跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1520 号

北京汽车投资有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京汽车投资有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

北京汽车投资有限公司公开发行的“15 北汽 01”“16 北汽 01”和“17 北汽 01”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

北京汽车投资有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 北汽 01	15 亿元	5 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 20 日
16 北汽 01	15 亿元	5 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 20 日
17 北汽 01	8 亿元	7 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 20 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 16 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	163.55	165.19	153.39
所有者权益（亿元）	124.86	126.49	114.68
长期债务（亿元）	37.96	37.97	22.99
全部债务（亿元）	37.96	37.97	37.98
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
净利润（亿元）	-5.45	1.63	-11.80
EBITDA（亿元）	-4.01	2.99	-10.43
经营性净现金流（亿元）	0.27	0.01	0.01
营业利润率（%）	--	--	--
净资产收益率（%）	-3.96	1.29	-9.79
资产负债率（%）	23.66	23.43	25.24
全部债务资本化比率（%）	23.31	23.09	24.88
流动比率（倍）	45.52	44.96	2.04
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.11	0.08	-0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.78	2.19	-7.63
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.11	0.08	-0.27

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径，因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3. 公司无营业收入，故营业利润率等指标无法计算

评级观点

跟踪期内，北京汽车投资有限公司（以下简称“公司”或“北汽投”）作为北京汽车股份有限公司（以下简称“北汽股份”）重要的投资子公司，整体债务负担较轻、股东实力雄厚。2019 年，受公司核心投资资产北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）经营亏损影响，公司投资收益下降，净利润处于亏损状态，盈利能力下降。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到汽车行业景气度下行且市场竞争日趋激烈、公司其他应收款对资金占用明显等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司作为投资公司将遵循北汽股份的发展方向和要求，投资方向仍为整车制造、零部件生产和服务贸易等相关产业；北京现代将进一步完善产品结构，并巩固其在轿车市场的优势地位，公司盈利能力有望增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“15 北汽 01”“16 北汽 01”和“17 北汽 01”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. **公司以投资为核心业务，被投资企业产业链布局完整。**公司合营和联营企业业务涵盖零部件、整车制造、贸易服务等，产业链布局完整。

关注

1. **汽车行业景气度下行，行业竞争日趋激烈。**2019 年，受中美经贸摩擦、环保标准切换、新能源补贴退坡等因素的影响，汽车行业景气度下行，产销量连续下降，合资企业与本土企业、国外品牌与自主品牌之间均存在较为激烈的竞争，公司面临国内汽车行业竞争日益

加剧的风险。

2. **公司盈利受北京现代业绩影响较大，2019年公司净利润处于亏损状态。**2019年，合营企业北京现代经营性亏损，公司投资收益由上年 2.98 亿元下降至-10.44 亿元；公司净利润为-11.80 亿元，呈亏损状态。

3. **公司其他应收款规模较大，存在一定资金占用风险。**截至2019年末，公司其他应收款为 26.64 亿元，较上年末增长 18.59%；占公司总资产的 17.37%。

分析师

宁立杰 登记编号（R0040218030002）
崔濛骁 登记编号（R0040219050004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地 址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

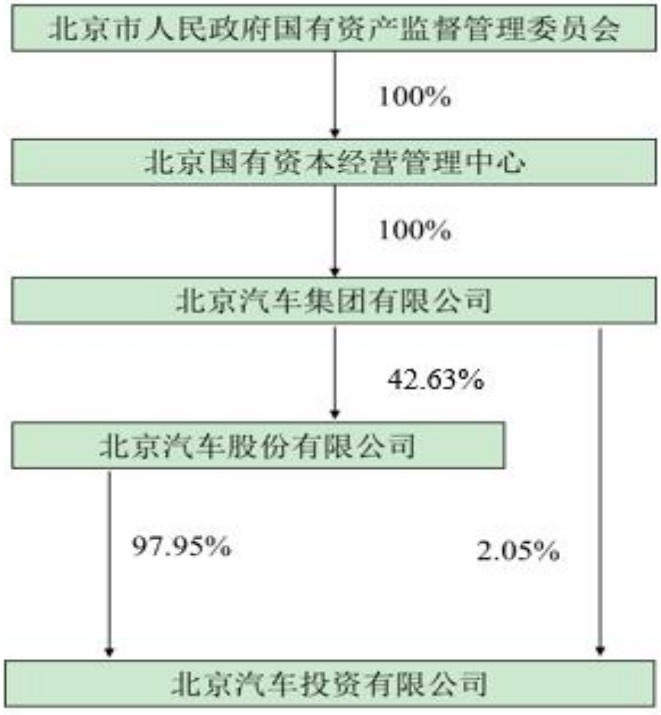
联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京汽车投资有限公司（以下简称“公司”或“北汽投”）由北京汽车集团有限公司（原名北京汽车工业控股有限责任公司，以下简称“北汽集团”）、北京市国有资产经营有限责任公司、北京电力开发投资有限公司、北京首创股份有限公司和北京阳光房地产综合开发公司5家企业共同发起设立，初始注册资本为117,014.41万元，于2002年6月28日在北京市工商行政管理局注册登记成立。

