

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0613 号

北京建工集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“北京建工集团有限责任公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行永续期公司债券（第三期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年九月七日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年9月7日

北京建工集团有限责任公司2022年面向专业机构投资者 公开发行可续期公司债券（第三期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2022/9/7	葛新景	谷建伟

主体概况	评级模型																																												
北京建工集团有限责任公司（以下简称“北京建工”或“公司”）主要从事建筑施工、房地产开发、建筑材料销售及环境修复工程等业务，控股股东和实际控制人均为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”）。	<table><tr><th>一级指标</th><th>二级指标</th><th>权重（%）</th><th>得分</th></tr><tr><td>企业规模</td><td>营业总收入</td><td>15.00</td><td>14.86</td></tr><tr><td rowspan="4">市场地位</td><td>施工资质</td><td>5.00</td><td>5.00</td></tr><tr><td>施工经验及技术水平</td><td>5.00</td><td>5.00</td></tr><tr><td>多样化</td><td>5.00</td><td>5.00</td></tr><tr><td>新签合同额</td><td>10.00</td><td>10.00</td></tr><tr><td rowspan="3">盈利能力</td><td>EBITDA 利润率</td><td>10.00</td><td>5.84</td></tr><tr><td>现金收入比</td><td>7.50</td><td>5.61</td></tr><tr><td>应收账款周转率</td><td>7.50</td><td>5.22</td></tr><tr><td rowspan="4">债务负担与保障程度</td><td>资产负债率</td><td>10.00</td><td>5.09</td></tr><tr><td>EBITDA 利息倍数</td><td>7.50</td><td>3.01</td></tr><tr><td>全部债务/EBITDA</td><td>7.50</td><td>3.59</td></tr><tr><td>经营现金流动负债比率</td><td>10.00</td><td>5.95</td></tr></table>	一级指标	二级指标	权重（%）	得分	企业规模	营业总收入	15.00	14.86	市场地位	施工资质	5.00	5.00	施工经验及技术水平	5.00	5.00	多样化	5.00	5.00	新签合同额	10.00	10.00	盈利能力	EBITDA 利润率	10.00	5.84	现金收入比	7.50	5.61	应收账款周转率	7.50	5.22	债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	5.09	EBITDA 利息倍数	7.50	3.01	全部债务/EBITDA	7.50	3.59	经营现金流动负债比率	10.00	5.95
一级指标	二级指标	权重（%）	得分																																										
企业规模	营业总收入	15.00	14.86																																										
市场地位	施工资质	5.00	5.00																																										
	施工经验及技术水平	5.00	5.00																																										
	多样化	5.00	5.00																																										
	新签合同额	10.00	10.00																																										
盈利能力	EBITDA 利润率	10.00	5.84																																										
	现金收入比	7.50	5.61																																										
	应收账款周转率	7.50	5.22																																										
债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	5.09																																										
	EBITDA 利息倍数	7.50	3.01																																										
	全部债务/EBITDA	7.50	3.59																																										
	经营现金流动负债比率	10.00	5.95																																										

债券概况
注册金额：不超过 200 亿元（含 200 亿元）
本期发行额：不超过 30 亿元（含 30 亿元，包括品种一、品种二）
本期债券期限：品种一期限 3+N 年，品种二期限 5+N 年，每个定价周期末附设公司续期选择权
偿还方式：在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次，到期一次还本付息
募集资金用途：偿还公司有息债务
增信措施：无

基础评分输出结果	aa
调整因素	无
个体信用状况	aa
外部支持	+2
评级模型结果	AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司在建筑施工领域保持很强的市场竞争力，近年建筑施工业务收入保持增长，新签订单及在手合同规模较大，同时房地产开发业务区域布局较好、未来可售面积较充足，环境修复业务运营主体成功在创业板上市，未来发展前景较好。另一方面，在房地产下行周期叠加疫情影响下，公司商品住宅房建项目承揽及回款面临一定压力，PPP 类投资项目、在建和拟建房地产项目等未来投资规模仍较大，有息债务规模呈增长趋势，资产负债率较高。

外部支持方面，北京市经济实力和财政实力均很强，公司在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算资金及政府补贴等方面持续获得股东及相关各方的大力支持。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

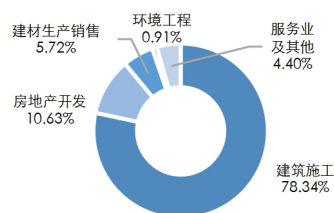
同业比较

项目	北京建工	上海城建(集团)有限公司	中国建筑一局(集团)有限公司	中交第二航务工程局有限公司	中电建路桥集团有限公司
总资产（亿元）	2034.01	1667.92	997.21	1276.72	1875.50
营业收入（亿元）	1193.33	782.34	1417.60	868.99	439.15
毛利率（%）	10.38	14.30	7.90	8.83	11.04
利润总额（亿元）	26.83	39.09	41.24	18.06	17.15
应收账款周转率（次）	4.57	3.90	11.76	8.07	28.40
资产负债率（%）	77.94	79.49	76.89	79.20	75.84

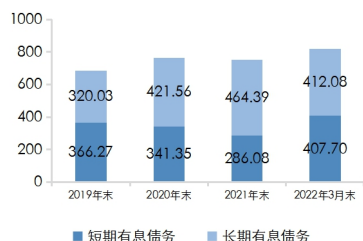
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2021 年收入构成



近年公司全部债务情况（亿元）



主要数据和指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	1700.33	2021.55	2034.01	2092.12
所有者权益(亿元)	318.95	430.99	448.64	466.82
全部债务(亿元)	686.30	762.91	750.46	819.78
营业总收入(亿元)	956.68	1063.34	1193.33	285.28
利润总额(亿元)	23.46	25.43	26.83	7.14
经营性净现金流（亿元）	55.21	59.97	53.42	-31.17
营业利润率（%）	8.23	7.78	9.62	7.24
资产负债率（%）	81.24	78.68	77.94	77.69
流动比率（%）	122.47	131.90	133.22	128.19
全部债务/EBITDA（倍）	12.71	14.86	12.81	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.70	1.51	1.84	-

注：表中数据来源于公司 2019 年~2021 年的审计报告及 2022 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司拥有房建、市政、公路施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，在建筑施工领域保持很强的市场竞争力；
- 近年公司建筑施工业务收入保持增长，市政、房建等工程新签订单及在手合同额规模大，为未来业务稳定发展提供了较强支撑；
- 近年公司房地产开发业务新项目签约销售额及销售面积增长较快，房地产项目主要位于北京、上海、济南、宁波和成都等地，区域布局较好，未来可售面积较充足；
- 2021 年 3 月 29 日，公司下属子公司北京建工环境修复股份有限公司在创业板成功上市，在国家产业政策大力支持下，预计未来公司环境修复业务发展前景较好；
- 北京市经济实力和财政实力均很强，公司在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算资金及政府补贴等方面持续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 在房地产下行周期叠加疫情影响下，预计 2022 年国内房地产投资增速下滑，公司商品住宅房建项目承揽及回款面临一定压力；
- 公司 PPP 投资项目、在建和拟建房地产项目等未来投资规模仍较大，面临资金压力，有息债务规模虽有所波动，但整体呈增长趋势，资产负债率较高。

评级展望

公司评级展望为稳定。作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司综合竞争实力很强，业务承接能力强，预计未来建筑、房地产及环境修复等业务仍保持稳定发展。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202208）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2022 年 7 月 27 日	葛新景、谷建伟	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202011）》	阅读原文
AAA/稳定	AAA	2019 年 11 月 26 日	葛新景、谷建伟	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011201907）》	阅读原文
AA+/稳定	AA+	2019 年 6 月 28 日	葛新景、瞿鹏	《建筑企业信用评级方法》（2015 年 5 月）	阅读原文

注：2019 年 11 月 26 日，公司主体级别由 AA+上调至 AAA。

主体概况

北京建工集团有限责任公司（以下简称“北京建工”或“公司”）主要从事建筑施工、房地产开发、建筑材料销售及环境修复工程等业务，控股股东和实际控制人均为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”）。

北京建工前身为成立于1953年1月的北京市建筑工程局，1984年改组为北京市建筑工程总公司，1992年经北京市政府批准组建为北京建工集团总公司。1999年8月，经北京市政府批准，公司改制为国有独资的有限责任公司，并更名为现名，初始注册资本7.94亿元，北京市国资委持有100%股权。2019年11月，根据京国资【2019】140号文，北京建工与北京市市政路桥集团有限公司（以下简称“市政路桥”）实施合并重组，北京市国资委将市政路桥的国有资产无偿划转至北京建工，并由北京建工对其行使出资人职责。2021年，公司收到国有资本经营预算安排资金1050万元增加国有资本金，截至2022年3月末，公司注册资本不变仍为82.74亿元，实收资本增加至82.96亿元，北京市国资委持有公司100%的股权，为公司控股股东和实际控制人。

北京建工与市政路桥均为隶属于北京市国资委的大型建筑施工企业集团，合并重组后，有利于公司产业结构进一步优化，行业地位将更加突出。截至2022年3月末，公司拥有房建、市政、公路施工总承包特级资质，以及多个总承包一级及专业承包资质，形成了较完整的建筑施工产业链。公司经营区域以北京市内为主，并积极向全国及海外拓展。同时，公司拥有房地产开发经营一级资质，房地产开发项目主要位于北京市、上海市、江苏及四川等省份，开发项目业态以刚需型商品房为主，并积极参与保障房建设。

截至2022年3月末，北京建工资产总额2092.12亿元，所有者权益466.82亿元，资产负债率77.69%。2021年和2022年1~3月，公司实现营业总收入分别为1193.33亿元和285.28亿元，利润总额分别为26.83亿元和7.14亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司于2022年8月15日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北京建工集团有限责任公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2022〕1789号），注册规模为不超过200亿元，其中公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过170亿元，公开发行短期公司债券面值余额不超过30亿元。北京建工集团有限责任公司2022年面向专业机构投资者公开发行可续期公司债券（第三期）（以下简称“本期债券”）拟发行规模不超过30亿元（含30亿元），分为两个品种。品种一基础期限为3年，以每3个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长1个周期（即延长3年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券；品种二基础期限为5年，以每5个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长1个周期（即延长

5年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。本期债券面值100元，按面值平价发行，发行利率为固定利率。本期债券首个周期票面利率通过集中簿记建档方式确定，在基础期限内固定不变，其后每个周期重置一次票面利率；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。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，每年付息一次，如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息；最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券设公司续期选择权、递延支付利息权和公司赎回选择权。根据公司续期选择权，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期，或选择在该周期末到期全额兑付，公司续期选择权行使不受次数的限制。根据递延支付利息权，除非发生强制付息事件¹，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。根据公司赎回选择权，公司有权因税务政策变更进行赎回，有权因会计准则变更进行赎回，除以上两种情况以外，公司没有权利也没有义务赎回本期债券。本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金将用于偿还公司有息债务。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

疫情冲击下，2022年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年GDP增速有望回归正常增长水平

3月和4月上海、吉林疫情再起，并波及全国，对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度GDP同比增速为0.4%，大幅低于一季度的4.8%，创2020年初以来最低点。5月之后疫情缓和，加之以“国常会33条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在疫情得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计GDP增速将分别达到5.0%和5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动力会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形

¹ 强制付息事件：付息日前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：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。

势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内 PPI 同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性

上半年基建投资同比增速达到 7.1%，显著高于去年全年 0.4% 的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和 M2 增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5 年期 LPR 报价还将有所下调。

财政政策方面，2022 年新增地方政府专项债额度在 6 月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成 1.85 万亿元，而全年指标是 2.64 万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行 1-1.5 万亿元特别国债，或将 2023 年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

行业分析

公司收入和利润主要来源于建筑施工业务，属于建筑施工行业。

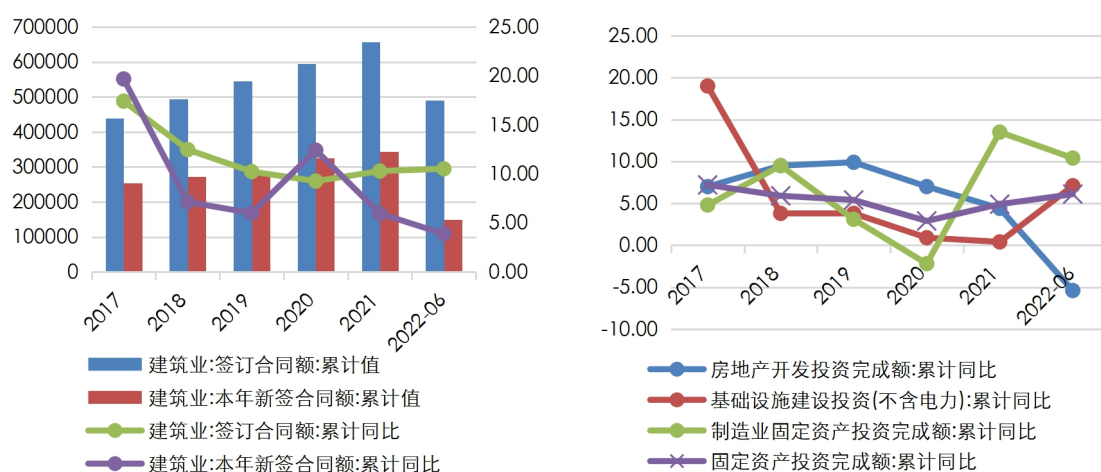
2022 年 1~6 月我国建筑业新签合同额增速呈企稳回升态势，随着国家稳增长政策进一步落地实施，预计基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑

2021 全年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 65.69 万亿元和 34.46 万亿元，累计同比分别增长 10.29% 和 5.96%，增速仍保持较快水平，但较前三季度有所放缓。2022 年 1~6 月，我国建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长 10.53% 和 3.89%，其中新签合同额同比增速下滑，但环比一季度增速提高 1.77 个百分点，呈现企稳回升态势。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情出现多发散发的情况，对经济稳定运行造成了严重冲击，在国家稳增长政策持续发力的背景下，2022 年 1~6 月我国固定资产投资整体运行平稳，累计同比增长 6.1%，其中基建投资累计同比增长 7.10%，明显高于去年全年 0.4% 的投资增速；制造业投资累计同比增长 10.4%，仍保持很强韧性；房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 5.4%。

当前我国经济下行压力仍较大，恢复基础不牢固，基建仍为政府扩内需的重要抓手，在专项债资金和政策性金融支持基建持续加码背景下，下半年基建投资有望继续加速；房地产投资方面，近期房地产数据跌幅扩大，在“坚持房住不炒定位”背景下，预计后续地产政策以稳为准，房地产投资将逐步触底回升。整体来看，基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑，同时房地产投资的触底回升及“保交楼”政策的实施有望使房建需求有所改善。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）

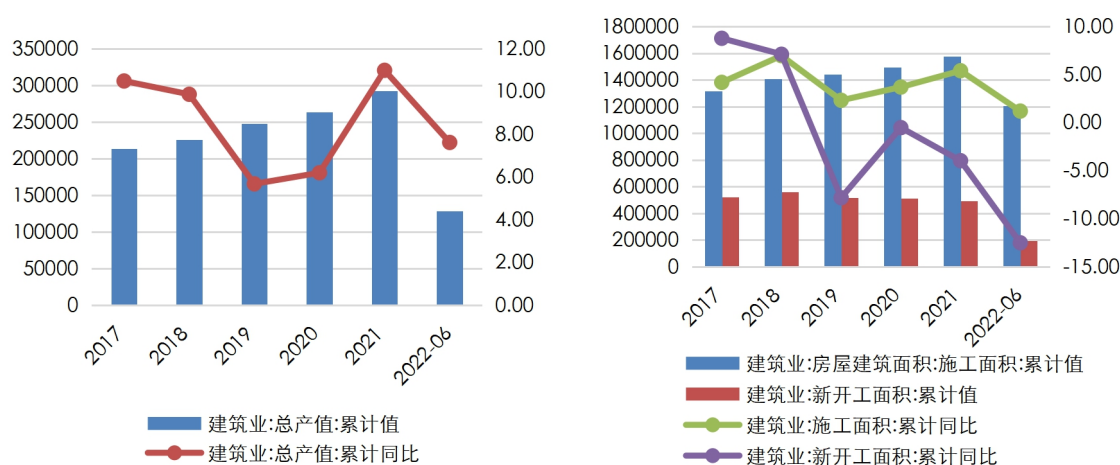


数据来源：Wind，东方金诚整理

2022 年 1~6 月我国建筑业总产值增速下滑但仍保持较快增长，新开工面积增速下滑明显，随着国内疫情防控总体向好，预计 2022 年建筑业总产值保持增长

2021 年我国建筑业实现总产值 29.31 万亿元，累计同比增长 11.00%，增速较前三季度下降 2.91 个百分点，但较去年全年加快 4.8 个百分点。2022 年 1~6 月，我国建筑业实现总产值 12.90 万亿元，累计同比增长 7.62%，增速较一季度下滑 1.63 个百分点。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2021 年建筑业施工面积累计同比增长 5.40%，增速较前三季度下降 3.00 个百分点，较去年全年提高 1.70 个百分点；新开工面积累计同比下降 3.96%，降幅较前三季度扩大 1.87 个百分点。2022 年 1~6 月，建筑业施工面积累计同比增长 1.20%，新开工面积累计下降 12.51%，增速进一步下滑，主要受房地产行业房屋新开工面积大幅下滑所致。

3 月份以来国内疫情多发散发，对建筑企业的施工进度产生一定影响，建筑业总产值增速有所下滑。目前建筑企业在手合同额仍较充足，同时 2022 年我国基建投资的较快回升为建筑业

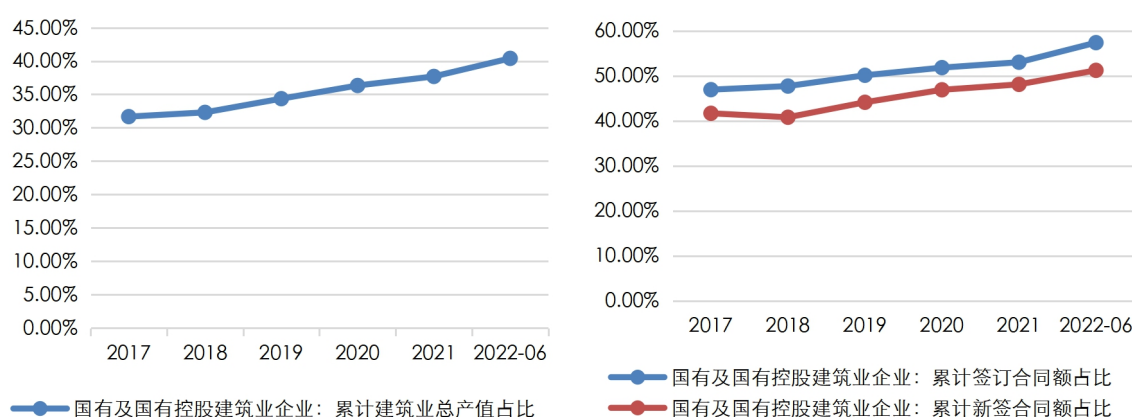
需求提供了较好支撑，随着国家疫情防控与经济协调发展的统筹协调发展，国内疫情防控总体向好，预计 2022 年建筑行业总产值仍保持增长。

预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，与高杠杆经营房企深度绑定的房建企业信用风险仍较高

在我国建筑行业需求增速持续放缓的背景下，预计建筑企业间的竞争将进一步加剧。建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资金、资源及资质优势，在市场竞争中具有明显的竞争优势。2021 年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 37.69%、53.01%和 48.08%；2022 年 1~6 月，国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 40.40%、57.36%和 51.20%，占比分别较 2021 年提升 2.71、4.35 和 3.12 个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计 2022 年建筑行业整体信用风险保持稳定，但自身流动性压力大、盈利能力及再融资能力较差的民营建筑企业在竞争加剧的背景下信用风险将呈上升趋势。同时，东方金诚关注到，房地产行业景气度仍较差，部分民营房地产企业已出现债务逾期，与该类房企深度绑定的房建企业预计信用品质将有所弱化。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：Wind，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来自于建筑施工业务，近年来公司收入规模保持增长，毛利润和毛利率有所波动

公司是北京市国资委下属大型建筑企业，以建筑施工为主业，辅以房地产开发、建材销售等其他业务。2019 年 11 月，市政路桥无偿划入北京建工，市政路桥原为北京市国资委旗下的大型建筑企业施工集团，以公路、市政、建筑工程等基础设施建设及养护运营等为主业，在北京市市政工程领域具有很强市场竞争力。北京建工与市政路桥实施合并重组后，公司产业结构进一步优化，行业地位更加突出。

近年来公司营业收入保持增长，2021 年公司实现营业收入 1193.33 亿元，同比增长 12.22%。

从收入构成来看，建筑施工业务为公司最主要的收入来源，2021 年建筑施工业务收入占比为 78.34%，占比有所下滑；受达到结转收入条件的房地产项目增多，房地产开发业务收入增加较快，占比有所上升；建材生产销售收入小幅提升，环境工程、服务业及其他业务占比仍较小。近年公司毛利润和毛利率有所波动，其中 2021 年公司毛利润和毛利率均有所提高，其中建筑施工业务毛利率大幅提升主要由于公司加强收入结转和成本管控。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 285.28 亿元，毛利润 22.17 亿元，毛利率为 7.77%，毛利率水平较 2021 全年有所下滑。

图表 4：2019 年~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况²（单位：亿元、%）

业务	2019 年		2020 年 ³		2021 年		2022 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工	812.73	84.95	871.79	81.99	934.90	78.34	213.66	74.89
房地产开发	31.55	3.30	68.09	6.40	126.80	10.63	52.34	18.35
建材生产销售	57.76	6.04	58.39	5.49	68.28	5.72	9.39	3.29
环境工程	11.00	1.15	10.07	0.95	10.81	0.91	4.41	1.54
服务业及其他	43.65	4.56	54.99	5.17	52.54	4.40	5.48	1.92
合计	956.68	100.00	1063.34	100.00	1193.33	100.00	285.28	100.00
业务	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑施工	45.04	5.54	41.80	4.79	76.23	8.15	13.06	6.11
房地产开发	18.19	57.67	12.22	17.95	19.22	15.16	5.84	11.16
建材生产和销售	6.39	11.06	9.48	16.24	6.68	9.79	1.16	12.40
环境工程	2.32	21.07	2.15	21.38	2.54	23.50	0.70	15.82
服务业及其他	19.13	43.83	22.44	40.81	19.18	36.50	1.41	25.80
合计	91.07	9.52	88.10	8.28	123.85	10.38	22.17	7.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工

公司建筑施工业务主要由公司本部、北京市第三建筑工程有限公司、北京建工四建工程建设有限公司、北京六建集团有限责任公司、北京建工土木工程有限公司、北京市政路桥集团有限公司等下属子公司及区域分公司负责运营。

作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司拥有房建、市政、公路施工总承包特级资质，施工产业链较完整，施工经验丰富，技术水平高，在建筑施工领域拥有很强的市场竞争力

公司在北京市建筑施工领域具有很强的市场竞争力，是全球 250 家最大国际工程承包商和中国承包商 80 强企业，经营地域遍布中国国内以及亚洲、非洲、欧洲、美洲、大洋洲等地。

2019 年 11 月，北京市国资委将市政路桥无偿划入北京建工后，公司产业结构进一步优化，行业地位更加突出，综合竞争实力进一步增强。截至 2022 年 3 月末，北京建工拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质，市政公用工程施工总承包特级资质、公路工程施工总承包特级资质，累计拥有施工总承包特级资质 7 项，施工总承包、专业承包一级资质 156 项等。公司资质已覆盖房屋建筑、市政公用工程、公路工程、机电工程、水利水电工程、钢结构工程、消防设施、

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

³ 公司根据新收入准则对 2020 年数据进行了调整。

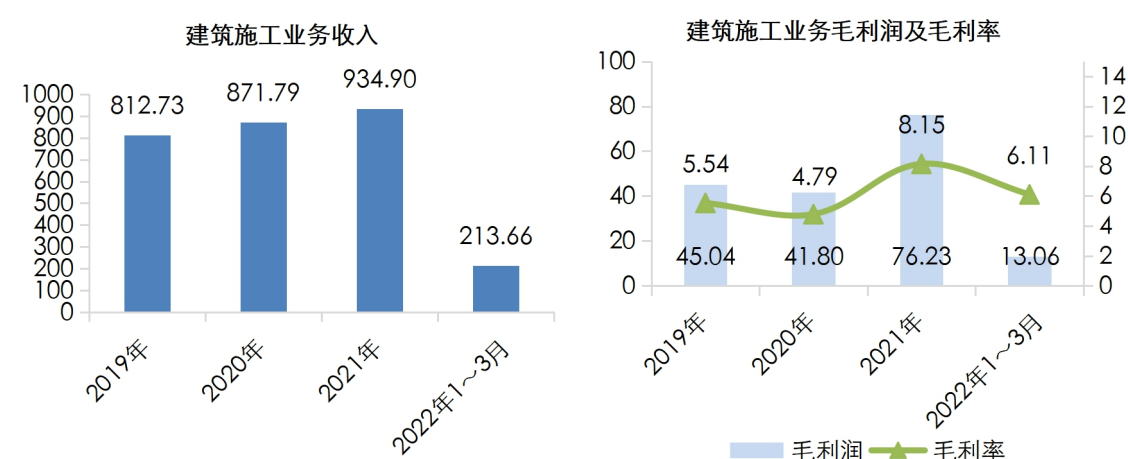
环保工程及隧道工程等多个领域的施工及设计，同时公司还拥有国际工程承包资质、对外援助成套项目实施企业资质，形成了较完整的建筑施工产业链。2021年，公司建筑施工业务新签合同额为1843.10亿元，在北京市建筑施工领域具有显著的市场地位。

