

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0430 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“20 北汽 02”、“20 北汽 07”和“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

二〇二五年六月二十四日

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2025年6月24日至2026年6月23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
2025年6月24日

北京汽车集团有限公司

主体及相关债项 2025 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	2025/6/24	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
20北汽02	AAA	AAA	企业规模	营业总收入	20.00	19.97
20北汽07	AAA	AAA	市场竞争力	细分市场份额	5.00	4.49
22北汽01	AAA	AAA		产品销量	5.00	5.00
				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	8.33
			盈利能力	总资产收益率	10.00	6.95
				毛利率	10.00	7.70
			债务负担和保障程度	全部债务/EBITDA	5.00	4.39
				经营现金流动负债比	5.00	3.39
				资产负债率	10.00	6.77
				EBITDA 利息倍数	10.00	9.24
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。

评级观点

北汽集团是国有大型综合汽车生产集团之一，2024 年整车销量实现增长，仍位居行业前列，行业地位稳固；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，跟踪期内推出多款车型，依然保持很强的盈利能力和市场地位；子公司福田汽车是国内商用车龙头企业，2024 年福田汽车销量继续保持国内商用车销量第一，在商用车领域具有很强竞争实力。另一方面，2024 年公司商品车销售业务毛利率有所下滑，自主新能源汽车业务仍处于亏损状态，自主品牌和合资品牌北京现代仍面临经营压力；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部门的较强支持。

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。

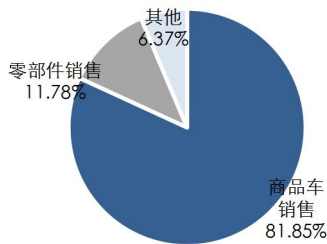
同业比较

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）	3015.14	2234.76	5748.26
毛利率（%）	17.05	18.47	19.78
利润总额（亿元）	135.57	71.47	256.52
资产负债率（%）	68.62	72.52	69.74
经营现金流动负债比（%）	15.69	18.46	17.79

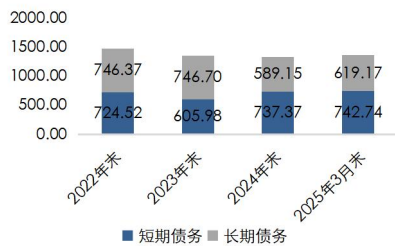
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定。
数据来源：以上所有公司数据均为公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2024 年营业收入构成



公司全部债务情况（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	4032.92	3943.09	3903.59	3989.83
所有者权益（亿元）	1320.75	1341.67	1225.07	1290.44
全部债务（亿元）	1470.89	1352.67	1326.52	1361.92
营业总收入（亿元）	2748.35	2876.14	3015.14	690.01
利润总额（亿元）	198.57	194.68	135.57	47.39
经营性净现金流（亿元）	310.02	264.76	305.96	-5.07
营业利润率（%）	18.53	17.22	13.37	14.61
资产负债率（%）	67.25	65.97	68.62	67.66
流动比率（%）	84.42	92.17	82.17	81.13
全部债务/EBITDA（倍）	3.77	3.45	3.98	-
EBITDA 利息倍数（倍）	9.10	8.51	8.60	-

注：数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 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，北汽集团产业链完整，品牌和产品组合多样，2024 年整车销量实现增长，仍位居行业前列，行业地位稳固；
- 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，2024 年推出 EQA、EQB、E350 eL 等多款车型，依然保持很强的盈利能力和市场地位；
- 子公司福田汽车是国内商用车龙头企业，主要产品涵盖轻型及中重型货车、轻型及大中型客车等，2024 年福田汽车销量继续保持国内商用车销量第一，在商用车领域具有很强竞争实力；
- 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

- 2024 年，公司商品车销售业务毛利率有所下滑，主业获利能力承压，自主新能源汽车业务仍处于亏损状态，公司自主品牌和合资品牌北京现代仍面临经营压力；
- 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、换购需求增长以及公司车型的不断丰富，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（RTFC008202504）》

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	2024/6/26	谷建伟 侯艳华	《汽车整车制造企业信用评方法 & 模型 (RTFC008202403)》	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
20 北汽 02	AAA	AAA	2024/6/26	10.00	2020/4/16~2027/4/16
20 北汽 07	AAA	AAA	2024/6/26	5.00	2020/6/3~2027/6/3
22 北汽 01	AAA	AAA	2024/6/26	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

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，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2025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2024年整车销量171.1万辆，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2025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2025年3月末，公司（合并）资产总额为3989.83亿元，所有者权益为1290.44亿元，资产负债率为67.66%。2024年和2025年1~3月，公司分别实现营业总收入3015.14亿元和690.01亿元，利润总额分别为135.57亿元和47.39亿元。

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“20北汽02”、“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。

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行

面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

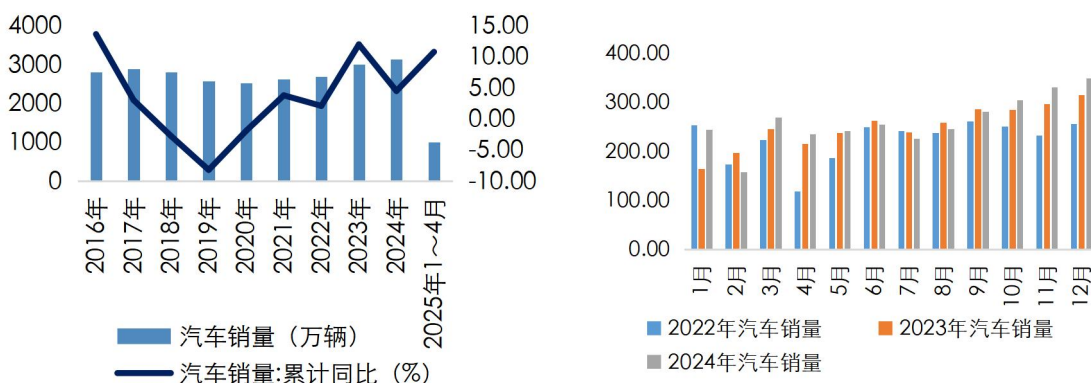
外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

2024年，我国汽车产业延续稳健增长态势，发展韧性很强，在新能源汽车及出口的双轮驱动下，汽车产销量创新高，预计2025年汽车销量仍将增长，新能源汽车的销量提升仍将是重要增长引擎

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发展韧性，汽车销量及产品质量均实现了提升。

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

在需求支撑、政策带动等作用下，2024年我国整车产量和销量分别为3128.2万辆、3143.6万辆，同比分别增长3.7%和4.5%，产销量稳居全球第一。其中新能源汽车的增长以及出口的提升成为促进国内汽车产销量增长的两大引擎。

在产销量增长的同时，2024年我国汽车产业也正在经历从“规模扩大”到“高质量发展”的转型，一方面，技术创新持续推进，智能驾驶、智能座舱、动力电池等技术不断突破，汽车产品竞争力不断提升，尤其是我国自主品牌凭借产品品牌和技术实力的不断积累，正在实现迅速崛起；同时，国内汽车产业链、供应链不断完善，集群效应显著，车企可通过整合资源提升

