信用评级公告

联合〔2021〕6779 号

联合资信评估股份有限公司通过对北京京煤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，确定维持北京京煤集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA，“16 京煤 MTN001”“17 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”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

二〇二一年九月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

北京京煤集团有限责任公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京京煤集团有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
北京能源集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 京煤 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
17 京煤 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 京煤 MTN001	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
16 京煤 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/09/05
17 京煤 MTN001	10 亿元	10 亿元	2022/08/23
20 京煤 MTN001	10 亿元	10 亿元	2023/10/20

注：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；16 京煤 MTN001 为永续中票，所列示的到期兑付日为下一个行权日

评级时间：2021 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商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	a+		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
股东支持力度大，对公司外部融资提供担保以及现金注资。				+1

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京京煤集团有限责任公司（以下简称“公司”或“京煤集团”）的评级反映了公司作为北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）下属重要城市服务运营平台，股东背景强，对公司支持力度大，股东对公司发展定位明确，未来发展可持续性较强。跟踪期内，根据京能集团董事会决议，确定以现金对京煤集团增资 3.20 亿元。公司主要业务为城市服务业务，其他业务主要包括医疗药品、民爆化工生产、地质勘探和建筑施工等。同时，联合资信也关注到能源及地产业务的无偿划转对公司经营和财务影响大，公司收入下滑、短期债务规模大、债务负担较重、主业盈利能力较弱等因素对公司生产经营产生的不利影响。

未来，在控股股东京能集团的支持下，公司将围城市服务主业不断拓展业务，并配合京能集团进行资产整合，经营规模有望提升。

公司经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力强。“16 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”由京能集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；“17 京煤 MTN001”由京能集团对应付未付的本金和利息所需资金的差额承担不可撤销及无条件的补足义务。经联合资信评定，京能集团主体长期信用等级为 AAA，担保实力强，其担保有效提升了公司存续债券本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持北京京煤集团有限责任公司的主体长期信用等级为 AA，并维持“16 京煤 MTN001”“17 京煤 MTN001”“20 京煤 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

分析师：徐 璨 景 雪
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

优势

1. **公司股东背景强，对公司支持力度大。**公司控股股东为京能集团，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，股东背景强。公司存续中期票据均由京能集团提供全额不可撤销的连带责任保证担保或差额补足义务，京能集团对公司融资支持力度大。2020 年，根据京能集团董事会决议、确定以现金对京煤集团增资 3.20 亿元，未来随着增资款到位，公司资本实力将得到提升。
2. **公司业务多元化，收入构成丰富；在北京核心区域内自持较大规模物业，资产质量高，受限比例低。**公司业务范围涵盖宾馆酒店、物业经营、医疗药品、民爆化工、地址勘探与工程施工等，收入构成丰富；公司在北京 4 环以内自持较大规模商业物业，截至 2021 年 3 月底，公司累计自持物业规模 85.25 万平方米，出租率高，租赁物业经营稳定，为公司提供稳定现金流。
3. **京能集团对存续债券的担保有效提升了存续债券本息偿还的安全性。**“16 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”由京能集团承担全额无条件不可撤销连带责任担保；“17 京煤 MTN001”由京能集团对应付未付的本金和利息所需资金的差额承担不可撤销及无条件的补足义务。
4. **公司经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力强。**2020 年，公司经营活动现金流入量为存续债券的 3.69 倍。

关注

1. **合并范围变动对公司经营和财务影响大，收入构成稳定性弱。**近年来，公司无偿划转北京昊华能源股份有限公司和北京金泰房地产开发有限责任公司控股权，对公司的经营和财务影响大，营业收入及资产规模下滑；同时随着公司主动退出煤炭及钢铁贸易，收入构成持续波动。
2. **跟踪期内，公司主业盈利能力下滑。**2020 年，公司实现营业总收入 90.52 亿元，同比下降 16.25%；同期，综合毛利率为 13.56%，同比减少 1.65 个百分点；利润总额中其他收益和投资收益贡献程度很高。
3. **公司短期债务规模大，其他应收款主要为出表子公司欠款，对资金形成占用，现金类资产规模偏小，本部债务负担重。**截至 2020 年底，公司剔除使用受限后的现金类资产 18.16 亿元，短期债务规模 107.85 亿元，现金类资产对短债的覆盖能力弱；截至 2020 年底公司本部全部债务资本化比率达 75.45%，债务负担重。截至 2020 年底，公司其他应收款规模

大，主要为原子公司北京金泰房地产开发有限责任公司的欠款，对公司资金形成占用。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	48.91	20.79	18.16	16.39
资产总额(亿元)	442.44	374.54	355.17	355.21
所有者权益(亿元)	139.78	140.30	127.14	139.41
短期债务(亿元)	117.99	123.27	107.85	104.84
长期债务(亿元)	103.62	32.69	35.07	38.54
全部债务(亿元)	221.61	155.97	142.92	143.38
营业总收入(亿元)	255.03	108.09	90.52	17.61
利润总额(亿元)	15.26	2.56	3.64	0.18
EBITDA(亿元)	31.58	10.42	11.14	--
经营性净现金流(亿元)	29.85	4.77	13.67	-0.75
营业利润率(%)	17.96	13.62	11.84	14.53
净资产收益率(%)	8.06	1.36	2.10	--
资产负债率(%)	68.41	62.54	64.20	60.75
全部债务资本化比率(%)	61.32	52.64	52.92	50.70
流动比率(%)	133.61	101.94	97.04	105.85
经营现金流动负债比(%)	16.82	2.66	8.26	--
现金短期债务比(倍)	0.41	0.17	0.18	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	3.72	2.31	2.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.02	14.97	12.84	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	121.54	142.32	134.83	137.06
所有者权益(亿元)	16.01	30.23	25.02	37.56
全部债务(亿元)	85.98	95.47	76.90	78.28
营业收入(亿元)	1.27	1.45	0.92	0.29
利润总额(亿元)	0.20	0.21	3.17	0.22
资产负债率(%)	86.83	78.76	81.44	72.60
全部债务资本化比率(%)	84.31	75.95	75.45	67.58
流动比率(%)	121.68	119.53	99.92	116.00
经营现金流动负债比(%)	2.44	-1.12	9.43	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除使用受限部分；3.所有者权益包括永续中票“16 京煤 MTN001”余额 9.88 亿元
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	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
20 京煤 MTN001	AAA	AA	稳定	2020/6/28	孙鑫、蔡伊静	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文
16 京煤 MTN001/17 京煤 MTN001	AAA	AA	稳定	2020/6/24	孙鑫、蔡伊静	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文
16 京煤 MTN001	AAA	AA	稳定	2019/09/04	孙鑫、蔡伊静	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读原文
17 京煤 MTN001	AAA	AA	稳定	2019/09/04	孙鑫、蔡伊静	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读原文

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

声　明

一、本报告引用的资料主要由北京京煤集团有限责任公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

北京京煤集团有限责任公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。2020年，根据京能集团董事会2020年度第二次会议决议及第十二次会议决议，确定以现金对京煤集团增资3.20亿元，分期拨付，于2021年1月首期增资5000万元。截至2021年3月底，公司注册资本增至23.38亿元，实收资本为23.76亿元[1]，京能集团持有公司100%股权，为公司控股股东，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）持有京能集团100.00%的股权，为公司实际控制人。

截至2021年3月底，公司内设党委办公室、党委组织部、经营计划部等12个职能部门。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为355.17亿元，所有者权益合计为127.14亿元（含少数股东权益1.43亿元）。2020年，公司实现营业总收入90.52亿元，利润总额3.64亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为355.21亿元，所有者权益合计为139.41亿元（含少数股东权益1.53亿元）。2021年1－3月，公司实现营业总收入17.61亿元，利润总额0.18亿元。

公司注册地址：北京市门头沟区新桥南大街 2 号；法定代表人：何孔翔。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，经联合资信评定的公司存续债券余额合计 30.00 亿元，募集资金均已使用完毕。跟踪期内，“16 京煤 MTN001”和“17 京煤 MTN001”均已按期支付利息，“20 京煤 MTN001”未到付息日。

“16 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”均由京能集团承担全额无条件不可撤销连带责任担保；“17 京煤 MTN001”由京能集团对应付未付的本金和利息所需资金的差额承担不可撤销及无条件的补足义务。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	起息日	到期日期	当前余额
16 京煤 MTN001	2016/09/05	2021/09/05	10.00
17 京煤 MTN001	2017/08/23	2022/08/23	10.00
20 京煤 MTN001	2020/10/20	2023/10/20	10.00

注：上表中所列债券仅为经联合资信评级的债券；16京煤MTN001为永续中票，所列示的到期兑付日为下一个行权日
资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，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，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[2]，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 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策

[1]含国家资本 0.39 亿元。

[2]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%(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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同)，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2　2017－2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1.GDP总额按现价计算；2.出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4.城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后

的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛。**从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1－3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1－2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要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，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消

