

信用等级公告

联合[2011] 771 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
二零一一年十一月九日



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 2011 年 11 月 9 日至 2012 年 11 月 8 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。

联合资信评估有限公司

二零一一年十一月九日

评级业务专用章

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: 2011 年 11 月 9 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	50.06	74.88	92.44	95.32
所有者权益(亿元)	18.71	21.43	33.23	36.28
长期债务(亿元)	4.07	16.53	23.19	25.24
全部债务(亿元)	25.83	42.23	49.04	48.26
营业收入(亿元)	16.96	18.51	26.04	23.57
利润总额(亿元)	1.88	2.20	3.25	3.05
EBITDA(亿元)	3.83	3.83	7.58	--
营业利润率(%)	16.64	12.64	17.34	17.35
净资产收益率(%)	7.90	8.11	8.21	--
资产负债率(%)	62.62	71.38	64.06	61.94
全部债务资本化比率(%)	57.99	66.34	59.61	57.08
流动比率(%)	63.70	35.84	46.04	36.39
全部债务/EBITDA(倍)	6.74	11.02	6.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.60	2.43	3.56	--

注: 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

黄滨 孙媛

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.lhratings.com

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(以下简称“京能集团”)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公司电源结构单一、债务结构不合理等因素给公司经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

公司控股子公司京泰发电、京科发电 3 台机组(共计 930MW 装机容量)已于 2010 年二季度投产,公司装机规模大幅增长;京玉发电 2×300MW 机组也将于 2011 年底投产,未来随着新投项目发电能力的逐步释放,公司整体的收入水平和盈利能力将得到进一步提升,资本支出和债务压力将逐步减轻,有助于公司保持良好的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 电力行业是国民经济发展的先行产业,长期发展前景较好。
2. 公司是北京重要的支撑电厂和京西地区主要的供热热源,在发电资产装备水平、区域市场份额、主力机组盈利能力和政府支持等方面保持一定优势。
3. 2010 年以来,公司在建电源项目京泰发电和京科发电顺利投产,装机容量快速扩张,主营热电业务的经营规模及整体竞争实力得到显著提升,收入水平及利润规模增长。
4. 公司实际控制人京能集团实力雄厚,公司作为其煤电业务经营主体,在项目、资金等方面获得的支持力度大。

关注

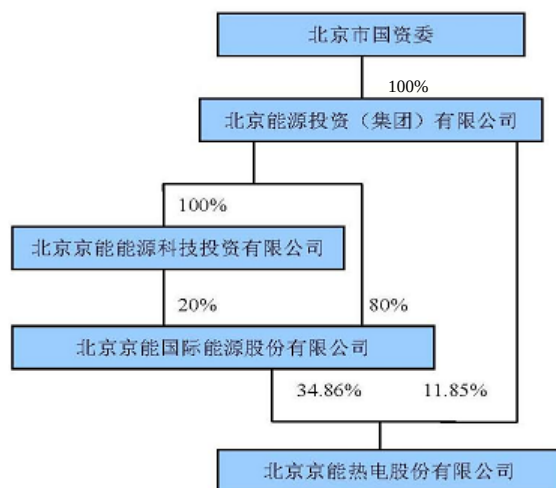
1. 国内市场电煤价格波动较大，加大公司成本控制压力。
2. 公司已投产电源机组以火电居多，电源结构相对单一。
3. 公司短期债务规模较大，债务结构不尽合理。
4. 投资收益对公司利润总额贡献较大。

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。

2010年12月14日，中国证监会以“证监许可[2010]1814号”文件核准公司股票非公开发行方案，公司向包括实际控制人在内的7家战略投资者非公开发行人民币普通股82661290股，总募集资金8.2亿元。2011年7月，公司实施资本公积转增股本，完成后公司总股本由65602.13万元变更为78722.55万元。营业执照变更登记工作现已完成。截至2011年9月底，公司注册资本为78722.55万元，其中第一大股东为北京京能国际能源股份有限公司（以下简称“京能国际”），持有公司34.86%的股权，北京能源投资（集团）有限公司（以下简称“京能集团”）通过直接和间接方式合计持有公司股份46.71%，公司实际控股股东为京能集团，实际控制人为北京市国资委（见图1）。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

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；销售脱硫石膏；普通货运和货物专业运输（罐式）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。截至2010年底，公司下辖石景山热电厂和发电设备检修分公司，以及3家控股子公司包括山西京玉发电有限责任公司（持股51%，以下简称“京玉发电”）、内蒙古京科发电有限公司（持股91.97%，以下简称“京科发电”）和内蒙古京泰发电有限责任公司（持股51%，以下简称“京泰发电”），2家参股子公司包括国华能源有限公司和内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司（以下简称“酸刺沟矿业”）。

截至2010年底，公司合并资产总额为92.44亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为33.23亿元，其中少数股东权益5.16亿元。2010年，公司实现营业收入26.04亿元，利润总额3.25亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额为95.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为36.28亿元，其中少数股东权益6.40亿元。2011年1~9月，公司实现营业收入23.57亿元，利润总额3.05亿元。

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，电力行业的整体经营环境和发展趋势直接影响到公司的经营状况。

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。2000~2007年，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。2003~

2008年的六年间，全国发电装机容量从2002年底的3.59亿Kw迅速增长到2008年底的7.93亿Kw。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。

由于国内用电需求中超过75%是工业用电，导致电力行业发展对宏观经济变化较为敏感。近两年来全球金融危机及国内宏观经济增速放缓对国内用电需求增长产生一定影响，2008年全社会用电量和发电量同比增速分别为5.23%和5.18%，增速较上年均回落近10个百分点。

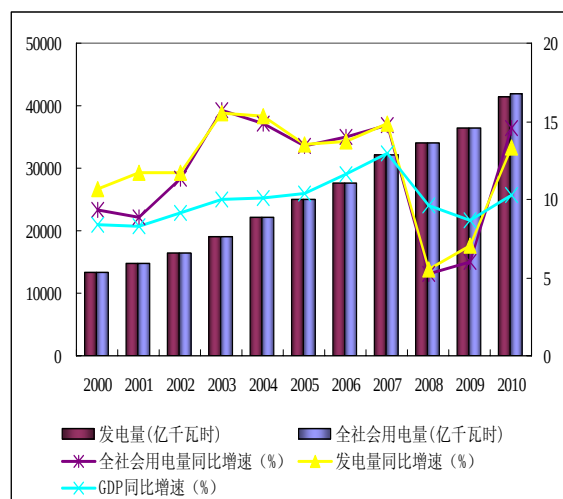
2009年，受宏观经济不景气到回暖的影响，中国发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年末大幅攀升，全年增速大于上年，全社会用电量增长为5.96%。中国发电装机容量达到8.74亿Kw，全口径发电量36639亿Kwh，用电量36430亿Kwh。2010年，下游用电需求回升态势得以持续，根据中电联数据，2010年全年，国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%，但受节能减排等政策影响，2010年起，全社会用电需求量增幅开始回落，其中，第二产业用电量增幅最大，全年达31318亿千瓦时，同比增长15.41%，增幅提高10.72个百分点。第一产业用电量984亿千瓦时，同比增长4.68%，增幅降低2.22个百分点；第三产业4497亿千瓦时，同比增长14.02%，增幅提高1.28个百分点；城乡居民生活5125亿千瓦时，同比增长12.02%，与上年基本持平。

2011年1~9月，全国全社会用电量35157亿千瓦时，同比增长11.95%，其中第一产业同比增长4.53%、第二产业同比增长12.13%、第三产业同比增长13.95%。

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，全国发电装机容量进入高速增长阶段，从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦，年均增速超过14%，其中2006年新增容量超过1万亿千瓦，增速达到了20.3%。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。2008和2009年，国内新增机组装机容量同比增速均保持在10%左右，较之前两年有明显回落，同时电源建设也更侧重结构调整，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。

