

伊之密 (300415.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

周小龙
机械、轻工、地产
行业研究员

2026年1月22日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	27.22
总市值	127.54亿
PE-TTM	18.44
PB-MRQ	4.09

估值结果

价值	160.41亿
DDM估值	上行空间 26%
状态	偏低估
价值	156.36亿
动态估值	上行空间 23%
状态	合理估值

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

伊之密是国内模压成型装备龙头，是全球少数可同时提供注塑、压铸、橡胶注射等多种成型装备的综合服务商。公司致力于技术创新与产业升级，产品广泛应用于汽车、家电、包装等多个领域。

公司成长空间一般，主要原因是注塑成型及压铸设备属于传统行业，长期增速相对平稳，行业成长空间相对有限；盈利趋势较好，主要系2024年以来订单结构持续优化，高毛利的大型压铸机和全电动注塑机占比逐渐提升，盈利能力显著修复。产业格局较强，模压成型设备行业集中度持续提升，注塑机领域国内CR5已超60%，公司稳居行业第二；护城河优秀，来源于公司全系列机型+模具+周边配套的一站式解决方案带来的客户转换成本优势，以及高研发投入下持续迭代的大型两板机、半固态镁合金注射成型等全球领先的技术优势。

基于公司中大型注塑机与压铸机市占率持续提升、海外收入提升的假设，根据壹评级的DDM与动态估值模型，公司估值处于合理估值。

我们区别于市场的观点

市场认为，伊之密作为国内模压成型装备的领军企业，其业绩增长主要依赖于制造业周期的修复。随着国内传统制造业投资增速放缓，行业天花板明显，未来增长空间有限。

我们则认为公司在海外市场及新材料应用领域的成长空间或没有被市场完全挖掘。我们判断在“全球化+新工艺”的双轮驱动下，公司市占率将持续提升：一方面，公司凭借“大型两板机+半固态镁合金”技术组合切入北美与欧洲高端供应链，另一方面公司目前仍在积极布局土耳其、东南亚市场的渠道和服务网点，海外收入有望持续提升，未来业绩成长仍然有较大的空间。

风险提示

若全球宏观经济持续下行，行业需求或不及预期；若行业产能投放超预期，或导致供需格局恶化、景气修复不及预期；若原材料（如钢材、液压件）价格大幅上涨而公司未能及时传导，或导致毛利率修复不及预期。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	4
3.1 研发强度	5
3.2 人力资源密集度	5
3.3 客户集中度	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	8
5.4 护城河	8
6. 公司估值	9
6.1 核心假设及逻辑	9
6.2 动态估值	11
6.3 DDM估值	11
6.4 估值确定性	12

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	7
表2：公司整体业绩预测	8
表3：公司分业务业绩预测	9
表4：公司整体及分业务动态估值	9
表5：公司整体及分业务DDM估值	9

1. 基本信息

公司是国内模压成型装备龙头，是全球少数可同时提供注塑、压铸、橡胶注射等多种成型装备的综合服务商。在注塑机领域，公司收入规模位居国内行业第二；在压铸机领域，公司收入规模位居国内行业前列，是我国压铸机行业的重要玩家；公司致力于技术创新与产业升级，产品广泛应用于汽车、家电、包装等多个领域。

2. 业务介绍

对于伊之密公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

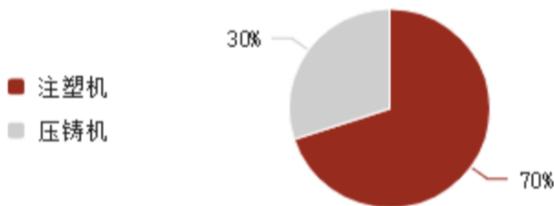
注塑机：

注塑机通过高压将熔融塑料注入模具成型，是汽车内饰、家电外壳、3C精密结构件、医疗器械等塑料制品的核心生产设备，直接决定了下游产品的成型精度与生产效率。公司注塑机产品线较为丰富，其中A5系列及大型两板机具备高精度、高效率、节能环保等特点，已批量进入比亚迪等汽车供应商体系。我们对于此业务的竞争市场范围界定为全球注塑机市场。

