

永臻股份（603381.SH）

公司报告 | 首次评级报告

2026年9月9日

基本信息	估值结果	四维评级
所属行业	工业	
当前股价	15.06	成长空间 ★★★★★
总市值	35.73亿	盈利趋势 ★★★★★
PE-TTM	-15.33	产业格局 ★★★★★
PB-MRQ	1.07	护城河 ★★★★★
	价值 43.21亿	
	DDM估值 上行空间 21%	
	状态 合理估值	
	价值 40.29亿	
	动态估值 上行空间 13%	
	状态 合理估值	

核心评级结论

公司为全球光伏边框龙头，布局扁挤压技术切入新能源汽车、储能等热管理领域，打造第二增长曲线。

公司成长空间星级一般，预计后续随着终端光伏新增装机需求增速放缓及铝价下降或将导致公司光伏边框售价下滑，公司光伏边框业绩增速或将承压。公司盈利趋势星级较高，目前公司光伏边框盈利能力位于历史低位，后续随着公司毛利率较高的海外收入占比提升及光伏行业反内卷推动，预计公司光伏边框盈利能力有望迎来修复。公司产业格局星级较低，光伏边框行业格局较分散，竞争激烈，叠加上下游行业集中度较高，公司对产业链上下游议价能力较弱。公司护城河星级一般，具备一定的规模经济及技术优势护城河，光伏边框方面，公司产能规模位于行业首位；扁挤压型材及加工产品方面，公司的扁挤压技术成功攻克了宽幅薄壁铝型材挤压的难点，填补了直接挤压超宽超薄铝型材的行业空白。

基于未来公司光伏边框市占率提升及盈利修复，叠加公司扁挤压型材及加工产品逐步放量的假设，目前公司估值处于合理估值状态。

我们区别于市场的观点

相较于市场观点，我们对公司2026-2027年业绩预测更为保守，主要体现在光伏边框盈利能力修复方面，鉴于目前光伏组件行业整体仍处于亏损阶段，叠加边际改善或将发生于2027年，下游企业亏损或将挤压上游盈利，因此我们对公司光伏边框盈利修复节奏预测更为保守。

风险提示

1) 光伏新增装机需求不及预期会对光伏边框需求产生影响，进而将对公司光伏边框的出货量及业绩产生较大影响；2) 若新业务产能建设及客户开拓进展不及预期，将会对公司新业务业绩产生不利影响；3) 市场竞争加剧，入局者增多会导致加工费下降，进而对公司业绩产生不利影响。

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 客户集中度	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

永臻股份是国内光伏铝合金边框龙头，主营光伏边框、光伏支架及BIPV等绿色能源结构材料。未来公司将通过越南18万吨海外基地及国内新基地建设扩充光伏边框产能，巩固光伏边框龙头地位，并依托收购的“扁挤压”核心技术向新能源汽车、储能液冷系统、数据中心液冷、机器人结构件等高附加值新兴赛道延伸，构建“光伏主业+新兴赛道”的双轮驱动格局。

2. 业务介绍

对于永臻股份公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

光伏边框：

光伏边框是太阳能光伏组件的重要组成部分，主要用于封装电池片、玻璃、背板等材料，起到保护组件边缘、增强组件机械强度、提供密封性以及便于运输和安装的作用。目前主流为铝合金材质，未来将向高强度钢边框及轻量化复合材料边框等多元化方向拓展。我们对该业务的界定为全球光伏铝合金边框市场。

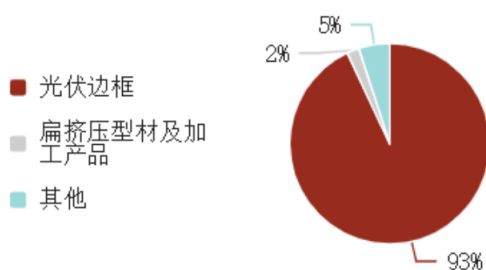
扁挤压型材及加工产品：

扁挤压型材（如超宽幅薄壁铝型材、多孔扁管等）是通过将加热至可塑状态的金属（如铝合金）在高压下通过特定扁平模具挤出成型的截面产品，其加工产品广泛应用于新能源汽车（如电池托盘、液冷板、底护板）、电子电器（如通信天线反射板）及工业轻量化结构件等领域。我们对该业务的界定为全球扁挤压型材及加工产品市场。

