

中国石油天然气股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3164号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油天然气股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油天然气股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“16中油02”“16中油04”“16中油06”和“12中油03”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年五月三十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国石油天然气股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国石油天然气股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油天然气股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/31
中国石油天然气集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
16 中油 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
16 中油 04	AAA/稳定	AAA/稳定	
16 中油 06	AAA/稳定	AAA/稳定	
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国石油天然气股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国大型的石油和天然气勘探、生产、加工及销售为一体的综合性能源企业，公司不断夯实资源基础，行业地位突出。2023 年，国际原油价格回落，下游相关油气产品价格随之下降，但受益于国内油气市场需求恢复增长，主要装置运行稳定且整体保持较高负荷，油气、炼化、成品油等主导产品产销量均有增长；公司全年经营业绩向好，主业盈利及获现能力非常强，债务持续压降，债务负担很轻，公司自身偿债能力指标表现非常强，公司控股股东中国石油天然气集团有限公司对“12 中油 03”提供的不可撤销的连带责任保证担保对该债券的偿付保障依然有积极意义。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

整体看，公司在资源储备、经营规模、产业配套及财务状况等方面保持显著优势，具有极强的可持续经营能力，未来，公司有望保持其经营竞争优势及信用水平。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：国民经济景气度持续低迷或公司产品价格超预期下行，导致净利润连续出现大幅亏损；公司核心资产被剥离或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- **资源储备和经营规模优势显著，行业地位极高。**作为我国油气行业中最大的生产和销售商，公司油气勘探开发及生产在国内居主导地位。同时，公司是国内大型炼油及化工产品生产商之一，行业地位极高，具备极强的市场竞争实力。
- **产业链完整，协同效应显著。**公司拥有一体化的完整产业链，可通过参与石油石化业务链各个环节的运营，实现不同板块之间的协同效用。2023 年，公司装置负荷处于较高水平，整体经营业绩向好。
- **公司经营获现能力非常强，债务负担很轻。**2023 年，公司经营活动现金仍保持大规模净流入，公司流动性充裕为其债务持续压降提供条件。截至 2023 年底，公司全部债务资本化比率 21.09%，长期债务占全部债务的 58.88%，公司债务结构合理，债务负担很轻。

关注

- **能源价格波动风险。**公司生产经营主要围绕石油及天然气展开，油气价格波动对公司盈利水平影响较大。
- **宏观经济波动影响。**石油石化行业发展与国民经济景气度相关性强，公司基础产品延伸到国民经济多个领域，其经营易受国内外宏观经济环境、国家相关产业政策及行业运行周期等因素影响。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 石油石化企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
财务风险	F1	现金流	经营分析	1
			资产质量	2
			盈利能力	1
		现金流量	2	
		资本结构	1	
偿债能力	1			
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

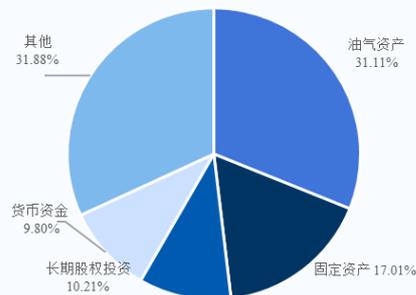
合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
现金类资产（亿元）	2333.01	2879.38	2785.97	
资产总额（亿元）	26706.66	27527.10	27541.83	
所有者权益（亿元）	15344.16	16306.21	16808.60	
短期债务（亿元）	1262.64	1792.53	1100.81	
长期债务（亿元）	3406.78	2566.36	2657.93	
全部债务（亿元）	4669.42	4358.89	3758.74	
营业总收入（亿元）	32391.67	30110.12	8121.84	
利润总额（亿元）	2132.72	2374.58	660.71	
EBITDA（亿元）	4488.86	4866.95	--	
经营性净现金流（亿元）	3937.68	4565.96	1110.77	
营业利润率（%）	13.41	13.74	12.27	
净资产收益率（%）	10.65	11.06	--	
资产负债率（%）	42.55	40.76	38.97	
全部债务资本化比率（%）	23.33	21.09	18.28	
流动比率（%）	98.33	95.58	106.87	
经营现金流动负债比（%）	63.08	66.27	--	
现金短期债务比（倍）	1.85	1.61	2.43	
EBITDA 利息倍数（倍）	19.63	19.83	--	
全部债务/EBITDA（倍）	1.04	0.90	--	

公司本部口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
资产总额（亿元）	19469.08	19810.74	20041.58	
所有者权益（亿元）	12389.30	12916.08	13263.39	
全部债务（亿元）	2704.48	2323.65	1771.94	
营业总收入（亿元）	17297.35	18514.87	4850.69	
利润总额（亿元）	1460.85	1565.32	389.67	
资产负债率（%）	36.36	34.80	33.82	
全部债务资本化比率（%）	17.92	15.25	11.79	
流动比率（%）	64.74	52.38	60.95	
经营现金流动负债比（%）	62.01	55.99	--	

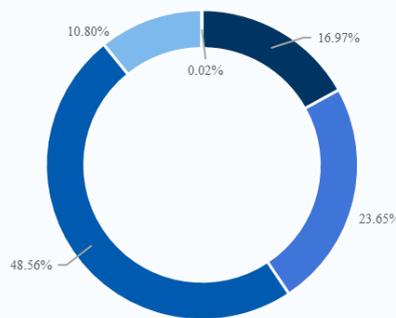
注：1. 公司 2022 年数据为追溯调整后数据，2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告中将油气资产折耗和使用权资产折旧计入了 EBITDA；4. “--”指数据无法获得或不可计算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司收入构成



