

信用等级公告

联合[2009] 198 号

联合资信评估有限公司通过对北京能源投资（集团）有限公司及其拟发行的 2009 年度第一期中期票据的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

北京能源投资（集团）有限公司

2009 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月四日

地址：北京市朝阳门内大街甲6号中华民族中心B座7层

电话：(010) 65675899

传真：(010) 65673228

邮编：100022

• E-mail: www.liahecredit.com.cn

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 2009 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该中期票据的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月四日



北京能源投资（集团）有限公司

2009 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据发行额度：15 亿元

本期中期票据期限：5 年

评级时间：2009 年 11 月 4 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 6 月
资产总额(亿元)	421.23	847.82	693.58	798.45
所有者权益(亿元)	160.36	428.01	248.70	291.18
长期债务(亿元)	81.67	159.11	172.69	179.23
全部债务(亿元)	214.17	277.93	340.81	391.22
营业收入(亿元)	65.05	90.19	87.41	49.90
利润总额(亿元)	14.47	24.69	1.68	3.19
EBITDA(亿元)	27.46	41.52	30.33	--
经营性净现金流(亿元)	13.87	8.99	2.47	19.32
营业利润率(%)	36.32	40.53	21.16	23.08
净资产收益率(%)	7.93	4.36	0.00	--
资产负债率(%)	61.93	49.52	64.14	63.53
全部债务资本化比率(%)	57.18	39.37	57.81	57.33
流动比率(%)	57.02	55.12	42.44	39.96
全部债务/EBITDA(倍)	7.80	6.69	11.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	4.40	1.86	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.83	2.77	2.02	--

注：公司下属上市公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》，合并财务报表参照新会计准则格式予以调整编制；2008 年公司开始全面执行新会计准则，为增强可比性，2006 年财务数据采用 2007 年期初数据，2007 年财务数据采用 2008 年追溯调整数，2009 年 1~6 月财务数据未经审计。EBITDA 利息倍数计算时未计入资本化利息支出。

分析师

夏 阳 吕明远 王立婷
lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对北京能源投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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最主要的供给者，在首都能源战略中的重要地位以及在资产规模、资源布局、经营环境、项目储备、政府支持等方面的优势。近年来公司资产规模、装机容量快速扩张，整体竞争实力进一步增强。联合资信也关注到 2008 年以来由成本压力引起的盈利状况的波动、未来投资规模较大、对外融资依赖程度较高和电力需求增速放缓等因素给公司经营发展带来的不利影响。

未来，在宏观经济复苏预期逐步强化的背景下，下游用电需求回升的趋势有望持续，有利于公司盈利水平的逐步恢复，同时伴随在建项目投入运营，公司收入规模和资产规模有望保持增长，综合实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 公司作为北京市政府出资的办电主体，在经营环境、政府支持等方面优势明显。
2. 公司规模优势明显、装机容量大、发电资产优良、煤炭供应保障程度较好，主营发电业务具备很强的竞争优势。
3. 公司在建及规划建设的电力能源项目较多，增长潜力大，具有持续发展的能力。
4. 公司拥有规模较大的可变现金融资产，为公司偿债能力提供了有力的备用支持。

关注

1. 受宏观经济趋弱影响，中国国内电力需求增速放缓。
2. 2008年受燃料成本和财务费用大幅增长等因素影响，公司盈利水平和现金流状况出现波动。
3. 公司未来投资规模较大，对外部融资依赖程度较高。

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8日合并重组成立的国有独资企业，是北京市政府出资的电力投资主体。2008年12月，经北京市人民政府批准，北京市国资委将公司划转至新成立的北京国有资本经营管理中心（以下简称“北京国资中心”）。北京国资中心是北京市国资委组建的全民所有制企业，初始注册资本为300亿元。目前，公司已成为北京国有资本经营管理中心的全资控股子公司。截至2008年底，公司注册资本88亿元人民币，北京市国资委为公司的实际控制人。

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（节能和新能源技术为主）、园区建设和房地产、金融投行等4大战略业务单元。

截至2008年底，公司总部下设总经理办公室、计划财务部、电力能源建设部、电力能源经营部、实业管理部、人力资源部、法律审计办公室、党群部等12个职能部门；拥有24家全资或控股一级子企业，并下属两家上市公司：京能置业股份有限公司（股票代码：600791 SH）和京能热电股份有限公司（股票代码：600578 SH）（见附件9）。

截至2008年底，公司（合并）资产总额为693.58亿元，所有者权益248.70亿元，其中少数股东权益43.70亿元；2008年公司实现营业收入87.41亿元，利润总额1.68亿元。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额为798.45亿元，所有者权益291.18亿元，

其中少数股东权益45.97亿元；2009年1~6月公司实现营业收入49.90亿元，利润总额3.19亿元。

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：陆海军。

二、本期中期票据概况

公司计划于2009年注册中期票据40亿元，其中第一期拟发行15亿元（以下简称“本期中期票据”），期限为5年。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金将用于以下方面：

（1）置换银行借款

公司计划将本次发行所募集资金中的6亿元用于置换银行借款，改善债务结构，降低财务成本。

（2）支持项目建设

公司计划将本次发行所募集资金中的9亿元用于电力能源项目建设，其中5.4亿元用于山西右玉火电电源项目建设，3.6亿元用于宁夏煤电基地项目建设。

三、行业分析

公司以股权投资为主营业务，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. 行业现状

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业，其发展前景与国家整体宏观经济形势息息相关。

近年来，在宏观经济快速发展的带动下，中国电力行业一直保持着较快的发展速度。2000年以来，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

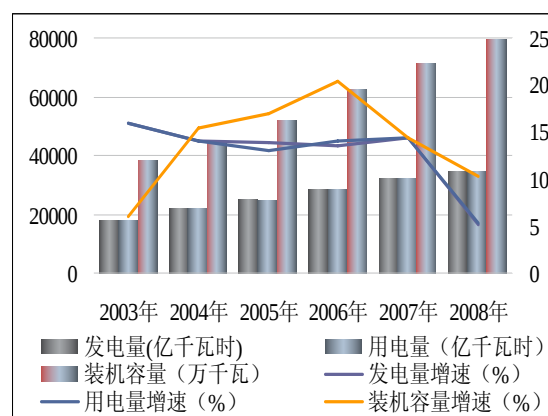
些高能耗行业投资升温的影响，中国电力需求总量迅速上升，2000～2007年全社会用电量年复合增长率为11.62%，超过同期GDP的增长率，2007年全社会用电量32458亿千瓦时，同比增长15.66%。

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，全国发电装机容量从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦。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。2008年在国内宏观经济减速的背景下，下游工业企业用电需求下滑，电力行业供给压力加大，用电量和发电量增速均出现较快下滑。根据中国电力企业联合会的最新统计，2008年全社会用电量34268亿千瓦时，同比增长5.23%；全国发电量为34334亿千瓦时，同比增长5.18%，增速比上年回落10.32个百分点；其中，水电增长19.50%；火电增长2.17%；核电增长8.79%；风电增长126.79%，水电、核电发电量占全部发电量的比重比上年同期分别提高1.97和0.07个百分点，火电发电量比重则回落2.40个百分点，风电等新能源发电量比重也有一定程度的提高。

2008年受南方冰雪灾害、电煤价格飙升及宏观经济趋弱等多种因素的影响，中国电力行业供需状况呈现较大波动。2008年1～7月，宏观经济整体走势良好，电力需求仍保持较快增长，全社会用电量较上年同期增长了11.86%。电力供给方面受电煤供应紧张和价格高企的影响，火电企业发电意愿下降，部分省份迎峰度夏期间出现阶段性的电力短缺，行业内出现由燃料供应紧张而产生的供需缺口。从2008年

8月开始，随着宏观经济增速放缓，下游工业企业用电需求快速回落，2008年全国工业企业用电2.59万亿千瓦时，同比增长了3.83%，增速较2008年1～7月份（11.24%）回落了8个百分点。根据中国电联会统计数据，从2008年10月份开始，单月全社会用电需求连续出现负增长，其中10月和11月的降幅达到了8%以上。

图1 中国电力供求状况



资料来源：根据中电新闻网和中电联电力工业统计快报整理

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。2007年装机容量增长率为14.36%，较2006年下降近8个百分点，增速明显回落。2008年国内电力行业共完成新增电源投资2878.7亿元，较上年减少5.34%。截至2008年底全国装机容量达到7.93亿千瓦，其中当年新增装机容量9061万千瓦，增速为10.34%，较上年回落4个百分点。尽管新增装机容量增速较上年有所回落，但仍明显高于用电需求增速，发电行业设备利用效率由此出现下滑，根据中国电联会数据，2008年国内6000千瓦以上电厂发电设备利用小时数为4677小时，较上年下降了337小时，其中火电行业设备平均利用小时数为4911小时，较上年下降了427小时。

2009年1～5月，下游需求缓慢回升，全国单月用电需求有所反复，但整体仍逐步呈现出止跌企稳的迹象。1～5月，全国累计用电1.34

万亿千瓦时，同比下降了3.66%，跌幅较2008年四季度的6.0%明显放缓，较1~4月份的4.03%小幅收窄。2009年6月开始，随着宏观经济调控政策效应的逐步显现，钢铁、有色、水泥等行业的用电需求逐步恢复，电力需求企稳回升的趋势得到进一步强化。中电联和国家统计局的相关数据显示，2009年6月国内单月发电量同比增速为5.2%，自去年10月以来首次实现正增长，环比增幅达到了9.0%；其中火电发电量增速由5月的-6.83%上升至3.70%。7月份国内发电量同样延续了良好势头，同比增长4.21%，全国用电需求回暖势头初步确立。

总体看，经过近年高速发展，国内发电产能较为充足，行业内供需矛盾基本缓解。近期受国内宏观经济减速的影响，下游行业用电需求回落，电力行业发电量增速出现明显下滑，电源设备利用率逐步降低，但电力行业投资规模的收缩以及行业内加快淘汰落后产能将在一定程度上缓解行业内的供给压力。2009年2季度以来，随着政府加大投资刺激宏观经济政策效应的逐步显现，下游用电需求有所恢复，未来，在宏观经济复苏预期逐步强化的背景下，电力行业景气程度将有望进一步回升。

2. 行业关注

电煤价格与电价调整

2002年中国电力体制改革后，发电成为电力供应领域市场化程度最高的环节，但由于全国联网的格局尚未形成，目前发电企业的竞争还只局限在地区电网内。同一地区内发电机组的发电量基本采取年度计划分配的方式确定，由电网统一调度执行；上网电价仍执行“一厂一价”，由国家发改委确定，企业只是电价的被动接受者。

中国自2005年起实施煤电联动政策，即如果半年内平均煤价与前一周期相比变化幅度达到或超过5%，则电价应相应调整。2005年5月和2006年6月，中国两次启动煤电价格联动机制，帮助电力企业缓解电煤价格上涨带来的

