

跟踪评级公告

联合[2013] 762 号

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持北京能源投资（集团）有限公司 AAA 的长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“09 京能 MTN1”、“11 京能债 01”和“11 京能债 02”AAA 的信用等级，维持“12 京能 CP001” A-1 的信用等级。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京能源投资（集团）有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 京能 MTN1	15 亿元	2009/11/20-2014/11/20	AAA	AAA
11 京能债 01	12 亿元	2011/08/16-2016/08/16	AAA	AAA
11 京能债 02	8 亿元	2011/08/16-2018/08/16	AAA	AAA
12 京能 CP001	20 亿元	2012/12/12-2013/12/12	A-1	A-1

跟踪评级时间：2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13年3月
现金类资产(亿元)	44.33	93.38	109.60	104.74
资产总额(亿元)	900.09	1024.10	1370.74	1394.73
所有者权益(亿元)	308.71	319.22	455.11	493.98
短期债务(亿元)	251.25	248.21	281.11	255.48
全部债务(亿元)	479.44	555.18	675.72	674.47
营业收入(亿元)	147.16	200.49	290.13	88.77
利润总额(亿元)	20.07	23.67	35.00	13.88
EBITDA(亿元)	54.91	77.12	114.61	--
经营性净现金流(亿元)	31.78	39.18	83.78	10.60
营业利润率(%)	17.46	19.59	18.84	21.13
净资产收益率(%)	5.48	5.25	6.50	--
资产负债率(%)	65.70	68.83	66.80	64.58
全部债务资本化率(%)	60.83	63.49	59.75	57.72
流动比率(%)	44.54	59.44	64.25	70.45
全部债务/EBITDA(倍)	8.73	7.20	5.90	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.85	2.65	2.74	--
经营现金流/全部债务(%)	9.57	11.12	18.43	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

石岱

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”）的跟踪评级，反映了公司作为北京地区主要的能源供应主体，跟踪期内公司盈利能力增强，发电装机容量快速扩张，电源结构持续改善，整体竞争实力进一步加强。联合资信也关注到，跟踪期内，公司债务规模增长较快、未来资本支出规模大等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

伴随在清洁能源方面投资力度的加大，公司机组规模将保持增长，电源结构进一步优化，市场竞争力得以巩固。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，对公司的评级展望为稳定；并维持“09 京能 MTN1”、“11 京能债 01”、“11 京能债 02” AAA 的信用等级，维持“12 京能 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司作为北京市政府出资的电力生产主体，在资产规模、机组装备水平、资源布局和政府支持等方面优势明显。
2. 跟踪期内，公司装机容量保持增长，电源结构逐步优化，收入水平大幅提升。
3. 跟踪期内，公司盈利水平和经营性现金流状况持续改善，对债务保障能力增强。

关注

1. 公司资本支出规模大，债务规模持续扩张。
2. 公司电源结构以火电为主，盈利能力易受电煤价格波动影响。

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、评级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、联合资信与评级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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2013年3月底，公司注册资本130.60亿元人民币。

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、热力、房地产、高新技术与实业、金融投行等业务单元。

截至2012年底，公司（合并）资产总额为1370.74亿元，所有者权益455.11亿元，其中少数股东权益85.69亿元；2012年公司实现营业收入290.13亿元，利润总额35.00亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额为1394.73亿元，所有者权益493.98亿元，其中少数股东权益113.35亿元；2013年1~3月公司实现营业收入88.77亿元，利润总额13.88亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季

度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分

类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，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。截至 2012 年底，教育、

医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推

进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

近年来，电力行业投资规模不断扩大，但由于近年来电力项目审批放缓，在全社会固定资产投资中的占比逐年下降。2012年全年，全国固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比名义增长20.6%。其中，电力、热力生产和供应业固定资产投资完成额为12815亿元，同比增长10.4%，增速与上年同期相比上升8.6个百分点；低于全社会固定资产投资增速10.2个百分点。同期，电力、热力生产和供应业占全社会固定资产投资的比重为3.5%，较上年同期下降0.3个百分点。

2003-2007年的五年间，全国发电装机容量进入高速增长阶段，2008年以来，国内新增机组装机容量同比增速均保持在10%左右，较前两年明显回落，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。截至2012年底，全国发电装机11.45亿千瓦，同比增长7.8%。从结构看，火电约占71.53%，同比增长6.60%；水电约21.75%，同比增长68.00%；并网风电、核电、并网太阳能分别占5.31%、1.10%和0.29%。

2008年国际金融危机爆发后，随着下游电力需求的增速放缓，中国发电量与全社会用电量增速均出现了大幅下降的趋势，同时电力供需矛盾得以缓解。2010~2011年，中国国内发电量与全社会用电量恢复增长态势，电力供需总体仍然偏紧。2012年，全国全社会用电量 4.96 万亿千瓦时，同比增长5.50%，增速比上年回落6.50 个百分点。2013年一季度，全社会用电量1.21万亿千瓦时，同比增长4.30%，增速较上年

同期回落2.50个百分点；剔除上年闰年因素后，日均用电量同比增长 5.40%，环比回落1.90 个百分点。用电增速的回落主要由两个原因所致：一是经济环境持续低迷与国家宏观调控的共同作用；二是中国经济正在转入工业化中后期发展阶段的经济周期影响。

2012年受经济增长放缓等因素影响，全国电力消费增长平缓，由于电力消费增速回落及水电大发，全年火电设备利用小时比2011年明显下降。火电企业燃料成本压力减轻，发电企业整体经营状况明显好于2011年。

