

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】619号

北京新能源汽车股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19北新能”和“19新能02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“19北新能”和“19新能02”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年六月二十六日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月26日



北京新能源汽车股份有限公司 主体及相关债项 2021 年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 | 跟踪评级日期 | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|------------|-----------|--------|------|------|
| AA+/稳定 | 2021/6/26 | AA+/稳定 | 侯艳华 | 边沁 |

债项信用

| 债项简称 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|----------|--------|--------|
| 19 北新能 | AA+ | AA+ |
| 19 新能 02 | AA+ | AA+ |

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”或“公司”）主要从事纯电动新能源汽车的生产和销售业务。公司控股股东为北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”），实际控制人为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”）。

评级模型

1.基础评分模型

| 一级指标 | 二级指标 | 权重 (%) | 得分 |
|-----------|-----------------|--------|-------|
| 市场竞争力 | 市场份额 (%) | 25.00 | 25.00 |
| | 产品均价 (万元/台) | 15.00 | 9.70 |
| 企业规模 | 营业总收入 (亿元) | 25.00 | 15.77 |
| 盈利能力 | 毛利率 (%) | 5.00 | 0.00 |
| | 利润总额 (亿元) | 10.00 | 0.00 |
| 债务负担和保障程度 | 资产负债率 (%) | 10.00 | 4.73 |
| | 全部债务/EBITDA (倍) | 5.00 | 0.00 |
| | 经营现金流流动负债比 (%) | 5.00 | 0.00 |

2.基础模型参考等级

AA-

3.评级调整因素

+2

4.主体信用等级

AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

新能源汽车行业近年来发展迅速，行业政策支持力度较大，公司面临良好的外部环境；公司拥有完整的纯电动新能源汽车相关核心技术，跟踪期内，公司与华为和麦格纳合作，推出高端车型 ARCFOX，进一步提升了新能源领域的技术优势；公司在北京、云南纯电出租车市场占有率超过 90%，并在北京、厦门、兰州、广州等多个城市布局换电站，覆盖区域较广，区域市场竞争力较强；股东北汽集团综合实力很强，作为北汽集团新能源汽车主要运营主体，在资金、品牌影响力及产业链资源整合等方面能够持续获得股东及相关各方的有力支持。另一方面，受疫情影响公司对公市场业务大幅下滑，整车业务收入降幅较大，期间费用和减值损失对利润造成侵蚀；公司应收账款及存货占比较大，未来仍存在一定减值风险；公司债务规模降幅较大但债务结构仍以短期有息债务为主。

综合分析，东方金诚维持北汽新能源主体信用等级至 AA+，评级展望为稳定；维持“19 北新能”和“19 新能 02”的信用等级至 AA+。

同业比较

| 项目 | 北京新能源汽车股份有限公司 | 北汽福田汽车股份有限公司 (AA+) | 保定市长城控股集团有限公司 (AAA) | 北京汽车集团有限公司 (AAA) |
|------------|---------------|--------------------|---------------------|------------------|
| 资产总额 (亿元) | 435.80 | 527.47 | 2010.91 | 4489.20 |
| 营业总收入 (亿元) | 52.72 | 577.65 | 1063.45 | 2900.96 |
| 毛利率 (%) | -28.82 | 11.95 | 17.21 | 22.43 |
| 利润总额 (亿元) | -65.07 | 0.92 | 51.56 | 177.87 |
| 资产负债率 (%) | 76.03 | 70.74 | 67.42 | 73.51 |

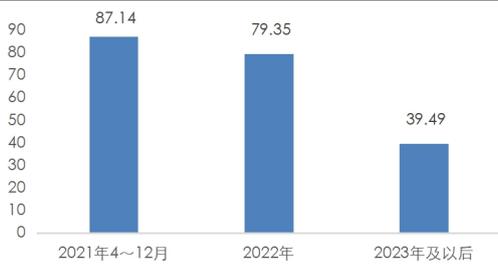
数据来源：各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2020 年收入构成 (单位: 亿元)



截止 2021 年 3 月末债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1~3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------------|
| 资产总额(亿元) | 432.70 | 589.37 | 435.80 | 427.73 |
| 所有者权益(亿元) | 162.66 | 166.58 | 104.44 | 97.47 |
| 全部债务(亿元) | 150.42 | 311.64 | 239.49 | 230.88 |
| 营业总收入(亿元) | 164.36 | 235.89 | 52.72 | 11.33 |
| 利润总额(亿元) | 1.73 | -1.39 | -65.07 | -6.86 |
| 经营性净现金流 (亿元) | -35.23 | -62.19 | -66.50 | 12.08 |
| 营业利润率 (%) | 11.47 | 8.96 | -29.59 | -2.35 |
| 资产负债率 (%) | 62.41 | 71.74 | 76.03 | 77.21 |
| 流动比率 (%) | 145.32 | 145.61 | 130.70 | 128.41 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 14.16 | 19.59 | -6.07 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.07 | 2.55 | -4.06 | - |

注:表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的财务报表。

优势

- 新能源汽车行业近年来发展迅速, 新能源乘用车渗透率快速提升, 行业政策支持力度较大, 公司面临良好的外部环境;
- 公司拥有完整的纯电动新能源汽车相关核心技术, 包括三电系统技术、轻量化技术以及智能网联技术等, 跟踪期内, 公司与华为和麦克斯合作, 推出高端车型 ARCFOX, 进一步提升了新能源领域的技术优势;
- 公司在北京、云南纯电出租车市场占有率超过 90%, 并在北京、厦门、兰州、广州等多个城市布局换电站, 覆盖区域较广, 仍保持较强的区域市场竞争力;
- 公司股东北汽集团综合实力很强, 作为北汽集团新能源汽车主要运营主体, 在资金、品牌影响力及产业链资源整合等方面能够持续获得股东及相关各方的有力支持。

关注

- 受疫情影响公司对公市场业务大幅下滑, 整车业务收入降幅较大, 期间费用和减值损失对利润造成侵蚀;
- 公司应收账款及存货占比较大, 未来仍存在一定减值风险;
- 跟踪期内, 公司债务规模降幅较大但债务结构仍以短期有息债务为主。

评级展望

公司评级展望为稳定。近年来, 新能源汽车行业发展迅速, 新能源乘用车渗透率快速提升, 行业政策支持力度较大, 公司能够持续获得股东北汽集团的有力支持, 同时依托于新能源领域的技术优势, 仍将保持较强的市场竞争力。

评级方法及模型

《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型 (RTFC008201907)》

历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项名称 | 债项信用等级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法及模型 | 评级报告 |
|--------|----------------|--------|-----------|---------|-----------------------------|----------------------|
| AA+ | 20 北汽新能 MTN001 | AA+ | 2020.1.13 | 张晨曦、赵子涵 | 《汽车制造业企业信用评级方法》(2019 年 7 月) | 阅读原文 |
| AA+ | 19 北汽新能 SCP001 | - | 2019.3.12 | 张晨曦、张晗 | 《汽车制造业企业信用评级方法》(2015 年 5 月) | 阅读原文 |

