

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】B0147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“北京市政建设集团有限责任公司 2022 年度第一期资产支持票据”信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持优先级资产支持票据“22 北京市政 ABN001 优先”信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十五日

## 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：

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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7月25日

北京市政建设集团有限责任公司2022年度  
第一期资产支持票据2024年度定期跟踪评级报告

资产支持票据	剩余规模 (亿元)	占比 (%)	预计到期日	上次 评级结果	本次跟踪 评级结果
22北京市政ABN001优先	6.06	94.98	2025/12/14	AAA <sub>sf</sub>	AAA <sub>sf</sub>
22北京市政ABN001次	0.32	5.02	2025/12/14	NR	NR
合计	6.38	100.00	-	-	-

注：NR 为未评级。

## 交易概览

跟踪基准日	2024/7/22	载体形式	特殊目的信托
委托人/发起机构/资产服务机构/流动性差额支付承诺人	北京市政建设集团有限责任公司 (以下简称“北京市政”)	受托人	中铁信托有限责任公司
担保方	北京建工集团有限责任公司 (以下简称“北京建工”)	监管银行/保管银行	广发银行股份有限公司北京分行/ 北京银行股份有限公司城市副中心分行
基础资产	应收账款债权	登记托管机构	银行间市场清算所股份有限公司

## 评级观点

跟踪期内，本资产支持票据的基础资产回款状况较好，按期进行循环购买和利息兑付；本资产支持票据循环期折价购买基础资产，基准情形下基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据本息仍存在一定的超额覆盖；北京市政提供的差补承诺及北京建工为北京市政履行流动性差额支付义务提供保证担保等增信措施，对优先级资产支持票据本息兑付仍具有很强的增信作用。

但同时，截至跟踪基准日，大额资产未偿余额占比有所上升，单一发包人未偿余额占比 18.65%；基础资产债务人及所属行业和区域集中度仍很高，资产加权平均信用等级有所下降；基础资产累计违约率较高可能触发加速清偿事件；“22北京市政 ABN001 优先”未通过信用风险测试和极端情况下的压力测试，存在触发差额支付启动事件的可能性。

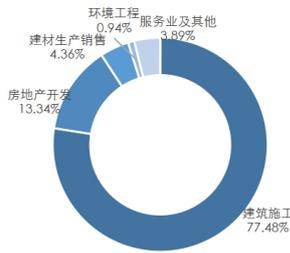
## 评级关键要素

交易结构	资金归集	跟踪期内，信托账户共进行 4 次归集，基础资产实际回款现金流低于同期预测值 0.94%。跟踪期内，共进行 4 次基础资产折价循环购买。	违约及 损失分 布	目标信用等级	资产池违约比例	资产池损失比例	
	本息兑付	优先级利息按季足额付息，循环期不予分配优先级本金；次级按 5.00%/年参与期间分配。跟踪期内，本资产支持票据完成了 4 次收益分配。		AAA <sub>sf</sub>	40.53%	28.57%	
基础资产	跟踪 基准日 资产池	基础资产未偿余额 (万元)	69040.36	现金流 及压力 测试	基准情形	最后一个兑付日，基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据的本息及费用覆盖倍数为 1.19 倍。	
		应收账款笔数 (笔)	18		压力情形	假设基础资产违约率 22%，违约资产损失率 8.5%，最后一个兑付日，基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据的本息及费用覆盖倍数为 0.99 倍，未能通过压力测试，存在触发流动性差额支付启动事件的可能性。	
		发包人户数 (户)	15			增信措施	优先/次级结构；预期现金流超额覆盖；不合格基础资产置换；信用触发机制；北京市政提供流动性差额支付承诺；北京建工 (AAA/稳定) 提供保证担保。
		单笔应收账款平均未偿余额 (万元)	3835.58				主要参与方
		应收账款业务类型	工程进度款				
		基础资产加权平均信用等级	A-s				
		单户发包人平均未偿余额 (万元)	4602.69				
		前 5 大区域未偿余额占比 (%)	95.96				
前 3 大行业未偿余额占比 (%)	78.36						

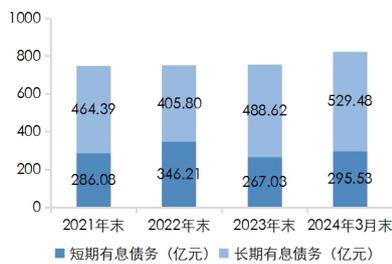
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 担保方北京建工主要数据及指标

### 2023 年收入构成



### 全部债务情况 (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)	2034.01	2181.25	2328.99	2370.45
所有者权益 (亿元)	448.64	506.28	552.55	552.37
全部债务 (亿元)	750.46	752.01	755.65	825.01
营业总收入 (亿元)	1193.33	1296.12	1300.15	294.76
利润总额 (亿元)	26.83	18.74	19.17	7.43
经营性净现金流 (亿元)	53.42	78.54	95.50	-40.84
营业利润率 (%)	9.62	8.92	8.46	9.44
资产负债率 (%)	77.94	76.79	76.28	76.70
流动比率 (%)	133.22	123.80	123.68	126.21
全部债务/EBITDA (倍)	12.81	16.15	16.65	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.84	1.65	1.83	-

