

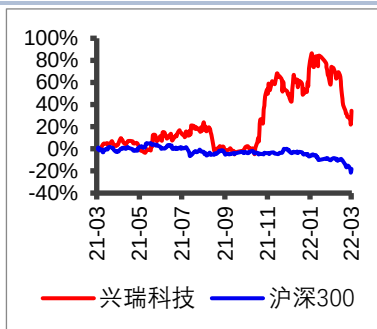
智能终端业务稳定发力，汽车电子开启高速增长

投资评级：买入（首次）

报告日期：2022-03-21

收盘价（元）	16.77
近 12 个月最高/最低（元）	24.00/11.80
总股本（百万股）	298
流通股本（百万股）	98
流通股比例（%）	32.79
总市值（亿元）	50
流通市值（亿元）	16.37

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：胡杨

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 专注精密制造领域三十余年，产品覆盖下游优质客户

兴瑞科技前身是 1990 年创办的慈溪市高王中兴电子器材厂，公司深耕精密制造领域三十余年，以模具技术和智能制造为核心，产品涵盖电子连接器、结构件、塑料外壳、镶嵌注塑件等，广泛应用于家庭智能终端、汽车电子以及消费电子等领域，客户包括美国康普、法国特艺、德国博世、海拉、日本松下、SONY、韩国三星等海外优质企业。

● 智能终端+汽车电子，两大业务驱动公司业绩高速增长

2020 年公司家庭智能终端产品营收占比约 50%，受 5G、物联网以及互联网家装市场的快速发展影响，艾媒咨询预计中国智能家居市场规模到 2022 年将突破 2000 亿元，市场空间较大。公司配套客户积极拓展海外产线，随着扩产产能的逐步释放，智能终端业务有望稳步提升；汽车电子整体市场十分广阔，新能源汽车东风强劲，带动汽车电子单车价值量大幅提升。公司与动力电池龙头松下合作研发高端新能源汽车 BDU 精密镶嵌注塑零组件，并积极扩充现有产能，持续加码车载电子赛道，预计未来汽车电子业务将成为公司业绩重要增长点。

● 投资建议

公司作为国内精密制造领域优质供应商，产品应用领域家庭智能终端、汽车电子均有望保持高速增长。我们预计 2021-2023 年公司归母净利润为 1.29、2.31、3.27 亿元，对应 EPS 分别 0.44 元、0.78 元和 1.11 元，最新收盘价对应 PE 为 38.33x、21.43x 和 15.11x，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

下游需求增长不及预期；新建工厂产能扩张不及预期；海外疫情反复；地缘冲突加剧。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1040	1367	1772	2287
收入同比（%）	1.7%	31.4%	29.6%	29.1%
归属母公司净利润	127	129	231	327
净利润同比（%）	-8.0%	1.3%	78.9%	41.8%
毛利率（%）	30.1%	29.2%	30.5%	30.5%
ROE（%）	12.7%	11.4%	17.0%	19.4%
每股收益（元）	0.43	0.44	0.78	1.11
P/E	29.30	38.33	21.43	15.11
P/B	3.70	4.37	3.64	2.94
EV/EBITDA	15.33	27.60	15.89	11.14

资料来源：Wind，华安证券研究所

正文目录

1 模具与智能制造为核，深耕三十年精益求精	4
1.1 专注精密制造领域，多元化产品布局	4
1.2 落实员工持股，科学管理打造企业文化	5
1.3 业绩稳步提升，重点业务占比快速提升	6
2 智能终端、汽车电子双核驱动，打开业绩增量空间	7
2.1 智能家居行业蓬勃发展，新产品扩展业务领域	7
2.2 紧抓汽车电动化机遇，车载三电领域重点布局	8
3 盈利预测与估值分析	10
3.1 盈利预测	10
3.2 估值分析与投资建议	11
风险提示	12
财务报表与盈利预测	13

