

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**Beijing Jingneng Clean Energy Co., Limited**

**北京京能清潔能源電力股份有限公司**

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：00579)

### 海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列北京京能清潔能源電力股份有限公司在上海證券交易所網站([www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn))刊登的《北京京能清潔能源電力股份有限公司2012年公司債券跟蹤評級分析報告》，僅供參考。

特此公告。

承董事會命  
北京京能清潔能源電力股份有限公司  
聯席公司秘書  
康健

中國 • 北京

二零一四年六月三十日

於本公告刊發日期，本公司的非執行董事為陸海軍先生、郭明星先生、徐京付先生、劉國忱先生、於仲福先生及金玉丹先生；本公司的執行董事為陳瑞軍先生；而本公司的獨立非執行董事為劉朝安先生、李富強先生、樓妙敏女士及魏遠先生。

# 跟踪评级公告

联合[2014]184号

京能清洁能源电力股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对京能清洁能源电力股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年公司债券进行跟踪评级，确定：

**京能清洁能源电力股份有限公司主体长期信用等级为 AAA**

**京能清洁能源电力股份有限公司发行的 36 亿元公司债券信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：徐海波

分析师：刘薇 徐海波

二〇一四年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

# 北京京能清洁能源电力股份有限公司

## 2012 年公司债券跟踪评级分析报告

### 主体长期信用等级

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债券简称: “12 京能 01”、“12 京能 02”

债券期限: 3 年、5 年

发行规模: 3 年期 24 亿元、5 年期 12 亿元

担保方: 北京能源投资(集团)有限公司

担保方式: 连带责任保证担保

### 债项信用等级

上次评级结果: AAA

跟踪评级结果: AAA

上次评级时间: 2013 年 6 月 28 日

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 23 日

### 主要财务数据

#### 发行人

项目	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	300.82	385.75	386.39
所有者权益(亿元)	94.55	110.63	114.14
长期债务(亿元)	138.80	166.00	168.62
全部债务(亿元)	184.21	232.85	229.25
营业收入(亿元)	44.23	63.34	21.19
净利润(亿元)	9.90	12.22	3.51
EBITDA(亿元)	26.75	34.43	6.65
经营性净现金流(亿元)	18.08	37.06	7.96
营业利润率(%)	27.19	13.51	16.68
净资产收益率(%)	9.45	11.91	3.13
资产负债率(%)	68.57	71.32	70.46
全部债务资本化比率(%)	66.08	67.79	66.76
流动比率	0.93	0.68	0.68
EBITDA 全部债务比	0.15	0.15	0.03
EBITDA 利息倍数(倍)	3.73	3.15	2.91
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.74	0.96	

#### 担保方

项目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	1,291.51	1,370.74
所有者权益(亿元)	435.17	455.11
主营业务收入(亿元)	200.49	290.13
净利润(亿元)	15.46	29.57
资产负债率(%)	66.31	66.80

注: 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; 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 除特别说明外, 均指人民币。

### 评级观点

跟踪期内, 北京京能清洁能源电力股份有限公司(以下称“公司”)继续保持其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的市场地位, 在生产规模、经营环境、股东及政府支持等方面仍然保持显著优势, 营业收入和净利润水平大幅增长, 整体经营状况保持良好。同时, 联合评级也关注到天然气价格上升、风电并网进程放缓、盈利对政府补贴依赖度高等因素可能对公司生产经营产生的不利影响。

随着未来科技城 240MW 项目、高安屯 845MW 项目和 1308MW 京西项目的逐步投产, 预期公司燃气发电总装机量将大幅增长, 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。

本期债券由北京能源投资(集团)有限公司(以下简称“京能集团”)提供无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内, 京能集团收入及利润均实现大幅增长, 在首都能源战略中地位突出, 继续保持很强的担保实力。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时, 维持“12 京能 01”和“12 京能 02”“AAA”的债项信用等级。

### 优势

1. 清洁能源行业受到国家的大力扶持, 财政补贴力度较大。

2. 跟踪期内, 燃气发电领域, 公司在北京地区具有近乎垄断优势, 其燃气发电业务继续受到北京市政府的大力扶持; 公司拥有较多的风电和光伏发电项目储备, 一方面可以分散燃气发电的行业风险, 另一方面可以增强企业的盈利能力。

### 关注

1. 公司的主营业务为燃气发电，天然气价格上升会降低公司的盈利能力。

2. 2013年公司利润大幅度增长主要源自政府补贴（14.29亿元），未来政府补贴力度的大小会对公司的盈利水平带来一定影响。

#### 分析师

刘薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

徐海波

电话：010-85172818

邮箱：xuhb@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.lianhecreditratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与北京京能清洁能源电力股份有限公司构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司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，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的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 3 日成立的北京市能源投资公司。2009 年年底，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，并更名为北京京能清洁能源电力股份公司。

2011 年 12 月 21 日，公司向境外投资者发行 H 股股票 113,542 万股（股票简称：京能清洁能源，股票代码：00579.HK），其中公司新发行股份数额为 103,220 万股，内资股东因减持国有股而出售的 H 股股份数额为 10,322 万股。2012 年 1 月 13 日，高盛（亚洲）有限责任公司代表国际包销商部分行使超额配售权，超额配售股份数额为 12,947.6 万股。截至 2012 年底，公司总股本为 614,990.50 万股，包括内资法人股 451,235.90 万股，及 H 股 163,754.60 万股。

公司于 2013 年 10 月 15 日与机构投资者签订配售协议，以每股 2.82 港元的价格配售 32,750.8 万股 H 股股票（以下简称“配售股份”）。公司发行配售股份后，已发行股份总数为 647,741.35 万股，其中 H 股总数为 196,505.4 万股。本次发行后公司注册资本变更为人民币 647,741.35 万元。截至 2013 年底，北京能源投资(集团)有限公司为公司的控股公司，持股比例 64.521%。

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、光伏发电及其他清洁能源项目等多元化清洁能源业务。截至 2013 年底，公司下设综合办公室、财务与产权管理部、人力资源部、规划发展部、工程建设部等 10 个职能部门（附件 1），以及 29 个全资或控股子公司。截至 2013 年 12 月 31 日，公司拥有在职员工 2,161 人。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 385.75 亿元，负债合计 275.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）110.63 亿元。2013 年公司实现营业收入 63.34 亿元，净利润 12.22 亿元。经营活动产生的现金流量净额 37.06 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.56 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 386.39 亿元，负债合计 272.25 亿元，所有者权益（含少数股东权益）114.14 亿元。2014 年一季度公司实现营业收入 21.19 亿元，净利润 3.51 亿元。经营活动产生的现金流量净额 7.96 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.07 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、债券概况

根据《北京京能清洁能源电力股份有限公司 2012 年公司债券发行公告》，本期债券发行总额为 36 亿元，发行价格为每张 100 元，采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式。本期债券发行工作已于 2012 年 7 月 9 日结束。网上发行总量占本期债券发行总量的 10%，实际发行数量为 3.6 亿元，包括 3 年期品种 2 亿元和 5 年期品种 1.6 亿元。发行人和主承销商根据网下询价结果决定启动品种间回拨机制，最终网下发行总量占本期债券发行总量的 90%，实际发行数量为 32.4 亿元，包括 3 年期品种 22 亿元和 5 年期品种 10.4 亿元。

本期债券 3 年期品种票面利率为 4.35%，5 年期品种票面利率为 4.6%。本期债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。两个品种债券的计息期限均为 2012 年 7 月 3 日起至 2015 年 7 月 2 日止，付息日均为 2013 年至 2015 年每年的 7 月 3 日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日。

本期债券于 2012 年 7 月 3 日起在上海证券交易所挂牌交易。其中 3 年期品种债券简称为“12 京能 01”，证券代码为“122153”；5 年期品种债券简称为“12 京能 02”，证券代码为“122154”。

跟踪期内，公司已于 2013 年 7 月 3 日支付自 2012 年 7 月 3 日至 2013 年 7 月 2 日期间的公司债券利息。

### 三、行业分析

公司是北京市最大的清洁能源公司，也是北京最大的燃气电力供应商(2013 年市场份额 56%)。同时，公司是北京市内唯一的风电运营商，也是市内唯一拥有地面光伏发电项目的公司。公司 2013 年营业收入构成包括售电（占比 93.22%）、热力销售（占比 6.64%）和其他（占比 0.14%），售电业务又可以分为燃气发电及供热业务、风力发电、水电和其他，占营业收入的比重分别为 59.78%、26.5%、5.89%和 1.05%。因此，本报告对于行业的分析，主要从燃气发电和风力发电两个行业进行阐述。

#### 燃气发电

##### 1. 行业概况

燃气发电是一种以常规天然气、液化气、煤层气等可燃气体为燃烧物，代替汽油、柴油作为发动机动力的新型、高效的发电形式。天然气发电分为集中式和分布式，集中式供电是以大容量、高参数机组发电，超高压、远距离输电，机组互联、形成大电网供电的模式，是目前中国主流的天然气发电模式。分布式能源是将规模不一的天然气发电和供热制冷等设备加以集成，分散式的方式布置在用户附近的能源系统。

随着国内天然气产量的逐年提高，气源的稳定供应使得天然气发电成为部分燃煤发电的重要补充力量。中国集中式天然气发电平稳发展，分布式发电则实现从无到有的突破，是国家未来推广的重点。在京津冀等空气污染严重区域和江苏、浙江、广东等东南沿海部分地区，节能环保压力日趋严峻，电力企业、燃气分销商投资建设天然气电厂的积极性很高。

2013 年 7 月，国家发改委上调了包括天然气发电在内的非民用天然气价格，每立方米平均上涨 0.26 元，这对于原本成本高昂的天然气发电而言，无疑是一巨大的冲击。而受整个经济形势影响，全社会用电量增幅趋缓，电力市场供大于求，燃气发电行业的整体盈利能力下降明显。

截至 2013 年底，我国天然气发电装机 4309 万千瓦，占全国总装机的 3.45%，主要分布在东南沿海、长三角、环渤海等东部一次能源匮乏、经济较发达、价格承受能力强的地区，特别是广东、浙江、江苏等六省市。

##### 2. 行业政策

我国政府曾在 2009 年哥本哈根气候大会上公开承诺：2020 年非石化能源要达到一次能源消费量的 15%；单位 GDP 的 CO<sub>2</sub> 排放量，2020 年要比 2005 年降低 40%~45%。大力发展天然气，可以在不占用非化石能源指标的基础上，减少单位 GDP 的 CO<sub>2</sub> 排放量。

2012 年 12 月发布的新版《天然气利用政策》指出，除了陕、蒙、晋、皖等十三个大型煤炭基地所在地区建设基荷燃气发电项目（限制类）、煤层气发电项目（鼓励类）和天然气热电联产项目（鼓励类）之外，天然气发电项目都属于允许类。这在 2007 年的天然气利用政策中是定为限制类的。

