

信用等级公告

联合[2012] 630 号

联合资信评估有限公司通过对北京能源投资（集团）有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京能源投资（集团）有限公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月二十一日



北京能源投资（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 8 月 21 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
资产总额(亿元)	900.68	900.09	1024.10	1273.76
所有者权益(亿元)	321.29	308.71	319.22	461.11
长期债务(亿元)	244.82	228.19	306.96	378.60
全部债务(亿元)	455.51	479.44	555.18	614.14
营业收入(亿元)	109.95	147.16	200.49	138.63
利润总额(亿元)	17.42	20.07	23.67	13.31
EBITDA(亿元)	50.29	54.91	77.12	--
营业利润率(%)	15.63	17.46	19.58	17.72
净资产收益率(%)	4.83	5.48	5.25	--
资产负债率(%)	64.33	65.70	68.83	63.80
全部债务资本化比(%)	58.64	60.83	63.49	57.12
流动比率(%)	45.24	44.54	59.44	63.59
全部债务/EBITDA(倍)	9.06	8.73	7.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	3.39	2.65	--

注：公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

孙 媛 张 莉

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）对北京能源投资（集团）有限公司（以下称“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，在首都能源战略中的重要地位及其在资产规模、资源布局、外部环境、项目储备等方面的综合优势。公司发电装机容量快速扩张，电源结构持续改善，整体竞争实力强。联合资信也关注到公司成本控制压力较大、债务规模增长较快、未来投资计划资本支出规模大、融资需求上升等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

未来伴随在建水电、循环热电和煤电一体化项目陆续投入运营，公司电源结构将进一步优化，收入规模有望保持增长，主营业务盈利稳定性得以改善。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是北京地区主要的能源供应主体，在首都能源保障体系中拥有重要地位，日常经营中能够获得来自地方政府的有力支持。
2. 公司装机规模优势明显、资产布局合理、煤炭供应保障程度较好，整体抗风险能力强。
3. 公司主要的参股电厂多为华能、国电、大唐等五大发电集团优质电厂，可分享其在管理和技术等方面的优势。
4. 公司电源建设项目储备较多，规划重大工程主要为循环热电和煤电一体化项目，可持续发展前景良好。
5. 公司拥有较多的优质金融资产，可供出售金融资产规模较大，为公司偿债能力提供了有力的备用支持。

关注

1. 公司发电资产以火电为主，盈利能力易受电煤价格波动影响。
2. 公司资本支出规模大，债务规模持续扩张。
3. 公司所有者权益易受可供出售金融资产市值变化影响而出现波动。
4. 公司下属企业众多，管理链条较长，跨行业、跨区域管理难度大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京能源投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与北京能源投资（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因北京能源投资（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京能源投资（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京能源投资（集团）有限公司主体长期信用等级自 2012 年 8 月 21 日至 2013 年 8 月 20 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内北京能源投资（集团）有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

北京能源投资(集团)有限公司(以下简称“公司”)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。截至2012年6月底,公司注册资本130亿元人民币。

公司是一家以电力能源为主业的多元业务投资集团公司,目前的业务组合有电力能源、科技实业、园区建设和房地产、金融投行等4大战略业务单元。

截至2012年6月底,公司总部下设董事会办公室、总经理办公室、战略规划部、综合计划部、财务与产权管理部、电力能源建设部、电力生产经营部、安全与科技环保部、实业管理部、人力资源部、审计与内控部、法律事务部、证券与资本运营部、党群工作部、燃料管理部15个职能部门。

截至2011年底,公司(合并)资产总额为1024.10亿元,所有者权益319.22亿元,其中少数股东权益78.86亿元;2011年公司实现营业收入200.49亿元,利润总额23.67亿元。

截至2012年6月底,公司(合并)资产总额为1273.76亿元,所有者权益461.11亿元,其中少数股东权益84.60亿元;2012年1~6月公司实现营业收入138.63亿元,利润总额13.31亿元。

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:陆海军。

二、宏观经济和政策环境分析

2012年上半年,复杂多变的内外部环境使得中国经济下行风险加大,经济增速连续六个

季度出现回落,但二季度以来经济运行呈现初步企稳现象:

2012年1-6月中国GDP同比增长7.8%,增幅比上年同期回落1.8个百分点。但二季度GDP同比增速回落幅度已由一季度的0.8个百分点缩至0.5个百分点。

全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长10.5%,增速较上年同期回落3.8个百分点;由于需求放缓、产品价格回落,企业产能利用率有所下降,同时企业用工、管理和能源等成本仍持续上升,使得企业利润出现下滑:2012年上半年,全国规模以上工业企业实现利润23117亿元,同比下降2.2%。

从经济增长三驾马车情况看,投资增速有所放缓,消费增长延续低迷,进出口增速的反弹趋势仍存在不确定性:2012年上半年,中国固定资产投资(不含农户)150710亿元,同比名义增长20.4%(扣除价格因素实际增长18.0%),增速比一季度回落0.5个百分点,比上年同期回落5.2个百分点。但从6月情况看,投资累计增速较1-5月提高0.3个百分点,表面项目审批步伐加快、货币政策放松等刺激政策推动作用已初步开始显现。2012年1-6月,社会消费品零售总额98222亿元,同比名义增长14.4%(扣除价格因素实际增长11.2%),增速比一季度回落0.4个百分点,比上年同期回落2.4个百分点。从实际增速看,扣除价格因素,4月至6月社会消费品零售总额当月实际增速分别为10.70%、10.90%和11.2%,持续回升;2012年上半年,中国进出口总额18398.4亿美元,同比增长8.0%,增速同比回落17.8个百分点,但比一季度回升0.8个百分点。

受国内需求放缓、输入性通胀压力减弱和翘尾因素变小等因素的影响,中国物价水平呈现逐年下行态势,CPI涨幅继续回落,4月、5月、6月CPI同比分别增长3.4%、3.0%和2.2%,6月CPI增速创29个月以来新低;同期随国际大宗商品价格持续走低,加之国内需求不振,PPI降幅显著,已连续4个月维持负值,4月、

5月、6月PPI同比分别下降0.70%、1.40%和2.1%，6月当月创19个月以来的新低；

为稳定经济增长、优化流动性，2012年二季度政府相机抉择，出台了系列调控政策：

其中在货币政策方面，2012年2季度货币政策由中性偏宽松正式转向宽松，央行通过运用公开市场操作、下调法定存款准备金率、降息等货币政策工具向实体经济释放流动性，为经济的“软着陆”维持稳定适宜的货币环境；

财政政策方面：国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目，要加快前期工作进度；2012年2季度，国家鼓励民间资本进入的文件集中出台，先后有铁道部、交通部、证监会、国资委、银监会等部委放宽相关要求，鼓励民间资本进入；房地产调控政策方面，会议强调“稳定和严格实施房地产市场调控政策”，在巩固前期地产调控效果下，可以通过鼓励居民基本住房需求，进一步稳定房地产投资。对首套房购买者，发改委放松了首套房的限制条件和贷款利率。此外，为了促进节能家电汽车消费，家电安排补贴265亿、汽车60亿，这一系列组合拳的推出表明政府扩内需的力度加大。

产业政策方面：5月国务院常务还讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

整体看，2012年以来，欧债危机持续蔓延导致外部需求疲软，加上国内房地产等政策主动调整以及经济签字增速放缓等因素的相互叠加，导致中国经济减速特征明显，出口、投资和消费需求动力不足，但通胀压力明显减

弱。为了防止经济过度下滑，保持经济平稳增长，国家对宏观经济政策进行了预调微调，2012年2季度，货币政策进一步宽松，政府于2012年5月底密集推出“稳增长”系列政策，有助于增强经济探底回升的预期。二季度以来经济运行呈现初步企稳现象。

三、行业分析

公司投资重点是电力能源行业，电力行业的整体经营环境和发展趋势直接影响到公司的经营发展和投资收益。

1. 行业供需状况

电力行业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业。2000~2007年，中国经济进入新一轮增长周期并出现重工业化趋势，受钢铁、水泥、冶金等一些高能耗行业投资升温的影响，中国电力需求总量迅速上升。2003~2008年的六年间，全国发电装机容量从2002年底的3.59亿Kw迅速增长到2008年底的7.93亿Kw。大规模发电项目的不断投产运行，有效缓解了电力供需矛盾，中国逐渐由持续性、全国性缺电转变为区域性、季节性、时段性缺电，缺电范围明显减少。

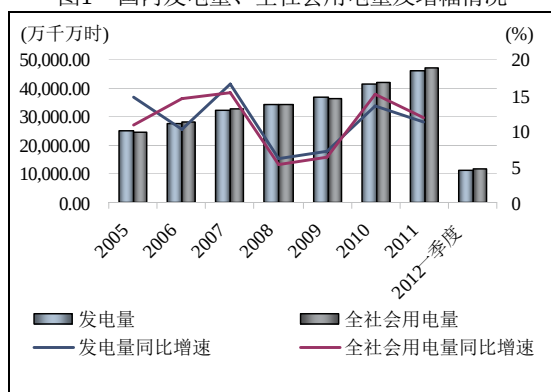
2009年，受宏观经济不景气到回暖的影响，中国发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年末大幅攀升，全年增速大于上年，全社会用电量增长为5.96%。中国发电装机容量达到8.74亿Kw，全口径发电量36639亿Kwh，用电量36430亿Kwh。2010年，下游用电需求回升态势得以持续，根据中电联数据，2010年全年，国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%，但受节能减排等政策影响，2010年起，全社会用电需求量增幅开始回落，其中，第二产业用电量增幅最大，全年达31318亿千瓦时，同比增长15.41%，增幅提高10.72个百分点。第一产业用电量984亿千瓦时，同比增长4.68%，增幅降低2.22个百分点；第三产业4497亿千瓦时，同比增长14.02%，增幅提高1.28个百分点；城乡居民生活5125亿千瓦时，

同比增长12.02%，与上年基本持平。

2011年，全国发电量同比增长10.9%至45774亿千瓦时；全社会用电量46928亿千瓦时，同比增长11.7%，由于中国整体经济增速放缓，2011年整体用电量同比增幅较2010年下滑2.8个百分点。其中重工业用电量增长12.4%，占总用电需求的61.4%；第三产业用电量同比增长13.5%，也高于平均水平。

2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比减少2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



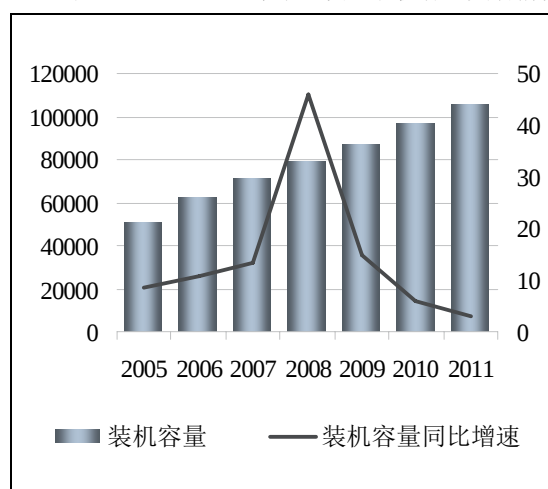
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

