

同花顺（300033.SZ）

公司报告 | 首次评级报告

2026年8月4日

基本信息	估值结果	四维评级
所属行业TMT	价值1593亿	成长空间★★★★☆
当前股价231.09	DDM估值上行空间-8.4%	盈利趋势★★★★☆
总市值1739.28亿	状态合理估值	产业格局★★★★☆
PE-TTM47.89	价值1527亿	护城河★★★★☆
PB-MRQ24.88	动态估值上行空间-12%	
	状态合理估值	

核心评级结论

同花顺是金融软件类公司，借助流量优势经营广告服务、增值电信服务等业务。

成长空间中等，公司业绩波动特征较为显著，结合资本市场发展趋势来看，若未来五年A股市场行情热度回调，行业整体增速回落，公司业绩增长或承压，营收与利润增速或出现放缓态势；盈利趋势较好，作为专业的互联网金融服务平台，公司精细化把控运营开支，宣传推广、人力管理等成本，让公司在盈利效率、利润空间上形成明显差异化优势，盈利稳定性优于多数同行；产业格局较好，牌照、品牌影响力、运营经验曲线等共同构筑起较高的行业准入壁垒，同时，行业市场集中度较高，头部格局稳固，市场恶性竞争现象较少，为企业稳健经营提供良好环境；护城河深厚，公司长期专注金融行情软件行业，凭借行业先发优势积累了海量精准用户资源，搭建起成熟的流量体系，形成同业竞争对手难以快速复制的核心流量壁垒，支撑企业长期稳健发展。

基于增值电信行业规模持续增长且公司市场份额稳定等假设条件下，根据壹评级DDM估值及动态估值模型，公司目前估值处于合理估值状态。

我们区别于市场的观点

我们给予同花顺估值水平较市场定价存在折价，差异源于定价周期的判断差异。市场聚焦短期业绩景气度，依托市场成交规模、基金代销业务阶段性高增线性推演长期盈利，以成长股估值逻辑给予景气溢价，且对行业周期波动、监管政策约束等潜在风险定价较少。我们的估值框架锚定中长期稳态现金流，平滑牛熊盈利波动，未将牛市阶段的超额利润作为长期盈利基准。

风险提示

1、市场竞争风险。AI大模型或替代金融垂类软件，或导致公司流量下降。2、金融深化程度不及预期风险。若居民财富中股票配置程度占比提升不及预期，行业佣金收入或下降，导致公司分佣收入下降。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
3.1 研发强度	5
3.2 营销强度	5
3.3 人力资源高端度	5
3.4 客户集中度	5
4. 历史经营绩效	5
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	6
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	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	6
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	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

浙江核新同花顺网络信息股份有限公司于2001年成立、总部杭州，2009年登陆创业板，是国内上市互联网金融信息服务商，实控人为创始人易峥，主营面向个人投资者的行情软件、资讯、付费投研工具与基金代销，同时为券商、基金等机构提供交易系统、金融数据及AI智能服务，依托免费软件积累海量用户，月活常年行业领先，布局iFind机构终端与金融AI技术，以增值服务、软件销售、广告代销为核心收入。

2. 业务介绍

对于同花顺公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

广告及互联网业务推广业务：

同花顺广告及互联网推广服务主要为C端客户提供包括股票、期货等在内的投资交易服务，向合作的券商、期货公司等机构进行业务导流。我们对此业务的范围主要界定在中国境内市场。

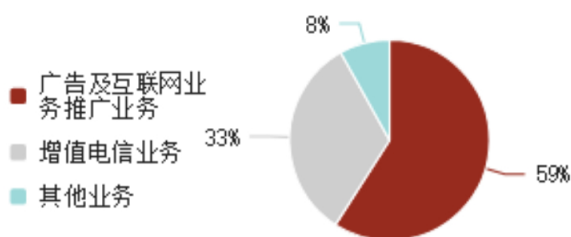
增值电信业务：

同花顺增值电信服务包括面向个人投资者提供的炒股软件及面向机构投资者提供的金融数据终端，当前公司在C端与B端金融信息服务领域均位于行业前列。我们对此业务的范围主要界定在中国境内市场。

