

信用等级公告

联合[2010] 065 号

联合资信评估有限公司通过对北京京能热电股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京京能热电股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年一月二十七日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京京能热电股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京京能热电股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因北京京能热电股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京京能热电股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京京能热电股份有限公司主体长期信用等级自 2010 年 1 月 27 日至 2011 年 1 月 26 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。



北京京能热电股份有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 1 月 27 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	19.53	29.40	50.06	69.34
所有者权益(亿元)	15.87	17.06	18.71	20.02
长期债务(亿元)	0.60	1.68	4.07	12.89
全部债务(亿元)	0.60	8.68	25.83	40.99
营业收入(亿元)	15.34	16.45	16.96	12.79
利润总额(亿元)	1.97	2.44	1.88	1.51
EBITDA(亿元)	3.83	4.04	3.84	--
营业利润率(%)	16.92	18.26	16.64	17.70
净资产收益率(%)	8.92	11.11	7.90	--
资产负债率(%)	18.75	41.97	62.62	71.12
全部债务资本化比率(%)	3.64	33.72	57.99	63.60
流动比率(%)	145.04	75.60	63.70	30.23
全部债务/EBITDA(倍)	0.16	2.15	6.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	118.51	52.02	6.65	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。为保证财务数据可比性，2006 年财务数据采用 2007 年经调整的期初数（上年数）；2009 年 1~9 月财务数据未经审计。EBITDA 利息倍数计算时未计入资本化利息支出。

分析师

夏 阳 吕明远 潘诗湛

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对北京京能热电股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为北京地区主要的热电供应商和北京能源投资（集团）有限公司的下属企业，在技术水平、经营规模、区域市场地位和外部支持等方面的突出优势。同时，联合资信也关注到国内电力行业竞争加剧、电煤价格波动加大以及近年来资本支出规模较大等因素给公司经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

公司控股的内蒙古京泰发电有限责任公司（以下简称为“京泰发电”）、内蒙古京科发电有限公司（以下简称为“京科发电”）和参股的内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司（以下简称为“酸刺沟矿业”）新建项目投资已基本完成，公司未来资本支出压力将显著减轻。京泰发电、京科发电 3 台机组（共计 900MW 装机容量）预计均将于 2010 年初投产，公司装机规模将大幅增长；酸刺沟矿业目前已试生产，2010 年有望完全达产。总体看，随着在建项目的投产，公司整体的收入水平和盈利能力都将得到进一步提升，债务压力将有所改善，有助于公司保持相对稳定的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司本部是北京地区电力负荷重要的支撑电厂和北京西部最主要的供热热源，电热负荷有明显的区域优势和不可替代性。
2. 公司本部发电设备性能优良，成本控制能力较强，主营热电业务具有较强的竞争实力和盈利能力。
3. 公司控股的京泰发电为 2×300MW 煤矸石火电机组，符合国家产业政策，其与公司参股的酸刺沟矿业（设计年原煤产能 1200 万吨/年）为煤电一体化项目，燃煤来源有

保障，发展前景较好。

4. 公司控股的京科发电 1×300MW 空冷供热机组项目为热电联产机组，综合效益较高。
5. 公司法人治理结构完善，管理规范。
6. 公司实际控制人北京能源投资（集团）有限公司实力雄厚，股东支持力度大。

关注

1. 近年来，国内电力市场供需矛盾逐步缓和，电力行业发电设备利用小时数下降，行业内竞争压力加大。
2. 国内市场电煤价格波动较大，加大公司成本控制压力。
3. 近年来，公司资本支出规模较大，债务负担上升较快。
4. 公司短期债务规模较大，债务结构不尽合理。

一、主体概况

北京京能热电股份有限公司（以下简称为“公司”或“京能热电”）是于1999年9月20日经北京市人民政府办公厅京政办函（1999）154号文件批准，由北京国际电力开发投资公司与北京市综合投资公司、北京电力设备总厂、北京变压器厂共同发起设立的股份有限公司，设立时注册资本为47336万元。2002年5月公司股票在上海证券交易所上市（股票代码：600578，股票简称：京能热电），注册资本变更为57336万元。2004年11月，北京市国有资产监督管理委员会下发京国资改发字〔2004〕45号文件，将北京国际电力开发投资公司和北京市综合投资公司合并，重组为北京能源投资（集团）有限公司（以下简称为“京能集团”），京能集团持有公司股份24612万股，占42.93%，京能集团为北京市国资委的全资下属企业。

2006年11月，京能集团以其持有的包括公司股份在内的部分股权资产及现金，与其全资子公司北京京能能源科技投资有限公司发起设立北京京能国际能源股份有限公司（以下简称为“京能国际”），京能国际持有公司39.84%的股权，京能集团通过直接和间接方式合计持有公司股份50.52%。2008年12月北京市国资委将京能集团划转至新成立的北京国有资本经营管理中心（以下简称“北京国资中心”）。北京国资中心是北京市国资委全资组建的全民所有制企业，初始注册资本为300亿元。截至2008年底，公司注册资本为57336万元，实际控制人为北京市国资委。

公司经营范围包括：生产、销售电力、热力产品；电力设备运行，发电设备检测、修理；脱硫石膏销售。

公司内部设有总经理工作部、人力资源部、财务部、经营策划部、证券部五个职能部门，下辖石景山热电厂和发电设备检修分公司，是北京地区最大的热电企业，也是北京市重要的电源支撑点和供热热源。

2007年公司投资控股建设了内蒙古京泰发电有限责任公司（以下简称为“京泰发电”）和内蒙古京科发电有限公司（以下简称为“京科发电”）两家发电公司，并投资参股了北京京丰热电有限责任公司（以下简称为“京丰热电”）和内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司（以下简称为“酸刺沟矿业”）。截至2009年9月底，公司共拥有三个控股发电公司和四个参股公司（见表1），目前资产区域布局已经由北京扩展到了内蒙古等京外地域，实现了经营由粗放式到集约化，管理从单一生产向生产经营投资管理型的转变，涉及煤电联营、参股煤矿等多方面的业务。

表1 截至2009年9月底公司控股及参股子公司

名称	业务性质	注册资本	公司持股比例
内蒙古京科发电有限公司	电力、热力生产	18763.11万元	73%
内蒙古京泰发电有限责任公司	煤矸石电厂前期筹建	53000万元	51%
国华能源有限公司	能源交通建设	11764.70万元	15%
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	煤炭加工、销售	82600万元	24%
北京京丰燃气发电有限责任公司	电力、热力生产	32577万元	30%
北京京丰热电有限责任公司	电力生产	7864.94万元	30%
内蒙古京能霍林郭勒风力发电有限公司	风力发电	9922万元	100%

资料来源：公司提供

截至2008年底，公司（合并）资产总额50.06亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.71亿元。2008年公司实现营业收入16.96亿元，利润总额1.88亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额69.34亿元，所有者权益（含少数股东权益）20.02亿元；2009年1~9月公司实现营业收入12.79元，利润总额1.51亿元。

公司注册地址：北京石景山区广宁路10号；法定代表人：刘海峡。

二、行业分析

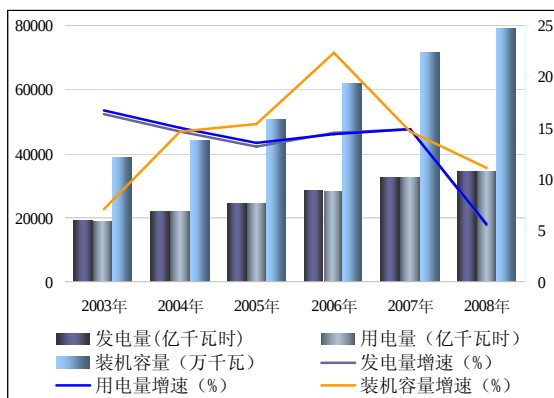
公司主要从事电力、蒸汽、热水的生产和

供应，属于电力行业。

1. 行业供需状况

电力行业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业。2000年以来，中国经济进入新一轮增长周期并出现重工业化趋势，受钢铁、水泥、冶金等一些高能耗行业投资升温的影响，中国电力需求总量迅速上升，2000～2007年全社会用电量年复合增长率为11.62%，超过同期GDP的增长率，2007年全社会用电量32458亿千瓦时，同比增长15.66%。

图1 中国电力供求状况



资料来源：中电新闻网、中电联电力工业统计快报

由于前期电源投资相对滞后，在用电需求快速增长的背景下，中国从2002年开始出现电力供需紧张，并逐步由部分地区季节性缺电发展到全国持续性缺电，其中2005年1月份全国拉闸限电的省份达到26个，缺电达到最高峰。供电紧张的格局带动电力行业新一轮投资热的升温。2003～2007年的五年间，全国发电装机容量从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦。大规模发电项目的不断投产运行，有效缓解了电力供需矛盾，中国逐渐由持续性、全国性缺电转变为区域性、季节性、时段性缺电，缺电范围明显减少。2008年在国内宏观经济减速的背景下，下游工业企业用电需求下滑，电力行业供给压力加大，用电量和发电量增速均出现较快下滑。根据中国电力企业联合会的统计，2008年全社会用电量

34268亿千瓦时，同比增长5.23%；全国发电量为34334亿千瓦时，同比增长5.18%，增速比上年回落10.32个百分点；其中，水电增长19.50%；火电增长2.17%；核电增长8.79%；风电增长126.79%，水电、核电发电量占全部发电量的比重比上年同期分别提高1.97和0.07个百分点，火电发电量比重则回落2.40个百分点，风电等新能源发电量比重也有一定程度的提高。

近年来，在电力供需矛盾缓解的同时，中国也出现了电力行业投资过热的状况，为此，国家专门出台了相关政策，通过项目用地预审、贷款控制、环境评估、从严核准等方式对电源项目进行调控。2007年装机容量增长率为14.36%，较2006年下降近8个百分点，增速明显回落。2008年国内电力行业共完成新增电源投资2878.7亿元，较上年减少5.34%。截至2008年底全国装机容量达到7.93亿千瓦，增速为10.34%，较上年回落4个百分点。尽管新增装机容量增速较上年有所回落，但仍明显高于用电需求增速，发电行业设备利用效率由此出现下滑，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）数据，2008年国内6000千瓦以上电厂发电设备利用小时数为4677小时，较上年下降了337小时。

从2008年8月开始，随着宏观经济增速放缓，下游工业企业用电需求快速回落，2008年全国工业企业用电2.59万亿千瓦时，同比增长了3.83%，增速较2008年1～7月份（11.24%）回落了8个百分点。根据中电联统计数据，从2008年10月份开始，单月全社会用电需求连续出现负增长，其中10月和11月的降幅达到了8%以上。

