

海利得 (002206.SZ)

公司报告 | 首次评级报告



2025年9月5日

基本信息

所属行业	能源及大宗商品
当前股价	6.08
总市值	70.66亿
PE-TTM	13.67
PB-MRQ	1.85

估值结果

	价值	92.32亿
DDM估值	上行空间	31%
	状态	偏低估
	价值	88.97亿
动态估值	上行空间	26%
	状态	偏低估

四维评级

成长空间	★★★★☆
盈利趋势	★★★★☆
产业格局	★★★★☆
护城河	★★★★☆

核心评级结论

海利得是中国车用涤纶工业丝和轮胎帘子布龙头企业，涤纶工业丝市占率全国第五、车用安全带和安全气囊丝第一，涤纶轮胎帘子布市占率全国第二。

公司成长空间较为稳健，主要由于大多数产品为汽车零部件的上游且市占率已经较高，继续提高有难度，因此需求跟随全球汽车市场波动。公司盈利趋势长期稳健，主要由于公司车用工业丝和轮胎帘子布为利基市场的隐形冠军，与海内外客户合作紧密，采用成本加成的定价模式有效缓解了原材料波动。公司产业格局较好，主要由于行业新增产能放缓、涤纶工业丝行业大规模扩产结束，且客户对公司的转换成本较高，叠加公司越南产能投产后相对竞争对手的国内产能关税和客户关系优势明显。

基于对公司深耕利基市场，客户绑定效应强，垂直一体化又有效平抑了成本波动的合理假设，公司处于偏低估状态。

我们区别于市场的观点

市场较多关注公司属于传统行业且产能规模远小于大炼化企业，认为公司护城河一般未来不确定性较大，且成长性相对一般；而我们认为公司的核心在于利基市场的壁垒以及未来利润端的释放。随着国内反内卷促扩产降速和海外产能落地、结合公司与客户合作开发带来的强绑定关系，公司的盈利能力有望再上一个台阶。且公司相对稳健的产能扩张政策反而是穿越周期的利器，长期的高产能利用率带来了显著超额的利润率，未来的股东回报成长潜力大。

风险提示

超大型炼化企业参与车用工业丝和帘子布竞争，并成功突破大型客户；原材料价格剧烈波动；全球汽车行业增速下行。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
3.1 研发强度	5
3.2 人力资源密集度	5
4. 历史经营绩效	5
4.1 历史盈利能力	6
4.2 历史成长能力	6
4.3 历史业务控制力及财务健康评级	6
4.4 股东回报评级	7
5. 四维评级	7
5.1 成长空间	7
5.2 盈利趋势	8
5.3 产业格局	8
5.4 护城河	9
6. 公司估值	9
6.1 核心假设及逻辑	10
6.2 动态估值	11
6.3 DDM估值	12
6.4 估值确定性	12

图表目录

图1：预测2025年收入占比	5
图2：预测2025年毛利占比	5
图3：近年公司盈利能力趋势图	6
图4：近年公司历史成长能力趋势图	6
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势	6
图6：近年股东回报能力趋势图	7
表1：护城河详解表	9
表2：公司整体业绩预测	10
表3：公司分业务业绩预测	11
表4：公司整体及分业务动态估值	11
表5：公司整体及分业务DDM估值	12

1. 基本信息

国内车用工业丝和涤纶轮胎帘子布龙头，已有20多年历史。海利得的业务主要分为化纤（涤纶工业丝+聚酯切片）、橡塑（PVC膜+石塑地板）、纺织布（轮胎帘子布、灯箱布、产业用布）三大类。

公司属于石化产业链下游企业，公司主要采购石化产品PTA和MEG合成PET切片，然后通过增粘后合成涤纶工业丝，使用涤纶工业丝生产轮胎帘子布并主要用于乘用车的子午半钢胎。同时公司采购PVC生产PVC膜，并将PVC膜和涤纶工业丝合成生产灯箱布、石塑地板、产业用布材料等。

公司业务主打差异化，为利基市场的隐形冠军，虽然涤纶工业丝产能角度市占率仅7%，但细分市场如安全气囊丝、安全带丝份额达到60%、30%。

2. 业务介绍

对于海 利 得公司。我们对其业务和竞争市场界定如下：

布类纺织业：

主要包括灯箱布和涤纶轮胎帘子布业务，客户美誉度较高，合作时间长，且竞争格局较好，是公司的现金奶牛。

全球涤纶帘子布总产能约为80万吨，其中国内企业45万吨，海利得市占率分别为7.5%、13.3%，属于二梯队龙头。灯箱布行业格局较分散，规下企业较多，公司有稳定的客户群。我们对该业务的市场界定为全球灯箱布+涤纶轮胎帘子布市场。

