

宁德时代新能源科技股份有限公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕1765号

联合资信评估股份有限公司通过对宁德时代新能源科技股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定宁德时代新能源科技股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年四月二十八日



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 4 月 28 日至 2027 年 4 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

宁德时代新能源科技股份有限公司

主体长期信用评级报告



评级时间

2026/04/28

AAA/稳定

主体概况

宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2011 年。截至 2025 年底，公司实收资本 45.64 亿元，控股股东为厦门瑞庭投资有限公司，实际控制人为自然人曾毓群。公司主营动力电池、储能电池以及应用电池回收技术形成的电池材料的开发、生产和销售及售后服务，按照联合资信行业分类标准划分为电气设备行业（适用一般工商企业信用评级方法）。

评级观点

公司作为全球动力和储能电池行业的龙头企业，在经营规模、技术研发实力、市场认可程度和供应链控制等方面具备极强的竞争优势。2023—2025 年，受益于行业需求持续增长和自身产能释放，公司动力电池和储能电池系统出货量持续保持全球排名第一，利润总额和经营获现呈持续增长态势；2025 年，公司在港交所上市，完成海外资本运作平台搭建；公司整体经营风险很低，但仍需关注行业竞争、产业链价格波动以及在建项目未来产能消纳对公司经营业绩带来的影响。财务方面，公司现金储备较为充裕，债务规模处于合理水平，主要偿债指标表现稳健，整体财务结构健康，公司财务风险很低。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着能源结构转型的持续、应用场景的丰富和产业技术创新的带动，动力电池和储能电池行业仍具有较大的发展空间。公司研发能力强，随着产能的继续释放以及新研制产品的投产，公司的综合竞争力有望保持。考虑到公司行业地位、业务布局、财务表现、再融资能力等情况，公司整体违约风险将维持极低水平，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：动力电池行业竞争持续加剧，公司动力电池业务盈利水平大幅下降；储能市场需求增幅不及预期，公司出现较大产能消化压力；公司不能适应电池领域重要技术路径变更，产品竞争力下降，盈利能力显著弱化；公司重要投资收益不及预期，以致造成重大损失等。

优势

- **公司行业地位突出，研发实力强，规模优势显著。**公司是全球领先的动力电池和储能电池企业，具有完善的研发体系和技术布局，在供应链管理、产品研发与制造、成本控制、客户服务等方面拥有极强的竞争力。根据咨询机构 SNE Research 统计，公司 2017—2025 年动力电池装车量连续九年排名全球第一；2021—2025 年储能电池出货量连续五年排名全球第一。
- **公司业务盈利及获现能力极强。**2023—2025 年，公司利润总额年均复合增长 28.86%，2025 年为 895.27 亿元，当期总资产收益率和净资产收益率分别为 13.35%和 20.70%；2023—2025 年，公司经营活动现金净流入量年均复合增长 19.80%，2025 年为 1332.20 亿元。
- **公司再融资渠道畅通，财务弹性良好。**截至 2025 年底，公司未使用授信额度为 3655 亿元。公司作为 A+H 股上市公司，直接融资渠道畅通。

关注

- **动力电池行业产能投资热度较高，产品迭代速度快，未来若下游行业增速不及预期，将使行业竞争和产业链价格波动加剧。**近年来中国新能源汽车行业快速发展，在拉动动力电池需求的同时，也使得动力电池行业产能投资大幅增长，主要生产商竞争激烈，产品迭代速度快。未来若新能源汽车产销量增速不及预期，而动力电池行业产能增长过快，可能出现产能过剩、同业竞争加剧、产品价格和利润下行的局面。

- **公司在建项目尚需投资规模大，存在一定的资本支出需求和产能消化风险。**截至 2025 年底，公司在建项目规模大，项目建成投产需要一定时间，在项目建设及后续经营中，若下游行业需求不及预期、同业竞争加剧或公司市场开拓能力不足，将使公司面临新增产能无法消化的风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

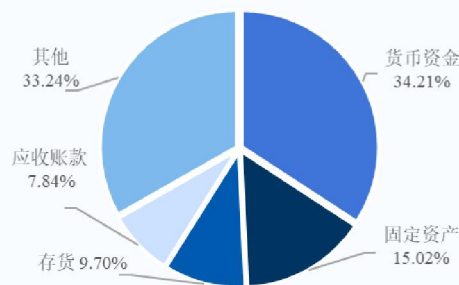
项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年
现金类资产（亿元）	3213.55	3712.34	4370.92
资产总额（亿元）	7171.68	7866.58	9748.28
所有者权益（亿元）	2198.83	2734.56	3710.26
短期债务（亿元）	997.05	1099.34	1384.50
长期债务（亿元）	1044.90	954.30	861.23
全部债务（亿元）	2041.94	2053.64	2245.73
营业总收入（亿元）	4009.17	3620.13	4237.02
利润总额（亿元）	539.14	631.82	895.27
EBITDA（亿元）	800.07	919.99	1191.97
经营性净现金流（亿元）	928.26	969.90	1332.20
营业利润率（%）	22.49	23.88	25.60
净资产收益率（%）	21.27	19.75	20.70
资产负债率（%）	69.34	65.24	61.94
全部债务资本化比率（%）	48.15	42.89	37.71
流动比率（%）	156.72	160.84	159.77
经营现金流动负债比（%）	32.34	30.58	33.34
现金短期债务比（倍）	3.22	3.38	3.16
EBITDA 利息倍数（倍）	21.40	22.17	41.28
全部债务/EBITDA（倍）	2.55	2.23	1.88

项目	公司本部口径		
	2023年	2024年	2025年
资产总额（亿元）	4635.00	5214.84	6432.07
所有者权益（亿元）	1659.75	1945.46	2787.38
全部债务（亿元）	915.99	926.20	1050.61
营业总收入（亿元）	2226.29	1913.21	2653.27
利润总额（亿元）	361.87	612.59	786.30
资产负债率（%）	64.19	62.69	56.66
全部债务资本化比率（%）	35.56	32.25	27.37
流动比率（%）	165.45	175.36	188.46
经营现金流动负债比（%）	26.53	29.01	23.39

