

# 跟踪评级公告

联合[2013]116号

中国石油化工股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和发行的名为“10石化01”、“10石化02”、“石化转债”、“12石化01”、“12石化02”的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国石油化工股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

中国石油化工股份有限公司发行的“10石化01”、“10石化02”、“石化转债”、“12石化01”、“12石化02”的公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：万华伟

分析师：何如哲 赵娜

二零一三年六月二十五日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

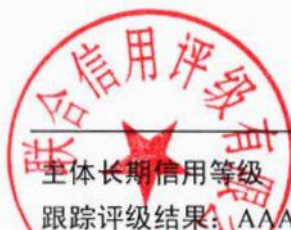
电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

# 中国石油化工股份有限公司

## 公司债券跟踪评级分析报告



主体长期信用等级

跟踪评级结果: AAA

上次评级结果: AAA

债项信用等级

评级展望: 稳定

评级展望: 稳定

债券简称	额度	跟踪评级结果	上次评级结果
10 石化 01	110 亿元	AAA	AAA
10 石化 02	90 亿元	AAA	AAA
石化转债	230 亿元	AAA	AAA
12 石化 01	130 亿元	AAA	AAA
12 石化 02	70 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2012 年 5 月 24 日

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 25 日

主要财务数据

项 目	2011 年	2012 年
发行人		
资产总额(亿元)	11,300.53	12,472.71
所有者权益(亿元)	5,095.25	5,506.01
长期债务(亿元)	1,544.57	1,621.16
全部债务(亿元)	2,407.63	2,847.54
营业收入(亿元)	25,056.83	27,860.45
净利润(亿元)	768.64	664.11
EBITDA(亿元)	1,749.54	1,709.24
经营性净现金流(亿元)	1,511.81	1,434.62
营业利润率(%)	8.88	8.09
净资产收益率(%)	15.98	12.53
资产负债率(%)	54.91	55.86
全部债务资本化比率(%)	32.09	34.09
流动比率	0.76	0.70
EBITDA 全部债务比	0.73	0.60
EBITDA 利息倍数(倍)	18.62	14.16
EBITDA 偿债倍数(倍)	5.83	5.70
担保方		
资产总额(亿元)	17,486.82	19,568.27
所有者权益(亿元)	7,203.39	7,927.99
营业收入(亿元)	25,512.08	28,300.59
净利润(亿元)	831.19	697.91
资产负债率(%)	58.81	59.49

注: ①本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; ②本报告一季度相关财务指标未年化。③数据单位除特别说明外均为人民币。

评级观点

中国石油化工股份有限公司(以下简称“公司”或“中国石化”)跟踪期内受全球经济增速放缓导致需求减弱、化工产品市场竞争激烈带动产品价格下降等不利因素影响, 利润水平有所下降, 但公司积极优化产品结构, 扩大营销网络布局, 实现了销售收入的平稳增长, 整体仍保持着很大的盈利规模。虽然国际原油价格波动、油气资源不足、环保及税费改革等情况依然存在, 但对公司的长期偿债能力影响很小。

本期债券由中国石油化工集团公司(以下简称“中石化集团”或“集团”)提供不可撤销的连带责任保证担保。中石化集团资产规模大, 盈利状况好, 现金流充裕, 继续保持着很强的担保实力, 本期债券到期不能偿付的风险很小。

综上, 联合评级维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 同时维持“10 石化 01”、“10 石化 02”、石化转债、“12 石化 01”、“12 石化 02” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司作为国内最大的石油石化上市企业之一, 在我国石油石化行业中具有很强的竞争实力和突出的市场地位, 抗风险能力强。
2. 跟踪期内, 公司持续增产, 实现了营业收入的平稳增长, 并继续保持着很大的盈利规模。
3. 跟踪期内, 公司进一步完善营销网点布局, 主导产品市场占有率继续保持较高水平。
4. 跟踪期内, 公司收入实现质量继续保持较高水平, 经营活动现金流量规模大, 经营活动获取现金的能力强。

## 关注

1. 跟踪期内，受全球经济增速放缓导致需求减弱、化工产品市场竞争激烈带动产品价格大幅下降等因素影响，公司利润水平下降。

2. 跟踪期内，公司油气资源接替率较低，对国外原油资源依赖度依旧较高。

3. 环保法规、税费政策是影响公司经营的重要外部因素，未来环保标准的提升、国家对资源税、环境税、石油特别收益金政策的实施调整均会影响公司的运营成本。

## 分析师

何苗苗 赵卿

电话：022-58356998

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

Http: // [www.lianhecreditrating.com](http://www.lianhecreditrating.com)

## 一、主体概况

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）是中国石油化工集团公司（以下简称“中石化集团”）于 2000 年 2 月 25 日独家发起设立的股份有限公司。公司于 2001 年 7 月在境内发行 28 亿股 A 股，并于同年 8 月在上海证券交易所上市。截至 2012 年 12 月 31 日，公司总股本 868.20 亿股，中国石化集团公司直接和间接持股 76.28%<sup>1</sup>，是公司的控股股东。

