

科锐国际 (300662.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

张浩炜
研究员

2026年4月10日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	24.29
总市值	47.80亿
PE-TTM	15.72
PB-MRQ	2.11

估值结果

价值	50.32亿
DDM估值	上行空间 5.3%
状态	合理估值
价值	48.12亿
动态估值	上行空间 0.7%
状态	合理估值

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

科锐国际为中国领先的以技术驱动的整体人才解决方案服务商，公司深耕行业近20年，构建了“技术+平台+服务”的全链条业务生态，在技术研发、海外布局及垂直领域专业化服务方面具备显著优势。

公司成长空间、护城河星级相对较高，主要系公司灵活用工业务处在快速增长期，成长空间广阔；公司在高端人才招聘领域深耕多年，人才资源丰富，叠加公司AI相关布局领先行业，有望持续赋能公司主业。公司盈利趋势及产业格局星级一般，原因包括人力资源服务行业整体门槛较低，格局较为分散，竞争相对激烈，但公司市占率领先，后续仍有望凭借较强的综合实力进一步获取市场份额。

假设未来10年，中国灵活用工行业高速发展，公司灵活用工业务收入年均增速为10%左右，在国内灵活用工市场市占率从当前约0.5%提升至1%左右，同时中高端人才访寻及其他业务收入年均增速为高个位数，测算得公司当前市场估值处于合理水平。

我们区别于市场的观点

市场认为公司“禾蛙”等人工智能工具与平台技术优势明显，有望成为公司第二大增长极，贡献较多收入并增厚利润。

我们认为公司人工智能相关服务直接收入贡献相对较少，收入占比不高，当前更多体现在对公司现有业务的提质增效；人工智能服务开发亦需要较多的研发投入，可能一定程度上拖累公司盈利能力。整体而言，公司在人力资源服务领域竞争优势较强，人工智能技术有助于夯实公司护城河，保障长期竞争力。

风险提示

若宏观经济持续低迷导致企业用工需求进一步收缩，公司灵活用工业务增长可能不及预期。公司头部大客户收入占比较高，若核心客户合作关系发生变化，可能对公司业绩造成显著冲击。

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 营销强度	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	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	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	8
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

公司成立于1996年，以中高端人才访寻业务起步，逐步拓展至招聘流程外包（RPO）、灵活用工等业务，发展为国内人力资源服务行业的标志性企业，2017年上市。此后，公司加速数字化转型，推出“同道”系列垂直招聘平台、“禾蛙”产业互联平台、人力资源智能体“Mira”等技术产品，强化公司作为以技术驱动的整体人才解决方案服务商的综合实力。

2. 业务介绍

对于科锐国际公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

灵活用工：

公司灵活用工业务指为企业提供岗位外包、业务外包、专家服务等多元化用工解决方案，覆盖技术研发、专业白领、通用类等多类岗位，为当前公司的核心业绩来源。该业务的竞争市场主要在中国国内，同时包括部分海外市场。

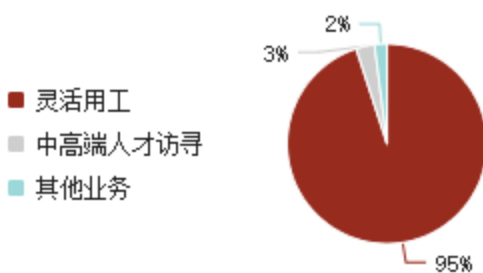
中高端人才访寻：

公司中高端人才访寻业务指公司依托其专业化顾问团队、行业深度洞察及全球化人才数据库，为企业客户定向搜寻、评估并推荐符合其战略发展需求的中高级管理人才或核心技术专家的一站式高端人力资源解决方案。该业务的竞争市场主要在中国国内，同时包括部分海外市场。

其他业务：

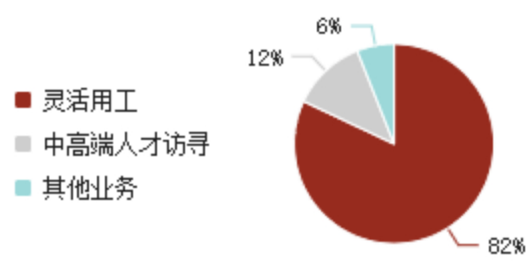
公司其他业务包括招聘流程外包、技术服务（包括“禾蛙”人力资源产业互联平台）、培训咨询等业务。该业务的竞争市场主要在中国国内，同时包括部分海外市场。

