

信用评级公告

联合〔2022〕4887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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京市热力集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，“18 京热力 MTN002”“20 热力 Y1”和“21 热力 01”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： 

二〇二二年六月二十二日

北京市热力集团有限责任公司

2022 年度跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京市热力集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 京热力 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 热力 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 热力 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 京热力 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/12/07
20 热力 Y1	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/11/24
21 热力 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/11/26

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.“20 热力 Y1”为可续期公司债券，上表中到期兑付日为首次行权到期日

评级时间：2022 年 6 月 22 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

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。2021 年，北京市经济稳步增长，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、资产划拨和财政补贴方面获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司业务持续政策性亏损、面临一定的资本支出压力等因素给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公司自身显著的业务专营优势，公司业务持续性很强，主营业务有望保持稳定经营。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 京热力 MTN002”“20 热力 Y1”和“21 热力 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境持续向好。**2021 年，北京市经济稳定增长，实现地区生产总值 40269.6 亿元，按不变价格计算，比上年增长 8.5%；实现一般公共预算收入 5932.3 亿元，比上年增长 8.1%。
- 供热业务区域专营优势突出。**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、密云等，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。
- 持续获得有力的外部支持。**2021 年及 2022 年 1—3 月，公司获得政策性亏损补贴等各项政府补贴分别为 35.89 亿元和 8.83 亿元。此外，2021 年，公司获得资本金注入 0.65 亿元，划拨供热相关资产 2.20 亿元。

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	F1	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		1
		调整因素和理由		
--				--

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

分析师：

张婷婷 登记编号 (R0150220120047)

李 坤 登记编号 (R0150220120020)

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

关注

1. **供热服务持续政策性亏损。**2021 年，公司供热价格依然与成本倒挂，供热服务持续政策性亏损，主营业务毛利率为-15.13%。
2. **未来面临一定的资本支出压力。**截至 2022 年 3 月底，公司在建及拟建热力管网等项目未来待投资额合计 91.60 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	83.14	108.80	88.60	74.94
资产总额(亿元)	482.36	500.56	478.26	459.07
所有者权益(亿元)	221.37	233.37	232.08	234.25
短期债务(亿元)	45.39	47.72	29.45	45.58
长期债务(亿元)	55.83	52.30	54.80	50.10
全部债务(亿元)	101.22	100.02	84.26	95.68
营业收入(亿元)	103.20	122.29	120.19	60.29
利润总额(亿元)	3.06	2.76	2.75	2.88
EBITDA(亿元)	25.93	30.52	32.57	--
经营性净现金流(亿元)	33.82	35.40	25.31	-20.85
营业利润率(%)	-22.41	-16.03	-14.09	-5.48
净资产收益率(%)	1.00	0.40	0.60	--
资产负债率(%)	54.11	53.38	51.47	48.97
全部债务资本化比率(%)	31.38	30.00	26.63	29.00
流动比率(%)	75.61	93.41	83.53	114.36
经营现金流动负债比(%)	19.94	22.03	17.36	--
现金短期债务比(倍)	1.83	2.28	3.01	1.64
EBITDA 利息倍数(倍)	6.26	5.97	8.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.90	3.28	2.59	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	392.23	405.69	409.95	399.34
所有者权益(亿元)	199.36	211.21	213.08	214.44
全部债务(亿元)	78.55	71.96	57.02	63.92
营业收入(亿元)	71.45	76.28	79.60	47.24
利润总额(亿元)	2.79	1.01	1.01	1.58
资产负债率(%)	49.17	47.94	48.02	46.30
全部债务资本化比率(%)	28.26	25.41	21.11	22.96
流动比率(%)	47.69	66.29	56.14	79.06
经营现金流动负债比(%)	20.19	25.49	28.48	--

注: 1.公司 2022 年一季报未经审计; 2.将公司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

资料来源: 根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

评级历史：

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 热力 01	AAA	AAA	稳定	2021/09/14	张婷婷 丁晓	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
18 京热力 MTN002、 20 热力 Y1	AAA	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
20 热力 Y1	AAA	AAA	稳定	2020/11/17	尹丹 刘亚利	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
18 京热力 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018/11/23	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京市热力集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

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

2022 年度跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化，北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）为公司唯一出资人，公司实际控制人为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”）。2021年，京能集团对公司货币注资合计0.65亿元。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为76.67亿元，公司已完成工商变更登记手续。

截至2022年3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17家子公司，较2020年减少11家。

截至2021年底，公司合并资产总额478.26亿元，所有者权益232.08亿元（含少数股东权益23.72亿元）；2021年，公司实现营业总收入120.19亿元，利润总额2.75亿元。截至2022年3月底，公司合并资产总额459.07亿元，所有者权益234.25亿元（含少数股东权益24.25亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入60.29亿元，利润总额2.88亿元。

