

科沃斯 (603486.SH)

公司报告 | 首次评级报告

吴宇同
家电、纺织 & 医美
化妆品研究员

2026年5月7日

基本信息

所属行业	消费品
当前股价	66.48
总市值	384.87亿
PE-TTM	22.79
PB-MRQ	4.15

估值结果

价值	466.17亿
DDM估值 上行空间	21%
状态	合理估值
价值	449.44亿
动态估值 上行空间	17%
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

科沃斯主营科沃斯品牌家用及商用服务机器人、添可品牌高端智能生活电器的研发、生产与全球销售。

公司的成长空间较高，主要是由于家用端多品类协同，商用清洁机器人市场规模达家用三倍，成为新增长极；海外收入占比提升，全球近180个国家和地区的布局打开增量。叠加清洁电器高端化、下沉市场渗透提速的行业红利，成长动力充足。盈利趋势较好，主要是由于高端产品占比提升拉动毛利、全链降本与费用管控优化释放利润，叠加海外高毛利市场拓展及税收优惠可能带动盈利能力改善。产业格局中等偏上，主要是由于扫地机器人行业市场集中度较高，公司在国内市占率超过25%，科沃斯+添可双品牌形成清洁品类协同优势。公司具备一定的品牌和渠道护城河，具备较高超额盈利能力。

基于对于国内和海外的稳态情况下扫地机器人&每百户保有量、以及稳态情况下扫地机器人价格占GDP的比重分别预测出行业未来的销量和单价，以及预测科沃斯的稳态市占率的假设，公司当前处于合理估值状态。

我们区别于市场的观点

市场普遍认为存在估值修复的空间，但我们认为当前处于合理水平，向上空间有限。短期盈利高增源于降本提效与高毛利滚筒产品占比提升，但其盈利改善的持续性已被估值反映，且清洁电器价格战未消、国补退坡仍存盈利扰动；海外拓展与商用机器人落地的成长预期也已充分计入估值，叠加海外汇率、关税及行业竞争的潜在风险，未来的上行空间有限。

风险提示

市场竞争加剧存份额及利润波动风险。科沃斯家庭服务机器人、添可洗地机已拥有较高品牌知名度与市场份额，而行业规模扩大、吸引力提升引家电及消费电子大厂入局，市场竞争或趋激烈，可能影响公司市场份额并导致利润波动。宏观经济波动存收入扰动风险，公司产品属可选消费，受居民收入及消费意愿影响大，当前消费理性谨慎或拖累终端销售。

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	10
6.3 DDM估值	11
6.4 估值确定性	11

图表目录

图1：预测2026年收入占比	4
图2：预测2026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	9
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	10
表5：公司整体及分业务DDM估值	11

1. 基本信息

科沃斯总部位于苏州，2018年在上交所上市，是全球服务机器人与高端智能电器领域龙头，工信部认定的制造业单项冠军示范企业。公司以自主研发为核心，掌握机器人及智能核心技术，拥有科沃斯、添可两大国际化品牌，前者推出中国首款扫地机器人，后者打造国内首款智能洗地机，形成家庭清洁、商用服务机器人及高端智能电器全品类布局。公司具备完备产业链能力，产品远销全球170余个国家和地区，是全球清洁电器领域的核心参与者。

2. 业务介绍

对于科沃斯公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

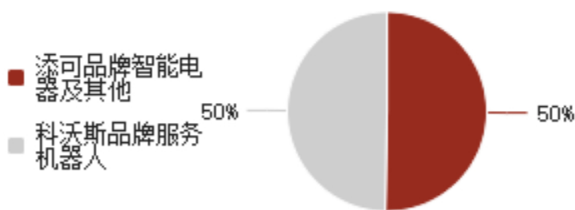
添可品牌智能电器及其他：

添可是科沃斯旗下高端智能生活电器品牌，聚焦高端智能生活电器领域的研产销，核心布局清洁、个护、烹饪、健康四大品类。拳头产品为芙万智能洗地机、飘万智能吸尘器，还涵盖摩万吹风机、智能料理机、个护美容仪等产品，以Smart传感、恒压活水等核心技术打造“会思考”的智能产品，是智能洗地机赛道龙头。我们将该业务的市场定义为国内市场和国际市场。

