

建龙微纳（688357.SH）

公司报告 | 首次评级报告



丁雅静
化工行业研究员

2026年1月23日

基本信息

所属行业	能源及材料
当前股价	36.9
总市值	36.92亿
PE-TTM	42.46
PB-MRQ	2.13

估值结果

价值	43.21亿
DDM估值	上行空间 17%
状态	合理估值
价值	40.43亿
动态估值	上行空间 9.5%
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

公司深耕分子筛行业20余年，是国内吸附分子筛龙头。

公司成长空间良好，主要系全球分子筛市场稳健增长，且公司作为龙头，依托传统空分/石化需求复苏与SAF、碳捕集、储能等新兴领域放量，未来增速有望领先行业。过去几年，公司经历了“成本端锂盐极端周期+疫后制氧机需求异常冲高后回落+业务结构再平衡”的阵痛期，业绩于2024年触底，后续随生命健康需求逐步修复、气体分离稳中有升以及高附加值催化剂和新应用推进，盈利趋势向好。公司聚焦分子筛里的吸附分子筛细分市场，无潜在新进入者、无替代品，且随着公司扩张节奏的放缓，整体供需格局向好，产业格局较好。公司护城河较深，体现在规模优势+利基市场+技术优势等方面，持续性较高。

基于公司传统业务领域修复至合理中枢、高附加值新兴业务领域开拓顺利，带动公司分子筛市占率稳步提升、毛利率逐年回升的核心假设，结合壹评级DDM估值模型与动态估值模型，公司当前估值处于合理区间。

风险提示

若公司泰国二期、改扩建项目等新产能爬坡不及预期，或导致短期盈利修复缓慢；若国际贸易摩擦加剧，欧美等对中国、东南亚等地出口加征高额关税，或影响公司全球业务开拓进度；若锂盐等原材料价格超预期上涨，公司短期或难快速传导成本压力，导致盈利能力承压。

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	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	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	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	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

公司深耕分子筛行业20余年，截至2024年末拥有分子筛材料产能10.2万吨，为国内第一、全球第三。

2. 业务介绍

对于建龙微纳公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

分子筛材料：

分子筛材料是一种具有规则、有序、均匀孔道结构的无机非金属材料。其晶体结构中有规整而均匀的孔道，孔径大小为分子数量级，允许直径比孔径小的分子进入，因此能将混合物中的分子按照直径大小加以筛分，故称分子筛。

由于分子筛具有优异的吸附性能、离子交换性能和催化性能，被广泛用作吸附材料、离子交换材料以及催化材料。其中，吸附材料是最大的应用场景。数据显示，2021年吸附场景的应用约占分子筛全球消费总量的65%，催化场景的应用约占19%，离子交换分子筛仅占16%。

公司分子筛以吸附分子筛为主，下游主要用于气体分离、吸附干燥、生命健康等领域，公司也在积极开拓SAF催化剂、PX吸附分离等新兴高附加值应用领域。

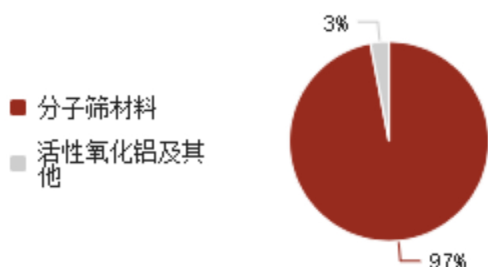
此外，公司还布局了与成型分子筛规模匹配的分子筛原粉产能，使得公司具备了原料成本可控、产品质量稳定的全产业链优势。

我们对于此业务的竞争市场范围界定为全球。

活性氧化铝及其他：

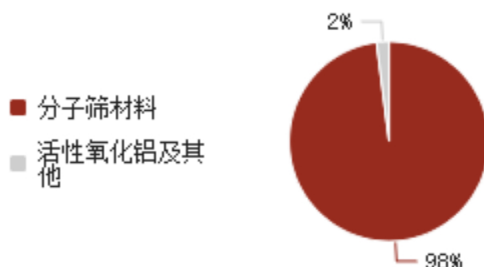
公司活性氧化铝是一种多孔性、高分散度的固体吸附材料，主要以氢氧化铝为原料，通过特殊工艺脱氢制得，外观呈白色粒球，具有规则的微孔结构和高比表面积，主要用于配套公司分子筛销售，满足客户一站式采购需求。其他业务也多为生产中的副产品，与分子筛配套使用。我们对此业务的竞争市场范围界定为全球。

