

# 信用评级公告

联合〔2024〕866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及其拟发行的 2024 年第一期绿色中期票据（科创票据）的信用状况进行综合分析和评估，确定惠州亿纬锂能股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，惠州亿纬锂能股份有限公司 2024 年第一期绿色中期票据（科创票据）信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年二月六日

## 惠州亿纬锂能股份有限公司

# 2024年第一期绿色中期票据（科创票据）信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

本期中期票据信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据注册规模：20.00 亿元

本期中期票据首期发行规模：7.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息

募集资金用途：拟用于偿还公司及下属子公司的金融机构借款以及补充公司及下属子公司生产经营所需营运资金；用于生产经营所需的原材料采购，包括原材料购置及偿付购置项目原材料开具的银行承兑汇票

评级时间：2024 年 2 月 6 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                             | 版本          |
|--------------------------------|-------------|
| <a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>   | V4.0.202208 |
| <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型</a> | 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        | 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 <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --              |
| 个体信用等级      |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --              |
| 评级结果        |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“公司”）主要从事锂电池的研发、生产和销售，具备产品线覆盖广泛、技术研发实力强的竞争优势。2020—2022 年，得益于下游行业快速发展及公司自身产能释放，公司营业总收入与利润总额均快速增长，盈利情况良好；2019 年以来，公司先后三次进行股权融资，共募集资金 140.00 亿元；通过利润积累和股票增发，公司所有者权益快速增长，资本实力进一步增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到行业竞争可能加剧、原材料价格波动、公司资本支出压力较大、债务规模增长较快等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

本期中期票据的发行对公司债务结构影响较小。公司 2022 年经营现金流入量对本期中期票据发行后的长期债务覆盖程度较高。

未来，随着在建产能陆续投产，产业链上下游合作持续深化，公司综合竞争力有望进一步提升。

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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期中期票据信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 产品线覆盖广泛、技术研发实力强。**公司产品种类丰富，在消费电池和动力储能电池领域均有技术积累，核心研发团队行业经验丰富。截至 2023 年 3 月末，公司拥有超过 4000 人的研发团队，已申请国家专利 5000 余项，其中授权专利 3000 余项。
- 增发股票与利润积累使得公司资本实力增强。**2019 年以来，公司先后三次进行股权融资，共募集资金 140.00 亿元。通过利润积累和股票增发，2020—2022 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 41.04%，资本实力进一步增强。
- 营业总收入与利润总额快速增长。**2020—2022 年，得益于下游行业快速发展及公司自身产能释放，公司动力储能电池业务收入快速增长，消费电池业务收入持续增长；公司营业总收入年均复合增长 110.90%，利润总额年均复合增长 35.05%。

分析师：杨 恒（项目负责人）

王佳晨子

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](http://www.lhratings.com)

#### 关注

1. 若下游增速不及预期，未来行业竞争可能加剧。近年来动力储能电池行业产能投资大幅增长，未来若新能源汽车及储能市场发展不及预期，动力储能电池行业产能增长过快，行业将出现产能过剩、行业竞争加剧和利润下行的局面。
2. 公司在建项目待投资规模大，仍存在较大资本支出压力。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投资超过 150 亿元，未来可使用募集资金 34.50 亿元，其余资金尚需自筹，公司仍存在较大的资本性支出压力。
3. 受原材料价格波动影响，公司毛利率下降。受供需错配及恢复影响，2020 年以来正极材料、电解液及各自相关的原材料价格波动剧烈；2020—2022 年，公司综合毛利率分别为 29.01%、21.57%和 16.43%。
4. 公司债务规模增长较快，债务负担有所上升。2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 178.21%，主要系应付票据与长期借款增长所致。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 319.27 亿元，全部债务资本化比率为 47.83%。

#### 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）      | 58.84  | 80.53  | 148.87 | 159.36     |
| 资产总额（亿元）       | 257.00 | 445.34 | 836.38 | 863.47     |
| 所有者权益（亿元）      | 166.71 | 203.88 | 331.60 | 348.19     |
| 短期债务（亿元）       | 30.54  | 73.11  | 157.64 | 143.68     |
| 长期债务（亿元）       | 11.90  | 82.97  | 170.88 | 175.59     |
| 全部债务（亿元）       | 42.44  | 156.09 | 328.52 | 319.27     |
| 营业总收入（亿元）      | 81.62  | 169.00 | 363.04 | 111.86     |
| 利润总额（亿元）       | 19.18  | 30.41  | 34.98  | 13.83      |
| EBITDA（亿元）     | 25.48  | 40.63  | 51.21  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 15.48  | 18.63  | 28.60  | 9.80       |
| 营业利润率（%）       | 28.53  | 21.22  | 16.12  | 16.58      |
| 净资产收益率（%）      | 10.09  | 15.45  | 11.07  | --         |
| 资产负债率（%）       | 35.13  | 54.22  | 60.35  | 59.68      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 20.29  | 43.36  | 49.77  | 47.83      |
| 流动比率（%）        | 158.42 | 122.25 | 114.52 | 111.76     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 21.62  | 12.50  | 8.89   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.93   | 1.10   | 0.94   | 1.11       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 29.98  | 29.04  | 9.23   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.67   | 3.84   | 6.42   | --         |
| 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）       | 137.23 | 187.57 | 327.68 | /          |

|              |        |        |        |   |
|--------------|--------|--------|--------|---|
| 所有者权益（亿元）    | 83.66  | 90.26  | 189.72 | / |
| 全部债务（亿元）     | 24.65  | 63.00  | 107.21 | / |
| 营业总收入（亿元）    | 58.58  | 97.60  | 108.82 | / |
| 利润总额（亿元）     | 3.80   | 3.77   | 8.80   | / |
| 资产负债率（%）     | 39.04  | 51.88  | 42.10  | / |
| 全部债务资本化比率（%） | 22.76  | 41.11  | 36.10  | / |
| 流动比率（%）      | 179.62 | 153.82 | 245.63 | / |
| 经营现金流动负债比（%） | 15.55  | -27.15 | -46.09 | / |

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，公司本部 2023 年一季度报表未披露 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. 其他应付款和其他流动负债的有息部分已调整至短期债务，长期应付款中的有息部分已调整至长期债务；4. “--”表示不适用；“/”表示未获取  
资料来源：公司财务报告

#### 主体评级历史：

| 信用等级            | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组       | 评级方法/模型                                          | 评级报告 |
|-----------------|------|-----------|------------|--------------------------------------------------|------|
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2023/5/18 | 杨恒<br>王佳晨子 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）</a> | --   |

## 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惠州亿纬锂能股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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 年第一期绿色中期票据（科创票据）信用评级报告

### 一、主体概况

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 2023 年 3 月末，公司总股本为 20.46 亿股，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 2023 年 3 月末，亿纬控股质押公司股份 2.54 亿股，占其直接持有股份的 38.81%；刘金成质押公司股份 2250.00 万股，占其直接持有股份的 29.06%；骆锦红质押公司股份 297.00 万股，占其直接持有股份的 3.59%。

公司主营业务为锂电池的研发、生产和销售。截至 2023 年 3 月末，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）。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 836.38 亿元，所有者权益 331.60 亿元（含少数股东权益 27.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 363.04 亿元，利润总额 34.98 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 863.47 亿元，所有者权益 348.19 亿元（含少数股东权益 29.54 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 111.86 亿元，利润总额 13.83 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。

### 二、本期中期票据概况

本期中期票据名称为惠州亿纬锂能股份有

限公司 2024 年第一期绿色中期票据（科创票据）（以下简称“本期中期票据”）；注册金额为 20.00 亿元；首期发行金额为 7.00 亿元；期限为 3 年；还本付息方式为每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息。

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司及下属子公司的金融机构借款以及补充公司及下属子公司生产经营所需营运资金；用于生产经营所需的原材料采购，包括原材料购置及偿付购置项目原材料开具的银行承兑汇票。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速 上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实

已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察(2023 年三季度)》。

#### 四、行业分析

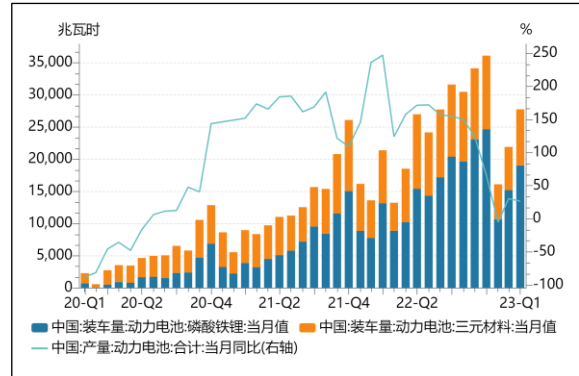
##### 1. 动力电池行业

动力电池行业的竞争主要考验参与者的工艺水平和成本控制。2021-2022 年，动力电池装车量经历爆发期，上游原材料价格受供需错配影响波动较大。行业产能快速爬升的同时，伴随下游需求增速放缓，动力电池行业或将面临激烈的价格竞争。未来，政策支持、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。根据韩国研究机构 SNE Research 统计，2022 年全球新能源车动力电池使用量达 517.9GWh，同比增长 71.8%。根据中国汽车工业协会数据，2022 年中国新能源车销量为 688.7 万辆，同比增长 93.4%，新能源车渗透率已达 25.6%。中国新能源汽车销售增长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 294.60GWh，同比分别增长 142.9%和 90.7%。

