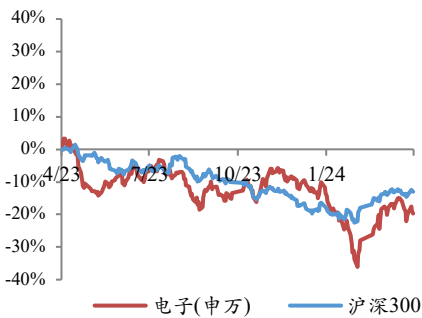


## 电子行业周报：中国厂商在中小尺寸 OLED 领域份额持续提升

行业评级：增持

报告日期：2024-04-06

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002

邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

### 主要观点：

#### ● 本周行情回顾

从指数表现来看，本周（2024-04-01 至 2024-04-03），上证指数周涨跌幅+0.9249%，深圳成指涨跌幅为+1.5309%，创业板指数涨跌幅为+1.2215%，科创 50 涨跌幅为-0.7838%，申万电子指数涨跌幅-0.2834%。板块行业指数来看，表现最好的是面板和电子化学品，涨幅为 5.82%和 2.71%，其他电子行业表现较差，跌幅为-2.51%；板块概念指数来看，表现最好的是显示面板指数，涨幅为 3.866%，表现最差的是 AI 算力指数，跌幅为-3.91%。

#### ● 智能手机应用处理器（AP-SoC）出货量在经历了 2 年的大幅下滑之后，有望在 2024 年同比反弹增长 9%

**3nm 制程 2024 年营收预计同比增长 318%，5/4nm 制程 2024 年营收预计同比增长 3%**。随着智能手机原始设备制造商将其更多产品组合转向入门级 5G，5/4 纳米将成为支持先进节点增长的另一个长期节点，这要归功于新兴市场的增长、消费者意识的提高，以及随着网络覆盖范围的扩大对 5G 功能需求的增加。2nm 工艺技术目前依然存在诸多不确定因素，苹果公司在 2026 年推出的 iPhone 系列中会率先装备 2nm 芯片。（Counterpoint Research）

#### ● 2023 年全球智能手表销量下滑 4%，今年将重回增长

**TechInsights 公布报告显示，2023 年全球智能手表市场出现了有史以来首次年度销量下滑，出货量相比 2022 年下降 4%，但预计今年将重回增长。**TechInsights 预计 2024 年全球智能手表销量将达到 9100 万台，同比增长 5%；2025 年增长率将进一步上升至近 8%，到 2026 年将保持在 7% 以上，然后在预测期结束时放缓。2023-2029 年的全球智能手表市场复合年均增长率为 5%。（TechInsights）

#### ● 三星计划 2025 年后在业界率先进入 3DDRAM 内存时代

三星电子在行业会议 Memcon2024 上表示计划于 2025 年后在业界率先进入 3D DRAM 内存时代。DRAM 内存行业将于本十年后期将线宽压缩至 10nm 以下。而在如此精细的尺度下，现有设计方案难以进一步扩展，业界因此正在探索包括 3D DRAM 在内的多种创新型内存设计。3D DRAM 市场有望于 2028 年达到 1000 亿美元（当前约 7240 亿元人民币）。为了同其他主要内存制造商竞争，三星已于今年初在美国硅谷开设了一家新的 3D DRAM 研发实验室。（Semiconductor Engineering）

#### ● 三星显示中小尺寸 AMOLED 面板出货份额失守 50% 中国厂商崛起

三星显示 2022 年在这一市场的份额为 56%，2023 年降至 43%，但依旧保持世界领先地位，出货量 3.57 亿片；京东方（BOE）排名第二，份额从 2022 年的 12% 升至 15%；LG 显示（LG Display）排名第三，份额从 11% 下降至 10%；排名第四的维信诺实现增长，份额从 6% 增至 9%；天马同样从 2022 年的 4% 增长至 8%，位居第五。（Omdia）

#### ● 今年 MiniLED 电视出货量将首次超越 OLED 电视

根据报告数据，2023 年 OLED 电视出货量同比下降 20.6%，共计 548 万台；而 MiniLED 电视则录得 24.7% 增长，实现 425 万台出货

量。而在今年，虽然 OLED 电视出货量将恢复增长，出货量达 640 万台；但 MiniLED 电视的出货量将进一步提升至 680 万台，首次超越 OLED 电视。（TheElec、洛图科技）

● **今年 2024 年，纯晶圆代工行业将增长 16%；2023 年 Q4 台积电占据晶圆代工行业 61% 市场份额**

研究机构 Omdia 发布报告称，全球半导体供应链在最近几个季度进行了战略性库存调整，预计 2024 年全行业产值将达到 6000 亿美元。企业越来越多地利用人工智能（AI），推动整个供应链需求增长，预计半导体行业将迎来充满希望的发展轨迹。2023 年全球半导体行业经历调整，原因包括宏观经济不利以及库存调整。**Omdia 预测，2024 年全球纯晶圆代工行业收入将增长 16.4%。**（Omdia）

**2023 年第四季度，台积电仍是晶圆代工行业的领导者，占据 61% 的市场份额。**该公司 2023 年第四季度的收入好于预期，相比第三季度 59% 的份额有显著增长。受英伟达（NVIDIA）人工智能 GPU 需求强劲的推动，台积电的 5nm 产能利用率达到满负荷。与此同时，苹果公司的 iPhone15 继续推动领先的 3nm 工艺的增长。在这双重催化下，7 纳米以下的营收占台积电本季度总营收的近 70%，彰显了该公司的技术竞争力。（Counterpoint）

● **建议关注**

**AI 手机方面建议关注：**立讯精密、卓胜微、唯捷创芯、艾为电子、统联精密、韦尔股份、思特威、京东方、维信诺等。

**AIPC 方面建议关注：**华勤技术、春秋电子、联想集团等。

**存储行业方面建议关注：**澜起科技、聚辰股份、普冉股份等。

**半导体设备和零部件领域建议关注：**中微公司、盛美上海、中科飞测、正帆科技等。

**面板设备领域建议关注：**精智达、精测电子、华兴源创等。

**AR/VR 产业链建议关注：**立讯精密、兆威机电、杰普特等。

● **风险提示**

需求不及预期，技术迭代不及预期

## 正文目录

<b>1 本周重要细分电子行业新闻梳理</b> .....	<b>5</b>
1.1 手机行业要闻.....	5
1.2 可穿戴设备行业要闻.....	7
1.3 存储行业要闻.....	7
1.4 面板行业和主流下游应用要闻.....	8
1.5 晶圆代工要闻.....	10
1.6 电脑行业要闻.....	11
1.7 全球 AR/VR 行业要闻.....	14
<b>2 市场行情回顾</b> .....	<b>15</b>
2.1 行业板块表现.....	15
2.2 电子个股表现.....	18
<b>3 电子行业重点公司动态</b> .....	<b>18</b>
<b>风险提示:</b> .....	<b>22</b>

## 图表目录

图表 1 中东/拉美智能手机出货量.....	5
图表 2 苹果营收构成中苹果手机占比超过 50%、其次为服务费用占比 25%.....	6
图表 3 智能手机应用处理器 (AP-SoC) 出货量按照制程占比和增长情况预期.....	6
图表 4 全球可穿戴设备智能手表市场预测.....	7
图表 5 3DDRAM 的技术路径.....	8
图表 6 中小尺寸 AMOLED 市场份额情况 2023 年.....	9
图表 7 MiniLED/VSLED 电视.....	9
图表 8 IDM 和纯晶圆代工行业预测和统计.....	10
图表 9 2023Q4 全球代工厂的市场份额和地区.....	11
图表 10 中国 PC 显示器出货量和增长率预期 2024-2028.....	11
图表 11 2023 中国 PC 显示器市场排名和份额.....	12
图表 12 中国大陆显示器出口量.....	12
图表 13 电脑软件系统的市场占比.....	13
图表 14 苹果的专注模式专利示意图.....	14
图表 15 板块指数.....	15
图表 16 行业板块涨跌幅和换手率 (上周电子在申万一级行业指数中 22/26).....	15
图表 17 电子行业细分板块涨跌幅和换手率.....	16
图表 18 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率.....	16
图表 19 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率.....	17
图表 20 电子行业行情图.....	17
图表 21 个股涨跌幅 (%).....	18

# 1 本周重要细分电子行业新闻梳理

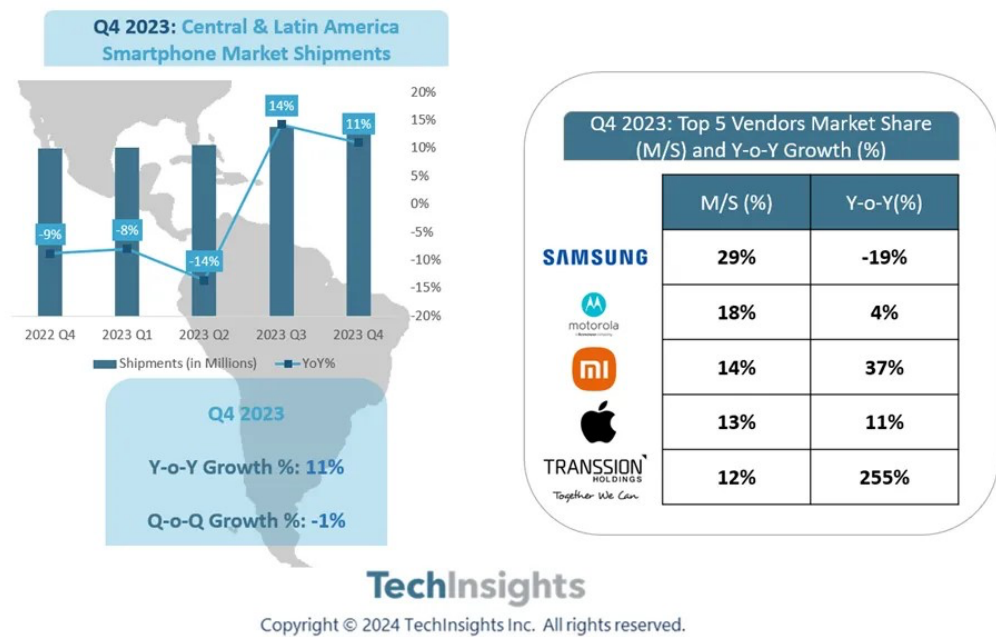
## 1.1 手机行业要闻

传音在中东/拉美智能手机出货量大增 255%创新高。研究机构 TechInsights 统计，2023 年第四季度中东和拉美智能手机市场规模同比增长 11%，已实现连续两个季度同比增长。这得益于宏观经济形势缓和、节假日以及苹果新款 iPhone 手机的发布。

