信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0531 号

北京汽车集团有限公司：

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及拟发行的“北京汽车集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年八月三日

信用评级报告声明

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

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022 年 8 月 3 日

邮箱：dfjc@coamc.com.cn 电话：010-62299800 传真：010-62299803
地址：北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网：http://www.dfratings.com

北京汽车集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2022/8/3	段 莎	边 沁 彭菁菁

主体概况

北京汽车集团有限公司（以下简称“北汽集团”或“公司”）是集整车和零部件的研发、制造和销售为一体的国有大型汽车生产企业，控股股东为北京国有资本运营管理有限公司，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会。

债券概况

发行总额：不超过 20.00 亿元（含）
本期发行金额：不超过 10.00 亿元（含）
债券期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付
募集资金用途：置换公司偿还到期公司债券垫付的自有资金

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
市场竞争力	市场份额	25.00	25.00
	产品均价	15.00	13.33
企业规模	营业总收入	25.00	25.00
盈利能力	毛利率	5.00	5.00
	利润总额	10.00	10.00
债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	5.99
	全部债务/EBITDA	5.00	4.35
	经营现金流动负债比	5.00	5.00
2.基础模型参考等级		AAA	
3.评级调整因素		无	
4.主体信用等级		AAA	
5.增信措施		无	
6.本期债券信用等级		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

北汽集团是以乘用车和商用车制造为核心的大型国有综合汽车生产集团之一，拥有极强的综合实力；子公司北京奔驰拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，具备很强的盈利能力和竞争力；子公司北汽新能源在北京、云南两地对公业务市场竞争力较强；子公司福田汽车是国内少数具有载重车核心技术生产能力的整车厂，在载货车市场保持领先地位。另一方面，合资品牌北京现代和自主品牌北京品牌整车产品销量均持续下滑；公司有息债务规模较大，短期债务占比较高；2021 年公司减值损失规模较大，对利润总额造成侵蚀。

综合分析，公司抗风险能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

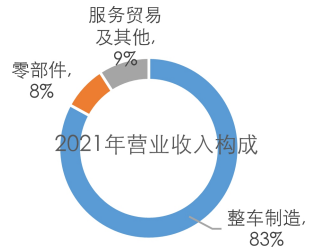
同业比较

项目	北汽集团	保定市长城控股集团有限公司	比亚迪股份有限公司	浙江吉利控股集团有限公司
营业总收入（亿元）	2900.48	1385.92	2161.42	3603.16
毛利率（%）	20.54	16.38	13.02	21.66
利润总额（亿元）	180.32	51.74	68.83	145.01
资产负债率（%）	67.65	68.29	64.76	66.73
经营现金流动负债比（%）	13.12	30.04	38.22	18.88

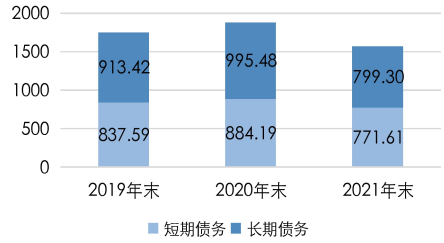
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2021 年收入构成



公司有息债务情况（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	4152.24	4489.20	4333.31	4419.82
所有者权益（亿元）	1164.18	1189.11	1401.88	1541.66
全部债务（亿元）	1751.01	1879.67	1570.91	1563.46
营业总收入（亿元）	2752.50	2900.96	2900.48	684.65
利润总额（亿元）	215.39	177.87	180.32	63.86
经营性净现金流（亿元）	215.99	252.74	256.48	41.24
营业利润率（%）	18.14	18.67	17.10	17.26
资产负债率（%）	71.96	73.51	67.65	65.12
流动比率（%）	98.16	81.90	86.25	100.10
全部债务/EBITDA（倍）	4.47	4.74	2.91	-
EBITDA 利息倍数（倍）	8.17	7.24	11.34	-

注：表中数据来源于公司 2019 年～2021 年的审计报告及 2022 年 1～3 月未经审计的合并财务报表。其中 2022 年 3 月末全部债务为根据“短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券”计算的估算值。

优势

- 北汽集团是以乘用车和商用车制造为核心的大型国有大型综合汽车生产集团之一，业务涵盖整车、零部件的生产、销售及汽车服务贸易，整车销量位居行业前列，拥有极强的综合实力；
- 子公司北京奔驰拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，并实现了发动机核心零部件与整机的出口，2021 年投产奔驰 E350eL 插电式混合动力轿车等多款新车型，具备很强的竞争力和盈利能力；
- 子公司北汽新能源在北京、云南两地对公业务市场竞争力较强，并在多个城市布局换电站，对未来新能源整车销售和运维将起到一定支撑作用；
- 子公司福田汽车是国内少数具有载重车核心技术生产能力的整车厂，2021 年实现销量 65 万辆，在载货车市场保持领先地位。

关注

- 受新冠疫情、市场竞争加剧和产品竞争力较弱等多重因素影响，合资品牌北京现代和自主品牌北京品牌整车产品销量均持续下滑；
- 公司有息债务规模较大，短期债务占比较高；
- 2021 年受北京宝沃相关资产减值等因素影响，公司减值损失规模较大，对利润总额造成侵蚀。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计随着新车型陆续推出及消费升级、换购需求增长，公司整体将保持极强市场竞争地位。

评级方法及模型

《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型（RTFC008201907）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	相关债项/AAA	2022/6/23	段莎　边沁　彭菁菁	《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型（RTFC008201907）》	阅读原文
AAA/稳定	19 北汽 01/AAA	2018/12/28	刘涛、朱经纬、曹洋洋	《东方金诚汽车制造行业信用评级方法》（2015 年 5 月）	阅读原文

注：以上为不完全列示。自 2018 年 12 月 28 日（首次评级）以来，北汽集团主体信用等级未发生变化。

主体概况

公司是集整车和零部件的研发、制造和销售为一体的国有大型汽车生产企业，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会

北京汽车集团有限公司（以下简称“北汽集团”或“公司”）是集整车和零部件的研发、制造和销售为一体的国有大型汽车生产企业。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 199.57 亿元，北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国资运营公司”）持有公司 100.00%的股份，是公司的唯一股东，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”）为公司实际控制人。

2021 年，公司整车销量为 172 万辆，连续多年跻身国内十大汽车集团。截至 2022 年 3 月末，公司拥有上市子公司 4 家，分别为北京汽车股份有限公司（以下简称“北京汽车”，股票代码“1958.HK”）、北汽福田汽车股份有限公司（以下简称“福田汽车”，股票代码“600166.SH”）、北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”，股票代码“600733.SH”）和渤海汽车系统股份有限公司（以下简称“渤海汽车”，股票代码“600960.SH”）。

截至 2022 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 4419.82 亿元，所有者权益为 1541.66 亿元，资产负债率为 65.12%。2021 年和 2022 年 1～3 月，公司营业总收入分别为 2900.48 亿元和 684.65 亿元，利润总额分别为 180.32 亿元和 63.86 亿元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司于 2022 年 3 月 2 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北京汽车集团有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2022〕433 号），注册规模为不超过 20.00 亿元（含）。“北京汽车集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）发行总额不超过 10.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债券面值 100 元，平价发行，采用固定利率形式，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于置换公司偿还到期公司债券垫付的自有资金。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林新冠疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持

两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受新冠疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月新冠疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，新冠疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在新冠疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业分析

公司主营业务为乘用车制造业务，属于汽车制造行业。

汽车制造行业

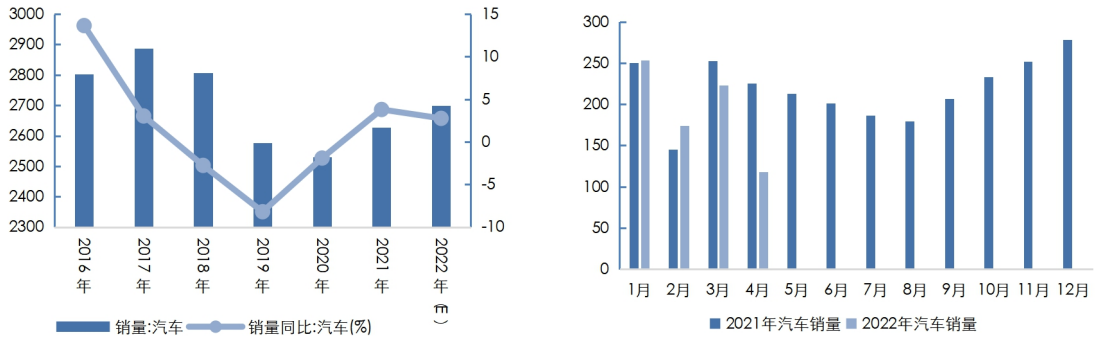
随着新冠疫情影响减弱及中国经济稳健复苏，2021 年国内汽车产销量同比正增长；受新冠疫情散点式爆发及自然灾害影响，芯片及部分零部件供给仍处于紧平衡状态，汽车产销量受一定影响，预计 2022 年汽车销量增速有所放缓

2021 年，随着疫情影响逐步减弱同时伴随中国经济稳健复苏，政府部门持续巩固疫情防控，消费需求持续恢复，根据中汽协数据统计，2021 年国内汽车产销量分别为 2608.20 万辆和 2627.50 万辆，分别同比增长 3.4%和 3.8%，结束了连续三年的负增长，主要是受低基数效应和新能汽车需求旺盛等方面的影响所致。

汽车消费受宏观经济环境、行业政策和居民消费意愿影响较大，随着我国经济增长带来的人均可支配收入增加、交通出行需求的提升和消费观念升级，目前中国是全球最大的汽车产销国。2021 年上半年，世界疫情多次反复的背景下，国内良好的管控措施和中国出口对经济的拉动，对汽车消费市场形成了较好的基础支撑，国内汽车销量同比增长 25.60%。6 月，全球疫情得到一定的改善，经济恢复带来全球购车需求旺盛，尤其是欧美车市需求回暖，芯片供给短缺明显对国内合资车企销量造成一定影响。2021 年下半年，货币政策持续偏紧，房地产市场面临较大下行压力，叠加原材料价格上涨，中游制造业盈利弱化，消费信心和消费能力减弱。此外，马来西亚疫情的爆发对生产和物流造成较大影响，芯片交货周期延长，芯片供应不足，整车厂生产排期受到一定影响，导致多数车企被迫减产，生产节奏放缓，汽车销量同比增速有所下滑。