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

公司本质上仍是制造业，通过高资产强度、较高研发强度的投入，保障了产业链一体化优势、规模优势与技术领先，此外，公司分子筛产品下游应用广泛，除传统应用领域外，公司作为细分市场领导者之一，还在积极开拓新兴应用领域，客户集中度较低，无单一客户依赖风险。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

分子筛生产需要精密合成、改性、成型设备，且单位固定成本随产能扩大快速下降，因此近几年公司持续扩产、构筑了领先于同行的规模效应。

此外，公司还是国内少数布局了分子筛原粉、分子筛活化粉、成型分子筛及配套活性氧化铝全产业链的企业，全产业链布局使得公司原材料质量可控、供应稳定，但也需投入更多资本。

根据公司披露数据，截至2024年末，公司资产总额29.48亿元，固定资产+在建工程占资产总额的比例为48%，资产强度高。

3.2 研发强度

低 较低 中等 较高 高

高端分子筛长期被欧美企业垄断，研发投入是打破技术封锁的唯一途径，且分子筛行业品类众多，专业性强，研发难度大、开发周期长，下游行业准入门槛高，目前国际已知的256种分子筛结构类型仅有20余种得到工业规模化生产，也印证了分子筛产品的研发难度。

公司始终保持着“生产一代、储备一代、研发一代”的产品迭代规律，2024年研发费用率为4.54%，研发强度较高，也是公司技术壁垒的保障，支撑公司在SAF、碳捕集等新兴领域抢占先机。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

分子筛应用于多个强周期行业，如医用制氧、工业制氧/制氢、石化深冷空分、环保等，公司客户分散有效降低单一行业下行，2024年前五大客户收入占比17%，单一大客户收入占比不超过5%，客户集中度较低。

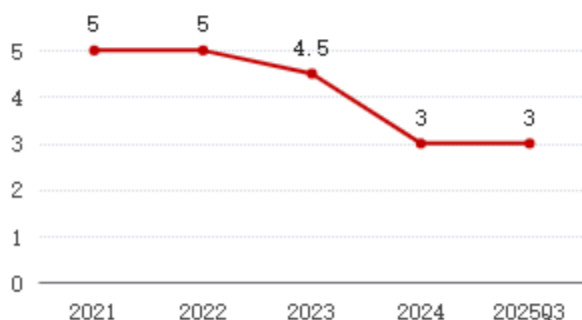
4. 历史经营绩效

历史数据来看，公司盈利能力自2022年高点回落，至2025Q3出现企稳回升信号，当前盈利能力尚可；成长能力经历大起大落后，也于2025Q3迎来修复，主要系传统业务触底企稳、叠加新产品逐步落地所致，成长能力偏弱；近几年随经营业绩变化，现金流也经历了从恶化到改善的过程，不过公司上下游均较分散，对上下游话语权尚可，最终使得业务控制力表现较好；历年公司分红比例稳定在40%-50%，分红率较高，但股息率波动较大，股东回报评级一般。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



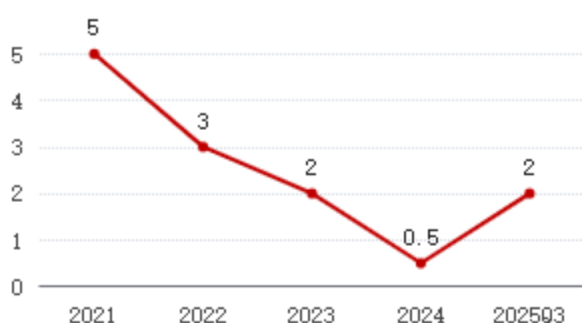
数据来源：公司财报，壹评级

2021年及2022年，受疫情带动的医用制氧需求爆发，公司盈利能力创新高；但此后，前期爆发的制氧需求透支了后续业绩，叠加工业需求疲软，公司盈利能力自高点快速回落，至2024年基本触底，2025年以来，随传统空分/石化需求复苏，盈利能力底部企稳，且底部盈利能力仍尚可，体现出了公司的经营韧性。

