

台积电季报业绩强劲 重视设备及材料国产替代

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(10.14-10.18)申万电子行业指数上涨 9.65%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 8.67%。申万电子行业三级子行业中光学元件、其他电子 III、数字芯片设计、分立器件、模拟芯片设计表现相对较好，指数分别跑赢沪深 300 指数 15.23%、12.68%、10.86%、10.67%、9.847%。

每周一谈：台积电季报业绩强劲 重视设备及材料国产替代

台积电公布超预期三季报，先进制程需求强劲。根据台积电三季报，公司 24Q3 营收 235 亿美元，同比增长 36.0%，季度环比增长 12.9%，超出此前指引。24Q3 毛利率 57.8%、环比增加 4.6%，超出此前指引。7 纳米及以下先进制程营收占比 69%（环比 24Q2 增加 2%），其中 3 纳米和 5 纳米制程出货分别占 24Q3 销售金额的 20%（环比 24Q2 增加 5%）和 32%（环比 24Q2 减少 3%）。业绩增长主要受益于智能手机和 AI 相关应用的强劲需求，公司预计 24Q4 仍将需求强劲，24Q4 营收指引 261-269 亿美元、毛利率 57.0-59.0%。根据公司官网法人说明会简报，24Q3 高效能运算 HPC 的销售收入占比达到 51%，环比增长 11%；智能手机占比 34%，环比增长 16%；物联网占比 7%，环比增长 35%。根据中国电子报和科创板日报消息，台积电判断“AI 需求是真实的，而且刚刚开始”，公司预计今年 AI 服务器的收入增长将超过三倍，3 纳米制程及 CoWoS 先进封装产能持续扩张下仍需求旺盛，2 纳米制程呈现较为强劲的潜在需求。

晶圆制造资本开支分化，先进制程持续受益 AI 需求。上周 ASML 发布三季报，24Q3 实现营收 75 亿欧元、毛利率 50.8%，新签订单 26 亿欧元、其中 EUV 光刻机 14 亿欧元。公司指引 24Q4 营收 88-92 亿欧元、毛利率 49-50%，24 年全年营收 280 亿欧元、毛利率 50.6%。根据电子技术应用 ChinaAET 消息，公司将 2025 年目标销售额指引下修至 300-350 亿欧元（此前指引为 300-400 亿欧元），毛利率 51%-53%，低于此前预期范围，主要由于市场对 EUV 光刻机的需求时间发生推迟。公司总裁兼首席执行官傅格礼预计，AI 领域仍有强劲的发展和上升潜力，但其他市场领域的复苏速度较慢。逻辑芯片领域部分晶圆代工厂的新技术节点发展态势放缓，并影响了对光刻设备尤其是对 EUV 光刻机的需求。存储芯片领域新增产能有限，发展重点依然是技术转型，以满足对 AI 相关的 HBM 和 DDR5 的需求。24Q3 新增订单数额低于市场预期，来自中国的销售额将由第三季度的 47% 减少到 20% 左右。预计受益此前国内产业链扩产，中国市场阶段性占公司销售比例较高，随半导体周期复苏趋缓，晶圆制造资本开支在区域间和产品类型间分化加大。建议关注有望受益国内产业链扩产的国产半导体配套设备和材料厂商，随三季报业绩披露和龙头公司股权激励等发布，后续基本面和板块行情有望维持乐观。

投资策略：建议关注国产替代及 AI 需求驱动逻辑下的半导体设备和零部件及材料公司北方华创、中微公司、华海清科、芯源微、拓荆科技、三环集团、富创精密等，果链及消费电子标的立讯精密、蓝思科技、鹏鼎控股、领益智造、东山精密、歌尔股份、环旭电子等。

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）

2024 年 10 月 23 日

王伟

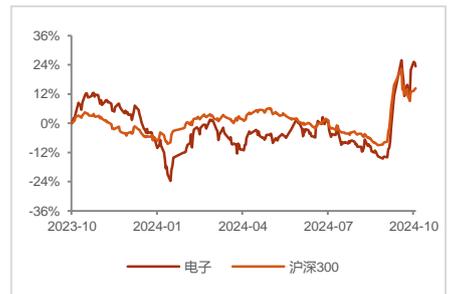
分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	453
行业平均市盈率	55.0
市场平均市盈率	12.9

