

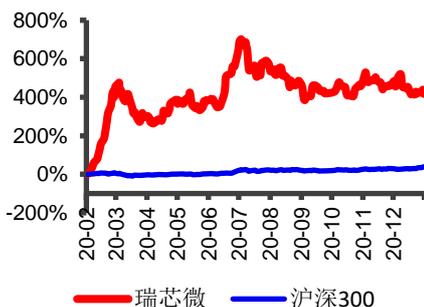


## 推出智慧安防前后端完整解决方案

投资评级：买入

|               |              |
|---------------|--------------|
| 报告日期:         | 2021-01-07   |
| 收盘价(元)        | 71.74        |
| 近12个月最高/最低(元) | 114.98/11.56 |
| 总股本(百万股)      | 412.28       |
| 流通股本(百万股)     | 42.00        |
| 流通股比例(%)      | 10.18        |
| 总市值(亿元)       | 288          |
| 流通市值(亿元)      | 29           |

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

研究助理：华晋书

执业证书号：S0010119040018

邮箱：huajs@hazq.com

### 相关报告

- 《大国雄芯.半导体深度报告(三): 瑞芯微 (603893): 专注 SOC 设计, 发力电源管理领域》2020-06-02
- 《华安证券\_公司点评\_瑞芯微 (603893) 中报超预期, SoC 与电源管理双轮驱动》2020-08-27
- 《华安证券\_公司点评\_瑞芯微 (603893) 三季报超预期, 产品放量助力业绩新高》2020-10-28

### 事件:

近日, 瑞芯微针对泛安防行业发布完整解决方案: 聚焦前端产品的 RV1126/RV1109 两大智慧视觉处理器、专注后端 NVR/XVR 产品方案 RK3568 和 RK3588。

### 主要观点:

#### ● 未来安防领域将会智能化

据中国安全防范产品行业协会预测, 未来几年对安防产品的基本建设需求、系统的升级换代需求及新业态的拓展, 将保持稳定增长的趋势。其中, 2020 年安防市场总收入达到 8000 亿元左右, 并有望在 2022 年破万亿。其中智能安防行业市场规模近 400 亿元。预计在 2021 年智能安防将创造一个千亿的市场。尤其是随着安防行业上游技术的革新, 安防产品也逐步拓展为涵盖智能监控、报警、门禁、楼宇对讲等适用于各类场景的长系列安防产品, 针对场景与人进行行为监控和预测报警等。

#### ● 发力智慧安防, 公司有望打开业务新增长点

瑞芯微针对泛安防行业发布给予 8-14nm 工艺的完整解决方案, 搭配自己自研的 AI-NPU, 能实现智慧安防。其中 RK3588 采用 8nm 工艺制程, 搭载 4 核 Cortex-A76+4 核 Cortex-A55, 采用 ARM 最新 4 核 GPU、NPU 为 6Tops, 可赋能高端 NVR/XVR 产品, 相比目前市面产品的较低视频解码能力、NPU 算力不足、显示接口少, 高速接口少等待提升的产品需求。公司原本业务线中安防板块较为薄弱, 发力智慧安防领域有望大大增厚公司的营业规模, 带领公司进入一个广大的市场。

#### ● 公司 AI 硬件实力突出, 赋能未来产品竞争力

公司研发布局的 AI 领域, 该领域产品可集成在 SOC 芯片中, 现在基本上主流的 SoC 厂商都在自己的主芯片中集成了人工智能加速引擎, 比如有麒麟 980/990、Apple A12/A13、骁龙 845/855 等。SoC 中所谓 AI 加速核其实就是针对主流的机器学习, 从计算层面对其中的运算过程, 通过并行化处理进行加速。Compass Intelligence 报告显示 2018 年人工智能芯片企业排名中, 瑞芯微位居全球第 20 位, 在中国大陆企业上榜名单中排名第二仅次于华为 (海思)。公司也进一步开展人工智能算法和相关技术方向的研究工作, 加强了神经网络处理等基础技术在算法、IP 上的研发投入。

#### ● 投资建议

我们预计公司 2020-2022 年的营业收入分别是: 18.15 亿元、22.96 亿、29.03 亿元, 归母净利润分别是 2.86 亿元、3.73 亿元、4.81 亿元, 对应 EPS 分别为 0.77 元、1.01 元、1.30 元, 对应的 PE 分别为 91 倍、69 倍、

