信用评级公告

联合〔2021〕5329号

联合资信评估股份有限公司通过对北京汽车投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将北京汽车投资有限公司主体长期信用等级调整为AA$^+$，“17北汽01”信用等级调整为AA$^+$，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

北京汽车投资有限公司公开发行公司债券
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京汽车投资有限公司	AA+	稳定	AAA	稳定
17 北汽 01	AA+	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 北汽 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2024-1-19

评级时间：2021 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
汽车制造企业信用评级方法	V3.0.201907
汽车制造企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	A		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	6
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
股东支持				+3
近期债务余额大幅降低				+1

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

跟踪期内，乘用车行业竞争加剧使得北京汽车投资有限公司（以下简称“公司”）合营企业北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）产销量下降，继续亏损，导致公司资产、权益规模加速收缩，取得投资收益收到现金流对整体债务的保障持续弱化。随着债务到期，公司自身货币资金和整体流动性快速消耗，股东往来款回收成为公司主要的偿债来源，整体信用质量弱化。考虑到公司作为北京汽车股份有限公司（以下简称“北汽股份”）的重要股权投资平台，重要性依然突出，公司持续获得股东支持的可能性很大。

北京现代仍然在乘用车市场占有重要地位，未来北京现代将积极调整产品结构、加强营销，利用汽车行业景气度的复苏提升经营业绩，其盈利状况仍然有逐步恢复的可能。公司所持股权规模和价值对公司存续债务的覆盖程度很高。很强的股东支持和很低的负债水平有助于公司整体抗风险能力保持稳定。

综合评估，联合资信确定调整公司主体长期信用等级为 AA+，“17 北汽 01”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1．**公司为投资型企业，所投资企业产业链布局完整。**公司合营企业、联营企业业务涵盖零部件、整车制造、金融服务、汽车后市场服务等，产业链布局完整。

2．**公司在北汽股份体系中具有重要地位；北汽股份实力雄厚，可对公司提供充分的支持。**公司的合营企业北京现代 2020 年整车销量占北汽股份整车销量的 38.17%，公司作为北汽股份的投资平台，地位依然重要；北汽股份是北京市国资委控制下的大型国有企业，截至 2020 年底，北汽股份总资产 1937.03 亿元，权益总额 735.94 亿元；2020 年，北汽股份实现营业收入 1769.73 亿元，年度利润 129.55 亿元。北汽股份资产、收入和利润规模大，可对公司提供较大支持。

3．**公司的合营企业北京现代在乘用车市场仍占据重要地位。**2020 年，北京现代全年实现整车批发销售 44.6 万辆，终端销售 50.2 万辆，仍是我国乘用车市场重要参与者之一。

4．**公司较大规模的股权投资可对债务偿付形成充分保障。**作为投资型企业，公司主要资产为长期股权投资。截至 2020 年底，公司长期股权投资账面价值 97.02 亿元，是“17 北汽 01”待偿本金的 12.13 倍。

分析师：孙长征　朱文君
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

关注

1．**跟踪期内，公司主要投资企业经营业绩不佳。**2020 年，受乘用车行业景气度下行、行业竞争加剧及自身车型开发周期等内外部因素的影响，北京现代整车销量同比下降 32.68%，净利润亏损且亏损额较上年扩大。

2．**公司利润受北京现代业绩影响大，2020 年亏损加大，净资产规模下降。**因北京现代经营业绩下降，2020 年，公司投资损失由上年的 10.44 亿元增加至 29.30 亿元；净亏损由上年的 11.80 亿元增加至 30.63 亿元。受上述因素影响，截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底下降 26.70%。

3．**公司现金类资产对短期债务的保护程度下降。**截至 2020 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.36 倍下降至 0.02 倍。

主要财务数据：

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产(亿元)	10.38	5.43	0.30
资产总额(亿元)	165.19	153.39	107.75
所有者权益(亿元)	126.49	114.68	84.06
短期债务(亿元)	0.00	14.99	15.00
长期债务(亿元)	37.97	22.99	8.00
全部债务(亿元)	37.97	37.98	23.00
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	1.63	-11.80	-30.63
EBITDA(亿元)	2.99	-10.43	-29.29
经营性净现金流(亿元)	0.01	0.01	0.01
营业利润率(%)	--	--	--
净资产收益率(%)	1.29	-10.29	-36.44
资产负债率(%)	23.43	25.24	21.99
全部债务资本化比率(%)	23.09	24.88	21.48
流动比率(%)	4496.08	203.99	68.34
经营现金流动负债比(%)	1.60	0.03	0.07
现金短期债务比（倍）	--	0.36	0.02
EBITDA 利息倍数(倍)	2.19	-7.63	-21.85
全部债务/EBITDA(倍)	12.68	-3.64	-0.79

