

迈为股份 (300751.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

方田
光伏行业研究员

2026年1月30日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	325.73
总市值	910.11亿
PE-TTM	109.57
PB-MRQ	11.58

估值结果

价值	199.88亿
DDM估值	上行空间 -78%
状态	严重高估
价值	195.19亿
动态估值	上行空间 -79%
状态	严重高估

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

迈为股份为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，并拓展半导体设备及显示设备领域，打造新的增长极。

公司成长空间星级较高，未来公司异质结整线设备有望贡献新的业绩增长点，目前异质结电池产能规模较小，作为未来主流技术之一，成长空间广阔。公司盈利趋势星级较低，下游光伏电池生产商对光伏设备价格敏感度较高，叠加光伏行业降本增效的需求，预计后续公司光伏设备盈利或将有所承压。公司产业格局星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，公司对产业链上下游议价能力较强。公司护城河星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，公司具备一定的转换成本及技术优势，奠定了其行业领先地位，其光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备市占率均位居行业首位。

基于未来TOPCon电池行业资本开支下滑及异质结电池行业资本开支提升，公司在异质结电池整线设备市占率有所下降的假设，目前公司估值处于严重高估状态。

我们区别于市场的观点

相较于市场观点，我们对公司异质结整线设备业绩预测更为保守，异质结技术处于产业化初期，目前光伏电池企业业绩亏损，叠加未来下游光伏新增装机需求增速或将显著放缓，或将在一定程度上拖累光伏新技术的发展，因此我们对异质结整线设备市场规模预测及公司异质结整线设备市场率的预测更加保守。

风险提示

1) 异质结产业化进展不及预期将导致异质结行业资本开支不及预期，将对公司业绩产生较大影响；2) 光伏行业技术迭代快，若公司不能准确把握行业技术的发展趋势，有可能出现技术被赶超或替代的情况，公司将无法持续保持产品竞争力，从而对公司的经营产生不利影响。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	4
3.1 资产强度	5
3.2 研发强度	5
3.3 客户集中度	5
3.4 供应商集中度	5
4. 历史经营绩效	5
4.1 历史盈利能力	5
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	6
5. 四维评级	7
5.1 成长空间	7
5.2 盈利趋势	7
5.3 产业格局	7
5.4 护城河	8
6. 公司估值	8
6.1 核心假设及逻辑	9
6.2 动态估值	10
6.3 DDM估值	11
6.4 估值确定性	11

图表目录

图1：预测2025年收入占比	2
图2：预测2025年毛利占比	2
图3：近年公司盈利能力趋势图	3
图4：近年公司历史成长能力趋势图	4
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势	4
图6：近年股东回报能力趋势图	4
表1：护城河详解表	6
表2：公司整体业绩预测	7
表3：公司分业务业绩预测	8
表4：公司整体及分业务动态估值	8
表5：公司整体及分业务DDM估值	9

1. 基本信息

迈为股份主营智能制造装备的设计、研发、生产与销售，聚焦光伏、半导体、显示三大领域，核心产品涵盖光伏电池丝网印刷设备、HJT高效电池整线设备、半导体封装设备及显示面板激光切割设备。目前公司业绩贡献点主要来源于光伏设备，未来公司将持续深耕光伏领域，推进HJT及钙钛矿叠层技术商业化，加速半导体前道刻蚀、薄膜沉积与后道封装设备量产突破，拓展Mini/Micro LED显示设备市场，致力于打造泛半导体装备平台型企业。

2. 业务介绍

对于迈为股份公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

异质结整线设备：

HJT整线设备是用于生产异质结太阳能电池的综合性生产设备，涵盖清洗制绒、非晶硅沉积、透明导电膜镀膜、丝网印刷等核心工艺环节，具有工艺流程简短、光电转换效率高、低温制备等特点，是推动高效光伏电池产业化的重要技术装备。我们对该业务的界定为全球异质结整线设备市场。

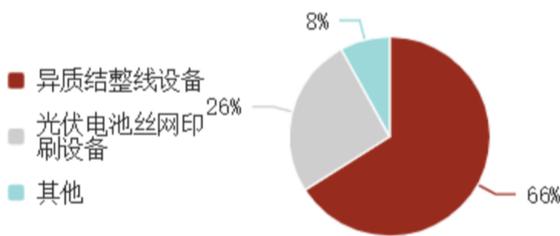
光伏电池丝网印刷设备：

光伏电池丝网印刷设备是用于在光伏电池片表面精确印刷金属浆料，形成电极图形的关键生产设备，通过丝网模板、刮刀挤压浆料，将导电浆料透过丝网网孔压印在硅片上，形成电池的正、背面电极，是光伏电池制造中实现金属化工艺的核心装备。我们对该业务的界定为全球光伏电池丝网印刷设备市场。

