

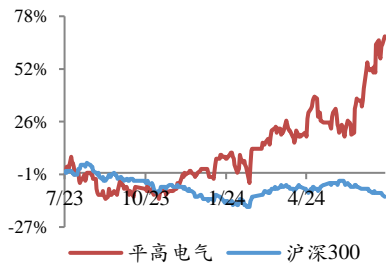
## 高压开关领军企业，特高压建设加速提供增长动能

### 投资评级：买入（首次）

报告日期：2024-07-08

收盘价（元）	19.92
近12个月最高/最低（元）	20.34/10.13
总股本（百万股）	1,357
流通股本（百万股）	1,357
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	270
流通市值（亿元）	270

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

### 相关报告

### 主要观点：

#### ● 公司为国家电工行业中高压开关领域的技术装备支柱企业

平高电气自1970年成立以来，经过五十余年的发展，已成为国家电工行业中高压开关领域的技术装备支柱企业。公司在高压开关领域的专业深耕，铸就了其核心竞争优势。业务架构清晰，战略布局广泛，涵盖高压板块、中低压及配网板块、运维检修板块和国际业务板块。

#### ● 平高电气业绩扭转，营收开始逐渐爬升

随着“十四五”规划中特高压线路建设的推进，公司在2022年开始履行并交付特高压、超高压等关键项目，产品交付量同比显著增加。这一积极变化有效遏制了公司营业收入的下降趋势，并推动了公司收入结构的实质性优化。2023年，公司实现营业收入110.80亿元人民币。其中，高压板块作为公司的营收主力，营收从2019年的38.81亿元增长至61.55亿元（CAGR 9.7%），占公司总营收的55.57%。中低压及配网板块实现营收29.09亿元，占比26.27%。运维检修及其他业务实现营收11.74亿元，占比10.60%。国际业务板块实现营收7.24亿元，占比6.53%。

#### ● 中国电网投资额将持续增长，新能源消纳问题拉动特高压需求

“十四五”规划期间，中国电网领域的投资预计将实现显著增长，总投资额预计接近3万亿元人民币的规模。2024至2025年，预计电网投资额将累计达到约1.5万亿元人民币，即电网投资额仍将逐年增长。随着我国对新能源的大规模开发和利用，新能源的消纳问题变得日益严峻，迫切需要提升跨区域的电力输送能力，特高压电网为解决这一问题的关键。在此背景下，特高压建设和电力系统升级已成为电网投资的优先方向。平高电气为高压开关领军企业，特高压建设增长将使公司直接受益。

#### ● 公司在国际业务领域显著增长，出海业务或将为公司增长新动力

平高电气作为电力设备行业的领先企业，凭借其在高压开关设备和智能电网技术的先进研发能力，以及在新能源并网领域的战略布局，正迎来新的增长机遇。在全球能源转型和智能电网快速发展的大背景下，公司预计将持续受益于行业整体发展趋势。我们预计24/25/26归母净利润分别为11.22/14.15/17.05亿元，对应PE分别为24/19/16倍。考虑到公司在行业中的领先地位和未来增长潜力，首次覆盖，给予“买入”评级。

#### ● 风险提示

海外业务拓展不及预期；电网投资不及预期；行业竞争加剧。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11077	13108	15376	17419
收入同比 (%)	19.4%	18.3%	17.3%	13.3%
归属母公司净利润	816	1122	1415	1705
净利润同比 (%)	284.5%	37.5%	26.1%	20.5%
毛利率 (%)	21.4%	21.4%	21.7%	22.1%
ROE (%)	8.1%	10.1%	11.3%	11.9%
每股收益 (元)	0.60	0.83	1.04	1.26
P/E	21.11	24.09	19.10	15.85
P/B	1.72	2.42	2.15	1.89
EV/EBITDA	9.38	13.70	10.61	8.21

资料来源: iFind, 华安证券研究所

## 正文目录

1. 老牌高压开关企业，公司业绩逐渐向好 .....	4
1.1 底蕴深厚，老牌企业技术领先 .....	4
1.2 公司业绩逐渐爬升，核心业务盈利能力增强 .....	5
2 特高压建设加速，高压开关直接获益 .....	7
2.1 电网投资规模保持高增长，特高压为重点投资方向 .....	7
2.2 高压开关领军企业，平高电气或将率先受益 .....	8
3 国际业务转亏为盈，海外业务或将持续提供增量 .....	9
投资建议： .....	10
风险提示： .....	10
财务报表与盈利预测 .....	11

