

片仔癀（600436.SH）

公司报告 | 首次评级报告



2025年9月10日

基本信息

所属行业	医疗健康
当前股价	203.87
总市值	1229.98亿
PE-TTM	45.59
PB-MRQ	8.41

估值结果

	价值	1053亿
DDM估值	上行空间	-14%
	状态	合理估值
	价值	968.61亿
动态估值	上行空间	-21%
	状态	偏高估

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

漳州片仔癀药业股份有限公司依托“国宝名药”片仔癀与安宫牛黄丸为核心，业务涵盖医药工业、医药商业及化妆品，产品渠道广泛，品牌优势突出。

公司成长空间中等，未来营收增速处于中等水平，公司盈利趋势一般，短期盈利展望偏负面。公司产业格局优异，进入壁垒高、替代风险低，主要系高端保健中药对品牌要求极高，片仔癀作为历史名方，较难被替代。公司护城河极深，品牌优势极强，且渠道优势有望推动品牌力继续增强，主要系片仔癀当前在其优势地域认可度极高，随着国医馆、国药堂的全国布局，有望提升全国范围的品牌认知。

公司产品在全国范围内渗透率有望提升，短期成本压力或导致毛利率下滑，后续随着海外进口及提价等方式得到缓解，毛利率回升。基于以上假设，公司当前估值偏高估，或为市场对公司品牌力给予一定溢价。

我们区别于市场的观点

市场担忧片仔癀需求会像白酒一样受限。我们认为两者虽有联系但有差异，相较于茅台几千亿的终端规模，片仔癀只有五十亿，大盘的受限不影响极小盘的渗透率提升。市场认为公司产品定价高，毛利率高，受原材料价格影响较小。经过我们的测算，由于天然牛黄价格飙升，以流通市场价格计算，2020年单锭成本价格约为100元，2025年单锭成本价格约为300元，以售价580元/锭作为参考，毛利率将从83%降至48%。

风险提示

原材料价格超预期增长：考虑到近年开始天然牛黄进口试点，2年后逐步开始全国推广，因此当前核心假设为近两年原材料价格继续上涨，2年后开始有所缓解，毛利率先降后升。若试点不及预期，或影响业绩。

渗透率不及预期：公司加强全国布局，当前核心假设为全国渗透率提升至华南水平，若整体推进效果不及预期，或影响公司整体营收。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
3.1 营销强度	5
3.2 客户集中度	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	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	8
6. 公司估值	9
6.1 核心假设及逻辑	10
6.2 动态估值	12
6.3 DDM估值	12
6.4 估值确定性	12

图表目录

图1：预测2025年收入占比	5
图2：预测2025年毛利占比	5
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	7
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	11
表4：公司整体及分业务动态估值	12
表5：公司整体及分业务DDM估值	12

1. 基本信息

漳州片仔癀药业股份有限公司前身为1956年成立的福建漳州制药厂，2003年在上交所上市。核心产品“片仔癀”源于明代宫廷秘方，至今已有500多年历史，因清热解毒、护肝保健等功效被誉为“国宝名药”。1965年被列为国家绝密级重点保护中药，1994年认定为国家一级保护品种，传统技艺入选国家非遗。除片仔癀外，公司还生产安宫牛黄丸、复方片仔癀含片等，并拓展至化妆品和日化领域。产品远销全球30多个国家和地区。

2. 业务介绍

对于片仔癀公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

医药工业：

公司医药工业业务涵盖肝病、心血管、感冒、糖尿病等多个治疗领域，产品线丰富。由于片仔癀系列和安宫牛黄丸贡献了约99%的收入，成为真正的支柱，因此分析时重点关注这两大高端中药的市场。片仔癀主要用于急慢性病毒性肝炎、炎症及跌打损伤，安宫牛黄丸则常用于中风、高热惊厥、神昏等危重病症。其上游为天然牛黄、麝香等稀缺中药材资源，下游主要为片仔癀国药堂、线上电商及传统医药零售商等渠道。我们对该业务的竞争市场界定在中国境内。

医药商业：

公司医药商业业务主要从事药品流通配送与部分零售，上游对接各大医药生产企业，下游覆盖医院、药店及终端客户。公司依托现代医药物流体系，开展“配送、维护、推广”等服务，并通过“片仔癀国药堂”零售连锁和线上渠道，进一步拓展终端市场，形成批发与零售相结合的商业格局。我们对该业务的竞争市场界定在中国境内。

