

信用评级公告

联合〔2023〕2359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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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，维持“19CATL01”和“22宁德时代GN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年四月二十三日

宁德时代新能源科技股份有限公司

2023 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
宁德时代新能源科技股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19CATL01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 宁德时代 GN001	AAA	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
19CATL01	15.00 亿元	2.10 亿元	2024/10/28
22 宁德时代 GN001	50.00 亿元	50.00 亿元	2027/12/14

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 4 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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：

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	1
			盈利能力	1
			现金流量	3
		资本结构	2	
		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

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，宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为全球动力电池行业的龙头企业，在研发能力、经营规模、市场认可程度等方面具有很强的竞争优势。在新能源汽车和储能行业发展的背景下，公司自身产能快速释放、产品竞争力加强、市场占有率持续提高，收入和利润大幅增长，盈利能力极强，经营活动现金流状况良好；公司融资渠道畅通，财务弹性良好；所有者权益快速增长，资本实力显著提高。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到近期动力电池行业整体投资热度高涨，未来若下游需求增速不及预期则行业竞争可能加剧；2022 年动力电池主要原材料价格上涨而产品价格承压，公司产品毛利被压缩；公司在建项目所需投资规模大且项目未来收益存在不确定性，债务规模扩张很快等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着产能的继续释放、新研制产品的投产，公司行业地位有望进一步巩固，综合竞争力有望得以增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19CATL01”和“22 宁德时代 GN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **行业地位突出，研发实力强，规模优势显著。**公司是动力电池行业全球龙头企业，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很强的竞争力。根据咨询机构 SNE Research 统计，公司 2017—2022 年动力电池使用量连续六年排名全球第一。

2. **收入和利润大幅增长，经营活动现金流状况良好。**2022 年，公司营业总收入同比增长 152.07% 至 3285.94 亿元，利润总额同比增长 84.40% 至 366.73 亿元，经营活动现金继续呈净流入状态，且净流入量同比增长 42.65% 至 612.09 亿元。

3. **再融资渠道畅通，财务弹性良好。**截至 2022 年底，公司所获得银行授信额度中尚未使用额度为 1640.32 亿元。公司作为上市公司，近年来多次通过资本市场筹资，直接融资渠道畅通。

分析师：杨 恒 王煜彤

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. **动力电池行业产能投资热度较高，未来若下游行业增速不及预期，将使行业竞争加剧；公司在建项目尚需投资规模大，存在一定的资本支出压力和产能消化风险。**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。但新能源汽车行业的发展与宏观经济增速、人均收入水平和国家产业政策密切相关，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、同业竞争加剧和利润下行的局面。截至 2022 年底，公司主要在建项目计划总投资 1601.20 亿元，尚需投资 735.21 亿元，公司后续资本支出规模大；公司在建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。

2. **原料价格上涨、产品价格承压，成本控制压力加大，毛利率被压缩。**2022 年，动力电池所需的正极材料、电解液等主要原材料价格整体呈快速上涨态势，物料成本明显提高，而下游整车企业为降本增效而力图控制电池的采购价格，公司面临较大的成本控制压力。

3. **债务规模大幅增长，债务负担明显加重，债务的期限结构有待优化。**截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 100.76%至 2277.77 亿元，全部债务资本化比率较上年底上升 1.22 个百分点至 56.28%，短期债务占全部债务的比例为 64.92%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	815.89	983.86	2155.17	2436.61
资产总额(亿元)	1566.18	3076.67	6009.52	6402.04
所有者权益(亿元)	691.95	926.22	1769.09	2087.20
短期债务(亿元)	233.21	740.77	1478.77	1329.83
长期债务(亿元)	216.44	393.79	799.00	879.09
全部债务(亿元)	449.65	1134.57	2277.77	2208.92
营业总收入(亿元)	503.19	1303.56	3285.94	890.38
利润总额(亿元)	69.83	198.87	366.73	120.11
EBITDA(亿元)	124.91	274.85	520.58	--
经营性净现金流(亿元)	184.30	429.08	612.09	209.66
营业利润率(%)	27.18	25.91	19.98	20.96
净资产收益率(%)	8.82	19.28	18.91	--
资产负债率(%)	55.82	69.90	70.56	67.40
全部债务资本化比率(%)	39.39	55.06	56.28	51.42
流动比率(%)	205.29	119.01	131.10	134.28
经营现金流动负债比(%)	33.52	28.73	20.70	--
现金短期债务比(倍)	3.50	1.33	1.46	1.83
EBITDA 利息倍数(倍)	19.08	23.40	23.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.60	4.13	4.38	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	1218.21	2116.44	4071.99	--
所有者权益(亿元)	624.26	745.20	1429.42	--
全部债务(亿元)	226.07	738.15	1339.87	--
营业总收入(亿元)	421.15	1054.36	1950.15	--
利润总额(亿元)	39.96	95.73	241.23	--
资产负债率(%)	48.76	64.79	64.90	--
全部债务资本化比率(%)	26.59	49.76	48.38	--
流动比率(%)	201.78	141.78	145.95	--
经营现金流动负债比(%)	23.83	22.78	14.32	--

注：1.若无特殊说明，本报告财务数据及指标计算均为合并口径；2.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；3.2020-2022 年底合并报表长期应付款中利息部分已调整至长期债务；4. 公司 2023 年 1-3 月财务数据未经审计；5.“--”表示不适用

资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 宁德时代 GN001	AAA	AAA	稳定	2022/11/16	杨 恒 刘 哲	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
19CATL01	AAA	AAA	稳定	2022/06/16	杨 涵 孙长征	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202204	阅读原文
19CATL01	AAA	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；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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、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，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。

六、根据联合资信控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

宁德时代新能源科技股份有限公司

2023 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”）关于宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 2011 年 12 月的宁德时代新能源科技有限公司（以下简称“宁德时代有限”），由宁德时代投资有限公司以货币出资设立，注册资本 100 万元。2015 年 12 月，宁德时代有限整体变更为股份有限公司，名称变更为现名称，股本总额为 40000 万元。公司于 2018 年 5 月向社会公众发行人民币普通股 21724.37 万股，股票于 2018 年 6 月在深圳证券交易所创业板上市，股票代码：300750.SZ，股票简称：“宁德时代”。截至 2022 年底，公司控股股东为宁波梅山保税港区瑞庭投资有限公司（以下简称“瑞庭投资”），实际控制人为自然人曾毓群和李平（两者为一致行动人，详见附件 1-1）；公司实际控制人之一李平持有的 11195.02 万股股票中有 1799.85 万股用于质押，占其所持股份的 16.08%；除此之外，公司控股股东、实际控制人持有公司的股份未质押。截至 2023 年 3 月底，公司总股本 24.42 亿元。

2022 年，公司经营范围和组织结构较上年均未发生重大变化。截至 2022 年底，公司本部内设市场中心、研发中心、供应链与运营中心、企业策划部、质量部和财经部等职能部门（详见附件 1-2）；公司合并范围内主要子公司 33 家；拥有在职员工合计 118914 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 6009.52 亿元，所有者权益 1769.09 亿元（含少数股东权

益 124.28 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 3285.94 亿元，利润总额 366.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 6402.04 亿元，所有者权益 2087.20 亿元（含少数股东权益 208.13 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 890.38 亿元，利润总额 120.11 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均按指定用途使用，“19CATL01”已按期正常支付利息；“22 宁德时代 GN001”尚未到付息时间。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19CATL01	15.00	2.10	2019/10/28	5 年 (3+2)
22 宁德时代 GN001	50.00	50.00	2022/12/14	5 年 (3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；

四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增

加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 2 2018—2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳增长政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海

外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数(CPI) 上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数(PPI) 上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债

¹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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年底社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政

策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

五、行业分析

1. 行业总体运行情况

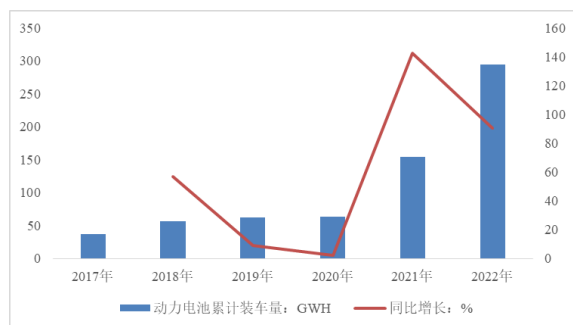
中国动力电池产业在全球市场具有重要地位，近年来行业规模持续增长，增速有所波动。2021 年和 2022 年，随着新能源汽车产业的发展，中国动力电池装车量大幅增长；因产业政策的变化和电池技术的发展，磷酸铁锂电池装车量占比大幅提高，有利于行业整体降低对部分稀缺资源的依赖。