图表目录

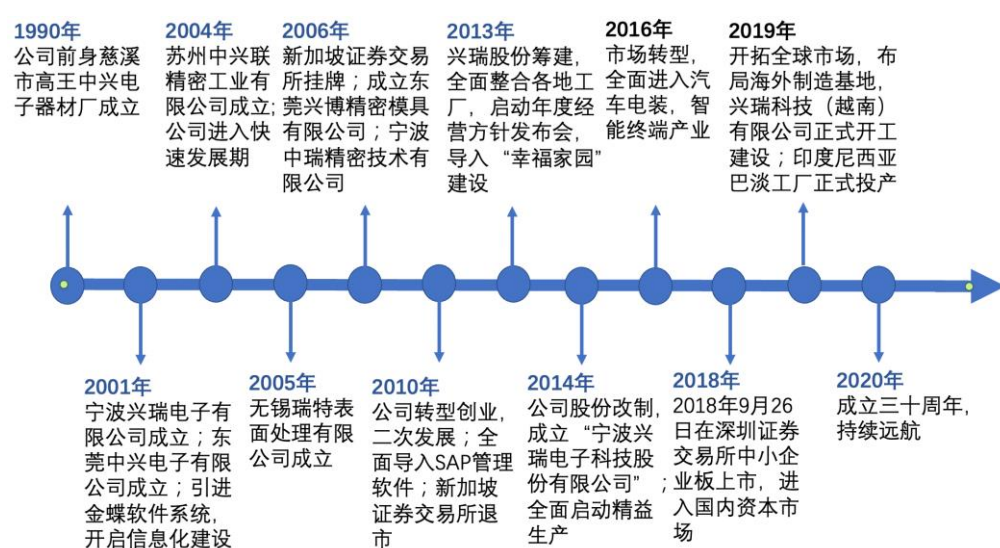
图表 1 公司主要发展历程	4
图表 2 公司主要产品及应用示例	4
图表 3 公司股权结构	6
图表 4 公司营业收入及同比增速	7
图表 5 公司归母净利润及同比增速	7
图表 6 公司 2019 年主营业务占比	7
图表 7 公司 2020 年主营业务占比	7
图表 8 2020-2025 全球智能家居设备出货量	8
图表 9 中国智能家居市场规模	8
图表 10 公司家庭智能终端产品场景应用图	8
图表 11 汽车电子价值量在不同车型中的占比	9
图表 12 汽车电子价值量占比随时间不断提升	9
图表 13 全球汽车电子市场规模	9
图表 14 中国汽车电子市场规模	9
图表 15 公司传统汽车电子场景应用图	10
图表 16 公司新能源汽车电子场景应用图	10
图表 17 公司盈利预测表（单位：百万元；%）	11
图表 18 可比公司估值对比	12

1 模具与智能制造为核，深耕三十年精益求精

1.1 专注精密制造领域，多元化产品布局

宁波兴瑞电子科技有限公司成立于2001年12月27日，其前身是1990年创立的慈溪市高王中兴电子器材厂，公司三十余年以来致力于精密制造领域，历经二次创业和业务转型，凭借技术实力获得了下游客户的广泛认可，成为了国内精密制造领域优秀供应商。公司于2018年9月26日在深圳证券交易所中小企业板上市，进入国内资本市场。

图表 1 公司主要发展历程



资料来源：公司官网，华安证券研究所

公司产品应用领域广泛，下游绑定优质客户。公司以模具技术和智能制造为核心，产品涵盖电子连接器、结构件、塑料外壳、镶嵌注塑件等，广泛应用于家庭智能终端、汽车电子以及消费电子等领域，一直以来致力成为全球精密制造领域领先的系统化方案提供商。公司凭借先进的技术工艺和优异的产品性能在行业中树立了良好的品牌形象，赢得了市场的广泛认同，与家庭智能终端、汽车电子及新能源汽车、消费电子领域的多家知名企业建立了长期稳定的战略合作关系。

