



# CREDIT RATING REPORT

报告名称 理想汽车 (Li Auto Inc.)  
2026年度信用评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



# 信用等级公告

DGZX-R【2026】00163

大公国际资信评估有限公司通过对理想汽车（Li Auto Inc.）主体信用状况进行分析和评估，确定理想汽车（Li Auto Inc.）的主体信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年二月二十八日



## 评定等级

信用等级：AAA<sub>st1</sub>  
评级展望：稳定

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025.9	2024	2023	2022
总资产	1,531.16	1,623.49	1,434.67	865.38
股东权益	731.98	713.20	605.75	451.86
总有息债务	98.09	91.71	87.22	96.22
收入	-	1,444.60	1,238.51	452.87
净(亏损)/利润	-	80.45	118.09	-20.32
经营活动所得/ (所用)现金净额	-	159.33	506.94	73.80
毛利率	-	20.53	22.20	19.41
总资产报酬率	-	5.85	7.35	-2.37
资产负债率	52.19	56.07	57.78	47.78
债务资本比率	11.82	11.39	12.59	17.56
EBITDA 利息保 障倍数(倍)	-	62.21	96.46	-6.79
经营活动所得 /(所用)现金 净额/总负债	-	18.32	81.60	23.76

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2025 年三季度资产负债表数据取自公司披露的《理想汽车内幕消息截至 2025 年 9 月 30 日止季度的未经审计财务业绩》。

评级小组负责人：马天姿

评级小组成员：白迪

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

理想汽车（Li Auto Inc.）（以下简称“理想汽车”或“公司”）主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售。本次评级结果表明，公司业务布局符合双碳目标要求，且已在重点领域完成创新技术布局，公司产品聚焦家庭定位，产品矩阵多元化，行业竞争力较强，2022~2024 年，公司全年交付量和收入总额均逐年增长，直接和间接融资渠道畅通。但同时，新能源车企面临较大竞争压力，2025 年公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，公司面临一定产品交付压力，公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 公司业务布局符合双碳目标要求，公司已在重点领域完成创新技术布局，专利技术数量多，有利于提升公司技术水平和产品竞争力；
- 公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略，产品矩阵多元化，行业竞争力较强；
- 公司产品聚焦家庭定位，2022~2024 年，凭借新车型的陆续交付，公司全年交付量和收入总额均逐年增长；
- 公司为美国纳斯达克、香港联交所主板双重主要上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

### 主要风险/挑战：

- 新能源汽车行业前期投入大、技术更新换代快，新能源车企面临较大竞争压力；
- 2025 年，公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，公司面临一定产品交付压力；
- 2022~2024 年，公司期间费用逐年增长，对利润形成一定侵蚀。



## 展望

预计未来，公司将维持平稳运营。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年理想汽车的评级展望为稳定。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《科技创新企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-KC-2025-V. 3. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>6.00</b>
（一）科技竞争力	5.67
（二）运营能力	6.43
（三）可持续发展能力	6.50
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>6.77</b>
（一）偿债来源	6.59
（二）债务与资本结构	7.00
（三）保障能力分析	7.00
（四）现金流量分析	7.00
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aaa<sub>sti</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>0</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA<sub>sti</sub></b>

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 2 月 28 日至 2027 年 2 月 27 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



## 评级对象

### （一）主体概况

公司于 2017 年 4 月根据开曼群岛法律注册成立，注册名称为“CHJ Technologies Inc.”。2019 年 4 月，公司注册名称改为“Leading Ideal Inc.”。2019 年 6 月至 9 月，公司为进一步推进协议控制架构搭建、完成符合海外上市要求的离岸持股结构，实施了一系列重组步骤。此后公司更名为“Li Auto Inc.”，并于 2020 年 7 月在美国纳斯达克挂牌上市，股票代码为“LI”。2021 年 8 月，公司在香港联交所主板完成双重主要上市，股票代码为 2015。截至 2025 年 9 月末，公司控股股东为 Amp Lee Ltd.<sup>1</sup>，实际控制人为李想<sup>2</sup>（见附件 1）。

### （二）公司治理结构

公司依据相关法律法规设立股东大会和董事会，除非公司另行作出决定，否则董事会的董事人数不少于三名。董事会下设审计委员会、薪酬委员会和提名及企业管治委员会。此外，公司下设多个群组满足公司日常经营需要（见附件 1）。

### （三）征信信息

由于公司本部在开曼群岛注册设立，因此无中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的子公司北京罗克维尔科技有限公司、北京车和家汽车科技有限公司、北京励鼎汽车销售有限公司和北京理想汽车有限公司的企业信用报告，截至 2025 年 12 月 17 日，上述子公司本部均无关注类或不良类信贷记录。截至本报告出具日，公司在国内债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2025 年我国经济顶压前行，展现出强劲韧性并实现稳定增长；展望 2026 年，经济将在质升量稳中迈向新征程，实现“十五五”良好开局。**