截至2012年12月31日，公司合并资产总额12,472.71亿元，负债总额6,966.70亿元，股东权益（含少数股东权益）5,506.01亿元。2012年公司实现合并营业收入27,860.45亿元，净利润（含少数股东损益）664.11亿元；经营活动产生的现金流量净额1,434.62亿元，现金及现金等价物净增加额-141.91亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 22 号；法定代表人：傅成玉。

## 二、债券发行情况及募集资金用途

### 2010 年 200 亿元公司债

本期债券发行工作自 2010 年 5 月 21 日开始，并于 2010 年 6 月 9 日起在上海证券交易所挂牌交易，共分为两个品种，具体条款如下表。本期债券由中国石油化工集团公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司已按约定的募集资金用途偿还 100 亿元金融机构贷款并补充流动资金。2013 年 5 月 21 日，公司已经支付本期债券自 2012 年 5 月 21 日至 2013 年 5 月 20 日期间的利息。

表 1 2010 年 200 亿元公司债券相关情况

名称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
10 石化 01	122051	110	5	3.75
10 石化 02	122052	90	10	4.05

资料来源：公司年报。

### 2011 年 230 亿元可转换公司债

公司于 2011 年 2 月 23 日发行 230 亿元 A 股可转换公司债券，期限为 6 年，6 年票面利率分别为 0.5%、0.7%、1.0%、1.3%、1.8% 和 2.0%，初始转股价格为 9.73 元/股。2011 年 3 月 7 日在上海证券交易所上市交易（简称石化转债，代码 110015）。该可转债募集资金用于武汉乙烯项目、安庆炼油改造项目、石家庄炼油改造项目、榆林-济南输气管道项目和日照-仪征原油管道项目。截至 2012 年末，本次可转债募集资金已经累计使用 226.03 亿元。2013 年 3 月 1 日，公司已支付本次可转换公司债券 2012 年 2 月 23 日至 2013 年 2 月 22 日利息。

跟踪期内，2012 年 5 月 28 日，石化转债转股价因为宣派股利调整为 7.08 元/股；2012 年 9 月 17 日，石化转债转股价因为宣派股利调整为 6.98 元/股。截至 2012 年末，石化转债累计转股 11,775.91 万股，债券余额 221.43 亿元。

### 2012 年 200 亿元公司债

公司于 2012 年 6 月 1 日发行 200 亿元公司债，并于 2012 年 6 月 13 日起在上海证券交易所挂牌交易，共分为两个品种，具体条款如下表。本期债券由中国石油化工集团公司提供全额无条件

<sup>1</sup>包括中国石化集团公司境外全资附属公司盛骏国际投资有限公司通过香港（中央结算）代理人有限公司持有的 425,500,000 股 H 股。



不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，公司已按约定的募集资金用途补充流动资金。截至评级报告出具日，本期债券尚未到付息日。

表 2 2012 年 200 亿元公司债券相关情况

名称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
12 石化 01	122149	130	5	4.26
12 石化 02	122150	70	10	4.90

资料来源：公司年报。

### 三、管理分析

跟踪期内，公司 2011 年股东年会第五届董事会董事成员和第五届监事会成员，部分原董事会及监事会成员有所变更。此外，公司原董事会秘书陈革先生因为工作变动而离任，公司第五届董事会第一次会议聘任黄文生先生为公司董事会秘书。

根据公司 2013 年 5 月 30 日的公告，公司第五届董事会第八次会议审议并一致通过提名并聘任李春光先生为公司总裁的议案。

此次公司部分董事、监事及高管人员的变更属于合理调整，并不影响管理层的稳定性。

### 四、运营环境

原油市场方面，2012 年国际石油市场供需形势相对宽松。受地缘政治动荡及市场投机因素影响，国际原油价格高位波动。北海布伦特原油(Brent)全年均价为 111.67 美元/桶，创历史新高；美国西德克萨斯中质原油(WTI)全年均价为 94.15 美元/桶，比上年同期下跌 1.3%。我国原油产量、消费量和净进口量继续呈现增长态势。根据国家统计局、中石油集团经济技术研究院的统计数据，2012 年我国生产原油 2.07 亿吨，同比增长 1.47%；进口原油 2.71 亿吨，同比增长 6.69%；表观消费量为 4.83 亿吨，同比增长 4.55%。由于国内原油产能增长缓慢，我国原油供应对外依存度继续处于高水平。

成品油市场方面，2012 年受宏观经济形势影响，国内成品油需求增速总体放缓，柴油消费增速大幅下降，汽油消费刚性较快增长，煤油消费平稳增长。全年成品油市场供需略为宽松，进出口贸易活跃程度下降，成品油自 2007 年以来首次出现全面净出口。根据国家发改委的统计数据，2012 年国内成品油产量 2.57 亿吨，比上年同期增长 4.1%，其中汽油 8,175 万吨，比上年同期增长 8.2%，柴油 15,444 万吨，比上年同期增长 0.9%。成品油表观消费量 2.51 亿吨，比上年同期增长 3.3%，其中，汽油 7,773 万吨，比上年同期增长 7.8%，柴油 15,334 万吨，比上年同期增长 0.6%。2012 年，中国政府对成品油价格进行了四升四降共八次调整，汽油、柴油标准品价格累计分别上调人民币 250 元/吨和人民币 290 元/吨。