其他业务：

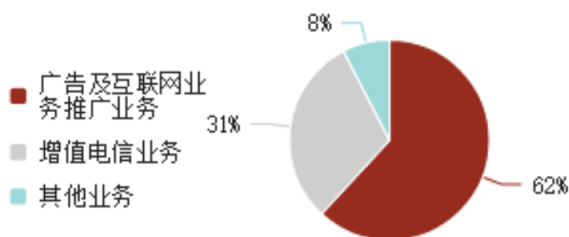
其他业务主要包括软件销售业务，该业务是公司最早起家的ToB业务，为券商、期商等机构客户提供定制化的综合性证券行情交易系统、功能模块等软件及硬件产品，并持续为其提供软件升级与日常维保服务。此外，还包括基金代销业务等。我们对此业务的范围主要界定在中国境内市场。

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

公司核心商业模式依托自研且覆盖广泛的金融行情终端产品积累海量个人投资者客户资源，凭借庞大且高粘性的用户流量池搭建业务根基，在此基础上分层向不同需求客户提供多元化盈利服务，一方面推出各类付费增值电信服务，包含高阶行情数据、智能选股工具、专业投研资讯、投顾辅助功能等付费权益，满足深度交易与研究需求；另一方面依托平台流量开展广告投放、券商开户导流、基金代销等互联网推广服务。

3.1 研发强度

低 较低 中等 较高 高

公司研发强度高。作为深耕金融科技领域的典型互联网金融企业，公司高度重视底层技术迭代与产品创新，每年在技术研发板块持续投入大量资金与人力，研发投入力度逐年攀升。2021至2023三年间，公司研发费用率呈现稳步上行态势，对应数值分别达 23.6%、29.9%、33.1%，持续走高的研发占比体现出公司对大数据、人工智能、行情系统等核心技术布局的重视，依靠高额研发投入不断优化终端产品与机构服务体系，巩固自身技术壁垒与行业竞争优势。

3.2 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司营销强度中等。作为面向广大投资者的互联网金融服务平台，企业日常经营仍需投放一定营销费用用于线上渠道推广、新用户挖掘等常规获客工作。但公司入局金融信息服务行业时间较早，凭借长期沉淀形成稳固先发优势，多年来积累了规模庞大、粘性较强的存量用户群体，自有品牌口碑与用户自发传播形成稳定客源补充，无需持续投入高额营销开支抢夺流量。对比同赛道同业企业，公司销售端支出占比更低，依靠存量用户基本盘有效控制获客成本，形成差异化成本优势。2021年-2025年，公司的销售费用率分别是9.6%、10.3%、13.9%、14.1%、12.6%。

3.3 人力资源高端度

低 较低 中等 较高 高

公司人力资源高端度较高。作为综合性互联网金融信息服务平台，公司各类行情终端、机构数据系统、智能投研工具的稳定运行依赖数字化技术研发能力。企业长期大量招募计算机、大数据、人工智能等领域高素质专业人才，复合型高端技术人才储备充足，也直接凸显公司整体人力资源的高端属性。

3.4 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司的客户集中度低。个人端业务面向零售投资者开展增值电信相关服务，服务对象以海量散户群体为主，客户分散特征突出，集中度维持极低水平；机构端业务面向券商等金融机构输出广告投放、金融终端配套服务，合作机构客户数量充足、覆盖范围较广，单一客户营收贡献有限，同样实现低集中度布局，有效弱化单一客户依赖带来的经营波动风险。

