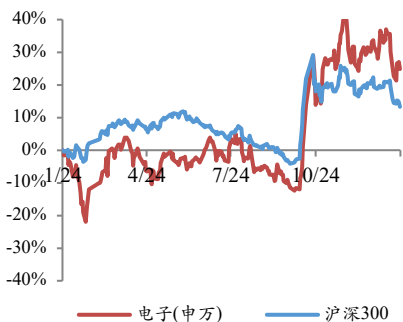


## 电子行业周报：新一轮人工智能芯片出口限制加速国产替代

行业评级：增持

报告日期：2025-01-12

### 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

### 分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyechen@hazq.com

### 主要观点：

#### ● 本周行情回顾

从指数表现来看，本周（2025-01-06至2025-01-10），上证指数周涨跌幅-1.34%，深圳成指涨跌幅为-1.02%，创业板指数涨跌幅-2.02%，科创50涨跌幅为+0.93%，申万电子指数涨跌幅+1.86%。

#### ● 新一轮人工智能（AI）芯片出口限制加速国产替代

彭博社9日援引知情人士说法称，美国拜登政府计划赶在卸任前几天颁布新一轮人工智能（AI）芯片出口限制措施。该措施将全球各个国家和地区按照盟友关系划分为三级，目的是将AI技术的发展集中在所谓“友好国家和地区”，防止先进芯片流入中国大陆、俄罗斯等“对手”处，并为全球AI发展设定美国标准。

根据《AI扩散出口管制框架》显示，美国、德国、荷兰、日本、韩国等18个“盟友”被新规列为“第一梯队”（Tier1），可不受限制地使用美国芯片。

“第二梯队”进口芯片数量受到限制，相当于2025年至2027年间最多可进口大约5万个图形处理器（GPU），GPU芯片是当前AI训练的硬件主力。如果“第二梯队”的企业申请到了VEU地位，其芯片进口将不计入该地区的整体上限。

“第三梯队”（Tier3）是受限最严格的一层，影响到中国内地、中国澳门以及美国实施武器禁运的所有国家和地区，向这些地方的数据中心出口AI芯片被“广泛禁止”。

**AI芯片是算力基础设施的核心，建议关注海光信息，中科曙光；寒武纪，浪潮信息；龙芯中科等国产算力和基础设施核心标的。**

#### ● 投资建议：

**苹果产业链：**继续推荐立讯精密、东山精密、鹏鼎控股；建议关注领益智造、水晶光电等。

**安卓手机产业链：**推荐小米集团（全球科技组联合覆盖）、华勤技术、顺络电子；建议关注韦尔股份、艾为电子、南芯科技等。

**AI链：**推荐铂科新材，海光信息；建议关注工业富联；

**PCB：**推荐沪电股份，建议关注景旺电子。

**半导体：**推荐北方华创，建议关注圣邦股份，纳芯微。

#### ● 风险提示

需求不及预期，技术迭代不及预期，AI迭代基础设施建设不及预期，AI终端产品研发不及预期，经济和消费疲软，AI大模型竞争激烈

## 正文目录

<b>1 本周重要细分电子行业新闻梳理</b> .....	<b>4</b>
1.1 面板行业要闻 .....	4
1.2 半导体行业要闻 .....	5
1.3 电脑行业要闻 .....	5
1.4 AI 服务器行业要闻 .....	7
1.5 自主可控行业要闻 .....	8
<b>2 市场行情回顾</b> .....	<b>9</b>
2.1 行业板块表现 .....	9
2.2 电子个股表现 .....	12
<b>风险提示:</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图表 1 2024 国内手机面板采购量 .....	4
图表 2 2024Q4vs2023Q4 电脑行业出货量和份额 .....	6
图表 3 2024vs2023 电脑行业出货量和份额 .....	6
图表 4 AI 服务器市场 2024vs2025 年的占比产值 .....	7
图表 5 《AI 扩散出口管制框架》的页面 OIRA 网站截图 .....	8
图表 6 板块指数 .....	9
图表 7 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 4/26） .....	10
图表 8 电子行业细分板块涨跌幅和换手率 .....	10
图表 9 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率 .....	11
图表 10 电子行业行情图 .....	11
图表 11 个股涨跌幅（%） .....	12

# 1 本周重要细分电子行业新闻梳理

## 1.1 面板行业要闻

**(1) CINNO 报告 2024 国内手机面板采购量：小米 1.71 亿片同比增 21.7%、OPPO 1.44 亿片同比增 3.5%**

市场调查机构 CINNOResearch 发布博文，其统计数据显示 2024 年全球智能手机面板出货量预计将达 22.7 亿片，同比增长 8.7%，创历史新高，体现了行业供应链在全球经济不确定性中的强大适应能力和弹性。

