

跟踪评级公告

联合 [2017]508 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贵公司公开发行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，评级展望为“稳定”

中国石油化工股份有限公司公开发行的“10石化 02”、“12石化 01”、“12石化 02”、“15石化 01”和“15石化 02”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：★

二零一七年五月廿

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

[http:// www.unitedratings.com.cn](http://www.unitedratings.com.cn)

中国石油化工股份有限公司

公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	发行规模	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级日期
10 石化 02	90 亿元	AAA	AAA	2016.05.27
12 石化 01	130 亿元	AAA	AAA	2016.05.27
12 石化 02	70 亿元	AAA	AAA	2016.05.27
15 石化 01	160 亿元	AAA	AAA	2016.05.27
15 石化 02	40 亿元	AAA	AAA	2016.05.27

跟踪评级时间：2017 年 5 月 25 日

主要财务数据

发行人

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额 (亿元)	14,472.68	14,986.09	14,789.17
所有者权益 (亿元)	7,895.65	8,325.25	8,536.07
长期债务 (亿元)	1,397.46	1,174.46	1,227.45
全部债务 (亿元)	2,593.18	1,986.20	1,952.82
营业收入 (亿元)	20,203.75	19,309.11	5,821.85
净利润 (亿元)	434.80	591.70	216.83
EBITDA (亿元)	1,596.05	1,964.64	
经营性净现金流 (亿元)	1,657.40	2,145.43	132.76
营业利润率 (%)	9.40	10.71	9.91
净资产收益率 (%)	6.05	7.30	2.57
资产负债率 (%)	45.44	44.45	42.28
全部债务资本化比率 (%)	24.72	19.26	8.62
流动比率 (倍)	0.72	0.85	0.94
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.62	0.99	
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.29	21.78	
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	3.26	4.01	

担保方

项目	2015 年	2016 年
资产总额 (亿元)	20,585.06	21,593.91
所有者权益 (亿元)	10,529.80	10,729.01
营业收入 (亿元)	20,472.72	19,692.20
净利润 (亿元)	440.94	281.99
资产负债率 (%)	48.85	50.31

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、本报告数据单位除特别说明外均为人民币；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，受石油、石化产品价格下跌带来的不利影响，中国石油化工股份有限公司（以下简称“公司”或“中国石化”）营业收入较上年有所下滑。但作为我国最大的一体化能源化工企业之一，公司通过发挥一体化优势、降本增效、持续推进结构调整等措施来抵御低油价带来的不良影响，维持了很强的盈利能力，实现利润水平的大幅提升。此外，公司的经营现金流仍呈现很好的状况，净流入规模大幅增长，同时有息债务规模大幅下降。虽然国际油价弱势运行、外部经济复苏缓慢、安全环保监管趋严等不确定因素依然存在，但上述因素对公司的长期偿债能力影响极小。

公司已发行的“10 石化 02”、“12 石化 01”、“12 石化 02”公司债券均由中国石油化工集团公司（以下简称“中石化集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，中石化集团公司收入及盈利规模有所下降，但继续保持着极强的担保实力。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“10 石化 02”、“12 石化 01”、“12 石化 02”、“15 石化 01”、“15 石化 02”债券的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司作为我国最大的一体化能源化工企业之一，依然保持着在石油、石化行业中极强的竞争实力和突出的市场地位。

2. 2016 年，公司炼化、营销和化工板块盈利能力均呈现不同程度的提升，公司保持了很强的整体盈利能力，实现利润水平的大幅提升。

3. 2016 年，公司适应市场需求变化加快油品升级，产品质量优势得以保持，产品结构

任
4 2016
先

1

2

借

010-85172818
wangan@unitedratings.com.cn

010-85172818
liuyl@unitedratings.com.cn

010-85171273
亏 2

PICC 12 100022

Http //www.unitedratings.com.cn

除因本
关系外，联
的关联关系。

联合评
评级报告遵

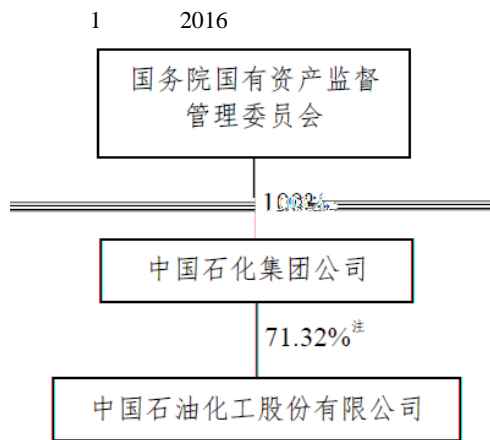
本跟踪
出的独立判

本跟踪
本跟踪
依据的文件
级的核查和
责任。

本跟踪
券存续期间，
对象的信用等



10	2001	8	2000	2	25		2000
						H A	
	2011	2					230 A
			110015	2014		8,442.02	A
			171,508.19	2015		13,647.12	A
			279,081.40	2016			
			2016		1,210.71		71.32% ¹



