

信用评级公告

联合〔2021〕8804号

联合资信评估股份有限公司通过对北京市热力集团有限责任公司及其拟面向专业投资者公开发行的 2021 年公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定北京市热力集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，北京市热力集团有限责任公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年九月十四日

北京市热力集团有限责任公司 2021 年面向 专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10 亿元（含）

本期债券期限：3 年

偿还方式：按年计息，到期一次还本

募集资金用途：拟用于偿还公司债务

评级时间：2021 年 9 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”）是从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护的大型国有独资企业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，业务专营优势突出，并且持续在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面获得有力的外部支持。近年来，公司净资产规模持续增长，营业收入较快增长，整体债务负担较轻。同时，联合资信也关注到公司业务持续政策性亏损、未来面临一定的资本支出压力等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

依托北京市强劲的经济实力以及自身显著的业务专营优势，公司主营业务有望保持稳定经营。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期债券的保障能力很强，EBITDA 和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期债券到期不能偿付的风险极低。

优势

1. 外部发展环境持续向好。2018—2020 年，北京市经济稳定增长，分别实现地区生产总值 30320.0 亿元、35371.3 亿元和 36102.6 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 6.6%、6.1%和 1.2%。2020 年，三次产业构成由上年的 0.3：16.2：83.5 调整为 0.4：15.8：83.8，产业结构持续优化。
2. 公司供热业务具有显著的区域专营优势。公司主要从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护任务，供热范围覆盖北京市中心城区（城六区）以及通州、门头沟、房山、大兴、延庆、密云等，共计 15 个城区，是北京市中心城区内唯一大型集中供热企业，且行业地位突出。

分析师:

张婷婷 (登记编号 R0150220120047)

丁 晓 (登记编号 R0150221030019)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

3. 公司持续获得有力的外部支持。2018—2020 年及 2021 年 1—6 月, 公司获得政策性亏损补贴等各项政府补贴分别为 39.73 亿元、39.96 亿元、38.44 亿元和 11.94 亿元。
4. 经营活动现金流入量对本期债券的保障能力很强。2018—2020 年, 公司经营活动产生的现金流入分别为 135.81 亿元、174.69 亿元和 179.04 亿元, 分别为本期债券的 13.58 倍、17.47 倍和 17.90 倍, 覆盖程度很高。

关注

1. 供热服务持续政策性亏损。近年来, 公司供热价格依然与成本倒挂, 供热服务持续政策性亏损, 主营业务毛利率均为负。
2. 未来面临一定的资本支出压力。截至 2021 年 6 月底, 公司在建及拟建热力管网等项目未来待投资额合计 111.48 亿元, 规模较大, 未来存在一定的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	55.58	83.14	108.80	76.28
资产总额（亿元）	397.16	482.36	500.56	472.67
所有者权益（亿元）	183.64	221.37	233.37	235.46
短期债务（亿元）	37.87	45.39	47.72	59.36
长期债务（亿元）	49.17	55.83	52.30	45.33
全部债务（亿元）	87.04	101.22	100.02	104.69
营业收入（亿元）	85.77	103.20	122.29	74.37
利润总额（亿元）	2.60	3.06	2.76	2.85
EBITDA（亿元）	25.21	25.93	30.52	--
经营性净现金流（亿元）	18.70	33.82	35.40	-28.86
现金收入比（%）	110.63	120.38	104.12	24.88
营业利润率（%）	-29.18	-22.41	-16.03	-2.91
净资产收益率（%）	1.10	1.00	0.40	--
资产负债率（%）	53.76	54.11	53.38	50.18
全部债务资本化比率（%）	32.16	31.38	30.00	30.78
流动比率（%）	66.13	75.61	93.41	118.16
速动比率（%）	62.97	71.35	89.42	110.85
经营现金流动负债比（%）	13.44	19.94	22.03	--
现金短期债务比（倍）	1.47	1.83	2.28	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	6.77	6.26	5.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.45	3.90	3.28	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	367.93	392.23	405.69	388.05
所有者权益（亿元）	189.68	199.36	211.21	213.13
全部债务（亿元）	71.16	78.55	71.96	76.71
营业收入（亿元）	66.92	71.45	76.28	50.02
利润总额（亿元）	2.69	2.79	1.01	1.78
资产负债率（%）	48.45	49.17	47.94	45.08
全部债务资本化比率（%）	27.28	28.26	25.41	26.47
流动比率（%）	57.14	47.69	66.29	76.47
经营现金流动负债比（%）	16.33	20.19	25.49	--

注：1. 公司 2021 年半年报未经审计；2. 将其他流动负债和长期应付款中的有息部分计入全部债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/06/15	尹 丹 张婷婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2018/07/10	霍正泽 黄海伦	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京市热力集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次债项，有效期为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：张婷婷 丁明

联合资信评估股份有限公司

北京市热力集团有限责任公司 2021 年面向 专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”）前身为1958年成立的北京市煤气热力公司，2000年4月根据北京市人民政府《关于同意组建北京市热力有限责任公司的批复》（京政函〔2000〕8号）组建为国有独资有限责任公司。2011年12月，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”）下发了《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），将公司无偿划转给北京能源投资（集团）有限公司（于2016年更名为北京能源集团有限责任公司，以下简称“京能集团”），由其代为行使出资人职责。经过数次增资及资本公积转增实收资本，截至2021年6月底，公司注册资本和实收资本均为76.25亿元。京能集团为公司唯一出资人，公司实际控制人为北京市国资委。

截至2021年6月底，公司本部内设22个职能部门，包括党委办公室、企业管理部、财务管理部和供热生产部等；合并范围内共28家子公司。

截至2020年底，公司合并资产总额500.56亿元，所有者权益233.37亿元（含少数股东权益23.16亿元）；2020年，公司实现营业收入122.29亿元，利润总额2.76亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额472.67亿元，所有者权益235.46亿元（含少数股东权益23.41亿元）；2021年1—6月，公司实现营业总收入74.37亿元，利润总额2.85亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区柳芳北街6号。法定代表人：田金凤。

二、本期债券概况

公司拟面向专业投资者公开发行2021年公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”），发行规模为不超过10亿元（含），期限为3年期。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本。本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年，中国国内生产总值53.22万亿元，不变价累计同比增长12.70%，两年平均增长5.31%，较一季度加快0.31个百分点，低于2019年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.29%和6.12%，均已经高于疫情前2019年上半年的水平（2019年上半年分别为

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

3.10%和 5.00%)，恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主

要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018 - 2021 年上半年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消

费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走

阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%，上半年财政收入增速较快。从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、

不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行

效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》

（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政

府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再

度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 2 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融

资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，

中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

近年来，北京市经济稳定增长，产业结构持续优化；2020年受新冠肺炎疫情等因素影响，一般公共预算收入小幅下降，财政自给能力强。

2018—2020年，北京市分别实现地区生产总值30320亿元、35371.3亿元和36102.6亿元，按可比价格计算，分别同比增长6.6%、6.1%和1.2%。其中，2020年，北京市第一产业增加值107.6亿元，同比下降8.5%；第二产业增加值5716.4亿元，同比增长2.1%；第三产业增加值30278.6亿元，同比增长1.0%。三次产业构成由上年的0.3：16.2：83.5调整为0.4：15.8：83.8，产业结构持续优化。

