恺英网络（002517.SZ）

公司首次评级

2026年11月16日

基本信息	
所属行业	TMT
当前股价	16.02
总市值	342.26亿
PE-TTM	14.32
PB-MRQ	3.08

估值结果		
DDM估值	价值	463.09亿
	上行空间	35%
	状态	偏低估
动态估值	价值	438.48亿
	上行空间	28%
	状态	偏低估

四维评级	
成长空间	★★★½☆
盈利趋势	★★★☆☆
产业格局	★★★½☆
护城河	★★★½☆

核心评级结论

恺英网络是国内领先的互联网游戏上市公司，核心业务聚焦移动游戏的研发、运营与发行，并依托996传奇盒子布局用户平台业务，公司在传奇IP游戏细分市场占据领先地位。

恺英网络成长空间明确，短期受益于《烈焰觉醒》等新品放量及传奇IP生态变现，中长期依托传奇品类市场扩容、996传奇盒子平台化深化及AI赋能研发提效。盈利表现优异，毛利率维持在较高水平，用户平台业务毛利水平突出，盈利水平居行业前列。产业格局稳固，在传奇IP细分赛道拥有《热血传奇》《传奇世界》国内独家正版授权，玩家忠诚度和付费意愿高；上游IP关系已理顺，996传奇盒子已吸引三九互娱、贪玩游戏等头部厂商入驻，平台议价能力持续提升。护城河深厚，体现为独家IP授权壁垒、长线产品的用户粘性及垂直平台生态优势。

基于我们对公司的假设，我们认为恺英网络在传奇IP游戏赛道龙头地位稳固，当前《烈焰觉醒》等新品表现超预期，996传奇盒子生态持续深化，中长期受益于传奇品类扩容与AI赋能降本增效，目前公司估值处于偏低估区间。

我们区别于市场的观点

市场普遍预期恺英网络的核心增长来自《烈焰觉醒》等新品流水贡献与传奇IP存量产品的稳定运营，公司作为传奇游戏赛道龙头将充分受益于品类景气度，机构一致看好其短期业绩高增长。

我们认为公司发展存在一定不确定性：公司收入高度依赖传奇品类，产品结构相对单一，新品爆款的可复制性与持续性存在不确定性；同时销售费用率阶段性攀升，买量成本上升可能侵蚀利润空间。

风险提示

公司业务高度集中于传奇品类，新品流水表现存在不确定性，且买量成本持续上升可能挤压盈利空间。

内容目录

1. 基本信息 …… 4
2. 业务介绍 …… 4
3. 商业模式 …… 5
3.1 研发高端度 …… 5
3.2 研发强度 …… 5
3.3 营销强度 …… 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 …… 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 …… 12

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 …… 11
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

恺英网络股份有限公司是国内知名的互联网游戏上市公司，主要业务包括移动游戏与网页游戏等精品娱乐内容的研发、运营及发行，以及以996传奇盒子为核心的用户平台业务运营。公司坚持"聚焦游戏主业"核心战略，形成研发、发行、投资+IP、用户平台四大核心业务支撑，旗下产品覆盖角色扮演、模拟经营、休闲竞技等多个品类，在传奇IP游戏细分市场占据领先地位。

2. 业务介绍

对于恺英网络公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

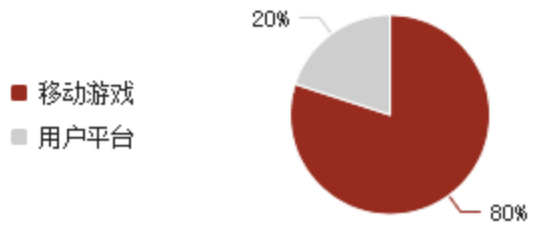
移动游戏：

移动游戏是公司核心收入来源，2026年前三季度在《烈焰觉醒》《仙剑奇侠传：新的开始》《热血江湖：归来》等产品良好表现驱动下，营收及利润实现较快增长，整体毛利率维持在较高水平。公司移动游戏产品分为复古情怀类与创新精品类两大矩阵：复古情怀类以《原始传奇》《天使之战》《龙之谷世界》《永恒联盟》等为代表，依托长线精细化运营持续贡献稳定流水；创新精品类以《烈焰觉醒》《仙剑奇侠传：新的开始》《三国：天下归心》等为代表，其中《烈焰觉醒》前三季度持续贡献主要流水增量，《三国：天下归心》上线后用户规模持续扩大。我们对该业务的市场界定为全球市场。