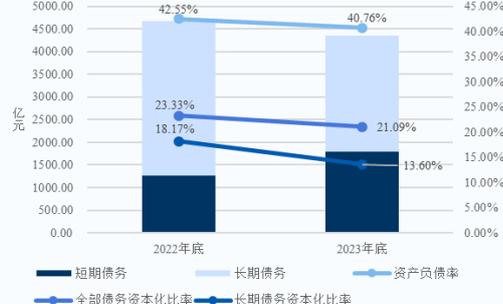
■ 油气和新能源 ■ 炼油化工和新材料 ■ 销售 ■ 天然气销售 ■ 其他业务

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 全部债务资本化比率 ■ 长期债务资本化比率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
16 中油 02	47.00 亿元	47.00 亿元	2026/01/19	--
16 中油 04	23.00 亿元	23.00 亿元	2026/03/03	--
16 中油 06	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/03/24	--
12 中油 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2027/11/22	中国石油天然气集团有限公司提供不可撤销的连带责任保证担保

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
12 中油 03 16 中油 02 16 中油 04 16 中油 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/26	樊思 蔡伊静	石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208 石油石化企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
16 中油 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2016/03/16	刘洪涛 高鹏	化工行业企业信用评级方法	阅读原文
16 中油 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2016/02/17	刘洪涛 高鹏	--	阅读原文
16 中油 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2015/11/19	刘洪涛 高鹏	--	阅读原文
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2012/10/18	何苗苗 刘洪涛	--	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：樊思 fensi@lhratings.com

项目组成员：邓淇匀 dengqy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国石油天然气股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 1830.21 亿元，全部为无限售条件股，控股股东为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）（持股比例 82.46%¹），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，股权关系情况如附件 1—1。

公司主营业务包括：原油及天然气的勘探、开发、生产、输送和销售及新能源业务；原油及石油产品的炼制，基本及衍生化工产品、其他化工产品的生产和销售及新材料业务；炼油产品和非油品的销售以及贸易业务；天然气的输送及销售业务。按照联合资信行业分类标准划分为石油石化行业。

截至 2023 年底，公司拥有员工 375803 名（不包括各类市场化临时性、季节性用工人数 222757 名）及离退休人员 362981 名。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 27527.10 亿元，所有者权益 16306.21 亿元（含少数股东权益 1842.11 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 30110.12 亿元，利润总额 2374.58 亿元。

公司注册地址：北京市东城区安德路 16 号；法定代表人：戴厚良。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
12 中油 03	20.00	20.00	2012/11/22	15 年
16 中油 02	47.00	47.00	2016/01/19	10 年
16 中油 04	23.00	23.00	2016/03/03	10 年
16 中油 06	20.00	20.00	2016/03/24	10 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2024 年 3 月底，16 中油 02”、“16 中油 04”、“16 中油 06” 合计金额 90.00 亿元，均将于 2026 年到期。“12 中油 03” 债券余额 20.00 亿元，为担保债券，中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，

¹ 此数不包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的 H 股股份

稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

五、行业分析

2023 年原油和煤炭价格均波动下降，缓和了化工行业的成本压力，化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降。由于化工行业下游地产建筑、汽车和家电制造、纺织服装等行业表现不一，对细分行业的需求拉动各异，导致细分化工行业利润分化明显。具体来看，石油化工方面，近年来，中国炼油产能及原油加工量波动提升，但中国原油一次加工能力整体过剩。同时，对原油的进口依赖度较高。2023 年，原油价格运行较为平稳且中枢同比下降，有利于炼油厂利润修复。未来，中国炼化项目新增产能有限，但成品油需求增速或将放缓，“降油增化”“调整产业结构”仍是炼化行业主旋律。完整版行业分析详见《2024 年化工行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是中国大型石油天然气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，规模效应和协同效益显著，综合竞争力极强。

公司是中国大型石油天然气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，从事与石油、天然气有关的各项业务，涵盖了石油石化行业的各个环节，从上游的原油天然气勘探生产到中下游的炼油、化工及销售，形成了一体化经营的完整业务链，通过参与石油石化业务链各个环节的运营，实现了不同板块之间的协同效应，优化了经营管理效率。跟踪期内，公司基础素质方面未发生重大变化，公司综合竞争力极强。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（二）管理水平

跟踪期内，公司相关管理架构、管理制度运行状态良好；公司管理团队有所调整，但未影响公司正常生产经营。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司业务结构相对稳定，油气等产品价格下降导致公司营业总收入有所降低，但公司原油、天然气、炼化等产品销售数量同比实现增长，公司主营业务毛利率小幅提升并处于较高水平。

2023 年，公司主营业务收入 29381.38 亿元，同比下降 7.45%，主要系原油、天然气等油气产品价格下降所致。销售板块、炼油化工和新材料板块仍为公司的第一、第二大收入来源，油气和新能源板块以及天然气销售板块占比较小。其中，原油、天然气等油气产品销售数量增加抵消了价格下降带来的不利影响，油气和新能源板块收入同比保持稳定；炼化产品销售数量增加带动炼油化工和新材料板块收入同比小幅上涨；销售板块收入同比减少 9.12%，主要系成品油价格下降及国际贸易收入减少所致；天然气销售板块收入同比增长 8.04%，主要系天然气销量增加所致；总部及其他主营业务收入增幅较大主要系公司科研业务收入大幅增加所致。

毛利率方面，2023 年，公司主营业务毛利率同比提升 1.58 个百分点，其中天然气销售板块毛利率同比提高 4.50 个百分点，主要系公司控制进口气成本所致。

图表 2 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气和新能源	9091.41	17.08%	36.18%	8708.50	16.97%	36.12%
炼油化工和新材料	11579.18	21.75%	22.58%	12139.19	23.65%	22.62%
销售	27423.69	51.52%	3.71%	24923.92	48.56%	3.51%

