

信用等级公告

联合[2016] 296 号

联合资信评估有限公司通过对北京京能电力股份有限公司 2016 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

北京京能电力股份有限公司
2016 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

二零一六年三月七日



北京京能电力股份有限公司

2016 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: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2016 年 3 月 7 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.74	21.97	36.56	23.99
资产总额(亿元)	286.02	308.92	400.14	382.18
所有者权益(亿元)	112.73	164.63	179.38	192.26
短期债务(亿元)	38.82	42.78	60.36	34.22
全部债务(亿元)	145.72	114.69	177.15	155.21
营业收入(亿元)	100.82	100.71	129.64	80.11
利润总额(亿元)	23.05	32.09	38.34	26.37
EBITDA(亿元)	44.91	51.20	71.07	--
经营性净现金流(亿元)	31.31	38.19	51.26	34.06
净资产收益率(%)	18.43	17.42	17.81	--
资产负债率(%)	60.59	46.71	55.17	49.69
速动比率(%)	44.00	54.29	50.80	62.27
EBITDA 利息倍数(倍)	4.40	6.51	6.67	--
经营现金流流动负债比(%)	47.67	53.33	49.38	--
现金偿债倍数(倍)	1.07	2.20	3.66	2.40

注: 公司 2015 年三季度财务数据未审计。

分析师

黄滨 黄露

lianhe@lhratings.com

传真: 010-85679228

电话: 010-85679696

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,北京京能电力股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2016 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评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司煤炭采购成本持续下降,盈利能力逐年提升。
2. 公司经营活动净现金流强劲、现金类资产充裕,对本期短期融资券保障程度高。
3. 公司整体资产质量良好,债务负担轻,债务结构合理。

关注

1. 公司电源结构单一,经营风险分散能力较弱。
2. 2013 年以来推行电改,上网电价的调整对公司利润有一定影响。

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、北京京能电力股份有限公司2016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

京能电力是于 1999 年 9 月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以其所属的北京市石景山热电厂和中国华北电力集团公司以其所属的北京石景山发电总厂的经营性资产为主要发起资产,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,设立时公司注册资本为 47336.00 万元。

经中国证券监督管理委员会证监发行字(2002)8 号文批准,公司于 2002 年 4 月首次向社会公开发行人民币普通股 10000.00 万股,发行后公司注册资本变更为 57336.00 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”)。

根据中国证券监督管理委员会于 2012 年 12 月 10 日发布的《关于核准北京京能电力股份有限公司向北京京能国际能源股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可[2012]1642 号),公司向控股股东北京京能国际能源股份有限公司(以下简称“京能国际”)发行 1160163253 股人民币普通股(每股发行价人民币 7.67 元)购买京能国际持有的煤电业务经营性资产。截至 2012 年 12 月 31 日,公司注册资本和股本均为 194738.88 万元。

京能电力于 2013 年 3 月 29 日完成向社会非公开发行重大资产重组配套融资工作,本次共非公开发行人民币普通股 361271676.00 股,发行价格为 6.92 元,募集资金合计 2499999997.92。本次发行完成后,公司总股本变更为 2308660477.00 元。2013 年 5 月 15 日,公司完成相关工商登记变更工作。经公司 2013 年第二次临时股东大会批准,公司 2013 年中期利润分配方案为:以 2013 年 6 月 30 日总股本 2308660477 股为基准,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税),以资本公积转增股本,向全体股东每 10 股转增 10 股。2013 年 10 月 16 日,公司

完成中期现金分红及公积金转增股本工作,共转增股本 2308660477 股,本次转增完成后,公司总股本变更为 4617320954.00 元。2013 年 12 月 27 日,公司完成相关工商登记变更工作。

2013 年 9 月 25 日,公司名称变更为“北京京能电力股份有限公司”,证券简称自 2013 年 10 月 10 日起变更为“京能电力”,公司证券代码不变,仍为“600578”。

截至 2015 年 9 月底,公司控股股东仍为北京京能国际能源股份有限公司,持股比例为 62.14%;公司最终实际控制人为北京市国资委。

公司属于电力行业,主要经营范围为生产、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)。

截至 2014 年底,公司(合并)资产总额 400.14 亿元,所有者权益(含少数股东权益 36.40 亿元) 179.38 亿元。2014 年公司实现营业收入 129.64 亿元,利润总额 38.34 亿元。

