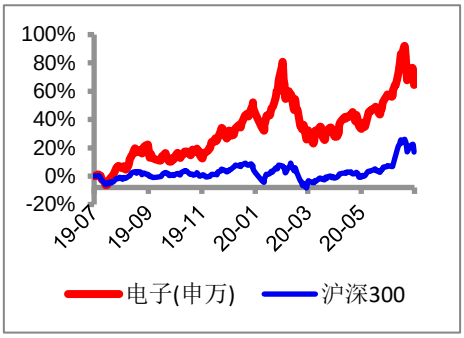
大跌之后买什么？聚焦 5G 手机零组件创新和半导体两条主线

行业评级：增　持

报告日期：　2020-07-26

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技
执业证书号：S0010520020001
邮箱：yinyj@hazq.com

研究助理：刘体劲
执业证书号：S0010120070037
邮箱：liutj@hazq.com

相关报告

1.《华安证券-电子行业周报：龙头公司格局渐成，收购兼并成成长手段》2020-06-08

2.《华安证券-电子行业大国雄芯.光学系列报告（一）：手机模组逆势增长景气延续》2020-06-03

3.《华安证券-瑞芯微-603893-大国雄芯.半导体深度报告（三）：专注 SOC 设计，发力电源管理领域》2020-06-02

4.《华安证券_行业研究_TMT 行业：美国进一步限制华为与华为分析师大会解读》2020-05-19

本周焦点：

行情回顾

本周电子板块跌 2.90%。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为-2.81%，跑输沪深 300 指数 1.95 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 1.90%，跑赢沪深 300 指数 2.76 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为-3.27%，跑输沪深 300 指数 2.41 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为-1.16%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为-3.83%，跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为-5.50%，跑输沪深 300 指数 4.64 个百分点。

上半年手机销量下滑超 20%，但 5G 换机延后而非消失

据 CINNO Research 7 月 24 日公布的统计数据，2020 年上半年，受疫情影响国内智能手机销量仅约 1.4 亿部，同比大幅下降 24.7%（各家统计机构数据有一定出入）。我们认为，从中长期角度来看，**疫情只会推迟但不会让 5G 换机潮消失**，以苹果 5G 手机为代表，今年的出货量受到影响，将会为 2021 年 5G 手机出货高增奠定基础。**推荐关注明年 5G 换机+零组件创新所带来的量价齐升投资机会，典型包括光学升级**、单机用量大大提升的**射频前端**、5G 高功耗**对散热组件提出新的**要求、**毫米波模组**的导入等。

工信部：无惧疫情，今年上半年集成电路生产同比增长 16.4%

7 月 23 日，工信部信息通信发展司司长闻库在发布会上表示，今年上半年我国集成电路产量 1000 多亿块，比去年同期增长 16.4%，在疫情之下，仍然保持较高增长。

我国半导体企业发展迅猛，国产替代稳步推进。以国内 IC 设计行业为例，2019 年国内整个设计行业的销售额达到了 3063.5 亿元，首次突破了 3000 亿元的关口，比 2018 年的 2577.0 亿元增长 19.6%，首次在全球集成电路产品销售中占据 10%以上的份额。据众多龙头企业公布的 2019 年及 2020Q1 业绩，**我们认为国产替代进程在稳步推进，且 2020 年科技对半导体的需求将更加旺盛，半导体仍是电子产业长期核心投资主线。**

比亚迪半导体频繁引入战投，优质功率半导体公司加速涌入资本市场

风云资本界 7 月 22 日报道，比亚迪在半导体领域加快步伐，频繁引入战投，其旗下以 IGBT 为核心的半导体资产可能领先其电池板块率先登陆资本市场。**目前产业里的重量级高端功率半导体公司正加速涌入资本市场，建议投资者积极关注产业链相关企业。**