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

人力资源服务行业具备顺周期、轻资产、服务同质化等特点，企业主要依靠渠道覆盖、客户资源、技术效率与专业化服务创造收益。公司下游直接面对各类行业企业客户，以直销模式为主，通过线下分支机构与线上技术平台结合的方式提供全流程服务，客户结构以大中型企业为主，粘性相对较高。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司业务的资产强度较低，对固定资产类投入依赖程度不高，业务主要通过专业人才的招募与匹配开展，2024年固定资产占总资产比例为0.2%，占收入比例为0.1%。

3.2 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司营销强度较低，2024年销售费用率为1.4%，主要包括销售人工成本和市场推广费用，为公司维护与开拓业务的重要手段。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司客户集中度较高，2024年前五大客户收入占比为53.4%，其中第一大客户占比为46.4%，且近年占比呈现提升态势，显示出公司业务对大客户的依赖程度较高。

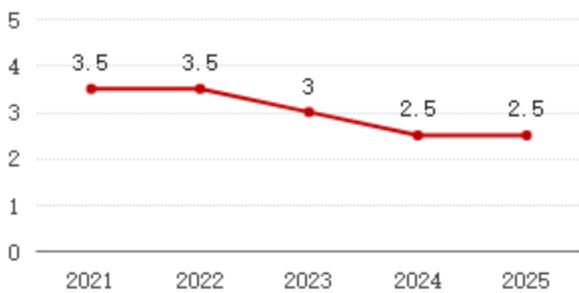
4. 历史经营绩效

公司历史经营绩效表现一般，其中公司历史成长能力相对较好，主要系公司面对外部环境走弱，通过聚焦大客户与加强技术赋能保持较快增长；公司盈利能力在低毛利的灵活用工业务占比提升下有所下降；公司业务控制力与财务健康程度较低，推测系公司对下游客户及上游人才端议价力不足；公司股东回报能力也相对不高，近年分红比例有所下降。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



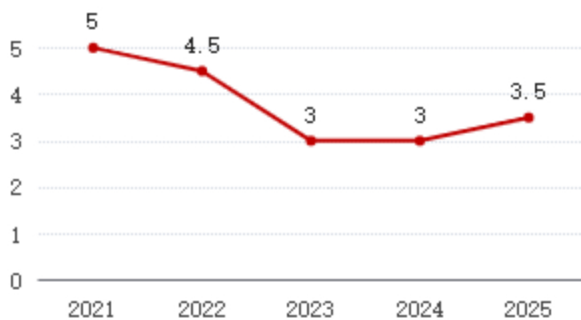
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史盈利能力一般，且近年历史盈利能力星级有所下降，主要系毛利率较低的灵活用工收入占比提升，拖累公司整体毛利率。2024年公司灵活用工毛利率为5.5%，灵活用工收入占比为94.5%，较2020年的79.2%显著上升，导致公司整体盈利能力下降。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



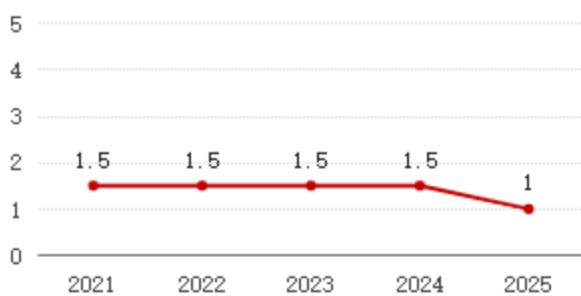
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史成长能力整体较好，近年历史成长能力星级先降后升，主要受到近年宏观经济增速放缓，以及大型公共卫生事件的影响，导致下游企业增长能力承压，招聘预算收紧。公司通过聚焦大客户、通过AI等工具持续提效赋能，整体保持了较强的增长韧性。

