

伟测科技 (688372.SH)

公司报告 | 首次评级报告

王征宇
通信行业研究员

2026年6月5日

基本信息

所属行业	TMT
当前股价	152.8
总市值	256.84亿
PE-TTM	73.78
PB-MRQ	6.14

估值结果

价值	265.86亿
DDM估值	上行空间 3.5%
状态	合理估值
价值	246.89亿
动态估值	上行空间 -3.9%
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

伟测科技是中国大陆领先的独立第三方集成电路测试服务商。公司深度聚焦高端芯片测试，客户覆盖华为海思、紫光展锐等国内主流芯片设计公司，是国产半导体产业链自主可控的关键环节。

公司成长空间高，主要受益于AI算力、汽车电子等驱动高端芯片测试需求爆发，以及芯片设计公司外包测试比例提升的双重趋势。盈利趋势向好，高端业务占比提升，产品结构优化与规模效应共同推动毛利率进入上升通道。产业格局一般，公司在国内独立第三方测试市场位居前三，是内资测试企业龙头，但全球及国内市场仍由封测一体厂主导，独立第三方整体份额尚小。护城河较深，先发优势明显，其技术能力（尤其在高算力、车规领域）、与头部客户的深度绑定及逆周期扩产形成的产能优势，共同构筑了竞争壁垒。

基于公司充分受益于国产替代、产能扩张进度顺利、在高端测试市场持续获取份额、产能利用率升至高水平、盈利能力稳步提升等核心假设，经测算，公司当前估值处于合理水平。

我们区别于市场的观点

市场主流观点：第三方测试是技术含量不高的重资产行业，商业模式一般，公司面临折旧压力大、客户集中度高、自由现金流持续为负等问题。

我们的观点：高端测试是技术、资本与信任驱动的服务业。伟测科技抢在AI算力爆发前，通过逆周期扩张锁定高端产能，并深度绑定华为海思等大客户，形成“产能+客户”的双重卡位优势。其高资本开支是扩张期龙头的必然选择，关键在于高增长能否持续覆盖投入。

风险提示

公司客户集中度高，依赖华为海思等大客户；半导体行业具周期性，下游需求不及预期将冲击其产能利用与业绩；持续高资本开支，若扩产产能无法顺利消化，将面临折旧攀升、盈利下滑的风险等。

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 研发强度	5
3.3 营销强度	5
3.4 人力资源密集度	5
3.5 客户集中度	6
3.6 供应商集中度	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	7
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	8
5.1 成长空间	8
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	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	6
图4：近年公司历史成长能力趋势图	7
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	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

伟测科技成立于2016年，于2022年在科创板上市。公司是中国大陆领先的独立第三方集成电路测试服务商，专注于晶圆测试（CP）、芯片成品测试（FT）及系统级测试（SLT）等一站式服务。创始人及核心团队拥有深厚的行业背景。公司采取积极扩张战略，在上海、无锡、南京、深圳、成都等地布局测试基地，高端测试设备数量居国内同业前列。

2. 业务介绍

对于伟测科技公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

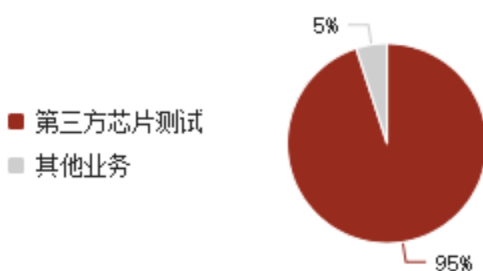
第三方芯片测试：

公司主营业务，覆盖晶圆测试（CP）、芯片成品测试（FT）及SLT测试、老化测试等全流程服务。公司坚持“以中高端晶圆及成品测试为核心”的发展策略，技术实力位居国内第三方测试行业第一梯队，可覆盖数字、模拟、射频、存储、功率等全品类芯片测试需求。其核心竞争力在于聚焦高算力芯片（CPU/GPU/AI/FPGA）、先进架构及封装芯片（SoC/Chiplet/SiP）以及高可靠性芯片（车规级、工业级）的测试，精准匹配国产高端芯片自主可控的迫切需求。公司已积累超过200家客户，包括紫光展锐、兆易创新、中兴微电子、中芯国际等知名厂商。通过逆周期扩产，公司高端测试设备机台数量已在中国大陆行业领先，成为国产高端芯片测试的主要供应商之一。竞争市场界定为国内，并逐步参与全球分工。