其他：

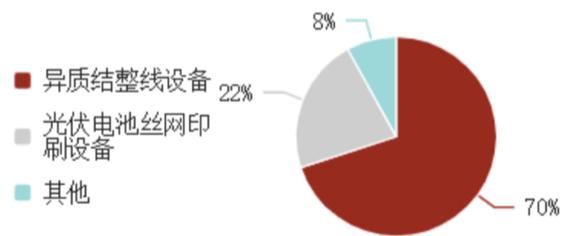
公司其他业务主要包括半导体设备、显示设备等。

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

迈为股份以高强度研发投入驱动技术创新，持续深耕光伏设备领域，通过轻资产运营模式快速响应客户需求，尽管客户集中度较高，但凭借技术优势与客户深度绑定，成为光伏设备的龙头供应商。此外，公司致力于打造泛半导体装备平台，拓展半导体设备、显示设备领域，打造新的业绩增长点。

3.1 资产强度

低 较低 **中等** 较高 高

公司属于轻资产运营模式，2025年前三季度其固定资产占总资产的比例约14.1%。公司更侧重于技术研发和市场响应能力，这种轻资产模式更利于其快速适应光伏行业技术迭代。

3.2 研发强度

低 较低 中等 较高 **高**

公司研发强度高，近年来公司研发费用率均超9%，为保持技术领先地位，公司持续在异质结技术、钙钛矿叠层技术、半导体设备等前沿领域进行高强度研发投入，推动产品迭代升级以适应快速变化的市场需求。公司通过高研发投入构建技术壁垒、提升产品竞争力并开拓新的业务增长点。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 **高**

公司客户集中度较高，近年来公司前五名客户销售额合计占比均超50%，其下游为光伏电池行业，光伏电池行业集中度较高，近年来前五名光伏电池企业生产量合计占比均超50%，光伏电池头部企业均为公司客户。

3.4 供应商集中度

低 较低 **中等** 较高 高

公司供应商集中度较低，近年来公司前五名供应商采购额合计占比均低于32%，公司产品成本构成中以直接材料为主，其原材料包括电气标准件、机械标准件等，采购渠道畅通，供应充足，行业集中度较为分散。

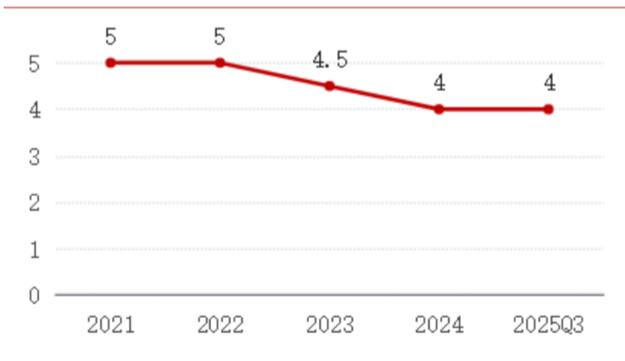
4. 历史经营绩效

2021-2023年公司经营绩效表现优秀，受下游光伏新增装机需求快速增长及光伏电池技术迭代，光伏电池行业资本开支大幅提升，公司紧抓光伏行业发展机遇，业绩维持稳健增长。2024年以来公司经营绩效有所承压，受光伏电池产能过剩影响，光伏电池行业资本开支下滑及多数光伏电池企业业绩亏损挤压公司盈利，使得公司业绩有所承压。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



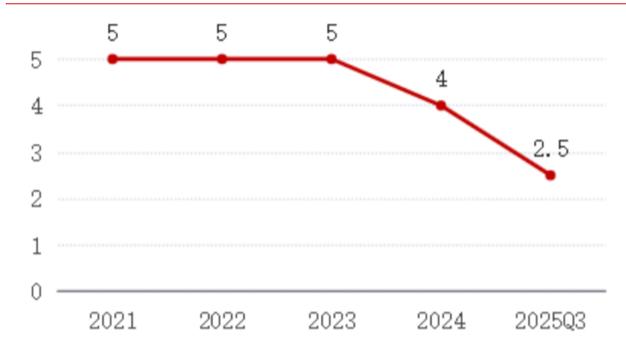
数据来源：公司财报，壹评级

2021-2022年公司盈利能力星级位于高位，下游光伏新增装机迎来快速增长带动光伏电池行业大幅扩产，叠加公司作为光伏电池丝网印刷设备龙头，对产业链上下游具备较强的议价能力，公司盈利能力位于历史高位。2023年至2025年前三季度，公司盈利能力星级有所下降，受下游客户持续降本需求及光伏市场竞争加剧影响，公司光伏电池丝网印刷设备盈利能力有所承压。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4: 近年公司历史成长能力趋势图