动力电池是新能源汽车的重要部件，随着新能源汽车产业的发展，近年来全球动力电池装车量逐年增长，而中国已成为全球最大的动力电池生产和消费国。根据韩国研究机构 SNE Research 数据，2022 年，全球动力电池装车量达 517.9GWh，同比增长 71.8%。根据中国汽车动力电池产业创新联盟（以下简称“动力电池创

新联盟”)统计数据,2022年中国动力电池装车量和出口量分别为294.6GWh和68.1GWh。按上述数据估算,2022年,中国动力电池装车量约占全球动力电池装车量的56.9%,出口量约相当于全球动力电池装车量的13.1%,中国动力电池产业在全球具有举足轻重的地位。

以锂离子电池为主的动力电池产业化时间较短,近年来行业规模不断扩大,但增速曾出现较大波动。以中国市场动力电池装车量数据为例,2017—2018年,中国动力电池装车量增速分别为29.4%和57.2%。因新能源补贴政策退坡,2019—2020年,中国动力电池装车量增速分别下降至9.5%和2.3%,其中,2020年上半年,中国动力电池装车量仅为17.5GWh,同比大幅下降了41.7%。进入2020年下半年后,随着“双积分”等新能源汽车政策效应的显现、电动汽车产品的丰富和市场认可度的提高,中国新能源汽车产销两旺,带动了动力电池装车量大幅增长,根据动力电池创新联盟数据,2021—2022年,中国动力电池装车量分别为154.5GWh和294.6GWh,同比分别增长142.9%和90.7%。

图1 近年来中国动力电池装机量



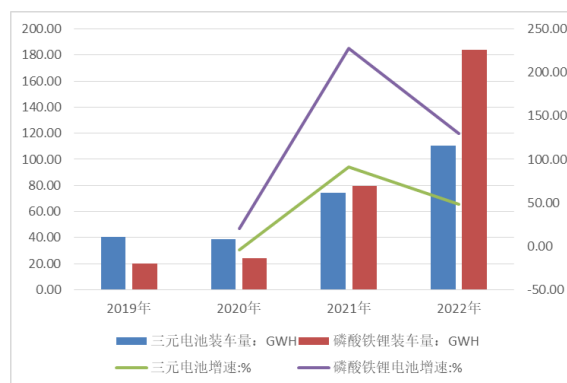
资料来源:动力电池创新联盟,联合资信整理

根据动力电池创新联盟数据,2023年1—2月,中国动力电池装车量为38.1GWh,同比增长27.5%。装车量增速有所下降,主要系新能源汽车补贴彻底退出以及对比基数较高等因素影响所致。

从产品技术路线看,2022年,部分企业对钠电池和半固态电池的研究有明显推进,但仍未实现产业化,动力电池装车仍以磷酸铁锂电池和三元电池为主。继2021年磷酸铁锂电池装车量超越三元电池之后,2022年,磷酸铁锂装

车量占比继续提高,与三元电池装车量的差距明显拉大。根据动力电池创新联盟数据,2022年,三元电池装车电量约为110.4GWh,同比增长48.55%,占比较上年下降10.6个百分点至37.5%;磷酸铁锂电池装车电量约为183.8GWh,同比增长约130.2%,占比较上年上升10.7个百分点至62.4%。近年来,随着新能源补贴政策的退坡,搭载三元电池的整车因其能量密度(带电量/重量)较高而享受更多补贴的优势已不存在,而随着电池系统技术的进步,磷酸铁锂电池逐步得到更多车企和消费者的认可,未来有望保持主流位置。从资源角度看,磷酸铁锂电池不使用钴,其份额扩大使得动力电池整体降低对钴这一稀缺金属的依赖程度,摆脱行业发展的资源瓶颈。

图2 近年来中国不同技术路线电池装机量



资料来源:动力电池创新联盟,联合资信整理

2. 行业竞争格局

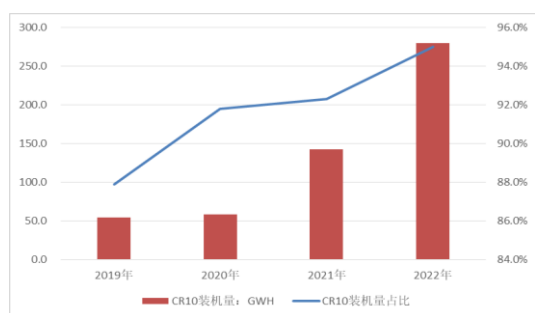
近年来,动力电池行业集中度不断提高,头部企业的领先地位巩固,有助于降低同业间的价格竞争风险,并使主要企业在与上下游的合作中保持合理的议价能力。但行业投资热度持续高涨,未来若下游需求不及预期,行业整体可能面临产能过剩、同业竞争加剧的风险。

动力电池作为成长期行业,其同业竞争主要考验经营者的研发能力、生产技术水平和经营规模等。近年来,业内大型企业利用资本和技术等方面的优势,不断升级产品、降低成本、扩大产能,行业集中度不断提高。

根据动力电池创新联盟统计数据,2020—2022年,中国动力电池行业前十名企业装车电

量占比合计分别为 91.8%、92.3% 和 95.0%。2022 年，中国市场动力电池装车量排名前十的企业分别为宁德时代、比亚迪、中创航新、国轩高科、欣旺达、亿纬锂能、蜂巢能源、孚能科技、LG 新能源和瑞浦兰钧，较 2021 年变化不大；前十名企业动力电池装车量合计为 279.8GWh，占装车总电量的比例较 2021 年上升 2.7 个百分点。行业集中度的提高，有助于降低同业间的价格竞争风险，并使企业（特别是头部企业）在与上下游的合作中保持一定的议价能力。

图 3 近年来中国前 10 名企业装机电量及占比情况



资料来源：动力电池创新联盟，联合资信整理

在下游需求快速增长的同时，2021 年以来，围绕动力电池产业的投资事件频出，累计规划产能不断攀升。但近年来中国宏观经济增长、居民收入水平提高所面临的压力较大，若新能源汽车产业发展不及预期，动力电池产能增速高于需求增速，行业竞争可能明显加剧。从近年来的情况看，部分地方政府强烈的招商引资冲动与非主流电池企业、跨界企业的盲目投资相结合，可能使动力（及储能）电池产业在未来 2~3 年进入产能过剩状态。

3. 行业上游

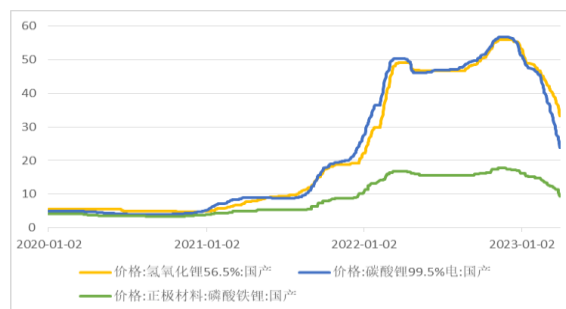
2021 年以来，因下游需求高速增长、产业链各环节产能释放不同步，动力电池主要原材料价格大幅波动。其中，正极材料和电解液价格在 2021 年和 2022 年一季度涨幅很大，正极材料价格 2022 年全年高位运行，大幅推升了电池成本；2022 年 12 月份以来，正极材料价格明显回落，有助于缓解电池企业的成本控制压力。

