

新强联 (300850.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

刘乾元
电新研究员

2026年5月22日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	34.61
总市值	143.32亿
PE-TTM	17.98
PB-MRQ	2.00

估值结果

价值	209.79亿
DDM估值 上行空间	46%
状态	偏低估
价值	219.11亿
动态估值 上行空间	53%
状态	低估

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

公司是国内风电轴承龙头，深度覆盖风电主轴轴承、偏航变桨轴承、齿轮箱轴承等业务。

公司成长空间较高，受益于国内海上风电政策持续推进，叠加海外市场的景气度向上，给风电轴承行业带来了广阔的市场空间。公司盈利趋势较好，随着风电价格战结束，陆风招标价格企稳回升，上游零部件厂商毛利率明显提升。公司产业格局尚可，上游来看，原材料价格会直接影响成本，公司对大宗商品价格缺乏控制力，下游话语权相对上游较好，得益于下游客户对其技术的认可以及规模交付能力较强。公司护城河极深，其技术领先优势、产业链协同一体化、客户关系稳固共同构建了公司的护城河优势。

基于我们对公司的假设，我们认为公司风电轴承龙头的地位未来能持续保持，依靠技术优势叠加风电行业景气回升的趋势，未来公司相关轴承产品有望实现量价齐升，公司目前估值处于偏低估区间。

我们区别于市场的观点

市场对新强联的共识是：公司作为风电轴承龙头，未来将持续受益于TRB轴承和齿轮箱轴承的国产替代和风电行业的景气周期，推动业绩持续增长。

我们认为公司短期内仍存在着一些不确定性，目前风机的招标价格虽然企稳，但风电整机厂商可能持续向上游零部件压价来维持自身利润，导致公司利润率修复幅度和速度可能低于市场预期。同时，市场一致预期齿轮箱轴承将很快成为第二增长曲线，但齿轮箱轴承技术壁垒极高，其从小批量验证到大规模批量供应的进程，以及最终能否达到预期的毛利率水平，仍存在一定的不确定性。

风险提示

国内风电行业未来需求可能不及预期，造成公司轴承业务出货量下降；齿轮箱轴承商业化进程不及预期；公司经营性现金流存在一定风险。

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 研发高端度	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	12
6.4 估值确定性	12

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
图6：近年股东回报能力趋势图	6
表1：护城河详解表	9
表2：公司整体业绩预测	10
表3：公司分业务业绩预测	11
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	12

1. 基本信息

公司于2005年成立，主要从事轴承类产品的生产研发，全面布局风电、海工装备轴承以及盾构机轴承业务。2025年，公司已具备覆盖偏航、变桨、主轴及齿轮箱等全系列风电轴承产品的完整产业链能力，可匹配1.5MW至18MW各类风电机组需求。

2. 业务介绍

对于新强联公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

偏变轴承：

偏航轴承和变桨轴承是稳定风机功率的关键部件。公司覆盖1.5MW至12MW机型的偏航和变桨轴承，率先研制三排圆柱滚子独立变桨轴承。我们对该业务的竞争市场界定在全球范围。

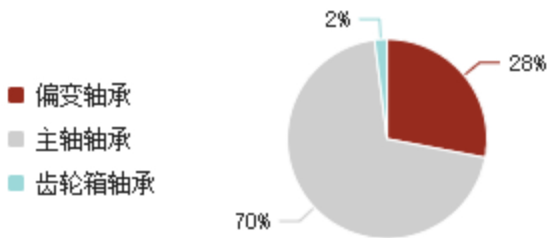
主轴轴承：

主轴轴承包括圆锥滚子轴承（TRB）和三排圆柱滚子轴承，掌握无软带感应淬火等核心技术，适用于大兆瓦风电机组，是国内大功率风电主轴轴承批量供货的领先企业。我们对该业务的竞争市场界定在全球范围。

齿轮箱轴承：

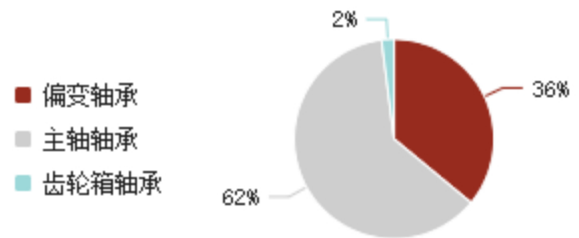
齿轮箱轴承技术壁垒最高的领域，公司目前已完成6兆瓦级风电齿轮箱用高精密轴承的样品试制，并处于小批量验证阶段。我们对该业务的竞争市场界定在全球范围。