公司经营历史悠久，施工经验丰富，技术水平高，具有很强的品牌影响力。截至2021年末，公司施工项目共获得中国建筑业“鲁班奖”103项、“詹天佑奖”58项及国家优质工程奖80项，位居北京市属建筑国企之首；公司共取得省部级科学技术奖项473项、参与编制国家、行业、地方各类技术标准475项、获得国家级企业技术中心认定。

近年来公司建筑施工业务收入保持增长，新签订单及在手合同额规模较大，为未来业务稳定发展提供了较强支撑

建筑施工业务是公司的核心业务，主要包括房屋建筑工程、市政工程、装饰及安装工程和其他建筑工程业务等。公司建筑施工业务主要通过公开招投标方式及市场化竞争获取，部分项目通过邀标和议标等方式获取，项目类型主要为施工总承包项目。

图表 5：公司建筑施工业务情况⁴（单位：亿元、%）



项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
新签合同额（亿元）	1470.80	1880.40	1843.10	406.90
新签合同个数（个）	2108	2777	2943	564
新签亿元以上项目合同金额（亿元）	1015.00	1562.80	1538.60	326.40
新签亿元以上项目个数（个）	390	316	349	64
完工合同额（产值）（亿元）	1005.60	1120.48	1183.94	217.94
年（期）末在手合同额（亿元）	4382.65	4473.83	4761.79	4913.63
其中：北京	2096.72	2036.80	2228.03	2326.46
国内其他地区	1956.74	2132.00	2230.39	2276.68
海外工程	329.19	305.03	303.37	310.49

数据来源：公司提供，东方金诚整理

受益于建筑施工业务完工产值的持续增长，公司建筑施工业务收入保持增长。2021年公司建筑施工业务实现收入934.90亿元，同比增长7.24%；同时公司加强收入结转和成本管控，2021

⁴ 因统计口径变化，公司对2019年合同额情况进行了更正调整，同时本报告中公司年（期）末在手合同额是指在手施工合同额，以前统计口径为在手未完工合同额。

年建筑施工业务毛利率提高至 8.15%，同比提升 3.36 个百分点。2022 年 1~3 月，公司建筑业实现营业收入 213.66 亿元，毛利率为 6.11%。

近年来公司新签合同额继续保持较大规模。2021 年公司新签合同额为 1843.10 亿元，同比小幅下滑，同时新签亿元以上项目合同额占比仍较大。2022 年 1~3 月，公司新签合同额为 406.90 亿元，其中亿元以上项目合同额为 326.40 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司建筑施工项目期末在手合同额为 4913.63 亿元，其中北京地区占比 47.35%，国内其他地区占比 46.33%，海外工程占比 6.32%。公司建筑施工业务期末在手合同额规模较大，为未来业务稳定发展提供了较强支撑。

2022 年 3 月以来国内多地疫情集中爆发，国内经济面临较大下行压力，随着国内稳增长政策支持持续发力及建筑行业集中度的提高，作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司竞争优势明显，建筑施工业务新签合同额及收入有望继续保持较大规模。

房屋建筑工程

公司房屋建筑施工业务订单承接及施工能力强，近年房建项目新签及在手合同额较大，但在目前房地产下行周期叠加疫情影响下，预计公司住宅房建项目承揽及回款面临一定压力

公司房屋建筑施工类型主要涉及住宅、医院、金融、社区服务、商业、教育等领域的房建工程。

公司房屋建筑施工业务订单承接及施工能力较强。2021 年公司房屋建筑施工业务新签合同额 1072.30 亿元，占公司全部建筑施工业务新签合同额的比例为 58.18%，新签订单规模及占比均小幅下滑。2021 年房建业务完工产值为 630.48 亿元，占公司建筑施工业务全部完工产值的比例为 53.25%。2022 年 1~3 月，公司房建业务新签合同额和完工产值分别为 260.80 亿元和 127.06 亿元。

图表 6：公司房建工程总体情况⁵（单位：亿元、个）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
新签合同额	903.00	1114.60	1072.30	260.80
新签合同个数	700	468	1444	296
新签亿元以上项目合同金额	750.00	1053.90	1070.60	228.50
新签亿元以上项目个数	300	164	232	42
完工合同额（产值）	455.10	527.04	630.48	127.06
年（期）末在手合同额	1966.96	2060.79	2285.10	2349.87
其中：北京	929.71	916.42	1084.33	1133.46
国内其他地区	746.63	866.33	932.60	961.21
海外工程	290.62	278.04	268.17	255.20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司房建业务期末在手合同额为 2349.87 亿元，其中北京地区占比为 48.24%，国内其他地区及海外工程占比分别为 40.90%和 10.86%。公司国内项目除北京外，主要分布在山西、安徽、湖南、黑龙江、海南、辽宁、内蒙古等地，同时公司在英国、美国、澳大利亚、新西兰、沙特阿拉伯、毛里求斯、坦桑尼亚、蒙古、加拿大和新加坡等多个国家承

⁵ 公司原装饰工程和安装工程均依附于房屋建筑工程项目承揽，2021 年来公司不再单独统计，并入房建工程业务。2021 年及 2022 年 1~3 月公司房建业务新签合同额、新签合同个数和完工合同额（完工产值）均包括装饰工程业务和安装工程业务。

建了援外项目和海外经营项目。公司房建项目区域分布较为分散，能有效降低局部市场需求波动引起的风险。公司海外房建工程规模仍较大，若海外疫情持续蔓延预计对海外项目新签、施工及回款造成较大影响。

在房地产下行周期叠加疫情影响下，预计 2022 年房地产投资增速将有所下滑，但保障性住房建设的推进将为房建需求提供一定支撑，预计未来公司房建工程新签合同仍保持较大规模，但商品住宅房建项目承揽及回款面临一定压力。

公司房屋建筑工程业务业主方主要为地方国有企业、事业单位等，项目总体回款情况良好

从项目业主方来看，公司房屋建筑工程项目业主方主要为大型房地产企业、地方国有企业及事业单位等。其中，公司商品住宅项目承揽主要以国有大型房地产企业为主。

公司房建项目总体回款情况较好，截至 2022 年 3 月末，公司在建前十大房建项目（详见附件三）主要分布在北京、山西、山东等地，包括北京工人体育场改造复建政府和社会资本合作（PPP）项目、国家会议中心二期工程、北京城市副中心站综合交通枢纽工程 01 标段、新国展二期项目、中关村东升科技园二期科研设计（自持）1813-L24 地块工程施工总承包项目等，业主方主要为国企、事业单位，如北京北辰会展投资有限公司、北京京投交通枢纽投资有限公司等，合同价款合计 291.33 亿元，累计完成产值 138.30 亿元，已结算合同金额为 129.42 亿元，已回款金额为 116.57 亿元，已结算部分的回款率为 90.07%。

市政公用工程

近年来公司市政公用工程新签合同额规模及占比继续增加，在手合同额充足，预计未来公司市政公用工程业务将保持稳定增长

公司市政公用工程项目主要包括市政基础设施、轨道交通工程、市政道路工程施工等，以地铁等轨道交通类项目为主。公司项目类型以施工总承包为主，同时近年来加大了 PPP 等投资类项目的承揽力度。

图表 7：公司市政公用工程总体情况（单位：亿元、个）

市政公用工程	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
新签合同额	400.00	657.60	770.80	146.10
新签合同个数	768	1539	1499	268
新签亿元以上项目合同金额	250.00	467.60	468.00	97.90
新签亿元以上项目个数	80	129	117	22
完工合同额（产值）	325.30	449.53	553.46	90.88
年（期）末在手合同额	1301.91	1743.10	1765.73	1851.94
其中：北京	586.43	839.69	809.23	852.84
国内其他地区	690.96	873.62	934.27	970.10
海外工程	24.52	29.79	22.23	29.01

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司市政公用工程业务新签合同额保持增长，在手合同额充足。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司市政公用工程业务新签合同额分别为 770.80 亿元和 146.10 亿元，其中 2021 年新签合同额同比增长 17.21%。市政路桥拥有市政工程总承包特级资质，在市政领域具有很强的市场竞争力，2019 年 11 月北京建工和市政路桥合并重组后，公司在市政领域的竞争实力增强。同

期，公司市政工程新签合同额占比继续提升，占公司全部建筑施工业务新签合同额的比例分别为 41.82% 和 35.91%。截至 2022 年 3 月末，公司市政公用工程期末在手合同额为 1851.94 亿元，其中北京地区占比为 46.05%、国内其他地区占比为 52.38%，海外工程占比为 1.57%。

在稳增长政策背景下，预计 2022 年国内基建投资增速有望提升，有助于公司市政公用工程业务保持稳定增长。

公司市政工程项目以地铁等轨道交通类项目为主，业主方主要为地方政府及轨道交通建设平台企业，整体项目结算及回款有保障

从项目业主方来看，公司市政工程项目业主方主要地方国有企业。2021 年公司在除北京市外的国内其他地区承揽的市政工程项目同比增加，截至 2021 年末，公司在建市政项目中北京地区合同额为 809.23 亿元，国内其他地区在建项目合同额为 934.27 亿元，主要分布在江苏、广东、山西、山东及浙江等地；海外在建市政项目合同额为 22.23 亿元，海外项目合同额及占比相对较小。

公司在建市政工程项目以地铁等轨道交通类项目为主，如广州地铁 5 号线、绍兴市地铁 1 号线、北京地铁 17 号、3 号线等，业主方主要为地方政府及轨道交通建设平台企业。截至 2022 年 3 月末，公司在建前十大市政项目（详见附件四）合同价款合计 228.76 亿元，累计完成产值 143.85 亿元，累计已结算合同金额 111.41 亿元，已回款金额为 110.54 亿元，已结算部分的回款率为 99.22%。考虑到市政项目业主方主要为地方政府及轨道交通建设平台企业，公司在建项目回款较有保障。

公司 PPP 项目的回报机制主要为可行性缺口补助或使用者付费，回款周期较长，未来投资规模仍较大，面临较大的资金支出压力

近年随着政府对 PPP 模式的推进，公司不断加大拓展此类业务，主要采取参、控股项目公司（SPV 公司）投资的方式，带动施工总承包业务扩大，同时降低投资风险。

为减少 PPP 项目的资金投入压力，公司主要采取自有资金加社会配套资金相结合的融资模式，同时将融资风险控制项目公司层面。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围中的 PPP 项目共 22 个（详见附件五），主要为市政工程、市政道路、公路及基础设施，其中处于运营期的项目 11 个，未开工项目 2 个，在建项目 9 个，除四川峨眉山项目⁶外均已纳入财政部 PPP 项目库，投资回报机制主要为可行性缺口补助或使用者付费。

截至 2022 年 3 月末，公司处于运营期的 11 个 PPP 项目预计总投资额为 82.25 亿元，其中资本金投入 17.54 亿元，累计已投资额为 74.39 亿元，累计实现回款 17.65 亿元；公司在建、未开工 PPP 项目预计总投资额为 104.66 亿元，其中资本金为 22.38 亿元，累计已投资额为 58.20 亿元，累计回款 5.09 亿元。整体来看，公司 PPP 项目的回报机制主要为可行性缺口补助或使用者付费，回款周期较长，未来投资规模仍较大，面临较大的资金支出压力。

房地产开发业务

公司房地产开发业务主要由房地产开发经营部、北京建工地产有限责任公司及北京城乡建

⁶ 四川峨眉山项目于 2014 年获得立项批复，并已经地方人大批准并纳入政府财政预算，项目合作期为 2+5 共 7 年。由于项目较早，当时财政部 PPP 库还不完善，并没有强制要求所有 PPP 项目必须入库。之后国家对 PPP 模式进行规范，要求 PPP 项目必须入库，且合作期不得少于 10 年，因合作期不足无法入库。