动力锂电池的原料主要包括正极材料、负

极材料、电解液和隔膜四大类，其中正极材料在成本中占比最大，电解液次之；近年来正极材料、电解液及各自相关的原材料价格波动较为剧烈。

正极材料方面，2021 年以来，影响正极材料价格最主要因素是基础锂盐（碳酸锂、氢氧化锂）的价格。2021 年以来，动力电池产业的发展带动了锂盐需求的大幅增长，而澳大利亚锂精矿、南美盐湖提锂产能释放较慢，且全球成熟的锂矿产能高度集中于澳大利亚少数巨头，随着 Pilbara 锂矿拍卖价格持续走高，锂盐价格在 2021 年持续上涨，并在 2022 年第一季度出现了“跳涨”的局面。根据 wind 数据，截至 2022 年 3 月底，国产氢氧化锂（56.5%）和电池级碳酸锂（99.5%）价格分别达到 49.1 万元/吨和 50.3 万元/吨左右，较上年底分别上涨约 1.21 倍和 0.83 倍。在经历了 4 月至 8 月的高位横盘后，2022 年 9 月开始，锂盐价格再度上攻，国产氢氧化锂（56.5%）和电池级碳酸锂（99.5%）分别于 11 月底创出 56.0 万元/吨和 56.7 万元/吨的历史新高。正极材料与锂盐的价格走势基本一致。磷酸铁锂和三元正极材料的价格在 2021 年持续攀升，并在 2022 年一季度出现暴涨的局面。其中，磷酸铁锂正极材料的价格于 2022 年 3 月底上涨至 16.8 万元/吨左右，较上年底上涨约 63%。2022 年二、三季度，各类正极材料价格整体保持高位盘整态势；进入第四季度后，正极材料价格再度上攻并达到历史高点，其中磷酸铁锂正极材料价格 11 月下旬最高达 17.7 万元/吨，略超 3 月底水平。

图 4 近年来锂盐及磷酸铁锂正极材料价格走势（单位：万元/吨）

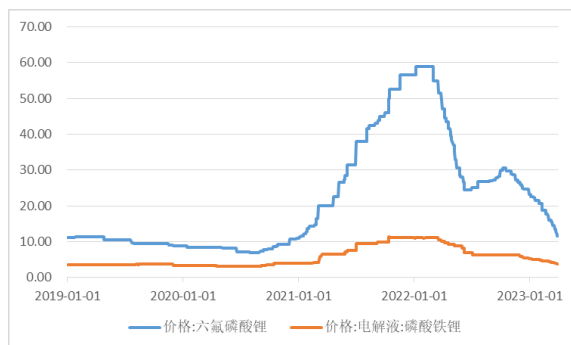


资料来源：Wind，联合资信整理

自 2022 年 12 月起，因市场对供求关系的预期发生变化，锂盐价格持续下跌，截至 2023 年 3 月底，国产氢氧化锂（56.5%）、电池级碳酸锂（99.5%）价格较 2022 年最高点分别下降 41% 和 58% 左右，磷酸铁锂正极材料价格较 2022 年最高点下降 46% 左右。

电解液方面，锂电池电解液的价格与六氟磷酸锂的价格高度相关。2021 年，动力电池对电解液的需求快速增长，但因环保政策限制产能建设以及碳酸锂价格上涨，六氟磷酸锂供不应求、价格持续上涨；2022 年 1—2 月，六氟磷酸锂价格在 59.0 万元左右，较 2021 年初上涨约 4.2 倍，处于历史最高水平。自 2022 年 3 月起，因前期产能逐步释放、供应有所恢复，六氟磷酸锂价格明显回落，截至 2022 年底，六氟磷酸锂价格已降至 23.3 万元/吨左右，较 2 月份的最高价下降超过 60%。2023 年一季度，六氟磷酸锂价格继续回落，截至 2023 年 3 月底，价格已降至 11.5 万元/吨左右。主要受六氟磷酸锂价格变化的影响，2021 年，电解液价格持续上涨；2022 年 1—2 月，电解液价格基本稳定，磷酸铁锂电解液价格 11 万元左右，较 2021 年初上涨超过 1.7 倍；自 2022 年 3 月下旬起，电解液价格明显回落，截至 2022 年 12 月底，磷酸铁锂电解液价格在 5.3 万元/吨左右，相比 2022 年的历史最高点下降约 52%；截至 2023 年 3 月底，磷酸铁锂电解液价格已降至 3.8 万元/吨左右，较历史最高点下降约 66%。

图 5 近年来六氟磷酸锂价格走势(单位:万元/吨)



资料来源: Wind, 联合资信整理

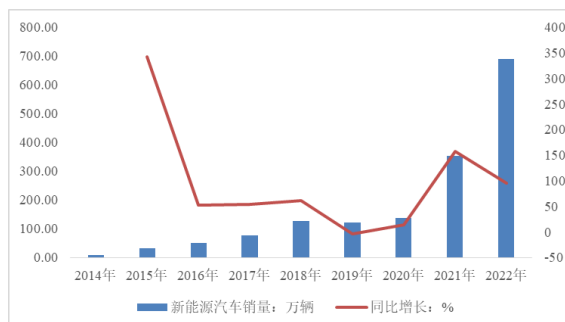
4. 行业下游

中国新能源汽车产销量于 2020 年企稳回升，2021 年和 2022 年大幅增长，对动力电池行业增长形成了强力拉动。中国新能源汽车产业的发展已逐步由政策驱动装换为市场驱动，未来国内外市场仍有较大的增长空间，有利于动力电池产业的发展。

动力电池行业的下游为新能源汽车行业。2018 年之前，中国新能源汽车销售规模小，销量保持很高的增速；因补贴政策退坡，2019 年，新能源汽车销量首次出现下降。根据中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）数据，2014—2018 年，中国新能源汽车销量由 7.5 万辆增长至 125.6 万辆，年均复合增长率在 100% 以上；2019 年，中国新能源汽车销量同比减少 4.0%。

在补贴政策退坡的同时，中国政府推出“双积分”政策，从供给侧强力推动，使得汽车产品新能源化成为业内共识。同时，随着特斯拉进入中国以及主流厂商纷纷布局新能源市场，2020 年以来中国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下降，新能源汽车价格愈加贴近消费者支付能力，市场认可度迅速提高。根据中汽协数据，2020 年，中国新能源汽车销量为 136.7 万辆，同比增长 10.9%；2021 年，中国新能源汽车销量同比增长 157.5% 至 352.10 万辆；2022 年，中国新能源汽车产销分别完成 705.8 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.9% 和 93.4%，新能源车销量占汽车总销量的比例较上年提高 12.2 个百分点至 25.6%。

图 6 近年来中国新能源车销售情况



资料来源: 中国汽车工业协会、联合资信整理

随着充换电设施的逐步完善、“电动化+智能化”汽车产品吸引力的不断提升，在可预见的未来，中国市场新能源汽车渗透率仍将逐步提高，新能源汽车产销量有望持续增长。

在国内市场迅猛发展的同时，近年来中国新能源汽车出口量也在快速增长。根据中汽协数据，2022年，中国新能源汽车出口67.9万辆，同比增长1.2倍。经过多年的国内市场竞争，部分中国新能源汽车企业已具备较强的国际竞争力，未来海外市场销售仍将保持较高速增长。下游新能源汽车产业的增长，有利于对动力电池行业提供良好的发展空间。

5. 行业展望

下游需求增速降低风险

经过多年的发展，中国新能源汽车产业已达到一定规模，因对比基数（2022年产销量）大幅提高，2023年起，中国新能源汽车产销量的增速可能明显下降；新能源汽车作为大宗消费品之一，其长远发展与国民经济整体状况息息相关，未来若宏观经济增速下行、居民收入增长不及预期，将不利于新能源汽车产销量的增长，进而影响动力电池需求。

行业产能整体过剩风险

近年来，全球新能源市场的快速发展吸引了大量资本和企业涌入，国内外头部电池企业不断发布大规模的产能扩张计划，部分车企拟自建部分电池产能。未来，若动力电池产能增速大幅高于下游需求增速，或将出现产能利用不足、市场竞争加剧的局面；在此过程中，部分规模小、研发能力不足、资金实力弱的企业可能面临较大的经营风险。

主要原材料价格波动风险

动力电池四大主材中，正极材料、电解液的价格与锂、钴、镍等能源金属的价格密切相关，而受产业链上下游产能释放节奏差异、市场炒作等因素影响，锂、钴、镍等商品价格易发生较大波动。与此同时，动力电池下游的汽车厂商因面临同业竞争压力，在其采购活动中会努力控制动力电池价格。在原材料价格上涨阶段，若电

