

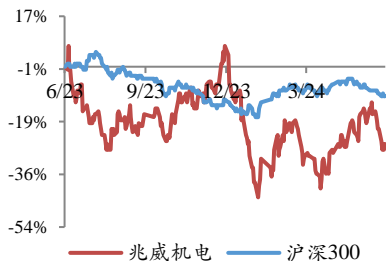
汽零+XR 双驱动，机器人业务前景广阔

投资评级：买入（首次）

报告日期：2024-06-30

收盘价（元）	46.15
近 12 个月最高/最低（元）	97.98/44.26
总股本（百万股）	239
流通股本（百万股）	239
流通股比例（%）	99.80
总市值（亿元）	118
流通市值（亿元）	118

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002
邮箱：liuqianlin@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 微型传动标杆企业，汽车零部件与 XR 业务双轮驱动

公司是微型传动标杆企业，全面拓展布局汽车零部件与 XR 业务。1) 汽车电子：公司与博世、比亚迪、长城等主要汽车行业客户有多年的合作基础，公司提供的精密零件、传动系统、微型驱动产品得到了广泛的需求及品质认可。随着汽车电动化、智能化深入发展，公司产品单车配套价值量有望进一步提升。2) 智能消费：下游 AI 大模型等技术广泛应用进一步拓宽智能消费应用，Apple Vision Pro 有望正式进入中国市场，开启产业链发展新空间，未来 XR 领域的创新型应用有望开启公司新增长点。

● 纵向一体化战略，提升公司产品价值量

公司深耕微型传动行业二十余年，聚焦微型传动系统产品，实施纵向一体化战略。目前公司已成熟掌握塑料注射成型、粉末冶金成型、金属粉末注射成型、金属机械加工多种齿轮生产工艺，是国内少数掌握多种生产工艺并实现规模化应用的企业之一。此外，公司在技术上垂直延伸突破，重点布局驱动控制技术，进一步纵向延伸至电机驱动控制模块，致力于为客户提供“精密部件+传动系统+控制系统”一体化的系统化解决方案。

● 布局人形机器人灵巧手，未来前景广阔

机器人市场热度渐起，人形机器人蓄势待发。公司始终关注机器人前沿技术，从微型驱动领域出发，积极布局人形机器人赛道，致力于帮助机器人实现应用落地。公司基于对精密减速箱、高性能电机、电控系统的产品组合，具有精度高、尺寸小、重量轻等特点。目前相关产品已经应用于机器人头部及关节，未来进一步拓展灵巧手业务，前景广阔。

● 投资建议

公司业绩超预期增长，汽车电子持续贡献成长，未来 XR 业务空间可期。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 2.3/3.2/3.9 亿元，EPS 为 0.94/1.32/1.63 元/股，对应 PE 为 49/35/28 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

下游客户销量不及预期；机器人灵巧手模组等新产品推广不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1206	1583	2120	2576
收入同比 (%)	4.6%	31.2%	34.0%	21.5%
归属母公司净利润	180	225	316	391
净利润同比 (%)	19.6%	25.3%	40.0%	23.8%
毛利率 (%)	29.0%	29.5%	30.2%	30.6%
ROE (%)	5.8%	6.8%	8.7%	9.7%
每股收益 (元)	1.05	0.94	1.32	1.63
P/E	89.51	49.01	35.01	28.28
P/B	5.21	3.34	3.05	2.75
EV/EBITDA	83.13	35.64	26.76	21.44

资料来源: wind, 华安证券研究所

正文目录

1 微型传动标杆企业，全面拓展布局汽车+XR	4
1.1 微型传动积累深厚，持续拓展产品应用	4
1.2 产品矩阵不断丰富，盈利能力逐步提升	5
2 XR 市场前景广阔，人形机器人蓄势待发	7
2.1 APPLE VISION PRO 将进入中国市场，开启产业链新空间	8
2.2 汽车产品布局日趋完善，智能化、电动化助力快速发展	8
2.3 机器人市场热度渐起，人形机器人蓄势待发	9
投资建议：	10
风险提示：	10
财务报表与盈利预测	11