图2 国内发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况



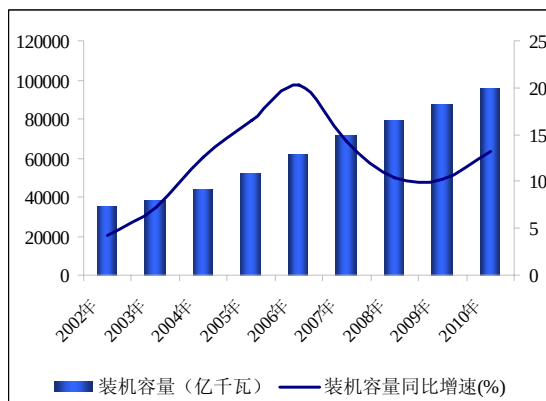
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2010年，中国基建新增发电设备容量9127万千瓦，其中，水电1661万千瓦，火电5872万千瓦，核电174万千瓦，并网风电 1399万千瓦。截至2010年底，中国发电设备容量96219万千瓦，其中，水电装机容量21340万千瓦，火电装机容量70663万千瓦，核电装机容量1082万千瓦，风电并网装机容量3107万千瓦。

2011年1-9月，全国电源工程完成投资2428亿元，其中水电635亿元，火电742亿元，核电532亿元，风电477亿元。全国电源新增生产能力（正式投产）4962万千瓦，其中水电873万千

瓦,火电3295万千瓦,核电109万千瓦,风电658万千瓦。电网工程完成投资2201亿元,电网建设新增220千伏及以上变电容量12817万千伏安、线路长度22507千米。

图3 2002~2010年中国发电装机容量变动情况



资料来源: wind资讯、中电联电力工业统计快报

2011年1-9月,全国规模以上电厂发电量34540亿千瓦时,比去年同期增长12.7%。其中,水电4674亿千瓦时,同比减少0.6%;火电28532亿千瓦时,同比增长14.4%;核电650亿千瓦时,同比增长22.9%。全国主要电网统调发电量32565亿千瓦时,最高发电电力合计64911万千瓦,与去年同期相比分别增长12.06% (日均)和12.45%。

截至2011年9月底,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量97695万千瓦,同比增长10.2%。其中,水电19170万千瓦,同比增长7.6%;火电73391万千瓦,同比增长8.8%;核电1191万千瓦,同比增长31.1%;风电3873万千瓦,同比增长64.9%。

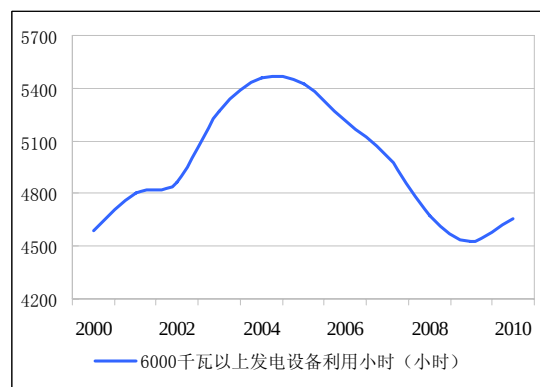
2001年以来,在电力市场供不应求压力的推动下,国内发电设备利用小时数持续上升(见图3),并在2004年达到峰值水平,从2006年开始随着大量新建机组投产,行业内发电设备利用效率逐年下降,2008年在下游需求增速回落的作用下,国内发电设备平均利用小时数较上年减少了334个小时,同比跌幅超过6%,为近年最大跌幅。2009年上半年,国内发电设备平均利用小时数仍呈下滑态势,但从四季度开始,

在重工业用电需求快速回升的带动下,发电设备利用小时增速均保持在8%以上,其中火电利用小时回升明显。2009年全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4527小时,比去年同期降低121小时。

进入2010年,行业内设备利用效率回升的趋势得以持续,1月份国内6000千瓦以上机组平均利用小时数实现5年来的首次正增长,2010年,全国发电设备平均利用小时为4660小时,同比增加114小时,为2004年以来发电设备利用小时持续下降后的首次回升,其中火电机组利用小时同比增加166小时;2010年受年初大范围干旱影响,水电机组利用小时同比出现较大下降,但自三季度进入丰水期,多数电站来水状况有明显改善,2010年,水电机组平均利用小时为3429小时,同比增加101小时。

从设备利用效率看,2011年1-9月,全国发电设备累计平均利用小时为3603小时,比去年同期增长78小时。其中,水电设备平均利用小时为2388小时,比去年同期下降301小时;火电设备平均利用小时为3986小时,比去年同期增长193小时。

图4 2000~2010年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源: wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看,经过近年高速发展,国内发电装机总量和电力供应均有所提升,电力供需基本平衡。从区域上看,区域用电需求由于经济发展水平影响较大,在一定程度上存在较大的不平衡;从电源结构上看,由于火电成本上涨压

力较大及国家环保要求，近年，中国电源结构逐步向新能源结构进行调整，但目前仍以火电为主。中国整体电气化水平仍有较大提升空间，且作为国民经济的先行行业，电力行业具有超前发展的特点，未来几年国内电力行业仍将继续保持稳定发展。

2. 行业关注

电煤价格

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出台滞后，且幅度有限使发电企业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。2009年前10个月，国内市场煤炭价格在相对低位窄幅波动，使得火电行业成本压力得到明显缓解，企业盈利状况得以回升，根据国家统计局数据，2009年1~11月国内火电企业累计实现利润总额464.89亿元，较上年同期增加了842.31亿元，但仍显著低于2007年同期的649.57亿元。2009年四季度末，国内市场电煤价格又一次进入上升通道，2010年1月份主要电煤的平均价格较2009年10月份同比增幅超过25%，煤炭价格一直保持在高位运行，2011年8月，秦皇岛山西优混平仓价为725-735元/吨，较3月有所下降，但仍保持较高水平。由此也导致火电企业的经营压力再一次加大。截至2011年10月底，17家发布三季度业绩报告的火电企业中有11家前三季度净利润下滑，建投能源和吉电股份甚至出现亏损。

总体看，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，“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，煤炭企业可以根据市场供求调整价格，但发电企业却是政

府定价，造成了发电企业的盈利性的波动；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具有一定的可改变性。

电价调整

为了保证用电安全，2008年6月，国家出台了电煤限价和电价上调的相关政策，以缓和发电企业的成本压力；8月20日，国家发改委再一次上调发电企业的上网电价。经过两次调整后，发电企业的每千瓦时平均上网电价累计提高了0.037元左右，但2008年以来电煤价格上升导致单位发电成本的增加在0.045元以上，发电企业目前的盈利水平与2007年相比，仍有一定差距。2009年全国电力监管工作会议中指出，中国将推进电力体制改革，加快电力市场建设，会同有关部门推动电价改革，开展电力体制改革综合试点工作。

2009年11月19日，国家发改委出台电价调整方案：自2009年11月20日起，全国销售电价平均每千瓦时提高2.8分钱；陕西等10个省（区、市）燃煤机组标杆上网电价每千瓦时上调0.2-1.5分，浙江等7个省（区、市）下调0.3-0.9分；提高可再生能源电价附加标准；适当调整部分地区脱硫电价加价标准。

2010年5月12日，国家发展改革委、国家电监会、国家能源局联合下发了《关于清理对高耗能企业优惠电价等问题的通知》，取消对高耗能企业的用电价格优惠、坚决制止各地自行出台的优惠电价措施、加大差别电价政策实施力度、对超能耗产品实行惩罚性电价、整顿电价秩序并加强监督检查。

2011年4月初，国家发改委上调了全国16个省（区、市）上网电价，其中，山西涨幅最高，为2.6分/度，山东等五省上调2分/度，河南等两省上调1.5分/度，另三省上调1分/度，一个省上调0.9分/度，还有四省上调0.4至0.5分/度。总体看，16个省平均上调上网电价约1.2分/度。此次区域性上网电价的调整，一定程度上缓解了部分地区火力发电企业亏损的局