盈利能力、保障供应体系，产业链上下游协同发展，有效提升了国内汽车产业的效率，增强汽车行业的总体竞争力。

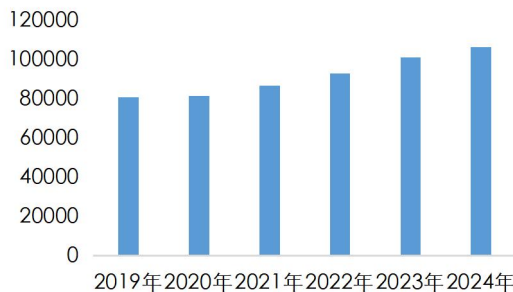
中共中央、国务院印发的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》提出释放出行消费潜力，推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。随着经济逐步回暖，相关配套政策措施出台，加之国内完善的汽车产业链和较强的下游需求，预计未来一段时期，国内汽车销量将继续保持增长，产品技术水平将持续进步。

2024 年以来我国汽车制造业规模以上工业企业营业收入增幅收窄，利润总额同比有所下滑，预计短期内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，同时行业竞争的加剧对企业产品研发和技术开发形成更大挑战

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；全年汽车制造业规上企业实现利润总额 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，汽车制造业规上企业实现营业收入 106470.1 亿元，同比增长 4.1%，增速同比有所下滑；同期，汽车制造业规上企业实现利润总额 4622.6 亿元，同比减少 8.0%。

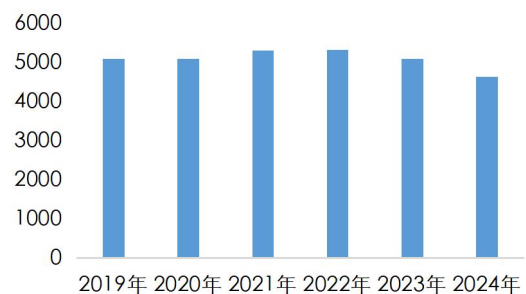
预计短期内，国内宏观经济稳中向好，消费信心逐步回复，主要原材料价格上涨动力不足，对盈利能力提供一定保障，但车企竞争加剧，企业间盈利分化将进一步加剧。

图表 2 汽车制造业规模以上工业企业营业收入（单位：亿元）



■ 规模以上工业企业:营业收入:汽车制造业:累计值

图表 3 汽车制造业规模以上工业企业利润总额（单位：亿元）



■ 规模以上工业企业:利润总额:汽车制造业:累计值

资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

2024 年，我国新能源汽车销量较快增长，产销量首次突破 1000 万辆，渗透率进一步提高，同时智能网联技术迭代加速，产业发展质量提升，预计 2025 年新能源汽车仍将面临较好行业发展环境，销量及市场竞争力将持续提升

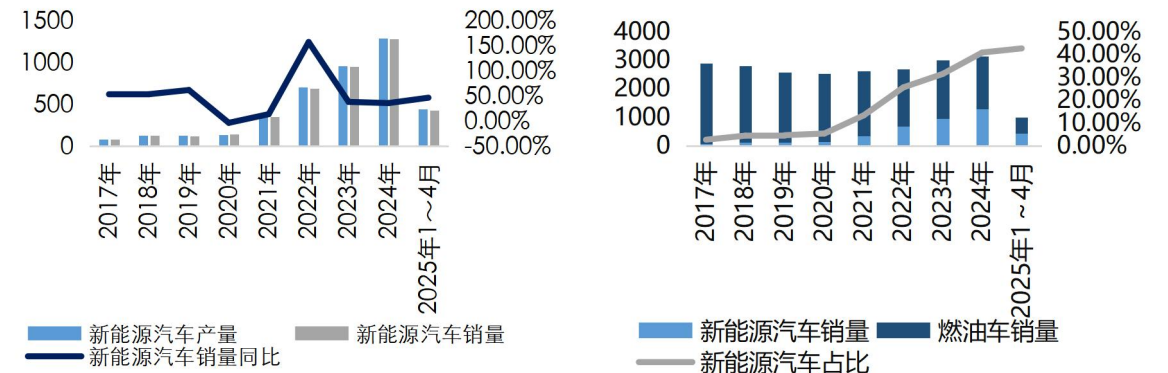
近年来，我国新能源汽车产业发展迅猛，不但在市场规模上多年位居世界第一，在技术上也有巨大进步。2024 年，国内新能源汽车的快速增长仍然是带动整车销量提升的关键因素，全年新能源汽车产销量均首次突破 1000 万辆，分别为 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长 34.4%和 35.5%，其中新能源汽车销量占汽车总销量的 40.9%，渗透率首次突破 40%。

同时，新能源汽车技术水平的提升也反映了我国汽车产业自主研发能力的提升，国内新能

源车企加速布局国内外市场，凭借技术、产能和成本等多方面优势在国际新能源汽车领域不断提升影响力和竞争力。

新能源汽车作为实现“双碳”目标的重要举措之一，2025年将延续政策驱动与市场需求双轮驱动的良好态势，持续保持全球领先发展地位。具体来看，行业政策支持力度仍较有保障、产业供应链持续完善、技术创新进一步升级，在此背景下，新能源汽车的下游需求进一步提升，产销量仍将实现较快增长，行业发展质量也有望得到提升。

图表 4 近年我国新能源汽车销量及渗透率变化情况（单位：万辆）



资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

国内汽车行业仍面临较好的政策支持力度，尤其体现在新能源汽车领域，预计2025年相关政策仍将对行业高质量发展提供强有力保障

2024年，我国汽车制造行业仍得到较为有力的政策支持，其中新能源汽车获得的支持力度较为显著。在政策支持背景下，汽车产业实现稳步发展，产业发展质量得到有效提升。

2024年《政府工作报告》提出“巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势”、“提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费。”

各种汽车产业促消费的政策也在不断推出和完善，4月商务部、财政部等7部门印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，2024年8月16日，商务部等部门发布补充通知，提高补贴标准。全国多地推出了相关补贴政策，有效拉动了汽车消费。此外，2024年汽车下乡活动下沉至新能源渗透率较低但潜力大的县域，有助于激活县域及农村市场新能源汽车消费潜力，推动产业升级与乡村振兴。

产业配套方面的政策也在不断完善，如智能网联、汽车后服务等方面，以支持新能源汽车行业的快速发展，相关政策的陆续出台进一步完善了国内汽车产业的政策环境，为行业高质量发展提供重要支撑。

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，公司营业收入有所增长，但受行业竞争加剧等因素影响，毛利率及毛利润同比下降

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，2024年公司营业收入同比增长4.86%，其中商品车销售业务占比仍很高，为81.85%。同期，受市场竞争加剧等因素影响，公司商品车销售和零

部件销售业务毛利率均有所下滑，公司综合毛利率为 17.05%，同比下降 3.82 个百分点；毛利润同比下降 14.32%。

图表 5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品车销售	2325.97	85.00	2358.91	82.38	2457.56	81.85
零部件销售	221.80	8.11	305.55	10.67	353.62	11.78
其他	188.66	6.89	198.91	6.95	191.39	6.37
合计	2736.43	100.00	2863.36	100.00	3002.56	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
商品车销售	539.59	23.20	500.66	21.22	429.94	17.49
零部件销售	51.98	23.44	60.77	19.89	37.98	10.74
其他	29.79	15.79	35.90	18.05	43.87	22.92
合计	621.36	22.71	597.32	20.86	511.80	17.05