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程度较低，近年相关星级处于较低水平，推测系公司对客户及人才供应端整体议价力不高，2024年公司经营性现金流占净利润的比列为57.6%，较2019年的68.7%有所下滑。

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

公司股东回报能力一般，且近年股东回报评级呈下降趋势，推测系公司近年相对全A超额收益较弱，叠加公司分红能力下降所致。2024年公司分红比例为15.3%，较2019年的20.0%有所下降。

5. 四维评级

公司成长能力和护城河相对较好，盈利能力和产业格局情况相对偏弱，主要系公司灵活用工业务处于高速增长期，丰富的人才储备和技术能力有望进一步夯实公司的竞争优势，但公司业务的顺周期属性导致其受到宏观经济增速放缓的拖累，灵活用工占比的提升亦拉低了公司整体毛利率水平，较为分散的产业格局也导致公司市占率提升的空间有限。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长能力相对较好，主要系公司灵活用工业务景气度较高，增速较快；公司中高端人才访寻业务近年受宏观环境偏弱影响，后续增速有望回升。

灵活用工(3.5星):

公司灵活用工业务成长能力相对较好，未来10年收入的年均增速预计在11%左右，主要系灵活用工行业高景气下，公司灵活用工业务保持高速增长，在册灵活用工业务的岗位外包员工及兼职专家数持续增加，推动公司收入提升。后续灵活用工行业逐渐进入稳定成长期，增速可能有所下降。

中高端人才访寻(3.5星):

公司中高端人才访寻业务成长能力尚可，未来10年收入年均增速预计在6%左右。公司中高端人才访寻业务由于其顺周期属性，近年受到宏观经济增速放缓、企业招聘需求下降的拖累。近期公司下游招聘需求逐渐企稳回暖，叠加公司在中高端人才访寻方面竞争优势较强，后续有望随宏观经济情况改善，业绩逐渐修复。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势一般，主要系公司灵活用工业务毛利率较低，且大客户占比提升下可能存在客户折扣力度增加的情况；行业低门槛导致的产能过剩也对公司盈利能力造成一定负面影响，后续行业过剩产能出清后，公司盈利能力有望改善。

灵活用工(3星):

公司灵活用工业务盈利趋势一般，主要系公司灵活用工业务毛利率较低，同时公司对大客户的议价力不高，可能存在利润被进一步侵蚀的风险，从2019年至2024年情况看，公司灵活用工业务毛利率从8.6%降至5.5%。另一方面，灵活用工行业进入门槛较低，目前存在一定的产能过剩现象，随着后续行业产能逐渐出清，行业供需格局有望改善，利于公司毛利率修复。

中高端人才访寻(3.5星):

公司中高端人才访寻业务盈利趋势相对较好，一方面系公司该业务毛利率水平相对较好，但近年亦有所下滑，从2019年的36.1%降至2024年的26.0%，可能系增加客户折扣所致；另一方面系中高端人才访寻行业当前产能间歇性过剩，进入门槛不高，后续宏观经济修复，叠加行业产能出清，有望带动公司盈利能力回升。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司所在的产业格局相对较差，主要系行业竞争壁垒不明显，门槛较低，大量中小企业及个人稀释头部企业市场份额，造成格局分散的局面；线上大型招聘平台等亦对企业造成一定的替代风险。

灵活用工(1.5星):

公司灵活用工行业产业格局相对较差，整体较为分散，头部企业市占率不高，主要系行业进入门槛较低，资产投入与技术壁垒不高，企业在细分行业的深耕积累对竞争起到较大作用。另一方面，企业内部人力资源部门、线上大型招聘平台等也会给公司带来一定的替代品风险。

中高端人才访寻(2星):

公司中高端人才访寻业务的产业格局相对较差，主要系该业务所在市场格局分散，进入较为容易，中小企业及个人稀释头部企业的市场份额，头部企业竞争优势则主要通过细分行业的经验及人才积累来体现。此外，线上大型招聘平台等其他招聘渠道也会给公司带来一定的替代品风险。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河整体较强，公司在丰富的专业人才积累的基础上，能够为客户提供全方位的生态式服务，其中公司在产业互联平台以及人工智能等技术领域布局领先，有助于公司现有客户的留存和新客户获取，公司的护城河后续有望持续巩固。