注:自 2019 年 3 月 12 日 (首次评级) 至 2020 年 1 月 13 日 (最新评级), 北汽新能源主体信用等级未发生变化, 均为 AA+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

| 债项简称 | 上次评级日期 | 发行金额(亿元) | 存续期 | 增信措施 | 增信方/主体信用等级/评级展望 |
|----------|-----------|----------|-----------------------|------|-----------------|
| 19 北新能 | 2020/6/24 | 15.00 | 2019/9/25~2022/9/25 | 无 | 无 |
| 19 新能 02 | 2020/6/24 | 5.00 | 2019/12/20~2022/12/20 | 无 | 无 |

跟踪评级原因

根据相关监管要求及北京新能源汽车股份有限公司 2019 年公开发行公司债券（以下简称“19 北新能”）、北京新能源汽车股份有限公司 2019 年公开发行公司债券（第二期）（以下简称“19 新能 02”）的跟踪评级安排的跟踪评级安排，东方金诚基于北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”或“公司”）的跟踪评级安排，东方金诚基于北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”或“公司”）提供的 2020 年审计报告、2021 年一季度未经审计的财务报表，以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

作为国内首家获得新能源整车生产资质的企业，跟踪期内的，公司仍主要从事纯电动新能源汽车的生产和销售业务，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会

跟踪期内，北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”或“公司”）仍主要从事纯电动新能源汽车的生产和销售业务。公司控股股东为北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”）¹，实际控制人为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”）。

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 52.98 亿元，北汽蓝谷直接和间接持有北汽新能源 100% 的股权，为控股股东，北京市国资委为实际控制人。公司是北汽集团主要的新能源汽车业务运营主体，为国内首家获得新能源整车生产资质的企业，在国内纯电动汽车领域中技术能力、产业链完整度、产品线、市场销量等均处于行业领先水平。产品覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级等。

截至 2021 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 427.73 亿元，所有者权益为 97.47 亿元，资产负债率为 77.21%；纳入合并范围二级子公司共计 14 家。2020 年和 2021 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 52.72 亿元和 11.33 亿元，利润总额分别为-65.07 亿元和-6.86 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于 2019 年 9 月发行 15.00 亿元公司债券，简称“19 北新能”，票面利率 4.20%，起息日为 2019 年 9 月 25 日，到期日为 2022 年 9 月 25 日。票面利率采用固定利率，每年付息一次，到期一次性还本付息。截至本报告出具日，募集资金已按约定使用完毕。

公司于 2019 年 12 月发行 5.00 亿元公司债券，简称“19 新能 02”，票面利率 4.15%，起息日为 2019 年 12 月 20 日，到期日为 2022 年 12 月 20 日，附第二年末发行人公司调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权。采用固定利率，每年付息一次，到期一次性还本付息。截至本报告出具日，募集资金已按用途使用完毕。

¹ 曾用名是北京前锋电子股份有限公司。

截至本报告出具日，上述公司债券正常兑付利息。

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业分析

新能源汽车行业

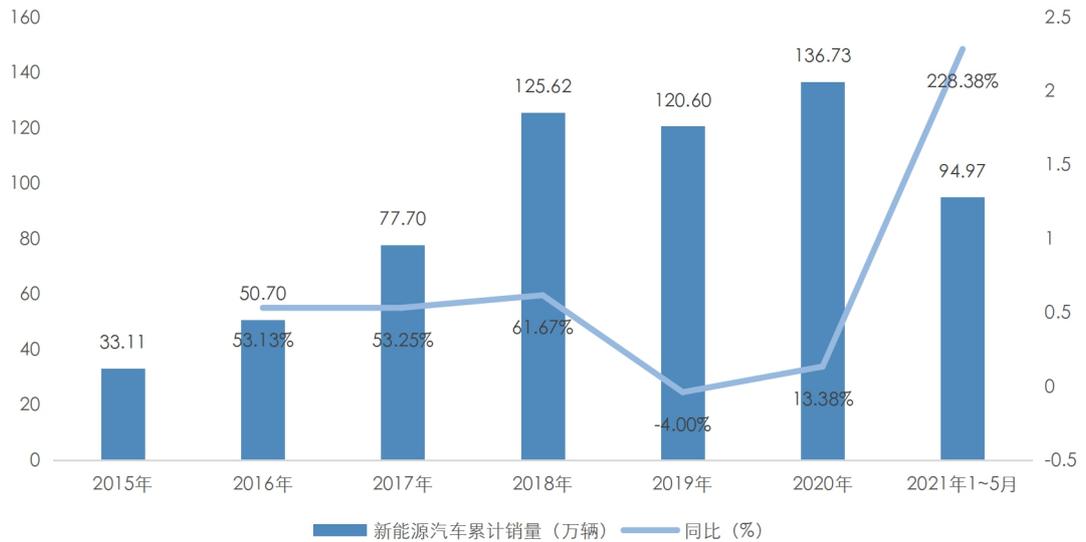
随着补贴期限的延长、汽车消费需求的进一步释放，以及中国经济的恢复增长，2020年下半年以来我国新能源汽车销量保持快速增长

新能源汽车作为国家级战略产业，国家及地方均研究颁布关于大力发展新能源汽车的相关政策，国务院印发的《中国制造2025》中提出“到2025年，与国际先进水平同步的新能源汽车年销量300万辆，在国内市场占80%以上”的战略目标。2020年11月2日，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2035年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化，燃料电池汽车实现商业化应用，高度自动驾驶汽车实现规模化应用，有效促进节能减排水平和社会运行效率的提升。

在新能源汽车补贴、新能源汽车公共领域推广等多项政策的支持下，新能源汽车产品不断成熟、配套基础设施不断完善。新能源汽车保持高速发展态势，新能源汽车销量占全国汽车销

量总量比例逐年增加。2020年4月，财政部、工信部、科技部、发改委四部委联合发布《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，将新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至2022年底，原则上2020~2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%、20%和30%，加大对公共交通及特定领域电动化支持，2020年补贴标准不退坡，2021~2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%和20%，补贴退坡力度和节奏有所放缓。

图表1 2015年以来我国新能源汽车销量及同比情况（单位：万辆、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

受补贴退坡和疫情影响，新能源汽车在2019年下半年至2020年上半年受到短暂冲击。但2020年4月以来，受益于政策调整向好，新能源汽车补贴政策退坡力度放缓、补贴期延长，“双积分”政策进入实质性执行阶段，据中汽协数据显示，2020年新能源汽车生产完成136.6万辆，同比上升7.5%；销售完成136.6万辆，同比增长10.9%。

