

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0506号

北京市政建设集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司
“23 市政 Y1”、“24 北京市政 MTN001（科创票据）”的信用状况
进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公
司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 市政
Y1”、“24 北京市政 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十一日

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”），本公司声明如下：

- 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。其中主体评级结果有效期自2024年6月21日至2025年6月20日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2024年6月21日

北京市政建设集团有限责任公司
主体及相关债项2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果			跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定			2024/6/21	AA+/稳定	熊璘	范新悦
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
23 市政 Y1	AAA	AAA	企业规模	营业总收入	15.00	9.99
24 北京市政			市场竞争力	施工资质	5.00	3.00
MTN001（科创	AAA	AAA		施工经验及技术水平	5.00	4.00
票据）				多样化	5.00	4.00
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。				新签合同额	10.00	6.67
主体概况			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	3.14
				现金收入比	7.50	5.64
				应收账款周转率	7.50	4.20
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	3.28
				EBITDA 利息倍数	7.50	3.25
				全部债务/EBITDA	7.50	2.99
				经营现金流动负债比率	10.00	5.50
			调整因素			
个体信用状况					a+	
外部支持					+3	
评级模型结果					AA+	
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

公司为北京国资委下属大中型建筑企业，拥有市政施工总承包特级资质，跟踪期内，仍具有很强的市场竞争力；2023 年公司以基建类为主的建筑施工业务收入保持增长，新签合同规模较大，期末在手合同额为 578.14 亿元；公司在建项目业主方仍主要为政府及平台企业，总体回款情况良好。同时，东方金诚关注到跟踪期内，公司 PPP 类项目的回款周期较长；公司资产负债率较高，债务负担较重。

外部支持方面，公司控股股东北京市政路桥仍为市政行业龙头企业，核心资质等级高、施工经验丰富、品牌影响力较突出，公司是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，持续在北京市的城市基础设施建设过程中发挥重要作用，公司在资金投入、项目资源等方面持续得到控股股东的有力支持，预计未来全资股东北京市政路桥对公司支持意愿很强。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，考虑北京建工为相关债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，维持相关债项的信用等级为 AAA。

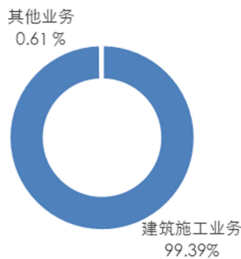
同业比较

项目	北京市政	佛山市建设发展集团有限公司	山西路桥建设集团有限公司	中国水利水电第三工程局有限公司
营业总收入 (亿元)	199.19	315.84	258.09	186.49
总资产 (亿元)	281.40	505.71	1334.81	198.05
毛利率 (%)	8.67	4.97	21.78	10.43
经营性净现金流 (亿元)	3.02	-30.26	25.13	2.10
资产负债率 (%)	84.10	78.15	74.27	79.33

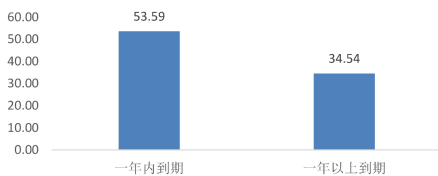
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定。数据来源：各企业公开披露的 2023 年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2023 年收入构成



2024 年 3 月末债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额 (亿元)	264.39	269.92	281.40	287.81
所有者权益 (亿元)	42.39	43.29	44.73	45.76
全部债务 (亿元)	77.19	79.56	70.00	88.13
营业总收入 (亿元)	202.88	197.96	199.19	49.70
利润总额 (亿元)	3.08	3.29	3.04	0.49
经营性净现金流 (亿元)	0.27	15.50	3.02	-19.09
营业利润率 (%)	8.86	9.02	8.29	7.74
资产负债率 (%)	83.97	83.96	84.10	84.10
流动比率 (%)	97.44	91.31	93.59	99.90
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.99	2.88	2.72	-
全部债务/EBITDA (倍)	13.57	13.21	11.90	-

注：数据源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司为北京国资委下属大中型建筑企业，拥有市政施工总承包特级资质，曾主持编制多项国家、行业和地方标准，先后承建北京市多项重点工程，跟踪期内，仍具有很强的市场竞争力；
- 2023 年公司以基建类为主的建筑施工业务收入保持增长，新签合同规模较大，期末在手合同额为 578.14 亿元，基建稳增长政策背景下，预计可为未来业务持续发展提供支撑；
- 跟踪期内，公司在建项目业主方仍主要为政府及平台企业，已结算部分的平均回款率超过 90%，总体回款情况良好；
- 外部支持方面，公司控股股东北京市政路桥仍为市政行业龙头企业，核心资质等级高、施工经验丰富、品牌影响力较突出，公司是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，持续在北京市的城市基础设施建设过程中发挥重要作用，公司在资金注入、项目资源等方面持续得到控股股东的有力支持，预计未来全资股东北京市政路桥对公司支持意愿很强。

关注

- 跟踪期内，公司资产中合同资产、应收账款和其他非流动资产等占比仍较高，存在一定资金占用；
- 公司 PPP 类项目的回款周期较长，未来投资规模较大，面临一定资金支出压力；
- 公司资产负债率较高，债务负担较重，且债务结构以短期有息债务为主。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司为北京市政路桥全资子公司，专注于基建类施工业务，跟踪期内新签合同额、在手合同规模仍较大，预计将为公司收入及利润的实现提供较强支撑。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202403)》

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
AA+/稳定	AA+	2023/6/14	熊璿、范新悦	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+	2022/9/16	熊璿、范新悦		阅读原文

注：自 2022 年 9 月 16 日（首次评级）至 2023 年 6 月 14 日（最新评级），北京市政主体信用等级未发生变化，均为 AA+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
23 市政 Y1	2023/6/14	10.00	2023/10/31~2026/10/31	担保	北京建工集团有限责任公司/AAA/稳定
24 北京市政 MTN001（科创票据）	2023/6/14	4.00	2024/03/13~2027/03/13	担保	北京建工集团有限责任公司/AAA/稳定

注：23 市政 Y1 附有延期条款、续期选择权条款。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及北京市政建设集团有限责任公司（以下简称“北京市政”或“公司”）主体和相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

北京市政主营建筑施工业务，控股股东为北京市政路桥，实际控制人为北京国资委

北京市政建设集团有限责任公司（以下简称“北京市政”或“公司”）主要从事市政工程、公路桥梁工程、基建附属工程等基建项目的施工建设。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本仍为101689.40万元，北京市政路桥股份有限公司（以下简称“北京市政路桥”）持有公司100.00%股权，仍为公司控股股东，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京国资委”）仍为公司实际控制人。

公司建筑施工业务以市政工程为主，以公路桥梁、基建附属工程为辅，拥有市政公用工程施工总承包特级资质，以及建筑工程、公路工程施工总承包壹级资质及多个专业承包资质。跟踪期内，公司经营区域仍以北京市为主，同时积极向全国拓展。

截至2024年3月末，公司资产总额为287.81亿元，所有者权益为45.76亿元，资产负债率为84.10%。2023年和2024年1~3月，公司实现营业总收入分别为199.19亿元和49.70亿元，利润总额分别为3.04亿元和0.49亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

公司于2023年9月22日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北京市政建设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〔2023〕2244号），获准向专业投资者公开发行面值不超过人民币15.00亿元的可续期公司债券。“23市政Y1”基础期限为3年，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期，在不行使续期选择权全额兑付时到期。“23市政Y1”为固定利率债券，采用单利计息，在发行人不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次。“23市政Y1”设有续期选择权、递延支付利息选择权。“23市政Y1”由北京建工集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，“23市政Y1”募集资金已全部用于偿还到期债务。

经中国银行间市场交易商协会中市协注【2023】MTN888号文件批准，公司公开发行“24北京市政MTN001（科创票据）”。“24北京市政MTN001（科创票据）”实际发行金额为4.00亿元，期限为3年，由北京建工集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。截至本报告出具日，“24北京市政MTN001（科创票据）”募集资金已全部用于偿还到期债务。

截至本报告出具日，“23市政Y1”和“24北京市政MTN001（科创票据）”尚未到付息日及本金偿付日。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