54 倍，维持公司“买入”评级。

● 风险提示

研发项目不及预期；宏观经济下行；同业竞争加剧。

重要财务指标

单位:百万元

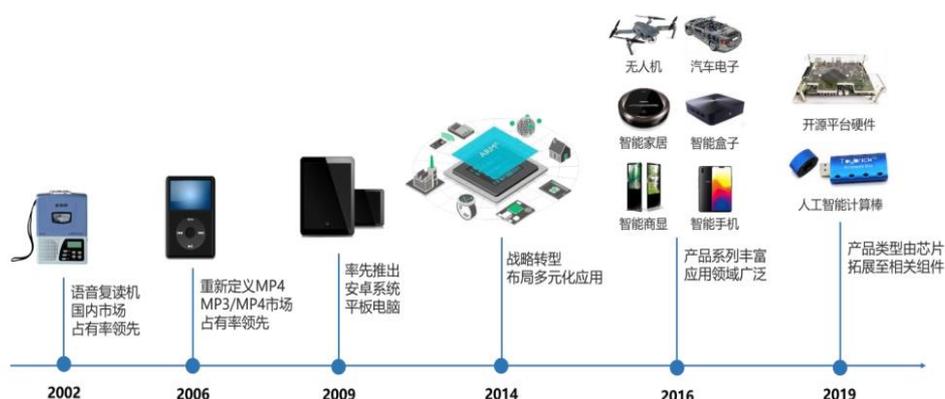
| 主要财务指标    | 2019   | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 1408   | 1815  | 2296  | 2903  |
| 收入同比(%)   | 11%    | 29%   | 27%   | 26%   |
| 归属母公司净利润  | 205    | 286   | 373   | 481   |
| 净利润同比(%)  | 7%     | 40%   | 30%   | 29%   |
| 毛利率(%)    | 40.1%  | 41.2% | 41.7% | 41.9% |
| ROE(%)    | 11.9%  | 14.4% | 15.9% | 17.1% |
| 每股收益(元)   | 0.50   | 0.77  | 1.01  | 1.30  |
| P/E       | 140.88 | 90.52 | 69.48 | 53.87 |
| P/B       | 16.81  | 14.48 | 12.29 | 10.25 |
| EV/EBITDA | 0      | 88    | 67    | 51    |

资料来源：wind，华安证券研究所

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1 瑞芯微产品发展历程.....                                  | 4  |
| 图表 2 公司当前客户群体.....                                   | 4  |
| 图表 3 公司前 10 大股东 (截至 2020 年 2 月 7 日) .....            | 4  |
| 图表 4 公司前 10 大股东 (截至 2020 年 2 月 7 日) .....            | 5  |
| 图表 5 2016-2020H1 年公司营业收入及增速 .....                    | 6  |
| 图表 6 2016-2020H1 年公司归母净利润及增速 .....                   | 6  |
| 图表 7 2016-2020H1 年公司毛利率与净利率 .....                    | 6  |
| 图表 8 2016-2020H1 年公司三费变化 .....                       | 6  |
| 图表 9 2016-2020H1 年公司研发支出 .....                       | 6  |
| 图表 10 公司当前产品线.....                                   | 7  |
| 图表 11 2016-2019H1 年公司主营构成.....                       | 7  |
| 图表 12 公司 2018 年 AI 芯片领域全球前二十大大陆第二.....               | 8  |
| 图表 13 公司不同领域芯片生命周期.....                              | 8  |
| 图表 14 公司 SOC 芯片产品在智能物联领域的主要应用示例 .....                | 9  |
| 图表 15 中国物联网市场规模.....                                 | 9  |
| 图表 16 中国扫地机器人仍处于成长阶段.....                            | 9  |
| 图表 17 采用瑞芯微方案的案例 360 T90 扫地机器人 .....                 | 10 |
| 图表 18 中国商用显示市场规模.....                                | 10 |
| 图表 19 公司部分智能商显产品.....                                | 11 |
| 图表 20 移动支付市场规模.....                                  | 11 |
| 图表 21 公司部分智能 POS 机产品.....                            | 11 |
| 图表 22 汽车半导体行业市场规模 (亿美元) .....                        | 12 |
| 图表 23 汽车电子占整车成本比例.....                               | 12 |
| 图表 24 汽车电子应用实例.....                                  | 12 |
| 图表 25 公司 SOC 芯片产品在消费电子领域的主要应用示例 .....                | 13 |
| 图表 26 全球平板电脑出货量 (百万台) .....                          | 13 |
| 图表 27 全球手机销量.....                                    | 13 |
| 图表 28 公司手机快充芯片应用于 SUPERVOOC (超级快充) 和 VOOC (快充) ..... | 14 |

