

# 信用等级通知书

东方金诚主评字【2024】0247号

## 北京市首都公路发展集团有限公司：

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。该主体信用等级及评级展望在 2025 年 5 月 27 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年五月二十八日

## 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，东方金诚与受评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2024年5月28日至2025年5月27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5月28日

北京市首都公路发展集团有限公司  
主体信用评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	2024/5/28	侯艳华	刘星住

主体概况	评级模型																																						
北京市首都公路发展集团有限公司（以下简称“首发集团”或“公司”）主要从事高速公路通行费、油品销售等服务领域、科技领域及投资领域等，公司控股股东为北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国资”），实际控制人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><thead><tr><th>一级指标</th><th>二级指标</th><th>权重 (%)</th><th>得分</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">企业规模</td><td>收费高速公路里程</td><td>15.00</td><td>5.90</td></tr><tr><td>通行费收入</td><td>10.00</td><td>4.88</td></tr><tr><td rowspan="3">市场地位</td><td>区域经济环境</td><td>10.00</td><td>10.00</td></tr><tr><td>企业竞争地位</td><td>10.00</td><td>10.00</td></tr><tr><td>路产质量</td><td>10.00</td><td>10.00</td></tr><tr><td rowspan="2">盈利能力</td><td>EBITDA 利润率</td><td>7.50</td><td>2.70</td></tr><tr><td>净资产收益率</td><td>7.50</td><td>1.29</td></tr><tr><td rowspan="3">债务负担和保障程度</td><td>资产负债率</td><td>10.00</td><td>8.52</td></tr><tr><td>全部债务/EBITDA</td><td>10.00</td><td>5.18</td></tr><tr><td>经营现金流动负债比</td><td>10.00</td><td>5.10</td></tr></tbody></table>	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	企业规模	收费高速公路里程	15.00	5.90	通行费收入	10.00	4.88	市场地位	区域经济环境	10.00	10.00	企业竞争地位	10.00	10.00	路产质量	10.00	10.00	盈利能力	EBITDA 利润率	7.50	2.70	净资产收益率	7.50	1.29	债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	8.52	全部债务/EBITDA	10.00	5.18	经营现金流动负债比	10.00	5.10
	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分																																			
	企业规模	收费高速公路里程	15.00	5.90																																			
		通行费收入	10.00	4.88																																			
	市场地位	区域经济环境	10.00	10.00																																			
		企业竞争地位	10.00	10.00																																			
		路产质量	10.00	10.00																																			
	盈利能力	EBITDA 利润率	7.50	2.70																																			
		净资产收益率	7.50	1.29																																			
	债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	8.52																																			
全部债务/EBITDA		10.00	5.18																																				
经营现金流动负债比		10.00	5.10																																				
调整因素	无																																						
个体信用状况	aa-																																						
外部支持	+3																																						
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

公司在北京市高速公路行业中处于主导地位，收费路产里程区域占比较高，区域市场地位和竞争力显著；公司运营路段区位总体良好，未来随着收费里程的增长和路网的持续培育，对公司高速公路收费业务收入及盈利提供很强保障；公司开展交通科技、基础设施投资、资产管理和建设管理等业务，对公司收入形成有效补充。另一方面，东方金诚也关注到，公司受限资产规模较大且占比较高，公司有息债务逐年增长且规模较大；期间费用率较高且利润对非经营性损益存在一定依赖。

外部支持方面，公司为北京市国有独资公司，实际控制人为北京市国资委，公司负责北京市高速公路、城市道路及配套设施的投融资、建设及运营管理，近年来北京市经济与财政实力持续增强，综合实力很强；公司是北京市重要的交通运输投融资、建设、运营及管理主体，持续获得北京市政府在资金注入、政府补助等方面的大力支持，预计未来公司股东及实际控制人对公司支持意愿极强。

综合分析，公司偿还债务的能力极强。

## 同业比较

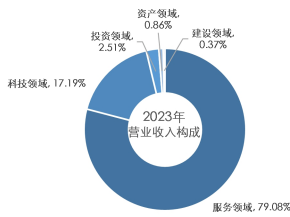
项目	公司	河南中原高速公路股份有限公司	深圳高速公路股份有限公司	江西赣粤高速公路股份有限公司
资产总额 (亿元)	2878.99	500.61	675.07	358.69
营业总收入 (亿元)	176.78	57.03	92.95	74.92
毛利率 (%)	15.88	41.76	36.00	31.97
资产负债率 (%)	58.54	70.51	58.53	45.57
净资产收益率 (%)	0.15	7.23	8.52	5.10
经营现金流动负债比 (%)	15.87	32.72	20.65	22.55

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 2023 年数据，东方金诚整理。

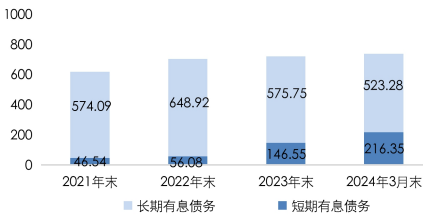
<sup>1</sup> 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

## 主要指标及依据

### 2023 年收入构成



### 公司有息债务结构 (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)	2498.85	2708.62	2878.99	2948.87
所有者权益 (亿元)	1019.90	1103.59	1193.71	1236.60
全部债务 (亿元)	620.64	705.00	722.29	739.64
营业总收入 (亿元)	144.55	148.40	176.78	36.47
利润总额 (亿元)	3.34	2.24	2.91	2.71
经营性净现金流 (亿元)	54.00	39.44	43.62	3.09
营业利润率 (%)	19.73	15.67	15.34	21.36
资产负债率 (%)	59.19	59.26	58.54	58.07
流动比率 (%)	128.65	178.32	145.95	126.93
全部债务/EBITDA (倍)	13.13	16.13	14.78	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.26	2.06	2.50	-

注: 表中数据来源于公司 2021~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表, 2021 年及 2022 年数据采用追溯调整后的期初数。

## 优势

- 公司在北京市高速公路行业中处于主导地位, 共建成高速公路 759.95 公里 (不含 PPP 项目)、城市道路 982.89 公里, 收费里程 648.32 公里, 收费路产里程区域占比较高, 区域市场地位和竞争力显著;
- 公司运营收费公路路段如京藏高速 (北京段)、京开高速 (北京段) 等区位总体良好, 路产运营效率较高, 未来随着收费里程的增长和路网的持续培育, 对公司高速公路收费业务收入及盈利提供很强保障;
- 公司依托高速公路收费业务布局科技、投资、资产和建设等领域, 开展交通科技、基础设施投资、资产管理和建设管理等业务, 对公司收入形成有效补充;
- 公司是北京市重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体, 近年来持续获得北京市国资委在资金注入、政府补助等方面的大力支持。

## 关注

- 公司受限资产规模较大且占比较高, 资产流动性受到一定负面影响, 同时随着业务规模的扩大, 公司有息债务逐年增长且规模较大;
- 公司期间费用对利润侵蚀规模较大, 利润对非经营性损益存在一定依赖。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。北京市近年经济与财政实力持续增强, 公司在北京高速公路行业具有主导地位, 预计未来公司将保持很强的区域市场竞争力。

## 评级方法及模型

《高速公路企业信用评级方法及模型 (RTFC023202403) 》

## 历史评级信息

无

## 主体概况

公司主要从事高速公路建设与运营、交通工程、油品销售等业务，控股股东为北京国管，实际控制人为北京市国资委

北京市首都公路发展集团有限公司（以下简称“首发集团”或“公司”）主要从事高速公路、城市道路及配套设施投融资、建设及运营管理等，公司股东为北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”），实际控制人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”）。

公司由北京市人民政府于1999年投资建立，主要从事北京市高速公路建设、运营及融资；2006年，经北京市国资委批准，公司由国有独资变更为由北京市国资委、北京首都创业集团有限公司、北京市国有资产经营有限责任公司和北京能源投资（集团）有限公司共同控股。2012年7月，北京市国资委对公司股权进行调整，将北京首都创业集团有限公司、北京市国有资产经营有限责任公司和北京能源投资（集团）有限公司持股公司的股权无偿划转至北京国管，股权划转后，北京国管持有公司100%股权。2016年8月，北京市国资委将北京市公联公路联络线有限责任公司（以下简称“公联公司”）的国有资产无偿划转给公司。截至2023年末，公司注册资本为305.78亿元，实收资本均为306.09亿元，北京国管持股公司100%股权，为公司唯一股东；北京市国资委持有北京国管100%股权，是公司实际控制人。

公司业务领域覆盖服务、科技、投资、资产和建设等，其中服务领域主要包括高速公路通行费收入、养护收入、油品销售收入及园林绿化收入等；科技领域主要为智慧交通技术研发、高新技术企业交通工程收入等，其运营主体北京云星宇交通科技股份有限公司为上市公司，于2024年1月11日在北交所上市，证券简称“云星宇”，证券代码“873806.BJ”，截至2023年末公司持股78.43%；投资领域主要是作为财务投资人角色参与基础设施投资的收入；资产领域主要为租赁收入、枢纽业务收入等；建设领域主要为工程建设管理费收入。公司是北京市最重要的收费公路运营实体，高速公路运营管理及建设为公司核心业务。截至2023年末，公司共建成高速公路759.95公里（不含PPP项目）、城市道路982.89公里，建成北京南站、西苑、宋家庄、四惠、天通苑北等7个综合交通枢纽，天通苑、通州北苑2个P+R停车场，儿童医院、五棵松等4个停车场；负责管理养护高速公路880.68公里，负责养护城市道路641公里，运营管理9座综合交通枢纽、4座省际客运站、10处P+R停车场及全市1134处停车场（其中路侧停车408处）。

