

AI 产业链业绩兑现 算力投资空间广阔

——电子行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(7.7-7.11)申万电子行业指数上涨 0.93%，在申万 31 个行业中排名第 24，跑赢沪深 300 指数 0.11%。

每周一谈：AI 产业链业绩兑现 算力投资空间广阔

AI 产业链业绩兑现，龙头公司持续彰显高景气度。受益于 AI 算力投资持续和端侧 AI 应用的扩大，产业链龙头公司 2025 年上半年实现较好的业绩兑现。

在 AI 算力领域，工业富联预计公司 Q2 实现归母净利润同比增长 47.72%-52.11%，云计算业务 Q2 营收同比增长超过 50%，客户对 AI 数据中心 Hyper-scale AI 机柜产品需求不断增加，AI 服务器营收同比增长超过 60%，云服务厂商服务器营收同比增长超过 1.5 倍。公司先进 AI 算力的 GPU 模块及 GPU 算力板等产品的出货，在 Q2 实现显著增长。

在 PCB 和连接器方面，沪电股份受益于高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对印制电路板的结构性需求，依托深耕多年的中高阶产品与量产技术，公司预计 2025 年半年度归母净利润同比增长 44.63%-53.40%。沃尔核材通信线缆业务受益于数据通信等需求的快速释放实现营收快速提升，2025 半年度实现归母净利润同比增长 30%-40%。

在 AI 端侧方面，瑞芯微受益于 AIoT 市场延续增长态势，AI 技术不断渗透、应用场景持续拓展，2025 年上半年旗舰产品与次新品带领 AIoT 各产品线继续保持高速增长，特别在汽车、工业控制、机器视觉及各类机器人等重点领域。2025 年上半年预计实现营收同比增长 64%左右，实现净利润同比增长 185%~195%。全志科技 2025 年上半年在扫地机器人、智能汽车电子、智能视觉等主要细分领域营业收入同比实现较快增长，预计归母净利润同比增长 31.02%-43.62%。乐鑫科技得益于无线 SoC 解决方案在更广泛的数字化场景中正在被加速采纳，在智能家居以外，能源管理、工业控制等仍然维持较好的增速，AI 玩具、音乐教育、智慧农业等新兴领域开始萌芽，公司预计上半年营收同比增长 33%-36%，归母净利润同比增长 65%-78%。

Grok 4 发布，强化学习计算量提升 10 倍，带来推理能力的跃升。根据机器之心和智东西消息，xAI 发布 Grok 4 大模型，得益于计算能力的增强、强化学习的训练，Grok 4 的推理能力相较于前代提升了 10 倍。每一次迭代 xAI 都增加了一个数量级的训练，Grok 2 到 Grok 3 预训练阶段的计算量提升了 10 倍，Grok 4 reasoning 的强化学习再度提升了 10 倍的计算量。我们认为，Grok 4 训练量增加带来推理能力的提升显示算力投资的必要性仍存在，在大模型持续升级背景下，算力需求投资仍将空间广阔。

投资策略：建议关注国产 AI 产业链相关标的海光信息、寒武纪-U、深南电路、华丰科技、杰华特、中科曙光、中兴通讯等；消费电子及端侧 AI 相关标的立讯精密、蓝思科技、鹏鼎控股、领益智造、东山精密、歌尔股份、环旭电子、瑞芯微、兆易创新等；半导体设备和零部件、先进制程代工企业中芯国际、华虹半导体、北方华创、拓荆科技、精测电子等；建议关注有望受益存储上游控产、库存消化及行业供需关系改善逻辑下的存储模组和端侧存储公司。

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 07 月 13 日

王伟

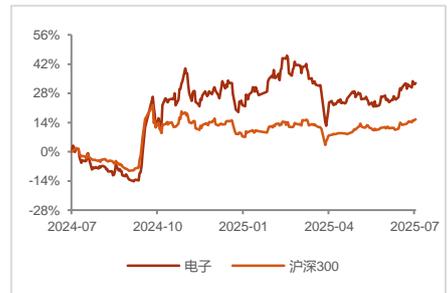
分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	463
行业平均市盈率	53.2
市场平均市盈率	13.3

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：AI 算力需求仍强劲 应用有望持续增长》2025-07-10
- 2、《电子行业研究周报：Marvell 上调目标市场规模 ASIC 份额有望继续提升》2025-06-25
- 3、《电子行业研究周报：AI 大模型降本助力 Agent 规模化应用》2025-06-19