## 图表目录

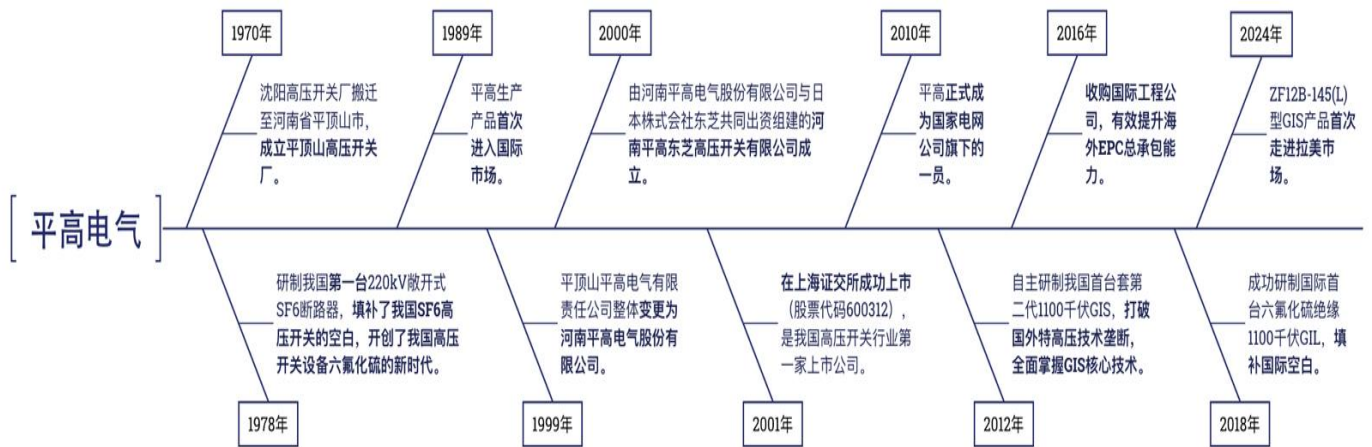
图表 1 平高电气发展历程 .....	4
图表 2 平高电气股权结构稳定 .....	5
图表 3 平高电气主营业务 .....	6
图表 4 平高电气重要业务毛利率逐年上升 (%) .....	6
图表 5 平高电气业绩逐渐爬升 .....	6
图表 6 2023 年高压板块营收占比较高 .....	7
图表 7 平高电气主营结构变化 (%) .....	7
图表 8 电网工程投资完成额周期性增长 .....	7
图表 9 光伏装机量逐年增加 (GW) .....	8
图表 10 2020-2023 国网特高压交流 GIS 格局 .....	9
图表 11 2020-2023 国网特高压直流 GIS 格局 .....	9
图表 12 公司海外业务转亏为盈 .....	9
图表 13 平高电气加快拓展海外业务 .....	10

# 1. 老牌高压开关企业，公司业绩逐渐向好

## 1.1 底蕴深厚，老牌企业技术领先

专注高压开关领域，砥砺前行五十余载，平高电气核心竞争优势凸显。平高电气始于1970年，发展五十余载，专注高压开关领域，目前已是国家电工行业重大技术装备支柱企业，也是我国高压、超高压、特高压开关及电站成套设备研发、制造基地。公司核心业务为中压、高压、超高压、特高压交直流开关设备研发制造、销售安装、检修服务。经多年来的精益管理、自主创新，打造不可替代的核心竞争优势，掌握了交直流、全系列、全电压等级开关产品研发制造技术。