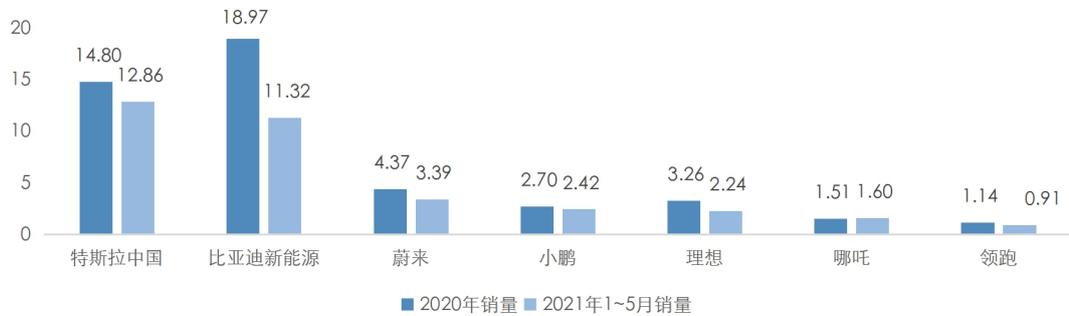
2021年1~5月，国内新能源车累计销量94.97万辆，同比增长228.38%，增长幅度较大。随着补贴期限的延长、汽车消费需求的进一步释放，以及中国经济的恢复增长，我国新能源汽车销量将保持快速增长。

随着大量新能源新车型上市计划的推进，市场竞争压力有所加剧，国内头部车企将不断通过提升技术实力保障行业竞争地位

目前，国内从事新能源汽车研发和生产的企业较多，随着新能源汽车市场的快速发展，各汽车厂商纷纷加大对新能源汽车的研发投入，但是各家企业的侧重领域和采取技术方案不尽相同。从行业集中度方面来看，新能源乘用车行业的市场集中度有所下降，市场竞争日趋激烈。2020年以来，随着特斯拉销量的快速增长及合资品牌新能源产品的投放提速，我国新能源汽车市场逐步由政策驱动型市场向供给驱动转变，汽车产业电动化、智能化的加速推进，能够快速跟进并充分匹配客户需求偏好的产品生产，将成为未来新能源汽车市场中的重要竞争力。根据2021年1~5月新能源车企销量数据显示，特斯拉和比亚迪的销量稳居前列，以蔚来、小鹏、理

想为代表的造车新势力紧随其后。2021年1~5月各车企的销量加速增长，整体呈现出强势增长态势。2021年下半年，随着大量新能源新车型上市计划的推进，从产品端进一步丰富，市场竞争压力有所加剧，国内头部车企将不断通过提升技术实力保障行业竞争地位。

图表2 2020年及2021年1~5月新能源汽车销量情况（单位：万辆）



数据来源：Wind，东方金诚整理

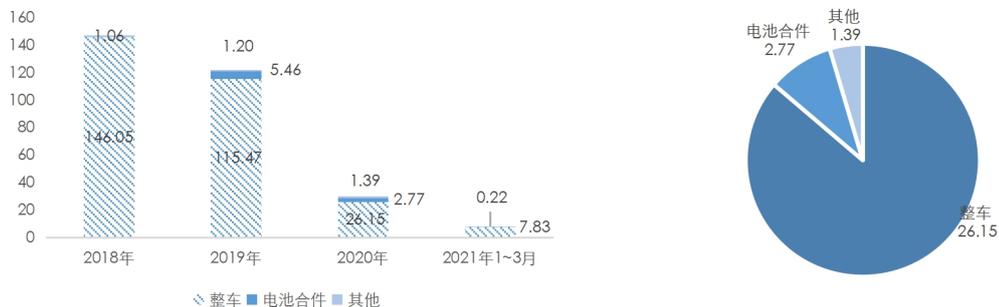
业务运营

经营概况

公司主营业务收入和毛利润均来自新能源整车业务，跟踪期内，公司主营业务收入和毛利润降幅较大

公司主要从事纯电动新能源整车的生产和销售业务。受疫情影响，网约车、出租车等业务大面积停止以及新能源汽车行业竞争压力增加，公司销售规模大幅下降，跟踪期内，公司主营业务收入大幅下降；毛利润为-16.87亿元，毛利率为-55.64%，主要系汽车销量大幅下降，固定成本难以覆盖。2021年1~3月，公司营业收入8.05亿元，同比下降23.98%；毛利润-1.66亿元，毛利率为-20.58%。

图表3 公司主营业务收入和毛利情况²及2020年收入构成（单位：亿元、%）



| 业务类别 | 2018年 | | 2019年 | | 2020年 | | 2021年1~3月 | |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-----------|--------|
| | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 整车 | 19.30 | 13.22 | 15.09 | 13.07 | -15.71 | -60.08 | -1.47 | -18.80 |

² 表中数据尾数误差系四舍五入所致，下文相同。

| | | | | | | | | |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| 电池合件 | - | 0.00 | 0.03 | 0.50 | -0.48 | -17.35 | - | 0.00 |
| 其他 | -0.40 | -38.18 | -1.06 | -88.36 | -0.67 | -48.66 | -0.18 | -85.20 |
| 合计 | 18.90 | 12.85 | 14.05 | 11.51 | -16.87 | -55.64 | -1.66 | -20.58 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整车业务

在取得整车生产资质之前，公司主要生产以“三电系统”为核心构成的动力模块，由北京汽车股份有限公司（以下简称“北汽股份”）在动力模块基础上生产整车。公司于2016年3月取得《国家发展改革委关于北京新能源汽车股份有限公司纯电动乘用车建设项目核准的批复》，并于2016年5月取得工信部道路机动车辆生产企业及产品公告，获得整车生产资质，并生产新平台车型。

公司拥有完整的纯电动新能源汽车相关核心技术，包括三电系统技术、轻量化技术以及智能网联技术等，跟踪期内，公司与华为和麦格纳合作，推出高端车型 ARCFOX，进一步提升了在新能源领域的技术优势

公司主要产品为纯电动乘用车，已完成多款纯电动汽车产品开发和量产。新能源将汽车相关技术方面，公司拥有完整的纯电动新能源汽车相关技术，包括三电系统技术、轻量化技术、整车集成技术、整车性能开发技术以及智能网联技术等核心技术。2018年，公司推出的“达尔文系统”（Darwin system）融合了人工智能、深度学习等先进技术，是具有自学习、自成长能力的整车智能化系统，实现了包括ADAS智能辅助驾驶系统、L3级自动驾驶、智能座驾及检测等多项智能驾驶功能。2020年，公司与麦格纳合资打造北汽麦格纳高端智能工程，推出联合高端品牌ARCFOX产品的开发生产；并与华为在软件系统、ICT（信息与通讯）技术和云计算等方面深度合作，共同开发以搭载华为HiCar车机系统的智能互联网汽车。近三年，公司研发支出逐年增长，且增幅较快；2020年，公司研发费用9.73亿元，同比增长121.91%。