面。近期，国家发改委已召集湖南、贵州、江西等省份的电价管理负责人就该地区的火电上网价格进行了讨论，上述中部地区火电上网电价有望进行上调。但部分省份上网电价调整形成的利好已经被煤价的持续高位上涨和财务费用的不断增加所消化，火电企业亏损继续扩大。

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。“上大压小”政策对于加快火电行业能耗水平的改善具有积极的意义，同时也对新火电项目的核准审批形成了一定限制。

3. 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，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生资源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降低。但与发达国家相比，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%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，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。同时，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。

三、基础素质分析

1. 企业竞争力

公司是北京地区最大的热电企业，也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，装机容量占北京地区燃煤热电联产机组上网装机容量的 35.06%，支撑供热面积已达到北京集中供热面积的五分之一。目前公司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。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。

表 1 北京地区燃煤热电联产机组上网装机容量情况

电厂名称	装机容量 (万千瓦)	占比 (%)	上网电价(元 /千瓦时)
大唐高井热电	60	23.9	0.425
华能北京热电	65	25.9	0.492
中电国华北京热电	38	15.14	0.477
京能热电(本部)	88	35.06	0.41
合计	251	100	--

资料来源：公司提供

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，公司本部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。

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 1×330MW 空冷供热机组项目，两家控股公司分别于 2010 年 5 月和 6 月投入商业化运营，并已陆续产生效益。但受当地电网负荷等因素影响效益未得到有效释放，公司本部石景山热电厂电力热力收入依然是公司主营业务收入收入的盈利支柱。公司 2010 年新收购的京玉发电仍处于在建期，预计 2011 年底投产。酸刺沟矿业建设年产 1200 万吨煤炭项目，已于 2008 年建成，2010 年完全达产，公司投资收益大幅增加。

2010 年公司合并口径累计完成发电量 78.98 亿千瓦时，同比增长 62.2%，完成供热量 1163.46 万吉焦，同比增长 14.49%，实现营业收入 260385.89 万元，同比增长 40.7%，净利润 27290.13 万元，同比增长 56.94 %。2011 年 1-9 月，公司合并口径累计完成发电量 75.12 亿千瓦时，完成供热量 843.77 万吉焦。公司安全生产状况、电热产量、主营收入及利润均创历史新高。

总体看，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，那么将给本来就很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

截至2011年9月底，公司本部高级管理人员共6人，包括董事总经理1人、副总经理3人，总工程师1人和总会计兼董事会秘书1人，均具备大学本科及以上学历，且具有多年行业从业经验。

公司董事长刘海峡，50岁，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，公司党委书记。现任北京能源投资(集团)有限公司副总经理，本公司董事长。

公司董事总经理杨松，38岁，历任北京第

三热电厂检修公司锅炉专业工程师、锅炉检修公司副主任、主任，北京国际电力开发投资公司电力项目办公室项目经理，包头东华热电有限公司副总经理，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副总经理。现任公司董事总经理。

截至2011年9月底，公司共有正式在职员工1374人，按教育程度划分，其中本科及以上学历287人，专科学历450人，中专、技校、高中437人，初中及以下200人；按专业构成划分，生产人员970人，技术人员90人，财务人员14人，其他人员300人。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、专业技术结构等级结构不断提高，但目前公司退休职工人数较多，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》和财税[2009]11号《关于继续执行供热企业增值税、房产税、城镇土地使用税优惠政策的通知》的规定，“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。公司在2006年11月至2010年供暖期间向居民收取的采暖收入可继续享受免征增值税的优惠政策。

公司控股子公司京泰发电根据内蒙古鄂尔多斯市准格尔旗国家税务局准国税函[2009]120号文《准格尔旗国家税务局关于内蒙古京泰发电有限责任公司享受西部大开发企业所得税优惠政策的函》，京泰发电为西部地区新办电力企业，在2009年~2010年度期间享受“免二减三”企业所得税优惠政策。

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2004~2010年，北京市地区全社会用电量从510.1亿千瓦时增长到809.9亿千瓦时。2010年，生产用电670.6亿千瓦时，增长9.9%；城乡居民生活用电139.3亿千瓦时，增长8.2%。2011年1-8月，全市规模以上工业企业实现利润649亿元，同比增长10.9%；其中电力、热力的生产和供应业增长14.2%。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“十二五”规划纲要（草案），“十二五”期间北京将“支持北京企业到晋、蒙等周边地区开展能源合作，推进电力、煤炭、天然气、新能源和可再生能源的合作开发与清洁高效利用”。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。

公司作为北京市属唯一的发电企业，为满足和保障当地的用电需求和用电安全发挥了重要作用，社会经济地位突出，在日常运营、投资发展过程中均能够得到北京市政府有关政策补贴方面的大力支持。公司主要的电力销售市场未来仍具有较好的发展前景。同时北京市的能源战略和能源产业一直都受到相关部门的高度重视，未来在日常运营和项目资源获取等方面都能获得较好的外部支持。总体看，公司发

展外部环境较好。

6. 股东支持

公司控股股东京能集团成立于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。

近年来京能集团发展迅速，经营状态良好，作为北京市政府出资的唯一电力投资主体，京能集团管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高。

截至2010年底，京能集团总资产900亿元，净资产309亿元。截至2010年底，京能集团拥有成员企业84家，其中全资企业12家，控股企业72家。目前投资项目涉及电力能源、地产及园区开发、科技实业、金融证券等领域，电力能源业务是其核心业务。

近年来京能集团在电力核心主业方面持续投入，装机容量快速扩张，集团发电权益装机容量为1474万千瓦，控股装机容量1000万千瓦。目前京能集团电源结构以火电为主，截至2010年底火力发电设备容量占比91.75%，其中利用煤炭的发电设备容量占火电容量的93.54%。公司已投产的电源、电力项目主要分布在北京周边煤炭资源丰富的山西、内蒙古和河北等地区，通过华北电网和京津唐电网向北京输电，在燃料采购价格和运输成本上具有一定的优势。公司目前主力火电机组均为90年代后期以来投产的单机容量在30万千瓦以上的大型机组，技术水平先进、运行效率高、能耗水平低、人员配备精简，具备较好的经济性和设备可靠性。

京能集团是北京国资系统规模最大的企业集团之一，是电力行业内最大的地方性电力生产企业之一，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电力板块在国内A

股市场上唯一的控股上市公司。

同业竞争方面，2010年9月，公司接到《北京能源投资（集团）有限公司关于解决与北京京能热电股份有限公司同业竞争问题有关事项的函》，京能集团就与上市公司存在的非实质性同业竞争解决做出进一步承诺：（1）京能集团继续以京能热电作为煤电业务投融资平台，支持京能热电做大、做强，逐步消除双方存在的同业竞争。（2）京能集团承诺力争用3年左右时间，将京能集团煤电业务资产及燃煤热力项目注入京能热电。（3）在将煤电业务资产及燃煤热力项目注入京能热电的过程中，京能集团在项目开发、资本运作、资产并购等方面优先支持京能热电，即京能集团及下属企业和控股子公司在转让现有煤电业务资产、燃煤热力资产、权益及开发、收购、投资新的煤电电源、燃煤热力项目时，京能热电具有优先选择权。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。联合资信将密切关注该承诺事项进展情况。

担保方面，2007年12月，京能集团为公司向北京市财政局790万元国债转贷资金15年期贷款提供不可撤销担保。

总体看，公司控股股东京能集团实力雄厚，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。

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；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

1. 经营概况

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85%以上。受价格管制影响，公司供热业务一直处于亏损状态，但在取暖季供热能够有效保障机组的利用小时，提升公司综合收益水平。受益于区域内供热价格上调，2009年以来公司供热业务毛利率已有所改善。公司少量其他业务收入主要来自脱硫石膏的销售和设备检修业务。2010年，公司下属京泰发电2×300MW瓦煤矸石机组和京科发电1×330MW相继建成投产，并逐步转入正式的商业运营。受益于下游电力需求回升，以及新投产机组带动的发电量的增长，公司主营业务收入大幅提升，2010年为22.53亿元，较上年增长46.44%；毛利率水平也有所提高，2010年为24.18%。2011年1-9月，公司实现主营业务收入23.52亿元，发电业务毛利率略有下降为22.84%，整体毛利率为17.47%。

