

中科曙光（603019.SH）

公司报告 | 首次评级报告

2026年8月3日

基本信息

所属行业	TMT
当前股价	83.46
总市值	1221.12 亿
PE-TTM	55.06
PB-MRQ	5.41

估值结果

价值	671.95 亿
DDM 估值	上行空间 -45%
状态	高估
价值	654.23 亿
动态估值	上行空间 -46%
状态	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

中科曙光是国内先进计算、AI 算力及液冷基础设施核心龙头，覆盖芯端云算全产业链，深度受益智算中心建设与信创国产化浪潮。

中科曙光成长空间较好、盈利趋势中等、行业格局中等、护城河深厚。成长依托 AI 算力建设、信创国产替代与超算中心建设等，行业需求持续向好；盈利受服务器集成行业价格竞争影响，利润提升空间有限；公司依托项目与技术，在高端超算、智算中心形成差异化优势，护城河较强。

根据壹评级的动态估值和DDM模型，基于AI推理市场爆发、超节点成为产业趋势，参股公司海光信息的CPU和DCU产品长期处于国产领先地位的假设，中科曙光当前高估。

我们区别于市场的观点

市场主流观点：市场虽认可中科曙光在超节点和全栈能力上有明显优势，但公司市值长期低于公司持有的海光信息股权对应的市值，市场对公司主业估值过低。

我们的观点：超节点当前渗透率较低，放量尚待时日，但长期看产业趋势确定性强。公司在超节点、液冷、分布式存储、高性能计算机等方面技术优势明显，在非政企行业已和互联网客户等深度合作，长期看公司仍有较好成长性。

风险提示

公司技术研发进展不及预期或被竞争对手超越的风险；人工智能下游需求不及预期或服务器集成行业竞争加剧的风险；子公司海光信息股权价值较高，存在由于CPU、DCU订单变化或者技术迭代不及预期，股价变动的风险。

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 供应商集中度	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	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

中科曙光1996年由中科院计算所组建，公司主营高端计算机、存储、智能计算等业务，搭建全链条算力产业生态。公司持股27.96%为海光信息第一大股东，二者形成芯片+系统集成协同布局；同时控股参股曙光数创、曙光云计算、中科天玑等企业，覆盖液冷、云服务、大数据等算力全环节。

2. 业务介绍

对于中科曙光公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

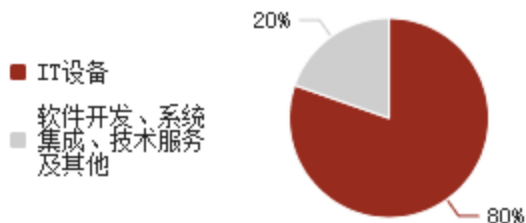
IT设备：

IT设备是中科曙光核心营收板块。公司自研全系列算力硬件，涵盖高性能超算、AI智算服务器、通用x86服务器，适配科研仿真、大模型训练推理等场景；同步推出ParaStor配套存储整机、网络安全硬件等。产品全面适配国产化生态，主要面向政府、科研院所、能源、互联网、运营商客户，用于搭建超算中心、智算中心、政务数据中心。我们将IT设备业务的市场界定为国内市场。

软件开发、系统集成、技术服务及其他：

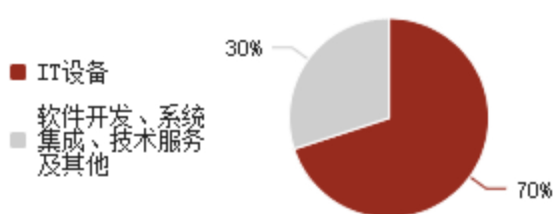
软件开发、系统集成、技术服务及其他业务包含自研云平台、算力集群调度、分布式存储管理、安全管控等底层软件以及算力中心系统集成总包等IT硬件设备的配套技术服务。我们将这一业务的市场界定为国内市场。

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

中科曙光商业模式具备三大特征：一是研发强度高，依托中科院计算所背景承接国家超算战略，主营高性能计算机、AI智算、液冷数据中心等技术密集业务，行业迭代快倒逼持续大额自研以实现算力自主可控；二是人力资源高端，研发人员占比超五成且多为硕博学历，深厚技术基底搭配高强度研发需求持续吸纳高精尖技术人才；三是供应商集中度低，公司布局超算、AI服务器、存储、云服务多条产品线，各类零部件规格差异大、需采购多元细分元器件，2025年第一大供应商成本占比仅4%，无法由少数厂商供货，依托自研技术、高端人才、多元供应链搭建自主可控算力产业体系。