成本压力，但目前煤电联动政策并未形成完全的市场化运作，煤电联动机制的最终触发权仍集中于国家发改委。国家发改委在决策时，需要平衡宏观经济调控涉及的多种因素，会在一定程度上制约煤电联动政策的实施。2008年前三季度，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在6月底才出台。尽管在8月份国家发改进一步上调了发电企业上网电价，但2008年以来电煤价格上升导致单位发电成本的增加在0.045元以上，而经过两次调整后发电企业的每千瓦时平均上网电价累计提高0.037元左右。电价调整的滞后和幅度较小，使发电企业2008年盈利水平受到严重影响。

在成本方面，电煤燃料成本占发电企业生产成本60%以上，在目前煤电价格传导不畅的体制下，电煤价格的波动在很大程度上影响了发电企业的盈利状况。自2006年国家放开电煤价格以来，在需求过旺、安全整顿以及运输瓶颈制约等多种因素的作用下，电煤供应日趋紧张，价格大幅上涨，2007年全国电煤价格平均上涨25元/吨。2008年，国际原油以及天然气价格的飙升引发全球能源消费重心向价格相对低廉的煤炭转移。受国际煤价暴涨、中国煤炭需求及生产成本增长等因素推动，国内煤炭价格进入快速上升通道，截至2008年7月底的煤炭到厂价格同比普遍上涨了80%-90%。鉴于中国火电装机容量占总容量的77.8%，而燃料成本约占火电企业运营成本的60%以上，电力企业的盈利能力承受了巨大的压力。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，五大发电集团全年亏损约400亿元。（见表1）

表 1 国内主要电力上市公司 2008 年经营情况
(单位: 亿元、%、亿元、亿千瓦时)

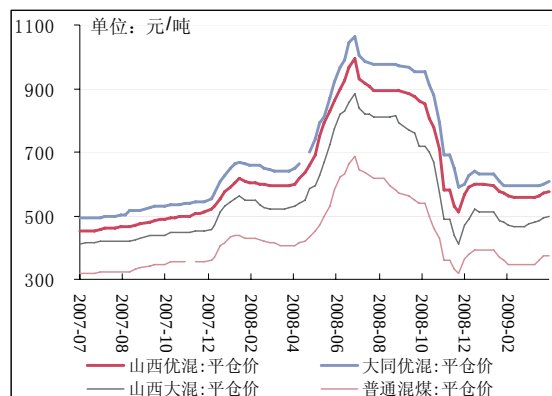
	营业收入	营业利润率	利润总额	发电量
华能国际电力股份有限公司	678.25	1.24	-44.33	1846
大唐国际发电股份有限公司	386.36	11.02	6.78	1267
华电国际电力股份有限公司	319.61	2.31	-31.63	1007
国电电力发展股份有限公司	164.40	10.10	1.30	604
申能股份有限公司	129.17	12.20	12.21	456
广东电力发展股份有限公司	116.18	5.32	2.79	300
上海电力股份有限公司	92.60	-5.77	-18.88	237
广州发展实业控股集团股份有限公司	82.05	13.85	7.79	78
国投华靖电力控股股份有限公司	65.80	16.16	2.75	344
安徽省皖能股份有限公司	28.21	2.95	0.75	
江西赣能股份有限公司	22.56	14.77	0.32	62*

资料来源: wind 资讯、公司定期报告

注: *为上网电量; 广州发展实业控股集团股份有限公司营业收入中电力业务占 49.27%; 申能股份有限公司营业收入中电力业务占 40.69%。

2008 年 8 月以来, 随着包括电力、钢铁、有色冶炼、建材在内的主要下游行业景气度的大幅下降, 煤炭市场需求出现明显回落, 各中转港口和电厂的煤炭库存水平大幅上升, 跟据中国电力企业联合会数据, 截至 2008 年 10 月底秦皇岛港煤炭库存达到 910 万吨, 较 2008 年 6 月份最低水平高出 58%, 同期发电企业的煤炭库存周转天数平均达到了 23 天, 较冬储煤最低要求高 36%。在此背景下, 煤价经过 8~9 月份的平稳调整后从 10 月份开始小幅回落, 进入 2008 年 11 月份跌幅明显加大, 以秦皇岛山西优混煤价格为例, 10 月底和 11 月中旬价格相比 9 月底分别下跌了 5%和 21%。进入 2009 年, 电煤价格, 尤其是坑口煤价格未入行业预期出现进一步回落, 但目前的市场价格显著的低于 2008 年的平均水平, 这将有助于缓解发电企业 2009 年的成本压力。目前煤炭价格走势是基于下游需求不足、大矿限产及中小煤矿开工率低背景下的弱平衡, 短期内煤价进一步上行的压力不大, 未来受国内市场运力充沛、沿海地区国内外煤价倒挂等因素影响, 仍有一定下行空间。

图 2 2007 年 7 月以来国内主要动力煤价格



资料来源: wind 资讯

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, 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, 国内电价体制的改革正逐步加速, 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。

节能调度

国务院办公厅于 2007 年 8 月 27 日批转了发展改革委、环保总局、电监会、能源办《节能发电调度办法(试行)》。该办法已在广东、贵州、四川、江苏和河南五省试行, 取得经验后尽快在全国推广。国家电监会于 2008 年 3 月 17 日发布了《发电权交易监督暂行办法》, 4 月 3 日下发了《节能发电调度信息发布办法(试行)》等文件, 均是推进节能发电调度的配套文件, 意味着全国节能发电调度可能加速推进。

中国现行发电调度, 是按照发电机组大致平均分配发电小时数的办法进行。这种做法, 在一定时期内调动了各地、各企业投资火电项目建设的积极性, 促进了电力工业快速发展,

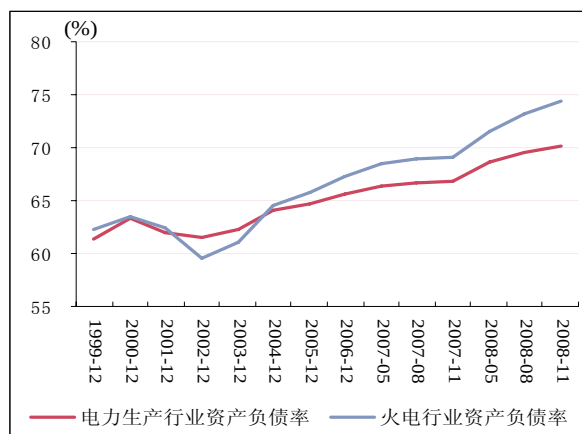
但也导致了高效环保的大火电机组发电能力无法充分发挥,高污染、高能耗的小火电机组却能多发电的情况,甚至有的水电、核电机组因“调度计划”的限制而不能上网发电,造成了能源资源浪费。实施节能发电调度是对中国现行发电调度制度的重大改革。节能发电调度就是按照节能、环保、经济的原则,以保障电力可靠供应为前提,优先调度风能、太阳能、海洋能、水能、生物质能、核能等清洁能源发电,对火电机组,按照煤耗水平调度发电,煤耗低的多发、满发,煤耗高的机组少发或不发。这项制度的实施,意味着高耗能高污染的发电机组能够获得的发电小时数将越来越少,客观上有利于低效小火电机组加快关停,优化电力工业结构和布局。实行新的发电调度规则后,节能环保的高效机组利用率将明显提高,小型燃煤、燃油机组将难以上网发电。据测算,目前全国小型机组总容量约为 1.15 亿千瓦,如全面实施节能发电调度,加上“十一五”关停 5000 万千瓦小机组,到 2010 年可实现一年节约 9000 万吨原煤,减排二氧化碳 2.16 亿吨,二氧化硫 220 万吨,这对建设资源节约型、环境友好型社会将发挥积极作用。

行业整体负债水平高

电力生产行业属于资本密集型行业,初始固定资产投入规模大,近年来经过持续的高速扩张后,行业整体负债率持续上升(见图 3),截至 2008 年 11 月底,电力生产行业的平均资产负债率达到了 70.17%,在各行业中仅次于建筑建材行业,居第二位,其中火电行业的平均资产负债率更是达到了 74.41%。从 2007 年开始,国家实行从紧的货币政策调控经济过热,多次上调存贷款利率,受此影响 2007 年电力生产行业的财务费用总额达到了 586.50 亿元,同比大幅上涨了 33.27%。2008 年 1~11 月,行业整体财务费用总额达到了 787.26 亿元,同比增长 34.61%。2008 年下半年以来,受外围经济环境影响,宏观经济走势趋弱,为防止宏观经济增速过快回落,从 9 月份开始国家实施

宽松的货币政策,在短期内多次降息,截至 2008 年 12 月底,经过 5 次降息之后,基准贷款利率较 2008 年 9 月已累计下调了 216 个基点。对于负债率高企的电力行业来说,贷款利率的持续降低,将有助于缓解企业的财务成本压力,有利于行业盈利水平的恢复。

图3 电力生产行业平均资产负债率



资料来源: wind 资讯

火电企业竞争状况

目前华能、大唐、华电、国电、中电投五大发电集团合计拥有超过全国3成的装机容量和发电量,是中国发电行业的第一阵营;由大型电力枢纽工程独立设立的集团公司(如三峡总公司)和部分实力较为雄厚的地方电力集团组成了发电行业的第二阵营;第三阵营则是一些规模较小的地方独立电厂。未来几年,中国电力供求格局将发生质变,资源约束进一步加大,国家对电力项目核准难度越来越大,目前拥有优质发电项目、发电资产分布合理的公司未来发展优势将进一步显现。

随着供求形势的变化和中国电力体制改革的进一步深入,发电企业将逐步实现竞价上网,不同类型电厂之间将展开真正的竞争。以 2005 年 1 月东北区域电力市场试运行为标志,2006~2007 年,华东、南方、华中等区域电力市场相继进入试运行,竞价上网开始逐步实施。从国际经验看,绝大多数进行电力体制改革的国家,在电力批发或零售市场开放初期,各类电价均有不同程度的下降。并且,随着市

场开放程度的不断增强，电力行业的垄断利润将趋于平均化。因此，未来几年，竞价上网可能会逐渐成为影响中国电力行业经营的主要关注点，并将加快电力企业的业绩分化。

3. 未来发展

经过多年的改革，中国煤炭价格已经走向市场化，但电力市场改革却相对落后，市场化的价格机制仍未形成，上网电价和电力终端消费价格依然由政府控制。因此，未来电煤价格的波动和煤电联动相关政策走向将会对电力行业的盈利状况构成较大影响。电力行业作为国民经济的基础行业，用电安全是其周期性波动的底线，如果发电企业长期处于微利乃至亏损状态，可能导致市场供需失衡，造成大范围的电力短缺，影响宏观经济的发展。因此在必要时期，国家会通过相关的调控手段，保证电力行业适当的盈利水平，使行业整体能够保持平稳发展。