图表 2 公司主要产品及应用示例

产品大类	产品小类	产品示意图	合作客户
消费电子	OA		ABB、柯尼卡美能达（Konica Minolta）、三星（Samsung）和索尼

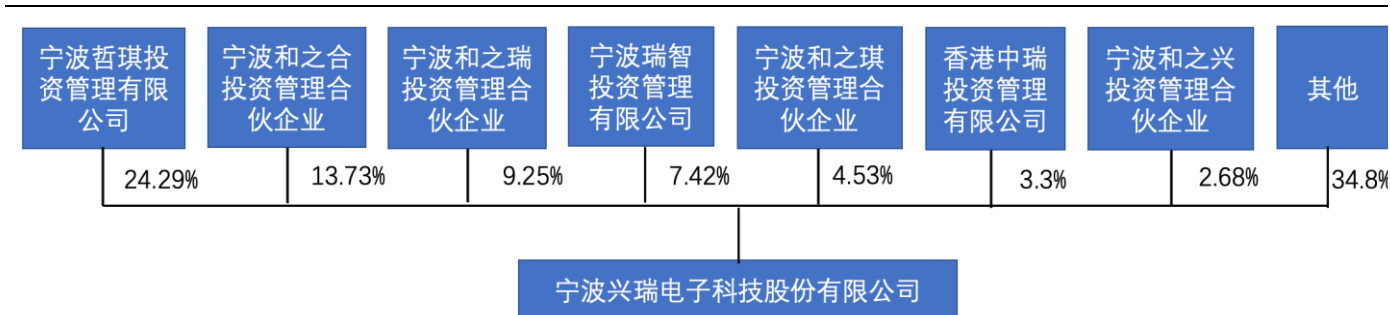
	插座		(Sony)
	FPC 连接器		
	微棱镜		
智能终端	散热件		仁宝电脑（CBN）、康普（Commscope）、金宝电子（Compal）、鸿海精密（Foxconn）、和硕（Pegatron）、萨基姆（Sagemcom）、特艺集团（Technicolor）
	外壳		
	插座		
	屏蔽片		
汽车电子	电源		阿尔卑斯（Alps）、博世（Bosch）、海拉（Hella）、日本三菱（Mitsubishi）、松下电器（Panasonic）、夏普（Sharp）
	发电机部件		
	连接器		
	锁类		
	液晶部件		

资料来源：公司官网，华安证券研究所

1.2 落实员工持股，科学管理打造企业文化

股权相对集中，员工持股稳定核心团队。公司实际控制人为董事长张忠良先生，另设有和之瑞、和之琪、和之兴、和之智等企业为员工持股平台，目前公司员工持股平台股权激励人数达到 106 人，核心骨干，中高层等员工持股，有利于公司打造利益共同体，稳定核心团队，吸引高层次人才，为公司后续发展打下基础。

图表 3 公司股权结构



资料来源：Wind，华安证券研究所

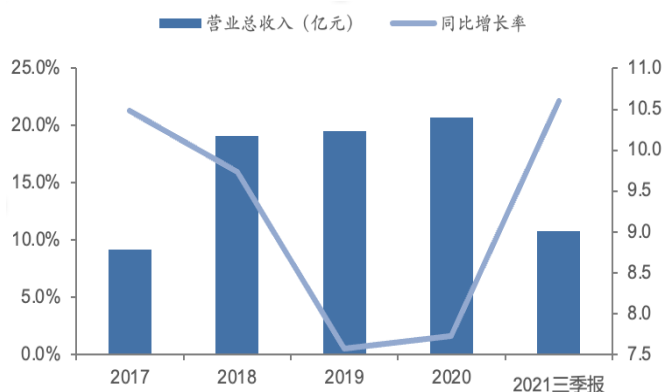
精益管理实现高质量发展，企业文化打造幸福家园。 公司立足于“阿米巴经营管理体系”，依托先进的智能制造设备和信息化管理系统，全面深化精益生产。2020 年公司宁波工厂“智能工厂”项目进一步落地，苏州和东莞工厂也加大了对智能工厂的应用，在形成生产协同效应的同时，也实现了经营的持续改善。公司在工作效率、库存管理、成本控制等方面提升显著，人均创收、人均创利和人均薪酬三大指标稳步增长。公司非常注重企业文化建设，以家文化为核心，形成了具有兴瑞科技特色的企业文化，公司坚持“以人为本”的理念，持续投入预算，用于改善员工福利、工作和生活环境，让员工感受到公司经营者的真诚和大家庭的温暖。

1.3 业绩稳步提升，重点业务占比快速提升

公司 2020 年上半年受新冠肺炎疫情影响严重，业绩增速有所放缓。21 年受益于下游智能终端和汽车电子领域业务的快速放量，公司营业总收入稳步提升，21 年前三季度营收同比增长 22.2% 达 9.01 亿元。归母净利润此前受到疫情、股权激励实施以及上游大宗商品涨价的多重影响，连续两年为负增长，未来疫情影响减弱，公司盈利能力有望进一步改善。

