

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】618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根据跟踪评级安排对贵公司及“19京汽集MTN001A”、“19京汽集MTN001B”、“19京汽集MTN002A”、“19京汽集MTN002B”、“19北汽01”、“19北汽02”、“19北汽03”、“19北汽05”、“19北汽06”、“19北汽08”、“19北汽09”、“19北汽11”、“19北汽12”、“20北汽01”、“20北汽02”、“20北汽03”、“20北汽05”、“20北汽06”和“20北汽07”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持上述债项信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
信评委主任

二〇二一年六月二十七日



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与北京汽车集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月27日



# 北京汽车集团有限公司

## 主体及相关债项2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2021/6/27	AAA/稳定	侯艳华	边沁

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型			
			一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
19 京汽集 MTN001A、19 京汽集 MTN001B、19 京汽集 MTN002A、19 京汽集 MTN002B	AAA	AAA	市场竞争力	市场份额	25.00	25.00
				产品均价	15.00	12.24
“19 北汽 01”、“19 北汽 02”、“19 北汽 03”、“19 北汽 05”、“19 北汽 06”、“19 北汽 08”、“19 北汽 09”、“19 北汽 11”、“19 北汽 12”、“20 北汽 01”、“20 北汽 02”、“20 北汽 03”、“20 北汽 05”、“20 北汽 06”和“20 北汽 07”	AAA	AAA	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	5.57
				全部债务/EBITDA	5.00	3.96
				经营现金流动负债比	5.00	5.00
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			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			
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。						

### 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。公司控股股东为北京国有资本经营管理中心，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会。

### 评级观点

跟踪期内，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，仍保持极强的综合实力；子公司北京奔驰仍具有很强的市场竞争力；子公司福田汽车在载货车市场仍保持领先地位。另一方面，受新冠疫情以及品牌竞争力较弱等因素影响，自主品牌乘用车业务大幅亏损，公司利润总额有所下降；北京现代销量和收入下滑，业务盈利能力仍较弱；公司有息债务保持增长，规模仍较大。

综合分析，东方金诚维持北汽集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持相关债项信用等级为 AAA。

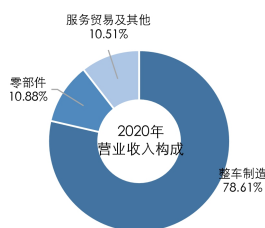
### 同业比较

项目	北汽集团	长城控股	比亚迪	吉利控股
营业总收入（亿元）	2900.96	1063.45	1565.98	3256.19
毛利率（%）	22.43	17.21	19.38	19.65
利润总额（亿元）	177.87	51.56	68.83	162.43
资产负债率（%）	73.51	67.42	67.94	68.62
经营现金流动负债比（%）	11.65	-6.16	42.65	16.82

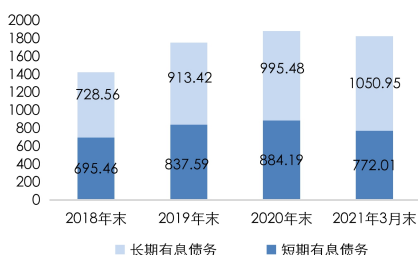
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来自各自企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2020 年收入构成



### 公司有息债务结构情况 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
资产总额 (亿元)	3677.61	4152.24	4489.20	4853.61
所有者权益 (亿元)	1172.17	1164.18	1189.11	1591.66
全部债务 (亿元)	1424.02	1751.01	1879.67	1822.96
营业总收入 (亿元)	2524.95	2752.50	2900.96	768.87
利润总额 (亿元)	198.59	215.39	177.87	71.26
经营性净现金流 (亿元)	115.58	215.99	252.74	14.12
营业利润率 (%)	18.41	18.14	18.67	17.44
资产负债率 (%)	68.13	71.96	73.51	67.21
流动比率 (%)	108.64	98.16	81.90	99.40
全部债务/EBITDA (倍)	3.77	4.47	4.74	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.03	8.17	7.24	-

注: 表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表, 其中 2018 年采用下一年审计报告的期初数据。

## 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, 产业链完整, 整车销量位居行业前列, 跟踪期内, 仍保持极强的综合实力;
- 子公司北京奔驰是我国合资豪华乘用车市场三大生产商之一, 品牌影响力大, 仍具有很强的市场竞争力;
- 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, 在载货车市场仍保持领先地位;
- 公司汽车零部件业务覆盖产品广泛, 成为公司营业收入和利润的重要补充;
- 公司经营性净现金流状况良好, 为公司债务偿还提供一定保障。

## 关注

- 跟踪期内, 受新冠疫情以及品牌竞争力较弱等因素影响, 自主品牌乘用车业务大幅亏损, 公司利润总额有所下降;
- 受行业竞争加剧、产品竞争能力不足等影响, 北京现代销量和收入下滑, 业务盈利能力仍较弱;
- 公司有息债务保持增长, 规模仍较大。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。预计公司 2021 年但受益于北京奔驰盈利支撑, 新车型陆续推出, 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	2020/8/10	侯艳华、边沁	《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型 (RTFC008201907) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AAA/稳定	20 北汽 07/AAA	2020/5/27	侯艳华、边沁	《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型 (RTFC008201907) 》	<a href="#">阅读原文</a>
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)	<a href="#">阅读原文</a>

注: 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, 均为 AAA/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 京汽集 MTN001A	2020/8/10	4.00	2019/11/1~2022/11/1	-	-
19 京汽集 MTN001B	2020/8/10	6.00	2019/11/1~2024/11/1	-	-
19 京汽集 MTN002A	2020/8/10	4.00	2019/11/1~2022/11/1	-	-
19 京汽集 MTN002B	2020/8/10	6.00	2019/11/1~2024/11/1	-	-
19 北汽 01	2020/8/10	10.00	2019/3/13~2024/3/13	-	-
19 北汽 02	2020/8/10	10.00	2019/7/4~2022/7/4	-	-
19 北汽 03	2020/8/10	20.00	2019/7/4~2024/7/4	-	-
19 北汽 05	2020/8/10	10.00	2019/8/1~2022/8/1	-	-
19 北汽 06	2020/8/10	20.00	2019/8/1~2024/8/1	-	-
19 北汽 08	2020/8/10	10.00	2019/9/6~2022/9/6	-	-
19 北汽 09	2020/8/10	20.00	2019/9/6~2024/9/6	-	-
19 北汽 11	2020/8/10	20.00	2019/11/15~2022/11/15	-	-
19 北汽 12	2020/8/10	10.00	2019/11/15~2024/11/15	-	-
20 北汽 01	2020/8/10	20.00	2020/4/16~2025/4/16	-	-
20 北汽 02	2020/8/10	10.00	2020/4/16~2027/4/16	-	-
20 北汽 03	2020/8/10	20.00	2020/4/30~2025/4/30	-	-
20 北汽 05	2020/8/10	20.00	2020/6/3~2023/6/3	-	-
20 北汽 06	2020/8/10	5.00	2020/6/3~2025/6/3	-	-
20 北汽 07	2020/8/10	5.00	2020/6/3~2027/6/3	-	-

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及“19京汽集MTN001A”、“19京汽集MTN001B”、“19京汽集MTN002A”、“19京汽集MTN002B”、“19北汽01”、“19北汽02”、“19北汽03”、“19北汽05”、“19北汽06”、“19北汽08”、“19北汽09”、“19北汽11”、“19北汽12”、“20北汽01”、“20北汽02”、“20北汽03”、“20北汽05”、“20北汽06”和“20北汽07”的跟踪评级安排，东方金诚基于北京汽车集团有限公司提供的2020年度审计报告、2021年1~3月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

