

信用评级公告

联合〔2020〕4393号

联合资信评估股份有限公司通过对北京市热力集团有限责任公司及其拟发行的2020年面向专业投资者公开发行永续期公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定北京市热力集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，北京市热力集团有限责任公司2020年面向专业投资者公开发行永续期公司债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二〇年十一月十七日

北京市热力集团有限责任公司

2020 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券信用评级报告

本次债券信用等级：AAA

公司主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

发行规模：不超过 10 亿元（含）

债券期限：本次债券以每 N（ $N \leq 5$ ）个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，公司有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 N 年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期

还本付息方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次

偿付顺序：本次债券与公司其他现存的或将来的无担保和非次级的一般负债处于同一清偿顺序

续期选择权：在本次债券每个重定价周期末，公司有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 N 年），或选择全额兑付本次债券。公司续期选择权行使不受次数限制

递延支付利息权：本次债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为

利率：首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率

评级时间：2020 年 11 月 17 日

评级观点

北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”）是从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护的大型国有独资企业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在外发展环境、市场地位以及外部支持等方面具备突出的优势。同时，联合资信也关注到，公司业务持续政策性亏损、未来投资规模较大等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

依托北京市极强的经济实力，公司有望持续获得有力的外部支持。同时，公司将继续巩固市场地位和规模优势，供热业务将稳定发展。联合资信对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本次债券到期不能偿付的风险极低。

优势

1. **外部发展环境良好。**北京市经济持续增长，财政实力极强，为公司发展创造了良好的外部环境。

2. **市场地位突出。**公司是全国最大的供热企业，拥有全国最大的供热系统和北京市唯一的集中供热管网，市场地位突出。

3. **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资本金注入、资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。其中，2017—2019 年，公司共获得政策性亏损补贴 94.56 亿元。

关注

1. **供热服务业务持续政策性亏损。**公司供热价格与成本倒挂，供热服务业务持续政策性亏损，自身盈利能力弱。

2. **未来面临较大的融资需求。**公司债务规模增长较快，在建及拟建项目未来投资规模较

大，未来存在较大的融资需求。

分析师

尹丹 登记编号 (R0040218110004)

刘亚利 登记编号 (R0040216120002)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

主要财务数据:

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
合并口径				
资产总额 (亿元)	385.10	397.16	482.36	482.67
所有者权益 (亿元)	178.29	183.64	221.37	223.89
长期债务 (亿元)	26.66	49.17	55.83	72.34
全部债务 (亿元)	72.54	87.04	101.22	133.34
营业收入 (亿元)	78.69	85.77	103.20	70.19
利润总额 (亿元)	1.69	2.60	3.06	3.39
EBITDA (亿元)	23.90	25.21	25.93	--
经营性净现金流 (亿元)	27.31	18.70	33.82	-27.45
营业利润率 (%)	-21.10	-29.18	-22.41	-5.56
净资产收益率 (%)	0.48	1.11	1.09	--
资产负债率 (%)	53.70	53.76	54.11	53.61
全部债务资本化比率 (%)	28.92	32.16	31.38	37.33
流动比率 (倍)	0.53	0.66	0.76	0.97
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.33	0.29	0.26	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.63	6.38	6.26	--
EBITDA/本次发债额度 (倍)	2.39	2.52	2.59	--
公司本部 (母公司)				
资产总额 (亿元)	361.45	367.93	392.23	406.30
所有者权益 (亿元)	183.88	189.68	199.36	201.36
全部债务 (亿元)	71.68	86.16	93.13	125.64
营业收入 (亿元)	60.67	66.92	71.45	46.98
利润总额 (亿元)	1.96	2.70	2.79	2.38
资产负债率 (%)	49.13	48.45	49.17	50.44
全部债务资本化比率 (%)	28.05	31.24	31.84	38.42

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告财务数据及指标计算除特别说明外均为合并口径; 3. 本报告将其他流动负债中的短期融资券计入短期债务核算, 将长期应付款中的融资租赁款计入长期债务核算; 4. 2020 年半年度财务数据未经审计; 5. 本报告中涉及 2017 年和 2018 年度的财务数据分别采用 2017 年和 2018 年审计报告中的期末数或当期数

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京市热力集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次债项，有效期为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

一、主体概况

北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”或“北京热力”）前身为 1958 年成立的北京市煤气热力公司，2000 年 4 月根据北京市人民政府《关于同意组建北京市热力集团有限责任公司批复》（京政函〔2000〕8 号）组建为国有独资有限责任公司。2011 年 12 月，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）下发了《关于北京能源投资（集团）有限公司与北京市热力集团有限责任公司实施重组的通知》（京国资〔2011〕277 号），将公司无偿划转给北京能源投资（集团）有限公司（于 2016 年更名为北京能源集团有限责任公司，以下简称“京能集团”），由其代为行使出资人职责。经过数次增资及资本公积转增实收资本，截至 2020 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 76.03 亿元。京能集团为公司唯一出资人，公司实际控制人为北京市国资委。

截至 2020 年 6 月末，公司本部设党委办公室、企业管理部、财务管理部和供热生产部等部门（见附件 2）；公司纳入合并范围内子公司共 28 家（见附件 3）；合并口径在职职工共 9,752 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 482.36 亿元，所有者权益 221.37 亿元，其中归属于母公司所有者权益 198.70 亿元。2019 年，公司实现营业收入 103.20 亿元，净利润 2.21 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 2.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额 33.82 亿元，现金及现金等价物净增加额 27.68 亿元。

截至 2020 年 6 月末，公司合并资产总额 482.67 亿元，所有者权益 223.89 亿元，其中归属于母公司所有者权益 200.71 亿元。2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 70.19 亿元，净利润 2.52 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.01 亿元；经营活动产生的现金流量净额-27.45 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.93 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区柳芳北街 6 号；法定代表人：刘水洋。

二、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券含续期选择权、票面利率重置及递延支付利息权等条款。联合资信通过对相关条款的分析，认为本次债券重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

本次债券名称为“北京市热力集团有限责任公司 2020 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券”，发行总规模为不超过 10 亿元（含），拟一次性发行。本次债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本次债券为永续期公司债券，在条款设置上区别于普通公司债券，具有一定的特殊性。

债券期限及续期选择权

本次债券以每 N（ $N \leq 5$ ）个计息年度为 1 个重定价周期。在本次债券每个重定价周期末，公司有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 N 年），或选择全额兑付本次债券。公司续期选择权行使不受次数限制。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前 30 个交易日，在相关媒体上刊登续期选择权行使公告。若公司不行使续期选择权，则公司应于当前重定价周期末，按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）兑付本次债券。

偿付顺序

本次债券与公司其他现存的或将来的无担保和非次级的一般负债处于同一清偿顺序。

利率

本次债券采用固定利率形式，单利按年计息。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。

首个周期的票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司和主承销商按照国家有关规定协商一致后在利率询价区间内确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。

首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

递延支付利息权

本次债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为，如公司决定递延支付利息的，公司应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。

递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

三、行业及区域经济分析

1. 基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 1 2019 年以来与城投企业相关产业政策

颁布时间	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20% 左右
2019 年 11 月	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25% 降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

北京市经济持续增长，产业结构不断优化，财政实力极强，为公司发展创造了良好的外部环境。

公司主要从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护业务，其发展直接受北京市经济增长和财政收支情况影响，并与城市规划密切相关。

北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

根据《北京市 2019 年国民经济和社会发展统计公报》，2019 年，北京市实现地区生产总值 35,371.3 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%。其中，第一产业增加值 113.7 亿元，下降 2.5%；第二产业增加值 5,715.1 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 29,542.5 亿元，增长 6.4%。三次产业构成由上年的 0.4:16.5:83.1 调整为 0.3:16.2:83.5。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 16.4 万元。

2019 年，北京市实现工业增加值 4,241.1 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.0%。其中，规模以上工业增加值增长 3.1%。2019 年，北京市固定资产投资（不含农户）比上年下降 2.4%。北京市基础设施投资下降 3.8%，其中，交通运输领域投资下降 9.2%，邮政电信互联网、公共设施管理领域投资分别增长 17.8% 和 14.1%。分产业看，第一产业投资增长 20.6%；第二产业投资下降 9.0%；第三产业投资下降 2.3%。