3.1 研发强度

低 较低 中等 较高 高

中科曙光研发强度高，主要是由于公司有中科院计算所背景且深度参与国家超算项目，承担国产算力自主可控的国家战略使命，必须持续大额自研突破产业瓶颈，实现自主可控。公司从事的高性能计算机、AI 智算、液冷数据中心属于技术密集赛道，产品迭代速度快，行业标准持续升级，需持续高强度研发以维持技术领先。

3.2 人力资源高端度

低 较低 中等 较高 高

中科曙光人力资源高端度较高，研发人员占比超过50%，多数拥有硕博学历。不同于一般通用服务器集成商，中科曙光脱胎于中科院计算所，技术背景深厚，专注于自主可控高性能计算机的研发制造。公司高强度研发需匹配高素质研发人员，持续吸纳相关领域的高学历人才。

3.3 供应商集中度

低 较低 中等 较高 高

中科曙光供应商集中度较低，2025 年第一大供应商占成本比例仅4%，主要是由于中科曙光产品覆盖超算、AI 服务器、液冷、存储、云服务多产品线，不同硬件品类所需零部件规格差异大，且每个产品都需外采多种硬件品类进行组装生产。细分元器件对应不同专业厂商，难以由少数几家供应商全覆盖。

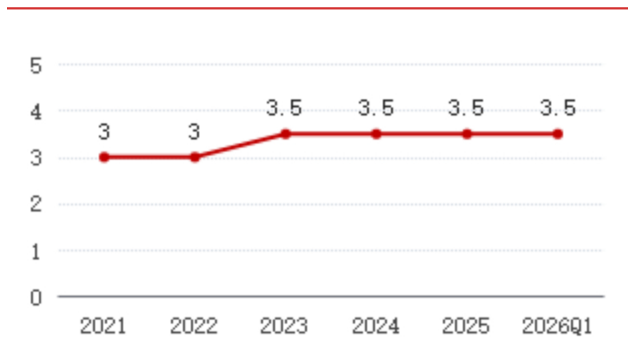
4. 历史经营绩效

中科曙光经营绩效良好。公司盈利能力稳健，五年净利润率维持 10%-15%，全栈自研筑牢壁垒，ROE、ROIC 处于高位；成长能力较好，2024 年后受高基数、大额研发投入影响，利润增速回落；业务管控整体优良，现金流指标优于行业，客户集中度持续改善；股东回报可观，摊薄 ROE 常年 9%-10%，分红稳定在 20%-30% 区间。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



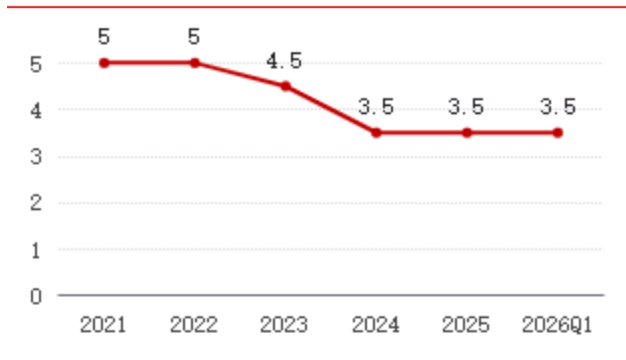
数据来源：公司财报，壹评级

中科曙光盈利能力保持稳健态势，过去五年净利润率稳定维持 10%-15% 水平。一方面，公司充分享受国产替代政策红利，下游客户覆盖党政、科研机构、互联网企业等多领域，市场需求刚性充足、长期稳定；另一方面，企业自研体系完善，完成芯片、存储、液冷、服务器集成全栈技术自主可控，技术护城河显著，带动 ROE、ROIC 保持高位运行。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



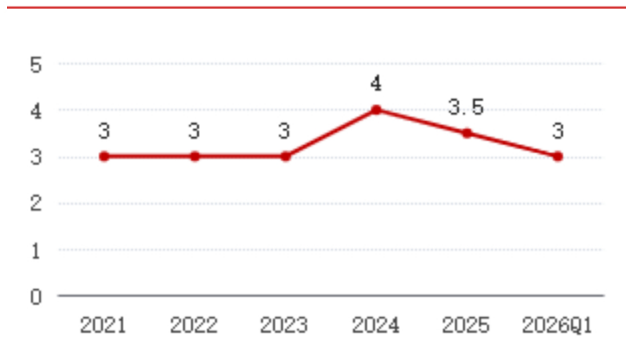
数据来源：公司财报，壹评级

中科曙光2021-2023 年成长动能强劲，2024-2026 年Q1 成长能力相对放缓。2021 年至2023 年，受益于国产替代政策和超算项目建设，高端算力设备出货持续放量，赛道竞争格局温和，营收与净利润高速增长。2024 年及以后增长信创市场增长速度稳健，但由于公司业绩基数较大、研发投入占收入比例较高，利润增长速度有所放缓。