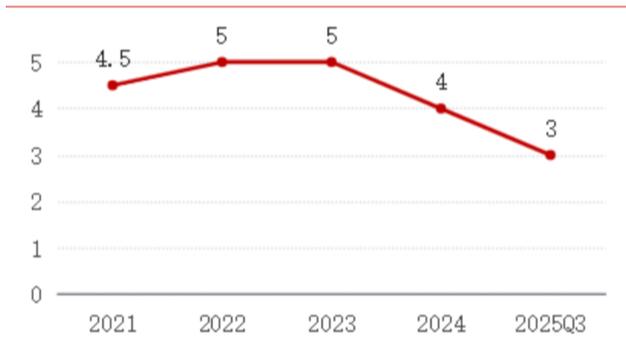
数据来源: 公司财报, 壹评级

2021-2023年公司成长能力星级维持高位, 受益于光伏需求增长及光伏技术迭代, 光伏电池行业资本开支大幅提升, 公司光伏电池丝网印刷设备在手订单充足支撑公司业绩稳健增长。2024年以来, 公司成长能力星级有所下降, 随着光伏电池产能释放, 产能过剩问题突显, 光伏电池行业资本开支下滑, 使得公司新签订单下降, 业绩增速承压。

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



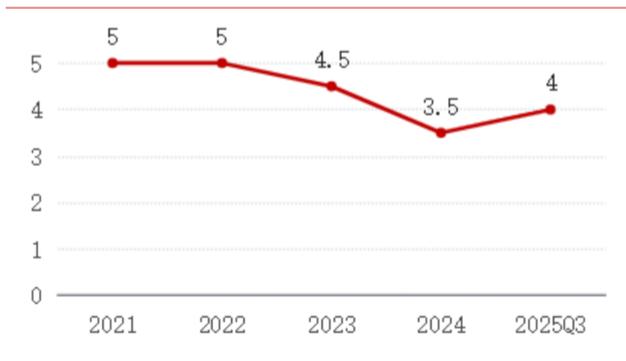
数据来源: 公司财报, 壹评级

2021-2023年公司业务控制力星级位于高位, 受益于下游需求增长, 叠加公司光伏电池丝网印刷设备市占率超70%, 公司对产业链上下游议价能力较强。2024年以来, 公司业务控制力星级有所下降, 受下游行业资本开支下滑、行业进入者增多及下游光伏电池企业业绩亏损影响, 公司在产业链议价能力有所减弱。

4.4 股东回报评级

★★★★☆

图6: 近年股东回报能力趋势图



数据来源: 公司财报, 壹评级

近年来公司股东回报能力星级位于较高位置, 公司高度重视股东权益与投资者回报, 已连续多年实施稳定的现金分红方案, 通过切实的现金分红回馈广大股东, 与投资者共享企业成长带来的经营成果, 积极构建长期良性的投资者关系。

5. 四维评级

公司成长空间星级较高，未来公司异质结整线设备有望贡献新的业绩增长点，目前异质结电池产能规模较小，作为未来主流技术之一，成长空间广阔。公司护城河星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，公司具备一定的转换成本及技术优势，奠定了其行业领先地位，其光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备市占率均位居行业首位。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间星级较高，未来公司异质结整线设备有望贡献新的业绩增长点，目前异质结电池产能规模较小，作为未来主流技术之一，成长空间广阔。

异质结整线设备(4.5星):

公司异质结整线设备成长空间星级高，目前异质结电池技术处于产业化初期，产能规模较小，异质结技术具备转换效率高、工艺流程短、降本潜力大，且与钙钛矿叠层等前沿技术兼容性强，是未来光伏电池主流技术之一，成长空间广阔。

光伏电池丝网印刷设备(0.5星):

公司光伏电池丝网印刷设备成长空间星级低，目前TOPCon电池处于产能过剩阶段，行业资本开支下滑，使得公司新签光伏电池丝网印刷设备订单下降，预计未来公司光伏电池丝网印刷设备业绩或将承压。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势星级较低，下游光伏电池生产商对光伏设备价格敏感度较高，叠加光伏行业降本增效的需求，预计后续公司光伏设备盈利或将有所承压。

