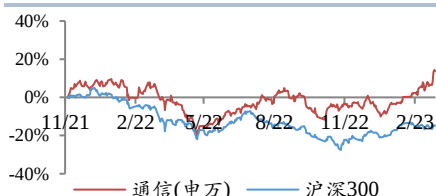


国防预算稳中有升，军工信息化注入强心剂

行业评级：增持

报告日期：2023-03-07

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张天

执业证书号：S0010520110002

邮箱：zhangtian@hazq.com

分析师：陈晶

执业证书号：S0010522070001

邮箱：chenjing@hazq.com

相关报告

1. 运营商云业务高歌猛进，关注国云落地投资机会 2022-08-22

2. 广电 5G 启动试商用，第四大运营商正式启航 2022-07-04

主要观点：

● 周观点：

3月5日，中国财政部发布的《政府预算（草案）》报告显示，2023年我国国防费预算约为1.55万亿元，同比增长7.2%，回顾2020-2022年，国防预算增速分别为6.6%、6.8%、7.1%，从绝对值来看，国防预算分别为1.27、1.38、1.48万亿元。近些年，尽管我国经济增长速度有所波动，但是国防预算稳中有升的基本盘没有改变。

其次，我国的强军思路正在由机械化向信息化转移。世界范围内最近几次战争来看，在电子对抗环境下，如果没有指挥、控制、通信、计算机、情报和监视与侦察等系统的加持，国之重器无法发挥其真正的威力，相反信息化手段对于作战效能有质的提升，因此国防预算有望向信息化方向落实到实处，通信目前是制约许多作战设想落地的瓶颈，亟待解决。

再次，卫星应用在此次俄乌战争中得到催熟，前景不容忽视。目前，军事领域对于卫星导航、遥感和通信的需求都比较迫切但侧重点各有不同：1）导航领域，北三已经完成组网，但终端发展落后于卫星本身，预计北三终端将会成为需求重点；2）遥感领域，超低轨、高重访的遥感卫星星座以及基于全天候、强穿透载荷能力所产生的遥感应用将会成为新发力点；3）通信领域，在轨道和频率资源稀缺情况下，海外星链给到我国压力，国家星网以及地方政府主导的低轨卫星星座或将加速，卫星制造成本和火箭发射能力是当下堵点也是机遇点。

最后，卫星通信在军事领域的应用仅是“开胃小菜”，低轨卫星互联网才是真正的星辰大海。星地一体化、手机/汽车直连卫星是6G核心课题，地面网络覆盖能力有限、发展天花板可见，通信作为新型基础设施建设核心组成部分想要有大的发展唯有向空间里寻求突破。但是，6G的推进，需要在算法、芯片、天线、终端设计等多个领域实现关键技术的研究突破，目前处于标准推进、技术预研和储备阶段，6G技术有望在2030年左右实现商用。

● 投资建议

1) 持续关注运营商。运营商云计算市场份额持续提升，政企业务继续拉动基本面维持向好。估值逻辑由修复将转向重塑，云计算板块PS估值、数据要素入表提升资产质量和价值、东数西算算力网络逐渐落地运营商为AI算力主要供给方。长期来看，三大运营商估值有望进一步提升，建议关注中国联通（港股）、中国电信（A股）、中国移动（A股）。

2) 关注消费复苏主线之智能控制器、物联网模组。目前全球家电厂商已进入本轮库存周期末期，并将在上半年陆续补充库存，随着国内消费政策刺激、地产修复以及海外通胀缓解，市场有望在今年下半年看到需求的向好。智能控制器厂商将受益于消费复苏的贝塔以及布局汽车电子+储能新能源等阿尔法，或迎来双击行情，建议关注标的为拓邦股份、麦格米特、和而泰、振邦智能等。

3) 关注军工信息化。进入十四五第三年，军工信息化渗透率有望加速，整个行业维持较高景气度。推荐上海瀚讯、盛路通信；卫星领域，推荐航天宏图、华测导航，其中，低轨卫星互联网建议重点关注信科移动，公司承担参与了国家重大科技专项中多项 6G 课题，在持续开展 5G/6G 星地融合通信技术的研究与验证，由于公司目前尚未盈利，存在一定预期差。