费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

1. 旅游行业

（1）行业概况

旅游业是第三产业中的支柱产业之一，属于敏感性行业，需求弹性较大，易受外部经济环境和突发公共事件影响。近年来，中国旅游经济保持较快增长态势，但新冠肺炎疫情短期对旅游业生产经营造成较大冲击。

改革开放以来，中国实现了从旅游短缺型国家到旅游大国的历史性跨越。“十三五”期间，旅游业全面融入国家战略体系，走向国民经济建设的前沿，成为国民经济战略性支柱产业。

2020年，新冠肺炎疫情对旅游业产生了前所未有的影响。根据文化和旅游部公布的数据，2020年入出境旅游市场几乎全面停滞，国内旅游人数28.79亿人次，较上年同期减少30.22亿人次，同比下降52.1%；分季度看，国内旅游呈现降幅收窄趋势，其中一季度国内旅游人数2.95亿人次，同比下降83.4%；二季度国内旅游人数6.37亿人次，同比下降51.0%；三季度国内旅游人数10.01亿人次，同比下降34.3%；四季度国内旅游人数9.46亿人次，同比下降32.9%。中国旅游经济自2021年第二季度开始已经进入了有序复苏到全面复苏的新通道。

（2）行业竞争

中国旅游业市场存在产业化层次较低、发展模式单一等问题，行业规范和发展存在挑战。

从国内旅游市场的竞争格局看，虽然中国旅游业的总体规模已位居世界前列，但发展模式单一，产业形态落后，产业集中度低，行业秩序混乱，产品质量不高等深层结构问题依然存在，中国旅游企业的实力和规模也相对弱小。与国外有竞争力的旅游企业相比，中国旅游企业无论从资产规模、营业收入规模、盈利能力角度看，还是从业务地点分布、业务类型多样性角度看，均存在差距。

整体来看，受到旅游行业经营模式特殊性的影响，旅游企业之间既是相互依存的合作伙伴，又为相互排斥的竞争对手，旅游市场的竞争在一段时期内仍将较为激烈。从长远看，国家政策的出台有利于产业整合和市场规范，行业内劣势企业将在竞争中加快得以淘汰，从而为优势企业进一步控制市场资源，提高市场占有率提供了机遇，行业长期竞争格局有望得到改善。

（3）行业政策

国家相关部委推出各项政策，旨在推动旅游产业整合和市场规范，行业格局有望改善。

旅游业作为第三产业的主要支柱行业，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。

表3　近年来旅游政策一览

时间	政策	主要内容
2015 年 8 月	《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和投资的若干意见》（国办发〔2015〕62号）	实施旅游基础提升计划、旅游投资促进计划、旅游消费促进计划、乡村旅游提升计划等，以改善旅游消费环境、开辟旅游消费市场、

		培育新的消费热点等。
2015 年 9 月	国家发改委、国家旅游局发布开展景区门票价格专项整治工作的通知（发改价格〔2015〕2005号）	开展门票价格专项整治工作、规范经营者价格行为、严格执行定价规则、程序、加强市场监管、建立景区质量等级评定与门票价格水平惩戒联动机制等。
2016 年 4 月	《全国旅游标准化发展规划（2016－2020）》（旅发〔2016〕48号）	提出到2020年，中国旅游国家标准将达到45项以上，行业标准达60项以上，地方标准达300项以上，新建200个以上全国旅游标准化试点示范单位。
2016 年 11 月	《国务院办公厅关于进一步扩大旅游文化体育健康养老教育培训等领域消费的意见》（国办发〔2016〕85号）	提出加速升级旅游消费、创新发展文化消费、大力促进体育消费等以推进幸福产业服务消费提质扩容、大力促进传统实物消费扩大升级、持续优化消费市场环境。
2016 年 12 月	《“十三五”旅游业发展规划》	“十三五”期间中国旅游业发展的四大目标为旅游经济稳步增长，包括城乡居民出游人数年均增长10%左右，旅游总收入年均增长11%以上，旅游直接投资年均增长14%以上。
2017 年 6 月	《全域旅游示范区创建工作导则》	提出创建工作要实现“五个目标”，并起到相应的示范引领作用：实现旅游治理规范化、发展全域化、供给品质化、全民参与化和效应最大化，成为旅游业惠及民生、稳增长、调结构、促协调、扩开放的典范。
2017 年 8 月	《2017年全域旅游发展报告》	报告指出旅游已成为中国民众生活必需品，全域旅游应运而生，将成为一项中长期国家战略和国策，国家各部委将加大对全域旅游的政策和资金支持力度。
2018 年 3 月	《关于促进全域旅游发展的指导意见》	文件强调要牢固树立和贯彻落实新发展理念，按照“统筹协调，融合发展；因地制宜，绿色发展；改革创新，示范引导”三项基本原则，加快旅游供给侧改革，以实现旅游发展全域化、旅游供给品质化、旅游效益最大化的目标。
2018 年 6 月	《国家发展改革委关于完善国有景区门票价格形成机制降低重点国有景区门票价格的指导意见》	文件指出完善国有景区门票价格形成机制、降低重点国有景区门票价格，是加快发展全域旅游，推动景区及旅游业实现持续健康发展的重要举措。
2019 年 3 月	《关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》	文件提出多项激发居民消费、促进旅游市场发展的意见，旨在提升文化和旅游消费质量水平，增强居民消费意愿，以高质量文化和旅游供给增强人民群众的获得感、幸福感。
2019 年 7 月	关于修订印发《文化旅游提升工程实施方案中央预算内投资管理办法》的通知	各地和有关部门要切实承担起文化旅游提升工程的项目实施主体责任，建立工作机制，落实建设方案，统筹资金渠道，组织编制年度投资计划并及时分解转发落实，有序推进工程实施，确保工程建设质量和效益。
2019 年 8 月	《关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》	提出多项激发居民消费、促进旅游市场发展的意见，包括：继续推动国有景区门票降价，各地结合实际情况，制定实施景区门票减免、景区淡季免费开放、演出门票打折等政策；举办文化和旅游消费季、消费月，举办数字文旅消费体验等活动；整合已有资源，提升入境旅游统一宣介平台水平等。
2020 年 1 月	《文化和旅游部办公厅关于全力做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作暂停旅游企业经营活动的紧急通知》	旨在防控新冠肺炎的传播，要求全国旅行社及在线旅游企业暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品。

资料来源：联合资信整理

2. 酒店业

酒店业竞争日趋激烈，行业集中度上升，且中、高端品牌连锁化程度不断提升；新冠疫情后酒店集团连锁化趋势明显。

酒店是旅游行业的重要基础设施，其数量和服务质量是旅游行业发展水平的衡量标准之一，在国民经济中的地位日益显现。

随着中国居民消费水平的不断提升，人们对旅游休闲活动的需求不断增长，加之经济发展带来的商旅出行市场的扩大，中国的酒店行业正逐步走向大规模、高质量的发展时代。根据中国饭店协会发布的《2021中国酒店业发展报告》，2020年，中国住宿业设施总数为44.7万家（2019年为60.8万家），客房总规模1620.4万间（2019年为1891.7万间）。其中，酒店业设施27.9万家（33.8万家），平均客房规模55间，酒店业设施和客房数分别占中国住宿业的62%和95%（2019年分别为56%和93%），从酒店业设施供给总量来看，酒店业占据国内住宿业的绝对主导地位。

连锁酒店作为近几年来酒店业快速发展的代表之一，主要以连锁经营模式运营，具有全国统一的品牌形象识别系统、全国统一的会员体系和营销体系，是酒店业发展的主要趋势。从各档次酒店的连锁化率来看，高等级酒店连锁化率更高。截至2021年1月1日，中国经济型（二星级及以上）的连锁酒店数是238万

间，酒店连锁化率为25%；中档（三星级）的连锁酒店客房数是102.6万间，酒店连锁化率为40%；高档（四星级）的连锁客房数为71万间，酒店连锁化率为32%；豪华（五星级）的连锁客房数是57.4万间，酒店连锁化率为53%。

从各规模的酒店来看，从全国酒店业整体连锁化率情况来看，房量为15～29间的酒店连锁客房数是13.3万间，酒店连锁化率为6%；房量为30～69间酒店的连锁客房数是96.2万间，酒店连锁化率为21%；房量为70～149间的酒店连锁客房数是232.3万间，酒店连锁化率为46%；房量为150及以上的酒店连锁客房数是127.2万间，酒店连锁化率为38%。

相较于传统的单体酒店而言，连锁酒店具有品牌、规模和管理等方面的长期竞争优势，可以对所属品牌资产进行有效的整合，可为客户提供会员体系、分销体系、整体营销策略和运营指导等支持，增强协同能力，降低边际成本，进而大大增强自身品牌的知名度和市场占有率，未来将受到下游客户的高度青睐。

