

信用等级公告

联合[2017] 386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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年三月十四日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

北京京能电力股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

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

联合资信评估有限公司(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”或“京能电力”)的评级反映了公司作为华北地区主要的电力供应商,在行业地位、生产规模、装备水平、区域经济、股东支持等方面具有显著优势。同时,联合资信也关注到煤炭价格波动、以火电为主的电源结构相对单一、未来投资压力较大等因素对公司经营可能产生的不利影响。

随着公司在建及规划建设的发电项目陆续投入运营,公司的收入和资产规模有望继续保持增长,综合实力将进一步增强。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司装机容量居国内地方国企前列,北京、内蒙古等受电区域经济发展快、电价承受能力强,公司区域竞争力突出。
2. 公司临近煤炭资源丰富地区,煤炭供给有保障,煤价成本优势显著。
3. 公司主力燃煤机组整体技术水平较为先进,运行效率高,整体竞争优势明显。
4. 控股股东北京能源集团有限责任公司承诺将集团内煤电资产全部注入京能电力。公司已于 2016 年底收购北京京能煤电资产管理有限公司 100% 股权。
5. 公司资产质量较好,债务负担轻。

关注

1. 公司以火电为主的电源结构相对单一,区域内用电需求增速放缓,火电企业竞争压力增大;未来随着各类清洁能源发电规模的增长,公司可能承受一定的经营压力。
2. 公司电力项目仍处于扩张期,电源建设项

目未来面临一定投资压力。

3. 火电上网电价下调及近期的电煤价格回升对公司利润有一定负面影响。

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主体长期信用等级自 2017 年 3 月 14 日至 2018 年 3 月 13 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

主体长期信用评级报告

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。

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(以下简称“京能国际”),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、宏观经济和政策环境

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年实际GDP增速为6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资缓中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入15.96万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出18.78万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字2.83万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率

贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，我国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其

中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

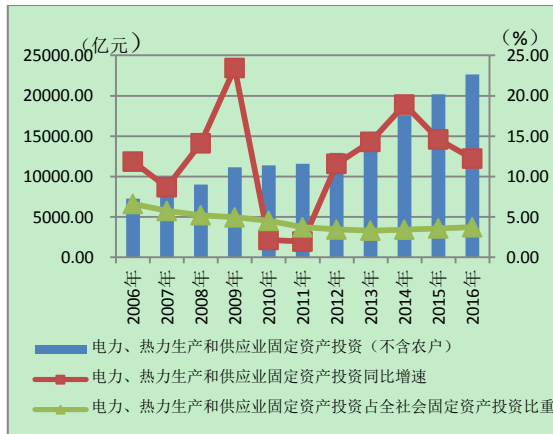
三、行业及区域经济环境

1. 发电行业运行概况

2006年~2016年电力行业投资规模不断扩大，但由于近年来电力项目审批放缓，在全国城镇固定资产投资中的占比总体呈下降趋势。

2016 年全社会固定资产投资完成额 606466 亿元，比上年名义增长 7.91%。其中，电力、热力生产和供应业固定资产投资 22638 亿元，同比增长 12.23%，占全国城镇固定资产投资的比重为 3.73%。

图 1 近年电力行业累计投资占全国总投资比重



资料来源：国家统计局、中电联电力工业统计快报

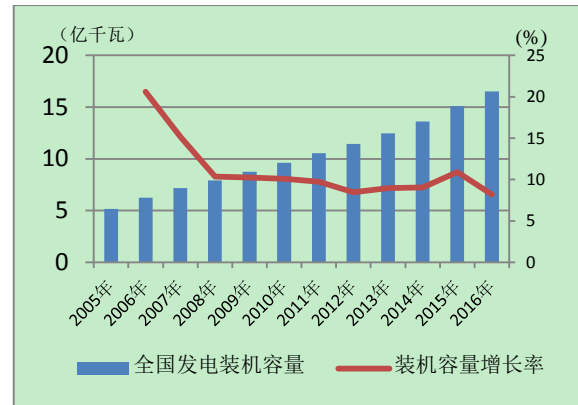
注：从 2011 年开始，固定资产投资统计的起点标准从计划总投资 50 万元提高到 500 万元，因此 2011 年全社会固定资产投资绝对数与 2010 年不可比，但比上年增速是按可比口径计算的。同时，月度投资统计制度将统计范围从城镇扩大到城镇和农村企事业单位，并定义为“固定资产投资（不含农户）”

2016 年，全国主要电力企业电力工程建设合计完成投资 8855 亿元、同比增长 3.3%。其中，为贯彻落实《配电网建设改造行动计划(2015~2020 年)》等文件要求，提升电网配电能力，电网公司进一步加大电网基础设施投资力度，全年完成电网投资 5426 亿元、同比增长 16.9%；电源工程建设完成投资 3429 亿元，同比下降 12.9%。在全国主要电力企业电源工程建设完成投资中，水电完成投资 612 亿元，火电完成投资 1174 亿元，核电完成投资 506 亿元，风电完成投资 896 亿元。

2006 年以来，全国发电装机容量持续提升，同比增长率均保持在 8.0% 以上，清洁能源装机占比延续增长态势。截至 2016 年底，全国全口径发电装机容量达到 16.5 亿千瓦，同比增长 8.2%。其中，火电装机容量 10.5 亿千瓦（含煤电 9.4 亿千瓦、气电 7008 万千瓦），占全部装机容量的 64.0%，同比增长 6.1%；水电装机容量 3.3 亿千瓦（含抽水蓄能 2669 万千瓦），占全部装机容量的 20.2%，同比增长 3.4%；核电

装机容量 0.34 亿千瓦，同比增长 30.77%；并网风电装机容量 1.5 亿千瓦，同比增长 16.28%；并网太阳能发电装机容量 0.77 亿千瓦，同比增长 79.07%。清洁能源装机占比达到了 36.0%，且增幅较快。

图 2 近年中国发电装机容量变动情况



资料来源：中电联电力工业统计快报

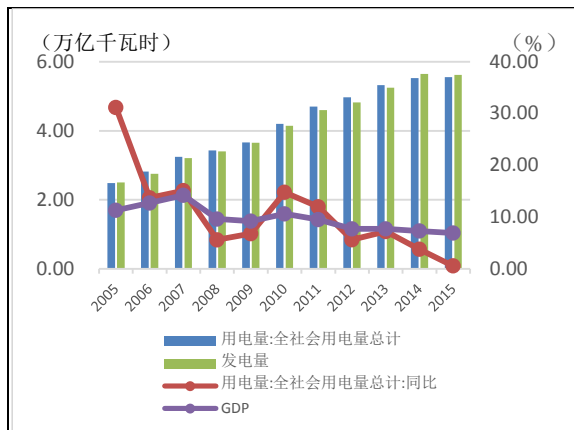
2016 年，全国全口径发电量 59897 亿千瓦时，比上年增长 5.2%。分类型看，火电发电量 42886 亿千瓦时，同比上升 2.4%，占全国发电量的 71.6%，比上年降低 1.9 个百分点；水电发电量 11807 亿千瓦时，同比下降 6.2%，占全国发电量的 19.7%，比上年提高 0.2 个百分点。

2016 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数继续下降，为 3785 小时，同比降低 203 小时，是 1964 年以来最低水平。其中，火电设备平均利用小时 4165 小时，同比降低 199 小时，是 1964 年以来的最低水平；水电设备平均利用小时 3621 小时，同比增加 31 小时；核电 7042 小时，同比降低 361 小时；风电 1742 小时，同比增加 18 小时。一方面，发电机组平均利用小时数减少反映了全社会用电量需求增长趋缓，同时火电设备平均利用小时数减少幅度高于清洁能源发电设备平均利用小时数减少幅度，也反映了政府为节能减排而大力推广清洁能源的开发和利用。

2016 年，由于实体经济运行显现出稳中趋好迹象，中国全社会用电量 59198 亿千瓦时，同比增长 5.0%，大幅超过 2015 年全社会用电量仅 0.5% 的同比增速。从电力消费结构看，第