图1 中国动力电池装车量及产量变化数据

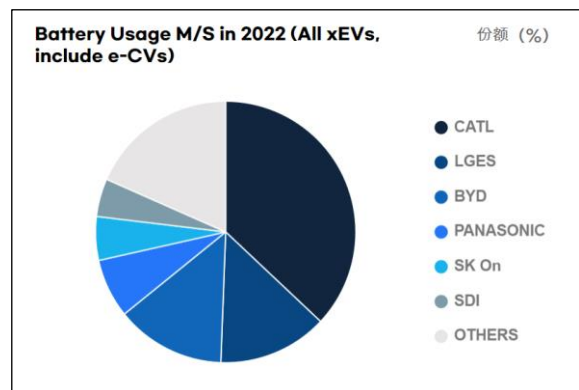


注：2021 年 1 月和 2 月动力电池产量同比数据已被平滑

资料来源：Wind，联合资信整理

动力电池行业的竞争主要考验参与者的工艺水平和成本控制。近年来，行业内大型企业利用资本实力优势，不断升级产品、降低成本、扩大产能，行业集中度不断上升。根据 SNE Research 统计，2022 年全球前十动力电池企业使用量占比合计 91.4%，市场集中度较 2021 年进一步上升。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2 2022年全球动力电池企业市场份额

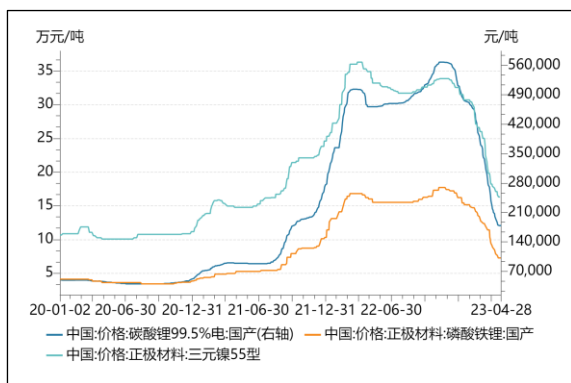


资料来源：SNE Research

动力储能锂电池的原材料主要包括正极材料、负极材料、电解液、隔膜及包装材料等。其中，正极材料主要包括三元材料和磷酸铁锂材

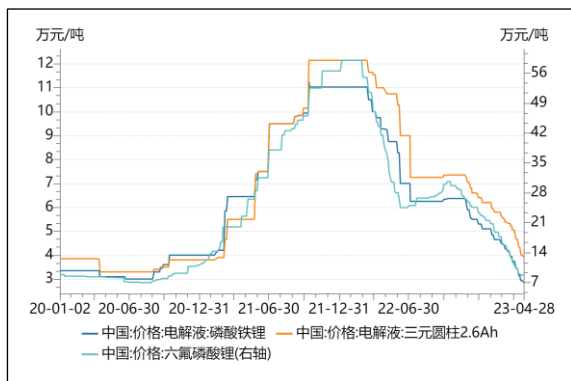
料。锂电池原材料的产能提升相较于下游需求增长存在一定滞后。受供需错配及恢复影响，2020年以来，正极材料、电解液及各自相关的原材料价格波动剧烈。2021年下半年以来，锂盐及正极材料价格快速攀升，在高位波动超过一年后于2022年末快速跌落；六氟磷酸锂及电解液价格自2020年末起快速上涨，2022年初达到高峰后大幅回落，至2023年一季度末已基本恢复至2020年水平。

图3 锂盐及正极材料价格走势



资料来源：Wind

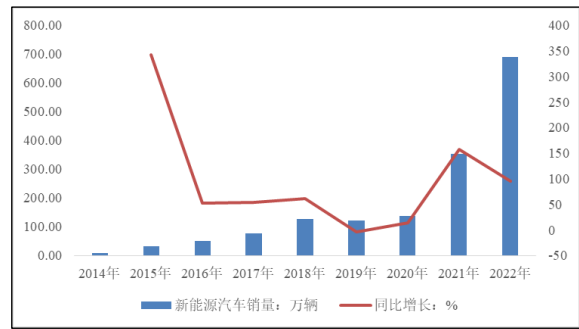
图4 六氟磷酸锂及电解液价格走势



资料来源：Wind

动力电池行业的下游为新能源汽车行业。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。根据中国汽车工业协会数据，中国新能源汽车2023年1-3月销售158.54万辆，同比增长26.89%，增速较上年有所放缓。

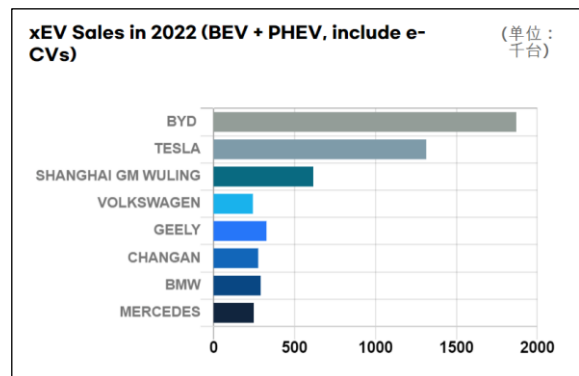
图5 近年来中国新能源车销售情况



资料来源：中国汽车工业协会、联合资信整理

中国国内新能源汽车市场迅猛发展的同时，出口量也在快速增长，部分中国新能源汽车企业已具备较强的国际竞争力。根据 SNE Reasearch 数据，2022 年，全球新能源汽车销售量前八的厂家中有四家来自中国，其中比亚迪销售 186 万辆，居于行业首位。

图6 2022 年全球新能源汽车销售量排名



资料来源：SNE Reasearch

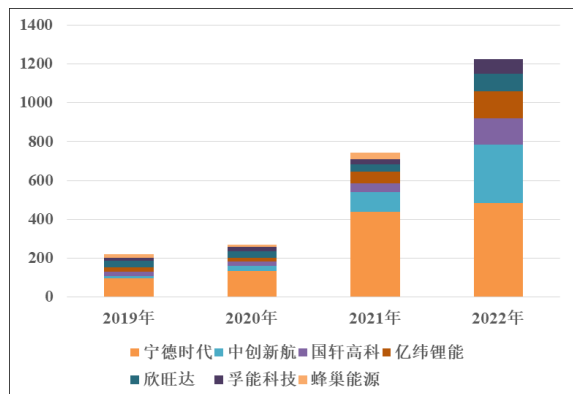
政策方面，中国《2030年前碳达峰行动方案》明确提出2030年国内新能源汽车增量渗透率达到40%；美国提出2030年零排放汽车增量渗透率达到50%；欧盟提出2035年起欧洲零排放车增量渗透率达100%。主要经济体的政策支持有望为动力电池行业增长创造更大空间。

技术方面，目前动力电池产品以磷酸铁锂电池和三元锂电池为主，但新能源动力储能技术仍处于发展探索过程中。近年来，整车企业、电池企业、材料企业和科研机构持续进行新技术路线的探究投入，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，若动力电池企业不能对

技术发展趋势做出正确判断，将面临投资方向错误及市场竞争力下降的风险。

2020年以来，中国动力储能电池行业各环节投资扩张较快，若部分企业在没有客户需求的保障下盲目扩张，一旦下游增速不及预期，行业将出现整体产能过剩、竞争加剧的局面。

图7 部分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：1.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；2.蜂巢能源 2022 年数据尚未公布  
资料来源：各公司财务报告

## 2. 储能电池行业

储能电池应用场景主要包括电力系统储能、通信系统储能和便携储能，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。

储能电池与动力电池的生产工艺与原材料大体相似，生产线可以相互转换。储能电池应用场景主要包括电力系统储能、通信系统储能和便携储能。根据中国能源研究会储能专委会不完全统计，截至2022年末，全球已投运电力储能项目累计装机规模237.2GWh，同比增长15%。其中新型储能累计装机规模达45.7GWh，同比增长80%，锂离子电池仍占据绝对主导地位，同比增长超过85%。国内已投运电力储能项目累计装机规模59.8GWh，同比增长38%。新型储能继续高速发展，累计装机规模达到27.1GWh，同比增长达141%。

储能电池的主要市场参与者与动力电池有较多重合。根据SNE Research数据，2022年，全

全球锂电池出货量排名前十的厂商中，宁德时代仍大幅领先，出货量为53GWh；比亚迪、LG新能源、SDI、亿纬锂能、国轩高科等企业出货量在6~14GWh，其余企业出货规模相对较小。