图表 1 瑞芯微产品发展历程



资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

图表 2 公司当前客户群体



资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

图表 3 公司前 10 大股东 (截至 2020 年 2 月 7 日)

| 排名 | 股东名称                    | 持股数量(股)     | 占总股本比例(%) |
|----|-------------------------|-------------|-----------|
| 1  | 励民                      | 157,679,892 | 38.25     |
| 2  | 黄旭                      | 66,600,108  | 16.15     |
| 3  | 厦门市润科欣投资管理合伙企业(有限合伙)    | 33,391,440  | 8.10      |
| 4  | 国家集成电路产业投资基金股份有限公司      | 25,919,600  | 6.29      |
| 5  | 福州经济技术开发区腾兴众和投资管理合伙企业   | 20,152,800  | 4.89      |
| 6  | 上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业(有限合伙) | 19,585,000  | 4.75      |
| 7  | 深圳市普芯达投资管理企业(有限合伙)      | 16,187,040  | 3.93      |
| 8  | 深圳市芯翰投资管理企业(有限合伙)       | 11,268,720  | 2.730     |
| 9  | 深圳市达晨创联股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 5,205,000   | 1.26      |
| 10 | 福建省兴和股权投资有限合伙企业         | 3,862,264   | 0.94      |
| 合计 |                         | 359,851,864 | 87.290    |

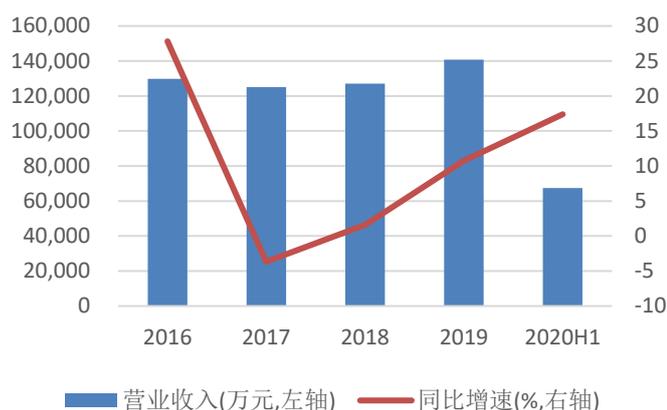
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 公司前 10 大股东 (截至 2020 年 2 月 7 日)

| 职务  |               | 履历   |
|-----|---------------|--|
| 励民  | 董事长、公司实控人     | 曾任福州福联科技开发公司职员，福州瑞科电子有限公司董事长、总经理；现任公司董事长、总经理。曾获得或入选第四批国家“万人计划”、福建省杰出软件人才、福建省突出贡献企业家、福州市首届优秀人才、海西创业英才等荣誉。   |
| 黄旭  | 董事            | 曾任福州港务局松门港务公司职员，福州瑞科电子有限公司职员。  |
| 高松涛 | 董事            | 曾任职于机械电子工业部科技司、电子工业部科技质量司、信息产业部、工业和信息化部办公厅、工业和信息化部软件与集成电路促进中心、上海半导体装备材料产业投资管理有限公司；现任公司董事，华芯投资管理有限责任公司副总裁，国微技术控股有限公司非执行董事，深圳市汇顶科技股份有限公司、北京北斗星通导航技术股份有限公司、和芯星通科技（北京）有限公司、北京紫光展讯投资管理有限公司、北京紫光展锐科技有限公司、成都赛普为实科技有限公司、深圳市中兴微电子技术有限公司、北京华大九天软件有限公司董事。 |
| 洪波  | 监事会主席、IC 平台总监 | 曾任新思科技（北京）有限公司职员，公司 IC 部前端经理。  |
| 陈锋  | 副总经理          | 曾任美国贝尔实验室任研究员，中芯国际设计服务处处长，公司市场部负责人。  |
| 李诗勤 | IC 平台副总裁      | 曾任华为技术有限公司海思半导体职员，公司 IC 平台经理。曾获得福建省第一批引进高层次人才“百人计划”，福州市第一批引进高层次人才创新团队，福建省信息化局第一批高层次软件人才，第 18 届福建省运盛青年科技奖，第 11 届福建青年科技奖，第 2 届福州十佳杰出科技青年奖，福建省第 3 届杰出科技人才奖等荣誉。  |
| 简欢  | 核心算法中心高级总监    | 曾任公司音频、视频、图像算法工程师。曾获得福建省第一批引进高层次人才“百人计划”，福州市第一批引进高层次人才创新团队，福州市第二届优秀人才等荣誉   |
| 金怡军 | IC 平台高级经理     | 曾任新思科技（上海）有限公司、IPCore（设计服务公司）、Synopsys Professional Service Group、灿芯半导体公司职员，公司 IC 平台设计经理。  |