2. 行业关注

由于中国特有的煤电价格体系，煤炭价格对火电企业的盈利状况影响较大。“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。

2010~2011年11月，全国煤炭价格持续高位波动，火电行业面临较大成本压力；2011年底至2012年，全国煤炭均价呈回落趋势，10月底市场价格均出现上涨，总体保持低位稳定。2013年1~4月，全国煤炭产量同比下降2%，其中4月份下降4.8%。截至2013年4月末，秦皇岛港5500大卡市场动力煤价格605~615元/吨，比年初下降15元/吨，同比下降175元/吨。

2012年12月25日，国务院办公厅发布《关于深化电煤市场化改革的指导意见》，明确要求，“建立电煤产运需衔接新机制。自2013年起，取消重点合同，取消电煤价格双轨制，地方政府对煤电企业经营活动不得干预”；《意见》同时进一步完善煤电联动机制，加强了电力与煤炭价格的相互作用。总体来看，中国政策的实施深度对电力及电煤市场影响较大。

3. 行业发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早

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

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降低。但与发达国家相比，中国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的20%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。同时，随着节能调度、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。

4. 区域经济环境

公司作为京津唐电网内第二大发电主体，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。

2012年，北京市全年实现地区生产总值17801亿元，比上年增长7.7%。其中，第一产业增加值150.3亿元，增长3.2%；第二产业增加值

4058.3亿元，增长7.5%；第三产业增加值13592.4亿元，增长7.8%。综上，北京市发展稳中有升，第三产业增速明显，公司外部经济环境较为良好。

2012年，北京地区用电量达到874.3亿千瓦时，比上年增长6.4%，增速较上年同期提高5个百分点。其中生产用电712.4亿千瓦时，增长5.2%，三个产业分别同比增长6.47%、3.21%和6.99%；城乡居民生活用电161.8亿千瓦时，增长11.8%。2012年6~10月份受天气因素影响，全社会用电量月同比增速回落幅度较大，明显低于全年的全社会用电量增长幅度；而第四季度的极寒天气带动用电增速明显上行。综上，北京地区用电需求逐步增长，受天气影响较大。

北京电网为非独立控制区，电力平衡在京津唐电网内统一安排。北京电网500千伏层面保持10余个通道与外网联络，网内机组按照月度电量计划及京津唐电网平衡情况统一安排发电、停备及检修。

总体上看，北京地区经济保持稳定增长，用电需求扩大，电网受电能力较强，公司持续发展具备较为良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 规模和市场竞争能力

截至2012年3月底，公司共有3家控股子公司上市。分别为北京京能热电股份有限公司（以下简称“京能热电”）（600578.SH）、北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“京能清洁能源”）（00579.HK）及京能置业股份有限公司（以下简称“京能置业”）（600791.SH）。

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。截至2013年3月底，公司已投产电源项目权益装机容量为1753.86万千瓦，控制装机容量为1391.26万千瓦，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27%的份额。

总体看，公司投资领域广，整体规模实力强，在电力能源方面竞争实力很强。

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，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，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) 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，并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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员及内部管理方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

电力能源板块是公司收入和利润的主要

来源，随着公司控股装机容量快速扩张，电力板块营业收入实现了三年年均 28.53% 的快速增长。2012 年，受益于电煤价格持续回落，公司成本压力得到显著缓解；同时，公司清洁能源板块收入占比提高且其毛利率较高，电力板块毛利率提升至 23.94%，同比增长 5.10 个百分点。

根据北京市委、市政府和市国资委的决定，2011 年底北京市热力集团有限责任公司（下称“热力集团”）按照吸收合并方式实施资产重组并入公司。热力集团供热业务平稳发展，2012 年公司实现热力收入 9.37 亿元，同比增长 19.82%；毛利率为-34.57%，较 2011 年下降 18.46 个百分点，降幅较大，主要由于天气、温度等因素导致变动成本上涨，且主营业务收入中不含居民提前及延长供暖收入。

公司房地产业务以下属的京能置业为主要载体，完成业务整合以来，伴随其开发房地产项目陆续竣工销售，收入规模保持增长。2012 年地产板块营业收入 11.08 亿元，同比减少 43.03%，主要由于国家房地产调控政策对销售的影响以及房地产项目开发进度所致。

公司其他业务主要包括金融和科技实业领域的投资，公司对外投资以参股为主，收入规模较小；2012 年公司其他业务收入增幅显著。

2013 年一季度，公司实现营业收入 88.77 亿元，在煤价低位浮动、售电业务毛利率增长的推动下，公司整体毛利率为 28.72%。

表 1 公司近年经营情况（单位：亿元，%，%）

项 目	2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
售电	164.94	82.27	18.84	198.06	68.38	23.94
售热	7.82	3.90	-16.11	9.37	3.23	-34.57
房屋销售	19.45	9.70	36.35	11.08	3.83	54.15
其他	3.72	4.13	84.42	71.15	24.56	13.62
合计	195.93	100.00	21.89	289.66	100.00	20.67

资料来源：公司提供。

电力能源板块

近年来公司在电力主业方面持续投入，装机容量快速扩张，截至 2013 年 3 月底，公司已投产电源项目权益装机容量为 1753.86 万千瓦，控制装机容量为 1391.26 万千瓦；从控制装机容量看，火力发电设备容量占比为 84.90%（燃煤发电占 67.56%、燃气发电占 17.16%、秸秆发电占 0.17%），水电为 3.59%，风电为 11.15%，太阳能 0.36%。总体上看，2012 年清洁能源发电设备容量占比较 2011 年上升 2.26 个百分点，公司电力结构得到改善。2012 年，公司发电量总计 596 亿千瓦时，同比上升 3.83%；实现供热量 2423 万吉焦，同比上升 13.38%。

