跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1366 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持京能置业股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“16京能置业MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月十三日

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

京能置业股份有限公司中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	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
16 京能置业 MTN001	8 亿元	2016/04/07~2019/04/07	AAA	AAA

评级时间：2016 年 7 月 13 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产（亿元）	24.88	21.83	16.27	13.58
资产总额(亿元)	70.45	59.72	53.04	52.27
所有者权益(亿元)	18.97	20.21	20.72	20.74
长期债务(亿元)	26.36	20.10	15.00	15.00
全部债务(亿元)	26.36	23.20	22.01	22.01
营业收入(亿元)	14.73	18.92	8.30	0.62
利润总额(亿元)	3.85	3.43	1.76	0.03
EBITDA(亿元)	4.23	4.65	2.12	--
经营性净现金流(亿元)	14.04	4.94	-2.25	-2.33
营业利润率(%)	32.74	26.98	31.47	25.43
净资产收益率(%)	14.86	10.77	6.63	--
资产负债率(%)	73.07	66.16	60.94	60.31
全部债务资本化比(%)	58.15	53.44	51.51	51.48
流动比率(%)	265.05	286.38	282.04	290.96
全部债务/EBITDA(倍)	6.23	4.98	10.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.17	2.33	1.25	--

注：1.2016 年 1 季度财务数据未经审计；
2.2013~2016 年 1 季度计入“长期应付款”中的融资租赁款已调整至长期债务。

分析师

王慧 韩家麒

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

京能置业股份有限公司（以下简称“京能置业”或“公司”）是从事房地产开发的国有企业。跟踪期内，公司房地产业务保持较高的盈利水平，股东持续提供低息贷款，对公司支持力度大。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司新开发项目较少且在售项目去化速度较慢、储备项目开发进度不确定、在建项目后续融资压力大等因素对其信用水平的不利影响。

未来，在股东的持续支持下，公司有望保持稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“16 京能置业 MTN001”由北京能源投资（集团）有限公司（以下简称“京能集团”）提供本息全额无条件不可撤销的连带责任担保，经联合资信评定，京能集团的主体长期信用等级为 AAA，担保实力极强，显著提升本期中期票据的安全性。

综合考虑，联合资信维持京能置业股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16 京能置业 MTN001”AAA 的信用等级。

优势

1、 公司主营房地产开发，未来随着天下川三期项目的完工销售，收入规模有望增加。
2、 跟踪期内，股东持续为公司提供低息借款，资金支持力度较大。
3、 本期中期票据由京能集团提供不可撤销的连带责任担保，显著提升了本期中期票据到期偿付的安全性。

关注

1、 房地产行业受国家宏观政策和经济周期性影响大。
2、 目前，公司盈利能力较强的北京四合上院

项目处于尾盘销售阶段，后续销售重点银川项目去化周期较长，公司未来房地产销售毛利率难以保持现有水平。

3、公司部分储备项目开发及销售进度不确定，房地产板块收入的持续性有待观察，在建项目后续融资压力较大。

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）与京能置业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与京能置业股份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，未因京能置业股份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京能置业股份有限公司提供，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京能置业股份有限公司主体长期信用及“16 京能置业 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本概况

京能置业股份有限公司（以下简称“公司”或“京能置业”，股票代码 600791），前身为成立于 1993 年 12 月的贵州华联股份有限公司。1997 年贵州华联股份有限公司在上海证券交易所挂牌交易，证券代码为：600791，总股本 9900 万元，并更名为贵州华联旅业（公司）股份有限公司（以下简称“贵华旅业”），主要经营日用百货、针纺织品等。1999 年 6 月和 1999 年 7 月通过股权转让，北京市天创房地产开发公司（以下简称“天创公司”）成为贵华旅业第一大股东。2001 年 7 月天创公司及其控股子公司与贵华旅业所持有的控股子公司（共 9 家）和非控股公司（共 4 家）之股权进行重大资产置换，经过重大资产置换和变更后，公司总股本仍为 9900 万元，更名为天创置业股份有限公司，股票简称变更为“天创置业”。公司经营范围变更为房地产开发等。2005 年 11 月，天创公司和北京国际电力开发投资公司将持有公司的国有法人股转给北京能源投资（公司）有限公司（现更名为“北京能源投资（集团）有限公司”，以下简称“京能集团”）。划转后，京能集团持有公司 42.46%的股份，为公司第一大股东。经过 2006 年股权分置改革、2007 年非公开发行股票，以及多次分红、资本公积转增股本。截至 2016 年 3 月底，公司总股本为 45288.00 万股，其中京能集团持股 45.26%，为公司第一大股东，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称（北京市国资委）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2015 年底，公司纳入合并范围内子公司 8 家，包括北京天创世缘房地产开发有限公司和大连京能阳光房地产开发有限公司等地产类公司。

截至 2015 年底，公司资产总额为 53.04 亿元，所有者权益 20.72 亿元（包括少数股东权益 5.70 亿元）。2015 年公司实现营业收入 8.30 亿元，利润总额 1.76 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 52.27 亿元，所有者权益 20.74 亿元（包括少数股东权益 5.71 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.62 亿元，利润总额 0.03 亿元。

公司注册地：北京市西城区复兴门南大街 2 号甲天银大厦 A 西八层；法定代表人为徐京付。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，国内就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；消费与人均收入情况大致相同，居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

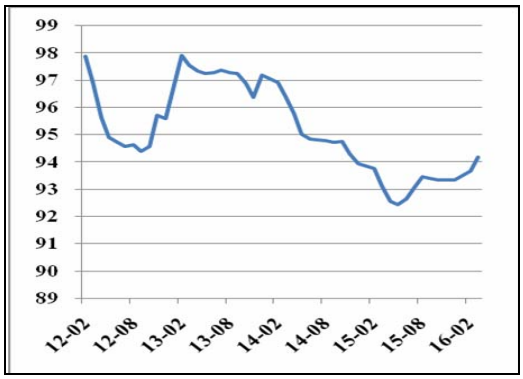
公司主要从事房地产开发业务，受房地产行业整体运行情况、行业政策影响较大。

1. 行业分析

（1）房地产开发行业

进入2015年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产开工面积增速和投资增速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