图 8 2022 年全球动力 (EV)+储能电池 (ESS) 出货量前十企业

|              | 2021       |           |            | 2022       |            |            | 성장률        |             |            |
|--------------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
|              | EV         | ESS       | Total      | EV         | ESS        | Total      | EV         | ESS         | Total      |
| CATL         | 115        | 17        | 132        | 270        | 53         | 323        | 135%       | 212%        | 145%       |
| LGES         | 77         | 8         | 85         | 92         | 9          | 101        | 191%       | 13%         | 19%        |
| BYD          | 32         | 5         | 37         | 84         | 14         | 98         | 163%       | 180%        | 165%       |
| Panasonic    | 47         |           | 47         | 49         |            | 49         | 4%         |             | 4%         |
| SDI          | 19         | 8         | 27         | 36         | 9          | 45         | 89%        | 13%         | 67%        |
| SK-On        | 24         |           | 24         | 44         |            | 44         | 83%        |             | 83%        |
| CALB         | 10         |           | 10         | 24         |            | 24         | 140%       |             | 140%       |
| Guowen       | 8          | 1         | 9          | 17         | 6          | 23         | 113%       | 500%        | 156%       |
| EVE          | 4          | 1         | 5          | 9          | 9          | 18         | 125%       | 800%        | 280%       |
| Sunwoda      | 3          |           | 3          | 11         |            | 11         | 267%       |             | 267%       |
| Others       | 53         | 4         | 57         | 54         | 22         | 76         | 2%         | 450%        | 33%        |
| <b>Total</b> | <b>392</b> | <b>44</b> | <b>436</b> | <b>690</b> | <b>122</b> | <b>812</b> | <b>76%</b> | <b>177%</b> | <b>88%</b> |

资料来源: SNE Research

《“十四五”现代能源体系规划》指出，到2025年，国内能源年综合生产能力达到46亿吨标准煤<sup>1</sup>以上，非化石能源消费比重提高到20%左右，非化石能源发电量比重达到39%左右，电气化水平持续提升，电能占终端用能比重达到30%左右。根据中国能源研究会发布的《储能产业研究白皮书2023》，在保守场景下，预计2027年中国新型储能累计规模将达到97.0GWh，2023—2027年复合年均增长率为49.3%；在理想场景下，预计2027年中国新型储能累计规模将达到138.4GWh，2023—2027年复合年均增长率为60.3%；预计未来5年，新增储能装机量将呈持续上升趋势。

### 3. 消费电池行业

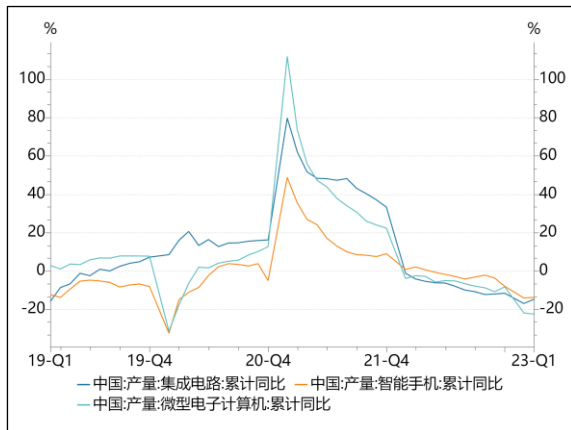
消费电池与电子信息制造业景气度关联较大。2022 年以来，消费电子市场景气度有所回落。

消费电池主要应用于电脑、手机、智能穿戴设备等消费电子产品，其下游需求与电子信息制造业景气度关联较大。2022年以来，受消费电子产品需求疲软、上海等地物流受限等因素影响，电子信息制造业景气度出现下行。据工信部统计，2022年规模以上电子信息制造业增加值

<sup>1</sup> 1 吨标准煤=8130 度电

同比增长7.6%，但手机、微型计算机、集成电路等消费电子相关产品产量与出口数量同比均有所下降。据海关统计，2022年我国出口笔记本电脑1.66亿台，同比下降25.3%；出口手机8.22亿台，同比下降13.8%；出口集成电路2734亿个，同比下降12%。

图9 部分下游产品产量累计同比值



资料来源：Wind

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

见本报告“一、主体概况”章节。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司产品线覆盖广泛，技术积累较为全面，核心研发团队行业经验丰富，在锂电池技术研发方面具备竞争优势。**

公司锂电池产品线覆盖广泛，主要从事消费电池和动力储能电池的研发、生产和销售。

公司核心技术主要来源于自主研发，核心团队从事锂电池行业超过20年。在动力储能电池领域，公司已积累了比较全面的技术成果，掌握软包三元电池、方形三元电池、方形磷酸铁锂电池、圆柱磷酸铁锂电池和三元大圆柱电池等研发和生产技术。截至2023年3月末，公司拥有超过4000人的研发团队，已申请国家专利5000余项，其中授权专利3000余项，并先后获得4项中国专利优秀奖、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。

2020—2022年，公司研发费用快速增长，分别为6.84亿元、13.10亿元和21.53亿元，分别占营业总收入的8.38%、7.75%和5.93%。截至2022年末，公司主要研发项目覆盖长寿命高可靠性锂亚硫酰氯电池、高能量密度电池、第四代雾化器电池、锂金属软包电池、超长循环寿命电池、钠离子电池及多种圆柱电池。

### 3. 人员素质

**公司高级管理人员具备较强的专业背景和丰富的行业经验；公司员工结构符合当前经营需要。**

截至2023年3月末，公司拥有董事7名、监事3名、高级管理人员5名。

公司董事长刘金成先生，1964年生，研究生学历，博士学位，正高级工程师；先后在电子科技大学获得工学学士学位、武汉大学获得理学硕士学位、华南理工大学获得工学博士学位，并在中欧国际工商学院EMBA学习毕业，获得MBA学位；2001年起，任惠州亿纬电源科技有限公司总经理；2007年起，任公司董事长兼总裁；2019年10月至今任公司董事长，是公司创始人、实际控制人。

公司董事、总裁刘建华先生，1974年生，武汉大学精细化工专业毕业，清华大学EMBA研修，获得英国威尔士大学MBA学位，中欧国际商学院EMBA毕业；2001年至今就职于公司，现任公司董事会董事、总裁。

截至2023年3月末，公司员工以生产人员和技术（研发）人员为主；研发人员学历结构以本科及以上为主。公司员工结构符合公司当前经营需要。

表1 截至2023年3月末公司员工情况（单位：人）

| 专业类别 | 员工数   | 教育程度  | 员工数   |
|------|-------|-------|-------|
| 生产人员 | 19739 | 博士    | 63    |
| 销售人员 | 782   | 硕士    | 1570  |
| 技术人员 | 4653  | 本科    | 6407  |
| 财务人员 | 221   | 大专及以下 | 21233 |
| 行政人员 | 3878  | --    | --    |
| 合计   | 29273 | 合计    | 29273 |

资料来源：公司提供

#### 4. 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：91441300734122111K），截至2024年2月4日，公司无未结清或已结清的关注/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。

### 六、管理分析

#### 1. 法人治理结构

公司依法建立了较为完善的法人治理结构及运作机制。

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，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范、相互协调、相互制衡的公司治理体系。

股东大会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针和投资计划等事项。

董事会是公司的日常决策机构，下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会四个专门委员会。董事会向股东大会负责，对公司经营活动中的重大事项进行审议，并做出决定或提交股东大会审议。公司设董事7人，其中独立董事3人。

监事会是公司的监督机构，负责对公司董事、管理层的行为及公司的财务进行监督。公司设监事3人，其中职工代表监事1人，由职工代表大会选举产生。

公司设总裁1人，副总裁4人，财务负责人和董事会秘书1人。公司总裁由董事会聘任，在董事会的领导下，全面负责公司的日常经营管理活动。

#### 2. 管理水平

公司建立了较为规范的管理制度，内部控制制度较为健全，具备较为完善的研发管理体系，管理风险较低。

公司根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引的规定，结合公司自身具体情况建立了由董事会负责、管理层直接领导，覆盖各项业务活动的内控管理体系，内容涵盖治理结构、组织架构、内部审计、风险评估与应对、财务报告、信息与沟通、关联交易、担保业务等多个领域，并根据公司业务发展的需要及外部监管要求，公司持续完善内部控制管理体系及规范制度建设。

表2 公司部分已披露的管理制度

| 制度名称            |                             |
|-----------------|-----------------------------|
| 股东大会议事规则        | 对外投资管理制度                    |
| 董事会议事规则         | 对外担保管理制度                    |
| 监事会议事规则         | 外汇套期保值业务管理制度                |
| 独立董事工作制度        | 对外提供财务资助管理制度                |
| 可转换公司债券持有人会议规则  | 董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理制度 |
| 董事会审计委员会工作制度    | 关联交易决策制度                    |
| 募集资金专项存储及使用管理制度 | 内幕信息及知情人登记管理制度              |
| 重大信息内部报告制度      | 董事会秘书工作制度                   |

资料来源：公司提供

研发管理方面，公司下设四个研究院，分别负责动力储能电池、锂原电池与消费锂离子电池、动力电池模组和新能源前沿技术的研发。基于IATF16949质量管理体系要求和VDA6.3过程审核的要求，公司建立了较为完善的新产品开发流程，主要可分为七个阶段：项目获取K0、项目规划M1、产品开发M2、过程开发M3、制造过程实现M4、产品和过程放行M5与量产爬坡M6。

### 七、重大事项

公司分别于2019年、2020年增发A股股票，共募集资金50.00亿元。2022年11月，公司向特定对象发行A股股票募资90.00亿元，发行完成后，公司资本实力进一步增强。

2019年5月，公司非公开发行A股股票募资25.00亿元。募集资金投资项目为荆门亿纬创能储能动力锂离子电池项目和面向物联网应用的高性能锂离子电池项目；拟投资总额28.01亿元。

