跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1661 号

北京能源集团有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京能源集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

北京能源集团有限责任公司发行的“19 京能 01”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

北京能源集团有限责任公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
19 京能 01	15 亿元	3 年	AAA	AAA	2019.6.20

跟踪评级时间：2020 年 6 月 19 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	2,630.59	2,757.47	3,026.88	3,071.24
所有者权益（亿元）	1,033.31	1,004.25	1,074.90	1,061.53
长期债务（亿元）	548.58	752.15	834.18	870.44
全部债务（亿元）	1,167.63	1,309.89	1,410.37	1,473.51
营业收入（亿元）	632.51	666.42	633.17	190.18
净利润（亿元）	17.46	30.78	37.79	14.42
EBITDA（亿元）	147.10	171.21	189.84	--
经营性净现金流（亿元）	123.60	124.07	91.70	17.06
营业利润率（%）	10.14	11.48	14.33	14.48
净资产收益率（%）	1.71	2.96	7.02	--
资产负债率（%）	60.72	63.58	64.49	65.44
全部债务资本化比率（%）	53.05	56.60	56.75	58.13
流动比率（倍）	0.60	0.72	0.71	0.74
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.13	0.13	--
EBITDA 利息倍数（倍）	3.52	2.70	3.05	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	9.81	11.41	12.66	--

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. 2017 年和 2018 年财务数据为 2018 年和 2019 年审计报告年初数；3. 公司其他流动负债中的有息债务调整至短期债务，长期应付款中的有息债务已调整至长期债务；4. 2020 年一季度财务数据未经审计、相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

北京能源集团有限责任公司（以下简称“公司”或“京能集团”）作为北京地区主要的能源供应主体，在股东背景、区域地位等方面具有一定优势。跟踪期内，公司发电装机容量有所扩张，资产规模大幅增长，债务结构有所改善，综合竞争实力进一步加强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，煤炭等燃料采购价格仍处高位，利润对投资收益及其他收益的依赖性强，以及在建项目投资压力较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在建电站项目以及宁夏红墩子煤矿项目投产，将有效带动公司整体业务规模的扩大，有利于带动公司综合实力的进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“19 京能 01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. **股东背景强，区域地位优势显著。**公司作为北京市政府出资的电力生产主体，在资产规模、机组装备水平、资源布局和政府支持等方面优势明显。

2. **公司装机容量大，且规模持续增长。**截至2019年底，公司已投产的发电机组控股装机容量为2,571万千瓦，较2018年底增长327万千瓦时。

3. **公司主营业务稳定，利润规模有所增长。**随着公司装机容量的扩张，公司发电量稳步提升，2019年，公司实现发电量1,013亿千瓦时，同比增长16.44%；实现利润总额50.51亿元，同比增长12.97%。

关注

1．**公司成本控制压力较大，盈利能力易受相关燃料价格波动的影响。**公司电源结构以煤电及燃气发电为主，相关燃料价格目前均处高位，使得公司的成本控制压力较大。

2．**公司盈利依赖投资收益和其他收益。**2019年，公司投资收益和其他收益对公司利润贡献显著，公司盈利依赖投资收益和其他收益。

3．**在建工程尚需投资规模较大。**公司电力板块主要在建项目计划于2020年投产运营，使得公司短期内存在较大的外部融资需求。

分析师

周　婷 登记编号（R0040215110001）
华艾嘉 登记编号（R0040219080001）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010--85172818
传真：010--85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

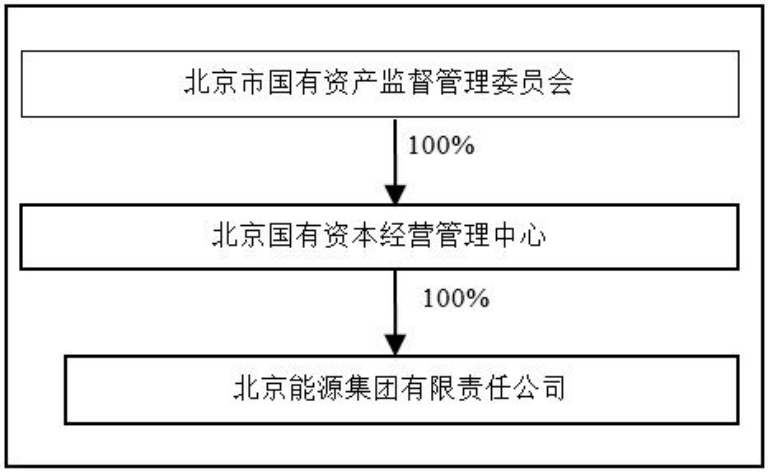
北京能源集团有限责任公司（原名为北京能源投资（集团）有限公司，以下简称“公司”或“京能集团”）是北京市人民政府出资设立，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）京国资改发字〔2004〕45 号文《关于北京国际电力开发投资公司与北京市综合投资公司合并重组相关问题的通知》的批准，由北京国际电力开发投资公司与北京市综合投资公司于 2004 年 12 月合并重组成立的国有独资企业，是北京市政府出资的唯一电力投资主体。

根据北京市国资委《关于北京能源集团有限责任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），2012 年 1 月起，将北京市热力集团有限责任公司（以下简称：“热力集团”）纳入公司合并范围，并成为公司热力板块的经营主体。

2014 年 12 月 31 日，公司发布提示性公告称，北京市国资委决定对公司和北京京煤集团有限责任公司（以下简称“京煤集团”）实施合并重组，将京煤集团的国有资产无偿划转给公司，并由公司对京煤集团行使出资人职责。

2015 年 4 月 21 日，根据北京市国资委《关于修改公司章程的批复》，将国有资本经营预算资金增加注册资本 4.43 亿元，公司注册资本变更为 204.43 亿元。工商变更手续于 2016 年 3 月 11 日办理完成，北京能源投资（集团）有限公司名称变更为现名。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 213.38 亿元，北京国有资本经营管理中心持有公司 100%股份，公司实际控制人为北京市国资委。截至 2020 年 3 月底，公司的股权不存在被质押的情况。

图 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主要经营范围未发生变化。截至 2019 年底，公司纳入合并范围共计 319 家子公司，其中含京京能电力股份有限公司（股票代码：“600578.SH”，以下简称“京能电力”）、北京京能清洁能源电力股份公司（股票代码：“0579.HK”，以下简称“京能清洁能源”）、京能置业股份有限公司（股票代码：“600791.SH”，以下简称“京能置业”）及北京昊华能源股份有限公司（股票代码：“601101.SH”，以下简称“昊华能源”）四家上市公司；拥有在职员工共 32,955 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,026.88 亿元，负债合计 1,951.98 亿元，所有者权益合计 1,074.90 亿元，其中归属于母公司所有者权益 754.28 亿元。2019 年，公司实现营业收入 633.17 亿元，净利润 37.79 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 19.83 亿元；经营活动产生的现金流量净额

91.70 亿元，现金及现金等价物净增加额-58.48 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 3,071.24 亿元，负债合计 2,009.72 亿元，所有者权益合计 1,061.53 亿元，其中归属于母公司所有者权益 738.58 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 190.18 亿元，净利润 14.42 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 8.48 亿元；经营活动产生的现金流量净额 17.06 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.86 亿元。