2009年1～5月，下游需求缓慢回升，全国单月用电需求有所反复，但整体仍逐步呈现出止跌企稳的迹象。2009年6月开始，随着宏观经济调控政策效应的逐步显现，国内市场钢铁、有色、水泥等行业的用电需求逐步恢复，单月用电量开始出现正增长，其中7、8月单月用电量同比增幅分别为6.0%和8.2%（中电联数

据)。从2009年8月开始,国内累计的全社会用电量年内首次出现正增长,9月份增长趋势得到进一步强化,2009年1~9月份,全国全社会用电量26635.46亿千瓦时,同比增长1.40%,其中9月份同比增速为10.24%。从设备利用率情况看,2009年1~9月份,全国发电设备累计平均利用小时为3352小时,比去年同期降低283小时;其中水电设备平均利用小时为2671小时,比去年同期下降180小时;火电设备平均利用小时为3515小时,比去年同期降低284小时。

总体看,经过近年高速发展,国内发电产能较为充足,行业内供需矛盾基本缓解,且从2008年开始受下游用电需求下滑的影响,国内电力市场供过于求的压力显著上升。未来,在宏观经济复苏预期逐步强化的背景下,电力行业景气程度将有所回升,但受新投产机组影响,行业内供过于求的压力短期内无法快速缓解,行业内发电设备利用效率仍面临一定压力。

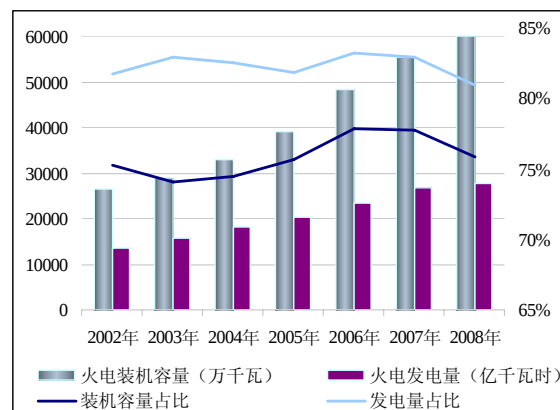
2. 火电行业

火电行业现状

中国煤炭储量丰富的资源禀赋特点使火电成为了目前国内电力生产体系最主要的电源类型。相比于水电、核电等电源类型,火电建设周期短,技术要求相对较低,受周边自然环境限制较小,因此在2002年国内出现严重电力短缺后,火电成为了中国最近一轮电力投资热潮中发展最快的子行业。从2003年开始,火电机组装机容量和发电量在整个电力生产体系中的占比也逐年提升(见图2)。进入“十一五”期间,在国家大力发展水电、风电、核电等清洁能源和新能源的背景下,火电行业的投资力度有所放缓,2008年年火电行业装机容量和发电量占比均出现不同程度下滑,但绝对量仍保持在较高水平,分别为75.87%和80.95%,未来一段时间内火电仍将是国内电力生产行业的中坚力量。截至2008年底国内火电

装机容量合计6.01亿千瓦,同比增长8.15%,占总装机容量的75.87%;全年火电行业共完成发电量2.78亿千瓦时,同比增长2.15%,占国内全口径发电量的80.95%。

图2 中国火电发电量及装机容量概况



资料来源: 中国电力企业联合会

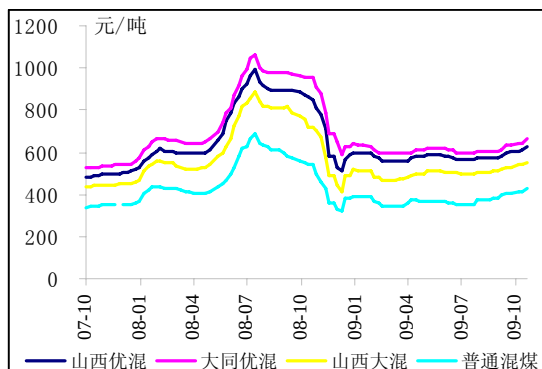
电煤价格与电价调整

近年来,中国电力体制改革逐步推进,成功的完成了“厂网分离”,但在电价制定方面仍未形成一个有效合理的机制,目前电力生产的企业上网电价仍由国家发改委确定,企业只是电价的被动接受者。而对火电企业来说,占生产成本60%以上的电煤的价格已逐步实现了市场化,因此电煤价格的波动成为了目前影响火电企业稳定经营的主要风险。

中国自2005年起实施煤电联动政策,即如果半年内平均煤价与前一周期相比变化幅度达到或超过5%,则电价应相应调整。2005年5月和2006年6月,中国两次启动煤电价格联动机制,帮助电力企业缓解电煤价格上涨带来的成本压力,但目前煤电联动政策并未形成完全的市场化运作,煤电联动机制的最终触发权仍集中于国家发改委。国家发改委在决策时,需要平衡宏观经济调控涉及的多种因素,会在一定程度上制约煤电联动政策的实施。2008年前三季度,国内市场电煤价格大幅飙升,但受迫于CPI高企压力,相应的电价上调政策在6月底才出台。尽管在8月份国家发改委进一步上调了发电企业上网电价,但仍无法完全覆盖同期

电煤价格上涨所致的成本的增加。电价调整滞后且幅度相对较小使发电企业2008年盈利水平受到严重影响。2008年1~11月，全国发电企业共实现利润总额-4.36亿元，较上年同期减少了922.16亿元，规模以上发电企业（含火电、风电、水电及核电）亏损比例达到了37.85%，其中火电行业累计实现利润总额-392.02亿元，较上年同期减少了996.31亿元，火电企业出现普遍亏损，五大发电集团亏损总额约400亿元。2008年四季度，国内市场煤炭价格高位快速回落，进入2009年呈现小幅波动趋势，但整体价格水平已显著的低于2008年全年的平均水平（见图3）。电煤价格的回落，有效的带动了火电企业盈利状况的回升，根据国家统计局数据2009年1~8月国内火电企业累计实现利润总额272.15亿元，较上年同期增加了498.80亿元，但仍显著低于2007年同期的463.77亿元。

图3 2007年10月以来国内主要动力煤价格



资料来源：wind 资讯

近期内，国家电监会鼓励电力企业加大煤电联营步伐，建议各发电集团适当放缓火电建设速度，拿出一部分资金或收购或参股煤炭企业、运输企业，实行煤电联营、煤运联营，以确保部分电煤供应，并平抑电煤价格过快上涨。

目前电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素，但长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，随国内电价体制改革的逐步推进，火电企业的盈利稳定性有望逐步改

善。

火电企业竞争状况

电力生产具有一定垄断供应的属性，从发达国家经验看具有较高的集中度。目前国内电力生产行业整体的集中度还保持在相应较低水平，截至2008年底，全国共有30家发电公司装机容量超过200万千瓦，其装机总容量达到55702万千瓦，占全国总装机容量70.28%，较2007年上升2.03个百分点。

在火电行业中，包括华能集团、大唐集团、华电集团、国电集团、中电投集团在内的中央直属五大发电集团合计拥有35327万千瓦，占全国总装机容量的44.57%，是中国火电行业的第一阵营。第二阵营则主要由部分中央企业及实力雄厚的地方发电集团构成，主要包括广东粤电集团、浙江能源集团、北京能源集团、华润电力、神华集团等。第三阵营则是一些规模较小的地方独立电厂近几年，中国电力市场供求格局正逐步转变，电力企业发展的资源约束进一步加大，国家对电力项目核准难度越来越大，在国家对火电行业实行“上大压小”政策背景下，五大发电集团在新上项目和兼并重组等方面具有优势，因此，地方电力集团以及第三阵营中的中小独立电厂面临的竞争压力正日益加大，2008年五大集团装机容量增速为16.79%，高于国内前30大发电企业和行业的平均增速（分别为14.42%和10.34%）。

未来一段时期内，火电仍将是中国电力生产体系中最主要的电源类型，但火电企业的盈利状况易受煤炭价格波动的影响。

3. 行业关注

上大压小

中国电力生产行业中火电机组比重高，消耗的煤炭和产生的二氧化硫均占全国总量的一半以上。在火电机组中，能耗高、污染重的小火电机组比重较高，单机10万千瓦及以下小火电机组占火电装机容量的近30%，由此也造成了中国电力工业能源消耗和污染排放指

标与国际先进水平具有较大差距。因此，在国家“十一五”规划纲要提出全国单位 GDP 能耗降低 20%和主要污染物排放减少 10%两个约束性指标后，火电成为了节能减排的重点行业。

2007 年国家有关部门出台了“上大压小”的相关文件。国发[2007]2 号文中提出了小火电机组的关停范围，主要包括大电网覆盖范围内单机容量 5 万千瓦及以下的火电机组、单机 10 万千瓦及以下且运行满 20 年的常规火电机组，以及其他未达到节能环保标准、供电煤耗明显偏高和运行已达设计年限的火电机组。同时明确，非供热期供电煤耗明显偏高的热电机组在非供热期应停止运行或限制发电。对一些关停后可能影响当地供热或供电安全的机组，经评估情况属实的，可暂缓关停。此外，企业要建设单机 30 万千瓦、60 万千瓦、100 万千瓦的大机组必须分别关停其容量 80%、70%、60%的小机组，“压小”是“上大”的前提条件。为推动小火电机组关停，国发[2007]53 号文明确规定了各类发电机组要按照节能、经济的原则，实行按机组能耗和污染物排放水平，由低到高，依次排队进行调度，与“上大压小”形成相辅相成的格局。“上大压力”政策对于加快火电行业能耗水平的改善具有积极意义，同时也对新火电项目的核准审批形成了一定限制。

节能调度

节能发电调度是按照节能、环保、经济的原则，以保障电力可靠供应为前提，优先调度风能、太阳能、海洋能、水能、生物质能、核能等清洁能源发电，对火电机组，按照煤耗水平调度发电，煤耗低的多发、满发，煤耗高的机组少发或不发。这项制度的实施，意味着高耗能高污染的发电机组能够获得的发电小时数将越来越少，客观上有利于低效小火电机组加快关停，优化电力工业结构和布局。实行新的发电调度规则后，节能环保的高效机组利用率将明显提高，小型燃煤、燃油机组将难以上

网发电。节能调度对于建设资源节约型、环境友好型社会将发挥积极作用。在目前电力生产行业供给压力逐步加大的局面下，节能调度会在一定程度上加剧行业内部的竞争。

国务院办公厅于2007年8月27日批转了发展改革委、环保总局、电监会、能源办《节能发电调度办法（试行）》。该办法已在广东、贵州、四川、江苏和河南五省试行，取得经验后尽快在全国推广。国家电监会于2008年3月17日发布了《发电权交易监督暂行办法》，4月3日下发了《节能发电调度信息发布办法（试行）》等文件，均是推进节能发电调度的配套文件，意味着全国节能发电调度可能加速推进。