经过历次增资扩股，截至2020年3月末，公司注册资本为350,000.00万元，其中北京汽车股份有限公司（香港上市公司，股票代码：1958.HK，以下简称“北汽股份”）持股比例为97.95%，北汽集团持股比例为2.05%，无相关股份质押情况，公司实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会。

图 1 截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的经营范围、组织架构较上年无变化。公司拥有合营及联营企业 8 家，公司拥有在职员工数量较上年无变化。

截至2019年末，公司合并资产总额153.39亿元，负债合计38.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）114.68亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019年，公司未产生营业收入，净利润（含少数股东损益）-11.80亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额0.01亿元，现金及现金等价物净增加额-9.95亿元。

公司注册地址：北京市顺义区双河大街99号院1幢三层101内 A3-069室；法定代表人：陈宏良。

二、债券发行及募集资金使用情况

1. 15 北汽 01

2015年12月10日，公司发行“北京汽车投资有限公司2015年（第一期）公司债券”，并于2016年1月25日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“15北汽01”，债券代码“136080.SH”。“15北汽01”已经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2015〕2607号”文核准，发行规模为15亿元，票面利率为3.60%，期限为5年，利息每年支付一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“15北汽01”募集资金为15亿元，扣除承销费后净额为14.97亿元，其中2015年12月对北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）增资20,019万美元，折合人民币12.91亿元；剩余募集资金已用于偿还企业债券本息，募集资金已按照募集说明书承诺用途全部使用。

公司已于2019年12月10日支付了自2018年12月10日至2019年12月9日期间的利息。

2. 16 北汽 01

2016年3月17日，公司发行“北京汽车投资有限公司2016年公司债券（第一期）”，并于2016年4月6日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“16北汽01”，债券代码“136280.SH”。“16北汽01”已经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2015〕2607号”文核准，发行规模为15亿元，票面利率为3.15%，期限为5年，采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“16北汽01”募集资金总额扣除发行费用后的净募集款项共计149,700万元，其中135,164.31万元用于北京现代增资，剩余部分用于偿还到期债券，募集资金已按照募集说明书承诺用途全部使用。

公司已于2020年3月17日支付了自2019年3月17日至2020年3月16日期间的利息。

3. 17 北汽 01

2017年1月2日，公司发行“北京汽车投资有限公司2017年公司债券（第一期）”，并于2017年2月7日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“17北汽01”，债券代码“136892.SH”。“17北汽01”已经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2016〕3146号”文核准，发行规模为8亿元，票面利率为4.29%，期限为7年，采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“17北汽01”募集资金扣除发行费用后的净募集款项共计79,942万元，募集资金全部用于偿还到期债券。

公司已于2020年1月20日支付了自2019年1月20日至2020年1月19日期间的利息。

三、行业分析

2019年，我国汽车行业景气度下行，乘用车、新能源车产销量均出现下降，商用车受外部环境影响，产量小幅上升，产销情况好于乘用车。

2019年，汽车行业在转型升级过程中受中美经贸摩擦、环保标准切换、新能源补贴退坡等因素的影响，面临的下行压力进一步加大，市场连续下降，产销量与行业主要经济效益指标均呈现负增长。根据中国汽车工业协会的统计数据，2019年，我国汽车产销量继续蝉联全球第一，产销量分别为2,572.06万辆和2,576.87万辆，同比分别下降7.51%和8.23%，降幅比上年分别扩大4.20个百分点和

5.46个百分点。

乘用车方面，2019年，乘用车产销量分别为2,136.02万辆和2,144.42万辆，同比分别下降9.22%和9.56%，占汽车产销比重分别达到83.05%和83.22%，分别低于上年产销量比重的1.56个百分点和1.22个百分点。其中，轿车产销量同比分别减少124.70万辆和123.44万辆，同比分别下降10.86%和10.70%；SUV产销量同比分别减少59.99万辆和62.72万辆，同比分别下降6.03%和6.28%。