化工市场方面，2012 年，化工产品价格呈现先抑后扬的走势。上半年，受欧债危机及其引起的全球经济二次探底担忧影响，化工市场需求萎缩，价格连续下降。下半年，随着欧债危机的缓解，市场需求逐步恢复，化工产品价格从底部缓慢回升，但石脑油价格较同期上涨较快，化工行业依然难以摆脱低迷局面。

天然气市场方面，2012 年国内天然气消费继续保持较快增长，随着中亚天然气和液化天然气(LNG)进口量大幅上升，天然气供应能力不断提升。根据国家发改外的统计数据，全年国内天然气产量 1,077 亿立方米，比上年同期增长 6.5%；天然气进口量（含液化天然气）425 亿立方米，

增长 31.1%；天然气表观消费量 1,471 亿立方米，增长 13.0%。

行业政策方面，2013 年 3 月末，国家发改委调整了成品油定价机制，主要包括：将成品油调价周期从 22 个工作日缩短为 10 个工作日；取消平均价格波动 4% 的幅度限制并调整挂靠油种，但是如果 10 个工作日汽柴油价格变动幅度不足每升 5 分钱，将不做调整，移到下一次调价合并计算。此次发改委推出的完善成品油价格形成新机制是在原来价格形成机制基础之上所做的进一步完善。完善后的成品油定价机制使国内油价能更为灵敏地反映国际油价变化，可以减少因调价周期过长而引发的市场行情失真。

联合评级认为，受 2012 年以来整体宏观经济增速下行的影响，石油石化行业呈现一定波动。但作为国民经济的战略性支柱行业，石油石化行业竞争程度依旧不高，整体获利能力强。2013 年世界经济有望温和复苏，能源需求预计将保持刚性增长，石油石化行业整体盈利水平也有望有所改善。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

2012 年以来，受全球经济增速放缓导致需求减弱、化工产品市场竞争激烈使产品价格大幅下降等因素影响，公司利润水平呈现下降。2012 年公司实现合并营业收入 27,860.45 亿元，较上年增长 11.19%；实现净利润 664.11 亿元，较上年下降 13.60%。

从各板块收入及利润情况看，营销及分销依旧是公司主要的收入来源，在 2012 年抵销分部间销售前合并收入中占比达到了 31.15%，但由于近年来价格下降使得毛利率不断降低，2012 年毛利率仅为 6.05%，对利润贡献较小；2012 年炼油板块收入在抵销分部间销售前合并收入中占比达到了 26.90%，但利润贡献微薄，2012 年毛利率仅为 0.96%。公司的勘探及开采业务收入占比不大，但由于毛利率相对较高，2012 年为 39.75%，对公司利润贡献最大。从整体情况看，受原油价格上涨、下游化工产品价格下降等因素影响，2012 年综合毛利率仅为 8.09%，较上年略有下降。

表 3 2011 年~2012 年公司营业收入和毛利率情况

项目	2011 年			2012 年		
	收入 (亿元)	增长率 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	增长率 (%)	毛利率 (%)
勘探及开采	2,418.38	29.22	42.11	2,571.85	6.35	39.75
炼油	12,120.72	24.75	-1.38	12,709.12	4.85	0.96
营销及分销	13,476.26	29.49	6.54	14,718.82	9.22	6.05
化工	4,204.90	28.35	10.43	4,119.64	-2.03	4.13
其他	11,341.82	42.34	0.40	13,129.70	15.76	0.47
抵销分部间销售前合并收入	43,562.08	31.06	不适用	47,249.13	8.46	不适用
抵销分部间销售	-18,505.25	不适用	不适用	19,388.68	不适用	不适用
合计	25,056.83	30.97	8.88	27,860.45	11.19	8.09

资料来源：公司年报。注：此处毛利率=（营业收入-营业成本、税金及附加）/营业收入。

### 2. 主营业务

#### 勘探及开采板块

跟踪期内，公司上游板块通过加大在境内五个重点区域的勘探，实现了油气增储上产，非常规油气资源开发取得进展。勘探方面，公司加大勘探力度，全年共完成二维地震23,436千米，同比增长26%；三维地震11,813平方千米，同比增长4%；完成探井进尺2,545千米，同比增长17%。原油开发方面，公司加快新区储量动用，提高老区采收率。天然气开发方面，公司加快在四川盆地、鄂尔多斯盆地以及普光气田大湾区块的产能建设步伐。非常规油气开发方面，公司在以致密气开发为主的鄂尔多斯盆地完成了10亿方水平井开发建产目标，首个页岩气产能建设示范项目在涪陵正式启动。