截至 2015 年 9 月底,公司合并资产总计 382.18 亿元,所有者权益(含少数股东权益 39.22 亿元) 192.26 亿元。2015 年 1~9 月,公司实现营业收入 80.11 亿元,利润总额 26.37 亿元。

公司注册地址:北京市石景山区广宁路 10 号;法定代表人:郭明星(代行董事长职责)。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2015 年注册短期融资券额度 20 亿元,并已发行 2015 年第一期短期融资券,额度为 10 亿元。本期拟发行 2016 年第一期短期融资券(下文简称“本期短期融资券”),期限 365 天,发行额度 10 亿元。

本期募集资金用途:置换银行贷款、补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

目前公司电力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、管理从单一生产型向生产经营投资管理型的转变,并已跻身国内大型电力生产企业的行列。截至 2015 年 9 月底,公司可控装机容量 730.60 万千瓦,装机容量位居国内地方电力企业的前列;2014 年合并发电量 449.64 亿千瓦时,2015 年 1~9 月,合并发电量 292.84 亿千瓦时,公司规模优势显著。

截至目前,公司下属的发电企业均位于煤炭资源丰富的西北地区,其中京泰发电、京玉发电、宁东发电为坑口电厂,岱海发电为准坑口电厂,在建的康巴什热电也处于煤炭资源丰富的鄂尔多斯地区。同时,公司下属岱海发电、宁东发电为国家重点发电企业,能够获得多方面支持,煤炭价格相对低于市场价格。上述两个有利条件使得公司具有显著的成本优势。另外,公司在机组平均利用小时数、上网电价等方面也具有较强的竞争优势。

公司除抓住自身发电业务外,还参股了内蒙古大唐国际托克托发电有限责任公司、内蒙古大唐国际托克托第二发电有限责任公司、国电电力大同发电有限责任公司、三河发电有限责任公司、华能北京热电有限公司、内蒙古京科发电有限公司等优质电力企业和煤炭企业。上述企业均具有较强的盈利能力,能够为公司提供稳定而丰厚的投资回报,增强了整体盈利能力。

2012~2014 年,公司营业收入波动增长,年复合增长率 13.40%。2014 年,公司实现营业收入 129.64 亿元,同比增长 28.73%,其中发电业务实现收入 125.28 亿元,在营业收入中占比 96.64%。2014 年主营收入增长幅度大,主要是因为收购京隆发电有限公司所致。2012~2014 年,公司热力收入呈下降趋势,截至 2014 年底,公司热力收入 3.35 亿元,同比下降 2.05%。

2012~2014 年,公司毛利率波动提升,2013 年,主要受益于电价上涨和电煤采购价格下降较快,利润增长较快,而 2014 年随着电网改制,国家连降煤电上网价格,对公司盈利造成一定影响,2014 年公司毛利率有所下降。

2015 年 1~9 月,公司实现发电量 292.84 亿千瓦时;实现营业总收入 80.11 亿元,利润总额 26.37 亿元。

公司资产构成以非流动资产为主,整体资产质量较好;债务负担快速下降,长短期债务结构与资产构成较为匹配,债务结构合理。受益于区域用电需求增长及煤炭价格下降,公司的主营业务收入持续增长,盈利能力有所提升。

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

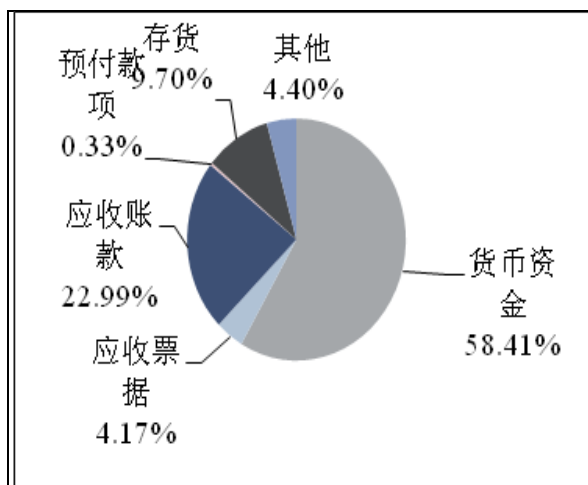
1. 资产流动性分析

2012~2014 年,公司资产总额增长较快,特别是 2014 年合并京隆发电,较 2013 年资产总额,同比增长 29.53%;年复合增长 18.28%。从资产结构看,截至 2014 年底,公司流动资产占比为 14.60%,非流动资产占比 85.40%,资产结构稳定,其中固定资产及在建工程占比较大,符合热电行业特点。