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 5 2016-2020H1 年公司营业收入及增速



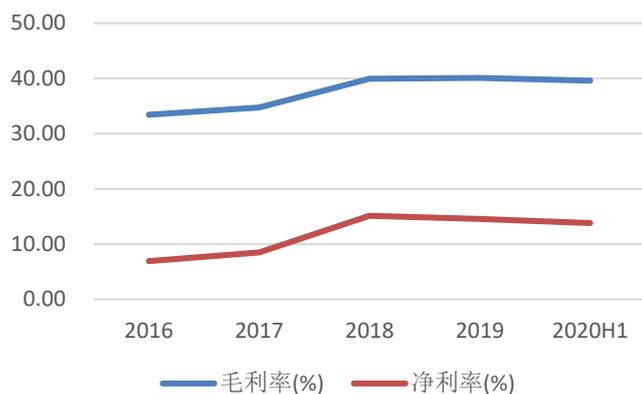
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 2016-2020H1 年公司归母净利润及增速



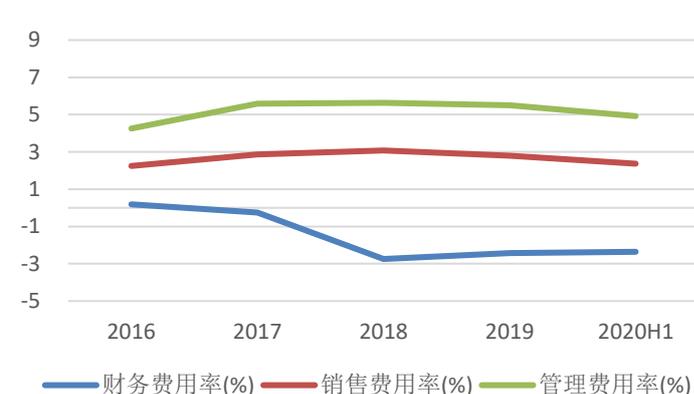
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 2016-2020H1 年公司毛利率与净利率



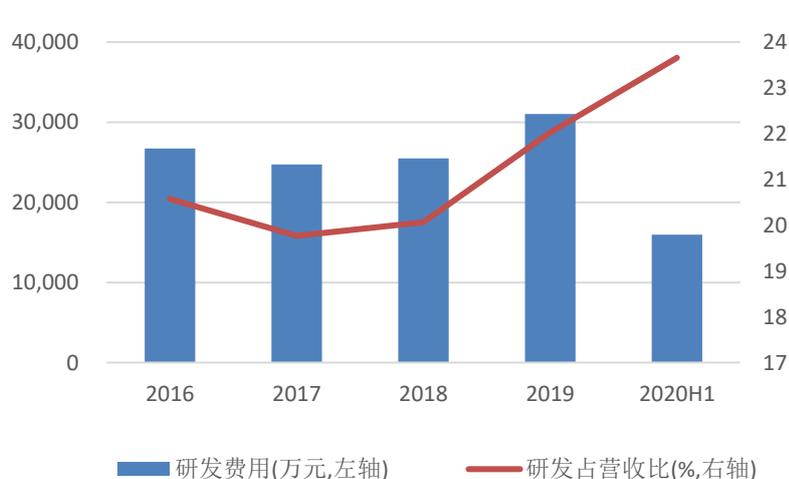
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 8 2016-2020H1 年公司三费变化



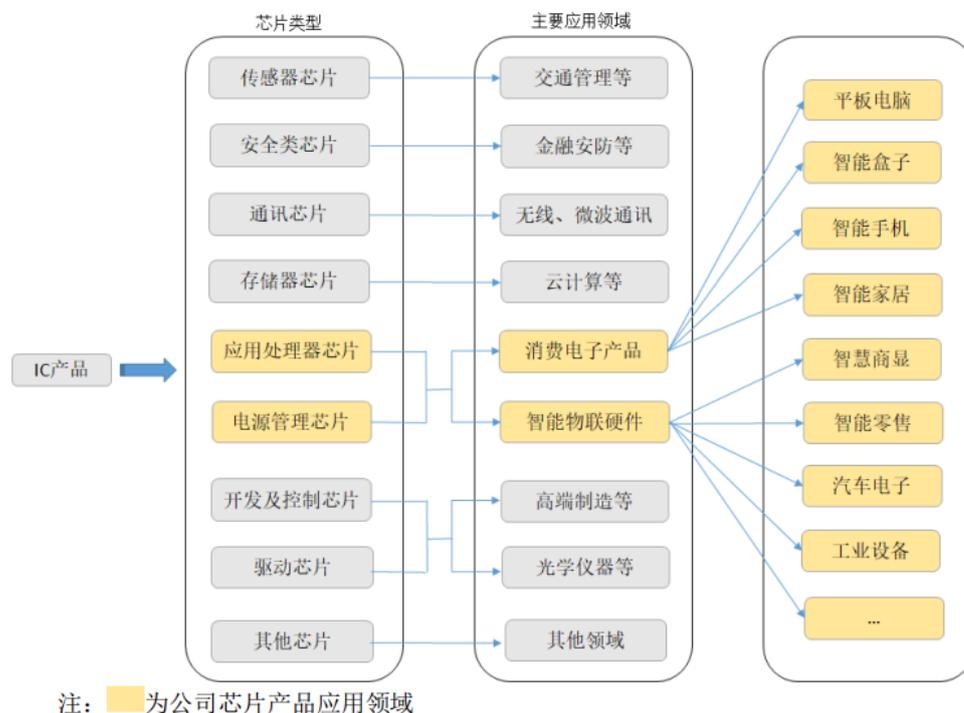
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 2016-2020H1 公司研发支出



