

信用等级公告

联合〔2019〕2637号

联合资信评估有限公司通过对北京市热力集团有限责任公司主体长期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，评级展望为稳定。

特此公告



北京市热力集团有限责任公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 8 月 13 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	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	2
		基础素质	1
		企业管理	1
		经营分析	2
财务风险	F2	资产质量	4
		资本结构	1
		盈利能力	3
		现金流量	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。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司现金类资产充裕、外部支持及市场地位等方面具备突出优势。同时，联合资信关注到，公司业务持续政策性亏损、未来投资规模较大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

依托北京市很强的经济实力，公司有望持续获得股东有力的外部支持。同时，公司继续巩固北京市场地位和规模优势，有助于供热业务稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

- 近年来，北京市经济稳步增长，经济实力很强，为公司发展创造了良好的外部环境。
- 公司是全国最大的供热企业，拥有全国最大的供热系统，在北京市城区竞争优势突出，近年来公司营业收入稳步增长。
- 公司现金类资产充裕，经营性收现质量好。

关注

- 公司供热价格与成本倒挂，供热服务持续政策性亏损。近年来，公司供热成本大幅上升，盈利能力持续下降。
- 公司未来投资规模较大，存在较大融资需求，预计未来有息债务规模将持续增长。

分析师：霍正泽 马晓驭

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	58.57	50.60	55.58	43.06
资产总额(亿元)	374.63	385.10	397.16	383.78
所有者权益(亿元)	173.50	178.29	183.64	185.80
短期债务(亿元)	23.18	35.89	27.87	20.76
长期债务(亿元)	52.62	26.66	44.17	50.71
全部债务(亿元)	75.80	62.55	72.04	71.47
营业收入(亿元)	72.60	78.69	85.77	49.03
利润总额(亿元)	1.95	1.69	2.60	2.51
EBITDA(亿元)	19.79	23.90	25.21	--
经营性净现金流(亿元)	26.05	27.31	18.70	-4.90
营业利润率(%)	-14.59	-21.10	-29.18	-10.74
净资产收益率(%)	0.69	0.48	1.10	--
资产负债率(%)	53.69	53.70	53.76	51.59
全部债务资本化比率(%)	30.40	25.97	28.18	27.78
流动比率(%)	67.49	52.80	66.13	74.59
经营现金流动负债比(%)	20.61	17.71	13.44	--
现金短期债务比(倍)	1.35	1.96	1.36	2.07
EBITDA 利息倍数(倍)	4.87	6.63	6.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.83	2.62	2.86	--

公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额(亿元)	356.32	361.45	367.93	365.24
所有者权益(亿元)	183.28	183.88	189.68	192.34
全部债务(亿元)	75.00	61.69	71.16	71.47
营业收入(亿元)	56.60	60.67	66.92	40.74
利润总额(亿元)	2.25	1.96	2.69	2.89
资产负债率(%)	49.96	49.13	48.45	47.34
全部债务资本化比率(%)	33.40	31.47	26.41	--
流动比率(%)	59.95	47.57	57.14	64.66
经营现金流动负债比(%)	22.17	21.63	16.33	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

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	2019/6/3	霍正泽 马晓驭	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 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均无版本编号

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月十三日

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。

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、该公司信用等级自 2019 年 8 月 13 日至 2020 年 8 月 12 日有效；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。

北京市热力集团有限责任公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

北京市热力集团有限责任公司（以下简称“公司”或“北京热力”）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集团有限责任公司批复》（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2019年3月底，公司注册资本和实收资本均为760250.00万元。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。

公司经营范围：制造蒸汽热水；加工、制造供热设备及附件；销售蒸汽热水；供热服务；热力管网、热力站设备设施的运行、维护维修；市政热力工程设计；热力管道和热机设备的施工与安装；供热设备及附件安装、调试；供热技术的开发、技术服务、技术咨询、技术培训；经济信息咨询；仓储服务；销售机电设备、金属材料、建筑材料、五金交电、化工产品（不含一类易制毒化学品和危险化学品）；物业管理；体育设施经营；货物进出口；技术检测；仪器仪表维修。（领取本执照后，应到市政市容委、商务部门备案；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。

截至2019年3月底，公司本部内设党委办

公室、企业管理部、经营计划部、财务管理部、供热生产部、安全保卫部等22个职能部门；公司拥有9家分公司，21家全资子公司，6家控股子公司和4家参股子公司。

截至2018年底，公司资产总额397.16亿元，所有者权益183.64亿元（含少数股东权益0.50亿元）；2018年，公司实现营业收入85.77亿元，利润总额2.60亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额383.78亿元，所有者权益185.80亿元（含少数股东权益0.39亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入49.03亿元，利润总额2.51亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区柳芳北街6号；法定代表人：刘水洋。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%-7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增

幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化

行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类、粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口

总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持

在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市集中供热是在上个世纪八十年代初发展起来的城市基础性公用事业，是利用集中热源，通过供热管网等设施向热能用户供应生产或生活用热能的供热方式，集中供热的热源主要是热电厂和集中锅炉房。目前，全国集中供热主要存在国营供热企业、房产部门供热事业单位、大型工厂企业锅炉房连片供热和机关、学校、部队等自行管理锅炉房供热等多种

供热经营管理方式。

供热生产及供应

2012-2017年,全国城市热水供热总量大幅增加,已经由2012年的24.38亿吉焦增长至2017年的30.03亿吉焦;城市蒸汽供热总量波动上升,从2012年的5.17亿吉焦上升至2017年的5.80亿吉焦。

我国供热产业热源总热量中,热电联产占62.90%、区域锅炉房占35.75%、其他占1.35%。随着节能减排淘汰落后产能政策在全国的推广,各级地方政府加快了拆除高耗能、高污染、低热效率的区域小锅炉的步伐,而热电联产机组及大吨位锅炉具有节约燃料和减少环境污染的特点,在未来将成为我国主要的集中供热主体。

表1 2012-2017年全国供热总量
(单位:万吉焦、公里)

年份	全国城市供热总量		全国城市供热管道长度
	热水	蒸汽	
2012	243818	51609	147390
2013	266462	53242	166000
2014	276546	55614	175000
2015	302110	49703	192721
2016	318044	41501	201390
2017	310300	57985	--

资料来源:Wind资讯

供热消费市场

供热消费市场可划分为工业供热和居民供热两大类。目前工业领域是我国供热消费的主要领域,占全国供热消费总量的比重超过70%,居民供热量占比较小但增速高于工业领域。在城镇化进程推进过程中,受基础设施建设投资力度加大,供热需求持续增长影响,集中供热行业取得了快速发展,全国的集中供热面积和供热量得到稳定增长。