表 4 2011 年~2012 年公司勘探及开采业务营运情况

项目	2011 年	2012 年	2012 年较 2011 年同比变动(%)
油气当量产量(百万桶)	407.91	427.95	4.91
原油产量(百万桶)	321.73	328.28	2.04
其中：中国	303.37	306.6	1.06
海外	18.36	21.68	18.08
天然气产量(十亿立方英尺)	517.07	598.01	15.65
油气探明储量(百万桶油当量)	3,966	3,964	-0.05
原油探明储量(百万桶)	2,848	2,843	-0.18
天然气探明储量(十亿立方英尺)	6,709	6,730	0.31

资料来源：公司年报。注：1、包含 SSI 公司 100%产量和储量；2、中国原油产量按 1 吨=7.1 桶，天然气按 1 立方米=35.31 立方英尺换算，海外原油产量按 1 吨=7.27 桶换算。

从表中可以看出，2012 年公司国内生产原油 3.07 亿桶，同比增长 1.06%；生产天然气 5,980.10 亿立方英尺，同比增长 15.65%。2012 年公司海外原油产量达到 0.22 亿桶，产量同比增长 18.08%。从公司资源储量情况看，近年来公司油气探明储量未见显著增长，资源接替率不高。截至 2012 年末，公司原油探明储量为 28.43 亿桶，较上年小幅下降 0.18%；天然气探明储量为 67,300 亿立方英尺，较上年变化不大。

2012 年公司勘探及开采板块实现的对外销售收入中主营业务收入为 537.38 亿元，占抵销事业部间销售前合并营业收入比例为 1.14%，主要是由于公司所产绝大部分原油均用于自身炼油、化工业务，对外销售较少。2012 年该板块实现分部营业利润 694.66 亿元（含抵消前分部间利润），占分部营业利润总额的 72.36%，是公司最重要的利润来源之一。

#### 炼油板块

跟踪期内，公司继续优化调整产品结构，增产市场需求旺盛的汽油和航空煤油以及高附加值产品，并加快推进成品油质量升级，在北京地区全面供应京标 V 油品。公司提高能源利用效率和炼厂运营水平，主要技术经济指标有所提升。如下表所示，2012 年公司全年加工原油 2.21 亿吨，同比增长 1.81%；生产成品油 1.33 亿吨，同比增长 3.88%。近年来公司注重节能降耗，提高经济效益，轻油收率、综合商品率等指标逐年提升，2012 年分别达到了 76.75%和 95.15%，分别较上年增加了 0.67 个百分点和 0.06 个百分点。

表 5 2011 年~2012 年公司炼油生产情况

项目	2011 年	2012 年	2012 年较 2011 年同比变动(%)
原料油加工量(百万吨)	217.37	221.31	1.81
汽、柴、煤油产量(百万吨)	128.00	132.96	3.88
其中：汽油(百万吨)	37.10	40.55	9.30
柴油(百万吨)	77.17	77.39	0.29

煤油（百万吨）	13.73	15.01	9.32
化工轻油产量（百万吨）	37.38	36.33	-2.81
轻油收率（%）	76.08	76.75	提高 0.67 个百分点
综合商品率（%）	95.09	95.15	提高 0.06 个百分点

资料来源：公司年报。注：1.原料油加工量按 1 吨=7.35 桶换算，合资公司的产量按 100%口径统计。

2012 年公司炼油板块实现的对外销售收入中主营业务收入 19,34.64 亿元，占抵销事业部间销售前合并营业收入比例为 4.14%，主要是由于该板块的大部分产品用于下游业务。由于原油价格依旧相对较高，该板块分部营业利润为-119.47 亿元，较上年相比依旧处于亏损态势。

### 营销及分销板块

跟踪期内，公司扩大零售比例，零售量在2011年突破1亿吨的基础上继续平稳增长。近年来公司进一步完善营销网点布局，2012年底自营加油站数达到30,823座。公司注重依托上万家加油站便利店拓展特色商品销售，非油业务也快速发展。如下表所示，2012年公司全年成品油总经销量 1.73亿吨，其中境内成品油总经销量1.59亿吨，同比增长5.18%，零售量达到1.08亿吨，同比增长 7.59%。公司注重依托上万家加油站的便利店为消费者提供一站式服务和特色商品，非油业务快速发展。

从主要油品的销售量来看，2012 年公司汽油、柴油、煤油销售量均有所提高，其中煤油销量增长最快，2012 年销量为 1,876 万吨；汽油及柴油产量分别为 5,348.80 万吨和 9,986.40 万吨，分别较上年增长了 12.62%和 2%，仍是公司主要的石油产品。

表 6 2011 年~2012 年公司营销及分销业务情况

项目	2011 年	2012	2012 较 2011 同比变动(%)
成品油总经销量（百万吨）	162.32	173.15	6.67
境内成品油总经销量（百万吨）	151.16	158.99	5.18
其中：零售量（百万吨）	100.24	107.85	7.59
直销量（百万吨）	33.22	33.25	0.09
批发量（百万吨）	17.70	17.89	1.07
单站年均加油量（吨/站）	3,330	3,498	5.05
中国石化品牌加油站总数（座）	30,121	30,836	2.37
其中：自营加油站数（座）	30,106	30,823	2.38
特许经营加油站数（座）	15	13	-13.33