截至2023年末，公司（合并）资产总额为2878.99亿元，所有者权益1193.71亿元，资产负债率58.54%。2023年，公司实现营业总收入为176.78亿元，利润总额为2.91亿元。

## 个体信用状况

### 宏观经济和政策环境

#### 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“供需需弱”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

公司主营的路桥收费业务所属行业为高速公路行业。

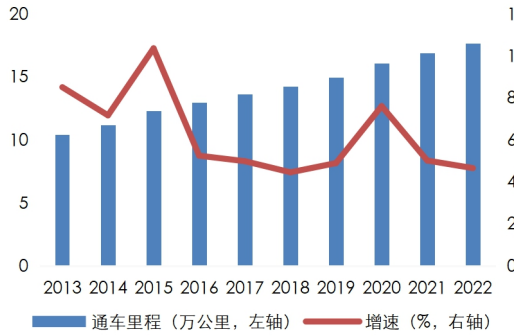
### 高速公路行业

**随着国内居民的出行能力充足且持续提升、国内工业生产增速延续修复态势，高速公路行业保持良好发展态势，“十四五规划”明确提出加快建设交通强国，预计将进一步促进我国高速公路行业的发展**

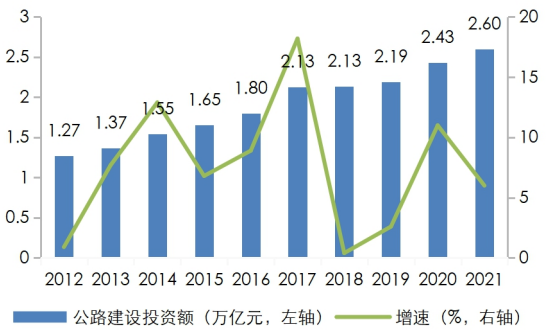
近年来我国高速公路行业保持良好发展态势，通车总里程、通行费收入及投资额等主要指标持续增长。随着“71118”国家高速公路网的基本建成，我国高速公路的建设速度整体趋势放缓。目前中国高速公路行业完善建设重点集中在中西部，东部高速逐渐迈入优化和扩容建设时期。截至 2022 年末，我国高速公路通车总里程达 17.7 万公里，高速公路通车里程仍稳居世

界首位。2023年1~6月，全国新开工高速公路和普通国省干线公路项目170个、建设里程达5750公里，项目总投资3626亿元，预计高速公路通车里程将保持低速增长。未来一段时期内，我国将继续推进高速公路待贯通路段和瓶颈路段的扩容改造，高速公路建设投资仍将维持较大规模。

图表1 近年来我国高速公路通车里程及增速



图表2 近年来我国公路建设投资额及增速

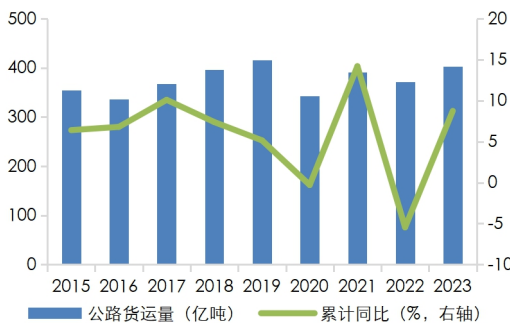


数据来源：交通运输部，东方金诚整理

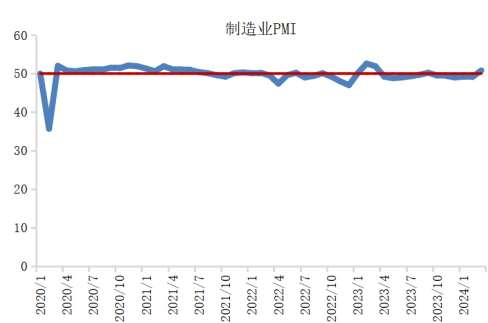
高速公路的通行费收入主要由货车及私家车通行费收入组成，通行主要受出行能力以及出行意愿两方面因素影响。出行能力方面，2023年末全国民用汽车保有量33618万辆，同比增加1715万辆，其中私人汽车保有量29427万辆，同比增加1554万辆。2023年末民用轿车保有量18668万辆，增加928万辆，其中私人轿车保有量17541万辆，增加856万辆。同时，我国汽车驾驶人数量逐年增长，2023年末达到5.23亿人，同比增长4.18%，居民的出行能力充足且持续提升。出行意愿方面，2023年我国公路客运量及公路旅客周转量分别为45.73亿人和3517.58亿人公里，同比分别增长28.94%和46.11%。展望2024年，我国经济有望延续温和回升态势，居民小型客车出行能力充足且持续提升，高速公路客运需求恢复具备持续性。

货运方面，高速公路货物种类分散，与绝大部分工业领域密切相关，货运需求量变化与整体工业发展状况紧密相关。2023年，我国公路货运量和公路货物周转量分别为403.37亿吨和73950.21亿吨公里，同比分别增加8.75%和6.92%，全国规模以上工业增加值累计同比增长4.60%。从PMI指数来看，2023年随着经济社会全面恢复常态化运行，市场需求明显改善。1月制造业PMI数据大幅回升并重返荣枯平衡线上方；但实体经济增长内生动力并不强，经济全面系统恢复的基础还不牢固，市场需求较为疲弱。

图表3 近年来我国货运量与工业增加值增速 (%)



图表4 近年来我国PMI变化 (%)



数据来源：iFinD，东方金诚整理

2021年2月24日，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》指明了中

国立体交通到 2035 年的发展目标，基本建成便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量国家综合立体交通网，构建以铁路为主干，以公路为基础，水运、民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。2021 年 3 月，《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，加快建设交通强国，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络，加快城市群和都市圈轨道交通网络化，提高农村和边境地区交通通达深度。在明确建立国家综合立体交通网及交通强国战略的背景下，高速公路行业未来保持较大的发展空间。

**高速公路行业具有投资规模大、回收周期长的特征，行业内企业资产负债率相对较高，债务负担较重，地方政府的支持和财政实力是其业务发展的重要保障**

高速公路属于重资产行业，行业前期投资规模较大、投资回报期限较长，我国高速公路建设普遍采取的投资方式是国家投资、地方筹资、社会融资相结合的多渠道、多层次、多元化公路建设投融资方式。2023 年以来交通基础设施建设投资规模仍高位运行，2023 年 1~11 月，我国公路建设固定资产投资达 2.65 万亿元，同比增长 1.2%，增速较去年同期有所放缓；其中高速公路完成固定资产投资 1.48 万亿元。高速公路建设期间需要较大的资金投入，建成后为了保证车辆的正常运行，高速公路需要进行定期的保养和维护，保养维护、改建扩建以及运营管理相关费用也需要不少支出。高速公路建设资金来源主要为资本金和银行贷款等，其中银行贷款占比较高，融资方式较为单一，导致高速公路企业资产负债率相对较高，债务负担较重。但投资回报期限较长，短期来看，通行费收入对还本付息和新增投资的保障程度较弱，同时区域经济发展水平的差异对高速公路企业的盈利及债务偿付的影响较大。

尽管高速公路企业有息债务规模较高，投资回报期限较长，短期盈利能力较为一般，但高速公路属于准公共产品，具有准公益性，高速公路企业的发展对区域经济和经济发展十分重要，地方政府的财政实力和支持是企业业务持续发展的重要保障。

### 区域经济环境

**北京市是我国的首都，是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，其经济增长由创新要素和消费要素驱动，第三产业占比突出，产业结构呈现“高精尖”特征，经济实力和综合竞争力很强**

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，人均 GDP 连续多年在全国省级行政单位中排名第 1 位，综合经济实力保持在全国前列，经济实力很强。2021 年以来，随着各项措施和产业恢复政策持续显效，北京市地区经济体现出较强的内生增长韧性，2022 年经济总量为 41610.90 亿元，同比增长 0.7%。2023 年随着各项措施和产业恢复政策显效，北京市地区经济体现出较强的内生增长韧性，经济总量为 43760.70 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%；人均地区生产总值为 20.0 万元，保持全国省级行政区最高水平，经济实力和综合竞争力仍很强。

从产业结构来看，北京市产业结构中第三产业占比突出，产业结构趋于高端化发展，形成了金融服务、信息产业、文化创意、科技服务等现代服务业为主的发展格局，新一代信息技术、集成电路、医药健康、软件和信息服务等十大“高精尖”行业发展较好。其中，2022 年，北京市信息传输、软件和信息技术服务业实现增加值 7456.2 亿元，同比增长 9.8%；金融服务业实现增加值 8196.7 亿元，同比增长 6.4%；科学研究和技术服务业实现增加值 3465.0 亿元，同比增长 1.8%，三个行业增加值合计占第三产业的比重为 54.8%，比 2021 年提高 1.7 个百分点。



2023年，北京市三次产业结构调整为0.2:14.9:84.8，第三产业占比进一步提升，产业结构仍以第三产业为主。

北京市经济增长动能实现了由要素驱动、投资驱动向创新驱动、消费驱动的转变。北京市消费拉动型经济增强，消费对经济增长起到基础性作用。随着北京市扩大内需等政策的实施，预计未来北京市消费市场将逐步恢复。

图表5 北京市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	41045.60	8.8	41610.90	0.7	43760.70	5.2
人均地区生产总值（元）	183980	-	190500	-	200205	-
工业增加值	5692.50	31.0	5036.40	-14.6	5008.50	0.3
第三产业增加值	32889.60	5.7	34894.30	3.4	37129.60	6.1
全社会固定资产投资	-	4.9	-	3.6	-	4.9
社会消费品零售总额	14867.70	8.4	13794.20	-7.2	14462.70	4.8
进出口总额	30438.40	30.6	36445.50	19.7	36466.30	0.3
三次产业结构比	0.3:18.0:81.7		0.3:15.9:83.8		0.2:14.9:84.8	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2022年，受经济形势等影响，北京公路货运量及货运周转量均有所下降；2023年逐步恢复，其中公路旅客周转量增幅较大。截至2023年末，京津冀三省市高速公路总里程已达1.1万公里，较2014年末增长了38%，其中北京高速公路通车里程约1200公里，近年路网不断完善，有利于整体车流量的进一步增长。

