

华勤技术（603296.SH）

公司报告 | 首次评级报告



2025年9月8日

基本信息		估值结果		四维评级	
所属行业	TMT	价值	448.11亿	成长空间	★★★★☆
当前股价	85.87	DDM估值 上行空间	-49%	盈利趋势	★★★★☆
总市值	872.23亿	状态	高估	产业格局	★★★★☆
PE-TTM	24.75	价值	477.62亿	护城河	★★★★☆
PB-MRQ	3.70	动态估值 上行空间	-45%		
		状态	高估		

核心评级结论

华勤技术是智能硬件ODM（原始设计制造）行业龙头企业，产品覆盖智能手机、笔记本电脑、智能穿戴、AIoT、数据中心产品、汽车电子等六大领域，通过自身研发与制造，为外部客户提供白牌整机产品。

公司成长空间中等，尽管服务器需求旺盛，但是主业智能手机与可穿戴主业天花板较低，预计未来业务增速有降低趋势。公司盈利趋势较弱，主要由于公司业务性质为ODM代工，整体业务盈利能力较低。公司产业格局较弱，主要由于公司为ODM代工行业龙头，份额常年稳定，但代工行业整体竞争激烈，行业产业格局较差。公司的护城河较深，主要由于市场份额全球领先存在规模优势，公司管理层不断拓展新业务如汽车与服务器等，持续提升公司竞争力。

基于主业智能终端（手机+可穿戴）需求稳定，高性能计算预计在国内服务器需求的拉动下保持较高增长。公司当前高估，主要由于公司为国内较稀缺的服务器代工厂商，市场给予公司较高估值。

我们区别于市场的观点

市场观点认为智能终端业务未来还有较多提升空间，主要由于ODM渗透率的进一步提升以及公司份额的增长。我们认为当前手机ODM渗透率已经接近50%，未来确实存在提升空间但是长期增长空间低于20%；此外公司已经是全球ODM代工龙头，当前市场格局趋向于稳定，公司未来份额如果还有持续提升，则大概率为降价抢占市场，毛利率会降低，可能会导致增收不增利的情况。

风险提示

市场竞争加剧风险：若未来竞争对手发力抢占市场，公司会面临份额下滑，远期收入有降低可能；毛利率下滑风险：公司当前服务器业务盈利能力较低但是增速较快，产品结构变化导致公司远期毛利率中枢有降低风险。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	4
3.1 研发强度	5
3.2 人力资源高端度	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	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	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	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	11
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

华勤技术成立于2005年，目前已经构建起3+N+3全球智能产品平台业务战略：以智能手机、笔记本电脑、数据中心3大核心的成熟业务为基石，衍生出涵盖智慧生活、商业数字生产力以及数据中心全栈解决方案的N多品类产品组合，并进一步拓展机器人、软件、汽车电子3大新兴领域。公司荣获2022年电子信息百强排名第16位，2023年8月在上交所主板上市，获得2023中国民营企业500强第98名等荣誉。

2. 业务介绍

对于华勤技术公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

智能终端：

智能终端业务产品包括智能手机与智能穿戴（手表、手环、TWS耳机）等，上游原材料为主芯片（如高通）、存储器、显示屏等，公司设计组装后将产品交付给下游三星、华为、小米等主流手机品牌。我们对该业务的市场界定为全球智能手机与智能穿戴市场。

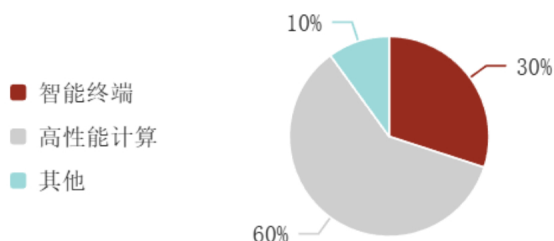
高性能计算：

高性能计算业务产品包括笔记本电脑、平板电脑、服务器（AI服务器等）等，上游原材料为主芯片（如英特尔）、存储器等，公司完成设计组装后，将产品交付给全球知名PC品牌（如联想、宏碁、华硕），以及国内头部云厂商（如阿里、腾讯、字节）。我们对该业务的市场界定为全球电脑与云服务市场。

