



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 北京汽车集团有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

|             |
|-------------|
| 评定等级及主要观点   |
| 跟踪债券及募资使用情况 |
| 主体概况        |
| 偿债环境        |
| 财富创造能力      |
| 偿债来源与负债平衡   |
| 公司本部偿债能力    |
| 评级结论        |





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00404

大公国际资信评估有限公司通过对北京汽车集团有限公司及“16 京汽集 MTN001B”、“2016 年度第二期中期票据（16 京汽集 MTN002A、16 京汽集 MTN002B）”、“16 北汽集”、“18 北汽集”、“18 北汽 02”、“18 京汽集 MTN001”、“18 京汽集 MTN002”、“18 京汽集 MTN003”、“18 京汽集 MTN004”的信用状况进行跟踪评级，确定北京汽车集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 京汽集 MTN001B”、“2016 年度第二期中期票据（16 京汽集 MTN002A、16 京汽集 MTN002B）”、“16 北汽集”、“18 北汽集”、“18 北汽 02”、“18 京汽集 MTN001”、“18 京汽集 MTN002”、“18 京汽集 MTN003”、“18 京汽集 MTN004”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年六月十四日



## 评定等级

## 债项信用

| 主体信用                        |        |       |       |       | 债项信用     |         |        |        |        |         |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|----------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 跟踪评级结果                      | AAA    | 评级展望  | 稳定    |       | 债券简称     | 发行额(亿元) | 年限(年)  | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间  |
| 上次评级结果                      | AAA    | 评级展望  | 稳定    |       | 16 北汽集   | 10      | 7      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| <b>主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)</b> |        |       |       |       | 16 北汽集   | 11      | 7      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
|                             |        |       |       |       | MTN001B  |         |        |        |        |         |
| 项目                          | 2022.3 | 2021  | 2020  | 2019  | 16 北汽集   | 10      | 7(5+2) | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 总资产                         | 4,420  | 4,333 | 4,500 | 4,152 | MTN002A  |         |        |        |        |         |
| 所有者权益                       | 1,542  | 1,402 | 1,185 | 1,157 | 16 北汽集   | 10      | 7      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 总有息债务                       | 1,563  | 1,571 | 1,892 | 1,750 | MTN002B  |         |        |        |        |         |
| 营业收入                        | 682    | 2,889 | 2,892 | 2,744 | 18 北汽 02 | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 净利润                         | 41     | 93    | 93    | 142   | 18 北汽集   | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 经营性净现金流                     | 41     | 256   | 253   | 216   | 18 北汽集   | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 毛利率                         | 21.45  | 20.54 | 22.61 | 22.10 | MTN001   |         |        |        |        |         |
| 总资产报酬率                      | 1.68   | 5.26  | 5.14  | 6.26  | 18 北汽集   | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| 资产负债率                       | 65.12  | 67.65 | 73.67 | 72.13 | MTN002   |         |        |        |        |         |
| 债务资本比率                      | -      | 52.84 | 61.48 | 60.19 | 18 北汽集   | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
| EBITDA 利息保障倍数(倍)            | -      | 10.99 | 7.26  | 8.16  | MTN003   |         |        |        |        |         |
| 经营性净现金流/总负债                 | 1.42   | 8.21  | 8.01  | 7.85  | 18 北汽集   | 10      | 5      | AAA    | AAA    | 2021.06 |
|                             |        |       |       |       | MTN004   |         |        |        |        |         |

注: 公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。2019 年数据采用 2020 年追溯调整后的数据, 2020 年数据采用 2021 年追溯调整后的数据。

评级小组负责人: 王 洋

评级小组成员: 张 帅

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 主要观点

北京汽车集团有限公司(以下简称“北汽集团”或“公司”)主要从事汽车整车和零部件的生产和销售业务。跟踪期内,公司作为国有独资大型汽车企业,集整车和零部件的研发、制造和销售为一体,产业链条完整,且获得了股东增资等支持,子公司北京奔驰汽车有限公司(以下简称“北京奔驰”)是我国较大的中外合资品牌乘用车生产商,仍具备很强的市场竞争实力,产品盈利能力很强,北汽福田汽车股份有限公司(以下简称“福田汽车”)在商用车市场仍具有较强的竞争力,处于行业领先地位;公司整体债务规模有所下降。但也应注意到北京奔驰是公司重要的收入和利润来源,随着汽车行业外商投资限制的取消,现有合资车企或将受到冲击;公司自主品牌盈利能力仍较弱,2021 年公司非经常性损益变动较大,对公司净利润水平影响较大,本部盈利能力弱且债务压力较大。

- 2021 年,公司自主品牌乘用车整体销量继续下降,自主品牌盈利能力仍较弱;
- 2021 年,公司非经常性损益变动较大,对公司净利润水平影响较大;
- 公司本部盈利能力弱,期间费用和非经常性损益规模很大,净利润大额亏损,整体债务压力较大。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 汽车工业是北京市的重要产业之一,公司作为股东制造业务板块最大的经营主体,获得了股东增资等支持;
- 公司是国有独资大型汽车企业,集整车和零部件的研发、制造和销售为一体,产业链条完整;
- 子公司北京奔驰是我国较大的中外合资品牌乘用车生产商,具备很强的市场竞争实力,产品盈利能力很强,福田汽车在商用车市场仍具有较强的竞争力,处于行业领先地位;
- 2021 年以来,公司总有息债务有所下降,整体债务规模下降。

### 主要风险/挑战:

- 北京奔驰是公司重要的收入和利润来源,汽车行业外商投资限制的取消,现有合资车企或将受到冲击;





## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《汽车制造企业信用评级方法》，版本号为 PF-QCZZ-2021-V.4，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素（权重）                  | 分数          |
|---------------------------|-------------|
| <b>要素一：财富创造能力（71%）</b>    | <b>6.03</b> |
| （一）营运能力                   | 3.88        |
| （二）规模                     | 7.00        |
| （三）盈利能力                   | 6.60        |
| <b>要素二：偿债来源与负债平衡（29%）</b> | <b>5.46</b> |
| （一）债务状况                   | 4.62        |
| （二）偿债来源对债务的保障程度           | 5.70        |
| <b>调整项</b>                | <b>0.10</b> |
| <b>模型结果</b>               | <b>AAA</b>  |

调整项说明：股东支持上调 0.30，理由为：公司股东北京国有资本运营管理有限公司是北京市主要的国有资本市场化运作平台，公司是其制造业务板块最大的经营主体，获得了股东增资等支持。财务政策下调 0.20，理由为：公司收入利润中上市子公司占比较高，非上市业务和本部盈利能力较弱，债务压力较大。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 评级历史关键信息

| 主体评级          | 债项名称           | 债项评级 | 评级时间       | 项目组成员      | 评级方法和模型                             | 评级报告   |
|---------------|----------------|------|------------|------------|-------------------------------------|--------|
| AAA/稳定        | 18 京汽集 MTN003  | AAA  | 2021/06/30 | 王洋、张帅      | <a href="#">汽车制造企业信用评级方法 (V3.1)</a> | 点击阅读全文 |
|               | 18 京汽集 MTN002  |      |            |            |                                     |        |
|               | 18 京汽集 MTN001  |      |            |            |                                     |        |
|               | 18 北汽 02       |      |            |            |                                     |        |
|               | 18 北汽集         |      |            |            |                                     |        |
|               | 16 京汽集 MTN002B |      |            |            |                                     |        |
|               | 16 京汽集 MTN002A |      |            |            |                                     |        |
|               | 16 京汽集 MTN001B |      |            |            |                                     |        |
|               | 16 北汽集         |      |            |            |                                     |        |
| 18 北汽集 MTN004 |                |      |            |            |                                     |        |
| AAA/稳定        | 18 京汽集 MTN004  | AAA  | 2018/08/17 | 王璐璐、张晗、薛梅  | 大公信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | 18 京汽集 MTN003  | AAA  | 2018/08/17 | 王璐璐、张晗、薛梅  | 大公信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | 18 京汽集 MTN002  | AAA  | 2018/08/17 | 王璐璐、张晗、薛梅  | 大公信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | 18 京汽集 MTN001  | AAA  | 2018/08/17 | 王璐璐、张晗、薛梅  | 大公信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | 18 北汽 02       | AAA  | 2018/06/15 | 王璐璐、薛梅、张晗  | 大公信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
|               | 18 北汽集         |      |            |            |                                     |        |
| AAA/稳定        | 16 北汽集         | AAA  | 2016/03/22 | 刘蔚、刘晨、魏诗博  | 大公评级方法总论（修订版）                       | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | 16 京汽集 MTN002B | AAA  | 2015/09/25 | 刘晨、冯李媛、魏诗博 | 大公评级方法总论                            | 点击阅读全文 |
|               | 16 京汽集 MTN002A |      |            |            |                                     |        |
| AAA/稳定        | 16 京汽集 MTN001B | AAA  | 2015/09/25 | 刘晨、冯李媛、魏诗博 | 大公评级方法总论                            | 点击阅读全文 |
| AAA/稳定        | -              | -    | 2011/03/28 | 李剑、张强莉     | 行业信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |
| AA+/稳定        | -              | -    | 2011/01/14 | 张强莉、李剑     | 行业信用评级方法总论                          | 点击阅读全文 |





## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的北汽集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

| 债券简称           | 发行额度  | 债券余额  | 发行期限                      | 募集资金用途                          | 进展情况       |
|----------------|-------|-------|---------------------------|---------------------------------|------------|
| 16 北汽集         | 10.00 | 10.00 | 2016.03.28~<br>2023.03.28 | 全部用于补充流动资金                      | 已按募集资金要求使用 |
| 16 京汽集 MTN001B | 11.00 | 11.00 | 2016.03.03~<br>2023.03.03 | 15 亿元用于偿还银行借款，<br>15 亿元用于补充营运资金 | 已按募集资金要求使用 |
| 16 京汽集 MTN002A | 10.00 | 0.75  | 2016.04.08~<br>2023.04.08 | 5 亿元用于偿还银行借款，<br>15 亿元用于补充流动资金  | 已按募集资金要求使用 |
| 16 京汽集 MTN002B | 10.00 | 10.00 |                           |                                 |            |
| 18 北汽 02       | 10.00 | 10.00 | 2018.10.19~<br>2023.10.19 | 全部用于补充流动资金                      | 已按募集资金要求使用 |
| 18 北汽集         | 10.00 | 10.00 | 2018.08.31~<br>2023.08.31 | 全部用于补充流动资金                      | 已按募集资金要求使用 |
| 18 京汽集 MTN001  | 10.00 | 10.00 | 2018.09.05~<br>2023.09.05 | 5 亿元将用于偿还银行借款，<br>5 亿元用于补充营运资金  | 已按募集资金要求使用 |
| 18 京汽集 MTN002  | 10.00 | 10.00 | 2018.10.17~<br>2023.10.17 | 全部用于偿还银行借款                      | 已按募集资金要求使用 |
| 18 京汽集 MTN003  | 10.00 | 10.00 | 2018.11.30~<br>2023.11.30 | 全部用于偿还银行借款                      | 已按募集资金要求使用 |
| 18 京汽集 MTN004  | 10.00 | 10.00 | 2018.12.17~<br>2023.12.17 | 全部用于偿还银行借款                      | 已按募集资金要求使用 |

数据来源：根据公开资料整理

## 主体概况

北汽集团的前身是北京汽车工业控股有限责任公司，2010 年 9 月改为现名。截至 2022 年 3 月末，公司实收资本为 212.51 亿元人民币，股东于 2021 年增资 3.75 亿元，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”）通过北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”）持有公司全部股份，是公司的实际控制人。

