

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 17420061153468

UDC _____

廈門大學

硕士学位论文

中石油和美孚石油公司的财务报表分析
——基于当前经济危机下的中石油

A Comparative Financial Statement Analysis of PetroChina
and ExxonMobil --- An Outlook of PetroChina Based on the
Current Economy Downturn

许舒敏

指导教师姓名: 杜兴强 教授

专业名称: 会计学

论文提交日期: 2009年4月

论文答辩时间: 2009年 月

学位授予日期: 2009年 月

答辩委员会主席:

评阅人:

2009年4月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

企业的财务报表反映了企业一定时期或某个时点的基本财务状况、经营成果和现金流量状况。正确理解和利用财务报表信息有助于企业认识过去、评价现在和把握未来。本文选择中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中石油”）这一上市公司的财务报表作为研究对象，对该企业的财务情况进行分析和评价，并提出相应的建议。

石油资源作为战略性资源，关系到国民经济和社会发展，关系到国家安全。近年来，中国原油进口量逐年递增，供需矛盾凸显，石油资源供需矛盾已成为制约中国经济社会发展的主要瓶颈之一。中石油作为中国最大的国家石油公司之一，担负着保障中国石油安全的重要性。因此，良好的财务报表分析能够体现出优秀中石油企业发展的需要，也是贯彻中国石油战略，保障中国石油安全的需要。

中石油连续五年被评为“亚洲最盈利公司”。但是本文从一个财务报表外部使用者的角度通过分析，运用着财务指标、杜邦分析来评价企业的整体盈利能力、偿债能力、资产的营运效率、资产周转率、现金流量以及持续发展能力进行分析等，发现中石油的主要薄弱环节（比起世界第一大石油公司埃克森美孚），是中石油在盈利增长不佳的情况下，资产的扩张还比较大，而且对整体资产的经营效率偏低，另外中石油公司的短期偿债能力不足，却并没有充分利用财务杠杆所带来的正效应。

最后，作者剖析了自己在研究过程中的局限和不足。本文仅以公开的财务报表信息为研究依据，作者未能到公司实地调研。

关键词：财务报表分析； 财务指标； 中石油

Abstract

Financial statement analysis of a company can reflect and evaluate the company's basic financial position, operating results and cash flow position during a particular period of time. Accurate usage and understanding of information from the financial statements will help assist in familiarizing with the company's past situation, evaluating of the current condition and grasping hold of its future operations. Accurate financial records are necessary to keep track of financial warning signals such as inordinately high expenses, high levels of debt or a poor record of collecting bills. Public companies often have specific procedures for gathering, verifying and reporting financial information. This paper has selected listed company - PetroChina Co. Ltd. (hereinafter referred to as PTR) as the company for case study analysis, while using ExxonMobil Corp.'s Financial statements as a comparison, and PTR's financial situation is then analyzed, with suggestions put forward.

Oil, being a strategic resource is a key factor that has an effect on the social and economic developments and also a nation's security. In recent years, China's crude oil imports have been increasing and the differences between the supply and demand of crude oil is amplifying. This issue has become one of the main bottlenecks restricting China's social and economic development and as one of the largest oil company in China, PTR should protect the security of China's oil safety. Hence, a good financial statements analysis will help reflect on PTR's performances, providing investors and potential investors from different markets with a sound analysis.

PTR was famed as one of "Asia's most profitable companies" for consecutively five years period. But this paper, from a secondary user point of view on financial statements, made used of Dupont Analysis, financial ratios, credit capacities, cash flow cycles etc. to carry out this study and has discovered that PTR have several segments that are relatively weaker (as compared to the world's biggest petroleum company, ExxonMobil Corp.) is that, under weak profit growth circumstances, assets expansion is relatively big as overall business efficiency stays low. Moreover, with PTR's short-term credit capacity being inadequate, it shows that PTR may not be

making full use of financial leverage. Following, suggestions to issues that PTR should look out for will be discussed.

Lastly, due to limitations faced during the research and analysis process, financial data are obtained via open media may face inaccuracies up to a certain extent.