2020年11月，公司向特定对象发行A股股票募资25.00亿元。募集资金投资项目为面向TWS应用的豆式锂离子电池项目、面向胎压测试和物联网应用的高温锂锰电池项目、三元方形动力电池量产研究及测试中心项目及补充流动资金；拟投资总额27.84亿元。

2022年11月，公司完成向刘金成、骆锦红、亿纬控股共3家特定投资者发行A股股票14297.0611万股，募集资金总额90.00亿元。募集资金投资项目为动力储能锂离子电池产能建设项目及补充流动资金，投资总额为115.01亿元，拟使用募集资金90.00亿元。发行完成后，公司资本实力进一步增强。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2020-2022年，得益于下游需求增长及自身产能释放，公司动力储能电池业务收入快速增长，消费电池业务收入持续增长；受原材料涨价等因素影响，公司综合毛利率持续下降。

公司主要从事锂电池的研发、生产与销售，主营业务突出。公司产品按是否可进行充电循环使用，分为锂原电池与锂离子电池；按下游应用领域不同，可分为消费电池和动力储能电池。其中，消费电池主要应用于消费与工业领域；动力储能电池主要应用于新能源汽车、储能等领域。公司消费电池业务的经营主体包括公司本部和荆门亿纬创能锂电池有限公司、惠州亿纬创能电池有限公司等，动力储能电池业务的经营主体主要为湖北亿纬动力有限公司、惠州亿纬动力电池有限公司和惠州亿纬集能有限公司等。

表3 公司主要产品及应用领域

| 电池种类   | 主要产品                                                                  | 应用领域                                 |
|--------|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| 消费电池   | 锂原电池                                                                  | 锂-亚硫酰氯电池、锂-二氧化锰电池、电池电容器（SPC）等        |
|        | 小型锂离子电池                                                               | 小型软包电池、豆式电池                          |
|        | 圆柱电池                                                                  | 18650 和 21700 的三元圆柱电池                |
| 动力储能电池 | 方形磷酸铁锂电池、大型软包三元电池、方形三元电池、乘用车用大圆柱电池和 xHEV 电池系统、32130 和 40135 的圆柱磷酸铁锂电池 | 新能源汽车、工程机械、电动船舶、通信储能、电力储能、户用储能、风光储能等 |

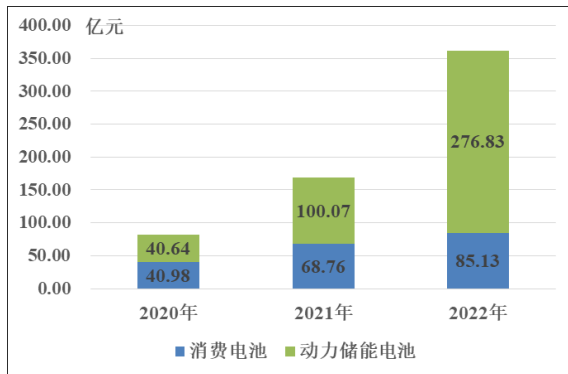
资料来源：公司年报

表4 公司营业总收入构成及毛利率情况

| 业务板块  | 2020 年  |        |         | 2021 年  |        |         | 2022 年  |        |         | 2022 年收入同比变化 (%) | 2022 年毛利率变化 (百分点) |
|-------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|------------------|-------------------|
|       | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) |                  |                   |
| 锂原电池  | 14.91   | 18.27  | 41.89   | 18.53   | 10.96  | 41.56   | 21.45   | 5.91   | 34.73   | 15.81            | -6.83             |
| 锂离子电池 | 66.70   | 81.73  | 26.13   | 150.31  | 88.94  | 19.02   | 340.51  | 93.79  | 15.02   | 126.54           | -4.00             |
| 其他    | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.17    | 0.10   | 99.99   | 1.08    | 0.30   | 97.90   | 551.80           | -2.09             |
| 合计    | 81.62   | 100.00 | 29.01   | 169.00  | 100.00 | 21.57   | 363.04  | 100.00 | 16.43   | 114.82           | -5.14             |

资料来源：公司年报，联合资信整理

图 10 2020-2022 年公司产品收入构成



资料来源：公司年报，联合资信整理

从产品结构看，2020—2022年，公司动力储能电池业务收入快速增长，主要得益于下游新能源汽车行业的发展以及公司乘用车电池产能释放；消费电池业务收入持续增长，主要得益于公司三元圆柱电池（电动两轮车及电动工具用）产能释放。从销售区域看，2020—2022年，公司境内外销售收入均快速增长，主要系公司收到国内外汽车制造商订单增加所致。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率持续下降，主要系原材料涨价及产品结构变化所致。

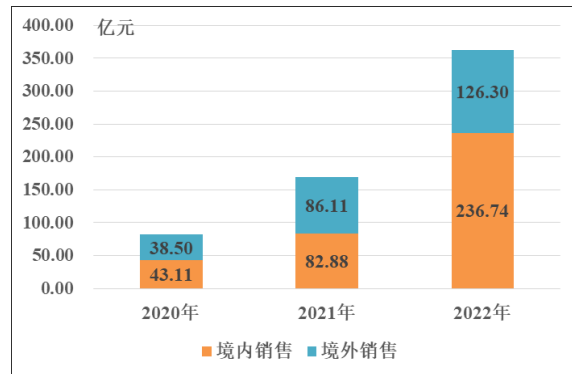
2023年1—3月，公司实现营业总收入111.86亿元，同比增长66.11%，主要系新建产能释放、电池出货量增长所致。2023年1—3月，公司实现利润总额13.83亿元，同比增长215.18%，主要系销售增长的同时，投资收益和其他收益同比大幅增加所致；其中，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6.12亿元，同比增长40.66%；公司综合毛利率为16.83%，较2022年变化不大。

## 2. 原材料采购

**公司的采购模式为集中认证、分散采购。**2020—2022年，部分原材料市场供需错配导致价格波动剧烈，公司已通过投资上游产业等方式保障供应链稳定。

公司锂电池产品种类繁多，各类产品在原材料采购上具有较强共通性。公司采用集中认证、分散采购的模式，即公司总部层面对供应商

图 11 2020-2022 年公司境内外收入构成

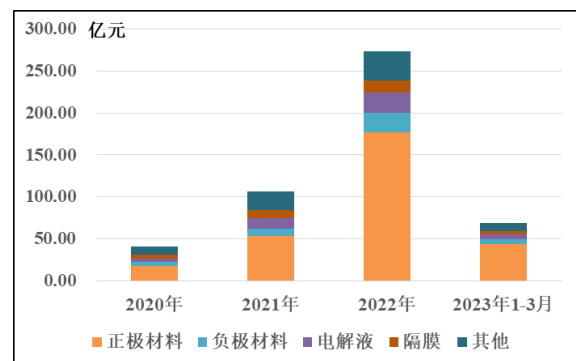


资料来源：公司年报，联合资信整理

进行认证，各生产部门根据自身生产需要向认证供应商进行原材料采购。公司主要原材料包括正极材料、负极材料、电解液、隔膜及包装材料等。2020—2022年，公司原材料成本占总成本的比重持续上升，分别为77.26%、83.02%和88.67%，主要系正极材料价格上涨所致。其中，正极材料在物料成本中占比最大。

2020—2022年，公司原材料采购金额随生产规模扩大而快速增长。公司与主要正极、负极原材料供应商保持稳定的合作关系，不同供应商给予公司不同账期，平均在120~180天。

图 12 2020-2022 年主要原材料采购金额

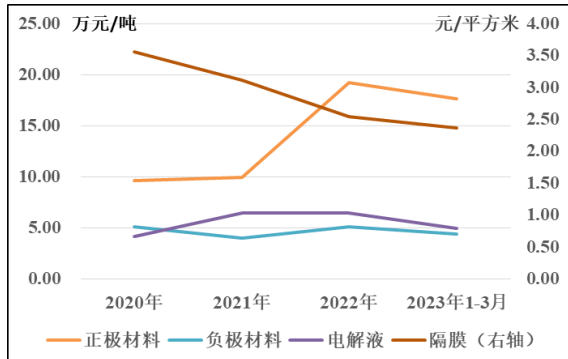


资料来源：公司提供，联合资信整理

价格方面，公司主要原材料采购价格随市场行情变化。2021年以来，受供需错配影响，三元正极材料、磷酸铁锂正极材料、电解液等原材料市场价格快速上涨，公司成本控制压力较大。2022年，公司正极材料采购均价较上年大幅上

升, 负极材料与电解液采购均价变化不大, 隔膜采购均价有所下降。

图13 2020-2022年主要原材料采购均价



资料来源: 公司提供, 联合资信整理

采购集中度方面, 2020—2022年, 公司向前五名供应商采购额占年度采购总额的比例分别为27.39%、28.14%和32.11%, 采购集中度一般。

在原材料价格波动大, 上游矿产资源较为紧俏的情况下, 公司通过与上游公司设立合资公司或直接投资的方式, 积极投资各类原材料及镍、钴、锂等上游资源, 有利于保障公司供应链稳定, 降低原材料价格波动对生产成本的影响。