新能源车方面，受补贴退坡影响，2019年下半年，新能源汽车产销量整体呈现下降态势，全年产销量分别为124.18万辆和120.60万辆，同比分别下降2.25%和4.00%。其中，纯电动汽车产销量分别为102.00万辆和97.20万辆，同比分别增长3.40%和下降1.20%；插电式混合动力汽车产销量分别为22.00万辆和23.20万辆，同比分别下降22.50%和14.50%；燃料电池汽车产销量分别为2,833辆和2,737辆，同比分别增长85.50%和79.20%。

商用车方面，在基建投资回升、国III汽车淘汰、新能源物流车快速发展，治超加严等利好因素促进下，商用车产销好于乘用车，商用车产销分别完成435.75万辆和432.16万辆，产量同比增长1.84%，销量下降1.05%。分车型产销情况看，客车产销分别完成46.万辆和47.15万辆，同比分别下降3.5%和3.99%；货车产销分别完成388.78万辆和385.01万辆，产量同比增长2.75%，销量同比下降0.68%。

钢材作为汽车制造的主要原材料，全年价格波动幅度收窄，呈下行趋势，一定程度上降低了车企的成本控制压力。

从上游来看，钢材是汽车制造的主要原材料，汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、电镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动将对汽车生产企业的利润空间和盈利水平产生一定影响。2019年全年钢材价格波动幅度收窄，涨跌节奏变化加快，价格和行业盈利重心均出现下行，CSPI国内钢材价格平均指数为107.98点，同比下降6.77点，降幅为5.90%。除2019年3月份、2019年11月份同比上升外，其余月份同比均有所下降。其中，汽车生产主要用钢中厚板、热轧卷板、冷轧薄板和热轧无缝管价格下降幅度较大，分别下降323元/吨、293元/吨、287元/吨和426元/吨。钢铁价格下降一定程度降低了车企的制造成本。

目前，我国人均汽车保有量仍远低于欧美日等发达国家和世界平均水平，长期看汽车刚性需求依然存在。

从下游来看，中国人均汽车保有量仍远低于欧美日等发达国家和世界平均水平，长远看目前我国仍处于工业化和城镇化同步加速发展的阶段，中国汽车市场的增长空间仍旧较大，汽车刚性需求仍然存在。目前，中国的千人保有量相当于美国上世纪三十年代的水平，普遍低于欧美发达国家，（美国770辆/千人、加拿大625辆/千人、德国526辆/千人、日本526辆/千人、中国大约110~120辆/千人），在发展中国家也只能算中等水平。近年来，我国城镇居民可支配收入持续平稳增长，对乘用车的需求提供了一定的支撑，2019年我国城镇居民人均可支配收入42,359.00元，同比增长7.92%。在公路建设上，近年来，我国固定资产投资额逐年增长，平均保持5%以上的增速，使得高速公路里程数增长至2019年的13.64万公里，这为城际之间的交通提供了很大便利，从而提升了乘用车的需求。

竞争格局方面，2019年我国汽车销量前十位的企业集团排名较上年度未发生变化，但市场集中度进一步提升。

从汽车行业整体市场格局上看，2019年，汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为2,329.40万辆，同比下降6.70%，占汽车销售总量的90.40%，集中度高于上年同期1.50个百分点。前十名企业集团依次为：上汽、东风、一汽、北汽、广汽、长安、吉利、长城、华晨和奇瑞，各品牌排名较

上年度未发生变化，但市场集中度进一步提升。

政策方面，汽车领域受到政府较多的政策调控，预计2020年将有更多政策出台，以提振汽车消费。

行业政策方面，2019 年 1 月 28 日，发改委发布了《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》，文件放宽汽车限购；取消二手车流通限制；推动老旧汽车报废更新；促进农村汽车更新换代；推进皮卡进城；新能源车补贴及免征购置税；完善新能源车基建等。2019 年 6 月 28 日，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策的公告》，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置新能源汽车免征车辆购置税，公告自 2019 年 7 月 1 日起施行。2020 年 1 月 21 日，工业和信息化部和国家税务总局公布第十三批《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》。第十三批名单中共涉及 169 款车型，其中，汽、柴油轻型商用车 4 款，天然气重型商用车 19 款，汽、柴油重型商用车 18 款；插电式混合动力乘用车 4 款，纯电动商用车 105 款，插电式混合动力商用车 4 款，燃料电池商用车 15 款。2020 年 3 月 31 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议确定了多项政策，其中，为促进汽车消费，会议提出三项有关汽车消费的利好政策：一是将年底到期的新能源汽车购置补贴和免征车辆购置税政策延长 2 年；二是中央财政采取以奖代补方式，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车；三是对二手车经销企业销售旧车，从 5 月 1 日至 2023 年底减按销售额 0.5%征收增值税。2020 年 3 月，广州市发布《广州市坚决打赢新冠肺炎疫情防控阻击战努力实现全年经济社会发展目标任务的若干措施》，给予消费者新能源汽车补贴及置换新车补贴，以提振汽车消费。预期 2020 年将有更多限购放松、以旧换新及支持新能源汽车发展等利好政策出台，以缓解汽车市场的下行压力。