2013 年 1 月，国务院发布的《能源“十二五”规划》提出，要重点发展天然气发电。到 2015 年，天然气发电将实现 5,600 万千瓦，较 2010 年年均增长 16.2%。“十二五”时期，全国新增燃气电站 3,000 万千瓦。“十二五”末，我国天然气发电总装机容量将达 5,600 万千瓦。中国能源消费基数很大，天然气在能源构成中要如此大幅度提高，积极的产业政策为公司的天然气发电业务提供

了良好的外部发展环境。

2013年7月，国家发改委颁布了《分布式发电管理暂行办法》，明确规定电网企业负责分布式发电外部接网设施以及由接入引起的公共电网改造部分的投资建设。该政策的出台有助于解决分布式发电项目长期面临的“并网难”的问题。《大气污染防治行动计划》再次提出要优化天然气使用方式，鼓励发展天然气分布式能源等高效利用项目

为提高燃气发电企业的积极性，降低成本上升的压力，国家发改委于2013年10月出台文件，提出上调上海、江苏、浙江、广东、海南、河南、湖北、宁夏等省市天然气发电上网电价，并下调燃煤发电上网电价。

### 3. 行业关注

#### 气源和气价

充足的气源可以降低气价，降低燃气发电行业的原材料成本，是燃气发电行业蓬勃发展的基础。2013年，中国天然气表观消费量为1,676亿立方米，同比增长了13.9%，其中进口530亿立方米，增长了25%。由于中国的资源禀赋，天然气储量相对较少，国内较快的天然气消费增长，很大程度上依赖于进口。如果国内天然气供应不出现大的增长，进口的天然气将会越来越多。而目前国际气价高于国内，出现价格倒挂，气价上涨只是时间问题，因此在不考虑政府补贴和政府提高燃气发电价的前提下，行业内的不少企业对燃气发电新项目持谨慎态度。

#### 燃气发电价

当前中国的天然气价格是以区域价格为主，各地区价格不同。以北京为例，天然气发电用气价格为2.67元/立方米，按照这个价格计算，天然气发电的上网电价应不低于0.8元/千瓦时，发电企业才能够实现“保本微利”。但实际上，虽然北京市政府2014年1月20日起已经将燃气发电上网电价由0.573元/千瓦时上调至0.65元/千瓦时，但这样的价格水平仅仅只能使企业保本微利，甚至依赖政府的补助。

气价与电价非同步调整，使得上网电价无法覆盖发电成本，对燃气发电企业的经营产生严重影响，目前成为制约燃气发电发展的主要原因。相比于燃煤0.3-0.4元/千瓦时，风电0.5-0.6元/千瓦时的上网电价，天然气发电几乎不具备竞争力。

#### 发电设备

如果气价和燃气发电价对企业来说是不可控的，那么企业能够控制的就是提高燃气轮机的效率，通过提高天然气的使用效率，来降低原材料成本。目前我国燃气发电核心技术未完全掌握，导致进口设备价格昂贵，整体上影响了燃气发电行业的盈利能力。除进口设备价格昂贵之外，整机维修也严重依赖原厂家，导致检验维护费用居高不下，无形之中增加了燃气发电企业的成本。

总的来看，国内气源不足依赖进口导致气价呈上涨趋势、燃气发电价偏低以及未掌握发电设备核心技术为中国目前燃气发电行业面临的三大挑战。

### 4. 行业前景

天然气发电可以实现发电能源多元化，有利于改善我国的电力布局和能源结构。当前我国发电结构中仍以煤炭为主，占比在70%以上，污染物排放问题严重，是氮氧化物、二氧化硫、粉尘以及主要温室气体二氧化碳的主要来源，对环境污染大，清洁能源行业已经得到国家的大力支持。

天然气发电作为一种清洁优质能源，符合当前我国严峻的环保形势。天然气发电污染物的排放量低，天然气的燃气轮机-蒸汽联产的热电生产方式效率高、污染低、安全环保。

“十二五”期间，我国气源量的增加有如下特点：幅度大、可持续、多气源。我国天然气运



输管道的大规模建成，同时沿海液化天然气 LNG 接收站集中达产，国内非常规天然气开采力度加大，气化中国格局形成，可供发电气源量五年复合增速达到 25%，其中对分布式能源重点发展的用电负荷中心地区影响较大的 LNG 增速在 2012 年超过 60%。这一瓶颈的打破，可以说是扫除了一个制约燃气发电的重要因素。

燃气厂商和三大油公司签订的“照付不议”长期供货合同促使燃气厂商去寻找天然气消化方式，天然气发电是最有潜力的需求。燃气厂商能同时赚取天然气销售利润和发电利润，积极性巨大。

在“2014 年电力规划发展论坛”上，中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）发布了《“十三五”天然气发电需求预测》报告。报告指出到 2020 年天然气发电装机规模将达 1 亿千瓦左右，占总发电装机 4.71%，这意味着到 2020 年，天然气发电装机规模会提升将近 6,000 亿千瓦。

总体看，燃气发电行业虽然目前存在一定的关注因素，但是在国家层面上，政府是大力支持并鼓励发展的，这从政府不断出台的各项支持燃气发电的行业政策和对燃气发电企业进行财政补助中可见一斑。未来随着国内天然气储量的不断探明和开采，当气源能够充足的保证燃气发电需求，燃气发电价与气价保持合理关系时，燃气发电行业将会得到巨大发展。

## 风力发电

### 1. 行业概况

风力发电是指把风的动能转变成机械动能，再把机械能转化为电力动能。风力发电的原理，是利用风力带动风车叶片旋转，再透过增速机将旋转的速度提升，来促使发电机发电。依据目前的风车技术，大约是每秒三米的微风速度（微风的程度），便可以开始发电。风力发电正在世界上形成一股热潮，因为风力发电不需要使用燃料，也不会产生辐射或空气污染。

我国的风力资源极为丰富，绝大多数地区的平均风速都在每秒 3 米以上，特别是东北、西北、西南高原和沿海岛屿，平均风速更大；有的地方，一年三分之一以上的时间都是大风天。在这些地区，发展风力发电是很有前途的。

2013 年，中国风电新增装机量达到 1,610 万千瓦，同比大幅提高 24%，累计装机 9,142 万千瓦，风电继续占据我国火电、水电后的第三大电力能源位置。2013 年我国新增并网风电装机 1,449 万千瓦，累计并网容量 7,716 万千瓦，同比增长 23%；年发电量 1,349 亿千瓦时，同比增长 34%；全国新增核准容量 3,069 万千瓦，累计核准容量 1.37 亿千瓦，累计在建容量 6,023 万千瓦。据中国证券报报道，2013 年风电机组招标价格已经从 2011 年 6 月的最低点 3,600 元/kw 回升到 4,000 元/kw。国家能源局公布的 2013 年风电行业数据显示，2013 年全国弃风电量 162.31 亿千瓦时，风电利用小时数达到 2,074 小时，同比提高 184 小时。平均弃风率 11%，比 2012 年降低 6 个百分点。

2013 年，风电行业回暖明显。从需求端来看，新增装机容量明显增长，可再生能源电价附加的上升也为风电装机容量的上升提供了一定空间，从风电利用小时数来看，电网输电条件的改善，和来风情况好于往年也让风电利用小时数也比去年多了 180 多个小时。风电行业集中度进一步提升，行业集中度提升，龙头企业的市场份额也出现了逐渐扩大的趋势。相关资料表明，2013 年上半年新增装机中，前十大风电整机供应商所占的市场份额已经从 2012 年的约 80% 上升到 90%。

风电行业回归理性的另一个表现是行业集中度提升，龙头企业的市场份额也出现了逐渐扩大的趋势。相关资料表明，前十大风电整机供应商所占的市场份额已经从 2012 年的约 80% 上升到 2013 年的约 90%。

总体看，2013 年风电市场有所回暖，风电行业的集中度有所上升，风电企业的盈利能力有所上升。

## 2. 行业政策

2013年1月，国务院发布《关于印发能源发展—十二五规划的通知》，指明十二五期间我国各主要能源的发展路径，提出要加快风能等其他可再生能源的发展速度。到2015年，非化石能源发电装机比重达到30%；大型风电基地规模达到7,900万千瓦，掌握7~10兆瓦级风电机组整机及大型轴承、变流器等关键零部件的设计制造技术，实现批量生产。

2013年2月，国家能源局发布《关于做好2013年风电并网和消纳相关工作的通知》，提出各省(区、市)有关部门和企业要更加高度重视风电的消纳和利用，把提高风电利用率作为做好能源工作的重要标准；认真分析风电限电的原因，尽快消除弃风限电；加强资源丰富区域的消纳方案研究，保障风电装机持续稳定增长；加强风电配套电网建设，做好风电并网服务工作。

2013年3月，国家能源局发布《关于做好风电清洁供暖工作的通知》，要求国家电网金风科技加快开展适应风电清洁供暖发展的配套电网建设，在华北、东北和新疆地区设立风电供暖试点，促进风电供暖替代燃煤供暖，保障风电清洁供暖项目的可靠运行。鼓励新建建筑优先使用风电清洁供暖技术，支持利用风电清洁供暖技术替代已有的燃煤锅炉供热，力争用2-3年的时间使弃风限电的问题有明显好转。

2013年5月，国务院发布《关于取消和下放一批行政审批项目等事项的决定》，在决定取消和下放的117项行政审批项目中，能源类项目数量居首，共取消和下放12项涉及能源领域的行政审批权，包括下放企业投资风电场项目核准权。

2013年7月，国务院发布了《关于取消和下放50项行政审批项目等事项的决定》，这是国务院第二次大规模取消和下放行政审批项目。在此次取消和下放行政审批项目中，与能源有关的共7项，包括下放电力业务许可证核发工作。

2013年9月，针对我国大气污染、环境问题日益突出等现状，国务院发布《关于印发大气污染防治行动计划的通知》，提出要积极有序发展水电，开发利用地热能、风能、太阳能等其他可再生能源，到2017年，非化石能源消费比重提高到13%。

## 3. 行业关注

### 弃风限电

目前，弃风限电是风力发电行业面临的重大问题。弃风限电，是指在风机处于正常情况下，由于当地电网接纳能力不足、风电场建设工期不匹配和风电不稳定等自身特点导致的部分风电场风机暂停的现象。大量的风电无法上网，本地消纳能力又不够，即使风电电价比较高、市场容量大，但是由于风电运卖不出去，风电企业一样无法获得收益，这会挫伤风电企业建设新风电项目的积极性。弃风限电的原因包括：部分地区电源装机相对于用电负荷严重过剩，当地无法全部消纳；电网投资不足，建设滞后，送出能力较弱，局部出现“卡脖子”；风机并网技术水平不高，风电布局很不均衡；在现行电力调度管理方式影响下，为平衡火电、热电等多方利益关系，部分风电也参与了系统调峰。

