

信用评级公告

联合〔2021〕5270号

联合资信评估股份有限公司通过对宁德时代新能源科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁德时代新能源科技股份有限公司主体长期信用等级为AAA，“19CATL01”和“20CATL01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年六月二十六日

宁德时代新能源科技股份有限公司 公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次评级	上次评级	评级展望
宁德时代新能源科技股份有限公司	AAA	AAA	稳定
19CATL01	AAA	AAA	稳定
20CATL01	AAA	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19CATL01	15.00 亿元	15.00 亿元	2024/10/28
20CATL01	30.00 亿元	30.00 亿元	2025/01/16

注：“19CATL01”债券期限为 5（3+2）年，下一行权日为 2022/10/28；“20CATL01”债券期限为 5（3+2）年，下一行权日为 2023/01/16；上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

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:

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
财务风险	F1	现金流	经营分析	2
			资产质量	2
			盈利能力	1
		现金流量	1	
		资本结构	1	
偿债能力	1			
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，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保持增长态势，技术水平领先，行业地位稳固，经营活动现金流继续维持大额净流入状态。公司通过非公开发行股票募集资金（扣除各项费用）196.18 亿元，所有者权益规模大幅增长，抗风险能力显著提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到新冠肺炎疫情对新能源产业链影响较大、动力电池行业竞争激烈、公司动力电池产品毛利率下降、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，公司锂电池产能将进一步扩充，综合竞争力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19CATL01”和“20CATL01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 行业地位突出，规模优势显著。**公司是动力电池行业龙头企业，具有完善的研发体系和技术布局，在供应链管理、成本控制、技术持续迭代、客户服务等方面拥有很强的竞争力。根据 SNE Research 统计，公司 2017—2020 年动力电池使用量连续四年排名全球第一。
- 公司收入利润保持增长态势，经营活动现金流状况良好。**2020 年，公司实现营业收入 503.19 亿元，同比增长 9.90%；利润总额 69.83 亿元，同比增长 21.21%；经营活动现金净流入 184.30 亿元，同比增长 36.80%。
- 公司完成定向增发，权益规模大幅提升。**跟踪期内，公司通过非公开发行股票募集资金净额 196.18 亿元，截至 2020 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 64.02% 至 691.95 亿元，现金类资产增至 815.89 亿元。

关注

- 宏观经济波动风险。**目前新型冠状病毒肺炎疫情对新能源产业链的生产运营影响较大，若未来全球范围内疫情

分析师：杨 涵

朱文君

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

防控态势恶化、宏观经济或市场需求下滑，将对公司的经营业绩和财务状况产生不利影响。

2. 公司产品毛利率下降。新能源补贴退坡及市场竞争加剧、技术进步及产业链成熟等因素推动动力电池价格持续下降，2020年，公司动力电池系统毛利率为26.56%，较上年下降1.89个百分点。
3. 公司在建项目尚需投资规模较大。截至2020年末，公司重大在建项目计划总投资492.23亿元，尚需投资规模为344.68亿元，公司后续资本支出规模大。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	374.74	433.09	815.89	828.99
资产总额（亿元）	738.84	1013.52	1566.18	1733.29
所有者权益（亿元）	352.00	421.88	691.95	713.41
短期债务（亿元）	142.64	209.10	233.21	310.33
长期债务（亿元）	44.34	73.63	216.44	225.35
全部债务（亿元）	186.99	282.73	449.65	535.69
营业收入（亿元）	296.11	457.88	503.19	191.67
利润总额（亿元）	42.05	57.61	69.83	27.96
EBITDA（亿元）	67.13	104.59	124.91	--
经营性净现金流（亿元）	113.16	134.72	184.30	109.67
营业利润率（%）	32.21	28.46	27.18	26.71
净资产收益率（%）	10.61	11.88	8.82	--
资产负债率（%）	52.36	58.37	55.82	58.84
全部债务资本化比率（%）	34.69	40.13	39.39	42.89
流动比率（%）	173.43	157.20	205.29	180.36
经营现金流动负债比（%）	36.40	29.54	33.52	--
现金短期债务比（倍）	2.63	2.07	3.50	2.67
EBITDA利息倍数（倍）	31.74	34.17	19.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.79	2.70	3.60	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	687.77	858.51	1218.21	1333.46
所有者权益（亿元）	324.19	383.42	624.26	632.87
全部债务（亿元）	46.25	205.42	226.07	309.05
营业收入（亿元）	263.44	394.95	421.15	154.85
利润总额（亿元）	38.62	42.96	39.96	12.06
资产负债率（%）	52.86	55.34	48.76	52.54
全部债务资本化比率（%）	12.48	34.89	26.59	32.81
流动比率（%）	172.30	162.95	201.78	176.98
经营现金流动负债比（%）	34.83	29.09	23.83	--
现金短期债务比（倍）	22.55	2.35	4.20	2.65

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. 将长期应付款中利息部分调整至长期债务中；3. 公司2021年一季度财务数据未经审计
资料来源：公司财务报告

评级历史：(按评级日期降序排列)

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19CATL01/ 20CATL01	AAA	AAA	稳定	2020/6/18	李彤 高佳悦	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读 原文
20CATL01	AAA	AAA	稳定	2020/01/08	戴非易 李彤	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读 原文
19CATL01	AAA	AAA	稳定	2019/09/12	戴非易 李彤	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读 原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合资信评估股份有限公司

宁德时代新能源科技股份有限公司 公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”或“宁德时代”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为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 40000 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 217243733 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 2021 年 3 月末，公司注册资本为 23.29 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”），实际控制人为自然人曾毓群和李平。截至 2021 年 5 月末，公司实际控制人之一李平持有的 11195.02 万股股票中有 1530.00 万股存在质押，占比 13.67%；除此之外，公司控股股东、实际控制人持有公司的股份未质押。

2020 年，公司经营范围和组织结构较上年未发生变化。截至 2020 年末，公司拥有直接或间接控股子公司 56 家，拥有在职员工 33078 人。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 1566.18 亿元，所有者权益 691.95 亿元（含少数股东权

益 49.87 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 503.19 亿元，利润总额 69.83 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 1733.29 亿元，所有者权益 713.41 亿元（含少数股东权益 56.97 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 191.67 亿元，利润总额 27.96 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按约定用途使用完毕并正常付息。

表 1 截至 2021 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19CATL01	15.00	15.00	2019/10/28	5 年 (3+2)
20CATL01	30.00	30.00	2020/01/16	5 年 (3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加

¹文中 GDP 增长均为实际增速，下同

突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，中国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经

接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017—2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对

GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比

较计算的几何平均增长率，下同

心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年一季度末，社融存量同比增速为12.30%，较上年末下降1个百分点，信用扩张放缓；2021年一季度新增社融10.24万亿元，虽同比少增0.84万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛

盾，居民收入保持稳定增长。2021年1—3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1—2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈

现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业分析

2020年，新冠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，随着疫情逐步得到控制，新能源汽车产销量恢复增长。2020年，中国动力电池行业全年出货量保持增长态势，储能电池出货量快速增长，行业集中度进一步提升，未来行业发展空间仍较大。

