



CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国石油化工股份有限公司 主体与相关债项2026年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00471

大公国际资信评估有限公司通过对中国石油化工股份有限公司及“25 中石化 MTN003”的信用状况进行跟踪评级，确定中国石油化工股份有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“25 中石化 MTN003”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十九日



评定等级

主体信用					
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					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
25 中石化 MIN003	50.00	20	AAA	AAA	2026.04

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	22,559	21,556	20,848	20,267
所有者权益	9,950	9,898	9,763	9,587
总有息债务	-	5,967	5,238	4,693
营业收入	7,067	27,836	30,746	32,122
净利润	196.14	352.50	575.47	700.46
经营性净现金流	-55.58	1,624.96	1,493.60	1,614.75
毛利率	19.89	15.89	15.47	15.65
总资产报酬率	-	2.86	4.24	5.09
资产负债率	55.89	54.08	53.17	52.70
债务资本比率	-	37.61	34.92	32.87
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	9.61	10.84	11.56
经营性净现金流/总负债	-0.46	14.29	13.72	15.54

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：杜碧红

评级小组成员：崔爱巧 白迪

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）主要从事勘探及开发、炼油、营销及分销、化工等业务。公司是上中下游一体化的大型能源化工公司，在中国石油石化行业中具有突出的市场地位，集中了控股股东中国石油化工集团有限公司（以下简称“中国石化集团”）经营主业和大部分优质资产，具备很强的行业竞争优势和很强的外部融资能力，2025 年，经营性现金流净流入规模同比增长，经营获现能力强；但同时，原油价格受多方面因素影响，波动性较大，石化企业面临一定成本控制压力，公司外购原油规模很大，需关注外购原油稳定性。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司是上中下游一体化的大型能源化工公司，在中国石油石化行业中具有突出的市场地位；
- 公司是控股股东中国石化集团的重要子公司，集中了中国石化集团经营主业和大部分优质资产，具备很强的行业竞争优势；
- 公司作为上市公司，融资渠道多元，具备很强的外部融资能力；
- 2025 年，公司经营性现金流净流入规模同比增长，经营获现能力强。

主要风险/挑战：

- 原油价格受多方面因素影响，波动性较大，石化企业面临一定成本控制压力；
- 公司外购原油规模很大，需关注外购原油稳定性。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《化工企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-HG-2024-V. 5. 1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.80
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	6.71
（三）可持续发展能力	2.30
要素二：偿债来源与负债平衡	6.25
（一）偿债来源	5.81
（二）债务与资本结构	6.36
（三）保障能力分析	6.52
（四）现金流量分析	6.64
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公国际对上述每个指标都设置了1~7分，其中1分代表最差情形，7分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	25 中石化 MTN003	AAA	2026/04/03	杜碧红、崔爱巧、白迪	化工企业信用评级方法与模型(V. 5. 1)	点击阅读全文
-	25 中石化 MTN003	AAA	2025/02/13	白迪、刘佳聪	化工企业信用评级方法与模型(V. 5. 1)	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2024/11/27	白迪、刘佳聪	化工企业信用评级方法与模型(V. 5. 1)	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对中国石油化工股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 5 月 29 日至 2027 年 5 月 28 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的中国石油化工股份有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
25 中石化MIN003	50.00	50.00	2025.02.19~2045.02.19	用于置换存量有息债务及补充流动资金，优化现有债务结构、降低融资成本	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公开资料整理

主体概况

2024 年，因公司向中国石化集团发行 A 股普通股 2,390,438,247 股，增加股本 23.90 亿元。后经多次股份回购与注销，截至 2026 年 3 月末，公司股本为 1,209.26 亿元，控股股东仍为中国石化集团，直接持股比例为 68.79%¹；实际控制人仍为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

截至 2025 年末，公司纳入合并报表范围内的主要子公司共 23 家。

2025 年 1 月，公司发布公告称，张少峰因工作调整辞去中国石化监事会主席、监事职务；2025 年 8 月，公司发布公告称，公司董事长变更为侯启军²；2025 年 12 月，公司修订《公司章程》，取消监事会。2026 年 2 月，郭旭升先生因年龄原因辞去中国石化总地质师职务。2026 年 3 月，由于工作调整，赵东先生辞去中国石化总裁职务，并调任为公司非执行董事，仍担任公司副董事长；董事会聘任万涛先生为公司总裁，并委任为香港联合交易所有限公司授权代表；王世洁先生被选举为中国石化职工代表董事。2026 年 4 月，吕亮功因年龄原因辞去公司执行董事、高级副总裁职务，聘任陈燕斌为公司高级副总裁；黄文生先生辞去公司董事会秘书职务，聘任张征先生为公司董事会秘书。2026 年 5 月，田宏斌先生、陈燕斌先生当选公司第九届董事会执行董事。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（授信机构版），截至 2026 年 1 月 21 日，公司本部未结清信贷中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司本部在债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付，已到付息日的存续债务融资工具利息均按期支付。