注：表中数据来源于北京建工 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

- 跟踪期内，本资产支持票据的基础资产回款状况较好，按期进行基础资产循环购买和资产支持票据利息兑付；
- 本资产支持票据于循环期折价购买基础资产，基准情形下基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据“22 北京市政 ABN001 优先”本息仍存在一定的超额覆盖，依旧能够为“22 北京市政 ABN001 优先”提供一定的信用支持；
- 跟踪期内，北京市政新签合同及在手合同规模较大，在北京市市政公用建设领域仍具有很强的市场竞争力，在多方面得到股东及相关方的持续支持，由其提供的流动性差额支付承诺对优先级票据本息的兑付仍具有较强的增信作用；
- 北京建工作为北京市国资委下属大型建筑企业，综合实力仍极强，其为北京市政履行流动性差额支付义务提供保证担保，对优先级资产支持票据本息兑付仍具有很强的增信作用。

### 关注

- 跟踪期内，本资产支持票据进行了一次资产置换，截至跟踪基准日，大额资产未偿余额占比有所上升，单一发行人未偿余额占比 18.65%，单一发行人对基础资产现金流回款状况受其影响较大；
- 截至跟踪基准日，循环购买后基础资产池中债务人及所属行业、区域集中度仍很高，资产加权平均信用等级较上次评级由 A<sub>s</sub> 降为 A<sub>s</sub>，有所下降；
- 截至跟踪基准日，基础资产累计违约率为 8.10%，若累计违约率达到或超过 10% 会触发经宣布生效加速清偿事件，可能导致循环期提前结束；
- 优先级资产支持票据未通过 AAA<sub>sf</sub> 信用风险测试和极端情况下的压力测试，存在触发差额支付启动事件的可能性。

评级日期  
2024/7/25

评级组长  
劳梦妃

评级成员  
侯珏

### 评级方法及模型

《东方金诚债权类资产证券化产品(通用)信用评级方法及模型 (RTFB002202312)》

### 历史评级信息

资产支持票据	信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
22 北京市政 ABN001 优先	AAA <sub>sf</sub>	2023/7/24	劳梦妃 杨慧	《东方金诚非金融企业资产支持票据(债权类)信用评级方法及模型 (RTFB002202011)》	<a href="#">阅读原文</a>
22 北京市政 ABN001 优先	AAA <sub>sf</sub>	2022/10/31	劳梦妃 郝殊宇	《东方金诚非金融企业资产支持票据(债权类)信用评级方法及模型 (RTFB002202011)》	<a href="#">阅读原文</a>

## 跟踪评级说明

根据监管部门有关规定，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）于2023年7月24日对“北京市政建设集团有限责任公司2022年度第一期资产支持票据”（以下简称“本资产支持票据”）进行了跟踪评级，维持优先级资产支持票据“22北京市政ABN001 优先”的信用等级为AAA<sub>sf</sub>。

本次跟踪评级期间为2023年7月25日至2024年7月22日。本次跟踪评级资产池跟踪评估基准日和票据跟踪评估基准日（以下简称“跟踪基准日”）均为2024年7月22日。跟踪期内，东方金诚对本资产支持票据的基础资产、委托人/发起机构/资产服务机构/流动性差额支付承诺人、担保方和其他参与方进行了信息收集，在分析所获得相关信息的基础上进行本次跟踪评级。

## 交易结构概况

本资产支持票据由中铁信托有限责任公司（以下简称“中铁信托”）于2022年12月14日设立并管理，募集资金用于购买的基础资产为“北京市政建设集团有限责任公司2022年度第一期资产支持票据信托”（以下简称“本期信托”）的信托受益权。本期信托是基于委托人北京市政建设集团有限责任公司（以下简称“北京市政”）在信托设立日、循环购买日信托予受托人中铁信托的、委托人依据工程合同及应收账款转让协议<sup>1</sup>对发包人或其他义务人享有的应收账款（质保金除外）及其附属担保权益而设立的。

北京市政作为资产服务机构提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。同时，北京市政作为流动性差额支付承诺人，在触发流动性差额支付启动事件时对信托专户资金不足以根据《信托合同》支付应付相关税费、相关费用以及优先级资产支持票据预期收益和应付本金之和之间的流动性差额部分承担补足义务。北京建工集团有限责任公司（以下简称“北京建工”）作为担保人为北京市政履行流动性差额支付义务提供连带责任保证担保。广发银行股份有限公司（以下简称“广发银行”）北京分行和北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）城市副中心分行分别为本资产支持票据提供资金监管服务和资金保管服务。

本资产支持票据采用了优先/次级结构设计、流动性差额支付承诺和保证担保机制、不合格基础资产置换等增信措施，并设置了加速清偿事件、权利完善事件等信用触发机制。

跟踪期内，本资产支持票据发生一次不合格基础资产置换。根据委托人与受托人于2022年11月30日签署的编号为中铁(2020)财信字391号的《北京市政建设集团有限责任公司2022年度第一期资产支持票据之信托合同》，及受托人2024年7月16日向委托人出具《基础资产置换通知书》，因单一发包人入池应收账款余额占比不应超过21%，不符合合格资产标准，双方确认置换部分资产。根据北京市政和中铁信托出具的《北京市政建设集团有限责任公司2022年度第一期资产支持票据信托后续入池基础资产清单（置换）》，于2024年7月19日以发包人为宁德市交投工程建设管理有限公司的一笔入池金额为10006.97万元资产置换发包人为合浦首发市政工程入池金额分别为2115.33万元和7768.36万元的两笔资产（合计9901.69万元）。

