

信用评级公告

联合〔2023〕6784号

联合资信评估股份有限公司通过对北京能源集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京能源集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 京能源 MTN001”和“21 京能源 MTN002（可持续挂钩）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

北京能源集团有限责任公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京能源集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 京能源 MTN002 (可持续挂钩)	AAA	稳定	AAA	稳定
21 京能源 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 京能源 MTN002 (可持续挂钩)	15 亿元	15 亿元	2024/12/21
21 京能源 MTN001	30 亿元	30 亿元	2023/11/22

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 京能源 MTN001”为永续中期票据，所列到期兑付日为首次赎回权行权日

评级时间：2023 年 7 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V4.0.202208
电力企业信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京能源集团有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为北京地区主要的能源供应主体，在业务规模、区域地位等方面具备综合竞争优势。跟踪期内，公司装机容量持续增长，电源结构进一步优化，且机组运营效率整体保持较高水平，带动发电量和供热量的提升；公司煤炭产销量有所提升，且煤价保持较高水平，业务盈利能力强。此外，公司宁夏地区红一煤矿已逐步投产，红二煤矿建设稳步推进，为未来煤炭业务发展提供支撑。同时，联合资信也关注到行业周期性较强、公司在建项目投资规模较大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

公司现金类资产对本年度剩余到期债券保障能力极强；经营活动现金流量和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力很强。

未来，随着公司在建电力、煤炭项目逐步投运，公司综合实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 京能源 MTN001”和“21 京能源 MTN002（可持续挂钩）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司装机容量持续增长，电源结构进一步优化，带动发电量和供热量的提升。截至2022年底，公司控股装机容量3868.35万千瓦，较上年底增长12.66%，其中煤电占比较上年底下降3.91个百分点；2022年，公司发电量和供热量分别同比提高11.83%和13.66%。

2. 跟踪期内，公司煤炭产量提高，红一煤矿和红二煤矿项目逐步投产将为煤炭业务扩张提供支撑。2022 年，公司煤炭产量同比提高 8.59%至 1490.26 万吨。公司宁夏地区红一煤矿已逐步投产，红二煤矿建设稳步推进，为未来煤炭业务发展提供支撑。

关注

1. 行业周期性风险。煤炭、电力行业周期性较强，煤炭价格波动对公司盈利水平影响很大。

分析师：黄露 蔡伊静

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

2. 公司存在一定持续投资需求。公司业务持续扩张，截至2022年底，主要电力和煤炭项目预计总投资524.47亿元，剩余投资219.96亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	257.62	349.03	301.23	300.55
资产总额（亿元）	3389.68	4001.49	4211.33	4245.25
所有者权益（亿元）	1253.30	1408.67	1526.78	1528.46
短期债务（亿元）	747.11	760.72	614.99	767.47
长期债务（亿元）	763.64	1113.97	1310.39	1193.52
全部债务（亿元）	1510.75	1874.69	1925.38	1960.99
营业总收入（亿元）	671.63	800.63	914.85	280.93
利润总额（亿元）	53.30	60.21	72.69	30.52
EBITDA（亿元）	201.89	229.48	273.27	--
经营性净现金流（亿元）	174.01	196.82	248.81	30.53
营业利润率（%）	12.95	11.70	15.78	15.10
净资产收益率（%）	3.03	2.84	3.26	--
资产负债率（%）	63.03	64.80	63.75	64.00
全部债务资本化比率（%）	54.66	57.10	55.77	56.20
流动比率（%）	71.20	82.12	87.61	86.73
经营现金流动负债比（%）	14.48	15.25	21.54	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.46	0.49	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	3.27	3.32	3.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.48	8.17	7.05	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	1009.80	1161.89	1331.02	1327.63
所有者权益（亿元）	580.35	632.69	718.89	711.92
全部债务（亿元）	417.08	515.40	596.39	603.39
营业总收入（亿元）	1.16	1.34	0.84	0.27
利润总额（亿元）	6.86	22.17	27.87	5.25
资产负债率（%）	42.53	45.55	45.99	46.38
全部债务资本化比率（%）	41.82	44.89	45.34	45.87
流动比率（%）	41.99	111.15	153.07	83.03
经营现金流动负债比（%）	-0.49	-0.86	-0.48	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数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；3. 公司合并口径下已将其其他应付款、其他流动负债和长期应付款、其他非流动负债中有息债务调整至全部债务测算，公司本部口径下已将其其他流动负债中有息债务调整至全部债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 京能源 MTN002 (可 持续挂钩)	AAA	AAA	稳定	2022/07/15	黄露 蔡伊静	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202205)	阅读全文
21 京能源 MTN001							
21 京能源 MTN002 (可 持续挂钩)	AAA	AAA	稳定	2021/12/06	黄露 蔡伊静	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
21 京能源 MTN001							
21 京能源 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/11/05	黄露 蔡伊静	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京能源集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京能源集团有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京能源集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 2004 年 12 月成立，是北京市政府出资的唯一电力投资主体，随后通过合并重组陆续将北京市热力集团有限责任公司（以下简称“热力集团”）和北京京煤集团有限责任公司（以下简称“京煤集团”）纳入合并范围，公司业务逐步拓展。

历经多次增资，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 220.82 亿元。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”）通过北京国有资本运营管理有限公司直接持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务无重大变化。截至 2022 年底，公司合并范围内子公司 664 家，主要包括北京京能电力股份有限公司（以下简称“京能电力”，证券代码“600578.SH”）、北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“京能清洁”，证券代码“00579.HK”）、北京能源国际控股有限公司（以下简称“北京能源国际”，证券代码“00686.HK”）、京能置业股份有限公司（以下简称“京能置业”，证券代码“600791.SH”）和北京昊华能源股份有限公司（以下简称“昊华能源”，证券代码“601101.SH”）等。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 4211.33 亿元，所有者权益 1526.78 亿元（含少数股东权益 552.90 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 914.85 亿元，利润总额 72.69 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 4245.25 亿元，所有者权益 1528.46 亿元（含少数股东权益 550.00 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 280.93 亿元，利润总额 30.52 亿元。

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

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司经联合资信评定存续债券募集资金均已全部按计划使用完毕，且均已按期支付利息。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 京能源 MTN002 (可持续挂钩)	15	15	2021/12/21	3 年
21 京能源 MTN001	30	30	2021/11/22	2 年

注：“21 京能源 MTN001”为永续期中期票据，期限为 2+N 年
资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居

