



五矿新能源材料(湖南)股份有限公司 2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2026]跟踪 1402 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 26 日

发行人及评级结果	五矿新能源材料(湖南)股份有限公司	AA/稳定
跟踪债项及评级结果	“锂科转债”	AA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于五矿新能源材料(湖南)股份有限公司（以下简称“五矿新能”或“公司”）保持一定的行业地位且产能规模不断扩大、2025 年产销量大幅增长、营业总收入大幅增长、利润实现扭亏为盈、盈利指标有所改善以及融资渠道通畅等方面的优势对公司信用水平起到的支撑作用。同时中诚信国际也关注到 2025 年以来债务规模攀升推升财务杠杆、应收账款及存货资金占用加剧、经营获现能力弱化、正极材料市场供需形势以及原材料价格变化等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，五矿新能源材料(湖南)股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，三元及磷酸铁锂等正极材料产品出货量与利润空间大幅提升，收入及盈利显著增长且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司上游原材料供应商和三元及磷酸铁锂等正极材料产品下游核心客户流失，产品销量、收入及盈利水平持续大幅下滑、财务杠杆大幅攀升、现金流显著恶化、在建及拟建项目投产后效益严重不及预期或其他导致信用水平显著下降的因素。</p>	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司在三元正极材料领域保持一定行业地位，产能规模不断扩大，2025 年产销量大幅增长 ■ 2025 年以来营业总收入大幅增长，利润实现扭亏为盈，盈利指标有所改善 ■ 融资渠道通畅 		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 2025 年以来债务规模攀升，财务杠杆有所上升 ■ 应收账款及存货对资金形成较大占用，经营获现能力弱化 ■ 正极市场供需形势以及原材料价格变化的影响 		

项目负责人：郝晓敏 xmhao@ccxi.com.cn

项目组成员：刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn

毛 铭 mmao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

五矿新能（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	141.57	128.50	161.74	168.20
所有者权益合计（亿元）	75.50	70.43	72.57	73.38
负债合计（亿元）	66.06	58.07	89.17	94.82
总债务（亿元）	52.04	41.55	69.84	76.43
营业总收入（亿元）	107.29	55.39	93.40	30.10
净利润（亿元）	-1.24	-5.08	2.28	0.81
EBIT（亿元）	-1.47	-3.09	2.25	--
EBITDA（亿元）	1.16	0.51	6.10	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.06	2.62	2.39	-7.44
营业毛利率（%）	4.41	2.95	7.95	9.61
总资产收益率（%）	-0.93	-2.28	1.55	--
EBIT 利润率（%）	-1.37	-5.57	2.41	--
资产负债率（%）	46.67	45.19	55.13	56.37
总资本化比率（%）	40.80	37.11	49.04	51.02
总债务/EBITDA（X）	44.70	81.42	11.46	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.07	0.35	4.40	--
FFO/总债务（X）	0.06	0.04	0.12	--

注：1、中诚信国际根据五矿新能提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中带“*”指标已经年化处理，“--”表示不适用或数据不可比；特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	主营业务	主要产能	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
湘潭电化	锰系电池材料	锰系正极材料 18.2 万吨/年	50.21	31.88	19.21	2.15	36.51	2.00
五矿新能	正极材料	正极材料 18.25 万吨/年	161.74	72.57	93.40	2.28	55.13	2.39

中诚信国际认为，五矿新能与可比企业均具备一定规模优势和细分行业竞争实力，主要原材料均需通过外采满足生产所需。财务方面，五矿新能资产与权益规模相对较大，收入、利润及经营性现金流规模亦高于可比企业，但财务杠杆相对较高。