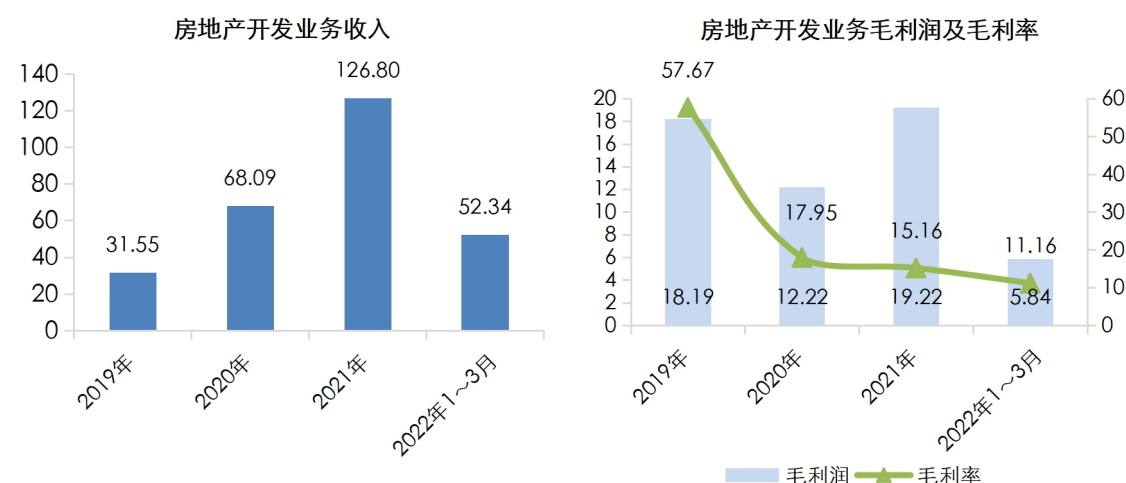
设集团有限责任公司等负责运营。

2021 年公司房地产开发业务收入保持增长，新项目签约销售面积和签约金额增长较快，销售均价有所下降，同时受行业景气度下行影响，新开工面积小幅下降

公司具有一级房地产开发资质，房地产开发业务主要包括住宅地产开发、保障房建设开发及土地一级开发。其中，保障房建设开发和住宅地产开发主要经营区域为北京、上海、济南、成都、宁波、青岛、衢州等城市，土地一级开发项目所在区域主要为北京市。

近年来公司房地产开发业务收入增长较快，其中 2021 年公司房地产开发业务实现收入 126.80 亿元，同比增加 86.22%，主要由于达到结转收入条件的房地产项目较上年增加，但受当期结转项目利润率较低影响，毛利率小幅下滑为 15.16%；2022 年 1~3 月，公司房地产开发业务实现收入 52.34 亿元，毛利润为 5.84 亿元，毛利率为 11.16%，房地产业务仍是公司收入及利润的重要来源。

图表 8：公司房地产开发业务情况（单位：亿元、%）



项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
新开工面积 (万平方米)	132.91	132.66	101.98	12.27
房屋竣工面积 (万平方米)	6.29	48.95	86.44	15.04
在建面积 (万平方米)	274.18	355.89	386.26	383.49
新项目签约销售面积 (万平方米)	18.81	37.86	70.34	10.31
新项目签约金额 (亿元)	61.77	160.44	224.19	26.04
销售均价 (万元/平方米)	3.28	4.24	3.19	2.53
销售回款金额 (亿元)	100.11	140.93	187.37	48.83

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司目前主要通过招拍挂方式获得土地，部分项目为一二级联动项目。2021 年以来，受房地产行业景气度下行影响，2021 年公司新开工面积小幅下降为 101.98 万平方米。同时，公司加大项目销售力度，2021 年公司新项目签约销售额、销售面积均同比保持较快增长，但销售均价有所下行。2022 年 1~3 月，公司新开工面积为 12.27 万平方米，实现新项目签约销售面积 10.31 万平方米，签约金额 26.04 亿元。从销售回款情况来看，公司房地产项目整体销售回款处于正常情况。

预计 2022 年我国房地产投资增速有所下滑,但保障性租赁住房的快速发展有望对房地产业务形成一定支撑,未来公司房地产开发业务仍将趋于稳定。

公司房地产项目主要位于北京、济南、宁波和成都等地,区域布局较好,未来可售面积较充足,对收入及盈利能力提供一定保障

截至 2022 年 3 月末,公司住宅地产在建项目主要有北京市昌平区东小口项目、大兴区兴筑和春雅苑项目、怀柔新城项目、昌平区怡和置业万橡悦府项目、济南市长清区建邦唯园项目(EF 地块)、宿州市埇桥悦府、天津市福煦广场二期等共计 12 个项目,主要位于北京、济南、宁波和成都等地,在建项目建筑面积合计 232.98 万平方米,总可售面积 183.55 万平方米,已售面积 79.38 万平方米,未来可售面积为 104.16 万平方米。

图表 9: 截至 2022 年 3 月末公司主要在建地产项目情况 (单位: 万平方米、亿元、万元/平方米)

项目名称	开工时间	预计完成时间	建筑面积	总可售面积	已售面积	未来可售面积	预计总投资	累计投入额	预计平均销售价格	楼面地价
宁波市鄞州区庆丰地段璟誉府项目	2018 年 6 月	2022 年 4 月	8.30	5.89	5.54	0.35	14.94	11.88	3.21	0.61
成都市郫都区建邦花溪府项目	2019 年 11 月	2022 年 8 月	10.94	9.30	0.68	8.62	6.97	4.38	0.72	0.12
北京市昌平区东小口项目	2020 年 11 月	2023 年 5 月	32.75	28.25	19.67	8.58	113.95	98.75	5.89	3.80
北京市大兴区兴筑和春雅苑项目	2020 年 1 月	2025 年 10 月	25.27	17.64	7.71	9.93	54.39	44.78	3.67	2.81
北京市怀柔区杨宋镇新城 08 街区璟玥雅苑项目	2021 年 6 月	2023 年 5 月	11.58	8.00	2.53	5.47	24.56	16.15	3.15	1.80
北京市怀柔区杨宋镇新城 08 街区璟玥林苑项目	2021 年 10 月	2023 年 12 月	8.53	5.32	-	5.32	17.33	10.28	3.23	1.53
北京市昌平区怡和置业万橡悦府项目	2019 年 9 月	2023 年 6 月	52.66	44.78	24.33	20.45	115.73	102.71	4.57	2.10
济南市长清区建邦唯园项目(EF 地块)	2019 年 6 月	2022 年 12 月	25.58	25.13	4.18	20.95	20.63	10.83	0.88	0.06
宿州市埇桥悦府	2020 年 11 月	2023 年 12 月	26.23	19.5	11.1	8.40	13.97	7.77	0.83	0.08
城开璟园	2019 年 11 月	2022 年 9 月	7.29	5.13	2.8	2.33	6.65	4.98	1.23	0.39
城开玲珑城	2019 年 11 月	2022 年 5 月	8.54	5.55	0.84	4.71	6.85	4.31	1.07	0.24
天津福煦广场二期	2019 年 3 月	2022 年 6 月	15.31	9.06	0	9.06	11	8.74	0.75	0.14
合计	-	-	232.98	183.55	79.38	104.16	406.97	325.56	-	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

保障房建设方面,截至 2022 年 3 月末,公司在建保障房项目 2 个(不含棚改项目配套安置房),位于北京市和安徽宿州,规划建筑面积合计 21.23 万平方米,预计总投资 17.11 亿元,累计已完成投资为 6.53 亿元。

图表 10：截至 2022 年 3 月末公司在建保障房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	项目所在地	建筑面积	总投资	已完成投资
盛贤家园	北京市平谷区	12.27	12.34	3.88
涌贤悦府安置房	安徽省宿州市	8.96	4.77	2.65
合计	-	21.23	17.11	6.53

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地一级开发方面，截至 2022 年 3 月末，公司拥有土地一级开发项目 3 个，全部位于北京市，土地一级开发规模共计为 284.12 万平米，预计总投资为 221.22 亿元，已完成投资 126.13 亿元。

图表 11：截至 2022 年 3 月末公司土地一级开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开发规模	预计投资额	已完成投资	回报方式
延庆县北京工商管理专修学院原占地土地一级开发项目	51.15	5.8	5.51	政府收储
北京市顺义区李遂镇棚改项目（含安置房）	85.07	94.26	65.55	政府返还
北京市昌平区西沙屯棚改项目（含安置房）	147.9	121.16	55.07	政府返还
合计	284.12	221.22	126.13	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司房地产开发业务拟建项目 5 个，规划建筑面积为 131.54 万平方米，预计可售面积为 101.40 万平方米，主要位于北京市、成都市等地。

图表 12：截至 2022 年 3 月末公司拟建房地产项目（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

项目名称	占地面积	规划建筑面积	预计可售面积	预计总投资	已完成投资	楼面地价
北京市丰台区万泉寺项目	4.36	16.33	11.94	69.03	43.83	4.11
成都市郫都区花园镇项目	15.88	34.99	30.02	25.49	6.21	0.12
北京市昌平区平坊项目	7.97	28.89	25.51	63.65	38.73	2.05
北京市怀柔区杨宋镇新城 08 街区璟玥雅苑（三期）项目	3.54	12.89	8.52	28.45	16.02	1.60
北京市怀柔区杨宋镇新城 08 街区璟玥雅苑（F3）项目	12.02	38.44	25.41	32.23	8.28	0.28
合计	43.77	131.54	101.40	218.85	113.07	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

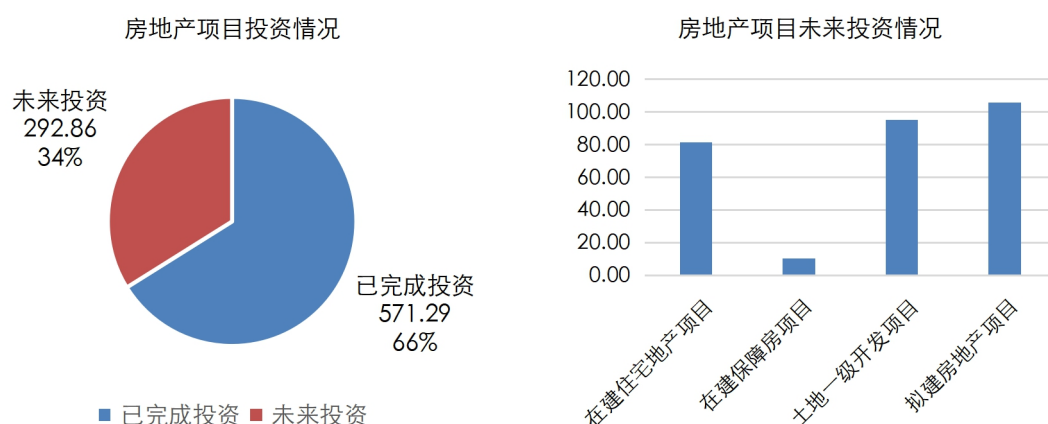
整体来看，公司房地产项目未来可售面积较充足，主要分布于北京、济南、宁波和成都等地，区域布局较好，项目去化压力较小，对收入及盈利能力提供一定保障。

在国家“房住不炒”的大框架下，预计未来房企融资环境不会出现大幅宽松，公司在建及拟建项目未来投资规模较大，仍面临一定资金支出压力

从投资情况来看，截至 2022 年 3 月末，公司在建住宅地产、保障房、土地一级开发及拟建房地产项目预计总投资额为 864.15 亿元，已累计投入 571.29 亿元，未来还需投入 292.86 亿元。公司投资资金来源主要是借款、自筹资金以及房地产项目的销售回款，在国家“房住不炒”的大框架下，“三道红线”、贷款集中度等长期政策不会放松，房企融资不会出现大幅宽松，

预计未来面临一定的资金压力。其中，北京西沙屯棚改项目、顺义李遂棚改项目后续投资由政府专项债解决，有助于缓解公司的资金支出压力。

图表 13：截至 2022 年 3 月末公司房地产在建及拟建项目未来投资情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

建筑材料生产销售业务

近年来公司建筑材料整体产销量及收入保持增长，但建筑材料价格上升导致毛利率同比下降较多

公司建筑材料生产和销售产品主要为商品混凝土、沥青混凝土和盾构管片等，以商品混凝土为主。

图表 14：公司主要建筑材料产能及产量情况

产品名称	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
沥青混凝土	产能 (万立方米/年)	250	580	1036	1036
	产量 (万立方米)	175	425	544	21
	销量 (万立方米)	175	425	544	21
	平均价格 (元/立方米)	990	368	352	449
	销售额 (万元)	179220	156552	191620	9292
商品混凝土	产能 (万立方米/年)	1439	1646	1589	1589
	产量 (万立方米)	892	891	1024	168
	销量 (万立方米)	892	892	1024	168
	平均价格 (元/立方米)	430	450	450	473
	销售额 ⁷ (万元)	389492	401376	461035	79661
盾构管片、装配式建筑 PC 部品、预制综合管廊	产能 (万立方米/年)	97	95	115	115
	产量 (万立方米)	54	56	54	8
	销量 (万立方米)	52	50	58	5
	平均价格 (元/立方米)	3200	3583	3543	2810
	销售额 (万元)	164273	179369	207050	14747

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁷ 表中商品混凝土销售额未进行内部抵消。

受益于产能及需求的增加，近年公司建筑材料产销量保持增长。2021年，公司建筑材料对外销售业务实现收入和毛利润分别为68.28亿元和6.68亿元；毛利率为9.79%，同比下降较多，主要因当年建筑材料价格上升所致。2022年1~3月，公司建筑材料对外销售业务实现销售收入和毛利润分别为9.39亿元和1.16亿元，毛利率为12.40%，较去年全年有所提升。