化学纤维：

主要包括涤纶工业丝和聚酯切片，聚酯切片为涤纶工业丝的上游原材料，公司聚酯切片产量略高于涤纶工业丝需求，有少部分外销。涤纶工业丝是特制的涤纶长丝，具有高强度、高模量、抗老化等特性，下游包括汽车、工业等。

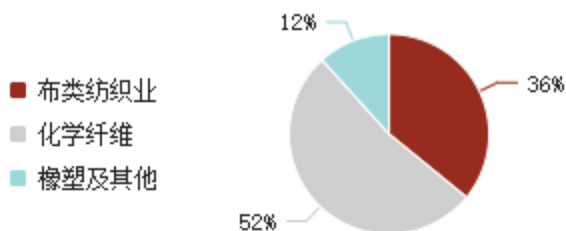
全国涤纶工业丝产能525万吨，海利得产能32万吨占比6.1%，截止24年已经占据全球安全带丝30%的市场份额和超60%的涤纶安全气囊丝份额。我们对该业务的市场界定为全球涤纶工业丝市场。

橡塑及其他：

主要包括PVC膜和石塑地板。其中PVC膜为软膜装饰材料，包括多重用途，如建筑膜材，是公司2002年就布局的传统业务，目前已经不是主要发展方向；石塑地板以OEM出口为主，主要有PVC和碳酸钙构成，具有环保的特点，近年来增长乏力，主要由于相对传统PVC和实木地板性价比和质量优势不显著。

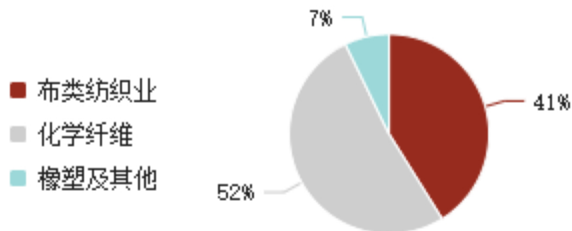
公司PVC膜和石塑地板的市占率均较低，在行业内竞争优势不明显。我们对该业务的市场界定为全球PVC膜和石塑地板市场。

图1：预测2025年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2025年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

海利得的商业模式为具有差异化的化工产品制造业，生产方式以垂直产业链制造为主，具有中等毛利率、相对炼化企业的高研发费用率、高人力资源密集度等特点。

涤纶工业丝产能集中度高，普通丝同质化严重，差异化壁垒较高、议价能力强。公司同时具备上游企业垂直一体化和下游企业差异化开发的特点，聚焦汽车用涤纶丝细分市场，进入门槛较高（认证难度高+周期长），与大客户稳定合作十余年，可以取得成本加成的稳定盈利水平。

3.1 研发强度

低 较低 中等 较高 高

公司的研发强度明显高于同行大炼化企业，因需要和下游汽车零部件客户进行合作开发和绑定。研发费用率方面，公司为3.0%，而恒力石化/桐昆股份/新凤鸣为0.7%/1.9%/1.8%。

3.2 人力资源密集度

低 较低 中等 较高 高

公司的商业模式具备高人力资源密集度的特点，相对于其他的下游企业在人效上具有优势。具体表现在公司支付给员工的薪金占到经营净现金流的86%，远高于一般制造业的50%左右。

4. 历史经营绩效

近10年来，海利得的营收和利润呈持续稳健增长趋势，受益于全球汽车行业增长和公司产品的渗透率与市占率提升。虽然上游原材料价格波动幅度巨大，但公司通过提升产品附加值、垂直一体化产业链、优秀的费用和成本管控控制盈利能力保持稳健。公司虽然相对上下游都属于小公司，但凭借利基市场垄断和转换成本壁垒获得了较强的业务控制力。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

公司历史盈利能力相对稳定。公司聚焦汽车用涤纶丝细分市场，进入门槛较高（认证难度高+周期长），与大客户稳定合作十余年，可以取得成本加成的稳定盈利水平。且公司产能建设较为保守，新投建产能均为满产，有效避免折旧拖累利润。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