推荐关注

立讯精密、歌尔股份、鹏鼎控股、蓝思科技、环旭电子、欧菲光、水晶光电、风华高科、TCL 科技、汇顶科技、韦尔股份、卓胜微、兆易创新、圣邦股份、紫光国微、瑞芯微、斯达半导、闻泰科技

风险提示

1） 海外疫情进一步扩散，企业商务活动受到限制，订单需求不及预期；

2） 半导体、新基建领域投资力度不及预期；

3） 中美贸易摩擦对商业活动影响超预期；

正文目录

1 本周行业观点：.....4

1.1 上半年手机销量下滑超 20%，但 5G 换机延后而非消失.....4
1.2 工信部：无惧疫情，上半年集成电路生产同比增长 16.4%.....5
1.3 比亚迪半导体频繁引入战投，加速 IPO 进程.....6

2 市场行情回顾.....6

2.1 本周板块指数涨跌幅.....6
2.2 本周电子个股表现.....8

3 重点个股新闻.....10

风险提示：.....12

图表目录

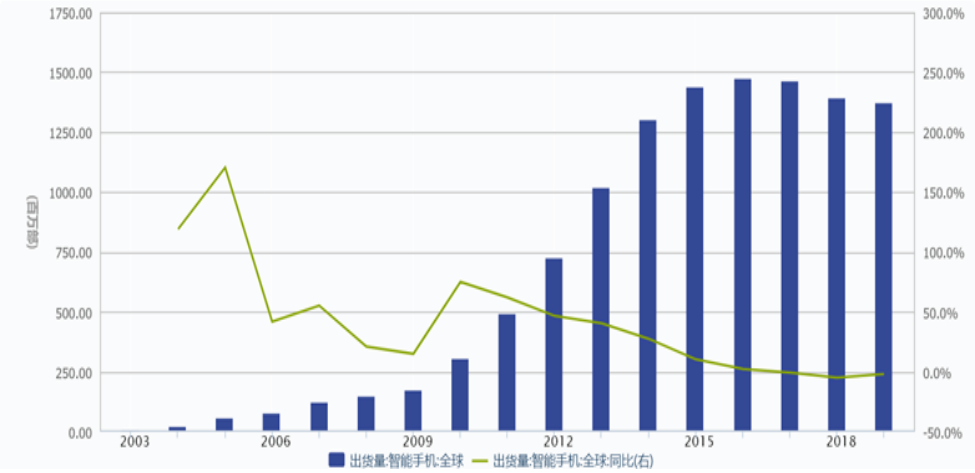
图表 1 全球智能手机出货量.....4
图表 2 部分国内半导体上市公司 2019 年与 2020Q1 季度规模净利润与增速.....5
图表 3 本周指数行情统计.....7
图表 4 本周各行业涨跌幅统计.....7
图表 5 本周电子行业各板块涨跌幅统计（%）.....8
图表 6 本周电子行业个股涨跌幅前五.....8
图表 7 本周电子行业涨幅前五名柱状图（%）.....9
图表 8 本周电子行业跌幅前五名柱状图（%）.....9

1 本周行业观点：

1.1 上半年手机销量下滑超 20%，但 5G 换机延后而非消失

7 月 24 日，据 CINNO Research 国内手机销量监测数据显示，2020 年上半年，**受疫情影响国内市场智能机销量仅约 1.4 亿部，同比大幅下降 24.7%**；尽管各家的统计口径有一些差别，但今年整体智能机出货量和 5G 手机出货量均遭遇较大影响已成为不争的事实。2016 年 4G 换机潮接近尾声后，2016-2019 年四年全球智能手机销量分别为 14.7 亿部/14.65 亿部/13.9 亿部/13.71 亿部；总体表现为增长停滞，换机意愿不强。