### 国产设备质量不高

我国风电设备制造业迅速崛起，是支撑风电发展的重要产业，但在快速发展中暴露出一些突出问题：国内风电设备同质化严重，缺少核心竞争力；风机制造商缺乏快速响应市场需求的技术创新与研发能力；部分已投运风机质量不够稳定、发电量水平不高；风电设备制造打“价格战”，产品和服务质量都有所下降，不利于未来风电产业健康发展。

### 风电开发存在地方保护

许多地区盲目引进风电设备制造企业，要求风电开发企业优先使用本地生产的风电机组，或者直接与设备制造厂家捆绑引入，一定程度上导致风电制造业低水平重复建设，扰乱了风电正常的建设秩序；有的地方还提出征收风电资源税，明显加重了开发企业的负担。

#### 4、行业前景

伴随一系列鼓励风电的政策出台，国内风电并网和“弃风”问题已得到一定程度的缓解。以我国风电开发较为集中、弃风较为严重的“三北”地区为例，随着并网消纳情况的改善，上述区域弃风问题也得到一定缓解，风电利用小时数有所提高。国家电网 2013 年初发布《关于做好分布式电源并网服务工作的意见》，对 10 千伏及以下电压等级，且单个并网点总装机容量不超过 6 兆瓦的分布式发电项目，在并网申请受理、接入系统方案制订、接入系统工程设计审查、计量装置安装、合同和协议签署、并网验收和并网调试、政府补助计量和结算服务中，不收取任何服务费用，而且多余的电可以卖给国家。

此外，中央政府将风电投资项目及若干交流电网审批权下放至地方政府，可以缩短项目审批的时间并加快电网发展，从而令限电问题进一步减少。2015 年之前完成的 4 个特高压交流电网及 7 条特高压直流线路以及在 2020 年之前完成的 10 个特高压交流电网及 27 条特高压直流线路，将可逐渐根除限电问题，进而提升总体的电力输送能力，提高行业的平均发电小时数。

总体看，风电行业受到国家政策的扶持，具有广阔的发展前景，风电并网和特高压的建设将会解决以往行业中面临的弃风限电问题，有利于提高风力发电企业的盈利能力。

### 四、管理分析

跟踪期内，公司董事长仍由陆海军先生担任，总经理仍由陈瑞军先生担任，公司经营管理团队保持稳定。

总体看，公司跟踪期内核心管理人员变动稳定，经营管理状况稳定。

### 五、经营分析

#### 1. 经营概况

公司业务涉及燃气发电与供热、风电，中小型水电等清洁能源业务。

公司 2013 年营业收入构成包括售电（占比 93.22%）、热力销售（占比 6.64%）和其他（占比 0.14%），从中可以看出公司的主营业务是售电业务。进一步的，售电业务又可以分为燃气发电及供热业务、风力发电、水电和其他，占营业收入的比重分别为 59.78%、26.5%、5.89% 和 1.05%。

2013 年，公司实现利润总额 14.52 亿元，同比增长 30.16%，实现净利润 12.22 亿元，同比增长 23.51%，盈利能力较强。

跟踪期内，随着公司发电规模的增长以及上网电价的提升，公司主营业务收入稳定增长，2013 年为 62.78 亿元，同比增长 50.95%。从收入构成上看，2013 年公司的主营业务收入主要来自于售电收入，热电联产所形成的热力销售收入也是公司主营业务收入构成的来源之一。

表1 2012~2013年公司营业收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2012年			2013年			
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	
主营业务	售电	37.71	27.15	28	58.49	49.38	15.58
	热力	3.88	4.35	-12.11	4.18	4.86	-16.27
	主营业务合计	41.59	31.5	24.26	62.78	54.33	13.46
其他业务	其他业务合计	2.64	0.38	85.61	0.6	0.14	76.67
合计		44.23	31.88	27.92	63.34	54.43	14.07

资料来源:公司提供

从毛利率水平看,2013年,作为公司主营业务收入主要部分的电力销售业务毛利率较2012年大幅下降,主要系京桥热电投产所致,京桥热电投产前期需要大量的调试费用,同时按照中国的会计准则,政府给予企业的补贴不计入营业收入而计入营业外收入,这就导致了毛利率的下降。热力供应企业的热力销售毛利率一般均为负值,主要原因是供热价格由政府指定,中间差价补偿通过政府补贴的形式计入公司营业外收入。由于售电毛利率下降,加之热力毛利率为负值,公司主营业务毛利率由上年度的24.26%下降为13.46%。不过,公司作为清洁能源生产企业,一直获得国家天然气价及电价补贴、风电电价补贴,以上国家补贴所形成的营业外收入具有较强的连续性,公司实际业务利润水平处于行业较好水平。

总体看,由于中国会计准则把政府补贴当作是企业非日常活动形成的利得,计入营业外收入而不计入营业收入,但由于政府补贴本身就是燃气发电和供热企业经常性营业收入的一部分,所以京能清洁能源毛利率下降的参考意义不大。如果我们把政府补贴也算做公司主营业务收入的话,那么实际上公司的盈利水平在行业里还是处于较好水平的。

## 2. 生产经营

### 燃气发电及供热

公司燃气发电及供热业务主要由下属北京太阳宫燃气热电有限公司(以下简称“太阳宫热电”)、北京京丰燃气发电有限责任公司(以下简称“京丰燃气”)、北京京桥热电有限责任公司(以下简称“京桥热电”)负责运营。

#### (1) 燃气采购

从采购量上看,公司燃气采购量呈大幅上升趋势,主要系京桥热电二期项目商业化运营所致。2013年燃气采购量为167,813.7万立方米,较上年增加78.24%。伴随着燃气采购量的上升时燃气采购均价的上涨,国家发改委决定自2013年7月10日起调整非居民用天然气价格,全国平均门站价格由每立方米1.69元提高至每立方米1.95元。从公司天然气采购均价上看,受调价影响,公司燃气采购成本有所上升,每立方米均价提高0.34元。

表2 2012~2013年公司天然气采购量及采购均价情况

项目	2012年	2013年
采购量(万立方米)	94,150.56	167,813.70
采购均价(元/立方米)	2.12	2.46

资料来源:公司提供

总体看,跟踪期内公司天然气采购量大幅上升,采购价格较上年增加0.34元,采购价格的上升会提高公司的原材料成本,降低公司的盈利能力。

(2) 电力生产

公司燃气发电供热业务板块中总发电量取决于电厂的利用时数及装机容量。2013年, 太阳宫热电、京丰一期、京桥热电装机容量分别为 780MW、410MW 和 838MW, 实现售电量分别为 341.04 万 MWh、143.84 万 MWh 和 347.98 万 MWh。2012 年, 公司电力生产项目主要是太阳宫和京丰一期两个项目, 售电量分别为 291.3 万 MWh 和 152.13 万 MWh。京桥热电项目在 2013 年正式运营开始售电, 使得公司 2013 年售电量增加明显, 同比增长 65.27%。

表3 2013年公司燃气发电业务运营情况

项目名称	装机容量(兆瓦)	售电小时数	售电量(MWh)
太阳宫	780	4,372	3,410,440
京丰一期	410	3,508	1,438,410.6
京桥热电	838	4,152	3,479,835.7
<b>合计</b>	<b>2,028</b>	<b>4,102</b>	<b>7,328,686</b>

资料来源: 公司提供

2013 年, 公司努力打造精品工程, 重点项目建设扎实有效, 工程质量优异, 翁根山风电项目获得“国家优质工程奖”。在高效基建管理下, 工程节点目标如期完成。东北热电中心——高安屯项目主厂房、锅炉房结构吊装完成, 主机设备全面就位; 西北热电中心——京西燃气项目完成了主厂房封闭、主机设备到位、附属设备安装等关键节点; 西南热电中心——京桥热电二期项目正式商业运营; 区域能源示范项目——未来科技城燃气热电联产工程主厂房建设完成, 设备主体安装完毕。

总体看, 燃气发电业务作为公司最核心的业务, 一直受到公司的重视, 新项目建设和投产的力度都较大。2013 年度, 公司售电量增加 289.43 万 MWh, 主要是京桥热电正式运行售电量增加所致。

(3) 电力和热力销售

公司产品销售的集中度较高, 其中北京市电力公司是最大的销售客户, 对其的销售收入占公司全部营业收入的 64.24%, 比去年增加 1.25 个百分点, 其次是内蒙古电力(集团)有限责任公司, 占比 14.81%, 比去年下降 1.16 个百分点。

表4 2013年公司前五大客户销售情况(单位: 万元)

客户名称	销售产品	销售收入	占公司全部营业收入的比例
北京市电力公司	电力	406,902.2	64.24%
内蒙古电力(集团)有限责任公司	电力	93,796.96	14.81%
北京市热力集团有限公司	热力	34,752	5.49%
国网宁夏电力公司	电力	31,821.40	5.02%
内蒙古东部电力有限公司	电力	30,210.7	4.77%
<b>合计</b>	--	<b>597,483.26</b>	<b>94.33%</b>

资料来源: 公司提供

从燃气供热业务看, 公司与北京热力集团签订了供热协议, 其中包括热能采购价、供热时间、计量及付款。售热价格原则上实行政府定价或政府指导价, 由相关价格主管部门或其他经授权的政

府主体厘定。公司每月收取所售热能费用，并可获赔偿因热能传输限制导致的实际损失（协议未列示补偿计算方法，迄今未发生补偿事宜）。供热时间一般为全年每天 24 小时，包括北京的法定供热时间（每年 11 月 15 日至次年 3 月 15 日，视天气情况微调）。根据《北京市供热采暖管理办法》，热能供应商可应其客户需求在法定供热期外生产及销售热能，因此公司作为热能供应商，热能供应时间不受限于法定的供热期，这有利于公司增加热能供应量，增加营业收入。

总体看，作为公司主营业务收入和利润最主要构成的燃气发电业务目前销售情况良好，业务规模呈增长趋势，毛利水平较高，热力业务毛利率虽为负值，但政府会给予相应的财政补贴。

### 风力发电

公司开发、管理及经营风电场，并向当地电网公司销售公司风电场所产电力。截至 2013 年底，公司营运及在建风电场主要位于内蒙古、北京、宁夏及辽宁。目前公司风电业务收入的 80% 以上位于内蒙古地区。相比 2012 年，公司 2013 年主要新增了灵武三期和赛汗三期两个风力发电项目，装机容量均为 49.5MW。

