

千味央厨（001215.SZ）

公司报告 | 首次评级报告



2025年10月30日

基本信息		估值结果		四维评级	
所属行业	消费品	价值	24.95亿	成长空间	☆☆☆☆☆
当前股价	39.68	DDM估值 上行空间	-35%	盈利趋势	☆☆☆☆☆
总市值	38.55亿	状态	高估	产业格局	☆☆☆☆☆
PE-TTM	68.95	价值	22.04亿	护城河	☆☆☆☆☆
PB-MRQ	2.06	动态估值 上行空间	-43%		
		状态	高估		

核心评级结论

千味央厨脱胎于思念食品，目前为国内速冻面米行业B端龙头，其下游包括大B直营客户（百胜中国、华莱士及海底捞等连锁餐饮企业）、小B经销客户（中小餐饮企业、团餐及乡村宴席等）。

公司的成长空间星级较低，系速冻行业已处于成熟期，公司市占率提升空间有限，未来收入增速预计为中低个位数；且由于其业绩与下游餐饮复苏情况相关，未来收入的可预测性一般。公司盈利趋势及护城河处于中等水平，虽然为餐供米面的龙头，但受限于速冻品的产品初加工属性、B端渠道为主的行业特征，其盈利能力及ROIC水平一般。产业格局较好系其上下游议价能力较强，替代风险较小；公司优势在于推新快且定制化服务能力强，为与大B端客户的合作保驾护航。

我们假设公司未来业绩增量来自于大B端客户自身拓店，及公司对新零售客户的开拓，当前公司处于高估状态。

我们区别于市场的观点

市场认为千味央厨在小B端的市占率仍有提升空间，其逻辑在于公司在小B端具备差异化产品力，且在团餐及乡村宴席渠道上形成错位竞争。而我们认为小B端产品主要为标准化产品，可复制性较高；且小B端相较于大B端，更看重性价比，当前市场竞争进一步加剧，从报表端也持续验证了我们的观点。综上所述，我们预计公司在小B渠道的市占率为稳中略降。

风险提示

若公司未来推新进度慢于下游产品需求的迭代速度，千味的市占率可能会低于预期；若餐饮终端需求修复缓慢，速冻行业整体增速或会不及预期。

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 营销强度	5
3.4 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	9
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

千味央厨雏形诞生于思念食品餐饮事业部，成立以来一直专注于服务餐饮B端客户，系餐饮供应链米面龙头企业。凭借优秀的产品研发能力及突出的定制化服务能力，其深度绑定百胜中国、华莱士、海底捞等大型连锁餐饮企业，开发出油炸、烘焙、蒸煮及菜肴四大类产品。此外，公司依托大B端的灯塔效应，顺利通过经销渠道下沉供应团餐及乡厨等小B市场。

2. 业务介绍

对于千味央厨公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

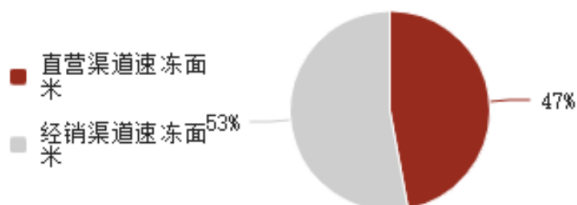
直营渠道速冻面米：

速冻面米食品是以小麦、大米等一种或多种谷物及其制品为原料，或同时配以馅料，经加工成型等，速冻而成的食品。而直营渠道速冻面米是指公司和连锁餐饮企业（如百胜中国、海底捞、老乡鸡等）直接签约、直接合作，为客户提供定制化的速冻面米产品。该业务也可称为大B端速冻面米，我们对其竞争市场界定在中国国内。

经销渠道速冻面米：

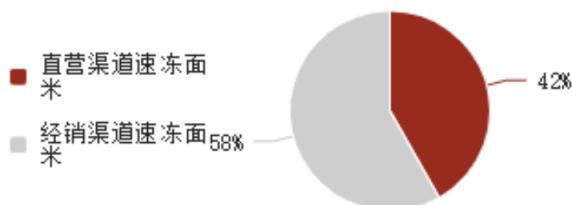
经销渠道速冻面米是指公司以经销商作为中介，向中小餐饮企业、团餐及酒店提供标准化的速冻面米产品。该业务也可称为小B端速冻面米，我们对其竞争市场界定在中国国内。