图表 1 全球智能手机出货量



资料来源：wind，华安证券研究所

聚焦明年 5G 换机+零组件创新带来的量价齐升机会。我们认为，从 3G/4G 时期手机销售情况来看，每一次通信技术升级都带来了明显的换机潮。今年手机行业整体受疫情影响，销量出现较大下滑；但从中长期角度来看，疫情只会推迟 5G 换机潮，并不会让其消失，以苹果 5G 手机为代表，今年出货受影响，部分消费者换机持观望态度，这将为 2021 年 5G 手机出货高增奠定基础。现已快进入 8 月，建议投资者积极关注 **5G 手机单机价值量增加较大的零组件，**典型的包括**光学升级**趋势下的三摄渗透率提升、潜望式摄像头及后置 ToF、单机用量翻倍以上提升的**射频前端**、5G 高功耗提升**散热**要求、**毫米波模组**的导入等等。AIoT 产品，如 TWS，也和手机类似，疫情会降低今年的增速，但是以 Airpods 为代表的无线耳机，目前占存量 iPhone 渗透率仅 10%左右，而且 Airpods 产品本身也在不断升级，未来增长空间还很大。

建议关注**立讯精密、歌尔股份、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、东山精密、环旭电子、欧菲光、水晶光电、风华高科等优质消费电子公司。**

1.2 工信部：无惧疫情，上半年集成电路生产同比增长16.4%

7 月 23 日，工信部信息通信发展司司长闻库在发布会上表示，今年上半年我国集成电路生产总量有 1000 多亿块，比去年同期增长 16.4%，在疫情之下，取得这样的增长成绩还是很可观的。

工信部司长同时表示，为促进芯片产业的发展，**下一步将继续落实《国家集成电路产业发展推进纲要》，特别是要按照市场化的原则，持续优化产业环境，推动协同创新，加快人才培养，深化国际合作，加快集成电路的产业发展。**

我国半导体产业发展迅猛，国产替代稳步推进。以国内设计行业为例，2019 年整体设计行业销售额达到 3063.5 亿元，首次突破了 3000 亿元人民币关口，比 2018 年的 2577.0 亿元增长 19.6%，预计在全球集成电路产品销售收入占比将第一次超过 10%。并且基于 2019 年和 2020Q1 多家龙头企业发布的高增长业绩报告，我们认为国产替代进程在稳步推进，并且 2020 年对半导体的需求将更加旺盛。

图表 2 部分国内半导体上市公司 2019 年与 2020Q1 季度规模净利润与增速

公司	2019 归母净利润（亿元）	同比增速（%）	2020Q1 归母净利润（亿元）	同比增速（%）
汇顶科技	23.17	212.1	2.05	-50.58
闻泰科技	12.54	1,954.37	6.35	1,379.54
澜起科技	9.33	26.6	2.63	16.5
兆易创新	6.07	49.85	1.68	323.24
卓胜微	4.97	206.27	1.52	263.41
韦尔股份	4.66	221.14	4.45	800.03
紫光国微	4.06	16.61	1.9	183.41
北方华创	3.09	32.24	0.26	33.01
捷捷微电	1.9	14.5	0.42	21.37
圣邦股份	1.76	69.76	0.3	91.29
晶方科技	1.08	52.27	0.62	1,753.65
长电科技	0.89	109.44	1.34	387.61
安集科技	0.66	46.45	0.24	426
北京君正	0.59	334.02	0.12	408.98

资料来源：WIND，华安证券研究所

国内多数半导体龙头企业的市场占有率还处于较低水平，圣邦股份、卓胜微、斯达半导、兆易创新、中微等典型企业市场占有率都在 10%甚至 5%以下；未来借助我国 3C 和汽车等巨大的下游出海口，**国内半导体板块有望长期保持高速发展，市场份额不断上升，半导体仍是电子行业长周期的核心投资主线之一。**