由于前期电源投资相对滞后，在用电需求快速增长的背景下，中国从2002年开始出现电力供需紧张，并逐步由部分地区季节性缺电发展到全国持续性缺电，其中2005年1月份全国拉闸限电的省份达到26个，缺电达到最高峰。供电紧张的格局带动电力行业新一轮投资热的升温。2003~2007年的五年间，全国发电装机容量进入高速增长阶段，从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦，年均增速超过14%，其中2006年新增容量超过1万亿千瓦，增速达到了20.3%。近年来，在电力供需矛盾缓解的同时，中国也出现了电力行业投资过热的状况，为此，国家专门出台了相关政策，通过项目用地预审、贷款控制、环境

评估、从严核准等方式对电源项目进行调控。

2008至2010年，国内新增机组装机容量同比增速均保持在10%左右，较之前两年有明显回落，同时电源建设也更侧重结构调整，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。2011年，中国新增装机容量增速放缓，全年新增装机容量8935万千瓦达到105576万千瓦。截至2011年底，全国规模以上发电装机10.3亿千瓦，同比增长9.24%。其中，火电7.69亿千瓦，同比增长7.75%；水电1.97亿千瓦，同比增长7.25%。

图2 2005~2011年中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2011年，全国电源工程完成投资3712亿元，其中水电940亿元，火电1054亿元，核电740亿元，风电829亿元。电网工程完成投资3682亿元，电网建设新增220千伏及以上变电容量20906万千伏安、线路长度35070千米。

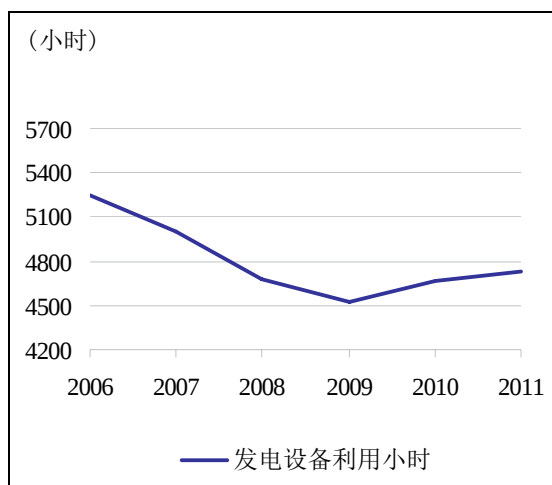
2001年以来，在电力市场供不应求压力的推动下，国内发电设备利用小时数持续上升（见图3），并在2004年达到峰值水平，从2006年开始随着大量新建机组投产，行业内发电设备利用效率逐年下降，2008年在下游需求增速回落的作用下，国内发电设备平均利用小时数较上年减少了334个小时，同比跌幅超过6%，为近年最大跌幅。2009年上半年，国内发电设备平均利用小时数仍呈下滑态势，但从四季度开始，在重工业用电需求快速回升的带动下，发电设备利用小时增速均保持在8%以上，其中

火电利用小时回升明显。2009年全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4527小时，比去年同期降低121小时。

进入2010年，行业内设备利用效率回升的趋势得以持续，1月份国内6000千瓦以上机组平均利用小时数实现5年来的首次正增长，2010年，全国发电设备平均利用小时为4660小时，同比增加114小时，为2004年以来发电设备利用小时持续下降后的首次回升，其中火电机组利用小时同比增加166小时；2010年受年初大范围干旱影响，水电机组利用小时同比出现较大下降，但自三季度进入丰水期，多数电站来水状况有明显改善，2010年，水电机组平均利用小时为3429小时，同比增加101小时。2011年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4731小时，比去年同期增长81小时。其中，水电设备平均利用小时为3028小时，比去年同期下降376小时；火电设备平均利用小时为5294小时，比去年同期增长264小时。

2012年1-3月，规模以上机组累计平均利用小时为1116小时，同比减少18小时；火电机组平均利用小时为1295小时，同比增加4小时；水电机组平均利用小时为516小时，同比减少65小时。

图3 2000~2011年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看，经过近年高速发展，国内发电装

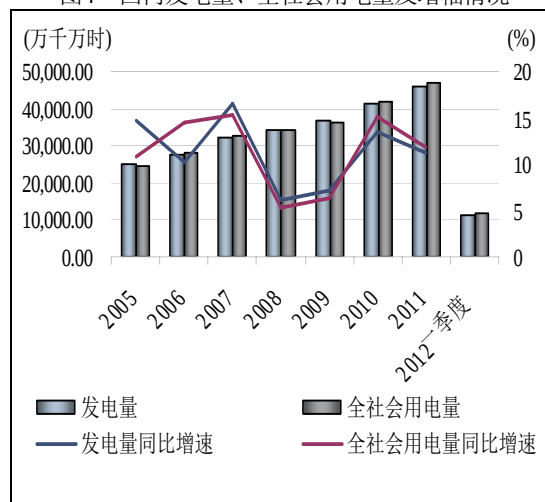
机总量和电力供应均有所提升，电力供需基本平衡。从区域上看，区域用电需求由于经济发展水平影响较大，在一定程度上存在较大的不平衡；从电源结构上看，由于火电成本上涨压力较大及国家环保要求，近年，中国电源结构逐步向新能源结构进行调整，但目前仍以火电为主。中国整体电气化水平仍有较大提升空间，且作为国民经济的先行行业，电力行业具有超前发展的特点，未来几年国内电力行业仍将保持稳定发展。

2. 行业关注

受中国整体经济增速放缓影响，用电需求增幅有所回落

由于中国整体经济增速放缓，2011年我国整体用电量同比增幅较2010年下滑2.8个百分点。其中重工业用电量增长12.4%，占总用电需求的61.4%；第三产业用电量同比增长13.5%，也高于平均水平。2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比减少2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图4 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

电煤价格波动

2008年前三季度，受国际原材料价格上升

及国内中小煤矿整顿减产等因素影响，国内市场电煤价格大幅飙升，但受迫于CPI高企压力，相应的电价上调政策出台滞后，且幅度有限使发电企业2008年盈利水平受到严重影响。2008年1~11月，全国发电企业共实现利润总额-4.36亿元，较上年同期减少了922.16亿元，规模以上发电企业（含火电、风电、水电及核电）亏损比例达到了37.85%，其中火电行业累计实现利润总额-392.02亿元，较上年同期减少了996.31亿元，火电企业出现普遍亏损，五大发电集团亏损总额约400亿元。2009年前10个月，国内市场煤炭价格在相对低位窄幅波动，使得火电行业成本压力得到明显缓解，企业盈利状况得以回升，根据国家统计局数据，2009年1~11月国内火电企业累计实现利润总额464.89亿元，较上年同期增加了842.31亿元，但仍显著低于2007年同期的649.57亿元。2009年四季度末，国内市场电煤价格又一次进入上升通道，2010年1月份主要电煤的平均价格较2009年10月份同比增幅超过25%，煤炭价格一直保持在高位运行。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，并于2011年11月达至近期高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，价格有所回落，截至2012年3月30日，国内主要煤炭品种含税均价分别为：焦煤1543元/吨、瘦煤1135元/吨、1/3焦煤1405元/吨、肥煤1559元/吨、气煤1104元/吨、喷吹煤1178元/吨、无烟末煤880元/吨。

总体看，目前电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素，“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，煤炭企业可以根据市场供求调整价格，但发电企业却是政府定价，造成了发电企业的盈利性的波动；但长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，随国内电价体制改革的逐步推进，火电企业的盈利稳定性有望得到改善。

电价体制改革与电价调整

2008年中国电力行业中“市场煤，计划电”

的矛盾进一步加剧，由此也推动了国内电价体制的改革。2009年3月，国务院总理温家宝在十一届全国人大二次会议上作政府工作报告时指出：“2009年将推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系。”这是2002年电力体制改革启动以来，电价改革问题首次进入政府工作报告。2009年3月以来，在多个部委的联合推动下，国内大用户直购电试点工作积极推进。大用户直购电允许用电客户与发电企业直接协商确定交易电价和电量，改善了电网企业垄断供应的局面，在目前的电力供求格局下，大用户直供的方式有助于降低用电企业成本、刺激用电需求，但同时也会加剧电力生产产业的竞争，优势企业有望在其中获得良好的发展机遇。2009年9月国家发改委、电监会对电网、五大发电集团等发布“关于加快推进电价改革征求意见稿”意味着停滞多年的“电改”重启。

2009年11月20日，国家发改委公布了新一轮的电价调整方案，包括销售电价整体上调和上网电价区域性升降，其中全国范围内非居民用电销售电价平均提高2.8分/kwh，而包括山西、陕西、内蒙古、甘肃、青海、四川等在内的10个省（区、市）上网电价上调0.2-1.5分/kwh，包括浙江、广东、上海、福建、江苏等在内的7省市上网电价下调0.3-0.9分/kwh。此次电价调整方案侧重于终端销售电价的上调，重点解决2008年8月燃煤电厂上网电价提高对电网企业的影响，使电网企业的成本压力得以向终端用户传导，能够在很大程度上改善电网企业的经营压力。而上网电价调整幅度相对较缓，对发电企业影响相对较小，但结构化的调整能够在一定程度上缩小电厂地域性（包括中西部与东部，内陆与沿海）盈利能力的差距，同时也反应出国家加快电力体制改革，支持电力生产行业发展的态度和决心。

2010年10月9日，国家发改委就《关于居民生活用电实行阶梯电价的指导意见》向社

会各界征求意见，此举是5月国务院《关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知》的进一步落实意图在于通过价格杠杆的作用，引导居民用户调整用电行为，促进合理、节约用电。尽管目前居民用电在用电总量中占比较小，但阶梯电价方案的实施仍将会在一定程度上改善电网企业和发供电一体化企业的经营业绩，而对单纯的发电企业影响有限。

2011年4月，国家发改委调整全国16个省（区、市）上网电价，其中山西涨幅最高，为2.6分/度，山东等五省上调2分/度，河南等两省上调1.5分/度。总体来看，16个省平均上调上网电价约1.2分/度，将缓解电厂到厂标煤单价上涨36元/吨的成本压力，电厂亏损有望缩小。

2011年11月，国家发改委宣布从12月1日起上调销售电价和上网电价，其中销售电价全国平均每千瓦时3分钱，上网电价对煤电企业是（每千瓦时）2.6分，所有发电企业平均起来是2.5分，涨价幅度不大。这次发改委还对煤炭价格进行了限制。主要规定，合同煤价在5%的幅度内可适当上涨，对市场煤价进行限价，秦皇岛北方港口的交易煤价，5500大卡的煤价，每吨不能超过800元。发改委同时还推出居民阶梯电价指导意见，阶梯电价的具体实施方案，具体电量的分档以及电价水平的确定都是需要各个地区根据指导意见，结合当地实际情况，制定实施方案，经过听证后才能实施。