根据《北京市 2019 年预算执行情况和 2020 年预算》，2019 年，北京市完成一般公共预算收入 5,817.1 亿元，比上年增长 0.5%。其中，税收收入 4,822.98 亿元。一般公共预算支出 7,031.0 亿元，增长 0.3%，财政自给率 82.74%。2019 年，北京市政府性基金预算收入 2,216.3 亿元，政府性基金预算支出 2,963.4 亿元。

四、基础素质分析

1. 规模及竞争力

公司行业地位突出，拥有全国最大的供热系统和北京市唯一的集中供热管网，是全国最大的供热企业。

北京市现有供热企业 1,700 家左右，绝大部分企业供热范围较小，未形成规模效应。公司主要承担北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护任务，拥有全国最大的供热系统和北京市唯一的集中供热管网，为全国最大的供热企业。

公司参与了国家发展和改革委员会、中国城镇供热协会对供热行业标准的制定，并参与编制了北京市“十三五”能源规划、北京市供热计量规划等政府规划，行业地位突出。

2. 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工文化素质构成合理。

截至本报告出具日，公司拥有董事、监事及高级管理人员共 14 人。

刘水洋先生，1963 年 1 月出生，中共党员，在职工商管理硕士；1985 年 7 月起在首钢集团炼铁厂先后任工长、副炉长、副厂长、党委书记、厂长；1998 年 4 月起在首钢集团总公司任副总调度长、北京首钢股份有限公司董事、总经理；2003 年 11 月起任首钢集团总公司副总经理、党委常委；2013 年 2 月起任公司党委副书记、董事、总经理；2018 年 7 月起至今任公司党委书记、董事长。

田金风先生，1968 年 9 月出生，中共党员，在职工商管理硕士；1991 年 8 月起任北京市热力公司技术设备科干事、副科长、经理助理、副经理；2000 年 6 月起任公司销售分公司党委副书记、经

理；2005年2月起任公司副总经理；2018年8月起任公司董事；2018年12月起至今任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2020年6月末，公司合并口径在职员工共9,752人。按学历划分，本科及以上学历人员占33.78%、大专及以下学历人员占66.22%。按年龄划分，30岁及以下人员占22.69%、30~50岁人员占60.30%、50岁及以上人员占17.01%。按岗位划分，管理人员占22.52%、研发人员占20.53%、生产人员占56.95%。

3. 外部支持

公司在资本金注入、资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

(1) 资本金注入

经过股东数次增资及资本公积转增实收资本，截至2020年6月末，公司注册资本和实收资本均为76.03亿元。

(2) 资产划拨

根据北京市市政管委京政管字〔2003〕319号文件，公司每年从其他单位无偿接受划转的供热资产和供热企业（计入“资本公积”科目）。2017—2019年，公司接受划转的资产价值分别为4.01亿元、3.28亿元和6.55亿元，主要为无偿接收的锅炉房、管线等固定资产。

(3) 政府补贴

由于供热价格和热源价格倒挂，公司供热服务业务呈现亏损。根据北京市城市管理委员会、北京市财政局《关于进一步完善热力集团等企业热电联产集中供热补贴机制的通知》（京管函〔2016〕80号），北京市按照“价格联动、定额管理、节能降耗、提升服务”的原则，由城市管理委员会会同北京市财政局对热电联产集中供热企业的应收供热总收入扣除总成本后形成的亏损进行补贴。

2017—2019年，公司分别获得政策性亏损补贴25.06亿元、34.96亿元和34.54亿元（计入“其他收益”中）。此外，公司还获得燃煤补贴、免征增值税、财政贴息贷款、稳定就业补贴等各种资金支持。2017—2019年，公司确认的其他补助共计3.87亿元、4.77亿元和5.42亿元。上述补贴均以现金方式划拨。

同时，政府每年对公司项目建设进行补贴，并将此款列入政府预算支出。2017—2019年，公司分别获得建设项目补贴4.89亿元、0.91亿元和2.50亿元。

五、公司管理

1. 治理结构

公司法人治理结构较为完善。

公司建立了较为完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理层。

公司不设股东会，京能集团作为公司唯一股东，行使审议批准董事会、监事会或者监事的报告；对公司增加或者减少注册资本、发行公司债券作出决议；审批公司担保事项；审议公司购买、出售重大资产的事项等职权。

公司董事会由7人组成，是公司的决策机构，董事任期3年，任期届满，可连任。董事会设董事长1人，由股东从董事会成员中指定。公司董事会对股东负责，并行使执行股东决议、制定公司经营计划和投资方案、制定公司重大投融资项目等的决策程序方法、制定公司合并分离解散或者变更公司形式的方案、决定公司内部管理机构的设置和决定总经理及高级管理人员的报酬事项等职权。

公司设监事会，为公司的监督机构，由股东委派并对股东负责。公司监事会成员不少于 3 人，监事每届任期为 3 年，任期届满，可连任。公司监事对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议。截至本报告出具日，公司监事缺位 1 人。

截至本报告出具日，公司设总经理 1 人，副总经理 5 人，财务总监 1 人。总经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司内部管理机构设置方案、拟订公司的基本管理制度等职权。

2. 管理体制

公司部门设置齐全，并已建立起适合自身特点的管理模式，运作情况良好。

截至 2020 年 6 月末，公司本部设党委办公室、企业管理部、财务管理部和供热生产部等部门。公司依据《公司法》《公司章程》等有关规定，建立了较为完善的管理制度，并形成了完善的制度体系和业务流程，涵盖了一体化管理体系运行管理办法、热力工程管理程序、道路监测及第三方检测管理制度和货币资金、融资管理、担保管理办法等管理制度。

内部管理方面，公司以质量管理标准为平台，融入环境和职业健康安全管理体系，搭建公司一体化管理体系，对各职能部室和分子公司自查、检查、内审、管理评审、内审员培训、年度监督审核及复评等工作环节作出明确规定和说明。

工程管理方面，公司制定了较为完善的热力工程管理程序，对项目建设前期工作、项目招投标管理、项目施工过程管理、项目结算和移交、记录等进行统一控制和管理。

工程施工方面，为了保障热力工程的施工安全和质量，公司聘请第三方对所涉路段进行勘察和检测，制定道路检测和第三方检测管理制度，对相关环节进行统一规定和管理。

财务管理方面，公司根据《会计法》等，制定了较为完善的公司财务管理体系，其中包括货币资金管理办法、融资管理办法、担保管理办法和热力工程资金支付管理制度等。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护业务。近年来，公司业务发展稳健，营业收入逐年增长，构成以供热服务为主。由于供热业务公益性强，供热价格与成本倒挂，公司主营业务毛利率持续为负，呈持续政策性亏损状态。

公司主要从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护业务，以供热服务为主，公司业务还包括市政工程设计施工、供热设备生产销售等。2017—2019 年，公司营业收入逐年增长，供热服务为公司收入的主要来源。2019 年，公司实现主营业务收入 100.52 亿元，较上年大幅增长 21.55%，主要系供热面积增加带动供热服务收入增长所致。

毛利率方面，由于供热业务公益性强，供热价格与成本倒挂，公司主营业务毛利率持续为负。其中，2019 年公司供热业务毛利率-28.22%，亏损程度较上年有所缩窄，主要系公司热力站煤改气改造后效率提升以及生产成本下降所致。

表 2 2017-2019 年及 2020 年 1-6 月公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1-6 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
供热服务	69.46	90.89	-27.41	77.91	94.20	-35.62	93.23	92.75	-28.22	68.75	98.67	-5.87
供热设备生产及销售	3.64	4.77	20.19	2.25	2.72	9.40	4.54	4.51	9.49	0.08	0.11	-218.44
市政工程及设计	2.61	3.42	23.01	2.02	2.45	18.94	1.56	1.55	18.96	0.75	1.07	35.18
其他	0.71	0.93	28.82	0.53	0.64	66.99	1.20	1.19	65.86	0.11	0.15	-42.15
合计	76.42	100.00	-22.89	82.70	100.00	-32.41	100.52	100.00	-24.66	69.68	100.00	-5.72