## 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，实际控制人仍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2021年3月末，公司注册资本为199.57亿元，北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）持有公司100.00%的股份，是公司的控股股东，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”）为公司实际控制人。

2020年，公司整车销量超190万辆，根据中国汽车工业协会统计，公司连续多年跻身国内十大汽车集团。截至2021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“北汽股份”，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600016.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2021年3月末，公司（合并）资产总额为4853.61亿元，所有者权益为1591.66亿元，资产负债率为67.21%。2020年和2021年1~3月，公司分别实现营业总收入2900.96亿元和768.87亿元，利润总额为177.87亿元和71.26亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

根据中市协注〔2019〕MTN492号批复核准，公司于2019年11月发行4.00亿元中期票据，简称“19京汽集MTN001A”，票面利率为3.85%，起息日为2019年11月1日，到期日为2022年11月1日，期限3年。公司于2019年11月发行6.00亿元中期票据，简称“19京汽集MTN001B”，票面利率为4.20%，起息日为2019年11月1日，到期日为2024年11月1日，期限5年。公司于2019年11月发行4.00亿元中期票据，简称“19京汽集MTN002A”，票面利率为3.85%，起息日为2019年11月1日，到期日为2022年11月1日，期限3年。

公司于2019年11月发行6.00亿元中期票据,简称“19京汽集MTN002B”,票面利率为4.20%,起息日为2019年11月1日,到期日为2024年11月1日,期限5年。上述中期票据均采用固定利率,每年付息一次,到期一次性还本付息。

经证监许可【2019】101号批复核准,公司于2019年3月发行10.00亿元公司债券,简称“19北汽01”,票面利率为4.20%,起息日为2019年3月13日,到期日为2024年3月13日,期限5年。“19北汽01”采用固定利率,每年付息一次,到期一次性还本付息。

经证监许可【2019】1086号批复核准,公司于2019年7月发行10.00亿元公司债券,简称“19北汽02”,票面利率为3.56%,起息日为2019年7月4日,到期日为2022年7月4日,期限3年。公司于2019年7月发行20.00亿元公司债券,简称“19北汽03”,票面利率为3.99%,起息日为2019年7月4日,到期日为2024年7月4日,期限5年。公司于2019年8月发行10.00亿元公司债券,简称“19北汽05”,票面利率为3.50%,起息日为2019年8月1日,到期日为2022年8月1日,期限3年。公司于2019年8月发行20.00亿元公司债券,简称“19北汽06”,票面利率为3.94%,起息日为2019年8月1日,到期日为2024年8月1日,期限5年。公司于2019年9月发行10.00亿元公司债券,简称“19北汽08”,票面利率为3.42%,起息日为2019年9月6日,到期日为2022年9月6日,期限3年。公司于2019年9月发行20.00亿元公司债券,简称“19北汽09”,票面利率为3.80%,起息日为2019年9月6日,到期日为2024年9月6日,期限5年。公司于2019年11月发行20.00亿元公司债券,简称“19北汽11”,票面利率为3.58%,起息日为2019年11月15日,到期日为2022年11月15日,期限3年。公司于2019年11月发行10.00亿元公司债券,简称“19北汽12”,票面利率为3.95%,起息日为2019年11月15日,到期日为2024年11月15日,期限5年。上述债项均采用固定利率,每年付息一次,到期一次性还本付息。

经证监许可【2020】553号批复核准,公司于2020年4月发行20.00亿元公司债券,简称“20北汽01”,票面利率为2.98%,起息日为2020年4月16日,到期日为2025年4月16日,期限5年。公司于2020年4月发行10.00亿元公司债券,简称“20北汽02”,票面利率为3.28%,起息日为2020年4月16日,到期日为2027年4月16日,期限7年。公司于2020年4月发行20.00亿元公司债券,简称“20北汽03”,票面利率为2.99%,起息日为2020年4月30日,到期日为2025年4月30日,期限5年。公司于2020年6月发行20.00亿元公司债券,简称“20北汽05”,票面利率为2.88%,起息日为2020年6月3日,到期日为2023年6月3日,期限3年。公司于2020年6月发行5.00亿元公司债券,简称“20北汽06”,票面利率为3.55%,起息日为2020年6月3日,到期日为2025年6月3日,期限5年。公司于2020年6月发行5.00亿元公司债券,简称“20北汽07”,票面利率为4.00%,起息日为2020年6月3日,到期日为2027年6月3日,期限7年。上述债项均采用固定利率,每年付息一次,到期一次性还本付息。

截至本报告出具日,募集资金使用均符合募集说明书约定用途;相关债项按期进行利息支付。

## 宏观经济和政策环境

**在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势**

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

**二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调**

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

## 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。

**随着疫情影响减弱，促消费政策持续带动，2020年，汽车产销量下降幅度大幅收窄；预计2021年，我国汽车消费政策持续利好，汽车消费市场或将恢复正增长**

2020年初，疫情对汽车制造业造成明显冲击、对汽车消费市场干扰较大，由于疫情期间开工率不足及下游汽车消费疲软，一季度产销量大幅下降。为提振汽车消费，国家财政部等相关部委发布《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》和《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》等相关文件，对2020至2022年末购置的新能源汽车免征购置税并延长补贴期限至2022年底。随着国内疫情趋稳，经济运行总体复苏态势持续向好，工厂及销售门店逐步复工复产，二、三季度汽车产销展现了回暖势头。2020年，汽车产销分别完成2522.5万辆和2531.1万辆，产销量同比分别下降2.0%和1.9%，与上年相比，分别收窄5.5个百分点和6.3个百分点，汽车消费市场逐步复苏。

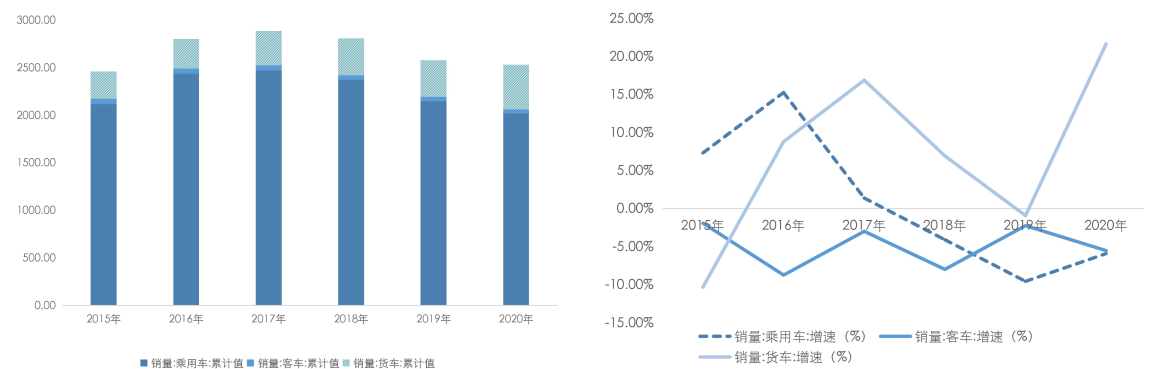
2020年以来，乘用车及商用车消费市场受疫情后复工复产叠加消费鼓励政策的落地均逐步回暖，但呈现一定的差异，商用车率先反弹。从乘用车市场来看，在疫情影响下呈现先抑后扬



