

信用等级公告

联合[2015] 276 号

联合资信评估有限公司通过对北京京能清洁能源电力股份有限公司 2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

北京京能清洁能源电力股份有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年三月十八日



北京京能清洁能源电力股份有限公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行贷款, 补充流动资金

评级时间: 2015 年 3 月 18 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	24.59	24.19	27.86	25.12
资产总额(亿元)	244.70	300.82	385.75	420.24
所有者权益(亿元)	91.66	94.55	110.63	116.42
短期债务(亿元)	61.57	45.08	66.85	99.36
全部债务(亿元)	142.74	183.88	232.85	263.75
营业收入(亿元)	42.02	44.23	63.34	50.91
利润总额(亿元)	10.73	11.16	14.52	10.55
EBITDA(亿元)	24.24	28.44	34.54	--
经营性净现金流(亿元)	19.07	18.08	37.06	21.44
净资产收益率(%)	9.83	10.47	11.05	--
资产负债率(%)	62.54	68.57	71.32	72.30
速动比率(%)	69.98	92.05	66.76	49.69
EBITDA 利息倍数(倍)	3.16	2.45	3.12	--
经营现金流流动负债比(%)	26.69	27.50	34.57	--
现金偿债倍数(倍)	2.46	2.42	2.79	2.51

注: 2014 年前三季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 石 岱

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,北京京能清洁能源电力股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司是北京最大的燃气电力供应商,在北京地区具有垄断地位,其燃气热电联产业务受到北京市政府的大力扶持。
2. 公司是中国领先的风电运营商,装机容量较大,营运效率较高。
3. 公司经营活动获取现金能力强,现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 燃气价格的变化、电价政策及公司享有的发电补贴程度将在一定程度上影响公司发电成本与利润。
2. 未来电价改革及补贴变化将给公司的盈利带来影响。
3. 公司债务负担较重。

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）与北京京能清洁能源电力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清洁能源电力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，未因北京京能清洁能源电力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清洁能源电力股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京京能清洁能源电力股份有限公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“公司”或“京能清洁能源”）的前身是由北京市综合投资公司于 1993 年 2 月成立的北京市能源投资公司。2006 年 6 月 1 日，北京市国资委出具《关于北京市能源投资公司改制的批复》，批准北京能源投资（集团）有限公司（以下简称“京能集团”）下属的北京市能源投资公司改制方案。2006 年 10 月 26 日，京能集团出具《关于北京市能源投资公司改制方案的批复》，同意公司改制更名、变更注册资本等事宜。根据上述批复，北京市能源投资公司整体改制变更为有限责任公司，改制后公司名称变更为“北京京能能源科技投资有限公司”（以下简称“京能科技”），注册资本变更为人民币 5 亿元。

2009 年底，在北京市政府、北京市国资委的安排部署下，京能集团以旗下京能科技为平台，全面整合集团所属清洁能源业务。京能科技 2010 年 4 月底引进 6 家外部战略投资者，转型为中外合资的股份公司，并更名北京京能清洁能源电力股份有限公司。

根据北京市人民政府于 2010 年 10 月 14 日出具的《北京市人民政府关于同意北京京能清洁能源电力股份有限公司申请在香港联合交易所主板上市的函》（京政函[2010]111 号）和中国证券监督管理委员会于 2011 年 4 月 29 日出具的《关于核准北京京能清洁能源电力股份有限公司发行境外上市外资股的批复》（证监许可[2011]635 号），公司于 2011 年 12 月 21 日完成了向境外投资者发行 H 股股票 11.35 亿股（股票简称：京能清洁能源，股票代码：00579），其中公司新发行股份数额为 10.32 亿股，内资股东因减持国有股而出售的 H 股股份数额为 10.32 亿股，截至 2011 年底，公司总股本 60.32 亿股。

公司完成 H 股发行上市后，经数次配售以及股权变更，截至 2014 年底公司已发行股份为 68.70 亿股；其中京能集团持股比例为 62.41%，

为公司第一大持股股东。公司实际控制人为北京市国资委。

公司属电力行业，主要经营范围为燃气发电、风电、中小型水电及其他清洁能源项目等多元化清洁能源业务。截至目前，公司下设综合办公室、人力资源部、规划发展部、工程建设部等 11 个职能部门。

截至 2013 年底，公司合并资产总计 385.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.88 亿元）110.63 亿元。2013 年公司实现营业收入 63.34 亿元，利润总额 14.52 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总计 420.24 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.74 亿元）116.42 亿元。2014 年 1~9 月公司实现营业收入 50.91 亿元，利润总额 10.55 亿元。