截至 2022 年 4 月末，国内汽车行业发展正面临需求受疫情管控收缩、供给受疫情冲击、预期转弱的三重压力。2022 年 1~6 月，汽车累计销量 1204.70 万辆，同比下降 6.46%，主要因疫情对整车及汽车零配件的生产和运输造成较大影响。随着各地方政府持续落实国务院常务会议对提振大宗消费、重点消费和促进释放农村消费潜力的部署，自主品牌不断强化供应链优势。受新冠疫情的散点式爆发及自然灾害影响，芯片及部分零部件供给仍处于紧平衡状态，汽车产销量面临一定影响，预计 2022 年汽车销量增速有所放缓。

图表 1　近年我国汽车销量及增速变化情况（单位：万辆）

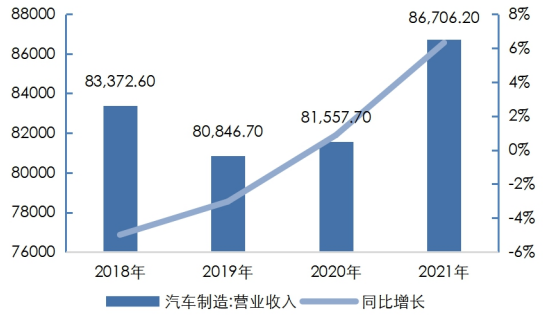


资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

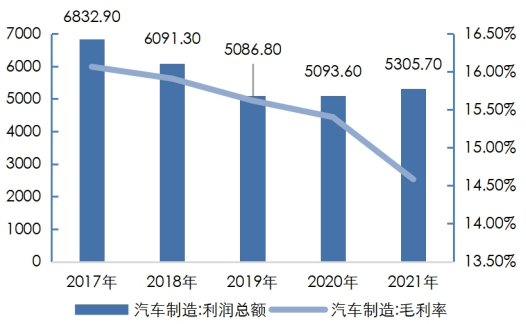
汽车销量增加拉动行业收入规模提升，原材料价格快速增长导致毛利率持续下降，盈利空间被压缩；预计 2022 年，汽车销量仍保持一定增速并带动行业收入规模增长，原材料价格高位运行和疫情的散点式爆发，汽车行业仍将负担较高成本，预计毛利率较难回升

2021 年上半年，受上年同期低基数效应影响，整车生产企业收入规模均有较大增长；下半年以来，受芯片短缺影响，行业规模效应降低，汽车营业收入同比增速有所下降，受原材料、运费价格上涨的影响，利润总额同比增速由正转负。2021 年，国内汽车行业实现营业收入 86706.20 亿元，同比增长 6.31%，主要因排放法规切换和新能源汽车需求的增加，汽车销量有所增长。从行业盈利情况来看，2021 年国内汽车制造行业实现利润总额 5305.70 亿元，同比增长 4.16%；综合毛利率由上年的 15.40%持续下降至 14.58%，主要受原材料价格快速增长所致。

图表 2　近年行业营收情况（单位：亿元）



图表 3　近年行业盈利情况（单位：亿元）



资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

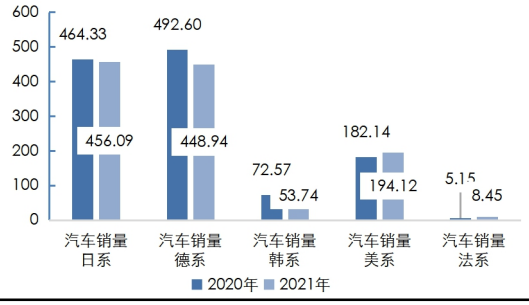
预计 2022 年，消费逐步恢复，新能源汽车消费保持强劲，国内汽车制造业营业收入将有所增长；由于原材料价格高位运行和疫情的散点式爆发，汽车行业仍将负担较高成本，预计利润总额将同比有所下降，毛利率较难回升。

2021 年轿车品牌以合资品牌为主，德系、日系轿车持续保持很强的竞争力，自主品牌在 SUV 细分市场领域保持很强市场地位；随着国内汽车消费市场由增量向存量转换，自主品牌面临新机遇，头部自主品牌将快速崛起

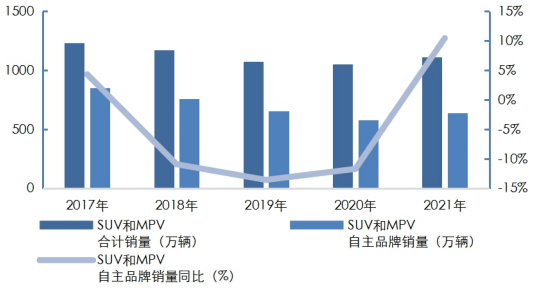
从轿车市场竞争格局来看，我国主要轿车品牌仍以合资品牌为主，其中德系、日系轿车持续保持很强的竞争力。2021 年自主品牌销量同比增速较快，主要受益于自主品牌对本土市场的感知能力很强，能够快速抓住市场的需求。根据中汽协数据统计，2021 年合资品牌市场占有率约为 60%，自主品牌市场占有率约为 40%。其中，合资品牌中大众、奔驰、奥迪为主的德系车和以丰田、本田为代表的日系车分别约占轿车市场的 22.28%和 22.64%；自主品牌中吉利、比亚迪、长安、荣威、红旗等占比较大，合计约占 15%。自主品牌中比亚迪和红旗市占率增速较快，分别较 2020 年增长了 1.95 个百分点和 0.81 个百分点。基于自主品牌的技术沉淀，吉利、红旗、比亚迪等陆续推出高端车型，自主车企厚积薄发；预计 2022 年，随着合资品牌产能的恢复，轿车竞争加剧，自主品牌销量市占率保持在 28%左右或小幅下降。

预计 2022 年，德系、日系仍保持较强竞争力，但市场地位将受到来自自主品牌的冲击。韩系品牌在新产品和新技术的导入国产车型上较德系、日系品牌相比明显落后，导致产品影响力持续下降，韩系、法系难有较大起色。

图表 4　各合资车系销量情况（单位：万辆）



图表 5　自主品牌 SUV 销量及同比情况



资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

2021 年，自主品牌 SUV 表现优异，在 SUV 细分市场领域保持很强市场地位。从 SUV 销量排名来看，2021 年前三季度，长城汽车、本田汽车和吉利汽车排名前三，销量分别为 63.26 万辆、59.23 万辆和 55.61 万辆，分别同比增长 27.72%、10.72%和 3.10%。自主品牌 SUV 表现优异，2021 年，以 SUV 为主力车型的长城、吉利、长安、奇瑞等自主品牌车企销量约占 SUV 车型销量的 35%，较上年同期增长 3 个百分点。自主品牌的 SUV 车型主要以紧凑型为主并不断深挖新细分市场巩固市场地位。合资品牌以本田、大众和丰田为主，2021 年前三季度销量分别为 59.23 万辆、44.67 万辆和 37.86 万辆。其中，大众 SUV 车型同比下降 14.16%，下降幅度较大，主要受缺芯影响所致。

预计 2022 年，长城、比亚迪、吉利等传统车企对 SUV 细分市场趋势的精准把握投放新车型和高性价比拉动销量，自主品牌 SUV 增速将超过 20%，市占率持续回升至 70%左右。与此同时，合资品牌加速推出新款 SUV 和价格下沉挤压导致尾部自主品牌销量大幅下滑或出局，如 BEIJING、中华、陆风、众泰等。

业务运营

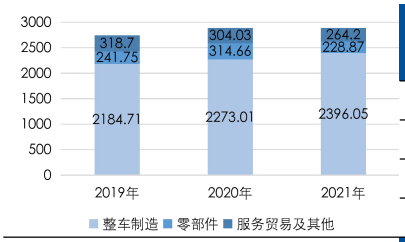
经营概况

北汽集团主要从事汽车整车和零部件的生产销售，近年公司营业收入、毛利润及毛利率均有所波动

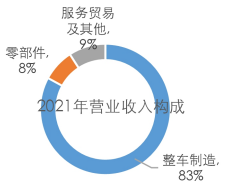
北汽集团是我国的大型汽车生产集团，主要从事汽车整车和零部件生产和销售，整车业务收入占比为 80%左右，拥有自主品牌北京品牌，合资品牌北京奔驰、北京现代以及福建奔驰。近三年公司营业收入、毛利润及毛利率均有所波动。

2022 年 1～3 月，公司实现营业收入 681.57 亿元，毛利润和毛利率分别为 146.20 亿元和 21.45%。

图表 6　公司营业收入、毛利润及毛利率及 2021 年收入构成情况[1]（单位：亿元、%）



类别	2019 年		2020 年		2021 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
整车制造	2184.71	79.58	2429.57	84.02	2407.30	83.32
零部件	241.75	8.81	185.94	6.43	228.87	7.92
服务贸易及其他	318.70	11.61	276.19	9.55	252.95	8.76
合计	**2745.17**	**100.00**	**2891.69**	**100.00**	**2889.12**	**100.00**



类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
整车制造	527.28	24.14	552.46	22.74	502.71	20.88
零部件	27.37	11.32	17.32	9.31	27.30	11.93
服务贸易及其他	52.89	16.59	84.03	30.42	63.37	25.05
合计	**607.54**	**22.13**	**653.81**	**22.61**	**593.38**	**20.54**

注：表中 2019 年～2021 年各项业务营业收入、毛利润及毛利率数据为公司提供，东方金诚整理。

北汽集团是以乘用车和商用车制造为核心的大型国有大型综合汽车生产集团之一，业务涵盖整车、零部件的生产、销售及汽车服务贸易，整车销量位居行业前列，拥有极强的综合实力

北汽集团是我国国有大型汽车生产集团之一，主要从事汽车整车和零部件生产和销售，截至 2022 年 3 月末，公司拥有多家上市子公司，包括北京汽车、福田汽车、北汽蓝谷和渤海汽车等。公司整车产品包括乘用车、商用车、新能源车等，零部件业务覆盖产品广泛，产业链完整。2021 年，公司整车销量为 172 万辆，连续多年跻身国内十大汽车集团。