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



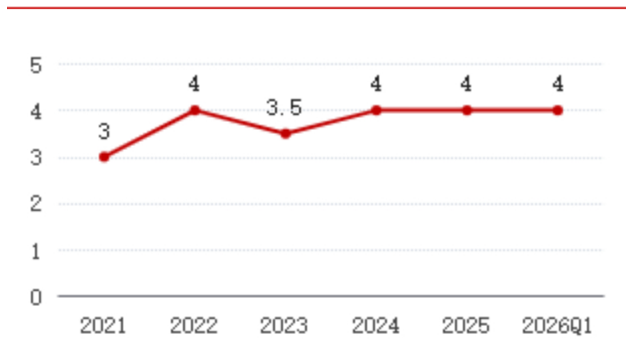
数据来源：公司财报，壹评级

中科曙光历史业务控制力和财务健康水平较好，净占款和净资产之比明显高于行业平均水平，经营性现金流净额占营收收入比重高于行业中位数，但2025 年和2026 年第一季度有所下滑。公司上游供应商较为分散，下游客户相对集中，但近年集中度有所下滑，有利于公司保持稳定的业务控制力。

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

公司股东回报较好，主要是由于公司盈利能力稳健，ROE、ROIC 良好，过去五年摊薄ROE 稳定在9%-10%之间。且公司稳定分红，分红比例在20%-30%之间。

5. 四维评级

中科曙光成长空间较好、盈利趋势中等、产业格局中等、护城河较强。成长端受益于AI算力建设、信创国产化替代及液冷需求激增，双轮驱动下行业需求稳健；盈利端因IT设备业务受服务器集成行业激烈竞争及大客户压价制约，盈利能力提升空间有限；产业格局方面，通用服务器及非政企市场面临激烈价格竞争，但在高端超算与智算中心领域凭借国家级项目经验和技術优势占据差异化地位；护城河则根植于全栈自研的“计算+网络+存储+散热”深度耦合系统工程能力及国家级部署经验，技术壁垒深厚且难以复制，但硬件集成业务属性限制了超额回报能力，整体竞争力较为突出。

5.1 成长空间

★★★★☆

中科曙光成长星级较好，IT设备业务受益于AI算力浪潮与信创国产化替代，数据中心与超算建设需求稳健，但需警惕非信创客户压价导致的盈利压力。软件与服务端，液冷解决方案随AI服务器功耗攀升而需求激增，成为高弹性增长极，同时系统集成等附带业务跟随硬件放量。

IT设备(3.5星):

中科曙光IT设备业务成长空间较好。一方面，AI算力带动服务器大规模建设需求，以及信创和自主可控拉动全国产化的数据中心、超算中心的建设需求，各政府部门和地方对政务云、城市云的建设仍有需求，行业成长能力稳健。另一方面，云厂商等非信创客户对服务器压价严苛，行业竞争较为激烈，因此公司成长性相比算力芯片、连接芯片等AI服务器重要组件表现较弱。

软件开发、系统集成、技术服务及其他(3.5星):

中科曙光软件开发、系统集成、技术服务及其他业务成长空间较好。一方面，软件开发、系统集成和技术服务属于IT设备的附带业务，跟随IT设备收入增长，同样受益于信创、政务云和AI服务器建设需求；另一方面，由于AI服务器对冷板式液冷需求大幅提升，业务中液冷产品销售良好，成长空间较大，拉动营收增长。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

中科曙光整体盈利趋势一般。IT设备业务受服务器集成行业激烈竞争及大客户议价影响，但高端服务器定位及国产替代利好使毛利率维持较高水平；软件开发等业务虽因液冷产品占比增加导致毛利率短期下滑，但轻资产模式支撑长期盈利能力。综合来看，公司盈利结构稳健但盈利能力提升空间有限。

IT设备(2.5星):

中科曙光IT设备业务盈利趋势一般。服务器集成行业竞争较为激烈，大客户议价权较强，行业龙头净利润和ROE普遍较低，但公司主营高端服务器，盈利能力强于服务器集成行业平均水平，国产替代政策对公司有一定利好，毛利率维持在较高水平。

