

中国石油天然气集团公司 主体信用评级报告

主体信用等级：AAA+

评级展望：稳定

评级时间：2011年12月31日

评级观点

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”或“公司”）的评级反映了其作为中国特大型石油石化企业，在规模、资源储备、产业链完整性、财务弹性等方面具有显著优势；同时，中债资信也关注到政府指导的成品油定价机制、较重的税费负担、持续增加的资本支出以及海外业务风险等因素对公司带来的不利影响。

总体看，中国石油石化行业战略地位显著，行业进入壁垒和集中度高；公司是中国石油石化行业的龙头企业，行业地位稳固，竞争优势突出；公司当前债务负担轻，偿债指标表现良好，公司经营风险和财务风险均极低。未来几年，虽然国际油价的波动、税费负担的增加会对公司盈利造成影响，同时，项目投资建设和海外业务扩张也会进一步增加公司债务负担，但中债资信预期凭借其行业内的领先地位，盈利能力波动和偿债指标弱化不足以对其极强的偿债能力造成显著影响。结合公司的优势和关注点，经对影响公司经营风险和财务风险的关键指标进行分析，中债资信认为中国石油集团偿还债务的能力极强，违约风险极低，评定公司的主体信用等级为AAA+，评级展望为稳定。

分析师

张晓斌 刘金玲

客服

电话：010-88090123

传真：010-88090102

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

地址：北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站：www.chinaratings.com.cn

免责声明 1、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

公司主要财务指标	2008年	2009年	2010年	2011年2季度
现金类资产（亿元）	1,908.97	2,636.93	2,444.51	2,955.09
资产总额（亿元）	18,044.47	22,213.97	26,299.56	28,130.38
所有者权益（亿元）	13,108.71	14,203.25	15,681.11	16,289.68
长期债务（亿元）	677.55	1,836.89	2,436.10	2,518.91
全部债务（亿元）	1,166.25	2,622.16	3,941.22	4,491.87
营业总收入（亿元）	12,730.03	12,182.78	17,208.85	11,282.76
利润总额（亿元）	1,348.05	1,285.63	1,726.57	867.00
EBITDA（亿元）	2,448.12	2,558.48	3,225.93	—
经营活动现金流量净额（亿元）	1,463.16	1,950.45	2,830.07	1,042.16
营业毛利率（%）	34.24	36.08	32.89	29.13
总资产报酬率（%）	7.94	6.68	7.47	—
资产负债率（%）	27.35	36.06	40.38	42.09
全部债务资本化比率（%）	8.17	15.58	20.09	21.61
流动比率（倍）	1.29	1.14	0.94	1.02
全部债务/EBITDA（倍）	0.48	1.02	1.22	—
EBITDA利息倍数（倍）	80.35	43.01	37.23	—

数据来源：公司2008、2009、2010年审计报告，以及未经审计的2011年2季度财务报表。



优势

- **突出的行业地位。**石油是重要的基础能源和工业原料，石油行业在国民经济发展中具有重要的战略地位；中国对石油行业实行严格管制，进入壁垒高，现有市场格局难以打破。
- **显著的规模优势。**公司是中国最大的石油和天然气生产商和销售商，石油和天然气产量位居国内首位，在中国石油和天然气行业占据主导地位，规模优势显著。
- **雄厚的油气资源储备。**截至 2008 年底，全国累计探明石油地质储量 287.2 亿吨，其中中国石油集团控股子公司中国石油股份占 63%；中国探明天然气总地质储量为 6.4 万亿立方米，其中中国石油集团占 80%，油气资源储备雄厚。
- **完整的业务链条。**公司已形成了石油天然气、石油工程技术服务、石油工程建设以及石油装备制造四大业务板块，具有油气产业完整业务链条，上下游综合一体化运营能力突出，具有很强的整体抗风险能力。
- **良好的资源接替率。**2010 年公司新增探明石油地质储量 6.6 亿吨，新增探明天然气地质储量 5701 亿立方米，石油储量接替率继续保持大于 1，天然气储量接替率大于 2，资源接替状况良好。
- **不断增长的海外业务。**2010 年，公司海外业务量稳步增长，全年原油作业产量 7582 万吨、权益产量 3603 万吨，同比分别增长 8.9% 和 4.97%；天然气作业产量 137 亿立方米、权益产量 103.8 亿立方米，同比分别增长 67.1% 和 88.2%。
- **优异的财务表现。**公司收入和利润不断增长，经营活动现金流入量大，获取现金能力很强；并且债务负担处于行业很低水平，整体财务弹性良好，具有进一步再融资的空间。



关注

- **政府主导的成品油定价机制。**新成品油定价机制的出台是国内成品油价格市场化改革的重要举措，但相对于原油价格的波动，其调整仍存在一定时滞性及价格调整不到位情况，给公司炼化业务盈利能力带来一定影响。
- **不断增加的税费负担。**石油特别收益金的征收、成品油税费改革以及资源税改革增加了石油开采及成品油销售企业的成本，对企业盈利能力产生一定的影响。
- **持续增加的资本性支出。**随着勘探程度的不断提高以及油田稳产难度的加大，公司用于油气资源开发和生产的资本性投入持续扩大。
- **面临多重风险的海外业务。**近些年公司加大海外资源开发，但受国际政治、经济、所在国法律法规等因素影响，公司海外业务拓展面临多重风险。