其他业务：

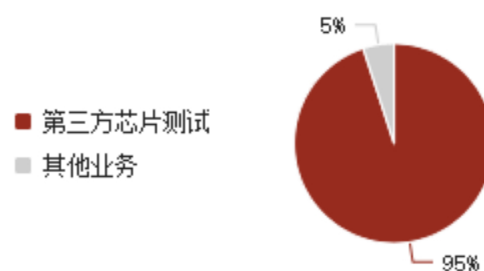
除核心测试服务外，公司还提供一系列与集成电路测试相关的配套服务，构成了完整的一站式解决方案。这主要包括测试方案开发、程序开发、硬件设计以及针卡维修等前端技术支持。同时，公司提供AOI（自动光学检测）3D检测、Mapping merge、来料与出货AOI等质量控制服务，以及In Tray Mark（晶圆/芯片打标）和Lead Scan（引脚扫描）等后道工序服务。这些配套业务有效提升了测试流程的整体效率与可靠性，增强了客户粘性，是公司构建服务闭环、巩固竞争优势的重要组成部分。

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

公司采用“专注测试服务、绑定高端客户、全国产能布局”的商业模式。作为独立的第三方测试服务商，其中立性更容易获得芯片设计公司的信任。公司以技术研发和高端产能为核心，通过提前布局高端测试设备，在行业需求爆发时能快速响应。销售端采用直接服务模式，深度参与头部客户的芯片研发与量产流程，形成强粘性。其模式本质是在半导体产业链专业化分工深化的趋势下，以技术和规模成为高端芯片可靠的“质量守门员”。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 **高**

公司截至2024年末、2025年末的资产总额分别为49.19亿元、77.26亿元，其中非流动资产占比78.84%、80.74%，比例极高。公司资产强度高，源于其所在的第三方芯片测试行业是典型的设备密集型服务业。公司的核心竞争力和服务交付完全依赖于持续投入、价值高昂的高端测试设备（如爱德万、泰瑞达的测试机）。这种“以重资产驱动专业服务”的商业模式，使其必须维持大规模的固定资产，以构建技术及产能壁垒，从而形成了显著的重资产特征。

3.2 研发强度

低 较低 中等 较高 **高**

公司近三年研发费用率维持在10%以上，研发投入高。公司保持高强度的研发投入，主要源于其所在的第三方测试是典型的技术驱动型服务业。高端芯片（如AI、车规）测试方案高度复杂且快速迭代，公司必须通过高强度研发攻克测试工艺难点，以构建和维持技术领先性。同时，作为服务方，其核心竞争力在于为客户提供可信赖的测试解决方案，这依赖于持续的技术开发与经验积累，从而形成了高研发投入的商业模式。

3.3 营销强度

低 **较低** 中等 较高 高

公司近五年销售费用率平均在3%以内，销售投入较低。公司营销强度较低，主要源于其第三方测试服务的商业模式特性。其客户为芯片设计公司，决策理性，更看重测试技术、设备能力和口碑。公司已与华为海思等头部客户深度绑定，形成了示范效应和品牌信任，新客户拓展多依赖技术实力、行业声誉及产业链推荐，而非传统的市场营销推广，因此销售费用率维持在较低水平。