表5 公司部分供应链投资/合作项目

| 被投资方/合作方        | 项目内容                                                                              |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 深圳市德方纳米科技股份有限公司 | 公司与德方纳米共同设立合资公司, 专注于生产低成本优质的磷酸铁锂, 并优先向公司及其子公司供应                                   |
| 大柴旦大华化工有限公司     | 公司收购大华化工5%股权, 大华化工拥有大柴旦盐湖80平方公里矿区采矿权, 开采矿种包括硼矿、钾矿、湖盐、锂、溴                          |
| 金昆仑锂业有限公司       | 双方拟合作在青海省成立合资公司金海锂业(青海)有限公司, 分期投资不超过18亿元建设年产3万吨碳酸锂和氢氧化锂项目, 其中第一期建设年产1万吨碳酸锂和氢氧化锂项目 |
| 云南恩捷新材料股份有限公司   | 双方拟合作在荆门设立合资公司, 将专注于锂离子电池隔离膜和涂布膜的制造, 年产能可为16亿平米湿法基膜以及与之产能完全匹配的涂布膜                 |
| 湖南中科电气股份有限公司    | 双方拟合作设立合资公司, 该合资公司专注于生产负极材料, 项目计划投资总额为25亿元, 年产能可为10万吨, 采用分期建设模式, 一期和二期产能规模各为5万吨/年 |
| 常州市贝特瑞新材料科技有限公司 | 锂电池高镍三元正极材料生产与销售                                                                  |
| 荆门新宙邦新材料有限公司    | 主要从事锂电池材料及半导体化学品的生产、销售和服务                                                         |

|                   |                                                                                              |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 华友国际钴业(香港)有限公司等各方 | 在印度尼西亚哈马黑拉岛 Weda Bay 工业园区, 建设红土镍矿湿法冶炼项目, 并在印尼组建合资公司实施本项目, 本项目规模为年产约12万吨镍金属量的产品和约1.5万吨钴金属量的产品 |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|

资料来源: 公司年报

### 3. 生产与销售

2020—2022年, 公司锂原电池产销量有所波动; 得益于下游市场增长及公司产能建设, 消费类锂离子电池与动力储能电池产销量均快速增长, 产能利用率与产销率维持在较高水平。

公司锂原电池与锂离子电池生产线主要位于广东惠州和湖北荆门, 采用以销定产与提前备货相结合的生产方式。2020—2022年, 公司锂原电池产能有所波动, 主要系产品结构变化造成的统计差异; 锂离子电池既包括消费电池, 也包括动力储能电池, 整体产能快速增长; 公司产能利用率维持在较高水平。

表6 2020-2022年公司锂电池生产情况

(单位: 亿只、%)

| 产品    | 项目    | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 锂原电池  | 产能    | 4.12  | 5.49  | 4.54  |
|       | 产量    | 3.98  | 5.25  | 4.47  |
|       | 产能利用率 | 96.52 | 95.60 | 98.49 |
| 锂离子电池 | 产能    | 4.35  | 8.53  | 10.43 |
|       | 产量    | 4.30  | 7.88  | 9.22  |
|       | 产能利用率 | 98.76 | 92.42 | 88.46 |

资料来源: 公司年报, 联合资信整理

公司销售模式以直销为主, 结算方式包括电汇、银行承兑汇票及信用证等, 境外业务结算货币以外币为主。公司给予客户1~3个月不等的账期。2022年, 公司锂原电池与锂离子电池合计销售133685万只, 同比增加7.58%, 产销率为97.64%。

定价方面, 公司设有报价指导原则, 参考客户资质、市场行情、原材料价格及历史因素进行报价。2022年二季度末, 公司基本与主要客户达成了原材料价格联动的定价机制。不同类别产品价格有所差异, 整体看, 公司对下游议价能力有限。

销售集中度方面，2020—2022年，公司向前五名客户销售额占年度销售总额的比例分别为41.15%、45.53%和39.91%，销售集中度整体较高。

#### 4. 在建及拟建项目

公司在建工程主要为锂电池产能建设、原材料产能建设与研发项目，尚需自筹资金规模较大，存在较大资本性支出压力。未来若下游需求增长不及预期，公司将面临产能消化风险。

公司在建项目主要为动力储能电池的产能建设项目。公司动力储能电池规划产能主要位于三大生产基地：（1）湖北荆门的荆门动力储

能电池产业园项目；（2）广东惠州乘用车锂离子动力电池项目和xHEV电池系统项目；（3）四川成都动力储能电池生产基地和成都研究院。截至2022年末，公司锂离子电池在建产能20780万只。如图7所示，2020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，公司将面临产能消化风险。

截至2022年末，公司主要在建项目尚需投资215.23亿元。截至2023年3月末，公司主要在建项目尚需投资超过150亿元，未来可使用募集资金34.50亿元，其余资金尚需自筹，公司仍存在较大的资本性支出压力。

表7 截至2022年末公司在建项目情况（单位：亿元）

| 编号 | 项目名称                  | 预算数    | 本期增加金额 | 本期转固金额 | 工程累计投入占预算比例 | 还需投资   |
|----|-----------------------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| 1  | 亿纬动力厂区建设              | 178.97 | 48.85  | 15.45  | 98.49%      | 99.94  |
| 2  | HBF16GWh 乘用车锂离子动力电池项目 | 41.27  | 12.11  | 0.11   | 11.71%      | 28.66  |
| 3  | 乘用车锂离子动力电池项目          | 43.75  | 7.89   | 0.03   | 51.88%      | 35.63  |
| 4  | 乘用车动力电池项目（三期）         | 18.40  | 6.61   | 0.04   | 30.23%      | 11.55  |
| 5  | 乘用车动力电池项目（四期）         | 15.45  | 1.39   | 0.00   | 9.10%       | 14.06  |
| 6  | 年产10GWh的储能电池项目        | 16.29  | 6.30   | 0.02   | 56.73%      | 9.28   |
| 7  | 其他                    | 149.62 | 53.93  | 20.93  | --          | 16.11  |
| 合计 |                       | 463.74 | 137.06 | 36.58  | --          | 215.23 |

资料来源：公司年报

#### 5. 经营效率

2020—2022年，公司整体经营效率有所提升，经营效率指标与所选公司相比表现尚可。

从经营效率指标看，2020—2022年，公司应收款与存货周转效率持续提升，整体经营效率有所提升。与所选公司相比，公司经营效率指标表现尚可。

表8 2020—2022年公司经营指标变化情况

| 项目       | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|----------|-------|-------|-------|
| 销售债权周转次数 | 2.14  | 3.31  | 3.99  |
| 存货周转次数   | 4.07  | 4.89  | 4.93  |
| 总资产周转次数  | 0.39  | 0.48  | 0.57  |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表9 2022年所选公司经营效率指标（单位：次）

| 证券简称 | 总资产周转率 | 应收账款周转率 | 存货周转率 | 净营运资本周转率 |
|------|--------|---------|-------|----------|
| 宁德时代 | 0.72   | 8.04    | 4.47  | -4.24    |

|      |      |      |      |         |
|------|------|------|------|---------|
| 中创新航 | 0.32 | 4.60 | 2.69 | -5.27   |
| 国轩高科 | 0.40 | 3.00 | 3.14 | 6.68    |
| 欣旺达  | 0.89 | 4.97 | 5.12 | -68.89  |
| 孚能科技 | 0.44 | 7.75 | 2.12 | -3.03   |
| 亿纬锂能 | 0.57 | 5.04 | 4.84 | -117.30 |

注：1.为了便于对比，上表公司相关数据均来自Wind

资料来源：Wind

#### 6. 未来发展

公司将专注锂电池主业，继续推进产能建设与产业链上下游合作。未来，随着在建产能陆续投产，产业链上下游合作持续深化，公司综合竞争力有望进一步提升。

未来，公司将继续专注主业，坚持技术创新和提升产品质量，加快产能建设，不断开拓优质的下游客户。

消费电池方面，公司计划继续进行长寿命、高可靠、宽温等关键技术研究，积极开发小型医疗电池市场，在高安全性、高能量密度医疗电池上取得技术进展。动力储能电池方面，公司计划持续开发快充技术，加大国内外大客户的开发力度，完成大圆柱电池、方形磷酸铁锂电池等电池的产能建设。

供应链方面，公司计划持续推进与上游的合作，通过设立合资公司的方式实现战略协同，在确保原材料的稳定供应的同时降低原材料价格波动对产品成本的影响。

未来，随着在建产能陆续投产，产业链上下游合作持续深化，公司综合竞争力有望进一步提升。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，容诚会计师事务所（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；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

截至2021年末，公司合并范围内子公司共17家，较2020年末新增4家。截至2022年末，公司合并范围内的子公司共26家，较2021年末新增9家。公司新设子公司对合并报表影响不大，财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额836.38亿元，所有者权益331.60亿元（含少数股东权益27.47亿元）；2022年，公司实现营业总收入363.04亿元，利润总额34.98亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额863.47亿元，所有者权益348.19亿元（含少数股东权益29.54亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入111.86亿元，利润总额13.83亿元。

### 2. 资产质量

2020—2022年末，伴随经营扩大、产能建设持续投入以及长期股权投资增加，公司资产规模快速增长。截至2022年末，公司应收账款与存货对营运资金占用较大，应收账款集中度较高；公司资产受限程度低，资产流动性尚可，整体资产质量较好。