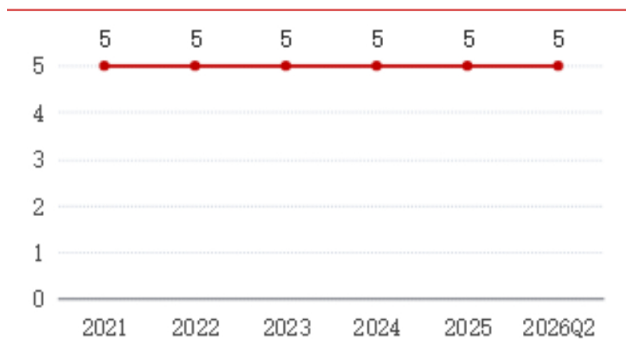
4. 历史经营绩效

公司历史盈利能力、历史成长能力、历史业务控制力及财务健康、历史股东回报能力星级高。

4.1 历史盈利能力

★★★★★

图3：近年公司盈利能力趋势图



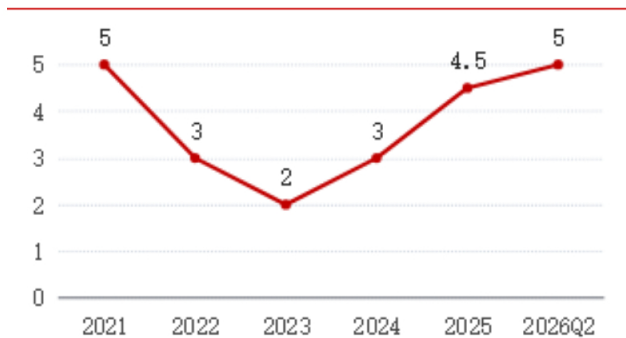
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史盈利能力星级高。作为专业化互联网金融综合服务平台，公司依托行业布局早期积累沉淀的海量存量客户与稳定自然流量基础，构建起成熟的私域运营体系，无需持续大额投放拓客，使得销售费用率长期维持低位，销售端成本开支显著低于行业内多数竞争对手。凭借流量壁垒带来的费用端优势，公司盈利转化能力持续凸显，净资产收益率等核心盈利财务指标长期稳居行业前列。

4.2 历史成长能力

★★★★★

图4：近年公司历史成长能力趋势图



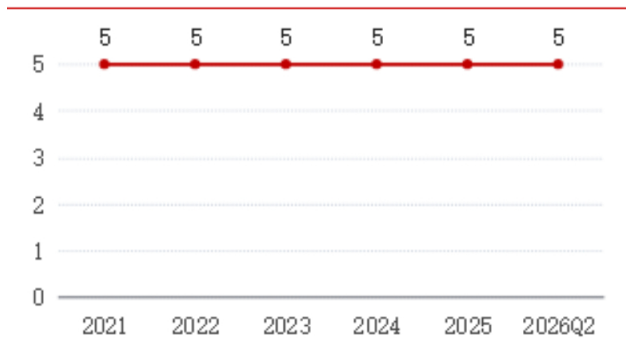
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史成长能力星级高。公司经营业绩与A股市场整体交投活跃度具备较强相关性，营收及利润释放高度依赖二级市场交易景气度。自2024年第三季度起，A股市场整体走出持续性上行行情，市场投资信心持续修复，两市日均成交规模稳步抬升，投资者参与热情显著升温。市场景气上行直接拉动公司两大核心业务放量增长：面向零售投资者的增值电信服务需求持续扩张，同时券商机构广告投放预算同步增加，广告业务收入实现大幅提升。在市场行情红利加持下，公司营收端持续兑现高增长，阶段性成长动能充沛，短期业绩成长性显著提升。