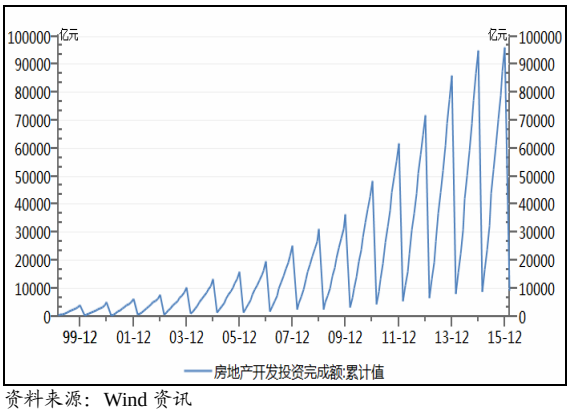
图 1　2012 年以来国房景气指数（频率：月）



资料来源：Wind资讯

房地产投资：2015年，开发投资增速进一步回落，全年房地产开发投资9.60万亿元，同比增长1.0%；其中住宅投资6.46万亿元，同比增长0.4%。

图 2　房地产开发投资完成额



资料来源：Wind 资讯

房屋开工/竣工面积：2015年，全国房屋新开工面积15.4亿平方米，同比下降14.0%，其中住宅新开工面积10.7亿平方米，同比下降14.6%。

房地产销售：受政策因素影响，销售增速呈现先降后升。2015年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70个大中城市房价同比上涨城市个数增加，房地产贷款稳步上升，全国商品房销售面积为12.85亿平方米，同比增长6.5%，销售额为8.73万亿元，同比增长14.4%。

2016年1～5月，全国房地产开发投资34564亿元，同比增长7.0%，其中住宅投资23118亿元，占房地产开发投资总额的66.88%。房地产开发企业房屋施工面积65.13亿平方米，同比增长5.60%，其中住宅施工面积44.64亿平方米；房屋新开工面积5.95亿平方米，同比增长18.30%；竣工面积3.20亿平方米，同比增长20.40%。销售方面，2016年1～5年，全国商品房销售额36775亿元，同比增长50.70%。相关政策的出台刺激了购房需求，一定程度减缓三、四线城市库存高企的压力，2016年以来，中国房地产市场延续回暖趋势。

（2）房地产供求与信贷环境

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。2014年11月，《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015年，中国房地产市场区域分化仍较为严重，整体仍呈现供大于求，库存升至历史高位。其中，一线城市仍房价畸高，部分二线城市及三、四线城市住房市场呈现不同程度供应过剩、库存较高，房价承压。同期的土地成交市场偏弱，全国房地产开发企业土地购置面积为22811万平方米，同比下降31.70%，降幅扩大；土地成交价款为7622亿元，同比下降23.9%。分季度看，随着销售好转，2～4季度土地购置面积降幅逐步小幅收窄，全年土地投资呈现出前低后高的走势。

近年来，房地产贷款稳步上升，保障房信贷支持力度加大：2015年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为21.0万亿元，同比增长21.0%，增速提升；全年新增房地产贷款3.6万亿元，较上年增加8434亿元，占各项贷款新增额的30.6%，较上年有所扩大。保障

房信贷方面，截至2015年末，全国保障性住房开发贷款余额为1.8万亿元，同比增长59.5%（增速提升2.3个百分点）；全年新增6761.3亿元，占同期房产开发贷款增量的92.7%，较上年提高37.7个百分点。

（3）政策环境

2015年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015年2月5日，中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015年3月1日起，央行年内首次降息0.25个百分点。2015年3月30日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，发布了二套首付降为40%，首套房公积金贷款首付降为20%，二套房公积金贷款首付降为30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由5年调整为2年以上。2015年4月20日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015年5月11日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了5.65%，住房公积金贷款利率调整到3.75%。2015年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015年10月29日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对居住功能需求和住房的升级需求。

2016年以来，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2月2日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为25%，各地可向下浮动5个百分点。2月19日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。营业税方面，个人将购买不足2年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买2年以上（含2年）的住房对外销售的，免征营业税。

总体看，2015年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

（4）行业关注

商品房待售面积依然较高，企业开工意愿仍然较低

根据国家统计局数据，2015年底，全国商品房待售面积71853万平方米，比11月末增加2217万平方米，总体待售面积仍然保持在较高水平，全国商品房待售面积同比增速已连续7个月增加。房地产行业仍将面临较强的去库存压力。

行业资产负债率较高，需防范潜在风险

房地产行业具有资金密集、高杠杆化的特

征。由于近年来对房地产企业融资渠道的控制，导致房地产企业融资成本高企，2015年三季度，按Wind资讯整体法计算的房地产板块资产负债率为77.93%，较2014年底提高了3.18个百分点，房地产板块整体债务率较高。

市场格局持续分化

国内房地产市场出现明显分化。三四线城市房地产市场增长趋势有所放缓；而一二线城市房地产市场受益于政策利好明显回升，甚至部分城市出现房地产市场火爆的情形。同时，大中小型企业的营运状况分化也将日趋明显，中小型房企可能面临更大的市场竞争压力和整合风险。

房企利润率下降

由于全国整体供需情况的变化，房地产行业利润率呈下降趋势。房地产企业单纯依靠房价上涨带来的机会利润难以持续。如果房企不进行战略上的创新与管控能力的提升，将很难提升其利润率，获得超额利润。