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：OpenAI 发布 o1 模型 关注关税政策对半导体产业链影响》2024-09-20
- 《电子行业研究周报：消费电子板块进入密集新品发布催化期》2024-09-05
- 《电子行业研究周报：中报业绩向好 端侧 AI 落地受关注》2024-08-22

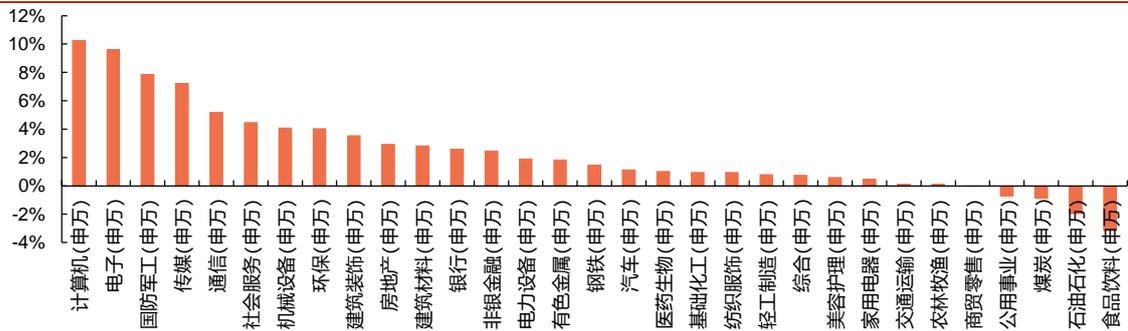
1. 市场回顾

上周(10.14-10.18)申万电子行业指数上涨 9.65%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 8.67%。

本月(10.1-10.18)申万电子行业指数上涨 9.63%，在申万 31 个行业中排名第 1，跑赢沪深 300 指数 11.94%。

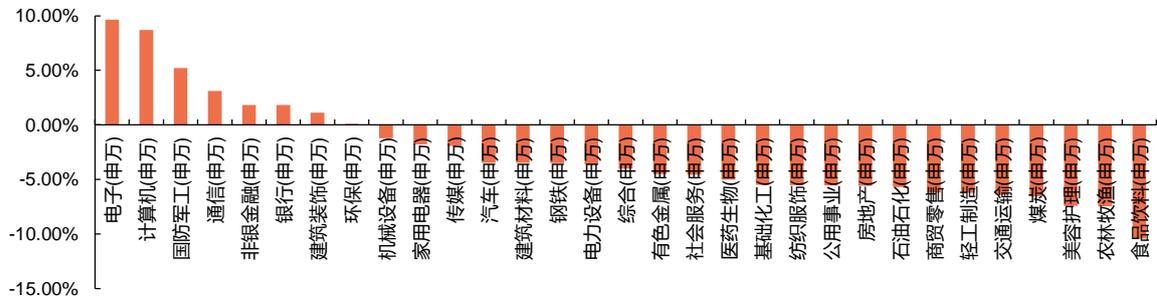
年初至今(1.1-10.18)申万电子行业指数上涨 13.74%，在申万 31 个行业中排名第 5，跑输沪深 300 指数 0.66%。

图1：申万一级行业上周(10.14-10.18)涨跌幅



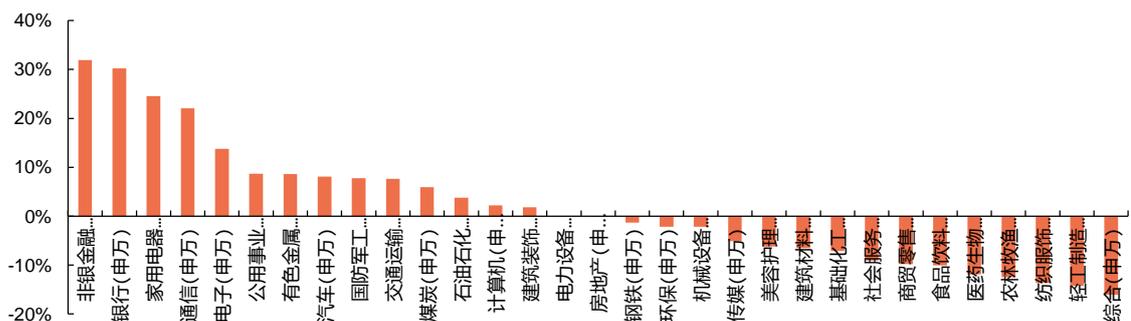
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来(10.1-10.18)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