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
灵活用工	(2星)公司灵活用工业务护城河宽度一般，经壹评级调整后ROIC为10.2%，2024年国内市场市占率在0.5%左右，处于领先水平，主要系灵活用工行业门槛较低，公司业务占款能力不强，但公司灵活用工业务布局完善，专业人才积累丰富，能够为客户提供从线下到线上、从国内到国外、从单向撮合到平台生态的全面解决方案。同时，公司在人力服务领域的技术能力较强，能够为客户提供前沿的解决方案，以及定制化服务，有助于存量客户的维护和新客户开拓。	(5星)该业务护城河持续性较高，主要具备资源优势护城河。一方面，公司通过长期的业务积累，在业内拥有较强的服务能力和专业人才积累，与大客户合作持续性较强，在技术研发及专业白领相关领域的竞争力短期难以撼动；另一方面，公司在技术方面的布局显著领先竞争对手，通过推出“禾蛙”产业互联、“Mira”智能体等技术产品，可以在提升现有大客户的留存率的同时，进一步获取行业内中小长尾客户资源，巩固与强化公司竞争力。综合来看，公司该护城河中长期预计以稳定为主。
中高端人才访寻	(1.5星)公司中高端人才访寻业务护城河宽度不高，经壹评级调整后ROIC为9.3%，推测2024年在国内市场市占率接近1%，整体较为领先，主要系该行业格局分散，竞争较为激烈，但公司在业内深耕已久，人才库积累深厚，能够为客户提供“技术+平台+服务”的全方位服务。其中，公司凭借较强的技术能力，能够为客户提供垂直招聘平台、人力资源产业互联平台，以及HR SaaS平台系列技术产品，能够较好满足客户多角度的需求。	(5星)该业务护城河持续性较高，主要具备资源优势护城河。公司中高端人才访寻业务起步较早，积累了深厚的人才库资源和客户资源，与客户的合作关系较为稳定。同时，公司持续丰富产品布局和服务能力，包括从提供传统的线下服务，到提供涵盖线上与线下的综合型产品，其中人工智能赋能的产业互联平台“禾蛙”及智能体“Mira”等技术能力，有望增强公司的客户留存，以及开辟新的客户来源。整体来看，预计公司该护城河维持稳固。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

假设公司灵活用工业务收入未来10年年均增速为11%，公司市占率从0.5%升至1%左右，测算得公司当前市值处于合理区间，市场对公司经营情况定价较为充分。

6.1 核心假设及逻辑

公司业务包括灵活用工、中高端人才访寻，以及其他业务，我们分业务进行盈利预测并估值，各业务核心假设及逻辑如下：

灵活用工：

收入假设：

我国灵活用工行业处于快速增长期，后续逐步进入稳定增长期，增速预计一定程度上下降。另一方面，随着我国宏观经济企稳回升，企业招聘需求有望修复，公司灵活用工服务客单价预计小幅提升，假设公司灵活用工业务收入未来10年年均增速为11%左右。

盈利能力假设：

毛利率：公司灵活用工业务近年在经济弱复苏情况下，对大客户依赖度或有提升，可能提供更大程度客户折扣以保障客户满意度，削弱毛利率水平。未来随着公司对大客户依赖度下降，服务客单价及折扣情况有望改善，公司灵活用工业务毛利率预计小幅提升，整体处于近6%左右水平。

费用率：随着公司业务规模逐步壮大，公司开拓业务所需的人工及广告费用预计提升，假设未来公司销售费用率从1.5%左右升至2%左右。

中高端人才访寻：

收入假设：

公司中高端人才访寻业务近年受宏观经济景气偏弱及企业招聘需求下降等影响，增速有所放缓。假设后续企业招聘需求随宏观经济恢复，公司中高端人才访寻业务收入未来10年年均增速预计在6%左右水平。

