

跟踪评级公告

联合〔2020〕1709号

宁德时代新能源科技股份有限公司：

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

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”

**宁德时代新能源科技股份有限公司公开发行的“19CATL01”
“20CATL01”公司债券信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 月 十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

宁德时代新能源科技股份有限公司

公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

债项信用等级

评级展望：稳定

评级展望：稳定

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19CATL01	15 亿元	5 年 (3+2)	AAA	AAA	2019 年 9 月 12 日
20CATL01	30 亿元	5 年 (3+2)	AAA	AAA	2020 年 1 月 8 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 18 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	496.63	738.84	1,013.52	1,014.36
所有者权益 (亿元)	264.71	352.00	421.88	432.44
长期债务 (亿元)	30.24	44.34	73.63	109.54
全部债务 (亿元)	144.47	186.99	282.73	307.89
营业收入 (亿元)	199.97	296.11	457.88	90.31
净利润 (亿元)	41.94	37.36	50.13	9.05
EBITDA (亿元)	63.28	67.13	104.59	--
经营性净现金流 (亿元)	24.49	113.16	134.72	31.47
营业利润率 (%)	35.81	32.21	28.46	24.49
净资产收益率 (%)	19.85	12.12	12.95	8.47
资产负债率 (%)	46.70	52.36	58.37	57.37
全部债务资本化比率 (%)	35.31	34.69	40.13	41.59
流动比率 (倍)	1.85	1.73	1.57	1.80
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.44	0.36	0.37	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	61.54	31.74	34.17	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.41	1.49	2.32	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3. 将长期应付款中计息部分调整至长期债务中；4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

评级观点

2019 年，随着新能源汽车行业的快速发展以及公司动力电池产能不断释放，宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”或“宁德时代”）动力电池系统产销量大幅增长，整体经营业绩显著提高，经营活动现金流状况较佳。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到动力电池行业竞争激烈、下游新能源汽车补贴退坡、公司动力电池产品毛利率下降、公司未来资本性投资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着在建项目陆续达产，公司产能将进一步扩充，综合竞争力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19CATL01”“20CATL01”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. 行业地位突出。公司是动力电池行业龙头企业，行业地位及产品市场认可程度仍很高，且目前已与国内绝大多数电动汽车主机厂商以及部分国际知名汽车生产企业建立了较稳定的业务合作关系，经营基础稳定。

2. 研发实力及技术储备强。2019 年，公司参与多项国内锂电池行业标准的编撰，技术专利储备规模大，有利于公司市场竞争能力的巩固和提高。截至 2019 年末，公司及其子公司共拥有 2,369 项境内专利及 115 项境外专利，正在申请的境内和境外专利合计 2,913 项。

3. 经营业绩显著提高，经营活动现金流状况较佳。2019 年，公司实现营业收入 457.88 亿元，较上年增长 54.63%；净利润 50.13 亿元，较上年增长 34.18%；经营活动现金净流入 134.72 亿元，较上年增长 19.05%。

关注

1. **新能源汽车补贴退坡。**2019 年，新能源汽车补贴退坡较为明显，并由整车厂向上游传导，对动力电池行业造成直接影响。2020 年，新型冠状病毒肺炎疫情也对全球经济及新能源汽车生产和销售形成一定不利影响。

2. **动力电池行业竞争激烈，公司产品毛利率有所下降。**随着日韩电池企业进入国内市场，未来国内动力电池行业市场竞争将更加激烈。受行业竞争加剧以及受新能源汽车补贴退坡等因素影响，2019 年，公司动力电池系统业务毛利率为 28.45%，较上年下降 5.65 个百分点。

3. **公司在建项目尚需投资规模较大。**截至 2019 年末，公司重大在建项目计划总投资 693.44 亿元，尚需投资规模为 525.12 亿元，公司后续资本支出规模大。

分析师

李 彤 登记编号：R0040218110005

高佳悦 登记编号：R0040219050001

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

电话：010-85172818

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

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

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

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

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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

