

信用评级公告

联合〔2023〕7808号

联合资信评估股份有限公司通过对北京京能电力股份有限公司及其拟发行的北京京能电力股份有限公司2023年度第二期中期票据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主体长期信用等级为AAA，北京京能电力股份有限公司2023年度第二期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月七日

北京京能电力股份有限公司

2023年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：15 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次，到期一次性偿还本金

募集资金用途：偿还公司有息债务

清偿顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司的普通债务

评级时间：2023 年 8 月 7 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V4.0.202208
电力企业信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京京能电力股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司为北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）下属核心业务上市平台，在业务拓展及资金等方面可获得股东和政府的大力支持。作为华北地区主要的电力供应商，公司在区域行业地位、装机规模、装备水平等方面具备明显的竞争优势。近年来，公司装机规模持续扩大，上网电量和上网电价的整体上涨带动公司收入水平提升，且收入实现质量良好。同时，联合资信也关注到公司火电机组占比很高，其经营效率及盈利能力受政策影响和煤价波动影响大等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权、票面利率调整机制等特点。本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本期中期票据发行后长期债务的保障程度较强，考虑到公司极强的再融资能力，公司长期债务保障能力极强。

随着在建火电项目投运以及逐步推进向清洁能源业务转型，公司电源结构有望逐步优化，并带动资产和收入规模增长，公司综合竞争力有望提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司装机容量持续提高，机组性能较好。同时，公司发挥现有煤电的支点作用，布局新能源项目，电源结构调整及整体发电能力的提升将进一步增强公司综合竞争力。截至 2022 年底，公司装机容量 1780 万千瓦，多数机组具备调峰及供热能力，具备可持续竞争优势。2022 年，公司机组平均利用小时同比提高 374 小时，供电标准煤耗和综合厂用电率均同比小幅下降。此外，公司逐步布局新能源项目，在建新能源装机容量 20 万千瓦，落地新能源指标 240 万千瓦。

2. 公司承担区域保供任务，保持很高区域行业地位，区域政府及股东在项目及资金等方面对公司支持力度很大。京能集团为北京国资系统全资国有大型集团企业，是北京市人民政府国有资产监督管理委员会旗下投资办电主体，区域

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁻	
外部支持调整因素：股东支持			+2	
政府支持			+1	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：黄露 蔡伊静

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

竞争力强。公司定位为京能集团旗下唯一的煤电业务投融资平台，在项目和资金等方面获得股东大力支持。此外，公司在税收及保供专项贷款等方面可获得政府大力支持。

3. **公司融资渠道畅通。**截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 1338.22 亿元，剩余可使用授信额度 877.99 亿元，间接融资渠道较畅通。公司为上市公司，具备直接融资条件。

关注

1. **燃料价格上涨，成本压力加大。**煤炭和电力行业为周期性行业，煤炭价格对公司盈利能力影响大。2021 年，由于煤炭价格大幅提升，公司电力业务经营亏损。2022 年，公司电力业务已实现扭亏为盈，但煤炭价格仍维持高位震荡，火电业务成本控制压力仍较大。

2. **本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权、票面利率调整机制等特点，一旦出现递延，累计利息支出将大于普通债券分期支付压力。**本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.27	41.10	46.79	51.62
资产总额（亿元）	807.47	826.31	846.93	862.55
所有者权益（亿元）	312.72	262.87	294.13	300.01
短期债务（亿元）	116.32	177.18	157.28	163.55
长期债务（亿元）	303.37	307.20	316.29	326.57
全部债务（亿元）	419.69	484.38	473.57	490.12
营业总收入（亿元）	200.97	222.37	304.85	85.77
利润总额（亿元）	18.67	-38.56	10.53	5.08
EBITDA（亿元）	63.67	9.37	61.24	--
经营性净现金流（亿元）	49.85	6.23	61.64	-2.68
营业利润率（%）	16.40	-9.04	8.69	8.68
净资产收益率（%）	5.63	-14.73	3.15	--
资产负债率（%）	61.27	68.19	65.27	65.22
全部债务资本化比率（%）	57.30	64.82	61.69	62.03
流动比率（%）	49.09	45.18	49.02	56.67
经营现金流动负债比（%）	26.57	2.47	26.67	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.23	0.30	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.55	3.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.59	51.71	7.73	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	342.04	354.59	371.29	363.48
所有者权益（亿元）	261.93	255.36	286.25	288.62
全部债务（亿元）	74.52	94.37	80.28	69.86

营业总收入（亿元）	10.18	2.29	2.87	0.26
利润总额（亿元）	14.07	2.49	10.79	2.36
资产负债率（%）	23.42	27.98	22.90	20.60
全部债务资本化比率（%）	22.15	26.98	21.90	19.49
流动比率（%）	79.95	61.32	109.09	102.79
经营现金流动负债比（%）	-3.98	-2.67	-5.86	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径下已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务测算，公司本部口径下已将其他流动负债中有息债务调整至全部债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/6/20	黄露、蔡伊静	电力企业信用评级方法/电力企业信用评级模型（打分表） (V4.0.202208)	阅读报告
AAA	稳定	2013/05/08	刘洪涛、刘薇	--	阅读报告
AA	稳定	2010/01/27	夏阳、吕明远、 潘诗湛	--	阅读报告
AA-	稳定	2008/11/14	夏阳、李国华	--	阅读报告

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京京能电力股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京京能电力股份有限公司

2023 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京京能电力股份有限公司（以下简称“公司”）于 1999 年 9 月设立，并于 2002 年 4 月首次向社会公开发行普通股（证券代码：600578.SH）。经过多次增资配股，截至 2022 年底，公司股本 66.94 亿元。其中，北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）直接持有公司 23.88% 股权，通过北京京能国际能源股份有限公司（以下简称“京能国际”）间接持有公司 42.86% 股权。北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）持有京能集团 100% 股权，为公司实际控制人。

根据 2022 年 5 月 10 日发布的《北京京能电力股份有限公司关于北京能源集团有限责任公司吸收合并北京京能国际能源股份有限公司暨控股股东变更的提示性公告》，京能集团将对京能国际进行吸收合并。吸收合并完成后，京能国际将依法予以注销，京能集团作为存续方承继京能国际持有的公司全部股权，仍为公司控股股东。根据公司公告，京能国际已于 2023 年 3 月完成注销登记手续；京能集团已于 2023 年 5 月完成公司股份变更过户手续。截至本报告出具日，京能集团直接持有公司 66.74% 股权，为公司控股股东。

公司主营业务为煤电及供热业务，业务分布于北京、内蒙古、山西、宁夏等多个区域。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设经营计划部、生产技术部、战略发展部、财务管理部等多个职能部门（详见附件 1—2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 846.93 亿元，所有者权益 294.13 亿元（含少数股东权益 50.06 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 304.85 亿元，利润总额 10.53 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 862.55 亿元，所有者权益 300.01 亿元（含少数

股东权益 51.54 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 85.77 亿元，利润总额 5.08 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：隋晓峰。

二、本期中期票据概况

公司已于 2022 年注册 50 亿元中期票据额度（中市协注〔2022〕MTN1116 号），本期拟发行北京京能电力股份有限公司 2023 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据发行金额 15 亿元，所募资金将用于偿还公司有息债务。本期中期票据期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

本期中期票据无担保。

本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权和票面利率调整机制等特点。本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

赎回选择权方面，本期中期票据每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间不另计息）。公司在满足以下两种情况之一时，有权赎回本期中期票据：（1）公司按照赎回条款进行赎回：公司有权选择在每个赎回日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期中期票据。（2）公司因会计政策变更进行赎回：若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正导致公司将本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债时，公司有权对本期中期票据进行赎回。公司有权在本期中期票据由所有者权益重分类为金融负

债之日的年度末行使赎回权。公司如果进行赎回,将在该可以赎回之日前 1 个月通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》,并由上海清算所代理完成赎回工作(本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债之日距年度末少于 1 个月的情况除外,但公司应及时进行公告)。赎回方案一旦公告不可撤销。公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息(如有)向投资者赎回全部本期中期票据。赎回的支付方式与本期中期票据到期本息支付相同。若公司不行使赎回选择权,则本期中期票据将继续存续。除了以上情况外,公司没有权利也没有义务赎回本期中期票据。

利息递延支付选择权方面,除非发生强制付息事件,本期中期票据的每个付息日,公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付,且不受任何利息递延支付次数的限制;前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付,则于付息日前 10 个工作日,由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。公司有递延支付利息的情形时,在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前,不得从事下列行为:

(1) 向普通股股东分红(按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外);(2) 减少注册资本。

强制付息事件是指在本期中期票据付息日前 12 个月内,发生以下事件的,应当在事项发生之日起 2 个工作日内,通过交易商协会认可的网站及时披露,明确该事件已触发强制付息条件,且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及孳息:(1) 向普通股股东分红(按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外);(2) 减少注册资本。公司承诺不存在隐性强制分红情况。

持有人救济条款方面,如果发生强制付息事件时公司仍未付息,或公司违反利息递延下的限制事项,本期中期票据的存续期管理机构自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议,由持有人会议达成相关决议。

在利率方面,本期中期票据的前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定,在前 3 个计息年度内保持不变,前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差²。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日,自第 4 个计息年度起,每 3 年重置一次票面利率,票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的一个工作日,顺延期间不另计息)。如果公司选择不赎回本期中期票据,则从第 4 个计息年度开始,每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点,票面利率公式为:当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300 个基点,在之后的 3 个计息年度内保持不变。

基于以上条款,可得出以下结论:

(1) 本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

(2) 本期中期票据如不赎回,从第 4 个计息年开始每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析,本期中期票据公司具有赎回选择权,重置票面利率调整幅度较大,公司选择不赎回的可能性小。

(3) 公司如选择递延本期中期票据利息支付,则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。公司在递延支付利息及其孳息未偿付完毕之前不得有下列行为:1、向普通股股东分红(按规定上缴国有资本收益除外);2、减少注册资本。综上影响,公司选择递延支付利息的可能性小。

基于对本期中期票据条款的分析并考虑到

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站(<http://www.chinabond.com.cn>)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期为 3 年的

国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)

² 初始利差为首个 3 年期间票面利率与初始基准利率之间的差值

公司极强的再融资能力，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为公司对本期中期票据选择不赎回和递延支付利息的可能性小。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

四、行业分析

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司股本 66.94 亿元，控股股东为京能集团，实际控制人为北京市国资委。截至本报告出具日，公司股权无质押。

2. 企业规模和竞争力

公司为国内大型煤电生产企业，近年来装机容量不断提高，供热能力增强，机组性能较好。同时，公司发挥现有煤电的支点作用，布局新能源项目，电源结构调整及整体发电能力的提升将进一步增强公司综合竞争力。

公司主营业务为投资、建设、运营管理以电力生产为主的能源项目；主要为燃煤火电和供热为主，同时涉及综合能源服务、煤矿等项目投资。公司主要经营地区在内蒙古、山西、宁夏、河北等地，主要向京津唐电网、蒙西电网及山西电网等供电，其中直送京津唐电量占总电量近 10%。公司参控股发电机组也均为区域电网的重要电源支撑。

从机组类型看，截至 2022 年底，公司控股燃煤发电企业 20 家，其中供热机组容量占比达

80%，承担了全国7省13市、县，共2.02亿平方米的民生供暖任务；从机组调峰能力看，公司先后开展多项灵活性改造，机组均具备30%及以下调峰能力，供暖季在确保稳定热源基础上兼具深度调峰能力，不仅可为公司带来调峰效益，还为公司争取配套新能源项目奠定基础，具有可持续竞争优势。

近年来，公司装机容量不断增长，截至2022年底为1780万千瓦。2020—2022年，公司机组效率保持较好水平，发电量年均复合增长3.59%，供热量年均复合增长11.00%。其中，2022年，公司实现发电量793.86亿千瓦时，同比增长10.05%；实现供热量7412万吉焦，同比提高16.50%。

此外，公司发挥现有煤电的支点作用，布局新能源业务。2022年以来，公司开工建设风光项目45万千瓦，全容量并网25万千瓦，落地新能源指标240万千瓦，绿色转型初见成效。

3. 人员素质

公司董事、监事和高级管理人员均具有多年行业从业经历和丰富的管理经验，综合素质较高，能够满足日常经营需求。在岗职工平均学历水平较高，岗位构成合理。

截至2023年3月底，公司董事、监事及高级管理人员共19人，其中董事兼任高级管理人员2人、董事7人、监事5人、高级管理人员5人。

隋晓峰先生，1980年11月生，硕士学位，正高级工程师。隋先生曾任原北京京能清洁能源电力股份有限公司投资部项目经理、区域能源事业部副经理、经理、总经理助理兼区域能源事业部经理，北京京能清洁能源电力股份有限公司总经理助理兼规划发展部主任，原北京京能科技有限公司副总经理、总经理，京能集团副总经理、战略发展部部长；现任京能集团副总经理，公司董事长。

李染生先生，1972年12月生，学士学位，工程师。李先生曾任公司检修分公司汽机车间副主任、工程一部经理、党支部书记、总工程师，内蒙古京能霍林郭勒风力发电有限责任公司常

务副总经理，公司纪委书记、副总经理、兼检修分公司党总支部书记，河北涿州京源热电有限责任公司副总经理，北京京能电力股份有限公司石景山热电厂副总经理，内蒙古京能盛乐热电有限公司党委副书记、总经理、党委书记、执行董事，京能集团党委办公室（信访综治办、巡察办）主任；现任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2022年底，公司共有在岗员工5376人。从学历构成情况看，大专及以上学历人员占30.72%、本科人员占64.56%、硕士研究生及以上人员占4.72%；从专业构成看，生产人员占58.22%、技术人员占19.05%、财务人员占2.59%、销售人员占1.79%、行政人员占18.35%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000722601879M），截至2023年6月9日，公司本部无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司按照《公司法》《证券法》等法律法规要求规范运作，严格执行《公司章程》《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》等规章制度。公司建立了股东大会、董事会、监事会和经理层分立的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。公司董事