2020年受新冠疫情等因素影响，公司产量大幅下降，产能利用率较低

目前公司整车业务生产基地主要为黄骅基地、青岛基地及常州基地，采育基地为实验基地。其中，黄骅基地年产能为15万辆，以EU300等出租车车型生产为主；青岛基地年产能为15万辆，主要以EC系列车型制造生产为主；常州基地以生产lite车型和EC车型为主，2019年以来，公司为满足市场消费升级需求，逐渐改善车型销售结构，主推A0级及以上的共平台车型，新平台车型EC及LITE产销规模较小。受疫情影响，公司对公业务大幅度减少，公司采取最小化运营，产能利用率大幅下降；截止2020年，公司产能为18.34万辆/年，产量为1.32万辆，产能利用率为7.21%，同比下降16.76个百分点，产能利用率低。

图表4 近年公司新能源整车生产情况（单位：万辆/年、万辆、%）

| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年1~3月 |
|----------|-------|-------|-------|-----------|
| 产能 | 13.50 | 18.50 | 18.34 | 4.59 |
| 产量 | 11.01 | 4.43 | 1.32 | 0.12 |
| 其中：新平台车型 | 11.01 | 4.43 | 1.32 | 0.12 |

| | | | | |
|-------|-------|-------|------|------|
| 动力模块 | - | - | - | - |
| 产能利用率 | 81.59 | 23.97 | 7.21 | 2.65 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受疫情影响公司对公订单大幅下滑，整车销量降幅较大，预计2021年随着市场需求大幅增加，公司依托于北京、云南两地出租车订单回暖，销量将有所提升

公司整车业务主要产品为纯电动乘用车，已完成多款纯电动汽车产品开发和量产，产品覆盖A00级、A0级、A级、B级等，实现细分市场全覆盖。2016年，公司推出了ARCFOX高端品牌，是国内首家在新能源汽车领域实现双品牌的企业。2019年，北汽集团发布BEIJING品牌，整合北汽新能源和北汽股份产品与技术，进一步促进北汽股份与公司之间的资源共享，同时，建立BEIJING品牌有助于提升产品品牌力量，推动公司产品站稳中高端市场。伴随补贴退坡，A00级的EC系列逐渐失去市场竞争力，公司A0级轿车EU系列凭借其造型、智能车载系统及续航能力具有较强性价比优势，成为公司的主销车型，公司产品矩阵不断向高端化转型。

公司依托较好的对公市场开发，2018年~2019年整车销量维持在10至15万辆，纯电动汽车领域均位居全国第一³，具有很强的市场竞争力。受疫情影响对公市场需求大幅下滑，网约车、出租车等对公销售业务陷入停滞，公司整车销售面临较大的经营困难，2020年，公司整车销量2.59万辆，同比下降82.79%。

预计2021年，随着国民经济稳步回升、消费需求加快恢复，中国新能源汽车市场依然有较大的发展空间。受益于北京、云南两地出租车订单的回暖，对公司销量起到重要支撑。

图表5 公司整车业务各主要车型销售情况（单位：辆）

| 车型 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年1~3月 |
|------|--------|--------|-------|-----------|
| EU系列 | 32288 | 110147 | 18887 | 2483 |
| EC系列 | 90637 | 27534 | 5427 | 317 |
| EX系列 | 28980 | 12500 | 879 | 36 |
| N60 | 0 | 0 | 709 | 304 |
| Life | 588 | 599 | 12 | - |
| EV系列 | 514 | - | - | - |
| N61 | - | - | - | 9 |
| 其他 | 5005 | 1 | - | - |
| 合计 | 158012 | 150601 | 25914 | 3149 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

汽车销量下滑导致固定成本难以覆盖，公司整车销售毛利润及毛利率均降幅较大，跟踪期内公司换电站布局进一步完善，对未来新能源整车销售和运维起到支撑作用

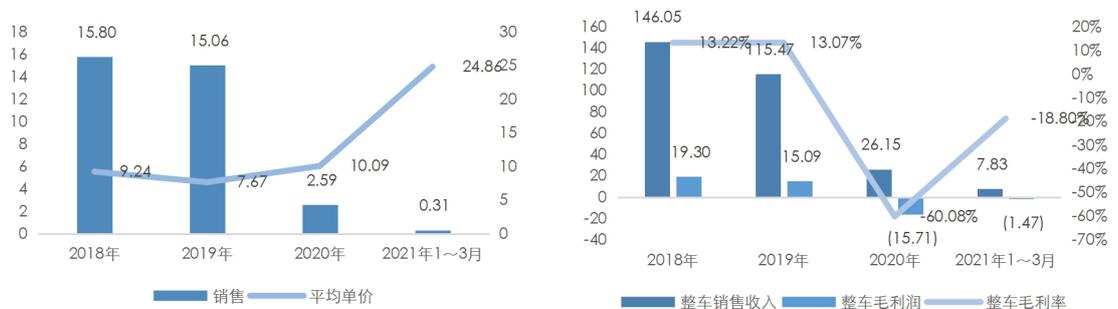
公司自行生产的新平台车型及与北汽股份合作生产的车型均通过子公司北京新能源汽车营销有限公司（以下简称“营销公司”）对外销售。公司通过“4S店+二级网络+城市展厅”进行组合布局线下渠道，销售网络覆盖华北、华东、华南、华中、西北和西南六大区域。截至2021

³ 数据来源于乘用车市场信息联席会。

年末，北汽新能源拥有一级经销商 379 家，二级经销商 188 家，较上年末合计增长 13.40%，销售团队较为稳定。公司是全国最大的换电汽车服务商，已在北京、厦门、兰州、广州等 19 个城市建设换电站，截至 2021 年 3 月末，公司累计建成配套换电站 255 座，运营 186 座，其中北京市累计建成换电站 160 座。经销商数量增长和换电站的逐步完善，对公司新能源车的销售和运维起到了重要作用。

公司整车业务生产所需的原材料主要有电池、电机和电控系统等，此外营销公司向北汽股份采购合作车型并负责对外销售。公司与主要供应商合作关系稳定，公司电池供应商主要为普莱德、孚能科技和国轩高科等知名企业；此外公司通过参股重要供应商的形式加强对原材料供应的控制力，公司根据不同新能源汽车产品类型的特点及相应原材料的适配性，通过在特定车型上应用不同供应商提供的三电系统，丰富了产品配套三电系统的选择面，避免对单一供应商造成依赖，确保原材料供应充足。

图 6 近年公司整车业务盈利情况⁴（单位：万辆、万套、万元/辆、万套、亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司完成了新平台车型 EC 系列、LITE、EX3 以及合作车型 EU 系列、EX 系列、EH 系列等多款纯电动汽车产品开发和量产，通过从低端产品向中高端产品转型，不断调整和优化销售的产品结构。2020 年受新冠疫情影响，汽车销售受阻，公司汽车销量出现短期内快速下滑。其中对公市场因疫情限制公共出行，导致对公市场大幅下滑 25.70%。2020 年，公司产销量均大幅下降，尤其对公市场需求的大幅下降，公司销售收入及毛利润大幅下降，分别为 26.15 亿元和-15.71 亿元；毛利率为-60.08%，主要因销售规模降幅较大，毛利无法覆盖固有成本费用，毛利率由正转负。随着疫情的稳定，对公业务的逐步回暖，公司整车销售规模将有所提升，预计 2021 年，公司销售收入及毛利润将有所增加；受国内新能源产业竞争格局重塑，竞争压力增加，毛利率较难恢复至 2019 年水平。