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。

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 685.29 亿元，同比下降 1.59%；毛利润为 125.83 亿元，同比下降 14.69%；毛利率为 18.36%，同比下降 2.82 个百分点。

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，北汽集团产业链完整，整车销量仍位居行业前列，跟踪期内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 2024 年整车销量为 171.1 万辆，同比略有增长，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 年末，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。

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，行业竞争实力依然很强

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。

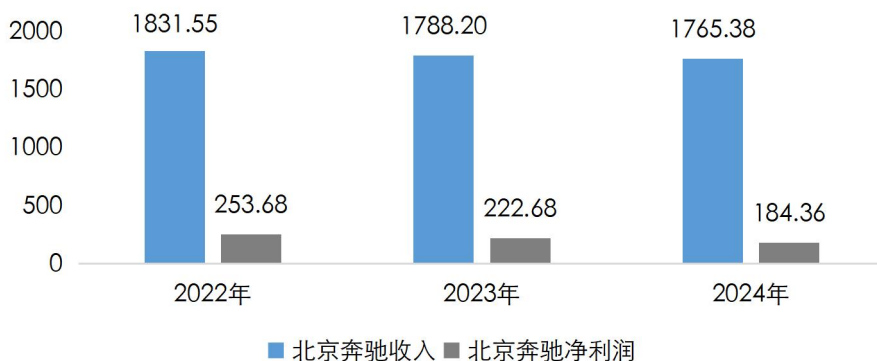
此外，北京奔驰积极布局新能源，2019 年 4 月通过纯电动新能源企业准入审批，获得纯电动车型批量生产资格；动力电池工厂于 2019 年 6 月全面落成；发动机二工厂、顺义工厂相继投产，整车及发动机产能进一步扩张。北京奔驰目前拥有两座发动机工厂和首个德国之外的动力电池工厂，生产 M282、M274、M260A、M254 等多款发动机及具备较高能量密度的三元锂电芯 EB42X 动力电池产品。跟踪期内，北京奔驰作为我国合资豪华乘用车市场三大生产商之一，仍具备很强的市场竞争实力。

2024 年，北京奔驰推出 EQA、EQB、E350 eL 等多款车型，产品矩阵持续扩展，其利润规模同比下滑，但盈利能力依然较强，仍是公司收入及利润的重要来源

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。目前，北京奔驰在售车型包括全新 EQA SUV、EQB SUV、EQE SUV、EQE 等多款纯电车型，全新长轴距插电式混合动力 E 级车-E350 e L、GLC 350 e L 插电混动版等混动车型，以及梅赛德斯-AMG A 35L 4MATIC、长轴距 A 级车、长轴距 C 级车、长轴距 E 级车、全新长轴距 GLC SUV、GLB SUV 以及 GLA SUV。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。2024 年北京奔驰推出 EQA、EQB、E350 eL 及 GLC 插电混动版四款新能源车型，产品矩阵持续完善。

截至 2024 年末，北京奔驰总资产 1086.26 亿元，总负债 638.68 亿元，净资产为 447.58 亿元。2024 年，北京奔驰实现营业收入 1765.38 亿元，同比减少 1.28%；实现净利润 184.36 亿元，同比减少 17.21%。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，盈利能力很强，仍是公司收入及利润的重要来源。

图表 6 北京奔驰收入及盈利情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供、年度报告，东方金诚整理

1.2 北京现代

北京现代是公司的合营企业，由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“现代汽车”）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。

合资品牌北京现代具有重要战略地位，若北京现代获得股东增资后，将有助于促进北京现代及公司的未来发展

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。自成立发展以来，获得中韩双方股东多次增资，股东投入资金主要用于项目建设及日常经营，节约了资金成本。跟踪期内，北汽投资与现代汽车于2024年12月11日签订合资协议，北汽投资承诺将与现代汽车一起等比例向北汽投资 and 现代汽车各控股50%的合营企业北京现代增资10.95亿美元。增资协定履行完成后，北京现代的注册资本增长至40.74亿美元。本次向北京现代增资，符合公司自主品牌和合资品牌协同发展战略。通过双方股东共同增资，有利于支持北京现代短期保持资本稳定，中长期通过新技术和产品投资实现转型发展战略落地。北汽投资 and 现代汽车共同向北京现代增资将进一步深化公司与现代汽车的合作，从而进一步促进北京现代和公司的中长期发展。

产品技术方面，公司主要乘用车产品和技术均引进于现代汽车，或由双方共同研发；现代汽车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，现代汽车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。

行业竞争不断加剧，北京现代产品竞争力仍有待进一步增强，预计北京现代仍将面临经营及盈利压力

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。2024年公司对北京现代权益法下确认的投资收益为-19.13亿元。

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、第十一代索纳塔、第五代途胜L、全新途胜L、沐飒（ix35升级版）、第五代胜达、库斯途等车型，充分满足不同消费者需求。北京现代推动“在中国，为全球”战略落地，依托索纳塔、伊兰特、沐飒、途胜、胜达等产品持续扩张市场份额，全年实现出口销量5.5万辆，同

¹ 北京现代2016年实现最高销量114.20万辆，市场占有率5.10%。

比增长超 200%。

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压力。

1.3 福建奔驰

跟踪期内，福建奔驰仍聚焦豪华商用 MPV 细分市场，在合资豪华商务用车领域仍保持一定优势

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。2024 年，福建奔驰推出新一代 V 级 MPV 和新一代威霆 MPV。

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，北京品牌销售保持增长趋势，但在行业竞争不断加剧的背景下仍将面临一定经营压力

北京品牌车型涵盖轿车、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，北京品牌继续贯彻“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。依托“积木 2.0 整车技术”、“无疆越野技术”、“先机智能技术”、“魔核动力技术”四大技术体系，推动包括燃油、纯电、混动在内的多技术路线产品投放。悦野系列以 BJ40、全新 BJ40、BJ60 三大系列产品为主线，同步推出 BJ60 魔核电驱版、全新 BJ40 增程版等“电动越野”系列产品；悦旅系列以 BJ30 为旗舰产品，推出燃油版及魔核电驱混动版，主打“深混轻野电四驱”的产品特性；悦己系列产品既包括全新 X7、新魔方等城市 SUV 燃油车型，也包括 EU5、EU5 PLUS 等纯电动车型。

2024 年北京品牌年销量 17.3 万辆，同比实现增长 22%，但在行业竞争不断加剧的背景下，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增长，产品布局不断丰富，但净利润仍处于亏损状态，盈利能力较弱

北汽蓝谷主营业务为新能源乘用车与核心零部件的研发、生产、销售和服务。跟踪期内，北汽蓝谷打造享界、极狐和 BEIJING 三大品牌。其中，享界品牌是公司旗下全新品牌，该品牌下首款合作车型全景智慧旗舰轿车享界 S9 由北汽蓝谷与华为联合打造。极狐品牌是北汽蓝谷打