图表 1 平高电气发展历程

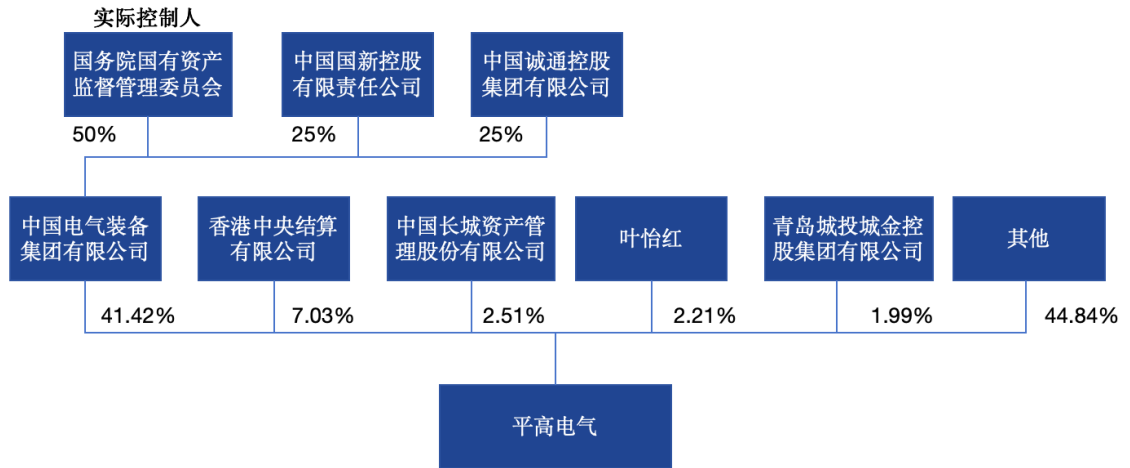


资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

平高电气高压工程领域经验丰富，不断开拓海外市场。公司研发出多个全国或国际“首套”产品，如我国第一台220kV敞开式SF6断路器、我国第一套220千伏全封闭组合电器、国内首台（套）ZF27-800(L)/Y5000-50型GIS、首台（套）ZF27-1100(L)/Y6300-50型GIS、国际首台六氟化硫绝缘1100千伏GIL等。公司在国家特高压工程领域积累了丰富的经验，参与了33项国家特高压建设项目，提供了181个1100千伏GIS间隔和18.1千米1100千伏GIL产品，所有投运项目均保持安全稳定的运行状态。作为中国自主装备制造业的代表，公司积极推动国产设备走向国际市场，其产品已出口至全球六十多个国家和地区，包括东欧、东南亚、中东、非洲、南美和大洋洲等地区。

背靠国资委，平高电气股权结构稳定。公司历史上一直是国家电网公司的三级子公司，国家电网持有其 40.50% 的股份。2021 年 9 月，随着中国西电集团、许继集团、平高集团和山东电气电工集团等电力装备企业的重组，成立了新的中央企业——中国电气装备集团有限公司，平高电气随之成为中国电气装备集团全资子公司平高集团有限公司的控股上市公司。2022 年 3 月，平高集团整体转入中国电气装备集团，使得中国电气装备集团成为其间接控股股东。同年 10 月，平高集团将其持有的公司全部股份无偿转让给中国电气装备集团，后者正式成为公司的控股股东。公司的实际控制权仍归属于国务院国资委。截至 2024 年 6 月 13 日，公司第一大股东是中国电气设备有限公司，持股比例 41.42%，其余股权较为分散，香港中央结算有限公司、中国长城资产管理股份有限公司持股比例 7.03%/2.51%，分别为第二、三大股东，公司前五大股东持股比例共计 55.16%。

图表 2 平高电气股权结构稳定



资料来源：iFinD，华安证券研究所

## 1.2 公司业绩逐渐爬升，核心业务盈利能力增强

公司业务线条明晰，布局广泛，分别为高压板块、中低压及配网板块、运维检修板块与国际业务板块。其中高压板块专注于高压开关设备的研发、设计和制造，包括高压断路器、GIS（气体绝缘开关设备）等，服务于高压输电网络和变电站；中低压及配网板块涉及中低压电力设备的制造和供应，包括中低压开关柜、配电自动化设备等，主要服务于城市配电网和工业电力系统；运维检修板块主要提供全面的运维服务和检修解决方案，确保电力设备的安全、可靠和高效运行，包括定期维护、故障排除和技术支持；国际业务板块负责国际市场的开拓和产品出口，将公司的技术和设备推向全球市场，涉及多个国家和地区的电力项目合作与服务。