外部支持

公司为北汽集团新能源汽车主要运营主体，在资金、品牌影响力和产业链资源整合等多方面仍能获得北汽集团有力支持

北汽集团是中国主要汽车集团之一，是涵盖整车研发与制造、通用航空产业、汽车零部件制

⁴ 新平台车型销量含合作车型采购后销售量。

造、汽车服务与贸易等的国有大型汽车集团。2020年，北汽集团销售收入2900.96亿元，净利润92.15亿元，是我国五大汽车集团之一，位列全球汽车行业第14位，在2020年《财富》公布的“世界500强企业”排行榜中排名第134位。

公司获得较强资金方面支持，公司两轮增资扩股事项中北汽集团及北汽股份合计现金注资35.32亿元；2020年1月，公司上市母公司北汽蓝谷收到北京经济技术开发区财政审计局《关于拨付北汽蓝谷新能源科技股份有限公司高精尖产业奖励资金的通知》（京开财审建[2019]524号）拨付的高精尖产业奖励资金人民币3亿元。依托北汽集团强大的品牌效应，公司提升了自身品牌影响力，同时在产业链资源整合等方面获得有力支持；在生产资源支持方面，公司生产的EX系列及EU系列车型借助北汽股份现有平台搭载公司三电系统进行整车生产，降低了公司平台开发支出并节约研发时间。

2021年1月28日，中国证券监督管理委员会《关于核准北汽蓝谷新能源科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2021]312号），核准北汽蓝谷非公开发行不超过1048097801股新股。2021年4月22日，致同会计师对认购资金到账情况进行了审验，并出具了《验资报告》（致同验字（2021）第110C000193号）确认本次募集55亿元。控股母公司北汽蓝谷本次募集资金计划全部用于北汽新能源的产品开发和网络建设项目及补充流动资金。

图表7 北汽蓝谷非公开发行股票募集资金用途情况（单位：万元）

| 项目名称 | 项目总投资 | 拟入募集资金 |
|------------------------|------------------|------------------|
| ARCFOX 品牌高端车型开发及网络建设项目 | 420324.44 | 262825.84 |
| 5G 智能网联系统提升项目 | 36757.00 | 35613.21 |
| 换电业务系统开发项目 | 117424.60 | 86560.95 |
| 补充流动资金 | 165000.00 | 165000.00 |
| 合计 | 739506.04 | 550000.00 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到新能源汽车是国家战略性新兴产业，公司作为北汽集团新能源汽车主要运营主体，拥有重要的战略地位，未来预计仍将获得北汽集团在资金、品牌影响力及产业链资源整合等方面的有力支持。

总体来看，跟踪期内，北汽新能源作为北汽集团新能源板块主要经营主体，在资金、品牌影响力和产业链资源整合等方面将持续获得很强的外部支持。东方金诚也关注到，受疫情影响，公司新能源汽车销量降幅较大；随着国内新能源汽车的不断发展和国外品牌新能源汽车的进入，国内新能源产业竞争格局重塑，竞争压力增加。

公司治理与战略

跟踪期内，公司仍保持完善的法人治理结构，并深耕主业及加强产品升级；新能源汽车板块提高产品力，加强品牌运营，践行品牌向上策略，重点打造ARCFOX品牌

公司按照公司法和公司章程建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员构成的法

人治理结构。公司设置了董（监）事会办公室、战略管理部、经营管理部、人力资源部等多个部门，并制订了相应的岗位职责，各职能部门之间职责明确。对下属子公司管理方面，公司采用分级管理。跟踪期内，公司仍保持完善的法人治理结构，并深耕主业及加强产品升级。

十四五期间，公司继续以客户为中心和市场为导向，立足技术和商业模式创新，强化用户运营，持续提升产品力、营销力、品牌力，积极开拓海外市场，全面向高端化、创新化和国际化转型，打造世界级的中国新能源汽车高端品牌。产品方面，公司推动高端品牌 ARCFOX 能力建设。公司将全面践行品牌向上策略，重点打造 ARCFOX 品牌，从营销网络能力建设、品牌运营提升、售后服务体系保障、产品力提升等方面，持续强化品牌竞争力。

公司将加速营销数字化转型，构建线上+线下一体化的营销模式。线上打通用户平台、数据中台、业务中台体系的数据接口，建立合作达人和车辆用户的精细化运营体系，精准识别与推送营销活动；线下构建直销+分销双驱动的商业模式，围绕目标城市全力推进城市体验中心、工厂直营店和经销商店铺的开发运营。公司要提高产品力。公司将以用户体验为核心的差异化产品策略为出发，持续推进用户体验场景、用户感知价值、用户车型偏好、差异化用户需求的研究分析，从而支持后续产品的开发及上市工作，着力提升特定场景下的用户感知价值，丰富产品谱系，满足用户全周期需求。

财务分析

财务质量

公司提供了 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月的合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年~2020 年的财务数据分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2021 年 1~3 月的合并财务报表未经审计⁵。

截至 2021 年 3 月末，公司纳入报表合并范围的二级子公司共 14 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，偿还债务规模较大、经营亏损以及计提大额减值损失等因素导致公司资产规模降幅较大，公司资产中应收账款及存货占比较高，未来仍存在一定减值风险

2020 年末，公司资产总额 435.80 亿元，同比下降 26.06%，仍以流动资产为主。2020 年末，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金和其他流动资产构成，占流动资产的 94.17%。

公司应收账款主要为应收新能源汽车补贴款和下游关联方货款，2020 年末应收账款账面价值 182.66 亿元，同比下降 10.40%，其中坏账准备 10.55 亿元，同比增长 156.09%，主要为应收整车及材料销售款的计提坏账准备。2020 年，公司应收账款周转率为 0.27 次，周转速度较慢。截至 2021 年 3 月末，公司应收账款账面价值 167.30 亿元。

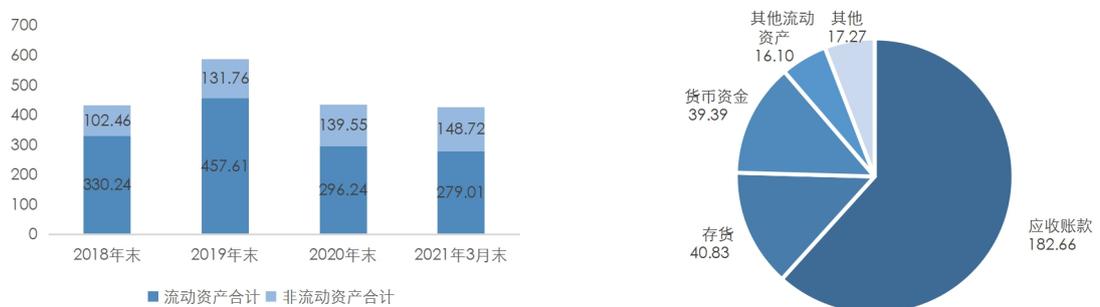
公司存货主要由库存新能源车辆为主，2020 年末，公司存货账面价值 40.83 亿元，占流动