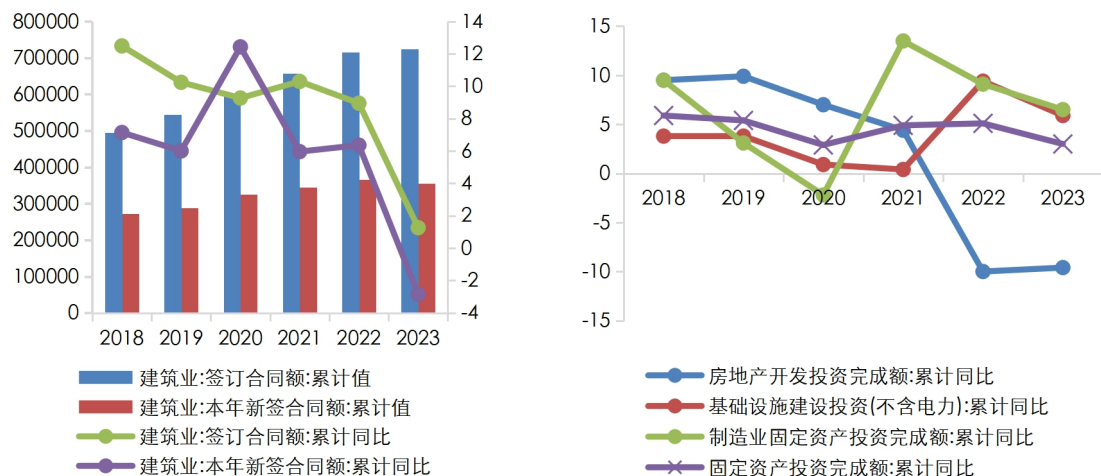
建筑行业

2023 年我国建筑业新签合同额同比下降，预计 2024 年房地产建筑领域需求仍面临弱化风险，基建投资保持较高增速将为建筑行业需求提供较强支撑

2023 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 72.47 万亿元和 35.60 万亿元，累计同比分别增长 1.27% 和 -2.85%，其中新签合同额受地产拖累增速同比下降了 9.21 个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2023 年以来，在房地产投资下行背景下，国家稳增长政策持续发力，固定资产投资规模保持增加，全年累计同比增长 3.0%，扣除价格因素影响同比增长 6.4%；其中基建投资（不含电力）累计同比增长 5.9%，制造业投资累计同比增长 6.5%，房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 9.6%。

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：iFinD，东方金诚整理

中央经济工作会议提出要求：2024 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力，预计 2024 年我国经济运行会进一步向常态化水平回归。房地产投资方面，随着房地产支持政策持续加码，预计 2024 年房地产开发投资完成额或继续下滑，但降幅趋缓，房地产建筑领域需求仍面临弱化风险；其中保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”建设将为房建需求提供一定支撑。基础设施投资方面，在国家稳增长政策下，预计基建投资增速仍将保持较高水平。但仍需要关注的是，在当期地方政府资金仍处于紧平衡状态下，在“严禁新增地方政府隐性债务，逐步化解存量隐性债务”的原则下，地方平台公司融资严监管，叠加土地市场景气度弱化导致部分区域财政平衡压力加大，预计个别地区市政基础设施类项目新增需求放缓。

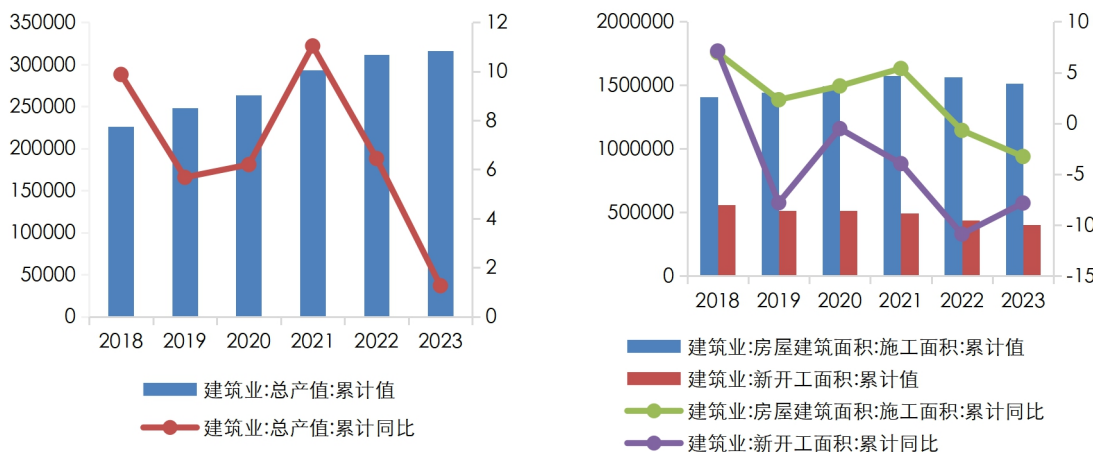
2023 年我国建筑业总产值累计同比增长 1.26%，建筑企业在手订单仍较充足，预计 2024 全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓

2023 年我国建筑业实现总产值 31.59 万亿元，累计同比增长 1.26%，增速同比下滑 5.19 个百分点，增速不及预期。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2023 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 3.27%，新开工面积累计同比下降 7.85%，下降幅度仍较大，其中房地产行业房屋新开工面积同比大幅下滑 20.4%是建筑业新开工面积增速持续下滑的主要原因。

2023 年我国建筑业新签合同额受地产拖累增速虽有所下滑，但建筑企业在手订单仍较充足，同时“三大工程”建设将为建筑行业需求提供较强支撑。在国家稳增长政策背景下，预计 2024 全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓。

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、%）



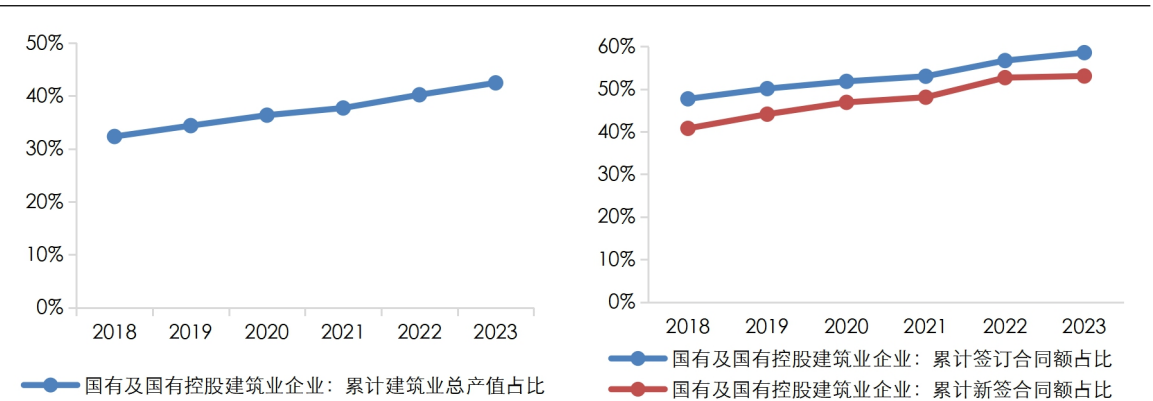
数据来源：iFinD，东方金诚整理

需求新常态下建筑企业间的竞争进一步加剧，建筑央企及地方国企凭借在资质、品牌、资金等方面的竞争优势，市场份额将继续提升

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，长期来看建筑行业需求增速将持续放缓，需求新常态下建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业 EPC 商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企及地方国企及凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2023 年我国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 42.44%、58.55%和 53.06%，占比分别较 2022 年提升 2.25、1.86 和 0.38 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。

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

跟踪期内, 公司收入和毛利润仍主要来自建筑施工业务, 2023 年公司收入规模同比略有增长, 受建筑行业竞争激烈影响, 公司毛利润同比有所减少, 毛利率同比下滑

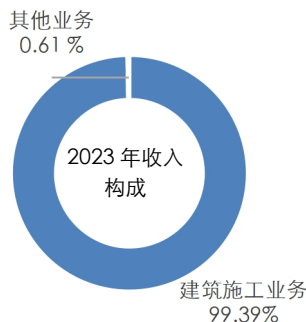
公司是北京国资委下属大中型建筑企业, 跟踪期内, 仍以建筑施工为主业, 业务主要涵盖市政工程、公路桥梁工程、基建附属工程等基建项目。