造的高端智能新能源汽车品牌，极狐在售车型包括全地形性能纯电 SUV 极狐阿尔法 T 森林版、智能豪华纯电轿车极狐阿尔法 S 森林版、高阶智能驾驶纯电轿车极狐阿尔法 S 先行版、智能亲子车考拉（4 座版）、大空间 SUV 考拉 S（5 座版）、超能纯电 SUV 阿尔法 T5 和阿尔法 T5 25 款以及高性能纯电轿跑 S5。BEIJING 品牌是北汽蓝谷打造的经济智能新能源汽车品牌，2024 年，BEIJING 汽车的产品包括 EU5 和 EU5 PLUS 车型。

2025 年，北汽蓝谷计划推出享界 S9 增程版、阿尔法 S5 25 款、阿尔法 T6 25 款、阿尔法 S6 25 款、A0 级纯电跨界 SUV，产品矩阵将进一步丰富。

通过实施创新营销策略，北汽蓝谷 2024 年实现销量 113860 台，同比增长 23.53%，其中极狐品牌 2024 年实现销量 81017 台，同比增长 169.91%，2024 年 8 月至 12 月连续 5 个月销量突破万台。渠道建设方面，享界品牌利用鸿蒙智行网络构建差异化产品力，在享界 S9 车型上市时全国终端门店布局已达 483 家，至 2024 年末通过拓展空白市场与加快重点城市布局的渠道战略，门店总数已增至 567 家。极狐品牌 2024 年开展渠道优化工作，增加渠道的覆盖广度和深度，累计运营门店数量达 320 家；在海外业务拓展方面，2024 年极狐品牌积极推进海外业务，国际团队已初具规模，渠道方面完成哥斯达黎加等 9 个市场的签约。

跟踪期内，北汽蓝谷仍处于亏损状态，2024 年北汽蓝谷实现营业收入 145.12 亿元，同比增长 1.35%；营业利润-67.79 亿元，亏损同比增加 14.30 亿元；实现利润总额和净利润分别为-67.99 亿元和-68.73 亿元，亏损同比扩大 14.50 亿元和 15.07 亿元。2025 年一季度，北汽蓝谷实现营业收入 37.73 亿元，同比增长 150.75%；实现利润总额和净利润分别为-13.53 亿元和-13.58 亿元，仍为亏损状态。

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，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 2025 年 3 月末，福田汽车总资产为 582.49 亿元，所有者权益为 148.91 亿元；2024 年及 2025 年 1~3 月，福田汽车实现营业收入分别为 476.98 亿元和 148.01 亿元，净利润分别为 0.42 亿元和 4.09 亿元。

福田汽车 2024 年销量仍为国内商用车第一，在商用车领域保持了很强的竞争力，但受重卡行业竞争激烈等因素影响，福田汽车利润总额下滑

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。2024 年，福田汽车实现销售 61.4 万辆（含福田戴姆勒），同比减少 2.68%，市场占有率为 15.9%，同比提升 0.2 个百分点，仍然维持了商用车国内销量第一。

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。

2024年，福田汽车轻型卡车（含微卡）累计销量46.46万辆，同比增长2.6%，占有率为19.9%，福田汽车加快转型升级，坚持纯电动、混合动力、氢燃料等多种技术路线布局，完善新能源产品矩阵；中重型卡车2024年销量9.63万辆，同比下滑17.51%，占有率为9.4%，销量下滑主要系市场有效需求不足、消费降级、运价低迷、价格战以及上半年气体机舆论的影响，公司在中重卡方面进一步强化多品牌协同，实现“欧曼+欧航”双品牌并行，欧曼聚焦长支线及城间集散市场，完善网络布局，聚焦大客户开发；欧航聚焦城间集散及城市周边市场，提升服务能力，重点突破专用车市场，同时推出A7动力、新能源等新重产品进行市场突破。

图表7 福田汽车主要商用车产品销量部分列示（单位：万辆）

产品	2022年		2023年		2024年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
中重卡（含非完整车辆）	9.54	10.17	10.94	11.68	9.15	9.63
轻卡（含微卡）	28.37	31.16	42.65	45.29	46.62	46.46

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、福田汽车年度报告，东方金诚整理

客车方面，2024年福田汽车销售大中型客车5606辆，同比增长22.4%，市场占有率为4.7%，福田汽车2024年坚持聚焦价值客户，聚焦重点区域，借助“以旧换新”政策，深耕城市客车市场，实现大中型客车的销量增长。同期，福田汽车轻客销量45003辆，同比下降15.3%，市场占有率11.5%，销量下降主要受精灵产品力弱化、部分城市网络尚未覆盖等影响。

福田汽车全年实现营业收入476.98亿元，同比下降14.97%；毛利率为12.64%，同比提升1.26个百分点；实现利润总额为0.62亿元，同比下降93.43%。福田汽车利润下滑一方面是由于2024年重卡行业竞争激烈，市场价格不断下探，奔驰业务产品前期投入较大，且2024年销量不及预期，盈利能力下降，导致投资收益下降，2024年福田汽车投资收益为-8.95亿元，同比减少11.57亿元；另一方面是上年同期处置北京多功能厂部分机器设备、转让智悦发动机股权，本期无相关事项。

跟踪期内，福田汽车加大新能源产品布局，推进海外产业布局，出口量实现增长，产品竞争力不断提升

福田汽车持续推进新能源第一战略落地，拉动全价值链全面向新能源转型，三电和氢燃料等新能源核心技术和核心模块逐步实现自主可控，全力打造智能化新能源专属整车平台架构，发布爱易科生态品牌，推进生态布局与落地，打造一体化生态解决方案能力。公司新能源产品矩阵持续扩容，陆续推出了包括面向重卡市场的福田欧曼银河9和银河7，轻卡市场的欧马可智蓝ES1和奥铃智蓝EL以及电动中VAN平台的风景i系列、首款新能源专属平台产品福田卡文乐福等新产品，覆盖不同细分市场，竞争力不断提升。福田汽车实现新能源汽车销量5.41万台，同比增长35%，市场占有率同比提升0.4个百分点。

同时，福田汽车纵深推进海外产业化布局，构建第二增长曲线，泰国项目顺利投产，巴西、印尼等产业化市场稳步推进；优化海外管理架构，实施“福田+时代”海外双品牌战略，实现产品平台与海外贸易平台的资源共享。2024年，福田汽车出口15.34万台，同比增长17.33%。

技术研发方面，福田汽车继续强化在新能源、智能网联、动力传动、智能底盘、轻量化等

关键技术领域上的发展战略和布局，在需求定义、产品规划和商品组合精准度大幅提升，坚定混动产品需求开发，完善传统油车动传系统产品与模块规划，打造可持续的差异化产品竞争力。

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，业务收入有所增长，但毛利润及毛利率下滑，仍为公司营业收入和利润提供一定补充

海纳川是一家国际化、综合性的汽车零部件集团，海纳川下属有 60 家零部件企业，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。福田康明斯主要生产轻型、中型和重型柴油发动机，2024 年销售发动机 158090 台，同比下降 19.91%。

2024 年，公司零部件销售业务收入 353.62 亿元，同比增长 15.73%；毛利润和毛利率同比分别下降 37.49%和 9.15 个百分点，业务盈利能力有所下降。

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。2024 年公司董事、监事、高级管理人员的离任（含变更）人数为 7 人。