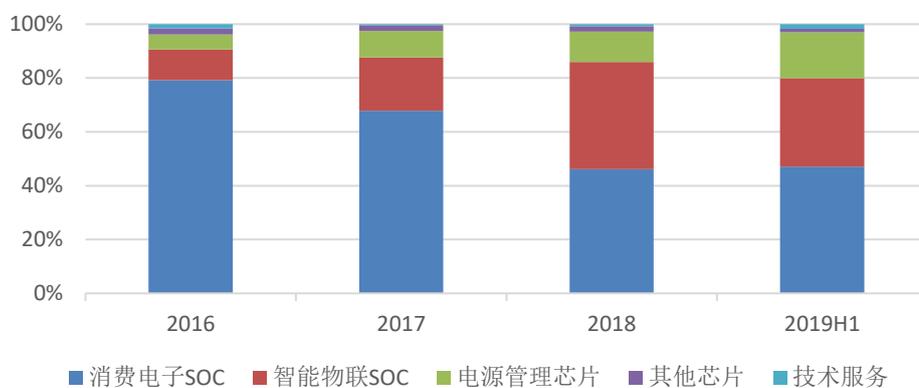
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 公司当前产品线



资料来源：公司招股说明书、华安证券研究所

图表 11 2016-2019H1 公司主营构成



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 12 公司 2018 年 AI 芯片领域全球前二十大大陆第二



资料来源：Compass Intelligence、华安证券研究所

图表 13 公司不同领域芯片生命周期

| 生命周期 | 应用领域     | 所需时间      |
|------|----------|-----------|
| 导入期  | 消费电子应用领域 | 3-9个月左右   |
|      | 智能物联应用领域 | 12个月以上    |
| 成熟期  | 消费电子应用领域 | 12-36个月左右 |
|      | 智能物联应用领域 | 24-72个月左右 |
| 退出期  | 消费电子应用领域 | 12-24个月左右 |
|      | 智能物联应用领域 | 24-36个月左右 |