<sup>1</sup> 根据应收账款转让合同，转让的基础资产为由初始权利人北京市政子公司转让给北京市政的基础资产。

跟踪期内，本资产支持票据未发生加速清偿事件、权利完善事件和流动性差额支付启动事件，未发生参与机构解任事件。

### 资产支持票据兑付和循环购买情况

本资产支持票据实际收到认购资金 6.38 亿元，其中，优先级资产支持票据 6.06 亿元，发行利率 3.25%，次级优先级资产支持票据 0.32 亿元。

本资产支持票据预计存续期限为 36 个月。其中，前 24 个月为循环期<sup>2</sup>，后 12 个月为摊还期<sup>3</sup>。优先级资产支持票据采用固定利率计息，按季支付利息；循环期内不予分配优先级本金，在摊还期兑付日以过手摊还的方式分配本金。次级资产支持票据循环期参与期间收益分配，期间收益率不超过 5.00%/年，摊还期在优先级本息偿付完毕后分配剩余收益。截至本次跟踪基准日，资产支持票据的基本信息如图表 1 所示。截至本次跟踪基准日，优先级资产支持票据仍获得来自次级资产支持票据提供的 5.02%信用支持。

图表 1：资产支持票据基本要素（单位：万元）

资产支持票据	证券代码	未偿本金余额	年化收益率	收益分配方式	预计到期日
22 北京市政 ABN001 优先	082280973.IB	60600.00	3.25%	收益按季支付， 本金摊还期按季过手摊还	2025/12/14
22 北京市政 ABN001 次	082280974.IB	3200.00	5.00%	各兑付日以不超过 5%/年的收 益率按季参与期间分配，并在 在优先级本息偿付完毕后分配 剩余收益	2025/12/14
合计	-	63800.00	-	-	-

注：受托人提供，东方金诚整理

跟踪期内，本资产支持票据信托账户共归集资金 4 次，金额合计为 41556.29 万元，基础资产现金流回款低于同期预测值 0.94%。

图表 2：跟踪期内资产支持票据收益分配情况（单位：万元）

票据简称	22 北京市政 ABN001 优先		22 北京市政 ABN001 次		
	日期	分配本金金额	分配收益金额	分配本金金额	分配收益金额
	2023/3/14	0.00	485.63	0.00	39.45
	2023/6/14	0.00	496.42	0.00	40.33
	2023/9/14	0.00	496.42	0.00	40.33
	2023/12/14	0.00	491.03	0.00	39.89
	2024/3/14	0.00	491.03	0.00	39.89
	2024/6/14	0.00	496.24	0.00	40.33
合计		0.00	2956.77	0.00	240.22

注：受托人提供，东方金诚整理

跟踪期内，本资产支持票据进行了 4 次折价循环购买基础资产和一次置换资产，于循环购买日 2023 年 9 月 15 日支出 10281.75 万元折价购买资产规模 10439.47 万元；于循环购买日

<sup>2</sup> 循环期：系指委托人向受托人循环交付（转让）新的基础资产的期间，为自本信托设立日起（不含该日）至下述较早日期止（含该日）：（a）第【8】个支付日后的循环购买日，即第【8】个 T+1 日；（b）发生任一循环期提前结束事件之日。循环期届满后，委托人不再向受托人信托新的基础资产。

<sup>3</sup> 摊还期：系指循环期届满之日（不含改日）至信托终止。

2023年12月15日支出4766.70万元折价购买资产规模5326.61万元；于循环购买日2024年3月15日支出16742.14万元折价购买资产规模17453.91万元；于循环购买日2024年6月15日支出7514.58万元折价购买资产规模8362.11万元。截至本次跟踪基准日，本资产支持票据基础资产池应收账款余额为69040.36万元。

跟踪期内，本资产支持票据已完成了4次收益分配，优先级资产支持票据“22北京市政ABN001优先”累计偿付利息1974.72万元，暂未分配本金，剩余优先级本金规模为6.06亿元；次级累计获得期间分配160.44万元，剩余次级本金规模为0.32亿元。次级资产支持票据“22北京市政ABN001次”参与期间收益分配，一定程度上削弱了优先级资产支持票据获得的信用支持。

### 基础资产信用质量分析

截至本次跟踪基准日，本资产支持票据基础资产未偿余额为69040.36万元，较上次跟踪基准日增加149.08万元，涉及18笔应收款项和15户发包人形成的应收账款债权，合同类型全部为工程进度款应收账款，不包含质保金。基础资产相关信息如图表3所示。

图表3：本资产支持票据基础资产概况

项目	上次跟踪基准日 (2023年6月30日)	本次跟踪基准日 (2024年7月22日)
基础资产未偿余额(万元)	68891.28	69040.36
应收账款笔数(笔)	28	18
发包人户数(户)	24	15
单笔应收账款平均未偿余额(万元)	2460.40	3835.58
应收账款业务类型	工程进度款	工程进度款
基础资产加权平均信用等级	A <sub>s</sub>	A <sub>-s</sub>
单户发包人平均未偿余额(万元)	2870.47	4602.69
前5大区域未偿余额占比(%)	80.24	95.96
前3大行业未偿余额占比(%)	93.94	78.36
前10大发包人未偿余额占比(%)	82.67	94.07

注：受托人提供，东方金诚整理

东方金诚对基础资产未偿余额分布、发包人行业分布、发包人区域集中度、发包人集中度等进行分析，考察基础资产的整体信用质量。

#### 1.基础资产未偿余额分布

截至本次跟踪基准日，基础资产单笔应收账款未偿余额最低为173.54万元，最高为12878.91万元，平均值为3835.58万元，均值较上次跟踪评级增加1375.18万元。从余额分布来看，入池应收账款余额主要分布于3000万元(含)~5000万元(不含)及10000万元(含)以上未偿余额占比分别为34.28%和33.15%；未偿余额为10000万元(含)以上的规模占比较上次跟踪评级增长14.16%。