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 2024 年的审计报告及 2025 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 2024 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 2024 年末，公司纳入报表合并范围的二级子公司共 26 家。

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。

资产构成与质量

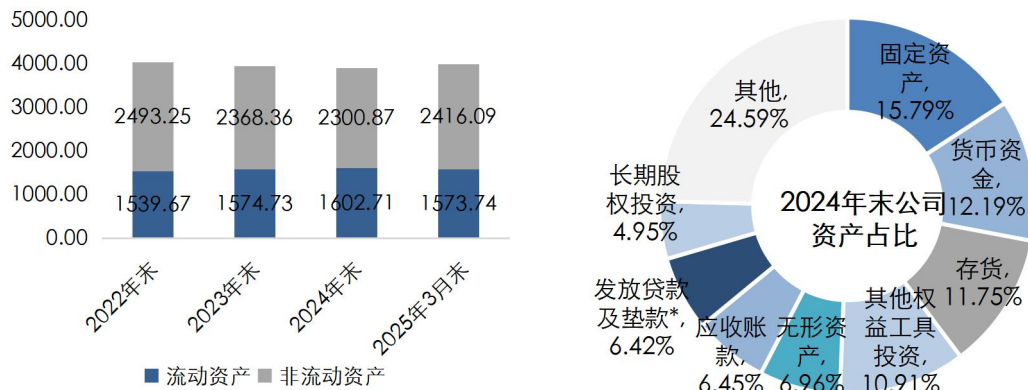
跟踪期内，公司资产规模总体保持稳定，仍以非流动资产为主，流动资产中货币资金及存货规模相对较高

跟踪期内，公司资产规模总体稳定，构成仍以非流动资产为主，2024年末及2025年3月末，公司非流动资产占比分别为58.94%和60.56%。

公司流动资产有所波动，主要由货币资金、存货和应收账款等构成。公司货币资金有所下降，但仍维持较高规模，2024年末货币资金同比下降4.95%，其中银行存款383.61亿元、其他货币资金92.04亿元，受限货币资金为90.83亿元；截至2025年3月末，公司货币资金为459.64亿元，较上年末下降3.37%。公司存货保持增长，2024年末同比增长8.55%，其中库存商品（产成品）、原材料、自制半成品及在产品期末账面价值分别为298.55亿元、78.45亿元和14.07亿元；2024年公司存货周转次数为5.65次，同比有所提升；2025年3月末，公司存货规模进一步增长。

跟踪期内公司应收账款波动增加，2024年末同比下降8.35%，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159.64亿元、70.71亿元和1.24亿元；从账龄来看，1年以内（含1年）的应收账款账面余额为171.12亿元，占比58.71%，3年以上的应收账款账面余额为101.40亿元；应收账款累计计提坏账准备39.77亿元。2025年3月末，公司应收账款较上年末增长22.23%。

图表8 公司资产结构及2024年末资产主要构成（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
货币资金	495.81	500.44	475.66	459.64
存货	444.02	422.69	458.81	479.85
应收账款	263.49	274.63	251.69	307.65
流动资产合计	1539.67	1574.73	1602.71	1573.74
固定资产	638.38	630.51	616.51	605.04
其他权益工具投资	643.09	536.50	425.81	457.79
无形资产	228.71	225.52	271.53	263.41
发放贷款及垫款	155.28	190.52	250.47	247.10
长期股权投资	262.50	214.75	193.04	197.08

在建工程	141.43	134.56	120.60	131.22
非流动资产合计	2493.25	2368.36	2300.87	2416.09
资产总计	4032.92	3943.09	3903.59	3989.83

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，主要由固定资产、其他权益工具投资、无形资产、发放贷款及垫款、长期股权投资等构成。公司固定资产小幅下降，主要由房屋、建筑物以及机器设备等构成，2024年末累计计提折旧742.78亿元。其他权益工具投资仍主要为上市公司股权，2024年末同比减少20.63%，主要是持有的上市公司股权减少，其中上市公司股权和非上市公司股权的期末余额分别为399.52亿元和25.29亿元；2025年3月末，其他权益工具投资为457.79亿元，较上年末增长7.51%。

公司无形资产有所增长，2024年末同比增长20.40%，主要是非专利技术的增加所致，其中非专利技术、土地使用权和研发项目的账面价值分别为125.32亿元、105.72亿元和25.07亿元；2025年3月末，公司无形资产较上年末减少2.99%。公司发放贷款及垫款规模增加，2024年末同比增长31.47%，主要是新购入的2级金融板块公司北汽汽车金融（杭州）有限公司增加发放贷款所致。

公司长期股权投资总体有所下降，2024年末同比减少10.11%，主要为对合营及联营企业的投资，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的期末余额分别为40.45亿元、22.43亿元、22.22亿元、18.33亿元和16.64亿元，金额相对较大；2025年3月末长期股权投资较上年末略有提升。

截至2024年末，公司受限资产账面价值合计200.50亿元，以受限货币资金、应收款项融资、应收票据及固定资产为主，受限资产占当期末总资产的5.14%，占净资产的16.37%。

图表9 截至2024年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限金额
货币资金	90.83
应收票据	31.94
应收款项融资	43.72
存货	4.78
固定资产	21.91
无形资产	2.12
在建工程	3.53
其他	1.69
合计	200.50

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司本部方面，截至2024年末，公司本部资产总额为776.07亿元，同比小幅增长，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，2024年末上述科目分别为81.71亿元和45.88亿元；非流动资产主要由长期股权投资构成，2024年末为608.10亿元。截至2025年3月末，公司本部资产规模增至812.22亿元，其中流动资产和非流动资产占

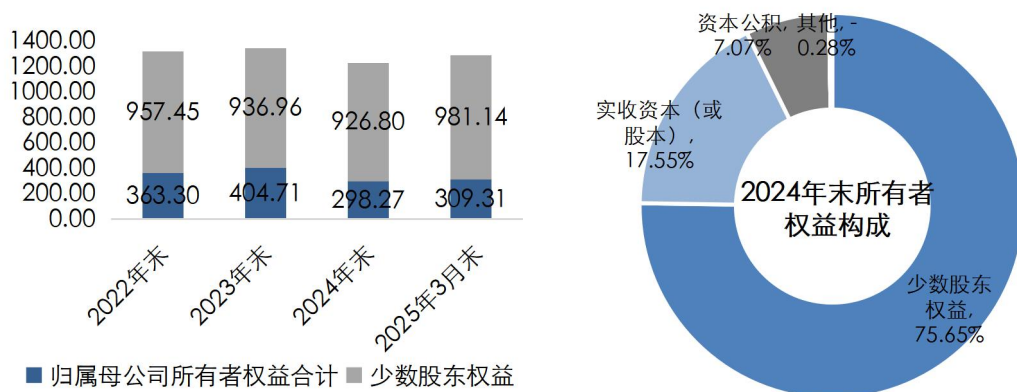
比分别为 21.98%和 78.02%。

资本结构

跟踪期内，受未分配利润下降以及其他综合收益的减少影响，公司所有者权益有所降低，其中少数股东权益占比仍较高

2024 年末，公司所有者权益 1225.07 亿元，同比下降 8.69%，主要是未分配利润的减少以及其他综合收益的大幅下降所致。公司实收资本为 215.05 亿元，同比略有增加；资本公积为 86.62 亿元，同比增长 20.31%，主要是孙公司北汽新能源分别以非公开协议方式和通过北京产权交易所公开挂牌引入战略投资者的方式增资扩股导致；未分配利润 30.11 亿元，同比减少 59.49%，主要是当期分配现金股利所致；公司其他综合收益为-42.95 亿元，同比有所下降；此外，公司少数股东权益为 926.80 亿元，规模仍较大，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。