2012~2014 年,公司流动资产快速稳步上升,截至 2014 年底,流动资产总额为 58.41 亿元,年均上涨 33.61%,主要由货币资金和存货的大幅增长所致。2014 年底,流动资产以货币资金(占 58.41%)、应收账款(占 22.99%)、存货(占 9.7%)为主。

2012~2014 年,公司货币资金快速增长,年复合增长率为 94.41%。截至 2014 年底,公司货币资金 34.12 亿元,主要由银行存款(占 98.15%)和其他货币资金(占 1.85%)组成;同比大幅增长 58.77%,主要由于年末融资到账及收到分红款大幅增长所致。

图1 2014年公司流动资产结构情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司应收账款波动上升，年复合增长率为4.69%。截至2014年底，公司应收账款总额为13.43亿元，同比增长14.40%。公司应收前五大客户合计金额占比82.39%，账龄均为一年以内。公司所售电力与热能一般按月结算，客户主要是国家电网、电力公司以及北京热力集团，客户信誉较好，出现坏账可能性小，计提坏账准备金额小。

2012~2014年，公司存货波动增长，年复合增长率21.92%，主要由于合并京隆发电，存货随之增加。截至2014年底，公司存货总额为5.67亿元，主要由燃料（占74.28%）、原材料（占24.11%）和备件（占1.58%）等组成。

截至2015年9月底，公司资产总额为382.18亿元，较2014年底小幅下降4.49%，主要因为偿还部分借款所致。其中，流动资产46.40亿元（占12.14%），较2014年底减少20.56%，主要为货币资金的减少。

从经营效率指标来看，2012~2014年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均逐年上升，2014年分别为9.24次、19.06次和0.37次，公司整体经营效率高。

总体看，公司资产总额稳定增长，资产构成以非流动资产为主，符合火电企业特点。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2012~2014年，公司现金流入年均增长14.64%，2014年为141.52亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2012~2014年，公司经营活动现金流出年复合增长8.72%，2014年为90.26亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为31.31亿元、38.19亿元和51.26亿元，经营现金净流入规模大且持续增长。从收入实现质量看，2012~2014年，公司现金收入比分别为106.33%、107.09%和107.83%，现金收入实现质量较好。随着新项目的建成投产，未来公司经营现金流规模将持续稳定增长。

从投资活动看，2012~2014年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-14.50亿元、-10.44亿元和-8.69亿元，主要扩充改进设备等在建工程的投资。

2012~2014年公司筹资活动前产生的现金净流量分别为16.82亿元、27.75亿元和42.57亿元，公司经营活动现金流可以满足投资活动现金支出。

从筹资活动看，近三年公司筹资活动现金流入流出主要为取得和偿还银行贷款，筹资活动现金流入量稳定小幅增长。2012~2014年，公司筹资活动现金净流量分别为-31.70亿元、-15.67亿元和-31.02亿元。

2015年1~9月，公司经营活动现金流入量88.24亿元，占2014年全年的62.35%，经营现金净流量34.06亿元，现金收入比上升至108.31%。同期公司投资活动现金净流出8.14亿元，筹资活动现金净流出38.68亿元。经营性现金净流入以及投资活动的现金流入能够满足投资支出的现金需求，从而使得筹资活动现金呈净流出的状态。

总体上，公司经营活动获现能力强，投资支出有所减少，经营活动收入能够满足投资需求，公司筹资压力不大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，由于在建工程项目规模较大且持续推进，公司流动比率和速动比率波动上升并保持在较好水平。截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 56.26%和 50.80%；经营现金流动负债比波动上升，三年分别为 47.67%、53.33%和 49.38%，三年平均值为 50.22%。截至 2015 年 9 月底，流动比率和速动比率分别较 2014 年底增长至 67.71%和 62.27%。总体看，公司货币资金规模较大，同时考虑到公司经营活动获现能力强，短期偿债能力强。