一产业用电量 1075 亿千瓦时,同比增长 5.3%; 第二产业用电量 42108 亿千瓦时,同比增长 2.9%; 第三产业用电量 7961 亿千瓦时,同比增长 11.2%; 城乡居民生活用电量 8054 亿千瓦时,同比增长 10.8%。工业用电量 41383 亿千瓦时,同比增长 2.9%; 其中,轻工业用电量 7016 亿千瓦时,同比增长 4.4%,重工业用电量 34367 亿千瓦时,同比增长 2.6%。

图3 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源: wind 资讯、中电联电力工业统计快报

长久以来,中国电力行业的竞争主要集中于发电领域,2002年电力体制改革后形成的“五大发电集团+非国电系国有发电企业+地方电力集团+民营及外资”的竞争格局相对稳定,至今没有发生根本性变化。随着电力体制改革的深入,一些民营与外资企业也开始进入国内电力市场。近年来,虽然非国电系国有发电企业凭借自身雄厚的资金实力、品牌效应或资源优势,积极涉足电力投资领域,部分实力雄厚的地方电力集团也按照区域电力市场发展规划,在当地积极展开扩张与收购行动,通过整合资源来增加各自的市场份额,但是五大发电集团始终占据着国内电力市场的主导地位。五大发电集团在发电领域的竞争优势难以超越,凭借在业务规模、融资能力、项目建设、生产管理、技术研发等方面的综合优势将保持行业内的领先地位。

发电企业间的竞争主要体现在新电源点项目的建设 and 电力销售方面。在新电源点项目建

设方面,各电力企业为扩大装机规模、提升市场份额、增强盈利能力、提升盈利水平,都在积极争取建设新的电源点项目,存在较为激烈的竞争。

目前全国电网联网的格局尚未形成,在以区域电网为主的电力调度方式下,电力企业主要的竞争对手为本区域电网内的其他电力生产企业。在供电形势紧张的情况下,各电力企业不存在竞争;在供电形势缓解、地方电网发电量出现过剩的情况下,该区域内的电力企业之间存在一定的竞争关系,但由于目前各发电企业的电力销售量是以电力企业与电网公司确定的发电计划为主,且各发电企业上网电价受到安装脱硫装置以及不同发电类型等因素影响各不相同,因此,在电网公司实际的电量电度过程中,区域内电力企业间的竞争尚不明显。

2. 行业关注

燃煤作为火电行业的主要原料,其采购及运输成本是火电企业生产经营支出的主要组成部分,因此煤炭市场的景气程度对行业的盈利能力影响显著。自2013年以来,煤炭市场持续下滑,至2015年底,煤炭价格降至最低点。据Wind资讯统计,截至2015年12月31日,全国环渤海动力煤(Q5500k)价格为372元/吨。进入2016年以后,受益于煤炭去产能和去产量政策的逐步推动以及煤炭下游需求2016年下半年有所回暖,煤炭行情大幅复苏,截至2016年12月31日,全国环渤海动力煤(Q5500k)价格593元/吨,较2015年底大幅增长59.41%。进入2017年,受一季度煤炭下游需求有所波动影响,煤炭价格整体小幅下降,截至2017年3月1日,全国环渤海动力煤(Q5500k)价格为589元/吨。

由于中国特有的煤电价格体系,煤炭价格对火电企业的盈利状况影响较大。“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出,造成了发电企业的盈利大幅波动。2012年12月25日,国务院办公厅发布《关于深化电煤市场化改革的指导意见》(以下简称“《意见》”),明确要求“建立电煤产运需衔接新机制;自2013

年起，取消重点合同，取消电煤价格双轨制”。《意见》进一步完善了煤电联动机制，对建立电煤产运需衔接新机制、加强煤炭市场建设、推进电煤运输和电力市场化改革等方面均提出了指导性意见。

火电厂售电收入主要由上网电价及计划发电量决定，而火电厂向有关电网公司调度的计划发电量系由国家有关部门核定及控制。若计划发电量降低至公司预计的水平以下，将对公司的收入造成不利影响。此外，计划发电量的上网电价须经当地政府部门及发改委审查及批准。若火电上网电价出现下调，公司的业务、财务状况及经营业绩将可能受到重大不利影响。2013年下半年以来，火电上网电价进行多次下调。2013年10月国家发改委发布《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》，下调上海、江苏、浙江和广东等27省（区、市）燃煤发电企业脱硫标杆上网电价，幅度在0.9分/千瓦时至2.5分/千瓦时。2014年8月，根据《关于疏导环保电价矛盾有关问题的通知》，全国燃煤发电企业标杆上网电价平均降低0.0093元/千瓦时，其中山西、蒙西、江苏、浙江、湖北、河南、江西、广东和海南等9省（区）降幅超过0.01元/千瓦时。该电价空间重点用于对脱硝、除尘环保电价矛盾进行疏导，2014年9月1日开始施行。2015年，根据《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》（发改价格【2015】748号）规定，自4月20日起，全国统一下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格，全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约2分钱，下调燃煤发电上网电价形成的降价空间，除适当疏导部分地区天然气发电价格以及脱硝、除尘、超低排放环保电价等突出结构性矛盾，促进节能减排和大气污染防治外，主要用于下调工商业用电价格。根据《关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格【2015】3105号）规定，为减轻中小微企业负担，促进可再生能源发展、支持燃煤电厂超低排放改造，自2016年1月1日起，降低燃煤

发电上网电价和一般工商业销售电价全国平均每千瓦时约3分钱。火电上网电价的下调一定程度上压缩了企业的盈利空间，增加了运营压力，但行业整体盈利依然良好。

此外，进入2015年，中国将实施新的电力改革方案。2015年3月15日，国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，此次改革方案明确了“三放开、一独立、三强化”的总体思路，售电侧有望放开，这将可能打破售电层垄断，改变目前电网公司统购统销的垄断局面，电力买卖双方自行直接商谈，决定电量、电价，可能给大机组发电企业提供进一步的创利空间。2015年11月30日，为贯彻落实《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发【2015】9号），推进电力体制改革实施工作，由国家发展改革委、国家能源局和中央编办、工业和信息化部、财政部、环境保护部、水利部、国资委、法制办等部门制定，经报请国务院同意，并经经济体制改革工作部际联席会议（电力专题）审议通过。国家发改委、国家能源局正式公布6大电力体制改革配套文件。具体包括：《关于推进输配电价改革的实施意见》；《关于推进电力市场建设的实施意见》；《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》；《关于有序放开发用电计划的实施意见》；《关于推进售电侧改革的实施意见》；《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》。

2016年是“十三五”开局之年，国家一方面在电力体制各个层面的政策频出，另一方面各地电改试点也全面推进。截至2016年底，中国电力体制改革试点已覆盖29个省（区、市）（含新疆生产建设兵团）。2016年3月1日，北京电力交易中心、广州电力交易中心挂牌成立，标志着中国电力市场建设迈出关键一步，此后，各地电力交易中心纷纷组建。2016年10月，国家发展改革委、国家能源局印发《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》的通知，标志着电力体制改革进入新层次，给售电公司进入电力交易市场给予

明确规则，更多省份推出2017年电力交易规则明确售电公司作为市场主体可以参与电力交易。

近年来，在国家节能调度的政策下，火电行业压力与机遇并存。国家对火电“节能降耗减排”的监管日趋严厉，环保设施投入标准高时间紧，投资运营成本大幅增加；部分地区水电、风电等清洁能源的密集投产对火电利用小时造成较大冲击。同时，国家也在陆续颁布国家政策，不断加速和深化电力体制改革，未来售电有望成为发电企业新业务板块和利润增长点。

3. 行业发展

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、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

2016年11月，国家发改委正式发布了《电力发展“十三五”规划（2016~2020年）》。该规划内容涵盖水电、核电、煤电、气电、风电、太阳能发电等各类电源和输配电网，重点阐述“十三五”期间中国电力发展的指导思想和基本原则，明确主要目标和重点任务，是“十三五”电力发展的行动纲领和编制相关专项规划的指导文件、布局重大电力项目的依据。

根据《电力发展“十三五”规划》制定的发展目标，供应能力方面：预计2020年全社会用电量6.8~7.2万亿千瓦时，年均增长3.6%~4.8%，全国发电装机容量20亿千瓦，年均增长5.5%，人均装机突破1.4千瓦，人均用电量5000千瓦时左右，接近中等发达国家水平，电能占终端能源消费比重达到27%。电源结构