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

新强联是一家以核心技术为根基、深度整合产业链、并精准卡位国家战略新兴行业的高端装备企业。其发展逻辑是在强劲的行业beta的基础上，通过产品结构的升级（TRB放量）和新业务的开拓（齿轮箱轴承），叠加自身成本控制能力的不断提升，共同驱动公司穿越周期，实现可持续的高质量增长。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

新强联资产强度评级为“高”，2026年一季报披露，公司总资产为119.76亿元，同比增长13.15%，资产负债率为38.65%，资产规模稳步扩张，负债率低于行业平均，偿债压力相对较小，公司整体资产强度评级高。

3.2 研发高端度

低 较低 中等 较高 高

新强联研发高端度评级为“中等”，2026年一季报披露，公司研发费用为0.33亿元，同比基本持平，研发投入增长强劲，持续的技术投入直接推动产品高端化（如TRB轴承）和国产替代（如齿轮箱轴承），并转化为订单优势，其12MW海上风电主轴轴承已通过行业龙头企业的认证。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

新强联客户集中度评级为“高”，公司与下游客户深度绑定，前五大客户的应收账款占比超过一半，这种深度绑定带来了极高的客户粘性，因为更换轴承供应商的测试和认证的周期较长，成本也较高，这种模式确保了公司订单的稳定性和优先性，使公司能紧密跟随客户发展高端产品。

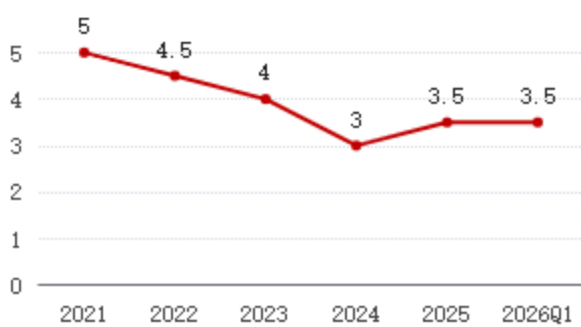
4. 历史经营绩效

新强联当前盈利能力星级较好，成长能力星级最近两年有所提升，业务控制力星级表现较差，股东回报星级持续提升。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



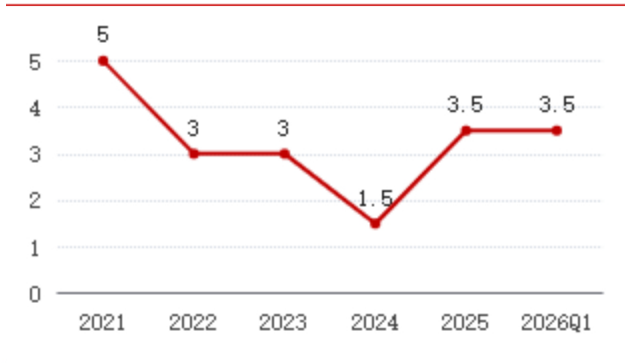
数据来源：公司财报，壹评级

2020年-2021年，风电抢装潮使得需求旺盛，作为风电主轴轴承国产替代的先锋，公司当时享有技术溢价，盈利能力星级表现优异；2022-2024年，风电进入平价上网时代，整机厂商成本压力向上游传导，公司产品价格和毛利率大幅下滑，盈利能力星级持续下降；2025-2026年一季度，公司主营产品量价齐升，一方面，十四五风电抢装潮带来需求回暖；另一方面，风机招标价格回升，公司盈利能力星级保持稳定。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



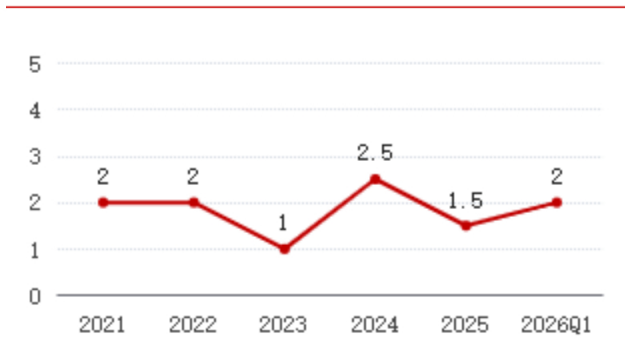
数据来源：公司财报，壹评级

公司的成长能力与风电行业的景气度紧密相连，2020-2021年，风电行业处于景气度高点，公司成长能力星级表现极好；2022-2024年，风电行业进入调整期，风机价格下行，公司营收增速断崖式下跌，导致成长能力星级持续下降；2025-2026年一季度，主要受益于国内风电装机需求回暖，公司TRB主轴轴承产能释放，带动公司成长能力星级逐步回升。

