

# AI 算力需求或支撑国产芯片产业链景气提升

——电子行业研究周报



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

### 市场回顾

上周(2.10-2.14)申万电子行业指数上涨0.27%，在申万31个行业中排名第21，跑输沪深300指数0.92%。申万电子行业三级子行业中模拟芯片设计、印制电路板、被动元件指数涨跌表现相对靠前，分别跑赢沪深300指数1.94%、1.12%、0.49%。

### 每周一谈：AI算力需求或支撑国产芯片产业链景气提升

**中芯国际 2024Q4 毛利率好于指引，2025Q1 营收展望高于同行业平均水平。**根据中芯国际2024年第三季度报、第四季度业绩快报和投资者关系活动资料，公司2024Q4实现销售收入159.17亿元，同比增长31.0%。按照国际财务报告准则，2024年第四季度销售收入环比增长1.7%，符合此前公司三季报指引，毛利率环比上升2.1个百分点至22.6%，高于此前指引区间，2024Q4毛利率同比及环比均获得提升。2024Q4 12英寸产品结构占比80.6%获得进一步提高，带动ASP环比提高。2024年12英寸收入同比增长35%，主要得益于产能规模的扩大和新增产能能够较快地完成验证并投入生产。2024年公司资本开支为73.3亿美元，年底折合8英寸标准逻辑月产能为94.8万片，出货总量超过800万片，四季度产能利用率为85.5%，同比提升8.7个百分点。

公司预计2025Q1淡季不淡，在国家刺激消费政策红利的带动下，客户补库存意愿较高，消费、互联、手机等补单和急单较多，2025年除人工智能继续高速增长外，市场各应用领域需求持平或温和增长。公司2025Q1营收展望同比增长6-8%，毛利率19-21%，2025年营收增长展望高于同行业平均水平，资本开支展望与2024年大致持平。

我们认为国产代工和先进制程龙头的展望反映行业景气预期，公司产能扩张可逐步释放为公司业绩，在设备自主可控背景下、持续的资本开支对国产设备需求形成支撑。从下游场景看，国内AI应用的扩大有望传导到数据中心算力需求和智能终端硬件领域，带动国产芯片产业链维持较好景气水平。此前半导体禁令将促使AI相关GPU、HBM等高性能芯片代工向国内厂商转移，加快国内龙头代工企业先进工艺迭代和设备更新，利好国产设备和先进封装等环节。

**用户庞大的应用和智能终端接入大模型或加速AI普及。**根据IT之家消息，近日微信、腾讯元宝、ima等多款产品接入DeepSeek-R1模型，苹果公司与阿里巴巴合作作为国行版的iPhone开发AI功能，用户庞大的应用和智能终端接入大模型或加速AI应用普及。此外，DeepSeek等模型的本地部署或将带动应用环节的算力投资、AIPC等换机，建议关注AI需求对国产算力、存储芯片、端侧SoC的带动以及对晶圆代工和国产设备、封装等制造环节的传导。

**投资策略：**建议关注AI需求驱动和国产替代逻辑下的AI产业链及端侧消费电子相关标的海光信息、中科曙光、瑞芯微、恒讯科技、兆易创新、中兴通讯、芯源微、三环集团、富创精密、立讯精密、鹏鼎控股、领益智造、东山精密、环旭电子等，先进制程代工企业、半导体设备和零部件及材料公司中芯国际、北方华创、中微公司、华海清科、拓荆科技等。

**风险提示：**贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

评级

增持(维持)

2025年02月17日

王伟

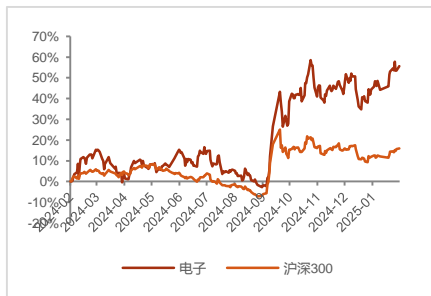
分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