民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

1. 电力行业

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

2. 煤炭行业

随着国家发改委指导价格的出台、长协签约率及履约率的提升，煤炭价格尤其是动力煤

价格趋于稳定。2022 年以来，煤炭行业供需延续紧平衡状态，煤炭价格高位运行，行业经济效益明显改善。未来，随着煤炭行业集中度的提升及政策属性的增强，煤炭价格将趋于稳定且可控，煤炭行业有望实现持续盈利。但非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等对煤炭行业产生的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见《2023 年煤炭行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3738>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权关系未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 220.82 亿元，实际控制人为北京市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司电力业务经营稳定，业务规模不断扩大；红一煤矿逐步投产带动公司煤炭产能的提升，同时，受益于煤价高位运行，公司煤炭板块盈利能力强。整体看，公司综合竞争实力很强。

公司是北京国资系统全资的大型集团企业，是北京市国资委旗下国有资本投资公司。截至 2022 年底，公司合并范围内共有 5 家上市公司，分别为京能电力、京能清洁、北京能源国际、京能置业及昊华能源。

电力板块方面，公司电力业务主要由京能电力、京能清洁和北京能源国际负责运营，电站主要分布于北京、内蒙古、山西等地。截至 2022 年底，公司控股装机容量为 3868.35 万千瓦，较上年底增长 12.66%。2022 年，公司实现上网电量 1191.45 亿千瓦时，同比增长 11.91%。同期，公司发电机组实现供热量 10252.60 万吉焦，同比增长 13.66%。

煤炭板块方面，公司煤炭业务主要由昊华能源负责运营。公司在产煤矿集中于内蒙古地区，截至 2022 年底为 1450 万吨/年。2022 年，公司内蒙古区域煤炭产量 1476.82 万吨，同比增长

7.61%。此外，公司已于2020年9月和2021年4月先后获得宁夏红墩子煤业有限公司（以下简称“红墩子煤业”）下属红一煤矿和红二煤矿的采矿权证（合计核定产能480万吨/年，可采储量3.32亿吨）。其中，红一煤矿2个工作面分别于2022年9月和2023年6月进入试运行期；红二煤矿计划于2023年12月进入试运营期。新矿区投运将带动公司煤炭产销量的提升，并有助于分散单一区域经营风险。受益于煤炭价格持续较高水平，公司煤炭板块盈利能力强。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（中征码：1101000005626638），截至2023年6月26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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、法人治理结构等方面无重大变化；部分高级管理人员岗位调整，但对公司实际经营无重大影响。

跟踪期内，公司原纪委书记段梓斌先生因

工作调动离任。2022年1月，党委副书记孟文涛先生被选举为公司职工董事。2022年8月，李锋先生被选任为公司党委常委、纪委书记。公司高级管理人员任职由北京市国资委组织部决定。根据《公司章程》，公司董事会由9名董事组成，截至本报告出具日，公司董事会成员共8名。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务无重大变化，整体收入规模快速增长，盈利水平有所提升。

2022年，公司营业收入同比提高14.19%。其中，受益于上网电量和上网电价的提升，电力业务收入同比提高24.11%；在煤炭保供影响下，煤炭产销量有所增长，同时煤炭价格保持较高水平，公司煤炭及油品销售业务收入同比提高20.85%。同期，结转地产项目较多带动房地产销售业务收入同比提高26.42%。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比提高3.58个百分点。其中，受上网电价大幅上涨以及煤炭价格较2021年高位有所回落影响，公司电力业务毛利率同比回升7.03个百分点，煤炭及油品贸易业务毛利率同比下降9.86个百分点。

2023年一季度，受益于主要产品价格提升以及房地产结转面积增加影响，公司营业收入同比增长8.07%，毛利率同比提高1.29个百分点。

表2 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
电力	416.18	52.10	16.42	516.54	56.63	23.45	140.92	50.30	26.97
热力	145.88	18.26	-21.45	149.56	16.40	-22.41	86.38	30.83	-7.00
房地产销售	53.21	6.66	6.28	67.27	7.37	10.68	21.66	7.73	8.91
煤炭及油品销售	66.77	8.36	72.09	80.69	8.85	62.23	22.46	8.02	54.81
其他	116.75	14.62	18.37	98.11	10.76	13.55	8.76	3.13	-6.55
合计	798.79	100.00	13.77	912.17	100.00	17.35	280.17	100.00	16.29

注：公司其他业务包括医疗产品销售、工程业务、房地产租赁、旅游服务等；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 电力板块

跟踪期内，公司电力业务经营模式无明显

变化，电源结构逐步优化，装机容量增长带动发电量提升。公司在建项目投资规模较大，存

在一定投资资金需求。未来伴随在建电站的陆续投运，电力业务对公司收入和利润的贡献将稳步提升。

(1) 电力经营

公司电力业务仍主要由京能电力、京能清洁和北京能源国际负责运营，整体经营模式无重大变化。截至 2022 年底，公司控股装机容量较上年底增长 12.66%；主要由于各类清洁能源电站增量较大，公司煤电机组占比较上年底进一步下降 3.91 个百分点至 46.01%，公司电源结构持续优化。截至 2022 年底，公司清洁能源项目中涉及补贴的项目合计 1329.54 万千瓦，其中已入补贴名录项目合计 877.88 万千瓦。

2022 年，公司机组效率较为稳定，装机容量增长带动发电量及上网电量同比分别增长 11.83% 和 11.91%。其中，市场交易电量占比同比提高 18.57 个百分点至 72.22%。上网电价方面，一方面由于煤炭成本传导以及市场交易电价提高，煤电上网电价同比提高，另一方面由于相对高电价的清洁能源发电量占比同比提高，公司平均上网电价同比提高 9.96%。

公司火电机组（含煤电和气电机组）多为热电联产机组，2022 年，公司供热量同比增长 13.66%。

表 3 公司主要运营指标情况

项目	2021 年	2022 年
控股装机容量（万千瓦）	3433.58	3868.35
发电量（亿千瓦时）	1129.41	1262.97
上网电量（亿千瓦时）	1064.62	1191.45
其中：市场交易电量	571.14	860.48
平均上网电价（元/千瓦时）	0.4448	0.4891
其中：市场交易电价	0.3712	0.4522
综合供电煤耗 ¹ （克/千瓦时）	293.26	290.99
机组利用小时数（小时）	3475.29	3468.39
综合厂用电率（%）	5.91	5.66
供热量（万吉焦）	9020.20	10252.60

