

拉普拉斯 (688726.SH)

公司报告 | 首次评级报告

方田
光伏行业研究员

2026年5月29日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	62.53
总市值	253.45亿
PE-TTM	51.60
PB-MRQ	6.02

估值结果

价值	156.33亿
DDM估值 上行空间	-38%
状态	高估
价值	155.55亿
动态估值 上行空间	-39%
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

拉普拉斯是光伏电池镀膜及热制程设备的核心供应商，深度绑定隆基绿能、晶科能源等头部客户。

公司成长能力星级较高，目前公司BC电池设备业绩基数较低，叠加目前BC电池产业化正在推进中，公司作为BC电池核心设备供应商之一，未来有望充分受益于BC电池技术产业化发展。公司盈利趋势星级较低，目前TOPCon电池技术已逐渐发展成熟，产品差异化程度较低，且市场竞争以性价比竞争为主，使得公司产业属性星级较低。公司产业格局星级较好，其在BC电池设备方面具备一定的技术优势与转换成本优势，构建了一定的行业进入壁垒。此外，公司作为BC电池设备的核心供应商，对上下游拥有较强的议价能力。公司护城河星级较高，其LPCVD设备在成膜质量、均匀性、产能及石英管寿命优化方面处于行业领先水平，是TOPCon、BC等高效光伏电池片制造的关键设备，具备一定的技术优势及转换成本优势。

基于未来光伏电池扩产主要集中于海外及新技术，叠加公司在TOPCon电池设备市占率维持稳定及在BC电池设备市占率有所下降的假设，目前公司估值处于高估状态。

我们区别于市场的观点

相较于市场观点，我们对未来TOPCon电池及BC电池扩产采取更保守的态度，一方面，海外TOPCon电池产能增量预计主要来源于特斯拉年产100GW光伏产能扩产规划，国内光伏设备厂商会面临产能落地不及预期、贸易政策等方面的原因，因此我们对公司获取海外TOPCon电池设备订单的预测更为保守；另一方面，目前多数光伏电池企业处于亏损状态，叠加终端需求偏弱，或将在一定程度上拖累光伏电池新技术的发展，因此我们对BC电池设备市场规模预测更加保守。

风险提示

1) 海外TOPCon电池扩产不及预期及公司新签TOPCon电池订单不及预期，将对公司TOPCon电池设备业绩及盈利产生影响；2) BC电池扩产不及预期及市场竞争加剧，将对公司BC电池设备业绩及盈利产生影响。

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 供应商集中度	5
3.4 整体供应链集中度	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
5. 四维评级	6
5.1 成长空间	6
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	8
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2026年收入占比	4
图2：预测2026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
表1：护城河详解表	8
表2：公司整体业绩预测	9
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	10
表5：公司整体及分业务DDM估值	11

1. 基本信息

拉普拉斯的主营业务是光伏电池片制造所需高性能热制程、镀膜及配套自动化设备的研发、生产与销售；未来将持续深耕光伏领域，布局钙钛矿、叠层电池等新型光伏技术核心工艺设备，同时拓展半导体分立器件设备领域。

2. 业务介绍

对于拉普拉斯公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

BC电池设备：

拉普拉斯的BC电池设备主要指其低压化学气相沉积（LPCVD）镀膜设备及配套热制程设备，这些设备用于BC电池生产中的隧穿氧化层制备和高温退火等关键工艺，以提升电池效率和良率，占BC电池设备整线价值量的比例约40%-50%。我们对该业务的界定为全球BC电池镀膜设备及配套热制程设备。

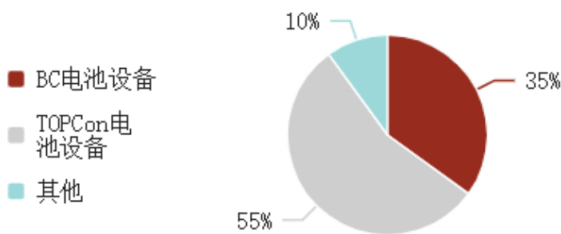
TOPCon电池设备：

拉普拉斯的TOPCon电池设备是一套集高温热制程、低压化学气相沉积（LPCVD）镀膜及配套自动化技术于一体的核心工艺设备，专注于高效制备TOPCon电池所需的隧穿氧化层与掺杂多晶硅层，助力客户实现电池转换效率提升和量产降本，占TOPCon电池设备整线价值量的比例约40%-50%。我们对该业务的界定为全球TOPCon电池镀膜设备及配套热制程设备。