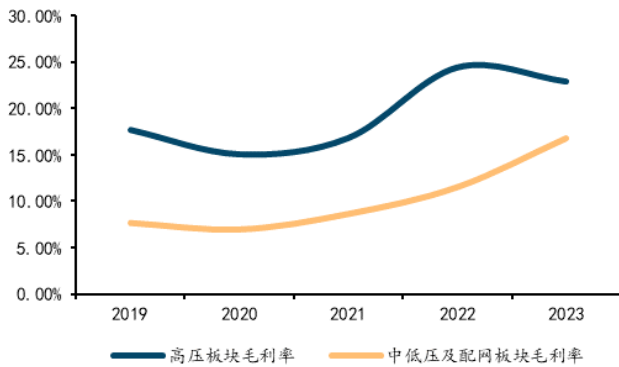
图表 3 平高电气主营业务

主营业务板块	2023 年营收占比	主营关联子公司
高压板块	55.57%	河南平芝高压开关、平高集团威海高压电器、平高东芝(廊坊)避雷器有限公司
中低压及配网板块	26.27%	天津平高智能电气、上海平高天灵开关、河南平高通用电气
运维检修及其他	10.60%	广州平高电力技术、天津平高电气设备检修、四川平高高压开关维修、平高帕拉特(河南)能源科技、平高新松电力智能装备(河南)
国际业务板块	6.53%	平高集团国际工程、平高集团印度电力

资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

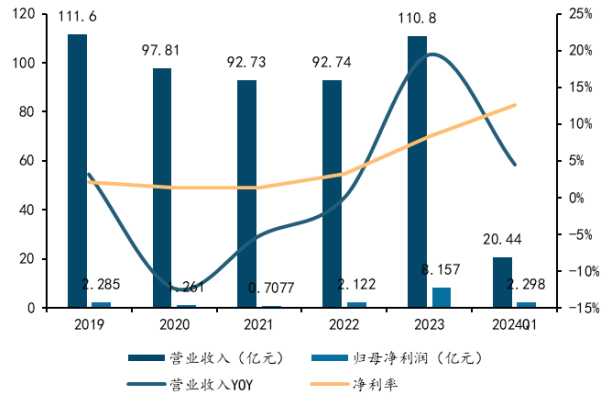
**业绩扭转，公司营收开始爬升。**在 2020 年和 2021 年期间，受到国内外宏观经济环境和国际政治局势等多重因素的不利影响，公司在中低压及配电网和国际业务领域的项目实施速度减缓，导致营业收入显著下降，出现了负增长的现象。然而，随着 2022 年“十四五”规划中 24 条交流和 14 条直流特高压线路的推进建设，公司开始履行并交付特高压、超高压等关键项目，产品交付量同比显著增加。这一转变有效地遏制了营业收入的下降趋势，并促成了公司收入结构的实质性优化。

图表 4 平高电气重要业务毛利率逐年上升 (%)