用户平台：

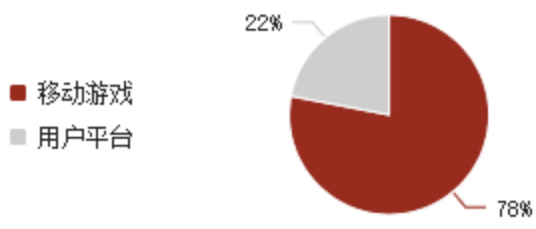
用户平台业务以996传奇盒子为核心运营载体，2026年前三季度围绕传奇IP生态持续深化，平台商业价值与用户价值双提升，平台业务维持较高毛利水平。该业务围绕传奇IP构建多元化生态服务体系，提供传奇游戏分发、内容社区、游戏直播、数字交易、云服务等相关服务，已吸引三九互娱、贪玩游戏、掌玩科技等头部厂商入驻，形成玩家、厂商与平台多方共赢的正向生态。公司同步推进AI数据化运营相关工作，持续提升用户活跃度与平台变现能力。我们对该业务的市场界定为国内市场。

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

恺英网络的商业模式，核心是依托在传奇IP游戏领域的领先地位，以及围绕传奇IP构建的"研发+发行+投资+IP+用户平台"业务协同体系，横向拓展多元游戏品类与IP矩阵，纵向深耕产品长线运营与平台生态变现，以构建"传奇IP生态闭环+精品游戏研发发行"的双重竞争壁垒。

3.1 研发高端度

低 | 较低 | **中等** | 较高 | 高

公司研发高端度评级为“中等”，2026年前三季度公司研发费用为3.52亿元，研发费用率约4.85%。公司研发投入聚焦于游戏引擎技术优化、AI辅助开发工具、长线产品内容迭代等方向，旗下杭州极逸人工智能推出自研AI全流程开发平台SOON，赋能游戏动画渲染、场景建模等环节，研发效率持续提升。

3.2 研发强度

低 | 较低 | 中等 | **较高** | 高

公司研发强度评级为“较高”，2026年前三季度公司研发费用为3.52亿元，研发费用率约4.85%。公司研发投入主要围绕存量产品的长线内容迭代与新品研发，其中《烈焰觉醒》《三国：天下归心》等新品的研发投入持续转化为收入贡献。同时，公司积极布局AI辅助研发，通过自研AI开发平台SOON提升研发效率、降低单位研发成本。

3.3 营销强度

低 | 较低 | 中等 | 较高 | **高**

公司营销强度评级为“高”，2026年前三季度公司销售费用为28.42亿元，同比增长122.98%，销售费用率约39.16%，在游戏行业中处于头部水平。销售费用大幅增长主要系《烈焰觉醒》《三国：天下归心》《仙剑奇侠传：新的开始》等新品上线集中投放市场推广费用所致，2026年第三季度，随着投放节奏变化费用率有所回落。公司采用"精品游戏+高买量"的发行模式，通过精准投放获取用户，新品上线初期需要高强度营销投入以快速起量，这也是公司收入实现高速增长的重要驱动力。

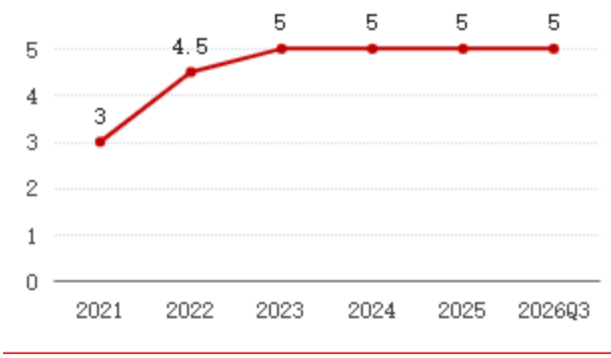
4. 历史经营绩效

恺英网络盈利能力极好，成长能力星级、业务控制力星级和股东回报星级表现优秀。

4.1 历史盈利能力

★★★★★

图3：近年公司盈利能力趋势图



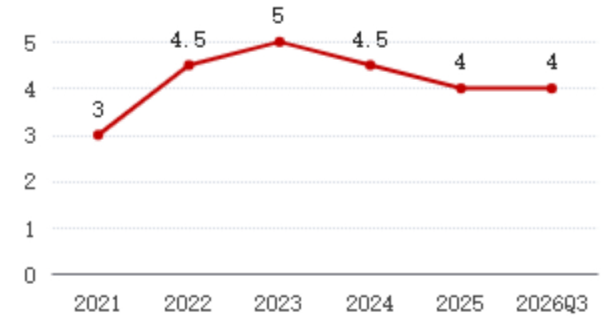
数据来源：公司财报，壹评级

2021年受益于传奇类游戏产品放量，收入利润较快增长，毛利率维持较高水平。2022年存量产品持续贡献，盈利能力进一步提升。2023年长线运营稳健，盈利能力维持高位，新品研发投入对净利率形成一定压力。2024年盈利能力保持稳定，毛利率处于行业领先水平。2025年受产品结构调整影响，毛利率略有回落，但整体盈利水平仍居行业前列。2026年前三季度新品放量带动业绩提升，盈利能力表现优秀。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