## 行业基本资料

股票家数	458
行业平均市盈率	58.8
市场平均市盈率	12.8

## 行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

## 相关报告

- 《电子行业研究周报：AI降本有望加速端侧应用和推理算力需求》2025-02-13
- 《电子行业研究周报：台积电AI相关营收展望乐观 美强化对华半导体制裁》2025-01-23
- 《电子行业研究周报：消费电子受政策和CES展提振 存储价格面临压力》2025-01-21

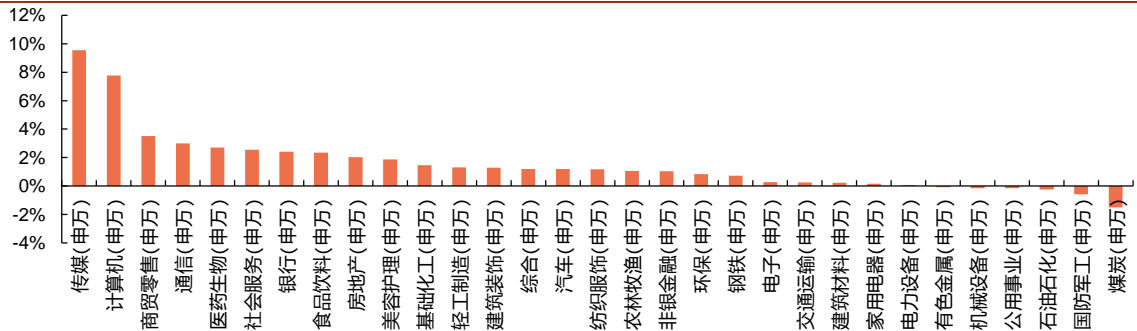
## 1. 市场回顾

上周（2.10-2.14）申万电子行业指数上涨 0.27%，在申万 31 个行业中排名第 21，跑输沪深 300 指数 0.92%。

本月（2.1-2.14）申万电子行业指数上涨 6.43%，在申万 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 3.24%。

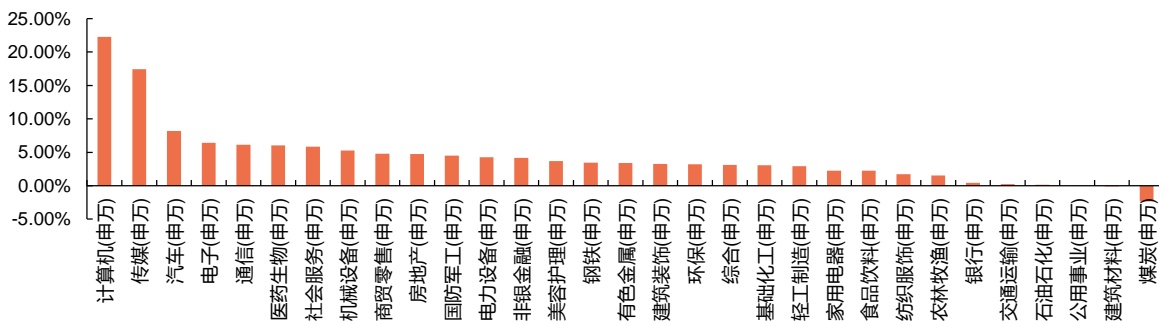
年初至今（1.1-2.14）申万电子行业指数上涨 6.15%，在申万 31 个行业中排名第 6，跑赢沪深 300 指数 6.05%。

图1：申万一级行业上周（2.10-2.14）涨跌幅



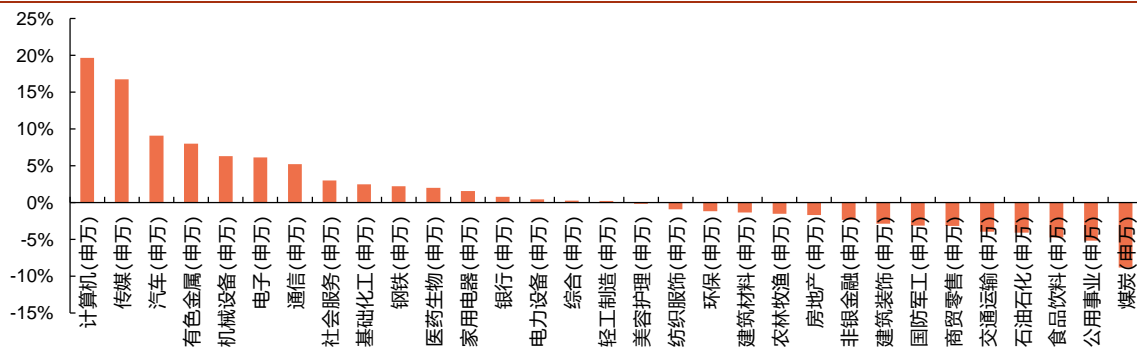
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来（2.1-2.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