注: 各项之和与合计数不一致系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

2020 年 1-6 月, 公司主营业务收入为 69.68 亿元, 仍以供热服务收入为主。2020 年 1-6 月, 公司主营业务毛利率为-5.72%, 受处于供热季的影响, 公司亏损程度有所收窄。

2. 业务经营分析

(1) 供热服务

近年来, 公司在北京地区的供热规模和供热面积大幅增长, 受热源价格与热费价格倒挂的影响, 供热服务的毛利率持续为负。

供热服务为公司收入的主要来源, 包括提供供暖、热水、蒸汽等。截至 2020 年 6 月末, 公司自主管理供热面积 4.43 亿平方米, 较年初增长 23.74%, 占北京市总供热面积的 35%。其中, 市域内管理面积 2.92 亿平方米, 供热范围覆盖 16 个城区, 包括城六区、通州、门头沟、房山、大兴、延庆、密云等; 市域外管理面积 1.51 亿平方米, 包括大同市、涿州市、三河市、燕郊开发区、廊坊市以及吉林抚松镇等地区。截至 2020 年 6 月末, 公司拥有热力站 5,679 座, 管网 2,467 公里, 热用户 305 万户。

表 3 2017-2020 年 1-6 月公司主要供热指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
期末总供热面积 (亿平方米)	2.96	3.13	3.58	4.43
期末热力站总数 (座)	4,143	4,642	5,386	5,679
期末管网长度 (公里)	1,564	1,712	2,222	2,467

资料来源: 公司提供

此外, 公司成立子公司涿州市京热热力有限责任公司 (以下简称“涿州热力”), 涿州热力取得涿州市供热管网 PPP 建设项目 (以下简称“涿州 PPP 项目”), 与涿州市人民政府签订了《涿州市热电联产供热管网 PPP 项目战略合作协议》, 涿州 PPP 项目计划总投资额为 31.93 亿元, 公司投入资本金 6.50 亿元, 其余资金使用银行贷款, 项目建设期为 3 年, 经营期为 27 年。截至 2020 年 6 月末, 涿州 PPP 项目已投资金额为 11.22 亿元, 已建成 2 台 116 兆瓦锅炉和 2 台 58 兆瓦锅炉的北部调峰锅炉房。热力管网建设管径为 DN1200-DN100, 已建设完成一级管网 65.3 公里, 覆盖涿州市主城区约 85% 主要市政道路。涿州市主城区已建换热站共计 82 座, 现全部建成并均已供热。剩余资金投入将用于运营期内管网维修及购买热源。根据 PPP 项目合作协议, 涿州 PPP 项目的付费模式为“使用者付费+可行性缺口补贴”模式。其中, 财政部门承担该 PPP 项目的部分运营补贴责任。涿州市政府承诺将本项目当年的补贴金额列入当年度财政预算, 并经涿州市人大常委会审议通过。

公司从上游热电厂购买热源, 通过自身管网和热力站为客户提供供热服务, 约占公司供热比重的 80%~90%, 其他部分通过外购天然气及煤炭作为能源用于生产自身热源, 公司购买热源价格由政

府定价，具体价格如下：

表 4 2017-2020 年 6 月北京市热源采购价格（单位：元/吉焦）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
天然气热源	87/89	89/91	91/86.5	86.5/82.6
燃煤热源	87	87	87	87

注：2018 年 11 月天然气热源政府指导采购价格由 89 元/吉焦调整至 91 元/吉焦；
2019 年 11 月天然气热源政府指导采购价格由 91 元/吉焦调整至 86.5 元/吉焦；
2020 年 2 月，天然气热源政府指导采购价格由 86.5 元/吉焦调整至 82.6 元/吉焦
资料来源：公司提供

公司下游客户分为居民客户和非居民客户，公司为客户提供供暖和热水服务，并收取供暖费和热水费。其中，供暖价格由政府指定，热水费目前采取政府指导下的市场化定价，市内不同区域定价存在差异。

表 5 2017-2020 年 6 月北京市集中供热价格（单位：元/平方米）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
居民用户供暖	24	24	24	24
单位用户供暖	42	42	45	45

资料来源：公司提供

对于居民客户，收费主要集中在供暖季，客户于供暖季期间自行前往所在物业或公司指定场所缴费；对于非居民客户，公司采取按月收取供热费和热水费，也有对部分客户于供暖季开始前一次性收取。供暖费主要按面积收费，热水费按使用量收费。2017 年至今，公司热费收缴率均保持在 80%~85% 左右。

随着公司供热面积增加，2017-2019 年，公司供热业务收入持续增长，分别为 69.46 亿元、77.91 亿元和 93.23 亿元。由于供热业务公益性强，供热价格与成本倒挂，同时供热业务受生产成本（北京清洁能源改造后，2017-2018 年采暖季低价燃煤热源逐渐被高价天然气热源所替代，成本陡增）及天气环境影响较大，2017-2019 年，公司供热业务毛利率持续为负，分别为-27.41%、-35.62%和-28.22%，持续政策性亏损。2020 年 1-6 月，供热业务收入 68.75 亿元，相当于 2019 年的 73.74%，系供热收费主要集中在供暖季（一季度），供热服务确认收入较多所致，供热收入毛利率-5.87%。

（2）供热设备生产及销售

公司供热设备生产及销售业务收入波动增长，毛利率变动波动下降。

公司供热设备的研究、开发和生产制造由子公司北京市伟业供热设备有限责任公司和北京热力装备制造有限公司承担，热力材料设备销售、热力工程技术服务等由北京市特得热力技术发展有限责任公司（以下简称“特得公司”）承担。

公司生产的设备中 50%~60% 左右用于集团内部企业，其余部分用于外部销售。外销客户主要为供热类企业及市政建设企业，业务范围包括北京、天津、山东等华北地区。由特得公司提供设备的项目包括热源厂（泵站）及配套管网工程、热力管网工程、两项资金工程、老旧供热管网设施改造工程、锅炉房并入城市热网工程和用户工程等六类工程项目。

2017-2019 年，公司供热设备销售收入呈波动增长态势，分别为 3.64 亿元、2.25 亿元和 4.54 亿元；毛利率分别为 20.19%、9.40%和 9.49%，其中，2018 年毛利率较上年大幅下降 10.79 个百分点，主要系成本口径变化所致。2020 年 1-6 月，公司供热设备销售收入为 0.08 亿元，毛利率为-218.44%，毛利率大幅下降主要系受供暖业务季节性因素和疫情影响，上半年销售收入尚未到结算

流程所致。

(3) 在建及拟建项目

公司在建及拟建项目较多，未来投资规模较大，存在较大的融资需求。

截至 2020 年 6 月末，公司主要在建项目计划总投资 279.63 亿元，已完成投资 196.18 亿元（部分项目完工后由“在建工程”转入“固定资产”），尚需投资 83.45 亿元，公司在建项目数量多，主要为管线管网工程、清洁能源改造等项目，按照项目类型将项目归类为四大热电中心项目、联通线建设项目等，具体见下表。

表 6 截至 2020 年 6 月末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
四大热电中心项目	63.18	59.58	3.60
联通线建设项目	56.91	34.86	22.05
清洁能源改造项目	42.66	31.06	11.60
消隐工程	46.42	20.98	25.44
两项资金	50.33	33.61	16.72
其他热力工程	20.13	16.09	4.04
合计	279.63	196.18	83.45

资料来源：公司提供

截至 2020 年 6 月末，公司主要拟建项目预计总投资合计 54.78 亿元，主要为热力管线建设项目，项目建设期集中在未来 2~3 年，预计未来 3 年内公司存在较大融资需求。