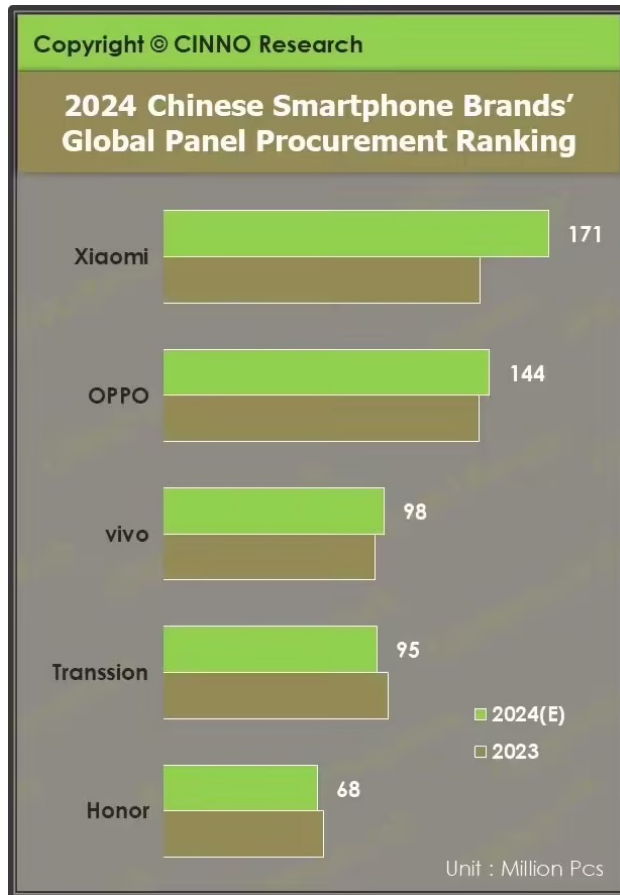
主流手机品牌全球面板采购量（不包括白牌和维修市场）预计将达到 12.1 亿片，同比增长 5.3%。其中，中国品牌占比有望达到 57.8%，同比上升 1.4 个百分点，超过五成。在国内市场，小米、OPPO 和 vivo 继续占据面板采购量的前三甲位置，三家合计份额或将达到 34.0%：

**小米：**2024 年小米智能手机面板采购量或将达 1.71 亿片，同比增长 21.7%，位居国内第一。

**OPPO：**OPPO 稳居市场第二，预计 2024 年的智能手机面板采购量将达到 1.44 亿片，同比增长 3.5%。与 2023 年相比，这一规模和排名将在 2024 年继续保持，充分展示了 OPPO 的稳健经营能力。

**Vivo：**vivo 的表现同样抢眼，预计其 2024 年的智能手机面板采购量将达到 9800 万片，同比增长 4.2%。（CINNOResearch）

图表 1 2024 国内手机面板采购量



资料来源：CINNO，华安证券研究所

## 1.2 半导体行业要闻

### (1) 今年将有 18 座晶圆厂开建

根据 SEMI 最新的全球晶圆厂预测季度报告，半导体行业预计将在 2025 年启动 18 个新晶圆厂建设项目\*。新项目包括三座 200 毫米和十五座 300 毫米设施，其中大部分预计将于 2026 年至 2027 年开始运营。

2025 年，美洲和日本是领先地区，各有 4 个项目。中国大陆和欧洲及中东地区并列第三，计划建设 3 个项目。中国台湾计划建设 2 个项目，而韩国和东南亚在 2025 年各有 1 个项目。

SEMI 表示：“半导体行业已到达关键时刻，投资推动尖端和主流技术的发展，以满足不断变化的全球需求。生成式人工智能和高性能计算正在推动尖端逻辑和内存领域的进步，而主流节点继续支撑汽车、物联网和电力电子领域的关键应用。18 座新半导体晶圆厂将于 2025 年开始建设，这表明该行业致力于支持创新和显著的经济增长。”

2024 年第四季度的《全球晶圆厂预测》报告涵盖 2023 年至 2025 年，报告显示全球半导体行业计划开始运营 97 座新的高容量晶圆厂。其中包括 2024 年的 48 个项目和 2025 年将启动的 32 个项目，晶圆尺寸从 300 毫米到 50 毫米不等。

#### 先进节点引领半导体产业扩张：

预计半导体产能将进一步加速，预计年增长率为 6.6%，到 2025 年每月晶圆总量将达到 3360 万片(wpm)。这一扩张将主要受到高性能计算(HPC)应用中前沿逻辑技术的推动，以及生成式 AI 在边缘设备中的日益普及。

半导体行业正在加大力度构建先进的计算能力，以应对大型语言模型(LLM)不断增长的计算需求。芯片制造商正在积极扩大先进节点容量(7nm 及以下)，预计到 2025 年，先进节点容量将以行业领先的 16% 的年增长率增长，达到每分钟 30 多万次，达到每分钟 220 万次。

受中国芯片自给自足战略以及汽车和物联网应用预期需求的推动，主流节点(8nm~45nm)预计将再增加 6% 的容量，并在 2025 年突破 1500 万 wpm 的里程碑。

成熟技术节点(50nm 及以上)的扩张较为保守，反映出市场复苏缓慢且利用率较低。预计该部分将增长 5%，到 2025 年达到 1400 万 wpm。

#### 晶圆代工部门产能继续强劲增长：

预计代工厂供应商将继续成为半导体设备采购的领导者。代工厂部门的产能预计将同比增长 10.9%，从 2024 年的 1130 万 wpm 增至 2025 年创纪录的 1260 万 wpm。