分品牌看，三星在该地区以较大优势保持领先，出货量市场份额 29%，但同比下滑 19%；摩托罗拉排名第二，份额 18%，年增 4%；小米同比增长 37% 位居第三，份额 14%；苹果份额 13% 位居第四；传音份额 12% 位居第五，出货量同比大增 255%。

由于因为新 iPhone 系列在第三季度末或第四季度初发布，第四季度通常是苹果的季度，这也是三星出货量下降的一个关键原因。小米、传音、荣耀和 realme 等其他中国品牌也从三星手中夺走了一些份额，三星的市场份额从 2022 年 Q4 的 39% 下降到 2023 年同期的 29%。零售网点（包括线上和线下）和纯线上平台推动小米在该地区增长并站稳脚跟。（TechInsights）

图表 1 中东/拉美智能手机出货量



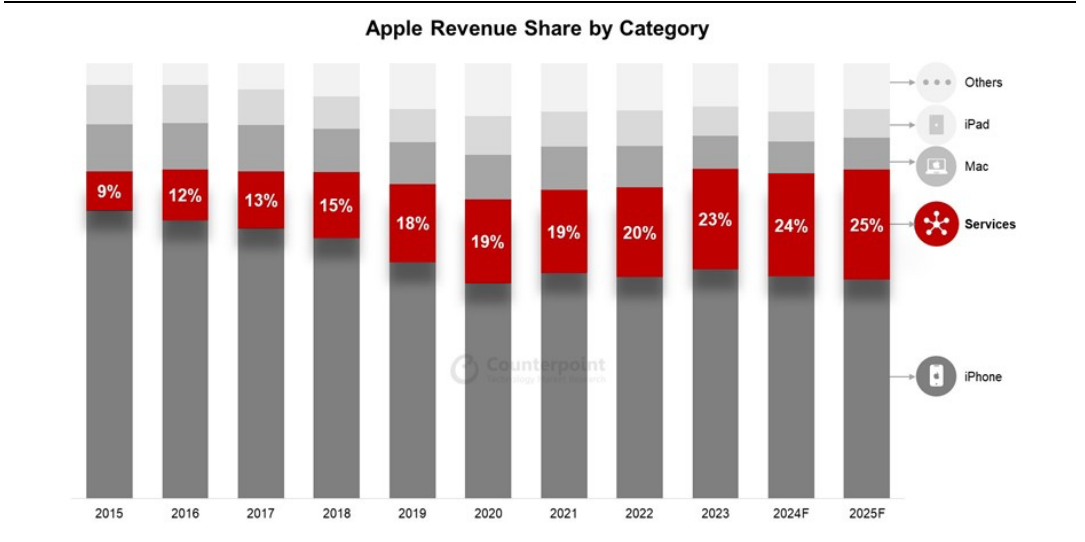
资料来源：TechInsights，华安证券研究所

**Counterpoint: 2025 年苹果公司 25% 营收将来自于服务，年收入将首次超过 1000 亿美元。**市场研究公司 Counterpoint Research 最新报告显示，AppleOne 套餐的成功将使苹果公司的服务收入成为 iPhone 之后的第二大营收源。苹果软件订阅服务前景广阔，到 2025 年服务收入将占苹果总营收的 25%。这将意味着，苹果服务的年收入将首次超过 1000 亿美元（当前约 7250 亿元人民币）。

尽管面临监管难题，但苹果总营收在 2024 年有望首次突破 4000 亿美元（当前约 2.9 万亿元人民币）大关，主要得益于其硬件和服务部门的增长。苹果目前拥有超过 20 亿的设备保有量基础，从而为其服务业务的增长创造了基础。目前来看，AppStore、AppleCare+、AppleMusic 和捆绑式订阅的 AppleOne 都为苹果带来了拐点式的增长。2023 年推出的 AppleOne 可能成为苹果服务收入的最大单一来源，庞大的高端用户群也为苹果创造了竞争优势。

iPhone 仍将占苹果收入的一半，并继续作为苹果生态系统的核心。此外，iPhone 在新兴市场的增长也将有助于未来其他苹果产品的增长，因为许多作为新用户进入 iOS 生态的消费者越来越依赖于苹果生态，他们可能会在其他苹果产品上花费更多的时间和金钱。（Counterpoint Research）

图表 2 苹果营收构成中苹果手机占比超过 50%、其次为服务费用占比 25%

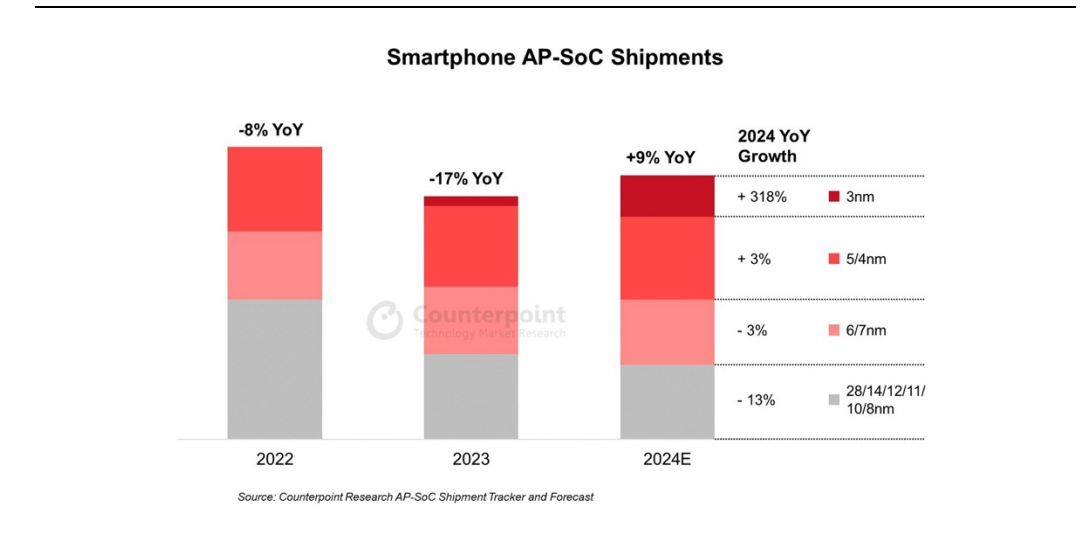


资料来源：Counterpoint Research，华安证券研究所

智能手机应用处理器（AP-SoC）出货量在经历了 2 年的大幅下滑之后，有望在 2024 年同比反弹增长 9%。随着智能手机原始设备制造商将其更多产品组合转向入门级 5G, 5/4 纳米将成为支持先进节点增长的另一个长期节点, 这要归功于新兴市场的增长、消费者意识的提高，以及随着网络覆盖范围的扩大对 5G 功能需求的增加。

对于无晶圆厂而言，联发科和高通将成为 4G 向 5G 过渡的大赢家，这是必然的。这对联发科来说是一个利用其领先优势的好机会，但仍然认为高通将在 2025 年之前占据主导地位，届时高通将在 5/4 纳米领域占据近 50% 的份额。2nm 工艺技术目前依然存在诸多不确定因素，苹果公司在 2026 年推出的 iPhone 系列中会率先装备 2nm 芯片。（Counterpoint Research）

图表 3 智能手机应用处理器（AP-SoC）出货量按照制程占比和增长情况预期



资料来源：Counterpoint Research，华安证券研究所

## 1.2 可穿戴设备行业要闻

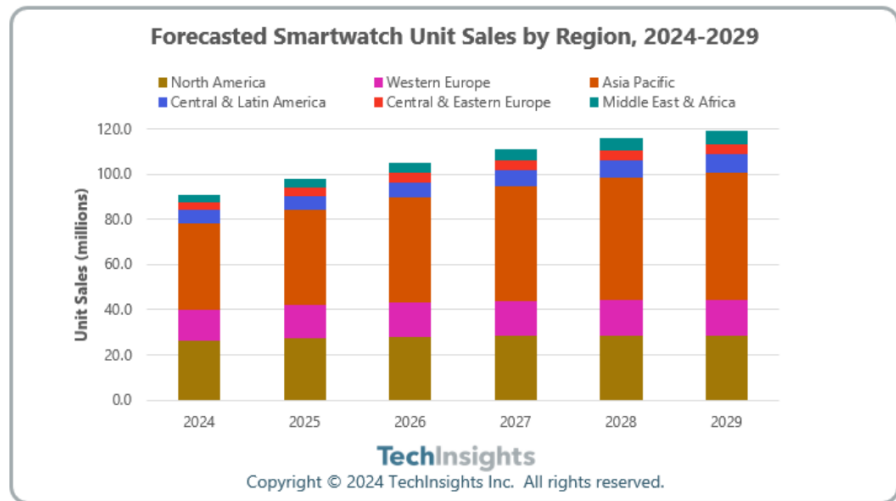
**2023 年全球智能手表销量下滑 4%，今年将重回增长。**研究机构 TechInsights 公布报告显示，2023 年全球智能手表市场出现了有史以来首次年度销量下滑，出货量相比 2022 年下降 4%，但预计今年将重回增长。

地区占比方面，亚洲和太平洋市场是智能手表最大的市场，北美市场排名第二，西欧市场位居第三。TechInsights 预计 2024 年全球智能手表销量将达到 9100 万台，同比增长 5%；2025 年增长率将进一步上升至近 8%，到 2026 年将保持在 7% 以上，然后在预测期结束时放缓。2023-2029 年的全球智能手表市场复合年均增长率为 5%。

