

江盐集团（601065.SH）

公司报告 | 首次评级报告



周立
化工研究员

2026年1月21日

基本信息

所属行业	能源及材料
当前股价	8.65
总市值	55.60亿
PE-TTM	18.55
PB-MRQ	1.26

估值结果

	价值	51.00亿
DDM估值	上行空间	-8.3%
	状态	合理估值
	价值	48.28亿
动态估值	上行空间	-13%
	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

公司是江西省内最大的盐资源综合开发利用企业，在省内食盐流通市场长期占据主导地位，公司同时是我国华东、华南地区的主要的纯碱供应商之一。

公司成长空间较低，主要系公司生产核心技术由苏盐井神授权使用，短期内公司无法扩产；盈利趋势差，主要系碱行业供给过剩，盐行业受盐改政策影响，行业竞争加剧，公司双业务均属盈利承压状态；产业格局一般，主要系碱行业竞争较为激烈，且公司并未处于有利竞争地位，公司在碱行业格局较差，盐行业公司虽为区域龙头，但是受盐改政策影响，行业竞争加剧，公司在盐行业格局一般；护城河较深，主要系公司护城河来源于盐矿资源优势、江西省内食盐销售的线下渠道优势和苏盐井神授权的纯碱生产技术优势，其中资源优势持续性较强，渠道优势持续性一般，技术优势持续性较差。

公司核心技术由苏盐井神授权所得，规模存在明确限制，基于此我们认为公司暂无扩张可能，在公司无法扩张的假设下，我们认为公司估值处于合理估值状态。

风险提示

技术授权风险：公司纯碱业务的主要技术来源于苏盐井神的授权，若出现纠纷，公司盈利基础将受到挑战；竞争格局恶化风险：盐改后食盐行业竞争加剧，当前行业格局尚未稳定，未来仍有恶化风险。

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 研发高端度	5
3.3 营销强度	5
3.4 客户集中度	5
4. 历史经营绩效	6
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	7
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	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	3
图2：预测2025年毛利占比	3
图3：近年公司盈利能力趋势图	4
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	5
图6：近年股东回报能力趋势图	5
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	8
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

公司是江西省属国有控股上市公司，前身为成立于1989年的江西省盐业总公司。作为江西省内最大的盐资源综合开发利用企业，公司拥有6.4亿吨优质岩盐资源储备，形成制盐年产能265万吨，并具备60万吨纯碱年产能。公司构建了盐卤一体、盐化一体、盐电一体的全产业链发展模式，主营业务涵盖食盐、工业盐及纯碱等盐化工产品。

2. 业务介绍

对于江盐集团公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

盐业务：

公司该业务的主要产品为原盐，同时副产钙产品，原盐根据用途可进一步分为工业盐和食盐。当前国内原盐产量约0.8亿吨，工业盐和食盐比例约为9：1。公司现有工业盐产能215万吨/年，食盐产能50万吨/年。工业盐主要为化工生产原料，产品同质化程度高，下游主要为烧碱和纯碱，需求增速低。另外工业盐价格低廉，存在运输半径限制，因此行业集中度低，头部五家企业集中度或不足15%。食盐消费品属性强，对品牌和渠道依赖度较高，由于此前盐行业属于区域垄断性行业，公司在江西省内市场份额达70%以上。由于食盐行业在2017年实施体制改革，行业放开价格、取消区域限制，由区域垄断转为市场化竞争。这一改革，彻底打破了盐业长期以来的专营垄断格局。公司目前是江西省内食盐行业龙头，在国内属于第一梯队企业。我们将该业务的竞争市场界定于国内市场。