2012 年以来中国煤炭价格持续走低，公司的原材料价格带来的成本压力在一定程度上得到缓解，控股电厂入厂标煤平均价格为 455.58 元/吨，较 2011 年价格降低 7.08%。使得公司发电毛利率明显提升。

表 2 公司电力能源板块近年主要经营指标

项目	2011 年	2012 年
入厂标煤单价(元/吨)	490.31	455.58
厂用电率(%)	6.18	6.94
平均利用小时数	4821	4425
供电标准煤耗(克/千瓦时)	321	324.66
控股装机容量(万千瓦)	1231	1347
权益装机容量(万千瓦)	1665	1636
控股电厂发电量(亿 kWh)	574	596
供热量(万吉焦)	2137	2423

资料来源：公司提供

目前公司拥有较为丰富的在建和储备项目。在建项目主要包括北京京能高安屯燃气热电项目、内蒙古康巴什 2×350MW 热电项目、西北热电中心京能燃气热电项目以及多个光伏项目等清洁能源项目，相关项目目前均进展顺利，预计从 2013 年以后陆续投入运营。

表 3 截至 2013 年 3 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)	13 年一季度累计投资(亿元)	预计投产时间
北京京能高安屯燃气	67.96	845	38.20	7.0	2013.12

热电有限公司					
内蒙古康巴什 2×350MW 热电项目	67.96	700	34.9	15.4	
昌平未来城燃气热电冷联供项目	67.96	249	11.3	4	2013.12
西北热电中心京能燃气热电项目	67.96	1307	52.9	10.5	2013.12
北京延庆八达岭 31.08MW 光伏发电项目	67.96	31.08	4.7	0.21	
宁夏京能灵武新立一期 10MWp 光伏项目	67.96	10	12159	0.058	
宁夏中卫光伏产业观光园区京能一期 20MWp 光伏项目	67.96	20	24318	0.032	
合计	--	3162.08	145.65	37.20	--

资料来源：公司提供

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。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，公司仍面临一定的外部融资压力。

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吸收合并的方式实施资产重组，并于 2012 年 1 月起将其纳入合并报表范围。

截至 2013 年 3 月底，热力集团担负着全市 5 座大型热电厂、4 座尖峰燃气供热厂和 17 座自营供热厂热能的生产、输配、运行与管理；热力集团供热面积已经突破 2.07 亿平方米；管网长度 1255 公里，热力供应站达到 3023 座。截至 2012 年底，热力集团资产总额 259.09 亿元，所有者权益 122.15 亿元；2012 年实现收入 59.43 亿元，利润总额 -0.72 亿元，享受市政府补贴 8.75 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，北京热力集团的供热面积将达到4亿平方米。

房地产板块

公司房地产板块主要包括房地产开发、园区建设、物业经营等子领域。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。2012年，公司实现房地产开复工面积47.62万平方米，同比减少34.31%，销售面积4.68万平方米，同比减少44.48%；受房地产

调控政策的影响，公司继续坚持谨慎开工的原则，2012年房地产板块主要为消化前期存量，导致无新开工面积。

表4 2011~2012年公司房地产板块主要经营指标

经营指标	2011年	2012年
开复工面积（万平方米）	72.49	47.62
其中：新开工面积（万平方米）	9.90	0
竣工面积（万平方米）	24.58	14.6
投资完成额（万元）	100904	106800
商品房销售面积（万平方米）	8.43	4.68

资料来源：公司提供

京能置业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。2012年京能置业实现营业收入10.78亿元，在公司地产板块总收入中占比97.29%；净利润2.67亿元，较2011年下降10.70%，主要系行业形势低迷、政策调控的影响较大所致。目前京能置业主要在销售和在建项目包括北京四合上院项目（北京市西城区）、京能天下川项目（银川市兴庆区）、天龙源项目（北京市昌平区）和阳光海岸项目（天津港东疆港区）等。

表5 公司主要房地产项目

名称	占地面积 (万平方米)	开发面积 (万平方米)	可售面积 (万平方米)	可售面积 (万平方米)	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来投资 (亿元)	项目状态
四合上院项目	3.89	19.92	15.48	8.38	26	23	3	在建
京能天下川项目	43.3	93.54	72	13.9	50	19	31	在建
天龙源项目	39.83	22.8			40			在建
阳光海岸项目	40	98	75		52	7	45	在建
合计	127.02	234.26	162.48	22.28	168	49	79	
琥珀湾A地块项目	26.7	25			18	6	12	储备
祈年大街项目	12.6	47.39			33	20	13	储备
琥珀湾D地块项目	300	270						储备
合计	339.3	342.39			51	26	25	
总计	466.32	576.65	162.48	22.28	219	75	104	

资料来源：公司提供

公司土地储备占地面积总计339.3万平方米，分别位于琥珀湾A地块项目、祈年大街项目及琥珀湾D地块项目。总体来看，公司土地

储备较为丰厚。

公司园区建设业务主要由下属京能电力后勤服务有限公司（以下简称“电力后勤”）经营。

电力后勤成立于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。电力后勤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。

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”),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北京汽车投资有限公司和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2013年3月底,公司共有参股企业4家,持有上市公司北京银行44664.87万股(占5.98%)、光大银行6451.60万股(占0.16%)等股权。