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，产业链条完整。公司整车业务包括乘用车和商用车，分为自主品牌和合资品牌，零部件业务主要为汽车内外饰件。截至 2021 年末，公司合并范围内的二级子公司共计 28 家，其中福田汽车于 1998 年 6 月在上海证券交易所上市，股票代码为“600166.SH”；北京汽车股份有限公司（以下简称“北京汽车”）于 2014 年 12 月在香港联交所上市，股票代码为“1958.HK”；2018 年 7 月，公司借壳成都前锋电子股份有限公司，通过定向增发购买北汽集团全资子公司北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”）股权，2018 年 8 月成都前锋电子股份有限公司更名为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），北汽新能源成为北汽蓝谷全资子公司，截至 2022 年 3 月末，公司直接持股北汽蓝谷 29.73%<sup>1</sup>，纳入北汽集团合并范围。公司对福田汽车、北汽蓝谷、北京汽车和北京国家新能源汽车技术创新中心有限公司等持股比例均不足 50.00%，因公司是以上企业最大股东且为实际控制人，故采取并表处理。

2021 年 12 月 13 日，公司宣布，为加强双方长期战略合作，已经通过继续投资在 2019 年持有戴姆勒股份公司（以下简称“戴姆勒集团”）股份 9.98%。同时，戴姆勒集团持有北京汽车 9.55% 的股份，以及北汽蓝谷 2.46% 的股份，交叉持股将助力双方在中国市场的高质量发展与长期成功。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，按照《公司法》的一般规定和有关国有独资公司的规定，结合公司的实际情况，公司不设股东会，建立了由董事会、监事会和总经理领导的经营管理层组成的治理架构，形成了决策机构与管理层之间的协调制衡机制。董事会是公司最高权利机构，对北京市国资委负责；经营管理层负责董事会决策的落实；经营管理层向董事会汇报工作，并负责公司的日常经营管理工作。根据《北京汽车集团有限公司公司债券年度报告（2021 年）》显示，2021 年共三位高级管理人员离任，占 2021 年初全体董监高级管理人员人数的 16.67%。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 5 月 26 日，公司本部无不良或关注类信贷记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债务均已按期兑付本息，存续期内的债务均按期支付利息。

<sup>1</sup> 根据北汽蓝谷 2021 年年度报告摘要的前十名股东持股情况，北汽集团直接持有北汽蓝谷 29.57% 股权，同时通过非全资（44.75%）子公司渤海汽车系统股份有限公司持有 3.01% 股权，通过非全资（42.63%）孙公司北汽（广州）汽车有限公司持有 6.25% 股权；根据北汽蓝谷 2022 年第一季度报告数据，截至 2022 年 3 月末，北汽集团持股未发生变动。





## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，受疫情反复和芯片供应持续短缺等因素影响，汽车制造行业面临较大压力，汽车产销量有所波动，但前 11 个月累计产销量同比有所增长；2022 年汽车制造领域取消了外商投资限制，我国现有合资车企或将受到冲击。

### （一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计





在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 以来，受疫情反复和芯片供应持续短缺等因素影响，汽车制造行业面临较大压力，汽车产销量有所波动，但前 11 个月累计产销量同比有所增长；2022 年一季度汽车产销量增速放缓。

汽车制造业具有产业链长、与宏观经济关联度高、就业面广、消费拉动大等特性。汽车制造上游行业主要为钢铁、化工等行业，下游主要为个人消费、基建、客运和军工等。汽车制造行业景气度与居民收入水平和固定资产投资密切相关，而钢材价格、油气价格、消费者偏好以及产业政策等外部因素也是影响汽车制造行业发展的重要因素。2021 年以来，由于受到 2020 年疫情对同期基数的影响，一季度销量同比大幅增加；从二季度开始，由于东南亚疫情导致了芯片供应不畅的问题，以及上游原材料价格的上涨，汽车行业销量再次下滑，且利润率处于低位；四季度开始销量有所好转。2021 年 1~11 月，汽车产销分别完成 2,317.2 万辆和 2,348.9 万辆，同比分别增长 3.5%和 4.5%；与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 0.5%和 1.5%。2022 年一季度以来，国际局势复杂多变，全球大宗商品价格持续上涨，汽车生产的重要原材料铝、镁、锂、钢、石油等价格持续走高。芯片、线束等零部件供应依旧不足，汽车行业延续着由上游成本上涨、汽车销售利润率低带来的行业压力。同时，国内多地疫情反复，部分地区的生产、消费、物流均受到影响。疫情带来的大量工厂停工和物流受阻导致了供应端的短缺，对产业链稳定性造成冲击。2022 年 3 月国内汽车产销分别为 224.1 万辆和 223.4 万辆，同比分别为下降 9.1%和 11.7%；2022 年 1~3 月，汽车产销分别完成 648.4 万辆和 650.9 万辆，同比分别增长 2.0%和 0.2%，增长速度明显放缓。

2021 年作为“十四五”的开局之年，我国定调了“双碳”的国家级绿色发展战略，在此驱动下，汽车产业“电动化、智能化、无人化、网联化”的四化发展方向仍将持续推进，同时加大产业链上相关行业的政策支持，促进汽车产业升级发展。2021 年汽车行业政策依旧保持向新能源汽车与智能网联汽车方向倾斜，同时在疫情常态化的环境下，我国陆续出台了多项政策促进汽车消费。

我国政府高度重视车联网的发展，随着 5G 的不断普及，近年来不断出台相关文件对国内的车联网发展进行规划和指导。2020 年 2 月工信部牵头各部委明确、细化车联网政策，联合印发了《智能汽车创新发展战略》，加快推进智能汽车创新发展，明确国内智能汽车发展战略愿景。2021 年 2 月《国家综合立体交通网规划纲要》印发，提出建设融合感知平台，推动智能网联车与现代数字城市协同发展。工信部成立智能网联汽车推进组，加快推动操作系统等关键核心技术



研发，促进整车电动化和智能网联等进一步融合。《国家车联网产业标准体系建设指南〈智能交通相关〉》、《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南〈试行〉》、《5G 应用“扬帆”行动计划（2021~2023）》、《关于加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理的意见》为车联网制定了准入准则和支持互联网发展的软硬件体系。2021 年 5 月印发《关于确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市的通知》，确定在北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡等 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展，以便后续全国推广。各地方城市相继推出智能网联汽车相关政策，对测试与示范运营资格、交通安全、监督管理等各方面作出详细的政策指引，对智能网联汽车测试示范区建设起到积极推进作用，并加快智能网联应用落地。

根据 2021 年 10 月国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》，我国会继续积极推动运输工具装备的低碳转型，扩大电力、氢能、天然气、先进生物液体燃料等新能源、清洁能源在交通运输领域的应用。大力推广新能源汽车，逐步降低传统燃油汽车在新车产销和汽车保有量中的占比，实现到 2030 年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到 40%左右的规划目标。2020 年 11 月，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021~2035 年）》，提出到 2025 年，中国新能源汽车新车销量占比达到 25%左右，智能网联汽车新车销量占比达到 30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。2021 年以来在“双碳”政策背景下，新能源汽车相关的支持政策密集发布，各部门均出台相关的指导意见，主要政策方向有推动智能汽车体系建设、推动新能源汽车行业高质量发展、推进新能源汽车核心零部件关键技术攻关、推动新能源汽车基础服务设施建设、补贴退坡、促进汽车消费、促进新能源汽车下乡等。新能源汽车生产、销售，以及充电、换电等基础服务设施政策体系逐步完善，有望驱动行业技术升级、需求提升，进而从需求端和供给端带动产业良性发展。



表 2 2021 年以来智能网联汽车政策支持

| 时间      | 政策                                  | 发布部门            | 主要内容  |
|---------|-------------------------------------|-----------------|---|
| 2021.02 | 《国家综合立体交通网规划纲要》                     | 中共中央、国务院        | 加强智能化载运工具和关键专用设备研发，推进智能网联汽车（智能汽车、智能驾驶、车路协同）、智能化通用航空器应用。   |
| 2021.03 | 《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》           | 工信部、交通运输部、国家标准委 | 到 2020 年底，制修订智能交通基础设施、交通信息辅助等智能交通急需标准 20 项以上，初步构建起支撑车联网应用和产业标准体系；到 2025 年，制修订智能管理和服务、车路协同等领域智能交通关键标准 20 项以上，系统形成能够支撑车联网应用、满足交通运输管理和服务需求的标准。 |
| 2021.03 | 工信部成立智能网联汽车推进组                      | -               | 加快推动新型电子电气构架、操作系统等关键核心技术研发，研究制定急需技术标准和准入管理要求，持续优化政策环境，打造创新产业生态，加快推动智能网联汽车产业发展。  |
| 2021.03 | 《加快培育新型消费实施方案》                      | 国家发改委等          | 实施智能化市政基础设施建设和改造。协同发展智慧城市与智能网联汽车，打造智慧出行平台“车城网”。   |
| 2021.04 | 《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南（试行）》           | 工信部             | 规定了 L3、L4 级自动驾驶企业及产品的准入纲领性要求，行业准入门槛很高，企业及产品准入成本将更高。   |
| 2021.05 | 《关于确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市的通知》 | 住建部、工信部         | 确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡等 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。  |
| 2021.07 | 《5G 应用“扬帆”行动计划（2021~2023）》          | 工信部             | 5G+车联网。强化汽车、通信、交通等行业的协同，加强政府、行业组织和企业间联系，共同建立完备的 5G 与车联网测试评估体系，保障应用的端到端互联互通。提炼可规模化推广、具备商业化闭环的典型应用场景，提升用户接受程度。加快提升 C-V2X 通信模块的车载渗透率和路侧部署。     |
| 2021.08 | 《关于加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理的意见》          | 工信部             | 加强汽车数据安全、网络安全、软件升级、功能安全和预期功能安全管理，保证产品质量和生产一致性，推动智能网联汽车产业高质量发展。  |
| 2021.12 | 《智能网联汽车团体标准体系建设指南》（2021 版）          | -               | 以“3+N”智能网联汽车相关标准研究框架、智能网联汽车技术路线图“三横两纵”技术体系为基础，构建中国方案智能网联汽车团体标准体系。基于“3+N”智能网联汽车相关标准研究框架，将重点推动建立多场景、聚焦典型自动驾驶功能验证的标准体系。                        |

数据来源：根据公开资料整理

此外，在疫情常态化的环境下，我国陆续出台了多项政策促进汽车消费。2021 年 2 月，商务部发布《商务部办公厅关于印发商务领域促进汽车消费工作指引和



部分地方经验做法的通知》，指出汽车是消费市场的“顶梁柱”，并列举了包括优化汽车限购政策、支持农村汽车消费、推广新能源消费等 21 条细化内容，涵盖扩大新车消费、发展二手车消费、促进汽车更新消费、培育汽车后市场和改善汽车使用条件五大方面工作指引。2021 年 4 月工信部等四部门发布《关于开展 2021 年新能源汽车下乡活动的通知》，于 2021 年 3 月至 12 月开展新能源汽车下乡活动，鼓励各地出台更多新能源汽车下乡支持政策。2021 年 9 月，商务部发布《商务部关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》，要促进新车消费，扩大二手车消费，壮大绿色循环消费。2022 年 4 月国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，在大力发展绿色消费、充分挖掘县乡消费潜力和破除限制消费障碍壁垒意见部分指出，支持新能源汽车加快发展，加快构建废旧物资循环利用体系，推动汽车等回收利用；以汽车、家电为重点，引导企业面向农村开展促销，鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡；稳定增加汽车等大宗消费，各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制，鼓励除个别超大城市外的限购地区实施城区、郊区指标差异化政策，更多通过法律、经济和科技手段调节汽车使用，因地制宜逐步取消汽车限购，推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变。