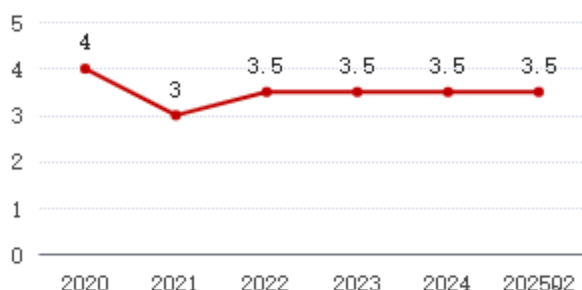
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史成长能力相对一般但确定性高，处于稳健增长状态，主要由于产能一直满产满销，增速取决于资本开支计划和原材料价格波动情况。

4.3 历史业务控制力及财务健康评级

★★★★☆

图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势



数据来源：公司财报，壹评级

公司业务控制力较好，财务较为健康。由于关系到生命安全，下游客户对差别化涤纶工业丝原料的认证时间通常达到 1-2 年，在符合条件的前提下才能与涤纶工业丝生产企业进行长期合作，准入门槛较高，因此公司仅需承担2个月的应收账款，基本与应付抵消，而存货周转周期不超过3个月，公司所需营运资本较少，现金流充沛，财务健康。

4.4 股东回报评级

★★★★☆

图6：近年股东回报能力趋势图



2022年来，公司每年的分红比例均在50%上下，主要由于公司业务进入稳定发展期，现金流充足，公司的股东回报意愿也较强。

数据来源：公司财报，壹评级

5. 四维评级

公司的特点在于有较深的护城河，同时成长空间、盈利趋势、产业格局均较为稳健，属于稳扎稳打、长期主义的企业。公司的业务中，车用丝和帘子布均随着汽车行业发展自然增长，灯箱布业务也随着全球经济发展而增长；而在盈利趋势方面，一方面行业竞争在缓解、另一方面公司在利基市场的垄断优势有望维持盈利高水平。

5.1 成长空间

★★★★☆

成长空间方面，增速预计中低。综合汽车与灯箱布行业市场规模，增速5%左右，下游需求较为刚性，确定性较高。随着公司越南工业丝和帘子布产能完全投产，相对国内产能的关税与客户关系优势明显，公司市场份额存在继续提升的空间。

布类纺织业(3星)：

综合涤纶帘子布和灯箱布业务情况，布类纺织业增速预计为5~10%。涤纶帘子布全球市场2024年规模约为80亿元，增速在5%左右，属于汽车零部件中的利基市场，来源于全球汽车销量低个位数增长和涤纶帘子布在舒适度角度对于锦纶帘子布的替代，同时公司的市场份额受海外产能投产有望提升；灯箱布方面，2022年全球灯箱布市场规模达到约120亿美元，预计到2027年将达到150亿美元，复合年增长率(CAGR)约为4.5%，来源于全球的自然经济增长。公司灯箱布业务以出口为主，毛利率较高，盈利和成长较稳定。

化学纤维(2.5星)：

化学纤维业务预计增速约 5%，主要因中国涤纶工业丝消费、产量占比持续提升：2024 年表观消费量 177.3 万吨（同比增 14.1%），2014-2024 年复合增 5.3%；同期出口 56.0 万吨（同比增 7.6%），近十年复合增 4.4%。但涤纶工业丝行业差异化程度较帘子布、灯箱布低，受产能过剩影响，增速不及大炼化企业。

橡塑及其他(1星):

综合PVC膜和石塑地板业务及行业情况，橡塑及其他业务增速预计为0-3%，主要由于公司业务重心已不在这一领域，且公司产品相对竞争对手没有明显优势和差异化。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势未来呈上升趋势，主要由于涤纶工业丝行业产能增速放缓和越南工业丝与帘子布产能投产毛利率提升。

布类纺织业(2.5星):

越南1.8万吨帘子布产能投产后，关税优势显著，提升毛利率。美国涤纶工业丝年进口约13万吨，其中自中国进口约6万吨，当前美国对越南关税20%，对中国则为33.8%+10%（对等）+20%（芬太尼），越南产品优势明显。公司海外收入占比超60%，海外建厂有助于后续认证及进入供应链。

化学纤维(3星):

涤纶工业丝前期行业较多新产能，2024年及之后无新增产能，供给端逐步改善，带动单位盈利中枢修复。

橡塑及其他(2星):