公司注册地址：北京市西城区复兴门南大街甲2号天银大厦A西9层；法定代表人：姜帆。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2019〕630 号”文核准，公司获准面向合格投资者公开发行总额不超过 150 亿元（含 150 亿元）的公司债券。公司于 2019 年 4 月公开发行 15 亿元公司债券，期限为 3 年，发行票面利率为 3.90%。该债券于 2019 年 4 月 18 日起息，于 2019 年 4 月 29 日在上海证券交易所挂牌交易（债券简称：“19 京能 01”，债券代码：“155348.SH”）。截至 2020 年 3 月底，“19 京能 01”募集资金全部按照募集说明书约定用途使用。

“19 京能 01”已于 2020 年 4 月 18 日支付自 2019 年 4 月 18 日至 2020 年 4 月 17 日的利息。

三、行业分析

1. 行业概况

2019 年以来，我国火电技术水平继续提升，清洁能源占比继续提升，但宏观经济增速承压，导致电力需求增幅下滑，发电设备利用小时数下降。电源投资增速进一步放缓。

2019 年，电力行业去产能、上大压小政策持续推进，加之国家政策鼓励清洁能源，火电机组技术水平进一步提升，清洁能源占比继续提升，截至 2018 年三季度末，我国煤电机组累计完成超低排放改造 7 亿千瓦以上，提前超额完成 5.8 亿千瓦的总量改造目标；我国 6,000 千瓦及以上电厂供电标准煤耗已降至 306.9 克/千瓦时，较上年下降 0.7 克/千瓦时。根据中电联，截至 2019 年末，我国发电装机容量 201,166 万千瓦，同比增长 5.8%，其中核电、风电及太阳能发电分别同比增长 9.1%、14.0%和 17.4%。

机组利用情况看，受宏观经济增速放缓影响，全国 6,000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数为 3,825 小时，同比下降 54 小时，其中火电设备利用小时 4,293 小时，同比下降 85 小时。

根据中电联发布的《2019 年全国电力工业统计快报一览表》，2019 年，全国主要电力企业电力工程建设完成投资 7,995 亿元，同比减少 2.0%；其中，电源工程建设完成投资 3,139 亿元，同比增长 12.6%，其中水电和风电分别同比增长 16.3%和 81.3%；电网工程建设完成投资 4,856 亿元，同比减少 9.6%。

2. 行业供需

2019 年，我国发电装机绿色转型持续推进，非化石能源发电量快速增长，但受宏观经济承压下行导致的下游需求下降影响，除水电外，其他各类型电源利用小时数均有所下降。

2019 年，全国新增发电装机容量 10,173 万千瓦，同比下降 20.4%，其中，新增火电装机 4,092 万千瓦，同比下降 6.6%；新增水电装机 417 万千瓦，同比下降 51.4%。2018 年 5 月底国内新能源政策出现调整，平价上网时代加速来临，国内新增新能源发电装机结构受到影响。2019 年全年风电新增装机 2,574 万千瓦，同比增长 21.0%；光伏 2,681 万千瓦，同比下降 40.8%；核电新增装机 409 万

千瓦，同比下降 53.8%。截至 2019 年末，火电装机容量占电力总装机容量的比重为 59.21%，进一步下降。

2019 年，我国实现全口径发电量同比增长 4.73%，其中火电发电量 50,450 亿千瓦时，同比增长 2.4%，增速较上年同期下降 5.0 个百分点。受宏观经济增速放缓影响，全国 6,000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数为 3,825 小时，同比下降 54 小时，除水电受 2019 年来水情况较好，利用小时同比上升 119 小时外，其他各类型电源利用小时数均有所下降，其中火电设备利用小时 4,293 小时，同比下降 85 小时。

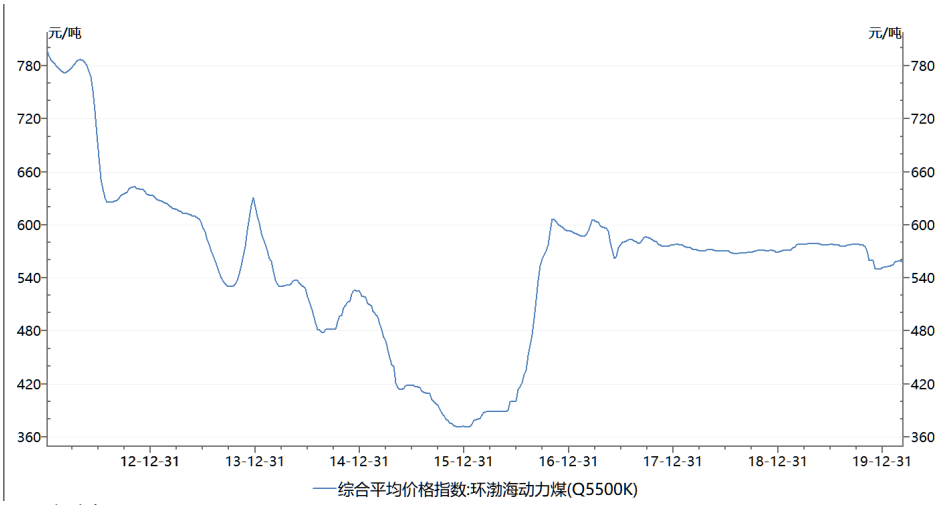
从电力需求看，2019 年全社会用电量比上年增长 4.5%。其中，第一产业、第二产业、第三产业和居民生活用电量分别增长 4.5%、3.1%、9.5%和 5.7%，增幅较上年分别下降 5.3 个百分点、4.1 个百分点、3.2 个百分点和 4.7 个百分点，第三产业用电继续保持较快增长。分地区看，全国 28 个省（区、市）用电正增长，其中广西、西藏 2 个省（区）实现 10%以上的两位数增长。

3. 电煤价格

2019 年煤炭价格延续了高位波动态势；未来动力煤供应趋于充裕，价格或将承压下行，但下行幅度有限。

2016 年的供给侧改革导致煤炭价格大幅上涨，2017 年以来，动力煤价格整体稳定在较高水平；但随着煤炭优质产能的释放，我国动力煤供应相对充足，而需求端随着宏观经济增速下滑而有所收缩，未来煤炭价格或将承压下行，但下行幅度有限。

图 2　近年来我国动力煤价格指数走势



资料来源：Wind

4. 行业政策

2019 年，电力行业政策的重点仍集中于供给侧改革与售电侧改革，未来火电机组水平有望进一步提升，发电效率将进一步提高，电力销售端将逐步区域市场化。

2019 年，电力行业政策主要集中在淘汰落后产能、售电侧改革方面。主要政策如下表所示：

表 1　2019 年以来电力行业的主要政策情况

政策名称	颁布单位	主要内容	实施时间
《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》	发改委	要求电网企业增值税税率由 16%调整为 13%后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。	2019 年 3 月
《关于深入推进供给侧结构性改革进一步淘汰煤电落后产能 促进煤电行业优化升级的意见》	国家发改委、国家能源局	指出要有力有序淘汰煤电落后产能，加快煤电产业新旧动能转换，实现煤电行业清洁高效有序发展。	2019 年 3 月
《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》	国家发改委	经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开，支持中小用户参与市场化交易。根据《通知》，除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外，其他电力用户均属于经营性电力用户。	2019 年 6 月
《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》	国家发改委	将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%。对电力交易中心依照电力体制改革方案开展的现货交易，可不受此限制。国家发展改革委根据市场发展适时对基准价和浮动幅度范围进行调整。	2019 年 10 月

