

# 中国石油天然气股份有限公司

## 2025 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〔2025〕3437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：

二〇二五年六月五日

# 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，并且不应当被视为购买、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

## 2025 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	
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	2025/06/05
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能源企业，公司不断夯实资源基础，行业地位突出，自身竞争力非常强。2024年，国际原油价格进一步下降，下游相关油气产品价格随之下降，同时公司汽油、柴油销售数量减少导致公司营业总收入略有降低，但主要装置运行稳定且整体保持较高负荷。整体看，经营风险非常低。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，公司整体财务风险非常低。综合公司经营和财务风险，公司偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响。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。综上，本报告所跟踪的债券违约概率极低。

**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。公司装置负荷处于较高水平，整体经营业绩维持稳定。
- 公司经营获现能力非常强，债务负担很轻。**2024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2024年底，公司全部债务资本化比率17.97%，长期债务占全部债务的55.56%，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、打分表及结果

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

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		
		经营分析		1		
财务风险	F1	现金流	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		

个体信用状况变动说明: 公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明: 公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新技基评级技术文件。

## 主要财务数据

项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	2879.38	2279.30	3168.80
资产总额（亿元）	27592.37	27530.07	28414.84
所有者权益（亿元）	16355.44	17098.63	17640.56
短期债务（亿元）	1792.60	1664.15	1594.68
长期债务（亿元）	2566.38	2080.40	2218.72
全部债务（亿元）	4358.98	3744.55	3813.40
营业总收入（亿元）	30128.12	29379.81	7531.08
利润总额（亿元）	2378.77	2415.02	668.39
EBITDA（亿元）	4874.16	4935.64	/
经营性净现金流（亿元）	4568.47	4065.32	1394.36
营业利润率（%）	13.76	13.50	12.76
净资产收益率（%）	11.04	10.75	--
资产负债率（%）	40.72	37.89	37.92
全部债务资本化比率（%）	21.04	17.97	17.77
流动比率（%）	96.02	92.71	105.05
经营现金流动负债比（%）	66.15	63.79	--
现金短期债务比（倍）	1.61	1.37	1.99
EBITDA利息倍数（倍）	19.86	23.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.89	0.76	--

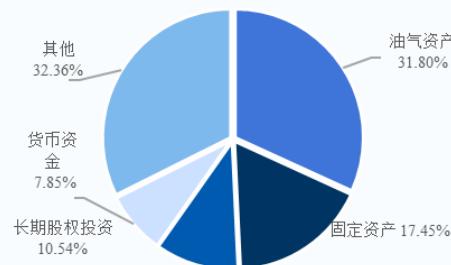
### 公司本部口径

项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	19810.74	19998.16	20790.10
所有者权益（亿元）	12916.08	13538.87	13924.11
全部债务（亿元）	2323.65	1771.21	1900.81
营业总收入（亿元）	18514.87	18106.03	4617.33
利润总额（亿元）	1565.32	1727.68	436.27
资产负债率（%）	34.80	32.30	33.03
全部债务资本化比率（%）	15.25	11.57	12.01
流动比率（%）	52.38	47.77	62.86
经营现金流动负债比（%）	55.99	76.24	--

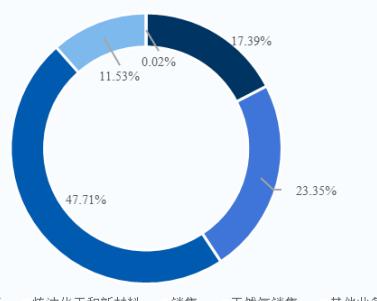
注: 1. 公司 2023 年财务报表经追溯调整, 2025 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 本报告中将油气资产折耗和使用权资产折旧计入了 EBITDA; 4. “--”表示该指标无意义, “/”表示该指标未获取无法计算。

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

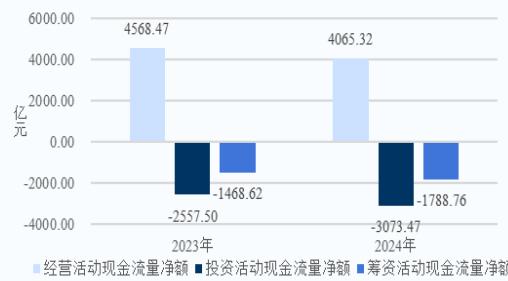
### 2024年底公司资产构成



### 2024年公司主营业务收入构成（抵消前）



### 2023—2024年公司现金流情况



### 2023—2024年底公司债务情况



## 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	担保情况
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	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/31	樊思 邓淇匀	<a href="#">石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">石油石化企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 中油 04						
16 中油 06						
16 中油 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2016/03/16	刘洪涛 高鹏	<a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读原文</a>
16 中油 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2016/02/17	刘洪涛 高鹏	--	<a href="#">阅读原文</a>
16 中油 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2015/11/19	刘洪涛 高鹏	--	<a href="#">阅读原文</a>
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2012/10/18	何苗苗 刘洪涛	--	<a href="#">阅读全文</a>