¹ 根据公司 2026 年第一季度报告披露，中国石化集团通过境外全资附属公司中国石化盛骏国际投资有限公司持有 1,404,842,000 股 H 股，占中国石化股本总额的 1.16%，该等股份包含在香港中央结算（代理人）有限公司持有的股份总数中。

² 2025 年 7 月，公司发布公告称，马永生先生因年龄原因辞去董事长职务。



偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

原油价格受多方面因素影响，波动性较大，石化企业仍面临一定成本控制压力。2026 年 3 月，美伊以冲突持续升级，中东地区作为全球最重要的石油和天然气产区，其局势变化将带来多维风险与挑战，后续需密切关注霍尔木兹海峡通航恢复进展、美伊和谈进程及国际油价走势。

原油价格受市场供需、金融走势和地缘政治等多方面因素的影响，具有较大的波动性。2025 年，受美国“对等关税”政策、欧佩克+大幅增产、地缘冲突持续等多重因素影响，国际石油市场呈现波动下行态势。2025 年初，拜登政府宣布了俄乌冲突以来对俄罗斯能源领域最大规模的制裁，刺激油价涨至高点；特朗普再度执政后，地缘溢价因俄罗斯石油贸易韧性强劲及美俄会晤而消退；4 月，特朗普“对等关税”政策公布叠加欧佩克+决定 5 月加速增产，随后中美互相反制，引发市场恐慌，油价快速走低；5 月，中美日内瓦经贸会谈取得预期成果，高额“对等关税”推迟，油价超跌回补；6 月，以伊本土互袭致使油价在 12 天冲突期内快速涨跌；7~10 月，美欧加强对俄伊制裁，油价整体



中低位震荡；11 月，中美贸易摩擦缓和，欧佩克+宣布于 2026 年一季度暂停增产，但全球石油供应过剩压力持续抑制油价上涨。2025 年，布伦特原油价格（期货结算价）全年均价为 68.19 美元/桶，低于 2024 年均价。整体来看，原油价格受多方面因素影响，波动性较大，石化企业仍面临一定成本控制压力。

2026 年初，委内瑞拉政局发生剧变。作为全球石油探明储量第一的欧佩克创始成员国，其局势变化引发对全球能源市场波动的担忧。鉴于当前委内瑞拉原油产量和出口量较少，叠加全球原油市场供应过剩，短期内对全球及我国能源市场直接影响有限，但长期影响深远。2026 年 3 月，美伊以冲突持续升级，霍尔木兹海峡通行受阻，短期内已造成实质性供应缺口，国际油价突破 100 美元、天然气价格大幅上涨。4 月，霍尔木兹海峡通航经历短暂的完全开放后，因美方持续封锁，伊朗已恢复对该水道的严格管控，目前通航处于极其有限且高度受控的状态。中东地区作为全球最重要的石油和天然气产区，其局势变化将带来多维风险与挑战，后续需密切关注霍尔木兹海峡通航恢复进展、美伊和谈进程及国际油价走势。

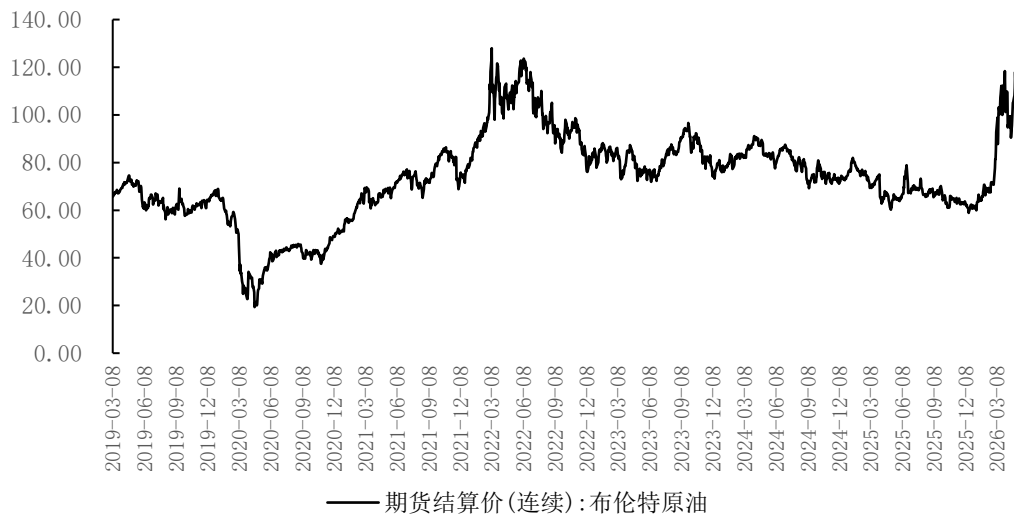


图 1 2019 年以来原油价格变动情况（单位：美元/桶）

数据来源：Wind，大公国际整理

财富创造能力

公司是上中下游一体化的大型能源化工公司，仍主要从事勘探及开发、炼油、营销及分销、化工等业务，在中国石油石化行业中仍具有突出的市场地位；2025 年，公司营业收入同比下降，毛利率同比小幅增长；2026 年 1~3 月，公司营业收入同比下降，毛利率同比有所增长。