**2021 年自主品牌乘用车市场占有率达到新高；2022 年汽车制造领域取消了外商投资限制，我国自主品牌车企及现有合资车企或将受到冲击。**

近年来，我国汽车保有量不断增长。据公安部统计，2021 年底全国机动车保有量达 3.95 亿辆，同比增长 6%，其中汽车 3.02 亿辆，同比增长 7%。我国汽车保有量已达到世界领先规模，人均保有量保持增长势头。且随着国民经济的持续发展和居民收入水平的持续提升，我国城乡市场仍蕴藏着巨大的汽车消费需求，为汽车工业发展提供了市场空间。中国乘用车市场目前仍以合资品牌为主，但自主品牌乘用车在 2021 年的总销量同比增长 23.1%，占乘用车总销量的比重进一步提升，达到新高。合资品牌乘用车则更多受到芯片短缺和疫情冲击的影响，销量出现一定的下滑。自主品牌整体竞争力在过去一年中得到了很大的提升，在新能源汽车的渗透率上，自主品牌 2022 年 2 月的新能源汽车渗透率达到了 38%，远高于主流合资品牌的 3.3%。随着新能源汽车得到更多的政策支持，以及基础设施的不断完善，新能源汽车的市场需求在未来会进一步扩大，对传统乘用车形成替代，自主品牌的竞争力也会随之加强，对合资品牌造成压力。

**表 3 2018~2021 年我国自主品牌乘用车市场占有率情况（单位：万辆、%）**

| 项目             | 2021 年 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 国内乘用车销售总量      | 2,148  | 2,018  | 2,144  | 2,371  |
| 国内自主品牌乘用车销售量   | 955    | 775    | 841    | 998    |
| 国内自主品牌乘用车市场占有率 | 44.47  | 38.40  | 39.20  | 42.10  |

数据来源：Wind

此外，我国汽车行业未来也将逐步扩大对外开放，直面国际市场的洗礼。新版《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》于 2022 年 1 月 1 日开始实施。在汽车制造领域，取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制。伴随汽车行业开放的推进、中外资股份比例的放开，将极大促进外资车企在华发展，我国自主品牌车企及现有合资车企或将受到冲击。

### （三）区域环境

北京市是全国政治、文化、国际交往和科技创新的中心，具有人才、技术、政策等诸多优势，其综合经济实力保持在全国前列；汽车工业是北京市的重要产业之一，近年来北京积极推进国家智能网联汽车发展，能够为区域内汽车制造企业提供良好的外部环境。

北京市是全国政治、文化、国际交往和科技创新中心，具有人才、技术、政策等诸多优势，其综合经济实力保持在全国前列。2021 年北京市经济回升向好，根据《北京市 2021 年国民经济和社会发展统计公报》显示，初步核算，全年实现地区生产总值 40,269.6 亿元，按不变价格计算，比上年增长 8.5%。其中，第一产业增加值 111.3 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 7,268.6 亿元，增长 23.2%；第三产业增加值 32,889.6 亿元，增长 5.7%。三次产业构成为 0.3:18.0:81.7。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 18.4 万元。

北京市继续致力于追求高质量发展，着力推进以人工智能、医药健康、5G 等为代表的高精尖产业。2021 年高技术产业和战略性新兴产业分别实现增加值 10,866.9 亿元和 9,961.6 亿元，按现价计算，分别增长 14.2%和 14.0%，占地区生产总值的比重分别为 27.0%和 24.7%，分别比上年提高 0.5 个和 0.4 个百分点。高技术产品生产增长较快，智能手机、集成电路、工业机器人等产品产量分别增长 17.1%、21.7%和 56.0%。同时，年末全市每万人口发明专利拥有量为 185 件，比上年增加 29 件。全年中关村国家自主创新示范区高新技术企业实现总收入 8.3 万亿元，增长 14.9%，其中技术收入占总收入比重为 21.6%。

同时，汽车工业是北京市的重要产业之一，近年来北京积极推进国家智能网联汽车发展，北京智能网联汽车产业领跑全国。发展智能网联汽车产业是北京建设全国科技创新中心、构建高精尖经济结构，打造世界一流智慧城市体系的重要





内容。为深入落实工信部、交通部和公安部三部委联合发布的《智能网联汽车道路测试和应用示范管理规范》，北京市经济和信息化局在 2021 年 4 月印发《北京市智能网联汽车政策先行区总体实施方案》，以推进北京市高级别自动驾驶示范区建设，探索针对智能网联的引用推广的监管措施为目标，力争经过 2 至 3 年探索，把政策先行区建设成为具有重大引领带动作用的技术和政策创新高地，推动新技术、新产品示范应用，促进产业发展。

## 财富创造能力

2021 年，公司营业收入变化不大，毛利润和毛利率均有所下降；2022 年 1~3 月，公司收入和毛利润同比有所下降。

公司主要从事汽车整车和零部件生产以及汽车服务贸易，整车制造是公司收入和利润主要来源，按照会计制度相关规定，公司尚不能对北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）并表，因此整车制造收入反映的主要是北京汽车、福田汽车和北汽蓝谷等的整车制造业务收入，公司业务主要集中于上述上市公司。

表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月北汽集团营业总收入和毛利润构成情况（单位：亿元、%）<sup>2</sup>

| 项目   | 2022 年 1~3 月 |        | 2021 年   |        | 2020 年   |        | 2019 年   |        |
|------|--------------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|      | 金额           | 占比     | 金额       | 占比     | 金额       | 占比     | 金额       | 占比     |
| 营业收入 | 681.57       | 100.00 | 2,889.12 | 100.00 | 2,891.69 | 100.00 | 2,745.17 | 100.00 |
| 整车制造 | -            | -      | 2,396.05 | 82.93  | 2,273.01 | 78.60  | 2,184.71 | 79.58  |
| 零部件  | -            | -      | 228.87   | 7.92   | 314.66   | 10.88  | 241.75   | 8.81   |
| 其他   | -            | -      | 264.20   | 9.14   | 304.03   | 10.51  | 318.70   | 11.61  |
| 毛利润  | 146.20       | 100.00 | 593.38   | 100.00 | 648.72   | 100.00 | 607.54   | 100.00 |
| 整车制造 | -            | -      | 482.07   | 81.24  | 563.40   | 86.85  | 527.28   | 86.79  |
| 零部件  | -            | -      | 56.69    | 9.55   | 33.52    | 5.17   | 27.37    | 4.51   |
| 其他   | -            | -      | 54.62    | 9.20   | 51.81    | 7.99   | 52.89    | 8.71   |
| 毛利率  | 21.45        |        | 20.54    |        | 22.43    |        | 22.13    |        |
| 整车制造 | -            |        | 20.12    |        | 24.79    |        | 24.14    |        |
| 零部件  | -            |        | 24.77    |        | 10.65    |        | 11.32    |        |
| 其他   | -            |        | 20.67    |        | 17.04    |        | 16.59    |        |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司营业收入同比变化不大，毛利润和毛利率均同比有所下降，主要是北京奔驰毛利润有所下降所致。其中，整车制造收入同比增长 5.41%，毛利润同比下降 14.44%、毛利率同比减少 4.67 个百分点；零部件收入同比大幅下

<sup>2</sup> 表 4 中 2019 年和 2020 年各经营板块数据均未使用追溯调整数据，会导致 2019 年和 2020 年营业收入、毛利润和毛利率数据与财务部分不一致。公司未提供 2022 年一季度各板块经营数据。



降 27.26%，毛利润同比增长 69.13%，毛利率同比增加 14.12 个百分点；其他业务收入同比下降 13.10%，毛利润和毛利率均有所增长。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比下降 11.02%，毛利润同比下降 9.72%，毛利率同比增加 0.31 个百分点，变动不大。

### （一）整车制造业务——乘用车

公司乘用车业务可分为合资品牌和自主品牌两大类，合资品牌业务主要由子公司北京奔驰和合营企业北京现代、福建奔驰汽车有限公司（以下简称“福建奔驰”）、北京福田戴姆勒汽车有限公司承担；自主品牌业务主要由子公司北京汽车、北汽蓝谷、北京汽车集团越野车有限公司等负责经营。

子公司北京奔驰是我国较大的中外合资品牌乘用车生产商，具备很强的市场竞争实力；2021 年，受芯片紧缺、疫情局部反复、原材料价格上涨、能效双控等影响，北京奔驰乘用车销量同比有所下降，收入和毛利润同比有所减少，但仍是公司最重要的收入和利润来源；但汽车行业外商投资限制于 2022 年取消，公司收入和利润对北京奔驰的依赖度仍很高，未来面临一定的风险。受市场竞争加剧等因素影响，北京现代销量持续下降，未来依然面临较大竞争压力。

北京奔驰是公司与梅赛德斯-奔驰集团股份公司（以下简称“戴姆勒”）和戴姆勒大中华区投资有限公司（戴姆勒全资子公司）共同投资设立，公司通过子公司北京汽车持有北京奔驰 51% 股权，纳入公司合并范围。北京奔驰是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出口，成为梅赛德斯-奔驰全球生产网络的重要组成部分。产能方面，2019 年 4 月北京奔驰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；动力电池工厂同年六月全面落成，首块动力电池成功交付；发动机二工厂、顺义工厂相继投产，整车及发动机产能进一步扩张。目前，北京奔驰生产和销售梅赛德斯-奔驰多款主力车型：长轴距 E 级轿车、长轴距 C 级轿车、长轴距 A 级轿车、长轴距 GLC SUV、GLA SUV、GLB SUV、EQC 纯电动 SUV、EQB 纯电动 SUV、EQA 纯电动 SUV 及 AMG A 35 L 等。

福建奔驰是公司的合营公司，公司通过子公司北京汽车持有其 35% 股权，并与持有其 15% 股权的福建省汽车工业集团有限公司（以下简称“福汽集团”）在对福建奔驰的经营、管理及其他事项、以及由福汽集团委派的董事在行使董事职权时达成一致行动协议。福建奔驰生产和销售梅赛德斯-奔驰品牌多用途乘用车及轻型客车。目前，福建奔驰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一定优势。

北京现代是公司的合营公司，由北京汽车控股子公司北京汽车投资有限公司和韩国现代自动车株式会社（以下简称“现代汽车”）共同投资设立，双方各持



50%股份。目前，北京现代拥有北京、河北、重庆三地的产能布局，形成覆盖全国的产销体系。北京现代生产和销售涵盖中级、紧凑型、小型等全系主流轿车以及 SUV 车型的共十余款产品。在售车型主要包括第七代伊兰特、第十代索纳塔、第四代腾达、第五代途胜 L、全新 ix35、库斯途、菲斯塔 EV、全新一代名圆 EV 等。

**表 5 2019~2021 年合资品牌整体销量情况（单位：辆）**

| 整车企业       | 2021 年         | 2020 年           | 2019 年           |
|------------|----------------|------------------|------------------|
| 北京奔驰       | 561,008        | 610,816          | 567,306          |
| 北京现代       | 360,565        | 446,082          | 665,590          |
| 福建奔驰       | 37,196         | 29,920           | 28,182           |
| <b>总销量</b> | <b>958,769</b> | <b>1,086,818</b> | <b>1,261,078</b> |

数据来源：根据子公司北京汽车公开资料整理

2021 年，受芯片紧缺、疫情局部反复、原材料价格上涨、能效双控等影响，北京奔驰乘用车销量为 56.10 万辆，同比下降 8.15%，仍具备很强的市场竞争实力。根据子公司北京汽车公开资料显示，北京汽车的收入利润中，与北京奔驰相关的收入由 2020 年的 1,696.96 亿元下降至 1,679.66 亿元，同比下降 1.02%，主要原因是北京奔驰销量同比下降 8.15% 所致，毛利润由 2020 年的 459.77 亿元降至 2021 年的 422.55 亿元，同比下降 8.1%，但占 2021 年北京汽车收入和毛利润的比重为 95.48% 和 93.16%，仍是北京汽车和公司最重要的收入和利润来源。福建奔驰销量为 3.72 万辆，销量延续增长态势，同比增长 24.32%，主要因 V 级车及威霆中期改款车型销量提升所致；北京现代销量持续下降，2021 年整车批发销量为 36.06 万辆，同比下降 19.17%，主要是市场竞争加剧、芯片短缺及疫情局部反复等所致，未来依然面临较大竞争压力。但汽车行业外商投资限制于 2022 年取消，公司收入和利润对北京奔驰的依赖度很高，未来存在一定的风险。