态势，一季度由于疫情影响而同比大幅下滑，二季度回升态势显现，2020年5月乘用车销量增速首次由负转正，从4月份的-2.46%增长至7.21%，主要系国内疫情趋稳、宏观经济回暖以及豪华车和新能源车需求释放所致。根据中汽协数据显示，2020年，乘用车产销量分别为1999.4万辆和2017.8万辆，分别同比下降6.5%和6.0%，降幅持续收窄。受基础设施建设规模扩大、物流运输需求增加以及淘汰国三及以下排放标准货车等因素影响，商用车消费市场呈现出较强的回升。2020年，商用车产销量分别为523.1万辆和513.3万辆，分别同比增长20.0%和18.7%。但考虑到商用车增长因素促成大幅增长的同时透支未来市场需求，预计2021年较难延续高速增长，增幅或将大幅收窄。新能源汽车方面，受补贴退坡和疫情影响，新能源汽车在2019年下半年至2020年上半年受到短暂冲击。但2020年4月以来，受益于政策调整向好，新能源汽车补贴政策退坡力度放缓、补贴期延长，“双积分”政策进入实质性执行阶段，据中汽协数据显示，2020年新能源汽车生产完成136.6万辆，同比上升7.5%；销售完成136.6万辆，同比增长10.9%。

预计2021年，中国经济增长8%左右，各地仍会出台相关政策鼓励汽车消费，汽车消费市场或将恢复正增长。

图表1 近年我国汽车产销量及增速情况（单位：万辆）



资料来源：Wind、公开资料，东方金诚整理

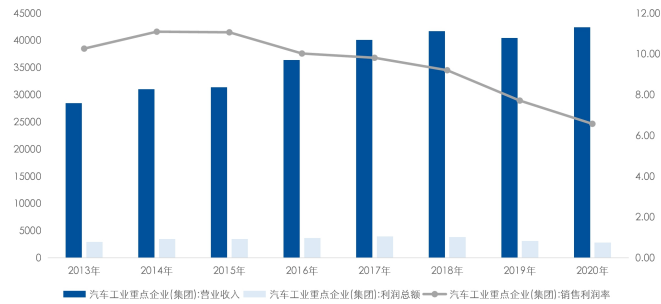
**2020年，我国汽车工业重点企业营业收入同比实现增长，利润总额略有降低，随着中国经济进一步恢复增长，预计2021年汽车行业盈利能力将有所回升**

近两年，整车制造行业整体景气度下滑，其中乘用车行业利润变动态势有所分化，头部车企的规模优势明显；商用车行业中，货车市场维持较高景气度，头部企业不同程度受益，客车市场仍面临需求不足，企业利润有所回落。

疫情爆发以来，各车企生产进度被打乱，二月生产出现短期真空，2020年一季度产销量大幅下滑，整车企业收入和利润相应大幅下滑。自2020年4月份以来，汽车销量持续保持增长，全年销量2531.10万辆，同比增速收窄至2%以内，其中乘用车市场销量仍下降，降幅收窄至6%，商用车市场销量增幅较大。从盈利情况来看，根据中汽协数据显示，2020年我国汽车工业重点企业（集团）实现营业收入4.24万亿元，同比增长5.18%；利润总额2791.91亿元，同比下降10.75%。同期，汽车工业重点企业（集团）销售利润率同比下降至7.75%，同比下降1.14个百分点。虽然上游汽车电子零部件芯片产能不足，供应短缺导致成本大幅上涨，但随着疫情稳定和汽车促消费政策的延续，以及中国经济进一步恢复增长，预计2021年行业盈利将有

所回升。

图表 2 近年汽车制造行业主要财务指标（单位：亿元、%）



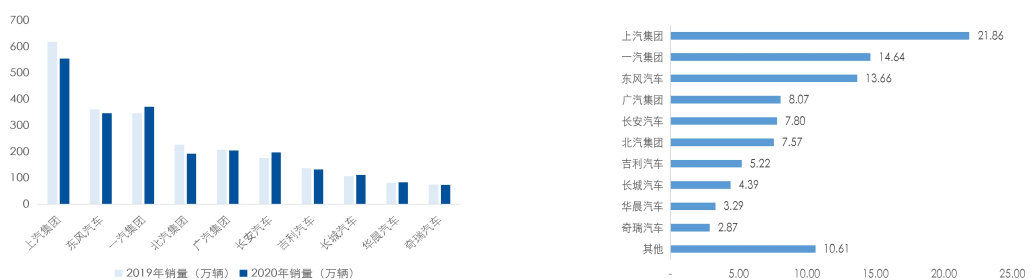
资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

**我国汽车行业竞争日益加剧，合资品牌中德系、日系市场地位更加稳固，美系、韩系、法系市场份额进一步被侵蚀**

我国乘用车市场集中度高，2020年前10名整车企业（集团）销量2264.4万辆，占汽车销售总额的89.5%，其中长安销量呈较快增长，一汽、长城和华晨增速略低，其他企业呈一定下降。自主品牌近年市场份额有所下降，2020年中国品牌乘用车共销售774.9万辆，同比下降8.1%，占乘用车销售总量的38.4%，比上年同期下降0.9个百分点。随着购车者更为理性的消费选择以及不断上升的品牌忠诚度，行业内分化加剧。2020年，日系、美系销量呈小幅增长，德系降幅略低，韩系和法系降幅依然明显。据乘联会2020年统计数据显示，德系、日系为主的合资品牌市场份额分别为25.5%和24.1%，分别同比提升0.5个百分点和2.2个百分点；美系小幅上升0.9个百分点，韩系、法系市场份额进一步被侵蚀，分别同比下降1.0个百分点和0.4个百分点。

受疫情影响，乘用车头部企业恢复更快，地位更为稳健，尾部企业面临末位淘汰。近年来，我国自主品牌的头部企业市场份额逐步上升，上汽集团、吉利控股和长城汽车作为研发能力、市场份额及消费者认可度最高的三个自主品牌，未来市场份额将进一步扩大；而行业内中小车企在乘用车的设计、技术研发、消费者认可等方面面临较大危机，预计2021年我国汽车格局相对稳定，行业头部地位显著，合资品牌进一步下沉市场，中低端产品竞争激烈。

图表 3 2020年中国十大汽车生产企业（集团）销售及市场份额情况（单位：万辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

## 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，跟踪期内，营业收入及毛利润实现增长，毛利率有所下降

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。2020年上半年虽受新冠疫情影响较大，但全年来看受益于北京奔驰的销量增长和汽车市场回暖，2020年公司营业收入和毛利润规模继续增长，综合毛利率有所下降。

2021年1~3月，公司营业收入765.95亿元，同比增长46.74%，主要系去年同期受疫情影响较大、基数较低所致；毛利润和毛利率分别为161.94亿元和21.14%。

图表4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成及公司2020年收入构成情况<sup>1</sup>（单位：亿元、%）



资料来源：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，产业链完整，整车销量位居行业前列，跟踪期内，仍保持极强的综合实力

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，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。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。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。

公司已连续多年跻身国内十大汽车集团，截至2020年末，公司形成超190万辆整车销量规模。

<sup>1</sup> 此处列示为营业收入，与营业总收入存在差异，其中表内2018年数据为经追溯调整前数据，故与财务数据有所差异。

## 整车制造业务

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

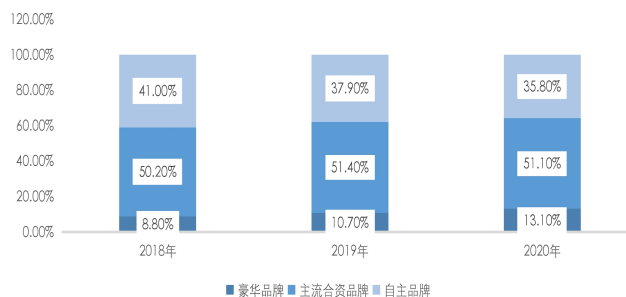
北汽集团合资品牌有北京奔驰、北京现代以及福建奔驰，分别由子公司北京奔驰汽车有限公司（以下简称“北京奔驰”）、合营企业北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）和福建奔驰汽车有限公司（以下简称“福建奔驰”）经营。截至2021年3月末，子公司北汽股份持有北京奔驰51.00%的股权，将北京奔驰纳入合并财务报表。北京现代是公司的合营企业，公司通过子公司北汽汽车投资有限公司（以下简称“北汽投资”）持有北京现代50%的股权。

