

三旺通信（688618.SH）：深耕工业通信铸就品牌企业，迎来电网投资加大发展风口

2025 年 3 月 3 日

推荐/首次

三旺通信

公司报告

三旺通信的发展历程彰显了其技术创新和市场拓展的强劲实力，是国内工业互联网通信品牌企业。三旺通信自 2001 年成立以来，历经“初创—深耕—创新引领”三大阶段。初期，公司切入工业互联网通信市场，并凭借自主研发实力，成功推出国内首款工业级转换器，为后续发展奠定坚实基础。中期，三旺通信深耕行业，推出嵌入式工业以太网模块及交换机，广泛应用于智慧城市、矿山、轨道交通等多个领域，参与国家级项目建设，品牌影响力显著提升，并荣获“国家级高新技术企业”称号。近年来，公司进入创新引领阶段，扩充工业无线产品线，加强国际合作，与多家国际知名企业建立战略合作伙伴关系，同时加强科研院所合作，牵头制定多项国家和行业标准，展现技术创新能力。目前公司在智慧能源、智慧城市、智慧交通、工业互联网等四大领域形成了较高的知名度和品牌影响力，四大领域细分市场龙头地位稳固。

国内工业通信市场处于早期阶段，目前仅占全球 20% 市场份额。从全球市场看，根据 IHS Markit 报告，2018 年全球工业互联网通信设备行业收入为 26.50 亿美元，2019 年为 30.82 亿美元。其中工业以太网交换机占据主要市场，其次是网关和路由器。国内市场方面，根据中商产业研究院数据，2020 年我国工业通信市场规模 42.1 亿元。根据国内外市场规模，可以测算，2020 年国内工业通信市场占比全球约 20%。

电网投资正步入加速期，三旺通信积极布局电力通信。2025 年，国网和南网在电网总投资将超过 8250 亿元，相较于 2024 年增加 2200 亿元。电网投资大幅增长主要应对新能源并网快速增长。三旺通信新型电力系统通信解决方案覆盖从电源侧到负荷侧、从电网到储能，实现电力设备运行状态的实时监测和智能管理，提高设备运行效率，降低能源消耗。目前，产品已广泛应用于多个国家级重点项目中，包括阿里与藏中电网联网输电线路在线监测系统、白鹤滩水电站辅控视频监控系统项目等。我们认为，2025 年电力行业将成为公司创收新增长点。

公司盈利预测及评级：公司是国内领先的工业互联网解决方案提供商，有望受益于电网投资规模扩大。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 3.57、4.46、5.58 亿元，归母净利润分别为 0.34、0.64、0.97 亿元，对应 PE 分别为 56X、30X、19X。首次覆盖给

公司简介：

公司创建于 2001 年，是专业从事工业互联网解决方案的提供商，是国家级高新技术企业及国家专精特新“小巨人”企业。

资料来源：公司公告

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

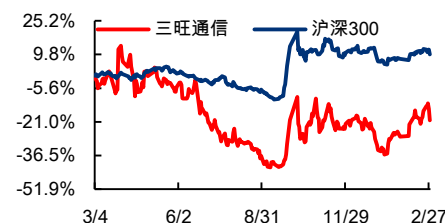
无

交易数据

52 周股价区间（元）	50.21-17.15
总市值（亿元）	25.95
流通市值（亿元）	25.87
总股本/流通 A 股（万股）	11,036/11,036
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.86

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

予“推荐”评级。

风险提示：电网投资进展不及预期；行业竞争加剧。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	335.69	439.43	356.80	446.00	557.50
增长率（%）	32.24%	30.90%	-18.80%	25.00%	25.00%
归母净利润（百万元）	96.09	109.35	33.91	63.73	97.29
增长率（%）	59.03%	13.80%	-68.99%	87.95%	52.66%
每股收益（元）	1.90	1.46	0.45	0.85	1.29
PE	13	17	56	30	19

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

目 录

1. 历经“初创—深耕—创新引领”三大阶段，是国内工业互联网通信品牌企业	4
2. 国内工业通信市场处于早期阶段，目前仅占全球 20%市场份额	7
3. 电网投资正步入加速期，三旺通信积极布局电力通信	9
4. 盈利预测及评级	13
5. 风险提示	13