行业内竞争压力加大

2008年中国全社会用电需求在高位出现逆转，8月开始用电量增速快速回落，并从10月份出现负增长，且在接下来的3个月中环比跌幅逐月加大。同时，随着前期新建机组的投产，行业内供过于求的压力显著上升。在此背景下，电力生产行业中的各子行业间出现了明显的分化。由于在国内目前实行的“节能调度”原则下，水电、风电以及核电等清洁能源优先火电调度发电，在供给过剩时火电受到的冲击最为明显。2008年，国内全口径发电量同比增长5.19%，而火电发电量同比增幅为2.16%，低于水电、风电及核电等其他子行业；同期内，火电机组平均利用小时数下滑了427个小时，而水电机组平均利用小时数较上年则增长了102小时。在火电企业中，30万千瓦以上火电机组和2万千瓦以上的热电联产机组受到的冲击相对较小，而小火电和高能耗机组受到的影响很大。

表 2 2008 年电力行业发电量和设备利用率比较

	发电量 (亿千 瓦时)	发电量同 比增速 (%)	设备平均利 用小时数 (小时)	利用小时 数同比增 量(小时)
水电	5633	19.50	3621	102
核电	684	8.79	7731	-46
风电	128	126.79	--	--
火电	27793	2.16	4911	-427
合计	34334	5.19	4677	-337

资料来源：中国电力企业联合会

电价体制改革逐步加速

2008 年中国电力行业中“市场煤，计划电”的矛盾进一步加剧，由此也推动了国内电价体制的改革。2009 年 3 月，国务院总理温家宝在十一届全国人大二次会议上作政府工作报告时指出：“2009 年将推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系。”这是 2002 年电力体制改革启动以来，电价改革问题首次进入政府工作报告。2009 年 3 月以来，在多家部委的联合推动下，国内大用户直购电试点工作积极推进。大用户直购电允许用电客户与发电企业直接协商确定交易电价和电量，改善了电网企业垄断供应的局面，在目前的电力供求格局下，大用户直供的方式有助于降低用电企业成本、刺激用电需求，但同时也会加剧电力生产产业的竞争，优势企业有望在其中获得良好的发展机遇。

2009 年 11 月 20 日，国家发改委公布了新一轮的电价调整方案，包括销售电价整体上调和上网电价区域性升降，其中全国范围内非居民用电销售电价平均提高 2.8 分/kwh，而包括山西、陕西、内蒙古、甘肃、青海、四川等在内的 10 个省（区、市）上网电价上调 0.2-1.5 分/kwh，包括浙江、广东、上海、福建、江苏等在内的 7 省市上网电价下调 0.3-0.9 分/kwh。此次电价调整方案侧重于终端销售电价的上调，重点解决 2008 年 8 月燃煤电厂上网电价提高对电网企业的影响，使电网企业的成本压力得以向终端用户传导，能够在很大程度上改善电网企业的经营压力。而上网电价调整幅度

相对较缓，对发电企业影响相对较小，但结构化的调整能够在一定程度上缩小电厂地域性（包括中西部与东部，内陆与沿海）盈利能力的差距，同时也反应出国家加快电力体制改革，支持电力生产行业发展的态度和决心。

大力发展可再生能源

2008 年 3 月，国家发改委出台了《可再生能源“十一五”规划》，其中指出中国的水能、生物质能、风能和太阳能资源丰富，已具备大规模开发利用的条件。未来加快发展水电、生物质能、风电和太阳能，提高可再生能源在能源结构中的比重，是“十一五”时期中国可再生能源发展的首要任务。按照规划，2010 年，全国可再生能源中，水电总装机容量达到 1.9 亿千瓦，风电总装机容量达到 1000 万千瓦，生物质发电总装机容量达到 550 万千瓦，太阳能发电总容量达到 30 万千瓦，可再生能源在能源消费中的比重将达到 10%，全国可再生能源年利用量达到 3 亿吨标准煤，比 2005 年增长近 1 倍。

电网建设加快

2008 年初，国家电网公司发布了《关于转变电网发展方式、加快电网建设的意见》，其中提出加快建设以特高压电网为骨干网架、各级电网协调发展的坚强国家电网，全面推进“一特三大”战略。彻底解决电网建设滞后、网架结构薄弱问题，适应电力需求快速增长，实现电网与经济社会全面协调发展。充分发挥电网的能源输送和网络市场功能，着力构建安全、可靠、清洁、可持续的能源供应体系。电网输变电能力的提高，能够提升国内电力的有效供给，进一步有利于水电、风电等新能源的发展，同时也会加剧行业竞争，使原区域电网内部的竞争扩张到更大的范围。

4. 未来发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步

转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，而电源建设将更多的侧重结构调整，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

与发达国家相比，中国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的 20%。未来伴随中国经济的发展，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。

未来，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。

对于火电企业来说，在目前的煤、电价格形成机制下，电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素。长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，未来电价形成机制改革的推进，将有助于改善电力企业尤其是火电企业盈利的稳定性。

三、基础素质分析

1. 企业竞争力

公司本部建有四台 20 万千瓦现代化大型燃煤发电供热机组，总装机容量 80 万千瓦，设计供热能力 2512 吉焦/小时。机组经多次技术改造，技术和设备性能达到国内先进水平，发电运行稳定。2008 年，经过机组增容改造以后，公司机组的发电供热效率提高 10%，单机容量达到 22 万千瓦，总装机容量达 88 万千瓦。由于地处北京电力负荷中心，公司电热负荷有明显的区域优势和不可替代性。目前，公司已成为北京地区主要的热电供应商，是北京地区电力负荷重要的支撑电厂和西部最主要的供

热热源，发电量占北京地区发电量的 30%，支撑供热面积已达到北京集中供热面积的五分之一。2008 年公司完成发电量 49.46 亿千瓦时，供热量 950.86 万吉焦。

2007 年公司投资控股建设了京泰发电和京科发电 2 家发电公司并投资参股了酸刺沟矿业。京泰发电为 2×300MW 煤矸石电厂项目，京科发电为 1×300MW 空冷供热机组项目，均将于 2010 年初投产；酸刺沟矿业建设年产 1200 万吨煤炭项目，已于 2008 年建成并进行试生产，2009 年全年预计生产原煤 680 万吨，2010 年有望完全达产。公司通过由单纯的发电企业向相关非发电产业的延伸，一定程度上实现了煤电联营，保障了发电主业的可持续发展。

2. 技术优势

公司的电力设备属热电联产机组，综合出力效率高，各项技术指标稳定，环保特性较好。

燃煤热电联产能够保证煤炭作为一次能源的比重，保障能源安全。同时，与火电机组和集中供热锅炉相比，热电机组在减排二氧化碳、二氧化硫、灰渣等方面具有显著的节能环保优势。如果未来北京市供热缺口以及取代燃煤小锅炉的任务都由燃气承担，那么将给本来就紧张的天然气供应带来更大压力，为首都能源供应安全带来风险。与燃气相比，燃煤热电联产虽然会带来一定污染，但能够保证首都能源供应安全。全面考虑安全、节能、环保、经济多方面综合效益，燃煤热电联产将在北京市能源供应体系中发挥重要作用。

自成立以来，公司在技术改造和环保设施方面积极投入，先后完成了 4 台机组扩容改造、锅炉燃烧调整，优化掺烧配煤方案、提高磨煤机出力、预热器及燃烧器改造、省煤器、电除尘改造、机组的脱硫、脱硝改造等一系列工程，使机组的综合能耗水平和环保性能持续改善，2008 年，公司石景山电厂的 4 号机组获全国火电机组竞赛特等奖、1 号机组获二等奖。

3. 人员素质

公司本部高级管理人员11人，均具备高级职称和大学本科及以上学历，其中研究生5人。

公司董事长刘海峡，硕士研究生、高级工程师，历任北京电子动力公司热电厂助理工程师，北京电子动力公司安装公司副总工程师，北京电子动力公司技术设备处副处长、常务副经理，北京国际电力开发投资公司总经理助理。现任北京能源投资（集团）有限公司副总经理，公司党委书记、董事长。

公司总经理、党委书记孟文涛，1969年出生，工学硕士，高级工程师。历任内蒙古达拉特电厂运行班长、值长、组织部副部长、电气检修处副主任兼书记、电气检修处主任兼书记、检修副总工程师，内蒙古岱海发电有限责任公司副总经理，华能北方公司安生部副部长。

截至2008年底，公司共有正式在职员工1416人，其中大专及以上学历的占45.97%，中专、技校和高中占37.85%，初中及以下的16.17；公司现有初级及以上技术职称的员工占30.86%，其中初级职称300人中级职称96人，高级职称41人；从年龄结构看，公司在职员工中30岁以下的占7.56%，30~50岁的占82.42%，50岁以上的占10.03%。公司一向重视人力资源工作，采取一系列措施使得职工队伍的知识结构、专业技术结构、技术等级结构不断提高，但目前公司有近千名的退休职工，存在一定的社会负担，一定程度上影响了公司的经营效率。

总体来看，公司高管素质较高，员工队伍较为稳定，能够满足公司未来发展的需要。

4. 税收优惠

根据财税[2006]117号《财政部和国家税务总局关于继续执行供热企业相关税收优惠政策的通知》和京国税发[2006]341号《北京市国家税务局转发财政部、国家税务总局关于继续执行供热企业相关税收优惠政策的通知》

规定，“三北地区”的供热企业供暖期间向居民收取的采暖收入继续免征增值税。公司2006年11月至2009年3月供暖期间向居民收取的采暖收入享受免征增值税的优惠政策，根据财政部和国家税务总局于2009年3月的相关通知，该政策延续2010年3月有效，这是该政策执行以来第三次延续。2009年1~9月，公司共收到供热返还增值税款669.04万元。

5. 外部环境

北京作为中国的首都，是全国的政治文化中心和经济中心，对供电安全性、可靠性有着特殊的要求。北京地区能源消耗量大，但受地区资源和环保要求限制，北京市内不宜大量建设电厂，目前北京电力消耗有70%以上依靠外部调入。近年来北京市经济持续快速增长，特别是第三产业的快速发展和城市规模扩大、人口激增以及周边城市化进程的加速，北京的电力需求得到了有效地拉动。从2004~2008年，北京市全社会用电量从510.1亿千瓦时增长到2008年的689.7亿千瓦时，累计增幅达到35.21%。预计在未来几年，制造行业的迁出可能会在一定程度上影响北京的电力需求，但作为中国政治经济中心和环渤海经济圈的核心区域，随着城市规模的扩大以及第三产业的高速发展，北京地区的电力需求仍有望保持较快发展。根据北京市电力行业“十一五”规划的预测，2010年北京地区最大用电负荷将达到1670万千瓦，“十一五”期间最大用电负荷年均增速将达到9.6%；2020年将达到2913万千瓦，期内最大用电负荷年均增速预计为5.6%。未来北京地区能源发展将与北京“国家首都、国际城市、文化名城、宜居城市”的定位相适应，着力发展优质、清洁环保能源和再生能源，逐步淘汰高能耗高污染产能，减轻城市环保压力。根据相关规划，在“十一五”和“十二五”期间，北京市将分别关停60万千瓦的小型火电机组，以优质清洁环保能源取而代之，这为地区内的能源企业提供较好的发展空间。