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。

三、债券概况和募集资金使用情况

截至2022年5月底，联合资信所评公司存续债券余额合计30.00亿元（详见表1），募集资金已按募集说明书承诺的用途全部使用完毕。跟踪期内，除“21热力01”尚未到付息期外，公司已按期足额支付当期利息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18 京热力 MTN002	10.00	10.00	2018/12/07	5 年
20 热力 Y1	10.00	10.00	2020/11/24	3+N 年
21 热力 01	10.00	10.00	2021/11/26	3 年

注：“20 热力 Y1”为可续期公司债券，在公司不行使续期选择权全额兑付时到期

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易

顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季

度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，

引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出

发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

2021年，北京市经济稳定增长，一般公共预算收入质量高，财政自给能力强。

根据《北京市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，北京市实现地区生产总值40269.6亿元，按不变价格计算，比上年增长8.5%。其中，第一产业增加值111.3亿元，增长2.7%；第二产业增加值7268.6亿元，增长23.2%；第三产业增加值32889.6亿元，增长5.7%。三次产业构成为0.3：18.0：81.7；按常住人口计算，

全市人均地区生产总值为18.4万元，经济发达程度高。

2021年，北京市实现工业增加值5692.5亿元，按不变价格计算，比上年增长31.0%。其中，规模以上工业增加值增长31.0%。同期，固定资产投资（不含农户）比上年增长4.9%。其中，基础设施投资下降12.3%；房地产开发投资比上年增长5.1%。公用事业方面，2021年，北京市10万平方米以上的集中供热面积6.83亿平方米，比上年增长3.6%。

根据《北京市2021年预算执行情况和2022年预算》，2021年，北京市完成一般公共预算收入5932.3亿元，比上年增长8.1%。其中，税收收入5164.6亿元，占一般公共预算收入的87.1%，收入质量排名全国首位。一般公共预算支出7205.1亿元，同比增长1.2%；财政自给率82.33%，财政自给能力强。2021年，北京市政府性基金预算收入2705.7亿元，较上年增长16.76%，政府性基金预算支出3469.3亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资企业，截至2022年3月底，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

公司主要承担北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护任务，仍是北京市中心城区唯一的大型集中供热主体，行业地位突出。

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，是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. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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 2022 年 5 月 16 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 5 月 31 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要高级管理人员、法人治理结构和管理制度方面均未发生变化。

八、重大事项

2021 年，公司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²、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 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（以下简称“京热发展”，截至 2021 年底，京能集团持股 64.61%，公司持股 35.39%）。评估基准日均为 2019 年 12 月 31 日，上述企业资产总额为

55.53 亿元，净资产总额 20.94 亿元，占公司 2019 年底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，上述企业 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，京热发展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。截至 2021 年底，上述事宜已经完成，公司总资产、净资产和收入规模均有所下降，但对公司日常管理、生产经营和偿债能力影响较小。

九、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司业务稳定发展，主营业务收入较为稳定，收入构成仍以供热服务为主，但存在持续的政策性亏损。

2021 年，公司主营业务收入较上年基本保持稳定。其中，供热服务收入占比仍在 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，受供热业务公益性强的影响，公司主营业务毛利率持续为负。

2022 年 1—3 月，公司主营业务收入为 60.02 亿元，相当于 2021 年全年的 50.90%，构成仍以供热服务收入为主，占比达 98.39%。同期，公司主营业务毛利率为-5.80%，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	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	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	111.05	92.95	-19.94	110.84	94.00	-17.46	59.05	98.39	-6.13
供热设备生产及销售	5.77	4.83	8.33	4.19	3.55	17.66	0.48	0.80	-4.47
市政工程设计	1.67	1.40	11.74	2.89	2.45	26.30	0.40	0.67	26.86
其他	0.98	0.82	78.77	--	--	--	0.09	0.14	62.60
合计	119.46	100.00	-17.32	117.92	100.00	-15.13	60.02	100.00	-5.80

