

安集科技（688019.SH）

公司报告 | 首次评级报告



武钰婷
半导体行业研究员

2026年1月20日

基本信息

所属行业	TMT
当前股价	290.35
总市值	489.42亿
PE-TTM	65.31
PB-MRQ	14.74

估值结果

DDM估值	价值	293.89亿
	上行空间	-40%
	状态	高估
动态估值	价值	276.30亿
	上行空间	-44%
	状态	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

安集科技是国内CMP抛光液龙头，主业高度聚焦CMP抛光液，并向关联湿电子化学品延伸，致力于成为“关键液体材料专家”。

安集科技整体具备高成长空间、较好的产业格局与深护城河。高成长空间受益于本土晶圆扩产以及单位晶圆使用的材料价值量提升。整体盈利趋势稳健，核心产品抛光液有望凭借技术与规模优势，维持行业领先的盈利水平。产业格局较好，公司在国内CMP抛光液领域占据领先地位，率先实现高端产品国产替代，领先于其他本土企业。深护城河来自于公司长期的技术积累与规模优势，龙头地位稳固。

在我们假设本土晶圆大规模扩产以及单片晶圆抛光液价值提升的情景下，当前估值高估。

我们区别于市场的观点

市场普遍预期安集科技的市场份额将继续提升，但我们认为公司市场份额将基本维持在当前水平。一方面的原因是当前安集科技市占率接近一半，晶圆厂为了避免供应链过度依赖单一来源，往往会寻求供应链多元化。另一方面的原因是海外半导体材料进口没有明确贸易限制，加上中短期来看国际厂商产品性能仍然更具备优势，使得国产替代进程较为缓慢。因此我们认为未来安集科技的市场份额难以大幅提升，未来增长更多依赖下游需求的增长。

风险提示

公司虽然逐步实现原材料自主生产，但目前仍有部分关键原材料依赖进口，存在原材料供应链风险；晶圆厂扩产进度可能不及预期，存在材料采购规模不及预期的风险；技术研发进度可能落后于工艺演进，新产品存在导入速度不及预期的风险。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
3.1 资产强度	5
3.2 研发强度	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	11

图表目录

图1：预测2025年收入占比	4
图2：预测2025年毛利占比	4
图3：近年公司盈利能力趋势图	5
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	6
表1：护城河详解表	8
表2：公司整体业绩预测	10
表3：公司分业务业绩预测	10
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	11

1. 基本信息

安集科技成立于2006年，逐步发展成为国内CMP抛光液龙头企业。公司创始人及核心技术团队源于前海外CMP抛光液龙头Cabot的核心技术人员，具备丰富的研发经验和技術积累。通过自主研发与技术创新，公司逐步突破了多个关键材料的技术瓶颈，打破了国际厂商在国内市场的垄断。自2018年起，安集科技进行了三次扩产，分别通过股票和转债融资，持续加大产能投入。公司现已在上海、宁波等地设有生产基地，形成了较为完善的产能布局，能够满足国内外市场的需求。

2. 业务介绍

对于安集科技公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

抛光液：

CMP抛光液是公司核心业务，广泛应用于硅片制造、晶圆制造和封测环节的平坦化过程。作为国内CMP抛光液市场的龙头，安集科技市占率约40%，并在高端制程方面实现了突破，满足了国内外领先晶圆厂的需求。2025年全球CMP抛光液市场预计为20亿美元，国内市场为42亿元，受益于国内大规模投入扩建产能，国内市场增速明显高于全球。我们对于CMP抛光液业务的主要竞争市场界定为国内CMP抛光液行业。

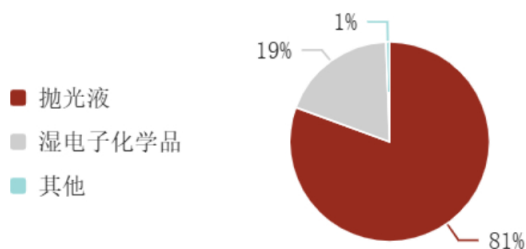
湿电子化学品：

湿电子化学品是公司第二增长曲线，近年来安集科技在湿电子化学品领域的布局逐步扩展品类，目前产品主要包括光刻胶去除剂、清洗液、刻蚀液、电镀液等。湿电子化学品细分品类多，国内玩家众多但是缺乏平台型强势企业，在集成电路先进制程产品上较境外企业相比尚有较大差距。25年功能性湿电子化学品市场规模在30亿元，电镀液15亿元。我们对于湿电子化学品业务的主要竞争市场界定为国内功能性湿电子化学品和国内电镀液行业。