（5）行业发展

地产金融化，资本化尝试催生大地产格局，地产金融属性加速释放

2015年，大规模保险资金进入房地产行业，推动资本和实业跨界融合。这种“资本+地产”加速联姻，深度合作为轻资产、多元化转型创造条件。近年，房企通过银行贷款、信托等传统方式融资占比有所下降，股权类、权益类信托融资逐渐增加。地产呈现金融化趋势。

转变盈利模式，提升经营收益

由于土地价格持续上涨和国家对房地产价格及开发周期的调控措施，高周转的经营方式逐渐成为主流。此外，城市综合体的开发和城市运营理念逐步代替单纯的房屋建造的商业模式，这必将对房地产开发企业的融资能力、管理能力、营销能力和运营能力提出更多挑战。

综合来看，现阶段中国房地产行业已经走过最初的粗放式发展阶段，行业集中度不断提高。同时，长期来看，人口结构等因素将扮演重要的角色，去库存已成为行业共识，可以预见，房地产行业实质性调整刚刚开始，而市场的分化将进一步加大。未来几年，预期龙头企业逐渐建立起更大的市场优势，同时具有特色和区域竞争优势的中型房地产企业也会获得一定的生存空间。

2. 区域经济环境

目前公司房地产项目主要位于北京市、天津市、银川市和大连市。其中，位于北京市的项目已处于尾盘销售阶段；大连市的项目暂停开发；天津市的房地产项目已封顶，但销售时点尚未确定，目前发展重点在银川地区。

银川市区域经济环境

2015 年，银川市实现地区生产总值(GDP)1480.73 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.3%。分产业看，第一产业实现增加值 57.46 亿元，同比增长 4.7%；第二产业实现增加值 787.11 亿元，增长 9.1%；第三产业实现增加值 636.16 亿元，增长 7.6%。按常住人口计算，人均地区生产总值 68983 元，同比增长 6.2%。三次产业结构为 3.9：53.2：42.9，对经济增长的贡献率分别为 2.2%、60.1%、37.7%。

2015 年全市规模以上工业实现增加值 487.81 亿元，比上年增长 8.9%，全市规模以上工业大中型企业完成增加值 379.76 亿元，增长 7.3%。

2015 年银川市全年完成全社会固定资产投资 1540.88 亿元，同比增长 10.6%。其中，基本建设投资 922.13 亿元，增长 4.2%；更新改造投资 185.48 亿元，增长 112.8%。房地产开发投资共计 409.17 亿元，同比增长 5.2%。其中，住宅开发投资 254.10 亿元，同比增长 6.3%。商品房施工面积 4231.36 万平方米，同比增长 0.5%；商品房销售面积 529.81 万平方米，同比下降 26.9%，其中住宅销售面积 454.46 万平方米，同比下降 26.0%；商品房待售面积 657.59 万平方米，同比增长 25.2%。全年商品

房销售额 262.09 亿元，下降 18.7%，其中住宅销售额 204.42 亿元，下降 19.0%。

总体看，银川地区经济平稳发展，房地产开发投资规模有所增大，但商品房销售规模明显回落，待售面积大幅增长。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司总股本为 45288.00 万股，其中京能集团持股比例为 45.26%，为公司第一大股东，北京市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司的产权状况未发生改变。

2. 人员素质

2016 年 3 月，公司原董事长徐京付先生因已到退休年龄辞去公司董事长、董事及各专业委员会委员职务；同时公司聘任朱炎先生为第七届董事会董事长。

朱炎先生，1963 年出生，工商管理硕士。现任北京能源集团有限责任公司党委书记、董事长，京能置业股份有限公司董事长。曾任北京市粮食局科技外经处干部，北京市科委工业处科员、副主任科员、主任科员，北京市科泰公司总经理，北京市科委主任助理、副主任，北京市科委党组副书记、副主任，北京市信息办党组书记、主任，北京市经济信息化委党组副书记、主任、市国防科工办主任，北京市政府副秘书长（正局级）。

截至 2016 年 3 月底，公司共拥有在职员工 150 人，按学历划分，本科及以上占 63%，大专占比 30%，中专及以下占 7%；从年龄结构看，35 岁以下占 20%，36~45 岁占 50%，46 岁~55 岁占 30%。跟踪期内，公司在职员工规模及结构均未发生显著变化。

总体看，公司高级管理人员管理经验丰富，员工构成符合公司发展需要。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面未发生重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务仍以房地产开发为主。2015 年，公司实现营业收入 8.30 亿元，同比下降 56.15%，主要系由于公司 2015 年商品房销售结转收入大幅下降所致。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.62 亿元，为 2015 年全年的 7.47%。

从毛利率来看，2015年，房地产开发业务板块的毛利率为52.00%，基本与上年持平；2016年1~3月，该板块毛利率升高至56.71%，主要系由于所结转项目多为北京四合上院项目，北京地区房地产销售毛利率水平较高。整体看，由于公司前期拿地成本较低，毛利率水平持续处于行业较高水平，未来随着土地成本的不断升高，盈利空间将有所缩小。

表 1　2013~2016 年 1 季度公司营业收入与毛利率情况（单位：亿元、%）

分类	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
商品房销售	14.68	53.61	18.89	51.73	8.25	52.00	0.62	56.71
其他	0.05	48.17	0.03	56.78	0.05	-31.04	0.00	-4800.88
合计	**14.73**	**53.59**	**18.92**	**51.73**	**8.30**	**51.52**	**0.62**	**55.63**

资料来源：公司提供

2、房地产开发业务

公司以房地产开发业务为主，跟踪期内主要房地产项目包括北京四合上院、银川天下川、天津东疆港阳光海岸和大连琥珀湾 4 个项目。2015 年，商品房销售收入 8.25 亿元，较 2014 年大幅下降，主要系公司目前没有新项目承接所致。目前，商品房销售项目主要是北京四合上院项目和银川天下川项目。