近年公司来积极介入盈利能力较好,截至2012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。其中

有上市预期的金融股权;截至2013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。

2. 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。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,公司计划到2015年实现控制容量1800至2000万千瓦,其中:清洁能源发电装机容量达到1010万千瓦左右(燃气500万千瓦、风电300万千瓦、水电180万千瓦、其他30万千瓦),占比大于50%。

“十二五”期末煤炭自给率达到30%,保证煤炭自给量1060万吨,其中建设800万吨运力煤炭集运站,力争建成1000万吨煤矿产能。“十二五”期间公司将继续重点加快燃气发电、风力发电建设速度和水电并购力度,同时大力发展地热能利用、分布式能源、垃圾发电业务。

在煤电一体化基地建设方面,“十二五”期间,公司在北京继续坚持以四大燃气热电中心建设为核心,巩固公司在首都能源领域的龙头地位;在华北、西北煤炭资源富集的地区,重点投资煤电一体化基地。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。

资金筹措方面,公司可通过下属控股子公司京能清洁能源港交所上市募集资金;此外,

公司还可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筹资压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2010~2012 年度的财务报表。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 2010~2012 年有关财务报表进行了审计，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；对 2011 和 2012 年的财务报表均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

2010 年，公司纳入合并报表范围减少北京天银地热开发有限公司、北京华源热力管网有限公司、北京科利源热电有限公司等 3 家公司；2011 年，公司纳入合并报表范围新增 18 家子公司；2012 年，公司合并范围减少北京金企投资管理有限责任公司等 5 家原子公司，新增北京市热力集团有限责任公司和北京华热科技发展有限公司等 10 家公司。2012 年热力集团无偿划入公司合并范围，公司实收资本增加 75.00 亿元，资产及权益影响较大。总体上，公司合并范围的变化对公司合并报表有一定影响。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 1370.74 亿元，所有者权益 455.11 亿元，其中少数股东权益 85.69 亿元；2012 年公司实现营业收入 290.13 亿元，利润总额 35.00 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1394.73 亿元，所有者权益 493.98 亿元，其中少数股东权益 113.35 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 28.22 亿元，利润总额 4.40 亿元。

1. 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，2010~2012 年公司营业收入稳定上升，年复合增长率为 40.41%，2012 年实现营业收入 290.13 亿元。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 70% 左右。

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走高，公司受到一定成本压力，营业利润率降至 17.46%；2011 年以来受益于公司合同煤占比高，且发电量的大幅提升摊薄折旧等固定成本，2011 年公司营业利润率较 2010 年增长 2.13 个百分点；2012 年前期煤价高位波动，中后期煤价走低，公司成本压力在一定程度上得到缓解，2012 年营业利润率为 18.84%。

2010~2012 年，公司期间费用规模年均增长 38.05%，略低于营业收入增速。其中，财务费用持续增长，主要由于公司有息债务负担较大，利息支出较多所致；管理费用稳定增长，主要由于人力成本费用提高较快所致。2012 年，公司期间费用占比 19.45%，公司期间费用控制一般。

公司投资收益和营业外收入规模均保持在较大规模。2012 年公司投资收益和营业外收入分别为 20.53 亿元和 18.14 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，包括国有土地收储补贴、天然气气价补贴和电价补贴等。

2010~2012 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 32.07%。2012 年，公司利润总额和净利润分别为 35.00 亿元和 29.57 亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为 6.30% 和 6.50%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 88.77 亿元，利润总额 13.88 亿元，分别占 2012 年总额的 30.60% 和 39.65%，其中利润总额占比高于收入

占比主要主要受益于煤炭价格持续走低，公司成本压力较小所致；2013年1~3月，公司营业利润率21.13%。

整体看，近年来公司收入规模持续增长，在电煤价格持续回落的背景下，公司盈利能力持续提升；同时，相对较高的期间费用对公司的盈利水平形成一定制约。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。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，近年来随收入规模的扩张，公司经营活动现金流入保持较快增长，年均复合增长率为38.01%，2012年为361.25亿元。2010~2012年，公司现金收入比波动降低，2012年为105.98%，收入实现能力一般。同期内，公司收到其他与经营活动有关的现金流入增幅显著，主要为下属电力企业和地产企业招标投标事项的保证金。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流净额持续增长，年复合增长率为62.37%。2012年度公司经营活动产生的现金流净额为83.78亿元，公司经营获现能力较强。

从投资活动来看，近年公司投资活动产生的现金流入波动下降，主要来自投资企业的现金分红以及收回对下属企业的委托贷款。2010~2012年，公司投资规模稳步扩张，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，2012年投资活动现金净流出量为103.61亿元。

2010~2012年，公司筹资活动前产生的现金流量净额均表现为现金流出，分别为17.31亿元、30.72亿元和19.83亿元，经营活动产生的现金流净额不能覆盖公司投资支出。

从筹资活动来看，近年公司建设项目较多，大规模投资资金需求主要依赖外部融资解决，主要融资来源为银行借款直接融资。2010~2012年，公司筹资活动现金流净额振幅较大，2012年为0.38亿元。

受热力集团季节性回款因素影响，2013年1~3月，公司经营活动获取现金能力有所弱化，现金收入比为88.93%，经营性现金净流量为10.60亿元；投资活动现金需求仍保持在较大规模，投资活动产生的现金净流出为23.94亿元，筹资活动产生的现金净流入为8.34亿元。