公司全面布局汽车市场，并分别打造不同细分领域领先优势。以北京为中心，公司建立了分布全国十余省市的自主品牌乘用车整车基地、自主品牌商用车整车基地、新能源整车基地和合资品牌乘用车基地等。公司合资品牌包括北京奔驰、福建奔驰、北京现代和福田戴姆勒，自主品牌包括 BEIJING、北京、北汽福田、Arcfox 等。北京奔驰建有戴姆勒股份公司（以下简称“戴姆勒”）合资公司中最大的研发中心，引入了梅赛德斯-奔驰开发体系，不断缩短开发周期。

此外，2021 年 12 月 13 日，公司宣布为加强双方长期战略合作，继续投资戴姆勒，持股比例达 9.98%。截至 2021 年末，梅赛德斯-奔驰将在华引入共 4 款纯电车型，包括 EQA、EQB、EQC 及 EQS。

整车制造

公司整车制造业务分为乘用车整车制造业务和商用车整车制造业务，其中乘用车整车制造业务可分为合资品牌乘用车业务和自主品牌乘用车业务。

1.合资品牌乘用车业务

北汽集团乘用车合资品牌有北京奔驰、北京现代和福建奔驰，分别由子公司北京奔驰汽车有限公司（以下简称“北京奔驰”）、合营企业北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）和福建奔驰汽车有限公司（以下简称“福建奔驰”）经营。截至 2022 年 3 月末，子公司北京汽车持有北京奔驰 51.00%的股权并将其并表，梅赛德斯－奔驰集团股份公司及其全资子公司戴姆勒大中华区投资有限公司持有北京奔驰 49.00%的股权。北京现代是公司的合营企业，北京汽

[1] 此处列示为营业收入，非营业总收入。

车通过子公司北京汽车投资有限公司（以下简称“北汽投资”）持有北京现代 50.00%的股权，现代自动车株式会社（以下简称“韩国现代”）持有北京现代剩余 50.00%的股权。福建奔驰是公司的合营企业，北京汽车持有福建奔驰 35.00%的股权，并与持有其 15.00%股权的福建省汽车工业集团有限公司（以下简称“福汽集团”）在对福建奔驰的经营、管理及其他事项达成一致行动协议，戴姆勒轻型汽车香港有限公司持有剩余 50.00%的股权。

1.1 北京奔驰

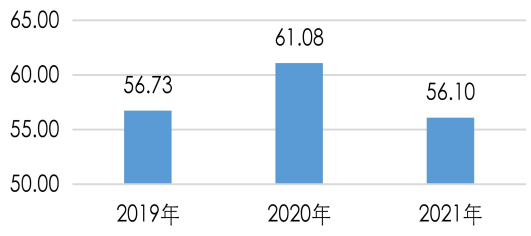
北京奔驰是我国合资豪华乘用车市场前三大生产商之一，拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，并实现了发动机核心零部件与整机的出口，具有很强的行业竞争实力

北京奔驰成立于 2005 年，经过多年发展，奔驰在华销量逐年大幅增长并成为国内三大豪华车品牌之一，是戴姆勒在华战略布局的核心构成部分，也是北汽集团乘用车业务核心企业。北京奔驰已成为戴姆勒全球同时拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，以及发动机与动力电池工厂的合资企业，并实现了发动机核心零部件与整机的出口，成为梅赛德斯奔驰全球生产网络的重要组成部分。北京奔驰积极布局新能源，2019 年 4 月通过纯电动新能源企业准入审批，获得纯电动车型批量生产资格；动力电池工厂于 2019 年 6 月全面落成；发动机二工厂、顺义工厂相继投产，整车及发动机产能进一步扩张。目前，北京奔驰生产和销售梅赛德斯－奔驰长轴距 E 级轿车、长轴距与标准轴距 C 级轿车、长轴距 A 级轿车、长轴距 GLC SUV、GLB SUV、GLA SUV、EQC 纯电动 SUV 及 AMG A35L 等多款车型

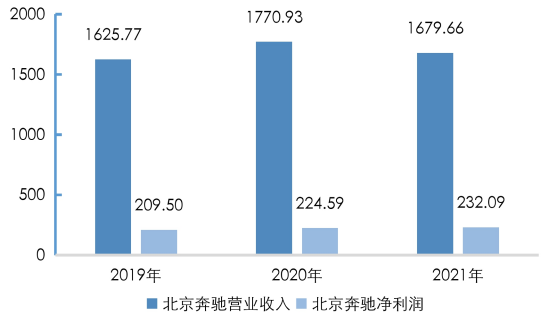
2020 年，北京奔驰积极推动复工复产，北京奔驰全年实现整车销量 61.08 万辆，同比增长 7.67%；实现销售收入 1770.93 亿元，同比增长 8.93%，主要系北京奔驰 E 级轿车、C 级轿车和 GLC SUV 主力车型销量增长所致；毛利率 27.20%，基本持平。细分产品方面，2020 年北京奔驰 E 级轿车、C 级轿车、GLC SUV 三款主力车型实现月销均值过万，产品竞争力较强。

2021 年，受芯片紧缺、疫情局部反复、原材料价格上涨、能耗双控等多重压力，北京奔驰实现整车销售 56.10 万辆，同比下降 8.15%。在新车型更新换代方面，2021 年北京奔驰投产了新一款奔驰 E350eL 插电式混合动力轿车、奔驰长轴距 C 级轿车、EQA 纯电动 SUV、EQB 纯电动 SUV 等多款新车型。虽然受到芯片短缺、疫情反复等影响，北京奔驰销量有所下降，但依然保持很强的市场竞争力和盈利能力。

图表 7　北京奔驰销量情况（单位：万辆）



图表 8　北京奔驰盈利情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供、北京汽车 2021 年年度报告，东方金诚整理

根据乘用车市场信息联席会披露资料显示，2022 年 1～6 月，北京奔驰销量约为 27.54 万辆，同比下降 19.3%，主要是新冠疫情多地扩散对汽车生产和销售带来较大冲击。地方促消费政策积极推进，叠加消费升级及换购需求的增长，一定程度上推动了豪华品牌的较快增长。北京奔驰的新一代梅赛德斯－奔驰 E350eL 插电式混合动力轿车、全新梅赛德斯－奔驰长轴距 C 级轿车、EQA 纯电动 SUV、EQB 纯电动 SUV 等多款新车型如期投产，将有助于推动北京奔驰销量回升。同时，东方金诚关注到，2022 年新冠疫情的散点式爆发、芯片及部分零部件供给仍处于紧平衡状态，北京奔驰销售仍面临一定压力。

1.2 福建奔驰

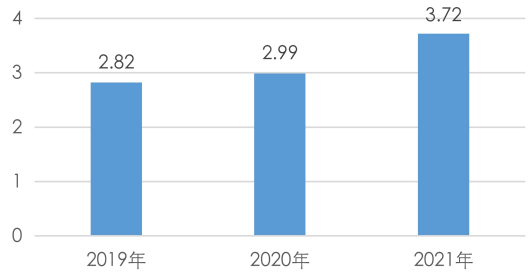
福建奔驰成立于 2007 年 6 月，由戴姆勒轻型汽车香港有限公司、北京汽车和福汽集团分别出资 50.00%、35.00%和 15.00%组建而成。截至 2022 年 3 月末，公司持有福建奔驰 35%的股权，并与福汽集团在对福建奔驰的经营管理等方面达成一致行动协议。

公司主力车型中期改款产品竞争力有所提升，福建奔驰整车销量持续增长

福建奔驰自 2010 年起生产和销售梅赛德斯-奔驰品牌多用途乘用车，主要车型包括梅赛德斯-奔驰 V 级车、新威霆、凌特等高端商务车。自 2016 年下半年以来，福建奔驰和北京奔驰在销售渠道方面进行了一定协同整合，福建奔驰能够进入北京奔驰的销售网点进行销售。

2020 年福建奔驰整车销量为 2.99 万辆，同比增长 6.17%，创历史新高，主要系 9 月梅赛德斯-奔驰 V 级车和威霆中期改款车型上市带动销量增长。受全面落实三孩政策，家庭换购需求提升拉动 MPV 消费，公司主力车型梅赛德斯-奔驰 V 级车中期改款产品竞争力有所提升，2021 年福建奔驰整车销量为 3.72 万辆，同比大幅增长 24.32%。

图表 9　福建奔驰整车销量情况（单位：万辆）



资料来源：公司提供、北京汽车 2021 年年度报告，东方金诚整理

1.3 北京现代

北京现代是由公司控股子公司北京汽车投资有限公司（以下简称“北汽投资”）和现代自动车株式会社（以下简称“韩国现代”）于 2002 年 10 月各出资 50%设立的中外合资企业，初始注册资本 21739 万美元，经营期限为 30 年。截至 2022 年 3 月末，北汽投资和韩国现代各持有北京现代 50.00%的股权。

合资品牌北京现代具有重要战略地位，在产品技术、资金及产业链资源整合等方面持续获得北汽集团和韩国现代的有力支持

北京现代是中国加入 WTO 后被批准的第一个汽车生产领域的中外合资项目，作为北汽集团合资品牌北京现代的运营主体，具有重要的战略地位。北京现代自成立发展以来，获得中韩双方股东多次增资。2022 年 3 月 18 日，北汽投资与韩国现代签订增资协议，据此北汽投资及韩国现代自动车株式会社同意分别按其在北京现代目前权益中所占比例共同向北京现代增资 942,181,464 美元，双方于 2022 年分别注资 471,090,732 美元。增资完成后，北京现代的注册资本将增至 2,978,539,464 美元。本次增资后，北汽投资持有北京现代的权益比例保持 50%不变。通过本次增资，中韩股东双方还将帮助品牌在电动化转型、产品升级及渠道布局优化等方面提供有力支持。