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

公司的营销强度较低，客户集中度及研发高端度处于中等水平，而资产强度较高。公司主要采取直营和经销两种模式进行销售，专注服务餐饮B端，凭借优秀的产品研发能力及突出的供应链管理能力和深度绑定百胜中国及海底捞等大型连锁餐饮企业。公司持续加码产品创新并完善全国产能布局，五大生产基地协同发力。

3.1 资产强度

低 较低 中等 **较高** 高

公司的资产强度较高，2024年其固定资产+在建工程占总资产比重为53%。目前公司已在全国布局五大生产基地（新乡、阜新、鹤壁、芜湖、昆山），产能不断扩张，旨在通过“销地产”模式有效降低冷链运输成本，并夯实行业龙头地位。

3.2 研发高端度

低 较低 **中等** 较高 高

公司的研发高端度处于中等水平，相较其他消费品子行业更高，2024年其人均研发费用为26.4万元。原因系公司在郑州及上海均建有产品研发基地，一方面能够根据客户厨房设备情况与出餐要求定制专属产品，通过解决产品在不同餐饮场景中的应用痛点，推进产品不断创新迭代；另一方面，研发团队也充分吸收各地美食精华，结合公司现有产品线的技术平台优势，应对不同餐饮场景，推出创意产品。

3.3 营销强度

低 **较低** 中等 较高 高

公司目前的营销强度较低，2024年其销售费用率为5.4%，低于同行水平。原因系公司与直营客户建立了长期合作的同盟关系，具备高响应效率及需求匹配精准的优势，是一种紧密型的客户关系，并不需要投入大量的市场开拓及广告宣传费用。

3.4 客户集中度

低 较低 **中等** 较高 高

公司的客户集中度处于中等水平，2024年其top5客户营收占比达34%，高于同行水平。公司深耕餐饮供应链，是国内头部餐饮企业如百胜中国、海底捞及老乡鸡等的优质供应商，故客户集中度高于同行竞争者。另一方面，公司2018年的top5客户营收占比为40%，当前客户集中度已有所下降，主要系公司逐步开拓新零售、地方特色连锁餐饮及咖啡茶饮等新客户。

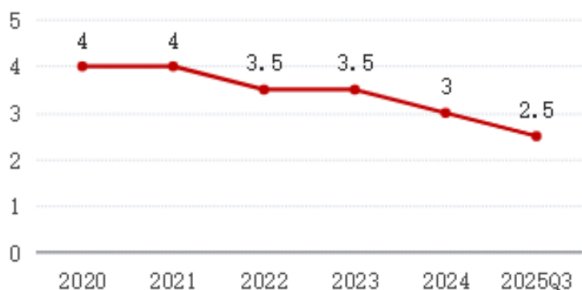
4. 历史经营绩效

从历史经营绩效看，公司的成长能力及股东回报能力较低，盈利能力处于中等水平，而业务控制力较好。当前公司积极拥抱新零售渠道，成效初显，可静待经营绩效的逐步改善。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



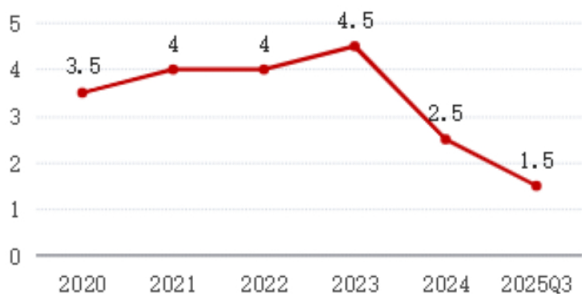
数据来源：公司财报，壹评级

公司的盈利能力处于中等水平，2024年其ROE为5.5%，净利率为4.4%，在速冻行业处于中等水平。一方面，速冻食品的产品特性致使行业盈利能力本身较低。另一方面，公司自2022年起盈利能力呈下滑态势，系产品结构变化（当前下游对产品的迭代需求更快，致低毛利率的新品如烘焙甜品类的占比上升）及经销渠道竞争加剧（受餐饮景气平淡的影响）致公司增加费投。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