在酒店步入存量整合发展的阶段里，单体酒店在品牌知名度、销售渠道、培训体系、人才引进、管理方式等方面远远落后于连锁酒店，进而导致单体酒店很难在日益激烈的市场竞争中树立自己的品牌形象和影响力。根据中国饭店协会发布的《2021中国酒店业发展报告》，截至2020年底，中国酒店连锁化率为31%，而发达国家酒店品牌连锁化率可达60%，因此酒店品牌化的空间仍较大。报告指出，尽管2020年酒店业总体规模萎缩明显，连锁酒店客房数却增长了16.6万间，一增一减，推动中国酒店业连锁化率比2019年提高了5个百分点。虽然连锁酒店客房总量在增长，但是各个细分市场有增有减。

2020年在疫情中，连锁酒店集团抗风险能力强，面对危机反应迅速，而缺乏品牌影响力和盈利能力的单体酒店在疫情期间面临经营风险。疫情之后，单体酒店的生存空间正在被逐步压缩，连锁酒店集团以连锁经营的方式正在逐步整合单体酒店，存量整合发展阶段会存在很长一段时间，也是酒店行业发展必须经历的一个过程。

六、基础素质

1. 产权情况

截至 2021 年 3 月底，京能集团直接持有公司 100%的股权，为公司控股股东。公司实际控制人为北京市国资委。

2. 企业规模

随着煤炭及地产业务的剥离，公司主业逐渐聚焦文旅和物业资产经营；现有业务板块较多，收入来源丰富。

根据公司战略定位，在煤炭业务和地产业务剥离后，公司将发展为以物业经营、健康医养、文化旅游为主导，智能停车制造及运营等城市服务业相关多元化发展的“3+1”产业格局。

租赁及物业业务方面，公司在北京区域拥有较大规模的自持物业，绝大部分位于 4 环以内，包含写字楼、商务楼、临街底商、平房、四合院等，资产质量高，代表性自持物业有金泰大厦、金泰富地大厦、金泰国益大厦和金泰国际大厦等。截至 2021 年 3 月底，公司累计自持物业规模 85.25 万平方，可租赁经营面积 85.25 万平方米，整体出租率约 90%，出租率高。2018-2020 年，公司物业租赁实现收入分别为 9.10 亿元、9.03 亿元和 9.22 亿元，租赁物业经营稳定，为公司提供稳定现金流。

宾馆旅游业务方面，公司下属 17 余家宾馆和饭店，初步形成了从星级酒店到宾馆、旅社各个层次的饭店旅游服务产业。2020 年，公司实现酒店旅游收入 3.59 亿元。

同时，公司拥有北京京煤集团总医院（以下简称“京煤总医院”）和北京京煤集团地质勘探队（以下简称“地质勘探队”）等事（企）业单位。京煤总医院是北京市门头沟区唯一的三级综合医院，编制床位 1486 张，职工 1500

余人，年收治病人约 12000 余人次，并于2020 年成功引入战略投资者华润医疗。

此外，公司业务在工程施工、民爆化工和机械知道等领域均有涉及，并剥离与煤炭相关的贸易业务。整体看，公司主业多元化，收入来源丰富。

3. 股东背景及股东支持

京能集团业务涉及电力、房地产、煤炭等多个领域，综合竞争实力强；京能集团在公司发展过程给予资产和资金方面大力支持。

公司控股股东为京能集团。京能集团是北京国资系统全资国有大型的集团企业，是北京市政府出资的投资办电主体。京能集团投资建设的电源项目主要分布于北京、内蒙古、山西等地。

截至 2020 年底，京能集团已投产的发电机组控股装机容量为 2900 万千瓦；2020 年，京能集团实现上网电量 1007 亿千瓦时，同比增长 6.22%，其中市场电量占比提高至 42.95%。同期，京能集团发电机组实现供热量 8704 万吉焦，同比增长 20.50%。

截至 2020 年底，京能集团合并资产总额 3285.69 亿元，所有者权益 1170.82 亿元（含少数股东权益 414.52 亿元）；2020 年，实现营业总收入 671.97 亿元，利润总额 54.25 亿元。

截至 2021 年 3 月底，京能集团合并资产总额 3647.97 亿元，所有者权益 1331.81 亿元（含少数股东权益 461.31 亿元）；2021 年 1－3 月，实现营业总收入 219.87 亿元，利润总额 24.21 亿元。

京能集团在公司发展规划中给予资产和资金方面的支持。2019年12月，京能集团将北京市天创房地产开发有限公司（以下简称“天创地产”）和宁夏京能创业房地产开发有限公司（以下简称“宁夏京能置业”）股权划转至公司[3]。截至2019年底，天创地产资产总额为21.24亿元，净资产为15.15亿元，2019年实现净利润0.41亿元。截至2019年底，宁夏京能置业净资产为6.78亿元；2019年实现净利润-0.24亿元。2020年，京能集团将贵州华联酒店和天湖会议中心划入公司。

资金方面，2020 年 4 月，京能集团协调解决金泰地产棚改项目对公司形成的欠款问题；公司收回欠款 24.12 亿元，用于偿还京能集团内部借款，公司债务规模回落。截至本报告出具日，公司存续债券“16 京煤 MTN001”“17 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”均由京能集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，合计金额 30 亿元，京能集团的担保有效降低公司融资成本。

公司作为京能集团文旅、物业经营及康养的运营平台公司，同时承担京能内物业资产、酒店资产的整合任务，未来京能集团将适时划入相关板块优良资产，以促进公司各板块快速发展。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化。

2021年4月，公司董事长变更为何孔翔。

公司党委书记、董事长何孔翔先生，硕士学位，教授级高级工程师。何孔翔先生曾任北京矿务局大安山煤矿工程段技术员、技术科科长、副总工程、师总工程师，北京昊华能源股份有限公司（以下简称“昊华能源”）副总经理、总工程师，公司总工程师，公司党委副书记、总工程师。2018年10月以来，何孔翔先生担任公司党委副书记、董事、总经理。

公司总经理暂时空缺，正在招聘中，由董事长暂时履行总经理职责。

八、重大事项

1. 无偿划转昊华能源

昊华能源的剥离对京煤集团的经营、财务状况产生影响大。

[3]宁夏京能置业和天创地产的资产主要为商业物业，收入主要来自租金，规模较小，未来无新建项目计划。

昊华能源是京煤集团重要子公司和煤炭板块的主要经营实体。昊华能源于2018年8月6日收到京煤集团《北京能源集团有限责任公司董事会2018年度第五次会议决议（三十一）》和《北京京煤集团有限责任公司董事会关于京煤集团将所持昊华能源股份无偿划转至京能集团的决议》，两决议主要内容为：经京能集团董事会和京煤集团董事会审议通过，同意将京煤集团所持昊华能源747564711股股份（持股比例62.30%）无偿划转给京能集团。

京能集团于 2018 年 12 月 25 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准豁免北京能源集团有限责任公司要约收购北京京煤集团有限责任公司股份义务的批复》，核准豁免京能集团因国有资产行政划转而持有京煤集团 747564711 股股份，约占该公司总股本的62.30%而应履行的要约收购义务。昊华能源及相关方将根据以上批复要求，办理股份过户登记等相关手续。上述国有股权无偿划转已于 2019 年 1 月完成，京煤集团不再持有昊华能源；自 2018 年 12 月，昊华能源不再纳入公司合并资产范围。

截至2017年底，昊华能源资产总计205.16亿元，占京煤集团总资产比重为33.63%；所有者权益合计118.31亿元，占京煤集团所有者权益合计的比重为44.50%。[4]2018年京煤集团实现煤炭板块收入为55.10亿元，占京煤集团营业收入的22.73%。以昊华能源为主体的煤炭业务对京煤集团的资产及收入贡献程度较高。昊华能源剥离后，京煤集团主营业务变为以城市服务业为主，包括民用燃料、宾馆旅游、房地产开发等业务。

2. 无偿划转金泰地产

京煤集团无偿划转金泰地产将对公司资产、权益和收入规模存在一定影响，同时，由于金泰地产 2018 年净利润为负、债务负担重，金泰地产的划转在一定程度上减轻了公司的债务负担。

2019 年 5 月 6 日，京煤集团和旗下子公司金泰集团在北京产权交易所向京能集团无偿划转北京金泰房地产开发有限责任公司（以下简称“金泰地产”）100.00%股权。金泰地产已完成股东变更事宜，金泰地产控股股东由京煤集团变更为京能集团。截至 2018 年底，金泰地产合并资产总额 136.81 亿元，占京煤集团合并资产总额的 30.92%；所有者权益（含少数股东权益）为 12.64 亿元，占京煤集团所有者权益的 9.04%。截至 2018 年底，金泰地产资产负债率为 90.76%，债务负担重。2018 年，金泰地产实现营业收入 17.25 亿元，占京煤集团营业收入的 6.76%；同期，金泰地产利润总额为 0.32 亿元，净利润为-0.04 亿元。

九、经营分析

1. 经营现状

受合并范围变动以及退出煤炭和钢铁贸易业务影响，2020 年公司营业总收入及毛利率持续呈现下滑，其他业务收入占比逐步攀升。

受昊华能源和金泰地产等子公司不再纳入合并范围及压缩燃料贸易业务规模的影响，公司营业收入大幅下降。2020年，公司实现营业总收入90.52亿元，较2019年下降16.25%。