2020年，北京市实现工业增加值4216.5亿元，按可比价格计算，比上年增长1.4%。其中，规模以上工业增加值增长2.3%。同期，固定资产投资（不含农户）比上年增长2.2%。其中，基础设施投资下降12.3%；房地产开发投资比上年增长2.6%。公用事业方面，2020年，北京市10万平方米以上的集中供热面积6.45亿平方米，比上年增长0.9%。

2018—2020年，北京市分别完成一般公共预算收入5785.9亿元、5817.1亿元和5483.90亿元。其中，2020年北京市一般公共预算收入比

上年下降5.70%，主要受新冠肺炎疫情等因素影响；一般公共预算支出6776.0亿元，同比下降3.60%；财政自给率80.93%，财政自给能力强。2020年，北京市政府性基金预算收入2317.4亿元，政府性基金预算支出3454.5亿元。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司为国有独资企业，京能集团为公司唯一出资人，公司实际控制人为北京市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司拥有全国最大的供热系统，是北京市中心城区唯一的大型集中供热主体，且多次参与行业标准及政府规划的制定工作，行业地位突出。

北京市现有供热企业 1700 家左右，绝大部分企业供热范围较小，未形成规模效应。公司主要承担北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护任务，拥有全国最大的供热系统，为全国最大的供热企业。同时，公司是北京市中心城区唯一的大型集中供热主体。

此外，公司参与了国家发改委、行业协会对供热行业标准的制定，并参与编制了北京市“十三五”能源规划、北京市供热计量规划等政府规划，行业地位突出。

3. 人员素质

公司高级管理人员工作经验丰富，员工文化素质构成合理，能满足公司日常经营需要。

公司拥有高级管理人员共计9人，包括总经理兼董事1人、副总经理兼董事2人、总会计师1人、纪委书记1人、副总经理3人、总法律顾问1人。此外，公司董事会成员除了上述高管兼任的情况外，还有董事长1人、董事2人、职工董事1人；监事会主席1人，监事和职工监事各1人。

田金风先生，1968年9月生，中共党员，大学学历、硕士学位；历任公司技术设备科干事、副科长，经理助理、副经理，公司销售分

公司党委书记、经理，公司总经理助理、副总经理、党委委员、党委副书记、董事、总经理；2020年10月起任公司党委书记、董事长。

安振源先生，1969年6月生，中共党员，大学学历，工学学士，在职教育管理学学士，高级工程师；历任北京第三热电厂自动班技术员、专责工程师、车间主任、党支部书记，北京京丰热电有限责任公司安全生产技术部部长，北京国际电力开发投资公司电力项目办公室项目经理，内蒙古上都发电有限责任公司副总经理，北京京丰热电有限责任公司总经理，北京京桥热电有限责任公司总经理、代理党委书记、执行董事、党委书记，北京京能清洁能源电力股份有限公司董事、副总经理。2020年10月起任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2021年6月底，公司合并口径在职员工共10571人。按学历划分，本科及以上学历人员占36.20%、大专及以下学历人员占63.80%。按年龄划分，30岁及以下人员占17.82%、30~50岁人员占62.05%、50岁及以上人员占20.13%。按岗位划分，管理人员占17.87%、研发人员占24.32%、生产人员占57.81%。

4. 外部支持

公司在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面获得北京市政府持续有力的支持。

资本金注入

公司自成立以来经过股东数次增资及资本公积转增实收资本，截至2021年6月底，公司注册资本和实收资本均为76.25亿元。

资产划拨

根据北京市市政管委京政管字(2003)319号文件，公司每年从其他单位无偿接受划转的供热资产和供热企业(计入“资本公积”科目)。2018-2019年，公司接受划转资产分别为3.28亿元和6.55亿元，主要为无偿划入的锅炉房、管线、管网、热力站等固定资产。

2021年上半年，股东京能集团将“北京热力熔盐蓄热产业化推广供热供冷研究与示范

项目”(账面价值2260万元)以股权方式注入公司，用于项目建设使用。

政府补贴

由于供热价格和热源价格倒挂，公司供热服务业务呈现亏损。根据北京市城市管理委员会、北京市财政局《关于进一步完善热力集团等企业热电联产集中供热补贴机制的通知》

(京管函(2016)80号)，北京市按照“价格联动、定额管理、节能降耗、提升服务”的原则，由北京市城市管理委员会会同北京市财政局对热电联产集中供热企业的应收供热总收入扣除总成本后形成的亏损进行补贴。

2018-2020年，公司分别获得政策性亏损补贴34.96亿元、34.54亿元和31.96亿元(计入“其他收益”中)。此外，公司还获得燃煤补贴、免征增值税、财政贴息贷款、稳定就业补贴等各种资金支持。2018-2020年，公司确认的其他补助共计4.77亿元、5.42亿元和6.48亿元。2021年1-6月，公司获得政策性亏损补贴等财政补助共计11.94亿元。上述补贴均以现金方式拨付。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(银行版)(统一社会信用代码：91110000101100238R)，截至2021年8月3日，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况好。

六、管理分析

公司法人治理结构及管理制度完善，能够满足公司日常工作的高效运营。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》等国家相关法律法规和《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》，建立和完善法人治理结构，设有董事会、监事会和经营层等内部治理结构。

公司不设股东会，京能集团作为公司唯一股东，行使股东会职权。公司董事会由 7 人组成，是公司的决策机构，董事任期三年，任期届满，可连任。董事会设董事长 1 人，董事长为公司法定代表人，由北京市国资委从董事会成员中指定。公司董事会对股东负责。公司设监事会，为公司的监督机构，职工监事由职工代表大会选举产生，其他监事由股东委派并对股东负责。公司监事会成员 3 人，监事每届任期为 3 年，任期届满，可连任。公司监事对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

公司设总经理 1 人，副总经理 5 人，总会计师 1 人等。总经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作。

2. 管理体制

公司依据《公司法》《公司章程》等有关规定，建立了完善的管理制度，并形成了完善的制度体系和业务流程，涵盖了财务管理、内部管理、工程管理、对子公司管理等方面的管理制度。

财务管理方面，公司根据《会计法》等，制定了较为完善的公司财务管理体系，其中包括货币资金管理办法、融资管理办法、担保管理办法和热力工程资金支付管理制度等。

内部管理方面，公司以质量管理标准为平台，融入环境和职业健康安全管理体系，搭建公司一体化管理体系，对各职能部室和分子公司自查、检查、内审、管理评审、内审员培训、年度监督审核及复评等工作环节作出明确规定和说明。

工程管理方面，公司制定了较为完善的热力工程管理程序，对项目建设前期工作、项目招标投标管理、项目施工过程管理、项目结算和移交、记录等进行统一控制和管理。

工程施工方面，为了保障热力工程的施工安全和质量，公司聘请第三方对所涉路段进行

勘察和检测，指定道路检测和第三方检测管理制度，对相关环节进行统一规定和管理。

对子公司管理方面，公司制订了符合自身实际的下级公司管理办法，通过向各子公司委派责任董事和外派人员，完善相关议事规则和管理流程，建立有效的控制机制，及时了解并掌握控股子公司经营管理信息，明确各自责任等措施，实现了公司与下级公司政策执行的统一、协调，以加强风险控制。