未来电力企业发展方向将集中在：一方面，电力企业纷纷向上游延伸，如五大发电集团及地方大型发电企业都加快与煤炭企业的合作步伐；电力生产行业的投资重点将更多的集中于优化电源结构，加大力度投资建设清洁能源项目，如水电、核电、新能源等，以分散火电行业风险；另一方面，火电企业加快发展高效低煤耗大机组，据统计，100万千瓦超超临界机组的供电煤耗可达到300克/千瓦时以下，而30万千瓦机组的供电煤耗约为340克/千瓦时。

总体看，经过近年高速发展，国内发电产能较为充足，行业内供需矛盾基本缓解。2008年四季度以来受国内宏观经济减速的影响，下游行业用电需求回落，电力行业发电量增速出现明显下滑，电源设备利用率逐步降低，但电力行业投资规模的收缩以及行业内加快淘汰落后产能将在一定程度上缓解行业内的供给压力。2009年2季度开始，随着政府加大投资刺激宏观经济政策效用的逐步显现，下游用电

需求有所恢复，未来，在宏观经济复苏预期逐步强化的背景下，电力行业景气程度将有望进一步回升。长期看，目前国内人均装机容量和用电量仍处较低水平，随着经济的发展和人民生活结构的升级，电力需求仍将持续增长，与此同时，节能调度、上大压小、竞价上网等政策将增加行业竞争，优势企业将获得更好的发展空间。

四、基础素质分析

1. 企业规模

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、地产及园区开发、科技实业、金融证券等领域。

截至2008年底，公司拥有参控股公司74家，其中全资企业6家，控股企业18家，参股企业50家。表2为截至2008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。

表2 2008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
参控股企业（家）	26	29	7	12
投资金额（亿元）	112.31	21.08	13.21	18.97
所占投资比重（%）	67.83	12.73	7.98	11.46

资料来源：公司提供

公司是北京国资系统规模最大的企业之一，是北京市政府出资的投资办电主体，是京津唐电网内三大发电主体之一，是电力行业内最大的地方性电力生产企业之一。截至2008年底，公司控股装机容量为676万千瓦，权益装机容量为1253万千瓦，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。目前公司电力能源业务规模已位于全国地方电力投资公司的前列。

总体看，公司投资领域广，整体规模优势较明显，在电力能源主业方面竞争实力雄厚。

2. 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、内蒙古等煤炭资源丰富的地区，其中尤以内蒙古居多。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。由于北方地区供热需求较大，多采取“以热定电”的管理模式，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、宁夏等省区的政府机关、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。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员 8 人，平均年龄 52 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 5 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。陆先生长期担任重要领导职务，具有很强的全局观念、宏观管理能力和丰富的企业管理经验。

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党委常委、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 2008 年底，公司本部共有员工 181 人，全部拥有大专以上学历；按年龄结构划分，30 岁以下、30~50 岁和 50 岁以上的人员分别占 3.88%、83.97% 和 12.15%，公司以中青年员工为主；按技术职称划分，公司本部员工全部拥有初级以上技术职称，其中中级职称占

37.01%，高级职称占58.56%。

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，具有丰富的大企业经营管理经验，对公司整体状况十分熟悉，领导能力强，整体素质高；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。

4. 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、河北等地，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。从2004~2008年，北京市全社会用电量从510.1亿千瓦时增长到2008年的689.7亿千瓦时，累计增幅达到35.21%。预计在未来几年，制造行业的迁出可能会在一定程度上影响北京的电力需求，但作为中国政治经济中心和环渤海经济圈的核心区域，随着城市规模的扩大以及第三产业的高速发展，北京地区的电力需求仍有望保持较快发展。根据北京市电力行业“十一五”规划的预测，2010年北京地区最大用电负荷将达到1670万千瓦，“十一五”期间最大用电负荷年均增速将达到9.6%；2020年将达到2913万千瓦，期内最大用电负荷年均增速预计为5.6%。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、节能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20万千瓦以上机组，被关停可能性较小），以优质清洁能源取而代之，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，社会经济地位突出，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补贴方面的大力支持。2007年公司收到北京市财政局给予电价补贴款2.41亿元；2008年公司燃气、燃煤机组共收到电价补贴款4.62亿元，收到其他各类项目建设补贴、拨款和税收返还共计1.37亿元。

总体看，公司主要的电力销售市场未来具有较好的长期发展前景。同时北京市的能源战略和能源产业一直都受到相关部门的高度重视，公司作为北京市政府出资的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都能获得较好的外部支持。

五、公司管理

1. 法人治理

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5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制定财务管理体系。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，以保证公司经营责任目标的实现。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。

人力资源管理方面，公司制订了中长期人才需求规划，并层层分解到各基层企业。公司本部负责引进高级管理人员，基层企业在本部指导下引进自身所需人员。对于全资和控股下属企业负责的考核，公司制定了细化的、可操作性较强的五级打分评级考核制度，考核结果与薪酬直接挂钩，对相关人员形成了有效激励。

从总体上看，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

公司是一家以电力能源为主业的多元化投资集团，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。

近年来，公司着力发展电力能源主业，做强做大火电核心业务，并依托主业，稳健发展房地产与园区建设业务；对于高新技术与实业板块和金融板块，公司加强对原有业务和资产的优化和整合，有选择的逐步退出盈利能力弱、与主业关联度小的竞争性业务。公司成立专门的资产管理公司，依据“分类管理”的原则，对非主业资产进行经营管理和处置。2005年以来公司共退出投资项目25项，累计回收资金10.63亿元，回收资产1.25亿元。

表 3 列示了公司近年收入和权益净利润构成情况。目前电力能源板块是公司收入和净利润的主要来源,2006~2008 年电力板块对公司营业收入和权益净利润的贡献率始终保持在 70%。近年来随公司参控股装机容量的快速扩张,公司电力板块营业收入也实现年均 34.99% 的快速增长,2007 年为 69.64 亿元;2008 年由于电煤价格暴涨,电价调整滞后,公司电力板块盈利水平下滑。公司地产板块收入规模受项目开发周期的影响存在一定波动,2008 年国内房地产行业进入全面的调整期,该板块收入规模下滑到 6.51 亿元。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;近年随着公司非主业整合剥离工作的推进,科技板块收入规模有所萎缩;2007 年公司金融板块收入规模显著增长,主要是受益于新组建的京能集团财务有限公司(以下简称“京能财务”)所产生的收入和利润以及北京银行上市后分红规模的增长。

表 3 公司近年收入构成情况(单位:亿元)

板块	2006 年		2007 年		2008 年	
	营业收入	权益利润	营业收入	权益利润	营业收入	权益利润
电力	53.32	13.05	69.64	17.22	75.36	4.77
地产	9.48	0.63	15.17	0.21	6.51	0.42
金融	0.78	0.42	2.66	0.97	3.3	1.78
科技	1.47	0.4	1.79	0.45	2.23	-0.4
合计	65.05	14.5	89.26	18.85	87.4	6.57

资料来源:公司提供

注:权益利润为未扣除集团本部期间费用的归属母公司的利润总额

2009 年 1~6 月,随电煤价格回落,公司主营发电业务成本压力有所缓解,盈利能力有所回升,实现权益利润 5.09 亿元,同期内地产、科技板块经营状况一般分别实现权益利润 0.14 亿元和 0.06 亿元,金融板块经营状况良好实现权益利润 0.66 亿元。

电力能源板块

电力能源业务在相当长的时期内都将是公司经营的核心业务,是公司生存和发展的基础。

截至 2009 年 6 月底,公司电力能源板块拥有 26 家一级参控股下属企业,其中参股 12 家,控股和全资 14 家,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,并于 2007 年 10 月开始筹备京能国际在港上市工作。目前公司主要的优质电力资产股权,包括北京京能热电股份有限公司、漳山发电有限责任公司、岱海发电有限责任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”)第三大股东,持有其 11.45% 的股份。

公司电源结构以火电为主,目前已投产的电源机组中火电机组占比在 80% 以上(见表 3)。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、内蒙古和河北等地区,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 2008 年底,公司已投产的权益装机容量为 1253 万千瓦,控股装机容量为 676 万千瓦,2008 年公司控股电厂累计发电 233.05 亿千瓦时,较 2006 年增长了 41.24% (见表 4)。

表 4 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(%)
内蒙古岱海发电有限责任公司	2×60	燃煤	51.00
山西漳山发电有限责任公司	2×30+2×60	燃煤	55.00
内蒙古上都发电有限责任公司	4×60	燃煤	49.00
大唐国际托克托发电有限公司	8×60	燃煤	25.00
国电电力大同发电有限公司	2×60	燃煤	40.00
国电电力大连庄河发电有限公司	2×60	燃煤	34.00
北京京能热电股份有限公司	4×20	燃煤	50.52
三河发电有限责任公司	2×35+2×30	燃煤	30.00
内蒙古京隆发电有限责任公司	2×60	燃煤	40.00
内蒙古蒙达发电有限责任公司	4×33	燃煤	47.00
内蒙古赤峰煤矸石项目	2×13.5	燃煤	93.75
北京京丰燃气发电有限公司	1×41	燃气	85.00
北京太阳宫燃气热电有限公司	2×35	燃气	74.00

北京国际电力新能源有限公司	10.5	风电	100.00
鹿鸣山官厅风电项目	4.8	风电	100.00
宁夏发电集团风电项目	112.5	风电	16.70
北京十三陵蓄能电厂	4×20	水电	50.00

资料来源：公司提供

公司的电力项目主要集中在山西、内蒙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，2008 年公司控股电厂入厂标煤平均价格为 453.81 元/吨，在行业内处于较低水平（见表 5）。公司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。公司因燃料供应短缺导致电力生产中断的风险较小。

表 5 公司电力能源板块近年主要经营指标

	2006 年	2007 年	2008 年
入厂标煤单价(元/吨)	307	330	453.81
厂用电率%	7.72	7.22	6.54
平均利用小时数	5080	5460	4459
供电标准煤耗(克/千瓦时)	344.14	336.93	333.31
控股装机容量(万千瓦)	346	476	676
权益装机容量(万千瓦)	835	1030	1253
控股电厂发电量(亿 kWh)	165.	188	233.05
供热量(万吉焦)	1048	1107	1127

资料来源：公司提供

2008 年，公司控股电厂机组平均利用小时出现较大幅度的下滑（见表 5），一方面是受区域电力市场供需压力增加的影响，但主要原因是 2008 年下半年新机组集中于投产，拉低了整体的设备利用率。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。2009 年上半年，在下游电力需求疲软的背景下，公司加大了外部协调力度，重点加强了与国家发改委、市发改委、

东北电网、华北电网、山西电网、内蒙电网、热力集团、北京电力公司的沟通，争取多发电量，获得了 20 亿度“西电东送”电量份额，提高机组利用效率；同期内，公司控股电厂累计完成发电量 138 亿千瓦时，同比增长 35.74%。