回顾 2025 年，面对全球经济深刻变革与外部贸易环境显著趋紧等复杂挑战，我国经济运行总体平稳，展现出强大的发展韧性和政策有效性。2025 年国内生产总值首次跃上 140 万亿元新台阶，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。在过去一年中，新质生产力培育步伐加快，绿色低碳转型持续推进，改革措施不断深化，为经济结构优化注入了新动能。宏观政策持续加力，积极的财政政策与稳健的货币政策协同配合，有效对冲了外部冲击。尽管面临内需复苏基础尚不牢固等挑战，但消费市场保持平稳增长，结构升级态势明显；投资领域中制造业继续发挥关键支撑作用；出口在美国大幅加征关税的严峻考验下，凭借产业链的完整性与市场多元化策略，实现了超预期的韧性增长，成为稳定宏观经济大盘的重要力量。2025 年的稳健表现为“十四五”规划的圆满收官奠定了坚实基础，也彰显了中国经济应对风险挑战的坚实底气和长期向好的基本面。

展望 2026 年，作为“十五五”规划的开局之年，预计中国经济将继续保持稳中有进的发展态势，全年 GDP 增速目标预计将设定在 5%左右。一方面，扩大内需将持续强化，促消费与扩投资将协同推

<sup>1</sup> 截至 2025 年 9 月末，Amp Lee Ltd. 拥有公司 68.62% 的投票权，除 Amp Lee Ltd. 外，公司其他股东均不享有特别表决权，Amp Lee Ltd. 能够对股东会的决议产生重大影响，为公司控股股东。

<sup>2</sup> 截至 2025 年 9 月末，李想通过 Amp Lee Ltd. 间接拥有公司 68.62% 的表决权，为公司的实际控制人。



进。消费端，政策将通过扩大补贴力度与范围、重点支持服务消费等方式，进一步释放市场潜力，居民消费对经济增长的贡献有望提升。投资端，制造业投资在政策长效驱动、高技术产业快速发展以及企业利润改善的内生动力支撑下，投资降幅有望收窄，对经济的直接拖累减弱。另一方面，外需韧性有望延续。依托于完备的产业体系、持续升级的出口商品结构以及多元化的国际市场布局，即使在全球贸易增速可能放缓的背景下，中国出口预计仍将保持正增长，为经济发展提供稳定支撑。同时，在“反内卷”政策作用下，物价水平有望温和回升，PPI 预计将在年内转正，这将有利于改善企业盈利预期，并带动居民收入增长，增强经济的内生循环动力。

宏观政策将继续为经济平稳健康发展提供有力保障。预计 2026 年将持续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。财政政策将加力提效，保持必要的支出强度，赤字率维持在较高水平，资金将重点投向民生保障、科技创新、现代化产业体系建设及国家重大战略项目等领域。货币政策将保持流动性充裕，通过适时适度的降准降息，着力降低实体经济综合融资成本，并促进物价水平合理回升。2026 年中国经济有望成功应对内外挑战，为“十五五”发展赢得主动、打好基础。

## （二）行业环境

**中国新能源汽车行业呈现“头部集中、新势力分化”格局，未来技术创新仍是车企发展的核心驱动力；新能源汽车行业前期投入大、技术更新换代快，新能源车企面临较大竞争压力。**

“十四五”时期，我国新能源汽车市场规模增长 3.6 倍，汽车出口跃居全球第一。2025 年，我国汽车产销量均突破 3,400 万辆，其中新能源汽车产销量均突破 1,600 万辆，新能源汽车产销量连续 11 年位居全球第一，这标志着汽车市场的结构发生了根本性转变，新能源汽车产业正式进入规模化发展的新阶段，新能源车企面临较大竞争压力。

当前新能源汽车行业的核心竞争力已从早期的电池、电机和电控技术，扩展到智能化的全面创新，技术更新换代快，前期投入大。在电动化方面，半固态、全固态电池技术从实验室逐步走向量产；在智能化方面，汽车行业正经历从“交通工具”向“智能移动终端”的深刻转型，智能化已成为继电动化之后推动产业发展的核心驱动力，以人工智能、大数据、物联网等为代表的前沿技术，正加速与汽车产业深度融合，其中，AI 大模型正成为智能汽车技术演进的关键支撑，推动高阶自动驾驶逐步迈向规模化商用，促使车企从技术成本控制转向用户价值创造。根据国家标准《汽车驾驶自动化分级》，L0-L2 级属于辅助驾驶范畴，L3-L5 级则代表自动驾驶的不同阶段。当前，我国汽车智能化发展正处于 L2 级功能规模化普及、L3 级开启商业化试点、L4 级在限定场景深化应用的并行推进阶段，2025 年前三季度，L2 级乘用车进入普及阶段，预计未来渗透率将进一步提升，功能及体验将不断丰富，围绕复杂场景下的自动泊车、主动避险等用户核心需求，相关功能将逐步实现集成落地。但同时，向更高阶自动驾驶迈进仍面临着多重挑战，比如法规体系尚不完善、技术长周期研发且投入大、成本控制压力等行业性难题，以及用户对自动驾驶安全性认知不足、接受度待提升的市场痛点。