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编号

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：樊思 [fansi@lhratings.com](mailto:fansi@lhratings.com)

项目组成员：邓淇匀 [dengqy@lhratings.com](mailto: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 2025 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%<sup>1</sup>），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 2024 年底，公司拥有员工 370799 名（不包括各类市场化临时性、季节性用工人数 219547 名）及离退休人员 374096 名。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 27530.07 亿元，所有者权益 17098.63 亿元（含少数股东权益 1944.92 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 29379.81 亿元，利润总额 2415.02 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 28414.84 亿元，所有者权益 17640.56 亿元（含少数股东权益 1994.13 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7531.08 亿元，利润总额 668.39 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 2025 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 2025 年 3 月底联合资信跟踪债券概况

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 2025 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

<sup>1</sup> 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

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

## 五、行业分析

2024年化工行业下游需求未有明显改善，叠加能源价格仍处于高位波动状态，化工各主要子行业固定资产投资增长放缓，化工产品价格下行，行业综合景气指数低位波动。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，对原油的进口依赖度较高。2024年，原油价格中枢同比下降，有利于炼化企业利润修复。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[《2025年化工行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

公司行业地位稳固，规模效应和协同效用显著，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关键环节，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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公开栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

### （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

2024年，公司业务结构相对稳定，油气等产品价格下降以及汽油、柴油销售数量减少导致公司营业总收入有所下降，公司主营业务毛利率略有下降。

2024年，公司主营业务收入同比略有下降，主要系原油、天然气、成品油等油气产品价格下降以及汽油、柴油销售数量减少所致。销售分部、炼油化工和新材料分部仍为公司的第一、第二大收入来源，油气和新能源分部以及天然气销售分部占比相对较小。其中，油气和新能源分部收入同比略有增长，主要系原油销售数量增加以及天然气销售数量增加、价格上涨所致；炼油化工和新材料分部收入同比下降2.24%，主要系成品油产量减少、价格下降所致；销售分部收入同比下降2.69%，主要系成品油销售数量减少、价格下降及国际贸易收入减少所致；天然气销售分部收入同比增长5.66%，主要系国内天然气销售量价齐增所致。

毛利率方面，2024年，公司主营业务毛利率同比下降0.92个百分点，其中炼油化工和新材料分部毛利率同比下降1.50个百分点。

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	2023年			2024年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气和新能源	8733.62	17.01%	36.15%	8840.57	17.39%	32.97%

炼油化工和新材料	12139.19	23.64%	22.62%	11867.22	23.35%	21.12%
销售	24923.92	48.53%	3.51%	24254.27	47.71%	3.34%
天然气销售	5545.93	10.80%	7.18%	5859.91	11.53%	8.48%
总部及其他	12.58	0.02%	33.78%	10.64	0.02%	64.19%
<b>抵消前</b>	<b>51355.24</b>	<b>100.00%</b>	--	<b>50832.61</b>	<b>100.00%</b>	--
板块间抵销数	21955.86	--	--	22127.71	--	--
<b>合计</b>	<b>29399.38</b>	<b>--</b>	<b>24.30%</b>	<b>28704.90</b>	<b>--</b>	<b>23.38%</b>

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，2024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，风光发电量大幅增长。

2024年，在国内油气业务方面，公司推进增储上产，加强盆地整体研究、整体部署，突出高效勘探，着力提升规模经济可采储量和储量接替率，在塔里木盆地、四川盆地、准噶尔盆地、鄂尔多斯盆地、松辽盆地取得多项重大突破和重要发现；坚持效益开发，系统推进巴彦、苏里格等产能项目建设，统筹新区效益建产、老区高效稳产和精细管理增产，加强页岩油、页岩气开发。海外油气业务方面，公司推进海外油气业务高质量发展，在阿克纠宾、印尼等项目取得勘探新突破，乍得等项目勘探获得高产油气流；获取优质新项目，完成苏里南14/15区块和阿曼15区块签约；优化在产项目运行，伊拉克哈法亚天然气处理厂等重点产能项目投产；持续优化资产结构，提高海外油气业务资产集中度和投资回报率。2024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，原油证实储量略有下降。