根据高工产研锂电研究所统计数据，2020年中国锂电池出货量为143GWh，同比增长22.00%。其中，动力电池出货量为80GWh，同比增长12.70%。2020年，中国储能电池市场出货量为16.2GWh，同比增长71%，主要系海外电力与通信储能市场快速增长所致。

从下游行业需求来看，2020年，中国汽车行业总体表现出了强大的发展韧性和内生动力。2020年一季度新冠肺炎疫情对汽车行业冲击较大，但随着疫情逐步得以控制，汽车市场下半年全面复苏。根据中国汽车工业协会数据，2020年中国新能源车销量136.70万辆，同比增长10.90%，电动化率从2019年的4.70%提至5.40%；根据欧洲汽车制造商协会数据，2020年欧洲30国实现新能源乘用车注册量136.40万辆，同比增长143.80%，电动化率从2019年的3.50%提至11.50%；根据美国汽车创新联盟数据，2020年美国新能源轻型车实现销量31.90万辆，同比持平，电动化率从2019年的1.90%提至2020年的2.20%。

从行业竞争状况来看，按照SNE Research统计，2020年全球前十动力电池企业使用量占比为92.5%，市场集中度进一步提升，排名前三名分别为宁德时代、LG化学和松下电器。

从行业政策来看，2020年4月，国家财政

部等部委发布新能源车免征购置税和补贴政策，免税和补贴政策延续至2022年末，平缓补贴退坡力度和节奏。海外市场方面，2019年4月出台的欧洲碳排新政于2020年1月开始执行，各国加大对新能源车购车补贴力度等政策扶持，单车补贴最高可达9000欧元，提振了新能源车消费。

从未来发展来看，2020年10月，国务院通过了《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》，明确提出国家支持并引导市场参与各方在相关领域的投入，将2025年新能源汽车销售量占汽车新车销售总量的比例由征求意见阶段的25%下调至20%。随着全球气候变化、能源危机和环境污染问题日益突出，绿色、节能、环保被高度重视，碳中和已成为全球共识，全球范围内的交通电动化、电力能源清洁化正全面加速，受益政策持续推动、技术进步、成本下降等因素影响，锂电产业需求有望迎来快速增长。

目前新型冠状病毒肺炎疫情仍在影响全球经济，并对新能源产业链的生产运营带来冲击。若未来全球范围内疫情防控态势恶化、宏观经济或市场需求下滑，将影响整个新能源以及动力电池行业的发展产生不利影响。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月末，公司控股股东仍为瑞庭投资，直接持有公司24.53%股权；公司实际控制人仍为自然人曾毓群和李平。

2. 企业规模及竞争力

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

公司是全球领先的动力电池企业。根据SNE Research统计，公司2017—2020年动力电池使用量连续四年排名全球第一。公司拥有业内最广泛的客户基础，2020年工信部公布的新能源车型有效目录共6800余款车型，由公司配套动力电池的有3400余款车型，占比约50%，是配

套车型最多的动力电池厂商。公司在供应链管理、成本控制、人才聚集、技术持续迭代、客户服务等多方面拥有较强竞争力，并依据竞争优势相应进行商业模式创新，规模优势显著。

公司高度重视产品和技术工艺的研发，建立了涵盖产品研发、工程设计、测试验证、工艺制造等领域完善的研发体系，拥有电化学储能技术国家工程研究中心、福建省锂离子电池企业重点实验室、中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认证的测试验证中心，设立了“福建省院士专家工作站”“博士后科研工作站”。

截至2020年末，公司拥有研发技术人员5592名。其中，拥有博士学位的127名，硕士学历的1382名，整体研发团队规模和实力在行业内处于领先。截至2020年末，公司及其子公司共拥有2969项境内专利及348项境外专利，正在申请的境内和境外专利合计3454项。此外，公司在建的21C创新实验室将对标国际一流实验室，研究方向包括金属锂电池、全固态电池、钠离子电池等下一代电池研发。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：3509000000356373），截至2021年6月26日，公司已结清及未结清信贷信息中，无不良和关注类信贷记录，公司履约情况良好。

截至2021年6月21日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、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团队稳定，主要管理制度连续，管理运作良好。

八、重大事项

跟踪期内，公司完成定向增发，权益规模大幅增长，抗风险能力显著提升；未来募投项目实施有利于增强公司竞争优势，巩固行业地位。

跟踪期内，经中国证监会《关于核准宁德时

代新能源科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2020〕1268号）核准，公司非公开发行人民币普通股122360248股，募集资金总额人民币1969999.99万元，扣除各项发行费用实际募集资金净额为人民币1961777.13万元。上述资金到位情况已由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并已于2020年7月10日出具“致同验字（2020）第351ZC00213号”《验资报告》。

表3 截至2021年3月末公司原扣除发行费用后募集资金净额用途计划及使用情况（单位：亿元）

项目名称	拟投入募集资金净额	已投资金额
宁德时代湖西锂离子电池扩建项目	40.00	22.51
江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（三期）	55.00	16.79
四川时代动力电池项目一期	30.00	8.72
电化学储能前沿技术储备研发项目	20.00	3.48
补充流动资金	51.18	49.97
合计	196.18	101.48

资料来源：公司公告

截至2021年3月末，公司原扣除发行费用后募集资金净额已投资101.48亿元。根据公司2021年4月28日发布的公告，公司拟变更部分募集资金用途，拟新增“江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（四期）”项目（以下简称“江苏时代四期”）作为公司2020年度非公开发行股票募集资金投资项目，项目总投资金额116.5亿元，其中拟使用募集资金38亿元，上述拟使用的募集资金来自于公司2020年度非公开发行股票的募集资金投资项目“江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目（三期）”（以下简称“江苏时代三期”）和“四川时代动力电池项目一期”（以下简称“四川时代一期”）的部分尚未使用募集资金，其中使用江苏时代三期23亿元募集资金、使用四川时代一期15亿元募集资金。

本次发行募集资金均投向公司的主营业务，项目的实施有助于公司巩固现有竞争优势，进一步提升行业地位，保证公司的可持续发展。

本次发行后，公司所有者权益相应增加，资

产结构更趋合理。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司生产经营规模持续扩大，公司营业收入和利润总额保持增长态势；但受动力电池市场价格下降影响，公司综合毛利率进一步降低。2021年一季度，受新能源汽车销量增长和发电侧与电网侧的需求拉动，公司业绩大幅增长。

2020年，随着生产经营规模的持续扩大，公司在供应链管理、成本控制、市场开拓、技术迭代、客户服务等方面的竞争优势逐渐凸显，公司实现营业收入503.19亿元，同比增长9.90%；利润总额69.83亿元，同比增长21.21%。

