行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

光模块受市场青睐

云计算发展促需求长期增长

——通信

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：光模块受市场青睐 云计算发展促需求长期增长

2020 Q2 机构青睐光模块、IDC 及下游应用板块，行业龙头中兴持仓降低。2020 年 Q2 机构重仓市值前 5 的通信板块标的分别为中兴通讯、亿联网络、新易盛、中天科技及天孚通信。受益于光模块行业 2020 上半年业绩的亮眼表现，Q2 机构重仓股票中，新易盛、中天科技及天孚通信持仓比例环比 Q1 增长。其中，新易盛的机构持股市值环比 Q1 大增 92.01%，达到 25.27 亿元。归属于 IDC 板块的鹏博士及归属于下游应用板块的亿联网络、七一二的持仓市值均环比 Q1 提高。显现出机构投资者对有业绩支撑的光模块、IDC 及 5G 下游应用板块有所加注。而受到 5G 建设规模未有超预期迹象的影响，2020 年 Q2 机构对中兴通讯的持仓市值降至 116.28 亿元，环比下降 41.61%。

疫情之下，中国公有云市场增速仍保持较高水平。根据 IDC 发布的《中国公有云服务市场（2020 第一季度）跟踪》报告，2020 年 Q1 中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到 39.2 亿美元。其中，IaaS 市场同比增长 57.6%，PaaS 市场同比增长 64.6%。从 IaaS+PaaS 市场来看，2020 年第一季度同比增长 58.7%，2019 第四季度同比增速 61.9%，出现轻微下滑。

2020 Q1 中国公有云市场集中度进一步加强，华为云超越电信云进入 TOP3。阿里云、腾讯云、华为云、中国电信天翼云、AWS 位居 IaaS+PaaS 市场前五，在 IaaS+PaaS 市场总体占据 77.5%的市场份额。从头部厂商来看，受视频、游戏、电商等互联网行业、在线教育、医疗等行业对公有云资源消耗的增长，阿里云、腾讯云、中国电信天翼云都保持了很好的增速，华为云持续发挥在云、AI 和 5G 技术的协同优势，在 IaaS 市场的排名也上升至第三。在此之前，中国电信天翼云一直占据了 TOP3 的席位。从新进厂商来看，中国移动加入了公有云战场，成为市场上强有力的竞争者之一。

受益于云计算需求的增长，数据中心资本开支有望持续增长。根据 Dell'Oro Group 对数据中心资本开支五年期预测报告，包括服务器和其他数据中心基础设施设备在内的数据中心资本支出，预计在未来五年将以 6%的年复合增长率增长，并增至超过 2000 亿美元。当前市场中，60%的数据中心资本开支来自于云计算需求。新基建中云数据中心及电信网络边缘云的建设将在未来继续推动相应资本开支的提高。**数据中心投资主要集中在数通设备与 IDC 机房两大领域。结合国产化替代的大趋势，国内服务器、交换机、光模块设备商与 IDC 供应商有望受益。**

投资策略：围绕云计算与 5G 基础设施的新基建发展趋势已确立，光模块及数通设备需求的增长具有高确定性。受益于此，2020H1 光模块厂商业绩高速增长。光模块标的获机构青睐，持仓显著提高。推荐关注光模块厂商中际旭创、新易盛，数通设备商星网锐捷、紫光股份，物联网模组厂商移远通信、广和通、有方科技。

风险提示：中美摩擦加剧；云计算及 5G 发展不及预期；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 07 月 26 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	107
行业平均市盈率	-201.08
市场平均市盈率	21.12

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《通信行业研究周报：光模块 H1 业绩亮眼 数通与 5G 共驱长期增长》2020-07-20