资料来源：联合评级整理

5. 行业关注

宏观经济下行

2019 年以来，宏观经济下行压力较大，全社会用电需求下滑明显，全国机组利用小时数有所下降，对电力行业盈利产生不利影响。

环保投入增加影响火电企业经营成本

随着我国经济的高速发展和居民生活水平的普遍提高，大气污染问题逐步凸显，灰霾等重污染天气频发，大气环境治理要求越发迫切。目前我国全口径装机容量中六成为火力发电，随着污染物排放标准趋严，火电行业在环保方面的投入和研发将逐渐增加，进而增加火电行业运营成本。

售电侧改革的持续推进，或将对电价产生一定不利影响

2019 年，售电侧改革持续推进，且取得了很大的成效，部分城市市场电量增幅明显；售电侧改革的推进导致电力销售市场竞争激烈，市场电价较基础电价普遍偏低，将对电力行业盈利产生不利影响，但长远看，有利于优质企业发挥自身规模效应，提高发电利用小时。

电煤价格波动影响火电企业稳定经营

燃煤作为火电行业的主要原料，其采购及运输成本是火电企业生产经营支出的主要组成部分，因此煤炭市场的景气程度对行业的盈利能力影响显著。近年来，煤炭价格变动剧烈，且 2016 年供给侧改革以来，煤炭价格大幅回升并稳定在较高水平，火电行业成本上升，对火电企业盈利空间形成挤压。

6. 未来发展

随着电力体制改革的进一步深化，作为国民经济基础产业之一，未来电力行业仍拥有较大的发展机遇。

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺——电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺——电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降低，但

与发达国家相比，中国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的 20%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。同时，随着“上大压小”、“节能调度”、“竞价上网”、“大用户直购电”和“售电侧改革”等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。

四、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、管理体制、法人治理结构等方面均无重大变化。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受房地产和煤炭及油品销售板块收入下降的影响，公司营业收入规模有所下降；得益于公司电力、煤炭及油品销售板块盈利水平的提高，公司综合毛利率有所上升，盈利能力有所提高。

公司主营业务包括电力生产和供应、热力生产和供应、煤炭生产和销售，以及房地产开发经营和管理。2019 年，公司实现营业收入 631.38 亿元，同比下降 5.02%，主要系公司房地产和煤炭及油品销售板块收入下降所致；实现净利润 37.79 亿元，同比增长 22.77%。

从收入构成来看，电力方面，2019 年，公司实现电力销售收入 328.31 亿元，同比增长 12.43%，主要系公司发电量增长所致。热力方面，2019 年，公司实现热力供应板块收入 114.54 亿元，同比增长 17.44%。公司房地产业务以下属的京能置业为主要载体，2019 年，受公司房地产板块结转面积下降的影响，公司房地产业务实现收入 20.48 亿元，同比下降 35.60%。煤炭及油品销售方面，受燃料油品贸易规模下降的影响，2019 年，公司该业务板块实现收入 58.13 亿元，同比下降 55.80%。2019 年，公司实现其他收入 109.92 亿元，较上年基本保持稳定，主要为为贸易、旅游服务业、节能环保、立体智能车库等方面的收入。

从毛利率水平来看，2019 年，受公司控制度电成本及清洁能源发电量增加的影响，公司电力板块毛利率提高 2.06 个百分点至 23.39%。公司北京地区供热业务主要为燃气供热，由于热源价格与热力价格均由政府指定，热力供应业务持续处于政策性亏损状态，2019 年，公司热力板块毛利率为 -26.77%。2019 年，公司房地产销售业务毛利率小幅上涨至 28.37%。受毛利率较高的煤炭业务占比提高因素的带动，公司煤炭及油品销售业务毛利率大幅上升至 43.09%。2019 年，公司其他业务毛利率为 20.36%。受上述因素影响，2019 年，公司整体毛利率有所上升，为 15.74%，较 2018 年上升 2.45 个百分点。

表2　2017－2019年及2020年1－3月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年			2020年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电力	267.51	42.44	16.36	292.02	43.93	21.33	328.31	51.85	23.39	84.51	44.51	28.21
热力	86.18	13.67	-26.07	97.53	14.67	-33.24	114.54	18.09	-26.77	85.20	44.87	-2.02
房地产销售	50.29	7.98	31.22	31.80	4.78	24.34	20.48	3.23	28.37	6.86	3.61	14.58
煤炭及油品销售	122.40	19.42	18.47	131.52	19.78	20.41	58.13	9.18	43.09	9.56	5.03	46.76
其他	103.95	16.49	14.21	111.91	16.84	21.34	109.92	17.65	20.36	3.75	1.97	45.60
合计	**630.33**	**100.00**	**11.80**	**664.78**	**100.00**	**13.29**	**631.38**	**100.00**	**15.74**	**189.88**	**100.00**	**15.43**

资料来源：公司提供

2020年1—3月，公司实现营业收入为190.18亿元，同比增长0.72%，较年初变化不大；实现净利润14.42亿元，同比下降27.60%，主要系投资收益下降所致。

2. 生产经营

（1）电力能源板块

①电力经营

电力能源板块是公司经营的核心业务，电源结构以火电为主，其中燃煤发电业务由北京京能电力股份有限公司（以下简称“京能电力”）负责，清洁能源发电业务由京能清洁能源负责。近年来公司在电力主业方面持续投入，装机容量快速扩张。

截至2019年底，公司已投产的发电机组控股装机容量为2,571万千瓦，权益装机容量为2,517万千瓦；控股发电机组中，煤电机组装机容量为1,599万千瓦、清洁能源机组装机容量为962万千瓦。截至2020年3月底，公司控股装机容量为2,623万千瓦，权益装机容量为2,419万千瓦。

表3　截至2019年底公司新增已投产主要燃煤机组（单位：万千瓦）

经营单位	公司权益	控制容量	电源类型
京能（锡林郭勒）发电有限公司	44.49	66.00	燃煤
京能秦皇岛热电有限公司	63.55	35.00	燃煤
山西京能吕临发电有限公司	41.94	70.00	燃煤
内蒙古京能双欣发电有限公司	56.24	70.00	燃煤
京能十堰热电有限公司	78.13	35.00	燃煤
合计	**284.35**	**276.00**	**--**

资料来源：公司提供

随着公司装机容量的扩张，公司发电量稳步提升，2019年，公司实现发电量1,013亿千瓦时，上网电量948亿千瓦时，同比增长16.75%；公司机组平均利用小时数为4,227小时，较2018年增长182个小时，主要系公司下属内蒙古岱海发电有限责任公司2018年两台机组节能减排综合升级改造未发电，2019年5月初投产所致。2020年1—3月，公司实现发电量249亿千瓦时，上网电量234亿千瓦时。

市场交易电量方面，公司市场交易电量多为工商业用户，结算方式为通过电网公司结算。2019年，公司市场交易电量381.77亿千瓦时，平均电价0.29元/千瓦时。

表 4　公司电力能源板块近年主要经营指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
控股装机容量(万千瓦)	2,039	2,244	2,571	2,623
权益装机容量(万千瓦)	2,041	2,271	2,517	2,419
控股电厂发电量(亿千瓦时)	818	870	1,013	249
上网电量（亿千瓦时）	769	812	948	234
平均利用小时数（小时）	4,076	4,045	4,227	948
厂用电率（%）	6.18	6.76	6.56	6.27
供电标准煤耗(克/千瓦时)	298	297	298	266
供热量(万吉焦)	4,675	6,376	7,223	4,382