截至 2013 年底，公司有 29 个风电场正式运营，控股装机容量 1,649.75 兆瓦。

表5 截至2013年底公司风电板块装机情况表（单位：MW）

项目名称	所在地	装机容量	投产时间
辉腾锡勒一期	蒙西	100.50	2007 年 9 月
鹿鸣山官厅一期	北京	49.50	2008 年 6 月
延庆低风速	北京	15.00	2008 年 12 月
吉相华亚一期	蒙西	49.50	2009 年 3 月
赛汗一期	蒙西	49.50	2009 年 6 月
哲里根图一期	蒙西	48.75	2009 年 7 月
察右中一期	蒙西	49.50	2009 年 8 月
察右中二期	蒙西	50.00	2009 年 10 月
乌兰伊力更	蒙西	300.00	2009 年 12 月
霍林河一期	蒙东	49.50	2009 年 12 月
吉相华亚二期	蒙西	49.50	2010 年 1 月
商都一期	蒙西	49.50	2010 年 4 月
赛汗二期	蒙西	49.50	2010 年 4 月
哲里根图二期	蒙西	49.50	2010 年 4 月
鹿鸣山官厅二期	北京	49.50	2010 年 9 月
鹿鸣山官厅二期加密	北京	36.00	2011 年 1 月
霍林河二期	蒙东	30.00	2011 年 9 月
辉腾锡勒二期	蒙西	30.00	2011 年 8 月
巴林右一期	蒙东	49.50	2011 年 9 月
宁夏太阳山一期	宁夏	49.50	2011 年 9 月
商都二期	蒙西	49.50	2011 年 8 月
宁夏太阳山二期	宁夏	49.50	2012 年 8 月
赤峰旗杆一期	蒙东	49.50	2012 年 9 月
科右中一期	蒙东	49.50	2012 年 9 月
文贡乌拉一期	蒙西	49.50	2012 年 10 月
灵武一期	宁夏	49.50	2012 年 11 月
灵武二期	宁夏	49.50	2012 年 11 月

灵武三期	宁夏	49.50	2013年3月
赛汗三期	蒙西	49.50	2013年7月
<b>合计</b>	--	<b>1,649.75</b>	--

资料来源：公司提供

公司的风电业务主要通过销售风电场所产电力获得收入。根据现行监管条例，电网公司有购买可再生能源所产电力的法定责任，故公司的风电场将所产全部电力售予当地电网公司（电厂用电及输送损耗除外）。

表6 2013年公司主要风电厂售电情况

项目	装机容量(兆瓦)	售电小时数(小时)	售电量(MWh)
辉腾锡勒一期	100.50	1,517	152,409
辉腾锡勒二期	30.00	3,119	93,581
赛汗一期、二期、三期	148.50	6,477	320,625
哲里根图一期、二期	99.00	3,540	175,220
霍林河一期	49.50	2,411	119,360
霍林河二期	30.00	2,471	74,132
吉相华亚一期	49.50	2,156	106,700
吉相华亚二期	49.50	1,323	65,473
商都一期、二期	99.00	4,473	221,389
察右中一期、二期	99.00	4,662	230,770
巴林右一期	49.50	2,277	112,700
宁夏太阳山一期、二期	99.00	4,126	204,233
乌兰伊力更	300.00	2,264	679,283
科右中	49.50	2,048	101,362
旗杆	49.50	2,935	145,268
文贡乌拉	49.50	2,291	113,414
灵武一期、二期、三期	148.50	6,081	300,987
鹿鸣山官厅一期	49.50	2,068	102,379
鹿鸣山官厅二期	49.50	2,201	108,950
鹿鸣山官厅二期加密	36.00	2,428	87,421
延庆低风速	15.00	2,133	31,989
<b>合计</b>	<b>1,649.75</b>	<b>2,150</b>	<b>3,547,645</b>

资料来源：公司提供

2013年公司实际售电量 3,547,645MWh，其中售电量较大的项目包括乌兰伊力更（19.15%）、赛汗一期、二期、三期（9.04%）和灵武一期、二期、三期（8.48%）。2013年，公司全年风力发电平均利用小时数为 2,174 小时，同比去年同期增长 358 小时，高于全国风电行业平均利用小时数 100 小时。

总体看，2013年，公司投产了两个 49.5MW 的风电项目，使得年底公司风电装机容量为 1,649.75 兆瓦，由于 2013 年限电形势的缓解及公司管理水平的提高，公司风力发电利用小时数增加明显，公司风电业务稳定发展。

### 3. 未来发展

燃气发电方面，我们预计 2015 年年底公司的燃气发电总装机容量可达 4,421MW，相比 2013 年年底的 2,028MW，增长约一倍。燃气发电总装机容量贡献主要来自公司的 240MW 昌平未来科

技城项目(7月左右投产)、845MW的东北热点中心——高安屯项目(10月左右投产)以及1,308MW的西北热点中心——京西项目(14年底或15年年初投产)。如果上述项目均可以顺利投产,那么公司2015年燃气发电量会大大增加,有利于公司盈利能力的提高。

风力发电方面,公司预计今年新增风电装机容量约200MW,并有备用容量约950MW,可用于未来扩张产能之用。

光伏发电方面,虽然目前在公司的营收中可以忽略不计,但公司仍在这方面积极拓展,公司的光伏发电能力有望在2014年迅速增长。2014年底,公司累计光伏发电能力可达到350MW,与去年同期相比有七倍增长。

垃圾发电方面,公司也有意进入。公司目前有两个位于北京地区的项目,但仍在初步磋商之中。

总体看,公司目前的发展战略“做大气电、做强风电、做多水电、做优光伏发电”的多元化的清洁能源业务一方面有助于提升公司在清洁能源行业的影响力和盈利能力,另一方面也有利于保持财务的稳定性。未来随着国家对清洁能源产业支持力度的提升,公司将面临较好的发展机遇。

## 六、财务分析

2013年度公司财务报告由瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2014年一季度财务报表未经审计。

截至2013年底,公司合并资产总额385.75亿元,负债合计275.12亿元,所有者权益(含少数股东权益)110.63亿元。2013年公司实现营业收入63.34亿元,净利润12.22亿元。经营活动产生的现金流量净额37.06亿元,现金及现金等价物净增加额3.56亿元。

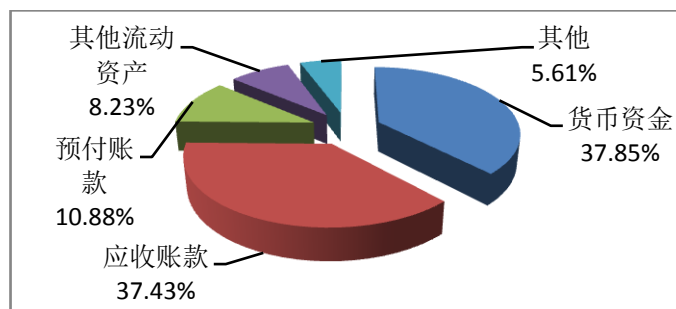
截至2014年3月底,公司(合并)资产总额386.39亿元,负债合计272.25亿元,所有者权益(含少数股东权益)114.14亿元。2014年一季度公司实现营业收入21.19亿元,净利润3.51亿元。经营活动产生的现金流量净额7.96亿元,现金及现金等价物净增加额-5.07亿元。

### 1. 资产质量

截至2013年底,公司资产总额为385.75亿元,较年初增长28.23%,主要系固定资产、在建工程相比上年大幅增加所致。其中,流动资产占比18.77%,非流动资产占比81.23%,非流动资产在资产总额中占比较大。相比2012年底,公司资产结构变化不大,非流动资产占比略有提高。

截至2013年底,公司流动资产为72.41亿元,较年初增长18.29%。公司流动资产主要以货币资金(占比37.85%)、应收账款(占比37.43%)和预付款项(占比10.88%)为主(图1),构成情况较上年变化不大。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源:公司年报



近两年，公司货币资金较为充足，占流动资产比例分别为 38.98% 和 37.85%；截至 2013 年底，公司货币资金余额为 27.41 亿元，其中 98.48% 为银行存款；应收账款为 27.10 亿元，同比增长 34.53%，主要是由于部分燃气和电价补贴政策有所调整，公司在资产负债表日没有收到这些补贴，所以记到应收账款所致，这部分未收到的应收账款有 6~7 亿元；从应收账款的账龄来看，账龄在一年以内的应收账款占 99%，发生坏账损失的风险较低；预付款项为 7.88 亿元，较 2012 年底减少 34.22%，主要系公司正常运营所致，公司在建设项目时，往往预付一部分工程物资款，如果没有收到对方开具的发票，公司就不减记预付账款。

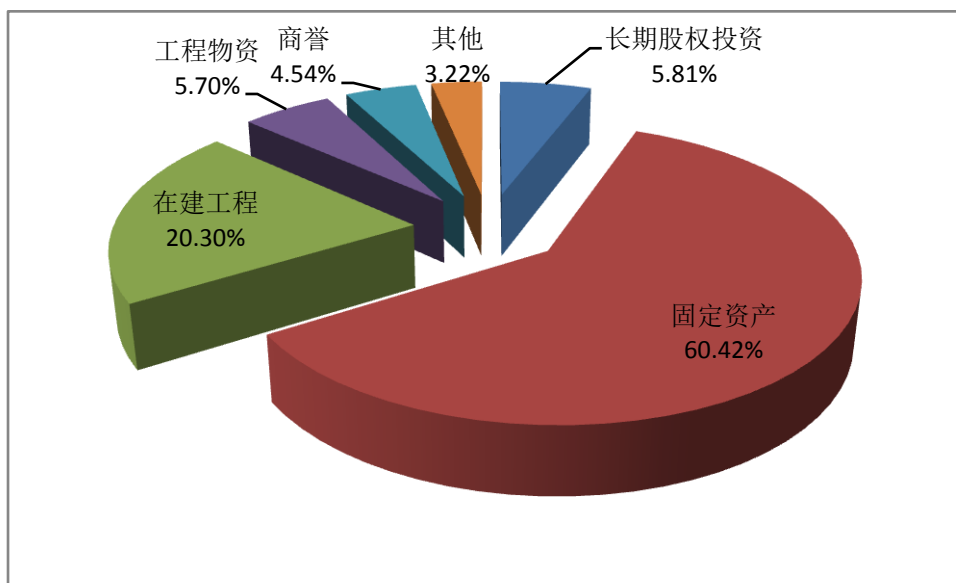
截至 2013 年底，公司非流动资产为 313.34 亿元，较年初增长 30.77%。公司非流动资产主要由固定资产（占比 60.42%）、在建工程（占比 20.30%）等组成（图 2）。