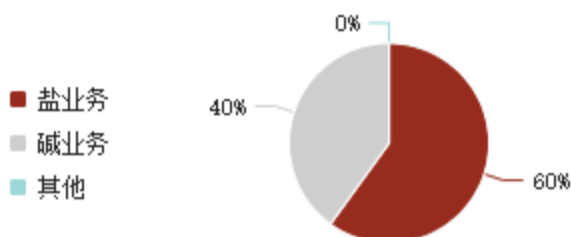
碱业务：

公司该业务的主要技术由苏盐井神有偿授权，主要产品为纯碱和小苏打。公司现有纯碱产能60万吨/年，小苏打产能5万吨/年。纯碱是基础化工原料，70%用于平板玻璃（含光伏玻璃），下游需求与地产、新能源装机强相关。上游依赖原盐、石灰石及合成氨（联碱法）或天然碱矿。中国产能占全球50%以上，2023年产能约3400万吨。行业集中度较高，头部四家企业集中度约60%，头部企业包括博源化工（天然碱法成本优势显著）、三友化工、山东海天等。工艺以联碱法（48%）、氨碱法（45%）为主，天然碱法占比小但成本最低。近年由于博源化工产能投放，行业处于严重过剩状态。另外，由于井盐开采技术路径带来的工艺优势，公司纯碱生产成本低于联碱法和氨碱法，公司在纯碱价格底部时仍可盈利。我们将该业务的竞争市场界定于国内市场。

其他：

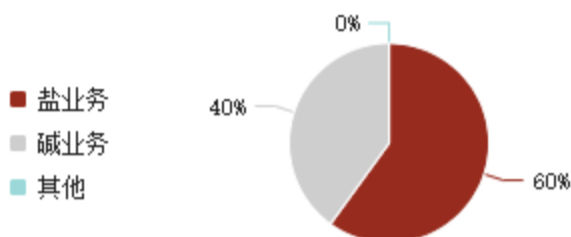
公司其他业务，包括包装物、非盐商品等。

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

公司是典型制造业企业，投资强度高；因产品同质化程度高且技术成熟，公司研发强度一般；因产品大宗属性强，客户触达成本低，公司营销强度低；因下游用途较为分散，公司客户集中度低。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司依托自有岩盐矿资源，构建了从采矿、制盐到深加工的一体化产业体系，在江西及周边区域具备资源独占性和供应稳定性。公司资产以矿山、厂房和生产设备为主，重资产属性明显。2024年公司固定资产26亿元，在总资产占比中超过45%。

3.2 研发高端度

低 较低 中等 较高 高

公司研发投入相对有限，技术重点集中在食盐纯化、碘盐稳定性和工业盐应用适配等实用领域，并未研发高附加值或差异化的新材料产品。公司整体研发方向偏工艺优化与合规性保障，研发高端度中等。2024年公司人均研发费用为4.8万元。

3.3 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司盐业务依靠省级食盐专营体系和传统经销网络进行销售，品牌在江西省内认知度较高，全国化营销能力较弱。近年来尝试拓展电商和食品工业客户，但营销投入仍以渠道维护为主，市场化竞争手段较为保守。碱业务产品同质化程度高，客户触达成本低，营销强度低。2024年，公司销售费用为1.4亿元，销售费用率为5.1%。

3.4 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司客户集中度较低，主要因食盐和工业盐属于基础民生与工业原料，下游客户广泛分散于商超、餐饮、食品加工及化工企业，单个客户采购量小、议价能力有限。这种结构降低了对大客户的依赖风险，增强了经营稳定性。2024年，公司前五大客户集中度为19%。

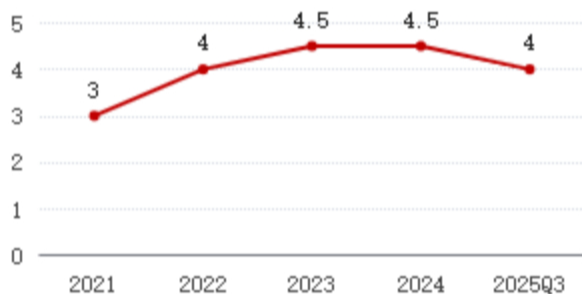
4. 历史经营绩效

公司盈利能力较好，成长能力差，业务控制力良好，股东回报一般。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



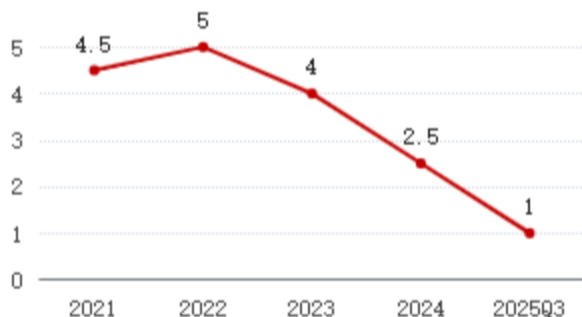
数据来源：公司财报，壹评级

近年公司盈利能力持续提升，主要为2020年开始，需求端光伏玻璃大幅扩产叠加地产阶段性回暖提振需求，带动纯碱价格快速上涨，因此公司碱业务毛利率从2020年的19%提升至2023年48%，尽管2024年回落至38%，仍处于较高水平。