分析师：

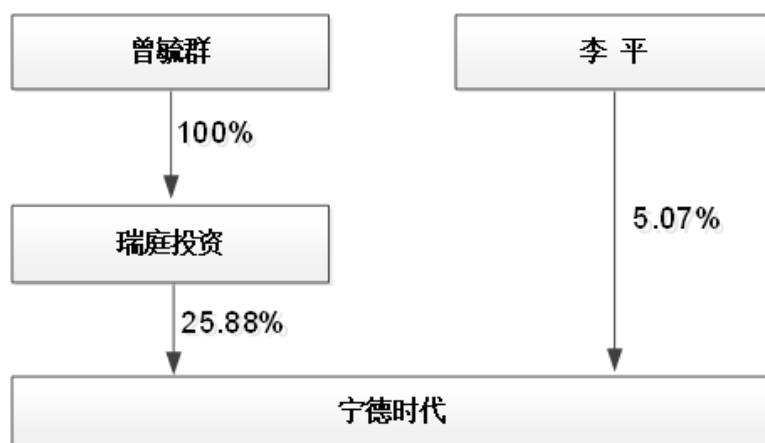


联合信用评级有限公司

一、主体概况

宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”或“宁德时代”），前身为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，注册资本为 100 万元。2015 年 12 月 15 日，公司召开创立大会，一致同意以 2015 年 10 月 31 日为基准日，整体变更为股份有限公司，股本总额为 40,000 万元。公司于 2018 年 5 月 18 日经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准，首次向社会公众发行人民币普通股 217,243,733 股，于 2018 年 6 月 11 日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”。公司自成立起经多次增资扩股，截至 2019 年末，公司注册资本为 22.08 亿元；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”），实际控制人为曾毓群和李平。截至 2019 年末，公司实际控制人之一李平持有的 11,195.02 万股股票中有 550.00 万股存在质押，占比 4.91%；除此之外，公司控股股东、实际控制人持有公司的股份不存在质押。

图 1 截至 2019 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的经营范围及职能部门未发生变化。截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司共 47 家；拥有在职员工 26,775 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 1,013.52 亿元，负债合计 591.64 亿元，所有者权益（含少数股东权益）421.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 381.35 亿元。2019 年，公司实现营业收入 457.88 亿元，净利润（含少数股东损益）50.13 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 45.60 亿元；经营活动产生的现金流量净额 134.72 亿元，现金及现金等价物净增加额 195.11 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,014.36 亿元，负债合计 581.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）432.44 亿元，其中归属于母公司所有者权益 387.75 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 90.31 亿元，净利润（含少数股东损益）9.05 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 7.42 亿元；经营活动产生的现金流量净额 31.47 亿元，现金及现金等价物净增加额 57.22 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：周佳。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕1622号文核准，宁德时代新能源科技股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）发行规模为15亿元，债券期限为5年，附第3年末公司调整利率选择权和投资者回售权；票面利率为3.68%，每年付息一次，到期还本，最后一期利息随本金偿还，起息日为2019年10月28日；第一期债券于2019年11月04日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“19CATL01”，债券代码“112988.SZ”。截至报告出具日，“19CATL01”尚未到付息日。截至2019年末，“19CATL01”募集资金期末余额157.31万元，其余部分按照募集说明书约定用途完全使用完毕。

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕1622号文核准，宁德时代新能源科技股份有限公司2020年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行规模为30亿元，债券期限为5年，附第3年末公司调整利率选择权和投资者回售权；票面利率为3.63%，每年付息一次，到期还本，最后一期利息随本金偿还，起息日为2020年1月16日，于2020年2月14日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“20CATL01”，债券代码“149028.SZ”。截至报告出具日，“20CATL01”尚未到付息日。截至2020年3月末，“20CATL01”募集资金已全部按照募集说明书约定用途完全使用完毕。

三、行业分析

2019年，动力电池行业出货量保持增长，补贴退坡及外资动力电池厂商进入等政策对行业影响较大，市场集中度进一步提升，未来行业发展空间仍较大。2020年以来，新型冠状病毒肺炎疫情对全球经济及新能源汽车生产和销售造成较大影响。

从行业需求来看，据Marklines统计，全球新能源汽车销量由2013年的15万辆增长至2019年的221万辆，全球动力电池出货量也随之从2013年的13.8GWh增长到2019年的116.6GWh，年均复合增长率为43.00%。2019年，在补贴幅度调整、技术标准提高、行业进一步规范的情况下，我国新能源汽车产销量分别完成124.20万辆和120.60万辆，同比分别下降2.30%和4.00%。GGII调研数据显示，2019年，中国动力电池出货量为71GWh，同比增长9.20%，相比2018年，增长速度有所放缓，主要系受新能源汽车市场产销量下降影响所致。

从行业竞争状况来看，根据SNE Research统计，2019年，全球前十动力电池企业出货量为101.4GWh，占全球动力电池出货量的86.90%，市场集中度进一步提升，其中排名前三名分别为宁德时代、松下电器及LG化学。

从行业政策来看，2019年3月，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，其中补贴金额在2018年基础上下降超过50%、电池系统能量密度及续航里程补贴要求提升等政策内容对动力电池行业产生重大影响；2019年6月，工信部决定废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》，外资动力电池企业开始与国内企业同台竞争。

从未来发展来看，根据工信部2019年12月发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（征求意见稿），到2025年，我国新能源汽车市场竞争力明显提高，新能源汽车销量占比要达25%左右。GGII预计，到2025年，全球新能源乘用车销量将达到1,150万辆，相较于2019年年均复合增长率为31.6%，2025年全球乘用车动力电池需求量将达747.5GWh，行业发展空间广阔。但目前国内外宏观经济存在一定的不确定性，2020年以来，新型冠状病毒肺炎疫情也对全球经济及新能源汽车生产和销售造成较大影响。若未来疫情在全球范围持续扩散、宏观经济和消费