随着公司近年来业务规模扩大，经营活动现金流量保持较快增长；但投资规模较大，对外部融资依赖程度较高，存在一定的对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额为1370.74亿元，较上年底增长33.85%，主要是在固定资产增长的推动下，公司非流动资产增长较快所致。截至2012年底，公司流动资产占比21.31%，非流动资产占比78.69%；公司资产以非流动资产为主。

跟踪期内，公司货币资金较快增长，三年年均复合增长率56.31%。截至2012年底，公司货币资金为107.17亿元；其他货币资金（主要由保证金等构成）合计占比2.56%，受限性很小。

跟踪期内，公司应收账款规模增长较快，三年年均增长67.77%，截至2012年底，公司应收账款净额为60.01亿元。公司单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款总计25.19亿元，占比38.45%，主要为电力公司应缴电费，无法回收的风险较小，坏账提取率为0.35%。公司应收居民热费总计12.45亿元，按其年末余额的30%计提坏账准备。从账龄上看，账龄处在1年以内的占89.58%；共提取坏账准备0.80亿元，坏账提取率为3.09%。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。

跟踪期内，公司其他应收款规模稳定增长，截至2012年底，公司其他应收款为28.43亿元，较上年同期增长54.26%。公司其他应收账款主要采用个别认定法（占49.29%）和账龄分析法

(占48.43%)分别计提坏账准备。从账龄来看,其中1年以内占74.52%,1-3年占2.90%,3年以上的占22.58%。公司共计提坏账准备3.51亿元,计提比例为22.50%。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2012年底,为59.99亿元,公司共计提存货跌价准备0.39亿元。

跟踪期内,公司固定资产持续增长,近年年均增速为42.81%,其中2012年增幅较大主要由于公司吸收热力集团所致。截至2012年底,公司固定资产净值合计690.26亿元,主要为房屋建筑物、电力生产相关设施。截至2012年底,公司固定资产累计折旧238.04亿元,计提减值准备0.07亿元,综合成新率为75.61%。

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,在建工程规模波动降低,年均降幅为12.88%;截至2012年底,公司在建工程合计93.21亿元。公司目前主要的在建项目包括草桥二期工程、康巴什热电一期工程以及格尔木50MW光伏并网电站等项目。

跟踪期内,公司商誉三年复合增长率为301.05%,2012年底为27.24亿元。其中2011年增幅明显,主要由于公司收购四川大川电力有限公司、四川众能电力有限公司100%的股权及深圳钰湖电力有限公司的90%股权所致。

截至2013年3月底,公司资产总计1394.73亿元,较上年末增长1.75%,其中流动资产及非流动资产占比基本与上年底持平,其增长主要来自公司固定资产的增长。

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。

负债及所有者权益

受并表热力集团影响(政府划拨相应增加资本公积科目)所导致的资本公积大幅增长的影响,公司所有者权益规模稳定增长,截至2012

年底合计455.11亿元,主要以实收资本和资本公积为主;截至2012年底公司未分配利润占比6.33%,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2012年底,公司负债总额合计915.63亿元,其中流动负债占49.66%,非流动负债占50.34%。

跟踪期内,公司应付账款持续增长,年复合增长率为41.45%,2012年底为77.39亿元,主要由未结算的工程款及未到期的质保金等构成。从账龄上看,1年以内占比70.19%,1~3年占比28.96%,3年以上占比3.85%。

跟踪期内,公司应付债券持续增长,年复合增长率为76.69%,2012年底为140.49亿元,主要由于公司投资规模逐渐扩大,资金需求增长所致。

跟踪期内,公司其他非流动负债快速增长,截至2012年底为22.50亿元,较2011年增长20.23亿元,主要由于各类政府补助款及工程款增加较多所致。

公司新建电力项目较多,债务规模快速扩张,2012年底公司全部债务为675.72亿元,同比增长21.71%;其中长期债务占58.40%。相比于资产构成形态,公司债务结构仍有待改善。截至2012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46.44%、59.75%和66.80%,相比于行业平均,公司债务负担仍处于合理范围之内。

截至2013年3月底,公司所有者权益总计1394.73亿元,较2012年底增长1.75%;同期公司负债规模降低1.62%,共计900.75亿元。截至2013年3月底,公司负债水平和债务负担持续回落,资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.58%和57.72%。

总体看,公司近年来整体负债规模持续增长,债务负担基本保持相对稳定。跟踪期内在热力集团并表的推动下,公司所有者权益显著增长。

4. 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，2012年底分别为64.25%和51.05%；截至2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为70.45%和55.68%，较上年末有明显改善。截至2012年底，公司现金类资产为109.60亿元，为短期债务的0.39倍。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为9.57%、11.12%和18.43%，经营活动现金流对短期债务较强。公司现金类资产和可供出售金融资产规模较大，实际短期支付能力强。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司EBITDA规模呈上升趋势，年均增长44.47%，2012年为114.61亿元。近三年，公司债务规模呈逐年上升趋势，利息支出相应显著上升，2012年公司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA保护倍数分别为2.74倍和5.90倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2012年底，公司合并口径对外担保总额61.60亿元，担保比率为13.55%；对外担保对象主要为参股或联营企业，被担保企业运营情况正常。总体看，公司对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

截至2012年底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度合计1532.43亿元，其中未使用额度为899.93亿元，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。

5. 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，公司无不良信贷信息记录。

九、存续期内债券偿债能力

截至2013年3月底，公司存续期内债券包括中期票据“09京能MTN1”（额度15亿元，2014年偿付）、企业债“11京能债01”（额度12亿元，2016年偿付）和“11京能债02”（额