其他：

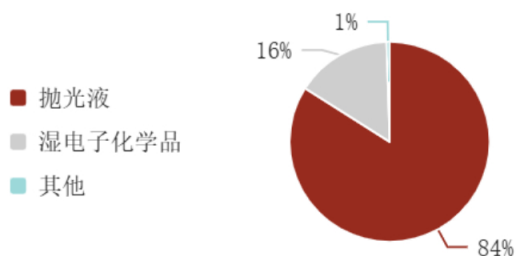
其他业务主要是与公司CMP抛光液、湿电子化学品销售配套的附加业务，与CMP抛光液、湿电子化学品业务密切相关，因此我们对该市场的界定是国内市场，与主营业务对应的CMP抛光液、湿电子化学品市场相同。

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

安集科技作为半导体材料供应商，主要通过自主研发、生产和销售的方式，提供CMP抛光液、湿电子化学品和电镀液等核心半导体材料产品。公司通过持续的技术创新和产能扩张，逐步巩固了在国内市场的龙头地位。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

安集科技的资产强度较高，主要因为公司需要投入大量的固定资产以建设生产基地和研发中心。公司目前在上海、宁波等地的多个生产基地逐步扩张，随着产能逐步释放，公司的资产周转率预计将在未来几年有所提升，但由于仍处于产能扩张期，短期内的资产周转率仍会维持在较低水平。

3.2 研发强度

低 较低 中等 较高 高

安集科技的研发强度高，过去几年公司持续加大研发投入，研发费用率保持在15%以上。公司研发的核心技术涉及CMP抛光液、湿电子化学品、电镀液等关键材料，持续推进先进制程用相关产品的研发，近期先进制程产品的销售持续上量，部分新开发的先进制程产品在客户端验证顺利。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

安集科技的客户集中度高，前五大客户占比接近80%。公司的主要客户包括国内外领先的集成电路制造厂商，如中芯国际、长江存储、华虹宏力、华润微电子以及台积电等。客户集中度高主要系下游客户主要为晶圆厂，行业集中度较高，安集科技与大客户合作多年，关系稳定。

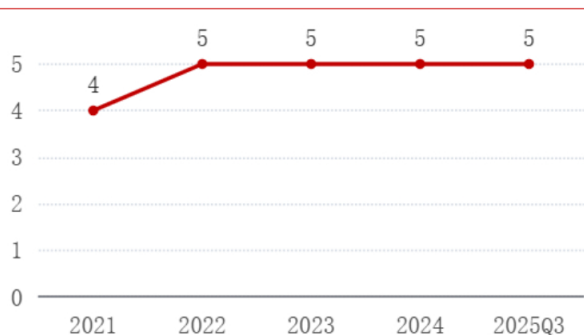
4. 历史经营绩效

公司历史成长性卓越，受益于国内晶圆厂大规模扩产和国产替代趋势，近五年业绩高速增长。依托高附加值产品CMP抛光液及技术护城河支撑高毛利，公司历史盈利能力强。公司业务控制力与财务健康优于同业，股东回报稳定，连续分红且支付率约10%，彰显财务稳健与长期承诺。

4.1 历史盈利能力

★★★★★

图3：近年公司盈利能力趋势图



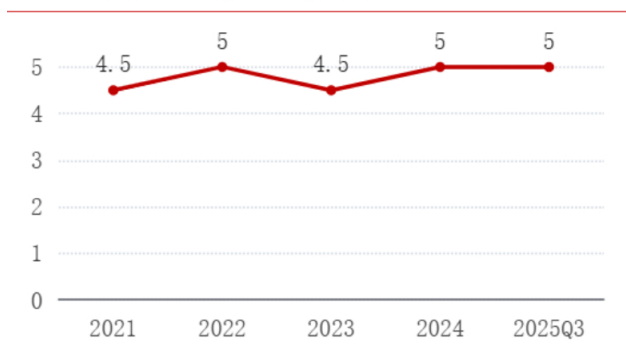
公司历史盈利能力优秀，近三年保持在5星，这种高盈利能力的背后，是公司以化学机械抛光液为核心的高附加值产品结构，以及通过持续研发投入所构建的技术护城河。高强度的研发确保了产品性能与客户粘性，从而支撑了领先于同行的毛利率水平。