3.4 人力资源密集度

低 较低 中等 **较高** 高

公司2025年的单位收入薪酬约为0.26，意味着公司每创造1元的营业收入，相应需要投入约0.26元用于职工薪酬，人力资源密集度较高。这主要因为第三方芯片测试属于典型的技术与知识密集型服务业，其核心竞争力（如测试方案开发、高端芯片验证）高度依赖于工程师团队的经验与技术积累。因此，公司需将营收的较大比例持续投入于薪酬，以吸引和留住高端技术人才，这是维持其技术领先和服务质量的必要成本，也符合其商业模式特点。

3.5 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司近三年前五大客户占营业收入的比例在40%左右，客户集中度中等。主要因其作为第三方测试服务商，已与华为海思等核心客户建立了深度绑定关系，形成了稳定的基本盘。同时，公司凭借在高端测试领域的技术实力与口碑，正持续拓展其他芯片设计公司客户，客户结构在核心依赖与多元拓展之间取得平衡，因此集中度处于行业中等水平。

3.6 供应商集中度

低 较低 中等 较高 高

公司近五年前五大供应商采购占比达到70%左右，供应商集中度高。核心原因在于其业务所依赖的高端测试设备市场具有天然的高度垄断性。全球能够供应先进制程芯片测试所需的高端设备（如用于AI芯片测试的测试机）的厂商极少，该市场长期被爱德万、泰瑞达等少数国际巨头主导，形成了坚实的“技术壁垒+供给垄断”格局。因此，公司对上游核心设备的采购必然呈现高度集中的状态，这本质上是半导体测试行业技术密集型与资本密集型特性的直接体现。

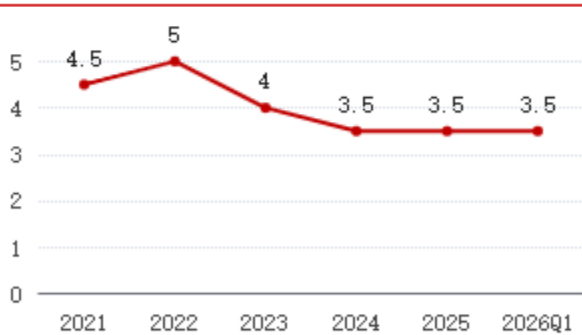
4. 历史经营绩效

公司成长能力和盈利能力较好、历史上存在较明显的波动，业务控制力及财务健康情况良好，股东回报情况较好。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



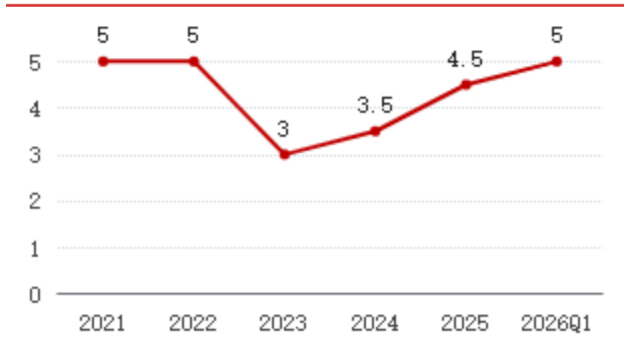
数据来源：公司财报，壹评级

公司盈利能力较好，历史上波动较明显。其净利率在2022年曾高达33.2%，2023年则回落至16.0%。这种波动主要受半导体行业强周期性、公司高速扩张期折旧与财务费用激增，以及产品结构优化进程等因素共同影响。在AI产业趋势驱动半导体行业景气度全面回暖的背景下，公司订单质量与产能利用率均显著提升，带动盈利能力逐步回升。2025年，公司毛利率达39.37%，净利率为19.26%，较此前两年有显著改善，相较前一轮景气周期尚有一定差距。