在节能环保方面，公司积极实施脱硫改造工程，截至 2008 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下降趋势（见表 5），2008 年为 333.31 克/千瓦时；2008 年在全国发电机组竞赛活动中公司控股电厂 5 台机组凭借出色的运行效率和能耗水平分别获得了特等奖、二等奖等多个奖项。

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。在水电方面，公司与汉江水利水电（集团）有限公司展开战略合作，共同开发汉江干流的孤山水电站和堵河流域的潘口、龙背湾、小漩水电站。四座电站总装机容量 90.3 万千瓦，建成后年均发电量 23.24 亿千瓦时，总建设工期约 8~10 年。其中潘口水电站已于 2007 年 10 月 28 日开工建设，设计装机容量 51.3 万千瓦，年发电量 10.5 亿千瓦时，预计 2010 年底完工，是湖北省最大的在建水电项目。

目前公司承担了北京管网集中供热 30% 的份额，主要的经营主体为京能热电股份有限公司（以下简称“京能热电”）。京能热电建有四台 22 万千瓦现代化大型燃煤发电供热机组，总装机容量占北京市热电联产装机容量的 25%，是京西地区最主要的供热热源，具有明显的区域优势和不可替代性。2008 年公司供热

总量达到了 1127 万吉焦，占北京集中供热总量的近 30%（见表 5）。目前北京市供热销售价格由北京市政府统一制定，2005 年~2007 年始终维持在 23 元/吉焦，2008 年 11 月北京市市政管理委员会宣布将市区供暖价格上调为 33 元/吉焦，公司热电联产机组的经济效益得到进一步提升。

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北京京能能源科技有限公司（以下简称“能源科技”）负责经营。能源科技公司成立于 1993 年，注册资本 5 亿元，负责经营管理北京市节能经营性基金以及与能源相关的其他资金，承担市政府节能新技术示范与推广。目前开发的项目有：北苑家园地热供暖（含部分制冷）和温泉水入户项目、中石化土壤源热泵供热（冷）项目、北京官厅风电场、奥运村再生水冷热源工程、北京阿苏卫垃圾焚烧电厂等新能源、可再生能源项目。

目前公司拥有较为丰富的在建和储备项目。在建项目主要包括大同三期项目、宁夏水洞沟火电项目、汉江潘口水电项目以及多个风电项目，相关项目目前均进展顺利，预计都将于未来三年内投入运行（见表 6）。与此同时，公司前期重点电力能源项目进展顺利，主要包括赤峰红山 2×60 万千瓦项目、山西怀仁电源项目等多个火电项目和湖北龙背湾水电项目，其中龙背湾水电项目已获得核准，具备开工条件，其他多个项目也基本具备核准条件。此外公司目前还在湖北、四川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。

表 6 截至 2008 年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 (万千瓦)	预计投产时间
大同三期	40	2×66	2009
山东无棣生物质发电项目	60	2×1.2	2009
内蒙古苏尼特赛汉风电项目	100	2×5	2009
内蒙古锡盟哲里根图风电项目	100	2×5	2009
辽宁太阳山昌图风电项目	100	2×5	2009
宁夏水洞沟火电项目	65	2×66	2010
京玉火电项目	100	2×30	2010-2011
汉江水电潘口水电站	40	2×25	2011

资料来源：公司提供

综合以上，公司目前电力能源产业已形成较大规模，竞争优势明显，且储备项目较多，未来几年内电力能源板块的资产规模及收入水平有望保持稳定增长。

房地产与园区建设板块

房地产和园区建设板块是目前公司第二大业务板块，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，2008 年公司地产板块共完成实现销售面积 3.61 万平方米。

公司房地产业务原来主要由下属上市公司京能置业股份有限公司（以下简称“京能置业”）和北京国电房地产开发有限公司（以下简称“国电地产”）经营。出于上市公司规避同业竞争的要求和公司内部资产整合的考虑，2007 年 5 月，京能置业以定向增发的方式收购了公司持有的国电地产 90% 的股权，实现了国电地产资产的整体注入。目前京能置业是公司房地产业务最主要的经营主体。京能置业拥有一级房地产开发资质，截至 2007 年底资产总额 14.72 亿元，2007 年实现营业收入 14.00 亿元，净利润 2.43 亿元。2008 年国内房地产市场进入调整期，京能置业的收入和利润水平也受到一定影响，2008 年实现营业收入 4.92 亿元，利润总额 1.73 亿元。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，前期开发的项目主要集中在北京市场，未来将依托公司实力逐步向地产市场仍处上升期的二、三线城市拓展。京能置业目前最主要的土地储备为呼和浩特项目地块、银川北塔湖地块和北京棉花片地块。其中棉花片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，销售前景较好，未来可能成为京能置业重要的利润增长点。

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。岱海建发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。目前岱海园区仍处投入运行初期，盈利能力有限，2008 年基本实现收支平衡。

总体看，公司地产和园区建设板块的经营主体规模一般，盈利水平有限，但京能置业作为上市公司在融资能力、项目开发、风险控制、土地储备方面拥有一定优势，未来有望获得良好的发展。

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 2008 年底，该板块共有全资及参控股公司 29 家。

公司对于高新技术板块的经营思路为依托下属风险投资企业，充分利用北京地区人才和高新技术成果集中的优势，通过高新技术成果的产业化、商品化，打造以节能、环保和新能源为主的种子业务平台和业务成长平台，为能源主业储备项目，待相关业务发展成熟逐步

转移至电力能源板块。

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，由公司与国家开发投资公司、首钢总公司及清华同方股份有限公司共同出资成立，其中公司持股 61.29%，为第一大股东。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。

公司目前在实业领域的投资主要来自继承原北京市综合投资公司的投资业务，投资领域较为分散，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，其中尤以北京汽车投资有限公司盈利能力最强。

总体看，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均为参股性质，截至2008年底公司共有参股企业12家，涉及银行、证券、期货、担保、保险等多个子行业，合计对外投资金额18.97亿元，占公司对外投资总额的11.46%。

截至2008年，公司金融板块持有的股权主要包括北京银行5.98%的股权、广东发展银行1.40%的股权、首创证券9.23%的股权。2008年金融板块实现权益净利润3.56亿元，主要来自北京银行分红和京能财务有限公司所产生

的净利润。

公司对于金融板块的整合采取有进有退的经营思路，对于持有的盈利能力较弱的部分信托、证券公司的股权逐步通过清算、出售等方式退出，2008年公司完成了对北京证券的退出工作；另一方面，积极介入盈利能力较好，有上市预期的金融股权。2008年上半年公司以4.8亿元购入成都商业银行4%（1.6亿股）的股权，并于第三季度追加了3000万的投资。成都商业银行目前盈利能力强，资产质量较好，未来若能按预期上市，公司所持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。

总的来看，公司的四大业务板块中，电力能源在资产规模和盈利贡献中都占据着主导地位；非电业务目前处于整合阶段，未来随资产质量、盈利能力的逐步改善将在一定程度上分散电力业务经营的风险。

2. 经营效率

从经营效率指标看，由于公司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，2008年为8.66次；2008年受地产板块存货规模增加的影响，公司存货周转次数出现下滑，为2.75次；近年，受资产规模波动影响，公司总资产周转次数有所波动，2008年为0.13次。总体来看，公司经营效率正常。

3. 未来发展

公司中长期发展规划计划将现有业务整合成三大业务板块——电力能源板块、置业与基础设施板块、以节能环保为主的风险投资板块。公司明确将电力能源和置业及基础设施作为两大核心业务板块，其他业务作为辅业。在核心业务领域，公司将不断加大投资，提高主业在资产总额中所占的比重和对利润贡献的程度；对于辅业，通过主辅分离、企业改制、

清产核资等方式有序退出。根据不同的业务板块，公司确立不同的管控模式：对于电力能源板块，以控股经营为主，公司直接参与重大项目的投资决策和运营管理，以生产经营性利润回报为目的；对于园区建设与房地产板块和辅业，公司的投资决策权下放到二级企业，由专业性投资公司进行投资经营，公司本部主要以获取投资收益为目的。

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，公司在做好常规火电业务的同时，将着力改善公司的电源结构，进一步加大在新能源领域的开发力度，加强水电、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：已于2008年底开工建设的宁夏水洞沟项目，该项目是依托当地丰富的煤炭而建设

的煤电基地，一期装机容量 2×60 万千瓦，计划投资 51.00 亿元，预计于 2011 年 2 月投入运营；内蒙古赤峰红山一期项目，该项目规划装机容量 320 万千瓦，一期工程规划建设两台单机容量 60 万千瓦超临界空冷机组，计划投资 56.00 亿元，主要依托当地丰富的水利和煤炭资源而建设；呼和浩特玉泉热电项目，项目一期工程规划建设两台 30 万千瓦热电联产机组，计划投资 31.11 亿元，目前该项目已取得国家核准要求 24 个支撑文件中的 20 个；水电方面公司将继续推进与汉江水利水电（集团）有限公司的合作，大力推进龙背湾水电项目建设，并计划从 2009 年逐步开始建设小漩和孤山水电站；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。

此外，公司将进一步加大资本运营力度，实多元化融资目标。充分发挥下属财务公司内部银行的职能，搞好资金归集和统筹，最大限度地提高资金使用效率，降低资金成本。同时，加大股权融资力度，全力京能国际在香港资本市场上市工作。

总体看，公司在电力能源方面具有较多优势，未来也将紧密围绕电力能源为核心，进行煤炭等资源的开发投资，扩大资产规模，提高市场竞争力。作为北京市政府能源产业的投资平台，在政府的大力支持下，公司发展前景看好。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006~2008 年财务报表已分别经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，其中 2007 年出具了标准无保留意见审计报告。

2006 年导致保留意见的事项为子公司北京市天创房地产开发有限公司 2006 年 12 月 31 日的其他应收账款余额 1.74 亿元，已计提减值准备 0.54 亿元，会计师事务所无法获取充分、适当的审计证据判断该部分款项的性质及其回收价值。2008 年导致保留意见的事项为公司三级控股子公司内蒙古岱海发电有限公司二期工程 3、4 号机组因未取得国家发展与改革委员会的核准，未能转入固定资产核算，而在在建工程中进行核算。

2007 年根据北京市国资委要求，公司仍执行原有的企业会计准则，下属上市公司京能置业和拟上市公司京能国际开始执行新会计准则，公司 2007 年合并财务报表参照新会计准则格式予以调整编制，并对期初数进行了追溯调整。2008 年公司本部及合并范围内的所有下属企业均执行新会计准则，合并报表依据新会计准则编制并对期初数进行了追溯调整。为增强数据的可比性，以下财务分析主要基于 2008 年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。2008 年公司合并报表范围企业增加 2 家新成立的控股子公司，相关子公司目前处运营初期，规模较小，合并范围的变化对公司财务报表的影响不大。公司 2009 年 1~6 月财务数据未经审计。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额为 693.58 亿元，所有者权益（含少数股东权益）248.70 亿元；2008 年公司实现营业收入 87.41 亿元，利润总额 1.68 亿元。