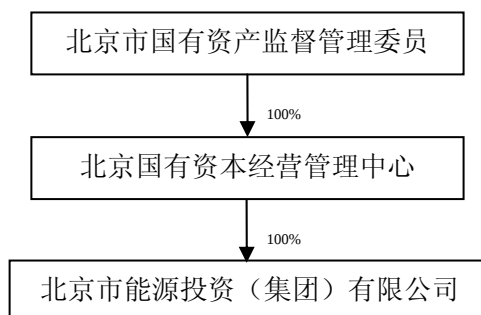
度8亿元，2018年偿付）及短期融资券“12京能CP001”（额度20亿元，2013年偿付）。公司目前已发行未偿还债券余额共计55亿元，偿付期限在2013~2018年之间，且分布较分散，集中偿还压力不大。

2012年底，公司EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额分别为114.61亿元、277.47亿元和83.78亿元，对公司存续期内债券总额的覆盖倍数分别为2.08倍、5.04倍和1.52倍。总体看，公司EBITDA和经营活动产生的现金流入对已发行仍在存续期债券具有较强的保障能力。

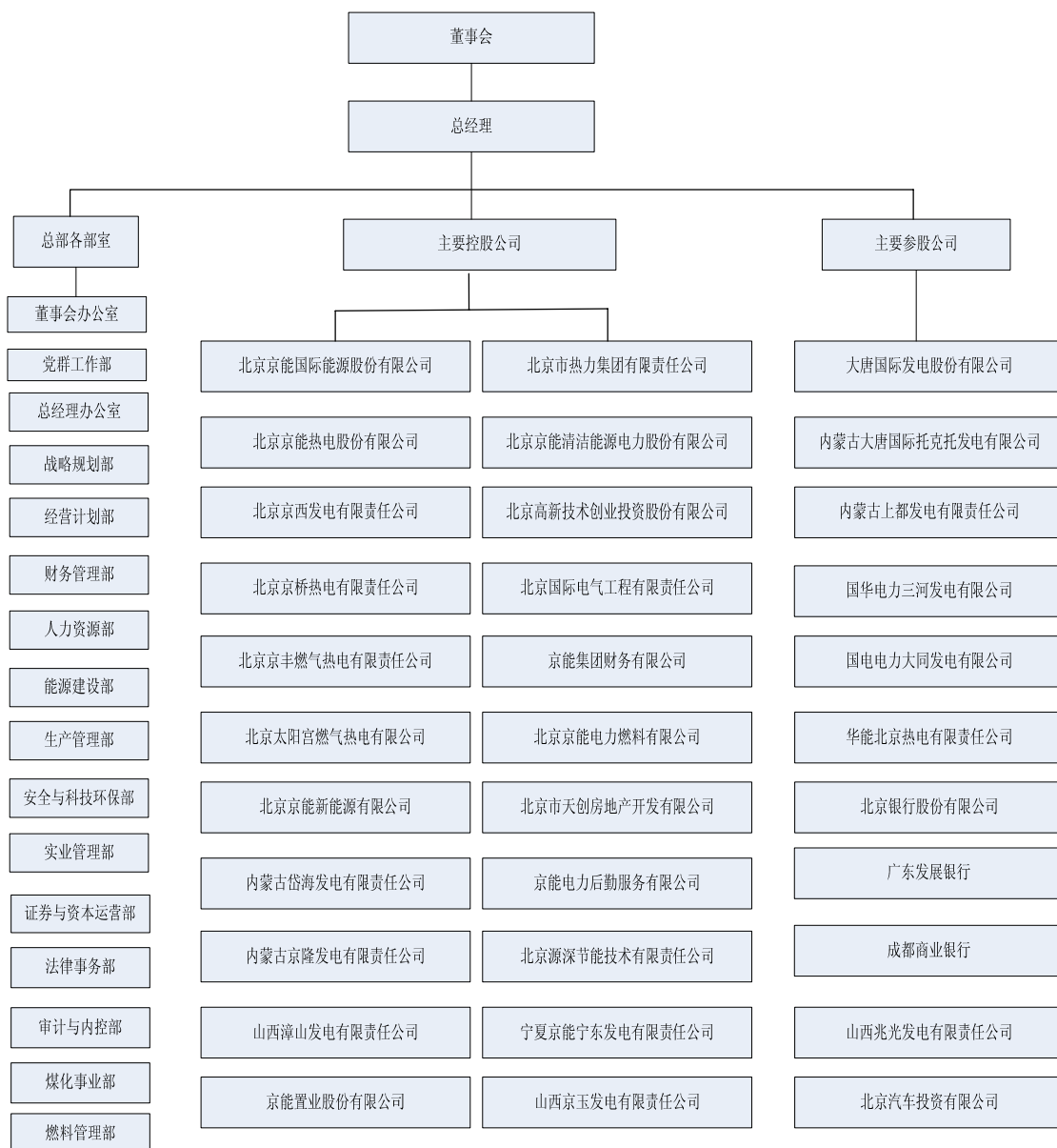
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，对公司的评级展望为稳定，并维持“09京能MTN1”、“11京能债01”和“11京能债02”AAA的信用等级，维持“12京能CP001”A-1的信用等级。