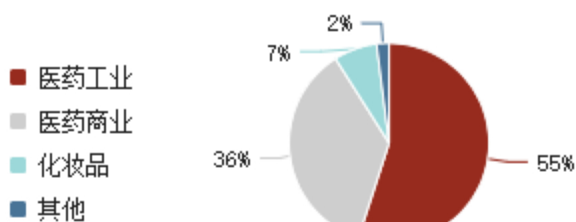
化妆品：

公司化妆品业务旗下拥有“片仔癀”“皇后”“金大夫”等品牌，聚焦中式成分护肤与东方文化传承。公司以双轮品牌驱动模式推动品牌规模化发展，片仔癀品牌主打美白，皇后品牌聚焦抗衰。通过科研创新和技术升级，不断优化产品，强化美白及膏霜大单品优势。业务上游为中式成分原材料供应商，下游覆盖电商、零售及线下渠道，打造可持续的国妆价值增长生态。我们对该业务的竞争市场界定在中国境内。

其他：

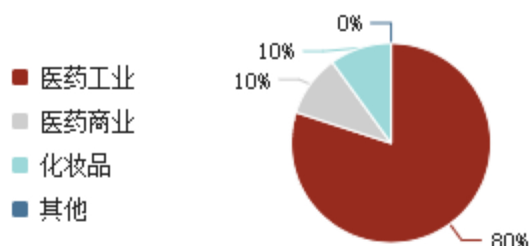
公司其他业务主要指除上述医药工业、医药商业、化妆品外所有业务，包含部分酒店业务、疗养业务、健康品业务等，在公司占比极小，后续不做展开分析。我们对该业务的竞争市场界定在中国境内。

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

公司产品具有消费品属性，通常需要较高营销强度，但片仔癀品牌认可度高，因此营销强度处于中等水平。同时公司产品不依靠单一客户或供应商，整体供应链集中度低，在产业链中议价能力强，能够实现较高利润水平。

3.1 营销强度

低 较低 **中等** 较高 高

营销强度旨在衡量公司业绩对营销的依赖程度，2024年公司销售费用率为4.8%，处于中等水平。公司主要产品为消费属性较强的高端中药，对于此类消费品来说一般具有高营销强度，但是由于公司具有强大的品牌力，与同行相比营销强度更低，仅处于中等水平。

3.2 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

客户集中度旨在衡量公司对大客户的依赖程度，2024年公司前五客户销售额占比为9.3%，处于低水平。公司产品具有消费品属性，直接面向渠道/消费者，不依赖个别大客户进行销售，避免被大客户压价，同时客户群体更分散，收入稳定性更强。

3.3 供应商集中度

低 **较低** 中等 较高 高

供应商集中度旨在衡量公司对上游依赖度，2024公司前五供应商采购额占比25.9%，处于较低水平。公司上游主要为动植物药材供应商，由于动植物药材的培养对地区、环境等要求较高，因此整体来源较为分散，使得公司供应商集中度较低。

3.4 整体供应链集中度

低 较低 中等 较高 高

整体供应链集中度旨在衡量公司对上下游的依赖程度，2024年公司前五客户销售额占比9.3%，前五供应商采购额占比25.9%，综合处于低水平。公司产品上游原材料为动植物药材，下游为渠道/消费者，公司在整体产业链中话语权较强，具有较强的议价能力，有助于公司维持较高利润水平。