池企业不能及时、充分地向下游传递成本压力，将使自身利润空间受到压缩。

技术路线更替风险

目前动力电池产品以磷酸铁锂电池和三元锂电池为主，近年来锂离子电池虽得以长足发展，但不同产品仍存在各自不同程度的使用痛点。出于对充电时长、续航里程、使用安全性、成本控制和资源循环利用等方面更高的要求，近年来整车企业、电池企业、材料企业和科研机构持续在对新技术路线进行研究，氢燃料电池、固态电池、钠离子电池等新产品正在由基础研究阶段向产业化方向逐步发展。未来，若企业不能对行业发展趋势做出正确判断并不断提升自身技术水平，可能面临投资方向错误或市场竞争力下降的风险。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

截至2022年底，公司股本为24.43亿元，其中瑞庭投资持股23.32%，为公司控股股东。曾毓群通过直接和间接方式持有瑞庭投资100%的股权（详见附件1-1），李平持有公司4.58%的股份，曾毓群和李平为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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

公司是全球领先的动力电池和储能电池企业。根据SNE Research统计，2022年公司全球动力电池使用量市占率为37.0%，较去年同期提升4.0个百分点，连续六年排名全球第一；2022年公司全球储能电池出货量市占率为43.4%，较去年同期提升5.1个百分点，连续两年排名全球第一。公司拥有业内最广泛的客户基础，近年来在工信部公布的新能源车型有效目录中，由公司配套动力电池的车型占比超六成，公司是配套车型最多的动力电池厂商。公司在供应链管理、

成本控制、人才聚集、技术持续迭代、客户服务等多方面拥有很强竞争力，并依据竞争优势相应进行商业模式创新，规模优势显著。

公司重视产品和技术工艺的研发，建立了涵盖产品研发、工程设计、测试验证、工艺制造等领域完善的研发体系，电化学储能技术国家重点研究中心、福建省锂离子电池企业重点实验室、中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认证的测试验证中心，以及聚焦能源存储转化领域前沿基础问题研究的21C创新实验室，设立了“博士后科研工作站”“福建省院士专家工作站”等。

截至2022年底，公司拥有研发技术人员16322名，其中，拥有博士学历的264名、硕士学历的2852名；公司拥有5518项境内专利及1065项境外专利，正在申请的境内和境外专利合计10054项。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信

用信息报告（统一社会信用代码：91350900587527783P），截至2023年4月11日，公司已结清和未结清信贷信息中，无关注类和不良类记录。

截至本报告出具日，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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，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

跟踪期内，公司少数董事和总经理发生变更，属正常人员变更，对公司经营无影响。公司管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司原副董事长、副总经理黄世霖因个人原因离任；原总经理周佳因工作调整离任，现任公司副董事长；曾毓群为新任总经理；股东大会选举忻榕为新任董事。

表3 2022年公司董事和高级管理人员变动情况

姓名	担任职务	类型	日期	原因
黄世霖	副董事长、副总经理	离任	2022年8月1日	因个人事业安排辞去公司副董事长、副总经理职务
周佳	总经理	离任	2022年8月1日	因工作调整辞去公司总经理职务，现任公司副董事长
曾毓群	总经理	聘任	2022年8月1日	被聘任为公司总经理
忻榕	董事	被选举	2022年11月16日	被选举为公司第三届董事会董事

资料来源：公司公告

除上述事项外，跟踪期内，公司高级管理人员未发生重大变化。

八、重大事项

公司发行股票募集资金用于现有主营业务领域，其发行使公司所有者权益增加，资本结构更趋稳健；项目顺利完工投产有助于公司巩固竞争优势和行业地位。但未来若下游行业需求增速下降，或动力电池的生产技术更迭，公司或将面临项目收益不达预期的风险。

根据公司于2022年6月30日发布的《宁德时代新能源科技股份有限公司创业板向特定

对象发行股票上市公告书》，截至2022年6月21日止，公司已增发人民币普通股（A股）10975.61万股，募集资金总额为4499999.98万元，扣除各项发行费用后，实际募集资金净额人民币4487011.32万元。

公司本次发行股票募集资金用途如下表所示。

表4 公司发行股票募集资金用途（单位：亿元）

项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额
福鼎时代锂离子电池生产基地项目	183.73	152.00
广东瑞庆时代锂离子电池生产项目一期	120.00	117.00

江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（四期）	116.50	65.00
宁德蕉城时代锂离子动力电池生产基地项目（车里湾项目）	73.20	46.00
宁德时代新能源先进技术研发与应用项目	70.00	70.00
合计	563.43	450.00

资料来源：公司公告

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司生产经营规模继续扩大，营业总收入和利润总额大幅增长；但受主要原材料价格上涨影响，公司综合毛利率有所降低。

2022年，随着新能源汽车行业对动力电池需求的大幅增长和公司产能的释放，公司实现营业总收入3285.94亿元，同比增长152.07%；利润总额366.73亿元，同比增长84.41%。

从收入结构来看，2022年，公司动力电池系统、储能电池系统和锂电池材料业务收入均大幅增长，同比分别增长158.60%、230.15%和97.58%。因动力电池系统和储能电池系统业务

收入增幅更大，该两项业务占营业总收入的比重分别上升了1.81个百分点和3.24个百分点；锂电池材料业务收入占比下降2.57个百分点至9.29%。公司其他业务主要包括废料处理和技术许可、研发服务等，2022年收入同比增长68.43%，主要系原材料价格上涨，废料收入增加所致，收入占比仍较低，对公司整体经营业绩的影响相对较小。

从毛利率水平看，2022年，因动力电池四大主材中成本占比较高的正极材料、电解液平均价格明显高于去年同期（储能系统原材料价格变化与之类似），公司动力电池系统和储能电池系统业务毛利率同比分别下降4.83个百分点和11.51个百分点，锂电池材料业务毛利率同比下降了5.22个百分点。受上述因素影响，2022年，公司综合毛利率同比下降6.03个百分点至20.25%。

2023年1-3月，公司实现营业总收入890.38亿元，同比增长82.91%；实现利润总额120.11亿元，同比增长384.27%。

表5 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
动力电池系统	914.91	70.19	22.00	2365.93	72.00	17.17
储能电池系统	136.24	10.45	28.52	449.80	13.69	17.01
锂电池材料	154.57	11.86	25.12	305.40	9.29	19.90
其中：电池材料及回收	133.70	10.26	23.59	260.32	7.92	21.23
电池矿产资源	20.87	1.60	34.90	45.09	1.37	12.24
其他业务	97.85	7.51	65.06	164.81	5.02	--
合计	1303.56	100.00	26.28	3285.94	100.00	20.25

注：1.尾差系数数据四舍五入所致；2.“--”表示不适用

资料来源：公司提供

2. 动力电池系统业务

(1) 生产

2022年，公司动力电池产品类型无重大变化，主要产品技术参数继续优化；产能和产量大幅增长，产能利用率有所波动，整体处于较高水平。

公司动力电池的产品形式包括电池模组和电池包（Pack），涵盖三元锂离子电池、磷酸铁锂电池两种主流技术路线。动力电池产品的核

心部分是电芯，电芯的产能及产量情况直接影响公司各类动力电池的生产规模。公司电芯的生产过程主要包括电极材料的搅拌、涂布、辊压、分切、卷绕、电解液注入、负压化成、检测等技术环节。

2022年，公司动力电池生产模式无重大变化。产能利用方面，2022年，公司产能大幅扩张，截至2022年底，公司以动力电池系统为主的电池系统年产能较上年底增长128.89%，主

要系部分生产线逐步建成、达产所致。2022年，公司电池系统产量较上年增长 100.25%；2022年，公司产能利用率有所波动，整体处于较高水平。

表 6 公司电池系统产能、产量与产能利用率情况

项目	2021年	2022年
产能 (GWh)	170.39	390
产量 (GWh)	162.30	325
产能利用率 (%)	95.00	83.4

注：1. 2021 和 2022 年产能利用率以年报数据 95.00 和 83.4 为准，且 2022 年年报中产能、产量数据保留整数位；2. 尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司年报，联合资信整理

(2) 采购

公司通过多种手段提升与主要供应商间的合作关系，有助于保证采购环节的稳定性，并可在一定程度上减轻原料价格波动对成本控制的冲击。2022年，公司各类原材料采购总额大幅增长，采购集中度有所提升，不存在对少数供应商过度依赖的风险。

公司动力电池产品的原材料主要包括正极、负极、电解液、隔膜等。

公司通过评估和考核程序遴选合格供应商，并通过技术合作、长期协议、合资合作等方式与供应商紧密合作，以保证原料、设备的技术先进性、可靠性以及成本竞争力，一定程度上可以减轻主要原料市场价格上涨带来的成本上升压力。