其他：

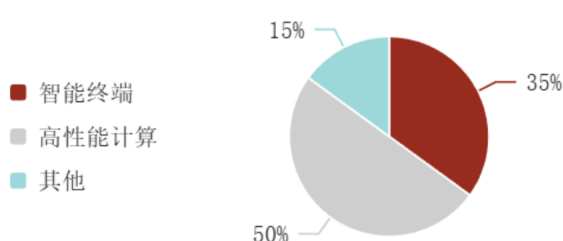
其他业务产品包括XR设备、智能家居产品、智能座舱、智驾域控等，上游原材料为车规级芯片、显示模组、传感器等。公司完成设计制造后，将产品交付给传统品牌主机厂、新势力车企、行业渠道客户等。我们对该业务的市场界定为全球汽车与AIOT市场。

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

公司主业为智能硬件产品的ODM代工，人力资源高端度较高、客户集中度较高、研发强度中等。

3.1 研发强度

低

较低

中等

较高

高

公司的研发强度中等，公司2024年研发费用51.6亿元，研发费用率4.7%，单位收入研发费用469万元，主要由于公司产品中手机、笔记本、平板电脑等更新换代较快，公司需要配套下游客户做每一代产品的研发测试。

3.2 人力资源高端度

低

较低

中等

较高

高

公司的人力资源高端度较高，华勤技术2024年员工薪酬总数为76.7亿元，公司2024年员工总数为58263人，人均薪酬13.18万元。主要由于公司以生产与研发人员为主，2024年研发与生产人员占比累计超过78%。

3.3 客户集中度

低

较低

中等

较高

高

公司的客户集中度较高，华勤技术2024年前五大客户累计占比56%，第一大客户三星占比预计超过25%，主要由于公司为三星ODM主力代工厂，三星手机ODM代工份额超60%，此外联想、华硕、小米等客户占比也是较多。

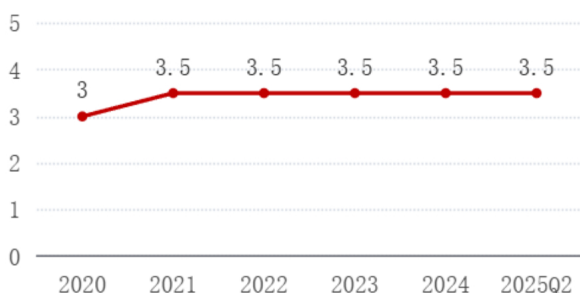
4. 历史经营绩效

公司盈利能力较好，主要由于产品毛利率稳定以及公司周转率较高；公司的成长能力与业务控制力也是保持在较高位置，主要由于国产算力需求增长，公司自身存在大客户依赖，不过对上游产业链话语权较强；公司股东回报较弱，主要由于公司销售净利率较低且分红率较低。

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

公司盈利能力长期保持较高，公司的经调整后的ROE与ROIC常年保持在15%以上，主要由于公司业务性质为代工，毛利率长期稳定在10%附近。此外公司的资产周转较快，公司的历史存货与经营资产周转天数均在30天附近。这主要由于公司内部管理能力强，且采用产能外协的方式辅助生产。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



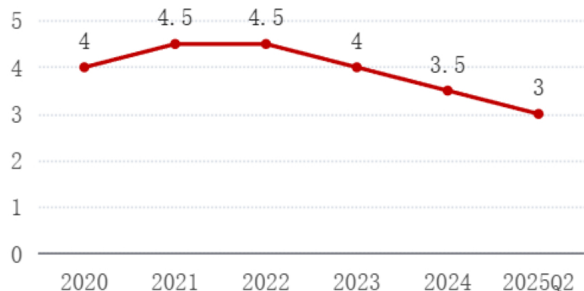
数据来源：公司财报，壹评级

公司盈利能力2023年以来逐渐提升，目前保持较高位置。2024年收入增长28%，2025年上半年收入翻倍，这主要由于2024年开始国内服务器需求爆发，2025年上半年公司采用降价抢市场的方式，智能终端、高性能计算、汽车、AIOT业务均实现较高增速。