七、重大事项

公司于 2021 年 2 月 4 日发布了《北京市热力集团有限责任公司出售、转让资产的进展公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据公司股东京能集团董事会 2020 年第十一次会议决议、公司董事会 2020 年第五次会议决议及京能集团 2020 年第十七次总经理办公会，公司拟将北京科利源热电有限公司、京热（阜平）热力有限责任公司、北京市特诚热力有限责任公司、京热（潜江）热力有限责任公司、涿州市京热热力有限责任公司、北京京能延庆热力有限责任公司等 6 家企业 100% 股权以及三河新源供热有限公司 97% 股权以增资扩股的方式注入北京京能热力发展有限公司（股东为京能集团）。从总资产、净资产来看，以 2019 年 12 月 31 日为基准日，若资产金额和净资产金额以账面价值和评估价值中的高者计算，则公司本次拟划出的资产总额为 55.53 亿元，净资产总额 20.94 亿元，占公司 2019 年末总资产和净资产的比例分别为 11.51% 和 9.46%；从营业收入来看，本次拟划出企业 2019 年度实现营业收入总额 14.04 亿元，占公司 2019 年营业收入的 13.60%。

2021 年 8 月 10 日，北京京能热力发展有限公司相关登记变更工作已经北京市市场监督管理局朝阳分局核准。上述划转事宜正在有序进行，截至目前尚未完成。若上述划转资产完成后，公司总资产、净资产和收入规模将有所下降，但对公司日常管理、生产经营和偿债

能力影响较小。

八、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司业务稳定发展，主营业务收入较快增长，收入构成以供热服务为主，但存在持续的政策性亏损。

2018—2020 年，公司主营业务收入较快增长。2020 年，公司主营业务收入同比增长

18.84%。其中，供热服务收入占比在 90%以上；此外，主营业务还包括市政工程设计施工、供热设备生产销售等。毛利率方面，受供热业务公益性影响，公司主营业务毛利率持续为负。

2021 年 1—6 月，公司主营业务收入为 73.49 亿元，同比增长 5.47%，构成以供热服务收入为主。公司主营业务毛利率为-3.44%，受供热季的影响，亏损程度有所缩小。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
供热服务	77.91	94.20	-35.62	93.23	92.75	-28.22	111.05	92.95	-19.94	71.89	97.82	-3.73
供热设备生产及销售	2.25	2.72	9.40	4.54	4.52	9.49	5.77	4.83	8.33	0.75	1.02	-5.01
市政工程及设计	2.02	2.45	18.94	1.56	1.55	18.96	1.67	1.40	11.74	0.72	0.98	22.51
其他	0.53	0.64	66.99	1.20	1.19	65.86	0.98	0.82	78.77	0.14	0.19	22.23
合计	82.70	100.00	-32.41	100.52	100.00	-24.66	119.46	100.00	-17.32	73.49	100.00	-3.44

注：各项之和与合计数不一致系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）供热服务

近年来，随着供热面积的增长，公司供热收入较快增长。受技改效率提升及成本下降的影响，供热服务亏损程度有所缩小。

供热服务为公司收入的最主要来源，包括提供供暖、热水、蒸汽等。截至 2021 年 6 月底，公司自主管理供热面积 5.08 亿平方米。其中，北京市域内管理供热面积 3.38 亿平方米，占北京市总供热面积的 66.54%，供热范围覆盖北京市中心城区（城六区）以及通州、门头沟、房山、大兴、延庆、密云等 15 个城区，是北京市中心城区内唯一的大型集中供热企业，区域垄断优势突出。市域外管理供热面积 1.70 亿平方米，包括大同市、涿州市、三河市、燕郊开发区、廊坊市以及吉林抚松镇等地区。截至 2021 年 6 月底，公司拥有热力站 6225 座，管网 2860 公里，热用户 346 万户。

表 4 2021 年 6 月末公司供热系统概况

类别	供热面积 (亿平方米)	热力站 (座)	管网长度 (公里)
北京地区	3.38	-	-
其他	1.70	-	-
合计	5.08	6225	2860

注：公司半年度未分地区统计热力站和管网长度相关数据，仅统计合计数
资料来源：公司提供

公司上游主要通过从中国华能集团有限公司等大型热电联产电厂购买热源供暖，购热量约占公司供热总负荷的 90%~95%，剩余部分主要是通过外购天然气及煤炭等作为能源，以自有锅炉烧热的方式来提供。公司购买热源价格由政府定价，具体价格如下。

表 5 北京市热源采购价格（单位：元/吉焦）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
天然气热源	89.00/91.00	91.00/86.50	87.40/82.60 (77.50) /86.50	87.40
燃煤热源	87.00	87.00	87.00	87.00

注：2018 年 11 月天然气热源政府指导采购价格由 89 元/吉焦调整至 91 元/吉焦；2019 年 11 月天然气热源政府指导采购价格由

91.00 元/吉焦调整至 86.50 元/吉焦；2020 年 3 月天然气热源政府指导采购价格由 86.50 元/吉焦调整至 82.60 元/吉焦（其中 3 月法定延长供暖期间价格为 77.50 元/吉焦），11 月天然气热源政府指导采购价格由 82.60 元/吉焦调整至 86.50 元/吉焦；2021 年上半年，天然气热源政府指导采购价格上调至 87.40 元/吉焦

资料来源：公司提供

公司下游客户分为居民客户和非居民客户，公司为客户提供供暖和热水服务，并收取供暖费和热水费。其中，供暖价格由政府指定，热水费目前采取政府指导下的市场化定价，市内不同区域定价存在差异。2018—2020 年及 2021 年上半年，公司对居民的供暖价格均未发生变化，为 24 元/平方米；对非居民用户的供暖价格自 2019 年上调至 45 元/平方米以来，未发生变化。

表 6 北京市集中供热价格（单位：元/平方米）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
居民用户供暖	24	24	24	24
单位用户供暖	42	45	45	45

资料来源：公司提供

对于居民客户，收费主要集中在供暖季，客户于供暖季期间自行前往所在物业或公司指定场所缴费；对于非居民客户，公司采取按月收取供热费和热水费，也有对部分客户于供暖季开始前一次性收取。供暖费主要按面积收费，热水费按使用量收费。近年来，公司热费收缴率保持在 91% 左右。

2018—2020 年，随着供热面积逐年增长，公司供热业务收入较快增长，分别为 77.91 亿元、93.23 亿元和 111.05 亿元；供热业务毛利率持续为负，但亏损程度逐年缩小，主要系公司热力站煤改气改造后效率提升以及控制生产成本所致。2021 年 1—6 月，供热业务收入 71.89 亿元，相当于 2020 年的 64.74%；同期，业务毛利率为-3.73%，亏损程度进一步缩小，但预计公司供热服务政策性亏损状况短期内不会发生改变。

（2）供热设备生产及销售

公司供热设备生产及销售业务收入规模

较小，对主营业务收入形成一定补充。

公司供热设备的研究、开发和生产制造由子公司北京市伟业供热设备有限责任公司和北京热力装备制造有限公司负责，热力材料设备销售、热力工程技术服务等由北京市特得热力技术发展有限公司负责。