环境工程

公司环境工程业务主要由子公司北京建工环境修复股份有限公司（以下简称“建工修复”）负责运营。

近年公司环境工程业务收入基本稳定，毛利率小幅提升，在国家产业政策大力支持下，预计未来公司环境修复业务将保持增长

建工修复主要从事土壤环境修复业务，是国内最早从事土壤环境修复企业之一，具有国内领先的技术水平，拥有环保工程专业承包壹级、环境工程专项设计甲级资质，在全国土壤修复企业具有较强的竞争实力。2021年3月29日，建工修复在深圳证券交易所创业板上市，证券简称为“建工修复”，证券代码为“300958”，总股本为14265.65万股，截至2022年3月末北京建工持股比例46.05%为控股股东。

近年公司环境工程业务收入基本稳定，2021年公司环境工程业务实现收入10.81亿元，与去年基本持平；毛利润为2.54亿元，小幅增长；毛利率为23.50%，同比提升2.12个百分点。2022年1~3月，公司环境工程业务实现收入4.41亿元，毛利润0.70亿元，毛利率15.82%，毛利率较2021年全年有所下降。

2021年公司新开工大额环境修复业务项目主要包括中山市东区起湾北道142号之五至七地块污染土壤及地下水修复项目、湘潭南天化西厂区二期土地治理项目、莱西市东方化工厂区污染修复项目、原马钢（合肥）地块MHD01、MHD02、MHD03（地铁6号线站点、东南及铁路专用线、西北）片区污染土壤修复工程第2包、中车基地项目污染地块土壤及地下水修复治理工程等。截至2022年3月末，公司主要在建环境工程项目合同金额共计37.06亿元（详见附件六）。

目前国内土壤及地下水修复行业正处于成长期，在国家“双碳”目标的引领及国家产业政策支持下，未来公司环境修复业务发展前景较好。

服务业及其他

公司服务业及其他业务主要包括建材配送、科技研发、建筑设计、物业投资与管理等。其中，建材配送的主要运营主体为北京建工物流配送有限公司，建筑设计的主要运营主体为北京市建筑工程研究院有限责任公司。物业投资与管理服务包括物业出租、物业管理等，能够为企业提供较为稳定的现金流。北京建工拥有的可出租商业物业主要为建工大厦、劲松大厦和紫金大厦等，出租率在95%以上，分布在北京市西城、朝阳等区；管理的物业主要分布在北京市朝阳、西城、丰台等区，主要物业为建邦华府、融域家园、阳光新干线等。

近年公司服务业及其他业务收入和毛利润有所波动。2021年及2022年1~3月，公司服务业及其他业务实现收入分别为52.54亿元和5.48亿元；毛利润分别为19.18亿元和1.41亿元，毛利率分别为36.50%和25.80%，毛利率水平有所下滑。

公司治理与战略

公司建立了完整的法人治理、内部控制及管理体系

北京市国资委持有公司 100% 股份，是公司唯一股东及实际控制人。根据《公司章程》，公司设董事会，不设股东会，实行董事会领导下的总经理负责制，董事会是公司的经营决策机构，对出资者负责。公司建立了职责明确的治理架构，设立了施工管理部、投资管理部、科学技术管理部、质量管理部、信息管理部、商务部、审计部、财务部、内部银行等主要职能部门。

同时，公司建立了重大事项决策制度、重大投融资决策、财务管理、会计核算和预算管理制度、对下属子公司的资产、人员、财务的管理制度、安全生产制度、风险控制制度、担保制度、突发事件应急管理制度等一系列内部控制制度。

未来公司定位为打造“国内一流、国际知名的工程建设与城市综合服务商”，逐步形成“三主业、一培育”的业务格局

“十四五”时期，公司的定位是打造“国内一流、国际知名的工程建设与城市综合服务商”，逐步形成“三主业、一培育”的业务格局，其中主业为建筑与市政工程、房地产业和节能环保业，培育业务为健康养老业。

第一主业：建筑与市政工程，包括房屋建筑业、土木工程建筑业、建筑安装业、建筑装饰、园林绿化工程和其他建筑业，含建筑领域的投融资、勘察设计、专业咨询和科研技术服务、建筑材料研发和制造以及基础设施养护、运营等；第二主业：房地产业，包括房地产开发经营、土地一级开发、物业经营管理与服务及城市更新业务等；第三主业：节能环保业，包括环境修复、污水处理、河湖治理、节能咨询与管理、固废处理及废弃资源综合利用等领域；培育业务：健康养老业，包括培育医养结合的养老产业及相关产业，盘活自有和社会土地房产资源，设立医养结合机构，探索养老机构与医疗、康复、护理等机构合作模式。

财务分析

财务概况

公司提供了 2019 年~2021 年审计报告和 2022 年 1~3 月合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年~2021 年财务报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

公司 2021 年审计报告进行了会计政策变更⁸，同时对前期差错进行了更正。本评级报告 2019 年和 2020 年财务数据均采用追溯调整后的 2020 年和 2021 年年初财务数据。

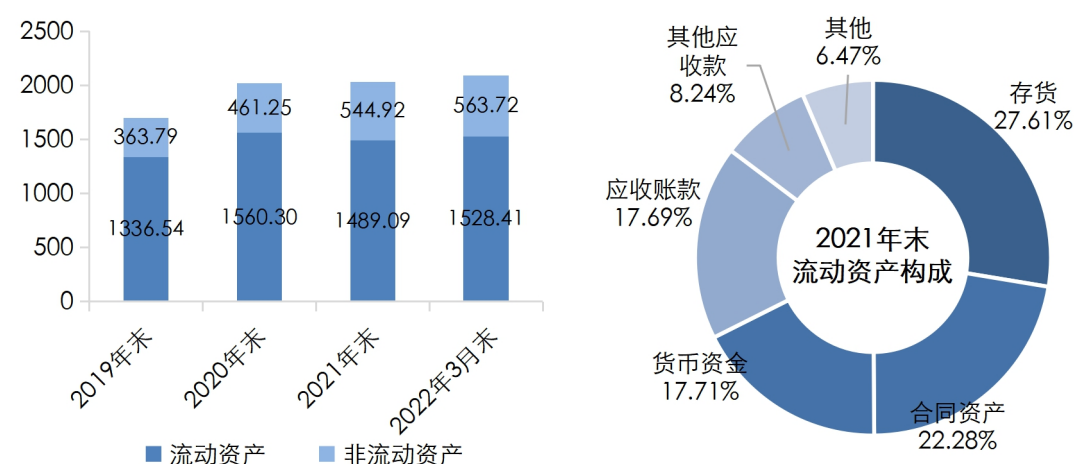
资产构成与质量

公司资产规模保持小幅增长，资产结构中存货、合同资产、应收账款、其他应收款等占比仍较高，存在一定的资金占用

⁸ 财政部于 2017 年发布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（修订）》、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（修订）》、《企业会计准则第 24 号——套期会计（修订）》及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（修订）》，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行该准则，对会计政策相关内容进行了调整；财政部于 2017 年发布了《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行该准则，并对会计政策相关内容进行了调整；财政部于 2018 年发布了《企业会计准则第 21 号——租赁（修订）》，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行该准则，并对会计政策相关内容进行了调整；财政部于 2021 年 1 月 26 日发布了《企业会计准则解释第 14 号》，并自公布之日起施行。

公司资产总额保持小幅增长趋势。2021 年末，公司资产总额为 2034.01 亿元，同比小幅增长 0.62%，其中流动资产占比较高为 73.21%。2022 年 3 月末，公司资产总额为 2092.12 亿元，流动资产占比为 73.06%。

图表 15：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
存货	668.19	439.10	411.20	445.85
合同资产	7.54	325.03	331.72	356.11
货币资金	253.54	302.11	263.67	222.27
应收账款	247.21	258.24	263.47	262.58
其他应收款	78.40	137.31	122.65	139.76
流动资产合计	1336.54	1560.30	1489.09	1528.41
其他非流动资产	3.30	150.51	150.12	158.21
投资性房地产	77.00	104.38	114.77	114.77
长期股权投资	74.79	67.35	113.59	110.97
固定资产	51.11	56.20	53.63	53.80
其他权益工具投资	-	36.31	45.41	45.55
非流动资产合计	363.79	461.25	544.92	563.72
资产总计	1700.33	2021.55	2034.01	2092.12

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动资产主要由存货、合同资产、货币资金、应收账款及其他应收款等构成，2021 年末公司流动资产为 1489.09 亿元，同比下降 4.56%。其中，公司存货账面价值为 411.20 亿元，同比小幅下降，主要包括房地产开发成本 324.75 亿元及房地产开发产品 64.32 亿元等，累计计提跌价准备 1.33 亿元；合同资产账面价值 331.72 亿元，其中已完工未结算工程款 330.63 亿元；货币资金为 263.67 亿元，其中受限货币资金为 4.30 亿元，存放在境外的款项总额为 9.62 亿元；公司应收账款规模较大，同比小幅增长，2021 年末应收账款价值为 263.47 亿元，主要为应收工程款，其中账龄在 1 年以内的应收账款余额占比为 53.01%，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额 35.71 亿元，同期应收账款周转率小幅增加至 4.57 次，期末共计提坏账准备金额 26.68 亿元；其他应收款账面价值为 122.65 亿元，同比小幅下降，主要为对关联方借款及各项工程保证金。截至 2022 年 3 月末，公司流动资产为 1528.41 亿元，较年初小幅增长，

其构成较年初变化不大。整体来看，公司流动资产中占比较高的合同资产、存货、应收账款和其他应收款的变现能力对工程业主方回款安排较为依赖，存在一定资金占用。

公司非流动资产主要由其他非流动资产、投资性房地产、长期股权投资、固定资产及其他权益工具投资等构成，截至 2021 年末，公司非流动资产为 544.92 亿元，同比增长 18.14%。其中，公司其他非流动资产为 150.12 亿元，主要包括未到期质保金 57.88 亿元和 PPP 项目投资建设款 87.89 亿元；公司投资性房地产账面价值为 114.77 亿元，采用公允价值计量；固定资产账面价值 53.63 亿元，主要为房屋、建筑物和机械设备等；公司长期股权投资为 113.59 亿元，同比大幅增长，主要因当年新增对北京合创冰雪小镇企业管理有限公司（有限合伙）、北京辰星国际会展有限公司的投资，以及下属地产公司新增对北京怡畅置业有限公司及北京怡憬置业有限公司的投资；其他权益工具投资 45.41 亿元，同比保持较快增长。2022 年 3 月末，公司非流动资产进一步增至 563.72 亿元，较年初小幅增长 3.45%，主要由于公司其他非流动资产和在建工程增长所致。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值共计 260.21 亿元，受限资产占总资产比重为 12.44%，占净资产 55.74%。公司受限资产规模较大，流动性受到一定影响。

图表 16：截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	受限用途
货币资金	2.10	票据保证金、保函保证金、履约保证金等
存货	151.61	抵押贷款的抵押物
固定资产	0.33	抵押贷款的抵押物
应收款项	74.82	质押贷款的质押物
无形资产	0.14	土地
其他	31.21	质押贷款的质押物
合计	260.21	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

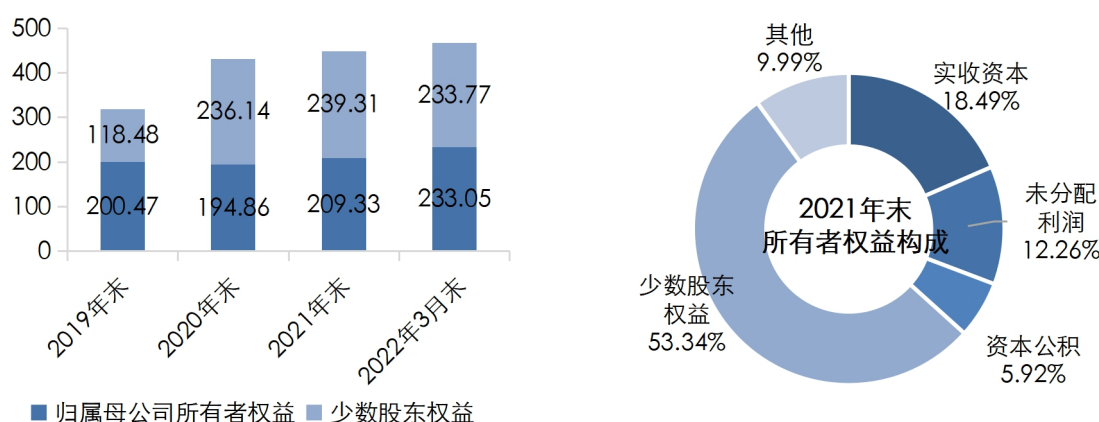
公司所有者权益主要由少数股东权益、实收资本、未分配利润及资本公积等构成，近年所有者权益保持小幅增长

公司所有者权益保持小幅增长趋势。2021 年末公司所有者权益为 448.64 亿元，其中少数股东权益为 239.31 亿元；2022 年 3 月末，公司所有者权益进一步增至 466.82 亿元，其中少数股东权益为 233.77 亿元。