资料来源：公司年报。

长期以来营销及分销业务一直是公司的重要收入来源，2012 年该板块实现对外销售收入中主营业务收入为 14,535.41 亿元，占抵销事业部间销售前合并营业收入比例为 31.11%；该板块实现分部营业利润 419.50 亿元（含抵消分部间利润），比上年小幅下降 6.92%。

### 化工板块

2012 年，公司视市场需求调整装路负荷和生产方案，全年乙烯产量同比下降 4.5%。公司调整产品结构，增加高附加值产品产量，全年化工产品经营总量为 5,435 万吨，同比增长 7%，实现了全产全销。

表 7 2011 年~2012 年公司主要化工产品生产情况（单位：千吨）

项目	2011 年	2012 年	2012 年较 2011 年同比变动(%)
乙烯	9,894	9,452	-4.47
合成树脂	13,652	13,343	-2.26



合成橡胶	990	936	-5.45
合成纤维单体及聚合物	9,380	8,950	-4.58
合成纤维	1,388	1,339	-3.53

资料来源：公司年报。注：合资公司产量按 100%口径统计。

2012 年以来，受下游需求放缓及竞争激烈的影响，公司六大类主要化工产品平均销售价格均有不同幅度的下跌，其中合纤单体及聚合物、合成纤维和合成橡胶下降幅度较大。2012 年，公司合纤单体及聚合物平均外销价格为 8,238 元/吨，较上年下降 16.62%；合成纤维平均外销价格为 10,790 元/吨，较上年下降 18.88%；合成橡胶平均外销价格为 17,564 元/吨，较上年下降 20.94%，较上年下降幅度最大。

受市场环境低迷影响，2012 年公司实现化工产品对外销售收入中主营业务收入为 3,561.50 亿元，较上年小幅下降 3.39%；由于下游市场低迷，加之产品价格受市场竞争影响价格下降较大，该板块实现分部营业利润 3.67 亿元（含抵消分部间利润），较 2011 年大幅下降 98.55%。

### 3. 投资情况

2012 年，公司全年完成资本支出 1,689.68 亿元，其中：勘探及开采板块资本支出 790.71 亿元，主要用于胜利滩海油田、西北塔河油田、鄂尔多斯油气田、川东北天然气勘探开发工程以及山东 LNG 等项目建设；炼油板块资本支出 321.61 亿元，主要用于炼油改扩建工程及生产清洁能源项目；营销及分销板块资本支出 317.23 亿元，主要用于高速公路、中心城市和新规划区域优质加油站、加气站建设和收购工作；化工板块资本支出 236.16 亿元，主要用于武汉乙烯中交及仪征 1,4-丁二醇、安庆丙烯腈、洛阳聚丙烯投产准备工作；总部及其他资本支出人民币 23.97 亿元，主要用于科研装路及信息化项目建设。

表 8 2010 年~2013 年公司资本支出情况（单位：亿元）

资本支出	2011 年		2012 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
勘探及开采	587.49	45.13	790.71	46.80
炼油	257.67	19.79	321.61	19.03
营销及分销	285.17	21.91	317.23	18.77
化工	150.15	11.53	236.16	13.98
本部及其他	21.36	1.64	23.97	1.42
资本支出合计	1,301.84	100	1,689.68	100.00

资料来源：公司年报。

总体看，跟踪期内，受诸多外部不利经济因素影响，造成公司 2012 年经营业绩同比有所波动，但整体仍保持着较大的盈利规模。未来随着外部经济的逐步复苏，公司经营状况有望得以改善。公司上下游产业链完善，但资源不足仍是影响公司未来发展的主要因素。

## 六、财务分析

公司提供的 2012 年合并财务报表已经毕马威华振会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，会计政策连续，财务数据可比性强。

截至 2012 年 12 月 31 日，公司合并资产总额 12,472.71 亿元，负债总额 6,966.70 亿元，所有

者权益（含少数股东权益）5,506.01 亿元。2012 年公司实现合并营业收入 27,860.45 亿元，净利润（含少数股东损益）664.11 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1,434.62 亿元，现金及现金等价物净增加额-141.91 亿元。

### 1. 资产及负债结构

2012 年底公司资产总额较年初小幅增长 10.37%，主要来自于非流动资产规模的增加。资产中非流动资产占 72.36%，仍是资产的主要构成部分。公司流动资产中仍以存货、应收账款和货币资金为主。其中，存货因原油及其他原材料价格的上涨较上年小幅增长 7.30%；应收账款因经营规模的扩大较上年增长 38.61%；货币资金因关联公司存款的减少较上年大幅下降 56.88%。

非流动资产方面，固定资产和在建工程依旧是主要构成部分。近年来公司投资项目的增加，固定资产规模不断增长，2012 年底公司固定资产账面余额 5,889.69 亿元，较年初增长 4.07%，主要来自勘探及生产板块资产的增长；公司在建工程主要包括武汉 80 万吨/年乙烯工程、安庆含硫原油加工适应性改造贷款及油品质量升级工程等，2012 年底余额较年初增长了 51.81%。