新冠肺炎疫情加大了汽车行业下行压力，尤其是疫情严重的湖北地区，其作为我国重要的汽车产业基地，直接影响当地车企的产销量，对供应链造成冲击，短期内制约了汽车供应能力和抑制了汽车消费需求。

行业关注方面，新冠肺炎疫情增加行业下行压力。疫情严重的湖北地区及比较严重的广东、浙江等地区都是我国汽车工业大省且零部件配套企业众多，由于整车厂全国配套，产业链长，疫情除直接影响当地整车企业的产销量以外，短期内还将影响全国零部件供应，从而制约整车的生产节奏。同时，疫情还造成国内购车需求和消费能力短期内明显下降，中小企业资金链断裂隐患加大。但疫情结束后，抑制的消费需求预计会在短期内得到释放，加上居民对于公共出行方式不安全性的担忧将有所上升，将会对个人首次购车需求有一定促进。

未来，汽车行业将进入洗牌阶段，行业竞争态势将更加激烈。

未来，在新一轮科技革命和产业变革的推动下，汽车产业加速向智联化、电动化、数字化、共享化方向发展。以新能源汽车、智能网联汽车为代表的新动能正在发展壮大，智能交通、共享出行等新型商业模式正在快速兴起。国内汽车产业正处于转变发展方式、优化产业结构、转换增长动力，由高速增长转向高质量发展的关键时期，汽车市场正从销量市场向存量市场转变，市场洗牌进程将进一步加剧，以市场为导向的竞争态势将愈发激烈。

四、管理分析

2019年，公司监事、高级管理人员存在一定变动，但对其经营影响较小；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2019 年 3 月 26 日，根据工作需要，由公司控股股东北汽股份决定，周焰明同志不再担任公司

总经理职务，姜永华同志不再担任公司财务总监职务，李德仁同志不再担任公司监事职务；任命陈宏良同志担任公司总经理，陈燕同志担任公司财务总监，张彦军同志担任公司监事。

本次公司总经理、财务总监、监事等人员变动为正常人事变动，符合《公司法》《企业国有资产法》等相关规定，不会对公司日常管理、生产经营及公司偿债能力造成重大不利影响。

五、经营分析

1. 经营概况

公司业务主要是对汽车及相关产业的投资及管理，利润主要来自投资收益；公司投资收益主要来自对北京现代的投资，2019年北京现代贡献的投资收益为-12.01亿元，公司净利润为亏损状态。

公司主要业务是对汽车及相关产业的投资及管理，利润主要来自合营企业及联营企业产生的投资收益。公司投资的企业以北京现代为核心、以生产汽车零部件的企业为辅助，业务链条包含汽车整车、零部件、服务贸易等；北京现代是公司的核心投资资产，相关投资收益是公司利润的主要来源。

2019年，公司未发生日常经营业务，未产生营业收入；公司营业利润由上年的1.63亿元下降至-11.80亿元，主要系北京现代经营亏损所致；净利润亏损11.80亿元。2019年，公司投资收益情况如下表所示。

表 1　2017—2019 年公司合营及联营企业投资收益情况（单位：%、万元）

板块	参股企业	持股比例	投资收益		
			2017 年	2018 年	2019 年
整车制造	北京现代	50.00	-74,854.23	1,596.85	-120,126.28
零部件	北京李尔现代坦迪斯汽车系统有限公司	20.00	876.24	144.28	355.45
	北京北汽大世汽车系统有限公司	48.00	2,203.37	2,517.70	-1,089.91
	北京北内发动机零部件有限公司	50.00	130.48	2.04	126.36
	北京首钢冷轧薄板有限公司	20.00	--	--	--
服务贸易	现代首选二手车经营有限公司	40.00	544.94	11.16	-112.33
	北京现代汽车金融有限公司	33.00	23,825.42	18,339.29	16,077.33
	北京汽车集团财务有限公司	20.00	6,871.94	7,219.76	397.59
合计		**--**	**-40,401.84**	**29,831.08**	**-104,371.80**

资料来源：公司提供

2. 股权投资——北京现代

2019年，北京现代采购、生产和销售模式均没有发生较大变化，生产自动化程度有所提高；受行业景气度下行以及韩系合资品牌市场竞争力减弱影响，北京现代销量及收入较上年出现下降，销售及售后服务网络有所萎缩。