公司注册地址：北京市延庆县八达岭经济开发区紫光东路 1 号 118 室；法定代表人：陆海军。

二、本期短期融资券概况

公司于 2015 年注册短期融资券额度 30 亿元，计划发行 2015 年第一期短期融资券，发行额度 10 亿元，期限 366 天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券募集资金将用于偿还银行贷款及补充公司流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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。

作为中国的政治经济文化中心，为提高能源效率、空气质量及生活水平，北京的环保及节能减排标准相对较为严格。其中燃气发电是不可或缺的清洁能源，与传统的燃煤电厂相比，燃气热电厂可频繁快速启动发电，因而可满足临时电力调度需求，并可在相对短时间内增加及有效调节发电量，具有优异的调峰填谷性能。

公司是北京地区最大的燃气电力供应商，燃气热电业务覆盖整个北京城区。截至 2013 年底，公司控股燃机装机容量达 2028MW，完成售电量 832.87 万兆瓦时，同比提高 87.82%。可再生能源建设方面，截至 2014 年 9 月底，公司有 29 个风电场正式营运，控股装机容量为 1649.75 兆瓦，另有 5 个在建风场。此外，公司在还涉足中小型水电及其他清洁能源发电业。截至 2014 年 9 月底公司水电装机容量 388.89 兆瓦，光伏风电装机容量 210.00 兆瓦。随着目前国家城镇化进程的加速以及对环保需求的不断提高，清洁能源发展前景较为广阔。

公司作为港股上市公司，法人治理结构较为完善，各项规章制度比较健全，运作规范。

公司资产以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比较大，符合电力生产企业特点；公司资产中现金类资产规模大且应收账款账龄较短，资产质量较高。公司负债水平较重，且随着在建项目对外部资金需求的增加，公司的整体债务规模持续加大。

公司利润主要由发电供热业务扣除成本费用后的直接盈利、CDM 项目收益和政府对于清洁能源发电的补贴等组成。其中，政府补贴主要为天然气及电价补贴、风电电价补贴，该类补贴金额与公司售电量、上网电价及天然气价格等因素有关，且均有政府相关文件作为补贴依据，因此公司的营业外收入具有较强的连续性。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。总体看，公司发展前景良好，整体信用风险极低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

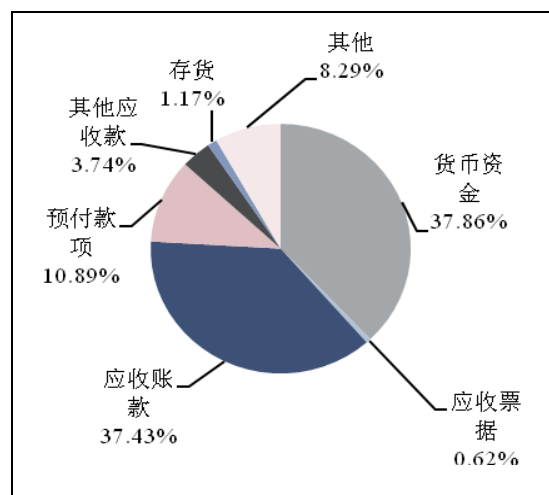
1. 资产流动性分析

2011~2013 年公司资产规模增长较快，三年复合增长率为 25.55%。截至 2013 年底，公司

资产总额为 385.75 亿元，同比增长 28.23%。截至 2013 年底，公司资产总额中非流动资产合计占比 81.23%，流动资产占比 18.77%。非流动资产占比较高，符合公司作为电力生产型企业的特点。

截至 2013 年底，公司流动资产合计 72.41 亿元，近三年年均增长 19.73%，以货币资金（占 37.86%）、应收账款（占 37.43%）和预付款项（占 10.89%）为主。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金波动上升，年复合增长率为 5.92%。截至 2013 年底，公司货币资金为 27.41 亿元，主要由银行存款（占 98.48%）构成。截至 2013 年底，公司货币资金中其他货币资金 0.42 亿元，占比很小。