1.3 比亚迪半导体频繁引入战投，加速 IPO 进程

根据风云资本界 7 月 22 日报道，**比亚迪在半导体领域加快步伐，其旗下以 IGBT 为核心的半导体资产可能要领先于其动力电池资产独立上市。**

梳理今年二季度以来比亚迪半导体引入战略投资者节奏：

今年 4 月 15 日，比亚迪发布公告称，已完成了对全资子公司比亚迪微电子的内部重组，并将其更名为比亚迪半导体；

5 月 26 日，比亚迪发布公告称，比亚迪半导体 A 轮融资 19 亿元；

6 月 15 日，又宣布 A+轮融资 7.99 亿元。两轮总融资金额约 27 亿元。

两轮融资之后，其估值已经达到 100 亿元。两轮融资累计获得 30 余家投资机构共 44 个主体的投资，**其中不乏红杉资本、小米集团、联想集团、碧桂园创投等明星资本。**

2019 年，全球第一大 IGBT 供应商英飞凌为中国的电动乘用车市场供应了 60 多万套的车用 IGBT 模块，市场占有率接近 60%，而比亚迪半导体则供应了接近 20 万套，市占率约为 20%。

2019 年国内 IGBT 市场空间 150 亿元，90%以上的市场被国外英飞凌三菱电机等占据，预计在新能源车、充电桩、工控光伏风电的带动下，2025 年国内 IGBT 市场空间会接近 400 亿元。**目前国内厂商在 IGBT 和 SIC MOS 为代表的高端功率半导体领域持续加码，并不断取得突破，**建议关注**斯达半导、闻泰科技、比亚迪半导体、中车时代电气、山东天岳、天科合达等公司。**

2 市场行情回顾

2.1 本周板块指数涨跌幅

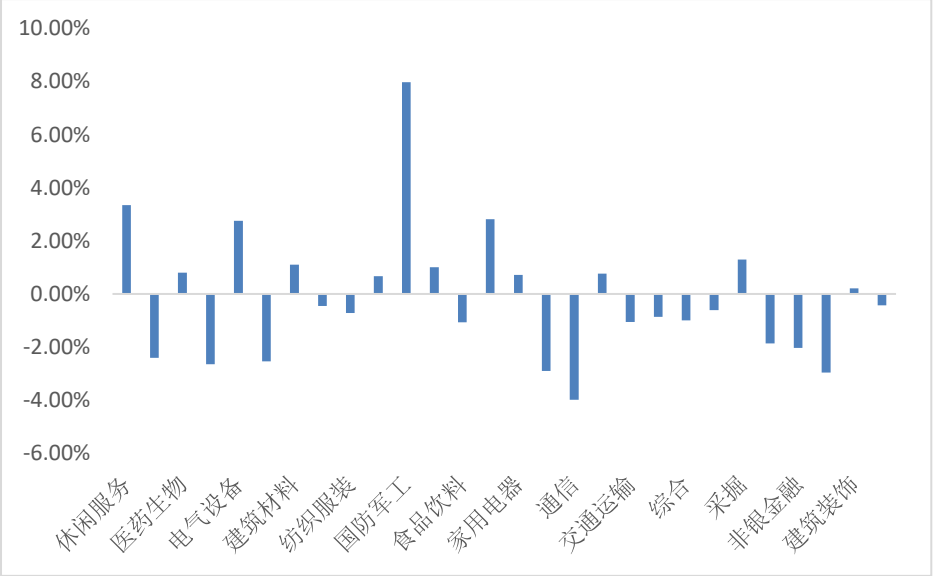
本周电子板块跌 2.90%。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为-2.81%，跑输沪深 300 指数 1.95 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 1.90%，跑赢沪深 300 指数 2.76 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为-3.27%，跑输沪深 300 指数 2.41 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为-1.16%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为-3.83%，跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为-5.50%，跑输沪深 300 指数 4.64 个百分点。

图表 3 本周指数行情统计

指数名称	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	-0.54%	4.81%
深证成指	-5.31%	24.01%
创业板指	-1.30%	46.14%
沪深 300	-0.86%	9.98%
电子 50	-3.11%	19.94%
半导体指数	-0.94%	64.08%