新能源汽车行业呈现“头部集中、新势力分化”的特征。根据中汽协统计数据，2025 年 1~10 月，比亚迪、上汽、吉利荣获新能源汽车销量前三，市场份额共计达到 50.7%。新能源汽车销量排名前 15 位的集团销量合计为 1,232.1 万辆，占据新能源汽车销售总量的 95.2%。在新势力阵营中，理想汽车聚焦家庭用户，纯电产品矩阵初步成型，坚持“增程电动+高压纯电”双能战略；蔚来通过换电网络和子品牌“乐道”尝试拓展更广泛的市场覆盖；小鹏汽车推出 XNGP 4.0 智能驾驶系统，G9 和 G6 车型市场关注度提升；小米汽车作为跨界进入者，在新能源市场获得一定关注度；华为鸿蒙智行



依托技术与生态整合能力，近期市场表现呈增长趋势。

预计 2026 年，在以旧换新补贴等政策的持续作用下，新能源汽车行业有望延续增长态势，但市场竞争或将进一步加剧。在当前的行业背景下，未来技术创新仍是车企发展的核心驱动力，电池、智能驾驶等技术的产业化进程将进一步加速，推动产品迭代升级。

## 财富创造能力

公司主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售，2022~2024 年，公司收入总额逐年增长，毛利率有所波动。

公司主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售，2022~2024 年，公司收入总额逐年增长，其中车辆销售收入占比始终在 95%以上，其他销售和服务主要包括售后服务、销售充电桩等。同期，公司毛利率有所波动，其中 2024 年同比下滑，主要是由于公司的产品组合及定价策略发生变化。

2025 年 1~6 月及 2025 年 7~9 月<sup>3</sup>，公司收入总额分别为 561.72 亿元和 273.65 亿元，同比分别减少 11.40 亿元和 155.10 亿元；毛利率分别为 20.27%和 16.33%。

表 1 2022~2024 年公司收入及毛利润情况（单位：亿元、%）<sup>4</sup>

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
收入	1,444.60	100.00	1,238.51	100.00	452.87	100.00
车辆销售	1,385.38	95.90	1,202.95	97.13	441.06	97.39
其他销售和服务	59.22	4.10	35.57	2.87	11.80	2.61
毛利润	296.56	100.00	274.97	100.00	87.90	100.00
车辆销售	274.17	92.45	258.12	93.87	84.18	95.76
其他销售和服务	22.39	7.55	16.84	6.13	3.72	4.24
毛利率	20.53		22.20		19.41	
车辆销售	19.79		21.46		19.09	
其他销售和服务	37.81		47.36		31.55	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司业务布局符合双碳目标要求，符合国家新质生产力及科技创新发展方向；公司重视新能源汽车的创新研发，已在重点领域完成创新技术布局，专利技术数量多，有利于提升公司技术水平和产品竞争力。

公司业务布局深度融合智能化与电动化技术，所处行业属于新能源汽车整车制造行业，符合国家新质生产力及科技创新发展方向。新能源汽车研发与制造业务技术壁垒较高，公司构建了“增程电动+高压纯电”双能战略，提供覆盖家庭全场景出行解决方案，业务布局符合双碳目标要求。

研发方面，公司重视新能源汽车的创新研发，已经在增程技术、辅助驾驶、电池和电驱动等重点领域通过专利、版权等方式完成创新技术布局。截至 2025 年末，公司中国专利授权数量 4,765 件，海外国家专利授权数量 72 件，专利技术数量多，有利于提升公司技术水平和产品竞争力。2022~2024 年，公司研发费用逐年增加，但由于收入规模快速增长，研发费用占收入的比例逐年下降。同期末，研发人员数量有所波动，研发人员占员工数量的比例逐年下降。增程式电动车方面，公司增

<sup>3</sup> 2025 年 1~6 月及 2025 年 7~9 月的利润表及现金流量表数据分别来源于公司披露的 2025 年中期报告（未经审计）和《理想汽车内幕消息截至 2025 年 9 月 30 日止季度的未经审计财务业绩》（未经审计），下同。

<sup>4</sup> 表内数据因四舍五入存在尾差，下同。



程系统能基于前方路况、车辆能耗及动力输出数据，智能优化燃油与电能分配，最大限度降低增程器低效率运行比例，从而降低整体油耗并提升 NVH 性能。纯电汽车制造方面，为解决纯电用户的补能焦虑，公司加快研发 5C 超充技术，截至 2025 年 9 月末，已运营 3,420 座理想超充站，配备 18,897 个充电桩。公司持续推动电动化创新，升级增程电动技术并推出纯电车型，此外，公司还积极保护创新技术，重视核心技术的外围专利技术挖掘，不断完善对创新的保护，形成相关领域的科技创新管理体系、科技创新风险管理体系和知识产权管理体系。

**表 2 2022~2024 年（末）公司研发情况**

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
研发费用（亿元）	110.71	105.86	67.80
研发费用占收入的比例（%）	7.66	8.55	14.97
研发人员数量（人）	5,930	6,726	4,838
研发人员占员工数量的比例（%）	18.39	21.29	24.94

数据来源：根据公开资料整理

在辅助驾驶方面，理想汽车作为第一家交付端到端高级辅助驾驶解决方案的企业，2025 年继续迭代，自主研发的新一代辅助驾驶技术架构 VLA 司机大模型，将空间、语言及行为智能统一在一个模型里，具备强大的 3D 空间理解能力、逻辑推理能力和行为生成能力，让辅助驾驶系统能够感知、思考和适应动态环境，大幅提升用户辅助驾驶体验。基于自研的重建+生成云端统一世界模型还可构建接近真实世界的模拟环境，支持 VLA 司机大模型在模拟环境中实现大规模闭环强化学习，能力不断加强。