北京四合上院项目是由子公司北京天创世缘房地产开发有限公司负责开发建设，该公司股东为京能置业和北京鑫福海工贸集团有限公司，双方持股比例分别为 62%和 38%，双方按比例出资合作开发建设该项目。四合上院项目是公司开发的高档住宅小区，位于北京市西城区，地上总建筑面积 15.70 万平方米，该项目分三期建设，三期项目分别于 2010 年 12 月、2011 年 11 月、2013 年 11 月竣工。该项目地段优良，前期销售均价逐年走高。2015 年，该项目实现签约面积 1.35 万平方米，销售金额 67536.45 万元。销售均价方面，由于项目已进入尾盘销售，2015 年均价为 50027 元/平方米，较上年略有所下降。截至 2015 年底，四合上院项目剩余可销售面积 5300 平方米，尾盘产品以大户型为主，去化速度较慢，公司预计 2016 年完成楼盘的全部销售。由于该项目拿地时间较早，销售毛利率较高，是公司房地产收入和利润的主要来源。

银川天下川项目是由子公司宁夏京能房地产开发有限公司负责开发建设，该公司股东为京能置业（持股 70%）和京能集团（持股 30%），双方按比例共同出资开发建设该项目。该项目总建筑面积 88 万平方米，分三期开发，其中一期和二期总建筑面积约 45 万平方米，分别于 2011 年 6 月、2013 年 10 月开始销售。截至 2015 年底，剩余可销售面积 8.42 万平方米；三期项目已于 2015 底开工，预计 2016 年底开始预售。2013～2015 年的签约面积分别为 6.20 万平方米、2.09 万平方米和 4.30 万平方米。跟踪期内，银川天下川项目的销售均价下降至 6606 元/平方米，由此带动了 2015 年签约面积的大幅增长。

天津东疆港项目是由天津海航东海岸发展有限公司负责开发建设，该公司股东为京能置业（持股 60%）、康因投资控股有限公司（持股 25%）、天津通合投资有限公司（持股 15%），三方按比例出资合作开发建设该项目。该项目由两个相邻地块组成，总占地面积约 39.49 万平方米，主要用地性质为住宅，规划总建筑面积 98.16 万平方米，容积率 2.0，绿化率 45%。该项目一期于 2012 年开工，2015 年 8 月 12 日，天津瑞海物流危化品仓库发生爆炸，根据公司提供的说明，公司天津项目距离爆炸地点较远，公司资产未发生损失，但应当地政府的要求，天津项目在爆炸事件后暂停施工。2015 年 10 月初该项目一期已复工，目前主体结构已封顶，正进行设备安装施工，销售时点尚未确定。

大连琥珀湾项目是由大连京能阳光房地产开发有限公司负责开发建设，该公司股东为京能置业（持股51%）和大连阳光世界发展有限公司（持股49%），双方按比例出资合作开发该项目。目前该项目尚未动工。

内蒙古蓝色理想项目位于内蒙古呼和浩特市，总建筑面积 10.82 平方米。2012 年签约面积为 0.12 万平方米，签约销售金额 2374 万元。2012 年该项目已经销售完毕，2015 年该项目公司已对外转让。

总体看，跟踪期内，公司主要在售项目为北京四合上院和银川天下川项目。北京四合上院项目已处于尾盘销售阶段，预计2016年完成全部销售。在银川天下川项目签约面积大幅增长的带动下，公司整体房地产项目签约面积有所增长。天津东疆港项目建设已基本完成，但销售时点尚未确定。

表2　2013~2016年1季度公司各项目销售情况

项目名称	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	签约面积（万 M^2）	签约金额（万元）	签约面积（万 M^2）	签约金额（万元）	签约面积（万 M^2）	签约金额（万元）	签约面积（万 M^2）	签约金额（万元）
四合上院项目	3.72	195210	1.28	68100	1.35	67536.45	0.01	500.27
银川天下川项目	6.20	41614	2.09	16219	4.30	28407.15	0.97	6588.19
合计	**9.92**	**236824**	**3.37**	**84319**	**5.39**	**95943.60**	**0.98**	**7088.46**

资料来源：公司提供

从销售区域来看，跟踪期内，公司收入主要来自于北京和银川两个地区，其中北京地区的收入占比大。

表3　公司区域收入占比情况

地区	2013 年	2014 年	2015 年
北京	77.13%	74.52%	73.68%
宁夏	20.71%	28.12%	31.77%
内蒙古	1.16%	0.16%	--
内部抵消	--	-2.80%	-5.45%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

资料来源：公司提供

目前，公司主要开发的房地产项目包括天津东疆港阳光海岸、银川天下川三期和大连琥珀湾。银川天下川项目一二期已全部竣工，三期项目总建筑面积为45万平方米，计划总投资为26亿元，截至2016年3月底已投资6.67亿元，基础底板施工已完成。天津东疆港项目总建筑面积为98.16万平方米，计划总投资61.90亿元，截至2016年3月底已投资6.95亿元，主体结构已封顶，目前进行设备安装施工。大连琥珀湾项目截至目前尚未动工。

截至2016年3月底，公司在建房地产项目总投资104.20亿元，由于三个项目均为合作开发模式，出资比例按持股比例投入，需由公司出资的投资规模合计63.65亿元。截至2016年3月底，公司已投资金额为21.10亿元，后续尚需投资42.55亿元。资金来源为股东投入、银行贷款及销售回款，筹资压力较大。公司主要在建项目未来投资将根据项目批文和市场情况逐步投资。

表4　截至2016年3月底公司各项目进度情况

项目名称	总建筑面积（万平方米）	总投资（万元）	公司按出资比例需投资规模（万元）	截至 2016 年 3 月底已投资（万元）	工程进度
银川天下川项目三期	45.00	260000	182000	66713.62	基础底板施工完成
天津东疆港项目	98.16	619000	371400	69498.54	主体结构已封顶，正进行设备安装施工
大连琥珀湾 A 地块项目	27.00	163000	83130	74812.43	项目暂停
合计	**170.16**	**1042000**	**636530**	**211024.59**	--