2、《通信行业研究周报：NB-IoT 写入 5G 标准 物联增长趋势确立》2020-07-13

3、《通信行业研究周报：R16 版本冻结 5G 应用受益提速》2020-07-06

1. 每周一谈：光模块受市场青睐 云计算发展促需求长期增长

1.1 2020 Q2 光模块、IDC 及下游应用板块获机构青睐

2020 Q2 机构青睐光模块、IDC 及下游应用板块，行业龙头中兴持仓降低。2020 年 Q2 机构重仓市值前 5 的通信板块标的分别为中兴通讯、亿联网络、新易盛、中天科技及天孚通信。受益于光模块行业 2020 上半年业绩的亮眼表现，Q2 机构重仓股票中，新易盛、中天科技及天孚通信持仓比例环比 Q1 增长。其中，新易盛的机构持股市值环比 Q1 大增 92.01%，达到 25.27 亿元。归属于 IDC 板块的鹏博士及归属于下游应用板块的亿联网络、七一二的持仓市值均环比 Q1 提高。而受到 5G 建设规模未有超预期迹象的影响，2020 年 Q2 机构对中兴通讯的持仓市值降至 116.28 亿元，环比下降 41.61%。

表1：机构通信板块重仓前 10 持股市值情况

	2020Q2				2020Q1		
排名	公司	通信持股占比	持股市值(亿元)	环比	公司	通信持股占比	持股市值(亿元)
1	中兴通讯	50.23%	116.28	-41.61%	中兴通讯	51.66%	199.16
2	亿联网络	13.15%	30.44	64.48%	烽火通信	5.72%	22.05
3	新易盛	10.92%	25.27	92.01%	光环新网	5.16%	19.88
4	中天科技	5.89%	13.64	-21.55%	中国联通	4.96%	19.11
5	天孚通信	4.27%	9.88	4.07%	亿联网络	4.80%	18.51
6	七一二	3.65%	8.44	481.49%	中天科技	4.51%	17.39
7	星网锐捷	2.05%	4.75	-64.07%	星网锐捷	3.43%	13.22
8	光环新网	1.82%	4.22	-78.79%	新易盛	3.41%	13.16
9	鹏博士	1.68%	3.89	-	光迅科技	2.47%	9.53
10	中际旭创	1.54%	3.56	-41.21%	天孚通信	2.46%	9.49

资料来源：Wind，申港证券研究所

从持股数量上来看，2020 年 Q2 机构持股数量前十中，亿联网络、鹏博士、新易盛及七一二获得了机构的持股增加。显现出机构投资者对有业绩支撑的光模块、IDC 及 5G 下游应用板块有所加注。

表2：机构通信板块持股数量前 10 情况

	2020Q2			2020Q1	
		机构持股数量（万股）	环比	公司	机构持股数量（万股）
1	中兴通讯	28,976.70	-17,555.31	中兴通讯	46,532.00
2	中天科技	11,917.02	-6,181.53	中国联通	36,610.45
3	亿联网络	4,459.61	2,190.63	中天科技	18,098.55
4	鹏博士	4,333.70	4,333.70	光环新网	8,307.86
5	新易盛	4,003.67	1,748.04	烽火通信	6,674.62
6	七一二	2,199.88	1,594.89	星网锐捷	3,602.25
7	天孚通信	1,658.52	-774.82	光迅科技	3,036.72
8	光环新网	1,617.55	-6,690.30	网宿科技	3,012.89
9	中国联通	1,555.80	-35,054.65	天孚通信	2,433.34
10	星网锐捷	1,344.44	-2,257.80	亿联网络	2,268.98

资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 云计算的持续发展将支持光模块等数通设备需求的增长

1.2.1 中国公有云市场在疫情下持续保持高增速

疫情之下，中国公有云市场增速仍保持较高水平。根据 IDC 发布的《中国公有云服务市场（2020 第一季度）跟踪》报告，2020 年 Q1 中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到 39.2 亿美元。其中，IaaS 市场同比增长 57.6%，PaaS 市场同比增长 64.6%。

