

管理層對經營業績和財務狀況的分析討論

業務展望

2003年，世界經濟終於走出了低谷，逐步走向復蘇。我們期待在2004年能進一步鞏固去年的回升態勢，世界經濟步入正常增長的軌道。但發達國家經濟存在的脆弱性、世界範圍時有發生的恐怖襲擊等多種變數的存在，使我們不得不謹慎預期2004年的世界經濟發展趨勢。雖然2003年國際油價堅挺，但未來油價的走勢將取決於世界經濟的基本變化，政治、經濟領域的突發事件必將對油價造成衝擊，可能對本公司的發展產生負面影響。到目前為止，本公司主要在中國、印度尼西亞等亞太地區經營業務。本公司業務最為廣泛的中國地區政治穩定，經濟發展迅猛，能源需求旺盛，為公司迅速發展提供了良好的環境。同時，本公司管理層對經營環境始終保持高度警覺，並本著審慎和積極進取的原則沉著應對。

2003年，公司戰勝了SARS，積極應對勘探開發中所面臨的技術挑戰，繼續保持了穩定增長的態勢，取得了令人可喜的業績。2004年，我們將立足於過往幾年奠定的堅實基礎上，保持公司低成本的行業優勢地位，努力提高公司產量。我們仍將堅定不移地執行穩健財務政策，捕捉油氣資產的收購機遇，進一步發展公司的天然氣業務，不斷為我們的股東提供滿意的回報。

2004年，本公司在中國近海有6個油項目投產，這將有助於公司實現產量目標。

公司較為平衡的投資組合、富有行業經驗並積極進取的管理團隊以及穩健的財務政策、健康的財務狀況是我們生產經營和發展的基礎，公司管理層對2004年的經營前景保持樂觀。

合併淨利潤

公司2003年度的合併稅後淨利潤為人民幣11,535.5百萬元（1,393.6百萬美元），比去年同期人民幣9,232.8百萬元增長人民幣2,302.7百萬元（278.2百萬美元），增幅達24.9%。

收入

2003年油氣銷售收入為人民幣28,116.8百萬元（3,396.9百萬美元），比2002年的人民幣23,779.3百萬元上升了人民幣4,337.5百萬元（524.0百萬美元），增幅為18.2%。收入增長主要歸因於較高的原油銷售價格和公司淨產量的增長。2003年由於新油田的投產以及收購了流花11-1、秦皇島32-6油田的部分權益，我們的淨產量在2002年大幅增長的基礎上繼續上升，公司的年度平均日淨產量達到356,729桶油當量，比2002年的346,639桶油當量增加了3%。由於今年油價高於預期，海外印度尼西亞油氣田根據印度尼西亞的石油產品分成模式得到的淨產量低於預期，影響了產量增長幅度。我們的原油銷售價格是參照國際原油價格制定的，2003年國際油價相比2002年大幅上升。2003年公司實現的原油銷售價格為平均每桶28.11美元，比2002年的24.35美元上升了3.76美元，增幅為15.4%。2003年實現的天然氣平均銷售價格為2.87美元/千立方英尺，比2002年的2.98美元/千立方英尺下降了0.11美元，降幅為3.7%，原因是印度尼西亞油氣田和新投產的東方氣田的氣價較低。

2003年度我們的貿易收入減原油及油品購買成本後的貿易淨收入為人民幣103.4百萬元（12.5百萬美元），比2002年度的人民幣51.1百萬元增長了人民幣52.3百萬元（6.3百萬美元），增幅為102.3%。由於我們是有權

在中國境內銷售原油的三家公司之一，應合作夥伴的要求，我們可以購買這些合作夥伴的份額油然後在中國境內銷售。但是否在中國銷售份額油取決於外國合作夥伴，因此我們無法控制特定時期可以銷售的原油數量。

其它收入淨額為其它收入減其它成本。2003年其它收入淨額為人民幣 84.5 百萬元（10.2 百萬美元），比 2002 年的人民幣 186.2 百萬元減少 101.7 百萬元（12.3 百萬美元），主要是項目管理費收入減少。

費用

生產作業費

2003 年的作業費為人民幣 4,512.8 百萬元（545.2 百萬美元），比 2002 年的人民幣 3,775.3 百萬元增加了人民幣 737.5 百萬元（89.1 百萬美元），增加 19.5%，主要是印度尼西亞油田作業費按全年進行合併較去年增加了一個季度的費用以及新油田的投產。公司 2003 年平均桶油作業費為人民幣 35.1 元／桶油當量（4.25 美元／桶油當量），要高於 2002 年的人民幣 30.3 元／桶油當量（3.66 美元／桶油當量）。作業費增長主要是由於印度尼西亞油田受高油價影響淨產量減少而使桶油作業費上升，且其在公司中所佔比重提高所致。此外，公司老油田產量自然遞減的同時維修成本上升也使桶油成本略有上升。