图表3•公司油气和新能源业务运营情况

项目	单位	2023年	2024年	同比增减
原油产量	百万桶	937.1	941.8	0.5%
其中：国内	百万桶	773.7	777.0	0.4%
海外	百万桶	163.4	164.8	0.8%
可销售天然气产量	十亿立方英尺	4932.4	5133.8	4.1%
其中：国内	十亿立方英尺	4739.0	4956.8	4.6%
海外	十亿立方英尺	193.4	177.0	-8.5%
油气当量产量	百万桶	1759.2	1797.4	2.2%
其中：国内	百万桶	1563.5	1603.2	2.5%
海外	百万桶	195.7	194.2	-0.7%
风光发电量	亿千瓦时	21.8	47.2	116.2%
原油证实储量	百万桶	6219	6183	-0.6%
天然气证实储量	十亿立方英尺	72794	72814	0.03%
证实已开发原油储量	百万桶	5240	4991	-4.8%
证实已开发天然气储量	十亿立方英尺	41381	41588	0.5%

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

2024年，公司推进绿色低碳转型，依托有利条件、集中优势力量加快发展新能源业务，2024年风光发电量比上年同期增长116.2%；新增风光发电装机规模495.4万千瓦；新签地热供暖合同面积7512万平方米。吉林油田首个大型集中式风电项目、青海格尔木首个百万千瓦级光伏电站并网发电，大庆林甸风光发电、克拉玛依264万千瓦新能源及配套煤电碳捕集一体化等项目开工建设。全产业链碳捕集、利用及封存（以下简称“CCUS”）业务加快发展。

### (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，公司原油加工量及成品油产量均略有下降，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。

2024年，公司积极向产业链中高端转型，吉林石化公司、广西石化公司乙烯等重点转型升级项目有序推进，蓝海新材料项目正式启动。坚持以市场为导向、以效益为中心，优化调整装置负荷和产品结构，深入实施减油增化、减油增特，不断提升高附加值

产品产量。加大炼油特色产品统销力度，保税船用燃料油、石蜡、低硫石油焦、特色沥青等产品市场份额居国内首位；加强化工市场分析研判，增强营销能力，化工产品销量大幅提升。2024年，公司原油加工量比上年同期下降1.5%，其中加工公司油气业务生产的原油占比50.8%；生产成品油比上年同期下降2.3%；化工产品商品量3898.1万吨，比上年同期的3430.8万吨增长13.6%，乙烯、合成树脂产量分别比上年同期增长8.1%、5.7%，化工新材料产量204.5万吨，比上年同期的137.0万吨增长49.3%。

图表4•公司炼油化工和新材料生产情况

项目	单位	2023年	2024年	同比增减
原油加工量	百万桶	1398.8	1378.4	-1.5%
汽、柴、煤油产量	千吨	122736	119867	-2.3%
其中：汽油	千吨	49776	48077	-3.4%
煤油	千吨	14561	17354	19.2%
柴油	千吨	58399	54436	-6.8%
原油加工负荷率	%	85.6	84.7	-0.9个百分点
轻油收率	%	76.1	76.9	0.8个百分点
石油产品综合商品收率	%	93.4	94.9	1.5个百分点
乙烯	千吨	8001	8652	8.1%
合成树脂	千吨	12579	13293	5.7%
合成纤维原料及聚合物	千吨	1098	1165	6.1%
合成橡胶	千吨	966	1007	4.2%
尿素	千吨	2300	2930	27.4%

注：1. 原油按1吨=7.389桶

资料来源：公司年报

### (3) 销售业务

2024年，国内成品油市场竞争加剧，公司汽油及柴油销量均同比有所下降，各成品油价格均同比有所下降。

国内业务方面，2024年，公司国内销售业务适应市场需求变化，强化产销衔接，精细营销策略，激发销售终端的积极性和创造性，稳定市场份额，保障产业链平稳运行。开展非油品业务营销活动，非油品业务毛利稳定增长。完善终端网络建设，加强综合能源服务站、充电设施布局，优化客户综合补能网络。2024年，公司汽油及柴油销量均同比有所下降，煤油销量同比增加；各成品油平均销售价格均有所下降。

国际贸易业务方面，2024年，公司持续优化成品油出口以及原油、天然气、化工产品贸易，努力提升产业链整体效益。2024年，公司共销售汽油、煤油、柴油15900.0万吨，比上年同期的16579.8万吨下降4.1%，其中国内销售汽油、煤油、柴油11910.3万吨，比上年同期的12338.6万吨下降3.5%。

图表5•公司销售业务情况（单位：千吨、元/吨）

项目		2023年	2024年	同比增减
汽油	销量	67136	64147	-4.5%
	其中：国内销量	51541	49389	-4.2%
	平均价格	8205	8155	-0.6%
煤油	销量	18962	20662	9.0%
	其中：国内销量	9955	10917	9.7%
	平均价格	5982	5554	-7.2%
柴油	销量	79700	74191	-6.9%
	其中：国内销量	61890	58797	-5.0%
	平均价格	7064	6632	-6.1%
销售市场份额		31.1%	31.3%	0.2个百分点