产品技术方面，公司主要乘用车产品和技术均引进于韩国现代，或由双方共同研发；韩国现代通过派驻驻厂员和技术人员，引入海外现代工厂的先进经验以及技术支援等方面提供支持。2013 年，韩国现代汽车集团在烟台市成立中国技术研究所，是现代汽车集团独资建设，是其海外最大的研发中心，也是除韩国研发总部外唯一一个面向全球的新能源汽车研发中心，主要负责新能源车型及传统燃油车辆的产品企划、设计、试制、实验等一整套车辆开发流程，并对北京现代和东风悦达起亚提供技术上的支持。

产业链方面，韩国现代已将中国事业本部迁至北京，提高响应速度和决策效率，同时不断加快先进产品及技术导入北京现代的速度，此外将充分利用海外资源，支援北京现代整车、发动机和 KD 件等产品的出口。

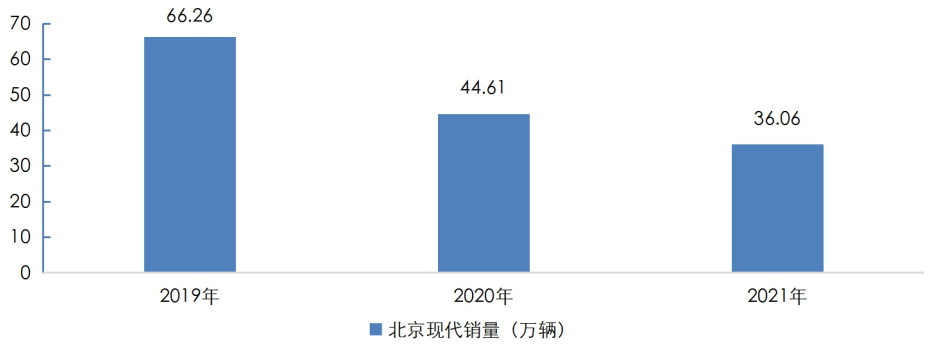
受新冠疫情、芯片短缺等影响，叠加自主品牌竞争力提升导致市场份额被挤压，北京现代销量持续下滑

截至 2022 年 3 月末，北京现代生产基地分布在北京、河北沧州和重庆三地。北京现代整车产品集中于经济型轿车和 SUV 领域，目前主要产品包括新 IX35、领动、菲斯塔、全新悦动、全新瑞纳、悦纳、途胜、IX35、新 IX25 等，涵盖 A0 级、A 级、B 级、SUV、新能源等主流细分市场，价格区间在 5 万～28 万，主销车型价位以中低端为主。

北京现代自成立以来，依靠索纳塔、伊兰特等一系列价位低、耐用度较好的入门级小型轿车获得了市场认可，2016 年实现最高销量 114.20 万辆，市场占有率 5.10%，是国内具有较高知名度的汽车品牌。受新车导入速度缓慢，叠加自主品牌竞争力上行和日系、美系产品价格下压影响，北京现代性价比优势不再明显，销量和市占率持续下滑。目前，公司在售主力车型包括括第七代伊兰特、第十代索纳塔、第四代胜达、第五代途胜 L、全新 ix35、库斯途、菲斯塔 EV、全新一代名图 EV 等。

近年来随着居民消费能力提升，对入门级小型轿车需求有所萎缩，同时国内汽车自主品牌竞争力上行，叠加日系、美系整车产品价格下压等因素影响，北京现代汽车产品性价比优势逐渐下降。公司主销产品价位集中在中低端，新冠疫情导致相应阶段购买人群的购车需求和消费能力短期内明显下降，同时受下半年公司产品换代销售放缓影响，2020 年北京现代销量 44.61 万辆，同比降幅达 32.98%。

图表 10　北京现代销售情况



资料来源来源：公司提供，东方金诚整理

2021 年北京现代销量 36.06 万辆，同比下降 19.17%，主要受新冠疫情散点式爆发、芯片短缺，叠加市场竞争加剧等多重负面影响。

根据公开资料显示，2022 年 1～6 月，北京现代销量约 9.42 万辆，同比下降 51.5%，主要受新冠疫情散点式爆发导致消费信心受到一定冲击，叠加自主品牌竞争力提升导致北京现代市场份额被挤压。

2.自主品牌乘用车业务

北汽集团自主品牌乘用车业务主要由北京汽车、北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”）、江西昌河汽车有限责任公司[2]（以下简称“昌河汽车”）、北京汽车集团越野车有限公司等负责经营。北京汽车自主品牌为北京品牌，北汽新能源自主品牌为 ARCFOX 和 BEIJING。

受新冠疫情、市场竞争加剧和和产品竞争力较弱等多重因素影响，近年北京品牌销量持续下降；受合资品牌车型下沉影响，市场竞争进一步加剧，预计未来仍将面临经营压力

北京汽车自主品牌为北京品牌，车型涵盖轿车、SUV 的传统燃油车型以及新能源车型，共有 3 个生产基地，分别位于湖南株洲、北京顺义和广州市增城区，合计整车产能 72 万辆/年。北京品牌乘用车以中低端产品为主，近年公司不断对自主品牌体系进行优化整合，持续推进 BEIJING 品牌力和产品结构的升级。2019 年，北京品牌实现乘用车批发销售 16.70 万辆，同比增长 6.9%；其中纯电动新能源车销售 10.40 万辆，同比增长 133.2%，销量占比达 62.5%。公司纯电动轿车 EU5 产品 2019 年实现销售 8.0 万辆，单车型市场销售占有率近 10%。

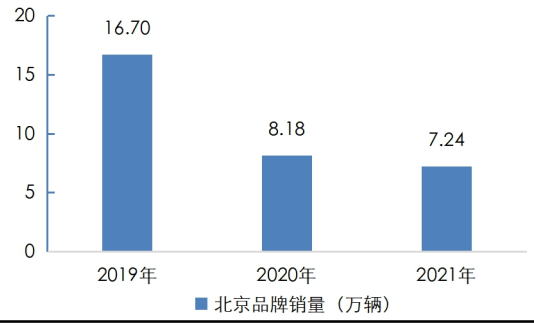
2020 年，面对新冠疫情冲击以及行业竞争加剧的压力，叠加新能源补贴政策退坡影响，全年实现销售 8.18 万辆，同比下降 51.02%。根据公司 2020 年年报，北京汽车旗下与北京品牌相关的销售收入 77.78 亿元，同比下降 64.07%，主要系自主品牌乘用车行业竞争加剧，经济型乘用车消费市场受新冠疫情影响较大所致；同期，因产品结构调整，北京品牌的毛利润由 2019 年的-45.82 亿元减亏至-36.66 亿元。

2021 年，在新冠疫情局部反复、市场竞争加剧的背景下，北京品牌全年实现销售 7.24 万辆，同比下降 11.44%。根据公司 2021 年年报，北京汽车旗下与北京品牌相关的销售收入 79.49

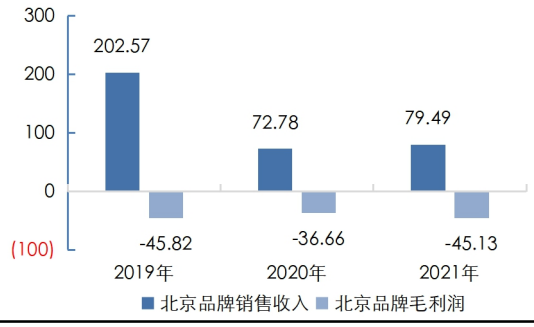
[2] 整车制造实际经营主体为江西志骋汽车有限责任公司。江西志骋汽车有限责任公司前身为江西昌河铃木汽车有限责任公司（以下简称“昌河铃木”）。2018 年 5 月，日本冈谷钢机株式会社和日本铃木株式会社退出昌河铃木，自此昌河汽车合并口径统计在自主品牌之下。

亿元，同比增加 9.23%，主要系 U5 PLUS、EU5 PLUS 全新升级车型上市，销售售价相对较高的车型销售占比提升所致；毛利润由 2020 年的-36.66 亿元扩大至-45.13 亿元，主要因芯片紧缺、原材料价格上涨所致。

图表 11　北京品牌销量情况



图表 12　北京品牌盈利情况（单位：亿元）



资料来源来源：公司提供，东方金诚整理

受合资品牌车型下沉和新能源汽车销量的快速增长，叠加原材料价格增长和车规级芯片短缺等因素，乘用车市场竞争压力急剧，公司自主品牌产品力较弱，预计 2022 年北京品牌仍将面临经营压力。

子公司北汽新能源在北京、云南两地对公业务市场竞争力较强，并在多个城市布局换电站，对未来新能源整车销售和运维将起到一定支撑作用

子公司北汽新能源拥有 ARCFOX 和 BEIJING 两个品牌。ARCFOX 是北汽新能源打造的高端智能新能源汽车品牌，截至 2021 年末已上市阿尔法 T（α T）、阿尔法 S（α S）两款高端纯电动乘用车，即将推出应用更多新技术、更高智能化水平的 α S-HI 版新产品。BEIJING 品牌为经济智能新能源汽车品牌，目前主要有 EU 系列产品，目标群体是重视品质、关注价格的大众客户和对公客户。

2020 年受新冠疫情影响，网约车、出租车等对公业务大面积停止以及新能源汽车行业竞争压力增加，北汽新能源销售规模大幅下降，主营业务收入大幅下降，毛利润为-16.87 亿元，毛利率为-55.64%，主要系汽车销量大幅下降，固定成本难以覆盖。2021 年，北汽新能源整车销售收入为 56.66 亿元，同比增长 116.67%；毛利率为-20.35%，较上年有所收窄，持续为负主要系受新冠疫情及原材料供应等影响，产销量未达预期，规模效应不明显所致。2021 年北汽新能源净利润为-37.38 亿元，仍处于持续亏损状态。