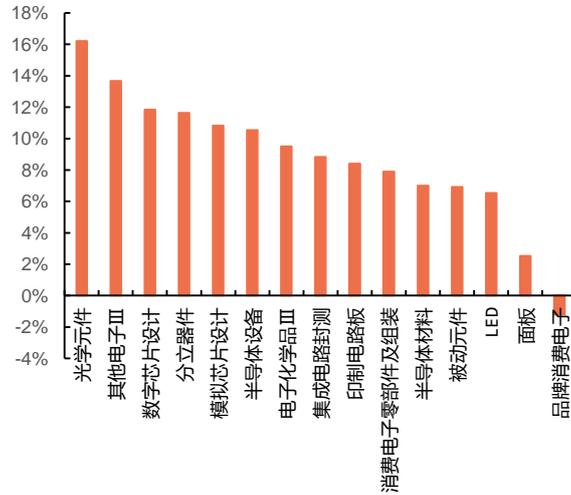
图3：申万一级行业年初至今(1.1-10.18)涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

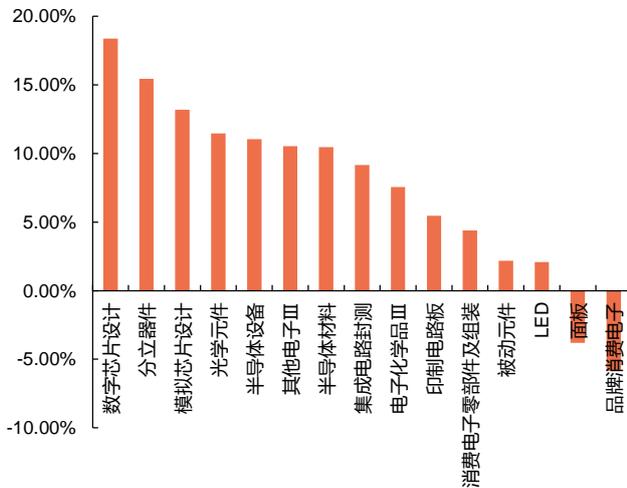
上周(10.14-10.18)申万电子行业三级子行业中光学元件、其他电子III、数字芯片设计、分立器件、模拟芯片设计表现相对较好,指数分别跑赢沪深300指数15.23%、12.68%、10.86%、10.67%、9.847%。

图4: 电子子行业上周(10.14-10.18)涨跌幅



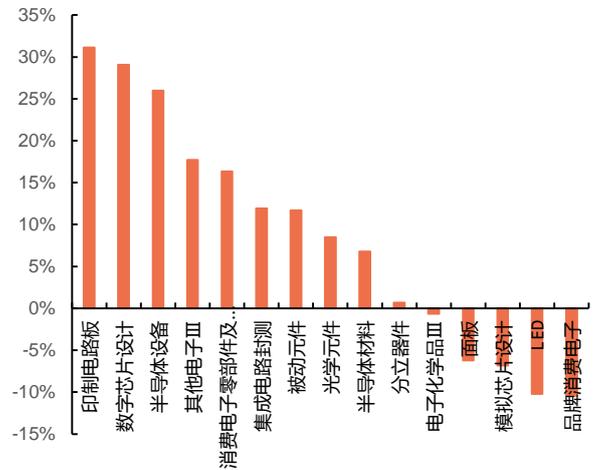
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月(10.1-10.18)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