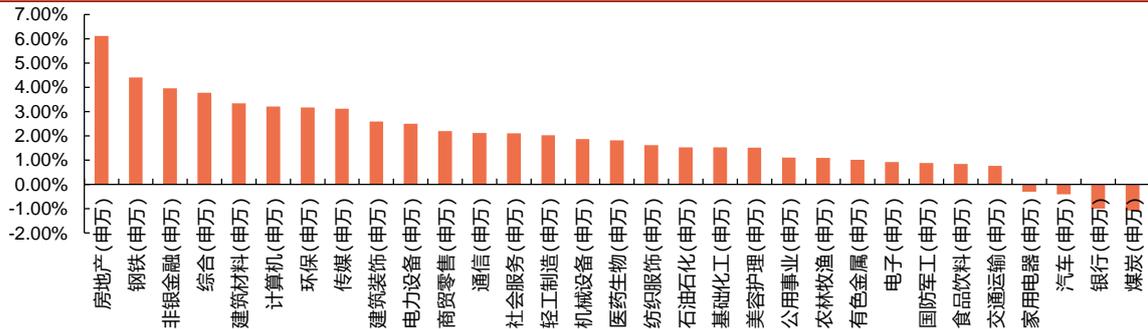
1. 市场回顾

上周（7.7-7.11）申万电子行业指数上涨 0.93%，在申万 31 个行业中排名第 24，跑赢沪深 300 指数 0.11%。

本月（7.1-7.11）申万电子行业指数上涨 0.23%，在申万 31 个行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 1.77%。

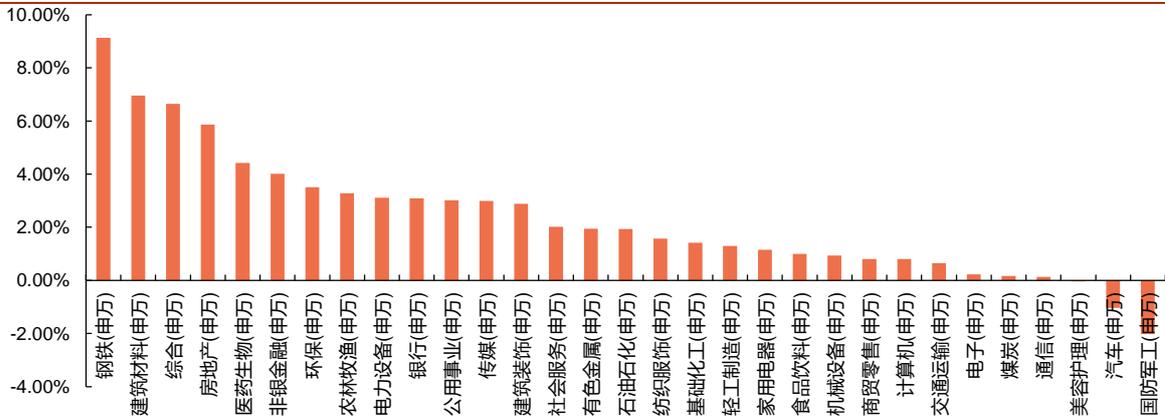
年初至今（1.1-7.11）申万电子行业指数上涨 4.24%，在申万 31 个行业中排名第 21，跑赢沪深 300 指数 2.21%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



