

中海油服（601808.SH）

公司报告 | 首次评级报告



周立
化工研究员

2026年1月30日

基本信息

所属行业	能源及材料
当前股价	17.21
总市值	821.19亿
PE-TTM	21.05
PB-MRQ	1.79

估值结果

价值	629.62亿
DDM估值 上行空间	-23%
状态	偏高估
价值	633.39亿
动态估值 上行空间	-23%
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

中海油服是背靠中国海油的国内海上油服龙头。

公司成长空间较低，主要系全球原油需求达峰在即，远期行业需求存在下降风险；公司盈利趋势一般，主要系公司业务同质化程度较高，行业易形成价格竞争，短期公司主要业务无明显改善趋势；公司产业格局一般，主要系本行业竞争较为激烈并且对下游议价力较弱，但行业进入壁垒较高并且不存在新进入者和替代品风险；公司护城河较深，主要系公司背靠中海油，掌握稀缺的客户资源。

我们认为在国内政策持续强调保障能源安全的前提下，中国海油的产量将持续增长，公司规模也将随之一同增长。在此假设下，我们认为公司估值状态为偏高估。

我们区别于市场的观点

市场观点：油价的上升会催生海油的需求。

我们的观点：油价的下跌也会催生海油的需求。由于近年陆油开采成本快速上升，海油的开采成本已经显著低于陆油。由于海油的开采成本更具优势，在油价长期低迷时，其抵御风险的能力更强，因此开发海油能提高企业经营的稳定性和确定性。

风险提示

油气公司资本开支不及预期风险：公司收入主要为油气公司的资本开支，如果油气公司资本开支下降，公司收入或受到负面影响；自然灾害风险：海油开采环境恶劣，易受自然灾害影响，公司经营或受负面影响；地缘政治风险：公司存在部分海外业务，地缘风险或对公司产生不利影响。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
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	6
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	9
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	12

图表目录

图1：预测2025年收入占比	2
图2：预测2025年毛利占比	2
图3：近年公司盈利能力趋势图	4
图4：近年公司历史成长能力趋势图	4
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势	5
图6：近年股东回报能力趋势图	5
表1：护城河详解表	7
表2：公司整体业绩预测	8
表3：公司分业务业绩预测	9
表4：公司整体及分业务动态估值	9
表5：公司整体及分业务DDM估值	9

1. 基本信息

中海油田服务股份有限公司是中国规模最大、全球领先的综合性油田服务供应商，具备覆盖油气田勘探、开发及生产全生命周期的服务能力。公司业务体系完整，主要由四大核心板块构成：物探勘察服务、钻井服务、油田技术服务和船舶服务，形成了独特的“一站式”服务能力。作为中国海洋石油集团有限公司（中海油集团）旗下的专业技术公司，中海油服不仅深度服务于国内海上油气田，也积极拓展国际市场，在全球多个油气产区开展业务。

2. 业务介绍

对于中海油服公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

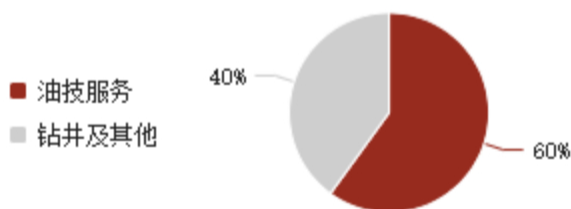
油技服务：

油技服务是为油气开发与生产提供工程技术支持和解决方案的专业服务，贯穿油气田勘探、开发与生产的全生命周期。该业务以技术驱动为核心，为客户提供覆盖测井、钻完井液、固井、定向井、完井、修井、增产及油田化学等在内的全方位解决方案。相比钻井业务，油技服务具备轻资产运营的特点，盈利相对稳定，周期性较弱。我们将该业务的竞争市场界定于全球市场。