TechInsights 表示，预计未来几年科技行业、传统时尚业以及腕表巨头、中国和印度的新市场参与者将进一步扩大智能手表市场，增长最快的地区包括中东和非洲 (MEA)、中欧和东欧 (CEE) 以及亚太 (APAC)，同期的复合年均增长率在 8%~10% 之间。

TechInsights 预计亚太地区智能手表市场份额将在 2029 年进一步增加到 47%。(TechInsights)

图表 4 全球可穿戴设备智能手表市场预测



资料来源：TechInsights，华安证券研究所

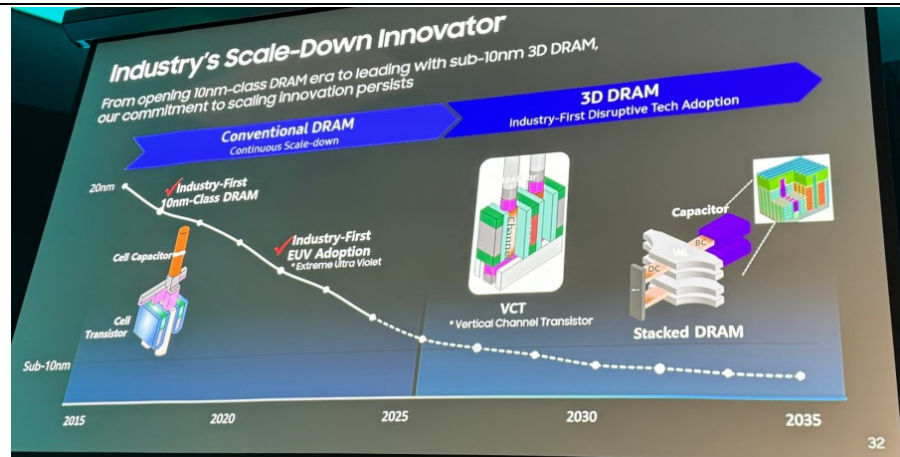
## 1.3 存储行业要闻

**三星计划 2025 年后在业界率先进入 3D DRAM 内存时代。**据外媒 Semiconductor Engineering 报道，三星电子在行业会议 Memcon2024 上表示计划于 2025 年后在业界率先进入 3DDRAM 内存时代。DRAM 内存行业将于本十年后期将线宽压缩至 10nm 以下。而在如此精细的尺度下，现有设计方案难以进一步扩展，业界因此正在探索包括 3DDRAM 在内的多种创新型内存设计。

三星在 Memcon2024 的幻灯片上展示了两项 3D DRAM 内存新技术，包括垂直通道晶体管 (Vertical Channel Transistor) 和堆叠 DRAM (Stacked DRAM)。相较于传统的晶体管结构，垂直通道晶体管将沟道方向从水平变为垂直，可大幅减少器件面积占用，但提升了对刻蚀工艺精度的要求。相较现有 2D DRAM 结构，堆叠 DRAM 可充分利用 z 方向空间，在较小面积中容纳更多存储单元，单芯片容纳提升至 100G 以上。

3DDRAM 市场有望于 2028 年达到 1000 亿美元 (当前约 7240 亿元人民币)。为了同其他主要内存制造商竞争，三星已于今年初在美国硅谷开设了一家新的 3D DRAM 研发实验室。(Semiconductor Engineering)

图表 5 3D DRAM 的技术路径



资料来源：Semiconductor Engineering，华安证券研究所

**Omdia：三星、SK 海力士下半年 DRAM 内存晶圆投片量有望回归减产前水平。**据《朝鲜日报》援引 Omdia 方面报告，三星电子、SK 海力士下半年 DRAM 内存晶圆投片量有望回归减产前水平，结束近一年的减产，实现 DRAM 领域业务正常化。报告显示，三星电子本季度开始将月度 DRAM 内存晶圆投片量上调至 60 万片，相较上季度提升 13%；预计三星将于下半年开始进一步上调投片量至每月 66 万片，持平减产前水平。

三星电子位于华城和平泽的部分 DRAM 产线的晶圆投片量正在增加，这些产线正在经历向 EUV 光刻的技术转换。考虑到从晶圆投片到 DRAM 出货一般有 3 个月的周期，此时增加产能意味着下半年内存需求强劲，如果三星在下半年实现 DRAM 业务正常化，则将从年底起对业绩产生积极影响。

SK 海力士方面，其一季度月均 DRAM 内存晶圆投片量为 39 万片，本季度将增长至 41 万片，下半年将进一步回调至减产前的 45 万片。DRAM 行业整体有望连续 3 个季度价格上行，同时目前内存库存水位也有所下降。韩券商分析预估，本轮半导体上升周期将至少维持到今年底。（Omdia、《朝鲜日报》）

#### 1.4 面板行业 and 主流下游应用要闻

**三星显示中小尺寸 AMOLED 面板出货份额失守 50% 中国厂商崛起。**据研究机构 Omdia 统计，三星显示尽管在中小尺寸 AMOLED 面板保持领先地位，但其市场份额在 2023 年首次降至 50% 以下，为 43%。中国面板厂商京东方、维信诺、天马等在这一领域持续增长，不断挤占三星显示公司在 AMOLED 市场的份额。

2023 年，全球中小尺寸（9.0 英寸及以下）AMOLED 面板出货总量达 8.42 亿片，同比增长 11%，疫情限制放宽、户外活动兴起以及 iPhone15 系列等高性能智能手机热销，推动了这一增长。

三星显示 2022 年在这一市场的份额为 56%，2023 年降至 43%，但依旧保持世界领先地位，出货量 3.57 亿片；京东方（BOE）排名第二，份额从 2022 年的 12% 升至 15%；LG 显示（LG Display）排名第三，份额从 11% 下降至 10%；排名第四的维信诺实现增长，份额从 6% 增至 9%；天马同样从 2022 年的 4% 增长至 8%，位居第五。

中国 AMOLED 制造商提高了产能和显示面板质量，正迅速获得越来越多国内智能手机品牌的订单，因此三星显示将很难维持以往中国品牌的订单。

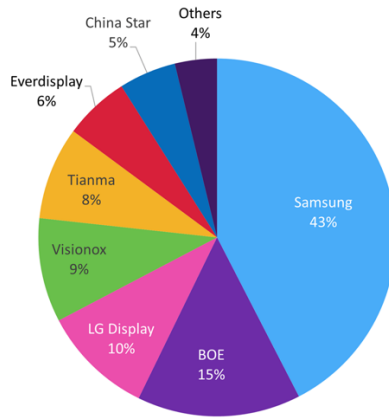
三星显示此前引领低功耗的 LTPO 技术以及柔性可折叠 AMOLED 屏幕的开发



和量产，不过 2023 年京东方等中国厂商也已开始进入市场，量产 LTPO 技术屏幕和折叠屏 AMOLED 面板。分析师认为，中国厂商的出货量将继续增加，缩小与三星的差距。对于三星来说，能否开发出附加值更高的 AMOLED 面板并供应给非中国品牌手机厂商，将是未来能否保持 AMOLED 市场收入份额主导地位的关键。(Omdia)

图表 6 中小尺寸 AMOLED 市场份额情况 2023 年

2023 Small Medium AMOLED market share by shipment



Source: Omdia, Small Medium Display Market Tracker 4Q23

© 2024 Omdia

资料来源：Omdia，华安证券研究所

今年 MiniLED 电视出货量将首次超越 OLED 电视。据韩媒 TheElec 报道，研究咨询机构洛图科技在 3 月 29 日于韩国举办的 UBI 研究会议上表示，今年 MiniLED 电视出货量将反超 OLED 电视。

根据报告数据，2023 年 OLED 电视出货量同比下降 20.6%，共计 548 万台；而 MiniLED 电视则录得 24.7% 增长，实现 425 万台出货量。而在今年，虽然 OLED 电视出货量将恢复增长，出货量达 640 万台；但 MiniLED 电视的出货量将进一步提升至 680 万台，首次超越 OLED 电视。

洛图科技还给出了到 2028 年的高端电视市场出货量中期预估。MiniLED 电视将快速成长，到 2028 年平均每年增长约一个 2023 年出货量；然而在 OLED 电视方面，增长相对缓慢，预估到 2028 年综合产能利用率仅有 70%。此外，在整体电视市场上，未来数年出货量将稳步小幅提升，从今年的 2.06 亿台增加至 2028 年的 2.25 亿台，年均提升 2%~3%。(TheElec、洛图科技)

图表 7 MiniLED VS OLED 电视

	MiniLED 电视	OLED 电视
2021 年	230	650
2022 年	340	690
2023 年	425	548
2024 年	680	640
2025 年	1020	710
2026 年	1640	760
2027 年	2160	810
2028 年	2550	850

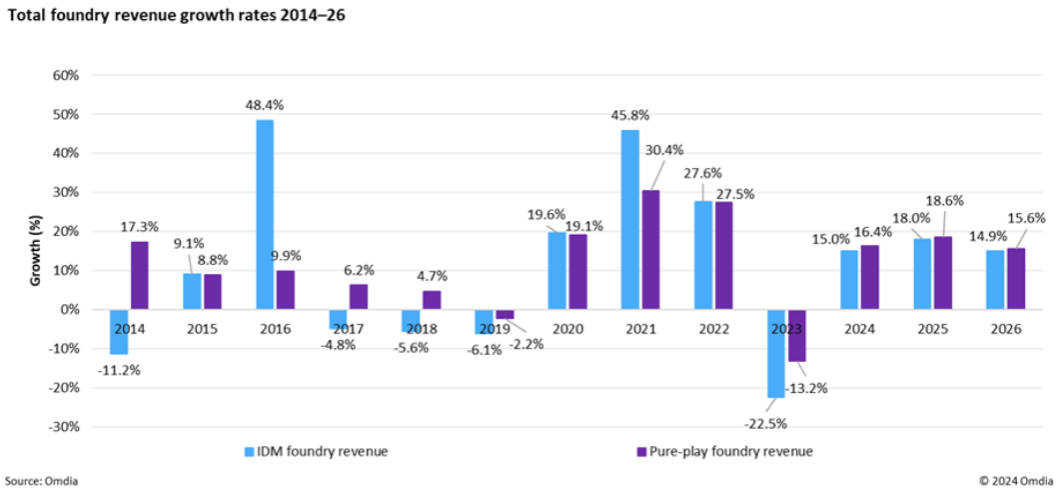
资料来源：洛图科技，TheElec，华安证券研究所

## 1.5 晶圆代工要闻

今年 2024 年，纯晶圆代工业将增长 16%。研究机构 Omdia 发布报告称，全球半导体供应链在最近几个季度进行了战略性库存调整，预计 2024 年全行业产值将达到 6000 亿美元。企业越来越多地利用人工智能 (AI)，推动整个供应链需求增长，预计半导体行业将迎来充满希望的发展轨迹。2023 年全球半导体行业经历调整，原因包括宏观经济不利以及库存调整。Omdia 预测，2024 年全球纯晶圆代工行业收入将增长 16.4%。