收入构成方面，城市服务业为公司最重要收入来源，主要包括燃料贸易，宾馆旅游、房地产、汽车、钢材贸易和租赁及物业业务，2020年实现收入32.56亿元，同比下降34.18%。2020年，公司燃料贸易收入缩减至4.34亿元，较2019年下降73.71%，未来公司将终止经营该业务；宾馆旅游实现收入3.59亿元，受疫情影响，同比下降38.00%；房地产业务实现收入5.59亿元，同比变化不大；公司实现汽车及钢材贸易收入9.83亿元，同比下降19.69%，主要系公司持续缩减钢材贸易业务规模所致，未来将退出

[4]昊华能源已于 2018 年 12 月划转出京煤集团，故此处测算用 2017 年的资产负债表数据进行测算。

钢材业务；公司租赁及物业发展实现收入9.22亿元，同比小幅增长。公司其他业务主要包括民爆化工、机械制造、医药等业务，2020年实现收入57.96亿元，同比变化不大。

毛利率方面，2020年，公司综合毛利率下滑，为13.56%。宾馆旅游和租赁业务毛利率受疫情影响同比分别减少3.22个和减少0.57个百分点；地产项目毛利率15.91%，主要系限购政策影响，使经营周期延长以及销售成本增加所致；随着钢材业务的逐步收尾，汽车钢材贸易板块毛利率下滑至5.09%。

2021年1-3月，公司实现营业总收入17.61亿元，同比增长10.34%，随着疫情因素的逐步减弱，各板块收入同比均呈现增长。2021年1-3月，公司综合毛利率16.13%，同比增加4.79个百分点，宾馆旅游和汽车业务毛利率同比转正，地产业务毛利率32.05%同比变动不大。

表 4　2018－2020 年及 2021 年一季度公司收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	2018 年			2019 年			2020 年			2021 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
城市服务业	**146.17**	**57.19**	**11.03**	**49.47**	**45.77**	**22.86**	**32.56**	**35.97**	**21.94**	**5.35**	**30.38**	**32.64**
其中：燃料贸易	88.46	34.61	2.44	16.51	15.27	6.36	4.34	4.79	0.03	--	--	--
宾馆旅游	5.73	2.24	14.66	5.79	5.36	15.20	3.59	3.97	12.00	0.66	3.76	4.78
房地产	23.78	9.30	28.72	5.90	5.46	52.54	5.59	6.18	15.91	0.37	2.12	32.05
汽车、钢材贸易	19.10	7.47	6.34	12.24	11.32	8.25	9.83	10.85	5.04	2.02	11.47	6.93
租赁及物业	9.10	3.56	55.82	9.03	8.35	58.36	9.22	10.18	57.79	2.30	13.03	63.40
煤炭	58.10	22.73	54.42	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他	50.76	19.86	11.11	58.62	54.23	8.77	57.96	64.03	8.85	12.26	69.62	8.92
合计	**255.03**	**100.00**	**20.93**	**108.09**	**100.00**	**15.21**	**90.52**	**100.00**	**13.56**	**17.61**	**100.00**	**16.13**

注：1.合计数与分项数之和的差异系四舍五入产生；2.由于昊华能源于2018年12月划转出京煤集团，2019年后，公司煤炭板块收入为零；3.由于金泰地产于2019年5月6日划转出京煤集团，2019年5月后，公司房地产板块收入不包含金泰地产收入；4.2019年，公司其他业务板块收入占比较高，其他业务板块具体分析详见下文
资料来源：公司提供

2. 城市服务业务

（1）燃料贸易

跟踪期内，公司退出燃料贸易业务。

2019年以来，公司为控制风险，缩减民用燃油贸易规模，燃料贸易收入大幅下降，于2021年正式退出该业务。

2019年以来，随着华昊能源的剥离以及公司主动缩减燃料业务规模，公司燃料贸易（煤制品及油品）业务大幅下滑。2020年，公司计划终止该业务，当期实现收入4.34亿元，受销售急剧下滑影响，毛利率仅为0.03%，可忽略不计。

（2）宾馆旅游业务

跟踪期内，受疫情影响，公司宾馆经营承压。

公司宾馆旅游业务主要由金泰集团负责经营。公司下属17余家宾馆和饭店，初步形成了从星级酒店到宾馆、旅社各个层次的饭店旅游服务产业，其中2020年通过自建和京能集团划转新增5家酒店分别为盛达园饭店、通华园饭店、甘家口店、贵州华联酒店和天湖会议中心。2020年以来，受疫情影响，主要酒店的入住率均呈现下滑，平均房价相应减少。2020年，宾馆旅游业务实现收3.59亿元，同比下滑。2021年一季度，除疫情区域性爆发影响外，公司对部分酒店进行改造装修，同时鼓励就地过年，导致入住率位于较低水平，宾馆旅游业务实现收入0.66亿元，同比有所回升，但规模仍偏小。

表5 公司主要酒店情况（单位：%、元/天）

酒店名称	2019 年		2020 年		2021 年 1-3 月	
	入住率	平均房价	入住率	平均房价	入住率	平均房价
海博酒店	87.77	520.61	41.47	479.91	29.44	439.22
绿洲酒店	90.00	419.09	43.05	337.83	33.89	393.57
晨光饭店	81.74	254.78	31.50	240.90	14.22	448.22
丽湾公寓	85.26	441.33	74.85	437.17	70.56	404.43
山屿湖度假屋	59.80	132.78	42.72	116.20	16.39	80.28
金泰之家西直门店	85.12	259.13	45.35	207.29	37.45	191.17
金泰之家劲松店	95.71	216.47	39.01	185.98	0.00	0.00
金泰之家大郊亭店	93.45	177.37	40.53	157.89	47.86	152.40
金泰之家北京站店	97.40	322.50	41.66	261.74	34.32	229.29
金泰之家南站店	87.75	330.06	--	--	--	--
梅苑饭店	87.19	293.56	40.26	233.37	30.33	203.04
北戴河疗养院	42.30	395.42	34.95	292.30	0.00	0.00
盛达园饭店	73.15	416.55	27.89	363.84	21.26	268.17
通华苑店	75.90	417.87	51.51	321.05	58.92	267.71
甘家口店	75.59	342.95	33.13	287.35	25.34	269.76
贵州华联酒店	65.76	432.70	40.22	368.57	27.17	454.43
天湖会议中心	56.42	345.17	32.16	316.18	11.19	342.09

注：2020年，公司金泰之家南站店与绿洲酒店合并；2021年一季度北戴河疗养院处于闭院中
资料来源：公司提供

（3）房地产开发业务

受金泰地产无偿划转的影响，公司房地产在建项目数量较小，后续资金投入规模尚可，公司未来计划不再开发商品房地产业务。

公司现存房地产业务主要由金泰集团经营，剩余在建项目主要为金泰集团开发的金泰南燕湾综合体和京能天泰大厦。

表6 公司项目销售情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
金泰地产			
协议销售面积（万平方米）	27.30	--	--
协议销售金额（亿元）	28.24	--	--
结转收入面积（万平方米）	15.90	--	--
结转收入（亿元）	14.95	--	--
协议销售均价（元/平方米）	10344.00	--	--
金泰集团			
协议销售面积（万平方米）	4.72	0.09	0.16
协议销售金额（亿元）	13.67	0.48	0.40
结转收入面积（万平方米）	2.97	1.13	2.41
结转收入（亿元）	6.52	3.97	5.59
协议销售均价（元/平方米）	28962.00	55953.83	24841.26

资料来源：公司提供

海南的金泰南燕湾项目涉及酒店、高尔夫球场和住宅，预计总投资69.61亿元。截至2021年3月底已投资55.86亿元，尚需投资13.75亿元。金泰南燕湾项目整体处于建设尾期，酒店和高尔夫球场预计尚未确定开业时间，截至2020年底，住宅部分累计已售面积12.35万平方米，累计回款30.95亿元，确认收入24.29亿元，剩余货值15.31亿元。京能天泰大厦为北京丰台

区丽泽金融商务区，计划建设为文化娱乐办公和智慧清洁能源站集一体的写字楼，建成后全部由公司自持，项目总投资5.44亿元，截至2021年3月底已投3.25亿元，剩余投资2.19亿元。公司地产业务未来投资规模尚可，公司计划逐步退出商品房地产项目。

表 7　截至 2021 年 3 月底金泰集团在建项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	物业类型	物业位置	总建筑面积	预计总投资额	已投资额	尚需投资额
金泰南燕湾	酒店	海南省万宁市礼纪镇	5.88	164015.83	131957.13	32058.70
金泰南燕湾	高尔夫球场	海南省万宁市礼纪镇	37.40	12496.25	9646.80	2849.45
金泰南燕湾	住宅	海南省万宁市礼纪镇	26.97	519612.63	416982.21	102630.42
京能天泰大厦	商业	北京	2.04	54371.00	32466.00	21905.00
合计	--	--	**72.29**	**750495.70**	**591052.1**	**159443.6**