**公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略，产品矩阵多元化，行业竞争力较强。**

公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略，在 20 万元及以上的新能源汽车市场，理想汽车于 2025 年上半年的累计市占率达 13.6%<sup>5</sup>。

增程式电动车主要为理想 L 系列车型，增程式电动汽车由纯电动机驱动，但其能源和动力来自于电池组和增程系统，各款增程式电动汽车可通过慢充、快充和加油的方式补充能源，消除了用户的里程焦虑。理想 L 系列增程电动 SUV 包括四款在售车型，分别是理想 L9、理想 L8、理想 L7 和理想 L6。

<sup>5</sup> 数据来源于公司 2025 年中期报告。

**表 3 当前官网在售 L 系列车型**

参数类型	理想 L9	理想 L8	理想 L7	理想 L6
尺寸（长*宽*高）	5,218 毫米*1,998 毫米*1,800 毫米	5,080 毫米*1,995 毫米*1,800 毫米	5,050 毫米*1,995 毫米*1,750 毫米	4,925 毫米*1,960 毫米*1,735 毫米
轴距	3,105 毫米	3,005 毫米	3,005 毫米	2,920 毫米
CLTC 续航里程	总里程 1,412 公里，其中电池续航里程 280 公里	Pro 版本总里程 1,360 公里，其中电池续航里程 225 公里；Max 版本和 Ultra 版本总里程 1,415 公里，其中电池续航里程 280 公里	Pro 版本总里程 1,360 公里，其中电池续航里程 225 公里；Max 版本和 Ultra 版本总里程 1,421 公里，其中电池续航里程 286 公里	总里程 1,390 公里，其中电池续航里程 212 公里
增程系统规格	新一代 1.5T 四缸增程器和 65 升油箱	新一代 1.5T 四缸增程器和 65 升油箱	新一代 1.5T 四缸增程器和 65 升油箱	新一代 1.5T 四缸增程器和 60 升油箱
电机功率	后驱动 200 千瓦、前驱动 130 千瓦	后驱动 200 千瓦、前驱动 130 千瓦	后驱动 200 千瓦、前驱动 130 千瓦	后驱动 170 千瓦、前驱动 130 千瓦
电池容量	52.3 千瓦时三元锂电池	Pro 版本 42.8 千瓦时三元锂电池；Max 版本和 Ultra 版本 52.3 千瓦时三元锂电池	Pro 版本 42.8 千瓦时三元锂电池；Max 版本和 Ultra 版本 52.3 千瓦时三元锂电池	36.8 千瓦时磷酸铁锂电池
零至百公里时速加速时间	5.18 秒	5.3 秒	5.3 秒	5.4 秒
零售价	Pro 版本 409,800 元；Ultra 版本 439,800 元	Pro 版本 321,800 元；Max 版本 349,800 元；Ultra 版本 379,800 元	Pro 版本 301,800 元；Max 版本 329,800 元；Ultra 版本 359,800 元	Pro 版本 249,800 元；Max 版本 279,800 元

数据来源：根据公司提供资料整理

纯电动汽车主要包括理想 MEGA 和理想 i 系列。理想 MEGA 作为家庭科技旗舰 MPV，是公司纯电战略的重要里程碑车型，其基于纯电专属平台打造，搭载与宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）联合研发的麒麟 5C 超充电电池及双电机四驱系统；理想 i8 定位中高端家庭六座纯电 SUV，延续 L 系列的空间设计与舒适性优势，同时适配高压纯电补能场景；理想 i6 作为新形态五座纯电 SUV，以更亲民的价格吸引年轻家庭用户。理想 i6 采用与 i8 相同的高压纯电平台技术，CLTC 续航里程最高可达 720 公里，支持快充功能，为用户提供便捷的智能出行服务。通过理想 MEGA 和理想 i 系列车型的推出，公司纯电产品矩阵初步形成，覆盖了 MPV 和 SUV 市场，满足不同家庭用户的多样化需求，公司产品矩阵多元化，行业竞争力较强。

**表 4 当前官网在售纯电系列车型**

参数类型	理想 MEGA	理想 i8	理想 i6
尺寸（长*宽*高）	5,350 毫米*1,965 毫米*1,850 毫米	5,085 毫米*1,960 毫米*1,740 毫米	4,950 毫米*1,935 毫米*1,670 毫米（螺簧）/1,655 毫米（空簧）
轴距	3,300 毫米	3,050 毫米	3,000 毫米
CLTC 续航里程	总里程 710 公里	总里程 720 公里	总里程 720 公里（两驱）/660 公里（四驱）
电机功率	后驱动 245 千瓦、前驱动 155 千瓦	后驱动 250 千瓦、前驱动 150 千瓦	250 千瓦（两驱）/400 千瓦（四驱）
电池容量	102.7 千瓦时麒麟 5C 电池	97.8 千瓦时三元锂 5C 超充电电池	87.3 千瓦时磷酸铁锂 5C 超充电电池
零至百公里时速加速时间	5.5 秒	4.5 秒	6.5 秒（两驱）/4.5 秒（四驱）
零售价	Ultra 版本价格 529,800 元；Home 版本价格 559,800 元	339,800 元	249,800 元