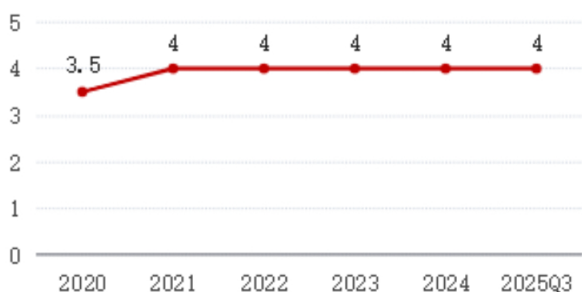
数据来源：公司财报，壹评级

公司的成长能力较低，2024年公司营收增速大幅下滑至-1.7%。从历史波动来看，公司2020至2023年成长能力持续上升，得益于B端速冻食品处于渗透率提升阶段，且公司在2021年和2023年均抓住下游餐饮复苏机遇，直营渠道实现高增。而公司自2024年起成长能力显著下滑，系在餐饮需求疲软背景下，其大客户自身拓店放缓；且经销渠道由于市场竞争加剧，收入持续下滑。

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

公司业务控制力较好、且较为稳定。虽然近年来其经营性现金流净额/营收比例有所下滑；但上下游控制能力领先于竞争者，主要系其行业龙头地位稳固，合作的大客户基本横跨所有品类，其能够针对不同品类的头部企业开展专属化的服务，提供不同客户所需要的售前、售中及售后贴身服务。因此相较于同行竞争对手，千味央厨的产业链话语权更强。

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

公司的股东回报能力较低，且近年来呈下滑趋势。公司2023年的分红率仅14%，2024年也并未分红，系其现金流状况一般、且募投项目后续还需追加投入，当前分红能力及分红意愿均不高。此外，由于产品结构变化及市场竞争加剧，公司的盈利能力近年来也呈下滑态势。

5. 四维评级

公司的成长空间星级较低，盈利趋势及护城河处于中等水平，而产业格局较好。分业务看，其直营渠道的各项星级均高于经销渠道。在直营渠道，公司与主要客户长期合作，对客户的运营情况和需求把握比较准确，尤其百胜中国是公司开发相对比较成熟的客户，是公司深耕大客户的样板。

5.1 成长空间

☆☆☆☆☆

公司的成长空间星级较低，其中经销渠道速冻面米的成长空间相对更低，主要系速冻行业已处于成熟期，公司市占率提升空间有限，未来收入增速预计为中低个位数；且由于其业绩与下游餐饮复苏情况相关，未来收入的可预测性一般。

直营渠道速冻面米(2星)：

该业务成长空间星级较低。未来5年该业务收入CAGR预计为5~10%，增速预计呈边际下滑态势。此外，由于该业务收入与直营客户的拓店情况和单店店效直接相关，考虑到当前下游餐饮需求较疲软，我们认为收入的可预测性一般。

经销渠道速冻面米(1星)：

该业务成长空间星级很低。未来5年该业务收入CAGR预计低于5%，增速呈边际下滑态势。此外，由于该业务收入与经销客户（团餐、酒店及宴席）的餐饮收入直接相关，而目前下游餐饮需求较为疲软，我们认为收入的可预测性一般。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司的盈利趋势处于中等水平，其中直营渠道的盈利趋势相对较好，主要系公司在直营渠道的龙一地位稳固、且在该渠道以差异化竞争为主。公司是国内较早针对餐饮B端提供定制化研发和生产的企业之一，拥有较强的产品研发创新能力，能够开展定制化及专属化的产品研发。

直营渠道速冻面米(3.5星):

该业务盈利趋势较好，该行业本身集中度不算高（CR5低于30%），但公司龙一地位稳固，市占率约为9%。此外，公司在直营渠道以差异化竞争为主，能够根据客户厨房设备情况与出餐要求定制专属产品，通过解决产品在不同餐饮场景中的应用痛点，推进产品不断创新迭代，具备产品定制化优势。