图表6 北京市交通运输行业基本情况

指标名称	2021年		2022年		2023年	
	规模	同比	规模	同比	规模	同比
公路货物周转量（亿吨公里）	274.4	3.3	225.40	-17.9	256.9	14.0
公路货运量（亿吨）	2.31	5.9	1.85	-19.6	1.94	4.6
公路旅客周转量（亿人公里）	54.1	23.9	45.0	-16.8	73.5	66.1
公路客运量（亿人）	2.81	14.3	2.11	-24.8	2.57	26.0

数据来源：北京市2021年、2022年、2023年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

根据《北京市“十四五”时期交通发展建设规划》（以下简称“规划”），到2035年，基本建成综合、绿色、安全、智能的立体化现代化城市交通系统，打造一流设施、一流技术、一流管理、一流服务，建设人民满意、保障有力的首善交通。持续提升高速公路辐射能力。提升市域内国家综合立体交通网水平，修编公路网规划，实施重点通道局部拥堵段改造。强化对城市副中心、北京大兴国际机场等重点区域发展支撑，加强北京市与天津市、河北省交通基础设施衔接，疏解北京地区过境交通流量。到2025年，高速公路总里程达到1300公里。进一步提升京津冀区域公路互联互通水平，打通交通堵点。围绕城市副中心、“三城一区”、城南地区、大运河文化带等重点功能片区发展推进公路建设。加强干线公路与城市道路有效衔接，升级改造重点拥堵路段。“十四五”时期计划建设普通国道100公里，新、改建市道190公里，普通国道二级路以上比例达到90%。

## 业务运营

### 经营概况

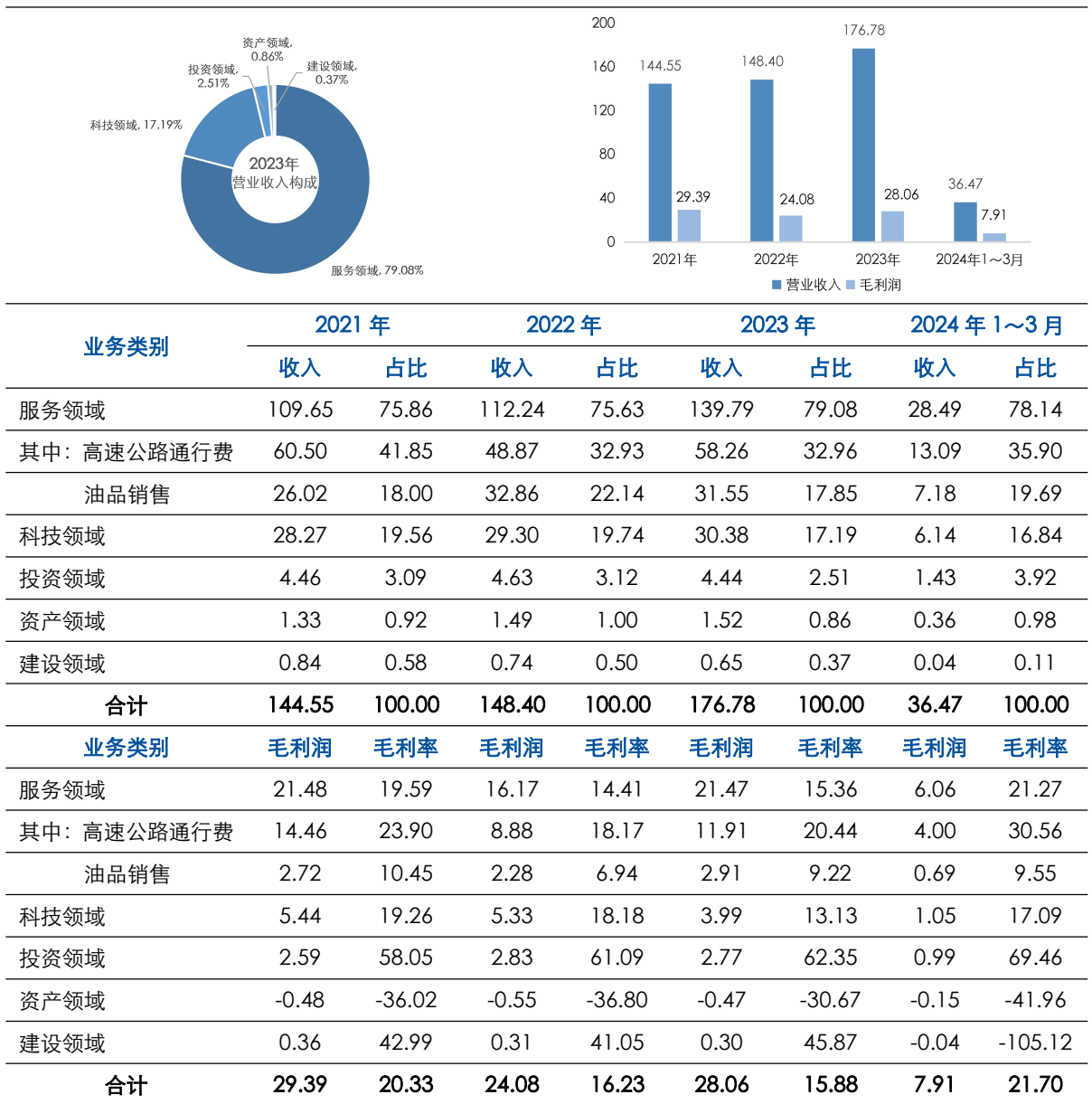
公司是北京市高速公路投资建设和管养维护的主要主体，营业收入和毛利润主要来源于高速公路通行费业务，近年营业收入持续增长，毛利润有所波动，毛利率逐年下降

作为北京市高速公路投资建设和管养维护的主要主体，北京市域内的高速公路主要由公司投资建设和运营，少部分路段由公司参股和运营管理。公司保持多元化经营的发展策略，主要从事服务领域、科技领域、投资领域、资产领域和建设领域等，其中服务领域收入主要包括高速公路通行费收入、养护收入、油品销售收入及园林绿化收入等，科技领域收入主要为智慧交通技术研发、高新技术企业交通工程收入等，投资领域收入主要是作为财务投资人角色参与基础设施投资的收入，资产领域收入主要为租赁收入、枢纽业务收入等，建设领域收入主要为工程建设管理费收入。

近年公司营业总收入规模持续增长；从收入构成来看，公司营业总收入中服务领域和科技领域占比较高。高速公路通行费、科技领域等是公司毛利润的主要来源，近年来公司毛利润和毛利率有所波动，其中 2022 年毛利率为 18.43%，同比下降 1.34 个百分点。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 36.47 亿元，同比略下降 4.30%；毛利润为 7.91 亿元，毛利率为 21.70%，均同比略提升。

图表7 公司营业收入、毛利润及毛利率情况<sup>2</sup> (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

### 高速公路运营管理及建设业务

公司高速公路运营管理及建设业务运营主体主要为首发集团母公司及北京首发公路养护工程有限公司(以下简称“首发养护”)和北京市首发高速公路建设管理有限责任公司(以下简称“首发建设”), 首发养护和首发建设均为公司全资持股。公司所运营管理的高速公路主要有经营性高速公路和政府还贷高速公路, 均为收费高速公路。对于经营性高速公路, 由公司自行筹集资金建设, 自主支配通行费收入并承担运营期的养护支出。对于政府还贷高速公路, 由政府负责资本金筹措, 项目实现的通行费收入全部用于偿还债务本息、后续还贷项目建设等经营活动。

<sup>2</sup> 因四舍五入为亿元, 数据存在一定误差。

公司在北京市高速公路行业中处于主导地位，共建成高速公路 759.95 公里（不含 PPP 项目）、运营高速收费里程 648.32 公里，收费路产里程区域占比较高，且主要路段短期内无到期和分流压力，区域市场地位和竞争力显著

公司作为北京市最重要的收费公路运营实体，近年来，公司控股高速公路运营里程持续增长。截至 2023 年底，公司共建成高速公路 759.95 公里（不含 PPP 项目）、城市道路 982.89 公里，建成北京南站、西苑、宋家庄、四惠、天通苑北、清河、东夏园 7 个综合交通枢纽，天通苑、通州北苑 2 个 P+R 停车场，儿童医院、五棵松等 4 个停车场。负责管理养护高速公路 880.68 公里，包括延崇高速、京台高速、京昆高速、京港澳高速、京藏高速、京哈高速、通燕高速、京开高速、京承高速（一期、三期）、机场北线、机场南线、京津高速、京新高速、机场第二高速、京密高速和六环路以及政府委托管养的五环路、京平高速、京秦高速，共计 19 条。负责养护城市道路 641 公里，包括三环路、四环路等城市快速路、主干路及部分公路，共计 98 条；运营管理东直门、天通苑北、四惠等 9 座综合交通枢纽，四惠、六里桥、赵公口、天通苑北 4 座省际客运站，运营 10 处 P+R 停车场及全市 1134 处停车场（其中路侧停车 408 处）。截至 2024 年 3 月末，公司建成并投入运营的收费公路共计 15 段（不含政府还贷路），收费里程为 648.32 公里（详见图表 8），约占北京市收费公路里程的 65%<sup>3</sup>，在北京市高速公路运营里程的占比很高。首都高速公路与城市道路网络基本建成，为推动首都经济社会发展发挥了重要作用。

路产期限方面，截至 2023 年末，公司运营的主要收费公路剩余年限均在 5 年及以上，路产短期内无到期压力，且无明显分流路段。

<sup>3</sup> 根据《2021 年北京市收费公路统计公报》，截至 2021 年末，北京市收费公路里程 995.7 公里。因未查询到 2022 年及 2023 年相关公开数据，故此处计算采用 2021 年末数据。



图表 8 公司主要路段经营情况<sup>4</sup> (单位: 公里、年、亿元、万辆)

项目名称	收费里程	通车时间	收费年限	主要运营指标	2021年	2022年	2023年
京藏高速 (北京段)	64.90	1996-2001	30	通行费收入	7.28	5.66	8.24
				车流量	9116.88	7723.01	9501.34
机场北线	8.00	2006	25	通行费收入	0.48	0.41	0.50
				车流量	2269.78	1991.31	2357.70
机场南线 (含机场二通道)	33.10	2008	25	通行费收入	4.70	3.22	5.06
				车流量	4965.92	3360.16	5340.53
京新高速 (北京段)	23.87	2013	25	通行费收入	1.33	1.07	1.48
				车流量	3495.23	3127.61	3776.74
京承高速一期 (北京段)	14.90	2002	30	通行费收入	3.20	2.86	3.36
				车流量	7265.40	6382.29	7665.85
京承高速三期 (北京段)	62.72	2009	25	通行费收入	1.64	1.13	1.74
				车流量	792.06	581.86	809.55
京哈高速 (北京段)	31.80	1999	30	通行费收入	3.21	1.91	2.62
				车流量	4080.36	3484.99	5094.40
京津路二通道 (北京段)	28.18	2008	25	通行费收入	2.82	1.83	2.87
				车流量	2545.25	1740.04	2718.27
京开高速 (北京段)	38.58	2001-2010	30	通行费收入	4.15	3.21	4.67
				车流量	7085.15	5904.45	7651.85
京港澳高速 (北京段)	35.60	1987-1993	30	通行费收入	3.58	2.70	3.74
				车流量	7489.45	6012.11	7715.19
六环路	187.60	1999-2009	30	通行费收入	20.77	16.08	21.88
				车流量	17070.91	13686.38	17807.99
通燕高速 (北京段)	13.80	1994	30	通行费收入	0.93	0.25	0.09
				车流量	2115.06	598.70	199.82
京昆高速 (北京段)	50.94	2014	25	通行费收入	1.74	1.49	1.98
				车流量	1372.05	1196.42	1558.77
京台高速 (北京段)	21.23	2016	15	通行费收入	1.50	1.04	1.77
				车流量	2704.77	1936.00	3045.33
京礼高速 (延崇段)	33.12	2019	不超过25	通行费收入	0.42	0.28	0.49
				车流量	660.07	510.12	674.72
合计	648.32	-	-	通行费收入	57.74	43.13	60.49
				车流量	73028.35	58235.46	75918.06

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

<sup>4</sup> 1、此处通行费收入为含增值税收入, 与审计报告中通行费收入有所差异; 2、机场南线 (含机场二通道) 包含机场高速里程 17.5 公里, 机场二高速里程 15.6 公里; 3、合计数与明细加总数有所差异系小数位四舍五入导致; 4、以上数据不包含还贷性公路, 还贷性公路收入上交给北京市财政, 不计入公司业务收入。

公司运营路段区位总体良好，路产运营效率较高，未来随着收费里程的增长和路网的持续培育，对公司高速公路收费业务收入及盈利提供很强保障

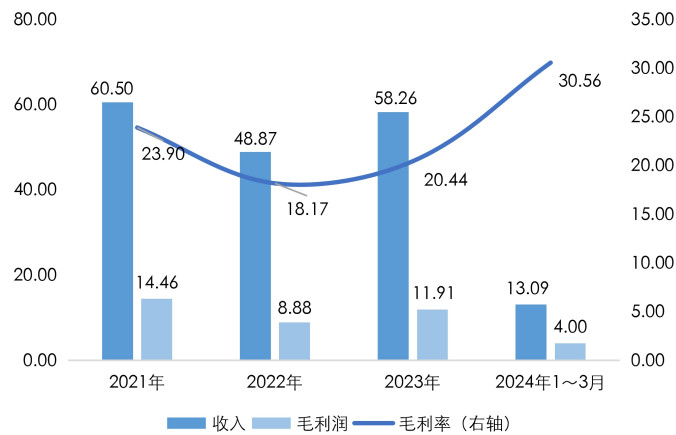
除六环路的部分路段外，公司运营路段均属于国道主干线中的首都七条放射线之列，公司路段区位总体良好。根据交通运输部统一部署，2020年5月6日起，北京市联网收费高速公路中计费起止点与主线收费站位置不一致的道路，计费起止点统一调整到主线收费站，计费里程缩短。收费政策方面，目前公司所辖路段（京港澳高速（京石路北京段）、机场南线和机场二通道、通燕高速除外）执行相同收费表准。

通行费收入和通行量方面，2022年受经济运行环境和收费高速公路起始点调整等因素影响，公司高速公路通行费收入和通行量有所下降；2023年，随经济运行情况好转，公司高速公路运营情况得以改善，通行费收入及通行量逐步恢复，分别同比增长40.25%和30.36%。

路产运营效率方面，北京市经济发展程度及活跃度高、人口密度高，2023年公司单公里通行费收入为898.63万元，路产运营效率处于较高水平。

公司运营路段里程规模较大，受经营环境影响，高速公路通行盈利有所波动。2021年~2023年，公司高速公路通行费收入分别为60.50亿元、48.87亿元和58.26亿元，毛利润分别为14.46亿元、8.88亿元和11.91亿元，毛利率波动下滑。长期来看，未来随着经济的快速发展及车辆保有量的持续增加，将对公司所辖路段车辆通行费收入形成有力支撑。此外，公司部分路产为新开通路段，尚处于培育期，车流量及通行费收入较低。整体来看，公司所运营高速公路路段区位良好，有利于未来业务收入及盈利的稳步发展。

图表9 公司高速公路通行费业务收入及利润情况（亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

车辆划分标准方面，根据《北京市交通委员会北京市发展和改革委员会北京市财政局关于调整北京市收费公路车辆通行费收费标准的通知》（京交财发[2020]3号）文，自2020年1月1日起，按新的车辆征收划分标准执行新收费标准。

图表 10 车辆征收通行费划分标准（人、轴）

类别	客车		货车、专项作业车
	车辆类型	核定载人数	总轴数（含悬浮轴）
1类	微型、小型	≤9	2（车长小于 6000mm 且最大允许总质量小于 4500kg）
2类	中型 乘用车列车	10-19	2（车长不小于 6000mm 或最大允许总质量不小于 4500kg）
3类	大型	≤39	3
4类		≥40	4
5类	—	—	5
6类	—	—	6 轴货车、6 轴及以上的专项作业车

注：超载车辆禁止驶入高速；超高、超宽等超限车辆，按照上述划分标准收费。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

图表 11 公司所辖路段车辆收费标准（元/公里）

类别	1类	2类	3类	4类	5类	6类
客车	0.50	1.00	1.50	1.80	-	-
货车、专项作业车	0.50	1.27	1.70	1.90	1.97	2.00

注：不包括京港澳高速（京石路北京段）、机场南线和机场二通道、通燕高速收费标准。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，依据公司公开披露审计报告，公司在建工程余额 798.45 亿元，主要项目包括东六环路（京哈高速-潞苑北大街）加宽改造工程、广渠路东延、广渠路二期等，项目性质主要为政府还贷路。

图表 12 截至 2023 年末公司部分重要在建项目（亿元）

项目名称	2023 年末账面余额
东六环路（京哈高速-潞苑北大街）加宽改造工程	76.53
广渠路东延	63.71
广渠路二期	42.94

数据来源：公司提供，东方金诚整理

在高速公路养护方面，由公司全资子公司首发养护负责，对高速公路定期、不定期进行检查，并根据检查结果进行预防性修补，近年养护支出基本稳定。

### 城市道路业务

公司城市道路业务主要由子公司公联公司负责运营。公联公司根据北京市及各城区道路建设规划及施工条件拟定道路年度建设计划，承建项目均纳入北京市固定资产投资计划。

公司已建成城市道路 982.89 公里，城市道路建设项目资金来源为财政拨款，业务资金支出压力较小

截至 2023 年末，公司已建成城市道路 982.89 公里，负责养护城市道路 641 公里，包括三环路、四环路等城市快速路、主干路及部分公路，共计 98 条。

截至 2024 年 3 月末，该类在建工程项目共 24 个（有形象进度的项目），主要包括亮马河北路、通马路、北清路快速化改造等项目，总投资共计 399.09 亿元，总里程为 96.48 公里，已完成投资 140.09 亿元。该类在建项目无需公司垫资，资金来源为财政拨款，由北京市财政局、北京市发展改革委或区财政局、区发展改革委等政府部门按公联公司投资计划拨付，公司业务资金支出压力较小。

图表 13 截至 2024 年 3 月末公司主要在建城市道路情况（单位：公里、亿元）

项目名称	里程	总投资	已完成投资	2024 年计划投资	预计完工时间
亮马河北路	9.10	74.15	5.23	13.04	2026 年
通马路	6.00	44.11	25.22	10.50	2025 年
万寿路南延	2.78	22.43	17.91	0.60	2025 年
京良路东段	7.60	13.90	4.92	3.50	2025 年
北清路快速化改造工程	8.87	48.25	31.85	14.20	2024 年
安立路快速化改造工程	14.90	76.01	10.28	8.00	2026 年
<b>合计</b>	<b>49.25</b>	<b>278.85</b>	<b>95.41</b>	<b>49.84</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公联公司也开展综合管廊业务，可与城市道路建设形成协同，在建造城市道路过程同步修建管廊可减少管廊工程的重复施工投入，并可根据政府运营政策采取收取管廊入廊费的方式实现资金平衡。截至 2024 年 3 月末，公司在建管廊项目 4 条，总投资约 32.02 亿元，已投资 20.71 亿元<sup>5</sup>，资金来源为企业自筹 70%，财政资金 30%，目前尚未投入运营。

### 油品销售业务

公司油品销售业务主要由子公司北京市首发工贸有限责任公司（以下简称“首发工贸”）负责，首发工贸主要负责京津塘高速公路马驹桥服务区、四环路加油站等的维护和管理，加油站经营方式均为自营。2021 年下半年，公司新控股的子公司北京首发能源发展有限公司（以下简称“首发能源”）开展油品批发业务。

**公司依托高速公路收费业务开展油品销售，近年随着业务规模扩大，油品销售业务收入整体增长，为公司盈利提供补充，但毛利有所波动**

首发工贸油品销售运作模式为公司从中石化、中石油等具有成品油批发资质的石油公司签订长期供油合同，按照国家发改委公布的油品批发价购进油品，按国家发改委公布的零售价格销售给过往高速公路的车辆，赚取进销差价。2022 年，首发工贸油品销售总量同比减少主要系受经济运行因素影响，途径高速的运输车辆减少导致加油量减少等原因所致。

2021 年下半年起，首发能源开始从事油品批发业务。2022 年由于全年开展业务，公司油品采销量进一步上升。

<sup>5</sup> 为实际支出口径。



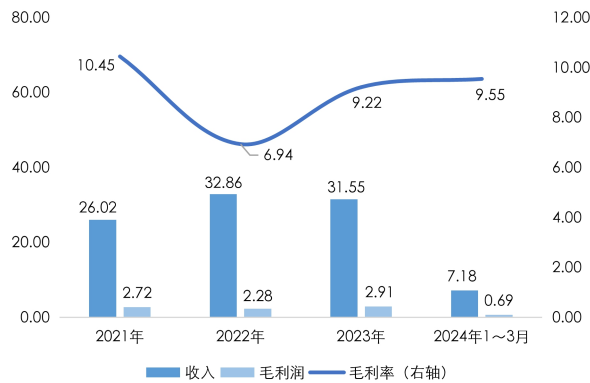
图表 14 公司油品销售业务经营情况（单位：吨、元/吨（不含税））

运营主体	年份	购油量	平均进价	售油量	平均售价
首发工贸	2021年	143374.16	6445.02	143449.46	8183.02
	2022年	108111.54	7919.41	108505.83	9816.37
	2023年	155974.01	7641.04	155472.26	9242.66
首发能源	2021年	272250.72	6545.13	261943.41	6595.68
	2022年	376724.42	7416.71	367981.54	7479.13
	2023年	325262.75	7477.38	329068.92	7578.31

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2021年~2023年，公司油品销售业务收入分别为26.02亿元、32.86亿元和31.55亿元，毛利润分别为2.72亿元、2.28亿元和2.91亿元，毛利率分别为10.45%、6.94%和9.22%，其中2022年有所下降主要受新增毛利相对较低的批发业务等影响。

图表 15 公司油品销售业务收入及利润情况（亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 其他业务

公司依托高速公路收费业务布局科技、投资、资产和建设等领域，开展交通科技、基础设施投资、资产管理和建设管理等业务，对公司收入形成有效补充

公司科技领域业务主要包括智慧交通技术研发、系统集成、施工、运维；道路绿化及生态技术研发、施工、养护；交安及环保设施技术研发、施工；路桥检测技术研发、应用等，运营主体为上市子公司云星宇。2023年末，云星宇资产32.11亿元，净资产10.66亿元；2023年云星宇收入和净利润分别为22.02亿元和1.16亿元。云星宇是高速公路智能交通系统服务的提供商，拥有“公路交通工程专业承包通信、监控、收费综合系统工程资质”、“公路交通工程专业承包安全设施资质”、“计算机信息系统集成二级资质”，通过ISO9001质量管理体系、ISO14001环境管理体系和职业健康安全管理体系认证。经营模式为运营主体从业主单位承揽业务，进行高质量工程建设，或提供技术含量较高的服务，赚取工程款及技术服务收入，其上游主要为智能交通系统建设中提供软件和硬件的制造商，包括计算机、通讯设备、监控设备、照明设备、供配电设备等以及配套的软件系统；下游主要为高速公路的投资建设主体，包括地方各级政府、交通管理部门、全国及地方性的道路规划和建设管理部门，目前该业务分布于全国24个省市。近年，公司科技领域业务收入逐年小幅增长，对公司收入形成有效补充，但毛利率逐年下降。

公司投资领域业务主要由子公司北京首发投资控股集团有限公司（以下简称“首发投资”）负责，其立足高速公路、城市道路及配套设施等基础设施领域和衍生业务领域开展基础设施投资、战略性投资、资本运作、产业培育等。首发投资作为财务投资人角色参与基础设施投资，主要采取融资建造类模式、PPP模式和特许经营模式。融资建造类项目方面，截至2023年末首发投资集团完工融资建造类项目5个，实际投资额合计27.59亿元，已确认收入8.55亿元，已收到回款（含本金）27.05亿元，收益实现及回款情况良好。PPP项目方面，截至2023年末首发投资集团存量PPP项目7个，总投资额合计67.44亿元，已投资额合计51.25亿元，已收到回款（含本金）18.94亿元，累计确认收入17.86亿元，截至目前均回款良好。特许经营项目方面，截至2023年末首发投资在建项目1个，总投资额合计3.35亿元，已投资额合计2.10亿元。

资产领域业务指公司对其所辖高速公路的路产、相关道路、土地、房屋等资产资源进行管理，其收入主要来自公司下属子公司北京公联交通枢纽建设管理有限公司（以下简称“枢纽公司”）的枢纽业务收入、租赁业务。枢纽公司负责运营的东直门、天通苑北、四惠等9个综合交通枢纽，管理面积73万平方米，2024年1~3月换乘日均48万人次。但因其公益属性，枢纽收入较低、运营成本较高，主要靠政府补贴维持运营，近年业务持续亏损。2022年以来，公司依托新型站城融合性交通枢纽逐步开展自营项目，未来拟通过商业租赁、酒店运营等自主开发运营方式实现资金平衡。截至2024年3月末，公司开展的自营综合性枢纽包括通马路、环球影城北综合交通枢纽项目，计划总投资49.28亿元，已投资31.77亿元，资金来源为公司自筹。

建设领域业务是指高速公路、城市道路（城市快速路和跨区城市干道）、客货枢纽、综合管廊、停车设施的建设管理以及交通设施机电系统集成等，主要收入来源为子公司首发建设从事高速公路、城市道路及配套设施项目建设管理工程咨询服务而获取的工程建设管理费收入。近年该业务领域收入规模较小。

## 公司治理与发展战略

**公司建立了较为完善的法人治理结构，内部管理制度能够满足公司经营需要，同时根据十三届全国人大一次会议通过的国务院机构改革方案，不再设立国有重点大型企业监事会**

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》和《中国共产党章程》以及有关法律法规，制定公司章程。公司设立中国共产党北京市首都公路发展集团有限公司委员会和中国共产党北京市首都公路发展集团有限公司纪律检查委员会。公司不设股东会，公司设董事会，董事会为公司的经营决策机构，对北京市国资委负责。经北京市国资委以书面形式授权，董事会可行使市国资委的部分职权。公司董事会组成人选（除职工董事）由市国资委确定并委派。公司设董事会，成员为7人。其中，北京市国资委委派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，副董事长1人。公司设总经理，由董事会根据市国资委的有关规定聘任或者解聘。公司根据《公司法》设监事会。监事会由6人组成。其中，北京市国资委委派4人，公司职工代表大会选举产生职工代表2人。此外，公司设立了经营发展部、财务管理部、法律事务部、纪检监察机构、综合办公室等职能部门，负责具体职能职责的执行。公司在财务管理、对外担保等方面也建立了相关管理制度。

2023年4月10日，公司发布《北京市首都公路发展集团有限公司董事长发生变动的公告》

称，因张闽工作调动，公司原董事长张闽不再担任该职务，公司现确定新任董事长为陈卫东。本次人事变动后，相关人员不存在被调查、采取强制措施情形或存在严重失信行为的情况，相关人员的任职符合《公司法》及公司章程的规定。本次公司董事长变动，不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力造成重大不利影响。公司治理结构符合《公司法》等相关法律法规及《公司章程》的相关规定。

2024年4月22日，公司发布《北京市首都公路发展集团有限公司董事、监事发生变动的公告》称，因公司人事调整，原董事张闽、朱小辉不再担任公司董事，聘任陈卫东、王禄征、李汉成及郝建担任公司董事；王兴不再担任公司监事。本次人事变动后，相关人员不存在被调查、采取强制措施情形或存在严重失信行为的情况，相关人员的任职符合《公司法》及公司章程的规定。本次公司董事、监事变动为公司内部正常人事调整，不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力造成重大不利影响。根据十三届全国人大一次会议通过的国务院机构改革方案，不再设立国有重点大型企业监事会。根据北京市国资委机构改革相关通知，北京市国资委将监事会相关职能移交北京市审计局，未来北京市审计局将履行外部监督职能。自2018年11月14日起，北京市国资委派出到市属大型重点企业的外部监事不再履职，公司治理结构符合《公司法》等相关法律法规的规定。