表10 2020—2022年末公司资产主要构成

| 科目           | 2020 年末       |               | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 三年复合变化 (%)   | 2022 年同比增量    |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |              |               |
| <b>流动资产</b>  | <b>113.42</b> | <b>44.13</b>  | <b>182.21</b> | <b>40.92</b>  | <b>368.57</b> | <b>44.07</b>  | <b>80.27</b> | <b>186.36</b> |
| 货币资金         | 38.04         | 14.80         | 68.09         | 15.29         | 89.79         | 10.74         | 53.64        | 21.70         |
| 交易性金融资产      | 10.75         | 4.18          | 0.14          | 0.03          | 33.60         | 4.02          | 76.83        | 33.47         |
| 应收账款         | 29.76         | 11.58         | 50.02         | 11.23         | 94.11         | 11.25         | 77.83        | 44.09         |
| 存货           | 17.14         | 6.67          | 37.12         | 8.34          | 85.88         | 10.27         | 123.83       | 48.76         |
| <b>非流动资产</b> | <b>143.58</b> | <b>55.87</b>  | <b>263.12</b> | <b>59.08</b>  | <b>467.81</b> | <b>55.93</b>  | <b>80.50</b> | <b>204.68</b> |
| 长期股权投资       | 48.10         | 18.71         | 81.42         | 18.28         | 115.05        | 13.76         | 54.66        | 33.62         |
| 固定资产         | 63.22         | 24.60         | 83.21         | 18.68         | 108.57        | 12.98         | 31.04        | 25.36         |
| 在建工程         | 13.86         | 5.39          | 33.62         | 7.55          | 132.98        | 15.90         | 209.71       | 99.35         |
| 其他非流动资产      | 7.04          | 2.74          | 26.47         | 5.94          | 62.71         | 7.50          | 198.55       | 36.25         |
| <b>资产总额</b>  | <b>257.00</b> | <b>100.00</b> | <b>445.34</b> | <b>100.00</b> | <b>836.38</b> | <b>100.00</b> | <b>80.40</b> | <b>391.04</b> |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，得益于持续融资及经营积累，公司货币资金与交易性金融资产持续增长；截至 2022 年末，公司货币资金中受限金额为 17.70 亿元，受限比例 19.71%，全部为保证金。

2020—2022 年末，伴随经营规模扩大，公司应收账款与存货规模快速增长，对营运资金占用较大。截至 2022 年末，公司应收账款账龄以 6 个月以内为主（占 96.47%），前五名欠款方合

计欠款占比 52.10%，应收账款集中度较高。截至 2022 年末，公司存货主要由原材料（占 36.91%）、库存商品（占 23.36%）和半成品（占 30.08%）构成，已计提跌价准备 2.34 亿元。

2020—2022 年末，公司长期股权投资快速增长，主要系对联营、合营企业投资的账面价值快速增长所致。其中，对思摩尔国际控股有限公司（以下简称“思摩尔国际”）的投资持续增长，主要系权益法下确认的投资收益与其他权益变动所致；公司对 SK 新能源（江苏）有限公司（以下简称“SK 新能源”）的投资大幅增长，主要系追加投资所致。2022 年，公司对常州市贝特瑞新材料科技有限公司追加投资 4.47 亿元；对青海柴达木兴华锂盐有限公司（以下简称“兴华锂盐”）追加投资 2.00 亿元，并确认投资收益 3.77 亿元。

表11 公司2020—2022年末长期股权投资情况

（单位：亿元）

| 合营/联营企业名称 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 思摩尔国际     | 44.39   | 65.00   | 67.85   |
| SK 新能源    | 3.28    | 9.50    | 16.82   |
| 德枋亿纬      | --      | 4.08    | 11.60   |
| 其他        | 0.43    | 2.84    | 18.78   |
| 合计        | 48.10   | 81.42   | 115.05  |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，伴随产能建设持续投入，公司固定资产与在建工程快速增长。截至 2022 年末，公司在建工程主要为位于广东惠州、湖北荆门的产线建设；固定资产主要由房屋及建筑物（占 62.78%）和机器设备（占 34.37%）构成，累计计提折旧 4.50 亿元，成新率为 81.79%

截至 2022 年末，公司受限资产占总资产比重为 7.22%，受限程度低。

表 12 截至 2022 年末公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值（亿元） | 受限原因          |
|--------|----------|---------------|
| 货币资金   | 17.70    | 保证金           |
| 应收票据   | 1.64     | 质押            |
| 固定资产   | 14.57    | 通过融资租赁租入的固定资产 |
| 应收款项融资 | 3.99     | 质押            |

|               |       |    |
|---------------|-------|----|
| 思摩尔国际控股有限公司股票 | 22.46 | 质押 |
| 合计            | 60.36 | -- |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 863.47 亿元，较上年末增长 3.24%，资产结构变化不大。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

**2020—2022 年末，得益于经营积累和增发股份，公司所有者权益持续增长。**

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 41.04%，主要系资本公积与其他综合收益增长所致。截至 2022 年末，公司所有者权益 331.60 亿元，较上年末增长 62.65%，主要系未分配利润增加和定向增发股票所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.72%。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 6.71%、58.80% 和 34.34%，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 348.19 亿元，较上年末增长 5.00%，所有者权益结构较上年末变化不大。

#### （2）负债

**2020—2022 年末，公司经营性负债与长期债务持续增长，债务结构较均衡，债务负担尚可。**

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，主要系经营规模扩大，应付票据与应付账款增长所致；公司非流动负债持续增长，主要系公司产能建设持续投入，公司增加长期借款与应付债券作为建设资金。

截至 2022 年末，公司应付票据主要为银行承兑汇票（占 94.49%）；长期借款主要由质押借款（10.29 亿元）、保证借款（91.56 亿元）与信用借款（57.56 亿元）构成；应付债券为公司全资子公司 EVE BATTERY INVESTMENT LTD. 发行的可交换债券“亿纬锂能 0.75% CB20261122”，标的股份为思摩尔国际控股有限公司股票。

表13 2020-2022年末公司负债主要构成

| 科目           | 2020 年末      |               | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 三年复合变化 (%)    | 2022 年同比增量    |
|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)      | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |               |               |
| <b>流动负债</b>  | <b>71.60</b> | <b>79.29</b>  | <b>149.06</b> | <b>61.73</b>  | <b>321.85</b> | <b>63.76</b>  | <b>112.02</b> | <b>172.79</b> |
| 应付票据         | 24.34        | 26.96         | 47.17         | 19.54         | 107.45        | 21.29         | 110.11        | 60.28         |
| 应付账款         | 34.07        | 37.74         | 68.54         | 28.39         | 145.41        | 28.81         | 106.58        | 76.87         |
| 一年内到期的非流动负债  | 0.97         | 1.07          | 7.12          | 2.95          | 27.02         | 5.35          | 427.86        | 19.90         |
| <b>非流动负债</b> | <b>18.70</b> | <b>20.71</b>  | <b>92.41</b>  | <b>38.27</b>  | <b>182.93</b> | <b>36.24</b>  | <b>212.80</b> | <b>90.53</b>  |
| 长期借款         | 11.05        | 12.24         | 54.81         | 22.70         | 138.37        | 27.41         | 253.86        | 83.57         |
| 应付债券         | 0.00         | 0.00          | 21.97         | 9.10          | 24.08         | 4.77          | --            | 2.11          |
| <b>负债总额</b>  | <b>90.29</b> | <b>100.00</b> | <b>241.46</b> | <b>100.00</b> | <b>504.78</b> | <b>100.00</b> | <b>136.44</b> | <b>263.31</b> |

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 178.21%，主要系应付票据与长期借款增长所致。截至 2022 年末，公司全部债务 328.52 亿元，较上年末增长 110.47%。其中，短期债务占 47.99%。公司债务结构均衡，债务负担尚可。

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 319.27 亿元，较上年末下降 2.82%。其中，短期债务占 45.00%，公司债务结构变化不大。从债务期限分布看，截至 2023 年 3 月末，公司长期债务分布较为均匀，集中偿付压力较小。

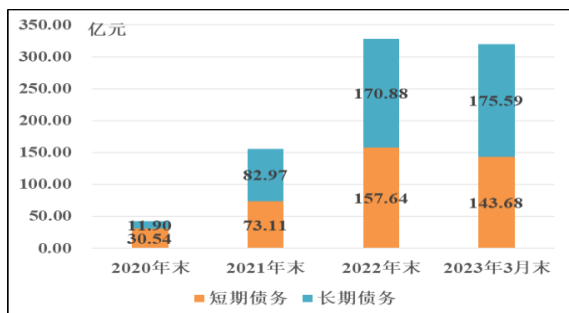
表14 截至2023年3月末公司长期债务期限分布

| 到期时间      | 长期借款   | 应付债券  | 长期应付款 | 合计     |
|-----------|--------|-------|-------|--------|
| 2024 年    | 40.84  | 0     | 3.80  | 44.64  |
| 2025 年    | 46.09  | 0     | 3.01  | 49.10  |
| 2026 年    | 23.19  | 23.76 | 0.45  | 47.41  |
| 2027 年及以后 | 34.07  | 0     | 0     | 34.07  |
| 合计        | 144.20 | 23.76 | 7.26  | 175.23 |