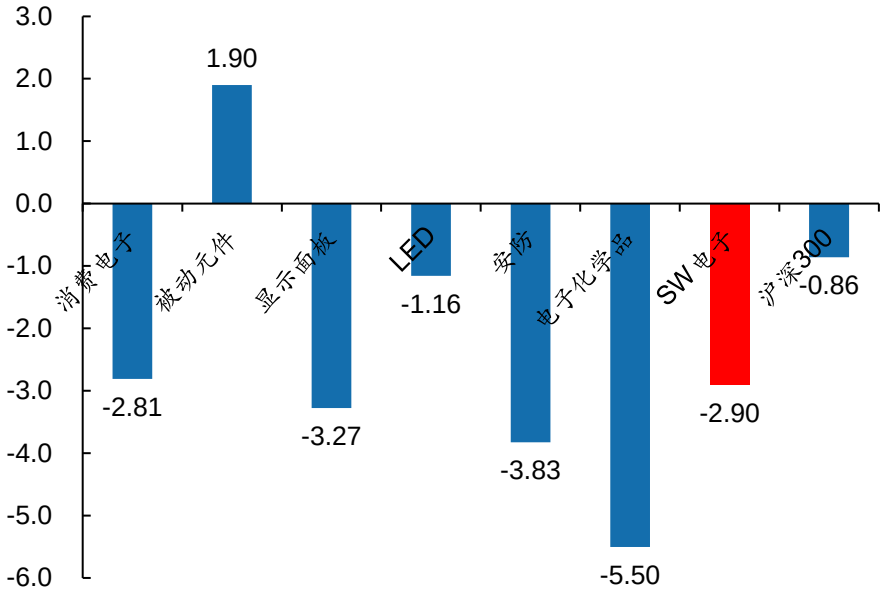
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 4 本周各行业涨跌幅统计



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 5 本周电子行业各板块涨跌幅统计（%）



资料来源：WIND，华安证券研究所

从涨跌幅情况来看，本周电子行业走出分化行情，其中被动元件领涨电子行业，明显强于大盘指数；而消费电子、LED、显示面板、安防、电子化学品则弱于大盘指数。

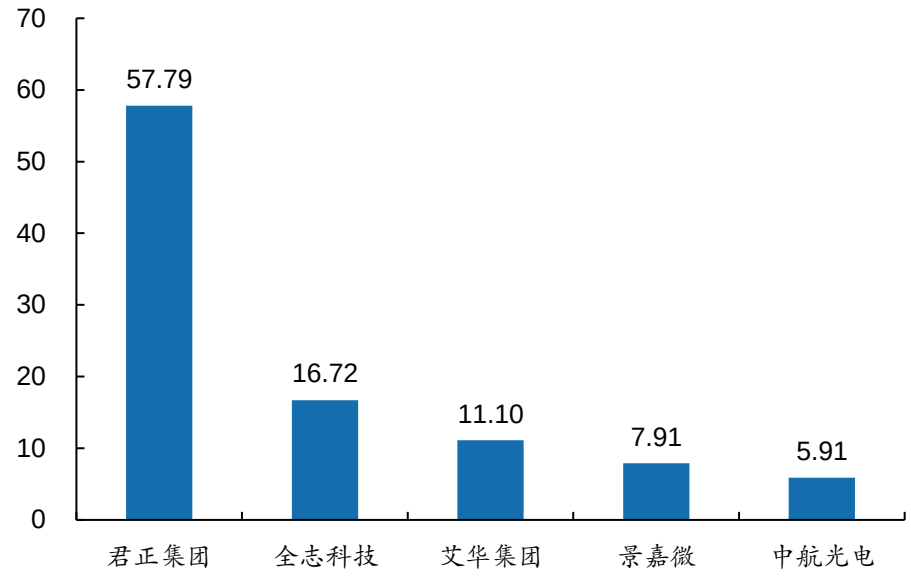
2.2 本周电子个股表现

图表 6 本周电子行业个股涨跌幅前五

周涨幅前五		周跌幅前五	
君正集团	57.79%	共达电声	-31.52%
全志科技	8.61%	沪硅产业-U	-16.11%
艾华集团	11.10%	精研科技	-13.13%
景嘉微	7.91%	卓胜微	-13.07%
中航光电	5.91%	澜起科技	-12.65%