未来电价改革主要体现在发改委和电监会制定的《关于加快推进电价改革的若干意见》中，该《意见》将改变上网电价行政主导的现状，提出竞价上网、加快核定输配电价、销售电价与上网电价联动的新的上网电价机制。如果这一政策能够实施，未来假如煤炭价格上涨，上网电价方面可以把上涨成本向下游传导，可以稳定对火电厂的利润预期。

大力发展可再生能源

2010年9月，国家“十二五”能源规划会

指出：优化能源结构，不断提高水电、核电、风电、太阳能等清洁能源的比重；调整能源产业布局，继续加强传统能源资源和新兴能源资源的勘探开发和综合利用，重点推进大型能源基地的开发建设；推进能源科技创新，大力发展风能、太阳能、生物质能以及清洁煤利用、核能技术，从而实现能源的可持续发展，缓解环保和安全压力。

大型企业适度延伸产业链

在电煤价格波动成为影响火电企业经营重要因素的背景下，国家电监会鼓励电力企业加大煤电联营步伐，建议各发电集团适当放缓火电建设速度，拿出一部分资金或收购或参股煤炭企业、运输企业，实行煤电联营、煤运联营，以确保部分电煤供应，并平抑电煤价格过快上涨。相关建议得到了业内企业的积极响应，近几年五大电力集团以及部分实力雄厚的地方发电企业均通过收购、合作等方式实现了对上游煤炭资源、铁路、船运以及下游高耗能产业（如电解铝等）的延伸，以增强产业协调效应，提高成本控制能力，改善整体的抗风险能力。

3. 未来发展

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，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，

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、公司基础素质分析

1、公司经营规模

公司成立于 2004 年 12 月，成立的宗旨是给首都提供清洁、充足、持续的能源，建立以能源生产供应体系建设为主的投融资平台。公司是资本运营和投资、融资管理型公司，经营管理着北京市政府电力、节能等相关的投资基金，担负着首都电力、能源项目的投资与建设，节能技术及新能源、可再生能源产品的开发等重任。公司目前投资项目涉及电力能源、地产置业、高新技术、金融证券等领域。

截至 2011 年底，公司拥有参控股公司 204 家，其中全资企业 18 家，控股企业 69 家，参股企业 102 家。表 1 为截至 2011 年底公司对外投资情况，其中对电力能源板块的投资比重最大。

公司是北京国资系统全资国有大型的集团企业，是北京市政府出资的投资办电主体，是京津唐电网内第二大发电主体，是电力行业内最大的地方性电力生产企业之一。截至 2012 年 6 月底，公司控股装机容量为 1293 万千瓦，权益装机容量为 1638 万千瓦，基本能够满足北京电网平均用电负荷，公司还承担了北京市集中管网供热 30% 的份额。

总体看，公司投资领域广，整体规模实力强，在电力能源主业方面竞争实力雄厚。

表 1 2011 年底公司对外投资情况

	电力能源	高新技术	房地产和 园区建设	金融投行
参股企业（家）	21	54	17	7
投资金额（亿元）	85.23	28.04	5.43	15.03
所占投资比重（%）	63.74	20.96	4.06	11.24

资料来源：公司提供

2、产权关系

截至 2012 年 6 月底，公司注册资本 130 亿

元，公司为北京国有资本经营管理中心的全资子公司，实际控制人为北京市国资委。同时，公司下属子公司京能置业股份有限公司（以下简称“京能置业”）（600791.SH）、北京京能热电股份有限公司（以下简称“京能热电”）（600578.SH）为国内上市公司，北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“京能清洁能源”）（00579.HK）为港股上市公司（公司股权结构图见附表 1-1）。

3. 竞争优势

公司主营业务突出，在电力能源方面拥有较为明显的竞争优势。

（1）布局优势。公司目前在京外已投产的电力项目多为坑口电站，主要集中在山西、内蒙古、宁夏等煤炭资源丰富的地区。内蒙古中西部作为国家新兴的煤炭基地，煤质优良、资源储量大，但目前配套运力建设相对滞后，坑口煤价低于周边省份。公司的主力电厂在燃煤采购价格和运输成本方面具有一定的优势。公司的电力项目多供应京津塘电网，京津塘电网是华北电网的负荷中心，上网电价水平整体较高，电力需求增长潜力大。公司在电源资产和售电市场方面的合理布局，保证良好的利润空间。

（2）经济效益优势。公司投资的热电联供项目较多。由于北方地区对供热需求较大，多采取“以热定电”管理，且热电机组在减排二氧化碳、二氧化硫、灰渣等方面具有显著的节能环保优势，因此热电项目在电网集中调度时可以获得政策倾斜，实现优先生产，产能利用率高；另外电力项目中热电联供项目的综合效益也较高。

（3）电源资产优势。公司目前的主力火电机组均为 20 世纪 90 年代后期以来投产的单机容量在 30 万千瓦以上的大型机组，技术水平先进、运行效率高、能耗水平低。公司控股的漳山项目两台机组是国内第一次使用空冷技术的 30 万千瓦空冷机组，大同二期是国内第一

台60万千瓦空冷机组。公司投资的电力企业在国内第一次使用中水技术和电子束脱硫技术。先进的技术和设备将有助于减少日后运营过程中的燃料消耗，提高效率。

(4) 参与模式优势。公司目前主要的参股电厂多为华能、国电、大唐等五大发电集团旗下的优质电厂。公司通过资本合作能够分享各大发电集团在管理、技术、资源获取等多方面的优势，并能在一定程度上缓解了全国性发电集团对公司形成的直接竞争压力。

(5) 区域关系优势。一直以来，公司专注于发展北京及周边省市的电源点项目，与内蒙、山西、宁夏等省区的煤炭、电力、铁路等相关部门建立良好的合作关系，使公司在燃料供应保障、电源项目获取上形成了一定的优势。2007年开始国家发改委按总量控制原则，将电力项目核准初次排序权力下放给了地方政府，这将有利于公司在资源获取方面发挥相关的竞争优势。

4. 人员素质

公司现有高级管理人员 12 人，平均年龄 50 岁，均具备高级职称和大学本科及以上学历，其中博士 2 人、硕士 10 人，均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司党委书记、董事长陆海军先生，1957 年生，经济学硕士，历任北京市液化石油气公司党委副书记、经理，北京市崇文区副区长，北京市市政管委党组书记、主任等职务，2008 年 12 月起担任公司党委书记、董事长。

公司党委副书记、董事、总经理郭明星先生，1968 年生，经济学博士，曾任内蒙古岱海发电有限责任公司党委书记、总经理，原北京国际电力开发投资公司市委常委、副总经理、北京京能国际能源股份有限公司总裁等职务，2008 年 12 月起担任公司总经理。

截至 2011 年底，公司共有员工 11653 人，其中大专以上学历占 74.78%，高中及中专学历占 25.22%；按职称划分，初级职称占 19.18%，

中级职称占 11.02%，高级职称占 6.44%；按年龄结构划分，30 岁以下的占 40.36%，30-50 岁的占 50.85%，50 岁以上的占 8.79%。

综合看，公司高级管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的企业经营管理经验；公司员工以中青年为主，文化及专业素质高，具有较强的人才优势。

5. 外部环境与支持

公司投资建设的电源项目主要分布于北京、内蒙古、山西等地，通过华北电网和京津唐电网向北京地区供电。

北京作为中国的首都，是全国的政治文化中心和经济中心，对供电安全性、可靠性有着特殊的要求，确保首都电力能源安全供应一直是国家有关部门及北京市委、市政府高度关注的问题。北京地区能源消耗量大，但受地区资源和环保要求限制，北京市内不宜大量建设电厂，目前北京电力消耗有70%以上依靠外部调入。近年来北京市经济持续快速增长，特别是第三产业的快速发展和城市规模扩大、人口激增以及周边城市化进程的加速，北京的电力需求得到了有效地拉动。未来北京地区能源发展将与北京“国家首都、国际城市、文化名城、宜居城市”的定位相适应，着力发展优质、清洁环保能源和再生能源，逐步淘汰高能耗高污染产能，减轻城市环保压力。根据相关规划，在“十一五”和“十二五”期间，北京市将分别关停共计60万千瓦的小型火电机组（公司在北京市内的火电项目绝大部分都为20万千瓦以上中大型机组，被关停可能性较小），以优质清洁环保能源取而代之，这为地区内的能源企业提供较好的发展空间。

公司作为北京市属唯一的发电企业，为满足和保障当地的用电需求和用电安全发挥了重要作用，在日常运营、投资发展过程中均能够得到北京市政府有关政策方面的大力支持。总体看，公司主要的电力销售市场未来仍具有较好的发展前景。同时北京市的能源战略和能源产业一直受到相关部门的高度重视，公司作

为北京市政府出资的唯一电力生产企业和北京地区主要的电力供应主体，未来在日常运营和项目资源获取等方面将持续获得较好的外部支持。

五、公司管理

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》要求注册，是北京市人民政府出资组建的国有独资公司。公司不设股东会，由北京市国资委授权公司董事会行使股东会的一部分职权。董事会是公司的经营决策机构，成员由北京市国资委派出；经理层是公司的执行机构，总经理对董事会负责；监事会是公司的监督机构，对北京市国资委负责。

公司根据《国有资产监督管理条例》及《北京市加强国有独资公司董事会建设指导意见》，制定了董事会议事规则，公司董事会由7人组成（含董事长1人），全部由北京市国资委任命和考核。董事会议事规则中规定了董事会的决策范围及决策程序，建立了董事会工作制度，并建立了董事会决议实施与检查制度，确保董事会作为公司经营决策的核心对公司进行有效的战略控制和监督。公司监事会由5人组成，含员工代表监事1人和监事会主席1人，监事会主席由北京市人民政府任命。

2. 对下属子公司的管理

公司由原北京国际电力开发投资公司和原北京市综合投资公司合并重组而成，组建之初存在业务相对分散，管理幅度宽，管理层级多等问题。从2005年开始，公司参照国外著名咨询公司的咨询方案，优化公司内部组织结构，压缩管理层级，完善管控模式。目前，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层管理人员均由公司总部任免及管理。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《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。公司总部定位为战略规划中心、投资决策中心、人力资源配置中心、资本运营中心、资金结算中心和信息交流中心，更多的发挥管控监督、战略管理、组织协调的作用，尽量减少对子公司日常生产经营活动的干预。

3. 管理控制体系

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。公司本部是资本运营中心、投资中心、资金结算中心、监督管理中心。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。从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。