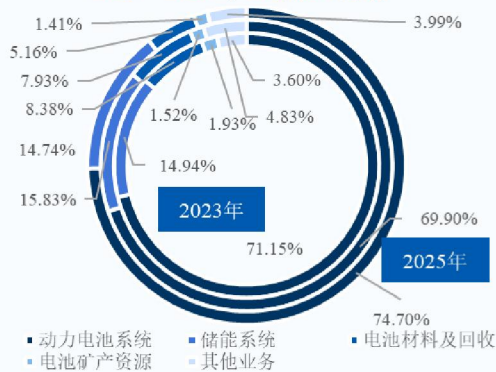
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径下，已将长期应付款调整至有息债务测算

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2025 年底公司资产构成



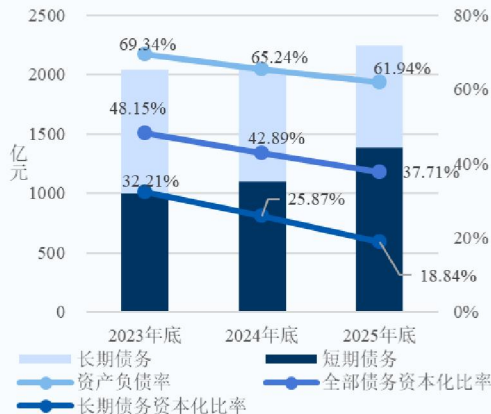
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/04/29	黄露 王皓	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208）/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读原文
AAA/稳定	2019/09/12	戴非易 李彤	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘珺轩 liujx@lhratings.com

项目组成员：张超 zhangc@lhratings.com

刘珺轩
张超

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）2011年成立，2018在深交所创业板上市（股票代码：300750.SZ，股票简称“宁德时代”）；2025年5月公司于香港联交所主板挂牌上市（股票代码：3750.HK）。截至2025年底，公司实收资本45.64亿元。自然人曾毓群通过公司控股股东厦门瑞庭投资有限公司¹持有公司22.45%股权，为公司实际控制人²。截至2025年底，公司控股股东和实际控制人未质押公司股权。

公司主营动力电池、储能电池以及应用电池回收技术形成的电池材料的开发、生产和销售及售后服务，按照联合资信行业分类标准划分为电气设备行业（适用一般工商企业信用评级方法）。截至2025年底，公司本部下设19个职能部门（详见附件1-2）；合并范围内在职员工18.58万人。

截至2025年底，公司合并资产总额9748.28亿元，所有者权益3710.26亿元（含少数股东权益339.19亿元）；2025年，公司实现营业总收入4237.02亿元，利润总额895.27亿元。

公司注册地址：福建省宁德市蕉城区漳湾镇新港路2号；法定代表人：曾毓群。

二、宏观经济和政策环境分析

2025年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望2026年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025年12月）》。

三、行业分析

2025年以来，锂电行业的供需关系、政策导向、资源格局及竞争态势均发生了根本性转变，行业正从产能过剩的深度调整期步入结构分化的新一轮增长周期。产品结构多元、全球化布局完善、技术研发能力强、资金实力雄厚的企业将在行业整合中占据主导地位。

锂电池下游应用领域主要为新能源汽车、储能和消费电子；上游为正极材料、负极材料、电解液、隔膜及包装材料等，其中正极材料在物料成本中占比最大。电池正极材料主要包括三元（镍钴锰酸锂、镍钴铝酸锂）、磷酸铁锂、钴酸锂、锰酸锂等类型。其中，三元锂电池和磷酸铁锂电池主要应用于动力储能领域，钴酸锂电池主要应用于消费电子领域，锰酸锂电池则主要应用于电动工具、小型电车等。

¹ 曾用名“宁波梅山保税港区瑞庭投资有限公司”

² 公司原实际控制人为自然人曾毓群和李平，2024年2月8日，公司披露《关于实际控制人解除一致行动关系暨变更实际控制人的提示性公告》，鉴于曾毓群与李平决定解除一致行动关系，公司实际控制人由曾毓群和李平变更为曾毓群。

前期受下游需求迅猛发展带动，锂电池产业链各领域投资扩张较快，产能扩张滞后于需求，2023年后产能集中释放导致供给过剩，2024年以来各大厂放慢产能扩张脚步，2025年储能需求超预期爆发，储能电池又出现产能不足，主要电池企业增加资本性支出。碳酸锂是制备锂电池正极材料的重要原料，其市场价格可较为直观地反映锂电产业链产能供需关系。2023年以来，碳酸锂价格快速波动下跌。2024年，碳酸锂价格在低位持续徘徊，距高点下跌超过80%，直到2025年底出现回升迹象。2026年以来，受储能需求增加，津巴布韦出口禁令等影响，碳酸锂价格有所回升。

上游原材料方面，中国对锂、钴、镍等部分锂电矿物存在进口依赖，矿产出口国禁令使矿物价格中枢上移，海外政策也对FEON国家矿物在锂电产品应用的存在限制。中国锂电企业通过布局海外矿产资源应对上述风险。下游需求方面，2023—2025年，全球电动汽车销量快速增长，带动动力电池装车量快速增长。根据韩国研究机构SNE Research统计，2025年全球新能源车销量2147万辆，同比增长21.5%，带动动力电池装车量达1187GWh，同比大幅增长31.7%。2025年以来，全球储能电池需求进入爆发式增长通道。根据SNE Research统计，2025年全球储能电池出货量550GWh，同比增长79%。

在需求带动下，2025年锂电池行业从产能过剩调整期步入新一轮增长周期，带动行业产能利用率回升至健康水平。整体看，行业将进入新一轮技术迭代关键期，美欧贸易与合规壁垒持续加码，国内政策聚焦安全与高质量发展，未来具备强技术研发能力、多元产品、全球化布局的头部企业将主导行业整合，集中度进一步提升。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为全球领先的动力电池企业，规模和成本优势显著，具有完善的研发体系和前瞻性的技术布局，综合竞争力极强。

公司是全球领先的动力电池和储能电池企业，规模优势显著、行业地位稳固。截至2025年底，公司锂电池产能772Gwh，已在全球设立24家电池工厂，2025年产能利用率达96.89%并持续推进国内中州基地、济宁基地、福鼎基地、溧阳基地、宜宾基地以及海外匈牙利工厂及印尼电池产业链等新基地建设。2025年，公司动力电池销量同比增长41.85%至541GWh，储能电池销量同比增长29.13%至121GWh。根据SNE Research统计，公司2017—2025年动力电池使用量连续九年排名全球第一，2025年全球市场占有率为39.2%，较2024年上升1.2个百分点；公司2021—2025年储能电池出货量连续五年排名全球第一。受益于规模领先和高开工率，公司成本优势显著。