从供应商集中度看，公司向前五大供应商采购集中度一般，2022年为21.26%，同比上升5.84个百分点。

表 7 2022 年公司前五大供应商情况

供应商	采购金额 (亿元)	采购额占比 (%)
供应商一	189.39	5.39
供应商二	162.13	4.62
供应商三	155.91	4.44
供应商四	127.27	3.62
供应商五	112.00	3.19
合计	746.69	21.26

注：本表为公司合并范围内各项业务供应商总体情况，不仅包括动力电池业务

资料来源：公司提供

(3) 销售

2022年，在国内外新能源汽车产销量大幅增长的背景下，公司与主要客户的合作有所加强、市场占有率提高，动力电池系统销量大幅增长，销售均价有所增长。

2022年，公司动力电池系统的销售模式未发生重大变化。2022年，国内外新能源车产销量大幅增长，与此同时，公司加强与特斯拉、福特、戴姆勒、长城汽车、理想、蔚来等客户的长期战略合作，市场占有率继续攀升。受上述因素影响，2022年，公司电池系统销量较上年增长116.63%。

从销售均价看，2022年，公司以动力电池系统为主的电池系统销售均价有所提升，主要系受生产所需原材料价格提升，产品销售均价相应提升所致。

表 8 公司电池系统销量和价格情况

项目	2021年	2022年
销量 (GWh)	133.41	289
销售均价 (元/Wh)	0.79	0.97

注：1. 2022 年年报中销量数据保留整数位；2. 尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

从客户集中度看，2022年，公司向前五大客户销售金额为 1160.77 亿元，占当期公司营业收入的比例为 35.33%，较上年上升 4.01 个百分点，客户集中度偏高，但符合下游行业的特点。

表 9 2022 年公司前五大客户情况

销售客户	销售金额 (亿元)	占营业收入比重 (%)
客户一	380.69	11.59
客户二	265.12	8.07
客户三	255.26	7.77
客户四	138.82	4.22
客户五	120.87	3.68
合计	1160.77	35.33

资料来源：公司提供

3. 储能电池系统和锂电池材料业务

2022年，公司锂电池材料和储能系统业务规模均大幅增长，对收入和利润形成了有效补充。

(1) 储能电池系统业务

公司储能系统产品包括电芯、模组/电箱和电池柜等，可用于发电、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，国内外储能市场快速启动，公司持续进行产能投入并加强产品研发。基于长寿命电芯技术、液冷 CTP 电箱技术推出了户外系统 Ener One 产品，在海外市场实现了从提供部件到提供电池系统的转型。2022 年，随着前期储能市场布局的落地，公司全年实现储能系统销售收入 449.80 亿元，同比增长 230.15%。

(2) 锂电池材料业务

公司主要应用电池回收技术生产锂电池材料，主要产品是三元前驱体等，其生产流程分为废旧电池前处理工艺、湿法处理工艺以及前驱体合成工艺三个阶段。2020—2022 年，公司锂电池材料新建产能逐步释放，产量逐年增长。2022 年，公司全年实现锂电池材料销售收入 305.40 亿元，同比增长 97.58%。

4. 经营效率

公司整体经营效率较高。

2022 年，公司销售债权周转次数、存货周转次和总资产周转次数均持续增长，分别为 5.86 次、4.48 次和 0.72 次，分别同比提升 0.93 次、0.88 次和 0.16 次。

5. 在建项目

公司在建项目若顺利建成、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，给公司带来了较大的资金支出压力；建成后若市场环境发生变化，存在产能不能有效释放的风险。

截至 2022 年底，公司主要在建项目如下表所示。

表 10 截至 2022 年底公司重大在建项目情况

项目	项目预算 (亿元)	累计投入 占预算比例 (%)	剩余投资 (亿元)
福鼎时代新能源电池生产项目	210.06	72.53	57.70
欧洲图林根新能源电池生产项目	133.61	60.63	52.60
蕉城时代新能源电池生产项目	97.65	86.62	13.07
宜昌邦普一体化电池材料产业园项目	318.37	17.66	262.15
厦门新能安新能源电池生产项目	70.00	30.12	48.92
宜春时代新能源电池生产项目	135.00	14.09	115.98
时代吉利(四川)新能源电池生产项目	80.00	53.27	37.38
四川时代新能源电池生产项目	320.00	64.60	113.28
江苏时代新能源电池生产项目	236.50	85.57	34.13
合计	1601.20	--	735.21

注：尾数差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

公司主要在建项目均与现有主业紧密相关，若顺利建成并达产，将有助于公司生产和研发能力的提高。但所需投资规模大，给公司带来了较大的资金支出压力；目前动力电池行业整体在建和拟建产能规模较大，未来若新能源汽车和储能等领域对电池需求的增速不及预期，公司新建产能不能有效释放，将对其后期经营业绩带来不利影响。

6. 未来发展

公司根据行业发展趋势和自身行业地位制定了以创新为核心的发展战略，随着相关战略的推进实施，公司竞争力有望进一步巩固。

公司将发展战略归结为三大方向，分别为：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；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；以“电动化+智能化”为核心，

推动市场应用的集成创新，为各行业提供可持续、可普及、可信赖的能量来源。

根据三大战略发展方向的指引，公司持续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。材料及材料体系创新方面，公司构建了高通量材料集成计算平台，在原子级别对材料进行模拟计算和设计仿真，借助先进的算法和强大的算力，寻找各种材料基因的结合点，对材料体系进行全面创新，探索多元化技术路线。现已开发出高稳定性正极材料、长寿命负极材料、高安全电解液等高性能材料，发布了第一代钠离子电池。公司在无稀有金属电池、固态电池、锂金属电池、锂空电池等前沿领域亦有技术储备。系统结构创新方面，公司的CTP技术，可将电芯直接集成到电池包，省去电池模组组装环节，降低动力电池的制造成本，有效提高电动车的续航里程和经济性。目前已发布第三代CTP技术产品麒麟电池。此外，公司正在研究CTP的下一代技术CTC，将动力电池电芯、有关组件和底盘进行集成，提升能源使用效率，进一步降低新能源车生产制造成本，提升新能源车性能。绿色极限制造创新方面，公司力求实现三个目标：一是要将电芯单体安全失效率从ppm（百万分之一）级别，降到ppb（十亿分之一）级别；二是要保障电池产品全生命周期的可靠性；三是要大幅提高生产效率，打造“TWh”级别的超大规模高质量交付能力。商业模式创新方面，公司以应用场景为基础，根据电池产品及“智能化”解决方案特点，构建共享储能、换电运营、光储充检等新商业模式，打造电池全生命周期服务闭环，全力推动各领域全面电动化进程。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年1—3月财务数据未经审计。

2022年，公司合并范围内新增67家子公司，减少2家子公司。截至2022年底，公司合并范围内主要子公司33家。近年来公司业务发展快、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，整体财务数据具备可比性。

截至2022年底，公司合并资产总额6009.52亿元，所有者权益1769.09亿元（含少数股东权益124.28亿元）；2022年，公司实现营业总收入3285.94亿元，利润总额366.73亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额6402.04亿元，所有者权益2087.20亿元（含少数股东权益208.13亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入890.38亿元，利润总额120.11亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产总额较上年末大幅增长，构成以流动资产为主。公司流动资产中货币资金充裕，应收账款账龄较短；非流动资产中固定资产和在建工程的增长主要与产能扩张相关；2023年1季度，公司资产总额持续增长，资产结构仍以流动资产为主，公司资产质量好。

截至2022年底，公司资产总额较上年末大幅增长，主要系流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	1777.35	57.77	3877.35	64.52
货币资金	890.72	50.12	1910.43	31.79
应收账款	237.54	13.36	579.67	9.65
存货	402.00	22.62	766.69	12.76
非流动资产	1299.32	42.23	2132.17	35.48

固定资产	412.75	13.42	890.71	14.82
在建工程	309.98	10.08	353.98	5.89
资产总额	3076.67	100.00	6009.52	100.00

注：1.尾差系数数据四舍五入所致；2.“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司货币资金较上年底大幅增长，主要系经营活动现金大规模净流入，同时公司为扩充产能而积极筹资所致。货币资金中有325.10亿元受限资金，主要为质押的存单、定期存款及保证金，受限比例为17.02%。