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

近几年，公司成长能力波动很大，2021年随医用制氧需求爆发，带动业绩爆发式增长，成长能力优秀；但随后需求端断崖式下滑，拖累成长能力持续下行至2024年才触底。2025年以来，随终端需求企稳回升、叠加公司泰国基地等新增产能陆续释放，成长能力明显回升，但仍处于偏低水平。

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



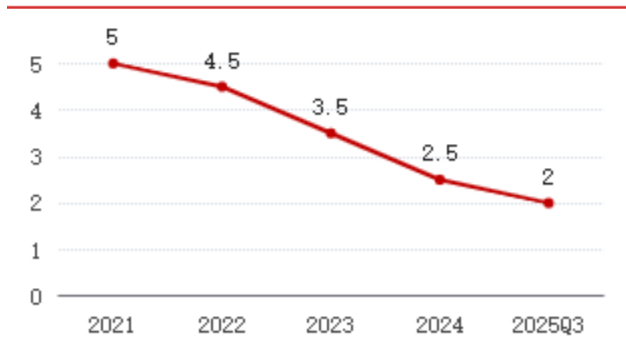
数据来源：公司财报，壹评级

公司现金流与经营情况波动趋势一致，2022年及2023年经营性现金流净额连续两年为负值，随后持续改善；此外，由于公司上下游均较分散，相应地公司对上下游的话语权尚可，近几年净占款一直为正，综合来看，业务控制力较好。

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

历年公司分红比例稳定在40%-50%，分红率较高，但股息率波动较大，且绝对值偏低，在1%上下波动。叠加近几年随行业景气下行，公司股价自高点回调幅度较大，最终导致公司股东回报评级自2021年高点持续回落，当前仍较一般。

5. 四维评级

公司成长空间良好，主要系全球分子筛市场稳健增长，且公司作为龙头，依托传统空分/石化需求复苏与SAF、碳捕集、储能等新兴领域放量，未来增速有望领先行业。过去几年，公司经历了“成本端锂盐极端周期+疫后制氧机需求异常冲高后回落+业务结构再平衡”的阵痛期，业绩于2024年触底，后续随生命健康需求逐步修复、气体分离稳中有升以及高附加值催化剂和新应用推进，盈利趋势向好。公司聚焦分子筛里的吸附分子筛细分市场，无潜在新进入者、无替代品，且随着公司扩张节奏的放缓，整体供需格局向好，产业格局较好。公司护城河较深，体现在规模优势+利基市场+技术优势等方面，持续性较高。

5.1 成长空间

★★★★☆

全球分子筛市场稳健增长，但公司作为龙头，依托传统空分/石化需求复苏与SAF、碳捕集、储能等新兴领域放量，未来增速有望领先行业，成长空间良好。

分子筛材料(3.5星)：

根据《中国分子筛产业发展前景展望报告》研究统计，2022年全球分子筛市场规模为134.5亿美元，预计到2027年将达到163亿美元，从2022年到2027年的复合年增长率为3.92%。公司作为我国分子筛，尤其是吸附分子筛领域的龙头，除传统细分市场高市占率优势稳固，还有SAF、碳捕集、储能等新兴领域提供增量，有望维持高于行业的增速。具体来看，我们判断未来5年公司分子筛材料年均复合增速或达到10%-15%，更长视角下，有望维持5%~10%的年均复合增速。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

过去几年，公司经历了“成本端锂盐极端周期 + 疫后制氧机需求异常冲高后回落 + 业务结构再平衡”的阵痛期，业绩于2024年触底，后续随生命健康需求逐步修复、气体分离稳中有升以及高附加值催化剂和新应用推进，盈利趋势向好。

分子筛材料(4星):

过去几年，公司经历了医用制氧需求的爆发与回落，业绩于2024年触底。经历了这一轮调整的阵痛期后，公司当前业务结构更为合理，比如从2025年中报数据来看，公司气体分离、吸附干燥、生命健康三大下游领域的产品收入占比分别为31%、36%、22%。展望后市，随着高附加值的SAF催化剂、芳烃吸附分离、碳捕集、储能等新兴应用领域市场开拓推进，公司盈利能力有望持续回升，盈利趋势向好。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司聚焦分子筛里的吸附分子筛细分市场，已在医用/工业制氧、工业制氢等利基市场占据较高市占率，此前业绩底部毛利率也能维持在28%的较高水平，体现出细分市场龙头的盈利能力韧性。分子筛细分市场无潜在新进入者、无替代品，随公司扩张节奏放缓，整体供需格局向好，综合来看产业格局较好。