公司生产的设备中 50%~60% 左右用于集团内部企业，其余部分用于外埠销售。外销客户主要为供热类企业及市政建设企业，业务范围包括北京、天津、山东等华北地区；主要销售的设备包括压力容器、换热器智能化小型换热机组、除污器、分/集水器、储水罐、波纹管膨胀节等换热设备，以及集中供热设备和节能环保设备、管道设备等。

2018—2020 年，公司供热设备销售收入保持增长，分别为 2.25 亿元、4.54 亿元和 5.77 亿元；毛利率小幅波动，分别为 9.40%、9.49% 和 8.33%。2021 年 1—6 月，公司供热设备销售收入为 0.75 亿元，毛利率为-5.01%，当期亏损主要系公司二季度对部分时效性强的设备低价处理所致。

3. 未来发展

公司在建、拟建项目较多，未来投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

未来，公司将以客户服务平台的业务拓展为先锋，依托品牌、技术、人才、管理的优势，加快集团产业协同布局和多元合作发展的步伐，对标国际先进技术，积极应用前沿科技，加快科研创新步伐，加快装备制造升级，引领智能供热发展，打好“区位、协同、资本、管理和品牌”的组合拳，以更高站位、更高起点、更高格局打造国际一流的清洁智能供热企业。

截至 2021 年 6 月底，公司主要在建项目总投资 279.63 亿元，已完成投资 214.02 亿元（部分子项目完工后由“在建工程”转入“固定资产”），尚需投资 65.61 亿元。公司主要在建的项目数量多，主要为管线管网工程、清洁能源改造等项目，按照项目类型将项

目归类为四大热电中心项目、联通线建设项目、清洁能源改造项目等，具体如下表。

表7 截至2021年6月底公司主要在建工程情况
(单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
四大热电中心项目	63.18	61.22	1.96
联通线建设项目	56.91	35.61	21.30
清洁能源改造项目	42.66	39.40	3.26
消隐工程	46.42	23.76	22.66
两项资金	50.33	36.02	14.31
其他热力工程	20.13	18.01	2.12
合计	279.63	214.02	65.61

资料来源: 公司提供

截至2021年6月底, 公司主要拟建项目预计总投资合计45.87亿元, 主要为热力管线建设项目, 项目建设期集中在未来2~3年。公司在建及拟建项目资金主要来源于公司自筹, 未来存在一定的资本支出压力。

表8 公司主要拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资
东北热电北线电厂至青年路热力管线工程	12.89
电厂至长安街西延热力管线工程 (西北)	9.00
长安街西延 (门头沟段) 热力管线工程	5.07
将台路热力管线工程 (花家地供热厂)	4.19
北小营供热厂二期工程	3.17
国华及华能燃煤电厂蒸汽负荷接入市政热网工程	2.99
丰台东路至樊羊路热力管线工程	2.95
阜石路西延 (高井-滨河路) 热力管线工程	2.90
左家庄供热厂二期工程	2.72
合计	45.87

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

表9 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	55.05	13.86	82.80	17.17	108.25	21.62	76.15	16.11
应收账款	12.91	3.25	17.34	3.59	16.07	3.21	25.86	5.47
预付款项	4.58	1.15	7.64	1.58	7.26	1.45	7.36	1.56
存货	4.40	1.11	7.23	1.50	6.41	1.28	7.97	1.69
其他流动资产	7.84	1.97	9.13	1.89	9.43	1.88	8.98	1.90
流动资产合计	91.98	23.16	128.25	26.59	150.13	29.99	128.76	27.24
投资性房地产	3.38	0.85	9.98	2.07	9.99	2.00	9.99	2.11
固定资产	254.06	63.97	284.61	59.01	276.03	55.14	261.01	55.22

九、财务分析

公司提供了2018—2020年合并及母公司财务报表, 利安达会计师事务所 (特殊普通合伙) 对上述财务报告进行审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2021年上半年财务数据未经审计。

合并范围变化方面, 2018年底, 公司合并范围子公司26家, 较上年底增加2家; 2019年公司合并范围子公司较上年底增加6家, 减少3家; 2020年底, 公司合并范围子公司较上年减少1家; 2021年1—6月, 公司合并范围无变化。截至2021年6月底, 公司合并范围内子公司28家。近年来, 合并范围变更涉及的子公司规模小, 公司财务数据可比性强。

1. 资产质量

2018—2020年, 公司资产规模稳定增长; 2021年上半年, 受日常运营费用持续支出以及在建项目持续投入带动货币资金规模明显下降以及固定资产折旧的影响, 公司资产规模有所下降。公司资产结构以非流动资产为主, 符合供热企业特点, 整体资产质量一般。

2018—2020年底, 公司资产规模逐年增长, 年均复合增长12.27%。截至2020年底, 公司合并资产总额较上年底小幅增长3.77%, 主要系货币资金增长所致。公司资产结构以非流动资产为主。

在建工程	38.94	9.80	42.67	8.85	46.10	9.21	52.71	11.15
无形资产	4.39	1.10	12.04	2.50	12.69	2.54	12.40	2.62
非流动资产合计	305.17	76.84	354.11	73.41	350.43	70.01	343.91	72.76
资产合计	397.16	100.00	482.36	100.00	500.56	100.00	472.67	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

（1）流动资产

2018—2020 年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 27.76%。截至 2020 年底，公司流动资产较上年底增长 17.06%，主要系货币资金增长所致。

2018—2020 年底，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 40.22%。截至 2020 年底，公司货币资金较上年底增长 30.73%。公司货币资金主要由银行存款构成（占 99.85%），其中受限货币资金 0.15 亿元，主要为履约保证金。

2018—2020 年底，公司应收账款规模波动增长，年均复合增长 11.55%。截至 2020 年底，公司应收账款较上年底下降 7.34%。公司应收账款主要是居民和单位欠缴的供热费，较上年底下降 7.34%，累计计提坏账准备 11.34 亿元（较上年新增 0.92 亿元）；应收账款余额前五名欠款方合计占比 8.70%，集中度低；按账龄计提坏账准备的应收账款中，一年以内的占 38.74%、1~2 年的占 27.62%，2 年以上的占比 33.64%，整体账龄较短。

2018—2020 年底，公司预付账款有所波动，年均复合增长 25.99%。截至 2020 年底，公司预付账款较上年底下降 4.94%。公司预付款项主要为在建项目预付的工程款，较上年变化不大。

2018—2020 年底，公司存货有所波动，年均复合增长 20.73%。截至 2020 年底，公司存货较上年底下降 11.40%。公司存货主要由工程施工材料和设备制造材料构成。

2018—2020 年底，公司其他流动资产规模逐年增长，年均复合增长 9.66%。截至 2020 年底，公司其他流动资产较上年底增长 3.30%。公司其他流动资产全部为留抵的增值税进项税。

（2）非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 7.16%。截至 2020 年底，公司非流动资产较上年底略有下降，主要由固定资产和在建工程构成。

2018—2020 年底，公司投资性房地产规模有所增长，年均复合增长 71.95%。截至 2020 年底，公司投资性房地产与上年底基本持平，主要为用于出租的房屋和建筑物。

2018—2020 年底，公司固定资产规模波动增长，年均复合增长 4.23%。截至 2020 年底，固定资产较上年底小幅下降 3.02%，主要系机器设备折旧所致。公司固定资产主要由机器设备（占 92.45%）和房屋建筑物（占 7.10%）构成；公司累计计提折旧 235.41 亿元，固定资产成新率未 53.97%。