2012-2017年,受益于全国供热行业的发

展,全国城市供热面积逐年增加,已经由2012年的51.84亿平方米增长至2017年的83.09亿平方米。

表2 2012-2017年全国供热面积
(单位:万平方米)

年份	全国城市供热面积
2012	518368
2013	571677
2014	611246
2015	672205
2016	738663
2017	830857

资料来源:Wind资讯

从供热区域看,目前我国集中供热覆盖率仍处于较低水平,仅在北方各省的主要城镇建有集中供热系统,且平均覆盖率不到50%。南方城镇和我国广大的农村地区则基本没有集中供暖设施,仅能依靠天然气炉、空调、电炉和蜂窝煤等独立供热方式取暖。

2012-2017年,全国各大城市供暖面积均逐年增加,增速较快的城市有北京、天津及河北、内蒙古等地。其中上述地区2017年较2016年同比增长分别为7.08%、7.03%、9.40%和6.86%。

总体看,近年来我国供热总量持续增长,供热消费主要以工业领域为主,但居民消费快速增长。目前我国集中覆盖依然集中在北方地区且覆盖率仍处于较低水平,南方城市供热基本未有集中供热。

2. 行业政策

近年来,分户计量制度改革成为我国供热体制改革的核心,与我国供热行业的市场化改造密切相关,且符合节能减排、降低能源消耗的经济要求。同时,政府又陆续出台了一系列文件,支持供热体制改革的进程:

2002年,建设部以76号文件颁发了《民用住宅节能管理规定》,提出了分户热计量的方向性问题。2006年6月,建设部出台《关于

推进供热计量的实施意见》，要求“十一五”期间大城市要完成热计量改造的 35%，中等城市完成 25%，小城市完成 15%。2011 年 1 月，财政部、住房城乡建设部发布《关于进一步深入开展北方采暖地区既有居住建筑供热计量及节能改造工作的通知》（财建[2011]12 号），明确了“十二五”期间改造目标为“进一步扩大改造规模，到 2020 年前基本完成对北方具备改造价值的老旧住宅法人供热计量及节能改造”。到“十二五”期末，各省（区、市）要至少完成当地具备改造价值的老旧住宅的供热计量及节能改造面积的 35%以上，鼓励有条件的省（区、市）提高任务完成比例。地级及以上城市达到节能 50%强制性标准的既有建筑基本完成供热计量改造。完成供热计量改造的项目必须同步实行按用热量分户计价收费。

2012 年，《工业节能“十二五”规划》中将热电联产列入重点节能工程。2015 年，根据国家能源局、环保部和工信部相关计划和意见，到 2020 年，现役低效、排放不达标炉窑基本淘汰或升级改造，先进高效锅炉达到 50%以上，淘汰落后燃煤锅炉 60 万蒸吨，高效锅炉达到 50%以上，高效节能环保工业锅炉市场占有率达 60%以上，累计推广高效节能环保工业锅炉 100 万蒸吨。根据《能源发展“十三五”规划》，在开展资源勘查的基础上加强地热能开发利用，加强地热能规划与城市总体规划的衔接，将电热供暖纳入城镇基础设施建设，在土地、用电、财税价格等方面给予扶持，全面促进地热能合理有效利用。推动清洁能源供暖和可再生能源热利用，开展规模化应用可再生能源供热示范，加快推动太阳能利用、生物质利用等，初步预计到 2020 年各类可再生能源供热和民用燃料总计 1.5 亿吨标准煤。

3. 行业发展

目前，我国仅在北方各省的主要城镇建有集中供热系统且平均覆盖率较低，我国对集中供热有着巨大地潜在需求，集中供热行业有非

常广阔的发展前景。目前，供热行业正处于体制改革、设备更新、技术进步阶段，市政公用行业的市场化进程加快，供热市场的竞争日趋激烈。

未来，供热商品化、社会化、市场化将成为今后主要的发展趋势，其中，热源端将结合新技术与环保理念；用户端将以提升舒适度为目的。分散供热锅炉房将被集中供热取代，自供热单位将被社会化供热单位取代，掌控分散热源的小型供热企业将被掌控热电联产和区域集中供热热源的大型企业集团取代。大型国有独资和国有控股供热企业因承担着政府稳定社会民生的重要责任，其主导地位和调控作用不但不会削弱、反而将会得到加强。

4. 北京市经济概况

近年来，北京市经济持续稳定增长，为公司的发展创造了良好的外部环境。

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，公司发展直接受北京市经济增长、财政收支情况影响，并与城市规划密切相关。北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

根据《北京市2018年国民经济和社会发展统计公报》，2018年实现地区生产总值30320亿元，按可比价格计算，比上年增长6.6%。其中，第一产业增加值118.7亿元，下降2.3%；第二产业增加值5647.7亿元，增长4.2%；第三产业增加值24553.6亿元，增长7.3%。三次产业构成由上年的0.4: 19.0: 80.6，变化为0.4: 18.6: 81.0。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为14万元。年末全市常住人口2154.2万人，比上年末减少16.5万人。其中，常住外来人口764.6万人，占常住人口的比重为35.5%。常住人口中，城镇人口1863.4万人，占常住人口的比重为86.5%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

公司为国有独资企业，实际控制人为北京市国资委。

公司为国有独资企业，京能集团为公司出资人，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和北京市唯一集中供热管网，是全国最大的供热企业。

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和北京市唯一集中供热管网，为全国最大的供热企业。

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。

截至 2019 年 3 月底，公司拥有北京市特得热力技术发展有限责任公司、北京市伟业供热设备有限责任公司、北京颐方园体育娱乐有限责任公司和北京豪特耐管道设备有限公司等 27 家子公司。

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 11 人，包括董事长 1 人、总经理兼党委副书记 1 人、财务总监 1 人、党委副书记 1 人、纪委书记 1 人、副总经理 4 人、总经理助理 2 人。

刘水洋先生，1963 年 1 月出生，中共党员，在职工商管理硕士，个人主要工作经历如下：1985 年 7 月起在首钢集团炼铁厂先后任工长、副炉长、副厂长、党委书记、厂长；1998 年 4 月起在首钢集团总公司任副总调度长，后在北京首钢股份有限公司董事、总经理；2003 年

11 月起任首钢集团总公司副总经理、党委书记；2013 年 2 月至今，先后任公司党委副书记、董事、董事长。

田金风先生，1968 年 9 月出生，中共党员，硕士学位，个人主要工作经历如下：1991 年 8 月任北京市热力公司管网所技术员；1992 年 3 月起先后任北京市热力公司技术设备科技术员、副科长、经理助理、副经理；2000 年 6 月任北京市热力集团有限责任公司销售分公司经理；2005 年 2 月起任北京市热力集团有限责任公司副总经理；2018 年 12 月起任公司总经理。