4.2 历史成长能力

★★★★★

图4：近年公司历史成长能力趋势图



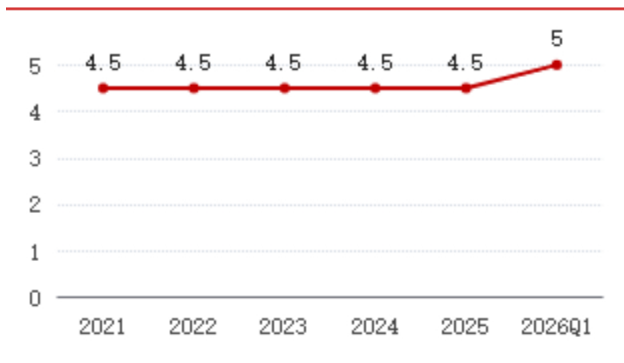
数据来源：公司财报，壹评级

公司成长能力较强，但业绩受半导体行业强周期影响而波动明显，近年来呈现持续攀升态势。在行业上行期（如2021-2022、2025年），公司随需求爆发高速增长；在调整期（如2023-2024年）则因需求疲软及逆周期扩产带来的费用压力而增速放缓。2025年以来，受益于AI与汽车电子高端需求爆发、国产替代订单放量，以及前期储备产能的集中释放，公司业绩显著回暖，重回高增长轨道。

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



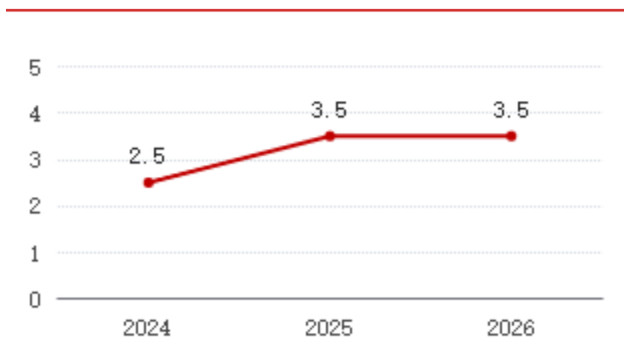
数据来源：公司财报，壹评级

公司业务控制力及财务健康情况良好，历史表现稳定。其经营性现金流稳健，能较好覆盖净利润，盈利质量较高。但为抢占市场，公司持续进行高强度资本开支，导致自由现金流常年为负，并承担了较高的财务杠杆。历史数据显示，其应收账款管理持续改善，存货周转效率极高。

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

公司股东回报情况较好，星级持续提升。近年来保持连续分红，但回报水平相对有限。2025年拟每10股派现5.5元，现金分红总额约9227万元，占当年净利润比例为30.43%。作为高成长的半导体测试公司，其利润更多用于再投资，股东直接现金回报处于行业中等偏上水平。

5. 四维评级

公司整体成长空间高，盈利趋势较好，产业格局一般，护城河较深。

5.1 成长空间

★★★★★

公司整体成长空间广阔，核心驱动力来自AI算力、汽车电子等高端芯片测试需求的爆发式增长，以及国产替代加速带来的订单回流。公司通过前瞻性的逆周期扩产，已卡位高端测试产能，市场渗透率持续提升，业绩呈现“营收高增、利润加速”的强劲态势。

第三方芯片测试(5星):

成长空间高。其高增长主要受益于AI算力、汽车电子等高端芯片需求爆发与国产替代（China for China）加速的双重驱动。公司通过前瞻性的逆周期扩产，已牢牢卡位高端测试产能，有望持续提升在快速成长的中国第三方测试市场中的份额。预计未来5年，公司收入年复合增速有望超过30%。从远期看，随着市场渗透率提升及公司龙头地位巩固，其收入规模具备较当前水平增长近10倍的潜力。在高端业务占比提升、产能利用率维持高位的驱动下，公司盈利能力将持续攀升，利润增长有望超越营收增速，呈现强劲态势。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司整体盈利趋势较好。2025年毛利率与净利率较前两年显著提升，主要得益于高端测试业务占比增加、产能利用率维持高位带来的规模效应。在AI与汽车电子需求驱动下，公司盈利能力有望持续攀升，利润增长前景强劲。