公司所有者权益主要由少数股东权益、实收资本、未分配利润及资本公积等构成。截至 2021 年末，公司实收资本增加至 82.96 亿元，2021 年公司收到国有资本经营预算安排资金 1050 万元增加国有资本金；其他权益工具 10 亿元，为公司发行的可续期公司债券“20 建工 Y1”；资本公积 26.57 亿元，基本保持不变；未分配利润 54.99 亿元，受益于经营利润积累 2021 年末同比增长 16.31%；少数股东权益 239.31 亿元，同比变化不大，其中包括公司于 2020 年发行的两期 ABN 债券共计 90 亿元，及下属子公司北京市政建设集团有限责任公司发行的规模为 10 亿元的集合资金信托计划。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益构成较年初变化不大，其中

其他权益工具增至 30 亿元，主要为公司当期新发行规模为 20 亿元的可续期公司债券“22 建工 Y1”。

图表 17：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



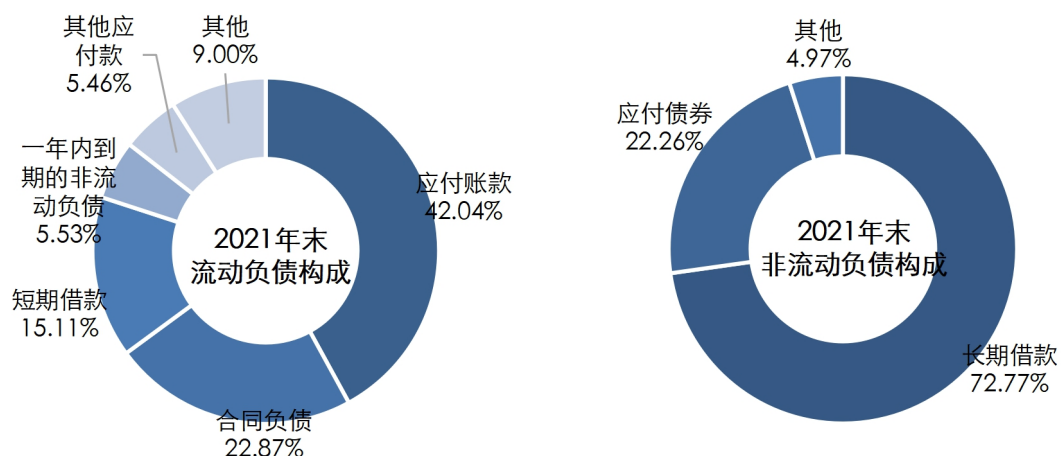
数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司有息债务规模虽有所波动，但整体呈增长趋势，其中长期有息债务占比较大，资产负债率较高，债务负担仍较重

近年公司负债总额有所波动，其中流动负债占比较大。2021 年末公司负债总额为 1585.37 亿元，同比小幅下降 0.33%，其中流动负债占比为 70.51%。2022 年 3 月末，公司负债总额为 1625.30 亿元，较年初小幅增长，流动负债占比为 73.36%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、一年内到期的非流动负债及其他应付款等构成，截至 2021 年末，公司流动负债为 1117.79 亿元，同比下降 5.51%。其中，公司短期借款为 168.89 亿元，包括信用借款 118.38 亿元，主要为补充流动资金借款；应付账款为 469.89 亿元，同比小幅下降，主要为应付劳务分包款及应付材料款等，其中账龄在 1 年以内的应付账款金额为 298.29 亿元；合同负债 255.67 亿元，主要包括建筑施工业务的预收工程款 105.72 亿元和房地产开发业务的预收售房款 144.92 亿元；其他应付款 60.98 亿元，小幅下降，主要为公司应付单位往来款及押金保证金等；一年内到期的非流动负债 61.77 亿元，主要包括 1 年内到期的长期借款 47.65 亿元、应付债券 13.86 亿元和租赁负债 0.26 亿元。2022 年 3 月末，公司流动负债为 1192.30 亿元，较年初小幅增长，主要由于一年内到期的非流动负债等增加所致。

图表 18：公司流动负债和非流动负债构成情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
应付账款	380.60	474.96	469.89	428.86
合同负债	0.38	246.21	255.67	273.66
短期借款	253.29	194.60	168.89	173.75
一年内到期的非流动负债	72.56	97.80	61.77	141.61
其他应付款	86.98	71.28	60.98	55.08
流动负债合计	1091.28	1182.99	1117.79	1192.30
长期借款	217.99	321.36	340.27	306.20
应付债券	59.71	68.00	104.07	103.91
非流动负债合计	290.10	407.57	467.58	433.00
负债合计	1381.38	1590.56	1585.37	1625.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动负债规模增加较快，2021 年末非流动负债为 467.58 亿元，同比增长 14.72%。其中，长期借款为 340.27 亿元，同比增长 5.88%，包括信用借款 216.51 亿元；应付债券为 104.07 亿元，同比大幅增长 53.04%，主要由于当年新发行规模为 10 亿元的“21 京建工 MTN001”、6 亿美元债及万象悦府北区资产支持专项计划 16 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司非流动负债为 433.00 亿元，较年初减少 7.39%，主要由于长期借款中计入一年内到期的非流动负债规模增加所致，其中长期借款和应付债券分别为 306.20 亿元和 103.91 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，公司及下属子公司存续债券详见图表 19。

图表 19：截至 2022 年 6 月 30 日公司存续债券情况（单位：年、亿元）

简称	债券类型	起息日期	发行期限	发行利率	期末余额
6 亿美元债券	美元债	2021-7-2	5	2.22%	6 亿美元
20 京路 01	公司债	2020-6-2	3+2	3.04%	10
19 建工 01	公司债	2019-9-24	3+2	3.90%	12
20 建工 01	公司债	2020-3-16	3+2	3.20%	14
20 建工 02	公司债	2020-3-16	5	3.68%	8
20 京建工 MTN001	中期票据	2020-4-29	3	2.60%	24
21 京建工 MTN001	中期票据	2021-7-26	3	3.27%	10
22 京建工 SCP002	超短期融资券	2022-5-5	90 天	2.00%	12
工银瑞投-北京奥森棠瑾购房尾款资产支持专项计划	ABS	2021-6-18	437 天	3.68%	9.6086
21 前海建工 ABN002	ABN	2021-11-8	364 天	3.75%	1.06
20 京信建德 ABN001	ABN	2020-8-7	3	4.00%	50
20 建德 ABN002	ABN	2020-12-3	3	4.50%	40
20 建工 Y1	可续期公司债	2020-9-21	3+N	4.48%	10
22 建工 Y1	可续期公司债	2022-3-28	3+N	3.59%	20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，近年公司全部债务规模有所波动，长期有息债务占比较大。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务⁹为 819.78 亿元，其中长期有息债务占比为 50.27%；公司长期债务资本化比率为 46.89%，全部债务资本化比率 63.72%，资产负债率为 77.69%，整体债务负担仍较重。

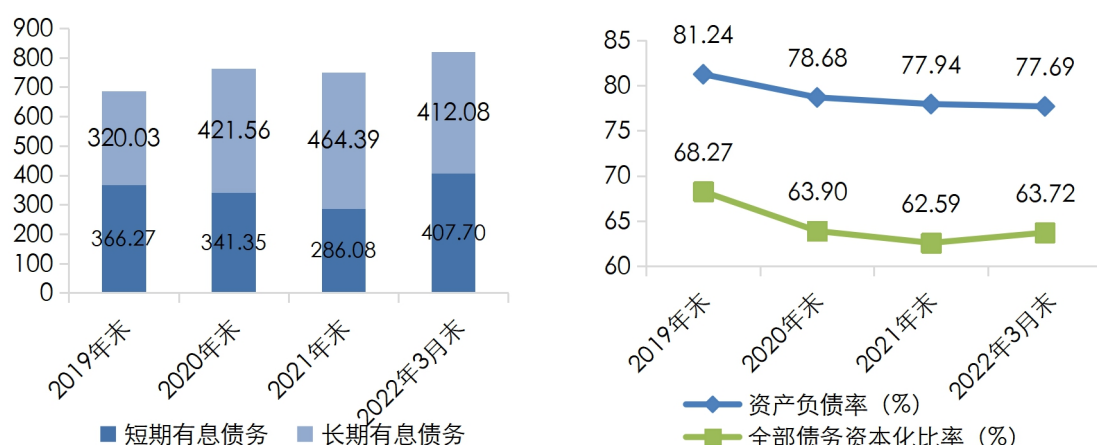
若将其他权益工具中 30.00 亿元可续期公司债和列入少数权益中的合计 90 亿元 ABN 产品及下属子公司北京市政建设集团有限责任公司发行的规模为 10 亿元的集合资金信托计划作为有息债务考虑，2022 年 3 月末，公司全部债务规模将增至 949.78 亿元，同时资产负债率及全部债务资本化比率将有所提高。

从 2022 年 3 月末存续债务结构来看，公司在未来 1 年内到期的有息债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司对合并范围外担保余额为 13.97 亿元，对外担保比率为 2.99%，目前担保企业经营正常。

⁹ 公司全部债务中未包含计入公司股东权益中的可续期公司债券和 ABN 产品。

图表 20：公司债务负担情况（单位：亿元）



图表 21：截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限结构¹⁰（单位：亿元）

债务到期时间	短期借款	长期借款	应付债券	一年内到期非流动负债	其他有息负债	应付票据	小计
1 年以内	173.75	-	14	141.61	14.32	64.02	407.70
1~2 年	-	124.68	34	-	15.22	-	173.90
2~3 年	-	71.05	18	-	0.74	-	89.79
3 年以上	-	110.47	37.91	-	-	-	148.38

数据来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

近年公司收入及利润总额保持小幅增长，作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司综合竞争实力强，预计未来公司收入及利润规模继续保持增长

近年公司营业收入保持小幅增长，2021 年公司实现营业收入 1193.33 亿元，同时毛利率有所提高；期间费用以管理费用、研发费用和财务费用为主，2021 年期间费用大幅增长，占营业收入比重提高至 7.55%，主要由于人工费和材料费大幅增加使得研发费用由 2020 年的 10.59 亿元大幅增至 34.64 亿元。公司投资收益近年有所波动，2021 年公司实现投资收益 4.04 亿元，大幅增长，主要因权益法核算的长期股权收益增加较快；同期，公司资产处置收益大幅增加至 3.47 亿元，主要为公司处置固定资产取得的收益，不具有可持续性。

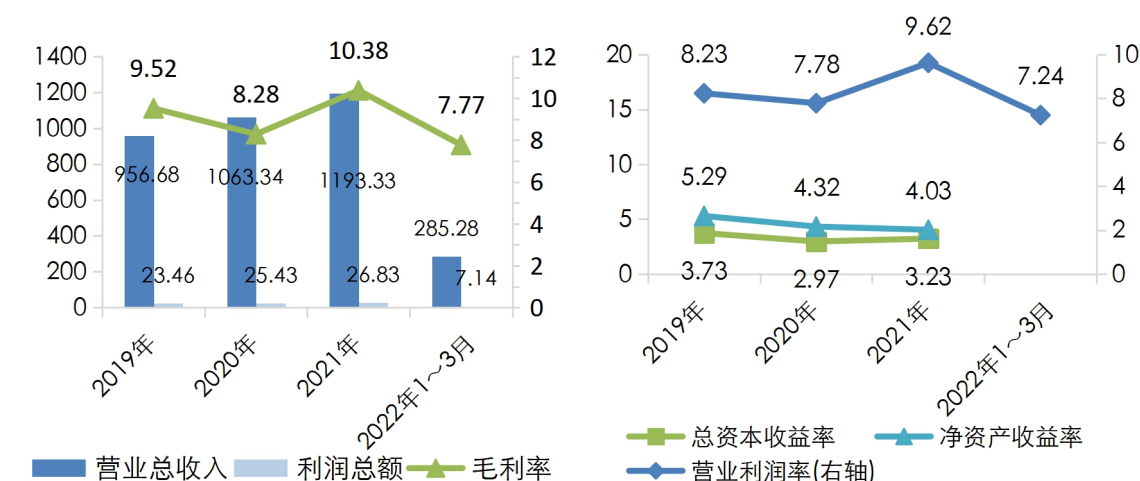
受益于营业总收入规模的增加及毛利率水平的提高，2021 年公司利润总额小幅增加为 26.83 亿元，净利润小幅下滑为 18.10 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 12.84 亿元。2021 年公司总资本收益率为 3.23%，同比小幅提升；净资产收益率 4.03%，同比有所下滑。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 285.28 亿元和 7.14 亿元，同比均有所增长。

作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司综合竞争实力强，建筑施工业务产业结构持续优化，新签订单及在手合同额规模大，同时房地产业务区域布局较好，未来可售面积较充足，环境修复业务发展前景较好，预计未来公司收入及利润规模将保持增长。

¹⁰ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

图表 22：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
公允价值变动收益	1.08	4.80	-0.37	-1.25
投资收益	3.60	2.45	4.04	-0.01
资产处置收益	4.63	0.15	3.47	2.53
利润总额	23.46	25.43	26.83	7.14
净利润	16.88	18.63	18.10	5.47