盈利能力假设：

毛利率：假设公司中高端人才访寻业务客单价随企业招聘需求回暖修复，假设未来10年公司业务毛利率从26%升至28%左右。

其他业务：

收入假设：

假设公司“禾蛙”、“Mira”等技术产品及产品销售情况逐步起势，同时招聘外包等业务随宏观经济回暖修复，假设未来10年公司其他业务收入年均增速为9%左右。

盈利能力假设：

假设公司技术服务及产品为维持价格吸引力，毛利率基本保持稳定，其余业务客单价随宏观经济企稳修复而小幅回升，假设公司其他业务毛利率水平整体维持在11%-12%水平。

表2：公司整体业绩预测

科锐国际	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	90.9	97.8	117.9	145.3	173.5	199.0	218.9	236.5
归母净利润(亿)	2.9	2.0	2.1	3.5	2.9	3.1	3.5	3.7
归母净利润增速(%)	15.1	-31.0	2.6	68.3	-17.4	7.0	14.2	6.2
经营性净利润(亿)	3.6	2.1	1.9	2.8	2.7	2.9	3.3	3.5
经营性净利润增速(%)	22.8	-41.3	-7.9	46.5	-5.1	6.3	14.2	5.8
经营性归母净利润(亿)	2.8	1.9	1.9	2.8	2.7	2.9	3.3	3.5
经营性归母净利润增速(%)	13.6	-33.3	2.6	45.6	-5.1	6.3	14.2	5.8

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

灵活用工	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	80.4	89.8	111.4	137.8	165.4	190.2	209.5	226.5
收入增速(%)	35.5	11.7	24.1	23.8	20.0	15.0	10.2	8.1
经营性净利润(亿)	2.4	1.7	1.6	2.3	2.2	2.4	2.8	2.9
经营性净利率(%)	3.0	1.8	1.4	1.7	1.3	1.3	1.3	1.3
经营性净利润增速(%)	40.7	-32.1	-4.4	47.0	-4.1	7.5	14.8	6.2
中高端人才访寻	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	6.8	4.2	3.7	4.2	4.4	4.5	4.7	5.0
收入增速(%)	-2.4	-37.8	-11.6	13.3	3.0	3.0	4.0	6.1
经营性净利润(亿)	1.0	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
经营性净利率(%)	15.1	7.8	6.7	8.5	7.1	6.6	6.8	6.5
经营性净利润增速(%)	8.9	-67.7	-24.2	42.7	-14.1	-3.9	7.3	1.9
其他业务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	3.7	3.8	2.8	3.2	3.8	4.3	4.7	5.0
收入增速(%)	-1.8	1.1	-26.8	15.9	17.2	13.6	10.8	6.6
经营性净利润(亿)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
经营性净利率(%)	3.5	3.3	4.0	5.2	4.4	4.2	4.5	4.5
经营性净利润增速(%)	-48.3	-5.7	-9.8	48.1	-0.2	9.0	17.6	6.1

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)
灵活用工	4.2%	中等	一般	强	8.0%	16.09	3.7
中高端人才访寻	4.4%	中等	一般	强	8.0%	16.09	0.4
其他业务	2.8%	中低	一般	一般	8.5%	10.28	0.3
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
灵活用工(亿)	1.8	37.8	39.5	-	0.1	1.1	40.5
中高端人才访寻(亿)	1.0	4.0	5.1	-	-	0.1	5.2
其他业务(亿)	0.6	1.7	2.3	-	-	0.1	2.4
公司整体测算(亿)	3.4	43.6	46.9	-	0.1	1.3	48.1

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
灵活用工(亿)	16.6	25.4	42.0	-	0.1	1.1	43.0
中高端人才访寻(亿)	2.5	2.6	5.1	-	-	0.1	5.2
其他业务(亿)	0.7	1.3	2.0	-	-	0.1	2.1
公司整体测算(亿)	19.8	29.3	49.1	-	0.1	1.3	50.3

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性一般，主要系公司灵活用工业务处于快速成长期，后续增速可能有所波动；公司所处的人力资源服务市场较为分散，公司“禾蛙”等技术服务产品对公司获取市场份额能力的提升仍待观察；头部大客户占据公司收入较大比例，其与公司合作关系的变动亦会对公司业绩造成较大影响。

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% ≤ X < -30%	-33% ≤ X < -20%	-20% ≤ X < 25%	25% ≤ X < 50%	50% ≤ X < 100%	X ≥ 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作有悖原意的引用、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。