公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，管理风险较低。

六、生产经营

1. 经营现状

公司目前投资涉及电力能源、房地产和园区建设、科技实业和金融四大领域。

电力能源板块是公司收入和利润的主要来源，2009~2011 年电力板块对公司营业收入和利润的贡献率始终保持在 80%以上。近年来伴随公司控股装机容量的快速扩张，公司电力板块营业收入实现了年均 30.68% 的快速增长，2011 年实现电力板块营业收入 164.94 亿元。2011 年，电煤价格高位运行，但受益于公司清洁能源板块收入占比提高且其毛利率增长，以及公司合同煤占比较高且发电量的大幅提升摊薄折旧等固定成本等多项因素，公司电力板块毛利率水平逆势回升，2009~2011 年分别为

15.05%、16.67%和 18.84%。

公司房地产业务以下属的京能置业为主要载体，2008 年完成业务整合以来，伴随其开发房地产项目陆续竣工销售，京能置业收入规模持续增长，2011 年公司地产板块实现营业收入 19.45 亿元，比上年同期增长 51.13%。

在金融和科技实业板块方面，公司对外投资以参股为主，收入规模较小；所投资企业主要是在 2004 年公司重组之前形成，整体收入水平规模较小。2011 年，公司金融和科技实业板块合计实现营业收入 4.64 亿元，占公司营业收入比重不到 3%。

表 2 公司近年收入、成本构成及毛利率情况（单位：亿元）

项 目	2009 年		2010 年		2011 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
售电	96.59	87.85%	119.90	81.48%	164.94	82.27%
售热	3.87	3.52%	8.24	5.60%	7.82	3.90%
房屋销售	2.50	2.27%	12.87	8.75%	19.45	9.70%
其他	6.99	6.36%	6.15	4.18%	8.28	4.13%
合计	109.95	100.00%	147.16	100.00%	200.49	100.00%
	营业成本	毛利率	营业成本	毛利率	营业成本	毛利率
售电	82.05	15.05%	99.91	16.67%	133.86	18.84%
售热	3.91	-1.03%	8.77	-6.43%	9.08	-16.11%
房屋销售	1.29	48.40%	6.79	47.24%	12.38	36.35%
其他	4.25	39.20%	2.73	55.61%	1.30	84.30%
合计	91.50	16.78%	118.20	19.68%	156.62	21.88%

资料来源：公司提供

注：公司其他版块包括科技、金融、房屋租赁等板块业务。

电力能源板块

截至 2011 年底，公司电力能源板块拥有 17 家二级控股下属企业，公司全资持有的北京京能国际能源股份有限公司（以下简称“京能国际”）是目前电力板块核心经营单位。公司于 2006 年 11 月以持有的 5 家控股发电企业、3 家参股发电企业和 1 家燃料供应企业股权出资，成立京能国际。目前公司主要的优质电力资产股权，包括京能热电、岱海发电责任有限公司的股权均由京能国际持有。同时公司是上海、香港、伦敦三地上市公司大唐国际发电股

份有限公司（以下简称“大唐发电”）第五大股东，持有其 9.47% 的股份。

根据 2012 年 6 月 6 日京能热电发布的《发行股份购买资产并配套融资暨关联交易报告书》等相关资料披露，京能集团为履行整合所持煤电资产的有关承诺、解决其各控股子公司之间的同业竞争问题，同时搭建统一的煤电资产资本运作和管理平台、实现煤电资产整体上市的战略目标以及进一步提升国有资产证券化率，已启动所持煤电资产重组事项。（以下简称“本次重组”）。

本次重组拟以京能热电作为整合平台，以

其非公开发行股份作为支付对价，购买京能国际持有的煤电业务经营性资产（具体包括京能国际所持9家煤电公司股权及其对外债务等）。本次重组后，京能国际和京能热电的实际控制人仍为京能集团。截至评级报告出具日期，此次重组已获得北京市国资委核准，并已上报中国证监会。

公司已投产的电源项目主要分布在北京周边煤炭资源丰富的山西、内蒙古等地区，通过华北电网和京津唐电网向北京输电。近年来公司在电力核心主业方面持续投入，装机容量快速扩张，截至2012年6月底，公司已投产的权益装机容量为1638万千瓦，控股装机容量为1293万千瓦，其中火力发电设备容量占比87.16%；2011年全资及控股企业完成发电量556亿千瓦时，同比增长34.30%，完成供热量2137万吉焦，同比增长2.69%。

表3 截至2011年底公司已投产主要电力资产

经营单位	装机容量 (万千瓦)	电源 类型	公司权 益(%)
黑水县三联水电开发有限责任公司	0.64	水电	70.19%
北京京西发电有限责任公司	13.10	燃煤	100%
北京京能热电股份有限公司	88.00	燃煤	49.97%
内蒙古京科发电有限公司	33.00	燃煤	43.33%
内蒙古岱海发电有限责任公司	240.00	燃煤	49.60%
山西漳山发电有限责任公司	180.00	燃煤	53.49%
内蒙古京隆发电有限责任公司	120.00	燃煤	44.88%
北京太阳宫燃气热电有限公司	78.00	燃气	63.86%
北京京丰燃气发电有限责任公司	41.00	燃气	70.19%
内蒙古京泰发电有限责任公司	60.00	煤矸石发电	23.33%
京能(赤峰)能源发展有限公司	27.00	煤矸石发电	93.75%
山东京能生物质发电有限公司	2.40	秸秆发电	60%
锡林郭勒吉相华亚风力发电有限责任公司	9.90	风电	70.19%
内蒙古京能察右中风力发电有限责任公司	9.95	风电	70.19%
内蒙古京能乌兰伊力更风电发电有限责任公司	30.00	风电	70.19%
内蒙古京能商都风力发电有限责任公司	9.90	风电	70.19%
京能昌图新能源有限公司	4.95	风电	70.19%
内蒙古京能霍林郭勒风力发电有限责任公司	4.95	风电	70.19%
北京京能清洁能源电力股份有限	15.00	风电	70.19%

公司麓鸣山官厅风电场			
北京京能新能源有限公司辉腾锡勒风电分公司	13.05	风电	70.19%
北京京能新能源有限公司赛汗风电分公司	9.75	风电	70.19%
北京京能新能源有限公司正镶白旗风电分公司	9.83	风电	70.19%
合计	100.42	--	--

资料来源：公司提供

公司的电力项目主要集中在山西、内蒙古等煤炭资源丰富的地区，且大多为坑口电站，在燃料采购价格和运输成本上具有一定的优势，但受2011年以来电煤价格高企影响，当年公司控股电厂入厂标煤平均价格为490.31元/吨，较2010年价格提高2.43%。为有效控制燃煤成本，公司还成立了北京京能燃料有限公司，作为下属控股企业燃煤采购平台，通过全面加强燃料管理，集中采购提高议价能力等方式降低成本。此外，由于公司主要向北京地区供电，出于“保首都”的能源战略考虑，周边地区在燃料供应上对公司有一定优先，公司燃煤供应保障程度较好。

表4 公司电力能源板块近年主要经营指标

项目	2009年	2010年	2011年
入厂标煤单价(元/吨)	428.55	478.70	490.31
厂用电率%	6.60	6.04	6.18
平均利用小时数	4984	4812	4821
供电标准煤耗(克/千瓦时)	340	315	321
控股装机容量(万千瓦)	887	1000	1231
权益装机容量(万千瓦)	1474	1474	1665
控股电厂发电量(亿kWh)	331	414	556
供热量(万吉焦)	1615	2081	2137

资料来源：公司提供

公司目前主力火电机组均为90年代后期以来投产的单机容量在30万千瓦以上的大型机组，技术水平先进、运行效率高、能耗水平低、人员配备精简，具备较好的经济性和设备可靠性。在节能环保方面，公司积极实施脱硫改造工程，截至2011年底，公司控股电厂燃

煤机组已经全部完成安装了除尘设备、脱硫设备和污水处理设备，部分机组同时完成了脱硝设备的安装。此外公司通过实施技能和增容技术改造降低能耗水平，提升设备运行效率，近年公司供电标准煤耗呈波动下降趋势，2011年为321克/千瓦时。

近年来公司注重改善电源结构，积极拓展水电、风电及其他环保清洁能源发电项目。目前公司全资建设的10.5万千瓦辉腾锡勒风电项目、4.8万千瓦官厅风电项目、参股建设的112.5万千瓦宁夏风电及山东和黑龙江生物质发电项目均已投入运营。截至2011年底，公司实现清洁能源发电装机容量达到318万千瓦，其中已投产的控制风电装机容量为130万千瓦；在水电方面，近年公司在青海、云南、四川和湖南等通过收购、合作开发等方式积极介入水电项目。

近年来，为配合北京市治理城市环境污染、提升环境质量及“绿色奥运”要求的相关工作，公司大力发展节能环保与新能源技术。该领域主要由下属的京能清洁能源负责经营。2011年12月京能清洁能源在香港联交所主板正式挂牌上市，募资约19亿港元。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，是公司清洁能源业务的发展平台。截至2011年底，京能清洁能源控股装机容量包括燃气发电、风电、水电已达到289万千瓦，占公司总控制装机规模25%以上，其中作为北京地区最大的风电运营商及中国第八大风电运营商，京能清洁能源风电控制装机达到130万千瓦，电力装机结构在业内处于领先水平；燃气发电装机容量119万千瓦，占北京市燃气发电总装机容量的60.71%，是北京市装机容量最大的燃气发电企业。

目前公司拥有较为丰富的在建和储备项目。在建项目主要包括盈江华富水电项目、黑水县三联开发水电项目、北京京能高安屯燃气热电项目以及多个风电项目等清洁能源项目，

相关项目目前均进展顺利，预计都将于未来一到两年内投入运行。此外公司目前还在湖北、四川、云南等地区积极开展对已运营水电项目的收购工作。总体看，未来几年公司电力能源业务发展潜力较大，但整体投资规模较大，公司仍将存在较大对外融资压力。

表5 截至2012年6月底公司主要在建电力项目

项目名称	公司持股比例 (%)	装机容量 (MW)	投资规模 (亿元)	11年底累计投资 (亿元)	预计投产时间
黑水县三联开发水电有限责任公司	70.19	44.4	4.78	3.41	2012.12
盈江华富水电开发有限公司那邦水电站	70.19	180	13.94	8.58	2012.12
北京京桥热电有限责任公司联合循环热电厂二期工程	76.14	700	34.03	11.99	2012.11
北京京能高安屯燃气热电有限公司	70.19	700	38.19	1.31	2013.10
宁夏京能灵武风电有限公司三期 49.5MW	70.19	49.5	4.80	2.51	2012.8

资料来源：公司提供

热力板块

为进一步整合完善北京市能源供应产业链，深入落实提升首都能源安全的重大战略，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《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2011年底对北京市热力集团有限责任公司（以下简称“热力集团”）以吸收合并的方式实施资产重组，并于2012年1月将其纳入合并报表范围。