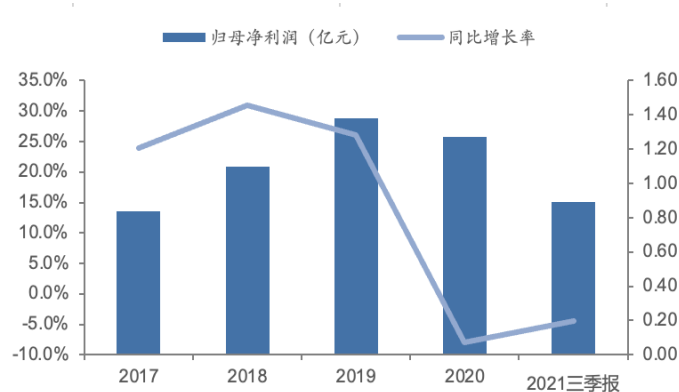
业务占比方面，公司目前发展重心为智能终端和汽车电子领域，2020 年两项业务营收及占比均实现快速增长，其中汽车电子业务表现最为亮眼，根据公司调研信息，21 年前三季度公司汽车电子业务占比将达到 30%-40%，同比增长 80% 以上，成为公司业绩成长的主要推动力。

图表 4 公司营业收入及同比增速



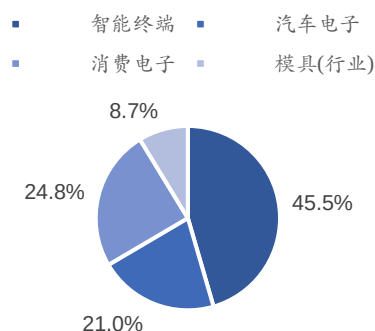
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 公司归母净利润及同比增速



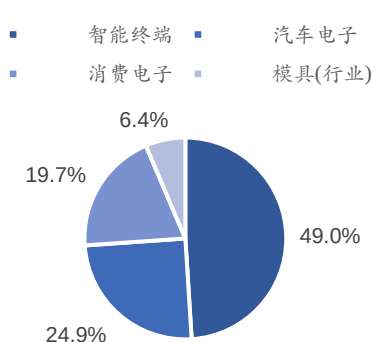
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 6 公司 2019 年主营业务占比



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 公司 2020 年主营业务占比



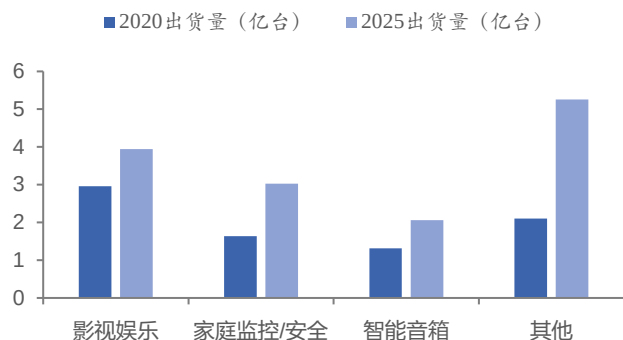
资料来源: Wind, 华安证券研究所

2 智能终端、汽车电子双核驱动，打开业绩增量空间

2.1 智能家居行业蓬勃发展，新产品扩展业务领域

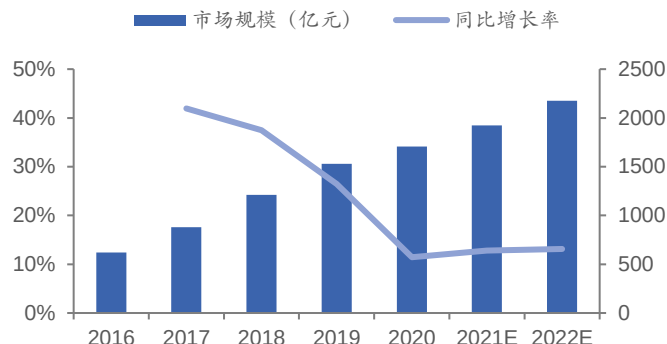
在 5G、物联网以及互联网家装市场快速发展等多重因素的作用下，智能家居市场展现蓬勃发展态势。根据 IDC 预测，2020-2025 年智能家居主要设备出货量增长迅猛，其中，影视娱乐类增长 33%，家庭安防类增长 85%，智能音箱增长 57%，下游需求十分旺盛。而中国市场方面，2016-2020 年，中国智能家居市场规模持续扩大，2020 年，中国智能家居市场规模同比增长 11.4% 至 1705 亿元。据艾媒咨询测算，未来中国智能家居市场规模有望进一步扩大，预计到 2022 年将突破 2000 亿元。