2018—2020 年底，公司在建工程规模逐年增长，年均复合增长 8.80%。截至 2020 年底，公司在建工程同比增长 8.02%，主要系热力管线工程提升及老旧供热管网改造工程投入增加所致。公司在建工程包括两项资金工程项目、2017 年集团管理锅炉清煤降氮改造工程、老旧供热管网及设施改造项目等 54 个工程项目。

2018—2020 年底，公司无形资产规模持续增长，年均复合增长 70.06%。截至 2020 年底，公司无形资产较上年底小幅增长 5.41%，主要为供热特许经营权（11.35 亿元）。

截至 2021 年 6 月底，公司资产总额较上年底下降 5.57%，主要来自货币资金和固定资产的减少。其中，货币资金较上年底下降 29.66%，主要系日常运营费用持续支出以及在在建项目持续投入所致；固定资产较上年底下降 5.44%，主要系固定资产折旧所致。公司资产

以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2021 年 6 月底，公司受限资产为 0.14 亿元，受限比例为 0.06%，均为用于履约保证金的货币资金使用受限。公司受限资产规模很小。

2. 资本结构

近年来，公司所有者权益保持增长，以实收资本和资本公积为主，权益稳定性较好。债务期限结构较为均衡，整体债务负担较轻。

(1) 所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.73%。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.42%，以实收资本和资本公积为主。

2018—2020 年底，公司实收资本均未发生变化，为 76.03 亿元。同期，公司资本公积持续增长，年均复合增长 3.32%。截至 2020 年底，公司资本公积 118.23 亿元，较上年底增加 0.91 亿元，主要系公司无偿获得股东注入的锅炉房、管线 0.14 亿元以及银行贷款本息偿还后的结余资金 0.77 亿元所致。

2020 年底，公司新增其他权益工具 10.00 亿元，系 2020 年发行的永续公司债券“20 热力 Y1”。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益较 2020 年底小幅增长 0.90%。其中，实收资本增加 0.22 亿元，系股东实物注资；资本公积增加 0.12 亿元，系无偿获得股东注入的部分供热资产。

表10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	76.03	41.40	76.03	34.34	76.03	32.58	76.25	32.38
资本公积	110.77	60.32	117.32	53.00	118.23	50.66	118.35	50.26
未分配利润	-4.04	-2.20	4.43	2.00	4.87	2.08	6.38	2.71
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	4.29	10.00	4.25
少数股东权益	0.50	0.27	22.67	10.24	23.16	9.93	23.41	9.94
所有者权益合计	183.64	100.00	221.37	100.00	233.37	100.00	235.46	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

(2) 负债

2018—2020 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 11.87%。截至 2020 年底，

公司负债总额较上年底小幅增长 2.38%，主要系长期借款增长所致。公司负债结构以流动负债为主。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	18.26	8.55	23.00	8.81	12.90	4.83	18.87	7.96
应付账款	22.93	10.74	29.06	11.13	21.11	7.90	20.78	8.76
预收款项	54.31	25.44	68.62	26.29	75.18	28.14	19.35	8.16
其他应付款	21.40	10.02	21.54	8.25	12.69	4.75	5.13	2.16
一年内到期的非流动负债	9.61	4.50	12.39	4.75	19.82	7.42	25.49	10.75
其他流动负债	10.00	4.68	10.00	3.83	15.00	5.61	15.94	6.72
流动负债合计	139.09	65.14	169.61	64.99	160.73	60.15	108.97	45.94

长期借款	14.17	6.64	31.25	11.97	38.16	14.28	31.42	13.24
应付债券	30.00	14.05	20.00	7.66	10.00	3.74	10.00	4.22
长期应付款	15.46	7.24	21.57	8.27	23.32	8.73	26.56	11.20
递延收益	14.80	6.93	18.55	7.11	34.99	13.09	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	60.25	25.40
非流动负债合计	74.43	34.86	91.38	35.01	106.46	39.85	128.23	54.06
负债总额	213.51	100.00	260.99	100.00	267.19	100.00	237.21	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

2018—2020 年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长 7.50%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底下降 5.24%，系短期借款、应付账款和其他应付款减少所致。

2018—2020 年，公司短期借款波动下降，年均复合下降 15.95%。截至 2020 年底，公司短期借款较上年底下降 43.91%，全部为信用借款。公司短期借款的利率一般不超过 3.00%。

2018—2020 年底，公司应付账款有所波动，年均复合下降 4.05%。截至 2020 年底，公司应付账款较上年底下降 27.35%，主要为应付的工程项目款项。

2018—2020 年底，公司预收款项持续增长，年均复合增长 17.66%。截至 2020 年底，公司预收款项较上年底增长 9.57%，主要为预收的热费款。

2018—2020 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 22.99%。截至 2020 年底，公司其他应付款较上年底下降 41.09%，主要系供热财政资金和财政补贴应付款减少。公司其他应付款主要由工程往来款及管网费等构成。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 43.56%。截至 2020 年底，一年内到期的非流动负债较上年底增长 59.87%，主要由一年内到期的应付债券 10.00 亿元和一年内到期的长期应付款 8.40 亿元构成。

2018—2020 年底，公司其他流动负债有所增长，年均复合增长 22.47%。截至 2020 年底，公司其他流动负债 15.00 亿元，为公司于 2020 年发行的超短期融资券。

2018—2020 年底，公司非流动负债较快增

长，年均复合增长 19.60%。截至 2020 年底，公司非流动负债同比增长 16.51%，由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。

2018—2020 年底，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 64.12%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增长 22.11%，主要为信用借款和保证借款。公司长期借款的利率期间为 3.64%~4.99%。

2018—2020 年底，公司应付债券持续下降，年均复合下降 42.26%，主要系公司偿付有息债券所致。截至 2020 年底，公司应付债券较上年底减少 10.00 亿元，主要系转入一年内到期的非流动负债所致。

2018—2020 年底，公司长期应付款逐年增长，年均复合增长 22.81%。截至 2020 年底，公司长期应付款同比增长 8.10%，主要为融资租赁款 4.14 亿元和专项应付款 18.98 亿元（主要为基建拨款和专项奖补资金等，待专项拨款项目完工后，专项应付款转入资本公积）。

2018—2020 年底，公司递延收益持续增长，年均复合增长 53.76%。截至 2020 年底，公司递延收益较上年底大幅增长 88.56%，主要系供暖移交改造款的增加，递延收益主要由政府补助、管网入网费、项目改造补贴、供热补贴以及工程项目相关款项等构成，其中与工程项目相关款项未来通过分期摊销结转至收入。

截至 2021 年 6 月底，公司负债总额较 2020 年底下降 11.22%，主要系预收款项的下降。其中，预收款项较上年底大幅下降 74.27%，主要系供热企业结算特点所致，公司供暖费跨年结转导致年后预收款项大幅减少。此外，公司半年报将递延收益全额暂计入其他非流动负债

科目，导致当期递延收益大幅减少至 0，其他非流动负债大幅增加至 60.25 亿元。公司负债结构有所变化，非流动负债占比较上年底上升 14.21 个百分点，负债结构有所改善。

