

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0466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其“19 北汽集 MTN001B”、“19 北汽集 MTN002B”、“19 北汽 03”、“19 北汽 06”、“19 北汽 09”、“19 北汽 12”、“20 北汽 01”、“20 北汽 02”、“20 北汽 03”、“20 北汽 06”、“20 北汽 07”、“22 北汽 01”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

二〇二四年六月二十六日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与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.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月26日至2025年6月25日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月26日

北京汽车集团有限公司
主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2024/6/26	AAA/稳定	谷建伟	侯艳华

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
19京汽集MTN001B、 19京汽集MTN002B、	AAA	AAA	企业规模	营业总收入	20.00	19.70
				细分市场份额	5.00	4.57
				产品销量	5.00	5.00
19北汽03、19北汽06、 19北汽09、19北汽12、 20北汽01、20北汽02、 20北汽03、20北汽06、 20北汽07、22北汽01	AAA	AAA	市场竞争力	谱系结构竞争力	5.00	5.00
				产业链配套能力	5.00	5.00
				研发投入力度	10.00	8.24
			盈利能力	总资产收益率	10.00	8.14
				毛利率	10.00	8.29
			债务负担和保障程度	全部债务/EBITDA	5.00	4.48
				经营现金流流动负债比	5.00	3.38
				资产负债率	10.00	6.89
				EBITDA 利息倍数	10.00	9.37
			调整因素			无
			个体信用状况			aa+
			外部支持			+1
			评级模型结果			AAA

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”

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，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。

评级观点

跟踪期内，北汽集团整车销量仍位居行业前列，依然保持极强的综合实力；子公司北京奔驰汽车有限公司（以下简称“北京奔驰”）是我国领先的合资豪华乘用车企业，保持很强的市场地位和盈利能力；子公司北汽福田汽车股份有限公司（以下简称“福田汽车”）2023年汽车销量及盈利均实现增长，在商用车领域仍保持很强的竞争力。另一方面，2023年公司自主新能源汽车业务利润仍为亏损状态，合资品牌北京现代的亏损对利润形成负面影响；跟踪期内，国内汽车行业竞争进一步加剧，对公司未来产品研发和技术开发形成更大挑战。

外部支持方面，公司实际控制人为北京市国资委，作为国家首都，北京市综合实力很强；公司是北京市重点国有企业，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，持续推动北京市汽车产业的发展；自成立以来，公司在政府补助等方面得到了股东及相关各方的较强支持，预计未来股东及相关各方对公司的支持意愿较强。

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

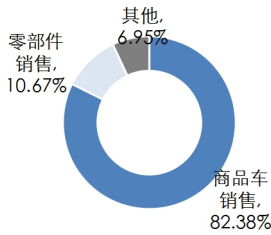
项目	北汽集团	保定市长城控股集团 有限公司	浙江吉利控股集团 有限公司
营业总收入（亿元）	2876.14	1928.48	4980.72
毛利率（%）	20.86	17.82	20.09
利润总额（亿元）	194.68	21.00	143.42
资产负债率（%）	65.97	72.33	67.61
经营现金流流动负债比（%）	15.50	9.20	18.04

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定。

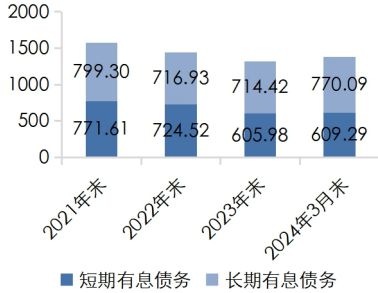
数据来源：以上所有公司数据均为公开披露的 2023 年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2023年营业收入构成



公司有息债务情况（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	4333.31	4032.92	3943.09	4173.85
所有者权益（亿元）	1401.88	1320.75	1341.67	1498.00
全部债务（亿元）	1570.91	1441.44	1320.40	1379.38
营业总收入（亿元）	2900.48	2748.35	2876.14	700.03
利润总额（亿元）	180.32	198.57	194.68	47.69
经营性净现金流（亿元）	256.48	310.02	264.76	-0.91
营业利润率（%）	17.10	18.53	17.22	17.39
资产负债率（%）	67.65	67.25	65.97	64.11
流动比率（%）	86.25	84.42	92.17	96.43
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	3.69	3.37	-
EBITDA 利息倍数（倍）	11.34	9.10	8.51	-

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

优势

- 作为以乘用车和商用车制造为核心业务的国有大型综合汽车生产集团之一，北汽集团产业链较为完整，品牌和产品组合多样，2023年公司整车销量实现增长，仍位居行业前列，依然保持极强的综合实力；
- 子公司北京奔驰是我国领先的合资豪华乘用车企业，拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，2023年发布全新长轴距E级、新一代GLC等新车型，仍保持很强的市场地位和盈利能力；
- 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，2023年福田汽车销量实现增长，继续保持国内商用车销量第一，同时盈利能力有所提升，在商用车领域仍保持很强的竞争力；
- 北京市经济财政实力很强，作为北京市重点国有企业，公司在政府补助等方面得到了股东及相关各方的较强支持。

关注

- 2023年，公司自主新能源汽车业务仍处于亏损状态，同时合资品牌北京现代持续亏损对利润形成负面影响，公司自主品牌和合资品牌北京现代仍面临较大经营压力；
- 跟踪期内，国内汽车行业竞争进一步加剧，对公司未来产品研发和技术开发形成更大挑战。

评级展望

公司评级展望为稳定。随着国内汽车需求消费升级、换购需求增长以及北京奔驰多款新车型持续投放市场，预计未来公司整体仍将保持很强的市场竞争地位。

评级方法及模型

《汽车整车制造企业信用评级方法及模型（RTFC008202403）》

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	AAA	2023/6/25	谷建伟 彭菁菁	《汽车整车制造企业信用评级方法及模型（RTFC008202208）》	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：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	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期
19 京汽集 MTN001B	AAA	AAA	2023/6/25	6.00	2019/11/1~2024/11/1
19 京汽集 MTN002B	AAA	AAA	2023/6/25	6.00	2019/11/1~2024/11/1
19 北汽 03	AAA	AAA	2023/6/25	20.00	2019/7/4~2024/7/4
19 北汽 06	AAA	AAA	2023/6/25	20.00	2019/8/1~2024/8/1
19 北汽 09	AAA	AAA	2023/6/25	20.00	2019/9/6~2024/9/6
19 北汽 12	AAA	AAA	2023/6/25	10.00	2019/11/15~2024/11/15
20 北汽 01	AAA	AAA	2023/6/25	20.00	2020/4/16~2025/4/16
20 北汽 02	AAA	AAA	2023/6/25	10.00	2020/4/16~2027/4/16
20 北汽 03	AAA	AAA	2023/6/25	20.00	2020/4/30~2025/4/30
20 北汽 06	AAA	AAA	2023/6/25	5.00	2020/6/3~2025/6/3
20 北汽 07	AAA	AAA	2023/6/25	5.00	2020/6/3~2027/6/3
22 北汽 01	AAA	AAA	2023/6/25	10.00	2022/8/12~2025/8/12

跟踪评级原因

根据相关监管要求及北京汽车集团有限公司（以下简称“北汽集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行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，跟踪期内实际控制人仍为北京市国资委

北汽集团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2024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。

公司2023年整车销量为170.8万辆，同比增长17.6%。位居我国汽车生产企业综合销量第9位，连续多年位列国内十大汽车集团。截至2024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2024年3月末，公司（合并）资产总额为4173.85亿元，所有者权益为1498.00亿元，资产负债率为64.11%。2023年和2024年1~3月，公司分别实现营业总收入2876.14亿元和700.03亿元，利润总额分别为194.68亿元和47.69亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19京汽集MTN001B”、“19京汽集MTN002B”、“19北汽03”、“19北汽06”、“19北汽09”、“19北汽12”、“20北汽01”、“20北汽02”、“20北汽03”、“20北汽06”、“20北汽07”、“22北汽01”的募集资金均按照募集说明书约定用途使用完毕；上述债项均按期支付利息。