北京现代由公司和韩国现代自动车株式会社在2002年共同出资设立，中韩双方各占50%，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。2019年，北京现代主要经营模式较上年变化不大；全年销售收入较上年的715.18亿元下降至606.58亿元，净利润由上年的0.32亿元下降至-24.03亿元，主要系北京现代汽车销量大幅下降，固定成本随之上升所致。

采购方面，北京现代采购管理及模式较上年变化不大。除发动机由北京现代发动机厂供应之外，北京现代的原材料采购主要包括钢板和零部件两部分。零部件采购沿用战略性采购和竞争性采购相结合的模式。其中，战略性采购的对象主要是生产特定车型所需的专用部件；竞争性采购的对象主

要是整车生产所需的通用零部件，北京现代一般采用招标的方法，同时邀请关联方和第三方参与报价，综合考虑货品质量和价格因素决定供应商。

生产方面，北京现代仍采用“以销定产”的模式，自动化程度较上年有所提高。北京现代生产用机器人的数量由2018年的2,377台增加至2019年的2,607台，自动化程度仍位居国内乘用车生产企业前列。目前，北京现代拥有顺义第一工厂、顺义第二工厂、顺义第三工厂、沧州工厂、重庆工厂五大生产基地，产能布局南北，覆盖全国，可实现产能、产品和市场等多重驱动核心，为北京现代在中国汽车市场的持续稳健发展奠定基础。

2019年，北京现代汽车销售模式、销售流程较上年变化不大。受汽车行业景气度下行，且韩系合资品牌市场竞争力减弱影响，2019年北京现代实现汽车销售66.26万辆，较上年下降16.15%，市场占有率为3.50%，较上年下降0.20个百分点。

表 2　2017－2019 年北京现代年销售情况（单位：万辆、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
销量	78.50	79.02	66.26
市场占有率	3.50	3.70	3.50

资料来源：公司提供

从车型来看，北京现代轿车产品主要有新悦动、领动、菲斯塔和索纳塔等，排气量主要集中在1.4~2.0L区间；SUV产品主要是IX25、新途胜、IX35和新胜达等。2019年，索纳塔、悦动、新途胜、图名、IX25、领动、昂希诺等车型销量较上年下降幅度在30%~60%之间；菲斯塔受新车型上市推广力度较大影响，销量较上年增长301.48%至9.62万辆。北京现代销量超过10万辆的车型分别为全新IX35及领动，合计为北京现代贡献38.62%的销量。

表 3　2017－2019 年北京现代分类型销售情况（单位：辆）

车型	2017 年	2018 年	2019 年
名驭	1,241	--	--
索纳塔	12,760	6,693	2,416
瑞纳	16,123	--	--
悦动	19,195	15,182	9,480
新悦动	20,702	59,791	81,113
朗动	118,048	8,014	--
新途胜	136,495	57,707	31,866
IX35	19,887	5,910	--
新胜达	12,300	4,942	12,791
名图	134,664	99,118	40,709
IX25	48,720	75,553	41,559
领动	119,489	216,884	124,504
悦纳	83,419	35,821	34,349
全新瑞纳	27,069	39,870	51,197
全新 IX35	14,474	133,749	131,394
新伊兰特 EV	420	379	777
菲斯塔	--	23,971	96,239
昂希诺	--	6,593	4,196
合计	**785,006**	**790,177**	**662,590**

资料来源：公司提供

从品牌销售指导价格来看，北京现代产品定价主要采用的追随市场法，即参照区域市场同类型产品销售价格定价。北京现代轿车主要产品价格集中在5万元以上，SUV主要产品价格集中在11万元以上，具体情况如下表所示。

表 4　2019 年北京现代旗下汽车品牌在产车型销售指导价格（单位：元）

品牌	全新瑞纳	悦纳	悦纳 RV
报价	49,900 起	72,800 起	78,800 起
品牌	领动	领动插电混动	全新悦动
报价	109,800 起	197,800 起	79,900 起
品牌	菲斯塔	菲斯塔 EV	新名图
报价	119,800 起	173,800 起	129,800 起
品牌	全新索纳塔插电混动	--	--
报价	222,800 起	--	--
SUV 品牌	ENCINO	ENCINO EV	新一代 IX25
报价	129,900 起	216,300 起	105,800 起
SUV 品牌	全新途胜	第四代胜达	
报价	155,900 起	202,800 起	