天然气销售	5133.31	9.64%	2.68%	5545.93	10.80%	7.18%
总部及其他	5.39	0.01%	-28.57%	12.58	0.02%	33.78%
抵消前	53232.98	100.00%	--	51330.12	100.00%	--
板块间抵销数	21485.90	--	--	21948.74	--	--
合计	31747.08	--	22.68%	29381.38	--	24.27%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）油气和新能源

公司油气业务在国内处于主导地位，油气资源储量丰富，2023年，公司大力加大勘探开发力度，新获一批重大突破和重要发现，资源基础进一步夯实，油气产量持续增长。此外，公司新能源战略布局取得新突破，发展全面提速，一批重点项目建成投运。

2023年，在国内油气业务方面，公司推进高效勘探，提升经济可采储量，在鄂尔多斯、塔里木、四川、渤海湾等重点盆地取得一批重大突破和重要发现，顺利实施深地塔科1井、川科1井两口万米科探井；强化老油气田稳产和新区效益建产，原油产量保持稳中有增，天然气产量继续较快增长，天然气产量占油气当量的比例持续提升。海外油气业务方面，公司加强集中勘探，在乍得多赛欧坳陷、滨里海东缘获得新发现；突出生产组织优化，推进油气高效开发；积极参与“一带一路”共建，完成卡塔尔北方气田扩容项目、伊拉克西古尔纳1项目作业权移交协议签约，海外油气业务结构、资产结构和区域布局持续优化。2023年，公司原油证实储量和天然气证实储量略有下降，但全年公司原油、天然气产量和油气当量产量均实现不同程度的增长。

图表3·公司油气业务运营情况

项目	单位	2022年	2023年	同比增速
原油产量	百万桶	906.2	937.1	3.41%
其中：国内	百万桶	767.4	773.7	0.82%
海外	百万桶	138.8	163.4	17.72%
可销售天然气产量	十亿立方英尺	4675.00	4932.4	5.51%
其中：国内	十亿立方英尺	4471.30	4739.0	5.99%
海外	十亿立方英尺	203.7	193.4	-5.06%
油气当量产量	百万桶	1685.40	1759.2	4.38%
其中：国内	百万桶	1512.60	1563.5	3.37%
海外	百万桶	172.8	195.7	13.25%
原油证实储量	百万桶	6418	6219	-3.10%
天然气证实储量	十亿立方英尺	73453	72794	-0.90%
证实已开发原油储量	百万桶	5574	5240	-5.99%
证实已开发天然气储量	十亿立方英尺	41508	41381	-0.31%

注：原油按1吨=7.389桶，天然气按1立方米=35.315立方英尺换算
资料来源：公司年报

2023年，新能源业务实现规模化跨越式发展，公司积极推动新疆、青海、吉林、黑龙江等地区新能源项目落地，2023年风电光伏发电量22亿千瓦时，新增风光发电装机规模370万千瓦；累计地热供暖面积超3500万平方米，新签地热供暖合同面积超4000万平方米；高纯氢总产能达到6600吨/年。塔里木油田建成110万千瓦光伏电站，华北油田建成北京首个中深层地热供暖示范项目，玉门油田建成电解水制氢项目。新能源开发利用能力达到1150万吨标煤/年；CCUS注入二氧化碳159.2万吨。

（2）炼油化工和新材料业务

公司为中国大型炼化企业之一，公司炼油化工和新材料板块与油气和新能源业务协同，保持了较高的开工负荷。跟踪期内，公司原油加工负荷同比提高，原油加工量、成品油及化工产品产量均实现同比增长，公司根据市场需求持续优化产品结构。

2023年，公司炼油化工和新材料业务抢抓市场恢复的有利时机，全力提升加工负荷，持续优化产品结构，不断提高炼油特色产品和高端化工产品比例，石油焦、润滑油基础油、化工新材料产量大幅增长，乙烯、对二甲苯（PX）产品产量持续提升；坚持“基础+高端”发展思路，优化运营机制和营销模式，充分发挥“中油e化”平台作用，加大化工产品营销力度；深入推进转型升级，重点项目建设有序推进，广东石化炼化一体化项目一次投产成功并投入商业运营，吉林石化公司炼油化工转型升级项目、广西石化公司炼化一体化转型升级项目、独山子石化公司塔里木120万吨/年二期乙烯项目等重点项目稳步推进。2023年，公司加工原油1398.8百万桶，比上年同期的1212.7百万桶增长15.35%，其中加工公司油气业务生产的原油697.7百万桶，占比49.9%，产生了良好的协同效应；生产成品油12273.6万吨，

比上年同期的 10535.4 万吨增长 16.50%；化工产品商品量 3430.8 万吨，比上年同期增长 8.7%，乙烯、合成树脂产量分别比上年同期增长 7.84%、8.25%，化工新材料产量 137.0 万吨，比上年同期增长 60.0%。

图表 4 • 公司炼油化工和新材料生产情况

项目	单位	2022 年	2023 年	同比增速
原油加工量	百万桶	1212.7	1398.8	15.35%
汽、柴、煤油产量	千吨	105354	122736	16.50%
其中：汽油	千吨	43514	49776	14.39%
煤油	千吨	8192	14561	77.75%
柴油	千吨	53648	58399	8.86%
原油加工负荷率	%	80.9	85.6	4.7 个百分点
轻油收率	%	76.5	76.1	-0.4 个百分点
石油产品综合商品收率	%	93.9	93.4	-0.5 个百分点
乙烯	千吨	7419	8001	7.84%
合成树脂	千吨	11620	12579	8.25%
合成纤维原料及聚合物	千吨	1099	1098	-0.09%
合成橡胶	千吨	1044	966	-7.47%
尿素	千吨	2549	2300	-9.77%