● 风险提示

国防信息化建设进度不及预期。

正文目录

1 周观点：国防预算稳中有升，军工信息化注入强心剂	5
2 市场行情回顾	6
2.1 行业板块表现	6
2.2 个股表现	8
3 产业要闻	9
4 重点公司公告	10
5 运营商集采招标统计	12
6 风险提示	13

图表目录

图表 1 上周板块指数行情统计	6
图表 2 上周通信在申万一级行业指数中表现第 1	7
图表 3 上周 WIND 通信行业板块指数行情统计	7
图表 4 上周 WIND 通信行业概念指数行情统计	8
图表 5 截至上周通信个股表现情况	8

1 周观点：国防预算稳中有升，军工信息化注入强心剂

3月5日，中国财政部发布的《政府预算（草案）》报告显示，2023年我国国防预算约为1.55万亿元，同比增长7.2%，回顾2020-2022年，国防预算增速分别为6.6%、6.8%、7.1%，从绝对值来看，国防预算分别为1.27、1.38、1.48万亿元。近些年，尽管我国经济增长速度有所波动，但是国防预算稳中有升的基本盘没有改变。

其次，我国的强军思路正在由机械化向信息化转移。世界范围内最近几次战争来看，在电子对抗环境下，如果没有指挥、控制、通信、计算机、情报和监视与侦察等系统的加持，国之重器无法发挥其真正的威力，相反信息化手段对于作战效能有质的提升，因此国防预算有望向信息化方向落实到实处，通信目前是制约许多作战设想落地的瓶颈，亟待解决。

再次，卫星应用在此次俄乌战争中得到催熟，前景不容忽视。目前，军事领域对于卫星导航、遥感和通信的需求都比较迫切但侧重点各有不同：1）导航领域，北三已经完成组网，但终端发展落后于卫星本身，预计北三终端将会成为需求重点；2）遥感领域，超低轨、高重访的遥感卫星星座以及基于全天候、强穿透载荷能力所产生的遥感应用将会成为新发力点；3）通信领域，在轨道和频率资源稀缺情况下，海外星链给到我国压力，国家星网以及地方政府主导的低轨卫星星座或将加速，卫星制造成本和火箭发射能力是当下堵点也是机遇点。

最后，卫星通信在军事领域的应用仅是“开胃小菜”，低轨卫星互联网才是真正的星辰大海。星地一体化、手机/汽车直连卫星是6G核心课题，地面网络覆盖能力有限、发展天花板可见，通信作为新型基础设施建设核心组成部分想要有大的发展唯有向空间里寻求突破。但是，6G的推进，需要在算法、芯片、天线、终端设计等多个领域实现关键技术的研究突破，目前处于标准推进、技术预研和储备阶段，6G技术有望在2030年左右实现商用。

投资建议：

1) 持续关注运营商。运营商云计算市场份额持续提升，政企业务继续拉动基本面维持向好。估值逻辑由修复将转向重塑，云计算板块PS估值、数据要素入表提升资产质量和价值、东数西算算力网络逐渐落地运营商为AI算力主要供给方。长期来看，三大运营商估值有望进一步提升，建议关注中国联通（港股）、中国电信（A股）、中国移动（A股）。

2) 关注消费复苏主线之智能控制器、物联网模组。目前全球家电厂商已进入本轮库存周期末期，并将在上半年陆续补充库存，随着国内消费政策刺激、地产修复以及海外通胀缓解，市场有望在今年下半年看到需求的向好。智能控制器厂商将受益于消费复苏的贝塔以及布局汽车电子+储能新能源等阿尔法，或迎来双击行情，建议关注标的为拓邦股份、麦格米特、和而泰、振邦智能等。