表2 公司主营业务收入、主营业务毛利率情况 (单位: 亿元, %)

项目	主营业务收入 (亿元)				主营业务毛利率 (%)			
	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
发电	14.66	15.39	22.53	21.06	25.93	22.91	24.18	22.84
供热	2.22	3.00	3.38	2.44	-39.26	-36.20	-27.31	-29.51
石膏销售	--	0.01	0.03	0.02	--	100.00	100.00	100.00
设备检修	--	0.03	0.01	--	--	10.85	21.30	--
合计	16.88	18.43	25.96	23.52	17.37	13.31	17.55	17.47

资料来源：公司提供

电力资产

公司目前已投产的电源项目主要分布在北
京及周边部分地区,紧邻公司主要的售电市场。
此外近年公司在内蒙、山西新建了部分电源资
产,装机容量保持较快增长。截至2010年底,

公司控股装机容量241万千瓦,权益装机容量
179.55万千瓦。公司目前运行的主力机组除石
景山热电外均为单机容量较大的新机组,未来
受“上大压小”政策影响被关停的可能性较小。

表3 公司控股电力装机情况

电厂名称	装机容量(MW)	权益比例	权益装机容量(MW)	输入电网	投运时间	机组类型
石景山热电	4*220	100%	880	华北电网	1988.10-1995.10	热电联产
京泰发电	2*300	51%	306	蒙西电网	2010.5	煤矸石
京科发电	1*330	91.97%	303.50	东北电网	2010.6	热电联产
京玉发电	2*300	51%	306	山西电网	2011年年底	煤矸石

资料来源:公司提供

公司目前电源构成以燃煤机组为主,其中
石景山热电厂拥有4×220MW燃煤供热汽轮发
电机组;京科发电为1×330MW空冷供热机组,
京泰发电为2×300MW为煤矸发电机组,京玉
发电为2×300MW煤矸发电机组。2010年,京
科发电和京泰发电机组相继投产,京玉发电也
将于2011年底投产。总体看,外阜电力项目的
相继投产突破了公司作为地方热电企业的地域
限制,从而有效解决了公司成长性不足的这一
发展瓶颈问题。在目前电网实行节能调度政策
的背景下,公司以火电为主的电源结构,未来
可能承受一定的经营压力。

电热生产

近年来,公司面对电力需求地域性差异及
煤价上涨并保持高位的严峻形势,积极拓展煤
源和电热产品市场,能源产业结构有所调整。
2010年,公司合并口径累计完成发电量78.98
亿千瓦时,同比增长62.2%,完成供热量1163.46

万吉焦,同比增长14.49%。2011年1-9月,公
司合并口径累计完成发电量75.12亿千瓦时,
完成供热量843.77万吉焦。

2010年,尽管两家控股公司京科发电和京
泰发电在二季度末投产,但受当地电网负荷等
因素影响效益未得到有效释放,公司本部石景
山热电厂的电力和热力收入依然是公司主营业
务收入和盈利的重要支柱。本文电力热力板块
经营指标分析主要以公司本部(石景山热电厂)
为主。

公司主力燃煤机组整体技术水平较为先
进、运行效率高、能耗水平低,具备较好的经
济性和设备可靠性。目前公司主力机组石景山
热电机组平均利用小时数仍高于国内火电行业
(2010年为5370.75小时),京泰发电和京科
发电2010年下半年才开始商业运营,利用率偏
低。

表4 2010年公司已投产控股电厂经营业务指标

电厂名称	单位燃料成本(元/ 千千瓦时)	上网电价(含税)(元/ 千千瓦时)	发电量(千千瓦时)	上网电量(千千瓦 时)	机组利用小时 数
石景山热电	188.1	412.22	5028600.00	4520182.50	5714.32
京泰发电	68.71	277.37	2068093.02	1929590.65	3446.82
京科发电	146.16	319.05	801413.60	746294.14	2428.53
合计	--	--	7898106.62	7196067.29	--

资料来源:公司提供

表5 2011年1-9月公司已投产控股电厂经营业务指标

电厂名称	单位燃料成本(元/千千瓦时)	上网电价(含税)(元/千千瓦时)	发电量(千千瓦时)	上网电量(千千瓦时)	机组利用小时数
石景山热电	191.17	411.39	4104560.00	3691241.16	4664.27
京泰发电	91.49	288.44	2453307.36	2294191.16	4088.85
京科发电	141.64	320.27	953842.13	885033.57	2890.73
合计	151.50	358.59	7511809.49	6870465.89	4150.17

资料来源：公司提供

表6 2008~2011年1-9月公司本部部分经营业务指标

项目	2008年	2009年	2010年	2011年1~9月
综合厂用电率(%)	9.85	9.84	9.90	9.83
单位供电煤耗(克/千瓦时)	310	302	297	281
平均设备利用小时数	6183	5533	5714	4664
发电量(亿千瓦)	49.46	48.69	50.29	41.05
上网电量(亿千瓦)	44.50	43.81	45.20	36.91
供热量(万吉焦)	950.87	1016.27	1163.46	843.77

资料来源：公司提供

2008~2010年，公司本部发电量、上网电量基本保持稳定，供热量呈逐年小幅提升的趋势。2008年四季度开始，国内用电需求增速高位出现快速回落，公司本部石景山热电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，发电量、机组平均利用小时数均较2008年均出现一定程度下滑。2010年受益于下游电力需求回升，公司本部发电量、上网电量均有所增长，2010年分别为50.29亿千瓦和45.20亿千瓦。2011年1-9月，公司本部发电量、上网电量分别为41.05亿千瓦和36.91亿千瓦。

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，2010年和2011年1-9月石景山热电单位供电煤耗分别为297克/千瓦时和281克/千瓦时，相比于行业大多数同规模的火电机组，石景山热电机组在整体性能和单位能耗水平均具有较强的竞争

优势。

电热销售

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、蒙西电网和东北电网公司，热力销售由北京城市管网予以输送（全部为石景山热电，其他电厂尚无供热），实际销售货款回笼由各电网和城市管网分别结算。其中售电收入50%于次月15日结算，剩余50%于次月底前全部结算；供热收入于次月15日一次结清。

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。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。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。从近几年“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。目前石景山热电电量供应华北电网（北京地区），执行的平均上网电价为0.4103/千瓦时；京科发电的电量主要送东北电网，上网电价高于蒙东地区电价水平，为0.3317元/千瓦时；京泰发电

的电量主要送蒙西电网，上网电价 0.2879 元/千瓦时。

原材料采购

本部方面，公司的发电成本中燃煤采购成本占比最大，占公司营业成本的比重约占 70%。目前，神华集团是公司本部主要的燃料供应商，供应量占公司本部年均采购量的 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。2010 年由于石景山热电发电量的小幅提升，其电煤消耗总量有所增加，2010 年为 294.00 万吨，重点合同煤比例上升至 92.18%，保证了公司燃煤成本处于相对较低水平。公司的燃煤质量和成本均实现了相对较好的控制，2010 年公司入炉标煤单价为 630.20 元/吨，较上年同期下降 3.09%，低于行业平均水平。

表 7 近年公司本部燃料采购部分指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 1-9 月
燃煤采购成本占营业成本比重 (%)	68.61	71.60	70.28	70.74
平均入炉标煤单价 (元/吨)	525.06	650.28	630.20	629.25
电煤消耗总量 (万吨)	291.00	285.00	294.00	234.44
重点合同煤数量 (万吨)	256.14	248.39	271.00	198.00
重点合同煤比例 (%)	88.02	87.15	92.18	82.50

资料来源：公司提供

控股电厂方面，公司京科、京泰、京玉项目均处于煤炭富集的内蒙、山西地区，属于坑口电厂，燃料成本优势明显。京科发电机组主要使用霍林河煤矿的褐煤，电厂距离煤矿约 180 公里，以铁路运输。2010 年，京科发电平均售价折合标煤价格为 340-350 元/吨，受运输条件限制未来预计价格波动不大。京泰发电机组与酸刺沟煤矿采用煤电联营方式，有利于获