钻井及其他：

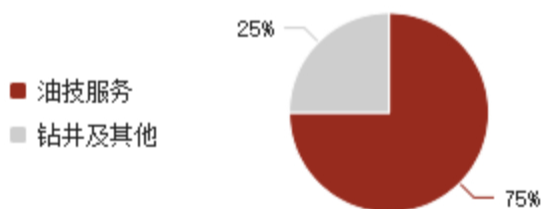
该业务划分包含公司披露口径的钻井业务、船舶服务、物探采集和工程勘察服务，其中核心为钻井业务。钻井业务即是在海底钻油井的业务。公司是中国最大的海上钻井承包商，也是国际知名钻井承包商之一，主要提供自升式钻井平台、半潜式钻井平台。截至上半年，公司共运营、管理60座钻井平台（包括46座自升式钻井平台、14座半潜式钻井平台），其中45座在中国，15座在国际地区。相比油技服务业务，钻井及其他业务具备重资产运营的特点，周期性较强，盈利不稳定，弹性较大。我们将该业务的竞争市场界定于全球市场。

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

中海油服资产强度高，其作为海上油田服务龙头，需大量资本投入于钻井平台、船舶及高端测录试设备等重型装备，形成显著的重资产运营模式。公司研发高端度突出，持续推动“科技研发体系建设三年行动计划”，在深水、高温高压等复杂油气藏领域具备自主核心技术，技术壁垒高。公司营销强度低与其业务性质高度相关，作为中海油集团的核心服务商，其订单主要来自长期战略合作与内部协同，而非市场化激烈竞争，故销售费用率较低。客户集中度极高，虽带来稳定现金流和业务可见性，但也构成显著的单一客户风险，若母公司资本开支收缩将直接影响其业绩表现。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司业务高度依赖于大型、专用且昂贵的海洋工程装备，如钻井平台、物探船、工程船等。这些资产构成了固定资产的主体，导致固定资产规模庞大。高资产强度意味着公司需要巨额的资本支出（CAPEX）用于设备的购置、维护和更新，以维持技术先进性和市场竞争力。这种模式虽然构筑了较高的行业进入壁垒，但也带来了显著的财务风险：在油气行业景气下行周期，高昂的固定折旧和摊销成本会严重侵蚀利润，导致业绩大幅波动。2024年公司固定资产440亿元，占总资产比例超50%。

3.2 研发高端度

低 较低 中等 较高 高

公司持续将大量资源投入于核心技术的自主研发，以突破国际巨头的技术垄断。公司研发不仅体现在资金投入上，也体现在人才结构上，截至2024年底，公司拥有1757名研发人员，其中超过半数为硕士及以上学历。公司研发成果丰硕，成功开发了包括“Welleader”旋转导向钻井系统在内的多项达到国际先进水平的高端技术装备。这种高强度的研发投入，旨在构建自主可控的技术体系，提升在深水、超深水等高附加值领域的服务能力，从而摆脱低端价格竞争，向价值链上游迁移，是公司实现长期可持续发展的核心战略。2024年公司人均研发费用为8.9万元。

3.3 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司营销强度极低，这与其独特的业务模式和市场结构密切相关。作为一家主要服务于上游油气勘探开发的专业技术公司，其客户群体高度集中且专业，主要是以中国海油为代表的大型国家石油公司（NOCs）和国际石油公司（IOCs）。这类客户的采购决策基于技术能力、装备实力、安全记录和过往业绩，而非传统的广告或促销活动。另外，公司深度绑定中国海油，2024年公司关联方销售额占年度销售总额77.4%。2024年公司销售费用率为0.01%。

3.4 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司面临着非常高的客户集中度风险。长期以来，公司控股股东中国海洋石油集团有限公司（及其上市公司中国海油）是其最大、最核心的客户。这种高度依赖单一客户的格局，一方面为公司提供了稳定的基本盘和工作量保障，尤其是在国内市场；但另一方面也构成了重大的经营风险。公司的业务量、收入乃至盈利水平与中国海油的资本开支计划高度绑定，议价能力相对较弱。一旦中国海油因油价波动、政策调整或自身战略变化而削减勘探开发投资，将对公司业绩产生立竿见影的负面影响。因此，积极拓展海外市场和非关联方客户，是公司降低客户集中度风险、实现业务多元化和稳健增长的关键战略方向。2024年，公司前五大客户集中度为86.3%。