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

² 包含下属两家子公司，北京京诚供热有限责任公司和北京金马特诚供暖有限责任公司

2. 业务经营分析

(1) 供热服务

公司供热业务区域专营优势突出，2021年，供热业务收入保持稳定，随着热力站煤改气改造后效率提升，供热业务亏损程度较上年小幅缩小。

供热服务为公司收入主要来源，包括提供供暖、热水、蒸汽等。截至2022年3月底，公司合并口径自主管理供热面积3.93亿平方米，较2021年3月底下降16.95%，主要系将下属7家二级子公司以增资扩股的方式注入京热发展所致。其中，北京市域内管理供热面积2.75亿平方米，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、密云等，是北京市中心城区唯一的大型集中供热主体，区域专营优势突出。市域外管理供热面积1.18亿平方米，包括大同市、乌兰察布市以及吉林抚松镇等地区。截至2022年3月底，公司拥有热力站5193座，管网2145公里，热用户320万户。

表4 2022年3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	2.75	4302	1366
其他	1.18	891	779
合计	3.93	5193	2145

注：以上统计口径为合并范围口径

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	2020年	2021年	2022年 1-3月
天然气热源	86.50/82.60	87.40/88.60/	88.60

	(77.50) /87.40	(78.10)	(77.50)
燃煤热源	87.00	87.00	87.00

注：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87.40元/吉焦；2021年天然气热源政府指导采购价格由87.40元/吉焦调整至88.60元/吉焦（其中3月法定延长供暖期间价格为78.10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。2021年及2022年一季度，公司对居民和非居民用户的供暖价格均未发生变化，分别为24元/平方米和45元/平方米。

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。2021年，公司热费收缴率约98%。

2021年，供热业务收入110.84亿元，与上年基本持平；随着公司热力站煤改气改造后效率提升，供热业务亏损程度较上年小幅缩小，毛利率为-17.46%。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

2021年，公司供热设备生产及销售业务收入规模仍较小，对公司收入和利润的影响有限。

公司供热设备的研究、开发和生产制造由子公司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责任公司负责。

公司生产的设备中50%~60%左右用于集团内部企业，其余部分用于外部销售。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。

2021 年，公司供热设备销售收入 4.19 亿元，较上年有所下降，系当年产能主要用于内需所致；毛利率为 17.66%，较上年明显上升。2022 年 1—3 月，公司供热设备销售收入为 0.48 亿元，呈小幅亏损状态。

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。

截至 2021 年底，公司主要在建项目包括管线管网工程、清洁能源改造等项目，计划总投资 104.91 亿元，已完成投资 36.78 亿元，尚需投资 68.13 亿元。

表 6 截至 2021 年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
长输管线项目	34.37	16.94	17.43
2017 年集团管理锅炉房清煤降氮改造工程	14.82	3.88	10.94
2016-2017 年热力集团老旧供热管网及设施改造项目	16.50	2.47	14.03
2017 年集团两项资金项目	6.00	2.35	3.65
2013 年集团两项资金工程	6.00	2.18	3.82
广渠路东延热力管线工程	11.62	2.18	9.44
长安街西延(门头沟段)热力管线工程	5.07	1.88	3.19
南北联通线-滨河路南延一期(长安街西延-规划一路)工程	2.47	1.85	0.62
北小营热力厂供热管网工程	5.17	1.80	3.37
阜石路西延(高井-滨河路)热力管线工程	2.90	1.26	1.64
合计	104.91	36.78	68.13

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司主要拟建项目预计总投资合计 23.47 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，考虑到在建项目尚需投资规模较大，公司存在一

定的资本支出压力。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要拟建项目情况
(单位：亿元)

项目名称	总投资
锅炉厂南路热力管线工程	3.96
东坝大街(金榆路-北小河)热力管线工程	3.70
广渠路东延(通州段)热力管线工程	3.12
青龙湖综合能源中心	2.50
门头沟石门营供热厂增容改造项目	2.39
金榆路(含出厂段)热力管线工程	2.06
东苇路(东坝南二街-东坝大街)热力管线工程	1.84
丰台火车站周边地区配套市政热力管线工程	1.51
北京邮电大学热力改造工程	1.28
东坝中路(姚家园路-坝河)热力管线工程	1.11
合计	23.47

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

十、财务分析

致同会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，截至 2021 年底，公司合并范围子公司共 17 家，较 2020 年底减少 11 家子公司，其中 9 家为以股权注资形式划入京热发展，2 家为注销；2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。跟踪期内，合并范围变更对公司货币资金、固定资产、短期借款、长期借款、以及营业收入具有一定影响。