截至 2013 年底，公司固定资产净额 189.33 亿元，较年初增长 14.78%，其中在建工程转入 34.27 亿元，主要是燃气热电厂项目投产。公司固定资产主要由房屋建筑物（占比 14.6%）和机器设备（占比 78.53%）构成，累计折旧分别计提 4.57 亿元和 38.05 亿元。在资产负债表日，公司未发现固定资产有减值迹象，故未计提固定资产减值准备。

截至 2013 年底，公司在建工程 63.61 亿元，较年初增长 57.02%，主要系公司加大资本开支，建设燃气热电项目及部分水电站、光伏项目所致。在建的重要工程包括高安屯公司燃气热电厂工程、昌平未来科技城燃气热电联产项目、北京西北热电公司中心京能燃气热电项目等。

截至 2013 年底，长期股权投资 18.20 亿元，较年初增长 12.85%，主要系本期公司对联营企业长期股权投资增加所致。

图 2 2013 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额为 386.39 亿元，与年初基本持平，流动资产占比 17.86%，非流动资产占比为 82.14%，资产结构未发生明显变化。

总体看，跟踪期内，公司资产总额大幅度增长，资产结构稳定，固定资产和在建工程增加较多。

## 2. 负债与所有者权益

### 负债

截至 2013 年底，公司负债合计 275.12 亿元，较年初增长 33.38%。公司负债以非流动负债为主，占比为 61.04%，流动负债占比为 38.96%，比例较上年上升 7.11 个百分点。

截至 2013 年底，公司流动负债为 107.19 亿元，较年初增长 63.05%，主要由短期借款（占比 44.46%）、应付账款（占比 30.82%）、应付票据（占比 11.21%）、一年内到期的非流动负债（占比 6.70%）等构成。其中短期借款为 47.66 亿元，同比大增 70.64%，主要是公司信用借款增加所致；应付账款金额同比增长 144.79%，系公司新开发项目的设备款和应付工程公司、设备公司的质保金增加所致，且 2013 年度新增的绝大多数应付账款账龄在一年以内；其他应付款 2.47 亿元，较上年大幅降低 80.36%；一年内到期的长期借款合计 7.18 亿元，较上年减少 51.55%，主要是公司偿还了部分借款所致。

截至 2013 年底，公司非流动负债合计 167.94 亿元，较上年增长 19.50%，主要来自长期借款的增加。公司非流动负债中长期借款占比 71.52%，应付债券占比 27.32%，其余为其他非流动负债和递延所得税负债，占比很小。其中长期借款金额主要包括信用借款（占比 54.39%）和保证借款（占比 44.87%）；应付债券金额主要包括 2012 年 4 月发行的 3 年期中期票据 10 亿元，2012 年 7 月发行的 3 年期公司债券 24 亿元和 5 年期公司债券 12 亿元。其他非流动负债主要是财政电价补贴的递延收益。

截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.32%、67.79% 和 60.01%，相比 2012 年对应的 68.57%、66.08% 和 59.48% 略有提高。

截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 272.25 亿元，较年初减少 1.04%。公司负债以非流动负债为主，占负债比例为 62.65%，流动负债占比为 37.35%，负债结构较年初变化不大。公司整体资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 70.46%、66.76% 和 59.63%。债务负担水平略有下降。

总体看，跟踪期内，公司的负债规模增加较多，流动负债占总负债的比重有所上升，资产负债率等整体债务偿还能力指标略有提高。

### 所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 110.63 亿元，较上年增长 17.00%，主要系公司 2013 年发行配售股份导致的股本和资本公积的增加。2013 年底公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益合计 107.75 亿元，占所有者权益合计的比重为 97.4%。归属于母公司所有者权益中，股本占比 60.11%，资本公积占比 16.56%，未分配利润占比 21.20%。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 114.14 亿元，较年初增长 3.18%，归属于母公司所有者权益合计 110.86 亿元，占所有者权益合计的比重为 97.13%。归属于母公司所有者权益中，股本占比 58.43%，资本公积占比 16.09%，未分配利润占比 23.42%，公司所有者权益稳定性较强。

总体看，公司所有者权益结构稳定，稳定性强，2013 年公司发行配售股份导致股本和资本公积增加，资本实力进一步增强。

### 3. 盈利能力

2013 年，公司实现营业收入 63.34 亿元、净利润 12.22 亿元，同比增长 43.20% 和 23.51%，公司盈利水平大幅增长，主要是营业外收入比上年增加约 10 亿元。

2013 年公司期间费用合计 11.87 亿元，同比增长 34.89%。其中，管理费用 2.76 亿元，同比增长 59.60%，主要是配股手续费支出所致；财务费用合计 9.11 亿元，同比增长 28.88%，主要是风电新建项目投产后利息支出费用增加所致。2013 年费用占营业收入的比重为 18.74%，较上年下降 1.15 个百分点，公司期间费用控制能力有所增强。

2013年，公司实现投资收益3.70亿元，主要是公司权益法核算的京能国际能源股份有限公司等长期股权投资的投资收益；营业外收入14.31亿元，主要是政府补助14.29亿元。

从盈利指标看，2013年公司净资产收益率有所上升，由上年的9.45%上升至11.91%；总资本收益率由上年的6.33%小幅上升为6.79%。

2014年1~3月，公司共实现营业收入21.19亿元，实现利润总额4.36亿元，同比增长20.6%和16.58%。

总体看，跟踪期内公司收入规模与净利润大幅增长，期间费用控制能力有所提高，但公司利润的增长中，政府补助形成的营业外收入贡献较大，未来政府关于燃气发电、热力供应的补贴政策的延续性值得关注。

#### 4. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入大幅增加，2013年为77.45亿元，同比上升57.46%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金收到的现金同比大增66.65%；经营活动现金流出40.39亿元，经营活动产生的现金流量净额为37.06亿元，较2012年增加105.02%。从收入质量来看，2013年现金收入比为115.85%，收入实现质量较好。

投资活动方面，2013年，公司投资活动现金流入量12.10亿元，同比增长46.24%，主要是收回投资和投资收益获得的现金流入所致；同期，公司投资活动现金流出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。2013年在建的工程包括高安屯公司燃气热电厂工程、未来科技城燃气热电联产项目、北京西北热电中心京能燃气热电项目等。2013年公司投资活动产生的现金流净额为-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。

2013年，公司筹资活动现金流入131.02亿元，同比减少12.76%；筹资现金流出99.28亿元，同比减少22.57%。2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额31.74亿元。

2014年1~3月，公司经营活动现金流净额7.96亿元；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-11.57亿元及-1.41亿元，投资支出和借款金额仍然较大。现金收入比有所改善，指标增长至118.42%。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流大幅增长，经营活动获取净现金的能力有所增强；公司近年来资本支出规模大，仍需通过筹资解决。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013年公司流动比率和速动比率分别为0.68和0.67，与上年相比，两项指标均有所下降；截至2014年3月底，以上两项指标分别为0.68和0.67，无变化。2013年，经营现金流流动负债比为34.57%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力一般。总体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2013年，公司EBITDA为34.43亿元；EBITDA利息倍数为3.15倍，受利息支出增长影响，较上年的3.73倍有所下降；EBITDA全部债务比与上年持平，为0.15倍，经营现金流债务保护倍数为0.16，经营现金流对全部债务保障能力尚可。总体看，公司长期偿债能力较强。

#### 6. 本期公司债券偿债能力分析

2012年公司债券包括3年期品种24亿元和5年期品种12亿元，票面利率分别为4.35%和4.60%。其中，3年期品种债券简称为“12京能01”，证券代码为“122153”；5年期品种债券简称为“12

京能 02”，证券代码为“122154”。按照约定，公司每年 7 月 3 日共付息 1.596 亿元。

从资产情况来看，截至 2014 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 23.16 亿元，约为 2012 年公司债券利息的 14.51 倍，偿还利息的能力很强。公司净资产达 114.14 亿元，约为利息的 71.52 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对公司债券本年度利息的按期偿付起到很好的保障作用。

从盈利情况来看，2013 年，公司实现净利润 12.22 亿元，约为债券利息的 7.66 倍，公司盈利规模对本期债券的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2013 年经营活动产生的现金流入 77.45 亿元，约为债券利息的 48.53 倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度很高。公司 2013 年经营现金净流入 37.06 亿元，约为债券利息的 23.22 倍，公司经营现金净流入对本期债券覆盖程度高。整体看，公司经营活动现金流状况佳，对 2012 年公司债券的按期偿付能够起到很好的保障作用。

综合以上分析，并考虑到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的市场地位，公司对“2012 年公司债券”的利息支付的偿还能力很强。

## 七、担保方实力

### 1. 主体概况

京能集团是一家以电力能源为主业的多元业务投资集团公司，目前的业务板块包括电力能源、热力、房地产、高新技术与实业、金融投行等业务单元。截至 2013 年 6 月底，京能集团注册资本 130.60 亿元人民币，为北京国有资本经营管理中心的全资子公司，实际控制人为北京市国资委。

截至 2013 年 6 月底，京能集团资产总额为 1,379.93 亿元，所有者权益 509.08 亿元（其中少数股东权益 119.96 亿元）。2013 年 1~6 月，京能集团实现营业收入 153.64 亿元，利润总额 23.61 亿元。

### 2. 经营情况

2013 年上半年，京能集团实现营业收入 153.28 亿元，在煤价低位运行、售电业务毛利率增长的推动下，京能集团整体毛利率为 23.48%。

### 电力能源板块

近年来京能集团在电力主业方面持续投入，装机容量快速扩张，电源结构以火电为主。截至 2013 年 6 月底，京能集团已投产的权益装机容量为 1,757.09 万千瓦，控股装机容量为 1,406 万千瓦。截至 2013 年 6 月底，火力发电设备容量占比 84.43%，其中利用煤炭的发电设备容量占火电容量的 79.68%。同期京能集团清洁能源发电设备容量占比 32.73%，较 2012 年底有所提升，京能集团电力结构得到改善。

目前，京能集团的电力项目主要集中在山西、内蒙古等煤炭资源丰富的地区，且大多为坑口电厂，在燃料采购价格和运输成本上具有一定的优势。为有效控制燃煤成本，京能集团还成立北京京能燃料有限公司，作为下属控股企业燃煤采购平台，通过全面加强燃料管理，集中采购提高议价能力等方式降低成本。此外，由于京能集团主要向北京地区供电，出于“保首都”的能源战略考虑，周边地区在燃料供应上对京能集团有一定优先，京能集团燃煤供应保障程度较好。

为配合北京市治理城市环境污染、提升环境质量的相关工作，京能集团大力发展节能环保与新能源技术。截至 2013 年 6 月底，京能集团下属子公司京能清洁能源股份有限公司的控股装机容量（包括燃气发电、风电、水电）已达到 399.76 万千瓦，占京能集团控股装机容量的 28.43%。作为北京地区最大的风电运营商及中国第八大风电运营商，京能清洁能源风电控制装机达到 155.08