资料来源：公司提供

为配合北京市治理城市环境污染、提升环境质量，公司大力发展节能环保与新能源技术。京能清洁能源整合了公司燃气发电及供热、风力发电、中小型水力发电和其他清洁能源资产。截至 2019 年底，子公司京能清洁能源控股总装机容量为 962 万千瓦，在京运营有七个燃气热电联产电厂，控股装机容量为 470 万千瓦，发电量占北京燃气发电量的 50%以上，集中供热量超过 60%；风电控股装机容量为 240 万千瓦，主要位于内蒙、陕甘宁、京津冀地区；光伏发电装机容量为 207 万千瓦，分布在西北及华北、华南地区；中小型水电控股装机容量为 45 万千瓦，主要分布在中国西南地区。

②燃料采购

2019 年，公司煤炭采购价格有所下降，受新投产机组影响，煤炭采购量有所增加；公司燃气采购价格保持相对稳定，对公司清洁能源电力板块盈利水平影响不大。

公司电源结构中煤电占比较大，煤炭价格波动对煤电行业影响大。公司煤电机组多数位于内蒙古煤炭资源丰富地区，燃料质量好，供应稳定；同时，公司设有燃料公司，由燃料公司集中采购，议价能力强。

公司煤炭主要来源于内蒙古（采购量占煤炭总采购量的 76%），以烟煤和褐煤为主。2019 年，公司煤炭采购量为 4,439 万吨，较上年增长 19.20%，其中前五大供应商采购量约占 47%。2019 年，公司长协煤占比 69%，市场煤占比 31%；市场煤采购从 2019 年 5 月起全部通过公司市场煤网上竞价阳光采购平台采购。

2019年，公司入厂标煤均价较2018年小幅下降，含税价格为412元/吨（2018年为417元/吨）；2020年1—3月，公司煤炭采购量1,098万吨，入厂标煤均价为426元/吨。

表 5　2019 年前五大煤炭供应商（单位：万吨）

序号	供应商	供应区域	采购量
1	国家能源投资集团有限责任公司	内蒙古、宁夏、河北	1,167
2	中国中煤能源集团有限公司	内蒙古、宁夏	313
3	山东能源集团有限公司	宁夏	244
4	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	内蒙古	219
5	鄂尔多斯市昊华精煤有限责任公司	内蒙古、宁夏、河北	160
合计			**2,103**

资料来源：公司提供

清洁能源方面，公司清洁能源中燃气机组占比较高，2019年，公司天然气采购主要供应商为北京市燃气集团有限责任公司和深圳市燃气集团股份有限公司。随着公司燃气发电量的提升，天然气采购量也相应增长，2019年，公司采购天然气48.97亿立方米，同比增长21.06%。天然气采购价格方

面，公司燃气采购价格保持相对稳定，2019年为2,470元/千标方（含税）。2020年1－3月，公司天然气采购量为16.33亿立方米，价格为2,520元/千标方（含税）。

（2）热力板块

公司子公司热力集团作为全国最大的集中供热企业，是北京中心城区内唯一一家集中供热企业，具有区域业务垄断优势。

热力集团为公司热力板块的经营主体。热力集团城市热网供热业务主要由上游热电厂购买热源（约占供热总量93.37%）、其他部分通过购买天然气作为能源用于生产自身热源，通过自身管网、热力站为客户提供供热服务。

供热厂和管网建设方面，截至2019年底，热力集团担负着全市8座大型热电厂、7座尖峰燃气供热厂和520座自营供热厂热能的生产、输配、运行与管理；自主管理面积4.09亿平方米，同比增长21.01%，占北京市总供热面积的36%；管网长度2,731公里，同比增长52.31%；热力供应站达到5,875座，同比增长20.41%。集中供暖价格方面，2019年，居民用户供暖价格为24元/平方米；而单位用户供暖价格为45元/平方米。

（3）房地产板块

跟踪期内，公司主要新增销售项目为京能·雍清丽苑项目；公司房地产项目总体去化较慢。

公司房地产板块主要包括房地产开发、园区建设、物业经营等子领域；主要经营实体为京能置业。2019年，公司实现房地产开复工面积111万平方米，同比小幅下降；新开工面积31万平方米，主要为京能·雍清丽苑和京能·海语城项目开工所致。

截至 2019 年底，公司主要房地产项目可供出售面积为 23.11 万平方米，已预售面积为 13.77 万平方米，公司房地产项目总体去化较慢。

京能·雍清丽苑项目为公司2019年主要销售项目，截至2019年底，该项目合计可供出售面积5.88万平方米，已预售面积为4.13万平方米。

表 6　截至 2019 年底公司主要在售房地产项目情况（单位：平方米、%）

项目名称	地区	经营业态	可供出售面积	已预售面积	合作开发项目的权益占比
京能·四合上院	北京	商业	328.48	0.00	62
		集体宿舍	1,278.57	0.00	
京能·海语城	天津	住宅	51,985.82	1,051.59	60
京能·雍清丽苑	天津	住宅	58,840.06	41,337.87	51
京能·天下川	银川	住宅	105,997.10	93,269.44	70
		商业	12,638.23	2,024.08	
合计			**231,068.26**	**137,682.98**	--

注：上表不包含公司参股公司开发项目
资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2020年3月底，公司共有6个土地储备项目，持有土地面积为58.02万平方米，全部用于销售。

表 7　截至 2020 年 3 月底公司房地产储备项目统计表（单位：万平方米、%）

序号	地块名称	持有土地及房产面积		拟发展做销售的土地及房产面积		权益比重	权益土地及房产面积	
		土地	房产	土地	房产		土地	房产
1	京能·北京密云建材批发市场项目	2.69	--	2.69	--	100	1.37	--
2	大兴旧宫地铁东站 2 号地 DX05-0102-6003、6004、6005 地块	5.67	--	5.67	--	51	2.89	--
3	大兴区采育镇 01-0042 地块	2.08	--	2.08	--	100	2.08	--
4	天津东疆港（津东疆挂 2010-1 号）	10.52	--	10.52	--	60	6.31	--
5	津武（挂）18-060 号宗地住宅（项目名称京能·雍清丽苑）	10.39	--	10.39	--	51	5.30	--
6	京能·阳光港湾	26.67	--	26.67	--	51	13.60	--
	合计	**58.02**	**--**	**58.02**	**--**	**--**	**31.55**	**--**

资料来源：公司提供

（4）煤炭板块

跟踪期内，京西矿区四个煤矿已全部关停，公司加快内蒙矿区煤炭产能的释放，煤炭产销量均有较大幅度的提升；公司收购红墩子煤业，为公司子公司昊华能源在宁夏地区建立新的接续基地提供支撑。

2019 年 1 月京煤集团已将其所持昊华能源全部股份共计 747,564,711 股（持股比例约为 62.30%）无偿划转给京能集团。目前公司煤炭业务主要由昊华能源负责经营。

昊华能源拥有的京西煤田是国内五大无烟煤生产基地之一，已投产四个煤矿，分别为木城涧煤矿、大安山煤矿、大台煤矿和长沟峪煤矿，分别于 2016 年、2018 年和 2019 年关闭。截至本报告出具日，上述京西四个煤矿均已全部关闭。