从收入结构来看，2020年，公司动力电池系统业务实现收入394.26亿元，同比增长2.18%，占营业收入的比重下降5.92个百分点至78.35%。2020年，公司锂电池材料实现收入34.29亿元，同比下降20.35%，主要系疫情影响所致，占营业收入的比重下降2.59个百分点至6.81%。2020年，随着锂电池成本的下降与循环寿命的提高，电力清洁化加速带来发电侧储能需求持续增长，公司储能系统业务实现收入19.43亿元，同比增长2.19倍，占营业收入比重上升2.53个百分点至3.86%。公司其他业务收入主要来自废料处理、材料销售、技术许可及技术服务等，2020年，公司其他业务收入为55.21亿元，同比增长1.41倍，主要系公司定制化研发服务的订单增加，向客户收取的研发费等增多所致，占营业收入的比重上升5.97个百分点至10.97%。

表4 2018—2020年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020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	245.15	82.79	34.10	385.84	84.27	28.45	394.26	78.35	26.56
锂电池材料	38.61	13.04	23.05	43.05	9.40	24.40	34.29	6.81	20.45
储能系统	1.89	0.64	19.01	6.10	1.33	37.87	19.43	3.86	36.03
其他业务	10.46	3.53	40.45	22.89	5.00	45.65	55.21	10.97	38.01
合计	296.11	100.00	32.79	457.88	100.00	29.06	503.19	100.00	27.76

资料来源：公司提供

从毛利率来看，在新能源汽车大规模推广应用的行业趋势下，2020年，公司综合毛利率为27.76%，较上年下降1.30个百分点。具体来看，公司动力电池系统业务毛利率较上年下降1.89个百分点至26.56%；锂电池材料毛利率较上年下降3.95个百分点至20.45%；储能系统毛利率较上年下降1.84个百分点至36.03%；其他业务毛利率较上年下降7.64个百分点至38.01%。

从销售区域来看，2020年，公司境内销售收入为424.12亿元，同比下降3.14%，占营业收入的比重为84.29%；境外销售收入为79.08亿元，同比增长2.95倍，主要系公司在海外市场赢得多个重点客户关键平台定点，811体系产品在海外实现大批量交付所致，境外销售收入占营业收入的比重为15.71%。

2021年1—3月，随着疫情得到有效控制、宏观经济恢复，新能源车销量同比大幅增长，同时受益于发电侧与电网侧的需求拉动，公司前期储能市场布局逐步落地，销量同比增加。公司实现营业收入191.67亿元，同比增长112.24%；营业利润率为26.71%，同比上升2.22个百分点；利润总额27.96亿元，同比增长154.84%。

2. 动力电池业务

(1) 生产情况

2020年，公司电池系统产能及产量延续增长态势，产能利用率有所下降；公司继续深化与下游乘用车企业合作，同时加强商用车、船舶产品布局，新能源应用的立体服务网络逐渐

形成。

公司电池系统采用三元锂离子电池、磷酸铁锂电池等路线，主要应用于下游新能源汽车、其他电动出行工具、储能系统等。2020年，公司动力电池生产模式无重大改变，公司依据客户按月提交的采购计划予以生产和交付，同时综合考虑季节性销售特征安排生产。

截至2020年末，公司电池系统年产能为69.10GWh，较上年增长30.38%，主要系产能扩张所致。2020年，公司电池系统产量51.71GWh，较上年增长9.42%，产能利用率为74.83%，较上年下降14.34个百分点。

表5 2018—2020年公司电池系统产能、产量与产能利用率情况

项目	2018年	2019年	2020年
产能 (GWh)	27.72	53.00	69.10
产量 (GWh)	26.02	47.26	51.71
产能利用率 (%)	93.87	89.17	74.83

资料来源：公司提供

在乘用车领域，公司继续深化与关键客户的战略合作，持续强化在有关细分市场领域的优势，为战略客户提供具有竞争力的差异化产品；海外市场赢得多个重点客户关键平台定点，811体系产品在海外实现大批量交付，陆续得到海外主流汽车企业的认可，进一步巩固长期合作伙伴关系。

在商用车领域，公司进一步完善国内外商用车电池产品布局，客车、轻型物流车电池装车电量市占率继续提升，两轮电池出货快速增长并通过换电、共享方式推动两轮锂电渗透率提升，重卡和工程机械业务的快速换电等新应用模式落地与传统充电模式形成相互补充，并与下游合作方启动“电动化+智能化”生态建设。2020年，电动船舶产品通过中国船级社CCS新标准首家认证，全球电量最大的纯电动邮轮“长江三峡1号”顺利下水，标志着公司新能源应用的立体服务网络逐渐形成。

(2) 采购情况

2020年，公司动力电池采购模式未发生明

显化，对原材料采购规模总体稳定；公司采购集中度逐步降低，不存在对单一供应商过度依赖的情况。

2020年，公司动力电池采购模式未发生明显变化，上游供应商通常给予公司一定的支付账期。公司通过严格的评估和考核程序遴选合格供应商，并通过技术合作、长期协议、合资合作等方式与供应商紧密合作，以保证原料、设备的技术先进性、可靠性以及成本竞争力。

2020年，动力电池系统直接原材料成本为257.39亿元，占营业成本的比重为78.17%。从原材料采购总额看，2020年，受新冠肺炎疫情影响，公司对正极材料、石墨和隔膜等部分原材料的采购金额略有下降，总体变化不大。

表6 2018—2020年公司电池系统主要原材料采购金额（单位：亿元）

原材料	2018年	2019年	2020年
正极材料	61.46	103.77	97.06
石墨	12.10	22.39	20.79
隔膜	8.52	13.53	12.08
电解液	7.97	14.15	15.14
外壳/顶盖	11.10	18.06	18.12

资料来源：公司提供

2020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，2020年，公司从前五大供应商采购总额为79.76亿元，较上年下降5.56%，占当期采购总额的比重由上年的19.33%下降至18.87%，原材料采购集中度有所下降。

表7 2018—2020年公司前五大供应商情况（单位：亿元、%）

年份	供应商	采购金额	采购额占比
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		55.93	22.13
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
2020年	供应商一	28.38	6.71
	供应商二	17.29	4.09
	供应商三	13.78	3.26
	供应商四	10.51	2.49
	供应商五	9.80	2.32
	合计	79.76	18.86

注：本表为公司合并范围内供应商情况，不仅包括动力电池业务
资料来源：公司提供

(3) 销售情况

2020年，新能源汽车行业受新冠肺炎疫情冲击产销量增速放缓，公司电池系统销量增长但增速有所下降；随着公司业务拓展，客户集中度呈下降趋势；同时应关注动力电池价格持续下降对公司经营产生的影响。

2020年，公司电池系统销售模式未发生重大变化。在货款回收方面，公司采用传统汽车零部件行业的一般回款流程，给予下游汽车主机生产企业一定的回款账期，待回款期满后采用承兑汇票进行结算。

2020年，公司电池系统销量为46.84GWh，较上年增长14.36%，但增速有所下降，主要系新能源汽车行业受新冠肺炎疫情冲击产销量增速放缓所致；公司电池系统产销率为90.58%，较上年上升3.91个百分点。