压铸机：

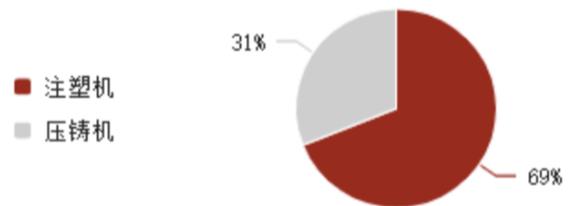
压铸机用于将熔融金属高压注入模具，是汽车、通信、3C行业铝合金、镁合金结构件的关键成型装备，核心作用是实现金属零部件的轻量化与一体化成型。公司重型压铸机最大锁模力已达9000吨，LEAP系列高端压铸机对标国际一流品牌；同时，公司配套的半固态镁合金注射成型技术，可满足新能源汽车电驱壳体、5G滤波器、人形机器人骨架等大型薄壁件生产需求。我们对于此业务的竞争市场范围界定为我国压铸机市场。

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

伊之密以高研发投入与密集人力资源为核心驱动力，面向多元化客户提供中高端成型装备及整体解决方案，通过全球化布局与全链条服务实现业绩的稳健增长。

3.1 研发强度

低 较低 中等 较高 高

公司持续高投入以维持在超大型压铸机（LEAP系列）及半固态镁合金成型等前沿技术的领先地位。2024年公司研发投入约2.46亿元，研发费用率接近5%，2025年上半年研发投入同比增长8.00%。公司建立了三级研发体系，拥有超过900人的研发团队，专利技术成果超过400项，高强度的研发投入是其获取超额利润的核心护城河。

3.2 人力资源密集度

低 较低 中等 较高 高

不同于行业传统的经销模式，伊之密在国内主打直销模式，这要求公司必须自建庞大的销售与技术服务团队，导致人员费用相对刚性。截至2024年，公司员工总数超4500人，其中研发人员占比高（超900人），且销售服务团队规模较大。这种模式虽然推高了人力成本，但也换来了较高的市场响应速度和客户壁垒。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司产品作为通用型工业母机，下游应用极其广泛，涵盖汽车、家电、3C、包装、医疗等多个行业，单一行业的波动难以对公司造成剧烈冲击。同时，公司客户群体高度分散，既包括比亚迪、一汽等大型企业，也覆盖大量中小制品厂，且海外收入占比约25%-30%，全球化布局进一步分散了单一市场的依赖风险。

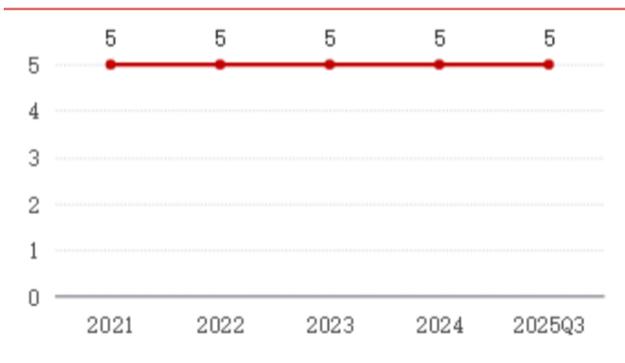
4. 历史经营绩效

公司的盈利能力高且近年持续维持在较高的水平。伊之密盈利能力强劲的首要原因在于其成功的全球化战略，通过高毛利的海外市场对冲了国内市场的内卷竞争；公司的历史成长能力强，主要得益于公司积极通过技术迭代，推出包括LEAP系列在内的新产品，持续抢占市场份额，带动了公司业绩的改善；为了获取汽车、压铸等领域头部客户的订单，公司必须匹配更长的账期，这也导致公司近年的业务控制力持续下滑，公司的业务控制力不强；公司的盈利能力较强，公司有能力也有意愿进行分红，股东评级维持在高水平。

4.1 历史盈利能力

★★★★★

图3：近年公司盈利能力趋势图



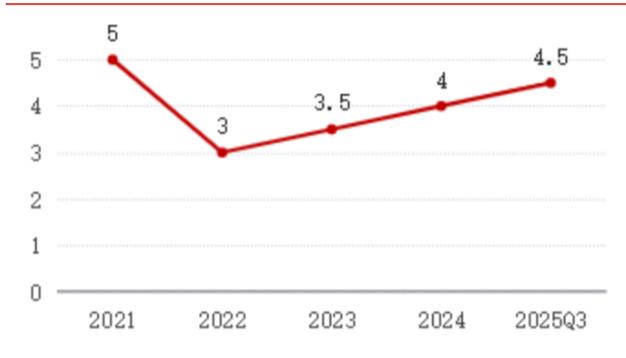
数据来源：公司财报，壹评级

公司的盈利能力高且近年持续维持在较高的水平。伊之密盈利能力强劲的首要原因在于其成功的全球化战略，通过高毛利的海外市场对冲了国内市场的内卷竞争；此外，公司并非单纯依赖规模扩张，而是通过技术迭代实现了产品价值量的提升，从而在激烈的价格战中保住了利润空间，维持了较高的利润水平。