英伟达目前在 AI 加速器市场占据主导地位，特别是云和数据中心部署方面。此外，谷歌、亚马逊、微软等大型云服务供应商也在开发专用的 AI 加速芯片 (ASIC)，以提高特定负载下的成本效率和性能。边缘人工智能领域的搭载率显著上升，以个人电脑 (PC)、智能手机为代表。Omdia 预计 AI 加速器领域的市场规模将在 2024~2027 年保持增长，2025 年该领域市场规模将超过 1500 亿美元。

图表 8IDM 和纯晶圆代工行业预测和统计



资料来源：Omdia，华安证券研究所

**Counterpoint: 2023 年 Q4 台积电占据晶圆代工行业 61% 市场份额。**根据 Counterpoint Research 的代工服务报告，2023 年第四季度，台积电仍是晶圆代工行业的领导者，占据 61% 的市场份额。该公司 2023 年第四季度的收入好于预期，相比第三季度 59% 的份额有显著增长。受英伟达 (NVIDIA) 人工智能 GPU 需求强劲的推动，台积电的 5nm 产能利用率达到满负荷。与此同时，苹果公司的 iPhone15 继续推动领先的 3nm 工艺的增长。在这双重催化下，7 纳米以下的营收占台积电本季度总营收的近 70%，彰显了该公司的技术竞争力。

晶圆代工市场已非常接近半导体库存周期的底部。台积电将成为人工智能大趋势和逻辑半导体需求复苏的主要受益者。2023 年第四季度，由于智能手机库存补充的持续，三星代工厂保持了 14% 的市场份额，排名第二。三星 S24 系列的初始预购订单激增，预示着三星 5/4 纳米的收入贡献前景良好。

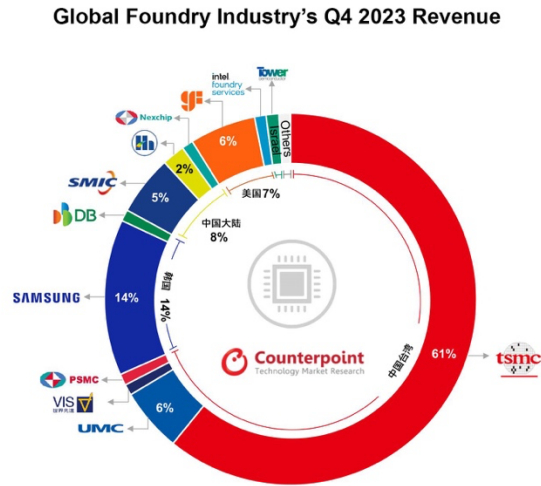
在成熟工艺节点代工厂中，GlobalFoundries 和联电的业绩均好于预期，2023 年第四季度的市场份额均为 6%。然而，两家公司都预告了第一季度疲软的业绩预期，主要反映了需求和客户库存调整的疲软，特别是在汽车和工业应用领域。

2023 年第四季度，中芯国际的市场份额为 5%。中芯国际预计，近期与智能手机相关的特定元件 (包括 TDDI 和 CIS) 的紧急订单将增加，但由于需求可持续性方面的不确定性，中芯国际对全年前景持谨慎态度，这与其他成熟节点代工厂的保守

前景如出一辙。

继 2023 年的急剧下滑之后，随着库存持续正常化，预计代工行业将在 2024 年重回增长轨道。对人工智能的强劲需求和终端需求的温和复苏将成为 2024 年该行业的主要增长动力。(Counterpoint)

图表 9 2023Q4 全球代工厂的市场份额和地区

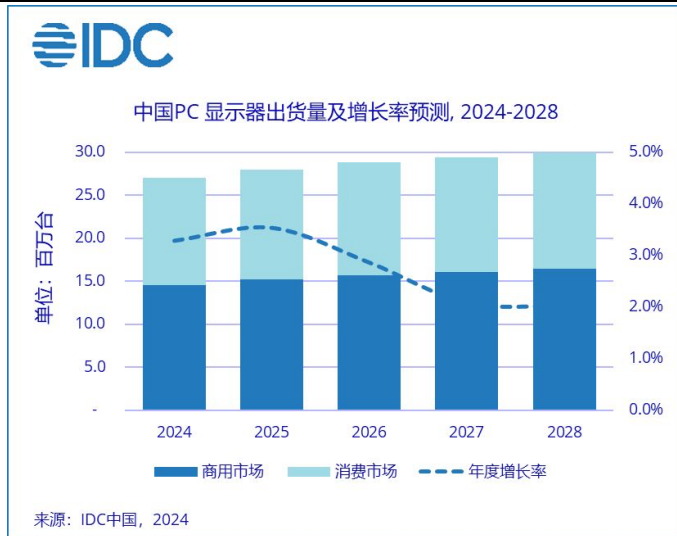


资料来源: Counterpoint Research, 华安证券研究所

### 1.6 电脑行业要闻

**2023 中国 PC 显示器出货量报告: 冠捷 26.5%、联想 20.5%、HKC10.2%、戴尔 9.1%、惠普 5.1%。** 市场调查机构 IDC 近日发布《中国 PC 显示器市场季度跟踪报告》，报告称 2023 年中国 PC 显示器市场总出货量 2619 万台，同比微增 0.2%。其中商用市场出货量 1402 万台，同比下降 2.6%；消费市场出货量 1217 万台，同比增长 3.6%。IDC 预计，2024 年中国 PC 显示器出货量有望达到 2700 万，同比增长 3.3%。(IDC)

图表 10 中国 PC 显示器出货量和增长率预期 2024-2028



资料来源: IDC, 华安证券研究所

IDC 认为，2023 年中国 PC 显示器市场发展具有以下两大显著特点：首先，市场深度下沉。本地厂商灵活运用价格策略，成功向下沉市场渗透，满足低端市场需求，扩大了用户群规模，带动全年显示器市场逆势增长。而 PC 厂商由于台式机市场的下滑，其 bundled 台式机渠道的显示器出货量也大幅下滑。随着技术的进步和消费者对于显示器性能要求的提高，单纯的 bundled 销售模式已经难以满足市场需求。

其次，产品升级迭代的速度也在加快。消费者对高性能、高画质显示器有着强烈需求。2023 年 100Hz 办公机型和 180Hz 电竞机型，迅速占领了市场的一席之地。同时，QHD 和 UHD 等高清机型的出货量也实现了显著增长，其中 QHD 机型出货量同比增长了 35.2%，而 UHD 机型出货量也同比增长了 18.4%。从品牌格局变化来看，近十年来中国 PC 显示器市场的前三大厂商格局首次发生了变动。市场正经历深入下沉的过程，本土品牌凭借对市场的深刻理解、灵活的营销策略深入四、五线城市，从而赢得更多的市场份额。(IDC)

图表 11 2023 中国 PC 显示器市场排名和份额

2023年中国PC显示器市场排名前五大厂商市场份额及同比增幅			
厂商	2023年全年市场份额	2022年全年市场份额	同比增幅
1、TPV	26.5%	24.6%	7.7%
2、Lenovo	20.5%	22.4%	-8.1%
3、HKC	10.2%	7.0%	46.7%
4、Dell Technologies	9.1%	11.8%	-23.4%
5、HP Inc	5.1%	5.0%	1.4%
其他	28.6%	29.2%	-1.7%
合计	100.0%	100.0%	0.2%

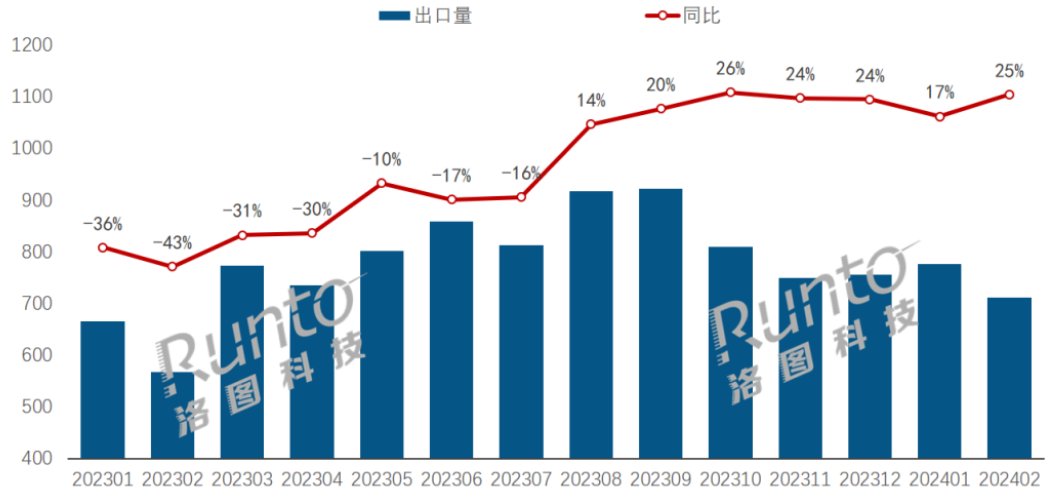
数据来源：IDC 中国PC显示器跟踪报告，2023第四季度

资料来源：IDC，华安证券研究所

**中国大陆显示器出口量额连涨 7 个月；2024 年收获开门红“超 20% 增长”。**根据洛图科技 (RUNTO) 最新发布的《中国大陆显示器出口市场月度快报》数据显示，2024 年前两个月累计，中国大陆通用显示器（不含车载和航空等）的总出口量为 1489 万台，同比增长 20.7%；出口额为 119 亿元，同比增长 31.9%，按美元计，出口额为 16.7 亿美元，同比增长 27.9%。（洛图科技）

