

惠州亿纬锂能股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕6140号

联合资信评估股份有限公司通过对惠州亿纬锂能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，确定维持惠州亿纬锂能股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，维持“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年七月五日

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惠州亿纬锂能股份有限公司（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、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。

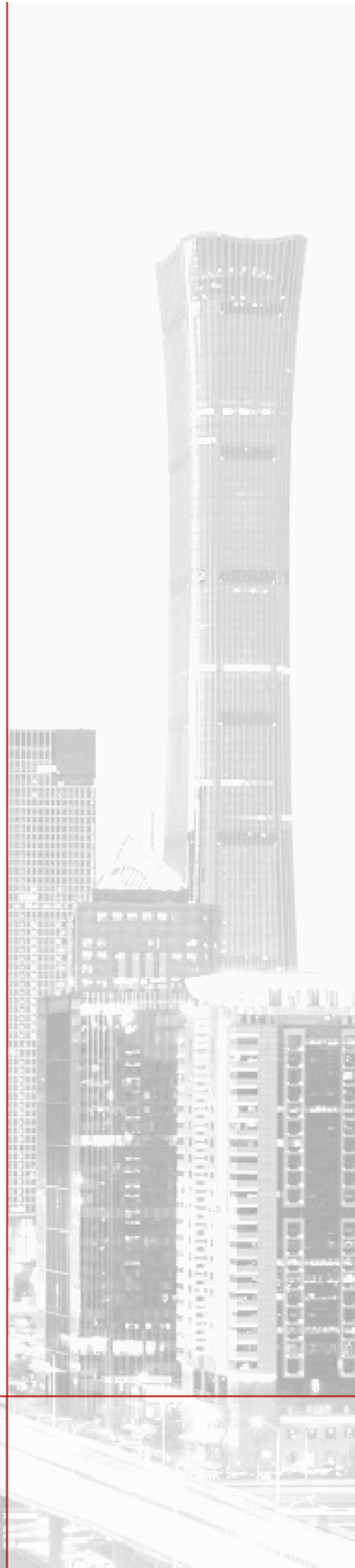
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。

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。



惠州亿纬锂能股份有限公司 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
惠州亿纬锂能股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/7/5
24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“公司”）仍主要从事锂电池的研发、生产和销售，产品线覆盖广泛，全球市场占有率排名靠前，并维持了较强的技术研发、生产工艺优势和客户资源优势；公司控股股东与实际控制人无变化，主要管理制度连续，管理运作正常，ESG 表现良好。得益于下游新能源汽车和储能行业快速发展，公司动力电池和储能电池收入持续增长，消费、储能电池业务对公司利润形成了有力支撑。得益于经营积累和产能建设持续投入，公司资产规模持续增长，资产质量较好，权益结构稳定性较好，债务负担尚可，整体盈利能力较强，偿债指标表现良好。2023 年，受行业产能供需变化影响，锂电行业竞争加剧，公司资本支出压力和筹资压力仍较大、未来可能存在较大产能消化压力。

公司经营现金流和 EBITDA 对“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”保障程度很高。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着技术研发持续推进、在建产能陆续投产，公司综合竞争力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：动力电池行业供需关系恢复正常水平，公司动力电池业务市场份额和盈利水平大幅提升；储能电池市场保持快速发展，公司储能电池业务收入及利润大幅增长；公司大圆柱电池、固态电池等研发项目进展顺利，使得公司产品竞争力与盈利水平持续大幅提升；公司投资收益大幅提升，带动公司利润持续大幅增长；其他可能影响公司信用水平的有利因素。

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；公司债务规模大幅攀升，偿债能力明显恶化；公司重要投资收益不及预期，以致造成重大损失；公司实控人、管理层发生重大变更，以致对公司经营产生重大不利影响；，他可能影响公司信用水平的不利因素。

优势

- **公司维持了技术工艺和客户资源优势，全球市场占有率排名靠前。**截至 2024 年 3 月底，公司拥有超过 5000 人的研发团队、23 万平米高水平研究院，先后获得多个中国及广东省专利奖项。公司动力电池客户包括梅赛德斯奔驰、宝马集团、捷豹路虎等知名企业，储能客户包括国家电网、南方电网等发电侧和电网侧配套服务的指定供应商，以及阳光电源、沃太能源、固德威等一批国内外知名品牌客户。根据 SNE Research 统计，2023 年公司动力电池出货量全球排名第 9，市场占有率为 2.3%；储能电池出货量全球排名第 3，市场占有率为 11%。
- **公司产品线覆盖广泛，盈利情况在同行业中表现良好。**2023 年，公司实现营业总收入 487.84 亿元，同比增长 34.38%；实现利润总额 48.29 亿元，同比增长 38.04%，消费、储能电池业务对公司利润形成了有力支撑。与所选公司相比，2023 年，公司销售毛利率较高，净资产收益率较高，资产负债率尚可，期间费用率较低，客户集中度一般。

关注

- **动力电池行业竞争加剧。**2023 年，动力电池装车量持续增长，但增速同比有所下降，锂电池的供给相对需求存在一定滞后，动力电池行业出现产能供需失衡现象，受产能供需失衡及下游车企降本压力双重影响，动力电池行业竞争加剧，行业内企业盈利水平承压。
- **存在较大资本支出压力和筹资压力。**截至 2023 年底，公司主要在建项目预算总额 634.14 亿元，尚需投资规模仍很大，资金来源主要为自有资金和银行贷款。考虑到经营需求与流动性需求，公司仍存在较大资本支出压力和筹资压力。

- **未来可能存在较大产能消化压力。**截至 2023 年底，公司在建工程主要为产能建设，预计到 2025 年公司投产项目将释放产能 126GWh，届时总产能将达到 210GWh。2023 年，公司产能利用率有所下降，未来若下游需求增幅不及预期，在建项目投产后公司可能面临较大产能消化压力。

本次评级使用的评级方法、模型

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](#)

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	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			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	4
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

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

主要财务数据

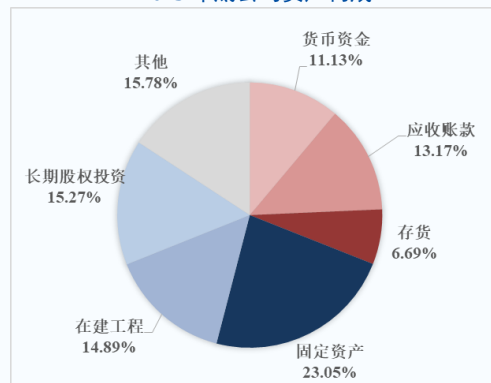
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	148.87	163.95	173.32
资产总额（亿元）	836.38	943.55	962.34
所有者权益（亿元）	331.60	380.05	390.67
短期债务（亿元）	157.64	125.69	106.09
长期债务（亿元）	170.88	168.67	188.12
全部债务（亿元）	328.52	294.36	294.20
营业总收入（亿元）	363.04	487.84	93.17
利润总额（亿元）	34.98	48.29	11.08
EBITDA（亿元）	51.21	70.06	--
经营性净现金流（亿元）	28.60	86.76	-17.51
营业利润率（%）	16.12	16.71	17.12
净资产收益率（%）	11.07	11.89	--
资产负债率（%）	60.35	59.72	59.40
全部债务资本化比率（%）	49.77	43.65	42.96
流动比率（%）	114.52	97.08	104.28
经营现金流流动负债比（%）	8.89	22.90	--
现金短期债务比（倍）	0.94	1.30	1.63
EBITDA 利息倍数（倍）	9.23	8.82	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.42	4.20	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	327.68	323.99	324.01
所有者权益（亿元）	189.72	195.72	196.28
全部债务（亿元）	107.21	87.67	93.24
营业总收入（亿元）	108.82	92.61	22.70
利润总额（亿元）	8.80	2.44	0.24
资产负债率（%）	42.10	39.59	39.42
全部债务资本化比率（%）	36.10	30.94	32.20
流动比率（%）	245.63	145.05	157.54
经营现金流流动负债比（%）	-46.09	26.76	--