从销售均价看，2020年，公司锂电池销售均价有所下降，主要系技术进步、产业链成熟等因素推动动力电池成本下降，同时新能源汽车补贴退坡、市场竞争激烈、新能源车大规模推广应用的行业趋势引导价格下降所致。

表8 2018—2020年公司电池系统生产销售和价格情况

项目	2018年	2019年	2020年
产量 (GWh)	26.02	47.26	51.71
销量 (GWh)	21.31	40.96	46.84
产销率 (%)	81.90	86.67	90.58
销售均价 (元/Wh)	1.15	0.94	0.88

资料来源：公司提供

从客户集中度看，随着公司业务拓展及下游整车厂拓展电池供货渠道，下游客户集中度

呈下降趋势。2020年，公司向前五大客户销售金额为149.47亿元，占当期公司营业收入的比例为29.70%，较上年下降12.17个百分点，主要系公司对北汽新能源汽车股份有限公司和浙江吉利控股集团有限公司供货量减少所致。

表9 2018—2020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
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	125.37	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	191.75	41.87
2020年	客户一	42.50	8.45
	客户二	38.11	7.57
	客户三	27.14	5.39
	客户四	24.60	4.89
	客户五	17.12	3.40
	合计	149.46	29.70

资料来源：公司提供

3. 锂电池材料及储能系统

2020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；公司前期储能市场布局逐步落地，销售收入大幅增长。

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，2020年，锂电池材料产量为65671.45吨，较上年增长47.53%；销量为68572.30吨，较上年下降27.01%；产销率为104.42%。2019年产销率很高主要系外购锂电池材料销量占比高所致。

表 10 2018—2020 年公司锂电池材料经营情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
产量 (吨)	30448.98	44514.16	65671.45
销量 (吨)	51202.86	93946.99	68572.30
产销率 (%)	168.16	211.05	104.42

资料来源：公司提供

公司储能系统产品包括电芯、模组/电箱和电池柜等，可用于发电、输配电和用电领域，涵盖太阳能或风能发电储能配套、工业企业储能、商业楼宇及数据中心储能、储能充电站、通信基站后备电池、家用储能等。2020 年，公司前期储能市场布局逐步落地，全年实现储能系统销售收入 19.434 亿元，同比增长 218.56%。在储能市场快速启动的背景下，公司持续加强研发投入，基于长寿命电芯技术、液冷 CTP 电箱技术，推出了户外系统 Ener One 产品，实现了在海外市场从提供部件到提供电池系统的转型。

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，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 2020 年末，公司重大在建项目计划总投资 492.23 亿元，尚需投资规模为 344.68 亿元，公司后续资本支出规模大。

表 11 截至 2020 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	预计完工 时间
宁德时代湖西锂离子动力电池生产基地项目	98.60	46.55	52.70	2023 年
宁德时代湖西锂离子动力电池扩建项目	56.18	40.29	33.55	2022 年
江苏时代溧阳园区项目三期	74.00	47.23	39.05	2022 年
湖南邦普五期项目	26.00	66.79	8.63	2022 年
时代一汽动力电池项目	44.00	23.55	33.64	2024 年
四川时代动力电池项目一期	49.00	14.82	41.74	2025 年
欧洲生产研发基地项目	144.45	6.28	135.38	2026 年
合计	492.23	--	344.68	

注：上表中部分合计数与各项加总之和存在尾差，系四舍五入所致
资料来源：公司提供

5. 经营效率

2020 年，公司经营效率有所下降。

2020 年，公司销售债权周转次数由上年 2.70 次下降至 2.57 次；存货周转次数由上年 3.50 次下降至 2.94 次；总资产周转次数由上年 0.52 次下降至 0.39 次。

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。

2020 年，公司明确了三大战略发展方向及四大创新体系，三大战略发展方向包括：坚持“以可再生能源和储能为核心的固定式化石能源替代、以动力电池为核心的移动式化石能源替代、以电动化+智能化为核心的应用场景”，并以此为基础持续推进构建四大创新体系：一是深入材料微观机理，开发高性能材料的材料体系创新；二是通过 CTP、CTC 等方式通过系统优化实现系统能耗降低、效率提高、成本降低的系统结构创新；三是致力于打造灵活、高效、低成本、高质量、自升级的极限制造创新；四是打通从原材料、电池制造、运营服务、材料回收全产业链环节的商业模式创新。

2021 年，公司将坚持“三大发展方向”，加快国内外市场的拓展，对内秉承“四大创新”理念，拓展创新范围，优化业务流程，加快研发步伐和商业模式创新落地，对外继续坚持“以客户为中心”的服务理念，提升客户满意度；持续提升管理水平、加大成本管控力度、坚持拓展全球供应链布局、推动智能制造与可持续发展。

十、财务分析

1. 财务概况

公司 2020 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。2021 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, 2020年, 公司新增9家子公司, 截至2020年末, 公司纳入合并范围的子公司共56家。公司业务发展较快, 经营规模快速扩大, 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2020年末, 公司合并资产总额1566.18亿元, 所有者权益691.95亿元(含少数股东权益49.87亿元)。2020年, 公司实现营业收入503.19亿元, 利润总额69.83亿元。

截至2021年3月末, 公司合并资产总额1733.29亿元, 所有者权益713.41亿元(含少数股东权益56.97亿元)。2021年1-3月, 公司实现营业收入191.67亿元, 利润总额27.96亿元。

2. 资产质量

截至2020年末, 公司资产规模较上年末大幅增长, 仍以流动资产为主; 货币资金充裕, 整体资产质量较好。

截至2020年末, 公司合并资产总额1566.18亿元, 较上年末增长54.53%。其中, 流动资产占72.06%, 非流动资产占27.94%。公司资产以流动资产为主, 资产结构较上年末变化不大。

(1) 流动资产

截至2020年末, 公司流动资产1128.65亿元, 较上年末增长57.42%, 主要系货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金(占60.62%)、应收票据(占8.75%)、应收账款(占10.01%)和存货(占11.72%)构成。

截至2020年末, 公司货币资金684.24亿元, 较上年末增长112.04%, 主要系公司非公开发行股票及发行债券等进行融资所致。货币资金中有49.92亿元受限资金, 受限比例为7.30%, 主要为各类保证金和定期存款等。

截至2020年末, 公司应收票据98.77亿元, 较上年末增长2.35%, 较上年末变化不大。

截至2020年末, 公司应收账款账面价值为

112.94亿元, 较上年末增长35.44%, 主要系2020年下半年市场回暖, 销售同比增长所致。按组合计提坏账准备的应收账款中账龄1年以内(含1年)的占96.04%。公司应收账款累计计提坏账4.29亿元; 应收账款前五大欠款方合计金额为56.33亿元, 占比为48.06%。

截至2020年末, 公司存货132.25亿元, 较上年末增长15.19%, 主要系经营规模扩大所致。存货主要由库存商品(占33.59%)、发出商品(占27.79%)和原材料(占16.98%)构成, 累计计提跌价准备15.66亿元, 计提比例为10.59%。