资料来源：公司提供

注：大连项目尚未取得相关批文，后续投资计划不确定。

土地储备方面，跟踪期内，公司没有新增土地储备。截至 2016 年 3 月底，主要土地储备为正在开发的天津东疆港、大连琥珀湾、银川天下川三期项目。总体看，现有土地储备规模较小，没有待开发的新项目土地储备。公司目前正在积极洽谈天津、武汉、深圳等多地的土地竞标项目，预计 2016 年将以招拍挂形式新增土地储备。

表 5　公司土地储备情况表（单位：万平方米）

项目名称	土地及房产面积		拟发展作销售的土地及房产面积		拟发展作出租的土地及房产面积	
	土地	房产	土地	房产	土地	房产
银川天下川三期	16	43	14	39	0	0
天津东疆港	39	98	32	79	7	17
大连琥珀湾	27	--	--	--	--	--
合计	**82**	**141**	**46**	**118**	**7**	**17**

资料来源：公司提供。

公司其他收入来自于库房和车库的出租收入。截至 2016 年 3 月底，公司共有库房 0.34 万平方米，车库 1030 个，全部位于北京地区。目前库房与车库已全部出租。

3. 经营效率

跟踪期内，受结转项目较少影响，公司存货周转次数由 2014 年的 0.25 次下降至 2015 年的 0.13 次；总资产周转次数由 2014 年的 0.29 次下降至 2015 年的 0.15 次；销售债权周转次数由 2014 年的 4238.68 次下降至 2015 年的 2758.86 次。整体看，公司资产经营效率低且跟踪期内有所下滑。

4. 未来发展

根据发展定位，公司未来仍将以房地产开发为核心，以住宅开发为基础，以上市公司为平台，通过资本运作和外部合作，扩大开发规模，提高运营和盈利能力。同时加大土地资源储备，适当增加持有物业比例，增强公司盈利的稳定性。

公司将加强重点区域市场及行业研究，做好信息收集、可研分析等基础工作，力争实现新项目储备。同时继续加强产品策划和营销管理，提高库存产品去化速度；加强对项目重点工作的管理，推进项目开发建设。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2015 年度财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）1进行审计，并出具标准无保留意见。2016 年 1 季度财务报表未经审计。

从合并报表范围看，公司 2015 年并表范围子公司 8 家；从变化来看，2015 年公司处置子公司内蒙古京能房地产开发有限公司。总体看，公司合并范围变化不大，财务报表可比性较强。

截至 2015 年底，公司资产总额为 53.04 亿元，所有者权益 20.72 亿元（含少数股东权益 5.70 亿元）；2015 年公司实现营业收入 8.30 亿元，利润总额 1.76 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 52.27 亿元，所有者权益 20.74 亿元（包括少数股东权益 5.71 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.62 亿元，利润总额 0.03 亿元。

2. 盈利能力

公司营业收入主要来自房地产开发。2015 年公司营业收入为 8.30 亿元，同比下降 56.15%，主要系由于公司 2015 年商品房销售结转收入大幅下降所致。同期，营业成本为 4.02 亿元，同比下降 55.95%，降幅略低于营业收入。受此影响，2015 年公司营业利润率较上年增加 4.49 个百分点至 31.47%。

从期间费用来看，由于 2015 年公司财务费用大幅下降，期间费用同比下降 37.46%，降幅低于营业收入。受此影响，期间费用率同

[1]针对 2016 年 5 月 13 日，中国证监会对大华会计师事务所、兴华会计师事务所、瑞华会计师事务所及银信等 3 家资产评估机构启动立案调查事项，瑞华会计师事务所出具说明：京能置业股份有限公司 2015 年度财务报表审计项目的签字注册会计师未参与证监会立案调查项目。

比增长 3.49 个百分点至 11.68%，公司成本费用控制能力较好，期间费用占比较低。

跟踪期内，非经营性损益占比较低，投资收益为 0.18 亿元，主要由于处置控股子公司内蒙古京能房地产开发有限公司股权所致。

公司利润主要来源于经营性业务利润，2015 年实现利润总额 1.76 亿元，同比下降 48.74%，主要系由于房地产业务结转收入大幅下降所致。

从盈利指标来看，2015 年公司总资本收益率和净资产收益率分别 3.99%和 6.63%，较 2014 年分别下降 3.80 和 4.14 个百分点。随着房地产项目的减少，公司整体盈利能力有所下降。

2016 年 1～3 月，公司实现营业收入 0.62 亿元，利润总额 0.03 亿元；营业利润率为 25.43%，较 2015 年下降 6.04 个百分点。

总体看，跟踪期内由于公司房地产板块没有新增项目接续，在售银川天下川项目体量大，但去化速度较慢，收入规模和盈利能力均有所下降。

3. 现金流及保障

经营活动方面，2015 年，公司经营活动产生的现金流入量为 10.65 亿元，同比下降 34.28%，主要系由于收到其他与经营活动有关现金的大幅下降所致。2015 年公司经营活动产生得现金流入以销售商品、提供劳务收到现金为主，金额为 10.40 亿元；收到的其他与经营活动有关的现金大幅减少至 0.25 亿元，主要系由于公司在建项目的减少导致往来款项大幅缩减。从收入实现质量指标看，2015 年公司现金收入比为 125.36%，收入实现质量好。2015 年，公司经营活动现金流出量为 12.90 亿元，同比增长 14.49%，主要系由于结算补交土地增值税所致。受此影响，公司经营活动现金流出量以支付税费的现金流出为主，金额为 9.08 亿元。2015 年，由于经营活动现金流入量有所减少的同时，补交土地税大量支付现金，公司经营活动产生的现金流净额为-2.25 亿元。