整体内存领域显示出可观的容量扩张，2024 年将温和增长 3.5%，2025 年将增长 2.9%。然而，强劲的生成式 AI 需求正在推动内存市场发生重大变化。高带宽内存(HBM)正在经历显著的增长，导致 DRAM 和 NAND 闪存领域之间的容量增长趋势出现分歧。

DRAM 领域预计将保持强劲增长，预计到 2025 年将同比增长约 7%，达到 450 万 wpm。相反，3DNAND 的安装容量预计将增长 5%，在同一时期达到 370 万 wpm。

(芯语，SEMI)

## 1.3 电脑行业要闻

### (1) IDC：2024 年全球 PC 出货量同比增长 1%，联想、惠普、戴尔份额前三

根据国际数据公司 (IDC) 发布《全球季度个人计算设备跟踪》的初版结果，2024 年第四季度 (4Q24) 全球 PC 出货量同比增长 1.8%，达到 6890 万台。全年 PC 出货量达到 2.63 亿台，较 2023 年增长 1.0%。

图表 2 2024Q4vs2023Q4 电脑行业出货量和份额

Top 5 Companies, Worldwide Traditional PC Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, Q4 2024 (Preliminary results, shipments are in millions of units)					
Company	4Q24 Shipments	4Q24 Market Share	4Q23 Shipments	4Q23 Market Share	4Q24/4Q23 Growth
1. Lenovo	16.9	24.5%	16.1	23.8%	4.8%
2. HP Inc	13.7	19.9%	14.0	20.6%	-1.7%
3. Dell Technologies	9.9	14.4%	9.9	14.6%	-0.2%
4. Apple	7.0	10.1%	5.9	8.8%	17.3%
5. ASUS	4.7	6.9%	4.2	6.3%	11.7%
Others	16.7	24.2%	17.5	25.9%	-4.8%
<b>Total</b>	<b>68.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>67.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.8%</b>

Source: IDC Quarterly Personal Computing Device Tracker, January 9, 2024

资料来源：IDC，华安证券研究所

展望 2025 年，PC 行业既面临诸多有利因素，也有不少不利因素，这使得市场前景充满挑战，需求规划也变得困难。

报告提到，尽管市场恢复增长的速度一直较慢，但第四季度仍有一些乐观的表现，因为中国政府补贴政策导致消费市场的表现好于预期。除此之外，由于年底促销活动以及企业在 Windows10 支持计划于 2025 年 10 月终止之前继续推进硬件升级，美国和部分欧洲国家也有强劲的表现。

2024 全年来看，联想、惠普、戴尔、苹果、华硕排名全球 PC 市场前五，其中只有戴尔的出货量同比下滑了 2.2%，其余四个品牌均有增长。

图表 3 2024vs2023 电脑行业出货量和份额

Top 5 Companies, Worldwide Traditional PC Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, 2024 vs. 2023 (Preliminary results, shipments are in millions of units)					
Company	2024 Shipments	2024 Market Share	2023 Shipments	2023 Market Share	2024/2023 Growth
1. Lenovo	61.8	23.5%	59.1	22.7%	4.7%
2. HP Inc.	53.0	20.2%	52.9	20.3%	0.1%
3. Dell Technologies	39.1	14.9%	40.0	15.4%	-2.2%
4. Apple	22.9	8.7%	21.9	8.4%	4.5%
5. Asus	17.9	6.8%	16.8	6.5%	6.4%
Others	68.0	25.9%	69.5	26.7%	-2.1%
<b>Total</b>	<b>262.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>260.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.0%</b>

Source: IDC Quarterly Personal Computing Device Tracker, January 9, 2024

资料来源：IDC，华安证券研究所

## 1.4 AI 服务器行业要闻

### (1) 预估 2025 年 AI Server 产值将达 2980 亿美元

根据 TrendForce 集邦咨询最新调查，2024 年整体 Server 产值估约达 3060 亿美元，其中，AIServer 成长动能优于一般型 Server，产值约为 2050 亿美元。随着 2025 年 AIServer 需求仍将持续增长，且单位平均售价（ASP）贡献较高，产值有机会提升至近 2980 亿美元，占整体 Server 产值比例进一步提升至 7 成以上。

中、美系 CSP、Server OEM 客户对搭载 Hopper 系列机种拉货动能增强，进而带动 2024 年 AIServer 总出货量年增 46%。展望 2025 年，TrendForce 集邦咨询预估 AIServer 全年出货量将年增近 28%，占整体 Server 出货比例进一步成长至超过 15%。