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务有所波动，年均复合增长 7.19%。截至 2020 年底，公司全部债务较上年底下降 1.19%。债务结构方面，公司短期债务占比有所上升，2020 年底为 47.71%。从债务指标看，公司资产负债率、全部债务资本化率、长期债务资本化率较上年均有所下降。

截至 2021 年 6 月底，公司全部债务较上年底增长 4.68%。债务结构方面，短期债务和长期债务分别占 56.70%和 43.30%，短期债务占比较上年底上升 8.99 个百分点。公司资产负债率、长期债务资本化比率较上年底分别小幅下降 3.20 个和 2.17 个百分点；全部债务资本化比率较上年底略有上升。公司债务负担较轻。

表 12 公司债务及债务指标情况(单位:亿元、%)

科目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 6 月底
短期债务	37.87	45.39	47.72	59.36
长期债务	49.17	55.83	52.30	45.33
全部债务	87.04	101.22	100.02	104.69
资产负债率	53.76	54.11	53.38	50.18
全部债务资本化比率	32.16	31.38	30.00	30.78
长期债务资本化比率	21.12	20.14	18.31	16.14

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

从债务期限结构来看，公司未来债务到期情况如下表所示。公司面临一定的短期集中兑付压力。

表 13 截至 2021 年 6 月底公司有息债务剩余期限分布
(单位:亿元)

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年及以上	合计
到期金额	59.36	15.75	14.42	15.16	104.69

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入规模较快增长，由于供热行业公益性较强，公司营业利润率持续为负，政府补助对利润总额影响大，自身盈利能力较弱。

公司的营业收入主要来源于供热服务收入。2018—2020 年，公司营业收入较快增长，年均复合增长 19.41%，营业成本年均复合增长 13.20%。

表 14 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
营业收入	85.77	103.20	122.29	74.37
营业成本	110.22	125.78	141.24	76.23
期间费用	12.65	13.23	15.47	6.82
其他收益	39.73	39.96	38.44	11.94
利润总额	2.60	3.06	2.76	2.85
营业利润率	-29.18	-22.41	-16.03	-2.91
总资产收益率	2.06	1.85	1.61	--
净资产收益率	1.10	1.00	0.40	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用总额持续增长，年均复合增长 10.57%；2020 年，公司期间费用同比增长 16.93%，主要系管理费用增长所致。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2020 年占比分别为 61.42%和 26.60%。2020 年，公司期间费用率为 12.65%，同比略有下降，公司对期间费用的控制能力有待提高。

2018—2020 年，公司利润总额有所波动，年均复合增长 3.05%。2020 年，公司实现利润总额 2.76 亿元，同比下降 9.83%。

2018—2020 年，公司其他收益较为稳定，主要构成为热电联产集中供热补贴、区域锅炉房燃料补贴等政府性补贴。公司盈利对政府补助的依赖性很高。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司营业利润率持续为负，总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2021 年 1—6 月，公司营业收入相当于 2020 年全年的 60.82%；同期公司营业成本为相当于 2020 年的 53.97%。公司营业利润率为负。同期，公司其他收益为 11.94 亿元，利润总额为 2.85 亿元。

4. 现金流分析

公司经营活动现金流以供热服务收支为主，收入实现质量良好；供热系统建设和改造工程的支出规模较大，投资活动现金持续净流出。公司在建项目待投资规模较大，公司未来存在一定的融资需求。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 14.82%。2020 年，公司经营活动现金流入同比小幅增长 2.49%，结构较上年变化不大，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（主要为供热服务收入）和收到其他与经营活动有关的现金（主要是政府补助）构成。2018—2020 年，公司经营活动现金流出逐年增长，年均复合增长 10.75%。2020 年，公司经营活动现金流出量同比小幅增长 1.97%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金为主。2018—2020 年，公司经营活动现金流量净额呈增长态势，年均复合增长 37.59%。2018—2020 年，公司现金收入比均超过 100%，整体收入实现质量高。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入波动较大，2019 年公司投资活动现金流入规模较大，主要系当年收到其他与投资活动有关的现金 32.79 亿元（系收购京能大同热力有限公司流入的资金）。2018—2020 年，公司投资活动现金流出有所波动，年均复合下降 0.76%。2020 年，公司投资活动现金流出同比大幅下降 52.10%，其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金同比下降 21.02%，主要系热力项目投入的减少；投资支付的现金主要是公司对外阜热力公司的投资，2020 年公司未对外阜热力公司进行投资。2018—2020 年，公

司投资活动现金流持续净流出。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动中有所下降，年均复合下降 6.61%，主要来自取得借款收到的现金。其中，2020 年收到其他与筹资活动有关的现金 14.59 亿元，主要是“20 热力 Y1”募集到位的资金 10.00 亿元以及少量的委托借款收回资金。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降 6.17%，主要为偿付债务本息支付的现金。2018—2020 年，公司筹资活动现金流持续净流入。

受季节因素影响，公司每年第四季度为热费回收高峰期，第二年一、二季度供热系统建设和改良支出较多。2021 年 1—6 月，公司经营活动和投资活动产生的现金流均表现为净流出；同期，偿还债务规模和对外筹资规模均较大，筹资活动产生的现金流为净流入。

表 15 公司现金流状况（单位：亿元、%）

项目	2018	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	135.81	174.69	179.04	52.74
经营活动现金流出小计	117.12	140.87	143.64	81.60
经营活动现金流量净额	18.70	33.82	35.40	-28.86
投资活动现金流入量	0.07	32.81	5.22	1.36
投资活动现金流出量	24.72	50.82	24.34	8.88
投资活动现金流量净额	-24.65	-18.01	-19.12	-7.52
筹资活动现金流入量	94.35	71.35	82.29	50.07
筹资活动现金流出量	83.06	59.47	73.12	45.78
筹资活动现金流量净额	11.29	11.87	9.17	4.29
现金收入比	110.63	120.38	104.12	24.88

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

5. 偿债能力

公司偿债能力指标表现很强，考虑到公司区域性专营地位及外部支持方面的突出优势，公司整体偿债能力极强。

表 16 公司偿债能力指标

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 6 月底
短期偿债能力指标				
流动比率（%）	66.13	75.61	93.41	118.16
速动比率（%）	62.97	71.35	89.42	110.85

现金短期债务比(倍)	1.47	1.83	2.28	1.29
长期偿债能力指标				
EBITDA (亿元)	25.21	25.93	30.52	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.77	6.26	5.97	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.45	3.90	3.28	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年半年报财务数据整理

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均持续上升，公司现金短期债务比逐年增长。2021 年 6 月底，公司流动比率和速动比率较 2020 年底分别上升 24.75 个和 21.43 个百分点。2020 年底及 2021 年 6 月底，公司现金短期债务比分别为 2.28 倍和 1.29 倍，现金类资产对短期债务保障程度好。总体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 持续增长，2020 年，公司 EBITDA 较上年底增长 17.68%，主要由折旧（占 73.44%）构成。2018—2020 年，EBITDA 利息倍数小幅下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较好；全部债务/EBITDA 较为稳定。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 5.97 倍和 3.28 倍。总体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2021 年 6 月底，公司对外担保金额约 0.90 亿元，担保比率 0.38%。被担保企业为北京京能热力发展有限公司，为国有企业且目前正常经营，公司或有负债风险小。