科沃斯品牌服务机器人：

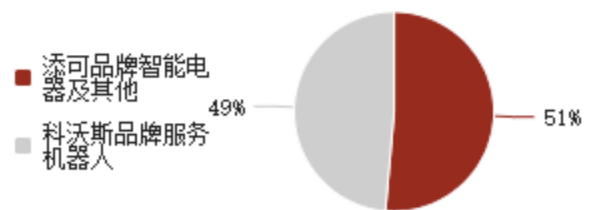
该业务家用端主打地宝DEEBOT（扫拖一体）、窗宝WINBOT（擦窗）、沁宝（空气净化）、GOAT割草机器人等全场景清洁产品。商用端布局清洁与交互机器人，覆盖写字楼、酒店、医院等多领域，支持自主导航、自动乘梯、无人值守作业科沃斯商用机器人有限公司。产品远销170余个国家，是全球清洁机器人龙头。我们将该业务的市场定义为国内市场和国际市场。

图1：预测2026年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2026年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

科沃斯采用轻资产+双品牌+全渠道商业模式，固定资产占总资产约8.4%，核心竞争力聚焦算法与专利，自产+核心零部件自供可降低成本8-10%。国内线下网点超2500家、海外设14个子公司，全渠道强化品牌渗透；客户结构分散，终端用户超5000万家庭，前五大客户占比低于10%，双品牌卡位细分龙头，海外收入占比超40%，产品远销170余国。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司的资产强度较低，属于轻资产的运营模式。公司采用核心零部件自研自造+非核心环节外协的生产模式，叠加全球轻资产生产布局，大幅减少重资产投入，固定资产周转率处于行业合理水平。该模式降低折旧与资金占用成本，让公司能将更多资源倾斜研发，适配服务机器人技术迭代快的行业特性，同时自持核心零部件产业链进一步提升资产运营效率。

3.2 营销强度

低 较低 中等 较高 高

科沃斯的营销强度较高，2025年前三季度销售费用率为30.4%，在行业内处于较高水平。国内线下网点超2500家、双品牌旗舰店近170家，线上布局天猫/京东等主流平台并发力直播带货，海外设14个子公司，构建TikTok/Instagram等社媒账号矩阵。采用本地化明星代言+内容营销组合拳，如北美宠物主题广告、亚太韩流明星代言，叠加新品发布会与展会营销，强化品牌渗透，推动海外收入占比超40%。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司的客户集中度处于低水平。客户结构呈双轮驱动：家用端服务全球超3800万家庭，覆盖线上电商平台与线下2500+门店，京东/天猫/亚马逊/抖音四大平台年活跃买家超1800万；商用端服务万科、碧桂园、雅高酒店等企业客户，切入酒店、商超、医疗等场景。全渠道布局与双品牌策略降低对单一客户依赖。

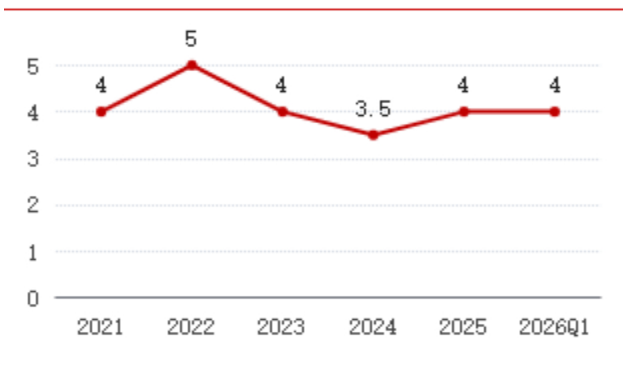
4. 历史经营绩效

公司历史的成长能力波动较大，业务控制能力较好。2020-2024年营收翻倍至165.42亿元，双品牌协同支撑业绩。但2021年后净利润大幅下滑未回峰值，行业价格战致毛利率、净利率持续承压，销售费用高企拖累盈利，存货与应收账款攀升存减值风险，海外竞争加剧叠加部分品类份额承压，品控问题也影响品牌口碑。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