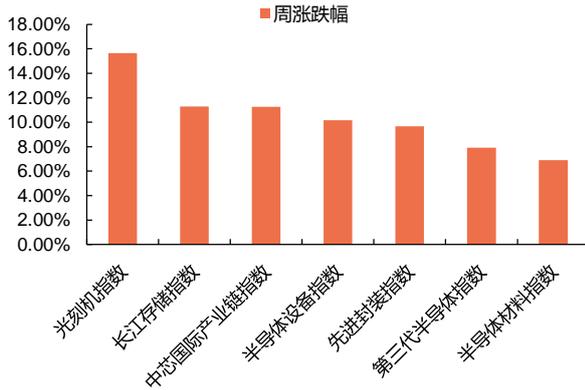
图6: 电子子行业年初至今(1.1-10.18)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

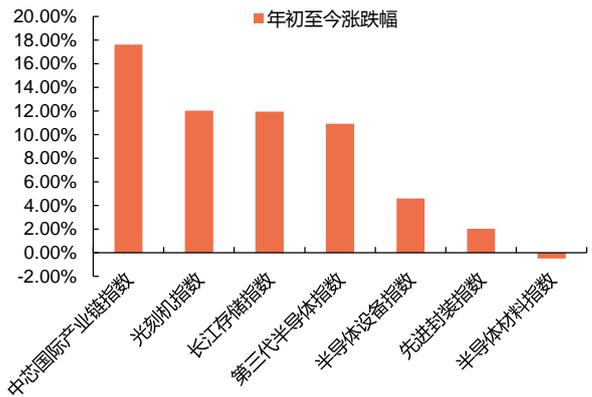
上周(10.14-10.18)万得半导体概念指数中光刻机指数、长江存储指数、中芯国际产业链指数、半导体设备指数、先进封装指数、第三代半导体指数、半导体材料指数涨跌幅分别为15.66%、11.30%、11.26%、10.16%、9.68%、7.91%、6.91%。

图7：万得半导体概念指数上周（10.14-10.18）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

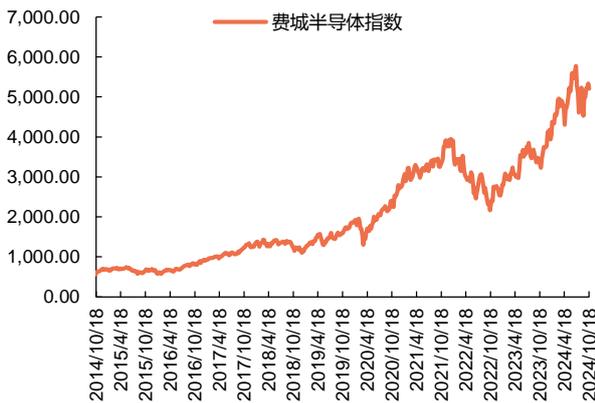
图8：万得半导体概念指数年初至今（1.1-10.18）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

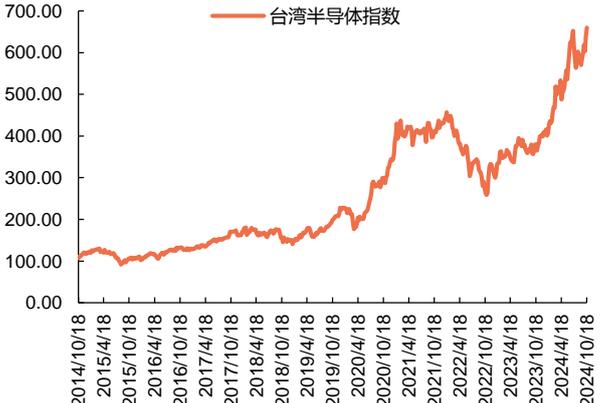
截至10月18日，费城半导体指数收于5208.62点、周下跌2.4%。台湾半导体指数收于659.66点、周上涨3.1%。

图9：费城半导体指数（截至10.18）



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：台湾半导体指数（截至10.18）



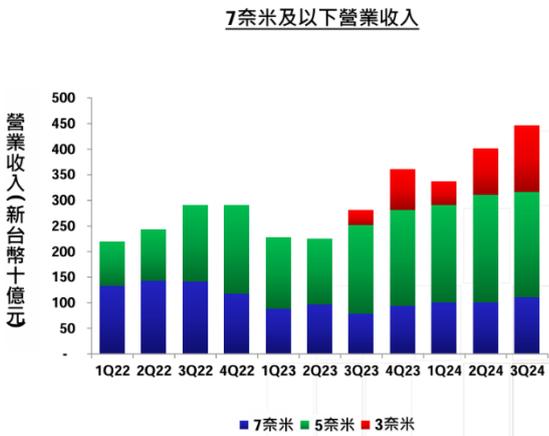
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：台积电季报业绩强劲 重视设备及材料国产替代