插图目录

图 1：三旺通信发展历程	4
图 2：三旺通信产品主要应用领域	5
图 3：三旺通信主要从事控制网络层设备及解决方案	7
图 4：2023 年全球工业互联网通信设备行业收入	8
图 5：2019-2025 年国家电网投资规模（亿元）	9
图 6：2019-2025 年南方电网投资规模（亿元）	10
图 7：2024 年下半年三旺通信推出电力系统通信方案配套产品	10
图 8：三旺通信推出的 220kV 数字化变电站自动化系统通信系统解决方案	11
图 9：三旺通信推出智能变电站电力监控系统解决方案	12

表格目录

表 1：三旺通信代表性工业通信项目	5
表 2：三旺通信产品及解决方案应用行业及领域	8
附表：公司盈利预测表	14

1. 历经“初创—深耕—创新引领”三大阶段，是国内工业互联网通信品牌企业

三旺通信的发展历程彰显了其技术创新和市场拓展的强劲实力，是国内工业互联网通信品牌企业。三旺通信自2001年成立以来，历经“初创—深耕—创新引领”三大阶段。初期，公司切入工业互联网通信市场，并凭借自主研发实力，成功推出国内首款工业级转换器，为后续发展奠定坚实基础。中期，三旺通信深耕行业，推出嵌入式工业以太网模块及交换机，广泛应用于智慧城市、矿山、轨道交通等多个领域，参与国家级项目建设，品牌影响力显著提升，并荣获“国家级高新技术企业”称号。近年来，公司进入创新引领阶段，扩充工业无线产品线，加强国际合作，与多家国际知名企业建立战略合作伙伴关系，同时加强科研院所合作，牵头制定多项国家和行业标准，展现技术创新能力。目前公司在智慧能源、智慧城市、智慧交通、工业互联网等四大领域形成了较高的知名度和品牌影响力，四大领域细分市场龙头地位稳固。

图1：三旺通信发展历程



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

公司商业模式从工业通信产品向解决方案提供商转变。公司是专业从事工业互联网的解决方案提供商，基于工业级产品的可靠性、实时性、安全性及下游行业应用需求，提供涵盖电力新能源、智慧矿山、数字城市、轨道交通等多行业整体解决方案、智能制造等多领域的全场景通信解决方案。

图2：三旺通信产品主要应用领域



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

积极参与国家重大科技项目，助推国内新型工业化建设。在智慧能源、智慧城市、智慧交通、工业互联网等四大领域，2024年公司推出众多新场景数字化解决方案，代表性项目有：（1）江苏镇江丁卯220kV变电站改造工程，公司在该项目中为电能量采集系统提供稳定的数据通信解决方案，确保电力数据的高效、准确传输，为电网的建设和电力系统的智能化管理提供坚实的技术支撑；（2）甘州南滩30万千瓦光伏发电项目（张掖市建成的单体规模最大的集中式光伏发电项目），公司在光伏发电配套储能项目建设中为通信网络系统（CNS）提供通信方案支撑，运用高性能的通信设备和解决方案，构建一个高效可靠的数据传输网络，实现光伏发电储能系统精确的信息交流和资源有效利用；（3）粤电阳江沙扒海上风电项目（我国施工难度最大的海上风电工程之一），公司在该项目中提供视频监控系统通信解决方案，在安全、高效的基础上助力海上风电机组将源源不断的清洁电能及时送入电网。

表1：三旺通信代表性工业通信项目

行业	细分领域	代表性项目
智慧能源	传统电力	江苏镇江丁卯 220kV 变电站改造工程
		中煤平朔安太堡 2×350MW 低热值煤热电工程
		敦煌 500MW 光伏电站项目
	光伏	甘州南滩 30 万千瓦光伏发电项目
		蒙苏经济开发区隆基新能源产业园
	风电	粤电阳江沙扒海上风电项目
		华润电力苍南 1 号海上风电项目
		开原威远堡三峡风电厂
	新型储能	三峡乌兰察布新一代电网友好绿色电站示范项目