橡塑及其他业务未来盈利趋势存在不确定性，或保持微利状态。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司所处产业格局良好。车用丝细分领域公司已占据半壁江山，竞争格局较好，且无新进入者/替代品威胁。帘子布领域与客户绑定较深，属于差异化、偏定制化的汽车零部件产业链，不是随便买到的大宗品，客户以国际大客户为主，长单占比高，希望供应链稳定，向供应商让渡部分利益。

布类纺织业(3星):

全球涤纶帘子布总产能约 80 万吨，其中国内 45 万吨，海利得产能为 6+1.8 万吨（越南在建），市占率分别为 7.5%、13.3%，属二梯队龙头。行业呈一超多强格局，CR5 超 60%，龙头为韩国晓星（市占率 43%）。其他主要厂商包括联新（开平）6 万吨、海利得 6 万吨、尤夫 2.4 万吨、亚东 1.5 万吨等。恒力 3000 吨高模低收缩丝产能刚导入车企，侧面体现帘子布准入壁垒高、属利基市场。

化学纤维(3.5星):

海利得是涤纶工业丝市场差异化领先的二梯队龙头。全国涤纶长丝产能 4250 万吨，涤纶工业丝占比 12.4%；全国涤纶工业丝产能 525 万吨，CR5 约 68%，海利得 32 万吨占比 6.1%，截至 24 年已占全球安全带丝 30%、涤纶安全气囊丝超 60% 份额。

橡塑及其他(0.5星):

橡塑及其他业务非公司重点发力方向，公司产品市占率较低，竞争优势不明显。

5.4 护城河

★★★★☆

公司业务的护城河较深，主要体现在联合客户开发的帘子布与车用丝产品具有较高转换成本，以及帘子布与车用丝市场具有利基市场垄断。

表1：护城河详解表

	护城河宽度及解释	护城河持续性及解释
布类纺织业	(3星)海利得作为内地电子厂龙头涤纶帘子布企业，2024年经壹评级调整后布类纺织业业务净资产收益超过18.0%，具有很高的超额收益，公司业务控制力星级较高，主要系公司具有明显的转换成本和利基市场垄断优势。	(4星)布类纺织业护城河主要包括两个方面：①转换成本优势：公司越南建设的产能与全球轮胎厂商东南亚新建产能相配套，且竞争对手由于盈利能力较弱尚无能力建设海外产能，而越南产能关税显著低于国内，这一优势具有持续性。②利基市场垄断优势：帘子布市场仅80亿规模，在石化下游产品几万亿市场中占比非常小，想要做好又需要技术积累，因为石油化工行业极其重视规模效应，到头来追求一个15-20%的毛利率和几十亿几百亿市场，对大多数企业来说没必要，这一优势具有持续性。
化学纤维	(4.5星)海利得作为内地电子厂龙头涤纶车用丝企业，2024年经壹评级调整后化学纤维业务净资产收益超过9.4%，具有较高的超额收益，公司业务控制力星级较高，主要系公司具有明显的转换成本和利基市场垄断优势。	(4星)化学纤维护城河主要包括两个方面：①转换成本优势：海利得是涤纶车用丝首发者，2007年通过和大客户TRW（全球安全带和气囊龙头，前十大汽零企业，15年被采埃孚收购）联合开发实现了与全球龙头安全厂商的绑定，目前公司的安全带丝和安全气囊丝两款车用丝产品已经让公司成为AUTOLIV、TRW、JOYSON 等安全总成厂商十多年的合格供应商，这一优势具有持续性。②利基市场垄断优势：工业丝市场仅不到300亿规模，在石化下游产品几万亿市场中占比非常小，想要做好又需要技术积累，因为石油化工行业极其重视规模效应，到头来追求一个15-20%的毛利率和几十亿几百亿市场，对大多数企业来说没必要，这一优势具有持续性。
橡塑及其他	(0.5星)橡塑及其他业务无明显护城河，超额ROIC为负	(3星)橡塑及其他业务无明显护城河，超额ROIC为负

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于对公司未来海外收入占比提升、制造费用摊薄下降等假设，我们对海利得进行了动态估值和DDM估值方法，目前公司估值处于低估区间。