资料来源：公司年报

### (4) 天然气销售业务

2024年，国际市场天然气价格进一步回落，公司天然气销量同比有所增长。

2024年，公司持续优化天然气业务市场布局和营销策略，合理配置国产和进口资源，统筹协调长期协议和现货采购，拓宽天然气批发业务毛利空间。加大直销客户和终端市场开发力度，发展气电业务，提升营销质量。2024年，国际市场天然气价格进一步回落，天然气市场消费量保持快速增长，公司天然气销量同比有所增长。

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		2023年	2024年	同比增减
天然气	销售量	2735.48	2877.53	5.2%
	其中：国内销售量	2197.57	2278.33	3.7%
	平均价格	2336	2277	-2.5%

资料来源：公司年报

### （5）经营效率

2024年，公司经营效率略有下降，但仍保持在很高水平。

2024年，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36.69次、13.04次和1.07次，较去年均略有下降，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。

2025年，公司预计发生资本性支出2622.00亿元，以油气和新能源、炼油化工和新材料为主。2025年，公司在油气和新能源板块的投入，主要用于继续聚焦国内松辽、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，加快储气能力建设，推进清洁电力、地热供暖、CCUS及氢能示范等新能源工程；海外提高业务发展集中度，在做好中东、中亚、美洲、亚太等合作区现有项目经营的同时，推进自主勘探项目，稳妥推进新项目开发，持续优化资产结构、业务结构和区域布局；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，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、加大充换电站建设力度，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福建LNG接收站及外输管道、江苏LNG扩建储罐、天然气支线、城市燃气终端市场开拓等项目建设；总部及其他板块投资用于科研设施及信息系统建设。

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，做好市场研判，主动应对市场变化，持续优化生产经营，加强成本费用管理，不断提升油气两大产业链运行质量和效益；充分发挥自身优势，因地制宜发展新质生产力，加快布局新能源新材料等新兴产业，着力增强公司价值创造能力、风险应对能力和可持续发展能力。

图表7·公司资本支出情况（单位：亿元）

项目	2023年		2024年		2025年（预计）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油气和新能源	2484.33	90.21%	2276.33	82.52%	2100.00	80.09%
炼油化工和新材料	163.83	5.95%	334.89	12.14%	365.00	13.92%
销售	46.73	1.70%	71.88	2.61%	76.00	2.90%
天然气销售	40.50	1.47%	43.00	1.56%	55.00	2.10%
总部及其他	18.54	0.67%	32.39	1.17%	26.00	0.99%
<b>合计</b>	<b>2753.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>2758.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>2622.00</b>	<b>100.00%</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司年报

### （四）财务方面

公司提供了2024年财务报告，毕马威华振会计师事务所（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2025年一季度财务报表未经审计。2023年财务数据经追溯调整，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### (1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较年初基本保持稳定，资产结构以非流动资产为主，符合所属行业的企业特征。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较年初基本保持稳定，非流动资产占比较年初有所提升。其中，由于货币资金及存货减少，公司流动资产较年初下降；由于物业、厂房及机器设备增加，非流动资产较年初增加。截至 2024 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 98.69%）构成；应收账款期限以 1 年以内为主；存货主要为产成品（913.94 亿元）和原油及其他原材料（635.16 亿元），存货跌价准备 28.34 亿元，计提比例较低；其他流动资产主要为增值税进项税留抵余额及预缴所得税构成；长期股权投资、固定资产、油气资产、在建工程占比较年初变化不大；使用权资产主要包含租赁的土地使用权、房屋建筑物及机器设备，分类为房屋建筑物的租赁标的物主要为租赁的加油加气站、储油库以及办公楼，分类为机器设备的租赁标的资产主要为生产设备以及其他可移动设备。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底增加 3.21%，流动资产占比有所提升。

图表 8•公司资产构成情况（单位：亿元）

关键财务数据	2024 年初		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>6630.98</b>	<b>24.03</b>	<b>5908.44</b>	<b>21.46</b>	<b>6890.23</b>	<b>24.25</b>
货币资金	2698.73	40.70	2162.46	36.60	2915.67	42.32
应收账款	690.06	10.41	716.10	12.12	1036.23	15.04
其他应收款	321.63	4.85	343.87	5.82	368.41	5.35
存货	1806.39	27.24	1683.38	28.49	1431.48	20.78
其他流动资产	624.98	9.43	653.67	11.06	591.95	8.59
<b>非流动资产</b>	<b>20961.39</b>	<b>75.97</b>	<b>21621.63</b>	<b>78.54</b>	<b>21524.61</b>	<b>75.75</b>
长期股权投资	2809.72	13.40	2900.77	13.42	2950.57	13.71
固定资产	4700.58	22.42	4804.07	22.22	4717.92	21.92
油气资产	8562.56	40.85	8754.36	40.49	8482.61	39.41
在建工程	1974.88	9.42	2149.67	9.94	2181.00	10.13
使用权资产	1254.36	5.98	1208.65	5.59	1310.50	6.09
<b>资产总额</b>	<b>27592.37</b>	<b>100.00</b>	<b>27530.07</b>	<b>100.00</b>	<b>28414.84</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款科目包括应收股利和其他应收款；流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额