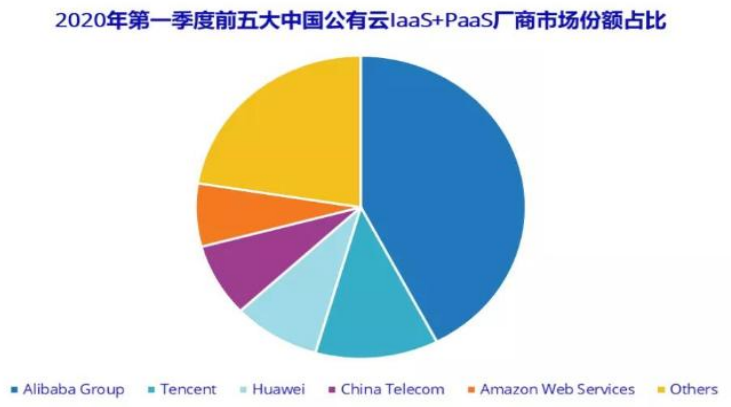
新冠疫情对公有云服务市场带来的影响喜忧参半，市场增速略有下滑。受新冠疫情的影响，2020 年第一季度，ICT 整体市场发展受挫，云计算产业受到国内外宏观环境的冲击。从 IaaS+PaaS 市场来看，2020 年第一季度同比增长 58.7%，2019 第四季度同比增速 61.9%，呈现出轻微下滑的趋势。

- **正面影响：**得益于疫情直接刺激的线上需求，视频、医疗行业有望高于整体增长水平；游戏产业稳中有升；政府行业为了降低疫情对经济的影响，将持续加大投资。
- **负面影响：**制造、零售、服务、交通行业在 2020 年将低于整体增速水平，在线旅游等网络生活服务业受到较大冲击，网约车、网络营销等产业也受到不同程度的阶段性负面影响，交易规模大幅下滑。

1.2.2 华为云冲进公有云市场前三，移动云强势入局

2020 Q1 中国公有云市场集中度进一步加强，华为云超越电信云进入 TOP3。阿里云、腾讯云、华为云、中国电信天翼云、AWS 位居 IaaS+PaaS 市场前五，在 IaaS+PaaS 市场总体占据 77.5%的市场份额。从头部厂商来看，受视频、游戏、电商等互联网行业、在线教育、医疗等行业对公有云资源消耗的增长，阿里云、腾讯云、中国电信天翼云都保持了很好的增速，华为云持续发挥在云、AI 和 5G 技术的协同优势，在 IaaS 市场的排名也上升至第三。在此之前，中国电信天翼云一直占据了 TOP3 的席位。从新进厂商来看，中国移动加入了公有云战场，移动云紧抓云业务发展的战略窗口机遇，以“云网、云边、云数、云智”四个融合实现差异化突围，成为市场上强有力的竞争者之一。

图1：2020 Q1 中国公有云市场集中度提高



资料来源：IDC，申港证券研究所

1.2.3 全球数据中心资本开支有望持续增长 服务器与光模块等数通设备受益

数据中心资本开支有望持续增长，服务器、存储、交换机、光模块相应受益。根据 Dell'Oro Group 对数据中心资本开支五年期预测报告，包括服务器和其他数据中心基础设施设备在内的数据中心资本支出，预计在未来五年将以 6%的年复合增长率增长，并增至超过 2000 亿美元。当前市场中，60%的数据中心资本开支来自于云计算需求。新基建中云数据中心及电信网络边缘云的建设将在未来继续推动相应资本开支的提高。