1. 资产质量

2021 年，受子公司划出的影响，公司资产规模小幅下降，仍以供热机器设备等非流动资产为主，符合供热企业特点。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底下降 4.45%，主要系债务偿还带动货币资金下降以及固定资产划出、折旧等综合影响所致。公司资产结构仍以非流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	108.25	21.62	88.30	18.46	74.59	16.25
应收账款	16.07	3.21	14.84	3.10	20.67	4.50
存货	6.41	1.28	7.33	1.53	7.89	1.72
其他流动资产	9.43	1.88	8.03	1.68	7.38	1.61
流动资产	150.13	29.99	121.78	25.46	123.08	26.81
投资性房地产	9.99	2.00	9.39	1.96	9.39	2.05
长期股权投资	2.82	0.56	22.18	4.64	22.36	4.87
固定资产	276.03	55.14	232.52	48.62	217.48	47.37
在建工程	46.10	9.21	68.97	14.42	72.68	15.83
无形资产	12.69	2.54	8.29	1.73	8.23	1.79
非流动资产	350.43	70.01	356.48	74.54	335.99	73.19
资产总额	500.56	100.00	478.26	100.00	459.07	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

截至 2021 年底，受有息债务的净偿还以及合并范围内子公司变更，公司货币资金较上年下降 18.42%，主要由银行存款构成（占比 99.86%），其中受限货币资金规模很小。公司应收账款较上年下降 7.65%，主要是应收居民和单位欠缴的供热费；累计计提坏账准备 14.84 亿元，当年新增 3.50 亿元，主要系疫情影响部分园区企业因关停而导致欠款收回可能性较小以及期限较长的居民欠缴较大比例计提所致；应收账款余额前五名欠款方合计占 8.85%，集中度低；账龄方面，1 年以内的占 34.85%、1~3 年的占 20.83%，3 年以上的占 44.32%，整体账龄偏长。公司存货主要是工程施工材料和设备制造材料，较上年底有所增长。其他流动资产较上年底小幅下降，全部为留抵的增值税进项税。

截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底小幅增长，仍主要由固定资产和在建工程构成。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。固定资产较上年下降 15.76%，主要系将下属 9 家子公司以股东注资的形式注入京热发展所致，同时长期股权投资较上年底增加 19.37 亿元；固定资产仍主要由机器设备（占 91.37%）和房屋建筑物（占 7.66%）构成；公司累计计提折旧 245.61

亿元。公司在建工程较 2020 年底增长 49.63%，主要系热力管网、输热主干线工程、长输管线等项目持续投入所致。公司无形资产较上年底下降 34.68%，主要系供热特许经营权随着子公司划出而减少所致。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 459.07 亿元，较 2021 年底小幅下降 4.01%，主要系固定资产因折旧而小幅减少所致。

截至 2021 年底，公司受限资产为 0.05 亿元，均为用于履约保证金等的货币资金使用受限。公司受限资产规模很小。

2. 资本结构

2021 年，公司所有者权益基本保持稳定，权益稳定性较好；有息债务规模有所下降，整体债务负担仍较轻。

截至 2021 年底，公司所有者权益与上年底基本持平，仍以实收资本和资本公积为主。截至 2021 年底，公司实收资本较上年底增加 0.65 亿元至 76.67 亿元，系京能集团对公司货币注资；资本公积 119.59 亿元，较上年底增加 1.36 亿元，主要系公司获得固定资产注资以及部分资本公积调至递延收益的综合影响；其他权益工具保持稳定，为永续公司债券“20 热力 Y1”。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较 2021 年底略有增长。其中，实收资本较 2021

年底保持稳定；资本公积增加 0.03 亿元，系接受划转三供一业供热资产。

表9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	76.03	32.58	76.67	33.04	76.67	32.73
资本公积	118.23	50.66	119.59	51.53	119.62	51.06
未分配利润	4.87	2.08	0.90	0.39	2.52	1.08
其他权益工具	10.00	4.29	10.00	4.31	10.00	4.27
少数股东权益	23.16	9.93	23.72	10.22	24.25	10.35
所有者权益	233.37	100.00	232.08	100.00	234.25	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

截至 2021 年底，公司负债总额较上年底下降 7.86%，主要系子公司划出带动有息债务

缩减。随着流动负债占比的逐年下降，公司负债结构趋于均衡。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	12.90	4.83	6.58	2.67	8.77	3.90
应付账款	21.11	7.90	38.52	15.65	32.28	14.36
预收款项	75.18	28.14	0.01	0.00	0.00	0.00
合同负债	0.00	0.00	69.21	28.11	21.11	9.39
其他应付款	12.69	4.75	4.70	1.91	4.41	1.96
一年内到期的非流动负债	19.82	7.42	7.61	3.09	16.78	7.47
其他流动负债	15.00	5.61	15.27	6.20	20.03	8.91
流动负债	160.73	60.15	145.79	59.22	107.62	47.87
长期借款	38.16	14.28	33.81	13.73	28.73	12.78
应付债券	10.00	3.74	20.06	8.15	20.24	9.00
长期应付款	23.32	8.73	21.37	8.68	22.27	9.91
递延收益	34.99	13.09	24.22	9.84	44.83	19.94
非流动负债	106.46	39.85	100.39	40.78	117.20	52.13
负债总额	267.19	100.00	246.18	100.00	224.82	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