洛图科技 (RUNTO) 将显示器按产品性能要求分为专业与通用两大类。专业显示器分为监视器、车载、航空、医疗专业显示器以及其它具备特定性能、应用于专业用途的显示器。通用显示器按应用场景分为消费（个人）和商用（企业、行业）显示器。今年 1 月和 2 月，中国大陆显示器出口市场延续了 2023 年下半年以来的增长态势，通用产品的出口物量分别同比 2023 年同期增长了 17% 和 25%。截至 2 月底，出口量额已实现连续增长七个月。（洛图科技）

图表 12 中国大陆显示器出口量



资料来源：洛图科技，华安证券研究所

**Statcounter: 微软 Win11 系统 3 月市场份额 26.72%，Win10 仍占近七成。**

根据 Statcounter 发布的 3 月操作系统报告，Windows11 操作系统在 1 月份达到最高点 28.18% 之后下降至 26.72%；相对应的是，Windows10 操作系统正在“收复失地”，份额上升至 69.04%。

- 1) Windows10: 69.04% (相比上月+1.81 个百分点)
- 2) Windows11: 26.72% (-1.46 个百分点)
- 3) Windows7: 3.04% (-0.06 个百分点)
- 4) Windows8.1: 0.44% (-0.22 个百分点)
- 5) WindowsXP: 0.39% (-0.13 个百分点)
- 6) Windows8: 0.29% (+0.07 个百分点)

横向比较,Windows 占桌面操作系统 72.52% 份额,苹果 MacOS 系列以 14.68% 位居第二, Linux 的份额则是 4.05%, 还有占市场份额 2.27% 的 Chrome OS 和 0.01% 的 FreeBSD。

2 月下旬,微软宣布将于 4 月开始邀请已加入云域 (cloud-domain) 或者域 (domain) 的非托管 Windows10 设备 (简单来说,就是属于个人,但在公司网络环境下办公的设备),通过 Windows Update 升级到 Windows11 系统。微软表示将于今年 4 月开始,面向符合条件的非托管 Windows10 设备发送安全更新,邀请其升级到 Windows11 系统。按计划,Windows10 将于明年 (2025) 完成任务并下架。因此微软正在加大力度,意图邀请更多符合条件的设备升级到 Windows11。(Statcounter)

图表 13 电脑软件系统的市场占比



资料来源：Counterpoint，华安证券研究所

## 1.7 全球 AR/VR 行业要闻

**苹果 VisionPro 头显新专利获批：基于周围环境动态增强“专注模式”。**根据美国商标和专利局（USPTO）近日公示的清单，苹果获得了一项关于 VisionPro 的新专利，通过增强“专注模式”，减少佩戴者的分心情况。

根据专利描述，VisionPro 上的“专注模式”可以根据佩戴者周围情况动态调整，让佩戴者变得更加沉浸到虚拟世界中。苹果 VisionPro 头显目前内置手动激活的“专注模式”，而最新专利名称为《在扩展现实环境中减少分心的操作模式》，希望更加灵活、动态地调整进入“专注的模式”，帮助佩戴者在长时间使用头显时能提高注意力。苹果在专利中概述了一些实现方法，例如内置传感器，检测佩戴者是否达到预设的“专注模式”要求。头显可以通过读取专注状态和提供一系列专注模式选项，让用户更好地沉浸在空间计算内。苹果在专利描述中写到：“开启专注模式后，系统可以使用第一组传感器接收用户周围物理环境的成像数据，并使用想象数据识别与所选分心类型相关联的目标对象”。（USPTO）

图表 14 苹果的专注模式专利示意图

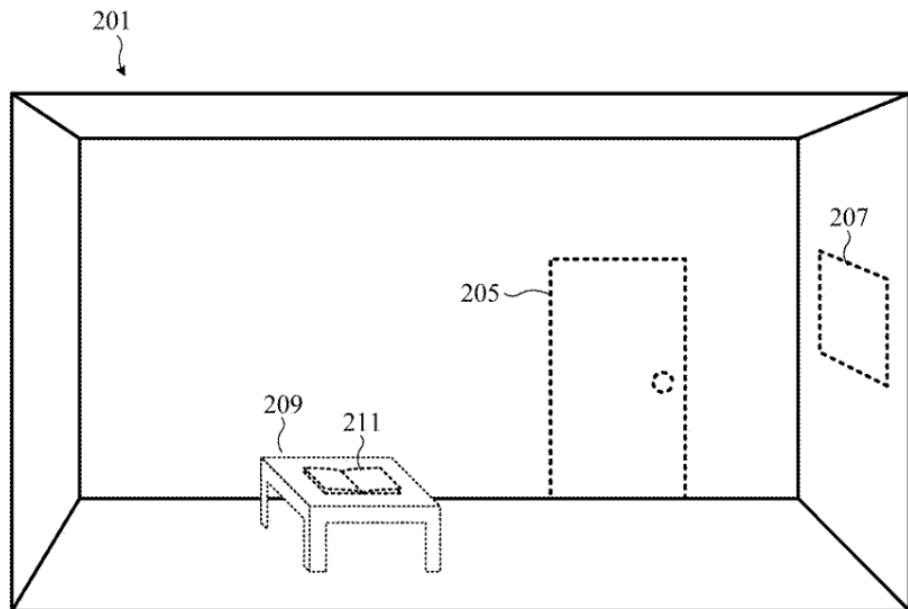


FIG. 2B

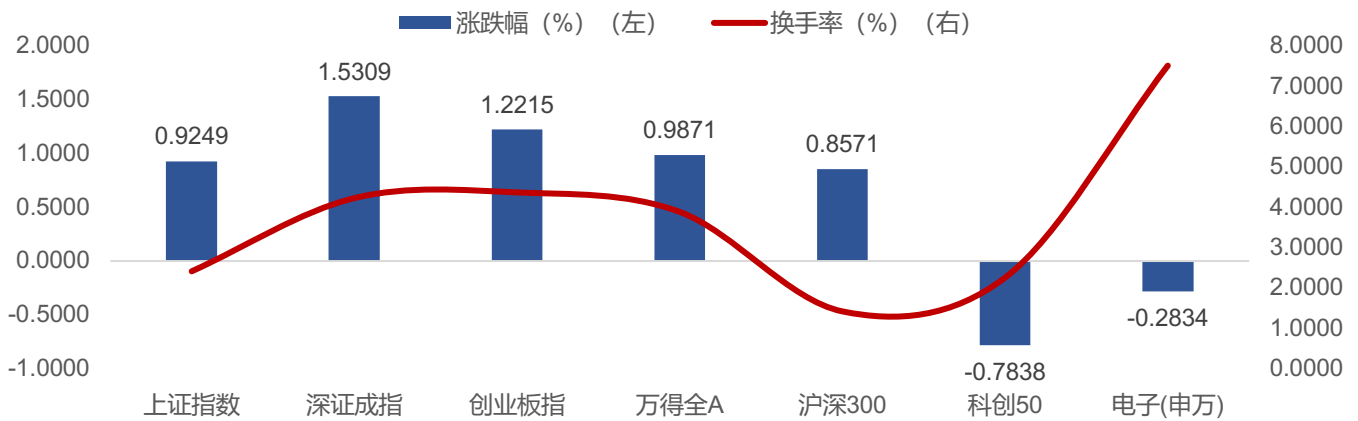
资料来源：USPTO，华安证券研究所

## 2 市场行情回顾

### 2.1 行业板块表现

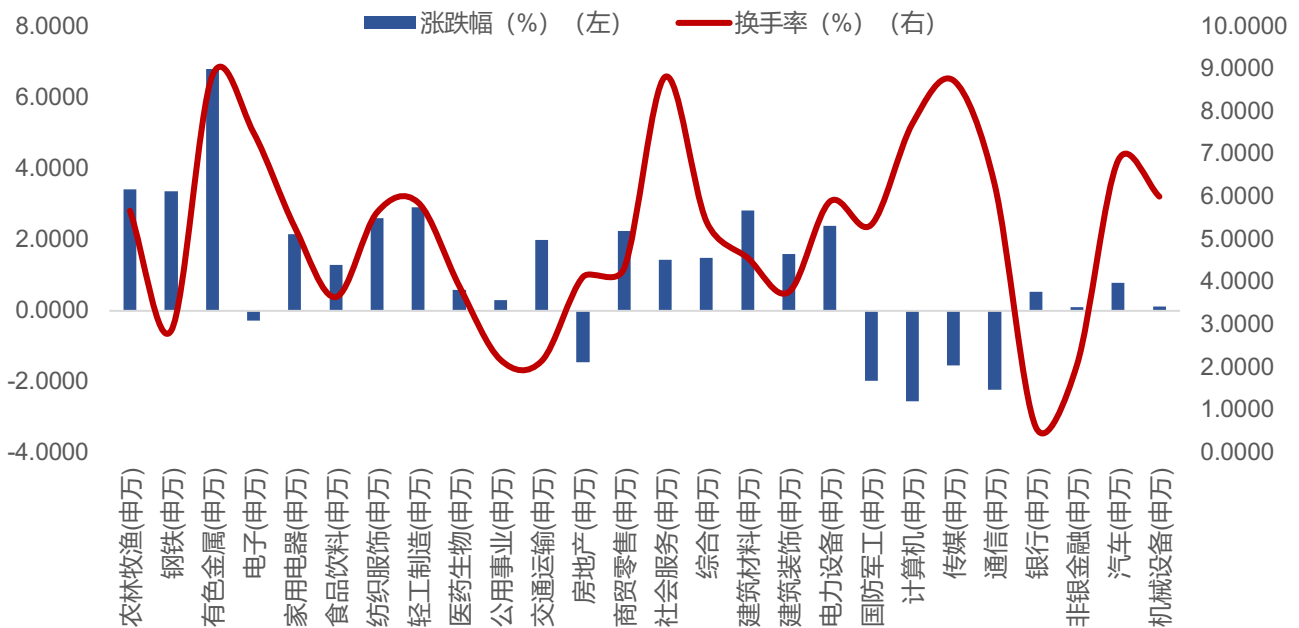
上周，电子（申万）指数上涨-0.2834%，跑输沪深300指数-1.04pct，在申万一级行业指数中表现排名第22/26。板块行业指数来看，表现最好的是面板和电子化学品，涨幅为5.82%和2.71%，其他电子行业表现较差，跌幅为-2.51%；板块概念指数来看，表现最好的是显示面板指数，涨幅为3.866%，表现最差的是AI算力指数，跌幅为-3.91%。