#### **未来公司将继续围绕高速公路主业推进多元化业务的发展，打造高速公路、城市道路及配套基础设施投融资、建设及运营服务的创新型现代企业集团**

根据《北京市“十四五”时期交通发展建设规划》（以下简称“规划”），到2035年，基本建成综合、绿色、安全、智能的立体化现代化城市交通系统，打造一流设施、一流技术、一流管理、一流服务，建设人民满意、保障有力的首善交通。持续提升高速公路辐射能力。提升市域内国家综合立体交通网水平，修编公路网规划，实施重点通道局部拥堵段改造。强化对城市副中心、北京大兴国际机场等重点区域发展支撑，加强北京市与天津市、河北省交通基础设施衔接，疏解北京地区过境交通流量。到2025年，高速公路总里程达到1300公里。进一步提升京津冀区域公路互联互通水平，打通交通堵点。围绕城市副中心、“三城一区”、城南地区、大运河文化带等重点功能片区发展推进公路建设。加强干线公路与城市道路有效衔接，升级改造重点拥堵路段。“十四五”时期计划建设普通国道100公里，新、改建市道190公里，普通国省道二级路以上比例达到90%。

作为北京市高速公路投资建设和管养维护的主要主体，公司在北京市高速公路行业中处于主导地位。公司坚持“为人民修路，保交通畅通，尽社会责任，促企业发展”的企业使命，满怀“集团与社会和谐发展，员工与企业共同进步”的企业愿景，贯彻“干负责任的事业，做负责任的人”的企业精神，弘扬“对社会负责，让员工受益，与时代共进”的企业核心价值观，秉承“敢于担当、善于作为、勇于创新”的企业作风。经过二十余年的发展，公司经营效益、市场竞争力、抗风险能力显著提升，综合实力进一步增强。结合自身行业特点及企业发展现状，“十四五”期间将主业划分为投资、建设、资产、服务和科技五大领域。

进入新发展阶段，公司将深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，聚焦北京城市总体规划，立足首都、协同津冀，努力成为国内领先的道路交通综合运营服务商，打造高速公路、城市道路及配套基础设施投融资、建设及运营服务的创新型现代企业集团。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2021年~2023年及2024年1~3月的合并财务报表。天圆全会计师事务所(特殊普通合伙)对2021年财务数据进行了审计,出具了带强调事项段<sup>6</sup>的无保留意见的审计报告;大华会计师事务所(特殊普通合伙)对2022年~2023年财务数据进行了审计,并均出具了带强调事项段<sup>7</sup>的无保留意见的审计报告;公司2024年1~3月合并财务报表未经审计。本报告2021年及2022年财务数据采用2022年、2023年审计报告追溯调整后的期初数。

### 资产构成与质量

**公司近年资产总额持续增加,但公司资产以非流动资产为主,且受限资产规模较大且占比比较高,资产流动性受到一定影响**

近年,受益于业务的不断发展,公司资产规模持续增加,2024年3月末资产总额2948.87亿元;资产结构以非流动资产为主,2023年末和2024年3月末非流动资产占比分别为82.06%和82.88%。

近年,公司流动资产呈增长趋势,以货币资金、应收账款、其他应收款等为主。公司货币资金主要为银行存款,近年逐年增加,截至2023年末公司货币资金为309.04亿元,同比增长24.94%,其中银行存款和其他货币资金分别为304.40亿元和4.64亿元,其中受限货币资金2.71亿元,包括定期存款2.33亿元、履约保证金0.36亿元和保函账户、农民工工资保证金0.02亿元等。2024年3月末,公司货币资金为332.71亿元,较上年末继续增长。

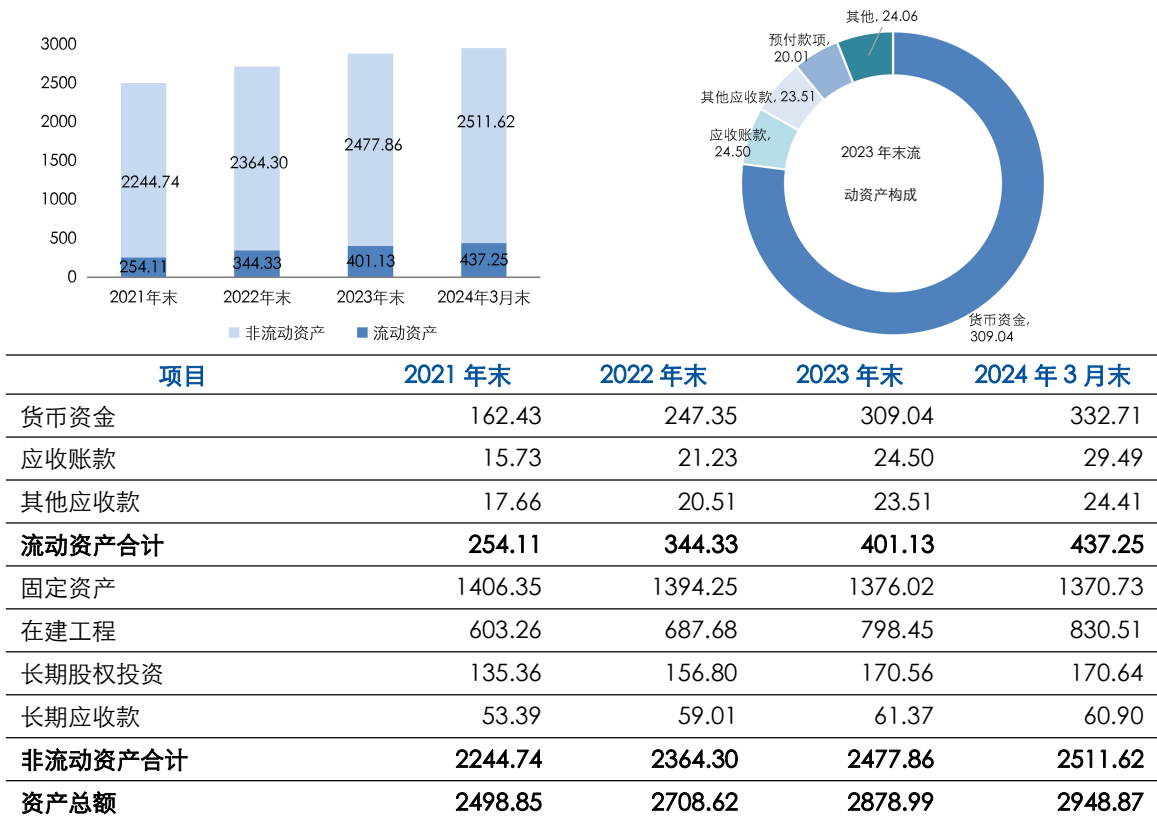
公司应收账款逐年小幅增长,截至2023年末为24.50亿元,账龄集中在1年以内(含)和1~2年(含2年),按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款对象分别为北京市政建设集团有限责任公司、唐山金马启新水泥有限公司、惠州市市政工程有限公司、甘肃省公路建设管理集团有限公司和安顺市西秀区工业投资(集团)有限公司。公司其他应收款逐年小幅增长,2023年末为23.51亿元,按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款对象分别为延崇高速社会资本投资方(代垫款)、北京市路政局道路建设工程项目管理中心(代垫款)、支付宝(中国)网络技术有限公司(代理营业厅及合作机构代收)、中国华阳金融租赁公司(存款)和财付通支付科技有限公司(代理营业厅及合作机构代收)。

<sup>6</sup> 公司子公司北京市公联公路联络线有限责任公司主业为市财政资金投资的城市道路、枢纽等公益性交通基础设施建设,截至2021年12月3日由政府投资形成的固定资产304.43亿元,公司确认为公益性资产,未按照《企业会计准则第4号-固定资产》相关规定计提折旧。

<sup>7</sup> 公司子公司北京市公联公路联络线有限责任公司主业为市财政资金投资的城市道路、枢纽等公益性交通基础设施建设,截至2022年12月31日、2023年12月31日由政府投资形成的固定资产分别为304.43亿元和304.43亿元,公司确认为公益性资产,未按照《企业会计准则第4号-固定资产》相关规定计提折旧。



图表 16 公司资产构成及重点科目情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司非流动资产逐年增加，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司非流动资产分别为 2477.86 亿元和 2511.62 亿元，主要由固定资产、在建工程、长期股权投资等构成。

公司固定资产和在建工程主要为在运营及建设中的高速路产、财政资金投资的城市道路和枢纽等公益性交通基础设施。从构成来看，公司固定资产主要为房屋及建筑物和由高速公路、城市道路、交通枢纽等构成的路产资产等，逐年小幅下降，2023 年末公司固定资产为 1376.02 亿元，截至 2023 年末累计计提折旧 298.44 亿元<sup>8</sup>。2024 年 3 月末，固定资产为 1370.73 亿元，较上年末变动不大。随着业务规模的扩大，公司在建工程逐年增长，2023 年末为 798.45 亿元，截至 2023 年末主要包括东六环路（京哈高速-潞苑北大街）加宽改造工程、广渠路东延、广渠路二期、南站外部路网、通马路、星火站综合交通枢纽等。公司长期股权投资主要为对联营企业投资，2024 年 3 月末为 170.64 亿元。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2023 年末，公司因抵押、质押等对使用有限制的受限资产期末余额合计为 588.23 亿元，占总资产比重为 20.43%，占净资产比重 49.28%。公司受限资产规模较大，流动性受到一定影响。

<sup>8</sup> 依据公司公开披露的 2023 年年度报告，截至 2023 年末，由政府投资形成的固定资产 304.43 亿元。上述资产企业确认为公益性资产，未按照《企业会计准则第 4 号-固定资产》相关规定计提折旧。公益资产不计提折旧的政策仍在与北京市财政局沟通中。

图表 17 2023 年末公司受限资产构成 (单位: 亿元)