图表 8 2020-2025 全球智能家居设备出货量



资料来源：IDC，艾媒咨询，华安证券研究所

图表 9 中国智能家居市场规模



资料来源：艾媒咨询，华安证券研究所

新产品持续扩展业务领域，积极扩产满足下游需求。在家庭智能终端领域，公司的产品主要应用于智能机顶盒、智能网关、智能音箱、智能安防、智能电视等品类。随着 5G、大数据和人工智能等技术的发展和硬件设备的迭代升级，在 2021 年公司业务范围逐步拓展至智能安防等领域，新品也逐步量产的基础上，进一步依托国际大客户，通过横向拓展与垂直整合来扩充业务发展。21 年 6 月份，公司与慈溪政府签署了拟投建年产 1300 万套 5G 智能终端部件生产线项目协议，其中一期项目已按规划推进，该项目的顺利推进，将大大提高公司智能终端领域产能，满足下游客户需求。

图表 10 公司家庭智能终端产品场景应用图



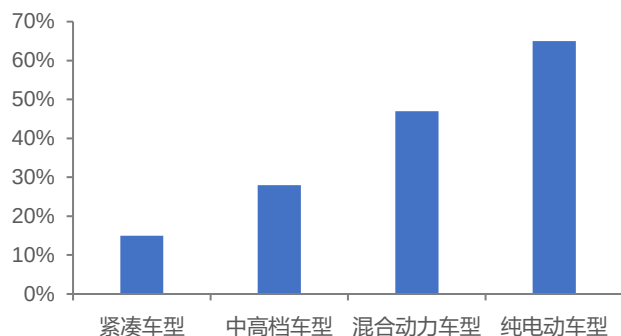
资料来源：公司公告，华安证券研究所

2.2 紧抓汽车电动化机遇，车载三电领域重点布局

汽车电子是车体汽车电子控制装置和车载汽车电子控制装置的总称。主要包括动力控制系统、底盘控制系统、车身电子控制系统、信

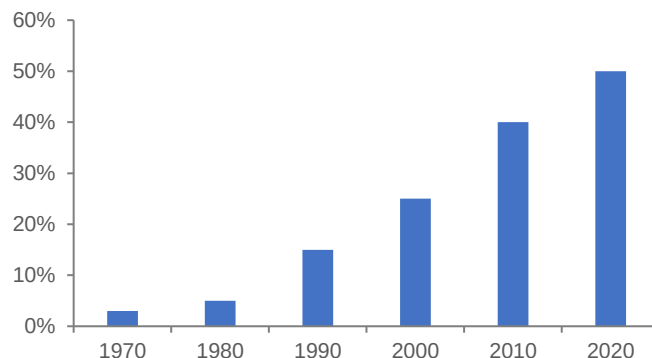
息系统、导航系统和娱乐系统几大应用。近年来，随着新能源汽车的快速发展和持续渗透，汽车电子在单车上的价值量不断提升，公司产品的下游需求也迎来爆发式增长。