图表目录

图表 1 公司发展历程	4
图表 2 公司股权结构（截至 2024Q1）	5
图表 3 兆威机电 2023 年主营业务收入构成（亿元）	5
图表 4 兆威机电 2023 年主营业务收入构成（%）	5
图表 5 公司各应用领域产品情况	6
图表 6 兆威机电营收及增速（亿元/%）	7
图表 7 兆威机电归母净利润及增速（亿元/%）	7
图表 8 公司 2019-2024Q1 毛利率/净利率情况（%）	7
图表 9 公司 2019-2024Q1 期间各项费用率情况（%）	7
图表 10 公司 IPD 瞳距调节示意图	8
图表 11 公司微型调焦传动模组示意图	8
图表 12 智能座舱功能多样化丰富微型驱动应用场景	9
图表 13 公司汽车电子应用示意图	9
图表 14 公司汽车电子产品示意图	9
图表 15 公司机器关节无刷舵机示意图	10
图表 16 公司人形机器人部件示意图	10

1 微型传动标杆企业，全面拓展布局汽车+XR

1.1 微型传动积累深厚，持续拓展产品应用

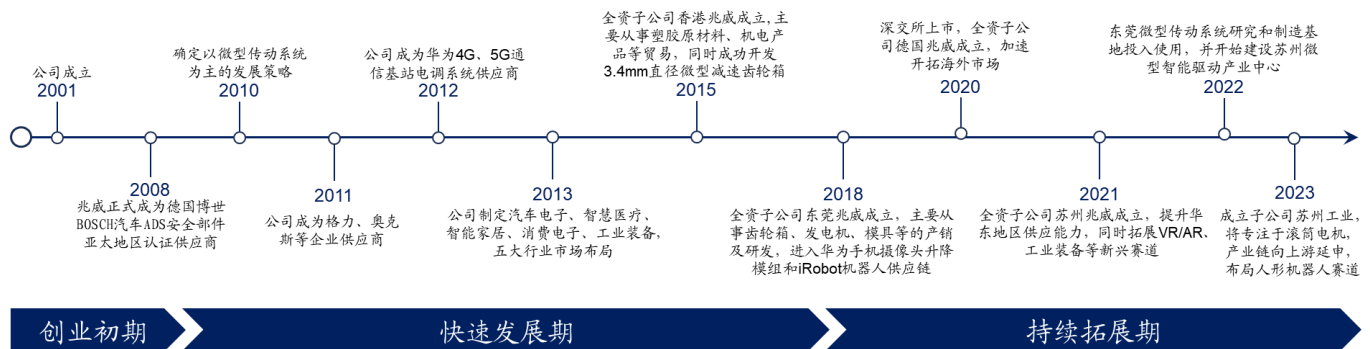
深耕微型传动二十余载，不断丰富产品矩阵与应用场景。公司成立于 2001 年，总部位于广东省深圳市，是一家集设计、研发、制造于一体的微型驱动系统方案解决商，其发展历程可分为三个阶段：

1) 发展初期 (2001-2008)：公司成立伊始，便确立了“精密微小超薄”的产品技术路线，并为日本松下、尼康等公司提供精密齿轮和马达零部件，连续多年被多个客户评为 A 级供应商。公司于 2008 年成为德国博世 ADS 安全部件亚太地区认证供应商，正式进军汽车行业。

2) 快速发展期 (2009-2017)：2009 年开始，公司厚积薄发进入快速发展阶段，逐步搭建了以微型传动系统及精密注塑件为主的产品矩阵，并将应用场景拓宽至汽车电子、智慧医疗、智能家居、消费电子、工业装备五大领域，成长为行业内的标杆企业。公司于 2011 年成为格力、奥克斯等企业供应商，进军家电领域，并于 2012 年拓展通信行业应用，进入华为 4G、5G 通信基站电调系统供应链。

3) 持续拓展期 (2018 年至今)：公司于 2018 年组建电子控制团队，逐步形成微型传动到运动控制的全方案解决商，进入持续拓展期。2020 年公司在深交所主板上市；2021 年公司产业链向下游延伸，不断拓展 VR/AR 等新兴赛道；2022 年，产业协同发展，东莞微型传动系统研究和制造基地投入使用，并开始建设苏州微型智能驱动产业中心；2023 年公司产业链进一步拓展，布局人形机器人赛道。