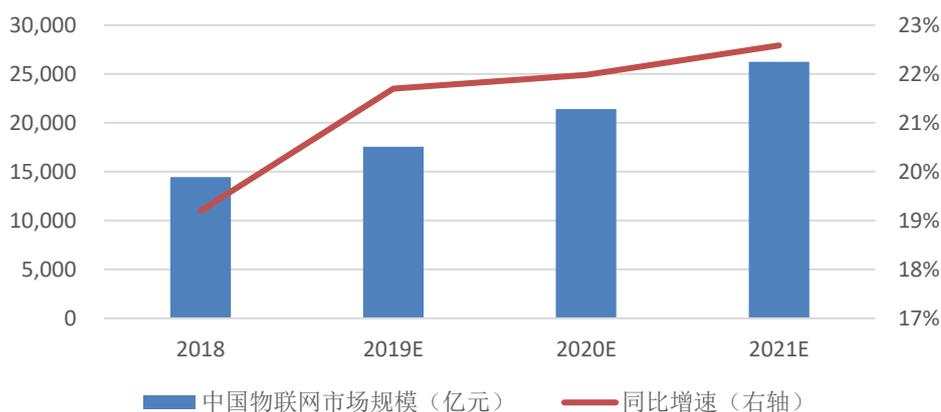
资料来源：公司公告、华安证券研究所

图表 14 公司 SoC 芯片产品在智能物联领域的主要应用示例



资料来源：公司招股说明书、华安证券研究所

图表 15 中国物联网市场规模



资料来源：艾瑞咨询、华安证券研究所

图表 16 中国扫地机器人仍处于成长阶段



资料来源：中国产业信息网、华安证券研究所

图表 17 采用瑞芯微方案的案例 360 T90 扫地机器人



资料来源: 京东、华安证券研究所

图表 18 中国商用显示市场规模



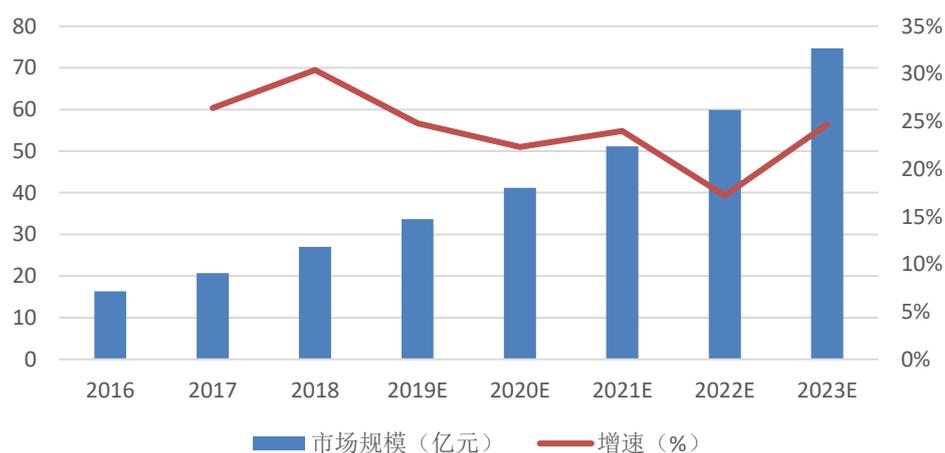
资料来源: 奥维云图、华安证券研究所

图表 19 公司部分智能商显产品



资料来源：公司公告、华安证券研究所

图表 20 移动支付市场规模



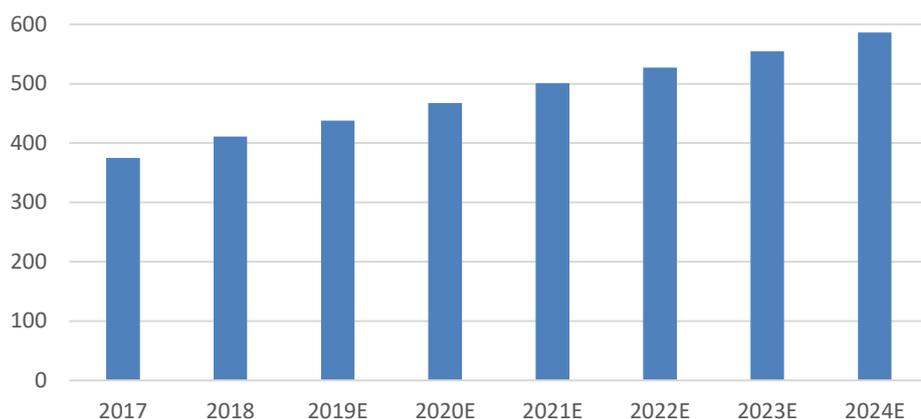
资料来源：中国产业信息网、华安证券研究所

图表 21 公司部分智能 POS 机产品



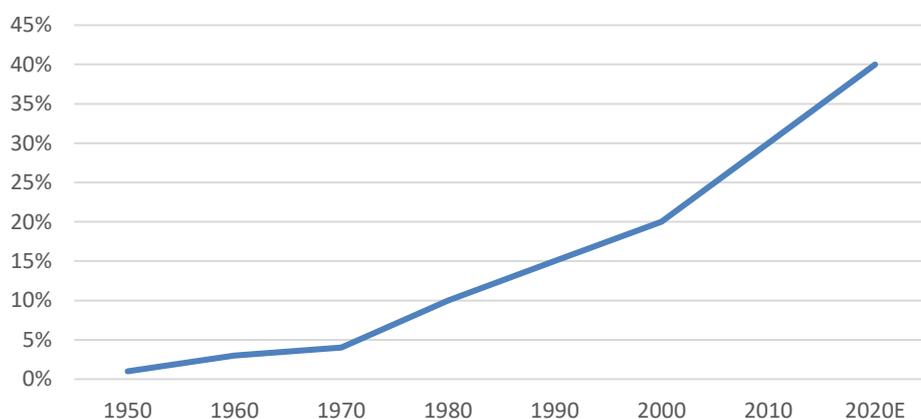
资料来源：公司招股说明书、华安证券研究所

图表 22 汽车半导体行业市场规模 (亿美元)