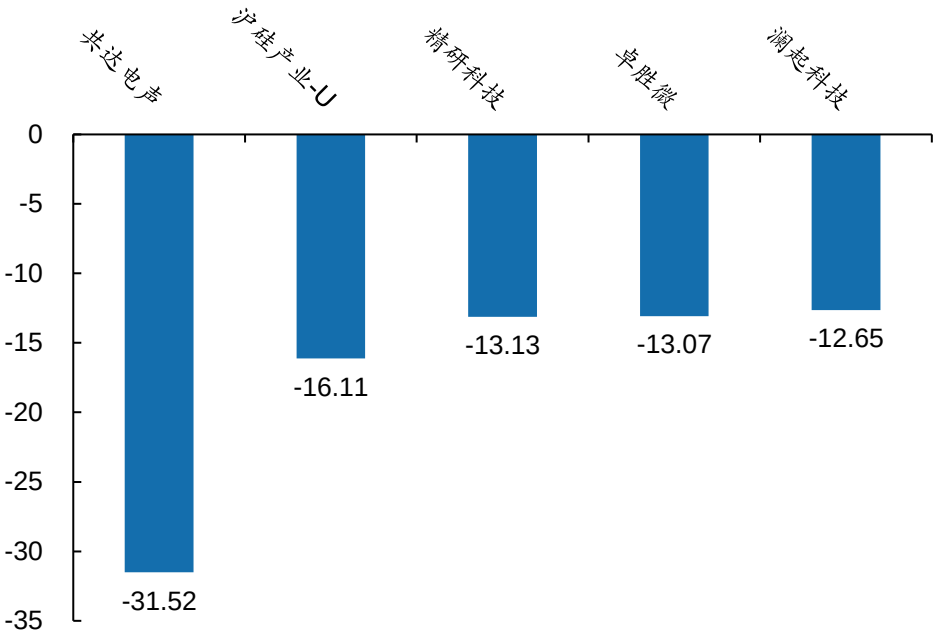
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 7 本周电子行业涨幅前五名柱状图（%）



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 8 本周电子行业跌幅前五名柱状图（%）



资料来源：WIND，华安证券研究所

3 重点个股新闻

【京东方】韩媒：京东方将为华为 Mate 40 提供 on-cell OLED 面板

据韩媒 TheElec 报道，知情人士周一表示，京东方将首次向华为供应 on-cell OLED 面板，其触控传感器嵌入面板中。该人士表示，成功赢得华为订单表明，这家中国显示器巨头正在缩小与韩国三星显示器和 LG 显示器公司在 OLED 面板方面的技术差距。

IT 之家了解到，京东方是唯一一家成功与华为达成 on-cell OLED 面板供应协议的中国显示器制造商，同胞华星光电和维信诺也在生产 on-OLED 面板，但没有成功获得华为的订单。京东方也将在与华为的交易中获得优势，可能为苹果 iPhone 系列供应其 OLED 面板。这家中国显示器巨头未能获得今年苹果的订单，但预计将继续争取赢得订单。（来源：IT 之家）

【惠科】总投资 320 亿，惠科长沙 8.6 代 OLED 产线正式封顶

7 月 22 日上午，长沙惠科第 8．6 代超高清新型显示器件生产线项目正式封顶，标志着惠科集团第四座面板生产基地厂房主体施工完毕。省政府副秘书长易佳良，长沙市委副书记、市长、湖南湘江新区党工委书记郑建新，长沙市委常委、浏阳市委书记黎春秋、长沙市政府副市长邱继兴，长沙市政府秘书长张能峰，浏阳经开区（高新区）党工委副书记、管委会主任谈文昌等领导出席封顶仪式。