资料来源：公司提供

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 北汽 01	AAA	AAA	稳定	2020-6-16	宁立杰　崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文
17 北汽 01	AAA	AAA	稳定	2016-11-18	冯磊　叶维武	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由北京汽车投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

北京汽车投资有限公司公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京汽车投资有限公司的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

北京汽车投资有限公司（以下简称“公司”）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 11.70 亿元，于 2002 年 6 月 28 日在北京市工商行政管理局注册登记成立。经过多次增资扩股、股权转让，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 35 亿元，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”）出资比例为 97.95%，北汽集团出资比例为 2.05%，公司实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会；股东所持公司股权无质押情况。

跟踪期内，公司的经营范围、组织架构较上年无变化。公司拥有合营企业 3 家，联营企业 5 家。

截至 2020 年底，公司无纳入合并报表的子公司，资产总额 107.75 亿元，所有者权益 84.06 亿元；2020 年，公司无营业收入，利润总额-30.63 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信所评级的存续期内公司债券情况如下表所示。截至目前，公司存续债券募集资金均已按计划用途使用完毕。跟踪期内，公司正常付息。

表 1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
17 北汽 01	8.00	8.00	2017-01-20	2024-01-19

注：17 北汽 1 的发行期限为 5+2 年
资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体

[1] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。
[2] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券

融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

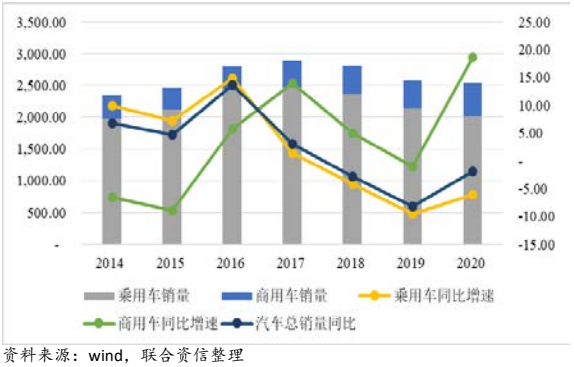
1. 行业概况

汽车工业是拉动中国经济增长的主导力量之一，2020 年中国汽车市场先抑后扬，下半年全面企稳回升，乘用车中 SUV 表现较好，商用车中货车销量大幅增长，新能源汽车销量重回上升通道。

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点，是拉动国民经济增长的主要产业。在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下，自 2000 年以来，中国汽车行业开始步入持续增长阶段，并逐步成为国民经济重要的支柱产业。

图 1　2014－2020 年中国汽车销量情况

（单位：万辆、%）



资料来源：wind，联合资信整理

受益于政策刺激和人民生活水平的提高，中国汽车行业整体呈上升趋势，但受购置税、节能惠民补贴等产业调控政策的影响，汽车行业增速波动较大，特别是 2009 年、2010 年、2013 年及 2016 年，在汽车购置税减免等优惠政策的刺激下，汽车市场新增购车和换购需求的释放，汽车产销量增速较快。

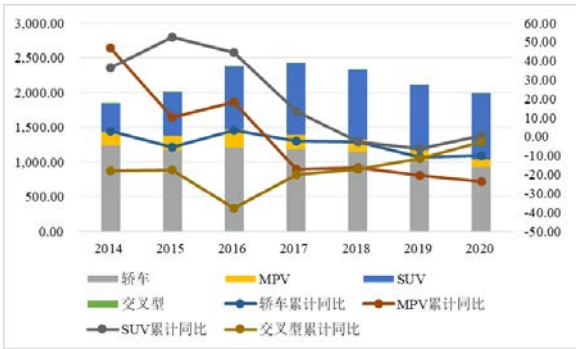
2018 年和 2019 年，受购置税优惠政策全面退出、宏观经济增速回落、中美贸易战以及消费信心等因素的影响，中国汽车产业面临较大的压力，产销量、行业主要经济效益指标均出现回落。2018 年，中国汽车产销分别完成 2780.9 万辆和 2808.1 万辆，较上年分别下降 4.2%和 2.8%。2019 年，中国汽车产销分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，较上年分别下降 7.5%和 8.2%，降幅进一步加大。其中，乘用车产销分别完成 2136.0 万辆和 2144.4 万辆，较上年分别下降 9.2%和 9.6%；商用车产销分别完成 436.1 万辆和 432.5 万辆，产量同比增长 1.9%，销量较上年下降 1.1%。