第三方芯片测试(3.5星):

盈利趋势较好。这主要得益于公司业务结构不断优化，高毛利的AI算力、汽车电子等高端芯片测试需求占比显著提升。同时，公司产能利用率维持在较高水平，规模效应日益凸显。在国产替代加速的背景下，公司凭借技术实力和客户认可度，持续获取优质订单，驱动盈利能力稳步攀升。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司整体产业格局一般。虽为国内第三方测试龙头（市占率约15%），但整体产业格局相对一般。中国大陆独立第三方测试行业起步较晚，市场呈现“规模偏小、集中度较低”的特点。与全球头部企业（主要集中在台湾）相比，大陆头部企业合计收入规模仍有较大差距。行业内部已形成分层竞争格局。

第三方芯片测试(2.5星):

产业格局一般。公司作为中国大陆独立第三方芯片测试的龙头企业，其所在领域的竞争格局相对一般。国内市场参与者众多，市场集中度较低，呈现“规模偏小、分散”的特点。公司不仅面临众多本土第三方测试企业的竞争，还需应对封测一体化厂商（OSAT）凭借其封装主业优势对测试订单的争夺。同时，在全球产业链重构背景下，外资及中国台湾的测试巨头也可能加大在大陆市场的布局，进一步加剧竞争压力。

5.4 护城河

★★★★☆

公司整体护城河较深。主要体现在其前瞻性战略和强大的执行力。公司通过逆周期资本开支，在行业调整期锁定并储备了大量高端测试产能，使其在需求爆发时能快速响应。同时，公司聚焦AI、车规等高价值芯片测试，构建了显著的技术壁垒。此外，其生产基地已覆盖上海、无锡、南京等全国核心集成电路产业区，能深度嵌入产业链，提供快速、灵活的服务，形成了坚实的客户与区位优势。

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
第三方芯片测试	(3.5星) 护城河宽度较好。主要体现在其技术、客户与产能布局的全面性。技术层面覆盖AI/GPU/车规等高端测试全品类；客户层面深度绑定海思等头部客户，同时拓展多元客户群；产能层面逆周期扩充抢占先机，在无锡、南京、上海等地形成全国性网络，兼具规模与地域优势。公司业务控制力良好，2025年业务毛利率39%，预计未来3年ROE、ROIC提升至20%、10%以上，具备一定的超额收益。	(3.5星) 护城河可持续性较好。其护城河源于高端测试技术、头部客户深度绑定及全国产能布局。公司通过参与客户前沿技术定义、规模化交付能力及无锡、南京、上海等基地布局构建了高壁垒。虽然行业技术迭代迅速、景气度具备较强周期性，但随着公司龙头规模优势显现，预计其超额收益衰减速度相对缓慢（10年减弱约25%），持续性优于行业平均水平。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于公司充分受益于国产替代、产能扩张进度顺利、在高端测试市场持续获取份额、产能利用率升至高水平、盈利能力稳步提升等核心假设，经测算，公司当前估值处于合理水平。

6.1 核心假设及逻辑

公司业务包括第三方芯片测试、其他业务。

业务一：第三方芯片测试

1. 收入假设

1) 中短期：预计AI算力、高性能计算及智能驾驶等下游需求持续爆发，驱动高端测试市场快速扩容。其中，高端芯片（CPU/GPU/AI芯片）的单颗测试时长显著增加，叠加国产替代进程加速，预计2025-2030年国内第三方高端测试市场复合增速为25%左右。

随着无锡、南京及即将投产的上海总部基地等新产能逐步爬坡至满产，预计公司整体测试业务2025-2030年收入年复合增速33.5%，从约15亿元增至约61亿元水平，高端业务市占率稳步提升至行业前列，行业市占率从15%提升至20%左右。

2) 长期：国内芯片测试市场规模预计2041年将超过2500亿元，其中第三方测试渗透率将从20%升至30%，预计公司市占率维持在20%水平，对应收入规模将达到接近160亿元，2030-2041年收入年复合增速9.1%。