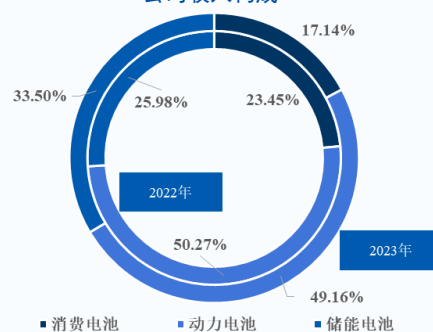
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据财务报告整理

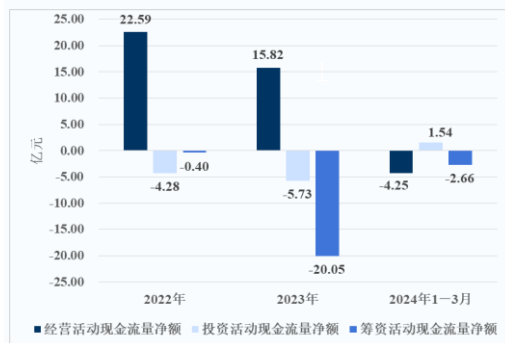
2023 年底公司资产构成



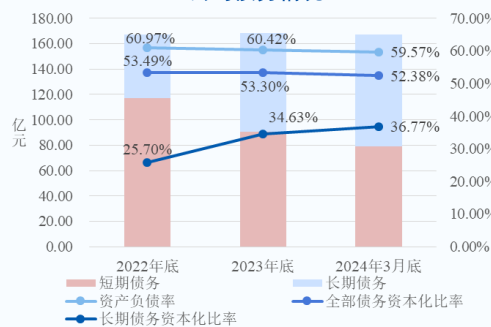
公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
24 亿纬锂能 MTN001 （科创票据）	5.00	5.00	2027/04/16	--

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 亿纬锂能 MTN001 （科创票据）	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/2/6	杨恒 王佳晨子	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@lhratings.com

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、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”）关于惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“公司”或“亿纬锂能”）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

惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“公司”或“亿纬锂能”）成立于 2001 年 12 月。2009 年 10 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“亿纬锂能”，股票代码为“300014.SZ”，总股本 8800.00 万股。后历经转增、股权激励、回购、增发等，截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 2,045,721,497 股，西藏亿纬控股有限公司（以下简称“亿纬控股”）为公司第一大股东，直接持有公司 32.02% 的股份；公司实际控制人为刘金成、骆锦红夫妇，直接和间接合计持有公司 39.85% 的股权。截至 2024 年 3 月底，亿纬控股质押公司股份 35798.00 万股，占其直接持有公司股份的 54.65%；刘金成质押公司股份 3871.00 万股，占其直接持有股份的 49.99%；骆锦红质押公司股份 1000.00 万股，占其直接持有公司股份的 12.10%；以上三大股东合计质押股份占公司总股本的 19.88%。

跟踪期内，公司仍从事锂电池的研发、生产和销售，产品类型包括动力电池、储能电池和消费电池，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 2024 年 3 月底，公司内设研究院、营销中心、供应链管理中心等部门（详见附件 1-2）；公司重要子公司包括湖北亿纬动力有限公司等，主要承担生产基地职能；此外公司对思摩尔国际控股有限公司存在投资。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 943.55 亿元，所有者权益 380.05 亿元（含少数股东权益 32.72 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 487.84 亿元，利润总额 48.29 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 962.34 亿元，所有者权益 390.67 亿元（含少数股东权益 32.62 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 93.17 亿元，利润总额 11.08 亿元。

公司注册地址：广东省惠州市仲恺高新区惠风七路 38 号；法定代表人：刘金成。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”募集资金使用情况尚未披露，且尚未到第一个付息日。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 亿纬锂能 MTN001 （科创票据）	5.00	5.00	2024/4/17	3 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

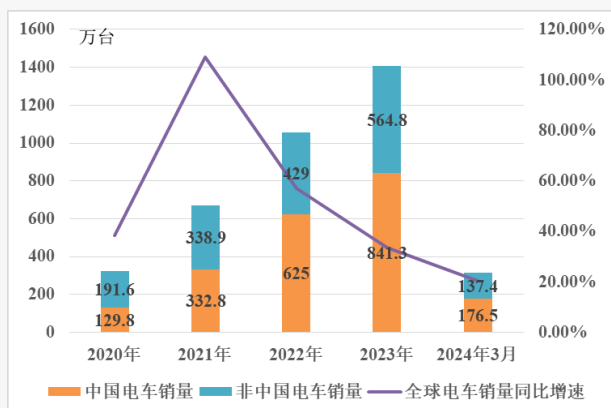
五、行业分析

1 动力电池

2021—2023 年，动力电池装车量快速增长，锂电池的供给相对需求存在一定滞后，行业经历了产能供需关系变化。受产能供需失衡及下游车企降本压力双重影响，动力电池行业竞争加剧，中国动力电池企业采取了积极出海并拓展储能业务的应对措施。未来，海内外政策变化、技术路线变更及行业整体产能变化将对动力电池行业竞争结构产生重要影响。

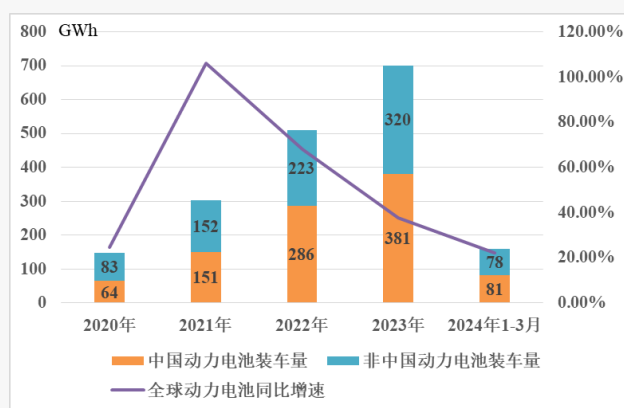
动力电池是新能源汽车的重要部件。2021—2023 年，全球电动汽车销量快速增长，带动动力电池装车量快速增长。根据韩国研究机构 SNE Research 统计，2023 年，全球电动汽车销售 1406.1 万台，同比增长 33.41%；全球新能源车动力电池使用量达 705.5GWh，同比增长 38.6%。其中，中国新能源车动力电池使用量达 386.1GWh，同比增长 34.9%。