2020 年，中国汽车行业总体表现出了强大的发展韧性和内生动力。2020 年一季度新冠肺炎疫情对汽车行业冲击较大，但随着疫情逐步得以控制，汽车市场下半年全面复苏，全年产销增速稳中略降，基本消除了疫情的影响。根据中国汽车工业协会的统计数据，2020 年全年，中国汽车产销量继续蝉联全球第一，产销量分别为 2522.50 万辆和 2531.10 万辆，较上年分别下降 2.00%和 1.90%，降幅较上年分别收窄 5.50 个百分点和 6.30 个百分点；2020 年下半年，汽车销量同比上升 11.9%且较上半年增长 46.8%。

乘用车方面，2020 年，乘用车产销量分别为 1999.41 万辆和 2017.77 万辆，较上年分别下降 6.53%和 6.03%，占汽车产销比重分别达到 79.26%和 79.72%，较上年产销量比重分别下降 3.78 个百分点和 3.50 个百分点。其中，轿车产销量较上年分别减少 104.39 万辆和 103.26 万辆，较上年分别下降 10.04%和 9.87%；SUV 产销量较上年分别增加 5.40 万辆和 10.73 万辆，较上年分别增长 0.06%和 0.66%。

图 2　2014－2020 年乘用车销售情况

（单位：万辆、%）



注：SUV 为运动型多用途乘用车，MPV 为多功能乘用车

资料来源：wind，联合资信整理

新能源车方面，2020 年，新能源汽车重回上升通道，全年产销量分别为 136.61 万辆和 136.73 万辆，较上年分别增长 10.01%和 13.38%。其中，纯电动汽车产销量分别为 110.47 万辆和 111.51 万辆，较上年分别增长 7.50%和 10.90%。在新能源汽车主要品种中，纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销量较上年均有所增长，表现均明显好于上年。在疫情扰动、补贴继续退坡的情况下，新能源汽车销量扭转下降趋势，重回上升通道，是真实购置需求的显现。

图 3　2014－2020 年商用车销售情况

（单位：万辆、%）



资料来源：wind，联合资信整理

商用车方面，在基建投资回升、国III汽车淘汰、治超加严以及新能源物流车快速发展等利好因素促进下，商用车产销好于乘用车。2020 年，商用车产销分别完成 523.12 万辆和 513.33 万辆，较上年分别增长 19.96%和 18.69%。分车型产销情况看，客车产销分别完成 45.27 万辆和 44.82 万辆，较上年分别下降 4.16%和 5.58%；货车产销分别完成 477.84 万辆和 468.51 万辆，较上年分别增长 22.89%和 21.69%。

2．行业上游

钢材作为汽车制造的主要原材料，2020 年价格波动较大，一定程度上增加了车企的成本控制压力。

钢材是汽车制造的主要原材料之一，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。

2020 年上半年，受新冠肺炎疫情影响，钢材价格明显下降，随着经济运行逐步恢复，钢材价格有所回升。其中 1－4 月呈下行走势，5－12 月持续上升，特别是 11－12 月升幅较大。汽车生产使用的钢材中，热轧卷板价格保持平稳，冷轧薄板全年均价较上年上升 3.76%，中厚板和热轧无缝卷均价小幅下降。总体看，钢材价格波动较大不利于车企的成本控制。

图 4　2018－2020 年 Myspic 综合钢价指数



资料来源：wind

3．行业竞争

汽车制造行业集中度较高，形成了较大的汽车集团，在品牌、产品议价等方面占据优势地位；2020 年中国汽车销量前十位的企业集团市场集中度基本稳定，“造车新势力”开始有所表现。

汽车制造行业是典型的规模经济行业，规模和协同效应明显。近年来，汽车制造行业集中度不断提高，形成了较大的汽车集团，具有规模优势的企业在品牌、产品议价等方面占据优势地位，竞争力不断增强。

从汽车行业整体市场格局上看，根据汽车工业协会和前瞻产业研究院数据，2020 年汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为 2264.4 万辆，占汽车销售总量的 89.5%，较上年同期下降 0.4 个百分点，市场集中度基本稳定。销量前十名企业集团依次为：上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）、中国长安汽车集团有限公司（以下简称“中国长安”）、吉利汽车集团（以下简称“吉利汽车”）、东风汽车集团有限公司、长城汽车股份有限公司、北京汽车集团有限公司、中国第一汽车集团有限公司、奇瑞汽

车股份有限公司、中国重型汽车集团有限公司和安徽江淮汽车集团股份有限公司。其中上汽集团销量为 253.10 万辆，较上年下降 0.50%；中国长安销量为 150.40 万辆，较上年增长 12.90%；吉利汽车排名销量为 132.10 万辆，较上年下降 3.20%。

与燃油车相比，电动汽车没有发动机、变速箱等高技术壁垒，加之动力电池等核心部件供应商头部集中、整车生产主要环节可以委托传统车企代工，一定程度上降低了进入壁垒，催生了汽车行业“造车新势力”的形成。2020 年，“造车新势力”进一步崭露头角，理想、蔚来已分别有一款产品进入新能源汽车销量前十。