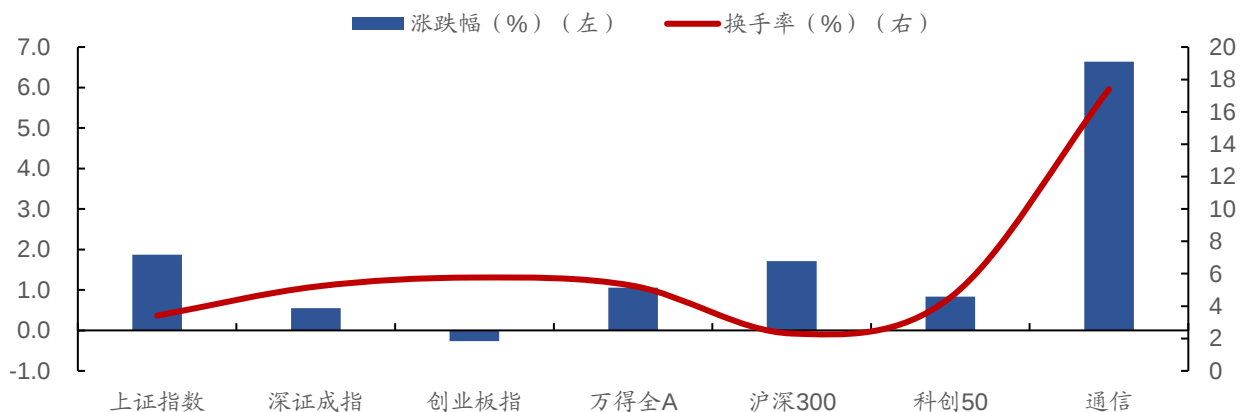
3) 关注军工信息化。进入十四五第三年，军工信息化渗透率有望加速，整个行业维持较高景气度。推荐上海瀚讯、盛路通信；卫星领域，推荐航天宏图、华测导航，其中，低轨卫星互联网建议重点关注信科移动，公司承担参与了国家重大科技专项中多项 6G 课题，在持续开展 5G/6G 星地融合通信技术的研究与验证，由于公司目前尚未盈利，存在一定预期差。

2 市场行情回顾

2.1 行业板块表现

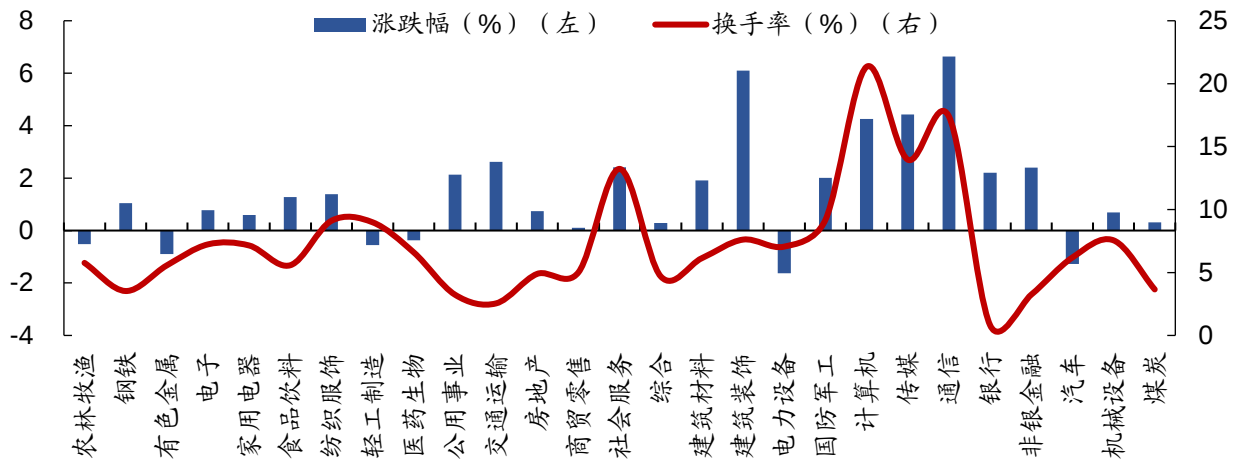
上周，通信（申万）指数上涨 6.64%，跑赢沪深 300 指数 4.93pct，在申万一级行业指数中表现排名第 1。板块行业指数来看，表现最好的是光模块，涨幅为 8.28%，表现最差的是射频天线和芯片，涨幅分别为 1.57%和 2.26%；板块概念指数来看，表现最好的是工业互联网，涨幅为 3.93%，表现最差的是智能电网和手机产业，涨幅分别为-0.16%和 0.51%。