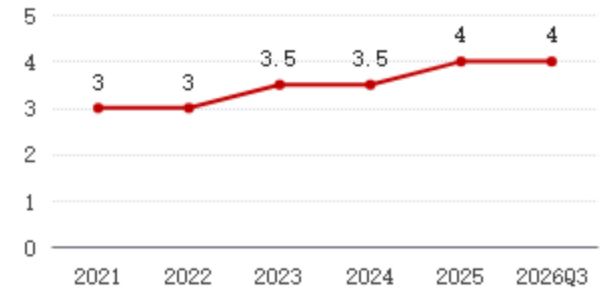
数据来源：公司财报，壹评级

2021年受益于传奇类游戏上线及行业复苏，营收与利润较快增长。2022年核心产品持续贡献，营收与利润保持高速增长。2023年成长能力有所放缓，营收与利润增速回落，主要系存量产品流水自然下滑。2024年成长能力企稳回升，营收与利润恢复增长。2025年成长节奏有所放缓，收入增速回落，但利润仍保持较快增长。2026年前三季度新品表现超预期，带动营收与利润较快增长，成长能力保持较好。

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



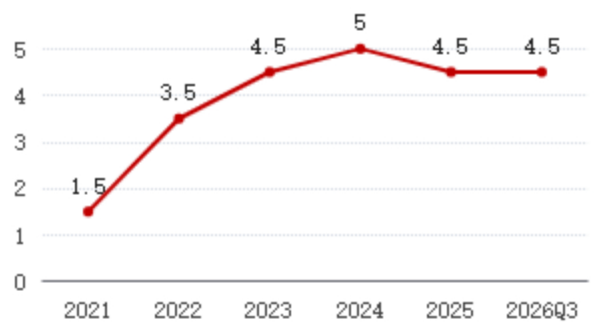
数据来源：公司财报，壹评级

2021年经营现金流随规模扩张持续改善，应收账款规模较小，财务状况良好。2022年至2023年现金流持续净流入，经营性现金流净额超过净利润，盈利质量较高，资产负债率维持低位。2024年现金流保持稳健，净占款占比合理，对上下游议价能力较强。2025年现金流继续健康，经营回款随新品放量明显改善，财务结构稳健。2026年前三季度受新品推广投放增加影响，经营活动现金流仍保持较好水平。整体来看，公司财务健康状况良好，对上下游议价能力较强。

4.4 股东回报评级

★★★★½

图6：近年股东回报能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

2021年盈利改善后开始实施现金分红，股东回报力度逐步提升。2022年伴随利润快速增长，分红力度进一步加大。2023年延续现金分红政策，分红率维持较高水平。2024年盈利稳定增长，股东回报持续增强。2025年继续实施现金分红，分红总额随利润增长而提升。2026年前三季度延续稳定分红政策，持续回馈股东。整体来看，2021年以来股东回报伴随盈利能力改善而逐年增强，分红政策较为稳定。

5. 四维评级

综合来看，公司成长空间星级较高，盈利趋势星级尚可，产业格局与护城河星级均较高。

5.1 成长空间

★★★½☆

公司成长能力较好，移动游戏业务受益于《烈焰觉醒》等新品持续放量与传奇IP生态变现加速，用户平台业务受益于996传奇盒子生态深化与入驻厂商增加，两大增长引擎清晰，中期业绩能见度较高。

移动游戏(3星)：

该业务是公司当前核心的成长驱动力。2026年前三季度《烈焰觉醒》《仙剑奇侠传：新的开始》等新品表现超预期，带动移动游戏收入较快增长，《三国：天下归心》上线后用户规模持续扩大，新品储备丰富。传奇IP游戏市场规模持续扩容，公司凭借独家IP授权优势与长线运营能力，有望持续受益于行业增长。

用户平台(3.5星)：

该业务是公司重要的增长引擎。2026年前三季度996传奇盒子生态持续深化，已吸引三九互娱、贪玩游戏、掌玩科技等头部厂商入驻，平台生态持续完善。随着传奇IP"大一统"推进与AI数据化运营落地，平台用户活跃度与变现能力有望持续提升。