截至 2019 年 3 月底，公司在职工工共计 8372 人。按学历划分，本科及以上占 33.97%、大专及以下人员占 66.03%。按年龄划分，30 岁及以下的占 23.78%、30-50 岁的占 58.79%、50 岁及以上占 17.43%。按岗位划分，管理人员占 23.53%、研发人员占 8.97%、生产人员占 67.50%。

4. 外部支持

近年来，公司在财政补贴、资产划拨等方面给予公司大力支持，有利于确保公司业务正常有序。

公司从事北京市城区市政供暖和市政供暖管网维护任务，以供热服务为主，整体营运对政府补贴的依赖度较强，北京市财政收支情况对公司整体的发展有较大影响。

根据《北京市 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年，北京市完成一般公共预算收入 5785.9 亿元，比上年增长 6.5%。其中，增值税 1793 亿元，增长 8.1%；企业所得税和个人所得税分别为 1287.7 亿元和 728.5 亿元，分别增长 4.7% 和 13.3%。

资本金注入

公司股东经过数次增资及资本公积转增实收资本，截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 760250.00 万元。

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）。2016-2018年，公司接受划转资产分别为4.45亿元、4.01亿元和3.28亿元，主要为管网、热力站等固定资产。

政府补贴

由于供热价格和热源价格倒挂，公司供热服务呈现亏损，由北京市财政对公司供热服务产生的政策性亏损予以补贴。

根据2009年12月北京市财政局出具的《关于印发热力集团城市管网供热运营亏损补贴资金管理的通知》（京财经〔2009〕2987号文），市财政局建立了“定额内减亏全留，超定额增亏不补，净收益分档分成，供热考核与补贴挂钩”的补贴机制。市财政按照城市管网供热收入及主要成本项目的预算定额标准，对企业的城市管网供热运营亏损补贴进行核定。当实际成本低于预算定额标准，企业全部留用。当实际成本高于预算定额标准形成的增亏，财政不予补贴。

根据2016年10月北京城市管理委员会、北京市财政局出具的《关于进一步完善市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号文），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同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供热总成本后形成的亏损进行补贴。年度补亏为供热总成本减去应收供热总收入，其中应收供热总收入为清算确认的供热面积总和乘以对应的供热价格。

2016-2018年，公司分别获得政策性亏损补贴22.31亿元、25.06亿元和34.96亿元（计入“营业外收入”或“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补贴，近三年

分别为2.23亿元、3.87亿元和4.77亿元。上述补贴均以现金方式划拨。

政府每年对公司项目建设进行补贴，并将此款列入政府预算支出。2016-2018年，公司分别获得建设项目补贴2.68亿元、4.89亿元和0.91亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告（银行版）（机构信用代码：G10110105000573905），截至2019年8月5日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况好。

截至2019年8月13日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构完善，人员构成合理，能满足公司的日常运营。

公司根据《中华人民共和国公司法》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，行使审议批准董事会、监事会或者监事的报告；对公司增加或者减少注册资本、发行公司债券作出决议；审批公司担保事项；审议公司购买、出售重大资产的事项等职权。

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，由市国资委从董事会成员中指定。公司董事会对股东负责，并行使执行股东决议、制定公司经营计划和投资方案、制定公司重大投、融资

项目等的决策程序方法、制定公司合并分离解散或者变更公司形式的方案、决定公司内部管理机构的设置和决定总经理及高级管理人员的报酬事项等职权。

公司设监事会，为公司的监督机构，由股东委派并对股东负责。公司监事会成员不少于3人，监事每届任期为三年，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6人，财务总监1人。总经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司内部管理机构设置方案、拟订公司的基本管理制度等职权。

2. 管理体制

公司部门设置齐全，并已建立起适合自身特点的管理模式，运作情况良好。

截至2019年3月底，公司本部内设党委办公室、企业管理部、经营计划部、财务管理部、供热发展部、供热生产部、安全保卫部25个职能部门。公司依据《公司法》《公司章程》等有关规定，建立了较为完善的管理制度，并形成了完善的制度体系和业务流程，涵盖了一体化管理体系运行管理办法、热力工程管理制度、道路监测及第三方检测管理制度和货币资金、融资管理、担保管理办法等管理制度。

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制度，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质量和安全，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。

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。

六、经营分析

近年来，公司业务稳定发展，营业收入逐年增加，构成以供热服务为主。公司在建、拟建项目较多，未来投资规模较大，存在较大融资需求。

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，以供热服务为主，此外还包括市政工程设计施工、供热设备生产销售等。2016-2018年，公司营业收入持续增长，分别为72.60亿元、78.69亿元和83.09亿元。其中，供热服务为公司收入的主要来源且占比不断上升。受热源价格与热费价格倒挂的影响，2016-2018年，公司整体毛利率持续下降，分别为-13.75%、-20.46%和-31.97%。

2019年1-3月，公司营业收入为48.65亿元，构成仍以供热服务收入为主，毛利率为-11.43%。

表3 2016-2019年1-3月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供热服务	63.79	87.87	-17.43	69.46	88.27	-27.41	77.91	93.76	-35.62	48.02	98.70	-11.77
市政工程设计施工	3.30	4.55	-5.60	3.01	3.83	28.64	2.02	2.44	18.94	0.13	0.28	59.41
供热设备生产销售	3.45	4.75	8.51	3.64	4.63	20.19	2.25	2.70	9.40	0.44	0.91	-6.78
其他业务	2.06	2.83	49.99	2.57	3.27	51.91	0.91	1.10	64.92	0.05	0.10	86.97

合 计	72.60	100.00	-13.75	78.69	100.00	-20.46	83.09	100.00	-31.97	48.65	100.00	-11.43
-----	-------	--------	--------	-------	--------	--------	-------	--------	--------	-------	--------	--------

资料来源：公司提供

1. 业务经营分析

供热服务

近年来，公司在北京地区的供热规模和供热面积大幅增长，供热服务为公司收入的主要来源，受热源价格与热费价格倒挂的影响，供热服务的毛利率持续为负。

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 2019 年 3 月底，热力集团自主管理面积 3.13 亿平方米，占北京市总供热面积的 35%，供热范围覆盖城六区、通州、门头沟、房山、大兴、延庆、密云等 16 个城区；市域外管理供热面积 4830 万平方米，包括涿州市、三河市、燕郊开发区、廊坊市以及吉林抚松镇等地区。截至 2019 年 3 月底，公司拥有热力站 4655 座，管网 1724 公里，热用户 206 万户。