随着公司业务规模的扩大, 公司营业收入同比略有增长, 2023 年公司实现营业收入为 199.19 亿元, 同比增长 0.62%。从收入构成来看, 建筑施工业务仍为公司最主要的收入来源, 收入占比超 99%。受建筑行业竞争激烈影响, 2023 年公司毛利润同比有所减少, 毛利率同比下滑, 当年公司实现毛利润金额为 17.26 亿元, 同比下降 7.20%, 当期综合毛利率为 8.67%, 较上年同比下降 0.72 个百分点。2024 年 1~3 月, 公司营业收入为 49.70 亿元, 毛利润为 4.00 亿元, 综合毛利率为 8.04%, 综合毛利率水平同比有所下降。

图表 4 公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况¹ (单位: 亿元、%)

类别	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工业务	201.17	99.16	196.17	99.10	197.97	99.39	- ²	-
其他业务	1.71	0.84	1.78	0.90	1.22	0.61	-	-
合计	202.88	100.00	197.96	100.00	199.19	100.00	49.70	100.00
类别	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
建筑施工业务	18.05	8.97	18.17	9.26	16.70	8.44	-	-
其他业务	0.66	38.60	0.42	23.60	0.56	45.90	-	-
合计	18.71	9.22	18.60	9.39	17.26	8.67	4.00	8.04

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理



¹ 因四舍五入为亿元, 数据存在一定误差。

² 未获取 2024 年 1 季度的经营收入划分明细。

建筑施工业务

作为北京国资委下属大中型建筑企业，公司拥有市政施工总承包特级资质，曾主持编制多项国家、行业和地方标准，先后承建北京市多项重点工程，跟踪期内，仍具有很强的市场竞争力

公司是北京国资委下属大中型建筑企业，为北京市政路桥的全资子公司。公司股东北京市政路桥是北京市最大的建筑施工企业之一，跟踪期内，在中国市政公用建设行业仍处于领先地位。

公司建筑施工资质较完备，核心业务资质等级高。截至 2023 年末，公司及下属子公司具有市政施工总承包特级资质，建筑工程、公路工程总承包一级资质，以及公路路面工程、公路路基工程、桥梁工程、机场场道工程专业承包一级资质等多个专业领域最高资质。公司是国家高新技术企业，管理人员中专业技术人员占 60%，具备大型基础设施施工能力。

公司主持编制多项国家、行业和地方标准，是国内市政行业标准的主要编制者之一，科研成果显著，技术实力很强。公司曾先后获得专利权 766 项，并完成 21 个工法、38 项标准的编写。截至 2023 年末，公司工程共获得詹天佑奖 10 项，国家金银质奖 32 项、金杯示范工程奖 11 项，省部级质量奖 330 项；国家科技进步奖 1 项，部（市）科技进步奖 18 项。截至 2024 年 3 月末，公司共获取授权国家专利 852 项，并完成 59 个工法的编写。

公司作为北京国资委下属大中型建筑企业，在业务承接方面仍具有较强的竞争优势，品牌影响力较突出。跟踪期内，公司在北京市公联公路联络线有限责任公司、北京市首都公路发展集团有限公司、北京市轨道交通建设管理有限公司等几大业主市场中的综合占有率保持较高水平，除北京市外，公司积极向国内的西南、华北及华东等区域拓展。

公司施工经验丰富，承建了北京市多项重点工程，包括先后五次承建天安门广场改扩建、长安街大修等工程，承建北京二至六环城市环路，京通、阜石等快速路以及复兴门桥、西直门桥、三元桥、四元桥、五阜桥、航天桥等北京 80% 的立交桥；承建以第九水厂、高碑店污水处理厂为代表的北京 90% 的场站环境工程；参与北京 95% 的轨道交通线路建设，建成 50 余座地铁车站和近百公里隧道；完成首都机场改扩建、北辰路、首都机场二高速、龙形水系等 44 项奥运配套建设和输水干渠、郭公庄水厂等南水北调工程以及 111 国道、京石二通道、未来科技城地下综合管廊等。

2023 年，公司以基建类为主的建筑施工业务收入规模略有增长，新签合同规模较大，期末在手合同额为 578.14 亿元，基建稳增长政策背景下，预计可为未来业务持续发展提供支撑

跟踪期内，公司建筑施工业务项目类型仍均为基建项目，主要包括市政工程、公路桥梁工程和基建附属工程的建设。公司项目承包方式以 EPC 总承包为主，PPP 项目为辅。受国家对于公共基础设施项目投融资方式转变的影响，公司自 2016 年停止 BT 项目的承接，加大了 PPP 项目的承接和投资。

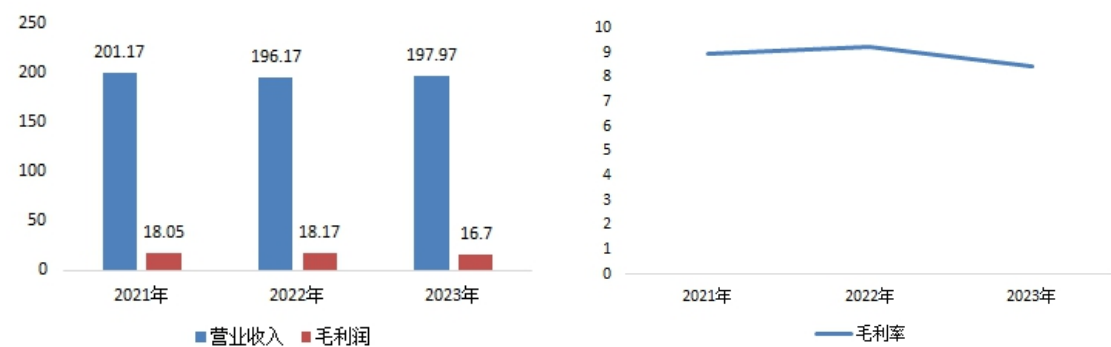
项目获取方面，公司建筑施工业务仍主要通过公开招投标方式及市场化竞争获取。其中，市政工程的项目业主方主要为各市区县政府管理部门，公路桥梁工程的项目业主方主要为省市级（轨道）交通公司。公司与各级地方政府洽谈对接，跟踪了解政府近期的投资规划，通过

公开招标方式成立项目，项目中标后设立项目公司专项负责项目的投资建设、融资以及建成后的运营等事项。

2023 年公司建筑施工业务收入规模略有增长，受行业竞争较激烈影响，业务毛利润及毛利率水平同比均小幅下降。2023 年公司新签合同额为 301.68 亿元，同比略有提升，新签项目仍以市政工程类为主。

随着国内稳增长政策持续发力及建筑行业集中度的提高，作为北京国资委下属大中型建筑企业，公司竞争优势明显，未来建筑施工业务新签合同额及收入有望继续保持较大规模。

图表 5 公司建筑施工业务情况³（单位：亿元、%）



项目	2021 年	2022 年	2023 年
新签合同额（亿元）	306.39	300.50	301.68
其中：市政工程	178.16	175.36	-
公路桥梁工程	19.80	46.09	-
基建附属工程	65.81	79.05	-
年末在手合同额（亿元）	403.20	591.76	578.14
其中：北京市	181.00	248.65	243.56
其他	222.20	343.11	334.58

数据来源：公司提供，东方金诚整理

在手合同额方面，截至 2023 年末，公司建筑施工项目在手合同额为 578.14 亿元，以市政工程类为主，其中北京市内期末在手合同额为 243.56 亿元，外埠期末在手合同额为 334.58 亿元，跟踪期内，公司新签和在手合同规模仍较大，基建稳增长政策背景下，预计可为未来业务持续发展提供有力支撑。

跟踪期内，公司在建项目业主方仍主要为地方政府及平台企业，已结算部分的平均回款率较高，总体回款情况良好

截至 2024 年 3 月末，公司在建项目（不含投资类项目）合同总金额超过 10.00 亿元的主要包含北京地铁 3 号线一期工程土建施工 03 合同段、北京亦庄水厂一期工程（总包）、北京城市副中心站综合交通枢纽工程 04 标段、北京市南水北调市内配套工程郭公庄水厂（一期）工程-净配水厂工程、贵龙纵线道路工程等，业主方全部为地方政府及平台企业，其中，合同总金额最高的项目为北京地铁 3 号线一期工程土建施工 03 合同段，合同总金额为 21.00 亿元，

³ 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。

业主方为北京市轨道交通建设管理有限公司。从区域分布看，公司大型在建项目（不含投资类项目）分布地区以北京市内为主，截至 2024 年 3 月末，公司前十大在建项目（详见下表）合同总额中北京地区占比超过 80%。