截至 2008 年底，公司（母公司）资产总额 357.25 亿元，所有者权益（含少数股东权益）197.97 亿元；2008 年实现营业收入 7.23 亿元，利润总额 0.08 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司（合并）资产总额为 798.45 亿元，所有者权益 291.18 亿元，其中少数股东权益 45.97 亿元；2009 年 1~6 月公司实现营业收入 49.90 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司（母公司）资产总额为 414.65 亿元，所有者权益 234.93 亿元，；2009 年 1~6 月母公司实现营业收入 70.64 万元，实现利润总额-6326.32 万元。

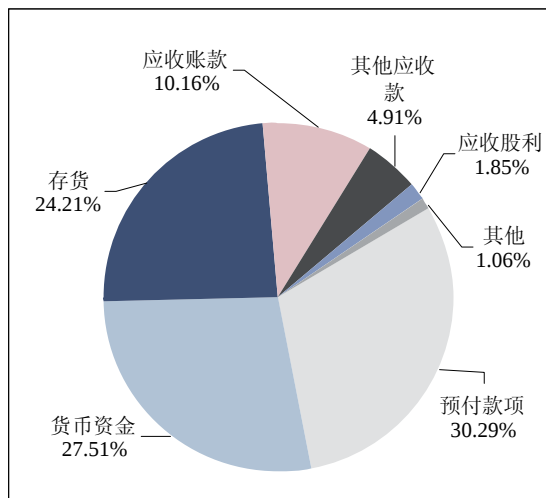
2. 资产质量

2008 年公司本部及下属企业开始全面执行新会计准则，公司所持有的大唐发电 13.44 亿股的非限售流通股计入可出售金融资产科目，并以公允价值计价，2008 年受国内资本市场深幅调整的影响，该部分资产的公允市价出现较大幅度的缩水，进而导致公司资产总额出现波动，截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 694.58 亿元，较年初下降了 18.19%，其中流动资产占 14.62%，非流动资产占 85.38%，资产构成主要以非流动资产为主，符合电力生产企业特点。

流动资产

截至 2008 年底，公司流动资产合计 101.39 亿元，较年初增长了 14.62%，主要是由存货和预付款项的增加所导致。截至 2008 年底公司流动资产主要以货币资金（占 27.51%）、应收账款（占 10.16%）、预付款项（占 30.29%）、存货（占 24.21%）和其他应收款（占 4.91%）为主（见图 4）。

图 4 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2008 年底，公司货币资金 27.89 亿元，较年初减少了 8.51%，其中不能随时用于支付或用途受限的金额为 0.38 亿元，占货币资金总额的 1.36%，主要为住房公积金、存出投资款和保证金性质款项；截至 2008 年底公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 28.74 亿元。

截至 2008 年底，公司应收账款共计 10.31 亿元，主要为电网公司正常电量结算周期内的应收账款。从账龄看，1 年以内的占 93.32%，1 至 2 年的占 1.23%，2 至 3 年的占 0.65%，3 年以上的占 4.80%。截至 2008 年底公司计提坏账准备余额 0.64 亿元，计提基本合理。总体看，公司应收账款账龄较短，主要的欠款对象为大型的电网、电力公司，整体应收账款风险较小。

截至 2008 年底，公司预付账款合计 30.71 亿元，较年初大幅上涨了 102.76%，主要来自电力板块在建项目预付的设备采购款。公司的预付款中 1 年以上的占 26.24%，主要来自下属控股公司天创置业棉花片危房改造区项目支付的拆迁费用，该项目拆迁工作尚未结束。

截至 2008 年底，公司其他应收款余额为 8.86 亿元，净额为 4.98 亿元，较年初减少了 59.87%。公司其他应收款主要来自关联公司往来款和少部分因委托理财事由产生的应收款项，其中 1 年以内的占 22.88%，1~2 年的占 6.89%，2~3 年占 7.99%，3 年以上的占 62.24%，其他应收款账龄较长。公司依据账龄法和个别认定法计提坏账准备，截至 2008 年底计提其他应收款坏账准备 3.88 亿元。总体看，公司其他应收款账龄较长，未来回收存在一定的不确定性。

截至 2008 年底，公司存货共计 24.55 亿元，较年初大幅增加了 160.53%，主要是由下属电厂燃料库存水平提高以及房地产板块销售状况下滑，所导致的存货规模增加。截至 2008 年底，公司共计提存货跌价准备 0.53 亿元。

非流动资产

截至 2008 年底公司非流动资产合计 592.19

亿元，主要以可供出售金融资产（占比为20.56%）、长期股权投资（占比为16.65%）、固定资产（占比为39.24%）和在建工程（占比为18.74%）为主。

2008年，公司及下属企业全面执行新会计准则，原持有的部分上市公司股权计入可供出售金融资产科目，以公允价值计价，其中主要以持有的13.44亿股的大唐发电非限售流通股为主。2008年初公司可供出售金融资产合计359.10亿元，年内受中国资本市场深幅调整的影响，在公司未大面积减持相关股权的情况下，该笔资产公允价值出现较大幅度的下降，截至2008年底为121.74亿元。

作为投资控股类企业，公司形成了规模较大的长期股权投资，截至2008年底合计98.61亿元，较年初微增了1.77%。公司长期股权投资主要集中在电力能源领域，包括华能北京热电有限公司、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和成都商业银行、北京汽车投资有限公司等企业的长期股权投资。

作为电力生产企业，公司非流动资产主要集中在固定资产，截至2008年底，公司固定资产原值合计293.09亿元，较年初大幅增长了90.97%，主要是由于2008年公司有大量在建项目投产。目前公司固定资产主要为房屋建筑物、电力生产相关设施。2008年公司固定资产累计折旧58.07亿元，计提减值准备2.65亿元。

近年来公司投资力度较大，在建工程规模保持在较高水平，截至2008年底，公司在建工程合计110.98亿元，由于年内大量在建工程转固，在建工程规模较年减少了31.55%。公司目前主要的在建项目包括内蒙古科右中热电厂1×33万千瓦空冷供热机组工程、内蒙古京泰发电2×30万千瓦煤矸石发电机组工程和丰镇电厂三期扩建工程等项目。

截至2008年底，公司投资性房地产合计8.89亿元，主要为下属地产板块持有经营租赁性房

产；公司无形资产合计3.76亿元，主要为下属企业的土地使用权；公司其他非流动资产合计8.60亿元，主要为对下属企业的委托贷款。

截至2008年底，公司（母公司）资产合计357.25亿元，其中流动资产和非流动资产分别占14.12%和85.82%，公司本部具有资金归集和调配权，母公司流动资产中货币资金占比达到了55.65%；作为投资控股类企业，母公司非流动资产主要集中在持有的可供出售金融资产和长期股权投资。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额798.45亿元，较年初增长15.12%，主要来自可供出售金融资产公允价值变动和在建工程的增加，资产构成中流动资产占14.09%，非流动资产占85.91%。流动资产中，预付款项和货币资金增长较快，其他科目变动相对较小；非流动资产中可供出售金融资产和在建工程占比有所上升，其他占比相对保持稳定。

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；非流动资产主要以固定资产、在建工程、长期股权投资和可供出售金融资产为主，资产流动性一般，符合行业特性，整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2008年底，公司所有者权益（含少数股东权益）248.70亿元，较年初有所下降，主要是来自可供出售金融资产公允价值变化所导致的资本公积的波动。从所有者权益构成看，少数股东权益占15.57%，实收资本占35.38%，资本公积占32.83%，未分配利润占7.90%，盈余公积占6.32%，目前公司资本公积规模易受可供出售金融资产公允价值变化的影响，所有者权益稳定性一般。

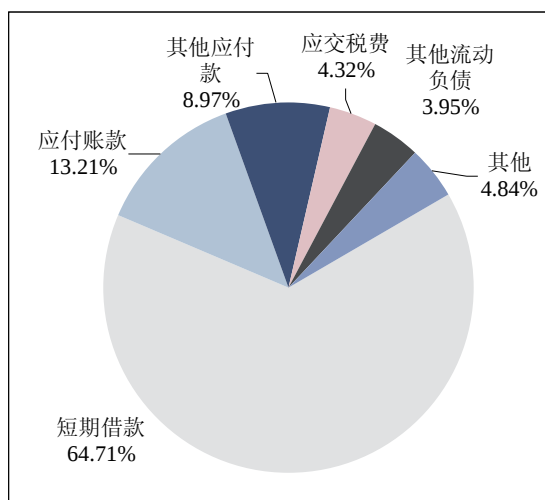
截至2009年6月底，公司所有者权益合计291.18亿元，较年初增加了17.08%，主要来自可供出售金融资产公允价值变动所产生的资本公积的增加。

负债

公司近年新增电力投资项目较多，电力项目贷款规模较大，截至2008年底，公司负债总额合计444.88亿元，较年初小幅增长5.97%，其中流动负债占53.71%，非流动负债占46.29%。

截至2008年底，公司流动负债合计238.93亿元，较年增加了39.67%，主要是短期借款的增长。公司流动负债主要以短期借款（占64.71%）为主，其他占比较高的科目包括应付账款（占13.21%）、其他应付款（占8.97%）（见图5）。2008年国内整体利率水平较高，公司更倾向使用短期的债务融资工具，新增借款主要以短期借款为主，截至2008年公司短期借款合计154.60亿元，较年初增加70.23%。公司其他应付款主要为与关联公司之间的往来款，其中3年以上的占15.50%。公司其他流动负债主要为下属的内蒙古岱海发电有限公司于2008年6月发行的9亿元短期融资券。

图5 2008年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2008年受项目建设资金需求增加的影响，公司长期借款规模有所增长，但可供出售金融资产公允价值波动引起递延所得税负债规模大幅下降，公司非流动负债总额较年初下降了17.20%，截至2008年底合计205.95亿元，其中长期借款占74.14%，应付债券占9.71%，递延所得税负债占12.75%，其他非流动负债占

2.37%。公司应付债券为公司于2005年发行的20亿元企业债，其中15亿元于2010年7月到期，5亿元于2012年7月到期。

公司负债中，有息债务占比较高，且整体的债务规模呈上升趋势，截至2008年底公司全部债务合计340.65亿元，较年初增长26.03%，其中短期债务占49.31%，长期债务占50.69%，债务结构基本合理。2008年由于长、短期借款较快增长，公司整体的负债水平和债务负担均有所上升，截至2008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40.98%、57.81%和64.14%，考虑到公司所属行业特点，公司目前的负债水平和债务负担仍处合理范围之内。

截至2009年6月底，公司负债合计507.26亿元，较年初增长了14.02%，主要来新增的长、短期债务（包括长短期借款和下属子公司发行的短期融资券）以及交易性金融资产增值所致的递延所得税负债的增加。负债构成中流动负债占55.50%，非流动负债占44.50%；2009年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.53%和57.33%，与2008年末相比基本保持稳定。