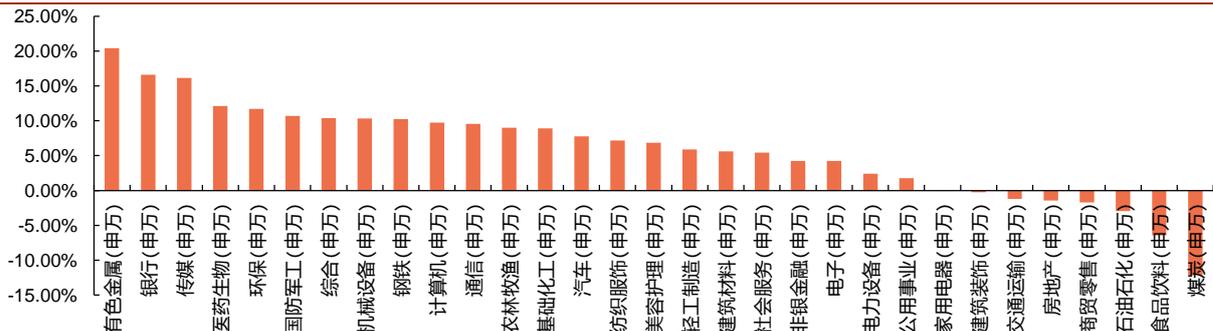
资料来源：wind，申港证券研究所

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

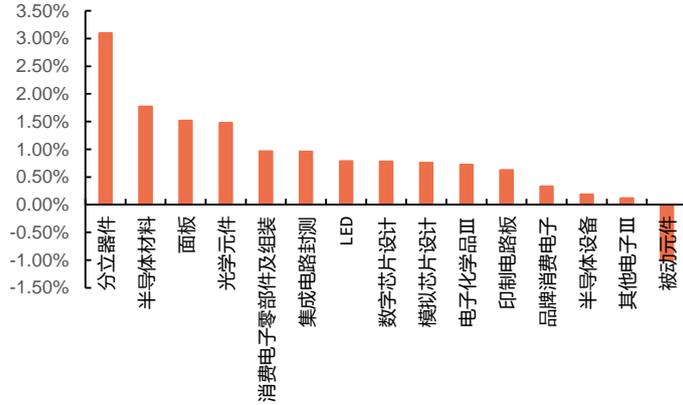
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

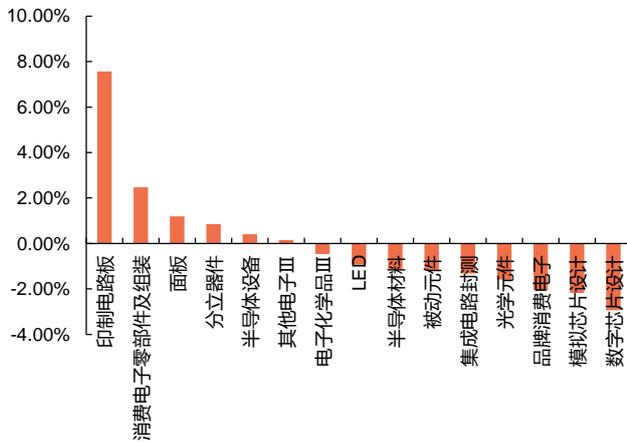
上周(7.7-7.11)申万电子行业三级子行业中分立器件、半导体材料、面板、光学元件指数涨跌表现较好,分别跑赢沪深300指数2.28%、0.95%、0.70%、0.66%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅



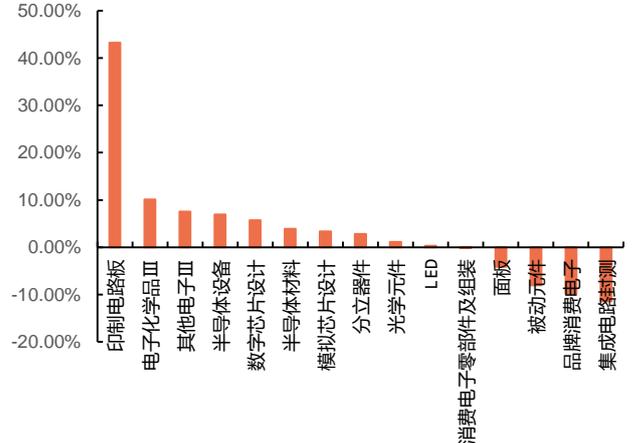
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

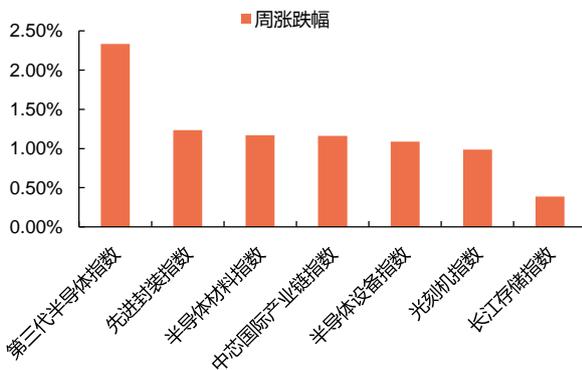
图6: 电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