图表 10 公司所有者权益情况及 2024 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 2024 年末，公司本部所有者权益 197.07 亿元，同比增长 8.84%。公司本部实收资本 215.05 亿元，同比小幅增长；未分配利润为-42.63 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司本部所有者权益为 196.80 亿元，较上年末变动不大。

跟踪期内，公司负债总额有所波动，其中流动负债占比较高，全部债务规模总体保持稳定，资产负债率有所上升

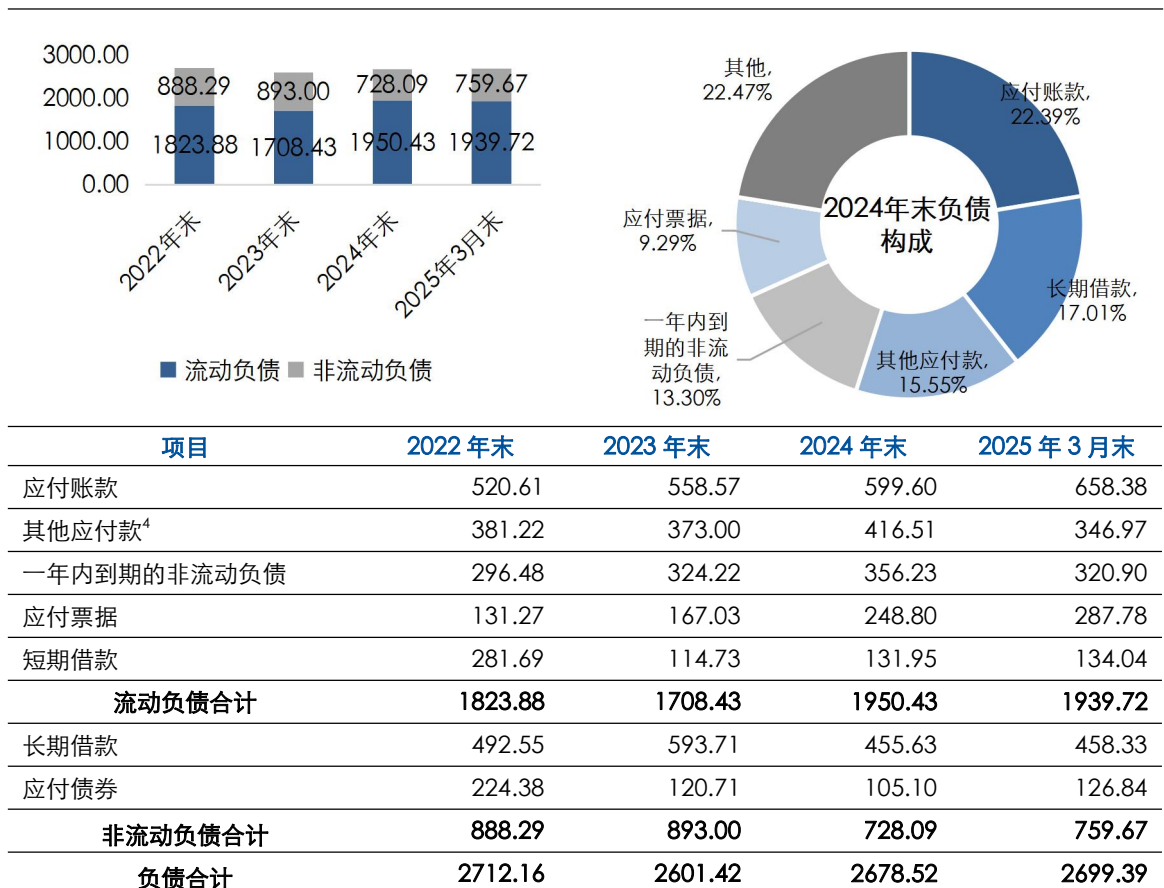
公司负债总额有所增长，仍以流动负债为主，2024 年末及 2025 年 3 月末公司流动负债占比分别为 72.82%和 71.86%。

公司流动负债有所增加，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供应商的应付货款，跟踪期内持续增加，2024 年末同比增长 7.34%，以 1 年以内(含 1 年)为主；2025 年 3 月末应付账款较上年末增长 9.80%。公司其他应付款有所波动，2024 年末同比增长 11.67%，其中应付销售折扣和佣金、应付往来款、工程及设备款、应付服务费及材料款分别为 175.59 亿元、68.75 亿元、41.07 亿元和 40.37

亿元；2025年3月末，随着部分款项的支付，公司其他应付款较上年末下降16.70%。

跟踪期内，公司一年内到期的非流动负债有所波动，2024年末同比增长9.87%，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205.02亿元和103.76亿元；2025年3月末，公司一年内到期的非流动负债较上年末减少9.92%至320.90亿元。公司应付票据仍维持增长趋势，2024年末同比增长48.96%，主要为采购量增加导致，以银行承兑汇票为主；2025年3月末应付票据进一步增至287.78亿元。公司短期借款有所增加，2024年末同比增长15.00%，其中信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别为80.14亿元、37.60亿元、11.68亿元和2.52亿元；2025年3月末短期借款为134.04亿元，较上年末小幅增长。

图表 11 公司负债结构及 2024 年末负债主要构成（单位：亿元）

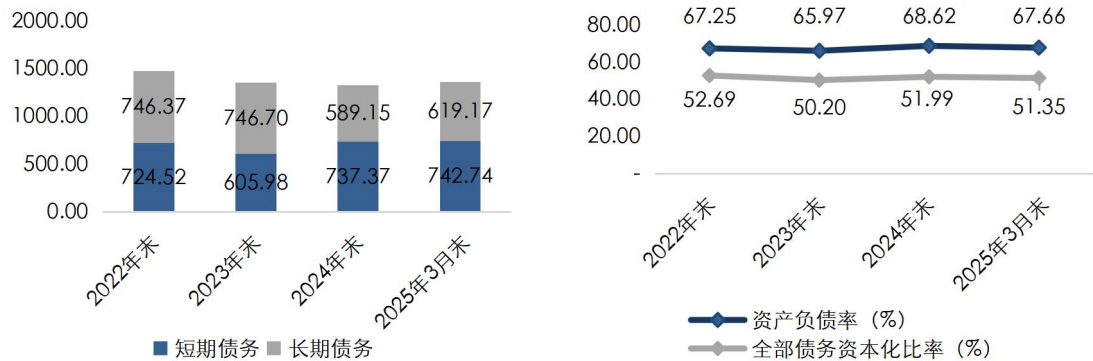


公司非流动负债有所下降，主要由长期借款和应付债券构成。跟踪期内，长期借款有所下降，2024年末同比减少23.26%，以信用借款和保证借款为主；2025年3月末变动不大。公司应付债券有所波动，截至2025年3月末为126.84亿元。