总体看，公司负债中有息负债占比较高，且呈上升趋势，但相比于行业平均水平，公司负债水平和债务负担仍处合理范围内。

4. 盈利能力

近年来，随着装机容量快速扩张，公司收入规模也持续增长，2007年公司实现营业收入90.19亿元，且同期内公司的营业利润率和净资产收益率均保持在较高水平，分别为40.53%和4.36%，2007年公司实现净利润18.65亿元。

2008年受第四季度用电需求下降的影响，公司全年营业收入较上年小幅下降了3.09%，共实现营业收入87.41亿元。同期内在燃料成本大幅增长的压力下，公司利润率水平与行业整体走势趋同，出现了明显下滑，营业利润率由上年的40.53%下降为21.16%。2008年公司共发

生财务费用16.16亿元，较上年增长了77.42%，远高于公司债务规模的增速（26.03%）。在燃料成本和财务费用大幅增长的三重压力下，2008年公司利润规模出现较大波动，全年实现营业利润-4.31亿元；同期内公司获得了规模较大的电价补贴款，对公司的利润总额形成了有力的补充，2008年公司实现利润总额1.68亿元，在全行业大面积亏损的背景下，实现略有盈余。2009年1~6月，公司实现营业收入49.90亿元，同比增长36.47%，主要是来自于2008年下半年以来新投产机组带动的发电量的增长。同期内，受益于煤价回落，公司营业利润率小幅回升到23.08%，共实现利润总额3.19亿元，已高于2008年全年的1.68亿元。

公司主要业务均由下属企业负责经营，母公司收入规模较小，2008年实现营业收入7.24亿元，利润总额0.08亿元；2008年母公司期间费用7.29亿元，占合并报表总额的 31.48%。

2008年公司新增的参、控股的装机容量均超过200万千瓦，且主要集中在2008年下半年，随新增机组并网发电，将有效带动2009年公司收入水平的提高。

目前由于煤、电价格体系不完善所引起的电力行业的政策性亏损，长期看不具有持续性。作为行业内在资产规模、电源资产装备水平、政府支持等方面具有较强优势的大型企业，未来随着主营电力业务的稳步发展，以及盈利能力较弱的非电力项目的逐步整合、剥离，公司未来总体盈利前景较好。

5. 现金流

合并报表现金流

近年来随收入规模的扩张，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入均保持较快增长，但同期内公司收入实现比率较低，主要原因是公司将按权益法核算的长期股权投资收益列入主营业务收入中，而收回投资和取得投资收益所收到的现金列入投资活动。从2006年起，由于燃煤成本的增加，经营

活动产生的现金流净额呈下降趋势，2008年这一趋势尤为显著，全年公司经营活动现金流净额为2.47亿元，较上年下降了72.54%。

从投资活动现金流看，2008年公司投资活动产生的现金流入规模为40.41亿元，较上年增长了26.44%，主要是2007年下属参股企业业绩较好，2008年分红规模大幅增加，以及收回对下属企业的委托贷款。公司在建项目较多，投资支出较大，近年投资活动产生的现金流净额均表现为净流出，且保持较大规模，2008年投资活动产生的现金净流出规模达到了56.91亿元。

目前受燃料成本上涨的影响，公司经营活动获现能力有限，大规模投资资金需求主要依赖外部融资解决。2008年公司筹资活动产生的现金流净额为51.81亿元，较上年下降了28.56%，2008年银行长、短期借款是公司主要的融资工具。

2009年1~6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模为51.01亿元，经营性现金流净额达到了19.32亿元，经营活动获现能力有所回升；同期内，公司投资活动产生的现金流量净额为-41.70亿元，在建项目的资金需求仍保持在较大规模；同期内，公司筹资活动产生的净现金流为30.13亿元。

母公司现金流

受收入规模的影响，母公司经营活动现金流入和净流量规模较小，2008年分别为1.61亿元和0.52亿。

2008年由于参股公司分红规模较大，及公司收回对下属子公司到期的委托贷款，公司投资活动现金流入达到了30.07亿元，投资活动产生的现金流出为23.54亿元。

2008年母公司筹资活动现金流入净额12.66亿元，筹资活动现金流入169.20亿元。

综合来看，2008年以来受主营业务燃料成本快速上涨的影响，公司经营活动获现能力受到影响，进入2009随电煤价格的回落有所恢复。目前公司投资规模较大，对外融资依赖程

度较高，未来仍存在一定的融资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2008年由于公司流动负债规模的大幅增加，公司的流动比率和速动比率分别由年初的55.12%和49.61%，下降为年底的42.44%和32.16%。截至2009年6月底，公司流动比率和速动比率分别为39.96%和31.29%，较上年末小幅下滑。受行业特性影响，公司主要资产集中于固定资产和在建工程，流动资产规模较小。目前公司经营产生的现金流入规模较大，其中电费收入占比高，稳定性较好基本能够满足其短期资金周转的需求。此外，目前公司持有的上市公司大唐发电13.44亿股非限售流通股可有力支持公司流动性需求。总体看，公司短期支付能力正常。

2008年由于燃料成本和利息费用上涨的影响，公司EBITDA总额为30.31亿元，较上年减少了26.97%，EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA倍数分别从2007年的4.40倍和6.69倍变化为2008年的1.86倍和11.24倍。目前由于煤、电价格体系不完善所引起的电力行业的政策性亏损，长期看不具有持续性。作为行业内在资产规模、电源资产性能、政府支持等方面具有较强优势的大型企业，未来随着盈利水平的逐步恢复，公司的长期偿债能力指标有望保持在合理范围之内。

截至2009年6月底，公司对外担保总额25.88亿元人民币和147万美元，担保比率约为10.41%（美元担保余额以1美元兑换6.8元人民币折算），对外担保对象主要为参股或联营企业，目前被担保对象经营情况正常，公司或有负债风险小。

截至2009年6月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度合计692.44亿元，其中未使用额度为347.44亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股子公司京能热电股份有限公司和京能置业股份有限公司为A股上市公司，公司直接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响
公司本期中期票据计划发行额度为15亿元，占2009年6月底全部债务的3.83%，对公司现有债务影响较小。

截至2009年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.53%和57.33%，以公司2009年6月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至64.20%和58.25%，整体的债务负担和负债水平相比行业均值仍处合理范围之内。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2008年，公司EBITDA和经营活动产生的现金流入量分别为30.31亿元和122.93亿元，分别为本期拟发行中期票据的2.02倍和8.20倍。总体看，公司经营活动现金流入和EBITDA对本期中期票据覆盖程度较高。作为以股权投资为主营业务的企业，近年来公司投资活动产生的现金流入保持较大规模，2008年为40.41亿元，为本期拟发行中期票据的2.70倍，为经营活动现金对本期中期票据的覆盖形成了一定的补充。

公司目前拥有规模较大的可变现金融资产，其中持有的13.44亿股大唐国际发电股份有限公司的A股流通股股票，已过限售期，以2009年6月30日收盘价计算，市值为109.00亿元，对公司的偿债能力形成了有力的备用支持。

综合以上分析，联合资信认为，公司对本期中期票据偿还能力极强。

九、综合评价

近年来，随着大量新增电源机组的投产，国内电力市场供给压力有所上升，行业内设

备利用率有所下降，但行业投资规模收缩和加大淘汰落后产能将在一定程度上缓解设备利用小时数下降的影响，而燃料成本和财务费用的下降，未来有助缓解电力生产企业的经营压力。从长期看，电力行业作为国民经济的基础行业，在国内人均装机容量和用电量均处较低水平的背景下，仍具有良好的发展前景。

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，在北京市的能源战略中具有重要的地位。公司目前装机容量规模较大、机组技术水平先进、电源资产与售电市场布局合理、储备项目较多、燃煤供应保障程度较高且具有成本优势，未来发展前景看好。

目前，公司资产整体质量良好，负债水平合理，可变现金融资产规模大，融资渠道畅通，经营活动现金流流入量较大，对本期中期票据覆盖程度较高。总体看，公司对于本期中期票据具有极强的偿还能力，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

附件 1 截至 2008 年底公司纳入合并报表范围子公司基本情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权比例 (%)	注册资本
1	北京高新技术创业投资股份公司	61.29	61.29	31000.00
2	北京奈特铝塑复合管有限公司	39.64	39.64	2018.40
3	北京太阳宫燃气热电有限公司	74.00	74.00	70000.00
4	京能(赤峰)能源发展有限公司	100.00	100.00	32000.00
5	内蒙古岱海保护建设发展有限公司	52.06	52.06	44000.00
6	北京国际电力开发投资公司物资贸易公司	100.00	100.00	23000.00
7	北京国际电力新能源公司	98.97	98.97	63000.00
8	北京国际电气工程有限责任公司	97.20	97.20	6000.00
9	呼伦贝尔京能能源发展有限公司	90.00	90.00	1000.00
10	北京京丰燃气发电有限责任公司	70.00	70.00	32577.00
11	北京京丰热电有限责任公司	70.00	70.00	7864.94
12	京能集团财务有限公司	98.00	98.00	50000.00
13	京能国际能源股份有限公司	89.28	89.28	400000.00
14	北京京桥热电有限公司	78.00	78.00	36600.00
15	北京京西发电有限责任公司	100.00	100.00	17597.10
16	北京雷波泰克信息技术有限公司	100.00	100.00	1200.00
17	北京京能能源科技投资有限公司	100.00	100.00	50000.00
18	北京市天创房地产开发公司	90.00	90.00	35000.00
19	京能置业公司	45.23	45.23	45288.00
20	投资北京国际有限公司	37.04	37.04	3200.00
21	北京市综合投资公司物资经销公司	100.00	100.00	1000.00
22	北京达美房地产开发有限公司	100.00	100.00	10000.00
23	宁夏京能宁东发电有限责任公司	65.00	65.00	10000.00
24	湖北龙背湾水电公司	60.00	60.00	10000.00

附件 2-1 公司 2006~2007 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	331312.87	304871.05	-7.98
交易性金融资产			
短期投资	50859.26	20831.82	-59.04
应收票据	990.60	730.00	-26.31
应收账款	70119.56	73152.30	4.33
预付款项	278943.32	151417.31	-45.72
应收利息	328.69	2326.65	607.85
应收股利	1281.58		-100.00
其他应收款	90773.49	129554.90	42.72
存货	170986.77	96747.02	-43.42
一年内到期的非流动资产	3000.00		-100.00
其他流动资产	1491.78	15111.81	913.00
流动资产合计	1000087.92	794742.85	-20.53
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资		3500.00	
长期债权投资	298179.90	177835.02	-40.36
长期应收款			
长期债券投资			
长期股权投资	978426.62	1129296.81	15.42
股权分置流通权	7202.03	2420.79	-66.39
投资性房地产			
固定资产	1005136.11	1124518.24	11.88
在建工程	836458.02	1621636.08	93.87
工程物资	40735.82	129799.25	218.64
固定资产清理		9.26	
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	15346.12	28689.60	86.95
开发支出			
合并差价	21712.29	29769.50	37.11
商誉		3400.40	
长期待摊费用	4572.71	4526.35	-1.01
递延所得税资产	1556.59	3165.83	103.38
其他非流动资产	2905.13	5633.15	93.90
非流动资产合计	3212231.34	4264200.27	32.75
资产总计	4212319.26	5058943.12	20.10