公司是上中下游一体化的大型能源化工公司，仍主要从事勘探及开发、炼油、营销及分销、化工等业务，在中国石油石化行业中仍具有突出的市场地位。2025 年，公司营业收入同比下降，毛利率同比小幅增长。

分板块来看，2025 年，公司勘探及开发业务收入同比下降，主要是原油产品价格下降所致，毛利率亦同比下降；炼油业务收入同比下降，主要系成品油等产品产量和价格同比下降所致，毛利率同比增长；营销及分销业务收入同比下降，主要系成品油消费下滑以及销售价格下降所致，毛利率同比下降；化工业务收入同比下降，主要系产品价格同比下降所致，毛利润同比大幅下降，主要系受新增产能快速释放、化工产品毛利收窄所致；本部及其他业务收入和毛利率均同比下降。



2026 年 1~3 月，公司营业收入同比下降，毛利率同比有所增长。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）³

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7,066.95	-	27,835.83	-	30,745.62	-	32,122.15	-
勘探及开发	743.21	6.00	2,859.92	5.84	2,972.49	5.43	3,000.19	5.26
炼油	3,398.07	27.43	13,285.09	27.12	14,815.02	27.06	15,297.86	26.83
营销及分销	3,602.91	29.09	15,052.75	30.72	17,143.58	31.32	18,184.29	31.89
化工	1,143.62	9.23	4,641.08	9.47	5,238.62	9.57	5,153.07	9.04
本部及其他	3,499.14	28.25	13,156.00	26.85	14,572.26	26.62	15,383.20	26.98
抵销前	12,386.95	100.00	48,994.84	100.00	54,741.97	100.00	57,018.61	100.00
抵销分部间销售	5,320.00	-	21,159.01	-	23,996.35	-	24,896.46	-
毛利润	1,405.54	-	4,422.00	-	4,756.27	-	5,025.59	-
勘探及开发	-	-	841.59	19.07	948.61	19.92	924.46	18.42
炼油	-	-	2,578.93	58.45	2,652.18	55.69	2,758.30	54.97
营销及分销	-	-	785.01	17.79	900.02	18.90	982.10	19.57
化工	-	-	32.22	0.73	64.14	1.35	132.98	2.65
本部及其他	-	-	174.55	3.96	197.62	4.15	220.26	4.39
抵销前	-	-	4,412.30	100.00	4,762.57	100.00	5,018.10	100.00
抵销分部间销售	-	-	-9.70	-	6.30	-	-7.49	-
毛利率	19.89		15.89		15.47		15.65	
勘探及开发	-	-	-	29.43	-	31.91	-	30.81
炼油	-	-	-	19.41	-	17.90	-	18.03
营销及分销	-	-	-	5.22	-	5.25	-	5.40
化工	-	-	-	0.69	-	1.22	-	2.58
本部及其他	-	-	-	1.33	-	1.36	-	1.43

数据来源：根据公开资料整理

（一）勘探及开发业务

2025 年，公司勘探及开发进度继续稳步推进，油气当量产量同比增长。

截至 2025 年末，公司原油探明储量为 2,074 百万桶，天然气探明储量为 10,029 十亿立方英尺。2025 年，勘探方面，公司的渤海湾盆地页岩油、四川盆地新区、海域天然气等勘探取得突破，胜利济阳页岩油国家级示范区建成；原油开发方面，加快推进塔河、准西、海域等原油重点产能建设，深化分类油藏治理，页岩油上产至百万吨级规模；天然气开发方面，推进川西海相、海域、四川盆地须家河组等天然气重点产能建设；同时，加强天然气产供储销一体协同创效。

³ 公司毛利率口径为抵销后，各业务毛利率口径为抵销前；部分数据存在尾差，下同。公司未提供 2026 年 1~3 月各业务板块营业成本信息，无法计算各板块毛利润和毛利率。

**表 3 2023~2025 年末公司勘探及开发业务原油和天然气储量情况**

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
原油探明储量（百万桶）	2,074	2,097	2,003
原油探明未开发储量（百万桶）	300	252	226
天然气探明储量（十亿立方英尺）	10,029	9,870	9,311
天然气探明未开发储量（十亿立方英尺）	1,877	1,919	1,782

数据来源：根据公开资料整理

公司勘探及开发业务的业务模式保持不变，仍由勘探及开发事业部负责。产量方面，2025 年，公司勘探及开发进度继续稳步推进，油气当量产量同比增长，原油产量和天然气产量均同比增长。2026 年 1~3 月，公司油气当量产量同比增长 0.4%，原油产量同比增长 0.4%，天然气产量同比增长 0.4%，均变化不大。