台积电公布超预期三季报，先进制程需求强劲。根据台积电三季报，公司24Q3营收235亿美元，同比增长36.0%，季度环比增长12.9%，超出此前指引。24Q3毛利率57.8%、环比增加4.6%，超出此前指引。7纳米及以下先进制程营收占比69%（环比24Q2增加2%），其中3纳米和5纳米制程出货分别占24Q3销售金额的20%（环比24Q2增加5%）和32%（环比24Q2减少3%）。业绩增长主要受益于智能手机和AI相关应用的强劲需求，公司预计24Q4仍将需求强劲，24Q4营收指引261-269亿美元、毛利率57.0-59.0%。根据公司官网法人说明会简报，24Q3高效能运算HPC的销售收入占比达到51%，环比增长11%；智能手机占比34%，环比增长16%；物联网占比7%，环比增长35%。根据中国电子报和科创板日报消息，台积电判断“AI需求是真实的，而且刚刚开始”，公司预计今年AI服务器的收入增

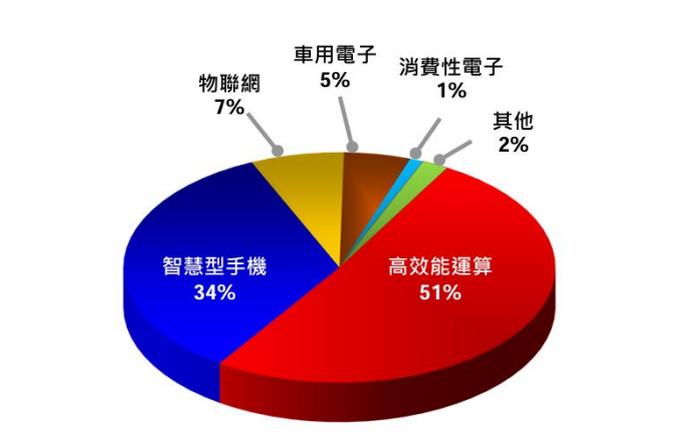
长将超过三倍，3 纳米制程及 CoWoS 先进封装产能持续扩张下仍需求旺盛，2 纳米制程呈现较为强劲的潜在需求。

图11：三季度 3 纳米营收占比季度环比提高 5%至 20%



资料来源：台积电官网，申港证券研究所

图12：三季度高性能运算 HPC 环比增长 11%，营收占比 51%



资料来源：台积电官网，申港证券研究所

晶圆制造资本开支分化，先进制程持续受益 AI 需求。上周 ASML 发布三季报，24Q3 实现营收 75 亿欧元、毛利率 50.8%，新签订单 26 亿欧元、其中 EUV 光刻机 14 亿欧元。公司指引 24Q4 营收 88-92 亿欧元、毛利率 49-50%，24 年全年营收 280 亿欧元、毛利率 50.6%。根据电子技术应用 ChinaAET 消息，公司将 2025 年目标销售额指引下修至 300-350 亿欧元(此前指引为 300-400 亿欧元)，毛利率 51%-53%，低于此前预期范围，主要由于市场对 EUV 光刻机的需求时间发生推迟。公司总裁兼首席执行官傅恪礼预计，AI 领域仍有强劲的发展和上升潜力，但其他市场领域的复苏速度较慢。逻辑芯片领域部分晶圆代工厂的新技术节点发展态势放缓，并影响了对光刻设备尤其是对 EUV 光刻机的需求。存储芯片领域新增产能有限，发展重点依然是技术转型，以满足对 AI 相关的 HBM 和 DDR5 的需求。24Q3 新增订单数额低于市场预期，来自中国的销售额将由第三季度的 47%减少到 20%左右。预计受益此前国内产业链扩产，中国市场阶段性占公司销售比例较高，随半导体周期复苏趋缓，晶圆制造资本开支在区域间和产品类型间分化加大。建议关注有望受益国内产业链扩产的国产半导体配套设备和材料厂商，随三季报业绩披露和龙头公司股权激励等发布，后续基本面和板块行情有望维持乐观。