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 2024 年底，公司所有者权益 17098.63 亿元，较年初增长 4.54%，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 88.63%，少数股东权益占比为 11.37%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.70%、7.12% 和 57.45%。所有者权益中未分配利润占比较大。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 17640.56 亿元，较上年底增长 3.17%，权益结构变动较小。

截至 2024 年底，公司负债总额较年初下降 7.17%，负债结构稳定。截至 2024 年底，公司短期借款的加权平均年利率下降至 3.23%，融资成本下降；应付账款账龄以 1 年以内为主（占比 91%）；一年内到期的非流动负债较年初下降，主要系应付债券到期偿还所致；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 41.29%，公司长期借款主要由信用借款构成，长期借款的加权平均年利率提升至 4.22%，公司再融资能力极强，集中偿付压力可控；公司当年发行债券使得应付债券增加；预计负债主要为与油气资产相关的资产弃置义务。

截至 2024 年底，公司全部债务 3744.55 亿元，较上年底下降 14.10%，主要系长期借款大幅下降所致。债务结构方面，短期债务占 44.44%，长期债务占 55.56%，结构相对均衡，其中，短期债务 1664.15 亿元，较上年底下降 7.17%；长期债务 2080.40 亿元，较上年底下降 18.94%。从债务指标来看，截至 2024 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

37.89%、17.97%和10.85%，较上年底分别下降2.83个百分点、3.08个百分点和2.72个百分点。公司债务杠杆水平下降，整体债务负担很轻。

截至2025年3月底，公司负债及全部债务规模较上年底均有所增长，受租赁负债增加影响，长期债务占比有所提升。从债务指标来看，截至2025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37.92%、17.77%和11.17%。

图表9•公司负债构成情况（单位：亿元）

关键财务数据	2024年初		2024年末		2025年3月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动负债</b>	<b>6905.97</b>	<b>61.46</b>	<b>6373.17</b>	<b>61.10</b>	<b>6558.96</b>	<b>60.88</b>
短期借款	389.79	5.64	459.55	7.21	418.70	6.38
应付账款	2899.34	41.98	2727.85	42.80	2609.82	39.79
应交税费	739.91	10.71	602.45	9.45	616.58	9.40
一年内到期的非流动负债	1178.23	17.06	1017.57	15.97	1013.65	15.45
合同负债	839.40	12.15	802.66	12.59	836.96	12.76
<b>非流动负债</b>	<b>4330.96</b>	<b>38.54</b>	<b>4058.27</b>	<b>38.90</b>	<b>4215.32</b>	<b>39.12</b>
长期借款	1261.65	29.13	740.72	18.25	777.85	18.45
应付债券	170.33	3.93	240.00	5.91	240.01	5.69
租赁负债	1134.40	26.19	1099.68	27.10	1200.86	28.49
预计负债	1442.99	33.32	1620.19	39.92	1629.12	38.65
递延所得税负债	231.44	5.34	256.88	6.33	265.62	6.30
<b>负债总额</b>	<b>11236.93</b>	<b>100.00</b>	<b>10431.44</b>	<b>100.00</b>	<b>10774.28</b>	<b>100.00</b>

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （3）盈利能力

2024年，公司收入下降，但投资收益有所增加及资产减值损失减少，同时期间费用控制力较强，公司保持极大的利润总额。

2024年，公司原油平均实现价格74.70美元/桶，比上年同期的76.60美元/桶下降2.5%。由于原油、天然气、成品油等油气产品价格下降以及汽油、柴油销售数量减少，2024年公司营业总收入同比下降2.48%。

2024年，公司费用总额同比小幅增长，期间费用率为5.57%，公司全年费用控制力较强。2024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186.44亿元和处置衍生金融工具产生的投资损失97.64亿元，总体看，公司投资收益有所增加；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，全年资产减值损失同比减少；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，2024年公司利润总额略有增长，仍保持极大规模。

综合上述因素，从盈利指标看，2024年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均小幅下降。

图表10•公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年1—3月
营业收入	30128.12	29379.81	7531.08
费用总额	1659.52	1637.82	399.53
其中：销售费用	702.60	631.90	143.19
管理费用	556.34	650.26	158.56
研发费用	219.67	230.14	62.07
财务费用	180.91	125.52	35.71
其他收益	217.04	201.22	42.58
投资收益	95.54	119.34	35.67
资产减值损失	-289.56	-142.78	-0.03