目前，北京地区主要的发电企业装机容量

见表 3，可以看到公司在区域的供电市场中具有一定的规模优势。

表 3 北京地区燃煤热电联产机组装机容量情况

电厂名称	装机容量（万千瓦）
高井电厂	60
华能北京热电	65
中电国华热电	38
京能热电	88

资料来源：公开资料整理，数据截至 2008 年底

近年来中国热电产业快速发展，装机约占全国火电装机容量的 15%；主要分布在华北、东北。北京地区热网建设一直都成上升趋势，2009 年北京城市热网供热面积为 13550 万平方米，根据北京市热网建设规划，2010 年将达到 14450 万平方米。因此，未来北京市集中供热市场发展空间将十分广阔。

公司取得了北京市政府的多项政策扶持。2008 年 1 月市财政局以京财建[1998]1084#文件，批准公司使用 790 万元的国债转贷资金 15 年，专项用于 3×200MW 机组烟气脱硫工程；再有京工促发[2006]195#下拨款项 179 万元，用于节水一期工程，由京工促发[2007]80#拨给财政贴息资金 219 万元，用于节水二期工程；此外，公司还由京财经二指[2007]506#文件获得机组烟气脱硫国债补助资金 1844 万元，由京环发[2007]99#获得电厂脱硝治理资金 1200 万元。

总体看，公司发展外部环境较好。

6. 股东支持

公司实际控制人京能集团成立于 2004 年 12 月，是根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会“京国资改发字[2004]45 号”文，由原北京国际电力开发投资公司（以下简称“北国电”）和北京市综合投资公司（以下简称“北综投”）合并成，注册资本 88 亿元人民币。

京能集团投资项目涉及电力能源、房地产与基础设施、高新技术、金融证券等领域，是北京市电力能源建设的投融资主体。

截至 2008 年底，京能集团已投产的权益装机容量为 1253 万千瓦，控股装机容量为 676 万千瓦，2008 年京能集团控股电厂累计发电 233.05 亿千瓦时。截至 2008 年底，京能集团（合并）资产总额为 693.58 亿元，所有者权益 248.70 亿元，其中少数股东权益 43.70 亿元；2008 年实现营业收入 87.41 亿元。

京能集团是北京国资系统规模最大的企业集团之一，是京津唐电网内三大发电主体之一，目前承担北京地区 80% 以上的用电负荷和 30% 以上的集中管网供热负荷，在首都能源保障体系中具有重要的战略地位。公司作为京能集团重要的下属企业，拥有京能集团在北京地区大部分的电源资产，同时也是目前京能集团体系内在国内 A 股市场上唯一的控股上市公司，近年来公司参股国华能源、酸刺沟矿业，投资控股建设的京泰发电和京科发电项目均得到了京能集团在战略规划、资金周转方面的大力支持；此外根据公司 2009 年 9 月 17 日的相关公告，公司拟将其持有的京丰热电和京丰燃气发电有限责任公司（以下简称“京丰燃气”）的全部股权转让给京能集团，以上两企业均为公司的参股下属企业，2008 年以来受相关环保政策、电价水平较低和燃气成本高等因素影响，经营状况显著下滑；根据公司 2009 年 10 月 20 日发布的非公开发行股票预案（修订）公告，京能集团拟认购不低于该次非公开发行总量的 20% 的人民币普通股股份。

总体看，公司实际控制人京能集团实力雄厚，且公司在京能集团体系内具有一定战略地位，能够在资金、项目资源等方面获得良好的支持。

四、公司管理

1. 法人治理

公司按照现代企业制度的要求和《公司法》的规定，建立了完善的“股东大会、董事会、监事会和经理层”三会一层的法人治理结

构。股东大会是公司的权力机构，行使决定公司经营方针和投资计划等重大职权；董事会是公司股东大会的执行机构，向股东大会负责；监事会负责行使监督公司财务等职权，向股东大会负责；公司总经理由董事会聘任，向董事会负责。公司设有董事会秘书处，董事会秘书处是由董事会秘书直接领导的公司董事会常设机构，其职责是负责董事会交办的各种工作。

总体看，公司法人治理结构完善。

2. 内部管理

公司内部设有总经理工作部、人力资源部、财务部、经营策划部、证券部五个职能部门，下辖石景山热电厂和发电设备检修分公司。

总经理工作部主要职能是为经营管理提供决策依据和落实反馈；经营策划部主要负责公司的经济监督和信息管理；财务部主要负责公司及分公司的财务管理；证券部负责公司的证券管理，关注、分析公司股票二级市场动态，研究资本经营，提供投资决策等。

石景山热电厂的经营活动主要围绕四台机组的发电、供热进行，为公司创造资产经济效益。

检修分公司的经营范围为发电设备的检测和修理，目前以石景山热电厂的设备维护、机组检修为主，同时承揽石景山热电厂设备的技术改造、检测和修理工作。

公司严格遵守有关的上市规则及证监会的有关规定，建立了公司的财务管理制度、公司的劳动人事管理制度、公司安全生产管理制度、公司的经营管理制度以及根据现代企业制度的要求制订了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》和《总经理工作细则》、《关于投资及有关事项的授权制度》、《信息披露管理制度》、《募集资金管理意见》及《关联交易的决策制度》等一系列的内部控制制度，公司在各项实际业务中严格

遵循上述制度，并取得了显著的效果。

公司在资产、业务、人员、机构、财务方面与公司现有股东相互独立，确保了企业经营决策的独立性。

总体来看，公司内部管理制度健全，措施到位，整体管理水平较高。

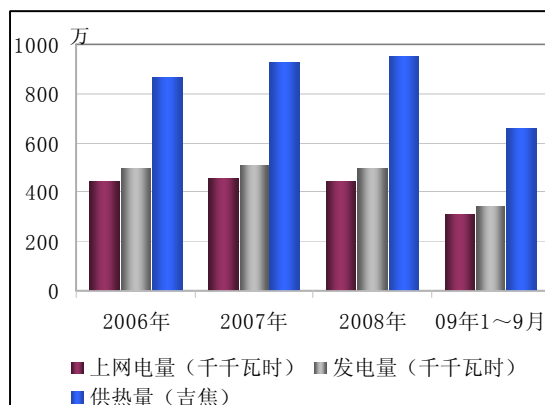
五、生产经营

目前，热电业务是公司主要的收入来源和利润来源，近年来对收入和利润的贡献率均保持在98%以上，少量其他业务收入主要来自脱硫石膏的销售。2006~2007年，公司营业收入在发电量的带动下小幅增长；2008年受下游用电需求下滑的影响公司发电量略有下降，但受益于电热价格上调，营业收入小幅提升。

1. 生产销售

公司的电力和热力产品无法储存特性，决定了以销定产的格局，电力销售对象为华北电网公司，热力销售由北京城市管网予以输送，实际销售货款回笼由电网和城市管网分别结算。从图4可以看到，2006~2008年公司发电量、上网电量基本保持稳定，供热量呈逐年小幅提升的趋势。2008年受区域电网新增装机容量及用电市场需求增速放缓的影响，公司机组在完成增容改造的前提下发电量较上年基本持平，平均利用小时数由2007年的6355小时下降为6183小时，由于公司主力机组均为热电联产机组，在目前实行节能调度政策的背景下，具有一定优先调度的优势，目前公司机组平均利用小时数仍远高于国内火电行业（2008年为4911小时）及北京地区火电机组平均水平（2008年为5071小时）。

图 4 2006~2009 年 9 月公司供电、供热情况



资料来源: 公司提供

2008 年四季度开始国内用电需求增速高位出现快速回落, 公司所在的华北电网也受到较大影响, 在此背景下华北电网内统调机组 2009 年的计划电量均较上年有所下调, 为了保证机组的利用效率, 公司关注电网公司电量计划制定的各个环节, 积极主动争取计划电量, 及时取得了华北电网公司对公司本部四台机组出力增容的批复, 并最终争取到 5019 小时的年度发电利用小时计划, 居华北电网全部统调电厂之首。2009 年以来下游用电需求的低迷对公司经营产生一定影响, 上半年公司发电量、供热量和机组平均利用小时数较上年同期均出现一定程度下滑, 但从 7 月份开始月度数据环比呈现企稳回升迹象, 随着 11 月进入供暖季节, 公司热电联产机组出力将更有保障, 公司预计全年设备利用小时数将保持在 5600 小时左右。

近年来, 公司在机组技术改造方面持续投入, 机组的环保性能、能耗水平不断改善, 2008 年在完成增容改造后机组综合效益和能效指标大幅提升, 单位供电煤耗下降了 20g/kwh, (见表 4) 目前相比于行业大多数同规模的火电机组, 公司机组在整体性能和单位能耗水平均具有较强的竞争优势。

表 4 近年公司部分热电生产、销售指标

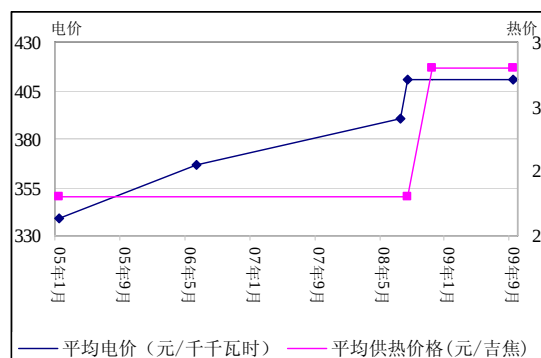
项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1~9 月
综合厂用电率 (%)	10.29	9.87	9.85	9.98
单位供电煤耗 (克/kwh)	343	330	310	300.30
平均设备利用小时数	6220	6355	6183	3882

资料来源: 公司提供

目前公司电、热价格均由国家或地方发改委等部门统一制定。近年来, 国内市场电煤价格持续上涨, 根据“煤电联动”的相关政策, 公司上网电价也进行了多次上调, 目前执行的平均上网电价为 410.30/千千瓦时。从近几次“煤电联动”政策实施情况看, 电价上调幅度有限且时间上滞后, 只能在一定程度上覆盖上涨的燃料成本。受政策影响, 自 2001 年起北京地区的供热价格一直保持在 23 元/吉焦的水平。2008 年 11 月, 根据《国家发展改革委、建设部印发关于建立煤热价格联动机制的指导意见的通知》北京市供热价格上调至 33 元/吉焦 (见图 5)。