此外，公司成立子公司涿州市京热热力有限责任公司（以下简称“涿州热力”），涿州热力取得涿州市供热管网 PPP 建设项目（以下简称“涿州 PPP 项目”），与涿州市人民政府签订了《涿州市热电联产供热管网 PPP 项目战略合作协议》，涿州 PPP 项目计划总投资额为 31.93 亿元，公司投入资本金 6.50 亿元，其余资金使用银行贷款，项目建设期为 3 年，经营期为 27 年。截至 2019 年 3 月底，涿州 PPP 项目已投资金额为 9.58 亿元，已建成 2 台 116MW 锅炉和 2 台 58MW 锅炉的北部调峰锅炉房。总管网建设长度为 63.04 公里，已建设完成一级管网 60.27 公里；涿州市主城区已建换热站共计 69 座，现全部建成并均已供热。剩余资金投入将用于运营期内管网维修及购买热源。

公司从上游热电厂购买热源，通过自身管网和热力站为客户提供供热服务，约占公司供热比重的 80%-90%，其他部分通过外购天然气及煤炭作为能源用于生产自身热源，公司购买热源价格由政府定价，具体价格如下：

表 4 2016-2019 年 3 月北京市热源采购价格

（单位：元/吉焦）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-3 月
天然气热源	87	84/89	89/91	91
燃煤热源	33	33	87	87

注：2017 年 11 月天然气热源政府指导采购价格由 84 元/吉焦调整至 89 元/吉焦。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。

资料来源：公司提供

表 5 2016-2019 年 3 月公司主要供热指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-3 月
期末总供热面积（亿平方米）	2.75	2.96	3.13	3.14
期末热力站总数（座）	3928	4143	4642	4655
期末管网长度（公里）	1494	1564	1712	1724

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。

表 6 2016-2019 年 3 月北京市集中供热价格

（单位：元/平方米）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-3 月
居民用户供暖	24	24	24	24
单位用户供暖	42	42	42	42

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，公司热费收缴率均保持在 80%-85% 左右。

随着公司供热面积增加，2016-2018 年，公司供热业务收入持续增长，分别为 63.79 亿元、69.46 亿元和 77.91 亿元。由于供热业务呈

现政策性亏损，同时受生产成本（北京清洁能源改造后，低价燃煤热源逐渐被高价燃气热源所替代，2017-2018 年采暖季 33 元/吉焦的燃煤热源全部被替代，成本陡增）及天气环境影响较大，近三年，供热业务毛利率持续为负，分别为-17.43%、-27.41%和-35.62%。

2019 年 1-3 月，供热业务收入 48.02 亿元，相当于 2018 年的 61.64%，系供热收费主要集中在供暖季（一季度），供热服务确认收入较多所致，供热收入毛利率-11.77%。受公司热力站煤改气改造以及生产成本上升影响，预计未来供热成本将持续上升，公司供热服务政策性亏损状况短期内不会发生改变。

市政工程及设计

公司市政工程及设计业务规模逐年下降，毛利率水平有所波动。

公司是北京市最早具有从事供热管网接网和安装工程资格的企业之一。公司市政工程施工主要由北京市特欣市政公用工程有限公司（以下简称“特欣公司”）承担，设计业务主要由北京市热力工程设计公司（以下简称“设计公司”）承担，两家公司均主要在北京市参与项目。

设计公司拥有市政公用行业（热力）甲级、压力管道 GB2、GC2（4）及设计资质，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，并完成了奥体公园及周边地区供热工程、郑常庄电厂热力主干线工程、人民大会堂一、二、三区热力站改造工程、北京四大热点中心配套热网可行性研究报告等工程设计和咨询项目。2018 年和 2019 年 1-3 月，设计公司已签约合同金额分别为 1.56 亿元和 0.16 亿元。

特欣公司具有市政公用工程总承包二级、机电设备安装二级资质，近年来，承包了国家大剧院、国家体育场等重点工程的配套项目。

2016-2018 年，公司市政工程设计施工业务收入逐年减少，分别为 3.30 亿元、3.01 亿元

和 2.02 亿元；同期，市政工程设计施工业务毛利率为分别-5.60%、28.64%和 18.94%，波动较大，其中 2016 年毛利率为负数，主要系公司将部分供热服务产生的成本计入工程施工业务致使该板块亏损所致。2019 年 1-3 月，公司市政工程设计施工业务为 0.13 亿元，相当于 2018 年的 6.44%，毛利率为 59.41%。

供热设备生产及销售

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（以下简称“伟业公司”）和北京豪特耐管道设备有限公司（以下简称“豪特耐公司”）承担，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（以下简称“特得公司”）承担。

公司生产的设备中，有 70%左右自用，其余部分外销。外销客户包括供热类企业及市政建设企业，业务范围包括天津、山东聊城等地。

2016-2018 年，公司供热设备销售收入呈下降趋势，分别为 3.45 亿元、3.64 亿元和 2.25 亿元。毛利率分别为 8.51%、20.19%和 9.40%，其中，2018 年毛利率大幅下降 10.79 个百分点，主要系成本口径变化所致。2019 年 1-3 月，公司供热设备销售收入为 0.44 亿元，相当于 2018 年全年的 19.56%，毛利率为-6.78%。截至 2019 年 3 月，由特得公司主要提供设备的项目包括前门东区三里河周边棚户区改造、广华新城居住区项目、军博展览大楼项目、小营东路项目、国际俱乐部改扩建项目等。

2. 未来发展

根据公司《“十三五”发展规划》，京津冀地区协同发展、北京市通州城市副中心建设将为公司带来新的区域发展机遇。到 2020 年，公司计划管理供热总面积达到 4 亿平方米，其中，城六区管理面积 3 亿平方米，周边及外埠管理面积 1 亿平方米。

截至 2019 年 3 月底，公司主要在建项目

总投资 224.53 亿元，已完成投资 147.57 亿元（部分项目完工后由“在建工程”转入“固定资产”），尚需投资 76.96 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点中心项目、联通线建设项目等，具体如下表：

表 7 截至 2019 年 3 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	49.04	43.64	5.40
联通线建设项目	26.00	11.79	14.21
清洁能源改造项目	42.66	29.94	12.72
消隐工程	36.38	15.57	20.81
两项资金	50.33	32.30	18.03
其他热力工程	20.13	14.33	5.79
合计	224.53	147.57	76.96

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2019 年 3 月底，公司主要拟建项目预计总投资合计 54.77 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，预计未来 3 年内公司存在较大融资需求。