#### 1.1 北京奔驰

北京奔驰是我国合资豪华乘用车市场三大生产商之一，品牌影响力大，跟踪期内，仍具备很强的市场竞争实力

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，是戴姆勒股份公司（以下简称“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。2020年，豪华车销量从4月开始恢复，已连续九个月同比增速20%以上。2020年全年，豪华车销售为232.31万辆，同比增长12.36%。其中，奔驰品牌销量占我国豪华车市场份额26%左右<sup>2</sup>，具有很强的市场地位和品牌影响力。

图表5 近年豪华品牌乘用车占比变化（单位：%）



数据来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

跟踪期内，北京奔驰主力车型销量增加，收入规模保持增长，盈利能力仍很强；预计2021年，经济增长稳定向好，消费升级及换购需求的增长，北京奔驰销量将持续增长

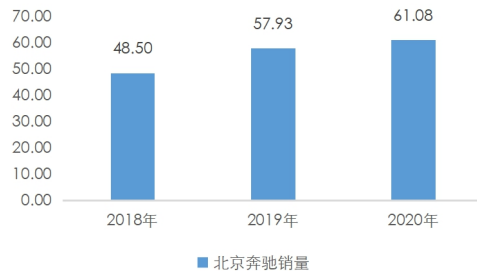
北京奔驰已成为戴姆勒全球同时拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，以及发动机与动力电池工厂的合资企业，并实现了发动机核心零部件与整机的出口，成为梅赛德斯奔驰全球生产网络的重要组成部分。北京奔驰积极布局新能源，2019年4月通过纯电动新能源企业准入审批，获得纯电动车型批量生产资格；动力电池工厂于2019年6月全面落成；发动机二工厂、顺义工厂相继投产，整车及发动机产能进一步扩张。2020年，北京奔驰销售收入1696.96

<sup>2</sup> 市场占有率统计主要根据戴姆勒股份公司年报统计，因奔驰品牌乘用车在华销售主要以国产北京奔驰为主，该市场占有率主要以北京奔驰口径核算。

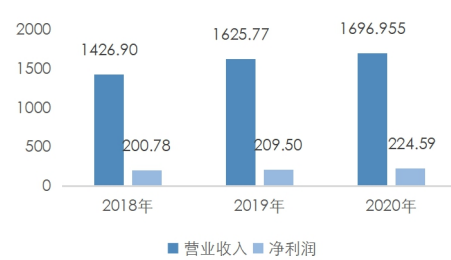
亿元，同比增长 9.37%，主要系北京奔驰 E 级轿车、C 级轿车和 GLC SUV 主力车型销量增长所致；毛利率 27.20%，较上年基本一致。

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 A 35 L 等多款车型。细分产品销售方面，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。

图表 6 北京奔驰销量情况（单位：万辆）



图表 7 北京奔驰盈利情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

根据乘联会披露资料显示，2021 年 1~5 月，北京奔驰销量约为 29.51 万辆，同比增长 34.40%。受总体经济环境稳定向好，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，预计 2021 年北京奔驰销售收入和利润将持续增长。

## 1.2 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”）和现代汽车株式会社（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，经批准的经营期限为 30 年。截至 2021 年 3 月末，北汽投资和韩国现代各持有北京现代 50% 的股份。

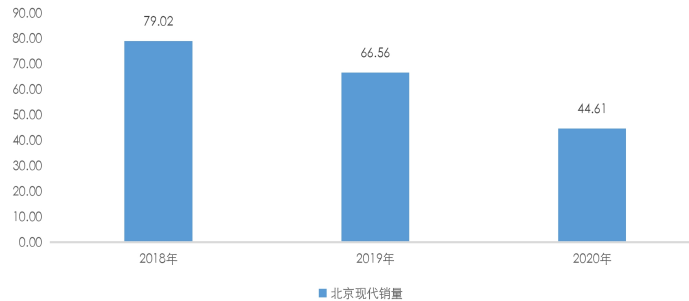
**跟踪期内，受新冠疫情、产品竞争力下降及行业竞争加剧，北京现代销量和收入持续下滑，业务盈利能力仍较弱**

截至 2021 年 3 月末，北京现代整车生产基地原共有 5 个，位于北京、沧州和重庆，包括仁和第一工厂、仁和第二工厂、杨镇工厂、沧州工厂和重庆工厂。由于汽车市场下行、公司产量下滑，加之设备老化，位于北京顺义区的仁和第一工厂（2002 年投产、整车产能 30 万辆/年）于 2019 年 5 月关闭。截至 2021 年 3 月末，公司国内整车生产基地为 4 个，整车设计总产能 135 万辆/年，且均配套相应的发动机工厂

北京现代产品集中于经济型轿车和 SUV 领域，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。跟踪期，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，2020年，北京现代销量44.16万辆，同比下降32.98%，下降幅度较大。根据中汽协披露资料显示，2021年1~5月，北京现代销量约9.64万辆，同比下降10.15%。

图表8 北京现代销量情况（单位：万辆）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

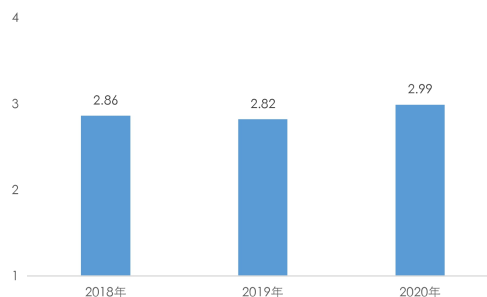
### 1.3 福建奔驰

公司于2016年9月收购福建奔驰35%的股权，并与福建汽车工业集团有限公司（以下简称“福汽集团”，持有福建奔驰15%的股份）在对福建奔驰的经营管理等方面达成一致行动协议，戴姆勒轻型汽车香港有限公司持有剩余50%的股权，福建奔驰成为公司的合营企业。

#### 跟踪期内，受益于主力车型中期改款上市，福建奔驰销量增长

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，较上年销量同比增长6.17%，销量创历史新高，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。

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，东方金诚整理

## 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汽股份、北京新能源汽车股份有限公司（以下简称

“北汽新能源<sup>3</sup>”）、江西昌河汽车有限责任公司（以下简称“昌河汽车<sup>4</sup>”）、北京汽车集团越野汽车有限公司等负责经营。

### 受新冠疫情以及品牌竞争力较弱等因素影响，公司新能源和传统燃油等自主品牌乘用车销售收入和毛利润大幅下降

公司北汽集团自主品牌产品包括轿车、SUV、MPV、交叉型乘用车和新能源汽车。2019年1月15日，福田汽车接到北京产权交易所《企业国有资产交易凭证》，确认福田汽车向长盛兴业（厦门）企业管理咨询有限公司转让北京宝沃汽车有限公司67%股权的转让价格为39.73亿元，福田宝沃不再并表。截至2021年3月末，北汽集团旗下自主品牌乘用车共有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72万台/年。