得稳定的燃料保障。2010 年，其燃料成本折合标煤价格不到 300 元/吨，由于采用煤电联营方式，酸刺沟煤矿每年供应 200 万吨原煤，基本能够满足电厂燃料需求，价格也比较稳定。京玉发电以煤矸石和洗中煤为燃料，综合煤价低于市场价。电厂虽处于煤炭资源富集区，但由于山西外运条件较好，煤炭价格一直维持在较高水平，目前该地区标煤单价为 580 元/吨左右，具有一定成本压力。

总体看，公司本部石景山热电经营稳定，当地电网负荷和机组利用率情况对新投产的京科和京泰发电影响大，在目前的上网电价以及煤价水平上，其盈利还有一定提升空间。

2. 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，2010 年分别为 9.68 次和 39.05 次；近三年，资产规模在在建工程的带动下保持较快增长，而公司收入规模增幅相对较缓，公司总资产周转次数逐年下降，2010 年为 0.31 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。

3. 未来发展

公司发展目标是建成“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。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。

表 8 公司未来投资计划 (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	2010 年当年	2011 年前 3 季度	2011 年第 4 季度 E	2012 年 E
			贷款	自筹					
内蒙古科右中热电厂 1×330MW 空冷供热机组工程 (京科发电)	已投产	176327	141061.6	35265.4	已落实	18687.45	3512.39	2000.00	--
内蒙古京泰发电 2×300MW 煤矸石发电机组工程 (京泰发电)	已投产	285502	228401.6	57100.4	已落实	37746.74	3391.03	3000.00	--
山西京玉发电 2×300MW 机组建设项目	2011 年底投产	288000	230400	57600	已落实	76192.67	61330.93	60000.00	20000.00
技术改造		24206.52		24206.52	已落实	4981.57	4557.03	7000.00	7000.00
合 计		774035.52	599863.20	174172.32	--	137608.43	72791.38	72000.00	27000.00

资料来源: 公司提供

表 9 非公开发行方案拟募集资金用途和进度

项目名称	募集资金拟投入数量 (万元)	2010 年实际投入金额	2011 年 1-9 月投入金额	项目进度 (%)
酸刺沟 2×300MW 矸石电厂项目	4000.00	0	4000.00	该项目已投产
石景山热电厂南线供热系统改造工程	8256.80	0	4896.57	59.30
石景山热电厂除尘除尘系统环保节能改造工程	8698.80	0	2258.42	25.96
京玉 2x300MW 煤矸石电厂项目	40000.00	0	40000.00	项目正在建设
补充流动资金	19044.40	18644.00	--	已完成
合 计	80000.00	18644.00	51154.99	--

资料来源: 公司提供

从表 8 可以看出, 2010 年至 2011 年是公司项目投资的高峰期。

经中国证监会核准, 公司于 2010 年度非公开发行股票 8266.13 万股, 实际募集资金净额为 79600 万元。截至 2010 年底, 公司累计使用募集资金总额为 18644.00 万元, 用途为补充企业流动资金, 剩余募集资金存储于银行募集资金专户中。从 2011 年 1-9 月实际投资情况看, 主要建设工程均得到顺利推进, 其中酸刺沟 2×300MW 矸石电厂项目已顺利投产, 京玉 2×300MW 煤矸石电厂项目也完成基建投资。

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将得到提升。与此同时, 受益于资本支出规模的回落以及煤矿项目投资收益产生的现金流入, 公司的资金压力和债务压力都将得到缓解, 进而保持适宜的财务弹性和偿债能力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008 年~2010 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》。公司 2011 年 1~9 月财务数据未经审计。

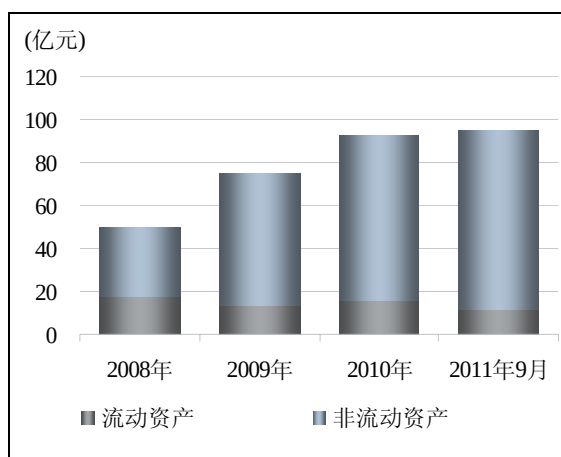
截至 2010 年底, 公司合并资产总额为 92.44 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计为 33.23 亿元, 其中少数股东权益 5.16 亿元。2010 年, 公司实现营业收入 26.04 亿元, 利润总额 3.25 亿元。

截至 2011 年 9 月底, 公司合并资产总额为 95.32 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计为 36.28 亿元, 其中少数股东权益 6.40 亿元。2011 年 1~9 月, 公司实现营业收入 23.57 亿元, 利润总额 3.05 亿元。

2. 资产质量

2008 年~2010 年，随着在建项目的陆续投产，公司资产总额保持了较快增长，年均增速达到了 35.90%，截至 2010 年底合计 92.44 亿元，其中流动资产占 17.22%，非流动资产占 82.78%，公司资产以非流动资产为主，符合火电企业的经营特点。

图 5 2008 年~2011 年 9 月底公司资产构成情况

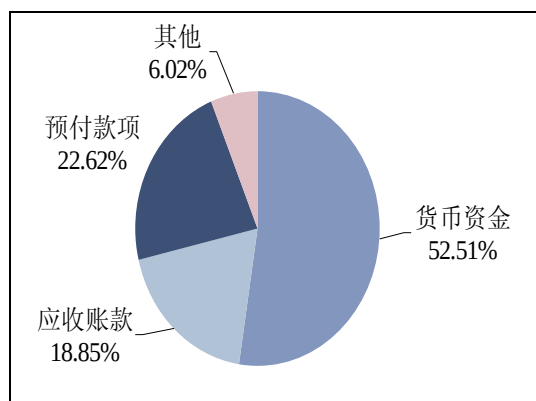


资料来源：公司审计报告

流动资产

2008 年~2010 年，公司流动资产小幅波动减少，截至 2010 年底共计 15.92 亿元，流动资产构成以货币资金、应收账款和预付款项为主。

图 6 截至 2010 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2008 年~2010 年，公司货币资金年均增长 49.54%，截至 2010 年底为 8.36 亿元，同比增长 284.35%，主要是公司 2010 年定向增发募

集资金 7.97 亿元导致公司银行存款激增。

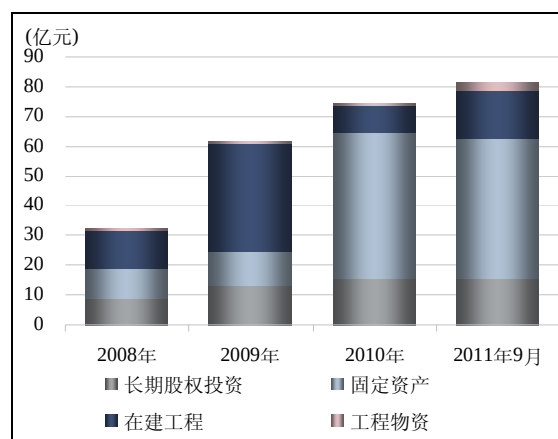
2008 年~2010 年，公司应收账款波动中有所增长，年均增长 11.31%，增幅低于营业收入的增速，截至 2010 年底公司应收账款合计 3.00 亿元，其中账龄一年以内的占 97.82%，其余欠款账龄在两年之内。从欠款方看，主要是应收北京电力公司（占 59.14%）和北京热力集团有限公司（24.44%）的售电、售热款。公司主要欠款客户均为区域范围内的热网和电网垄断供应商，经营状况稳定，公司应收账款风险小。