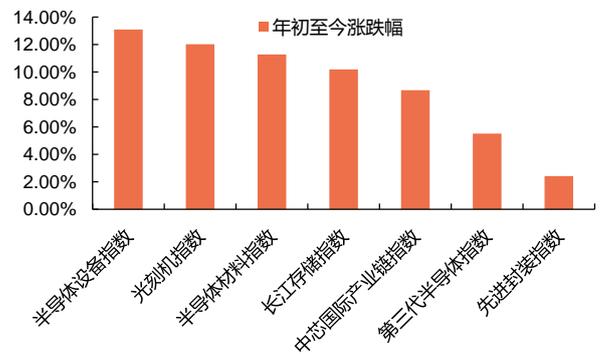
上周(7.7-7.11)万得半导体概念指数中第三代半导体指数、先进封装指数、半导体材料指数、中芯国际产业链指数、半导体设备指数、光刻机指数、长江存储指数涨跌幅分别为2.34%、1.24%、1.17%、1.16%、1.09%、0.99%、0.39%。

图7: 万得半导体概念指数上周涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

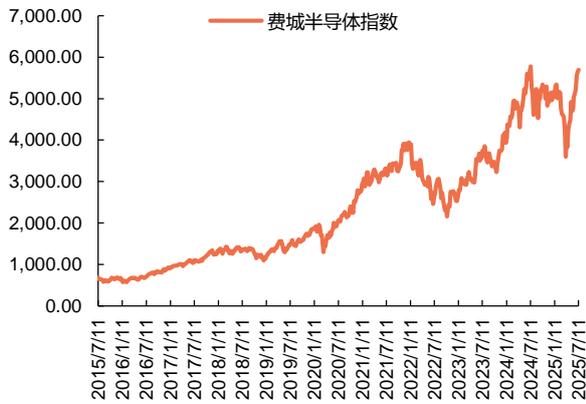
图8: 万得半导体概念指数年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

截至7月11日，费城半导体指数收于5696.29点、周上涨0.9%。台湾半导体指数收于663.18点、周上涨1.6%。

图9：费城半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

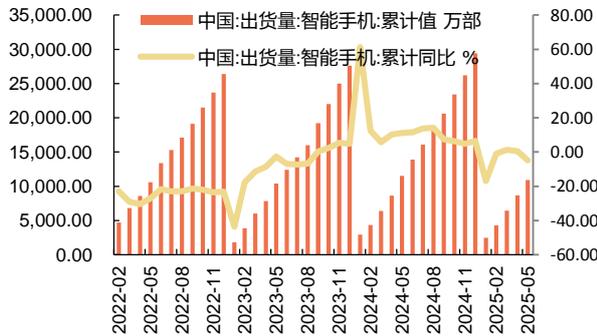
图10：台湾半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

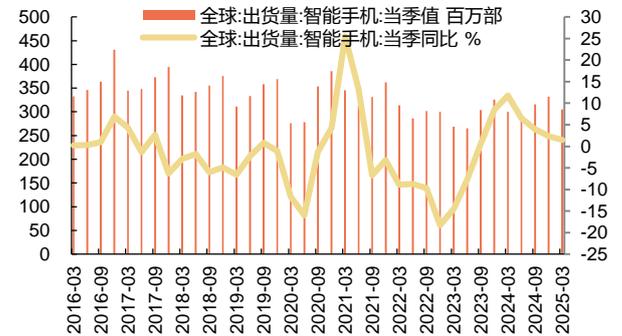
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比



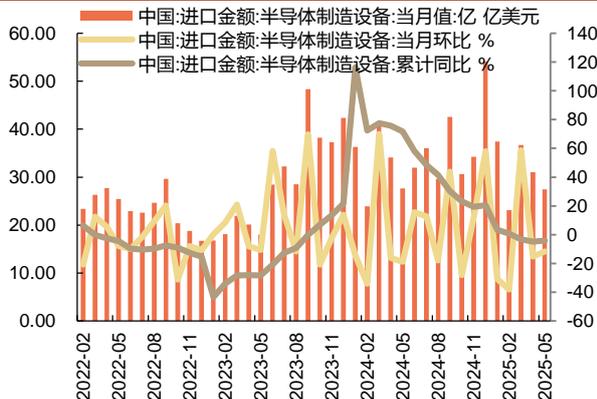
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比