者消费意愿下降，将影响整个新能源以及动力电池行业的发展。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化，目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作良好。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，公司营业收入规模随着动力电池系统销量增长而大幅增长，综合毛利率水平小幅下降。2020年一季度，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司营业收入和净利润均有所下降。

受益于动力电池系统销量的增长，2019年，公司实现营业收入457.88亿元，较上年增长54.63%；公司实现净利润50.13亿元，较上年增长34.18%。

从收入结构来看，2019年，公司动力电池系统业务实现收入385.84亿元，较上年增长57.39%，主要系受益于公司产能提升及市场推广加强，动力电池系统销量增长所致，占比为84.27%，较上年变化不大；2019年，公司锂电池材料实现收入43.05亿元，较上年增长11.50%，主要系公司动力电池产销量快速增长带动的相关原材料需求增加，同时公司锂电池材料新建产能逐步释放所致，占比为9.40%，较上年下降3.64个百分点；储能系统业务目前尚未大规模应用，2019年，实现收入6.10亿元，其在公司营业收入的占比较低。除主营业务外，公司其他业务收入主要来自废料处理及材料销售及技术许可等，其整体在营业收入中占比较低。

表1 2017—2019年公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019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	166.57	83.3	35.25	245.15	82.79	34.10	385.84	84.27	28.45
锂电池材料	24.71	12.35	27.00	38.61	13.04	23.05	43.05	9.40	24.40
储能系统	0.16	0.08	12.25	1.89	0.64	19.01	6.10	1.33	37.87
其他业务	8.53	4.27	83.91	10.46	3.53	40.45	22.89	5.00	45.65
合计	199.97	100.00	36.29	296.11	100.00	32.79	457.88	100.00	29.06

资料来源：公司审计报告、联合评级整理

从毛利率来看，2019年，公司综合毛利率为29.06%，较上年下降3.73个百分点。分板块来看，2019年，公司动力电池系统业务毛利率为28.45%，较上年下降了5.65个百分点，主要系市场竞争加剧以及受新能源汽车补贴退坡等因素共同作用所致；锂电池材料毛利率为24.40%，较上年变化不大；储能系统毛利率为37.87%，较上年上升18.86个百分点，主要系目前其产销规模较小，不同批次产品单价和成本波动性较大所致。

2020年1—3月，公司实现营业收入90.31亿元，较上年同期下降9.53%；实现净利润9.05亿元，较上年同期下降18.97%，主要系受新型冠状病毒肺炎疫情影响，新能源汽车装机量大幅下降所致。

2. 动力电池业务

(1) 生产情况

2019年，公司电池系统产能及产量均较上年大幅增长，产能利用率仍处于行业高水平，公司参与国内外行业标准制定，研发实力及技术储备强。

2019年，公司动力电池生产模式无重大改变。

截至2019年末，公司电池系统年产能53.00 GWh，较上年增长91.20%，主要系产能扩张所致；公司目前在建产能为22.20 GWh。2019年，公司电池系统产量47.26 GWh，较上年增长81.63%，主要系公司前期新建产能释放所致，产能利用率为89.17%，仍处于行业高水平。

表 2 2017—2019 年公司电池系统产能、产量与产能利用率情况

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
电池系统	产能 (GWh)	17.09	27.72	53.00
	产量 (GWh)	12.91	26.02	47.26
	产能利用率 (%)	75.54	93.87	89.17

资料来源：公司提供

2019年，公司积极参加国内外行业标准制定，推进落实“锂离子电池国家高新技术产业标准化试点”项目的任务和要求，参与制定的GB 51377-2019《锂离子电池工厂设计标准》、ISO 6469-1-2019《电动道路车辆安全规范第1部分：车载储能装置》等6项标准正式发布，参与联合国《电动汽车安全全球技术法规》（GTR 20）及联合国《危险货物运输规章范本》等国际法规修订。

截至2019年末，公司拥有研发技术人员5,364名，其中，拥有博士学历的143名、硕士学历的1,943名，整体研发团队规模和实力在行业内处于领先。截至2019年末，公司及其子公司共拥有2,369项境内专利及115项境外专利，正在申请的境内和境外专利合计2,913项。

(2) 采购情况

2019 年，随着公司业务规模的扩大，主要原材料采购金额大幅增长；公司采购集中度不高，不存在对单一供应商过度依赖的情况。

2019 年，公司动力电池采购模式未发生显著变化。

从采购总额看，随着公司业务规模的扩大，2019 年，公司各类原材料采购总额大幅增长，其中正极材料采购总额较上年增长 68.84%至 103.77 亿元。

表 3 2017—2019 年公司电池系统主要原材料采购情况（单位：万元）

原材料	2017 年	2018 年	2019 年
类别	采购总额	采购总额	采购总额
正极材料	338,217	614,577	1,037,661
石墨	65,559	121,028	223,931
隔膜	73,756	85,222	135,339
电解液	64,428	79,671	141,548
外壳/顶盖	72,306	110,984	180,637