其他：

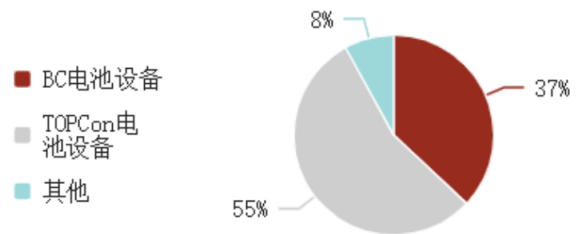
公司其他业务包括半导体分立器件设备和配套产品及服务，处于发展前期。

图1：预测2026年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2026年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

拉普拉斯的商业模式是以轻资产模式运营，专注于高效光伏电池片核心工艺设备及半导体设备研发，通过高研发投入构建技术壁垒，客户集中度较高，目前主要为全球头部光伏电池及组件制造商提供定制化设备与解决方案。

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年其固定资产占总资产的比例仅2.4%。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

公司研发强度较高，近年来公司研发费用率均超5%，源于其对光伏技术迭代的敏锐把握及在半导体领域的战略布局需求。未来，公司将继续聚焦TOPCon、XBC等N型电池技术设备的研发升级，同时深化半导体分立器件设备领域布局，拓展碳化硅等第三代半导体设备业务，打造新的业绩增长点。

3.3 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20%，公司原材料可划分为真空类标准件、高温器件及材料、机械一体类、电气元件类、机械标准件等，原材料品种较多且相对分散。

3.4 整体供应链集中度

低 较低 中等 较高 高

公司整体供应链集中度较高，其下游为光伏电池行业，光伏电池行业集中度较高，但近年来随着新型高效光伏电池片产业化进程的推进，公司产品规模化导入至客户的数量逐渐增加，其前五名客户销售额合计占比整体呈下降趋势；其上游原材料品种较多且相对分散，行业集中度较低。

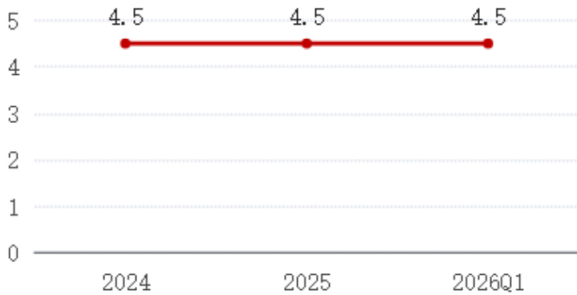
4. 历史经营绩效

受光伏电池行业资本开支下滑影响，2025年公司业绩同比下滑，使得其成长能力星级有所下降。公司所供应的光伏电池设备为光伏电池生产过程中所需的核心设备，在产业链具备较强的议价能力，因此其盈利能力星级及业务控制力星级维持高位。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



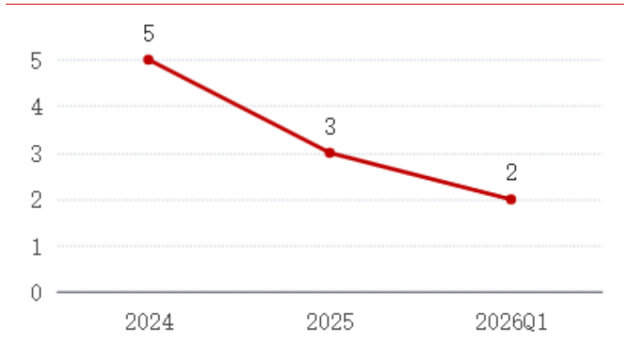
数据来源：公司财报，壹评级

2024-2025年公司盈利能力维持高位，公司主要供应光伏电池生产中所需的热制程设备及镀膜设备，其热制程设备及镀膜设备约占TOPCon、XBC电池片产线设备价值量的40%-50%，为光伏电池生产过程中所需的核心设备，具备较高的盈利能力。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