营业收入	31.30	31.30	7.35
营业外支出	187.75	169.14	15.53
利润总额	2378.77	2415.02	668.39
营业利润率 (%)	13.76	13.50	12.76
总资产收益率 (%)	9.88	9.81	--
净资产收益率 (%)	11.04	10.75	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### (4) 现金流

2024年，公司经营活动现金流量净额有所减少，投资活动现金净流出规模虽有所增长，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。

2024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减少，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；筹资活动现金净流出同比增加，主要系公司控制债务规模、优化债务结构、偿还长短期借款所致。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	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33371.46	32424.09	9222.04
经营活动现金流出小计	28802.99	28358.77	7827.68
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>4568.47</b>	<b>4065.32</b>	<b>1394.36</b>
投资活动现金流入小计	959.59	742.07	346.27
投资活动现金流出小计	3517.09	3815.54	781.74
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-2557.50</b>	<b>-3073.47</b>	<b>-435.47</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>2010.97</b>	<b>991.85</b>	<b>958.89</b>
筹资活动现金流入小计	6434.18	6283.29	1470.23
筹资活动现金流出小计	7902.80	8072.05	1555.27
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-1468.62</b>	<b>-1788.76</b>	<b>-85.04</b>
现金收入比	107.98%	107.70%	118.53%

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

2024年，公司长短期偿债能力指标表现非常强，直接融资渠道畅通。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	96.02	92.71
	速动比率 (%)	69.86	66.29
	经营现金流动负债比 (倍)	66.15	63.79
	经营现金/短期债务 (倍)	2.55	2.44
	现金短期债务比 (倍)	1.61	1.37
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	4874.16	4935.64
	全部债务/EBITDA (倍)	0.89	0.76
	经营现金/全部债务 (倍)	1.05	1.09
	EBITDA 利息倍数 (倍)	19.86	23.17
	经营现金/利息支出 (倍)	18.62	19.09

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 2024 年底，公司短期偿债能力指标表现较年初有所下降，经营现金对流动负债及全部债务的保障程度下降，2024 年，公司 EBITDA 增加，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度提升。整体看，公司偿债能力指标表现非常强。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司担保余额为 2139.73 亿元，占公司净资产比例约为 12.51%。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项。

截至 2024 年底，公司获得五大银行授信总额约为 2000 亿元，未使用额度为 1429.1 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

### 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现收能力，债务偿付能力极强。**

截至 2024 年底，公司本部资产总额 19998.16 亿元，较上年底变化不大，非流动资产占比 89.90%；公司本部负债总额 6459.29 亿元，较上年底下降 6.31%。其中，流动负债占比 65.48%，非流动负债占比 34.52%；所有者权益为 13538.87 亿元，资本实力雄厚。公司本部 2024 年资产负债率为 32.30%，较 2023 年下降 2.50 个百分点。截至 2024 年底，公司本部全部债务 1771.21 亿元，其中，短期债务占 46.05%、长期债务占 53.95%；截至 2024 年底，公司本部全部债务资本化比率 11.57%，债务负担很轻。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 13538.87 亿元，资本实力雄厚。

2024 年，公司本部营业总收入为 18106.03 亿元，利润总额为 1727.68 亿元。同期，公司本部投资收益为 336.38 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 3224.54 亿元，投资活动现金流净额-2148.51 亿元，筹资活动现金流净额-1431.16 亿元。

### （五）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。**

环境方面，公司将“绿色低碳”作为企业五大战略之一，持续推进能源结构优化和产业转型升级，向新而动、向绿而行，以转型发展的新动能拓展能源企业新未来，为实现“双碳”目标贡献能源力量。2024 年，公司国内天然气产量在公司国内油气当量产量中占比升至 54.4%，油气产业结构进一步优化。新能源新业务投资同比增幅 21.7%，全年风光发电量同比翻了一番多，建成多个加氢站和地热供暖项目，新材料发展提速加力，产量连续三年保持 50%左右高速增长，未来产业布局迈出实质性步伐，为清洁能源供应提供多元化选择。2024 年，公司未发生较大及以上环境污染和生态破坏事件。

社会方面，全面履行社会责任，助力乡村振兴，共建“一带一路”，与利益相关方共享高质量发展成果。公司与利益相关方共创价值、共享成果，始终坚持以人民为中心的发展思想，以“大气谦和、诚信负责、开放包容”的姿态，积极履行社会责任，在保障能源安全、助力乡村振兴、关爱员工发展等方面作出了积极贡献。公司全力保障能源安全稳定供应，面对复杂多变的国际能源形势，着力提升能源高效供给能力和增强产业链供应链韧性，全力以赴保障国内油气稳定供应，为经济社会发展提供了坚实的能源保障。公司积极参与乡村振兴，助力共同富裕，1000 个乡村振兴项目覆盖全国 28 个省区市，帮助对口帮扶地区发展特色产业、改善基础设施、提升教育水平，在乡村全面振兴道路上留下了“石油印记”，为促进共同富裕贡献了力量。