截至 2024 年 3 月末，公司前十大在建工程项目（不含投资类项目）合同价款合计 146.23 亿元，自开工累计已回款金额 70.03 亿元，公司应收账款金额为 73.86 亿元，回款情况良好。考虑到项目业主方主要为地方政府及平台企业，公司在建项目回款有保障。

图表 6 2024 年 3 月末公司前 10 大在建工程项目明细（不含投资类项目）（单位：亿元）

项目名称	合同总金额	累计完成产值	已回款金额	回款率	业主方
北京地铁 3 号线一期工程土建施工 03 合同段	21.00	20.61	15.92	92.60	北京市轨道交通建设管理有限公司
北京亦庄水厂一期工程（总包）	15.90	11.80	9.88	83.72	北京市自来水集团有限责任公司
北京城市副中心站综合交通枢纽工程 04 标段	15.56	10.98	6.98	128.95	北京京投交通枢纽投资有限公司
北京市南水北调市内配套工程郭公庄水厂（一期）工程-净配水厂工程	14.73	11.50	10.11	85.12	北京市自来水集团有限责任公司
贵龙纵线道路工程	14.50	11.51	9.70	84.24	贵州双龙京筑基础设施投资有限公司
七星关区 2018 年城区沿河两岸城镇棚户区改造项目设计、施工总承包（EPC）	14.35	2.00	2.00	99.85	毕节市七星关区新宇建设投资有限公司
北清路（京新高速~京承高速）快速化改造工程 2#标段	14.21	8.96	3.25	107.90	北京市首都公路发展集团有限公司
贵州双龙航空港经济区机场路道路及景观提升改造工程	13.15	11.47	9.65	84.11	贵州双龙航空港建设投资有限公司
北京地铁 3 号线一期工程土建施工 10 合同段	12.94	5.24	-	-	北京市轨道交通建设管理有限公司
渠县农村道路畅通工程三年攻坚（第一批）勘察、设计施工总承包、监理	9.89	6.73	2.54	78.76	渠县甯汇交通投资开发有限责任公司
合计	146.23	-	70.03	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司 PPP、BOT 等投资类项目的回款周期较长，未来投资规模较大，面临资金支出压力

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在项目公司层面。截至 2024 年 3 月末，公司作为社会资本方及施工总承包方参与的 PPP 项目共 20 个（详见附表），主要为市政及公路项目，公司持股比例不等，其中峨眉山市城镇化建设一期项目 PPP 项目不在库⁴，其余 PPP 项目均已纳入财政部 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 2024 年 3 月末，公司作为社会资本方及施工总承包方参与的 PPP 项目预计总投资额为 309.02 亿元，其中公司已累计投入项目资本金 15.29 亿元，未来尚需投资资本金 5.78 亿元。

⁴ 该项目成立时间较早，历史原因未能入库。

整体来看，公司投资类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，面临一定的资金支出压力。

公司治理与战略

公司建立了较为规范的法人治理结构，内部控制制度及管理体系健全，跟踪期内无重大变化

公司具有较为规范的法人治理结构，公司不设股东会，治理结构的主体包括董事会、监事会及高级管理层。公司董事会由7人组成，其中股东北京市政路桥委派6人，职工董事1人，由公司职工代表大会选举产生；董事会设董事长1人，由股东从董事会成员中指定。公司监事会由3人组成，其中股东北京市政路桥委派2人，公司职工代表大会选举产生职工代表1人，监事会主席由股东指定。公司设总经理，由董事会聘任或者解聘，董事会成员可以兼任公司总经理、副总经理。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。公司内部控制制度及管理体系健全，公司设立了财务管理制度、融资管理制度、工程分包管理制度、各类业务相关管理制度等。跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，公司在环境、社会与治理方面（ESG）方面责任履行良好

跟踪期内，公司在环境、社会与治理方面（ESG）方面责任履行良好。环境方面，公司业务开展中注重环境保护，公司管理层曾带队严查重点项目空气污染，落实北京市住建委和上级单位等有关空气重污染应对工作的各项要求。社会方面，公司重视劳动合规，关注员工职业健康与安全，加强安全生产宣教推动企业安全发展；公司积极创造基层就业岗位。治理方面，公司战略规划、内部治理结构清晰，财务信息质量较高，公司不存在重大违法违规案件。跟踪期内未发生变化。

未来公司将在保持北京基建市场地位的前提下，继续向其他地区和其他业务领域拓展

北京市政将按照“十四五”规划的目标要求，按照“立足北京、面向全国、走向世界”的发展战略，积极开拓市场，扩大经营规模，提质增效，向高质量精细化管理发展，全力实现企业各项发展目标。近年公司除承接北京地区基础设施及轨道交通建设项目外，也充分利用其在行业技术、特级资质资源以及施工经验等方面所具有的突出优势，积极开拓外埠市场，不断扩展经营区域和业务领域。北京市场方面，公司将跟踪重点项目，分工协作，利用一切资源，扩大北京市场份额，争夺北京市场话语权，突出市政集团行业特点；外埠市场方面，公司将以高质量发展为前提，市场发展重心调整到经济发达地区，实现区域滚动发展，规模经营效益优先。同时，公司将加强项目管理，不断提高公司管理创新能力和盈利水平。

财务分析

财务概况

北京市政提供了2023年审计报告和2024年1~3月财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2024年1~3月财务报表未经审计。2023年末，公司纳入合并报表范围的子公司共计34家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模仍保持增长，资产结构仍以流动资产为主，其中合同资产、应收账款和其他非流动资产等占比仍较高，存在一定资金占用

跟踪期内，公司资产规模保持增长，公司资产结构仍主要由应收账款、合同资产、其他非流动资产、货币资金、其他应收款等构成，其中流动资产占比仍较高。截至2023年末，公司资产总额为281.40亿元，其中流动资产占比为70.05%，占比持续提升。2024年3月末，资产总额为287.81亿元，流动资产占比提升至71.09%。

跟踪期内，公司流动资产保持增长。截至2023年末，公司流动资产为197.13亿元，其中应收账款占比较高，合同资产、货币资金和其他应收款占比次之。应收账款仍主要是公司经营过程中形成的应收工程款等，截至2023年末应收账款账面价值为74.25亿元，同比增加5.42%，2023年公司应收账款周转率为2.75次，同比下降0.12次。2023年末，公司累计计提应收账款坏账金额为4.33亿元；应收账款前五大欠款方账面余额合计9.71亿元，合计占比12.35%。2024年3月末，公司应收账款为73.86亿元。

公司合同资产仍主要为已完工未结算工程款，2023年末为50.89亿元，同比增加10.39%，主要是工程项目累积所致，2024年3月末合同资产增至64.52亿元。

公司货币资金仍主要由银行存款构成，2023年末为30.71亿元，同比下降10.60%，其中受限货币资金规模仍很低，主要为履约保证金。2024年3月末，公司货币资金为25.65亿元。

公司其他应收款仍主要为项目投资款及关联方往来款等，2023年末为19.77亿元，同比增长60.47%，当期累计计提坏账准备1.86亿元；按欠款方归集的其他应收款期末余额前五名合计8.62亿元，占其他应收账款期末余额比重为43.51%，2024年3月末其他应收款为17.36亿元。

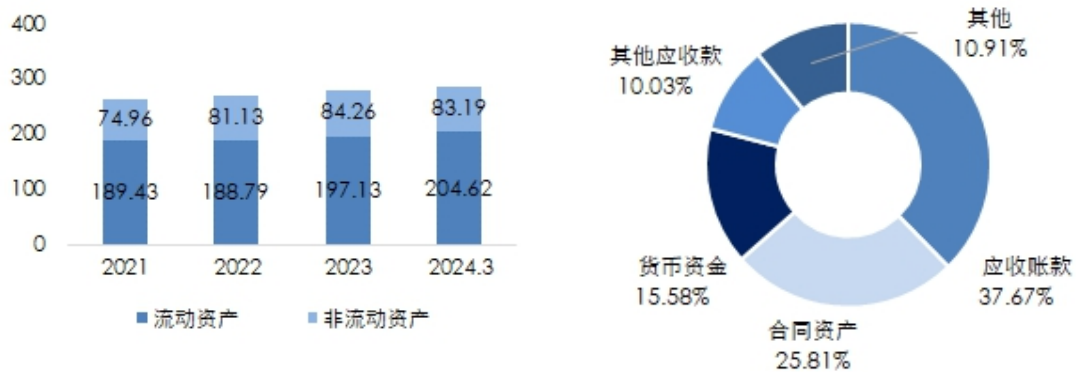
跟踪期内，公司非流动资产保持增长，2023年末为84.26亿元，同比增长3.86%，仍主要由其他非流动资产、投资性房地产和其他权益工具投资构成。公司其他非流动资产仍主要为投融资项目，财政部于2021年1月26日发布了《企业会计准则解释第14号》（财会【2021】1号），准则规定了PPP项目的会计处理，公司执行上述准则调整相应科目，将长期应收款转入其他非流动资产，2023年末公司其他非流动资产增长至47.77亿元。2024年3月末，公司其他非流动资产为45.91亿元。