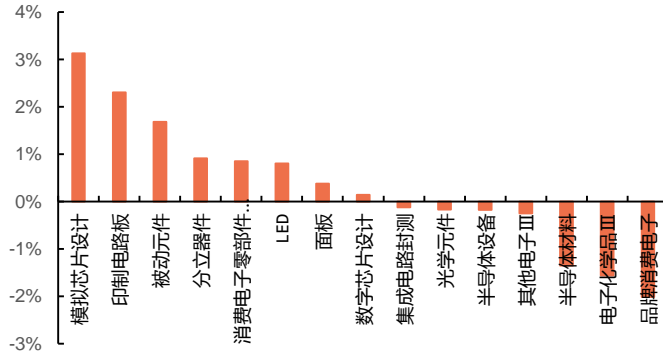
图3：申万一级行业年初至今（1.1-2.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

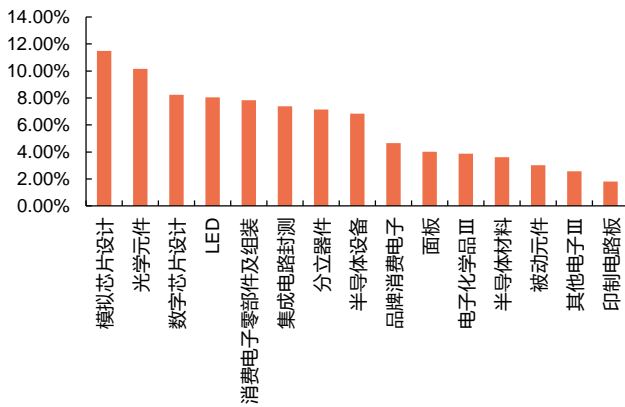
上周 (2.10-2.14) 申万电子行业三级子行业中模拟芯片设计、印制电路板、被动元件指数涨跌表现相对靠前, 分别跑赢沪深 300 指数 1.94%、1.12%、0.49%。

图4: 电子子行业上周 (2.10-2.14) 涨跌幅



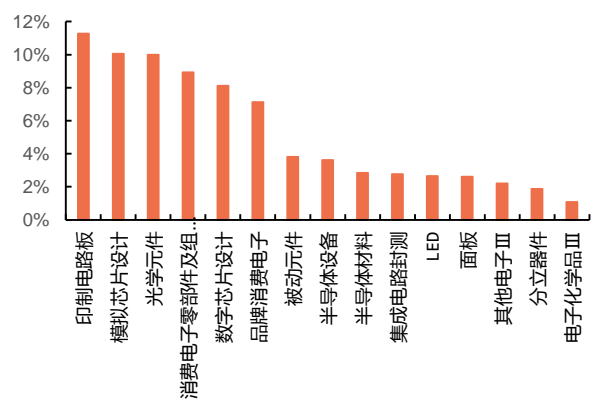
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月 (2.1-2.14) 涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

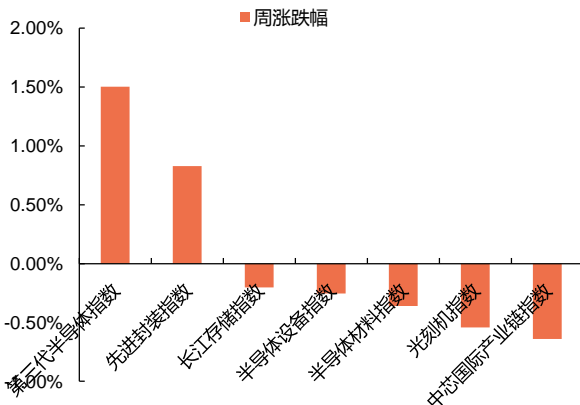
图6: 电子子行业年初至今 (1.1-2.14) 涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