2008 年~2010 年，公司在建项目较多且工期较长，预付给施工方的未结算设备款和工程款占比较高，预付款项规模较大，但随着近一两年来，工程陆续投产完工，工程陆续结款，预付款有所减少，截至 2010 年底合计 3.60 亿元，同比下降 36.06%。

2008 年~2010 年，公司存货规模占比较小，波动中小幅增长，截至 2010 年底合计 0.76 亿元，其中燃料占 66.79%，备件占 21.47%，原材料占 11.74%。

非流动资产

图 7 2008 年~2011 年 9 月底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008 年~2010 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 52.39%，截至 2010 年底为 76.53 亿元，主要以长期股权投资（占 20.19%），固定资产（占 64.45%）和在建工程（占 12.06%）为主。

2008 年~2010 年，公司长期股权投资年平均增长 32.85%，截至 2010 年底 15.45 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的投资。

2008 年~2010 年，伴随公司在建工程陆续竣工投产及公司投资规模的扩大，公司固定资产规模保持较快增长，年均复合增长率 122.25%。截至 2010 年底为 49.32 亿元，主要为已投产发电设备和相关厂房建筑。截至 2010 年末公司固定资产的综合成新率为 30.47%，其中机器设备的成新率为 34.47%，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。

2008 年~2010 年，随着京科发电、京泰发电等电源项目工程的陆续完工投产，公司在建工程波动性减少。截至 2010 年底，公司在建工程转入固定资产原值合计 40.37 亿元。截至 2010 年底，公司在建工程合计 9.23 亿元，同比减少 74.65%，主要包括京玉发电机组建设项目和京科发电空冷供热机组工程。

截至 2011 年 9 月底，公司合并资产总额为 95.32 亿元，较 2010 年底增加 2.88 亿元；其中流动资产占 12.34%，非流动资产占 87.66%，仍以非流动资产为主，资产构成与 2010 年底相比变化不大。

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；整体资产质量良好。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2008 年~2010 年，所有者权益年均增长 33.25%，主要来自资本公积、实收资本和少数股东权益的增加，截至 2010 年底合计 33.23 亿元，其中实收资本占 19.74%，资本公积占 45.10%，盈余公积占 13.58%，未分配利润占 6.05%，少数股东权益占 15.52%，所有者权益稳定性较好。

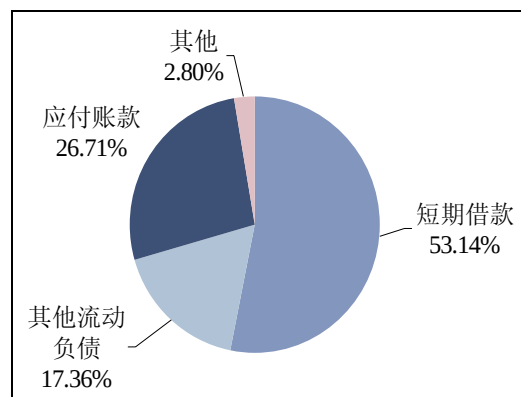
2010 年，公司实收资本和资本公积分别较 2009 年增加 0.83 亿元和 7.10 亿元，主要是由于公司于 2010 年 12 月非公开发行股票 82661290 股，其中 0.83 亿元作为公司实收资本，其余 7.13 亿元作为溢价发行所得计入当年资本公积。

2011 年 7 月，公司实施资本公积转增股本，完成后公司总股本由 6.56 亿元变更为 7.87 亿元。截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益 36.28 亿元，较 2010 年底增加 3.06 亿元，主要来自未分配利润的增加。

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增长，2008 年~2010 年，公司负债总额年均增长 37.45%，截至 2010 年末合计 59.22 亿元，其中流动负债占 58.38%，非流动负债占 41.62%，流动负债相对占比较高，负债结构不尽合理。

图 8 截至 2010 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

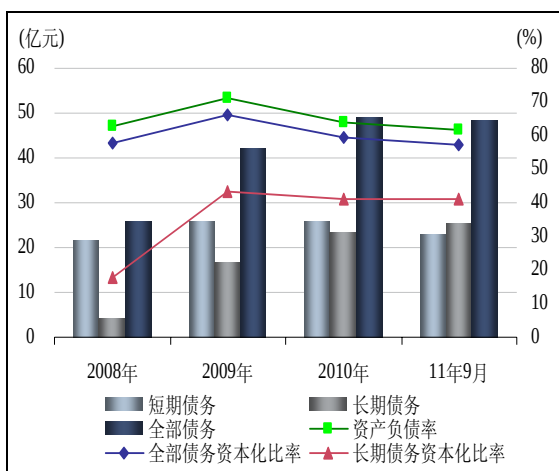
2008 年~2010 年，公司流动负债波动中有所增长，年均增长 13.48%，截至 2010 年末合计 34.57 亿元，主要以短期借款、其他应付款和应付账款为主。

2008 年~2010 年，在长期借款增加的带动下，公司非流动负债年均增长 134.10%，截至 2010 年底合计 24.64 亿元；其中长期借款占 94.10%，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，2008 年~

2010 年，受长、短期借款持续增加的影响，公司债务规模年均增长 29.08%，截至 2010 年底全部债务为 49.04 亿元，其中短期债务占 52.71%，长期债务占 47.29%。公司近年来通过定向增发等直接融资方式有效缓解了公司扩张过程中的资金压力，有效遏制了公司偿债压力增加的趋势。截至 2010 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 59.61% 和 64.06%，基本与上年持平。

图 9 2008 年~2011 年 9 月底公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

截至 2011 年 9 月底，公司负债总额 59.04 亿元，较 2010 年底基本持平。其中流动负债占 54.76%，非流动负债占 45.24%，负债结构未有明显变化。

综合看，公司近年来通过股权转让、定向增发等直接融资方式有效缓解了资金压力，但随着公司整体资产规模的不断扩张，公司负债规模仍保持小幅增长的趋势。总体看，公司债务负担一般，远低于同行业内火电企业的负债水平。

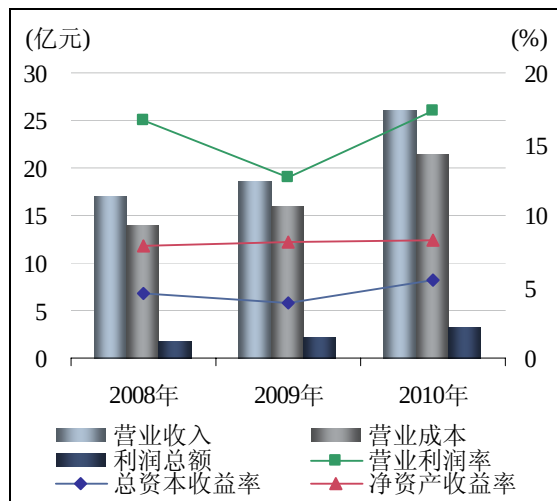
4. 盈利能力

近年来，受益于发电量增长和电价上调效应，公司收入规模稳步增长，年均复合增长 23.89%，2010 年实现营业收入 26.04 亿元。

2008 年~2010 年，公司营业利润率波动中小幅增长，三年均值 15.79%，由于公司的主力机组为热电联产机组，整体经济效益较高，

且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。其中，公司新投产运行的京泰电厂作为坑口电厂，与酸刺沟煤矿采用煤电联营方式，利于其获得稳定的燃料来源保障，控制燃煤成本，提高盈利能力。

图 10 2008 年~2010 年公司盈利情况



资料来源：公司财务报表

2008 年~2010 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 7.12%、6.87% 和 11.76%，呈波动增长的趋势。2010 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，2010 年公司共发生财务费用 1.42 亿元，较上年增长 0.95 亿元；以及公司下属子公司京泰发电、京科发电投入运营所导致的管理费用增长。