Key Words: Financial Statement Analysis; Financial Indicators; PetroChina

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

1 绪论	1
1.1 选题背景及意义	1
1.2 研究思路和方法	3
1.3 国内外研究现状综述	3
1.3.1 财务分析的含义、种类与作用	3
1.3.2 财务分析的产生与发展	5
1.3.3 财务报表分析的局限性	6
1.4 研究框架及主要内容	7
1.5 论文预期创新	8
2 宏观经济与行业研究	9
2.1 宏观经济形势分析	9
2.1.1 全球宏观经济形势	9
2.1.2 中国宏观经济形势	12
2.1.3 金融危机对石油石化行业的影响	14
3 中石油分析	17
3.1 中石油板块分析	17
3.1.1 中石油介绍	17
3.1.2 原油相关业务	18
3.1.3 成品油及其他大宗石油石化产品	19
3.1.4 化工业务	19
3.1.5 天然气与管道业务	19
3.2 中石油的股权结构	19
3.3 中石油的发展战略	20
3.4 中石油的竞争优势	21
3.5 中石油的价值链	21
4 中国石油与参照企业财务对比分析	29
4.1 参照企业的选取	29
4.2 财务分析与比较	29

4.2.1 盈利能力分析与评价	30
4.2.2 偿债能力分析与评价	32
4.2.3 管理能力分析与评价	35
4.2.4 现金流量生成能力分析与评价	37
4.2.5 成长能力分析与评价	38
4.2.6 因素分解分析	40
4.2.7 财务分析结论	41
5 二级市场投资评价	43
5.1 所处行业分析	43
5.2 中石油公司财务状况	44
5.3 二级市场表现	45
6 未来发展的潜在问题、建议及未来展望	48
6.1 财务角度	48
6.2 战略角度	49
6.3 研究的不足	50
参考文献:	52
后 记	54

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 Research Background.....	1
1.2 Research Methodology Applied.....	3
1.3 Current Worldwide Issues Affecting Research.....	3
1.3.1 Financial Statements Analysis – Meanings, Types and Usages	3
1.3.2 Developments of Financial Statements Analysis.....	5
1.3.3 Limitations of Financial Statements Analysis	6
1.4 Research Framework and Main Content	7
1.5 Research Significance and Limitations.....	8
Chapter 2 Macroeconomics and Industry Analysis.....	9
2.1 Macroeconomics Analysis	9
2.1.1 Macroeconomics Analysis - Global	9
2.1.2 Macroeconomics Analysis - China	12
2.1.3 Economic Crisis Affecting The Oil Industry	14
Chapter 3 Introduction to PetroChina	17
3.1 Industry Analysis	17
3.1.1 Introduction of the Industry	17
3.1.2 The Analysis of Fuel Oil Trade.....	18
3.1.3 Processed Oil and Other products.....	19
3.1.4 Refinery segments	19
3.1.5 LPG and piping segments	19
3.2 The Ownership Structure of PetroChina	19
3.3 The Strategic Development Plans of PetroChina.....	19
3.4 The Competitive Advantage of PetroChina	21
3.5 The Value Chain of PetroChina	21
Chapter 4 PetroChina and Comparison Company Analysis.....	29
4.1 Choice of Case Study Comparison Company – ExxonMobil Corp.	29
4.2 Financial Analysis	29

4.2.1 Profitability Analysis	30
4.2.2 Creditability Analysis	32
4.2.3 Assets Management Analysis	35
4.2.4 Cash Flow Analysis	37
4.2.5 Growth Ability Analysis	38
4.2.6 Affecting Factors Analysis	40
4.2.7 Conclusion of Financial Analysis.....	41
Chapter 5 Analysis from Secondary Market Investors Viewpoint	43
5.1 Macroeconomic and Professional Analysis	43
5.2 PetroChina Financial Situation	45
5.3 Secondary Market Performance	46
Chapter 6 Conclusion, Suggestions and Possible Future Developments	48
6.1 Financial Viewpoint	48
6.2 Strategic Viewpoint.....	49
6.3 Limitations of Research.....	50
References	52
Postscripts	54

1 绪论

1.1 选题背景及意义

石油，作为现代工业的“血液”和一个国家综合国力和经济发达程度的重要标志，是保障国家经济安全和政治安全的重要战略物资，是国家安全、繁荣的关键和文明的基础。自 20 世纪 60 年代以来，已成为推动现代工业和经济发展的主要动力。根据国际能源署（EIA – Energy Information Administration）公布的报告，石油在世界能源消费的比重从 60 年代的 35.8% 上升到 1972 年的 46%，进入 21 世纪，石油的比重已是占到整个能源消费结构的一半以上。^①

至从世界经济对石油依赖程度的加深，石油安全已成为当今世界各国面对的共同问题。由于石油是一种天然和有限的、不可再生的天然资源，而且主要集中在政治动荡的中东地区，随着世界石油供需情况的变化，供需冲突将会更加明显，石油安全问题越来越引起世界各国的关注。