公司投资性房地产仍主要为公司持有的用于出租的房屋、建筑物及土地使用权，2023年末及2024年3月末均为16.07亿元，较2022年末小幅增长，其中成本合计5.81亿元。

公司其他权益工具投资仍主要为公司持有的股票等，2023年末及2024年3月末分别为6.81亿元和7.46亿元。

公司长期股权投资仍主要是对联营企业的投资，跟踪期内，公司长期股权投资金额小幅增长，2023年末及2024年3月末分别为6.26亿元和6.48亿元，其中2023年末对联营企业北京市政路桥建材集团有限公司投资额为3.69亿元。

图表 7 公司近年资产构成及 2023 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应收账款	67.39	70.43	74.25	73.86
合同资产	59.23	46.10	50.89	64.52
货币资金	26.15	34.35	30.71	25.65
其他应收款	19.36	12.32	19.77	17.36
流动资产合计	189.43	188.79	197.13	204.62
其他非流动资产	40.02	45.90	47.77	45.91
投资性房地产	15.83	15.90	16.07	16.07
其他权益工具投资	7.00	6.49	6.81	7.46
长期股权投资	4.84	5.83	6.26	6.48
非流动资产合计	74.96	81.13	84.26	83.19
资产总计	264.39	269.92	281.40	287.81

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从当前资产受限情况来看，截至 2023 年末，公司受限资产 20.87 亿元，其中其他非流动资产受限金额为 20.81 亿元，主要为质押借款的质押物，受限货币资金 0.06 亿元。

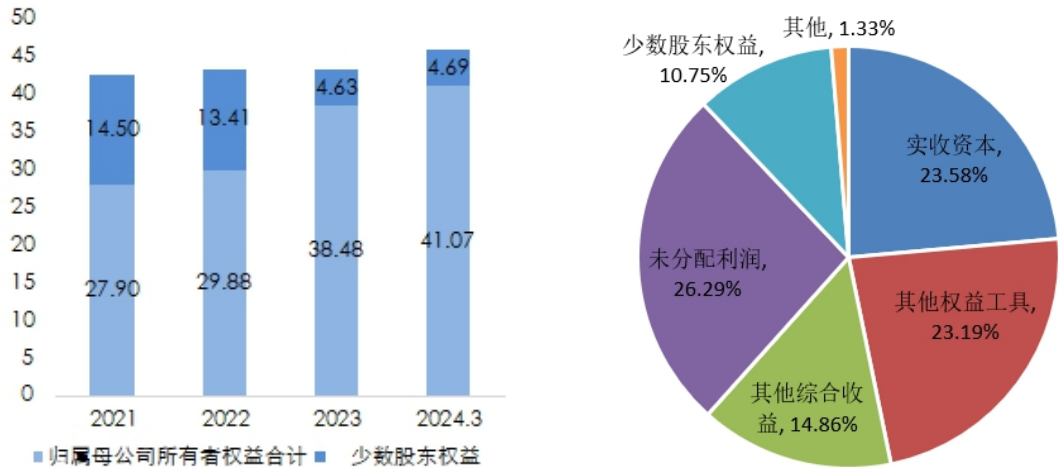
资本结构

跟踪期内，公司所有者权益中实收资本、未分配利润和其他权益工具的占比仍较高，其中公司 2023 年发行永续期债券 10.00 亿元计入公司其他权益工具，股东权益金额有所增加

2023 年末，公司所有者权益为 43.12 亿元，仍主要由实收资本、其他权益工具、未分配利润、其他综合收益和少数股东权益等构成，受盈余公积及未分配利润有所减少影响，当期股东权益金额同比略有减少。2024 年 3 月末，公司所有者权益金额为 45.76 亿元。跟踪期内，公司实收资本金额保持稳定，2023 年末及 2024 年 3 月末均为 10.17 亿元。2023 年公司发行北京市政建设集团有限责任公司 2023 年面向专业机构投资者公开发行永续期公司债券（第一期），发行规模 10.00 亿元，期末公司其他权益工具金额大幅增长至 10.00 亿元，2024 年 3 月末该科目金额不变。受益于经营积累，公司未分配利润及盈余公积金额有所波动，2023 年末及 2024 年 3 月末，未分配利润分别为 11.34 亿元和 11.61 亿元；盈余公积金额分别为 0.46 亿元和 1.61 亿元。受公司并表的投资类项目对应的少数股东部分减少影响，2023 年末公司少数股东权益金额为 4.63 亿元，同比大幅下降 65.47%，2024 年 3 月末，公司少数股东权益为

4.69 亿元。

图表 8 公司近年末所有者权益构成及 2023 年末权益科目情况（单位：亿元）

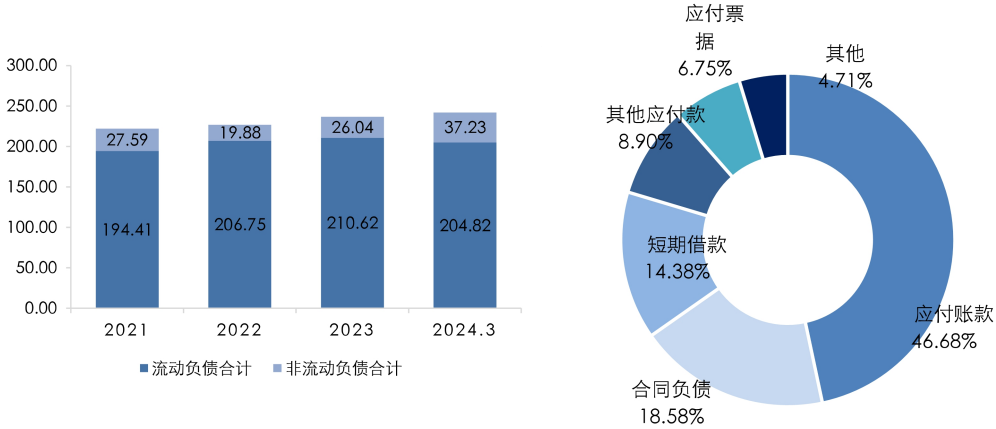


数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司资产负债率较高，债务负担较重，且债务结构以短期有息债务为主

跟踪期内，公司负债总额保持增长，其中流动负债仍占比高。2023 年末负债总额为 236.66 亿元，其中流动负债占比 89.00%。2024 年 3 月末，负债总额为 242.05 亿元，其中流动负债占比为 84.62%。

图表 9 公司近年末负债构成及 2023 年末流动负债情况（单位：亿元）



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应付账款	83.90	86.13	98.31	89.62
合同负债	42.61	41.03	39.13	36.21
短期借款	22.79	32.42	30.29	37.46
其他应付款	9.95	9.34	18.75	17.73
应付票据	28.78	28.86	14.22	14.09
流动负债合计	194.41	206.75	210.62	204.82
长期借款	24.88	17.33	20.45	27.54
应付债券	0.00	0.00	3.00	7.00
非流动负债合计	27.59	19.88	26.04	37.23
负债合计	221.99	226.63	236.66	242.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年末，公司流动负债有所增长，仍主要由应付账款、合同负债、短期借款、其他应付款和应付票据等构成，2023年末公司流动负债210.62亿元，较上年末同比增长1.87%。2024年3月末，公司流动负债金额较年初有所下滑，为204.82亿元。2023年末公司应付账款持续增长，为98.31亿元，其中1年以内和1~2年（含2年）应付账款分别为63.13亿元和12.19亿元。2024年3月末，公司应付账款为89.62亿元。