图表 1 上周板块指数行情统计



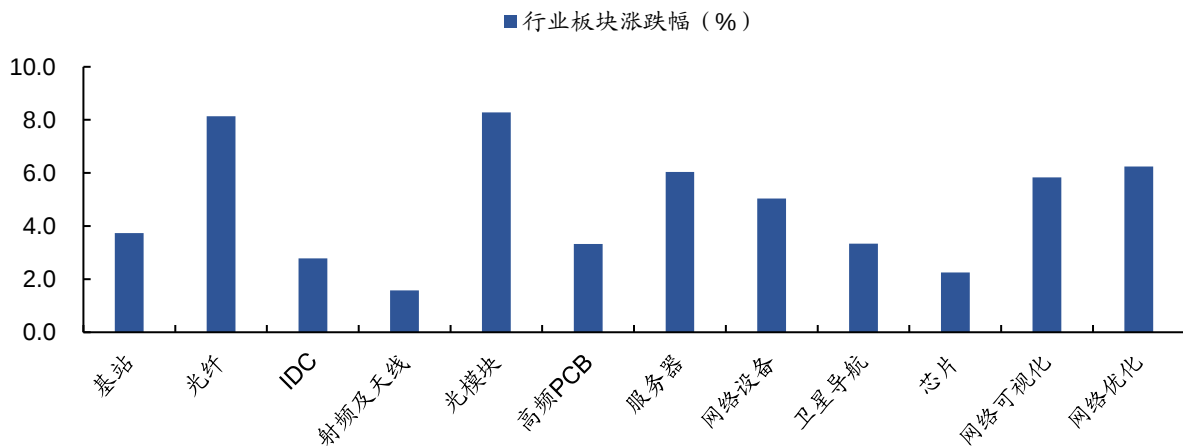
资料来源：Wind、华安证券研究所

图表 2 上周通信在申万一级行业指数中表现第 1



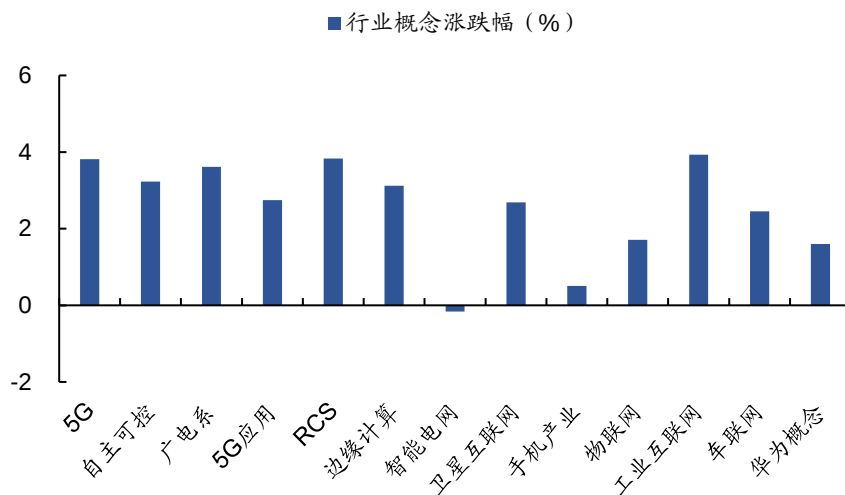
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 3 上周 Wind 通信行业板块指数行情统计