注：1. 原油按 1 吨=7.389 桶；2. 煤油产量增幅较大，主要是由于 2023 年随着航空出行市场恢复，航空煤油需求大幅增加
 资料来源：公司年报

（3）销售业务

2023 年，国内成品油市场需求恢复性增长，公司成品油消费量整体增加，但各成品油价格均有所下降。

国内业务方面，2023 年，公司国内销售业务强化产销协同，优化资源配置，保障了原油产业链顺畅运行；创新批发与零售一体化运作方式，努力提升成品油销量和市场占有率，不断增强营销创效能力。2023 年，公司各成品油销量均有所增长，其中煤油销量增幅较大，主要系 2023 年随着航空出行市场恢复，航空煤油需求大幅增加所致；各成品油平均销售价格均有所下降。

国际贸易业务方面，2023 年，公司国际贸易业务持续完善业务布局和网络建设，优化成品油和化工产品出口，努力推进产业链价值最大化。

此外，公司稳步推进终端销售业务绿色低碳转型，收购普天新能源有限责任公司，开展加氢站、充换电站、光伏站等建设布局；发展非油业务，非油业务毛利继续大幅增长。

图表 5 • 公司销售业务情况（单位：千吨、元/吨、座）

项目	2022 年	2023 年	同比变动	
汽油	销量	58209	67136	15.34%
	其中：国内销量	44284	51541	16.39%
	平均价格	8686	8205	-5.54%
煤油	销量	13678	18962	38.63%
	其中：国内销量	5467	9955	82.09%
	平均价格	6771	5982	-11.65%
柴油	销量	78762	79700	1.19%
	其中：国内销量	55413	61890	11.69%
	平均价格	7861	7064	-10.14%
零售市场份额	34.4%	36.6%	2.2 个百分点	
加油站数量	22586	22755	0.75%	

资料来源：公司年报

（4）天然气销售业务

2023 年，受国内销量增长带动，公司天然气销量小幅增长，但平均价格有所下降。

2023年，公司天然气销售业务持续优化进口气资源池，合理安排天然气进口节奏，有效控制进口气成本；持续优化资源配置，加大高端高效市场和终端市场开发力度；采取积极市场营销策略，努力提升营销质量和效益。

2023年，受国内销量增长带动，公司天然气销量同比增长5.10%；平均价格同比有所下降，主要系海外转口贸易价格降幅较大所致。

图表6·公司天然气销售业务情况（单位：亿立方米、元/千立方米）

项目		2022年	2023年	同比变动
天然气	销售量	2602.84	2735.48	5.10%
	其中：国内销售量	2070.96	2197.57	6.11%
	平均价格	2684	2076	-22.65%

资料来源：公司年报

（5）经营效率

2023年，公司经营效率略有下降，但仍保持在很高水平。

2023年底，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为38.65次、13.22次和1.11次，较年初均略有下降，经营效率保持很高水平。

2 未来发展

未来，公司继续坚持五大发展战略，保持油气两大产业链安全、平稳、高效运行。

2024年，公司预计发生资本性支出2580.00亿元，以油气和新能源、炼油化工和新材料为主。近年来，公司在重点发展上游业务的基础上，加大了对油气和新能源板块的投入，主要用于国内松辽、鄂尔多斯、准噶尔、塔里木、四川、渤海湾等重点盆地的规模效益勘探开发，加大页岩气、页岩油等非常规资源开发力度，加大风光等清洁电力、CCUS（碳捕集利用与封存）、氢能示范等新能源工程；炼油化工和新材料板块投资计划用于建设大型炼油化工项目，以及减油增化和新材料新技术等转型升级项目；销售板块投资计划用于国内油气氢电非综合能源站建设，优化终端网络布局，以及海外油气储运和销售设施建设等；天然气销售板块投资计划用于天然气支线建设，以及城市燃气终端市场开拓项目等；总部及其他板块投资主要集中于科研设施完善及信息系统的建设。

未来，公司将坚持创新、资源、市场、国际化、绿色低碳五大发展战略，优化生产经营，推进提质增效，保持油气两大产业链安全、平稳、高效运行，夯实公司发展根基；把握能源转型和市场机遇，推进战略转型，调整业务布局，发展新能源新材料业务，增强公司长远发展能力。

图表7·公司资本支出情况（单位：亿元）

项目	2022年		2023年		2024年（预计）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油气和新能源	2215.92	80.78%	2483.78	90.21%	2130.00	82.56%
炼油化工和新材料	417.71	15.23%	163.83	5.95%	290.00	11.24%
销售	50.69	1.85%	46.73	1.70%	70.00	2.71%
天然气销售	49.36	1.80%	40.50	1.47%	60.00	2.33%
总部及其他	9.39	0.34%	18.54	0.67%	30.00	1.16%
合计	2743.07	100.00%	2753.38	100.00%	2580.00	100.00%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司年报

（五）财务方面

公司提供了2023年财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。

2023年，公司合并范围内主要子公司无变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较年初略有增长；资产结构较年初变化不大，仍以非流动资产为主，符合所属行业的企业特征。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较年初略有增长，资产结构较年初变化不大。其中，流动资产占 23.92%，非流动资产占 76.08%。截至 2023 年底，公司货币资金较年初有所增加，货币资金主要由银行存款（占 98.51%）构成，受限比例极低；存货主要为产成品（1020.41 亿元）和原油及其他原材料（627.84 亿元），存货跌价准备 57.97 亿元，计提比例较低；固定资产、油气资产、在建工程较年初变化不大。截至 2024 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司资产变化情况（单位：亿元）