截至 2021 年 6 月底，公司合并口径共获得金融机构授信总额 201.00 亿元，未使用额度 144.35 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 母公司财务分析

母公司承担了大部分的城市供热职能，公司资产主要集中在母公司。母公司整体债务负担较轻。

截至 2020 年底，母公司资产总额 405.69 亿元，较上年底小幅增长 3.43%。其中，非流动资产占 79.75%，母公司资产主要由非流动资产构成。其中，流动资产主要由货币资金（占

63.20%）、应收账款（占 11.12%）、预付款项（占 7.31%）、其他应收款（占 7.90%）等构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 13.87%）、固定资产（占 70.61%）和在建工程（占 12.01%）构成。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 211.21 亿元，较上年底增长 5.95%，主要系其他权益工具（永续债券）的增加。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 91.35%，占比高，所有者权益稳定性好。

截至 2020 年底，母公司负债总额 194.48 亿元，较上年底略有增长。其中，流动负债占 63.71%，非流动负债占 36.29%。母公司资产负债率为 47.94%，较 2019 年底下降 1.24 个百分点。截至 2020 年底，母公司全部债务 71.96 亿元。其中，短期债务占 42.80%、长期债务占 57.20%。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 25.41%，债务负担较轻。

2020 年，母公司营业收入为 76.28 亿元，同比增长 6.76%。其他收益为 35.84 亿元，与上年基本持平，主要构成为母公司获取的北京市财政补贴。母公司利润总额为 1.01 亿元，同比下降 63.83%。母公司利润对财政补贴依赖大，盈利能力弱。

截至 2021 年 6 月底，母公司资产总额 388.05 亿元，所有者权益为 213.13 亿元。有息债务方面，母公司全部债务 76.71 亿元，较上年底增长 6.60%；资产负债率较上年底小幅下降至 45.08%，全部债务资本化比率小幅上升至 26.47%。2021 年 1—6 月，母公司营业收入 50.02 亿元，利润总额 1.78 亿元。

十、本期债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对本期债券的保障能力很强，EBITDA 和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度高。

1. 本期债券的发行对公司债务的影响

本期债券拟发行规模不超过 10.00 亿元

（含），按照 10.00 亿元的发行上限计算（下同），相当于 2021 年 6 月底公司全部债务和长期债务的 9.55% 和 22.06%，考虑到本期债券募集资金用途为拟用于偿还公司债务，本期债券的发行对公司现有债务规模影响不大。

以 2021 年 6 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 50.18%、30.78% 和 16.14% 上升至 51.22%、32.75% 和 19.03%，公司债务负担有所加重。此外，考虑到公司募集资金拟用于偿还公司债务，公司实际债务指标或将低于上述预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 25.21 亿元、25.93 亿元和 30.52 亿元，分别为本期债券发行额度（10.00 亿元）的 2.52 倍、2.59 倍和 3.05 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2018—2020 年，公司经营产生的现金流入分别为 135.81 亿元、174.69 亿元和 179.04 亿元，分别为本期债券的 13.58 倍、17.47 倍和 17.90 倍，覆盖程度很高；同期，经营活动现金流量净额分别为 18.70 亿元、33.82 亿元和 35.40 亿元，为本期债券的 1.87 倍、3.38 倍和 3.54 倍，保障能力强。

十一、结论

近年来，北京市经济稳定增长，为公司发展提供了良好的外部环境。公司是从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护的大型国有独资企业，持续在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面获得有力的外部支持。

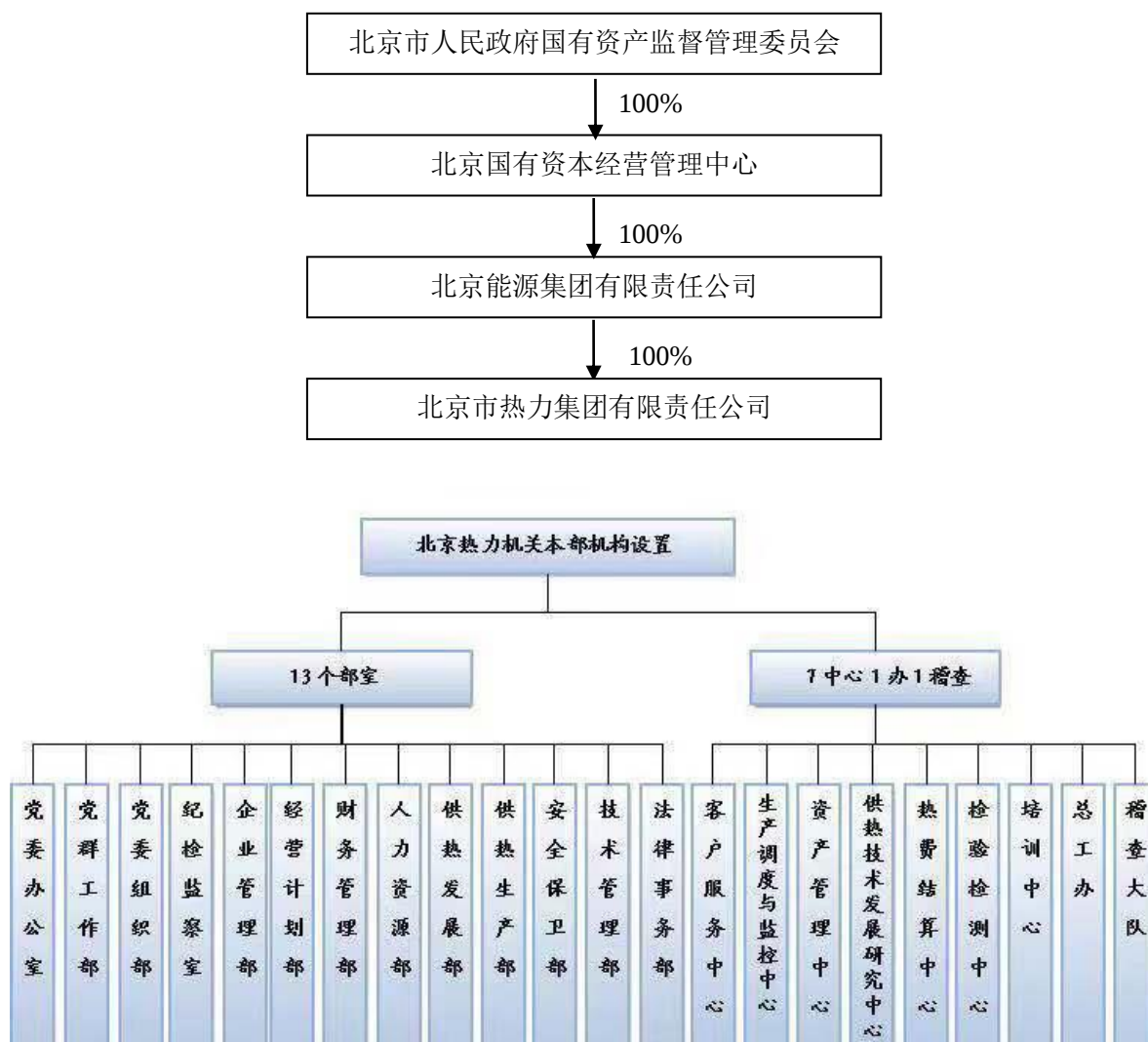
公司主营业务为供热服务，是北京市中心城区内唯一的大型集中供热企业，区域专营优势显著，行业地位突出。近年来，公司营业收入较快增长，但供热服务持续政策性亏损，主要依靠政府政策性补贴弥补亏损。在建和拟建