2016			14,986.09	6,660.84
	1,202.93	8,325.25	2016	先 19,309.11
	127.54	591.70		2,145.43
		555.35		
2017	3		14,789.17	6,253.10
		1,249.89	8,536.07	2017
			50.50	216.83
			1,109.84	
		亏		22

1 2010 200
2010 5 21 200 2010 6 9
万不 克
100

¹ 克 553,150,000 H

2015 5 21 10 01 2014 5 21 2015 5 20
克 10 01 2016 5 23
10 02 2015 5 21 2016 5 20 10

02

标 1 2010 200

					%
10 01	122051.SH	110	5		3.75
10 02	122052.SH	90	10		4.05

2 2012 200

2012 6 1 200 2012 6 13
万不 克

克
2016 6 1 12 01 2015 6 1 2016 5 31
2017 6 1 2016 6 1 2017 5 31
克 12 01 2016 6
1 12 02 2015 6 1 2016 5 31 12

02

标 2 2012 200

					%
12 01	122149.SH	130	5		4.26
12 02	122150.SH	70	10		4.90

3 2015

2015 11 19 200 2015 12 11
万不

克 2015
11 19 11 19 2018 11 19 2020
11 19
2016 11 21 15 01 2015 11 19 2016 11
18 15 01 15 02 2015
11 19 2016 11 18 15 02

标 3 2015

					%
15 01	136039.SH	160	3		3.30
15 02	136040.SH	40	5		3.70

份	2016 2 25		2016	份		份	
	2016 7 13						
	2016 8 26		份	2017 3 16			
份				2016 7 29			
2016 8 26				2016 9 28			
2016							
		53					
		2004 12				2005 9	
		2005 11		2006 5			
	2012 8					2013 3	
		2016 5					
2016		克		克			
				克			
				借			
1.1%		COD	3.86%			1.59%	
		100%				4.84%	
		克					
1							
2016				克		借	6.7%
		2016					
					43.69 /		16.70%
2016 1		30.70 /	2008				
WTI		43.08 /			11.55% WTI		
					2016		19,771
		7.3%					
		2016					
		2016		52,372		32,372	
			28,984		4.30%		
11.90%		11.00%		2.20%			
		克		15		10	5

2016 3.0%
 5.1% 2.6% 7.5%

克

2016

克

2016 1,371

1.5% 721 17.4% 2,058

6.6%

2

2016 10 2016~2020

2016 318

万 克

万 2016 10 9

() 克

8%

(不 不)

2016 10 15

11 5 克

11 11

2017 5

先

2017 3 2017

份

先

2016

借

克

5,612 3,942 4 1 任
9

1

2016

先

2016

先 19,309.11 4.4%

591.70 36.51%

先 2016 先

先 33.7% 34.0% 先

先 28.2% 27.7% 先 2015 10.0% 2016
先 4.3% 3.7% 先

10.8%

先 2016 1.0 不 8.4%

4.6 不 9.1% 2016

26.5 不 -15.3%

2016 1.7 不 13.0%

2016 10.7% 1.3 不

标 4 2015~2016

) %

	2015			2016			先
	先			先			
	1,386.53	4.3	11.2	1,159.39	3.7	-15.3	-16.4
	9,266.16	28.2	4.5	8,557.86	27.7	9.1	-7.6
	11,066.66	33.7	7.4	10,528.57	34.0	8.4	-4.9
	3,288.71	10.0	11.3	3,351.14	10.8	13.0	1.9
	7,838.74	23.9	1.1	7,399.47	23.8	1.8	-5.6
先	32,846.80	100.0		30,996.43	100.00		

	-12,643.05			-11,687.32			
	20,203.75		9.4	19,309.11		10.7	-4.4

负

2017 1~3

2017 1~3 先 5,821.85 40.70%
 166.33 168.70% 2017 1~3

先 先
先

2

2016 任

2016 431.29 8.6%
 14.6% 5.2% 4.3% 2016 12
 31 30.8% 5.2%

标 5 2015 2016

	2015		2016		%
	12	31	12	31	
		471.91		431.29	-8.6
		349.47		303.51	-13.2
		296.34		253.15	-14.6
		53.13		50.36	-5.2
		734.79		766.12	4.3
		2,243		1,552	-30.8
		2,013		1,393	-30.8
		7,570		7,178	-5.2
		6,457		6,454	-0.1