4.2 历史成长能力

★☆☆☆☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



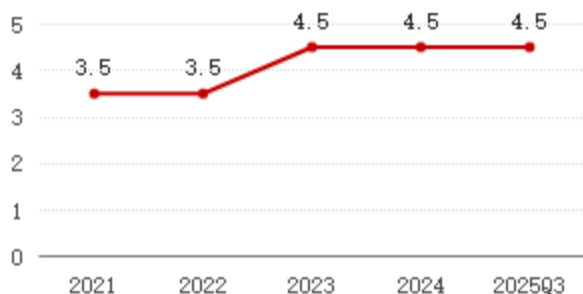
数据来源：公司财报，壹评级

2021年-2023年的高增长主要因纯碱价格上涨带动公司收入、利润大幅增长，2024年纯碱价格回落后公司业绩也有所回落。长期而言，公司业绩增长主要靠产能增长驱动，近几年公司产能几乎无增长，销量增长主要由产能利用率提升所致，因此公司成长能力表现较差。

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



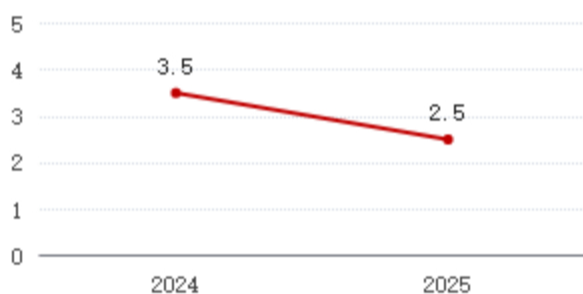
数据来源：公司财报，壹评级

公司销售模式为直销模式，客户主要为三类：终端客户、贸易商及零售商三类，销售均为买断方式。其中，公司主要产品食盐属生活必需品，需求刚性且销售渠道稳定（如商超、餐饮），终端回款快、坏账风险低。公司收现能力好，经营性现金流/净利润长期大于150%；可对上下游占款，近年公司上下游净占款/净资产接近5%，公司业务控制力良好。

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

公司2023年上市，上市后股价持续下跌，近两年，公司股利支付率在30%-50%区间，股息率在2.5%-3%区间。整体而言，公司股东回报表现一般。

5. 四维评级

公司成长空间较低，主要系公司生产核心技术由苏盐井神授权使用，短期内公司无法扩产；盈利趋势差，主要系碱行业供给过剩，盐行业受盐改政策影响，行业竞争加剧，公司双业务均属盈利承压状态；产业格局一般，主要系碱行业竞争较为激烈，且公司并未处于有利竞争地位，公司在碱行业格局较差，盐行业公司虽为区域龙头，但是受盐改政策影响，行业竞争加剧，公司在盐行业格局一般；护城河较深，主要系公司护城河来源于盐矿资源优势、江西省内食盐销售的线下渠道优势和苏盐井神授权的纯碱生产技术优势，其中资源优势持续性较强，渠道优势持续性一般，技术优势持续性较差。

5.1 成长空间

★★★☆☆

公司是制造型企业，成长主要由产能增长驱动，但由于行业增速较低且公司核心技术由授权所得，公司难以扩张。

盐业务(1.5星):

原盐行业增速较低，在0-5%范围，并且公司暂无市占率提升逻辑，因此公司该业务成长空间较低。其中，工业盐存在运输半径限制，公司该产品无法产于全国竞争，由于江西省内下游需求表现一般，因此该产品成长空间较低。食盐目前处于激烈的自由市场竞争中，面对激烈竞争，公司或牺牲部分利润以维持市场份额，该产品存在份额下降、价格下跌的压力，因此该产品成长空间较低。

碱业务(1.5星):

公司纯碱生产的核心工艺“利用井矿盐的盐、碱和钙联合循环生产工艺”及其关联专利，系从竞争对手苏盐井神有偿授权获取，双方约定纯碱产能限制在60万吨/年，超产构成违约。在未获得许可的情况下，公司不能进一步扩张产能，因此公司该业务成长空间低。