图表 11 汽车电子价值量在不同车型中的占比



资料来源：赛迪智库，华安证券研究所

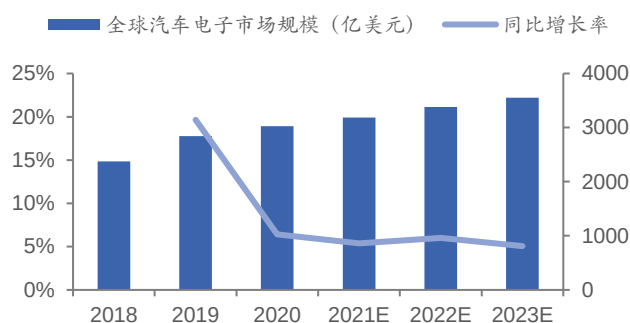
图表 12 汽车电子价值量占比随时间不断提升



资料来源：赛迪智库，华安证券研究所

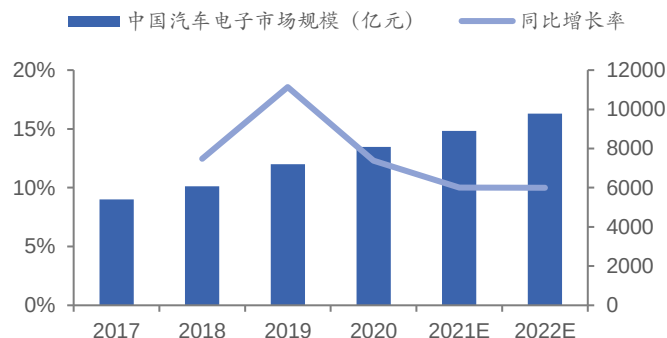
在国家大力发展新能源汽车的背景下，各大车企持续加大新能源汽车的投入力度，新能源汽车销量近年来高速增长。根据中汽协数据，我国新能源乘用车 2022 年 1 月产量实现 42.8 万辆，同比增长 141%，新能源车渗透率已达 18.97%。伴随着新能源汽车的快速渗透，汽车电子市场规模也水涨船高。根据智研咨询预计，2022 年全球汽车电子市场规模将达到 3379 亿美元，而我国汽车电子市场规模也将达到 9783 亿元，未来市场空间有望进一步打开。

图表 13 全球汽车电子市场规模



资料来源：智研咨询，华安证券研究所

图表 14 中国汽车电子市场规模

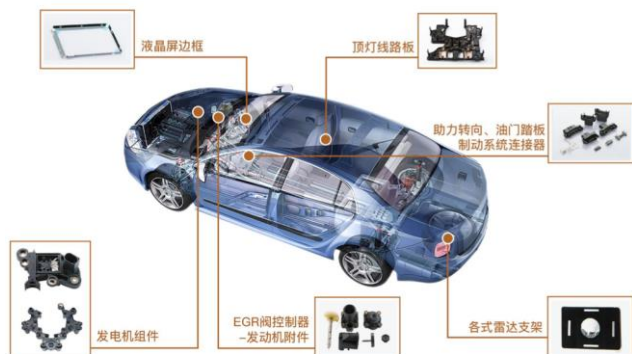


资料来源：智研咨询，华安证券研究所

合作动力电池企业龙头，BDU 项目开辟新增长纬度。公司汽车电子领域产品主要包括汽车连接器、液晶边框、嵌塑部件等。目前，公司聚焦于新能源汽车三电领域，2019 年与松下签订定点协议，联合开发新能源汽车电池模组的电池包断路单元(Battery Disconnect Unit, BDU)，切入高端新能源汽车 BDU 精密镶嵌注塑零组件业务，目前合作顺利推进，订单量逐步爬坡。公司合作头部动力电池企业，按照客

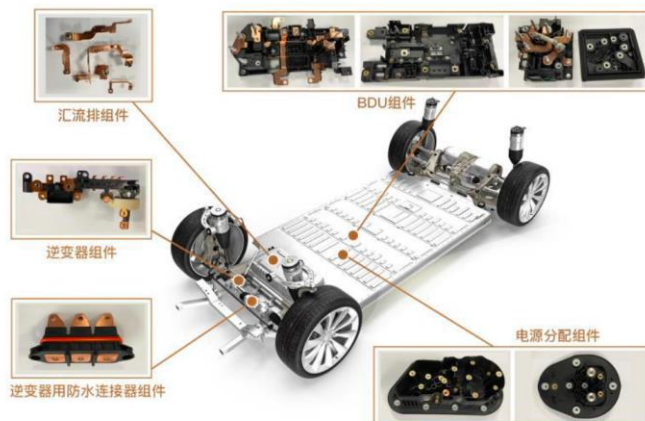
户需求进行高度定制,发挥自身技术优势,不断提升公司产品竞争力,开辟业绩新的增长曲线。