总体来看，截至本次跟踪基准日，基础资产单笔资产平均金额有所上升，资产池总体较为

分散，但大额资产未偿余额占比有所上升，现金流回款状况受其影响较大。

图表 4：跟踪基准日资产池单笔应收账款资产未偿余额分布（单位：笔、万元、%）

应收账款金额	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
[0,1000)	4	22.22	2139.88	3.10
[1000,3000)	4	22.22	5999.52	8.69
[3000,5000)	6	33.33	23668.17	34.28
[5000,10000)	2	11.11	14346.91	20.78
[10000,13000)	2	11.11	22885.88	33.15
合计	18	100.00	69040.36	100.00

数据来源：受托人提供，东方金诚整理

## 2.基础资产发包人行业分布

截至本次跟踪基准日，基础资产发包人来自于7个行业，前3大行业集中度合计占比78.36%，较上次跟踪评级下降15.58个百分点，但行业集中度仍很高。基础资产信用质量较易受上述行业的发展及景气度周期性变动的的影响。

图表 5：跟踪基准日资产池发包人行业分布（单位：笔、万元、%）

发包人行业	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
建筑业	8	44.44	25983.63	37.64
水利、环境和公共设施管理业	3	16.67	18110.21	26.23
房地产业	1	5.56	10006.97	14.49
交通运输、仓储和邮政业	3	16.67	6371.96	9.23
服务业	1	5.56	4762.99	6.90
道路运输业	1	5.56	2497.57	3.62
公共设施管理业	1	5.56	1307.04	1.89
合计	18	100.00	69040.36	100.00

数据来源：受托人提供，东方金诚整理

## 3.基础资产发包人区域分布

截至本次跟踪基准日，入池应收账款对应发包人分布于全国7个省、直辖市、自治区，前三大区域未偿余额占比为72.58%；前五大区域未偿余额占比为95.96%，较上次跟踪评级上升15.72个百分点，区域集中度仍很高。

图表 6：跟踪基准日资产池发包人区域分布（单位：万元、%）

发包人区域	未偿余额	未偿余额占比
四川省	24759.39	35.86
广西壮族自治区	12878.91	18.65
北京市	12468.84	18.06
福建省	11552.75	16.73
江西省	4591.46	6.65

江苏省	2615.47	3.79
云南省	173.54	0.25
<b>合计</b>	<b>69040.36</b>	<b>100.00</b>

数据来源：受托人提供，东方金诚整理

#### 4.基础资产发包人企业性质

截至本次跟踪基准日，基础资产发包人仍全部为国企且以地方国企为主。

#### 5.基础资产发包人集中度分布

截至本次跟踪基准日，基础资产发包人共 15 户，单一发包人的入池应收账款余额占比最高为 18.65%，符合基础资产合格标准约定，即单一发包人应收账款余额占比应不超过 21%。前十大债务人未偿余额占比为 94.07%，较上次跟踪评级上升 11.40 个百分点，发包人集中度有所上升，单一发包人对基础资产现金流回款状况受其影响较大。

图表 7：跟踪基准日资产池前十大发包人情况（单位：万元、%）

发包人	未偿余额	未偿余额占比	企业性质	所在省份
发包人 1	12878.91	18.65	国有企业	广西壮族自治区
发包人 2	10006.97	14.49	国有企业	福建省
发包人 3	9917.40	14.36	国有企业	四川省
发包人 4	9138.63	13.24	国有企业	四川省
发包人 5	5208.28	7.54	国有企业	北京市
发包人 6	4762.99	6.90	国有企业	北京市
发包人 7	4591.46	6.65	国有企业	江西省
发包人 8	4396.33	6.37	国有企业	四川省
发包人 9	2497.57	3.62	国有企业	北京市
发包人 10	1545.78	2.24	国有企业	福建省
<b>合计</b>	<b>64944.31</b>	<b>94.07</b>	-	-

数据来源：受托人提供，东方金诚整理

发包人 1 为合浦首发市政工程有限公司（以下简称“合浦首发”），其应付账款金额占比为 18.65%。合浦首发成立于 2021 年 9 月 9 日，注册资本 3000.00 万元，注册地位于广西壮族自治区。截至 2024 年 6 月末，合浦首发注册资本和实收资本均为 3000.00 万元，北京首发投资控股集团有限公司、北京市政和合浦廉兴市政建设投资有限公司分别持股 60%、25%和 15%。合浦首发主要负责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）城区街巷道路项目、市政管网项目等的建设。未获取到合浦首发的其他经营和财务数据。

#### 6.基础资产发包人关联关系情况

截至本次跟踪基准日，基础资产发包人之间不存在关联关系，基础资产发包人与发起机构无关联关系，均符合基础资产合格标准要求。

## 7.基础资产信用等级分布

截至本次跟踪基准日，基础资产发包人共计 15 户，均未设有担保权益，循环购买后，基础资产信用等级分布于 BBB<sub>s</sub>~AAA<sub>s</sub> 之间，加权平均信用等级为 A<sub>s</sub>，较上次跟踪评级的级别略有下降，基础资产整体信用质量一般。循环购买后基础资产信用等级仍分布较广，截至本次跟踪基准日，未偿余额占比 49.41% 的基础资产属于 BBB<sub>s</sub> 的信用等级，该部分资产抗风险能力相对较弱。