注：预计总投资额与真实情况存在一定差异；高尔夫球场总建筑面积为占地面积，预计总投资额不包含土地价格
资料来源：公司提供

表8　金泰集团主要销售项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	总可售面积	截至 2020 年底累计已售面积	销售结转收入			
			2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
金泰南燕湾	16.60	12.35	65223.62	39660.82	55903.77	3733..00

注：2020年结转收入包括预计结转收入
资料来源：公司提供

（4）租赁及物业

公司在北京区域拥有较大规模的自有企业，资产质量高，租赁物业经营稳定，是公司收入和现金流的有效补充。

公司物业主要集中在的北京区域，绝大部分位于4环以内，包含写字楼、商务楼、临街底商、平房、四合院等。截至2021年3月底，公司累计自持物业规模85.25万平方，可租赁经营面积85.25万平方米，整体出租率约90%，出租率高。主要自持物业有金泰大厦、金泰富地大厦、金泰国益大厦和金泰国际大厦等，为公司提供了稳定的租金收入。2020年，公司租赁物业收入为9.22亿元，同比变化不大，经营稳定。

表 9　公司主要持有物业情况

物业名称	建筑面积（万平方米）	物业类型	总投资成本（万元）	可租面积（万平方米）	截至 2020 年底出租率（%）	租金收入（万元）			
						2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
金泰大厦	4.55	写字楼	28401.03	3.70	88.38	6424.71	6779.18	5524.98	1536.97
金泰国益大厦	2.81	写字楼	15976.11	2.25	84.71	2883.86	3151.52	2504.77	695.48
金泰富地大厦	2.59	写字楼	10764.37	2.42	95.26	2361.38	2960.84	2401.02	730.29
金泰国际大厦	4.51	写字楼	34456.41	3.94	87.41	5471.39	5480.11	4733.2	1288.62
合计	**14.46**	--	**89597.92**	**12.31**	**88.38**	**17141.34**	**18371.65**	**15163.97**	**4242.97**

注：上表中物业为公司主要持有的物业大厦，故租金收入与表 2 中相关数据有差异
资料来源：公司提供

3. 其他业务板块

公司其他业务板块主要包括医疗药品、民爆化工生产与贸易、地质勘探和建筑施工、机械制造及其他业务。2018-2020年，公司其他板块收入分别50.76亿元、58.62亿元和57.96亿元，收入占比分别为19.86%、54.23%和64.03%。

其他业务板块收入对公司营业收入形成重要补充。

表 10　公司 2020 年其他板块经营情况

（单位：亿元、%）

业务分类	2020 年		
	收入	占比	毛利率
其他业务板块	**57.96**	**100.00**	**8.85**
医疗药品	15.21	26.25	12.23
民爆化工生产与贸易	10.07	17.37	8.05
机械制造	1.63	2.81	13.14
地质勘探和建筑施工	25.12	43.34	6.07
其他业务	5.93	10.24	12.11

资料来源：公司提供

公司医疗药品业务收入来自北京京煤集团总医院，北京京煤总医院为北京市门头沟区唯一一家集医疗、教学、科研、预防和康复医疗服务为一体，面向全社会开放的三级综合性医院，现在拥有 7 家分院，编制床位 1486 张，职工 1500 余人。2020年，北京京煤总医院引入战略投资者华润医疗，未来将结合各自优势开展合作。2020年，医疗药品板块实现收入15.21亿元，同比小幅增长。

地质勘探和建筑施工业务主要由北京京煤集团地质勘探队（以下简称“地质勘探队”）和北京京能建设集团有限公司（以下简称“京能建设”）承担。地质勘探队为事业单位，原在财务、经济和技术方面归中国煤炭地质总局管理，每会计年度按照国家勘探计划及预算由国家财政拨付地质勘探经费，后全面归属公司管理。公司未对地勘队拨付开办资金，地勘队的全部国家资本（即源于财政拨入的固定基金）全部纳入公司国有资产产权金额中，但不在公司本部长期股权投资余额中反映。京能建设为公司全资子公司，最初为国家煤炭工业部第二工程处，现已发展为一家立足于北京、辐射全国的建安类施工企业，主营业务为房屋建筑施工，具有房屋建筑工程施工总承包特级资质、建筑装修装饰工程一级等资质。京能建设主要通过工程承接发包的方式经营，现由于京能集团要求内部施工项目优先考虑由京能建设集团承接办理，并依托于多年来在北京西部地区建立的品牌形象，京能建设业务迅速发展，收入快速提升。结算方式方面，根据施工进度按月结算，共分为预付款、进度款、质保款，根据各项目设置不同比例的方式结算。2020年，公司地质勘探和建筑施工业务实现收入25.12亿元，同比增长17.66%。京能建设主要由京能集团直接管理，公司对其管理控制能力一般。

公司民爆化工生产与贸易主要由北京京煤化工有限公司（以下简称“京煤化工”）运营。京煤化工主营业务以民爆产品为主，不涉及《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》（国发〔2009〕38号文）中的焦炭、电石、合成氨和甲醇等煤化工项目。京煤化工产品技术含量和生产线的现代化程度在同行业中处于领先地位，其生产的雷管编码设备是公安部唯一认可的设备。受国家环保政策趋严影响，公司民爆业务经营波动下滑， 2020年实现收入10.07亿元，同比下降18.99%。

4. 经营效率

公司经营效率一般。

2020年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数分别为5.14次、0.25次，存货周转次数为2.15次。

5. 未来发展

公司发展目标明确，复合公司定位，未来发展可持续性较强。

“十四五”期间，公司在业务方面要实现①不动产租赁经营面积达到 150 万平方米；②京煤总医院尽快打造成京西地区最具影响力的三级甲等医院；健康养老床位运营不低于10000 张；③京西“一线四矿”要打造成具有世界眼光、国际标准、中国特色、北京优势、京能气派、京煤品牌的文旅转型项目，带动京煤文旅项目在京津冀有一定影响力。同时，公

司将持续深化组织架构改革、深入推进企业重组，在现有产业架构基础上，进一步整合同质同类资源，继续开展企业合并重组，集中主业资源，发挥规模效应和专业化管理效能；逐步解决资产融合过程中存在的产权分离问题，厘清产权和管理权的关系，逐步实现产权和管理权的统一、全力推动非主业企业退出和股权合作；深入推进专项工作，持续提升发展质量：推进“扭亏增盈、提质增效暨降杠杆、降‘两金’、降成本、减亏损”专项行动；推进资金集中管理；加快财务共享服务中心建设等。

十、财务分析

公司提供了 2020 年度合并财务报告，中审亚太会计事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围来看，截至 2020 年底，公司合并范围子公司 66 家，通过新设立增加 3 家，注销减少 1 家。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围较 2020 年底无变化。整体看，近年来公司合并报表范围变化较大，财务可比性较弱。以下财务数据分析以 2020 年为主。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 355.17 亿元，所有者权益合计为 127.14 亿元（含少数股东权益 1.43 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 90.52 亿元，利润总额 3.64 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 355.21 亿元，所有者权益合计为 139.41 亿元（含少数股东权益 1.53 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 17.61 亿元，利润总额 0.18 亿元。

1. 资产质量

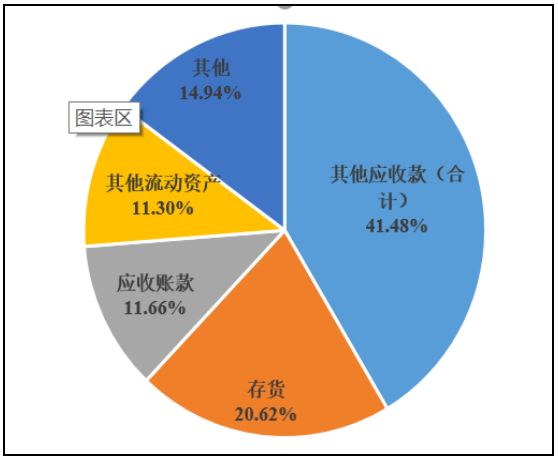
受昊华能源和金泰地产划转的影响，公司资产规模快速下降；跟踪期内，资产结构中非流动资产占比略高，存在一定规模往来款及借款，资产流动性一般；投资性房地产规模大且区位较好。总体看，公司整体资产质量尚可。

跟踪期内，公司的资产规模快速下降，主要系昊华能源和金泰地产不再纳入合并范围所致。截至 2020 年底，公司资产总计 355.17 亿元，较上年底下降 5.17%；其中，流动资产占 45.19%、非流动资产占 54.81%。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产为 160.52 亿元，较上年底下降 12.09%，主要系其他应收款下降所致。截至 2020 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 10.84%）、应收账款（占 11.66%）、其他应收款（合计）（占 41.48%）和存货（占 20.62%）构成。

图1　截至2020年底公司流动资产结构



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司货币资金为 17.40 亿元，较上年底下降 10.95%，其中银行存款 17.04 亿元，使用受限的货币资金 0.77 亿元。