石油是“经济的血液”，是一种重要能源和优质化工原料、是关系国计民生的重要战略物资，石油工业是中国国民经济的重要基础产业。改革开放以来，中国经济高速发展，对能源的需求越来越大。石油作为能源的重要组成部分，在中国一次能源消费和所占的比重迅速上升并基本稳定在一定的水平上，而中国也由以往的石油出口国转变为主要的石油进口大国，石油已经成为制约中国经济增长的“瓶颈”。根据国家信息中心 2008 年 12 月发布的报告，中国原油进口依存度已经增至高达 55%。国际能源机构（IEA – International Energy Agency）预计，中国到 2010 年以后将取代美国成为全球头号能源消费国。可以说，石油作为战略资源对中国经济发展的意义不能只是以经济利益来衡量。^②

中国过去五年的经济增长平均都超过或接近 10%，客观上增加了对石油的需求。各行各业基本上都离不开石油：中国买车人数不断增加，需要更多的汽油柴油来满足这些车辆的“胃口”；许多行业的动力燃料依然是石油的制成品，这些产业的蓬勃发展，离不开这些“黑色的粮食”；随着乘飞机的人数增加，飞机数

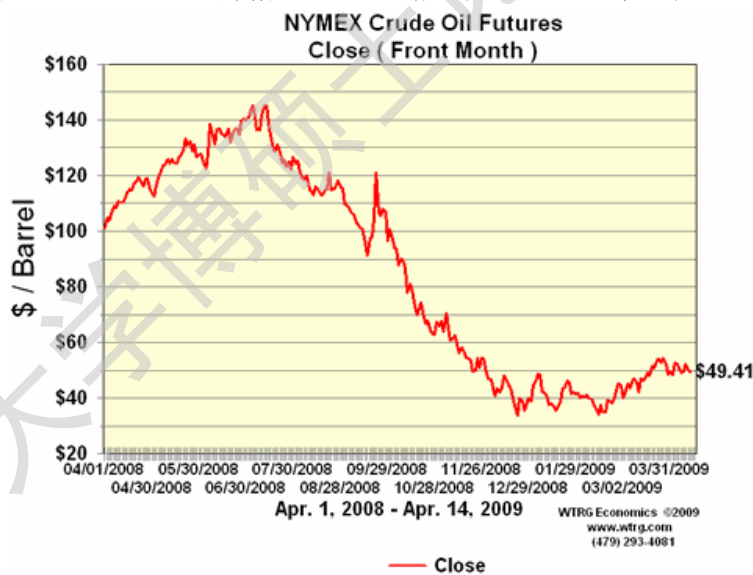
^① 油企信通网 <http://www.infopetro.com.cn/dissertation/view.asp?id=9023&cid=6>

^② 油企信通网 <http://www.infopetro.com.cn/dissertation/view.asp?id=9023&cid=6>

目也在剧增，对于喷气燃料需求倍增；想少一些摩擦，多一些润滑，少不了润滑油；石油还是制造化肥、其他基础的工业原料等的原料，随着这些产业的兴旺发展，中国对于石油的欠缺越来越大。

原油价格在2008年经历了过山车式的大起大落，价格在七月上旬达到了145.29美元/桶的历史最高点，而此后价格却急转直下，并在金融危机爆发所带来的众多负面消息的接连打击下，一度跌至33.87美元/桶的低点，跌幅高达76.7%。相应地，受益于油价的大幅度上涨，国际石油公司在2008年上半年的盈利能力大幅度的提高；由于国内成品油实行价格管制，中石油和中石化等国内石油石化巨头的盈利能力被大幅度削弱，而自9月份以来，受益于原油价格的快速下跌，国内成品油价格下调幅度较小，下调时间缓慢，中石油与中石化等公司的盈利能力出现了明显的改善。^①

图 1.1 - 石油价格 (2008 年 1 月至 2009 年 4 月)



资料来源: WTRG Economics, 2009年4月^②

进入2009年，国际金融危机仍在继续恶化，并继续影响实体经济，国际原油价格也仍在低位徘徊。2009年2月19日，政府通过石化产业调整振兴规划。尽管这个规划只是大纲性质的纲要，没有具体实施的细节，但直接作用的产业比较明