分子筛材料(4星):

全球竞争格局基本稳定，第一梯队是以霍尼韦尔UOP、阿科玛等大型跨国公司，他们主要占据中高端消费市场，并展现出强大的竞争力；第二梯队则包括国内的一些龙头企业，如公司、中触媒等，他们在分子筛的不同细分领域内各自拥有技术、市场、品牌等方面的优势，具备较强的竞争力；第三梯队由众多中小规模的分子筛企业构成，虽然数量众多，但在研发能力、生产规模和品牌影响力方面相对较弱，与前两个梯队企业差距明显。此外，随着以公司为代表的龙头逐步放缓产能扩张，未来传统应用领域的分子筛供需格局在改善，新兴领域的分子筛仍具备较好的盈利水平，且由于分子筛产品的专业性很强，细分市场无潜在新进入者、无替代品，产业格局较好。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河较深，主要系持续性较强。分子筛业务已形成规模优势护城河+利基市场护城河+技术优势护城河，并通过泰国基地放大全球竞争力，持续投入强化各类护城河的领先优势。

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
分子筛材料	(2星) 公司是国内少数几家分子筛吸附剂具备万吨级产能的企业之一，2021年公司全球分子筛市占率约为8%，为全球第三，细分市场份额较领先。稳态期公司分子筛材料业务经壹评级调整后的ROIC为12%左右，具备一定超额收益。公司上下游均较为分散，业务控制力为3.5星，上下游话语权较好，总体具备一定护城河。	(4.5星) 公司该业务的护城河主要来源于规模优势、利基市场优势、技术优势，持续性好。具体来看，公司分子筛业务已形成10万+吨一体化产能平台（原粉-成型-活化粉-氧化铝）的规模成本优势，未来随着新增产能逐步爬坡，规模效应进一步强化，该项护城河持续性好；公司在医用/工业制氧、工业制氢等利基市场具备较高市占率与客户粘性，且公司持续拓展SAF催化剂、碳捕集等细分新兴市场，利基市场优势有望得以延续；此外，公司专利+联合实验室+“生产一代/储备一代/研发一代”的技术体系，有望强化其技术优势，持续性也尚可。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于公司传统业务领域修复至合理中枢、高附加值新兴业务领域开拓顺利，带动公司分子筛市占率稳步提升、毛利率逐年回升的核心假设，结合壹评级DDM估值模型与动态估值模型，公司当前估值处于合理区间。

6.1 核心假设及逻辑

我们将公司业务拆分为分子筛材料、活性氧化铝及其他，并对其进行盈利预测及估值，预测的核心假设及逻辑如下：

业务1：分子筛材料

收入假设：

显性期（2025年-2029年，下同）公司分子筛材料业务收入增长，主要由产能陆续释放、公司业务领域持续开拓带动，依托于传统空分/石化需求复苏与SAF、碳捕集、储能等新兴领域放量，我们判断显性期，新增产能爬坡+下游需求增长，驱动分子筛材料销售量每年增速分别为4%/12%/10%/9%/10%，传统产品盈利修复+高附加值产品占比提升，驱动分子筛材料销售价格每年增速为10%/8%/6%/5%/5%。

半显性期，公司分子筛材料业务的核心驱动力是全球分子筛市场规模的稳健增长、与公司市占率的稳步提升。因此，我们中性假设全球分子筛市场规模维持0-5%的稳健增长，远期公司市占率有望提升到15%左右的水平，与当前行业龙二阿科玛的市场份额相当，较行业龙头霍尼韦尔UOP20%+的全球市占率略低。