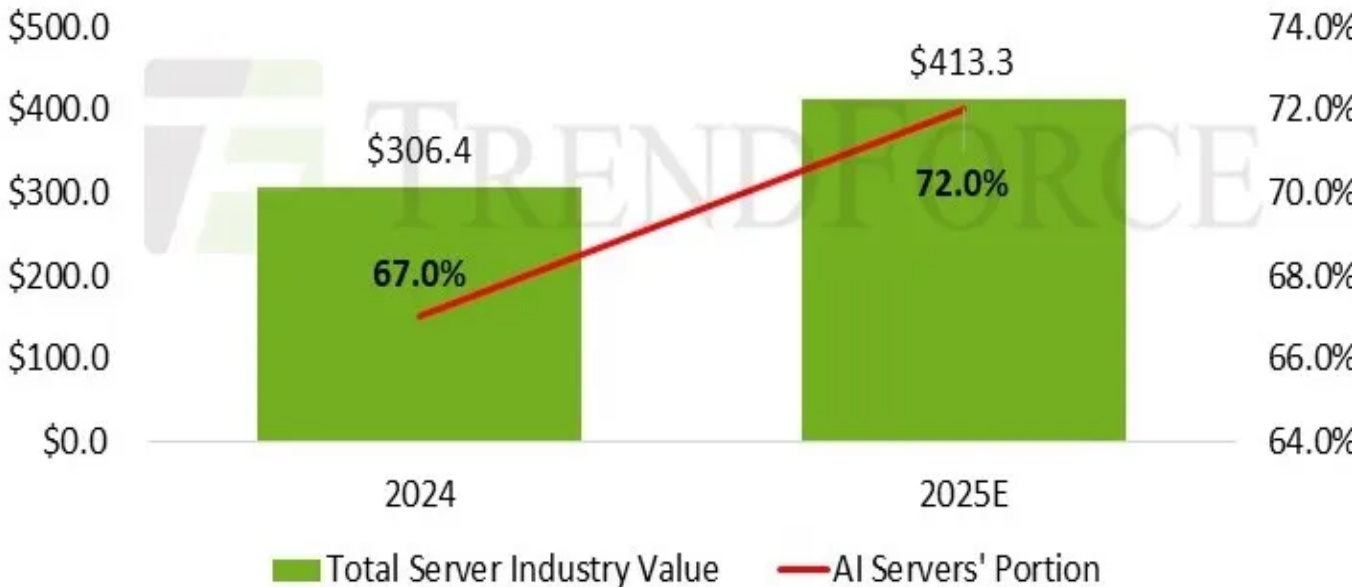
至于主要 AI 芯片供应商表现，预期 2025 年 Blackwell 新平台将成为 NVIDIA（英伟达）高阶 GPU 主流，然 GB Rack 系列因设计验证较为复杂，供应链尚需时间整备，加上第一季因季节性因素工作天数较少，预估至第二季后出货量将明显提升。此外，估计 NVIDIA 于 2025 年第三季将推出 B300 及 GB300 等方案，有望进一步推升搭载 Blackwell 的 HGX 及 GB Rack 等出货动能。

除 NVIDIA 外，大型 CSP 更积极投入自研 ASIC 情形亦值得关注，2024 年仍以 Google 为主要出货方，但 AWS 的出货成长力道更强，年增率突破 200%。预计 2025 年 AWS 出货量将成长 70% 以上，并更聚焦往 Trainium 芯片发展，投入 AWS 公有云基础设施及电商平台等 AI 应用。（TrendForce，全球半导体观察）

图表 4 AI 服务器市场 2024vs2025 年的占比产值

## 2024、2025 年 AI Server 产值占比

Unit: US\$ Billion



Source: TrendForce, Jan. 2025

TRENDFORCE

资料来源：TrendForce，华安证券研究所

## 1.5 自主可控行业要闻

### (1) 拜登政府拟在离任前再对华芯片设限，英伟达、行业协会反对

彭博社 9 日援引知情人士说法称，美国拜登政府计划赶在卸任前几天颁布新一轮人工智能（AI）芯片出口限制措施。该措施将全球各个国家和地区按照盟友关系划分为三级，目的是将 AI 技术的发展集中在所谓“友好国家和地区”，防止先进芯片流入中国大陆、俄罗斯等“对手”处，并为全球 AI 发展设定美国标准。

美国 AI 芯片巨头英伟达，美国半导体行业协会（SIA）以及代表亚马逊、微软和 Meta 等大型科技企业的美国信息技术产业协会（ITI）都已对此表示反对。英伟达警告，仓促出台这种覆盖世界大部分地区的出口限制规定，不仅无助于降低技术滥用的风险，反而可能威胁到经济增长和美国的技术领导地位。

事实上，包括美国《华尔街日报》在内的媒体上月就曾报道过这个名为《AI 扩散出口管制框架》的限制措施，彭博社此次的最新报道则进一步呈现了其中的更多细节。

图表 5 《AI 扩散出口管制框架》的页面 OIRA 网站截图

The screenshot shows the OIRA website interface. At the top, there is a navigation bar with links for Home, Unified Agenda, Regulatory Review, Information Collection Review, FAQs / Resources, and Contact Us. The main content area is titled 'View Rule' and displays information for 'View EO 12866 Meetings'. Key details include:
 

- DOC/BIS, RIN: 0694-AJ90, Publication ID: Fall 2024
- Title: Export Control Framework for Artificial Intelligence Diffusion
- Abstract: Bureau of Industry and Security (BIS) is adding license requirements for the export, reexport, and transfer (in-country) of Artificial Intelligence (AI) advanced compute enabling items.
- Agency: Department of Commerce(DOC)
- Priority: Other Significant
- RIN Status: First time published in the Unified Agenda
- Agenda Stage of Rulemaking: Final Rule Stage
- Major: No
- Unfunded Mandates: No
- CFR Citation: 15 CFR 740, 15 CFR 774
- Legal Authority: 50 U.S.C. 4801-4852, 50 U.S.C. 4601 et seq, 50 U.S.C. 1701 et seq, 22 U.S.C. 7201 et seq
- Legal Deadline: None
- Timetable: A table showing the action 'Final Rule' on '12/00/2024' with an 'FR Cite' column.
- Regulatory Flexibility Analysis Required: No
- Government Levels Affected: None
- Small Entities Affected: No
- Federalism: No
- Included in the Regulatory Plan: No
- RIN Data Printed in the FR: No