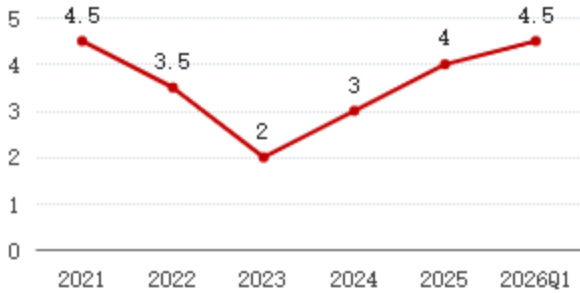
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史的盈利能力具备一定的波动性。2021年净利率达峰值16.18%，2023-2024年受行业价格战冲击，净利率跌至3.94%-6.01%区间。2025年显著修复，毛利率回升至48.8%，归母净利率回升至9.2%。波动的主要原因是前期行业内卷、费用高企拖累盈利；后期依赖新品结构优化、降本控费及海外高毛利市场扩张，释放盈利弹性。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



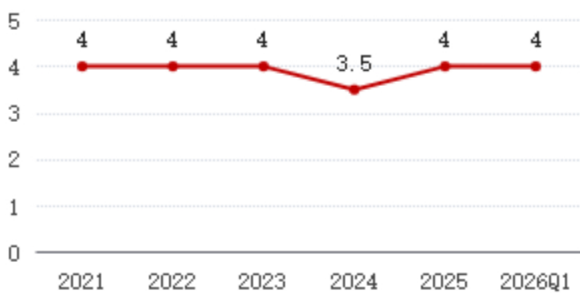
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史的成长能力具备一定的波动性。2021前三季度营收增98.09%为阶段峰值；2022-2024年增速回落，2025年收入增速反弹至15.1%。前期行业价格战叠加内卷致需求疲软，新品迭代放缓；后期靠滚筒洗地等中高端新品驱动，海外高增长市场拓展提速，叠加降本增效与全链路优化，释放增长弹性。

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



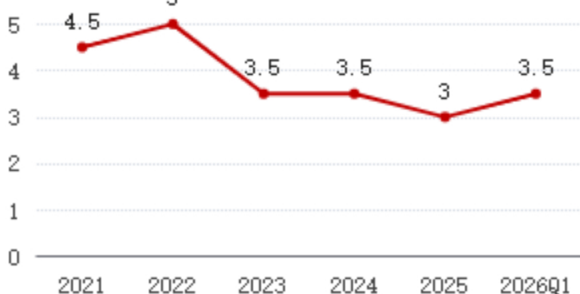
数据来源：公司财报，壹评级

公司的业务控制能力较强。上游通过氮见科技、凯航电机等子公司实现传感器、电机等核心部件自研自产，供应链垂直整合降本10%-15%，掌握技术与供应主导权。下游双品牌+全渠道覆盖，高端定位带来20%-30%溢价，客户集中度低，降低渠道依赖。供应链圈保障高效响应，研发累计超40亿元构筑专利壁垒，支撑上下游话语权持续强化。

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

公司的股东回报星级近年来呈现下降的趋势。行业竞争下销售净利率震荡走低、ROE起伏，盈利端对分红的支撑力阶段性承压，且公司为巩固市占率采取自费补贴的短期战略，牺牲部分利润，使得股东即时回报力度未达市场预期，多重因素推动股东回报星级呈下降趋势。

5. 四维评级

公司的成长空间与护城河水平较好。我们认为清洁电器在国内和海外的渗透率仍有较大的提升空间，所以成长空间星级较高。公司具备一定的品牌和渠道护城河，获得的超额盈利能力较高，所以护城河星级较高。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司的成长空间较大，主要是由于家用端多品类协同，商用清洁机器人市场规模达家用三倍，成为新增长极；海外收入占比提升至35%，全球近180个国家和地区的布局打开增量。叠加清洁电器高端化、下沉市场渗透提速的行业红利，成长动力充足。

添可品牌智能电器及其他(4星):

该业务的成长空间较高，主要是由于食万、饮万等新品类快速起量，商用赛道打开新空间；2024年海外营收占比达46%，欧美市场高增，叠加高端溢价与全渠道优势，成长动力持续充沛。

科沃斯品牌服务机器人(4星):

该业务的成长空间较高。作为扫地机器人龙头，2025年线上市占率30.4%居首且高端市场领先，AI与清洁核心技术持续迭代。全球化布局深化，海外收入占比超40%，欧美市场高增；同时从家用多场景向商用机器人延伸，还深度参编商用国标，新品类持续拓展，品牌溢价与全渠道优势加持下具备较高的成长动能。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司的盈利能力趋势中等偏上。盈利能力有一定的改善空间主要是源于高端产品占比提升拉动毛利、全链降本与费用管控优化释放利润，叠加海外高毛利市场拓展及税收优惠的小幅助力。但清洁电器行业价格战仍存，芯片、电机等核心原材料成本有波动，且研发与全球化布局需持续投入，头部竞争激烈进一步制约盈利提升幅度。