异质结整线设备(2.5星):

公司异质结整线设备盈利趋势星级较低，一方面，目前公司为异质结整线设备龙头供应商，预计后续随着异质结技术产业化推进，异质结电池整线设备进入者增多，或将抢占部分市场份额，使得公司在异质结整线设备市占率下降，进而导致公司竞争格局及变化趋势星级较低；另一方面，降本增效仍是光伏电池发展的主流趋势，预计后续随着异质结技术逐渐成熟，其设备溢价将有所下降。

光伏电池丝网印刷设备(3星):

公司光伏电池丝网印刷设备盈利趋势星级较低，下游光伏电池生产商对光伏设备价格敏感度较高，目前光伏电池丝网印刷设备以性价比竞争为主，使得其产业属性星级较低。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，公司对产业链上下游议价能力较强。

异质结整线设备(3.5星):

公司异质结整线设备产业格局星级较高，一方面，公司在异质结整线设备领域具备先发优势，使其具备一定的转换成本优势及技术优势，构筑了一定的进入壁垒；另一方面，公司作为异质结整线设备龙头供应商，对上下游具备较强的议价能力。

光伏电池丝网印刷设备(3.5星):

公司光伏电池丝网印刷设备产业格局星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备龙头供应商，公司紧跟下游需求变化，客户粘性强，叠加公司技术具备领先性，使得光伏电池丝网印刷设备进入壁垒较高。此外，光伏电池丝网印刷设备呈现一超多强的竞争格局，公司对产业链上下游议价能力较强。

5.4 护城河



公司护城河星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备双龙头，公司具备一定的转换成本及技术优势，奠定了其行业领先地位，其光伏电池丝网印刷设备及异质结整线设备市占率均位居行业首位。

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
异质结整线设备	(4.5星)公司异质结整线设备护城河宽度星级较高，作为异质结整线设备龙头供应商，公司市占率位居行业首位，对产业链上下游议价能力较强，使得公司业务控制力星级较好，且盈利能力表现良好。	(3.5星)公司异质结整线设备具备转换成本及技术优势护城河。技术优势方面，公司在原有丝网印刷设备的基础上攻关研发了最新的HJT丝网印刷设备，同时通过自主研发陆续突破核心工艺环节非晶硅薄膜沉积、TCO膜沉积所需的PECVD设备和PVD设备，并通过参股子公司吸收引进日本YAC的制绒清洗技术，在异质结技术布局上具备先发优势。转换成本方面，目前异质结电池正处于产业化初期，公司凭借其在异质结设备领域的先发优势，绑定下游头部客户，具备一定的转换成本优势。
光伏电池丝网印刷设备	(3.5星)公司光伏电池丝网印刷设备护城河宽度星级较高，作为光伏电池丝网印刷设备龙头供应商，公司市占率位居行业首位，对产业链上下游议价能力较强，使得公司业务控制力星级较好，且盈利能力表现良好。	(3.5星)公司光伏电池丝网印刷设备具备转换成本及技术优势护城河。转换成本方面，光伏电池技术迭代快，新电池片工艺的导入需经历长周期、多维度的验证及深度的厂商协作。因此，设备一旦验证通过并入线，便具备较高的稳定性，不会轻易被更换。技术优势方面，公司核心技术具备一定的先进性，奠定了其太阳能电池生产设备在行业内的领先地位，连续多年市占率位居全球首位。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于未来TOPCon电池行业资本开支下滑及异质结电池行业资本开支提升，公司在异质结电池整线设备市占率有所下降的假设，目前公司估值处于严重高估状态。

6.1 核心假设及逻辑

异质结整线设备：

收入：

1) 市占率：目前公司异质结整线设备市占率约70%，后续随着异质结技术产业化推进及设备端布局者增多，假设2025-2029年公司异质结整线设备市占率从70%下降至60%。

2) 订单：异质结技术作为未来主流技术之一，未来光伏电池行业资本开支或将主要集中于异质结、BC、钙钛矿等新技术，假设2025-2029年异质结电池新增产能年均复合增长率为13.6%，结合未来公司异质结整线设备市占率下降的假设，2025-2029年公司新签异质结整线设备订单年均复合增长率约9.3%。

盈利能力：

毛利率：公司积极推进异质结整线设备出海，假设随着海外收入占比增加，2025年公司异质结整线设备毛利率有所增加；后续随着光伏行业降本增效需求推进及入局者增长，假设2026-2029年公司异质结整线设备毛利率有所承压。