资料来源：美国信息和监管事务办公室（OIRA）网站，华安证券研究所

美国和德国、荷兰、日本、韩国等 18 个“盟友”被新规列为“第一梯队”（Tier1），这些国家和地区面临的管控最为宽松。

报道说，这些地区不仅可以几乎不受限制地使用美国芯片、在境内部署算力，总部位于这些地区企业在申请到美方的全面许可后，还可以向其他大部分地区出口芯片，前提是这些企业部署在“第一梯队”地区以外的芯片算力占比不超过四分之一，部署在“第二梯队”地区的算力比例不超过 7%，且遵守美国的安全要求。

此外，若是总部位于美国的企业想要申请这类许可，还需确保其至少一半的算力留在美国本土。新规把获得这类许可的企业称为 VEU，即“经过验证的最终用户”。这也是拜登政府这套旨在强化美国在 AI 发展领域“守门人”角色的框架的关键之一：新规将绝大多数国家和地区都囊括在“第二梯队”（Tier2），总部位于此的公司，只要同意美国政



府的一系列安全要求和人权标准、成为 VEU，就可以绕过“梯队”限制，获得更高的算力上限。

“第二梯队”进口芯片数量受到限制，相当于 2025 年至 2027 年间最多可进口大约 5 万个图形处理器（GPU），GPU 芯片是当前 AI 训练的硬件主力。如果“第二梯队”的企业申请到了 VEU 地位，其芯片进口将不计入该地区的整体上限。

“第三梯队”（Tier3）是受限最严格的一层，影响到中国内地、中国澳门以及美国实施武器禁运的所有国家和地区，据悉数量约有 20 多个。彭博社说，向这些地方的数据中心出口 AI 芯片被“广泛禁止”。

除芯片出口管制外，报道称，新规还限制了封闭式 AI 模型权重的出口。所谓模型权重，即 AI 模型内部的核心参数，这些参数通过训练得到，决定了模型如何处理输入数据并生成输出结果。据悉，根据新规，企业将被禁止在“第三梯队”地区托管封闭式模型权重，在“第二梯队”的托管则必须遵守安全标准。

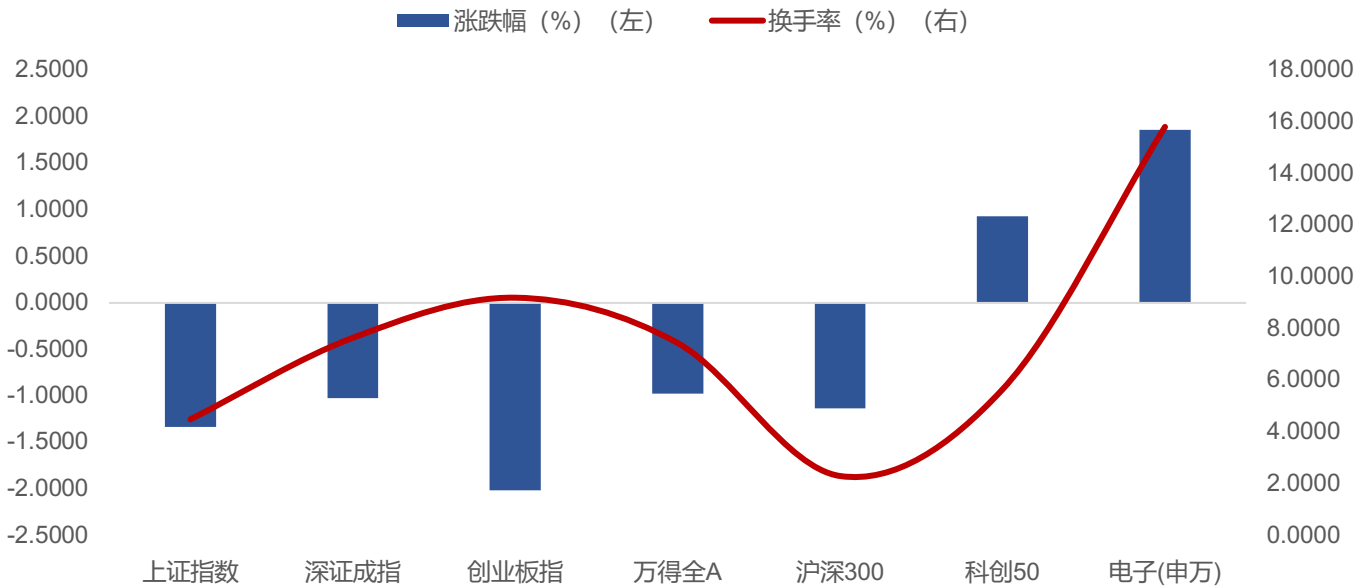
这代表获得 VEU 地位的“第二梯队”企业将不受到额外限制，底层代码向公众公开的开放式权重模型也不在限制范围内。不过，如果一家“第二梯队”的 AI 公司希望在开放式模型基础上，额外使用大量算力进行为特定用途服务的“微调”，也需要申请美国政府许可。（彭博社，观察者网）