图13：公司最终用途中逻辑芯片与存储芯片份额



资料来源：wind，ASML 公告，申港证券研究所

3. 重要公告

北方华创：10月14日，公司发布24年前三季度业绩预告。预计24Q3实现营收74.2亿元-85.4亿元，同比增长20.42%-38.60%，实现归母净利润15.6亿元-17.9亿元，同比增长43.78%-64.98%，实现扣非归母净利润15.0亿元-17.30亿元，同比增加45.49%-67.80%。

麦格米特：10月18日发布关于公司重要合作项目的自愿披露性公告。公司作为行业领先的电源解决方案提供商，在2024年10月15日至17日召开的OCP全球峰会上正式推出了适用于NVIDIA MGX™平台的最新电源系统，此完全模块化的解决方案共具有6个5,500瓦电源模块，在1U服务器电源架中提供总计33kW的功率，效率高达97.5%。公司目前作为英伟达指定的40余家数据中心部件提供商之一，将最新技术突破的创新型电源解决方案与NVIDIAMGX™平台和GB200系统相结合，公司正在加速AI服务器高功率电源产品项目的开发合作进程，致力于进一步推动数据中心和电力行业的发展。

硕中科技：10月17日发布24年第三季度报告。24Q3实现营收5.01亿元，同比增长9.39%，实现归母净利润0.66亿元，同比下降45.92%，实现扣非归母净利润0.63亿元，同比下降44.68%。

捷捷微电：10月15日发布24年前三季度业绩预告。前三季度实现归母净利润3.14-3.56亿元，同比增长120-150%。扣非净利润2.62-2.96亿元，同比增长130-160%。

伟测科技：10月16日发布24年第三季度报告。三季度实现营收310,477,920.94元，同比增长52.47%。归母净利润51,161,185.75元，同比增长171.09%。扣非归母净利润48,432,498.58元，同比增长246.47%。

乐鑫科技：10月14日发布关于2024年前三季度业绩预告的自愿性披露公告。经财务部门初步测算，预计2024年前三季度实现营业收入为146,000万元左右，与上年同期相比，将增加43,304万元左右，同比增加42%左右。预计2024年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润为25,100万元左右，与上年同期相比，将增加16,383万元左右，同比增加188%左右。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为23,080万元左右，与上年同期相比，将增加16,247万元左右，同比增加238%左右。

芯原股份：10月14日发布2024年第三季度业绩预告的自愿性披露公告。预计2024年第三季度实现营业收入7.18亿元，环比增长16.96%，同比增长23.60%。预计2024年第三季度实现归属于母公司所有者的净利润及归属于母公司所有者扣除非经常性损益后净利润分别为-11,105.38万元、-12,220.93万元，亏损同比分别收窄4,538.25万元、3,593.57万元。

格科微：10月14日发布关于5,000万像素图像传感器产品量产出货的自愿性公告。近日，公司5,000万像素图像传感器产品实现量产出货。该产品量产出货，进入海内外中高端品牌手机后主摄市场，有助于巩固和提升公司的核心竞争力，对公司未来的发展将产生积极的影响。

4. 行业动态

HBM 明年售价预计上涨 18%，营收可望增加 156%

市场调研机构集邦科技看好 HBM 长期发展，预期 HBM3e 明年占整体 HBM 比重可望逼近 9 成水准，将推升 HBM 产品平均售价扬升 18%，HBM 营收将达 467 亿美元，年增 156%。产业分析师王豫琪表示，英伟达带动 HBM 需求成长，随着供应商积极扩产，HBM 后市展望呈现两极化，供应商依然看好市况热络，持续积极扩产，不过另有市场忧心可能供应于求。王豫琪说，目前 8 层 HBM3e 产品已开始量产，明年可望推进至 12 层 HBM3e，2025 年 HBM 市场是否会供过于求，应观察 12 层 HBM3e 产品良率提升情况而定，明年上半年情况将趋于明朗。王豫琪表示，今年 HBM 产品平均售价上扬 8%，营收将达 182 亿美元，年增 320%，占 DRAM 比重约 20%。此外，明年 HBM 营收将达 467 亿美元，较今年再增加 156%。（来源：集微网）