数据中心投资主要集中在数通设备与 IDC 机房两大领域。结合国产化替代的大趋势，国内服务器、交换机、光模块设备商与 IDC 供应商有望受益。

- **服务器：**在数据中心的投资中占比约 70%，是数据中心提供算力的核心设备。我国服务器已基本具备整机的国产能力，现正处于 CPU 芯片的国产替代过程之中。基于华为鲲鹏及中科曙光的海光 CPU 的服务器已中标运营商采购，服务器国产化程度将继续加深；
- **交换机&光模块：**在数据中心的投资中占比约为 9%和 7%，是数据中心提供传输能力的设备。在数据流量增长的背景下，交换机和光模块性能处于 100Gbps 向 400Gbps 的演进过程。当前我国交换机市场以华为与新华三为龙头，思科市场份额萎缩至不及 15%。在国产化进程中，国内厂商有望进一步分食思科份额。
- **IDC 机房：**在数据中心的投资中占比约 13%。IDC 需求主要源于阿里、腾讯等互联网巨头，互联网巨头自建 IDC 比例不及 20%，主要为满足轻资产需求，采用租赁模式采购 IDC 资源。

1.3 投资策略

围绕云计算与 5G 基础设施的新基建发展趋势已确立，光模块及数通设备需求的增长具有高确定性。受益于此，2020H1 光模块厂商业绩高速增长。光模块标的获机构青睐，持仓显著提高。推荐关注光模块厂商中际旭创、新易盛，数通设备商星网锐捷、紫光股份，物联网模组厂商移远通信、广和通、有方科技。

1.4 风险提示

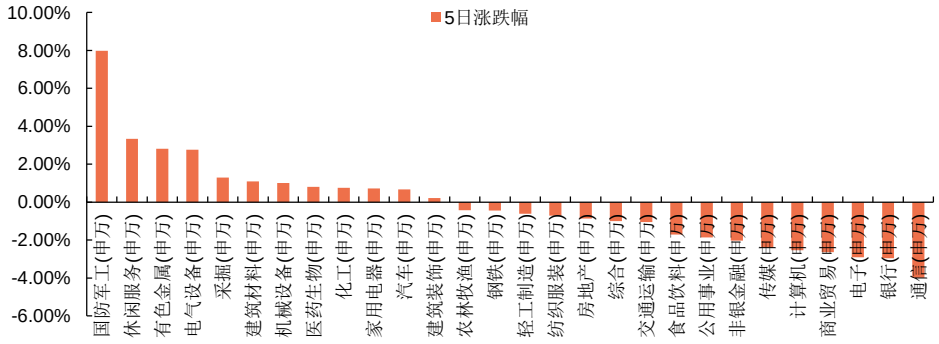
中美贸易摩擦加剧；云计算及 5G 发展不及预期；疫情控制不及预期。

2. 行情回顾

近 5 个交易日，上证指数下跌 0.54%，深证成指下跌 1.37%，申万通信指数下跌 3.99%，位列申万 28 个一级行业涨幅榜第 28 位。目前通信板块 TTM 市盈率为 45.37 倍。

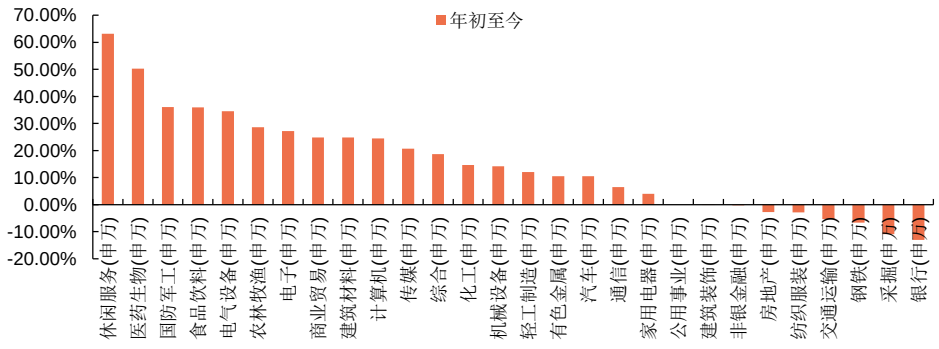
自 2020 年初至今，上证指数上涨 4.81%、深证成指上涨 24.01%、创业板指上涨 46.14%、沪深 300 指数上涨 9.98%、申万通信指数上涨 6.42%。通信指数在申万 28 个一级行业涨幅榜排名第 18 位。