关键财务数据	2023 年初	2023 年末	变化比率
资产总额	26706.66	27527.10	3.07%
流动资产	6138.67	6585.20	7.27%
货币资金	2250.49	2698.73	19.92%
存货	1677.51	1805.33	7.62%
非流动资产	20567.99	20941.90	1.82%
长期股权投资	2696.71	2809.72	4.19%
固定资产	4630.27	4681.78	1.11%
油气资产	8326.10	8562.56	2.84%
在建工程	1968.76	1974.33	0.28%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 资本结构

跟踪期内，得益于利润留存，公司所有者权益有所增长，公司资本实力雄厚，权益构成变动较小。公司经营业绩提升的同时积极控制负债规模，有息债务持续压降，债务结构合理，债务负担很轻。

截至 2023 年底，公司所有者权益 16306.21 亿元，较年初增长 6.27%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 88.70%，少数股东权益占比为 11.30%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.22%、7.55%和 56.08%。所有者权益中未分配利润占比较大。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 16808.60 亿元，较上年底增长 3.08%，权益结构变动较小。

截至 2023 年底，公司负债总额较年初变化不大。其中，流动负债占 61.40%，非流动负债占 38.60%。截至 2023 年底，公司短期借款的加权平均年利率同比增长至 3.94%，融资成本上升；应交税费较年初大幅增长，主要系新增应交矿业权出让收益所致；一年内到期的非流动负债较年初增长 66.97%，主要系一年内到期的长期借款及应付债券重分类所致；合同负债主要为销售成品油和天然气预收款项；长期借款较年初下降 25.62%，公司长期借款主要由信用借款构成，从还款期限分布看，1~2 年的 874.00 亿元，2~5 年的 257.00 亿元，5 年以上的 229.61 亿元，公司再融资能力极强，集中偿付压力可控；应付债券大幅下降主要系 2023 年公司偿还“20 中油股 MTN001”、“20 中油股 MTN002”、“13 中油 02”等到期债券所致；预计负债主要为与油气资产相关的资产弃置义务。

截至 2023 年底，公司全部债务 4358.89 亿元，较年初下降 6.65%，主要系偿还到期债券所致。债务结构方面，短期债务占 41.12%，长期债务占 58.88%，结构相对均衡，其中，短期债务 1792.53 亿元，较年初增长 41.97%；长期债务 2566.36 亿元，较年初下降 24.67%，主要系长期借款和应付债券转入一年内到期的非流动负债及公司偿还到期债券所致。从债务指标来看，截至 2023 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 40.76%、21.09%和 13.60%，较年初分别下降 1.78 个百分点、2.24 个百分点和 4.57 个百分点。公司债务杠杆整体呈下降趋势，整体债务负担很轻。

截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 3758.74 亿元，较上年底下降 13.77%，主要系一年内到期的非流动负债减少所致。债务结构方面，短期债务占 29.29%，长期债务占 70.71%，以长期债务为主，其中，短期债务 1100.81 亿元，较上年底下降 38.59%；长期债务 2657.93 亿元，较上年底增长 3.57%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，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 38.97%、18.28%和 13.65%，较上年底分别下降 1.79 个百分点、下降 2.82 个百分点和提高 0.06 个百分点。

图表 9 • 公司负债变化情况（单位：亿元）

关键财务数据	2023 年初	2023 年末	变化比率
负债总额	11362.50	11220.89	-1.25%
流动负债	6242.63	6890.07	10.37%
短期借款	383.75	389.79	1.57%
应付账款	2891.17	2891.56	0.01%
应交税费	535.14	739.15	38.12%
一年内到期的非流动负债	705.61	1178.16	66.97%
合同负债	773.37	839.28	8.52%
非流动负债	5119.87	4330.82	-15.41%
长期借款	1696.30	1261.65	-25.62%
应付债券	528.48	170.33	-67.77%
租赁负债	1182.00	1134.38	-4.03%
预计负债	1420.81	1442.99	1.56%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（3）盈利能力

2023 年，公司收入下降，但投资收益大幅增加及资产减值损失减少，同时期间费用控制力较强，公司盈利能力小幅提升；

2023 年，公司原油平均实现价格 76.60 美元/桶，比上年同期的 92.12 美元/桶下降 16.8%，公司原油、天然气等油气产品销售数量增加抵消了部分价格下降的影响，全年实现营业总收入同比下降 7.04%。

2023 年，公司费用总额同比小幅增长，期间费用率同比提高 0.60 个百分点至 5.49%，公司全年费用控制力较强。2023 年，公司其他收益主要为进口天然气增值税返还，投资收益主要为新增的按权益法享有或分担的被投资公司净损益 185.38 亿元和处置衍生金融工具产生的投资损失 110.19 亿元，总体看，公司投资收益大幅增加；资产减值损失主要为固定资产及油气资产减值损失和存货跌价损失，全年资产减值损失减少；营业外支出主要为非流动资产损毁报废损失及其他。

综合上述因素，从盈利指标看，2023 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均小幅上升。

图表 10 • 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	变化比率
营业总收入	32391.67	30110.12	-7.04%
费用总额	1585.05	1653.50	4.32%
其中：销售费用	683.52	702.60	2.79%
管理费用	505.23	550.23	8.91%
研发费用	200.16	219.57	9.70%
财务费用	196.14	181.10	-7.67%
其他收益	181.77	216.97	19.37%
投资收益	-111.40	95.54	--
资产减值损失	-372.33	-289.56	22.23%
营业外收入	35.15	31.28	-11.01%
营业外支出	328.07	186.94	-43.02%
利润总额	2132.72	2374.58	11.34%
营业利润率	13.41%	13.74%	0.33 个百分点
总资本收益率	9.25%	9.89%	0.65 个百分点
净资产收益率	10.66%	11.06%	0.41 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(4) 现金流