经销渠道速冻面米(2.5星):

该业务盈利趋势处于中等水平。团餐、酒店及宴席渠道的竞争格局也不算集中，公司在该行业属于二线龙头，市占率约4%。小B端产品主要为标准化产品，可复制性较高；且小B端相较于大B端，更看重性价比，当前市场竞争进一步加剧，因此我们预计未来市占率为稳中略降。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司的产业格局较好，主要系其在B端速冻面米行业的龙头地位稳固，行业替代风险较低；且具备转换成本壁垒、品牌及渠道壁垒。公司深耕餐饮供应链，是国内头部餐饮企业如百胜中国及海底捞等的优质供应商。在合作过程中，公司并非简单地向这些客户提供半成品，而是针对不同客户类型和不同的需求，提供专属的服务，与主要客户实现了长期稳定合作。

直营渠道速冻面米(3.5星):

该业务产业格局较好，系速冻面米大B端具备转换成本壁垒及经验曲线壁垒，千味央厨在该行业的龙一地位稳固。公司作为国内较早从事餐饮供应链的企业之一，在客户、研发和产品上都具有较强的先发优势。此外，速冻面米制品是餐饮食材的主要品类之一，也契合餐饮连锁化趋势，故行业的替代风险较低。

经销渠道速冻面米(3星):

该业务产业格局为中等水平。速冻面米小B端进入壁垒并不算高，公司在该行业属于二线龙头。小B端产品主要为标准化产品，可复制性较高，故公司正不断提升对核心经销商的支持力度，在销售政策和销售策略上进行倾斜。

5.4 护城河

★★★★☆

公司的护城河处于中等水平，其中直营渠道的护城河相较于经销渠道更强，主要系公司在直营渠道的盈利水平及市占率更高。千味央厨合作的大客户基本横跨所有品类，因此能够针对不同品类的头部企业开展专属化的服务，提供不同客户需要的售前、售中及售后贴身服务，其直营渠道的转换成本优势显著。

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
直营渠道速冻面米	(2.5星) 该业务的护城河宽度处于中等水平，其经壹评级调整的ROE为9%，经壹评级调整的ROIC为8%，受限于速冻行业特性，其超额收益较小。该业务市占率约9%，龙一地位稳固。业务控制力较好，且较为稳定，主要系其上下游控制能力领先于竞争者，高响应效率及需求匹配精准的优势帮助公司构筑话语权。	(4星) 该业务的护城河持续性较好，主要具备转换成本及产品力护城河。首先，公司通过分工明确的研发架构及“模拟餐厅后厨化”模式夯实自身研发能力，预计产品力长期被侵蚀的风险较小。其次，公司推新快且定制化服务能力强，为与直营客户的合作保驾护航，预计转换成本优势在长期被侵蚀的可能性较小。
经销渠道速冻面米	(1.5星) 该业务的护城河宽度星级较低，其经壹评级调整的ROE为8%，经壹评级调整的ROIC为8%，受限于速冻行业特性，其超额收益较小。该业务市占率约4%，为二线龙头。整体来看经销渠道护城河宽度小于直营渠道。	(3.5星) 该业务的护城河持续性较好，主要具备品牌及线下渠道护城河。首先，公司依托大B端的灯塔效应，在小B端具备较高的用户心智抢占程度，预计品牌力长期被侵蚀的风险较小。其次，其不断加大头部经销商扶持力度，为小B渠道的发展保驾护航，预计线下渠道力长期被侵蚀的风险较小。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

我们假设公司未来业绩增量来自于大B端客户自身拓店，及公司对新客户的开拓，基于壹评级的DDM估值模型及动态估值模型，千味央厨目前处于高估状态。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务包括：直营渠道速冻面米及经销渠道速冻面米业务。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：