注：“湘潭电化”为“湘潭电化科技股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

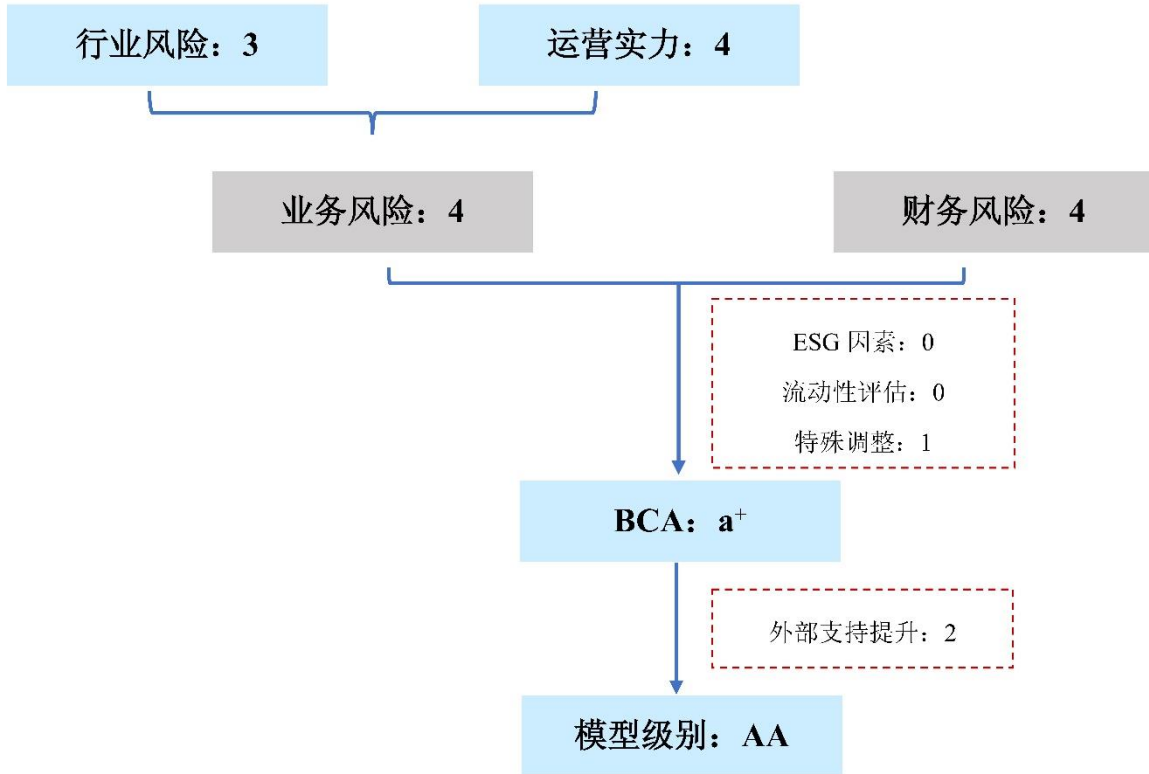
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
锂科转债	AA	AA	2025/6/16 至本报告出具日	32.50/32.50	2022/10/11~2028/10/10	回售，赎回

注：债券余额为截至 2026 年 5 月末。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
五矿新能	AA/稳定	AA/稳定	2025/6/16 至本报告出具日

● 评级模型

五矿新能源材料(湖南)股份有限公司评级模型打分(C030000_2024_04_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：公司混合型债务占总体债务规模比例较高，且权益性质比较突出，尚未临近可转债到期日，实际信用风险低于显示出的风险水平，对公司信用等级有提升作用。

外部支持：公司实际控制人中国五矿集团有限公司（以下简称“中国五矿”）为国务院国资委直属大型中央企业，经营地位突出，公司作为中国五矿旗下新能源材料板块的支柱企业，在原材料供应、资金等方面可获得其较大支持，同时借助中国五矿强大的背景和资源，公司可发挥与中国五矿各业务板块间的协同效应，并有助于其在行业内并购整合的顺利开展，跟踪期内外部支持无变化。

方法论：中诚信国际化工行业评级方法与模型 C030000_2024_04

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，未来随着“反内卷”政策的逐渐落地，化工行业有望迎来景气度拐点，但由于部分下游行业有效需求逐步改善的程度与幅度具有不确定性，在行业格局重塑过程中行业内企业财务指标或将产生分化，需关注弱资质企业偿债风险。