图表 15 公司传统汽车电子场景应用图



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 16 公司新能源汽车电子场景应用图



资料来源：公司公告，华安证券研究所

重视汽车电子事业部，产能扩张计划稳步推进。在新能源汽车组织架构方面:公司聘任汽车领域资深行业专家为公司副总经理，主要负责新能源汽车事业战略和研发、技术规划、研发中心、推进工厂智能制造。产能规划方面，兴瑞科技子公司东莞中兴瑞就新能源汽车电子精密零组件及服务器精密结构件扩产项目 21 年 9 月中旬顺利封顶，预计今年按计划投产，以确保新能源汽车定点项目的量产计划稳步实施。21 年 6 月公司与慈溪政府签署了拟投建年产 126 万套汽车电池零组件生产线项目协议，一期项目也已按规划稳步实施。而 21 年 12 月，公司再发公告：拟动用 831 万元资金购买厂房，扩充公司产能。多项规划逐步实施，公司产能扩张计划有序推进，产品订单量也持续增长，预计未来汽车电子业务将成为公司业绩的核心推动力。

3 盈利预测与估值分析

3.1 盈利预测

我们预测公司 2021~2023 年营业收入为 13.67 亿元、17.72 亿元、22.87 亿元，分别同比增长 31.4%、29.6%、29.1%。归母净利润为 1.29 亿元、2.31 亿元、3.27 亿元，分别同比增长 1.3%、78.9%、41.8%。
预测基于如下假设：

(1) 智能终端业务受益于物联网以及智能家居的放量，预计未来增速较快且稳定，毛利率基本维持不变。

(2) 汽车电子业务受益于新能源汽车的快速渗透，发展前景最为广阔，将维持较快增速，随着公司新产品的推广以及切入更多下游客户，毛利率维持稳定。

（3）消费电子、模具及其他主营业务，公司不会再有较大投入，其对应营收逐年减少或增长缓慢，毛利率基本维持不变。

图表 17 公司盈利预测表（单位：百万元；%）

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
智能终端					
营业收入（百万元）	443.56	485.73	657.68	849.72	1074.90
YoY		9.5%	35.4%	29.2%	26.5%
营业成本	297.39	318.19	445.64	567.53	722.55
毛利率	32.95%	34.49%	32.24%	33.21%	32.78%
汽车电子					
营业收入（百万元）	205.06	246.71	444.82	684.13	994.73
YoY		20.3%	80.3%	53.8%	45.4%
营业成本	150.13	173.35	314.75	474.58	692.63
毛利率	2.79%	29.74%	29.24%	30.63%	30.37%
消费电子					
营业收入（百万元）	241.28	195.29	165.61	148.38	134.58
YoY		-19.1%	-15.2%	-10.4%	-9.3%
营业成本	177.78	143.36	123.97	112.00	102.93
毛利率	26.32%	25.68%	25.14%	24.52%	23.52%
模具					
营业收入（百万元）	84.93	63.48	48.82	38.86	31.36
YoY		-25.3%	-23.1%	-20.4%	-19.3%
营业成本	61.47	47.15	37.60	30.49	25.00
毛利率	27.62%	25.72%	22.98%	21.54%	20.27%
其他主营业务					
营业收入（百万元）	48.64	49.18	49.92	50.67	51.43
YoY		1.1%	1.5%	1.5%	1.5%
营业成本	44.28	44.70	45.31	45.95	46.62
毛利率	8.96%	9.11%	9.23%	9.31%	9.35%
合计（百万元）					
营业收入（百万元）	1023.46	1040.39	1366.84	1771.76	2286.99
YoY		1.7%	31.4%	29.6%	29.1%
销售成本	731.04	728.53	967.28	1230.55	1589.72
毛利率	28.57%	29.98%	29.23%	30.55%	30.49%

资料来源：华安证券研究所整理

3.2 估值分析与投资建议

估值分析与投资建议方面，公司产品涵盖电子连接器、结构件、塑料外壳、镶嵌注塑件等，广泛应用于家庭智能终端、汽车电子和新能源汽车三电及消费电子等领域，持续处于盈利状态。我们预计**2021-2023**年公司归母净利润为**1.29、2.31、3.27**亿元，对应**EPS**