行业	细分领域	代表性项目
智慧城市		沅江市新湾镇 100MW/200MWh 储能电站项目
		株洲茶陵 100/200MWh 共享储能电站项目
	智慧矿山	神东大柳塔煤矿
		平煤神马集团平禹煤电
		朱集东矿
		神木张家峁矿业
	城市道路交通管理	重庆合川智慧停车项目
		武汉江汉路步行街智慧路灯项目
		深圳南山桂庙路智慧路灯项目
	平安城市	河北石家庄平安城市监控系统
		吉林长春雪亮工程
	综合管廊	上海浦东新区城市图像监控项目
		杭州大江东地下综合管廊项目
		义乌宗泽路综合管廊项目
	智能网联	青岛西海岸口路综合管廊项目
		九绵高速车路协同项目
柳州车联网先导区项目（一期）		
智慧交通		吉利研究院智慧道路国家试点项目
	城市轨道交通	600 公里高速磁悬浮项目
		上海 1/7/8/12 号等多条地铁项目
	高速公路	中老铁路项目
		陕西交控集团视频云联网工程
智能制造		开春高速项目
		南宁卷烟厂二期网络改造项目

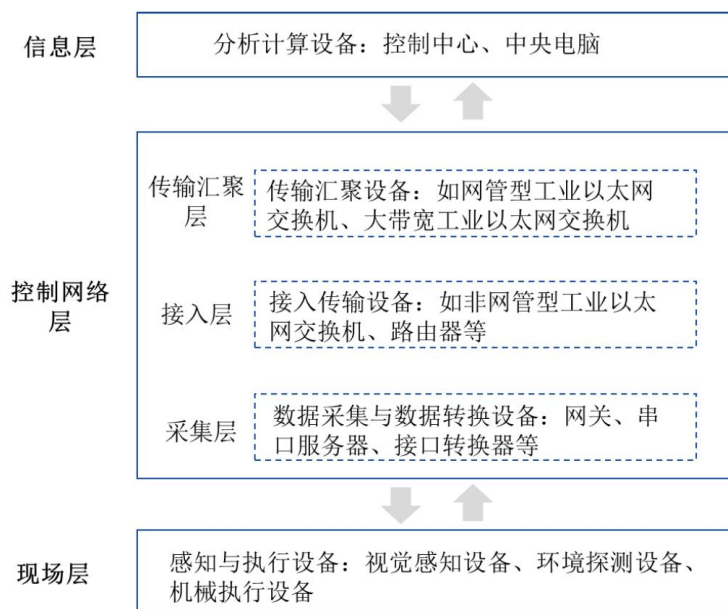
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

2. 国内工业通信市场处于早期阶段，目前仅占全球 20%市场份额

工业互联网是新一代信息技术与工业系统全方位深度融合所形成的产业和应用生态。工业控制系统是工业互联网的一部分，工业控制系统包括现场层、控制网络层及信息层。现场层，以感知设备及执行设备为主，如视觉感知设备、环境探测设备、机械执行设备等；控制网络层即工业互联网通信网络，以网络通信设备为主，包括数据采集设备、接入传输设备、传输汇聚设备等；信息层，以信息计算控制设备为主，如控制中心、中央电脑等。

三旺通信主要从事控制网络层设备及解决方案。工业通信系统网络层包括通信设备、通信介质、通信协议、通信报文等。通信设备是指实现数据接收和发送的设备，包括中继器、交换机、网关、串口服务器等通信设备；通信介质是指从发送设备到接收设备之间信号传递所经过的媒介，是网络中收发数据的物理通路和实际传送信息的载体，包括双绞线、电缆、电力线、光缆等有线传输介质以及电磁波、红外线等无线传输介质；通信协议是指通信设备之间控制数据通信与理解通信数据意义的规则；通信报文即需要传送的信息，包括文本、命令、参数值、图片、声音等。