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 4 上周 Wind 通信行业概念指数行情统计



资料来源：Wind，华安证券研究所

2.2 个股表现

从个股表现看，上周涨幅前五分别是华脉科技、太辰光、剑桥科技、震有科技、浩瀚深度；盟升电子、长盈通、中瓷电子、意华股份、路畅科技等表现较差。

从今年以来表现来看，表现最好的是剑桥科技、浩瀚深度、华脉科技、联特科技、灿勤科技；阿莱德、意华股份、盟升电子、科信技术、鼎通科技等表现较差。

图表 5 截至上周通信个股表现情况

周表现最好前十		周表现最差前十		今年以来表现最好前十		今年以来表现最差前十	
华脉科技	61.00%	盟升电子	-8.39%	剑桥科技	103.74%	阿莱德	-18.60%
太辰光	27.25%	长盈通	-7.96%	浩瀚深度	100.00%	意华股份	-13.54%
剑桥科技	26.73%	中瓷电子	-7.23%	华脉科技	89.97%	盟升电子	-9.11%
震有科技	23.26%	意华股份	-7.16%	联特科技	70.63%	科信技术	-5.89%
浩瀚深度	18.21%	路畅科技	-5.24%	灿勤科技	60.28%	鼎通科技	-1.42%
中国联通	17.64%	坤恒顺维	-4.58%	天孚通信	60.04%	中天科技	-0.68%
中通国脉	17.28%	威胜信息	-3.74%	太辰光	53.39%	创远信科	-0.19%
博创科技	16.99%	春兴精工	-3.23%	中国电信	52.27%	中瓷电子	0.52%
国脉科技	15.49%	润建股份	-3.05%	博创科技	51.27%	云里物里	2.03%
中国电信	15.37%	天孚通信	-2.73%	通宇通讯	47.08%	广脉科技	3.15%

资料来源：Wind，华安证券研究所

3 产业要闻

1) IDC: 2022 年中国瘦客户机市场出货量 157.4 万台, 同比下降 3.3%

IDC 统计, 2022 年中国瘦客户机市场出货量 157.4 万台, 同比下降 3.3%。应用 VDI 解决方案的云终端出货量为 164.6 万台, 同比下降 6.2%。IDC 预计, 至 2027 年, 中国瘦客户机市场规模将超过 216 万台, 五年复合增长率将达到 6.1%; 应用 VDI 解决方案的桌面云终端市场规模将突破 221 万台, 五年复合增长率达到 5.7%。(来源: IDC)

2) 高通:计划利用 Snapdragon Spaces 拓展下一代计算

高通与七家全球领先运营商宣布计划利用 Snapdragon Spaces 拓展下一代计算, 多家 OEM 厂商推出了搭载骁龙技术和开发者平台的全新终端, 扩展当前的 XR 硬件产品。(来源: 高通)

3) 华为: 正式发布全球首个双栈容器解决方案

华为云核心网产品线总裁刘康正式发布了全球首个双栈容器解决方案, 以一套架构同时支持虚拟机和容器, 在云原生的基础之上进一步提升电信级、全融合网络能力, 全面迈向 5.5G 时代。(来源: 华为)

4) Canalys: 2022 年第四季度全球个人智能音频设备出货量下降 26%

据 Canalys 统计, 2022 年第四季度, 全球个人智能音频设备出货量下降 26%, 跌至 1.1 亿部。出货量位居首位的苹果出现了 30% 的下滑, 三星位居第二, 但其出货量下降了 24% (来源: Canalys)

5) Dell'Oro: 2022 年 Massive MIMO 市场增长放缓, 但未来仍有更大上行空间

2022 年 Massive MIMO 市场增长放缓, 但未来仍有更大上行空间。Massive MIMO 投资预计将保持高位, 但全球增长预计将会放缓, 预测到 2024 年 Massive MIMO 收入相较于 2021 年将增长近 20%。(来源: Dell'Oro Group)

6) Canalys: 2023 年五大主要科技行业发展趋势

Canalys 公布了 2023 年五大主要科技行业发展趋势, 包括: 5G 个人电脑和平板电脑的出货量将增长 25%; 60% 的智能手机出货将来自 5G 手机; 笔记本电脑出货量中将有 15% 使用 ARM 架构; 亚洲将迈入“印度十年”; 消费者将推动车企走向循环经济。(来源: Canalys)

7) IDC: 2022 年全球网络安全总投资规模为 1955.1 亿美元

2022 年全球网络安全总投资规模为 1955.1 亿美元, 有望在 2026 年增至 2979.1 亿美元, 五年复合增长率约为 11.9%。中国的网络安全市场仍将保持着高速增长, 到 2026 年支出规模预计接近 288.6 亿美元, 五年复合增长率达到 18.8%, 增速位列全球第一。(来源: IDC)

8) Strategy Analytics: 2023 年到 2027 年, 全球智能手机用户基数将增长 11%

预测 2023 年到 2027 年，全球智能手机用户基数将增长 11%。全球智能手机渗透率将保持上升趋势，短期来看，该增长是由疫情居家办公 / 学习的需求推动。长远来看增长是由巴西、印度等新兴市场推动。（来源：Strategy Analytics）