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



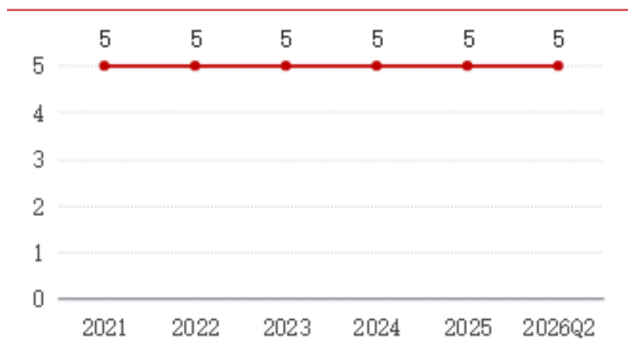
数据来源：公司财报，壹评级

公司的历史业务控制力及财务健康评级星级高。核心驱动因素在于公司具备优质的现金流管理体系，主营业务回款周转效率优异。此外，合作客户履约意愿较强，极少出现账款逾期、收入拖欠等问题，坏账计提压力极小。稳健通畅的回款链条保障公司经营现金流持续充裕，资产负债结构保持稳健，财务风险敞口可控。

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

公司的股东回报评级星级高。核心支撑来自公司近些年持续稳健向好的经营业绩，主营业务增长逻辑持续兑现，盈利规模稳步扩张，业绩基本面对形成坚实支撑。二级市场层面，持续改善的经营数据不断强化市场资金信心，推动公司股价稳步上行。在此过程中，为股东提供了优秀的回报。

5. 四维评级

成长空间中等，公司业绩波动特征较为显著，结合资本市场发展趋势来看，若未来五年A股市场行情热度回调，行业整体增速回落，公司业绩增长或承压，营收与利润增速或出现放缓态势；盈利趋势较好，作为专业的互联网金融服务平台，公司精细化把控运营开支，宣传推广、人力管理等成本，让公司在盈利效率、利润空间上形成明显差异化优势，盈利稳定性优于多数同行；产业格局较好，牌照、品牌影响力、运营经验曲线等共同构筑起较高的行业准入壁垒，同时，行业市场集中度较高，头部格局稳固，市场恶性竞争现象较少，为企业稳健经营提供良好环境；护城河深厚，公司长期专注金融行情软件行业，凭借行业先发优势积累了海量精准用户资源，搭建起成熟的流量体系，形成同业竞争对手难以快速复制的核心流量壁垒，支撑企业长期稳健发展。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长能力星级中等，业绩随A股交易量和收益率波动，市场若调整将压制中短期增长空间。

广告及互联网业务推广业务(3星)：

该业务成长能力星级中等。公司依托早期积累的平台流量优势与传统券商开展合作，公司为券商提供开户流量，而券商将交易佣金分成给公司，2024年三季度以来，A股行情持续向好，全A成交金额持续突破攀升，但未来存在震荡或调整的概率，中短期行情调整将压制业务增速，成长空间存在阶段性约束。

增值电信业务(3.5星)：

该业务成长能力星级较高。增值电信业务主要包括向个人投资者提供行情软件和指标等服务，该业务长期增长空间较大，主要由国内个人投资者人数增长、投资者付费率提升、金融行情软件单价提升共同推动。但中短期来看，该业务收入与全A行情热度有关，若未来行情发生中短期震荡或调整，将压制业务增速，成长空间受限。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势星级较高，主要系公司拥有流量优势，宣发成本低，提升了公司的盈利能力。

广告及互联网业务推广业务(3.5星)：

该业务盈利趋势星级较高。传统券商获客环节普遍存在高额市场宣发投入，新开户引流成本长期居高不下，持续压缩渠道业务利润水平。反观同花顺，依托多年深耕互联网金融赛道积累的市场口碑，已在零售投资者与各类机构客户群体中形成稳固品牌壁垒，自带稳定自然流量，无需持续投放大额营销费用拓展客源。依托流量端天然成本优势，业务费用管控空间充足，营收转化效率突出，长期维持高于行业均值的净利率水平。相较同业渠道业务，公司无需承担高额拓客开支，盈利韧性更强，利润增长确定性突出，也是该业务盈利趋势评级领先行业的核心逻辑支撑。