公司新能源汽车运营由北汽股份和北汽新能源负责，以北汽新能源为主。北汽股份主要生产混合动力汽车，北汽新能源主要负责生产纯电动汽车。北汽集团在新能源板块产品种类与数量仍均处于领先地位。2020年，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疫情影响较大所致，北汽股份自主品牌产品销量同比下降51.02%；受疫情影响对公业务下降影响，北汽新能源自主品牌销量同比下降82.79%。

根据北汽股份2020年年报，北汽股份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疫情影响较大所致；同期，北京品牌的毛利润由2019年的-45.82亿元回调至-36.66亿元，主要系产品结构调整所致。

2020年，受疫情影响，对公市场需求大幅下滑，北汽新能源整车销量2.59万辆，同比下降82.79%。同期，销售收入及毛利润均大幅下降，毛利率为负值，主要因销售规模降幅较大，毛利无法覆盖固有成本费用，毛利率由正转负。随着疫情的稳定，对公业务的逐步回暖，北汽新能源整车销售规模将有所提升，预计2021年其销售收入及毛利润将有所增加；受国内新能源产业竞争格局重塑，竞争压力增加，毛利率较难恢复至2019年水平。

图表 10 2018年~2020年北汽股份自主品牌销量情况（单位：万辆）

车型	2018年	2019年	2020年
轿车	2.76		
SUV	7.37		
MPV	0.75	6.26	-
交叉型乘用车	0.27		
新能源汽车	4.48	10.44	
<b>总销量</b>	<b>15.62</b>	<b>16.70</b>	<b>8.18</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 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

<sup>3</sup> 北汽新能源由北京新能源汽车股份有限公司负责经营，北京新能源汽车股份有限公司为北汽蓝谷子公司。

<sup>4</sup> 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。

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”）<sup>5</sup>成立，极大提升了福田汽车在中重卡市场的竞争力。截至2021年3月末，福田汽车总资产为539.11亿元，所有者权益为158.26亿元；2020年及2021年1~3月，福田汽车实现营业收入为577.65亿元和158.70亿元，净利润为1.41亿元和3.67亿元。

**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，在载货车市场仍保持领先地位**

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”<sup>6</sup>）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。根据中国汽车工业协会统计，2020年，公司商用车销量排名位居行业第一名。

**2020年，受益于市场高景气度持续及公司推出多类别产品，公司主要商用车产品实现销量增长带动业务收入提升，但毛利率仍处于较低水平**

2020年，主要受益于公司调整产品结构推出轻量化产品同时积极布局国六产品满足客户车辆升级换代需求，抢占市场，福田汽车实现轻卡车型销量同比增长27.49%、轻卡销量保持全国第一。重卡方面，公司重点推广AMT自动挡产品，差异化竞争，实现牵引车大幅增长；中卡方面，2019年年底公司推出奥铃大黄蜂和新一代欧航ME4中卡产品，采用欧洲标准打造，高效节油环保、市场认可度高，在冷链物流行业销量领先。轻客方面，公司2020年重点推进重载、场景定制和区域车型产品开发，拓展专用和客运市场，同时提升分销渠道销售能力，促进销量提升。大中客车市场受新冠疫情影响市场未完全恢复；此外高铁发展带来城间客运市场分化。

**图表 11 2018年~2020年福田汽车主要商用车产品销量部分列示（单位：万辆）**

生产基地	2018年		2019年		2020年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
中重卡（含非完整车辆）	12.22	12.32	12.47	12.03	21.65	19.57
轻卡（含微卡）	33.30	33.47	37.84	37.00	43.22	43.47

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受益于主要产品销量提升，2020年，福田汽车商用车板块营业收入和毛利润均同比大幅增

<sup>5</sup> 2011年12月16日，福田汽车出资50%，戴姆勒股份公司出资40%、戴姆勒大中华区投资有限公司出资10%合资成立了福田戴姆勒，该公司为合营企业，未纳入公司合并范围报表。2012年，福田汽车原欧曼品牌中重卡业务剥离到福田戴姆勒，福田戴姆勒公司主营“福田欧曼”品牌的中重型卡车的生产和销售，以“福田欧曼”作为整车商标。自此，福田汽车中重卡品牌主要为瑞沃。重型机械的主打品牌为雷萨重机和雷萨环卫装备。

<sup>6</sup> 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。



长；商用车行业产能过剩、产品价格竞争激烈，毛利率仍处于较低水平。

### 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负责经营。截至2020年末，海纳川总资产为377.96亿元，所有者权益为106.28亿元；2020年海纳川营业收入为357.38亿元，净利润为10.79亿元。

#### 公司汽车零部件业务覆盖产品广泛，成为公司营业收入和利润的重要补充

海纳川下属有36家零部件企业，其中中外合资合作企业25家，产品共200多个品种，覆盖“汽车内外饰系统、汽车电子系统、汽车底盘系统及其他系统”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。2020年，公司零部件业务收入和毛利润均有所增长。

受尾气排放标准上升的影响，合资公司福田康明斯发动机业务获得较好发展，所生产的康明斯系列发动机在轻卡市场具有较强的竞争力，发动机销量继续上升。跟踪期公司确认的福田康明斯投资收益，也成为公司利润的重要补充。

### 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。截至2020年末，北汽鹏龙总资产为116.55亿元，所有者权益为55.61亿元；2020年营业收入为242.32亿元，净利润为6.72亿元。

#### 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，2020年，受新冠疫情影响，服务贸易及其他业务收入和毛利润略下滑

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持续增长。2020年，服务贸易及其他业务实现收入和毛利润分别为304.03亿元和51.81亿元，受新冠疫情影响，收入和毛利润略下滑。

总体来看，作为我国大型整车制造集团之一，公司仍保持极强的综合实力；在豪华车市场仍具有明显优势；子公司福田汽车在载货车市场仍保持领先地位。东方金诚也关注到，北京现代销量和收入下滑，业务盈利能力仍较弱；公司传统燃油和新能源等自主品牌乘用车销售收入和毛利润大幅下降。

### 公司治理与战略

2020年8月4日，公司发布《北京汽车集团有限公司关于董事长变更的公告》，称7月31日，北汽集团召开领导干部大会，按照安排，姜德义同志任公司党委书记、董事长；徐和谊同志因年龄原因不再担任公司党委书记、董事长职务。跟踪期内，公司治理及发展战略其他方面均无重大变化。

## 财务分析

### 财务概况

公司提供了2020年的审计报告及2021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2020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<sup>7</sup>。

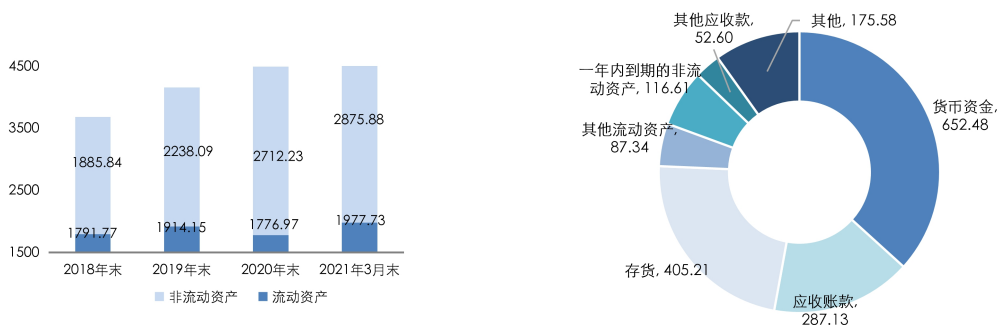
截至2020年末，公司纳入报表合并范围的二级子公司共32家。

### 资产构成与质量

**跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构仍以非流动资产为主，流动资产中货币资金规模较大**

跟踪期公司资产总额持续增长，资产结构仍以非流动资产为主，2020年末非流动资产占比60.42%。2020年末，公司流动资产主要由货币资金、存货和应收账款等构成，合计占比78.14%。公司货币资金以银行存款为主，2020年末货币资金略降幅6.92%，期末余额为652.48亿元，其中银行存款566.59亿元、其他货币资金85.88亿元。公司存货主要为库存商品，市场景气度下降，公司销量不及预期、库存商品积压，2020年末存货基本持平；2020年公司存货周转率5.43次，同比略下降。公司应收账款继续保持较大规模且小幅增长2.34%，截至2020年末应收新能源补贴款151.14亿元。2021年3月末，公司流动资产为1977.73亿元。