添可品牌智能电器及其他(3.5星):

该业务的盈利能力有一定的改善空间，主要是源于高端洗地机占比提升、供应链锁价降本，叠加海外高毛利市场拓展及食万等高毛利新品类起量。但洗地机行业价格战持续，竞品挤压下提价难度大，且技术迭代与海外本土化运营需持续投入，制约盈利提升幅度。

科沃斯品牌服务机器人(2.5星):

该业务的盈利能力有一定的改善空间，主要是源于高端机型占比提升拉动毛利率，核心部件自研与东南亚产能释放优化成本，叠加海外高毛利市场拓展增厚利润。但行业价格战持续，芯片等原材料成本存波动，AI及商用机器人研发需高投入，头部竞品挤压进一步制约盈利提升。

5.3 产业格局



公司的产业格局中等偏上，核心系龙头壁垒显著但行业仍存竞争制约。公司扫地机器人国内市占率超过25%，科沃斯+添可双品牌形成清洁品类协同优势，超2500项专利+核心部件自研构筑深厚技术壁垒，海外收入占比超40%夯实全球化布局。但石头科技紧随其后分流份额，大疆等新势力入局打破头部垄断，清洁电器细分赛道同质化与价格战仍存，故格局呈中等偏上。

添可品牌智能电器及其他(2.5星):

该业务的产业格局中等偏上，主要是由于其作为洗地机品类开创者，全球销量三连冠、国内市占率稳居第一。但美的、追觅等竞品紧追分流份额，赛道价格战仍存，中低端市场拓展待突破，整体竞争格局呈中等偏上。

科沃斯品牌服务机器人(3星):

该业务的产业格局中等偏上，主要是由于该业务的市占率超过25%，但石头科技全球市占率领先紧随，追觅、小米等分流份额，行业中低端价格战仍存，且头部品牌技术差距逐步缩小，整体竞争格局呈中等偏上。

5.4 护城河



公司具备一定的护城河。双品牌协同发力，科沃斯卡位服务机器人赛道，添可深耕高端智能生活电器；渠道端壁垒坚固，国内超8100家线下网点支撑60%市占率，线上稳居类目前列，海外与Costco等合作深化，收入占比超40%，全渠道优势难被复制。

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
添可品牌智能电器及其他	(4.5星) 该业务的护城河宽度星级较高，其经壹评级调整的ROE为44.8%，经壹评级调整的ROIC为33.5%，具备较高的超额收益。该业务的全球市占率较高，业务控制能力较好。	(3星) 该业务具备一定的品牌和线上渠道护城河。添可依托品牌与渠道构筑护城河，其作为洗地机品类开创者，高端定位形成强品牌认知，线上全域稳居前列、线下布局体验网点且海外联动高端商超，渠道优势显著。但是随着竞品技术持续追平并加大品牌投入，渠道布局也被逐步模仿，未来护城河有衰退的可能。
科沃斯品牌服务机器人	(4星) 该业务的护城河宽度星级较高，其经壹评级调整的ROE为29.2%，经壹评级调整的ROIC为22.3%，具备一定的超额收益。该业务的全球市占率较高，业务控制能力较好。	(3星) 该业务具备一定的品牌和线上渠道护城河。科沃斯依托服务机器人龙头的品牌积淀与全渠道布局构筑护城河，品牌认知度深植市场，线下网点密集、线上各平台稳居前列，渠道触达与运营优势显著。但是随着头部竞品技术迭代加快且持续加码品牌投入，渠道布局也被逐步模仿，未来护城河有衰退的可能。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于对于国内和海外的稳态情况下扫地机器人&每百户保有量、以及稳态情况下扫地机器人价格占GDP的比重分别预测出行业未来的销量和单价，以及预测科沃斯的稳态市占率的假设，公司当前处于合理估值状态。