软件开发、系统集成、技术服务及其他(3星):

中科曙光软件开发、系统集成、技术服务及其他业务盈利趋势较好。该业务以软件技术服务为主，所需固定资产相对较少，毛利率长期保持在较高水平。2024-2025年毛利率下滑，主要是由于产品结构改变，毛利率较低的液冷产品占比增加，不影响公司盈利能力。

5.3 产业格局

★★★★☆

中科曙光产业格局一般。IT设备业务涵盖服务器、存储及系统集成等，国内市场竞争激烈，对标浪潮信息、新华三，在互联网大厂等非政企服务器市场，浪潮等ODM厂商依托规模成本优势形成压制，该细分领域竞争压力较大，但公司在高端超算、智算中心赛道具备突出核心优势，承建多个国家级超算中心，超节点方案技术壁垒显著，且与中科院体系相关企业深度协同；软件、系统集成、运维及定制开发等软件服务业务布局完善、技术实力较强，不过该板块仅作为硬件配套业务开展，营收增长随硬件订单波动，无法脱离硬件独立参与市场竞争，受硬件市场竞争影响格局一般。

IT设备(2.5星):

中科曙光的IT设备产业格局一般。国内市场服务器集成、存储系统等设备市场竞争激烈，主要对手包括浪潮信息、新华三等。在互联网大厂等非政企服务器市场，价格竞争激烈，浪潮等体量较大的ODM具有一定价格和成本优势，中科曙光面临一定的竞争压力。但公司在高端超算与智算中心方面优势较强，承建多个国家级超算中心，在超节点方案上具有明显技术优势，并且和中科院旗下多个相关行业公司深度合作。

软件开发、系统集成、技术服务及其他(2.5星):

中科曙光软件开发、系统集成、技术服务及其他业务产业格局一般。此业务主要是配套硬件设备的集成、运维和定制开发，增长随硬件订单波动。公司软件业务布局完善，核心竞争力强，但并非独立竞争，而是和硬件业务深度绑定。服务器集成等IT设备业务在非超算、政企市场面临一定竞争压力，因此软件技术服务等业务产业格局一般。

5.4 护城河

★★★★☆

中科曙光护城河较强，主要来源于技术和专利壁垒。核心竞争力根植于全栈自研的系统工程能力与持续高强度的研发投入，既具备“计算+网络+存储+散热”深度耦合的系统工程能力，也具备国家级超算中心的部署经验。

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
IT设备	(2星) 公司IT设备业务护城河宽度较弱。服务器集成、分布式存储等硬件业务由于整体产业格局一般，公司在超算、超节点等方面虽有技术和专利壁垒，利润率高于行业，但在通用服务器、非政企信创的服务器市场面临价格竞争，难以攫取超额利润，构建深厚的定价权壁垒，再加上IT设备作为硬件集成业务，本身需要较多的长期经营资产，受经营模式影响ROE、ROIC较低。	(3.5星) 公司IT设备业务护城河主要来源于技术和专利壁垒，持续性较强。公司的护城河并非来源于单个产品，而是一套“计算+网络+存储+散热”深度耦合的系统工程能力。其scaleX640超节点是全球首个单机柜级640卡方案，通过超高速正交架构、高密度刀片等创新，大幅提高单机柜算力密度。自研scaleFabric高速网络是国内首款400G原生RDMA产品，端到端时延低至0.9微秒。公司既具备全栈自研的系统工程能力，还具备国家级工程部署经验，独特的技术和专利优势难以被竞争对手超越。
软件开发、系统集成、技术服务及其他	(3.5星) 公司软件开发、系统集成、技术服务及其他业务护城河宽度较好，主要是由于该业务作为轻资产业务，超额ROE、ROIC较高，公司具有较强的技术和专利优势。公司自研调度、云平台、行业应用软件，覆盖软件开发、系统集成配套能力，打造“硬件 + 软件”成套智算解决方案，推出scaleX 万卡超集群等一体化整机系统，实现单集群计算、存储、制冷、调度系统深度协同。公司从单一硬件厂商向算力综合服务商转型，全链路一体化降低客户采购与部署成本，强化国产算力整体交付竞争力。	(4星) 公司软件开发、系统集成、技术服务及其他业务护城河持续性较强，主要是由于公司技术和专利优势壁垒较强。公司研发投入强度较高，成功围绕“硬件+平台+服务+运营”模式深化布局，通过提供智算服务、云计算等一站式解决方案，显著提升了业务的附加值和客户粘性，建立了可持续性较强的技术生态护城河。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