跟踪期内，公司全部债务总体变动不大，2024年末为1326.52亿元，同比减少1.93%，其中短期债务和长期债务的比重分别为55.59%和44.41%。同期末，公司资产负债率为68.62%，同比增加2.64个百分点；全部债务资本化比率同比增加1.78个百分点；长期债务资本化比率同比下降3.28个百分点。

⁴ 含应付股利。

图表 12 公司全部债务构成和债务负担情况⁵ (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, 2024 年末公司本部负债总额为 579.00 亿元。其中, 流动负债 223.12 亿元, 主要由一年内到期的非流动负债构成, 为 194.38 亿元。非流动负债主要由长期借款和应付债券构成, 2024 年末分别为 249.30 亿元和 96.24 亿元。截至 2025 年 3 月末, 公司本部负债总额 615.43 亿元, 较上年末增长 6.29%。此外, 截至 2024 年末, 公司本部全部债务为 549.93 亿元, 全部债务以长期为主, 公司本部资产负债率为 74.61%, 同比下降 1.88 个百分点。

截至 2024 年末, 公司对外担保金额为 9.18 亿元人民币, 被担保对象均为公司的参股企业。

图表 13 截至 2024 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	12676.19	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	8466.20	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	2822.07	2022/8-2029/8
北汽重型汽车有限公司	8466.20	2022/7-2029/7
北汽重型汽车有限公司	11288.27	2022/8-2029/7
北汽重型汽车有限公司	16491.99	2023/3-2030/2
北汽重型汽车有限公司	7698.00	2024/7-2025/7
北汽重型汽车有限公司	6158.40	2024/6-2025/6
北汽重型汽车有限公司	7505.55	2024/9-2025/9
海纳川海拉电子(江苏)有限公司	628.00	2020/4-2025/4
中非福田投资有限公司	8625.24	2018/12-2028/12
哈尔滨东安智悦发动机有限公司	985.10	2024/1-2028/12
总计	91811.21	-

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

盈利能力

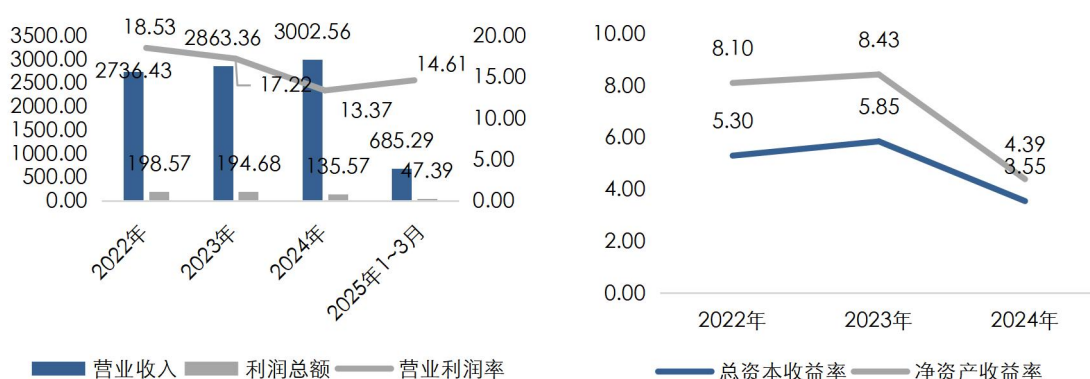
跟踪期内, 公司营业总收入有所增长, 但受行业竞争加剧等因素影响, 毛利率和营业利润率同比下降, 2024 年利润总额同比下滑, 但总体来看, 公司盈利能力仍然很强

⁵ 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。

2024年，公司实现营业总收入3015.14亿元，同比增长4.83%；毛利率为17.05%，同比下降3.82个百分点；营业利润率为13.37%，同比下降3.85个百分点。受行业竞争加剧等因素影响，公司主业获利能力有所下降。

期间费用方面，2024年公司期间费用合计311.17亿元，其中销售费用占比仍较高，为130.87亿元，主要由销售服务费、职工薪酬和广告费等构成；管理费用为78.33亿元，同比下降4.67%，主要以职工薪酬和折旧费为主；跟踪期内公司研发费用增长显著，2024年为65.56亿元，同比增长44.57%；公司财务费用同比有所下降。

图表 14 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，2024年公司投资收益为36.13亿元，同比小幅增长，其中其他权益工具投资持有期间的投资收益42.59亿元、权益法核算的长期股权投资收益-9.96亿元；其他收益为34.26亿元，同比大幅增加21.87亿元，其中“经开区与集团全面深化合作项目”获取的其他收益为16.50亿元，规模较大，对利润形成一定补充。同期，公司资产减值损失为-47.48亿元，计提损失金额较2023年增加较多，以存货跌价损失、固定资产减值损失为主。

2024年，受主业获利能力减弱、资产减值损失增加等因素影响，公司利润总额同比减少30.36%，净利润同比减少52.42%。同期，公司总资产收益率和净资产收益率分别为3.55%和4.39%，同比分别下降2.30个百分点和4.04个百分点。

2025年1~3月，公司营业总收入为690.01亿元，同比下降1.43%；利润总额为47.39亿元，同比下降0.62%；净利润为31.10亿元，同比增长8.77%。

总体来看，2024年公司收入及盈利有所下滑，但公司整体盈利能力仍很强，且产品谱系丰富，整车销量规模较大，行业竞争力极强，对未来收入及盈利的实现提供了有力保障。

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。2024年公司本部营业收入为13.84亿元，同比减少27.04%；本部期间费用仍主要为财务费用和管理费用，2024年财务费用有所下降。同期，公司本部投资收益4.94亿元，同比有所下降；其他收益16.49亿元，同比大幅增加；实现利润总额为14.54亿元，同比增长28.81%。

现金流

2024 年，公司经营性净现金流维持净流入，投资性净现金流由净流入转为大幅净流出，由于债务偿付规模较大，公司筹资性净现金流仍呈现出净流出态势

2024 年，公司经营活动现金流持续净流入，同比增长 15.56%；同期，公司现金收入比为 100.74%，同比下降 5.53 个百分点，但仍处于较好水平。公司投资活动现金流由净流入转为净流出，主要系投资所支付的现金增多，同时收回投资所收到的现金大幅减少所致。同期，由于公司偿还债务支付的现金较多，且借款规模下降，筹资性净现金流继续呈净流出状态。

公司本部方面，2024 年经营活动现金流净流入规模同比下降 41.88%，为 11.80 亿元；公司本部投资活动现金流为 10.06 亿元，同比下降 56.53%，主要系取得投资收益收到的现金减少所致；筹资方面，公司本部 2024 年偿还债务支付的现金较多，筹资性净现金流仍为净流出，为 -23.64 亿元。

图表 15 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

跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降，2024 年分别同比下降 10.00 个百分点和 8.78 个百分点；由于经营性净现金流的提升，经营性净现金流流动负债比小幅增长。同期，公司 EBITDA 利息倍数有所增加，全部债务/EBITDA 增长。截至 2024 年末，公司货币资金为 475.66 亿元，其中非受限货币资金为 384.83 亿元，非受限货币资金对短期债务的覆盖程度一般。

