

信用等级公告

联合[2017]387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 2017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
2017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
二零一七年三月十四日



北京京能电力股份有限公司

2017 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: 补充公司营运资金、归还合规融资

评级时间: 2017 年 3 月 14 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	21.97	36.56	26.82	28.20
资产总额(亿元)	308.92	400.14	387.77	404.67
所有者权益(亿元)	164.63	179.38	199.08	200.66
短期债务(亿元)	38.78	56.86	34.96	31.46
长期债务(亿元)	51.90	84.55	67.71	74.84
全部债务(亿元)	90.69	141.41	102.67	106.30
营业收入(亿元)	100.71	129.64	108.73	61.90
利润总额(亿元)	32.09	38.34	36.10	15.24
EBITDA(亿元)	51.20	71.07	61.85	--
经营性净现金流(亿元)	38.19	51.26	42.76	22.55
营业利润率(%)	32.00	28.99	31.95	24.09
净资产收益率(%)	17.42	17.81	16.03	--
资产负债率(%)	46.71	55.17	48.66	50.41
全部债务资本化比率(%)	35.52	44.08	34.03	34.63
流动比率(%)	59.59	56.26	62.15	65.16
经营现金流动负债比(%)	53.33	49.38	55.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.77	1.99	1.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.51	6.67	7.56	--

注: 公司 2016 年三季度财务数据未经审计。

分析师

黄露 柳丝丝

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

网址: www.lhratings.com

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”或“京能电力”)拟发行的 2017 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. 公司煤价成本优势显著,整体盈利能力较强。
2. 公司整体资产质量良好,债务负担轻,债务结构合理。
3. 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。

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2017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。

北京京能电力股份有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

北京京能电力股份有限公司（以下简称“公司”或“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”）。

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”。

公司成立至今经过多次增资配股，截至 2016 年 9 月底，公司注册资本 46.17 亿元，控股股东为北京京能国际能源股份有限公司，持股 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 2015 年底，公司（合并）资产总额 387.77 亿元，所有者权益（含少数股东权益 39.16 亿元）合计 199.08 亿元。2015 年，公司实现营业收入 108.73 亿元，利润总额 36.10 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总计

404.67 亿元，所有者权益（含少数股东权益 38.83 亿元）200.66 亿元。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 61.90 亿元，利润总额 15.24 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：朱炎。

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 2016 年度第一期短期融资券，额度为 10 亿元。本期拟发行 2017 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天，发行额度 10 亿元，募集资金将用于补充公司营运资金、归还合规融资。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

目前公司电力资产已形成区域布局优势，资产分布于北京、内蒙古、山西、宁夏等多个优势区域。公司已完全实现了经营的集约化、高效科学管理，既能保证目前的经营优势，也确保公司未来的可持续发展空间，公司已跻身国内大型电力生产企业的前列。截至 2016 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；2015 年合并发电量 400.16 亿千瓦时，2016 年 1~9 月，合并发电量 267.21 亿千瓦时，公司规模化优势显著。

截至目前，公司下属的发电企业均位于煤炭资源丰富的地区，其中京泰发电为坑口电厂，岱海发电、京玉发电为准坑口电厂，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。

2013年~2015年，公司营业收入波动增长，三年分别为100.71亿元、129.64亿元和108.73亿元，年复合增长率3.91%。2014年，公司实现营业收入同比增长28.73%，主要系收购京隆发电有限公司所致。2015年，受电力需求趋缓以及电价下调影响，公司发电量及营业收入有所下降，其中，电力板块实现收入105.07亿元，占营业收入比重为97.56%。2013年~2015年，公司热力收入呈下降趋势，2015年，公司热力收入2.52亿元，同比下降24.78%。

2013年~2015年，公司主营业务毛利率波动增长，近三年分别为33.22%、30.20%和33.26%。2014年以来，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，毛利率有所下降。