^① 油企信通网 <http://www.infopetro.com.cn/dissertation/view.asp?id=9023&cid=6>

^② WTRG Economics, <http://www.wtrg.com/daily/crudeoilprice.html>

确，除了要完善能源产品的价格形成机制、推动炼油和乙烯的布局和技改之外，对成品油的储备问题也是非常重要的。同时也明确了政府要加大政策帮助、完善税收政策和加大对石油石化企业的信贷支持。

2009年1月，中国的石油企业“走出去”传出好消息。作为中国石油石化行业的巨头，中石油的发展对于中国其他企业的“走出去”有着很重要的启示作用，也是中国“走出去”战略中的重要环节。

为此，本文将采用案例研究的方法，以当前的国内外宏观经济形势和行业发展动态为背景，以国际石油巨头美孚公司作为参照企业，全面分析中国石油的财务状况。以便能对中国石油在财务上有一个全面的掌握，从而有效的提出公司在发展过程中应注意的一系列问题。

1.2 研究思路和方法

本文采用由外而内、由宏观到微观的逻辑思路及案例研究的方法，首先分析了国内外宏观经济环境及所处行业动态，接着对比参照企业对目标公司进行了全面的财务分析。最后，对公司进行投资评价，并指出公司在发展中存在所面对的问题，对公司未来的发展提出相关建议和对策。

1.3 国内外研究现状综述

1.3.1 财务分析的含义、种类与作用

财务分析，是指利用会计资料及和它有关的其他数据资料，通过计算财务指标，采用一定的方法对企业财务活动中的各种经济关系及财务活动结果进行分析、评价，为财务决策、财务诊断、咨询、评估、监督、控制提供所需财务信息。财务报表分析具有以下特征：首先，财务报表分析涉及的知识具有综合性，它是在企业经济分析、财务会计、财务管理、管理会计和审计等学科的基础上形成的一门综合性学问。财务报表分析是一个判断过程，在这一过程中通过比较来分析，观察经营活动的数量及其差异、趋势、结构比重、比率等方面的变化，了解发生变化的原因，从而对企业的经营活动做出判断，在分析和判断的基础上再做出评价和预测。财务报表分析的全过程也就是通过比较分析，评判企业的财务质量，

对企业的经营活动及其成绩做出判断、推理、评价和预测的过程。

资产负债表是反映企业财务状况的报表，被称为企业“一瞬间的快照”。它有多种称呼，如平衡表（Balance Sheet）、财务报表（Statement of Financial Position）、财务情况表（Statement of Financial Condition）等等。资产负债表是根据“资产 = 负债 + 所有者权益”这一基本恒等式，依照一定的分类标准和一定的次序，把企业在一定日期的资产、负债等项目编制而成的，以此来说明企业所拥有的各种资源、负担的长短期债务及所有者拥有的权益。通过对资产负债表的分析，可以了解企业的偿债能力、资金营运能力等财务状况。

利润表（Profit & Loss Statement），又称收益表、损益表，各国称呼不一样，是反映企业一定时期经营活动成果的动态报表。除企业利润的内容可以有所不同外，一般地说企业的利润主要由营业利润、投资损益和营业外收支损益几个部分构成。在很长一段时间，损益是财务报表重点，这反映了使用者对收益信息的极大关注。通过利润可以考证企业利润计划的完成情况，分析企业的获利能力以及利润增减变化的原因，预测企业利润的发展趋势。

现金流量表(Cash flow Statement)是依据“现金流入-现金流出=净额”这基本等式而对公司的经营活动、投资活动和筹资活动进行反映。准确地说，现金流量表是财务状况变动表的一种，它揭示了企业资产、负债、净资产变动的的原因，对资产负债表和利润表起到了补充和说明的作用，是连接这两大报表的桥梁。它提供了企业一定会计期间内现金和现金等价物流入和流出的信息，以便于报表使用者更容易了解和评价企业获取现金和现金等价物的能力，并以此预测企业未来现金流量，尤其有助于对企业整个财务状况做出客观评价。与资产负债表和利润表不同，现金流量表的编制基础是现金制。^①

报表附注是为了方便会计报表使用者了解会计报表的内容而对会计报表的编制基础、编制依据、编制原则和方法及主要项目等所做的解释。财务情况说明书是对财务状况以文字为主，结合会计报表中的有关数字、指标而做出的书面说明报告。

杜邦财务分析体系（The Dupont Analysis）由美国杜邦公司首创而得名。杜邦财务分析体系是一种实用的财务分析体系，以评价企业业绩最具综合性和代表

^① Minbiole, E.A., "Accounting Principles II", IDG Book Worldwide Inc., Year 2000.