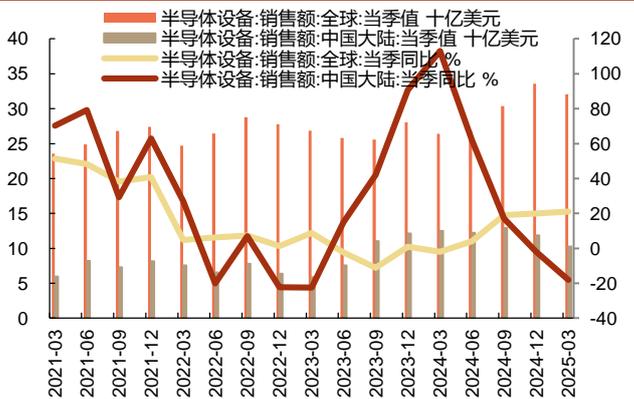
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



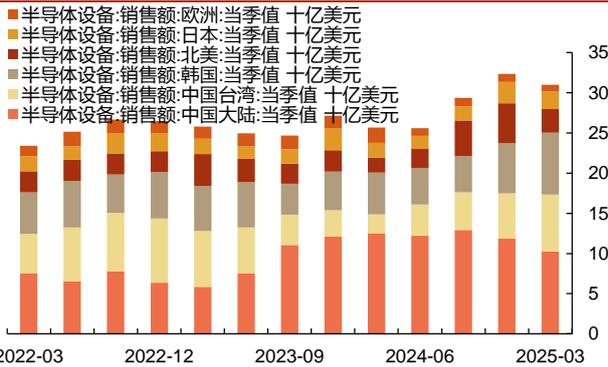
资料来源：wind，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



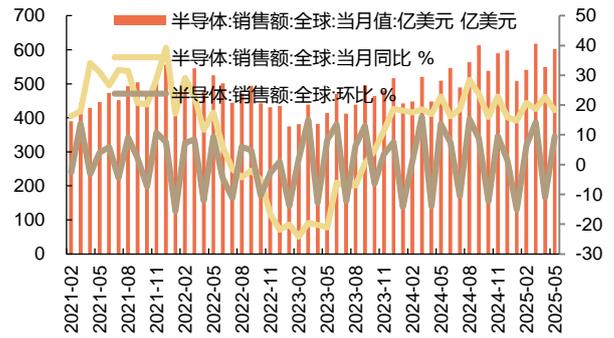
资料来源：ifind，申港证券研究所

图15: 主要地区半导体设备销售额



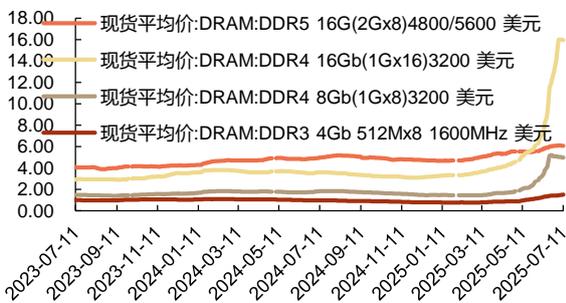
资料来源: ifind, 申港证券研究所

图16: 全球半导体销售额及同环比情况



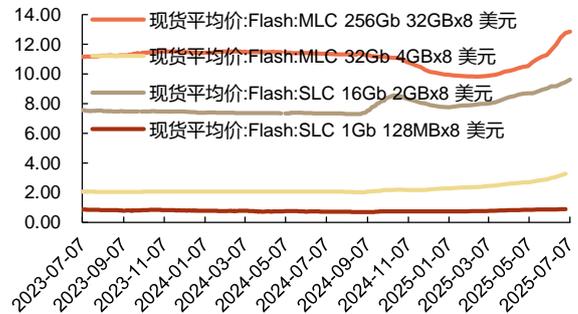
资料来源: ifind, 申港证券研究所

图17: DRAM 现货平均价



资料来源: ifind, 申港证券研究所

图18: NAND Flash 现货平均价



资料来源: ifind, 申港证券研究所

3. 每周一谈: AI 产业链业绩兑现 算力投资空间广阔

AI 产业链业绩兑现, 龙头公司持续彰显高景气度。受益于 AI 算力投资持续和端侧 AI 应用的扩大, 产业链龙头公司 2025 年上半年实现较好的业绩兑现。

在 AI 算力领域, 工业富联预计公司 Q2 实现归母净利润同比增长 47.72%-52.11%, 云计算业务 Q2 营收同比增长超过 50%, 客户对 AI 数据中心 Hyper-scale AI 机柜产品需求不断增加, AI 服务器营收同比增长超过 60%, 云服务商服务器营收同比增长超过 1.5 倍。公司先进 AI 算力的 GPU 模块及 GPU 算力板等产品的出货, 在 Q2 实现显著增长。