科目	受限资产金额	受限原因
货币资金	2.71	保证金和定期存款
固定资产	532.55	公路收费权质押
无形资产	20.40	抵押借款
在建工程	2.99	抵押借款
其他	29.59	公司子公司北京首发投资控股有限公司泸州沱江新城整体城镇化市政道路及综合管廊建设项目预期收益质押, 以及富顺县东城客货枢纽站及市政配套基础设施工程预期收益质押
合计	588.23	-

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

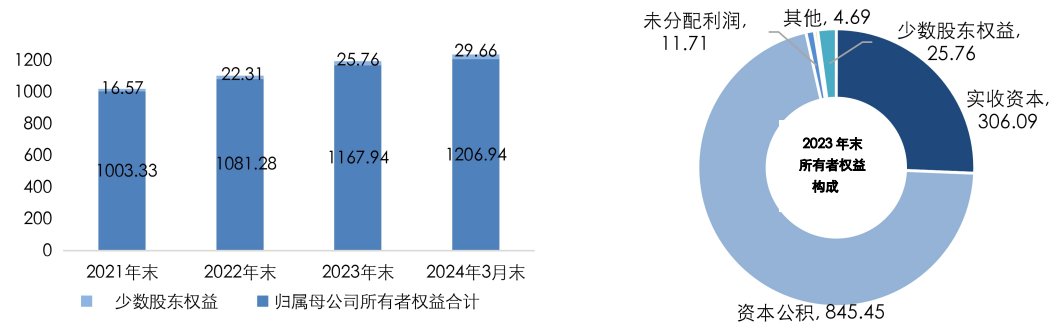
### 资本结构

近年, 主要受益于建设项目的财政拨款增加, 公司资本公积持续增长从而带动所有者权益增加, 资本实力有所增强

近年, 公司所有者权益逐年增长, 主要受益于建设项目的财政拨款增加等。2023 年末, 公司所有者权益主要由资本公积、实收资本等构成。公司资本公积逐年增长, 2021 年末~2023 年末分别为 682.84 亿元、761.03 亿元和 845.45 亿元。公司实收资本保持稳定, 为 306.09 亿元。随着利润积累, 公司未分配利润逐年小幅增长, 2023 年末为 11.71 亿元。

2024 年 3 月末, 公司所有者权益为 1236.60 亿元, 其中资本公积 882.45 亿元、实收资本 306.09 亿元、少数股东权益 29.66 亿元、未分配利润 13.70 亿元。

图表 18 公司所有者权益结构情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

由于业务规模的扩大, 近年公司有息债务持续增长且规模较大, 债务负担有所加重, 债务结构以长期有息债务为主

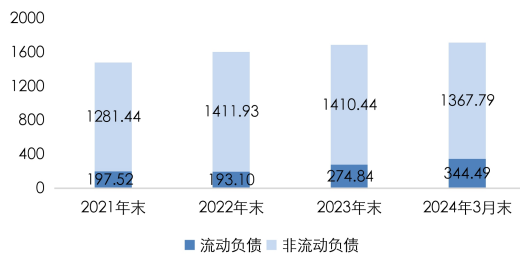
近年, 公司负债总额逐年增长, 以非流动负债为主。2023 年末, 公司负债总额为 1685.28 亿元, 其中非流动负债占比 83.69%。

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、应付账款、短期借款和其他应付款等构成。2023 年末, 公司一年内到期的非流动负债为 103.32 亿元, 同比大幅增长, 主要是将一年内到期的应付债券、长期借款重分类至一年内到期的非流动负债。公司应付账款基本稳定, 主要为尚未结算或工程未完工的材料采购款等。公司短期借款逐年增长, 2023 年末为 42.41 亿元, 款

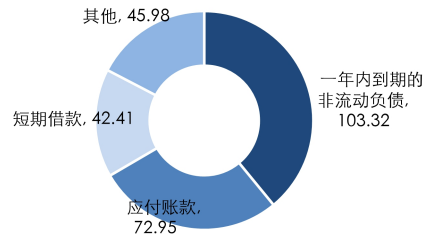
项性质为信用借款。2024年3月末，公司流动负债344.49亿元。

公司非流动负债中长期应付款、长期借款和应付债券等占比较高。公司长期应付款逐年增长，2023年末为826.07亿元，主要为专项应付款，用于道路建设、枢纽建设和政府还贷路政府专项债。公司长期借款主要用于高速、市政道路等建设，近年有所波动，2023年末为477.44亿元，主要为信用借款，信用借款利率在1.2%~3.7%。公司应付债券逐年减少，2023年末为98.31亿元，包含2014年公司债、2016年公司债、2018年公司债、2019年公司债、2020年第一期定向债券融资工具、2021年公司债第二期、2023年面向专业投资者非公开发行公司债（第一期）。

图表 19 公司负债构成 (单位: 亿元)



图表 20 2023年末公司流动负债构成 (单位: 亿元)



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>流动负债</b>	<b>197.52</b>	<b>193.10</b>	<b>274.84</b>	<b>344.49</b>
其中：一年内到期的非流动负债	25.64	29.08	103.32	156.61
应付账款	76.40	70.83	72.95	74.92
短期借款	20.83	26.38	42.41	58.81
其他应付款	30.82	37.93	33.89	31.39
<b>非流动负债</b>	<b>1281.44</b>	<b>1411.93</b>	<b>1410.44</b>	<b>1367.79</b>
其中：长期应付款	695.60	753.89	826.07	835.50
长期借款	355.90	493.66	477.44	424.96
应付债券	218.19	155.26	98.31	98.32
<b>负债总额</b>	<b>1478.95</b>	<b>1605.03</b>	<b>1685.28</b>	<b>1712.27</b>

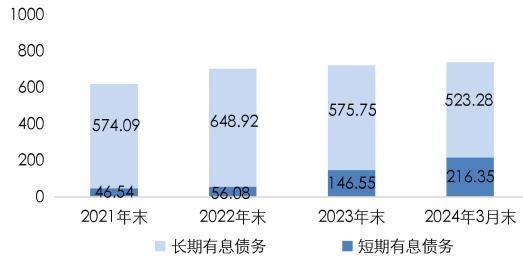
数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年，公司全部债务<sup>9</sup>持续保持增长且规模较大，债务结构以长期有息债务为主。2021年~2023年，公司有息债务分别为620.64亿元、705.00亿元和722.29亿元，其中短期有息债务占比分别为7.50%、7.95%和20.29%。公司资产负债率波动下降，2023年末为58.54%；长期债务资本化比率及全部债务资本化比率波动下降。截至2024年3月末，公司全部有息债务739.64亿元，资产负债率58.07%，较2023年末变动不大。

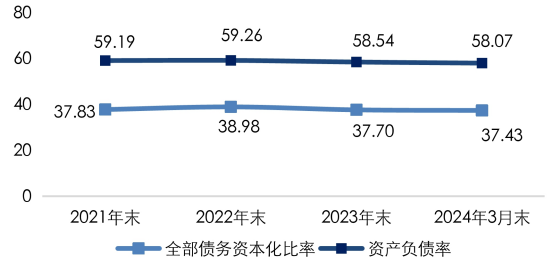
截至2023年末，母公司债务合计668.91亿元，包括短期借款32.57亿元、一年内的到期的非流动负债101.66亿元、长期借款438.37亿元、应付债券96.31亿元。

<sup>9</sup> 因公司未提供其他有息债务金额，故报告中公司有息债务统计口径为：短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券。

图表 21 公司债务结构 (单位: 亿元)



图表 22 公司债务负担情况 (单位: %)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

对外担保方面, 截至 2023 年末, 公司无对外担保。

### 盈利能力

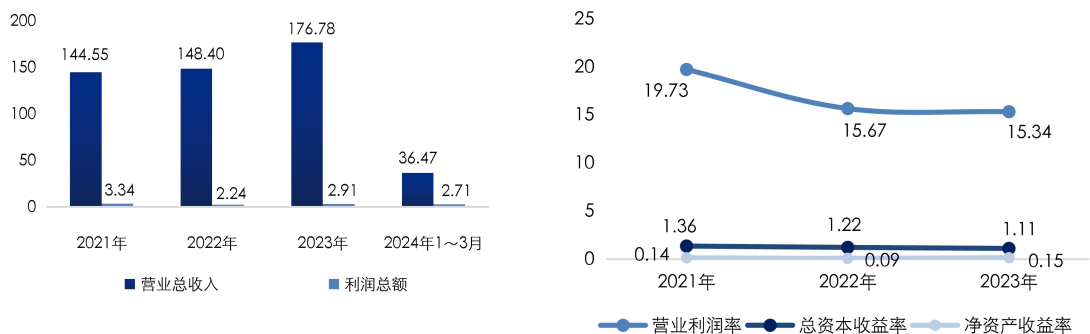
公司营业总收入逐年增长、利润总额有所波动, 近年公司逐步压缩成本, 期间费用率下降但仍较高, 利润来源对非经营性损益存在一定依赖

2021 年~2023 年, 随着经济环境好转、业务规模扩大, 公司营业总收入逐年增长; 同期公司营业利润率逐年下降, 主要受外部环境等影响、成本支出加大。公司期间费用逐年下降, 构成以财务费用和管理费用等为主, 随着公司不断压缩成本, 近年期间费用占营业总收入的比重分别为 22.27%、20.38%和 16.56%。

2021 年~2023 年, 公司投资收益分别为 1.74 亿元、1.41 亿元和 1.53 亿元, 主要是公司持有的长期股权投资收益和其他权益工具投资所产生的收益; 公司其他收益分别为 3.17 亿元、5.87 亿元和 2.11 亿元, 主要为收到的政府补助; 营业外收入分别为 5.44 亿元、2.13 亿元和 1.34 亿元, 主要为罚款、违约金、滞纳金和赔偿金收入等; 营业外支出分别为 2.67 亿元、0.06 亿元和 0.22 亿元, 主要为非流动资产毁损报废利得。同期公司利润总额有所波动; 公司总资本收益率逐年下降, 净资产收益率有所波动。