2016年1~9月，公司实现发电量267.21亿千瓦时；实现营业收入61.90亿元，利润总额15.24亿元。

财务方面，公司资产构成以非流动资产为主，整体资产质量较好；债务负担轻，长短期债务结构与资产构成较为匹配，债务结构合理。整体盈利能力强，随着公司在建工程的投产，公司收入规模有望进一步扩大。

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。

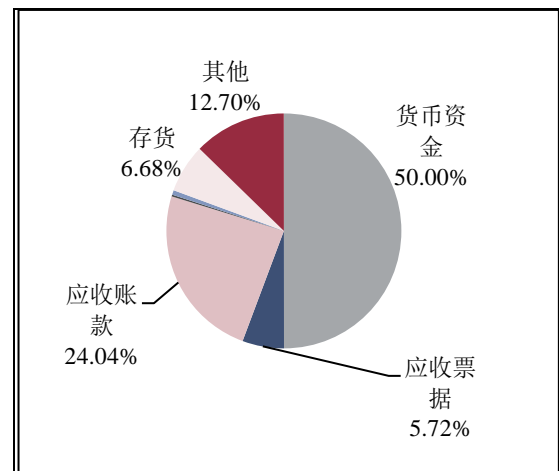
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013年~2015年，公司资产总额波动增长，年复合增长12.04%。2014年，由于合并京隆发电，公司资产总额同比增长29.53%。从资产结构看，截至2015年底，公司资产总额为387.77亿元，其中，流动资产占比为12.41%，非流动资产占比87.59%，资产结构稳定，其中固定资产及长期股权投资占比较大，符合热电行业特点。

2013年~2015年，公司流动资产波动增长，年复合增长6.20%，截至2015年底，流动资产总额为48.13亿元，主要由于货币资金增长所致。截至2015年底，流动资产以货币资金（占50.00%）、应收账款（占24.04%）、应收股利（占10.34%）和存货（占6.68%）为主。

图1 2015年公司流动资产结构情况



资料来源：公司审计报告

2013年~2015年，公司货币资金波动增长，年复合增长率为5.82%。截至2015年底，公司货币资金24.06亿元，主要由银行存款（占99.00%）组成；同比减少29.47%，主要由于银行存款减少9.67亿元所致。

2013年~2015年，公司应收账款有所波动，年复合下降0.72%。截至2015年底，公司应收账款为11.57亿元，同比下降13.84%。公司应收前五大客户合计金额占比91.22%，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。

截至2015年底，公司新增应收股利4.98亿元，主要是2015年12月末参股企业国电大同宣告2015年1~11月红利尚未支付所致。

2013年~2015年，公司存货波动下降，年复合下降7.95%。截至2015年底，公司存货总额为3.21亿元，主要由燃料（占56.23%）和原材料（占41.03%）等组成。

截至2016年9月底，公司资产总额为404.67亿元，较2015年底小幅增长4.36%，主要由于在建工程增加所致。其中，流动资产48.97亿元（占12.10%），较2015年底增长1.75%，主要由货币资金和应收账款构成。

总体看，公司资产总额波动增长，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，2013年~2015年，公司现金流入年均增长3.74%，2015年为117.00亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2013年~2015年，公司经营活动现金流出年复合增长2.60%，2015年为74.24亿元，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38.19亿元、51.26亿元和42.76亿元，经营现金净流入规模大。从收入实现质量看，2013年~2015年，公司现金收入比分别为107.09%、107.83%和106.02%，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有望持续增长。

公司投资活动现金流呈现净流出状态，2013年~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-10.44亿元、-8.69亿元和-12.55亿元。2013年~2015年，公司的投资活动现金流入量波动增长，年均复合增长11.83%，2015年为13.73亿元，其构成主要系取得投资收益收到的现金（12.92亿元）。公司投资活动现金流出主要由购建固定资产、无形资产等支付的现