人工智能服务器已占全球 1/3：戴尔成第一大巨头

市场调研机构 Counterpoint Research 最新发布的 2024 年第二季度全球 AI 服务器市场报告。该报告揭示了一个引人注目的趋势：在人工智能技术热潮的推动下，对 AI 服务器的需求急剧上升，进而促进了整个服务器市场的快速增长。具体而言，2024 年第二季度，全球服务器收入飙升至 454.22 亿美元，同比增长 35%，这一显著增长凸显了市场对先进计算能力的渴求。值得注意的是，AI 服务器已成为推动这一增长的关键力量，其在第二季度所有服务器销售中所占比例已接近 30%。在市场竞争格局方面，戴尔、超微和 HPE 三大厂商继续占据主导地位。但由于微软、亚马逊、谷歌和 Meta 继续定制自己的服务器，所以 ODM 直销占据主导地位。（来源：集微网）

总规模超 21 亿元！上海半导体装备材料二期基金完成二关募集；

据浦科投资消息，近日，随着 LP—上海国投孚腾资本签约完成，总规模超 21 亿元的上海半导体装备材料二期基金顺利完成二关募集。该基金由浦科投资旗下上海半导体装备材料产业投资管理有限公司管理，重点围绕国内先进制程及特色工艺集成电路制造重点产业方向，聚焦投资半导体制造前道核心工艺及后道封装测试所需的核心半导体装备及零部件、材料等重大产业领域，同时兼顾产业链上下游高成长细分领域。据悉，二期基金二关投资人涵盖了上海国投孚腾资本、海通引领区母基金、宁波、格力集团等地方国资与科创资本；同时获得了半导体产业资本、银行理财子北银理财等多家机构的认可。浦科投资消息指出，二期基金正在积极围绕目标投资领域，对接数字经济、人工智能、新能源等战略新兴产业链需求，持续发力深挖产业项目，目前已投资了一批优质高成长及所在领域头部企业，储备了一批高质量项目，后续将加快项目推进与投资进度，进一步开展卓有成效的投资管理。（来源：集微网）

TCL 华星首款印刷 OLED 产品试产 预计年底前正式量产；

TCL 科技子公司 TCL 华星印刷 OLED 中心中心长曹蔚然在接受采访时表示，目前公司正在为印刷 OLED 量产做准备，首款产品——医疗设备用显示屏已经在产线中

试产,预计今年年底前正式量产。据悉,印刷 OLED 技术相比于传统真空蒸镀工艺,印刷显示工艺简单,不需要昂贵的真空蒸镀机台和高精度金属掩模板,材料利用率可达 90%以上,不仅成本优势明显,而且可实现高 PPI 和更长寿命。消息称,TCL 华星将在明年扩大 OLED 面板的数量,同时可能会决定是否将喷墨打印应用于第 8.5 代(2200×2500mm)OLED 面板——这被称为 T8 项目,于 2020 年首次发布。今年 9 月,TCL 华星在德国柏林 IFA 2024 上曾公开展示了两款 IJP(Inkjet Printing, 喷墨打印) OLED 显示产品,包括 14 英寸笔记本显示屏和 21.6 英寸专业显示屏。TCL 华星 21.6 英寸 OLED 面板将在其 Gen5.5 (1300×1500mm)产线上制造,该生产线使用日本 JOLED 的设备。(来源:集微网)

面向下一代 AI 计算,三星发布业界首款 24Gb GDDR7 DRAM

10 月 17 日,存储芯片大厂三星电子宣布,已开发出业界首款 24 Gb GDDR7 DRAM。除了业界最高的容量外,该 GDDR7 芯片还具有最快的速度,将是下一代应用的最佳解决方案,可广泛应用于需要高性能内存解决方案的各个领域,例如数据中心和 AI 工作站,超越图形 DRAM 在显卡、游戏机和自动驾驶中的传统应用。24Gb GDDR7 采用第 5 代 10 纳米 (nm) 级 DRAM,使单元密度增加 50%,同时保持与前代产品相同的封装尺寸。据介绍,主要 GPU 客户的下一代 AI 计算系统中的 24Gb GDDR7 验证将于今年开始,并计划于明年初实现商业化。(来源:芯智讯)