表 4 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司勘探及开发业务产量、销售情况

项目		2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
产量	油气当量产量（百万桶）	131.49	525.28	515.35	504.09
	原油产量（百万桶）	69.80	282.40	281.85	281.12
	其中：中国（百万桶）	63.41	255.75	254.00	251.63
	海外（百万桶）	6.39	26.65	27.84	29.49
	天然气产量（十亿立方英尺）	370.00	1,456.63	1,400.39	1,337.82
销量 ⁴	原油（万吨）	-	3,468	3,452	3,437
	天然气（亿立方米）	-	- ⁵	356	334

数据来源：根据公开资料整理

销量方面，2025 年，公司勘探及开发事业部原油销量同比增长，天然气销量（包括自产天然气、LNG 等）606 亿立方米，同比降低 0.1%。平均实现销售价格方面，2025 年，公司原油平均实现销售价格为 3,279 元/吨，天然气平均实现销售价格为 2,112 元/千立方米，均同比有所下滑。

（二）炼油业务

2025 年，公司原油加工量同比下降；外购原油规模很大，仍需关注外购原油稳定性。

公司炼油业务的业务模式保持不变，仍由炼油事业部负责。生产营运方面，2025 年，公司原油加工量为 25,033 万吨，同比下降；外购原油加工量（未包括来料加工原油量）为 20,304 万吨，外购原油规模很大，易受国际原油价格大幅波动以及局部原油供应突然短期中断的影响，仍需关注外购原油稳定性。2025 年，公司汽、柴、煤油总产量同比下降。

2026 年 1~3 月，公司原油加工量为 6,202 万吨，同比下降 0.2%；汽油、柴油和煤油产量同比均有所增长。

⁴ 公司未提供 2026 年 1~3 月数据。

⁵ 2023~2024 年数据仅包含天然气，2025 年数据还包括自产天然气、LNG 等，口径不同无法比较。

**表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司炼油业务生产运营情况**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
汽、柴、煤油产量（百万吨）	38.06	148.95	153.49	156.00
其中：汽油（百万吨）	16.41	62.61	64.15	62.51
柴油（百万吨）	12.98	52.64	57.91	64.54
煤油（百万吨） ⁶	8.67	33.71	31.43	28.95
化工轻油产量（百万吨）	9.90	44.22	40.78	43.29

数据来源：根据公开资料整理

销量方面，2025 年，公司煤油、化工原料类销量均同比增长，汽油、柴油和其他精炼石油产品销量均同比下降。同期，公司炼油毛利同比增长，主要归因于硫磺、石油焦等炼油副产品毛利大幅好转，抵消了进口原油采购升水和运费维持高位的影响，加工原油及原料油平均成本下降也对毛利有一定正向贡献。

表 6 2023~2025 年公司炼油产品销售情况、加工原料油平均成本和炼油毛利

项目	2025 年	2024 年	2023 年	
销量	汽油（千吨）	61,097	62,642	60,926
	柴油（千吨）	51,163	56,310	61,807
	煤油（千吨）	24,208	23,834	23,097
	化工原料类（千吨）	41,951	40,353	42,035
	其他精炼石油产品（千吨）	63,302	64,986	67,321
平均实现价格	汽油（元/吨）	7,764	8,409	8,494
	柴油（元/吨）	6,189	6,725	6,872
	煤油（元/吨）	4,957	5,501	5,884
	化工原料类（元/吨）	4,136	4,692	4,473
	其他精炼石油产品（元/吨）	3,802	3,880	3,859
加工（原油及）原料油平均成本（元/吨）	3,914	4,408	4,475	
炼油毛利（元/吨）	330	304	353	

数据来源：根据公开资料整理

（三）营销及分销业务

2025 年，公司营销及分销业务收入同比下降；2026 年 1~3 月，公司营销及分销业务收入亦同比下降。

公司营销及分销业务仍由营销及分销事业部负责，业务包括从炼油事业部和第三方采购石油产品，向用户批发、直接销售和通过该事业部零售分销网络零售、分销石油产品及提供相关的服务，销售便利店商品、新能源产品及提供相关的服务。2025 年，公司营销及分销业务收入同比下降；2026 年 1~3 月，公司营销及分销业务收入亦同比下降。

⁶ 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告中表述为航煤。

**表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营销及分销业务销量情况（单位：百万吨）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
成品油总销量 ⁷	55.46	229.02	239.33	239.05
境内成品油总销量	43.42	177.56	182.82	188.17
其中：零售量	27.75	110.16	113.45	120.12
直销及分销量	15.67	67.40	69.38	68.05