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。

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

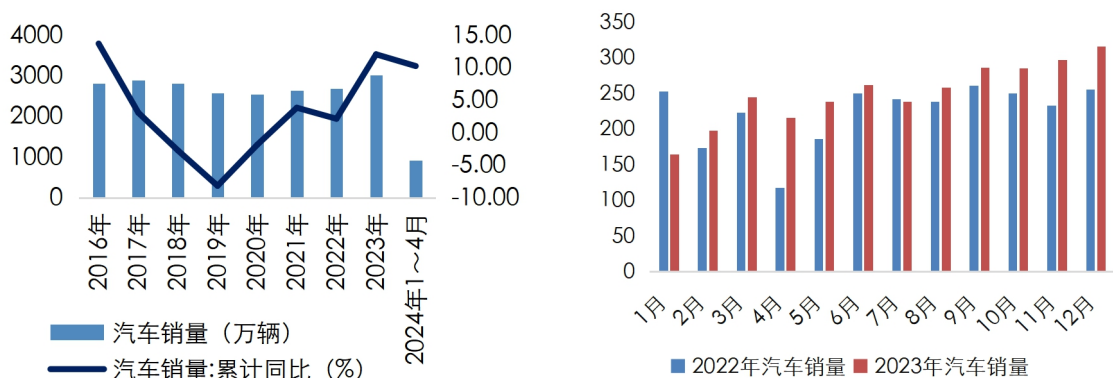
一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利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

2023 年，汽车行业表现出强大的发展潜力，全年整车销量首次突破 3000 万辆；预计 2024 年，汽车行业仍将是国内经济增长的重要动力，市场需求较有保障，整车销量仍将保持增长

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，中国已成为全球最大的汽车产销国。随着中国经济稳健复苏，消费需求持续恢复，国内汽车产业表现出强大的韧性，2023 年销量实现增长。

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

根据工业和信息化部等七部门联合发布的《汽车行业稳增长工作方案 2023~2024》，在主要目标中提到：2023 年汽车行业运行保持稳中向好的发展态势；2024 年，汽车行业运行仍将

保持在合理区间，产业发展质量效益进一步提升。具体到工作举措而言，主要包括扩大新能源汽车消费、稳定燃油汽车消费、推动汽车出口提质增效、提升产品供给质量水平、保障产业链供应链稳定畅通以及完善基础设施建设与运营等多个方面。

在一系列相关举措相继落实后，我国汽车行业的发展呈现良好态势，2023年国内整车销量首次突破3000万辆，达到3009.4万辆，同比增长12.0%，增速较上年同期提升9.9个百分点；2024年1~4月，我国实现整车销量907.9万辆，同比增长10.2%，保持较高增速。在整车销量实现增长的同时，我国汽车产品竞争力也在不断提升，尤其是在智能驾驶、智能座舱等领域，我国的汽车产品竞争力不断提升，在国际汽车产业中已经具备了很强的竞争优势。

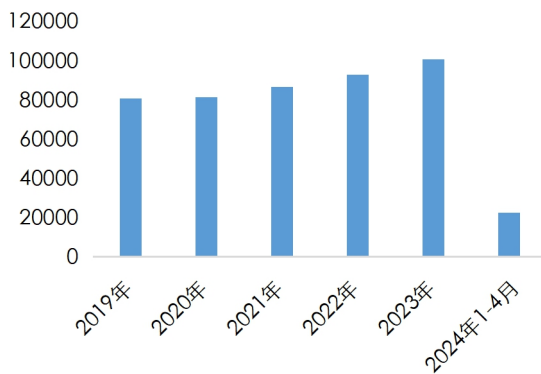
中共中央、国务院印发的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》提出释放出行消费潜力，推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。随着经济逐步回暖，相关配套政策措施出台，加之国内完善的汽车产业链和较强的下游需求，预计2024年汽车销量将继续保持小幅增长，新能源汽车渗透率将进一步提升。

2023年以来我国汽车制造业规模以上工业企业营业收入及利润总额均保持增长，预计2024年主要原材料价格上涨动力不足，对盈利能力提供一定保障，但车企竞争增加，企业间盈利分化将进一步加剧

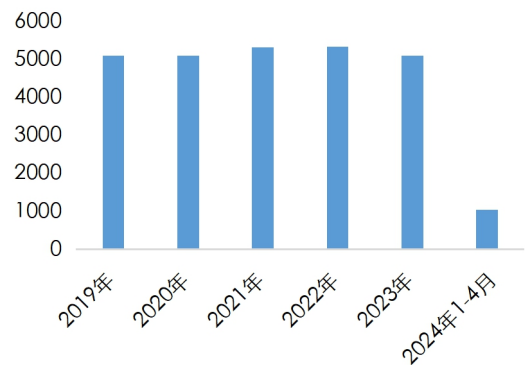
随着国内经济的逐步恢复，汽车制造行业稳中向好，行业内企业经营业绩总体稳定。2023年，我国汽车制造业规上企业实现营业收入100975.8亿元，同比增长11.9%，增速同比上升5.1个百分点；全年汽车制造业规模以上工业企业实现利润总额5086.3亿元，同比增长5.9%，增速较上年同期上升5.3个百分点。2024年一季度，汽车制造业规上企业实现营业收入22482.5亿元，同比增长6.2%，汽车制造业规上企业实现利润总额1039.5亿元，同比增长32.0%。

预计2024年，国内宏观经济稳中向好，消费信心逐步回复，主要原材料价格上涨动力不足，对盈利能力提供一定保障，但车企竞争加剧，企业间盈利分化将进一步加剧。

图表2 汽车制造业规模以上工业企业营业收入（单位：亿元）



图表3 汽车制造业规模以上工业企业利润总额（单位：亿元）



资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

我国汽车市场集中度高，近年来中国品牌车企抓住新能源、智能网联转型机遇，推动汽车电动化、智能化升级和产品结构优化，不断提升品牌影响力

我国汽车市场集中度高，2023年汽车销量排名前十位的企业（集团）共销售2571.5万辆，

占汽车销售总量的 85.4%，头部效应明显。在上述十家企业中，与上一年度相比，比亚迪股份和奇瑞控股销量增速更为明显，吉利控股、北汽集团和长城汽车销量也呈两位数增长，长安汽车、中国一汽和广汽集团销量小幅增长，其他企业销量呈不同程度下降。

近年来中国品牌车企抓住新能源、智能网联转型机遇，推动汽车电动化、智能化升级和产品结构优化，不断提升品牌影响力。根据乘联会数据，2023 年自主品牌市场份额已经达到 51.8%，同比上升 4.5 个百分点。伴随居民收入水平的提高，我国汽车市场整体呈现消费升级趋势。

从车企销量表现来看，乘用车头部企业地位更为稳健，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 2024 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。

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，受益于整车销量的增长以及零部件销量的增加，北汽集团营业收入有所增加，但毛利率及毛利润有所下滑

北汽集团是我国的大型汽车生产集团，主要从事商品车销售和零部件销售业务，整车业务收入占比超过 80%。受益于整车销量的增长及零部件销量的增加，2023 年公司营业收入 2863.36 亿元，同比增长 4.64%，其中商品车销售业务占比仍很高，为 82.38%。同期，公司商品车销售和零部件销售毛利率均有所下滑，公司综合毛利率为 20.86%，同比下降 1.85 个百分点；毛利润为 597.32 亿元，同比下降 3.87%。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品车销售	2407.30	83.32	2325.97	85.00	2358.91	82.38
零部件销售	228.87	7.92	221.80	8.11	305.55	10.67
其他	252.95	8.76	188.66	6.89	198.91	6.95
合计	2889.12	100.00	2736.43	100.00	2863.36	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
商品车销售	502.71	20.88	539.59	23.20	500.66	21.22
零部件销售	27.30	11.93	51.98	23.44	60.77	19.89
其他	63.37	25.05	29.79	15.79	35.90	18.05
合计	593.38	20.54	621.36	22.71	597.32	20.86