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

公司的业务控制力呈现降低趋势，不过目前仍保持在较高位置，主要由于公司下游较为集中，2024年公司前五大客户占比56%；上游相对分散，前五大供应商占比为37%，公司存在大客户依赖问题，自身在产业链中话语权近年来有所降低。

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

公司股东回报较低，主要由于公司历史盈利能力稳定，净利率在3%附近。公司2023年上市后保持高比例、一年一次的现金分红政策，不过平均股息率1.5%在全市场处于中等水平。

5. 四维评级

公司为ODM行业全球龙头，公司的护城河较高，不过ODM行业竞争激烈，因此产业格局较弱；由于公司业务性质为代工，长期盈利能力保持在低位，盈利趋势较弱；此外由于主业下游需求有放缓趋势，新业务服务器等增速良好，公司成长空间中等。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间中等，主要由于公司目前为ODM代工龙头，市场份额已经较高，细分高增长行业对公司整体拉动作用较小。智能终端业务中智能手机与可穿戴的ODM渗透率达到60%，未来需求增速有下滑趋势；高性能计算中，笔记本、平板电脑预计全球未来增速稳定，服务器由于国内需求较高，预计未来5年复合增速20%+；其他业务方面汽车电子与AIOT业务公司还在市场份额扩张阶段，预计未来保持稳定增长。

智能终端(1.5星):

公司未来5年以及5到10年的收入复合增速预计在0-5%之间，行业与公司的业务增速趋势未来预计稳定。主要由于公司的产品集中为智能手机与可穿戴设备，全球需求未来保持低速增长，不过考虑到存在年度与季节波动，整体成长确定性一般。

高性能计算(3.5星):

公司未来5年的收入复合增速预计在10%-15%之间，未来行业与公司的业务增速趋势为小幅提升，主要由于AI需求爆发，国内服务器需求保持较高，公司的笔电与平板电脑业务由于发展时间较长，预计后续保持稳定增长。

其他(2星):

公司未来5年的收入复合增速预计在10%-15%之间，不过AIOT已经经过行业增速高点，未来行业与公司的业务增速趋势为小幅下滑，且由于AIOT等需求非刚性，整体的需求弹性较高，未来的成长确定性也较低。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势较弱，主要为业务属性决定。公司目前为+ODM行业龙头，市场份额常年保持第一，智能手机、可穿戴、笔记本、平板电脑、服务器均为代工属性，ODM行业毛利率常年保持在8-10%的较低水平，受此影响公司盈利趋势整体较弱。

智能终端(1.5星):

目前智能手机行业存在供大于需的情况，存在一定的价格战情况。公司作为行业龙头，未来市占率与盈利能力预计保持稳定，不过代工业务性质决定了公司产品盈利能力较低。

高性能计算(2星):

目前平板电脑、笔记本电脑行业也存在供大于需,存在一定的价格战情况。公司最新拓展了服务器代工业务,未来市占率有望提升,不过服务器代工的盈利能力低于笔电与平板,产品结构变化导致业务盈利能力较低。

其他(2星):

AIOT、汽车电子行业目前基本供需平衡,不过产品有降价趋势,公司现在为行业中部企业,未来可能会面临盈利能力降低的问题。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局较弱,主要为业务属性决定。ODM行业盈利能力一般/普遍较弱,下游产品每年都需要更新换代,行业竞争较为激烈,行业公司之间的替代性较强,华勤虽然为行业龙头,市场份额常年保持第一,但是受行业影响公司产业格局较弱。

智能终端(2.5星):

智能手机行业的进入壁垒较高,行业玩家需要较多的技术储备、经验曲线与客户关系建立。公司的下游相对集中,存在三星等大客户,但是上游无大供应商,整体公司产品的议价能力中等,此外由于业务的代工属性,对于有技术等储备的公司容易渗透进入,行业存在替代风险。

高性能计算(2星):

笔记本、平板电脑行业同样进入壁垒较高,行业玩家需要较多的技术储备、经验曲线与客户关系建立。公司的下游相对集中,存在联想等大客户,但是上游无大供应商,整体公司产品的议价能力中等,此外由于业务的代工属性,行业同样存在替代风险。