在 PCB 和连接器方面, 沪电股份受益于高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对印制电路板的结构性需求, 依托深耕多年的中高阶产品与量产技术, 公司预计 2025 年半年度归母净利润同比增长 44.63%-53.40%。沃尔核材通信线缆业务受益于数据通信等需求的快速释放实现营收快速提升, 2025 半年度实现归母净利润同比增长 30%-40%。

在 AI 端侧方面, 瑞芯微受益于 AIoT 市场延续增长态势, AI 技术不断渗透、应用场

景持续拓展, 2025 年上半年旗舰产品与次新品带领 AIoT 各产品线继续保持高速增长, 特别在汽车、工业控制、机器视觉及各类机器人等重点领域。2025 年上半年预计实现营收同比增长 64% 左右, 实现净利润同比增长 185%~195%。全志科技 2025 年上半年在扫地机器人、智能汽车电子、智能视觉等主要细分领域营业收入同比实现较快增长, 预计归母净利润同比增长 31.02%-43.62%。乐鑫科技得益于无线 SoC 解决方案在更广泛的数字化场景中正被加速采纳, 在智能家居以外, 能源管理、工业控制等仍然维持较好的增速, AI 玩具、音乐教育、智慧农业等新兴领域开始萌芽, 公司预计上半年营收同比增长 33%-36%, 归母净利润同比增长 65%-78%。

Grok 4 发布, 强化学习计算量提升 10 倍, 带来推理能力的跃升。根据机器之心和智东西消息, xAI 发布 Grok 4 大模型, 得益于计算能力的增强、强化学习的训练, Grok 4 的推理能力相较于前代提升了 10 倍。每一次迭代 xAI 都增加了一个数量级的训练, Grok 2 到 Grok 3 预训练阶段的计算量提升了 10 倍, Grok 4 reasoning 的强化学习再度提升了 10 倍的计算量。我们认为, Grok 4 训练量增加带来推理能力的提升显示算力投资的必要性仍存在, 在大模型持续升级背景下, 算力需求投资仍将空间广阔。

4. 重要公告

瑞芯微: 7 月 8 日发布 2025 年半年度业绩预告。公司预计 2025 年半年度实现营业收入约 204,500 万元, 与上年同期相比, 将增加约 79,640 万元, 同比增长约 64%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 52,000 万元到 54,000 万元, 与上年同期相比, 将增加 33,723 万元到 35,723 万元, 同比增长 185%到 195%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 50,500 万元到 52,500 万元, 与上年同期相比, 将增加 32,815 万元到 34,815 万元, 同比增长 186%到 197%。

东山精密: 7 月 12 日发布关于对外投资暨关联交易的公告。公司于 2025 年 7 月 11 日召开第六届董事会第二十三次会议, 审议通过《关于对外投资暨关联交易的议案》, 同意公司全资子公司 DSBJPte. Ltd. 受让香港东山投资控股有限公司拟参与投资的 China Renewable Power Infrastructure LPF 份额。CRPIF 基金主要围绕光伏、风电等新能源基础设施及配套储能项目进行投资布局, 基金目标规模不超过 6.5 亿美元, DSG 将出资不超过 3,000 万美元认购基金份额, 本次投资资金来源源于公司自有资金。

瑞可达: 7 月 12 日发布关于 2025 年半年度业绩预增的自愿性披露公告。经财务部门初步测算, 预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 15,100.00 万元到 17,100.00 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 8,603.58 万元到 10,603.58 万元, 同比增加 132.44%到 163.22%。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 14,100.00 万元到 16,100.00 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 8,121.05 万元到 10,121.05 万元, 同比增加 135.83%到 169.28%。

沪电股份：7月11日发布2025年半年度业绩预告。受益于高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对印制电路板的结构性需求，依托平衡的产品布局以及深耕多年的中高阶产品与量产技术，预计公司2025年半年度的营业收入和净利润较上年同期均将有所增长。其中归属于上市公司股东的净利润165,000-175,000万元，同比增长44.63%-53.40%。