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，公司成品油总销量和境内成品油总销量均同比下降。2025 年，中国石化品牌加油站总数 31,195 座，同比增加 208 家。非油业务方面，2025 年，公司营销及分销事业部非油业务利润为 45.3 亿元，同比减少 1.9 亿元。2026 年 1~3 月，公司成品油总销量同比小幅下降，其中境内成品油总销量同比小幅增长。

（四）化工业务

2025 年，公司化工业务毛利率同比下降。

公司化工业务的业务模式保持不变，仍由化工事业部负责。2025 年，公司乙烯、合成树脂、合成橡胶和合成纤维单体及聚合物产量均同比增长，合成纤维产量同比下降。2026 年 1~3 月，公司乙烯、合成树脂、合成橡胶产量均同比下降，合成纤维和合成纤维单体及聚合物产量均同比增长。

表 8 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司化工业务主要产品产量（单位：千吨）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
乙烯	3,553	15,279	13,467	14,314
合成树脂	5,138	22,037	20,087	20,574
合成橡胶	380	1,578	1,429	1,424
合成纤维单体及聚合物	2,838	11,967	10,033	7,866
合成纤维	297	1,229	1,248	1,113

数据来源：根据公开资料整理

销量方面，2025 年，公司基础有机化工品、合成纤维单体及聚合物、合成树脂、合成橡胶和化肥销量均同比增长，合成纤维销量同比下降。平均实现价格方面，2025 年，公司六大类化工产品的平均实现价格均同比下降。2025 年，公司化工业务毛利率同比下降。

⁷ 包含成品油销量和贸易量。

**表 9 2023~2025 年公司六大类化工产品销售情况（单位：千吨、元/吨）**

项目		2025 年	2024 年	2023 年
销量	基础有机化工品	52,079	50,274	49,202
	合成纤维单体及聚合物	8,348	7,582	6,350
	合成树脂	17,738	16,705	17,941
	合成纤维	1,256	1,289	1,172
	合成橡胶	1,520	1,410	1,456
	化肥	585	442	800
平均实现价格	基础有机化工品	4,844	5,752	5,740
	合成纤维单体及聚合物	5,124	5,682	5,416
	合成树脂	6,946	7,472	7,393
	合成纤维	7,242	7,688	7,779
	合成橡胶	11,081	12,443	10,551
	化肥	2,027	2,130	2,619

数据来源：根据公开资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司净利润同比下降，后续仍需关注公司盈利稳定性。

2025 年，公司期间费用同比下降，仍以销售费用和管理费用为主，其中财务费用同比增长，主要系付息债务规模以及部分外币贷款汇兑净损失增加所致；期间费用率同比上升。同期，公司其他收益同比下降，主要是上年同期中石化湖南石油化工有限公司收到搬迁补偿，本期无此事项，以及进口液化天然气增值税返还随液化天然气价格下降所致；投资收益同比下降，主要是套保业务盈亏变动以及部分化工合资企业盈利下降等因素所致；公允价值变动损益同比转正，主要是套保业务浮盈增加所致。2025 年，公司利润总额和净利润均同比下降，总资产报酬率和净资产收益率亦均同比下降。

表10 2023~2025年及2026年1~3月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	346.25	1,452.98	1,458.32	1,447.19
其中：销售费用	144.47	593.47	614.22	611.64
管理费用	134.34	554.34	580.21	596.64
研发费用	34.27	158.63	152.15	139.69
财务费用	33.17	146.54	111.74	99.22
期间费用率	4.90	5.22	4.74	4.51
其他收益	8.96	82.77	122.53	109.05
投资收益	8.80	106.71	158.89	58.11
公允价值变动损益	-89.97	0.63	-41.47	4.67
利润总额	242.06	431.84	705.13	861.16
净利润	196.14	352.50	575.47	700.46
总资产报酬率	-	2.86	4.24	5.09
净资产收益率	1.97	3.56	5.89	7.31

数据来源：根据公司提供资料整理



2026 年 1~3 月，公司期间费用同比增长；公允价值变动损益同比转负，需关注后续稳定性；其他收益和投资收益同比大幅下降；同期，受原油价格上行带来库存增利，以及炼油副产品价差好转等因素影响，公司利润总额同比大幅增长；净利润同比大幅增长。后续仍需关注公司盈利稳定性。

2、筹资能力及资产可变现性

公司作为上市公司，融资渠道多元，具备很强的外部融资能力。

公司融资渠道主要为银行借款以及债券融资等。公司拥有股权融资渠道，同时在债券市场上发行多期债务融资工具。截至 2025 年末，公司从若干中国境内的金融机构获取备用授信额度，提供公司在无担保条件下借贷总额最高为 7,048.27 亿元的贷款，公司于该授信额度内的借款金额为 294.21 亿元。整体来看，公司作为上市公司，融资渠道多元，具备很强的外部融资能力。