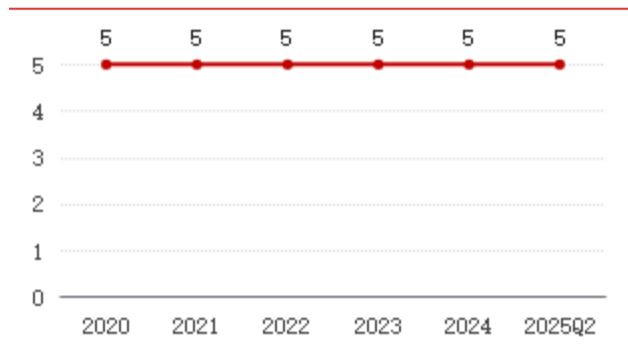
4. 历史经营绩效

公司历史盈利能力强，源于核心产品高毛利、强品牌和低费用率。公司历史股东回报较好，源于盈利强劲、现金流优、投入低及国企响应国家提高股东回报的政策。

4.1 历史盈利能力

★★★★★

图3：近年公司盈利能力趋势图



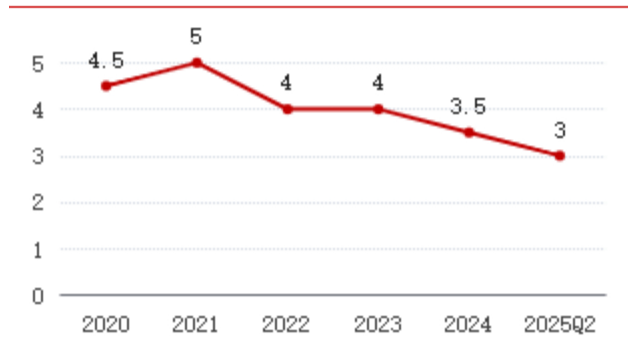
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史盈利能力强，近五年ROE均高于20%，扣非净利率近30%，主要由于公司核心产品价格高，毛利率高，同时得益于品牌认可度强，消费者主动购买，公司无需投入过多销售费用，费用率低，共同构成了公司强劲的盈利能力。

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

公司历史成长能力良好，但呈现下降趋势，近五年公司业绩多为双位数增长，2024年营收增速为7.25%，归母净利润增速为6.42%，均出现下滑。主要由于公司产品具有消费品属性，且价格高，受宏观经济和居民消费能力影响，公司近年业绩增速放缓。

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



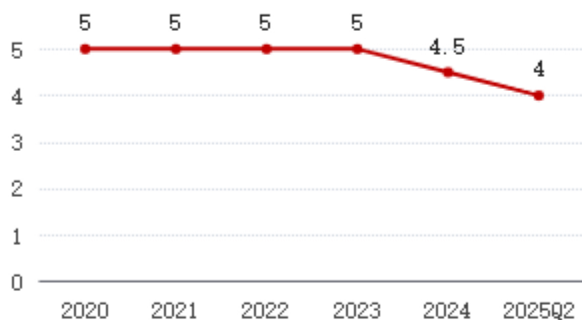
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史业务控制力及财务健康表现一般，2024年经营性现金流净额/营业总收入为12.18%，略高于行业平均，主要系公司产品在市场中具有独特性，盈利质量优于同行；上下游净占款/总资产为-2.21%，略低于行业平均，主要系公司医药商业业务发货至医院后，医院付款周期较长，存在对公司占款。

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

公司历史股东回报较好，2024年现金分红比例高于60%，主要由于公司盈利能力强，同时核心产品壁垒较高，无需过多研发等投入，现金流情况良好，同时公司作为国企积极响应国家政策，增强投资者回报。

5. 四维评级

公司具有极强的护城河优势以及优质的产业格局，主要源于公司极强的品牌认可度。片仔癀作为经典名方，历史悠久且知名度高，在高端保健中药领域，品牌是核心竞争力，这也导致整个产业较难出现新竞争者，公司的品牌护城河得以持续。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司整体成长能力中等，未来5年营收CAGR预计约8%。公司产品在市场内具有稀缺性，品牌认可度较高，有望随着老龄化的推进以及高端消费市场的复苏实现持续增长。

医药工业(3星)：

公司医药工业业务成长能力较强，未来5年该业务营收CAGR预计达10%以上。公司在全国范围内进行片仔癀国药堂的布局有望让更多消费者了解公司品牌，带动销量增长，同时产品价格也有望提升，量价齐升带动营收增长。

医药商业(2星):

公司医药商业业务成长能力较弱，未来5年该业务营收CAGR预计低于3%。公司医药商业中流通业务占比较大，而公司流通业务主做福建省内市场，成长空间有限。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司整体盈利趋势一般，预计短期利润率将下滑，长期有望回升。公司短期成本端压力较大，导致利润端承压，长期随着产品价格的稳定提升以及成本端价格回归理性，有望实现利润端回暖。

医药工业(2.5星):

公司医药工业业务盈利趋势一般，主要系未来盈利展望较差。由于公司核心产品需要天然牛黄、麝香作为原材料，该类珍稀动植物药材供给较为有限，再加上资金的炒作，短期价格飙升，虽然公司产品也有长期涨价的态势，但是其短期涨幅无法对冲成本端的涨幅，故盈利趋势受到影响。

医药商业(2.5星):