图3：三旺通信主要从事控制网络层设备及解决方案



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

工业通信设备主要应用于智慧城市、矿山、轨道交通、电力及新能源、智能制造及其他多个领域，作为各领域控制系统的一部分，承载工业网络通信业务功能。

表2：三旺通信产品及解决方案应用行业及领域

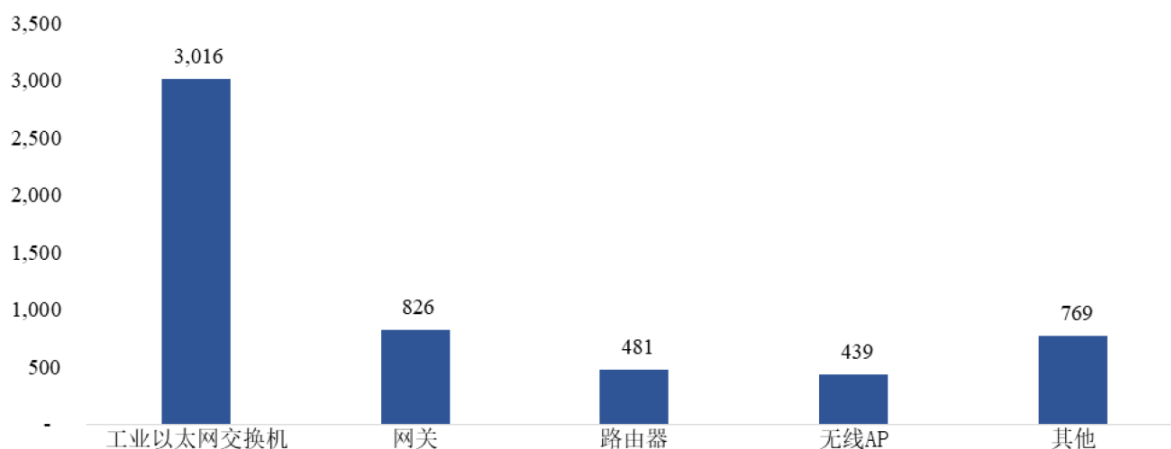
下游行业	具体应用场景
智慧城市	综合管廊（包括环境与设备监控系统、安全防范系统等）、智能交通（包括电子警察、高速公路监控、隧道监控等系统）、社会治安监控系统、海关、机场、码头监控系统等。
矿山	井上井下监测监控系统、人员定位系统、紧急避险系统、压风自救系统、供水施救系统和通信联络系统等。
轨道交通	铁路行业：列车运行控制系统、机车车载安全防护系统、机车远程监测与诊断系统、列车运行状态监测系统、铁路车辆安全防范预警系统、高速铁路供电安全检测监测系统、隧道桥梁监控系统、车站隧道视频监控系统、防风监测系统、车内信息系统等。 城市轨道交通行业：信号系统、综合监控系统、自动售检票系统、综合安防系统、通信系统和乘客信息系统等。
电力及新能源	变电站自动化、配电自动化、风电分布式检测控制系统、火电 DCS、核电 DCS 系统等。
智能制造	运动控制系统、智能仓储管理系统、视频监控系统、空气净化系统、废水处理系统等。
其他	医疗行业：红外体温检测系统、医院监控系统等。 物流行业：自动化分拣系统、运输机器人、AGV 等。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

国内工业通信市场处于早期阶段，目前仅占全球 20% 市场份额。从全球市场看，根据 IHS Markit 报告，2018 年全球工业互联网通信设备行业收入为 26.50 亿美元，2019 年为 30.82 亿美元。其中工业以太网交换机占据主要市场，其次是网关和路由器。国内市场方面，根据中商产业研究院数据，2020 年我国工业通信市场规模 42.1 亿元。根据国内外市场规模，可以测算，2020 年国内工业通信市场占比全球约 20%。

图4：2023 年全球工业互联网通信设备行业收入

工业互联网通信设备行业收入（百万美元）



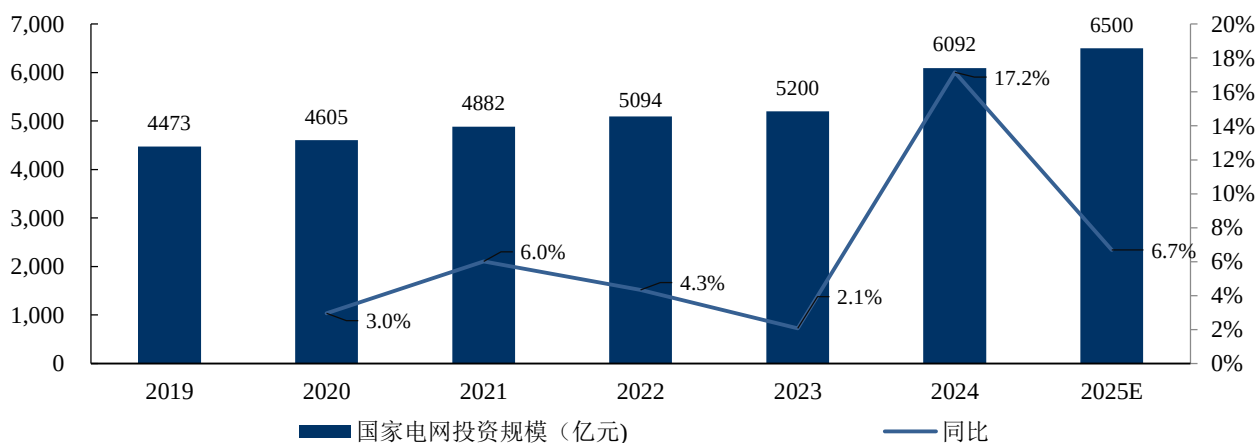
资料来源：IHS Markit 《Industrial Edge Networking Components Report-2019》，东兴证券研究所