2011~2013 年，随着公司经营规模的扩大，公司应收账款快速增长，年复合增长率为 34.42%。截至 2013 年底，公司应收账款账面余额为 27.13 亿元，主要为应收电费，计提坏账比例为 0.01%。单项计提坏账准备的应收账款账面余额为 9.21 亿元，主要为内蒙古电力（集团）有限责任公司的应收电费 6.39 亿元和国网宁夏电力公司的应收电费 1.57 亿元；按组合计提坏账准备的应收账款账面余额为 17.90 亿元，其中 99.04% 在 1 年以内，坏账风险小。公司所售电力与热能一般按月结算，客户为地方电网公司以及北京热力集团，客户信誉较好，出现坏账的

可能较小。

2011~2013年，公司预付账款有所波动，三年分别为8.03亿元、11.98亿元和7.88亿元，主要为对电力设备供应商的预付款。

2011~2013年，公司其他流动资产年均复合增长112.99%，2013年底为5.96亿元，主要为待抵扣进项税。

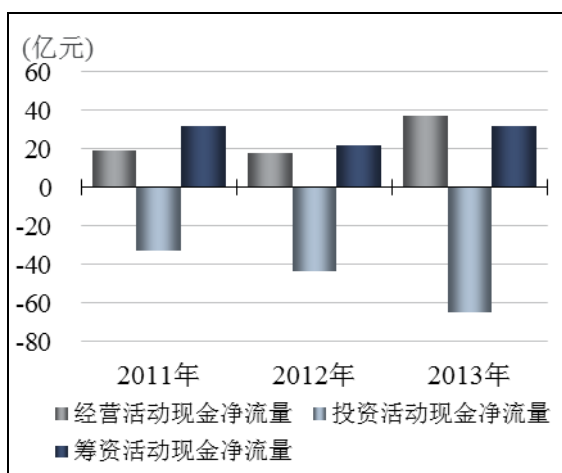
截至2014年9月底，公司流动资产合计69.40亿元，同比下降4.16%，主要由于货币资金和应收账款有所下降，其他科目变化不大。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合行业经营特性；流动资产以货币资金及应收地方电网公司售电款为主，整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

近年，由于天然气价格的波动及受此影响的政府补贴波动影响，公司经营活动现金流入量和流出量均波动增长，2013年分别为77.45亿元和40.39亿元。2011~2013年，公司经营活动现金流净额分别为19.07亿元、18.08亿元和37.06亿元，保持较高水平。从现金收入质量来看，近三年公司现金收入比分别为101.19%、99.55%和115.85%。公司收入质量正常。

图2 公司近年现金流变化情况



资料来源：公司审计报告

投资活动方面，2011~2013年公司投资活动

现金流入量持续上升，年均增幅为54.07%；2013年，公司投资活动现金流入量12.10亿元，主要是收回投资收到的现金8.33亿元。同期，公司投资活动现金流出快速上升，年均增幅为42.36%；2013年为77.23亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金59.57亿元。2011~2013年，公司投资活动产生的现金流净额分别为-33.01亿元、-43.72亿元和-65.13亿元，公司经营活动产生的现金流量净额不足以覆盖投资活动支出需求。

2011~2013年，公司筹资活动现金流入有所波动，年均增幅为1.79%。2013年公司筹资活动流入131.02亿元，主要为取得借款收到的现金122.40亿元。同期，筹资现金流出相应波动，2013年为99.28亿元，主要为偿还债务支付的现金。2011~2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为32.02亿元、21.97亿元和31.74亿元。

2014年1~9月，公司经营活动现金流入量为68.93亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为61.79亿元，现金收入比为121.35%，水平良好；同期公司经营活动现金净流入量为21.44亿元。2014年1~9月，公司投资与筹资活动现金流净额分别为-40.69亿元和16.48亿元。

总体看，公司经营性现金流量规模较大，经营净现金流状况较好，但由于投资性现金净流出规模大，需要通过筹资来解决。未来随着清洁能源发电项目的建成投产，现金流有望得到改善。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，近年来公司流动比率和速动比率均波动下降，2013年底上述两项指标分别为67.55%和66.76%；截至2014年9月底，主要受一年内到期的非流动负债大幅增长影响，以上两项指标继续下降至50.46%和49.69%。2013年，公司经营现金流动负债比为34.57%，经营活动获取的现金对流动负债的保

障能力很强。总体看，公司短期偿债能力尚可。

公司与国内主要商业银行建立了良好的合作关系。截至 2014 年 9 月底，公司已获得的银行授信额度 166.80 亿元，尚未使用的授信额度为人民币 83.30 亿元，且公司为香港联交所上市公司，直接、间接融资渠道畅通。