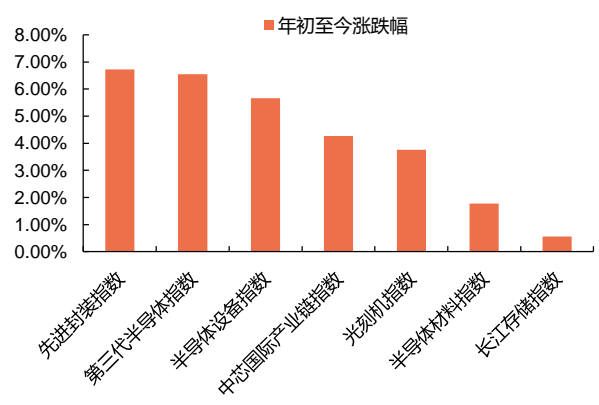
上周 (2.10-2.14) 万得半导体概念指数中第三代半导体指数、先进封装指数、长江存储指数、半导体设备指数、半导体材料指数、光刻机指数、中芯国际产业链指数涨跌幅分别为 1.50%、0.83%、-0.20%、-0.26%、-0.36%、-0.54%、-0.64%。

图7: 万得半导体概念指数上周 (2.10-2.14) 涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

图8: 万得半导体概念指数年初至今 (1.1-2.14) 涨跌幅

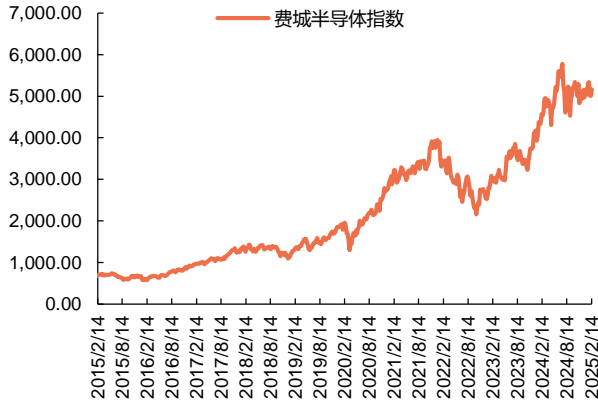


资料来源: wind, 申港证券研究所

截至 2 月 14 日, 费城半导体指数收于 5160.94 点、周上涨 3.0%。台湾半导体指数

收于 654.02 点、周下跌 4.4%。

图9：费城半导体指数（截至 2.14）



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：台湾半导体指数（截至 2.14）



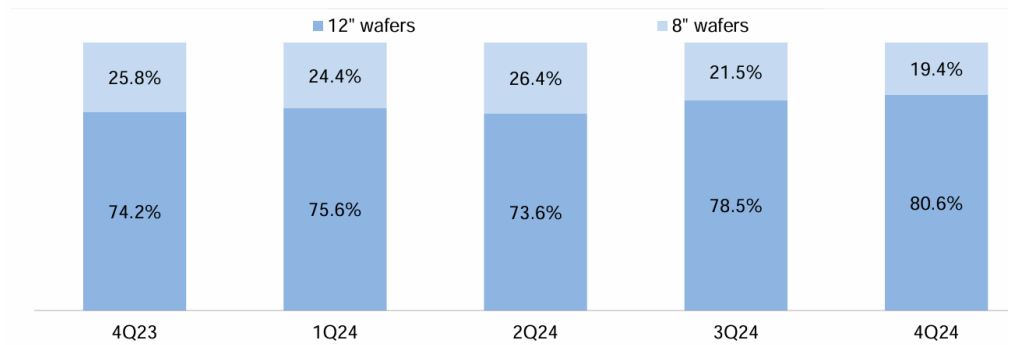
资料来源：wind，申港证券研究所

## 2. 每周一谈：AI 算力需求或支撑国产芯片产业链景气提升

中芯国际 2024Q4 毛利率好于指引，2025Q1 营收展望高于同行业平均水平。根据中芯国际 2024 年第三季度报、第四季度业绩快报和投资者关系活动资料，公司 2024Q4 实现销售收入 159.17 亿元，同比增长 31.0%。按照国际财务报告准则，2024 年第四季度销售收入环比增长 1.7%，符合此前公司三季报指引，毛利率环比上升 2.1 个百分点至 22.6%，高于此前指引区间，2024Q4 毛利率同比及环比均获得提升。2024Q4 12 英寸产品结构占比 80.6% 获得进一步提高，带动 ASP 环比提高。2024 年 12 英寸收入同比增长 35%，主要得益于产能规模的扩大和新增产能能够较快地完成验证并投入生产。2024 年公司资本开支为 73.3 亿美元，年底折合 8 英寸标准逻辑月产能为 94.8 万片，出货总量超过 800 万片，四季度产能利用率为 85.5%，同比提升 8.7 个百分点。