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



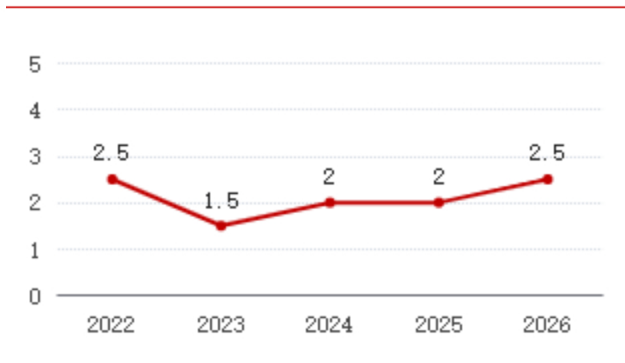
数据来源：公司财报，壹评级

2020-2023年，公司通过IPO、定增等方式多次募资扩产，但同时也推高了有息负债，导致公司业务控制力星级有所下降；2022年，公司营收规模停滞；盈利空间收窄，2023年，公司费用管控成效显著，在此期间业务控制力星级持续波动；2024年-2026年一季度，随着盈利改善，公司经营活动现金流在2024年已转为大幅净流入，资金状况好转，导致公司业务控制力星级有所回升。

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

2022-2023年，公司为抢占未来市场，在TRB主轴轴承等新产线上投入了大量固定成本，高昂的折旧摊销短期内拖累了整体毛利率，导致股东回报评级下降，2024-2026年一季度，公司前瞻布局的高毛利TRB轴承迎来爆发式增长，随着产能利用率提升和规模效应显现，公司综合毛利率从2024年的低位显著修复，现金流压力减小，股东回报评级持续提升。

5. 四维评级

综合来看，公司成长空间星级较高，盈利趋势星级尚可，产业格局星级较差，护城河星级较高。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间星级表现优异，受益于结构性机遇和自身战略突破，未来增长路径清晰，短期看风电景气复苏+TRB主轴轴承放量，中期看齿轮箱轴承国产替代，长期看新业务出海，成长逻辑连贯。

偏变轴承(3.5星):

偏航与变桨轴承业务，是公司发展的基石和压舱石，偏变轴承业务本身作为一个成熟市场，其增长直接受益于风电行业的景气周期，整体需求与风电装机量强相关，业务收入稳定且可预测，为公司提供了持续稳定的收入和现金流。

主轴轴承(4.5星):

风机大型化是风电降本增效的核心路径，TRB主轴轴承成为6.5MW+大功率风机的标配，从1套SRB变为2套TRB，单台价值量大幅提升，市场空间广阔。

齿轮箱轴承(4.5星):

风机大型化对齿轮箱轴承的可靠性要求呈指数级提升，而目前高端市场主要由斯凯孚（SKF）、舍弗勒等国际巨头主导。公司的齿轮箱轴承在2024年已完成样机试制，2025年相关产线已经投产并进入小批量验证阶段。2026年，公司通过主流整机厂的验证并实现批量供应，已经切入这片广阔的蓝海市场。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

盈利趋势持续向好，公司盈利改善并非短期波动，而是产品升级和运营效率提升的结果。

偏变轴承(3星):

偏变轴承自身的毛利率水平相对稳定，是公司利润的基本盘，公司通过推广技术含量和附加值更高的独立变桨轴承等产品来优化产品结构，从而维持甚至提升该业务的整体盈利能力。

主轴轴承(3星):

2025年，公司盈利能力的触底回升，得益于高毛利的TRB产品销售收入占比持续扩大，推动公司整体毛利率上行。随着TRB产能持续释放和规模效应显现，公司的盈利水平有望维持在高位并持续改善。

齿轮箱轴承(4星):

齿轮箱轴承作为技术密集型产品，其附加值远高于普通轴承，当业务进入规模化放量阶段后，将成为公司整体盈利能力再上台阶的关键驱动力。

5.3 产业格局



公司产业格局星级尚可，主要系公司风电轴承业务在产业链上游议价能力一般，在产业链下游议价能力相对上游较高，使得公司产业格局星级维持在平均水平。

偏变轴承(2.5星):

公司偏变轴承业务深度绑定大客户，与明阳智能、远景能源等行业龙头长达7年以上的合作，形成了极强的客户黏性，成为核心供应商后，公司不仅能获得长期稳定的订单，也增强了在价格、付款方式等方面的谈判能力。同时，通过子公司实现锻件、滚动体等核心原材料自供，减少了对上游供应商的依赖。

主轴轴承(3星):