(2) 非流动资产

截至2020年末, 公司非流动资产437.53亿元, 较上年末增长47.53%, 公司非流动资产主要由长期股权投资(占11.00%)、固定资产(占44.85%)、在建工程(占13.14%)、无形资产(占5.75%)、递延所得税资产(占7.24%)和其他非流动资产(占11.43%)构成。

截至2020年末, 公司固定资产196.22亿元, 较上年末增长12.66%。固定资产主要由房屋及建筑物(占39.20%)和机器设备(占58.47%)构成, 累计计提折旧119.21亿元; 固定资产成新率61.26%。

截至2020年末, 公司在建工程57.50亿元, 较上年末增长188.02%, 主要系新增产能增加投资所致。

截至2020年末, 公司无形资产25.18亿元, 较上年末增长9.37%。公司无形资产主要为土地使用权(占91.52%), 累计摊销5.42亿元。

截至2020年末, 公司递延所得税资产31.67亿元, 较上年末增长52.32%, 主要系可抵扣暂时性差异增加所致。

截至2020年末, 公司其他非流动资产50.03亿元, 较上年末增长122.48%, 主要系公司为新增产能增加投资, 预付工程设备款增加所致。

截至2020年末, 公司受限资产99.49亿元, 受限资产占总资产比重为6.35%, 受限比例较低。

表 12 截至 2020 年末公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	期末账面价值	受限比例	受限原因
货币资金	49.92	7.30	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; 定期存款; 实际利率法计提的银行存款的利息及其他
应收票据	1.31	1.32	已质押但尚未到期的应收票据
存货	6.21	4.70	以仓单质押给银行取得借款
固定资产	29.15	14.86	以机器设备及房屋建筑物作为抵押取得银行综合授信及借款
无形资产	5.82	23.11	以土地使用权作为抵押取得银行综合授信及借款
交易性金融资产	4.80	0.15	开具银行承兑汇票保证金及借款
在建工程	2.28	3.97	以在建工程作为抵押物向银行取得借款
合计	99.49	6.35	--

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: 公司审计报告

截至 2021 年 3 月末, 公司合并资产总额 1733.29 亿元, 较上年末增长 10.67%。其中, 流动资产占 69.59%, 非流动资产占 30.41%。公司资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内, 公司完成定向增发, 所有者权益大幅增长, 抗风险能力显著提升。

截至 2020 年末, 公司所有者权益 691.95 亿元, 较上年末增长 64.02%, 主要系公司非公开发行股票所致。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 92.79%, 少数股东权益占比为 7.21%。在归属于母公司所有者权益中, 实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 3.37%、60.21%、1.63% 和 26.94%, 所有者权益结构稳定性高。

截至 2021 年 3 月末, 公司所有者权益 713.41 亿元, 较上年末增长 3.10%, 所有者权益结构较上年末变化不大。

(2) 负债

跟踪期内, 由于公司业务快速发展, 产能规模不断扩大, 公司新增借款大幅增长, 非流动负债占比上升; 同时, 公司完成定向增发, 财务结构优化, 负债率下降, 债务负担处于合理水平。

截至 2020 年末, 公司负债总额 874.24 亿元, 较上年末增长 47.76%, 主要系公司银行借款增加并发行债券融资所致。其中, 流动负债占

62.89%, 非流动负债占 37.11%。公司负债以流动负债为主且非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年末, 公司流动负债 549.77 亿元, 较上年末增长 20.54%, 主要系短期借款和应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款 (占 11.52%)、应付票据 (占 28.44%)、应付账款 (占 28.44%)、其他应付款 (占 8.02%) 和合同负债 (占 12.51%) 构成。

截至 2020 年末, 公司短期借款 63.35 亿元, 较上年末增长 198.03%, 主要系营运资金需求增加所致。其中, 信用借款 37.20 亿元 (占 58.72%), 质押借款 14.21 亿元 (占 22.43%)。

截至 2020 年末, 公司应付票据 156.37 亿元, 较上年末下降 10.24%, 主要系公司按期偿还已到期应付票据所致。

截至 2020 年末, 公司应付账款 156.35 亿元, 较上年末增长 46.23%, 主要系 2020 年下半年市场回暖, 公司采购量增加所致, 主要为应付货款 109.78 亿元和应付工程设备款 46.57 亿元。

截至 2020 年末, 公司其他应付款 44.08 亿元, 较上年末下降 16.81%, 主要为其他往来款 16.43 亿元、套期工具保证金 10.27 亿元和预提运费、水电费等 10.03 亿元。

截至 2020 年末, 公司调整会计确认准则, 将因转让商品而预先收取客户的合同对价从“预收账款”项目变更为“合同负债”项目列报, 新增合同负债 68.75 亿元。

截至 2020 年末, 公司非流动负债 324.47 亿元, 较上年末增长 139.34%, 主要系应付债券增加所

致。公司非流动负债主要由长期借款（占18.70%）、应付债券（占44.33%）、预计负债（占20.95%）和递延收益（占12.08%）构成。

截至2020年末，公司长期借款60.68亿元，较上年末增长21.84%；长期借款主要由抵押借款（占39.27%）、信用借款（占33.59%）和保证借款（占16.95%）构成。长期借款期限结构如下表所示，到期期限分布较为均匀，集中偿付压力一般。

表 13 截至 2020 年末公司长期借款期限结构
(单位: 万元、%)

项目	金额	占比
1~2 年 (含 2 年)	46515.13	6.55
2~3 年 (含 3 年)	252887.99	35.62
3~4 年 (含 4 年)	234587.01	33.05
4~5 年 (含 5 年)	38037.01	5.36
5 年以上	137872.30	19.42
合计	709899.44	100.00

注: 数据差异说明: 该表格长期借款期限结构以最终还款日为依据划分, 以最终还款日为依据划分的一年内到期长期借款金额为 2.29 亿元, 长期借款总额=70.99+2.29=73.28 亿元; 2020 年报中长期借款的划分依据是以每笔借款具体还本进度划分, 资产负债表长期借款金额为 60.68 亿元, 一年内到期的长期借款金额为 12.60 亿元, 长期借款总额=60.68+12.60=73.28 亿元。

资料来源: 公司提供

截至2020年末，公司应付债券143.82亿元，较上年末增长853.52%，主要系公司发行30亿元公司债券和15亿美元境外债券所致。

截至2020年末，公司预计负债67.98亿元，较上年末增长28.51%，主要为售后综合服务费39.30亿元和销售返利28.68亿元。

截至2020年末，公司递延收益39.19亿元，较上年末增长381.89%，系政府补助增加所致，主要包括子公司时代吉利动力电池有限公司收到产业扶持资金20.00亿元、江苏时代新能源科技有限公司收到补助款7.27亿元等。

截至2020年末，公司全部债务449.65亿元，较上年末增长59.04%，主要系短期借款和应付债券增加所致。债务结构方面，短期债务占51.86%，长期债务占48.14%，结构相对均衡。