图表 12 近年末公司资产构成及 2020 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产继续增加，2020年末主要由固定资产、可供出售金融资产、无形资产和长期股权投资等构成，合计占非流动资产的69.36%。公司固定资产同比小幅增长5.47%，主要由房屋建筑物及机器设备构成，截至2020年末固定资产累计计提折旧473.19亿元。从当前资产受限及抵质押情况来看，2020年末，公司受限资产账面价值合计83.16亿元，占公司当期末净资产的比例为6.99%。截至本报告出具日，公司未质押所持上市子公司的股权。

<sup>7</sup> 由于公司历年审计报告均对上一年度财务数据进行追溯调整，本报告以追溯调整的财务数据作为分析依据。

图表 13 2020 年末公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	受限金额	受限原因	占净资产的比例
货币资金	69.96	保证金、准备金等	5.88
应收票据	5.47	质押	0.46
存货	5.14	质押	0.43
固定资产	1.42	抵押	0.12
无形资产	1.18	质押	0.10
<b>合计</b>	<b>83.16</b>	-	<b>6.99</b>

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

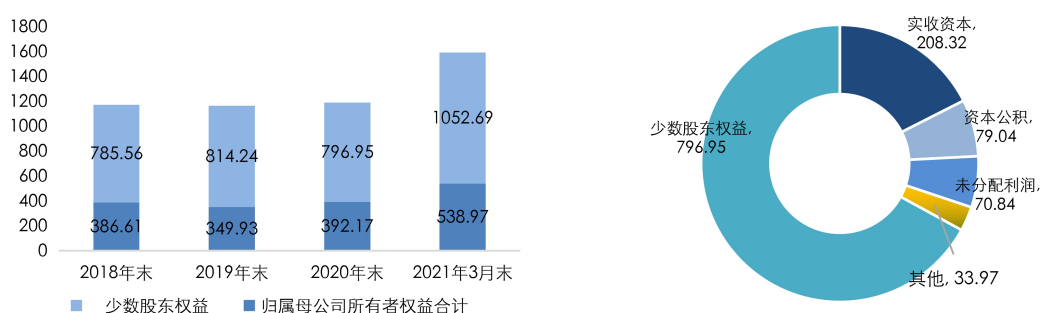
公司本部方面, 截至 2020 年末, 公司本部资产总额为 713.06 亿元, 同比有所下降, 其中非流动资产分别占比 74.36%, 资产结构仍以非流动资产为主。公司本部流动资产主要由其他应收款构成, 2020 年末为 148.11 亿元, 占流动资产比重为 81%; 非流动资产主要由长期股权投资构成, 2020 年末为 468.63 亿元, 占非流动资产比重为 88.38%。截至 2021 年 3 月末, 公司本部资产规模继续扩大, 资产结构未发生重大变化。

### 资本结构

公司所有者权益有所增长, 其中少数股东权益占比仍较高, 2021 年 3 月末所有者权益大幅增长

2020 年末, 公司所有者权益略增长, 主要由少数股东权益和实收资本构成, 2020 年末占比分别为 67.02%和 17.52%。公司少数股东权益主要来源于戴姆勒股份公司 (以下简称“戴姆勒”) 对合资公司的投资权益<sup>8</sup>。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。2021 年 3 月末, 公司所有者权益增长至 1591.66 亿元, 其中少数股东权益 1052.69 亿元, 较 2020 年末大幅增长, 主要系北京市国资委对公司进行权益投资所致。

图表 14 公司所有者权益情况及 2020 年末公司所有者权益构成 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2020 年末, 公司本部所有者权益 222.58 亿元; 公司本部实收资本 208.32 亿元, 资本公积 27.92 亿元, 盈余公积 9.35 亿元, 未分配利润-23.54 亿元。截至 2021 年 3 月末, 公司

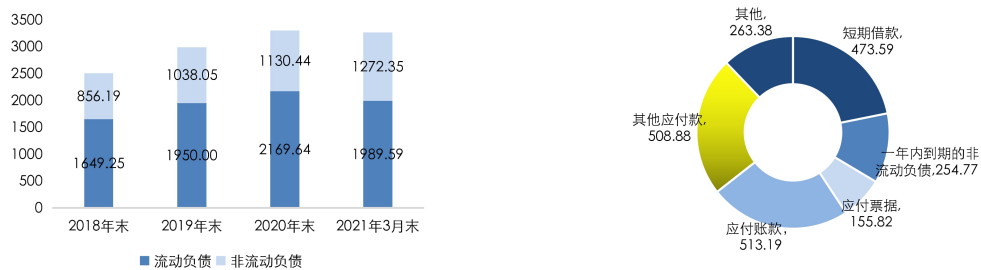
<sup>8</sup> 2019 年 7 月 23 日, 北汽集团增加投资并持有戴姆勒 5% 的股权, 实现对戴姆勒的战略投资。

本部所有者权益为 214.63 亿元。

### 公司资产负债率有所降低，但 2020 年末有息债务规模较大且继续增长

2020 年末公司负债总额继续增长，负债结构以流动负债为主。公司流动负债中占比较大的科目包含应付账款、其他应付款、短期借款、一年内到期的非流动负债和应付票据等。公司应付账款主要为对零部件供应商的应付货款，2020 年末有所增长；按账龄来看，主要集中在 1 年以内。其他应付款主要应付经销商的车辆销售返利、工程保证金和质保金等，2020 年末增幅 32.91%，主要是因为北京奔驰销量增加。2021 年 3 月末，其他应付款减少至 475.65 亿元。短期借款主要用于补充流动资金，跟踪期保持增加，主要为保证借款和信用借款；2021 年 3 月末短期借款为 414.80 亿元。公司应付票据有所下降，2020 年末为 155.82 亿元。

图表 15 公司总负债构成情况及 2020 年末公司流动负债构成（单位：亿元）

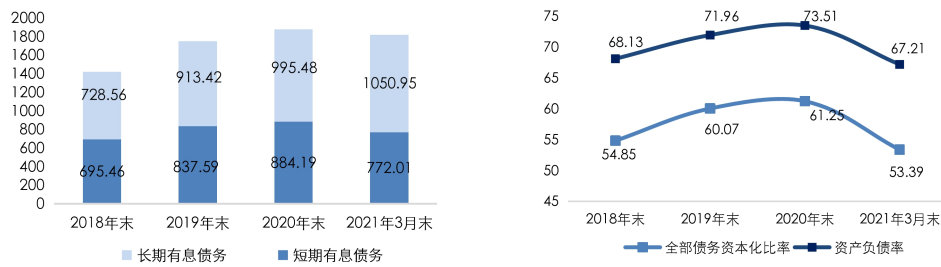


资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和递延收益构成，2020 年末占比分别为 44.56%、43.50%和 6.49%。跟踪期公司应付债券继续增加，2020 年末为 491.80 亿元、增幅 4.29%，主要为跟踪期“20 北汽 01”、“20 北汽 02”、“20 北汽 03”和“20 北汽 05”等发行成功。2021 年 3 月末，应付债券金额为 495.60 亿元。公司长期借款规模扩大，2020 年末为 503.68 亿元，借款类别以保证借款和信用借款为主。公司递延收益主要为与资产相关的政府补助和模具补贴款，2021 年 3 月末为 96.52 亿元。