公司治理方面，公司不断完善公司治理结构，优化董事会运作机制，提升公司治理水平和决策效率，超额完成了改革深化提升行动阶段任务。聚焦提升企业 ESG 治理水平，认真落实公司《ESG 工作提升三年行动方案》，制定《ESG 管理办法（试行）》，强化风险管理与内部控制，从严管理防范化解 ESG 风险。

## 七、债券偿还能力分析

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底联合资信跟踪债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	到期兑付日
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	110.00	110.00	--

资料来源：Wind

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对公司由联合资信跟踪的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。

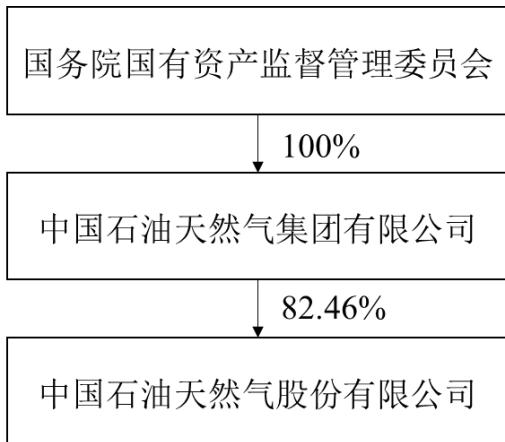
截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信跟踪的债券余额合计 110.00 亿元，其中，2026 年到期的应付债券余额 90.00 亿元，达到存续债券待偿本金峰值。截至 2025 年 3 月底，公司现金类资产为 3168.80 亿元，为公司由联合资信跟踪的债券余额（110.00 亿元）的 28.81 倍；2024 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为公司由联合资信跟踪的债券余额（110.00 亿元）的 294.76 倍、36.96 倍和 44.87 倍。

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信跟踪的存续期担保债券为“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。基于对中国石油集团经营风险及财务风险等的综合分析评估，联合资信确定中国石油集团个体信用等级为 aaa，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。截至 2024 年底，中国石油集团合并资产总额 44351.65 亿元，所有者权益 26961.64 亿元（含少数股东权益 4277.34 亿元）；2024 年，中国石油集团实现营业总收入 31362.21 亿元，利润总额 3010.29 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 2025 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 2024 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
广东石化有限责任公司	20000	从事炼油、石油化工、化工产品的生产、销售、成品油仓储	90.00	--	设立
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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	2879.38	2279.30	3168.80
应收账款（亿元）	690.06	716.10	1036.23
其他应收款（合计）（亿元）	321.63	343.87	368.41
存货（亿元）	1806.39	1683.38	1431.48
长期股权投资（亿元）	2809.72	2900.77	2950.57
固定资产（亿元）	4700.58	4804.07	4717.92
在建工程（亿元）	1974.88	2149.67	2181.00
资产总额（亿元）	27592.37	27530.07	28414.84
实收资本（亿元）	1830.21	1830.21	1830.21
少数股东权益（亿元）	1842.11	1944.92	1994.13
所有者权益（亿元）	16355.44	17098.63	17640.56
短期债务（亿元）	1792.60	1664.15	1594.68
长期债务（亿元）	2566.38	2080.40	2218.72
全部债务（亿元）	4358.98	3744.55	3813.40
营业总收入（亿元）	30128.12	29379.81	7531.08
营业成本（亿元）	23030.05	22752.23	5942.69
其他收益（亿元）	217.04	201.22	42.58
利润总额（亿元）	2378.77	2415.02	668.39
EBITDA（亿元）	4874.16	4935.64	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32531.94	31642.90	8926.55
经营活动现金流入小计（亿元）	33371.46	32424.09	9222.04
经营活动现金流量净额（亿元）	4568.47	4065.32	1394.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-2557.50	-3073.47	-435.47
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1468.62	-1788.76	-85.04
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	38.61	36.69	--
存货周转次数（次）	13.22	13.04	--
总资产周转次数（次）	1.11	1.07	--
现金收入比（%）	107.98	107.70	118.53
营业利润率（%）	13.76	13.50	12.76
总资本收益率（%）	9.88	9.81	--
净资产收益率（%）	11.04	10.75	--
长期债务资本化比率（%）	13.56	10.85	11.17
全部债务资本化比率（%）	21.04	17.97	17.77
资产负债率（%）	40.72	37.89	37.92
流动比率（%）	96.02	92.71	105.05
速动比率（%）	69.86	66.29	83.23
经营现金流动负债比（%）	66.15	63.79	--
现金短期债务比（倍）	1.61	1.37	1.99
EBITDA 利息倍数（倍）	19.86	23.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.89	0.76	--