表 7 截至 2020 年 6 月末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资
东北热电北线电厂至青年路热力管线工程	12.89
电厂至长安街西延热力管线工程（西北）	9.00
鲁谷和北重供热厂供热调峰及配套热网项目	8.90
长安街西延（门头沟段）热力管线工程	5.07
将台路热力管线工程（花家地供热厂）	4.19
北小营供热厂二期工程	3.17
国华及华能燃煤电厂蒸汽负荷接入市政热网工程	2.99
丰台东路至樊羊路热力管线工程	2.95
阜石路西延（高井-滨河路）热力管线工程	2.90
左家庄供热厂二期工程	2.72
合计	54.78

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司作为全国最大的供热企业、中国城镇供热协会理事长单位，将以品牌优势为基础，发挥城市集中供热热网和集团公司热电联产的优势，在北京市场扩大占有率的绝对份额，打造国际领先的综合能源供应服务保障体系。公司将抓住京津冀一体化战略实施的契机，构建 EPC 模式下的设计咨询、工程建设、装备制造、运营服务全产业链发展路径，推动多种能源利用和省际互联互通建设。公司将以客户服务平台的业务拓展为基础，依托品牌、技术、人才、管理的优势，加快产业协同布局和多元合作发展。公司将对标国际先进技术，积极应用前沿科技、加快科研创新、加快装备制造升级、引领智能供热发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017—2019 年合并财务报告，其中 2017 年财务报告由大华会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，2018 年和 2019 年财务报告由利安达会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2020 年半年度合并财务报表未经审计。公司合并报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

会计政策变更方面，公司根据《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）规定编制财务报表，并采用追溯调整法变更了相关财务报表列报。合并范围变动方面，截至 2017 年末，公司纳入合并范围子公司 24 家，较上年末减少 1 家子公司；截至 2018 年末，公司纳入合并范围的子公司较上年末新增 2 家；截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司较上年末新增 6 家，减少 3 家；截至 2020 年 6 月末，公司纳入合并报表范围子公司共 28 家，较上年末减少 1 家。上述合并范围变更的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。本报告中涉及 2017 年和 2018 年的财务数据分别采用 2017 年和 2018 年审计报告中的期末数据或当期数据。

2. 资产质量

公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主，符合供热企业特点。公司现金类资产充裕，但资产流动性较弱，资产整体质量一般。

2017—2019 年，公司合并资产总额逐年增长。截至 2019 年末，公司合并资产总额 482.36 亿元，较上年末增长 21.45%，主要系货币资金和固定资产增长所致。其中，流动资产占 26.59%，非流动资产占 73.41%。公司资产以非流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		年均复合增长率	2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	81.41	21.14	91.98	23.16	128.25	26.59	25.51	141.22	29.26
货币资金	50.00	12.98	55.05	13.86	82.80	17.17	28.69	80.73	16.72
应收账款	12.26	3.18	12.91	3.25	17.34	3.59	18.91	25.90	5.37
预付款项	3.24	0.84	4.58	1.15	7.64	1.58	53.51	11.46	2.37
其他应收款	5.14	1.34	6.68	1.68	3.76	0.78	-14.51	4.66	0.97
存货	4.82	1.25	4.40	1.11	7.23	1.50	22.51	9.18	1.90
其他流动资产	5.34	1.39	7.84	1.97	9.13	1.89	30.72	9.20	1.91
非流动资产	303.68	78.86	305.17	76.84	354.11	73.41	7.98	341.46	70.74
固定资产	250.54	65.06	254.06	63.97	284.60	59.00	6.58	270.93	56.13
在建工程	44.82	11.64	37.70	9.49	41.97	8.70	-3.23	43.70	9.05
无形资产	0.72	0.19	4.39	1.10	12.04	2.50	307.79	12.44	2.58
资产总额	385.10	100.00	397.16	100.00	482.36	100.00	11.92	482.67	100.00

注：上表其他应收款中不含应收利息和应收股利，固定资产中不含固定资产清理
资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2017—2019 年，公司流动资产逐年增长。截至 2019 年末，公司流动资产较上年末增长 39.43%，主要系货币资金增长所致。

2017—2019 年，公司货币资金逐年增长。截至 2019 年末，公司货币资金较上年末增长 50.40%，

主要由银行存款 82.66 亿元和其他货币资金 0.13 亿元构成，公司受限资金 0.15 亿元，为履约保证金和银行冻结存款。

公司的供暖业务主要按面积收费，公司按照当月正常供热天数计算热费应收账款，应收账款主要是居民和单位欠缴的供热费。2017—2019 年，公司应收账款逐年增长。截至 2019 年末，公司应收账款余额 27.76 亿元，累计提坏账准备 10.42 亿元，应收账款账面价值 17.34 亿元。其中，居民热费账目余额 9.58 亿元，累计计提坏账准备 2.87 亿元。公司应收账款余额前五名欠款方合计占比 9.15%，集中度低。按账龄计提坏账准备的应收账款中，1 年以内的占 59.12%、1~2 年的占 19.88%，2~3 年的占 8.08%，3 年以上的占 12.92%。

表 9 截至 2019 年末应收款余额前五名单位情况（单位：亿元）

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例（%）
山东星润供热有限公司	1.96	7.07
北京市政建设集团有限责任公司	0.22	0.80
阜平县住房和城乡建设局	0.15	0.55
中国石化集团江汉石油管理局有限公司	0.13	0.46
北京住总建设安装工程有限责任公司	0.07	0.27
合计	2.53	9.15

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司预付款项逐年增长。截至 2019 年末，公司预付款项较上年末增长 66.97%，主要为预付工程款。预付款项前五名欠款单位合计占比 21.92%，集中度较低。

2017—2019 年，公司其他应收款波动下降。截至 2019 年末，公司其他应收款较上年末下降 43.49%，主要系收到北京市财政局财政补贴款所致；公司其他应收款前五名单位欠款总额占其他应收款总额的 61.62%，集中度偏高，由于欠款单位均为政府部门或事业单位，且大部分账龄短，公司对该部分欠款计提坏账准备较少，为 0.12 亿元。

表 10 截至 2019 年末其他应收款前五名单位情况（单位：亿元）

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
北京市财政局	1.97	1 年以内	财政补贴
涿州市城区采暖锅炉拆除和热网建设工程指挥部	0.30	2~3 年	保证金
涿州市财政局	0.08	1 年以内	财政补贴
北京国际电气工程有限责任公司	0.02	1 年以内	押金保证金
河北汇东管道股份有限公司	0.02	1 年以内及 1~2 年	押金保证金
合计	2.39	--	--

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司存货波动增长。截至 2019 年末，公司存货较上年末增长 64.51%，主要是工程施工材料和设备制造材料，其中原材料占 65.41%、库存商品（产成品）占 9.08%、已完工未结算工程施工成本占 21.60%，公司累计计提跌价准备 0.07 亿元。

2017—2019 年，公司其他流动资产逐年增长。截至 2019 年末，公司其他流动资产较上年末增长 16.42%，全部为留抵的增值税进项税。

2017—2019 年，公司非流动资产逐年增长。截至 2019 年末，公司非流动资产较上年末增长 16.03%，主要系固定资产增长所致。

2017—2019 年，公司投资性房地产逐年增长。截至 2019 年末，公司投资性房地产 9.98 亿元，较上年末增长 195.39%，主要系公司会计政策变更，对投资性房地产后续计量模式由成本计量模式

变更为公允价值计量模式所致。

2017—2019年，公司固定资产逐年增长。截至2019年末，公司固定资产较上年末增长12.02%，主要系近年来随着公司供热面积扩张，新增机器设备较多所致。截至2019年末，公司固定资产主要由机器设备266.29亿元（占93.56%）和房屋建筑物17.06亿元（占5.99%）构成。公司固定资产累计计提折旧193.37亿元，成新率为59.35%。

2017—2019年，公司在建工程波动下降。截至2019年末，公司在建工程较上年末增长9.59%，主要系热力管线工程投入增加所致。

2017—2019年，公司无形资产逐年增长。截至2019年末，公司无形资产较上年末增长174.37%，主要系子公司购买供热特许经营权所致。其中，特许权11.37亿元，软件0.36亿元，土地使用权0.31亿元。