2024 年 1~3 月, 公司实现营业总收入 36.47 亿元, 同比下降 4.30%; 利润总额 2.71 亿元, 同比增长 6.27%。总体看来, 公司所运营高速公路路段区位良好, 随着国内经济环境的持续恢复, 路网持续完善, 整体车流量有望进一步增长, 对公司未来业务收入及盈利形成有力支撑。

图表 23 公司盈利能力情况 (亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理



2021年~2023年，母公司收入分别为66.28亿元、53.67亿元和63.56亿元，净利润分别为-3.06亿元、-3.10亿元和-2.43亿元。

### 现金流

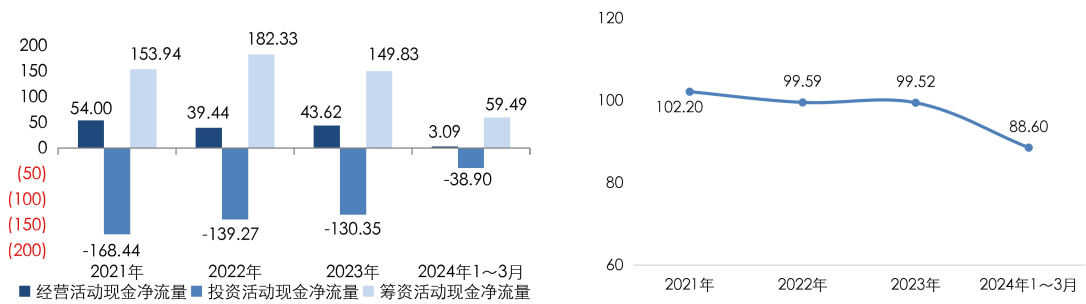
公司经营性净现金流有所波动但持续保持净流入，经营获现能力维持较高水平；投资性现金流受项目建设投入的影响持续表现为净流出；筹资性现金流持续净流入，公司对外部融资依赖较高

2021年~2023年，公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，主要系存货、经营性应付项目波动所致；公司现金收入比基本持平，整体维持较高水平。

同期，公司投资性净现金流持续表现为净流出，主要是高速公路在建工程支出等所致；公司筹资活动产生的净现金流保持较高规模，主要是由于公司在建项目数量较多，投资规模较大等因素所致。同期，筹资性现金持续净流入，筹资性现金流入主要来自于发行债券、长期借款以及吸收投资等。

2024年1~3月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为3.09亿元、-38.90亿元和59.49亿元。

图表 24 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

近年来，公司流动比率和速动比率波动增长，经营现金流流动负债比逐年减少。2021年~2023年，公司EBITDA<sup>10</sup>分别为47.28亿元、43.70亿元和48.87亿元；EBITDA对利息支出的保障倍数总体稳定；全部债务/EBITDA有所波动。

<sup>10</sup> 公司未提供资本化利息相关数据，故报告中相关公式计算资本化利息数据默认为0。

图表 25 公司偿债能力主要指标（%、倍）

指标名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
流动比率	128.65	178.32	145.95	126.93
速动比率	121.89	170.61	142.13	123.87
经营现金流动负债比	27.34	20.43	15.87	0.90
EBITDA (亿元)	46.75	42.88	48.05	-
EBITDA 利息倍数	2.26	2.06	2.50	-
全部债务/EBITDA	13.13	16.13	14.78	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司短期有息债务为 146.55 亿元，为短期借款（42.41 亿元）和一年内到期的非流动负债（103.32 亿元）。2023 年，公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 24.94 亿元，公司经营性净现金流为 43.62 亿元，投资性净现金流为-130.35 亿元，筹资活动前净现金流为-86.73 亿元。公司融资渠道畅通，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 1686.17 亿元，尚未使用授信额度为 986.08 亿元，未使用授信额度充足。同时，公司持有北京云星宇上市子公司股权。

总体来看，公司货币资金规模较大，经营性净现金流持续净流入，作为北京市市属国有企业，具有很强的再融资能力，可对公司债务偿付提供保障。

#### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 4 月 17 日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。

截至本报告出具日，公司已发行到期债券均已按时兑付，存续期债券付息情况正常。

#### 外部支持

**公司是北京市重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，近年来持续获得北京市国资委在资金注入、政府补助等方面的大力支持**

公司为北京市国有独资公司，实际控制人为北京市国资委，负责北京市高速公路、城市道路及配套设施的投融资、建设及运营管理。截至 2023 年末，公司资产总额 2878.99 亿元，所有者权益 1193.71 亿元；公司下属 4 家分公司、12 家全资或控股二级子公司，参股中铁京雄（北京）高速公路发展有限公司等 7 家公司，员工队伍 1.46 万人。公司在北京市高速公路行业中处于主导地位，得到了地方政府在资产划拨及资金注入、政府补助等方面的大力支持。为满足新阶段首都发展和城市管理要求，推进高速公路建设，北京市政府对高速公路和城市道路项目进行资本金和财政补助支持。

资金注入方面，2021 年~2023 年，随着政府拨付的高速公路建设资本金到位，公司资本公积分别为 682.84 亿元、761.03 亿元和 845.45 亿元。

政府补助方面，2021~2023 年，公司其他收益分别为 3.17 亿元、5.87 亿元和 2.11 亿元，主要为政府补助。作为北京市重要的交通运输投融资、建设、运营及管理主体，预计未来公司仍将会在资金注入、补助等方面得到股东的大力支持。

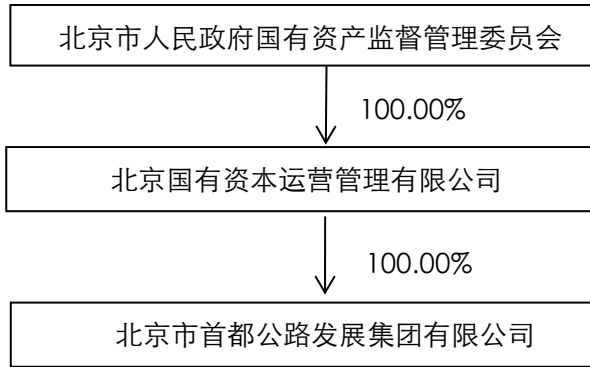
## 抗风险能力及结论

公司在北京市高速公路行业中处于主导地位，共建成高速公路 759.95 公里（不含 PPP 项目）、城市道路 982.89 公里，收费里程 648.32 公里，收费路产里程区域占比较高，区域市场地位和竞争力显著；公司运营收费公路路段如京藏高速（北京段）、京开高速（北京段）等区位总体良好，路产运营效率较高，未来随着收费里程的增长和路网的持续培育，对公司高速公路收费业务收入及盈利提供很强保障；公司依托高速公路收费业务布局科技、投资、资产和建设等领域，开展交通科技、基础设施投资、资产管理和建设管理等业务，对公司收入形成有效补充。同时，东方金诚也关注到，公司受限资产规模较大，资产流动性受到一定负面影响，同时随着业务规模的扩大，公司有息债务逐年增长且规模较大；公司期间费用对利润侵蚀规模较大，利润对非经营性损益存在一定依赖。

外部支持方面，公司是北京市重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，近年来持续获得北京市国资委在资金注入、政府补助等方面的大力支持。

综上，东方金诚评定首发集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标：</b>				
资产总额（亿元）	2498.85	2708.62	2878.99	2948.87
所有者权益（亿元）	1019.90	1103.59	1193.71	1236.60
负债总额（亿元）	1478.95	1605.03	1685.28	1712.27
短期债务（亿元）	46.54	56.08	146.55	216.35
长期债务（亿元）	574.09	648.92	575.75	523.28
全部债务（亿元）	620.64	705.00	722.29	739.64
营业收入（亿元）	144.55	148.40	176.78	36.47
利润总额（亿元）	3.34	2.24	2.91	2.71
净利润（亿元）	1.39	0.96	1.82	2.31
EBITDA（亿元）	47.28	43.70	48.87	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	54.00	39.44	43.62	3.09
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-168.44	-139.27	-130.35	-38.90
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	153.94	182.33	149.83	59.49
毛利率（%）	20.33	16.23	15.88	21.70
营业利润率（%）	19.73	15.67	15.34	21.36
销售净利率（%）	0.96	0.65	1.03	6.33
总资本收益率（%）	1.36	1.22	1.11	-
净资产收益率（%）	0.14	0.09	0.15	-
总资产收益率（%）	0.06	0.04	0.06	0.08
资产负债率（%）	59.19	59.26	58.54	58.07
长期债务资本化比率（%）	36.02	37.03	32.54	29.73
全部债务资本化比率（%）	37.83	38.98	37.70	37.43
货币资金/短期债务（倍）	3.49	4.41	2.11	1.54
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-0.18	-0.14	-0.12	-
流动比率（%）	128.65	178.32	145.95	126.93
速动比率（%）	121.89	170.61	142.13	123.87
经营现金流动负债比（%）	27.34	20.43	15.87	0.90
EBITDA 利息倍数（倍）	2.26	2.06	2.50	-
全部债务/EBITDA（倍）	13.13	16.13	14.78	-
应收账款周转率（次）	-	8.03	7.73	-
销售债权周转率（次）	-	7.89	7.53	-
存货周转率（次）	-	8.81	11.73	-
总资产周转率（次）	-	0.06	0.06	-
现金收入比（%）	102.20	99.59	99.52	88.60

#### 附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{利息支出} - \text{手续费及佣金支出}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
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+使用权资产折旧+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

## 附件五：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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在北京市首都公路发展集团有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对北京市首都公路发展集团有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体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将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年5月28日