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
鲁谷和北重供热厂供热调峰及配套热网项目	8.90
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	54.77

表 9 公司主要流动资产构成情况 (单位：亿元、%)

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	58.09	15.51	50.00	12.98	55.05	13.86	42.77	11.14
应收账款	11.46	3.06	12.26	3.18	12.91	3.25	25.08	6.53
其他应收款	3.82	1.02	5.14	1.33	6.68	1.68	0.75	0.20
其他流动资产	3.92	1.05	5.34	1.39	7.84	1.97	7.05	1.84
流动资产	85.29	22.77	81.41	21.14	91.98	23.16	86.69	22.59
固定资产	247.81	66.15	250.54	65.06	254.06	63.97	246.22	64.16
在建工程	33.34	8.90	44.82	11.64	38.94	9.80	38.56	10.05

资料来源：公司提供

七、财务分析

公司提供了 2016-2018 年合并财务报告，其中 2016 年财务报告由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司财务报告进行审计，2017 年财务报告由大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，2018 年财务报告由利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见审计结论。公司 2019 年 3 月财务报告未经审计。

2016-2018 年和 2019 年 1-3 月，公司合并范围有所变化。2016 年，公司合并范围新增 2 家子公司，减少 3 家子公司；2017 年，公司合并范围减少 1 家子公司；2018 年，公司合并范围子公司共 26 家，新增 1 家子公司；截至 2019 年 3 月底，公司纳入合并报表范围子公司共 27 家。上述合并范围变更的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

1. 资产质量

近年来，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主，符合供热企业特点，资产流动性较弱，资产质量一般。

2016-2018 年，公司资产规模逐年增长，年均复合增长率为 2.96%。截至 2018 年底，公司资产规模为 397.16 亿元，同比增长 3.13%。其中，流动资产占 23.16%、非流动资产占 76.84%。

无形资产	0.83	0.22	0.72	0.19	4.39	1.11	4.34	1.13
非流动资产合计	289.34	77.23	303.68	78.86	305.17	76.84	297.09	77.41
资产合计	374.63	100.00	385.10	100.00	397.16	100.00	383.78	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理，2019年3月财务报表未经审计

2016-2018年，公司流动资产年均复合增长3.85%。截至2018年底，公司流动资产91.98亿元，同比增长12.98%。

2016-2018年，公司货币资金呈下降趋势，年均复合下降2.65%。截至2018年底，公司货币资金55.05亿元，同比增长10.11%，主要由银行存款（55.00亿元）和其他货币资金（0.05亿元）构成。公司受限资金0.08亿元，全部为履约保证金。

公司的供暖业务主要按面积收费，公司按照当月正常供热天数生成热费应收账款，应收账款主要是居民和单位欠缴的供热费。2016-2018年，公司的应收账款年均复合增长率为6.17%。截至2018年底，公司应收账款账面价值21.49亿元，累计计提坏账准备8.58亿元。前五名欠款方合计占应收账款余额比重为68.38%，应收账款集中度偏高。其中，应收热费占应收账款合计比重为65.91%，主要是居民和单位欠缴的供热费。

表10 截至2018年底应收款前五名单位情况
(单位：亿元)

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例(%)
应收热费	14.16	65.91
北京市政建设集团有限责任公司	0.22	1.03
山东星润供热有限公司	0.19	0.87
北京住总建设安装工程有限责任公司	0.07	0.35
北京首钢建设集团有限公司	0.05	0.22
合计	14.69	68.38

资料来源：公司审计报告

2016-2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长32.30%。截至2018年底，公司其他应收款6.68亿元，同比增长29.97%，主要系新增应收财政局补贴和涿州市城区采暖锅炉拆除和热网建设工程指挥部的保证金所致；前五名欠款方占其他应收款余额的比重为

76.94%，集中度偏高，由于欠款单位绝大多数为政府部门或事业单位，且大部分账龄短，公司对该部分欠款计提坏账准备较少，为0.09亿元。

表11 截至2018年底其他应收款前五名单位情况
(单位：亿元)

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
北京市财政局	4.78	1年以内	补贴款
涿州市城区采暖锅炉拆除和热网建设工程指挥部	0.30	1-2年	保证金
北京龙世投资有限公司	0.08	1-3年	房租
抚松县新城热力有限公司	0.06	1年以内	借款
涿州市财政局	0.05	1年以内	补贴款
合计	5.28	—	—

资料来源：公司审计报告

2016-2018年，公司存货年均复合增长率为1.54%。截至2018年底，公司存货4.40亿元，主要是工程施工材料和设备制造材料。其中，原材料占57.21%、库存商品（产成品）占16.54%、工程施工成本占22.04%，公司累计提存货跌价准备0.07亿元。

2016-2018年，公司其他流动资产年均复合增长41.44%。截至2018年底，公司其他流动资产7.84亿元，同比大幅增长46.77%，主要是待抵扣进项税额和增值税留抵税额均大幅增加所致。

2016-2018年，公司非流动资产变动不大，年均复合增长率为2.70%。截至2018年底，公司非流动资产305.17亿元，同比增长0.49%。同期，公司非流动资产占资产总计的76.84%，公司资产流动性偏弱。

2016-2018年，固定资产逐年小幅增长，主要系近年来随着公司供热面积扩张，新增机器设备较多所致。截至2018年底，公司固定

资产 254.06 亿元，主要由机器设备 237.58 亿元（占 93.51%）和房屋建筑物 15.85 亿元（占 6.06%）构成。公司累计计提固定资产折旧 175.22 亿元。

2016-2018 年，公司在建工程波动增长，年均复合增长率为 8.07%。公司 2018 年底在建工程为 38.94 亿元，较上年底减少 14.15%。从构成看，热力管线工程占 17.07%、改造和大修工程占 45.54%、两项资金项目占 17.5%和其他在建工程占 19.89%；公司在建工程项目包括科利源海淀清河街道无煤化改造项目、锅炉房清洁能源改造工程和集团管理锅炉清煤降氮改造工程等重点项目工程。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 383.78

亿元，较上年底下降 3.37%。公司货币资金 42.77 亿元，较上年底下降 22.31%，主要系偿还部分银行贷款和债券所致。其中，受限资金 0.08 亿元，主要系工程质保金；公司应收账款 25.08 亿元，较上年底增长 94.20%，主要系采暖季确认收入较多且一季度未及时回笼资金所致；同期，公司固定资产 246.22 亿元，较上年底下降 3.08%，主要系折旧计提所致；公司 2019 年 3 月底在建工程 38.56 亿元，较 2018 年底下降 0.98%。