图表 8：跟踪基准日资产池信用等级分布（单位：万元、%、笔）

信用等级	本金余额	本金余额占比	笔数	笔数占比
AAA <sub>s</sub>	3121.36	4.52	2	11.11
AA+ <sub>s</sub>	1330.25	1.93	2	11.11
AA <sub>s</sub>	4396.33	6.37	1	5.56
AA- <sub>s</sub>	1545.78	2.24	2	11.11
A <sub>s</sub>	24536.33	35.54	5	27.78
BBB <sub>s</sub>	34110.31	49.41	6	33.33
合计	69040.36	100.00	18	100.00

数据来源：受托人提供，东方金诚整理

## 8.基础资产回款及违约状况

截至本次跟踪基准日，违约基础资产<sup>4</sup>未偿价款余额之和为 4903.91 万元，累计违约率<sup>5</sup>为 8.10%，低于 10.00%。根据交易文件约定，如累计违约率达到或超过 10.00%，会触发经宣布生效的加速清偿事件，进而可能导致循环期提前结束，东方金诚将持续关注基础资产累计违约率的后续变化及对本资产支持票据的影响。

## 循环购买分析

跟踪期内，本资产支持票据按照交易文本约定完成了 4 次基础资产的循环购买，本资产支持票据面临循环购买基础资产质量不足的风险相对较低。

2023 年北京市政新签合同额为 301.68 亿元，预计将产生较大规模的应收账款，能够在本资产支持票据循环期提供足够的合格基础资产。2023 年末，北京市政合并口径下应收账款余额为 74.25 亿元，占期末资产总额的比重为 26.39%，应收账款占比保持较高水平。考虑到北京市政作为北京市国资委下属大中型建筑企业，主营业务保持良好发展势头，跟踪期内在手项目充足，应收账款余额保持稳定增长，为循环期新增基础资产提供了有利保障。东方金诚将持续关注本期资产支持票据后续循环购买资产的情况。

<sup>4</sup> 违约基础资产：在无重复计算的情况下，系指出现以下任何一种情况的基础资产：(a) 该基础资产的任何部分，在基础资产清单列示的该笔应收账款预计最迟清收日期届满后仍未偿还；或 (b) 北京市政与发包人就此还款计划达成重组协议或展期协议的基础资产。但是，如果发生以下情形，可认定为违约情形已消除：基础资产因发生上述 (a) 而被认定为违约基础资产后，若发包人在该笔应收账款预计最迟清收日期所在的计算期间内正常还款或结清该笔基础资产，且发包人正常还款或结清的该笔基础资产的款项划付至信托专户的。其中预计最迟清收日期系指根据其于发包人之间的交易习惯，北京市政预计收到发包人偿付完毕每一项基础资产清单记载的基础资产项下的应付款项金额的最迟日期。就每一笔基础资产而言，该日期为结算周期届满之日。为避免歧义，该日期不必然与工程合同约定的工程价款支付时间一致。其中计算期间系指自一个计算日（含该日）起至下一个计算日（不含该日）之间的期间，其中第一个计算期间应自初始起算日（含该日）起至第一个计算日（不含该日）结束。计算日（T-11 日）系指每个支付日（不含该日）前第 11 个工作日。

<sup>5</sup> 累计违约率：就某一计算期间而言，系指该计算期间的 A/B 所得的百分比，其中，A 为该计算期间以及之前各计算期间内的所有违约基础资产在成为违约资产时的未偿价款余额之和，B 为以下两者之和 (i) 初始起算日交付的各笔初始入池基础资产的未偿价款余额之和；和 (ii) 各循环购买日交付的后续入池基础资产的未偿价款余额之和。

### 基础资产违约及损失分布

基于最新入池资产组合特征分析，东方金诚综合考虑违约率、回收率、资产池内各笔基础资产间违约相关性等因素，利用资产池信用风险评估模型，模拟了最新入池资产组合的违约分布和损失分布，进而确定受评资产支持票据达到目标信用等级所能承受的资产池违约比率和损失比例。目标信用等级对应的目标评级损失率如下：

图表 9：目标信用等级与资产池违约比例和损失比例的对应关系（单位：%）

目标信用等级	资产池违约比例 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)
AAA <sub>sf</sub>	40.53	28.57

注：RDR 为目标信用等级所能承受的资产池违约金额占比，RLR 为目标信用等级所能承受的损失金额占比。

根据资产池信用风险模型测算结果，AAA<sub>sf</sub> 级目标信用等级下所能承受的资产池损失比例 28.57%。根据基础资产池分层设计，优先级资产支持票据共获得 5.02% 的信用支持，所获信用支撑程度不足，未通过信用风险测试。

### 现金流分析及压力测试

#### 现金流分析

跟踪期内，本资产支持票据信托账户共归集资金 4 次，基础资产实际回款累计值低于同期预期值 0.94%，主要系部分基础资产回款滞后，东方金诚将持续关注基础资产现金流回款的时间分布情况。