注：表中各项业务营业收入、毛利润及毛利率数据为公司提供，东方金诚整理。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 696.35 亿元，同比下降 2.01%；毛利润为 147.49 亿元，同比变动不大；毛利率为 21.18%，同比增加 0.42 个百分点。

跟踪期内，作为以乘用车和商用车制造为核心业务的国有大型综合汽车生产集团之一，北汽集团产业链较为完整，整车销量仍位居行业前列，依然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，产业链较为完整。公司全面布局汽车市场，并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 2023 年整车销量为 170.8 万辆，同比增长 17.6%，位居我国汽车生产企业综合销量第 9 位，连续多年位列国内十大汽车集团。

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。

1.1 北京奔驰

截至 2024 年 3 月末，子公司北京汽车持有北京奔驰 51.00% 的股权，梅赛德斯-奔驰集团股份公司（以下简称“戴姆勒”）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% 股权，北京奔驰自 2006 年起生产和销售梅赛德斯-奔驰品牌乘用车。2023 年末，北京奔驰资产合计 1069.11 亿元，负债合计 600.14 亿元，所有者权益 468.97 亿元。2023 年，北京奔驰实现营业收入 1788.20 亿元，同比减少 2.37%；实现净利润 222.68 亿元，同比减少 12.22%。

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，跟踪期内，仍具备很强的行业竞争实力

北京奔驰成立于 2005 年，经过多年发展，北京奔驰汽车在华销量逐年大幅增长并成为国内三大合资豪华车品牌之一，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。北京奔驰已成为同时拥有前驱车、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。

此外，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。北京奔驰目前拥有两座发动机工厂和首个德国之外的动力电池工厂，生产 M282、M274、M260A、M254 等多款发动机及具备较高能量密度的三元锂电芯 EB42X 动力电池产品。跟踪期内，北京奔驰作为我国合资豪华乘用车市场三大生产商之一，仍具备很强的市场竞争实力。

2023 年，北京奔驰发布全新长轴距 E 级、新一代 GLC 等多款新车型，收入及利润水平仍保持较大规模，依然保持很强的市场竞争力和盈利能力

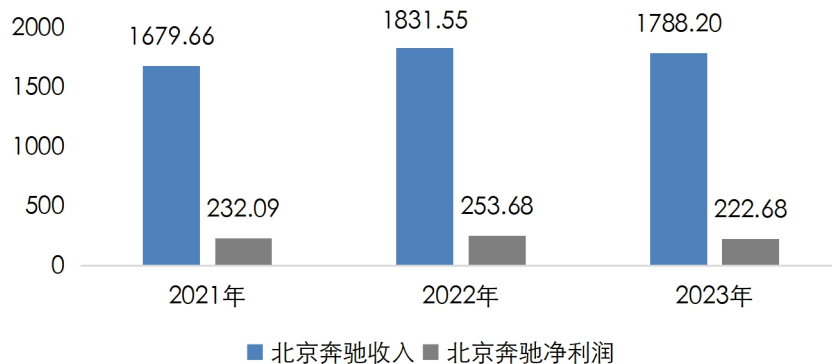
跟踪期内，北京奔驰全面打造“数字化、柔性化、高效、可持续”智能工厂，新产品项目导入稳步推进，进一步巩固高端豪华市场的领先地位。2023 年发布全新长轴距 E 级、新一代

GLC、全新 EQE 纯电 SUV 等多款车型，产品竞争力不断提升。

目前，北京奔驰已成为集研发、整车与发动机生产、销售和售后服务为一体的合资企业。先后投产长轴距 E 级轿车、长轴距 GLC SUV 等燃油车型，陆续推出 EQA SUV、EQB SUV 以及基于 EVA 纯电平台正向研发的 EQE 和全新 EQE 纯电 SUV 等纯电车型。

2023 年，北京奔驰实现营业收入 1788.20 亿元，同比减少 2.37%；实现净利润 222.68 亿元，同比减少 12.22%。北京奔驰收入及净利润规模同比虽有所下降，但规模仍然很高，盈利能力依然很强。

图表 5 北京奔驰收入及盈利情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供、公司年度报告，东方金诚整理

1.2 北京现代

跟踪期内，受行业竞争加剧、产品竞争力有待提升等因素影响，北京现代持续亏损，对公司利润形成负面影响

北京现代产品集中于经济型轿车和 SUV 领域，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，是国内具有较高知名度的汽车品牌¹。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，同时自主品牌在燃油车市场快速赶超，在电动化领域处于领先地位，市场份额不断提升，从而压缩了合资品牌的生存空间，叠加日系、美系整车产品价格下压等因素影响，北京现代汽车产品竞争力有所下降。2023 年北京现代持续亏损，公司确认长期股权投资损失 27.21 亿元，对公司利润形成负面影响。

跟踪期内，北京现代持续推进 8AT 变速器国产化，加速产品换代升级，研讨布局 XEV、EV 等多种新能源动力技术路线，积极推进电动化转型步伐。目前，北京现代生产和销售涵盖紧凑型、中型轿车以及 SUV，包括第七代伊兰特、菲斯塔 N-line、第十代索纳塔、第五代途胜 L、全新 ix35 升级版 - 沐飒、第四代胜达旅行家、库斯途等车型，充分满足不同消费者需求。2023 年，北京现代实现销量 25.7 万辆，同比增长 2.8%，销量表现有所回暖。

当前中国车市已进入存量市场，新能源汽车的市占率不断提升。在新能源汽车赛道，自主品牌具有先发优势，同时德系和日系等传统品牌燃油车在国内竞争力很强，预计未来随着国内汽车行业竞争的不断加剧，北京现代的产品竞争力、销量表现以及盈利能力仍将面临较大压力。

¹ 北京现代 2016 年实现最高销量 114.20 万辆，市场占有率 5.10%。

1.3 福建奔驰

跟踪期内，福建奔驰聚焦豪华商用 MPV 细分市场，在合资豪华商务用车领域仍保持领先优势

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、北京汽车股份有限公司和福建省汽车工业集团有限公司分别出资 50%、35%和 15%组建而成。福建奔驰是公司的合营企业，截至 2024 年 3 月末，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在对福建奔驰的经营、管理及其他事项达成一致行动协议，梅赛德斯-奔驰轻型汽车香港有限公司持有剩余 50.00%的股权。

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，目前生产和销售梅赛德斯-奔驰 V 级车和新威霆产品，在合资豪华商务用车领域保持领先优势。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。

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、北汽蓝谷、北京汽车集团越野车有限公司等负责经营。

跟踪期内，北京品牌销售大幅增长，在行业竞争不断加剧的背景下，公司自主品牌仍将面临一定经营压力

公司自主品牌北京品牌的车型涵盖轿车、SUV 和越野车的燃油及新能源车型，为用户提供全场景出行体验。跟踪期内，公司的北京品牌全面焕新，贯彻“家庭奔赴户外的乐趣同行者”的品牌定位，打造“悦野、悦旅、悦己”三大产品序列。悦野性能系列，定位硬核可靠、全局无畏、军工品质的越野车产品；悦旅户外系列，定位硬派时尚、多元功能的 SUV 产品；悦己出行系列，定位跨界智能、务实家享、科技风尚的多元动力产品。目前，北京品牌在售燃油车型包括全新 BJ40、BJ60 等越野车型，以及新 X7、新魔方等 SUV 车型；新能源车型包括 EU5、EU7、新 EU5 PLUS 等。

2023 年北京品牌年销量超过 16 万辆，同比增幅达 60%，北京品牌销量增长明显，但在行业竞争不断加剧的背景下，公司自主品牌仍将面临一定经营压力。

跟踪期内，子公司北汽蓝谷销量实现较快增长，但净利润仍处于亏损状态，盈利能力弱

子公司北汽蓝谷主营业务主要包括纯电动乘用车研发设计、生产制造、销售及服务。2023 年，极狐在售五款车型，包括纯电 SUV 极狐阿尔法 T 森林版、纯电轿车极狐阿尔法 S 森林版、纯电轿车极狐阿尔法 S 全新 HI 版（2023 年 5 月极狐阿尔法 S 全新 HI 版正式升级为极狐阿尔法 S 先行版）、智能亲子车考拉、超能纯电 SUV 阿尔法 T5。BEIJING 品牌为经济智能新能源汽车品牌，2023 年该品牌的产品包括 EU7 和 EU5，2023 年 8 月，EU5 升级为 EU5Plus。