目前公司的主要销售对象为华北电网公司和北京热力集团公司, 售电收入 25% 于次月 15 日结算, 剩余 75% 于次月底前全部结算; 供热收入于次月 15 日一次结清。

图 5 2005~09 年 9 月公司电、热产品的销售单价



资料来源: 公司提供

2. 原材料采购

公司的发电成本中燃煤采购成本占比最大, 2006~2008 年随着国内市场电煤价格的不断上涨, 燃料采购成本占公司营业成本的比重不断上升, 2008 年为 68.61%。表 5 中可以看

公司近几年电煤消耗总量的变化情况，2007年由于发电量的小幅提升公司电煤消耗总量有所增加，2008年在发电量较上年微幅下降的情况下，得益于机组能耗水平的提升公司消耗的电煤总量较上年大幅减少，为公司节省大量的燃煤成本，是公司2008年在行业大面积亏损中保持盈利的重要原因之一。

表5 近年公司燃料采购部分指标

项 目	2006年	2007年	2008年	09年 1~9月
燃煤采购成本占营业成本比重(%)	58.82	63.44	68.61	69.41
平均入炉标煤单价(元/吨)	377.21	438.97	525.06	594.49
电煤消耗总量(万吨)	314.87	320.92	291.00	196.83
重点合同煤数量(万吨)	249.73	237.26	256.14	176.43
重点合同煤比例(%)	79.31	73.93	88.02	89.63

资料来源：公司提供

目前，神华集团是公司主要的燃料供应商，供应量占公司年均采购量的70%以上，剩余部分主要由中煤能源以及同煤集团等山西煤企供应。经过几年的磨合，公司已与主要的供应商建立的稳定合作关系，重点合同煤占采购总量比例已从2006年的79.31%提高到2008年的88.02%，相比同规模的火电企业已处于很高水平。

由于近年煤价上涨、入厂煤质下降，使公司燃料成本支出增长较快。公司加强采购环节的控制，不断开拓新的煤源，通过在用煤相对较少的季节，调整供煤煤种，减少劣质煤入厂，提高运距较近的发运商供煤，努力降低煤价带来的不利影响。公司还尽可能优化煤种结构、提高煤质，对热值较高的供应商优先安排煤炭需求计划，特别是对煤炭热值较高、煤质稳定的煤源地区的经济性煤种重点督促供应计划的落实。为强化燃料管理和采制化工作的监督力度，公司在翻车机、入厂煤试验室安装了监视系统，增加抽样监督次数，同时对入厂煤机械化采样装置进行大修，从管理手段和设备治理两个方面采取措施，加强了燃料接卸和采制

化监督工作，有效地控制了入厂、入炉煤热值。通过以上相关措施的实施，公司的燃煤质量和成本均实现了相对较好的控制，2008年公司入炉标煤单价为525.06元，较上年同期的增幅为19.61%，显著低于行业平均水平。

公司投资参股的酸刺沟矿业于2008年底开始试产，2009年酸刺沟矿业全年的原煤产量预计将达到680万吨，2010年有望达产实现1200万吨的生产能力，这将能够较好的满足公司京泰项目投产后的煤炭供应。

3. 经营效率

从经营效率指标看，近三年公司销售债权周转次数和存货周转次数均小幅波动，但整体仍保持在较高水平，2008年分别为7.81次和38.21次；近三年，公司收入规模增幅相对较缓，而资产规模在在建工程的带动下则保持较快增长，公司总资产周转次数逐年下降，2008年为0.43次。整体看，公司经营效率较高，随着在建项目逐渐投产，资产周转指标有望进一步提升。

4. 未来发展

“十一五”期间，北京经济将继续保持快速发展，并带来大量电力、热力需求。作为北京市重要的供电、供热企业，北京市经济发展与城市建设为公司业务发展提供了广阔空间。

公司计划未来继续以燃煤发电、供热为业务发展的主导方向，以北京为主要发展地域，做精做细已有热电业务，积极拓展北京市供热市场，并探索在北京石景山区针对大客户发展集中供冷业务。通过持续的内部价值链优化，提高已有业务的竞争能力，保障盈利持续增长。通过对生产运营、设备、安全、人力资源、财务资源等环节的精细化规范管理，提高热电产品竞争能力。公司还将在技术经济可行的前提下通过技术改造进一步拓展热电生产能力。

同时，随着京泰、京科项目的投产以及酸刺沟矿业的完全达产，预计2010年公司将建成

以热电业务为主体，以煤炭业务为辅助，成为具有“经营型、发展型、投资型”特征的一流电力上市公司。

公司投资建设的京泰项目是公司与内蒙古伊泰煤炭股份有限公司（以下简称“伊泰股份”）和山西粤电能源有限公司（以下简称“山西粤电”）分别以51%、29%、20%的比例出资建设，电厂位于内蒙古鄂尔多斯市准格尔旗境内，紧邻公司参股的准酸刺沟矿业项目。（酸刺沟煤矿由公司、伊泰股份和山西粤电分别以24%、52%、24%的比例出资建设）。该项目建设容量为2×300MW火电机组，拟燃用酸刺沟煤矿洗中煤和煤矸石，煤矸石与洗中煤的比例为6:4；燃煤采用带式输送机运输方式，直接将燃料由煤矿煤场输送至电厂输煤系统，输煤皮带长度仅800米，属煤电一体化项目。该项目系坑口电厂，与酸刺沟矿业采取煤电联营方式，有利于获得稳定的燃料保障，减少工程造价，降低运行成本。同时该项目是国家支持的综合利用项目和环保项目，能够享受国家相关优惠政策以及西部大开发的税收优惠政策。根据内蒙古发改委【内发改价字[2009]1997号】批复，该项目投入商业运行后的上网电价将执行269.99元/千度的蒙西电网标杆电价，完成脱硫后每千瓦时的电价还可上调0.015元，在区

域电网中拥有较高的上网电价，具有较好的盈利前景。

公司持股73%的京科发电1×300MW空冷供热机组项目位于内蒙古自治区科尔沁右翼中旗，为燃煤供热机组，可解决蒙东地区部分城镇的供热问题，未来投产后将供应东北电网。该项目为国家鼓励的热电联产机组，综合效益高，未来既能受益于蒙东地区丰富煤炭资源所带来的相对稳定和低成本燃料供应，同时也能享受东北地区相对较高的上网电价，具有较好的盈利前景。

酸刺沟矿业项目是由伊泰股份控股（持股52%），公司和山西粤电分别出资24%建设，项目位于国家13个大型煤炭基地之一的神东基地，井田面积76.5平方公里，矿井地质资源量为24.44亿吨，可采储量超过8亿吨，设计年原煤产能1200万吨/年，由矿井、选煤厂、铁路专用线三部分组成。选煤厂设计入选能力为1200万吨/年。铁路专用线全长26.85公里，2011年输送能力将实现1200万吨/年，远期2016年输送能力2000万吨/年。项目已于2008年开始试生产，预计2009年全年原煤产量将达到680万吨，可实现利润4亿元左右，2010年待后续工程完成后有望完全达产。

表6 公司未来2009~2011年投资计划

单位：万元

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		资金落实情况	2009年	2010年	2011年
			贷款	自筹				
内蒙古科右中热电厂1×300MW空冷供热机组工程（京科发电）	2010年投产	176327.00	141061.60	35265.40	已落实	67744.82	11000.00	1000.00
内蒙古京泰发电2×300MW煤矸石发电机组工程（京泰发电）	2010年投产	285502.00	228401.60	57100.40	已落实	235123.96	22281.00	5000.00
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	已投产	97599.35	78079.48	19519.87	已落实	54413.87		
母公司技术改造		41238.52	32990.82	8247.70	增发	10738.52	15000.00	15500.00
合计		600666.87	480533.5	120133.37		368021.17	48281.00	21500.00

资料来源：公司提供

从表6可以看出，2009年是公司项目投资的高峰期，全年的投资总额为36.80亿元。从

2009年实际投资情况看，截至2009年10月底公司主要的建设工程均得到顺利推进，京泰项目

1 号机组有望在 2009 年底前实现双投，京泰 2 号机组和京科机组也均有望在 2010 年 2 月以前完成 168 小时的并网试运行，具备商业运营条件。2010 年待京泰和京科项目投产后公司的装机容量和收入水平都将实现跨越式的增长，预计 2010 年末公司控股装机容量将达到 178 万千瓦，权益装机容量将达到约 140 万千瓦。

2009 年 10 月 20 日公司发布董事会决议公告，公司拟以非公开方式发行普通股股票不超过 9000 万股，拟募集资金净额预计不超过 80000 万元，初定的募集资金用途见表 7。公司的控股股东京能集团已承诺认购不低于总募集金额 20% 的份额，目前该方案已通过北京市国资委审批，公司预计本次募集相关工作在 2010 年内完成。

表 7 非公开发行方案拟募集资金用途

项目名称	资金需要数量 (万元)	募集资金拟投入 数量(万元)
酸刺沟 2×300MW 矸石电厂项目	285502.00	4000.00
石景山热电厂南线供热系统改造工程	8256.80	8256.80
石景山热电厂除灰除尘系统环保节能改造工程	8698.80	8698.80
置换银行借款	40000.00	40000.00
补充流动资金	19044.40	19044.40
合 计	361502.00	80000.00

资料来源：公司提供

根据公司 2009 年 9 月 17 日发布的相关公告，公司董事会审议通过拟将公司持有的京丰热电 30% 的股权和京丰燃气 30% 的股权转让给控股股东京能集团。京丰热电原有 5 万千瓦和 10 万千瓦火电机组各一台，受相关政策影响已于 2008 年关停，目前依赖替代电量和相关租赁收入维持经营，整体经营状况不佳；京丰燃气拥有一台 35 万千瓦燃气发电机组，但近年受燃机价格高企的影响，盈利状况不佳。此次交易事项中，公司拟将所持京丰热电和京丰燃气各 30% 股权分别以 3920.32 万元和 13560.66 万元转让，转让价格较净资产账面增值比率分别为 1.51% 和 32.54%。目前以上转让事项仍待公司股东大会表决完成后尚可执

行。京丰热电和京丰燃气均为公司的参股项目，在公司合并报表中列示于长期股权投资科目，截至 2008 年底合计 9937.17 万元，相关转让事项对公司资产规模影响相对较小。

此外，公司于 2009 年 11 月 3 日发布公告，由于京能集团为避免体系内同业竞争，将整合旗下风电资源，公司拟将持有的霍林郭勒风力发电有限责任公司（以下简称“霍林郭勒风电”）100% 股权全部转让给京能集团，转让价格为 10970.54 万元，较净资产账面增值比率为 10.57%。截至 2009 年 8 月 31 日，霍林郭勒风电资产总额为 3.56 亿元，所有者权益为 0.99 亿元，该公司尚处于建设期，未实现收入。