4.2 历史成长能力

★★★★★

图4：近年公司历史成长能力趋势图



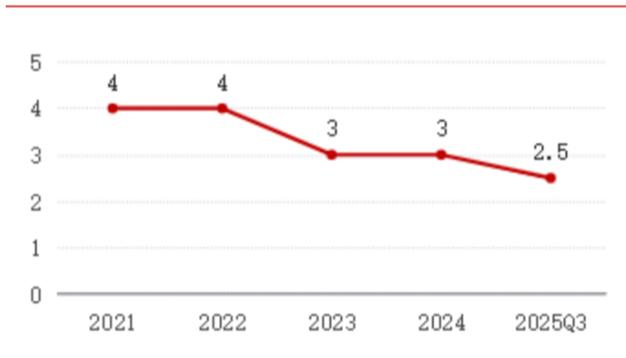
数据来源：公司财报，壹评级

公司的历史成长能力强，主要得益于公司积极通过技术迭代，推出包括LEAP系列在内的新产品，持续抢占市场份额，带动了公司业绩的改善；2022年，由于原材料价格上涨，叠加注塑机市场景气度有所下滑，公司的成长能力出现了一定程度的下滑。2023-2025年，随着SK系列等新产品的推出，公司持续抢占二三线小厂的份额，业绩不断改善。

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



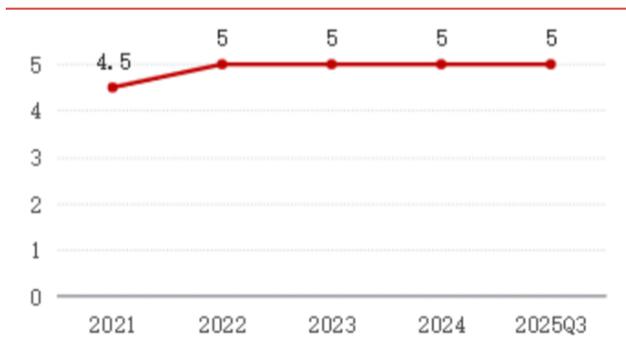
数据来源：公司财报，壹评级

伊之密正处于从“中小客户为主”向“大型KA客户（关键大客户）为主”的转型期。为了获取汽车、压铸等领域头部客户的订单，公司必须匹配更长的账期，这也导致公司近年的业务控制力持续下滑，公司的业务控制力不强。

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

公司的股东回报评级强，主要系公司的盈利能力较强，公司有能力和有意愿进行分红；公司2021年以来的股利分配率维持在40%左右，股东回报评级高。

5. 四维评级

公司成长空间一般，主要系核心下游汽车行业面临销量增速放缓与资本开支收缩的双重压力，尽管注塑机业务凭借下游分散化保持一定韧性，但压铸机业务受汽车周期拖累显著，整体成长中枢下移。盈利趋势较好，得益于原材料成本红利及注塑机产品结构优化（电动化、大型化），对冲了压铸机板块因景气度恶化可能带来的利润侵蚀。产业格局较强，注塑机领域“一超多强”格局稳固，公司作为国产第二梯队领头羊地位较为稳固；压铸机领域虽面临激烈竞争，但头部集中趋势明显。护城河优秀，来源于全产业链一体化的成本控制能力、全球化布局的渠道壁垒以及在模压成型领域积累的深厚技术积淀与客户转换成本。

5.1 成长空间

★★★★☆

虽然公司在模压成型设备领域具备技术领先性，但受限于宏观经济周期及核心下游汽车行业的资本开支收缩预期，整体成长天花板短期受压。注塑机业务凭借广泛的下游应用（家电、3C、包装等）维持中速增长，起到“压舱石”作用；而压铸机业务因高度依赖汽车行业，在汽车销量承压的悲观假设下，面临较大的下行压力。

注塑机(3星):

公司积极布局海外市场，在印度、美国等地设有工厂或服务中心，海外收入占比持续提升，有效平滑了国内单一市场的波动风险；此外，在包装、医疗及3C电子领域，随着SKIII系列、全电动注塑机等新品的推出，公司在高端市场的份额逐步提升，预计未来3-5年该板块能维持略高于GDP的稳健增速，成长空间较大。

压铸机(2星):