2024 年，北汽蓝谷计划推出的车型包括阿尔法 S5、考拉 5 座版、极狐阿尔法 T/S 24 款以及享界 S9。

2023 年，北汽蓝谷全年实现销量 92172 台，同比增长 84%。其中，极狐品牌全年新增渠

道网点 58 家，累计运营门店数量扩充至 244 家。同时，2023 年极狐品牌积极推进海外业务，明确了在 16 个国家的代理意向，并成功完成了阿尔法 T 和阿尔法 S 两款产品的欧盟小批量认证。BEIJING 品牌对公及对私体系继续完善，对公业务方面，北汽蓝谷积极创新销售模式，深化“网约平台+金融平台”双平台合作，推动出租换电模式推广；对私业务方面，通过精准的终端营销聚焦、组织保障以及零售业务的统筹推进，有效促进了销售转化；在渠道开发方面，2023 年 BEIJING 品牌新增渠道 30 家，形象升级渠道 22 家，截至 2023 年 12 月 31 日，累计运营门店 203 家。

跟踪期内，北汽蓝谷仍处于亏损状态，盈利能力弱。2023 年北汽蓝谷实现营业收入 143.19 亿元，同比增长 50.50%；营业利润-53.49 亿元，亏损同比减少 1.39%；实现利润总额-53.49 亿元，净利润-53.65 亿元，亏损同比分别减少 1.40%和 0.56%。

整体来看，跟踪期内公司主要自主品牌乘用车销量实现增长，但盈利能力仍较弱，预计随着国内新能源汽车整车制造行业的竞争加剧，2024 年公司自主品牌仍将面临经营压力。

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”）²成立，极大提升了福田汽车在中重卡市场的竞争力。截至 2024 年 3 月末，福田汽车总资产为 448.85 亿元，所有者权益为 144.06 亿元；2023 年及 2024 年 1~3 月，福田汽车实现营业收入分别为 560.97 亿元和 128.70 亿元，净利润分别为 8.58 亿元和 2.39 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。

国内商用车市场有所回暖，2023 年福田汽车销量和营业收入同比均有所上升，利润总额显著增长，继续保持商用车销量第一地位，在国内商用车领域仍保持很强的竞争力

2023 年，国内商用车市场有所回暖，全年商用车产销量分别为 403.7 万辆和 403.1 万辆，同比分别增长 26.8%和 22.1%。同期，福田汽车实现销售 63.1 万辆（含福田戴姆勒），同比增长 37.14%，市场占有率同比提升 1.7 个百分点，仍然维持了商用车国内销量第一的位次。福田

² 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。

汽车全年实现营业收入 560.97 亿元，同比增长 20.78%；毛利率为 11.38%，同比保持稳定；实现利润总额和净利润分别为 9.43 亿元和 8.58 亿元，同比分别大幅增加 8.07 亿元和 8.16 亿元。

2023 年，福田汽车重型卡车累计销售 8.89 万辆，同比增长 31.5%，市场占有率为 9.8%，同比下降 0.3%，位居全国第五位；中型卡车累计销售 2.79 万辆，同比下降 18.3%，销量下降主要系 2023 年受市场运价不达预期、燃料成本高企、中卡市场价格内卷严重、重点消化库存车等因素影响，中卡市场占有率为 26.0%，同比下滑 9.6%，但仍维持国内第一名；轻型卡车累计销售 45.29 万辆，同比增长 45.4%，占有率 18%，同比增长 3.3%，市占率仍维持国内第一。

图表 6 福田汽车主要商用车产品销量部分列示（单位：万辆）

产品	2021 年		2022 年		2023 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
中重卡（含非完整车辆）	17.21	18.13	9.54	10.17	10.94	11.68
轻卡（含微卡）	39.64	41.57	28.37	31.16	42.65	45.29

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，2023 年北汽福田销售大中型客车 4581 辆，同比下降 18.1%，市场占有率为 5%，同比下降 1.3 个百分点，销量下降主要受高铁、城市轨道交通、网约车发展迅速，持续分流公路客运旅客，同时新能源购置补贴退出、地方财政收支运行持续收紧，公交企业经营持续亏损，导致大中客业务销量出现下滑。同期，北汽福田轻型货车销量 53154 辆，同比增长 42.1%，市场占有率 13.3%，同比增长 1.6 个百分点。

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，跟踪期内，业务收入略有下降，毛利润有所提升，仍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。

福田康明斯生产轻型、中型和重型柴油发动机，2023 年销售发动机 197389 台，同比增长 22.65%，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

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。

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。

2023 年，公司零部件销售业务收入 305.55 亿元，同比增长 37.76%；毛利润为 60.77 亿元，同比增长 16.91%；毛利率为 19.89%，同比下降 3.55 个百分点。

关联关系分析

控股子公司北京奔驰盈利能力很强，对公司利润贡献较大

截至 2024 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。

2023 年末，北京奔驰总资产为 1069.11 亿元，总负债为 600.14 亿元，所有者权益为 468.97 亿元。2023 年，北京奔驰实现营业收入 1788.20 亿元，净利润 222.68 亿元。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理方面北汽集团无重大变化

跟踪期内，公司治理方面无重大变化。

未来发展目标方面，公司将秉承“造好车、卖好车”的发展使命，以市场需求为中心，关注价值创造，聚焦主业，提升管理，强化体系，持续创新，走高质量发展之路，努力将公司建设成为汽车产业科技化发展的重要推动者，以及汽车出行领域专业化产品及服务的提供者，从而提升市场、企业、社会多方面价值。

在应对未来可能面对的风险方面，公司将提升自主品牌一体化运营能力，集聚资源提高自主销量。围绕极狐和北京两个品牌建立一个高效的运营模式，落实以客户为中心的市场化思维，重点提升品牌、产品、营销三力，达到增长销量的目的，与此同时，加强产品经济性管控，强化成本精益化管理，聚焦资源投入，严格控制费用支出，降低亏损规模。

财务分析

财务概况

公司提供了 2023 年的审计报告及 2024 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 2023 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。

截至 2023 年末，公司纳入报表合并范围的二级子公司共 25 家。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模总体有所增长，仍以非流动资产为主，流动资产中货币资金规模较大

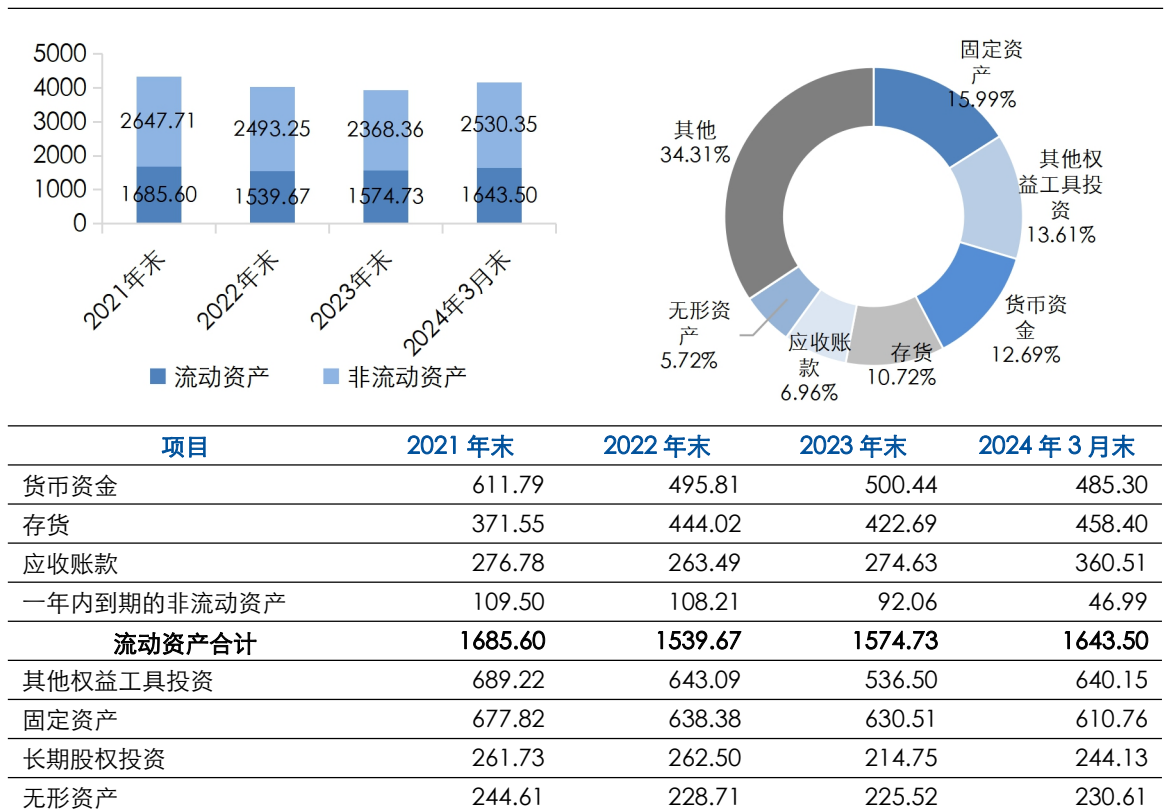
2023年末，公司资产总额为3943.09亿元，同比小幅下降，资产结构仍以非流动资产为主；截至2024年3月末，公司资产总额4173.85亿元，较上年末增长5.85%。