2. 资本结构

所有者权益

近年来，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，公司所有者权益稳定性较好。

表12 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	76.03	43.82	76.03	42.64	76.03	41.40	76.03	40.93
资本公积	103.48	59.64	107.49	60.29	110.77	60.32	110.54	59.50
未分配利润	-6.79	-3.91	-6.02	-3.38	-4.04	-2.20	-1.57	-0.85
所有者权益合计	173.50	100.00	178.29	100.00	183.64	100.00	185.80	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理，2019年3月财务报表未经审计

2016-2018 年，公司所有者权益逐年小幅增长，年均复合增长率为 2.88%。截至 2018 年底，公司所有者权益 183.64 亿元，同比增长 3.01%。其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 41.40%、60.32%和-2.20%。截至 2018 年底，公司资本公积 110.77 亿元，同比增长 3.05%，主要构成为公司无偿接受的资产和国家拨付的固定资产。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益 185.80 亿元，较上年底增长 1.17%，主要系 2019 年 1-3 月未分配利润增加所致。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.40	10.64	20.00	9.67	18.26	8.55	20.76	10.48
应付账款	31.51	15.67	31.58	15.27	22.93	10.74	21.75	10.98
预收款项	44.60	22.17	48.73	23.56	54.31	25.44	21.04	10.63

负债

公司负债总额逐年增长，以流动负债为主；公司有息债务快速增长，其中长期债务规模较大，公司资产负债水平尚可，整体债务负担较轻。

2016-2018 年，公司负债规模逐年小幅增长，年均复合增长率为 3.03%。截至 2018 年底，公司负债合计 213.51 亿元，同比增长 3.24%。其中，流动负债占 65.14%、非流动负债占 34.86%。

其他应付款	13.58	6.75	25.24	12.20	21.40	10.02	38.79	19.60
其他流动负债	10.79	5.36	9.99	4.83	10.00	4.68	11.31	5.71
流动负债合计	126.36	62.83	154.20	74.56	139.09	65.14	116.24	58.71
长期借款	22.77	11.32	16.72	8.08	14.17	6.64	20.71	10.46
应付债券	29.85	14.84	9.94	4.81	30.00	14.05	30.00	15.15
非流动负债合计	74.77	37.17	52.61	25.44	74.43	34.86	81.76	41.29
负债总额	201.13	100.00	206.81	100.00	213.51	100.00	197.98	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理，2019年3月财务报表未经审计

2016-2018年，公司流动负债呈增长趋势，年均复合增长率为4.91%。截至2018年底，公司流动负债139.09亿元，同比下降9.80%，系应付账款和其他应付款减少所致。流动负债主要由应付账款、预收款项和其他应付款构成。

2016-2018年，公司短期借款年均复合下降7.63%。截至2018年底，公司短期借款为18.26亿元，较上年下降8.70%。其中，短期借款全部由信用借款构成。

2016-2018年，公司应付账款呈下降趋势，年均复合下降14.70%。截至2018年底，公司应付账款22.93亿元，同比下降27.38%，主要系支付电厂购热费增加所致。公司的应付款项主要为未结算待支付的工程成本，其中账龄在1年以内的占52.65%。截至2018年底，公司预收款项54.31亿元，同比增长11.45%，主要为预收的热费款和工程款。从账龄分布看，1年以内（含1年）的预收账款占比为99.20%。

2016-2018年，公司其他应付款年均复合增长率为25.52%。其中，截至2017年底，公司其他应付款25.24亿元，同比增长85.91%，主要系提前收到政府补贴和未付工程款增加所致。公司2018年底其他应付款为21.40亿元，同比下降15.25%，主要由财政补贴、应付京能集团借款、工程款、暂借款构成。公司2018年底其他流动负债为10.00亿元，系公司于2018年12月5日发行的短期融资券。

2016-2018年，公司非流动负债变动不大，年均复合下降0.23%。截至2018年底，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款、递延收益构成。其中，公司长期借款为14.17亿元，较上年下降15.25%，借款类型全

部为信用借款。公司2018年底应付债券为30.00亿元，较上年大幅增长201.90%，主要构成为2015年第一期中期票据、2018年第一期中期票据和2018年第二期中期票据。

2016-2018年，公司长期应付款大幅增长，年均复合增长率为617.86%。截至2018年底，公司长期应付款为15.46亿元，同比大幅增长15.16亿元，主要是由于公司将专项应付款并入长期应付款所致。其中，公司长期应付款中新增招银金融租赁有限公司的5.00亿元应付款项，为有息借款；专项应付款主要由基建拨款（9.56亿元）和中铁建工集团涿州基地管理处（0.10亿元）构成，待专项拨款项目完工后，专项应付款转入资本公积。

2016-2018年，公司递延收益年均复合增长率为11.68%。公司2018年底递延收益为14.80亿元，同比增长3.39%。其中，递延收益主要由管网入网费（58.57%）、清河无煤化项目（14.12%）和大郊亭土地置换（14.02%）构成。递延收益中与工程相关项目未来通过分期摊销结转至收入。

截至2019年3月底，公司负债合计197.98亿元，较2018年底下降7.26%。其中，流动负债116.24亿元，较2018年底下降16.43%，主要系公司预收账款（居民热费）大幅下降61.26%所致。同期，公司非流动负债81.76亿元，较2018年底增长9.86%，主要为长期借款增长所致。

有息债务方面，近三年，公司全部债务呈下降趋势，年均复合下降2.51%。2018年底公司全部债务为72.04亿元，同比增长15.18%。其中，公司长期债务为44.17亿元，较2017

年底大幅增长，主要是由于公司新发中期票据所致。公司短期债务为 27.87 亿元，同比下降 22.34%，主要是由于公司偿还部分借款所致。若将其他流动负债中的有息债务调整至短期债务中核算，调整后短期债务为 37.87 亿元；调整后全部债务为 87.50 亿元，同比增长 38.50%，有息债务仍以长期债务为主。公司资产负债率为 53.76%，同比略有上升。受债务规模增速较快的影响，公司调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率同比均有所上升，分别为 21.12% 和 32.16%。

截至 2019 年 3 月底，公司调整后短期债务 30.76 亿元、调整后全部债务 86.47 亿元，均较 2018 年底有所下降。公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 51.59%、31.76% 和 23.07%。

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入规模逐年增长，由于供热行业公益性强，企业从上游采购热源以及向下游提供服务相关价格均为政府制定，公司营业利润呈现持续政策性亏损，政府补助对利润总额影响大。