跟踪期内，公司合同负债仍主要为预收款，整体金额有所下滑，2023年末及2024年3月末，合同负债金额分别为39.13亿元和36.21亿元。公司短期借款仍主要用于建筑项目的正常支付材料款及人工费用等，2023年末为30.29亿元，同比小幅下滑，其中信用借款占比仍较高，剩余为保证借款。2024年3月末，短期借款增长至37.46亿元。跟踪期内，公司应付票据金额持续减少，2023年末为14.22亿元，以银行承兑汇票为主，2024年3月末，应付票据为14.09亿元。公司其他应付款仍主要为保证金及押金、往来款、代垫费用等，2023年末，随着业务规模扩大而有所增长至18.75亿元，2024年3月末为17.73亿元。

跟踪期内，公司非流动负债金额有所增长，主要由长期借款、应付债券构成。2023年末公司非流动负债26.04亿元，同比增加30.99%，其中长期借款为20.45亿元，同比增长18.00%。同期末，公司长期借款中质押借款占比仍较高，信用借款占比次之，保证借款占比最低。2024年3月末，公司非流动负债为37.23亿元，其中长期借款为27.54亿元，较上年末均有所增加。跟踪期内，随着公司对23市政集团CP001、24北京市政MTN001的发行，2023年末及2024年3月末，应付债券金额持续增加，分别为3.00亿元和7.00亿元。

有息债务方面，跟踪期内公司整体债务负担仍较重，债务结构仍以短期有息债务为主，短期偿债压力较大。截至2023年末，公司全部债务为70.00亿元，受债务集中到期偿还影响，同比小幅下降，其中短期债务规模为46.55亿元，短期债务占比为66.50%，公司短期债务占比有所下降。债务构成方面，公司有息债务仍主要来自于长、短期借款和应付票据，其中银行借款占比仍较高。

跟踪期内，公司债务负担仍较重，2023年末公司长期债务资本化比率为34.39%，同比有所增长，同期末全部债务资本化比率61.01%，同比下降3.75个百分点；资产负债率为84.10%，同比上年期末增加0.14个百分点。截至2024年3月末，公司全部债务增长至88.13亿元，主要来自银行借款及应付债券的增长，同期末资产负债率为84.10%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.83%和43.02%。

图表 10 公司有息债务构成及债务负担情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

未来债务压力方面，从 2024 年 3 月末存续债务结构来看，公司有息债务中，短期有息债务占比较大，主要为银行短期借款和应付票据，未来 1 年内到期的短期有息债务规模 53.59 亿元。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保情况。

盈利能力

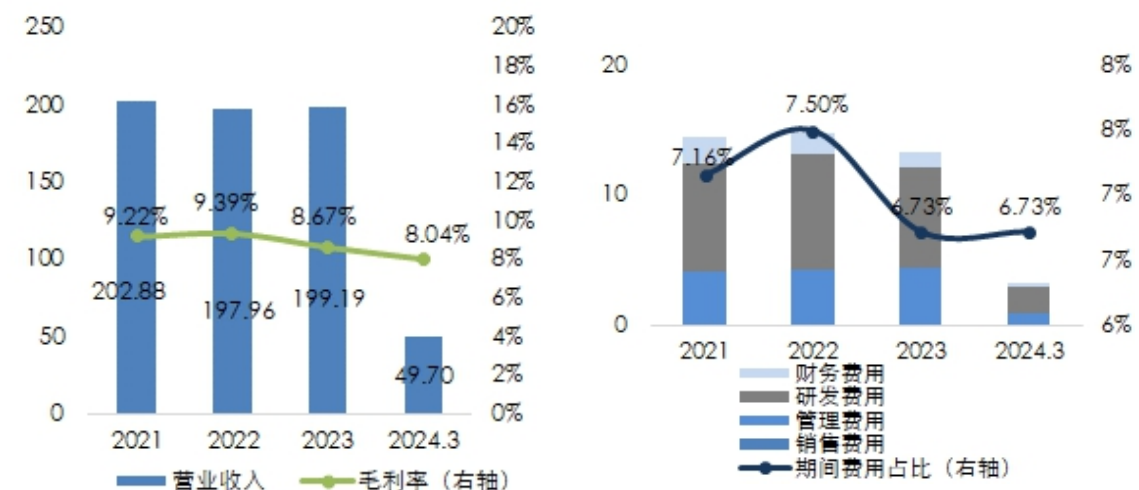
2023 年公司营业收入有所增长，毛利率水平及利润金额同比下降，期间费用中研发费用占比仍较大，坏账造成的信用减值损失对利润的侵蚀加重

随着公司业务规模扩大，2023 年公司实现营业收入为 199.19 亿元，同比有所增长。期间费用方面，2023 年公司期间费用为 13.41 亿元，期间费用率为 6.73%，同比下滑 0.77 个百分点，跟踪期内，公司期间费用仍以研发费用为主，2023 年公司研发费用为 7.73 亿元，同比小幅下滑；受债务规模下滑影响，公司财务费用相应下降，2023 年公司财务费用为 1.17 亿元，同比下降 30.36%；公司管理费用持续增加，2023 年为 4.51 亿元。2023 年公司实现投资收益为 0.63 亿元，同比小幅增长。公司信用减值损失仍主要为其他应收款的坏账损失，2023 年为-0.79 亿元，对利润的侵蚀加重。

盈利能力方面，2023 年公司毛利率、营业利润率分别为 8.67%和 8.29%，较上年同期均有所下滑；2023 年公司总资本收益率为 4.08%，同比提升 0.26 个百分点；净资产收益率为 6.21%，同比下降 0.47 个百分点。利润方面，2023 年利润总额为 3.04 亿元，同比下滑 7.60%。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 49.70 亿元，同比增加 15.77%，同期利润总额、净利润分别为 0.49 亿元和 0.39 亿元，综合毛利率为 8.04%。

图 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）



项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
利润总额	3.08	3.29	3.04	0.49
净利润	2.63	2.89	2.78	0.39
总资本收益率 (%)	3.58	3.82	4.08	-
净资产收益率 (%)	6.21	6.68	6.21	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2023 年，公司经营性净现金流、投资性净现金流均呈现净流入，收入获现能力整体处于较好水平，由于公司集中偿还债务，筹资性净现金流呈现净流出

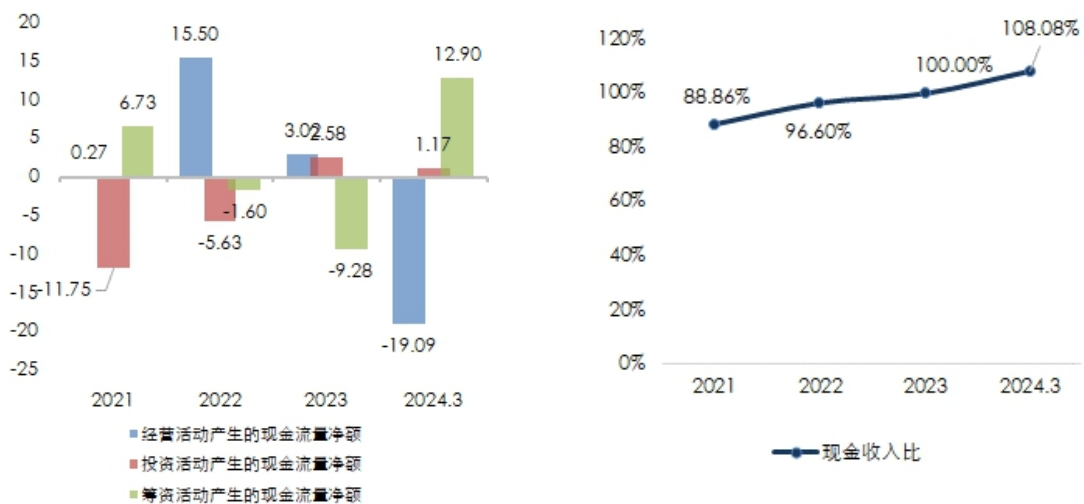
2023 年，公司经营性净现金流呈现净流入，为 3.02 亿元，但净流入规模同比有所下降，主要是受项目回款进度影响；同期，公司现金收入比为 100.00%，同比增加 3.40 个百分点，公司收入获现能力整体仍处于较好水平。

2023 年受投资性项目支出相对较少影响，公司投资性净现金流呈现净流入状态，2023 年为 2.58 亿元。

受公司对债务的集中偿还影响，公司筹资性净现金流呈现净流出，2023 年为-9.28 亿元。公司筹资性现金流入主要来自于取得金融机构借款所收到的现金，2023 年公司取得借款所收到的现金为 62.63 亿元。