1,628 / 19.4% 680.8 29.6%
 1,258 / 17.2% 190.1 3.1% 2016
 先 1,159.39 16.4%

						2016	
366							
			V			亏 VI	
			任			任	
	2016						56.6%
			18.7%				
	2016		2.36		0.4%		
1.49		0.5%			56.36		25.47
	4.4%	4.6%		3.9%	67.34	2016	
	0.17						

41.4%

标 7 2015~2016

	2015	2016	%
	189.33	194.84	2.9
	171.37	172.70	0.8
	119.03	120.14	0.9
	52.34	52.56	0.4
/	3,896	3,926	0.8
	30,560	30,603	0.1
	30,547	30,597	0.2

2016 先 10,529 4.9% 5.3%

2016 322 11.4%

2016 任 任 借

11.3% 任 任 2016 6,996 克 克

标 8 2015~2016 %

	2015	2016	%
	11,118	11,059	-0.5
	15,065	15,201	0.9
	843	857	1.7
	8,994	9,275	3.1
	1,282	1,242	-3.1

100% 境

2016

11.6%

3.8% 8.1% 3.7% 8.1%

9.6%

2016

206 5.9%

先

2017

3

300 任 克 764.56
 321.87
 LNG 143.47
 184.93
 克
 88.49
 25.8

标 9 2015~2016) %

	2015		2016	
	547.10	48.74	321.87	42.10
	151.32	13.48	143.47	18.77
	221.15	19.70	184.93	24.19
	174.71	15.56	88.49	11.57
	28.21	2.51	25.80	3.37
	1,122.49	100.00	764.56	100.00

2017 任 1,102
 505 LNG
 228
 VI 180
 克
 151
 38

4

2016 8 2 份 份 2016
 12 12 克

228 克 50% 200
 28 2016 6 21 1

50.00% 43.86% 6.14%

先

5

份

份

先

先

克

份

份

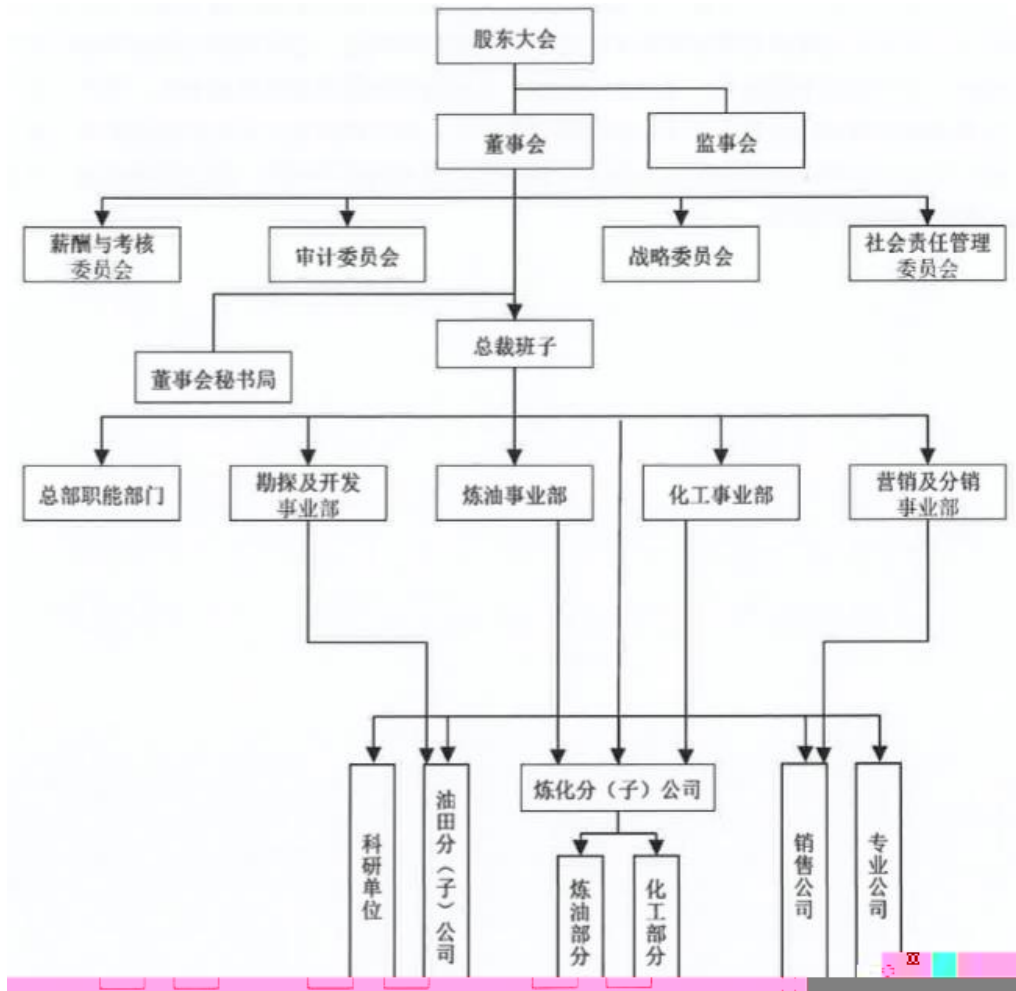
任
任 任 任
克 任 克 任 V
任 VI
克 任 任
借
任 克 借
任
1
2016 份 份
2016 份 27 2016 1 1
2016 先 1