截至 2020 年底，公司应收账款为 18.72 亿元，较上年底增长 36.57%，主要是京能建设应收工程款增加所致。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 13.04 亿元，账龄一年以内占 77.39%；公司累计计提坏账准备 0.63 亿元；期末前五大应收账款合计账面余额 5.94 亿元，占 30.69%，集中度较高。

表 11　截至 2020 年底公司前五名应收款情况

（单位：亿元、%）

债务人名称	余额	占比
涿州大童融商企业管理有限公司	1.63	8.44
门头沟区社会保险事来管理中心	1.62	8.37
涞水兴阳房地产开发有限公司	1.32	6.84
北京金泰房地产开发有限责任公司	1.03	5.32
在院病人医疗费--未出院结算的病人	0.33	1.71
合计	**5.94**	**30.69**

资料来源：公司财务报告

公司其他应收账款主要为应收借款、建设款、往来款及贷款等。截至 2019 年底，公司其他应收款为 85.29 亿元，较年初大幅增长，主要系金泰地产出表所致。截至 2020 年底，公司其他应收款为 66.58 亿元，较上年底下降 21.94%，主要系收回棚改项目还款所致；累计计提坏账 2.07 亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中一年以内占 50.47%，1~2 年占 14.18%，2~3 年占 10.09%，3 年以上占 25.26%，账龄偏长；期末前五名其他应收款应收余额 53.95 亿元，占比 78.59%，集中度高。

表 12　截至 2020 年底公司前五名其他应收款情况

（单位：%）

债务人名称	余额	款项性质	占比
北京金泰房地产开发有限责任公司	39.44	应收借款	57.46
五寨县鑫泰实业有限公司、五寨县隆泰煤焦化有限责任公司、忻州市隆泰煤焦有限公司	13.49	煤款	19.65
北京城建亚泰建设集团有限公司	0.50	支付农民工工资	0.73
北京世纪浪潮投资管理有限公司	0.31	往来款	0.45
北京首都国际投资管理公司	0.21	往来款	0.31
合计	**53.95**	**--**	**78.59**

资料来源：公司财务报告

截至 2019 年底，公司存货为 39.85 亿元，较年初下降 69.31%，主要系金泰地产划转出后，在建房地产开发产品减少所致。截至 2020 年底，公司存货为 33.10 亿元，较上年底下降 16.94%，主要是贸易业务退出导致存货减少，以及地产业务房产出售等共同原因所致；计提跌价准备 3.72 亿元；存货中开发产品 22.62 亿元、库存商品 3.35 亿元、已完工未结算工程 4.88 亿元。

截至 2020 年底，公司其他流动资产 18.15 亿元，较上年底增长 7.77%，构成主要为委托贷款 16.75 亿元。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产主要由投资性房地产（占 66.07%）、固定资产（合计）（占 16.22%）和在建工程（合计）（占 10.54%）构成。

公司投资性房地产按公允价值计量。截至 2020 年底，公司投资性房地产为 128.61 亿元，较上年底小幅增长 1.47%，主要来自公允价值变动收益；构成主要为房屋建筑物。

截至 2020 年底，公司固定资产为 31.34 亿元，较上年底变化不大；期末固定资产账面原值 49.76 亿元，其中房屋、建筑物占 65.21%、机器设备占 21.95%、土地资产占 4.18%；累计折旧 18.33 亿元，减值准备 0.10 亿元。

截至 2020 年底，公司在建工程为 20.52 亿元，较年底变化不大，在建项目主要由金泰南燕湾酒店 11.25 亿元、金泰南燕湾高尔夫球场 3.13 亿元、京煤本部国家级应急救援基地华科项目 1.81 亿元和智能停车产业制造项目 1.36 亿元。

截至 2020 年底，公司无形资产为 6.23 亿元，主要为土地使用权。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 26.94 亿元，占净资产的 21.19%，受限规模一般，主要为货币资金和投资性房地产受限。

表 13　截至 2020 年底公司资产时受限情况

（单位：亿元、%）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	0.77	旅游风险保证金、票据保证金、办理贷款质押的保证金、流贷保证金和涉诉法院冻结款

投资性房地产	26.17	抵押贷款
合计	**26.94**	--

资料来源：公司财务报告

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 355.21 亿元，较 2020 年底变动不大。截至 2021 年 3 月底，公司资产总额中流动资产占 44.58%，非流动资产占 55.42%，资产构成仍以非流动资产为主，各科目较上年底变动不大。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

公司权益稳定性较弱；未来，随着股东的注资，资本实力有望增强。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 127.14 亿元，较上年底下降 9.38%；公司归属于母公司权益合计中实收资本占 17.6%、资本公积占 11.65%、未分配利润占 25.88%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占 98.87%，少数股东权益占 1.13%。

2018-2020 年末，公司未分配利润波动较大，分别为 23.92 亿元、42.82 亿元和 32.54 亿元，其中 2019 年变动主要系金泰房地产已无偿划转至能源集团，相应增加未分配利润 9.99 亿元；2020 年，公司未分配利润减少至 32.54 亿元，主要系之前年度股权收购事项发生调整导致财务科目相应追溯调整（相应计增其他应付款）。

截至 2020 年底，公司其他权益工具 9.88 亿元，为发行的永续中期票据“16 京煤 MTN001”。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 139.41 亿元，较 2020 年底增长 9.65%，主要来自资本公积的增加，主要为京能集团现金增资 11.80 亿元（计入实收资本和资本公积），用于支付巴彦淖尔京东方能源第三方协议款项公司[5]。

[5]公司于 2021 年 3 月 29 日向北京工业发展投资管理有限公司支付资金 11.55 亿元。

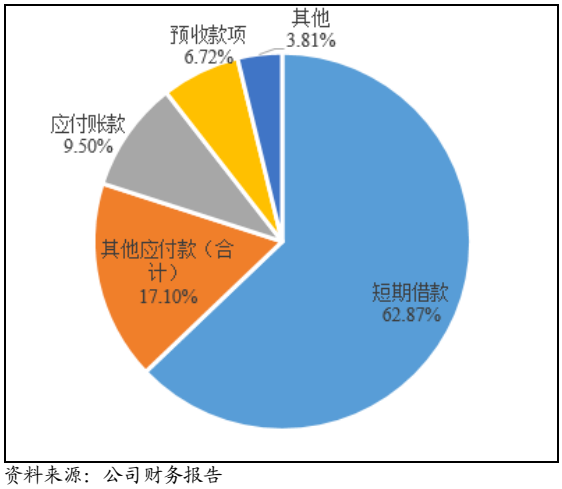
（2）负债

跟踪期内，公司债务持续回落，但整体债务负担仍偏重，债务期限结构仍偏短期，结构有待改善。

截至 2020 年底，公司负债总额为 228.03 亿元，较上年底下降 2.65%。截至 2020 年底，公司负债总额中流动负债占 72.54%，非流动负债占 27.46%。公司负债以流动负债为主。

截至 2020 年底，公司流动负债为 165.41 亿元，较上年底下降 7.66%，主要系一年内到期非流动负债下降所致。截至 2020 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 62.87%）、应付账款（占 9.50%）、预收款项（占 6.72%）和其他应付款（合计）（占 17.10%）构成。

图 2　截至 2020 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司短期借款为 104.00 亿元，较上年底下降 4.25%，其中保证借款占 21.55%、信用借款占 74.77%。

截至 2020 年底，公司应付账款为 15.71 亿元，较上年底增长 20.86%，主要是一年以内的应付账款增长所致。

截至 2020 年底，公司预收款项 11.11 亿元，较上年底下降 41.15%，系预收房款结转收入所致。

截至 2020 年底，公司其他应付款 27.71 亿元，较上年底增长 32.46%，主要增加北工投昊华巴彦淖项目转付款。

截至 2020 年底，公司非流动负债为 62.62

亿元，较上年底增长 13.61%，主要来自应付债券和长期应付款的增长。截至 2020 年底，公司非流动负债主要由长期借款（占 24.06%）、应付债券（占 31.94%）和长期应付款（合计）（占 34.36%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款合计 15.07 亿元，较年初下降 33.59%。公司长期借款中抵押借款占 56.74%、保证借款占 26.54%、信用借款占 16.72%。

截至 2020 年底，公司应付债券 20.00 亿元，较上年底增加 10.00 亿元，为公司当期发行的 10.00 亿元“20 京煤 MTN001”。

截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）为 21.52 亿元，较上年底增长 29.95%，其中专项应付款 20.65 亿元，专项应付款构成主要为拆迁安置补偿款 15.77 亿元（根据拆迁进度每年部分结转其他收益）、房山区青龙湖土地收储款 1.28 亿元等。

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务合计 142.92 亿元，较年底下降 8.36%。其中，短期债务占 75.46%、长期债务占 24.54%，短期债务占比高。截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.20%、52.92%和 21.62%，分别较上年底增加 1.66 个百分点、0.28 个百分点和 2.72 个百分点。