6.1 核心假设及逻辑

按照公司业务分为布类纺织业、化学纤维、橡塑及其他进行分别假设和预测，逻辑如下：

利润表假设：

- 1) 售价角度：布类纺织业遵循成本加成定价模式，呈现温和通胀；而化学纤维售价则要考虑行业周期性影响，结合行业产能放缓情况，作相对保守预测。
- 2) 产能利用率角度：根据公司公告和交流，仍保持满产状态
- 3) 单位成本角度：人工成本相对稳定，制造费用受公司资本开支下降影响，未来几年缓慢下降
- 4) 销量角度：帘子布销量增速假设为5%、灯箱布假设为3~5%，逐年降低，涤纶工业丝销量与产能利用率和行业增长预期匹配，约为2~3%
- 5) 费用率角度：随着海外收入占比提升，销售费用率逐年提升，而相应地财务费用率受汇兑收益影响降低，管理费用率随产能爬坡而下降。

资产负债表假设：

- 1) 公司周转率和营运现金回收周期保持稳定，因业务模式成熟，客户稳定。
- 2) 考虑到公司整体现金流稳健、ROE较高，我们假设中长期公司负债率存在继续提升预期。

表2：公司整体业绩预测

海 利 得	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	55.1	56.2	59.0	63.6	67.0	68.9	70.6	72.6
归母净利润(亿)	3.3	3.5	4.1	5.7	5.7	5.8	6.0	6.2
归母净利润增速(%)	-42.3	5.2	17.6	37.7	-0.0	2.2	3.5	4.1
经营性净利润(亿)	3.1	3.3	4.0	5.5	5.9	6.0	6.3	6.5
经营性净利润增速(%)	-43.9	5.6	20.8	39.3	7.3	2.2	3.6	4.2
经营性归母净利润(亿)	3.1	3.3	3.9	5.5	5.5	5.6	5.8	6.1
经营性归母净利润增速(%)	-43.8	5.7	21.1	39.3	0.2	2.2	3.6	4.2

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

布类纺织业	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	18.4	19.8	20.7	22.8	24.6	25.6	26.3	27.5
收入增速(%)	-8.5	7.6	4.3	10.4	7.7	4.0	2.8	4.7
经营性净利润(亿)	2.2	2.3	2.4	2.6	2.9	3.0	3.0	3.1
经营性净利率(%)	12.0	11.4	11.4	11.4	11.8	11.9	11.6	11.3
经营性净利润增速(%)	-33.9	2.2	3.8	10.6	11.6	4.4	0.4	2.6
化学纤维	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	30.8	30.1	31.7	33.3	34.5	35.0	35.7	36.1
收入增速(%)	26.0	-2.5	5.6	4.9	3.5	1.5	1.9	1.1
经营性净利润(亿)	0.9	1.0	1.3	2.7	2.8	2.8	3.0	3.1
经营性净利率(%)	3.1	3.3	4.2	8.1	8.1	7.9	8.3	8.7
经营性净利润增速(%)	-56.3	4.0	34.4	104.0	3.0	-0.2	6.9	5.8
橡塑及其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	5.9	6.3	6.6	7.4	7.9	8.3	8.6	9.0
收入增速(%)	-3.2	8.2	4.1	12.7	6.6	4.7	4.0	4.1
经营性净利润(亿)	-0.1	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
经营性净利率(%)	-1.1	0.3	4.2	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9
经营性净利润增速(%)	-10658.1	133.0	1188.6	-26.2	8.5	5.3	5.2	5.3

数据来源：壹评级

6.2 动态估值

表4：公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河 持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利 预测(亿)
布类纺织业	2.0%	中低-	较好	较强	7.8%	12.17	3.1
化学纤维	4.0%	中等-	较好	较强	7.8%	15.65	3.1
橡塑及其他	5.0%	中等-	差	较强	7.5%	13.09	0.3
业务	显性期 价值	显性期后 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
布类纺织业(亿)	10.6	27.9	38.6	-	-	-	38.6
化学纤维(亿)	12.7	35.8	48.4	-	0.1	-	48.3
橡塑及其他(亿)	-0.4	2.5	2.1	-	-	-	2.1
公司整体测算(亿)	22.9	66.2	89.1	-	0.1	-	89.0

数据来源：壹评级

6.3 DDM估值

表5：公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期 价值	永续期 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
布类纺织业(亿)	26.3	17.9	44.2	—	—	—	44.2
化学纤维(亿)	27.9	20.5	48.4	—	0.1	—	48.3
橡塑及其他(亿)	-1.1	1.0	-0.1	—	—	—	-0.1
公司整体测算(亿)	53.0	39.4	92.4	—	0.1	—	92.3

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性较高，主要由于公司业务下游以汽车行业为主，且市场份额较稳定，业绩与行业总量关联性大。