图表 2 • 全球电动汽车销量/增速



资料来源：SNE Research，联合资信整理

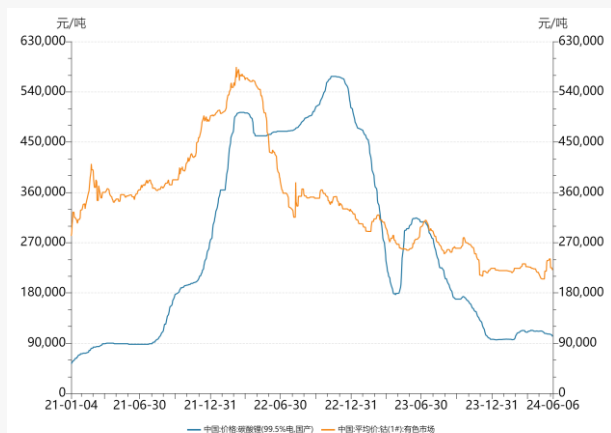
图表 3 • 全球动力电池销量/增速



资料来源：Wind

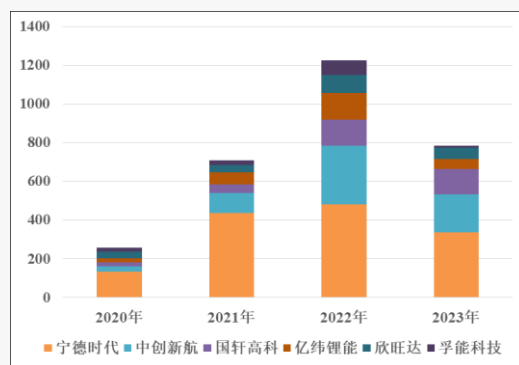
碳酸锂是制备锂电池正极材料的重要原料，其市场价格可较为直观地反映锂电产业链的产能供需关系。2021—2023 年，受新能源汽车市场及储能市场迅猛发展的带动，锂电池产业链各领域投资扩张较快，相较于下游需求增长，锂电池及锂电材料的产能提升存在一定滞后，使得锂电池及锂电材料行业经历了产能供需关系变化。自 2021 年起，碳酸锂市场价格快速增长，2022 年全年维持在高位。2023 年以来，主要动力电池企业产能投资规模已同比有所下降，但受前期产能大量释放影响，行业仍出现了产能供需失衡的现象，碳酸锂价格快速下跌。2024 年以来，碳酸锂价格距高点下跌超过 80%，在 10~12 万元/吨之间的低位持续徘徊。钴金属为制备正极材料的重要矿物，其价格也能较好反映锂电材料供需状况，钴价格于 2022 年一季度达到高位后持续下降，至 2024 年二季度仍未明显企稳。

图表 4 • 碳酸锂与钴的价格走势



资料来源：Wind

图表 5 • 主要锂电池上市公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（单位：亿元）



注：中创新航数据=购买物业、厂房及设备之按金+购买物业、厂房及设备

资料来源：各公司财务报告

动力电池行业竞争主要考验参与者的工艺水平和成本控制，行业集中度很高。根据 SNE Research 统计，2023 年全球前十动力电池企业出货量占比合计 94.68%，市场集中度较 2022 年进一步上升。其中，中国企业占全球市场份额的 63.50%。受产能供需失衡及下游车企降本压力双重影响，动力电池行业竞争加剧，行业内企业盈利水平承压。

为应对国内市场饱和，中国动力电池企业积极出海并拓展储能业务，然而一系列海外政策的出台可能对中国电池企业出口产生不利影响。2023 年 12 月，美国能源部发布的“敏感外国实体（FEOC）”细则规定，符合税收减免的电动车从 2024 年开始不得使用 FEOC（中国、俄罗斯、朝鲜、伊朗）国企及名单规定的企业制造的动力电池；从 2025 年开始不得使用任何由上述企业提取、加工或回收的关键矿物。2023 年 8 月，欧盟发布的新《电池与电池法》对锂电池供应链的碳足迹等作出了规定，可能限制部分中国电池企业对欧盟国家出口。应对上述挑战，中国企业采取了建设海外产能的措施，选址通常位于东南亚、匈牙利等整车厂聚集区。

未来，若动力电池产能的实际增速仍大幅高于下游需求增速，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。此外，海内外政策变化、技术路线变更及行业整体产能变化将对动力电池行业竞争结构产生重要影响。

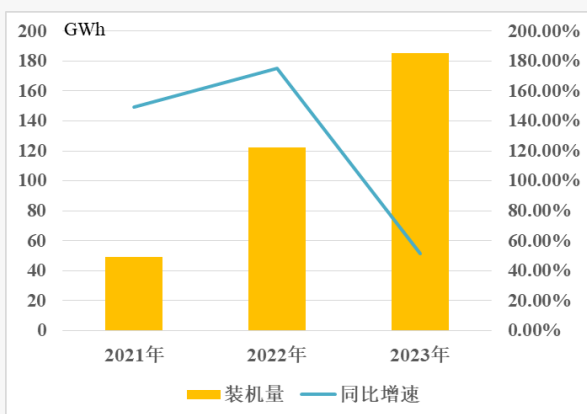
完整版行业分析见《[动力电池行业 2023 年运行情况回顾及 2024 年信用风险展望](#)》。

2 储能电池

储能电池主要市场参与者与动力电池领域有较多重合。预计未来 5 年，新增储能装机量将呈持续上升趋势。

储能电池的生产工艺和原材料与动力电池大体相似，下游可分为大储市场、工商储市场和户储市场。根据 SNE Research 统计，2023 年全球储能电池出货量 185GWh，同比增长 53%。其中，中国市场占 45%，为 84 GWh；北美市场占 30%，欧洲和其他地区市场各占 12%。储能电池的主要市场参与者与动力电池有较多重合。2023 年，全球出货量排名前三的企业分别为宁德时代、比亚迪和亿纬锂能；排名前十的企业中，亿纬锂能、瑞浦兰钧和海辰储能出货量有较大增幅。根据 S&P IHS 预测，预计 2023-2027 年，全球储能市场新增需求年复合增长率为 38.4%，预计 2028 年新增需求突破 1TWh，迈入 TWh 时代。

图表 6 • 全球储能电池装机量



资料来源：SNE Research，联合资信整理

图表 7 • 按公司划分的储能电池出货量

		'22		'23		Growth	
		GWh	M/S	GWh	M/S	GWh	M/S
1	CATL	52	43%	74	40%	42%	Δ3%
2	BYD	14	12%	22	12%	57%	0%
3	EVE	10	8%	21	11%	110%	3%
4	REPT	7	6%	14	8%	100%	2%
5	HTHIUM	5	4%	13	7%	160%	3%
6	SDI	9	7%	9	5%	0%	Δ3%
7	LGES	9	7%	8	4%	Δ11%	Δ3%
8	Great Power	6	5%	6	3%	0%	Δ2%
9	Gotion	5	4%	6	3%	20%	Δ1%
10	CALB	2	2%	4	2%	100%	1%
	Others	2	2%	8	4%	300%	3%
	合计	121	100%	185	100%	53%	