截至 2021 年 3 月底，公司负债合计 215.80 亿元，较 2020 年底下降 5.37%，主要来自流动负债的下降。其中，流动负债为 149.59 亿元，较上年底下降 9.56%，主要为其他应付款的下降；非流动负债中长期借款有所增长；其余科目变动不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 143.38 亿元。其中，短期债务为 104.84 亿元，长期债务为 38.54 亿元。公司的资产负债率为和全部债务资本化比率分别为 60.75%和 50.70%，较上年底均有所下降，长期债务资本化比率为 21.66%，较上年底变化不大。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业总收入和利润实现增长；期间费用率较高，对利润侵蚀较大；利润对其他收益等非经营性损益的依赖程度很高，主业盈利能力偏弱。

2020 年，公司实现营业总收入 90.52 亿元，同比下降 16.26%，主要系公司不再经营燃料贸易业务所致。期间费用方面，2020 年，公司期间费用合计 16.48 亿元。其中，销售费用 1.51 亿元、管理费用 10.34 亿元、财务费用 4.02 亿元和研发费用 0.61 亿元。2020 年，公司期间费用率为 18.21%，较上期增加 0.63 个百分点。

2018-2020 年，公司实现其他收益金额分别为 7.55 亿元、4.76 亿元和 7.30 亿元，主要为政策性拆迁款、政府补贴等，2020 年政策性拆迁补偿款 3.84 亿元，政府补贴 1.18 亿元、停工停产补偿 0.94 亿元，公司其他收益持续性强。实现投资收益 2.75 亿元，其中煤代油债务重组收益 1.88 亿元、委贷利息收入 0.75 亿元。资产减值损失 2.33 亿元，主要为存货跌价损失。

2020 年，公司利润总额为 3.64 亿元，同比增长 41.77%；当期，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 11.84%、2.62%和 2.10%，其中总资本收益率和净资产收益率同比呈现增长，但公司盈利水平仍较弱。

2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 17.61 亿元，同比增长 10.34%；同期，公司营业成本为 14.77 亿元，同比增长 3.58%；公司营业利润率 14.53%，实现利润总额 0.18 亿元，同比变化不大。

5. 现金流

公司经营活动随着合并范围的波动体量明显减小但持续表现为净流入，基本可以覆盖投资活动产生的净流出；但对外融资需求依然存在，近两年筹资活动仍保持高体量。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动产生的现金流入量和流出量均较上年呈现下降，其中公司经营活动现金流入量合计 110.69 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 72.55 亿元，较 2019 年减少明显。2020 年，公司经营活动产生的现金流出量 97.02 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 54.44 亿元。2020 年，公司收到其他与经营活动有关的现金主要为财政部补贴、拆迁补偿和代扣代缴支出等，支付其他与经营活动有关的现金主要为化解产能奖补资金、业务外包劳务费、各种业务手续费、报销等。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 13.67 亿元。同期，公司现金收入比为 80.14%，2019 年减少 9.36 个百分点，公司收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流发生规模明显下滑。当期，投资活动产生的现金流入量为 2.58 亿元，主要为收到其他与投资活动有关的现金。2020 年，公司投资活动产生的现金流出量为 5.20 元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金 3.97 亿元。2020 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-2.61 亿元。

2020 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为 11.05 亿元。从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动保持较大规模，当期筹资活动产生的现金流入量 211.27 亿元，主要为取得借款收到的现金，收到其他与筹资活动有关的现金主要为棚改项目回款。2020 年，公司筹资活动现金流出 224.59 亿元，主要为偿还债务支付的现金。2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-13.31 亿元。

2021 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流入量为 21.98 亿元，经营活动产生的现金流出量为 22.73 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-0.75 亿元；同期，公司投资活动产生的现金流净额为-12.97 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 11.69 亿元。

6. 偿债能力

公司长、短期偿债指标较弱。考虑到股东支持力度，公司实际偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2020年底，公司流动比率为97.04%，同比减少4.90个百分点。2020年底，公司速动比率为77.03%，同比减少2.66个百分点。2020年，公司经营性现金流动负债比率为8.26%，同比增加5.60个百分点。截至2020年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为18.16亿元，为短期债务的0.17倍。公司短期偿债能力较弱。截至2021年3月底，公司流动比率和速动比率分别为105.85%和83.28%，较上年底呈现增长。

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA为11.14亿元，较上年底增长6.85%；2020年，公司EBITDA利息倍数为2.53倍，全部债务/EBITDA倍数为12.84倍。

截至本报告出具日，公司存续债券为“16京煤MTN001”“17京煤MTN001”和“20京煤MTN001”，余额合计30.00亿元。2020年，公司EBITDA和经营活动现金流入量为存续债券的0.37倍和3.69倍。

截至 2020 年底，公司对外担保合计 15.25 亿元，对外担保单位分别为金泰房地产（担保金额 8.79 亿元）、北京丽富房地产开发有限公司（担保金额 3.26 亿元）、天津津浦伟业地产有限公司（担保金额 2.17 亿元）和内蒙古京海煤矸石发电有限责任公司（担保金额 1.03 亿元）。上述被担保事项形成原因均为划转出合并范围后形成对外担保，截至 2021 年 3 月底，上述公司均正常经营，均为京能集团子公司，公司或有负债风险可控。

截至 2020 年底，金融机构共给予公司本部的授信总额度为 166.81 亿元，其中尚未使用的授信额度 67.93 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司报表分析

母公司主要职能为融资控股平台，经营性

活动较少，收入规模小，利润主要来自投资收益，其资产主要为长期股权投资和货币资金等。母公司债务以短期债务为主，债务负担重。

截至 2020 年底，母公司资产总额为 134.83 亿元，其中流动资产为 76.14 亿元；非流动资产为 58.69 亿元。流动资产主要由其他应收款 55.98 和其他流动资产 17.14 亿元构成，其他应收款主要为对下属子公司的资金支持。非流动资产主要由长期股权投资 43.99 亿元和固定资产 6.11 亿元构成。

截至 2020 年底，母公司负债合计为 109.81 亿元，其中全部债务为 76.90 亿元，包括长期债务 20.00 亿元，短期债务 56.90 亿元。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 81.44%，全部债务资本化比率为 75.45%，长期债务资本化比率为 44.42%，债务负担重。

母公司为控股平台，无实际经营业务，利润主要来自投资收益和其他收益。2020 年，母公司营业收入为 0.92 亿元，投资收益为 3.32 亿元，其他收益为 4.38 亿元；利润总额为 3.17 亿元。

2020年，母公司经营活动现金流入为17.89亿元，经营活动现金流出为7.75亿元，经营活动现金流净额为7.19亿元。投资活动现金流入为1.54亿元，投资活动现金流出为3.15亿元，投资活动现金流净额为-1.61亿元。筹资活动现金流入为144.57亿元，主要为取得借款收到的现金现金；筹资活动现金流出为152.90亿元，主要为偿还债务支付的现金；筹资活动现金流净额为-8.32亿元。

十一、 存续债券偿还能力

公司经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力强。

截至报告出具日，公司存续债券合计余额 30.00 亿元，公司债券兑付日期分散，未来待偿债券本金峰值为 10.00 亿元；若考虑行权日，未来一年内待偿还债券金额为 10.00 亿元。2020 年，公司经营活动现金流入量为存续债券余额的 3.69 倍。

表14 截至本报告出具日公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

项 目	2020 年
一年内到期债券余额	10.00
未来待偿债券本金峰值	10.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.82
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	11.07
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.37
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.11

注：现金类资产已剔除受限货币资金
资料来源：联合资信根据公开资料整理

十二、 担保方/差额补足方

京能集团为公司存续债券提供担保或差额补足，有效提升存续债券本息偿付的安全性。

“16 京煤 MTN001”和“20 京煤 MTN001”由京能集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；“17 京煤 MTN001”由京能集团对应付未付的本金和利息所需资金的差额承担不可撤销及无条件的补足义务。

京能集团作为北京地区主要的能源供应主体，在业务规模、区域地位等方面具备综合竞争优势，综合实力很强。截至 2020 年底，京能集团控股装机容量 2900 万千瓦，较上年底增长 12.80%；带动公司发电量和供热量分别同比提高 6.02%和 20.50%。

同时，联合资信也关注到煤炭等燃料成本波动上升、电力和煤炭业务在建项目投资规模较大等因素对其经营可能产生的不利影响。

截至 2020 年底，京能集团合并资产总额 3285.69 亿元，所有者权益 1170.82 亿元（含少数股东权益 414.52 亿元）；2020 年，京能集团实现营业总收入 671.97 亿元，利润总额 54.25 亿元。