2008 年~2010 年，公司投资收益增长较快，年均增长 122.48%，主要是由于公司持股 24% 的酸刺沟矿业于 2010 年 2 月正式投产运营，当年即贡献公司 1.18 亿元投资收益，占公司营业利润的 50%。

2010 年，伴随公司新建电厂的陆续投产运行，以及公司参股企业酸刺沟矿业投产，公司利润总额和净利润持续增长，分别为 3.25 亿元和 2.73 亿元。2008 年~2010 年，公司净资产收益率和总资本收益率基本稳定，2010 年分别为 8.21% 和 5.90%。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 23.57 亿元，占 2010 年全年的 90.52%，营业利润率为 17.35%，同期内公司实现利润总额 3.05 亿元，占 2010 年全年的 93.88%，公司整体收入水平及盈利能力较上年有所增长。

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；未来随着酸刺沟矿业逐渐接近达产，以及京玉发电项目 2*300MW 燃煤机组的投产运营，公司整体盈利规模及盈利能力将得到进一步提升。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2008 年~2010 年，随着流动负债规模的快速增长，公司流动比率和速动比率呈逐年下降趋势，2010 年底分别为 46.04%和 43.85%；2011 年 9 月底在流动资产规模有所大幅下降的作用下，公司流动比率和速动比率有所降低，为 36.39%和 34.83%，处于较低水平，但考虑到行业特性，公司流动比率和速动比率仍处于正常范围。2008 年~2010 年，受公司经营活动现金净流量波动较大的影响，公司经营现金流动负债比也有较大波动，三年分别为 9.74%、19.76%和 10.27%。总体看，公司短期债务规模较大，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，目前资金周转仍保持正常。

2008 年~2010 年，公司 EBITDA 规模持续增长，年均复合增长率为 40.64%，其中 2010 年为 7.58 亿元，比上年同比增长 97.77%，但受利息支出和债务规模持续增长的影响，EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力仍保持波动中小幅下降的趋势，2010 年公司 EBITDA 利息保护倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 3.56 倍和 6.47 倍。总体看，近几年公司在建项目较多，资本支出规模大，利息支付和债务规模持续增长，长期偿债能力指标一般且呈小幅下降趋势，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

持续稳定收益，公司盈利水平将不断提高，公司长期偿债能力有望逐步提升。

截至 2011 年 9 月底，公司合并口径下对外担保余额为 3.10 亿元，担保比率为 8.53%，对公司影响较小。对外担保全部为对下属参股子公司内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司的连带责任担保，目前该公司运营正常，公司或有负债风险小。

表 10 2011 年 9 月底公司对外担保情况（万元）

被担保单位名称	担保金额	担保期限
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	24480.00	2008.7.2-2018.7.1
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	2400.00	2008.6.16-2015.6.15
内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司	4080.00	2008.6.12-2015.4.3
合 计	30960.00	

资料来源：公司提供

注：公司公告另已披露对控股子公司内蒙古京科发电有限公司的连带责任保证担保，担保金额 5 亿元，担保期限 2008 年 7 月 31 日至 2024 年 7 月 30 日。

截至 2011 年 9 月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度 103.09 亿元，其中未使用额度为 51.31 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。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。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。

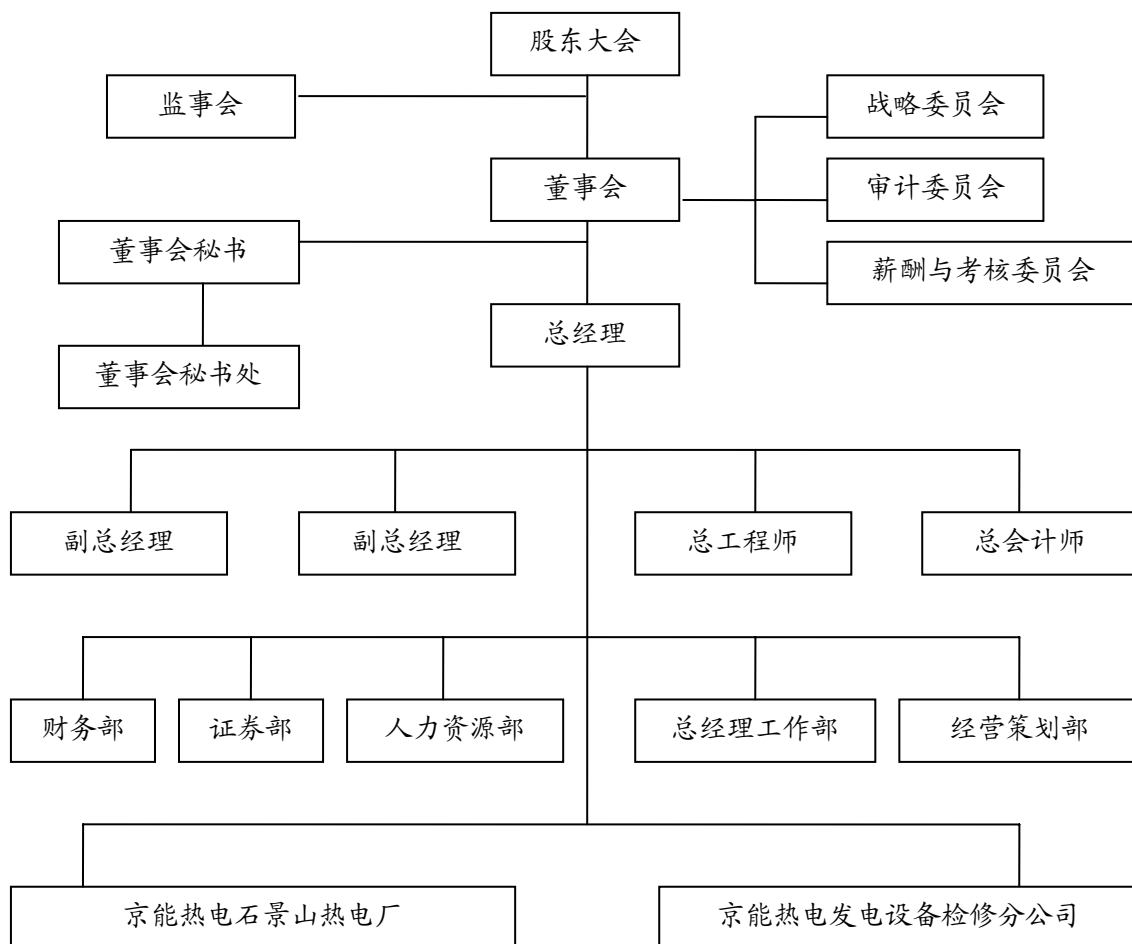
公司是北京地区电力负荷重要的支撑电厂。作为上海证券交易所上市公司，公司治理

结构完善，内部控制制度健全，整体管理水平较高。目前，公司资产构成以非流动资产为主，整体资产质量良好；盈利能力较强，债务负担一般。

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。受益于未来资本支出规模的回落以及参股项目投资收益产生的现金流入，公司的资金压力和债务压力都将得到缓解，进而保持适宜的财务弹性和偿债能力。

综合分析，公司主体信用风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2008-2011 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	37371.89	29429.86	83572.51	49.54	34884.66
交易性金融资产					
应收票据			30.00		3724.35
应收账款	24210.36	23781.78	29997.23	11.31	29930.22
预付款项	103487.18	56260.46	36004.28	-41.02	40745.86
应收利息					19.48
应收股利					
其他应收款	1716.92	17006.92	2006.90	8.12	3300.33
存货	4232.61	3394.94	7575.29	33.78	5031.28
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	171018.96	129873.95	159186.20	-3.52	117636.18
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	87557.18	133555.79	154533.11	32.85	155757.48
投资性房地产					
固定资产	99845.50	113360.83	493208.08	122.25	468555.37
在建工程	128992.12	364131.69	92310.54	-15.41	165101.92
工程物资	8025.07	1693.67	5397.97	-17.99	26559.77
固定资产清理					82.99
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2704.48	2689.14	16429.13	146.47	16171.61
开发支出					
商誉	415.50	415.50	415.50		415.50
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	1995.47	3073.01	2956.36	21.72	2956.36
其他非流动资产					
非流动资产合计	329535.32	618919.61	765250.68	52.39	835601.00
资产总计	500554.28	748793.56	924436.88	35.90	953237.18