数据来源：公司财报，壹评级

4.2 历史成长能力

★★★★★

图4：近年公司历史成长能力趋势图



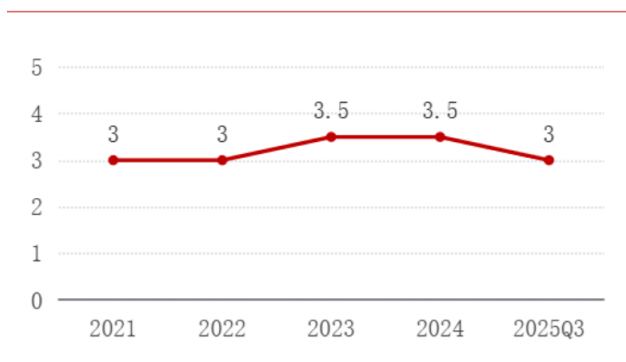
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史成长能力优秀，过去五年复合增速45%。核心的化学机械抛光液业务在先进制程持续上量，稳固基本盘；功能性湿电子化学品业务则呈现爆发式增长，2025年上半年收入同比激增75.69%，成为公司第二条高速成长的曲线。同时，公司在电镀液及添加剂、关键原材料自主可控等领域的布局稳步推进，为长期增长储备了充足动力。

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



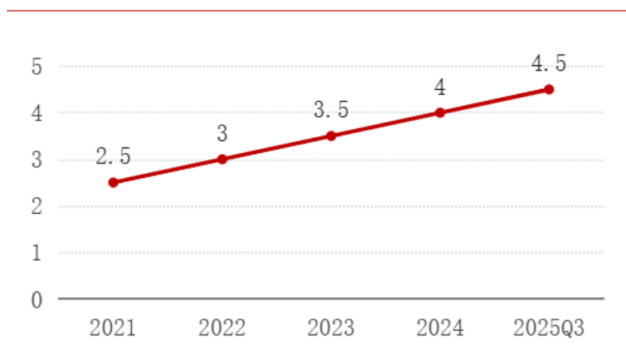
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史业务控制力及财务健康评级较强。公司业务控制力及财务健康指标相较于国内其他半导体材料公司属于较高水平，主要系公司专注于高壁垒的CMP抛光液赛道，经营效率较高，且作为细分领域龙头有一定的产业链地位。

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

公司股东回报评级优秀，核心在于其股息支付政策较为稳定：2020年以来始终坚持每年一次分红，股息支付率持续保持在10%左右，体现了管理层对股东回报的长期承诺与财务稳健性。

5. 四维评级

安集科技整体具备高成长空间与较好产业格局。抛光液业务龙头地位稳固，护城河宽且盈利稳定，受益于本土晶圆扩产及产品价值提升；湿电子化学品作为第二增长曲线，目前处于快速成长期，虽然当前还未形成较宽的护城河，但凭借技术优势和产能扩张，有望持续提升市场份额与盈利能力。

5.1 成长空间

★★★★★

公司具备高成长空间。公司作为国内抛光液龙头，全品类布局完善，未来增长驱动力主要来自本土晶圆扩产以及单片晶圆抛光液价值提升；湿电子化学品作为第二增长曲线，是未来五年内公司主要扩产方向，长期亦受益于晶圆厂建设及材料用量增长。

抛光液(4.5星):

公司抛光液业务具备高成长空间。公司目前是國內抛光液龙头，具备抛光液全品类布局的能力，市场份额接近一半，我们认为市占率继续提升存在一定瓶颈，核心增长动能主要依靠CMP抛光液需求提升：本土晶圆产能增加叠加单位晶圆使用的抛光液价值量提升。预计到显性期末抛光液业务营收复合增速15%，到半显性期末复合增速12%。

湿电子化学品(5星):

公司湿电子化学品业务具备高成长空间。湿电子化学品业务是公司近年来逐步拓展的第二增长曲线，根据公司公告披露的产能规划，到显性期末公司湿电子化学品产能约实现4倍增长，长期增长动能与抛光液类似，同样受益于晶圆厂扩产以及单位消耗量增加。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势较强。CMP抛光液凭借技术与规模优势，维持行业领先的盈利水平，未来有望保持稳定；湿电子化学品业务虽然初期盈利较弱，但是未来随着产能利用率提升摊薄成本以及研发投入优化产品结构，盈利能力有望提升。

抛光液(3星):

CMP抛光液的盈利趋势较强，该业务历史毛利率稳定，受益于技术和规模优势，始终保持在行业领先水平。预计未来公司将持续通过研发投入保持在抛光液领域的优势，未来盈利情况较为稳定。

湿电子化学品(3.5星):

湿电子化学品业务的盈利趋势较强。尽管由于初期毛利率较低，但随着产能利用率的提升，折旧以及固定成本预计将摊薄，盈利能力将得到修复。此外公司有望通过逐步扩大研发投入优化产品结构，盈利能力亦有望提升。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局较好。安集科技在国内CMP抛光液领域占据领先地位，率先实现高端产品国产替代，领先于其他本土企业；湿电子化学品市场格局分散，公司已在部分细分品类建立优势，未来有望通过拓展品类与产能提升市场份额。