增值电信业务(3.5星)：

该业务盈利趋势星级较高。该业务核心为面向零售投资者销售金融行情终端软件，行业同类竞品普遍面临较高获客压力，指南针、九方智投等同业企业需持续投入高额资金外购外部流量以挖掘潜在客户，营销费用持续侵蚀利润空间。而同花顺经过长期行业深耕，沉淀了规模庞大、粘性稳定的自有用户池，依托自身成熟流量生态即可完成用户转化，无需持续承担高额外部采量成本，销售端费用支出显著低于同行，支撑该项业务获得较高盈利趋势评级。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局星级较好，主要系行业具有牌照、流量竞争等门槛，行业竞争相对有序。

广告及互联网业务推广业务(4星)：

该业务产业格局星级较高。在金融行情终端行业，公司长期占据领先市场地位，核心产品用户基础具备显著领先优势，旗下行情APP月度活跃用户规模持续位居行业首位，构筑起难以短期突破的流量壁垒，依托稳固的头部份额优势，行业竞争压力得到有效稀释，同业难以在用户规模、产品生态层面形成有效抗衡，行业竞争格局对公司相对友好，竞争扰动带来的经营风险有限，综合行业竞争格局评分因此维持高位。

增值电信业务(3星)：

该业务产业格局星级中等。该业务属于投资咨询行业，业内竞争对手较多，包括九方智投、指南针、东方财富等知名公司，行业较为分散，且传统券商预计将切入该行业，后续行业产业竞争激烈程度或将上升。

5.4 护城河

★★★★☆

公司的护城河星级较高，主要系公司早期建立的客户流量优势较难在短时间内被竞争对手赶超。

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
广告及互联网业务推广业务	(5星) 该业务护城河宽度星级高。公司该业务的市场份额为市场第一，同时，公司客户回款速度快，业务控制力星级为5星。此外，公司经壹评级调整过的超额ROIC是48.5%，在行业中属于极高水平。总体上，公司的护城河宽度星级高。	(4星) 该业务的护城河持续性星级较高。公司的护城河来源于品牌，公司依靠品牌获得了成本低廉的流量优势，该品牌优势较难在中短期被竞争对手复制，因此公司的超额ROIC衰减速度较慢。
增值电信业务	(5星) 该业务的护城河宽度星级高。公司该业务的市场份额处于行业前列，且该业务的客户多数为个人投资者，较少出现款项拖欠现象，业务控制力星级为5星。此外，公司经壹评级调整过的超额ROIC为38.6%，在行业中处于高位。总体上，公司的护城河宽度星级高。	(4.5星) 该业务的护城河持续性星级较高。公司的护城河来源于品牌，公司依靠大量早期积累的客户资源开展增值电信服务收入，该品牌优势较难在中短期被竞争对手复制，因此公司的超额ROIC衰减速度较慢。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

未来中国个人投资者人数预计稳步持续增长，投资者付费比例也预计持续上扬，在此假设基础上，国内证券经纪业务和金融电信增值业务市场规模预计将持续扩大，公司业绩有望持续提升。基于上述假设条件，并根据壹评级DDM估值及动态估值模型，我们认为公司目前市值处于合理估值状态。

6.1 核心假设及逻辑

收入假设：

(1) 广告及互联网推广服务

由于同花顺的客户流量优势较难被竞争对手复制，因此我们预计中长期同花顺仍然可以与传统券商达成稳定分佣的商业模式。佣金市场规模方面，我们预计国内的股基交易额将稳步持续提升，预计在2040年，国内的股基交易额达到949万亿元，行业平均佣金费率下降至万分之一。

(2) 增值电信业务

由于国内个人投资者人数、个人投资者比例、金融终端均价有望在中长期保持提升趋势，我们预计金融增值电信服务市场规模将保持稳健增长，至2040年，金融增值电信服务市场规模或可突破千亿市场。