业务1：直营渠道速冻面米

收入假设：

1) 大客户端：未来增速主要来自客户自身拓店及新客户开拓。一方面，考虑到百胜中国通过加盟店覆盖低线城市和战略地点，以及通过小型店对高线城市加密，预计未来其拓店增速在5~10%。另一方面，公司在百胜中国供应商体系中为最高级T1级，是公司产品与服务的品牌背书，近年来也顺利开拓地方特色连锁餐饮、咖啡茶饮及新零售等客户。

2) 公司市占率：受市场竞争及产品生命周期影响，定制产品均会进行更新迭代。但千味推新快、定制化服务能力强，预计在大客户的供应商中所占份额基本稳定。

盈利能力假设：考虑到下游餐饮逐渐复苏，随着产品结构的优化，预计该业务盈利能力将略有改善。

业务2：经销渠道速冻面米

收入假设：

1) 行业端：行业未来增速来自餐饮需求渐进式复苏及速冻渗透率的小幅提升，预计未来5年行业规模CAGR在0~5%。

2) 公司市占率：由于小B端产品主要为标准化产品，可复制性较高；且小B端相较于大B端，更看重性价比，当前市场竞争进一步加剧，从报表端也持续验证了我们的观点。因此我们预计公司在小B渠道的市占率将为稳中略降。

盈利能力假设：当前公司继续提升对核心经销商的支持力度，在销售政策和销售策略上进行倾斜；并为核心经销商开发餐饮终端客户赋能，预计销售费用率将略有上行，盈利能力较难得到显著改善，预计该业务的归母净利率仍在4~4.2%左右。

表2：公司整体业绩预测

千味央厨	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	14.9	19.0	18.7	18.6	19.7	20.8	21.8	22.7
归母净利润(亿)	1.0	1.3	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1
归母净利润增速(%)	15.2	31.8	-37.6	8.7	3.0	6.3	7.7	6.2
经营性净利润(亿)	1.0	1.3	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
经营性净利润增速(%)	14.3	34.7	-39.7	9.6	3.3	6.3	8.0	6.4
经营性归母净利润(亿)	1.0	1.3	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
经营性归母净利润增速(%)	13.8	35.1	-39.9	9.7	3.3	6.2	8.1	6.4

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

直营渠道速冻面米	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	5.2	7.8	8.1	8.8	9.4	10.0	10.5	11.1
收入增速(%)	1.3	49.9	4.3	8.5	6.8	6.5	5.2	5.4
经营性净利润(亿)	0.3	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
经营性净利率(%)	6.6	7.3	4.7	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8
经营性净利润增速(%)	-19.7	66.3	-33.4	25.7	8.3	7.5	8.0	7.1
经销渠道速冻面米	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	9.7	11.3	10.6	9.8	10.3	10.8	11.2	11.7
收入增速(%)	27.3	15.9	-5.9	-7.1	4.8	4.8	4.0	3.8
经营性净利润(亿)	0.6	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
经营性净利率(%)	6.5	6.6	3.9	4.0	3.7	3.7	3.8	3.9
经营性净利润增速(%)	48.4	17.6	-44.5	-5.2	-2.8	4.6	8.1	5.5

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)
直营渠道速冻面米	3.4%	中低	较好	较强	7.8%	14.35	0.6
经销渠道速冻面米	2.5%	中低	较好	较强	7.8%	14.35	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
直营渠道速冻面米 (亿)	2.3	6.7	8.9	1.6	-0.1	-	10.7
经销渠道速冻面米 (亿)	4.3	4.7	9.1	2.2	-0.1	-	11.3
公司整体测算(亿)	6.6	11.4	18.0	3.8	-0.2	-	22.0

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
直营渠道速冻面米 (亿)	6.2	4.6	10.7	1.6	-0.1	-	12.5
经销渠道速冻面米 (亿)	7.3	2.9	10.2	2.2	-0.1	-	12.5
公司整体测算(亿)	13.4	7.5	20.9	3.8	-0.2	-	24.9

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司的估值确定性处于较高水平。虽然盈利预测的关键数据（行业规模及公司各渠道销量等）的披露频次仅为半年一次或者每年一次，数据的可持续跟踪程度一般。但速冻食品行业已处于成熟期，相关历史数据较为透明，且公司信息披露较为充分。整体来看，我们对于公司估值的确定性较高。

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。