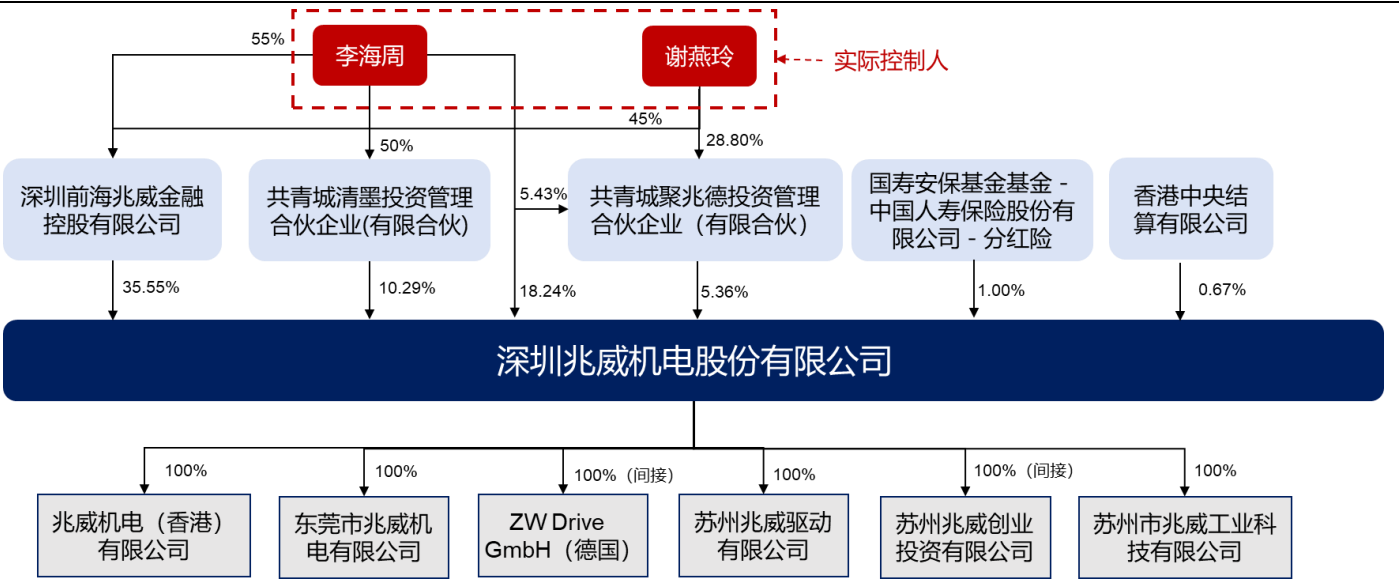
图表 1 公司发展历程



资料来源：公司官网，公司招股说明书，公司公告，华安证券研究所

股权结构集中且稳定，实行全球化战略布局。公司创始人李海周、谢燕玲为公司实际控制人，二人系夫妻关系，现任公司董事长和副董事长。截至 2024Q1，李海周直接持有公司股份 18.24%，间接持股比例为 24.99%，谢燕玲间接持有公司股份 23%，夫妻二人通过直接和间接方式合计持股比例达 65.91%，此外，公司前十大股东持股比例达 72.82%，股权结构较为集中。公司立足深圳兆威总部，战略布局苏州、东莞两大“智造”基地，先后建立德国、上海等分公司，目前正在筹备建立美国分公司，实现全球化布局，客户覆盖欧洲、美国、日本等发达地区及印度、墨西哥等新兴市场。

图表 2 公司股权结构 (截至 2024Q1)