4．行业政策

2020 年以来，中国政府所出台政策有助于提振汽车消费，并将对汽车产业变革、新能源汽车产业长远发展形成强力助推。

汽车行业是关系到国计民生的重要行业，产业链较长、涉及领域较广，其发展与宏观政策和相关领域产业政策密切关联。近年来，政府出台的一系列税收优惠、关税减免和刺激国内汽车购买力措施，有利于提振中国汽车产业的发展信心，但随着新能源汽车补贴减少、取消外资股比限制，汽车产业的竞争日趋激烈。

表 3　2018－2020 年中国汽车产业政策汇总

时间	文件名称	发布单位	相关内容
2018 年 7 月	《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	国务院	自 2019 年 7 月 1 日起，重点区域、珠三角、成渝提前实施国六排放标准，推广使用达到国六排放标准的燃气车辆
2018 年 7 月	《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018 年版）》	发改委	2018 年取消专用车、新能源汽车外资股比限制；2020 年取消商用车外资股比限制；2022 年取消乘用车外资股比限制，同时取消合资企业不超过两家的限制；通过 5 年过渡期，汽车行业将全部取消限制
2019 年 3 月	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	财政部、工信部、科技部、发改委	2019 年 6 月 25 日补贴过渡期之后，取消地方财政对于新能源车辆的购置补贴，转为补贴充电基础设施等；国补退坡幅度超 50%，最高补贴 2.5 万元；续航里程在 250 公里以下的车型不享受补贴；电池包能量密度提高补贴门槛；插电式混动车型国补从 2.2 万降至 1 万元（纯电续航需大于 50km）
2019 年 3 月	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	财政部、税务总局、海关总署	从 2019 年 4 月 1 日起，全面实施中国增值税税率下调政策，汽车制造业现行增值税税率将从 16%调整为 13%
2019 年 5 月	《国务院关税税则委员会关于降低汽车整车及零部件进口关税的公告》	国务院关税税则委员会	自 2018 年 7 月 1 日起，降低汽车整车及零部件进口关税。将汽车整车税率为 25%的 135 个税号和税率为 20%的 4 个税号的税率降至 15%，将汽车零部件税率分别为 8%、10%、15%、20%、25%的共 79 个税号的税率降至 6%
2019 年 6 月	《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案（2019－2020 年）》	发改委	取消限购限行，最大限度释放汽车限购限行城市的购买力，严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用
2019 年 12 月	《对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税》	国务院关税税则委员会	对原计划于 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起加征关税的原产于美国的部分进口商品，暂不征收 10%、5%关税，对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税
2020 年 6 月	《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》	工信部	明确了 2021－2023 年新能源汽车积分比例要求，调整了新能源乘用车型的积分计算方式，调整了关联企业的认定条件，明确建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制
2020 年 10 月	《新能源汽车产业发展规划（2021－2035 年）》	国务院	明确提出国家支持并引导市场参与各方在相关领域的投入、2025 年新能源汽车销售量占汽车新车销售总量的 20%、到 2035 年公共领域用车全面电动化

资料来源：联合资信整理

5．行业发展

展望未来，短期内，受需求复苏影响，中国汽车行业已进入上升周期，未来 2~3 年产销量有望止跌回升。长期看，中国汽车市场需求将长期保持中低速增长，新能源汽车加速增长、燃油车市场逐步萎缩已成为定局，“智能化、网联化”将逐步向汽车产品渗透并可能形成新的商业模式。2021 年中国货车销量可能有所下降，但未来基建投资回暖、持续治理超载和推进节能减排，将对卡车销售形成支撑，产品高端化发展有助于行业利润的提高。

2020 年，中国汽车产销量降幅大幅收窄且下半年产销情况已出现回升。随着前期积累消费需求的释放，2021 年起中国汽车市场有望迎来上升周期。同时，由于部分厂商的新能源产品因成本下降已出现降价空间，国家

政策支持信号明显，部分消费需求可能提前兑现，加之2020年汽车产销量基数相对较低，未来2~3年中国汽车产销量有望止跌回升。

从下游来看，中国拥有庞大的人口基数，而目前千人汽车保有量不足200辆，落后于俄罗斯（约370辆）、巴西（约350辆）等国家，未来汽车消费仍有一定的增长空间。同时，中国经济环境稳定，城镇居民可支配收入平稳增长，对乘用车的需求形成一定支撑。2020年中国城镇居民人均可支配收入43834元，较上年名义增长3.50%。2020年全国固定资产投资（不含农户）518907亿元，较上年增长2.90%，其中道路运输业投资增长1.80%。截至2020年末，中国高速公路总里程约16万公里，建成了全球最大的高速公路网络，覆盖99%城区超过20万人的城市和地级行政中心，这为城际之间的交通提供了很大便利，从而为乘用车需求的增长奠定了一定基础。在上述因素作用下，未来较长时间内，中国汽车需求有望长期保持中低速增长，汽车产业整体仍有一定发展空间。