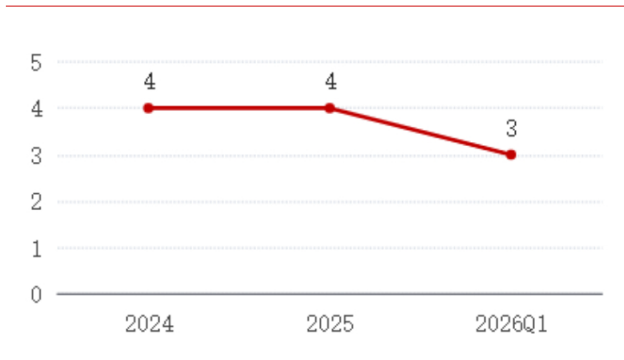
数据来源：公司财报，壹评级

2025年公司成长能力星级有所下降，受光伏电池产能过剩影响，光伏电池行业资本开支下滑，2025年公司新签光伏电池设备订单同比下降，使得其2025年验收的光伏电池设备数量同步下降，公司业绩承压下行。

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

2024-2025年公司业务控制力星级维持高位，公司为光伏电池设备供应商，其下游客户需提前预付订金，上游供应商则给予较长结算周期，使得公司对上下游能力占款较强。

5. 四维评级

公司护城河星级较高，其LPCVD设备在成膜质量、均匀性、产能及石英管寿命优化方面处于行业领先水平，是TOPCon、BC等高效光伏电池片制造的关键设备，具备一定的技术优势及转换成本优势。公司盈利趋势星级较低，目前TOPCon电池技术已逐渐发展成熟，产品差异化程度较低，且市场竞争以性价比竞争为主，使得公司产业属性星级较低。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长能力星级较高，目前公司BC电池设备业绩基数较低，叠加目前BC电池产业化正在推进中，公司作为BC电池核心设备供应商之一，未来有望充分受益于BC电池技术产业化发展。

BC电池设备(5星):

公司BC电池设备成长空间星级高，目前BC电池技术渗透率较少，根据CPIA数据，2025年XBC技术市占率为6.7%，整体产能规模较少，BC技术通过正面无栅线设计，最大化光吸收面积，显著提升电池转换效率，是未来光伏电池主流技术之一，成长空间广阔。

TOPCon电池设备(0.5星):

公司TOPCon电池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TOPCon电池设备订单下降，预计未来公司TOPCon电池设备业绩或将承压。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势星级较低，目前TOPCon电池技术已逐渐发展成熟，产品差异化程度较低，且市场竞争以性价比竞争为主，使得公司产业属性星级较低。

BC电池设备(2.5星):

公司BC电池设备盈利趋势星级较低，一方面，降本增效是光伏行业的核心发展逻辑，从长期来看，随着BC技术逐渐发展成熟，单GW BC电池设备投资额将呈下降趋势，未来公司盈利或将有所承压；另一方面，随着市场竞争者增多，未来公司在BC电池设备市场市占率存在被挤压的风险，使得其竞争格局及变化趋势分数较低。

TOPCon电池设备(2.5星):

公司TOPCon电池设备盈利趋势星级较低，目前TOPCon电池技术已逐渐发展成熟，产品差异化程度较低，且市场竞争以性价比竞争为主，使得公司产业属性分数较低。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局星级较好，其在BC电池设备方面具备一定的技术优势与转换成本优势，构建了一定的行业进入壁垒。此外，公司作为BC电池设备的核心供应商，对上下游拥有较强的议价能力。

BC电池设备(3.5星):

公司BC电池设备产业格局星级较好，一方面，行业进入壁垒较高，公司LPCVD设备在BC电池所需的隧穿氧化层和掺杂多晶硅层制备中，展现出卓越的镀膜均匀性和致密度，此外，公司与头部客户深度绑定，形成了一定的转换成本壁垒；另一方面，公司作为BC电池设备的核心供应商，对上下游拥有较强的议价能力。

TOPCon电池设备(3星):