截至2022年底，公司应收账款较上年底大幅增长，主要系销售规模扩大所致。应收账款账龄以1年以内为主（余额占比为98.05%），已累计计提坏账准备18.31亿元，计提比例为3.06%。

截至2022年底，公司存货较上年底有所增长，主要系产销规模扩大所致。存货主要由库存商品（占36.29%）和发出商品（36.51%）构成，累计计提跌价准备50.67亿元，计提比例为6.20%。

截至2022年底，公司固定资产较上年底大

幅增长，主要系在建工程完工转入，机器设备和房屋及建筑物增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占30.03%）和机器设备（占67.83%）构成，累计计提折旧285.33亿元；固定资产成新率73.68%，成新率较高。

截至2022年底，公司在建工程较上年底有所增长，主要系公司继续进行产能建设所致。

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产共计467.00亿元，占资产总额的7.77%。

截至2023年3月底，公司合并资产总额6402.04亿元，较上年底增长6.53%。其中，流动资产占60.83%，非流动资产占39.17%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 截至 2022 年底公司资产受限情况

项目	账面价值（亿元）	受限比例（%）	受限原因
货币资金	325.10	5.41	质押的存单、定期存款及保证金
应收票据	35.26	0.59	已质押但尚未到期的应收票据
固定资产	53.74	0.89	以机器设备及房屋建筑物作为抵押取得银行综合授信及借款
无形资产	17.43	0.29	以土地使用权作为抵押取得银行综合授信及借款
股权投资	32.93	0.55	限售股票及转融通相关资产
在建工程	2.54	0.04	以在建工程作为抵押物向银行取得借款
合计	467.00	7.77	--

注：表中货币资金等各类资产的受限比例为占资产总额的比重

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

2022—2023年3月底，公司所有者权益持续增长，结构较为稳定。

截至2022年底，公司所有者权益1769.09亿元，较上年底增长91.00%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为92.97%，少数股东权益占比为7.03%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占1.38%、

50.25%、5.05%和35.75%。

截至2023年3月底，公司所有者权益2087.20亿元，较上年底增长17.98%。其中，归属于母公司所有者权益占比为90.03%，少数股东权益占比为9.97%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为1.17%、51.98%、2.85%和33.56%。所有者权益结构较为稳定。

（2）负债

截至2022年底，公司负债和债务规模较上

年底大幅增长，债务负担明显加重。公司负债以流动负债为主，债务的期限结构有待优化。

截至2022年底，公司负债总额较上年底大幅增长，主要系流动负债增长所致。公司负债以流动负债为主。

表 13 公司负债主要构成

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1493.45	69.45	2957.61	69.75
短期借款	121.23	8.12	144.15	4.87
应付票据	584.06	39.11	1262.29	42.68
应付账款	487.84	32.67	945.35	31.96
合同负债	115.38	7.73	224.45	7.59
非流动负债	657.00	30.55	1282.82	30.25
长期借款	221.19	33.67	590.99	46.07
应付债券	158.55	24.13	191.78	14.95
预计负债	99.54	15.15	196.97	15.35
递延收益	120.99	18.42	199.67	15.56
负债总额	2150.45	100.00	4240.43	100.00

注：1.尾差系数据四舍五入所致；2.“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司短期借款较上年底有所增长，主要系产销规模扩大，流动资金需求增加所致。公司短期借款主要由保证借款（占20.88%）和信用借款（占76.74%）构成。

截至2022年底，公司应付票据和应付账款较上年底均大幅增长，主要系采购规模扩大所致；从构成看，应付票据为银行承兑汇票（占96.73%）和商业承兑汇票（占3.27%），应付账款为货款（占69.31%）和工程设备款（占30.69%）。

截至2022年底，公司合同负债较上年底大幅增长，主要系预收的货款增加所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底大幅增长，主要系固定资产投资带来的资金需求扩大所致；从担保方式看，长期借款（含一年内到期部分）主要由保证借款（占38.41%）和信用借款（占44.37%）构成。

截至2022年底，公司应付债券191.78亿元，较上年底有所增长。截至2022年底，公司除本部存续债券外，子公司时代瑞鼎发展有限公司有2笔境外美元债。

截至2022年底，公司预计负债较上年底有所增长，主要系销售规模扩大，根据质保协议预计承担的质量保证费用增加所致。公司预计负债由售后综合服务费（占70.96%）和销售返利

（占29.04%）构成。

截至2022年底，公司递延收益较上年底有所增长，主要系与资产相关的政府补助增加所致。公司递延收益全部为政府补助。

截至2023年3月底，公司负债总额4314.83亿元，较上年底增长1.75%，较上年底变化不大。其中，流动负债占67.22%，非流动负债占32.78%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

全部债务方面，截至2022年底，公司全部债务2277.77亿元，较上年底增长100.76%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占64.92%，长期债务占35.08%，以短期债务为主，其中，短期债务1478.77亿元，较上年底增长99.63%；长期债务799.00亿元，较上年底增长102.90%。从债务指标来看，截至2022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70.56%、56.28%和31.11%，较上年底分别上升0.67个百分点、1.23个百分点和1.28个百分点。公司债务规模增长快，债务负担加重。

截至2023年3月底，公司全部债务2208.92亿元，较上年底下降3.02%。债务结构方面，短期债务占60.20%，长期债务占39.80%，以短期

债务为主，其中，短期债务 1329.83 亿元，较上年下降 10.07%；长期债务 879.09 亿元，较上年增长 10.02%。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，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 67.40%、51.42%和 29.64%，较上年分别下降 3.16 个百分点、4.87 个百分点和 1.48 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年，公司产销规模扩大，营业总收入和利润总额同比均大幅增长，盈利能力极强，但营业利润率有所下降。2023 年 1 季度，公司营业总收入和利润总额同比均持续增长。

2022 年，公司营业总收入和营业成本同比均大幅增长，营业成本增速高于营业总收入增速。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比有所增长，主要系销售费用和研发费用增长所致；从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 36.05%、22.67%、50.38%和-9.09%。其中，销售费用同比增长 154.11%，主要系销售规模扩大，售后综合服务费用增长所致；管理费用同比增长 107.15%，主要系管理部门职工薪酬增长所致；研发费用同比增长 101.66%，主要系公司加大研发投入力度所致；财务费用为-28.00 亿元，主要系公司资金管理效益较高，利息收入规模较大（2022 年为 39.87 亿元）所致。2022 年，公司期间费用率同比下降 1.97 个百分点，期间费用对整体利润的侵蚀程度有所下降。

2022 年，公司投资收益同比增长 103.99% 至 25.15 亿元，主要系权益法核算的长期股权投资收益持续增长所致；其他收益同比增长 81.50% 至 30.37 亿元，主要系政府补助持续增长所致。

表 14 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	1303.56	3285.94
营业成本（亿元）	960.94	2620.50
期间费用（亿元）	147.87	307.89
其中：销售费用（亿元）	43.68	110.99
管理费用（亿元）	33.69	69.79

研发费用（亿元）	76.91	155.10
财务费用（亿元）	-6.41	-28.00
投资收益（亿元）	12.33	25.15
利润总额（亿元）	198.87	366.73
营业利润率（%）	25.91	19.98
总资产收益率（%）	9.23	8.79
净资产收益率（%）	19.28	18.91

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动上升。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 890.38 亿元，同比增长 82.91%；实现利润总额 120.11 亿元，同比增长 384.27%。

5. 现金流

2022 年，公司收入实现质量良好，经营活动现金保持净流入状态，随着销售规模的扩大，经营活动现金净流入金额持续扩大；公司投资活动现金整体呈大规模净流出状态，筹资活动现金持续净流入。公司经营活动现金净流入对投资活动形成了一定支持，但投资活动所需现金规模大，仍需通过筹资活动解决。

表 15 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计（亿元）	1453.30	3298.11
经营活动现金流出小计（亿元）	1024.22	2686.02
经营现金流量净额（亿元）	429.08	612.09
投资活动现金流入小计（亿元）	49.56	35.80
投资活动现金流出小计（亿元）	587.37	677.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-537.81	-641.40
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-108.73	-29.31
筹资活动现金流入小计（亿元）	310.63	1036.21
筹资活动现金流出小计（亿元）	74.04	213.55
筹资活动现金流量净额（亿元）	236.59	822.66
现金收入比（%）	100.20	93.06