分别 0.44 元、0.78 元和 1.11 元，最新收盘价对应 PE 为 38.33x、21.43x 和 15.11x，首次覆盖，给予“买入”评级。

图表 18 可比公司估值对比

代码	公司	市值 (亿元)	净利润 (百万元)				PE			
			2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300115.SZ	长盈精密	125.4	600.1	(578.7)	922.0	1337.5	57.4	(41.2)	13.6	9.4
688668.SH	鼎通科技	44.0	72.7	109.9	173.8	251.5	35.1	54.6	25.3	17.5
603501.SH	精研科技	77.1	141.9	192.7	307.5	423.0	43.0	48.3	25.1	18.2
平均							45.2	51.4	21.3	15.0

资料来源：Wind 一致预期，华安证券研究所

风险提示

新能源汽车等下游需求增长不及预期；新建工厂产能扩张不及预期；海外疫情反复；地缘冲突加剧。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	915	1066	1343	1769	营业收入	1040	1367	1772	2287
现金	493	531	676	913	营业成本	727	967	1231	1590
应收账款	263	358	454	587	营业税金及附加	7	11	14	17
其他应收款	6	11	12	16	销售费用	42	68	80	103
预付账款	2	2	3	4	管理费用	65	109	120	141
存货	91	100	131	178	财务费用	13	-20	-24	-31
其他流动资产	61	65	67	72	资产减值损失	-2	0	0	0
非流动资产	349	383	427	455	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	3	1	2	4
固定资产	251	273	302	331	营业利润	144	153	264	371
无形资产	60	74	90	104	营业外收入	0	0	1	2
其他非流动资产	37	35	35	21	营业外支出	1	6	3	0
资产总计	1264	1449	1770	2224	利润总额	143	148	263	372
流动负债	262	319	411	542	所得税	16	19	32	45
短期借款	0	0	0	0	净利润	127	129	231	327
应付账款	193	226	295	392	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	68	93	116	151	归属母公司净利润	127	129	231	327
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	210	160	268	362
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.43	0.44	0.78	1.11
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	262	319	411	543					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	294	294	294	294					
资本公积	330	330	330	330					
留存收益	378	505	734	1057					
归属母公司股东权益	1002	1130	1358	1682					
负债和股东权益	1264	1449	1770	2224					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	2023E
经营活动现金流	285	106	229	305	成长能力				
净利润	127	129	231	327	营业收入	1.7%	31.4%	29.6%	29.1%
折旧摊销	47	29	38	41	营业利润	-7.9%	6.4%	72.4%	40.3%
财务费用	21	0	0	0	归属于母公司净利	-8.0%	1.3%	78.9%	41.8%
投资损失	-3	-1	-2	-4	获利能力				
营运资金变动	92	-56	-39	-58	毛利率 (%)	30.1%	29.2%	30.5%	30.5%
其他经营现金流	36	191	271	384	净利率 (%)	12.2%	9.4%	13.0%	14.3%
投资活动现金流	-143	-67	-81	-64	ROE (%)	12.7%	11.4%	17.0%	19.4%
资本支出	-92	-71	-84	-68	ROIC (%)	14.4%	10.1%	14.9%	16.8%
长期投资	-56	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	5	4	3	4	资产负债率 (%)	20.7%	22.0%	23.2%	24.4%
筹资活动现金流	-35	0	0	0	净负债比率 (%)	26.1%	28.2%	30.3%	32.3%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	3.50	3.35	3.27	3.26
长期借款	0	0	0	0	速动比率	3.14	3.03	2.94	2.93
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	0	0	0	0	总资产周转率	0.82	0.94	1.00	1.03
其他筹资现金流	-35	0	0	0	应收账款周转率	3.96	3.82	3.91	3.90
现金净增加额	85	38	145	237	应付账款周转率	3.76	4.29	4.17	4.06

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	0.43	0.44	0.78	1.11	P/E	29.30	38.33	21.43	15.11
每股经营现金流薄)	0.97	0.36	0.78	1.04	P/B	3.70	4.37	3.64	2.94
每股净资产	3.40	3.84	4.61	5.71	EV/EBITDA	15.33	27.60	15.89	11.14

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：胡杨，电子行业首席，北京大学硕士，曾任职于中泰证券研究所，擅长产业趋势前瞻判断和产业链交叉验证，全面负责华安证券电子和半导体研究。

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。