跟踪期内，本资产支持票据已累计完成 4 次收益分配，收益分配状况良好。

跟踪期内，基础资产累计进行了 4 次循环购买和 1 次不合格基础资产置换，截至本次跟踪基准日，本资产支持票据基础资产池应收账款余额为 69040.36 万元。

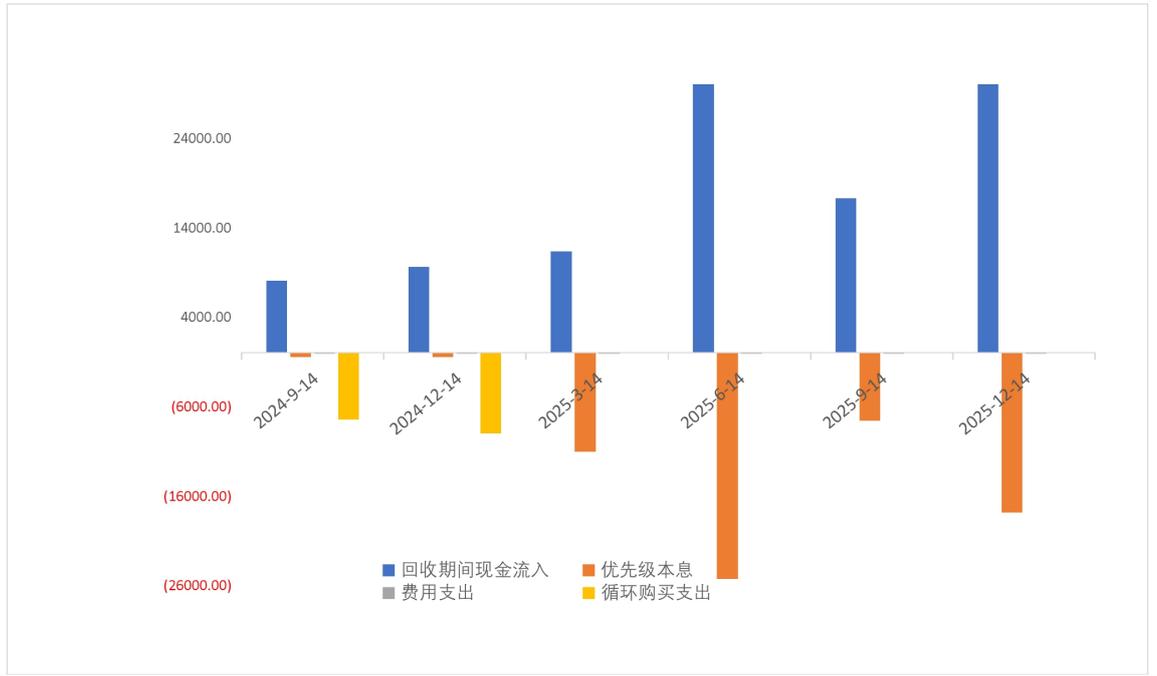
东方金诚基于中兴财光华会计师事务所出具的《有关对北京市政建设集团有限责任公司 2022 年度第一期资产支持票据基础资产现金流预测报告及审核报告》（以下简称“《现金流预测报告》”）中对基础资产预期现金流的预测，同时假设初始基础资产前期未按预测回款的部分将于摊还期第一个兑付日所在计算期间全部回款，并结合本次资产池跟踪评级基准日基础资产情况及本资产支持票据循环期购买基础资产等因素，重新测算了基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据本息的覆盖情况，详见下表。

基准情形下，摊还期内基础资产预期现金流入合计值对优先级资产支持票据的本息及费用的覆盖倍数<sup>6</sup>为 1.11 倍，最后一个兑付日基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据的本息及费用的覆盖倍数<sup>7</sup>为 1.19 倍，基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据本息保障程度仍具有一定的超额覆盖。

图表 10：循环购买机制运作下预期现金流匹配情况（单位：万元）

<sup>6</sup> 摊还期内基础资产预期现金流入合计值对优先级资产支持票据的本息及费用的覆盖倍数 = (摊还期内基础资产预期现金流入合计值 - 摊还期内税费合计值) / 摊还期内优先级资产支持票据本息合计值。

<sup>7</sup> 最后一个兑付日基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据的本息及费用的覆盖倍数 = (基础资产预期现金流入 - 税费) / 优先级资产支持票据本息。



注：受托人提供，东方金诚整理

## 压力测试

假设基础资产违约率为 22.00%，违约资产损失率为 8.50%。在此压力情景下，最后一个兑付日基础资产预期现金流入对优先级资产支持票据的本息及费用的覆盖倍数为 0.99 倍，存在触发流动性差额支付启动事件的可能性。

综合考虑资产池信用风险模型测算、现金流分析及压力测试以及北京市政提供的流动性差额支付承诺及北京建工对北京市政履行流动性差额支付义务所提供的保证担保等增信效力，预计仍能对优先级资产支持票据“22 北京市政 ABN001 优先”本息兑付提供较好保障。

## 流动性差额支付承诺人增信效力分析

本资产支持票据的流动性差额支付承诺人为北京市政。北京市政的经营和财务状况会影响其对本资产支持票据相关承诺的履行。

### 1.主体概况

北京市政主要从事市政工程、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，北京市政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”）持有北京市政 100.00% 股权，仍为北京市政控股股东，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）仍为北京市政实际控制人。

### 2.个体信用状况

#### 业务运营

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

北京市政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。

随着北京市政业务规模的扩大，北京市政营业收入同比略有增长，2023年北京市政实现营业收入为199.19亿元，同比增长0.62%。从收入构成来看，建筑施工业务仍为北京市政最主要的收入来源，收入占比超99%。受建筑行业竞争激烈影响，2023年北京市政毛利润同比有所减少，毛利率同比下滑，当年北京市政实现毛利润金额为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，北京市政营业收入为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 11：2021 年~2023 年北京市政营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑施工业务	201.17	99.16	196.17	99.10	197.97	99.39
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
业务板块	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

资料来源：北京市政提供，东方金诚整理

### 建筑施工业务

作为北京国资委下属大中型建筑企业，北京市政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

北京市政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。北京市政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。

北京市政建筑施工资质较完备，核心业务资质等级高。截至2023年末，北京市政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。北京市政是国家级高新技术企业，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。

北京市政主持编制多项国家、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。北京市政曾先后获得专利权766项，并完成21个工法、38项标准的编写。截至2023年末，北京市政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，北京市政共获取授权国家专利852项，并完成59个工法的编写。