图2：近 5 日申万一级行业涨跌幅



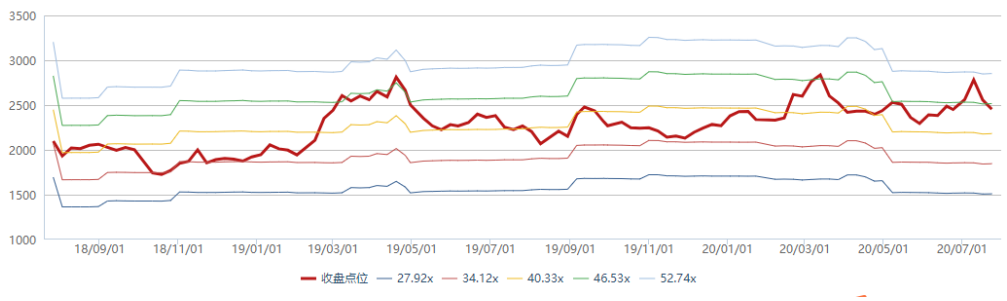
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：年初至今申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

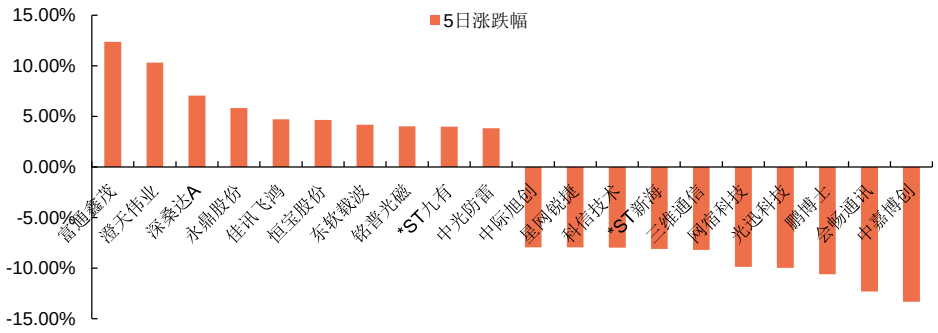
图4：SW 通信估值水平



资料来源：Wind，申港证券研究所

个股方面，近 5 日涨幅前十的是富通鑫茂、澄天伟业、深桑达 A、永鼎股份、佳讯飞鸿、恒宝股份、东软载波、铭普光磁、*ST 九有、中光防雷；跌幅靠前的是中嘉博创、会畅通讯、鹏博士、光迅科技、网宿科技、三维通信、*ST 新海、科信技术、星网锐捷、中际旭创。

图5：近 5 日 SW 通信个股涨幅榜与跌幅榜前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业新闻

【运营商六月份成绩单：全网 5G 用户轻松破亿 联通依旧沉默】

三大运营商发布 2020 年 6 月份运营数据报告。报告显示，运营商的 5G 用户已经破亿。中国移动 5G 用户达 7019.9 万户，中国电信 5G 用户达 3784 万户。中国联通仍未公布 5G 用户。

【1.2 亿芯公里大单：中国移动 2020 年光缆集采击穿“地板价”】

中国移动 2020 年-2021 年普通光缆集采公布中标候选人，最终长飞、富通、亨通等 14 家厂商中标。在 5G 需求的推动下，本次集采规模相较于去年，由 1.05 亿芯公里增长到 1.192 亿芯公里，同比增长约 13%。在经历了去年光纤价格由 60 多元直接腰斩至 30 多元之后，中国移动今年光纤集采价格继续下挫，来到了不足 20 元，厂商的利润空间进一步压缩。