资料来源：SNE Research

3 消费电池

消费电池终端需求主要受消费电子行业景气度影响。2023 年以来，消费电子行业景气度由低谷恢复向好，出口降幅收窄，效益逐步恢复。

消费电池业务受电子信息制造业景气度影响较大。2023 年，我国电子信息制造业生产恢复向好，出口降幅收窄，效益逐步恢复，多区域营收降幅收窄。据工信部统计，2023 年，规模以上电子信息制造业实现营业收入 15.1 万亿元，同比下降 1.5%；实现利润总额 6411 亿元，同比下降 8.6%；规模以上电子信息制造业增加值同比增长 3.4%；主要产品中，手机产量 15.7 亿台，同比增长 6.9%；微型计算机设备产量 3.31 亿台，同比下降 17.4%；集成电路产量 3514 亿块，同比增长 6.9%。市场调查机构 Canalys 研究报告指出，2023 年第四季度，全球智能手机出货量同比上涨 8%，达到 3.19 亿部，结束了过去连续九个季度的低迷。

未来，技术的创新和应用是推动消费电子行业持续成长的重要因素。伴随 AI（人工智能）和 XR（扩展现实）等新兴技术的不断涌现，为消费电子行业带来了新的发展动力，特别是未来 AI 技术在智能手机、个人计算机、穿戴类电子产品等领域的普及与应用，拓宽了行业的成长空间。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司产品线覆盖广泛，全球市场占有率排名靠前，维持了较强的技术研发和生产工艺优势，并具备较为优质的客户资源。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化。

公司产品线覆盖消费、动力、储能等多个领域。根据 SNE Research 统计，2023 年，公司动力电池出货量全球排名第 9，市场占有率为 2.3%；储能电池出货量全球排名第 3，市场占有率为 11%。公司维持了较强的技术研发和生产工艺优势，并具备较为优质的客户资源。截至 2023 年底，公司拥有 23 万平米高水平研究院，已建成 19 个大型研发实验室和中试线，主要研发项目覆盖医疗电池、快充电池、高能量密度电池、新一代储能电池及多种圆柱电池等多个领域。截至 2024 年 3 月底，公司拥有超过 5000 人的研发团队，先后获得 5 项中国专利优秀奖、1 项广东省专利银奖、3 项广东省专利优秀奖、2 项广东省科学技术一等奖和 1 项中国轻工联合会科学技术发明一等奖。在乘用车领域，公司与梅赛德斯奔驰、宝马集团、捷豹路虎、小鹏汽车、广汽埃安、大运汽车、长安汽车、奇瑞汽车等多家国内外知名乘用车厂商建立了长期、稳定的业务合作关系，并已取得部分新客户的定点或已经进入验证流程；在商用车领域，公司成为吉利商用车、东风汽车、大运汽车等国内一流商用车制造商稳定的动力电池配套供应商；在物流车领域，公司亦获得了东风汽车等国内知名客户的需求和订单。储能市场方面，公司与中国移动、中国铁塔等电信运营商、通讯设施龙头企业在通信储能领域开展业务合作，成为了国家电网、南方电网、华电、国电投、阳光电源、Powin、American Battery Solutions（ABS）等发电侧和电网侧配套服务的指定供应商，并在家庭储能、工商业储能细分领域积累了德业股份、固德威、沃太能源等一批国内外知名品牌客户。

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：91441300734122111K），截至 2024 年 6 月 26 日，公司无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员无变化，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

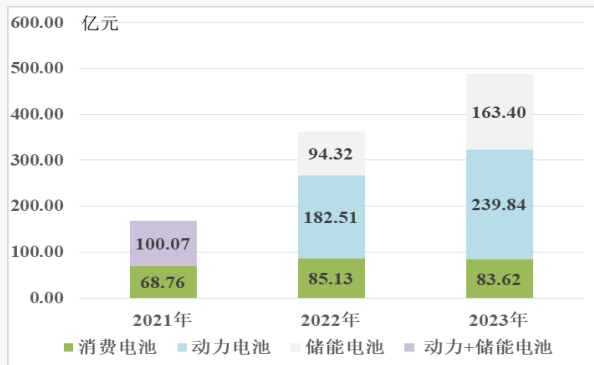
跟踪期内，得益于下游新能源汽车和储能行业快速发展，公司动力电池和储能电池收入持续增长，消费、储能电池业务对公司利润形成了有力支撑。

跟踪期内，公司主营业务和经营模式无重大变化，仍主要从事消费电池、动力电池和储能电池的研发、生产和销售。2023 年，公司营业总收入大幅增长。其中，消费电池收入变化不大；动力电池收入同比增长 31.41%，主要系全球新能源车渗透率继续提升，动力电池出货量持续增长所致；储能电池收入同比增长 73.24%，主要系海内外大储市场及海外户储市场需求增加，储能电池出货量大幅增长所致。

2023 年，公司综合毛利率变化不大。其中，消费电池毛利率较为稳定；动力电池毛利率同比有所下降，主要系国内市场竞争日趋激烈，厂家之间存在价格竞争所致；储能电池毛利率同比大幅提升，主要系当期产能大量释放、制造成本摊薄所致。公司储能电池业务为公司毛利润贡献了较大增量。相比产品结构较单一的动力电池企业，公司的消费、储能电池业务对公司利润形成了有力支撑。

2024 年 1—3 月，受益于锂电池性价比持续提升，下游需求进一步释放，公司储能和动力电池出货量继续保持高速增长。其中，动力电池出货量 6.45GWh，同比增长 5.98%；储能电池出货量 7.02GWh，同比增长 113.11%。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 93.17 亿元，同比下降 16.70%，主要系产品价格随原材料成本下降所致；实现利润总额 11.08 亿元，同比下降 19.84%，主要系公司期间费用上升、投资收益同比下降所致。

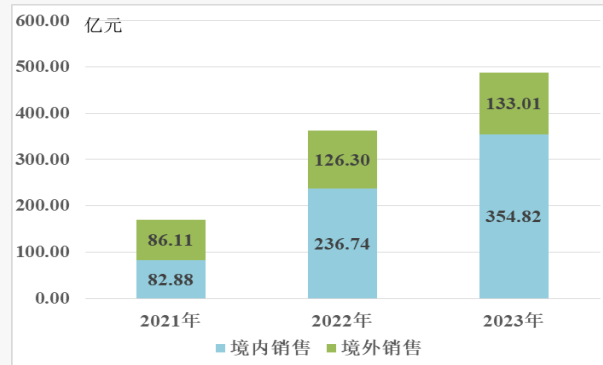
图表 8 • 公司主营业务收入构成（按产品）



注：2021 年，公司仅披露动力电池和储能电池合计的销售收入

资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 9 • 公司主营业务收入构成（按区域）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

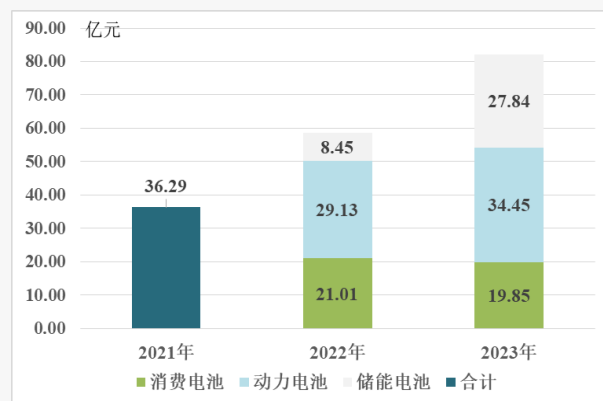
图表 10 • 公司毛利率情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年变化 (个百分点)
消费电池	/	24.68%	23.73%	-0.95
动力电池	/	15.96%	14.37%	-1.60
储能电池	/	8.96%	17.03%	8.07
综合毛利率	21.57%	16.43%	17.04%	0.60

注：“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司年报整理

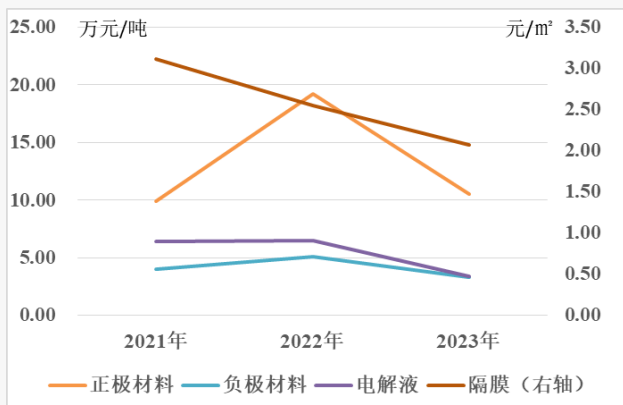
图表 11 • 公司主营业务毛利润构成



资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司仍采用以销定产与提前备货相结合的生产方式，销售模式以直销为主，对上下游的结算方式和结算账期变化不大。公司在原材料供不应求、价格上涨阶段保有一定安全库存，在原材料供给充足、价格下降阶段则主要采取零库存管理方式。2023 年，公司原材料采购量随产品产量增长；受市场供需错配影响，主要原材料采购均价整体有所下降。2023 年，公司向前五名供应商的采购额占采购总额的 39.99%，采购集中度尚可，主要供应商变化系公司根据自身需求调整所致，不存在严重依赖单一供应商的情况。

图表 12 • 主要原材料年度采购均价



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 公司产品产销情况（亿只）

项目	2022 年	2023 年
产能	14.96	18.69
产量	13.69	15.82
销量	13.37	16.07
在建产能	2.08	1.76
产能利用率	91.50%	84.64%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2023 年，公司产能持续增长，“亿纬动力厂区建设项目”“乘用车锂离子动力电池项目（一期）项目”以及“年产 10GWh 的储能电池项目”等重要的方形磷酸铁锂扩产项目均于 2023 年开始投产，处于产能爬坡阶段。2023 年，公司产能利用率同比有所下降，主要系当期产能爬坡及上游原材料价格波动致使下游部分客户推迟提货所致。截至 2023 年底，公司具备动力储能电池产能 84GWh。

2023 年，公司动力电池出货 28.08GWh，同比增长 64.22%；储能电池出货 26.29GWh，同比增长 121.14%；公司向前五名客户的销售额占销售总额的 34.35%，销售集中度尚可。公司乘用车客户自身面临较大成本压力，储能客户在产业链上较为强势，公司对下游议价能力有限。2023 年，公司动力+储能电池销售均价约为 0.74 元/Wh，同比下降 22.34%。未来，若行业竞争加剧，公司利润水平可能持续承压。

截至 2023 年底，公司在建产能主要位于沈阳、成都、匈牙利等地，预计到 2025 年公司投产项目将释放产能 126GWh，届时总产能将达到 210GWh。其中，匈牙利工厂为大型圆柱乘用车锂离子动力电池生产基地，有利于快速响应当地客户对新能源汽车配套动力电池的需求。2021 年以来中国主要锂电池企业投资规模大幅扩张，未来若下游需求增幅不及预期，公司可能面临较大产能消化压力。截至 2023 年底，公司主要在建项目预算总额 634.14 亿元，尚需投资规模仍大，资金来源主要为自有资金和银行贷款。考虑到经营需求与流动性需求，公司仍存在较大资本支出压力和筹资压力。

图表 14 • 截至 2023 年底公司主要在建工程

编号	项目名称	预算数（亿元）	工程累计投入占预算比例	资金来源
1	亿纬动力厂区建设	178.97	65.96%	其他
2	三元方形动力电池量产研究及测试中心项目	5.61	85.69%	其他
3	HBF16GWh 乘用车锂离子动力电池项目	41.27	84.36%	其他
4	乘用车锂离子动力电池项目	43.75	49.09%	其他
5	荆门圆柱产品线新建产线二期项目	4.00	96.14%	其他
6	高性能锂离子圆柱电池产业化项目	23.67	96.63%	其他
7	乘用车锂离子动力电池项目（一期）	9.70	80.68%	其他
8	xHEV 电池系统项目（一期）	24.42	93.25%	其他
9	乘用车动力电池项目（三期）	18.40	84.33%	其他
10	乘用车动力电池项目（四期）	15.45	74.25%	其他
11	潼湖 5 号地宿舍配套项目	2.08	63.59%	其他
12	年产 10GWh 的储能电池项目	16.29	98.57%	其他
13	年产 10,000 吨电池级碳酸锂建设项目	8.55	81.33%	其他
14	21GWh 大圆柱乘用车动力电池项目	49.46	7.01%	其他
15	储能与动力电池一期工程-圆柱电池项目	16.63	0.46%	其他
16	乘用车大圆柱电池项目	97.42	0.21%	其他
17	亿纬马来西亚项目	25.25	4.02%	其他
18	23GWh 圆柱磷酸铁锂储能动力电池项目	53.22	19.58%	其他
合计	--	634.14	--	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 未来发展

公司计划继续加强技术研发、提升工艺水平、推动节能减排。未来，随着技术研发持续推进、在建产能陆续投产，公司综合竞争力有望进一步提升。

未来，公司计划加强锂电池新产品和新技术的研究和开发，推进现有产品的工艺优化和性能升级，降低产品成本。公司计划巩固当前在消费电池、动力电池和储能电池市场的领先优势，并加强新能源汽车和储能市场的开拓。公司新工厂将以建设“零碳工厂”为目标，在生产制造过程中采用技术性节能减排等措施减少能耗。公司计划继续推进电池回收再生业务，进一步降低生产成本，实现资源循环再利用。

消费电池方面，公司计划推进持续长寿命、高可靠、宽温等关键技术研究；动力电池方面，公司计划持续开发快充技术，同时形成大圆柱电池量产能力；储能电池方面，公司计划升级 628Ah 电芯技术开发，实现电芯及系统层级的成本双降。

未来，随着技术研发持续推进、在建产能陆续投产，公司综合竞争力有望进一步提升。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该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；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。截至 2023 年底，公司合并范围内子公司共 29 家，较 2022 年底新设 5 家；截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 32 家，较 2023 年底新设 3 家。新设子公司对公司合并报表影响不大，公司财务数据可比性较强。

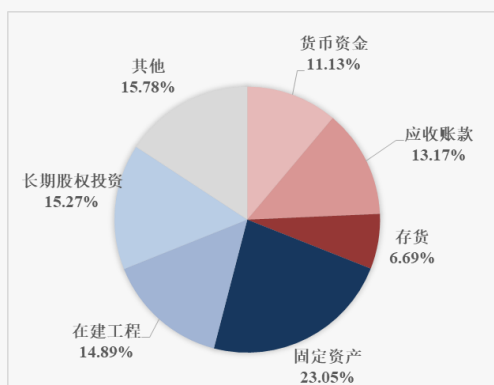
1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量较好，资产流动性有所下降，应收账款对营运资金存在一定占用，固定资产占比高，受限资产占比很低。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 943.55 亿元，流动资产占 38.99%，非流动资产占比有所上升；公司货币资金受限比例很低；应收账款规模较大，对营运资金存在一定占用；存货以库存商品和在产品为主，占比较上年底下降主要系原材料降价所致，行业竞争加剧可能使存货存在减值风险；长期股权投资主要为公司的持有的思摩尔国际控股有限公司（以下简称“思摩尔国际”）股权（67.84 亿元）、SK 新能源（江苏）有限公司（以下简称“SK 新能源”）股权（16.82 亿元）和曲靖市德枋亿纬有限公司股权（11.60 亿元）；固定资产主要为房屋及建筑物和生产设备，成新率为 87.55%。

截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额的 3.92%，受限比例很低。

图表 15 • 2023 年底公司资产结构



资料来源：联合资信根据公司财报整理

图表 16 • 2023 年底公司资产受限情况

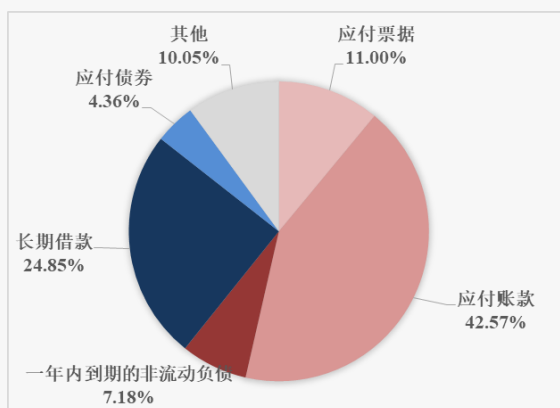
受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限类型	受限原因
货币资金	6.03	冻结	承兑汇票保证金
应收票据	0.21	质押	质押
固定资产	12.58	抵押	售后租回
应收款项融资	0.49	质押	质押
在建工程	4.34	抵押	售后租回
思摩尔国际股票	13.36	质押	质押
合计	37.01	--	--

资料来源：联合资信根据公司财报整理

2023 年，公司长期债务占比有所上升，债务总额有所下降，债务负担尚可，2026 年存在一定集中偿付压力。

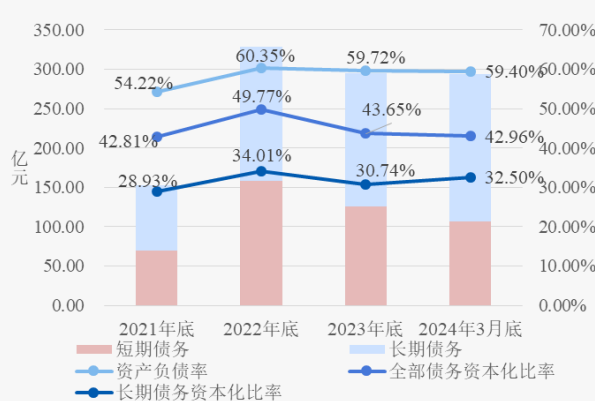
截至 2023 年底，公司负债总额 563.50 亿元，流动负债占 67.24%。其中，应付账款和应付票据总额有所增长，主要系经营规模扩大所致；公司全部债务 294.36 亿元，短期债务占 42.70%，债务结构相对均衡；短期债务以应付票据为主，长期债务以长期借款为主；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅下降，债务负担尚可。

图表 17 • 2023 年底公司负债结构



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18 • 公司债务指标变化



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司长期债务期限分布整体均衡，2026 年将有较大规模债务需要偿付，存在一定集中偿付压力。

图表 19 • 截至 2023 年底公司长期债务期限分布

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
长期借款	48.57	47.74	39.00	24.89	160.20
长期应付款	2.25	0.45	0.00	0.00	2.71
应付债券	0.00	24.51	0.00	0.00	24.51
合计	50.83	72.70	39.00	24.89	187.41

资料来源：公司提供

截至 2023 年底，公司所有者权益 380.05 亿元，归属于母公司所有者权益占比为 91.39%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.89%、53.44%、和 40.75%，所有者权益结构稳定性较好。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 962.34 亿元，负债总额 571.68 亿元，所有者权益 390.67 亿元，资产规模与结构较上年底变化不大；公司全部债务 294.20 亿元，债务规模小幅下降，债务结构变化不大。

公司营业总收入与利润总额持续增长，营业利润率变化不大，期间费用控制较好，投资收益对利润总额的影响有所下降。与所选公司相比，公司整体盈利能力较强。

2023 年，公司实现营业总收入 487.84 亿元，同比增长 34.38%；营业成本 404.73 亿元，同比增长 33.41%；营业利润率为 16.71%，同比提高 0.59 个百分点；费用总额为 51.47 亿元，同比增长 20.81%，以管理费用和研发费用为主，公司期间费用率为 10.55%，期间费用控制较好；公司实现投资收益 6.09 亿元，对利润总额的影响有所下降；实现利润总额 48.29 亿元，同比增长 38.04%。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 93.17 亿元，同比下降 16.70%；实现利润总额 11.08 亿元，同比下降 19.84%，详见章节“（三）经营方面”分析。

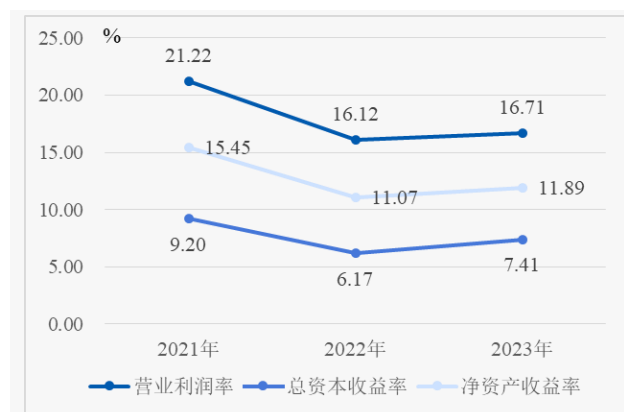
与所选公司相比，2023 年，公司销售毛利率较高，净资产收益率较高，期间费用率较低，客户集中度较低，整体盈利能力较强。

图表 20 • 2023 年同行业公司财务指标对比

证券简称	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	销售毛利率（%）	净资产收益率（%）	期间费用率（%）	前五大客户销售占比（%）
亿纬锂能	487.84	45.20	17.04	11.89	10.55	34.36
宁德时代	4009.17	467.61	22.91	21.27	9.94	36.78
国轩高科	316.05	9.69	16.92	3.69	15.82	32.41
中创新航	270.06	4.37	13.00	0.85	10.87	/
欣旺达	478.62	3.31	14.60	1.02	13.23	47.81
孚能科技	164.36	-18.68	6.84	-17.99	12.77	85.22

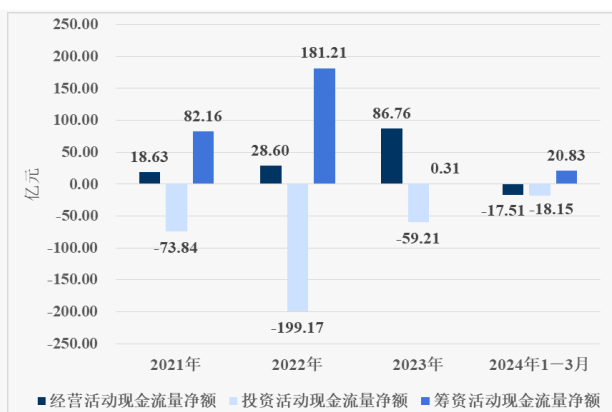
资料来源：Wind

图表 21 • 公司盈利指标变化情况



资料来源：联合资信根据公司财报整理

图表 22 • 公司现金流变化情况



资料来源：联合资信根据公司财报整理

2023 年，公司现金收入比为 69.28%，收入实现质量同比有所下降，主要系四季度营业收入环比有所增长，致使应收账款增加。得益于收入规模增长，公司经营活动现金净流入有所增长；受产能建设投入及对外投资影响，公司投资活动现金为净流出；公司经营活动现金流入量可以覆盖投资活动现金净流出；公司筹资活动现金流净额规模较小。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金和投资活动现金为净流出，筹资活动现金净流入。考虑到未来投资及经营需求，公司仍存在较大筹资压力。

2 偿债指标变化

公司短、长期偿债指标表现良好。截至 2023 年底，公司存在 2.04 亿美元对外担保；公司具备直接融资渠道，间接融资空间大。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	114.52	97.08
	速动比率（%）	87.83	80.41
	经营现金/流动负债（%）	8.89	22.90
	经营现金/短期债务（倍）	0.18	0.69
	现金类资产/短期债务（倍）	0.94	1.30
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	51.21	70.06
	全部债务/EBITDA（倍）	6.42	4.20
	经营现金/全部债务（倍）	0.09	0.29
	EBITDA/利息支出（倍）	9.23	8.82
	经营现金/利息支出（倍）	5.16	10.93

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报整理

公司偿债指标表现较好。2023 年，公司经营现金流净额对短期债务覆盖程度较高，现金类资产对短期债务覆盖程度很高；公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度尚可，公司经营现金净流入对全部债务和利息支出的覆盖程度很高。2023 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 19.43%）、计入财务费用的利息支出（占 6.84%）、利润总额（占 68.92%）构成。

截至 2023 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项；公司为华飞镍钴（印尼）有限公司（以下简称“华飞镍钴”）银团贷款提供担保，担保额度 2.04 亿美元，公司提供连带责任担保、亿纬亚洲以其持有的华飞镍钴股权提供质押担保，无反担保情况，公司未来存在或有偿债义务。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2024 年 3 月底，公司银行授信额度为 1015.80 亿元，已使用 295.80 亿元，公司间接融资空间大。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要从事消费电池和部分动力储能电池业务，所有者权益结构稳定性强，债务负担尚可。

公司本部主要从事消费电池和部分动力储能电池业务。截至 2023 年底，公司本部资产总额 323.99 亿元，流动资产占 35.34%，货币资金为 37.81 亿元；公司本部负债总额 128.27 亿元，流动负债占 61.54%；全部债务 87.26 亿元，短期债务占 47.80%；公司本部资产负债率为 39.59%，全部债务资本化比率 30.84%，公司本部债务负担尚可；公司本部所有者权益 195.72 亿元，权益结构稳定性强。

2023 年，公司本部营业总收入为 92.61 亿元，利润总额为 2.44 亿元，投资收益为-0.91 亿元；公司本部经营活动现金流净额为 21.12 亿元，投资活动现金流净额-25.20 亿元，筹资活动现金流净额 0.13 亿元。

（五）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。

公司披露了《2023 年度可持续发展报告》。

环境方面，公司已获得“国家级绿色工厂”称号，并利用园区屋顶资源、地面停车场资源建设分布式光伏电站，主动承担社会责任，实现用地集约化、生产洁净化、废物资源化、能源低碳化。2023 年，公司及子公司在生产经营过程中严格遵守环境保护相关的法律法规和行业标准，不存在因违反环境保护方面的法律法规而受到行政处罚的情形。

公司积极履行企业社会责任，2023 年未发生批量性裁员、恶性劳资事件；严格遵守运营所在地相关法律法规，规范开展招聘与解聘程序；准时发放员工工资，全员参加社会保险、商业意外险；设立员工互助基金，帮扶困难职工；公司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，尊重并保护供应商、客户的合法权益；通过教育捐赠、奖学金设立和校企合作等方式与高校保持密切联系，公司董事长刘金成参与创立九渊基金会，为师生设立奖学金，以支持荆门教育事业发展，自 2012 年起，公司董事长在武汉大学、四川电子科技大学、华南理工大学等高校捐赠设立“亿纬锂能奖学金”，支持优秀大学生创新创业。

公司治理结构和内控制度较为完善，股权集中度尚可。公司大股东亿纬控股持股比例为 32.02%，实控人刘金成、骆锦红夫妇直接和间接持有公司的股权超过 33%，对公司决策有否决权。公司其他股东持股较为分散，对公司决策影响力有限。公司依照《公司法》等相关法律法规要求，建立了由股东大会、董事会及其专门委员会、监事会、高级管理人员以及独立董事、董事会秘书等组成的较为完善的法人治理结构及运作机制。

七、债券偿还能力分析

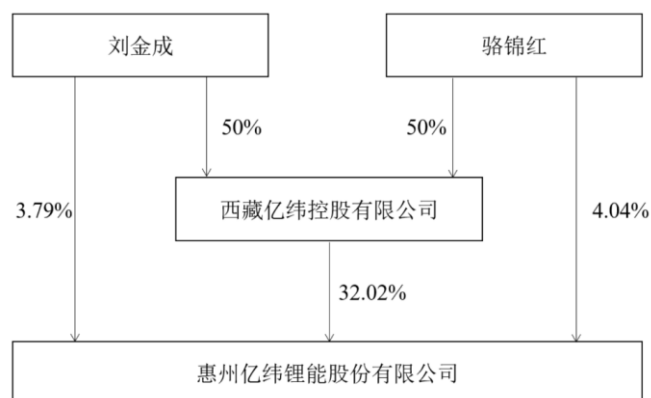
公司经营现金流和 EBITDA 对“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”保障程度很高。

截至本报告出具日，“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”余额为 5.00 亿元，将于 2027 年到期偿付。2023 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”余额的 74.92 倍、17.35 倍和 14.01 倍，对“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”保障程度很高。

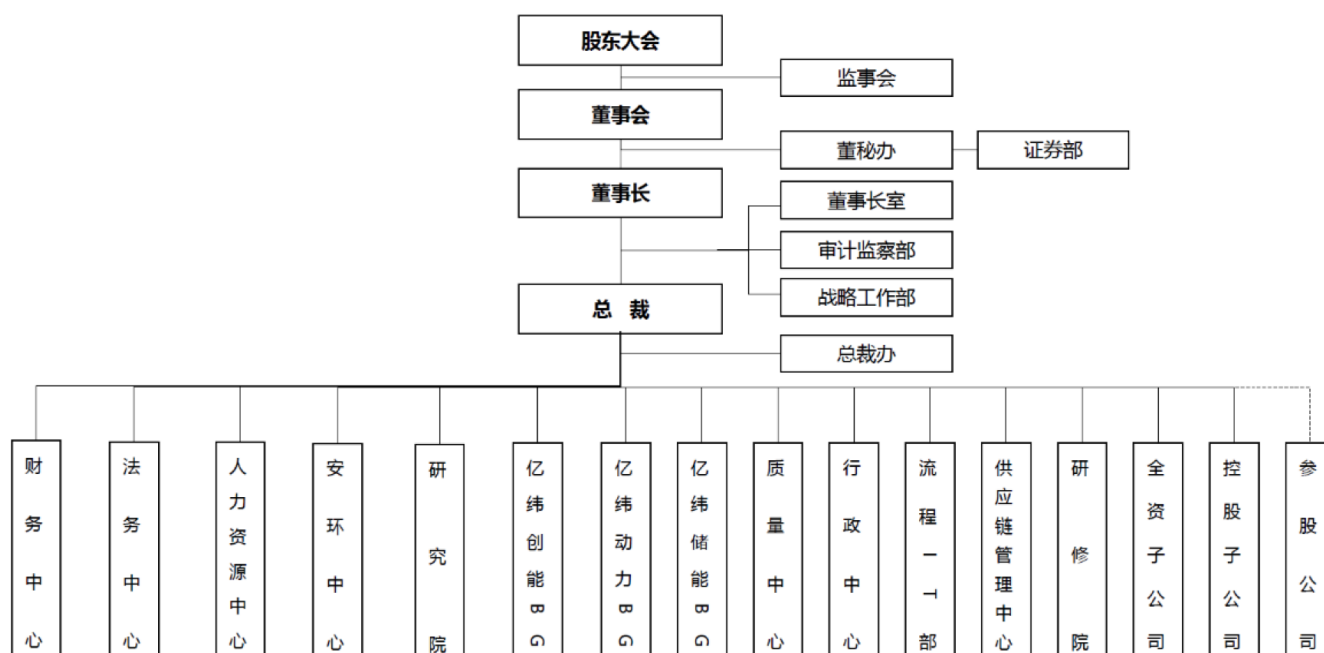
八、跟踪评级结论

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 AA+，维持“24 亿纬锂能 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
思摩尔国际控股有限公司	10000.00 万美元	商贸业	--	30.98%	--
湖北亿纬动力有限公司	130326.11 万元	制造业	98.90%	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	148.87	163.95	173.32
应收账款（亿元）	94.11	124.28	120.86
其他应收款（亿元）	9.36	1.42	2.99
存货（亿元）	85.88	63.16	67.03
长期股权投资（亿元）	115.05	144.11	145.36
固定资产（亿元）	108.57	217.48	228.48
在建工程（亿元）	132.98	140.53	134.89
资产总额（亿元）	836.38	943.55	962.34
实收资本（亿元）	20.42	20.46	20.46
少数股东权益（亿元）	27.47	32.72	32.62
所有者权益（亿元）	331.60	380.05	390.67
短期债务（亿元）	157.64	125.69	106.09
长期债务（亿元）	170.88	168.67	188.12
全部债务（亿元）	328.52	294.36	294.20
营业总收入（亿元）	363.04	487.84	93.17
营业成本（亿元）	303.38	404.73	76.74
其他收益（亿元）	10.21	17.78	5.18
利润总额（亿元）	34.98	48.29	11.08
EBITDA（亿元）	51.21	70.06	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	266.40	337.97	60.73
经营活动现金流入小计（亿元）	302.67	374.61	70.61
经营活动现金流量净额（亿元）	28.60	86.76	-17.51
投资活动现金流量净额（亿元）	-199.17	-59.21	-18.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	181.21	0.31	20.83
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.99	3.60	--
存货周转次数（次）	4.93	5.43	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.55	--
现金收入比（%）	73.38	69.28	65.18
营业利润率（%）	16.12	16.71	17.12
总资本收益率（%）	6.17	7.41	--
净资产收益率（%）	11.07	11.89	--
长期债务资本化比率（%）	34.01	30.74	32.50
全部债务资本化比率（%）	49.77	43.65	42.96
资产负债率（%）	60.35	59.72	59.40
流动比率（%）	114.52	97.08	104.28
速动比率（%）	87.83	80.41	86.05
经营现金流动负债比（%）	8.89	22.90	--
现金短期债务比（倍）	0.94	1.30	1.63
EBITDA 利息倍数（倍）	9.23	8.82	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.42	4.20	--

注：1.公司 2024 年一季度财务报告未经审计；2. “--” 表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	78.17	56.52	53.05
应收账款（亿元）	20.20	22.28	20.76
其他应收款（亿元）	70.32	16.05	17.03
存货（亿元）	14.94	10.04	8.50
长期股权投资（亿元）	81.52	173.20	174.53
固定资产（亿元）	18.81	22.56	22.82
在建工程（亿元）	6.68	1.89	1.73
资产总额（亿元）	327.68	323.99	324.01
实收资本（亿元）	20.42	20.46	20.46
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	189.72	195.72	196.28
短期债务（亿元）	57.76	41.71	40.39
长期债务（亿元）	49.45	45.95	52.85
全部债务（亿元）	107.21	87.67	93.24
营业总收入（亿元）	108.82	92.61	22.70
营业成本（亿元）	89.73	72.90	18.89
其他收益（亿元）	0.31	0.73	0.10
利润总额（亿元）	8.80	2.44	0.24
EBITDA（亿元）	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	107.76	79.33	19.10
经营活动现金流入小计（亿元）	153.19	114.58	31.57
经营活动现金流量净额（亿元）	-39.17	21.12	-11.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-52.87	-25.20	-12.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	108.57	0.13	9.19
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.31	3.32	--
存货周转次数（次）	7.10	5.84	--
总资产周转次数（次）	0.42	0.28	--
现金收入比（%）	99.03	85.67	84.12
营业利润率（%）	17.05	20.93	16.01
总资本收益率（%）	3.75	1.63	--
净资产收益率（%）	4.82	1.28	--
长期债务资本化比率（%）	20.67	19.01	21.21
全部债务资本化比率（%）	36.10	30.94	32.20
资产负债率（%）	42.10	39.59	39.42
流动比率（%）	245.63	145.05	157.54
速动比率（%）	228.05	132.33	145.66
经营现金流动负债比（%）	-46.09	26.76	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.35	1.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.公司本部 2024 年一季度财务报告未经审计；“/”表示指标未获取；“--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

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 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