目前中国乘用车市场上燃油汽车仍占据主导位置（2020年销售占比约为94.6%），但在国家政策的强力推动下，汽车产品新能源化已成为行业共识，各大主流厂商已纷纷开始布局新能源市场。未来随着新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件采购成本逐步下降，新能源车价格有望被更多用户接受，市场认可度将逐步提高。在汽车产销总量中、低速增长的情况下，新能源汽车占比大幅提高，必将逐步挤占燃油汽车的市场份额，未来新能源车高速增长、燃油车市场逐步萎缩已成为必然。

在汽车产品电动化过程中，随着通讯和人工智能技术的升级、5G建设的推进，中国汽车产业智能化、网联化发展已成为趋势，汽车行业的盈利模式可能从单纯的“制造－销售”转型为“出行服务”，在此过程中，理想、小鹏、蔚来等“造车新势力”所具备的“互联网基因”可能使其在产业转型中领先一步，获得一定的发展机遇。

货车领域，在疫情有效控制的情况下，2021年中国经济运行有望持续向好，基建投资回暖、重大项目开工等将为重卡市场营造良好的发展环境。此外，2021年7月1日起，中国将实施重卡国六排放标准，上半年仍存在一定的重卡更新需求。在支线治超范围扩大、半挂车产品准入新规加速推广等因素作用下，中国重卡需求仍待继续释放、新车销售将维持在较高水平。但因2020年提前透支了部分销量，预计2021年重卡销量难以达到2020年水平，将出现一定幅度的回落。随着驾驶人员对车辆舒适性要求的提高，中国重卡产品向高端化发展的趋势已有所显现，目前同样配置的重卡，中国产品售价仅相当于国外知名产品的约40%~50%。随着国产高端重卡品质的不断提高，与欧美主流重卡产品的差距将逐步缩小。高端重卡销售占比的提高，将有助于行业整体利润的增长。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，北汽股份持有公司97.95%的股权，北汽集团持有公司2.05%的股权，公司实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模及竞争力

公司作为北汽股份旗下重要的投资平台，参股企业涉及整车制造、汽车零部件、服务贸易、汽车金融等多个领域；主要参股企业具备核心零部件生产能力，产能较大。

公司是北汽股份旗下重要的投资平台，拥有北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）、北京北汽佛吉亚汽车系统有限公司（以下简称“北汽佛吉亚”）、北京北内发动机零部件有限公司（以下简称“北内零部件”）、北京现代汽车金融有限公司（以下简称“现代汽车

金融”）、北京汽车集团财务有限公司（以下简称“北汽财务”）、北京李尔现代坦迪斯汽车系统有限公司（以下简称“北京坦迪斯”）、北京首钢冷轧薄板有限公司（以下简称“首钢冷轧板”）和现代首选二手车经营有限公司（已下架简称“现代二手车”）等合营或联营企业，参股企业涉及整车制造、汽车零部件、服务贸易、汽车金融等多个领域。

对北京现代的投资是公司的核心资产。北京现代由公司与韩国现代自动车株式会社共同投资设立，在北京、河北、重庆设有生产基地，并形成了覆盖全国的产销体系。北京现代其产品类型覆盖经济型轿车、中级轿车、高级轿车和 SUV 多个领域，具备整车年产 105 万辆整车和 90 万台发动机的生产能力。

3．外部支持

公司控股股东资产、收入和利润规模大，可对公司提供较大的支持。

公司控股股东北汽股份是我国领先的乘用车制造企业，其品牌布局涉及合资豪华乘用车、多功能乘用车、中高端乘用车，以及自主品牌乘用车。

根据北汽股份年度报告，北京奔驰、福建奔驰、北京现代和北京自主品牌 2020 年实现整车销售 116.86 万辆，其中北京现代销量为 44.6 万辆，占 38.17%，公司及北京现代在北汽股份体系中依然具有重要地位。

截至 2020 年底，北汽股份总资产 1937.03 亿元，权益总额 735.94 亿元；2020 年，北汽股份实现营业收入 1769.73 亿元，年度利润 129.55 亿元。北汽股份资产、收入和利润规模大，对公司提供支持的能力强。

2021 年 3 月 17 日，公司偿还“16 北汽 01”本息合计 15.47 亿元，资金来源主要为北汽股份归还的往来款和提供的资金支持。

3．企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91110000074007008XE），截至2021年6月11日，公司无未结清及已结清的不良信贷信息记录，债务履约情况良好。