截至2019年末，公司受限资产为1,481.84万元，其中保证金1,361.84万元，银行冻结资金120.00万元。公司资产受限规模小。

截至2020年6月末，公司合并资产总额482.67亿元，较上年末增长0.07%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。其中，应收账款14.80亿元，较上年末增长61.30%，主要系应收供热费增长所致。

3. 负债和所有者权益

公司债务规模增长较快，整体债务负担合理。

2017—2019年，公司负债总额逐年增长。截至2019年末，公司负债合计260.99亿元，较上年末增长22.24%，主要系长短期借款及预收款项增长所致。其中，流动负债占64.99%，非流动负债占35.01%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表11 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年末		2018年末		2019年末		年均复合增长率	2020年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	154.20	74.56	139.09	65.14	169.61	64.99	4.88	145.95	56.40
短期借款	20.00	9.67	18.26	8.55	23.00	8.81	7.24	25.50	9.85
应付账款	31.58	15.27	22.93	10.74	29.06	11.13	-4.07	20.16	7.79
预收款项	48.73	23.56	54.31	25.44	68.62	26.29	18.66	17.98	6.95
其他应付款	25.24	12.21	20.98	9.83	21.06	8.07	-8.66	41.72	16.12
一年内到期的非流动负债	15.89	7.68	9.61	4.50	12.39	4.75	-11.69	10.50	4.06
其他流动负债	9.99	4.83	10.00	4.68	10.00	3.83	0.03	25.99	10.04
非流动负债	52.61	25.44	74.43	34.86	91.38	35.01	31.79	112.83	43.60
长期借款	16.72	8.08	14.17	6.64	31.25	11.97	36.72	47.98	18.54
应付债券	9.94	4.80	30.00	14.05	20.00	7.66	41.87	20.00	7.73
长期应付款	0.30	0.15	5.21	2.44	4.78	1.83	299.08	4.56	1.76
专项应付款	11.34	5.48	10.25	4.80	16.79	6.43	21.69	21.51	8.31
递延收益	14.31	6.92	14.80	6.93	18.55	7.11	13.85	0.00	0.00
负债合计	206.81	100.00	213.51	100.00	260.99	100.00	12.34	258.79	100.00

注：上表其他应付款为不含应付利息

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2017—2019年，公司流动负债波动增长。截至2019年末，公司流动负债169.61亿元，较上年

末增长 21.95%，主要系短期借款、应付账款和预收款项增长所致。

2017—2019 年，公司短期借款波动增长。截至 2019 年末，公司短期借款为 23.00 亿元，较上年末增长 25.96%。其中，信用借款 22.95 亿元、保证借款 0.05 亿元。

2017—2019 年，公司应付账款波动下降。截至 2019 年末，公司应付款账款 29.06 亿元，较上年末增长 26.73%，主要系应付电厂购热和燃气款。

2017—2019 年，公司预收款项逐年增长。截至 2019 年末，公司预收款项 68.62 亿元，较上年末增长 26.34%，主要为预收的热费款和工程款。

2017—2019 年，公司其他应付款波动下降。截至 2019 年末，公司其他应付款¹21.54 亿元，较上年末增长 0.40%，主要由供热财政资金、应付工程往来款、暂收款及管网费等构成。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债波动下降。截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债 12.39 亿元，较上年末增长 28.91%，其中一年内到期的长期借款 1.40 亿元、一年内到期的应付债券 10.00 亿元、一年内到期的其他长期负债 0.99 亿元。

2017—2019 年，公司其他流动负债保持稳定。截至 2019 年末，公司其他流动负债 10.00 亿元，为公司于 2019 年 8 月发行的短期融资券，本报告已将其纳入短期债务核算。

2017—2019 年，公司非流动负债逐年增长。截至 2019 年末，公司非流动负债较上年末增长 22.77%，主要系长期借款增长所致。2017—2019 年，公司长期借款波动增长。截至 2019 年末，公司长期借款 31.25 亿元，较上年末增长 120.54%，主要为信用借款。

2017—2019 年，公司应付债券波动增长。截至 2019 年末，公司应付债券较上年末下降 33.33%，主要系 10.00 亿元的 2015 年第一期中期票据转入一年内到期的非流动负债所致；公司应付债券余额构成为 2018 年第一期中期票据和 2018 年第二期中期票据。

2017—2019 年，公司长期应付款波动增长。截至 2019 年末，公司长期应付款 4.78 亿元，主要为融资租赁款 4.58 亿元，本报告已将其纳入长期债务核算。

2017—2019 年，公司专项应付款波动增长。截至 2019 年末，公司专项应付款 16.79 亿元，较上年末增长 63.78%，主要由基建拨款（占 70.41%）、三供一业项目（占 20.63%）和化解煤炭产能专项奖补资金（占 7.64%）构成，待专项拨款项目完工后，专项应付款转入资本公积。

2017—2019 年，公司递延收益逐年增长。截至 2019 年末，公司递延收益 18.55 亿元，较上年末增长 25.38%。其中，递延收益主要由管网入网费（占 49.13%）、政府补助（占 17.03%）、清河无煤化项目（占 11.26%）和江汉油田管理局的项目改造资金（占 10.55%）构成。递延收益中与工程相关项目未来通过分期摊销结转至收入。

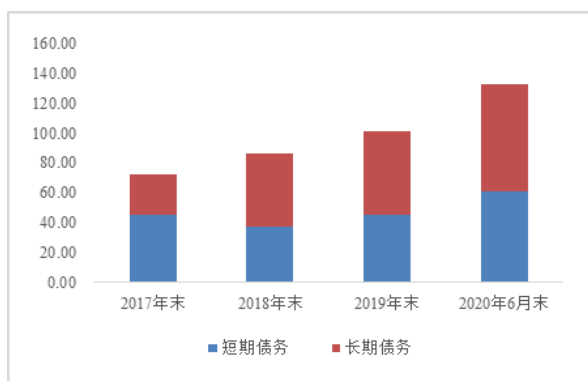
2017—2019 年，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 18.12%。截至 2019 年末，公司全部债务 101.22 亿元，较上年末增长 16.29%。其中，短期债务 45.39 亿元（占 44.85%），较上年末增长 19.85%，主要系短期借款增长所致；长期债务 55.83 亿元（占 55.15%），较上年末增长 13.54%，主要系长期借款增长所致。债务指标方面，截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 54.11%、31.38%和 20.14%，较上年末分别增长 0.35 个百分点、下降 0.78 个百分点和下降 0.98 个百分点。整体看，公司债务规模增长较快，债务负担合理。

截至 2020 年 6 月末，公司负债总额 258.79 亿元，较上年末下降 0.84%。其中，流动负债占 56.40%，非流动负债占 43.60%，流动负债占比较上年末下降 8.59 个百分点。公司全部债务 133.34 亿元，较上年末增长 31.74%。其中，短期债务 61.00 亿元（占 45.75%），较上年末增长 34.38%，主要系公司新增发行 15.00 亿元超短期融资券“20 京热力 SCP001”所致；长期债务 72.34 亿元（占 54.25%），

¹ 此处其他应付款不含应付利息

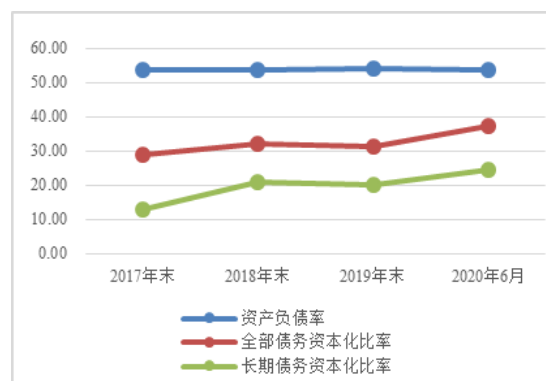
较上年末增长 29.59%，主要系长期借款增长所致。截至 2020 年 6 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.61%、37.33% 和 24.42%，较上年末分别下降 0.49 个百分点、增长 5.95 个百分点增长 4.28 个百分点。债务期限分布方面，截至 2020 年 6 月末，公司 1 年以内、1—2 年、2—3 年、3 年及以上需要偿还的有息债务分别为 64.65 亿元、25.28 亿元、11.80 亿元和 31.61 亿元。