公司全部债务规模较大且继续增长。随着债务规模扩大加之公司通过增加长期借款调整债务期限结构，2020 年末公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均提高。截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 1822.96 亿元，较 2020 年末有所下降，资产负债率 67.21%。从期限结构看，截至 2021 年 3 月末，公司合并口径一年内到期债务规模占全部有息债务的比重较大。

图表 16 公司有息债务构成和债务负担情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司本部负债方面, 2020 年末公司本部负债总额为 490.48 亿元。其中, 流动负债 110.35 亿元, 占比 22.5%, 主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成, 分别为 22.01 亿元、69.86 亿元和 17.51 亿元。非流动负债主要由应付债券和长期借款构成, 分别为 320.21 亿元和 59.21 亿元。2021 年 3 月末, 公司本部负债继续扩大, 为 519.53 亿元。2021 年 3 月末, 公司本部全部有息债务为 500.85 亿元, 其中应付债券 320.09 亿元、长期借款 126.21 亿元; 资产负债率为 70.77%。

### 盈利能力

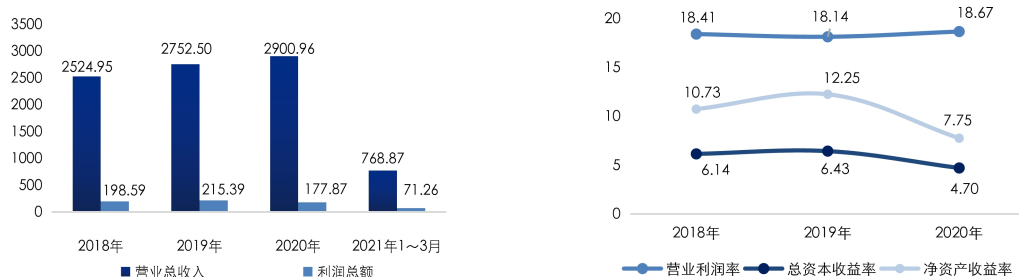
受益于北京奔驰整车和商用车销量提升及零部件规模扩大, 公司营业总收入增长, 但受自主品牌乘用车业务大幅亏损影响, 公司利润总额有所下降

受益于北京奔驰整车和商用车销量提升及零部件规模扩大, 2020 年公司营业总收入同比增长 5.39%; 营业利润率基本持平。同期, 期间费用率略有增长。

2020 年, 公司利润总额 177.87 亿元, 降幅 17.42%; 同期投资收益 24.17 亿元、其他收益 15.55 亿元, 均同比有所下降。公司投资收益主要是来自北京现代等合营、联营企业的长期股权投资; 其他收益主要为产业发展及企业扶持补助和基础设施补助等, 公司作为北京汽车工业的运营中心, 得到了市政府在自主研发能力建设、资金、整合北京市汽车相关企业和资产、重点建设项目等方面的大力支持。同期, 总资本收益率和净资产收益率均有所下降, 但公司整体盈利能力仍很强。

2021 年 1~3 月, 公司营业总收入和利润总额分别为 768.87 亿元和 71.26 亿元, 均同比有所增长。预计 2021 年随着行业景气度回升及公司新车型上市, 预计公司营业收入有望继续增长。

图表 17 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

图表 18 公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
销售费用	162.82	167.86	161.50	39.97
管理费用	140.20	148.50	163.36	36.17
其中：研发费用	20.45	32.45	41.09	9.08
财务费用	26.88	32.12	45.93	6.35
<b>期间费用合计</b>	<b>329.90</b>	<b>348.49</b>	<b>370.79</b>	<b>82.49</b>
期间费用占营业收入比重	13.07%	12.66%	12.78%	10.73%

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。2020年公司本部营业收入为11.32亿元，同比下降49.44%；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-17.52亿元；投资收益为-1.15亿元，同比大幅下滑。2021年1~3月，公司本部营业收入和利润总额分别为0.79亿元和-6.23亿元，收入下滑、利润基本持平。疫情影响市场消费需求加之公司自主品牌竞争力不足，预计2021年公司本部盈利将较2020年继续下滑。

### 现金流

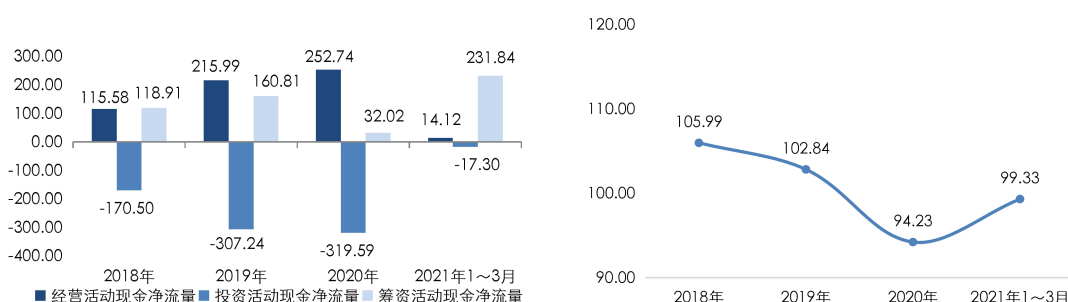
**公司经营性净现金流状况良好且净增加规模较大，项目投资规模较大使得投资性现金流净流出规模继续扩大**

受益于经营性应付项目增加，2020年公司经营活动现金流净额同比大幅增加；同期，公司现金收入比为94.23%，同比下降8.61个百分点，但经营获现能力仍较强。

同期，公司投资性净现金流净流出规模小幅扩大，主要是因为公司在建工程、研发等投资项目增多，投入大量资金用于购建固定资产、无形资产和其他长期资产。主要系公司偿还债务大幅增加，公司筹资性净现金流大幅减少。

2021年1~3月，公司经营性净现金流为14.12亿元、投资性净现金流为-17.30亿元、筹资性净现金流为231.84亿元。

图表 19 公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 偿债能力

2020年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，短期偿债能力有所降低；公司经营性净现金流流动负债比同比增长。2020年，公司EBITDA利息倍数下降，全部债务/EBITDA有所增加。

图表 20 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
流动比率	108.64	98.16	81.90	99.40
速动比率	87.55	76.60	63.23	80.72
经营现金流流动负债比	7.01	11.08	11.65	-
EBITDA 利息倍数	10.03	8.17	7.24	-
全部债务/EBITDA	3.77	4.47	4.74	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2020年末，公司货币资金652.48亿元，扣除受限部分，账面货币资金不能完全覆盖短期有息债务。截至2020年末，公司合并口径获取的授信额度为2712.73亿元，已使用额度819.80亿元，尚未使用额度为1892.93，授信额度较为充足。

2020年末，公司本部账面货币资金22.72亿元、短期有息债务91.87亿元。2020年，公司本部经营现金流流动负债比为-13.62%。

总体来看，跟踪期，受益于北京奔驰整车和商用车销量增长及零部件规模扩大，公司营业收入保持增长，盈利能力仍很强，同时债务保持增长，且规模仍较大；未来随着新产品逐步投放，公司将维持豪华车市场和商用车市场竞争力，随着行业景气度回升，预计2021年公司营业收入继续增长。