消息称三星电子 HBM3E 商业化迟缓或与 DRAM 制程有关,或考虑重新设计 1a DRAM 电路

据业界消息,三星电子的 HBM 商业化迟缓或与 HBM 核心芯片 DRAM 有关,1a DRAM 的性能阻碍了三星电子向英伟达提供 HBM3E 量产供应。HBM3E 的质量问题在最近一次检查中得到解决,这是一个积极的迹象,但由于全面量产供货的最终质量测试不断推迟,实际影响仍然存在。三星电子 HBM 商业化迟缓有复杂的原因。但有分析认为,HBM 的问题从根本上来说是核心芯片 DRAM 的问题。由于 HBM 结构是将多个 DRAM 垂直堆叠并连接在一起,因此 DRAM 的性能与 HBM 性能息息相关。1a DRAM 的性能阻碍了三星电子向英伟达量产供应 HBM3E,有消息称,其数据处理速度较其他采用 1b DRAM 的竞品低。据知情人士透露,三星正在内部讨论重新设计部分 1a DRAM 电路的计划,但尚未做出最终决定,因为这一决定需要承受各种风险,如果重新设计,预计至少需要六个月才能完成产品,直到明年第二季度才能实现量产。即使重新设计顺利完成,考虑到市场情况,实际上也很难按时供应产品。另有相关人士表示,即使日程晚了,到底是尝试进入 HBM3E 供应链,还是事实上放弃 HBM3E,取决于 1a DRAM 改造与否。三星电子 DS 部门负责人全永铉也认识到了这些问题,相信不久后会有更多进一步的相关信息。(来源:闪存市场)

瑞芯微宣布对旗下多款 IPC 芯片涨价

10 月 16 日消息,芯智讯获悉,国产处理器厂商瑞芯微电子于 10 月 15 日向下游客户发出“产品调价通知函”,宣布将对旗下多款 IPC(网络摄像头,Internet Protocol Camera)芯片进行涨价。根据“产品调价通知函”显示,此番涨价是由于上游产能紧张及供应商价格上涨,从而导致了相关产品的成本急剧上升,原有价格难以满足供应需求,为保障产品的供应,因此对 RV1109、RV1126、RV1126K 的价格统一

上调 0.8 美元。10 月 15 日起在途和未交付订单都将按照新价格执行。(来源: 芯智讯)

英伟达微调 Llama3.1 模型，仅凭 700 亿个参数击败 GPT-4o 和 Claude 3.5 Sonnet

英伟达日前发布最新 AI 模型 Llama-3.1-Nemotron-70B-Instruct，性能超越业界领先的 OpenAI 的 GPT-4o 跟 Anthropic 的 Claude3.5，仅次于 OpenAI 发布的最新模型 o1，此举意味着 AI 领域竞争格局的重大变化。Nemotron 模型基于 META 的 Llama3.1 70B，是英伟达为提高 LLM 生成的响应的帮助程度而定制的大型语言模型。英伟达使用微调结构化数据来控制模型，使其生成更有帮助的帮助的响应。该模型仅 700 亿个参数，但性能远超其重量级。英伟达声称，该模型击败了 OpenAI 的 GPT-4o 和 Anthropic 的 Claude 3.5 Sonnet，它们是目前 AI 基准测试中的领导者。该语言模型使用人类反馈强化学习 (RLHF) 进行训练，具体采用了 REINFORCE 算法。对 Meta 的开源 Llama 3.1 模型进行优化。这种方法使 AI 能从人类的偏好中学习，可能会带来更加自然和符合语境的回应。英伟达发表新模型标志着 AI 系统开发的竞争进入新的阶段，其举动将刺激其他科技公司重新考虑他们的策略，并加速研发进程。(来源: 闪存市场)

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，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，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。）