盈利能力假设：

1) 毛利率：

考虑到公司传统需求领域的修复+产品结构升级，显性期分子筛材料毛利率逐步回升至36%左右的历史均值水平，并在半显性期得以维持。

2) 销售期间费用率：

公司分子筛业务模式已较成熟，因为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。

资本负债假设：

1) 周转率：

前几年公司经营业绩处于下行期，存货压力大增，而公司逆市扩张，随泰国二期、分子筛吸附园改扩建等项目推进，固定资产大增，导致资产周转率大幅放缓。当前公司产能扩张接近尾声，我们判断未来资产周转率逐步优化至历史均值水平。

2) 负债率：

公司分子筛下游应用广泛，周期性尚可，成长性为主。我们判断公司资产负债率水平参照一般制造业，目标定为50%。

业务2：活性氧化铝及其他

收入假设：

公司活性氧化铝及其他业务主要配套分子筛材料主业展开，规模较小。因此我们简单假设此业务收入保持历史均值水平。

盈利能力假设：

1) 毛利率：

参考公司历史财务数据，此业务毛利率我们预计在22%~25%区间窄幅波动。

2) 销售期间费用率：

此业务主要为主业配套，模式也较成熟，因为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。

资本负债假设：

1) 周转率：

此业务仅为配套，假设周转率变动趋势与主业一致，未来逐步优化至历史均值水平。

2) 负债率：

此业务公司资产负债率水平参照一般制造业，目标定为50%。

表2：公司整体业绩预测

建龙微纳	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	8.5	9.7	7.8	8.7	10.5	12.2	13.9	16.1
归母净利润(亿)	2.0	1.5	0.7	0.8	1.2	1.5	1.9	2.5
归母净利润增速(%)	-28.2	-22.7	-51.1	11.3	39.8	30.9	27.9	30.8
经营性净利润(亿)	1.9	1.4	0.6	0.8	1.2	1.5	1.9	2.5
经营性净利润增速(%)	-29.5	-28.0	-54.2	34.5	39.8	30.9	27.9	30.8
经营性归母净利润(亿)	1.9	1.4	0.6	0.8	1.2	1.5	1.9	2.5
经营性归母净利润增速(%)	-29.5	-28.0	-54.2	34.5	39.8	30.9	27.9	30.8

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

分子筛材料	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	8.3	9.3	7.4	8.5	10.2	11.9	13.6	15.8
收入增速(%)	-2.9	11.6	-20.1	13.9	21.0	16.1	14.5	15.9
经营性净利润(亿)	1.9	1.3	0.6	0.8	1.1	1.5	1.9	2.5
经营性净利率(%)	22.4	14.1	7.8	9.6	11.1	12.6	14.1	16.0
经营性净利润增速(%)	-29.3	-29.7	-55.6	39.2	40.8	31.5	28.0	31.3

活性氧化铝及其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
收入增速(%)	5.0	100.0	-14.3	-28.3	12.1	6.1	6.3	-5.7
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利率(%)	6.3	10.1	10.2	8.5	7.7	7.0	8.0	8.2
经营性净利润增速(%)	-44.7	220.5	-13.4	-40.1	0.8	-2.7	20.8	-3.4

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)
分子筛材料	10.2%	中高	较好	强	8.3%	19.36	2.1
活性氧化铝及其他	2.0%	中低	一般	一般	8.0%	11.14	0.0
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
分子筛材料(亿)	1.7	29.9	31.6	8.0	-	-	39.6
活性氧化铝及其他 (亿)	0.2	0.2	0.5	0.4	-	-	0.8
公司整体测算(亿)	1.9	30.1	32.0	8.4	-	-	40.4

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
分子筛材料(亿)	12.8	21.5	34.3	8.0	-	-	42.4
活性氧化铝及其他 (亿)	0.3	0.1	0.5	0.4	-	-	0.9
公司整体测算(亿)	13.2	21.6	34.8	8.4	-	-	43.2

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司为国内吸附分子筛龙头，拥有规模、技术、利基市场等优势，信息披露规范，且与市场投资者保持较好的沟通频率。但历史数据来看，公司收入成长与盈利能力的波动性均较大，后市仍面临业绩波动、行业周期调整、新兴业务商业化不确定、产能消化压力等多重挑战，且由于分子筛细分市场属于新兴领域，关键行业信息与数据的可获得性与可跟踪性均偏低，导致我们对其未来现金流预测难度加大，增长率、折现率等核心指标的不确定性较高，最终导致估值确定性评级偏低。

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。