2025 年以来，国内经济持续保持总体平稳、稳中有进的发展态势，但海外主要发达国家需求疲软且贸易保护主义对化工产品的跨国流动带来了挑战，海外需求对新兴市场的依赖增加，化工品下游需求呈总量微增的特点。供给端来看，2025 年以来化工行业投资建设高峰期已过，但通用材料存量产能压力犹存，与需求端存在结构上差异。预计 2026 年，化工行业供给端将进入实质性的控增量、减存量、调结构阶段，化工新材料仍为行业转型升级的重点方向，或将使得龙头优势强化，供给结构调整进展及下游需求增长对通用化工材料供需格局的影响仍需关注。2025 年以来，化工行业主要原材料价格持续震荡下跌，化工子行业 PPI 出现不同程度的下降，未来一段时间内，虽然化工行业“反内卷”政策或带来供给端优化，但较高的库存和部分终端需求增长不足可能令部分子行业 PPI 继续承压，细分行业产品价格变动或产生分化。未来在行业格局重塑过程中需关注弱资质企业偿债风险。

详见《中国化工行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/12383?type=1>

2025 年以来，我国经济运行总体平稳，以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税全额免征等政策带动效应显著，叠加出口延续增长势头，汽车产销量超预期增长，但受政策红利集中释放透支需求、新能源购置税政策退坡、前期高基数、出口面临挑战等因素影响，预计 2026 年行业增速将放缓；在新能源转型深化、市场秩序持续改善的双重支撑下，预期车企整体财务基本面保持平稳，偿债压力处于可控区间。

详见《中国汽车行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/12386?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，2025 年以来，公司保持一定行业地位，正极材料产销量大幅增长，规模效益凸显、产品结构优化及部分原材料价格回调令销售均价回升，盈利有所修复；公司技术研发实力较强，资本支出压力尚可；未来需对行业供需变化情况、原材料价格波动以及上下游稳定性等情况保持关注。

2025 年公司产权结构无变化，董事会及高级管理人员有所调整，对公司生产经营无显著影响，整体战略规划清晰。

公司控股股东和实际控制人无变化，截至 2026 年 3 月末，中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）直接持有公司 17.16% 股权，并通过长沙矿冶研究院有限责任公司间接持有公司 17.16% 股权，为公司控股股东；中国五矿为公司实际控制人，持股比例无变化，所持股权无质押。跟踪期内，公司完成董事会换届选举及聘任高级管理人员¹，董事会及高级管理人员有所调整，但对公司整体生产经营无显著影响。战略方面，公司坚持做强锂离子电池正极材料产业主业、多元化产业配置方针以及全球化发展方向，打造国内一流、国际知名的新能源材料供应商，整体战略规划清晰。

公司在三元正极材料领域保持一定行业地位，2025 年公司产能持续释放，正极材料产销量大幅增长，规模效益及部分产品销售均价的上涨使得公司盈利空间有所改善，但产能利用率仍有待提升；下游客户稳定且优质，但公司议价能力偏弱，未来需对新增产能消化情况及市场供需形势变化等对业绩的影响保持关注。

目前，磷酸铁锂正极材料以其在动力电池和储能领域的成本与安全性双重优势持续挤压三元材料市场空间，在整车、动力电池继续降本背景下，三元材料尾部企业将迎来出清、兼并购，2025 年国内头部企业纷纷宣布固态电池中试产线投产，但全固态电池从样品到产品仍面临成本偏高、产业链配套不完善等多重挑战；磷酸铁锂凭借生产成本低、使用寿命长的优势，在中低端电动汽车和储能领域占据主导地位，但目前供需错位仍较严重²，且头部企业进入时间早、产品型号丰富、质量和性能优越，与下游客户合作较为稳固，公司作为新进入者，利润空间或将不断被挤压。跟踪期内，公司持续推进三元正极材料产能建设，稳居国内三元正极材料出货量前列，具备一定规模优势。同时新增磷酸铁锂产能持续释放，有助于正极材料产品品类进一步多元化。

2025 年以来，公司三元正极材料业务持续巩固，新一代中镍高电压产品成功导入头部电池企业供应链，应用于多款主流终端产品，高镍材料在低空经济等新兴市场取得实质性应用突破，磷酸铁锂系列产品竞争力亦持续增强，稳定供应核心客户，加之新能源汽车及储能市场需求带动，当期正极材料产销量实现大幅增长，产能利用率有所提升但仍处于较低水平。受益于公司产能利用率增长带来的规模效益、产品结构优化及部分原材料价格回升，销售均价有所上涨，当期盈利空间有所修复。公司下游客户优质且合作关系稳定，对大客户依赖度仍较高，2025 年前五大客户销售占比达 76.66%，受制于下游客户行业集中度高，公司整体议价能力偏弱，结算账期有所拉长。此外，2026 年起新能源汽车购置税减免政策从全额免征调整为减半征收，对市场需求存在一定负面影响，中诚信国际将持续关注新增产能消化、市场供需形势等对公司正极材料产销的影响。