其他：

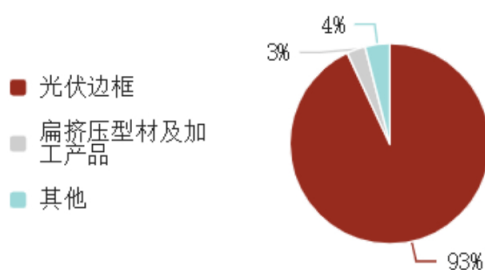
公司其他业务包括光伏支架、BIPV等绿色能源结构材料。

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

永臻股份的商业模式是通过“铝价+加工费”的定价模式，将铝棒等原材料加工为定制化光伏铝边框，凭借规模效应和贴近下游的产能布局赚取加工费，其特点是中等资产强度、研发强度低（技术门槛低，以加工制造和规模取胜）且客户集中度高（依赖头部光伏组件大厂）。

3.1 资产强度

低

较低

中等

较高

高

光伏铝边框行业资产强度中等，截至2025年末，公司固定资产占营业收入的比例约为28.0%。光伏铝边框核心竞争力主要在于以下两个方面：1) 通过持续优化熔铸、挤压、表面处理等全流程工艺，提升铝边框与光伏组件的适配性及结构强度，从而强化产品加工费溢价；2) 推进越南等海外生产基地布局、优化全球供应链管理，借助海外高加工费市场对冲国内加工费下行压力。

3.2 研发强度

低

较低

中等

较高

高

公司研发强度低，2025年公司研发费用率为0.93%，主要是因目前其产品高度集中于光伏边框、结构相对单一，技术难度和定制化程度低于多品类可比公司，研发费用率相应低于同业。

3.3 客户集中度

低

较低

中等

较高

高

公司客户集中度高，近年来公司前五名客户销售额合计占比均超50%，主要是因为光伏边框的下游光伏组件市场本身集中度较高，叠加公司长期聚焦优质大客户、深度绑定头部组件厂的战略。

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，一方面，公司核心原材料铝棒、铝锭采购占比长期在八成以上，为提升采购效率、增强对大宗原材料的议价能力，公司采取集中采购铝棒的策略，导致前五大供应商采购额合计占比较高；另一方面，公司下游光伏组件行业集中度较高，使得公司前五名客户销售额合计占比比较高。

4. 历史经营绩效

近年来，公司历史经营绩效星级有所下降，光伏边框行业竞争加剧叠加下游光伏组件企业盈利亏损，在一定程度上挤压了公司光伏边框的加工费，使得公司业绩承压。

4.1 历史盈利能力

★☆☆☆☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



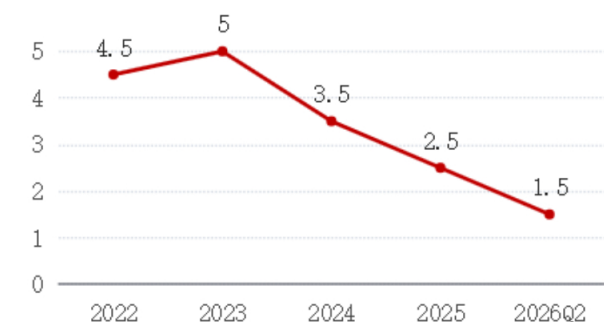
数据来源：公司财报，壹评级

近年来公司盈利能力星级整体呈下降趋势，一方面，光伏边框行业技术壁垒低，行业高成长性吸引众多企业进入，市场竞争加剧使得加工费下行；另一方面，下游光伏组件降本需求进一步导致其加工费下行，挤压了公司盈利能力。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