注：平均上网电价为含税价格
资料来源：公司提供

(2) 燃料采购

跟踪期内，公司燃料采购模式无重大变化。公司煤炭采购全部由北京京能电力燃料有限公司负责，整体议价能力强。2022 年，公司采购标煤量同比增长 10.18%，长协煤炭合同占比小幅提高。公司煤电机组主要位于内蒙古和山西等煤炭资源丰富地区，主要煤炭供应商较为稳定，包括国家能源投资集团有限责任公司、中国中煤能源集团有限公司和内蒙古伊泰煤炭股份有限公司等。2022 年，公司前五名供应商采购煤量合计 1904 万吨，占总采购量的 36.59%，占比同比提高 4.81 个百分点，公司对单一供应商依赖程度一般。

清洁能源方面，公司燃气发电由京能清洁、深圳钰湖电力有限公司和珠海市钰海电力有限公司负责运营，天然气主要于当地采购，供应商主要为北京市燃气集团有限责任公司、深圳市燃气集团股份有限公司和中海油广东销售有限公司。2022 年，公司天然气采购量同比下降 2.12%。

表 4 公司燃料采购情况

项目	2021 年	2022 年
采购标煤量（万吨）	2436.91	2685.00
采购标煤量长协合同占比（%）	69.50	73.40
入厂标煤均价（元/吨）	736.01	738.00
天然气采购量（亿立方米）	48.97	47.93
天然气采购均价（元/立方米）	2.41	2.56

注：标煤采购均价为不含税价格
资料来源：公司提供

2022 年，受火电厂长协煤炭合同占比提升以及煤炭保供政策落实影响，煤炭价格较 2021 年高位下降后保持高位震荡，公司全年入厂标煤均价同比变化不大。同期，受广东燃气价格大幅上涨影响，公司天然气采购均价同比增长 6.22%。

(3) 在建项目

截至 2022 年底，公司主要电力在建项目合计装机容量 772.20 万千瓦，预计总投资 375.98 亿元。截至 2022 年底，上述项目合计完成投资

¹ 公司供电标准煤耗含煤电标煤耗和燃气发电的折算标煤耗

212.76 亿元，计划 2023 年投资 121.57 亿元。整体看，公司在建项目投资规模较大，存在一定投资资金需求。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建工程项目情况（单位：兆瓦、亿元）

项目名称	持股比例	装机容量	预计投产时间	总投资	截至 2022 年底已投资	2023 预计年投资
小溪塔天然气热电联产项目	61.81%	2×75	一阶段 2023 年 10 月，二阶段 2024 年 12 月	9.81	3.34	3.53
峡盛天津宁河东棘坨镇集中式风力发电项目	68.68%	80	2023 年 11 月	6.66	0.82	5.00
灵寿县源网荷储一体化试点示范项目	68.68%	190	2023 年 12 月	9.78	0.00	9.78
京能韩城桑树坪 100MWp 农光互补发电项目	68.68%	100	2023 年 12 月	6.27	4.84	1.43
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目苏尼特左旗 50 万千瓦风电项目	68.68%	500MW 风电、75MW/150MWh 储能	2023 年 12 月	35.03	14.38	12.86
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目阿巴嘎旗 30 万千瓦风电项目	68.68%	300MW 风电、45MW/90MWh 储能	2023 年 12 月	21.03	6.77	12.42
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目阿巴嘎旗 20 万千瓦光伏项目	68.68%	200MW 光伏、30MW/60MWh 储能	2023 年 12 月	11.54	2.84	4.52
巴彦淖尔市乌拉特后旗 400MW 风电项目	65.25%	400	2023 年 12 月	28.88	14.52	13.88
巴彦淖尔市乌拉特后旗京能 200MW 风电项目	65.25%	200	2023 年 6 月	13.64	10.87	1.36
浑源县 100MW 光伏发电+10%储能项目	68.68%	100	2023 年 9 月	5.06	3.43	0.67
大庆一期京能 50 兆瓦风电平价上网项目	68.68%	50	2023 年 1 月	3.43	2.51	0.91
大庆二期京能 50 兆瓦风电平价示范上网项目	68.68%	50	2023 年 6 月	3.46	2.41	1.05
京能钦州长城百万千瓦新能源示范基地（一期 150MW）光伏发电项目	68.68%	150	2023 年 12 月	7.75	5.72	2.03
湛江经开区京能鼎瑞公司东海岛 52MW 渔光互补光伏电站项目	68.68%	52	2023 年 12 月	3.07	0.28	2.79
和平县彭寨镇长沙村 100 兆瓦农光互补光伏电站项目	68.68%	100	2023 年 6 月	4.93	0.00	4.93
监利县程集镇邹集村 80MW 渔光互补项目	68.68%	80	2023 年 8 月	3.22	0.00	3.22
山东烟台栖霞市郭格庄 112MW 农光互补项目	32.00%	112	2023 年 6 月	5.29	3.36	0.85
内蒙古呼和浩特清水河县康圣庄 50MW 光伏四期扩建项目	32.00%	50	2022 年 12 月	2.59	2.21	0.26
山西晋中灵石县庆余 100MW 光伏项目	32.00%	100	2023 年 6 月	5.71	0.62	2.80
山西晋中榆次庄子 50MW 光伏项目	32.00%	50	2023 年 12 月	1.78	0.56	1.18
广东肇庆四会区下茆 300MW（一期 200MW）渔光互补项目	32.00%	200	2023 年 10 月	9.48	2.75	6.25
京泰二期发电项目	34.04%	2×660	2023 年 6 月	50.40	46.03	1.99
京宁二期发电项目	66.74%	2×660	2023 年 4 月	51.80	43.00	5.90
查干淖尔发电项目	34.04%	2×660	2023 年 10 月	53.15	32.59	12.00
十堰二期热电项目	80.04%	350	2023 年 12 月	11.70	2.52	5.83
丹江口光伏发电项目	66.74%	98	2023 年 6 月	5.16	4.50	0.66
长子光伏发电项目	66.74%	100	2023 年 9 月	5.36	1.89	3.47
合计	--	7722	--	375.98	212.76	121.57

资料来源：公司提供

3. 热力板块

跟踪期内，公司热力业务经营模式无重大变化。热力集团是北京中心城区内唯一一家集中供热企业，具备区域垄断优势，受益于供热量的提升，公司热力板块收入有所提高。

热力集团为公司热力板块的经营主体，跟踪期内，热力集团经营模式无重大变化，供暖

价格保持稳定，整体供热能力和供热量均有所提高，带动公司热力板块收入的提高。其中，自主管理面积较上年底增长 2.95%，占北京市总供热面积的 37%；热力供应站较上年底增加 67 座。