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影响

公司本期短期融资券发行额度为10亿元，占截至2015年9月底短期债务的29.22%；占全部债务的6.44%，对公司现有全部债务影响较小。

截至2015年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为49.69%和44.67%。以2015年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计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分别上升至50.98%和46.22%。考虑到本期短期融资券募集资金部分用于置换银行贷款，公司实际债务负担可能低于模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2012~2015年9月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的1.07倍、2.20倍、3.66倍和2.40倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的 10.77 倍、10.87 倍和 14.15 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度很高；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 3.13 倍、3.82 倍和

5.13 倍，经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度很高。

公司与国内主要商业银行建立了良好的合作关系，截至2015年9月底，公司本部获得银行授信额度74.00亿元，尚未使用74.00亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为上海证券交易所上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2015 年 9 月底，公司对外担保 7.30 亿元，担保比率为 3.80%，公司或有负债风险小。

六、结论

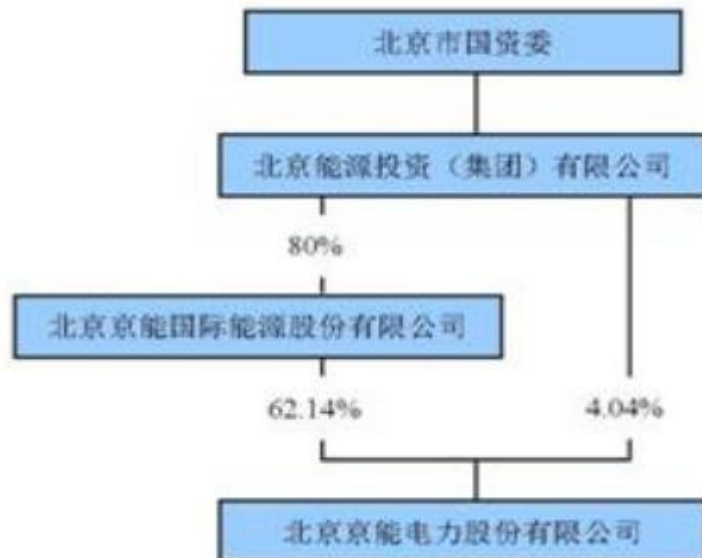
电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。公司作为华北主要电力供应商，随着项目建成投产，规模优势不断显现。

公司资产构成以非流动资产为主，整体资产质量良好；债务负担轻，长短期债务结构与资产构成较为匹配，债务结构合理。受益于区域用电需求增长及煤炭价格下降，公司的主营业务收入持续增长，盈利能力快速提升，经营获现能力强。