2. 盈利能力假设

1) 毛利率：随着公司高端产品占比提升、以及产能利用率提升，其毛利率将同步提升。预计2025-2030年高端产品占比从80%提升至90%、算力相关产品占比从14%提升至50%，产能利用率从84%提升至97%，对应毛利率逐步从39.0%提升至45.4%。远期随着行业景气度回落至平稳，预计公司高端产品和算力产品维持90%、50%的比例，产能利用率回落至75%水平，对应毛利率逐步回落至40%左右。

2) 费用率：随着业务规模的扩大，公司销售、管理、研发费用被进一步摊薄，对应费用率逐步下降至1.5%、3.0%、6.0%并保持稳定。

业务二：其他业务

属于主营业务的附加产品及服务，收入增速与盈利能力变动与主营业务基本保持同步。

表2：公司整体业绩预测

伟测科技	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	7.4	10.8	15.7	23.9	35.7	48.5	56.1	64.5
归母净利润(亿)	1.2	1.3	3.0	4.6	8.0	11.9	15.0	18.5
归母净利润增速(%)	-51.5	8.6	136.6	53.2	71.4	48.9	26.7	23.2
经营性净利润(亿)	1.1	1.3	3.0	4.6	7.9	11.8	15.0	18.5
经营性净利润增速(%)	-54.7	16.0	131.8	52.8	72.0	49.2	26.7	23.2
经营性归母净利润(亿)	1.1	1.3	3.0	4.6	7.9	11.8	15.0	18.5
经营性归母净利润增速(%)	-54.7	16.0	131.8	52.8	72.0	49.2	26.7	23.2

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

第三方芯片测试	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	6.9	9.8	14.9	22.6	33.9	46.0	53.2	61.2
收入增速(%)	-2.2	42.9	52.3	51.5	49.6	35.7	15.7	15.0
经营性净利润(亿)	1.0	1.2	2.8	4.4	7.6	11.3	14.3	17.6
经营性净利率(%)	14.3	12.3	18.8	19.5	22.4	24.6	26.9	28.8
经营性净利润增速(%)	-59.0	23.7	132.3	56.9	71.8	49.1	26.7	23.2
其他业务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	0.5	1.0	0.8	1.2	1.8	2.5	2.9	3.3
收入增速(%)	62.3	92.4	-16.1	51.5	49.6	35.7	15.7	15.0
经营性净利润(亿)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	0.7	0.8
经营性净利率(%)	28.8	9.5	25.6	16.3	19.3	21.5	23.7	25.7
经营性净利润增速(%)	57.6	-36.5	126.0	-3.3	76.9	50.9	27.6	24.8

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)
第三方芯片测试	6.8%	中等	一般	较强	8.5%	13.5	26.2
其他业务	6.8%	中等	一般	一般	9.0%	11.28	1.2
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
第三方芯片测试(亿)	68.8	170.0	238.7	-	-	-	238.7
其他业务(亿)	1.9	6.2	8.2	-	-	-	8.2
公司整体测算(亿)	70.7	176.2	246.9	-	-	-	246.9

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
第三方芯片测试(亿)	106.0	149.6	255.6	-	-	-	255.6
其他业务(亿)	4.0	6.3	10.3	-	-	-	10.3
公司整体测算(亿)	110.0	155.9	265.9	-	-	-	265.9

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性



公司估值确定性一般。虽然公司通过逆周期扩产布局高端产能，但新基地的建设进度与产能爬坡存在不确定性。更为关键的是，公司重资产模式下的产能利用率与半导体行业景气度高度绑定，若下游需求不及预期，高额折旧将侵蚀利润。同时，公司面临较大的资本开支压力，且需在竞争加剧的市场中抢夺订单，这些因素共同增加了业绩与估值的不确定性。

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 $(X) = \text{估值}/\text{市值} - 1$ ，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。