根据壹评级的动态估值和DDM模型，基于AI推理市场爆发、超节点成为产业趋势，参股公司海光信息的CPU和DCU产品长期处于国产领先地位的假设，中科曙光当前高估。

6.1 核心假设及逻辑

中科曙光的业务主要为IT设备和软件开发、系统集成、技术服务及其他业务，我们分业务进行盈利预测，核心假设及逻辑如下：

1) IT设备：

我们分市场根据IT设备市场空间x中科曙光渗透率测算该业务收入。信创、云服务市场主要根据党政机关公开编制人数测算对应服务器和政企云等替换和新增需求，AI服务器市场近期根据云厂商AI Capex测算AI服务器建设需求，远期根据行业成熟期AI推理需求天花板的估测计算对应AI算力芯片和对应服务器、存储系统等的需求。我们预期未来超节点渗透率继续提升，中科曙光的系统级工程能力优势将促进市占率逐渐提升，毛利率保持稳定。

2) 软件开发、系统集成、技术服务及其他业务：

我们预期软件技术服务等液冷产品以外的轻资产业务增长速率短期快于IT设备，远期业务迈入成熟期，将作为IT设备的配套业务服务稳健增长，保持轻资产、高附加值的稳健盈利趋势。液冷产品收入随AI服务器需求高速增长，短期看以毛利率较低的冷板式液冷为主，随着AI服务器的能量密度增加，毛利率较高的单相和相变浸没式液冷的比重将增长。

表2：公司整体业绩预测

中科曙光	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	143.5	131.5	149.6	179.8	211.1	221.1	231.9	241.6
归母净利润(亿)	18.4	19.1	21.8	9.1	16.1	21.8	27.5	29.6
归母净利润增速(%)	18.9	4.1	13.8	-58.2	77.3	34.8	26.4	7.7
经营性净利润(亿)	14.3	13.9	14.2	9.1	16.1	21.8	27.5	29.6
经营性净利润增速(%)	12.1	-3.2	2.0	-35.7	77.3	34.8	26.4	7.7
经营性归母净利润(亿)	14.0	13.3	14.3	9.1	16.1	21.8	27.5	29.6
经营性归母净利润增速(%)	14.8	-5.1	7.3	-36.2	77.3	34.8	26.4	7.7

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

IT设备	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	127.8	117.1	125.0	143.8	165.4	164.9	164.5	164.1
收入增速(%)	11.6	-8.4	6.8	15.0	15.0	-0.3	-0.2	-0.3
经营性净利润(亿)	7.9	10.5	8.3	2.8	7.4	10.1	13.0	12.9
经营性净利率(%)	6.2	9.0	6.6	2.0	4.5	6.1	7.9	7.9
经营性净利润增速(%)	63.9	32.2	-21.2	-65.7	161.8	36.4	28.0	-0.3
软件开发、系统集成、技术服务及其他	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	15.7	14.4	24.6	36.0	45.8	56.2	67.4	77.4
收入增速(%)	0.8	-8.3	70.7	46.5	27.0	22.8	19.9	14.9
经营性净利润(亿)	6.4	3.4	5.9	6.3	8.7	11.6	14.5	16.7
经营性净利率(%)	40.7	23.4	23.9	17.4	19.0	20.7	21.5	21.5
经营性净利润增速(%)	-19.5	-47.2	74.2	6.5	39.0	33.4	25.0	14.9

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)
IT设备	3.0%	中低	一般	较强	7.5%	13.5	12.9
软件开发、系统集成、技术服务及其他	1.5%	中低	一般	较强	7.5%	13.5	16.5
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
IT设备(亿)	-27.7	130.8	103.0	37.0	-	339.5	479.6
软件开发、系统集成、技术服务及其他(亿)	0.6	166.8	167.4	7.3	-	-	174.6
公司整体测算(亿)	-27.2	297.6	270.4	44.3	-	339.5	654.2

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
IT设备(亿)	28.5	70.6	99.1	37.0	-	339.5	475.6
软件开发、系统集成、技术服务及其他(亿)	80.2	108.8	189.0	7.3	-	-	196.3
公司整体测算(亿)	108.7	179.4	288.1	44.3	-	339.5	672.0

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★☆☆☆

公司估值确定性一般，主要是由于远期高性能计算机、AI服务器和算力芯片的需求不确定性较大，服务器集成行业的市场空间天花板难以确定，远期公司在行业中渗透率不确定性较大。

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。