资料来源：公司提供

2019年，公司原材料采购结算方式未发生变化。从采购集中度来看，2019年，公司从前五大供应商采购总额为84.45亿元，较上年增长50.97%；前五大供应商采购金额占当期同类采购金额的比重由上年的22.15%下降至19.33%，原材料采购集中度有所下降。

表4 2017—2019年公司电池系统前五大供应商情况（单位：亿元、%）

年份	供应商	采购金额	采购额占比
2017 年	供应商一	7.55	3.78
	供应商二	7.28	3.65
	供应商三	6.96	3.49
	供应商四	6.01	3.01
	供应商五	5.93	2.97
合计		33.73	16.90
2018 年	供应商一	17.31	6.85
	供应商二	12.66	5.01
	供应商三	10.19	4.03
	供应商四	8.62	3.41
	供应商五	7.15	2.83
合计		55.94	22.15
2019 年	供应商一	20.64	4.72
	供应商二	18.08	4.14
	供应商三	17.66	4.04
	供应商四	14.55	3.33
	供应商五	13.53	3.10
合计		84.45	19.33

资料来源：公司提供

（3）销售情况

2019 年，公司电池系统销量较上年大幅增长，市占率高；但受市场竞争激烈及补贴退坡等因素影响，动力电池价格有所下降，客户集中度仍较高。

2019 年，公司电池系统销售模式未发生重大变化。

2019 年，公司电池系统销量为 40.96GWh，较上年增长 92.21%，产销率为 86.67%，较上年上升 4.77 个百分点。根据 SNE Research 统计，2017—2019 年，公司动力电池销量连续三年排名全球第一。2019 年，工信部公布的新能源车型有效目录共 4,600 余款车型，其中由公司配套动力电池的有 1,900 余款车型，占比约 41.50%，是配套车型最多的动力电池厂商。

从销售均价看，2019 年，公司锂电池销售均价有所下降，主要系近年来随着动力电池行业产能逐渐释放，供不应求的市场格局发生变化，市场竞争加剧以及受新能源汽车补贴退坡等因素共同作用所致。

表5 2017—2019年公司电池系统生产销售和价格情况

类别	项目	2017 年	2018 年	2019 年
电池系统	产量（GWh）	12.91	26.02	47.26
	销量（GWh）	11.85	21.31	40.96
	产销率（%）	91.79	81.90	86.67
	销售均价（元/Wh）	1.41	1.15	0.94

资料来源：公司提供，联合评级整理

从客户集中度看，2019 年，公司向前五大客户销售金额为 191.74 亿元，占当期公司营业收入的比例为 41.88%，较上年变化不大。公司主要客户比较稳定，随着业务发展客户集中度逐年降低但仍处于较高水平。

表 6 2017—2019 年公司电池系统销售前五大客户情况（单位：亿元、%）

年份	销售客户	销售金额	占营业收入比重
2017 年	客户一	37.08	18.54
	客户二	23.02	11.51
	客户三	18.89	9.45
	客户四	13.10	6.55
	客户五	11.70	5.85
合计		103.79	51.90
2018 年	客户一	32.49	10.97
	客户二	29.57	9.99
	客户三	25.66	8.66
	客户四	21.43	7.24
	客户五	16.22	5.48
合计		125.36	42.34
2019 年	客户一	58.56	12.79
	客户二	40.17	8.77
	客户三	35.85	7.83
	客户四	35.60	7.77
	客户五	21.57	4.71
合计		191.74	41.88

资料来源：公司提供

3. 锂电池材料及储能

2019 年，公司锂电池材料业务增长较快，对公司营业收入形成一定补充；储能业务处于起步阶段，整体规模很小。

锂电池材料方面，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，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阶段。受益于公司动力电池产销量快速增长带动的相关原材料需求增加，同时公司锂电池材料新建产能逐步释放，2019 年，锂电池材料产量为 44,514.16 吨，较上年增长 46.19%；销量为 93,946.99 吨，较上年增长 83.48%；产销率为 211.05%，处于很高水平，主要系外购锂电池材料销量占比增加所致。

表 7 2017—2019 年公司锂电池材料经营情况（单位：吨、%）

项目	2018 年	2019 年
产量	30,448.98	44,514.16
销量	51,202.86	93,946.99
产销率	168.16	211.05

资料来源：公司提供

由于储能市场尚未成熟，公司目前的储能业务尚处于前期布局及推广阶段，对公司收入贡献较小。

4. 在建工程

公司在建项目投资规模较大，给公司带来了较大的资金支出压力；动力锂电池全行业存在整体产能规模扩张迅速、电动汽车市场景气度受政策导向作用明显、技术革新较快等特征，行业存在产能过剩的风险，公司在建产能消化能力有待观察。