图表 15 板块指数



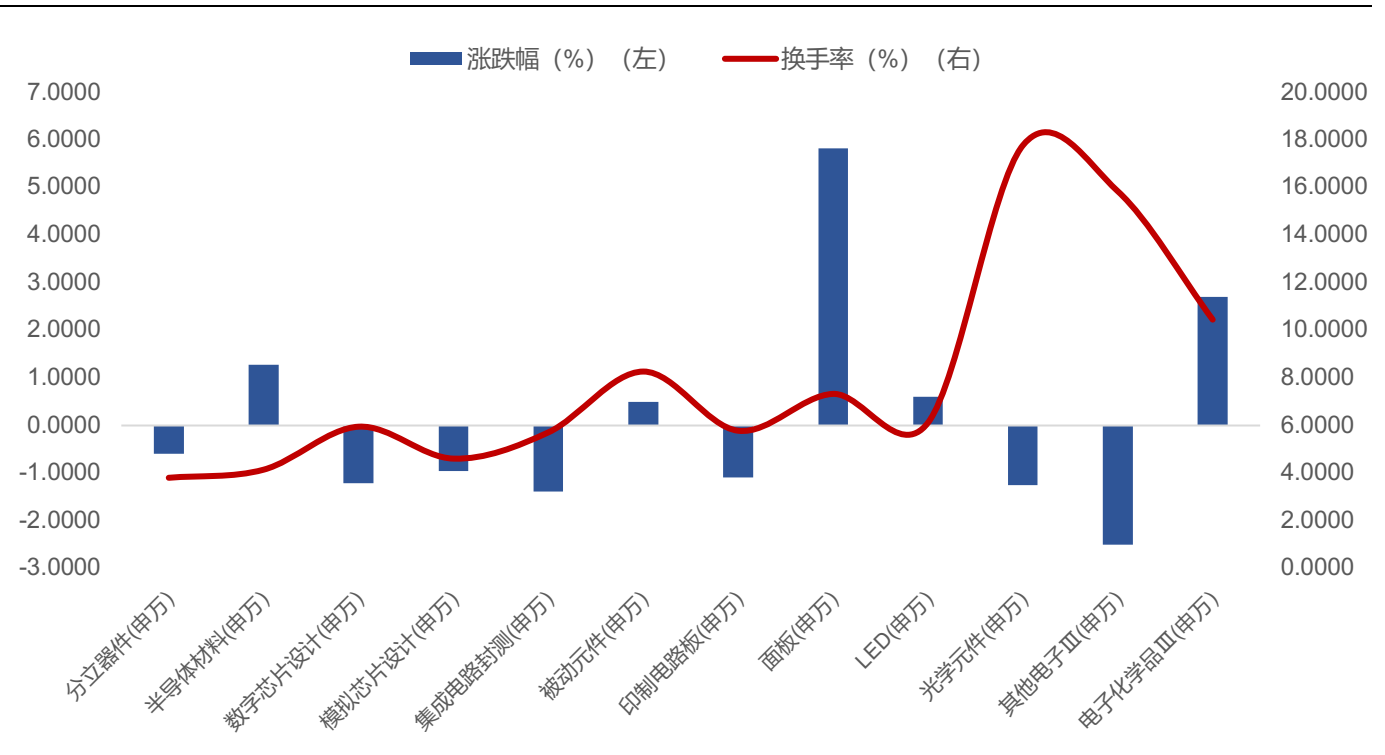
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 16 行业板块涨跌幅和换手率（上周电子在申万一级行业指数中 22/26）



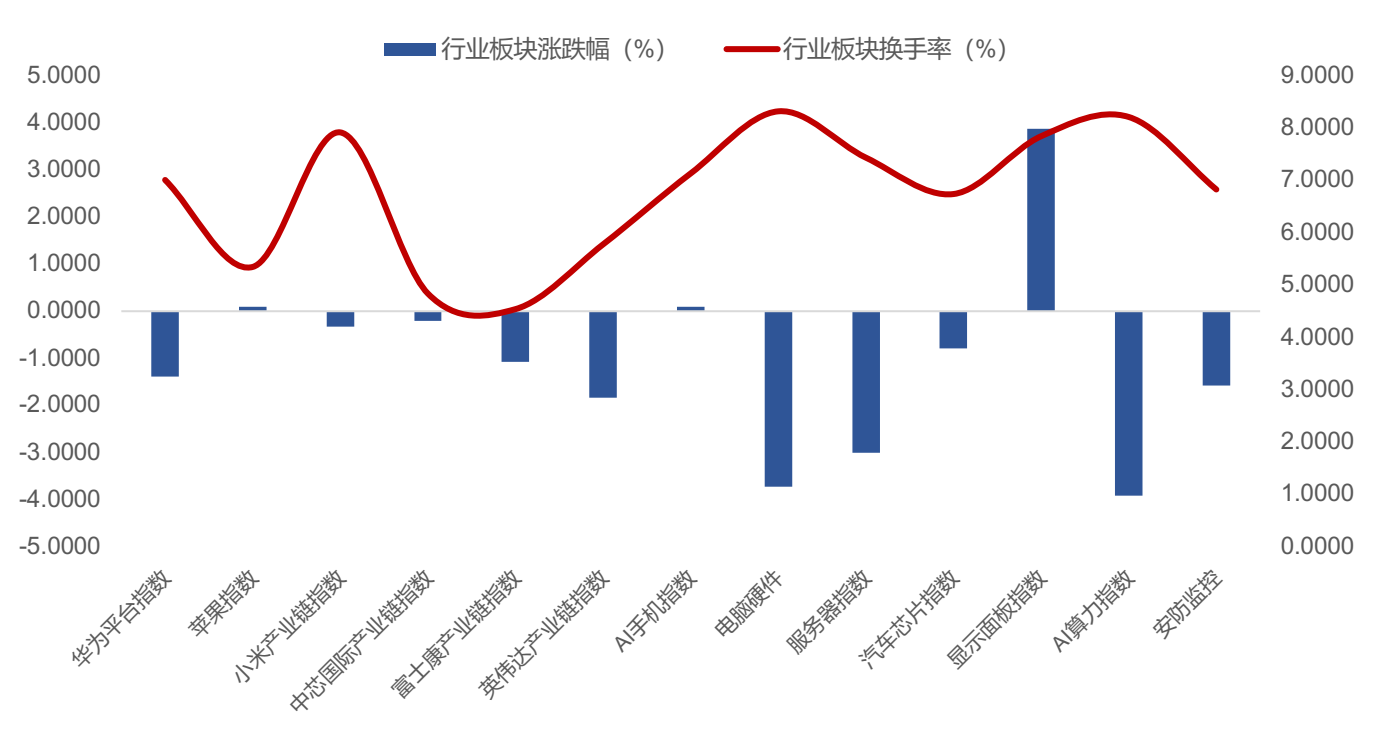
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 17 电子行业细分板块涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

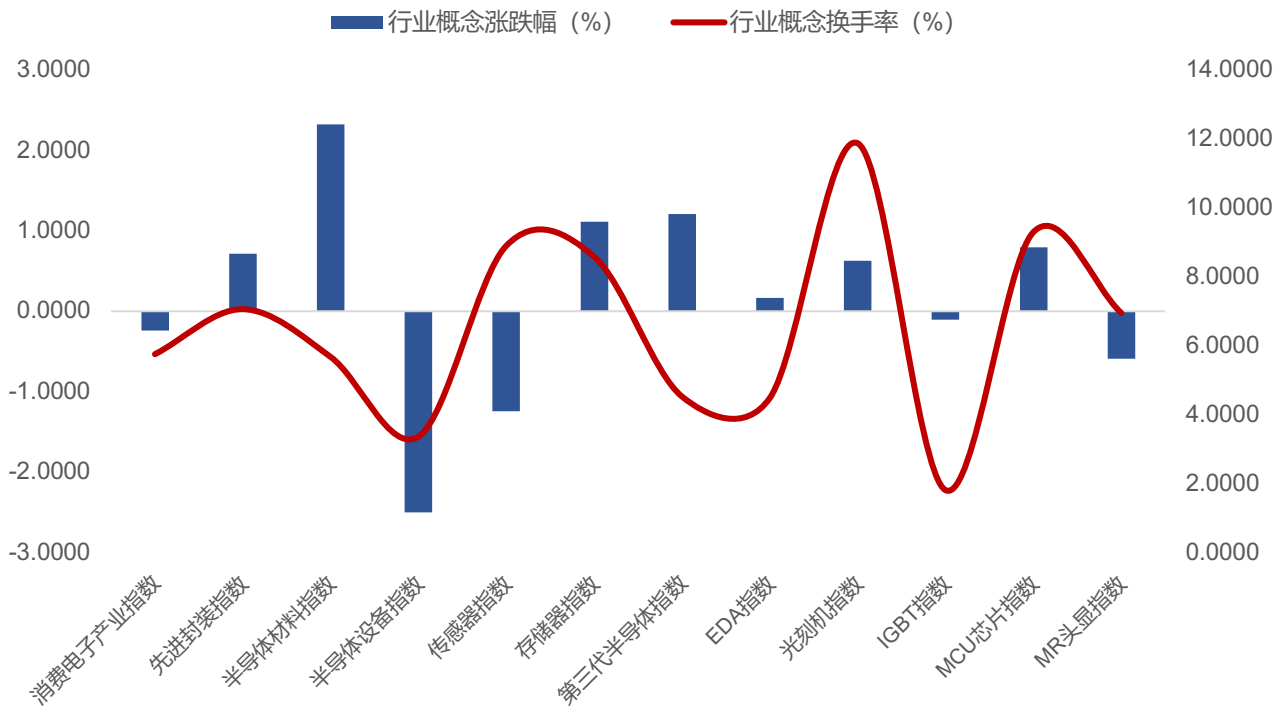
图表 18 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所