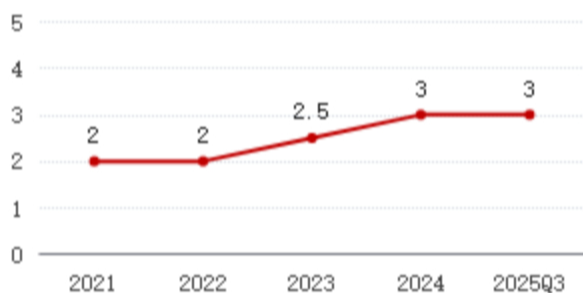
4. 历史经营绩效

公司盈利能力一般，成长能力较好，业务控制力一般，股东回报一般。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



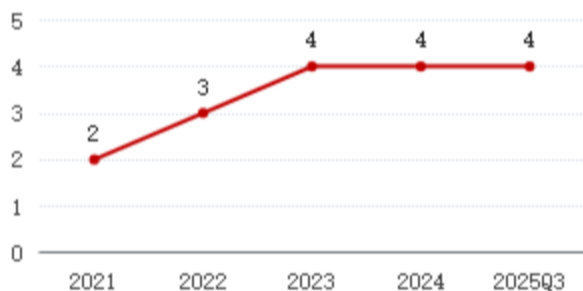
数据来源：公司财报，壹评级

2015年-2020年油价低迷，钻井平台使用率持续下降，行业出现过剩，因此2020年和2021年公司计提大额资产减值损失，这两年公司盈利能力表现较差。此后油价回升，行业回暖，公司盈利能力有所改善。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



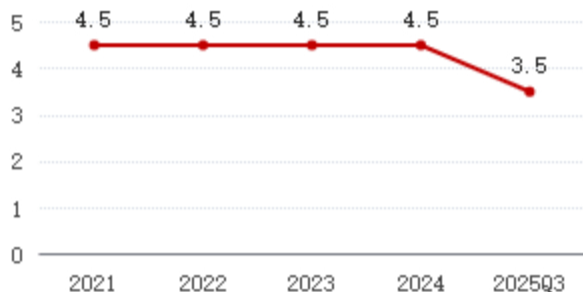
数据来源：公司财报，壹评级

由于钻井业务周期性较强，因此公司谋求改变，逐步朝轻资产转变。2022年开始，公司油技服务业务快速放量，三年时间收入提高70%，带动公司业务快速增长。

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表现较好，公司经营性现金流/净利润长期大于100%，对上游可占款。近期公司收现能力大幅下降，同时被上下游占款严重，因此业务控制力星级下降。

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

公司股利支付率常年维持30%水平，但由于公司利润较少，股息率在1%上下，因此公司股东回报一般。

5. 四维评级

公司成长空间较低，主要系全球原油需求达峰在即，远期行业需求存在下降风险；公司盈利趋势一般，主要系公司业务同质化程度较高，行业易形成价格竞争，短期公司主要业务无明显改善趋势；公司产业格局一般，主要系本行业竞争较为激烈并且对下游议价力较弱，但行业进入壁垒较高并且不存在新进入者和替代品风险；公司护城河较深，主要系公司背靠中海油，掌握稀缺的客户资源。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间较低，主要是原油需求达峰在即，行业远期需求存在下降风险。另外公司背靠中海油，在保障能源安全的政策目标下，中海油将持续增储上产，公司也将随之一同增长，因此可以部分抵消行业需求下降带来的负面影响，总体而言，成长空间较低。

油技服务(1.5星):

公司层面，公司持续拓展海外客户，公司存在一定渗透率提升逻辑，因此我们预计公司近几年内可维持5%增速，之后增速将持续下降。行业层面，在原油需求达峰前，行业可维持1%左右增长，达峰后行业将陷入衰退。由于影响原油市场的因素较多，因此行业增速的不确定性也较高。整体而言该业务成长空间较低。

钻井及其他(1.5星):

公司层面，公司持续拓展海外客户，公司存在一定渗透率提升逻辑，我们预计公司未来维持5%以下的增速。行业层面，在原油需求达峰前，行业可维持1%左右增长，达峰后行业将陷入衰退。由于钻井行业存在一定周期性，并且现在处于周期上行期，因此预计3年内行业增速可能稍快，此后增速会下降。由于影响原油市场的因素较多，因此行业增速的不确定性也较高。整体而言该业务成长空间较低。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司油技服务业务权重占比较高，而油技服务盈利相对稳定，因此公司盈利趋势相对一般。

油技服务(2.5星):