其他(2星):

AIOT、汽车电子产品偏向于同质化、行业壁垒同样较高,公司的议价能力中等,此外由于公司业务的代工属性,行业同样存在替代风险。

5.4 护城河

★★★★☆

公司的护城河宽度与持续性均较高,主要由于智能终端资产周转迅速以及盈利能力较强,护城河宽度较高;智能终端预计市场份额预计保持领先,高性能计算、其他业务有放量与盈利改善预期,护城河持续性较强。

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
智能终端	(4.5星) 业务经壹评级调整过的超额ROE为10.7%，超额ROIC为7.8%，整体超额收益率均较高，主要由于公司的订单较满，资产周转迅速。业务控制力较强为3星，主要由于公司对上游的产业链话语权较高。此外公司作为行业龙头，市占率25%+，常年保持全球第一。	(4.5星) 公司的护城河为技术优势、规模优势、管理运营，各自占比接近三分之一，超额收益率未来5年与10年预计将会增强。主要由于公司业务稳定，市占率高，技术优势、规模优势、管理运营优势预计将会保持。此外公司未来5年市占率预计保持稳定，如果行业竞争加剧，则也不排除份额降低的可能。
高性能计算	(4星) 业务经壹评级调整过的超额ROE为11%，超额ROIC为13.3%，存在高超额收益率，主要由于公司服务器业务的拓展，高性能计算的毛利率稳定且资产周转迅速。业务控制力较强为3星，主要由于公司对上游的产业链话语权较高。此外公司在计算领域为全球前五，市占率约为10%。	(3星) 公司的护城河为技术优势、规模优势、管理运营，各自占比接近三分之一，超额收益率未来5年与10年的衰减程度均高于50%。主要由于当前公司的计算业务还在上升期，服务器等持续导入国内厂商，未来随着竞争加剧。技术优势、规模优势、管理运营优势面对竞争者都会有所衰减。此外公司未来5年市占率预计还有提升空间，而业务结构则会逐渐导致高性能计算盈利能力出现下滑。
其他	(3星) 业务经壹评级调整过的超额ROE为12.2%，超额ROIC为5.6%，超额收益率略低于其他两项业务，主要由于公司目前的业务还处于早期，费用率与前期投入比较大，尽管业务毛利率较好，但是最后净利率不如前两项业务。业务控制力较强为3星，主要由于公司对上游的产业链话语权较高。此外公司作为新晋厂商，市占率1.6%，位置排名相对靠后。	(4星) 公司的护城河为技术优势、规模优势、管理运营，各自占比接近三分之一，超额收益率未来5年与10年预计将会增强，主要由于公司业务当前处于前期，后续放量后技术优势、规模优势、管理运营优势会持续扩张，盈利能力也会随之改善。此外公司未来5年市占率预计还有提升空间，主要由于AIOT、汽车电子产品预期放量导致。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于主业智能终端（手机+可穿戴）需求稳定，高性能计算预计在国内服务器需求的拉动下保持较高增长的假设，公司目前处于高估状态。