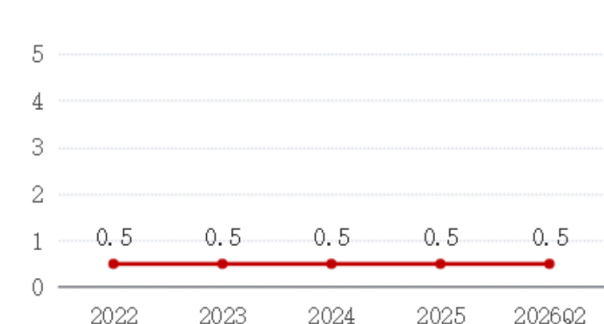
数据来源：公司财报，壹评级

2024年以来公司成长能力星级有所下降，受国内光伏边框行业竞争加剧影响，2024年以来公司光伏边框加工费持续下降使得其光伏边框盈利能力承压，进而导致其归母净利润下降。

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

近年来公司业务控制力星级维持低位，主要系公司对产业链上下游议价能力较弱所致。公司与上游供应商端以银行电汇为主要结算方式，采用先款后货、现款现货的结算规则，公司与下游客户一般采用银行承兑汇票、商业承兑汇票、数字化应收账款债权凭证，授予一定的信用账期。

5. 四维评级

公司成长空间星级一般，预计后续随着终端光伏新增装机需求增速放缓及铝价下降或将导致公司光伏边框售价下滑，公司光伏边框业绩增速或将承压。公司盈利趋势星级较高，目前公司光伏边框盈利能力位于历史低位，后续随着公司毛利率较高的海外收入占比提升及光伏行业反内卷推动，预计公司光伏边框盈利能力有望迎来修复。公司产业格局星级较低，光伏边框行业格局较分散，竞争激烈，叠加上下游行业集中度较高，公司对产业链上下游议价能力较弱。公司护城河星级一般，具备一定的规模经济及技术优势护城河，光伏边框方面，公司产能规模位于行业首位；扁挤压型材及加工产品方面，公司的扁挤压技术成功攻克了宽幅薄壁铝型材挤压的难点，填补了直接挤压超宽超薄铝型材的行业空白。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间星级一般，预计后续随着终端光伏新增装机需求增速放缓及铝价下降或将导致公司光伏边框售价下滑，公司光伏边框业绩增速或将承压。

光伏边框(2.5星):

公司光伏边框成长空间星级一般，2025年国内光伏新增装机基数较高，预计后续光伏新增装机需求增速或将显著放缓，进而导致对光伏边框需求增速放缓；另一方面，公司光伏边框采用“铝价+加工费”的定价方式，未来随着铝价回落，公司光伏边框销售单价或将同步下行。

扁挤压型材及加工产品(5星):

公司扁挤压型材及加工产品成长空间星级高，一方面，目前公司扁挤压型材及加工产品业绩基数低，处于放量初期；另一方面，公司加大扁挤压型材及加工产品产能建设及市场开拓，未来有望充分受益于新能源汽车销量增长及储能电池销量增长。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势星级较高，目前公司光伏边框盈利能力位于历史低位，后续随着公司毛利率较高的海外收入占比提升及光伏行业反内卷推动，预计公司光伏边框盈利能力有望迎来修复。

光伏边框(3.5星):

公司光伏边框盈利趋势星级较好，受行业竞争加剧及下游光伏组件盈利挤压影响，目前公司光伏边框盈利能力位于历史低位，后续随着公司毛利率较高的海外收入占比提升及光伏行业反内卷推动，预计公司光伏边框盈利能力有望迎来修复。

扁挤压型材及加工产品(3.5星):

公司扁挤压型材及加工产品盈利趋势星级较好，目前公司正加大扁挤压型材及加工产品产能建设及市场拓展，预计后续随着公司扁挤压型材及加工产品出货量提升，公司扁挤压型材及加工产品盈利有望迎来修复。

5.3 产业格局

★★☆☆☆

公司产业格局星级较低，光伏边框行业格局较分散，竞争激烈，叠加上下游行业集中度较高，公司对产业链上下游议价能力较弱。

光伏边框(2星):