资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

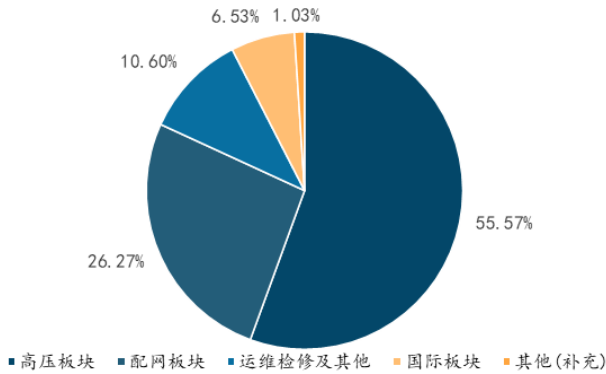
图表 5 平高电气业绩逐渐爬升



资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

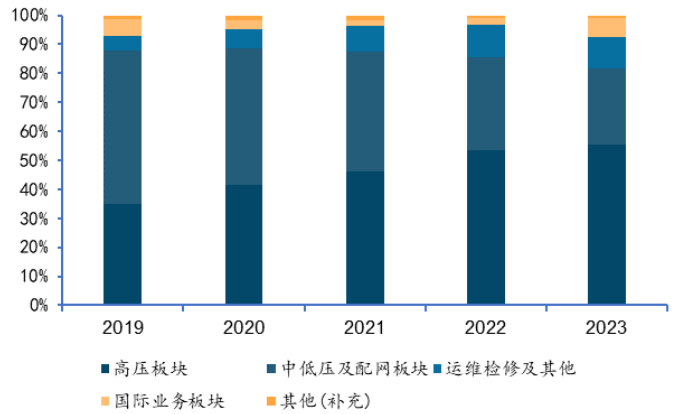
**公司营收结构发生变化，高压板块已成为公司营收主力。**随着特高压、超高压等项目的交付，高压板块营收占比不断增加，已成公司增收主力。公司 2023 年实现营业收入 110.80 亿元，其中高压板块营收从 2019 年的 38.81 亿元增长到 61.55 亿元 (CAGR9.7%)，占比 55.57%；中低压及配网板块业务实现营收 29.09 亿元，占比 26.27%；运维检修及其他业务实现营收 11.74 亿元，占比 10.60%；国际板块实现营收 7.24 亿元，占比 6.53%。

图表 6 2023 年高压板块营收占比较高



资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

图表 7 平高电气主营结构变化 (%)



资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

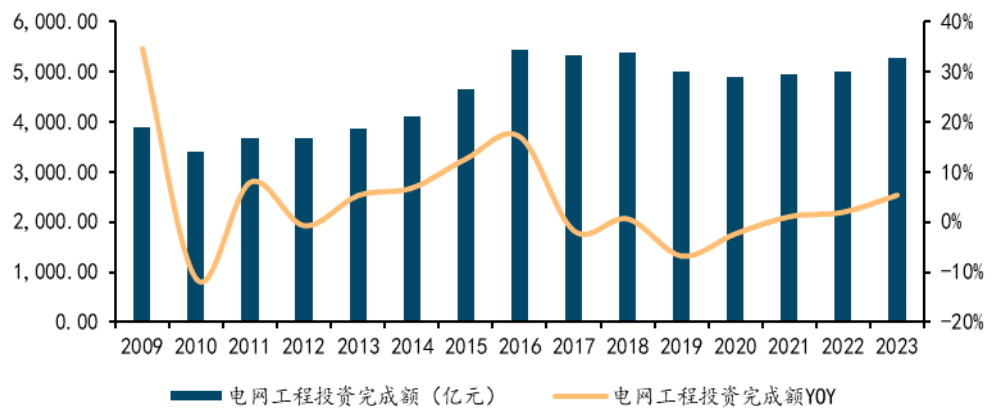
## 2 特高压建设加速，高压开关直接获益

### 2.1 电网投资规模保持高增长，特高压为重点投资方向

在“十四五”规划期间，中国电网投资额预计将显著增长，总额超过 3 万亿元人民币。具体来看，南方电网公司已公布其“十四五”期间的电网投资计划，预计投资额约为 6700 亿元人民币。而国家电网公司也披露了其“十四五”期间的投资蓝图，计划投入 3500 亿美元，约合 2.45 万亿元人民币，以推动电网系统的转型升级。综合两大电网公司的投资计划，整个“十四五”期间的电网总投资额有望超过 3 万亿元人民币。

未来电网投资额将仍保持高速增长。从年度投资额来看，2021 年至 2023 年，中国电网的投资额分别为 4951 亿元、5012 亿元和 5275 亿元，显示出逐年递增的趋势。考虑到“十四五”规划的后两年，预计电网投资额将达到约 1.5 万亿元人民币。这一预测进一步证实了电网投资在未来几年将保持较高的增长态势。

图表 8 电网工程投资完成额周期性增长



资料来源：中国电力企业联合会，华安证券研究所

新能源消纳问题日益严峻，特高压解决关键。随着我国对新能源的大规模开发和利用，特别是大型风光基地的快速建设，新能源的消纳问题变得日益严峻，迫切需要提升跨区域的电力输送能力，特高压电网以其远距离、大容量的输电优势，成为解决这一问题的关键。

图表 9 光伏装机量逐年增加 (GW)