压铸机下游主要集中在汽车行业。若未来几年汽车终端销量增速放缓，整车厂及零部件供应商的扩产意愿将显著下降，直接导致设备采购需求萎缩。尽管公司推出了LEAP系列超大型压铸机并切入一体化压铸领域，但在行业整体资本开支收缩的大背景下，新技术带来的增量难以完全对冲总量需求的下滑，预计该业务未来几年收入增速将显著放缓，成长空间一般。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司整体盈利趋势呈现分化态势。注塑机业务受益于原材料价格回落及产品高端化，盈利能力稳中有升；而压铸机业务受行业景气度下行影响，产能利用率不足可能导致毛利率承压。综合来看，注塑机的高权重支撑了整体盈利趋势向好。

注塑机(3.5星):

公司持续推进全电动注塑机、大型二板机等高毛利产品的销售占比。随着SKIII精密伺服注塑机等新品的全面上市，产品均价（ASP）有望提升，带动板块净利率上行；此外，随着高毛利率的海外业务的占比持续提升，注塑机的盈利趋势较好。

压铸机(2星):

压铸机生产涉及重型加工设备与高额固定资产投资。若汽车行业景气度恶化导致订单不足，公司产能利用率将大幅下降，高昂的固定成本分摊将侵蚀毛利率，压铸机的盈利趋势一般。

5.3 产业格局



模压成型装备行业经过多年洗牌，已形成较高的行业集中度。公司在注塑机和压铸机领域均位居国内前列，具备较强的市场话语权和抗风险能力，产业格局好。

注塑机(4星):

国内注塑机市场呈现海天国际为“超”，伊之密等为“强”的竞争格局。CR3市场份额占比超过50%，头部效应显著。在中高端市场，伊之密凭借高性价比不断挤压日德系品牌（如住友、恩格尔）的市场份额，且国内中小品牌在技术和资金双重压力下逐步出清，公司作为行业第二的地位稳固，市占率有望持续提升，产业格局较好。

压铸机(3.5星):

尽管行业景气度可能下行，但由于压铸机（尤其是大型机）的技术门槛极高，新进入者威胁较小。现有龙头之间虽有竞争，但在高端机型上已形成一定的错位与协同，产业格局尚可。

5.4 护城河



伊之密的护城河深厚，主要构筑在规模优势、全产业链一体化能力、技术积淀以及高转换成本之上，这使得公司在行业下行周期中仍能保持相对优势，护城河的持续性较好。

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
注塑机	(3星) 经壹评级调整后公司的ROIC大约为19%，具有较为明显的超额利润。伊之密作为我国注塑机行业的二线龙头，市占率在10%左右，业务控制力一般，公司的整体护城河宽度星级维持在中等水平。	(5星) 公司该业务的护城河极深，主要构建在技术护城河、线下渠道护城河和规模优势。1) 技术护城河：公司引入IPD（集成产品开发）模式，技术迭代速度快。通过HPM北美技术中心的协同，公司在全电动注塑机（FF系列）及大型二板机领域已具备对标国际一线品牌（如日德系）的性能，技术优势明显；考虑到注塑机行业的技术迭代速度较慢，公司的持续性较好2) 线下渠道护城河：不同于行业通用的经销模式，伊之密在国内主要采用直销模式，并建立了YFO全球服务网络。这种模式使得公司能更快速响应客户需求，构建了深厚的客户转换成本壁垒，持续性较强；3) 规模优势：伊之密作为我国注塑机行业的二线龙头，相对于二三线小厂具备了一定的规模优势和成本优势，持续性较好。
压铸机	(3星) 经壹评级调整后公司的ROIC大约为19%，具有较为明显的超额利润。公司是压铸机领域的头部玩家，特别是在超大型压铸机领域已跻身第一梯队，但面临力劲科技的强势竞争，市场统治力尚在培育中，市占率同样在10%左右，业务控制力一般，公司的整体护城河宽度星级维持在中等水平。	(4星) 公司该业务的护城河主要在于转换成本护城河和技术护城河。1) 技术领先性：公司推出的LEAP系列压铸机对标欧洲顶级标准，具备较高的技术门槛，持续性尚可；2) 转换成本护城河：压铸机（尤其是一体化压铸）涉及复杂的模具匹配、工艺调试及产线集成。公司与一汽、长安等整车厂深度绑定，一旦进入供应链，客户更换设备的转换成本极高，合作关系稳固，持续性较好。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于公司中大型注塑机与压铸机市占率持续提升、海外收入提升的假设，根据壹评级的DDM与动态估值模型，公司估值处于合理估值。