万千瓦，电力装机结构在业内处于领先水平；燃气发电装机容量 202.8 万千瓦，占北京市燃气发电总装机容量的 61%，是北京市装机容量最大的燃气发电企业。

### 热力板块

截至 2013 年 6 月底，热力集团担负着全市 5 座大型热电厂、4 座尖峰燃气供热厂和 17 座自营供热厂热能的生产、输配、运行与管理；热力集团供热面积已经突破 2.07 亿平方米，占北京市总供热面积的 27%；管网长度 1,255 公里，热力供应站达到 3,023 座。

### 房地产板块

京能集团目前土地储备占地面积总计 39.3 万平方米，分别位于琥珀湾 A 地块项目和北京祈年大街项目。总体来看，公司土地储备较为充足。

### 金融证券板块

截至 2013 年 6 月底，京能集团拥有成都商业银行 1.6 亿股股权、广发银行 1.33 亿股股权。

## 3. 财务概况

京能集团提供的 2013 年度审计报告经中勤万信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 资产、负债及所有者权益

截至 2013 年 6 月底，京能集团资产总计 1,379.93 亿元，较上年末增长 0.67%，其中流动资产及非流动资产占比与上年底变化不大。

截至 2013 年 6 月底，京能集团所有者权益总计 509.08 亿元，较 2012 年底增长 11.86%，主要来自资本公积和少数股东权益的增长。从所有者权益构成来看，实收资本占比 25.66%，资本公积占比 39.73%，未分配利润占比 6.95%，盈余公积占比 4.09%。同期京能集团负债规模降低 4.89%，共计 870.85 亿元；其中其他流动负债增长 70.73%至 64.98 亿元，主要由京能集团本部及子公司发行短期融资券构成（12 京能 CP001、13 京热力 CP001、13 京能洁能 CP001 和 13 京能洁能 CP002 合计 48 亿元）。截至 2013 年 6 月底，京能集团负债水平和债务负担回落，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.11%和 56.31%。

总体看，京能集团资产构成以非流动资产为主，符合行业经营特性，整体资产质量良好。京能集团近年来整体负债规模持续增长，债务负担小幅波动但基本保持相对稳定，京能集团所有者权益规模大、稳定性较强。

### 盈利能力

2013 年 1~6 月，京能集团实现营业收入 153.64 亿元，利润总额 23.61 亿元，其中利润总额大幅增长主要受益于煤炭价格持续走低，成本压力较小所致。2013 年 1~6 月，京能集团营业利润率为 22.24%。

整体看，伴随京能集团在建电力项目建成投产，京能集团收入规模有望持续增长，未来盈利前景较好。

### 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，受行业资产构成特性的影响，公司的流动比率和速动比率近年均保持在较低水平，截至 2013 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 0.67 和 0.52，较上年末有所改善。截至 2013 年 6 月底，公司现金类资产为 86.07 亿元，为短期债务的 0.41 倍，较上年的 0.39 倍略有提高。2012 年和 2013 年 1~6 月，公司经营现金流动负债比分别为 18.43%和 7.04%，经营活动现金流对短期债务保护能力下降。考虑到公司现金类资产和可供出售金融资产规模较大，

实际短期支付能力强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 114.61 亿元，EBITDA 利息保护倍数和全部债务/EBITDA 保护倍数分别为 2.74 倍和 6.07 倍。截至 2013 年 6 月底，公司全部债务为 608.17 亿元，债务规模略有下降，利息支出相应减少，总体看，公司长期偿债能力适宜。

#### 过往债务履约情况

根据由人民银行出具的企业信用报告（编号：B201309060010617345），截至 2013 年 9 月 6 日，京能集团无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

## 七、综合评价

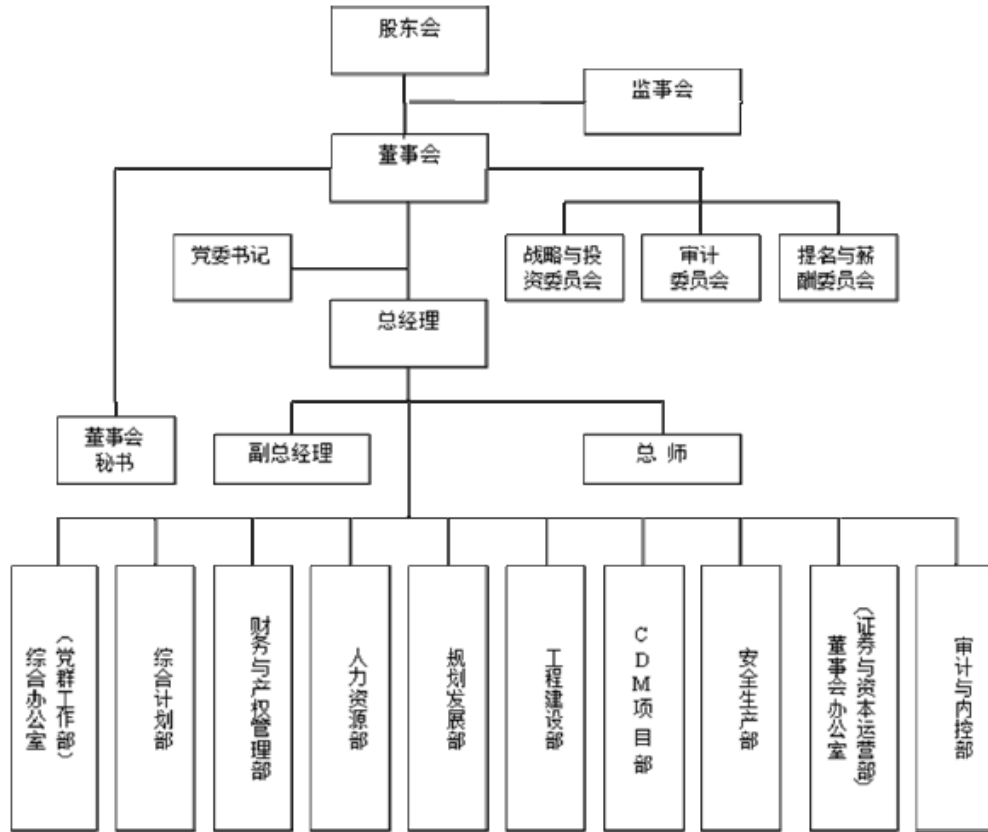
跟踪期内，北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下称“公司”）继续保持其作为北京最大的燃气电力供应商及中国领先的风电运营商的市场地位，在生产规模、经营环境、股东及政府支持等方面仍然保持显著优势。跟踪期内，公司经营情况稳定，营业收入稳定增长，利润规模进一步提高。公司资产规模进一步增长，资产质量较高。跟踪期内，公司的负债规模增加较多，流动负债占总负债的比重有所上升，资产负债率等整体债务偿还能力指标略有提高。

未来，随着公司未来城项目、高安屯项目和京西项目的陆续投产，公司燃气发电总装机容量将实现翻倍增长，在北京燃气电力供应行业的垄断地位将得到进一步巩固。

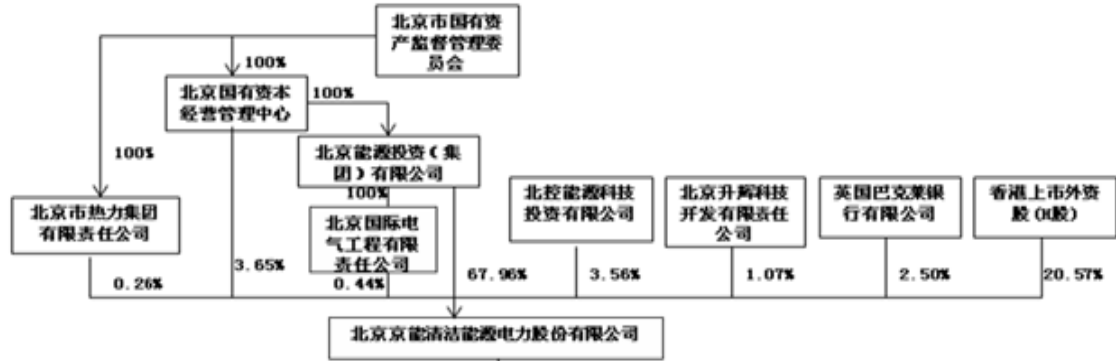
本期债券由京能集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内京能集团依然保持较大的资产规模，营业收入规模和利润规模进一步增加，担保实力强。其担保进一步提升了债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合评级维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“12 京能 01”、“12 京能 02” AAA 的债项信用等级。

### 附件 1-1 北京京能清洁能源电力股份有限公司 组织结构图



## 附件 1-2 北京京能清洁能源电力股份有限公司 股权结构图





附件 2-1 北京京能清洁能源电力股份有限公司  
2012 年~2014 年一季度末合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	238,569.26	274,129.15	14.91	223,394.18
交易性金融资产				
应收票据	3,328.24	4,489.46	34.89	8,250.44
应收账款	201,455.31	271,020.35	34.53	286,557.73
预付款项	119,830.50	78,828.28	-34.22	75,669.23
应收利息	253.60	477.52	88.30	705.14
应收股利	323.38		-100.00	
其他应收款	17,765.02	27,053.58	52.29	32,058.66
存货	6,980.01	8,461.07	21.22	8,413.91
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	23,602.45	59,616.81	152.59	54,919.02
<b>流动资产合计</b>	<b>612,107.77</b>	<b>724,076.22</b>	<b>18.29</b>	<b>689,968.29</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	161,257.98	181,981.00	12.85	189,960.71
投资性房地产				
固定资产	1,649,531.75	1,893,349.95	14.78	1,982,215.44
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	405,103.92	636,080.70	57.02	582,551.06
工程物资	3,366.65	178,551.61	5,203.53	177,558.45
固定资产清理				
无形资产	17,075.06	23,102.97	35.30	22,936.35
开发支出	4,141.12	103.43	-97.50	148.00
商誉	142,351.80	142,351.80	0.00	142,351.80
长期待摊费用	285.52	174.76	-38.79	162.90
递延所得税资产	11,458.22	9,224.93	-19.49	9,224.93
其他非流动资产	1,522.17	68,521.75	4,401.58	66,853.15
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,396,094.19</b>	<b>3,133,442.89</b>	<b>30.77</b>	<b>3,173,962.79</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,008,201.97</b>	<b>3,857,519.11</b>	<b>28.23</b>	<b>3,863,931.08</b>