注：1.本表不包含租赁负债；2.“亿纬锂能0.75%CB20261122”期限结构为“3+2”，2021年11月发行，投资人有权在2024年11月的某个固定时间内要求提前偿还，若未要求提前偿还，则延后到2026年11月到期

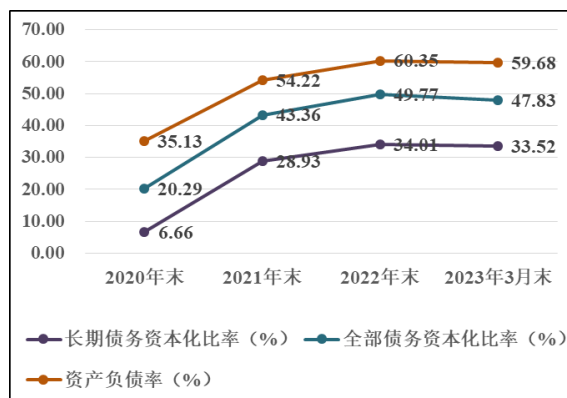
资料来源：公司提供，联合资信整理

图14 2020-2023年3月末公司债务规模变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图15 2020-2023年3月末公司债务指标变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

2020-2022年，公司营业总收入与利润总额持续增长；与同行业所选公司相比，公司2022年盈利水平位于行业上游。

2020—2022 年，公司营业总收入快速增长，利润总额持续增长；公司营业利润率连续下降，总资本收益率与净资产收益率波动下降。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 111.86 亿元，同比增长 66.11%；实现利润总额 13.83 亿元，同比增长 215.18%。具体分析见本报告“八、经营分析”章节。

公司期间费用以研发费用和管理费用为主。2020—2022 年，公司期间费用总额随营业总收入持续上升，期间费用率持续下降，费用控制能力良好。2022 年，公司费用总额为 42.61 亿元，同比增长 77.22%；其中，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别占 12.05%、33.97%、50.54%和 3.45%。

表15 2020—2022年公司盈利指标变化情况  
(单位: 亿元、%)

| 项目     | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 年复合变化  |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入  | 81.62  | 169.00 | 363.04 | 110.90 |
| 利润总额   | 19.18  | 30.41  | 34.98  | 35.05  |
| 投资收益   | 8.37   | 17.58  | 12.42  | 21.78  |
| 非经常性损益 | 1.26   | 3.59   | 8.14   | 154.17 |
| 营业利润率  | 28.53  | 21.22  | 16.12  | --     |
| 总资本收益率 | 8.39   | 9.11   | 6.17   | --     |
| 净资产收益率 | 10.09  | 15.45  | 11.07  | --     |
| 期间费用率  | 15.19  | 14.23  | 11.74  | --     |

注: 期间费用率=费用总额/营业总收入

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2020—2022 年, 公司投资收益持续增长, 主要为权益法核算的长期股权投资收益。非经常性损益持续增长, 主要为计入当期损益的政府补助。投资收益和非经常性损益对公司净利润影响较大。2022 年, 公司分别对思摩尔国际和兴华锂盐确认了 7.91 亿元和 3.77 亿元的投资收益。

与所选公司比较, 2022 年, 公司销售净利率较高, 总资产周转次数与权益乘数处于中等水平, 非经常性损益规模较大, 销售集中度处于较低水平。整体看, 公司 2022 年盈利水平位于行业上游。

表 16 所选公司 2022 年财务指标

| 证券简称 | 营业总收入<br>(亿元) | 利润总额<br>(亿元) | 综合毛利率<br>(%) | ROE<br>(%) | 销售净利率<br>(%) | 权益乘数<br>(倍) | 非经常性损益<br>(亿元) | 前五大客户<br>销售占比<br>(%) |
|------|---------------|--------------|--------------|------------|--------------|-------------|----------------|----------------------|
| 宁德时代 | 3285.94       | 366.73       | 20.25        | 24.68      | 10.18        | 3.65        | 25.16          | 35.33                |
| 中创新航 | 203.76        | 6.46         | 10.32        | 2.36       | 3.40         | 2.21        | 2.08           | --                   |
| 国轩高科 | 230.52        | 2.59         | 17.79        | 1.47       | 1.59         | 2.75        | 8.27           | 41.34                |
| 欣旺达  | 521.62        | 4.40         | 13.84        | 6.43       | 1.45         | 3.54        | 2.60           | 57.07                |
| 孚能科技 | 115.88        | -11.49       | 7.51         | -8.71      | -8.00        | 2.49        | 0.75           | 86.71                |
| 亿纬锂能 | 363.04        | 34.98        | 16.43        | 14.52      | 10.11        | 2.65        | 8.14           | 39.91                |

注: 1.为便于对比, 上表公司相关数据均来自Wind; 2.中创新航非经常性损益=投资及其他收入+政府补助及津贴

资料来源: Wind

## 5. 现金流

2020—2022 年, 公司经营现金随收入持续增长, 筹资活动对投资活动提供了有力支持。

2020—2022 年, 伴随收入规模增长, 公司经营现金流入与流出量持续增长; 公司现金收入比有所下降, 但因对上游占款较大, 公司经营活动现金净流入持续增长; 公司产能建设持续投入致使投资活动现金持续大额净流出; 得益于一系列股权及债权融资活动, 公司筹资活动现金持续大额净流入, 为投资活动提供了有力支持。

表 17 2020—2022 年公司现金流情况  
(单位: 亿元、%)

| 项目        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  |
|-----------|--------|--------|---------|
| 经营活动现金流入量 | 77.31  | 150.94 | 302.67  |
| 经营活动现金流出量 | 61.84  | 132.31 | 274.07  |
| 经营活动现金流净额 | 15.48  | 18.63  | 28.60   |
| 投资活动现金流入量 | 1.19   | 20.87  | 7.29    |
| 投资活动现金流出量 | 23.77  | 94.71  | 206.46  |
| 投资活动现金流净额 | -22.59 | -73.84 | -199.17 |

|            |       |        |         |
|------------|-------|--------|---------|
| 筹资活动前现金流净额 | -7.11 | -55.21 | -170.57 |
| 筹资活动现金流入量  | 41.30 | 98.52  | 255.32  |
| 筹资活动现金流出量  | 18.37 | 16.36  | 74.10   |
| 筹资活动现金流净额  | 22.93 | 82.16  | 181.21  |
| 现金流净额      | 15.82 | 26.94  | 10.64   |
| 现金收入比 (%)  | 84.46 | 82.19  | 73.38   |

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

## 6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现一般, 间接融资渠道畅通, 具备直接融资渠道。

2020—2022 年, 受债务规模快速增长影响, 公司短、长期偿债能力指标均有所下降。2022 年, 公司现金类资产对短期债务覆盖程度尚可, 经营性净现金流对全部债务的覆盖程度较低; EBITDA 对全部债务覆盖程度低, 对利息支出的覆盖程度一般。整体看, 公司短、长期偿债指标表现一般。

表 18 2020—2022 年公司偿债指标

| 项目     | 项目              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|-----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债能力 | 流动比率 (%)        | 158.42 | 122.25 | 114.52 |
|        | 速动比率 (%)        | 134.47 | 97.34  | 87.83  |
|        | 经营现金/流动负债 (%)   | 21.62  | 12.50  | 8.89   |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.51   | 0.25   | 0.18   |
|        | 现金类资产/短期债务 (倍)  | 1.93   | 1.10   | 0.94   |
| 长期偿债能力 | EBITDA (亿元)     | 25.48  | 40.63  | 51.21  |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 1.67   | 3.84   | 6.42   |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.36   | 0.12   | 0.09   |
|        | EBITDA/利息支出 (倍) | 29.98  | 29.04  | 9.23   |
|        | 经营现金/利息支出 (倍)   | 18.21  | 13.31  | 5.16   |

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

截至2022年末，公司无重大诉讼、仲裁事项；无对外担保事项。

截至2023年3月末，公司共获银行授信额度693.7亿元，已使用额度为269.6亿元，公司间接融资渠道较为畅通。公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司本部主要从事锂原电池与部分消费锂电池业务，所有者权益稳定性强，债务负担尚可。**

公司本部主要从事锂原电池与部分消费锂离子电池业务。2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 54.52%。截至 2022 年末，公司本部资产总额 327.68 亿元，较上年末增长 74.70%，其中流动资产占 63.72%。截至 2022 年末，公司本部货币资金为 43.73 亿元。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 50.59%。截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 189.72 亿元。归属公司本部所有者权益中，实收资本占 10.76%，资本公积占 72.68%，未分配利润占 16.30%，盈余公积占 2.27%，所有者权益稳定性强。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 60.47%。截至 2022 年末，公司本部负债总额 137.95 亿元，流动负债占 61.61%；

全部债务 107.21 亿元，短期债务占 53.88%。截至 2022 年末，公司本部资产负债率为 42.10%，全部债务资本化比率为 36.10%，债务负担尚可。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长 36.29%；利润总额波动增长，年均复合增长 52.11%。2022 年，公司本部营业总收入为 108.82 亿元，利润总额为 8.80 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.77 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-39.17 亿元，投资活动现金流净额为-52.87 亿元，筹资活动现金流净额为 108.57 亿元。