注：1. 公司 2023 年数据为追溯调整后数据，2025 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. 2023 年周转次数指标中使用的 2022 年数据为 2023 年审计报告中的期初数；4. “--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算

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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	728.38	327.55	1229.55
应收账款（亿元）	84.74	72.19	166.82
其他应收款（合计）（亿元）	152.35	84.54	114.06
存货（亿元）	1103.86	972.97	813.62
长期股权投资（亿元）	5103.28	5411.46	5473.49
固定资产（亿元）	2540.65	2621.46	2572.46
在建工程（亿元）	1150.35	1291.45	1326.13
资产总额（亿元）	19810.74	19998.16	20790.10
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）	12916.08	13538.87	13924.11
短期债务（亿元）	1491.23	815.58	812.11
长期债务（亿元）	832.42	955.63	1088.70
全部债务（亿元）	2323.65	1771.21	1900.81
营业总收入（亿元）	18514.87	18106.03	4617.33
营业成本（亿元）	13795.24	13705.74	3568.71
其他收益（亿元）	196.21	183.48	41.16
利润总额（亿元）	1565.32	1727.68	436.27
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20224.44	19502.42	5281.01
经营活动现金流入小计（亿元）	20484.73	19723.99	5327.43
经营活动现金流量净额（亿元）	2765.99	3224.54	968.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-1490.26	-2148.51	-144.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1357.29	-1431.16	-2.93
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	91.12	108.81	--
存货周转次数（次）	12.56	13.20	--
总资产周转次数（次）	0.94	0.91	--
现金收入比（%）	109.23	107.71	114.37
营业利润率（%）	13.35	13.79	12.93
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	10.25	10.71	--
长期债务资本化比率（%）	6.05	6.59	7.25
全部债务资本化比率（%）	15.25	11.57	12.01
资产负债率（%）	34.80	32.30	33.03
流动比率（%）	52.38	47.77	62.86
速动比率（%）	30.04	24.76	44.77
经营现金流动负债比（%）	55.99	76.24	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.40	1.51
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 现金类资产包含应收款项融资；3. 2023 年周转次数指标中使用的 2022 年数据为 2023 年审计报告中的期初数；4. “--” 表示该指标无意义，“/” 表示该指标未获取无法计算。

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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	4898.16	4057.48	4633.89
应收账款（亿元）	968.54	1047.96	1497.73
其他应收款（合计）（亿元）	492.18	515.05	535.01
存货（亿元）	2253.06	2141.55	1943.65
长期股权投资（亿元）	3346.82	3419.42	3555.99
固定资产（合计）（亿元）	6360.10	6586.75	6478.63
在建工程（合计）（亿元）	2619.25	2504.43	2600.01
资产总额（亿元）	44756.03	44351.65	44923.62
实收资本（亿元）	4870.55	4878.98	4878.98
少数股东权益（亿元）	4114.74	4277.34	4420.56
所有者权益（亿元）	26088.28	26961.64	27269.06
短期债务（亿元）	3898.85	2778.17	2128.14
长期债务（亿元）	1535.75	1351.79	1261.19
全部债务（亿元）	5434.59	4129.96	3389.33
营业总收入（亿元）	31608.27	31362.21	7927.65
营业成本（亿元）	23010.03	23321.04	6115.21
其他收益（亿元）	230.66	210.89	45.17
利润总额（亿元）	2880.99	3010.29	773.03
EBITDA（亿元）	5639.44	5792.56	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31133.45	30325.30	7372.08
经营活动现金流入小计（亿元）	34998.96	34693.68	7881.63
经营活动现金流量净额（亿元）	5846.74	4606.88	705.51
投资活动现金流量净额（亿元）	-3517.45	-3263.30	-308.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2064.83	-2151.23	-180.42
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	29.45	28.22	--
存货周转次数（次）	10.44	10.61	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.70	--
现金收入比（%）	98.50	96.69	92.99
营业利润率（%）	17.31	16.60	14.42
总资本收益率（%）	6.83	7.13	--
净资产收益率（%）	7.48	7.64	--
长期债务资本化比率（%）	5.56	4.77	4.42
全部债务资本化比率（%）	17.24	13.28	11.06
资产负债率（%）	41.71	39.21	39.21
流动比率（%）	111.63	116.37	119.79
速动比率（%）	96.18	99.97	105.01
经营现金流动负债比（%）	40.11	35.28	--
现金短期债务比（倍）	1.26	1.46	2.18
EBITDA 利息倍数（倍）	28.05	36.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.96	0.71	--

注：1.公司 2023 年数据为追溯调整后数据，2025 年一季度财务报表未经审计；2.将 2023—2024 年合并口径下其他流动负债中同业存单调整至短期债务；3.相关指标未计入资本化利息；4.“--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算。

资料来源：联合资信根据中国石油集团财务报表整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>(1/(n-1))-1</sup> ]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流动负债比	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