## 2 市场行情回顾

### 2.1 行业板块表现

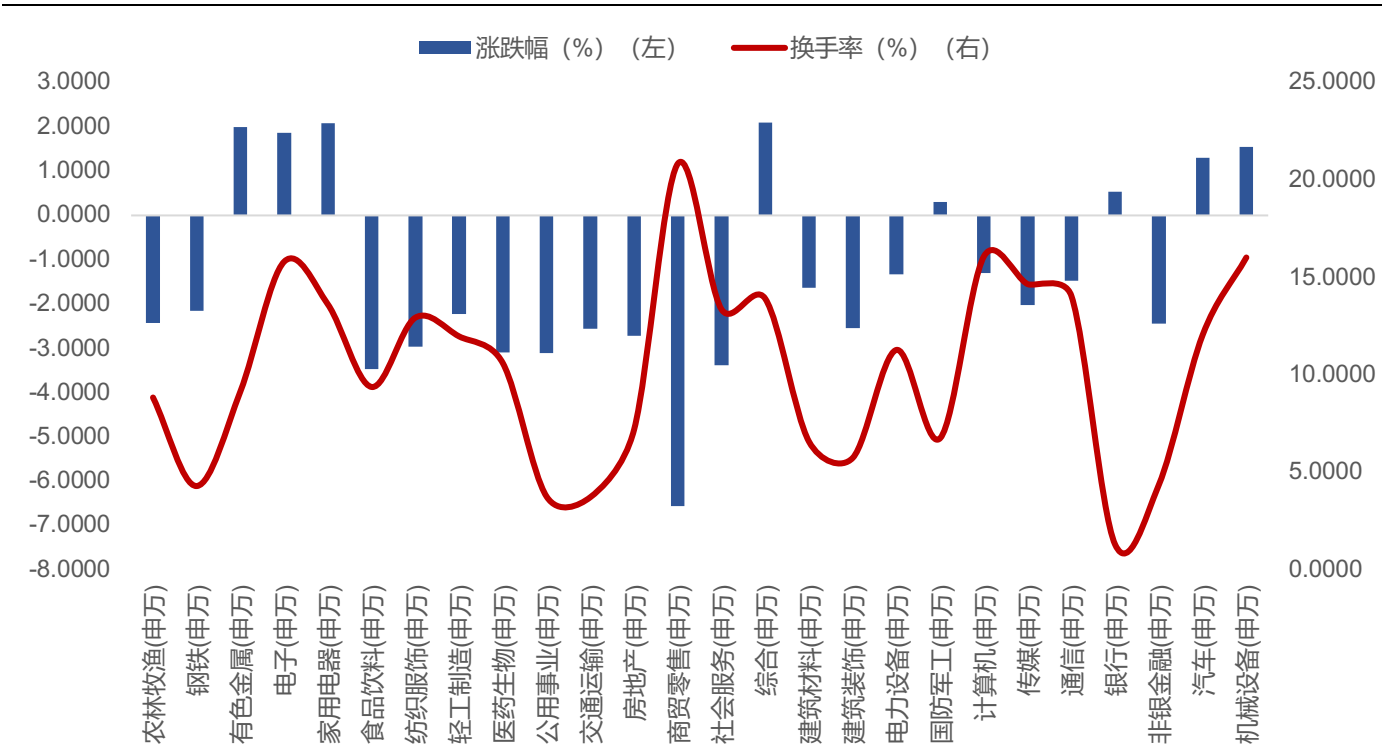
从指数表现来看，本周（2025-01-06 至 2025-01-10），上证指数周涨跌幅-1.34%，深圳成指涨跌幅为-1.02%，创业板指数涨跌幅-2.02%，科创 50 涨跌幅为+0.93%，申万电子指数涨跌幅+1.86%。