2023年，公司经营活动现金流量净额有所增加，投资活动现金流出虽有所增长，但公司经营活动现金净流入可以覆盖投资活动净流出，外部筹资需求不大。

2023年，公司经营活动现金流入量及流出量均有所减少，但仍保持很大规模，公司经营活动现金流量净额有所增加，主要系利润增加以及营运资金变动等综合影响所致；投资活动现金支出有所增加，主要系付现资本性支出增加所致；公司经营活动现金净流入可以覆盖投资活动净流出；筹资活动现金净流入同比增加，主要系公司控制债务规模、优化债务结构，新增长短期借款减少所致。公司现金收入实现质量很高。

图表 11 • 公司现金流变化情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	变化比率
经营活动现金流入小计	36391.32	33343.49	-8.38%
经营活动现金流出小计	32453.64	28777.53	-11.33%
经营活动现金流量净额	3937.68	4565.96	15.96%
投资活动现金流入小计	701.66	959.31	36.72%
投资活动现金流出小计	3031.37	3517.20	16.03%
投资活动现金流量净额	-2329.71	-2557.89	-9.79%
筹资活动前现金流量净额	1607.97	2008.07	24.88%
筹资活动现金流入小计	8668.77	6434.18	-25.78%
筹资活动现金流出小计	9805.90	7899.90	-19.44%
筹资活动现金流量净额	-1137.13	-1465.72	-28.90%
现金收入比	104.28%	107.95%	3.67个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2023年，公司长短期偿债能力指标表现仍很好，直接融资渠道畅通。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率	98.33%	95.58%
	速动比率	71.46%	69.37%
	经营现金/流动负债	63.08%	66.27%
	经营现金/短期债务（倍）	3.12	2.55
	现金类资产/短期债务（倍）	1.85	1.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4488.86	4866.95
	全部债务/EBITDA（倍）	1.04	0.90
	经营现金/全部债务（倍）	0.84	1.05
	EBITDA/利息支出（倍）	19.63	19.83
	经营现金/利息支出（倍）	17.22	18.61

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司长短期偿债能力指标表现较上年保持稳定，经营现金对流动负债及全部债务的保障程度提高，2023 年，公司 EBITDA 为 4866.95 亿元，同比增长 8.42%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 44.63%）、利润总额（占 48.79%）构成。EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司偿债能力指标表现很好。

公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司担保余额为 2009.63 亿元，占公司净资产比例约为 12.32%。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产以非流动资产为主，资本实力极强，债务负担很轻，本部承担主要经营业务，营业总收入规模较大，具备非常强的盈利和获现能力，债务偿付能力极强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 19810.74 亿元，较年初增长 1.75%，较年初变化不大。其中，流动资产占 13.06%，非流动资产占 86.94%。截至 2023 年底，公司本部负债总额 6894.66 亿元，较年初下降 2.61%。其中，流动负债占 71.66%，非流动负债占 28.34%。公司本部 2023 年资产负债率为 34.80%，全部债务资本化比率 15.25%，公司本部债务负担很轻。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 12916.08 亿元，资本实力雄厚。

2023 年，公司本部营业总收入为 18514.87 亿元，利润总额为 1565.32 亿元。同期，公司本部投资收益为 333.81 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 2765.99 亿元，投资活动现金流净额-1490.26 亿元，筹资活动现金流净额-1357.29 亿元。

（六）ESG 方面

公司在环境保护、公司治理和社会贡献等方面开展了大量工作，整体 ESG 表现很好。

环保方面，公司始终坚持“在保护中开发，在开发中保护，环保优先”的理念，推动生态环保各项工作全面发展。深入推进清洁生产和节能减排，废气、废水污染物稳定达标排放、固体废物依法合规处置，总量全面削减；持续推动绿色矿山建设，严控“三废”排放；加强生态环境隐患排查治理和风险控制，2023 年未发生较大及以上环境污染和生态破坏事件。

社会方面，公司多措并举加大油气资源勘探开发、增储上产力度，优化油气资源进口，全力保障能源供应，为社会提供安全、可靠、清洁的能源产品。2023 年油气当量产量较去年提升，公司高质量完成重点时段、重点地区天然气保供任务，供应量占全国六成以上。公司以企业高质量发展带动地方经济社会和相关产业发展，热心参与公益事业，落实公司助力乡村振兴“十四五”规划，充分发挥资金、技术、人才资源优势，与母公司中国石油集团一道全力支持乡村振兴，在改善民生、培育当地自我发展能力、带动群众致富方面取得新成效，全年实施乡村振兴项目 1110 个，受益人口 500 余万人，为推进农业农村现代化、建设农业强国添砖加瓦。公司员工薪酬福利及激励机制、发展与培训体系十分健全，人员稳定性较高。公司秉持互利共赢的合作理念，开展海外社区建设，促进本地就业和本土化经营，与业务所在国民众和沿线国家共享企业发展成果。“一带一路”倡议提出 10 年来，公司始终坚持共商共建共享原则，重点围绕能源合作、绿色发展、民生福祉、文化交流等方面积极参与共建“一带一路”，为沿线国家的繁荣和发展、深化扩大国际能源合作、构建人类命运共同体作出了积极贡献。

公司治理方面，公司加速推进治理体系和治理能力现代化，不断完善公司运行机制，董事会、管理层运作更加规范高效，深化改革强化管理取得实质性进展。公司将 ESG 融入公司治理，制定实施《ESG 工作提升三年行动方案》；公司围绕“业务发展、管理变革、技术赋能”三大主线，强化数字技术与能源产业深度融合，成立数智研究院，实施大集中 ERP 等重点信息化工程，发布数字化转型建设指南，打造塔里木油田、兰州石化等数字化转型、智能化发展板，“数智中国石油”建设进一步加快。