图 1 公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

图 2 公司负债及债务指标（单位：%）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司所有者权益逐年增长，以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性强。

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 11.43%。截至 2019 年末，公司所有者权益 221.37 亿元，较上年末增长 20.54%。其中，公司实收资本未发生变化，仍为 76.03 亿元；资本公积 117.32 亿元，较上年末增长 5.92%，主要系公司无偿接受锅炉房、管线资产 6.55 亿元所致；未分配利润由负转正，为 4.43 亿元，主要系投资性房地产计量模式从成本法计量模式变更为公允价值计量模式所致；少数股东权益较上年末大幅增长至 22.67 亿元，主要系 2019 年收购京能大同热力有限公司（以下简称“大同热力”）部分股权所致，公司占股比 51.65%，其余 48.35% 为少数股东权益。截至 2019 年末，公司归属于母公司所有者权益占比为 89.76%，少数股东权益占比为 10.24%。归属于母公司所有者权益 198.70 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 38.26%、59.04% 和 2.23%。所有者权益稳定性强。

截至 2020 年 6 月末，公司所有者权益合计 223.89 亿元，较上年末增长 1.14%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 89.65%，少数股东权益占比为 10.35%。归属于母公司所有者权益 200.71 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 37.88%、58.45% 和 3.21%。

4. 盈利能力

公司营业收入规模逐年增长，由于供热行业公益性强，企业从上游采购热源以及向下游提供服务相关价格均为政府制定，公司营业利润呈现持续政策性亏损，政府补助对利润总额影响大，自身盈利能力弱。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	年均复合增长率	2020 年 1—6 月
营业收入	78.69	85.77	103.20	14.52	70.19
营业成本	94.79	110.22	125.78	15.19	73.74
费用总额	11.00	12.65	13.23	9.68	6.56

其中：销售费用	0.35	0.42	0.56	25.78	0.20
管理费用	7.67	8.18	8.46	5.01	3.69
研发费用	0.00	0.66	0.86	--	0.19
财务费用	2.98	3.39	3.36	6.24	2.48
其他收益	28.93	39.73	39.96	17.52	13.82
利润总额	1.69	2.60	3.06	34.68	3.39
营业利润率	-21.10	-29.18	-22.41	--	-5.56
总资本收益率	1.65	2.14	2.01	--	--
净资产收益率	0.48	1.11	1.09	--	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司的营业收入主要来源为供热服务收入，随着供热面积的不断增加，公司营业收入逐年增长。2017—2019年，公司营业收入年均复合增长 14.52%，营业成本年均复合增长 15.19%，营业成本复合增长幅度略大于营业收入增幅。

从期间费用看，2017—2019年，公司期间费用总额逐年小幅增长。2019年，公司期间费用较上年增长 4.55%，系研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用占 4.22%，管理费用占 63.92%，研发费用占 6.47%，财务费用占 25.40%。其中，管理费用为 8.46 亿元，较上年增长 3.34%，主要系职工薪酬增长所致。2019年，公司费用收入比为 12.82%，较上年减少 1.93 个百分点，公司费用控制能力有待提高。

2017—2019年，公司其他收益逐年增长。2019年，公司其他收益较上年增长 0.56%，主要构成城市管网供热运营亏损补贴资金 34.54 亿元和燃料补贴 3.12 元。2017—2019年，公司营业外收入分别为 0.94 亿元、0.72 亿元和 0.14 亿元，主要构成无法支付的应付账款和与日常经营活动无关的政府补助。2019年，公司实现利润总额 3.06 亿元，较上年增长 17.77%，公司盈利对政府补助的依赖性高。

从盈利指标看，2017—2019年，公司营业利润率持续为负，总资本收益率和净资产收益率波动增长。公司自身盈利能力弱。

2020年 1—6 月，公司实现营业收入 70.19 亿元，较上年同期增长 31.97%；其他收益为 13.82 亿元，较上年同期变动不大；实现利润总额 3.39 亿元，较上年同期增长 35.08%。

5. 现金流

公司经营活动现金流以供热服务收入和财政补助为主，收入实现质量好。公司保持了一定规模的供热系统建设和改造工程投资，投资活动现金持续净流出。公司在建和拟建项目待投资规模较大，未来公司或将加大投资活动现金支出，同时存在较大规模的融资需求。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	年均复合增长率	2020 年 1—6 月
销售商品、提供劳务收到的现金	86.19	94.89	124.24	20.06	17.52
收到其他与经营活动有关的现金	38.61	40.83	50.30	14.14	39.26
购买商品、接受劳务支付的现金	76.15	95.12	107.27	18.69	66.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	25.38	24.42	30.82	10.20	10.72
取得借款收到的现金	41.65	93.44	67.70	27.49	61.20
偿还债务支付的现金	52.67	78.84	56.63	3.69	28.09
经营活动产生的现金流量净额	27.31	18.70	33.82	11.29	-27.45

投资活动产生的现金流量净额	-25.66	-24.65	-18.01	--	-9.74
筹资活动产生的现金流量净额	-9.91	11.29	11.87	--	35.26
现金收入比	109.54	110.63	120.38	--	24.97

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入以供热服务收入和财政补助为主，2017—2019年，公司经营活动现金流入年均复合增长 18.26%。2019年，公司经营活动现金流入量为 174.69 亿元，较上年增长 28.62%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 124.24 亿元，较上年增长 30.93%，主要为供热服务收到的现金；公司收到其他与经营活动有关的现金为 50.30 亿元，主要为政府补助。2017—2019年，公司经营活动现金流出量年均复合增长 20.14%。2019年，公司经营活动产生的现金流出量为 140.87 亿元，较上年增长 20.28%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金为主。2017—2019年，公司现金收入比逐年上升，收入实现质量好。2019年，公司经营性现金流量净额为 33.82 亿元，较上年增长 80.86%。

从投资活动来看，2017—2019年，公司投资活动现金流入分别为 0.08 亿元、0.07 亿元和 32.81 亿元。2019年，公司投资活动现金流入较上年增长 32.74 亿元，主要系收购大同热力所致。2017—2019年，公司投资活动现金流出量分别为 25.73 亿元、24.72 亿元和 50.82 亿元，主要为供热系统建设和改造工程投资支付的现金。2019年，公司投资活动现金流出较上年大幅增长，主要为收购大同热力支付的现金 20.00 亿元。综上影响，2017—2019年，公司投资活动产生的现金流量净额持续为负。

从筹资活动来看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入分别为 46.54 亿元、94.35 亿元和 71.35 亿元。其中，2019年，公司筹资活动现金流入量较上年下降 24.38%，主要系取得借款收到的现金减少所致。2017—2019年，公司筹资活动现金流出量分别为 56.45 亿元、83.06 亿元和 59.47 亿元。其中，2019年，公司筹资活动现金流出较上年下降 28.39%，主要系偿付债务本息支付的现金减少所致。

2020年1—6月，公司经营活动产生的现金流量净额为-27.45 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-9.74 亿元，公司经营活动和投资活动现金流出主要系受季节因素影响，公司每年第四季度为热费回收高峰期，第二年第一季度和第二季度供热支出较多所致。筹资活动产生的现金流量净额为 35.26 亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力指标均强，间接融资渠道畅通，考虑到公司在行业地位及外部支持方面的突出优势，公司整体偿债能力极强。

表 14 公司偿债能力指标情况（单位：倍）

项目	2017年（末）	2018年（末）	2019年（末）	2020年6月（末）
短期偿债能力指标				
流动比率	0.53	0.66	0.76	0.97
速动比率	0.50	0.63	0.71	0.90
现金短期债务比	1.10	1.47	1.83	1.32
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	6.63	6.38	6.26	--
EBITDA 全部债务比	0.33	0.29	0.26	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从短期偿债能力指标看, 2017—2019年, 公司流动比率、速动比率和短期债务比逐年上升。截至2019年末, 公司现金类资产83.14亿元, 现金短期债务比为1.83倍, 考虑到货币资金受限规模小, 公司现金类资产对短期债务保障程度好。截至2020年6月末, 公司流动比率、速动比率较上年末有所上升, 短期债务比有所下降。总体看, 公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看, 2017—2019年, 公司EBITDA逐年增长, EBITDA利息倍数和EBITDA全部债务比略有下降。2019年, 公司EBITDA为25.93亿元, 较上年增长2.87%。从构成看, 公司EBITDA主要由折旧(占71.33%)、计入财务费用的利息支出(占14.49%)和利润总额(占11.82%)构成。总体看, 公司EBITDA对利息的覆盖程度高, 公司长期偿债能力强。