热力集团是北京市政府批准组建的国有独资公司，2000年6月6日正式挂牌成立，是拥有24个职能部室、3家分公司、12家二级子公司的市属大型企业集团，是首都重要基础设施企业；担负着全市8座大型热电厂、3座尖峰燃气供热厂和12座自营供热厂热能的生产、输配、运行与管理。截至2011年底，热力集团管理的供热面积已经突破2亿平方米，管网长度1268公里，热力供应站达到2957座。截至2011年底，热力集团资产总额239.94亿元，所有者权益118.37亿元，2011年实现收入57.28亿元，

利润总额-0.14亿元，享受市政府补贴7.02亿元。

未来北京市供热将形成“一个中心大网，五个局域新网，六个联片区网”的格局。中心大网服务于“两轴一多中心”，局域新网和联片区网服务于“东西两带”。一个中心大网即五环路以内，由城市集中热网和燃气锅炉区域网构成供热体系；五个局域新网是主要在门头沟、丰台-良乡、大兴、亦庄、通州地区形成以燃煤热电联产和燃煤锅炉房联合供热为主，燃气供热为辅的局域热网；六个联片区网主要在顺义、昌平、怀柔、密云、平谷等新城形成以燃气供热为主，燃煤锅炉房供热为辅的局域热网；另外，延庆发展集中燃煤锅炉房和深层地热联合供热。上述供热市场格局形成后，2020年前后，热力集团的供热面积将达到4亿平方米，预计收入规模将相应有所提升。

房地产与园区建设板块

房地产和园区建设板块主要包括房地产开发、园区建设、物业经营等子领域。公司下属房地产开发公司先后建设了天银大厦、天缘公寓、天创世缘小区、天创科技大厦、天创维嘉大厦、天湖会议中心、小黄庄住宅楼、都景苑小区、国典华园等项目，在北京房地产行业有良好的品牌形象。2011年，公司实现房地产开发复工面积72.49万平方米，同比减少15.73%，销售面积8.43万平方米，同比减少61.88%。

表6 2009~2011年公司房地产板块主要经营指标

经营指标	2009年	2010年	2011年
开复工面积（万平方米）	54.40	77.60	72.49
其中：新开工面积（万平方米）	20.17	37.12	9.90
竣工面积（万平方米）	5.50	25.77	24.58
投资完成额（万元）	39139		100904
商品房销售面积（万平方米）	13.30	22.10	8.43

资料来源：公司提供

目前京能置业（600791.SH）是公司房地产业务最主要的经营主体，拥有一级房地产开发资质。京能置业目前属于行业内中小型房地产上市公司，综合资金实力和竞争能力处一般水平。2011年京能置业实现营业收入18.23亿

元，净利润2.99亿元，营业利润率37.62%，较2010年有所下降，主要系2011年其收入结转中呼和浩特和银川地区项目占比增长，而其项目的毛利水平低于北京地区项目。2011年，在行业整体景气度下滑的情况下，京能置业通过多方融资，与大连阳光世界发展有限公司建立合作关系，共同投资设立了大连京能阳光房地产开发有限公司，合作开发大连项目。目前京能置业项目主要集中在北京、呼和浩特、银川以及大连等地区。其中北京的四合上院项目位于北京城区二环以内，地理位置优越、稀缺性显著，规划建筑面积19.70万平方米，地上建筑面积约15万平方米，预售面积合计8.94万平方米，公司拥有其62.00%的权益。截至2011年底，该项目中1、2、3号楼已全部竣工结算并实现当年收入7.29亿元。

公司园区建设业务主要由下属内蒙古岱海保护建设发展有限公司经营（以下简称“岱海建设”）。岱海建设成立于2004年7月，注册资本4亿元，由公司与内蒙古岱海发电有限责任公司、北京大雄置业有限公司出资共同组建，公司持股50%，为第一大股东。岱海建设主要从事岱海发电公司环岱海区域综合保护和建设开发，同时与内蒙古岱海旅游区管理委员会合署办公，承担旅游区行政管理职能，是公司为了把岱海建设成为重要电源基地所做出的战略性投资。

高新技术与实业板块

公司高新技术与实业板块分为以风险投资为主的高新技术投资业务和其他实业投资业务。截至2011年底，该板块共有全资及参股控股公司62家。

公司从事高新技术风险投资业务的主体是北京高新技术创业投资股份有限公司（以下简称“北创投”）。北创投是目前北京市最大的风险创业投资公司之一，成立于1998年，注册资本31000万元人民币，公司直接及间接持股合计100%，为其全资控股股东。北创投主

要投资领域及目前投资重点是新能源与可再生能源技术、环保高新技术、新材料技术及空间新技术等。

在节能技术领域，公司旗下拥有全资子公司北京源深节能技术有限责任公司（以下简称“源深节能”）。源深节能主要业务是执行中国政府与世界银行合作的“世界银行/GEF 中国节能促进项目”，利用世行贷款，开展节能工程，回收节能收益，偿还贷款本息。近年来又确定了向以能源站为代表的需求侧用户端提供服务的新的业务方向。此外，源深节能还从事能源审计与咨询、节能产品销售等业务。源深公司以合同能源管理作为主营业务的发展方向，目前已在工业节能与建筑节能两个重点领域开展了多个项目的储备与跟踪。

公司目前在实业领域的投资较为分散，参股企业数量较多，行业间相关性不大，且多数企业盈利状况较差。近年来公司对该领域进行大力整合，除保留少数盈利水平较好的投资业务以外，对其他实业投资通过出售、置换、核销、清算等方式逐步退出。目前公司在该领域主要的投资为对首都高速公路发展公司、北京汽车投资有限公司、全聚德(集团)股份有限公司、山东鲁信投资集团股份有限公司等企业的投资。

公司科技实业板块目前对外投资企业仍较多，多数企业盈利状况较差，相关的整合、退出工作仍在进行中。未来公司将着重发展高新创投业务，并战略性的持有盈利可观的实业企业。

金融投行板块

公司在金融投行板块投资除京能财务之外均为参股投资，截至2011年底，公司共有参股企业11家，涉及银行、证券、期货、担保、保险等多个子行业。公司持有上市公司北京银行37200万股（占5.98%）、光大银行6451.60万股（占0.16%）等股权。

京能财务前身是1992年成立的东北制药

集团财务公司，2005年11月京能集团与东北制药集团达成收购重组意向，注册资本10亿元，由京能集团和京能科技按98%、2%的比例出资设立，2006年5月经中国银监会批准正式开业。京能财务是北京市国资委系统第一家财务公司。京能财务的经营目标是立足于集团资金归集、融资服务、金融服务和财务调控，通过产业资本和金融资本的互动，为京能集团发展提供资金和信息保障。

近年公司来积极介入盈利能力较好，有上市预期的金融股权，截至2012年3月底，公司拥有成都商业银行1.6亿股股权、广发银行1.33亿股股权。未来若能按预期上市，公司所持股股权投资增长空间较大。总体看，公司金融领域投资涉及企业数量较少，资产质量相对较好，未来盈利水平有望保持增长。

2. 经营效率

从经营效率指标看，公司销售债权周转次数出现小幅下滑，但由于应收账款和应收票据规模较小，公司整体销售债权周转效率保持在较高水平，2011年为7.08次；近年受地产板块存货规模增加的影响，公司存货周转次数波动中小幅下降，2011年为3.12次；2009~2011年，由于收入规模增长较快，公司总资产周转效率有所改善，总资产周转次数从2009年的0.12次提高至2011年为0.21次。总体来看，公司经营效率正常。

3. 未来发展

未来公司将继续坚持“一个核心，两个延伸，三个平台”的战略，即以火力发电为核心业务，积极进行纵向和横向延伸，一是向上游资源领域延伸，包括发电用煤、天然气输送设施；二是向能源的环保和高效利用领域延伸，包括电厂环保和空冷产业、煤的清洁高效开发利用、多联产、风能、太阳能等可再生能源、水电、分布式能源；“三个平台”是指搭建融资平台、种子业务平台和客户端资源平台。借

助融资平台，实现产融互动，筹集社会资金，为集团业务扩张提供资金保障；借助种子业务平台，通过风险投资、示范性工程等形式，促进未来业务的成长，实现集团可持续发展；借助客户端资源平台，积累终端用户资源，为集团进入大用户直供等相关领域奠定基础。通过打造“三个平台”，保障电力能源业务健康、可持续发展保障。

未来在电力投资领域，公司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，加强水电、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。另一方面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方式，共同开发煤电一体化项目提高成本控制能力。

未来三年公司计划投资主要包括以下几个项目：①草桥燃气联合循环热电项目，该项目是北京南城地区首个燃气蒸汽联合循环热电项目，计划总投资 34 亿元，将于 2012 年冬季采暖期前建成投产，将新增供热面积 1200 万平方米，有效缓解北京市供热瓶颈问题、加快南城地区热力平衡，同时还可增强地区电厂对华北电网的支撑能力；②北京京能高安屯燃气热电项目，计划总投资 38 亿元，将于 2013 年底建成投产，该项目拟建设规模为 1 套 845MW 级燃气—蒸汽联合循环热电联产机组，全年总热效率可达到 70%。机组发电能力 845MW，供热能力 596MW，供热面积约 1200 万平方米；③北京京西燃气热电项目，计划总投资 53 亿元，将于 2013 年底投产运营，该项目拟建设 3 套 F 级燃气蒸汽联合循环供热机组，可供热 883 兆瓦，折合供热面积约 1800 万平米，设计年发电量 58.85 亿千瓦时，该项目的建设不仅可以替代燃煤锅炉，改善北京市环境质量，保障城市集中供热安全运行，还可以增强电网的稳定性和可靠性，提高电网的应

急和调峰能力，为首都经济社会快速发展提供电力能源保障。

在煤电一体化基地建设方面，公司将重点投资山西马道头项目，该项目为公司与大同煤矿集团有限公司和广东省粤电集团有限公司合作开发的煤电项目，项目规划建设年产原煤 1000 万吨矿井和装机容量为 2×60 万千瓦资源综合利用电厂。目前该项目已取得马道头煤田探矿权，项目整体已进入实质开发阶段。

2011 年公司通过下属控股子公司京能清洁能源港交所上市募集资金约 19 亿港元；此外，公司还通过银行借款和发行债券融资，以弥补公司项目建设资金缺口，缓解资金压力。

总体看，公司拥有丰富的储备项目，未来发展潜力大，但同时投资项目大规模的资本支出或将在一定程度上加大公司的筹资压力。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2009~2011 年度的财务报表。中瑞岳华会计师事务所有限公司对公司 2009 年有关财务报表进行了审计，并出具了标准无保留审计意见的审计报告。中勤万信会计师事务所有限公司（以下简称“中勤万信”）对公司 2010 年及 2011 年有关财务报表进行了审计，并对 2010 年财务报表出具了带保留意见的审计报告。保留审计意见为：2010 年度公司冲回以前年度计提的税金 12.20 亿元，增加期初所有者权益 12.20 亿元，中勤万信无法实施必要的审计程序获取冲回税金充分适当的审计证据。公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