截至 2012 年底公司负债总额 6,966.70 亿元，较年初增长 12.27%，负债以流动负债为主。流动负债中应付账款、短期借款和其他应付款占比较大，其中短期借款因借款规模的增加较上年大幅增长了 89.88%；应付账款因采购规模的扩大较年初增长了 21.82%；应交税费因石油特别收益金的下降较年初下降了 44.51%；一年内到期的非流动负债因到期偿还较年初大幅下降了 63.69%。公司非流动负债仍以应付债券、长期借款和预计负债为主，其中应付债券因发行公司债较年初增加 21.68%；长期借款因到期偿还或转出较年初下降了 25.87%；

截至 2012 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.86%、34.09%和 22.75%，长期债务比例较上期有所下降，其他两项负债率略有提升，但整体负债仍处于适中水平。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 5,506.01 亿元，较上年小幅增长 8.06%。其中，归属于母公司所有者权益合计 5,133.74 亿元，其中股本占 16.91%，资本公积占 5.96%，盈余公积占 35.96%，未分配利润占 40.80%，所有者权益中盈余公积和未分配利润占比较大。

### 2. 盈利能力

跟踪期内，受全球经济增速放缓导致需求减弱、化工产品市场竞争激烈使产品价格大幅下降等因素影响，公司利润水平呈现下降。2012 年公司实现营业收入 27,860.45 亿元，较上年增长 11.19%；净利润 664.11 亿元，较上年下降 13.60%。但从整体看，公司仍保持了较好的发展态势，盈利规模较大。

从期间费用情况来看，随着经营规模的扩大，2012 年公司三项期间费用均保持增长态势，其中财务费用的增长幅度最大，增长速度达到了 50.05%。此外，公司勘探费用（包括干井成本）也较上年增长了 16.43%。虽然期间费用规模保持增长，但公司费用收入比呈现下降态势，由 2011 年的 4.31%下降到 4.15%，显示公司费用控制力度的加强取得了良好效果。

从盈利指标看，2012 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年相比均有一定幅度的下降，分别从 2011 年的 8.88%、12.05%和 15.98%下降到 2012 年的 8.09%、9.68%和 12.53%。未来受成品油定价机制和原油价格波动影响，公司盈利状况仍存在波动的可能性。

总体看，虽然跟踪期内受外部不利经济因素影响，公司盈利规模有所下降，但整体看近年来公司收入水平增长较快，盈利规模较大，盈利能力强。

### 3. 现金流

2012年公司现金收入比依旧保持在较高水平（达到了115.58%），收入实现质量高，经营活动现金流入基本保持和营业收入同趋势的变化，公司经营活动现金流规模大，经营活动现金流仍以净流入为主。由于购买商品、接受劳务支付的现金增加较快，2012年公司经营活动现金流量净额为1,434.62亿元，较2011年下降了5.11%。

虽然由于投资支出较大，近年来公司投资活动净现金流呈现净流出状态，2012年投资活动现金流量净额为-1,632.79亿元。由于2012年以来投资活动支出增加，使得公司筹资活动前现金流量净额由原来的净流出转为净流入，公司对外部融资依赖性有所提高。近年来公司提升了外部融资力度，借款及发债规模均有所增加，2012年筹资活动现金流量净额为56.28亿元。

总体看，公司经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量较高，整体现金流状况良好。

### 4. 偿债能力

从短期偿债能力看，由于流动负债规模增加幅度相对较大，近年来公司流动比率和速动比率呈下降态势，2012年末两项指标分别为0.70和0.26。2012年公司经营现金流动负债比率为29.09%，经营现金利息偿还能力为11.89倍，均较2011年有所下降，但仍处于合理水平，短期偿债能力有保障。

长期偿债能力方面，2012年末公司全部债务总额为2,847.54亿元，资产负债率为55.86%，资产负债水平适中。2012年公司EBITDA全部债务比为0.60，EBITDA利息倍数为14.16倍，均较上年有所下降，但整体看EBITDA对全部债务的保护能力较强。公司目前具有较大的收入规模、较强的盈利能力和抗风险能力，长期偿债能力很强。

## 七、债权保护条款

“10石化01”、“10石化02”、石化转债、“12石化01”、“12石化02”均由中石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中石化集团作为中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业中占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力强。截至2012年12月31日，石化集团公司拥有直属全资及控股子公司共计33家，集团公司资产总额19,568.27亿元，所有者权益合计7,927.99亿元，全年实现营业收入28,300.59亿元，经营活动产生的现金流量净额1,703.63亿元。中石化集团资产规模大，盈利状况好，经营现金流充裕，加上其在国家战略和经济方面的突出地位，自身偿债能力很强，其担保对于本期债券的信用等级有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。

## 八、综合评价

受诸多外部不利经济因素影响，公司2012年经营业绩同比有所波动，但整体仍保持着较大的盈利规模。未来随着外部经济的逐步复苏，公司经营情况有望得以改善，盈利能力有望进一步提升。考虑到公司的行业地位，联合评级维持对中国石化的主体长期信用评级为AAA，评级展望为稳定，维持对担保方中石化集团的主体长期信用评级为AAA，同时维持对“10石化01”、“10石化02”、石化转债、“12石化01”和“12石化02”AAA的信用评级。

