

关税政策或进一步催生设备和芯片自主可控

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(3.31-4.4)申万电子行业指数下跌2.71%，在申万31个行业中排名第27，跑输沪深300指数1.34%。

每周一谈：关税政策或进一步催生设备和芯片自主可控

中美宣布互相加征关税政策，半导体设备和产品进口或面临压力。根据钛媒体消息，美国政府4月2日宣布向全球发布对等关税政策，对中国输美商品实行加征34%的差异化关税，叠加此前加征的20%关税，部分中国商品对美出口税率高达至少54%。4月4日，中国宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%关税，涵盖半导体设备、芯片、高端医疗设备等关键领域，如图11所示，我国近年半导体产品呈现明显进口大于出口的态势。根据钛媒体消息，2024年中国半导体产品从美国进口总金额合计1230.4亿元，占中国半导体产品总进口额的3.76%，占中国从美国进口全部产品总金额的10.6%，半导体为我国进口美国产品的重要品类。从产品种类来看，2024年中国从美国直接进口的集成电路产品总金额达到836.7亿元，比重约为3%；美国进口的半导体设备及零部件占中国半导体产品总进口额的比重接近10%；从美国直接进口半导体器件的金额小于80亿元，占比为3.91%。我们认为，中国企业从美国进口集成电路产品、半导体设备及零部件或面临一定关税压力。从具体产品看，中国芯片产品进出口结构类似，主要为处理器及控制器、存储器、模拟/功率半导体，对美进口加征关税或将推高国内部分PC厂商、服务器厂商的采购成本，加快国产CPU及MCU产品的自主替代。另外，我国半导体设备及零部件的进口以前道制造设备为主，从美国进口的比例达12.7%，因此关税增加或将影响部分设备采购成本。2024年我国半导体设备进口金额超过420亿元，进口关税增加预计将推动市场份额更多向国产设备厂商转移，加快设备的国产替代进程。

反制措施推出背景下国产替代亟待突破。根据EEPW和电子半导体观察消息，商务部近日发布公告对钆、钷、铽、镱、铟、铊等7类中重稀土相关物项实施出口管制；将16家美涉军实体列入出口管制管控名单，禁止向其出口两用物项。不可靠实体清单工作机制发布公告，将11家实体列入不可靠实体清单，并采取禁止其从事与中国有关的进出口活动、禁止其在中国境内新增投资等两项措施。另外，我国前期对美国科技企业英伟达等开展反垄断调查，积极维护市场公平竞争的环境，有利于重要设备和产品环节的国产替代的突破，以及本土厂商份额的稳步提升。

投资策略：建议关注国产化率提升背景下的半导体设备和零部件及材料公司、先进制程代工企业中芯国际、北方华创、中微公司、拓荆科技、精测电子等；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、兆易创新、中兴通讯、芯源微、泰凌微、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；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佰维存储、德明利、江波龙等存储模组公司，兆易创新、北京君正、普冉股份、东芯股份、澜起科技、聚辰股份等端侧存储和芯片设计企业。

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04月07日

王伟

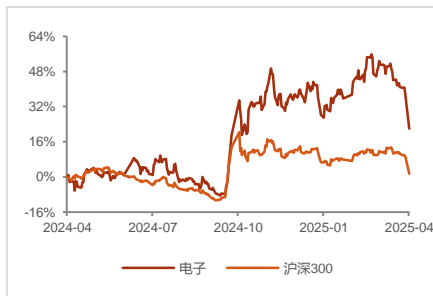
分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	461
行业平均市盈率	48.8
市场平均市盈率	11.7

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：国产设备厂商关键设备领域覆盖更进一步》2025-04-03
- 2、《电子行业研究周报：美光业绩指引乐观 中国联通算力获持续投入》2025-03-27
- 3、《电子行业研究周报：半导体并购整合加速 存储厂商跟进涨价》2025-03-21