截至2020年6月末, 公司共获得金融机构授信总额239.40亿元, 已使用额度65.33亿元, 尚未使用额度174.07亿元, 公司间接融资渠道畅通。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码: 91110000101100238R), 截至2020年7月13日, 公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录, 过往债务履约情况好。

截至2020年6月末, 公司对外担保金额2.03亿元, 担保比率0.91%。被担保企业为北京华源热力管网有限公司、北京北燃热力有限公司和北京市燃气集团有限责任公司, 被担保的企业均为国有企业且正常经营, 公司或有负债风险小。

截至本报告出具日, 公司涉案标的超过2,000万元的未决诉讼案件共1件, 案件情况为公司(原告)诉北京市玉海辉物业管理有限公司(被告)的不当得利纠纷案件, 公司要求被告返还其收取的供暖费4,188.00万元, 并支付占用供暖费的利息损失。该案目前尚在北京市海淀区人民法院一审程序审理中。

7. 母公司财务分析

母公司资产、所有者权益和负债占合并口径的比例大。母公司作为集团的经营主体, 债务负担合理。

截至2019年末, 母公司资产总额392.23亿元, 为合并口径资产总额的81.31%, 较上年末增长6.60%。截至2019年末, 母公司货币资金30.25亿元, 较为充裕。

截至2019年末, 母公司负债总额192.88亿元, 较上年末增长8.20%。其中, 流动负债132.06亿元(占68.47%), 非流动负债60.82亿元(占31.53%)。截至2019年末, 母公司资产负债率为49.17%, 较上年末上升0.73个百分点; 全部债务资本化比率为31.84%, 较上年末上升0.60个百分点。母公司全部债务为93.13亿元, 为合并口径全部债务的92.00%。

截至2019年末, 母公司所有者权益为199.36亿元, 较上年末增长5.10%。其中, 实收资本76.03亿元(占38.14%)、资本公积115.84亿元(占58.11%)、未分配利润6.56亿元(占3.29%)、盈余公积1.03亿元(占0.52%)。母公司所有者权益稳定性强。

2019年, 母公司营业收入为71.45亿元, 较上年增长6.77%, 其他收益为36.85亿元, 较上年增长1.17%, 主要构成为母公司获取的北京市财政补贴。同期, 母公司利润总额为2.79亿元, 较上年增长3.69%。

截至2020年6月末, 母公司资产总额406.30亿元, 所有者权益201.36亿元, 负债204.95亿元; 母公司资产负债率50.44%, 全部债务资本化比率38.42%。2020年1—6月, 母公司营业收入46.98亿元, 净利润1.99亿元。

八、本次债券偿还能力分析

1. 本次债券的发行对公司债务的影响

本次债券在公司赎回前长期存续，联合资信通过对相关条款的分析，认为本次债券在清偿顺序和利息支付等方面与其他普通债券相关特征接近，以下指标测算将其视为公司普通有息债务。

截至 2020 年 6 月末，公司全部债务 133.34 亿元，本次拟发行规模不超过 10.00 亿元（含），总发债额度对公司债务规模影响较小。

以 2020 年 6 月末财务数据为基础，假设募集资金净额为 10.00 亿元，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 53.61%、37.33%和 24.42%上升至 54.56%、39.03%和 26.89%，公司债务负担有所加重。此外，考虑到公司募集资金拟用于偿还公司债务，公司实际债务指标或将低于预测值。

2. 本次债券偿还能力分析

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 25.93 亿元，为本次债券发行额度（10.00 亿元）的 2.59 倍，公司 EBITDA 对本次债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 174.69 亿元，为本次债券发行额度（10.00 亿元）的 17.47 倍；经营活动现金流量净额为 33.82 亿元，为本次债券发行额度（10.00 亿元）的 3.38 倍，现金流量对本次债务的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位及外部支持等方面拥有的突出优势，公司对本次债券的偿还能力极强。

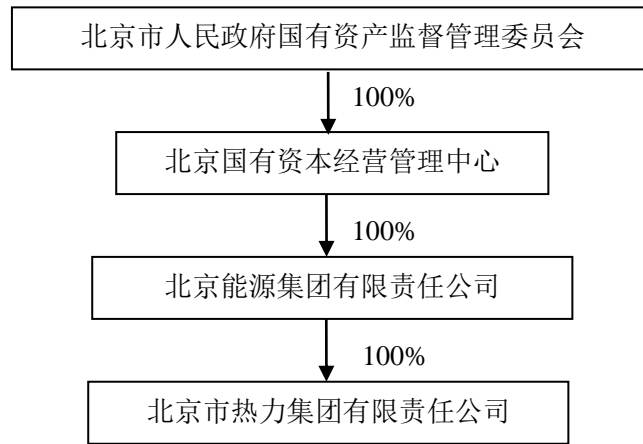
九、综合评价

公司是从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护的大型国有独资企业。联合资信对公司的评级反映了公司外部发展环境、市场地位以及外部支持等方面具备突出优势。同时，联合资信也关注到，公司业务持续政策性亏损、未来投资规模较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

依托北京市极强的经济实力，公司有望持续获得有力的外部支持。同时，公司将继续巩固北京市场地位和规模优势，供热业务将稳定发展。联合资信对公司的评级展望为“稳定”。

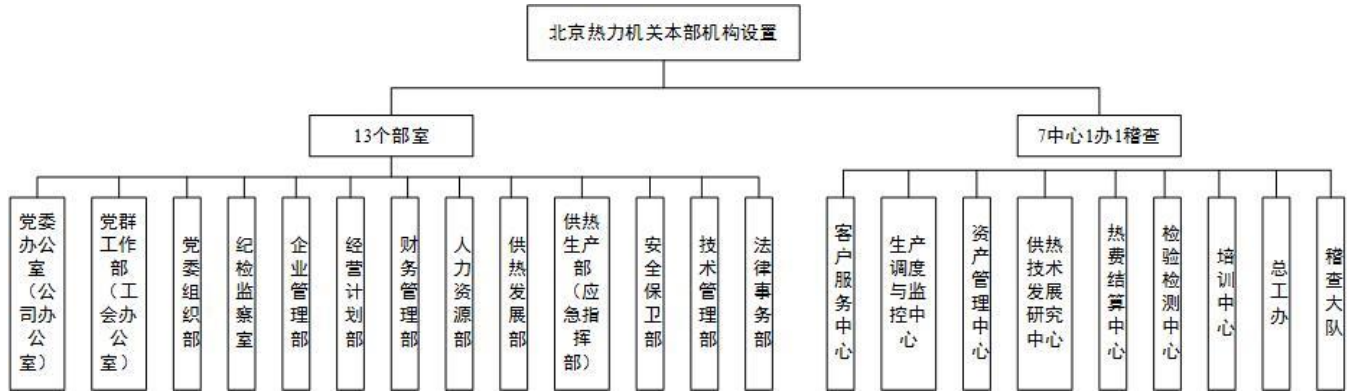
基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本次债券到期不能偿付的风险极低。

附件 1 北京市热力集团有限责任公司 股权结构图（截至 2020 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 北京市热力集团有限责任公司 组织结构图（截至 2020 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 3 北京市热力集团有限责任公司 纳入合并范围内子公司情况（截至 2020 年 6 月末）