2024 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-19.09 亿元、1.17 亿元和 12.90 亿元，当期的现金收入比为 108.08%。

图表 12 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

偿债能力

跟踪期内，公司流动比率、速动比率有所提升，2023 年末及 2024 年 3 月末，流动比率分别为 93.59%和 99.90%；速动比率分别为 90.80%和 95.72%。受经营性净现金流入规模同比下降影响，2023 年经营现金流动负债比为 1.44%，同比下降 6.06 个百分点。截至 2024 年 3 月末，公司货币资金为 25.65 亿元，短期债务为 53.59 亿元，货币资金对短期有息债务的覆盖程度不足。

截至 2024 年 3 月末，公司（合并）短期有息债务为 53.59 亿元；2023 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 3.25 亿元。2023 年，公司经营性净现金流为 3.02 亿元，投资性净现金流为 2.58 亿元，筹资活动前净现金流为 5.60 亿元。公司建筑施工业务订单承接及施工能力较强，预计 2024 年公司营业收入、净利润规模将保持稳定，经营性净现金流保持一定

规模，筹资活动前净现金流规模基本与 2023 年持平，对短期有息债务的保障能力一般。

公司融资渠道畅通，银行授信额度较充足，截至 2024 年 3 月末，公司共获得金融机构授信额度 359.57 亿元，已使用授信额度为 109.65 亿元，未使用额度为 249.92 亿元。

图表 13 公司偿债能力指标情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
流动比率 (%)	97.44	91.31	93.59	99.90
速动比率 (%)	95.35	89.37	90.80	95.72
经营现金流动负债比 (%)	0.14	7.50	1.44	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.99	2.88	2.72	-
全部债务/EBITDA (倍)	13.57	13.21	11.90	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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 2024 年 6 月 13 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司发行的债券均按时还本付息。

外部支持

跟踪期内，公司控股股东北京市政路桥仍为市政行业龙头企业，核心资质等级高、施工经验丰富、品牌影响力较突出，公司是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，持续在北京市的城市基础设施建设过程中发挥重要作用，公司在资金注入、项目资源等方面持续得到控股股东的有力支持，预计未来全资股东北京市政路桥对公司支持意愿很强

公司全资股东北京市政路桥为市政行业龙头企业，拥有公路工程施工、市政公用工程施工 2 个总承包特级资质，为北京市最大的建筑施工企业之一，品牌影响力较突出。跟踪期内，北京市政路桥在北京市公路路政管理局、北京市公联公路联络线有限责任公司、北京市首都公路发展集团有限公司、北京市轨道交通建设管理有限公司等几大业主市场中的综合占有率仍约 50% 左右，处于明显的领先地位。截至 2023 年末，北京市政路桥总资产为 657.87 亿元，所有者权益为 126.54 亿元。2023 年北京市政路桥实现营业收入 390.68 亿元，实现利润总额 7.63 亿元。

公司是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，自公司成立以来，在北京市的城市基础设施建设过程中发挥了重要作用，是北京市政路桥旗下最具项目承包、施工管理及运营经验的施工主体之一。

公司在资金注入方面得到北京市政路桥的有力支持，2012 年北京市政路桥收购了北京市政全部小股东的股权，北京市政成为北京市政路桥的全资子公司，其后北京市政路桥多次对北京市政进行增资，2014 年北京市政注册资本从 60000.00 万元增加至 61200.00 万元；2015 年 12 月北京市政注册资本增加至 61250.00 万元；2018 年 1 月北京市政注册资本增加至 100000.00 万元；2019 年 10 月北京市政注册资本增加至 100950.00 万元；2021 年 6 月北京市政注册资本增加至 101689.40 万元。

项目资源方面，跟踪期内，北京市政路桥会分配一些重大投资项目给公司，公司在项目资

源分配方面持续得到北京市政路桥的大力支持。

预计未来，考虑到公司在北京市政路桥旗下的重要地位及丰富的施工经验，公司在资金注入、项目资源等方面将持续得到控股股东的有力支持，预计未来全资股东北京市政路桥对公司支持意愿很强。

担保能力分析

担保条款

跟踪期内，“23 市政 Y1”、“24 北京市政 MTN001（科创票据）”担保条款未发生变化，北京建工为上述债项提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

担保主体概况

北京建工主要从事建筑施工、房地产开发、建筑材料销售及环境修复工程等业务，北京建工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”）。

2019 年 11 月北京建工与北京市政路桥集团有限公司（以下简称“市政路桥”）市政路桥合并重组后，产业结构进一步优化，行业地位突出。截至 2023 年 3 月末，北京建工拥有房建、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。北京建工经营区域以北京市内为主，并积极向全国及海外拓展。同时，北京建工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 2023 年末，北京建工资产总额 2328.99 亿元，所有者权益 552.55 亿元，资产负债率 76.28%。2023 年，北京建工实现营业总收入为 1300.15 亿元，利润总额为 19.17 亿元。

担保能力

北京建工作为北京市国资委下属大型建筑企业，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；北京建工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；北京建工房地产项目主要位于北京、成都、苏州等地，区域布局较好，未来可售面积较充足；北京建工下属子公司北京建工环境修复股份有限公司作为创业板上市公司，在国家产业政策大力支持下，预计未来环境修复业务发展前景仍较好。

同时，东方金诚关注到，在房企拿地和新开工较弱、广义库存充足影响下，预计未来国内房地产投资增速继续下滑，北京建工住宅房建项目承揽及回款面临一定压力；北京建工 PPP 投资项目、在建和拟建房地产项目等未来投资规模较大，面临资金压力；北京建工有息债务规模呈增长趋势，资产负债率仍较高。

外部支持方面，北京市经济实力和财政实力仍很强，综合实力保持在全国前列，北京建工在资产划拨、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，东方金诚评定北京建工主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。北京建工为

“23 市政 Y1”、“24 北京市政 MTN001（科创票据）”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

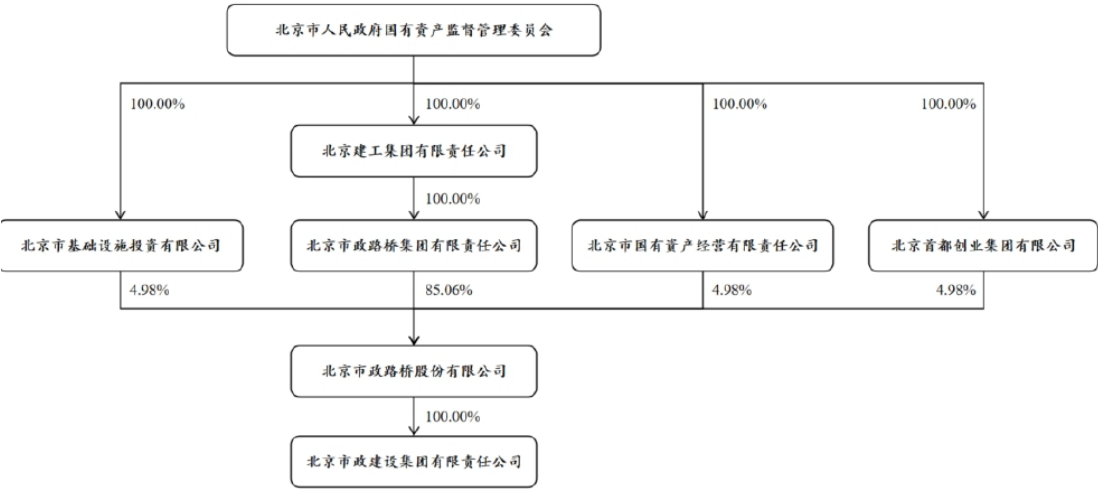
公司为北京国资委下属大中型建筑企业，拥有市政施工总承包特级资质，曾主持编制多项国家、行业和地方标准，先后承建北京市多项重点工程，跟踪期内，仍具有很强的市场竞争力；2023 年公司以基建类为主的建筑施工业务收入保持增长，新签合同规模较大，期末在手合同额为 578.14 亿元，基建稳增长政策背景下，预计可为未来业务持续发展提供支撑；跟踪期内，公司在建项目业主方仍主要为政府及平台企业，已结算部分的平均回款率超过 90%，总体回款情况良好。