6.1 核心假设及逻辑

公司的主营业务为洗地机（添可）和扫地机（科沃斯），我们对这两项业务分别进行盈利预测并进行估值，盈利预测假设及核心逻辑如下。

业务1：添可品牌智能电器

收入假设：

洗地机业务已具规模，品牌背书下优势巩固。我们预计2026-2030年的CAGR为15.6%。国内收入短期受国补基数影响、增速可能放缓；同时海外短期受美国关税影响，短期收入增速也有一定的压力，

盈利能力假设：

我们认为未来盈利能力有望改善，其艺术家系列高端洗地机占比提升直接拉动毛利，欧洲等海外高毛利市场营收高增贡献增量。全链条降本举措落地+公司控费成效显著优化成本，叠加洗地机行业竞争趋缓、食万等高毛利新品起量，盈利端持续释放改善动能。

业务2：科沃斯品牌服务机器人

收入假设：

我们预计2026-2030年收入的CAGR为9.1%。其中，国内收入短期受国补基数影响、但中长期滚筒产品仍具渗透空间，海外收入受益产品优化+渠道背书+第三平台业务高景气、我们认为能够支撑中短期的成长性。

盈利能力假设：

高毛利滚筒/海外占比提升、以及消费机器人产品成熟下的协同降本均有利于毛利率改善，预计将一定程度上对冲国内自补和美国关税的影响，我们预计该业务的盈利能力有望小幅改善。

表2：公司整体业绩预测

科沃斯	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	155.0	165.4	190.4	225.8	253.0	278.2	306.1	336.7
归母净利润(亿)	6.1	8.1	17.6	23.4	25.7	27.5	29.4	31.4
归母净利润增速(%)	-63.9	31.6	118.1	33.0	10.0	6.9	6.9	6.8
经营性净利润(亿)	5.2	7.1	15.8	23.4	25.7	27.5	29.4	31.4
经营性净利润增速(%)	-68.9	36.3	123.1	48.1	10.0	6.9	6.9	6.8
经营性归母净利润(亿)	5.2	7.1	15.8	23.4	25.7	27.5	29.4	31.4
经营性归母净利润增速(%)	-68.8	36.2	123.0	48.1	10.0	6.9	6.9	6.8

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

添可品牌智能电器及其他	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	76.6	83.2	82.2	98.2	127.2	139.9	153.9	169.3
收入增速(%)	4.8	8.6	-1.2	19.4	29.6	10.0	10.0	10.0
经营性净利润(亿)	6.4	5.1	8.7	10.2	13.0	13.9	14.9	15.9
经营性净利率(%)	8.3	6.1	10.6	10.4	10.2	10.0	9.7	9.4
经营性净利润增速(%)	-52.1	-19.7	70.3	17.9	27.2	6.9	6.9	6.8
科沃斯品牌服务机器人	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	78.4	82.2	108.2	127.7	125.7	138.3	152.2	167.4
收入增速(%)	-2.1	4.9	31.6	18.0	-1.5	10.0	10.0	10.0
经营性净利润(亿)	-1.2	2.0	7.1	13.1	12.7	13.5	14.5	15.4
经营性净利率(%)	-1.5	2.4	6.5	10.3	10.1	9.8	9.5	9.2
经营性净利润增速(%)	-134.0	269.5	259.6	85.2	-3.5	6.9	6.9	6.8

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)
科沃斯品牌服务机器人	6.8%	中等	较好	较强	8.5%	15	15.4
添可品牌智能电器及其他	6.8%	中等	一般	较强	8.5%	13.5	15.9
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
科沃斯品牌服务机器人(亿)	40.3	167.1	207.5	28.1	-	-	235.6
添可品牌智能电器及其他(亿)	35.4	155.1	190.5	23.4	-	-	213.9
公司整体测算(亿)	75.7	322.3	397.9	51.5	-	-	449.4

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
科沃斯品牌服务机器人(亿)	110.5	96.3	206.8	28.1	-	-	234.9
添可品牌智能电器及其他(亿)	108.2	99.7	207.9	23.4	-	-	231.2
公司整体测算(亿)	218.7	196.0	414.7	51.5	-	-	466.2

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

我们认为公司的收入和盈利能力的可预测性较低。因行业价格战持续且国补退坡扰动内销，海外面临贸易、汇率及专利诉讼等不确定性。芯片、锂电池等原材料成本波动，研发与市场投入需随竞争调整，业绩易受外部环境和行业竞争多重因素冲击。

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。