9) IDC: 2022 年中国 AR/VR 头显出货 120.6 万台

2022 年中国 AR/VR 头显出货 120.6 万台，其中 AR 出货 10.3 万台，VR 出货 110.3 万台。其中 VR 一体机出货 101.4 万台，自问世以来首次在中国突破年出货量 100 万台大关；Tethered VR 出货 8.9 万台。到 2022 年第四季度 500 美金以下的 AR 产品出货占比已接近 90%。（来源：IDC）

10) GSMA: 成功牵头 5G 轻量化终端测试标准项目

GSMA 发布《2023 全球移动经济发展》报告，截至 2022 年底，全球独立移动用户数为 54 亿，其中移动互联网用户数为 44 亿。2022 年，移动技术和服务创造了全球 GDP 的 5%，贡献了 5.2 万亿美元的经济附加值。今年全球的 5G 采用率将达到 17%，到 2030 年将上升到 54%。报告预测，到 2030 年，全球独立移动用户数将增至 63 亿，移动互联网用户数达到 55 亿。（来源：GSMA）

11) 国家第三代半导体技术创新中心: 全球 Micro-LED 专利超 4 万件

《2023 Micro-LED 产业技术洞察白皮书》报告，全球 Micro-LED 专利超 4 万件，从 2017 年开始，Micro-LED 技术研发活跃度明显上升，目前正处于爆发式增长期。根据 Omdia 数据显示，受智能手表和高端电视市场需求影响，全球 Micro-LED 显示器的出货量将从 2020 年的低水平飙升至 1600 多万片，市场需求潜力巨大。（来源：国家第三代半导体技术创新中心）

12) 美国商务部: 芯片法案规定补贴细则

根据美国《芯片与科学法案》，美国商务部发放了 390 亿美元的激励措施，旨在补贴美国半导体工厂建设。该法案还计划将超过 130 亿美元用于研发和劳动力投资，并为建造估计价值 240 亿美元的芯片工厂提供 25% 的投资税收抵免优惠。（来源：台美国商务部）

4 重点公司公告

1) 德科立: 实现营业收入 7.14 亿元，归母净利润 1.02 亿元

报告期内，公司实现营业收入 7.14 亿元，较上年同期减少 2.31%；归属于母公司所有者的净利润 1.02 亿元，较上年同期减少 19.49%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 8,626.93 万元，较上年同期减少 19.53%。

2) 映翰通: 实现营业收入 3.87 亿万元，归母净利润 6,996.46 万元

2022 年度公司实现营业收入 3.87 亿万元，同比下降 13.85%；归属于母公司所有者的净利润 6,996.46 万元，同比下降 33.33%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常损益的净利润 6,192.62 万元，同比下降 12.76%。

3) 三旺通信：实现营业总收入 3.36 亿万元，归母净利润 9,631.63 万元

2022 年度，公司实现营业总收入 3.36 亿万元，同比增长 32.30%；实现归属于母公司所有者的净利润 9,631.63 万元，同比增长 59.41%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 7,533.13 万元，同比增长 67.52%。

4) 国盾量子：实现营业收入 1.35 亿元，归母净利润-8006.42 万元

报告期内公司实现营业收入 1.35 亿元，同比减少 24.80%；实现归属于母公司所有者的净利润为-8006.42 万元，同比减少-115.60%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-1.36 亿元，同比减少-60.94%。

5) 信科移动：实现营业总收入 69.12 亿元，归母净利润-6.69 亿元

报告期内，公司实现营业总收入 69.12 亿元，同比增长 22.00%；归属于母公司所有者的净利润-6.69 亿元，同比减亏 5.14 亿元；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-8.19 亿万元，同比减亏 5.07 亿元。

6) 中际旭创：实现营业收入 96.42 亿万元，归母净利润 12.36 亿万元

报告期内，公司主营业务稳健增长，实现营业收入 96.42 亿万元，与 2021 年度相比增加 25.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.36 亿万元，与 2021 年度相比增加 40.92%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.50 亿元，与 2021 年度相比增加 44.32%。