该业务盈利比较稳定，并且短期内不存在影响供需、影响格局的重要事件，因此盈利趋势相对稳定。另外由于该业务较为同质化，容易产生价格竞争，产业属性较差，因此对盈利趋势会产生一定负面影响。整体而言该业务盈利趋势一般。

钻井及其他(4星):

该业务存在一定周期性，目前处于周期上行阶段，盈利趋势向好。由于行业前期的低迷，当前全球钻井平台制造订单数量降到了近25年低点，而新订单需要3年以上的时间才可交付，在行业持续存在平台永久性退出的情况下，供需向好。整体而言该业务盈利趋势向好。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司所处行业同质化程度较高，产业属性较差；并且下游多为核心企业，对下游的议价力较弱；但好在行业进入壁垒较高，且无替代品风险，因此总体上看公司产业格局一般。

油技服务(3星):

该行业属于寡头竞争行业，公司属于全球二线龙头，盈利能力较好，因此本行业格局尚可；公司大客户为中海油，销售占比超70%，并且中海油是公司的母公司，因此公司对下游议价力较弱；行业进入壁垒较高，需要较高的资本投入，较长的经验积累以及较长时间的验证周期；该业务没有替代品风险。整体而言该业务产业格局一般。

钻井及其他(2.5星):

该行业属于寡头竞争行业，公司属于全球龙头，盈利能力较差，因此本行业格局一般；公司大客户为中海油，销售占比超70%，并且中海油是公司的母公司，因此公司对下游议价力较弱；该业务没有替代品风险；相较油技服务，该业务经验曲线的壁垒相对较低。整体而言该业务产业格局较差。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河较深，主要在于客户资源优势和技术优势，长期而言衰退风险较低。

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
油技服务	(3.5星) 公司是国内海上油服龙头，国际二线龙头，2024年该业务经壹评级调整后的ROE可达28%，超额优势明显。公司规模优势一般，油技服务领域市占率或达10%，业务控制力一般。	(3.5星) 该业务的护城河来源于资源优势、技术优势，持续性较强。1) 公司是中海油旗下子公司，中海油垄断国内海上油气资源，因此公司几乎独享国内海上油服市场。持续性方面，由于目前国内政策尚无变动，中海油仍将一家独大；2) 公司持续进行研发投入，形成了“璇玑”、“璇玑”、“海弘”等技术及装备的系列化、规模化应用，在钻完井液和固井服务领域形成了国际竞争力。持续性方面，凭借独特的客户资源优势以及先发优势带来的技术沉淀，公司有望维持住现有超额，护城河持续性强。
钻井及其他	(3.5星) 公司是国内海上油服龙头，国际二线龙头，2024年该业务经壹评级调整后的ROE为1%，为负超额。公司规模优势一般，钻井领域市占率或为5%，业务控制力一般。	(3星) 该业务的护城河来源于资源优势、技术优势。1) 公司是中海油旗下子公司，中海油垄断国内海上油气资源，因此公司几乎独享国内海上油服市场。持续性方面，由于目前国内政策尚无变动，中海油仍将一家独大；2) 公司持续进行研发投入，现已拥有行业最高壁垒的定向钻井技术，可显著提高油田开发效率。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于动态估值和DDM估值两种估值方法，我们认为公司合理估值水平在630亿元左右。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务包括：油技服务、钻井及其他，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：

油技服务：

收入假设：

1) 短期：我们认为随着公司持续地研发创新，公司产品逐渐增强，下游应用场景逐步扩大，公司营收可实现较快速度增长，我们预计短期收入复合增速为5%；

2) 长期：我们认为公司深度绑定中海油，在国内能源安全约束下，中海油将持续增储上产，公司规模也随之扩大，我们预计公司长期收入复合增速可维持3%-4%水平。

盈利能力假设：

1) 短期：我们认为该业务盈利能力稳定，短期内公司盈利能力不会出现大幅波动，我们预计公司毛利率将维持在23%左右；

2) 长期：我们认为公司深度绑定中海油的格局不会改变，中海油垄断国内海油市场的格局不会改变，公司与中海油的业务关系稳定且持续。另外我们认为公司技术能力仍有提升空间，在技术提升的情况下公司可以承接更多高盈利的项目，有利于公司盈利能力提升。同时，我们认为技术优势存在衰退风险，公司现有项目盈利能力存在下降可能，两相抵消之下我们认为公司仍可维持盈利能力稳定。因此我们预计公司远期毛利率可维持23%水平。