附件 2-2 公司 2006~2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率（%）
流动负债：			
短期借款	1057800.00	908160.00	-14.15
交易性金融负债			
应付票据	20000.00	29000.00	45.00
应付账款	170006.26	179081.64	5.34
预收款项	50663.64	10258.55	-79.75
卖出回购金融资产款			
应付职工薪酬	5409.45	8965.17	65.73
应交税费	56079.14	117490.16	109.51
应付利息	9.32	5013.38	53682.50
应付股利	593.50	11343.84	1811.33
其他应付款	146091.93	185070.78	26.68
一年内到期的非流动负债	47500.00	15250.00	-67.89
其他流动负债	199724.76	235880.69	18.10
流动负债合计	1753878.01	1705514.22	-2.76
非流动负债：			
长期借款	611817.40	1392325.40	127.57
应付债券	204848.06	204848.06	
长期应付款	3956.07	3733.34	-5.63
专项应付款	34242.98	37355.11	9.09
预计负债		21.50	
递延所得税负债			
其他非流动负债		4055.74	
非流动负债合计	854864.50	1642339.15	92.12
负债合计	2608742.51	3347853.37	28.33
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	880000.00	880000.00	
资本公积	53215.75	34918.56	-34.38
减：库存股			
盈余公积	149353.81	163884.93	9.73
一般风险准备			
未确认投资损失	-18337.36	-28332.82	54.51
未分配利润	135349.54	223882.61	65.41
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1199581.75	1274353.29	6.23
少数股东权益	403995.00	436736.46	8.10
所有者权益（或股东权益）合计	1603576.75	1711089.75	6.70
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4212319.26	5058943.12	20.10

附件 3 公司 2006~2007 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、营业收入	650546.30	892619.65	37.21
减: 营业成本	403134.67	514892.93	27.72
营业税金及附加	11133.97	20963.33	88.28
销售费用	6538.32	7135.51	9.13
管理费用	44227.02	58617.45	32.54
财务费用	59323.41	84139.75	41.83
资产减值损失			
其它			
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)			
投资收益 (损失以“—”号填列)	3721.33	7483.89	101.11
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		-75.42	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	-396.28	-670.43	69.18
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	129910.24	208475.80	60.48
加: 营业外收入	16139.79	27953.38	73.20
减: 营业外支出	1305.05	1180.87	-9.52
其中: 非流动资产处置损失	360.64	37.68	-89.55
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	144744.98	235248.31	62.53
减: 所得税费用	17941.16	61550.37	243.07
加: 未确认投资损失	424.03	3379.15	696.92
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	127227.84	177077.09	39.18
其中: 归属于母公司所有者的净利润	102360.08	115975.75	13.30
少数股东损益	24867.77	61101.34	145.70
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益			
(二) 稀释每股收益			

附件 4-1 公司 2006~2007 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
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	566228.04	753284.55	33.04
收到的税费返还	240.15	1527.23	535.95
收到其他与经营活动有关的现金	46581.84	29948.42	-35.71
经营活动现金流入小计	613050.03	784760.21	28.01
购买商品、接受劳务支付的现金	315757.90	374587.60	18.63
客户贷款及垫款净增加额			
存放中央银行和同业款项净增加额			
支付利息、手续费及佣金的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	45449.05	57818.87	27.22
支付的各项税费	73561.02	110562.16	50.30
支付其他与经营活动有关的现金	39590.61	151872.63	283.61
经营活动现金流出小计	474358.57	694841.26	46.48
经营活动产生的现金流量净额	138691.46	89918.95	-35.17
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	86499.56	181529.99	109.86
取得投资收益收到的现金	104757.52	30546.63	-70.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1354.54	5309.77	292.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		5511.85	
收到其他与投资活动有关的现金	82373.34	96678.09	17.37
投资活动现金流入小计	274984.95	319576.32	16.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	659637.48	755834.90	14.58
投资支付的现金	116131.01	170470.49	46.79
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-4182.71	
支付其他与投资活动有关的现金	1788.89	189804.44	10510.20
投资活动现金流出小计	777557.38	1111927.13	43.00
投资活动产生的现金流量净额	-502572.43	-792350.81	57.66
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	82166.97	139662.03	69.97
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款收到的现金	2297947.31	2549731.21	10.96
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	37552.00	35992.05	-4.15
筹资活动现金流入小计	2417666.28	2725385.30	12.73
偿还债务支付的现金	1787136.13	1888169.43	5.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	111338.11	149257.92	34.06
支付其他与筹资活动有关的现金	8133.03	11765.57	44.66
筹资活动现金流出小计	1906607.27	2049192.92	7.48
筹资活动产生的现金流量净额	511059.00	676192.38	32.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-202.33	
五、现金及现金等价物净增加额	147178.03	-26441.81	-117.97
加: 期初现金及现金等价物余额	184134.83	331312.87	79.93
六、期末现金及现金等价物余额	331312.87	304871.05	-7.98

附件 4-2 公司 2006~2007 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	127227.84	177077.09	39.18
减: 未确认投资损失	424.03	3379.15	696.92
加: 资产减值准备	26407.37	17791.64	-32.63
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	66769.31	71041.07	6.40
无形资产摊销	754.11	1260.92	67.21
长期待摊费用摊销	412.87	1607.81	289.42
待摊费用减少 (增加以“一”号填列)	133.71	124.93	-6.57
预提费用增加 (减少以“一”号填列)	2143.69	416.47	-80.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	-31.73	8.69	-127.38
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)	9.40	-348.52	-3807.10
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)			
财务费用 (收益以“一”号填列)	60830.39	86407.34	42.05
投资损失 (收益以“一”号填列)	-125065.29	7483.89	-105.98
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)		-1609.25	
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)			
存货的减少 (增加以“一”号填列)	33090.30	74239.76	124.36
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	-174651.73	-88331.76	-49.42
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	120764.35	-253529.96	-309.94
其他	320.88	-342.01	-206.58
经营活动产生的现金流量净额	138691.46	89918.95	-35.17
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额			
减: 现金的期初余额	184134.83	331312.87	79.93
加: 现金等价物的期末余额	331312.87	304871.05	-7.98
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	147178.03	-26441.81	-117.97

附件 5-1 公司 2008~2009 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年期初数	2008 年期末数	变动率 (%)	2009 年 6 月
流动资产：				
货币资金	304871.05	278932.00	-8.51	356468.26
交易性金融资产	6388.64	5176.39	-18.98	772.97
应收票据	730.00	3312.08	353.71	1865.70
应收账款	73627.71	103061.74	39.98	92484.26
预付款项	151451.23	307085.44	102.76	357816.24
应收利息	2326.65	301.74	-87.03	523.03
应收股利		18779.66		6606.34
其他应收款	124028.25	49776.01	-59.87	58742.26
存货	94229.06	245491.94	160.53	243997.38
一年内到期的非流动资产	170174.00	2000.00	-98.82	5000.00
其他流动资产	15079.72	19.24	-99.87	814.36
流动资产合计	942906.32	1013936.24	7.53	1125090.81
非流动资产：				
可供出售金融资产	3590993.80	1217360.05	-66.10	1716460.63
持有至到期投资	2500.00		-100.00	3000.00
长期应收款	5638.02	4266.85	-24.32	3427.90
长期股权投资	968958.45	986077.48	1.77	1068512.95
投资性房地产	90282.04	88920.55	-1.51	111726.66
固定资产	1037304.45	2323681.78	124.01	2402067.90
在建工程	1621443.66	1109811.57	-31.55	1300217.80
工程物资	129799.25	20279.33	-84.38	68051.09
固定资产清理	9.26	7.74	-16.33	44.84
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	36437.09	37579.66	3.14	47418.19
开发支出		2650.59		3276.89
合并差价				
商誉	18695.68	29981.83	60.37	29821.65
长期待摊费用	4526.35	3074.45	-32.08	7385.90
递延所得税资产	8704.57	12142.55	39.50	11574.45
其他非流动资产	20029.59	86038.52	329.56	96847.87
非流动资产合计	7535322.21	5921872.94	-21.41	6859364.89
资产总计	8478228.54	6935809.18	-18.19	7984455.70

附件 5-2 公司 2008~2009 年 6 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年期初数	2008 年期末数	变动率（%）	2009 年 6 月
流动负债：				
短期借款	908160.00	1546000.00	70.23	1853430.00
交易性金融负债				
卖出回购金融资产款				20000.00
应付票据	29000.00	22587.48	-22.11	68466.20
应付账款	180480.98	315622.49	74.88	348954.38
预收款项	10258.55	11423.50	11.36	7053.16
拆入资金				
应付职工薪酬	14479.78	12918.25	-10.78	14934.55
应交税费	117476.15	103166.09	-12.18	76678.29
应付利息	9850.40	10586.48	7.47	14744.20
应付股利	11343.84	39907.70	251.80	27775.00
其他应付款	178659.79	214422.33	20.02	205459.76
一年内到期的非流动负债	15250.00	18164.00	19.11	111300.00
其他流动负债	235729.82	94476.89	-59.92	66678.05
流动负债合计	1710689.31	2389275.21	39.67	2815473.59
非流动负债：				
长期借款	1391116.60	1526877.32	9.76	1592272.32
应付债券	200011.04	200011.04		200011.04
长期应付款	21154.02	21031.68	-0.58	24739.62
专项应付款	7646.43		-100.00	5689.50
预计负债	21.50	59.57	177.08	59.57
递延所得税负债	854133.15	262648.42	-69.25	387733.46
其他非流动负债	13343.74	48895.00	266.43	46659.10
非流动负债合计	2487426.48	2059523.03	-17.20	2257164.61
负债合计	4198115.80	4448798.24	5.97	5072638.20
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	880000.00	880000.00		880000.00
资本公积	2591243.87	816422.14	-68.49	1192288.90
减：库存股				
盈余公积	156979.93	157062.43	0.05	155009.84
一般风险准备				224803.18
未确认投资损失				
未分配利润	200515.60	196496.34	-2.00	224803.18
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	3828739.40	2049980.91	-46.46	2452101.92
少数股东权益	451373.35	437030.03	-3.18	459715.58
所有者权益（或股东权益）合计	4280112.74	2487010.94	-41.89	2911817.49
负债和所有者权益（或股东权益）总计	8478228.54	6935809.18	-18.19	7984455.70