截至2021年6月18日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2020年，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化；公司法人治理结构、管理体制、主要管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1．经营概况

2020 年，公司仍主要从事投资及关联业务，主要投资企业经营状况不佳。

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。公司所投资企业包含汽车整车、零部件、金融服务等领域；整车和发动机领域主要为北京现代，零部件领域主要为北京坦迪斯、北汽佛吉亚和北内零部件，金融服务领域主要为现代汽车金融和北汽财务。近年来，公司投资收益（及损失）主要来自北京现代。

2020 年，公司未发生日常经营业务，未产生营业收入；公司继续呈亏损状态，营业亏损由上年的 11.80 亿元增加至 30.63 亿元，主要系北京现代经营亏损所致。2018－2020 年，公司投资收益情况如下表所示。

表 4　2018－2020 年公司来自参股企业投资收益情况（单位：%、万元）

参股企业	持股比例	投资收益		
		2018 年	2019 年	2020 年
北京现代	50.00	1596.85	-120126.28	-315869.24
现代汽车金融	33.00	18339.29	16077.33	17169.29
北汽财务	20.00	7219.76	397.59	7233.41
其他参股企业合计	--	2675.18	-720.43	-1560.03
合 计	--	**29831.08**	**-104371.80**	**-293026.56**

资料来源：公司提供

2．主要合营企业（北京现代）经营情况

2020 年，受乘用车行业景气度下行、行业竞争加剧及自身新车型开发节奏等内外部因素影响，北京现代整车销量和营业收入下降，亏损加剧。北京现代仍具有较强的整车生产和零部件配套能力，正积极适应乘用车行业变化，未来经营业绩有望改善。

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。

目前，北京现代拥有北京、河北、重庆三地的产能布局，产销体系覆盖全国。北京现代生产和销售的产品涵盖中级、紧凑型、A0 级等全系主流轿车以及 SUV 车型；北京现代自 2004 年起制造发动机，产品涵盖 BETA、Kappa、Gamma、GammaII 四大系列，所生产的发动机主要装配自身品牌乘用车。

2020 年，北京现代推出了菲斯塔 EV、第十代索纳塔、第七代伊兰特及全新 ix35 等多款产品；目前在售车型除前述产品之外，另有第四代胜达、第四代途胜、昂希诺 EV 等。受我国乘用车产销量继续下行、行业竞争加剧以及自身产品换代节奏等因素影响，2020 年，北京现代整车销量继续下降，全年实现整车批发销售 44.61 万辆，实现整车终端销售 50.20 万辆。

表 5　2018－2020 年北京现代销售情况

（单位：万辆）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
销量	79.02	66.26	44.61

资料来源：公司提供

经营业绩方面，2020 年，因产品销量下降，北京现代营业收入较上年下降 33.69%至 402.21 亿元，净利润为-62.84 亿元，亏损额加大。

面对近年来国内乘用车市场需求和产业政策的变化，北京现代发布了 E-GMP 电动车专属平台，开发新名图纯电动车，后续将加快新能源车型导入，丰富新能源产品线。

3．其他股权投资

2020 年，公司追加了对北汽财务的投资；公司对金融服务企业的投资可获取一定投资收益，对利润形成了一定补充。

除北京现代之外，公司所投资企业包括北京坦迪斯、北汽佛吉亚、北内零部件、首钢冷轧板、现代二手车、现代汽车金融和北汽财务。2020 年，公司参与北汽财务增资，对其追加投资 5.00 亿元，持股比例未发生变化。

2020 年，公司自上述企业合计获取投资收益 2.28 亿元；其中来自现代汽车金融和北汽财务的投资收益为 2.44 亿元，较上年增长 48.12%，对公司利润形成了一定补充。

4．未来发展

作为北汽股份下属投资平台，公司发展计划符合行业发展和自身定位。

公司作为投资型企业，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。

九、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2020 年财务报表经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告。

2020 年，公司仍无合并范围内子公司，会计政策连续，财务数据可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额107.75亿元，所有者权益84.06亿元（无少数股东权益）；2020年，公司未产生营业收入，利润总额-30.63亿元。

2．资产质量

公司资产以按权益法计量的长期股权投资为主。截至 2020 年底，因合营企业北京现代发生亏损，公司资产总额较上年底下降。

截至2020年底，公司合并资产总额107.75亿元，较上年底下降29.75%，流动资产和非流动资产均有较大幅度的下降。其中，流动资产占9.96%，非流动资产占90.04%。公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 10.73 亿元，较上年底下降 66.55%，主要系其他应收款减少所致。公司流动资产主要为其他应收款（占 97.21%）。