2021 年，因市场竞争加剧和疫情局部反复，公司自主品牌乘用车整体销量延续下降态势，自主品牌盈利能力仍较弱；北汽蓝谷纯电动乘用车销量虽小幅增长，但 2021 年整车业务仍为亏损，盈利能力较弱。

公司自主品牌由北京汽车和北汽蓝谷负责经营，自主品牌主要为北京品牌。

北京品牌目前拥有多款在售车型，产品涵盖轿车、SUV 的燃油车型及新能源车型，具体包括 X3 及 X5 紧凑型 SUV、X7 中型 SUV、U5/U5 PLUS 紧凑型轿车、U7 中级轿车、EU5 紧凑型纯电动轿车、EU7 中级纯电动轿车等多款产品。2021 年 4 月，北京品牌发布了涵盖燃油、混动、纯电驱动三个方向的北京汽车动力路线、@me 智能化平台技术路线和“以场景定义需求”的 3.0 时代产品规划，将打造 SUPER 动力、HEV 混动、EV 电动三大平台，以“场景话座舱+车联网+自动驾驶”为核心变革放心，为用户提供全场景出行体验。与此同时，北京品牌也在布局推进 PHEV





插电式混合动力车型的产品多样性电动化升级工作。

**表 6 2019~2021 年北京品牌整体销量情况（单位：辆）**

| 2021 年 | 2020 年 | 2019 年  |
|--------|--------|---------|
| 72,434 | 81,792 | 166,992 |

数据来源：根据北汽汽车公开资料整理

根据北汽汽车年报显示，2021 年北京品牌实现批发销售 7.2 万辆，同比下降 11.44%，主要是疫情局部反复、市场竞争加剧等所致；其中，新能源车型销量同比增长 72.9%，主力车型 EU5/EU5 PLUS 销量同比提升；其他燃油车型销量有所下降。新产品方面，2021 年 U5 PLUS、EU5 PLUS 全新升级车型上市销售；全新燃油 SUV 车型魔方于 2021 年 11 月首次发布并将于 2022 年上市销售。与北京品牌相关的收入由 2020 年的 72.78 亿元增至 2021 年的 79.49 亿元，同比增长 9.23%，主要是售价相对较高的车型销量占比提升，但北京品牌的毛利润由 2020 年的人民币-36.66 亿元降至 2021 年的人民币-45.13 亿元，仍为亏损，自主品牌盈利仍较弱。

**表 7 2021 年北京汽车分部信息情况（单位：亿元）**

| 项目            | 北京品牌<br>乘用车   | 北京奔驰<br>乘用车   | 分部间交<br>易抵消 | 合计            |
|---------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| 营业收入          | 81.74         | 1,679.66      | -2.25       | 1,759.16      |
| 营业成本          | 118.05        | 1,188.78      | -1.26       | 1,305.56      |
| 毛利润           | -36.30        | 490.89        | -           | 453.59        |
| 毛利率           | -44.41        | 29.23         | -           | 25.78         |
| 利息收入          | 0.60          | 8.27          | -           | 8.87          |
| 利息费用          | 7.05          | -             | -           | 7.05          |
| 对联营和合营企业的投资损失 | 11.01         | -             | -           | 11.01         |
| 信用减值损失        | 2.55          | -1.67         | -           | 0.87          |
| 资产减值损失        | 6.75          | 1.71          | -           | 8.46          |
| 折旧费和摊销费       | 41.60         | 53.54         | -           | 95.14         |
| 利润总额          | -80.79        | 309.83        | 0.16        | 229.20        |
| <b>净利润</b>    | <b>-80.73</b> | <b>232.09</b> | <b>0.16</b> | <b>151.51</b> |

数据来源：根据北汽汽车公开资料整理

此外，根据子公司北汽汽车 2021 年年报附注显示，北汽汽车有 2 个报告分部，分别为北京品牌乘用车和北京奔驰乘用车。按分部划分，北京品牌乘用车营业收入仅占总营业收入的 4.65%，且营业收入无法覆盖营业成本，毛利润为亏损 36.30 亿元，净利润大额亏损 80.73 亿元；北京奔驰乘用车营业收入占总营业收入的 95.48%，毛利润占公司毛利润的 108.22%，净利润为 232.09 亿元。整体来看，2021 年北京品牌乘用车分部仍为大额亏损，自主品牌盈利能力较弱；公司收入和利润对北京奔驰乘用车分部的依赖度仍很高，北京奔驰是公司收入和利润



的重要来源。

北汽蓝谷 2021 年纯电动乘用车产量<sup>3</sup>为 6,369 辆,同比大幅下降 51.84%;销量为 26,127 辆,同比小幅增长 0.82%;库存量 7,221 辆,同比下降 82.85%。产能方面,总产能 260,000 辆,产能利用率不足 8.40%,产能利用率很低;其中北汽新能源产能 160,000 辆,产能利用率为 0.08%,北汽新能源汽车常州有限公司产能为 25,000 辆,产能利用率为 0%,北汽蓝谷麦格纳汽车有限公司产能 75,000 辆,产能利用率为 8.32%。根据北汽蓝谷 2021 年报,其营业收入为 86.97 亿元,同比增长 64.95%,主要是整车销量同比增长所致,其中新能源汽车补贴收入 2.68 亿元,补贴占比为 3.08%,毛利润为 0.71 亿元,同比由负转正;毛利率为 0.81%,同比由负转正。按北汽蓝谷主营业务产品划分,整车营业收入 49.84 亿元,成本 66.16 亿元,毛利率为-32.73%,整车收入无法覆盖成本,盈利能力较弱。营业利润为-51.79 亿元、利润总额为-51.80 亿元、净利润为-51.70 亿元,同比均保持净亏损,亏损规模同比分别下降 21.05%、21.06%和 20.17%;归属于母公司股东的净利润为-52.44 亿元,亏损规模同比下降 19.11%。

## (二) 整车制造业务——商用车

福田汽车在商用车市场具有较强的竞争力,处于行业领先地位;2021 年,受大中客等销量减少影响,营业收入同比有所下降;北京宝沃汽车有限公司相关事宜影响福田汽车 2021 年净利润同比转为大额亏损。

公司商用车业务主要由福田汽车承担。2012 年 2 月,福田汽车与戴姆勒公司合资的北京福田戴姆勒汽车有限公司(以下简称“福田戴姆勒”)成立,极大提升了福田汽车在中重卡市场的竞争力;福田戴姆勒为公司的合营公司,公司持股比例为 50.00%。

**表 8 2021 年及 2022 年 1~3 月福田汽车财务状况(单位:亿元、%)**

| 时期           | 期末<br>持股比例 | 期末<br>总资产 | 期末资产<br>负债率 | 营业<br>收入 | 营业<br>利润 | 净利<br>润 | 经营性<br>净现金流 |
|--------------|------------|-----------|-------------|----------|----------|---------|-------------|
| 2022 年 1~3 月 | 27.46      | 514.05    | 79.15       | 123.87   | 1.28     | 1.33    | 8.92        |
| 2021 年       | 27.46      | 488.31    | 78.54       | 549.74   | -49.48   | -50.61  | 7.64        |

数据来源:根据公开资料整理

根据公开资料,2021 年末福田汽车总资产同比下降 7.43%。同期,福田汽车营业收入同比小幅下降 4.83%,主要是大中客等销量减少所致;营业利润为-49.48 亿元,净利润为-50.61 亿元,同比转为大额亏损,主要是受北京宝沃汽车有限公司(以下简称“北京宝沃”)相关事项<sup>4</sup>影响;经营性净现金流同比大

<sup>3</sup> 北汽蓝谷纯电动乘用车销量数据中包含部分由北汽新能源与北京汽车联合开发,由北京汽车生产、北汽新能源对外销售的合作车型。

<sup>4</sup> 2019 年福田汽车将全资子公司北京宝沃 67%股权挂牌转让,转让后不再纳入合并范围,且原合并范围内的借款和担保事项转为股东借款和对外担保,且涉及股权转让款未能按时收到。后北京宝沃进入破产程序,





幅下降 91.19%，主要是采购支出同比增加以及收到新能源补贴、留抵退税同比减少所致。北京宝沃相关事项对福田汽车 2021 年利润总额影响共约-52.91 亿元，影响利润同比减少 35.53 亿元，扣除北京宝沃相关事项因素影响后，福田汽车利润约为 3.42 亿元，同比大幅减少约 14.88 亿元，主要是大中客车销量减少、投资收益和政府补助有所下降等影响所致。截至 2021 年末，北京宝沃相关债权计提减值后，福田汽车对宝沃的剩余债权净值约为 1.40 亿元，具体包括：福田汽车应收北京宝沃股权转让尾款及利息共 16.71 亿元未按期收回，已计提减值 16.55 亿元，账面价值 0.16 亿元；应收北京宝沃借款本金及利息合计 17.92 亿元，已计提减值 16.98 亿元，账面价值 0.94 亿元；福田汽车应收北京宝沃往来欠款 11.51 亿元，包括与北京宝沃由于经营产生的往来欠款 7.47 亿元，福田汽车为北京宝沃担保代偿 4.04 亿元，共计计提减值 11.21 亿元，账面价值 0.3 亿元。大额计提减值后，未来北京宝沃相关事项对福田汽车的利润影响程度将大幅降低。

福田汽车在国内商用车市场具有较强的竞争力。根据《北汽福田汽车股份有限公司 2021 年年度报告摘要》，2021 年全年福田汽车汽车销量 65.00 万辆（含合资公司福田戴姆勒产品），保持商用车销量第一；世界品牌实验室作为独立第三方的品牌评审机构发布《中国 500 最具价值品牌》排行榜，福田汽车以 1,808.36 亿元排名第 34 名，位居商用车行业第一、汽车行业第四。整体看，福田汽车在商用车行业中处于领先地位。

**表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月福田汽车产销量情况（单位：辆）**

| 产品名称      | 2022 年 1~3 月   |                | 2021 年度        |                | 2020 年度        |                | 2019 年度        |                |
|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|           | 产量             | 销量             | 产量             | 销量             | 产量             | 销量             | 产量             | 销量             |
| 轻卡（含微卡）   | 86,320         | 95,688         | 396,412        | 415,676        | 432,219        | 434,734        | 378,395        | 369,999        |
| 中重卡       | 43,226         | 32,576         | 172,075        | 181,262        | 216,547        | 195,704        | 124,725        | 120,271        |
| 轻客        | 9,316          | 9,177          | 44,311         | 43,263         | 37,232         | 38,653         | 42,049         | 41,609         |
| 大中客       | 2,009          | 1,447          | 2,595          | 2,726          | 3,990          | 4,015          | 4,674          | 5,268          |
| 乘用车       | 1,196          | 1,130          | 7,003          | 7,091          | 6,235          | 7,060          | 2,388          | 2,858          |
| <b>合计</b> | <b>142,067</b> | <b>140,018</b> | <b>622,396</b> | <b>650,018</b> | <b>696,223</b> | <b>680,166</b> | <b>552,231</b> | <b>540,005</b> |

数据来源：根据公开资料整理

2021 年福田汽车共销售汽车 650,018 辆（含合资公司福田戴姆勒产品），同比小幅下降，分车型情况如下：中重卡销量实现 181,262 辆，其中，重型卡车实现销量 105,387 辆，同比下降 28.52%，占有率 7.55%，同比下滑 1.55%，位列重卡行业第五的市场地位；重型卡车销量下降主要是 2021 年下半年宏观经济增