產量稅

2003 年的產量稅為人民幣 1,238.6 百萬元（149.6 百萬美元），比 2002 年的人民幣 1,023.0 百萬元增加了人民幣 215.6 百萬元（26.0 百萬美元），增加了 21.1%。其主要原因是油氣銷售收入的增加。

勘探費用

2003 年公司勘探費用為人民幣 848.1 百萬元（102.5 百萬美元），比 2002 年的人民幣 1,318.3 百萬元減少了人民幣 470.2 百萬元（56.8 百萬美元），減少了 35.7%。主要是本年勘探鑽井成功率較高。

折舊、折耗和攤銷

2003 年為人民幣 4,642.8 百萬元（560.9 百萬美元），比 2002 年的人民幣 4,019.5 百萬元增加人民幣 623.3 百萬元（75.3 百萬美元），增加了 15.5%。公司平均桶油折舊、折耗和攤銷為人民幣 36.2 元／桶油當量（4.37 美元／桶油當量），比 2002 年的人民幣 32.3 元／桶油當量（3.90 美元／桶油當量）增長了 12.0%。主要是攤銷成本較高的印度尼西亞油田在公司所佔比重提高，且部分老油田因儲量修正造成攤銷成本上升所致。

油田拆除費

2003 年為人民幣 167.3 百萬元（20.2 百萬美元），比 2002 年的人民幣 126.1 百萬元增加人民幣 41.2 百萬元（5.0 百萬美元），主要是新油田的投產增加了本期的油田拆除費。公司平均桶油拆除費為人民幣 1.3 元／桶油當量（0.16 美元／桶油當量），比 2002 年的人民幣 1.0 元／桶油當量（0.12 美元／桶油當量）增長了 30.0%。一方面公司調高了對油氣田拆除成本的預計，另外部分老油田因儲量修正桶油拆除成本也有所上升。

管理層對經營業績和財務狀況的分析討論

銷售及行政管理費

2003 年為人民幣 1,212.5 百萬元（146.5 百萬美元），比 2002 年的人民幣 1,006.5 百萬元增加人民幣 206.0 百萬元（24.9 百萬美元），增長了 20.5%，主要是印度尼西亞油田的銷售及行政管理費按全年合併，比去年增加了一個季度的費用。2003 年公司平均桶油銷售及行政管理費為人民幣 9.4 元／桶油當量（1.14 美元／桶油當量），比 2002 年的人民幣 8.1 元／桶油當量（0.98 美元／桶油當量）增長了 16.0%，主要是印度尼西亞油田受高油價的影響淨產量減少而導致桶油成本上升的同時其在公司的比重增加所致。2003 年公司中國境內的銷售及行政管理費為人民幣 6.6 元／桶油當量（0.80 美元／桶油當量），基本與上年持平。

利息收入／支出，淨額

2003 年的利息淨支出是人民幣 171.4 百萬元（20.7 百萬美元），與 2002 年利息淨支出人民幣 146.9 百萬元基本持平。

匯兌損益淨額

2003 年發生匯兌淨損失人民幣 6.7 百萬元（0.8 百萬美元），比 2002 年的匯兌淨損失人民幣 113.8 百萬元減少人民幣 107.1 百萬元（12.9 百萬美元）。2002 年公司的匯兌淨損失主要為日圓對人民幣匯率的上升而導致的以日圓計價的負債發生的匯兌損失。因公司已於 2002 年 12 月 27 日歸還了絕大部分日圓貸款，且公司已對剩餘部分債務做了外幣調期業務，因此今年發生的匯兌損益主要為日常經營活動所產生。

短期投資收益

2003 年的短期投資收益為人民幣 123.5 百萬元（14.9 百萬美元），比 2002 年的人民幣 193.3 百萬元減少人民幣

69.8 百萬元（8.4 百萬美元），減少 36.1%。主要是 2003 年短期投資的回報率下降。

聯營公司之利潤

2003 年聯營公司利潤為人民幣 220.3 百萬元（26.6 百萬美元），比 2002 年的人民幣 165.4 百萬元增加人民幣 54.9 百萬元（6.6 百萬美元），增幅達 33.2%。該項目反映我們從上海石油天然氣公司所獲得的投資收益份額。該公司 2003 年因油價上升利潤增加。

營業外收支淨額

2003 年營業外淨收入人民幣 315.0 百萬元（38.1 百萬美元），而 2002 年為營業外淨支出人民幣 71.4 百萬元。2003 年營業外收入主要是收到中國境內再投資退稅所得。