资料来源: IHS、华安证券研究所

图表 23 汽车电子占整车成本比例



资料来源: IHS、华安证券研究所

图表 24 汽车电子应用实例



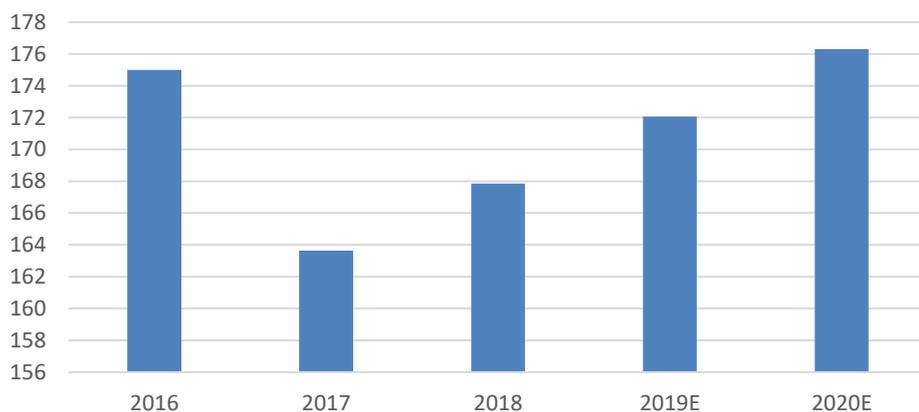
资料来源: 公司招股说明书、华安证券研究所

图表 25 公司 SoC 芯片产品在消费电子领域的主要应用示例



资料来源：公司公告、华安证券研究所

图表 26 全球平板电脑出货量（百万台）



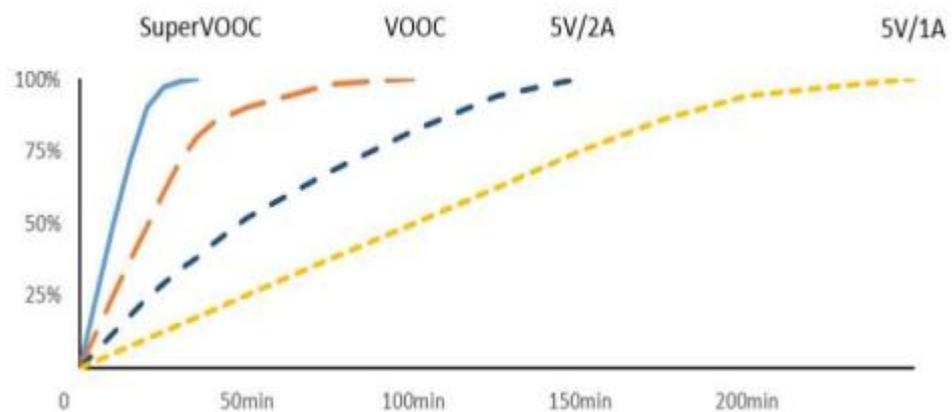
资料来源：IDC、华安证券研究所

图表 27 全球手机销量



资料来源：IDC、华安证券研究所

图表 28 公司手机快充芯片应用于 SuperVOOC (超级闪充) 和 VOOC (闪充)



资料来源: OPPO 官方资料、华安证券研究所

财务报表与盈利预测

| 资产负债表         |       | 单位:百万元 |       |       |  |
|---------------|-------|--------|-------|-------|--|
| 会计年度          | 2019  | 2020E  | 2021E | 2022E |  |
| <b>流动资产</b>   | 1,812 | 2,129  | 2,573 | 3,122 |  |
| 现金            | 1,356 | 1,568  | 1,920 | 2,317 |  |
| 应收账款          | 106   | 136    | 167   | 216   |  |
| 其他应收款         | 7     | 9      | 11    | 15    |  |
| 预付账款          | 2     | 2      | (2)   | (5)   |  |
| 存货            | 371   | 410    | 513   | 647   |  |
| 其他流动资产        | (31)  | 4      | (36)  | (68)  |  |
| <b>非流动资产</b>  | 252   | 281    | 310   | 349   |  |
| 长期投资          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 固定资产          | 29    | 27     | 26    | 24    |  |
| 无形资产          | 139   | 130    | 121   | 113   |  |
| 其他非流动资产       | 84    | 124    | 163   | 212   |  |
| <b>资产总计</b>   | 2,064 | 2,410  | 2,883 | 3,471 |  |
| <b>流动负债</b>   | 315   | 375    | 486   | 591   |  |
| 短期借款          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 应付账款          | 243   | 307    | 396   | 490   |  |
| 其他流动负债        | 72    | 68     | 91    | 101   |  |
| <b>非流动负债</b>  | 33    | 44     | 50    | 66    |  |
| 长期借款          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 其他非流动负        | 33    | 44     | 50    | 66    |  |
| <b>负债合计</b>   | 348   | 418    | 537   | 657   |  |
| 少数股东权益        | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 股本            | 370   | 370    | 370   | 370   |  |
| 资本公积          | 709   | 709    | 709   | 709   |  |
| 留存收益          | 636   | 912    | 1,267 | 1,734 |  |
| 归属母公司股东       | 1,716 | 1,991  | 2,346 | 2,814 |  |
| <b>负债和股东权</b> | 2,064 | 2,410  | 2,883 | 3,471 |  |