福田汽车对相关款项计提了大额减值损失。



速放缓、国六排放实施、运费低迷等因素叠加影响，重卡行业整体销量大幅下滑，导致公司重卡业务销量出现下滑。中型卡车实现销量 75,875 辆，同比增长 57.19%，占有率 42.45%，同比增长 12.11%，主要是实现快递、冷链市场的规模增长、快速补充六缸机资源等原因所致。轻型卡车实现销量 415,676 辆，同比下降 4.38%，占有率 19.6%，同比持平。大中型客车实现销量 2,726 辆，同比下降 32.10%，行业销量同比下降 9.81%，市场占有率为 2.91%，同比下滑 0.95 个百分点。轻型客车实现销量 43,263 辆，同比增长 11.93%，市场占有率 10.52%，同比下滑 0.7 个百分点。福田汽车的主要销售市场在国内，但也进行出口，2021 年福田汽车出口整车 56,058 辆，同比增长 43.7%，主要集中在东南亚市场。

### （三）汽车零部件和汽车贸易服务

公司汽车零部件板块主要由北京海纳川汽车部件股份有限公司（以下简称“海纳川”）经营，海纳川成立于 2008 年 1 月 25 日，由北汽集团与北京工业发展投资管理有限公司共同投资组建而成。海纳川注册资本 24.68 亿元，北汽集团持股 60%。产品覆盖“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。

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。北汽鹏龙是一个综合性服务贸易经营公司，负责开展北汽集团所属企业的服务贸易业务，通过整合集团内服务贸易资源，全面为整车、零部件企业提供服务，实现整车、零部件与服务业的对接和联动，提高产业链创造价值的能力，并将在对汽车服务贸易市场调研的基础上，进一步拓展新的业务。

## 偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入同比变动不大，受非经常性损益综合影响，净利润同比变动不大；经营性净现金流对流动负债和利息的保障程度有所提升；融资途径多样，直接和间接融资渠道通畅；银行授信规模有所减少，未使用额度仍较大；公司资产规模变动不大，受限资产占比很小；2021 年 1~3 月，公司营业收入、净利润均同比下降。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年，公司营业收入同比变化不大，期间费用控制能力稳定；公司非经常性损益变动较大，其中资产减值损失、信用减值损失、投资收益等规模均同比大幅增加，受非经常性损益综合影响，净利润同比变动不大，公司非经常性损益对公司净利润水平影响较大；公司利润中上市子公司北京汽车占比较高；2022 年一季度，公司营业收入和净利润均同比下降。

2021 年，公司营业收入同比变化不大，毛利率下降 2.07 个百分点。同期，



公司期间费用、期间费用率同比均变化不大，期间费用控制能力稳定；期间费用仍以销售费用和管理费用为主，销售费用和管理费用同比均变化不大；财务费用同比大幅减少 18.43 亿元，主要是公司融资规模减少，利息支出由 2020 年的 54.79 亿元减少 7.14 亿元至 47.65 亿元，且汇兑收益规模由 2020 年的 -0.34 亿元大幅增加 12.45 亿元至 12.11 亿元所致；研发费用同比大幅增加 28.85 亿元，主要是人工费和材料费同比增长所致。

**表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

| 项目        | 2022 年 1~3 月 | 2021 年   | 2020 年   | 2019 年   |
|-----------|--------------|----------|----------|----------|
| 营业收入      | 681.57       | 2,889.12 | 2,891.69 | 2,744.33 |
| 营业成本      | 535.37       | 2,295.74 | 2,237.88 | 2,137.96 |
| 毛利率       | 21.45        | 20.54    | 22.61    | 22.10    |
| 期间费用      | 71.07        | 370.12   | 370.79   | 348.49   |
| 销售费用      | 34.37        | 158.67   | 161.50   | 167.86   |
| 管理费用      | 21.35        | 114.01   | 122.27   | 116.06   |
| 财务费用      | 7.06         | 27.50    | 45.93    | 32.12    |
| 研发费用      | 8.29         | 69.93    | 41.09    | 32.45    |
| 期间费用/营业收入 | 10.43        | 12.81    | 12.82    | 12.70    |
| 资产减值损失    | 1.31         | 77.92    | 25.55    | 13.10    |
| 信用减值损失    | -0.029       | 53.45    | 21.42    | 9.07     |
| 投资收益      | 11.36        | 151.46   | 25.20    | 45.64    |
| 其他收益      | 2.26         | 27.66    | 15.55    | 39.99    |
| 营业利润      | 63.48        | 181.58   | 177.91   | 214.51   |
| 利润总额      | 63.86        | 180.32   | 178.91   | 215.04   |
| 净利润       | 40.99        | 92.87    | 93.19    | 142.27   |
| 归母净利润     | 3.13         | 6.07     | 2.16     | 10.81    |
| 少数股东损益    | 37.86        | 86.79    | 91.03    | 131.46   |
| 总资产报酬率    | 1.68         | 5.26     | 5.14     | 6.26     |
| 净资产收益率    | 2.66         | 6.62     | 7.86     | 12.29    |

数据来源：根据公司提供资料整理

非经常性损益方面，公司资产减值损失以固定资产减值损失 25.22 亿元、存货跌价损失 13.30 亿元、其他减值准备 24.89 亿元等为主，2021 年同比大幅增加 52.37 亿元，其中固定资产减值损失同比大幅增加 20.98 亿元、其他减值准备同比大幅增加 25.40 亿元、存货跌价损失同比小幅减少 1.84 亿元、无形资产减值损失同比增加 4.67 亿元、长期股权投资减值同比大幅增加 8.61 亿元。公司信用减值损失主要以坏账损失 52.69 亿元为主，2021 年同比大幅增加 32.04 亿元，主要为坏账损失同比大幅增加 32.80 亿元所致。投资收益同比大幅增加 126.25 亿元，主要是新增 141.25 亿元的持有其他权益工具投资期间取得的股利收入。



其他收益同比大幅增加 12.11 亿元，主要是同比新增企业扶持补贴 10.05 亿元、基地建设补贴 5.70 亿元、项目开发补贴 2.80 亿元所致。公司非经常性损益变动较大，受非经常性损益综合影响，公司营业利润、利润总额和净利润同比均变动不大，分别增长 2.06%、0.79%和下降 0.35%，公司非经常性损益对公司净利润水平影响较大。其中归属于母公司所有者的净利润同比增加 3.91 亿元、少数股东损益同比小幅减少 4.23 亿元。2021 年，公司总资产报酬率为 5.26%，同比变动不大；净资产收益率为 6.62%，同比下降 1.24 个百分点。

根据公司年报资料“来源于单个子公司的净利润对公司合并口径净利润影响达 10%以上”显示，2021 年，北京汽车主营业务利润为 229 亿元、海纳川主营业务利润为 14 亿元、北汽鹏龙主营业务利润为 12 亿元、北汽蓝谷主营业务利润为 -52 亿元、福田汽车主营业务利润为 -50 亿元。整体看，公司利润中上市子公司北京汽车占比较高；其他非上市业务对公司净利润影响不大。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比减少 84.38 亿元，毛利润同比减少 15.74 亿元，毛利率同比增加 0.31 个百分点，变动不大；期间费用、资产减值损失、其他收益、营业利润、利润总额及净利润同比均有所下降，其中净利润同比减少 5.97 亿元；投资收益、信用减值损失同比有所增长。

## 2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流同比变动不大，对流动负债和利息的保障程度小幅提升；投资性现金流净流出规模同比大幅下降；2022 年 1~3 月，经营性净现金流入同比增长，投资性现金流出同比增长。

2021 年，公司经营性现金流保持净流入，同比变动不大，对流动负债和利息的保障程度小幅提升。2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流同比大幅增加 27.12 亿元，保持净流入，主要是销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长所致。

**表 11 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

| 项目               | 2022 年 1~3 月 | 2021 年  | 2020 年  | 2019 年  |
|------------------|--------------|---------|---------|---------|
| 经营性净现金流（亿元）      | 41.24        | 256.48  | 252.74  | 215.99  |
| 投资性净现金流（亿元）      | -69.46       | -100.17 | -319.59 | -307.24 |
| 经营性净现金流/流动负债（%）  | 2.26         | 12.43   | 12.26   | 12.00   |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍） | 3.93         | 5.20    | 4.61    | 4.50    |

数据来源：根据公开资料整理

2021 年，公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅下降，主要是投资所支付的现金、支付的其他与投资有关的现金规模同比下降幅度较大所致；2022 年 1~3 月，公司投资性现金流净流出规模同比大幅增加 52.16 亿元，主要是投资支付的现金规模大幅增长所致。



### 3、债务收入

公司融资途径多样，直接和间接融资渠道通畅；融资渠道仍以银行借款为主，银行授信规模有所减少，尚未使用额度仍较大；2021 年以来公司未新发行债券。

2021 年公司筹资性现金流由净流入转为大额净流出，主要是同比借款规模大幅下降所致；2022 年 1~3 月，筹资性现金流净流入规模同比大幅减少 229.30 亿元，主要是吸收投资收到的现金、借款收到的现金规模同比大幅下降所致。

**表 12 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

| 财务指标           | 2022 年 1~3 月 | 2021 年         | 2020 年       | 2019 年        |
|----------------|--------------|----------------|--------------|---------------|
| 筹资性现金流入        | 182.52       | 1,007.23       | 1,319.61     | 1,069.07      |
| 借款所收到的现金       | 176.17       | 714.86         | 1,175.00     | 1,014.62      |
| 筹资性现金流出        | 179.97       | 1,195.86       | 1,287.59     | 908.25        |
| 偿还债务所支付的现金     | 165.42       | 918.29         | 990.72       | 663.94        |
| <b>筹资性净现金流</b> | <b>2.54</b>  | <b>-188.64</b> | <b>32.02</b> | <b>160.81</b> |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司合并范围包括多家上市公司，直接融资渠道较为通畅，同时融资渠道还包括发行债券、银行融资（贷款、贸易融资等）、融资租赁、银团贷款、同业拆借等，融资途径多样，直接和间接融资渠道通畅。截至 2021 年末，公司授信额度为 2,555.34 亿元，同比减少 157.40 亿元，其中已使用授信额度为 788.24 亿元，未使用授信额度为 1,769.09 亿元，未使用额度仍较大，融资空间仍较大。2021 年以来，公司未发行债券。

### 4、外部支持

公司是国有独资大型汽车企业，集整车和零部件的研发、制造和销售为一体，产业链条完整，公司股东北京国管是北京市主要的国有资本市场化运作平台，公司是其制造业务板块最大的经营主体，获得了股东增资等支持。。

公司是国有独资大型汽车企业，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，产业链条完整，持续获得北京市政府和股东的多方面支持。政府补助方面，2021 年计入营业外收入的政府补助为 0.05 亿元，同比有所下降；其他收益为 27.66 亿元，同比大幅增长，主要为企业扶持补贴 10.0 亿元、基地建设补贴 5.70 亿元、项目开发补贴 2.80 亿元、财政拨款 0.98 亿元、退税 0.74 亿元等。股东支持方面，公司股东是北京市主要的国有资本市场化运作平台，公司是其制造业务板块最大的经营主体，2021 年公司获得北京国管增资 3.75 亿元的支持。此外，公司与政府、银行等机构都有较良好的合作关系，在获得政策资金扶持、项目补贴、国有商业银行贷款、税费返还等方面具有一定的优势。





## 5、可变现资产

2021 年以来，公司资产规模变动不大，非流动资产占比有所提升，资产结构以非流动资产为主；流动资产中货币资金占比较高，受限资产占比很小；应收账款和存货规模较大，存在一定资金占用，且应收账款账龄较长，存在一定回收风险；公司应收账款和存货周转效率同比均有所提升。