公司通过垂直整合掌握成本主动权，实现锻件、滚动体等核心原材料自供，降低外购依赖和成本，TRB轴承技术壁垒高，公司与明阳智能、远景能源等头部主机厂深度绑定，从供应商升级为战略合作伙伴。

齿轮箱轴承(3星):

若成功切入齿轮箱轴承领域，将增强公司与上下游的谈判能力，齿轮箱是风机的核心大部件，公司产品借此切入更高价值的供应链环节，能深化与风电主机厂的合作，提升客户黏性。

5.4 护城河



公司护城河星级较高，其规模优势、技术领先优势、产业链协同一体化、客户关系稳固共同构建了公司的护城河。

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
偏变轴承	(4.5星) 公司偏变轴承业务护城河宽度星级极高，公司为风电轴承龙头，偏变轴承市占率国内领先。经壹评级调整后的ROE为13%，ROIC为11%。公司业务控制力星级一般，上游话语权较弱，原材料价格波动会直接影响成本，公司对大宗商品价格缺乏控制力，下游相对上游较好，得益于下游客户对其技术的认可以及规模交付能力较强。公司在偏变轴承市场份额行业内排名前五，未来预计保持稳定。	(3星) 公司偏变轴承业务护城河持续性尚可，护城河主要为规模经济，体现在风电全品类轴承布局，以及较大的生产规模带来的成本优势，风电轴承产品出货量全国领先。长期看，公司该业务的护城河可能面临挑战，包括风电装机不及预期，市场趋于饱和，增长空间有限，技术附加值降低，偏变轴承产品高度标准化后，竞争核心可能从技术转向价格，削弱盈利能力。
主轴轴承	(3星) 公司主轴轴承业务护城河宽度星级高，公司为风电轴承龙头，主轴轴承市占率国内领先。经壹评级调整后的ROE为20%，ROIC为18%。公司业务控制力星级一般，上游话语权较弱，原材料价格波动会直接影响成本，公司对大宗商品价格缺乏控制力，下游相对上游较好，得益于下游客户对其技术的认可以及规模交付能力较强。公司在主轴轴承市场份额行业内排名前五，未来预计保持稳定。	(3.5星) 公司偏变轴承业务护城河持续性尚可，护城河主要为规模经济和技术优势，规模经济体现在风电全品类轴承布局，以及较大的生产规模带来的成本优势，风电轴承产品出货量全国领先；技术优势体现在主轴轴承技术行业领先和产业链协同上，长期看，公司该业务的护城河可能面临挑战，包括风电装机不及预期，市场趋于饱和，增长空间有限，竞争对手追赶导致技术差距缩小等问题。
齿轮箱轴承	(1.5星) 公司齿轮箱轴承业务护城河宽度星级较高，该业务是公司战略性布局的第二增长曲线。经壹评级调整后的ROE为15%，ROIC为14%。公司业务控制力星级一般，上游话语权较弱，原材料价格波动会直接影响成本，公司对大宗商品价格缺乏控制力，下游相对上游较好，得益于下游客户对其技术的认可以及规模交付能力较强。公司齿轮箱轴承市场份额行业内排名前十，受益于齿轮箱轴承未来国产替代逻辑，预计份额持续提升。	(3.5星) 公司齿轮箱轴承业务护城河持续性高，护城河主要为技术优势，体现在对高壁垒齿轮箱市场的早期切入和较高规模的研发投入带来的大兆瓦风机齿轮箱的技术突破上，长期看，公司的齿轮箱轴承业务的护城河可能面临挑战，包括风电装机不及预期，技术追赶与验证风险，产品长期可靠性需时间验证，与国际巨头的正面竞争上没有较大优势。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于未来风电行业景气度持续提升，叠加十五五规划和海外风电景气反转的推动，下游风机需求的增长带动公司各类型轴承出货量提升的假设，目前公司估值偏低估。

6.1 核心假设及逻辑

偏航变桨轴承：

- 1、根据2025年最新十五五规划预期，上调国内陆风海风装机量的预测，按比例转换为偏航轴承和变桨轴承需求，随着大型化的发展，预计2026-2028年主轴轴承单价稳定不变，2028年之后，需求下降以及大型化导致边际成本下滑，导致偏航变桨轴承单价持续下降。预计2026-2030年，偏航变桨轴承收入的复合增速为11%。
- 2、预计未来2026-2030年，偏航变桨轴承毛利率保持稳定，2030年以后，预计毛利率缓降2-3个百分点。

主轴轴承：

- 1、根据2025年最新十五五规划预期，上调国内陆风海风装机量的预测，按比例转换为TRB主轴轴承需求，随着大型化的发展，以及国产替代逻辑走顺，预计2026-2030年，主轴轴承收入的复合增速为19%，价格整体保持稳定。
- 2、预计未来2026-2030年，主轴轴承毛利率整体保持稳定，缓降1-2个百分点。