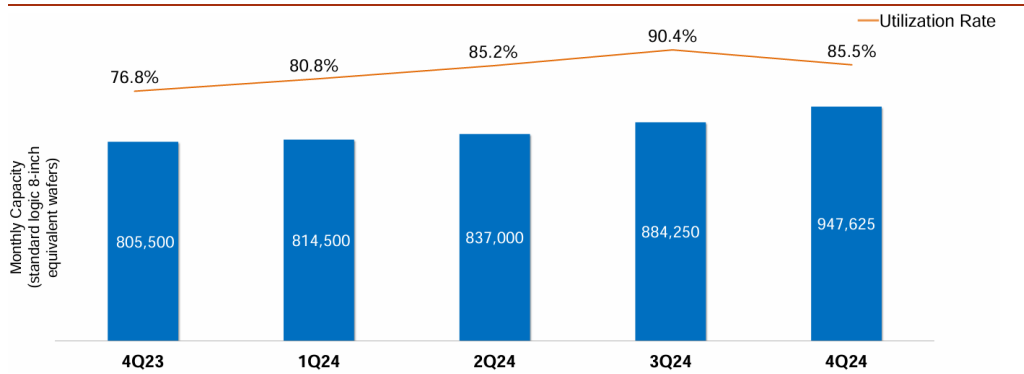
图11：2024Q4 中芯国际 12 英寸产品销售产品占比增加

### Wafer Revenue By Size



资料来源：中芯国际官网，申港证券研究所

图12：中芯国际 2024Q4 产能利用率同比提高



资料来源：中芯国际官网，申港证券研究所

公司预计 2025Q1 淡季不淡，在国家刺激消费政策红利的带动下，客户补库存意愿较高，消费、互联、手机等补单和急单较多，2025 年除人工智能继续高速增长外，市场各应用领域需求持平或温和增长。公司 2025Q1 营收展望同比增长 6-8%，毛利率 19-21%，2025 年营收增长展望高于同行业平均水平，资本开支展望与 2024 年大致持平。

我们认为国产代工和先进制程龙头的展望反映行业景气预期，公司产能扩张可逐步释放为公司业绩，在设备自主可控背景下、持续的资本开支对国产设备需求形成支撑。从下游场景看，国内 AI 应用的扩大有望传导到数据中心算力需求和智能端侧硬件领域，带动国产芯片产业链维持较好景气水平。此前半导体禁令将促使 AI 相关 GPU、HBM 等高性能芯片代工向国内厂商转移，加快国内龙头代工企业先进工艺迭代和设备更新，利好国产设备和先进封装等环节。

**用户庞大的应用和智能终端接入大模型或加速 AI 普及。**根据 IT 之家消息，近日微信、腾讯元宝、ima 等多款产品接入 DeepSeek-R1 模型，苹果公司与阿里巴巴合作为国内版的 iPhone 开发 AI 功能，用户庞大的应用和智能终端接入大模型或加速 AI 应用普及。此外，DeepSeek 等模型的本地部署或将带动应用环节的算力投资、AIPC 等换机，建议关注 AI 需求对国产算力、存储芯片、端侧 SoC 的带动以及对晶圆代工和国产设备、封装等制造环节的传导。