跟踪期内，公司流动资产持续增长，主要由货币资金、存货、应收账款、一年内到期的非流动资产等构成。公司货币资金有所波动，2023年末为500.44亿元，同比略有增加，其中银行存款424.19亿元、其他货币资金76.24亿元，公司受限货币资金为73.59亿元；截至2024年3月末，公司货币资金为485.30亿元，较上年末下降3.02%。2023年末，公司存货为422.69亿元，同比减少4.80%，其中库存商品（产成品）、原材料、自制半成品及在产品账面价值分别为257.16亿元、134.79亿元和13.01亿元；2023年公司存货周转次数为5.23次，同比略有提升；2024年3月末，公司存货458.40亿元，较上年末增长8.45%。

公司应收账款有所增长，2023年末为274.63亿元，同比增长4.23%，其中应收整车及材料销售款、新能源汽车补贴款（国家补贴）和新能源汽车补贴款（地方补贴）账面价值分别为171.39亿元、88.00亿元和1.93亿元；从账龄来看，主要集中在1年以内，1年以内（含1年）的应收账款账面余额为174.77亿元；应收账款累计计提坏账准备39.24亿元。2024年3月末，公司应收账款为360.51亿元，较上年末增长31.27%。

公司一年内到期的非流动资产主要为一年内到期的长期应收款和一年内到期的债权投资，跟踪期内持续下降，2023年末及2024年3月末分别为92.06亿元和46.99亿元。

图表7 公司资产结构及2023年末资产主要构成（单位：亿元）



发放贷款及垫款	150.89	155.28	190.52	198.03
在建工程	150.51	141.43	134.56	147.93
非流动资产合计	2647.71	2493.25	2368.36	2530.35
资产总计	4333.31	4032.92	3943.09	4173.85

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所波动，2023年末及2024年3月末分别为2368.36亿元和2530.35亿元，公司非流动资产主要由固定资产、其他权益工具投资、无形资产、长期股权投资、发放贷款及垫款等构成。公司固定资产小幅下降，2023年末为630.51亿元，同比减少1.23%，主要由房屋、建筑物以及机器设备等构成，累计计提折旧685.44亿元；2024年3月末，公司固定资产为610.76亿元，较上年末减少3.13%。

公司其他权益工具投资仍主要为上市公司股权，2023年末为536.50亿元，同比减少16.57%，其中上市公司股权和非上市公司股权的期末余额分别为510.83亿元和25.67亿元；2024年3月末，其他权益工具投资为640.15亿元，较上年末增长19.32%。公司无形资产变动不大，2023年末为225.52亿元，其中土地使用权、非专利技术、研发项目、软件的账面价值分别为108.86亿元、76.09亿元、26.79亿元和11.15亿元。公司长期股权投资有所波动，2023年末为214.75亿元，仍主要为对合营及联营企业的投资，同比减少18.19%，其中对九江银行股份有限公司、梅赛德斯奔驰租赁有限公司、北京现代汽车金融有限公司、福建奔驰汽车有限公司、北京福田康明斯发动机有限公司和北京福田戴姆勒汽车有限公司的期末余额分别为37.99亿元、24.24亿元、21.96亿元、20.07亿元、16.83亿元和12.72亿元，金额相对较大；2024年3月末长期股权投资为244.13亿元，较上年末增长13.68%。

截至2023年末，公司受限资产账面价值合计164.27亿元，以受限货币资金为主，占当期末总资产的4.17%，占净资产的12.24%。

图表 8 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限金额
货币资金	73.59
应收票据	10.02
应收款项融资	37.02
固定资产	23.20
无形资产	2.67
在建工程	3.92
其他	13.85
合计	164.27

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司本部方面，截至2023年末，公司本部资产总额为769.89亿元，同比小幅下降，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和货币资金构成，2023年末上述科目分别为95.58亿元和47.70亿元；非流动资产主要由长期股权投资构成，2023年末为584.16亿元。截至2024年3月末，公司本部资产规模增至789.52亿元，其中流动资产和非流动资产分别为155.36亿元和634.15亿元。

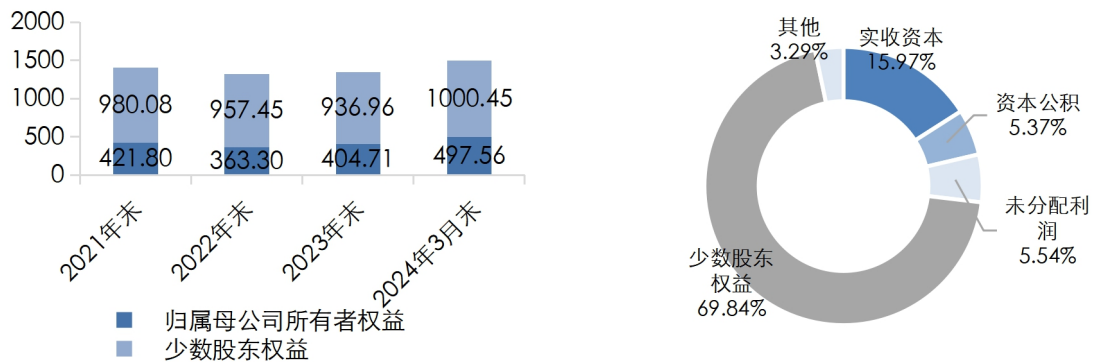
资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中少数股东权益占比仍较高

2023年末，公司所有者权益持续增长，主要由少数股东权益和实收资本构成。2023年末公司实收资本为214.23亿元，同比略有增加；未分配利润为74.35亿元，同比增长3.59%；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，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，2023年末，公司少数股东权益为936.96亿元。

2024年3月末，公司所有者权益增长至1498.00亿元，较上年末增长11.65%，其中少数股东权益1000.45亿元，较2023年末所有增长。

图表9 公司所有者权益情况及2023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2023年末，公司本部所有者权益181.06亿元，同比略有增长，主要系未分配利润的减亏所致。公司本部实收资本214.23亿元，资本公积21.19亿元，盈余公积9.35亿元，未分配利润-55.73亿元，未分配利润同比减亏9.84亿元。截至2024年3月末，公司本部所有者权益为199.84亿元，较上年末有所增长。