资料来源: CIPA, 华安证券研究所

新能源消纳问题将电网重点投资方向指向特高压。在此背景下，特高压建设和电力系统升级已成为电网投资的优先方向。加之政府对特高压行业的持续重视和支持，通过出台相关政策鼓励行业的发展与创新，为特高压技术的进一步突破和应用提供了强有力的推动。同时，风光大基地及其配套项目的规划与建设，显著增加了对特高压外送通道的需求，而通过与火电打捆外送的模式，不仅能有效提升特高压通道的利用率，还能增强特高压投资的经济性。这些因素共同作用，预示着我国特高压需求与投资将迎来新一轮的增长期。

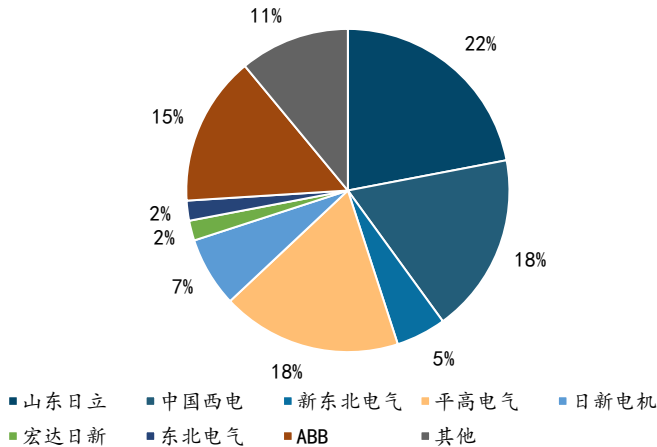
## 2.2 高压开关领军企业，平高电气或将率先受益

高压开关设备为特高压必要保护性设备。需求与电力行业发电装机及电源、电网建设密切相关，公司产品主要用于电力系统（包括发电厂、变电站、输配电线路和工矿企业等用户）的控制和保护，既可根据电网运行需要将一部分电力设备或线路投入或退出运行，也可在电力设备或线路发生故障时将故障部分从电网快速切除，从而保证电网中无故障部分的正常运行及设备、运行维修人员的安全。

公司在高压开关技术领域展现出领先地位。公司成功开发了我国首套 252kV、800kV、1100kV 气体绝缘开关设备 (GIS)。在高压、超高压及特高压输配电设备的关键技术与产品开发方面，公司取得了突破性进展，研制了国内首套 252kV 全封闭组合电器、800kV 全封闭组合电器、1100kV 全封闭组合电器，以及 816kV 和 1120kV 直流隔离开关、1100kV 旁路断路器/旁路隔离开关等高端电力设备。此外，公司还研发了世界上首支 ±1000kV 级直流纯 SF6 气体绝缘穿墙套管、全球首台 1100kV 气体绝缘输电线路 (GIL) 产品、1100kV 切滤波器组断路器等一系列尖端产品。这些产品均拥有完全自主知识产权，标志着公司在国际开关设备领域的技术领先地位，确立了其在全球电力装备制造领域的竞争优势。