附注

四维评级

四维评级是对上市公司成长空间、盈利趋势、产业格局、护城河四个维度的评级，其综合评价了一家公司的基本面情况。在评级中，我们结合了财务数据、行业数据、公司调研等多元信息，在研究员深度研究后，利用壹评级的自研评价体系，得到公司的各维度星级。

四个维度的星级大致按如下比例分布：

星级	5	4.5	4	3.5	3	2.5	2	1.5	1	0.5
比例	3%	7%	10%	15%	15%	15%	15%	10%	7%	3%

①成长空间

成长空间主要衡量公司未来的收入成长能力，其综合考虑了中短期（未来5年）、长期（未来5到10年）公司的成长能力，也考虑了公司未来增长的边际变化及确定性。

②盈利趋势

盈利趋势主要反应的是未来5年内公司盈利及产品景气的波动趋势。我们综合考虑了未来行业的供需景气变动、价格成本变化及格局的趋势性改变。

③产业格局

产业格局衡量的是公司产品的竞争格局情况，在公司业务的产品属性基础上，结合未来格局、进入壁垒、对上下游议价能力及替代风险等角度，综合评价公司产品的产业竞争格局。

④护城河

护城河维度主要考虑当前公司的护城河宽度及未来公司护城河的可持续性，我们根据公司的超额盈利、业务控制力和市占率情况评价公司的护城河宽度，并将其归因到品牌、渠道、资源、技术等若干个潜在护城河之中，并对这些护城河的持续性做出合理评估。综合考虑护城河的宽度与持续性，给出护城河星级。

DDM估值

壹评级DDM估值是对公司未来的预测分红进行折现得出的估值。估值过程中，我们基于以下基本假设：公司在保持合理周转率、合理负债率以及合理必要现金前提下，公司未来盈利可分尽分

动态估值

壹评级动态估值，采用倍数法对公司价值进行快速评估。我们主要采用显性期（通常为5年）末两年末两年加权盈利预测-作为盈利基准，乘以适当倍数，根据风险折现后得到其估值。动态估值中的倍数以显性期后成长能力为基准，根据产业格局、护城河持续性、风险情况等进行调整，得到合适的估值倍数。

估值状态

估值状态主要用上行空间这一指标来衡量，上行空间(X) = 估值/市值-1，其与估值状态的对应关系如下：

区间	$X < -50\%$	$-50\% \leq X < -30\%$	$-33\% \leq X < -20\%$	$-20\% \leq X < 25\%$	$25\% \leq X < 50\%$	$50\% \leq X < 100\%$	$X \geq 100\%$
估值状态	严重高估	高估	偏高估	合理估值	偏低估	低估	严重低估

经营性净利润/经营性归母净利润

经营性净利润相比于报表净利润主要剔除了金融相关收益，如金融性收益、财务收入等，主要体现公司在业务经营方面产生的收益。经营性归母净利润则进一步剔除了其相关的少数股东损益。

量化星级部分

商业模式和历史经营绩效部分所列示的量化星级是根据上市公司披露的公开信息和数据加工处理而成的星级指标，以下为各分项的计算说明：

1. 历史成长能力

该评级主要是对公司的营业收入、营业利润、归母净利润等的增长率数据进行定量计算，得到星级结果。

2. 历史盈利能力

该评级主要对公司的ROE、ROIC、扣非净利率等数据进行定量计算，得到星级结果。

3. 历史业务控制力及财务健康评级

该评级主要对公司的经营性现金流净额的收入占比、净占款在资产中的占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

4. 股东回报评级

该评级主要对公司的盈利能力、分红率等数据进行定量计算，得到星级结果。

5. 资产强度

该评级主要对公司的固定资产、在建工程等长期经营资产的数值及比例等数据进行定量计算，得到星级结果。

6. 研发高端度

该评级主要对公司的人均研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

7. 研发强度

该评级主要对公司的单位收入研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

8. 营销强度

该评级主要对公司的单位收入销售费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

9. 人力资源密集度

该评级主要对公司的单位收入薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

10. 人力资源高端度

该评级主要对公司的人均薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

11. 客户集中度

该评级主要对公司的头部客户占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

12. 供应商集中度

该评级主要对公司的头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

13. 整体供应链集中度

该评级主要对公司的头部客户占比和头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断，不保证所包含信息不发生变更。在不同时期，本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时，本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改，客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用，均不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有，未经事先书面授权，任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“壹评级”，且不得对本研究资料进行任作有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。