### 3. 重要公告

**晶合集成：**2 月 14 日发布关于总经理、核心技术人员离职的公告。公司董事会于近日收到总经理、核心技术人员蔡辉嘉先生的书面辞职报告。蔡辉嘉先生因个人及家庭原因申请辞去公司总经理职务并不再担任公司核心技术人员。离职后，蔡辉嘉先生将不再担任公司任何职务。



**甬矽电子：**2月14日发布2024年年度业绩快报公告。报告期内，公司实现营业收入3,604,517,889.64元，较上年同期增长50.76%；实现营业利润20,745,192.23元；实现归属于母公司所有者的净利润67,087,108.15元，实现扭亏为盈；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-24,671,592.92元，较上年同期亏损减少137,238,163.75元。报告期内，全球半导体行业呈现温和复苏态势，集成电路行业整体景气度有所回升，下游需求复苏带动公司产能利用率提升。得益于部分客户所处领域的景气度回升、新客户拓展顺利及部分新产品线的产能爬坡，公司营业收入规模快速增长。

**华虹公司：**2月14日发布二零二四年第四季度业绩。未经审计财务数据如下：2024Q4公司销售收入5.392亿美元，同比增长18.4%，环比增长2.4%。毛利率11.4%，同比上升7.4个百分点，环比下降0.8个百分点。母公司拥有人应占损失2520万美元，上年同期及上季度分别为母公司拥有人应占盈利3540万美元及4480万美元，主要由于本季度为外币汇兑损失，而上年同期及上季度均为外币汇兑收益。2025Q1指引为预计销售收入约在5.3亿美元至5.5亿美元之间，预计毛利率约在9%至11%之间。

## 4. 行业动态

### 联想携手 DeepSeek 发力 AI PC

2月10日消息，全球PC龙头大厂联想近日宣布与国产AI大模型厂商DeepSeek合作，发表基于DeepSeek大模型的国产一体机解决方案，此外，联想的人工智能体“小天”也已接入DeepSeek，并且正与DeepSeek探讨更多深入合作可能。受此消息影响，上周五联想集团股价大涨6.26%，收于港币12.22元/股，攀上近十年新高价，业界认为，联想与DeepSeek深度合作，将带动联想AI PC销量大爆发，而作为联想笔记本电脑的最大代工合作伙伴，仁宝将直接受益，纬创承接部分联想订单，也同步沾光。

据台媒报道，中国台湾代工厂当中，仁宝与联想关系最紧密，目前仁宝在AI PC市场已处于领先地位。仁宝董事长陈瑞聪之前表示，仁宝在AI PC已经成为业界第一。仁宝目前与多家芯片厂商合作，由仁宝设计的AI PC市场占有率约60%到70%，由于近期开源模型DeepSeek的技术突破，有机会进一步降低边缘端采用AI的成本，将推动AI PC的渗透率加速提升，有利仁宝PC出货升温。纬创也承接部分联想笔电代工订单。纬创总经理林建勋看好，随着Windows作业软件升级，加上疫情前换机的消费者陆续换机，今年下半年有机会成长，而全年AI PC渗透率将达双位数。（来源：芯智讯）

### 1月 DRAM 价格继续下跌，创近2年来最大跌幅

2月14日，据日经新闻报道，由于PC、智能手机等终端产品需求疲弱，加上中国买家扩大采用国产DRAM，导致全球DRAM需求放缓，今年1月DRAM价格环比下跌6%。报道称，2025年1月份指标性产品DDR4 8Gb批发价（大宗交易价格）为每个1.75美元左右，容量较小的4Gb产品价格为每个1.34美元左右，皆较前一

个月份下跌 6%，皆为连续第五个月下跌。其中 8Gb 产品创 1 年 10 个月来（2023 年 3 月以来）最大跌幅、4Gb 产品创 1 年 9 个月来（2023 年 4 月以来）最大跌幅。DRAM 批发价格为内存厂商和客户间每个月或每季敲定一次。DRAM 需求中，约 50%来自 PC 和服务器，约 35%来自智能手机。