图表1 • 2025年同业对比情况

项目	公司	比亚迪	亿纬锂能	国轩高科	中创新航
动力电池系统装车量 (GWh)	464.7	194.8	31.3	53.5	62.8
储能电池系统出货量 (GWh)	167	48	66	25	40
全球动力电池市场占有率 (%)	39.2	16.4	2.6	4.5	5.3
资产总额 (亿元)	9748.28	8837.30	1255.42	/	1485.55
营业收入 (亿元)	4237.02	8039.65	614.70	/	444.00
利润总额 (亿元)	895.27	397.53	44.40	/	20.70

注：经营数据来自SNE Research统计；比亚迪股份有限公司简称“比亚迪”，惠州亿纬锂能股份有限公司简称“亿纬锂能”，中创新航科技集团股份有限公司简称“中创新航”，国轩高科股份有限公司简称为“国轩高科”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司技术水平和研发实力在动力和储能电池行业处于领先地位。公司构建覆盖材料、电芯、系统及回收全链条自主研发能力，研发投入高，研发实力和产品竞争力强。截至2025年底，公司在全球拥有六大研发中心，超2万名研发人员，拥有专利及专利申请合计超5.45万项；2025年研发投入约221.47亿元。基于全方位的研发优势，公司已形成行业内全面、先进的产品矩阵，动力电池产品覆盖不同能量密度区间的多种化学体系产品系列，能满足快充、长寿命、长续航、高安全、宽温度适应性等多种功能需求，广泛适用于乘用车、商用车及低空、船舶等新兴应用场景；储能电池适用于表前、表后市场的多场景、多工况的不同规格电芯，具备超长寿命、零衰减、高安全、宽温度适应性等特性。例如，“二代神行超充电”是全球首款兼具800公里续航和峰值12C超充速度的磷酸铁锂电池；“骁遥双核”通过在电池包里组合不同化学体系电芯，实现电池包综合性能全面提升，可满足用户的定制化需求；钠新乘用车动力电池低温能量保持率与安全表现优异，可有效降低对锂资源的依赖；天恒6.25MWh集装箱式液冷电池舱搭载的587Ah大容量储能专用电芯在安全可靠、能量密度、寿命衰减及系统效率等核心性能指标表现优秀。

公司客户群体覆盖广泛，对产业链形成一体化布局，供应链控制能力强。公司拥有广泛的客户群体覆盖，除产品销售外，还通过参股、合资、技术授权等方式与客户开展全面合作，并持续完善售后体系，客户粘性好。公司的车企客户包括 BMW、VW、Mercedes-Benz、Stellantis、Ford、Toyota、Hyundai、Honda、Volvo、上汽、吉利、蔚来、理想、宇通、小米等；公司的储能客户及合作方包括 NextEra、Synergy、Wärtsilä、Excelsior、Jupiter Power、Flexgen、国家能源集团、国家电力投资集团、中国华能、中国华电、中石油等。供应链方面，公司通过推动自有及合作参与锂、镍、钴等矿产资源项目的投资、建设及运营，布局上游关键材料；通过搭建快速导入机制、签订长期协议、合资合作等方式保障上游材料供应稳定；通过强化大宗金属管理、推进低成本替代方案落地等方式实现降低成本。另外，公司布局废旧电池材料回收业务，使电池生产所需的关键金属资源实现有效循环利用。

2 人员素质

公司高层管理人员的管理经验及行业经验丰富，综合素质水平高；职工的岗位构成及学历构成等符合公司所处行业的特征，可满足公司经营需求。

截至 2025 年底，公司设有董事 9 人，非董事高级管理人员 3 人。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

曾毓群先生，57 岁，中国香港永久性居民，物理博士学位；曾任新能源科技有限公司总裁、CEO、董事，宁德新能源科技有限公司董事长，东莞新能源电子科技有限公司董事长兼总经理，东莞新能源科技有限公司董事长兼总经理，东莞新能德科技有限公司执行董事，TDK 株式会社高级副总裁等；现任公司董事长兼总经理，负责公司总体战略规划与发展。

潘健先生，50 岁，工商管理硕士学位；曾任科尔尼咨询咨询顾问，贝恩咨询咨询顾问，MBK Partners 投资基金副总裁，CDH Investments Management (Hong Kong) Limited 董事总经理等；现任公司联席董事长，负责公司管理及业务发展。

截至 2025 年底，公司共有员工 18.58 万人。按专业构成划分看，其中生产人员占 78.33%，技术人员占 12.32%；按教育程度划分看，其中本科以上学历人员占 26.83%。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91350900587527783P），截至 2026 年 3 月 6 日，公司本部无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，公司履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

五、管理分析

2025 年以来，基于 A+H 股两地上市的监管环境变化，公司对《公司章程》以及多项管理制度进行了修订，法人治理结构及管理制度完善，有助于公司防范运营风险。

1 法人治理

根据《公司章程》，公司设股东会，为公司权力机构；设立董事会，成员为 9 名（含独立董事 3 名，职工代表董事 1 名），设董事长和联席董事长各一人；董事会设审计委员会，行使《公司法》规定的监事会职权，审计委员会成员为 3 人，为不在公司担任高级管理人员的董事。公司设总经理，对董事会负责，组织公司安全生产、经营管理等工作。

2 管理水平

子公司管理方面，各级子公司原则上结合自身情况参照执行公司关于公司治理、对外投资、重大事项报告等管理制度规定，制定自身适用的相关管理规定。公司各职能部门根据公司章程及相关管理制度，对子公司的组织、财务、经营与投资决策、重大决策事项、内部审计、人力资源等进行指导及监督。

财务及资金管理方面，公司建立了系统的内部财务控制制度，对财务管理机构及财务人员管理、全面预算管理、资金管理、担保业务管理、风险管理及资产管理等方面的内容进行了规范；对外投资方面，公司制定了对外投资管理制度，明确了不同主体对外投资决策流程和审批权限，以及各相关部门和主要负责人在决策过程以及执行控制等方面的权利和义务；套期保值业务方面，公司制定了内控和风险管理制度，明确了套期保值的操作原则、审批权限、业务流程；关联交易方面，公司制定了关联交易管理制度，规定了关联交易的原则、审议程序及信息披露要点等。

安全生产管理控制方面，公司制定环境管理方针并发布安全生产相关政策，通过安全生产与职业健康风险管理流程，构建系统化、规范化的安全管理体系，致力于营造健康、安全的工作环境。近年来，公司未发生过重大安全事故。