【中国移动 5G 消息系统设备集采：以虚拟化方式集中建设 5G 消息中心】

中国移动今日发布 2020 年至 2021 年 5G 消息系统设备集中采购招标公告，该项目采用虚拟化方式集中建设 5G 消息中心及 MaaP 平台设备，采购内容为短信处理能力 82.60 万条/秒、消息用户容量 1 亿户、MaaP 平台处理能力 8.26 万条/秒。该项目设置最高投标限价为不含税 40,510 万元人民币。

【中国移动室内分布天线产品集采：规模为 1244 万面】

中国移动日前发布 2020 年至 2022 年室内分布天线产品集中采购招标公告，采购内容包括室内全向吸顶天线、定向壁挂天线、定向窄波束天线共计 3 类 9 种产品，规模约为 1244.02 万面。

【中国移动举行 5G 专网启航计划发布会】

中国移动举行 5G 专网启航计划线上发布会，正式发布 5G 专网产品、技术、运营三大体系。会议期间，宁波舟山港、首钢京唐、包头钢铁等行业客户代表分享了 5G 专网在助力自身企业方面发挥的重要作用。同时，华为、中兴、浪潮、新华三等合作伙伴分别从技术、产品、方案、商务等方面进一步阐述了 5G 专网当前市场空间，表示了创造共赢产业生态的合作意愿。

【工信部闻库：我国已建设开通 40 万个 5G 基站】

在国新办今日上午举行的“上半年工业通信业发展情况新闻发布会”上，工业和信息化部信息通信发展司司长、新闻发言人闻库表示，近期，我国每一周平均新开通 5G 基站超过 1.5 万个。截止到 6 月底，三家电信企业在全国已建设开通 5G 基站超过 40 万个。

【路透社：法国到 2028 年将事实上禁止华为 5G 设备】

据路透社报道，法国当局已经告知计划购买华为 5G 设备的电信运营商，一旦许可证到期，他们将无法更新这些设备的许可证，这实际上将逐步在其移动网络中淘汰这家中国公司。

【韩国 LG U+：华为设备不构成安全威胁 无计划排除特定供应商】

据韩联社报道，面对更换华为 5G 设备的巨大压力，韩国电信运营商 LG U+（LG Uplus）本周五表示，这家中国公司的电信设备不会构成安全威胁。

【IDC：华为云冲进公有云市场前三，移动云强势入局】

IDC 最新发布《中国公有云服务市场（2020 第一季度）跟踪》报告，报告显示，2020 年第一季度中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到 39.2 亿美元，其中 IaaS 市场同比增长 57.6%，PaaS 市场同比增长 64.6%。从 IaaS+PaaS 市场来看，2020 年第一季度同比增长 58.7%，较 2019 第四季度（61.9%）略微有所下滑。2020 年第一季度市场集中化趋势进一步加强。阿里云、腾讯云、华为云、中国电信天翼云、AWS 位居 IaaS+PaaS 市场前五，在 IaaS+PaaS 市场总体占据 77.5%的市场份额。

【Dell'Oro：全球数据中心资本支出未来五年将增至超 2000 亿美元】

Dell'Oro Group 发布数据中心资本支出五年期预测报告。报告显示，包括服务器和其他数据中心基础设施设备在内的数据中心资本支出，预计在未来五年将以 6%的年复合增长率增长，并增至超过 2000 亿美元。

【北斗星通：国内主要无人机均使用公司高精度板卡】

北斗星通在互动平台表示，目前国内主要无人机都使用了公司的高精度板卡，如大疆、极飞等，北斗星通市场占有率大概在 60%-70%之间。

【华为新一代 400GE 数据中心交换机，使能新基建激发新动力】

华为今日在以“400GE 新引擎 新基建新动力”为主题的发布会上，面向全球发布华为 CloudEngine 16800 新一代 400GE 数据中心交换机，基于业界领先的新平台，新光接口和新智能，实现数据中心网络的智能超宽、智能联接和智能运维，使能新基建各领域间高效协同，加速产业数字化转型。