公司医药商业业务盈利趋势一般，主要系产业属性较差。由于公司医药商业中流通业务占比较大，而医药流通需要建仓库、铺物流线路等，导致其资产较重，而该业务又较为标准化，附加价值较低，导致业务盈利趋势受到影响。

5.3 产业格局

★★★★★

公司整体产业格局优异，主要系进入壁垒高、替代风险低、上下游较为分散。公司产品所处行业对品牌要求极高，同时作为历史名方，较难被替代。公司作为国企，其医药流通业务承当部分保障职能，同样较难被替代。

医药工业(5星):

公司医药工业业务产业格局优异，主要系行业进入壁垒高、替代风险低。在高端中药（片仔癀+安宫牛黄丸）领域，消费者极为看重品牌，故竞争者难以进入该市场。同时该类产品均为历史传承名方，几乎不存在新产品对其产生替代的风险。

医药商业(3.5星):

公司医药商业业务产业格局较好，主要系上下游较为分散、替代风险低。该业务上游为众多药企，下游为零售药店、医院或终端消费者，格局分散不会被压价。同时公司作为国企，医药流通业务承担部分灾时保障职责，较难被替代。

5.4 护城河

★★★★★

公司整体护城河表现优异，主要系盈利能力较强，经壹评级调整后ROE、ROIC近50%，来源于其强大的品牌、渠道及资源优势护城河。

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
医药工业	(5星)公司医药工业业务护城河宽度优异，主要系盈利能力较强，经壹评级调整后ROE、ROIC均高于50%。同时公司市占率较高，在整个片仔癀+安宫牛黄丸的高端中药市场市占率排名第一。	(5星)公司医药工业业务护城河持续性优异，其核心护城河来源为品牌和渠道优势。片仔癀作为历史名方，历史底蕴深厚，尤其在福建、广东两地认可度极高，随着闽商、粤商的发展将其品牌影响力带到大江南北，预计未来随着经济继续发展，其品牌力仍能加强。渠道方面，公司近年推进“名医入漳”，加强片仔癀名医馆（国医馆）、国药堂布局，进一步拓宽销售渠道，同时便于宣传片仔癀品牌文化，进一步加强品牌护城河。
医药商业	(3星)公司医药商业业务护城河宽度较优，主要系盈利能力相对较强，经壹评级调整后ROE、ROIC均高于30%。但公司市占率相对较低，主要系公司为区域性医药商业龙头，放眼全国占比有限。	(4.5星)公司医药商业业务护城河持续性优异，其核心护城河来源于上游核心产品片仔癀带来的产品资源优势，以及作为区域性国企在地方政策方面的资源优势。公司核心产品能为其商业端销售留有合理利润，使其盈利能力优于同行，同时公司医药流通业务承担部分区域保障性工作，具有不可替代性，预计长期存在。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

公司产品在全国范围内渗透率有望提升，短期成本压力或导致毛利率下滑，后续随着海外进口及提价等方式得到缓解，毛利率回升。基于以上假设，根据壹评级动态估值和DDM估值，公司当前估值偏高估，或为市场对公司品牌力给予一定溢价。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务包括：医药工业、医药商业、化妆品、其他业务，我们分业务进行盈利预测并估值，由于公司核心看点为医药领域，故我们着重进行片仔癀单品的预测，各业务的预测核心假设及逻辑如下：

医药工业：

收入假设：

- 1) 潜在客户人数：全国中产+高净值家庭，未来随着人均GDP的增长，给予年复合增速2%的增长。
- 2) 渗透率：全国市场未来将片仔癀用于肝病用药和保健养生的渗透率均达到当前华南市场水平。
- 3) 人均消费：在近年人均消费的基础上，叠加近20年的年均价格涨幅7.58%。

盈利能力假设：

- 1) 价格：由于公司品牌力强，预计能维持近20年的年均价格涨幅7.58%。
- 2) 成本：由于天然牛黄近年价格飙涨，且短期供给未见明显改善，预计毛利率持续下行至57.5%，后续随着海外进口天然牛黄试点逐步成熟，预计毛利率回升至70%左右。

医药商业：

收入假设：

由于公司医药商业中，医药流通占比较大，该业务为福建省内区域性业务为主，未来暂无向全国继续扩展的打算，市场份额较为稳定，故给予该业务近年医药商业行业平均增速，远期增速1%。