截至 2014 年 9 月底，公司无对外担保。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券发行额度为 10.00 亿元，占 2014 年 9 月底公司全部债务的 3.79%，占短期债务的 10.06%，对公司现有债务结构影响不大。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.30% 和 69.38%，以 2014 年前三季报财务数据为基础，不考虑其他因素，预计公司本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升为 72.94% 和 70.16%，考虑到公司部分资金计划用于偿还银行借款，公司实际指标可能低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2011~2013 年，公司现金类资产波动增长，三年平均为 26.11 亿元，为本期短期融资券的 2.61 倍。截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产为 25.12 亿元，是本期短期融资券的 2.51 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

2011~2013 年公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 5.25 倍、4.92 倍和 7.75 倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 1.91 倍、1.81 倍和 3.71 倍。公司经营性现金流对本期短期融资券的覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大，公司现金类资产和经营性现

金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

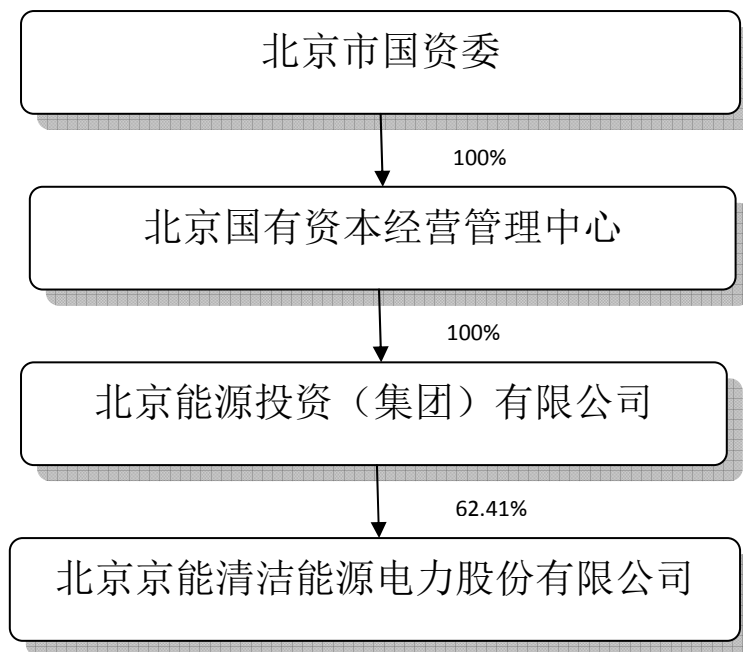
六、结论

公司作为北京最大的燃气电力供应商及中国领先的风电运营商，隶属于大型国有企业，在行业地位、生产规模、产业布局、品牌知名度等方面具有显著优势。公司将在未来北京四大热力中心的建设运营中，进一步巩固垄断地位。公司在内蒙古等风能丰富地区完成了风电业务的布局与项目储备，同时涉足光电、中小型水电及其他清洁能源电力领域。公司盈利能力受天然气价格波动和电价补贴的影响较大，经营活动现金流状况较好；近年负债水平有所上升，目前债务负担处于行业内合理水平，整体偿债能力强。综合判断，公司主体信用风险极低。