截至 2020 年底，公司其他应收款 10.43 亿元，较上年底下降 60.86%，主要系收回对北汽股份往来款所致。截至 2020 年底，公司其他应收款包括应收利润分配（占 1.34%）和应收北汽股份款项（占 98.66%）。截至 2021 年 3 月底，北汽股份已归还应付公司的往来款项。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 97.02 亿元，较上年底下降 20.02%，主要系长期股权投资减少所致。公司非流动资产主要为长期股权投资（占比接近 100.00%）。

截至 2020 年底，公司长期股权投资 97.02 亿元，较上年底下降 20.02%，主要系合营企业北京现代发生亏损，公司按权益法调整长期股权投资所致。

表 6　截至 2020 年末公司长期股权投资情况

（单位：亿元、%）

项目	投资成本	期末账面价值	当期按权益法调整的净损益
北京现代	72.07	56.62	-31.59
北内零部件	2.06	2.94	0.01
北汽佛吉亚	1.43	1.64	-0.16
北京坦迪斯	0.11	0.13	-0.01
北汽财务	10.00	12.05	0.72
首钢冷轧板	5.20	--	--
现代二手车	0.27	0.45	0.00
现代汽车金融	13.20	23.19	1.72
合计	104.34	**97.02**	**-10.43**

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司无资产受限。

3．资本结构

（1）所有者权益

截至 2020 年底，因发生亏损，公司所有者权益下降；权益结构稳定性较强。

截至 2020 年底，公司所有者权益 84.06 亿元，较上年底下降 26.70%，主要系未分类利润减少所致。所有者权益全部为归属于母公司所有者权益，其中实收资本占 41.64%，盈余公积占 20.82%，未分配利润占 37.09%。所有者权益结构稳定性较强。

（2）负债

因偿还到期债券，截至 2020 年底，公司负债总额和全部债务较上年底大幅下降，债务负担较轻。

截至 2020 年底，公司负债总额 23.70 亿元，较上年底下降 38.79%，主要系非流动负债减少所致。其中，流动负债占 66.25%，非流动负债占 33.75%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 15.70 亿元，较上年底下降 0.15%，变化不大。公司流动负债主要为一年内到期的非流动负债（占 95.53%）。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.00 亿元，较上年底变化很小，为即

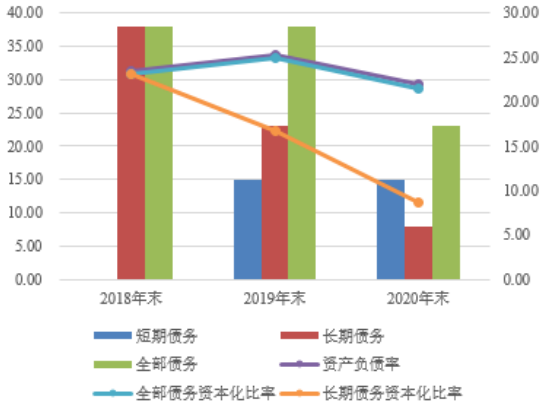
将到期的“16 北汽 01”（已于 2021 年 3 月 17 日兑付）。

截至 2020 年底，公司非流动负债 8.00 亿元，较上年底下降 65.21%，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。

截至 2020 年底，公司应付债券 8.00 亿元，较上年底下降 65.21%，主要系“16 北汽 01”即将到期，重分类为流动负债所致。

截至 2020 年底，公司全部债务 23.00 亿元，较上年底下降 39.46%，主要系兑付 15 亿元“15 北汽 01”所致。其中，短期债务 15.00 亿元，系即将到期的公司债券“16 北汽 01”；长期债务 8.00 亿元，系公司债券“17 北汽 01”。从债务指标来看，截至 2020 年底，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 21.99%、21.48%和 8.69%，较上年底分别下降 3.25 个百分点、3.40 个百分点和 8.01 个百分点。公司债务负担较轻。

图 5　2018－2020 年底公司全部债务构成及债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司提供数据整理

4．盈利能力

公司损益主要来自联营和合营企业贡献的投资收益。2020 年，公司亏损额增大。

公司业务主要定位于对汽车及相关产业进行投资和管理，利润主要来自合营企业及联营企业产生的投资收益。2020 年，公司无营业收入及营业成本，因北京现代发生亏损，公司发生投资损失 29.30 亿元，损失规模同比扩大。

2020 年，公司费用总额为 1.33 亿元，仍以财务费用（占 99.97%）为主，同比下降 2.41%，变化不大。

2020 年，公司利润总额为-30.63 亿元，亏损额同比扩大；公司总资本收益率和净资产收益率分别为-28.61%、-36.44%。

5．现金流分析

2020 年，公司仍主要从事投资业务，经营活动现金流规模很小；公司收回对股东的往来款项并偿付“15 北汽 01”。

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，经营活动现金流量规模较小。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 16.22 亿元，主要为收回的股东往来款所致；投资活动现金流出量很小。2020 年，公司投资活动现金净流入 16.21 亿元。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 16.22 亿元。