流动负债中，截至 2021 年底，公司短期借款较上年底下降 49.02%，全部为信用借款；应付款项同比增长 82.48%，主要为应付的工程项目款项；预收款项重分类至合同负债，主要为预收的热费款；其他应付款较上年底下降 62.98%，主要系工程往来款减少；一年内到期的非流动负债较上年底下降 61.62%，主要由一年内到期的长期借款 7.05 亿元和一年内到期的租赁负债 0.56 亿元构成；其他流动负债

15.27 亿元，为公司于 2021 年发行的超短期融资券。

非流动负债中，截至 2021 年底，公司长期借款较上年底下降 11.40%，主要为信用借款和保证借款，公司银行借款年利率区间为 3.50%~4.99%；应付债券较上年底增长 100.59%，系 2021 年发行 10 亿元的“21 热力 01”所致；长期应付款较上年底下降 8.37%，主要为融资租赁款随着子公司的划出清零所

致，公司长期应付款全部为专项应付款（主要为基建项目政府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）；同时，受子公司划出的影响，递延收益较上年下降 30.77%，递延收益主要由政府补助 21.21 亿元和供热管网费 2.96 亿元等构成。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较 2021 年底下降 8.68%，主要系合同负债结转收入所致。此外，递延收益大幅增加 20.61 亿元，主要为政府补贴到账，其中与工程项目相关款项未来通过分期摊销结转至收入。

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务较上年下降 15.76%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2020 年底均小幅下降，长期债务资本化比率较上年略有上升。2022 年 3 月底，随着银行贷款的增加，公司全部债务较上年增长 13.56%，债务结构较为均衡；资产负债率和长期债务资本化比率较上年均小幅下降，全部债务资本化比率小幅上升。考虑到公司所有者权益中存在 10.00 亿元永续债券，公司实际债务指标将高于上述测算值。整体看，跟踪期内，公司债务规模有所下降，债务负担仍较轻。

表 11 公司债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	47.72	29.45	45.58
长期债务	52.30	54.80	50.10
全部债务	100.02	84.26	95.68
资产负债率	53.38	51.47	48.97
全部债务资本化比率	30.00	26.63	29.00
长期债务资本化比率	18.31	19.10	17.62

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

公司未来债务到期情况如下表所示。公司债务期限结构较为合理，集中兑付压力不大。

表 12 截至 2022 年 3 月底公司有息债务剩余期限分布（单位：亿元）

项目	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后
到期金额	28.33	30.17	12.20	24.98

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

2021 年，公司营业收入规模较为稳定，由于供热行业公益性较强，公司营业利润率持续为负，依赖政府补助弥补亏损。

公司的营业收入主要来源于供热服务收入，2021 年，公司营业收入较上年略有下降；营业成本同比小幅下降 3.34%。公司营业利润率持续为负。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
营业收入	122.29	120.19	60.29
营业成本	141.24	136.53	63.56
期间费用	15.47	15.42	2.85
其他收益	38.44	35.89	8.83
投资收益	0.33	0.63	0.18
利润总额	2.76	2.75	2.88
营业利润率	-16.03	-14.09	-5.48
总资本收益率	1.61	1.54	--
净资产收益率	0.40	0.60	--

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

2021 年，公司期间费用与上年基本持平，主要由管理费用（占 69.51%）和财务费用（占 20.15%）构成。同期，期间费用率为 12.83%，公司对期间费用的控制能力仍有待提高。

2021 年，公司其他收益保持较大规模，主要构成为城市管网供热运营补贴等。公司利润总额与上年持平，公司盈利对政府补助的依赖性很高。2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均变化较小。

2022 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 11.08%，营业利润率仍为负。同期，公司其他收益 8.83 亿元，利润总额为 2.88 亿元。

4. 现金流分析

2021 年，公司经营活动现金流仍以供热服务收支为主，收入实现质量良好；随着供热系统建设和改造工程投入的加大以及购买定期存单支出现金较大的影响，公司投资活动现金净流出规模扩大。公司在建项目待投资规模较

大，公司未来仍存在一定的融资需求。

2021 年，公司经营活动现金流入同比下降 8.48%，结构较上年变化不大，仍主要由收到的供热服务和政府补助回流资金构成。同期，公司经营活动现金流出量同比下降 3.54%，以供热成本支出的现金和支付给职工以及为职工支付的现金为主。公司 2021 年现金收入比 98.54%，收入实现质量良好。