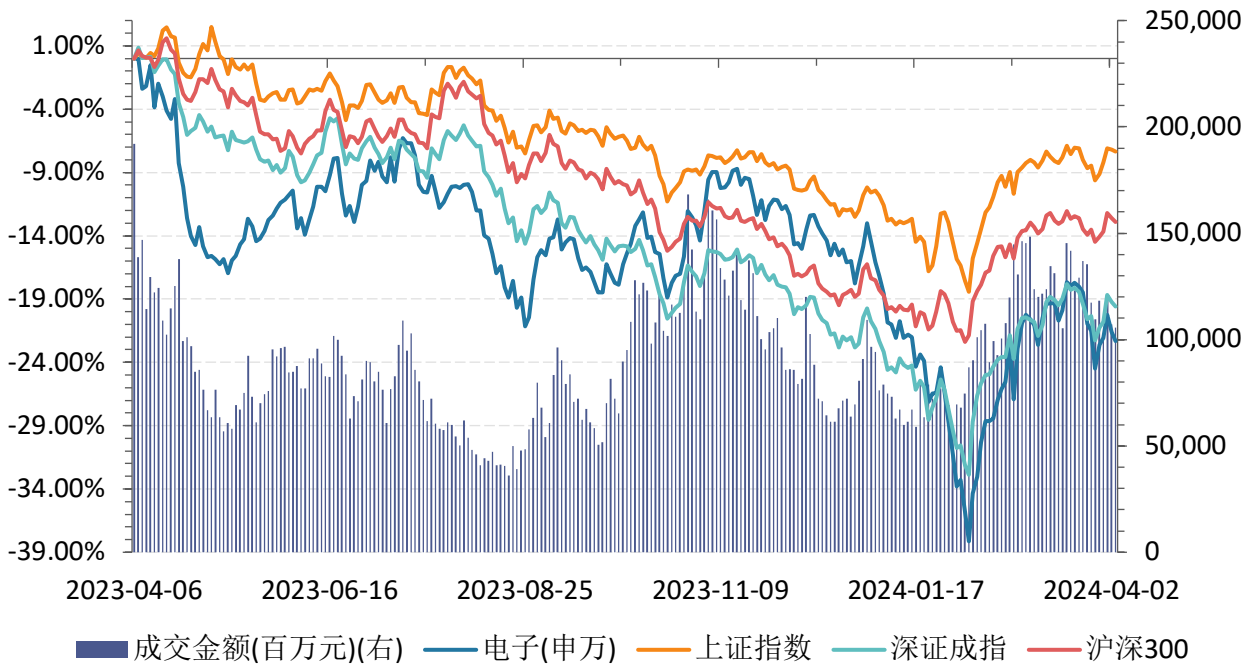
图表 19 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 20 电子行业行情图

电子(申万)-行情图



资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 2.2 电子个股表现

从个股表现看，上周表现最好的前五名分别是厦门信达、彩虹股份、中颖电子、天禄科技、翔腾新材；沃尔核材、商络电子、新亚电子、伟测科技、致尚科技表现较弱。

从今年表现来看，表现最好的前五名分别是福蓉科技、鸿日达、工业富联、商络电子、沪电股份；茂莱光学，翱捷科技-U，敏芯股份，清越科技，宝明科技表现较弱。

图表 21 个股涨跌幅 (%)

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	
厦门信达	33.21	沃尔核材	-18.37	福蓉科技	49.96	茂莱光学	-51.57
彩虹股份	19.46	商络电子	-18.18	鸿日达	48.62	翱捷科技-U	-44.92
中颖电子	19.26	新亚电子	-13.61	工业富联	44.97	敏芯股份	-44.69
天禄科技	17.89	伟测科技	-11.11	商络电子	36.64	清越科技	-44.35
翔腾新材	17.42	致尚科技	-11.00	沪电股份	33.91	宝明科技	-43.49
福日电子	15.12	可川科技	-10.54	沃尔核材	32.45	神工股份	-43.47
裕太微-U	12.59	日久光电	-9.96	深南电路	31.85	慧智微-U	-43.30
一博科技	11.98	创耀科技	-9.79	彩虹股份	30.07	天键股份	-42.85
光峰科技	11.92	维峰电子	-9.75	胜宏科技	29.76	东尼电子	-41.83
濮阳惠成	11.90	昀冢科技	-9.67	久量股份	27.92	艾森股份	-41.74

资料来源：Wind，华安证券研究所

## 3 电子行业重点公司动态

### 1) 华天科技:2023 年年度报告

2023 年，公司共完成集成电路封装量 469.29 亿只，同比增长 11.95%，晶圆级集成电路封装量 127.30 万片，同比下降 8.38%；完成营业收入 112.98 亿元，同比下降 5.10%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.26 亿元，同比下降 69.98%。2023 年公司主要工作开展情况如下：

(1) 在集成电路行业竞争加剧的市场环境下，公司推行和不断完善由销售部门联合技术部门和子公司经营层共同负责制的客户开发管理模式，对现有重点客户全方面提升服务，提升市场占比；对新的目标客户，协同进行开发，加快产品导入和量产的进程。同时，公司持续开展与终端客户的定期交流机制，识别终端客户和市场对封装测试的诉求，提升终端客户和市场对公司品牌的认可，努力争取订单。报告期内，公司导入客户 302 家。

(2) 持续开展先进封装技术和工艺研发，推进 FOPLP 封装工艺开发和 2.5D 工艺验证，通过汽车级 AECQ100Grade0 封装工艺验证，具备 3DNANDFlash32 层超薄芯片堆叠封装能力，完成高散热铜片 FCBGA 封装工艺、超薄芯片硅通孔 TCB 键合技术、HBPOP 封装技术开发，应用于 5G 旗舰手机的高密度射频 SiP 模组、FC+WB 混合封装的 UFS3.1 产品实现量产。报告期内，公司共获得授权专利 42 项，其中发明专利 15 项。

(3) 持续推进“精益六西格玛”质量能力提升建设，以汽车电子产品零缺陷质量管理为契机，开展质量管理提升、质量文化建设等活动，强化全员质量意识提升与工程能力迭代升级，公司封装产品质量水平不断提高。

(4) 继续开展封装材料、设备国产化进程以及生产自动化工作，实现减薄机、划片

机、激光打印机、贴盖机等封装设备及塑封料、DAF膜、基板、框架等封装材料国产化验证或采购工作，推进WLP、FC产线及仓储自动化建设，实现WLP产线全面自动化生产。

(5) 公司根据集成电路市场发展及客户需求情况，实施募集资金投资项目及华天江苏等新生产基地建设。在募集资金投资项目方面，截至报告期末，已使用募集资金49.08亿元，并计划2024年完成募集资金投资项目建设。在新生产基地建设方面，UnisemGopeng正在进行厂房建设，华天江苏一期及华天上海完成厂房及配套设施建设，并积极进行投产前准备。发起设立了由华天江苏控股的江苏盘古，江苏盘古主要从事FOPLP集成电路封测业务。华天江苏、华天上海即将建成运营以及江苏盘古的设立，提高了公司先进封装产业规模。

## 2) 上海贝岭:2023年年度报告

2023年公司共实现营业收入213,711.08万元，较上年增长4.54%。其中：主营业务收入为208,178.58万元，较上年增长4.42%；其他业务收入为5,532.50万元，较上年增长9.28%。2023年公司共实现毛利62,970.30万元。其中：主营业务毛利为58,169.64万元，较上年减少6,966.21万元，降幅为10.69%；其他业务毛利为4,800.66万元，较上年增长247.71万元，增幅为5.44%。

2023年公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为17,013.88万元，较上年减少16,027.64万元，降幅为48.51%，主要系报告期内公司加大研发投入以及产品毛利率较去年同期有所下滑。

## 3) 帝奥微:2024年第一季度业绩预告的自愿性披露公告

(1) 预计2024年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润为1,500.00万元至2,000.00万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加501.46万元到1,001.46万元，同比增长50.22%到100.29%。

(2) 预计2024年第一季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为100.00万元至600.00万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加1,095.47万元到1,595.47万元，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润实现扭亏为盈。

## 4) 环旭电子:2023年年度报告

### (一) 2023年公司整体情况

2023年全球电子产品需求下行，供应链处于去库存阶段，外部经营环境相比2022年落差较大，公司2023年营业收入同比减少11.27%。应对全球供应链重构和经贸区域化的趋势，公司持续投资海外产能，经营成本增加，此外，供应链降本压力和人民币兑换美元汇率等因素也造成2023年公司毛利率和营业利润率同比下降。公司2023年实现营业利润21.78亿元，同比减少37.08%，造成利润总额和归属于上市公司股东的净利润相应减少。

### (二) 营业收入变动情况

公司2023年实现营业收入607.92亿元，同比减少11.27%。其中，医疗电子类产品营收同比增长85.98%，汽车电子类产品营收同比增长10.18%，通讯类产品营收同比减少14.93%，消费电子类产品营收同比减少11.39%，工业类产品营收同比减少5.68%，云端及存储类产品营收同比减少23.07%。