跟踪期内，公司负债总额有所波动，流动负债占比较高，全部债务及债务率水平总体有所下降

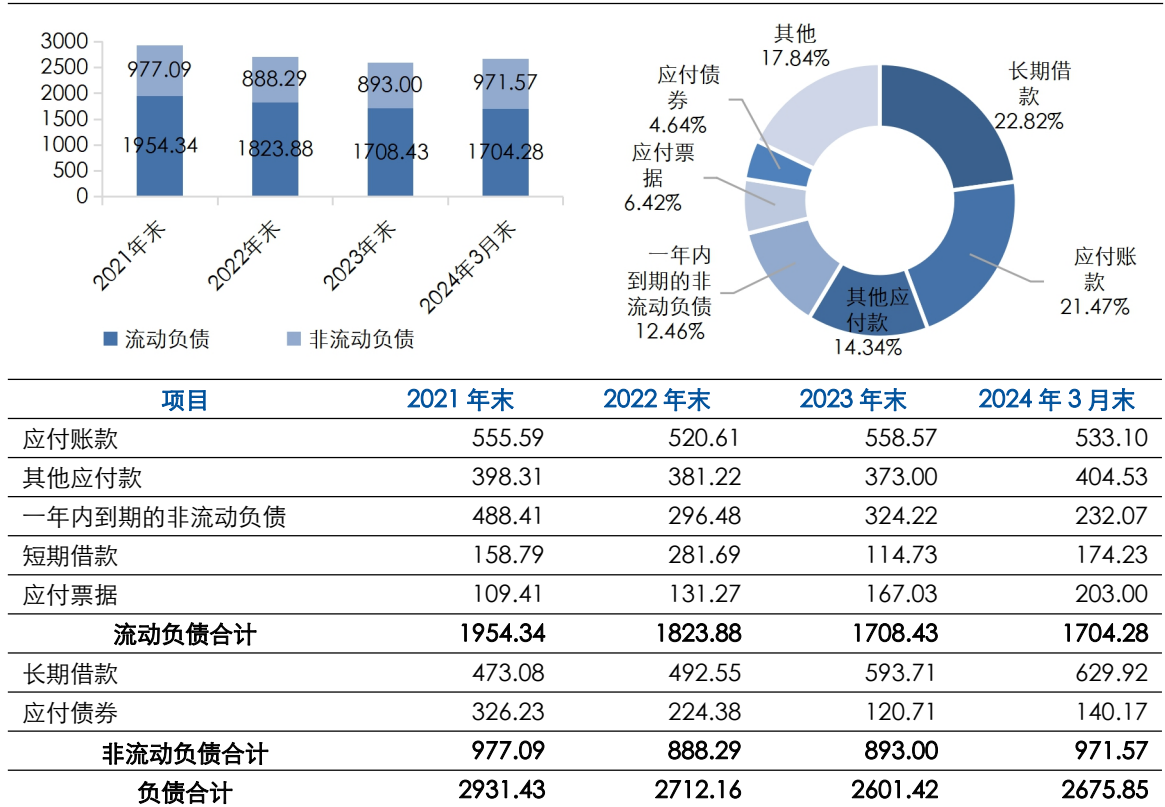
公司负债总额有所波动，2023年末及2024年3月末分别为2601.42亿元和2675.85亿元，仍以流动负债为主。

公司流动负债有所下降，主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付票据和短期借款等构成。公司应付账款主要为对零部件供应商的应付货款，2023年末为558.57亿元，同比增长7.29%；2024年3月末为533.10亿元。2023年末，公司其他应付款373.00亿元，同比小幅下降，其中应付销售折扣和佣金、往来款、应付服务费及材料款、工程及设备款分别为118.15亿元、55.54亿元、50.12亿元和44.09亿元；2024年3月末其他应付款为404.53亿元，较上年末增长8.45%。

跟踪期内，公司一年内到期的非流动负债有所波动，2023年末为324.22亿元，同比增长9.35%，其中1年内到期的长期借款、1年内到期的应付债券分别为140.15亿元和131.94亿元；

2024年3月末为232.07亿元，较上年末下降28.42%。公司应付票据有所增长，2023年末及2024年3月末分别为167.03亿元和203.00亿元。公司短期借款有所波动，2023年末为114.73亿元，其中信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别为72.28亿元、28.19亿元、12.22亿元和2.05亿元；2024年3月末短期借款为174.23亿元，较上年末增长51.86%。

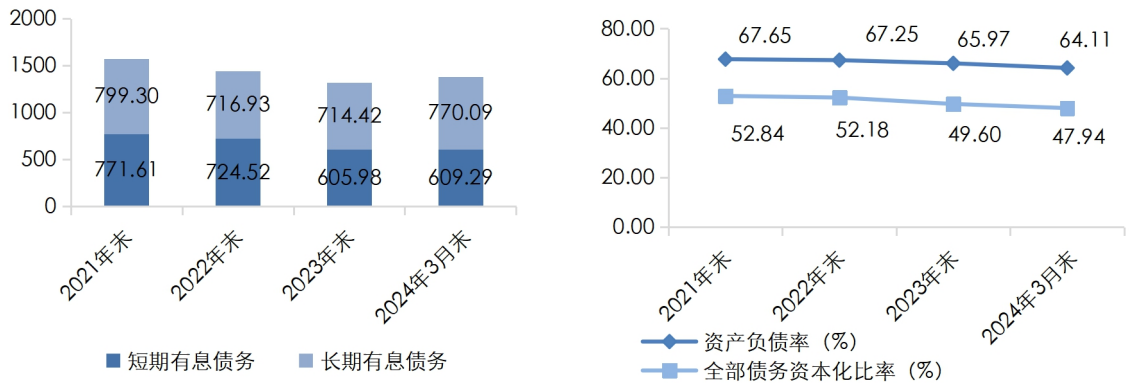
图表 10 公司负债结构及 2023 年末负债主要构成 (单位: 亿元)



公司非流动负债有所增长，主要由长期借款和应付债券构成。跟踪期内，长期借款持续增加，2023年末为593.71亿元，同比增长20.54%，以信用借款和保证借款为主；2024年3月末进一步增至629.92亿元。公司应付债券有所减少，2023年末及2024年3月末分别为120.71亿元和140.17亿元。

跟踪期内，公司全部债务总体有所下降，2023年末为1320.40亿元，同比减少8.40%，其中短期债务和长期债务的比重分别为45.89%和54.11%。公司资产负债率为65.97%，同比减少1.28个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.60%和34.75%，同比分别减少2.58个百分点和0.44个百分点。

图表 11 公司全部债务构成和债务负担情况⁴ (单位: 亿元)



注: 2024年3月末全部债务为估算值, 其中短期债务根据“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”估算, 长期债务根据“长期借款+应付债券”估算
资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司本部负债方面, 2023年末公司本部负债总额为588.83亿元。其中, 流动负债158.48亿元, 主要由一年内到期的非流动负债和短期借款构成, 分别为124.23亿元和23.52亿元。非流动负债主要由长期借款和应付债券构成, 2023年末分别为317.08亿元和91.56亿元。截至2024年3月末, 公司本部负债总额较2023年末变动不大, 为589.67亿元。此外, 截至2023年末, 公司本部全部债务为556.38亿元, 同比变动不大, 全部债务以长期为主, 公司本部资产负债率为76.48%, 同比略有下降。

截至2023年末, 公司对外担保金额为8.79亿元人民币、0.12亿美元, 被担保对象均为公司的参股企业。

图表 12 截至 2023 年末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保对象	担保金额	期限
北汽重型汽车有限公司	13509.90	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	9006.60	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	3002.20	2022/8-2029/8
北汽重型汽车有限公司	9006.60	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	12008.80	2022/8-2029/7
北汽重型汽车有限公司	16512.10	2023/3-2030/2
北汽重型汽车有限公司	7698.00	2023/8-2024/12
北汽重型汽车有限公司	1924.50	2023/7-2024/5
北京海纳川瑞延采育汽车配件有限公司	1500.00	2022/7-2025/7
海纳川海拉电子(江苏)有限公司	1884.00	2020/5-2025/5
河北雷萨重型工程机械有限责任公司	11886.00	2021/12-2030/12
中非福田投资有限公司	1200.00 (美元)	2018/12-2028/12
总计	87938.70 万元、 1200.00 万美元	-

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

⁴ 公司全部债务统计口径: 全部债务=短期债务+长期债务, 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+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期债务。