5.2 盈利趋势

☆☆☆☆☆

公司盐产品竞争激烈，碱产品供给过剩，两个业务都在景气下降趋势中，因此公司整体盈利趋势差。

盐业务(2星):

食盐方面，盐改之后，食盐行业放开价格、取消区域限制食盐由区域垄断转为全国自由竞争，彻底打破了盐业长期以来的专营垄断格局，推动行业从行政保护向市场化竞争转型，行业竞争压力不断增大，公司食盐产品毛利率也由近70%下降至40%左右，目前未见拐点，因此盈利趋势差。工业盐方面，由于应相对充足，受下游行业需求不稳定影响，行业内部竞争加剧，市场价格呈现下行趋势。

碱业务(0.5星):

自博源化工新增产能投放后，行业出现严重过剩，产品价格持续下降，纯碱价格由2023年初的2700元/吨跌至当前1200元/吨。由于行业仍有较多产能待投放，预计2026、2027年的供给增速为5%水平，行业供给过剩状态难以改变，因此盈利趋势差。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产品同质化程度较高，行业进入壁垒不深，竞争激烈，格局一般。

盐业务(3星):

食盐方面，盐改后，食盐由区域垄断转为自由市场竞争，产业格局显著恶化，竞争持续加剧，但是公司在江西省内具备先发优势，控制约70%市场份额，因此当前公司该业务格局尚可。工业盐方面，工业盐为大宗商品，竞争较为激烈，但行业上下游无强势企业，因此公司在产业链话语权尚可，该行业几乎没有新进入者风险和替代品风险，公司该业务格局尚可。

碱业务(2.5星):

公司碱产品属于大宗商品，行业竞争激烈。公司具备一定成本优势，处于相对有利的竞争地位，但由于公司不掌握核心技术，难以实现规模扩张。上下游无强势企业，因此公司产业链话语权尚可。行业几乎没有新进入者和替代品风险。

5.4 护城河

★★★★☆

公司的护城河较深，主要在于资源优势、线下渠道优势和技术优势，其中资源优势持续性较强，渠道优势持续性一般，技术优势持续性较差。

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
盐业务	(3星) 该业务护城河主要在于资源优势 and 线下渠道优势。近四年，经壹评级调整后的公司净资产收益率平均值为10%，具备一定超额优势。公司属于行业第一梯队，份额在国内市场占比约2%。公司业务控制力良好。	(4星) 该业务的护城河来源于资源优势 and 线下渠道优势，持续性强。1) 公司坐拥高质量盐矿，采的盐原料各项质量指标均远高于国家标准。该护城河持续性强。2) 公司是江西省内唯一的政府食盐储备单位，依靠以前的区域垄断政策，公司在江西省内市占率超70%。由于盐改打破垄断属性，预计行业竞争加剧，公司该护城河减弱。该护城河持续性一般。
碱业务	(3星) 该业务护城河主要在于技术优势。近四年，经壹评级调整后的公司净资产收益率平均值超20%，具备显著超额收益。公司属于行业中后部企业，市场份额约2%。公司业务控制力良好。	(2.5星) 该业务的护城河来源于技术优势，持续性较弱。公司纯碱生产成本仅次于天然碱法，位于纯碱产能成本曲线左侧，成本优势明显。但该业务核心技术由苏盐井神提供，因此该护城河持续性较差。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

公司所处行业周期性较强，为了方便估值，我们在预测中仅预测合理的中枢利润水平。基于动态估值和DDM估值两种估值方法，我们认为公司合理估值为50亿元左右。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务包括：盐业务、碱业务，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：

盐业务：

收入假设：

1) 短期：我们预计公司工业盐、食盐产能不扩张、销量不增长，钙产品产能利用率提升带动销量增长；预计产品价格受煤价回落影响小幅下降。因此我们预计公司盐业务收入在2027年为13亿元左右；

2) 长期：我们预计公司产能增长可匹配行业增速，可维持2%增速，因此我们预计远期收入相较现有水平可提升约20%，约为16亿元左右。

盈利能力假设：

- 1) 短期：我们预计工业盐、食盐竞争加剧，公司毛利率随之下降。因此我们预计2027年盐业务毛利率将持续下滑至33%左右；
- 2) 长期：我们预计公司先发优势所构筑的渠道优势逐步减弱，公司食盐的盈利能力下降，因此我们预计公司毛利率维持在30%左右。