2021 年，公司投资活动现金流入规模仍较小；投资活动现金流出规模大幅增长 93.05%，主要为在建的热力项目投入以及购买定期存单（计入“支付其他与投资活动有关的现金”科目）支付的现金。公司投资活动现金流持续净流出，且净流出规模扩大。

2021 年，公司筹资活动现金流入同比下降 16.88%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 8.27%，主要为偿付债务本息支付的现金。公司筹资活动现金净流出 10.77 亿元。

受季节因素影响，公司每年第四季度为热费回收高峰期，第二年一季度供热系统维修建设和改良支出较多，2022 年 1—3 月，公司经营和投资活动产生的现金流均表现为净流出，筹资活动现金净流入 10.73 亿元。

表 14 公司现金流状况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	179.04	163.87	39.47
经营活动现金流出小计	143.64	138.56	60.32
经营活动现金流量净额	35.40	25.31	-20.85
投资活动现金流入量	5.22	3.01	0.92
投资活动现金流出量	24.34	46.99	4.81
投资活动现金流量净额	-19.12	-43.99	-3.90
筹资活动现金流入量	82.29	68.40	31.70
筹资活动现金流出量	73.12	79.17	20.97
筹资活动现金流量净额	9.17	-10.77	10.73
现金收入比	104.12	98.54	15.49

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

5. 偿债指标

2021 年，公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现很强；公司或有负债风险较小，融资渠道畅通。

表 15 公司偿债能力指标

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期偿债能力指标			
流动比率(%)	93.41	83.53	114.36
速动比率(%)	89.42	78.50	107.03
经营现金流动负债比(%)	22.03	17.36	--
现金短期债务比(倍)	2.28	3.01	1.64
长期偿债能力指标			
EBITDA（亿元）	30.52	32.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.97	8.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.28	2.59	--

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比较 2020 年底均有所下降；现金短期债务比小幅上升至 3.01 倍，现金类资产对短期债务保障程度好。2022 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所上升。公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年底增长 6.70%，仍主要由折旧（占比 74.73%）构成；公司全部债务/EBITDA 小幅下降；EBITDA 利息倍数有所增长。公司长期偿债指标表现很强。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 6.33 亿元，担保比率 2.70%。被担保企业为京热发展和涿州京热热力有限责任公司，均为国有企业且正常经营，公司或有负债风险小。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得金融机构授信总额 233.50 亿元，未使用额度 172.44 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 母公司财务分析

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

截至 2021 年底，母公司资产总额 409.95 亿元，较上年底增长 1.05%，仍以非流动资产为主。截至 2021 年底，母公司货币资金为 47.22 亿元。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 213.08 亿元，较上年底略有增长。所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 91.85%，所有者权益稳定性好。

截至 2021 年底，母公司负债总额 196.88 亿元，较上年底增长 1.24%，仍以流动负债为主。截至 2021 年底，母公司全部债务 57.02 亿元，以长期债务（占 76.18%）为主。截至 2021 年底，母公司短期债务为 13.58 亿元，现金短期债务比为 3.49 倍，短期偿付压力小。截至 2021 年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.02%和 21.11%，母公司债务负担仍较轻。

2021 年，母公司营业收入为 79.60 亿元，营业收入为 79.60 亿元，其他收益为 33.48 亿元，利润总额为 1.01 亿元，与上年持平。母公司利润实现对财政补贴依赖大，主业盈利能力弱。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流量净额为 34.73 亿元，投资活动现金流量净额为-21.57 亿元，筹资活动现金流量净额为-17.78 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 399.34 亿元，所有者权益为 214.44 亿元；母公司全部债务 63.92 亿元，较 2021 年底增长 12.10%；资产负债率较 2021 年底小幅下降，全部债务资本化比率较上年底小幅上升，母公司债务负担仍较轻。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 47.24 亿元，其他收益 8.43 亿元，利润总额 1.58 亿元。

十一、 外部支持

2021 年，公司继续在资本金注入、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

2021 年，京能集团根据北京市国资委下发的文件，分三次向公司注资 0.65 亿元，分别用于熔盐蓄热产业化推广供热供冷研究与示范项目、双碳战略下的智慧供热技术成果转化和产业化项目、智能蒸汽管网数字化工程建设应用示范项目。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 76.67 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）。2021 年，公司接受划转三供一业资产增加资本公积 2.20 亿元。