其中，短期债务233.21亿元，较上年末增长11.53%，主要系短期借款增加所致；长期债务216.44亿元，较上年末增长193.98%，主要系公司发行债券融资所致。从债务指标来看，截至2020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55.82%、39.39%和23.83%，较上年末分别下降2.56个百分点、下降0.74个百分点和上升8.97个百分点。

截至2021年3月末，公司全部债务535.69亿元，较上年末增长19.13%，主要系应付票据增加所致，短期债务占比较上年末上升6.07个百分点。截至2021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58.84%、42.89%和24.01%，较上年末分别上升3.02个百分点、3.50个百分点和0.18个百分点。

4. 盈利能力

2020年，公司收入及利润规模延续增长态势，费用控制能力相对稳定，整体盈利能力变化不大。

随着生产经营规模的持续扩大，公司在供应链管理、成本控制、市场开拓、技术迭代、客户服务等方面的竞争优势逐渐凸显。2020年，公司实现营业收入503.19亿元，同比增长9.90%；利润总额为69.83亿元，同比增长21.21%。

2020年，公司期间费用总额为68.42亿元，同比增长10.35%，主要系研发费用增加所致。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32.40%、25.84%、52.17%和-10.42%，以研发费用为主。其中，销售费用为22.17亿元，同比增长2.79%，变化不大；管理费用为17.68亿元，同比下降3.52%；研发费用为35.69亿元，同比增长19.29%，主要系公司持续加大研发力度，优化产品结构所致；财务费用为-7.13亿元，主要系公司现金管理效益较高，利息收入规模较大（2020年为14.95亿元）所致。2020年，公司期间费用率³为13.60%，较上年变化不大。

2020年，公司投资收益为-1.18亿元，对营

³ 期间费用率=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入

业利润影响不大；其他收益为 11.36 亿元，同比增长 75.74%，主要为项目政府补助，其他收益占营业利润比重为 16.32%。

从盈利指标看，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.91% 和 8.82%，同比分别下降 1.62 个百分点和 3.06 个百分点。

2021 年 1—3 月，随着疫情得到有效控制、宏观经济恢复，新能源车销量同比大幅增长，同时受益于发电侧与电网侧的需求拉动，公司前期储能市场布局逐步落地，销量同比增长显著。公司实现营业收入 191.67 亿元，同比增长 112.24%；营业利润率为 26.71%，同比增长 2.22 个百分点；利润总额为 27.96 亿元，同比增长 154.84%。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金流继续维持大规模净流入状态，经营获现能力良好，经营活动净现金流可覆盖当期投资支出需求。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，2020 年，公司经营活动现金流入 605.52 亿元，同比增长 7.54%，主要系销售收入和收到补助款增加所致；经营活动现金流出 421.22 亿元，同比下降 1.67%。2020 年，公司经营活动现金净流入 184.30 亿元，同比增长 36.80%。2020 年，公司现金收入比为 107.32%，同比下降 6.57 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 28.05 亿元，同比下降 81.91%，主要系收回理财产品等投资规模下降所致；投资活动现金流出 178.57 亿元，同比增长 30.83%，主要系公司加大产能建设投资及股权投资所致。2020 年，公司投资活动现金净流出 150.52 亿元，由净流入转为净流出。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 33.77 亿元，同比下降 77.97%。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 109.67 亿元，同比增长 488.92%，主

要系本期非公开发行股票及发行债券融资所致；筹资活动现金流出 57.55 亿元，同比增长 81.84%，主要系偿还债务所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入 374.31 亿元，同比增长 798.00%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 109.67 亿元，投资活动现金净流出 88.13 亿元，筹资活动现金净流入 2.47 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司完成定向增发，所有者权益及货币资金规模大幅增加，偿债能力显著提升，同时考虑到公司在行业地位、经营规模、技术水平、融资渠道畅通等方面的优势，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率与速动比率分别由上年末的 157.20% 和 132.03% 上升至 205.29% 和 181.24%，流动资产对流动负债的保障程度很高。2020 年，公司经营现金流动负债比率为 33.52%，较上年上升 3.98 个百分点。截至 2020 年末，公司现金短期债务比由上年末的 2.07 倍上升至 3.50 倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期债务偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 124.91 亿元，同比增长 19.43%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 36.64%）、计入财务费用的利息支出（占 5.13%）、利润总额（占 55.90%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 34.17 倍下降至 19.08 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；全部债务/EBITDA 由上年的 2.70 倍上升至 3.60 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很强。

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 22854.00 万元，占公司 2020 年末净资产的比重极低，不会影响公司正常运营。

截至 2020 年末，公司取得银行授信额度 1491.93 亿元，已使用额度为 481.73 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。

2020年,公司无重大诉讼仲裁事项,未达到重大诉讼仲裁披露标准的其他诉讼仲裁案件涉案总金额为45515.69万元(其中公司作为原告/申请人的涉案总金额为45108.82万元)。截至2020年末,前述案件尚未结案的涉案总金额为25554.91万元,该诉讼仲裁事项不会对公司的财务状况和持续经营能力构成重大不利影响。

7. 母公司财务分析

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

截至2020年末,母公司资产总额1218.21亿元,较上年末增长41.90%,主要系货币资金增加所致。其中,流动资产893.83亿元(占73.37%),非流动资产324.38亿元(占26.63%)。从构成看,流动资产主要由货币资金(占56.18%)、应收票据(占10.53%)、应收账款(占11.29%)、其他应收款(占7.03%)和存货(占9.99%)构成,截至2020年末,母公司货币资金为502.12亿元;非流动资产主要由长期股权投资(占46.70%)、固定资产(占29.56%)、在建工程(占6.60%)和递延所得税资产(占7.60%)构成。

截至2020年末,母公司所有者权益为624.26亿元,较上年末增长62.82%,主要系非公开发行股票所致。

截至2020年末,母公司负债总额593.95亿元,较上年末增长25.02%。其中,流动负债442.98亿元(占74.58%),非流动负债150.97亿元(占25.42%)。从构成看,流动负债主要由应付票据(占28.95%)、应付账款(占34.66%)、其他应付款(占8.78%)、应付职工薪酬(占5.39%)和合同负债(占15.42%)构成;非流动负债主要由长期借款(占23.80%)、应付债券(占30.55%)和预计负债(占43.83%)构成。截至2020年末,母公司资产负债率为48.76%,较上年末下降6.58个百分点。

截至2020年末,母公司全部债务226.07亿

元,全部债务资本化比率26.59%,母公司债务负担较轻。

2020年,母公司营业收入为421.15亿元,利润总额为39.96亿元。同期,母公司投资收益为-2.72亿元。

现金流方面,2020年,公司母公司经营活动现金流净额为105.57亿元,投资活动现金流净额为-82.19亿元,筹资活动现金流净额为225.84亿元。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至2021年3月末,公司对存续债券的偿付能力极强。