图表 6 板块指数



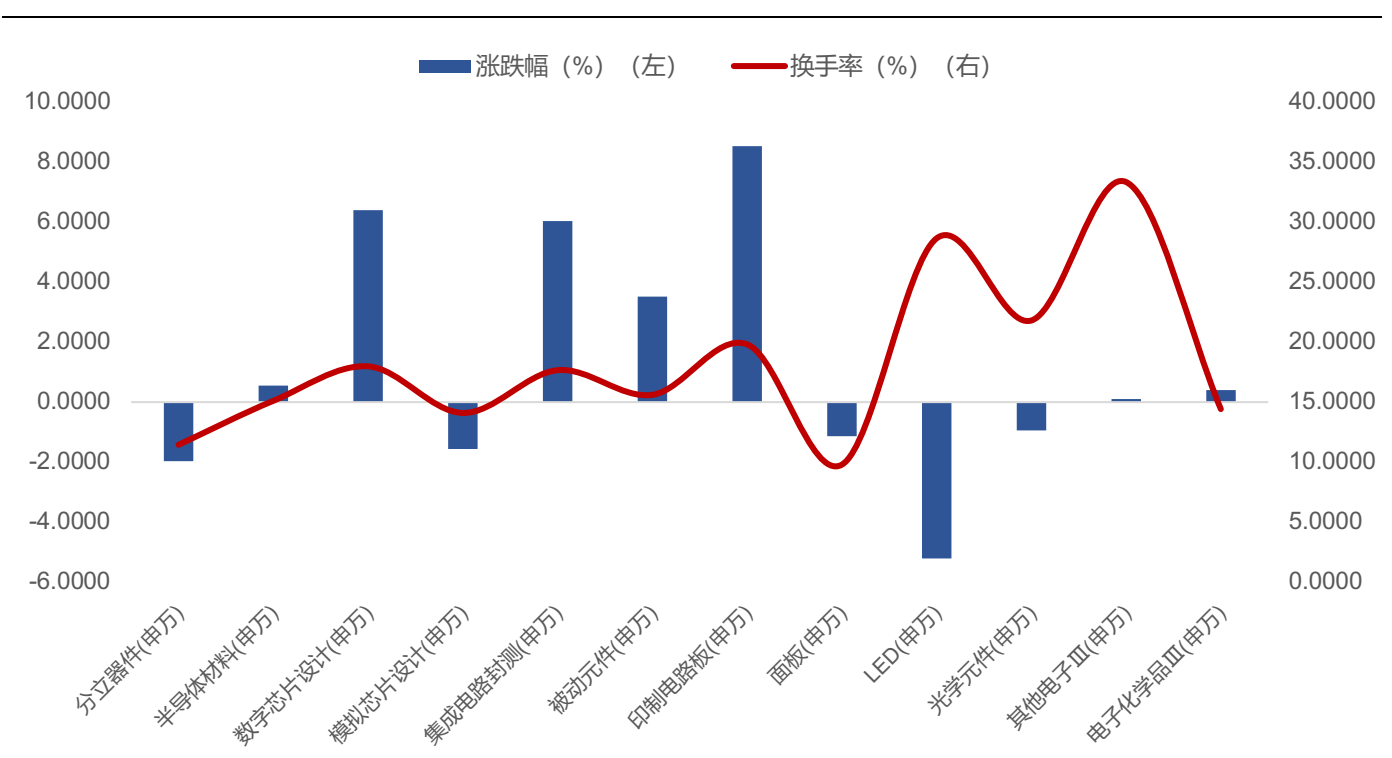
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 7 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 4/26）



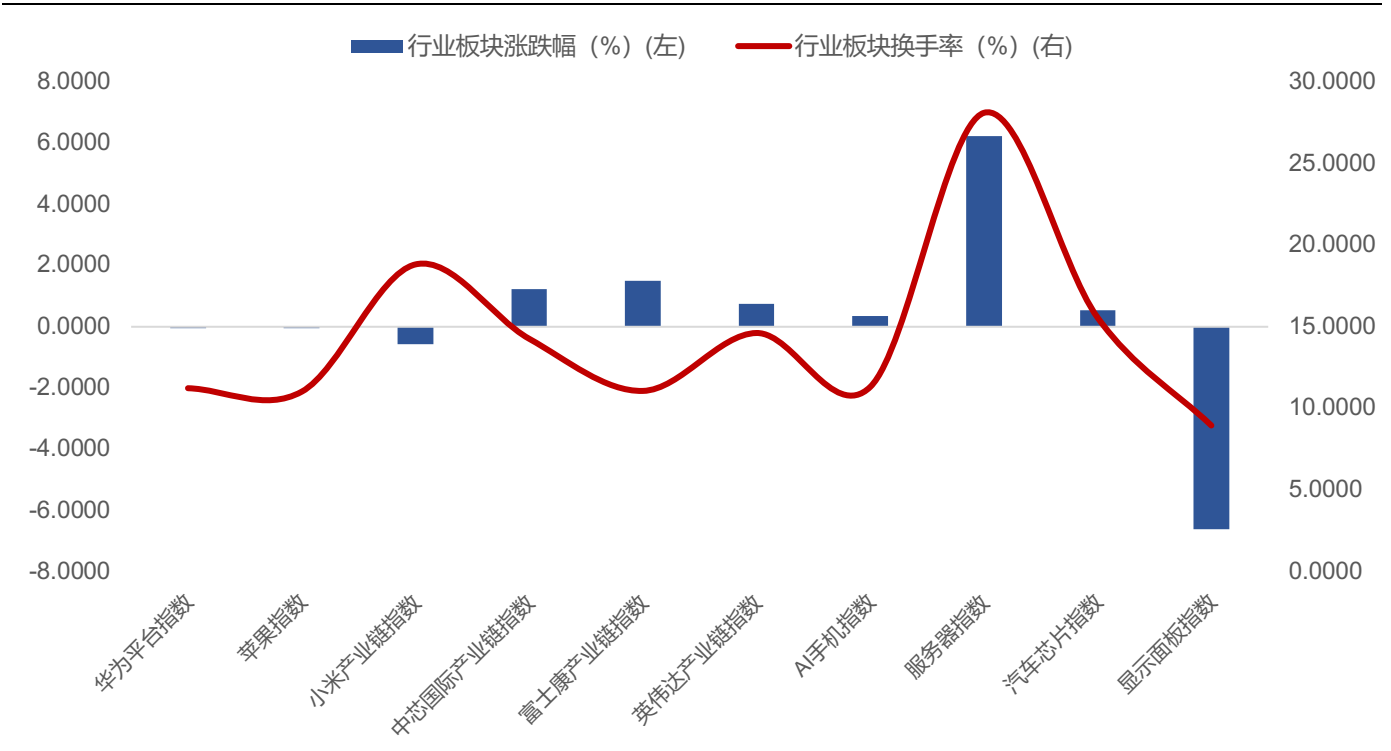
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 8 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