碱业务：

收入假设：

- 1) 短期：我们预计公司销量无增长，产品单价随纯碱价格下跌而下降，预计三年内公司收入维持低位，预计2027年公司碱业务毛收入为9亿元左右；
- 2) 长期：我们预计公司产能不扩张，纯碱价格修复至合理价格水平，公司收入为11亿元左右。

盈利能力假设：

- 1) 短期：我们预计行业将持续过剩，公司仅赚取部分超额利润，预计2027年碱业务毛利率约为20%；
- 2) 长期：我们预计行业供需改善，纯碱价格修复至合理水平，预计公司毛利率约28%。

表2：公司整体业绩预测

江盐集团	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	29.4	28.9	26.8	19.6	20.1	20.2	21.0	21.4
归母净利润(亿)	4.2	5.0	4.6	1.9	1.9	1.7	2.0	1.9
归母净利润增速(%)	132.8	17.4	-6.6	-59.1	1.6	-11.5	16.2	-4.7
经营性净利润(亿)	4.5	5.2	4.7	2.0	2.0	1.8	2.1	2.0
经营性净利润增速(%)	132.3	15.6	-7.9	-58.4	1.6	-11.5	16.2	-4.7
经营性归母净利润(亿)	4.3	5.0	4.6	1.9	1.9	1.7	2.0	1.9
经营性归母净利润增速(%)	132.2	15.8	-8.0	-58.4	1.6	-11.5	16.2	-4.7

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

盐业务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	13.4	12.3	13.7	11.4	11.9	12.1	12.1	11.9
收入增速(%)	32.7	-8.2	11.7	-16.7	4.6	0.9	0.6	-2.2
经营性净利润(亿)	1.4	1.0	2.4	1.9	1.9	1.7	1.5	1.3
经营性净利率(%)	10.7	8.0	17.7	16.4	16.0	14.1	12.7	11.3
经营性净利润增速(%)	205.5	-31.6	147.0	-22.8	2.5	-11.3	-9.3	-13.1
碱业务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	14.8	15.2	12.0	8.2	8.2	8.2	8.9	9.5
收入增速(%)	57.2	2.7	-20.9	-31.9	0.0	0.0	8.3	7.1
经营性净利润(亿)	3.0	4.1	2.2	0.1	0.1	0.1	0.5	0.6
经营性净利率(%)	20.4	27.1	18.5	1.3	1.1	0.9	5.9	6.6

经营性净利润增速(%)	108.3	36.9	-46.0	-95.3	-14.9	-17.2	598.7	20.2
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	1.2	1.4	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
收入增速(%)	11.2	16.8	-21.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利率(%)	1.0	3.2	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利润增速(%)	268.5	279.7	111.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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)
盐业务	2.0%	中低	较好	较强	7.5%	15	1.3
碱业务	0.5%	中低	一般	一般	7.5%	12.15	0.8
其他	-	--	一般	一般	7.5%		-
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
盐业务(亿)	12.7	12.0	24.7	5.8	-	-	30.5
碱业务(亿)	6.3	5.8	12.1	5.3	-	-	17.4
其他(亿)	0.9	-	-	0.3	-	-	0.3
公司整体测算(亿)	19.9	17.8	36.8	11.5	-	-	48.3

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
盐业务(亿)	17.1	8.0	25.1	5.8	-	-	31.0
碱业务(亿)	9.8	4.6	14.4	5.3	-	-	19.7
其他(亿)	0.9	-	-	0.3	-	-	0.3
公司整体测算(亿)	27.8	12.6	39.5	11.5	-	-	51.0

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

信息层面：盐行业相关信息获取难度一般，关键数据可跟踪性一般；公司信息披露详细程度较低，食盐业务无法从产品维度进行量价拆分，公司与市场交流频率较低，交流充分度一般。碱行业相关信息易获取，关键数据可跟踪；公司信息披露详细程度较高，公司与市场交流频率较低，交流充分度一般。业绩预测层面：公司短期业绩确定性较高，长期业绩确定性较低。总体而言，公司估值确定性一般。

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。