截至2020年3月底，昊华能源内蒙古矿区核定年产能为1,350万吨，资源储量为13.45亿吨，在产煤矿可采储量为8.71亿吨。

表 8　截至 2020 年 3 月底公司在产煤矿产能情况（单位：万吨、万吨/年、年）

矿井名称	煤种	可采储量	剩余可采年限	核定年产能	产量			
					2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
京西矿区								
长沟峪煤矿	无烟煤	--	--	--	--	--	--	--
木城涧煤矿	无烟煤	--	--	--	77	5	36	--
大安山煤矿	无烟煤	--	--	--	95	71	--	--
大台煤矿	无烟煤	--	--	--	83	100	--	--
内蒙古矿区								
高家梁煤矿	不粘煤	42,102	60	750	563	593	740	119
红庆梁煤矿	不粘煤和长焰煤	45,004	58	600	--	278	503	71
合计	**--**	**87,106**	**158**	**1,350**	**818**	**1,047**	**1,279**	**190**

资料来源：公司提供

生产销售方面，昊华能源为中国最大的无烟煤出口企业，但随着京西矿区的逐步退出，无烟煤产量下降。同时，随着内蒙古矿区的逐步投产，昊华能源动力煤产量大幅提升带动原煤总产销量大

幅增长。2019年，公司自产煤产量、销售量分别为1,279万吨和1,460万吨，同比分别增长22.16%和13.00%；2020年1－3月，公司自产煤产量、销售量分别为190万吨和223万吨。从销售价格来看，受国内供给侧改革影响，煤炭价格均有所上升。由于京西矿区无烟煤具有较强的不可替代性，平均售价保持在较高水平，2019年为1,116.99元/吨；内蒙古矿区以不粘煤和长焰煤为主，平均售价较京西矿区低，2019年为263.20元/吨。

表 9　公司煤炭生产销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
原煤产量		818	1,047	1,279	190
煤炭销售量		1,063	1,292	1,460	223
平均售价	京西	851.71	1,057.60	1,116.99	1,052.44
	内蒙	280.14	297.08	263.20	282.75

资料来源：公司提供

从销售区域看，随着京西煤矿的逐步退出，公司出口煤炭量逐渐下降，内销占比逐步提升。2019年，公司内销占总销量比重为93.42%，同比增长7.05个百分点。

表 10 公司自产煤销售区域情况（单位：万吨、亿元）

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
销售量	内销	881	1,116	1,364	198
	出口	182	176	96	25
销售金额	内销	29.32	28.51	34.04	4.52
	出口	15.90	18.97	10.93	2.59

资料来源：公司提供

2019年9月27日，昊华能源出资31.58亿元，在上海联合产权交易所（北京总部）通过公开摘牌方式，以承债收购方式收购宁夏红墩子煤业有限公司（以下简称“红墩子煤业”）60%股权，红墩子煤业煤炭项目含红墩子矿区红一煤矿、红二煤矿、红三煤矿和配套选煤厂。根据宁国土资储备字〔2009〕57号、宁国土资储备字〔2010〕60号以及储量核实报告、宁矿储评字〔2010〕75号文件，红一煤矿、红二煤矿和红三煤矿3个井田煤炭资源量12.88亿吨；其中，红一井田面积约33.50平方公里，资源/储量4.67亿吨；红二井田面积22.70平方公里，资源/储量3.45亿吨；红三井田面积约43.10平方公里，资源/储量4.76亿吨。截至目前，昊华能源尚未取得矿区土地使用权。红墩子煤业后期建设运营计划：按照红一煤矿、红二煤矿和选煤一厂同时建设的思路，已确定从复工之日起，红一煤矿首采工作面试生产时间为第24个月；红二煤矿首采工作面试生产时间为第33个月；红一煤矿和红二煤矿共同建选煤一厂开工建设时间为2020年9月1日，建设期为18个月。京西四个煤矿的退出使昊华能源的产能下降，昊华能源主要京外煤炭项目目前均集中在内蒙古地区，收购该项目有助于分散和化解京外产能过于集中于某一地区的风险，为昊华能源建立新的接续基地提供支撑。

3. 在建项目

公司电力板块在建项目规模较大，2020年投资规模较大，公司存在一定的筹资需求。

截至 2020 年 3 月底，公司共有 7 项在建项目，装机容量合计 4,183.60 兆瓦，预计投资总额 190.81 亿元。截至 2020 年 3 月底，公司已累计投资 94.00 亿元，同时，在建项目均大部分计划于 2020 年投产运营，2020 年尚需投资规模大，公司存在一定的筹资需求。

4. 重大事项

因2015年收购的有关资源量存在统计错误，公司子公司昊华能源按照追溯重述法对资产、权益等科目进行了更正处理，昊华能源资产和权益规模受到影响；公司收购熊猫绿能，光伏装机规模将有所提升，但同时熊猫绿能目前面临业绩亏损、资产负债率高等问题，本次收购的完成或将提高京能集团的资产负债率。

（1）公司子公司昊华能源 2015 年收购京东方能源股权事项存在相关问题

昊华能源于2019年12月自查发现，其在2015年收购北京工业发展投资管理有限公司持有的鄂尔多斯市京东方能源投资有限公司（以下简称“京东方能源公司”）30%股权时，京东方能源公司实际拥有巴彦淖井田4.5亿吨配置资源量，而不是9.6亿吨配置资源量。因前述错误的存在，收购京东方能源30%股权后，京东方能源纳入公司合并报表，以9.6亿吨煤炭资源配置量进行了相应的财务核算，构成重大差错，使公司自2015年起合并口径资产虚增约28亿元、少数股东权益虚增约14亿元，2015年当年公司归母净利润虚增约14亿元。

2020 年 4 月，昊华能源披露 2019 年审计报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“瑞华所”）出具保留意见审计报告，主要原因为京东方能源公司拥有的资源量存在错误，昊华能源将其作为重大前期差错，按照追溯重述法进行了更正处理，但瑞华所未获得充分、适当的审计证据，以核实昊华能源公司对前期财务报表追溯重述的金额是否恰当。保留意见涉及事项调减资产总额 28.24 亿元，占昊华能源调整前期初资产总额 13.58%，调减归属于母公司股东权益 14.12 亿元，占昊华能源调整前期初归属于母公司股东权益 17.53%。

2020年5月20日，昊华能源收到中国证券监督管理委员会的《调查通知书》（编号：京调查字20040号）；因昊华能源涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，决定对公司进行立案调查。同日，昊华能源收到中国证券监督管理委员会北京监管局（以下简称“北京证监局”）警示函，北京证监局将依据《上市公司信息披露管理办法》第五十九条，对昊华能源予以警示，并将相关违规行为计入诚信档案。

（2）公司收购熊猫绿能

熊猫绿色能源集团有限公司（以下简称“熊猫绿能”）于 2019 年 11 月 19 日发布公告，已与京能集团签订认购协议，其全资子公司北京能源投资集团(香港)有限公司（以下简称“京能投资（香港）”）将认购约 32%的熊猫绿能股份，总现金代价为 17.94 亿港元。

2020 年 2 月 18 日，上述认购事项完成，京能投资(香港)认购熊猫绿能增发的 71.77 亿股份，持股比例为 32%，成为熊猫绿能第一大股东。

2020年5月12日，熊猫绿能发布公告，熊猫绿能董事会建议修改熊猫绿能公司名称，熊猫绿能英文名称由“Panda Green Energy Group Limited”更改为“Beijing Energy International Holding Co., Ltd.”，中文第二名称由“熊猫绿色能源集团有限公司”更改为“北京能源国际控股有限公司”。