附件 1-1 中国石油化工股份有限公司  
2011 年~2012 年公司合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币亿元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>流动资产：</b>			
货币资金	251.97	108.64	-56.88
交易性金融资产			
应收票据	279.61	200.45	-28.31
应收账款	587.21	813.95	38.61
预付款项	40.96	43.70	6.69
应收利息			
应收股利			
其他应收款	73.60	88.07	19.66
存货	2,034.17	2,182.62	7.30
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	8.36	10.08	20.57
<b>流动资产合计</b>	<b>3,275.88</b>	<b>3,447.51</b>	<b>5.24</b>
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	474.58	520.61	9.70
投资性房地产			
固定资产	5,659.36	5,889.69	4.07
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	1,113.11	1,689.77	51.81
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	348.42	498.34	43.03
开发支出			
商誉	82.12	62.57	-23.81
长期待摊费用	90.76	102.46	12.89
递延所得税资产	133.98	151.30	12.93
其他非流动资产	122.32	110.46	-9.70
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,024.65</b>	<b>9,025.20</b>	<b>12.47</b>
<b>资产总计</b>	<b>11,300.53</b>	<b>12,472.71</b>	<b>10.37</b>



附件 1-2 中国石油化工股份有限公司  
2011 年~2012 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）  
（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>流动负债：</b>			
短期借款	369.85	702.28	89.88
交易性金融负债			
应付票据	59.33	66.56	12.19
应付账款	1,770.02	2,156.28	21.82
预收款项	666.86	692.99	3.92
应付职工薪酬	17.95	18.38	2.40
应交税费	396.22	219.85	-44.51
应付利息			
应付股利			
其他应付款	576.62	617.21	7.04
一年内到期的非流动负债	433.88	157.54	-63.69
短期应付债券		300.00	
<b>流动负债合计</b>	<b>4,290.73</b>	<b>4,931.09</b>	<b>14.92</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	543.20	402.67	-25.87
应付债券	1,001.37	1,218.49	21.68
长期应付款			
专项应付款			
预计负债	183.81	215.91	17.46
递延所得税负债	151.81	160.43	5.68
其他非流动负债	34.36	38.11	10.91
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,914.55</b>	<b>2,035.61</b>	<b>6.32</b>
<b>负债合计</b>	<b>6,205.28</b>	<b>6,966.70</b>	<b>12.27</b>
<b>所有者权益：</b>			
股本	867.02	868.20	0.14
资本公积	295.83	305.74	3.35
减：库存股			
专项储备	31.15	35.50	13.96
盈余公积	1,782.63	1,846.03	3.56
未分配利润	1,783.36	2,094.46	17.44
外币报表折算差额	-16.00	-16.19	1.19
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>4,743.99</b>	<b>5,133.74</b>	<b>8.22</b>
少数股东权益	351.26	372.27	5.98
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,095.25</b>	<b>5,506.01</b>	<b>8.06</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>11,300.53</b>	<b>12,472.71</b>	<b>10.37</b>

附件2 中国石油化工股份有限公司  
 2011 年~2012 年公司合并利润表  
 （单位：人民币亿元）

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、营业收入</b>	25,056.83	27,860.45	11.19
减：营业成本	20,931.99	23,722.35	13.33
营业税金及附加	1,899.49	1,884.83	-0.77
销售费用	383.99	402.99	4.95
管理费用	630.83	655.90	3.97
财务费用	65.44	98.19	50.05
勘探费用（包括干井成本）	133.41	155.33	16.43
资产减值损失	58.11	79.06	36.05
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	14.23	2.06	-85.52
投资收益（损失以“-”号填列）	41.86	15.40	-63.21
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>1,009.66</b>	<b>879.26</b>	-12.92
加：营业外收入	34.11	45.73	34.07
减：营业外支出	17.39	23.92	37.55
其中：非流动资产处置损失			
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>1,026.38</b>	<b>901.07</b>	-12.21
减：所得税费用	257.74	236.96	-8.06
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>768.64</b>	<b>664.11</b>	-13.60
其中：归属于母公司所有者的净利润	716.97	634.96	-11.44
少数股东损益	51.67	29.15	-43.58
<b>五、每股收益：</b>			
（一）基本每股收益	0.83	0.73	-11.61
（二）稀释每股收益	0.80	0.70	-11.45
<b>六、其他综合收益</b>	-7.28	-0.89	-87.77
<b>七、综合收益总额</b>	<b>761.36</b>	<b>663.22</b>	-12.89
归属于母公司所有者的综合收益总额	712.07	634.31	-10.92
归属于少数股东的综合收益总额	49.29	28.91	-41.35