数据来源：根据公司提供资料整理



公司产品聚焦家庭定位，通过直营模式为用户提供更好的购车体验；2022~2024 年，凭借新车型的陆续交付，公司全年交付量和收入总额均逐年增长。

截至 2025 年末，公司共有两座工厂，分别位于江苏常州和北京，常州工厂用于生产增程、纯电车型及部分自研自制零部件，批复产能为 22 万辆/年，由冲压、焊接、涂装和总装四个车间组成。北京工厂主要用于生产纯电车型，批复产能为 10 万辆/年，是利用原北京现代工厂建设的纯电动乘用车智能制造工厂。

公司产品聚焦家庭定位，专注于价格在人民币 20 万元及以上新能源汽车市场，目前公司官网在售车型包括理想 L9、理想 L8、理想 L7、理想 L6、理想 MEGA、理想 i8 和理想 i6。2022~2024 年，凭借 L 系列、纯电系列新车型的陆续交付，公司全年交付量和收入总额均逐年增长。

**表 5 2022~2024 公司交付量（万辆）**

	2024 年	2023 年	2022 年
交付量	50.05	37.60	13.32

数据来源：根据公开资料整理

营销与品牌建设方面，公司建立并运营自身的销售体系，并直接向用户销售车辆，直营模式为用户提供更好的购车体验。截至 2025 年 9 月末，公司在全国已有 542 家零售中心，覆盖 157 个城市；售后维修中心及授权钣喷中心 546 家，覆盖 225 个城市，用户可到店进行试驾、下单，公司还通过媒体平台和用户口碑等渠道获得销售线索。

海外方面，在巩固国内市场的同时，公司已开始着手布局海外市场。2025 年，公司已在德国慕尼黑设立海外研发中心，同年 12 月，理想 L9、理想 L7 及理想 L6 三款车型同步登陆埃及、哈萨克斯坦和阿塞拜疆市场，开启横跨中亚、高加索地区及非洲的市场布局。

**动力电池是公司成本的核心，但 2025 年公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，交付量同比下降，公司面临一定产品交付压力。**

公司主要原材料包括动力电池、铜、铝等，其中动力电池是成本的核心，公司的动力电池全部来源于外购，主要合作商为宁德时代。2025 年，由于公司纯电车型的动力电池供应存在一定不稳定性，导致纯电车型交付周期延长，叠加市场竞争加剧，2025 年全年交付量同比有所下降，为 40.63 万辆，公司面临一定产品交付压力。为应对这一问题，公司与宁德时代、欣旺达电子股份有限公司等知名供应商建立了长期稳定的合作关系，以确保核心零部件的稳定供应和质量可控。此外，自 2025 年，公司优化上游供应商结算政策，将主要供应商的合同账期调整为 60 天，主要采用电汇，以此优化供应链管理，增强与供应商的合作关系。截至 2024 年末，公司前五大供应商合计采购额约占总采购量的 26%。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2022~2024 年，公司期间费用逐年增长，对利润形成一定侵蚀；2023 年，因产品交付量增长，规模效应带动盈利水平同比转正。

2022~2024 年，公司期间费用逐年增长，对利润形成一定侵蚀，期间费用率逐年下降；研发费用逐年增长，其中 2023 年增幅较大，主要是由于雇用研发人员，投入资源用于新车型和新平台的研发活动；销售、一般及管理费用逐年增长，主要是由于随着公司销售网络的扩大，雇员薪酬、营销



及推广活动和租金支出增加。

**表 6 2022~2024 年、2025 年 1~6 月及 2025 年 7~9 月公司盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年 7~9 月	2025 年 1~6 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	57.76	106.71	234.88	204.40	125.52
销售、一般及管理费用	27.69	52.49	122.29	97.68	56.65
研发费用	29.74	53.24	110.71	105.86	67.80
利息支出	0.33	0.98	1.88	0.86	1.06
期间费用率	21.11	19.00	16.26	16.50	27.72
净（亏损）/利润	-6.24	17.44	80.45	118.09	-20.32
总资产报酬率	-	-	5.85	7.35	-2.37
净资产收益率	-	-	11.28	19.49	-4.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年，公司净（亏损）/利润、总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，其中 2023 年，因产品交付量增长，规模效应带动盈利水平同比转正。2025 年 1~6 月，公司净（亏损）/利润同比增长，2025 年 7~9 月，公司净（亏损）/利润同比转亏。

## 2、筹资能力及资产可变现性

公司为美国纳斯达克、香港联交所主板双重主要上市公司，直接和间接融资渠道畅通，未使用授信额度较大，对偿还债务形成一定保障。

公司融资渠道较为多元化，包括股权融资、债券发行、银行借款等，直接和间接融资渠道畅通。公司为美国纳斯达克、香港联交所主板双重主要上市公司，可依托两地资本市场开展股权融资。截至 2025 年 9 月末，公司已获得综合授信 1,000.05 亿元；剩余未使用授信 853.04 亿元。债券融资方面，公司已发行多期债券，截至 2025 年 9 月末，公司有 1 只存续债券，为境外债，规模 8.625 亿美元。整体来看，公司融资渠道通畅，未使用授信额度较大，对债务偿还形成一定保障。