所得稅

2003 年為人民幣 4,627.8 百萬元（559.1 百萬美元），比 2002 年的 3,541.4 百萬元增加了人民幣 1,086.4 百萬元（131.3 百萬美元），增加了 30.7%，主要是因為所得稅前利潤的增長。2003 年的實際所得稅率為 28.6%，略高於 2002 年的實際所得稅率 27.7%。

經營活動產生的現金流量

2003 年經營業務產生的淨現金流量為人民幣 17,818.7 百萬元（2,152.8 百萬美元），比 2002 年的人民幣 14,742.0 百萬元增加人民幣 3,076.7 百萬元（371.7 百萬美元），增幅為 20.9%。

現金流量的增加除稅前利潤增加了人民幣 3,389.1 百萬元（409.5 百萬美元）；未支付現金的折舊、折耗及攤銷增加人民幣 623.2 百萬元（75.3 百萬美元）；未支付現金的油氣田拆除費增加人民幣 41.2 百萬元（5.0 百萬美

元)；未支付現金的存貨跌價準備增加人民幣8.7百萬元(1.1百萬美元)；短期投資收益及長期債券溢價攤銷減少增加人民幣75.0百萬元(9.1百萬美元)；淨利息費用增加人民幣24.4百萬元(3.0百萬美元)。

現金流量的減少為所得稅淨增加人民幣668.6百萬元(80.8百萬美元)；聯營公司投資收益增加人民幣54.9百萬元(6.6百萬美元)；未支付現金的滙兌損失減少人民幣107.1百萬元(12.9百萬美元)；以及年度勘探乾井費用及處置固定資產減少人民幣398.0百萬元(48.1百萬美元)。

此外，營運資本減少增加了經營活動產生的現金流量，主要是與經營活動相關的流動負債增加了人民幣935.0百萬元(113.0百萬美元)，同時不含現金和銀行存款的與經營活動相關的流動資產減少了人民幣800.7百萬元(96.7百萬美元)。

資本性支出和投資

2003年投資活動產生的淨支出為人民幣9,512.6百萬元(1,149.3百萬美元)，比2002年的人民幣11,723.6百萬元減少支出人民幣2,211.0百萬元(267.1百萬美元)。

由於公司採用成效法進行會計核算，資本性支出主要包括成功的勘探投資、開發投資和購買油氣資產支出。2003年公司用於資本性投資支付的現金為人民幣12,372.5百萬元(1,494.8百萬美元)，比2002年的人民幣11,566.9百萬元增加了人民幣805.6百萬元(97.3百萬美元)，增幅7.0%。2003年資本性支出主要包括資本化的勘探投資人民幣524.0百萬元(63.3百萬美元)，開發投資人民幣7,747.6百萬元(936.0百萬美元)，購買油氣資產(東固項目、收購秦皇島32-6和

流花11-1權益)人民幣4,100.9百萬元(495.5百萬美元)。2003年的開發投資主要是用於對渤海中25-1、渤南、瀾12-1北、東方1-1、曹妃甸和番禺4-2/5-1、惠州19-2/19-3等油氣田的開發。

另外，對聯營公司投資增加支出人民幣450百萬元(54.4百萬美元)，投資活動現金流出為三個月以上存款和短期投資的減少部份抵銷。2003年末，公司三個月以上存款和短期投資分別為人民幣2,367.0百萬元(286.0百萬美元)和人民幣942.9百萬元(113.9百萬美元)。

融資活動

2003年融資活動產生的淨現金流量是流出人民幣1,744.9百萬元(210.8百萬美元)。主要現金流出包括償還銀行貸款人民幣336.9百萬元(40.7百萬美元)，分配股利人民幣5,403.7百萬元(652.8百萬美元)。該現金流出被2003年5月發行的200百萬美元票息為4.125%、10年期債券和300百萬美元票息為5.5%、30年期債券的淨現金流入人民幣3,995.8百萬元(482.8百萬美元)部分抵消。

2003年12月31日公司長期債務還款安排如下：

| 至12月31日期間 | 到期債務本金 | | | | |
|-----------|------------------|---------|-----|--------------|-------------|
| | 原幣金額 美元 | 日圓 | 人民幣 | 總計 折算為人民幣 | 總計 折算為美元 |
| | (單位：百萬元，百分比比例除外) | | | | |
| 2004 | - | 271.5 | - | 21.0 | 2.5 |
| 2005-2007 | 100.0 | 814.4 | - | 890.6 | 107.6 |
| 2008-2009 | - | - | - | - | - |
| 2010年以後 | 1,000.0 | - | - | 8,276.7 | 1,000.0 |
| 合計 | 1,100.0 | 1,085.9 | - | 9,188.3 | 1,110.1 |
| 佔總債務比例 | 99.1% | 0.9% | - | 100.0% | 100.0% |