表 1：公司主要产品产销情况（吨/年、吨）

		2023	2024	2025
正极材料	产能	129,450.00	179,985.00	182,533.00
	产量	60,999.57	75,144.12	114,773.41
	销量	62,265.92	70,992.43	115,487.70
三元前驱体	产能	30,000.00	30,000.00	30,000.00
	产量	16,922.95	19,731.88	18,866.28

注：1、三元前驱体全部用于自产正极材料及研发工作；2、正极材料包含三元材料、钴酸锂、球镍、磷酸铁锂。

¹ 公司第二届董事会董事覃事彪先生、杜维吾先生、唐有根先生以及丁亭亭先生在本次董事会换届后离任，不再担任公司任何职务。此外，原总法律顾问由刘海松调整为李卫文，刘海松仍担任公司副总经理。

² 根据上海有色网 SMM 数据，2025 年我国磷酸铁锂年产能约 688 万吨，产量约 379 万吨。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年以来，公司部分原材料采购价格有所回升，上游供应商集中度高，票据结算力度有所加大，账期保持稳定，主要原材料价格变动对公司利润空间的影响有待观察。

公司生产所需原材料品类稳定，2025 年以来，随着核心产品产销量增长，硫酸镍、三元前驱体、碳酸锂、氢氧化锂等原材料采购量均有所增长，在下游市场供需变化等因素影响下，部分原材料采购均价有所回升。2025 年前五大供应商集中度为 59.71%，集中度较高³。公司票据结算力度有所加大，采购账期保持稳定。未来，需对原材料价格波动、供应商合作稳定性等情况保持关注。

表 2：公司主要原材料采购情况（万吨、万元/吨）

类别	2023		2024		2025	
	采购量	采购价格	采购量	采购价格	采购量	采购价格
硫酸镍	2.80	2.71	3.91	2.46	3.97	2.34
三元前驱体	3.10	7.10	2.12	5.88	4.72	6.59
硫酸钴	0.76	3.17	0.85	2.73	0.77	4.77
碳酸锂	1.57	17.90	2.02	6.88	2.12	6.17
硫酸锰	0.61	0.41	0.72	0.44	0.50	0.45
氢氧化锂（粗）	0.73	21.90	0.43	7.52	1.92	6.29

注：三元前驱体作为三元正极材料的上游产品，一方面该产品现有产能暂无法满足三元正极材料日常生产所需；另一方面自产成本和市场价格存在一定错配，故存在部分外购情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司保持较大的研发投入力度，跟踪期内取得一定研发成果，技术研发实力较强。

2025 年，公司保持了较大的研发投入力度，研发投入金额同比增加。跟踪期内，公司在关键核心技术取得持续突破，两项科技成果“高性能超高镍正极材料及其前驱体制备关键技术与产业化”和“高容量钠离子电池正极材料制备关键技术及产业化”分别被评定为国际领先、国际先进水平。2025 年公司新获 29 项发明专利和 2 项实用新型专利，截至 2025 年末公司累计获得 145 项有效发明专利和 44 项实用新型专利。公司研发团队规模相对稳定，跟踪期内核心技术人员未发生变动。中诚信国际将持续关注公司研发成果转换、正极材料技术迭代等因素对预期盈利的影响以及研发人员稳定性情况。

表 3：公司近年来研发投入情况

	2023	2024	2025
研发投入金额（亿元）	3.77	2.33	2.68
研发投入占营业收入比例（%）	3.51	4.20	2.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建项目已基本完工，未来资本支出压力可控。