七、债券偿还能力分析

图表 13 • 截至 2024 年 3 月底公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	到期兑付日
22 中油股 GN001	5.00	5.00	2025/04/28
22 中油股 GN002	20.00	20.00	2025/06/16
16 中油 02	47.00	47.00	2026/01/19
16 中油 04	23.00	23.00	2026/03/03
16 中油 06	20.00	20.00	2026/03/24
12 中油 03	20.00	20.00	2027/11/22
合计	135.00	135.00	--

资料来源：Wind

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对公司存续债券余额覆盖程度非常高，保障能力极强。中国石油集团对“12 中油 03”提供不可撤销的连带责任保证担保，进一步强化了该债券的偿付保障。

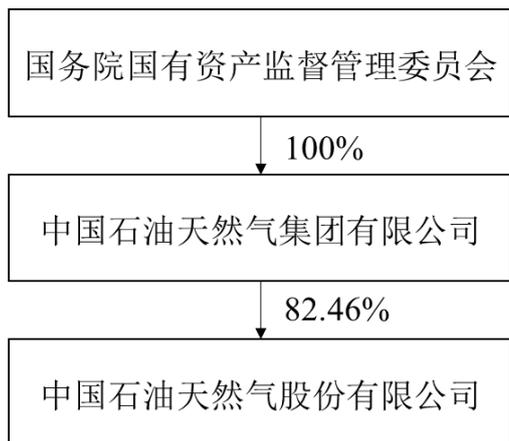
截至 2024 年 3 月底，公司存续期债券余额合计 135.00 亿元，其中，2026 年到期的应付债券余额 90.00 亿元，达到存续债券待偿本金峰值。截至 2023 年底，公司现金类资产为 2879.38 亿元，为公司存续债券余额（135.00 亿元）的 21.33 倍；2023 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为存续债券余额（135.00 亿元）的 246.99 倍、33.82 倍和 36.05 倍。

截至 2024 年 3 月底，公司存续期担保债券为“12 中油 03”，中国石油集团提供不可撤销的连带责任保证担保。中国石油集团作为国务院国资委独资控股的中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力极强。截至 2023 年底，中国石油集团合并资产总额 4475603 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 26088.28 亿元，较上年底小幅增长；2023 年，中国石油集团实现合并营业总收入 31608.27 亿元，净利润 1951.07 亿元，均较上年大幅增长，公司经营活动产生的现金流量净额 5846.74 亿元。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“16 中油 02”“16 中油 04”“16 中油 06”和“12 中油 03”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



注：此数不包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的 H 股股份。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金 (百万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
大庆油田有限责任公司	47500	原油和天然气的勘探、生产及销售	100.00	--	设立
中油勘探开发有限公司	16100	在中国境外从事原油和天然气的勘探、生产和销售	50.00	--	同一控制下 企业合并
中石油香港有限公司	港币 75.92 亿元	从事投资活动，其主要子公司、联营及合营企业的主要业务活动是在中国境内外从事原油勘探、生产和销售；在中国境内从事天然气的销售和输送业务	100.00	--	设立
中石油国际投资有限公司	31314	从事投资活动，其主要子公司、联营及合营企业的主要业务活动是在中国境外从事原油、天然气、油砂和煤层气的勘探、开发和生产	100.00	--	设立
中国石油国际事业有限公司	18096	在中国境内外从事原油和炼化产品的贸易、仓储，炼化、储运设施、加油站、运输工具的投资及相关业务	100.00	--	设立
中国石油四川石化有限责任公司	10000	从事炼油、石油化工、化工产品的生产、销售、化工技术开发、技术转让及技术服务	90.00	--	设立
昆仑能源有限公司	港币 1.60 亿元	投资控股公司，其主要子公司、联营企业及合营企业的主要业务为于中国从事天然气销售、液化石油气加工、储运和销售业务以及于中国、哈萨克斯坦共和国、阿曼苏丹国、秘鲁共和国、泰国及阿塞拜疆共和国从事原油和天然气勘探及生产业务	--	54.38	同一控制下 企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2333.01	2879.38	2785.97
应收账款（亿元）	720.28	687.61	932.44
其他应收款（合计）（亿元）	458.49	310.90	319.89
存货（亿元）	1677.51	1805.33	1693.21
长期股权投资（亿元）	2696.71	2809.72	2898.53
固定资产（合计）（亿元）	4630.27	4681.78	4598.27
在建工程（合计）（亿元）	1968.76	1974.33	1918.06
资产总额（亿元）	26706.66	27527.10	27541.83
实收资本（亿元）	1830.21	1830.21	1830.21
少数股东权益（亿元）	1685.50	1842.11	1894.85
所有者权益（亿元）	15344.16	16306.21	16808.60
短期债务（亿元）	1262.64	1792.53	1100.81
长期债务（亿元）	3406.78	2566.36	2657.93
全部债务（亿元）	4669.42	4358.89	3758.74
营业总收入（亿元）	32391.67	30110.12	8121.84
营业成本（亿元）	25279.35	23023.85	6466.72
其他收益（亿元）	181.77	216.97	42.71
利润总额（亿元）	2132.72	2374.58	660.71
EBITDA（亿元）	4488.86	4866.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33778.57	32504.00	8791.83
经营活动现金流入小计（亿元）	36391.32	33343.49	8935.59
经营活动现金流量净额（亿元）	3937.68	4565.96	1110.77
投资活动现金流量净额（亿元）	-2329.71	-2557.89	-629.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1137.13	-1465.72	-654.39
财务指标			
销售债权周转次数（次）	48.66	38.65	--
存货周转次数（次）	16.23	13.22	--
总资产周转次数（次）	1.25	1.11	--
现金收入比（%）	104.28	107.95	108.25
营业利润率（%）	13.41	13.74	12.27
总资本收益率（%）	9.24	9.89	--
净资产收益率（%）	10.65	11.06	--
长期债务资本化比率（%）	18.17	13.60	13.65
全部债务资本化比率（%）	23.33	21.09	18.28
资产负债率（%）	42.55	40.76	38.97
流动比率（%）	98.33	95.58	106.87
速动比率（%）	71.46	69.37	79.90
经营现金流动负债比（%）	63.08	66.27	--
现金短期债务比（倍）	1.85	1.61	2.43
EBITDA 利息倍数（倍）	19.63	19.83	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.04	0.90	--