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入和流出同比均大幅增长，受上述因素影响，2022 年，公司经营活动现金净流入同比有所增长。2022 年，公司现金收入比同比有所下降，主要系更多采用票据方式结算所致。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入同比有所下降，投资活动现金流出同比

有所增长，受上述因素影响，2022年，公司投资活动现金净流出持续增长。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额同比有所增长，但大规模的经营现金净流入仍无法覆盖投资活动的资金需求。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入和流出同比均大幅增长，受上述因素影响，2022年，公司筹资活动现金净流入同比大幅增长。

从经营活动来看，2023年1—3月，公司经营活动现金流入1056.92亿元，同比增长89.33%；公司实现经营活动现金净流入209.66亿元，同比增长196.31%。2023年1—3月，公司现金收入比为112.73%，同比提高3.91个百分点。从投资活动来看，2023年1—3月，公司实现投资活动现金净流出58.07亿元，同比下降64.73%。2023年1—3月，公司筹资活动前现金流量净额为151.59亿元，同比下降261.45%。从筹资活动来看，2023年1—3月，公司实现筹资活动现金净流入53.58亿元，同比下降57.93%。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标整体表现良好，或有负债规模很小，融资渠道畅通。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	119.01	131.10
	速动比率（%）	92.09	105.17
	经营现金/流动负债（%）	28.73	20.70
	经营现金/短期债务（倍）	0.58	0.41
	现金类资产/短期债务（倍）	1.33	1.46
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	274.85	520.58
	全部债务/EBITDA（倍）	4.13	4.38
	经营现金/全部债务（倍）	0.38	0.27
	EBITDA/利息支出（倍）	23.40	23.71
	经营现金/利息（倍）	36.95	28.70

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提升，流动资产对流动负债的保障程度较高；公司经营现金流动负债比有所下降，经营活动现金净流入

量对流动负债的保障程度高；公司现金短期债务比有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA有所增长；公司EBITDA利息倍数有所提高，EBITDA对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA有所提高，EBITDA对全部债务的覆盖程度高。

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保余额合计61.05亿元，实际发生额合计66.27亿元。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无作为被告且涉及金额超过3000万元的未决诉讼案件。

银行授信方面，截至2022年底，公司所获得银行授信额度中尚未使用额度为1640.32亿元。公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产及权益规模较大，资产结构以流动资产为主，货币资金充裕；债务负担处于合理水平。母公司收入规模较大，利润主要来自经营所得，经营活动现金流状况良好。

截至2022年底，母公司资产总额4071.99亿元，较上年底增长92.40%。其中，流动资产3149.50亿元（占77.35%），非流动资产922.49亿元（占22.65%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占42.92%）、应收账款（占20.30%）、其他应收款（合计）（占13.33%）和存货（占13.43%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占53.65%）、固定资产（合计）（占17.79%）和其他非流动资产（占10.90%）构成。截至2022年底，母公司货币资金为1351.88亿元。截至2022年底，母公司负债总额2642.57亿元，较上年底增长92.71%。其中，流动负债2158.00亿元（占81.66%），非流动负债484.57亿元（占18.34%）。从构成看，流动负债主要由应付票据（占46.03%）、应付账款（占29.66%）和合同负债（占10.77%）构成；非流动负债主要由长期借款（占50.14%）、应付债券（占10.77%）和预计负债（占35.66%）构成。母公司2022年底资产负债率为

64.90%，较2021年底提高0.11个百分点。截至2022年底，母公司全部债务1339.87亿元。其中，短期债务占77.84%、长期债务占22.16%。截至2022年底，母公司短期债务为1042.89亿元。截至2022年底，母公司全部债务资本化比率48.38%，母公司债务负担处于正常水平。

截至2022年底，母公司所有者权益为1429.42亿元，较上年底增长91.82%。在所有者权益中，实收资本为24.43亿元（占1.71%）、资本公积合计906.65亿元（占63.43%）、未分配利润合计443.92亿元（占31.06%）、盈余公积合计12.21亿元（占0.85%）。母公司所有者权益结构稳定。

2022年，母公司营业总收入为1950.15亿元，利润总额为241.23亿元。同期，母公司投资收益为15.07亿元。

现金流方面，2022年，公司母公司经营活动现金流净额为308.92亿元，投资活动现金流净额-260.69亿元，筹资活动现金流净额588.03亿元。

截至2022年底，母公司资产占合并口径的67.76%；母公司负债占合并口径的62.32%；母公司所有者权益占合并口径的80.80%；母公司全部债务占合并口径的58.82%。2022年，母公司营业总收入占合并口径的59.35%；母公司利润总额占合并口径的65.78%。

十一、债券偿还能力分析

公司对存续债券的偿付能力极强。

截至2023年3月底，公司本部存续债券发行金额共65.00亿元。截至2022年底，公司现金类资产2155.17亿元，为公司存续债券待偿还本金的33.16倍。2022年，公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和EBITDA分别为3298.11亿元、612.09亿元和520.58亿元，分别为公司本部存续债券待偿还本金的50.74倍、9.42倍和8.01倍。公司对存续债券偿付能力极强。

表 17 公司存续债券偿还能力指标

项目	2022 年
截至 2023 年 3 月底待偿债券发行金额（亿元）	65.00

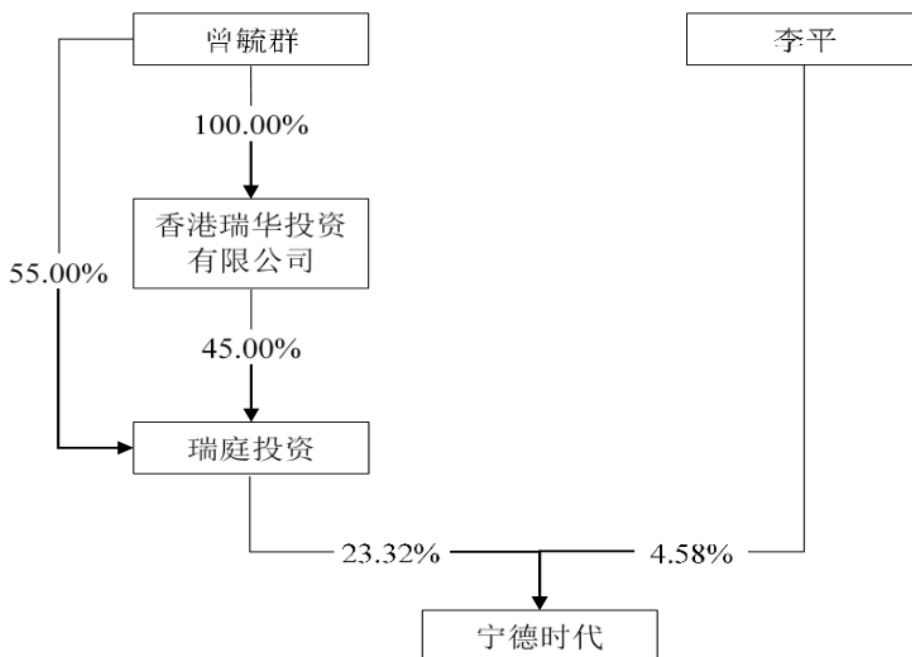
现金类资产/待偿债券本金（倍）	33.16
经营活动现金流入量/待偿债券本金（倍）	50.74
经营活动现金流量净额/待偿债券本金（倍）	9.42
EBITDA/待偿债券本金（倍）	8.01