⁵ 由于公司历年审计报告均对上一年度财务数据进行追溯调整，同时公司于 2018 年年报使用新会计准则，并对 2017 年经审计的资产负债表进行追溯调整，本报告以追溯调整的财务数据作为分析依据。

资产的 13.78%。其中跌价准备 9.42 亿元，同比上年末增长 610.23%，主要因新能源汽车补贴政策急剧退坡以及燃油车排放标准升级导致新能源车大幅降价销售，使公司新能源主力销售车型销售情况急转直下，同时受疫情影响，公司具有优势的网约车、出租车等对公销售业务陷于停滞，较低销量无法分摊成本且造成存货增加，跌价减值准备增加。

公司货币资金以银行存款为主，2020 年末，公司货币资金 39.39 亿元，同比下降 55.81%，下降幅度较大，主要系支付到期贷款及到期兑付应付票据所致。同期末，受限部分占货币资金 5.48 亿元，占货币资金的 13.90%，主要为银行承兑汇票保证金。公司其他流动资产主要由增值税留抵税额和待抵扣进项税额，2020 年末，其他流动资产账面余额为 16.10 亿元，同比下降 73.76%，主要因公司收回结构性存款所致。2021 年 1~3 月末，公司资产总额 427.73 亿元，较上年末下降 1.85%；资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 公司资产构成及 2020 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

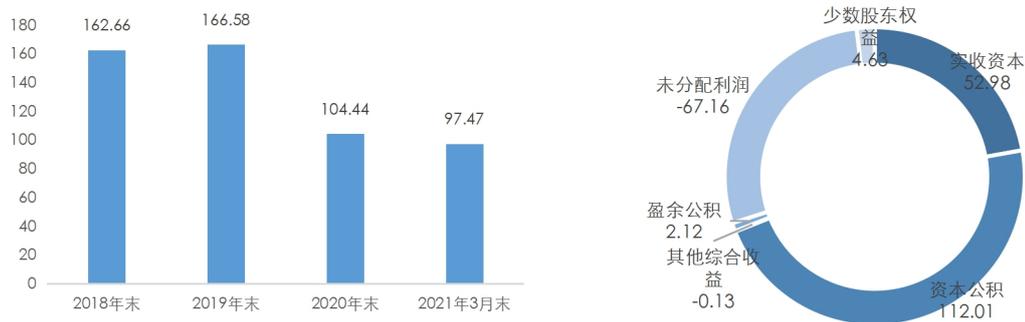
公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、开发支出和在建工程等构成，2020 年末分别为 64.64 亿元、33.40 亿元、15.98 亿元和 9.53 亿元。公司固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备等，2020 年末同比增长 13.66%，主要系机器设备转固所致。从当前资产受限及抵质押情况来看，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 10.94 亿元，主要为受限货币资金和应收票据，占公司当期净资产的比例为 10.48%。

资本结构

跟踪期内，经营亏损导致公司未分配利润同比下降，所有者权益降幅较大

2020 年末，公司所有者权益 104.44 亿元，同比大幅下降，主要系本期归母净利润亏损较大导致未分配利润降幅 22.29%。2021 年 3 月末，公司所有者权益为 97.47 亿元，较上年末持续下降。

图表9 公司所有者权益规模及2020年末构成情况构成(单位:亿元)



资料来源:公司提供,东方金诚整理

跟踪期内,公司债务规模降幅较大,但仍以短期有息债务为主,存在一定短期债务集中偿付压力

2020年末,公司负债总额331.36亿元,同比下降21.63%,下降幅度较大;负债结构以流动负债为主,占总负债比重的68.40%,较上年末下降5.93个百分点。2021年3月末,公司负债总额较上年末变化不大,仍以流动负债为主。公司流动负债以短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款等为主,2020年末,分别占流动负债的33.38%、22.58%、16.37%和10.92%。

2020年末,公司短期均为信用借款,期末余额为75.67亿元。公司应付账款主要为应付采购货款,其中关联方占比较大;同期末,公司应付账款51.18亿元,同比下降19.86%,主要系应付供应商货款过于集中结算。公司其他应付款主要为内部往来款、给予经销商的促销返利等,2020年末,公司其他应付款账面余额24.75亿元,其中内部往来款规模为9.04亿元、促销返利8.1亿元。一年内到期的非流动负债主要系长期借款和长期应付款重分类构成,2020年末,公司一年内到期的非流动负债37.10亿元,同比增长296.03%,增幅较大,主要系往来款项目增加所致。

图表10 公司负债构成及2020年末流动负债构成情况(单位:亿元)



资料来源:公司提供,东方金诚整理

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和递延收益构成,2020年末合计占非流动负债比重为98.53%。2020年末,公司应付债券为65.92亿元,主要包括“19北汽新能MTN001”、

“19 北汽新能 MTN002”、“19 北汽新能 MTN003”、“20 北汽新能 MTN001”、“19 北新债”和 19 “北新 02” 六期债券。同期末，公司长期借款 28.62 亿元，同比下降 31.14%，全部为信用借款。公司递延收益逐年小幅波动，主要为政府补助。

公司全部有息债务规模增速较快，债务结构以短期有息债务为主，2021 年 3 月末，全部有息债务为 239.49 亿元，其中短期有息债务规模较大，为 144.95 亿元，占 60.52%。跟踪期内，公司全部债务资本化比率和资产负债率均有所增长。

图表 11 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

受疫情影响公司对公业务大幅下滑，主营业务收入降幅较大，叠加期间费用和减值损失对利润造成一定侵蚀，公司 2020 年利润总额亏损，预计 2021 年随着市场需求提升，公司盈利将有所改善

跟踪期内，受疫情影响公司具有优势的网约车、出租车等对公销售业务陷于停滞，公司主营业务收入大幅下降，2020 年，公司营业收入 52.72 亿元，同比下降 77.65%。同期，受研发费用、财务费用的增加，公司期间费用规模同比增长 3.97%，占营业收入比重 66.20%，对营业收入侵蚀严重。

图表 12 公司期间费用情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1~3 月 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 销售费用 | 14.57 | 16.48 | 10.08 | 0.82 |
| 管理费用 | 8.71 | 7.86 | 7.01 | 2.02 |
| 研发费用 | 0.54 | 4.39 | 9.73 | 1.88 |
| 财务费用 | 0.80 | 4.84 | 8.09 | 1.90 |
| 期间费用合计 | 24.62 | 33.57 | 34.91 | 6.60 |
| 期间费用占营业收入比重 | 14.98 | 14.23 | 66.20 | 58.28 |