六、重大事项

公司完成香港联交所上市，公司资本实力有所增强，全球化战略布局进一步推进。

2025年5月，公司共计发行境外上市外资股（H股）155915300股并在香港联交所主板挂牌上市，募集资金总额为410亿港元，上述募集资金计划用于匈牙利项目建设及营运资金、一般企业用途。通过本次发行H股并上市，公司资本实力有所增强，完成海外资本运作平台搭建，有助于加快推进全球化战略布局。

七、经营分析

1 经营概况

公司主营电池系统及相关材料业务，主要产品产销量持续增长，但受产品价格波动影响，公司收入有所波动，综合盈利能力持续提升。

公司电池系统（含动力电池和储能电池）板块收入占比较高。2024年，电池行业产业链中部分关键金属价格呈下降趋势，受此影响，公司主要业务板块收入均同比下降，原料端电池矿产资源业务盈利降幅明显；同期，因公司电池系统板块产销量持续增长，公司动力电池系统和储能电池系统板块盈利能力有所提高。2025年，受益于全球新能源车和电力需求增长及公司产能规模扩大，公司营业总收入同比增长17.04%，电池系统业务毛利率整体稳定，但受产品价格波动和回收业务放量及自用比例变化影响，电池材料及回收业务板块收入有所下降，但毛利率同比显著上升。公司其他业务收入有所波动，但占比较小，对公司业绩影响不大。

图表2·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2023年			2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
动力电池系统	2852.53	71.15	18.13	2530.41	69.90	23.94	3165.06	74.70	23.84
储能电池系统	599.01	14.94	18.65	572.90	15.83	26.84	624.40	14.74	26.71
电池材料及回收	336.02	8.38	11.38	287.00	7.93	10.51	218.61	5.16	27.27
电池矿产资源	77.34	1.93	19.86	54.93	1.52	8.53	59.78	1.41	11.25
其他业务	144.27	3.60	--	174.88	4.83	--	169.17	3.99	--
合计	4009.17	100.00	19.19	3620.13	100.00	24.44	4237.02	100.00	26.27

注：公司其他业务主要包括废料销售和技术许可、研发服务；上表中2023年数据为追溯调整数据
资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 业务经营分析

(1) 电池系统业务

公司电池系统产销量快速增长，但受产业链价格波动影响，产品销售均价持续下降。

公司电池系统产品主要分为动力电池和储能电池。近年来，国内外新能源行业持续增长，公司新技术、新产品陆续落地，海外市场拓展加速，客户合作关系进一步深化，带动公司产品产销两旺。其中，动力电池的产品形式包括电芯、电池模组/电箱和电池包，可提供磷酸铁锂电池、三元高压中镍电池、三元高镍电池、超混电池、钠离子电池、凝聚态电池等，生产模式以按客户订单式

生产为主，按计划式生产为辅；储能电池的产品包括电芯、电池柜、储能集装箱以及系统集成等储能解决方案，根据项目订单安排生产计划。2023—2025年，公司电池系统产销量持续增长，通过合理规划产能建设，产线产能利用率保持较高水平。

图表 3 • 公司电池系统产销情况

指标	2023年	2024年	2025年	2025年同比变化(%)
电池系统产能(GWh/年)	552	676	772	14.20
电池系统在建产能(GWh/年)	100	219	321	46.58
电池系统产量(GWh)	389	516	748	44.96
产能利用率(%)	70.47	76.33	96.89	提高 20.56 个百分点
电池系统销量(GWh)	390	475	661	39.16
其中：动力电池销量(GWh)	321	381	541	41.99
储能电池销量(GWh)	69	93	121	30.11
电池系统销售均价(元/Wh)	0.89	0.65	0.57	-12.31
其中：动力电池销售均价(元/Wh)	0.89	0.66	0.59	-10.61
储能电池销售均价(元/Wh)	0.87	0.62	0.52	-16.13
电池系统库存量(GWh)	70	106	186	75.47

注：电池销售均价为板块收入/板块销量计算得出；尾差导致部分数据加总或变动率有差

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

采购方面，电池主要原料包括正负极、电解液、隔膜等，公司统一制定采购机制，通过技术合作、长期协议、合资合作等方式与供应商紧密合作，在框架协议的基础上，根据生产需求发起采购流程，以保证原料供应稳定，并可一定程度增强议价能力。2025年，公司主要原料价格整体呈波动态势，叠加产品产销量显著增长，营业成本中原材料成本略有增长，但占营业成本比重下降至71.79%，单位原材料成本有所下降。公司原料采购不存在对少数供应商过度依赖的风险，2023—2025年前五大供应商合计采购金额占年度采购总额的比重持续下降，分别为20.26%、16.33%和10.38%。

销售方面，公司动力电池客户主要为新能源汽车整车生产企业，公司根据客户的需求与其进行技术交流和方案对接，经过充分测试验证后，方可建立定点供应关系，并相应确定供货商品的品种、型号、价格等事项，公司依据客户按月提交的采购计划予以生产和交付，给予下游整车企业一定的回款账期。公司储能电池主要应用于发电、输配电和用电领域，涵盖太阳能或风能发电储能配套、工业企业储能、商业楼宇及数据中心储能、储能充电站、通信基站后备电池、家用储能等。近年来，因部分关键金属价格下降，公司主要产品价格降幅较大，但受益于公司与国内外客户长期稳定的战略合作关系，公司电池系统销量持续增长。2023—2025年前五大客户合计销售金额占年度销售总额的比重分别为36.78%、37.03%和38.96%，整体变化不大。

(2) 电池材料业务

电池材料业务规模增长，盈利性受价格因素影响较大。

公司通过自建、参股、合资等多种方式参与锂、镍、钴、磷等电池矿产资源及相关产品的投资、建设及运营。此外，公司通过回收方式，对废旧电池中的镍、钴、锰、锂、磷、铁、铝、铜等金属材料及其他材料进行加工、提纯、合成等工艺，生产锂电池生产所需的正极材料、三元前驱体、磷酸铁前驱体、锂盐等材料，并将收集后的铜、铝等金属材料通过第三方回收利用。截至2025年底，公司已建立覆盖全球的回收基地，形成了大规模、广泛的回收网络体系，2025年，公司废旧电池及材料综合回收量达21.0万吨，同比增长63.2%，再生锂盐2.4万吨，同比增长40.4%。由于新能源材料价格波动和自用比例上升，2023—2025年该板块收入整体下降，但2025年毛利率显著增长。另外，公司近年积极推进换电生态产业；截至报告期末，公司巧克力换电建站超1000座，分布于全国45座城市，涵盖长三角、京津冀、川渝、大湾区四大核心经济带，并已率先在重庆实现盈利；在商用车领域，公司骐骥换电业务截至2025年底建站超300座，分布于全国26个省份，实现多条国家高速公路关键节点覆盖。2025年，巧克力换电及骐骥换电为用户提供的换电服务合计超115万次，累计换电量约8000万度。