公司在建工程主要用于扩大产能，截至 2019 年末，公司重大在建项目计划总投资 693.44 亿元，尚需投资规模为 525.12 亿元，公司后续资本支出规模大。

表 8 截至 2019 年末公司重大在建项目情况（单位：亿元、%）

项目	项目预算	累计投入 占预算比例	剩余投资
宁德时代湖西园区项目	116.60	41.84	67.81
技术改造项目	24.70	89.07	2.70
江苏时代溧阳园区项目	120.00	37.15	75.42
屏南时代屏南园区项目	8.97	46.27	4.82
广东邦普三水园区项目	9.37	83.79	1.52
湖南邦普五期项目	13.00	85.00	1.95
时代上汽园区项目	70.00	33.20	46.76
时代一汽园区项目	44.00	4.12	42.19
时代广汽园区项目	46.26	1.29	45.66
四川时代园区项目	100.00	0.61	99.39
图林根时代园区项目	140.55	2.59	136.90
合计	693.44	--	525.12

资料来源：公司提供

5. 经营关注

（1）产品均价及产品毛利率下降

2019 年，虽然公司营收规模保持增长，但产品均价及毛利率仍进一步下降，同时考虑到新能源汽车补贴政策逐年退坡、行业竞争激烈以及原材料价格波动等因素，未来公司产品均价及毛利率仍有继续下降的可能。

（2）产品质量及安全压力

公司产品以动力电池为主，主要应用于电动汽车行业，对产品安全、质量水平及应用安全要求高。

（3）公司对下游客户的依赖度高

公司产品根据客户要求而特殊定制，从研发到量产的周期较长，因此公司客户较为稳定，但公司销售集中度较高，相关客户经营业绩的变动将对公司业绩产生较大影响。

（4）公司在建项目投资规模较大

近年来，公司动力电池业务扩张迅速，公司在建项目资本支出规模较大，但由于产品市场容量尚不确定，未来市场竞争可能加剧，公司资本投资存在一定的风险。同时，由于项目资金需求规模较大且集中，致使公司面临较大的资金支出需求。

6. 未来发展

公司已依据自身实际的业务特点、运营模式等情况，设定了明确的发展目标，随着相关计划的推行，公司竞争力有望进一步提高。

公司专注于新能源汽车动力电池系统、储能系统的研发、生产和销售，致力于为全球新能源应用提供一流解决方案。公司专注于动力电池和储能电池市场，以客户需求为价值导向，坚持面向应用的产品技术创新，深入理解并快速响应客户需求；同时积极布局锂电池回收业务，构建可持续发展绿色产业链。公司将坚持创新为主，建立供应链上下游协同的创新体系，应用行业先进

的设计理念，研究开发高能量密度、高可靠性、高安全性、长寿命的电池产品和解决方案，以产品技术上领先同侪、实现卓越制造和精益管理的核心理念应对市场竞争。2020 年，公司将继续加快全球业务布局，优化业务流程，加速研发步伐，多梯次多路径地驱动新技术商用化；优化质量和售后管理体系，坚持打造“以客户为中心”的服务理念，提升客户满意度，同时加强管理水平的提升和成本的管控，提高技术和产品的综合竞争力。同时，公司将加速推进在电池回收业务的布局，实现资源的有效回收循环利用，履行社会责任。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年度合并财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。2020 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

从合并范围变化来看，2019 年，公司新增 13 家子公司、处置 3 家子公司，截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司共 47 家。近年来，公司业务发展较快，经营规模大幅扩大，但公司主营业务未发生变化，整体财务数据可比性尚可。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 1,013.52 亿元，负债合计 591.64 亿元，所有者权益（含少数股东权益）421.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 381.35 亿元。2019 年，公司实现营业收入 457.88 亿元，净利润（含少数股东损益）50.13 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 45.60 亿元；经营活动产生的现金流量净额 134.72 亿元，现金及现金等价物净增加额 195.11 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,014.36 亿元，负债合计 581.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）432.44 亿元，其中归属于母公司所有者权益 387.75 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 90.31 亿元，净利润（含少数股东损益）9.05 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 7.42 亿元；经营活动产生的现金流量净额 31.47 亿元，现金及现金等价物净增加额 57.22 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模较年初大幅增长，仍以流动资产为主；货币资金充裕，公司整体资产质量较好。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 1,013.52 亿元，较年初增长 37.18%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 70.74%，非流动资产占 29.26%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产 716.95 亿元，较年初增长 32.99%，主要系货币资金、应收账款、存货和其他应收款等资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 45.01%）、应收票据及应收账款（占 25.09%）和存货（占 16.01%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金 322.70 亿元，较年初增长 16.37%，主要系随着业务规模扩大、回款增加所致；货币资金中有 90.70 亿元受限资金，受限比例为 28.11%，主要为管理层拟持有到期的存款和保证金等。

截至 2019 年末，随着公司业务规模的不断扩大，应收票据及应收账款账面价值 179.88 亿元，较年初增长 12.66%。其中应收票据 96.50 亿元，较年初变化不大，均为银行承兑汇票；应收账款

83.39 亿元，较年初增长 33.96%。公司应收账款账龄以一年以内为主，累计计提坏账准备 2.61 亿元，计提比例 3.04%；应收账款前五大欠款方合计金额为 33.98 亿元，占比为 39.51%，集中度较高。

截至 2019 年末，公司存货 114.81 亿元，较年初增长 62.24%，主要系公司业务规模增长所致；存货主要由原材料（占 22.41%）、库存商品（占 30.28%）和发出商品（占 35.36%）构成，累计计提跌价准备 10.52 亿元，计提比例为 8.39%。受金属价格波动、行业竞争加剧及新能源汽车补贴退坡影响，公司原材料及库存商品存在一定跌价风险。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产 296.57 亿元，较年初增长 48.49%，主要系固定资产等增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 58.73%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产账面价值 174.17 亿元，较年初增长 50.48%，主要系新增产能增加的固定资产；固定资产主要由房屋及建筑物（占 36.75%）和机器设备（占 60.57%）构成，累计计提折旧 81.64 亿元；固定资产成新率 69.64%，成新率尚可。

截至 2019 年末，公司受限资产 158.40 亿元，受限资产占总资产比重为 15.63%，受限比例一般。

表 9 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	占比	受限原因
货币资金	90.70	28.11	管理层拟持有到期的存款；银行借款的质押存单及保证金；开具银行承兑汇票、保函、信用证的保证金；实际利率法计提的银行存款的利息
应收票据	4.16	4.31	已质押但尚未到期的应收票据
存货	3.93	3.43	以仓单质押给银行取得借款
交易性金融资产	0.60	4.32	开具银行承兑汇票保证金
固定资产	42.36	24.32	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
售后租回的固定资产	1.15	0.66	以固定资产作为抵押物向出租方取得借款
无形资产	8.43	36.60	以土地使用权作为抵押取得银行综合授信及借款
在建工程	1.83	9.17	以在建工程作为抵押物向出租方取得借款
其他权益工具投资	4.85	31.65	以股东方精工股票质押给银行取得借款
其他流动资产	0.40	2.43	质押取得银行综合授信
合计	158.40	15.63	--

注：占比为占各科目的比重，合计占比为占总资产的比重
 资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,014.36 亿元，较年初增长 0.08%，其中流动资产占 70.64%，非流动资产占 10.68%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

截至 2019 年末，公司负债规模大幅增长，仍以流动负债为主；公司整体债务负担有所加重，但仍处于合理水平；公司债务结构以短期债务为主，有待改善。

截至 2019 年末，公司负债总额 591.64 亿元，较年初增长 52.94%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 77.09%，非流动负债占 22.91%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

（1）流动负债

截至 2019 年末，公司流动负债 456.07 亿元，较年初增长 46.72%，主要系应付票据和其他应付款增加所致。公司流动负债主要由应付票据及应付账款（占 61.64%）、预收款项（占 13.51%）和其他应付款（占 11.62%）构成。

截至 2019 年末，随公司业务规模及采购量相应增加，应付票据及应付账款 281.12 亿元，较年初增长 48.76%。其中应付票据 174.20 亿元，较年初增长 47.12%，主要为应付银行承兑汇票；应付账款 106.92 亿元，较年初增长 51.51%。

截至 2019 年末，公司预收款项 61.61 亿元，较年初增长 23.37%，主要系下游客户提前支付采购货款所致。

截至 2019 年末，公司其他应付款 52.96 亿元，较年初增长 82.34%，主要系往来款、套期工具保证金和限制性股票回购义务增加所致。

（2）非流动负债

截至 2019 年末，公司非流动负债 135.57 亿元，较年初增长 78.41%，主要系长期借款和预计负债增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 36.74%）、应付债券（占 11.13%）和预计负债（占 39.02%）构成。

截至 2019 年末，随着公司业务规模扩大，融资需求增加，公司长期借款 49.81 亿元，较年初增长 42.68%；公司长期借款主要由抵押借款（占 58.63%）、信用借款（占 12.85%）和抵押及保证借款（占 27.36%）构成。从期限分布看，2021 年到期的占 25.50%，2022 年到期的占 28.33%，2023 年及以后到期的占 46.17%，长期借款到期期限分布较为均匀，集中偿付压力一般。

截至 2019 年末，公司应付债券 15.08 亿元，主要系公司发行“19CATL01”所致。

截至 2019 年末，公司预计负债 52.90 亿元，较年初增长 110.55%，主要系随着销售规模的扩大，根据质保协议预计承担的质量保证费用和销售返利增加所致。