政府补贴

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）和《关于优化调整热电联产集中供热补贴机制的通知》（京管办发〔2020〕232 号），2021 年，公司分别获得城市管网供热运营亏损补贴资金 30.61 亿元；此外，公司还获得燃料补贴、政府节能环保项目改造补贴、税收优惠及返还等各项补贴资金合计 5.28 亿元。2022 年 1—3 月，公司获得政策性亏损补贴等财政补助共计 8.83 亿元。上述补贴均以现金方式拨付。

十二、 债券偿还能力分析

截至 2022 年 5 月底，公司存续期永续债为“20 热力 Y1”，债券余额为 10.00 亿元。将永续债券计入长期债务测算，公司经营活动现金流入量对长期债务的保障能力较强。

表 16 公司永续债券偿还能力指标

项目	2021 年
长期债务* (亿元)	64.80
经营现金流入/长期债务 (倍)	2.53
经营现金净流量/长期债务 (倍)	0.39
长期债务/EBITDA (倍)	1.99

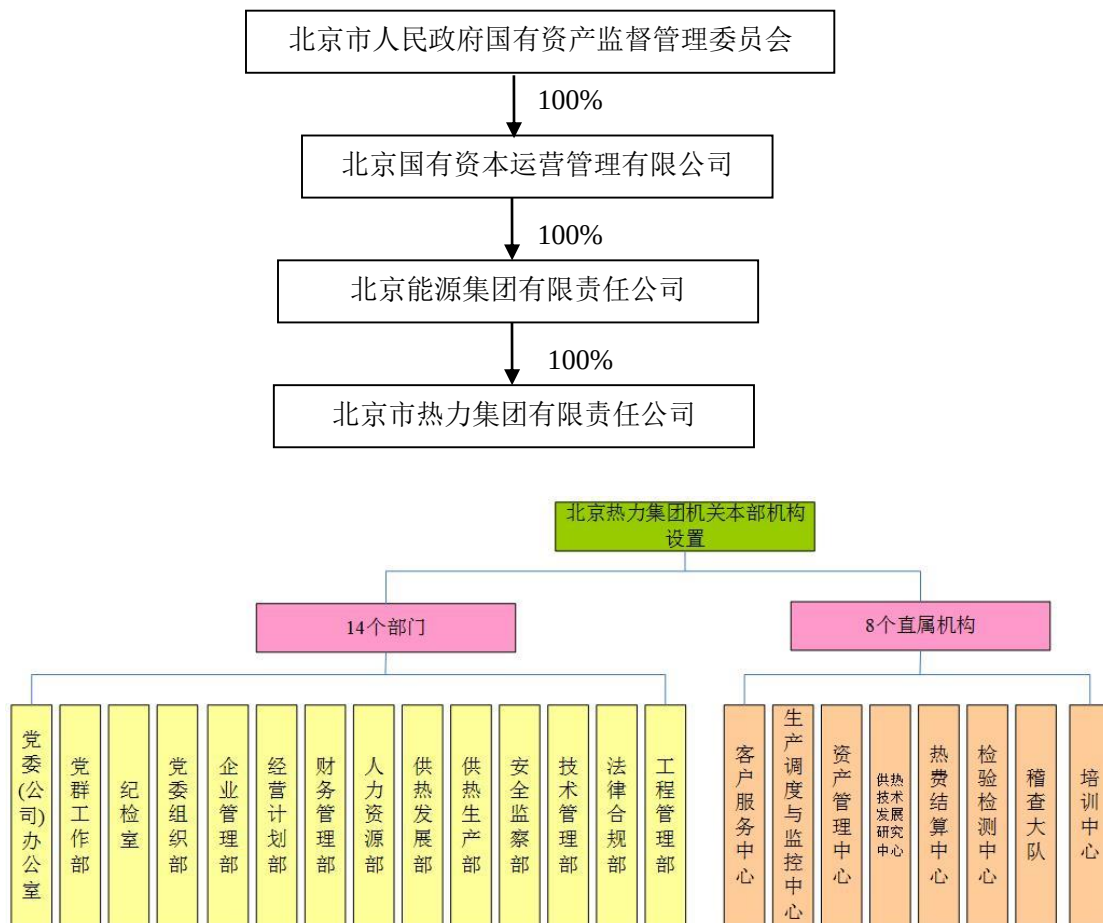
注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；2. 经营现金净流量、经营现金流入、EBITDA 均采用 2021 年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十三、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“18京热力MTN002”“20热力Y1”和“21热力01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 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 2022 年 3 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	北京市热力工程设计有限责任公司	北京	工程设计	100	100	7200.00	7200.00
2	北京特泽热力工程设计有限责任公司	北京	工程设计	100	100	1500.00	1500.00
3	北京热力智能控制技术有限公司	北京	工程施工	100	100	4000.00	4000.00
4	北京热力特佳物业管理有限责任公司	北京	服务业	100	100	1000.00	1000.00
5	北京市特得热力技术发展有限责任公司	北京	商品流通	100	100	1000.00	1000.00
6	北京市热力集团有限责任公司培训中心	北京	培训机构	100	100	35.00	35.00
7	北京市热力职业技能培训学校	北京	技能培训	100	100	5.00	5.00
8	北京特洁能环保技术发展有限公司	北京	生产制造	100	100	7500.00	7500.00
9	北京热力市政工程建设有限公司	北京	工程施工	100	100	10000.00	10000.00
10	北京华热科技发展有限公司	北京	商品销售	40	40	800.00	2000.00
11	北京金光特种设备检验检测有限公司	北京	供热服务	100	100	1000.00	1000.00
12	北京望京蓝天供热有限公司	北京	服务业	100	100	340.00	340.00
13	北京热力装备制造有限公司	北京	生产制造	100	100	11389.30	11389.30
14	抚松京热热力有限责任公司	抚松	热力生产	65	65	18565.50	28565.50
15	京热(乌兰察布)热力有限责任公司	乌兰察布	热力生产	100	100	20000.00	20000.00
16	京能大同热力有限公司	大同	热力生产	51.65	51.65	883.20	1710.00
17	大同市云西热力有限责任公司	大同	热力生产	100	100	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	83.14	108.80	88.60	74.94
资产总额（亿元）	482.36	500.56	478.26	459.07
所有者权益（亿元）	221.37	233.37	232.08	234.25
短期债务（亿元）	45.39	47.72	29.45	45.58
长期债务（亿元）	55.83	52.30	54.80	50.10
全部债务（亿元）	101.22	100.02	84.26	95.68
营业收入（亿元）	103.20	122.29	120.19	60.29
利润总额（亿元）	3.06	2.76	2.75	2.88
EBITDA（亿元）	25.93	30.52	32.57	--
经营性净现金流（亿元）	33.82	35.40	25.31	-20.85
财务指标				
现金收入比（%）	120.38	104.12	98.54	15.49
营业利润率（%）	-22.41	-16.03	-14.09	-5.48
总资本收益率（%）	1.85	1.61	1.54	--
净资产收益率（%）	1.00	0.40	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	20.14	18.31	19.10	17.62
全部债务资本化比率（%）	31.38	30.00	26.63	29.00
资产负债率（%）	54.11	53.38	51.47	48.97
流动比率（%）	75.61	93.41	83.53	114.36
速动比率（%）	71.35	89.42	78.50	107.03
经营现金流动负债比（%）	19.94	22.03	17.36	--
现金短期债务比（倍）	1.83	2.28	3.01	1.64
EBITDA 利息倍数（倍）	6.26	5.97	8.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.90	3.28	2.59	--