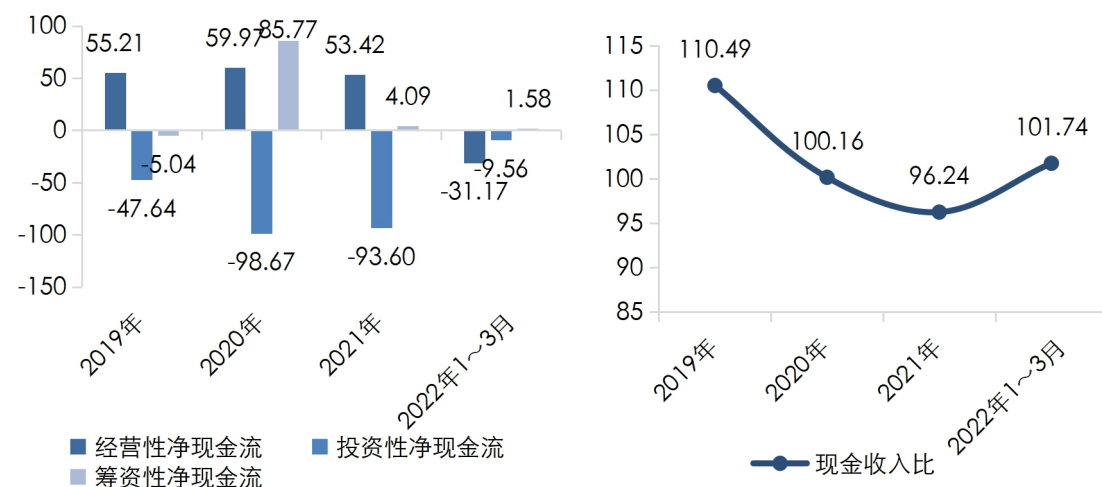
数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

近年公司经营性净现金流仍保持较大规模的净流入，对外投资规模仍较大，预计未来仍将保持较高的外部融资依赖度

近年公司经营活动产生的净现金流有所波动，2021 年公司经营活动产生的现金流量净额为 53.42 亿元，小幅下滑但仍保持较大规模的净流入；同期，现金收入比为 96.24%，有所下降。

图表 23：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司近年投资活动现金流呈大规模净流出状态，2021 年公司投资活动产生的现金流量净额为-93.60 亿元，主要为 PPP 项目投资、股权投资、土地储备、其他投资和购置固定资产支出等

投资支出规模较大。2021 年公司筹资活动产生的现金流量净额 4.09 亿元，同比大幅下降，主要因当年吸收投资收到的现金减少所致。

2022 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-31.17 亿元、-9.56 亿元和 1.58 亿元。公司投资类项目及房地产业务资金支出规模仍较大，预计未来公司仍将保持较高的外部融资依赖度。

偿债能力

近年公司流动比率和速度比率均有所提升，2021 年经营现金流动负债比较去年小幅下降。2021 年，公司 EBITDA 保持增长为 58.59 亿元，EBITDA 对利息支出的保障倍数小幅提升，全部债务/EBITDA 有所下降。

图表 24：公司偿债能力指标情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
流动比率 (%)	122.47	131.90	133.22	128.19
速动比率 (%)	61.24	94.78	96.43	90.80
经营现金流动负债比 (%)	5.06	5.07	4.78	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.70	1.51	1.84	-
全部债务/EBITDA (倍)	12.71	14.86	12.81	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司（合并）短期有息债务为 407.70 亿元；截至本报告出具日，公司未来一年到期的债券（含回售）本金为 73.06 亿元；2021 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 44.85 亿元。2021 年公司经营性净现金流为 53.42 亿元，投资性净现金流为-93.60 亿元，筹资活动前净现金流为-40.18 亿元。公司建筑施工业务订单承接及施工能力强，预计 2022 年公司盈利能力同比保持增长；截至 2022 年 3 月末，公司在建住宅地产、保障房、土地一级开发及拟建房地产项目预计总投资额为 864.15 亿元，已累计投入 571.29 亿元，未来还需投入 292.86 亿元；公司在建、未开工 PPP 项目预计总投资额为 104.66 亿元，其中资本金为 22.38 亿元，累计已投资额为 58.20 亿元，面临较大资本支出压力，预计公司 2022 年筹资活动前净现金流仍为负值，对短期有息债务保障能力较弱。

截至报告出具日，公司持有上市公司建工修复 46.05%的股权；2021 年，建工修复共计分红 2211.18 万元，其中公司获得现金分红 1018.25 万元。

公司融资渠道畅通，银行授信额度充足，截至 2022 年 3 月末，北京建工及下属子公司共获得各金融机构的人民币综合授信额度总额为 2865.91 亿元，其中已使用授信额度为 871.88 亿元，未使用授信额度为 1994.03 亿元。

总体来看，作为北京市国资委下属的大型综合性建筑企业，公司综合财务实力很强，融资渠道畅通，综合偿债能力极强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 7 月 21 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司到期债券已按期兑付，处于存续期债券均按时偿还利息。

外部支持

北京市经济实力和财政实力均很强，综合实力保持在全国前列，作为北京市国资委直接控股的大型建筑施工企业，公司在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算资金及政府补贴等方面持续获得股东及相关各方的大力支持

北京市形成了总部型、服务型、开发型及创新型经济发展模式，经济总量很大，地区经济发展水平很高，地方财政自给程度较高，经济实力和财政实力均很强，综合实力保持在全国前列。2019年~2021年，北京市地区经济持续增长，按不变价格计算，地区生产总值增速分别为6.1%、1.2%和8.5%；同期，地区人均GDP分别为16.4万元、16.5万元和18.4万元。2019年~2021年，北京市一般公共预算收入分别为5817.10亿元、5483.89亿元和5932.31亿元，同期北京市地方财政自给率分别为82.73%、80.93%和86.44%。

作为北京市国资委直接控股的大型建筑施工企业，公司在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算资金及政府补贴方面取得很强外部支持。资产划拨方面，2019年11月，受实际控制人北京市国资委安排，北京建工与市政路桥实施合并重组，市政路桥的国有资产被无偿划转给北京建工，并由北京建工对其行使出资人职责，资产划转、账务处理的基准日为2019年9月30日。截至2019年9月末，市政路桥资产总额585.68亿元，所有者权益117.55亿元；2018年和2019年1~9月，市政路桥实现营业收入分别为366.17亿元和271.17亿元，利润总额分别为8.63亿元和3.09亿元。本次合并重组完成后，北京建工资产、收入及利润规模大幅提升，综合实力进一步增强。

项目承建方面，截至2022年3月末，公司拥有土地一级开发项目3个，全部位于北京市，土地一级开发规模共计为284.12万平方米，规模较大，有望为公司提供较多土地储备；公司土地一级开发项目预计总投资为221.22亿元，其中北京西沙屯棚改项目、顺义李遂棚改项目后续投资由政府专项债解决，有助于缓解公司的资金支出压力。同时，公司建筑施工项目期末在手合同额为4913.63亿元，其中北京地区期末在手合同额为2326.46，占比47.35%，且业主方主要为北京市地方国有企业及事业单位，能够为公司未来业务发展提供较大支撑。

国有资本经营预算资金方面，2020年和2021年，公司收到国有资本经营预算安排资金分别为1165.50万元和1050.00万元，用于增加国有资本金，支持公司绿色高性能砂浆和混凝土技术研发及产业化项目、装配式建筑智能制造标杆工厂项目。

政府补贴方面，2019年~2021年，公司计入营业外收入中的政府补助收入分别为423.93万元、872.27万元和1736.07万元。

抗风险能力及结论

作为北京市国资委下属大型建筑企业，公司拥有房建、市政、公路施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，在北京市建筑施工领域保持很强的市场竞争力；近公司建筑施工业务收入保持增长，市政、房建等工程新签订单及在手合同额规模大，为未来业务稳定发展提供了较强支撑；公司房地产开发业务新项目签约销售额及销售面积增长较快，房地产项目主要位于北京、上海、济南、宁波和成都等地，区域布局较好，未来可售面积较充足；2021年3月

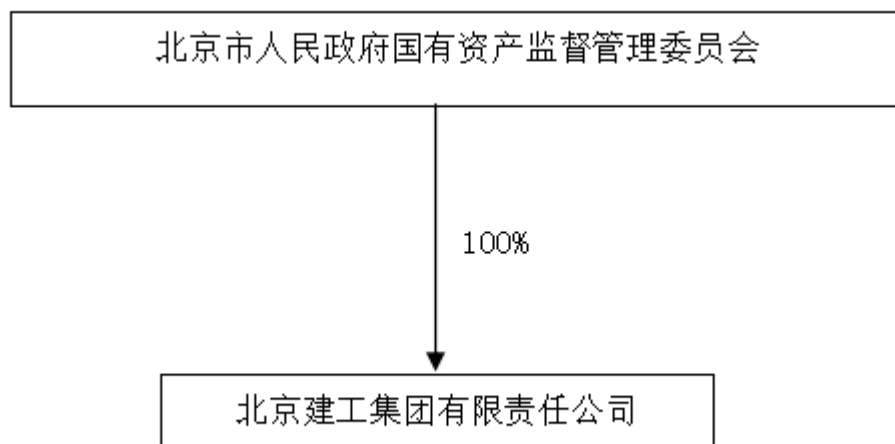
29 日，公司下属子公司北京建工环境修复股份有限公司在创业板成功上市，在国家产业政策大力支持下，预计未来公司环境修复业务发展前景较好。

同时，东方金诚关注到，在房地产下行周期叠加疫情影响下，预计 2022 年国内房地产投资增速下滑，公司住宅房建项目承揽及回款面临一定压力；公司 PPP 投资项目、在建和拟建房地产项目等未来投资规模仍较大，面临资金压力；公司有息债务规模虽有所波动，但整体呈增长趋势，资产负债率较高。

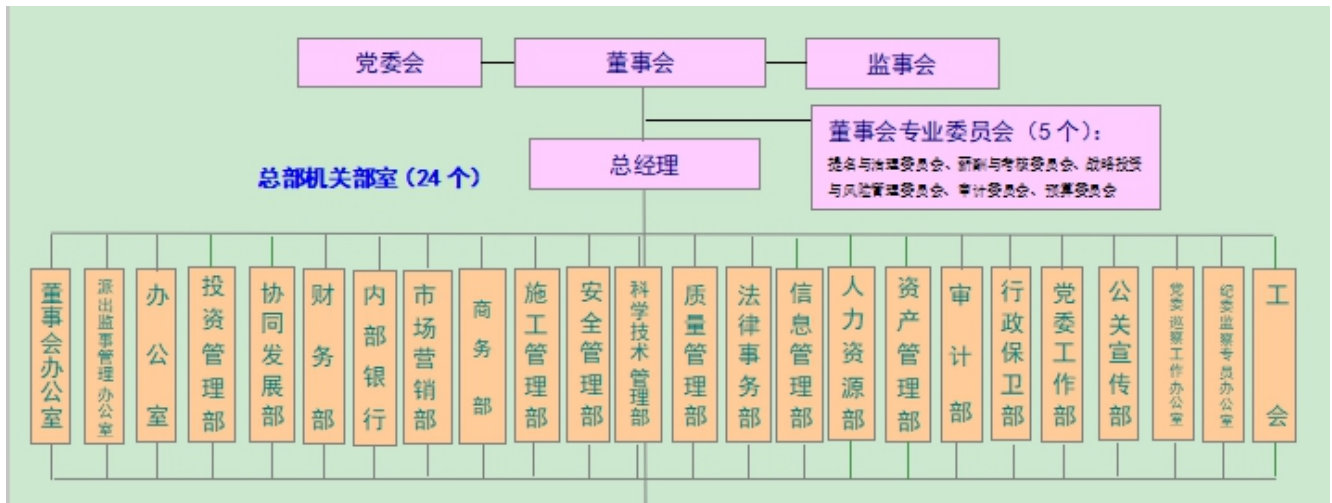
外部支持方面，北京市经济实力和财政实力均很强，综合实力保持在全国前列，公司在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算资金及政府补贴等方面持续获得股东及相关各方的大力支持。

综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用以及对本期债券本息偿还保障能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA。该级别反映了公司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。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 3 月末公司组织机构图