3 经营效率

公司整体经营效率较高。

从经营效率指标看，公司销售债权周转次数和存货周转次数波动下降，总资产周转次数有所下降，2025 年分别为 3.55 次、4.05 次和 0.48 次。

图表 4 • 2025 年同业经营效率对比情况

项目	公司	亿纬锂能	中创新航
销售债权周转次数（次）	3.55	3.41	3.80
存货周转次数（次）	4.05	7.27	5.95
总资产周转次数（次）	0.48	0.54	0.33

注：惠州亿纬锂能股份有限公司简称“亿纬锂能”，中创新航科技集团股份有限公司简称“中创新航”

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 未来发展

公司根据行业发展趋势和自身行业地位设定了以创新为核心的发展战略。当前在建项目均与主业密切相关，项目顺利建成、达产，将有助于其生产和研发能力的提高。但所需投资规模大，公司有一定的资金支出需求；建成后若市场环境发生变化，存在产能不能充分消化的风险。

公司将发展战略归结为三大方向：一是以“电化学储能+可再生能源发电”为核心，实现对固定式化石能源的替代，摆脱对火力发电的依赖。二是以“动力电池+新能源车”为核心，实现对移动式化石能源的替代，摆脱交通出行领域对石油的依赖。三是以“电动化+智能化”为核心，推动市场应用的集成创新，推动区域零碳生态建设及各领域绿色低碳转型。

根据三大战略发展方向的指引，公司将推进构建材料及材料体系、系统结构、绿色极限制造和商业模式四大创新体系，并将把数字化、智能化贯彻至研发、制造、销售、管理等各个环节，提升材料体系创新、电芯开发设计、制造工艺设计的效率，实现从科学到技术到产品再到商品的高效转化和大规模高质量生产。

截至 2025 年底，公司在建工程 297.33 亿元，重要在建工程待投资规模 644.75 亿元，主要为电池系统扩产项目，公司在建电池系统产能 321GWh/年，有一定的资金支出需求。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司合并范围内新增子公司 50 家，减少子公司 5 家；2024 年，公司合并范围内新增子公司 104 家，减少子公司 14 家；2025 年，公司合并范围内新增子公司 212 家，减少子公司 11 家。公司业务发展快、子公司增加较多，但公司主营业务未发生变化且新增子公司多为投资新设，整体财务数据可比性尚可。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，受限比例低，货币资金较为充裕，资产质量很好。

2023—2025 年末，公司资产结构变化不大，资产总额持续增长，主要系经营获现积累带动货币资金增长以及业务规模扩大所致。截至 2025 年底，新增购买理财产品带动公司交易性金融资产大幅增长；同期末，公司应收账款规模较上年底增长 19.13%，账龄集中于 1 年以内（约占 96.33%），合计计提坏账准备 28.13 亿元（占应收账款账面余额的 3.55%），按欠款方归集的前五名应收账款和合同资产汇总金额占应收账款和合同资产期末余额合计 26.38%；因下游需求旺盛，公司库存量整体增加，存货较上年底增长 57.98%，截至 2025 年底合计计提存货跌价准备或合同履约成本减值准备 77.16 亿元（占存货账面余额 7.55%）。2023—2025 年末，受增加对产业链上下游联营企业投资影响，公司长期股权投资持续增长，主要为洛阳栾川钼业集团股份有限公司等电池行业产业链上中下游的联合营企业投资。截至 2025 年底，受在建工程完工转固带动，公司固定资产较上年底增长 30.03%，主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，主要按年限平均法计提折旧，房屋及建筑物、设备的使用寿命及年折旧率处于行业正常水平，截至 2025 年底，公司固定资产累计计提折旧 883.59 亿元。

截至 2025 年底，公司受限资产账面价值 388.13 亿元，占资产总额的 3.98%，受限比例低；受限资产主要包括 188.90 亿元货币资金、118.94 亿元股权投资（含权益投资，为限售股票）和 52.86 亿元固定资产。

图表 5 • 公司资产构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	4497.88	62.72	5101.42	64.85	6384.82	65.50
货币资金	2643.07	58.76	3035.12	59.50	3335.13	52.24
交易性金融资产	0.08	0.00	142.82	2.80	589.94	9.24
应收账款	640.21	14.23	641.36	12.57	764.03	11.97
应收款项融资	552.89	12.29	533.10	10.45	432.05	6.77
存货	454.34	10.10	598.36	11.73	945.26	14.80
非流动资产	2673.80	37.28	2765.16	35.15	3363.46	34.50
长期股权投资	500.28	18.71	547.92	19.81	648.84	19.29
固定资产	1153.88	43.16	1125.89	40.72	1464.01	43.53
在建工程	250.12	9.35	297.55	10.76	297.33	8.84
资产总额	7171.68	100.00	7866.58	100.00	9748.28	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产的比重
 资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益快速增长，权益结构较为稳定，资本公积和未分配利润占比高。

2023—2025 年末，公司所有者权益结构变化不大，规模增长较快，一方面由于盈利积累带动未分配利润增长，另一方面由于 2024 年终止确认对子公司少数股东的回售权和 2025 年香港联交所 IPO 上市带动当期末资本公积增长。2023—2025 年，公司归属于母公司净利润分别为 441.21 亿元、507.45 亿元和 722.01 亿元，现金分红分别为 220.60 亿元、253.72 亿元和 360.98 亿元。

图表 6 • 公司所有者权益构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	43.99	2.00	44.03	1.61	45.64	1.23
资本公积	879.07	39.98	1167.56	42.70	1562.48	42.11
未分配利润	1032.45	46.95	1266.02	46.30	1746.29	47.07
归属于母公司所有者权益合计	1977.08	89.92	2469.30	90.30	3371.08	90.86
少数股东权益	221.75	10.08	265.26	9.70	339.19	9.14
所有者权益合计	2198.83	100.00	2734.56	100.00	3710.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