2025 年末，公司总资产规模同比增长，固定资产同比增长；2026 年 3 月末，公司总资产规模较 2025 年末有所增长。

2025 年末，公司总资产规模同比增长，资产结构仍以非流动资产为主；2026 年 3 月末，公司总资产规模较 2025 年末有所增长。

公司流动资产主要由货币资金和存货等构成。2025 年末，公司货币资金同比增长，其中保证金及其他受限存款 14.45 亿元；存货同比下降，期末累计计提存货跌价准备 52.61 亿元。2026 年 3 月末，公司货币资金及存货均较 2025 年末有所增长，其他应收款较 2025 年末大幅增长。

表11 2023~2025年末及2025年9月末公司资产构成（单位：亿元、%）

科目名称	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,561.23	6.92	1,523.18	7.07	1,467.99	7.04	1,649.60	8.14
其他应收款	669.95	2.97	380.11	1.76	321.23	1.54	260.89	1.29
存货	2,585.86	11.46	2,308.11	10.71	2,565.95	12.31	2,508.98	12.38
流动资产合计	6,204.47	27.50	5,227.41	24.25	5,245.15	25.16	5,344.35	26.37
长期股权投资	2,535.66	11.24	2,521.14	11.70	2,468.19	11.84	2,346.08	11.58
固定资产	7,623.69	33.79	7,702.64	35.73	7,171.05	34.40	6,909.57	34.09
在建工程	2,026.13	8.98	1,951.96	9.06	2,087.47	10.01	1,802.50	8.89
使用权资产	1,642.86	7.28	1,641.88	7.62	1,643.42	7.88	1,745.29	8.61
无形资产	1,470.00	6.52	1,482.60	6.88	1,379.83	6.62	1,381.81	6.82
非流动资产合计	16,354.66	72.50	16,328.76	75.75	15,602.56	74.84	14,922.39	73.63
资产总计	22,559.13	100.00	21,556.17	100.00	20,847.71	100.00	20,266.74	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、使用权资产和无形资产等构成。2025 年末，公司长期股权投资同比增长；固定资产同比增长，在建工程同比下降，主要系在建工程完工转入固定资产规模较大所致；使用权资产同比下降，仍主要是土地等；无形资产同比增长，仍主要是土地使用权、经营权等。2026 年 3 月末，公司非流动资产各主要科目较 2025 年末均变动不大。



（二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债规模和总有息债务均同比增长；2026 年 3 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，负债结构仍以流动负债为主。

2025 年末，公司总负债规模和资产负债率均同比增长；2026 年 3 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，负债结构仍以流动负债为主。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比大幅下降，系归还到期借款所致，主要为信用借款；应付账款同比下降；合同负债同比小幅下降，仍主要为预收货款；其他应付款同比小幅增长，账龄超过一年的其他应付款余额主要为应付工程款；一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要是部分长期借款重分类至一年内到期的非流动负债所致。2026 年 3 月末，公司短期借款较 2025 年末大幅增长，一年内到期的非流动负债较 2025 年末有所下降，流动负债其他主要科目较 2025 年末均变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和租赁负债等构成。2025 年末，公司长期借款同比下降，主要为以摊余成本列示的信用借款；应付债券同比大幅增长，主要系当期发行新债券进行融资所致；租赁负债同比增长。2026 年 3 月末，公司应付债券较 2025 年末有所增长，非流动负债其他主要科目较 2025 年末均变化不大。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

科目名称	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	647.13	5.13	294.55	2.53	482.31	4.35	598.15	5.60
应付账款	2,020.90	16.03	1,970.02	16.90	2,088.57	18.84	2,298.78	21.52
合同负债	1,285.53	10.20	1,263.95	10.84	1,276.97	11.52	1,272.39	11.91
其他应付款	1,008.27	8.00	996.19	8.54	984.67	8.88	930.31	8.71
一年内到期的非流动负债	872.51	6.92	1,105.57	9.48	646.02	5.83	304.57	2.85
流动负债合计	7,609.15	60.35	6,985.53	59.92	6,732.37	60.74	6,470.76	60.59
长期借款	1,875.50	14.87	1,829.68	15.69	1,849.34	16.68	1,793.47	16.79
应付债券	782.68	6.21	522.96	4.49	255.62	2.31	85.13	0.80
租赁负债	1,583.88	12.56	1,574.07	13.50	1,549.04	13.97	1,638.64	15.34
非流动负债合计	4,999.84	39.65	4,672.92	40.08	4,352.41	39.26	4,209.43	39.41
负债总额	12,608.99	100.00	11,658.45	100.00	11,084.78	100.00	10,680.19	100.00
短期有息债务	-	-	1,957.76	16.79	1,533.06	13.83	1,124.56	10.53
长期有息债务	-	-	4,008.83	34.39	3,705.43	33.43	3,568.57	33.41
总有息债务⁸	-	-	5,966.59	51.18	5,238.49	47.26	4,693.13	43.94
资产负债率	55.89		54.08		53.17		52.70	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司总有息债务同比增长，以长期有息债务为主，仍需关注公司债务偿付压力。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 54.23 亿元，担保比率为 0.55%。⁹