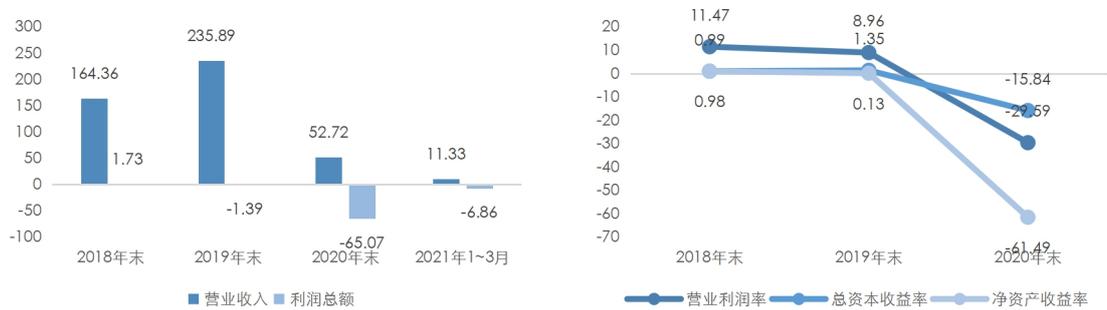
资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020 年，公司利润总额为-65.05 亿元，较上年继续恶化，叠加行业及疫情影响，亏损规模

扩大，同比增长；同期资产减值损失 10.23 亿元，主要系营收账款及存货计提监事损失，对利润总额较大侵蚀。公司其他收益主要为政府补助，可区分为资产和收益相关；营业外收入主要为违约赔偿收入。公司利润对非经营性损益依赖较大。同期，总资本收益率和净资产收益率由正转负，公司整体盈利能力大幅下降。2021 年 1~3 月，公司营业收入 11.33 亿元，利润总额为 -6.86 亿元，主要系对公业务尚未恢复到疫情前水平，对私业务销量较少，毛利无法覆盖固定成本，仍处于亏损状态。

预计 2021 年，随着国民经济稳步回升、消费需求加快恢复，新能源汽车市场需求将大幅增加，公司盈利将有所改善。

图表 13 近年公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流净流出规模仍较大，对外部融资存在依赖

2020 年，公司经营活动净现金流仍呈现净流出，较上年末下降 6.92%，主要是销售大幅减少及国家新能源汽车推广应用补贴发放时间延长，经营性净现金流入降幅较大。同期，投资性净现金流由负转正，主要系赎回理财产品受到的现金增加所致；公司筹资性净现金流为净流入且规模较大，主要系融资规模增加，对外部融资存在依赖。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率同比均有所下降，经营性净现金流动负债比持续为负，且有所下降，经营性净现金流对债务的保障程度低。截至 2021 年 3 月末，公司货币资金期末余额 38.55 亿元，短期有息债务 135.03 亿元，账面货币资金不能完全覆盖短期有息债务。

图表 15 2018 年~2020 年及 2021 年 3 月公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

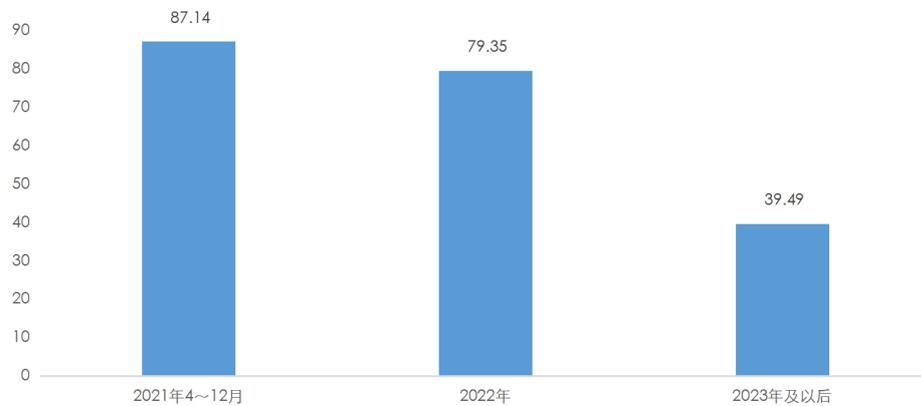
| 指标名称 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|------------|
| 流动比率 | 145.32 | 145.61 | 130.70 | 128.41 |
| 速动比率 | 142.75 | 127.31 | 112.69 | 110.10 |
| 经营现金流动负债比 | -15.50 | -19.79 | -29.34 | - |
| EBITDA 利息倍数 | 7.07 | 2.55 | -4.06 | - |
| 全部债务/EBITDA | 14.16 | 19.59 | -6.07 | - |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力来看，2020 年，公司 EBITDA 为-39.47 亿元，较上年亏损较大，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 受公司利润亏损导致大幅下降。

截至 2021 年 3 月末，公司一年内待偿还有息债务 87.14 亿元，其中一年内含回售权债券为公开发行人公司债“19 新能 02”，发行规模 5 亿元，回售日为 2021 年 12 月 20 日。

图表 16 截至 2021 年 3 月末，公司有息债务期限结构情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

目前公司与各大商业银行保持良好的合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 292.00 亿元，已使用授信额度为 159.89 亿元，未使用授信额度为 132.15 亿元。2021 年，北汽集团财务公司给予新能源 80 亿元综合授信额度，北汽集团对公司提供了较强的流动性保障。

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 4 月 23 日，公司本部无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各期债券均正