附件三：截至 2022 年 3 月末公司在建前十大房建项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	累计完成产值	施工模式
北京工人体育场改造 复建政府和社会资本 合作（PPP）项目	中赫工体（北京）商 业运营管理有限公司	北京市朝 阳区	2021.2.6	2022.12.8	50.80	5.92	6.26	23.36	PPP
国家会议中心二期项 目	北京北辰会展投资有 限公司	北京市朝 阳区	2018.12.1	2024.1.21	50.51	48.35	41.13	50.45	施工总承包
北京城市副中心站综 合交通枢纽工程 01 标段	北京京投交通枢纽投 资有限公司	北京市通 州区	2020.8.1	2024.10.31	32.75	6.62	11.88	8.08	施工总承包
新国展二期项目	北京辰星国际会展有 限公司	北京市顺 义区	2022.3.20	2024.8.28	30.82	0.85	0.07	0.76	施工总承包
中关村东升科技园二 期科研设计（自持） 1813-L24 地块工程施 工总承包项目	北京中关村东升科技 园有限责任公司	北京市海 淀区	2020.12.20	2023.12.24	24.11	12.76	11.70	7.94	施工总承包
大同市国际能源革命 科技创新园 A 区建设 项目二期工程	大同市经济建设投资 有限责任公司	山西省大 同市	2020.2.10	2023.7.31	23.58	12.78	10.86	12.35	施工总承包
章丘市刁镇镇驻地旧 村改造一期工程项目 工程总承包（EPC）	章丘市惠农新农村建 设投资开发有限公司	山东省济 南市	2019.4.15	2021.12.10	20.93	20.19	14.08	15.91	EPC
北京城市副中心住房 项目（0701 街区）A# 地块第一标段	北京保障房中心有限 公司	北京市通 州区	2021.9.2	2024.3.3	20.65	3.53	3.83	4.56	施工总承包
城市副中心剧院	北京城市副中心投资 建设集团有限公司	北京市通 州区	2020.10.10	2025.5.22	18.84	10.67	10.67	9.55	施工总承包
中关村东升科技园二 期科研设计（自持） 1813-L20 地块工程施 工总承包	北京中关村东升科技 园有限责任公司	北京市海 淀区	2021.5.20	2024.2.3	18.34	7.74	6.07	5.34	施工总承包
合计	-	-	-	-	291.33	129.42	116.57	138.30	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2022 年 3 月末公司在建前十大市政建设项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	累计完成产值	施工模式
广州市轨道交通五号线东延段及同步实施工程	广州地铁集团有限公司	广东省广州市	2018.10.30	2022.6.30	44.00	20.32	17.98	39.87	施工总承包
国道 109 新线高速公路工程	北京市交通委员会	北京市门头沟	2020.11.30	2023.12.16	38.94	10.59	12.42	9.83	施工总承包
北京地铁 17 号线工程土建施工 21 合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	北京市昌平区	2019.5.30	2022.7.29	30.59	12.58	14.64	14.89	施工总承包
绍兴市城市轨道交通 1 号线工程土建施工 (SXGD1-TJSG-13 标段)	绍兴京越地铁有限公司	浙江省绍兴市	2019.12.27	2022.12.30	19.37	10.86	9.70	18.34	施工总承包
北京地铁 3 号线一期工程土建施工 03 合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	北京市朝阳区	2015.12.31	2023.12.31	18.23	8.78	9.33	7.9	施工总承包
北京地铁 6 号线二期工程土建施工 18 合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	北京市通州区	2014.10.10	2024.12.31	17.00	21.44	21.51	20.26	施工总承包
淄博市城市快速路网建设项目 (一期) 标段 1	淄博市城市资产运营有限公司	山东省淄博市	2021.4.3	2022.6.30	16.72	7.08	4.25	13	施工总承包
北京地铁 3 号线 01 标	北京市轨道交通建设管理有限公司	北京市朝阳区	2015.12.31	2023.3.15	15.24	9.96	9.61	10.3	施工总承包
绍兴市城市轨道交通 1 号线工程车站 (含区间) 机电安装、装修工程、轨道工程总承包	绍兴京越地铁有限公司	浙江省绍兴市	2020.11.30	2022.4.30	14.50	9.65	9.44	8.78	施工总承包
北清路快速化改造工程 2#标	首都公路发展集团有限公司	北京市昌平区	2019.5.30	2024.9.30	14.17	0.15	1.67	0.68	施工总承包
合计					228.76	111.41	110.54	143.85	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：截至 2022 年 3 月末公司 PPP 项目情况

单位：亿元、年

项目名称	工程地点	工程类别	总投资额	资金来源 资本金 银行借款	累计 投资额	已实现 回款	已完成 产值	持股 比例	运营期 '特许经营期'	项目状态
浮梁县北汽综合配套 PPP 项目	江西省浮梁县产业园区	基础设施	6.42	1.28 4.64	5.55	0.30	6.38	90%	2+10 年	运营
江苏省淮安市淮安区老年人日间照料中心 PPP 项目	江苏省淮安市	房建	1.21	0.24 0.96	0.95	0.00	0.88	95%	2+10 年	在建
福鼎市滨海大道二期道路工程 PPP 项目	福建省福鼎市	市政	12.56	2.51 9.43	12.12	4.59	11.20	51%	3+10	在建
青岛市海绵城市试点区（李沧区）建设 PPP 项目	青岛市李沧区	市政、园林	11.80	3.90 7.90	11.80	0.19	9.16	66%	2+18	运营
山西转型综合改革示范区潇河产业园区太原起步区小牛线综合管廊及人民路道路工程 PPP 项目	山西综改示范区（小牛管廊建设工程） 山西综改示范区（人民路建设工程）	市政工程 市政工程	9.50 9.89	3.88 15.52	9.73	0.00	7.16 5.98	85% 85%	3.4+18 3.4+18	在建 在建
河南省新乡市原阳县 CBD 中心区市政基础设施项目	河南省新乡市原阳县	市政道路	13.42	2.58 10.87	6.34	0.00	4.66	94%	13+2	在建
东营市南一路快速路 PPP 工程	山东省东营市	市政道路	6.91	1.44 5.31	6.75	2.58	5.32	90%	18 个月+10 年	运营
中国商飞东营试飞基地基础配套 PPP 项目	山东省东营市	市政工程 房建工程	13.96	3.34 10.45	11.78	0.00	6.57	95%	2+15	在建
武安市旅游专线道路工程及太行钢铁退城进园道路工程 PPP 项目	河北省武安市	一级公路	20.00	3.80 16.00	19.62	7.64	15.36	95%	19 个月+8 年	运营
赤峰市红山区市政路桥 PPP 项目	内蒙古赤峰市	市政道路	7.46	1.62 5.85	7.46	4.09	5.87	95%	2+10	运营
东营市垦利区城区雨污分流改造 PPP 项目	山东东营市垦利区	雨污水改建	3.50	0.70 2.76	3.00	0.00	2.79	95%	1+18	运营
东山经济技术开发区“一区两园”基础设施 PPP 项目	福建省福州市东山县	市政工程	6.51	1.35 4.96	3.28	1.59	3.48	90%	2+10	运营
连江县可门开发区集排污管网项目 PPP 项目	福建省福州市连江县	市政工程	4.95	1.12 3.71	4.42	0.50	4.86	90%	5+7	部分在建
福安西互通连接线公路工程 PPP 项目	福建省宁德市福安市	公路工程	3.90	1.05 2.73	3.36	0.00	3.12	90%	2+10	运营
漳浦县 X584 赤土万安园区至深土沿海大通道公路工程 PPP 项目	福建省漳州市漳浦县	公路工程	5.40	1.22 4.05	0.45	0.00	0.00	90%	2+15	未开工

上杭县扶贫旅游交通振兴工程包（一期）建设 PPP 项目	福建省龙岩市上杭县	公路工程	10.67	1.92	8.54	2.34	0.00	0.00	90%	3+10	未开工
建湖县高铁综合客运枢纽工程 PPP 项目	江苏省盐城市建湖县	市政工程	5.73	0.86	4.28	5.73	0.63	4.15	75%	1+14	运营
盐通高铁东台站站前广场及综合枢纽配套工程 PPP 项目	江苏省盐城市东台市	市政工程	5.01	0.75	4.00	3.16	0.00	3.06	75%	1+14	在建
怀远县 2016 年实施市政道路工程类 PPP 项目	安徽省蚌埠市怀远县	市政工程	6.96	1.43	5.46	5.18	0.05	4.80	95%	3+7	运营
峨眉山市城镇化建设一期项目 PPP 项目	四川省乐山市峨眉山市	房建+小区市政	3.06	0.10	2.96	2.66	0.58	2.73	100%	3+4	运营
蓬安县省道 S101 线过境县城中心改线工程（绕城北路）PPP 项目	四川省南充市蓬安县	公路桥梁+市政道路	7.46	1.77	5.60	5.41	0.00	5.79	95%	4+13	在建
普兰店区湾底整治 PPP 项目	辽宁省大连市普兰店区	市政工程	10.63	3.06	7.22	1.50	0.00	0.85	90%	2+13	在建
合计			186.91	39.92	143.20	132.59	22.74	114.17			

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件六：截至 2022 年 3 月末公司环境工程业务主要在建项目情况

单位：年、亿元

项目	年份	合同 金额	截至 2022 年 3 月末 项目进度
东方化工厂项目	2019	2.53	100.00%
高峰路（天重三期）地块治理修复工程	2019	1.05	99.80%
天津农药股份有限公司地块污染土壤及地下水修复项目	2019	8.47	99.65%
太原市原煤气化工厂区污染土壤异位修复治理项目	2019	2.87	100.00%
南京小南化安全再利用	2019	1.11	100.00%
天富（中国）食品添加剂有限公司和徐州恒扬化工有限公司原厂址污染场地土壤及地下水修复治理项目	2020	1.00	48.40%
牟定县原渝滇化工有限责任公司生产区及生活区历史遗留重金属污染土壤修复治理工程	2020	0.46	91.53%
绿心东北组团非正规垃圾填埋场垃圾处理工程项目	2020	0.31	100.00%
川美项目土地整治项目	2020	0.66	97.93%
天津市河西区黑牛城道（大成五金）地块复兴九里南侧（四信里南侧油墨厂二期之绿道公园）地块土壤修复工程施工总承包	2020	0.88	100.00%
滨海新区塘黄路垃圾场生态治理 EPC 工程总承包项目	2020	0.79	81.49%
黄石市西塞山区磁湖南岸原小冶炼地块修复工程	2020	0.31	100.00%
拱北公交综合体（运河新城单元 C-U21/C2-01、C-R21-09 地块）东区块污染土壤修复工程	2020	0.44	100.00%
原南通醋酸公司（永兴大道南）地块修复工程施工	2020	2.07	100.00%
中山市东区起湾北道 142 号之五至七地块污染土壤及地下水修复项目	2021	1.76	64.55%
湘潭南天化西厂区二期土地治理项目	2021	0.57	75.43%
莱西市东方化工厂区污染修复项目	2021	1.90	0.00%
原马钢（合肥）地块 MHD01、MHD02、MHD03(地铁 6 号线站点、东南及铁路专用线、西北)片区污染土壤修复工程第 2 包	2021	2.25	50.00%
中车基地项目污染地块土壤及地下水修复治理工程	2021	0.32	75.36%
合计		37.06	

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件七：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月 (未审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	1700.33	2021.55	2034.01	2092.12
所有者权益 (亿元)	318.95	430.99	448.64	466.82
负债总额 (亿元)	1381.38	1590.56	1585.37	1625.30
短期债务 (亿元)	366.27	341.35	286.08	407.70
长期债务 (亿元)	320.03	421.56	464.39	412.08
全部债务 (亿元)	686.30	762.91	750.46	819.78
营业收入 (亿元)	956.68	1063.34	1193.33	285.28
利润总额 (亿元)	23.46	25.43	26.83	7.14
净利润 (亿元)	16.88	18.63	18.10	5.47
EBITDA (亿元)	54.02	51.34	58.59	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	55.21	59.97	53.42	-31.17
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-47.64	-98.67	-93.60	-9.56
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-5.04	85.77	4.09	1.58
毛利率 (%)	9.52	8.28	10.38	7.77
营业利润率 (%)	8.23	7.78	9.62	7.24
销售净利率 (%)	1.76	1.75	1.52	1.92
总资本收益率 (%)	3.73	2.97	3.23	-
净资产收益率 (%)	5.29	4.32	4.03	-
总资产收益率 (%)	0.99	0.92	0.89	-
资产负债率 (%)	81.24	78.68	77.94	77.69
长期债务资本化比率 (%)	50.08	49.45	50.86	46.89
全部债务资本化比率 (%)	68.27	63.90	62.59	63.72
货币资金/短期债务 (%)	69.22	88.50	92.17	54.52
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	1.10	-5.07	-5.35	-
流动比率 (%)	122.47	131.90	133.22	128.19
速动比率 (%)	61.24	94.78	96.43	90.80
经营现金流负债比 (%)	5.06	5.07	4.78	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.70	1.51	1.84	-
全部债务/EBITDA (倍)	12.71	14.86	12.81	-
应收账款周转率 (次)	-	4.21	4.57	-
销售债权周转率 (次)	-	4.09	4.45	-
存货周转率 (次)	-	1.76	2.52	-
总资产周转率 (次)	1.13	0.57	0.59	-
现金收入比 (%)	110.49	100.16	96.24	101.74

附件八：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务 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 全部债务=长期债务+短期债务 利息支出=利息费用+资本化利息支出	

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“北京建工集团有限责任公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行可续期公司债券（第三期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与北京建工集团有限责任公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年8月7日