长沙 8.6 代线的主厂房面积 64 万平方米，主要产品为 4K、8K、10K 等超高清大尺寸显示面板；并设立光电显示研究院，开展新一代显示技术和材料研究。项目建成达产后，预计每年实现产值 150 亿元以上，税收 13 亿元以上，新增就业 3500 人。（来源：OFweek 显示网）

【欧菲光】调整本次非公开发行 A 股股票方案，建投集团和合肥合屏不再参与认购

欧菲光公告称，公司调整本次非公开发行 A 股股票方案，发行对象删除建投集团和合肥合屏，同时取消与建投集团签订的《附条件生效的非公开发行股份认购协议》和与合肥合屏签订的《附条件生效的非公开发行股份认购协议》。（来源：公司公告）

【通富微电】获核准非公开发行不超 3.4 亿股新股

7 月 22 日丨通富微电(002156.SZ)公布，公司于今日收到中国证监会出具的《关于核准通富微电子股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可〔2020〕1488 号)，核准公司非公开发行不超过 3.4 亿股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量；该批复自核准发行之日起 12 个月内有效。（来源：格隆汇）

【晶方科技】获核准非公开发行不超 9646.5371 万股新股

7 月 22 日丨晶方科技(603005.SH)公布，公司于 2020 年 7 月 23 日收到中国证监会出具的《关于核准苏州晶方半导体科技股份有限公司非公开发行的批复》(证监许可〔2020〕1514 号)，核准公司非公开发行不超过 9646.5371 万股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。该批复自核准发行之日起 12 个月内有效。（来源：格隆汇）

【胜宏科技】公司智慧工厂六处（5G 事业部）已于 6 月投产试运行

胜宏科技(300476)在互动平台表示，公司上半年订单、营收情况良好；新增产能方面，公司智慧工厂六处（5G 事业部）已于 6 月份开始投产试运行。（来源：e 公司）

【弘信电子】拟受让瑞湖科技 23.5%的股权

弘信电子公布，公司于 2020 年 7 月 21 日与深圳市瑞湖商务服务合伙企业(有限合伙)(“瑞湖商务”)签订《股权转让协议》，公司以自有资金受让瑞湖商务持有的深圳瑞湖科技有限公司(“瑞湖科技”或“标的公司”)21%的股权，受让完成后公司持有瑞湖科技 55%的股权。（来源：格隆汇）

【立讯精密】立讯精密大股东年内多次减持 短期借款激增引关注

7 月 23 日，立讯精密（002475）发布公告称，控股股东立讯有限及王来胜于 22 日减持 1.30 亿股，减持股份占比 1.85%，折合交易总额为 69.08 亿元。减持资金拟主要用于偿还立讯有限银行借款及支持立讯精密相关资金需求。

除了大股东多次减持，公司短期借款激增也让市场对于公司经营情况有所担忧。公开数据显示，截至 2020 年一季末，立讯精密货币资金为 83.36 亿元，同时公司短期负债为 81.14 亿元，短期负债相比去年年末大幅增加近 40 亿元。（来源：证券日报网 7 月 24 日）

【卓胜微】高频、高性能滤波器将与 Foundry 合作共同投入资源合作建立晶圆前道生产专线

同花顺（300033）金融研究中心 7 月 22 日讯，有投资者向卓胜微（300782）提问，《2020 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》P28“本项目的建设分成两期...：1、设计开发高性能、高频滤波器芯片及模组产品...；2、建立高频、高性能滤波器的工艺平台...”，问题：这次募集和 FOUNDRY 合作产品范围只包含“高频”滤波器芯片及模组吗？哪些频段归为“高频”？公司之前提到了“Sub-6Ghz 滤波器芯片已经出货”，那么这些 Sub-6Ghz 的滤波器芯片、模组由谁生产？