附件 2-2 2008-2011 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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	210000.00	148000.00	183700.00	-6.47	191300.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	7500.00	49054.57	14788.26	40.42	8900.00
应付账款	37365.92	115299.54	92351.90	57.21	88384.87
预收款项	0.00	0.00	0.00		17.69
应付职工薪酬	3375.51	3732.03	5010.90	21.84	11533.10
应交税费	3360.65	-22704.21	-21284.12		-25179.60
应付利息	313.03	3078.44	2243.99	167.74	814.91
应付股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应付款	6442.03	5898.53	8909.90	17.60	17515.74
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	100.00	0.00	0.00	-100.00	30000.00
其他流动负债	0.00	60000.00	60000.00		0.00
流动负债合计	268457.13	362358.91	345720.83	13.48	323286.71
非流动负债：					
长期借款	40690.00	165290.00	231890.00	138.72	252390.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	14.76	11.04	6.24	-34.96	0.00
专项应付款	0.00	0.00	225.00		235.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	4260.90	6810.18	14312.93	83.28	14482.93
非流动负债合计	44965.66	172111.22	246434.17	134.10	267107.93
负债合计	313422.79	534470.13	592155.00	37.45	590394.64
所有者权益：					
实收资本(或股本)	57336.00	57336.00	65602.13	6.97	78722.55
资本公积	71636.18	78863.47	149859.42	44.64	136738.99
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	25920.46	33306.84	45125.95	31.94	45125.95
未分配利润	10037.86	14237.12	20113.69	41.56	38301.52
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	164930.49	183743.43	280701.19	30.46	298889.01
少数股东权益	22201.00	30580.00	51580.69	52.43	63953.53
所有者权益合计	187131.49	214323.43	332281.88	33.25	362842.54
负债和所有者权益总计	500554.28	748793.56	924436.88	35.90	953237.18

附件 3 2008-2011 年 9 月合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	169640.03	185070.36	260385.89	23.89	235706.01
减：营业成本	139738.71	159941.16	214211.63	23.81	194112.14
营业税金及附加	1678.34	1736.39	1019.59	-22.06	692.30
销售费用	0.00	0.00	0.00		0.00
管理费用	6397.96	8005.17	16366.71	59.94	11281.93
财务费用	5673.00	4702.19	14243.28	58.45	16405.67
资产减值损失	748.59	2249.34	-443.94		0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	3031.28	12270.35	15003.55	122.48	15964.22
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	18434.70	20706.45	29992.18	27.55	29178.19
加：营业外收入	449.22	1308.41	2534.08	137.51	1351.21
减：营业外支出	57.80	6.58	14.66	-49.63	6.46
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		3.16
三、利润总额	18826.13	22008.28	32511.59	31.41	30522.93
减：所得税费用	4033.77	4619.31	5221.46	13.77	4222.06
四、净利润	14792.35	17388.97	27290.13	35.83	26300.87
其中：归属于母公司的净利润	14792.35	17388.97	26869.44	34.78	24748.04
少数股东损益	0.00	0.00	420.69		1552.83
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4-1 2008-2011 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	191949.41	215789.89	287036.70	22.29	258272.70
收到的税费返还	1938.66	870.89	1272.88	-18.97	1267.30
收到其他与经营活动有关的现金	173.21	106.04	398.27	51.63	703.06
经营活动现金流入小计	194061.28	216766.81	288707.84	21.97	260243.07
购买商品、接受劳务支付的现金	124703.81	94670.67	202130.30	27.31	167147.77
支付给职工以及为职工支付的现金	19922.73	23277.03	29608.45	21.91	20630.39
支付的各项税费	20970.80	26155.99	18878.33	-5.12	16264.32
支付其他与经营活动有关的现金	2311.15	1058.58	2577.38	5.60	2208.76
经营活动现金流出小计	167908.48	145162.28	253194.46	22.80	206251.23
经营活动产生的现金流量净额	26152.80	71604.53	35513.39	16.53	53991.83
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	6990.00	10490.98		0.00
取得投资收益收到的现金	2965.76	1270.45	3216.16	4.14	14739.84
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	916.03	112.81	716.36	-11.57	121.32
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	3741.00	6579.54		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	15579.24	4277.15	22208.92	19.40	1497.64
投资活动现金流入小计	19461.03	16391.42	43211.95	49.01	16358.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	185514.84	176633.09	160978.62	-6.85	98260.33
投资支付的现金	5134.82	45223.94	9189.93	33.78	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	7987.92		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	926.57	17.81	361.49	-37.54	694.96
投资活动现金流出小计	191576.23	221874.84	178517.96	-3.47	98955.29
投资活动产生的现金流量净额	-172115.19	-205483.43	-135306.01		-82596.49
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	13965.00	8379.00	92983.27	158.04	10820.00
取得借款收到的现金	356000.00	447700.00	510100.00	19.70	262700.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1670.19	118.01	35.92	-85.34	2.07
筹资活动现金流入小计	371635.19	456197.01	603119.18	27.39	273522.07
偿还债务支付的现金	192000.00	309370.00	418800.00	47.69	264600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22057.30	20645.95	30258.81	17.13	28958.14
支付其他与筹资活动有关的现金	1500.00	244.20	419.25	-47.13	47.12
筹资活动现金流出小计	215557.30	330260.15	449478.07	44.40	293605.26
筹资活动产生的现金流量净额	156077.90	125936.86	153641.12	-0.78	-20083.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	10115.50	-7942.03	53848.49		-48687.85
加: 期初现金及现金等价物余额	27256.39	37371.89	29724.02	4.43	83572.51
六、期末现金及现金等价物余额	37371.89	29429.86	83572.51	49.54	34884.66

附件 4-2 2008-2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14792.35	17388.97	27290.13	35.83
加: 资产减值准备	748.59	2249.34	-443.94	
固定资产折旧及其他	13800.75	11595.73	24673.25	33.71
无形资产摊销	10.15	10.15	104.27	220.52
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	4245.91	
处置固定资产、无形资产等损失	0.00	0.00	5.35	
固定资产报废损失	-67.67	4702.19	-573.98	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	5777.66	4702.19	14343.19	57.56
投资损失	-3031.28	-12270.35	-15081.12	
递延所得税资产减少	-464.32	-1077.54	116.65	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-1150.73	890.13	-2226.99	
经营性应收项目的减少	-9225.55	-20907.67	35833.37	
经营性应付项目的增加	4962.84	69048.31	-52772.70	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	26152.80	76331.47	35513.39	16.53
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	37371.89	29429.86	83572.51	49.54
减: 现金的期初余额	27256.39	37371.89	29724.02	4.43
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	10115.50	-7942.03	53848.49	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.81	7.71	9.68	8.71	--
存货周转次数(次)	38.21	41.94	39.05	39.75	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.30	0.31	0.33	--
盈利能力					
营业利润率(%)	16.64	12.64	17.34	15.79	17.35
总资本收益率(%)	5.71	5.21	5.90	5.66	--
净资产收益率(%)	7.90	8.11	8.21	8.12	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	17.86	43.54	41.10	37.19	41.02
全部债务资本化比率(%)	57.99	66.34	59.61	61.30	57.08
资产负债率(%)	62.62	71.38	64.06	65.96	61.94
偿债能力					
流动比率(%)	63.70	35.84	46.04	46.52	36.39
速动比率(%)	62.13	34.90	43.85	44.82	34.83
经营现金流负债比(%)	9.74	19.76	10.27	13.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.60	2.43	3.56	3.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.74	11.02	6.47	7.89	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.57	-0.32	-0.20	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-25.73	-28.47	-7.01	-17.19	--

注：公司2011年1~9月财务数据未经审计。

附件 6 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	(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/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 7 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