光伏电池丝网印刷设备：

收入：

1) 市占率：目前光伏电池丝网印刷技术已逐渐发展成熟，假设2025-2029年公司光伏电池丝网印刷设备市占率维持65%。

2) 订单：目前TOPCon电池产能过剩导致光伏电池企业业绩亏损，行业资本开支下滑，叠加光伏电池技术迭代持续推进中，预计后续TOPCon电池扩产将大幅放缓，资本支出以存量产能改造为主，2025-2029年公司光伏电池丝网印刷设备新签订单或将大幅下降，假设2025-2029年公司光伏电池丝网印刷设备收入年均复合增长率为-19.1%。

盈利能力：

毛利率：随着光伏行业降本增效需求推进，假设2025-2029年公司光伏电池丝网印刷设备毛利率有所承压。

表2：公司整体业绩预测

迈为股份	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	41.5	80.9	98.3	85.7	74.7	79.5	88.1	103.0
归母净利润(亿)	8.6	9.1	9.3	9.0	8.7	11.2	13.4	15.1
归母净利润增速(%)	34.1	6.1	1.3	-3.0	-2.5	28.3	19.2	12.6
经营性净利润(亿)	7.4	7.9	8.3	8.5	8.2	10.9	13.1	14.9
经营性净利润增速(%)	22.3	6.7	4.9	3.0	-4.4	32.8	20.4	13.8
经营性归母净利润(亿)	7.8	8.3	8.0	8.1	7.8	10.3	12.4	14.1
经营性归母净利润增速(%)	24.7	6.6	-3.6	1.5	-4.1	32.5	20.7	13.6

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

异质结整线设备	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	0.0	30.2	41.2	56.7	53.0	61.2	71.4	87.2
收入增速(%)	0.0	0.0	36.1	37.7	-6.6	15.5	16.7	22.1
经营性净利润(亿)	0.0	2.1	4.7	6.9	6.3	9.1	10.6	12.6
经营性净利率(%)	0.0	7.1	11.5	12.2	11.8	14.9	14.9	14.4
经营性净利润增速(%)	0.0	0.0	122.0	46.4	-9.9	45.7	16.5	18.4
光伏电池丝网印刷设备	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	33.3	40.7	48.9	22.0	15.4	12.3	10.5	9.4
收入增速(%)	25.2	22.3	20.0	-55.0	-30.0	-20.0	-15.0	-10.0
经营性净利润(亿)	5.2	4.4	2.7	0.6	1.0	0.8	1.5	1.3
经营性净利率(%)	15.6	10.8	5.6	2.6	6.4	6.8	14.3	14.2
经营性净利润增速(%)	2.7	-15.3	-38.2	-79.0	72.8	-15.6	79.9	-10.8
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	8.2	9.9	8.3	7.0	6.3	6.0	6.2	6.4
收入增速(%)	87.7	21.1	-16.7	-15.0	-10.0	-5.0	3.0	3.0
经营性净利润(亿)	2.2	1.4	0.8	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
经营性净利率(%)	27.0	13.8	10.0	14.7	14.7	15.2	15.4	15.2
经营性净利润增速(%)	121.7	-38.4	-39.2	24.1	-9.7	-2.0	4.6	1.7

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)
光伏电池丝网印刷设备	-100.0%	中低	较好	较强	7.5%	15	1.4
异质结整线设备	4.2%	中低	较好	较强	8.0%	13.75	18.9
其他	3.0%	中低	一般	一般	7.8%	11.62	0.9
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
光伏电池丝网印刷设备(亿)	28.1	16.2	44.3	-	-	-	44.3
异质结整线设备(亿)	7.9	140.7	148.5	-	8.5	-	140.0
其他(亿)	5.1	5.7	10.8	-	0.7	0.8	10.8
公司整体测算(亿)	41.0	162.6	203.6	-	9.2	0.8	195.2

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
光伏电池丝网印刷设备(亿)	32.4	-	32.4	-	-	-	32.4
异质结整线设备(亿)	48.2	115.6	163.8	-	8.5	-	155.3
其他(亿)	6.9	5.2	12.1	-	0.7	0.8	12.2
公司整体测算(亿)	87.5	120.8	208.3	-	9.2	0.8	199.9

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性一般，一方面，通过对比公司历史实际业绩与预测业绩，发现历史可预测性一般；另一方面，光伏行业仍处于技术迭代中，未来主流技术存在一定的不确定性，或将对公司业绩产生影响。

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任何变更。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何有悖原意的引用、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。