5.2 盈利趋势

★★★☆☆

公司盈利趋势较好，移动游戏业务维持较高毛利率，用户平台业务毛利水平突出，整体盈利水平处于游戏行业前列。

移动游戏(3星)：

该业务是公司盈利能力的核心支撑，毛利率维持在较高水平。但受新品上线集中投放及对外分成增加影响，2026年前三季度毛利率同比有所下降。长期看，随着新品投放高峰过去与产品进入稳定运营期，毛利率有望逐步回升。

用户平台(3星):

该业务是公司盈利能力最强的板块，毛利水平突出，直接提升整体盈利水平。该业务以平台服务为主，边际成本较低，随着平台规模扩大与入驻厂商增加，盈利水平有望持续提升。

5.3 产业格局

公司产业格局较好，在传奇IP游戏细分市场占据领先地位，拥有《热血传奇》《传奇世界》国内独家正版IP授权，996传奇盒子是国内传奇品类领先平台。但在整体游戏市场中，公司面临腾讯、网易等头部厂商的竞争压力。

移动游戏(3星):

该业务确立了公司在传奇IP游戏领域的领先地位。公司拥有传奇IP独家开发与运营权，在传奇细分市场具备较强话语权，下游玩家忠诚度高、付费意愿强。但传奇品类市场竞争激烈，面临贪玩游戏、三九互娱等厂商的竞争。

用户平台(4星):

该业务强化了公司在传奇游戏垂直平台领域的头部地位。996传奇盒子已吸引多家头部厂商入驻，形成玩家、厂商与平台多方共赢的生态，平台议价能力持续增强。但平台业务面临其他游戏分发平台的竞争。

5.4 护城河

公司护城河较好，主要体现在传奇IP的独家授权壁垒、多款长线运营产品的用户粘性、以及996传奇盒子构建的垂直生态平台优势。公司在传奇IP游戏领域积累了深厚的研发与运营经验，《原始传奇》等产品上线多年仍在贡献稳定流水，客户粘性较高。

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
移动游戏	(4星)该业务护城河较好，公司是国内传奇IP游戏领域的头部企业之一，在传奇、奇迹类复古情怀游戏细分市场中市场占有率排名行业第一，与盛趣、贪玩共同构成传奇正版生态的核心参与方，经壹评级调整后，该业务ROE和ROIC均超过50%。公司业务控制力星级较好，下游话语权较强，得益于公司拥有《热血传奇》《传奇世界》国内独家正版IP授权的稀缺资源，下游玩家对传奇IP产品高度认可且付费意愿强。	(3星)公司该业务护城河持续性尚可，护城河主要为产品力和技术优势，产品力体现在公司《原始传奇》《天使之战》等多款产品上线多年仍保持稳定流水，持续贡献流水基本盘；《烈焰觉醒》等新品表现超预期，产品研发与发行能力持续得到验证；技术优势体现在公司游戏引擎优化、AI辅助研发等方面持续投入，旗下杭州极逸人工智能推出自研AI全流程开发平台SOON，赋能游戏动画渲染、场景建模等环节。长期看，公司该业务的护城河可能面临挑战，包括传奇品类市场竞争加剧，新品爆款可持续性不确定，玩家偏好变化，买量成本持续上升挤压利润空间。
用户平台	(4.5星)该业务护城河宽度星级表现优异，公司为国内传奇游戏垂直平台领域的头部企业，旗下996传奇盒子是传奇垂类中唯一的正版授权聚合平台，在平台层面具有稀缺性。经壹评级调整后，该业务ROE和ROIC均超过50%。公司业务控制力星级较好，得益于公司996传奇盒子构建的玩家、厂商与平台多方共赢的生态闭环，下游玩家与入驻厂商对平台依赖度较高。	(4星)公司该业务护城河持续性较好，护城河主要为品牌和产品力，品牌体现在996传奇盒子在传奇玩家群体中具有较高知名度和口碑，已成为国内传奇品类领先的聚合平台；产品力体现在平台提供游戏分发、内容社区、游戏直播、数字交易、云服务等一体化服务，已吸引三九互娱、贪玩游戏、掌玩科技等头部厂商入驻，用户体验领先。长期看，公司该业务的护城河可能面临挑战，包括其他游戏分发平台竞争、传奇IP授权格局变化、平台用户增长放缓、入驻厂商流失等风险。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于公司移动游戏业务受益于《烈焰觉醒》等新品持续放量与传奇IP生态变现加速、用户平台业务受益于996传奇盒子生态深化与入驻厂商增加的假设，目前公司估值处于偏低估区间。