6.1 核心假设及逻辑

公司的主要业务为注塑机和压铸机业务，未来预测核心假设及逻辑如下：

注塑机：

收入假设：

- 1) 国内及海外市场规模: 结合注塑机行业“好两年, 坏两年”的周期规律, 我们预计国内注塑机市场规模在2025-2027年的增速分别为1%、-2%、3%, 整体市场规模基本维持稳定。海外市场规模方面, 考虑到全球注塑行业处于成熟期, 我们预计其市场规模基本维持稳定, 未来长期的市场规模维持1.4%的增速。
- 2) 市占率方面: 考虑到公司近年持续推出平价产品抢占小厂份额, 叠加其高端产品对标外资, 我们预计其国内市占率将从目前9%上升至16%; 海外端, 公司积极在东南亚、东欧进行渠道布局。
- 3) 毛利率: 随着公司积极布局海外业务, 高毛利率的海外业务占比提升, 我们预计公司的注塑机业务的毛利率将从2024年的31.8%提升至2029年的33%左右。
- 4) 销售期间费用率: 公司业务模式已较为成熟, 因此我们预测未来每年的销售期间费用率与过去5年均值相当, 窄幅波动。

压铸机:

- 1) 国内市场规模: 考虑到26-27年汽车行业的销量可能会出现下滑, 我们预计汽车行业的资本开支亦会承压; 汽车行业是压铸机行业最核心的下游行业, 我们预计压铸机行业的市场规模增速将从2025年超过30%以上的增速快速下滑至小个位数。
- 2) 市占率: 公司的市场地位相对稳固, 我们预计公司在压铸机行业的市占率将保持相对稳定。
- 3) 毛利率: 随着汽车行业的景气度下滑, 我们预计压铸机业务的毛利率将从2025年的34%下降至2029年的31%左右的水平, 毛利率出现一定程度的恶化。
- 4) 销售期间费用率: 公司业务模式已较为成熟, 因此我们预测未来每年的销售期间费用率与过去5年均值相当, 窄幅波动。

表2: 公司整体业绩预测

伊之密	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	36.8	41.0	50.6	61.0	68.8	75.0	80.2	85.5
归母净利润(亿)	4.1	4.7	6.1	8.4	9.2	10.5	11.0	10.8
归母净利润增速(%)	-21.4	17.1	28.0	38.3	9.9	13.6	5.1	-1.8
经营性净利润(亿)	3.8	4.4	5.8	8.1	9.0	10.3	10.8	10.6
经营性净利润增速(%)	-23.5	14.7	33.2	39.9	10.6	14.5	5.4	-1.9
经营性归母净利润(亿)	3.6	4.2	5.6	7.8	8.7	9.9	10.5	10.3
经营性归母净利润增速(%)	-25.1	15.9	32.7	39.9	10.6	14.5	5.4	-1.9

数据来源: 壹评级

表3：公司分业务业绩预测

注塑机	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	26.6	27.6	35.5	40.9	46.3	52.1	56.8	61.4
收入增速(%)	2.8	3.8	28.8	15.1	13.2	12.5	9.1	8.1
经营性净利润(亿)	2.6	2.7	4.0	5.2	5.9	7.3	8.0	7.7
经营性净利率(%)	9.9	10.0	11.2	12.6	12.7	14.0	14.1	12.6
经营性净利润增速(%)	-26.2	4.1	45.3	29.2	13.6	24.6	9.6	-3.7
压铸机	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	10.2	13.4	15.1	20.1	22.5	22.9	23.4	24.1
收入增速(%)	7.8	30.7	12.9	33.0	12.0	2.0	2.0	3.0
经营性净利润(亿)	1.2	1.6	1.8	3.0	3.1	3.0	2.8	2.9
经营性净利率(%)	11.3	12.0	12.0	14.7	13.9	13.0	12.1	12.1
经营性净利润增速(%)	-16.7	39.1	12.4	63.8	5.4	-4.4	-4.8	3.0

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)
注塑机	3.7%	中低	较好	强	7.5%	16.5	7.9
压铸机	3.0%	中低	较好	较强	8.0%	13.75	2.9
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
注塑机(亿)	17.3	97.7	115.0	-	-	5.0	120.0
压铸机(亿)	7.4	28.9	36.4	-	-	-	36.4
公司整体测算(亿)	24.8	126.6	151.4	-	-	5.0	156.4

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
注塑机(亿)	56.1	59.4	115.6	-	-	5.0	120.6
压铸机(亿)	21.3	18.6	39.8	-	-	-	39.8
公司整体测算(亿)	77.4	78.0	155.4	-	-	5.0	160.4

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性



从历史业绩来看，公司在过去的发展过程中表现出了强阿尔法属性，在行业趋于存量竞争的情况下持续扩大市场份额，业绩的增长维持了十几年，业绩稳定性高；但在另一方面，国内注塑机行业的景气度跟踪存在一定的难度，行业跟踪不易；整体来看，公司的估值确定性较高。

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。