金（占71.15%）构成，2015年合计投资支出26.27亿元，同比上升34.98%，主要由于投资支付的现金快速增长。

2013年~2015年公司筹资活动前产生的现金流净额分别为27.75亿元、42.57亿元和30.21亿元，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。2013年~2015年，公司筹资活动现金净流量分别为-15.67亿元、-31.02亿元和-39.88亿元。2013年~2015年公司筹资活动产生的现金流入量有所波动，2015年公司筹资活动现金流入量为70.05亿元，其中取得借款收到的现金占76.38%；同期筹资活动现金流出量为109.93亿元，主要为偿还债务支付的现金（占76.12%）。

2016年1~9月，公司经营活动现金流入量66.74亿元，占2015年全年的57.04%，经营现金净流量22.55亿元，现金收入比106.33%，较2015年稍有上升。同期公司投资活动现金净流出13.63亿元，筹资活动现金净流出7.12亿元。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。

总体上，公司经营活动获现能力强，经营活动现金流入能够满足投资需求，筹资压力较小。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2013年~2015年，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2015年底，公司流动比率和速动比率分别为62.15%和58.01%；近三年公司经营现金流动负债比波动上升，分别为53.33%、49.38%和55.22%，三年平均值为53.09%。截至2016年9月底，公司流动比率和速动比率分别较2015年底增长至65.16%和60.72%。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，分别占截至2016年9月底调整后短期债务和全部债务的24.12%和5.89%，对公司现有全部债务影响较小。

截至2016年9月底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为50.41%和45.82%。以2016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，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至51.61%和47.24%，债务负担仍较轻。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

2013年~2016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2.20倍、3.66倍、2.68倍和2.82倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2013年~2015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10.87倍、14.15倍和11.70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3.82倍、5.13倍和4.28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2016年9月底，公司本部获得银行授信额度91.50亿元，尚未使用91.50亿元，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2016年9月底，公司对外担保6.75亿元，担保比率为3.36%，公司或有负债风险小。

六、结论

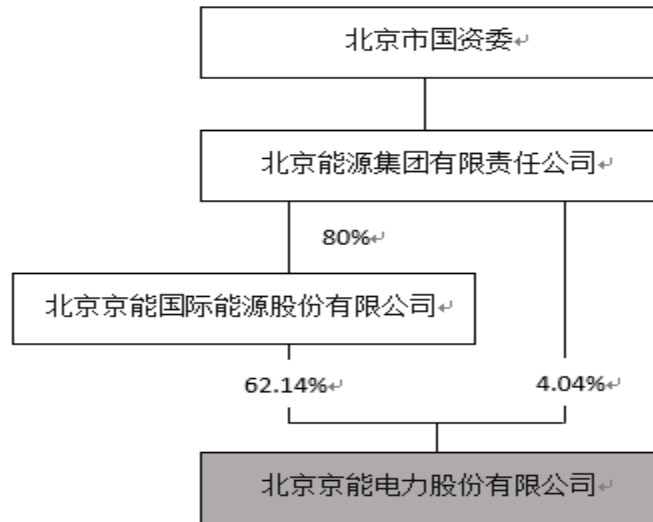
电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。公司作为华北主要电力供应商，随着项目建成投产，规模优势不断显现。

公司资产构成以非流动资产为主，整体资产质量较好；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。整体盈利能力强，随着公司在建工程的投产，公司收入规模有望进一步扩大，经营获现能力强。

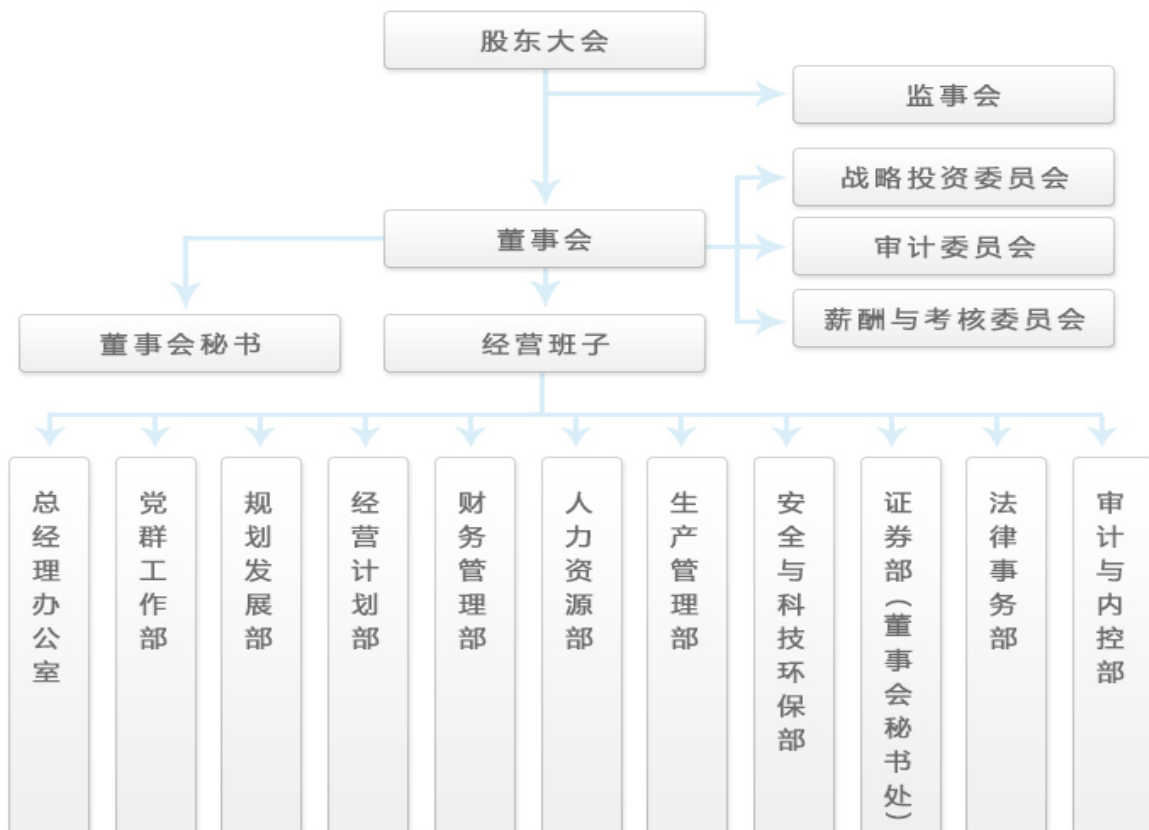
公司经营活动净现金流强劲、现金类资产充裕，对本期短期融资券的覆盖程度高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2016 年 9 月公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 年 9 月公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	21.97	36.56	26.82	28.20
资产总额(亿元)	308.92	400.14	387.77	404.67
所有者权益(亿元)	164.63	179.38	199.08	200.66
短期债务(亿元)	38.78	56.86	34.96	31.46
长期债务(亿元)	51.90	84.55	67.71	74.84
全部债务(亿元)	90.69	141.41	102.67	106.30
营业收入(亿元)	100.71	129.64	108.73	61.90
利润总额(亿元)	32.09	38.34	36.10	15.24
EBITDA(亿元)	51.20	71.07	61.85	--
经营性净现金流(亿元)	38.19	51.26	42.76	22.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.70	9.24	7.20	--
存货周转次数(次)	17.62	19.06	16.20	--
总资产周转次数(次)	0.34	0.37	0.28	--
现金收入比(%)	107.09	107.83	106.02	106.33
营业利润率(%)	32.00	28.99	31.95	24.09
总资本收益率(%)	13.96	13.23	13.27	--
净资产收益率(%)	17.42	17.81	16.03	--
长期债务资本化比率(%)	23.97	32.04	25.38	27.16
全部债务资本化比率(%)	35.52	44.08	34.03	34.63
资产负债率(%)	46.71	55.17	48.66	50.41
流动比率(%)	59.59	56.26	62.15	65.16
速动比率(%)	54.29	50.80	58.01	60.72
经营现金流流动负债比(%)	53.33	49.38	55.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.51	6.67	7.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.77	1.99	1.66	--

注：2016 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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%

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

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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 2017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年进行定期跟踪评级，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。