2011 年，公司纳入合并报表范围新增 18 家子公司，但对公司合并报表影响较小，三年数据具有可比性。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额为 1024.10 亿元，所有者权益 319.22 亿元，其中少数股东权益 78.86 亿元；2011 年公司实现营业收

入200.49亿元，利润总额23.67亿元。

截至2012年6月底，公司（合并）资产总额为1273.76亿元，所有者权益461.11亿元，其中少数股东权益84.60亿元；2012年1~6月公司实现营业收入138.63亿元，利润总额13.31亿元。

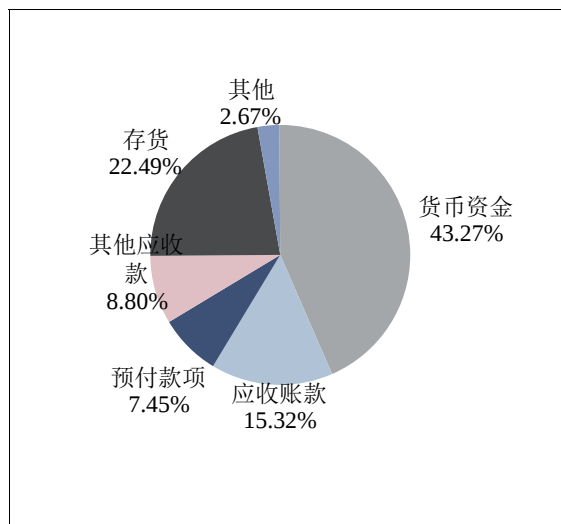
2. 资产质量

近年来，公司合并资产总额稳步增长，年均复合增长率为6.63%。截至2011年底，公司（合并）资产总额1024.10亿元，其中流动资产占比20.45%，非流动资产占比79.55%，资产构成符合电力生产企业特点。

流动资产

2009~2011年，在货币资金和应收账款等科目的推动下，公司流动资产增长较快，年均复合增长率达到27.76%。截至2011年底，公司流动资产合计209.44亿元，其中占比较高的为货币资金、应收账款、其他应收款、存货及预付款项。

图5 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司货币资金较快增长，年均复合增长率54.43%。截至2011年底，公司货币资金为90.62亿元，其中，以银行存款为主（占99.05%），此外，0.83亿元为公司下属子公司办理银行承兑汇票的保证金，公司可支配货

币现金占比较高，资金充裕。

2009~2011年，随着公司业务规模及范围的不断扩大，公司应收账款规模增长较快，年均增长33.75%，但仍低于营业收入增速，截至2011年底，公司应收账款净额为32.09亿元。公司应收账款主要以账龄分析法（占99.54%）计提坏账准备，其中账龄处在1年以内的占96.86%，1-3年占1.86%，3年以上占1.28%，共提取坏账准备0.61亿元，坏账提取率为1.87%。总体看，公司应收账款主要为电网公司正常电量结算周期内的应收款项，账龄较短，整体资产质量良好，风险相对较小。

2009~2011年，随着公司在建项目陆续投产运行，工程项目款结清，公司预付款大规模减少。截至2011年底，公司预付款合计15.60亿元，其中1年以内的为88.83%；1-2年占7.07%，2年以上的占4.10%，主要为未满足结算条件的工程款或预付设备备料款。

公司其他应收款主要为与关联公司之间的往来款项。2009~2011年，其他应收款规模有所波动，截至2011年底，公司其他应收款为18.43亿元，较上年同期增长21.47%。公司其他应收账款主要采用个别认定法（占55.43%）和账龄分析法（占44.05%）分别计提坏账准备。从账龄来看，其中1年以内占58.65%，1-3年占3.27%，3年以上的占38.08%。公司共计提坏账准备3.84亿元，计提比例为17.24%。总体看，公司其他应收账款规模较大，账龄较长，但公司对可回收性较差的部分进行了较充分的计提。

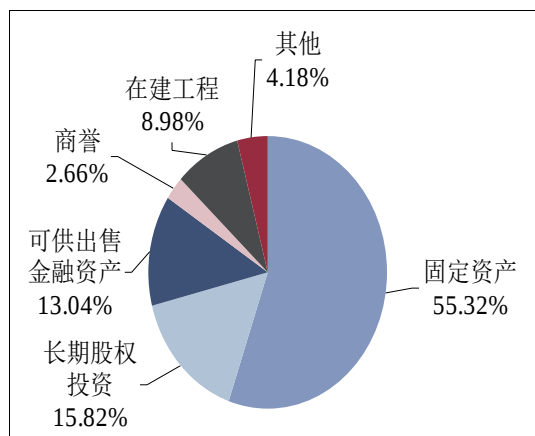
公司存货主要为下属电厂燃料库存及下属房地产公司的开发成本，公司存货水平随经营规模的扩张逐年波动增长，截至2011年底，为47.10亿元，公司共计提存货跌价准备0.26亿元。

非流动资产

2009~2011年，受可供出售金融资产公允价值变动及固定资产、在建工程等科目变动影响，公司非流动资产规模出现较大波动，截至

2011年底合计814.66亿元，主要以可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和在建工程为主。

图6 2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司可供出售金融资产规模持续萎缩，2011年底合计106.24亿元，主要为公司持有的大唐发电、北京银行和光大银行等公司的流通股。公司可供出售金融资产规模持续萎缩的原因①近年来股票市场低迷导致公司所持流通股公允价值缩减；②公司2011年7月根据财企【2010】393号文件向北京市社保基金无偿划转所持有的大唐发电1800万份股票及全聚德95609份股票（共计市值7500万元）。

2009~2011年，公司长期股权投资年均增长7.41%。截至2011年底，合计为128.86亿元。公司长期股权投资主要集中在电力能源领域，包括内蒙古大唐国际托克托发电有限公司、华能北京热电有限责任公司、内蒙古上都发电有限责任公司、国电电力大同发电有限公司、宁夏发电集团有限责任公司等企业；非电力领域主要为对北京首都公路发展有限责任公司、成都商业银行、北京汽车投资有限公司等企业的长期股权投资。整体投资收益情况良好。

公司非流动资产主要集中在固定资产，近年年均增速为23.50%。截至2011年底，公司固定资产净值合计450.68亿元，主要为房屋建筑物、电力生产相关设施。截至2011年底，公司

固定资产累计折旧119.56亿元，计提减值准备0.27亿元，综合成新率为79.04%。

近年来公司投资力度较大，在建工程规模保持在较高水平，但受工程陆续竣工转固影响，在建工程规模逐年减少，截至2011年底，公司在建工程合计73.18亿元。公司目前主要的在建项目包括山西京玉、那邦水电，以及京能清洁能源的风电工程等项目。

截至2012年6月底，公司资产总计1273.76亿元，较上年末增长24.38%，其中流动资产及非流动资产占比基本与上年底持平，构成中除由于季节性因素导致的应收账款及其他应收款和固定资产有所增加外，其他科目变动幅度不大。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合行业经营特性，整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

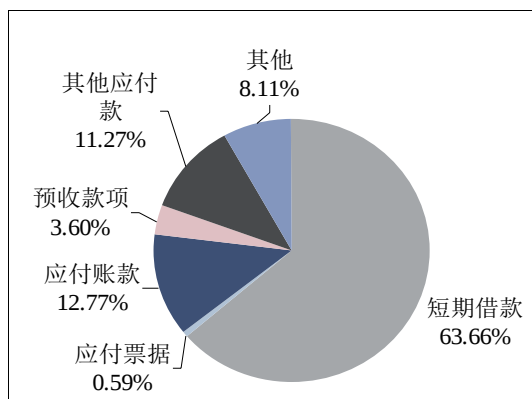
2009-2010年，公司实收资本无变化，2011年，公司将未分配利润42.00亿元转增实收资本并受到北京市国资委拨付预算资金0.6亿元，增加公司国家资本金，截至2011年底，公司实收资本共计130.60亿元。但受可供出售金融资产公允市价变化所导致的资本公积波动的影响，公司所有者权益规模有所波动，截至2011年底合计319.22亿元，主要以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

公司近年新增电力投资项目较多，电力项目贷款规模较大，负债余额逐年增长，截至2011年底，公司负债总额合计704.88亿元，其中流动负债占49.99%，非流动负债占50.01%。

近年，在短期借款、应付账款和其他应付款的推动下公司流动负债持续增长，截至2011年底合计353.35亿元。公司流动负债主要以短期借款为主（占63.66%），其他占比较高的科目包括应付账款（占12.77%）、其他应付款（占11.27%）和一年内到期非流动负债（占6.19%）。公司应付账款主要为未结算的工程和设备款项及部分工程的质保金；其他应付款主要为与

关联公司之间的往来款，及设备质保金。

图7 2011年底公司流动负债构成

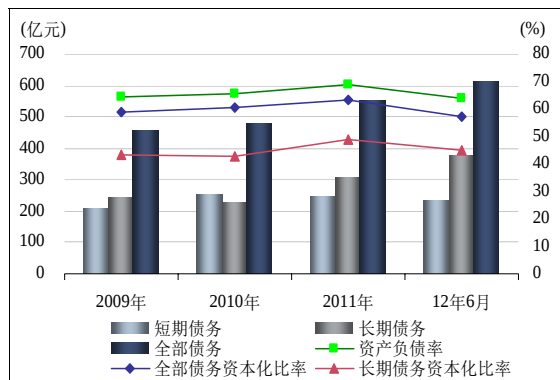


资料来源：公司审计报告

2009~2011年，受项目建设资金需求增加的影响，公司长期借款和应付债券规模呈波动上升趋势，但受可出售性金融资产公允价值波动引起的递延所得税负债变化的影响，公司非流动负债总规模有所波动，截至2011年底合计352.53亿元，其中长期借款占62.96%，应付债券占24.11%，递延所得税负债占6.28%。

公司新建电力项目较多，债务规模快速扩张，全部债务从2009年末的455.51亿元增长至2011年底的555.18亿元，其中长期债务占55.29%，相比于资产构成形态，公司债务结构仍有待改善。2009~2011年，债务规模的持续增长，使得公司整体的负债水平和债务负担均有所上升，截至2011年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为49.02%、63.49%和68.83%，相比于行业平均，公司债务负担仍处于合理范围之内。

图8 公司近年债务结构情况



资料来源：公司审计报告

截至2012年6月底，受公司2012年1月份并表热力集团影响（政府划拨相应增加资本公积科目），公司资本公积大幅激增119.53亿元，在其带动下，公司所有者权益规模大幅增长44.45%，共计461.11亿元；同期公司负债规模增长15.29%，共计812.66亿元。截至2012年6月底，公司负债水平和债务负担较上年末有所回落，资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.80%和57.12%。