方面：按照非化石能源消费比重达到15%的要求，到2020年，非化石能源发电装机达到7.7亿千瓦左右，比2015年增加2.5亿千瓦左右，占比约39%，提高4个百分点，发电量占比提高到31%；气电装机增加5000万千瓦，达到1.1亿千瓦以上，占比超过5%；煤电装机力争控制在11亿千瓦以内，占比降至约55%；电网发展方面：合理布局能源富集地区外送，建设特高压输电和常规输电技术的“西电东送”输电通道，新增规模1.3亿千瓦，达到2.7亿千瓦左右；电网主网架进一步优化，省间联络线进一步加强，形成规模合理的同步电网。严格控制电网建设成本。全国新增500千伏及以上交流线9.2万公里，变电容量9.2亿千伏安；节能减排方面：力争淘汰火电落后产能2000万千瓦以上。

4. 区域经济环境

电力方面，公司电力销售对象主要为华北电网、蒙西电网、西北电网和山西电网公司；2015年，公司在内蒙古地区的营业收入在总收入中占比达到64.67%，北京地区的营业收入占比12.79%。热力方面，公司主要承担内蒙古、山西等地的供热任务，且公司热电企业均为当地最大供热源，具有明显的规模优势和竞争能力。

近年来，内蒙古自治区经济发展势头良好。2016年，全区实现生产总值18632.6亿元，同比增长7.2%；工业结构调整取得积极进展，全区规模以上工业增加值增长7.2%；重大项目加快推进，固定资产投资稳定增长，全区城乡500万元以上项目完成固定资产投资15283.4亿元，增长12.0%。

同期，北京市经济持续快速增长，2016年北京市全年实现地区生产总值24899.3亿元，同比增长6.7%。由于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的拉动。2016年，北京地区用电量达到1020.3亿千瓦时，同

比增长7.1%，外部电力消纳市场的增长有助于公司的发展。

综上，内蒙古地区和北京地区经济保持稳定增长，用电需求扩大，未来发展较好。总体上看，公司持续发展具备良好的外部环境。

四、基础素质

1. 产权状况

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。

2. 企业规模

截至2016年9月底，公司下设总经理办公室、人力资源部、证券部、财务管理部、经营计划部等11个职能部门，以及内蒙古岱海发电有限责任公司（以下简称“岱海发电”）、内蒙古京隆发电有限责任公司（以下简称“京隆发电”）和宁夏京能宁东发电有限责任公司（以下简称“宁东发电”）等14个直接控股的子公司。

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，既享有经济发达的大首都经济圈优势，也享有内蒙古、山西等省份的煤炭资源富集优势，多家公司具有西电东送的经营优势。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400亿千瓦时，2016年1~9月，合并发电量267亿千瓦时，公司规模化优势显著。

公司下属多家子公司享受国家“西电东送”和“西部大开发”战略。利用西部地区丰富的低价煤炭资源向北京、华北等经济发达地区送电，上网电价具有竞争优势，且享受各类税收

减免政策。

公司控股的岱海发电是国家实施“西部大开发”和“西电东送”战略的重点工程之一，其中岱海发电作为点对网直供北京的电源项目，是京津唐电网内装机容量最大的电厂之一，也是向北京地区供电的重点骨干企业，对确保首都用电安全和促进当地经济发展具有重要意义。岱海发电先后获得“中国电力优质工程奖”、“国家优质工程奖”、“全国火电大机组（600MW级）竞赛一等奖”、“全国火力发电可靠性600兆瓦级金牌机组（2号机组）”、“全国五一劳动奖状”、“全国安康杯劳动竞赛优胜单位”及“全国安全文化示范企业”等多项殊荣。岱海发电发电机组利用小时数在京津唐电网燃煤机组中居于前列，多次年度利用小时位居第一位。总体来看，岱海发电在上网电价、煤炭使用成本方面具有优势，总体投资回报率较高。2015年，岱海发电实现营业收入37.56亿元，净利润6.60亿元。此外，公司控股的京隆发电、参股的托克托发电等子公司也具有此类战略优势。公司控股的宁东发电是公司单机容量最大、参数最高、输送距离最远的发电企业，机组类型为超临界燃煤发电机组，具有能耗低的特点，成本节约显著，是宁夏“十一五”电力建设的重点项目，也是“西电东送”中通过特高压直送山东省的主力供电企业之一，电价相较区域内电网标杆电价有明显优势，其发电机组利用小时在宁夏发电企业中居于前列。2015年，宁东发电实现营业收入17.41亿元，净利润2.45亿元。岱海发电、漳山发电、内蒙古京泰发电有限责任公司（以下简称“京泰发电”）、宁东发电、内蒙古京隆发电有限公司（以下简称“京隆发电”）均被国家能源局评为“安全生产标准化达标一级单位”。

公司下属各企业减免税收优势明显，如京泰发电、康巴什热电、宁东发电继续享受15%的所得税优惠政策。此外，宁东发电享受自治区招商引资三免三减半税收政策以及灰场及铁路专用线减免土地使用税优惠政策。京泰发电、

京玉发电享受增值税即征即退 50% 优惠政策。

公司位于内蒙古、山西、宁夏地区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、宁东发电为准坑口电厂，康巴什热电也处于煤炭资源丰富的鄂尔多斯地区，各企业煤炭的采购及输送极为便利，明显降低了各企业发电成本，具有成本优势。

总体来看，公司电力资产区域布局优势明显、政策优势突出，已成为国内大型电力生产企业，在电量电价争取、燃料成本压减、能耗控制、税收减免等诸多方面具有较强优势。同时，公司结合上下游行业合理规划继续延展产业链条，其竞争力以及抵御风险的能力有望进一步增强。

3. 技术水平

岱海发电和京隆发电共计 6 台 600MW 等级机组，是京津唐地区的重要电源基地，是实施“西部大开发”和“西电东送”战略的重点工程，自投产以来，其年利用小时一直稳居华北电网前列。机组供电煤耗、厂用电率、单位发电成本、运行可靠性等各项经济技术指标先进，在全国大机组能效指标竞赛和可靠性评比中多次获奖，代表着国内同类型机组经济性指标和可靠性指标的先进水平。

宁东发电位于宁东能源化工基地，是国家规划建设的大型煤炭基地、煤化工产业基地和西电东送火电基地之一，是宁蒙陕甘“能源金三角”重要支撑。电厂一期 2 台 66 万千瓦超临界燃煤机组是宁夏回族自治区“十一五”期间规划建设的重点电源项目，是“宁东~山东±660kV 直流输电工程”的重要支撑电源点，工程除灰渣系统采用灰渣分除、干灰干排、粗细分储的方式，同步建设全容量石灰石-湿法烟气脱硫系统和选择性催化还原法脱硝装置，实现同步脱硝、脱硫，项目建设获得“西夏杯”优质工程金奖、优质工程奖。

京泰发电、京玉发电和华宁热电三家电厂

共建设有 4 台 330MW 和 2 台 150MW 循环流化床机组。近年来，通过持续的设备治理和技术改造，实现了循环流化床机组的长周期运行。京玉发电完成了 9MW 储能系统辅助机组 AGC 调频项目，大幅提高了机组响应能力和电网电能质量，“两个细则”收入超过同级别煤粉炉机组，创造性地解决了循环流化床锅炉负荷响应慢的问题。

康巴什热电一期工程为 2 台 350MW 超临界间接空冷热电联产机组，属于目前我国技术先进的机型。2014 年双机投产以来，机组连续两年无故障停机，2016 年“两个细则”收入位居蒙西网第一位，实现安全效益双丰收。

公司控股机组全部为健康状况良好、大部分为新近投产、部分兼供热的新型机火力发电机组，资产优良、设备出力足，整体年度检修和维护成本较低。规模化和设备健康优势确保了公司在环保、节能、成本控制及发电效率方面都处于同类机组或行业内的领先地位，综合煤耗、厂用电率、水耗等技术指标优势明显。所有机组都安装有脱硝、脱硫及除尘系统，全面实现废水零排放、固体废弃物全部回填，烟尘、氮氧化物、二氧化硫、厂界噪声等指标均优于国家有关标准要求，部分机组实现了由于燃机标准的超低排放，在创造经济效益的同时发挥了更加显著的社会效益。