截至 2021 年 3 月底，京能集团合并资产总额 3647.97 亿元，所有者权益 1331.81 亿元

（含少数股东权益 461.31 亿元）；2021 年 1－3 月，京能集团实现营业总收入 219.87 亿元，利润总额 24.21 亿元。

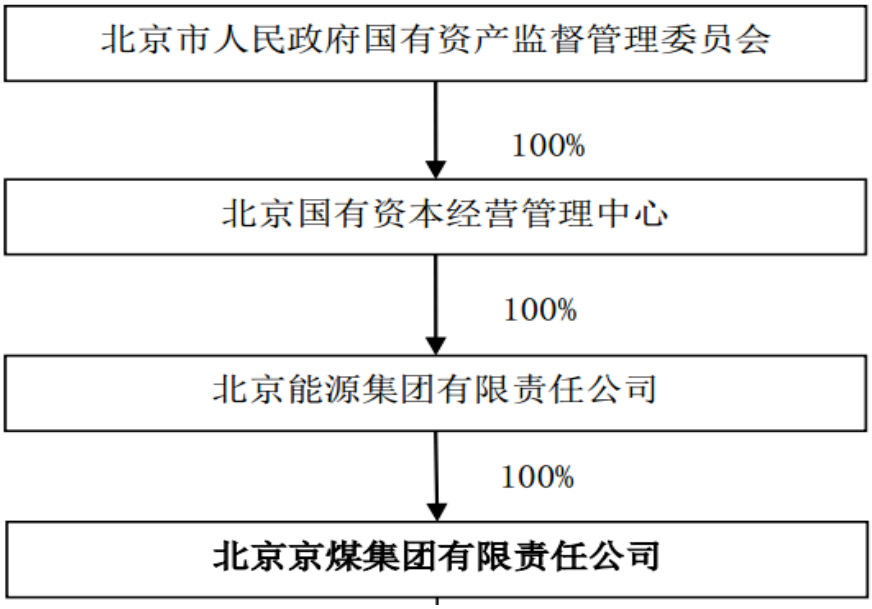
未来，随着京能集团在建电力、煤炭项目逐步投运，京能集团综合实力有望进一步增强。经联合资信评定，京能集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

京能集团偿债极强，其担保有效提升了公司存续债券本息偿付的安全性。

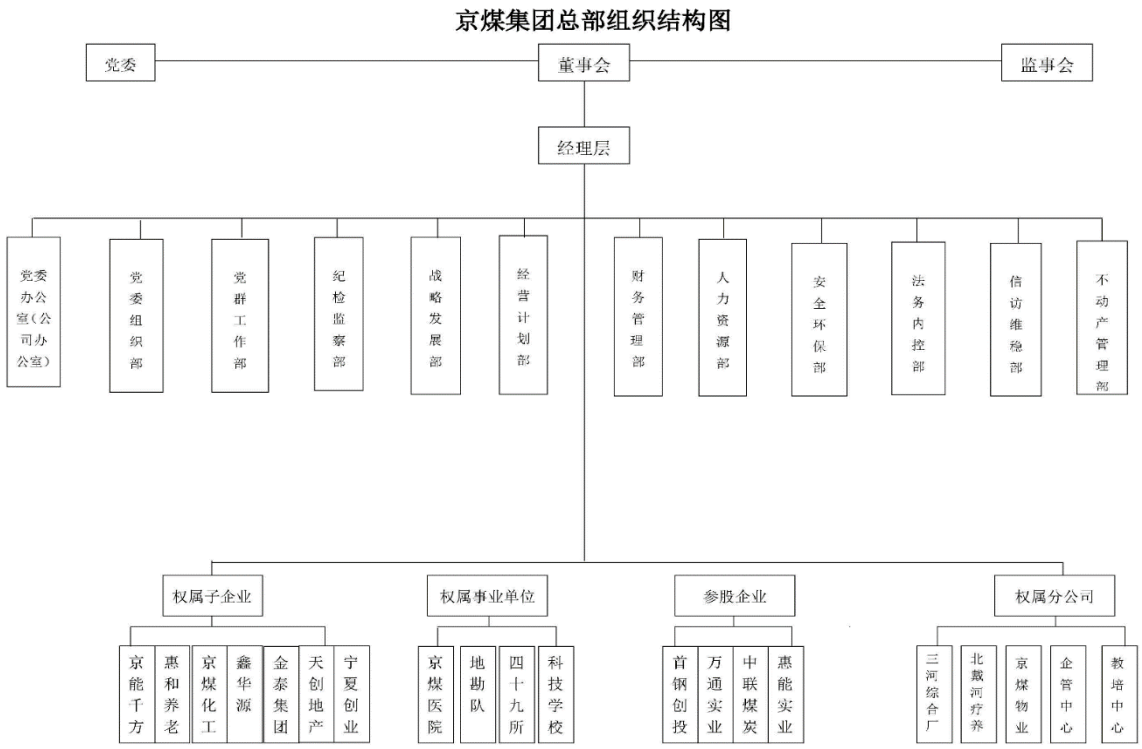
十三、 结论

综合评估，联合资信确定维持北京京煤集团有限责任公司的主体长期信用等级为AA，并维持“16京煤MTN001”“17京煤MTN001”和“20京煤MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供



资料来源：公司提供

附件 2　2020 年底公司合并财务报表范围二级子公司情况

序号	企业名称	注册地	主要经营地	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	北京金泰集团有限公司	北京市	北京市	煤炭制品及批发等	92118.42	100.00
2	北京京煤化工有限公司	北京市	北京、天津、河北	炸药及火工产品制造	22510.00	100.00
3	北京鑫华源机械制造有限责任公司	北京市	北京、内蒙	金属结构制造	13749.00	96.66
4	北京京煤集团总医院	北京市	北京市	医疗服务	12018.10	100.00
5	北京京煤集团地质勘探队	北京市	北京市	能源矿产、地质勘查	2654.00	--
6	北京科技高级技术学校	北京市	北京市	教育	8135.80	--
7	北京京能颐寿养老服务有限公司	北京市	北京市	养老服务	100.00	100.00
8	北京京能建设集团有限公司	北京市	北京市	工程建设	36256.50	100.00
9	北京市天创房地产开发有限公司	北京市	北京市	房地产	7000.00	100.00
10	宁夏京能创业房地产开发有限公司	宁夏	宁夏	房地产	35000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	48.91	20.79	18.16	16.39
资产总额（亿元）	442.44	374.54	355.17	355.21
所有者权益合计（亿元）	139.78	140.30	127.14	139.41
短期债务（亿元）	117.99	123.27	107.85	104.84
长期债务（亿元）	103.62	32.69	35.07	38.54
全部债务（亿元）	221.61	155.97	142.92	143.38
营业收入（亿元）	255.03	108.09	90.52	17.61
利润总额（亿元）	15.26	2.56	3.64	0.18
EBITDA（亿元）	31.58	10.42	11.14	--
经营性净现金流（亿元）	29.85	4.77	13.67	-0.75
财务指标				
销售债权周转次数（次）	17.06	8.46	5.14	--
存货周转次数（次）	1.58	1.10	2.15	--
总资产周转次数（次）	0.48	0.26	0.25	--
现金收入比（%）	106.14	89.50	80.14	93.01
营业利润率（%）	17.96	13.62	11.84	14.53
总资本收益率（%）	5.47	2.17	2.62	--
净资产收益率（%）	8.06	1.36	2.10	--
长期债务资本化比率（%）	42.57	18.90	21.62	21.66
全部债务资本化比率（%）	61.32	52.64	52.92	50.70
资产负债率（%）	68.41	62.54	64.20	60.75
流动比率（%）	133.61	101.94	97.04	105.85
速动比率（%）	62.27	79.69	77.03	83.28
经营现金流动负债比（%）	16.82	2.66	8.26	--
现金短期债务比(倍)	0.41	0.17	0.18	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	3.72	2.31	2.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.02	14.97	12.84	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除使用受限部分；3.所有者权益包括永续中票“16 京煤 MTN001”余额 9.88 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标（本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.70	5.78	2.99	3.03
资产总额（亿元）	121.54	142.32	134.83	137.06
所有者权益合计（亿元）	16.01	30.23	25.02	37.56
短期债务（亿元）	49.60	66.80	56.90	57.80
长期债务（亿元）	36.38	28.67	20.00	20.48
全部债务（亿元）	85.98	95.47	76.90	78.28
营业收入（亿元）	1.27	1.45	0.92	0.29
利润总额（亿元）	0.20	0.21	3.17	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1.43	-0.82	7.19	0.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	/	/	/	--
现金收入比（%）	87.78	80.61	76.26	37.93
营业利润率（%）	-40.64	-26.22	-54.39	13.79
总资本收益率（%）	/	/	/	-
净资产收益率（%）	1.23	0.70	12.69	--
长期债务资本化比率（%）	69.45	48.67	44.42	35.29
全部债务资本化比率（%）	84.31	75.95	75.45	67.58
资产负债率（%）	86.83	78.76	81.44	72.60
流动比率（%）	121.68	119.53	99.92	116.00
速动比率（%）	121.63	119.49	99.92	116.00
经营现金流动负债比（%）	2.44	-1.12	9.43	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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
短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期非流动负债+应付票据
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债
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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 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。

3. 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。

4. 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。

5. 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，亦不对公司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。

6. 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。