6.1 核心假设及逻辑

智能终端：

收入假设：

1) 市场份额：公司已经是全球第一大厂商，市占率接近30%，未来如果不降价抢份额的情况下市占率预计稳定

2) 业务增速：业务增速主要看下游行业需求增长情况，未来5年智能手机需求复合增速预计2%，可穿戴设备需求复合增速预计5%。

盈利能力假设：

毛利率：公司为全球ODM龙头，与下游客户深度绑定，在行业竞争没有加剧的情况下预计保持盈利能力稳定，毛利率约8%。

高性能计算：

收入假设：

业务增速：平板电脑、笔记本电脑需求稳定增长，未来5年需求复合增速预计1%；在AI拉动下服务器未来5年需求复合增速预计20%。

盈利能力假设：

毛利率：由于服务器代工的盈利能力低于平板与笔电，盈利能力预计因为产品结构原因下滑，远期预计毛利率约7.5%。

其他：

收入假设：

业务增速：AIOT、汽车电子业务目前还在放量阶段，未来5年需求复合增速预计在10%-15%。

盈利能力假设：

1) 毛利率：公司后续继续放量后有提升预期，不过考虑后续竞争加剧，毛利率预计稳定在18%附近。

2) 费用率：由于当前业务还处于早期阶段，后续预期摊销费用率有降低趋势。

表2：公司整体业绩预测

华勤技术	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	926.5	853.4	1098.8	1686.1	1783.7	1833.6	1904.5	1979.1
归母净利润(亿)	25.7	27.0	29.2	44.1	46.0	44.7	44.8	45.3
归母净利润增速(%)	35.8	5.4	8.0	51.0	4.3	-2.7	0.1	1.1
经营性净利润(亿)	22.7	23.4	26.6	42.4	44.3	43.1	43.1	43.6
经营性净利润增速(%)	66.3	2.8	13.8	59.6	4.4	-2.8	0.1	1.2
经营性归母净利润(亿)	23.4	23.8	26.7	42.4	44.3	43.1	43.1	43.6
经营性归母净利润增速(%)	69.5	1.9	12.1	58.9	4.4	-2.8	0.1	1.2

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

智能终端	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	405.9	312.7	353.2	550.0	561.0	572.2	583.7	595.3
收入增速(%)	-0.9	-23.0	12.9	55.7	2.0	2.0	2.0	2.0
经营性净利润(亿)	7.6	8.8	9.9	14.7	14.8	14.8	14.8	14.6
经营性净利率(%)	1.9	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5
经营性净利润增速(%)	33.6	15.2	12.2	49.3	0.3	0.2	0.1	-1.2
高性能计算	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	481.4	490.9	632.2	1000.0	1066.2	1089.2	1131.5	1175.4
收入增速(%)	26.1	2.0	28.8	58.2	6.6	2.2	3.9	3.9
经营性净利润(亿)	14.0	12.5	13.2	21.6	22.6	20.8	20.2	20.4
经营性净利率(%)	2.9	2.5	2.1	2.2	2.1	1.9	1.8	1.7
经营性净利润增速(%)	137.1	-11.2	5.7	63.6	4.9	-8.1	-2.7	0.8
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	39.2	49.8	113.4	136.1	156.5	172.2	189.4	208.3
收入增速(%)	-15.2	27.2	127.7	20.0	15.0	10.0	10.0	10.0
经营性净利润(亿)	1.1	2.1	3.6	6.2	6.9	7.5	8.1	8.6
经营性净利率(%)	2.7	4.2	3.1	4.5	4.4	4.3	4.3	4.1
经营性净利润增速(%)	-48.0	99.6	68.7	73.5	12.7	7.8	7.7	6.4

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)
智能终端	2.0%	中低	一般	强	8.0%	13.61	14.7
高性能计算	2.0%	中低	一般	较强	8.0%	12.38	20.3
其他	2.0%	中低	一般	较强	8.0%	12.38	8.4
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
智能终端(亿)	24.8	147.0	171.9	—	1.5	6.6	177.0
高性能计算(亿)	1.3	185.1	186.4	—	2.1	9.2	193.5
其他(亿)	30.2	76.5	106.7	—	0.2	0.7	107.2
公司整体测算(亿)	56.3	408.6	464.9	—	3.8	16.5	477.6

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
智能终端(亿)	79.6	80.6	160.2	—	1.5	6.6	165.3
高性能计算(亿)	60.0	90.9	150.9	—	2.1	9.2	158.0
其他(亿)	69.3	55.1	124.4	—	0.2	0.7	124.9
公司整体测算(亿)	208.9	226.5	435.4	—	3.8	16.5	448.1

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司未来的盈利能力确定性较强，此外手机、笔电、平板、服务器等均有公开数据跟踪，此外公司对外交流较多，外界能直接获取新品进展与价格波动信息，可跟踪数据确定性较强。公司未来的收入规模、市占率较为不确定，主要由于公司目前有多款产品处于上升导入阶段，增速较高，未来具体规模不确定。公司整体确定性较高。

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。