北京市政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，北京市政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，北京市政积极向国内的西南、华北及华东等区域拓展。

北京市政施工经验丰富，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，北京市政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，北京市政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。北京市政项目承包方式以 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，北京市政自 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，北京市政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级政府管理部门，公路桥梁工程的项目业主方主要为省市级（轨道）交通公司。北京市政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 年北京市政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 年北京市政新签合同额为 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，北京市政竞争优势明显，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 12：北京市政建筑施工业务情况<sup>8</sup>（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：北京市政提供，东方金诚整理

在手合同额方面，截至 2023 年末，北京市政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，北京市政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。

<sup>8</sup> 因统计口径变化，北京市政对 2019 年合同额情况进行了更正调整，同时本报告中北京市政年（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。

跟踪期内，北京市政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，北京市政在建项目（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，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，北京市政大型在建项目（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，北京市政前十大在建项目（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，北京市政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，北京市政应收账款金额为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，北京市政在建项目回款有保障。

图表 13：2024 年 3 月末北京市政前 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	渠县寰汇交通投资开发有限责任公司
<b>合计</b>	<b>146.23</b>	<b>-</b>	<b>70.03</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：北京市政提供，东方金诚整理

北京市政 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，北京市政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，北京市政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，北京市政作为社会资本方及施工总承包方参与的 PPP 项目共 20 个，主要为市政及公路项目，北京市政持股比例不等，其中峨眉山市城镇化建设一期项目 PPP 项目不在库<sup>9</sup>，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，北京市政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，其中北京市政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。

### 财务分析

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）对北京市政 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。

图表 14：北京市政主要财务数据及指标（单位：亿元、%、倍）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额	264.39	269.92	281.40	287.81
所有者权益	42.39	43.29	44.73	45.76
全部债务	77.19	79.56	70.00	88.13
营业收入	202.88	197.96	199.19	49.70
利润总额	3.08	3.29	3.04	0.49
营业利润率	8.86	9.02	8.29	7.74
净资产收益率	6.21	6.68	6.21	-
资产负债率	83.97	83.96	84.10	84.10
全部债务资本化比率	64.55	64.76	61.01	65.83
流动比率	97.44	91.31	93.59	99.90
EBITDA 利息倍数	2.99	2.88	2.72	-
全部债务/EBITDA	13.57	13.21	11.90	-
经营活动产生的现金流量净额	0.27	15.50	3.02	-19.09
投资活动产生的现金流量净额	-11.75	-5.63	2.58	1.17
筹资活动产生的现金流量净额	6.73	-1.60	-9.28	12.90

数据来源：北京市政提供，东方金诚整理

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，北京市政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，北京市政资产规模保持增长，北京市政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，北京市政资产总额为 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，北京市政流动资产保持增长。截至 2023 年末，北京市政流动资产为 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

<sup>9</sup> 该项目成立时间较早，历史原因未能入库。

北京市政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 年北京市政应收账款周转率为 2.75 次，同比下降 0.12 次。2023 年末，北京市政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，北京市政应收账款为 73.86 亿元。

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。

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，货币资金为 25.65 亿元。

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，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。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，北京市政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 年末其他非流动资产增长至 47.77 亿元。2024 年 3 月末，其他非流动资产为 45.91 亿元。

投资性房地产仍主要为北京市政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。

其他权益工具投资仍主要为北京市政持有的股票等，2023 年末及 2024 年 3 月末分别为 6.81 亿元和 7.46 亿元。

长期股权投资仍主要是对联营企业的投资，跟踪期内，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。

从当前资产受限情况来看，截至 2023 年末，北京市政受限资产 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，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 2023 年发行的永续期债券 10.00 亿元计入其他权益工具，股东权益金额有所增加**

2023 年末，所有者权益仍主要由实收资本、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，所有者权益金额为 45.76 亿元。跟踪期内，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 年北京市政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，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。受北京市政并表的投资类项目对应的少数股东部分减少影响，2023 年末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，少数股东权益为4.69亿元。

### 北京市政资产负债率较高，债务负担较重，且债务结构以短期有息债务为主

跟踪期内，北京市政负债总额保持增长，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%。

2023年末，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年末流动负债210.62亿元，较上年末同比增长1.87%。2024年3月末，流动负债金额较年初有所下滑，为204.82亿元。2023年末应付账款持续增长，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，应付账款为89.62亿元。

跟踪期内，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。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，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。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，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，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，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，跟踪期内北京市政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，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%，短期债务占比有所下降。债务构成方面，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，债务负担仍较重，2023年末北京市政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，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%。

未来债务压力方面，从2024年3月末存续债务结构来看，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，无对外担保情况。

### 盈利能力

2023年北京市政营业收入有所增长，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

随着业务规模扩大，2023年北京市政实现营业收入为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，期间费用仍以研发费用为主，2023年研发费用为7.73亿元，同比小幅下滑；受债务规模下滑影响，财务费用相应下降，2023年财务费用为1.17亿元，同比下降30.36%；管理费用持续增加，2023年为4.51亿元。2023年实现投资收益为0.63亿元，同比小幅增长。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，北京市政实现营业收入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%。

## 现金流

**2023年，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，由于北京市政集中偿还债务，筹资性净现金流呈现净流出**

2023年，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，现金收入比为100.00%，同比增加3.40个百分点，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，投资性净现金流呈现净流入状态，2023年为2.58亿元。

受对债务的集中偿还影响，筹资性净现金流呈现净流出，2023年为-9.28亿元。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年北京市政取得借款所收到的现金为62.63亿元。