3. 电网投资正步入加速期，三旺通信积极布局电力通信

电网投资正步入加速期。2025 年，国网和南网在电网总投资将超过 8250 亿元，相较于 2024 年增加 2200 亿元。电网投资大幅增长主要应对新能源并网快速增长。其中特高压工程和配电网升级是电网投资的重点方向；此外，电网的智能化转型是提升新能源消纳能力的关键手段之一。

国家电网投资呈现出加速推进态势。2024 年，国家电网的电网投资额将达到 6092 亿元，新增投资主要用于特高压交直流工程建设、加强县域电网与大电网联系、电网数字化智能化升级等；2025 年，国家电网投资将首次超过 6500 亿元，聚焦优化主电网、补强配电网、服务新能源高质量发展、继续推进重大项目实施。

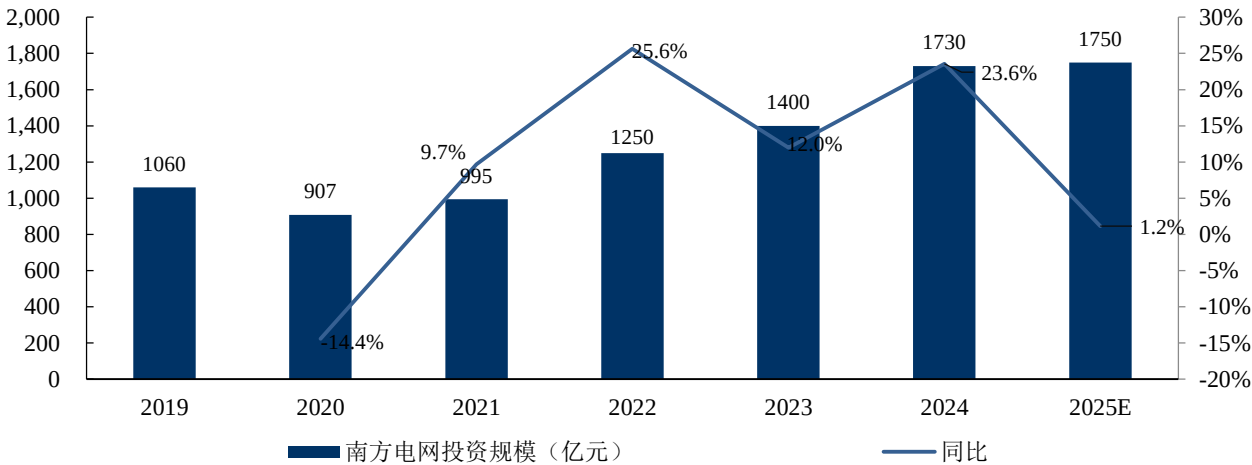
图5：2019-2025 年国家电网投资规模（亿元）



资料来源：国家电网，东兴证券研究所

南方电网固定资产投资规模维持高位。2024 年，南方电网固定资产投资 1730 亿元，同比增长 24%，重点覆盖电网建设、抽水蓄能、新型储能等领域。2025 年，南方电网公司固定资产投资安排 1750 亿元，较 2024 年增长 20 亿元，再创历史新高，重点覆盖数字电网建设服务、新能源发展、设备更新改造、战略性新兴产业等。