同时，东方金诚关注到跟踪期内，公司资产中合同资产、应收账款和其他非流动资产等占比仍较高，存在一定资金占用；公司 PPP 类项目的回款周期较长，未来投资规模较大，面临一定资金支出压力；公司资产负债率较高，债务负担较重，且债务结构以短期有息债务为主。

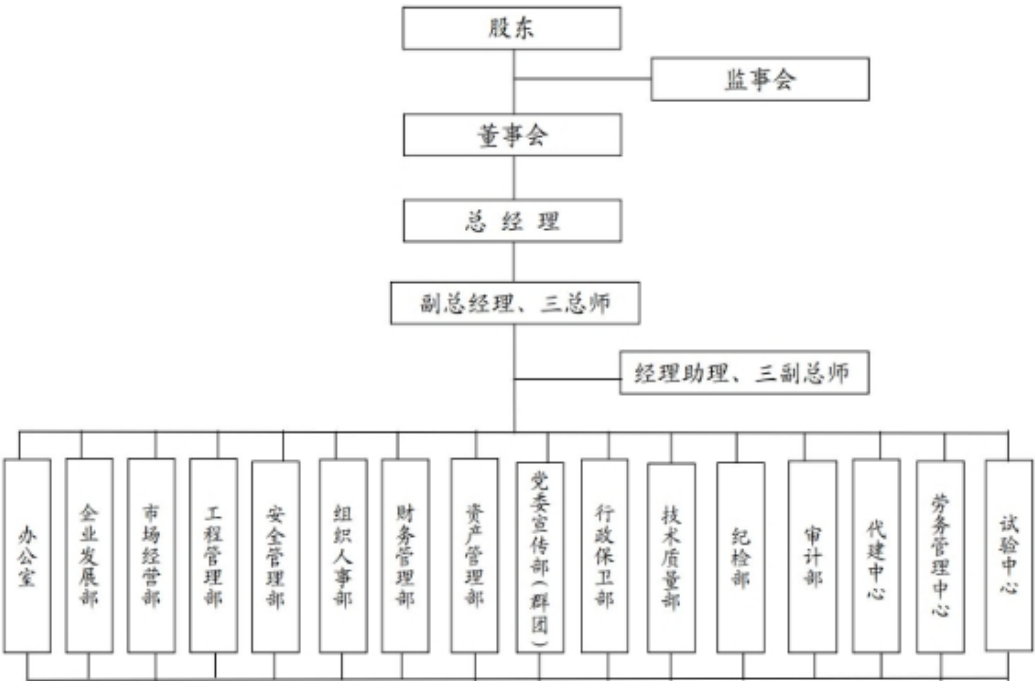
外部支持方面，公司控股股东北京市政路桥仍为市政行业龙头企业，核心资质等级高、施工经验丰富、品牌影响力较突出，公司是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，持续在北京市的城市基础设施建设过程中发挥重要作用，公司在资金注入、项目资源等方面持续得到控股股东的有力支持，预计未来全资股东北京市政路桥对公司支持意愿很强。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，考虑北京建工为公司债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债项到期不能偿付的风险极低，维持相关债项的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2024 年 3 月末公司 PPP 类项目明细

项目名称	项目状态	预计总投资额(亿元)	公司持股比例	建设期	运营期/特许经营期	还需投入资本金	公司已出资本金	是否入库	项目类别
新机场轨道线社会化引资项目	运营期	149.95	2.0%	35 个月	30 年	-	1.20	是	PPP
东山经济技术开发区“一区两园”基础设施 PPP 项目	运营期	6.46	90.0%	55 个月	10 年	-	1.35	是	PPP
连江县可门开发区集排污管网项目 PPP 项目	建设期	5.43	90.0%	5 年	7 年	-	1.12	是	PPP
福安西互通连接线公路工程 PPP 项目	运营期	3.90	90.0%	2 年	10 年	-	1.05	是	PPP
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	项目前期	5.40	90.0%	2 年	15 年	0.77	0.45	是	PPP
上杭县扶贫旅游交通振兴工程包（一期）建设 PPP 项目	建设期	10.67	90.0%	3 年	10 年	0.81	1.11	是	PPP
建湖县高铁综合客运枢纽工程 PPP 项目	运营期	5.73	75.0%	1 年	14 年	-	0.86	是	PPP
盐通高铁东台站站前广场及综合枢纽配套工程 PPP 项目	建设期	5.01	75.0%	1 年	14 年	-	0.75	是	PPP
怀远县 2016 年实施市政道路工程类 PPP 项目	运营期	7.00	95.0%	32 个月	7 年	-	1.43	是	PPP
峨眉山市城镇化建设一期项目 PPP 项目	运营期	3.50	100.0%	3 年	4 年	-	0.10	否	PPP
蓬安县省道 S101 线过境县城中心改线工程（绕城北路）PPP 项目	建设期	7.46	95.0%	2 年	15 年	-	1.77	是	PPP
普兰店区湾底整治 PPP 项目	建设期	10.63	89.9%	2 年	13 年	2.52	0.54	是	PPP
河北省保定市易县县城迎宾大道血山至中易水经济开发区道路改建工程 PPP 项目	拟建期	2.04	99.0%	18 个月	13 年	0.26	0.15	是	PPP
富平至耀州红色旅游公路 PPP 项目	运营期	8.91	39.0%	2 年	13 年	-	0.69	是	PPP
广元市利州区军民融合产业园基础设施建设	运营期	9.62	17.0%	2 年	8 年	-	0.31	是	PPP
泸州沱江新城整体城镇化市政道路及综合管廊 PPP 建设项目	运营期	30.00	10.0%	3 年	10 年	-	0.75	是	PPP
广元市利州区宝轮紫兰至三堆井田道路建设工程（陵宝快速延伸路宝轮段）PPP 项目	运营期	3.19	17.0%	2 年	13 年	-	0.16	是	PPP
富顺县东城客货枢纽站及市政配套基础设施工程 PPP 项目	建设期	7.04	10.0%	2 年	13 年	0.02	0.12	是	PPP
宁德市物流园及配套市政基础设施 PPP 项目	建设期	18.32	40.0%	2 年	13 年	1.4	0.80	是	PPP
广西北海市合浦县市政道路及管网建设政府和社会资本合作(PPP)项目（一期）	建设期	8.76	25.0%	2 年	9 年	-	0.58	是	PPP
合计	-	309.02	-	-	-	5.78	15.29	-	-

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	264.39	269.92	281.40	287.81
所有者权益（亿元）	42.39	43.29	44.73	45.76
负债总额（亿元）	221.99	226.63	236.66	242.05
短期债务（亿元）	52.32	62.23	46.55	53.59
长期债务（亿元）	24.88	17.33	23.45	34.54
全部债务（亿元）	77.19	79.56	70.00	88.13
营业收入（亿元）	202.88	197.96	199.19	49.70
利润总额（亿元）	3.08	3.29	3.04	0.49
净利润（亿元）	2.63	2.89	2.78	0.39
EBITDA（亿元）	5.69	6.02	5.88	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.27	15.50	3.02	-19.09
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-11.75	-5.63	2.58	1.17
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	6.73	-1.60	-9.28	12.90
毛利率（%）	9.22	9.39	8.67	8.04
营业利润率（%）	8.86	9.02	8.29	7.74
销售净利率（%）	1.30	1.46	1.40	0.78
总资本收益率（%）	3.58	3.82	4.08	-
净资产收益率（%）	6.21	6.68	6.21	-
总资产收益率（%）	1.00	1.07	0.99	-
资产负债率（%）	83.97	83.96	84.10	84.10
长期债务资本化比率（%）	36.98	28.59	34.39	43.02
全部债务资本化比率（%）	64.55	64.76	61.01	65.83
货币资金/短期债务（%）	49.98	55.20	65.96	47.86
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-14.88	12.41	8.01	-
流动比率（%）	97.44	91.31	93.59	99.90
速动比率（%）	95.35	89.37	90.80	95.72
经营现金流动负债比（%）	0.14	7.50	1.44	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.99	2.88	2.72	-
全部债务/EBITDA（倍）	13.57	13.21	11.90	-
应收账款周转率（次）	-	2.87	2.75	-
销售债权周转率（次）	-	2.82	2.73	-
存货周转率（次）	-	44.33	36.69	-
总资产周转率（次）	-	0.74	0.72	-
现金收入比（%）	88.86	96.60	100.00	108.08

附件五：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

附件六：企业主体及中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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。