由于供热价格和热费价格倒挂，热力板块出现亏损，北京市按照“综合平衡、突出管理、

定额管理、总量控制”的原则，对城市管网供热的运营亏损进行补贴。2022 年，热力集团获得政策性补贴款 34.91 亿元。

表6 公司供热业务情况

项目	2021 年	2022 年
大型热电厂（座）	8	8
尖峰燃气供热厂（座）	7	7
自主管理面积（亿平方米）	5.08	5.23
占北京市总供热面积比例（%）	37	37
管网长度（公里）	2901	2901
热力供应站（座）	6392	6459
居民用户供暖价格（元/平方米）	24	24
单位用户供暖价格（元/平方米）	45	45

资料来源：公司提供

4. 煤炭板块

公司在产煤矿集中于内蒙古地区，跟踪期内，内蒙古区域煤炭产销量均同比提高，盈利能力保持高水平。此外，宁夏区域煤矿逐步投产，将带动公司煤炭产销量的提升，并有助于分散单一区域经营风险。

公司目前煤炭生产业务仍主要由昊华能源负责运营。2022 年，公司内蒙古区域煤矿在产产能无变化，煤炭产销量及销售均价均同比提高，盈利能力保持高水平。

2019 年 9 月，昊华能源收购红墩子煤业 60% 股权，将煤炭业务拓展至宁夏地区。2020 年 9 月，公司取得红一煤矿（240 万吨/年）采矿权证，红一煤矿布置 2 个工作面。其中，第 1 个工作面于 2022 年 9 月进入试运行期，2022 年内生产煤炭 13.44 万吨；第 2 个工作面计划于 2023 年 6 月进入试运行期。2021 年 4 月，公司

取得红二煤矿（240 万吨/年）采矿权证，红二煤矿土建工程基本完工，矿建工程正在施工首采工作面，预计 2023 年 12 月可进入试运行期。公司红墩子煤业项目预计总投资 91.57 亿元，截至 2022 年底，剩余投资 23.63 亿元。此外，公司在建查干淖尔煤矿产能 500 万吨/年，其中一号井项目预计总投资 56.92 亿元，截至 2022 年底剩余投资 33.11 亿元。

表7 公司内蒙古区域煤矿产销情况

项目	2021 年	2022 年
煤炭产量（万吨）	1372.38	1476.82
煤炭销量（万吨）	1386.00	1475.35
煤炭销售均价（元/吨）	548.86	567.97
煤炭平均成本（元/吨）	159.19	217.83

资料来源：公司提供

5. 房地产板块

跟踪期内，公司房地产业务运营模式无变化，公司销售情况良好，仍具有较大资源储备。

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。2022 年，公司新开工及复工工面积同比下降，但期末可供出售面积大幅增长。2022 年，公司主要项目结转面积 26.05 万平方米，确认收入 66.33 亿元，其中京能 | 电建 洛悦湾项目确认收入 43.47 亿元。

公司主要在建地产项目共 11 项，预计总建筑面积 332.97 万平方米，预计总投资 389.27 亿元。截至 2022 年底，上述项目合计已竣工 198.43 万平方米，在建面积 90.89 万平方米；已完成投资 304.50 亿元，预计 2023 年投资 24.79 亿元，后续投资压力尚可。

表8 截至 2022 年底公司主要在售房地产项目情况（单位：万平方米）

项目名称	地区	种类	2022 年底可供出售面积	2022 年预售面积	合作开发项目的权益占比
京能 四合上院	北京	商业、仓储	0.07	0.16	62%
京能 天下川	银川	商业、仓储	0.89	1.6	70%
京能 海语城	天津	住宅、商业	4.24	0.1	60%
京能 雍清丽苑	天津	住宅、商业、仓储	13.48	0.99	51%
朝阳金泰丽富嘉园	北京	住宅	0.14	0.35	100%
京能 电建 洛悦湾	北京	住宅、仓储	1.25	1.57	51%
京能 云璟壹号	北京	商业、仓储	6.95	0	51%
京能 丽墅	北京	住宅	2.05	1.15	100%

京西 西山印嘉园	北京	住宅、仓储	17.47	4.52	100%
京能龙湖 熙上	北京	住宅、仓储	3.34	2.22	51%
樾园	北京	住宅	5.95	0.79	50%
京能 天创科技大厦（国电）	北京	写字楼	1.11	0	90%
金泰家园保障房配套商网	营口	商业	0.5	0	60%
辽宁金泰城	营口	住宅、商业	4.57	2.86	100%
天津金泰丽湾嘉园	天津	住宅、商业	0.17	2.41	80%
保定金泰宏孚（璞园和泰园）	保定	住宅、仓储	5.24	2.54	55%
内蒙金泰中心	呼和浩特	商业、写字楼	1.49	0	100%
天津金泰丽德丽舍花园	天津	温泉酒店	4.63	0	60%
房山工矿棚改安置房	北京	住宅	0	0.03	100%
合计	--	--	73.54	21.29	

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2022年底，公司共5个土地储备项目，持有土地面积合计44.41万平方米，计划全部用于项目开发并对外销售。

6. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标一般。

从经营效率指标看，跟踪期内，公司销售债权周转次数同比有所下降，存货周转次数同比有所提高，总资产周转次数同比基本持平。

同业对比方面，受地产业务规模较大导致公司存货规模较大影响，公司存货周转次数明显低于同业水平；销售债权周转次数和总资产周转次数处于一般水平。

表9 2022年同业经营效率对比情况（单位：次）

经营效率指标	浙能集团	广东省能源集团	公司
销售债权周转次数	8.20	6.55	3.34
存货周转次数	22.31	15.24	2.67
总资产周转次数	0.56	0.35	0.22

注：浙江省能源集团有限公司简称浙能集团，广东省能源集团有限公司简称广东省能源集团

资料来源：联合资信根据公开数据整理

7. 未来发展

跟踪期内，公司发展战略为发生重大调整，目前战略规划符合国家政策导向，可行性较好。

“十四五”时期，公司将优先发展清洁能源、热力、综合能源服务、氢能等业务，集中做大做强风电和光伏发电等新能源业务；稳慎优化发展煤电、煤炭等业务；培育发展健康文旅、储能、节能环保、能源大数据与人工智能、能源交易等新兴业务。清洁能源方面，公司将按照集