会由9名成员组成，设董事长1人，其中3名为独立董事，董事任期3年，可连选连任，负责制定公司经营计划、投资和利润分配方案等重大事项。公司监事会由5名监事组成，任期3年，公司监事中包括2名职工代表监事。公司设总经理1名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，总经理全面负责公司的生产经营运作和控制管理，组织实施董事会决议，对董事会负责；组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度等。

2. 管理水平

公司内部管理制度健全，措施到位，整体管理水平较高。

公司严格按照《公司法》《证券法》结合五部委下发的《企业内部控制基本规范》等法律法规的有关规定，根据自身实际情况和经营目标，在管理中不断完善和健全公司制度，注重内部控制制度的制定和实施。公司制定了《内部控制管理手册》《内部流程管控手册》《授权管理手册》《风险评估手册》《重大风险解决方案》和《内部控制自我评价手册》及相关配套的25类管理制度，共同组成公司的制度体系，从而保障公司经营有条不紊、进一步规避风险，全面提升治理水平。

财务管理方面，公司严格按照《中华人民共和国会计法》《企业财务会计报告条例》《企业会计准则》《企业会计准则-基本准则》及具体准则等财务会计法律法规、会计准则及规范性文件制定财务制度，具体包括：《会计核算办法》规范财务会计行为，保证了提供的会计信息真实、准确、完整，保证了财务报告中的数据真实可靠。

《决算管理流程》规范财务决算管理工作，保证公司年度决算工作的数据真实、按时有序、流程可控，同时保障公司年度信息披露工作的进行。

《预算管理流程》规范预算的编制和管理工作，提高预算管理的科学性和可行性。加强预算全过程监控，为公司实现利润最大化目标提供了保障，也为公司进行重大决策提供了可靠的依据。公司为控制财务收支、加强内部管理，建立了切合实际的财务控制制度，其中包括《公司本

部财务收支管理办法》《资金管理流程》《固定资产折旧管理办法》等，并选用国际先进的财务系统、报表系统、预算系统通过计算机处理公司的财务资料，使财务处理更准确、方便、快捷。

运营分析管理方面，公司结合实际情况制定了《招标采购管理办法》《合同管理标准》，规范了采购行为和项目管理，通过规范化的招投标管理有效降低了采购成本。同时，公司发布了《上市公司运营对标管理办法》，从信息披露、市值管理、优惠政策及电量争取、项目拓展等方面为公司不断发展明确方向，通过对标不断提升公司的可持续发展能力和市场竞争力。此外，公司通过开展规范化治理综合检查，不断加强各项基础工作的过程管理，及时发现管理漏洞，持续改进，促进公司综合管理水平的提高。

安全运行管理方面，公司先后制定了《安全生产管理工作规定》《安全生产责任制管理办法》《安全生产奖惩管理办法》等多项安全管理制度。公司各分公司及各控股公司依据GB/T19001-2008《质量管理体系要求》、GB/T24001-2004《环境管理体系规范及使用指南》及GB/T28001-2011《职业健康安全管理体系规范》标准要求，制定了管理手册和相应的程序文件，主要包括三标一体化的《管理手册》，以及安全生产管理、设备管理、环境管理、质量管理的程序文件等，明确了生产作业的程序和内容，以及各生产部门的职责和协作关系。

环保方面，公司坚持打造电力企业的环保理念，深入开展污染物减排治理，全年未发生环境污染事件。严格执行国家和各地方环保标准，各类污染物均实现达标排放。

突发事件管理方面，公司制定了《突发事件应急管理预案》，适用于各类可能发生的突发事件，包括综合应急预案、专项应急预案和其他现场应急处置方案，如：自然灾害、事故灾难、公共卫生事件、社会安全事件等。公司成立突发事件应急管理委员会，由董事会直接领导。突发事件应急管理委员会时刻关注和分析可能引发各类突发事件的信息并及时上报公司董事会，突发事件应急管理委员会在董事会的领导下建立健全突发事件预测预警系统。一旦发生突发事

件，公司突发事件应急管理委员会应当依据相应的应急预案，采取严格的防范防控措施，防止事态的扩大。突发事件处理完毕后，公司根据事件产生原因、应急措施、造成影响等进行总结，奖惩相关人员，并将突发事件造成的影响予以披露。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务经营稳定，装机容量增长带动上网电量和供热量波动增长，公司主营业务收入持续增长，但由于2021年煤炭价格大幅上涨，公司电力与热力业务出现成本倒挂。2022年，受益于上网电价大幅提高，公司电力业务实现扭亏为盈。

公司主营业务经营稳定，电力业务收入占比保持90%以上。2020—2022年，公司机组运营效率较好，受益于电力和热力业务量价齐升，公司主营业务收入年均复合增长23.36%。

毛利率方面，2021年以来煤炭价格大幅上涨并维持高位震荡，导致公司2021年电力业务出现阶段性经营亏损；2022年受益于上网电价的大幅提高，公司电力业务实现扭亏为盈，但热力业务仍处于政策性亏损状态。

2023年一季度，公司实现营业总收入85.77亿元，同比增长9.49%，主要系新增投运电站带动公司上网电量和供热量的增长所致。同期，公司上网电价较为稳定，煤炭成本小幅提高，导致公司综合毛利率较2022年全年水平小幅下降至9.39%。

表1 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
电力	183.74	92.52	19.90	202.69	92.39	-5.01	280.61	92.85	13.82
热力	14.73	7.42	-9.28	16.59	7.56	-49.04	20.22	6.69	-55.41
售电服务及其他	0.13	0.07	93.80	0.11	0.05	25.34	1.38	0.46	90.95
合计	198.60	100.00	17.79	219.39	100.00	-8.32	302.21	100.00	9.55

注：小数位差异系四舍五入导致
资料来源：公司提供

2. 煤炭采购

公司煤炭采购模式较为稳定，受发电量波动增长影响，标煤采购量同趋势变化。但煤炭价格快速上涨导致公司成本控制压力明显加大。

公司主营煤电业务，煤炭采购成本占比高。采购模式方面，公司主要通过北京京能电力燃料有限公司负责集中采购，协调公司下属电厂与煤炭供应商签订三方合同。公司发电量波动增长带动煤炭采购量波动增长，且受煤炭保供政策影响，公司煤炭采购中长协煤量占比持续提高。公司已与国内主要大型煤炭生产企业建立稳定的合作关系，主要煤炭供应商较为稳定，包括国家能源投资集团有限责任公司、中国中煤能源集团有限公司和内蒙古伊泰煤炭股份有限公司等。但采购集中度较低，公司对单一供应商依赖程度一般。2022年，公司前五名供应商

采购煤量合计1904万吨，占总采购量的36.59%，占比同比提高4.81个百分点，公司对单一供应商依赖程度一般。2023年以来，公司煤炭采购模式无变化，但采购燃料预付款占比提高。

表2 公司电煤采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年一季度
采购天然煤量	4595	4592	5204	1517
采购标煤量	2502	2437	2685	796
其中：长协占比	65.4%	69.5%	73.4%	81.2%
标煤采购均价	410	736	738	776

注：标煤采购均价为不含税价格
资料来源：公司提供

从采购价格来看，2021年，公司标煤采购均价同比增长79.51%，成本控制压力大幅增加。但2021年四季度以来，国家多次出台保障煤炭供应、抑制煤价上涨等政策，受此影响，2022年以来，煤炭价格较2021年高位有所回落，但仍

保持高位震荡，公司成本控制压力仍较大。

3. 生产经营

公司电力、热力业务规模有所扩大，机组利用小时有所波动，但仍处于较高水平。公司电源结构较为单一，未来随着各类清洁能源发电规模的增长，公司火电业务或面临更大的市场竞争压力。

公司主要电力资产位于内蒙古、山西、宁夏、河北等大型煤电基地及附近，以坑口电站为主。公司部分主力电厂为“西电东送”重点项目，机组多以点对网方式供应京津冀地区电力需求，以保障热电消纳。近年来，公司装机容量稳步增长，其中约 80% 机组为热电联产机组。

表 3 公司主要运营指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
装机容量 (万千瓦)	1673	1714	1780	1805
发电量 (亿千瓦时)	739.73	721.38	793.86	213.39
上网电量 (亿千瓦时)	683.24	665.02	731.54	196.13
市场化交易电量 (亿千瓦时)	449.61	423.60	730.69	196.13
机组利用小时数 (小时)	4742	4255	4629	1199
平均上网电价 (元/千瓦时，含税)	0.289	0.333	0.418	0.417
供电标准煤耗 (克/千瓦时)	317.00	318.44	317.08	294.72
综合厂用电率 (%)	7.68	7.80	7.79	7.90
供热面积 (亿平方米)	1.60	1.82	2.02	2.09
供热量 (万吉焦)	6016	6362	7412	3948
平均供热价格 (元/吉焦，含税)	24.66	28.49	29.62	28.72

注：因统计口径原因，平均上网电价和供热价格中，2020 年为不含税价格
资料来源：公司提供

在碳排放政策导向下，清洁能源对火电发电量形成一定挤压，且受部分地区限产限电等因素影响，2020—2022 年，公司机组利用小时数波动下降，但仍处于较高水平。同期，公司发电量年均复合增长 3.59%。其中，2022 年，受益于整体用电需求的增长以及公司积极争取省间交易电量，公司各区域机组利用小时均有所提高，其中河南和江苏机组利用小时分别同比提高 798 小时和 900 小时，带动公司发电量同

比增长 10.05%。2020—2022 年，公司机组供电标准煤耗和综合厂用电率有所波动，整体处于行业一般水平。

上网电价方面，公司平均上网电价持续提高，一方面由于公司参与深度调峰、争取双细则以及获得超低排放等电价补贴较高，另一方面由于煤炭价格上涨以及市场竞价逐步放开，公司市场化交易电价有所提高。

市场交易电量方面，随着电力体制改革推进以及限电政策调整，电力行业交易电量占比整体提高。2022 年以来，公司火电电量全部参与市场化交易。

公司机组多为热电联产机组，供热能力强。伴随供热面积的提高以及供暖延期，2020—2022 年，公司供热量年均复合增长 11.00%。供热价格方面，各电厂供热价格存在差异，由于区域供热量占比波动，公司平均供热价格有所增长。

公司电力销售对象为华北电网、蒙西电网、西北电网和山西电网公司；热力销售由内蒙古、山西等城市管网予以输送，客户为当地热力公司、热网公司。结算方面，公司电力收入于次月月底前结清，热力以每年供热季作为一个结算周期。

4. 经营效率

公司整体经营效率保持行业平均水平。

从经营效率指标看，2020—2022 年，公司销售债权周转次数波动增长，存货周转次数和总资产周转次持续提高。同业对比看，公司整体经营效率保持行业平均水平。

表 4 2022 年经营效率对比情况（单位：次）

指标名称	建投能源	皖能股份	公司
销售债权周转次数	7.29	11.76	6.76
存货周转次数	18.60	31.71	20.29
总资产周转次数	0.49	0.57	0.36

注：河北建投能源投资股份有限公司简称建投能源，安徽省皖能股份有限公司简称皖能股份

资料来源：联合资信根据公开数据整理

5. 未来发展及在建工程

公司发展目标清晰，符合国家政策导向，

同时结合了行业和公司现有状况，规划布局合理，可为公司未来发展形成正确指引。公司当前项目投资压力小，项目投产将带动公司发电能力和业务收入提升。

中国“3060”碳排放目标提出后，火电机组发展受限。在力争实现“碳达峰”“碳中和”的大背景下，公司将立足科技创新，按照绿色低碳、安全高效的发展理念，以“聚焦主业、相关多元、创新发展、做优做强”为战略方向，由规模扩张向注重技术进步、质量升级、结构调整的

方式转变，并加快综合能源、清洁能源布局，打造成本低、结构优、效率高、效益好的先进型电力上市平台。

截至2023年3月底，公司主要在建项目集中于火电和光伏发电项目，合计装机容量318.80万千瓦，预计总投资124.42亿元，已完成投资100.73亿元，投资压力小。公司在建项目均计划于2023年内并网投产，项目投产将带动公司发电能力的提升，并带动收入规模提高。

表5 截至2023年3月底公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	装机容量（MW）	预计完工时间	总投资	已投资	2023年剩余投资
京宁二期	2×660	#1机组已于2022年12月并网 #2机组已于2023年4月并网	51.79	43.45	5.45
京泰二期	2×660	2023年8月	50.40	46.43	1.58
十堰二期	1×350	2023年12月	11.70	3.43	4.97
长子县100MW光伏发电项目	100	2023年9月	5.36	2.72	2.64
丹江口光伏	98	2023年6月	5.16	4.70	0.46
合计	3188	--	124.42	100.73	15.10

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021年，公司合并范围新增子公司3家；2022年，公司合并范围新增子公司4家；2023年一季度，公司合并范围新增子公司3家。公司经营业务稳定，合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额846.93亿元，所有者权益294.13亿元（含少数股东权

益50.06亿元）；2022年，公司实现营业总收入304.85亿元，利润总额10.53亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额862.55亿元，所有者权益300.01亿元（含少数股东权益51.54亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入85.77亿元，利润总额5.08亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产结构较为稳定，长期股权投资和固定资产占比高。公司受限资产占比很低，整体资产质量好。

2020—2022年末，公司资产总额年均复合增长2.41%。公司资产以非流动资产为主，资产结构整体变化不大，且符合电力行业特性。

表6 公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	92.12	11.41	113.91	13.79	113.30	13.38	130.67	15.15
货币资金	37.05	40.22	40.02	35.13	43.75	38.61	48.51	37.13
应收账款	31.94	34.68	42.03	36.90	44.01	38.84	47.99	36.72
预付款项	1.95	2.12	1.91	1.68	4.17	3.68	14.66	11.22

存货	9.09	9.87	15.71	13.79	11.49	10.14	13.53	10.36
非流动资产	715.35	88.59	712.40	86.21	733.63	86.62	731.87	84.85
长期股权投资	128.37	17.94	116.26	16.32	126.66	17.27	129.72	17.72
固定资产	494.66	69.15	462.04	64.86	476.84	65.00	474.37	64.82
在建工程	26.72	3.74	46.13	6.47	70.33	9.59	71.01	9.70
资产总额	807.47	100.00	826.31	100.00	846.93	100.00	862.55	100.00

注：1. 流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重；2. 固定资产科目包括固定资产和固定资产清理，在建工程科目包括在建工程和工程物资
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022年末，公司流动资产年均复合增长10.90%。其中，货币资金持续增长，截至2022年底受限货币资金3.43亿元，受限比例低；公司应收账款年均复合增长17.37%，主要系应收电费款快速增长，公司应收账款账龄较短，截至2022年底，账龄于6个月内的应收账款占78.77%，应收欠款方主要为区域电网公司，集中度高，回收风险低；公司存货有所波动，主要系期末煤炭价格波动所致。

2020—2022年末，公司非流动资产年均复合增长1.27%。其中，在建工程投资持续增加；长期股权投资受投资收益波动影响而有所波动。

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产占比很小。此外，公司另以电费收费权（或收入账户收入）抵押方式取得长短期借款合计8.87亿元。

表7 截至2022年底公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	3.43	0.41	银行承兑汇票保证金、履约保证金、复垦保证金
固定资产	14.76	1.74	抵押借款
无形资产	0.19	0.02	抵押借款
在建工程	3.49	0.41	抵押借款
合计	21.87	2.58	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长1.84%，主要由于预付燃料款增长带动预付款项较上年底增加10.49亿元以及融资增长带动货币资金较上年底增长10.89%。公司资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较强，但权益规模受其他权益工具和未分配利润波动影响较大，其中2021年由于煤炭成本快速提升，公司主营业务亏损严重，未分配利润下降明显导致公司权益规模缩减。

2020—2022年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降3.02%。截至2021年底，公司所有者权益较上年底下降15.94%，主要系煤炭成本大幅上涨导致公司经营亏损，公司未分配利润大幅缩减所致。截至2022年底，公司所有者权益较上年底增长11.89%，主要系当期发行20亿元永续债券以及经营恢复带动利润积累增加所致。

截至2023年3月底，公司未分配利润增长带动权益规模进一步小幅提高。公司股本和资本公积合计占比较高，公司权益稳定性较强。

表8 公司所有者权益主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
股本	67.47	21.57	66.83	25.42	66.94	22.76	66.94	22.31
其他权益工具	14.95	4.78	14.95	5.69	34.95	11.88	34.95	11.65
资本公积	82.91	26.51	81.58	31.03	82.04	27.89	82.04	27.35
盈余公积	47.71	15.26	47.96	18.24	50.12	17.04	50.12	16.71
未分配利润	43.82	14.01	3.80	1.45	8.98	3.05	13.05	4.35
归属于母公司所有者权益	256.13	81.91	215.97	82.16	244.07	82.98	248.47	82.82

少数股东权益	56.58	18.09	46.90	17.84	50.06	17.02	51.54	17.18
所有者权益	312.72	100.00	262.87	100.00	294.13	100.00	300.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 负债

公司负债和全部债整体有所增长，其中由于 2021 年经营亏损导致权益规模缩减，公司当期债务负担指标上升明显。

2020—2022 年末，公司负债总额年均复合

增长 5.70%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 13.88%，主要系煤炭成本上涨导致公司资金需求明显提高，短期债务增长较快所致。截至 2022 年底，公司负债较上年底小幅下降，负债结构变化不大。

表 9 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	187.67	37.93	252.14	44.75	231.13	41.81	230.59	40.99
短期借款	52.64	28.05	71.06	28.18	72.35	31.30	92.07	39.93
应付票据	4.42	2.35	13.18	5.23	14.30	6.19	13.03	5.65
应付账款	58.08	30.95	59.61	23.64	60.44	26.15	54.78	23.76
一年内到期的非流动负债	49.14	26.18	60.78	24.10	47.38	20.50	43.36	18.81
其他流动负债	10.88	5.80	32.96	13.07	24.33	10.53	16.05	6.96
非流动负债	307.08	62.07	311.31	55.25	321.67	58.19	331.95	59.01
长期借款	237.73	77.41	261.94	84.14	255.32	79.37	265.96	80.12
长期应付款	38.65	12.58	11.65	3.74	27.33	8.50	28.78	8.67
租赁负债	0.00	0.00	25.61	8.23	18.64	5.79	16.83	5.07
负债总额	494.75	100.00	563.45	100.00	552.80	100.00	562.54	100.00

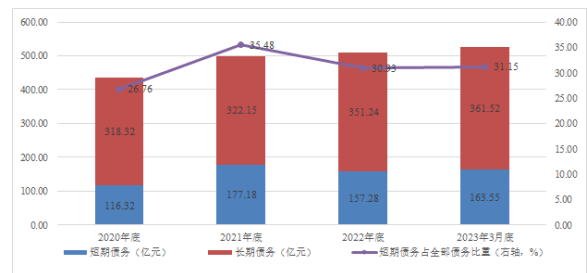
注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大。其中，短期借款较上年底增长 27.26%，主要系煤炭采购预付占比提高，公司资金压力加大，故于供暖季申请了低息能源保供贷款所致，公司短期借款全部为信用借款。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务年均复合增长 6.23%，截至 2022 年底为 473.57 亿元，债务结构合理，但债务负担较重，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.27% 和 61.69%。若将永续债券调整至全部债务，2020—2022 年末，公司调整后全部债务年均复合增长 8.17%，截至 2022 年底为 508.52 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别较调整前上升 4.13 个百分点、4.55 个百分点和 5.73 个百分点。截至 2023 年 3 月底，若将永续债券调整至全部债务，公司调整后全部债务将增长至 525.07 亿元，债务结构较上年底变化不大。公司整体债务负担较重，但集中兑付压力尚可。

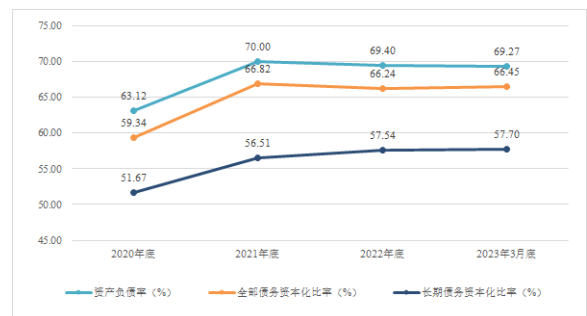
图 1 公司债务规模情况



注：考虑调整永续债券

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 2 公司债务负担情况



注：考虑调整永续债券

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4. 盈利能力

受益于业务规模增长，公司营业总收入持续增长；投资收益规模较大，对利润贡献大。但2021年，受煤炭成本大幅提高影响，公司自身煤电业务经营亏损，同时参股企业未能实现有效收益，导致公司出现阶段性亏损，盈利能力明显下降。2022年，受益于上网电价提升，公司主营业务盈利能力有所提高，且伴随参股企业投资收益增加，公司已实现扭亏为盈。

受益于公司业务规模增长以及上网电价的提高，2020—2022年，公司营业总收入年均复合增长23.16%，但2021年以来煤炭价格大幅上涨并维持高位震荡，导致公司营业成本增幅高于收入增幅，盈利能力有所下降。同时，公司主要参股火电企业，投资收益和自身业绩同趋势波动，叠加投资收益大幅缩减因素，2021年，公司经营亏损严重。2022年，受益于上网电价大幅提高，公司主营业务盈利能力提高，同时伴随参股企业投资收益提高，公司实现扭亏为盈，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别同比提高17.73个百分点、6.30个百分点和17.89个百分点。

表10 公司盈利指标情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年一季度
营业收入	200.97	222.37	304.85	85.77
费用总额	24.36	25.02	25.44	5.39
期间费用率	12.12%	11.25%	8.35%	6.28%
投资收益	12.01	0.49	11.61	3.07
利润总额	18.67	-38.56	10.53	5.08
营业利润率	16.40%	-9.04%	8.69%	8.68%
总资本收益率	4.44%	-3.02%	3.28%	--
净资产收益率	5.63%	-14.73%	3.15%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较，公司盈利能力处于较高水平。

表11 2022年同行业公司盈利情况对比

指标名称	建投能源	皖能股份	公司
营业利润/营业总收入	0.68%	0.47%	3.86%
总资产报酬率	2.51%	1.60%	3.11%
净资产收益率	1.06%	3.39%	3.49%

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据

资料来源：Wind

2023年一季度，受益于上网电量的提高，公司营业总收入同比增长9.49%，整体盈利能力较为稳定。

5. 现金流

公司经营活动现金流净额波动较大，2023年一季度，由于预付煤款增加，公司经营活动现金流小规模净流出。公司整体经营获现能力强，但存在持续性投资支出，仍需一定外部融资支持。

表12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年一季度
经营活动现金流入小计	192.37	238.20	353.26	93.57
经营活动现金流出小计	142.51	231.97	291.63	96.24
经营现金流量净额	49.85	6.23	61.64	-2.68
投资活动现金流入小计	17.74	15.52	10.45	1.99
投资活动现金流出小计	66.62	49.73	45.72	8.29
投资活动现金流量净额	-48.87	-34.21	-35.27	-6.30
筹资活动前现金流量净额	0.98	-27.97	26.37	-8.98
筹资活动现金流入小计	233.32	278.59	308.58	68.47
筹资活动现金流出小计	229.79	250.31	330.89	54.91
筹资活动现金流量净额	3.53	28.28	-22.32	13.56
现金收入比（%）	93.78	101.65	109.24	106.88

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

伴随业务规模的扩大，公司经营活动流入量持续增长并保持较大规模。但受煤炭价格大幅上涨影响，2021年，公司经营活动净流入量同比下降87.50%；2022年，受益于上网电价提升以及煤炭价格较2021年高位回落，公司经营活动净流入量同比增加55.40亿元。公司主营业务获现能力强，收入实现质量良好。同时，公司保持较大规模项目投资，导致投资活动现金流持续净流出。

2023年一季度，由于煤炭采购结算模式变化，公司预付煤款增加导致经营活动现金流出量同比增长27.17%，当期经营活动现金由净流入转为净流出，且公司存在持续性投资支出，仍需一定外部融资支持。

6. 偿债能力指标

受煤炭价格大幅上涨影响，公司2021年亏损严重，长短期偿债能力指标均明显下降。2022

年，公司业绩回升，整体偿债能力指标有所提升。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	49.09	45.18	49.02
	速动比率（%）	44.24	38.95	44.05
	经营现金流动负债比（%）	26.57	2.47	26.67
	经营现金/短期债务（倍）	0.43	0.04	0.39
	现金短期债务比（倍）	0.35	0.23	0.30
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	63.67	9.37	61.24
	全部债务/EBITDA（倍）	6.59	51.71	7.73
	经营现金/全部债务（倍）	0.12	0.01	0.13
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.55	3.44
	经营现金/利息支出（倍）	2.96	0.36	3.46

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

受煤炭价格大幅上涨影响，公司 2021 年亏损严重，长短期偿债能力指标均明显下降。截至 2022 年底，公司短期偿债能力指标均较上年底有所提高，现金对短期债务保障能力提高。2022 年，公司整体盈利能力有所提升，经营获现能力强，EBITDA 和经营现金对全部债务和利息支出保障能力明显增强。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 2.05 亿元，占净资产的 0.68%。公司对外担保公司为内蒙古京科发电有限公司，目前该公司经营正常。总体看，公司对外担保比例很低，或有负债风险低。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 1338.22 亿元，剩余可使用授信额度 877.99 亿元。公司间接融资渠道较畅通。此外，公司为上市公司，具备直接融资条件。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模小。公司本部债务负担很轻，资产以长期股权投资为主，其利润水平和偿债能力主要依赖对下属子公司的投资收益。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理

职能，收入规模小，长期股权投资占比很高。截至 2022 年底，公司本部资产总额 371.29 亿元，所有者权益 286.25 亿元；2022 年，公司本部实现营业总收入 2.87 亿元，投资收益 15.12 亿元，利润总额 10.79 亿元，经营活动现金流量净额 -2.63 亿元。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司本部全部债务 80.28 亿元，全部债务资本化比率 21.90%。若考虑将永续债券计入债务测算，公司本部调整后全部债务提高至 115.23 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 31.44%。公司本部债务负担很轻。

九、外部支持

公司可在项目及资金上获得股东及政府支持力度大。

公司控股东家京能集团为北京国资系统全资大型集团企业，是北京市国资委旗下投资办电主体，区域竞争力强。京能集团为解决与上市公司同业竞争问题，承诺以公司作为京能集团唯一的煤电业务投融资平台，逐步将京能集团内符合条件的剩余保留煤电资产全部注入公司，且公司在京能集团煤电业务资产开发、资本运作、资产并购等方面拥有优先选择权。近年来，公司已陆续完成京能集团旗下内蒙古京宁热电有限责任公司、河南京能滑州热电有限责任公司、内蒙古京海煤研石发电有限责任公司等股权收购，电力业务规模持续扩张。资金方面，截至 2023 年 3 月底，公司获得京能集团财务有限公司授信额度 161.60 亿元，剩余可使用授信额度 110.04 亿元。

在国家煤电保供背景下，2021 年 10 月，国家发改委发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号），明确将燃煤发电市场交易价格浮动范围由原来的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，且高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。受此影响，公司煤电成本传导能力有所提升，经营获现能力得以增强。同月，国家税务总局发布《关于做好今冬明春能源电力保供实施支持煤电企业纾困

解缴税收措施的通知》，对煤电和供热企业2021年四季度应缴纳税款全部办理缓税，并加快增值税留抵退税办理进度。公司2021年四季度办理缓税0.98亿元。此外，公司于2021年申请取得能源保供专项贷款15.00亿元，于2022年申请取得能源保供专项贷款40.40亿元，于2023年一季度申请取得能源保供专项贷款51.05亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据的发行对公司债务结构影响很小。

本期中期票据拟发行金额15亿元。根据相关会计准则，若将本期中期票据与公司存续永续产品计入权益测算，以2023年3月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由65.22%、62.03%和52.12%下降至64.10%、60.87%和50.90%。若考虑将本期中期票据及公司存续永续产品计入长期债务测算，本期中期票据额度分别占2023年3月底公司长期债务和全部债务的4.15%和2.86%。以2023年3月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由69.27%、66.45%和57.70%上升至69.80%、67.08%和58.69%。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还有息债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本期中期票据发行后长期债务的保障程度较强，考虑到公司极强的再融资能力，公司长期债务保障能力极强。

考虑将本期中期票据及公司存续永续产品计入长期债务，按2023年3月底公司长期债务测算，本期中期票据发行后公司长期债务为376.52亿元，公司2022年经营活动现金流量和EBITDA对发行后长期债务保障程度较强。

表 14 本期中期票据偿还能力测算

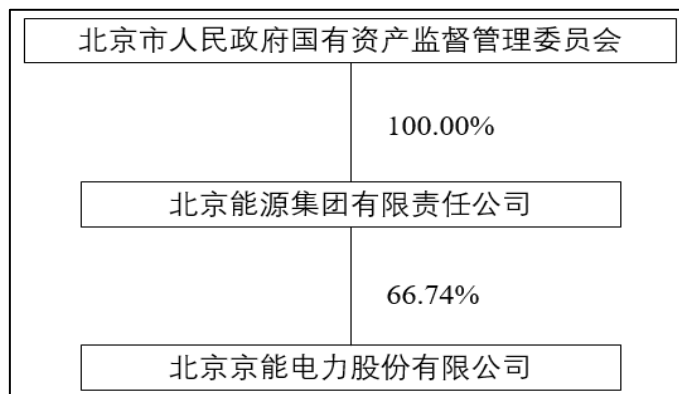
项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	376.52
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.94
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.16
发行后长期债务/EBITDA（倍）	6.15

注：发行后长期债务为将本期中期票据和公司存续永续产品额度计入后测算的2023年3月底长期债务总额，经营性现金流和EBITDA均为2022年数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

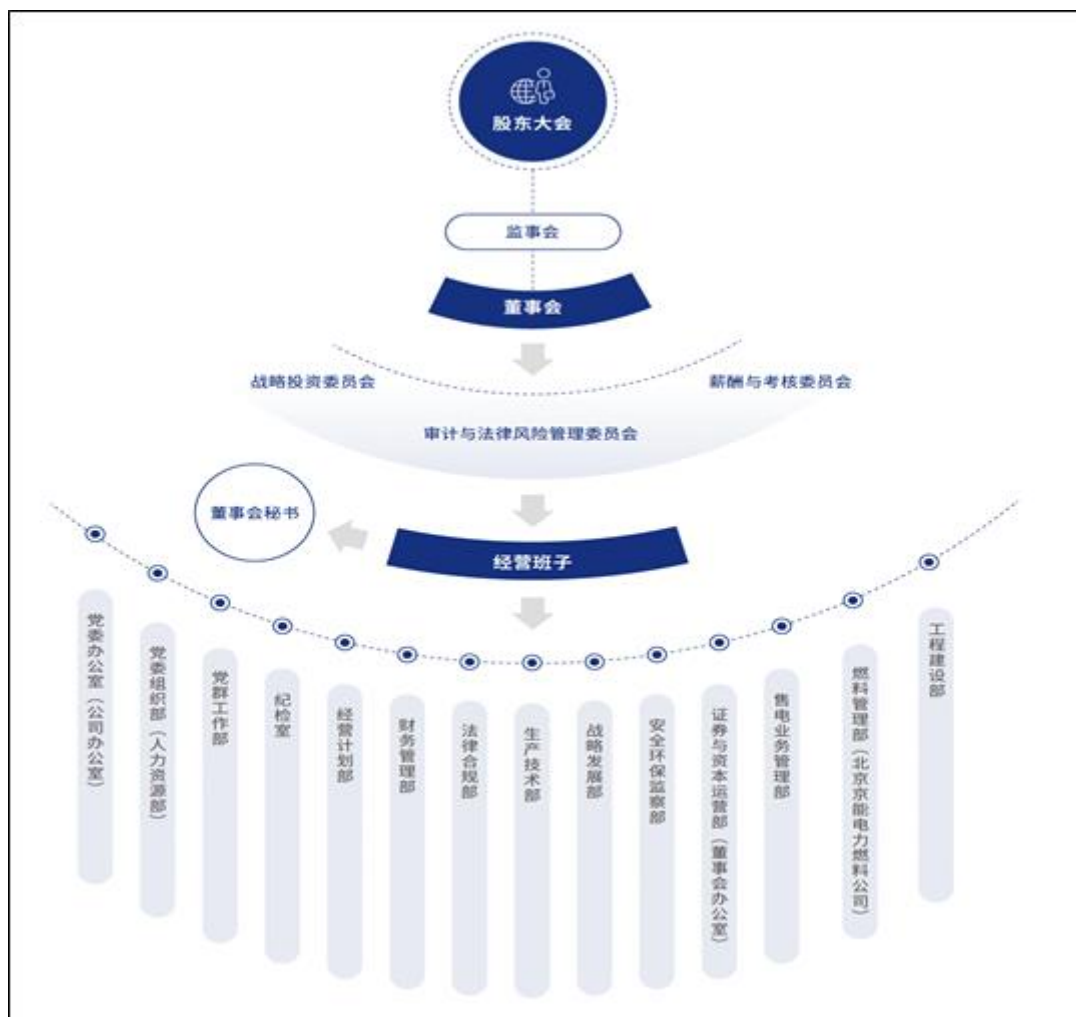
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至本报告出具日公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	直接持股比例 (%)
内蒙古京泰发电有限责任公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	燃煤发电	51.00
山西京玉发电有限责任公司	山西省朔州右玉县	燃煤发电	51.00
宁夏京能宁东发电有限责任公司	宁夏回族自治区灵武市	燃煤发电	65.00
内蒙古岱海发电有限责任公司	内蒙古自治区乌兰察布市	燃煤发电	51.00
内蒙古京能康巴什热电有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	燃煤发电	51.00
河北涿州京源热电有限责任公司	河北省涿州市	燃煤发电	60.00
山西京能吕临发电有限公司	山西省吕梁市	燃煤发电	66.00
京能十堰热电有限公司	湖北省十堰市	燃煤发电	60.00
内蒙古京隆发电有限责任公司	内蒙古丰镇市	燃煤发电	100.00
京能（锡林郭勒）发电有限公司	内蒙古自治区锡林郭勒盟	燃煤发电	70.00
京能秦皇岛热电有限公司	河北省秦皇岛市	燃煤发电	100.00
内蒙古京能双欣发电有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	燃煤发电	88.50
京能乌兰察布能源管理服务有限公司	内蒙古自治区察哈尔右翼前旗	电力服务	70.00
内蒙古京能苏里格能源管理服务有限公司	内蒙古自治区乌审旗	电力服务	100.00
宁夏太阳山京智综合能源（售电）有限公司	宁夏回族自治区中宁县	电力服务	51.00
山西京能售电有限责任公司	山西省太原市	电力服务	100.00
江西宜春京能热电有限责任公司	江西省宜春市	燃煤发电	100.00
河南京能滑州热电有限责任公司	滑县产业集聚区	燃煤发电	100.00
内蒙古京海煤矸石发电有限责任公司	内蒙古乌海市	燃煤发电	51.00
内蒙古京宁热电有限责任公司	乌兰察布市集宁区	燃煤发电	100.00
北京京能电力燃料有限公司	北京市西城区	燃煤发电	100.00
青岛京能智汇综合能源有限公司	山东省青岛市	电力服务	80.00
山西漳山发电有限责任公司	山西省长治市	燃煤发电	100.00
京能（赤峰）能源发展有限公司	内蒙古自治区赤峰市	燃煤发电	94.70
内蒙古京能盛乐热电有限公司	内蒙古自治区呼和浩特市	燃煤发电	100.00
山西京同热电有限公司	山西省左云县	燃煤发电（筹建）	100.00
内蒙古京能能源开发有限责任公司	内蒙古自治区呼和浩特市	电力服务	80.00
内蒙古兴海电力服务有限责任公司	内蒙古乌兰察布市	商务服务业	100.00
内蒙古京能电力检修有限公司	内蒙古乌兰察布市	通用设备制造业	100.00
河南通源热力有限公司	河南省滑县	电力、热力生产	90.00
京能酒泉新能源有限公司	甘肃省酒泉市瓜州县	电力生产	100.00
包头市京能新能源科技有限公司	内蒙古自治区包头市	电力生产	100.00
鄂尔多斯市京能新能源科技有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	电力生产	100.00
山西京渤新能源有限公司	山西省长子县	太阳能发电	100.00
宁夏京能宁东新能源有限公司	宁夏回族自治区灵武市	太阳能发电	100.00
湖北京能京堰新能源有限公司	湖北省丹江口市	太阳能发电	100.00
二连浩特京能新能源有限公司	内蒙古自治区二连浩特	太阳能发电	100.00
京能玉门新能源有限公司	甘肃省酒泉市	风力发电	51.00
京骐（玉门）新能源有限公司	甘肃省酒泉市	风力发电	49.00
京能冀北新能源（唐山）有限公司	中国（河北）自由贸易试验区曹妃甸片区	电力供应	100.00

注：公司在京骐（玉门）新能源有限公司中占 2/3 董事席位，且京骐（玉门）新能源有限公司另一股东苏州青骐骥科技（集团）有限公司已同意签署一致行动人协议，故公司将京骐（玉门）新能源有限公司纳入合并范围
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.27	41.10	46.79	51.62
资产总额（亿元）	807.47	826.31	846.93	862.55
所有者权益（亿元）	312.72	262.87	294.13	300.01
短期债务（亿元）	116.32	177.18	157.28	163.55
长期债务（亿元）	303.37	307.20	316.29	326.57
全部债务（亿元）	419.69	484.38	473.57	490.12
营业总收入（亿元）	200.97	222.37	304.85	85.77
利润总额（亿元）	18.67	-38.56	10.53	5.08
EBITDA（亿元）	63.67	9.37	61.24	--
经营性净现金流（亿元）	49.85	6.23	61.64	-2.68
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.18	5.61	6.76	--
存货周转次数（次）	16.93	19.36	20.29	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.27	0.36	--
现金收入比（%）	93.78	101.65	109.24	106.88
营业利润率（%）	16.40	-9.04	8.69	8.68
总资本收益率（%）	4.44	-3.02	3.28	--
净资产收益率（%）	5.63	-14.73	3.15	--
长期债务资本化比率（%）	49.24	53.89	51.81	52.12
全部债务资本化比率（%）	57.30	64.82	61.69	62.03
资产负债率（%）	61.27	68.19	65.27	65.22
流动比率（%）	49.09	45.18	49.02	56.67
速动比率（%）	44.24	38.95	44.05	50.80
经营现金流动负债比（%）	26.57	2.47	26.67	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.23	0.30	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.55	3.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.59	51.71	7.73	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务测算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.06	9.83	19.50	14.79
资产总额（亿元）	342.04	354.59	371.29	363.48
所有者权益（亿元）	261.93	255.36	286.25	288.62
短期债务（亿元）	37.86	61.23	41.66	33.26
长期债务（亿元）	36.66	33.14	38.62	36.61
全部债务（亿元）	74.52	94.37	80.28	69.86
营业总收入（亿元）	10.18	2.29	2.87	0.26
利润总额（亿元）	14.07	2.49	10.79	2.36
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.67	-1.72	-2.63	-0.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.57	0.64	0.97	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	94.78	190.90	93.88	105.01
营业利润率（%）	19.50	-13.03	11.20	-93.73
总资产收益率（%）	5.11	1.49	3.72	--
净资产收益率（%）	5.37	0.97	3.77	--
长期债务资本化比率（%）	12.28	11.49	11.89	11.26
全部债务资本化比率（%）	22.15	26.98	21.90	19.49
资产负债率（%）	23.42	27.98	22.90	20.60
流动比率（%）	79.95	61.32	109.09	102.79
速动比率（%）	79.95	61.32	109.09	102.79
经营现金流动负债比（%）	-3.98	-2.67	-5.86	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.16	0.47	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 已将其他流动负债中有息债务调整至全部债务测算；4. “/”表示数据未获取，“*”表示数据过大或过小，无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收账款融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 北京京能电力股份有限公司 2023 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京京能电力股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。