公司京泰和京科项目建设目前已进入尾声，有望如期投产，相关股权转让事项也在顺利推进，待股东大会表决后即可完成；但定向增发方案的进程一定程度将会受国内资本市场波动影响。

总体看，未来随在建项目的投产，公司装机规模和收入水平都将大幅增长，也将成功的实现向关联非电产业的延伸，一定程度上实现煤电联营，整体的盈利能力和竞争实力得将得到提升。与此同时，受益于资本支出规模的回落以及股权转让产生的现金流入，公司的资金压力和债务压力都将得到缓解，进而保持适宜财务弹性和偿债能力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006 年~2008 年财务会计报表均由北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司自 2007 年开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，并根据相关规定对 2006 年的可比数进行了追溯调整。2007 年公司因新设增加合并单位 2 家，2008 年公司因新设增加合并单位 1 家，合并范围的变化对财务数据具有一定影响。2009 年 1~9 月财务数

据未经审计。

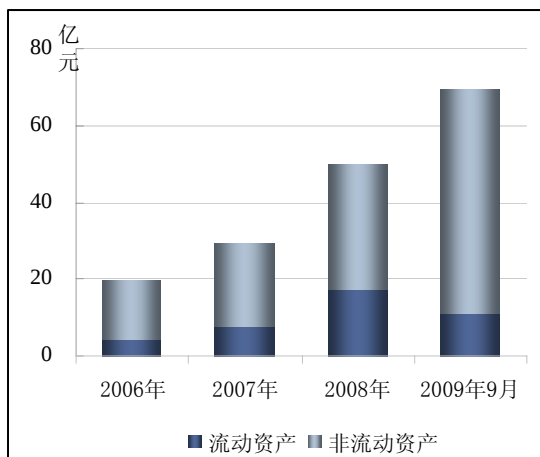
截至 2008 年底，公司合并资产总额为 50.06 亿元，所有者权益合计为 18.71 亿元，其中少数股东权益 2.22 亿元。2008 年，公司实现营业收入 16.96 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司合并资产总额为 69.34 亿元，所有者权益合计为 20.02 亿元，其中少数股东权益 3.06 亿。2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 12.79 亿元，利润总额 1.51 亿元。

2. 资产质量

2006~2008 年，随在建项目的持续投入，公司资产总额保持了较快增长，年均增速达到了 60.09%，截至 2008 年底合计 50.06 亿元，其中流动资产占 34.17%，非流动资产占 65.83%，公司资产以非流动资产为主，符合火电企业的经营特点。

图 6 2006 年~2009 年 9 月底公司资产构成情况

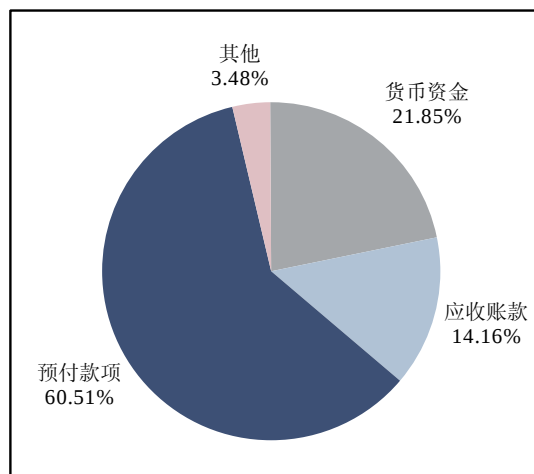


资料来源：公司审计报告

流动资产

2006~2008 年，在预付工程款持续增长的带动下公司流动资产规模大幅扩张，年均增长 99.20%，截至 2008 年底共计 17.10 亿元，流动资产构成以货币资金、应收账款和预付款项为主（见图 7）。

图 7 截至 2008 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2006~2008 年，公司货币资金年均增长 43.63%，截至 2008 年底为 3.74 亿元，其中 0.30 亿元为承兑汇票保证金。

2006~2008 年，公司应收账款波动中有所增长，年均增长 7.85%，增幅略高于营业收入的增速，截至 2008 年底公司应收账款合计 2.42 亿元，全部为账龄一年以内的，应收华北电网有限公司（占 69.90%）和北京热力集团有限公司（30.10%）的售电、售热款。公司主要欠款客户均为区域范围内的热网和电网垄断供应商，经营状况稳定，公司应收账款风险小。

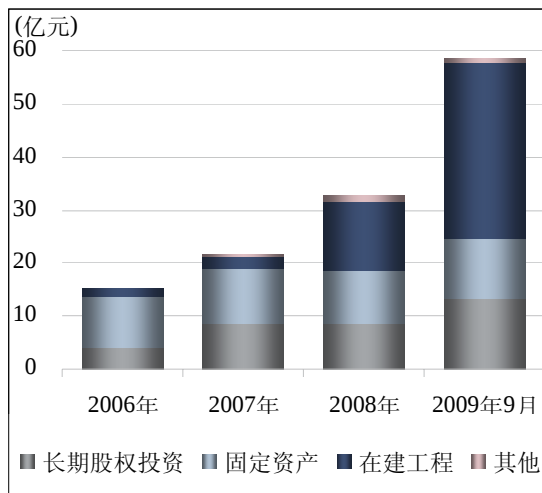
近三年（2006~2008 年），公司在建项目较多，预付的设备款和工程款持续增加，预付款项规模从 2006 年末的 0.03 亿元增加至 2008 年末的 10.35 亿元，其中 1 年以内的 92.67%。

近三年，公司存货规模小幅增长，截至 2008 年底合计 0.42 亿元，其中燃料占 76.22%，备件占 14.44%，原材料占 8.34%。

非流动资产

近三年，随着公司生产经营规模扩大和大规模对外投资，公司非流动资产年均增长 47.14%，截至 2008 年底为 32.95 亿元，主要以长期股权投资（占 26.57%），固定资产（占 30.30%）和在建工程（占 39.14%）为主。

图 8 2006~2009 年 9 月底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2006~2008 年，公司长期股权投资年平均增长 43.07%，截至 2008 年底 8.76 亿元，主要是对国华能源有限公司、内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司、北京京丰燃气发电有限责任公司、北京京丰热电有限责任公司的投资。

2006~2008 年，公司固定资产规模相对保持稳定，截至 2008 年底为 9.98 亿元，主要为已投产发电设备和相关厂房建筑。截至 2008 年末公司固定资产的综合成新率为 28.98%，其中机器设备的成新率为 30.30%，成新率相对较低，但近年来公司实施了多项技改工程，目前机组整体性能和健康状况保持在较好水平。

2006~2008 年，随着京科、京泰等电源项目工程的推进，公司在建工程高速增长，截至 2008 年底合计 12.90 亿元。

公司在建项目较多，在建工程规模保持了较快增长。2006~2008 年，在建工程分别为 1.39 亿元、2.29 亿元和 12.90 亿元，年均增长 205.08%。截至 2008 年底公司重大的在建项目见表 9。

表 8 截至 2008 年底公司重大在建项目 (亿元)

在建项目名称	期末余额
内蒙古科右中热电厂 1×300MW 空冷供热机组工程	6.34
内蒙古京泰发电 2×300MW 煤矸石发电机组工程	3.50
锅炉脱氮改造（脱硝）工程	2.18
内蒙古霍林河风电一期 49.5MW 工程	0.65

资料来源：公司提供

2009 年是公司在建项目投入的高峰期，在建工程大幅增长的带动下，截至 2009 年 9 月底，公司资产总额达到 69.34 亿元，较上年末增长 38.53%，其中流动资产占 15.67%，非流动资产占 84.33%，流动资产占比较上年末有所下降主要是受预付款规模回落的影响；2009 年 1~9 月，公司长期股权投资有所增加，截至 9 月末合计 13.28 亿元，主要是由于公司增持酸刺沟矿业股权所致。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合火电行业经营特点；非流动资产中固定资产和在建工程占比较高；整体资产质量好。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2006~2008 年，所有者权益年均增长 8.59%，主要来自盈余公积和少数股东权益的增加，截至 2008 年底合计 18.71 亿元，其中实收资本占 30.64%，资本公积占 38.28%，盈余公积占 13.85%，未分配利润占比 5.36%，少数股东权益占 11.86%，所有者权益稳定性较好。

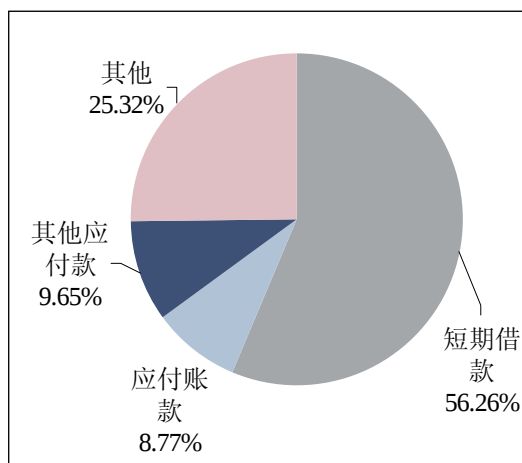
截至 2009 年 9 月底，公司所有者权益为 20.02 亿元，较上年末增长 7.01%，主要来自少数股东权益和未分配利润的增加，所有者权益构成相对保持稳定。公司拟于 2010 年通过非公开发行募集普通股不超过 9000 万股，募集资金不超过 8.00 亿元，若该方案能够成功实施公司所有者权益将实现大幅增长，资本实力将得到显著改善。

负债

近年来，在投资项目资金需求的推动下，公司整体的负债规模持续快速扩张，2006~2008 年公司负债总额年均增长 192.85%，截至 2008 年末合计 31.34 亿元，其中流动负债占 85.65%，非流动负债占 14.35%，流动负债占比高，负债结构不尽合理。

2006~2008 年，在短期借款大幅增长的带动下，公司流动负债年均增长 200.57%，截至 2008 年末合计 26.85 亿元，主要以短期借款、其他应付款和应付账款为主（见图 9）。

图 9 截至 2008 年底公司流动负债构成情况

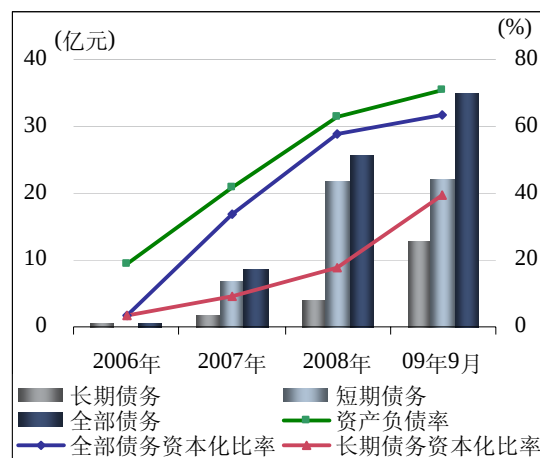


资料来源：公司审计报告

2006~2008 年，在长期借款增加的带动下，公司非流动负债年均增长 155.31%，截至 2008 年底合计 4.50 亿元；其中长期借款占 90.49%，长期借款中保证借款占 75.42%，信用借款占 24.58%。