图6：2019-2025 年南方电网投资规模（亿元）



资料来源：南方电网，东兴证券研究所

三旺通信推出新型电力通信解决方案，驱动智能电网新变革。三旺通信新型电力系统通信解决方案覆盖从电源侧到负荷侧、从电网到储能，实现电力设备运行状态的实时监测和智能管理，提高设备运行效率，降低能源消耗。公司电力系统通信解决方案配套产品新推出 28 口全国产化可控变电站网络交换机、国产化串口服务器、边缘计算智能网关等。目前，产品已广泛应用于多个国家级重点项目中，包括阿里与藏中电网联网输电线路在线监测系统、白鹤滩水电站辅控视频监控系统项目等。我们认为，2025 年电力行业将成为公司创收新增长点。

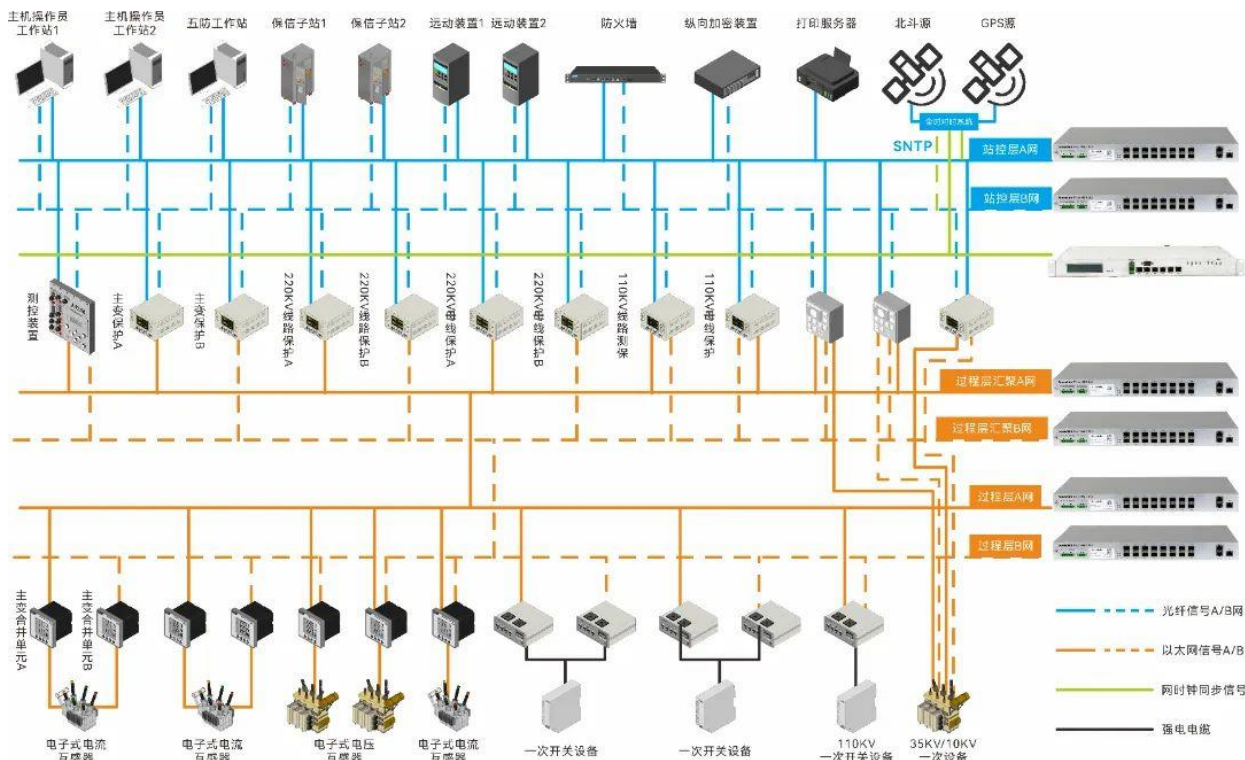
图7：2024 年下半年三旺通信推出电力系统通信方案配套产品

产品名称	功能	产品外观
28口全国产化可控变电站网络交换机	专为变电站设计，支持高速数据传输，具备强大网络管理和安全功能，确保电力系统稳定运行。	
国产化串口服务器	实现串口设备与IP网络无缝连接，支持多种通信协议，确保数据传输的可靠性和实时性。	
边缘计算智能网关	集数据采集、处理和传输于一体，支持本地决策和远程管理，提升电力系统的智能化水平。	