盈利能力假设：

由于公司医药商业依托自有产品片仔癀的资源优势，以及公司医药流通业务具有地方保障性质，预计将维持稳定发展态势，保持毛利率水平基本持平微降。

表2：公司整体业绩预测

片仔癀	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	86.9	100.6	107.9	111.3	120.6	131.0	142.1	153.9
归母净利润(亿)	24.7	28.0	29.8	29.4	31.9	37.9	43.9	49.7
归母净利润增速(%)	1.7	13.1	6.4	-1.4	8.6	18.7	16.1	13.2
经营性净利润(亿)	24.2	27.5	28.9	28.2	31.1	36.9	42.7	48.5
经营性净利润增速(%)	2.1	13.6	5.1	-2.4	10.2	18.5	15.9	13.6
经营性归母净利润(亿)	23.7	27.0	28.7	28.0	30.9	36.6	42.4	48.2
经营性归母净利润增速(%)	1.4	13.7	6.5	-2.6	10.3	18.5	15.9	13.6

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

医药工业	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	38.1	48.0	56.6	62.5	70.8	80.6	91.1	102.3
收入增速(%)	-4.0	25.9	17.9	10.4	13.2	13.8	13.1	12.3
经营性净利润(亿)	20.7	23.6	25.8	26.0	28.8	34.3	40.0	45.7
经营性净利率(%)	54.2	49.1	45.5	41.5	40.7	42.6	43.9	44.7
经营性净利润增速(%)	-2.7	14.1	9.2	0.8	11.0	19.1	16.7	14.2
医药商业	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	40.6	42.0	40.8	38.8	39.6	40.0	40.4	40.8
收入增速(%)	29.0	3.6	-2.9	-5.0	2.0	1.0	1.0	1.0
经营性净利润(亿)	2.6	2.6	1.8	0.9	0.9	1.2	1.3	1.4
经营性净利率(%)	6.4	6.2	4.3	2.2	2.2	2.9	3.2	3.4
经营性净利润增速(%)	205.3	-0.1	-31.9	-51.0	2.3	29.4	11.0	9.7
化妆品	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	6.3	7.1	7.5	7.5	7.7	7.9	8.1	8.2
收入增速(%)	-24.6	11.4	6.4	0.0	3.0	2.0	2.0	2.0
经营性净利润(亿)	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
经营性净利率(%)	13.5	16.7	16.6	17.2	16.8	16.3	16.2	15.9
经营性净利润增速(%)	-46.1	37.9	5.8	3.2	1.0	-1.0	1.0	0.3
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	1.9	3.5	2.9	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6
收入增速(%)	202.6	83.5	-16.4	-15.5	2.0	2.0	2.0	2.0
经营性净利润(亿)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
经营性净利率(%)	5.0	3.8	4.5	3.6	3.9	4.1	4.2	4.0
经营性净利润增速(%)	169.7	39.8	-2.9	-31.6	11.4	6.5	3.6	-2.8

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)
医药工业	8.9%	中等+	非常好	强	7.5%	22.55	43.8
医药商业	1.0%	中低-	较好	强	7.5%	14	1.3
化妆品	2.0%	中低-	一般	一般	7.8%	9.86	1.3
其他	2.0%	中低	一般	一般	8.3%	10.69	0.1
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
医药工业(亿)	126.7	738.9	865.6	55.5	-	-	921.1
医药商业(亿)	6.3	13.9	20.3	7.0	2.1	-	25.2
化妆品(亿)	6.6	9.5	16.1	6.9	2.5	-	20.6
其他(亿)	0.5	0.8	1.3	0.4	-	-	1.8
公司整体测算(亿)	140.2	763.1	903.3	69.9	4.6	-	968.6

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
医药工业(亿)	451.5	491.3	942.8	55.5	-	-	998.3
医药商业(亿)	13.5	7.8	21.3	7.0	2.1	-	26.2
化妆品(亿)	14.0	7.8	21.8	6.9	2.4	-	26.3
其他(亿)	1.1	0.6	1.7	0.4	-	-	2.1
公司整体测算(亿)	480.1	507.5	987.7	69.9	4.5	-	1053.1

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司整体估值确定性较好，主要系公司所处行业产业格局较好，且公司护城河持续性强，历史业绩波动性较低。但是由于公司产品当前仍主要为线下各渠道销售，缺少高频销售数据进行参考，对确定性有一定削弱。

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。