2021 年以来，公司总资产规模小幅波动，整体变动不大；资产结构仍以非流动资产为主。

**表 13 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

| 项目             | 2022 年 3 月末     |               | 2021 年末         |               | 2020 年末         |               | 2019 年末         |               |
|----------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|                | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>1,695.61</b> | <b>38.36</b>  | <b>1,685.60</b> | <b>38.90</b>  | <b>1,820.71</b> | <b>40.46</b>  | <b>1,914.15</b> | <b>46.10</b>  |
| 货币资金           | 588.71          | 13.32         | 611.79          | 14.12         | 652.64          | 14.50         | 700.97          | 16.88         |
| 应收账款           | 297.14          | 6.72          | 276.78          | 6.39          | 247.77          | 5.51          | 312.31          | 7.52          |
| 存货             | 360.35          | 8.15          | 371.55          | 8.57          | 404.59          | 8.99          | 420.39          | 10.12         |
| 一年内到期的非流动资产    | 77.94           | 1.76          | 109.50          | 2.53          | 116.61          | 2.59          | 110.19          | 2.65          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>2,724.21</b> | <b>61.64</b>  | <b>2,647.71</b> | <b>61.10</b>  | <b>2,679.47</b> | <b>59.54</b>  | <b>2,238.09</b> | <b>53.90</b>  |
| 长期股权投资         | 331.72          | 7.51          | 261.73          | 6.04          | 283.00          | 6.29          | 290.96          | 7.01          |
| 固定资产           | 686.62          | 15.53         | 677.82          | 15.64         | 703.88          | 15.64         | 680.04          | 16.38         |
| 在建工程           | 147.94          | 3.35          | 150.51          | 3.47          | 168.84          | 3.75          | 192.05          | 4.63          |
| 无形资产           | 243.75          | 5.52          | 244.61          | 5.64          | 280.19          | 6.23          | 268.92          | 6.48          |
| 其他权益工具投资       | 626.49          | 14.17         | 689.22          | 15.91         | 554.21          | 12.32         | 0.11            | 0.00          |
| 发放贷款及垫款        | 134.57          | 3.04          | 150.89          | 3.48          | 149.71          | 3.33          | 86.72           | 2.09          |
| <b>资产总计</b>    | <b>4,419.82</b> | <b>100.00</b> | <b>4,333.31</b> | <b>100.00</b> | <b>4,500.18</b> | <b>100.00</b> | <b>4,152.24</b> | <b>100.00</b> |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动资产同比下降 7.42%，主要由货币资金、应收账款、存货和一年内到期的非流动资产等构成。2021 年末，货币资金同比下降 6.26%，主要是银行存款减少。同期，应收账款同比下降 11.71%，其中应收整车及材料销售款 127.33 亿元、应收新能源补贴款（国家）为 119.57 亿元、应收新能源补贴款（地方）为 10.69 亿元；应收账款共计提坏账准备 33.71 亿元，其中对应收整车及材料销售款计提坏账 20.41 亿元；账龄方面，应收账款账龄在 1 年以内（含 1 年）、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年、5 年以上的占比分别为 51.46%、8.74%、20.45%、8.83%、2.97%和 7.55%，账龄较长，存在一定回收风险；未披露按欠款方归集的前五大应收账款情况。同期，存货同比下降 8.17%，主要包括库存商品、原材料、自制半成品及在产品、其他等，主要是合同履行成本和原材料规模同比大幅下降所致。公司应收账款和存货规模较大，存在一定资金占用。同期，一年内到期的非流动资产同比下降 6.09%，主要是期限在一年内的长期应



收款有所下降。2022 年 3 月末，公司流动资产较 2021 年末变动不大，其中，一年内到期的非流动资产较 2021 年末下降 28.82%，其他各主要科目变动不大。

2021 年末，公司非流动资产同比变动不大，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他权益工具投资、发放贷款及垫款等构成。同期，长期股权投资同比下降 7.51%，主要是权益法下确认的对合营企业北京现代投资损失 25.58 亿元、对联营企业北汽瑞祥汽车有限公司投资损失 12.17 亿元所致。同期，固定资产同比下降 3.70%，以机器设备和房屋建筑物为主；在建工程同比下降 10.86%，主要是在建新能源汽车项目、在建合资品牌项目、在建自主品牌项目账面价值同比下降所致；无形资产同比下降 12.70%，主要是土地使用权和非专利技术同比下降所致；其他权益工具投资主要包括上市公司股权 645.47 亿元和非上市公司股权 43.75 亿元，2021 年末同比大幅增加 135.01 亿元，主要是上市公司股权同比增加 150.31 亿元、非上市公司股权同比有所下降所致；发放贷款及垫款同比变动不大。2022 年 3 月末，公司非流动资产较 2021 年末变动不大，长期股权投资较 2021 年末增长 26.74%，其他权益工具投资较 2021 年末下降 9.10%，其余各主要科目较 2021 年末变化均不大。

从流动资产运营效率来看，2021 年，公司应收账款周转天数为 32.68 天，存货周转天数为 60.85 天，周转效率同比均有所提升。2022 年 1~3 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 37.89 天和 61.52 天。

**表 14 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

| 科目名称            | 账面价值            | 受限部分          | 受限部分占总资产比重  | 受限原因     |
|-----------------|-----------------|---------------|-------------|----------|
| 货币资金            | 611.79          | 63.48         | 1.46        | 保证金、准备金等 |
| 应收票据            | 23.78           | 13.88         | 0.32        | 质押       |
| 应收账款            | 276.78          | 2.04          | 0.05        | 质押       |
| 应收款项融资          | 34.29           | 5.44          | 0.13        | 质押       |
| 存货              | 371.55          | 2.39          | 0.06        | 质押       |
| 固定资产            | 677.82          | 14.48         | 0.33        | 抵押       |
| 无形资产            | 244.61          | 0.21          | 0.005       | 质押       |
| 在建工程            | 150.51          | 0.005         | 0.0001      | 抵押       |
| 其他 <sup>5</sup> | -               | 40.00         | 0.92        | 征用、抵押等   |
| <b>合计</b>       | <b>2,391.12</b> | <b>141.93</b> | <b>3.28</b> | -        |

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 141.93 亿元，占公司总资产的 3.28%，占净资产的比重为 10.12%，受限规模同比有所增长，但受限资产占比很小。

<sup>5</sup> 根据公司反馈，主要为长期应收款。



## （二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模有所下降，债务结构仍以流动负债为主；受短期借款规模同比大幅下降等因素影响，公司有息债务规模同比下降。

2021 年末，公司总负债同比下降 11.58%，负债结构仍以流动负债为主。2022 年 3 月末，公司总负债较 2021 年末变动不大。

**表 15 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

| 项目             | 2022 年 3 月末     |               | 2021 年末         |               | 2020 年末         |               | 2019 年末         |               |
|----------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|                | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            |
| 短期借款           | 161.35          | 5.61          | 158.79          | 5.42          | 473.59          | 14.29         | 312.68          | 10.44         |
| 应付账款           | 553.30          | 19.22         | 555.59          | 18.95         | 513.13          | 15.48         | 406.56          | 13.58         |
| 应付票据           | 123.09          | 4.28          | 109.41          | 3.73          | 155.82          | 4.70          | 256.28          | 8.56          |
| 其他应付款          | 357.33          | 12.42         | 398.31          | 13.59         | 525.46          | 15.85         | 405.69          | 13.55         |
| 一年内到期的非流动负债    | 302.65          | 10.52         | 488.41          | 16.66         | 256.55          | 7.74          | 267.35          | 8.93          |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>1,693.88</b> | <b>58.85</b>  | <b>1,954.34</b> | <b>66.67</b>  | <b>2,171.36</b> | <b>65.50</b>  | <b>1,950.03</b> | <b>65.11</b>  |
| 长期借款           | 651.66          | 22.64         | 473.08          | 16.14         | 503.68          | 15.19         | 396.85          | 13.25         |
| 应付债券           | 324.72          | 11.28         | 326.23          | 11.13         | 491.80          | 14.83         | 471.57          | 15.75         |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>1,184.28</b> | <b>41.15</b>  | <b>977.09</b>   | <b>33.33</b>  | <b>1,143.81</b> | <b>34.50</b>  | <b>1,044.78</b> | <b>34.89</b>  |
| <b>负债总额</b>    | <b>2,878.16</b> | <b>100.00</b> | <b>2,931.43</b> | <b>100.00</b> | <b>3,315.17</b> | <b>100.00</b> | <b>2,994.81</b> | <b>100.00</b> |
| <b>总有息债务</b>   | <b>1,563.46</b> | <b>54.32</b>  | <b>1,570.91</b> | <b>53.59</b>  | <b>1,891.64</b> | <b>57.06</b>  | <b>1,749.89</b> | <b>58.43</b>  |
| 短期有息债务         | 587.08          | 20.40         | 771.61          | 26.32         | 896.16          | 27.03         | 881.47          | 29.43         |
| 长期有息债务         | 976.38          | 33.92         | 799.30          | 27.27         | 995.48          | 30.03         | 868.42          | 29.00         |
| 资产负债率          | 65.12           |               | 67.65           |               | 73.67           |               | 72.13           |               |
| 债务资本比率         | - <sup>6</sup>  |               | 52.84           |               | 61.48           |               | 60.19           |               |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动负债同比下降 9.99%，主要由短期借款、应付账款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债等组成。2021 年末，短期借款同比大幅下降 314.80 亿元，主要是注资后清偿债务以及融资结构调整所致，其中保证借款同比大幅减少 284.21 亿元，同时信用借款、抵押借款和质押借款同比均有所下降；当期保证借款 29.45 亿元、信用借款 138.09 亿元、抵押借款 18.80 亿元、质押借款 3.04 亿元。应付账款同比增长 8.27%，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的应付账款占比分别为 80.71%、11.41%、5.13%和 2.74%。应付票据同比下降 29.79%，其中银行承兑汇票为 99.07 亿元、商业承兑汇票为 10.35 亿元。其他应付款同比下降 24.20%，主要是往来款规模同比大幅下降所致，其中应付利息中的应付企业债券利息同比清零。一年内到期的非流动负债同比大幅增加 231.86 亿元，主要是一年内到期的长期借款和应付债券同比增长所致。

<sup>6</sup> 公司未反馈截至 2022 年 3 月末其他流动负债（应付短期债券）等付息项数据。



2022 年 3 月末，公司流动负债较 2021 年末下降 13.33%；其中，应付票据较 2021 年末增长 12.50%、其他应付款较 2021 年末下降 10.29%、一年内到期的非流动负债较 2021 年末下降 38.03%，其余主要科目较 2021 年末变动均不大。

2021 年末，公司非流动负债同比下降 14.58%，主要由长期借款和应付债券等组成。2021 年末，公司长期借款同比下降 6.08%，其中保证借款 379.16 亿元、信用借款为 312.71 亿元、质押借款为 31.11 亿元和抵押借款为 12.97 亿元。同期，应付债券同比下降 33.67%。2022 年 3 月末，公司非流动负债较 2021 年末增长 21.20%；其中长期借款较 2021 年末增长 37.75%，应付债券变动不大。

2021 年末，公司资产负债率和债务资本比率均同比有所下降，债务水平有所降低；2022 年 3 月末，公司资产负债率进一步下降至 65.12%。

**2021 年以来，公司总有息债务有所下降，整体债务规模下降，以长期为主，但短期有息债务占比仍较高。**

有息负债方面，2021 年末，公司总有息债务为 1,570.91 亿元，同比下降 16.96%，主要是短期借款、应付票据等规模有所下降所致，占总负债的比重为 53.59%，占比较高；其中，短期有息债务为 771.61 亿元，占总总有息债务的比例为 49.12%，同比增加 1.74 个百分点，1~2 年到期有息债务为 379.12 亿元。2022 年 3 月末，公司未反馈其他流动负债（应付短期债券）等付息项数据。整体看，公司有息债务规模有所下降，有息债务结构仍为以长期为主，短期有息债务占比仍较高。