公司负债中有息负债占比较高，2006~2008 年，受长、短期借款大幅增加的影响，公司债务规模年均增长 556.11%，截至 2008 年底全部债务为 25.83 亿元，其中短期债务占 84.25%，长期债务占 15.75%。大规模的外部融资使公司整体的负债水平和债务负担持续上升，全部债务资本化比例和资产负债率分别由 2006 年的 3.64%和 18.75%上升为 2008 年的 57.99%和 62.62%。

图 10 2006 年~2009 年 9 月底公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

2009 年 1~9 月，公司在建项目资金需求仍保持在较高水平，截至 2009 年 9 月底公司负债规模为 49.31 亿元，较上年末增长 57.34%，主要来自新发行的 6 亿元短期融资券、长期借款和应付票据；从负债结构看流动负债占 72.87%，非流动负债占 27.13%。截至 2009 年 9 月底，公司债务总额合计 40.99 亿元，较上年末增长 58.68%，其中短期债务占 68.34%，长期债务占 31.66%，债务结构较上年末有明显改善；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.12%和 63.60%，较 2008 年底分别上升 8.51 个百分点和 5.61 个百分点，公司债务负担进一步加重。

总体看，由于近年的快速扩张，公司负债水平持续上升，债务负担逐年加重，未来股权转让和非公开发行普通股产生的现金流入和权益增长，有助于缓解公司的债务压力。

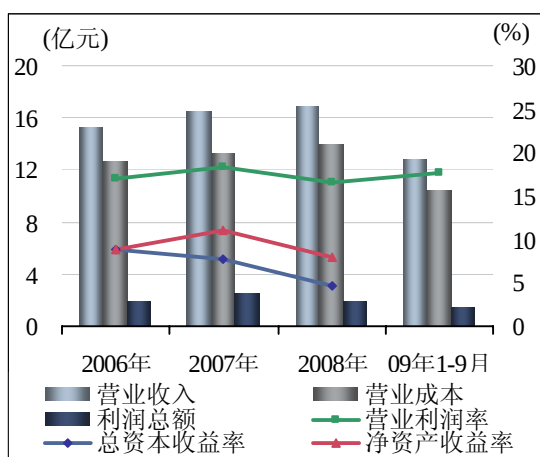
4. 盈利能力

近年来，受益于发电量增长和电价上调效应，公司收入规模平稳步增长，2008 年实现营业收入 16.96 亿元。

2006~2008 年，公司营业利润率小幅波动，其中 2008 年由于燃料成本的上涨，公司营业利润率由 2007 年的 18.26%下降为 16.64%，但下滑势头仍显著优于火电行业的平

均水平，一方面是由于公司的主力机组为热电联产机组，整体经济效益较高，另一方面是由于公司燃煤采购成本控制能力较强以及扩容改造使公司机组单位供电能耗水平进一步降低。

图 11 2006~2009 年 9 月公司盈利情况



资料来源：公司财务报告

2006~2008 年，公司期间费用（管理费用、销售费用和财务费用）占营业收入分别为 4.55%、4.14%和 7.12%，2008 年占比大幅提高的原因是由于债务规模持续扩张，导致财务费用大幅增长，2008 年公司共发生财务费用 0.57 亿元，较上年增长 0.52 亿元。

2008 年，在营业利润率下滑和财务费用大幅增长的三重作用下，公司利润总额和净利润均上年均有所下降，分别为 1.88 亿元和 1.48 亿元。2006~2008 年，受利润规模波动影响，公司净资产收益率和总资本收益率有所波动，2008 年分别为 7.90%和 4.62%。

2009 年 1~9 月，受益于供热、供电价格的上调公司实现营业收入 12.79 亿元，同比增长 4.69%，同时由于燃煤价格回落，营业利润率回升至 17.70%，同期内公司实现利润总额 1.51 亿元，同比增长 13.94%。

总体看，受益于热电联产机组较高的综合效益，公司热电业务具有较强的盈利能力，且在 2008 年火电行业大面积亏损的状况下表现出较好的稳定性；未来酸刺沟矿业的经营利润

将通过投资收益逐步体现，同时京科、京泰项目完工投产将使公司整体盈利状况得到进一步提升。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2006~2008 年，随着流动负债规模的快速增长，公司流动比率和速度比率呈逐年下降趋势，2008 年底分别为 63.70%和 62.13%；2009 年 9 月底在流动资产规模回落和流动负债持续增长的共同作用下，公司流动比率和速度比率进一步下滑为 30.23%和 29.22%。2006~2008 年，受流动负债持续增长的影响，公司经营现金流动负债比逐年下降，2008 年为 9.74%。总体看，公司短期债务规模大，短期偿债指标处相对较低水平，但考虑到公司热电业务稳定的现金流入以及畅通的融资渠道，目前资金仍能实现正常周转，未来股权转让事项完成后公司短期债务压力将有所缓解。

2006~2008 年，公司 EBITDA 规模保持相对稳定，近三年均值为 3.90 亿元，其中 2008 年为 3.84 亿元，但受利息支出和债务规模大幅增长的影响，EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力逐年下降，2008 年公司 EBITDA 利息保护倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 6.65 倍和 6.72 倍。总体看，近几年公司在建项目多，资本支出规模大，利息支付和债务规模持续增长，长期偿债能力指标呈下降趋势，但在同行业中目前仍处于较好水平，考虑到未来新投产项目带来的盈利水平的提升，以及定向增发后债务规模的回落，公司长期偿债能力有望逐步提升。

截至 2009 年 9 月底，公司合并口径下对外担保余额为 2.85 亿元，全部为对下属参股公司的担保。截至 2009 年 9 月底，公司本部共获得各商业银行授信额度 32.40 亿元，其中未使用额度为 28.40 亿元，公司间接融资渠道通畅；同时作为 A 股上市公司，公司具有直接融资能力。

七、综合评价

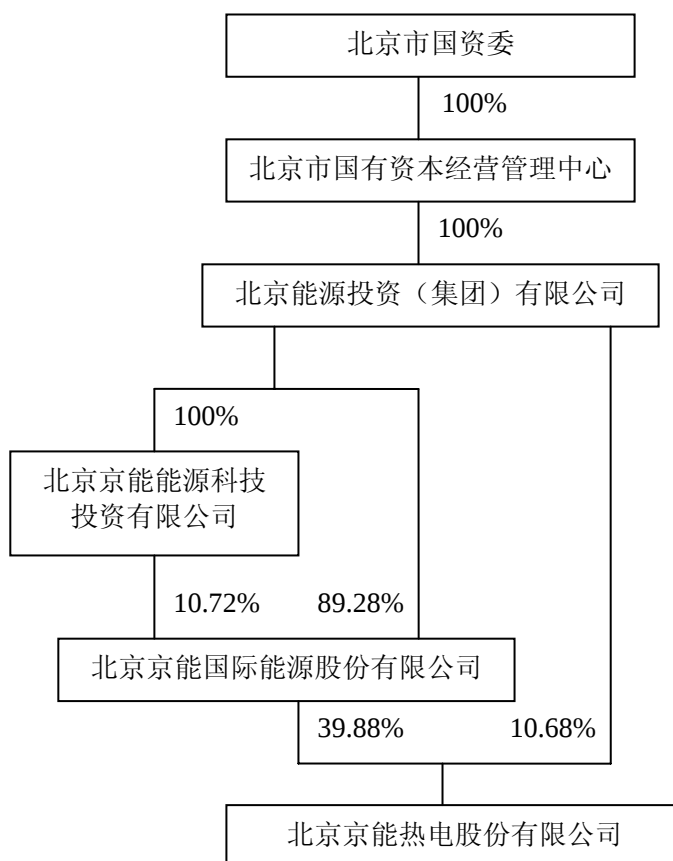
电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业，行业发展受国家宏观经济运行和产业政策调整的影响较大。近年来，随着装机容量的快速扩张，国内电力市场供需紧张的状况基本趋于缓和，但电力行业作为国民经济的先行产业，具有超前发展的特点，且相比于发达国家国内现有的人均装机容量和用电量仍处于较低水平，未来随着宏观经济增长，电力行业仍具有良好的长期发展前景。中短期内，电煤价格波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素，同时，随着电力体制改革的推进，节能调度、上大压小、竞价上网等政策将增加行业竞争，优势企业将获得更好的发展空间。

公司作为北京能源投资（集团）有限公司的下属企业，是北京地区电力负荷重要的支撑电厂和北京西部最主要的供热热源，电热负荷有明显的区域优势和不可替代性。近年来，公司机组利用效率较高、能效水平不断提升、成本控制较为有效，主营热电业务的盈利能力和盈利稳定性在行业中处于较优水平。2008年以来，公司资本支出规模较大，负债水平和债务负担上升较快。