报道指出，市场预期 DRAM 价格有望在下半年复苏。三大 DRAM 厂正将生产转向使用于服务器的 DDR5、高频宽内存（HBM），据业界关系人士指出，三大 DRAM 厂可能会在今年内停产 DDR3 和 DDR4 产品。上述可能成真的话、DRAM 卖家将限缩至中国台湾厂商，电子产品商社指出，“夏天以后可能出现短缺”。（来源：芯智讯）

### 传苹果本周将发布 iPhone SE 4，或将首发自研 5G 基带芯片

2 月 10 日消息，著名行业分析师马克·古尔曼（Mark Gurman）在他的最新 Power On 时事通讯中发布消息称，苹果计划在本周推出 iPhone SE 4，将采用新设计，价格高于 SE 3，但仍低于 500 美元。

根据之前的消息显示，iPhone SE 4 将搭载定制的 A18 芯片，这是该公司的 Apple Intelligence 功能所必需的，再加上 8GB 的 RAM。该设备还将配备 6.1 英寸 OLED 显示屏而不是 LCD，使用 USB-C 端口而不是 Lightning，并在背面配备升级的摄像头传感器。

值得注意的是，此前的爆料还曾显示，iPhone SE 4 将有望首发搭载苹果首款自研的 5G 基带芯片，虽然其速率可能远低于高通的 5G 基带芯片，可能只有 4Gbps 峰值下行速率，且不支持毫米波技术。但是自研 5G 基带芯片将有助于苹果摆脱对于高通的过度依赖。（来源：芯智讯）

### 恩智浦 3.07 亿美元收购 NPU 厂商 Kinara

当地时间 2025 年 2 月 10 日，恩智浦半导体公司（NXP）宣布，已与高性能、节能和可编程离散神经处理单元（NPU）领域的行业领导者 Kinara 达成最终收购协议。此次收购将以全现金方式进行，价值 3.07 亿美元，预计将于 2025 年上半年完成，但须遵守包括监管部门批准在内的惯例成交条件。

Kinara 的创新 NPU 和全面的软件支持可为一系列神经网络（包括传统 AI 和生成 AI）提供节能的 AI 性能，以满足工业和汽车市场快速增长的 AI 需求。此次收购将增强和加强恩智浦提供完整且可扩展的 AI 平台（从 TinyML 到生成 AI）的能力，将独立的 NPU 和强大的 AI 软件引入恩智浦的处理器、连接、安全和高级模拟解决方案产品组合。

作为现有合作伙伴，Kinara 和 NXP 可轻松将 Kinara 的 NPU 与 NXP 业界领先的工业和物联网处理器产品组合配对。两家公司将携手打造更紧密的解决方案集成，为各种工业和汽车 AI 推理需求提供可扩展的 AI 平台。（来源：芯智讯）

### 日月光 2024 年先进封装营收暴涨超 100%

2月13日，半导体封测龙头大厂日月光投控召开法说会，公布了2024年第四季与2024年全年财报。日月光投控2024年第四季营收金额为新台币1,622.64亿元，环比增长1%，同比增长1%；毛利率为16.4%，环比减少0.1个百分点，同比增加0.4个百分点，税后净利润93.12亿元，环比减少4%，同比减少1%，每股收益为新台币2.15元。日月光投控也同步公布2024年全年营收财报，金额为5,954.1亿元，较2023年增加2%，毛利率16.3%，较2023年增加0.5个百分点，税后纯益324.83亿元，也较2023年增加2%，EPS来到7.52元，为历年第三高的纪录。

日月光投控表示，受益于先进封测需求旺盛，2024年先进封测业务营收超过6亿美元，占整体封测业务营收比重达6%，相较2023年超过100%，封测业务在2024年全年营收达新台币3,258.75亿元，同比增长3%，毛利率为22.5%，同比增加0.7个百分点。（来源：芯智讯）

### 台积电1月营收大涨35.9%创新高

2月10日，晶圆代工大厂台积电公布了2025年1月营收报告，当月合并营收达新台币2,932.88亿元，环比增长5.4%，同比大涨35.9%，创历年同期新高。需要指出的是，这个业绩还是在今年1月台湾嘉义地区地震导致台积电部分产线受损的情况下取得的，凸显市场对于台积电产能的旺盛需求。（来源：芯智讯）