截至 2019 年末，公司全部债务 282.73 亿元，较年初增长 51.20%，主要系短期债务增加所致。其中，短期债务占 73.96%，长期债务占 26.04%，以短期债务为主；短期债务 209.10 亿元，较年初增长 46.59%，主要系短期借款和应付票据增加所致；长期债务 73.63 亿元，较年初增长 66.04%，主要系长期借款和应付债券增加所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.37%、40.13%和 14.86%，较年初分别上升 6.02 个百分点、5.43 个百分点和 3.67 个百分点，整体债务负担有所加重。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 581.92 亿元，较年初下降 1.64%，其中流动负债占 68.45%，非流动负债占 31.55%，公司以流动负债为主，流动负债占比较年初下降 8.64 个百分点。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.37%、41.59%和 20.21%，较年初分别下降 1.01 个百分点、上升 1.46 个百分点和上升 5.35 个百分点。

（3）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益有所增长，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 421.88 亿元，较年初增长 19.85%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.39%，少数股东权益占比为 9.61%。归属于母公司所有者权益 381.35 亿元，其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 5.79%、56.72%、1.63%和 35.80%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 432.44 亿元，较年初增长 2.50%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 89.66%，少数股东权益占比为 10.34%。归属于母公司所有者权益 387.75 亿

元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 5.70%、55.94%、1.37%和 36.94%。权益结构稳定性尚可。

4. 盈利能力

2019 年，公司收入及利润规模快速增长，费用控制能力有所提高，整体盈利能力变化不大。

2019 年，随着营业规模的扩大，公司实现营业收入 457.88 亿元，较上年增长 54.63%；营业成本为 324.83 亿元，较上年增长 63.21%；实现营业利润 57.59 亿元，较上年增长 38.15%；实现净利润 50.13 亿元，较上年增长 34.18%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 62.00 亿元，较上年增长 32.45%，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 34.78%、29.56%、48.26%和-12.61%。其中，销售费用为 21.57 亿元，较上年增长 56.40%，主要系随着销售规模扩大，售后综合服务费和运输费等费用相应增加所致；管理费用为 18.33 亿元，较上年增长 15.21%；研发费用为 29.92 亿元，较上年增长 50.28%，主要系研发投入增加所致；财务费用为-7.82 亿元，较上年增长 179.42%，主要系公司现金管理效益提升，利息收入规模较大所致。2019 年，公司费用收入比为 13.54%，较上年下降 2.27 个百分点，公司费用控制能力有所提高。

2019 年，公司实现投资收益-0.80 亿元，对营业利润影响不大。2019 年，公司实现其他收益 6.46 亿元，较上年增长 27.29%，主要系项目政府补助增加所致，其他收益占营业利润的比重为 11.22%，对营业利润有一定影响。2019 年，公司实现营业外收入 0.62 亿元，占利润总额比重为 1.08%，对利润影响不大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 28.46%，较上年下降 3.75 个百分点。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 8.53%、6.91%和 12.95%，较上年分别上升 0.22 个百分点、下降 0.23 个百分点和上升 0.84 个百分点，较上年变化不大。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 90.31 亿元，较上年同期下降 9.53%；实现净利润 9.05 亿元，较上年同期下降 18.97%，主要系受新型冠状病毒肺炎疫情影响，新能源汽车装机量大幅下降所致。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动现金流状况较佳，收入实现质量较高；投资活动现金由净流出转为净流入，筹资活动现金流持续净流入。考虑公司现有在建项目后续投资支出较大，公司存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，随着公司营业规模的扩大，2019 年，公司经营活动现金流入 563.08 亿元，较上年增长 55.70%；经营活动现金流出 428.36 亿元，较上年增长 72.39%。受上述因素影响，2019 年，公司经营活动现金净流入 134.72 亿元，较上年增长 19.05%。2019 年，公司现金收入比为 113.89%，较上年下降 0.43 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 155.05 亿元，较上年增加 154.25 亿元，主要系公司收回理财产品所致；投资活动现金流出 136.49 亿元，较上年下降 30.25%，主要系公司理财产品投资减少所致。受上述因素影响，2019 年，公司投资活动现金净流入 18.56 亿元，由上年净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 73.33 亿元，较上年下降 32.77%，主要系吸收投资收到的现金减少所致；筹资活动现金流出 31.65 亿元，较上年下降 18.13%，主要系偿还

债务支付的现金减少所致。受上述因素影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入 41.68 亿元，较上年下降 40.81%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 31.47 亿元，投资活动现金净流出 13.90 亿元，筹资活动现金流净流入 39.58 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现良好，融资渠道畅通，过往履约情况良好，同时考虑到公司在行业地位、经营规模和技术水平等方面的优势，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 1.73 倍和 1.51 倍下降至 1.57 倍和 1.32 倍，流动资产对流动负债的保障程度仍较高。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 2.63 倍下降至 2.07 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较高。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 104.59 亿元，较上年增长 55.79%，主要系折旧及利润总额增加所致。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 39.56%）和利润总额（占 55.08%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 31.74 倍上升至 34.17 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.36 倍小幅上升至 0.37 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 2.45 亿元，担保比率为 0.24%，公司代偿风险较小。