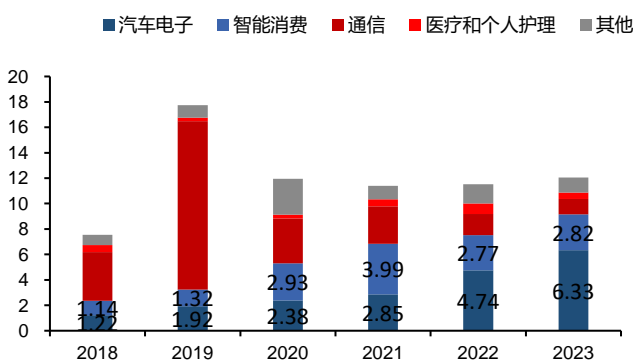


资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

1.2 产品矩阵不断丰富, 盈利能力逐步提升

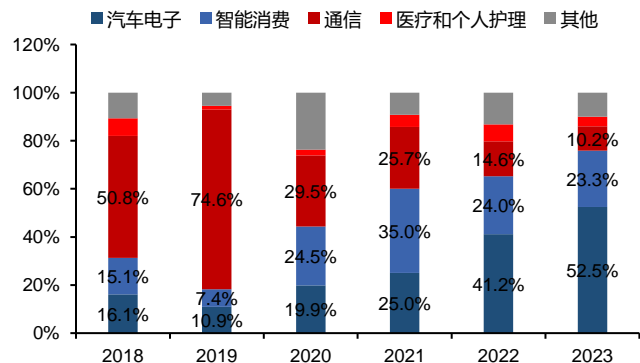
聚焦微型驱动系统, 多点布局下游应用场景。公司专注于微型传动领域, 沿产业链自上而下形成“精密模具-精密注塑件-微型传动系统”的垂直一体化产品矩阵, 下游应用领域多元, 主要覆盖汽车电子、智能消费、通信、医疗及个人护理和工业自动化等方向。其中, 汽车电子业务是公司收入的主要来源。2023 年公司汽车电子、智能消费、通信、医疗及个人护理和其他业务的营业收入占比分别为 52.5%、23.3%、10.2%、4.0%和 10.0%。

图表 3 兆威机电 2023 年主营业务收入构成 (亿元)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 兆威机电 2023 年主营业务收入构成 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

公司主要产品具备的高精度、小体积、低噪音等特性能够适应下游行业的应用需求, 可应用于汽车电子、医疗和个人护理、工业自动化、智能消费、通信行业等多个领域。具体来看:

汽车电子: 公司提供各类执行器、智能化电子驱动控制、运动控制系统等核心

部件及驱动解决方案，其中车载运动屏幕、汽车隐藏门把手、汽车主动式升降尾翼等产品得到博世、比亚迪、长城等客户的广泛认可。

智能消费：公司重点布局 AR&VR、智能家居及办公等领域，在 MR/VR/AR 领域推出 IPD 瞳距调节装置，以适应不同脸型人群；在智能家居领域为 iRobot、小米等客户提供适用于扫地机器人、割草机器人、手持洗地机的微型驱动系统。

通信行业：公司提供基站天线配套的 RCU 调节模组以及天馈传动模组，是电调基站天线的核心零部件，用于远程调节基站天线辐射信号的下倾角，与华为等通信类头部企业保持密切合作。

医疗及个人护理：公司提供的核心电子器件是医用医疗设备生产的重要部件，目前在胰岛素泵、镇痛泵、吻合器、自动注射等产品领域着重发力。

工业自动化：公司定位精密核心部件的进口替代，打造更薄、更轻、更小和更多功能的工业驱动系统产品。

图表 5 公司各应用领域产品情况

应用领域	产品名称	示意图	客户	2023 年收入
汽车电子	中控屏偏摆执行器		博世、长城、比亚迪、博泽及其他自主品牌及新势力车企	6.33 亿元 占比 52.5%
	中控屏旋转执行器			
	热管理执行器			
	车载雷达升降驱动系统			
	尾翼升降执行器			
	隐藏式门把手执行器			
智能消费	IPD 瞳距调节		iRobot、苹果、建溢、捷普、罗森伯格、深圳长城、京东方、宁波杜亚	2.82 亿元 占比 23.3%
	冰箱门驱动系统			
	割草机器人行走执行器			
	微型驱动系统			
	洗地机驱动系统			
通信行业	5G 基站中的 RCU 模组		华为、弗兰德、康普、罗森伯格、南宁富桂、深圳华荣、小米、美蓓亚	1.23 亿元 占比 10.2%
	天馈系统微型传动模组			
	基站智能拒锁电机控制系统			
	伸缩屏驱动系统			
医疗和个人护理	微创电动吻合器驱动系统		罗斯蒂、奋达、倍轻松、康泰、佳林、普瑞	0.49 亿元 占比 4.0%
	骨科手术创面清洗泵系统			
	医疗胰岛素注射泵			
	钻骨器微型驱动系统			
工业自动化	电动滚筒驱动系统		处于培育阶段，未规模化放量	
	风/水阀执行器			
	精密点胶机螺杆阀驱动系统			
	直角电机驱动系统			