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	438612.90	906204.58	1071682.51	56.31	1021499.20
交易性金融资产					
应收票据	4704.23	27642.01	24342.82	127.48	25929.09
应收账款	213198.07	320928.52	600084.62	67.77	643116.68
预付款项	121474.69	155982.20	249787.77	43.40	264463.26
应收利息	1210.12	809.83	3537.93	70.99	698.22
应收股利		5607.34	33035.97		1769.48
其他应收款	151761.06	184343.93	284310.91	36.87	324541.51
存货	532893.18	471011.69	599903.45	6.10	614331.91
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	14596.15	21847.07	54478.04	93.19	33458.62
流动资产合计	1478450.40	2094377.18	2921164.02	40.56	2929807.97
非流动资产：					
可供出售金融资产	1285982.80	1062431.00	989812.25	-12.27	1031028.91
持有至到期投资					27280.00
长期应收款	3152.00	3152.00	5000.00	25.95	15500.00
长期股权投资	1286656.38	1288634.64	1258588.49	-1.10	1305526.26
投资性房地产	81757.62	81651.25	118881.20	20.58	125009.55
固定资产	3384518.30	4506803.25	6902636.25	42.81	7050815.19
在建工程	1228092.93	731754.38	932063.39	-12.88	811697.70
工程物资	62592.64	53760.89	19063.78	-44.81	26754.47
固定资产清理	7942.51		1.07	-98.84	587.59
生产性生物资产		0.90	0.55		
油气资产					
无形资产	108620.77	141747.95	164799.98	23.17	161966.68
开发支出	5253.92	7212.69	15516.55	71.85	16350.23
商誉	16933.62	216889.04	272362.00	301.05	273681.93
合并价差					
长期待摊费用	10909.98	8712.31	14106.78	13.71	16016.18
递延所得税资产	26510.45	29183.08	29036.70	4.66	28041.79
其他非流动资产	13554.43	14648.49	64320.02	117.84	127198.81
非流动资产合计	7522478.36	8146581.86	10786189.01	19.74	11017455.30
资产总计	9000928.75	10240959.04	13707353.03	23.41	13947263.26

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	2025320.00	2243143.84	2107893.14	2.02	2029751.35
交易性金融负债					
应付票据	136531.43	20812.44	81438.00	-22.77	57708.73
应付账款	386795.90	449826.40	773930.47	41.45	855305.52
预收款项	211514.33	126963.47	386456.52	35.17	209273.20
应付职工薪酬	21535.89	22692.27	38324.58	33.40	37875.48
应交税费	-99895.39	-86146.50	-80158.60	-10.42	-77692.66
应付利息	11220.66	20792.09	40694.39	90.44	59647.57
应付股利		19602.18	13785.53		20047.03
其他应付款	263283.58	397220.17	353675.09	15.90	331256.36
预提费用					
一年内到期的非流动负债	199992.22	218182.06	449992.37	50.00	267368.18
其他流动负债	162933.22	90418.25	380565.50	52.83	368055.89
流动负债合计	3582515.43	3523506.67	4546596.98	12.65	4158596.64
非流动负债：					
长期借款	1831908.00	2219615.60	2541167.40	17.78	2777140.60
应付债券	450011.04	850011.04	1404871.37	76.69	1412741.04
长期应付款	9482.67	210634.43	210703.36	371.38	211667.82
专项应付款	5912.50	772.50	24559.64	103.81	24724.65
预计负债	76.15	74.02	126.67	28.98	117.66
递延收益					
递延所得税负债	276513.21	221441.98	203214.59	-14.27	199006.28
其他非流动负债	20717.21	22700.77	225035.88	229.58	223507.47
非流动负债合计	2594620.78	3525250.34	4609678.92	33.29	4848905.52
负债合计	6177136.20	7048757.00	9156275.90	21.75	9007502.17
所有者权益：					
实收资本(或股本)	880000.00	1306000.00	1306000.00	21.82	1306000.00
资本公积	936297.55	744832.45	1891960.08	42.15	1927820.67
专项储备					
盈余公积	195900.34	196340.24	208235.58	3.10	208235.58
未分配利润	493792.99	156471.75	287960.28	-23.64	364182.78
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	2505990.88	2403644.44	3694155.94	21.41	3806239.03
少数股东权益	581085.25	788557.60	856921.19	21.44	1133522.07
所有者权益合计	3087076.13	3192202.04	4551077.13	21.42	4939761.10
负债和所有者权益总计	9264212.33	10240959.04	13707353.03	21.64	13947263.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1471640.76	2004900.94	2901294.75	40.41	887685.39
减: 营业成本	1181980.54	1566121.44	2297994.45	39.43	689613.27
利息支出			110.98		
手续费及佣金支出	30.94	39.13	49.51	26.50	3.75
营业税金及附加	32704.19	46094.74	56630.25	31.59	10537.86
销售费用	6201.82	5354.44	9642.42	24.69	2032.26
管理费用	91365.28	101849.37	182088.88	41.17	42915.72
财务费用	198559.61	265069.66	372653.64	37.00	91920.08
资产减值损失	1101.36	906.25	11846.84	227.97	-24.44
加: 公允价值变动收益	-6.99			-100.00	
投资收益	180140.27	137359.45	205327.82	6.76	38050.16
其中: 对合营企业投资收益	107921.41	91581.47	145995.86	16.31	28891.37
其他业务利润					
二、营业利润	139830.30	156825.37	175605.60	12.06	88737.04
加: 营业外收入	62420.80	83698.07	181414.51	70.48	50487.39
减: 营业外支出	1590.29	3788.76	6997.13	109.76	429.16
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	200660.80	236734.68	350022.98	32.07	138795.27
减: 所得税费用	31369.09	68996.32	54331.48	31.61	18886.44
四、净利润	169291.71	167738.36	295691.50	32.16	119908.84
其中: 归属于母公司的净利润	143793.55	110486.78	173115.74	9.72	75678.50
少数股东损益	25498.16	57251.58	122575.76	119.25	44230.34
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	1761890.75	1986457.40	3074790.50	32.10	789425.97
收取利息、手续费及佣金的现金	487.62	2515.73	4244.27	195.03	1891.72
收到的税费返还	3115.56	2812.52	4340.60	18.03	1265.13
收到其他与经营活动有关的现金	128614.21	354669.07	529135.13	102.83	285258.93
经营活动现金流入小计	1894108.14	2346454.72	3612510.50	38.10	1077841.75
购买商品、接受劳务支付的现金	1252995.55	1434250.33	1996075.20	26.22	569783.32
支付利息、手续费及佣金的现金	142.34	39.13		-100.00	3.75
支付给职工以及为职工支付的现金	100429.54	123464.07	221938.32	48.66	55755.00
支付的各项税费	129705.92	217139.17	250398.73	38.94	78336.45
支付其他与经营活动有关的现金	93066.26	179754.81	306316.45	81.42	268005.45
经营活动现金流出小计	1576339.61	1954647.51	2774728.69	32.67	971883.97
经营活动产生的现金流量净额	317768.54	391807.21	837781.81	62.37	105957.78
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	133624.53	52978.57	243160.70	34.90	84250.00
取得投资收益收到的现金	134899.07	176390.20	207739.10	24.10	21872.23
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	989.64	7571.86	6419.33	154.69	203.76
处置子公司及其他单位收到的现金净额	6581.08		26442.14	100.45	
收到其他与投资活动有关的现金	37151.15	21677.22	85445.91	51.66	6015.00
投资活动现金流入小计	313245.47	258617.85	569207.18	34.80	112341.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	519602.79	660556.17	932970.18	34.00	195641.81
投资支付的现金	250085.61	241283.60	499732.53	41.36	150846.17
取得子公司等支付的现金净额	820.00		20223.24	396.61	
支付其他与投资活动有关的现金	33574.74	55778.84	152359.40	113.02	5256.70
投资活动现金流出小计	804083.14	957618.61	1605285.36	41.29	351744.69
投资活动产生的现金流量净额	-490837.67	-699000.76	-1036078.17		-239403.69
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	211086.88	201008.89	124427.04	-23.22	
取得借款收到的现金	3002090.00	4408548.26	4321873.49	19.98	1148791.10
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	28335.61	24194.80	581730.79	353.10	278937.39
筹资活动现金流入小计	3241512.49	4633751.95	5028031.31	24.54	1427728.48
偿还债务支付的现金	2713312.70	3381943.70	4356102.66	26.71	1255352.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	244035.34	327016.06	517595.31	45.64	84298.09
支付其他与筹资活动有关的现金	39975.22	149536.82	150526.76	94.05	4654.03
筹资活动现金流出小计	2997323.26	3858496.58	5024224.73	29.47	1344304.65
筹资活动产生的现金流量净额	244189.23	775255.38	3806.59	-87.51	83423.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-740.48	-470.15	540.68		-161.24
五、现金及现金等价物净增加额	70379.61	467591.68	-193949.10		-50183.31
加: 期初现金及现金等价物余额	368147.60	438527.21	1261243.41	85.09	1071682.51
六、期末现金及现金等价物余额	438527.21	906118.89	1067294.31	56.01	1021499.20