截至 2019 年末，公司取得银行授信额度 1,034.23 亿元，其中未使用额度 730.26 亿元，公司间接融资渠道通畅，同时公司为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司不存在重大未决诉讼及仲裁事项。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2020 年 5 月 12 日，公司无未结清不良、关注信贷信息，已结清的信贷中，存在 2 笔欠息记录，上述欠息主要系操作失误导致，非公司有意欠息。据借款银行提供的结清证明显示，欠息所涉金额规模小，已于欠息日次日将相关利息予以付清。

7. 公司本部财务概况

公司本部资产规模较大，资产结构以流动资产为主，债务负担处于合理水平，权益结构稳定性尚可；公司本部收入贡献较大，利润主要来自经营所得；经营活动现金流状况较佳。

截至 2019 年末，公司本部资产总额 858.51 亿元，其中流动资产占 70.56%，非流动资产占 29.44%。

截至 2019 年末，公司本部负债总额 475.10 亿元，其中流动负债占 78.25%，非流动负债占 21.75%，资产负债率为 55.34%。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益（含少数股东权益）383.42 亿元，主要为股本（占 5.76%）、资本公积（占 60.28%）和未分配利润（占 32.38%）。

2019 年，公司本部实现营业收入 394.95 亿元，同比增长 49.92%；净利润 38.38 亿元，同比增长 10.40%。

2019 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为 108.13 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 68.17 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 16.73 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2020年3月末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达454.37亿元，为“19CATL01”和“20CATL01”待偿本金合计（45.00亿元）的10.10倍，公司现金类资产对待偿本金的覆盖程度高；公司净资产达432.44亿元，为待偿本金合计（45.00亿元）的9.61倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19CATL01”和“20CATL01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为104.59亿元，为待偿本金合计（45.00亿元）的2.32倍，公司EBITDA对待偿本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019年，公司经营活动产生的现金流入563.08亿元，为待偿本金合计（45.00亿元）的12.51倍，公司经营活动现金流入量对待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位、技术实力、产品质量、业务规模等方面所具有的竞争优势，联合评级认为，公司对“19CATL01”和“20CATL01”的偿还能力极强。

八、综合评价

2019年，随着新能源汽车行业的快速发展以及公司动力电池产能不断释放，公司动力电池系统产销量大幅增长，整体经营业绩显著提高，经营活动现金流状况较佳。同时，联合评级也关注到动力电池行业竞争激烈、下游新能源汽车补贴退坡、公司动力电池产品毛利率下降、公司未来资本性投资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着在建项目陆续达产，公司产能将进一步扩充，综合竞争力有望进一步增强。综上，联合评级维持公司主体信用等级为AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19CATL01”“20CATL01”的债项信用等级为AAA。

附件1 宁德时代新能源科技股份有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	496.63	738.84	1,013.52	1,014.36
所有者权益（亿元）	264.71	352.00	421.88	432.44
短期债务（亿元）	114.23	142.64	209.10	198.35
长期债务（亿元）	30.24	44.34	73.63	109.54
全部债务（亿元）	144.47	186.99	282.73	307.89
营业收入（亿元）	199.97	296.11	457.88	90.31
净利润（亿元）	41.94	37.36	50.13	9.05
EBITDA（亿元）	63.28	67.13	104.59	--
经营性净现金流（亿元）	24.49	113.16	134.72	31.47
应收账款周转次数（次）	2.80	4.42	6.07	--
存货周转次数（次）	4.92	3.47	3.19	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.48	0.52	0.09
现金收入比率（%）	94.38	114.33	113.89	135.65
总资本收益率（%）	13.48	8.31	8.53	--
总资产报酬率（%）	12.64	7.14	6.91	--
净资产收益率（%）	19.85	12.12	12.95	8.47
营业利润率（%）	35.81	32.21	28.46	24.49
费用收入比（%）	18.98	15.81	13.54	14.00
资产负债率（%）	46.70	52.36	58.37	57.37
全部债务资本化比率（%）	35.31	34.69	40.13	41.59
长期债务资本化比率（%）	10.25	11.19	14.86	20.21
EBITDA 利息倍数（倍）	61.54	31.74	34.17	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.44	0.36	0.37	--
流动比率（倍）	1.85	1.73	1.57	1.80
速动比率（倍）	1.66	1.51	1.32	1.54
现金短期债务比（倍）	1.71	2.63	2.07	2.29
经营现金流动负债比率（%）	13.69	36.40	29.54	7.90
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.41	1.49	2.32	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3. 将长期应付款中计息部分调整至长期债务中；4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 2 有关计算指标的计算公式

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。