中资源，优先发展，全面布局，提升效益的发展思路，规模化、基地化、高效化实施“风光战略”，依托本地消纳择优建设一批百万千瓦级平价项目基地，依托特高压外送线路布局一批千万千瓦级新能源基地，加快推进近海海上风电项目开发等；热力业务方面，公司将在确保首都供热服务安全可靠基础上，加强与清洁能源、煤电、能源服务等业务协同，提升京内市场份额，同时拓展北京周边的供热市场，推动京津冀供热基础设施一体化利用，提高板块盈利水平；煤电业务方面，公司将以清洁低碳、安全高效的发展理念，控制总量，优化存量，加快转型，稳慎发展，由规模扩张为主向注重结构调整、技术进步、效益提升的内涵集约式发展转变，结合国家源网荷储、多能互补等指导意见，争取存量火电配套风光资源；煤炭业务方面，公司将坚持煤为核心、煤电平衡、协同发展，推动绿色开发和智能化生产，加快扩大总产能，促进煤电一体化，提高集团煤炭自给率，增强煤、电两大业务的组合抗风险能力和逆周期调节能力；健康文旅（含持有型物业经营）业务方面，公司将加强品牌化建设，向市场化转型，加强板块内物业、酒店、旅游、康养等业务联动，做好与房地产、能源服务业务的协同发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022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 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 4211.33 亿元,所有者权益 1526.78 亿元(含少数股东权益 552.90 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 914.85 亿元,利润总额 72.69 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 4245.25 亿元,所有者权益 1528.46 亿元(含少数股东权益 550.00 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 280.93 亿元,利润总额 30.52 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内,公司资产规模持续增长,项目建设投入大,资产结构以非流动资产为主。公司资产受限比例低,流动资产中存货和货币资金规模较大,为公司业务运营提供良好保障,但在业务规模扩张的同时,公司应收账款快速增长,对资金形成一定占用。

截至 2022 年底,伴随公司业务扩张,公司资产较上年底增长 5.24%,资产结构变化不大,

以非流动资产为主,符合公司业务所处行业特性。

截至2022年底,公司流动资产较上年底下降4.56%。其中,受当期偿还债务规模较大影响,货币资金较上年底下降9.21%;受权益工具投资减少影响,交易性金融资产较上年底下降30.99%;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,但规模较大,对资金形成一定占用;受房地产货值较大影响,公司存货占比较高,截至2022年末,公司存货较上年底下降4.77%。

截至2022年底,公司非流动资产较上年底增长8.78%,主要由于业务规模扩张,带动公司在建工程投资和固定资产增幅较大。

截至2022年底,公司所有权和使用权受到限制的资产合计503.08亿元,占总资产的11.95%,受限比例低。

截至 2023 年 3 月底,公司资产规模和结构较上年底变化不大,其中应收账款较上年底增长 15.20%。

表 10 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	1060.23	26.50	1011.84	24.03	1078.43	25.40
货币资金	265.75	25.06	241.27	23.84	244.33	22.66
交易性金融资产	79.15	7.46	54.61	5.40	51.11	4.74
应收账款	266.29	25.12	272.05	26.89	313.39	29.06
存货	289.78	27.33	275.96	27.27	266.15	24.68
其他流动资产	65.29	6.16	60.62	5.99	66.58	6.17
非流动资产	2941.26	73.50	3199.49	75.97	3166.82	74.60
长期股权投资	324.73	11.04	357.94	11.19	367.00	11.59
投资性房地产	167.07	5.68	172.66	5.40	172.61	5.45
固定资产	1649.40	56.08	1795.77	56.13	1774.52	56.03
在建工程	320.50	10.90	356.97	11.16	348.98	11.02
资产总额	4001.49	100.00	4211.33	100.00	4245.25	100.00

注:流动资产科目占比为占流动资产总额的比重,非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重
资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内,受利润积累及新发行永续债券

影响,公司所有者权益有所增长,但权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底,公司所有者权益较上年底

增长 8.38%，主要系利润积累及新发行永续债券规模较大所致。截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益规模较上年底变化不大。公司其他权

益工具、未分配利润和少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

表 11 公司所有者权益主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	213.38	15.15	220.82	14.46	220.82	14.45
其他权益工具	59.97	4.26	114.95	7.53	114.95	7.52
资本公积	238.94	16.96	239.73	15.70	239.19	15.65
其他综合收益	61.98	4.40	64.04	4.19	55.22	3.61
未分配利润	276.90	19.66	285.81	18.72	298.52	19.53
归属于母公司所有者权益	896.12	63.61	973.88	63.79	978.46	64.02
少数股东权益	512.56	36.39	552.90	36.21	550.00	35.98
所有者权益合计	1408.67	100.00	1526.78	100.00	1528.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）负债

跟踪期内，公司负债和有息债务规模均有所增长，但债务负担适中。

伴随业务规模扩大，公司资金需求逐步加大，投资支付及融资增加带动公司负债规模增长。截至 2022 年底，公司负债较上年底增长 3.54%。同时，公司逐步优化调整债务结构，短期债务下降导致流动负债占比较上年底下降 6.77 个百分点。

截至 2023 年 3 月底，公司负债规模及结构较上年底变化不大。其中，短期借款较上年底增长 23.27%，主要系公司煤电业务预付燃料采购款规模较大，资金需求提高故于供暖季集中申请能源保供贷款以及热力集团为满足热源费等季节性费用支出带动短期借款增加等因素所致；合同负债较上年底下降 35.73%，主要由于前期预收款履约结转。

表 12 公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	1291.00	49.79	1154.89	43.02	1243.40	45.77
短期借款	368.60	28.55	281.79	24.40	347.36	27.94
应付账款	216.45	16.77	258.80	22.41	231.33	18.60
一年内到期的非流动负债	249.50	19.33	264.30	22.89	357.22	28.73
合同负债	176.62	13.68	140.21	12.14	90.11	7.25
其他流动负债	163.07	12.63	85.23	7.38	76.45	6.15
非流动负债	1301.81	50.21	1529.66	56.98	1473.39	54.23
长期借款	891.06	68.45	1101.02	71.98	1014.29	68.84
应付债券	124.18	9.54	118.48	7.75	118.28	8.03
长期应付款	120.71	9.27	135.96	8.89	129.88	8.81
负债总额	2592.81	100.00	2684.55	100.00	2716.79	100.00

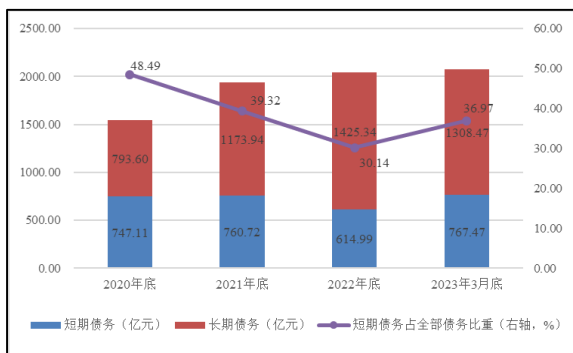
注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 2.70%至 1925.38 亿元，长期债务占比较高，且期限分布较为均衡，债务结构

合理。受益于权益规模增长，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有所下降，截至 2022 年底，上述指标分别为

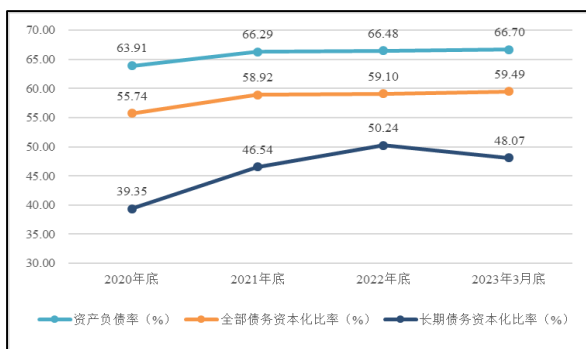
63.75%、55.77%和 46.19%。若考虑将永续债券调整为债务，公司实际债务负担将有所上升，截至 2022 年底，公司调整后资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别较调整前提高 2.73 个百分点、3.33 个百分点和 4.05 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 1.85%至 1960.99 亿元，若考虑将永续债券调整为债务，公司调整后全部债务将提高至 2075.94 亿元，债务负担较上年底变化不大。

图 1 公司有息债务情况（已调整永续债券）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 2 公司债务负担指标情况（已调整永续债券）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4. 盈利能力

跟踪期内，受主营业务规模扩张以及主要产品价格上涨影响，公司收入和利润水平有所提高。同期，公司投资收益和其他收益对利润贡献大且具备持续性。

公司主营电力、热力和煤炭业务，受业务规模扩张以及主要产品价格提升影响，2022 年，公司营业总收入同比提高 14.27%。同期，公司期间费用率有所下降，整体成本费用控制能力尚可；公司其他收益主要为供热燃料补贴和电

价补贴，投资收益主要为长期股权投资收益，跟踪期内，公司其他收益和投资收益稳定，对利润贡献大。

公司盈利能力强，2022 年，公司利润总额同比提高 20.73%，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别同比提高 4.08 个百分点、0.21 个百分点和 0.42 个百分点。

表 13 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	800.63	914.85	280.93
期间费用总额	123.65	136.23	31.23
期间费用率	15.44	14.89	11.11
其他收益	54.41	61.06	12.49
投资收益	19.34	29.39	6.06
利润总额	60.21	72.69	30.52
营业利润率	11.70	15.78	15.10
总资本收益率	3.06	3.27	--
净资产收益率	2.84	3.26	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较，公司整体盈利能力较强。

表 14 2022 年同行业公司盈利情况对比

项目	浙能集团	广东省能源集团	公司
营业利润/营业总收入	3.59%	0.74%	8.26%
总资产报酬率	3.59%	1.59%	3.28%
净资产收益率	6.23%	1.43%	2.15%

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据

资料来源：Wind

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金保持较大规模净流入，整体经营获现能力强，但公司投资支出规模大，需一定外部融资支持。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	960.33	1082.97	284.67
经营活动现金流出量	763.51	834.16	254.13
经营活动现金净流量	196.82	248.81	30.53
投资活动现金流入量	144.43	140.63	30.12
投资活动现金流出量	393.41	381.13	94.44
投资活动现金净流量	-248.97	-240.50	-64.32
筹资活动前现金净流量	-52.15	8.31	-33.79
筹资活动现金流入量	1305.35	1271.28	287.59

筹资活动现金流出量	1192.93	1341.77	260.98
筹资活动现金净流量	112.42	-70.49	26.60
现金收入比	103.60	102.26	86.13

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

伴随业务规模的扩大以及主要产品价格的整体上涨，2022 年，公司经营活动现金净流入量同比增长 26.41%。公司主营业务获现能力强，收入实现质量较好。同时，公司保持较大规模项目投资，导致投资活动现金流持续较大规模净流出，经营活动现金流入无法完全覆盖投资活动现金支出，需一定外部融资支持。

6. 偿债指标

公司重资产运营，资产流动性较弱，对其短期偿债指标有一定不利影响，但考虑到公司业务体量大，整体盈利及获现能力强，可在未来持续经营中不断强化其自身偿债能力，同时公司良好的融资保障也可为其流动性提供支持，公司实际偿债能力强于指标表现。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	82.12	87.61
	速动比率（%）	59.68	63.72
	经营现金/流动负债（%）	15.25	21.54
	经营现金/短期债务（倍）	0.26	0.40
	现金短期债务比（倍）	0.46	0.49
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	229.48	273.27
	全部债务/EBITDA（倍）	8.17	7.05
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.13
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.32	3.88
	经营现金/利息支出（倍）	2.85	3.53

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司经营获现能力和融资能力强，2022 年，公司主要短期偿债能力指标均有所提高，现金对短期债务的保障程度有所增强。同期，公司盈利能力有所提升，EBITDA 和经营现金对利息保障能力提升，但由于全部债务规模增幅较大，EBITDA 和经营现金对全部债务保障能力较为稳定。

截至 2022 年底，公司对外担保合计 16.60 亿元，担保比率为 1.09%，或有负债风险小。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 6230.08 亿元，未使用额度 4239.17 亿元。公司间接融资渠道较畅通。此外，公司拥有多家上市子公司，具备直接融资条件。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模较小。公司本部债务负担尚可，但资产以长期股权投资为主，其利润水平和偿债能力主要依赖对下属子公司的投资收益。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模小，长期股权投资占比很高。截至2022年底，公司本部资产总额1331.02亿元，所有者权益718.89亿元。2022年，公司本部实现营业收入总收入0.84亿元，投资收益48.29亿元，利润总额27.87亿元，经营活动现金流量净额-1.23亿元。

有息债务方面，截至2022年底，公司本部全部债务596.39亿元，全部债务资本化比率45.34%，债务负担尚可。若考虑将永续债券计入债务测算，公司本部调整后全部债务提高至711.34亿元，调整后全部债务资本化比率提高至54.08%。

十、外部支持

公司可获得政府支持力度大。

公司是北京市国资委旗下国有资本投资公司。2011年12月，根据北京市国资委《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），公司以2011年12月31日为时点对热力集团实施吸收合并，将其纳入合并范围。2014年12月，根据北京市国资委《关于北京能源投资（集团）有限公司与北京京煤集团有限责任公司合并重组的通知》（京国资〔2014〕234号文），北京市国资委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。上述资产划入带动了公司业务范围的扩大，提高了公司业务多元化程度。

热力集团主营热力销售业务，由于供热价

格和热费价格倒挂，供热服务出现亏损。北京市财政对公司供热服务产生的政策性亏损予以财政补贴。2020—2022年，公司分别获得政策性亏损补贴38.41亿元、36.51亿元和34.91亿元。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。

十一、债券偿还能力分析

公司现金类资产对本年度剩余到期债券保障能力极强；经营活动现金流量和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力很强。

截至 2023 年 6 月 25 日，公司存续债券合计 135.00 亿元。若考虑永续债将于首个回售/赎回如行权，本年度剩余到期债券合计 40.00 亿元；存续债券待偿本金峰值合计 60.00 亿元（2025 年为偿债高峰期）。

表 17 公司存续债券到期分布情况

到期年份	债券余额（亿元）	债券余额占比
2023 年	40.00	29.63%
2024 年	35.00	25.93%
2025 年	60.00	44.44%
合计	135.00	100.00%

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

表 18 公司存续债券保障情况

项 目	2022 年
2023 年待偿债券金额（亿元）	40.00
现金类资产/2023 年待偿债券金额（倍）	7.51
未来待偿债券本金峰值（亿元）	60.00
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	18.05
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	4.15
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	4.55

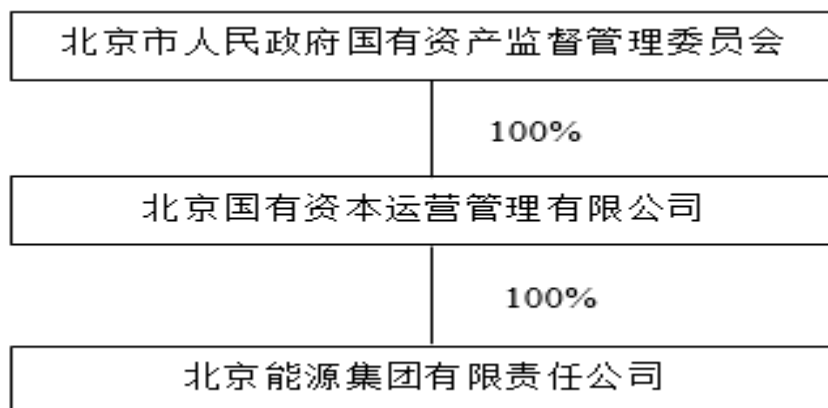
注：现金类资产为 2023 年 3 月底数据，经营活动现金流和 EBITDA 为 2022 年数据

资料来源：联合资信整理

十二、结论

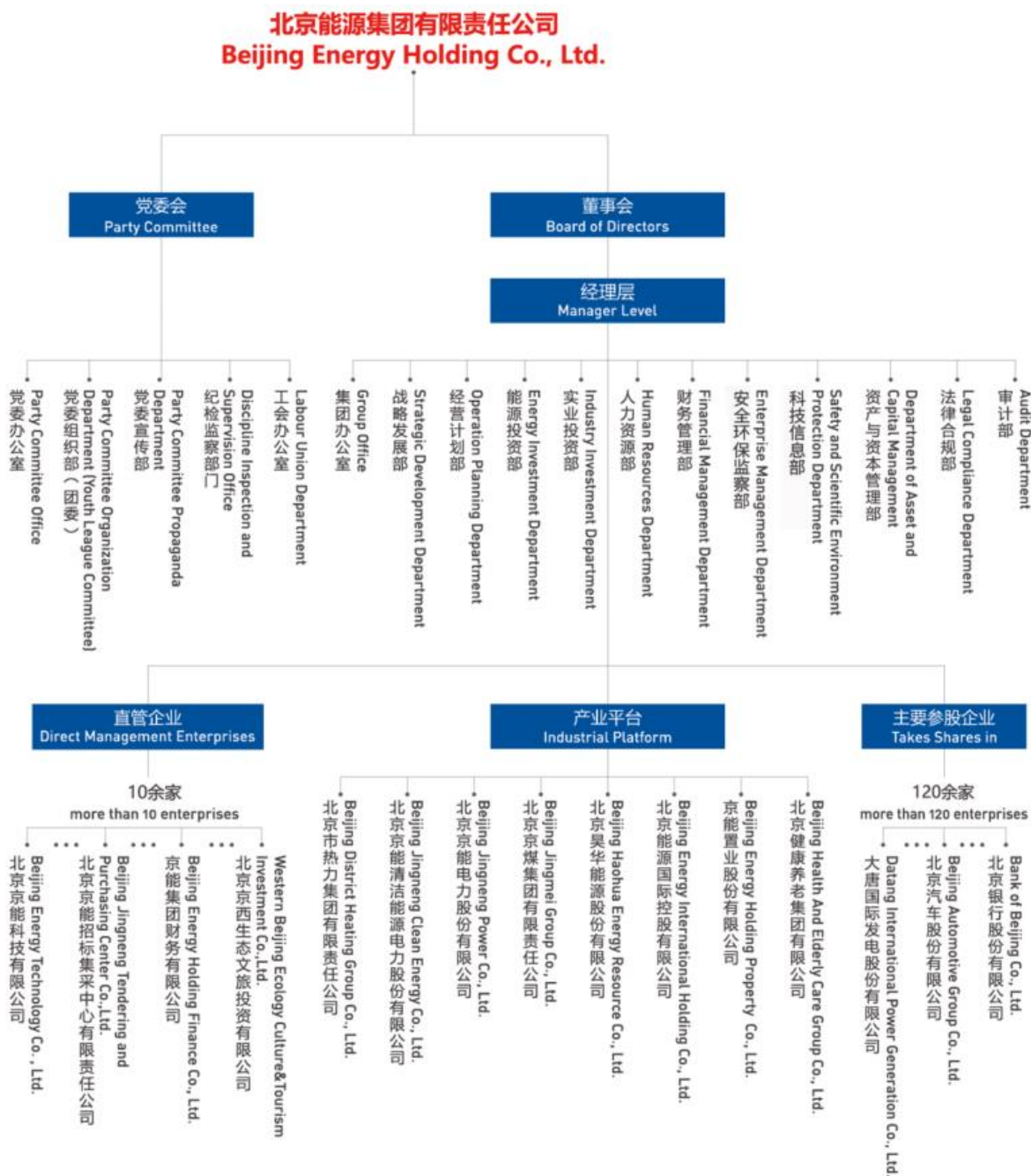
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 京能源 MTN001”和“21 京能源 MTN002（可持续挂钩）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

企业名称	主要经营地	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有的表决权（%）	投资额（万元）
包头市盛华煤炭销售有限公司	内蒙古	10000.00	61.00	61.00	5700.00
北京国际电气工程有限责任公司	北京	50000.00	100.00	100.00	30759.53
北京京能热力发展有限公司	北京	428063.05	100.00	100.00	428063.05
北京京丰热电有限责任公司	北京	7864.93	100.00	100.00	9298.80
北京京煤集团有限责任公司	北京	355600.45	100.00	100.00	888454.81
北京京能清洁能源电力股份有限公司	北京	824450.81	68.67	68.67	342462.27
北京京能电力股份有限公司	北京	674673.45	66.85	66.85	519763.17
北京京能人力资源服务有限公司	北京	2000.00	100.00	100.00	2077.35
北京京能油气资源开发有限公司	北京	30000.00	100.00	100.00	30000.00
北京京能融资租赁有限公司	北京	105000.00	100.00	100.00	80500.00
北京京西发电有限责任公司	北京	40737.10	100.00	100.00	32290.49
北京乐多港发展有限公司	北京	183700.00	83.00	100.00	186420.27
北京能源投资集团（香港）有限公司	香港	6387.70 万港元	100.00	100.00	6401.10
北京市热力集团有限责任公司	北京	766743.00	100.00	100.00	1189047.14
北京京能科技有限公司	北京	66860.00	100.00	100.00	160384.11
呼伦贝尔京能能源发展有限公司	内蒙古	1000.00	90.00	90.00	1000.00
京能电力后勤服务有限公司	内蒙古	35660.00	100.00	100.00	35258.87
京能集团财务有限公司	北京	500000.00	87.10	87.10	307700.00
京能置业股份有限公司	北京	45288.00	45.26	45.26	30192.75
内蒙古京能锡林煤化工有限责任公司	内蒙古	30000.00	100.00	100.00	30000.00
深圳钰湖电力有限公司	广东	21695.29	100.00	100.00	82718.00
投资北京国际有限公司	北京	3200.00	37.04	37.04	1000.00
新疆京能建设投资有限公司	新疆	109000.00	100.00	100.00	109000.00
珠海市钰海电力有限公司	广东	60250.00	98.76	98.76	59500.00
北京昊华能源股份有限公司	北京	119999.83	63.31	63.31	506680.23
北京京能能源技术研究有限责任公司	北京	7400.00	74.32	74.32	5500.00
珠海市京湾综合能源有限公司	广东	1300.00	100.00	100.00	1300.00
京能东风（十堰）能源发展有限公司	湖北	4155.00	100.00	100.00	4155.00
北京京能同鑫投资管理有限公司	北京	720.00	100.00	100.00	720.00
中国共产党北京能源集团有限责任公司委员会党校	北京	1000.00	100.00	100.00	1000.00
北京京能招标集采中心有限责任公司	北京	10000.00	100.00	100.00	10000.00
北京金泰房地产开发有限责任公司	北京	156000.00	100.00	100.00	96662.11
京能服务管理有限公司	北京	5000.00	100.00	100.00	5000.00
北京京能能源科技并购投资基金（有限合伙）	北京	189100.00	66.10	66.10	125000.00
京能锡林郭勒能源有限公司	北京	97074.00	51.00	51.00	49508.00
北京京能建设集团有限公司	北京	36256.48	100.00	100.00	36256.48
京能保险经纪有限公司	北京	5000.00	100.00	100.00	5000.00
北京京西生态文旅投资有限公司	北京	10000.00	49.00	49.00	4900.00
北京健康养老集团有限公司	北京	10000.00	100.00	100.00	10000.00
北京能源国际控股有限公司	香港	192368.47	32.00	32.00	171778.99
北京京能绿色能源并购投资基金（有限合伙）	北京	96000.00	100.00	100.00	96000.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	257.62	349.03	301.23	300.55
资产总额（亿元）	3389.68	4001.49	4211.33	4245.25
所有者权益（亿元）	1253.30	1408.67	1526.78	1528.46
短期债务（亿元）	747.11	760.72	614.99	772.60
长期债务（亿元）	763.64	1113.97	1310.39	1188.51
全部债务（亿元）	1510.75	1874.69	1925.38	1961.11
营业总收入（亿元）	671.63	800.63	914.85	280.93
利润总额（亿元）	53.30	60.21	72.69	30.52
EBITDA（亿元）	201.89	229.48	273.27	--
经营性净现金流（亿元）	174.01	196.82	248.81	30.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.77	3.68	3.34	--
存货周转次数（次）	1.97	2.28	2.67	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.22	0.22	--
现金收入比（%）	99.62	103.60	102.26	86.13
营业利润率（%）	12.95	11.70	15.78	15.10
总资本收益率（%）	3.26	3.06	3.27	--
净资产收益率（%）	3.03	2.84	3.26	--
长期债务资本化比率（%）	37.86	44.16	46.19	43.74
全部债务资本化比率（%）	54.66	57.10	55.77	56.20
资产负债率（%）	63.03	64.80	63.75	64.00
流动比率（%）	71.20	82.12	87.61	86.73
速动比率（%）	45.04	59.68	63.72	65.33
经营现金流动负债比（%）	14.48	15.25	21.54	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.46	0.49	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	3.27	3.32	3.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.48	8.17	7.05	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数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；3. 已将其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至全部债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	52.21	46.52	44.23	19.14
资产总额（亿元）	1009.80	1161.89	1331.02	1327.63
所有者权益（亿元）	580.35	632.69	718.89	711.92
短期债务（亿元）	282.08	208.71	250.48	253.13
长期债务（亿元）	135.00	306.69	345.91	350.26
全部债务（亿元）	417.08	515.40	596.39	603.39
营业总收入（亿元）	1.16	1.34	0.84	0.27
利润总额（亿元）	6.86	22.17	27.87	5.25
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.39	-1.82	-1.23	-0.94
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.01	0.03	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	110.87	77.90	119.93	99.32
营业利润率（%）	81.17	82.79	55.50	70.34
总资本收益率（%）	2.03	3.32	3.72	--
净资产收益率（%）	1.18	3.53	4.21	--
长期债务资本化比率（%）	18.87	32.65	32.49	32.98
全部债务资本化比率（%）	41.82	44.89	45.34	45.87
资产负债率（%）	42.53	45.55	45.99	46.38
流动比率（%）	41.99	111.15	153.07	83.03
速动比率（%）	41.98	111.15	153.07	83.03
经营现金流动负债比（%）	-0.49	-0.86	-0.48	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.22	0.18	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数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；3. 已将其他流动负债中有息债务调整至全部债务测算；4. *表示数据过大或过小，/表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持