公司的营业收入主要来源为供热服务收入，随着供热面积的不断增长，公司营业收入逐年增长。2016-2018 年，公司营业收入年均复合增长率为 8.69%。2018 年，公司营业收入为 85.77 亿元，同比增长 8.99%；营业成本 110.22 亿元，同比增长 16.28%。受公司营业收入小于营业成本的影响，公司的营业利润率为负值，2018 年度为 -29.18%。

2016-2018 年，公司期间费用逐年小幅增长，年均复合增长率为 4.51%。2018 年公司期间费用 11.99 亿元，同比增长 9.03%，系管理费用和财务费用增长所致。同期，期间费用占营业收入的比重分别为 15.12%、13.98% 和 13.98%，公司对期间费用的控制能力较为稳定。

2017 年和 2018 年，公司其他收益分别为 28.93 亿元和 39.73 亿元。2018 年，公司其他收益较上年增长 37.34%，主要构成为城市管网供热运营亏损补贴资金 34.96 亿元、燃料和采暖补贴 3.55 亿元和涿州市热电联产供热管网 PPP 项目的政府财政补贴 1.22 亿元。2016-2018 年，公司营业外收入分别为 24.59 亿元、0.94 亿元和 0.71 亿元，其中 2017 年营业外收入大幅下降，主要是由于会计调整将与经营相关的补助从“营业外收入”科目调整至“其他收益”科目所致。2018 年，公司营业外收入为 0.71 亿元，同比下降 23.82%，主要构成为无法支付的应付账款和政府补助（与日常经营活动无关的）。

2016-2018 年，公司利润总额年均复合增长率为 15.66%。公司 2018 年利润总额 2.60 亿元，同比增长 54.02%，公司盈利对政府补助的依赖性较大。

2016-2018 年，公司总资产收益率为分别为 1.84%、1.71% 和 2.06%；公司净资产收益率分别为 0.69%、0.48% 和 1.10%。

2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 49.03 亿元，相当于 2018 年的 57.16%；同期公司营业成本为 54.25 亿元，为 2018 年的 49.22%；公司营业利润率为 -10.74%。公司其他收益为 10.31 亿元，利润总额为 2.51 亿元。

4. 偿债能力

近年来，公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力强；公司对外担保或有负债风险较小；公司间接融资渠道畅通。同时，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。

从短期偿债能力指标看，2016-2018 年，公司流动比率分别为 67.49%、52.80% 和 66.13%，速动比率分别为 64.12%、49.67% 和 62.97%，截至 2018 年底，公司流动比率和速动比率同比均有所上升；近三年，公司经营活

13.44%，逐年下降。截至 2019 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 74.58% 和 69.73%，较 2018 年底有所上升。2016-2018 年，公司现金类资产分别为 58.57 亿元、50.60 亿元和 55.58 亿元，调整后短期债务分别为 23.18 亿元、35.89 亿元和 37.87 亿元。现金类资产对短期债务保障程度较好。总体看，近三年公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2016-2018 年，公司 EBITDA 逐年增长，分别为 19.79 亿元、23.90 亿元和 25.21 亿元；公司调整后全部债务/EBITDA 倍数有所波动，分别为 3.84 倍、2.63 倍和 3.45 倍。近三年，公司 EBITDA 利息倍数逐年上升，分别为 4.87 倍、6.63 倍和 6.77 倍，EBITDA 对利息支出的保障能力逐年增强。总体看，公司 EBITDA 对有息债务的保障能力强，公司长期偿债能力强。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保金额 2.04 亿元，担保比率 1.1%（以 2019 年 3 月底公司所有者权益为基准）。被担保企业为北京华源热力管网有限公司、北京北燃热力有限公司和北京市燃气集团有限责任公司，被担保的企业均为国有企业且正常经营，公司或有负债风险小。

截至 2019 年 3 月底，公司共获得各金融机构授信额度总额 235.4 亿元，已使用额度 40.51 亿元，未使用额度 194.89 亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 母公司财务分析

母公司资产和负债占合并口径的比例大，对资金的占用比例较高，同时承接了集团全部的应付债券。母公司作为集团的经营主体，对收入和利润的贡献很大。

截至 2018 年底，母公司资产总额 367.93 亿元，同比增长 1.79%。其中，非流动资产占 81.27%，主要由固定资产和在建工程构成。流动资产占 18.73%，主要由货币资金和其他应收款构成。符合供热企业特点，母公司资产流动

性较弱，资产质量一般。

截至 2018 年底，母公司负债总额为 178.26 亿元，较 2017 年变动不大，构成以流动负债（占 67.64%）为主。其中流动负债主要由短期借款、应付账款和预收款项为主。预收款项主要为预收居民热费。母公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