从筹资活动来看，2020 年，公司无筹资活动现金流入；筹资活动现金流出 16.36 亿元，主要为偿付“15 北汽 01”本息。2020 年，公司筹资活动现金净流出 16.36 亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司主要偿债能力指标明显弱化。考虑到公司股权投资的规模和股东的综合实力，公司整体偿债能力很强。

截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 203.99%和 203.99%下降至 68.34%和 68.34%，现金短期债务比由上年底的 0.36 倍下降至 0.02 倍，流动资产对流动负债的保障程度、现金类资产对短期债务的保障程度明显下降。

2020 年，公司 EBITDA 为-30.63 亿元，无法对债务本息形成覆盖。

截至 2020 年底，公司无重大未决诉讼、

仲裁事项。

截至 2020 年底，公司无对外担保。

截至 2020 年底，公司无银行授信，无待偿还的银行借款。

十、存续债券偿还能力分析

作为投资型企业，公司较大规模所有者权益和的股权投资可以对待偿债券形成充分的保障。

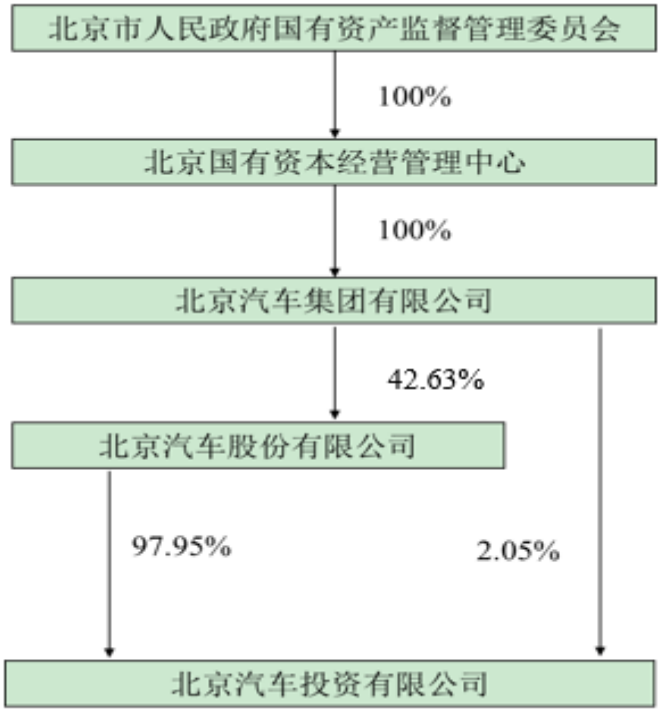
截至本报告出具日，公司存续债券为“17 北汽 01”，余额为 8.00 亿元。“17 北汽 01”到期日为 2024 年 1 月 19 日；2022 年 1 月 19 日面临投资人回售选择。

2020 年，公司发生大额亏损，EBITDA 为负值，无法对“17 北汽 01”本息形成保护。截至 2020 年底，公司长期股权投资账面价值为 97.02 亿元，所有者权益为 84.06 亿元，分别是“17 北汽 01”待偿本金的 12.13 倍和 10.51 倍。

十一、结论

综合评估，联合资信确定调整北京汽车投资有限公司的主体长期信用等级为AA^+，调整“17北汽01”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1　截至 2021 年 3 月底北京汽车投资有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
财务指标			
现金类资产(亿元)	10.38	5.43	0.30
资产总额(亿元)	165.19	153.39	107.75
所有者权益(亿元)	126.49	114.68	84.06
短期债务(亿元)	0.00	14.99	15.00
长期债务(亿元)	37.97	22.99	8.00
全部债务(亿元)	37.97	37.98	23.00
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	1.63	-11.80	-30.63
EBITDA(亿元)	2.99	-10.43	-29.29
经营性净现金流(亿元)	0.01	0.01	0.01
财务指标			
销售债权周转次数(次)	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--
总资本收益率(%)	1.82	-6.83	-27.36
净资产收益率(%)	1.29	-10.29	-36.44
长期债务资本化比率(%)	23.09	16.70	8.69
全部债务资本化比率(%)	23.09	24.88	21.48
资产负债率(%)	23.43	25.24	21.99
流动比率(%)	4496.08	203.99	68.34
速动比率(%)	4496.08	203.99	68.34
经营现金流动负债比(%)	1.60	0.03	0.07
现金短期债务比（倍）	--	0.36	0.02
EBITDA 利息倍数(倍)	2.19	-7.63	-21.85
全部债务/EBITDA(倍)	12.68	-3.64	-0.79

资料来源：联合资信根据公司提供数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。