资料来源：公司提供

从销售及服务网络来看，截至2019年末，北京现代共有4S店740家，较上年末减少39家，北京现代销售及售后服务网络有所萎缩。

3. 其他股权投资

2019年，公司其他持股公司投资收益对公司利润形成一定支撑。

除了合营企业北京现代、北京北内零部件发动机有限公司（以下简称“北内零部件”）和北京北汽大世汽车系统有限公司（以下简称“北汽大世”），公司还投资了北京李尔现代坦迪斯汽车系统有限公司（以下简称“李尔现代坦迪斯”）、北京首钢冷轧薄板有限公司（以下简称“北京首钢冷轧”）、现代首选二手车经营有限公司（以下简称“现代首选二手车”）、北京汽车集团财务有限公司（以下简称“北汽财务”）、北京现代汽车金融有限公司（以下简称“现代汽车金融”）5家联营企业。2019年，公司从5家联营企业合计获取投资收益1.67亿元。

4. 重大事项

2020年2月13日，公司与北汽财务达成协议，同意对其增加出资5.00亿元，增资后公司继续持有北汽财务20%的权益。

5. 经营关注

公司作为投资型企业，利润全部主要来自对联营及合营企业的投资收益。公司投资企业主要集中于汽车行业，公司存在的经营风险主要包括：

（1）汽车行业景气度下行风险

因燃油车购置税政策退出，以及宏观经济增速回落、中美贸易战、消费信心下降等因素的影响，2018年以来我国汽车产销量均呈负增长，行业景气度下行。

（2）行业竞争风险

国内汽车生产企业数量较多，行业竞争激烈，重点城市市场趋于饱和。这一方面为公司提供了

产业整合和持续发展的空间，另一方面公司的行业地位也可能面临竞争对手挑战的风险。随着生产厂家纷纷扩大产能，合资企业与本土企业、国外品牌与自主品牌、相近排量以及新老车型之间均存在较为激烈的竞争。

（3）新冠肺炎疫情影响

受新冠肺炎疫情影响，全球宏观经济下行、消费市场疲软、汽车行业生产供应链受到冲击，可能对北京现代整车制造业务产生较大不利影响，从而影响公司利润水平。

6. 未来发展

公司未来发展计划符合公司实际，有一定可实施性。

公司作为投资公司，未来将遵循北汽股份的发展方向和要求，主要的业务方向仍是投资于整车制造、零部件生产和服务贸易等相关产业。

公司以北京现代汽车项目为龙头，全面带动产品技术研发、零部件配套、整车制造、服务贸易的汽车产业链的统一发展，通过战略并购重组实现规模扩张，形成投资项目技术装备国际一流、品牌强势并且拥有整车自主品牌、实现产品出口、效益全国领先的汽车产业集群。公司将构建开放、高效的投资体系，构建系统、科学的项目管理平台，构建职业化、专业化、国际化的人才体系。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2018－2019年财务报表已经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留审计意见。公司审计报告按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关最新规定编制。2019年公司合并范围内没有子公司，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至2019年末，公司合并资产总额153.39亿元，负债合计38.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）114.68亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019年，公司未产生营业收入，净利润（含少数股东损益）-11.80亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额0.01亿元，现金及现金等价物净增加额-9.95亿元。

2. 资产质量

截至2019年末，公司资产规模小幅下降，仍以非流动资产为主；公司作为投资公司，非流动资产主要以长期股权投资为主；公司流动资产中其他应收款占比较高，对公司资金形成一定占用；公司货币资金受限比例很高。整体看，公司资产质量一般。

截至2019年末，公司合并资产总额为153.39亿元，较上年末下降7.14%。其中，流动资产占20.91%，非流动资产占79.09%，仍以非流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

截至2019年末，公司流动资产为32.07亿元，较上年末下降2.36%。公司流动资产主要由货币资金（占16.92%）和其他应收款（占83.07%）构成。

截至2019年末，公司货币资金为5.43亿元，较上年末下降47.71%，主要系公司拆借资金给母公司北汽股份4.04亿元所致；公司货币资金主要由其他货币资金构成（占92.12%），全部为拟对联营企业北汽财务增资而存于保证金账户的增资款，使用受到限制，受限比例很高。

截至2019年末，公司其他应收款为26.64亿元，较上年末增长18.59%，主要系公司应收母公司

北汽股份的存款增加所致；公司对其他应收款未计提坏账准备。

截至2019年末，公司非流动资产为121.31亿元，较上年末下降8.33%，公司非流动资产全部为长期股权投资。

截至2019年末，公司长期股权投资为121.31亿元，较上年末下降8.33%，主要系合营企业北京现代按权益法调整净损益12.01亿元所致。公司长期股权投资企业如下表所示。