### 传美国推动英特尔、台积电成立合资芯片代工厂

美国证券商Baird分析员Tristan Gerra周三(12日)表示，证券界正传闻美国要求芯片巨擘英特尔与台积电组成合资公司，共同在美国拥有及发展多个芯片代工厂项目。

台积电ADR(TSM-US)下滑1.13%至每股206.38美元。英特尔(INTC-US)暴涨7.20%至每股22.48美元，连续第三个交易日走升。Gerra透露，亚洲供应链中正探讨英特尔将其半导体制造部门分拆为与晶圆代工龙头台积电组成合资企业。根据提议，美国政府官员要求英特尔，把美国已建成及正在建设的3nm及2nm芯片厂项目放到合资公司。台积电将提供关键的半导体工程师和技术专长，帮助在美国生产先进的3nm和2nm芯片，保证美国芯片供应稳定，并得到《芯片法案》的联邦补贴支持。由于英特尔晶圆代工事业「Intel Foundry」早已跟英特尔其他部门分开运作，市场早就预期英特尔分拆晶圆代工业务。（来源：集微网）

### 拓展终端市场，传英伟达联手联发科开发AI PC和手机芯片

为拓展终端AI芯片市场，传出传英伟达正与联发科加强合作，计划在2025年下半年推出AI PC芯片，并正在研发一款AI手机芯片，意图拓展其在移动市场的版图。

据报道，英伟达和联发科的AI PC芯片将采用台积电3nm制程和ARM架构，融合了联发科在定制芯片领域的专长和英伟达强大的图形计算能力，市场对其性能表现十分期待。此芯片于2024年10月准备流片，预计2025年下半年量产。

同时，英伟达和联发科还可能发布一款AI智能手机芯片，挑战安卓阵营中的主要竞争对手高通。此前，英伟达在与任天堂合作开发Tegra芯片的过程中积累了丰富的低功耗GPU设计经验，这为其进军移动市场提供了技术基础。



分析称，英伟达与联发科的合作有望为 PC 和智能手机市场带来革新，凭借双方在各自领域的优势，他们有潜力在定制芯片市场占据重要地位。虽然移动芯片的细节尚不明确，但这一合作无疑值得关注。（来源：集微网）

### 机构发布 2024 年全球智能手机销量榜：中国厂商占据 TOP10 八席

2 月 10 日，市调机构 Omdia 在报告中指出，2024 年第四季度全球智能手机出货量达到 3.28 亿部，同比增长 2.8%，这一增长使智能手机市场连续五个季度实现同比增长。2024 年全年智能手机的总出货量攀升至 12.23 亿部，与 2023 年的 11.42 亿部相比增长了 7.1%，标志着该行业正在稳步复苏。（来源：集微网）

Annual Smartphone Shipments by Top 10 OEM (Millions of Units)

Rank	OEM	Y2024		Y2023		YoY
		Shipment	M/S	Shipment	M/S	
1	Apple	225.9	18%	229.1	20%	-1.4%
2	Samsung	222.9	18%	225.5	20%	-1.1%
3	Xiaomi	168.6	14%	146.1	13%	15.4%
4	Transsion	106.7	9%	92.6	8%	15.3%
5	Oppo Group	103.6	8%	100.7	9%	2.8%
6	vivo	100.9	8%	88.5	8%	14.0%
7	Honor	64.0	5%	56.6	5%	13.0%
8	Lenovo	57.5	5%	46.7	4%	23.1%
9	Realme	48.2	4%	44.1	4%	9.3%
10	Huawei	48.4	4%	35.7	3%	35.8%
	Others	76.5	6%	76.3	7%	0.2%
	<b>Total</b>	<b>1,223.1</b>	<b>100%</b>	<b>1,141.9</b>	<b>100%</b>	<b>7.1%</b>

Source: Omdia Global Smartphone Shipment Preliminary Result 4Q24

© 2025 Omdia 公众号 集微网

## 5. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 投资评级说明

### 申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

### 申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）