公司TOPCon电池设备产业格局星级一般，目前TOPCon电池技术已基本发展成熟，TOPCon电池设备市场竞争加剧，使得其长期产业属性分数较低。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河星级较高，其LPCVD设备在成膜质量、均匀性、产能及石英管寿命优化方面处于行业领先水平，是TOPCon、BC等高效光伏电池片制造的关键设备，具备一定的技术优势及转换成本优势。

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
BC电池设备	(4.5星)公司BC电池设备护城河宽度星级较高，其作为BC电池核心生产设备供应商之一，对产业链上下游具备较强的议价能力，使得其业务控制力星级较高。此外，公司采取轻资产运营模式，使得其具备一定的超额ROIC。	(3星)公司BC电池设备具备技术优势及转换成本护城河。技术优势方面，公司LPCVD设备在BC电池所需的隧穿氧化层和掺杂多晶硅层制备中，展现出卓越的镀膜均匀性和致密度。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，公司深度绑定头部客户。考虑到光伏行业仍处于技术迭代中，未来主流技术路线还未明确，若公司不能持续引领光伏行业技术迭代，其护城河存在被削弱的风险，因此护城河持续性一般。
TOPCon电池设备	(4星)公司TOPCon电池设备护城河宽度星级较高，公司为TOPCon电池核心设备二线供应商，在LPCVD技术路线具备领先性，对产业链上下游具备较强的议价能力，使得其业务控制力星级较高。此外，公司采取轻资产运营模式，使得其具备一定的超额ROIC。	(3星)公司TOPCon电池设备具备技术优势及转换成本护城河。技术优势方面，公司LPCVD设备在隧穿氧化及掺杂多晶硅层的制备产能方面具有一定的领先优势。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，公司深度绑定头部客户。考虑到光伏行业仍处于技术迭代中，未来主流技术路线还未明确，若公司不能持续引领光伏行业技术迭代，其护城河存在被削弱的风险，因此护城河持续性一般。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于未来光伏电池扩产主要集中于海外及新技术，叠加公司在TOPCon电池设备市占率维持稳定及在BC电池设备市占率有所下降的假设，目前公司估值处于高估状态。

6.1 核心假设及逻辑

TOPCon电池设备：

收入：

1) 市占率：目前国内TOPCon电池处于产能过剩状态，预计未来TOPCon电池扩产主要集中于海外，且最大增量来源预计为特斯拉年产100GW光伏产能扩产规划。目前TOPCon电池技术已发展成熟，预计特斯拉年产100GW光伏产能技术路线以TOPCon电池为主。晶科能源作为TOPCon组件龙头企业，具备丰富的TOPCon电池专利及一体化建设经验。因此若特斯拉选择TOPCon技术，晶科能源大概率成为其首选战略合作伙伴。拉普拉斯是晶科能源TOPCon电池生产设备供应商之一，未来亦有望受益于海外光伏电池产能建设。TOPCon电池生产中，LPCVD和PECVD是两种主流的薄膜沉积技术路线，假设未来公司在LPCVD技术路线领域市占率维持80%。

2) 订单：公司主要提供TOPCon电池生产所需的热制程设备及镀膜设备，约占TOPCon电池片产线设备价值量的40%-50%，预计2025-2030年公司TOPCon电池设备收入年均复合增长率为-16.6%。

盈利能力：

毛利率：由于未来TOPCon电池扩产主要集中于海外，且海外光伏电池设备毛利率高于国内，预计未来随着公司海外收入占比提升，其TOPCon电池设备有望迎来小幅修复，假设2026/2027/2028/2029/2030年公司TOPCon电池设备毛利率分别为30%/32%/32%/31%/31%。

BC电池设备：

收入：

1) 市占率：公司在LPCVD设备上具备先发优势，目前已发展成为头部BC企业的主要供应商之一，预计未来随着BC技术逐渐发展成熟，市场进入者增多或将在一定程度上挤压公司市占率，假设未来公司在BC电池设备市占率有所下降。

2) 订单：BC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BC、异质结、钙钛矿等新技术，预计2026-2030年BC电池新增产能年均复合增长率为16.1%。公司主要提供BC电池生产所需的热制程设备及镀膜设备，约占XBC电池片产线设备价值量的40%-50%，假设2026/2027/2028/2029/2030年公司新签BC电池设备订单分别为14/13.3/12.7/13/13.1亿元。