(2) 负债

业务规模扩张带动公司负债规模有所增长，整体债务负担适中。

2023—2025 年末，公司业务扩张带动负债总额有所增长，主要以应付票据以及应付账款、合同负债和预计负债等经营负债增量为主。截至 2025 年底，公司短期借款基本为信用借款，长期借款(含一年内到期)中信用借款和保证借款分别占 49.78%和 51.00%；应付票据主要为银行承兑汇票(占 96.26%)；应付账款主要为货款(占 84.09%)；预计负债主要为售后综合服务费(占 60.05%)和销售返利(39.78%)；其他非流动负债降幅明显，主要系终止确认授予少数股东回售权所致。

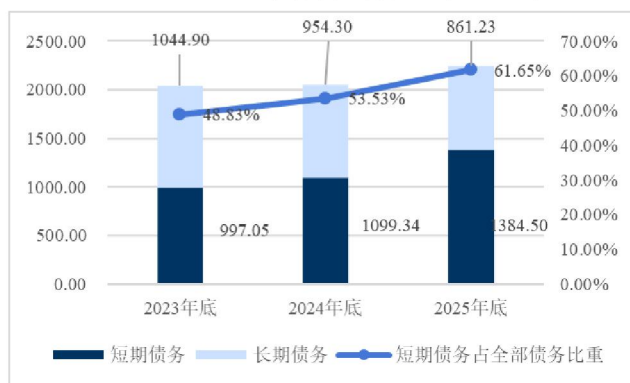
图表 7 • 公司负债构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	2870.01	57.71	3171.72	61.80	3996.26	66.19
短期借款	151.81	5.29	196.96	6.21	129.35	3.24
应付票据	775.15	27.01	673.56	21.24	1032.77	25.84
应付账款	1170.39	40.78	1309.77	41.30	1603.29	40.12
一年内到期的非流动负债	70.09	2.44	228.81	7.21	222.38	5.56
合同负债	239.82	8.36	278.34	8.78	492.33	12.32
非流动负债	2102.84	42.29	1960.30	38.20	2041.75	33.81
长期借款	834.49	39.68	812.38	41.44	782.35	38.32
应付债券	192.37	9.15	119.23	6.08	34.43	1.69
预计负债	516.39	24.56	719.27	36.69	853.24	41.79
递延收益	214.49	10.20	220.41	11.24	273.22	13.38
其他非流动负债	313.41	14.90	54.01	2.76	44.84	2.20
负债总额	4972.85	100.00	5132.02	100.00	6038.01	100.00

注：流动负债科目占比为占流动负债的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

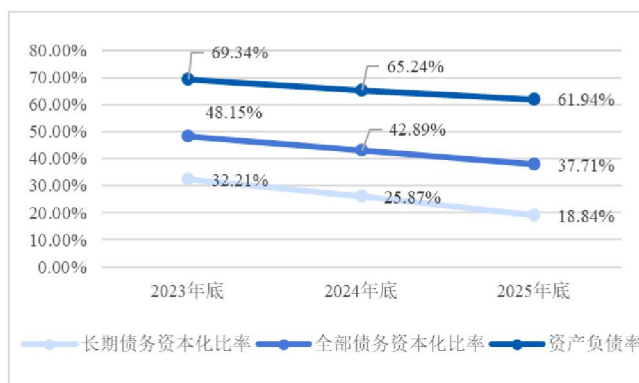
2023—2025 年末，公司全部债务规模持续增长，由于票据使用增加，短期债务占比整体提升，债务负担适中，集中兑付压力一般。

图表 8 • 公司债务构成情况 (单位：亿元)



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

图表 9 • 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

3 盈利能力

公司业务规模持续扩张，但受产品价格波动影响收入波动增长，利润总额快速增长，整体盈利能力保持很高水平。虽然公司收入稳定性受到行业供需竞争情况影响，但公司作为全球锂电行业的领先企业，规模和成本优势显著、行业地位稳固，公司具备一定抵抗行业波动的能力。

2023—2025 年，公司营业总收入和营业成本波动增长（详见经营分析）；受管理费用和研发费用增长影响，公司期间费用持续增长，但受益于营业总收入快速增长，2025 年期间费用率下降至 6.99%。2023—2025 年，公司资产减值损失逐年增加，其中 2024 年分别对存货、固定资产和无形资产计提跌价/减值损失 22.07 亿元、32.14 亿元和 20.17 亿元；2025 年分别对存货和固定资产计提跌价/减值损失 51.52 亿元和 26.60 亿元；同期，公司投资收益持续增长（主要为联合营企业的投资收益），规模较大，且持续性好。受此影响，公司利润总额快速增长，盈利能力保持很高水平。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	4009.17	3620.13	4237.02
营业成本	3239.82	2735.19	3123.83
费用总额	249.33	277.27	296.09
其中：研发费用	183.56	186.07	221.47
财务费用	-49.28	-41.32	-79.40
资产减值损失	-58.54	-84.23	-86.60
其他收益	62.67	99.68	106.00
投资收益	31.89	39.88	79.71
利润总额	539.14	631.82	895.27
EBITDA 利润率（%）	19.96	25.41	28.13
总资本收益率（%）	11.84	12.09	13.35
净资产收益率（%）	21.27	19.75	20.70

注：本表中 2023 年数据为追溯调整数据

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

图表 11 • 2025 年同行业盈利指标对比

项目	公司	亿纬锂能	中创新航
EBITDA 利润率（%）	28.13	13.73	16.59
总资本收益率（%）	13.35	5.37	2.25
净资产收益率（%）	20.70	9.57	3.92

资料来源：联合资信根据公司年度报告及其他公开资料整理

4 现金流

公司获现能力极强，可覆盖投资支出，整体资金压力较小。

2023—2025 年，公司经营获现能力极强，收入实现质量保持良好水平，带动公司经营活动现金流量净额快速增长；同期，公司购建固定资产、无形资产等支付现金规模波动增长，购买理财产品规模持续增长，公司投资活动现金净流出规模持续增长；公司盈利能力极强，经营获现已可覆盖投资支出。2024 年以来，公司筹资活动现金流呈净流出，主要系分红和债务偿还所致。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	4464.07	4448.79	5118.68
经营活动现金流出小计	3535.81	3478.89	3786.48
经营活动现金流量净额	928.26	969.90	1332.20
投资活动现金流入小计	106.19	49.06	83.04
投资活动现金流出小计	398.06	537.81	1027.80
投资活动现金流量净额	-291.88	-488.75	-944.76
筹资活动前现金流量净额	636.38	481.15	387.44
筹资活动现金流入小计	502.87	333.93	856.08
筹资活动现金流出小计	355.70	479.17	919.17
筹资活动现金流量净额	147.16	-145.24	-63.10
现金收入比（%）	104.25	115.33	112.77