沃尔核材：7月11日发布2025年半年度业绩预告。公司上半年实现盈利54,525-58,719万元，比上年同期增长30%-40%。

和而泰：7月11日发布2025年半年度业绩预告。公司上半年实现盈利32,667.15-36,626.80万元，比上年同期增长65%-85%。

全志科技：7月11日发布2025年半年度业绩预告。公司上半年实现盈利15,600万元-17,100万元，比上年同期增长31.02%-43.62%。

晶方科技：7月12日发布2025年半年度业绩预告。预计2025年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为15,000万元至17,500万元，同比增长36.28%至58.99%，扣非归母净利润同比增长49.54%至71.69%。

5. 行业动态

估值1500亿国产DRAM巨头，长鑫科技启动IPO辅导

7月7日，证监会官网显示，国内DRAM龙头企业长鑫存储母公司—长鑫科技集团股份有限公司已启动上市辅导备案，正式开启了IPO进程。市场分析机构Counterpoint的预测显示，长鑫存储今年DRAM出货量将同比增长50%，其在整体DRAM市场的出货份额预计将从第一季度的6%增至第四季度的8%。

报告显示，长鑫存储不仅在其主要传统产品DDR4和LPDDR4上提升产量，在DDR5和LPDDR5产品上也实现显著增长。Counterpoint预测，长鑫存储在DDR5市场的份额将从第一季度不到1%上升至年底的7%，在LPDDR5市场的份额将从0.5%激增至9%。

2024年3月底，长鑫科技完成了新一轮总规模共计108亿元的融资，参与长鑫科技该轮融资的企业包括兆易创新、长鑫集成、合肥产投壹号股权投资合伙企业（有限合伙）、建信金融资产投资有限公司等众多投资人。（来源：芯智讯）

恩智浦中国战略全面升级：打造全国产供应链

2025年7月2日，恩智浦在中国大连举办“汽车领导力媒体开放日”活动，分享了恩智浦在“汽车电子技术创新”与“供应链本地化”等方面的布局，并宣布恩智浦中国战略全面升级，展示了恩智浦深耕中国市场的决心。

在2024年12月，恩智浦执行副总裁Andy Micallef在接受采访时透露，恩智浦正在努力寻找一种方式来服务那些需要中国产能的客户，并表示“我们将建立一条中国供应链”。

在此次的“汽车领导力媒体开放日”活动上，李晓鹤也进一步指出：“恩智浦在中国已经有较强的合作伙伴提供他们量产的制程工艺来为我们提供晶圆代工服务，比如说台积电的 16nm、28nm、180nm。同时我们和中芯国际也一直保持着密切的合作，并期待日后这种合作能进一步加强。另外在天津我们有自己的封测工厂。除此以外，我们也在不断建立和扩大后端装配测试、封装测试等等和外围供应商的合作关系。本土化的供应链也使得恩智浦在中国市场能够做到快速响应服务，并保持成本竞争力。”

另据芯智讯了解，恩智浦正计划将一款电气化芯片转移到中国晶圆厂生产，由于该电气化芯片原本就是在恩智浦天津厂封测的，因此这也将成为恩智浦首款完全在中国生产的电气化芯片。（来源：芯智讯）

美国半导体关税最快 7 月底公布，税率或超 25%

当地时间 7 月 8 日，美国商务部长霍华德·卢特尼克表示，将在 7 月底或 8 月 1 日发布半导体关税税率决定。

卢特尼克指出，美国特朗普总统说过，“如果没有在美国建厂，他们将面临高税率。但如果你正在美国建厂，他或许会考虑让你有时间建。他在内阁会议中提到这点，让你们有时间去建，像是一年、一年半、或许两年的时间兴建，之后关税会高得多。但这些细节将在月底出炉，总统将最终敲定。”（来源：芯智讯）

台积电 6 月环比下滑 17.7%，上半年营收同比增长 40%

7 月 10 日，晶圆代工龙头大厂台积电公布了 2025 年 6 月营收快报，由于受汇率损失影响，6 月营收较 5 月环比减少 17.7%至新台币 2,637.09 亿元，但较 2024 年同期则保持了 26.9%的增长。累计，2025 年第二季营收为新台币 9,337.92 亿元，环比增长 11.26%。整个上半年总营收为新台币 17,730.46 亿元，同比大涨 40%。

根据台积电此前法说会的预估，2025 年第二季合并营收，以美元计价将介于 284 亿美元至 292 美元之间，中间值约较上一季增加 12.75%，优于市场预期。预估毛利率将介于 57%~59%，营业利益率约 47%~49%，维持高档水准。（来源：芯智讯）