**附件 3 中国石油化工股份有限公司**  
**2011 年~2012 年公司合并现金流量表**  
 (单位: 人民币亿元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	28,894.82	32,201.78	20.57
收到的租金	4.37	5.09	13.95
收到其他与经营活动有关的现金	123.16	178.64	46.89
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>29,022.35</b>	<b>32,385.51</b>	<b>20.68</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	23,986.23	27,250.34	24.48
经营租赁所支付的现金	126.11	123.61	-0.21
支付给职工以及为职工支付的现金	456.17	517.24	29.69
支付的增值税	713.11	655.28	1.89
支付的所得税	297.98	226.78	26.56
支付的除增值税、所得税外的各项税费	1,764.74	2,042.74	14.91
支付其他与经营活动有关的现金	166.20	134.90	-15.51
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>27,510.54</b>	<b>30,950.89</b>	<b>22.80</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,511.81</b>	<b>1,434.62</b>	<b>-8.48</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>			
收回投资收到的现金	30.39	13.84	-9.42
收到的股利	29.61	24.29	34.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.16	3.25	-85.81
收到于金融机构的已到期定期存款	63.83	23.81	-18.97
使用衍生金融工具所收到的现金	36.79	24.89	-26.81
收到其他与投资活动有关的现金	15.84	12.54	37.84
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>188.62</b>	<b>102.62</b>	<b>-39.57</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	1,428.13	1,581.48	17.42
投资支付的现金	74.88	102.46	-4.82
存放于金融机构的定期存款	58.01	22.39	-20.27
使用衍生金融工具所支付的现金	37.68	29.08	-25.74
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>1,598.70</b>	<b>1,735.41</b>	<b>13.46</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-1,410.08</b>	<b>-1,632.79</b>	<b>23.69</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>			
发行股票所收到的现金			-100.00
发行债券所收到的现金	50.00	800.00	95.18
吸收少数股东投资所收到的现金	1.17	14.74	90.07
借款所收到的现金	5,363.97	8,503.17	13.21
发行可转债收到的现金(已扣除发行费用)	228.89		
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>5,644.03</b>	<b>9,317.91</b>	<b>16.64</b>
偿还借款支付的现金	5,326.67	8,200.67	10.40
偿还债务支付的现金	60.36	685.00	48.65
收购子公司少数股东权益支付的现金净额	0.36	1.52	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	263.68	346.37	22.37
子公司支付少数股东的股利	18.12	28.07	63.43
分配予中国石化集团公司			-100.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>5,669.19</b>	<b>9,261.63</b>	<b>11.78</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-25.16</b>	<b>56.28</b>	
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-0.18</b>	<b>-0.02</b>	<b>-71.72</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>76.39</b>	<b>-141.91</b>	

**附件 4 中国石油化工股份有限公司**  
**2011 年~2012 年公司合并现金流量表补充资料**  
(单位: 人民币亿元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>1. 将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>768.64</b>	<b>664.11</b>	<b>-13.60</b>
加: 资产减值准备	58.11	79.06	36.05
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	622.55	681.80	9.52
无形资产摊销	15.61	22.76	45.80
干井核销	59.79	79.88	33.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)			
非流动资产处置净收益(损失以“-”号填列)	-7.54	-0.16	-97.88
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-14.23	-2.06	-85.52
财务费用(收益以“-”号填列)	65.44	98.19	50.05
投资损失(收益以“-”号填列)	-41.86	-15.40	-63.21
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	24.30	-17.32	-171.28
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	2.46	9.06	268.29
存货的减少(增加以“-”号填列)	-500.13	-218.86	-56.24
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-264.79	-197.32	-25.48
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	723.46	250.88	-65.32
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,511.81</b>	<b>1,434.62</b>	<b>-5.11</b>
<b>2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
<b>3. 现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	2.47	2.09	-15.38
减: 现金的期初余额	1.30	2.47	90.00
加: 现金等价物的期末余额	244.00	102.47	-58.00
减: 现金等价物的期初余额	168.78	244.00	44.57
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>76.39</b>	<b>-141.91</b>	<b>-285.77</b>



## 附件 5 中国石油化工股份有限公司

### 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年
<b>经营效率</b>		
应收账款周转次数(次)	48.12	39.29
存货周转次数(次)	11.55	11.20
总资产周转次数(次)	2.37	2.34
<b>盈利能力</b>		
总资本收益率(%)	12.05	9.68
净资产收益率(%)	15.98	12.53
营业利润率(%)	8.88	8.09
费用收入比(%)	4.31	4.15
<b>财务构成</b>		
资产负债率(%)	54.91	55.86
全部债务资本化比率(%)	32.09	34.09
长期债务资本化比率(%)	23.26	22.75
<b>偿债能力</b>		
EBITDA(亿元)	1,749.54	1,709.24
短期债务(亿元)	863.06	1,226.38
长期债务(亿元)	1,544.57	1,621.16
全部债务(亿元)	2,407.63	2,847.54
EBITDA 利息倍数	18.62	14.16
EBITDA 全部债务比	0.73	0.60
经营现金债务保护倍数	0.63	0.50
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.07
流动比率	0.76	0.70
速动比率	0.29	0.26
经营现金流动负债比率	35.23	29.09
经营现金利息偿还能力	16.09	11.89
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.08	-1.64
<b>现金流</b>		
现金收入比率(%)	115.32	115.58
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	101.73	-198.17
<b>本期公司债券偿债能力</b>		
EBITDA 偿债倍数	5.83	5.70

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1] ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。