⁸ 公司未提供截至 2026 年 3 月末有息债务及期限结构情况。

⁹ 公司未提供截至 2026 年 3 月末受限资产、担保及诉讼情况。



2025 年末，公司所有者权益同比增长，股本和资本公积均同比略有下降；2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增长。

2025 年末，公司所有者权益同比增长，股本和资本公积均同比略有下降，截至 2025 年末，公司 2024 年 12 月 30 日回购的 138,000 股 H 股¹⁰、2025 年回购的 A 股及 H 股¹¹已全部注销；未分配利润和少数股东权益均同比增加。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增长；其中股本保持稳定，资本公积较 2025 年末略有增长，未分配利润和少数股东权益均较 2025 年末有所增长。

表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	1,209.26	12.15	1,209.26	12.22	1,212.82	12.42	1,193.49	12.45
资本公积	1,248.91	12.55	1,248.18	12.61	1,253.68	12.84	1,172.73	12.23
未分配利润	3,615.67	36.34	3,445.55	34.81	3,440.48	35.24	3,403.81	35.51
少数股东权益	1,618.77	16.27	1,594.48	16.11	1,563.71	16.02	1,528.61	15.95
所有者权益	9,950.14	100.00	9,897.72	100.00	9,762.93	100.00	9,586.55	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司盈利对利息的保障能力仍强。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 9.61 倍，盈利对利息的保障能力仍强。2025 年末，公司流动比率、速动比率分别为 0.75 倍、0.42 倍；2026 年 3 月末，公司流动比率、速动比率分别为 0.82 倍、0.48 倍。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流净流入规模同比增长，经营获现能力强。

2025 年，公司经营性现金流保持净流入，净流入规模同比增长，经营获现能力强；投资性现金流保持净流出，净流出规模同比下降；筹资性现金流保持净流出。2025 年，公司资本支出 1,472 亿元，其中勘探及开发业务资本支出 709 亿元，主要用于济阳、塔河等原油产能建设，丁山-东溪等天然气能建设以及油气储运设施建设。

表 14 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-55.58	1,624.96	1,493.60	1,614.75
投资性净现金流（亿元）	-173.80	-1,464.72	-1,612.40	-1,558.65
筹资性净现金流（亿元）	367.39	-260.74	-192.37	227.32
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	8.27	7.74	8.61
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.76	23.69	22.62	24.57
经营性净现金流/总负债（%）	-0.46	14.29	13.72	15.54

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁰ 2024 年度，公司分别回购 130,146,195 股 A 股和 328,126,000 股 H 股，截至 2024 年 12 月 31 日，2024 年 12 月 30 日回购的 138,000 股 H 股尚未注销。

¹¹ 2025 年度，公司分别回购 89,349,476 股 A 股和 266,554,000 股 H 股。



2026 年 1~3 月, 公司经营性现金流同比转为净流出, 主要系受到国际原油价格上涨、公司套期保值业务保证金支出增加以及库存等占用上升因素共同影响; 投资性现金流同比保持净流出; 筹资性现金流同比保持净流入。

外部支持

公司是控股股东中国石化集团的重要子公司, 集中了中国石化集团经营主业和大部分优质资产, 具备很强的行业竞争优势。

公司是控股股东中国石化集团的重要子公司, 集中了中国石化集团经营主业和大部分优质资产, 具备很强的行业竞争优势。中国石化集团是上下游、产供销、内外贸一体化特大型能源化工集团公司, 控股股东和实际控制人均为国务院国资委。截至 2026 年 3 月末, 中国石化集团总资产为 28,682.59 亿元, 所有者权益为 12,757.18 亿元; 2026 年 1~3 月, 中国石化集团实现营业收入 7,106.42 亿元, 实现净利润 207.88 亿元。