97.80%					0.93%	1.34%
	29.4%		7.6%			7.49% 1,565.11
						0.58%
	19.32%					
2016			10,863.48		2.45%	
			63.57%		11.93%	
	2016			6,905.94		5.84%
	先		2016	借	149.21	
			借	不		
9,131.85		43.06%				
		LNG		LNG		2016
	14.93%	1,259.81		先		
2017	3			14,789.17		3.52%
		27.91%		72.09%		
			借			
3						
	2016		6,660.84		1.30%	
	72.90%	2016		4,855.43		4.91%
					6.26%	35.90%
	10.89%		16.40%		19.76%	
2016			59.35%	303.74		
				33.50%	1,743.01	
				80.00%	60.00	
			62.86%	528.86		
			245.59%			
	2016		1,805.41		7.35%	
			30.46%		34.60%	21.77%
			33.95%	549.85		
				10.56%	624.61	万
90.82%						18.42% 369.18
	2016	克	1,986.20		23.41%	
			811.74		40.87%	32.11%
				1,174.46		59.13%
15.96%						2016
克				44.45%	19.26%	12.36%

	1.00 不	5.46 不	2.67 不			
	2017	3		6,253.10		6.12%
				70.36%		29.64%
	2017	3	克	1,952.82		1.70%
37.14%						克
					62.86%	
					42.28%	18.62%
						12.57%
	2016					
	2016			8,325.25		5.44%
				7,122.32		85.55%
17.00%				27.61%		38.63%
	16.78%					
	2017	3		8,536.07		2.53

5												
2016			29.45%	2,145.43								
	2016	先	112.06%	先								
2016				43.27%	662.17						2016	
2016			先	93.10							930.47	
2017	1~3		先	132.76							215.74	
	51.31											
先												
6												
			2016									
			0.72	0.41	0.85	0.53						
	35.81%		44.19%			0.67	1.92					
	2016		EBITDA	1,964.64							23.09%	
			50.69%	4.50%	先						4.15%	
	40.66%		EBITDA 克	EBITDA							0.62	19.29
	0.99	21.78		先								
2016												
	115.45		2016	5	25	2023	12	31				
	370.56			5.20%								
2016					2,563.75			369.33				
	2,194.42											
2016												
			2016									
1,556.94	10	02	12	01	12	02	15	01	15	02		
490	3.18								8,325.25			
	490	16.99									10	
02	12	01	12	02	15	01	15	02				
	2016		EBITDA	1,964.64							490	

1



	2015	2016	2017 3
克			
先			
EBITDA			
先 %			
%			
%			
%			
%			
先 %			
%			
克 %			
%			
EBITDA			
EBITDA 克			
%			
EBITDA/			
1 EBITDA/代 =EBITDA/ 代		2 2017	

3

	$\frac{1}{2} \frac{2}{n} = \frac{-}{n} / \times 100\%$ $= [(\frac{1}{n})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
	先/[(+)/2]
	/[(+)/2]
	先/[(+)/2]
先	/ 先×100%
	$\frac{+ \text{先}}{+ \text{克}} \frac{1}{2} 100\%$ $\frac{+ \text{先}}{2} 100\%$
	/[+]×100%
	先- / 先×100%
先	先- - / 先×100%
	+ + / 先×100%
	/ ×100%
克	克 / + + ×100%
	/ + ×100%
	/ ×100%
EBITDA	EBITDA/ + 先
EBITDA 克	EBITDA/克
	/克

4

			9	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
CC	C	AAA	CCC							不
+	-									
	AAA									
	AA									
	A									
	BBB									
	BB									
	B									
	CCC									
	CC									
	C									