截至2021年3月末,“19CATL01”和“20CATL01”债券余额合计为45.00亿元。其中一年内到期的应付债券本金合计0.00亿元。截至2021年3月末,公司现金类资产为828.99亿元,为公司待偿债券余额(45.00亿元)的18.42倍。2020年,公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为605.52亿元、184.30亿元和124.91元,为公司待偿债券余额(45.00亿元)的13.46倍、4.10倍和2.78倍。

表 14 公司存续债券保障情况

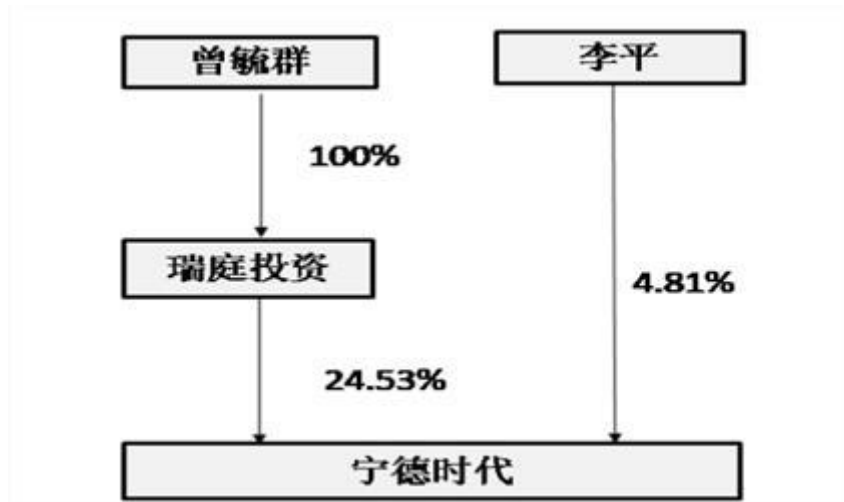
项目	指标值
本年度剩余应到期债券金额(亿元)	0.00
未来待偿债券本金余额(亿元)	45.00
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额(倍)	—
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金余额(倍)	13.46
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金余额(倍)	4.10
EBITDA/未来待偿债券本金余额(倍)	2.78

注:1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额;2. 现金类资产使用最新一期财务数据(2021年3月末),未扣除受限资金;3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用2020年度数据
资料来源:联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十二、结论

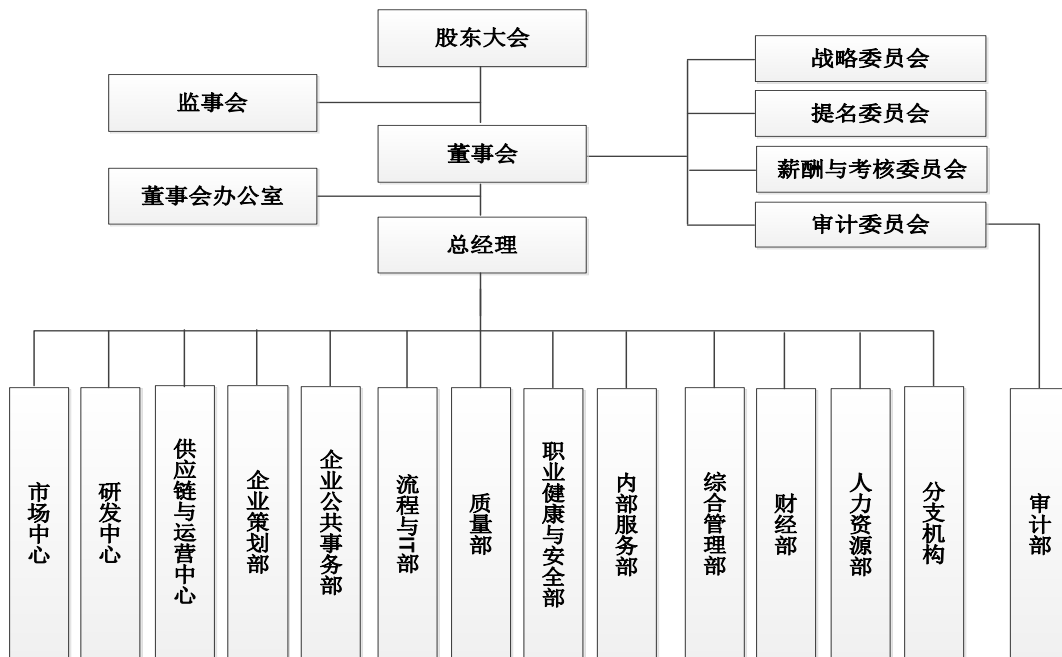
综合评估,联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA,维持“19CATL01”“20CATL01”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末宁德时代新能源科技股份有限公司 股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末宁德时代新能源科技股份有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年末宁德时代新能源科技股份有限公司子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
					直接	间接	
1	青海时代新能源科技有限公司(注1)	西宁市	西宁市	制造业	68.75	--	设立
2	宁德时代锂动力有限公司(注1)	宁德市	宁德市	制造业	54.55	--	设立
3	广东邦普循环科技有限公司	佛山市	佛山市	制造业	52.88	--	非同一控制下合并
4	湖南邦普循环科技有限公司	长沙市	长沙市	制造业	--	100.00	非同一控制下合并
5	湖南邦普汽车循环有限公司	长沙市	长沙市	制造业	--	100.00	非同一控制下合并
6	佛山三水邦普资源循环有限公司	佛山市	佛山市	贸易	--	100.00	非同一控制下合并
7	香港邦普循环科技有限公司	香港	香港	贸易、投资	--	100.00	非同一控制下合并
8	德国时代新能源科技有限公司	德国	德国	研发、销售	100.00	--	非同一控制下合并
9	北京锂时代新能源科技有限公司	北京市	北京市	销售	100.00	--	设立
10	江苏时代新能源科技有限公司	江苏溧阳	江苏溧阳	制造业	100.00	--	设立
11	香港时代新能源科技有限公司	香港	香港	投资	100.00	--	设立
12	屏南时代新材料技术有限公司	宁德市	宁德市	制造业	100.00	--	设立
13	宁德时代新能源供应链管理有限公司	宁德市	宁德市	服务业	100.00	--	设立
14	宁德润源电能技术有限公司	宁德市	宁德市	服务业	100.00	--	设立
15	宁波梅山保税港区问鼎投资有限公司	宁波市	宁波市	投资	100.00	--	设立
16	时代上汽动力电池有限公司	溧阳市	溧阳市	制造业	51.00	--	设立
17	法国时代新能源科技有限公司	法国	法国	销售、研发	--	100.00	设立
18	东莞市润源新能源科技有限公司	东莞	东莞	服务业	100.00	--	设立
19	加拿大时代新能源科技有限公司	加拿大	加拿大	投资	--	100.00	设立
20	美国时代新能源科技有限公司	美国	美国	销售、研发	--	100.00	设立
21	日本时代新能源科技株式会社	日本	日本	销售、研发	--	100.00	设立
22	东风时代(武汉)电池系统有限公司	武汉市	武汉市	制造业	50.00	--	设立
23	宁德润和实业有限公司	宁德市	宁德市	服务业	100.00	--	设立
24	广州春和润合汽车销售有限公司	广州市	广州市	贸易	--	100.00	设立
25	深圳春和润合汽车销售有限公司	深圳市	深圳市	贸易	--	100.00	设立
26	广州春和润声汽车销售有限公司	广州市	广州市	贸易	--	100.00	设立
27	香港时代新能源矿业科技有限公司	香港	香港	贸易	--	100.00	非同一控制下合并
28	时代新能源矿业工程有限公司	香港	香港	贸易	--	100.00	非同一控制下合并
29	时代新能源矿业第一有限公司	香港	香港	贸易	--	100.00	非同一控制下合并
30	时代新能源矿业第二有限公司	香港	香港	贸易	--	100.00	非同一控制下合并
31	卢森堡时代新能源科技有限公司	卢森堡	卢森堡	投资	--	100.00	非同一控制下合并
32	德国时代新能源科技(图林根)有限公司	德国	德国	制造业	--	100.00	设立
33	时代广汽动力电池有限公司	广州市	广州市	制造业	51.00	--	设立
34	宁德邦普循环科技有限公司	宁德	宁德	制造业	--	100.00	设立
35	宁德安普环保科技有限公司	宁德	宁德	制造业	--	100.00	设立
36	香港邦普资源循环科技有限公司	香港	香港	贸易	--	100.00	设立
37	宁波邦普循环科技有限公司	宁波	宁波	贸易	--	100.00	设立
38	香港邦普时代新能源有限公司	香港	香港	贸易、投资	--	100.00	设立
39	宁波邦普时代新能源有限公司	宁波	宁波	贸易、投资	49.00	51.00	设立
40	印尼普青循环科技有限公司	印度尼西亚	印度尼西亚	制造业	--	70.00	设立
41	宁德时代科士达科技有限公司	宁德市	宁德市	制造业	51.00	--	设立
42	四川时代新能源科技有限公司	宜宾市	宜宾市	制造业	100.00	--	设立
43	宁德时代融资租赁有限公司	宁德市	宁德市	租赁业	75.00	25.00	设立