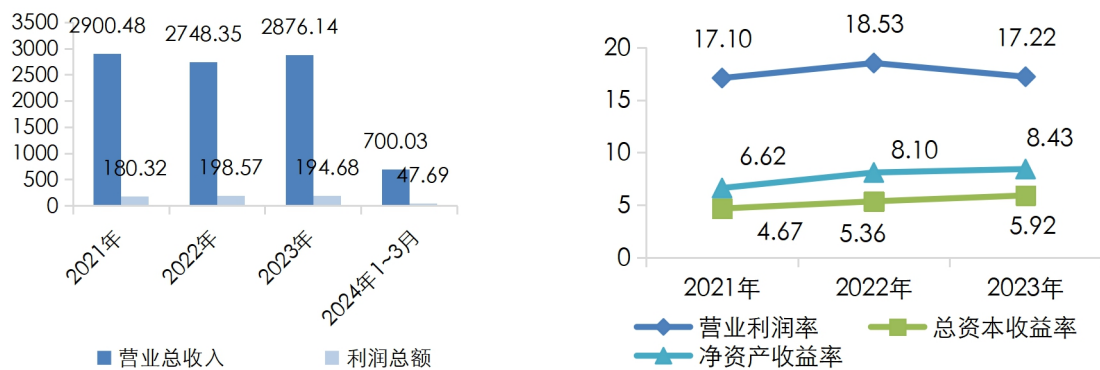
盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，但毛利率和营业利润率有所下降，公司盈利能力仍然很强

2023年，受益于整车销量的增长，公司实现营业总收入2876.14亿元，同比增长4.65%；毛利率为20.86%，同比下降1.85个百分点；营业利润率为17.22%，同比下降1.30个百分点。

期间费用方面，2023年公司期间费用合计332.79亿元，同比保持稳定，其中销售费用占比仍较高，为163.90亿元，主要由销售服务费、职工薪酬和广告费等构成；管理费用为82.17亿元，同比变动不大，仍主要以职工薪酬和折旧费为主；跟踪期内公司研发费用有所下降，2023年为45.35亿元，同比减少28.91%，其中人工费、无形资产摊销和折旧费占比较高；公司财务费用为41.37亿元，同比有所上升，主要是由于汇兑损益的大幅减少。

图表 13 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

非经常性损益对公司利润形成一定影响，2023年投资收益为35.57亿元，同比减少33.41%，主要为持有其他权益工具投资期间取得的股利收入，同比下降主要为2022年公司处置长期股权投资产生的投资收益规模较大；2023年公司其他收益为12.39亿元，同比增长7.11%，主要包括项目开发补贴、财政拨款、基地建设补贴、企业扶持补贴和其他；同期，公司资产减值损失为-22.81亿元，计提损失金额有所减少，其中存货跌价损失、固定资产减值损失、长期股权投资减值损失分别为-14.72亿元、-2.78亿元和-2.76亿元；公司信用减值损失为-18.16亿元，主要为坏账损失。

2023年，公司实现利润总额194.68亿元，同比减少1.96%；实现净利润113.10亿元，同比增长5.69%。公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.92%和8.43%，同比分别提升0.56个百分点和0.33个百分点。

2024年1~3月，公司营业总收入为700.03亿元，同比下降1.91%；利润总额和净利润分别为47.69亿元和28.59亿元，同比分别下降20.49%和25.30%。

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。2023年公司本部营业收入为18.96亿元，同比大幅增加；本部期间费用仍主要为财务费用和管理费用。同期公司本部投资收益28.83亿元，同比增加17.68亿元，主要为成本法核算的长期股权投资收益；实现利润总额11.29亿元，同比大幅增加。

现金流

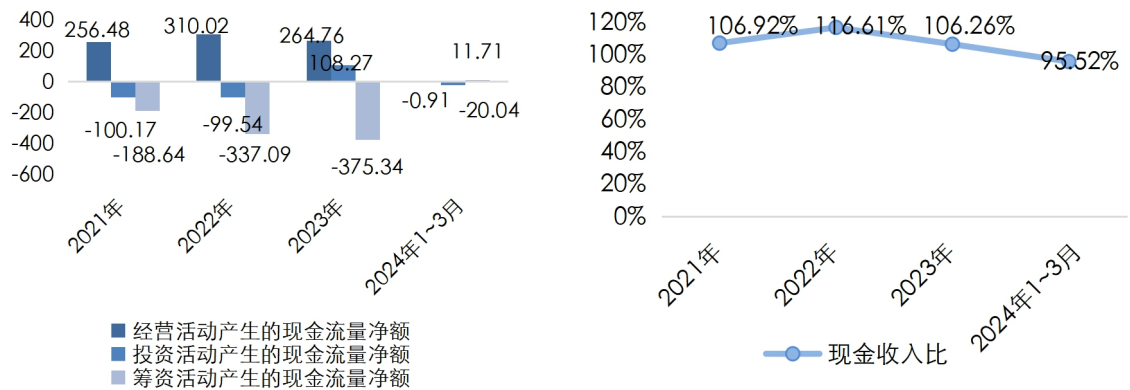
2023年，公司经营净现金流状况维持净流入，投资性净现金流由净流出转为大幅净流入，由于债务偿付规模加大，公司筹资性净现金流仍呈现出净流出态势

2023年，公司经营活动现金流持续净流入，为264.76亿元，同比下降14.60%；同期，公司现金收入比为106.26%，同比下降10.35个百分点。公司投资活动现金流由净流出转为大幅净流入，主要是收回投资所收到的现金显著增加所致。2023年由于公司偿还债务支付的现金较多，筹资活动现金流继续呈净流出状态。

2024年1~3月，公司经营净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-0.91亿元、-20.04亿元和11.71亿元。

公司本部方面，2023年经营活动现金流净流入规模大幅增长，为20.30亿元；公司本部取得投资收益收到的现金大幅增加，投资活动现金流由净流出转为净流入23.14亿元；筹资方面，公司本部2023年偿还债务支付的现金规模大幅增加，筹资性净现金流由净流入转为净流出。

图表 14 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

偿债能力

2023年末，公司流动比率和速动比率均有所提升；经营性净现金流动负债比略有下降。同期，公司EBITDA利息倍数下降，全部债务/EBITDA有所降低。截至2023年末，公司货币资金为500.44亿元，其中非受限货币资金为426.84亿元，非受限货币资金对短期债务的覆盖倍数为0.70倍。

图表 15 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
流动比率	86.25	84.42	92.17	96.43
速动比率	67.24	60.07	67.43	69.54
经营现金流动负债比	13.12	17.00	15.50	-
EBITDA 利息倍数	11.34	9.10	8.51	-
全部债务/EBITDA	2.91	3.69	3.37	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 3 月末，公司（合并）短期有息债务为 609.29 亿元，2023 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金金额为 203.09 亿元。2023 年公司经营性净现金流为 264.76 亿元，投资性净现金流为 108.27 亿元，筹资活动前净现金流为 373.03 亿元，对短期债务具有一定的保障作用。预计 2024 年，公司仍将保持在汽车整车制造行业的竞争力，有助于为其盈利能力提供保障，但公司短期有息债务较为集中，且公司仍将维持一定规模的资本支出，预计 2024 年筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力一般。

截至 2024 年 3 月末，公司获取的授信额度为 3635.59 亿元，已使用额度为 1330.60 亿元，尚未使用额度为 2285.95 亿元，授信额度较为充足。

公司本部方面，截至 2024 年 3 月末，公司本部短期有息债务为 111.48 亿元，2023 年公司本部分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 21.49 亿元。2023 年公司本部经营性净现金流为 20.30 亿元，投资性净现金流为 23.14 亿元，筹资活动前净现金流为 43.44 亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 4 月 22 日，公司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。

外部支持

北京市经济财政实力很强，作为北京市重点国有企业，跟踪期内公司在政府补助方面继续得到股东及相关各方的较强支持

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 199.57 亿元，实缴资本为 214.23 亿元，北京国资运营公司持有公司 100.00% 的股权，北京市国资委为公司实际控制人。