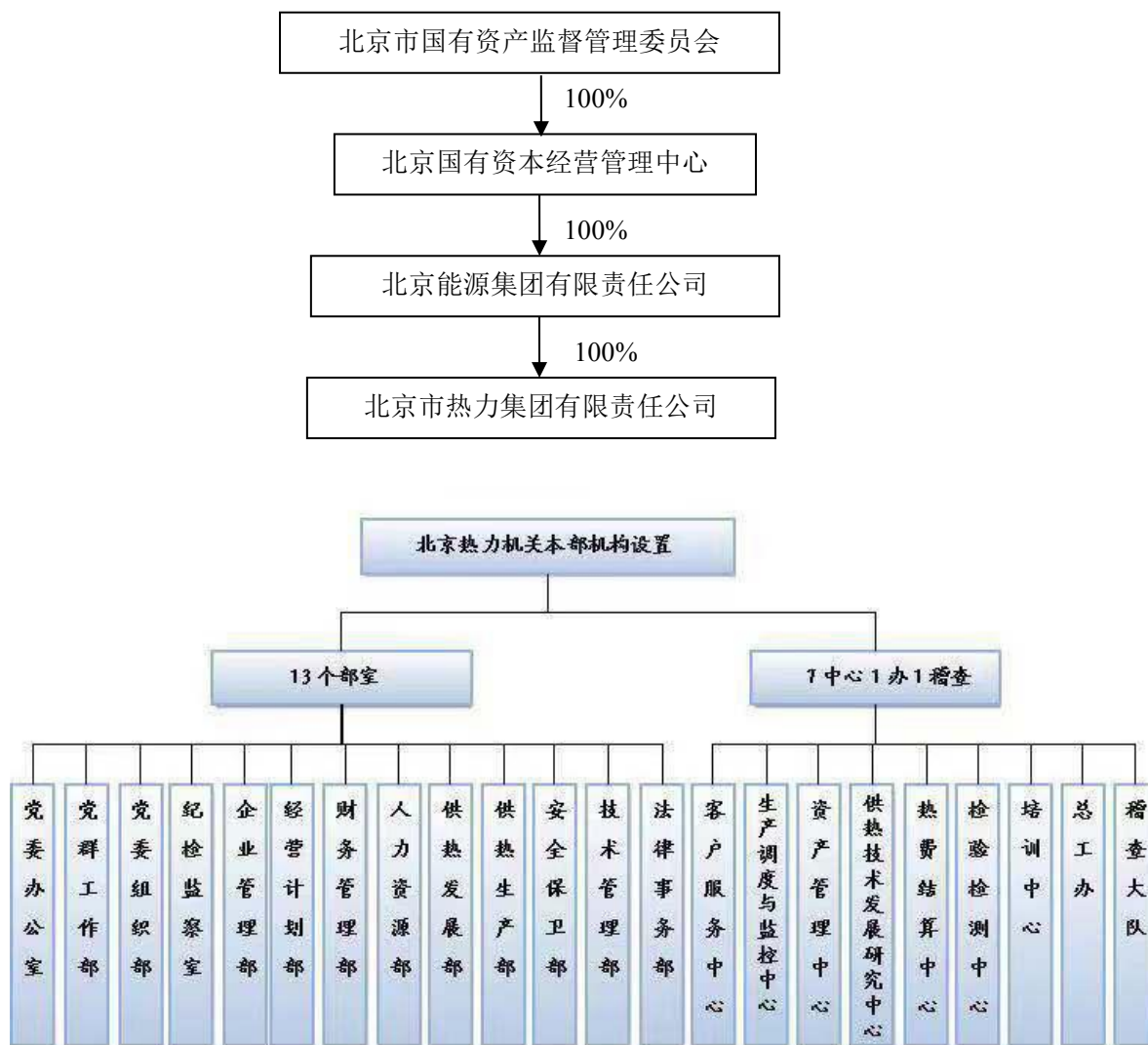
2018 年，母公司营业收入为 66.92 亿元，同比增长 10.30%，其他收益为 36.42 亿元，同比增长 37.85%，主要构成为母公司获取的北京市财政补贴。母公司营业利润为 2.16 亿元，同比增长 65.69%。

八、结论

公司是全国最大的集中供热企业，在北京市范围内具有较强的区域竞争优势。近年来，北京市经济稳步发展，为公司提供了良好的外部发展环境。

公司资产以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比大，符合供热企业特点，资产整体质量一般。公司债务负担较轻；公司的营业收入主要来源于供热服务，受政策影响表现为持续亏损，公司整体盈利能力弱，对财政补贴依赖性强。未来公司投资规模较大，将面临一定的融资压力。考虑到股东对公司的支持，公司整体偿债能力极强。

附件 1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构和组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.57	50.60	55.58	43.06
资产总额(亿元)	374.63	385.10	397.16	383.78
所有者权益(亿元)	173.50	178.29	183.64	185.80
短期债务(亿元)	23.18	35.89	27.87	20.76
调整后短期债务（亿元）	23.18	35.89	37.87	30.76
长期债务(亿元)	52.62	26.66	44.17	50.71
调整后的长期债务（亿元）	52.92	26.96	49.17	55.71
全部债务(亿元)	75.80	62.55	72.04	71.47
调整后全部债务（亿元）	76.10	62.85	87.04	86.47
营业收入(亿元)	72.60	78.69	85.77	49.03
利润总额(亿元)	1.95	1.69	2.60	2.51
EBITDA(亿元)	19.79	23.90	25.21	--
经营性净现金流(亿元)	26.05	27.31	18.70	-4.90
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.63	6.35	6.52	--
存货周转次数(次)	20.01	20.88	23.93	--
总资产周转次数(次)	0.20	0.21	0.22	--
现金收入比(%)	116.99	109.54	110.63	23.26
营业利润率(%)	-14.59	-21.10	-29.18	-10.74
总资本收益率(%)	1.84	1.71	2.08	--
净资产收益率(%)	0.69	0.48	1.10	--
长期债务资本化比率(%)	23.27	13.01	19.39	21.44
全部债务资本化比率(%)	30.40	25.97	28.18	27.78
调整后全部债务资本化比率(%)	30.49	26.06	32.16	31.76
资产负债率(%)	53.69	53.70	53.76	51.59
流动比率(%)	67.49	52.80	66.13	74.59
速动比率(%)	64.12	49.67	62.97	69.74
经营现金流动负债比(%)	20.61	17.71	13.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.87	6.63	6.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.83	2.62	2.86	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	3.84	2.63	3.45	--

注：1.2019 年 1 季报未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中有息部分

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	42.17	34.09	34.16	27.56
资产总额(亿元)	356.32	361.45	367.93	365.24
所有者权益(亿元)	183.28	183.88	189.68	192.34
短期债务(亿元)	22.38	35.03	26.49	20.76
长期债务(亿元)	52.62	26.66	44.67	50.71
调整后长期债务(亿元)	52.92	38.30	54.49	50.71
全部债务(亿元)	75.00	61.69	71.16	71.47
调整后全部债务(亿元)	75.30	73.33	80.98	71.47
营业收入(亿元)	56.60	60.67	66.92	40.74
利润总额(亿元)	2.25	1.96	2.69	2.89
EBITDA(亿元)	2.25	1.96	2.69	--
经营性净现金流(亿元)	24.97	29.54	19.69	-1.86
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.27	6.52	7.02	--
存货周转次数(次)	392.54	117.84	72.66	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.17	0.18	--
现金收入比(%)	115.67	108.48	109.74	14.48
营业利润率(%)	-22.37	-28.52	-37.45	-13.02
总资本收益率(%)	0.69	0.55	0.94	--
净资产收益率(%)	0.98	0.76	1.34	--
长期债务资本化比率(%)	22.31	12.66	19.06	20.86
调整后长期债务资本化比率(%)	22.40	17.24	22.32	20.86
全部债务资本化比率(%)	29.04	25.12	27.28	27.09
调整后全部债务资本化比率(%)	29.12	28.51	29.92	27.09
资产负债率(%)	49.96	49.13	48.45	47.34
流动比率(%)	59.95	47.57	57.14	64.66
速动比率(%)	59.64	46.86	55.85	63.64
经营现金流动负债比(%)	22.17	21.63	16.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	33.40	31.47	26.41	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	33.53	37.41	30.06	--

注：1.2019 年 1 季报未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中有息部分

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
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/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 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

联合资信评估有限公司关于 北京市热力集团有限责任公司跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在北京市热力集团有限责任公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

北京市热力集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，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信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，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。

联合资信将指派专人及时与北京市热力集团有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。