表 5 截至 2019 年末公司长期股权投资企业情况（单位：亿元、%）

项目	投资成本	2018 年期末账面价值	追加投资	按权益法调整的净损益	宣告分派的现金利润分配	2019 年期末账面价值	合营/联营	是否具有战略性
北京现代	72.07	100.22	--	-12.01	--	88.20	合营	是
北内零部件	2.06	2.91	--	0.01	--	2.93	合营	是
北汽大世	1.43	2.12	--	-0.11	-0.21	1.80	合营	是
李尔现代坦迪斯	0.11	0.11	--	0.04	--	0.14	联营	是
北汽财务	5.00	6.65	--	0.04	-0.36	6.32	联营	是
北京首钢冷轧	5.20	--	--	--		--	联营	是
现代首选二手车	0.27	0.46	--	-0.01	--	0.45	联营	是
现代汽车金融	13.20	19.87	--	1.61	--	21.48	联营	是
合计	**99.34**	**132.34**	**0.00**	**-10.43**	**-0.57**	**121.31**	--	--

资料来源：公司审计报告

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至2019年末，公司负债规模较为稳定，整体债务负担较轻，债务结构合理。

截至2019年末，公司负债总额为38.71亿元，较上年末增长0.03%。其中，流动负债占40.62%，非流动负债占59.38%，流动负债占比上升较快。

截至2019年末，公司流动负债为15.72亿元，较上年末增加14.99亿元，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债（占95.36%）构成。

截至2019年末，公司新增一年内到期的非流动负债为14.99亿元，全部为即将到期的“15北汽01”公司债券待偿本金。

截至2019年末，公司非流动负债为22.99亿元，较上年末下降39.45%，主要系应付债券减少所致。公司非流动负债全部为应付债券，主要由“16北汽01”和“17北汽01”两期公司债券构成。从偿还期限来看，2021年到期15.00亿元，2022年到期8.00亿元，集中偿付压力一般。

截至2019年末，公司全部债务为37.98亿元，较上年末增长0.03%。其中，短期债务占39.48%，长期债务占60.52%，以长期债务为主。截至2019年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为25.24%、24.88%和16.70%，较上年末分别上升1.81个百分点、上升1.79个百分点和下降6.39个百分点。公司债务负担仍较轻。

（2）所有者权益

截至2019年末，受净利润亏损影响，公司所有者权益小幅下降，未分配利润占比仍较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至2019年末，公司所有者权益合计114.68亿元，较上年末下降9.34%，主要系2019年公司净利润亏损，导致未分配利润下降所致。公司所有者权益全部为归属于母公司的所有者权益，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占30.52%、0.33%、-0.01%、15.26%和

53.90%。公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

4．盈利能力

公司利润主要来自联营和合营企业贡献的投资收益。2019年，受北京现代经营亏损影响，公司投资收益由正转负，公司净利润呈亏损状态。

公司业务主要是对汽车及相关产业的投资及管理，利润主要来自合营企业及联营企业产生的投资收益。2019年，公司无营业收入及营业成本，投资收益由上年2.98亿元减少至-10.44亿元，主要系合营企业北京现代经营性亏损所致；公司营业利润为-11.80亿元，净利润为-11.80亿元，呈大额亏损状态。

从期间费用看，2019年，公司期间费用总额为1.36亿元，较上年增长0.48%。公司费用总额由管理费用和财务费用构成，二者分别占比0.02%和99.98%。2019年，公司财务费用为1.36亿元，较上年增长0.56%，主要系利息支出增加所致。

从盈利指标来看，2019年，受净利润大额亏损影响，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-7.44%、-7.41%和-9.79%，较上年分别下降8.44个百分点、8.40个百分点和11.08个百分点。

5．现金流

2019年，公司主要从事汽车及相关产业的投资及管理，投资活动现金流量规模较大，经营活动现金流量规模很小；公司投资活动现金净流出规模较上年大幅扩大，筹资活动现金流仍为净流出状态。考虑到公司发行的“15北汽01”将于2020年到期，公司存在一定对外融资需求。

经营活动方面，由于公司主要从事对汽车及相关产业的投资及管理，公司经营活动现金流量规模较小。2019年，公司经营活动现金流入量为52.68万元，较上年下降60.62%，主要系公司货币资金下降导致利息收入减少所致；公司经营活动现金流出量为1.68万元，较上年下降90.10%，主要系支付的各项税费减少所致。受上述因素影响，2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为51.00万元，较上年下降56.35%。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量为0.43亿元，较上年下降53.49%，主要系投资收益收到的现金减少所致；投资活动现金流出量为9.04亿元，较上年增长274.98，主要为公司拟增资北汽财务导致现金流出以及向北汽股份资金拆借增加所致。受上述因素影响，2019年，公司投资活动产生的现金流量净额-8.60亿元，净流出规模较上年增长483.24%。