南亚科技：DDR4 产能满载，第三季毛利率有望转正

7 月 10 日，台塑集团旗下 DRAM 大厂南亚科技公布了第二季财报，营收创下了近 6 个季度新高，但由于平均售价下滑及汇率损失，导致南亚科技联系第 7 个季度亏损。不过，随着国际大厂陆续停产 DDR4，大幅推升 DD4 单价，这也使得南亚科技成为了目前 DDR4 供应大厂，预计下半年业界将显著回升。

具体来说，南亚科技第二季营收为新台币 105.26 亿元，环比增长 46.4%、同比增长 40%，创下近 6 个季度新高。不过，受新台币升值影响，造成了新台币 11.24 亿元的汇率损失，使得南亚科技二季度亏损达新台币 41.09 亿元，这也是其连续第 7 个季度亏损，每股亏损新台币 1.32 元，毛利率为-20.6%，营业净亏损达新台币 45.01 亿元。

南亚科技第二季平均销售价格（ASP）仍较第一季下滑，南亚科技总经理李培瑛解释称，这主要因为非 AI 产品价格于 4、5 月跌幅剧烈，尽管 6 月止跌回升，但仍难

弥补整体季度的平均影响。此外，第二季的合约价多在第一季就已经签订，是当时市场需求低迷时谈定的，也压抑了实际价格表现。（来源：芯智讯）

Meta 收购语音 AI 公司 PlayAI，强化 AI 布局

美国科技巨头近日已完成对专注于语音技术的人工智能初创公司 PlayAI 的收购。根据一份内部备忘录显示，PlayAI 的整个团队将于下周正式加入 Meta，并向新近从 Sesame AI 加入 Meta 的 Johan Schalkwyk 汇报工作。

此次收购的具体财务条款尚未对外披露，但 Meta 发言人已证实了这一消息，并表示公司对 AI 领域的重视。Meta 将 AI 视为今年的首要任务，不仅在芯片和数据中心等基础设施上大力投资，还在积极招募顶尖人才以构建 AI 模型和功能。首席执行官马克·扎克伯格近期宣布对 AI 业务进行大规模重组，并任命前 Scale AI 首席执行官 Alexandr Wang 负责管理新成立的“Meta 超级智能实验室”。（来源：集微网）

AR 眼镜、汽车等推动，第一季度 OLED 面板收入同比增长 2%

7月9日，市调机构 Counterpoint Research 在报告中指出，OLED 面板收入在 2024 年第四季度同比下降 3% 之后，于 2025 年第一季度同比增长 2%。面板收入的增长得益于 AR 眼镜、汽车、智能手表、电视和显示器等类别出货量加速增长，单位出货量同比增长 4%。然而，作为 OLED 收入最大贡献者，智能手机的收入却趋于平缓，而笔记本电脑则出现负增长。（来源：集微网）

Q1 全球智能手表出货量同比下降 2%，中国市场大增 37%

近日，市调机构 Counterpoint Research 在报告中指出，2025 年第一季度全球智能手表出货量同比下降 2%，为连续第五个季度同比下降。曾经蓬勃发展的印度智能手表市场持续减速，加上苹果智能手表销量萎缩，是全球市场下滑的主要原因。相比之下，中国表现强劲，出货量同比增长 37%，创历史新高。这使中国的全球市场份额达到 2020 年第四季度以来的最高水平。（来源：集微网）

SIA：5 月全球半导体销售额同比增长 19.8% 至 590 亿美元，中国增长 20.5%

7月7日，美国半导体行业协会（SIA）宣布，2025 年 5 月全球半导体销售额为 590 亿美元，比 2024 年 5 月的 492 亿美元增长 19.8%，比 2025 年 4 月的 570 亿美元增长 3.5%。

SIA 总裁兼首席执行官 John Neuffer 表示：“5 月份全球半导体销售保持强劲，略高于上月的总销售额，远高于去年同期的销售额。全球芯片市场的增长继续受到美洲和亚太/所有其他地区强劲需求的推动。”

从地区来看，5 月份美洲（45.2%）、亚太/所有其他地区（30.5%）、中国（20.5%）、日本（4.5%）和欧洲（4.1%）的销售额同比增长。5 月份，亚太/所有其他地区（6.0%）、中国（5.4%）、欧洲（4.0%）、美洲（0.5%）和日本（0.2%）的销售额环比增长。（来源：集微网）

6. 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。）