北汽新能源自行生产的新平台车型及与北京汽车合作生产的车型均通过子公司北京新能源汽车营销有限公司（以下简称“营销公司”）对外销售。北汽新能源通过“4S 店+二级网络+城市展厅”进行组合布局线下渠道，销售网络覆盖华北、华东、华南、华中、西北和西南六大区域。截至 2022 年 3 月末，北汽新能源拥有一级经销商 242 家、二级经销商 346 家，销售团队较为稳定。

BEIJING 品牌以对公销售业务为主，主要终端客户为北京和云南地区的巡游出租汽车公司及网约车，在两地纯电出租车市场占有率超过 90%。北汽新能源是全国最大的换电汽车服务商，已在北京、厦门、兰州、广州等 19 个城市建设换电站，截至 2022 年 3 月末，北汽新能源累计

建成配套换电站 255 座，运营 186 座，其中北京市累计建成换电站 160 座。换电站的逐步完善，对公司新能源车的销售和运维起到了一定支撑。

3.商用车整车制造业务

公司商用车整车制造业务主要由福田汽车负责运营。2012 年 2 月，福田汽车与戴姆勒公司合资的北京福田戴姆勒汽车有限公司（以下简称“福田戴姆勒”）成立，极大提升了福田汽车在中重卡市场的竞争力。截至 2022 年 3 月末，福田汽车总资产为 514.05 亿元，所有者权益为 107.18 亿元；2021 年及 2022 年 1～3 月，福田汽车实现营业收入分别为 549.74 亿元和 123.87 亿元，净利润分别为-50.61 亿元和 1.33 亿元。

2021 年福田汽车净利润为负主要系北京宝沃汽车股份有限公司（以下简称“北京宝沃”）相关资产减值增加，及持有北京宝沃的股权确认投资收益等，共计影响福田汽车利润总额-52.91 亿元。北京宝沃为福田汽车的联营企业。2021 年 9 月，福田汽车公司发布公告，北京宝沃尚未复工复产，经营状况恶化，生产经营存在较大风险，有可能无法按期偿还债务及利息。2021 年，福田汽车对与北京宝沃相关的资产计提减值准备，包括应收北京宝沃借款及其他应收款项、应收长盛兴业股权转让款、北京宝沃抵债固定资产、持有的北京宝沃股权等。北京宝沃已于 2022 年 4 月 22 日收到了北京市第一中级人民法院《民事裁定书》，裁定受理北京宝沃的破产清算申请。剔除北京宝沃影响后，福田汽车利润总额约 3.42 亿元，同比减少 14.88 亿元，主要系大中客销量减少，合联营企业投资收益、政府补助下降等。2021 年福田汽车毛利率为 10.17%，受商用车行业产能过剩、产品价格竞争激烈等影响，毛利率仍处于较低水平。

福田汽车是国内少数具有载重车核心技术生产能力的整车厂，在载货车市场保持领先地位

福田汽车是我国品种最全、规模最大的商用车企业之一，产品涵盖轻型卡车、中重型卡车、轻型客车、大中型客车等整车以及发动机等核心零部件，旗下拥有合资品牌福田欧曼，自主品牌瑞沃、欧马可、奥铃等卡车和欧辉客车品牌。公司是我国少数拥有商用车全套动力总成生产能力的整车厂。欧曼系列重卡依托戴姆勒、康明斯、采埃孚等企业组成的动力总成配套，技术优势明显，在市场中形成了较高的产品影响力。此外，公司与美国康明斯有限公司合资成立的北京福田康明斯发动机有限公司（以下简称“福田康明斯”）所配套生产的 2.8 升、3.8 升和 4.5 升轻型柴油发动机产品和 10.5 升、11.8 升两款重型柴油发动机产品，在排放标准、燃油经济性和耐久性等方面均优于市场同级产品。公司中重卡业务主要由合资公司福田戴姆勒经营，主要产品为欧曼系列中重卡。

受商用车市场总销量下滑影响，2021 年福田汽车销量和营业收入同比均有所下滑，但仍保持商用车销量第一地位

2021 年国内商用车市场总销量为 479 万辆，同比下滑 6.6%。同期，福田汽车实现销售 65 万辆（含欧曼产品），同比下降 4.4%；实现营业收入 549.74 亿元，同比减少 4.8%；虽销量和营业收入均同比下滑，但市场占有率同比提升 0.3%，保持了商用车销量第一的位次。从长期发展来看，近年支撑商用车增长的政策红利效用已逐步减弱，未来商用车市场将进入调整期。

2021 年，福田汽车重型卡车累计销售 10.54 万辆，同比下滑 28.52%，主要系宏观经济增速放缓、国六排放实施、运费低迷等因素叠加影响。其中，重型卡车市场占有率为 7.55%，位

居全国第五；型卡车累计销售 7.59 万辆，同比增长 57.19%，市场占有率 42.45%；轻型卡车累计销售 41.40 万辆，占有率 19.6%；中型、轻型卡车占有率均继续保持全国第一，轻型卡车销量下滑的主要受国六排放实施、轻卡蓝牌新规、运费低迷等因素叠加影响，轻卡客户持续观望，轻卡行业总体销量下滑所致。

图表 13　福田汽车主要商用车产品销量部分列示（单位：万辆）

产品	2019 年		2020 年		2021 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
中重卡（含非完整车辆）	12.47	12.03	21.65	19.57	17.21	18.13
轻卡（含微卡）	37.84	37.00	43.22	43.47	39.64	41.57

注：以上中重卡产销量数据包含合资公司福田戴姆勒欧曼产品。资料来源：公司提供、福田汽车 2021 年年度报告，东方金诚整理

客车方面，受新冠疫情影响客车市场尚未完全恢复，高铁快速发展带来城间客运市场分化，以及分销能力相对偏弱等因素影响，公司大中型客车 2021 年累计销售 0.27 万辆，同比下降 32.1%，市场占有率为 2.91%。受益于新产品开发、重点推广重载、二类底盘、自动挡和风景 G5/G7 柴油版产品轻型客车等因素，公司轻型客车 2021 年累计销售 4.33 万辆，同比增长 11.93%，市场占有率 10.52%。

零部件业务

公司汽车零部件板块主要由子公司北京海纳川汽车部件股份有限公司（以下简称“海纳川”）和合资公司福田康明斯[3]负责经营。

公司汽车零部件业务覆盖产品广泛，子公司海纳川是全国大型综合性汽车零部件供应商，天窗及活塞等产品技术行业领先，竞争优势明显，成为公司营业收入和利润的重要补充

海纳川是一家国际化、综合性的汽车零部件集团，拥有 40 余家境内企业，10 余家境外工厂，在欧洲、北美、亚太建立了研发中心。海纳川公司拥有国家级企业技术中心、国家级工程实验室、24 家高新技术企业，拥有专利 1600 多项，两级研发队伍超过 2000 人，为全球 40 多家知名整车企业提供配套保障服务，与全球 20 余家顶尖的汽车零部件集团形成了紧密合作。海纳川产品共 200 多个品种，覆盖汽车内外饰系统、电子电器系统、底盘系统、动力系统、车身系统、新能源及智能网联产品等多个系列，形成了技术领先和成本领先的产品组合，具备了面向各层次商用车和乘用车的配套能力。

海纳川具有多年服务大型主机厂客户的经验，产业链整合及管理能力突出。海纳川与北京奔驰达成多个项目的产品定点，与德国戴姆勒在电动化、轻量化、产品系统集成等方面进行战略合作。在自主品牌方面，海纳川为北汽越野车 BJ40、BJ80 系列车型配套提供了车身、内饰、座椅等产品，北汽新能源旗下 ARCFOX 品牌首款量产车型——LITE，其内外饰、线束、空调、车灯、底盘、车身、安全件等八大类产品均为海纳川同步研发配套。海纳川下属的子公司英纳法是全球重要的天窗系统供应商，与德国厂商伟巴斯特、美国厂商恩坦华并称世界三大汽车天窗供应商。其天窗产品竞争优势明显，其全景高端及标准汽车天窗具有一键关闭功能、自动防

[3] 福田汽车持有 50%股权，康明斯（中国）投资有限公司持有 40%股权，美国康明斯有限公司持有 10%，康明斯（中国）投资有限公司为美国康明斯有限公司全资子公司。

夹功能、马达热保护功能、故障诊断 DTC 功能。海纳川下属子公司渤海汽车活塞产品可满足国六高爆发力要求，公司活塞对商用车配套市场占有率可达到 50%以上。

福田康明斯生产轻型、中型和重型柴油发动机，产品包括康明斯 F 系列 2.8 升和 3.8 升轻型、F 系列 4.5 升中型、X 系列 X11、X12、X13、X11 工程版以及 X12N 天然气版重型发动机等。F 系列直列四缸高压直喷式柴油发动机是全电控轻型柴油机，适用于轻（中）卡、VAN、轻客、皮卡、MPV 多功能车、SUV 等轻型车辆以及小型工程机械和小型发电机组等。X 系列直列六缸超高压直喷式发动机是重型发动机平台，X 系列产品应用涵盖覆盖牵引车、载货车、自卸车及专用车等。

近年来，公司零部件业务收入、毛利润及毛利率均有所波动，2021 年公司合并口径零部件收入为 228.87 亿元，毛利率为 11.93%。

服务贸易及其他业务

汽车服务贸易业务主要由北京北汽鹏龙汽车服务贸易股份有限公司（以下简称“北汽鹏龙”）经营。

公司汽车服务贸易以汽车经销为核心，形成汽车服务综合供应商，2021 年服务贸易及其他业务收入有所下降，但毛利润和毛利率均有所上升

在贸易及销售网络方面，公司以北汽鹏龙为核心，负责开展北汽集团所属企业的服务贸易业务，为集团内整车、零部件企业提供贸易服务，其中整车销售、售后服务和汽车金融占比较大。在整车销售方面，北汽鹏龙主要负责经营北京奔驰和北京现代 4S 店，跟踪期主要受益于北京奔驰销量和保有量的上升，公司汽车服务贸易业务继续增长。近年来公司服务贸易及其他业务收入有所下降，毛利率有所波动。