投资活动方面，2015年公司投资活动产生的现金流入金额为0.28亿元，主要为处置控股子公司内蒙古京能房地产开发有限公司股权产生的现金流入0.27亿元；投资活动的现金流出金额为0.05亿元，全部用于购建固定资产。2015年，公司投资活动产生的现金流量净额为0.23亿元。

筹资活动方面，2015年，公司筹资活动现金流入金额为15.00亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出金额为18.67亿元，主要用于偿还债务（金额为16.00亿元）；2015年，公司筹资活动现金流净额为-3.67亿元。

2016年1~3月，由于在售房地产项目减少影响且在售项目去化速度较慢，销售商品、提供劳务收到的现金为0.99亿元。受此影响，公司经营活动产生的现金流净额持续为负。公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.33亿元、-88.43万元和-0.35亿元。

总体来看，由于公司现有房地产项目销售已基本完成，跟踪期内没有新增接续项目，经营性现金流持续表现为净流出；未来新增项目建设投资将造成较大筹资压力；但考虑到目前公司货币资金充裕，未来筹资压力可控。

4. 资产及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 53.04 亿元，同比下降 11.19%，主要是货币资金和存货的减少所致。截至 2015 年底，流动资产占资产总额的 92.05%，是资产的主要构成部分。

截至2015年底，公司流动资产合计48.82亿元，同比下降12.50%，主要由货币资金（占比33.54%）和存货（占比57.56%）构成。

截至2015年底，公司货币资金为16.37亿

元，同比下降25.78%，其中银行存款占比为99.92%。受经营活动产生现金流净额逐年下降和筹资规模有所缩减的影响，公司货币资金逐年下降，但仍较为充足。

截至2015年底，公司存货为28.10亿元，同比下降13.38%，其中开发成本占比66.82%，主要为天津东疆港、银川天下川三期和大连琥珀湾项目；开发产品占比33.18%，主要为四合上院和银川天下川一期和二期项目，目前四合上院与银川天下川一期项目基本已完成全部销售，银川天下川二期项目剩余存货金额为5.29亿元。2015年公司计提存货跌价准备0.10亿元。

截至2015年底，其他应收款为3.34亿元，主要系由于就位于天津港东疆港区欧洲路以西、美洲路以北，宗地编号为津东疆（挂）2010-2号地块的国有土地使用权，公司与天津东江保税港区管委会建设交通和环境市容局签订《国有土地使用权有偿收回协议书》，总价款为2.91亿元。根据相关协议，该笔款项预计完成土地拍卖转让后拨付。

非流动资产方面，截至2015年底，公司非流动资产合计4.22亿元，同比增长7.45%；主要由长期股权投资（占比59.11%）、投资性房地产（占比20.71%）、递延所得税资产（占比13.06%）、固定资产（占比3.72%）和可供出售金融资产（占比3.13%）构成。

截至2015年底，公司长期股权投资为2.49亿元，同比下降4.45%。公司长期股权投资主要是持有的联营企业北京天汇成房地产开发有限公司和京能天阶（北京）投资有限公司的股份。

截至2015年底，公司投资性房地产为0.87亿元，同比增长 62.78%，主要由于将存货中四合上院地下库房6945.15平方米持有准备出租，转入投资性房地产所致。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为52.27 亿元，较 2015 年底下降 1.70%，主要系公司货币资金减少所致。从资产构成来看，流动资产 48.05 亿元（占 92.16%），非流动资产 4.09 亿元（占 7.84%），资产构成较 2015 年底无明显变化。

总体看，公司资产主要由货币资金和存货构成，跟踪期内，受货币资金减少和房地产已售项目逐步结转影响，公司资产规模有所减小，资产质量较好。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额 32.33 亿元，同比下降 18.19%。从负债结构看，流动负债占 53.35%，非流动负债占 46.65%。

流动负债方面，截至 2015 年底，公司流动负债总额 17.31 亿元，同比下降 11.15%，主要以应付账款（占比 7.01%）、预收款项（占比 27.89%）、其他应付款（占比 10.44%）和一年内到期的非流动负债（占比 40.48%）为主。

截至2015年底，公司应付账款金额为1.21亿元，同比下降 32.24%，主要系由于随着在建项目的减少，公司未结算工程施工有所减少。

截至2015年底，公司预收款项金额为4.83亿元，同比大幅增长 70.69%，主要系银川天下川项目销售带动所致。

公司其他应付款主要为往来款项（占比87.08%），截至 2015 年底，其他应付款金额为1.81 亿元，同比下降 18.35%，主要系在建项目的减少导致资金往来的减少。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债总额 7.01 亿元，同比增长 126.11%，主要为公司向上海国际信托有限公司的借款（年利率 9%）。

截至 2015 年底，公司应交税费总额 1.06亿元，同比大幅下降 86.97%，主要系由于公司于 2015 年缴纳了上年计提的应缴土地增值税 7.08 亿元。

非流动负债方面，截至 2015 年底，公司非流动负债总额15.01亿元，同比下降25.04%。公司非流动负债主要为长期借款，占比为93.24%。

截至 2015 年底，公司长期借款总额 14.00 亿元，同比下降 30.00%，主要系由于公司提前偿还以前年度向上海国际信托有限公司的借款 13.00 亿元（总借款金额为 20.00 亿元，剩余 7.00 亿元已计入“一年内到期的非流动负债”）。公司 2015 年新增长期借款主要包括子公司宁夏京能房地产开发有限公司向控股股东北京能源投资（集团）有限公司借入的 3 亿元 2 年期信用借款（借款利率 5.83%）、向关联方京能集团财务有限公司借入的 5 亿元 3 年期信用借款（借款利率为银行基准利率）和子公司北京天创世缘房地产开发有限公司向关联方京能集团财务有限公司借入的 6 亿元 3 年期信用借款（借款利率为银行基准利率）。