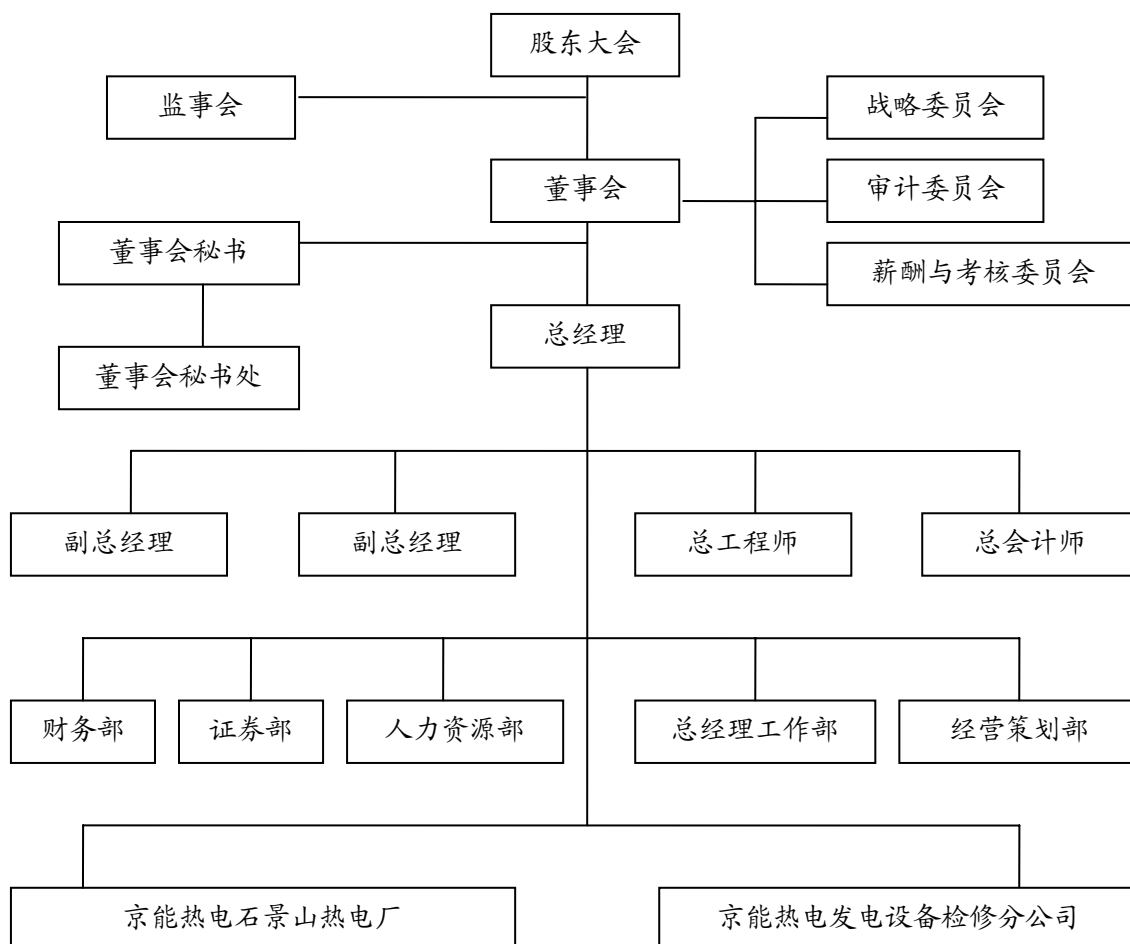
未来随着在建项目的投产，公司装机规模和收入水平都将大幅增长，整体的盈利能力和竞争实力也将得到进一步提升。与此同时，受益于资本支出规模的回落以及股权转让和增发事项可能产生的现金流入和权益增长，债务压力将有所改善，有助于公司保持相对稳定的信用基本面。

综合分析，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 2006-2009 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	18114.50	23336.39	37371.89	43.63	20569.58
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	20812.44	19246.76	24210.36	7.85	15194.33
预付款项	302.54	16162.95	103487.18	1749.49	67118.52
应收利息					
应收股利					
其他应收款	186.30	620.68	1716.92	203.57	2132.67
存货	3684.76	3081.88	4232.61	7.18	3617.92
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		15000.00			
流动资产合计	43100.53	77448.65	171018.96	99.20	108633.01
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	42773.10	87557.18	87557.18	43.07	132781.12
投资性房地产					
固定资产	94577.06	101837.41	99845.50	2.75	114330.68
在建工程	13859.09	22857.16	128992.12	205.08	329965.58
工程物资			8025.07		2371.60
固定资产清理					-37.62
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产		2722.79	2704.48	-0.34	2691.74
开发支出					
商誉			415.50		415.50
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	1002.86	1531.15	1995.47	41.06	2242.81
其他非流动资产					
非流动资产合计	152212.11	216505.69	329535.32	47.14	584761.41
资产总计	195312.64	293954.35	500554.28	60.09	693394.42

附件 3-2 2006-2009 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款		70000.00	210000.00	73.21	179000.00
交易性金融负债					
应付票据			7500.00		41874.88
应付账款	23838.67	27778.88	37365.92	25.20	87784.69
预收款项					
应付职工薪酬	1517.51	1720.24	3375.51	49.14	7947.00
应交税费	1907.54	-196.18	3360.65	32.73	-24292.60
应付利息		165.08	313.03	37.70	2320.96
应付股利	0.46				
其他应付款	2451.89	2974.87	6442.03	62.09	4612.56
预计负债					
一年内到期的非流动负债			100.00		100.00
其他流动负债					60000.00
流动负债合计	29716.08	102442.89	268457.13	200.57	359347.48
非流动负债：					
长期借款	6000.00	16790.00	40690.00	160.42	128890.00
应付债券					
长期应付款		73.46	14.76	-55.18	14.76
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	898.21	4055.74	4260.90	117.80	4896.90
非流动负债合计	6898.21	20919.20	44965.66	155.31	133801.66
负债合计	36614.29	123362.09	313422.79	192.58	493149.14
所有者权益：					
实收资本(或股本)	57336.00	57336.00	57336.00		57336.00
资本公积	71936.60	71936.60	71636.18	-0.21	71636.18
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	19564.21	20003.51	25920.46	15.10	25920.46
未分配利润	9861.55	12629.65	10037.86	0.89	14772.65
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	158698.35	161905.76	164930.49	1.94	169665.28
少数股东权益		8686.50	22201.00	59.87	30580.00
所有者权益合计	158698.35	170592.26	187131.49	8.59	200245.28
负债和所有者权益总计	195312.64	293954.35	500554.28	60.09	693394.42

附件 4 2006-2009 年 9 月合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
一、营业收入	153407.53	164496.01	169640.03	5.16	127863.78
减：营业成本	125865.31	132864.27	139738.71	5.37	104093.85
营业税金及附加	1579.61	1601.20	1678.34	3.08	1134.20
销售费用					
管理费用	6862.84	6346.16	6397.96	-3.45	6206.16
财务费用	110.59	463.05	5673.00	616.21	3339.53
资产减值损失	793.04	763.12	748.59	-2.84	
加：公允价值变动收益					
投资收益	1049.59	807.47	3031.28	69.94	1270.45
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	19245.72	23265.67	18434.70	-2.13	14360.49
加：营业外收入	806.54	1230.78	449.22	-25.37	709.41
减：营业外支出	327.77	102.47	57.80	-58.01	6.58
其中：非流动资产处置损失	327.77			-100.00	
三、利润总额	19724.50	24393.98	18826.13	-2.30	15063.33
减：所得税费用	5569.60	5446.48	4033.77	-14.90	3448.22
四、净利润	14154.90	18947.50	14792.35	2.23	11615.11

附件 5-1 2006-2009 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	175212.12	192928.02	191949.41	4.67	157763.31
收到的税费返还			1938.66		669.04
收到其他与经营活动有关的现金	248.76	403.07	173.21	-16.55	1192.38
经营活动现金流入小计	175460.88	193331.09	194061.28	5.17	159624.73
购买商品、接受劳务支付的现金	98225.72	108500.36	124703.81	12.67	62308.91
支付给职工以及为职工支付的现金	13982.04	24914.03	19922.73	19.37	14560.49
支付的各项税费	24457.56	26820.75	20970.80	-7.40	18897.36
支付其他与经营活动有关的现金	7567.88	3597.64	2311.15	-44.74	946.82
经营活动现金流出小计	144233.21	163832.78	167908.48	7.90	96713.58
经营活动产生的现金流量净额	31227.67	29498.31	26152.80	-8.49	62911.15
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	1049.59	807.47	2965.76	68.10	1270.45
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	323.35	418.55	916.03	68.31	77.64
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	579.00	3280.10	15579.24	418.72	12.46
投资活动现金流入小计	1951.94	4506.11	19461.03	215.75	1360.55
购建固定资产、无形资产等支付的现金	13795.12	46066.07	185514.84	266.71	137404.60
投资支付的现金		44784.08	5134.82	-66.14	45223.94
取得子公司等支付的现金净额					0.00
支付其他与投资活动有关的现金		15007.95	926.57	-75.15	15.00
投资活动现金流出小计	13795.12	105850.15	191576.23	272.66	182643.54
投资活动产生的现金流量净额	-11843.18	-101344.04	-172115.19	281.22	-181282.99
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		5586.68	13965.00	58.10	8379.00
取得借款收到的现金	6000.00	100790.00	356000.00	670.28	323200.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			1670.19		65.48
筹资活动现金流入小计	6000.00	106376.68	371635.19	687.01	331644.48
偿还债务支付的现金	13100.00	20000.00	192000.00	282.84	213500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11060.75	9309.06	22057.30	41.22	16330.76
支付其他与筹资活动有关的现金			1500.00		244.20
筹资活动现金流出小计	24160.75	29309.06	215557.30	198.69	230074.96
筹资活动产生的现金流量净额	-18160.75	77067.62	156077.90	-209.75	101635.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	1223.75	5221.89	10115.50	187.51	-16802.31
加: 期初现金及现金等价物余额	16890.75	18114.50	27256.39	27.03	37371.89
六、期末现金及现金等价物余额	18114.50	23336.39	37371.89	43.63	20569.58

附件 5-2 2006-2008 年度合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14154.90	18947.50	14792.35	2.23
加: 资产减值准备	793.04	763.12	748.59	-2.84
固定资产折旧及其他	18286.08	15177.22	13800.75	-13.13
无形资产摊销		10.15	10.15	
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失	327.77	-214.95	-67.67	-209.84
公允价值变动损失				
财务费用	323.48	775.83	5777.66	322.62
投资损失	-1049.59	-807.47	-3031.28	69.94
递延所得税资产减少	-527.86	-528.29	-464.32	-6.21
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-143.42	640.86	-1150.73	183.26
经营性应收项目的减少	-3543.51	1100.02	-9225.55	61.35
经营性应付项目的增加	2606.78	-6365.69	4962.84	37.98
其他				
经营活动产生的现金流量净额	31227.67	29498.31	26152.80	-8.49
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	18114.50	23336.39	37371.89	43.63
减: 现金的期初余额	16890.75	18114.50	27256.39	27.03
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	1223.75	5221.89	10115.50	187.51

附件 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.37	8.21	7.81	--
存货周转次数(次)	34.16	39.27	38.21	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.67	0.43	--
现金收入比 (%)	114.21	117.28	113.15	123.38
盈利能力				
营业利润率 (%)	16.92	18.26	16.64	17.70
总资本收益率(%)	8.79	7.66	4.62	--
净资产收益率(%)	8.92	11.11	7.90	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	3.64	8.96	17.86	39.16
全部债务资本化比率(%)	3.64	33.72	57.99	63.60
资产负债率(%)	18.75	41.97	62.62	71.12
偿债能力				
流动比率(%)	145.04	75.60	63.70	30.23
速动比率(%)	132.64	72.59	62.13	29.22
经营现金流动负债比(%)	105.09	28.79	9.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	118.51	52.02	6.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.16	2.15	6.72	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	3.23	-0.83	-0.57	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	59.93	-92.60	-25.26	--

注：公司从2007年开始使用新会计准则，为保证财务数据可比性，2006年财务数据使用2007年经调整的期初数（上年数）；2009年1~9月财务数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 北京京能热电股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京京能热电股份有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京京能热电股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京京能热电股份有限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件，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京京能热电股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京京能热电股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北京京能热电股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北京京能热电股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如北京京能热电股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京京能热电股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月二十七日