关联关系分析

控股子公司北京奔驰盈利能力很强，对公司利润起到了主要支撑

截至 2022 年 3 月末，公司通过子公司北京汽车持有北京奔驰 51.00%的股权，将北京奔驰纳入合并财务报表。

北京奔驰汽车有限公司的前身为北京吉普汽车有限公司。2005 年，经中华人民共和国商务部批准，北京吉普变更为北京奔驰-戴姆勒·克莱斯勒汽车有限公司。2010 年，北京奔驰-戴姆勒·克莱斯勒汽车有限公司更名为北京奔驰汽车有限公司。2013 年，经中华人民共和国商务部批准，由北京汽车对北京奔驰进行增资，增资后，公司持有北京奔驰 51%股权，实现控股，戴姆勒持股 38.67%，戴姆勒大中华区投资有限公司持股 10.34%。自 2013 年 11 月起，北京奔驰纳入公司合并报表范围。

2021 年末，北京奔驰总资产为 1139.17 亿元，总负债 680.30 亿元，所有者权益 458.87 亿元。2021 年，北京奔驰实现营业收入 1679.66 亿元，净利润 232.09 亿元。

总体来看，北汽集团是以乘用车和商用车制造为核心的大型国有综合汽车生产集团之一，整车销量位居行业前列，拥有极强的综合实力；子公司北京奔驰具备很强的竞争力和盈利能力；子公司北汽新能源在北京、云南两地对公业务市场竞争力较强；子公司福田汽车在载货车市场保持领先地位。同时，受新冠疫情、市场竞争加剧和产品竞争力较弱等多重因素影响，合资品牌北京现代和自主品牌北京品牌整车产品销量均持续下滑。

公司治理与战略

公司建立了较为完善的公司治理结构，随着子公司推进混合所有制改革、引入投资者等，公司治理水平得到提高

公司按照公司法和公司章程建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员构成的法人治理结构。股东大会是公司的权力机构；董事会是公司的决策机构，对股东大会负责，经出资人授权，董事会可行使出资人授予的职权。公司设董事会，成员为 9 人。其中，职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生，其余董事会组成人选由北京市人民政府或其指定的机构委派。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监事会不再履职。因此，截至本报告出具日，公司暂无监事会。

作为北京市属国企龙头，公司积极进行国企改革，其子公司北汽新能源于 2016 年成为北京首批进行混合所有制改革的企业、2017 年成为北京首批实现员工持股的市属国有企业，并于 2018 年借壳上市成为我国新能源汽车行业第一个上市公司，是北京市推进国企改革的一个重大突破，彰显了北汽集团坚定实施全面新能源化战略。北汽集团将继续深化国企改革，积极探索员工激励和人才引入的改革举措，增加企业活力，保持企业竞争力和可持续发展动力。

为优化资本结构，降低资产负债率和缓解公司资金压力，推进公司产品结构调整和产业升级，子公司加快非主营、亏损业务的改革调整，并引入战略投资者。

未来公司将以提升自主乘用车开发能力为重点，持续加强在新能源汽车领域的竞争力

公司的总体产业发展目标为通过自身发展和引领带动作用，把北京汽车工业发展成为首都经济高端产业的重要支柱和现代制造业的第一支柱产业，通过科技创新、发展自主品牌促进中国汽车工业由大变强。未来公司将重点建设自主创新体系和自主乘用车开发能力，建立国际水准技术研发体系，掌握整车开发技术和部分核心零部件开发技术。在产品规划方面，公司将以新能源汽车为发展目标，并以纯电动为主，全面发展高中低产品，掌握核心技术和资源，实现新能源乘用车、商用车国内领先、国际一流。在汽车零部件和服务贸易板块，公司将发展零部件平台业务，做强主营业务，优化产品结构，布局核心零部件；围绕轻量化相关零部件产品，建立独立的的研发体系，逐步形成整车同步开发能力。

财务分析

财务概况

公司提供了 2019 年～2021 年的审计报告及 2022 年 1～3 月未经审计的合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年～2021 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告[4]。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 28 家。

资产构成与资产质量

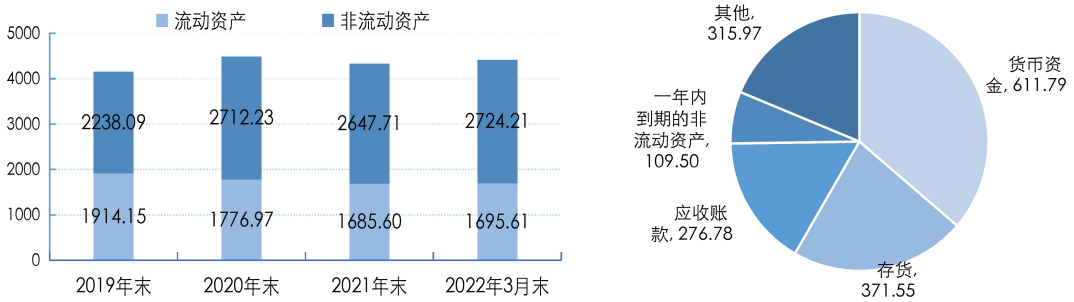
公司近年资产规模有所波动，资产结构以非流动资产为主，存货和以新能源补贴款为主的应收账款规模较大，对资金存在一定占用

2019 年～2021 年末及 2022 年 3 月末，公司资产规模有所波动，资产结构以非流动资产为主。2021 年末，公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、一年内到期的非流动资产、其他流动资产等构成。

公司货币资金近年有所下降，2021 年末主要为银行存款 538.06 亿元及其他货币资金 73.72 亿元。公司存货规模逐年下降，2021 年末主要为库存商品 209.84 亿元及原材料 62.94 亿元；近年存货周转次数有所波动，2021 年为 5.91 次，同比略上升。

公司应收账款有所波动，2021 年末主要为应收整车及材料销售款 127.33 亿元、新能源汽车国家补贴款 119.57 亿元和新能源汽车地方补贴款 10.69 亿元。应收账款金额前五名对象为财政部（新能源补贴款，45.32 亿元）、北京市财政局（补贴款，41.50 亿元）、地方政府部门（补贴款，32.34 亿元）、梅赛德斯-奔驰股份公司（往来款，7.33 亿元）和 G2 单位（往来款，3.09 亿元）。公司一年内到期的非流动资产有所波动，2021 年末主要为一年内到期的融资租赁款和一年内到期的银行理财。

图表 14　公司资产构成及 2021 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



项目	2019 年	2020 年	2021 年
存货周转率（次）	5.57	5.43	5.91
总资产周转率（次）	0.70	0.67	0.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

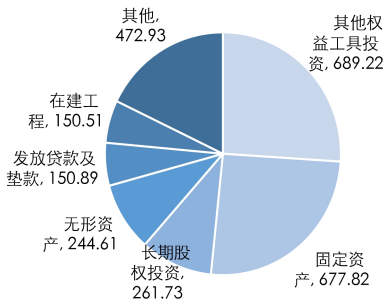
近年公司非流动资产有所波动，2021 年末主要由其他权益工具投资、固定资产、长期股权

[4] 2018 年财务数据为经追溯调整数据。

投资、无形资产、发放贷款及垫款、在建工程等构成。公司其他权益工具投资 2021 年末大幅增长，主要系根据新会计准则，公司将原计入可供出售金融资产的部分转入该科目所致。2021 年末，其他权益工具投资主要为上市公司股权 645.47 亿元，投资对象主要为北京现代、福建奔驰、福田戴姆勒和福田康明斯。公司固定资产有所波动，主要由房屋建筑物及机器设备构成，截至 2021 年末累计计提折旧 545.41 亿元。公司长期股权投资有所波动，2021 年末主要为对北京现代、福建奔驰、北京福田戴姆勒汽车有限公司、福田康明斯等企业的股权投资。由于北京现代 2021 年亏损，公司对北京现代的长期股权投资减少 25.58 亿元。

2021 年末，公司受限资产账面价值合计 141.93 亿元，占期末净资产的 10.12%。截至 2021 年末，公司未质押所持上市子公司的股权。

图表 15　公司 2021 年末非流动资产构成、资产受限情况（单位：亿元）



受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	63.48	保证金、准备金等
固定资产	14.48	抵押
应收票据	13.88	质押
应收款项融资	5.44	质押
存货	2.39	质押
应收账款	2.04	质押
其他	40.22	征用、抵押等
合计	**141.93**	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

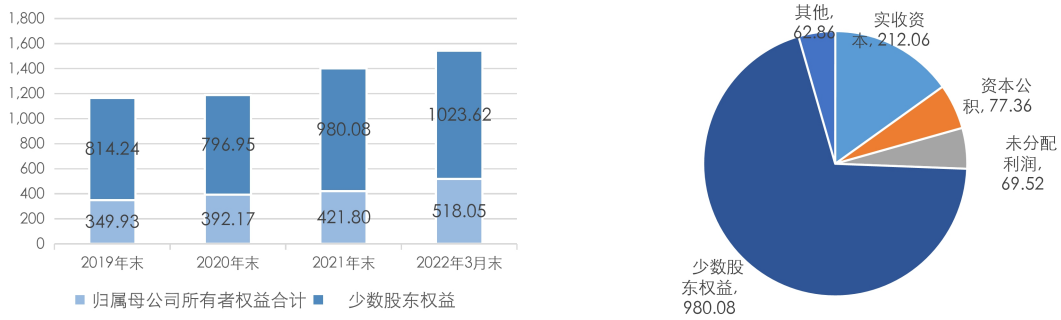
公司本部方面，截至 2021 年末，公司本部资产总额为 735.28 亿元，同比有所增长，其中非流动资产分别占比 73.99%。公司本部流动资产主要由其他应收款构成，2021 年末为 147.42 亿元；非流动资产主要由长期股权投资构成，2021 年末为 496.15 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司本部资产规模继续扩大，资产结构未发生重大变化。

资本结构

公司所有者权益保持增长，其中少数股东权益占比较高

2019 年～2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益保持增长，主要由少数股东权益、实收资本和资本公积等构成，少数股东权益占比较高，其中 2021 年末少数股东权益和实收资本占比分别为 69.91%和 15.13%。公司少数股东权益主要来源于戴姆勒对合资公司的投资权益。戴姆勒作为北京奔驰外方股东，为北京奔驰提供产品、技术等相关支持，公司对合资子公司的控制能力易受戴姆勒等其他股东影响。2022 年 3 月末，公司所有者权益增长至 1541.66 亿元，其中少数股东权益 1023.62 亿元，较 2021 年末有所增长。