2022~2024 年末，公司总资产规模逐年增长，现金及现金等价物、定期存款及短期投资合计占比较高。

2022~2024 年末，公司总资产规模逐年增长，以流动资产为主；其中现金及现金等价物、定期存款及短期投资合计占比较高，规模均有所波动；存货规模逐年增长，存货主要包括汽车、原材料及在制品；2025 年 9 月末，公司流动资产规模较 2024 年末有所下降。

**表 7 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金及现金等价物	511.08	33.38	659.01	40.59	913.29	63.66	384.78	44.46
定期存款及短期投资	475.70	31.07	469.05	28.89	119.33	8.32	180.31	20.84
存货	82.25	5.37	81.86	5.04	68.72	4.79	68.05	7.86
<b>流动资产合计</b>	<b>1,127.46</b>	<b>73.63</b>	<b>1,263.10</b>	<b>77.80</b>	<b>1,145.26</b>	<b>79.83</b>	<b>669.92</b>	<b>77.41</b>
物业、厂房及设备，净值	241.87	15.80	211.41	13.02	157.45	10.97	111.88	12.93
经营租赁使用权资产，净值	92.68	6.05	83.24	5.13	59.39	4.14	35.39	4.09
<b>非流动资产合计</b>	<b>403.69</b>	<b>26.37</b>	<b>360.39</b>	<b>22.20</b>	<b>289.42</b>	<b>20.17</b>	<b>195.45</b>	<b>22.59</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,531.16</b>	<b>100.00</b>	<b>1,623.49</b>	<b>100.00</b>	<b>1,434.67</b>	<b>100.00</b>	<b>865.38</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年以来，非流动资产持续增长，主要由物业、厂房及设备 and 经营租赁使用权资产构成，规



模均持续增长。截至 2024 年末，公司受限资产为现金<sup>6</sup>，规模较小，为 0.07 亿元。

## （二）债务及资本结构

**2022~2024 年末，公司总负债规模逐年增长，资产负债率有所波动。**

2022~2024 年末，公司总负债规模逐年增长，资产负债率有所波动，以流动负债为主；短期借款规模大幅波动，其中 2023 年末同比大幅增长，主要是可转换债务距离第一个可赎回日期的期间不超过一年，分类至短期借款所致；预提费用及其他流动负债主要由购买物业、厂房及设备应付账款、应付薪金和福利、应付税款、应付研发费用构成，规模持续增长；应付账款及应付票据规模逐年增长。2025 年 9 月末，流动负债较 2024 年末有所下降。

**表 8 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	63.19	7.91	2.81	0.31	69.75	8.42	3.91	0.94
预提费用及其他流动负债	152.30	19.06	123.97	13.62	112.15	13.53	56.85	13.75
应付账款及应付票据	377.66	47.26	535.96	58.88	518.70	62.58	200.24	48.42
<b>流动负债合计</b>	<b>625.39</b>	<b>78.25</b>	<b>692.16</b>	<b>76.04</b>	<b>727.43</b>	<b>87.76</b>	<b>273.73</b>	<b>66.19</b>
长期借款	31.42	3.93	81.52	8.95	17.47	2.11	92.31	22.32
经营租赁负债，非流动	64.56	8.08	57.36	6.30	36.78	4.44	19.46	4.71
其他非流动负债	61.33	7.67	56.97	6.26	37.11	4.48	21.42	5.18
<b>非流动负债合计</b>	<b>173.79</b>	<b>21.75</b>	<b>218.13</b>	<b>23.96</b>	<b>101.50</b>	<b>12.24</b>	<b>139.79</b>	<b>33.81</b>
<b>负债总额</b>	<b>799.18</b>	<b>100.00</b>	<b>910.29</b>	<b>100.00</b>	<b>828.92</b>	<b>100.00</b>	<b>413.52</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	63.19	7.91	3.76	0.41	69.75	8.42	3.91	0.94
长期有息债务	34.90	4.37	87.95	9.66	17.47	2.11	92.31	22.32
<b>总有息债务<sup>7</sup></b>	<b>98.09</b>	<b>12.27</b>	<b>91.71</b>	<b>10.07</b>	<b>87.22</b>	<b>10.52</b>	<b>96.22</b>	<b>23.27</b>
<b>资产负债率</b>		<b>52.19</b>		<b>56.07</b>		<b>57.78</b>		<b>47.78</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年末，公司非流动负债规模有所波动，其中长期借款规模波动较大，主要为可转换债务和银行借款；“经营租赁负债，非流动”规模逐年增长；其他非流动负债规模逐年增长，主要由应计质保金等构成。2025 年 9 月末，非流动负债较 2024 年末有所下降。

**2022~2024 年末，公司总有息债务规模有所波动；截至 2025 年 9 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务能够形成覆盖。**

2022~2024 年末，公司总有息债务规模有所波动，占总负债比重逐年下降。截至 2025 年 9 月末，公司总有息债务规模较 2024 年末有所增加，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务能够形成覆盖，覆盖倍数为 8.09 倍。