总体看，公司近年来整体负债水平有所提升，债务负担小幅波动但基本保持相对稳定，但公司所有者权益易受资本市场波动影响较大，稳定性较弱。

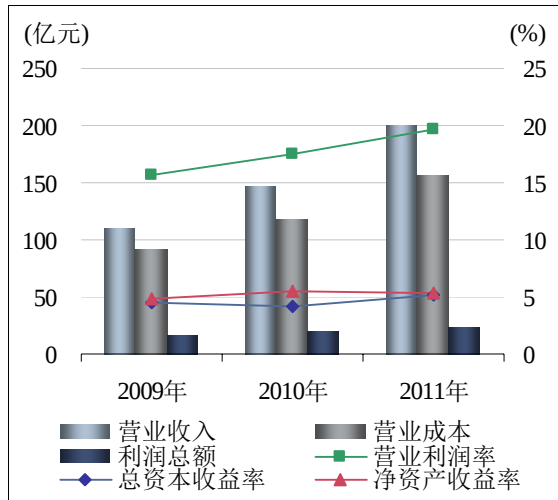
4. 盈利能力

受益于新增发电机组带动的发电量的增长和电价上调效益，公司收入规模持续扩张，2011年公司实现营业收入200.49亿元，同比增长36.24%，目前电力业务是公司主要的收入来源，近年收入占比始终保持在80%以上。

在目前以火电为主的电源结构下，公司利润程度上很大程度受到电价和煤价水平的影响，2010年以来电煤价格持续回升，但受益于公司合同煤占比高，成本相对稳定，且发电量的大幅提升摊薄折旧等固定成本，以及公司清洁能源板块占比不断扩大且其毛利率增长等因素，公司近三年整体的营业利润率有所提升，2011年为19.58%。

2009~2011年，公司期间费用规模年均增长20.41%，低于营业收入增速，其中营业费用规模有所下降，财务费用规模受债务增长及整体利率水平上升影响保持了较高的增速，三年年均复合增长率为25.62%。2011年，公司期间费用占比为18.57%。公司期间费用控制一般。

图9 公司近年盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

表7 公司近三年投资收益及营业外收入情况（亿元）

项目	2009年	2010年	2011年
投资收益	20.18	18.01	13.74
其中：可供出售金融资产收益	7.20	1.38	2.05
长期股权投资收益	12.83	13.49	11.48
其中：权益法核算确认的投资收益	11.59	10.95	9.16
成本法核算单位分回股利或利润	1.08	2.37	2.21
股权转让收益	0.16	0.17	0.11
营业外收入	6.68	6.24	8.37
其中：政府补助	5.76	5.99	7.81

资料来源：公司审计报告

公司投资收益和营业外收入规模均保持在较大规模。2011年公司投资收益和营业外收入分别为13.74亿元和8.37亿元，其中投资收益主要包括长期股权投资收益；营业外收入主要来自政府补贴。

2009~2011年，在公司营业收入及营业利润率逐年增长的带动下，公司利润总额持续增长，年均复合增长率为16.57%。2011年，公司利润总额和净利润分别为23.67亿元和16.77亿元，总资本收益率和净资产收益率分别为5.24%和5.25%。

2012年上半年，受益于公司控股装机容量大幅攀升及热力集团并表，公司实现营业收入138.63亿元，同比增长49.27%。受季节性因素及热力集团并表影响，公司营业利润率较上年

有所下降，为17.72%。同期，公司利润总额和净利润分别为13.31亿元和10.32亿元。

整体看，近年来公司收入规模持续增长，并在电煤价格持续高位运行态势下，充分运用自身规模优势及合同煤定价优势，盈利能力持续提升。未来，伴随公司在建电力项目建成投产，公司收入规模有望持续增长，未来盈利前景较好。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，受行业资产构成特性的影响，公司的流动比率和速动比率近年均保持在较低水平，2011年底分别为59.44%和46.07%；截至2012年6月底，公司流动比率和速动比率分别为63.59%和47.53%，较上年末小幅提升。截至2011年底，公司现金类资产为93.38亿元，为短期债务的0.38倍。2009~2011年，公司经营现金流动负债比分别为8.82%、9.57%和11.12%，经营活动现金流对短期债务保护程度较弱。但公司现金类资产和可供出售金融资产规模较大，实际短期支付能力较强。

从长期偿债能力指标看，2009~2011年，公司EBITDA规模呈上升趋势，年均增长23.84%，2011年为77.12亿元。近三年，公司债务规模呈逐年上升趋势，利息支出相应波动上升，2011年公司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA保护倍数分别为2.65倍和7.20倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2011年底，公司合并口径对外担保总额39.11亿元，担保比率为12.25%，对外担保对象主要为参股或联营企业。总体看，公司对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

表8 截至2011年底公司对外担保情况

被担保对象	担保方式	担保金额(万元)
北京三达德经济技术开发有限公司	连带责任保证	70.00
青岛东方科学仪器进出口公司	连带责任保证	926.23
北京市太和汽车服务中心	连带责任保证	13.00
内蒙古京达发电有限责任公司(达旗三期)	连带责任保证	22458.00

北京城市铁路股份有限公司	连带责任保证	3696.00
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	连带责任保证	22080.00
华源热力管网有限公司	连带责任保证	67944.00
山西兆光发电有限责任公司	连带责任保证	37822.50
呼伦贝尔两伊铁路有限责任公司	连带责任保证	14200.00
汉江水电开发有限责任公司	连带责任保证	89560.00
北京市基础设施投资有限公司	连带责任保证	130000.00
公司职工	一般保证担保	2313.00
合计		391082.73

资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度合计841.14亿元，其中未使用额度为460.93亿元，公司间接融资渠道畅通。公司拥有3家上市公司，直接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

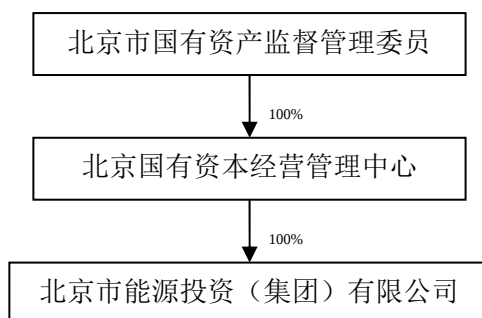
根据人民银行《企业基本信用信息报告》，截至评级报告出具日期，公司无未不良信贷信息记录。

八、综合评价

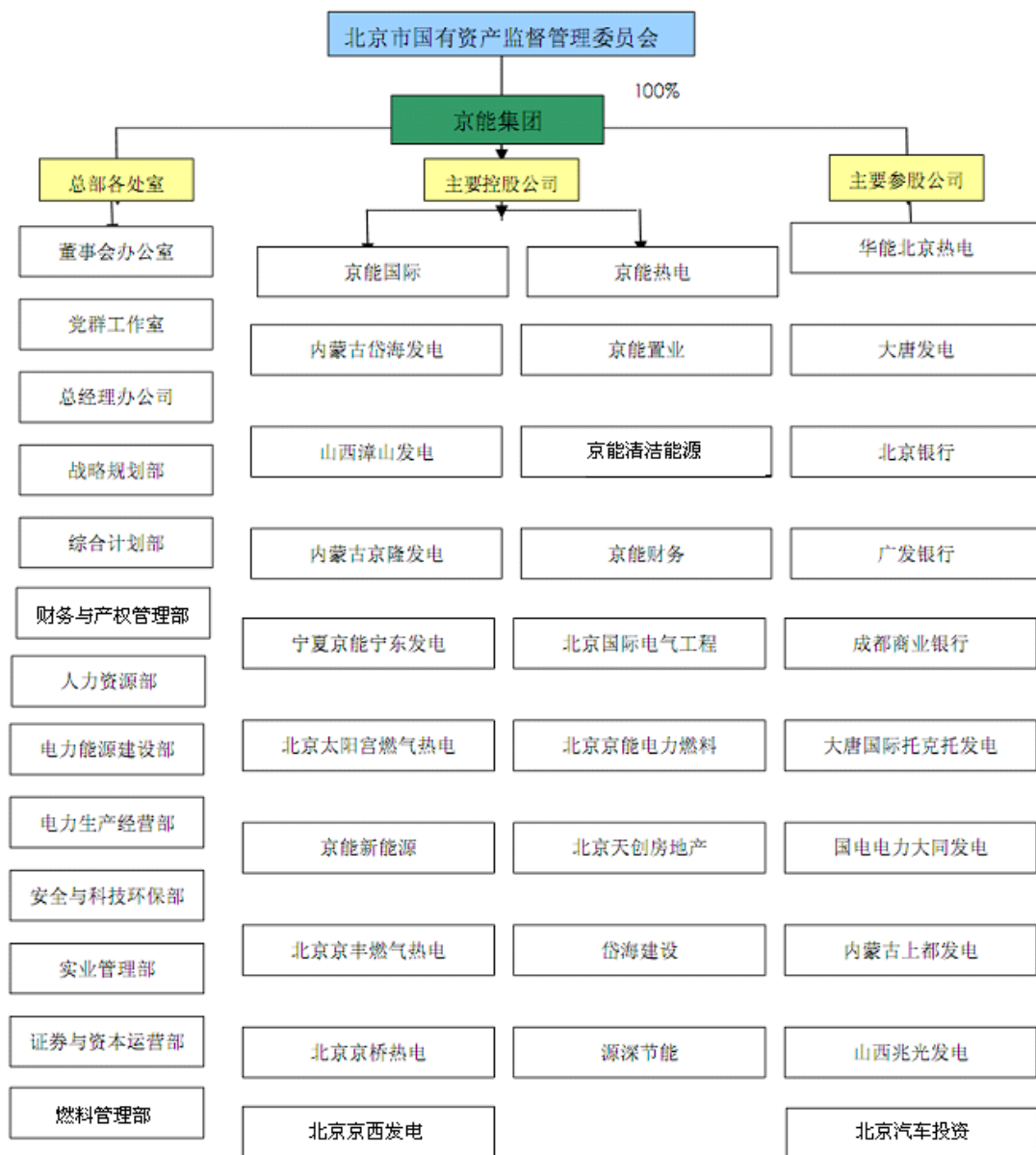
公司作为北京市政府出资的办电主体和北京地区用电负荷的主要供给者，在北京市的能源保障体系中拥有重要的地位。公司目前装机容量规模大、机组技术水平先进、电源资产与售电市场布局合理、燃煤供应保障程度较高、储备项目较多，整体竞争实力和抗风险能力强。