注：1.公司 2022 年一季报未经审计；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/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	30.58	52.39	47.44	41.41
资产总额 (亿元)	392.23	405.69	409.95	399.34
所有者权益 (亿元)	199.36	211.21	213.08	214.44
短期债务 (亿元)	32.90	30.80	13.58	25.35
长期债务 (亿元)	45.65	41.16	43.44	38.57
全部债务 (亿元)	78.55	71.96	57.02	63.92
营业收入 (亿元)	71.45	76.28	79.60	47.24
利润总额 (亿元)	2.79	1.01	1.01	1.58
EBITDA (亿元)	20.53	19.31	20.80	--
经营性净现金流 (亿元)	26.67	31.59	34.73	-12.83
财务指标				
现金收入比 (%)	107.20	107.09	106.09	13.90
营业利润率 (%)	-35.45	-32.91	-27.74	-10.80
总资本收益率 (%)	0.83	0.22	0.34	--
净资产收益率 (%)	1.16	0.30	0.43	--
长期债务资本化比率 (%)	18.63	16.31	16.93	15.24
全部债务资本化比率 (%)	28.26	25.41	21.11	22.96
资产负债率 (%)	49.17	47.94	48.02	46.30
流动比率 (%)	47.69	66.29	56.14	79.06
速动比率 (%)	46.39	64.95	54.91	78.36
经营现金流动负债比 (%)	20.19	25.49	28.48	--
现金短期债务比 (倍)	0.93	1.70	3.49	1.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.83	3.73	2.74	--

注：1、公司本部 2022 年一季报未经审计；2、公司未提供母公司资本化利息，故无法计算母公司 EBITDA 利息倍数，用 “/” 表示

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持