目前公司在建的车用锂电池正极材料扩产一期及二期项目、年产 6 万吨磷酸铁锂项目已基本完工，部分设备待安装调试，资本支出主要为项目尾工建设。截至 2026 年 3 月末项目建设计划投资为 46.74 亿元，已投资 40.78 亿元，未来投资支出压力可控，新增产能消纳情况及预期效益实现情况有待关注。

财务风险

³ 因三元前驱体存在一定定制化属性，部分下游客户对三元前驱体的采购有特定要求，为满足客户需求，公司对单一供应商采购占比相对较高。

中诚信国际认为, 2025 年以来新能源材料市场需求持续扩大、产品销量增加带动营业总收入大幅增长, 利润实现扭亏为盈, 盈利指标有所改善; 总资产规模有所增长, 应收账款及存货对资金形成较大占用, 应付票据大幅增加推升总债务规模, 财务杠杆持续上升; 经营性资金占用加剧令 2026 年一季度经营活动净现金流呈现大幅净流出, 盈利水平改善带动部分偿债指标优化, 整体偿债能力保持在较好水平。

盈利能力

2025 年以来, 产品销量增加带动营业总收入大幅增长, 规模效应和销售均价的提升使得利润实现扭亏为盈, 盈利指标有所改善。

公司收入仍主要来源于三元正极材料, 2025 年以来主要产品销量增加带动营业总收入大幅增长, 销量增加带来的规模效应亦推升营业毛利率, 当期经营性业务利润及利润总额扭亏为盈, 盈利指标有所改善; 但固定资产减值损失、存货跌价损失及合同履约成本减值损失仍对利润形成一定侵蚀, 此外公司确认投资收益-0.50 亿元, 主要系期货套保持仓浮亏。2026 年一季度, 下游市场需求延续向好态势, 营业总收入同比增长 113.79%, 营业毛利率升至 9.61%, 净利润同比扭亏为盈。中诚信国际将对未来公司盈利稳定性保持关注。

资产质量

跟踪期内, 随着业务的扩张, 公司总资产及净资产规模增长, 但应收款项和存货对资金产生很大占用; 总债务规模迅速增长推升财务杠杆, 未来债务规模控制情况有待关注。

2025 年以来, 公司总资产规模有所增长, 仍以流动资产为主。具体来看, 由于 2025 年收入增长且较多订单集中在四季度、尚未到回款期, 年末应收账款规模大幅上升, 账龄仍以 1 年以内为主, 销售订单增长及材料价格上涨持续推升存货规模, 对资金产生很大占用, 货币资金相应下降, 期末受限货币资金占比为 8.84%。中诚信国际认为, 应收账款及存货对资金形成较大占用, 且应收账款前五大欠款方占比达 88.86%, 集中度很高, 需对应收账款回收、经营性营运资金占用改善情况保持关注。公司非流动资产主要为固定资产, 固定资产规模随折旧及减值持续小幅下降。负债方面, 公司无银行借款, 由于销售规模扩大、相应材料采购规模增加, 且为应对下游回款压力, 公司加大与供应商的票据结算比例, 2025 年末及 2026 年 3 月末应付票据大幅增加, 持续推升总债务及总负债规模。利润积累带动权益规模上升, 但债务增幅较大使得跟踪期内总资本化比率攀升, 需对债务控制情况保持关注。

现金流及偿债情况

跟踪期内, 公司经营获现水平有所下降, 存货资金占用加剧令 2026 年一季度经营活动净现金流转为大幅净流出; 盈利水平改善带动部分偿债指标优化, 整体偿债能力保持在较好水平。

2025 年, 经营性资金占用增加令经营获现能力有所弱化, 2026 年一季度, 由于上游原材料价格上涨, 叠加采购规模扩大, 采购商品支付的现金增加, 存货资金占用加剧, 当期经营活动净现金流转为大幅净流出态势。投资活动方面, 由于在建项目已基本完工进入投资末期, 且当期无股权投资支出, 2025 年以来投资活动现金净流出降至较低规模; 债务付息令 2025 年筹资活动现金流维持净流出态势。偿债指标方面, 受益于盈利水平改善, 2025 年 EBITDA 对债务本息的保障程