附件 2-2 北京京能清洁能源电力股份有限公司  
2012 年~2014 年一季度末合并资产负债表（负债与所有者权益）  
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	279,307.73	476,600.00	70.64	469,600.00
交易性金融负债				
应付票据	23,257.56	120,115.54	416.46	66,886.90
应付账款	134,953.41	330,351.39	144.79	345,974.66
预收款项	1,060.52	1,740.90	64.16	1,459.81
应付职工薪酬	6,559.48	5,379.49	-17.99	4,115.44
应交税费	-82,551.84	19,471.05	-123.59	12,769.97
应付利息	14,561.94	21,701.34	49.03	21,268.35
应付股利	3,017.02	6.89	-99.77	6.89
其他应付款	125,689.54	24,685.90	-80.36	25,053.92
一年内到期的非流动负债	148,229.14	71,814.33	-51.55	69,834.33
其他流动负债	3,291.56		-100.00	
<b>流动负债合计</b>	<b>657,376.05</b>	<b>1,071,866.84</b>	<b>63.05</b>	<b>1,016,970.26</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	929,729.36	1,201,122.97	29.19	1,227,236.35
应付债券	458,290.34	458,843.41	0.12	458,958.91
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	1,457.54	316.38	-78.29	316.38
其他非流动负债	15,828.49	19,074.21	20.51	19,008.42
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,405,305.72</b>	<b>1,679,356.98</b>	<b>19.50</b>	<b>1,705,520.07</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,062,681.78</b>	<b>2,751,223.81</b>	<b>33.38</b>	<b>2,722,490.34</b>
<b>所有者权益：</b>				
股本	614,990.55	647,741.35	5.33	647,741.35
资本公积	142,533.10	178,424.83	25.18	178,424.83
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	14,635.51	22,887.26	56.38	22,887.26
未分配利润	145,813.56	228,464.08	56.68	259,553.87
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>917,972.71</b>	<b>1,077,517.52</b>	<b>17.38</b>	<b>1,108,607.30</b>
少数股东权益	27,547.48	28,777.78	4.47	32,833.44
<b>所有者权益合计</b>	<b>945,520.19</b>	<b>1,106,295.29</b>	<b>17.00</b>	<b>1,141,440.74</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3,008,201.97</b>	<b>3,857,519.11</b>	<b>28.23</b>	<b>3,863,931.08</b>

**附件 3 北京京能清洁能源电力股份有限公司**  
**2012 年~2014 年一季度合并利润表**  
 (单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率 (%)	2014 年 1~3 月
<b>一、营业收入</b>	442,302.41	633,378.06	43.20	211,897.56
减: 营业成本	318,764.38	544,293.73	70.75	175,258.54
营业税金及附加	3,263.58	3,543.77	8.59	1,301.41
销售费用				
管理费用	17,295.60	27,603.36	59.60	5,908.84
财务费用	70,687.55	91,099.39	28.88	23,677.93
资产减值损失	-590.56	89.06	-115.08	
加: 公允价值变动收益				
投资收益	33,588.08	36,992.63	10.14	8,308.65
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	23,599.44	30,569.29	29.53	7,979.71
汇兑收益				
<b>二、营业利润</b>	<b>66,469.95</b>	<b>3,741.39</b>	<b>-94.37</b>	<b>14,059.50</b>
加: 营业外收入	48,260.02	143,120.88	196.56	29,590.69
减: 营业外支出	3,169.54	1,650.25	-47.93	3.00
其中: 非流动资产处置损失	3,017.28	1,615.92	-46.44	0.14
<b>三、利润总额</b>	<b>111,560.43</b>	<b>145,212.01</b>	<b>30.16</b>	<b>43,647.18</b>
减: 所得税费用	12,594.74	22,975.69	82.42	8,501.74
<b>四、净利润</b>	<b>98,965.69</b>	<b>122,236.32</b>	<b>23.51</b>	<b>35,145.45</b>

附件4 北京京能清洁能源电力股份有限公司  
2012年~2014年一季度合并现金流量表

(单位:人民币万元)

项目	2012年	2013年	变动率 (%)	2014年1~3 月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	440,327.79	733,785.36	66.65	250,922.36
收到的税费返还	3,002.56	2,186.00	-27.20	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	48,553.22	38,548.79	-20.61	1,507.60
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>491,883.58</b>	<b>774,520.15</b>	<b>57.46</b>	<b>252,429.96</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	233,424.16	316,690.01	35.67	134,530.92
支付给职工以及为职工支付的现金	25,272.23	35,275.11	39.58	8,520.55
支付的各项税费	49,320.32	48,673.39	-1.31	25,785.69
支付其他与经营活动有关的现金	3,115.43	3,297.11	5.83	4,011.93
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>311,132.13</b>	<b>403,935.63</b>	<b>29.83</b>	<b>172,849.08</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>180,751.44</b>	<b>370,584.53</b>	<b>105.02</b>	<b>79,580.87</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金	30,019.61	83,260.00	177.35	
取得投资收益收到的现金	7,060.63	19,835.40	180.93	135.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	149.88	111.72	-25.46	63.90
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	14,468.27	3,745.51	-74.11	
收到其他与投资活动有关的现金	31,069.73	14,089.07	-54.65	2,483.93
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>82,768.12</b>	<b>121,041.71</b>	<b>46.24</b>	<b>2,683.08</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	376,146.85	595,699.63	58.37	117,670.76
投资支付的现金	115,892.18	166,752.87	43.89	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	27,916.41	9,853.90	-64.70	703.99
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>519,955.44</b>	<b>772,306.40</b>	<b>48.53</b>	<b>118,374.75</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-437,187.32</b>	<b>-651,264.69</b>	<b>48.97</b>	<b>-115,691.67</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	16,990.98	71,751.96	322.29	
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	1,441,718.77	1,224,008.64	-15.10	302,106.88
收到其他与筹资活动有关的现金	43,067.09	14,393.36	-66.58	185.19
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1,501,776.83</b>	<b>1,310,153.97</b>	<b>-12.76</b>	<b>302,292.07</b>
偿还债务支付的现金	1,048,848.68	831,737.56	-20.70	284,973.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	153,038.53	133,548.80	-12.74	30,921.88
支付其他与筹资活动有关的现金	80,215.73	27,500.69	-65.72	469.31
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1,282,102.94</b>	<b>992,787.05</b>	<b>-22.57</b>	<b>316,364.69</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>219,673.90</b>	<b>317,366.91</b>	<b>44.47</b>	<b>-14,072.62</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>602.87</b>	<b>-1,126.86</b>	<b>-286.92</b>	<b>-551.56</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-36,159.11</b>	<b>35,559.89</b>	<b>-198.34</b>	<b>-50,734.97</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	274,728.37	238,569.26	-13.16	274,129.15

**附件 5 北京京能清洁能源电力股份有限公司**  
**2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料**  
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>98,965.69</b>	<b>122,236.32</b>	<i>23.51</i>
加: 资产减值准备	-590.56	89.06	<i>-115.08</i>
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	83,858.63	106,677.38	<i>27.21</i>
无形资产摊销	224.74	423.49	<i>88.44</i>
长期待摊费用摊销	200.73	2,808.05	<i>1,298.94</i>
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	41.30	1,058.99	<i>2,463.99</i>
固定资产报废损失	2,963.21	523.77	<i>-82.32</i>
公允价值变动损失			
财务费用	88,544.17	90,248.04	<i>1.92</i>
投资损失	-33,588.08	-36,992.63	<i>10.14</i>
递延所得税资产减少	-882.11	2,233.29	<i>-353.18</i>
递延所得税负债增加	1,073.01	-1,141.16	<i>-206.35</i>
存货的减少	-1,121.61	-1,481.05	<i>32.05</i>
经营性应收项目的减少	-10,392.87	-134,993.34	<i>1,198.90</i>
经营性应付项目的增加	-38,189.75	218,894.32	<i>-673.18</i>
其他	-10,355.04		
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>180,751.44</b>	<b>370,584.53</b>	<i>105.02</i>

**附件6 北京京能清洁能源电力股份有限公司**  
**主要财务指标**

项目	2012年	2013年	2014年1-3月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数(次)	2.51	2.68	0.76
存货周转次数(次)	49.20	70.50	20.77
总资产周转次数(次)	0.15	0.18	0.05
现金收入比率(%)	99.55	115.85	118.42
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率(%)	6.33	6.79	1.69
总资产报酬率(%)	6.39	6.83	1.72
净资产收益率(%)	9.45	11.91	3.13
营业利润率(%)	27.19	13.51	16.68
费用收入比(%)	19.89	18.74	13.96
<b>财务构成</b>			
资产负债率(%)	68.57	71.32	70.46
全部债务资本化比率(%)	66.08	67.79	66.76
长期债务资本化比率(%)	59.48	60.01	59.63
<b>偿债能力</b>			
EBITDA 利息倍数(倍)	3.73	3.15	2.91
EBITDA 全部债务比(倍)	0.15	0.15	0.03
经营现金债务保护倍数(倍)	0.10	0.16	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.12	-0.02
流动比率(倍)	0.93	0.68	0.68
速动比率(倍)	0.92	0.67	0.67
现金短期债务比(倍)	0.53	0.42	0.38
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.58	-2.56	-1.58
<b>本期公司债券偿债能力</b>			--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.74	0.96	0.22

附件 7-1 北京能源投资（集团）有限公司  
2011 年~2013 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	变动率	2013 年 6 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	906,204.58	1,071,682.51	18.26	828,147.53
交易性金融资产				
应收票据	27,642.01	24,342.82	-11.94	32,643.03
应收账款	320,928.52	600,084.62	86.98	576,732.84
预付款项	155,982.20	249,787.77	60.14	307,886.91
应收利息	809.83	3,537.93	336.87	1,380.75
应收股利	33,035.97	33,396.55	1.09	
其他应收款	184,343.93	284,310.91	54.23	258,804.67
存货	471,011.69	599,903.45	27.36	620,308.34
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	21,847.07	54,478.04	149.36	22,910.32
<b>流动资产合计</b>	<b>2,094,377.18</b>	<b>2,921,164.02</b>	<b>39.48</b>	<b>2,682,210.94</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	1,062,431.00	989,812.25	-6.84	1,086,664.77
持有至到期投资	3,430.00		-100.00	
长期应收款	3,152.00	5,000.00	58.63	5,700.00
长期股权投资	1,288,634.64	1,258,588.49	-2.33	1,330,781.05
投资性房地产	81,651.25	118,881.20	45.60	117,018.90
固定资产	4,506,803.25	6,902,636.25	53.16	6,988,345.29
在建工程	731,754.38	932,063.39	27.37	906,709.47
工程物资	53,760.89	19,063.78	-64.54	35,070.40
固定资产清理	1.07	-98.84	-9,337.38	
生产性生物资产	0.55		-100.00	
油气资产				
无形资产	141,747.95	164,799.98	16.26	176,523.42
开发支出	7,212.69	15,516.55	115.13	16,306.26
商誉	216,889.04	272,362.00	25.58	274,917.04
合并价差				
长期待摊费用	8,712.31	14,106.78	61.92	14,971.29
递延所得税资产	29,183.08	29,036.70	-0.50	28,586.33
其他非流动资产	14,648.49	64,320.02	339.09	123,896.28
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,146,581.86</b>	<b>10,786,189.01</b>	<b>32.40</b>	<b>11,117,047.20</b>
<b>资产总计</b>	<b>10,240,959.04</b>	<b>13,707,353.03</b>	<b>33.85</b>	<b>13,799,258.15</b>