有息债务方面，截至 2015 年底，公司全部债务为 22.01 亿元，同比下降 5.14%，主要由于长期借款的减少。从债务结构来看，短期债务占比 31.85%，长期债务占比 68.15%，公司目前债务结构较为合理，与主业相匹配。债务指标方面，截至 2015 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率和分别为 60.94%、51.51%和 41.99%。跟踪期内，公司债务规模有所下降，整体债务负担适中。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额为 31.53 亿元，较 2015 年底下降 2.47%，主要系应交税费、应付账款等经营性负债减少所致。其中流动负债占比 52.38%，非流动负责占比 47.62%，与 2015 年底基本保持不变。有息债务方面，公司全部债务为 22.01 亿元，与 2015 年底相同。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.31%、51.48%和 41.96%，公司债务负担适中。

总体看，跟踪期内，公司负债规模和有息债务规模均有所下降，有息债务以长期债务为主，债务结构与主业匹配，债务负担适中。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益 20.72 亿元，同比增长 2.50%，主要来自未分配利润的增长。截至 2015 年底，归属于母公司所有者权益合计 15.02 亿元，其中股本占 30.16%、资本公积占 8.80%、盈余公积占 3.99%、未分配利润占 55.73%。

截至2016年3月底，公司所有者权益为20.74亿元，其中归属于母公司所有者权益合计15.03亿元，其中股本占30.13%、资本公积占8.79%、盈余公积占3.98%、未分配利润占55.77%。

总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年，公司的流动比率和速动比率分别为 282.04%和 119.71%，基本与上年保持持平。由于公司存货所占比重大，速动比率与流动比率相差较大。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 290.96%和 115.08%。2015 年，由于公司经营活动产生的现金净流量为负值，经营现金流动负债比为-13.00%。整体看，公司短期偿债能力指标表现较好，考虑到公司货币资金较为充裕，短期债务规模相对较小，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2015 年，公司 EBITDA 为 2.12 亿元，同比下降 54.45%，主要系由于净利润大幅减少。受此影响，全部债务/EBITDA 上升至 10.38 倍，EBITDA 利息倍数为 1.25 倍。跟踪期内，公司的整体偿债能力有所下降。

截至 2016 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司无银行授信。公司是 A 股上市企业，直接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信《企业信用报告》（中征码：5201010000092647），截至 2016 年 6 月 6 日，公司无未结清和已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为京能集团房地产板块的主要运营实体，股东支持力度较大。近年来房地产业务盈利能力较强，偿债能力较好，整体抗风险能力较强。

8. 存续期内债券偿还能力

2015年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为2.12亿元、10.65亿元和-2.25亿元，分别为存续期内中期票据待偿还本金的0.27倍、1.33倍和0.28倍。

整体看，公司EBITDA及经营活动现金流对“16京能置业MTN001”的保障能力较弱。

九、担保方分析

本期中期票据由北京能集团提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

京能集团是北京市人民政府出资设立，根据北京市国资委京国资改发字[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。

根据北京市国资委《关于北京能源集团有限责任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），2012 年 1 月起，将热力集团纳入京能集团合并范围，并成为公司热力板块的经营主体。

2013 年，依据京能集团董事会 2013 年度第四次会议决议，其母公司将 66.80 亿元资本公积及收到的国有资本经营预算资金 3.20 亿元转增京能集团注册资本。2014 年 12 月 31 日，京能集团发布提示性公告称，北京市国资委决定对京能集团和京煤集团实施合并重组，将京煤集团的国有资产无偿划转给京能集团，并由京能集团对京煤集团行使出资人职责。2015 年 4 月 21 日，根据北京市国资委《关于修改公司章程的批复》，将国有资本经营预算资金增加注册资本 4.43 亿元，京能集团注册资本变更为 204.43 亿元。工商变更手续于 2016 年 3 月 11 日办理完成，北京能源投资（集团）有限公司名称变更为北京能源集团有限责任公司，法定代表人变更为朱炎。截至 2015 年底，京能集团注册资本 204.43 亿元，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。

京能集团所处行业为电力生产和供应行业，主要业务包括电力生产和供应、热力生产和供应、煤炭生产和销售，以及房地产开发经营和管理。

截至 2015 年底，京能集团合并资产总额 2339.02 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 252.26 亿元）合计 929.64 亿元。2015 年，实现营业收入 597.65 亿元，利润总额 72.53 亿元。

截至 2016 年 3 月底，京能集团合并资产总额 2345.96 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 261.69 亿元）合计 923.57 亿元。2016 年 1~3 月，实现营业收入 152.82 亿元，利润总额 14.65 亿元。

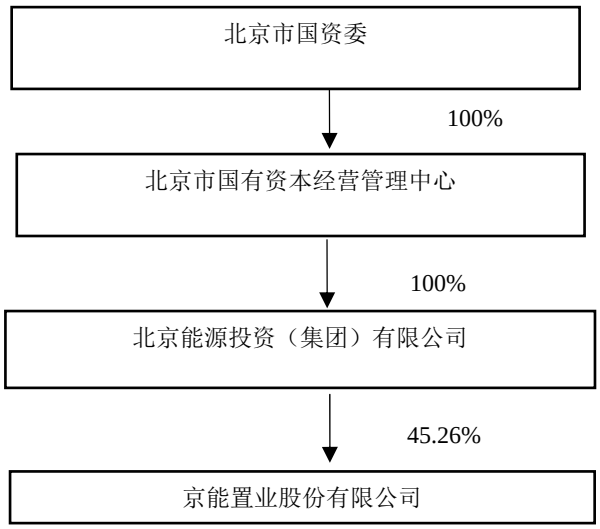
京能集团注册地址：北京市西城区复兴门南大街甲 2 号天银大厦 A 西 9 层；法定代表人：陆海军。