序号	企业名称	注册地	主要经营地	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	北京市特得热力技术发展有限责任公司	北京市朝阳区左家庄	北京	商品流通	1,000.00	100.00	投资设立
2	北京市伟业供热设备有限责任公司	北京市朝阳区东坝乡	北京	生产制造	1,600.00	100.00	投资设立
3	北京颐方园体育娱乐有限责任公司	北京市丰台区成寿寺路	北京	服务业	5340.00	100.00	投资设立
4	北京市热力集团有限责任公司培训中心	北京市朝阳区柳芳北街	北京	培训机构	35.00	100.00	投资设立
5	北京热力特佳物业管理有限责任公司	北京市朝阳区西坝河南	北京	服务业	1,100.00	100.00	投资设立
6	北京热力市政工程建设有限公司	北京市朝阳区西大望路	北京	工程施工	10,000.00	100.00	投资设立
7	北京市特诚热力有限责任公司	北京市朝阳区十八里店	北京	供暖服务	1,250.00	100.00	投资设立
8	北京京诚供热有限责任公司	北京市通州区半壁店	北京	供暖服务	600.00	60.00	投资设立
9	北京金马特诚供暖有限责任公司	北京市通州区马驹桥镇	北京	供暖服务	500.00	51.00	投资设立
10	北京市热力工程设计有限责任公司	北京市朝阳区幸福二村	北京	工程设计	7,200.00	100.00	投资设立
11	北京特泽热力工程设计有限责任公司	北京市朝阳区幸福二村	北京	工程设计	1,500.00	100.00	投资设立
12	北京市热力职业技能培训学校	北京市东城区东直门外	北京	技能培训	5.00	100.00	投资设立
13	北京热力智能控制技术有限责任公司	北京市朝阳区左家庄	北京	工程施工	500.00	100.00	投资设立
14	北京特洁节能环保技术发展有限公司	北京市丰台区莲花池西	北京	生产制造	7,500.00	100.00	投资设立
15	北京热力装备制造有限公司	北京经济技术开发区	北京	生产制造	11,389.29	100.00	投资设立
16	北京金光眼特种设备检验检测有限公司	北京市朝阳区西大望路	北京	供热服务	1,000.00	100.00	投资设立
17	北京华热科技发展有限公司	北京市朝阳区高碑店乡	北京	商品销售	2,000.00	40.00	投资设立
18	北京科利源热电有限公司	北京市朝阳区西大望路	北京	热力生产	15,000.00	100.00	非同一控制下的企业合并
19	三河新源供热有限公司	北京市海淀区清河三街	三河市	热力生产	5,000.00	97.00	投资设立
20	北京望京蓝天供热有限公司	北京市海淀区志新路 15	北京	服务业	340.00	100.00	非同一控制下的企业合并
21	涿州市京热热力有限责任公司	涿州市清凉寺办事处	涿州市	热力生产	65,000.00	100.00	投资设立
22	北京京能延庆热力有限责任公司	北京市延庆区中关村	北京	热力生产	16,823.20	100.00	投资设立
23	抚松京热热力有限责任公司	吉林省白山市抚松县	抚松	热力生产	2,852.50	65.00	投资设立
24	京热（阜平）热力有限责任公司	河北省保定市阜平	阜平	热力生产	500.00	100.00	投资设立
25	京热（乌兰察布）热力有限责任公司	乌兰察布市集宁区	乌兰察布	热力生产	20,000.00	100.00	投资设立
26	京热（潜江）热力有限责任公司	潜江市周矶管理区	潜江	热力生产	3,000.00	100.00	投资设立
27	京能大同热力有限公司	大同市御馨花都	大同	热力生产	1,710.00	51.65	非同一控制下的企业合并
28	大同市云西热力有限责任公司	大同市平城区御河西路	大同	热力生产	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 4-1 北京市热力集团有限责任公司
主要财务指标（合并报表）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额（亿元）	385.10	397.16	482.36	482.67
所有者权益（亿元）	178.29	183.64	221.37	223.89
短期债务（亿元）	45.89	37.87	45.39	61.00
长期债务（亿元）	26.66	49.17	55.83	72.34
全部债务（亿元）	72.54	87.04	101.22	133.34
营业收入（亿元）	78.69	85.77	103.20	70.19
利润总额（亿元）	1.69	2.60	3.06	3.39
EBITDA（亿元）	23.90	25.21	25.93	--
经营性净现金流（亿元）	27.31	18.70	33.82	-27.45
应收账款周转次数（次）	4.91	4.07	4.19	--
存货周转次数（次）	20.71	23.56	21.37	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.22	0.23	--
现金收入比率（%）	109.54	110.63	120.38	24.97
总资本收益率（%）	1.65	2.14	2.01	--
净资产收益率（%）	0.48	1.11	1.09	--
营业利润率（%）	-21.10	-29.18	-22.41	-5.56
费用收入比（%）	13.98	14.75	12.82	9.35
资产负债率（%）	53.70	53.76	54.11	53.61
全部债务资本化比率（%）	28.92	32.16	31.38	37.33
长期债务资本化比率（%）	13.01	21.12	20.14	24.42
EBITDA 利息倍数（倍）	6.63	6.38	6.26	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.33	0.29	0.26	--
流动比率（倍）	0.53	0.66	0.76	0.97
速动比率（倍）	0.50	0.63	0.71	0.90
现金短期债务比（倍）	1.10	1.47	1.83	1.32
经营现金流动负债比率（%）	17.71	13.44	19.94	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	2.39	2.52	2.59	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将其他流动负债中的短期融资券计入短期债务核算，将长期应付款中的融资租赁款计入长期债务核算；3. 2020 年半年度财务数据未经审计；4. 本报告中涉及 2017 年和 2018 年度的财务数据分别采用 2017 年和 2018 年审计报告中的期末数据

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 4-2 北京市热力集团有限责任公司
主要财务指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额（亿元）	361.45	367.93	392.23	406.30
所有者权益（亿元）	183.88	189.68	199.36	201.36
短期债务（亿元）	45.03	36.49	42.90	60.40
长期债务（亿元）	26.66	49.67	50.23	65.24
全部债务（亿元）	71.68	86.16	93.13	125.64
营业收入（亿元）	60.67	66.92	71.45	46.98
利润总额（亿元）	1.96	2.70	2.79	2.38
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	29.45	19.69	26.67	-10.62
应收账款周转次数（次）	4.77	3.97	4.18	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.17	0.18	0.19	--
现金收入比率（%）	108.48	109.74	107.20	22.09
总资本收益率（%）	0.55	0.95	0.80	--
净资产收益率（%）	0.78	1.36	1.17	--
营业利润率（%）	-28.52	-37.45	-35.45	-12.77
费用收入比（%）	12.79	13.81	12.15	8.98
资产负债率（%）	49.13	48.45	49.17	50.44
全部债务资本化比率（%）	28.05	31.24	31.84	38.42
长期债务资本化比率（%）	12.66	20.75	20.12	24.47
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	/	--
流动比率（倍）	0.48	0.57	0.48	0.71
速动比率（倍）	0.47	0.56	0.46	0.70
现金短期债务比（倍）	0.77	0.95	0.71	0.78
经营现金流动负债比率（%）	21.56	16.33	20.19	--

注：1. 本报告将其他流动负债中的短期融资券计入短期债务核算，将应付融资租赁款计入长期债务核算；2. 未获取母公司折旧、摊销数据，母公司 EBITDA 无法计算；3. 未获得母公司资本化利息，EBITDA 利息倍数无法计算；4. 因母公司财务报表及附注未披露存货跌价准备，存货周转次数无法计算；5. 2020 年半年度财务数据未经审计

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券发行金额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本次债券发行金额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次债券发行金额

注： 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合资信评估股份有限公司关于 北京市热力集团有限责任公司 2020年面向专业投资者公开发行永续期公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次债券存续期内，在每年北京市热力集团有限责任公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京市热力集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京市热力集团有限责任公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对北京市热力集团有限责任公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京市热力集团有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北京市热力有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现北京市热力集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京市热力集团有限责任公司或本次债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京市热力集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对北京市热力集团有限责任公司或本次债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送北京市热力集团有限责任公司、监管部门等。

联合资信评估股份有限公司
二〇二〇年十一月十七日