截至 2024 年末，公司无对外担保，无重大未决诉讼案件。

**2022~2024 年末，公司股东权益规模持续增长。**

2022~2024 年末，公司股东权益规模持续增长，主要由资本公积构成；其中，普通股规模较小，资本公积和留存收益均逐年增长。2025 年 9 月末，公司股东权益为 731.98 亿元，较 2024 年末继

<sup>6</sup> 公司未提供截至 2025 年 9 月末受限资产及明细。

<sup>7</sup> 不含应付账款及应付票据。



续增长。

**表 9 2022~2024 年末公司股东权益构成<sup>8</sup> (单位: 亿元、%)**

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
A 类普通股	0.0122	0.0017	0.0122	0.0020	0.0119	0.0026
B 类普通股	0.0024	0.0003	0.0024	0.0004	0.0024	0.0005
资本公积	601.27	84.30	574.80	94.89	538.69	119.22
留存收益	101.60	14.25	24.42	4.03	-88.18	-19.51
非控股权益	4.45	0.62	4.33	0.71	3.28	0.73
<b>股东权益合计</b>	<b>713.20</b>	<b>100.00</b>	<b>605.75</b>	<b>100.00</b>	<b>451.86</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

### 2024 年, 公司盈利能够覆盖利息。

2022~2024 年, 公司总有息债务/EBITDA 分别为-11.47 倍、0.71 倍和 0.73 倍, EBITDA 利息保障倍数分别为-6.79 倍、96.46 倍和 62.21 倍, 2024 年, 公司盈利能够覆盖利息。

2022~2024 年末及 2025 年 9 月末, 公司流动比率分别为 2.45 倍、1.57 倍、1.82 倍和 1.80 倍, 速动比率分别为 2.20 倍、1.48 倍、1.71 倍和 1.67 倍。

### (三) 现金流

2022~2024 年, 公司经营活动所得/(所用) 现金净额波动较大, 投资活动所得/(所用) 现金持续为负, 融资活动所得/(所用) 现金净额持续下降。

2022~2024 年, 公司经营活动所得/(所用) 现金净额波动较大, 但对利息能够形成较好覆盖。同期, 投资活动所得/(所用) 现金持续为负, 其中 2023 年净流出规模同比下降, 主要是当年赎回短期投资较多所致, 2024 年净流出规模同比大幅增长, 主要是存入定期存款较多所致。同期, 融资活动所得/(所用) 现金净额持续下降, 其中 2022 年规模较大, 主要是外部融资规模较大所致。

**表 10 2022~2024 年、2025 年 1~6 月及 2025 年 7~9 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2025 年 7~9 月	2025 年 1~6 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	-73.96	-47.37	159.33	506.94	73.80
投资活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	83.73	-111.87	-411.37	-0.12	-43.65
融资活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	5.97	-0.09	-4.16	1.85	56.39
经营活动所得/(所用) 现金净额利息保障倍数 (倍)	-	-	78.91	396.17	59.71
经营活动所得/(所用) 现金净额/流动负债 (%)	-	-	22.45	101.27	37.39
经营活动所得/(所用) 现金净额/总负债 (%)	-	-	18.32	81.60	23.76

数据来源: 根据公司提供资料整理

2025 年 1~6 月, 公司经营活动所得/(所用) 现金和投资活动所得/(所用) 现金均同比保持净流出; 融资活动所得/(所用) 现金同比转为净流出。2025 年 7~9 月, 经营活动所得/(所用) 现金同比转为净流出; 投资活动所得/(所用) 现金同比转为净流入; 融资活动所得/(所用) 现金净额同