总体看，公司装备水平较高，发电机组整体健康状况良好，有利于公司提供稳定的电力供应，满足电网的电力需求，从而使公司发电机组的利用小时数得到保障。

4. 人员素质

截至 2016 年 9 月底，公司高级管理人员共 4 人，其中，总经理 1 人、副总经理 1 人、副总经理兼总会计师 1 人、董事会秘书 1 人。

2016 年 4 月 7 日，公司召开第五届董事会第二十五次会议，通过《关于选举公司第五届董事会董事长的议案》，选举董事朱炎先生为公司第五届董事会董事长。任期从本次董事会通

过之日起计算，至本届董事会任期届满为止。

公司董事长朱炎先生，工商管理学硕士。历任北京市粮食局科技外经处干部，北京市科委工业处科员、副主任科员、主任科员，北京市科泰公司总经理，北京市科委主任助理、副主任，北京市科委党组副书记、副主任，北京市信息办党组书记、主任，北京市经济信息化党组副书记、主任、市国防科工办主任，北京市政府副秘书长（正局级）。现任北京能源集团有限责任公司党委书记、董事长；北京京能电力股份有限公司董事长。

公司董事兼总经理张平先生，历任内蒙古岱海发电有限责任公司总经理工作部部长、总经理助理，内蒙古岱海发电有限责任公司纪委书记、工会主席，北京京能国际能源股份有限公司综合管理部经理、副总裁，内蒙古岱海发电有限责任公司党委书记、总经理。现任北京京能电力股份有限公司董事、总经理。

截至 2016 年 9 月底，公司本部及下属子公司共有在岗员工 2988 人，其中管理人员占 35.54%、生产人员占 58.80%、其他人员占 5.66%；从文化程度看，本科及以上学历占 65.39%、专科及以下占 34.61%。

总体看，公司主要高级管理人员均拥有丰富的电力行业工作背景和管理经验，对行业发展趋势和公司经营驾驭能力较强，管理水平较高。公司员工以生产人员为主，符合火力发电行业特点，能够满足生产经营的需要。

5. 股东支持

公司自上市以来，在项目资源等方面获得了大股东——京能国际和北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）强大的支持。截至 2015 年底，京能集团资产总额为 2339.02 亿元，所有者权益（含少数股东权益 252.26 亿元）为 929.64 亿元；2015 年京能集团实现营业收入 597.65 亿元，利润总额 72.53 亿元。

2014 年 5 月，京能集团承诺，将京能集团控制的、且尚未注入京能电力的保留煤电资产，

按照公平合理的原则，在充分考虑京能电力、京能集团及各相关方利益的基础上，在 2016 年年底之前注入京能电力，最终实现京能电力成为集团唯一煤电业务投融资平台，解决同业竞争问题。

2014 年 12 月 12 日，公司接到京能集团转来的北京市国资委《关于同意内蒙古京隆发电有限责任公司股权转让的批复》（京国资产权【2014】236 号），同意京能集团、京能国际将持有的京隆发电 28.86%、46.14%股权转让给京能电力。根据公司 2014 年 12 月 29 日的公告，京隆发电于 2014 年 12 月 25 日完成工商变更手续，故以 2014 年 12 月 31 日作为合并日。收购京隆发电不仅解决了同业竞争问题，而且也可以利用京隆发电相对低煤价高电价的利润优势。公司顺利完成对京隆发电 75% 股权收购工作后，装机容量、资产规模以及收入水平均得到大幅提升，规模化优势进一步呈现。

2016 年 8 月，京能集团发布承诺函，鉴于目前无法实现在 2016 年底前将其保留煤电资产全部注入京能电力，为进一步落实《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》，京能集团于 2016 年 8 月作出《关于实施剩余保留煤电资产注入计划的承诺》，进一步明确上述剩余保留煤电资产注入京能电力的期限，具体内容包括：1、京能集团继续以京能电力作为其唯一的煤电业务投融资平台，支持京能电力做大、做强，彻底消除双方存在的同业竞争；2、在京能电力重大资产重组完成后，京能集团承诺，拟在 2018 年年底以前，将整改完成后的剩余保留煤电资产全部注入京能电力，以彻底解决与京能电力的同业竞争问题。京能集团承诺，京能集团在将京宁热电等本公司控制的剩余保留煤电资产全部注入京能电力后，将不再以直接或间接控制的方式从事与京能电力主营业务构成实质性竞争的业务；3、京能集团将继续在煤电业务资产开发、资本运作、资产并购等方面优先支持京能电力，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、权益及开发、收购、投资新的煤电业务资产时，京能电力具有优先选择权；4、京能集团将继续履行此前就避免同业竞争问题做出的支持京能电力发展的各项承诺。

2016年11月8日，公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准北京京能电力股份有限公司向北京能源集团有限责任公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】2561号），同意公司以向京能集团发行股份并支付现金的方式，收购京能集团持有的北京京能煤电资产管理有限公司（以下简称“京能煤电”）100%的股权；同时向不超过10名特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集不超过300000万元配套资金，用于支付本次重组的部分现金对价及京同热电项目投资。上述资产重组系为履行京能集团煤电资产整合的相关承诺，进一步理顺京能集团煤电资产管理架构以及提升京能电力的竞争力和盈利水平。本次资产重组完成后，京能煤电将成为京能电力的全资子公司，有利于消除京能集团与公司之间的同业竞争，公司业务规模、装机容量均会进一步提升，有助于提高公司的行业竞争地位。

截至2016年9月底，京能煤电资产总额121.74亿元，所有者权益合计（包含少数股东权益0.25亿元）51.37亿元；2016年1~9月，京能煤电实现收入17.85亿元，利润总额4.07亿元。截至2016年9月底，京能煤电可控装机容量280万千瓦，实现发电量72.47亿千瓦时。

截至目前，公司关于上述交易已完成如下事项：2016年12月31日，公司与京能集团签署了《资产交割确认函》，确定2016年12月31日为本次交易资产交割日，京能电力自交割日零时起享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的风险及其相关的一切责任和义务；2017年1月19日，京能集团持有的京能煤电100%股权转让至公司的股东变更工商变更登记手续已办理完成。京能煤电已取得北

京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：911100000785331226），上述变更登记完成后，公司持有京能煤电100%股权。联合资信仍将密切关注上述交易实施进展情况及其对公司经营和财务情况可能产生的影响。

总体看，公司能够获得大股东的有力支持，部分主力电厂能够获得税收上的优惠，公司外部发展条件良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

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，其中3名为独立董事，董事任期3年，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。

总体看，公司法人治理结构较完善。

2. 管理水平

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 24 类管理制度，共 153 项管理标准，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》、《企业会计通则》、《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，同时保障上市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，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订了《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，通过规范化的招标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，公司认真贯彻国家《安全生产法》、《职业健康安全法》及《电力安全生产工作条例》等法律法规，注重安全管理体系机制建设，先后制定了公司《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。京能电力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，认真开展安全生产标准化、安全性评价、隐患排查治理等多项安全管理工作，严格排查治理安全隐患和漏洞，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。但 2015 年 10 月 10 日，京隆发电储油罐发生火灾事故，公司对此高度重视，并进一步加强安全生产管理工作。

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。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务为火力发电，2013 年~2015 年，公司电力收入在主营业务收入中占比均在 96% 以上。

从收入结构看，公司于 2014 年合并京隆发电，装机容量大幅增长，发电量提升，电力板块收入随之大幅增长。2015 年，公司实现电力收入 105.07 亿元，较 2014 年减少了 16.13%，一方面因为公司于 2015 年 3 月底关停了石景山热电厂，公司装机容量有所减少，发电量减少；另一方面因为国家下调火电上网电价。2013 年~2015 年，公司热力收入呈下降趋势，2015 年为 2.52 亿元，同比下降 24.78%；其他业务收入为脱硫石膏等的销售收入，占比较小，对公司收入利润贡献小。

从毛利率看，公司电力板块毛利率保持较高水平，近三年分别为35.34%、32.20%和35.10%，一方面由于煤炭价格持续低位盘整，公司电力板块成本下降；另一方面，主要因为公司主力电厂的发电机组利用小时数处于较高水平，同时公司发电量主要输送华北地区，上网电价水平相对高。但由于2014年以来火电上网价格下调以及公司推进机组脱硝脱硫和除尘