6.1 核心假设及逻辑

一、移动游戏业务

收入假设：

1、传奇IP游戏市场规模持续扩容，公司依托《热血传奇》《传奇世界》的独家IP授权优势，在传奇细分市场维持领先份额；《原始传奇》《天使之战》等存量产品流水保持稳定。

2、《烈焰觉醒》等新上线产品持续贡献增量收入，新品储备较为丰富；《三国：天下归心》等产品用户规模稳步扩大，预计未来2—3年新品收入将保持较快增长。

3、随着产品逐步进入稳定运营期，买量投放将逐步收缩，单用户获取成本呈下降趋势。

4、预计该业务未来5年收入复合增速为10.4%。

盈利能力假设：

2026—2028年，预计该业务毛利率稳中有升，维持在78%左右的较高区间；2028年以后，毛利率预计略有回落，但长期仍将保持在70%以上。

二、用户平台业务

收入假设：

1、996传奇盒子生态建设持续深化，入驻厂商数量稳步增长，平台游戏分发量与用户活跃度持续提升。

2、平台向内容社区、游戏直播、数字交易、云服务等多领域延伸，商业化变现能力不断增强，广告及增值服务收入有望保持较快增长。

3、AI驱动的数据化运营将提升用户匹配效率与平台留存率，推动平台收入持续增长。

4、预计该业务未来5年收入复合增速为10.7%。

盈利能力假设：

2026—2030年，预计该业务毛利率维持在88%—90%的较高水平；2030年以后，毛利率预计略有下降。

表2：公司整体业绩预测

恺英网络	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	43.0	51.2	53.3	80.0	81.0	80.9	82.9	87.6
归母净利润(亿)	14.6	16.3	19.0	24.5	26.1	27.9	28.7	31.3
归母净利润增速(%)	42.6	11.3	17.0	28.9	6.4	7.2	2.7	8.9
经营性净利润(亿)	14.7	16.0	18.1	24.1	25.7	27.5	28.3	30.9
经营性净利润增速(%)	9.5	8.5	13.2	33.2	6.4	7.3	2.8	9.1
经营性归母净利润(亿)	13.6	16.0	18.1	24.1	25.7	27.6	28.3	30.9
经营性归母净利润增速(%)	34.5	17.4	13.2	33.2	6.4	7.3	2.8	9.1

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

移动游戏	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	38.7	39.9	41.0	64.0	63.8	62.5	63.5	67.3
收入增速(%)	15.3	3.3	2.8	56.0	-0.3	-2.1	1.6	5.9
经营性净利润(亿)	12.9	11.4	10.3	14.3	15.4	16.1	16.2	18.0
经营性净利率(%)	33.4	28.5	25.1	22.4	24.1	25.7	25.6	26.8
经营性净利润增速(%)	9.6	-11.8	-9.3	39.1	7.4	4.3	1.1	10.9
用户平台	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
收入(亿)	4.3	11.3	12.2	16.0	17.2	18.4	19.4	20.4
收入增速(%)	15.3	162.1	8.6	30.8	7.4	7.2	5.2	5.1
经营性净利润(亿)	1.9	4.6	7.8	9.8	10.3	11.5	12.1	12.9
经营性净利率(%)	43.1	41.1	63.8	61.1	59.8	62.4	62.4	63.2
经营性净利润增速(%)	8.7	150.1	68.5	25.4	5.1	11.7	5.2	6.5

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)
移动游戏	3.9%	中低	较好	较强	8.0%	13.75	17.3
用户平台	4.3%	中低	较好	较强	8.0%	13.75	12.5
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**
移动游戏(亿)	55.4	174.6	229.9	29.7	-	-	259.6
用户平台(亿)	42.2	126.7	168.8	10.0	-	-	178.9
公司整体测算(亿)	97.6	301.2	398.8	39.7	-	-	438.5

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
移动游戏(亿)	135.4	95.1	230.4	29.7	-	-	260.1
用户平台(亿)	105.1	87.9	192.9	10.0	-	-	203.0
公司整体测算(亿)	240.4	182.9	423.4	39.7	-	-	463.1

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★☆☆

恺英网络盈利能力的持续性和弹性存在一定不确定性，主要取决于《烈焰觉醒》等新品流水能否保持稳定、传奇IP游戏市场竞争格局是否恶化、买量成本上升能否被产品结构优化有效对冲，以及996传奇盒子平台业务能否持续贡献高毛利增量，公司整体估值确定性一般。

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任何变更。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。