4. 公司公告

【光环新网:2020 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书(申报稿)】

本次非公开发行股票数量不超过 462,941,976 股（含 462,941,976 股），非公开发行的股票数量上限不超过本次发行前公司总股本的 30%。本次非公开发行股票募集资金总额不超过 500,000.00 万元，将用于北京房山绿色云计算数据中心二期、上海嘉定绿色云计算基地二期及向智达云创增资取得 65%股权

【路畅科技:2020 年半年度报告摘要】

报告期内，公司实现营业收入 2.93 亿元，同比降低 3.61%。归母净利润亏损 4284.64 万元，同比增长 7.06%，继续亏损。2020 年上半年度，受宏观经济下行压力加大、居民收入增速放缓、汽车保有量持续增长带来的资源环境约束增强、汽车消费理念变化等多重因素叠加影响，汽车在中国的快速普及已经基本结束，新车市场进入低速增长的新常态。在汽车销量大幅下滑的情况下，作为汽车行业上游的零部件企业，公司汽车相关产品产销量都同比出现大幅下滑。同时公司利润率较高的冶金废渣超细粉环保新材料项目的批量销售，使其占总销售收入比例大幅增加。

【万隆光电:2020 年半年度报告摘要】

报告期内，公司实现营业收入 2.12 亿元，同比增长 9.98%。归母净利润亏损 348.63 万元，同比降低 119.7%，由盈转亏。2020 年，面对复杂严峻的国内外市场竞争环境，加之受新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司及产业链上下游客户复工延迟，各项业务开展进度放缓，导致公司报告期内的净利润较去年同期下降幅度较大。

【平治信息：关于中选中移（杭州）信息技术有限公司关于 2020 年家庭安防智能摄像机代工生产服务供应商采购项目进展暨签订框架合同的公告】

近日，公司收到深圳兆能与中移（杭州）信息技术有限公司签订的《2020 年家庭安防智能摄像机代工生产采购框架合同》。本合同金额上限为 6,800 万元，人民币（含 增值税税率 13%、6%）。本合同采购数量上限为 60 万台。上述公示的相关项目属于深圳兆能的主营业务，将对公司未来经营业绩产生 促进作用；上述项目的履行不影响公司经营的独立性。

【平治信息:关于子公司与天翼电信终端有限公司签订 ZN-M2 终端采购合同的公告】

公司于近日收到公司子公司深圳市兆能讯通科技有限公司的通知，深圳兆能与天翼电信终端有限公司签订了《ZN-M2 终端采购合同》。本合同的标的物指由卖方生产和提供的型号为 ZN-M2 的终端产品，支持 WiFi6 技术（AX1800），相比上一代 WiFi5 标准的路由器（AC1200），无线速率提高 50%。本合同兆能 ZN-M2 终端采购含税

总价款为人民币 8,050 万元，不含税总价款为人民币 7,124 万元。

【深信服:关于投资设立全资子公司的公告】

深信服科技股份有限公司于 2020 年 7 月 20 日召开第二届董事会第九次会议及第二届监事会第九次会议，审议通过了《关于公司投资设立全资子公司的议案》。公司将投资设立全资子公司青岛深信服科技有限公司（暂定名，最终以市场监督管理部门核准登记的名称为准），拟成立的子公司注册资本为人民币 1,000 万元，公司将以自有资金出资。本次设立的全资子公司将成为公司部分业务的运营实体，充分利用青岛市良好的自然和商业环境，进一步开拓青岛市和山东省市场。

【富通鑫茂:2020 年度非公开发行 A 股股票预案】

本次拟非公开发行股票的数量不超过 240,000,000 股（含本数），不超过本次发行前公司总股本的 30%。本次非公开发行募集资金总额不超过 68,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于如下项目：半导体制程用石英制品智能制造项目（25,000.00 万元）；超纯合成石英材料建设项目（27,500.00 万元）；偿还银行借款（15,500.00 万元）。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，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。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：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

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：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