7) 盟升电子：实现营业总收入 4.72 亿元，归母净利润 2,700.14 万元

2022 年度，公司实现营业总收入 4.72 亿元，较上年同期减少 0.71%；归属于上市公司股东的净利润 2,700.14 万元，较上年同期减少 79.91%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1,079.58 万元，较上年同期减少 90.76%。

8) 路畅科技：归母净利润 328.32 万元，同比减少 37.39%

报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润 328.32 万元，同比减少 37.39%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润-726.92 万元，同比减少 25.08%。

9) 震有科技：归母净利润 2.12 亿元，较上年同期下降 1.11 亿元

报告期内公司实现归属于母公司所有者的净利润-2.12 亿元，较上年同期下降 1.11 亿元；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-2.24 亿元，较上年同期下降 1.09 亿元。

10) 亿联网络：实现营业收入 48.29 亿元，归母净利润 21.84 亿元

报告期内，公司实现营业收入 48.29 亿元，同比增长 31.08%；实现利润总额 23.85 亿元，同比增长 34.81%；归属于上市公司股东的净利润 21.84 亿元，同比增长 35.15%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润为 20.64 亿元，同比增长 44.52%；基本每股收益为 2.4258 元，同比上升 34.87%，加权平均净资产收益率 30.98%，上升 2.72 个百分点。

11) 九联科技：以集中竞价交易方式累计回购公司 1.86% 股份

广东九联科技股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。截至 2023 年 2 月 28 日，广东九联科技股份有限公司（以下简称“公司”）已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 930 万股，占公司总股本比例为 1.86%，回购成交的最高价为 9.50 元/股，最低价为 6.68 元/股，支付的资金总额为人民币 74,650,064.33 元。

12) 奥维通信：关于筹划重大资产重组的进展公告

公司拟与上海焯熠在淮南市田家庵区组建合资公司，投资建设 5GW 高效异质结（HJT）太阳能电池及组件项目。公司拟投入现金人民币 2.1 亿元，占合资公司注册资本金的 51%；上海焯熠拟以技术及知识产权投入计人民币 2 亿元，占合资公司注册资本金的 49%。

5 运营商集采招标统计

1) 广东移动 2023 年全光 WIFI（FTTR）第一批终端公开集采：华为、中兴、兆能、锐捷四家中标。

公示了 2023 年全光 WIFI（FTTR）第一批终端公开集采结果，华为、中兴、兆能、锐捷四家中标，华为份额最多。采购的产品包括：XGPON PTMP、GPON PTMP 和 GPON PTP，采购总预算为 1.53 亿元（不含税）。

2) 联通互联网公司启动 ITO 业务外包服务采购：总预算 5000 万元。

联通（吉林）产业互联网有限公司业务外包服务项目，本次采购内容涉及包含信息技术外包服务，ITO 运营业务的主要工作内容是负责用户的网络系统、安全系统、云平台、数据库、中间件及业务系统等软件运维及维保工作；负责安全设备、网络设备、小型机、PC 服务器及各类专用设备的硬件维护及维保工作；负责网络系统建设、云平台建设、安全系统建设及其他相关 ICT 业务交付等。项目预算为 5000 万元（不含税）。

3) 中国联通智网中心启动宽带接入网综合分析及任务调研集采：总预算 1445 万元。

中国联通智网创新中心日前发布公告称，启动 2022 年宽带接入网综合分析及任务调度能力研发项目公开招标，本次集采项目总预算为 1445 万元（不含税）。

4) 长飞中标浙江移动 G655 光缆采购，报价超 584 万元。

浙江移动 2023-2024 年干线及本地网骨干层维护用 G655 光缆采购项目的中标结果，长飞中标，报价 584.23 万元。

5) 中国移动启动多模万兆软跳纤产品集采，总预算 681.92 万元。

中国移动发布公告称，启动 2023-2024 年（一年期）多模万兆软跳纤产品公开招标，预计本次采购需求满足期为 1 年。本期集中采购产品为多模万兆软跳纤产品，预估采购规模约 8,208,921 米。项目最高总预算 681.92 万元（不含税）。

6 风险提示

国防信息化建设进度不及预期

分析师与研究助理简介

分析师：张天，华安战略科技团队联席负责人，4 年通信行业研究经验，主要覆盖光通信、数据中心核心科技、通信芯片、5G 和元宇宙系列应用等。

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。