熊猫绿能主要业务为光伏发电业务，根据熊猫绿能发布的截至 2019 年底年度未经审核全年业绩公告，截至 2019 年底，熊猫绿能及其联营公司拥有 57 座太阳能发电站，总装机容量约 1909.20 兆瓦，总发电量为 3172916 兆瓦時。

财务方面，2019年，熊猫绿能实现经营业务的收入、EBITDA和净利润分别约为21.68亿元、19.01亿元和-35.98亿元。截至2019年底，熊猫绿能资产总计为244.04亿元，所有者权益合计为35.10亿元，资产负债率为85.62%。

5. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标略有下降，考虑到公司存在房地产板块，存货规模相对较大，经营效率一般。

2019 年，公司应收账款周转次数由上年的 7.40 次下降至 6.05 次；总资产周转次数由上年的 0.25 次下降至 0.22 次；存货周转次数由上年的 2.86 次下降至 2.26 倍。总体看，公司经营效率指标略有下降，经营效率一般。

6. 经营关注

燃料采购成本上升风险

公司电力销售业务收入占营业收入的比重很高，且主要为煤电，因此，盈利水平受燃料价格影响较大。若燃料价格大幅上涨，公司发电成本压力将增大，而上网电价因国家政策因素无法相应进行调整，公司盈利水平将下降。

安全和环保风险

电力生产对安全和管理要求较高。若因人员操作失误、设备和技术等因素影响发生安全事故，可能造成经济损失和人员伤亡，并对公司的正常生产经营造成不利影响。随着国家对环保重视程度的提高，环保标准日益严格，给公司经营管理带来一定压力。

资本性支出压力大，存在一定融资需求

截至 2020 年 3 月底，公司共有 7 项在建项目，在建项目均大部分计划于 2020 年投产运营，2020 年尚需投资规模大，存在一定的筹资需求。

地产项目去化速度较慢风险

公司房地产项目待出售面积较大，去化率处于较低水平，去化速度制约公司销售金额的回笼。

7. 未来发展

公司未来电力规模将进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。

“十三五”期间，公司主动融入“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局，认真践行“五大发展理念”，围绕“四个中心”的首都城市战略定位，实施“能源为主、适度多元、产融结合、协同发展”的业务组合战略，实施“立足首都、依托京津冀、拓展全国、走向世界”的空间布局战略，加快布局调整和结构优化，加快业务整合与管理融合，加快发展方式转变和人才队伍建设，促进集团化管控、专业化经营、精细化管理，促进集团各业务板块稳健、协调、可持续发展，努力建设成为国际一流的首都综合能源服务集团。

电力能源投资领域，公司在做好常规火电业务的同时，将着力改善公司的电源结构，进一步加大在新能源领域的开发力度，加强太阳能、风电项目的投入，同时积极推动生物质发电、垃圾发电项目，积极参与天然气和核电项目。另外，围绕能源安全储备战略，进行有效的资源战略布局，使公司的电源点和售电市场的分布进一步多元化。同时积极推进对上游煤炭产业的延伸工作，通过与大型煤炭集团联合实现互控互参，共同开发煤电一体化项目，提高成本控制能力。

此外，公司将进一步加强资本运作力度，实现多元化融资目标，充分发挥下属财务公司内部银行的职能，搞好资金归集和统筹，最大限度地提高资金使用效率，降低资金成本。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供了2017－2019年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2020年一季度财务报表未经审计。

2019年，公司纳入合并范围的子公司共319家，较2018年新增42家，不再纳入合并报表范围的13家。2020年1－3月，公司合并范围的子公司325家，新增6家。

受会计准则变更的影响，公司对2019年审计报告年初数进行追溯调整，本报告所使用的2018年数据为2019年审计报告年初数据。整体看，由于公司合并范围变化及会计政策变更对公司财务报表影响不大，财务报表数据可比性较强。

截至2019年底，公司合并资产总额3,026.88亿元，负债合计1,951.98亿元，所有者权益合计1,074.90亿元，其中归属于母公司所有者权益754.28亿元。2019年，公司实现营业收入633.17亿元，净利润37.79亿元，其中归属于母公司所有者的净利润19.83亿元；经营活动产生的现金流量净额91.70亿元，现金及现金等价物净增加额-58.48亿元。

截至2020年3月底，公司合并资产总额3,071.24亿元，负债合计2,009.72亿元，所有者权益合计1,061.53亿元，其中归属于母公司所有者权益738.58亿元。2020年1－3月，公司实现营业收入190.18亿元，净利润14.42亿元，其中归属于母公司所有者的净利润8.48亿元；经营活动产生的现金流量净额17.06亿元，现金及现金等价物净增加额2.86亿元。

2．资产质量

公司资产中非流动资产占比高，符合行业特点。流动资产中存货和货币资金占比高；非流动资产以固定资产和在建工程为主，公司资产受限比例低，整体资产质量好。

截至2019年底，公司资产合计3,026.88亿元，较年初增长9.77%；其中，流动资产占22.31%，非流动资产占77.69%，非流动资产占比较高。

（1）流动资产

截至2019年底，公司流动资产合计675.19亿元，较年初增长9.77%；流动资产主要由货币资金（占21.03%）、应收账款（占16.25%）、其他应收款（占11.59%）和存货（占39.08%）构成。

截至2019年底，公司货币资金为141.97亿元，较年初下降31.22%，主要系公司融资渠道畅通、减少备付资金、归还债务降低负债率所致。截至2019年底，公司货币资金主要由银行存款（占96.70%）组成。截至2019年底，公司货币资金中受限资金17.15亿元，占比为12.08%，主要为存放中央银行法定准备金、用于担保的定期存款或通知存款和银行承兑汇票保证金。

截至2019年底，公司应收账款账面余额为123.07亿元，计提坏账准备为13.38亿元，账面价值为109.69亿元，较2019年初增长10.09%。对于“尚未执行新金融工具准则的公司”，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额27.29亿元，其中，1年以内的占63.68%，1~2年的占17.85%，2~3年的占6.60%，3年以上的占11.87%；对于“已经执行新金融工具准则的公司”，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额74.24亿元，其中，1年以内的占66.31%，1~2年的占22.36%，2~3年的占8.16%，3年以上的占3.16%；整体看，公司应收账款综合账龄较短，且主要为电网公司正常电量结算周期内的应收款项，回收风险较小。按欠款归集的应收账款余额前五名合计为46.12亿元，占37.48%，集中度较高。

截至2019年底，公司其他应收款为78.27亿元，较年初增长62.78%，主要系公司子公司京煤集

团其他应收款增加所致。按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款项账面余额为 46.43 亿元，主要为对北京金泰中阳房地产开发有限公司的借款和往来款，以及对五寨县鑫泰实业有限公司的货款。

截至 2019 年底，公司存货账面价值为 263.88 亿元，较年初增长 28.10%，主要系在建房产开发产品增长所致；公司存货主要由自制半成品及在产品（占 80.33%）和库存商品（占 6.57%）构成。截至 2019 年底，公司累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 3.68 亿元。公司存货中有 4.46 亿元用于借款抵押。

（2）非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产合计 2,351.69 亿元，较年初增长 10.97%；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 8.59%）、固定资产（占 54.74 %）和在建工程（占 11.65%）构成。

截至 2019 年底，公司可供出售金融资产为 202.10 亿元，较年初小幅下降 1.43%，主要系所持股票、基金市值下降所致。

截至 2019 年底，公司固定资产为 1,287.43 亿元，较年初增长 11.18%，主要系机器设备增加所致。截至 2019 年底，公司已累计计提折旧 687.13 亿元，减值准备 6.30 亿元，固定资产成新率 65.29%。