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	169291.71	167738.36	295691.50	32.16
加: 资产减值准备	1101.36	906.25	11846.84	227.97
固定资产折旧及其他	204650.07	262781.27	416106.58	42.59
无形资产摊销	3112.60	3981.29	3682.05	8.76
长期待摊费用摊销	1165.56	6266.46	3585.63	75.39
处置固定资产、无形资产等损失	-527.37	2259.47	3581.62	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	-6.99			-100.00
财务费用	139534.43	261452.57	374675.44	63.87
投资损失	-180140.27	-137359.45	-205327.82	
递延所得税资产减少	-9868.24	-2672.62	495.01	
递延所得税负债增加	-34.08	-55071.23	844.14	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-251134.10	61881.48	-88512.78	
经营性应收项目的减少	114648.17	-164642.68	-89409.99	
经营性应付项目的增加	125975.68	-15713.95	110523.60	-6.33
其他				
经营活动产生的现金流量净额	317768.54	391807.21	837781.81	62.37
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	438527.21	906118.89	1067294.31	56.01
减: 现金的期初余额	368147.60	438527.21	1261243.41	85.09
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	70379.61	467591.68	-193949.10	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.75	7.08	5.96	--
存货周转次数(次)	2.22	3.12	4.29	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.21	0.24	--
现金收入比(%)	119.72	99.08	105.98	88.93
盈利能力				
营业利润率(%)	17.46	19.59	18.84	21.13
总资本收益率(%)	4.60	5.24	6.32	--
净资产收益率(%)	5.48	5.25	6.50	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	42.50	49.02	46.44	45.89
全部债务资本化比率(%)	60.83	63.49	59.75	57.72
资产负债率(%)	65.70	68.83	66.80	64.58
偿债能力				
流动比率(%)	44.54	59.44	64.25	70.45
速动比率(%)	28.49	46.07	51.05	55.68
经营现金流动负债比(%)	9.57	11.12	18.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.85	2.65	2.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.73	7.20	5.90	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.06	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.90	-1.06	-0.47	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计

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
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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

附件 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息