44	龙岩思康新材料有限公司	龙岩市	龙岩市	制造业	51.00	--	非同一控制下合并
45	时代思康新材料有限公司	龙岩市	龙岩市	制造业	--	100.00	设立
46	时代一汽动力电池有限公司	宁德市	宁德市	制造业	51.00	--	设立
47	时代吉利动力电池有限公司	杭州市	杭州市	制造业	51.00	--	设立
48	福建闽东时代乡村投资发展合伙企业（有限合伙）	宁德市	宁德市	投资	49.90	0.10	设立
49	宁德润康科技有限公司	宁德市	宁德市	制造业	100.00	--	设立
50	时代瑞鼎发展有限公司	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	服务业	--	100.00	设立
51	厦门时代思康新能源研究院有限公司	厦门	厦门	销售，研发	35.00	65.00	设立
52	宁德时代新能源产业投资有限公司	宁德市	宁德市	投资	100.00	--	设立
53	CATLUSINC	美国	美国	制造业	--	100.00	设立
54	ContemporaryAmperexTechnologyKentuckyLLC	美国	美国	制造业	--	100.00	设立
55	宁波普勤时代有限公司	宁波市	宁波市	贸易、投资	--	60.00	设立
56	时代吉利（四川）动力电池有限公司	宜宾市	宜宾市	制造业	--	100.00	设立

注：1. 子公司青海时代新能源科技有限公司及宁德时代锂动力有限公司的其他股东为国开发展基金有限公司，不参与子公司的日常经营管理，未指派董事、监事及高级管理人员，公司实际拥有子公司 100% 表决权

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 宁德时代新能源科技股份有限公司 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	374.74	433.09	815.89	828.99
资产总额 (亿元)	738.84	1013.52	1566.18	1733.29
所有者权益 (亿元)	352.00	421.88	691.95	713.41
短期债务 (亿元)	142.64	209.10	233.21	310.33
长期债务 (亿元)	44.34	73.63	216.44	225.35
全部债务 (亿元)	186.99	282.73	449.65	535.69
营业收入 (亿元)	296.11	457.88	503.19	191.67
利润总额 (亿元)	42.05	57.61	69.83	27.96
EBITDA (亿元)	67.13	104.59	124.91	--
经营性净现金流 (亿元)	113.16	134.72	184.30	109.67
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.09	2.70	2.57	--
存货周转次数 (次)	3.79	3.50	2.94	--
总资产周转次数 (次)	0.48	0.52	0.39	--
现金收入比 (%)	114.33	113.89	107.32	102.78
营业利润率 (%)	32.21	28.46	27.18	26.71
总资本收益率 (%)	7.31	7.52	5.91	--
净资产收益率 (%)	10.61	11.88	8.82	--
长期债务资本化比率 (%)	11.19	14.86	23.83	24.01
全部债务资本化比率 (%)	34.69	40.13	39.39	42.89
资产负债率 (%)	52.36	58.37	55.82	58.84
流动比率 (%)	173.43	157.20	205.29	180.36
速动比率 (%)	150.67	132.03	181.24	154.65
经营现金流动负债比 (%)	36.40	29.54	33.52	--
现金短期债务比 (倍)	2.63	2.07	3.50	2.67
EBITDA 利息倍数 (倍)	31.74	34.17	19.08	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.79	2.70	3.60	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；部分加总数与合计数存在尾差系四舍五入所致；2. 合并报表中长期应付款中计息部分已调入长期债务指标核算；3. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 宁德时代新能源科技股份有限公司

主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	353.82	369.24	604.46	604.80
资产总额 (亿元)	687.77	858.51	1218.21	1333.46
所有者权益 (亿元)	324.19	383.42	624.26	632.87
短期债务 (亿元)	15.69	157.09	144.02	228.32
长期债务 (亿元)	30.56	48.34	82.05	80.73
全部债务 (亿元)	46.25	205.42	226.07	309.05
营业收入 (亿元)	263.44	394.95	421.15	154.85
利润总额 (亿元)	38.62	42.96	39.96	12.06
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	106.32	108.13	105.57	81.75
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.84	2.39	2.34	--
存货周转次数 (次)	4.79	4.64	3.93	--
总资产周转次数 (次)	0.46	0.51	0.41	--
现金收入比 (%)	112.18	116.45	104.29	108.55
营业利润率 (%)	32.90	24.93	22.70	18.96
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	10.72	10.01	5.84	--
长期债务资本化比率 (%)	8.61	11.20	11.62	11.31
全部债务资本化比率 (%)	12.48	34.89	26.59	32.81
资产负债率 (%)	52.86	55.34	48.76	52.54
流动比率 (%)	172.30	162.95	201.78	176.98
速动比率 (%)	155.40	142.66	181.61	155.94
经营现金流流动负债比 (%)	34.83	29.09	23.83	--
现金短期债务比 (倍)	22.55	2.35	4.20	2.65
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：公司财务报告

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。