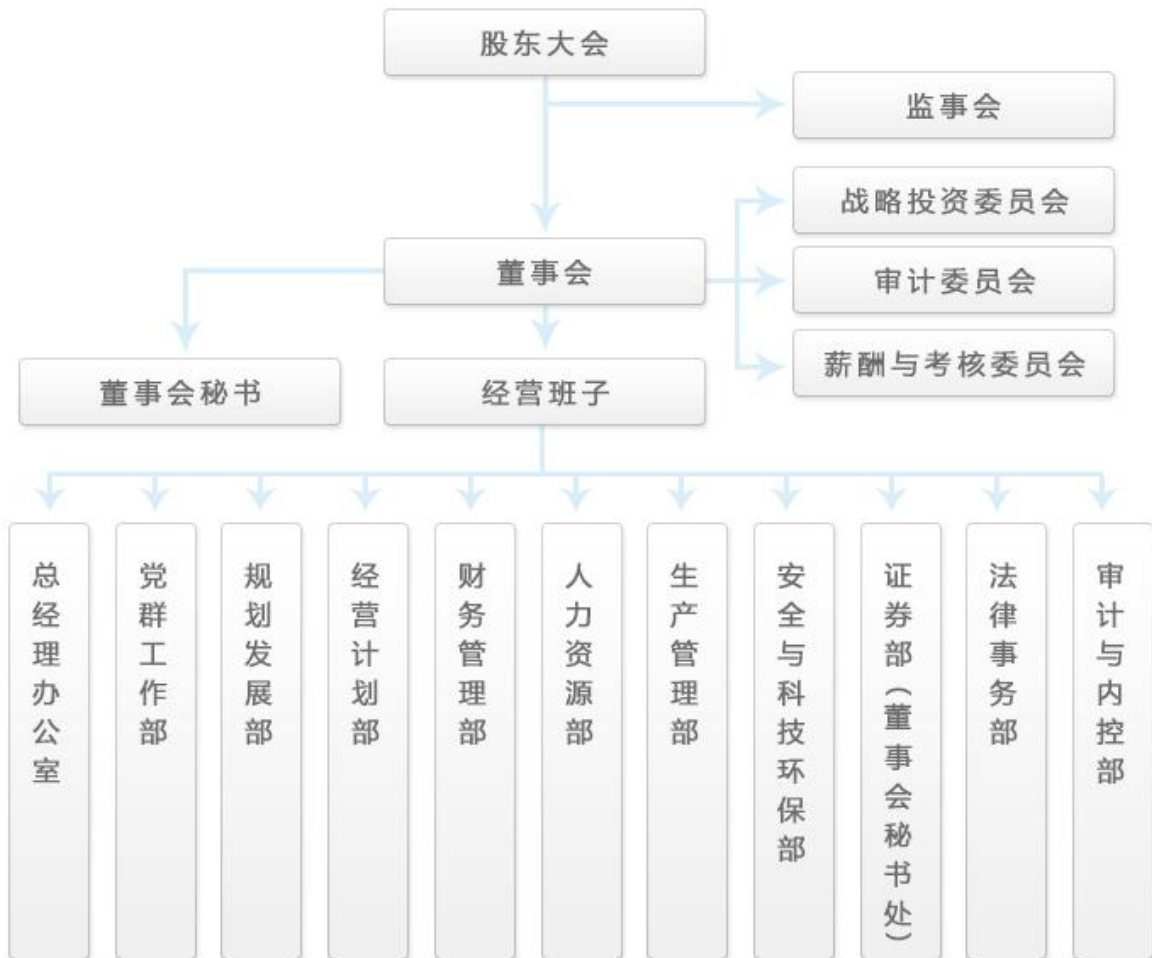
综合看，公司经营活动净现金流强劲、现金类资产充裕，对本期短期融资券的覆盖程度高。

本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



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	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.74	21.97	36.56	23.99
资产总额(亿元)	286.02	308.92	400.14	382.18
所有者权益(亿元)	112.73	164.63	179.38	192.26
短期债务(亿元)	38.82	42.78	60.36	34.22
长期债务(亿元)	106.90	71.90	116.79	120.99
全部债务(亿元)	145.72	114.69	177.15	155.21
营业收入(亿元)	100.82	100.71	129.64	80.11
利润总额(亿元)	23.05	32.09	38.34	26.37
EBITDA(亿元)	44.91	51.20	71.07	--
经营性净现金流(亿元)	31.31	38.19	51.26	34.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.07	7.70	9.24	--
存货周转次数(次)	21.75	17.62	19.06	--
总资产周转次数(次)	0.34	0.34	0.37	--
现金收入比(%)	106.33	107.09	107.83	108.31
营业利润率(%)	25.31	32.00	28.99	29.50
总资本收益率(%)	11.76	12.76	11.90	--
净资产收益率(%)	18.43	17.42	17.81	--
长期债务资本化比率(%)	48.67	30.40	39.43	38.62
全部债务资本化比率(%)	56.38	41.06	49.69	44.67
资产负债率(%)	60.59	46.71	55.17	49.69
流动比率(%)	49.81	59.59	56.26	67.71
速动比率(%)	44.00	54.29	50.80	62.27
经营现金流动负债比(%)	47.67	53.33	49.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.40	6.51	6.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.24	2.24	2.49	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.77	10.87	14.15	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.13	3.82	5.13	--
现金偿债倍数(倍)	1.07	2.20	3.66	2.40

注：2015 年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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}} \right]^{\frac{1}{n-1}} - 1 \times 100\%$
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-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 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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+其他流动负债

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

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 短期债券信用等级的定义

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 北京京能电力股份有限公司 2016 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，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京京能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债券的信用等级。

如北京京能电力股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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
二零一六年三月七日