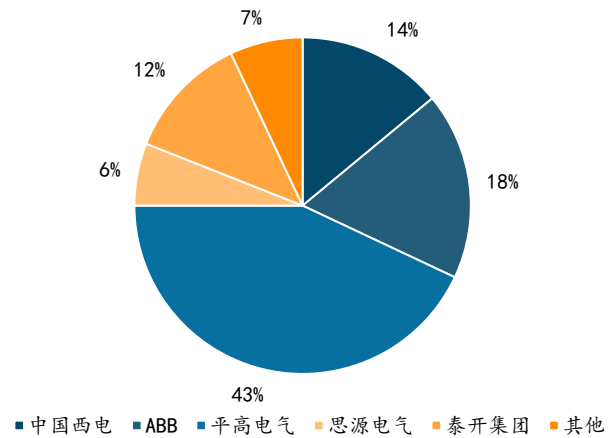


图表 10 2020-2023 国网特高压交流 GIS 格局



资料来源：国家电网，华安证券研究所

图表 11 2020-2023 国网特高压直流 GIS 格局



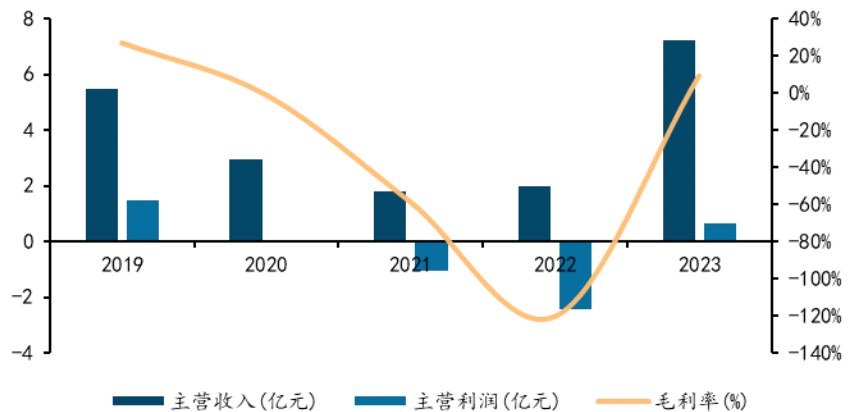
资料来源：国家电网，华安证券研究所

市占率处行业高位，特高压建设增长将使公司直接受益。根据对 2020 至 2023 年国家电网特高压项目招标中标数据的统计分析，公司在特高压交流和直流气体绝缘开关设备 (GIS) 领域的市场占有率分别为 18%和 43%，尤其在特高压直流 1000+kV GIS 的市场占有率高达 43%，这一数据显示了公司在该领域的市场竞争力和行业影响力。

### 3 国际业务转亏为盈，海外业务或将持续提供增量

公司在国际业务领域实现了显著增长，并成功实现了盈利能力的根本性转变。2023 年，公司国际业务收入达到 7.2 亿元人民币，同比增长 261%，利润达到 0.66 亿元人民币，毛利率为 9.2%，标志着公司从亏损状态成功转为盈利。公司的产品已成功推广至全球 70 多个国家和地区，并建立了完善的海外营销网络。

图表 12 公司海外业务转亏为盈



资料来源：平高电气官网，华安证券研究所

展望未来，公司预计将从“一带一路”倡议驱动的多地区电网建设需求增长中获得显著利益，为公司业绩的增长贡献新的增量。公司持续推进国际化战略，深化“引进来”的内向国际化和“走出去”的外向国际化经营活动，加强业务的全球化布局和经济技术合作。公司加快了国际化产品的认证和市场准入步伐，具备了全面实施跨国经营运作的能力和条件。

**图表 13 平高电气加快拓展海外业务**

时间	项目名称
2022	145 千伏真空断路器中标意大利国家电力公司框架协议，首次进入欧洲高端市场 公司协同国际工程签订意大利 HGIS 项目大额框架协议 公司中标巴基斯坦项目 39 台 252kV 柱式断路器产品
2023	印尼南苏电气一体化工程总包项目及保加利亚舒门 3×5MW 光伏项目，中标意大利国家电力公司高压开关设备供货项目 南非国家电力公司 80 兆瓦/320 兆瓦时电化学储能电站 EPC 项目
2024	平高电气组合电器事业部协同国际工程中标的意大利国家电网公司 (ENEL) 哥伦比亚 OCCIDENTE 项目产品顺利通过客户出厂验收，具备发运条件。

资料来源：公司 2023 年年报，华安证券研究所

通过参与意大利 ENEL、西班牙等国际项目，公司进一步掌握了高端市场对开关设备供应链管理的高标准和经验，提升了国际化供应能力。公司已获得欧盟认证的焊接资质，这不仅证明了公司在国际市场上的技术实力和产品质量，也为公司进一步拓展国际市场、提升国际竞争力奠定了坚实的基础。

## 投资建议：

平高电气作为电力设备行业的领先企业，凭借其在高压开关设备和智能电网技术的先进研发能力，以及在新能源并网领域的战略布局，正迎来新的增长机遇。在全球能源转型和智能电网快速发展的大背景下，公司预计将持续受益于行业整体发展趋势。我们预计 24/25/26 归母净利润分别为 11.22/14.15/17.05 亿元，对应 PE 分别为 24/19/16 倍。考虑到公司在行业中的领先地位和未来增长潜力，首次覆盖，给予“买入”评级。