注：1. 公司 2022 年数据为追溯调整后数据，2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告中将油气资产折耗和使用权资产折旧计入了 EBITDA；4. “--”指数据无法获得或不可计算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	723.08	628.07	990.54
应收账款（亿元）	179.69	84.74	198.22
其他应收款（合计）（亿元）	94.10	152.35	131.73
存货（亿元）	1093.54	1103.86	953.51
长期股权投资（亿元）	4717.95	5103.28	5165.90
固定资产（合计）（亿元）	3076.60	2540.65	2486.91
在建工程（合计）（亿元）	1234.86	1150.35	1101.54
资产总额（亿元）	19469.08	19810.74	20041.58
实收资本（亿元）	1830.21	1830.21	1830.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	12389.30	12916.08	13263.39
短期债务（亿元）	856.25	1491.23	917.71
长期债务（亿元）	1848.23	832.42	854.23
全部债务（亿元）	2704.48	2323.65	1771.94
营业总收入（亿元）	17297.35	18514.87	4850.69
营业成本（亿元）	12787.81	13795.24	3813.59
其他收益（亿元）	167.32	196.21	40.40
利润总额（亿元）	1460.85	1565.32	389.67
EBITDA（亿元）	3029.48	3158.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19249.32	20224.44	5105.42
经营活动现金流入小计（亿元）	19637.15	20484.73	5434.84
经营活动现金流量净额（亿元）	2566.57	2765.99	1188.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-1402.50	-1490.26	-278.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-795.54	-1357.29	-548.18
财务指标			
销售债权周转次数（次）	104.33	91.12	--
存货周转次数（次）	12.46	12.56	--
总资产周转次数（次）	0.91	0.94	--
现金收入比（%）	111.28	109.23	105.25
营业利润率（%）	14.01	13.35	11.60
总资本收益率（%）	9.55	9.67	--
净资产收益率（%）	10.41	10.25	--
长期债务资本化比率（%）	12.98	6.05	6.05
全部债务资本化比率（%）	17.92	15.25	11.79
资产负债率（%）	36.36	34.80	33.82
流动比率（%）	64.74	52.38	60.95
速动比率（%）	38.32	30.04	41.06
经营现金流动负债比（%）	62.01	55.99	--
现金短期债务比（倍）	0.84	0.42	1.08
EBITDA 利息倍数（倍）	20.07	21.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.89	0.74	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. “—”指数据无法获得或不可计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-3 担保方中国石油集团主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4383.85	4898.16	4374.27
应收账款（亿元）	1025.91	968.54	1209.01
其他应收款（合计）（亿元）	681.12	492.18	490.69
存货（亿元）	2153.33	2253.06	2276.97
长期股权投资（亿元）	3232.09	3346.82	3461.59
固定资产（合计）（亿元）	6312.37	6360.10	6240.21
在建工程（合计）（亿元）	2576.52	2619.25	2754.39
资产总额（亿元）	43942.69	44756.03	44423.87
实收资本（亿元）	4870.55	4870.55	4870.55
少数股东权益（亿元）	3895.50	4114.74	4261.72
所有者权益（亿元）	25059.68	26088.28	26325.96
短期债务（亿元）	4245.09	3898.85	2844.10
长期债务（亿元）	2208.39	1535.75	1392.89
全部债务（亿元）	6453.48	5434.59	4236.99
营业总收入（亿元）	34000.08	31608.27	8438.27
营业成本（亿元）	25320.27	23009.99	6645.98
其他收益（亿元）	191.51	230.66	44.98
利润总额（亿元）	2668.66	2879.61	728.28
EBITDA（亿元）	5311.33	5638.06	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34210.11	31133.45	8548.77
经营活动现金流入小计（亿元）	38273.03	34998.96	9193.84
经营活动现金流量净额（亿元）	5343.70	5846.74	693.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-2990.93	-3517.45	-518.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1721.82	-2064.83	-510.04
财务指标			
销售债权周转次数（次）	35.10	29.45	--
存货周转次数（次）	12.52	10.44	--
总资产周转次数（次）	0.79	0.71	--
现金收入比（%）	100.62	98.50	101.31
营业利润率（%）	16.87	17.31	12.94
总资本收益率（%）	6.36	6.83	--
净资产收益率（%）	7.17	7.48	--
长期债务资本化比率（%）	8.10	5.56	5.03
全部债务资本化比率（%）	20.48	17.24	13.86
资产负债率（%）	42.97	41.71	40.74
流动比率（%）	112.89	111.63	115.79
速动比率（%）	97.86	96.18	99.43
经营现金流动负债比（%）	37.29	40.11	--
现金短期债务比（倍）	1.03	1.26	1.54
EBITDA 利息倍数（倍）	25.73	28.04	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.22	0.96	--

注：1.公司 2022 年数据为追溯调整后数据，2024 年一季度财务报表未经审计；2.将 2022—2023 年合并口径下其他流动负债中同业存单、短期应付债券调整至短期债务；3.相关指标未计入资本化利息；4.“—”指数据无法获得或不可计算；

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持