度均有所优化，FFO 增加亦使其对总债务的保障能力提升，但由于应付票据大幅增加推升短期债务，跟踪期内货币等价物对短期债务的覆盖倍数有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 68.80 亿元，其中尚未使用额度为 25.62 亿元，有一定的备用流动性，整体偿债能力保持在较好水平。资金管理方面，中国五矿设有专门资金归集账户，公司及子公司根据中国五矿核定的银行账户存款最高限额进行管控，原则上逐日将超出最高限额的现金向财务公司账户或集团公司指定的资金平台进行归集。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	107.29	55.39	93.40	30.10
营业毛利率	4.41	2.95	7.95	9.61
经营性业务利润	-0.28	-2.17	3.29	1.64
资产减值损失	-1.39	-1.16	-1.49	-
信用减值损失	-0.35	-1.18	-0.29	0.02
利润总额	-2.00	-4.74	1.06	1.31
总资产收益率(%)	-0.93	-2.28	1.55	--
货币资金	38.42	26.53	27.67	20.06
应收账款	28.72	19.18	49.32	49.19
存货	6.18	10.63	17.28	31.33
固定资产	43.80	44.58	42.36	41.58
资产总计	141.57	128.50	161.74	168.20
应付票据	15.90	9.71	36.80	43.18
总债务	52.04	41.55	69.84	76.43
短期债务/总债务(%)	41.08	23.38	52.89	56.50
负债合计	66.06	58.07	89.17	94.82
所有者权益合计	75.50	70.43	72.57	73.38
资产负债率(%)	46.67	45.19	55.13	56.37
总资本化比率(%)	40.80	37.11	49.04	51.02
经营活动产生的现金流量净额	1.06	2.62	2.39	-7.44
投资活动产生的现金流量净额	-6.48	-8.50	-1.82	-0.56
筹资活动产生的现金流量净额	-4.65	-5.71	-0.32	-
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.07	0.35	4.40	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.04	0.12	--
总债务/EBITDA(X)	44.70	81.42	11.46	--
货币等价物/短期债务(X)	1.96	3.10	0.85	0.54

注：资产减值损失和信用减值损失以负数列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计为 1.49 亿元，全部为因票据保证金及期货保证金受限的货币资金及其他应收款。

截至 2025 年末，公司无作为被告的影响正常经营的重大未决诉讼及仲裁事项和对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

⁴ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑

假设

- 2026 年，五矿新能整体经营稳健向好；
- 2026 年，五矿新能资本支出规模较小；
- 2026 年，五矿新能外部融资需求保持稳定。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	37.11	49.04	48.00~49.00
总债务/EBITDA(X)	81.42	11.46	10~11

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

五矿新能治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小；公司流动性较为充足，且具备直接融资渠道，财务弹性较好，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

ESG⁵表现方面，公司近三年未出现重大环保违规、重大安全生产事故，无重大负面影响的产品质量问题。治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营活动净现金流有所波动，但货币等价物相对充足，备用流动性较为充足；同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，财务弹性较好。公司资金流出主要用于日常经营、在建项目投入及债务的还本付息，根据资金投入规划，未来一年其资金投入压力较小，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

特殊调整

公司可转债占总体债务规模比例较高，权益性质较高，刚性兑付压力暂时较小，实际信用风险低于显示出的风险水平。

外部支持

公司实际控制人中国五矿为国资委直属大型央企，实力雄厚；公司作为中国五矿旗下新能源材料板块的支柱企业，可获得其较大支持。

公司实际控制人中国五矿为国务院国资委直属大型中央企业，是以金属矿产为核心主业、由中央直接管理的国有重要骨干企业，国有资本投资公司试点企业，在 2025 年《财富》世界 500 强中位列第 86 名。中国五矿是全球金属矿业领域具有显著影响力的跨国巨头，旗下拥有巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿等世界级优质矿山，金属矿产资源总储量超亿吨，业务覆盖亚洲、非洲、南美等地，构建起支撑全球供应链的矿产资源保障体系。截至 2025 年末，中国五矿总资产 14,902.30 亿元，净资产 4,139.69 亿元；2025 年中国五矿实现营业总收入 7,485.19 亿元，净利润 163.86 亿元，

了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

综合实力雄厚。公司作为中国五矿旗下新能源材料板块的支柱企业，在原材料供应、资金等方面可获得其较大支持，同时借助中国五矿强大的背景和资源，公司可发挥与中国五矿各业务板块间的协同效应，并有助于其在行业内并购整合的顺利开展。