钻井及其他：

收入假设：

1) 短期：我们认为全球钻井平台需求良好，随着国际市场上的老旧产能退出以及公司技术提升带来的应用场景扩充，公司钻井平台日费存在提升空间，可带动公司收入增长；另外我们预计公司船舶业务和物探业务收入维持2%增速缓慢增长。因此我们预计公司该业务短期内收入增速将维持3%水平。

2) 长期：我们认为公司深度绑定中海油，公司该业务发展速度与中海油增储上产速度相匹配，我们预计公司长期收入复合增速可维持2%-3%水平。

盈利能力假设：

1) 短期：我们认为短期内公司钻井业务受益行业周期上行，盈利能力有所改善；另外我们预计公司船舶业务和物探业务盈利能力保持稳定。因此我们预计公司该业务五年内毛利率可提升5%-10%。

2) 长期：我们认为公司深度绑定中海油，公司盈利能力具备一定稳定性和持续性，随着公司的技术提升，公司下游应用场景可持续扩大，公司可承接更高盈利能力的项目。因此我们预计，公司该业务毛利率长期可以维持10%的水平。

表2：公司整体业绩预测

中海油服	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	356.6	441.1	483.0	507.6	533.6	550.5	568.1	586.5
归母净利润(亿)	23.5	30.2	31.4	43.7	50.9	51.1	51.2	51.4
归母净利润增速(%)	652.6	28.2	4.0	39.4	16.5	0.3	0.2	0.3
经营性净利润(亿)	22.4	31.1	33.8	44.0	51.8	51.9	51.9	52.1
经营性净利润增速(%)	3940.9	38.6	8.9	30.2	17.6	0.2	0.1	0.2
经营性归母净利润(亿)	21.1	28.5	31.2	40.5	47.6	47.7	47.8	47.9
经营性归母净利润增速(%)	3821.3	34.9	9.5	29.8	17.6	0.2	0.1	0.2

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

油技服务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	196.0	257.6	276.6	290.4	304.9	320.1	336.2	353.0
收入增速(%)	29.9	31.4	7.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
经营性净利润(亿)	30.8	30.5	33.9	38.8	40.9	43.0	45.3	47.7
经营性净利率(%)	15.7	11.9	12.3	13.4	13.4	13.4	13.5	13.5
经营性净利润增速(%)	410.2	-1.0	11.0	14.5	5.3	5.3	5.3	5.3
钻井及其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	160.6	183.5	206.5	217.2	228.7	230.4	232.0	233.6
收入增速(%)	13.7	14.3	12.5	5.2	5.3	0.7	0.7	0.7
经营性净利润(亿)	-8.4	0.5	-0.1	5.2	10.9	8.9	6.6	4.4
经营性净利率(%)	-5.3	0.3	-0.0	2.4	4.8	3.8	2.9	1.9
经营性净利润增速(%)	-53.7	106.1	-113.4	7601.8	109.6	-18.9	-25.1	-34.2

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)
油技服务	4.6%	中低	较好	强	8.3%	14.52	46.7
钻井及其他	2.8%	中低	一般	较强	8.5%	11.42	5.3
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
油技服务(亿)	91.3	493.8	585.1	-	50.0	-	535.1
钻井及其他(亿)	59.5	43.8	103.3	-	5.0	-	98.3
公司整体测算(亿)	150.8	537.6	688.4	-	55.0	-	633.4

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
油技服务(亿)	302.3	318.4	620.7	-	50.0	-	570.7
钻井及其他(亿)	62.9	1.0	63.9	-	5.0	-	58.9
公司整体测算(亿)	365.2	319.4	684.6	-	55.0	-	629.6

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

信息层面：行业信息透明度低，公司主要业务信息透明度低，关键数据的持续可跟踪度差；公司信息披露差，业务难以进行量价拆分，公司与市场交流频一般，交流充分度一般。业绩预测层面：行业具备一定周期性，公司业务相关的关键信息较少，公司业绩预测准确度较低。总体而言，公司估值确定性较低。

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。