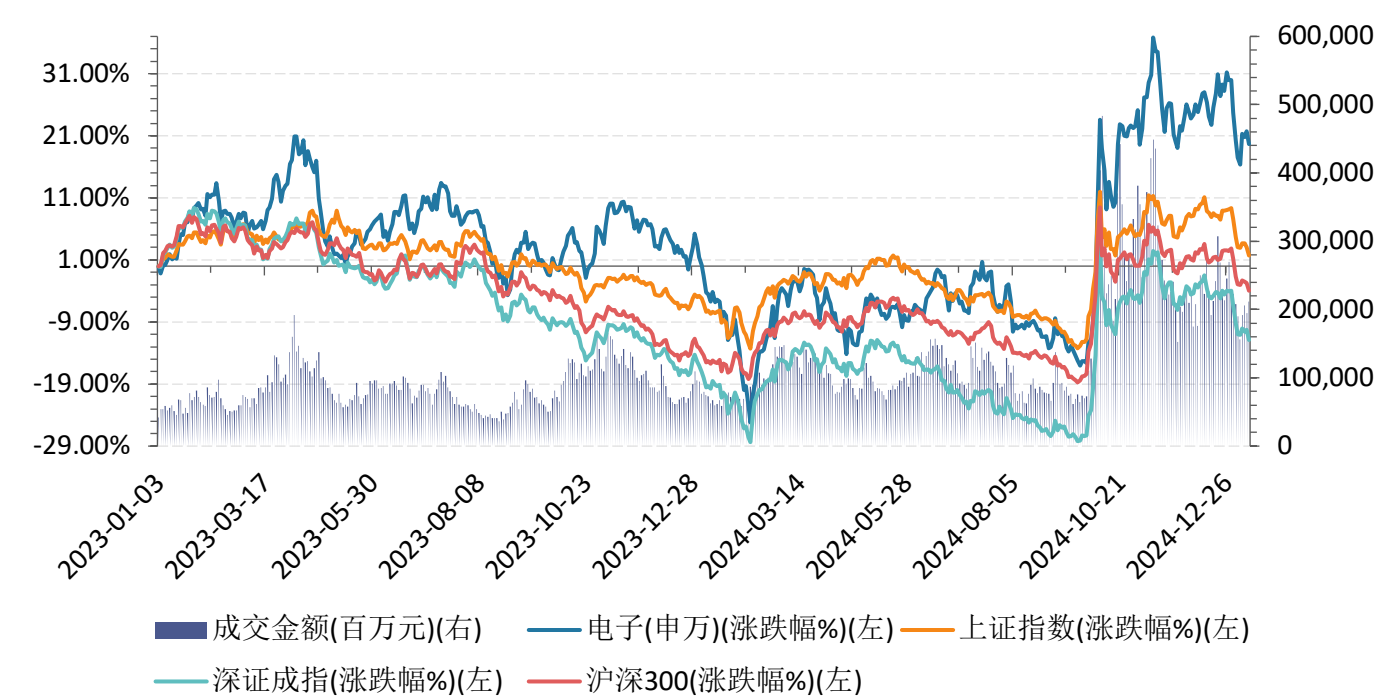
图表 9 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 10 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贝仕达克、方正科技、江海股份、瑞芯微、强达电路；亚世光电、国光电器、伟时电子、华灿光电、波长光电表现较弱。

从今年表现来看，表现最好的前五名分别是瑞可达、江海股份、贝仕达克、博通集成、方正科技；瀛通通讯、亚世光电、伟时电子、国光电器、利扬芯片表现较弱。

图表 11 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	
贝仕达克	32.78	亚世光电	-27.52	瑞可达	25.72	瀛通通讯	-27.47
方正科技	31.66	国光电器	-24.21	江海股份	24.69	亚世光电	-23.99
江海股份	31.10	伟时电子	-22.28	贝仕达克	23.78	伟时电子	-23.21
瑞芯微	27.65	华灿光电	-20.57	博通集成	20.94	国光电器	-22.78
强达电路	24.73	波长光电	-20.51	方正科技	19.36	利扬芯片	-21.92
茂莱光学	24.65	亿道信息	-18.97	胜宏科技	15.89	得润电子	-21.39
中石科技	23.13	五方光电	-18.40	瑞芯微	15.39	胜蓝股份	-19.79
久量股份	22.22	瀛通通讯	-17.78	中石科技	14.62	盈方微	-19.47
福光股份	21.49	康冠科技	-15.94	华峰测控	13.36	闻泰科技	-18.98
胜宏科技	20.83	宝明科技	-14.45	茂莱光学	13.26	波长光电	-18.60

资料来源：Wind，华安证券研究所

### 风险提示：

需求不及预期，技术迭代不及预期，AI 迭代基础设施建设不及预期，AI 终端产品研发不及预期，经济和消费疲软，AI 大模型竞争激烈

## 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。