改造等，一定程度压缩了企业的利润空间。2013年~2015年，公司热力板块毛利率连续为负，主要由于供热业务具有较强的公益性，供热价格和成本长期处于倒挂所致，近三年公司热力业务始终处于政策性亏损状态，但受益于煤价下跌，2015年公司热力板块亏损情况有所好转。受上述因素影响，近三年公司整体毛利率波动提升，分别为33.22%、30.20%和33.26%。

表1 公司主营业务收入构成情况(单位: 亿元、%)

产品分类	2013年			2014年			2015年			2016年1~9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电力	96.44	96.17	35.34	125.28	97.07	32.20	105.07	97.56	35.10	60.59	98.68	24.75
热力	3.42	3.41	-25.35	3.35	2.60	-47.07	2.52	2.34	-42.76	0.81	1.32	20.06
脱硫石膏及其他	0.42	0.42	23.33	0.44	0.33	51.55	0.11	0.10	14.77	--	--	--
合计	100.28	100.00	33.22	129.07	100.00	30.20	107.70	100.00	33.26	61.40	100.00	24.69

资料来源: 公司提供

2016年1~9月，公司发电量较2015年同期有所下降，同时由于2016年1月下调火电上网电价，公司电力板块实现收入60.59亿元，占2015年全年电力收入的57.67%；同期公司主营业务实现收入61.40亿元，占2015年全年主营业务收入的57.01%。2016年1~9月，受电价下调及煤炭价格于下半年逐步回升影响，公司电力板块毛利率较2015年全年下降10.35个百分点至24.75%；同期，公司热力业务主要为供暖季售热，受益于当期煤价的总体上处于下降趋势，公司热力板块毛利扭亏为盈，实现收入0.81亿元，毛利率为20.06%，但由于热力板块收入占比较小，对公司利润贡献小。受上述因素影响，公司整体毛利率为24.69%，较2015

年下降8.57个百分点，公司利润空间受到压缩。

总体看，近年来公司装机规模有所扩张，经营状况良好。由于煤炭价格于2016年上半年以前持续低位盘整，公司成本控制能力较好；但受电力需求增速趋缓以及火电上网电价下调影响，公司利润空间受到一定程度的压缩。

2. 煤炭采购

公司为火电企业，发电成本中燃煤采购成本占比最大，在公司营业成本中的占比约为40%~60%。近年来随着煤炭价格的持续低位盘整，燃煤在公司营业成本中的占比由2013年的58.47%下降到2015年的42.59%；2016年1~9月，进一步下降至41.64%。

表2 公司电煤采购情况

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1~9月
采购金额在营业成本中的占比(%)	58.47	51.53	42.59	41.64
采购天然煤量(万吨)	1892.69	2523.95	2097.14	1438.11
采购标煤量(万吨)	1085.15	1469.27	1231.74	839.81
使用天然煤量(万吨)	1890.50	2498.05	2187.29	1470.34
使用标煤量(万吨)	1067.43	1429.48	1267.19	843.18
煤炭采购均价(元/吨)	359.23	316.19	248.29	229.42

资料来源: 公司提供

注: 电煤采购价格折算为标准煤的价格

从煤炭采购模式来看，公司通过集中采购，议价能力得到加强，从而能够获取更加优惠的煤炭采购价格，有效降低了公司的燃煤采购成本。从采购量来看，2014年，公司标煤采购量快速增长至1469.27万吨，同比增长35.39%，主要因为公司扩建，增大电、热产量，增加了原材料的需求。而2015年，主要由于电力需求增速放缓，公司机组利用小时数降低，对煤炭需求量减少，标煤采购量为1231.74万吨，同比降低16.17%。

从煤炭供应看，由于公司煤炭需求量大、国有大型煤炭生产企业供货稳定，因此公司燃煤采购主要来自于国有大型煤炭生产企业。目前，神华集团是公司主要的燃煤供应商，剩余部分主要由大同煤矿集团等大型煤企供应。经过多年的磨合，公司已与主要煤炭生产企业建立了稳定的合作关系。公司煤炭采购集中度较高，有利于公司获取长期、稳定的燃煤来源，并能得到相对较低的采购价格。

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、京玉发电、宁东发电为坑口电厂，岱海发电为准坑口电厂，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，煤炭采购价

格相对低于市场价格。上述两个有利条件使得公司近年来具有显著的燃料成本优势。从采购价格来看，受益于近年来煤炭价格下行，公司煤炭采购均价呈下降趋势，2015年为248.29元/吨，同比下降21.47%；2016年1~9月，煤炭采购均价进一步下降7.60%至229.42元/吨，公司成本控制进一步增强。

总体看，公司发电成本中燃煤采购成本占比大，虽然2012年12月发改委推出了市场煤、计划煤并轨措施，但公司凭借稳定的、大量的煤炭需求，加之与国有大型煤炭生产企业合作关系稳定，未来仍能获得相对较低的煤炭采购价格，公司在成本控制方面仍具有一定优势。

3. 生产经营

(1) 电力资产

2014年，公司合并京隆发电，电力资产规模增长120万千瓦，但由于2015年3月公司关停石热电厂，装机容量减少88万千瓦，截至2016年9月底，公司可控装机容量730.60万千瓦。整体看，公司电力资产均位于煤炭资源丰富地区，发电机组健康状况良好、大部分为新近投产、部分兼供热的新型机火力发电机组，且单机容量较大。

表3 截至2015年底公司控股电力装机情况

电厂名称	装机容量(兆瓦)	发电量(亿千瓦时)	输入电网	投运时间	机组类型
内蒙古京泰发电有限责任公司	660	30.64	蒙西	2010年	亚临界
山西京玉发电有限责任公司	660	24.51	山西	2012年	亚临界
内蒙古岱海发电有限责任公司	2460	145.66	京津唐	2005年	亚临界
宁夏京能宁东发电有限责任公司	1320	76.47	西北	2011年	超临界
内蒙古京能康巴什热电有限公司	700	28.47	蒙西	2014年	超临界
内蒙古京隆发电有限公司	1200	70.21	京津唐	2008年	亚临界
内蒙古华宁热电有限公司	300	15.02	蒙西	2007年	超高压
涿州利源热电有限责任公司	6	0.14	--	--	--
合计	7306	391.12	--	--	--

资料来源：公司提供

注：公司下属石景山热电厂（以下简称“石热电厂”）已于2015年3月19日关停，并退出运行，2015年1月1日~2015年3月19日发电量共计9.04亿千瓦时。

公司主营业务为火力发电，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

电源结构相对单一，未来随着各类清洁能源发电规模的增长，公司可能承受一定的经营压力。

总体看，公司装机容量较大，发电机组整体运行状况良好，有利于公司提供稳定的电力供应，满足电网的电力需求，从而使公司发电机组的利用小时数得到保障。

(2) 电热生产

受益于康巴什热电厂的投产和京隆发电的合并，2014年公司的发电量增长至449.64亿千瓦时，较2013年增长了35.27%；完成供热量

1250.44万吉焦，较2013年增长了8.75%。2015年，受电力需求增速放缓和水电风电装机等迅速发展的影响，公司发电量同比下降11.00%至400.16亿千瓦时；供热量同比下降7.85%至1152.32万吉焦。2016年1~9月，公司发电量267.21亿千瓦时；供热量459.29万吉焦，分别占2015年全年的66.78%和39.60%。

表4 公司主要运营指标情况

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1-9月
发电量（亿千瓦时）	332.39	449.64	400.16	267.21
上网电量（亿千瓦时）	308.40	416.52	372.07	248.71
平均上网电价（元/千瓦时）	0.3659	0.3519	0.3424	0.2851
供电标准煤耗（克/千瓦时）	327.97	330.11	327.48	330.55
机组利用小时数（小时）	5662.50	5514.74	4891.85	3660.46
综合厂用电率（%）	7.26	7.47	7.11	7.03
供热量（万吉焦）	1149.88	1250.44	1152.32	459.29
平均供热价格（元/吉焦）	33.63	29.87	17.74	20.20

资料来源：公司提供

2013年~2015年，主要受下游电力需求增速放缓影响，公司机组利用小时数逐年下降，2015年为4891.85小时，同比减少622.89小时，但仍比中国火电设备平均利用小时数高出562小时。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。同时，由于公司主力电厂的发电机组运行稳定，并得到电网公司的认可，使得近年公司主力电厂利用小时均保持在较高水平。

近年来，公司通过加大技改力度，不断对发电系统进行优化，使得煤耗呈小幅下降的状态，2015年供电标准煤耗为327.48克/千瓦时，同比下降0.80%；同期，公司综合厂用电率波动下降，2015年为7.11%，同比下降0.36个百分点，公司机组利用效率有所提高。

总体看，公司已形成规模化的电力生产，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，使得公司发电机组整体性能和单位能耗水平平均具有较强的竞争优势，整体生产运营状况良好。

4. 电热销售

电力和热力产品无法储存的特性，决定了公司以销定产的模式，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、山西城市管网予以输送，实际销售货款回笼由各电网和城市管网分别结算。公司电、热收入于次月月底前结清。

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。2013年至今，平均上网电价呈现下降趋势，压缩了发电企业利润空间。2015年，公司平均上网电价为0.3424元/千瓦时，平均供热价格为17.74元/吉焦，分别较2014年下降2.70%和40.61%。其中，供热价格下降较快，主要由于供热价格较高的石热电厂于2015年3月关停，导致公司全年平均供热价格下降。2016年1~9月，公司平均上网电价为0.2851元/千瓦时，较2015年进一步下降16.73%；平均供热价格为20.20元/吉焦，较2015年回升13.87%，主要由于华宁热电厂于2016年新增单价较高的售汽业务，并计入热力板块。整体看，公司电价呈现下降趋势，一定程度压缩公司利润空间。

从电力销售区域来看，2015年公司在内蒙古、北京、宁夏、山西和河北分别实现营业收入69.65亿元、13.78亿元、17.27亿元、6.92亿元和0.09亿元，其中内蒙古自治区营业收入占比高达64.67%。

总体看，公司业务主要分布在内蒙古和北京，电热销售呈良好的增长态势，但由于平均上网电价和平均供热价格呈下降趋势，一定程度上压缩了企业的利润空间。

5. 经营效率

由于发电企业的发电量根据调度情况扣除厂用等损耗后都能够上网销售，除燃煤库存外没有产成品积压，同时电网能够每月按期支付上网电费，收入实现有保障，因此发电企业的应收账款周转率和存货周转率一般高于普通制造业。2015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分别为7.20次、16.20次和0.28次，在火电行业中均处于较高水平。总体看，公司整体运营效率高。

6. 未来发展

(1) 发展战略

未来公司将充分发挥规模效应和协同效应，以煤电联产、全产业链延伸为目标，积极开拓产业链延伸及战略投资业务，推行外延式发展模式，向内蒙古、山西、宁夏等资源优势地区

拓展，实现产业横向和纵向扩张。同时，在做精做强主业的同时，公司将根据发展水平和市场表现适度介入新的有潜力的产业，储备和开辟新的利润来源。在国内电力产能过剩的背景下，公司配合“一带一路”战略，通过“走出去”发掘海外电力发展空间，以并购、控股及参股等形式开拓境外项目。

此外，公司将进一步开拓战略投资业务，从而实现从单一发电厂向投资经营型电力上市公司的转变。为了适应现代企业竞争发展的需要，公司将在保持传统电力生产运营方式的同时，积极参与资本市场运作，通过外部市场融资、资源控制、并购重组等方式提高公司的整体规模和发展后劲，实现产业、资本互相促进、良性发展，为公司后续发展做好充分的资本准备。

(2) 发展举措

目前，公司有7个在建项目，预计总投资金额合计为200.40亿元，截至2016年9月底已投资50.53亿元，投资期主要集中在2016和2017年，预计年度投资额分别为46.51亿元和82.99亿元。其中项目建设资金20%计划通过自筹解决，80%通过银行借款等融资方式解决，同时公司也会根据区域市场的供需状况来适时调整项目建设进度。整体看，公司在建项目投资额度较大，未来存在一定的筹资压力。

表5 公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资本金比例	资本金到位比例	截至2016年9月底已投资	截止2016年9月底项目建设进度	项目未来投资计划		
						2016年	2017年	2018年
京能十堰热电项目	40.06	20.00	85.00	8.07	主厂房基础出零米，正在进行基础回填。	11.78	16.81	7.11
山西吕临发电项目	35.40	20.00	100.00	14.27	1#锅炉完成风压试验，1#主厂房进行封闭，1#汽机扣盖完成，1#发电机转子穿装就位；2#锅炉进行受热面的安装，2#主厂房进行封闭；	10.81	17.54	0.00
河北涿州京源热电项目	34.34	20.00	100.00	15.29	1#锅炉进行受热面的安装，1#主厂房封闭完成，1#汽机台板就位，1#发电机定子就位。2#锅炉进行受热面吊装，2#主厂房封闭完成，2#汽机台板临时就位。	7.39	13.76	0.00
内蒙古京能五间房项目	57.47	20.00	66.00	12.67	1#锅炉进行受热面的吊装，1#主厂房封闭基本完成；2#锅炉大板梁吊装完成，2#主厂房封闭基本完成，烟囱结顶。	13.38	21.15	0.00

内蒙古京能双欣发电项目	33.14	20.00	30.00	0.23	主厂房基础开挖完成、地基换填完成，锅炉基础浇筑完成 50%	3.15	13.73	16.25
合计	200.40	--	--	50.53	--	46.51	82.99	23.36

资料来源：公司提供

京能十堰热电项目，已获得湖北省发改委核准批复，规划建设2×350MW国产超临界参数、一次中间再热、双抽凝汽式燃煤供热机组，同步建设烟气脱硫、脱硝设施。十堰热电建成后承担湖北省十堰市的供热和工业用供汽任务。

山西吕临发电项目和河北涿州京源热电项目，规划建设2×350MW超临界循环流化床机组。本工程同步建设脱硫、脱硝设施。涿州京源热电规划建设2×350MW超临界燃煤供热机组，建成后将承担北京市房山区、大兴区和河北省涿州市的供热任务。

锡盟五间房项目，采用2×660MW国产超超临界燃煤发电机组，同步建设脱硫、脱硝装置。

此外，公司拟建秦皇岛热电项目，预计总投资金额35.40亿元，目前尚未开工建设，计划2017年~2019年将分别投资6.60亿元、24.78亿元和3.32亿元。

总体看，随着公司在建及拟建项目建成投产，未来几年公司的经营规模有望实现较快增长。同时，由于在建、拟建项目投资规模较大，公司资金面将面临较大压力，对外融资依赖程度将有所加大。考虑到目前公司投资项目较为优良，上述项目的投产将有助于推进公司整体盈利规模及现金流的增长，有望增强公司偿债能力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2013年~2015年合并财务报告，其中2013年~2014年合并财务报告由北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）¹进行了审计，

¹2016年5月，中国证券监督管理委员会决定对大华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）、

2015年合并财务报告由天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，均出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2016年三季度财务数据未经审计。

2014年公司新纳入同一控制下的合并企业京隆发电。京隆发电合并口径资产总额74.22亿元，净资产2.28亿元，营业收入25.09亿元，净利润1.21亿元。2015年纳入公司合并财务报表范围的公司共14家，与2014年相比，出售股权减少的全资子公司北京京能热电粉煤灰工业有限公司，新设内蒙古京能锡林发电有限公司。整体看，新增子公司对公司合并口径财务数据的可比性和连续性有一定影响。

截至2015年底，公司（合并）资产总额为387.77亿元，所有者权益（其中少数股东权益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）资产总额为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。

2. 资产质量

2013年~2015年，公司资产总额波动增长，年复合增长12.04%。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。

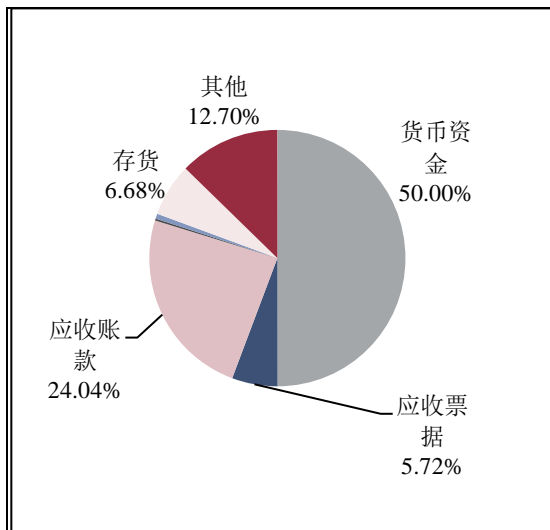
流动资产

2013年~2015年，公司流动资产波动增长，

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）、银信资产评估有限公司、辽宁元正资产评估有限公司、中和资产评估有限公司正式启动立案调查的行政执法程序。2016年6月，中国银行间交易商协会（以下简称“交易商协会”）发布公告称，经自律处分会议复审决定，给予瑞华公开谴责处分，责令瑞华及时改正，并暂停瑞华相关业务，期限为一年。

年均复合增长率为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4 2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报数据

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年底为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。

非流动资产

2013年~2015年，公司非流动资产波动增长，复合增长率为12.95%。截至2015年底，公司非流动资产总额为339.64亿元，同比下降0.61%。公司非流动资产以固定资产（占66.34%）、长期股权投资（占19.53%）为主。

2013年~2015年，公司固定资产总额波动增长，且连续三年在非流动资产中占绝大比重。截至2015年底，公司固定资产225.31亿元，同比减少7.32%；公司固定资产以房屋及建筑物（占29.54%）和机器设备（占69.82%）为主，以机器设备和生产用房为主的固定资产结构符合公司经营的特点。截至2015年底，公司固定资产累计计提折旧122.32亿元。

2013年~2015年，公司长期股权投资有所增长，年复合增长年率3.68%，截至2015年底，公司长期股权投资66.34亿元。主要是对公司联营企业内蒙古大唐国际托克托发电有限责任公司、国电电力大同发电有限责任公司、内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司等的投资，目前各公司运营情况正常，长期股权投资电厂质量较好。

2013年~2015年，公司在建工程波动下降，年复合下降39.03%，截至2015年底，公司在建工程12.51亿元。2013年随着康巴什热电等项目建设不断推进，公司在建工程大幅增长，占公司非流动资产的12.64%；2014年随着康巴什热电等部分在建工程完工转入固定资产，在建工程规模大幅下降；2015年，公司在建工程主要项目为山西省临县霍州煤电2*350MW低热值煤发电项目、河北京能涿州热电2*350MW联产项目和锡林发电工程。

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%），主要由货币资金和应收账款构成；非流动资产355.70亿元（占87.90%），主要由固定资产和长期股权投资构成。

总体看，公司资产仍以非流动资产为主，

资产构成变化不大。其中，非流动资产中固定资产占比大，符合公司热电生产企业的特点。公司现金类资产充裕，资产结构稳定，整体资产质量高。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2013年~2015年，公司所有者权益有所增长，三年分别为164.63亿元、179.38亿元和199.08亿元，所有者权益增长主要来自公司盈余公积和未分配利润的增加。截至2015年底，公司所有者权益合计199.08亿元，较2014年底增长了10.98%，其中，公司盈余公积为34.10亿元，同比增长43.21%。归属母公司的权益中，实收资本占28.87%，资本公积占22.40%，盈余公积占21.33%，未分配利润占27.40%。

截至2016年9月底，公司所有者权益为200.66亿元，较2015年底增长0.79%，主要来自未分配利润的增长，整体看，公司所有者权益结构变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2013年~2015年，公司负债规模有所波动，年复合变动率为14.36%。截至2015年底，公司负债合计188.69亿元，负债结构以非流动负债为主，占比为63.16%，流动负债占比为36.84%。

流动负债

2013年~2015年，公司流动负债年复合增长3.99%。截至2015年底，公司流动负债77.44亿元，主要由短期借款（占28.09%）、应付账款（占24.33%）和一年内到期的非流动负债（占14.17%）构成。

2013年~2015年，公司短期借款波动上涨，年复合增长率24.21%，其构成主要系银行信用借款，截至2015年底，公司短期借款21.75亿元，其中银行信用借款占90.80%。

2013年~2015年，应付账款波动下降，截至2015年底，公司应付账款18.84亿元，同比下降28.38%，主要为未结算的工程设备劳务款项。

公司账龄超过一年期的重要应付款多为对电力公司的工程结款。

2013年~2015年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年复合下降率31.15%。截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债10.97亿元，主要为一年内到期的长期借款。

截至2015年底，公司其他流动负债14.00亿元，其构成全部为短期应付债券，系公司发行的短期融资券10.00亿元及其子公司岱海发电发行的短期融资券4.00亿元。

非流动负债

2013年~2015年，公司非流动负债波动增长，年复合增长率为23.73%。截至2015年底，公司非流动负债合计111.25亿元，主要由长期借款（占47.42%）、应付债券（占13.44%）和长期应付款（占38.79%）构成。

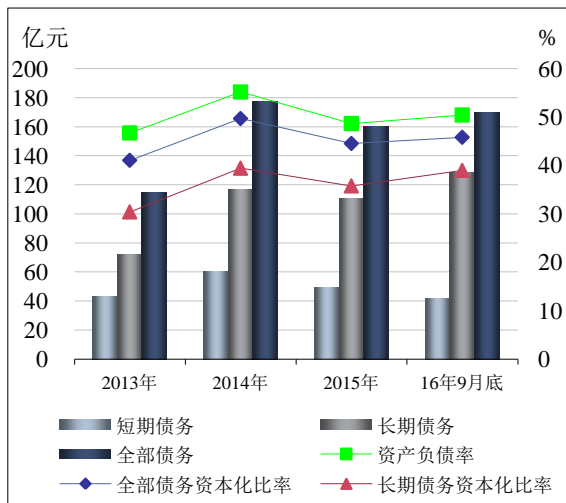
2013年~2015年，公司长期借款波动上升，截至2015年，公司长期借款52.75亿元，同比下降24.23%，其构成主要为质押借款（占62.10%）和信用借款（占37.80%）。

2013年~2015年，公司应付债券总额快速增长。截至2015年底，公司应付债券14.95亿元，为“13京能02债”15亿元。

截至2015年底，公司长期应付款为43.16亿元，主要构成为泰康京能债权投资计划20亿元和应付融资租赁款23.16亿元；主要由于应付融资租赁费增加，公司长期应付款同比增长33.89%。

有息债务方面，按相关债务经济实质对有息债务进行调整，将公司其他流动负债中的短期融资券金额调入短期债务，将长期应付款调入长期债务。2013年~2015年，公司全部债务规模波动上升，年复合增长率为18.05%。截至2015年底，公司调整后全部债务规模159.83亿元，其中，短期债务和长期债务分别占30.64%和69.36%。2013年~2015年，公司债务指标持续良好态势，截至2015年底，公司调整后全部债务资本化比率、调整后长期债务资本化比率和资产负债率分别为44.53%、35.77%和48.66%。

图5 近年公司调整后债务指标情况



资料来源：公司财务报表

截至2016年9月底，公司负债总额为204.01亿元，较2015年底增长8.12%。截至2016年9月底，按相关债务经济实质对有关债务进行调整后，公司全部债务为169.66亿元，较2015年底增长6.15%，其中长期债务占75.56%，公司有息债务以长期债务为主。公司资产负债率升至50.41%，调整后长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所提高，分别为38.98%和45.82%。

总体看，公司负债结构与资产结构较为匹配，整体债务负担轻，但以短期借款、长期借款和应付债券等为主的刚性债务规模相对较大。

4. 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3.91%。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。2015年，公司利润总额为36.10亿元，同比下降5.85%。营业利润率波动上升，2013年~2015年分别32.00%、28.99%和31.95%。2015年，公司营业利润率同比增长2.96%，主要系营业收入降幅小于营业成本降幅所致。

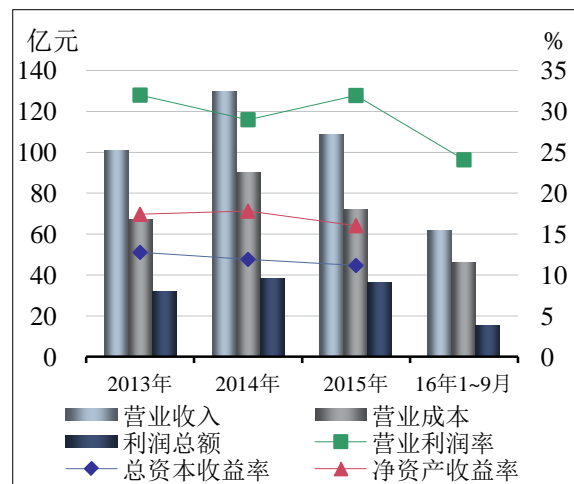
从期间费用看，公司近三年期间费用占营业收入比重小幅波动上升，三年占比分别为10.09%、12.31%和12.57%。2014年，公司合并

京隆发电，导致公司整体财务费用同比上涨幅度较大。2015年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）为13.66亿元，同比下降14.35%，主要受财务费用减少影响。

2015年，公司实现投资收益14.68亿元，其中，华能北京热电有限责任公司、内蒙古大唐国际托克托发电有限责任公司、国电电力大同发电有限责任公司和内蒙古大唐国际托克托第二发电有限责任公司的投资收益分别为4.64亿元、3.53亿元、3.36亿元和1.33亿元，成为公司利润的重要补充。由于公司投资收益主要来自发电企业，行业集中度高，受行业周期性波动影响大。同期，由于结转递延收益减少，公司获得政府补助有所减少，营业外收入同比减少35.21%至1.03亿元。

盈利指标方面，近三年公司总资本收益率略有下降，分别为13.96%、13.23%和3.27%。同期净资产收益率亦小幅下降，分别为17.42%、17.81%、16.03%。

图6 近年公司盈利能力指标情况



资料来源：公司财务报表

2016年1~9月，公司实现营业收入61.90亿元，为上年同期收入水平的77.28%，实现利润总额15.24亿元，营业利润率为24.09%，较2015年的31.95%有所下降，主要系上网电价下调以及下半年以来煤炭价格上涨所致；同期，公司实现投资收益8.96亿元，营业外收入0.46亿元。非经常性损益对利润贡献大。

总体看,近年来,公司盈利规模波动增长,盈利能力强。未来,随着公司在建工程的投产,公司收入规模有望进一步扩大。

5. 偿债能力

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。

从长期偿债能力指标看,2013年~2015年,公司EBITDA三年分别为51.20亿元、71.07亿元和61.85亿元。同期,公司EBITDA利息保障倍数分别为6.51倍、6.67倍和7.56倍;全部债务/EBITDA三年分别为1.77倍、1.99倍和1.66倍。总体看,公司长期偿债能力逐步提升,整体偿债能力很强。

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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》(机构信用代码:G10110107028011005),截至2017年3月2日,公司无已结清和未结清不良信贷信息记录。公司债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对电力行业良好的发展前景、北京及

内蒙古区域经济环境和区域电力状况、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断,公司整体抗风险能力极强。

八、结论

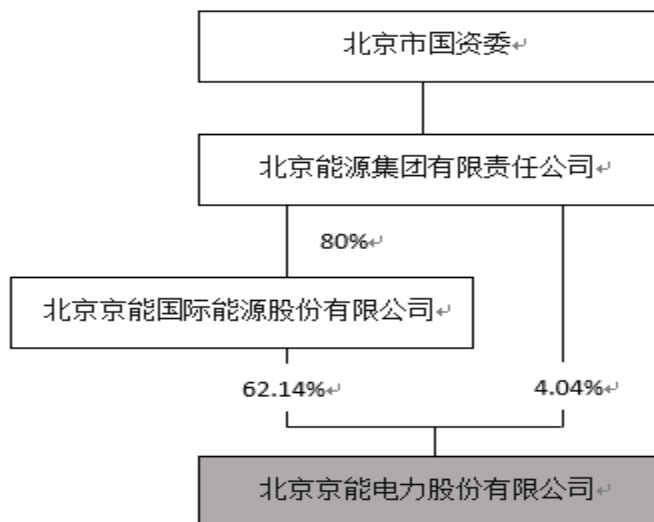
电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业,具有良好的长期发展前景。同时,随着电力体制改革的推进,节能调度、上大压小、竞价上网等政策将增加行业竞争,优势企业将获得更好的发展空间。

公司作为华北地区主要的电力供应商,在行业地位、生产规模、装备水平、区域经济、股东支持等方面具有显著优势。同时,联合资信也关注到煤炭价格波动、以火电为主的电源结构相对单一、未来投资压力较大等因素对公司生产经营可能产生的不利影响。

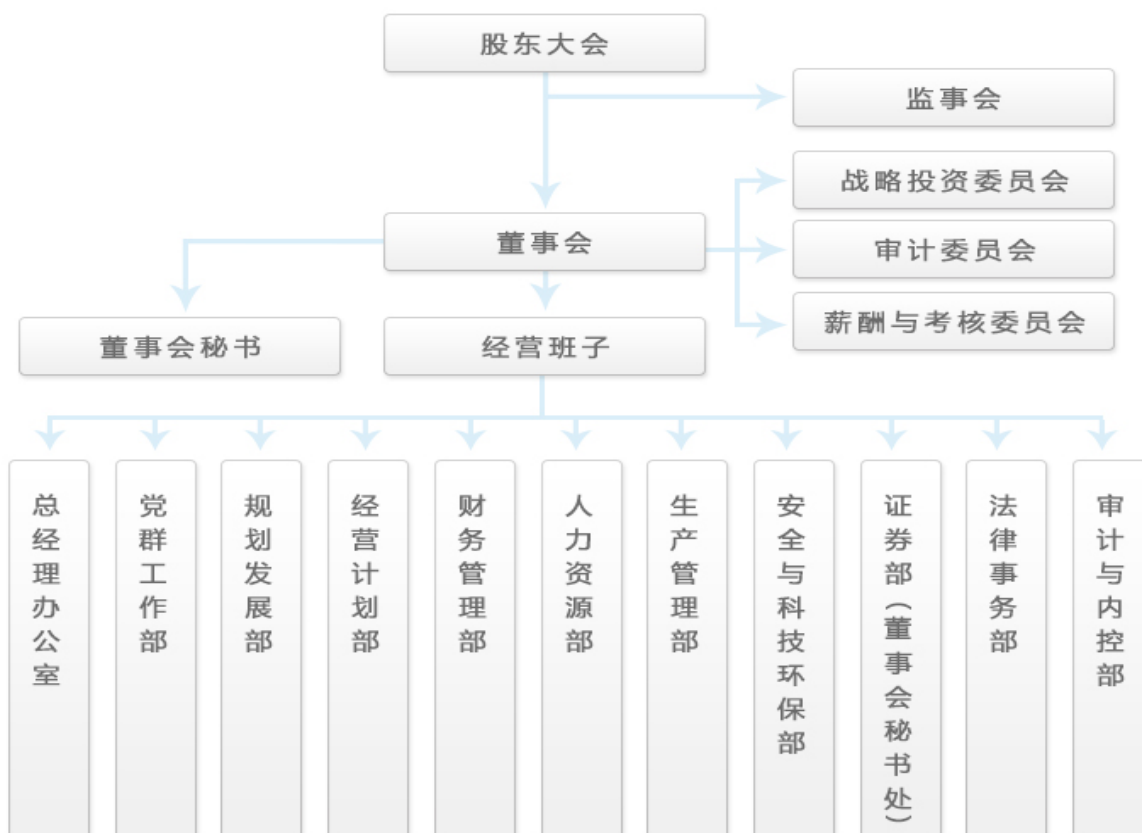
财务方面,公司资产以非流动资产为主,现金类资产充裕,资产结构稳定,整体资产质量好;负债结构较为合理,整体债务负担轻。近年来,公司盈利规模波动增长,盈利能力强。随着公司在建工程的投产,公司的收入和资产规模有望继续保持增长,综合实力有望进一步增强。

综合考虑,联合资信认为公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 截至 2016 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 年 9 月底公司组织架构图



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=[(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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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 4-1 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

联合资信评估有限公司关于 北京京能电力股份有限公司 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）将在北京京能电力股份有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如北京京能电力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
二零一七年三月十四日