性的指标——权益利润率（ROE）为起点，利用各个主要的财务比率指标间的内在有机联系，对企业财务状况及经济协议进行综合体系分析评价。

在发展市场经济中，财务分析十分必要。从服务对象看，财务分析不仅对企业内部生产经营管理有着重要作用，而且对企业外部投资决策、贷款决策、购销决策等有着重要影响；从分析的立场来看，对企业经营正确预测、决策、计划、控制、考核、评价作用重大。

1.3.2 财务分析的产生与发展

财务分析起源于美国银行家对企业进行的所谓信用分析。银行为确保所发放贷款的安全，一般要求企业提供资产负债表等资料，以便对企业的偿债能力进行分析。所以，信用分析又称资产负债表分析，主要用于分析企业的流动资金状况、负债状况和资金周转状况等。但应注意到，企业良好的偿债能力（尤其是长期偿债能力）必须以良好的经营状况和雄厚的盈利能力为基础。因此，现代的财务报表分析，不再只是对单纯的资产负债表进行分析，而是向着以收益表为中心的方向进行多方面的分析。需要指出的是，这种进一步的分析不仅是银行等金融机构的共识，更是广大投资者的要求。事实上，在银行对企业进行信用分析的时候，其分析结果不仅为银行本身所利用，而且也引起了企业其他投资者的兴趣。投资者的目的就是希望从投资中获得预期中想获得的收益。所以，为了确保和提高投资收益，广大投资者纷纷利用银行对不同企业及行业的分析资料进行投资决策。于是，财务分析由信用分析阶段进入投资分析阶段。其主要任务也从稳定性分析过渡到收益性分析。不过，值得注意的是，稳定性分析变为收益性分析并非是后者对前者的否定，而是以后者为中心的两者并存。可是，由于盈利能力的稳定性是企业经营稳定性的重要方面，企业资产的流动性在很大程度上依赖于盈利能力。

所以，随着对稳定性的深入分析，收益性分析也成了稳定性分析的重要部分。这时的稳定性分析，其内容不仅包括企业支付能力的稳定性，而且包括企业收益能力的稳定性。于是，财务分析又向着以收益性为主的稳定性分析方向发展，进一步形成了企业财务状况分析的框架。现代财务分析起源于财务报表分析，它是财务分析的现代发展阶段。现代财务分析产生的原因主要有两方面：一是外部经

营管理的需要，二是信息资料的丰富和易得。这两个原因正好从两方面改变了传统财务分析的局限性。^①

1.3.3 财务报表分析的局限性

财务报表是披露企业经济活动重要的商业语言，而这种商业语言也存在一定的局限性。这种局限性表现在以下几个方面^②：

1、财务报表本身的局限性。财务报表是会计的产物，会计有特定的假设前提，并要执行统一的规范。本人只能在规定的意义上使用报表数据，不能认为报表揭示了企业的全部实际情况。这种局限性具体表现在：报告中以历史成本计价的资产，不代表其现行成本或变现价值；报表以币值不变为假设，不按通货膨胀或物价水平；稳健性原则要求预计损失而不预计收益，有可能夸大费用，少计收益和资产；按年度分期报告，主要反映短期信息，许多反映长期潜力的信息不能反映出来。^③

2、由比较基础问题而产生的局限性。比较分析是财务报表分析常用的方法。在比较分析时，必须要选择比较的基础，作为评价本企业当期实际数据的参照标准，包括本企业历史数据、同业数据和计划预算数据等。这些比较标准都有运用时的局限性。如，横向比较时往往使用同业平均数作为标准，而同业的平均数只起一般的指导作用不一定具有代表性，不一定是合理的标志。

3、报表的真实性问题。只有真实的财务报表才有可能得出正确的分析结论。报表分析不能解决报表的真实性问题，但可以通过关注以下问题来检查报表的真实性：

(1) 报告的规范性，不规范的报告真实性也应受到怀疑；

(2) 报告是否有遗漏，遗漏是违背充分披露原则的。遗漏很可能是在不想讲真话，也不愿说假话的情况下发生的。

(3) 分析数据的反常现象，如果没有合理的反常原因，则要考虑数据的真实性和一贯性可能存在问题。

^① 魏琼. 燕京啤酒股份有限公司财务报表分析[D]. 北京：西南交通大学, 2007.

^② Minbiole, E.A., "Accounting Principles II", IDG Book Worldwide Inc., Year 2000.

^③ 马跃. 对宇通客车公司财务报表的分析[D]. 北京：对外经济贸易大学, 2007.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库