齿轮箱轴承：

- 1、根据2025年最新十五五规划预期，上调国内陆风海风装机量的预测，按比例转换为齿轮箱轴承需求。
- 2、2026年，全国齿轮箱轴承国产化率不到1%，推测2030年国产化率达到80%。预计2026-2030年齿轮箱轴承单价稳定提升，2030年之后，国产替代基本完成，叠加大型化带来的边际成本下滑，导致齿轮箱轴承单价持续下降。
- 3、2026-2030年为齿轮箱轴承国产替代前期，预计技术溢价导致毛利率持续提升，2030年之后国产替代后期，毛利率缓降4个百分点。

表2：公司整体业绩预测

新强联	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	28.2	29.5	46.3	53.3	61.4	67.8	74.5	83.5
归母净利润(亿)	3.8	0.7	8.2	10.4	11.1	12.1	13.3	14.7
归母净利润增速(%)	18.5	-82.6	1153.5	27.0	6.4	9.8	9.8	10.5
经营性净利润(亿)	3.5	1.8	7.8	10.0	10.7	11.8	13.1	14.5
经营性净利润增速(%)	2.5	-48.3	330.3	29.0	6.8	10.4	10.3	11.0
经营性归母净利润(亿)	3.3	1.4	7.6	9.7	10.4	11.5	12.7	14.1
经营性归母净利润增速(%)	1.5	-58.6	447.3	29.0	6.8	10.4	10.3	11.0

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

偏变轴承	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	19.8	20.6	32.4	36.9	41.8	44.8	48.9	53.8
收入增速(%)	6.4	4.3	57.1	13.9	13.3	7.2	9.2	10.0
经营性净利润(亿)	1.9	0.4	4.5	5.9	6.0	6.4	6.9	7.6
经营性净利率(%)	9.5	1.8	13.9	15.9	14.3	14.4	14.2	14.2
经营性净利润增速(%)	5.1	-80.6	1142.8	30.2	1.8	7.5	8.0	9.9
主轴轴承	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	7.6	8.0	12.5	13.9	16.1	18.5	20.6	23.7
收入增速(%)	6.4	4.3	57.1	11.2	15.8	14.9	11.4	15.0
经营性净利润(亿)	1.6	1.6	3.1	3.6	3.9	4.4	5.0	5.5
经营性净利率(%)	21.0	20.0	25.0	25.7	24.5	23.8	24.2	23.4
经营性净利润增速(%)	-4.3	-0.9	96.8	14.3	10.5	11.3	13.6	11.0
齿轮箱轴承	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	0.8	0.9	1.4	2.5	3.5	4.5	5.0	6.0
收入增速(%)	6.4	4.3	57.1	80.1	40.0	28.6	11.1	20.0
经营性净利润(亿)	0.0	-0.1	0.1	0.6	0.8	1.0	1.1	1.3
经营性净利率(%)	2.0	-16.3	9.9	23.4	22.4	22.4	22.4	22.0
经营性净利润增速(%)	133.8	-951.9	195.7	325.3	34.4	28.3	11.1	17.9

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)
主轴轴承	5.0%	中等-	较好	较强	7.2%	17.14	5.5
偏变轴承	5.0%	中等-	一般	较强	7.2%	15.43	7.6
齿轮箱轴承	5.5%	中等	较好	较强	7.8%	16.96	1.3
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
主轴轴承(亿)	15.4	71.8	87.2	-	-	-	87.2
偏变轴承(亿)	25.6	89.1	114.7	-	-	-	114.7
齿轮箱轴承(亿)	0.6	16.6	17.2	-	-	-	17.2
公司整体测算(亿)	41.6	177.5	219.1	-	-	-	219.1

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
主轴轴承(亿)	37.7	45.2	82.9	-	-	-	82.9
偏变轴承(亿)	52.1	60.5	112.6	-	-	-	112.6
齿轮箱轴承(亿)	5.3	9.0	14.2	-	-	-	14.2
公司整体测算(亿)	95.2	114.6	209.8	-	-	-	209.8

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

新强联的盈利修复的幅度和速度存在不确定性，高度依赖于高毛利的主轴轴承销售占比能否持续提升，以及仍处于起步阶段的齿轮箱轴承业务能否顺利实现规模化并贡献利润，同时，竞争格局的演变可能带来压力，国内对手的扩产，可能引发价格竞争，侵蚀公司的盈利空间，公司整体估值确定性不算高。

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。