常付息，到期债券按时兑付。

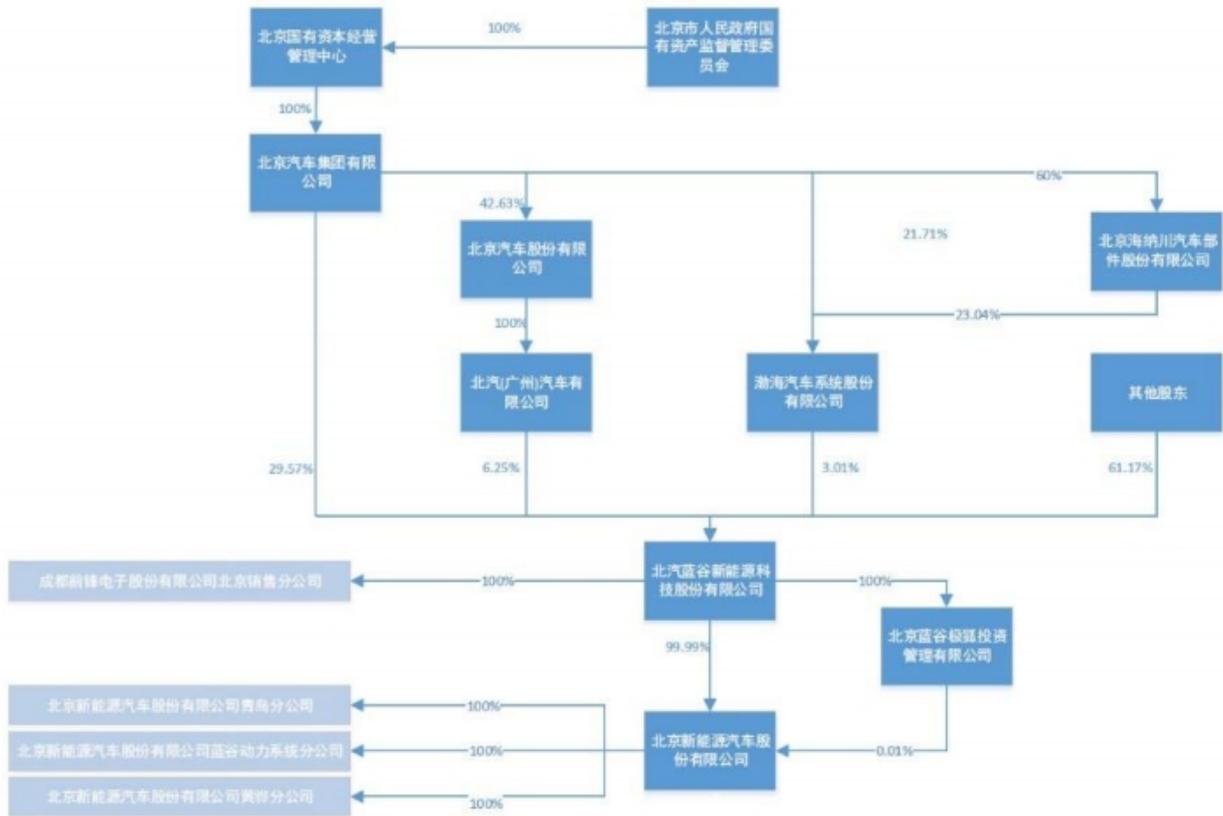
抗风险能力及结论

新能源汽车行业近年来发展迅速，行业政策支持力度较大，公司面临良好的外部环境；公司拥有完整的纯电动新能源汽车相关核心技术，跟踪期内，公司与华为和麦格纳合作，推出高端车型 ARCFOX，进一步提升了新能源领域的技术优势；公司在北京、云南纯电出租车市场占有率超过 90%，并在北京、厦门、兰州、广州等多个城市布局换电站，覆盖区域较广，区域市场竞争力较强；股东北汽集团综合实力很强，作为北汽集团新能源汽车主要运营主体，在资金、品牌影响力及产业链资源整合等方面能够持续获得股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，受疫情影响公司对公市场业务大幅下滑，整车业务收入降幅较大，期间费用和减值损失对利润造成侵蚀；公司应收账款及存货占比较大，未来仍存在一定减值风险；公司债务规模降幅较大但债务结构仍以短期有息债务为主。

综合考虑，东方金诚维持北汽新能源的主体信用等级至 AA+，评级展望为稳定；维持“19 北新能”和“19 新能 02”的信用等级至 AA+。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

| 项目名称 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 (未经审计) |
|--------------------|--------|--------|---------|-------------------|
| 主要财务数据及指标 | | | | |
| 资产总额 (亿元) | 432.70 | 589.37 | 435.80 | 427.73 |
| 所有者权益 (亿元) | 162.66 | 166.58 | 104.44 | 97.47 |
| 负债总额 (亿元) | 270.04 | 422.78 | 331.36 | 330.25 |
| 短期债务 (亿元) | 120.48 | 214.49 | 144.95 | 135.03 |
| 长期债务 (亿元) | 29.94 | 97.15 | 94.54 | 95.85 |
| 全部债务 (亿元) | 150.42 | 311.64 | 239.49 | 230.88 |
| 营业收入 (亿元) | 164.36 | 235.89 | 52.72 | 11.33 |
| 利润总额 (亿元) | 1.73 | -1.39 | -65.07 | -6.86 |
| 净利润 (亿元) | 1.60 | 0.21 | -64.22 | -6.96 |
| EBITDA (亿元) | 10.62 | 15.90 | -39.47 | - |
| 经营活动产生的现金流量净额 (亿元) | -35.23 | -62.19 | -66.50 | 12.08 |
| 投资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -23.31 | -59.11 | 30.51 | -1.68 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 (亿元) | 56.79 | 140.35 | 1.59 | -11.89 |
| 毛利率 (%) | 11.78 | 9.30 | -28.82 | -1.41 |
| 营业利润率 (%) | 11.47 | 8.96 | -29.59 | -2.35 |
| 销售净利率 (%) | 0.97 | 0.09 | -121.80 | -61.42 |
| 总资本收益率 (%) | 0.99 | 1.35 | -15.84 | - |
| 净资产收益率 (%) | 0.98 | 0.13 | -61.49 | - |
| 总资产收益率 (%) | 0.37 | 0.04 | -14.74 | - |
| 资产负债率 (%) | 62.41 | 71.74 | 76.03 | 77.21 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 15.54 | 36.84 | 47.51 | 49.58 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 48.05 | 65.17 | 69.63 | 70.31 |
| 货币资金/短期债务 (%) | 50.76 | 41.55 | 27.17 | 28.55 |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | -38.91 | -38.92 | -15.03 | - |
| 流动比率 (%) | 145.32 | 145.61 | 130.70 | 128.41 |
| 速动比率 (%) | 142.75 | 127.31 | 112.69 | 110.10 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -15.50 | -19.79 | -29.34 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.07 | 2.55 | -4.06 | - |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 14.16 | 19.59 | -6.07 | - |
| 应收账款周转率 (次) | - | 1.25 | 0.27 | - |
| 销售债权周转率 (次) | - | 1.04 | 0.26 | - |
| 存货周转率 (次) | - | 6.75 | 1.38 | - |
| 总资产周转率 (次) | - | 0.46 | 0.10 | - |
| 现金收入比 (%) | 38.83 | 47.77 | 151.73 | 260.80 |

附件四：主要财务指标计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|-------------------|--|
| 毛利率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 营业利润率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 销售净利率 (%) | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 净资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| 总资本收益率 (%) | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 资产负债率 (%) | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 长期债务资本化比率 (%) | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 全部债务资本化比率 (%) | $\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 担保比率 (%) | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$ |
| 全部债务/EBITDA (倍) | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$ |
| 货币资金/短期债务 (倍) | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$ |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$ |
| 流动比率 (%) | $\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 速动比率 (%) | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 经营现金流动负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 应收账款周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$ |
| 销售债权周转率 (次) | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$ |
| 存货周转率 (次) | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$ |
| 总资产周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$ |
| 现金收入比率 (%) | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$ |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

评级方法为《东方金诚汽车整车制造企业评级方法及模型 (RTFC008201907)》

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。