截至 2019 年底，公司在建工程为 274.05 亿元，较年初增长 9.40%，主要系探矿、矿井及选煤场及煤矿项目和风电基建工程增长投资增加所致。

截至 2019 年底，公司受限资产 109.23 亿元，占资产总额的 3.61%，受限资产所占比重小。

截至 2020 年 3 月底，公司及下属上市公司均不存在股权被质押的情况。

截至 2020 年 3 月底，公司资产合计 3,071.24 亿元，较上年末增长 1.47%；其中流动资产占 24.03%，非流动资产占 75.97%，较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

跟踪期内，公司负债总额和有息债务规模有所增长，债务压力有所增加，但债务负担适中；2019 年，公司短期债务占比有所下降，债务结构有所调整。

截至 2019 年底，公司负债规模合计 1,951.98 亿元，较年初增长 11.34%，主要系非流动负债增加所致；其中流动负债占 49.01%，非流动负债占 50.99%。

截至 2019 年底，公司流动负债合计 956.75 亿元，较年初增长 8.40%；流动负债主要由短期借款（占 33.69%）、应付账款（占 16.80%）、预收款项（占 12.64%）、其他应付款（占 7.75%）、一年内到期的非流动负债（占 15.02%）和其他流动负债（占 10.67%）构成。

截至2019年底，公司短期借款为322.30亿元，较年初下降2.93%；主要由保证借款（占14.40%）和信用借款（占82.83%）构成。

截至2019年底，公司应付账款为160.74亿元，较年初增长14.67%，主要系应付工程款增加所致。从账龄来看，1年以内的应付账款占71.73%，1~2年占13.86%，2年以上占14.41%。整体账龄较短。

截至2019年底，公司预收款项为120.89亿元，较年初增长21.86%，主要系公司供热面积增加，热力预收款项增加所致。

截至2019年底，公司其他应付款为74.14亿元，较年初增长24.30%，主要系往来款和保证金押金增加所致。

截至2019年底，公司其他流动负债为102.08亿元，较年初增长13.68%，主要系公司发行短期债券“19京能源SCP001”“19京能电力SCP001”“19京能洁能CP001”等所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债合计 995.22 亿元，较年初增长 14.31%；非流动负债主要由长期借款（占 60.49%）、应付债券（占 20.73%）、长期应付款（占 8.92%）和递延收益（占 6.44%）构成。

截至2019年底，公司长期借款为602.01亿元，较年初增长9.49%，主要系公司新增项目贷款所致。

截至2019年底，公司应付债券为206.30亿元，较年初增长11.08%，主要系公司新发行公司债券“19京能01”所致。

截至2019年底，公司长期应付款为88.78亿元，较年初增长91.51%，主要系公司新增对中国电建地产集团有限公司的长期应付款22.14亿元及新增应付红墩子煤矿采矿权15.69亿元。

有息债务方面，截至 2019 年底，公司全部债务为 1,410.37 亿元，较年初增长 7.67%，其中，短期债务占 40.85%，长期债务占 59.15%，短期债务占比下降 1.73 个百分点。从债务指标看，截至 2019 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 64.49%、43.70%和 56.75%，分别较年初上升 0.91 个百分点、上升 0.87 个百分点和上升 0.15 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2019 年底，公司全部债务增至 1,440.32 亿元；其中短期债务 576.19 亿元（占 40.00%）、长期债务 894.13 亿元（占 60.00%）。截至 2019 年底，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 65.48%、57.95%和 45.26%，分别较调整前上升 0.99 个百分点、上升 1.20 个百分点和上升 1.56 个百分点。

截至 2020 年 3 月底，公司负债规模合计 2,009.72 亿元，较年初增长 2.96%；其中流动负债占 49.39%，非流动负债占 50.61%，负债结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务为 1,473.51 亿元，较上年底增长 4.48%；其中短期债务占 40.93%、长期债务占 59.07%，短期债务占比略有上升。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率分别为 65.44%、58.13%和 45.05%，债务负担适中。从债务期限结构上看，公司 2020 年底到期债务规模约为 547.80 亿元，2021 年底到期金额约为 293.31 亿元，公司短期内债务到期规模较大。

（2）所有者权益

跟踪期内，受益于实收资本和其他权益工具增长的影响，公司所有者权益规模小幅增长，权益稳定性尚可。

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 1,074.90 亿元，较年初增长 7.03%，主要系实收资本和其他权益工具增长所致；其中归属于母公司的所有者权益占 70.17%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 28.29%，资本公积占 25.18%，其它综合收益占 12.81%，未分配利润占 25.27%。截至 2019 年底，公司新增其他权益工具 29.96 亿元，主要系公司于 2019 年发行永续债，发行本金为 30 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计 1,061.53 亿元，较 2019 年底下降 1.24%，主要系其他综合收益下降所致。

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，但整体盈利能力指标较上年有所提升，投资收益及其他收益对公司利润贡献显著，其中，其他收益对公司利润的贡献持续，主要为城市管网供热运营亏损补贴资金，有利于保持公司盈利能力的保持。

2019 年，公司实现营业收入 633.17 亿元，同比小幅下降 4.99%，主要系公司房地产和煤炭及油品销售板块收入下降所致；实现净利润 37.79 亿元，同比增长 22.77%。

期间费用方面，2019 年，公司期间费用为 120.86 亿元，同比增长 9.11%；其中销售费用、管理费用、研发费用、财务费用占比分别为 10.23%、43.70%、2.87%和 43.98%。具体看，2019 年，公司

销售费用为 12.37 亿元，同比增长 9.39%，主要系运输费增加所致；管理费用为 52.81 亿元，同比增长 12.20%，主要系职工薪酬及折旧费增加所致；公司财务费用为 53.16 亿元，同比增长 4.23%，主要系公司债务规模扩大利息支出增加所致。2019 年，公司费用收入比为 19.09%，同比上升 2.47 个百分点，公司费用控制能力有待提升。

非经营性损益方面，2019 年，公司投资净收益为 27.61 亿元（占当年公司营业利润的 56.03%），同比增长 10.45%，主要系公司处置可供出售金融资产取得的投资收益增加所致；公司其他收益为 58.96 亿元（占公司当年营业利润的 119.64%），较上年基本保持稳定，主要为城市管网供热运营亏损补贴资金。

从盈利指标方面，2019 年，公司营业利润率、总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 14.33%、3.77%、3.57%和 7.02%，同比分别上升 2.85 个百分点、上升 0.22 个百分点、上升 0.08 个百分点和上升 4.06 个百分点。公司盈利能力指标有所提升。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入为 190.18 亿元，同比增长 0.72%，较年初变化不大；实现净利润 14.42 亿元，同比下降 27.60%，主要系投资收益下降所致。

5．现金流

跟踪期内，受营业收入下降的影响，公司经营活动现金流入量有所下降，经营活动收现质量维持较高水平；由于公司在建项目整体投资规模较大，存在一定的筹资需求。

经营活动方面，2019 年，公司经营活动现金流入量为 785.02 亿元，同比小幅下降 2.95%；其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 661.87 亿元。2019 年，公司经营活动现金流出量为 693.32 亿元，同比增长 1.25%；其中，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 478.52 亿元。综上影响，2019 年，公司经营活动现金净额为 91.70 亿元，同比下降 26.09%。2019 年，公司现金收入比为 104.53%，公司收入实现质量较高。