图表 16 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
流动比率	84.42	92.17	82.17	81.13
速动比率	60.07	67.43	58.65	56.39
经营现金流流动负债比	17.00	15.50	15.69	-
EBITDA 利息倍数	9.10	8.51	8.60	-
全部债务/EBITDA	3.77	3.45	3.98	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）短期债务为 742.74 亿元，2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金金额为 208.21 亿元。2024 年公司经营性净现金流为 305.96 亿元，投资性净现金流为-103.89 亿元，筹资活动前净现金流⁶为 202.07 亿元，对短期债务的保障程度一般。预计 2025 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及经营性净现金流提供保障。

截至 2025 年 3 月末，公司获取的授信额度为 3967.43 亿元，已使用额度为 1437.39 亿元，尚未使用额度为 2530.04 亿元，授信额度较为充足。

公司本部方面，截至 2025 年 3 月末，公司本部短期债务为 204.39 亿元，2024 年公司本部分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 17.85 亿元。2024 年公司本部筹资活动前净现金流为 21.86 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 2025 年 4 月 16 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 2025 年 3 月末，公司注册资本为 199.57 亿元，实缴资本为 215.05 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。

2024 年北京市实现地区生产总值 49843.1 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。其中，第一产业增加值 116.4 亿元，同比增长 1.5%；第二产业增加值 7226.8 亿元，同比增长 5.7%；第三产业增加值 42499.9 亿元，同比增长 5.1%。三次产业构成为 0.2 : 14.5 : 85.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 22.8 万元。2024 年北京市实现工业增加值 5937.6 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.6%，其中规模以上工业增加值按可比价格计算，增长 6.7%。全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.1%。全年实现社会消费品零售总额 14092.4 亿元，下降 2.7%。

2024 年北京市完成一般公共预算收入 6372.7 亿元，比上年增长 3.1%。其中，税收收入 5473.2 亿元，增长 2.2%；全市一般公共预算支出 8396.5 亿元，比上年增长 5.3%。支持科技创新和制造业发展减税降费及退税超 1500 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。2024 年公司其他收益 34.26 亿元，同比大幅增加，其中经开区与集团全面深化合作项目 16.50 亿元，此外还包括各类补贴款及补偿款等；同期，计入营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助为 3.00 亿元。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。

⁶ 筹资活动前净现金流=经营性净现金流+投资性净现金流。

抗风险能力及结论

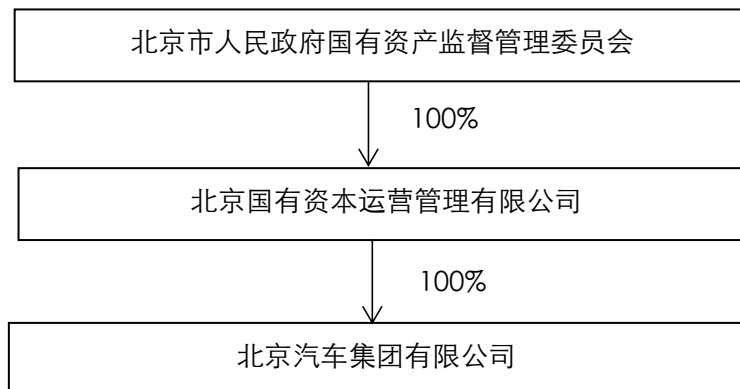
作为以乘用车和商用车制造为核心业务的国有大型综合汽车生产集团之一，北汽集团产业链完整，品牌和产品组合多样，2024 年整车销量实现增长，仍位居行业前列，行业地位稳固；子公司北京奔驰是我国领先的合资豪华乘用车企业，拥有前驱车、后驱车、电动车三大车型平台，2024 年推出 EQA、EQB、E350 eL 等多款车型，依然保持很强的盈利能力和市场地位；子公司福田汽车是国内商用车龙头企业，主要产品涵盖轻型及中重型货车、轻型及大中型客车等，2024 年福田汽车销量继续保持国内商用车销量第一，在商用车领域具有很强竞争实力。

同时，东方金诚关注到，2024 年，公司商品车销售业务毛利率有所下滑，主业获利能力承压，自主新能源汽车业务仍处于亏损状态，公司自主品牌和合资品牌北京现代仍面临经营压力；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 2024 年末公司股权结构图



中关村京津冀新能源汽车协调发展促进会（筹）	北京汽车工程学会	北京汽车行业协会	总部党委/总部事务部 合署办公	工会团委 合署办公	纪委、监察专员办公室/党委巡察办公室 合署办公	党委宣传部	党委组织部（统战部、老干部工作部、党校）	审计部	法律与合规部	人力资源管理部	资本运营部/董事会办公室	品牌管理部	财务部	技术与产品管理部	享界专项办公室	极致成本办公室	制造与质量部	乘用车管理部	运营管理部/军品管理部/数字化与流程管理部 合署办公	战略与投资管理部	政策研究室	办公室/党委办公室（督查室） 合署办公
-----------------------	----------	----------	--------------------	--------------	----------------------------	-------	----------------------	-----	--------	---------	--------------	-------	-----	----------	---------	---------	--------	--------	-------------------------------	----------	-------	------------------------

汽车报社

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	4032.92	3943.09	3903.59	3989.83
所有者权益 (亿元)	1320.75	1341.67	1225.07	1290.44
负债总额 (亿元)	2712.16	2601.42	2678.52	2699.39
短期债务 (亿元)	724.52	605.98	737.37	742.74
长期债务 (亿元)	746.37	746.70	589.15	619.17
全部债务 (亿元)	1470.89	1352.67	1326.52	1361.92
营业收入 (亿元)	2736.43	2863.36	3002.56	685.29
利润总额 (亿元)	198.57	194.68	135.57	47.39
净利润 (亿元)	107.01	113.10	53.82	31.10
EBITDA (亿元)	390.39	391.89	333.28	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	310.02	264.76	305.96	-5.07
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-99.54	108.27	-103.89	-23.33
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-337.09	-375.34	-241.99	-17.87
毛利率 (%)	22.71	20.86	17.05	18.36
营业利润率 (%)	18.53	17.22	13.37	14.61
销售净利率 (%)	3.91	3.95	1.79	4.54
总资本收益率 (%)	5.30	5.85	3.55	-
净资产收益率 (%)	8.10	8.43	4.39	-
总资产收益率 (%)	2.65	2.87	1.38	-
资产负债率 (%)	67.25	65.97	68.62	67.66
长期债务资本化比率 (%)	36.11	35.76	32.47	32.42
全部债务资本化比率 (%)	52.69	50.20	51.99	51.35
货币资金/短期债务 (%)	68.43	82.58	64.51	61.88
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	14.31	27.58	15.23	-2.08
流动比率 (%)	84.42	92.17	82.17	81.13
速动比率 (%)	60.07	67.43	58.65	56.39
经营现金流动负债比 (%)	17.00	15.50	15.69	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.10	8.51	8.60	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.77	3.45	3.98	-
应收账款周转率 (次)	-	10.64	11.41	-
销售债权周转率 (次)	-	9.78	10.15	-
存货周转率 (次)	-	5.23	5.65	-
总资产周转率 (次)	-	0.72	0.77	-
现金收入比 (%)	116.61	106.26	100.74	86.20

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+折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+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。