2024年1~3月，北京市政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%。

## 偿债能力

跟踪期内，北京市政流动比率、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，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，（合并）短期有息债务为53.59亿元；2023年分配股利、利润和偿付利息支付的现金为3.25亿元。2023年，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。建筑施工业务订单承接及施工能力较强，预计2024年北京市政营业收入、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。

北京市政融资渠道畅通，银行授信额度较充足，截至 2024 年 3 月末，北京市政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。

### 3.外部支持

跟踪期内，北京市政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，北京市政是其旗下最主要的市政项目承接主体，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北京市政支持意愿很强

北京市政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。

北京市政是北京市政路桥旗下最主要的市政项目承接主体，自北京市政成立以来，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。

北京市政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北京市政，北京市政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，考虑到北京市政在北京市政路桥旗下的重要地位及丰富的施工经验，北京市政在资金注入、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北京市政支持意愿很强。

### 担保方增信效力分析

北京建工为北京市政履行流动性差额支付义务提供保证担保。北京建工的经营和财务状况会影响其对本资产支持票据相关承诺的履行。

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。截至 2024 年 3 月末，2023 年北京建工收到国有资本经营预算安排资金 4700.00 万元增加国有资本金，无偿接收北京市建设工程质量第三检测所有限责任公司 45.8%股权和北京中交桥宇科技有限公司 15%股权增加国有资本金，截至 2024 年 3 月末，北京建工注册资本为 82.735 亿元，实收资本

增加至 83.576 亿元。北京市国资委持有公司 100% 的股权，为北京建工控股股东和实际控制人。

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 2024 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 2024 年 3 月末，北京建工资产总额 2370.45 亿元，所有者权益 552.37 亿元，资产负债率 76.70%。2023 年和 2024 年 1~3 月，北京建工实现营业总收入分别为 1300.15 亿元和 294.76 亿元，利润总额分别为 19.17 亿元和 7.43 亿元。

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，跟踪期内在北京市建筑施工领域仍保持极强的市场竞争力；2023 年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；跟踪期内，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是国内最早专业从事环境修复业务的公司之一，跟踪期内北京建工环境工程业务毛利润和毛利率水平均有所增长，在国家产业政策大力支持下，预计该业务发展前景仍较好。

同时，东方金诚关注到，受国内房地产投资增速下滑影响，2023 年北京建工房屋建筑施工业务新签订单规模及在手合同额同比均有所下降，预计住宅房建项目承揽及回款仍将面临一定压力；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仍较大，面临资金压力；跟踪期内，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，北京建工实控人为北京市国资委，作为北京市国资委直接控股的大型建筑施工企业集团，北京建工在北京市基础设施建设等方面发挥重要作用；跟踪期内北京建工持续获得股东及相关各方在资产划拨、项目承建、国有资本经营预算安排资金及政府补贴等方面的大力支持，预计未来实际控制人北京市国资委对近年支持意愿仍很强。

综上所述，东方金诚维持北京建工主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。东方金诚认为，北京建工综合实力仍极强，由其为北京市政履行流动性差额支付义务提供保证担保，对优先级资产支持票据的本息兑付仍然具有很强的增信效力。

## 参与机构履约能力分析

跟踪期内，本资产支持票据的受托人中铁信托、监管银行广发银行北京分行、保管银行北京银行的经营和财务状况保持增长态势，履约和尽职能力情况良好。跟踪期内，未发生权利完善事件、加速清偿事件、参与机构解任事件等对本资产支持票据产生重大影响的事项，本资产支持票据整体运行状况良好。

## 跟踪评级结论

东方金诚通过对本资产支持票据的交易结构、基础资产信用质量、增信措施和各参与方履

约能力等因素进行综合分析,并在现金流分析及压力测试的基础上,维持“22 北京市政 ABN001 优先”的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>,对“22 北京市政 ABN001 次”未予评级。

## 附件一：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
<b>盈利指标</b>	
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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA 利息倍数} = \text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
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	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
<b>经营效率指标</b>	
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
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：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他有息债务  
 短期有息债务=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+其他有息债务  
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务  
 EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件二：资产证券化产品信用等级符号及定义

符号	定义
AAA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度很高，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较高，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sf</sub>	本金和收益在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金和支付收益
C <sub>sf</sub>	本金和收益不能得到偿付

注：除 AAA<sub>sf</sub> 级，CCC<sub>sf</sub> 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。

### 附件三：主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

#### 附件四：影子评级符号及定义

东方金诚影子评级所采用的基本原理和方法与东方金诚的主体长期信用评级及其相关债项评级一致，是对受评对象偿债能力和偿债意愿的综合评价，是对违约可能性及违约损失程度的综合评估。东方金诚主要基于原始权益人所提供的基础资产资料及公开信息，对债务人及担保方（若有）进行综合分析，在考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模、企业经营状况、企业财务状况等基础上形成影子评级分析结果，由东方金诚信用评审委员会讨论确定影子评级结果。

考虑到资产支持票据评级作业在条件和时间上的限制，入池资产对应债务人及债项的影子评级流程相对于东方金诚的企业主体长期信用评级及其相关债项评级过程有一定程度的简化。影子评级用于衡量每笔入池资产所涉及的债务人主体和债项的信用质量，是判断基础资产池整体信用质量以及评定资产支持票据信用等级的基础。影子评级不是东方金诚对债务人及担保方（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。

符号	定义
AAA <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	不能偿还债务

注：除 AAA<sub>s</sub> 级，CCC<sub>s</sub> 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。