#### 十、本期中期票据偿还能力分析

**本期中期票据的发行对公司债务结构影响较小，公司2022年经营现金流入量对本期中期票据发行后的长期债务覆盖程度较高。**

##### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据注册规模为 20.00 亿元，分别占公司 2022 年底长期债务和全部债务的 11.70%和 6.09%，对公司现有债务结构影响较小。以 2023 年 3 月底财务数据为基础，本期中期票据全部发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 59.68%、47.83%和 33.52%上升至 60.59%、49.35%和 35.97%，债务负担尚可。考虑到本期中期票据部分拟用于偿还公司及下属子公司的金融机构借款，本期中期票据发行后公司债务负担可能小于预期水平。

##### 2. 本期中期票据偿还能力分析

公司 2022 年经营现金流入量对本期中期票据全部发行后的长期债务覆盖程度较高，经营现金流净额与 EBITDA 对本期中期票据全部发行后的长期债务保障能力一般。

表 19 本期中期票据偿还能力测算

| 项目                 | 2022 年 |
|--------------------|--------|
| 发行后长期债务* (亿元)      | 190.88 |
| 经营现金流入/发行后长期债务 (倍) | 1.59   |

|                    |      |
|--------------------|------|
| 经营现金/发行后长期债务（倍）    | 0.15 |
| EBITDA/发行后的长期债务（倍） | 3.73 |

注：发行后长期债务为2022年末公司长期债务+本期中期票据发行额度上限

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十一、结论

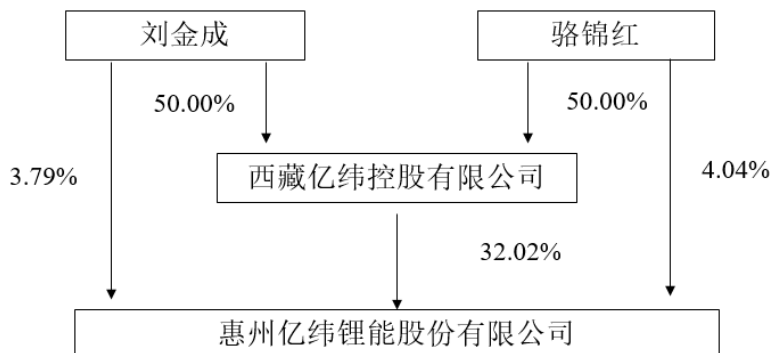
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>, 本期中期票据信用等级为 AA<sup>+</sup>, 评级展望为稳定。

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月末惠州亿纬锂能股份有限公司主要子公司情况

| 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  | --      | 31.29 | --   |
| 湖北亿纬动力有限公司    | 130326.11 万元 | 制造业  | 98.90   | --    | 设立   |
| 荆门亿纬创能锂电池有限公司 | 202275.68 万元 | 制造业  | 100.00  | --    | 设立   |

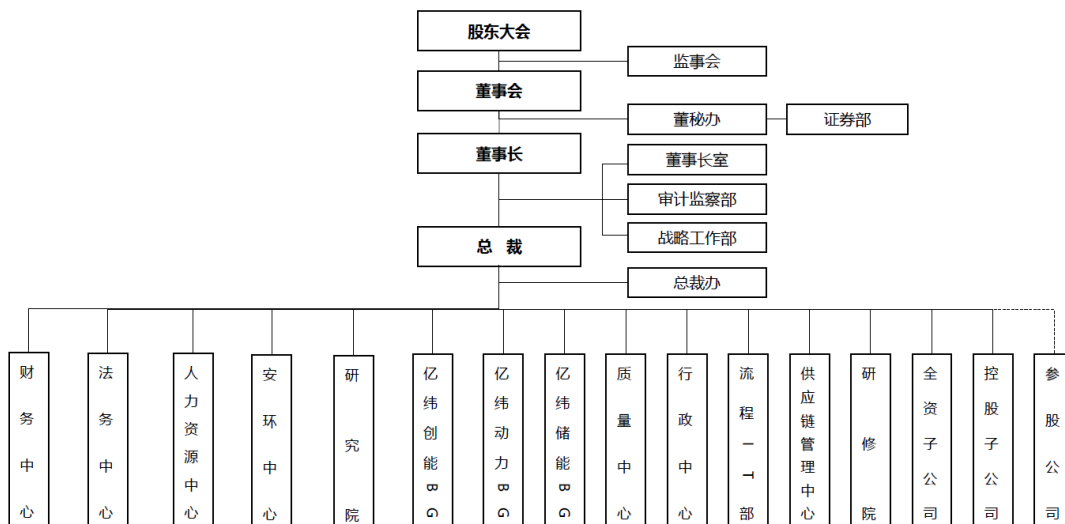
资料来源：公司提供

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末惠州亿纬锂能股份有限公司股权结构图



资料来源：公司公告，联合资信整理

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末惠州亿纬锂能股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 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 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 58.84  | 80.53  | 148.87 | 159.36     |
| 资产总额（亿元）       | 257.00 | 445.34 | 836.38 | 863.47     |
| 所有者权益（亿元）      | 166.71 | 203.88 | 331.60 | 348.19     |
| 短期债务（亿元）       | 30.54  | 73.11  | 157.64 | 143.68     |
| 长期债务（亿元）       | 11.90  | 82.97  | 170.88 | 175.59     |
| 全部债务（亿元）       | 42.44  | 156.09 | 328.52 | 319.27     |
| 营业总收入（亿元）      | 81.62  | 169.00 | 363.04 | 111.86     |
| 利润总额（亿元）       | 19.18  | 30.41  | 34.98  | 13.83      |
| EBITDA（亿元）     | 25.48  | 40.63  | 51.21  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 15.48  | 18.63  | 28.60  | 9.80       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 2.14   | 3.31   | 3.99   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 4.07   | 4.89   | 4.93   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.39   | 0.48   | 0.57   | --         |
| 现金收入比（%）       | 84.46  | 82.19  | 73.38  | 76.50      |
| 营业利润率（%）       | 28.53  | 21.22  | 16.12  | 16.58      |
| 总资本收益率（%）      | 8.39   | 9.11   | 6.17   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 10.09  | 15.45  | 11.07  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 6.66   | 28.93  | 34.01  | 33.52      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 20.29  | 43.36  | 49.77  | 47.83      |
| 资产负债率（%）       | 35.13  | 54.22  | 60.35  | 59.68      |
| 流动比率（%）        | 158.42 | 122.25 | 114.52 | 111.76     |
| 速动比率（%）        | 134.47 | 97.34  | 87.83  | 87.74      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 21.62  | 12.50  | 8.89   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.93   | 1.10   | 0.94   | 1.11       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 29.98  | 29.04  | 9.23   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.67   | 3.84   | 6.42   | --         |

注：1. 公司 2023 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. 其他应付款和其他流动负债的有息部分已调整至短期债务，长期应付款中的有息部分已调整至长期债务；4. “--”表示不适用；“/”表示未获取

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 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 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 42.40  | 30.93  | 78.17  | /          |
| 资产总额（亿元）       | 137.23 | 187.57 | 327.68 | /          |
| 所有者权益（亿元）      | 83.66  | 90.26  | 189.72 | /          |
| 短期债务（亿元）       | 15.54  | 32.09  | 57.76  | /          |
| 长期债务（亿元）       | 9.11   | 30.91  | 49.45  | /          |
| 全部债务（亿元）       | 24.65  | 63.00  | 107.21 | /          |
| 营业总收入（亿元）      | 58.58  | 97.60  | 108.82 | /          |
| 利润总额（亿元）       | 3.80   | 3.77   | 8.80   | /          |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | /          |
| 经营性净现金流（亿元）    | 6.44   | -17.06 | -39.17 | /          |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 2.00   | 3.00   | 3.31   | /          |
| 存货周转次数（次）      | 9.75   | 10.20  | 7.10   | /          |
| 总资产周转次数（次）     | 0.48   | 0.60   | 0.42   | /          |
| 现金收入比（%）       | 78.71  | 71.20  | 99.03  | /          |
| 营业利润率（%）       | 17.33  | 14.90  | 17.05  | /          |
| 总资本收益率（%）      | 2.71   | 3.95   | 3.75   | /          |
| 净资产收益率（%）      | 3.06   | 6.02   | 4.82   | /          |
| 长期债务资本化比率（%）   | 9.82   | 25.51  | 20.67  | /          |
| 全部债务资本化比率（%）   | 22.76  | 41.11  | 36.10  | /          |
| 资产负债率（%）       | 39.04  | 51.88  | 42.10  | /          |
| 流动比率（%）        | 179.62 | 153.82 | 245.63 | /          |
| 速动比率（%）        | 165.39 | 137.38 | 228.05 | /          |
| 经营现金流动负债比（%）   | 15.55  | -27.15 | -46.09 | /          |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.73   | 0.96   | 1.35   | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | /          |

注：公司本部 2023 年一季度财务报表未披露；“/”表示未获取

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                            |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 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%                      |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                      |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 |

## 联合资信评估股份有限公司

### 关于惠州亿纬锂能股份有限公司 2024 年第一期绿色中期 票据（科创票据）的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。