公司资产整体质量良好，债务负担合理，可变现金融资产规模大，整体偿债能力强。综合判断，公司主体信用风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	379961.83	438612.90	906204.58	54.43	732729.15
交易性金融资产	123.35	0.00	0.00	-100.00	0.00
应收票据	3710.31	4704.23	27642.01	172.95	11153.17
应收账款	179393.47	213198.07	320928.52	33.75	513124.81
预付款项	210976.78	121474.69	155982.20	-14.02	199444.83
应收利息	1699.49	1210.12	5607.34	81.64	1572.05
应收股利	0.00	0.00	809.83		39650.21
其他应收款	211121.09	151761.06	184343.93	-6.56	286350.07
存货	280804.71	532893.18	471011.69	29.51	618508.71
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	15352.65	14596.15	21847.07	19.29	46663.40
流动资产合计	1283143.69	1478450.40	2094377.18	27.76	2449196.39
非流动资产：					
可供出售金融资产	1915717.11	1285982.80	1062431.00	-25.53	1139583.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	3152.00	3152.00	3152.00	0.00	3377.00
长期股权投资	1116929.40	1286656.38	1288634.64	7.41	1420569.16
投资性房地产	86532.20	81757.62	81651.25	-2.86	127098.12
固定资产	2954840.64	3384518.30	4506803.25	23.50	6137230.34
在建工程	1345731.37	1228092.93	731754.38	-26.26	845803.37
工程物资	84546.87	62592.64	53760.89	-20.26	125894.18
固定资产清理	7.74	7942.51	0.00	-100.00	-312.70
生产性生物资产	0.00	0.00	0.90		0.72
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	92776.39	108620.77	141747.95	23.61	145799.22
开发支出	4402.04	5253.92	7212.69	28.00	9276.69
商誉	16933.62	16933.62	216889.04	257.89	276559.95
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	7257.79	10909.98	8712.31	9.56	12314.42
递延所得税资产	14103.14	26510.45	29183.08	43.85	28748.87
其他非流动资产	80724.63	13554.43	14648.49	-57.40	16501.05
非流动资产合计	7723654.96	7522478.36	8146581.86	2.70	10288443.39
资产总计	9006798.65	9000928.75	10240959.04	6.63	12737639.78

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	1730330.00	2025320.00	2243143.84	13.86	2070911.29
拆入现金					30000.00
交易性金融负债	151062.50	150655.18			0.00
应付票据	115555.06	136531.43	20812.44	-57.56	97949.65
应付账款	377827.44	386795.90	449826.40	9.11	653262.19
预收款项	26872.58	211514.33	126963.47	117.36	196976.30
应付职工薪酬	17192.40	21535.89	22692.27	14.89	34451.58
应交税费	24582.16	-99895.39	-86146.50		-103345.73
应付利息	17083.05	11220.66	20792.09	10.32	44075.77
应付股利	0.00	0.00	19602.18		72622.24
其他应付款	262797.17	263283.58	397220.17	22.94	422047.69
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	109920.00	199992.22	218182.06	40.89	186537.56
其他流动负债	3198.14	12278.05	90418.25	431.72	146041.75
流动负债合计	2836420.49	3319231.85	3523506.67	11.46	3851530.28
非流动负债：					
长期借款	1848203.51	1831908.00	2219615.60	9.59	2734766.32
应付债券	600011.04	450011.04	850011.04	19.02	1051240.26
长期应付款	19992.23	9482.67	210634.43	224.59	211556.42
专项应付款	0.00	5912.50	772.50		5316.66
预计负债	86.01	76.15	74.02	-7.23	69.72
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	442818.37	276513.21	221441.98	-29.28	240237.27
其他非流动负债	46355.68	20717.21	22700.77	-30.02	31853.06
非流动负债合计	2957466.83	2594620.78	3525250.34	9.18	4275039.71
负债合计	5793887.32	5913852.62	7048757.00	10.30	8126569.99
所有者权益：					
实收资本(或股本)	880000.00	880000.00	1306000.00	21.82	1316000.00
资本公积	1371185.60	936297.55	744832.45	-26.30	2027407.98
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	168572.28	195900.34	196340.24	7.92	196340.24
未分配利润	326053.44	493792.99	156471.75	-30.73	225286.75
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	2745811.32	2505990.88	2403644.44	-6.44	3765034.96
少数股东权益	467100.01	581085.25	788557.60	29.93	846034.83
所有者权益合计	3212911.32	3087076.13	3192202.04	-0.32	4611069.80
负债和所有者权益总计	9006798.65	9000928.75	10240959.04	6.63	12737639.78

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	1099459.26	1471640.76	2004900.94	35.04	1386339.94
减: 营业成本	914958.21	1182011.48	1566160.57	30.83	1116486.68
营业税金及附加	12649.99	32704.19	46094.74	90.89	24183.40
销售费用	4142.88	6201.82	5354.44	13.69	4645.40
管理费用	84673.71	91365.28	101849.37	9.67	77039.54
财务费用	167963.06	198559.61	265069.66	25.62	187516.63
资产减值损失	7771.47	1101.36	906.25	-65.85	-1356.29
加: 公允价值变动收益	6.99	-6.99	0.00		0.00
投资收益	201828.65	180140.27	137359.45	-17.50	102214.60
其中: 对合营企业投资收 益	115921.58	107921.41	91581.47	-11.12	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	109135.59	139830.30	156825.37	19.87	80039.20
加: 营业外收入	66767.77	62420.80	83698.07	11.96	53437.14
减: 营业外支出	1675.67	1590.29	3788.76	50.37	381.83
其中: 非流动资产处置损 失	143.53	374.51	2694.59	333.29	0.00
三、利润总额	174227.69	200660.80	236734.68	16.57	133094.50
减: 所得税费用	19009.73	31369.09	68996.32	90.51	29924.92
四、净利润	155217.96	169291.71	167738.36	3.95	103169.59
其中: 归属于母公司的净利润	141451.70	143793.55	110486.78	-11.62	68815.00
少数股东损益	13766.26	25498.16	57251.58	103.93	34354.59
被合并方合并前的净 利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1177107.46	1761890.75	1986457.40	29.91	751254.97
向其他金融机构拆入现金净增加额	0.00	0.00	0.00		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	1683.45	487.62	2515.73	22.25	2091.71
收到的税费返还	1946.33	3115.56	2812.52	20.21	80.91
收到其他与经营活动有关的现金	107757.05	128614.21	354669.07	81.42	199827.59
经营活动现金流入小计	1288494.29	1894108.14	2346454.72	34.95	953255.18
购买商品、接受劳务支付的现金	754716.18	1252995.55	1434250.33	37.85	675753.97
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	142.34	39.13		64.09
支付给职工以及为职工支付的现金	76449.36	100429.54	123464.07	27.08	63407.49
支付的各项税费	106199.50	129705.92	217139.17	42.99	104365.36
支付其他与经营活动有关的现金	100856.45	93066.26	179754.81	33.50	374384.62
经营活动现金流出小计	1038221.49	1576339.61	1954647.51	37.21	1217975.52
经营活动产生的现金流量净额	250272.80	317768.54	391807.21	25.12	-264720.34
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	90961.03	133624.53	52978.57	-23.68	37001.55
取得投资收益收到的现金	98422.66	134899.07	176390.20	33.87	19482.61
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	235.46	989.64	7571.86	467.08	734.99
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	6581.08	0.00		-749.41
收到其他与投资活动有关的现金	29867.66	37151.15	21677.22	-14.81	22702.03
投资活动现金流入小计	219486.82	313245.47	258617.85	8.55	79171.76
购建固定资产、无形资产等支付的现金	976676.76	519602.79	660556.17	-17.76	190151.24
投资支付的现金	98421.82	250085.61	241283.60	56.57	88113.26
取得子公司等支付的现金净额	11690.20	820.00	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	84804.07	33574.74	55778.84	-18.90	51538.16
投资活动现金流出小计	1171592.84	804083.14	957618.61	-9.59	329802.66
投资活动产生的现金流量净额	-952106.02	-490837.67	-699000.76		-250630.90
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	46501.00	211086.88	201008.89	107.91	57182.18
取得借款收到的现金	3472001.00	3002090.00	4408548.26	12.68	1473870.04
发行债券收到的现金	550000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3018.62	28335.61	24194.80	183.11	71061.94
筹资活动现金流入小计	4071520.62	3241512.49	4633751.95	6.68	1602114.16
偿还债务支付的现金	3054304.74	2713312.70	3381943.70	5.23	1410005.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	193346.12	244035.34	327016.06	30.05	120570.51
支付其他与筹资活动有关的现金	21017.94	39975.22	149536.82	166.73	78721.74
筹资活动现金流出小计	3268668.81	2997323.26	3858496.58	8.65	1609297.87
筹资活动产生的现金流量净额	802851.81	244189.23	775255.38	-1.73	-7183.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	11.24	-740.48	-470.15		767.84
五、现金及现金等价物净增加额	101029.83	70379.61	467591.68	115.13	-521767.11
加: 期初现金及现金等价物余额	278846.31	368147.60	438527.21	25.41	1254496.27
六、期末现金及现金等价物余额	379876.14	438527.21	906118.89	54.44	732729.15

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	155217.96	169291.71	167738.36	3.95
加：资产减值准备	7771.47	1101.36	906.25	-65.85
固定资产折旧及其他	162992.54	204650.07	262781.27	26.97
无形资产摊销	1803.45	3112.60	3981.29	48.58
长期待摊费用摊销	1567.05	1165.56	6266.46	99.97
处置固定资产、无形资产等损失	-1095.02	-527.37	2259.47	
固定资产报废损失	162286.06	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-6.99	-6.99	0.00	
财务费用	162286.06	139534.43	261452.57	26.93
投资损失	-201828.65	-180140.27	-137359.45	
递延所得税资产减少	-1213.84	-9868.24	-2672.62	
递延所得税负债增加	0.00	-34.08	-55071.23	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	37541.02	-251134.10	61881.48	
经营性应收项目的减少	-66209.19	114648.17	-164642.68	
经营性应付项目的增加	-11756.78	125975.68	-15713.95	
其他	3193.70	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	412548.85	317768.54	391807.21	25.12

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.00	6.75	7.08	6.77	--
存货周转次数(次)	3.26	2.22	3.12	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.16	0.21	0.18	--
盈利能力					
营业利润率(%)	15.63	17.46	19.58	18.16	17.72
总资本收益率(%)	4.53	4.20	5.24	4.79	--
净资产收益率(%)	4.83	5.48	5.25	5.24	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	43.25	42.50	49.02	45.91	45.09
全部债务资本化比率(%)	58.64	60.83	63.49	61.72	57.12
资产负债率(%)	64.33	65.70	68.83	66.99	63.80
偿债能力					
流动比率(%)	45.24	44.54	59.44	52.13	63.59
速动比率(%)	35.34	28.49	46.07	38.65	47.53
经营现金流动负债比(%)	8.82	9.57	11.12	10.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	3.39	2.65	2.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.06	8.73	7.20	8.03	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.04	-0.06	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.57	-1.07	-1.06	-1.56	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
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×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%
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/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

联合资信评估有限公司关于 北京能源投资（集团）有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京能源投资（集团）有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北京能源投资（集团）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北京能源投资（集团）有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北京能源投资（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京能源投资（集团）有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北京能源投资（集团）有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如北京能源投资（集团）有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京能源投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