公司回答表示，本次向特定对象发行 A 股股票的“高端射频滤波器芯片及模组研发和产业化项目”中的高频、高性能滤波器将与 Foundry 合作共同投入资源合作建立晶圆前道生产专线，以快速实现工艺技术能力和量产能力。一般情况下 2.5GHz 以上频段为高频。公司提供的射频低噪声放大器、射频开关的各类型多种型号产品均可满足 5G 中的 sub-6GHz 频段应用需求。感谢您对公司的关注。（同花顺金融研究中心）

【弘信电子】关于控股股东终止部分股票融资融券业务的公告

近日，紫光展锐(以下简称展锐)的春藤 8908A 芯片平台，继在去年获得德国电信(以下简称德电)的有条件认证(Conditional Certification)之后，又再接再厉获得了德电的完全认证(Full Certification)。通过了完全认证，意味着德国电信认可春藤 8908A 芯片平台已经完全支持 GSMA TS.34 Radio Policy Manager 特性，进而认可春藤 8908A 适用于大规模物联网项目的部署;同时也意味着在德电严谨的测试标准下，紫光展锐春藤 8908A 的产品成熟度提升到了更高的水平，是紫光展锐在全球 NB-IoT 市场布局进程中实现的又一关键突破。

Qorvo：知名的射频和毫米波创新解决方案制造商 Qorvo 近日已完成收购单片微波集成电路供应商 Custom MMIC，并将其并入了 Qorvo 的基础设施和国防产品（IDP）事业部。Custom MMIC 是 RF 和微波 MICC 方面的专家，是面向国防和航空航天应用的高性能产品领先供应商，可提供放大器、混频器、可变衰减器等多种技术方案。（来源：同花顺金融研究中心）

【深天马】厦门 6 代线将助力公司柔性 AMOLED 产能跻身全球第三

作为国内中小尺寸面板之王，深天马直击屏下显示技术痛点。有分析人士指出，市场对于深天马首款 LCD 屏内多点指纹解决方案的期待在于，该技术具有高集成化、全屏指纹多点识别、高屏占比三大核心优点，全面突破了现有屏下指纹识别技术的困境，将大大提升智能终端人机交互体验的多元化空间。公开资料显示，深天马首次将触控、显示、指纹识别三项功能融合为一体，突破了 LCD 屏内光学指纹难以匹配正常盖板厚度的限制，更具市场竞争力及量产性。全屏指纹多点识别是该技术的又一大亮点，该技术可应用于全屏幕盲解锁、APP 加密解锁、自定义指纹控制等功能，这在信息安全要求愈加高涨的时代，是不容忽视的一大优势，也将为智慧工厂、智慧城市、智能家居、智能交通、智能医疗的信息安全提供更高级别的保障。此外，深天马实现了屏内指纹识别功能的‘一步到位’，跳过了屏内指纹全屏单点阶段，直接实现屏内指纹全屏多点的功能。这必将为用户带来更极致的视觉体验。LCD 屏下指纹识别解决方案的后

续发展更被寄予厚望。CINNO Research 调研机构数据显示，2020 年有望成为 LCD 屏幕屏下指纹识别手机量产上市元年，智能手机年出货量可能会超过 600 万台，市场接受量有望在 2024 年达到 1.9 亿台。随着传统的技术和成本痛点得以解决，将持续释放 LCD 面板应用潜力，拓宽 LCD 的竞争赛道。（来源：Wind）

风险提示：

1）海外疫情进一步扩散，企业商务活动受到限制，订单需求不及预期；

2）半导体、新基建领域投资力度不及预期；

3）中美贸易摩擦对商业活动影响超预期。

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。
研究助理：刘体劲，上海交通大学管理学硕士，四年电子买方研究经历。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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。 市场基准指数为沪深 300 指数。