从筹资活动来看，2019年，公司无筹资活动现金流入；筹资活动现金流出量为1.36亿元，较上年增长0.02%。受上述因素影响，2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额-1.36亿元，较上年变化不大。

6．偿债能力

跟踪期内，受汽车行业景气度下行，合营企业北京现代亏损影响，公司短期和长期偿债指标均有所弱化，但考虑到公司债务负担较轻、股东背景好等因素，公司整体偿债能力仍属极强。

从短期偿债能力指标看，截至2019年末，公司流动比率与速动比率分别由上年末的44.96倍和44.96倍分别下降至2.04倍和下降至2.04倍，流动资产对流动负债的保障程度大幅下降。截至2019年末，公司现金短期债务比为0.36倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司 EBITDA 为-10.43亿元，较上年下降825.22%。其中，折旧为1.79万元、计入财务费用的利息支出为1.37亿元、利润总额为-11.80亿元。公司 EBITDA 无法覆盖利息和债务。

截至2019年末，公司无对外担保事项。

截至2019年末，公司无银行授信，无待偿还银行贷款。

截至2019年末，公司无对外重大诉讼或仲裁。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91110000074007008XE），截至2020年6月2日，公司已结清信贷信息中不存在不良/违约类或关注类贷款，公司无未结清信贷。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）为5.43亿元，约为“15北汽01”“16北汽01”和“17北汽01”（以下简称“本报告跟踪债项”）待偿本金（38.00亿元）的0.14倍，公司现金类资产对本报告跟踪债项待偿本金的覆盖程度一般；净资产为114.68亿元，约为本报告跟踪债项待偿本金（38.00亿元）的3.02倍，公司较大规模净资产能够对“15北汽01”“16北汽01”和“17北汽01”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司 EBITDA 为-10.43亿元，无法对本报告跟踪债项待偿本金（38.00亿元）提供保障。

从现金流情况来看，公司2019年经营活动产生的现金流入量为52.68万元，对本报告跟踪债项待偿本金（38.00亿元）的覆盖程度极低。

综合以上分析，并考虑到公司债务负担轻、股东背景好等因素，联合评级认为，公司对“15北汽01”“16北汽01”和“17北汽01”的偿还能力极强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为北汽股份重要的投资子公司，整体债务负担较轻、股东实力雄厚。2019 年，受公司核心投资资产北京现代经营亏损影响，公司投资收益下降，净利润处于亏损状态，盈利能力下降。同时，联合评级也关注到汽车行业景气度下行且市场竞争日趋激烈、公司其他应收款对资金占用明显等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司作为投资公司将遵循北汽股份的发展方向和要求，投资方向仍为整车制造、零部件生产和服务贸易等相关产业；北京现代将进一步完善产品结构，并巩固其在轿车市场的优势地位，公司盈利能力有望增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“15 北汽 01”“16 北汽 01”和“17 北汽 01”的债项信用等级为 AAA。

附件1 北京汽车投资有限公司
主要财务指标

项目	2017年	2018年	2019年
资产总额（亿元）	163.55	165.19	153.39
所有者权益（亿元）	124.86	126.49	114.68
短期债务（亿元）	--	--	14.99
长期债务（亿元）	37.96	37.97	22.99
全部债务（亿元）	37.96	37.97	37.98
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
净利润（亿元）	-5.45	1.63	-11.80
EBITDA（亿元）	-4.01	2.99	-10.43
经营性净现金流（亿元）	0.27	0.01	0.01
应收账款周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--
现金收入比率（%）	--	--	--
总资本收益率（%）	-2.24	1.83	-6.58
总资产报酬率（%）	-2.23	1.82	-6.55
净资产收益率（%）	-3.96	1.29	-9.79
营业利润率（%）	--	--	--
费用收入比（%）	--	--	--
资产负债率（%）	23.66	23.43	25.24
全部债务资本化比率（%）	23.31	23.09	24.88
长期债务资本化比率（%）	23.31	23.09	16.70
EBITDA利息倍数（倍）	-2.78	2.19	-7.63
EBITDA全部债务比（倍）	-0.11	0.08	-0.27
流动比率（倍）	45.52	44.96	2.04
速动比率（倍）	45.52	44.96	2.04
现金短期债务比（倍）	--	--	0.36
经营现金流动负债比率（%）	36.37	1.60	0.03
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.11	0.08	-0.27

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径，因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3. 公司无营业收入，故营业利润率等指标无法计算

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100 （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100
担保比率	担保余额/所有者权益×100
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。