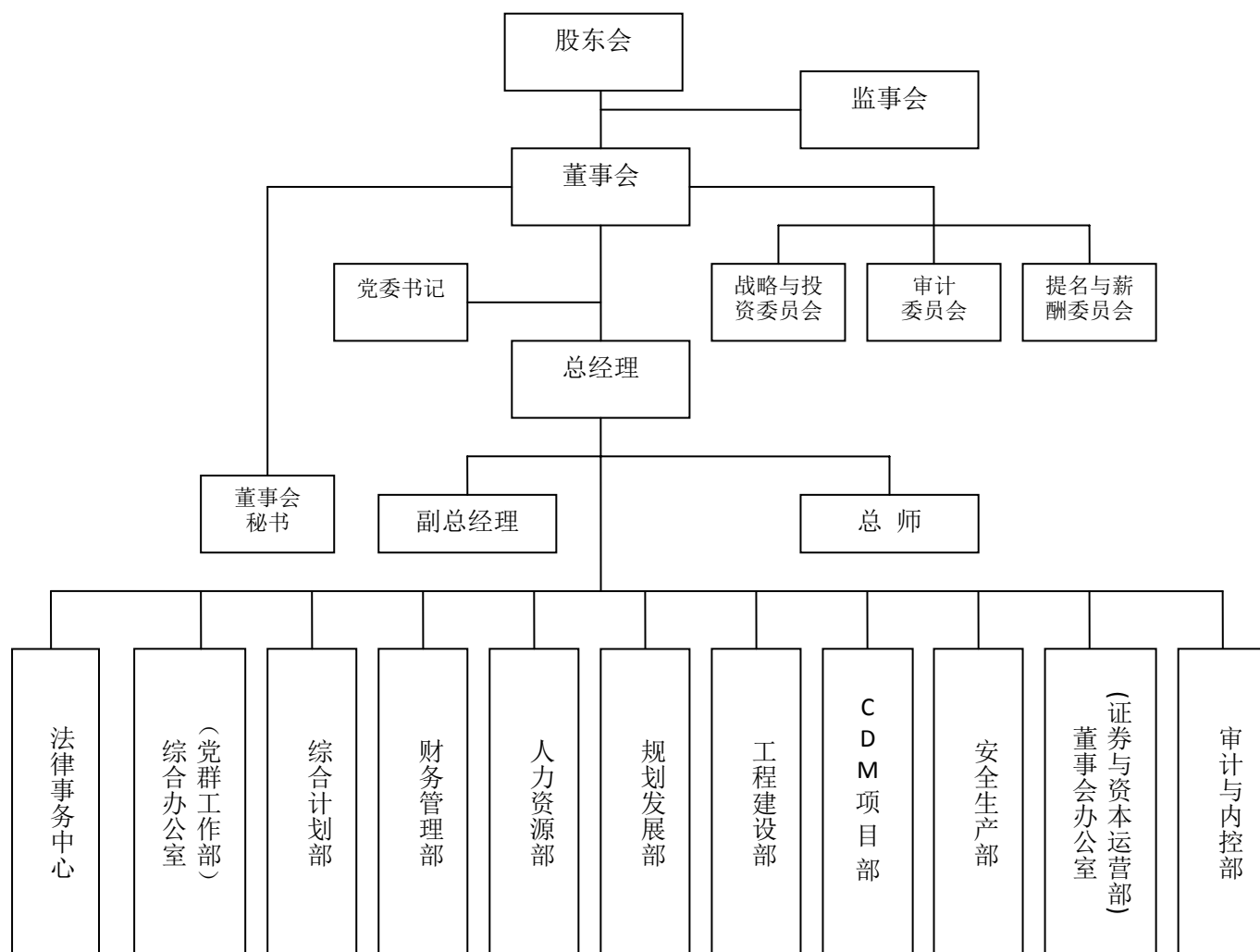
公司现金类资产及经营活动产生的现金流对本期短期融资券保障能力较高。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2014 年底）



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.59	24.19	27.86	25.12
资产总额(亿元)	244.70	300.82	385.75	420.24
所有者权益(亿元)	91.66	94.55	110.63	116.42
短期债务(亿元)	61.57	45.08	66.85	99.36
长期债务(亿元)	81.16	138.80	166.00	164.38
全部债务(亿元)	142.74	183.88	232.85	263.75
营业收入(亿元)	42.02	44.23	63.34	50.91
利润总额(亿元)	10.73	11.16	14.52	10.55
EBITDA(亿元)	24.24	28.44	34.54	--
经营性净现金流(亿元)	19.07	18.08	37.06	21.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.77	2.48	2.64	--
存货周转次数(次)	62.56	52.58	70.50	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.16	0.18	--
现金收入比(%)	101.19	99.55	115.85	121.35
营业利润率(%)	22.79	27.19	13.51	17.83
总资本收益率(%)	7.11	7.72	6.78	--
净资产收益率(%)	9.83	10.47	11.05	--
长期债务资本化比率(%)	46.96	59.48	60.01	58.54
全部债务资本化比率(%)	60.89	66.04	67.79	69.38
资产负债率(%)	62.54	68.57	71.32	72.30
流动比率(%)	70.70	93.11	67.55	50.46
速动比率(%)	69.98	92.05	66.76	49.69
经营现金流动负债比(%)	26.69	27.50	34.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.16	2.45	3.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.89	6.47	6.74	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.25	4.92	7.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.91	1.81	3.71	--
现金偿债倍数(倍)	2.46	2.42	2.79	2.51

注：2014 年前三季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 4 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 北京京能清洁能源电力股份有限公司 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

北京京能清洁能源电力股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北京京能清洁能源电力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清洁能源电力股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京京能清洁能源电力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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如北京京能清洁能源电力股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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清洁能源电力股份有限公司、主管部门、交易机构等。



联合资信评估有限公司
二零一五年三月十八日