公司光伏边框产业格局星级较低，光伏边框行业技术壁垒较低，行业格局较分散，竞争激烈，叠加上下游行业集中度较高，公司对产业链上下游议价能力较弱。

扁挤压型材及加工产品(2.5星):

公司扁挤压型材及加工产品产业格局星级一般，一方面，扁挤压型材及加工产品同质化程度较高，市场竞争较为充分；另一方面，公司目前市场规模较小，处于放量初期，在产业链议价能力较弱。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河星级一般，具备一定的规模经济及技术优势护城河，光伏边框方面，公司产能规模位于行业首位；扁挤压型材及加工产品方面，公司的扁挤压技术成功攻克了宽幅薄壁铝型材挤压的难点，填补了直接挤压超宽超薄铝型材的行业空白。

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
光伏边框	(2星) 公司光伏边框护城河宽度星级较低，一方面，相较于上下游行业，光伏边框行业集中度相对较低，且技术壁垒较低，使得公司对产业链上下游议价能力弱，业务控制力星级低；另一方面，光伏边框行业竞争激烈，目前公司光伏边框盈利能力较低。	(3星) 公司光伏边框具备规模经济护城河。公司拥有五大生产基地，规划产能达76万吨，规模效应显著，通过布局再生铝实现原材料降本，并凭借越南海外基地的产能优势获取高毛利，叠加与头部组件厂的深度绑定，综合成本与交付优势稳固了行业龙头地位。
扁挤压型材及加工产品	(1星) 公司扁挤压型材及加工产品护城河宽度星级低，一方面，公司对产业链上下游议价能力较弱，使得其业务控制力星级较低；另一方面，目前公司扁挤压型材及加工产品处于放量初期，市占率较低。	(2.5星) 公司扁挤压型材及加工产品具备技术优势护城河。公司的扁挤压技术成功攻克了宽幅薄壁铝型材挤压的难点，填补了直接挤压超宽超薄铝型材的行业空白，实现了高精度、复杂流道及超宽幅薄壁铝型材的产业化，显著提升了产品的换热效率、强度与精度，同时有效降低了综合成本。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于未来公司光伏边框市占率提升及盈利修复，叠加公司扁挤压型材及加工产品逐步放量的假设，目前公司估值处于合理估值状态。

6.1 核心假设及逻辑

光伏边框：

1) 销量：考虑到下游光伏新增装机需求增速放缓及公司持续推进光伏边框产能建设，预计后续随着光伏行业反内卷推进，公司光伏边框市占率有所提升，假设2026-2030年公司光伏边框销量年均复合增长率约9.7%。

2) 单价：光伏边框定价采用“铝价+加工费的模式”，目前铝价位于历史高位，预计2026年公司光伏边框售价同比进一步提升，后续随着铝价回落至正常水平，预计2027-2030年公司光伏边框售价呈下降趋势。

盈利能力：

毛利率：目前光伏边框行业位于周期底部，预计后续随着海外收入占比提升、铝价下行、光伏行业反内卷推动，公司光伏边框盈利能力有望逐步改善，假设2026/2027/2028/2029/2030年公司光伏边框毛利率分别为3.5%/4.2%/5.4%/7.3%/9.3%。

扁挤压铝型材及其深加工产品：

1) 销量：公司通过收购捷诺威切入扁挤压铝型材赛道，下游主要为电池托盘及液冷系统等领域，捷诺威原本产能为年产1万吨，公司远期规划产能为10万吨，目前已有7万吨/年扁挤压铝型材及其深加工产品项目启动，叠加公司加大下游市场开拓，预计后续随着公司扁挤压铝型材及其深加工产品产能释放，公司扁挤压铝型材及其深加工产品销量有望稳步提升，假设2026-2030年公司扁挤压铝型材及其深加工产品年均复合增长率约74.2%。