## 风险提示：

海外业务拓展不及预期；电网投资不及预期；行业竞争加剧。

## 财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>流动资产</b>	14515	18247	22578	27168	
现金	5001	6441	8061	9929	
应收账款	6475	8045	9909	11787	
其他应收款	82	102	125	149	
预付账款	229	284	348	412	
存货	1426	1772	2174	2571	
其他流动资产	1302	1603	1960	2320	
<b>非流动资产</b>	5644	5451	5293	5125	
长期投资	617	617	617	617	
固定资产	2134	2086	2039	1986	
无形资产	1225	1125	1025	925	
其他非流动资产	1669	1623	1612	1597	
<b>资产总计</b>	20159	23699	27871	32293	
<b>流动负债</b>	9509	11805	14435	17012	
短期借款	216	296	346	366	
应付账款	5589	6945	8519	10074	
其他流动负债	3705	4565	5571	6572	
<b>非流动负债</b>	161	157	157	157	
长期借款	0	0	0	0	
其他非流动负债	161	157	157	157	
<b>负债合计</b>	9670	11962	14592	17169	
少数股东权益	464	579	706	846	
股本	1357	1357	1357	1357	
资本公积	4886	4886	4886	4886	
留存收益	3783	4914	6329	8035	
归属母公司股东权益	10026	11157	12572	14278	
<b>负债和股东权益</b>	20159	23699	27871	32293	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>经营活动现金流</b>	2504	1407	1634	1892	
净利润	921	1237	1542	1845	
折旧摊销	388	234	208	197	
财务费用	2	13	14	14	
投资损失	-16	0	0	0	
营运资金变动	1064	-77	-131	-165	
其他经营现金流	2	1314	1673	2010	
<b>投资活动现金流</b>	-439	-41	-50	-30	
资本支出	-110	-82	-50	-30	
长期投资	-329	0	0	0	
其他投资现金流	0	41	0	0	
<b>筹资活动现金流</b>	-300	73	36	6	
短期借款	-145	80	50	20	
长期借款	0	0	0	0	
普通股增加	0	0	0	0	
资本公积增加	1	0	0	0	
其他筹资现金流	-157	-7	-14	-14	
<b>现金净增加额</b>	1766	1440	1620	1868	

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

利润表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>营业收入</b>	11077	13108	15376	17419	
营业成本	8708	10307	12040	13561	
营业税金及附加	91	97	108	129	
销售费用	451	480	535	637	
管理费用	323	344	423	455	
财务费用	-92	-62	-82	-107	
资产减值损失	-89	0	0	0	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	16	0	0	0	
<b>营业利润</b>	1000	1353	1694	2037	
营业外收入	16	0	0	0	
营业外支出	13	0	0	0	
<b>利润总额</b>	1002	1353	1694	2037	
所得税	82	116	152	192	
<b>净利润</b>	921	1237	1542	1845	
少数股东损益	105	116	127	140	
<b>归属母公司净利润</b>	816	1122	1415	1705	
EBITDA	1326	1525	1820	2128	
EPS (元)	0.60	0.83	1.04	1.26	

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	19.4%	18.3%	17.3%	13.3%
营业利润	208.5%	35.3%	25.2%	20.2%
归属于母公司净利	284.5%	37.5%	26.1%	20.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率 (%)	21.4%	21.4%	21.7%	22.1%
净利率 (%)	7.4%	8.6%	9.2%	9.8%
ROE (%)	8.1%	10.1%	11.3%	11.9%
ROIC (%)	8.0%	9.8%	10.8%	11.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	48.0%	50.5%	52.4%	53.2%
净负债比率 (%)	92.2%	101.9%	109.9%	113.5%
流动比率	1.53	1.55	1.56	1.60
速动比率	1.31	1.33	1.35	1.38
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.58	0.60	0.60	0.58
应收账款周转率	1.89	1.81	1.71	1.61
应付账款周转率	1.71	1.64	1.56	1.46
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.60	0.83	1.04	1.26
每股经营现金流(薄)	1.85	1.04	1.20	1.39
每股净资产	7.39	8.22	9.27	10.52
<b>估值比率</b>				
P/E	21.11	24.09	19.10	15.85
P/B	1.72	2.42	2.15	1.89
EV/EBITDA	9.38	13.70	10.61	8.21

## 分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5 年卖方行业研究经验。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。