抛光液(3.5星):

CMP抛光液的产业格局较好。虽然国际厂商仍占据全球市场主导地位，但是在国内市场，安集科技市场份额接近一半，率先完成部分高端产品的国产替代，实力和市场地位远超其他国内厂商，预计未来安集科技的领先地位将继续保持。

湿电子化学品(3星):

湿电子化学品的产业格局中等偏上。湿电子化学品细分品类多，竞争格局分散，目前国内市场玩家多，但是缺乏平台型强势企业。安集科技过去在部分细分品类领先，未来有望通过研发逐步扩大覆盖品类和产能投入获得更大份额。

5.4 护城河

★★★★☆

安集科技具备深护城河。抛光液业务护城河宽且持续性强，依托长期技术积累与规模优势，龙头地位稳固；湿电子化学品业务当前护城河较窄，但凭借较高技术壁垒和持续投入，未来有望逐步扩大优势。

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
抛光液	(4.5星) 安集科技抛光液业务护城河宽。公司是全球国内抛光液龙头，市占率约40%，业务控制力较强，经壹评级调整:2024年抛光液业务超额ROIC为28.5%。超额ROIC主要来自公司深耕内抛光液市场二十余年，在该高壁垒市场占据龙头地位，市场份额远超其他国产厂商，同时具有规模优势和技术优势。	(4.5星) 安集科技抛光液业务护城河来自于规模经济和技术优势。规模优势主要来自于公司在国内抛光液市场2024年市占率达到40%，排名第一，国内产能布局领先。技术优势主要来自于该市场壁垒高，玩家少，公司已占据核心地位，公司深耕该行业二十余年，已积累较强的技术实力。护城河持续性较强:我们认为安集科技能够保持国内抛光液龙头地位，其他玩家更多走差异化路线，缺乏全面布局的实力，难以挑战安集科技的龙头地位。
湿电子化学品	(2.5星) 安集科技湿电子化学品业务护城河较窄。公司在国内功能性湿电子化学品领域市占率约10%，落后于海外厂商以及国内龙头。经壹评级调整:2024年抛光液业务超额ROIC为10.1%。超额ROIC主要来自该行业较高的技术壁垒，但是由于该业务仍在快速成长期，还未形成较宽护城河。	(3.5星) 安集科技湿电子化学品业务护城河来自于技术优势。技术优势主要来自于该市场壁垒高，玩家少，公司已占据一定的核心地位，具备较强的技术实力。护城河持续性较强:我们认为受益于国产替代大趋势，安集科技能够通过技术和产能投入扩大在湿电子化学品领域的市场份额，逐步替代海外产品。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

在我们假设本土晶圆大规模扩产以及单片晶圆抛光液价值提升的情景下，当前估值合理。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务包括：抛光液、湿电子化学品、其他，我们分业务进行盈利预测并估值，各业务的预测核心假设及逻辑如下：

抛光液：

收入假设：

- 1) 市场规模：受益于国内晶圆产能扩产与先进逻辑、先进存储CMP步骤增加明显，预计到2040年国内抛光液市场规模将从2025年42亿元增长至2040年242亿元，CAGR未来五年15%，未来十五年12%。
- 2) 市占率：目前，国内CMP抛光液行业的主要国产厂商包括安集科技（市占率40%）、鼎龙股份（市占率3%）、上海新阳（市占率1%）。其他玩家实力不足以挑战安集科技龙头地位，但是考虑到晶圆厂会寻求本地供应链多元化，以及海外材料没有明确限制，禁运难，我们假设抛光液国产化率到2040年为70%（低于半导体设备），安集科技预计市占率保持在45%的水平。

盈利能力假设：

抛光液历史毛利率高，过去五年毛利率保持在55%-60%的水平，考虑到行业壁垒、公司自身龙头地位和技术优势，我们认为安集科技抛光液业务在五年内能够维持较高的毛利率水平，远期小幅下滑后稳定在52%的水平。

湿电子化学品：

收入假设：

- 1) 产能：由于安集科技湿电子化学品新建产能到2030年才能基本消化掉，达到接近满产的水平。对于显性期末的湿电子化学品的营收规模，主要根据公司披露的产能规划和投产进度进行测算。我们认为到显性期末，公司湿电子化学品2.9万吨产能基本实现满产，对应营收规模约为19亿元。
- 2) 市场：受益于国内晶圆产能扩产以及单位消耗量增加，预计到2040年国内功能性湿电子化学品和电镀液市场规模分别将从2025年35亿元/15亿元增长至2040年155亿元/66亿元。
- 3) 市占率：根据公司的扩产规划，安集科技功能性湿电子化学品和电镀液在显性期末市占率分别达到24%/3%，综合考虑到安集科技在功能性湿电子化学品和电镀液市场具备一定的技术优势和国产替代趋势，假设到半显性期末市占率将小幅增长，分别达到25%/5%。