管理層對經營業績和財務狀況的分析討論

2003年12月31日，公司的負債比率為57.3%。負債率為總負債／股東權益。

市場風險

我們面臨的主要市場風險是油氣價格的波動、匯率和利率的變動。

油氣價格風險

由於我們的油氣價主要參照國際市場油氣價，因此國際油氣價的變動對我們的影響較大。國際油氣價格不穩定，波動幅度較大，則會對我們的淨銷售和淨利潤有顯著的影響。

貨幣風險

因市場匯率的變化給我們帶來匯率風險。

公司全部油氣銷售收入均為人民幣和美元。在過去十年以來，中國政府維持人民幣匯率穩定的政策和充足的外匯儲備使得人民幣匯率非常穩定。近期國際市場普遍預測中國政府將放開人民幣匯率，但中國政府尚未決定何時放開匯率，目前人民幣匯率仍然保持穩定。

在將來，如果人民幣匯率放開，我們現有美元資產將面臨人民幣升值所帶來的報表折算風險。

由於2002年我們提前償還了絕大部分的日元債務，2003年底日元債務餘額僅為10.9億日元。我們已對剩餘的這部分日元債務作了貨幣掉期，因此我們已經規避了日元匯率的風險。

利率風險

截止到2003年底，我們全部的外匯債務都是固定利率。為平衡總體債務的利率結構、利用低利率的市場環境節約財務成本，我們於2003年7月底至9月與三家金融機構做了簡單利率掉期（plain vanilla interest rate swap），將2003年新發行的2億美元十年期全球債券掉期為浮動利率，掉期後我們收固定利率4.125%，付浮動利率LIBOR-0.771%（加權平均利率）。2003年11月第一次交換利息時，LIBOR僅為1.2%左右，通過這次交換我們節約了202萬美元的利息支出。

根據2003年底美國公布的一系列的強勁經濟數據，我們認為美國經濟已進入快速增長時期，利率將會上升。在2004年1月，我們利用當時美國公布的個別經濟數據不佳，造成美國國債收益率大幅下跌的機會，結束了上述利率掉期，獲得淨收益1,000萬美元。加上2003年節約的202萬美元利息支出，累計淨收益1,202萬美元，相當於將2億美元債券的利率由4.125%降至3.53%。

重大投資與收購

我們與 BP 公司完成了有關東固項目的交割，自 2003 年 1 月 1 日起，中海油成為擁有東固項目 12.5% 權益的夥伴。

2003 年 5 月 15 日中國海洋石油有限公司與澳大利亞西北大陸架天然氣項目(簡稱“NWS 項目”)的現有股東，就收購該項目前游油田的產量及儲量權益簽訂了購買協議。中國海洋石油有限公司將取得在西北大陸架天然氣項目內新組建的合資實體 --- 中國液化天然氣合資企業(“CLNG JV”)25% 的股權。中海油將為此次收購支付 3.48 億美元。如果廣東 LNG 項目的最終供氣量增加，公司所購權益將隨之增加，收購權益的支付價也將相應增加。此項收購尚未完成交割。

2003 年 10 月 24 日，中海油與澳大利亞高更項目合同方在以前簽訂的框架性協議(MOU)基礎上，又簽署了新協議。根據該協議，在未來相關正式合同簽署並完成後，中海油將購買高更天然氣開發項目一定的權益。

公司對上述兩個項目的收購款主要源於公司經營活動產生的現金流與發行債券所募集的資金。

僱員

截至二零零三年十二月三十一日，公司共有員工 2,447 名。

為了保證公司的海外發展戰略的順利實施，吸引和凝聚優秀的國際化管理人才和專業技術人才加入公司的海外項目，公司制定了一套國際員工的人力資源管理系統。

自二零零一年二月四日起，公司共計採納了 3 個與公司高級管理人員有關的股份期權計劃，在每一項下計劃已授予了期權給公司高級管理人員。

二零零三年，中海油圍繞公司發展戰略，進行了一場系統、深刻的，著眼於公司全局和未來發展的用工及薪酬制度改革。為保證改革的成果，中海油進一步加強公司內部人力資源系統的建立與完善。二零零三年，公司著手建立了一套簡單實用的績效管理系統，這是一個強調個人發展目標與公司經營發展目標相結合，並與國際接軌的績效管理系統。

通過個人發展計劃系統的建立與推行，公司得以有針對性地組織和實施各類專業類和綜合管理類培訓，全年共舉辦各類培訓班 325 期，參加培訓人數達到 6,980 人次。

同時，公司還重點加強了高級管理人員高級管理培訓和中層經理的管理技能培訓。