公司未提供截至 2022 年 3 月末的有息债务期限结构明细。

**公司对外担保金额规模较小，且担保比率很低。**

公司对外担保为对参股企业提供贷款担保，担保企业主要是公司、子公司福田汽车和海纳川，被担保企业包括北汽重型汽车有限公司、和信海纳川（重庆）汽车部件有限公司、北京海纳川瑞延汽车饰件有限公司（拟近期出售）、北京大林万达汽车部件有限公司（进入破产程序）、海纳川海拉电子（江苏）有限公司、北京宝沃（进入破产程序）等。截至 2021 年末，公司对外担保余额为 7.43 亿元<sup>7</sup>，同比减少 7.46 亿元，担保比率为 0.53%，公司担保比率很低；截至 2022 年 3 月末，公司未披露对外担保情况。

公司未提供对外担保企业财务报表等资料。

**公司少数股东权益占比仍很高，所有者权益结构稳定性较弱。**

2021 年末，公司所有者权益为 1,401.88 亿元，同比增长 18.30%；其中实收资本为 212.06 亿元，同比增加 3.75 亿元，为股东增资；资本公积为 77.36 亿元，同比小幅下降；盈余公积为 9.35 亿元，同比没有变动；专项储备为 0.02 亿元，

<sup>7</sup> 数据来源于公开资料。



同比减少 0.01 亿元；未分配利润为 69.52 亿元，同比有所增长；其他综合收益为 53.49 亿元，同比大幅增加 43.91 亿元；其他权益工具同比减少 19.98 亿元清零，主要是永续债券兑付。同期，少数股东权益为 980.08 亿元，占所有者权益比重为 69.91%，少数股东权益占比很高，所有者权益结构稳定性较弱。

2022 年 3 月末，公司所有者权益为 1,541.66 亿元，较 2021 年末增长 9.97%，构成为实收资本 212.06 亿元、资本公积 93.75 亿元、盈余公积 9.34 亿元、未分配利润 71.99 亿元、其他综合收益 130.43 亿元、少数股东权益 1,023.62 亿元。

**2021 年，公司盈利对利息的保障程度有所提升；偿债来源较为充足，能够对公司整体债务偿还提供一定保障。**

2021 年，公司总资产报酬率为 5.26%，同比小幅提升，净资产收益率为 6.62%，同比有所下降；EBIT 利息保障倍数和 EBITDA 利息保障倍数分别为 4.62 倍和 10.99 倍，同比均有所增长，盈利对利息的保障程度有所提升。

公司流动性偿债来源以盈利、现金流和债务收入等为主。2021 年，公司营业收入和净利润同步变动不大；经营性净现金流同比变动不大，对流动负债和利息的保障程度小幅提升；公司融资途径多样，直接和间接融资渠道通畅，公司融资渠道仍以银行借款为主，银行授信规模有所减少，尚未使用额度仍较大，融资空间仍较大；同时，公司受北京市政府和股东多方面的支持，具有良好的外部支持优势。2022 年 1~3 月，公司营业收入和净利润均同比下降，经营性净现金流入同比增长。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，可变现资产以货币资金、固定资产、存货和应收账款等为主，货币资金占比较高，受限资产占比很小；应收账款和存货规模较大，存在一定资金占用，且应收账款账龄较长，存在一定回收风险；公司应收账款和存货周转效率同比均有所提升。2021 年末，公司资产负债率和债务资本比率均同比有所下降，债务水平有所降低。整体看，公司偿债来源较为充足，能够对公司整体债务偿还提供一定保障。

## 公司本部偿债能力

**公司本部有息债务以长期为主，整体债务压力较大；本部自身盈利能力弱，期间费用和非经常性损益规模很大，净利润大额亏损。**

公司本部财务方面，2021 年末，总资产为 735.28 亿元，同比小幅增长 3.12%，以非流动资产为主。总资产主要由长期股权投资 496.15 亿元、其他应收款 147.42 亿元、其他权益工具投资 26.30 亿元、货币资金 35.13 亿元等构成；其中，长期股权投资包括对子公司的投资 441.02 亿元和对联营企业投资 55.24 亿元，主要以对北京奔驰的长期股权投资 120.65 亿元为主，其他包括对北汽蓝谷的长期股权投资 51.41 亿元、对北汽越野车的长期股权投资 38.34 亿元、对华夏出行有限





公司的长期股权投资 29.43 亿元、福田汽车的长期股权投资 25.43 亿元等。2022 年 3 月末，总资产为 749.52 亿元，较 2021 年末小幅增长。2021 年末，总负债为 545.56 亿元，同比增长 11.23%，以非流动负债为主。总负债主要由短期借款 13.02 亿元、一年内到期的非流动负债 60.13 亿元、长期借款 183.94 亿元、应付债券 266.93 亿元等构成；2021 年末，公司本部短期有息债务<sup>8</sup>为 73.15 亿元，长期有息债务为 450.87 亿元，总有息债务共 524.01 亿元，总有息债务占总负债比例为 96.05%，有息债务以长期为主；同期，期末现金及现金等价物为 35.13 亿元，公司本部整体债务压力较大。2021 年末，公司本部资产负债率为 74.20%。2022 年 3 月末，公司总负债为 543.98 亿元，较 2021 年末变动不大。

2021 年，公司本部营业收入为 10.13 亿元，期间费用为 33.98 亿元，包括财务费用 18.58 亿元和管理费用 15.40 亿元，期间费用规模大幅超过本部营业收入规模；非经常性损益方面，投资收益为 5.17 亿元，资产减值损失为 4.50 亿元，信用减值损失为 6.48 亿元；其中，投资收益主要包括成本法核算的长期股权投资收益 5.63 亿元和权益法核算的长期股权投资收益 -0.79 亿元；公司营业利润为 -29.15 亿元，利润总额为 -29.29 亿元，净利润为 -29.29 亿元，本部自身盈利能力较弱。整体看，公司本部收入规模很小，且期间费用和非经常性损益规模很大，净利润大额亏损，盈利能力弱。

## 评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，受疫情反复和芯片供应持续短缺等因素影响，汽车制造行业面临较大压力；2022 年汽车制造领域取消了外商投资限制，我国自主品牌车企及现有合资车企或将受到冲击。公司仍是国有独资大型汽车企业，在汽车行业保持领先地位，子公司北京奔驰是中外合资品牌乘用车生产商，具备很强的市场竞争实力，产品盈利能力很强，2021 年，受芯片紧缺、疫情局部反复、原材料价格上涨、能效双控等影响，北京奔驰乘用车销量同比有所下降，仍是公司最重要的收入和利润来源；北京现代销量持续下降，未来依然面临较大竞争压力；福建奔驰销量有所增长；福田汽车在商用车市场具有较强的竞争力，处于行业领先地位；公司自主品牌乘用车整体销量持续下降，自主品牌盈利能力仍较弱；北汽蓝谷纯电动乘用车销量虽小幅增长，但 2021 年整车业务仍为亏损，盈利能力较弱。2021 年，公司继续保持稳定发展态势，营业收入同比变动不大，但毛利润和毛利率均有所下降；受非经常性损益变动影响，公司净利润变动不大。

<sup>8</sup> 未计入其他流动负债（应付短期债券）和其他应付款（付息项）。



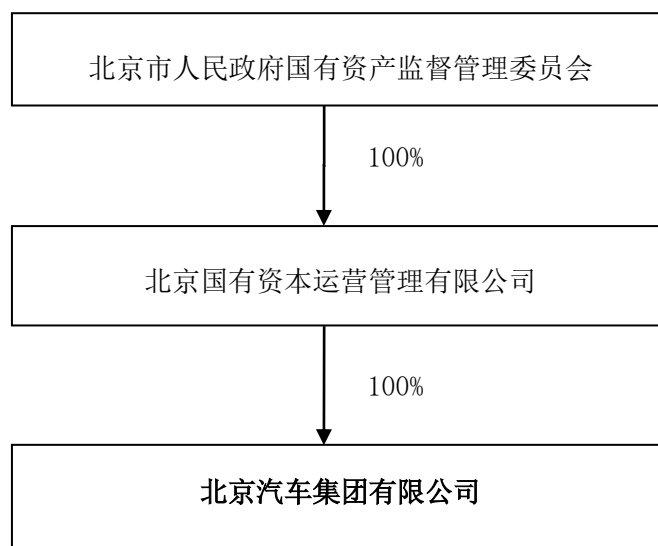
公司经营性净现金流对流动负债和利息的保障程度小幅提升，融资途径多样，直接和间接融资渠道通畅，银行授信规模有所减少，尚未使用额度仍较大；公司作为股东北京国管制造业务板块最大的经营主体，获得股东增资等支持；资产中货币资金占比较高，受限资产占比很小；应收账款和存货规模较大，存在一定资金占用，且应收账款账龄较长，存在一定回收风险；公司应收账款和存货周转效率同比均有所提升；公司总有息债务有所下降，整体债务规模下降，短期有息债务占比仍较高；此外，公司本部整体债务压力较大，本部自身盈利能力弱，期间费用和非经常性损益规模很大，净利润大额亏损。

综合分析，大公对公司“16 北汽集 MTN001B”、“16 北汽集”、“2016 年度第二期中期票据（16 北汽集 MTN002A、16 北汽集 MTN002B）”、“18 北汽 02”、“18 北汽集”、“18 北汽集 MTN001”、“18 北汽集 MTN002”、“18 北汽集 MTN003”、“18 北汽集 MTN004”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