经联合资信评定，京能集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本期中期票据由京能集团提供本息全额无条件不可撤销的连带责任担保，显著提升本期中期票据的安全性，对本期中期票据保障能力强，

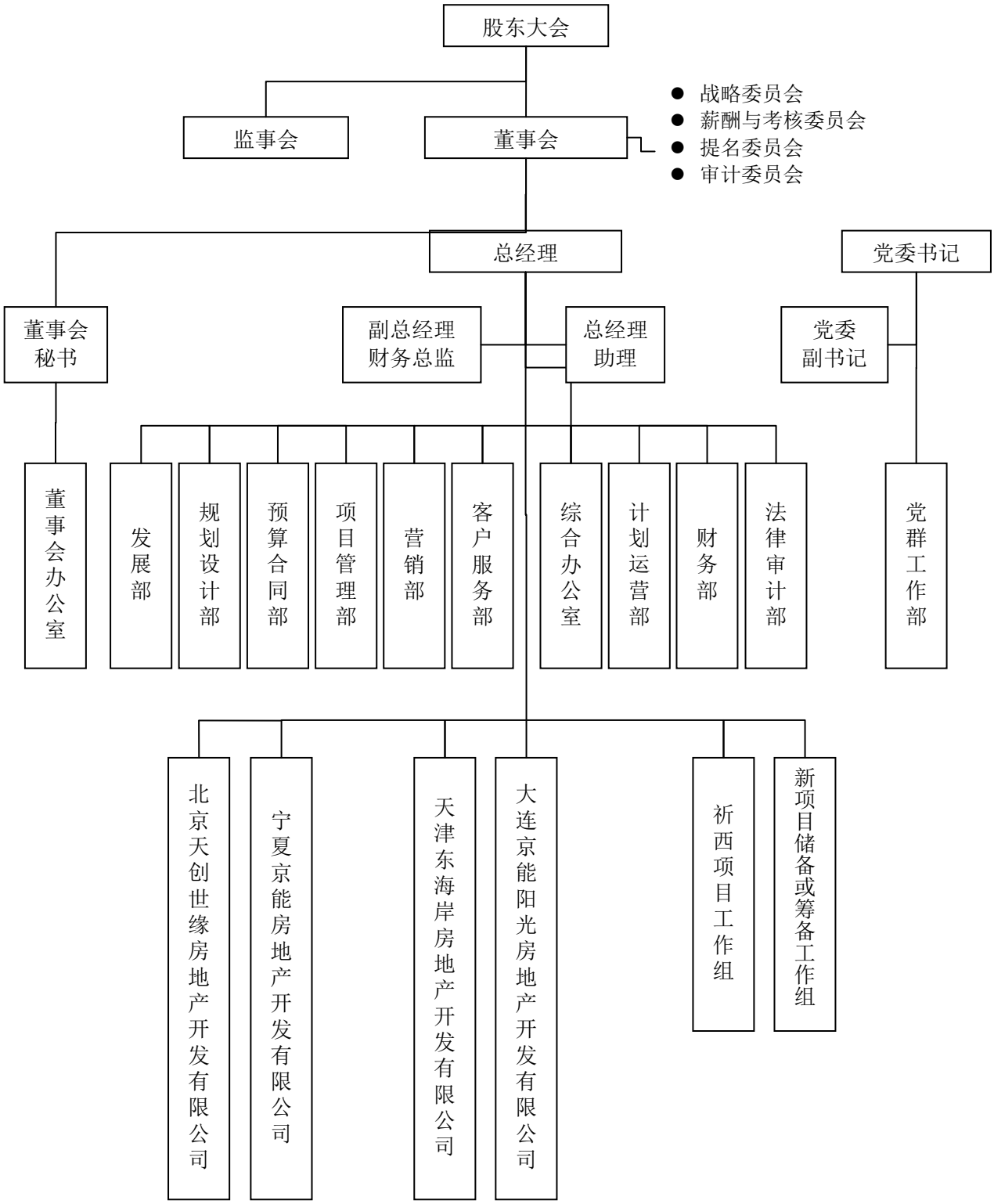
十、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持京能置业股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16 京能置业 MTN001”AAA 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.88	21.83	16.27	13.58
资产总额(亿元)	70.45	59.72	53.04	52.27
所有者权益(亿元)	18.97	20.21	20.72	20.74
短期债务(亿元)	0.00	3.10	7.01	7.01
长期债务(亿元)	26.36	20.10	15.00	15.00
全部债务(亿元)	26.36	23.20	22.01	22.01
营业收入(亿元)	14.73	18.92	8.30	0.62
利润总额(亿元)	3.85	3.43	1.76	0.03
EBITDA(亿元)	4.23	4.65	2.12	--
经营性净现金流(亿元)	14.04	4.94	-2.25	-2.33
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2891.32	4238.68	2758.86	--
存货周转次数(次)	0.17	0.25	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.29	0.15	--
现金收入比(%)	139.94	56.34	125.36	159.67
营业利润率(%)	32.74	26.98	31.47	25.43
总资本收益率(%)	7.01	7.79	3.99	--
净资产收益率(%)	14.86	10.77	6.63	--
长期债务资本化比率(%)	58.15	49.86	41.99	41.96
全部债务资本化比率(%)	58.15	53.44	51.51	51.48
资产负债率(%)	73.07	66.16	60.94	60.31
流动比率(%)	265.05	286.38	282.04	290.96
速动比率(%)	105.69	119.89	119.71	115.08
经营现金流动负债比(%)	55.82	25.33	-13.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.17	2.33	1.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.23	4.98	10.38	--

注：1.2016 年 1 季度财务数据未经审计；
2.2013~2016 年 1 季度计入“长期应付款”中的融资租赁款已调整至长期债务。

附件 3　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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-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
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%

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

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 4　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

中长期债券信用等级的定义和设置同主体长期信用等级。