大公评定俄气石油公司信用等级

大公于2015年3月2日评定俄罗斯天然气工业石油公司(以下简称“俄气石油”或“公司”)本币信用等级AA,外币信用等级AA-,评级展望稳定。俄气石油在全球同行业中市场竞争力强，盈利状况经过短期波动后将持续处于扩张状态，可用偿债来源与财富创造能力偏离度较低，公司本币偿债能力很强。鉴于外债规模相对上升和不利的外部融资环境，公司外币偿债能力略低于本币。

大公评定俄气石油信用等级的主要理由阐述如下:

一、资源储备丰富，市场竞争力强，盈利能力经短期波动后将持续处于扩张状态。

俄气石油资源储备丰富、安全，市场需求稳定，技术开发与设备升级使其生产与盈利能力很强。截至2013年末，公司石油总探明和概算储量替代率高达367%，居俄罗斯同业首位。公司不断通过技术革新，引进先进开采技术，提高产能并降低成本，以及战略性增加炼化产品销售份额，降低国际油价波动的冲击，从而为稳定盈利能力创造条件。公司主营业务覆盖俄罗斯和独联体等50多个国家，销售网络发达，零售网络效率高，因此长期保持很高的利润率，截至2013年末利润率为14.73%，在全球资产规模前十三大油气企业中俄气石油排名第四，总资产报酬率12.91%，排名第一。

短期内，欧美对俄罗斯的经济和金融制裁、国内经济恶化以及国际油价下跌等不利因素交织将使公司利润小幅下滑。中期随

着油价止跌回稳，新开发油田的投产以及产品线更新、优质炼化产品在销售中比重进一步上升，公司的盈利水平将恢复增长趋势，未来盈利对可用偿债来源形成有力支撑。

二、可用偿债来源主要依托自身财富创造，受信用环境恶化影响较小，可用偿债来源与财富创造能力偏离度较低。

俄气石油可用偿债来源主要依托自身财富创造能力反映在两方面：一是盈利能力作为可用偿债来源规模大，2011 年至 2014 年 9 月末，公司息税折旧摊销前利润对利息支出的覆盖倍数维持在 20 倍以上，经营性净现金流对全部利息支出的覆盖倍数维持在 15 倍以上；二是资产质量较高，可变现能力强。受近期国内融资利率高企和欧美金融制裁的影响，债务融资作为偿债来源的稳定性被削弱，但鉴于母公司俄罗斯天然气工业集团偿债能力以及支持意愿极强，因此公司能够获得有力的外部支持。综上，公司可用偿债来源与财富创造能力的偏离度较低。

三、基于较低的可用偿债来源偏离度以及优良的债务管理能力等因素，公司本币偿债能力很强，外币偿债能力略低于本币。

公司债务管理能力较强。截至 2014 年 9 月末，公司资产负债率为 40.2%，低于全球同行业约 50.0%的平均负债率水平，同期公司息税折旧摊销前利润和经营性现金流对利息支出的覆盖倍数较高，且同期总债务和净债务对息税折旧摊销利润的倍数分别为 1.2 和 0.8，低于 1.3 和 0.9 的全球行业均值。较低的负债率水平使公司在融资成本上升的不利信用环境下不会明显受制于利息支出的增加，加之可用偿债来源偏离度较低，公司本币偿债能力处于很高水平。近年公司外币债务呈上升趋势，在总债务中占比较大。油价下跌导致外币收入有所下降且外部融资渠道受

限，但 2014 年 1 至 9 月，外币收入对外债总额覆盖倍数仍达到 1.2 倍，偿债能力略低于本币。

俄罗斯政局保持稳定，国际石油价格已呈止跌之势，较大的经营回旋空间能够缓解国内外偿债环境短期不利变化对公司盈利和偿债来源的影响，综合考虑，大公对未来 1-2 年俄气石油本、外币信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年三月二日