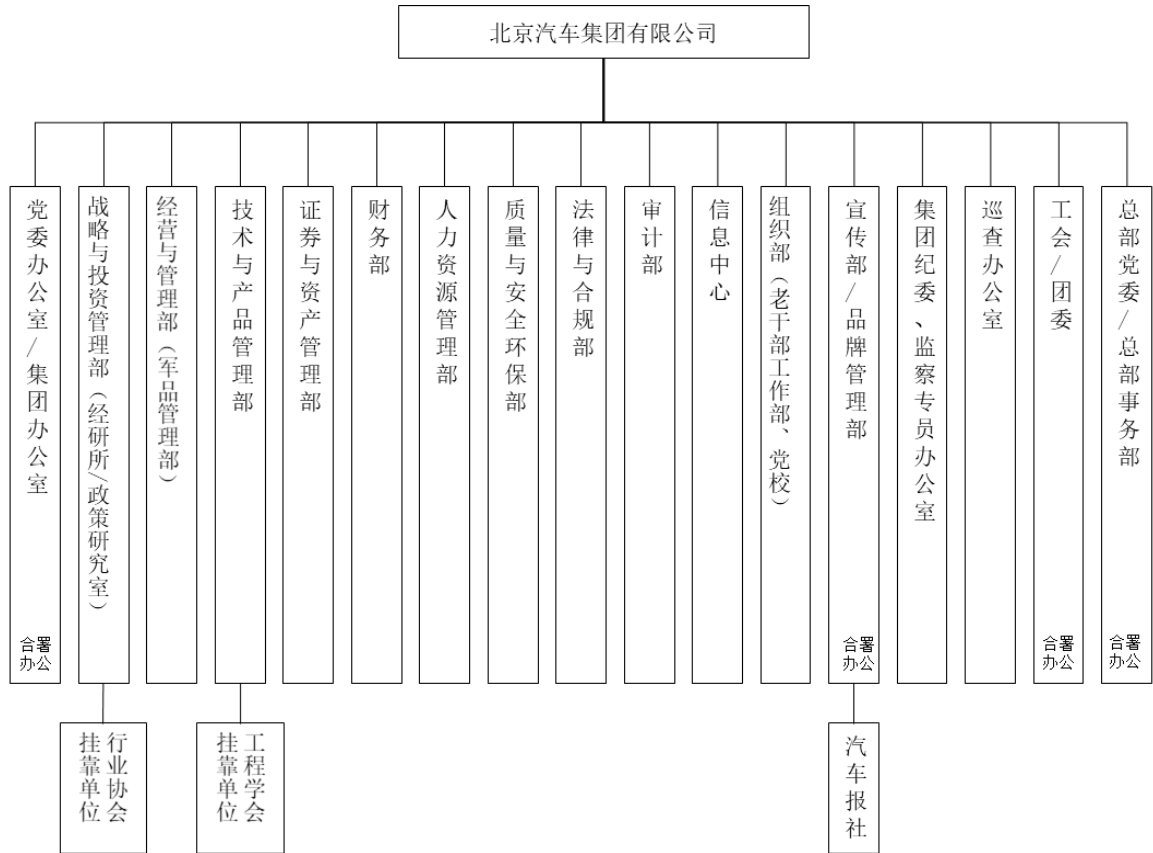
1-1 截至 2022 年 3 月末北京汽车集团有限公司股权结构图



北汽集团



### 1-2 截至 2022 年 3 月末北京汽车集团有限公司组织结构图





## 1-3 截至 2021 年末北京汽车集团有限公司二级子公司情况

单位：万元、%

| 序号 | 子公司名称                 | 实收资本    | 持股比例   | 取得方式        |
|----|-----------------------|---------|--------|-------------|
| 1  | 北京汽车股份有限公司            | 801,534 | 42.63  | 投资设立        |
| 2  | 北汽福田汽车股份有限公司          | 657,519 | 27.46  | 投资设立        |
| 3  | 江西昌河汽车有限责任公司          | 599,801 | 80.85  | 非同一控制下的企业合并 |
| 4  | 北京汽车集团财务有限公司          | 500,000 | 74.61  | 投资设立        |
| 5  | 北汽蓝谷新能源科技股份有限公司       | 428,731 | 33.30  | 同一控制下的企业合并  |
| 6  | 北京汽车集团越野车有限公司         | 383,427 | 100.00 | 投资设立        |
| 7  | 华夏出行有限公司              | 323,827 | 90.74  | 投资设立        |
| 8  | 北京汽车集团产业投资有限公司        | 275,912 | 100.00 | 投资设立        |
| 9  | 北京海纳川汽车部件股份有限公司       | 246,808 | 60.00  | 投资设立        |
| 10 | 北京北汽鹏龙汽车服务贸易股份有限公司    | 209,794 | 60.00  | 投资设立        |
| 11 | 北京北汽越野汽车有限公司          | 100,000 | 100.00 | 同一控制下的企业合并  |
| 12 | 北汽国际（香港）有限公司          | 72,711  | 100.00 | 同一控制下的企业合并  |
| 13 | 北京通用航空有限公司            | 60,905  | 83.74  | 投资设立        |
| 14 | 北京国家新能源汽车技术创新中心有限公司   | 40,388  | 28.79  | 投资设立        |
| 15 | 北汽蓝谷信息技术有限公司          | 33,000  | 73.17  | 投资设立        |
| 16 | 北京兴东方科技有限公司           | 20,000  | 100.00 | 投资设立        |
| 17 | 北京兴东方实业有限责任公司         | 14,583  | 100.00 | 无偿划转        |
| 18 | 北京汽车研究总院有限公司          | 14,397  | 100.00 | 投资设立        |
| 19 | 北京汽车资产经营管理有限公司        | 13,000  | 100.00 | 投资设立        |
| 20 | 北汽鹏龙(沧州)新能源汽车服务股份有限公司 | 12,500  | 34.18  | 同一控制下的企业合并  |
| 21 | 北京汽车蓝谷营销服务有限公司        | 4,000   | 37.97  | 同一控制下的企业合并  |
| 22 | 北京汽车技师学院              | 2,000   | 100.00 | 无偿划转        |
| 23 | 北京汽车研究所有限公司           | 1,112   | 51.00  | 投资设立        |
| 24 | 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        |
| 25 | 北京汽车报社有限公司            | 300     | 100.00 | 投资设立        |
| 26 | 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  |
| 27 | 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  |
| 28 | 北京市汽车质量监督检验站          | 36      | 100.00 | 投资设立        |

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：跟踪期内，不再纳入公司二级子公司的包括：北京出行汽车服务有限公司（三级子公司）、北京北汽恒盛置业有限公司（三级子公司）、北京汽车教育投资有限公司（已注销）和四川新泰克数字设备有限责任公司（无偿划转给北京首创资产管理有限公司）。





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 北京汽车集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

| 项目               | 2022年1~3月<br>(未经审计) | 2021年      | 2020年<br>(追溯调整) | 2019年<br>(追溯调整) |
|------------------|---------------------|------------|-----------------|-----------------|
| 货币资金             | 5,887,115           | 6,117,857  | 6,526,352       | 7,009,722       |
| 应收账款             | 2,971,398           | 2,767,845  | 2,477,732       | 3,123,082       |
| 存货               | 3,603,535           | 3,715,480  | 4,045,945       | 4,203,910       |
| 长期股权投资           | 3,317,160           | 2,617,313  | 2,829,959       | 2,909,650       |
| 固定资产             | 6,866,180           | 6,778,196  | 7,038,819       | 6,800,397       |
| 在建工程             | 1,479,404           | 1,505,052  | 1,688,396       | 1,920,533       |
| 资产总计             | 44,198,222          | 43,333,088 | 45,001,822      | 41,522,370      |
| 短期有息债务           | 5,870,836           | 7,716,055  | 8,961,630       | 8,814,699       |
| 总有息债务            | 15,634,590          | 15,709,075 | 18,916,413      | 17,498,923      |
| 负债合计             | 28,781,595          | 29,314,267 | 33,151,704      | 29,948,114      |
| 所有者权益或股东权益合计     | 15,416,626          | 14,018,821 | 11,850,118      | 11,574,256      |
| 营业收入             | 6,815,716           | 28,891,193 | 28,916,925      | 27,443,263      |
| 资产减值损失           | 13,141              | 779,154    | 255,496         | 130,988         |
| 投资收益             | 113,647             | 1,514,564  | 252,025         | 456,384         |
| 净利润              | 409,931             | 928,667    | 931,911         | 1,422,701       |
| 经营性净现金流          | 412,417             | 2,564,836  | 2,527,410       | 2,159,903       |
| 投资性净现金流          | -694,572            | -1,001,709 | -3,195,878      | -3,072,449      |
| 筹资性净现金流          | 25,422              | -1,886,355 | 320,163         | 1,608,128       |
| 毛利率(%)           | 21.45               | 20.54      | 22.61           | 22.10           |
| 营业利润率(%)         | 9.31                | 6.28       | 6.15            | 7.82            |
| 总资产报酬率(%)        | 1.68                | 5.26       | 5.14            | 6.26            |
| 净资产收益率(%)        | 2.66                | 6.62       | 7.86            | 12.29           |
| 资产负债率(%)         | 65.12               | 67.65      | 73.67           | 72.13           |
| 债务资本比率(%)        | -                   | 52.84      | 61.48           | 60.19           |
| 流动比率(倍)          | 1.00                | 0.86       | 0.84            | 0.98            |
| 速动比率(倍)          | 0.79                | 0.67       | 0.65            | 0.77            |
| 存货周转天数(天)        | 61.52               | 60.85      | 66.36           | 64.68           |
| 应收账款周转天数(天)      | 37.89               | 32.68      | 34.86           | 41.41           |
| 经营性净现金流/流动负债(%)  | 2.26                | 12.43      | 12.26           | 12.00           |
| 经营性净现金流/总负债(%)   | 1.42                | 8.21       | 8.01            | 7.85            |
| 经营性净现金流利息保障倍数(倍) | 3.93                | 5.20       | 4.61            | 4.50            |
| EBIT 利息保障倍数(倍)   | 7.09                | 4.62       | 4.22            | 5.42            |
| EBITDA 利息保障倍数(倍) | -                   | 10.99      | 7.26            | 8.16            |
| 现金回笼率(%)         | 124.83              | 106.92     | 94.23           | 102.87          |
| 担保比率(%)          | -                   | 0.53       | 1.26            | 1.37            |



## 2-2 北京汽车集团有限公司（本部）主要财务指标

（单位：万元）

| 项目            | 2022年1~3月<br>(未经审计) | 2021年            | 2020年<br>(追溯调整)  | 2019年<br>(追溯调整)  |
|---------------|---------------------|------------------|------------------|------------------|
| 货币资金          | 377,543             | 351,346          | 227,207          | 380,005          |
| 其他应收款         | 1,551,790           | 1,474,236        | 1,481,088        | 2,047,890        |
| 其他权益工具投资      | 257,148             | 262,970          | 388,967          | -                |
| 长期股权投资        | 4,937,464           | 4,961,534        | 4,686,231        | 4,292,865        |
| <b>资产总计</b>   | <b>7,495,169</b>    | <b>7,352,762</b> | <b>7,130,620</b> | <b>7,323,603</b> |
| 短期借款          | 140,070             | 130,189          | 220,090          | 785,090          |
| 一年内到期的非流动负债   | 798,220             | 601,279          | 698,612          | 387,173          |
| 长期借款          | 1,836,430           | 1,839,378        | 592,070          | 213,280          |
| 应付债券          | 2,422,835           | 2,669,286        | 3,202,123        | 2,970,902        |
| <b>负债合计</b>   | <b>5,439,766</b>    | <b>5,455,641</b> | <b>4,904,803</b> | <b>4,928,012</b> |
| 营业收入          | 2,819               | 101,258          | 113,212          | 223,884          |
| 管理费用          | 24,601              | 154,005          | 103,679          | 120,407          |
| 财务费用          | 46,290              | 185,822          | 171,290          | 153,941          |
| 利润总额          | -59,129             | -292,905         | -175,227         | -106,774         |
| 净利润           | -59,129             | -292,905         | -175,227         | -106,774         |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -20,041             | 107,536          | -150,337         | -558,093         |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 62,423              | -280,472         | -178,107         | -23,896          |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -16,185             | 29,706           | 175,646          | 529,528          |



## 附件 3 主要指标的计算公式

| 指标名称                   | 计算公式   |
|------------------------|--|
| 毛利率 (%)                | $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$                 |
| EBIT                   | 利润总额 + 计入财务费用的利息支出   |
| EBITDA                 | EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)                             |
| EBITDA 利润率 (%)         | EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$                                   |
| 总资产报酬率 (%)             | EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$                                   |
| 净资产收益率 (%)             | 净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$                                     |
| 现金回笼率 (%)              | 销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$                           |
| 资产负债率 (%)              | 负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$                                     |
| 债务资本比率 (%)             | 总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$                         |
| 总有息债务                  | 短期有息债务 + 长期有息债务  |
| 短期有息债务                 | 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)      |
| 长期有息债务                 | 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)                                      |
| 担保比率 (%)               | 担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$                                    |
| 经营性净现金流/流动负债 (%)       | 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$             |
| 经营性净现金流/总负债 (%)        | 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$             |
| 存货周转天数 <sup>9</sup>    | $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$                         |
| 应收账款周转天数 <sup>10</sup> | $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$                       |
| 流动比率                   | 流动资产 / 流动负债  |
| 速动比率                   | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$                      |
| 现金比率 (%)               | $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$    |
| 扣非净利润                  | 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出) |
| 可变现资产                  | 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产                      |
| EBIT 利息保障倍数 (倍)        | EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)                                   |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍)      | EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)                                 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍)      | 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)                              |

<sup>9</sup> 一季度取 90 天。<sup>10</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

| 信用等级 |    | 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。                         |
| 展望   | 正面 | 存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。      |
|      | 稳定 | 信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。      |
|      | 负面 | 存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。      |

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。

### 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

| 信用等级 | 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、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。