热力管网等项目待投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。财务方面，2018—2020 年，公司资产规模稳定增长，整体资产质量一般；净资产规模持续增长，权益稳定性较好；债务期限结构较为均衡，整体债务负担较轻。未来，依托北京市很强的经济实力以及自身显著的业务专营优势，公司主营业务有望稳定经营。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期债券的保障能力很强，EBITDA 和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期债券到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构和组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司合并范围内子公司情况

序号	企业名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	投资额 (万元)	实收资本 (万元)
1	北京市特得热力技术发展有限责任公司	北京	商品流通	100.00	100.00	1000.00	1000.00
2	北京市伟业供热设备有限责任公司	北京	生产制造	100.00	100.00	1600.00	1600.00
3	北京颐方园体育娱乐有限责任公司	北京	服务业	100.00	100.00	5170.19	5340.00
4	北京市热力集团有限责任公司培训中心	北京	培训机构	100.00	100.00	35.00	35.00
5	北京热力特佳物业管理有限责任公司	北京	服务业	100.00	100.00	1100.00	1100.00
6	北京热力市政工程有限责任公司	北京	工程施工	100.00	100.00	10000.00	10000.00
7	北京市特诚热力有限责任公司	北京	供暖服务	100.00	100.00	1250.00	1250.00
8	北京京诚供热有限责任公司	北京	供暖服务	60.00	60.00	360.00	600.00
9	北京金马特诚供暖有限责任公司	北京	供暖服务	51.00	51.00	255.00	500.00
10	北京市热力工程设计有限责任公司	北京	工程设计	100.00	100.00	7200.00	7200.00
11	北京特泽热力工程设计有限责任公司	北京	工程设计	100.00	100.00	1500.00	1500.00
12	北京市热力职业技能培训学校	北京	技能培训	100.00	100.00	5.00	5.00
13	北京热力智能控制技术有限公司	北京	工程施工	100.00	100.00	500.00	500.00
14	北京特洁节能环保技术发展有限公司	北京	生产制造	100.00	100.00	7500.00	7500.00
15	北京热力装备制造有限公司	北京	生产制造	100.00	100.00	11389.30	11389.30
16	北京金光眼特种设备检验检测有限公司	北京	供热服务	100.00	100.00	1000.00	1000.00
17	北京华热科技发展有限公司	北京	商品销售	40.00	40.00	800.00	2000.00
18	北京科利源热电有限公司	北京	热力生产	100.00	100.00	15000.00	15000.00
19	三河新源供热有限公司	三河市	热力生产	97.00	97.00	4850.00	5000.00
20	北京望京蓝天供热有限公司	北京	服务业	100.00	100.00	340.00	340.00
21	涿州市京热热力有限责任公司	涿州市	热力生产	100.00	100.00	65000.00	65000.00
22	北京京能延庆热力有限责任公司	北京	热力生产	100.00	100.00	16823.20	16823.20
23	抚松京热热力有限责任公司	抚松	热力生产	65.00	65.00	1852.50	2852.50
24	京热（阜平）热力有限责任公司	阜平	热力生产	100.00	100.00	500.00	500.00
25	京热（乌兰察布）热力有限责任公司	乌兰察布	热力生产	100.00	100.00	20000.00	20000.00
26	京热（潜江）热力有限责任公司	潜江	热力生产	100.00	100.00	3000.00	3000.00
27	京能大同热力有限公司	大同	热力生产	51.65	51.65	1710.00	1710.00
28	大同市云西热力有限责任公司	大同	热力生产	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	55.58	83.14	108.80	76.28
资产总额（亿元）	397.16	482.36	500.56	472.67
所有者权益（亿元）	183.64	221.37	233.37	235.46
短期债务（亿元）	37.87	45.39	47.72	59.36
长期债务（亿元）	49.17	55.83	52.30	45.33
全部债务（亿元）	87.04	101.22	100.02	104.69
营业收入（亿元）	85.77	103.20	122.29	74.37
利润总额（亿元）	2.60	3.06	2.76	2.85
EBITDA（亿元）	25.21	25.93	30.52	--
经营性净现金流（亿元）	18.70	33.82	35.40	-28.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.52	6.63	7.13	--
存货周转次数（次）	23.93	21.64	20.71	--
总资产周转次数（次）	0.22	0.23	0.25	--
现金收入比（%）	110.63	120.38	104.12	24.88
营业利润率（%）	-29.18	-22.41	-16.03	-2.91
总资本收益率（%）	2.06	1.85	1.61	--
净资产收益率（%）	1.10	1.00	0.40	--
长期债务资本化比率（%）	21.12	20.14	18.31	16.14
全部债务资本化比率（%）	32.16	31.38	30.00	30.78
资产负债率（%）	53.76	54.11	53.38	50.18
流动比率（%）	66.13	75.61	93.41	118.16
速动比率（%）	62.97	71.35	89.42	110.85
经营现金流动负债比（%）	13.44	19.94	22.03	--
现金短期债务比（倍）	1.47	1.83	2.28	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	6.77	6.26	5.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.45	3.90	3.28	--

注：1.公司 2021 年半年报未经审计；2.将其他流动负债和长期应付款中的有息部分计入全部债务核算

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	34.52	30.58	52.39	34.04
资产总额（亿元）	367.93	392.23	405.69	388.05
所有者权益（亿元）	189.68	199.36	211.21	213.13
短期债务（亿元）	26.49	32.90	30.80	43.66
长期债务（亿元）	44.67	45.65	41.16	33.05
全部债务（亿元）	71.16	78.55	71.96	76.71
营业收入（亿元）	66.92	71.45	76.28	50.02
利润总额（亿元）	2.69	2.79	1.01	1.78
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	19.69	26.67	31.59	-11.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.02	7.44	7.98	--
存货周转次数（次）	72.66	58.86	59.65	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.19	0.19	--
现金收入比（%）	109.74	107.20	107.09	22.22
营业利润率（%）	-37.45	-35.45	-32.91	-8.02
总资本收益率（%）	0.97	0.83	0.22	--
净资产收益率（%）	1.34	1.16	0.30	--
长期债务资本化比率（%）	19.06	18.63	16.31	13.42
全部债务资本化比率（%）	27.28	28.26	25.41	26.47
资产负债率（%）	48.45	49.17	47.94	45.08
流动比率（%）	57.14	47.69	66.29	76.47
速动比率（%）	55.85	46.39	64.95	75.03
经营现金流动负债比（%）	16.33	20.19	25.49	--
现金短期债务比（倍）	1.30	0.93	1.70	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1、公司本部 2021 年半年报未经审计；2、公司未提供母公司现金流量表补充资料，故无法计算母公司 EBITDA 等相关数据

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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 + 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 - 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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
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 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据

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

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 北京市热力集团有限责任公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年北京市热力集团有限责任公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京市热力集团有限责任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。北京市热力集团有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对北京市热力集团有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京市热力集团有限责任公司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市热力有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现北京市热力集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京市热力集团有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京市热力集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对北京市热力集团有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送北京市热力集团有限责任公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。