2) 单价：目前捷诺威间接供应的终端客户已涵盖理想、蔚来、上汽、比亚迪等汽车厂商及电池厂商，未来公司将推动捷诺威从间接供应转向直接供应，预计后续随着公司产品结构优化，其售价有望提升，假设2026-2030年公司扁挤压铝型材及其深加工产品售价年均复合增长率为6.9%。

盈利能力：

毛利率：未来随着公司扁挤压铝型材及其深加工产品放量及客户结构优化，预计其扁挤压铝型材及其深加工产品盈利有望提升。

表2：公司整体业绩预测

永臻股份	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	53.9	81.8	107.2	115.5	128.7	149.6	169.7	183.3
归母净利润(亿)	3.7	2.7	-2.2	-1.8	-0.5	1.5	5.1	8.5
归母净利润增速(%)	50.6	-27.7	-182.5	19.7	70.3	383.1	243.1	65.7
经营性净利润(亿)	3.8	2.9	-2.0	-1.6	-0.3	1.7	5.3	8.7
经营性净利润增速(%)	44.7	-24.0	-169.5	21.0	80.1	641.6	213.2	63.3
经营性归母净利润(亿)	3.8	2.9	-2.0	-1.6	-0.3	1.7	5.3	8.7
经营性归母净利润增速(%)	44.7	-24.0	-169.5	21.0	80.1	641.6	213.2	63.3

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

光伏边框	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	51.6	76.0	98.0	107.4	111.2	125.9	138.7	148.4
收入增速(%)	15.9	47.1	29.0	9.6	3.5	13.2	10.2	7.0
经营性净利润(亿)	3.7	2.8	-1.9	-1.4	-0.5	1.0	3.8	6.7
经营性净利率(%)	7.1	3.7	-2.0	-1.3	-0.4	0.8	2.7	4.5
经营性净利润增速(%)	19.6	-23.9	-169.9	28.6	66.2	310.4	283.7	78.0
扁挤压型材及加工产品	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	0.0	0.0	0.0	2.3	10.6	16.4	24.3	27.9
收入增速(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	357.1	54.4	48.5	14.8
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.6	1.4	1.7
经营性净利率(%)	0.0	0.0	0.0	-4.4	1.8	3.7	5.6	6.1
经营性净利润增速(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	280.7	225.6	124.7	24.7
其他	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	2.3	5.9	9.2	5.8	6.9	7.3	6.7	7.0
收入增速(%)	-68.8	158.0	56.6	-37.1	20.2	5.2	-8.6	4.5
经营性净利润(亿)	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	0.2	0.3
经营性净利率(%)	5.8	1.6	-0.6	-1.5	-0.4	1.5	2.6	3.6
经营性净利润增速(%)	130.2	-28.2	-156.3	-62.0	65.0	450.1	63.1	44.8

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)
光伏边框	2.9%	中低	一般	较强	8.3%	11.88	7.7
扁挤压型材及加工 产品	5.1%	中等	一般	一般	8.5%	12.15	2.5
其他	-0.2%	小幅负增长	一般	一般	8.0%	8.44	0.2
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
光伏边框(亿)	-19.1	52.5	33.4	-	-	-	33.4
扁挤压型材及加工 产品(亿)	-10.5	15.7	5.3	-	-	-	5.3
其他(亿)	-0.1	1.4	1.3	-	-	0.3	1.6
公司整体测算(亿)	-29.6	69.6	40.0	-	-	0.3	40.3

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
光伏边框(亿)	-1.8	36.8	35.0	-	-	-	35.0
扁挤压型材及加工产品(亿)	-7.0	12.9	5.9	-	-	-	5.9
其他(亿)	1.1	1.0	2.1	-	-	0.3	2.4
公司整体测算(亿)	-7.7	50.6	42.9	-	-	0.3	43.2

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性一般，一方面，若终端装机需求不及预期或光伏反内卷进展不及预期，将对公司光伏边框业绩产生影响；另一方面，目前公司扁挤压铝型材及其深加工产品处于放量初期，若后续产能建设进度不及预期及市场拓展不及预期，或将对公司业绩产生影响。

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) = 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。