2023 年北京市实现地区生产总值 43760.7 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。其中，第一产业增加值 105.5 亿元，同比下降 4.6%；第二产业增加值 6525.6 亿元，同比增长 0.4%；第三产业增加值 37129.6 亿元，同比增长 6.1%。三次产业构成为 0.2 : 14.9 : 84.8。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 20.0 万元。2023 年北京市实现工业增加值 5008.5 亿元，按不变价格计算，同比增长 0.3%，其中规模以上工业增加值增长 0.4%。全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 4.9%。其中，基础设施投资增长 0.9%。全年实现社会消费品零售总额 14462.7 亿元，增长 4.8%。

2023 年北京市完成一般公共预算收入 6181.1 亿元，比上年增长 8.2%。其中，税收收入 5357.1 亿元，增长 10.1%；全市一般公共预算支出 7971.6 亿元，比上年增长 6.7%。全年累计新增减税降费及退税缓费 971.7 亿元。整体来看，北京市经济财政实力很强。

公司是北京市重点国有企业，跟踪期内公司在政府补助方面继续得到股东及相关各方的较强支持。2023 年公司其他收益 12.39 亿元，其中项目开发补贴 2.76 亿元，财政拨款、基地建设补贴和企业扶持补贴分别为 0.64 亿元、0.38 亿元和 0.65 亿元；计入营业外收入的政府补助为 138.52 万元。作为北京市重点国有企业，预计公司未来将持续获得股东及相关各方的较强支持。

抗风险能力及结论

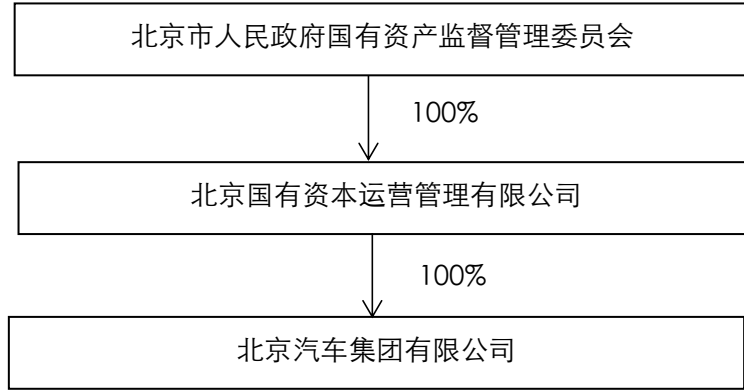
作为以乘用车和商用车制造为核心业务的国有大型综合汽车生产集团之一，北汽集团产业链较为完整，品牌和产品组合多样，2023年公司整车销量实现增长，仍位居行业前列，依然保持极强的综合实力；子公司北京奔驰是我国领先的合资豪华乘用车企业，拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，2023年发布全新长轴距E级、新一代GLC等新车型，仍保持很强的市场地位和盈利能力；子公司福田汽车是国内少数具有载重车核心技术生产能力的整车厂，2023年福田汽车销量实现增长，继续保持国内商用车销量第一，同时盈利能力有所提升，在商用车领域仍保持很强的竞争力。

同时，东方金诚关注到，2023年，公司自主新能源汽车业务仍处于亏损状态，同时合资品牌北京现代持续亏损对利润形成负面影响，公司自主品牌和合资品牌北京现代仍面临较大经营压力；跟踪期内，国内汽车行业竞争进一步加剧，对公司未来产品研发和技术开发形成更大挑战。

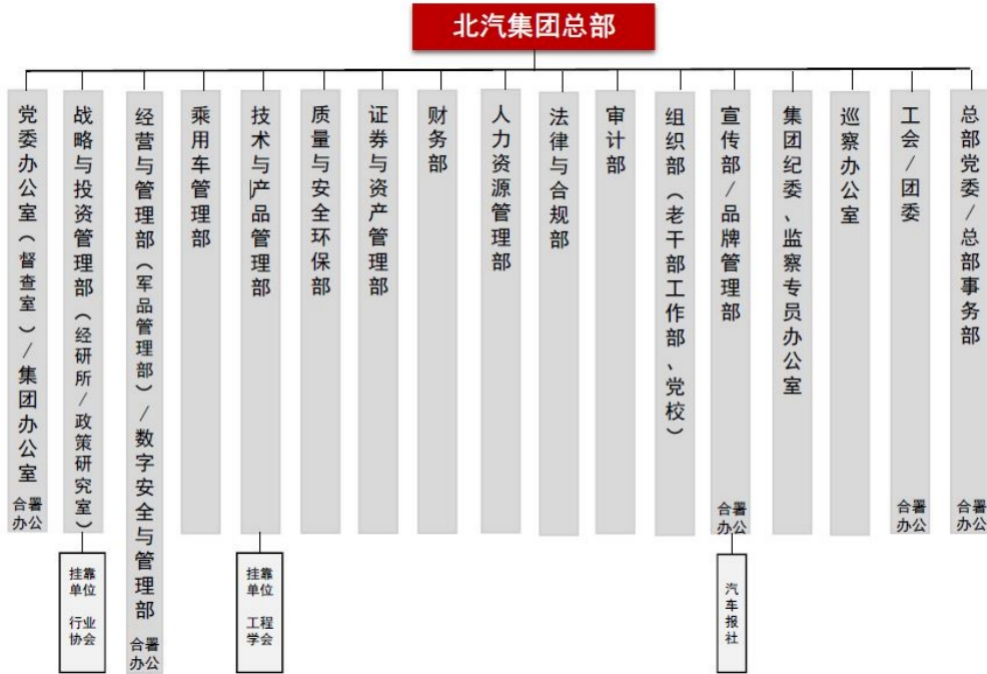
外部支持方面，北京市经济财政实力很强，作为北京市重点国有企业，公司在政府补助等方面得到了股东及相关各方的较强支持。

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，维持相关债项信用等级为AAA。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图



附件二：截至 2023 年末公司组织结构图



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3月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	4333.31	4032.92	3943.09	4173.85
所有者权益 (亿元)	1401.88	1320.75	1341.67	1498.00
负债总额 (亿元)	2931.43	2712.16	2601.42	2675.85
短期债务 (亿元)	771.61	724.52	605.98	609.29
长期债务 (亿元)	799.30	716.93	714.42	770.09
全部债务 (亿元)	1570.91	1441.44	1320.40	1379.38
营业收入 (亿元)	2889.12	2736.43	2863.36	696.35
利润总额 (亿元)	180.32	198.57	194.68	47.69
净利润 (亿元)	92.87	107.01	113.10	28.59
EBITDA (亿元)	540.52	390.39	391.89	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	256.48	310.02	264.76	-0.91
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-100.17	-99.54	108.27	-20.04
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-188.64	-337.09	-375.34	11.71
毛利率 (%)	20.54	22.71	20.86	21.18
营业利润率 (%)	17.10	18.53	17.22	17.39
销售净利率 (%)	3.21	3.91	3.95	4.11
总资本收益率 (%)	4.67	5.36	5.92	-
净资产收益率 (%)	6.62	8.10	8.43	-
总资产收益率 (%)	2.14	2.65	2.87	-
资产负债率 (%)	67.65	67.25	65.97	64.11
长期债务资本化比率 (%)	36.31	35.18	34.75	33.95
全部债务资本化比率 (%)	52.84	52.18	49.60	47.94
货币资金/短期债务 (%)	79.29	68.43	82.58	79.65
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	9.95	14.60	28.25	-
流动比率 (%)	86.25	84.42	92.17	96.43
速动比率 (%)	67.24	60.07	67.43	69.54
经营现金流动负债比 (%)	13.12	17.00	15.50	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.34	9.10	8.51	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.91	3.69	3.37	-
应收账款周转率 (次)	10.25	10.13	10.64	-
销售债权周转率 (次)	9.15	9.44	9.78	-
存货周转率 (次)	5.91	5.19	5.23	-
总资产周转率 (次)	0.65	0.65	0.72	-
现金收入比 (%)	106.92	116.61	106.26	95.52

附件四：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+应付票据+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

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。