附件 6 公司 2008~2009 年 6 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年追溯调整数	2008 年	变动率 (%)	09 年 1~6 月
一、营业总收入	901935.66	874064.68	-3.09	500010.31
其中: 营业收入	901935.66	874064.68	-3.09	499010.14
利息收入				882.99
收入费及佣金收入				117.18
减: 营业成本	515364.79	674076.16	30.80	379840.97
利息支出				92.59
手续费及佣金支出				22.12
营业税金及附加	20990.75	15070.78	-28.20	4768.52
销售费用	7266.08	6435.11	-11.44	2307.39
管理费用	48845.43	63412.50	29.82	31448.85
财务费用	91097.11	161625.73	77.42	74689.51
资产减值损失	16072.54	5100.86	-68.26	-2641.10
其它				
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	26.11	-1727.99	-6717.96	
投资收益 (损失以“—”号填列)	10825.75	10292.81	-4.92	4434.13
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	213150.82	-43091.64	-120.22	13915.58
加: 营业外收入	34910.74	61007.62	74.75	18133.16
减: 营业外支出	1150.87	1107.11	-3.80	135.11
其中: 非流动资产处置损失	442.79	543.45	22.73	5.29
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	246910.69	16808.88	-93.19	31913.63
减: 所得税费用	60430.61	16754.02	-72.28	8303.84
加: 未确认投资损失				
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	186480.08	54.86	-99.97	23609.80
其中: 归属于母公司所有者的净利润	144970.19	13548.40	-90.65	27893.01
少数股东损益	41509.89	-13493.54	-132.51	-4283.22
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 7-1 公司 2008~2009 年 6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年追溯调整数	2008 年	变动率 (%)	09 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	753284.55	866978.55	15.09	510125.77
收到的税费返还	1527.23	4061.24	165.92	258.50
收到其他与经营活动有关的现金	29948.42	358236.39	1096.18	104489.79
经营活动现金流入小计	784760.21	1229276.19	56.64	614874.05
购买商品、接受劳务支付的现金	374587.60	645508.30	72.33	234161.19
支付给职工以及为职工支付的现金	57818.87	62783.06	8.59	31694.25
支付的各项税费	110562.16	106570.52	-3.61	57356.68
支付其他与经营活动有关的现金	151872.63	389718.67	156.61	98477.12
经营活动现金流出小计	694841.26	1204580.56	73.36	421689.25
经营活动产生的现金流量净额	89918.95	24695.63	-72.54	193184.80
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	181529.99	194340.85	7.06	19470.44
取得投资收益收到的现金	30546.63	124734.00	308.34	30470.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5309.77	1055.59	-80.12	71.14
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5511.85	100.06	-98.18	
收到其他与投资活动有关的现金	96678.09	83846.95	-13.27	4026.07
投资活动现金流入小计	319576.32	404077.45	26.44	54037.76
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	755834.90	780058.83	3.20	401156.11
投资支付的现金	170470.49	94783.44	-44.40	68018.34
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	44817.29	40957.16	-8.61	
支付其他与投资活动有关的现金	189804.44	57337.38	-69.79	1855.90
投资活动现金流出小计	1160927.13	973136.81	-16.18	471030.35
投资活动产生的现金流量净额	-841350.81	-569059.36	-32.36	-416992.59
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	188662.03	15158.10	-91.97	8379.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	188662.03	14059.30	-92.55	
取得借款收到的现金	2549731.21	3401056.00	33.39	2132136.62
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	35992.05	82323.03	128.73	77304.96
筹资活动现金流入小计	2774385.30	3498537.13	26.10	2217820.58
偿还债务支付的现金	1888169.43	2698037.19	42.89	1798748.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	149257.92	233126.29	56.19	103934.17
支付其他与筹资活动有关的现金	11765.57	49318.68	319.18	13793.63
筹资活动现金流出小计	2049192.92	2980482.16	45.45	1916476.53
筹资活动产生的现金流量净额	725192.38	518054.97	-28.56	301344.05
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-202.33	369.71	-282.73	
五、现金及现金等价物净增加额	-26441.81	-25939.06	-1.90	77536.27
加: 期初现金及现金等价物余额	331312.87	304871.05	-7.98	278932.00
六、期末现金及现金等价物余额	304871.05	278932.00	-8.51	356468.27

附件 7-2 公司 2007~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

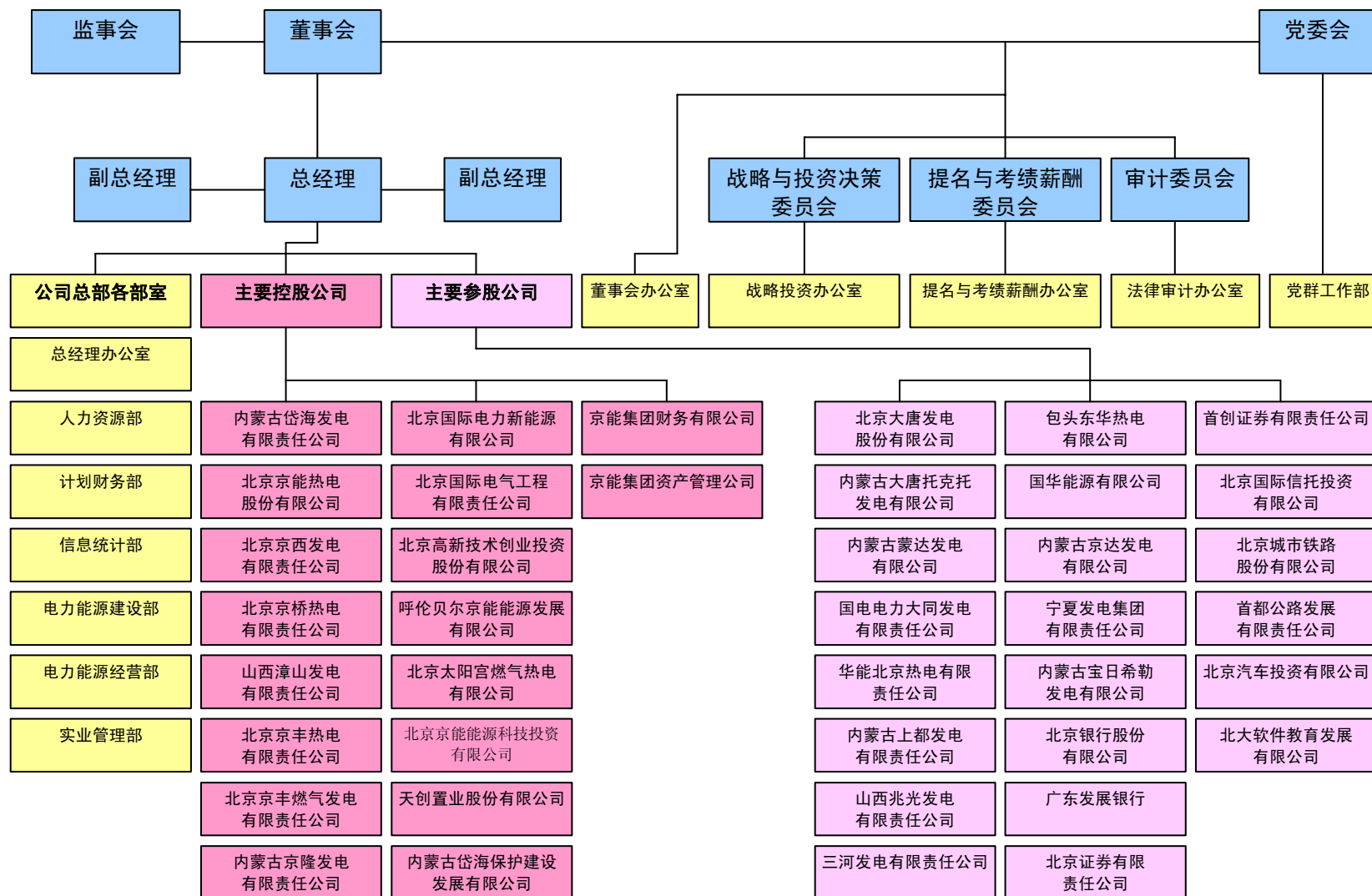
补充资料	2007 年追溯调整数	2008 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	186480.08	54.86	-99.97
减: 未确认投资损失		5100.86	
加: 资产减值准备	16072.54		-100.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	71041.07	114759.23	61.54
无形资产摊销	1260.92	912.87	-27.60
长期待摊费用摊销	1607.81	7871.64	389.59
待摊费用减少(增加以“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	8.69	-273.52	-3247.53
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-26.11	1727.99	-6718.12
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	93364.70	163450.75	75.07
财务费用(收益以“一”号填列)	-10825.75	-101215.22	834.95
投资损失(收益以“一”号填列)	-9417.38	-3059.42	-67.51
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	6786.98	-169.80	-102.50
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	74239.76	-162634.49	-319.07
存货的减少(增加以“一”号填列)	-86339.63	-120401.68	39.45
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-253529.96	118253.64	-146.64
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-456.25	365.48	-180.11
其他	89918.95	24695.63	-72.54
经营活动产生的现金流量净额			
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	304871.05	278932.00	-8.51
减: 现金的期初余额	331312.87	304871.05	-7.98
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额	-26441.81	-25939.06	-1.90
现金及现金等价物净增加额	206841.02	-18337.77	-108.87

附件 8 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.05	8.66	8.22	--
存货周转次数(次)	2.34	4.25	2.75	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.08	0.13	--
现金收入比(%)	87.04	83.52	99.19	102.02
盈利能力				
营业利润率(主营业务利润率)(%)	36.32	40.53	21.16	23.08
总资本收益率(%)	5.33	3.98	2.76	--
净资产收益率(%)	7.93	4.36	0.00	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	33.74	27.10	40.98	26.26
全部资本化比率(%)	57.18	39.37	57.81	57.33
资产负债率(%)	61.93	49.52	64.14	63.53
偿债能力				
流动比率(%)	57.02	55.12	42.44	39.96
速动比率(%)	47.27	49.61	32.16	31.29
经营现金流流动负债比(%)	7.91	5.26	1.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	4.40	1.86	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.80	6.69	11.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	-0.27	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.88	-7.96	-3.34	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.83	2.77	2.02	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.09	5.23	8.20	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	11.69	11.40	15.93	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.43	-5.01	-3.63	--

注：公司下属上市公司和拟上市公司从 2007 年开始执行新会计准则，合并财务报表参考新会计准则格式予以调整编制，并对期初数进行了追溯调整；2008 年公司及其下属企业全面执行新会计准则。为统一信息披露口径，并确保财务指标分析的时效性和可比性，公司 2006 年财务数据采用 2007 年年初数、2007 年财务数据采用 2008 年追溯调整数，2009 年 1~6 月数据未经审计；EBITDA 利息倍数计算时未计入资本化利息支出。

附件 9 公司组织结构图



附件 10 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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 11 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 北京能源投资（集团）有限公司 2009 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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，提供有关财务报告以及其他相关资料。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本期中期票据的相关信息，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，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如北京能源投资（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北京能源投资（集团）有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据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。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月四日