资料来源：联合资信整理

十二、结论

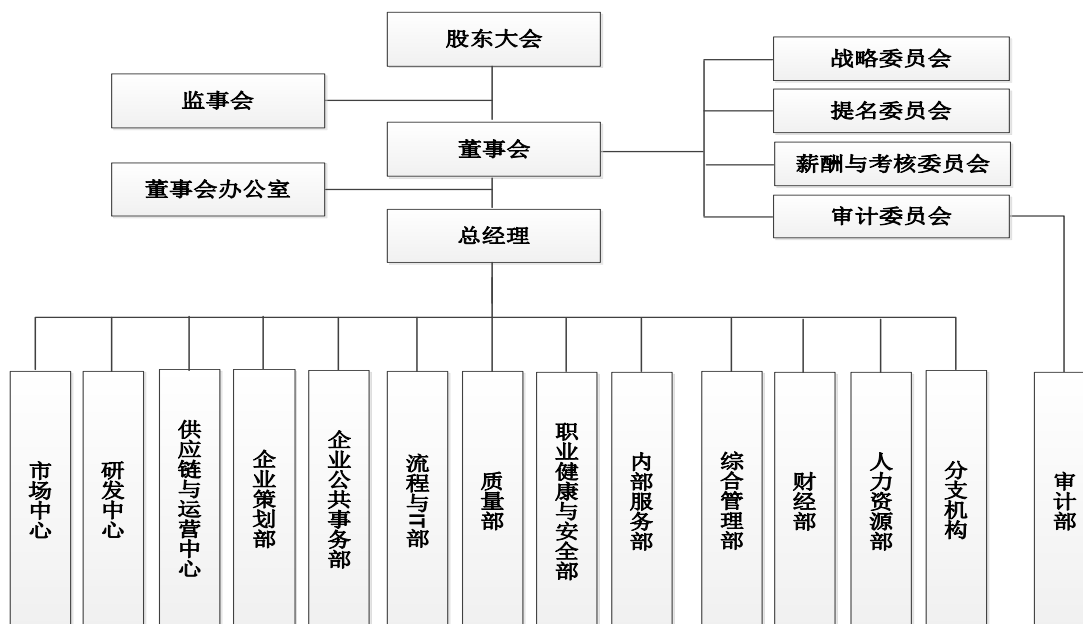
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“19CATL01”和“22宁德时代GN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底宁德时代新能源科技股份有限公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2022 年底宁德时代新能源科技股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底宁德时代新能源科技股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册地	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	江苏时代新能源科技有限公司	制造业	溧阳市	100.00	--	设立
2	宁德润和实业有限公司	服务业	宁德市	100.00	--	设立
3	宁德蕉城时代新能源科技有限公司	制造业	宁德市	100.00	--	设立
4	福鼎时代新能源科技有限公司	福鼎市	制造业	100.00	--	设立
5	宁德时代润智软件科技有限公司	服务业	宁德市	100.00	--	设立
6	宁波梅山保税港区问鼎投资有限公司	投资	宁波市	100.00	--	设立
7	Contemporary Amperex Technology (Hong Kong) Limited (香港时代新能源科技有限公司)	投资	香港	100.00	--	设立
8	时代电服科技有限公司	服务业	厦门市	100.00	--	设立
9	广东瑞庆时代新能源科技有限公司	制造业	肇庆市	100.00	--	设立
10	瑞庭时代(上海)新能源科技有限公司	制造业	上海市	100.00	--	设立
11	四川时代新能源科技有限公司	制造业	宜宾市	100.00	--	设立
12	宜春时代新能源资源有限公司	采矿业	宜春市	100.00	--	设立
13	青海时代新能源科技有限公司	制造业	西宁市	97.92	--	设立
14	厦门新能和科技有限公司	制造业	厦门市	70.00	--	设立
15	广东邦普循环科技有限公司	制造业	佛山市	64.80	--	非同一控制下合并
16	江苏力泰锂电科技有限公司	制造业	溧阳市	60.00	--	非同一控制下合并
17	时代广汽动力电池有限公司	制造业	广州市	51.00	--	设立
18	时代一汽动力电池有限公司	制造业	宁德市	51.00	--	设立
19	时代上汽动力电池有限公司	制造业	溧阳市	51.00	--	设立
20	宜春时代新能源科技有限公司	制造业	宜春市	85.47	14.53	设立
21	宁波邦普时代新能源有限公司	贸易、投资	宁波市	49.00	51.00	设立
22	宁波邦普循环科技有限公司	贸易	宁波市	--	100.00	设立
23	湖南邦普循环科技有限公司	制造业	长沙市	--	100.00	非同一控制下合并
24	Brup (China) Recycling Technology Co., Limited (香港邦普循环科技有限公司)	贸易、投资	香港	--	100.00	非同一控制下合并
25	Hong Kong Brup And CATL Co., Limited (香港邦普时代新能源有限公司)	贸易、投资	香港	--	100.00	设立
26	Renascence Investment Limited (莱纳控股有限公司)	投资	香港	--	100.00	非同一控制下合并
27	Contemporary Amperex Technology Thuringia GmbH (德国时代新能源科技(图林根)有限公司)	制造业	德国	--	100.00	设立
28	宜昌邦普循环科技有限公司	制造业	宜昌市	--	100.00	设立
29	时代吉利(四川)动力电池有限公司	制造业	宜宾市	--	100.00	设立
30	Contemporary Ruiding Development Limited (时代瑞鼎发展有限公司)	投资	英属维尔京群岛	--	100.00	设立
31	成都市新津时代新能源科技有限公司	制造业	成都市	--	100.00	设立
32	PT. LANGIT Metal Industry (印尼蓝天金属工业有限公司)	制造业	印度尼西亚	--	100.00	非同一控制下合并
33	LANGIT Investment Holding Limited (蓝天国际控股有限公司)	投资	香港	--	75.00	非同一控制下合并

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	815.89	983.86	2155.17	2436.61
资产总额 (亿元)	1566.18	3076.67	6009.52	6402.04
所有者权益 (亿元)	691.95	926.22	1769.09	2087.20
短期债务 (亿元)	233.21	740.77	1478.77	1329.83
长期债务 (亿元)	216.44	393.79	799.00	879.09
全部债务 (亿元)	449.65	1134.57	2277.77	2208.92
营业总收入 (亿元)	503.19	1303.56	3285.94	890.38
利润总额 (亿元)	69.83	198.87	366.73	120.11
EBITDA (亿元)	124.91	274.85	520.58	--
经营性净现金流 (亿元)	184.30	429.08	612.09	209.66
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.57	4.93	5.86	--
存货周转次数 (次)	2.94	3.60	4.48	--
总资产周转次数 (次)	0.39	0.56	0.72	--
现金收入比 (%)	107.32	100.20	93.06	112.73
营业利润率 (%)	27.18	25.91	19.98	20.96
总资本收益率 (%)	5.91	9.23	8.79	--
净资产收益率 (%)	8.82	19.28	18.91	--
长期债务资本化比率 (%)	23.83	29.83	31.11	29.64
全部债务资本化比率 (%)	39.39	55.06	56.28	51.42
资产负债率 (%)	55.82	69.90	70.56	67.40
流动比率 (%)	205.29	119.01	131.10	134.28
速动比率 (%)	181.24	92.09	105.17	112.20
经营现金流动负债比 (%)	33.52	28.73	20.70	--
现金短期债务比 (倍)	3.50	1.33	1.46	1.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.08	23.40	23.71	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.60	4.13	4.38	--

注: 1.若无特殊说明,本报告财务数据及指标计算均为合并口径; 2.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; 3.2020-2022年底长期应付款中计息部分已调整至长期债务; 4.公司2023年1-3月财务数据未经审计; 5.“--”表示不适用
资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	604.46	674.80	1512.84	--
资产总额 (亿元)	1218.21	2116.44	4071.99	--
所有者权益 (亿元)	624.26	745.20	1429.42	--
短期债务 (亿元)	144.02	562.31	1042.89	--
长期债务 (亿元)	82.05	175.84	296.98	--
全部债务 (亿元)	226.07	738.15	1339.87	--
营业总收入 (亿元)	421.15	1054.36	1950.15	--
利润总额 (亿元)	39.96	95.73	241.23	--
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	105.57	248.81	308.92	--
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.34	4.52	3.64	--
存货周转次数 (次)	3.93	4.70	4.38	--
总资产周转次数 (次)	0.41	0.63	0.63	--
现金收入比 (%)	104.29	96.20	110.73	--
营业利润率 (%)	22.70	19.33	21.92	--
总资本收益率 (%)	4.74	6.41	8.25	--
净资产收益率 (%)	5.84	12.08	15.44	--
长期债务资本化比率 (%)	11.62	19.09	17.20	--
全部债务资本化比率 (%)	26.59	49.76	48.38	--
资产负债率 (%)	48.76	64.79	64.90	--
流动比率 (%)	201.78	141.78	145.95	--
速动比率 (%)	181.61	116.93	126.35	--
经营现金流动负债比 (%)	23.83	22.78	14.32	--
现金短期债务比 (倍)	4.20	1.20	1.45	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1.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.“--”表示不适用

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

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	
总资产收益率	(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

期间费用率=期间费用/营业总收入

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 中长期债券信用等级设置及含义

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