跟踪债券信用分析

“锂科转债”募集资金 32.50 亿元，主要用于项目建设和补充流动资金，截至 2025 年末，已使用 30.65 亿元，均按约定用途使用。

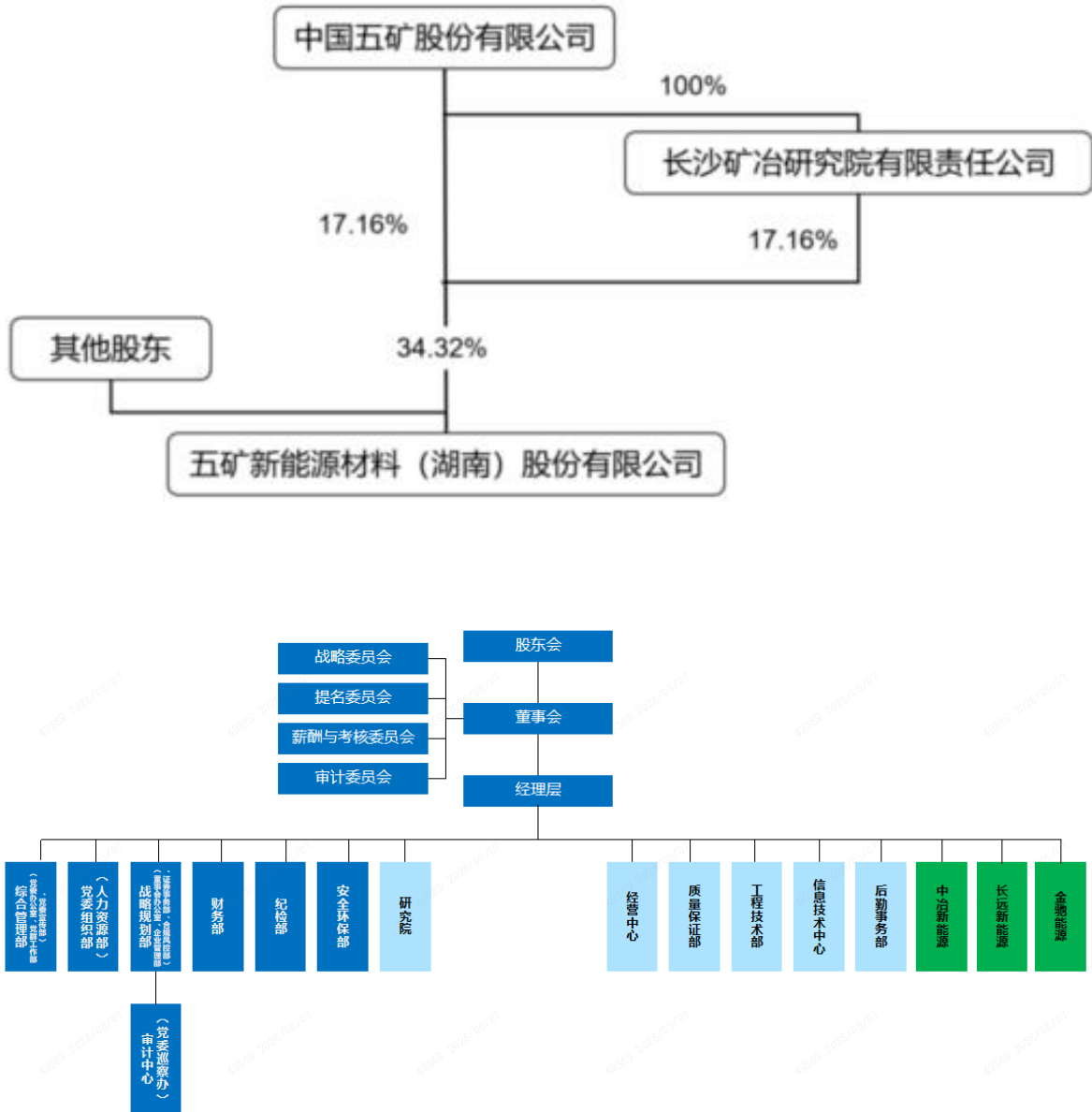
“锂科转债”设置续期回售和赎回条款，截至 2026 年 3 月末，“锂科转债”转股数量为 13,328 股（合计 21 万元），占转股前公司已发行股份总额的 0.000691%。2023 年 6 月 15 日转股价格由 15.76 元/股调整为 15.53 元/股；2026 年 6 月 18 日转股价格由 15.53 元/股调整为 15.49 元/股。上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“锂科转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持行业头部地位，跟踪期内公司盈利指标改善，货币资金仍相对充裕，且未来投资压力可控，公司流动性良好，融资渠道畅通，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，跟踪债券信用风险低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持五矿新能源材料(湖南)股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“锂科转债”的信用等级为 **AA**。