图表 16　公司所有者权益情况及 2021 年末公司所有者权益构成（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

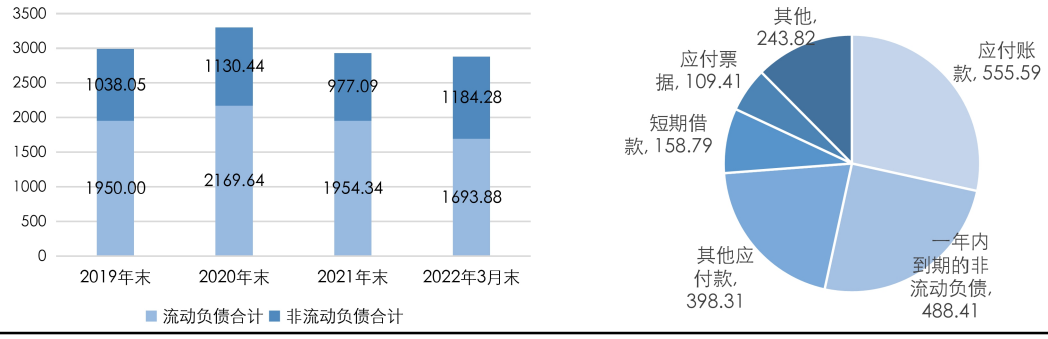
截至 2021 年末，公司本部所有者权益 189.71 亿元，较上年末有所减少，主要系未分配利润的亏损扩大所致。公司本部实收资本 212.06 亿元，资本公积 26.42 亿元，盈余公积 9.35 亿元，未分配利润-54.18 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司本部所有者权益为 205.54 亿元。

公司负债总额有所波动，有息债务规模较大，短期债务占比较高

2019 年～2021 年末及 2022 年月 3 月末，公司负债总额有所波动，负债结构以流动负债为主。2021 年末，公司流动负债中占比较大的科目包含应付账款、一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款和应付票据等。

公司应付账款有所增长，2021 年末主要为对零部件供应商的应付货款，按账龄来看，主要集中在 1 年以内。一年内到期的非流动负债增长较快，2021 年末主要为一年内到期的长期借款及一年内到期的应付债券，二者合计为 428.30 亿元。随着债务陆续偿还，2022 年 3 月末公司一年内到期的非流动负债大幅减少至 302.65 亿元。公司其他应付款有所波动，2021 年末主要为应付经销商的车辆销售返利、往来款、工程及设备款、保证金、质保金、押金等。短期借款波动下降，主要用于补充流动资金，2021 年末主要为信用借款 116.47 亿元和保证借款 29.45 亿元。公司应付票据波动下降，2021 年末主要为银行承兑票据。

图表 17　公司负债构成情况及 2021 年末公司流动负债构成（单位：亿元）

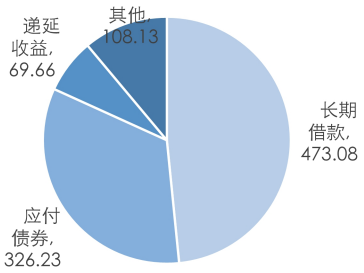


资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债有所波动，2021 年末主要由长期借款、应付债券和递延收益构成。公司长期借款有所波动，2021 年末以保证借款和信用借款为主；应付债券有所波动，2021 年末下降较多主要系部分转入一年内到期的非流动负债所致，公司 2021 年新发行债券主要包括“21 京

汽 01”及境外债“北京汽车 N2403[5]”。公司递延收益有所波动，2021 年末全部为政府补助。

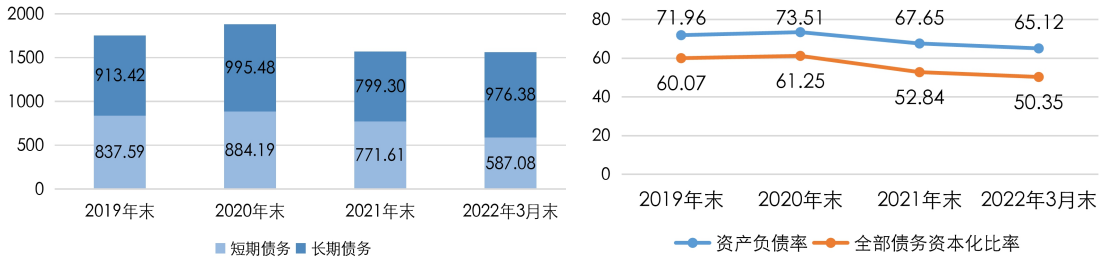
图表 18 2021 年末公司非流动负债构成（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年公司全部债务规模有所波动。2021 年公司主动压缩债务规模，全部债务较 2020 年末有所下降，资产负债率和全部债务资本化比率均同比下降。截至 2021 年末，公司全部债务为 1570.91 亿元，债务规模仍处于较高水平。从期限结构看，2021 年末公司短期债务有所下降但规模较大，占全部债务的比重较高。

图表 19 公司全部债务构成和债务负担情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司本部负债方面，2021 年末公司本部负债总额为 545.56 亿元。其中，流动负债 82.49 亿元，主要由一年内到期的非流动负债和短期借款构成，分别为 60.13 亿元和 13.02 亿元。非流动负债主要由应付债券和长期借款构成，分别为 183.94 亿元和 266.93 亿元。2022 年 3 月末，公司本部负债略有减少至 543.98 亿元。2021 年末，公司本部全部债务为 524.01 亿元，以长期债务为主，短期债务为 73.15 亿元，资产负债率为 74.20%。

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 7.16 亿元人民币、367.50 万欧元，被担保对象均为公司的参股企业，其中北京大林万达汽车部件有限公司和北京宝沃均进入破产程序，公司面临一定的代偿风险。

图表 20 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保对象	担保金额	期限
集团母公司	北汽重型汽车有限公司	900.66	2021/09/08-2022/09/02
集团母公司	北汽重型汽车有限公司	1500.80	2021/04/08-2022/04/08
集团母公司	北汽重型汽车有限公司	900.66	2021/04/14-2022/04/13
集团母公司	北汽重型汽车有限公司	1501.10	2021/04/25-2022/04/21
集团母公司	北汽重型汽车有限公司	1471.08	2021/09/15-2022/03/14
海纳川	北京海纳川瑞延汽车饰件有限公司	9000.00	2021/03/15-2022/03/15

[5] 发行人为北京汽车，债券简称“BAIC FI N2403”，债券代码“40615.HK”，发行规模 3.50 亿元，期限 3 年，利率 2%。

海纳川	北京大林万达汽车部件有限公司	11019.00	2019/09/18-2024/09/18
海纳川	海纳川海拉电子（江苏）有限公司	5300.00	2020/05/20-2025/05/20
福田汽车	北京宝沃	30920.63	2020/09/01-2024/09/01
福田汽车	雷萨股份	1470.00	2021/12/01-2030/12/01
福田汽车	中非福田	7650.84	2018/12/01-2028/12/01
海纳川	和信海纳川（重庆）汽车部件有限公司	367.50 万欧元	2019/02/16-2022/02/16
总计	-	**71634.77 万元 367.50 万欧元**	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

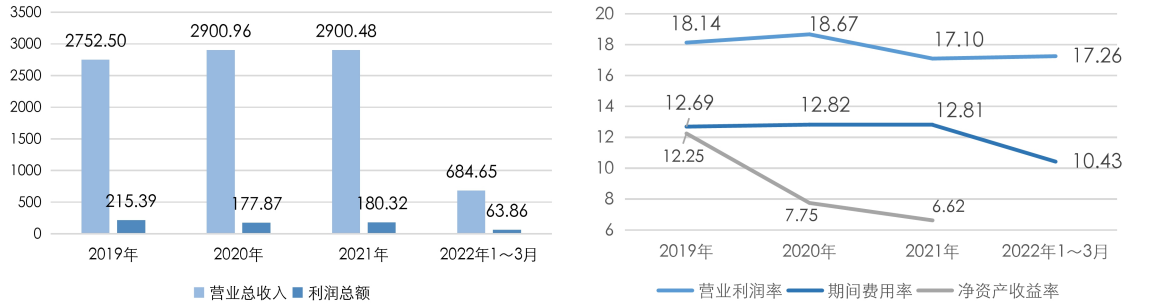
受自主品牌乘用车业务亏损影响，公司盈利有所波动；2021 年受北京宝沃相关资产减值等因素影响，公司减值损失规模较大，对利润总额造成侵蚀

2020 年受益于北京奔驰、商用车销量提升，公司营业总收入同比有所增长。2021 年，公司营业总收入同比基本持平，营业利润率有所下降，期间费用率变动较小。

近年来公司利润总额有所波动，2020 年同期下降 17.42%，主要受自主品牌乘用车业务亏损影响。2021 年公司利润总额小幅上升，其中经营性业务利润[6]157.16 亿元、资产减值损失和信用减值损失-131.37 亿元、投资收益 151.46 亿元、营业外净收入[7]-1.26 亿元。2021 年，公司资产减值损失和信用减值损失分别为 77.92 亿元和 53.45 亿元，绝对值较 2020 年的 25.55 亿元和 21.42 亿元均大幅上升，主要为坏账损失、固定资产减值损失等，系集团本期非上市公司的坏账计提政策发生变更，由上年度使用的账龄法变更为本年度新适用的信用减值法，及公司对北京宝沃相关的资产计提减值准备较多等原因所致。近年来公司净资产收益率有所下降，但盈利能力整体较强。