盈利能力：

毛利率：预计随着公司BC电池设备规模化出货，公司BC电池设备毛利率有望提升，后续随着竞争加剧及光伏行业降本增效推进，公司BC电池设备毛利率有所下降。

表2：公司整体业绩预测

拉普拉斯	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	29.7	57.3	54.6	59.2	56.8	59.0	60.2	61.8
归母净利润(亿)	4.1	7.3	6.2	6.8	7.6	8.7	9.3	9.8
归母净利润增速(%)	247.3	77.5	-14.6	8.7	12.9	14.2	6.2	5.9
经营性净利润(亿)	4.0	7.0	5.8	6.7	7.5	8.6	9.2	9.7
经营性净利润增速(%)	249.2	75.5	-17.0	15.6	13.1	14.4	6.2	5.9
经营性归母净利润(亿)	3.9	6.9	5.8	6.7	7.5	8.6	9.2	9.7
经营性归母净利润增速(%)	242.2	79.4	-16.7	15.7	13.1	14.4	6.2	5.9

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

BC电池设备	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	11.7	4.9	6.9	20.8	25.0	31.3	35.9	39.5
收入增速(%)	0.0	-58.2	42.0	200.0	20.0	25.0	15.0	10.0
经营性净利润(亿)	1.3	0.6	0.8	3.0	3.7	4.9	5.7	6.1
经营性净利率(%)	11.4	12.1	11.1	14.6	15.0	15.7	15.7	15.4
经营性净利润增速(%)	0.0	-55.5	30.4	293.2	23.3	30.8	15.5	7.9
TOPCon电池设备	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	15.0	49.5	42.0	32.6	26.1	22.2	18.8	16.9
收入增速(%)	23.2	229.7	-15.0	-22.5	-20.0	-15.0	-15.0	-10.0
经营性净利润(亿)	2.1	6.8	4.3	3.0	3.3	3.2	3.0	3.2
经营性净利率(%)	13.9	13.8	10.2	9.3	12.5	14.4	16.1	18.9
经营性净利润增速(%)	94.0	228.0	-37.0	-29.3	7.0	-1.8	-5.2	5.7
其他	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	3.0	2.9	5.6	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4
收入增速(%)	507.8	-1.0	92.0	3.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
经营性净利润(亿)	0.5	-0.5	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
经营性净利率(%)	18.4	-16.0	12.4	10.3	9.7	9.7	8.9	7.8
经营性净利润增速(%)	794.0	-185.9	248.4	-14.3	-7.5	-1.8	-9.8	-14.7

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)
BC电池设备	11.0%	中高	较好	较强	7.8%	19.13	6.1
TOPCon电池设备	-100.0%	负增长	较好	较强	7.8%	9.57	3.2
其他	2.0%	中低	一般	一般	7.8%	11.62	0.4
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
BC电池设备(亿)	5.7	86.5	92.2	0.4	-	-	92.6
TOPCon电池设备(亿)	30.5	22.7	53.2	2.5	-	-	55.8
其他(亿)	3.2	3.6	6.8	0.3	-	-	7.1
公司整体测算(亿)	39.4	112.8	152.2	3.3	-	-	155.6

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
BC电池设备(亿)	28.2	80.9	109.1	0.4	-	-	109.5
TOPCon电池设备(亿)	35.8	-	35.8	2.5	-	-	38.4
其他(亿)	4.3	3.8	8.1	0.3	-	-	8.5
公司整体测算(亿)	68.3	84.8	153.0	3.3	-	-	156.3

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆☆

公司估值确定性星级一般，一方面，通过对比公司历年历史实际经营业绩与机构及市场一致预测业绩，数据偏差较为明显，整体业绩历史可预测性偏弱；另一方面，光伏行业长期处于快速技术迭代与格局变化中，未来行业主流技术发展方向存在一定不确定性，或将直接扰动公司营收与盈利表现，对长期业绩稳定释放形成潜在影响。

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 $(X) = \text{估值}/\text{市值} - 1$ ，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。