<sup>8</sup> 公司未提供截至 2025 年 9 月末股东权益明细。



比增加。

### 外部支持

公司获得的外部支持主要为政府补贴。

公司获得的外部支持主要为政府补贴。2022~2024 年，公司确认的政府补贴分别为 4.06 亿元、10.80 亿元和 17.29 亿元。

### 评级结论

综合分析，大公国际评定理想汽车信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。



## 跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据评级行业主管部门要求进行跟踪评级。

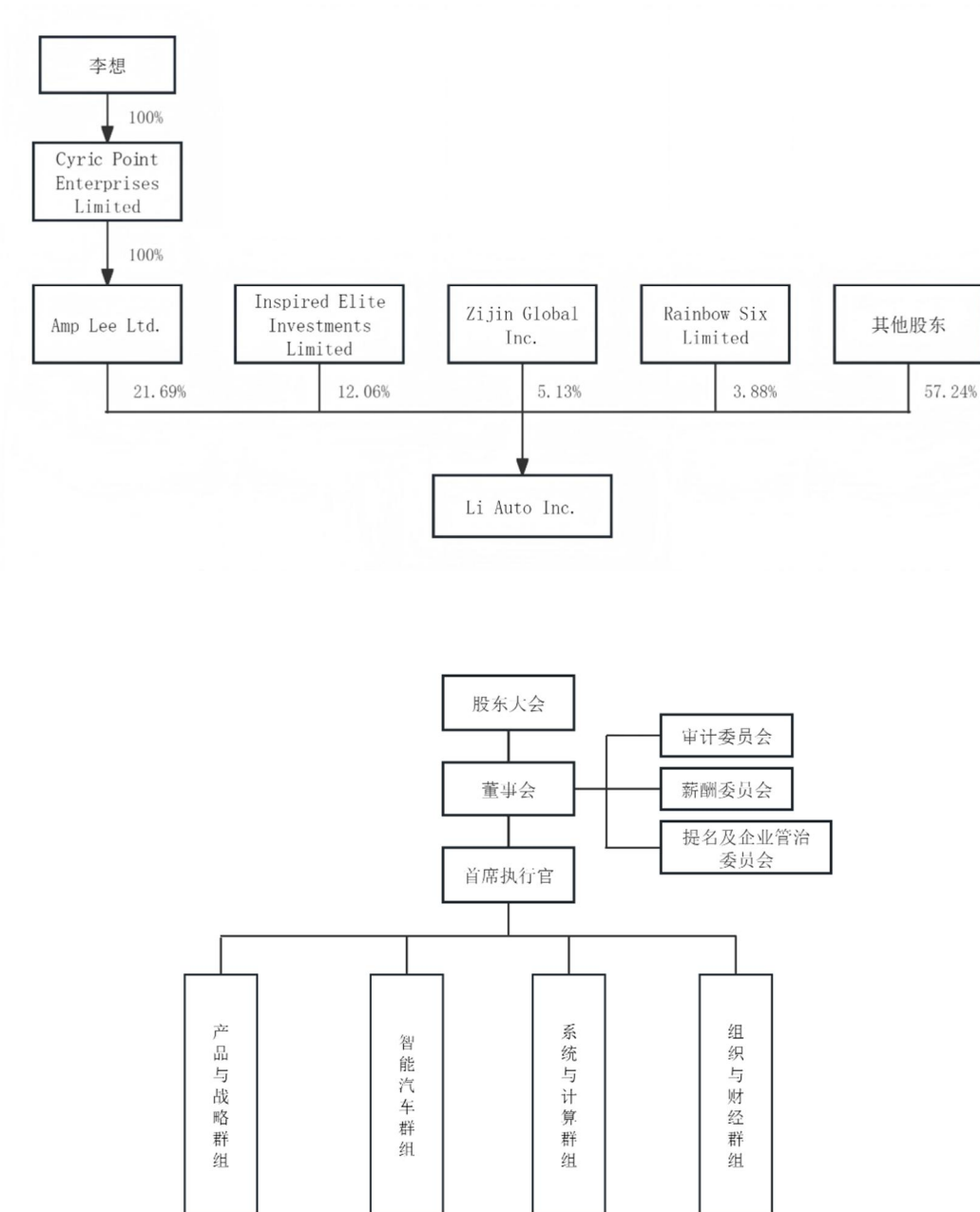
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果对评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公国际可采取公告延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



## 附件 1 公司治理

截至 2025 年 9 月末理想汽车股权结构及组织结构图<sup>9</sup>



资料来源：根据公司提供资料整理

<sup>9</sup> Cyric Point Enterprises Limited 全部权益由李想（作为委托人）为自身及其家人的利益建立的信托持有。



## 附件 2 理想汽车主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025 年 1~9 月 (末) (未经审计)	2024 年 (末)	2023 年 (末)	2022 年 (末)
现金及现金等价物	511.08	659.01	913.29	384.78
定期存款及短期投资	475.70	469.05	119.33	180.31
<b>总资产</b>	<b>1,531.16</b>	<b>1,623.49</b>	<b>1,434.67</b>	<b>865.38</b>
短期借款	63.19	2.81	69.75	3.91
应付账款及应付票据	377.66	535.96	518.70	200.24
流动负债合计	625.39	692.16	727.43	273.73
长期借款	31.42	81.52	17.47	92.31
经营租赁负债, 非流动	64.56	57.36	36.78	19.46
非流动负债合计	173.79	218.13	101.50	139.79
<b>负债合计</b>	<b>799.18</b>	<b>910.29</b>	<b>828.92</b>	<b>413.52</b>
普通股	-	0.01	0.01	0.01
资本公积	-	601.27	574.80	538.69
<b>股东权益</b>	<b>731.98</b>	<b>713.20</b>	<b>605.75</b>	<b>451.86</b>
收入	-	1,444.60	1,238.51	452.87
净(亏损)/利润	-	80.45	118.09	-20.32
经营活动所得/(所用)现金净额	-	159.33	506.94	73.80
投资活动所得/(所用)现金净额	-	-411.37	-0.12	-43.65
融资活动所得/(所用)现金净额	-	-4.16	1.85	56.39
EBIT	-	95.03	105.38	-20.53
EBITDA	-	125.61	123.43	-8.39
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	62.21	96.46	-6.79
短期有息债务	63.19	3.76	69.75	3.91
长期有息债务	34.90	87.95	17.47	92.31
总有息债务	98.09	91.71	87.22	96.22
毛利率(%)	-	20.53	22.20	19.41
总资产报酬率(%)	-	5.85	7.35	-2.37
净资产收益率(%)	-	11.28	19.49	-4.50
资产负债率(%)	52.19	56.07	57.78	47.78
担保比率 <sup>10</sup> (%)	0	0	-	-

<sup>10</sup> 公司未提供截至 2022 年末、2023 年末的担保余额。



## 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>11</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>12</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>11</sup> 前三季度取 270 天。<sup>12</sup> 前三季度取 270 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

## 科技创新企业信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。