附件 7-2 北京能源投资（集团）有限公司  
2011 年~2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	2,243,143.84	2,107,893.14	-6.03	1,833,606.63
交易性金融负债				
应付票据	20,812.44	81,438.00	291.29	84,997.57
应付账款	449,826.40	773,930.47	72.05	756,561.10
预收款项	126,963.47	386,456.52	204.38	193,242.23
应付职工薪酬	22,692.27	38,324.58	68.89	39,766.48
应交税费	-86,146.50	-80,158.60	-6.95	-89,744.49
应付利息	20,792.09	40,694.39	95.72	60,940.84
应付股利	13,785.53	13,000.74	-5.69	
其他应付款	397,220.17	353,675.09	-10.96	307,436.63
预提费用				
一年内到期的非流动负债	218,182.06	449,992.37	106.25	153,840.33
其他流动负债	90,418.25	380,565.50	320.89	649,783.42
<b>流动负债合计</b>	<b>3,523,506.67</b>	<b>4,546,596.98</b>	<b>29.04</b>	<b>4,003,431.47</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	2,219,615.60	2,541,167.40	14.49	2,496,289.59
应付债券	850,011.04	1,404,871.37	65.28	1,512,961.87
长期应付款	210,634.43	210,703.36	0.03	205,797.24
专项应付款	772.50	24,559.64	3,079.24	42,406.58
预计负债	74.02	126.67	71.13	111.77
递延收益				
递延所得税负债	221,441.98	203,214.59	-8.23	222,771.11
其他非流动负债	22,700.77	225,035.88	891.31	224,734.55
<b>非流动负债合计</b>	<b>3,525,250.34</b>	<b>4,609,678.92</b>	<b>30.76</b>	<b>4,705,072.72</b>
<b>负债合计</b>	<b>7,048,757.00</b>	<b>9,156,275.90</b>	<b>29.90</b>	<b>8,708,504.19</b>
<b>所有者权益：</b>				
实收资本(或股本)	1,306,000.00	1,306,000.00	0.00	1,306,000.00
资本公积	744,832.45	1,891,960.08	154.01	2,022,559.29
专项储备				
盈余公积	196,340.24	208,235.58	6.06	208,235.58
未分配利润	156,471.75	287,960.28	84.03	354,321.03
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>2,403,644.44</b>	<b>3,694,155.94</b>	<b>53.69</b>	<b>3,891,115.89</b>
少数股东权益	788,557.60	856,921.19	8.67	1,199,638.06
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,192,202.04</b>	<b>4,551,077.13</b>	<b>42.57</b>	<b>5,090,753.95</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>10,240,959.04</b>	<b>13,707,353.03</b>	<b>33.85</b>	<b>13,799,258.15</b>



附件 8 北京能源投资（集团）有限公司  
2011 年～2013 年 1-6 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	变动率	2013 年 1-6 月
<b>一、营业收入</b>	2,004,900.94	2,901,294.75	44.71	1,536,444.82
减：营业成本	1,566,121.44	2,297,994.45	46.73	1,172,886.29
利息支出	30.69		-100.00	
手续费及佣金支出	39.13	49.51	26.53	33.55
营业税金及附加	46,094.74	56,630.25	22.86	21,851.99
销售费用	5,354.44	9,642.42	80.08	4,447.12
管理费用	101,849.37	182,088.88	78.78	86,005.58
财务费用	265,069.66	372,653.64	40.59	180,800.26
资产减值损失	906.25	11,846.84	1,207.24	-63.58
加：公允价值变动收益	-100.00		-100.00	
投资收益	137,359.45	205,327.82	49.48	96,946.41
其中：对合营企业投资收益	91,581.47	145,995.86	59.42	73,305.16
其他业务利润				
<b>二、营业利润</b>	156,825.37	175,605.60	11.98	167,399.31
加：营业外收入	83,698.07	181,414.51	116.75	69,513.56
减：营业外支出	3,788.76	6,997.13	84.68	785.66
其中：非流动资产处置损失				
<b>三、利润总额</b>	236,734.68	350,022.98	47.85	236,127.22
减：所得税费用	68,996.32	54,331.48	-21.25	36,824.54
<b>四、净利润</b>	167,738.36	295,691.50	76.28	199,302.67
其中：归属于母公司的净利润	110,486.78	173,115.74	56.68	93,177.45
少数股东损益	57,251.58	122,575.76	114.10	106,125.22

附件9 北京能源投资(集团)有限公司  
2011年~2013年1-6月合并现金流量表  
(单位:人民币万元)

项目	2011年	2012年	变动率(%)	2013年1-6月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,988,973.13	3,079,034.77	54.81	1,522,646.78
收到的税费返还	2,812.52	4,340.60	54.33	2,144.56
收到其他与经营活动有关的现金	354,669.07	529,135.13	49.19	465,582.29
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>2,346,454.72</b>	<b>3,612,510.50</b>	<b>53.96</b>	<b>1,990,373.63</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	1,434,289.46	1,996,075.20	39.17	921,692.21
支付给职工以及为职工支付的现金	123,464.07	221,938.32	79.76	106,825.88
支付的各项税费	217,139.17	250,398.73	15.32	161,791.23
支付其他与经营活动有关的现金	179,754.81	306,316.45	70.41	518,393.49
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>1,954,647.51</b>	<b>2,774,728.69</b>	<b>41.96</b>	<b>1,708,702.82</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>391,807.21</b>	<b>837,781.81</b>	<b>113.83</b>	<b>281,670.80</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金	52,978.57	243,160.70	358.98	130,636.15
取得投资收益收到的现金	176,390.20	207,739.10	17.77	24,177.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,571.86	6,419.33	-15.22	4,918.03
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	26,442.14		8,043.41
收到其他与投资活动有关的现金	376,801.74	85,445.91	-77.32	16,563.64
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>613,742.37</b>	<b>569,207.18</b>	<b>-7.26</b>	<b>184,339.12</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	660,556.17	932,970.18	41.24	426,064.57
投资支付的现金	241,283.60	499,732.53	107.11	160,055.90
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	20,223.24		
支付其他与投资活动有关的现金	55,778.84	152,359.40	173.15	15,339.45
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>957,618.61</b>	<b>1,605,285.36</b>	<b>67.63</b>	<b>601,459.92</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-343,876.24</b>	<b>-1,036,078.17</b>	<b>201.29</b>	<b>-417,120.80</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	201,008.89	124,427.04	-38.10	46,747.94
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	4,408,548.26	4,321,873.49	-1.97	1,969,982.68
收到其他与筹资活动有关的现金	24,194.80	581,730.79	2,304.36	290,188.69
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>4,633,751.95</b>	<b>5,028,031.31</b>	<b>8.51</b>	<b>2,306,919.31</b>
偿还债务支付的现金	3,381,943.70	4,356,102.66	28.80	2,203,424.55
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	327,016.06	517,595.31	58.28	203,732.73
支付其他与筹资活动有关的现金	149,536.82	150,526.76	0.66	7,697.51
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>3,858,496.58</b>	<b>5,024,224.73</b>	<b>30.21</b>	<b>2,414,854.79</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>775,255.38</b>	<b>3,806.59</b>	<b>-99.51</b>	<b>-107,935.48</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-470.15</b>	<b>540.68</b>	<b>-215.00</b>	<b>-0.01</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>822,716.19</b>	<b>-193,949.10</b>	<b>-123.57</b>	<b>-24.35</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	438,527.21	1,261,243.41	187.61	107.17
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>1,261,243.41</b>	<b>1,067,294.31</b>	<b>-15.38</b>	<b>82.81</b>

附件 10 北京能源投资（集团）有限公司  
2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料  
(单位：人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>将净利润调节为经营活动现金流量：</b>			
<b>净利润</b>	<b>154,586.85</b>	<b>295,691.50</b>	<i>91.28</i>
加：资产减值准备	906.25	11,846.84	<i>1,207.24</i>
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	262,781.27	416,106.58	<i>58.35</i>
无形资产摊销	3,981.29	3,682.05	<i>-7.52</i>
长期待摊费用摊销	6,266.46	3,585.63	<i>-42.78</i>
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2,259.47	3,581.62	<i>58.52</i>
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	261,452.57	374,675.44	<i>43.31</i>
投资损失	-126,058.09	-205,327.82	<i>62.88</i>
递延所得税资产减少	-2,672.62	495.01	<i>-118.52</i>
递延所得税负债增加	-55,071.23	844.14	<i>-101.53</i>
存货的减少	61,881.48	-88,512.78	<i>-243.04</i>
经营性应收项目的减少	-162,792.53	-89,409.99	<i>-45.08</i>
经营性应付项目的增加	-15,713.95	110,523.60	<i>-803.35</i>
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>391,807.21</b>	<b>837,781.81</b>	<i>113.83</i>

附件 11 北京能源投资（集团）有限公司  
2011 年~2013 年 6 月主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数(次)	--	5.01	--
存货周转次数(次)	--	4.11	--
总资产周转次数(次)	--	0.22	--
现金收入比率(%)	117.04	124.51	--
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率(%)	--	6.13	--
总资产报酬率(%)	--	5.45	--
净资产收益率(%)	7.10	6.64	--
主营业务毛利率(%)	20.23	19.65	23.66
营业利润率(%)	19.59	18.84	22.24
费用收入比(%)	18.57	19.45	--
<b>财务构成</b>			
资产负债率(%)	66.31	66.80	63.11
全部债务资本化比率(%)	59.55	59.13	55.24
长期债务资本化比率(%)	45.41	46.44	44.06
<b>偿债能力</b>			
EBITDA 利息倍数(倍)	--	2.73	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.12	0.17	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.06	0.13	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	-0.03	
流动比率(倍)	0.62	0.64	0.67
速动比率(倍)	0.50	0.51	0.52
现金短期债务比(倍)	0.46	0.39	0.41
经营现金流动负债比率(%)	9.03	18.43	--
经营现金利息偿还能力(倍)	--	1.99	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	--	-0.47	--

注：京能集团 2011 年数据为经调整后的数据。

## 附件 12 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 × 100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期债券到期偿还额
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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 13 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 XXX、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 XXX 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。

XXX 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。