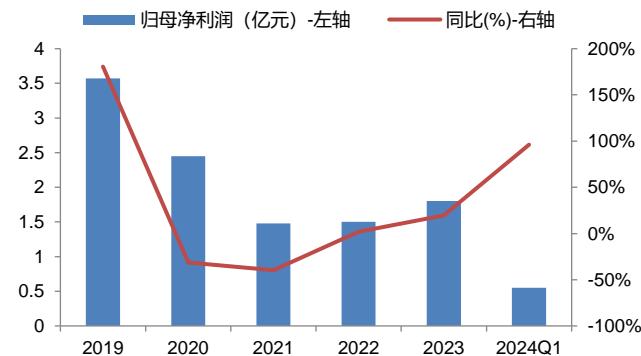
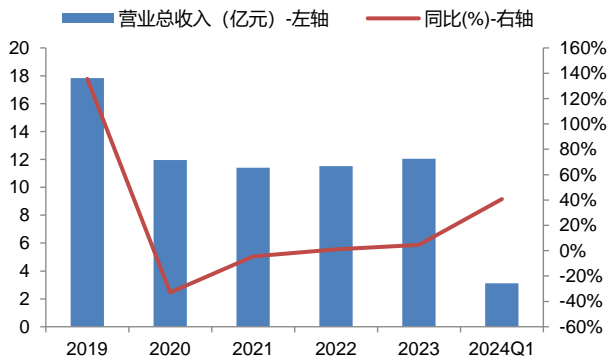
资料来源：公司公告，公司招股说明书，公司官网，华安证券研究所

汽车电子和 XR 业务共同发力，24Q1 营收及净利润同比高增。公司 2023 年实现

营业收入 12.1 亿元，同比+4.6%；实现归母净利润 1.8 亿元，同比+19.6%；毛利率 29.1%，同比-0.7pcts；净利率 14.9%，同比+1.8pcts。2024 年 Q1 公司实现营业收入 3.1 亿元，同比+40.7%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比+96.0%；毛利率 32.8%，同比+3.8pcts；净利率 17.7%，同比+2.8pcts，盈利拐点初显。

图表 6 兆威机电营收及增速 (亿元/%)

图表 7 兆威机电归母净利润及增速 (亿元/%)



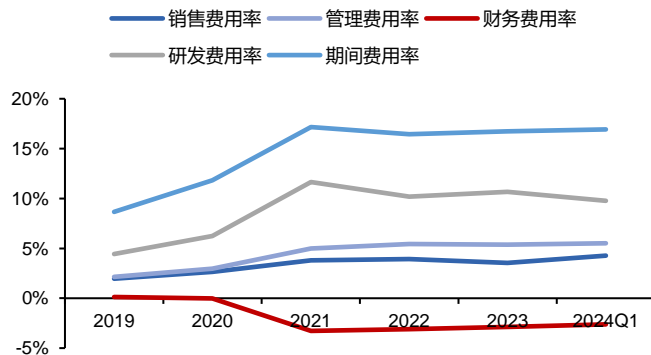
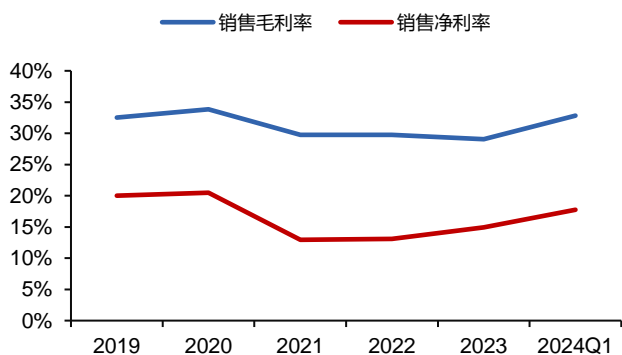
资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