资料来源：公司官网，东兴证券研究所

三旺通信推出智能变电站通信系统解决方案。方案中，电力 220KV 数字化变电站自动化系统的过程层、站控层采用 A/B 网冗余结构设计。产品符合电力行业标准，遵循 DL/T860 (IEC 61850) 建模与通信方式，满足国家电网和南方电网“四统一、四规范”技术规范要求。

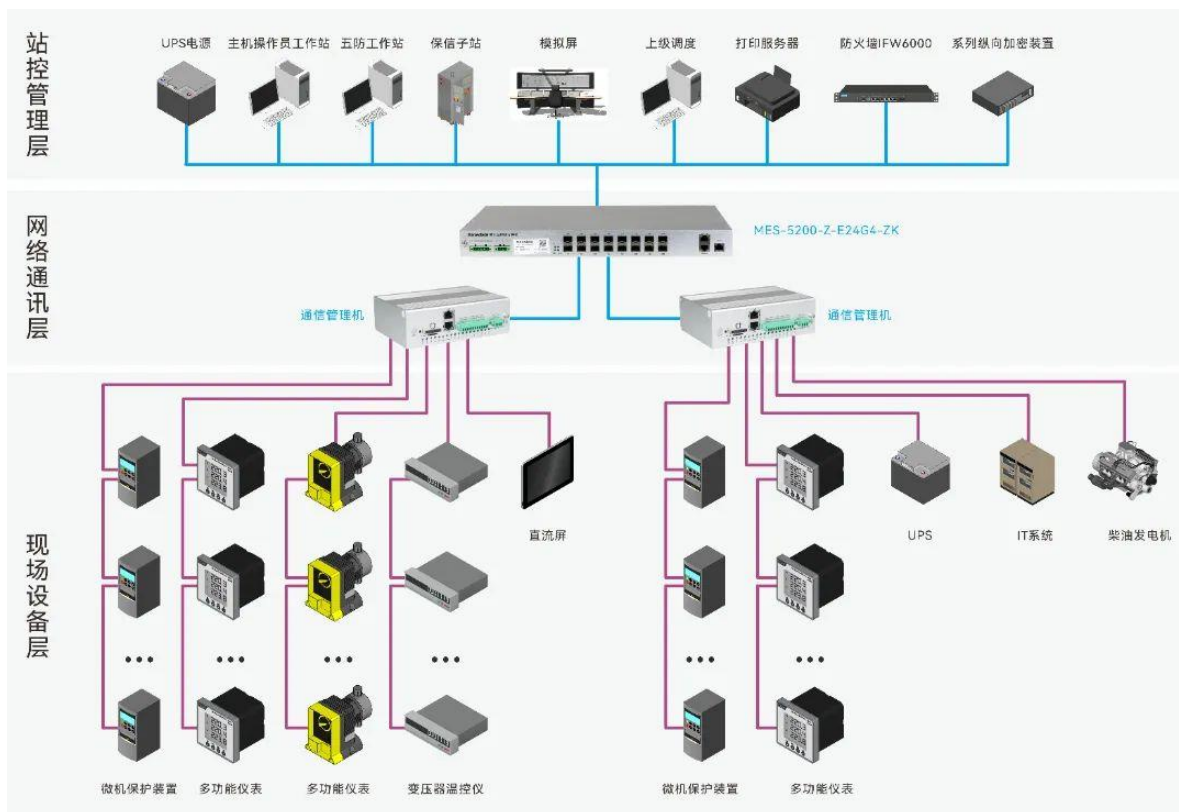
图8：三旺通信推出的 220kV 数字化变电站自动化系统通信系统解决方案



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

三旺通信推出智能变电站电力监控系统解决方案。方案中，智能变电站电力监控系统采用星型组网结构设计，电力通信管理机负责微机保护装置、多功能仪表和UPS设备的信息采集、测量、控制、保护、计量及监测，并通过四统一交换机上传至监控中心。四统一交换机符合电力行业标准设计，遵循DL/T860（IEC 61850）建模与通信方式，满足国家电网和南方电网“四统一、四规范”技术规范要求。

图9：三旺通信推出智能变电站电力监控系统解决方案



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

4. 盈利预测及评级

公司盈利预测及评级：公司是国内领先的工业互联网解决方案提供商，有望受益于电网投资规模扩大。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 3.57、4.46、5.58 亿元，归母净利润分别为 0.34、0.64、0.97 亿元，对应 PE 分别为 56X、30X、19X。首次覆盖给予“推荐”评级。