盈利能力假设：

考虑到行业壁垒和技术优势，我们认为湿电子化学品业务随着订单放量和营收规模扩大，毛利率有望提升至50%，远期小幅下滑后稳定在45%的水平。

其他：

收入假设：

由于这部分收入来自于主要是与公司CMP抛光液、湿电子化学品销售配套的附加业务，与CMP抛光液、湿电子化学品业务密切相关，假设这部分收入随公司主营业务增长而增长，给予10%的增速假设。

盈利能力假设：

按照历史均值，假设未来其他收入毛利率保持50%的水平。

表2：公司整体业绩预测

安集科技	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	10.8	12.4	18.4	25.0	29.0	32.6	40.7	53.1
归母净利润(亿)	3.0	4.0	5.3	6.9	8.1	9.8	12.8	15.5
归母净利润增速(%)	141.2	33.6	32.5	29.6	17.6	20.3	30.3	21.3
经营性净利润(亿)	3.1	3.9	5.3	6.9	8.1	9.8	12.8	15.5
经营性净利润增速(%)	178.1	25.9	37.4	29.8	17.6	20.3	30.3	21.3
经营性归母净利润(亿)	3.1	3.9	5.3	6.9	8.1	9.8	12.8	15.5
经营性归母净利润增速(%)	178.1	25.9	37.4	29.8	17.6	20.3	30.3	21.3

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

抛光液	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	9.5	10.8	15.4	20.2	21.6	24.2	29.5	36.9
收入增速(%)	60.1	13.0	43.7	30.5	7.4	11.7	22.2	24.9
经营性净利润(亿)	3.1	3.7	4.9	6.0	6.8	8.0	10.2	12.1
经营性净利率(%)	32.4	34.3	31.5	30.0	31.5	33.0	34.4	32.7
经营性净利润增速(%)	155.4	19.8	32.0	24.0	12.9	16.9	27.3	18.7
湿电子化学品	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	1.2	1.6	2.8	4.7	7.2	8.3	11.0	16.0
收入增速(%)	36.3	25.0	78.7	69.9	52.1	15.9	32.6	45.7
经营性净利润(亿)	-0.0	0.2	0.4	0.8	1.3	1.8	2.5	3.4
经营性净利率(%)	-0.7	10.4	14.4	17.6	17.7	21.2	23.1	20.9
经营性净利润增速(%)	91.7	1876.5	146.3	107.9	52.7	39.2	44.5	32.1
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
收入增速(%)	7.8	339.7	65.4	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
经营性净利率(%)	40.6	28.9	41.9	32.1	32.0	31.8	31.6	31.3
经营性净利润增速(%)	-29.1	213.0	140.1	-15.7	9.5	9.3	9.4	9.1

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)
抛光液	11.7%	中高	较好	强	8.3%	19.36	15.5
湿电子化学品	11.0%	中高	较好	较强	8.3%	17.6	4.3
其他	5.8%	中等	一般	一般	8.3%	12.64	0.1
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
抛光液(亿)	32.7	186.7	219.4	5.5	—	—	224.9
湿电子化学品(亿)	2.4	47.2	49.6	1.0	—	—	50.6
其他(亿)	0.2	0.6	0.8	0.1	—	—	0.8
公司整体测算(亿)	35.3	234.5	269.8	6.5	—	—	276.3

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
抛光液(亿)	98.3	130.1	228.4	5.5	—	—	233.9
湿电子化学品(亿)	20.1	37.9	58.0	1.0	—	—	58.9
其他(亿)	0.6	0.5	1.0	0.1	—	—	1.1
公司整体测算(亿)	118.9	168.4	287.4	6.5	—	—	293.9

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性一般，主要因为作为成长行业未来行业终局不确定性较高，上述估值假设来自中性假设。不及预期的可能主要来自若未来国内半导体材料自主研发遭遇瓶颈，以及国产线良率难以提升等因素将抑制下游扩产需求。超预期的可能主要来自若研发进展非常顺利，国产半导体材料商可以与富士、东京应化等海外龙头匹敌甚至更好，加上定价优势且国际贸易局势平稳，那么公司海外营收规模将超预期增长。

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。