附一：五矿新能源材料(湖南)股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至2026年3月末）



资料来源：公司提供

附二：五矿新能源材料(湖南)股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	384,236.04	265,297.63	276,691.33	200,570.32
应收账款	287,186.38	191,768.18	493,234.81	491,862.74
其他应收款	471.97	7,347.73	4,498.60	3,459.60
存货	61,845.20	106,338.64	172,849.22	313,307.30
长期投资	100.00	50,172.74	51,075.70	51,075.70
固定资产	438,022.85	445,779.94	423,634.70	415,847.02
在建工程	29,340.95	19,155.91	8,792.23	10,072.50
无形资产	35,431.37	34,425.94	33,408.66	33,156.94
资产总计	1,415,660.79	1,284,995.13	1,617,402.96	1,682,035.13
其他应付款	3,527.25	4,272.57	3,025.27	2,768.07
短期债务	213,784.35	97,135.29	369,403.88	431,793.38
长期债务	306,586.68	318,357.17	328,971.01	332,503.53
总债务	520,371.03	415,492.47	698,374.89	764,296.91
净债务	144,085.86	155,051.60	435,535.04	581,453.41
负债合计	660,645.43	580,736.75	891,717.50	948,224.32
所有者权益合计	755,015.36	704,258.38	725,685.46	733,810.81
利息支出	10,858.83	14,543.95	13,864.34	--
营业总收入	1,072,903.62	553,910.39	934,008.73	301,030.23
经营性业务利润	-0,728.92	-21,730.71	32,913.99	16,415.53
投资收益	-1,482.46	-282.45	-5,019.60	-5,261.32
净利润	-12,446.80	-50,758.14	22,803.96	8,124.95
EBIT	-14,739.02	-30,850.32	22,542.28	--
EBITDA	11,641.09	5,103.19	60,966.54	--
经营活动产生的现金流量净额	10,610.48	26,246.66	23,922.39	-74,383.74
投资活动产生的现金流量净额	-64,828.30	-85,046.96	-18,211.25	-5,564.36
筹资活动产生的现金流量净额	-46,507.73	-57,091.73	-3,249.80	-
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	4.41	2.95	7.95	9.61
期间费用率(%)	5.11	8.40	5.46	4.94
EBIT 利润率(%)	-1.37	-5.57	2.41	--
总资产收益率(%)	-0.93	-2.28	1.55	--
流动比率(X)	2.69	3.24	2.03	1.95
速动比率(X)	2.51	2.76	1.70	1.41
存货周转率(X)	7.13	6.39	6.16	4.48*
应收账款周转率(X)	3.19	2.31	2.73	2.44*
资产负债率(%)	46.67	45.19	55.13	56.37
总资本化比率(%)	40.80	37.11	49.04	51.02
短期债务/总债务(%)	41.08	23.38	52.89	56.50
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.02	0.06	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.04	0.25	0.06	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.98	1.80	1.73	--
总债务/EBITDA(X)	44.70	81.42	11.46	--
EBITDA/短期债务(X)	0.05	0.05	0.17	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.07	0.35	4.40	--
EBIT 利息保障倍数(X)	-1.36	-2.12	1.63	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.04	0.12	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理；3、固定资产清理计入固定资产合并计算。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	现金流	收现比
经调整的经营活动产生的现金流量净额		经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金-中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金-利息支出和混合型证券股利支出
FFO		经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：1、除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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；2、个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn