

信用评级公告

联合〔2022〕8449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信用状况进行综合分析和评估，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。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年九月二十九日

北京能源集团有限责任公司 2022年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022年9月29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	V3.1.202205
电力企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202205

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：

指示评级	aaa		评级结果		AAA	
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	2		
			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		
调整因素和理由					调整子级	
--					--	

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

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

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，在业务规模和区域地位等方面具备综合竞争优势。近年来，公司电力装机容量逐步增长，电源结构有所优化，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。2021年，由于煤炭价格大幅上涨，公司火电业务盈利能力有所下降，但煤炭业务盈利水平大幅提高。此外，公司分别于2020年9月和2021年4月获得宁夏红墩子煤业有限公司两期项目采矿权，可为公司未来煤炭业务发展提供持续支持。同时，联合资信也关注到2021年以来煤炭等燃料成本上升、电力和煤炭业务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。

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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司区域地位重要。**公司为北京市人民政府国有资产监督管理委员会旗下国有资本投资公司，为北京地区重要供电、供热业务服务商，区域地位重要。

2. **公司装机容量持续增长，电源结构有所优化，带动上网电量和供热量的提升。**2019—2021年，公司装机容量年均复合增长15.56%，上网电量和供热量分别年均复合增长5.97%和11.75%。截至2021年底，公司装机容量增长至3433.58万千瓦，其中煤电占比下降至49.92%。

3. **公司取得煤炭采矿权，为煤炭业务扩张提供支撑。**公司分别于2020年9月和2021年4月取得宁夏红墩子煤业有限公司红一煤矿和红二煤矿采矿权，目前上述矿区正处于建设阶段，项目投产可带动公司煤炭产销量的提升，并分散矿井区域集中性风险。

关注

1. **火电业务运营承压。**受“碳达峰”“碳中和”政策

影响，电力行业中清洁能源发电机组快速扩张，火电发电量整体承压。2021年，由于火电利用小时下降以及利用小时数较低的清洁能源发电量占比提高，公司平均利用小时数同比减少381.71小时。

2. **火电业务成本控制压力显著提高。**2021年以来，受煤炭价格大幅提高影响，公司火电业务经营亏损。

3. **在建工程尚需投资规模较大，公司存在一定融资需求。**公司主要电力项目预计总投资329.14亿元，截至2021年底剩余投资211.63亿元；公司主要煤炭项目预计总投资84.59亿元，截至2021年底剩余投资32.94亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	151.97	257.62	349.03	308.70
资产总额（亿元）	3026.88	3389.68	4001.49	4043.99
所有者权益（亿元）	1074.31	1253.30	1408.67	1453.50
短期债务（亿元）	576.19	747.11	760.72	728.71
长期债务（亿元）	850.29	763.64	1113.97	1200.48
全部债务（亿元）	1426.48	1510.75	1874.69	1929.19
营业总收入（亿元）	633.17	671.63	800.63	259.86
利润总额（亿元）	50.48	53.30	60.21	28.08
EBITDA（亿元）	189.84	201.89	229.48	--
经营性净现金流（亿元）	91.70	174.01	196.82	19.72
营业利润率（%）	14.33	12.95	11.70	13.88
净资产收益率（%）	3.51	3.03	2.84	--
资产负债率（%）	64.51	63.03	64.80	64.06
全部债务资本化比率（%）	57.04	54.66	57.10	57.03
流动比率（%）	71.19	71.20	82.12	94.74
经营现金流动负债比（%）	9.67	14.48	15.25	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.34	0.46	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	3.05	3.27	3.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.51	7.48	8.17	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	831.77	1009.80	1161.89	1199.47
所有者权益（亿元）	488.92	580.35	632.69	653.78
全部债务（亿元）	318.96	417.08	515.40	538.19
营业总收入（亿元）	1.17	1.16	1.34	0.39
利润总额（亿元）	10.14	6.86	22.17	4.05
资产负债率（%）	41.22	42.53	45.55	45.49
全部债务资本化比率（%）	39.48	41.82	44.89	45.15
流动比率（%）	34.64	41.99	111.15	37.81
经营现金流动负债比（%）	-0.44	-0.49	-0.86	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年财务报告期初数据；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. 合并口径下已将其其他应付款、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，母公司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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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
AAA	稳定	2009/11/04	夏阳 吕明远 王立婷	--	阅读全文
AA ⁺	稳定	2006/12/28	石雨欣 朱海峰	--	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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、该公司信用等级自 2022 年 9 月 29 日至 2023 年 9 月 28 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、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

2022 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

北京能源集团有限责任公司(以下简称“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 2022 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 213.38 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持有公司 100% 股权,为公司实际控制人。

公司主营电力、热力和煤炭业务。截至 2021 年底,公司合并范围内子公司 347 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 2021 年底,公司合并资产总额 4001.49 亿元,所有者权益 1408.67 亿元(含少数股东权益 512.56 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 800.63 亿元,利润总额 60.21 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 4043.99 亿元,所有者权益 1453.50 亿元(含少数股东权益 529.19 亿元);2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 259.86 亿元,利润总额 28.08

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。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发,中国经济下行压力有所加大,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前。二季度以来,受新一轮疫情等超预期因素冲击,经济下行压力进一步加大,党中央、国务院果断应对,出台了稳经济一揽子政策措施,高效统筹疫情防控和经济社会发展,落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求,继续加大宏观政策调节力度,着力稳住经济大盘,确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算,2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元,按不变价计算,同比增长 2.50%。其中,二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落;环比下降 2.60%,继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中,第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年,第一产业增加值同比增长 5.00%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%,较上年同期两年平均增速¹(分别为 6.07%、4.83%)回落幅度较大,受疫情拖累明显。6 月,工业和服务业生产步伐均有所加快,呈现企稳恢复态势。

¹为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率,下同

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额 (万亿元)	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速 (%)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速 (%)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速 (%)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30	6.10
房地产投资 (%)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70	-5.40
基建投资 (%)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50	7.10
制造业投资 (%)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速 (%)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27	-0.70
出口增速 (%)	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速 (%)	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅 (%)	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅 (%)	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速 (%)	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速 (%)	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速 (%)	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率 (%)	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速 (%)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，

各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民

生等重点领域支出得到有力保障:科学技术支出增长 17.30%,农林水支出增长 11.00%,卫生健康支出增长 7.70%,教育支出增长 4.20%,社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大,居民收入增长放缓。2022 年上半年,全国城镇调查失业率均值为 5.70%,高于上年同期 0.50 个百分点,未来稳就业压力较大。2022 年上半年,全国居民人均可支配收入 1.85 万元,实际同比增长 3.00%;全国居民人均消费支出 1.18 万元,实际同比增长 0.80%,居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间,力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日,中共中央政治局召开会议,部署下半年的经济工作。会议强调,要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求,巩固经济回升向好趋势,着力稳就业、稳物价,保持经济运行在合理区间,力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足,用好地方政府专项债券资金,支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕,加大对企业的信贷支持,用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力,畅通交通物流,优化国内产业链布局,支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复,但实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年,工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势,未来还存在一定的向上恢复空间,基建投资也大概率能够持续发力,三季度经济有望继续修复。同时,仍需关注出口对经济的支撑作用下降,以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看,当前世界经济滞胀风险上升,外

部不稳定、不确定因素增加,国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在,且二季度经济受疫情冲击较大,实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

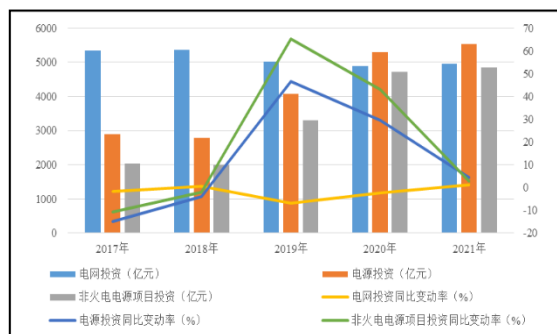
三、行业及区域环境分析

1. 行业概况²

伴随经济快速复苏,2021 年,全国电力投资完成额及发售电量规模均同比回升;受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响,清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长,替代作用日益突显。

近年来,我国电网建设保持较大投资规模,2021 年作为“十四五”开局之年,电网工程建设完成投资 4951 亿元,同比增长 1.12%。其中建成投运 3 条特高压工程,将有效提升跨区域资源配置能力。受电力需求增长以及电源结构调整等政策导向影响,我国电源工程投资整体保持快速增长趋势,并逐步超过电网建设投资,2021 年为 5530 亿元,同比增长 4.5%,增速回落主要由于前期受补贴退坡引发抢装潮影响,风电项目投资基数较大。2019—2021 年,风电项目投资占电源工程投资的比重分别为 37.99%、50.13%和 44.81%。

图 1 近年中国电源及电网投资情况



资料来源:联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

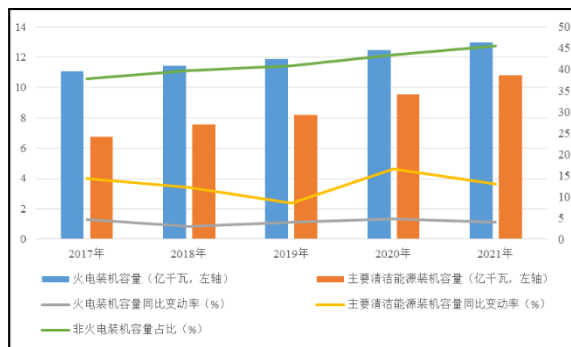
装机容量方面,2021 年,全国新增发电装机容量 17629 万千瓦。其中,受“双控”和“双碳”政策限制,火电新增装机容量同比减少 1032 万千瓦;在平价上网引发抢装潮背景下,由于新增陆

² 电力行业数据主要来自中国电力企业联合会(以下简称“中电联”)和北极星电力网,并已根据历年统计报告中的期初数据

追溯调整上年度期末数据

上风电已于2021年实现平价上网,当期增量同比明显缩减,而海上风电将于2022年实现平价上网,但建设难度较大导致增幅有限,受此影响,风电新增装机容量同比减少2454万千瓦。截至2021年底,全国全口径发电设备装机容量23.77亿千瓦,较上年底增长7.94%。其中,全口径非化石能源发电装机容量占全口径发电装机容量的比重为47.0%,首次超过煤电装机规模。

图2 近年中国发电装机容量变动情况



资料来源: 联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

用电需求方面,受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响,以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应,2021年电力消费大幅回升,全社会用电量8.3万亿千瓦时,同比增长10.52%,较2019年同期增长14.7%。其中2021年一季度全社会用电量同比增长21.2%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响,2021年季度用电增速呈现“前高后低”态势。此外,全社会用电量保持平稳增长同时,电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩,第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善,高技术及装备制造业、充换电服务业、新兴服务业等进一步快速发展和城乡居民生活水平的提高,用电结构将进一步向第一和第三产业倾斜。

发电机组运行方面,2021年,全国发电设备利用小时数为3817小时,同比提高61小时,除水电因来水情况波动影响利用小时有所下降外,其他电源利用小时均同比提升。伴随装机容量的增

长以及用电需求的大幅回升,全国全口径发电设备发电量保持增长,且延续绿色低碳发展趋势。2021年,全国全口径发电量8.38万亿千瓦时,同比增长9.84%。其中,火电在发电量中占比逐年下降,2021年约为67%,但短期内仍发挥重要的压舱石作用;同期,风电和太阳能发电发展迅速,2021年发电量合计占比首次超过10%。

图3 中国发电量、用电量情况



资料来源: 联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

2. 行业关注及政策调整

近年来,煤炭价格受供需影响波动较大,2021年,煤炭价格大幅上涨致使煤电企业成本控制压力剧增。随着碳减排政策的陆续出台,电源结构将加速调整,火电调峰作用逐步突显。

(1) 煤炭价格及供需波动

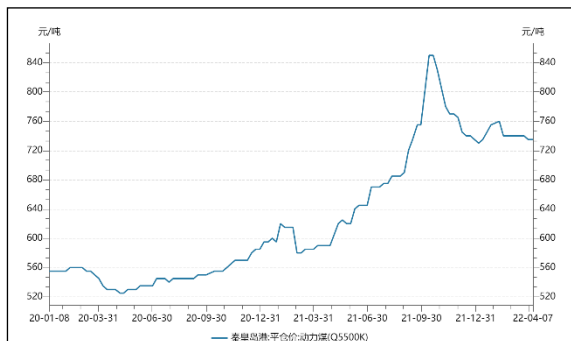
2020年下半年以来,在安全检查、大秦铁路检修、疫情防控导致的交通管制、进口煤限制等多重因素影响下,我国煤炭产量增速放缓,进口煤量同比下降。煤炭供不应求导致其价格快速大幅拉升,进而严重激化煤、电价格矛盾。对此,我国政府采取一系列措施,如优先确保发电供热用户的长协合同资源及履约情况、鼓励符合条件的煤矿核增生产能力、将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%等,增强煤炭保供、加强成本传导。在多重政策引导下,2021年四季度,煤炭价格有所回落,但仍保持较高水平。2022年2月,国家发展改革委进一步印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》(发改价格〔2022〕303号),明确了动力煤中长期交易价格的合理区间³,并明

³ 秦皇岛港下水煤(5500千卡)价格合理区间为每吨570~770

元,山西、陕西、蒙西煤炭(5500千卡)出矿环节价格合理区间

令限制哄抬价格行为，预计 2022 年动力煤价格或将得以有效控制以缓和火电企业亏损问题。

图4 秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价



资料来源: Wind

(2) 限电问题有所改善

国家陆续出台《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。电网公司也采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率提升，弃电问题得以缓解。2021年，全国全年弃风电量约206亿千瓦时，弃光电量约68亿千瓦时，弃水电量约175亿千瓦时，分别约占风电、光伏和水电发电量的3.14%、2.08%和1.31%。

(3) 碳减排政策

2020年9月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争2030年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后，“3060目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入2021年度八大重点任务之一，要力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。生态环境部也陆续发布碳排放交易相关文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。此外，2021年10月，国家发展改革委、国家能源局发布《全国煤电机组改造升级实施方案》，明确要求新建机组类型及压降煤耗标准，不断推进煤电机组灵活性

改造。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比有望持续提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

2022 年，预期全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，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2021—2022 年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计 2022 年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧。当前，在国家加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，在“碳达峰”“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，包括加强能源安全检测预警、持续增加国内煤炭供应总量并形成煤矿应急生产能力、推进电煤中长期签订及履约监管、给予火电企业金融支持、发挥行政和市场两种调节手段以理顺电价形成机制来平抑电力产业链波动等方面，保障电力燃料供应，以便更充分发挥煤电兜底作用；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次加快研发和突破新型电力系统关键技术，确保大电网安全稳定运营和控制，以便有序推动大规模新能源建设；此外，根据区域煤电机组的特点以及在系统调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和

分别为每吨 370~570 元、320~520 元、260~460 元，蒙东煤炭

(3500 千卡) 出矿环节价格合理区间为每吨 200~300 元

电力调节型电源转换；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为213.38亿元。北京市国资委通过北京国有资本运营管理有限公司持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司主营电力、热力和煤炭业务，公司电力业务经营稳定，业务规模不断扩大；煤炭板块盈利能力受2021年以来煤价上涨影响同比大幅提高。公司综合竞争实力很强。

公司是北京市国资委旗下国有资本投资公司。截至2021年底，公司拥有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。2019—2021年末，公司电力装机容量不断扩大，年均复合增长15.56%；截至2021年底，公司控股装机容量为3433.58万千瓦，较上年底增长18.40%。近年来，由于各类清洁能源电站增量较大，公司电源结构逐步优化，截至2021年底，公司煤电占比比较上年底下降7.77个百分点至49.92%。2019—2021年，公司上网电量年均复合增长5.97%。其中，2021年同比增长5.72%至1064.62亿千瓦时。同期，公司发电机组供热量年均复合增长11.75%，其中2021年同比增长3.63%至9020.20万吉焦。

煤炭板块方面，公司煤炭业务主要由昊华能源负责运营，目前在产产能集中于内蒙古地区。截至2021年底，公司投产煤矿核定产能1350万吨/年，可采储量8.42亿吨；2021年，公司生产煤炭1372.38万吨，同比增长12.91%。受益于煤炭价

格的提升，公司煤炭板块盈利能力大幅提升。此外，公司已于2020年9月和2021年4月分别获得宁夏红墩子煤业有限公司（以下简称“红墩子煤业”）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3.52亿吨），目前正推进上述项目建设。未来，上述矿井建成投产将带动公司煤炭产销量的提高，有利于公司未来综合竞争实力的提升。

3. 人员素质

公司管理人员经验丰富，员工构成合理，能够满足公司日常经营需要。

截至报告出具日，公司董事和高级管理人员共13人。其中，董事兼高级管理人员3人，董事5人，高级管理人员5人。

公司董事长兼党委书记姜帆先生，1964年生，工学博士，中共党员，教授级高级工程师；曾任北京市城建设计研究院地铁所副所长，北京城建设计研究总院有限责任公司副院长兼党委副书记、院长、董事，北京市路政局局长兼北京市交通委员会委员，北京市交通委党组成员、副主任，北京市平谷区委副书记、区政府区长，北京市人民政府副秘书长（正局级）等。

公司总经理、董事、党委副书记阚兴先生，1965年生，硕士，中共党员，教授级高级工程师；曾任北京矿务局副总工程师，京煤集团副总经理、副总工程师、党委副书记、董事、总经理，北京昊华能源党委委员、董事、总经理等。

截至2021年底，公司拥有员工3.09万人。按员工文化素质划分，大专及以上学历人员占74.80%，高中及中专及以下学历人员占25.20%；按员工职称划分，初级职称人员占13.77%，中级职称人员占15.64%，高级职称人员占6.09%，无职称人员占64.50%；按员工年龄划分，30岁以下人员占17.83%，30~50岁人员占63.94%，50岁以上人员占18.23%。

4. 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

2022年8月24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曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构符合法律法规要求。

公司根据《公司法》《企业国有资产法》等国家法律法规要求,制定《公司章程》,建立和完善了符合现代企业管理要求的公司法人治理结构,逐步形成科学的决策机制、执行机制和监督机制。

公司由北京国有资本经营管理中心出资设立,不设股东会,由北京市国资委行使出资人职责。

公司设立董事会,成员为9人⁴。其中,北京市国资委委派8人;职工董事1人。董事会为公司的决策机构,对北京市国资委负责。经北京市国资委以书面形式授权,董事会可行使北京市国资委的部分职权。公司设总经理,总经理对董事会负责。监事会是公司的监督机构,目前职能由北京市国资委下属审计机构负责。

2. 管理水平

公司建立了完善的管理制度,有助于公司防范运营风险。

公司根据《公司法》和《公司章程》建立了各项规章制度。

子公司管理方面,公司已搭建起了以公司本部与二级架构为核心的集团化管理框架,以资产为纽带的母子公司经营管理体系,对所投资的全资企业、控股企业、参股企业的国有资产依法行使出资者权利,并相应承担国有资产保值增值的责任。公司所属的全资、控股子公司副总经理及

以上高级管理人员均由公司本部任免及管理。公司参照国资委对国有企业绩效考核的模式,建立了对下属企业的经营业绩考核办法,并根据考核结果实行相关奖惩措施。对于参股子公司,公司根据子公司的《公司章程》或合资合作合同的规定,委派董事或其他高级管理人员参与决策和管理。公司总部强化战略发展、投资决策、资源配置、业务协同、绩效评价和风险控制六大核心职能,更多的发挥管控监督、战略管理、组织协调的作用,减少对子公司日常生产经营活动的干预。

财务管理方面,公司根据法人治理结构及母子公司运行体制确定财务管理体系。公司实行全面预算管理,与生产经营计划和经营目标相对应,以保证公司经济责任目标的实现。自2006年起,公司以下属的京能集团财务有限公司为平台进一步提高资金的归集率和归集资金的使用效率,并利用闲置资金头寸,为公司下属成员单位提供信贷服务,有效的降低了公司的财务费用、内部交易成本和融资成本。

投资管理方面,公司依据发展战略和中长期发展规划,制订年度投资计划并负责跟踪考核,建立了较为科学的投资审批、决策机制。目前,公司重大投资决策必须由公司董事会集体决策。在项目甄选方面,公司设立了包括项目提议、项目初选、研究立项、项目审批、投资决策等多个环节在内的决策流程,致力通过前期的审核来保持项目资源的质量。

融资管理制度方面,公司融资管理活动需纳入年度资金预算管理,严禁预算外融资。子公司对外融资时,选择的金融机构要符合公司的统一规划和标准。公司财务管理部根据公司年度资金预算及资金市场情况,拟定年度融资方案,形成签报,经审批后执行。

对外担保管理方面,公司制订了严格的管理标准,公司只限于对集团内,原则上不对系统外企业担保。下属公司申请贷款担保需提出申请,经财务管理部核实并报总经理办公会及董事会审批后执行。

⁴ 截至报告出具日,公司董事会成员8人

安全生产管理方面,公司依据新《安全生产法》等法律法规、规章制度,制定和修编《“主要负责人安全工程”管理规定》等多项安全管理制度。各子公司根据其实际经营情况制定了各自的《安全生产责任制管理办法》,公司的安全生产管理办法突出了党政领导和各相关部门的负责人作为安全生产的主要责任人,并明确各子公司的总工程师是安全生产的第一责任人,并明确了公司应每年对安全生产责任制执行情况进行定期检查,同时由安全与科技环保部依据《安全生产考核管理规定》和《经营管理考核标准》进行业绩考核。对出现安全生产事故的或者在日常定期检查中发现安全隐患的,将责成有关部门和责任人提交整改计划,严格落实整改要求。

六、重大事项

1. 昊华能源收购京东方能源股权事项存在问题

由于收购京东方能源时对其拥有的资源量存在统计错误,昊华能源将其作为重大前期差错,按照追溯重述法进行更正处理。

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”)30%股权时,京东方能源实际拥有巴彦淖尔井田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%。

2021年3月30日,昊华能源披露《北京昊华能源股份有限公司关于2015年收购京东方能源股权多付款项追偿进展情况的公告》,已与相关方形成一致意见,相关方同意返还收购30%股权时,昊华能源多付款项9.05亿元以及相应利息2.50亿元。昊华能源已于2021年3月29日收到全部返还款,并追溯调整了2015—2019年归属于母公司净利润。2015—2019年,昊华能源归属于母公司净利润分别调增4.86亿元、0.30亿元、0.30亿元和0.29亿元。

2021年11月11日,根据昊华能源公告,昊华能源已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”)《行政处罚决定书》((2021)12号)及《市场禁入决定书》((2021)2号),因信息披露违法违规,北京证监局对昊华能源以及主要责任人给予警告并处以罚款,对违规情节严重的耿养谋、关杰、鲍霞采取3年证券市场禁入措施。

2022年2月10日,昊华能源披露《关于对昊华能源股份有限公司有关责任人予以监管警示的决定》(上证公监函(2021)0170号),上海证券交易所对昊华能源时任董事长、董事会秘书兼财务总监以及部分监事等予以监管警示。

2. 公司收购北京能源国际

公司收购北京能源国际,光伏装机规模有所提升。

北京能源国际于2019年11月19日发布公告,已与公司签订认购协议,公司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%的北京能源国际股份,总现金对价为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)认购北京能源国际增发的71.77亿股份,持股比例为32%,成为北京能源国际第一大股东。2021年一季度,公司正式将北京能

源国际纳入合并范围。

表 2 北京能源国际发电业务开展情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
装机容量（万千瓦）	197.92	207.04	416.80
发电量（亿千瓦时）	31.73	27.96	38.80
营业收入（亿元）	21.68	21.49	28.25
其中：电力收入	6.29	6.64	9.22
电价补贴	15.39	14.85	19.03
所得税前溢利（亿元）	-37.79	3.44	7.51
资产负债率（%）	85.70	78.32	79.89

资料来源：北京能源国际年度报告

北京能源国际主要业务为光伏发电业务，2019 年因各类减值和财务费用较高，北京能源国际亏损严重。2020 年以来，受益于公司对北京能源国际的财务支持，北京能源国际财务费用和资产负债率有所下降；且当期计提减值规模大幅缩减，带动北京能源国际所得税前溢利实现扭亏为盈。

3. 公司吸收合并京能国际

为减少管理层级，公司拟对控股子公司京能国际进行吸收合并。本次吸收合并不影响公司股权结构及注册资本。

公司为优化公司管理架构，减少管理层级，降低管理成本，提高运营效率，拟对控股子公司北京京能国际能源股份有限公司（以下简称“京能国际”）进行吸收合并，吸收合并后，公司继续存续，京能国际将依法予以注销。

公司持有京能国际 80%股权，拟以其持有的深圳京能融资租赁有限公司（以下简称“深圳京能租赁”）84.68%的股权置换京能清洁所持京能国际 20%股权对应权益，公司所持深圳京能租赁 84.68%股权作价超出京能清洁所持京能国际 20%股权作价部分由京能清洁以现金向公司补足。吸收合并后，公司继续存续，京能国际依法予以注销，京能国际全部资产、负债以及其他一切权利与义务均由公司依法承接与承继。

上述股权已完成置换，但截至报告出具日尚未完成工商信息变更登记工作。本次吸收合并不影响公司股权结构及注册资本。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营电力、热力和煤炭业务。受益于业务规模的不断扩大，公司营业收入快速增长。受煤炭和上网电价波动影响，公司电力、热力、煤炭及油品销售板块毛利率波动较大。2021 年，受煤炭价格大幅上涨导致电力业务盈利下降影响，公司综合毛利率有所下降。

公司收入和利润主要来自于电力、热力和煤炭业务。受益于公司业务规模不断扩大，2019—2021 年，公司营业收入年均复合增长 12.48%。2021 年，公司实现营业收入 798.79 亿元，同比增长 19.13%。其中，电力板块收入同比增长 17.86%，主要由于上网电量和上网电价同比均有所提高；热力板块收入同比增长 6.53%，主要由于供热量有所增长；煤炭及油品销售板块收入同比提高 105.94%，主要由于煤炭价格的大幅上涨；房地产板块收入同比增长 33.16%，主要由于当期结转面积增长；其他业务包括医疗产品销售、贸易、旅游服务等，整体收入规模同比有所增长。

毛利率方面，2020 年，公司各板块毛利率同比较为稳定。2021 年，由于煤炭价格快速上涨以及公司电力业务中煤电装机占比较高，电力板块毛利率同比下降 8.79 个百分点，热力板块仍处政策性亏损状态，且毛利率同比下降 1.21 个百分点；房地产板块毛利率同比下降 22.35 个百分点，主要系当期结转项目综合成本上升所致。但受煤炭价格提升因素带动，公司煤炭及油品销售板块毛利率同比显著提高 30.91 个百分点。受上述因素综合影响，2021 年，公司营业收入综合毛利率同比小幅下降 1.26 个百分点。

2022 年一季度，公司实现营业收入 259.25 亿元，同比增长 18.07%；综合毛利率 15.00%，同比提高 0.65 个百分点。其中，公司电力板块毛利率较 2021 年全年水平提高 8.86 个百分点，主要由于平均上网电价提高；公司煤炭及油品销售板块毛利率较上年全年下降 17.52 个百分点，主要系公司采矿区工作面搬迁，洗煤厂扩能改造

及井下设备检修工作等原因导致煤炭产量下降，单位成本相对增加所致。

表 3 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
电力	328.31	51.85	23.39	353.12	52.66	25.21	416.18	52.10	16.42	129.91	50.11	25.28
热力	114.54	18.09	-26.77	136.94	20.42	-20.24	145.88	18.26	-21.45	87.53	33.76	-10.45
房地产销售	20.48	3.23	28.37	39.96	5.96	28.63	53.21	6.66	6.28	12.55	4.84	9.63
煤炭及油品销售	58.13	9.18	43.09	32.42	4.83	41.18	66.77	8.36	72.09	17.49	6.75	54.57
其他	109.92	17.65	20.36	108.10	16.12	13.58	116.75	14.62	18.37	11.77	4.54	37.69
合计	631.38	100.00	15.74	670.54	100.00	15.03	798.79	100.00	13.77	259.25	100.00	15.00

资料来源：公司提供

2. 电力板块

近年来，公司装机容量不断扩大，电源结构逐步优化，并带动发电量稳步提升。2021 年，受燃料成本大幅提高影响，公司电力业务盈利能力有所下降。公司在建项目投资规模较大，且集中于 2022—2023 年建成投产，存在较大投资资金需求；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

公司电力业务主要由京能电力、京能清洁和北京能源国际负责运营。近年来，公司装机容量不断扩大，电源结构逐步优化。截至 2021 年底，公司控股装机容量较上年底增长 18.40%，其中煤电占比较上年底下降 7.77 个百分点至 49.92%。

公司装机容量增长带动上网电量稳步提高，2019—2021 年，公司上网电量年均复合增长 5.97%。其中，2021 年公司上网电量同比增长 5.72%，市场电量占比同比提高 10.69 个百分点至 53.65%。受煤电价格联动以及由于相对高电价的清洁能源发电量占比提高等因素影响，2019—2021 年，公司平均上网电价波动增长，其中 2021 年同比提高 14.32%。机组运营效率方面，受火电机组利用小时下降以及相对低利用小时的清洁能源发电量占比提高影响，公司平均利用小时逐年下降；同期，公司供电标准煤耗⁵和综合厂用电率均持续下降，并保持良好水平。

公司火电机组（含煤电和气电机组）多为热

电联产机组，2019—2021 年，公司供热量快速提高，年均复合增长 11.75%。

表 4 公司电力业务主要运营指标情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
控股装机容量（万千瓦）	2571.00	2900.00	3433.58
发电量（亿千瓦时）	1013.00	1074.00	1129.41
上网电量（亿千瓦时）	948.00	1007.00	1064.62
其中：市场交易电量	381.77	432.53	571.14
平均上网电价（元/千瓦时）	0.3979	0.3891	0.4448
其中：市场交易电价	0.2900	0.2970	0.3712
综合供电煤耗（克/千瓦时）	298.00	295.00	293.26
机组利用小时数（小时）	4227.00	3857.00	3475.29
综合厂用电率（%）	6.56	6.38	5.91
供热量（万吉焦）	7223.00	8704.00	9020.20

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

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。受火电发电量波动以及供电煤耗的持续下降影响，公司采购标煤量有所波动，其中 2021 年同比下降 2.60%，但长协煤采购量占比回升至 69.50%。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。2021 年，公

⁵ 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

司前五名供应商采购煤量合计 1459.25 万吨，占总采购量的 31.78%，占比同比下降 9.94 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。伴随燃气机组发电量的提升，2019—2021 年，公司天然气采购量年均复合增长 6.59%，其中 2021 年同比增长 11.96%。

表 5 公司燃料采购情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
采购标煤量（万吨）	2407.00	2502.00	2436.91
长协煤采购量占比（%）	69.00	64.00	69.50

入厂标煤均价（元/吨）	412.00	410.00	736.01
天然气采购量（亿立方米）	43.10	43.74	48.97
天然气采购均价（元/立方米）	2.44	2.38	2.41

注：标煤采购均价为不含税价格
资料来源：公司提供

2021 年，公司煤炭和天然气采购均价分别同比提高 79.51%和 1.26%，其中火电成本控制压力显著增加，并导致火电业务经营亏损。

（3）在建项目

截至 2021 年底，公司共 15 项电力在建项目，合计装机容量 692.20 万千瓦，预计总投资 329.14 亿元。截至 2021 年底，上述项目已完成投资 117.51 亿元，计划 2022 年投资 122.61 亿元。整体看，公司在建项目投资规模较大，且集中于 2022—2023 年建成投产，公司存在较大投资资金需求。

表 6 截至 2021 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 2021 年底已投资	2022 预计年投资
京能靖远 100MW 风电项目	68.68%	100	2022.04	6.12	3.33	2.79
京能建平太平庄 50MW 风电项目	68.68%	50	2022.09	3.48	0.22	2.68
上海庙至山东直流特高压通道配套可再生能源基地巴彦淖尔市区域 40 万千瓦风电项目	65.25%	400MW 风电，20MW/20MWh 储能	2023.12	28.88	3.25	16.80
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	2023.12	35.03	0.15	14.01
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	2023.12	21.03	0.21	8.41
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	2023.12	11.53	0.16	4.62
宜昌市夷陵区小溪塔天然气热电联产项目	61.81%	2*75	一阶段 2023.10 二阶段 2024.12	9.81	0.45	4.94
山西晋中榆次庄子 50MW 光伏项目	32.00%	50	2022.12	1.78	0.56	1.22
山东烟台栖霞市郭格庄 112MW 农光互补项目	32.00%	112	2022.09	5.29	1.55	3.74
河北邢台隆尧县国昌 400MW 农光互补项目	32.00%	400	2022.07	18.76	9.60	9.16
河北邢台南宫市国顺 400MW 农光互补项目	32.00%	400	2022.07	18.26	11.64	6.62
河北邢台广宗县国瑞 300MW 农光互补项目	32.00%	300	2022.07	13.71	10.49	3.22
京泰二期发电项目	30.68%	2*660	2023.12	50.40	39.16	4.38
京宁二期发电项目	66.85%	2*660	2022.12	51.80	21.89	21.01
查干淖尔发电项目	51.00%	2*660	2023.06	53.26	14.85	19.01
合计	--	6922.00	--	329.14	117.51	122.61

资料来源：公司提供

3. 热力板块

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，公司热力板块收入逐步提高。

热力集团为公司热力板块的经营主体，供

热业务的主要运营方式为从上游热电厂购买热源、通过自身管网、热力站为客户提供供热服务，约占到供热总量比重的 80%~90%，其他部分通过购买天然气及煤炭作为能源用于生产自身热源，并提供供暖服务。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。截至 2021 年底，热力集团负责全市 8 座大型热电厂、7 座尖峰燃气供热厂和 535 座自营供热厂热电的生产、输配、运营与管理。

近年来，热力集团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。截至 2021 年底，公司自主管理面积较上年底增长 3.89%，占北京市总供热面积的 37%；热力供应站较上年底增加 190 座，管网长度较上年底增长 2.07%。近年来，热力集团集中供暖价格保持稳定。

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。2019—2021 年，热力集团分别获得政策性补贴款 39.97 亿元、38.41 亿元和 36.51 亿元。

表 7 公司供热业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
大型热电厂（座）	8	8	8
尖峰燃气供热厂（座）	7	7	7
自主管理面积（亿平方米）	4.09	4.89	5.08
占北京市总供热面积比例（%）	36	38	37
管网长度（公里）	2731	2853	2912
热力供应站（座）	5875	6202	6392
居民用户供暖价格（元/平方米）	24	24	24
单位用户供暖价格（元/平方米）	45	45	45

资料来源：公司提供

4. 煤炭板块

公司在产煤炭产能集中于内蒙古地区，2021 年煤炭产销量均同比提高，且受益于煤炭价格的大幅提升，该板块盈利能力显著提高。此外，公司已取得红墩子煤业采矿权，并持续推进煤矿建设，未来将对公司煤炭业务形成有利支撑。

公司煤炭业务主要由昊华能源负责运营。目前在产煤矿为内蒙古地区的高家梁煤矿（750 万吨/年）和红庆梁煤矿（600 万吨/年），合计产能

1350 万吨/年，开采储量 8.42 亿吨，主要为不粘煤和长焰煤。2019—2021 年，公司煤炭产量波动增长，其中 2021 年增幅较高（12.91%），一方面由于红庆梁煤矿 2020 年因无采矿权证停产 4 个月⁶，另一方面由于 2021 年煤炭市场供不应求，公司加大煤炭保供力度增加煤炭产量。公司吨煤成本保持低水平，2021 年为 159.19 元/吨，同比下降 9.07%。公司煤炭产销率保持高水平，客户主要为内蒙地区、宁夏地区的电厂、钢厂、铝厂、药厂及公司下属电厂等，主要采取先款后货的结算模式，但对公司内部电厂、部分大型国有企业和上市公司采用先货后款模式。2021 年，受煤炭供需偏紧影响，煤炭价格整体快速上涨，公司煤炭销售均价同比提高 107.74%。

表 8 公司内蒙古地区煤炭产销情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
煤炭产量（万吨）	1243.00	1215.47	1372.38
煤炭销量（万吨）	1290.00	1309.54	1386.00
煤炭销售均价（元/吨）	260.90	264.20	548.86
煤炭平均成本（元/吨）	140.85	175.07	159.19

资料来源：公司提供

2019 年 9 月，昊华能源收购红墩子煤业 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、配套选煤厂。2020 年 9 月，公司取得红一煤矿采矿权证；2021 年 4 月，公司取得红二煤矿采矿权证。红一煤矿和红二煤矿合计核定产能 480 万吨/年。红墩子煤业项目（含红一煤矿、红二煤矿和选煤一厂）预计总投资 84.59 亿元，目前仍处于建设期，尚无煤炭产出。其中，红一煤矿已进入三期施工阶段，选煤一厂正按土建工程进展陆续进场，上述两项目预计 2022 年 11 月同步进入试运营；红二煤矿正处于二期工程施工阶段，预计 2023 年 11 月进入试运营。截至 2021 年底，红墩子煤业项目剩余投资 32.94 亿元。

收购红墩子煤业有助于分散和化解昊华能源京外产能集中于内蒙古单一地区的风险，为昊华能源建立新的接续基地提供支撑。

⁶ 2020 年 8 月 7 日，红庆梁煤矿因无采矿权证被要求停产，后于 2021 年 1 月 7 日获得采矿权证，并于当月恢复生产

5. 房地产板块

公司房地产业务销售情况良好，后续在建地产规模及土地储备规模相对较大，具备较好的业务持续性。

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。2021年，公司新开工面积 50.98 万平方米，同比下降 10.92%，开复工面积 193.85 万平方米，同比提高 14.85%。2021 年，公司主要在售楼项目实现销售面积 24.27 万平方米，同比增长 20.09%；结转面积 26.60 万平方米，确认收入

25.41 亿元，其中京能·天下川确认收入 12.88 亿元、京能·雍清丽苑确认收入 5.00 亿元。截至 2021 年底，公司可供出售面积 33.08 万平方米。

公司主要在建地产项目共 10 项，预计总建筑面积 320.43 万平方米，预计总投资 369.11 亿元。截至 2021 年底，上述项目合计已竣工 112.24 万平方米，在建面积 149.08 万平方米；已完成投资 246.07 亿元，预计 2022 年投资 51.12 亿元。公司地产项目投资规模较大，但后续投资压力尚可。

表 9 截至 2021 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	2021 年底可供出售面积	2021 年预售面积	合作开发项目的权益占比
京能·四合上院（北京）	北京	商业、临川会馆、库房	0.23	0.55	62.00%
京能·电建·涓悦湾（北京）	北京	住宅、仓储	2.82	2.98	51.00%
京能·海语城（天津）	天津	住宅、商业	4.34	0.49	60.00%
京能·雍清丽苑（天津）	天津	住宅、商业、仓储	5.28	1.78	51.00%
京能·天下川（银川）	银川	住宅、商业、仓储、车库	2.49	1.05	70.00%
京能·丽墅	北京	住宅	3.21	0.02	100.00%
朝阳金泰丽富嘉园	北京	住宅	0.14	1.43	100.00%
京能·天创科技大厦（京能物业）	北京	写字楼	0.00	0.31	100.00%
京能·天创科技大厦（国电）	北京	写字楼	1.11	0.00	90.00%
京西金泰丽湾	北京	住宅商业	0.00	1.23	100.00%
菜户营金泰丽湾	北京	商业	0.00	0.25	100.00%
绿岛水岸	北京	商业	0.00	2.60	100.00%
天津金泰丽湾嘉园	天津	住宅、商业	2.25	1.59	80.00%
丽泽花园二期	天津	住宅	0.00	0.64	100.00%
辽宁金泰城	营口	住宅、商业	1.43	6.65	100.00%
金泰家园保障房配套商网	营口	商业	0.50	0.00	60.00%
内蒙金泰中心	呼和浩特	商业、写字楼	1.49	1.40	100.00%
保定金泰宏孚璞园泰园	保定	住宅、仓储	7.79	1.30	55.00%
合计	--	--	33.08	24.27	-

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2021年底，公司共6个土地储备项目，持有土地面积合计52.99万平方米，计划全部用于项目开发并对外销售。

6. 经营效率

公司经营效率指标一般。

从经营效率指标看，2019—2021 年，公司销售债权周转次数持续下降，存货周转次数和总资产周转次数均有所波动，2021 年分别为 3.68

次、2.28 次和 0.22 次。

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 10 2021 年经营效率同业对比情况（单位：次）

企业名称	浙能集团	广东省能源集团	公司
销售债权周转次数	7.47	7.11	3.68

存货周转次数	22.09	18.57	2.28
总资产周转次数	0.48	0.38	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

公司发展战略符合国家政策导向，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”；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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年财务报告，致同

会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

2020 年，公司合并范围增加子公司 25 家，减少子公司 5 家。2021 年，公司合并范围内新增子公司 30 家⁷，减少子公司 22 家；2022 年一季度，公司合并范围内新增子公司 8 家。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 355 家。本报告 2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年财务报告期初数据，数据可比性较强。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 4001.49 亿元，所有者权益 1408.67 亿元（含少数股东权益 512.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 800.63 亿元，利润总额 60.21 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 4043.99 亿元，所有者权益 1453.50 亿元（含少数股东权益 529.19 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 259.86 亿元，利润总额 28.08 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，整体资产结构变化不大。公司流动资产中存货和货币资金占比较高，同时，受业务规模扩张影响，公司应收账款快速增长，对资金形成一定占用；公司非流动资产以固定资产和在建工程为主，符合电力行业特征。公司整体资产受限比例低。

2019—2021 年末，公司资产持续增长，年均复合增长 14.98%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 4001.49 亿元，较年初增长 18.05%，主要系公司业务扩张以及主要产品价格上涨带动货币资金、应收账款、固定资产和在建工程增长所致。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表 11 公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	675.19	22.31	855.60	25.24	1060.23	26.50	1119.58	27.69

⁷ 北京能源国际及其子公司合并算为新增 1 家子公司

货币资金	141.97	21.03	190.06	22.21	265.75	25.06	242.50	21.66
交易性金融资产	2.60	0.38	58.61	6.85	79.15	7.46	60.81	5.43
应收账款	109.69	16.25	155.56	18.18	266.29	25.12	291.92	26.07
存货	263.88	39.08	314.33	36.74	289.78	27.33	312.64	27.92
其他流动资产	41.35	6.12	52.02	6.08	65.29	6.16	58.68	5.24
非流动资产	2351.69	77.69	2534.09	74.76	2941.26	73.50	2924.41	72.31
长期股权投资	122.95	5.23	350.94	13.85	324.73	11.04	337.19	11.53
投资性房地产	171.32	7.29	167.40	6.61	167.07	5.68	171.45	5.86
固定资产	1286.18	54.69	1400.42	55.26	1649.40	56.08	1595.39	54.55
在建工程	269.48	11.46	203.54	8.03	320.50	10.90	352.88	12.07
无形资产	152.49	6.48	184.90	7.30	208.21	7.08	198.30	6.78
资产总额	3026.88	100.00	3389.68	100.00	4001.49	100.00	4043.99	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；交易性金融资产变化主要系会计准则调整所致
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021年末，公司流动资产快速增长，年均复合增长25.31%。截至2021年底，流动资产1060.23亿元，较年初增长23.92%。

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长36.82%。截至2021年底，公司货币资金较年初增长39.82%，主要系经营活动现金流情况好转以及筹资活动现金净流入规模较大所致。截至2021年底，公司货币资金主要由银行存款（占94.27%）构成。其中受限资金合计25.77亿元，主要为存放中央银行法定准备金、共管账户和银行承兑汇票保证金等，受限比例较低，为9.70%。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长55.81%。截至2021年底，公司应收账款账面余额287.90亿元，计提坏账准备21.61亿元（集中于热力板块），应收账款账面价值266.29亿元，较年初增长71.18%，主要系公司发电量和上网电价同比提高带动电力业务应收账款增长所致。账龄于1年内的应收账款占51.34%，账龄于1~2年和2~3年的应收账款分别占22.24%和14.41%，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。按欠款归集的期末余额前五名的应收账款合计118.21亿元，占41.07%，集中度一般。

2019—2021年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降19.24%。截至2020年底，公司其他

应收款较年初下降35.29%，主要系公司当期将北京金泰中阳房地产开发有限公司纳入合并范围，抵消对其借款21.00亿元所致。截至2021年底，公司其他应收款较年初变化不大。

受房地产开发销售进度波动影响，2019—2021年末，公司存货波动增长，年均复合增长4.79%。截至2021年底，公司存货较年初下降7.81%，主要系房地产开发销售情况较好所致。由于新增地产项目开发，公司库存商品规模较年初增长23.75亿元，尚未开发的土地储备价值较年初下降28.51亿元。公司存货主要由自制半成品及在产品（占73.54%）、原材料（占7.56%）和库存商品（占13.23%）构成。截至2021年底，公司累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备6.17亿元。

2019—2021年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长25.66%。截至2021年底，公司其他流动资产较年初增长25.51%。其中，委托贷款规模较年初减少16.21亿元，同时新增对清洁能源项目的投资意向金22.23亿元。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长11.83%。截至2021年底，公司非流动资产2941.26亿元，较年初增长16.07%，主要系固定资产和在建工程增长较快所致。

2019—2021年末，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长62.52%。截至2021年底，

公司长期股权投资 324.73 亿元，较年初下降 7.47%，一方面由于投资公司本年宣告发放股利，长期股权投资减少 18.33 亿元，另一方面由于公司完成北京能源国际收购，其由联营企业转为公司子公司，使得公司对联营企业长期股权投资减少 17.00 亿元。

表 12 截至 2021 年底主要长期股权投资项目情况
(单位: 亿元)

公司名称	投资成本	期末余额
大唐国际发电股份有限公司	29.44	17.13
北京银行股份有限公司	87.87	186.15
华能北京热电有限责任公司	17.69	18.77
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	9.76	27.19
内蒙古上都发电有限责任公司	10.19	12.28
合计	154.95	261.52

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 13.24%。截至 2021 年底，公司固定资产账面原值 2549.06 亿元，较年初增长 16.94%，主要系合并范围增加以及在建工程完工转入固定资产所致。公司固定资产主要由机器

设备(占 78.49%)和房屋、建筑物(占 19.50%)构成。截至 2021 年底，公司固定资产累计计提折旧 885.72 亿元，计提减值准备 13.94 亿元，固定资产成新率 64.71%，成新率较高。

2019—2021 年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长 9.06%。截至 2021 年底，公司在建工程较年初增长 57.47%，主要系电力、煤炭和长输管线项目建设持续推进带动投资增加所致。

2019—2021 年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长 16.85%。截至 2021 年底，公司无形资产原值 240.85 亿元，较年初增长 17.45%，主要系特许经营权、采矿权和开发权增长所致。公司无形资产主要由采矿权(占 35.57%)、土地使用权(占 18.36%)和特许经营权(占 24.05%)构成。截至 2021 年底，公司无形资产累计摊销 22.26 亿元，计提减值准备 10.38 亿元，公司无形资产账面价值 208.21 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产 384.52 亿元，占资产总额的 9.61%，受限资产占比较低。

表 13 截至 2021 年底公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	25.77	0.64	法定准备金、保证金、监管账户、售房监管资金、政府共管资金、业务资金、其他冻结受限
应收票据	0.05	*	银行承兑汇票质押
应收账款	80.53	2.01	贷款质押、融资质押
存货	91.24	2.28	贷款抵押、借款质押、融资质押
固定资产	147.98	3.70	借款抵押、融资质押
无形资产	0.30	0.01	借款抵押、融资质押
长期应收款	6.32	0.16	贷款质押、融资质押
投资性房地产	32.31	0.81	贷款抵押
合计	384.52	9.61	--

注: *表示数据过小

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 4043.99 亿元，资产规模及结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司流动资产 1119.58 亿元，较上年底增长 5.60%。其中，货币资金较上年下降 8.75%，主要由于投资现金支出增加；应收账款较上年底增长 9.62%，主要系应收可再生能源补贴款和应收热费增加所致；预付款项较上

年底增长 177.51%，主要系部分预付工程款重分类所致；其他应收款较上年底大幅增长 61.30%，主要为收购投资意向金。截至 2022 年 3 月底，公司非流动资产 2924.41 亿元，较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

受合并范围变化及新发行永续债券影响，公司所有者权益持续增长，但权益结构稳定性一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益年均复合增长 14.51%；截至 2021 年底为 1408.67 亿元，较年初增长 12.40%，主要系合并范围变化带动少数股东权益增长以及新发行永续债券带动其他权益工具的增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 63.61%，少数股东权益占比为 36.39%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 23.81%、26.66% 和 30.90%。此外，公司所有者权益中含其他权益工具 59.97 亿元，全部为永续期中期票据和可

续期信托贷款。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 1453.50 亿元，较上年底增长 3.18%，主要系新发行永续债券以及经营性利润积累所致。公司权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

公司负债和有息债务规模均有所增长，公司债务负担有所增长，但仍处于适中水平。

2019—2021 年末，公司负债快速增长，年均复合增长 15.23%。截至 2021 年底，公司负债总额 2592.81 亿元，较年初增长 21.36%，主要系投资需求增加带动长期债务规模快速增长所致。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比较年初增长 6.46 个百分点。

表 14 公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	948.47	48.58	1201.76	56.25	1291.00	49.79	1181.80	45.62
短期借款	322.30	33.98	366.57	30.50	368.60	28.55	363.33	30.74
应付账款	160.74	16.95	180.09	14.99	216.45	16.77	217.63	18.42
一年内到期的非流动负债	143.68	15.15	253.98	21.13	249.50	19.33	240.35	20.34
合同负债	13.43	1.42	156.87	13.05	176.62	13.68	112.94	9.56
其他流动负债	103.20	10.88	136.02	11.32	163.07	12.63	131.24	11.10
非流动负债	1004.10	51.42	934.62	43.75	1301.81	50.21	1408.69	54.38
长期借款	602.01	59.96	568.09	60.78	891.06	68.45	956.16	67.88
应付债券	206.30	20.55	183.21	19.60	124.18	9.54	156.03	11.08
长期应付款	61.25	6.10	41.97	4.49	120.71	9.27	120.12	8.53
递延收益	72.85	7.26	73.46	7.86	72.28	5.55	101.24	7.19
负债总额	1952.57	100.00	2136.38	100.00	2592.81	100.00	2590.49	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

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.67%。截至 2021 年底，公司流动负债 1291.00 亿元，较年初增长 7.43%。

2019—2021 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 6.94%。截至 2021 年底，公司短期借款较年初变化不大，主要为信用借款（占 78.86%）和保证借款（19.46%）。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 16.04%。截至 2021 年底，公司应

付账款较年初增长 20.19%，主要系应付燃料款和工程款增长所致，账龄以 1 年以内为主，占 65.86%。

2019—2021 年末，公司合同负债和预收账款合计持续增长，年均复合增长 22.55%；截至 2021 年底为 180.49 亿元，较年初增长 12.76%，主要系预收热费和预收房款增长所致。

2019—2021 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 25.70%。截至 2021 年底，

公司其他流动负债较年初增长 19.89%，主要由于当期新增发行较大规模短期债券。

2019—2021 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 13.86%。截至 2021 年底，公司非流动负债 1301.81 亿元，较年初增长 39.29%，主要系长期债务规模增长所致。其中，长期借款较年初增长 56.85%，主要由信用借款（占 50.27%）和保证借款（占 31.01%）构成，期末利率区间为 1.37%~10%；应付债券较年初下降 32.22%，主要系部分中长期债券即将到期转入一年内到期的非流动负债科目所致；长期应付款较年初增长 187.60%，主要系融资租赁款大幅增长所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 2590.49 亿元，规模及结构较年初变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司流动负债 1181.80 亿元，较上年年底下降 8.46%。其中，合同负债较上年年底下降 36.05%，主要系热力业务预收热费结转收入所致；其他流动负债较上年年底下降 19.52%，主要系部分短期债券到期兑付所致。截至 2022 年 3 月底，公司非流动负债 1408.69 亿元，较上年年底增长 8.21%。其中，长期借款较上年年底增长 7.31%；应付债券较上年年底增长 25.65%；递延收益较上年年底增长 40.06%，主要系本年度收到供暖补贴尚未结转所致。

有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务年均复合增长 14.46%。截至 2021 年底，公司全部债务 1874.69 亿元，较年初增长 24.09%，债务结构有所优化，短期债务占比较年初下降 8.87 个百分点。2019—2021 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均有所波动，加权均值分别为 64.21%、56.35% 和 42.27%；截至 2021 年底，上述指标分别较年初提高 1.77 个百分点、2.44 个百分点和 6.30 个百分点。若考虑将永续债券调整至全部债务，截至 2021 年底，公司全部债务 1934.66 亿元，较年初增长 25.57%，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较年初提高 2.38 个百分点、3.18 个百分点和 7.19 个百分点，债务负担有所加重。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务有所增长，债务负担较上年年底变化不大，

长期债务到期分布较为均衡。

图 5 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 6 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

受主营业务规模扩张以及主要产品价格整体提升影响，公司收入和利润水平持续提高，但整体盈利能力指标有所下降。同期，公司其他收益持续性好，对公司整体盈利的支持力度大。

受主营业务规模扩张以及主要产品价格整体提升影响，2019—2021 年，公司营业总收入年均复合增长 12.45%，同期，公司营业成本年均复合增长 13.79%，增幅高于营业总收入增幅，导致公司营业利润率整体下降。

2019—2021 年，公司期间费用总额波动增长。其中，2020 年，公司期间费用同比下降 10.91%，主要系新会计准则下将运输费用调整至营业成本所致；2021 年，公司期间费用同比增长 14.81%，主要系债务规模增长带动财务费用增长所致。2019—2021 年，公司期间费用率

逐年下降，整体成本费用控制能力尚可。

公司其他收益和投资收益稳定，对利润贡献很大。2021 年，公司实现投资收益 19.34 亿元，同比下降 25.43%，主要由于上年出售可供出售金融资产取得的投资收益规模较大。2021 年，公司实现其他收益 54.41 亿元（主要为供热燃料等补贴，占其他收益的 67.76%），同比下降 8.11%，主要由于当期占地、拆迁补偿款和各项奖补资金同比有所减少。同期，公司实现公允价值变动收益 12.83 亿元，同比增加 11.91 亿元，主要由于交易性金融资产增值。上述损益合计占公司当期利润总额的 143.80%，对公司利润贡献很大。

表15 公司其他损益情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产减值损失	-9.79	-12.32	-3.31
其他收益	58.96	59.22	54.41
公允价值变动损益	1.86	0.91	12.83
投资收益	27.61	25.93	19.34
合计占利润总额的比重	155.79	138.34	138.30

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021 年，公司利润总额规模持续扩大，但由于所有者权益和有息债务规模的提高，公司总资本收益率和净资产收益率指标均持续下降。

表16 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	633.17	671.63	800.63	259.86
利润总额	50.48	53.30	60.21	28.08
营业利润率	14.33	12.95	11.70	13.88
总资本收益率	3.61	3.26	3.06	--
净资产收益率	3.51	3.03	2.84	--

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 17 2021 年同行业公司盈利情况对比

企业名称	浙能集团	广东省能源集团	公司
营业利润/营业总收入	2.65%	-6.40%	6.52%
总资产报酬率	2.76%	-1.06%	3.28%
净资产收益率	4.34%	-4.01%	2.89%

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

2022 年一季度，公司实现营业总收入 259.86 亿元，同比增长 18.19%；同期，公司实现其他收益 15.43 亿元，投资收益 8.40 亿元，利润总额 28.08 亿元，同比提高 15.96%。2022 年一季度，公司营业利润率较 2021 年回升至 13.88%。

5. 现金流

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较大，经营活动现金净流入无法满足投资活动现金支出，融资需求加大。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	785.02	804.15	960.33	251.62
经营活动现金流出小计	693.32	630.14	763.51	231.90
经营现金流量净额	91.70	174.01	196.82	19.72
投资活动现金流入小计	109.56	82.78	144.43	34.19
投资活动现金流出小计	309.17	273.54	393.41	98.64
投资活动现金流量净额	-199.62	-190.76	-248.97	-64.45
筹资活动前现金流量净额	-107.92	-16.75	-52.15	-44.73
筹资活动现金流入小计	1000.46	1243.85	1305.35	371.39
筹资活动现金流出小计	951.32	1177.47	1192.93	337.53
筹资活动现金流量净额	49.14	66.37	112.42	33.86
现金收入比（%）	104.53	99.62	103.60	77.40

资料来源：公司财务报告

经营活动方面，伴随公司业务规模的扩大以及主要产品价格的整体上涨，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量持续提高，年均复合增长 10.60%。同期，由于煤炭和燃气等主要燃料成本价格波动影响，公司经营活动现金流出量波动增长，年均复合增长 4.94%。2019—2021 年，公司经营活动现金净流入量快速增长，公司经营获现能力强。同期，公司现金收入比保持较高水平，收入实现质量较好。

投资活动方面，2019—2021 年，公司投资活动现金流持续净流出，净流出规模年均复合增长 11.68%。其中，受昊华能源 2019 年承债式收购红墩子煤业导致当期投资现金收支规模较大影响，2020 年，公司其他与投资活动有关的现金收支规模同比缩减明显。2021 年，公司投资活动现金流入量同比增长 74.47%。其中，收回投资收到的现金同比增长 141.04%，主要为收回

借款;收到其他与投资活动有关的现金同比增长 63.73%，主要为收购北京能源国际的期初现金及现金等价物金额。2021 年，公司投资活动现金流出量同比增长 43.82%。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增长 27.08%；取得子公司及其他营业单位支付的现金净额同比增长 23.41 亿元，主要为对可再生能源项目的投资；支付其他与投资活动有关的现金同比增长 22.64 亿元，主要由于支付的投资意向金规模较大。2021 年，公司投资活动现金净流出规模同比增长 30.52%。

2019—2021 年，公司经营活动现金净流入量无法覆盖投资现金支出，公司融资需求较大。

公司筹资活动现金收支主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金。受发行永续债券和 ABN 权益融资影响，公司吸收投资收到的现金快速增长，筹资活动现金保持净流入状态，且净流入规模年均复合增长 51.25%。

2022 年一季度，公司经营活动现金净流入量同比变化不大，但由于项目建设支出增加，公司融资需求加大，筹资活动现金净流入量同比增长 218.53%。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标持续提高，整体偿债能力指标表现很好。

表 19 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	71.19	71.20	82.12
	速动比率（%）	43.37	45.04	59.68
	经营现金流动负债比（%）	9.67	14.48	15.25
	经营现金/短期债务（倍）	0.16	0.23	0.26
	现金短期债务比（倍）	0.26	0.34	0.46
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	189.84	201.89	229.48
	全部债务/EBITDA（倍）	7.51	7.48	8.17
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.12	0.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.05	3.27	3.32
	经营现金/利息支出（倍）	1.47	2.82	2.85

注：经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率和速动比率均持续增长，流动资产对

流动负债的保障程度有所增强；受经营活动现金净流入规模快速增长影响，经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均持续提高。2019—2021 年末，公司现金短期债务比分别为 0.26 倍、0.34 倍和 0.46 倍，持续增长，现金类资产对短期债务的保障程度有所增强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 规模持续扩大，2021 年为 229.48 亿元，同比增长 13.67%，主要由折旧（占 44.23%）、计入财务费用的利息支出（占 26.44%）和利润总额（占 26.24%）构成。2019—2021 年，EBITDA 利息倍数持续增长，三年加权均值为 3.25 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度有所增强；全部债务/EBITDA 波动增长，三年加权均值为 7.83 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度趋弱；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出整体呈上升态势。

截至 2021 年底，公司对外担保合计 19.01 亿元，担保比率为 1.35%，或有负债风险小。此外，京能置业按照房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保，截至 2021 年底累计担保余额为 5.65 亿元。

表 20 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保期限
山西国际能源裕光煤电有限责任公司	95841.92	2018—2035 年
汉江水电开发公司	48924.44	2009—2034 年
内蒙古京科发电有限公司	32399.00	2008—2025 年
天津蓝光宝珩房地产开发有限责任公司	4276.17	2020—2022 年
青海力诺太阳能电力工程有限公司	3400.00	2014—2023 年
科左中旗欣盛光电有限公司	2730.80	2015—2024 年
沭阳国信阳光电力有限公司	1800.00	2015—2047 年
北京市石油化工产品开发供应有限公司	750.00	2021—2022 年
合计	190122.33	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司共取得各家银行授信额度 5432.10 亿元，未使用额度 3648.46 亿元。公司间接融资渠道较畅通。此外，公司拥有 5 家上市子公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模较小。母公司债务负担尚可，利润水平和偿债能力主要依赖对下属子公司的投资收益。

截至2021年底，母公司资产总额1161.89亿元，较年初增长15.06%，主要系其他应收款大幅增长所致。其中，流动资产234.63亿元，主要由货币资金（占14.31%）和其他应收款（占78.63%，较年初增长125.90亿元，主要由于对京煤集团和北京能源国际下属子公司的借款大幅增长）构成；非流动资产927.26亿元，主要由长期股权投资（占86.08%）构成。

截至2021年底，母公司所有者权益为632.69亿元，较年初增长9.02%，主要系发行永续债券带动其他权益工具增长以及利润积累所致。所有者权益中，实收资本占33.73%、资本公积占30.00%、未分配利润占18.17%，其他权益工具占9.48%，权益稳定性较好。

截至2021年底，母公司负债总额529.20亿元，较年初增长23.23%，主要系长期借款大幅增长所致。其中，流动负债211.10亿元，主要由短期借款（占68.99%）、一年内到期的非流动负债（占15.20%，较年初减少49.85亿元）和其他流动负债（占14.82%）构成；非流动负债318.10亿元，主要由长期借款（占82.27%，较年初增长161.69亿元）和应付债券（占14.15%）构成。

若将永续期债券调整至全部债务，截至2021年底，母公司全部债务575.37亿元，其中长期债务占比（63.73%）较高，债务结构较为合理。截至2021年底，母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分别较年初增长5.21个百分点、5.30个百分点和15.97个百分点至50.71%、50.12%和39.03%，母公司债务负担加重，但整体处于合理水平。

母公司作为决策管控主体，主要履行管理职能。2021年，母公司实现营业总收入为1.34亿元，投资收益35.84亿元，利润总额22.17亿元。

现金流方面，母公司经营业务很少，2021年，母公司经营活动现金流保持小规模净流出 1.82

亿元；同期，由于投资支付的现金大幅提高，母公司投资活动现金保持大规模净流出97.51亿元；母公司融资需求加大，筹资活动现金净流入100.48亿元，同比增长26.52%。

九、外部支持

公司可获得政府支持力度大。

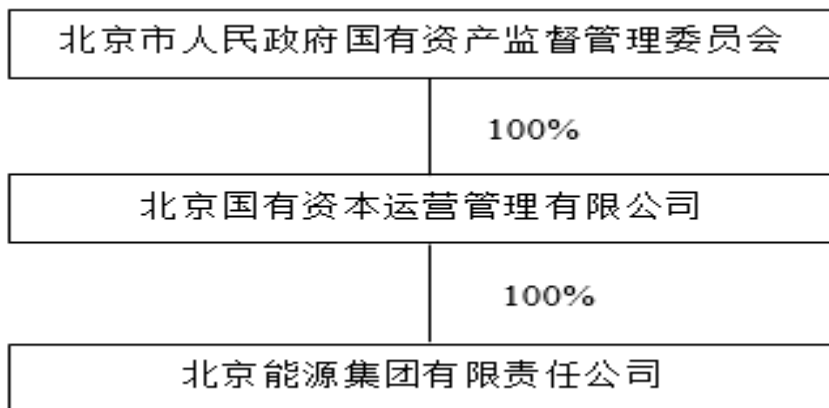
公司是北京市国资委旗下国有资本投资公司。2011年12月，根据北京市国资委《关于北京能源投资（集团）有限公司与北京市热力集团有限责任公司实施重组的通知》（京国资〔2011〕277号），公司以2011年12月31日为时点对热力集团实施吸收合并，将其纳入合并范围。2014年12月，根据北京市国资委《关于北京能源投资（集团）有限公司与北京京煤集团有限责任公司合并重组的通知》（京国资〔2014〕234号文），北京市国资委将京煤集团的国有资产无偿划转给公司，并由公司对京煤集团行使出资人职责。上述资产划入带动了公司业务范围的扩大，提高了公司业务多元化程度。

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。2019—2021年，公司分别获得政策性亏损补贴39.97亿元、38.41亿元及36.51亿元。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、结论

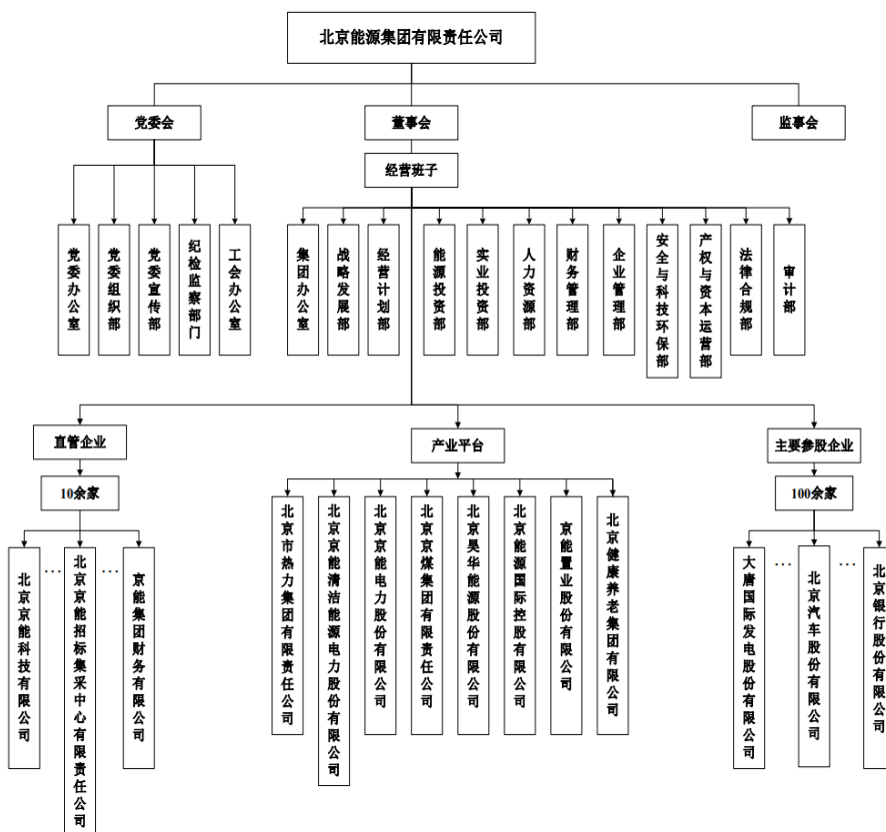
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2021 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
北京京能国际能源股份有限公司	北京	340000.00	100.00	100.00	294173.32
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
北京京能招标采购中心有限责任公司	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
北京京能电力股份有限公司	北京	674673.45	66.85	66.85	519763.17
北京能源国际控股有限公司	香港	192368.47	32.00	32.00	171778.99

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	151.97	257.62	349.03	308.70
资产总额（亿元）	3026.88	3389.68	4001.49	4043.99
所有者权益（亿元）	1074.31	1253.30	1408.67	1453.50
短期债务（亿元）	576.19	747.11	760.72	728.71
长期债务（亿元）	850.29	763.64	1113.97	1200.48
全部债务（亿元）	1426.48	1510.75	1874.69	1929.19
营业总收入（亿元）	633.17	671.63	800.63	259.86
利润总额（亿元）	50.48	53.30	60.21	28.08
EBITDA（亿元）	189.84	201.89	229.48	--
经营性净现金流（亿元）	91.70	174.01	196.82	19.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.54	4.77	3.68	--
存货周转次数（次）	2.26	1.97	2.28	--
总资产周转次数（次）	0.22	0.21	0.22	--
现金收入比（%）	104.53	99.62	103.60	77.40
营业利润率（%）	14.33	12.95	11.70	13.88
总资本收益率（%）	3.61	3.26	3.06	--
净资产收益率（%）	3.51	3.03	2.84	--
长期债务资本化比率（%）	44.18	37.86	44.16	45.23
全部债务资本化比率（%）	57.04	54.66	57.10	57.03
资产负债率（%）	64.51	63.03	64.80	64.06
流动比率（%）	71.19	71.20	82.12	94.74
速动比率（%）	43.37	45.04	59.68	68.28
经营现金流动负债比（%）	9.67	14.48	15.25	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.34	0.46	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	3.05	3.27	3.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.51	7.48	8.17	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年财务报告期初数据；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/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.73	52.21	46.52	45.95
资产总额（亿元）	831.77	1009.80	1161.89	1199.47
所有者权益（亿元）	488.92	580.35	632.69	653.78
短期债务（亿元）	151.00	282.08	208.71	207.50
长期债务（亿元）	167.96	135.00	306.69	330.69
全部债务（亿元）	318.96	417.08	515.40	538.19
营业总收入（亿元）	1.17	1.16	1.34	0.39
利润总额（亿元）	10.14	6.86	22.17	4.05
EBITDA（亿元）	25.05	20.44	38.12	--
经营性净现金流（亿元）	-0.68	-1.39	-1.82	-0.83
财务指标				
销售债权周转次数（次）	143.01	294.97	500.94	--
存货周转次数（次）	0.01	0.01	0.03	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	104.44	110.87	77.90	106.80
营业利润率（%）	81.73	81.17	82.79	74.60
总资本收益率（%）	3.08	2.03	3.32	--
净资产收益率（%）	2.07	1.18	3.53	--
长期债务资本化比率（%）	25.57	18.87	32.65	33.59
全部债务资本化比率（%）	39.48	41.82	44.89	45.15
资产负债率（%）	41.22	42.53	45.55	45.49
流动比率（%）	34.64	41.99	111.15	37.81
速动比率（%）	34.62	41.98	111.15	37.81
经营现金流动负债比（%）	-0.44	-0.49	-0.86	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.19	0.22	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.73	20.40	13.52	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计，2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年财务报告期初数据；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	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 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

联合资信评估股份有限公司关于 北京能源集团有限责任公司跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在北京能源集团有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。