投资活动方面，2019 年，公司投资活动现金流入量为 109.56 亿元，同比大幅增长，主要系收回投资收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金增加所致。2019 年，公司投资活动现金流出量为 309.17 亿元，同比增长 57.22%，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金增加所致。综上影响，2019 年，公司投资活动现金净额为-199.62 亿元，净流出规模同比增长。

2019年，公司筹资活动前现金流量净额为-107.92亿元，公司的经营性现金无法完全覆盖投资支出，公司存在一定的对外融资需求。

筹资活动方面，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 1,000.46 亿元，同比小幅增长 2.09%；公司筹资活动现金流出量为 951.32 亿元，同比增长 4.73%。综上影响，2019 年，公司筹资活动现金净额为 49.14 亿元，同比下降 31.32%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金净额为 17.06 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 128.49 亿元；投资活动现金净额为-70.26 亿元，筹资活动前现金流量净额为-53.21 亿元，筹资活动现金净额为 56.54 亿元。

6．偿债能力

公司整体偿债能力指标体现偏弱，但考虑到公司股东背景、经营规模、综合实力和行业地位等因素，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标来看，截至 2019 年底，公司流动比率由年初的 0.72 倍小幅下降至 0.71 倍，速动比率由年初的 0.49 倍下降至 0.43 倍。2019 年，现金短期债务比由年初的 0.40 倍下降至 0.26 倍，

公司现金类资产对短期债务的覆盖偏低。整体看，公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债指标来看，2019 年，公司 EBITDA 为 189.84 亿元，同比增长 10.89%，主要系利润总额增加所致。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 43.52%）、摊销（占 2.14%）、计入财务费用的利息支出（占 27.73%）和利润总额（占 26.61%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.70 倍上升至 3.05 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较好；EBITDA 全部债务比维持在 0.13 倍的水平，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保 17.08 亿元，主要为对北京市基础设施投资有限公司和北京燃气集团有限责任公司的担保，担保金额占公司净资产的 1.61%，或有负债风险小。

截至 2020 年 3 月底，公司共取得各家银行授信额度 4,191.29 亿元，未使用额度 3,091.41 亿元。公司间接融资渠道畅通。此外，公司拥有 4 家上市公司，具备直接融资渠道。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码 G1011010203044770T），截至 2019 年 4 月 9 日，公司无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

7．母公司财务分析

公司母公司主要作为融资主体，收入规模较小，利润主要依赖对下属子公司的投资收益。

截至2019年底，母公司资产总计831.77亿元，其中流动资产占6.44%，非流动资产占93.56%。流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成。母公司其他应收款主要为关联方往来款。母公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资和其他非流动资产构成。截至2020年3月底，母公司资产总计为820.07亿元，资产结构较2019年底变化不大。

截至2019年底，母公司口径所有者权益488.92亿元，其中实收资本213.38亿元，资本公积137.49亿元。截至2020年3月底，母公司口径所有者权益合计466.87亿元，所有者权益结构较2019年底变化不大。

截至2019年底，母公司负债合计342.85亿元，其中，流动负债占45.07%，非流动负债占54.93%；流动负债中短期借款规模较大，为141.00亿元；非流动负债主要为长期借款（102.96亿元）和应付债券（65.00亿元）。截至2019年底，母公司资产负债率为41.22%，全部债务资本化比率为38.72%。截至2020年3月底，母公司负债合计353.19亿元，负债结构较2019年底变化不大。

2019年，母公司实现营业收入1.17亿元，净利润10.13亿元，其中投资收益25.73亿元。2020年1－3月，母公司实现营业收入0.26亿元，净利润-2.82亿元。

现金流方面，2019 年，母公司经营活动现金流量净额为-0.68 亿元；投资活动现金流量净额为 5.07 亿元；筹资活动现金流量净额为-5.60 亿元。2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.31 亿元；投资活动现金流量净额为-17.96 亿元；筹资活动现金流量净额为 13.58 亿元

七、公司债券偿还能力分析

公司现金类资产、净资产、EBITDA 和经营活动现金流入均对“19 京能 01”的覆盖程度很高，公司对“19 京能 01”的偿还能力极强。

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产达 151.97 亿元，约为“19 京能 01”本金（15 亿元）的 10.13 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度很高；净资产达 1,074.90 亿元，约为“19 京能 01”本金（15 亿元）的 71.66 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19 京能 01”的按期偿付起到极强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 189.84 亿元，约为“19 京能 01”本金（15 亿元）的 12.66 倍，公司 EBITDA 对“19 京能 01”本金（15 亿元）的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入 785.02 亿元，约为“19 京能 01”本金（15 亿元）的 52.33 倍，公司经营活动现金流入对“19 京能 01”本金（15 亿元）的覆盖程度很高。

八、综合评价

公司作为北京地区主要的能源供应主体，在股东背景、区域地位等方面具有一定优势。跟踪期内，公司发电装机容量有所扩张，资产规模大幅增长，债务结构有所改善，综合竞争实力进一步加强。同时，联合评级也关注到，煤炭等燃料采购价格仍处高位，利润对投资收益及其他收益的依赖性强，以及在建项目投资压力较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在建电站项目以及宁夏红墩子煤矿项目投产，将有效带动公司整体业务规模的扩大，有利于带动公司综合实力的进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“19 京能 01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　北京能源集团有限责任公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	2,630.59	2,757.47	3,026.88	3,071.24
所有者权益（亿元）	1,033.31	1,004.25	1,074.90	1,061.53
短期债务（亿元）	619.05	557.74	576.19	603.07
长期债务（亿元）	548.58	752.15	834.18	870.44
全部债务（亿元）	1,167.63	1,309.89	1,410.37	1,473.51
营业收入（亿元）	632.51	666.42	633.17	190.18
净利润（亿元）	17.46	30.78	37.79	14.42
EBITDA（亿元）	147.10	171.21	189.84	--
经营性净现金流（亿元）	123.60	124.07	91.70	17.06
应收账款周转次数（次）	8.23	7.40	6.05	--
存货周转次数（次）	2.84	2.86	2.26	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.25	0.22	--
现金收入比率（%）	105.19	104.41	104.53	67.56
总资本收益率（%）	2.73	3.55	3.77	--
总资产报酬率（%）	2.73	3.49	3.57	--
净资产收益率（%）	1.71	2.96	7.02	--
营业利润率（%）	10.14	11.48	14.33	14.48
费用收入比（%）	14.57	16.62	19.09	13.67
资产负债率（%）	60.72	63.58	64.49	65.44
全部债务资本化比率（%）	53.05	56.60	56.75	58.13
长期债务资本化比率（%）	34.68	42.82	43.70	45.05
EBITDA 利息倍数（倍）	3.52	2.70	3.05	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.13	0.13	--
流动比率（倍）	0.60	0.72	0.71	0.74
速动比率（倍）	0.39	0.49	0.43	0.47
现金短期债务比（倍）	0.29	0.40	0.26	0.25
经营现金流动负债比率（%）	13.20	14.06	9.58	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	9.81	11.41	12.66	--

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；2．2017 年和 2018 年财务数据为 2018 年和 2019 年审计报告年初数；3．公司其他流动负债中的有息债务调整至短期债务，长期应付款中的有息债务已调整至长期债务；4．2020 年一季度财务数据未经审计、相关指标未年化；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 2　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%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/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）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

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+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

附件 3　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。