盈利能力逐步提升，费用水平保持稳定。相较于传统传动，公司生产的微型传动具备精密、高效、高附加值的特征，整体盈利能力较强，近五年毛利率保持在 30% 左右。公司提升产线自动化及柔性生产水平，推进降本增效，净利率呈现稳步提升态势。随 XR&AR 产品放量，公司一体化程度提升，24Q1 盈利能力明显提升，分别实现毛利率/净利率 32.8%/17.7%，较 2023 年分别+5.7pct/+5.0pct。此外，公司重视费用控制，费用率保持平稳，2024Q1 销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.3%/5.5%/-2.6%/9.8%。

图表 8 公司 2019-2024Q1 毛利率/净利率情况 (%)

图表 9 公司 2019-2024Q1 期间各项费用率情况 (%)



资料来源: Wind, 华安证券研究所

资料来源: Wind, 华安证券研究所

2 XR 市场前景广阔，人形机器人蓄势待发

2.1 Apple Vision Pro 将进入中国市场，开启产业链新空间

AR 单季度出货首超 VR，Apple Vision Pro 将开启中国市场。AR 设备的季度出货量正稳步提升，消费者接受度逐步改善。据 IDC 数据，2023 年中国 AR/VR 头显出货 72.5 万台 (sales-in 口径)，同比-39.8%。其中 AR 出货 26.2 万台，同比+154.4%，VR 出货 46.3 万台，同比-57.9%。2023 全年，AR 出货占整体中国市场 AR/VR 出货的 36.1%，创历史新高，其中在第四季度 AR 出货 11.8 万台，VR 出货 11 万台，中国市场 AR 出货量首次单季度超过 VR。Apple Vision Pro 将于 2024 年 6 月 14 日起面向中国大陆开启预售，Apple 为其量身定制 600 余款原生应用，首批 10 万台量级的销售不少流向 XR 开发者，在其陆续上架美国以外国家的过程中，各地开发者将根据本国特点进行更多内容应用的适配和创新，有望带领国内 VR 厂商加速高端线布局，推动 VR 类产品从游戏设备到生产力工具的转型。

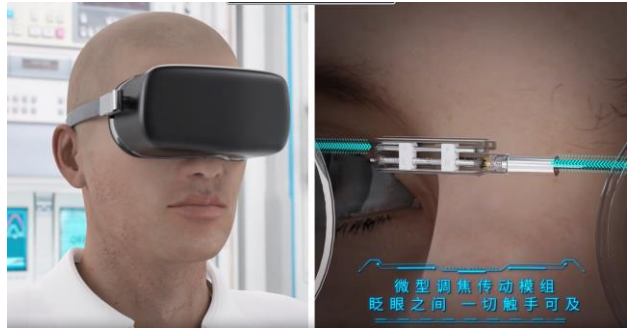
公司微型传动技术积累深厚，瞳距调节精度领先。随着 VR/AR 行业的发展，公司沉淀的微型传动技术带来突破性的行业解决方案，大幅改善佩戴者的使用体验。公司的瞳距调节驱动装置通过先进工艺和精巧设计，简化组装工艺、提高传递效率和调节精度，减少传动噪音，在降本增效的同时，更好地保证使用者获得较佳观看效果。此外，公司开发用于头盔式 VR 眼镜自动对焦，调节焦距，图像清晰度由人工调节升级为自动调节，有效提升产品体验感及科技感。目前，在微型电动调节机构运行的行程精度上，公司微型驱动机构可精确到 1S 走 0.05mm 行程，在一定程度上可协助缓解 VR/AR 沉浸眩晕的感觉。