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

5 偿债指标

公司整体偿债能力指标表现非常好，融资渠道通畅，或有负债风险小。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	156.72	160.84	159.77
	速动比率 (%)	140.89	141.98	136.12
	销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务 (倍)	4.19	3.80	3.45
	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债 (倍)	1.46	1.32	1.20
	现金短期债务比 (倍)	3.22	3.38	3.16
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	800.07	919.99	1191.97
	全部债务/EBITDA (倍)	2.55	2.23	1.88
	EBITDA 利息倍数 (倍)	21.40	22.17	41.28

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

公司业务获现能力极强，货币资金充裕，经营现金及现金类资产对短期债务保障能力强。2023—2025 年，公司 EBITDA 快速增长，对债务本息保障能力有所提高。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼，公司对外担保余额 46.64 亿元，或有负债风险小。

截至 2025 年底，公司未使用授信额度 3655 亿元；同时，公司为 A+H 上市公司，具备直接融资条件。

6 公司本部财务分析

公司本部为主要业务运营实体，收入规模大，盈利能力很强，经营获现良好，货币资金充裕，债务负担较轻。

截至 2025 年底，公司本部资产和权益分别占合并口径的 65.98%和 75.13%；2025 年，公司本部营业总收入、利润总额和经营活动净现金流分别占合并口径的 62.62%、87.83%和 46.88%。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 6432.07 亿元，主要由货币资金（占 27.63%）、应收账款（占 13.10%）、其他应收款（占 15.24%）、存货（占 7.03%）和长期股权投资（占 16.34%）构成；负债总额 3644.69 亿元，主要由应付票据（占 20.83%）、应付账款（占 27.72%）、合同负债（占 10.89%）、长期借款（占 5.41%）和预计负债（占 21.10%）构成；所有者权益 2787.38 亿元。2025 年，公司本部实现营业总收入 2653.27 亿元，投资收益 172.36 亿元，利润总额 786.30 亿元；经营活动现金净流入 624.51 亿元。

有息债务方面，截至 2025 年底，公司本部全部债务 1050.61 亿元，全部债务资本化比率 27.37%，债务负担较轻。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行社会责任，治理结构和内控制度较为完善。目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

董事会定期审议 ESG 相关工作（包含 ESG 影响、机遇与风险分析、ESG 目标及目标进展等），并通过设立企业可持续发展管理委员会对公司 ESG 重大事项进行指导与决策。委员会由公司相关高级管理人员组成。委员会下设可持续发展管理理事会，由各相关部门的核心业务骨干组成，主要负责推进可持续发展规划与 ESG 议题管理的落地。公司设立可持续发展办公室作为 ESG 管理的常设办事机构，负责日常统筹与协调相关工作。

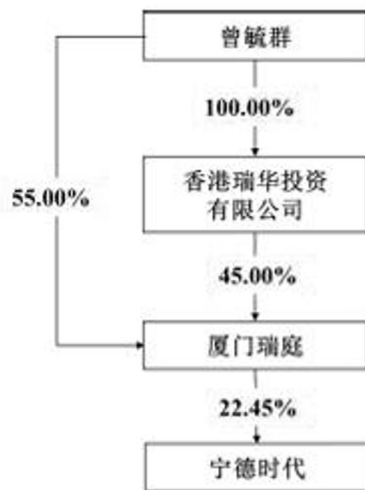
环境方面，公司发布“零碳战略”，2025 年已实现核心运营碳中和，并计划 2035 年实现价值链碳中和。自 2023 年起，公司累计落地节能改造项目超 1000 项，显著提升能源利用效率，降低生产运营碳排放。在能源零碳化方面，自“零碳战略”发布以来，公司在全球核心运营电池工厂累计使用“零碳”电力超 180 亿度，覆盖分布式光伏、集中式风光发电及水力发电等零碳能源类型。2025 年，核心运营环节“零碳”电力使用比例达 100%，电池生产基地单位产品能耗强度较 2022 年下降 28%，单位产品碳排放强度下降约 77%，全部核心运营电池工厂均实现碳中和。2025 年，公司未发生因违反环境管理相关法律法规而受到主管部门处罚的事件。社会责任方面，公司纳税情况良好，与供应商和客户建立长期稳定的合作伙伴关系和良好的沟通机制；并建立全面、高效的研发创新治理体系，根据客户需求开展定制化创新，以持续增强公司核心竞争力，客户满意度很高。2025 年，公司未发生重大安全生产事故。内部管理方面，公司建立各项管理制度，可以满足公司运营需求。此外，公司积极响应政府政策，参与公益慈善和乡村振兴。