盈利能力假设：

公司的营业成本主要由职工薪酬、信息费及托管费构成，历年表现较为稳定，预计未来仍将保持在9%左右的中枢波动。在成本不断优化的背景下，公司的销售费用率和管理费用率预计未来将小幅下降。此外，公司过去几年在研发上投入巨大费用，未来预计随着相关产品的完成，研发费用有望走低。

表2：公司整体业绩预测

同花顺	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	35.6	41.9	60.3	91.1	92.7	105.3	118.2	130.3
归母净利润(亿)	14.0	18.2	32.0	51.4	53.3	62.4	72.1	81.8
归母净利润增速(%)	-17.2	30.2	75.5	60.7	3.7	17.0	15.5	13.6
经营性净利润(亿)	12.5	16.5	31.0	49.9	51.7	60.6	70.1	79.6
经营性净利润增速(%)	-19.7	32.1	87.2	61.0	3.7	17.1	15.6	13.7
经营性归母净利润(亿)	12.5	16.5	31.0	49.9	51.7	60.6	70.1	79.6
经营性归母净利润增速(%)	-19.7	32.1	87.2	61.0	3.7	17.1	15.6	13.7

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

广告及互联网业务推广业务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	13.6	20.2	34.6	52.0	41.9	42.0	40.9	39.3
收入增速(%)	-11.0	49.0	71.0	50.2	-19.4	0.2	-2.6	-4.0
经营性净利润(亿)	5.3	9.0	19.2	30.6	25.6	26.6	26.8	26.6
经营性净利率(%)	38.8	44.3	55.4	58.8	61.0	63.3	65.5	67.7
经营性净利润增速(%)	-28.9	70.1	113.9	59.5	-16.4	3.9	0.8	-0.7
增值电信业务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	15.3	16.2	19.5	32.3	43.3	55.1	68.2	81.1
收入增速(%)	-0.6	5.7	20.7	65.7	34.0	27.2	23.8	18.9
经营性净利润(亿)	5.0	5.6	9.0	16.0	22.4	29.7	38.3	47.3
经营性净利率(%)	32.4	34.8	46.0	49.4	51.6	53.8	56.1	58.3
经营性净利润增速(%)	-20.9	13.7	59.5	77.8	40.0	32.7	29.0	23.6
其他业务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	6.8	5.5	6.2	6.8	7.5	8.2	9.0	9.9
收入增速(%)	36.8	-19.3	12.9	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
经营性净利润(亿)	2.3	1.9	2.8	3.3	3.8	4.4	5.0	5.7
经营性净利率(%)	34.0	35.6	45.6	49.0	51.2	53.4	55.6	57.8
经营性净利润增速(%)	20.0	-15.4	44.6	18.1	15.0	14.8	14.6	14.4

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)
广告及互联网业务推广业务	5.5%	中等	较好	较强	8.5%	15	45.1
增值电信业务	6.2%	中等	较好	强	8.5%	16.5	81.4
其他业务	10.0%	中等	一般	一般	8.5%	12.15	9.3
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
广告及互联网业务推广业务(亿)	153.1	352.1	505.2	45.0	-	-	550.3
增值电信业务(亿)	161.0	699.2	860.2	25.4	-	-	885.5
其他业务(亿)	25.0	58.6	83.6	8.0	-	-	91.6
公司整体测算(亿)	339.0	1109.9	1449.0	78.4	-	-	1527.4

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
广告及互联网业务推广业务(亿)	257.4	269.5	526.8	45.0	-	-	571.9
增值电信业务(亿)	342.5	524.2	866.7	25.4	-	-	892.1
其他业务(亿)	46.2	74.8	121.0	8.0	-	-	129.1
公司整体测算(亿)	646.1	868.5	1514.6	78.4	-	-	1593.0

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性评级为中等水平。公司的广告业务和增值电信业务虽然短期波动幅度较大，但市场远期规模存在一定确定性，因此公司长期的估值确定性较好。同时行业各类核心资料、经营数据披露规范，信息获取渠道通畅。综合多方因素，企业整体估值确定性处于中等区间。

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式翻版、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。