5. 风险提示

电网投资进展不及预期；行业竞争加剧。

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	802	842	796	856	946	营业收入	336	439	357	446	558
货币资金	212	136	181	192	211	营业成本	140	189	146	187	234
应收账款	116	184	127	147	183	营业税金及附加	2	4	5	4	4
其他应收款	3	2	1	2	2	营业费用	46	56	64	71	78
预付款项	6	4	6	8	10	管理费用	19	31	39	45	50
存货	128	98	60	77	96	财务费用	1	1	1	-1	-1
其他流动资产	11	12	12	12	12	研发费用	58	61	71	80	95
非流动资产合计	198	238	234	237	238	资产减值损失	4.24	3.04	16.00	5.00	5.00
长期股权投资	1	23	25	25	25	公允价值变动收益	0.81	1.99	0.00	0.00	0.00
固定资产	143	174	180	183	185	投资净收益	13.47	5.61	10.00	10.00	10.00
无形资产	21	19	16	13	11	加: 其他收益	23.77	26.44	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	14	6	5	5	5	营业利润	103	122	34	74	112
资产总计	1000	1080	1031	1093	1184	营业外收入	0.17	0.25	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	207	186	113	124	137	营业外支出	0.53	0.08	1.50	3.10	3.80
短期借款	76	92	0	0	0	利润总额	102	123	33	71	108
应付账款	61	34	40	51	64	所得税	7	14	2	7	11
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	95	109	31	64	97
一年内到期的非流动负债	5	2	5	5	5	少数股东损益	-1	-1	-3	0	0
非流动负债合计	2	4	3	3	3	归属母公司净利润	96	109	34	64	97
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	209	190	116	127	140	成长能力					
少数股东权益	-1	0	-3	-3	-3	营业收入增长	32.24%	30.90%	-18.80%	25.00%	25.00%
实收资本（或股本）	51	75	75	75	75	营业利润增长	59.39%	19.36%	-71.86%	114.50%	51.39%
资本公积	490	483	483	483	483	归属于母公司净利润增长	59.03%	13.80%	-68.99%	87.95%	52.66%
未分配利润	220	302	329	379	456	获利能力					
归属母公司股东权益合计	792	890	918	968	1046	毛利率(%)	58.20%	56.94%	59.00%	58.00%	58.00%
负债和所有者权益	1000	1080	1031	1093	1184	净利率(%)	28.43%	24.76%	8.77%	14.29%	17.45%
现金流量表				单位:百万元		总资产净利润（%）	9.61%	10.12%	3.29%	5.83%	8.22%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE（%）	12.13%	12.28%	3.70%	6.58%	9.30%
经营活动现金流	39	52	172	40	55	偿债能力					
净利润	95	109	31	64	97	资产负债率(%)	20.87%	17.56%	11.24%	11.63%	11.82%
折旧摊销	9.17	13.62	18.03	19.46	21.32	流动比率	3.88	4.53	7.05	6.90	6.91
财务费用	1	1	1	-1	-1	速动比率	3.26	4.00	6.52	6.28	6.20
应收帐款减少	-17	-68	57	-20	-37	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.36	0.42	0.34	0.42	0.49
投资活动现金流	39	-128	-32	-17	-17	应收账款周转率	3	3	2	3	3
公允价值变动收益	1	2	0	0	0	应付账款周转率	6.07	9.24	9.58	9.76	9.66
长期投资减少	0	0	6	0	0	每股指标（元）					
投资收益	13	6	10	10	10	每股收益(最新摊薄)	1.90	1.46	0.45	0.85	1.29
筹资活动现金流	-2	0	-96	-12	-18	每股净现金流(最新摊薄)	-0.76	-1.01	0.59	0.15	0.25
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	15.68	11.85	12.21	12.89	13.93
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	25	0	0	0	P/E	13.20	17.18	55.56	29.56	19.37
资本公积增加	0	-6	0	0	0	P/B	1.60	2.12	2.05	1.95	1.80
现金净增加额	76	-76	44	11	19	EV/EBITDA	10.12	13.45	32.49	18.51	12.82

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

石伟晶

首席分析师，覆盖传媒、互联网、云计算、通信等行业。上海交通大学工学硕士。9 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：010-66554008

传真：021-25102881

传真：0755-23824526