图表 10 公司 IPD 瞳距调节示意图



资料来源：公司年报，华安证券研究所

图表 11 公司微型调焦传动模组示意图

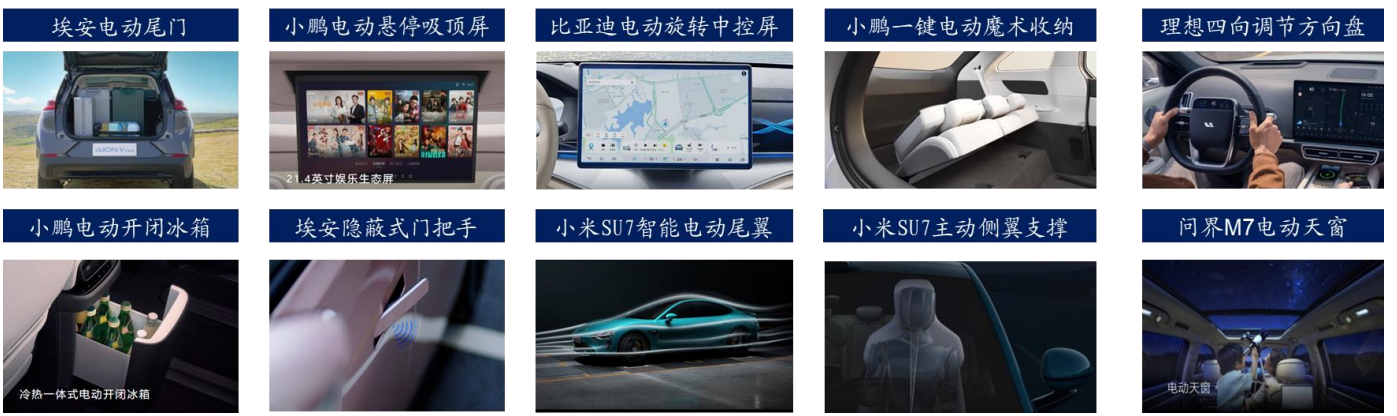


资料来源：公司官网，华安证券研究所

2.2 汽车产品布局日趋完善，智能化、电动化助力快速发展

电动化、智能化深入发展，驱动单车配套价值量上升。随着汽车电子电动化渗透率的不断提升以及智能化创新应用的不断涌现，微型传动与微型驱动行业市场进一步扩大，呈现出智能化、数字化、绿色环保、微型化、高速化、定制化和多元化的趋势，下游应用随着市场变化不断更新迭代，微型传动、驱动产品应用丰富化发展将带来新的机遇，驱动单车配套价值量上升。

图表 12 智能座舱功能多样化丰富微型驱动应用场景



资料来源：各车企官网，华安证券研究所

汽车电子夯实业务基本盘，行业解决方案能力初具成效。公司主要为汽车电子行业提供精密零件以及微型传动系统、微型驱动产品，2023 年公司汽车电子营收规模达 6.3 亿元，同比+33%，贡献近 50%的营收，在智能消费、通信、医疗及个人护理等业务营收承压的背景下呈现高速增长态势，稳定公司营收大盘。目前公司在行业解决方案能力提升方面已初具成效，公司连同汽车生产商及汽车智能屏供应商共同钻研，采用“直流电机+平行传动+蜗轮蜗杆”的传动结构，推出了汽车吸顶屏、偏摆屏和旋转屏的解决方案，解决了人机交互产品内空间小、噪音低及可靠性要求高等难题；此外，公司提供的汽车电动尾翼解决方案，解决了尾翼角度与高度的动态精确调节，提升高速状态下汽车的行驶稳定性。目前，公司已完成汽车尾翼、精密电磁阀阀芯阀杆过滤器和吸顶屏等创新产品的方案设计和开发，部分产品已进入量产阶段。