2022 年 1～3 月，公司营业总收入和利润总额分别为 684.65 亿元和 63.86 亿元，同比下降 10.95%和 10.38%。

图表 21　近年公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司本部主要承担管理职能和投资职能，主要通过权益法确认的长期股权投资收益和处置长期股权投资获利。2021 年公司本部营业收入为 10.13 亿元，同比下降 10.56%；本部期间费用主要为财务费用和管理费用。同期公司本部利润总额亏损加大，为-29.29 亿元；投资收益为 5.17 亿元，主要为长期股权投资收益。2022 年 1～3 月，公司本部营业收入和利润总额分别为

[6] 经营性业务利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用＋其他收益
[7] 营业外净收入=营业外收入-营业外支出

0.28 亿元和-5.91 亿元，收入下滑、利润小幅上升。

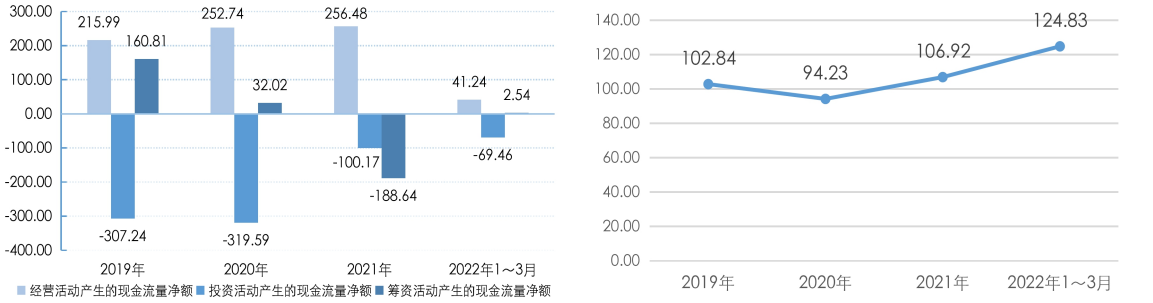
现金流

近年公司经营性净现金流状况良好，项目投资规模较大使得投资性现金流持续净流出

2019 年～2021 年，公司经营性净现金流呈净流入且规模扩大，主要系存货及经营性应收项目减少所致。近三年，现金收入有所波动，保持较高水平，经营获现能力较强。

同期，公司投资性净现金流持续净流出且流出规模较大，主要是因为在建工程、研发等投资项目增多。公司筹资活动现金流由净流入转为净流出，2019 年净流入较多主要系取得借款用于公司自主品牌建设；2021 年筹资活动现金流转为净流出，主要系有息债务偿还规模较大所致。

图表 22　公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司本部方面，2021 年经营活动现金流由小幅净流出转为小幅净流入；受投资支出影响，投资活动现金流仍为小幅净流出；筹资方面，公司取得借款收到的现金为 165.00 亿元，规模仍较大并有所增长，筹资活动净现金流为小幅净流入。2021 年末公司本部现金及现金等价物净增加额为 12.41 亿元。

偿债能力

2019 年～2021 年末，公司流动比率和速动比率均有所波动，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度一般。公司经营性净现金流动负债比有所提高。同期，公司 EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 均有所波动。截至 2021 年末，公司货币资金为 611.79 亿元，其中非受限货币资金为 548.31 亿元，非受限货币资金对短期债务的覆盖倍数为 0.71。

截至 2021 年末，公司获取的授信额度为 2555.34 亿元，已使用额 788.24 亿元，尚未使用额度为 1767.09 亿元，备用授信额度较为充足。

图表 23　公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
流动比率	98.16	81.90	86.25	100.10
速动比率	76.60	63.23	67.24	78.83
经营现金流动负债比	11.08	11.65	13.12	-
EBITDA 利息倍数	8.17	7.24	11.34	-
全部债务/EBITDA	4.47	4.74	2.91	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021 年末，公司本部账面货币资金 35.13 亿元、短期债务 73.15 亿元。2021 年，公司本部经营现金流动负债比为 13.04%。

总体来看，公司有息债务规模较大，短期债务占比较高；受自主品牌乘用车业务亏损影响，利润总额波动下降；经营性净现金流状况良好，项目投资规模较大导致投资性现金流持续净流出。

同业比较

从同业比较来看，公司营业收入、利润总额和毛利率水平均处于对比组前列，资产负债率和经营现金流动负债比水平一般。

图表 24　同业比较情况

项目	北汽集团	保定市长城控股集团有限公司	比亚迪股份有限公司	浙江吉利控股集团有限公司
营业总收入（亿元）	2900.48	1385.92	2161.42	3603.16
毛利率（%）	20.54	16.38	13.02	21.66
利润总额（亿元）	180.32	51.74	68.83	145.01
资产负债率（%）	67.65	68.29	64.76	66.73
经营现金流动负债比（%）	13.12	30.04	38.22	18.88

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

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 5 月 20 日，公司本部未结清贷款中无不良/违约类或关注类贷款。此外，公司均按时兑付债券利息并及时偿还本金，未发生信用违约。

本期债券偿债能力

本期债券发行总额不超过 10.00 亿元（含），若按 10.00 亿元计算，本期债券发行总额是公司 2022 年 3 月末全部债务和负债总额的 0.64%和 0.35%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.12%和 50.35%。以公司 2022 年 3 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司资产负

债率、全部债务资本化比率将上升至 65.20%和 50.51%。

以公司 2021 年末的财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量、经营性净现金流和筹资活动前现金流量净额对本期债券的保护倍数分别为 54.05 倍、315.43 倍、25.65 倍和 15.63 倍，对本期债券保障程度较强。

图表 25　本期债券偿债能力指标（单位：倍）

指标	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/本期债券发行额度	39.18	39.65	54.05
经营活动现金流入量偿债倍数	301.24	279.05	315.43
经营活动现金流量净额偿债倍数	21.60	25.27	25.65
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-9.13	-6.68	15.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

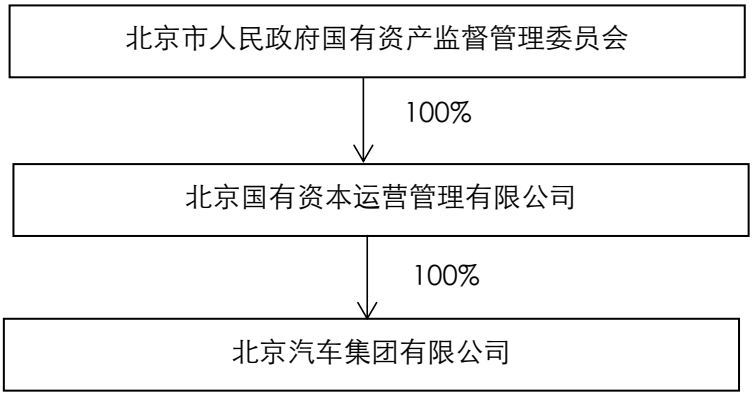
抗风险能力及结论

北汽集团是以乘用车和商用车制造为核心的大型国有大型综合汽车生产集团之一，业务涵盖整车、零部件的生产、销售及汽车服务贸易，整车销量位居行业前列，拥有极强的综合实力；子公司北京奔驰拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，并实现了发动机核心零部件与整机的出口，2021 年投产奔驰 E350eL 插电式混合动力轿车等多款新车型，具备很强的竞争力和盈利能力；子公司北汽新能源在北京、云南两地对公业务市场竞争力较强，并在多个城市布局换电站，对未来新能源整车销售和运维将起到一定支撑作用；子公司福田汽车是国内少数具有载重车核心技术生产能力的整车厂，2021 年实现销量 65 万辆，在载货车市场保持领先地位。

同时，东方金诚关注到，受新冠疫情、市场竞争加剧和产品竞争力较弱等多重因素影响，合资品牌北京现代和自主品牌北京品牌整车产品销量均持续下滑；公司有息债务规模较大，短期债务占比较高；2021 年受北京宝沃相关资产减值等因素影响，公司减值损失规模较大，对利润总额造成侵蚀。

综合考虑，东方金诚评定北汽集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用以及本期债券偿还能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月（未经审计）
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	4152.24	4489.20	4333.31	4419.82
所有者权益（亿元）	1164.18	1189.11	1401.88	1541.66
负债总额（亿元）	2988.06	3300.08	2931.43	2878.16
短期债务（亿元）	837.59	884.19	771.61	587.08
长期债务（亿元）	913.42	995.48	799.30	976.38
全部债务（亿元）	1751.01	1879.67	1570.91	1563.46
营业总收入（亿元）	2752.50	2900.96	2900.48	684.65
利润总额（亿元）	215.39	177.87	180.32	63.86
净利润（亿元）	142.62	92.15	92.87	40.99
EBITDA（亿元）	391.75	396.47	540.52	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	215.99	252.74	256.48	41.24
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-307.24	-319.59	-100.17	-69.46
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	160.81	32.02	-188.64	2.54
毛利率（%）	22.13	22.43	20.54	21.45
营业利润率（%）	18.14	18.67	17.10	17.26
销售净利率（%）	5.20	3.19	3.21	6.01
总资本收益率（%）	6.43	4.70	4.67	-
净资产收益率（%）	12.25	7.75	6.62	-
总资产收益率（%）	3.43	2.05	2.14	-
资产负债率（%）	71.96	73.51	67.65	65.12
长期债务资本化比率（%）	43.97	45.57	36.31	38.78
全部债务资本化比率（%）	60.07	61.25	52.84	50.35
货币资金/短期债务（%）	83.69	73.79	79.29	100.28
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-5.21	-3.56	9.95	-
流动比率（%）	98.16	81.90	86.25	100.10
速动比率（%）	76.60	63.23	67.24	78.83
经营现金流动负债比（%）	11.08	11.65	13.12	-
EBITDA 利息倍数（倍）	8.17	7.24	11.34	-
全部债务/EBITDA（倍）	4.47	4.74	2.91	-
应收账款周转率（次）	-	9.65	10.25	-
销售债权周转率（次）	-	8.54	9.15	-
存货周转率（次）	-	5.43	5.91	-
总资产周转率（次）	-	0.67	0.65	-
现金收入比（%）	102.84	94.23	106.92	124.83

附件四：主要财务指标计算公式

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

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“北京汽车集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与北京汽车集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

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

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

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

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

东方金诚国际信用评估有限公司

2022 年 8 月 3 日