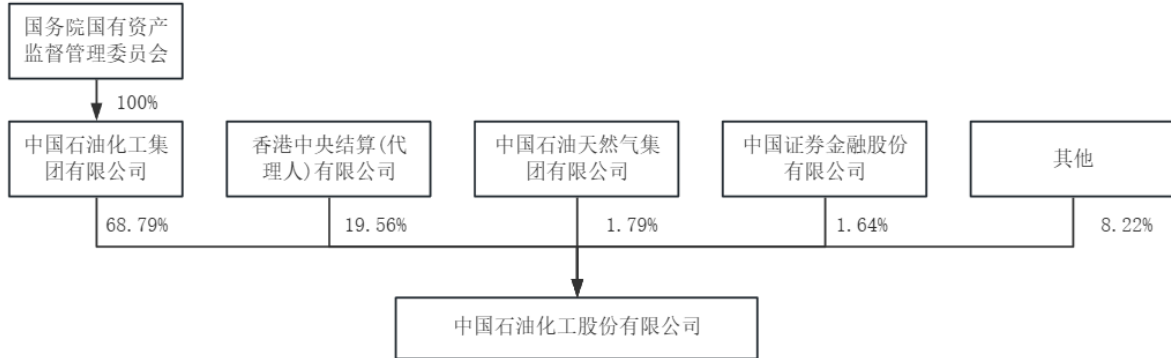
评级结论

综合分析, 大公国际维持中国石化信用等级 AAA, 评级展望维持稳定。“25 中石化 MTN003”信用等级维持 AAA。

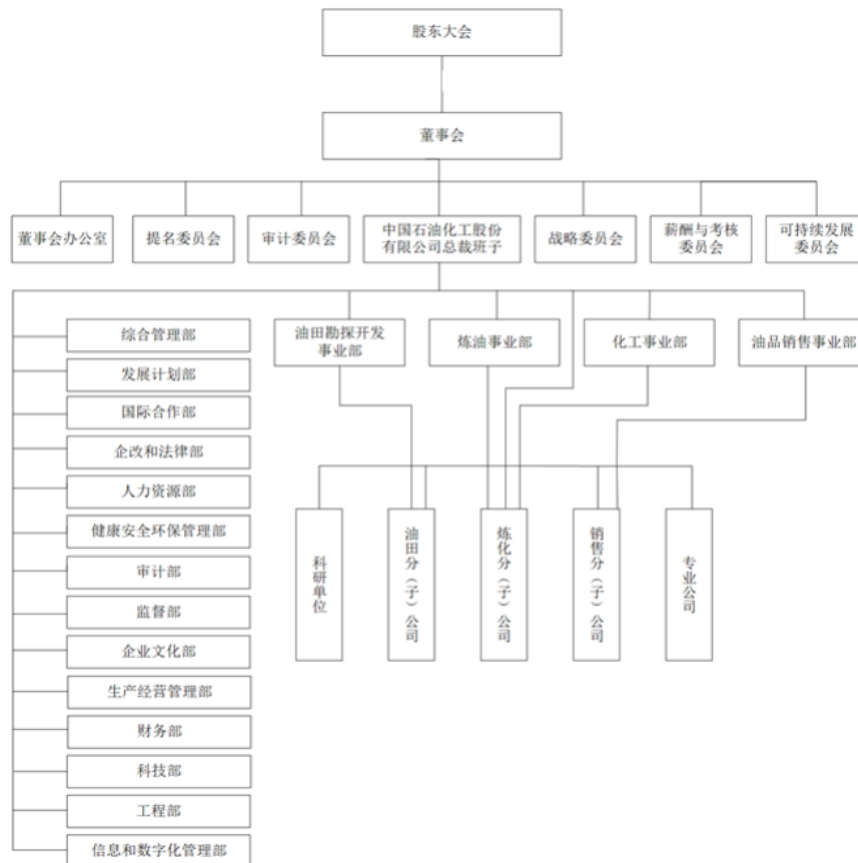


附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末中国石油化工股份有限公司股权结构图



截至 2025 年末中国石油化工股份有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 中国石油化工股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (末)	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	1,561.23	1,523.18	1,467.99	1,649.60
固定资产	7,623.69	7,702.64	7,171.05	6,909.57
总资产	22,559.13	21,556.17	20,847.71	20,266.74
总有息债务	-	5,966.59	5,238.49	4,693.13
总负债	12,608.99	11,658.45	11,084.78	10,680.19
所有者权益合计	9,950.14	9,897.72	9,762.93	9,586.55
营业收入	7,066.95	27,835.83	30,745.62	32,122.15
净利润	196.14	352.50	575.47	700.46
经营性净现金流	-55.58	1,624.96	1,493.60	1,614.75
投资性净现金流	-173.80	-1,464.72	-1,612.40	-1,558.65
筹资性净现金流	367.39	-260.74	-192.37	227.32
毛利率 (%)	19.89	15.89	15.47	15.65
营业利润率 (%)	3.48	1.45	2.35	2.70
总资产报酬率 (%)	-	2.86	4.24	5.09
净资产收益率 (%)	1.97	3.56	5.89	7.31
资产负债率 (%)	55.89	54.08	53.17	52.70
债务资本比率 (%)	-	37.61	34.92	32.87
流动比率 (倍)	0.82	0.75	0.78	0.83
速动比率 (倍)	0.48	0.42	0.40	0.44
存货周转天数 (天)	38.90	37.47	35.15	32.89
应收账款周转天数 (天)	7.45	6.18	5.44	5.32
经营性净现金流/流动负债 (%)	-0.76	23.69	22.62	24.57
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.46	14.29	13.72	15.54
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	8.27	7.74	8.61
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	9.61	10.84	11.56
现金回笼率 (%)	111.12	119.34	113.97	111.38
担保比率 (%)	-	0.55	0.84	0.89



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹² 一季度取 90 天。¹³ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	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。

注：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。