图表 13 公司汽车电子应用示意图



资料来源：公司官网，华安证券研究所

图表 14 公司汽车电子产品示意图



资料来源：公司年报，华安证券研究所

2.3 机器人市场热度渐起，人形机器人蓄势待发

公司机器人产品定制化经验丰富，未来或将拓展布局灵巧手。公司始终关注机器人前沿技术，从微型驱动领域出发，致力于帮助机器人实现应用落地。公司基于

对精密减速箱、高性能电机、电控系统的产品组合，适用于机器人头部、手指等运动执行等应用，具有精度高、尺寸小、重量轻等特点。公司生产的机器关节无刷舵机应用于机器人的角度传感器和齿轮驱动装置，提高了机器人的关节控制，让机器人关节转动和其它可移动部位的位置更具灵活性。公司生产的机器人关节齿轮箱产品规格有 3.4MM 到 45MM 不等，公司凭借自身优势优化了舵机齿轮的设计及制作精度，有效降低回程差。公司的高转矩直流电机和无刷空心杯电机均已形成系列产品，成功用于人形机器人领域。公司产品定位高端，定制化研发设计经验丰富，未来进一步拓展灵巧手业务，有望增厚机器人板块业绩表现。

图表 15 公司机器关节无刷舵机示意图



资料来源：公司官网，华安证券研究所

图表 16 公司人形机器人部件示意图



资料来源：公司官网，华安证券研究所

投资建议：

公司业绩超预期增长，汽车电子持续贡献成长，未来 XR 业务空间可期。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 2.3/3.2/3.9 亿元，EPS 为 0.94/1.32/1.63 元/股，对应 PE 为 49/35/28 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：

下游客户销量不及预期；机器人灵巧手模组等新产品推广不及预期。

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	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2603	2954	3458	4014	营业收入	1206	1583	2120	2576
现金	132	619	859	1189	营业成本	856	1116	1480	1787
应收账款	420	543	724	876	营业税金及附加	10	13	17	21
其他应收款	3	4	6	7	销售费用	43	54	68	80
预付账款	6	8	26	31	管理费用	65	82	108	129
存货	164	214	283	341	财务费用	-35	-35	-54	-67
其他流动资产	1878	1566	1561	1570	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	1201	1249	1311	1357	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	68	73	78	83	投资净收益	37	39	39	39
固定资产	670	787	872	933	营业利润	194	244	339	420
无形资产	49	47	45	43	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	414	342	316	297	营业外支出	2	2	2	2
资产总计	3804	4203	4769	5371	利润总额	192	242	338	419
流动负债	637	812	1062	1274	所得税	12	17	22	28
短期借款	41	41	41	41	净利润	180	225	316	391
应付账款	201	260	345	417	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	395	511	676	816	归属母公司净利润	180	225	316	391
非流动负债	80	79	79	79	EBITDA	192	294	382	462
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.05	0.94	1.32	1.63
其他非流动负债	80	79	79	79					
负债合计	716	891	1141	1352					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	171	239	239	239	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1895	1826	1826	1826	成长能力				
留存收益	1022	1247	1562	1953	营业收入	4.6%	31.2%	34.0%	21.5%
归属母公司股东权益	3088	3312	3628	4019	营业利润	22.1%	25.8%	39.1%	23.9%
负债和股东权益	3804	4203	4769	5371	归属于母公司净利	19.6%	25.3%	40.0%	23.8%
					获利能力				
					毛利率 (%)	29.0%	29.5%	30.2%	30.6%
					净利率 (%)	14.9%	14.2%	14.9%	15.2%
					ROE (%)	5.8%	6.8%	8.7%	9.7%
					ROIC (%)	3.6%	5.7%	7.2%	8.1%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	18.8%	21.2%	23.9%	25.2%
					净负债比率 (%)	23.2%	26.9%	31.5%	33.7%
					流动比率	4.09	3.64	3.26	3.15
					速动比率	1.92	2.27	2.14	2.17
					营运能力				
					总资产周转率	0.33	0.40	0.47	0.51
					应收账款周转率	3.06	3.29	3.35	3.22
					应付账款周转率	4.36	4.84	4.89	4.69
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.05	0.94	1.32	1.63
					每股经营现金流薄)	0.82	1.82	1.52	1.87
					每股净资产	18.06	13.84	15.15	16.79
					估值比率				
					P/E	89.51	49.01	35.01	28.28
					P/B	5.21	3.34	3.05	2.75
					EV/EBITDA	83.13	35.64	26.76	21.44

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：张志邦

分析师：刘千琳

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。