公司定期披露《环境、社会与公司治理（ESG）报告》，可持续发展信息披露质量高。

十、评级结论

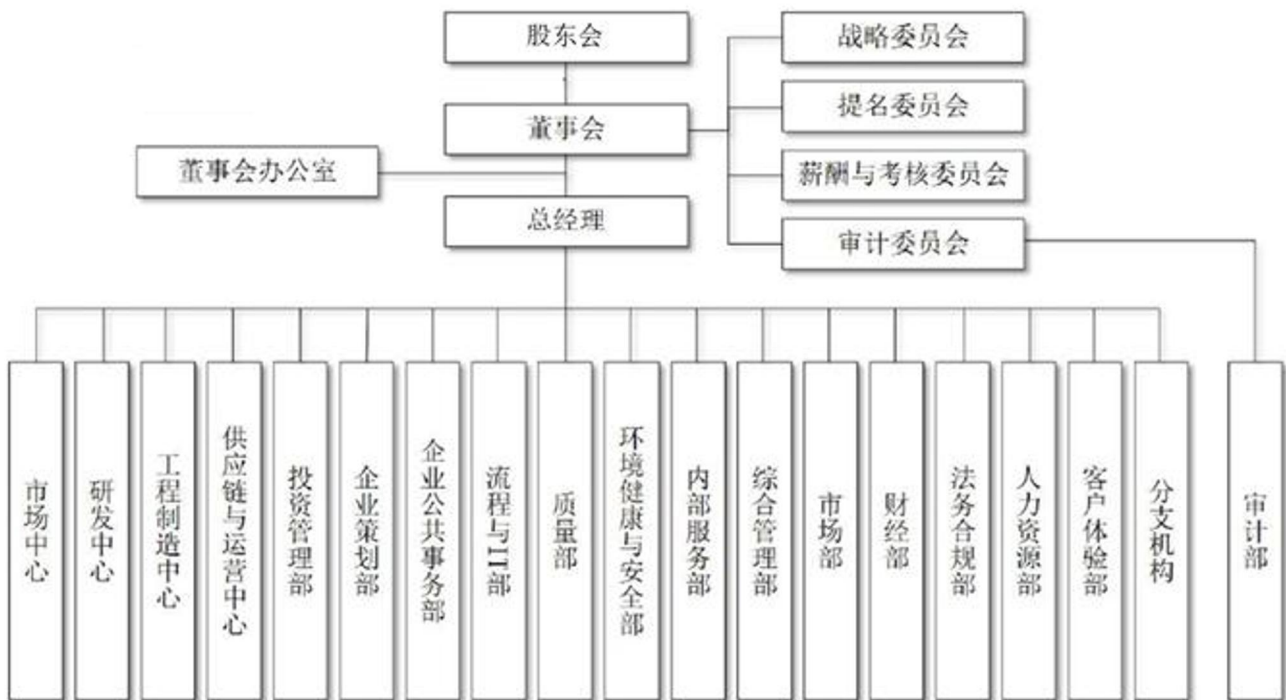
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	业务性质	直接持股比例	取得方式
江苏时代新能源科技有限公司	100000.00	制造业	100.00%	设立
福鼎时代新能源科技有限公司	450000.00	制造业	100.00%	设立
瑞庭时代（上海）新能源科技有限公司	50000.00	制造业	100.00%	设立
四川时代新能源科技有限公司	530300.50	制造业	79.20%	设立
广东邦普循环科技有限公司	14747.30	制造业	62.18%	非同一控制下合并
Contemporary Amperex Technology (Hong Kong) Limited（香港时代新能源科技有限公司）	977264.40	投资	100.00%	设立

注：香港时代新能源科技有限公司注册资本单位为港元

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	3213.55	3712.34	4370.92
应收账款（亿元）	640.21	641.36	764.03
其他应收款（亿元）	30.13	21.42	20.42
存货（亿元）	454.34	598.36	945.26
长期股权投资（亿元）	500.28	547.92	648.84
固定资产（合计）（亿元）	1153.88	1125.89	1464.01
在建工程（合计）（亿元）	250.12	297.55	297.33
资产总额（亿元）	7171.68	7866.58	9748.28
实收资本（亿元）	43.99	44.03	45.64
少数股东权益（亿元）	221.75	265.26	339.19
所有者权益（亿元）	2198.83	2734.56	3710.26
短期债务（亿元）	997.05	1099.34	1384.50
长期债务（亿元）	1044.90	954.30	861.23
全部债务（亿元）	2041.94	2053.64	2245.73
营业总收入（亿元）	4009.17	3620.13	4237.02
营业成本（亿元）	3090.70	2735.19	3123.83
其他收益（亿元）	62.67	99.68	106.00
利润总额（亿元）	539.14	631.82	895.27
EBITDA（亿元）	800.07	919.99	1191.97
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4179.43	4175.25	4777.97
经营活动现金流入小计（亿元）	4464.07	4448.79	5118.68
经营活动现金流量净额（亿元）	928.26	969.90	1332.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-291.88	-488.75	-944.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	147.16	-145.24	-63.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.98	3.03	3.55
存货周转次数（次）	5.06	5.20	4.05
总资产周转次数（次）	0.61	0.48	0.48
现金收入比（%）	104.25	115.33	112.77
营业利润率（%）	22.49	23.88	25.60
总资本收益率（%）	11.84	12.09	13.35
净资产收益率（%）	21.27	19.75	20.70
长期债务资本化比率（%）	32.21	25.87	18.84
全部债务资本化比率（%）	48.15	42.89	37.71
资产负债率（%）	69.34	65.24	61.94
流动比率（%）	156.72	160.84	159.77
速动比率（%）	140.89	141.98	136.12
经营现金流动负债比（%）	32.34	30.58	33.34
现金短期债务比（倍）	3.22	3.38	3.16
EBITDA 利息倍数（倍）	21.40	22.17	41.28
全部债务/EBITDA（倍）	2.55	2.23	1.88

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径下，已将长期应付款调整至有息债务测算；3. 其他应收款中不含应收股利

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1724.14	2144.69	2226.63
应收账款（亿元）	680.63	699.69	842.78
其他应收款（亿元）	280.42	333.53	980.23
存货（亿元）	240.16	323.70	452.33
长期股权投资（亿元）	705.64	870.47	1051.30
固定资产（合计）（亿元）	136.31	23.64	38.06
在建工程（合计）（亿元）	6.04	6.13	16.26
资产总额（亿元）	4635.00	5214.84	6432.07
实收资本（亿元）	43.99	44.03	45.64
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1659.75	1945.46	2787.38
短期债务（亿元）	544.79	606.56	852.31
长期债务（亿元）	371.20	319.65	198.30
全部债务（亿元）	915.99	926.20	1050.61
营业总收入（亿元）	2226.29	1913.21	2653.27
营业成本（亿元）	1584.30	1226.84	1875.12
其他收益（亿元）	5.82	21.98	24.67
利润总额（亿元）	361.87	612.59	786.30
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2198.84	2143.33	2601.31
经营活动现金流入小计（亿元）	2323.77	2279.45	2733.76
经营活动现金流量净额（亿元）	564.75	668.73	624.51
投资活动现金流量净额（亿元）	-159.67	-192.13	-794.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	33.73	-186.41	-78.35
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.23	1.60	2.21
存货周转次数（次）	4.78	4.35	4.83
总资产周转次数（次）	0.51	0.39	0.46
现金收入比（%）	98.77	112.03	98.04
营业利润率（%）	28.64	35.61	29.02
总资本收益率（%）	12.75	19.46	18.60
净资产收益率（%）	19.17	28.10	25.26
长期债务资本化比率（%）	18.28	14.11	6.64
全部债务资本化比率（%）	35.56	32.25	27.37
资产负债率（%）	64.19	62.69	56.66
流动比率（%）	165.45	175.36	188.46
速动比率（%）	154.17	161.31	171.52
经营现金流动负债比（%）	26.53	29.01	23.39
现金短期债务比（倍）	3.16	3.54	2.61
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. “/”表示数据未获取；3. 其他应收款中不含应收股利
 资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出



附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持



跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