营收结构的变化反映了全球景气及终端市场需求的变化。通讯类产品及消费电子类产品因需求不振造成营收同比有所下降；云端及存储类产品因产品需求结构性调整原因

同比降幅较大；汽车电子类产品及医疗电子类产品实现同比持续成长，主要是公司拓展新客户及客户需求增加所致。

### （三）费用及利润变动情况

受材料成本率增加及汇兑相关收益减少影响，公司 2023 年毛利率为 9.63%，同比下降 0.86 个百分点，营业利润率为 3.58%，同比下降 1.47 个百分点，公司 2023 年实现营业利润 21.78 亿元，同比减少 37.08%。

公司 2023 年加强费用管控，销售费用、管理费用、研发费用及财务费用总额为 36.03 亿元，同比减少 1.96 亿元，降幅为 5.17%。其中：管理费用同比减少 2.06 亿元，同比减少 14.52%；研发费用同比减少 2.27 亿，同比减少 11.17%；销售费用同比增加 0.44 亿元，同比增加 13.6%，主要因疫情后全球销售布局而有所增加；财务费用同比增加 1.93 亿，增幅较大，主要是 2023 年外币汇兑净收益同比减少和外币借款成本增加所致。

受营业利润同比下降的影响，公司 2023 年实现利润总额 21.90 亿元，同比减少 37.03%；实现归属于上市公司股东的净利润 19.48 亿元，同比减少 36.34%。

## 5) 华灿光电:2023 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 290,330.79 万元，较上年同期增长 23.28%；归属于上市公司股东的净利润为-84,569.20 万元，较上年同期下降 69,865.65 万元。资产总额 1,137,166.74 万元，资产负债率 33.77%；归属于上市公司股东的净资产为 753,112.13 万元，较上年同期增长 19.89%。

### 主要业绩驱动因素：

对比 2022 年，公司营收水平明显上升，但亏损有所增加。2023 年，公司积极推行满销促满产策略，全面深化客户导向，照明、直显、背光三大业务线深拓，客户产品开发等组织能深入到客户一线，了解客户的痛点和需求。在 BOE 品牌赋能加持下，照明 BU、直显 BU、背光 BU、海外大客户 BU 营销能力大幅提升，实现销量和营收的明显上升。公司内通过产能提升、原材料降本、工艺优化等措施有效降低产品成本，但由于经济恢复缓慢，市场竞争激烈，LED 终端市场需求疲弱使得整体库存去化缓慢，新玩家入局后竞争加剧，市场价格承压，量增价跌，导致公司产品毛利率受到较大影响。

## 6) 华海诚科:2023 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 28,290.22 万元，较上年同比下降 6.7%；归属于上市公司股东的净利润 3,163.86 万元，较上年同比下降 23.26%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2,739.67 万元，较上年同比下降 22.13%。报告期内，面对复杂多变的市场环境，公司严格控制各项营运费用，积极开拓市场，持续推动客户加快新品验证，中高端产品份额继续提升，抵消了部分不利影响。

## 7) 京东方 A:2023 年年度报告

### 1.显示器件

领先地位持续巩固，不断夯实发展优势，报告期内实现营收约 1,470.53 亿元。LCD 主流应用出货量保持全球第一，多项技术和产品实现全球首发，筑牢技术领先优势。TV 高端市场 ADSPRO 技术产品销量近百万片；柔性 OLED 产品出货量同

比大幅提升，技术实现关键突破，自研平台技术完成产品导入。此外，公司积极抢占市场机遇，启动建设国内首条第 8.6 代 AMOLED 产线，持续巩固半导体显示行业领先地位。

### 2.物联网创新

强化主流市场竞争力、持续深耕细分市场，报告期内实现营收约 389.00 亿元，同比增长约 13.30%。智慧终端业务，TV 终端经营质量持续提升，利润同比增长 105%；MNT 终端出货量首次跻身全球前三；TPC、NB 终端业务快速提升，营收分别同比增长约 70%、50%；低功耗 EPD 强化产业链布局，形成“ESL-创新产品模组-整机”的一体化制造服务能力；IoT 终端持续开拓细分市场，拼接、广告机等细分市场实现全球出货量第一，白板器件出货量首次跃居全球第一；搭载公司 3D 终端的 MNT 品牌产品 9 月于 IFA 发布。系统方案业务，智慧园区成功交付青岛红树林项目，打造文旅园区细分场景新标杆；智慧金融持续助力银行网点智能化转型，聚焦多个银行战略客户，新增省级分行 30 家，金融数字人、绿色网点物联管控等 SaaS 级创新应用实现首次落地交付，助力银行数字化转型；品牌产品完成云智拼接、智慧一体机 C3、E3 等系列新品发布，同时持续拓展多个头部车企客户，不断提升市场影响力。

### 3. 传感

聚焦高潜航道、推动高质发展，报告期内实现营收约 4.05 亿元，同比增长约 32.13%。苏州传感营收同比增长约 300%；医疗影像营收同比增长 45%，首款柔性高附加值 FPXD 产品实现量产，自建 Csi 二期量产，进一步提升产品收益性；MEMS 试验线完成通线，打通 TGV 核心工艺，实现 2D、3DIPD 产品产出，首款压力传感器实现出货。

### 4. MLED

提升技术与产品竞争力、强化市场拓展，报告期内实现营收约 29.02 亿元，同比增长约 81.42%。完成对上市平台的战略整合，实现在 MLED 芯片关键环节的快速布局。玻璃基主动式驱动直显产品，Pitch0.9mm 实现量产，Pitch0.5mm 实现关键工艺打通并产出样品，同时与上影等重点行业客户达成战略合作，并积极拓展海外业务，实现“从零到一”的突破；背光海外商显头部客户产品首发，实现玻璃基高端商显领域突破，高端 IT 及车载领域项目数量增长超 50%。

### 5. 智慧医工

不断强化数字医院运营能力，经营质量显著提升，报告期内实现营收约 27.92 亿元，同比增长约 26.71%。数字医院总门诊量同比增长约 50%，总出院量同比增长超 65%。其中，明德医院运营质量不断改善，实现全年盈利；苏州医院围绕心血管内科、消化内科、骨科打造特色病种，影响力持续提升；成都医院与北京安贞医院合作建设国家心血管病协作中心、打造华西肿瘤专科联盟，全面提升服务能力及专科影响力；合肥医院骨科开展机器人辅助脊柱矫正等高难度手术，技术能力居地区前列。

### 6. “N” 业务

持续深耕优势赛道，打造一批“专精特新”典范。工业互联网完成半导体晶圆 MES 产品自主研发，实现 MEMS、光芯片客户零突破；基于低代码的智造管理平台，在近 20 家中小型客户落地。智慧能源新能源建设规模同比增长 3 倍，新兴业务碳交易数量同比翻倍增长。超高清显示打造宜宾“三江六岸”城市视觉媒体矩阵，国家大剧院艺术展示中心等标杆案例。智慧车联开拓多家国内头部车厂，为业务持续发展奠定基础。数字艺术参与制订并发布业内首个类纸护眼学习机技术规范标准《类纸学习机视觉低疲劳技术规范》，小课屏产品荣获全球首张儿童护眼 EYEGUARDA+金标认证。

## 8) 天德钰:2023 年度报告

2023 年公司营业收入为 120,888.48 万元，同比增长 0.88%。

2023 年归属于上市公司股东的净利润为 11,283.52 万元，同比下降 13.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,084.92 万元，同比下降 20.05%。主要系半导体行业景气度持续下滑，报告期内公司受宏观环境不确定因素的影响，消费电子市

场需求疲软，智能手机行业景气度降低，产品价格竞争激烈，致使毛利率有所下降。

2023 年基本每股收益为 0.28 元，较上年同期下降 20.00%；稀释每股收益为 0.27 元，较上年同期下降 22.86%；扣除非经常性损益后的基本每股收益为 0.25 元，较上年同期下降 26.47%，主要系净利润下降所致。加权平均净资产收益率同比下降 5.35 个百分点，主要系报告期内净利润下滑所致。

### 9) 中颖电子:2023 年年度报告(更正后)

公司是芯片设计公司，采用无晶圆厂(Fabless)轻资产经营模式，主要从事芯片的设计研发及销售。报告期内，公司营业收入 13 亿元，同比下滑 18.8%；归属于上市公司股东的净利润 1.86 亿元，同比下滑 42.3%；其中非经常性收益 0.83 亿元，主要是收到政府补助款及供货商赔款。报告期内，销售下滑的主因系产品售价大幅下滑所致，公司总销售的芯片数量同比仍有 13.8% 的增长。因产品售价已大幅下滑但是采购成本仍居高不下，毛利率降至 35.62%，同比急速降低了 10.15%；公司保持研发投入力度，研发费用 3.18 亿元，占公司收入比重为 24.5%。

公司的主要产品线为工规级的微控制芯片及 AMOLED 显示驱动芯片。报告期内，产品市场价格竞争激烈，对公司的销售额产生较大的冲击，AMOLED 显示驱动芯片的销售额下滑逾 3 成，其他产品线的下滑幅度则相对较小，客户由于库存水位较高，上半年订单较少，下半年逐步出现回暖，海外的需求订单也自第四季开始出现恢复。

报告期内，公司积极推进海外客户的开拓，开始收到欧洲及日本客户工规级 MCU 的订单，也推出首颗车规级 MCU，并实现了小量的销售；首颗 WiFi/BLE Combo MCU 完成开发，并将于 2024 年进行推广；完成首颗品牌手机规格的 AMOLED 显示驱动芯片开发；变频大家电 IC 出货量年销近千万颗。

## 风险提示：

需求不及预期，技术迭代不及预期

## 分析师与研究助理简介

**分析师：陈耀波**，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有8年买方投研经验。

**李美贤**：中国人民大学硕士，2024年1月加入华安证券。曾任职于东兴证券，4年电子及通信行业研究经验。擅长海外对标复盘，重点覆盖模拟芯片及SoC，FPGA、GPU等AI芯片相关领域。

**刘志来**：华安证券电子分析师。2020-2021年曾任职于信达证券，2023年加入华安证券。4年电子行业研究经验，兼具买卖方视角。

## 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。