## 同业比较

同业对比来看，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流动负债比水平一般。

图表 21 同业比较情况

项目	北汽集团	长城控股	比亚迪	吉利控股
营业总收入（亿元）	2900.96	1063.45	1565.98	3256.19
毛利率（%）	22.43	17.21	19.38	19.65
利润总额（亿元）	177.87	51.56	68.83	162.43
资产负债率（%）	73.51	67.42	67.94	68.62
经营现金流流动负债比（%）	11.65	-6.16	42.65	16.82

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2020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2021年4月21日，

公司发生历史欠息 4 笔，截至本报告出具日，均已清缴<sup>9</sup>。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。

## 抗风险能力及结论

跟踪期内，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，产业链完整，整车销量位居行业前列，仍保持极强的综合实力；子公司北京奔驰是我国合资豪华乘用车市场三大生产商之一，品牌影响力大，仍具有很强的市场竞争力；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，在载货车市场仍保持领先地位；公司经营净现金流状况良好，为公司债务偿还提供一定保障。

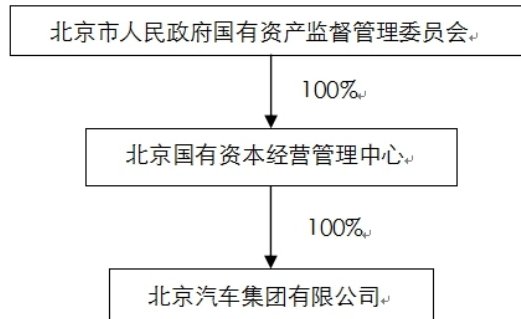
同时，东方金诚关注到，跟踪期内受新冠疫情以及品牌竞争力较弱等因素影响，自主品牌乘用车业务大幅亏损，公司利润总额有所下降；受行业竞争加剧、产品竞争能力不足等影响，北京现代销量和收入下滑，业务盈利能力仍较弱；公司有息债务保持增长，规模仍较大。

综合考虑，东方金诚维持北汽集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“19 北汽集 MTN001A”、“19 北汽集 MTN001B”、“19 北汽集 MTN002A”、“19 北汽集 MTN002B”、“19 北汽 01”、“19 北汽 02”、“19 北汽 03”、“19 北汽 05”、“19 北汽 06”、“19 北汽 08”、“19 北汽 09”、“19 北汽 11”、“19 北汽 12”、“20 北汽 01”、“20 北汽 02”、“20 北汽 03”、“20 北汽 05”、“20 北汽 06”和“20 北汽 07”信用等级为 AAA。

<sup>9</sup> 欠息分别为 2004 年 3 月 18 日欠息 293.62 万元，于 2004 年 6 月 18 日清缴；2004 年 6 月 18 日欠息 1681.09 万元，于 2005 年 6 月 18 日清缴；2007 年 9 月 21 日欠息 6.70 万元，于 2007 年 9 月 26 日清缴；2012 年 6 月 24 日欠息 1.77 万元，于 2012 年 6 月 25 日清缴。



附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2020 年末公司合并二级子公司情况

序号	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表决权比例 (%)
1	北京汽车股份有限公司	801534	42.63	投资设立
2	北汽福田汽车股份有限公司	657519	27.46	投资设立
3	北汽蓝谷新能源科技股份有限公司	349366	34.12	同一控制下的企业合并
4	北京汽车集团越野车有限公司	383427	100.00	投资设立
5	北京北汽越野汽车有限公司	100000	100.00	同一控制下的企业合并
6	江西昌河汽车有限责任公司	599801	80.85	非同一控制下的企业合并
7	北京海纳川汽车部件股份有限公司	246808	60.00	投资设立
8	北京北汽鹏龙汽车服务贸易股份有限公司	209794	60.00	投资设立
9	北汽国际(香港)有限公司	72711	100.00	同一控制下的企业合并
10	北京汽车蓝谷营销服务有限公司	4000	-	注同一控制下的企业合并
11	华夏出行有限公司	150000	80.00	投资设立
12	北京出行汽车服务有限公司	83696	100.00	同一控制下的企业合并
13	北京汽车研究总院有限公司	14397	100.00	投资设立
14	北京汽车研究所有限公司	1112	51.00	投资设立
15	北京新能源汽车技术创新中心有限公司	40388	31.25	投资设立
16	北汽蓝谷信息技术有限公司	33000	39.39	投资设立
17	北汽鹏龙(沧州)新能源汽车服务股份有限公司	12500	-	注同一控制下的企业合并
18	北京汽车集团产业投资有限公司	275912	100.00	投资设立
19	北京汽车集团财务有限公司	500000	56.00	投资设立
20	北京汽车资产经营管理有限公司	13000	100.00	投资设立
21	北京兴东方实业有限责任公司	14583	100.00	无偿划转
22	北京兴东方科技有限公司	20000	100.00	
23	北京北汽恒盛置业有限公司	127700	100.00	投资设立
24	北京汽车教育投资有限公司	2000	100.00	投资设立
25	北京汽车工业控股有限责任公司干部学校	198	100.00	同一控制下的企业合并
26	北京汽车报社有限公司	300	100.00	投资设立
27	北京汽车技师学院	2000	100.00	无偿划转
28	北京通用航空有限公司	60905	82.38	投资设立
29	四川新泰克数字设备有限责任公司	10000	100.00	无偿划转
30	北京汽车集团离退休人员管理服务有限公司	500	100.00	投资设立
31	北京汽车集团有限公司离退休干部管理服务中心	187	100.00	同一控制下的企业合并
32	北京市汽车质量监督检验站	36	100.00	-

#### 附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	3677.61	4152.24	4489.20	4853.61
所有者权益 (亿元)	1172.17	1164.18	1189.11	1591.66
负债总额 (亿元)	2505.44	2988.06	3300.08	3261.94
短期债务 (亿元)	695.46	837.59	884.19	772.01
长期债务 (亿元)	728.56	913.42	995.48	1050.95
全部债务 (亿元)	1424.02	1751.01	1879.67	1822.96
营业总收入 (亿元)	2524.95	2752.50	2900.96	768.87
利润总额 (亿元)	198.59	215.39	177.87	71.26
净利润 (亿元)	125.81	142.62	92.15	46.97
EBITDA (亿元)	377.69	391.75	396.47	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	115.58	215.99	252.74	14.12
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-170.50	-307.24	-319.59	-17.30
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	118.91	160.81	32.02	231.84
毛利率 (%)	22.86	22.13	22.43	21.14
营业利润率 (%)	18.41	18.14	18.67	17.44
销售净利率 (%)	4.98	5.18	3.18	6.11
总资本收益率 (%)	6.14	6.43	4.70	-
净资产收益率 (%)	10.73	12.25	7.75	-
总资产收益率 (%)	3.42	3.43	2.05	0.97
资产负债率 (%)	68.13	71.96	73.51	67.21
长期债务资本化比率 (%)	38.33	43.97	45.57	39.77
全部债务资本化比率 (%)	54.85	60.07	61.25	53.39
货币资金/短期债务 (%)	88.77	83.69	73.79	113.18
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-0.04	-0.05	-0.04	-
流动比率 (%)	108.64	98.16	81.90	99.40
速动比率 (%)	87.55	76.60	63.23	80.72
经营现金流动负债比 (%)	7.01	11.08	11.65	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.03	8.17	7.24	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.77	4.47	4.74	-
应收账款周转率 (次)	-	8.72	8.68	-
销售债权周转率 (次)	-	7.48	8.54	-
存货周转率 (次)	-	5.57	5.43	-
总资产周转率 (次)	-	0.70	0.67	-
现金收入比 (%)	105.99	102.84	94.23	99.33

## 附件五：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

评级方法为《东方金诚汽车整车制造企业信用评级方法及模型 (RTFC008201907)》

## 附件六：企业主体及长期债券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。

## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。