| 现金流量表         |       | 单位:百万元 |       |       |  |
|---------------|-------|--------|-------|-------|--|
| 会计年度          | 2019  | 2020E  | 2021E | 2022E |  |
| <b>经营活动现金</b> | 427   | 199    | 337   | 372   |  |
| 净利润           | 205   | 286    | 373   | 481   |  |
| 折旧摊销          | 102   | 11     | 11    | 10    |  |
| 财务费用          | (10)  | (22)   | (26)  | (32)  |  |
| 投资损失          | (7)   | (6)    | (6)   | (6)   |  |
| 营运资金变动        | 118   | (42)   | (25)  | (100) |  |
| 其他经营现金        | 19    | (28)   | 11    | 19    |  |
| <b>投资活动现金</b> | (114) | 4      | 6     | 6     |  |
| 资本支出          | 0     | (2)    | 0     | 0     |  |
| 长期投资          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 其他投资现金        | (114) | 6      | 6     | 6     |  |
| <b>筹资活动现金</b> | (3)   | 9      | 8     | 19    |  |
| 短期借款          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 长期借款          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 普通股增加         | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 资本公积增加        | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| 其他筹资现金        | (3)   | 9      | 8     | 19    |  |
| <b>现金净增加额</b> | 309   | 213    | 351   | 397   |  |

| 利润表             |       | 单位:百万元 |       |       |  |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|--|
| 会计年度            | 2019  | 2020E  | 2021E | 2022E |  |
| <b>营业收入</b>     | 1,408 | 1,815  | 2,296 | 2,903 |  |
| 营业成本            | 843   | 1,068  | 1,338 | 1,688 |  |
| 营业税金及附加         | 13    | 16     | 21    | 26    |  |
| 销售费用            | 39    | 53     | 67    | 84    |  |
| 管理费用            | 78    | 445    | 512   | 633   |  |
| 财务费用            | (34)  | (22)   | (26)  | (32)  |  |
| 资产减值损失          | (5)   | (28)   | 11    | 19    |  |
| 公允价值变动收         | 2     | 0      | 0     | 0     |  |
| 投资净收益           | 7     | 6      | 6     | 6     |  |
| <b>营业利润</b>     | 204   | 290    | 380   | 491   |  |
| 营业外收入           | 6     | 6      | 5     | 4     |  |
| 营业外支出           | 2     | 1      | 1     | 1     |  |
| <b>利润总额</b>     | 208   | 294    | 384   | 495   |  |
| 所得税             | 3     | 8      | 11    | 14    |  |
| <b>净利润</b>      | 205   | 286    | 373   | 481   |  |
| 少数股东损益          | 0     | 0      | 0     | 0     |  |
| <b>归属母公司净利润</b> | 205   | 286    | 373   | 481   |  |
| EBITDA          | 528   | 279    | 364   | 469   |  |
| EPS (元)         | 0.50  | 0.77   | 1.01  | 1.30  |  |

主要财务比率

| 会计年度            | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>成长能力</b>     |        |        |        |        |
| 营业收入            | 10.77% | 28.94% | 26.52% | 26.41% |
| 营业利润            | 4.36%  | 42.17% | 31.06% | 29.25% |
| 归属于母公司净利        | 6.53%  | 39.79% | 30.28% | 28.98% |
| <b>获利能力</b>     |        |        |        |        |
| 毛利率(%)          | 40.09% | 41.17% | 41.73% | 41.87% |
| 净利率(%)          | 0.26%  | 14.54% | 15.77% | 16.23% |
| ROE(%)          | 11.93% | 14.37% | 15.89% | 17.09% |
| ROIC(%)         | 41.10% | 88.10% | 50.34% | 60.11% |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |        |        |
| 资产负债率(%)        | 16.86% | 17.36% | 18.62% | 18.93% |
| 流动比率            | 5.75   | 5.68   | 5.29   | 5.28   |
| 速动比率            | 4.57   | 4.59   | 4.23   | 4.19   |
| <b>营运能力</b>     |        |        |        |        |
| 总资产周转率          | 0.74   | 0.81   | 0.87   | 0.91   |
| 应收账款周转率         | 15.67  | 16.11  | 16.27  | 16.27  |
| 应付账款周转率         | 7.27   | 6.60   | 6.54   | 6.55   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |        |        |        |
| 每股收益(最新摊        | 0.50   | 0.77   | 1.01   | 1.30   |
| 每股经营现金流         | 1.03   | 0.48   | 0.82   | 0.90   |
| 每股净资产(最新        | 4.16   | 4.83   | 5.69   | 6.82   |
| <b>估值比率</b>     |        |        |        |        |
| P/E             | 140.9  | 90.5   | 69.5   | 53.9   |
| P/B             | 16.8   | 14.5   | 12.3   | 10.2   |
| EV/EBITDA       | 0.00   | 88.15  | 66.72  | 51.10  |

资料来源:公司公告,华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

研究助理：华晋书，电子行业高级研究员，电子科技大学集成电路硕士，3 年博世半导体研发经验，现从事半导体、PCB 方向研究。

## 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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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。市场基准指数为沪深 300 指数。