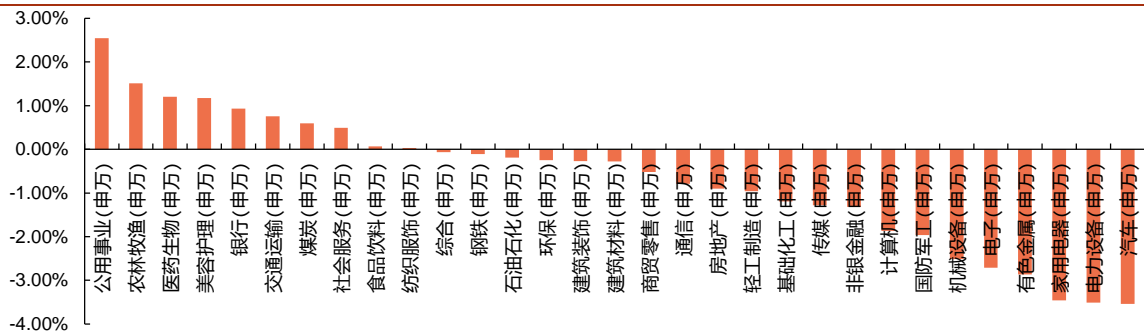
1. 市场回顾

上周(3.31-4.4)申万电子行业指数下跌2.71%，在申万31个行业中排名第27，跑输沪深300指数1.34%。

本月(4.1-4.4)申万电子行业指数下跌2.43%，在申万31个行业中排名第29，跑输沪深300指数1.77%。

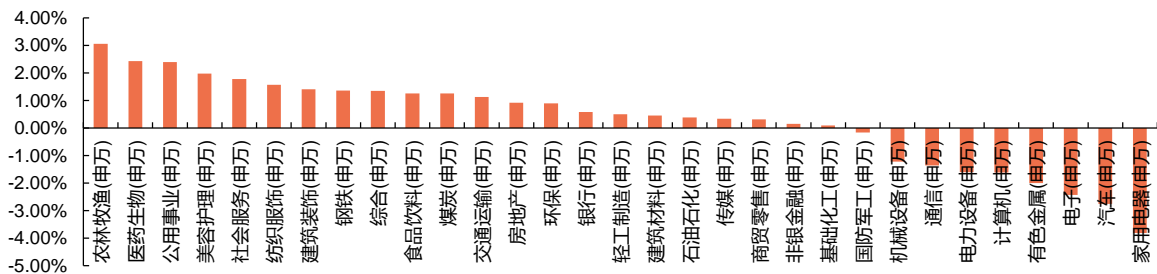
年初至今(1.1-4.4)申万电子行业指数上涨0.78%，在申万31个行业中排名第15，跑赢沪深300指数2.65%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



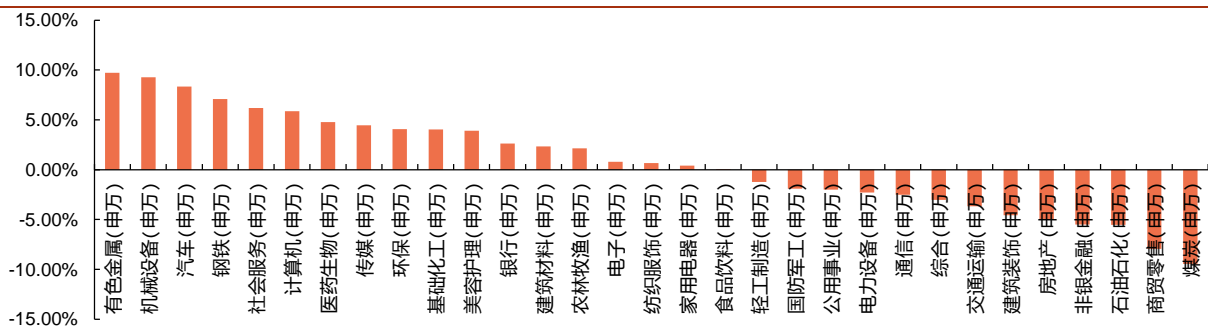
资料来源：wind，申港证券研究所

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

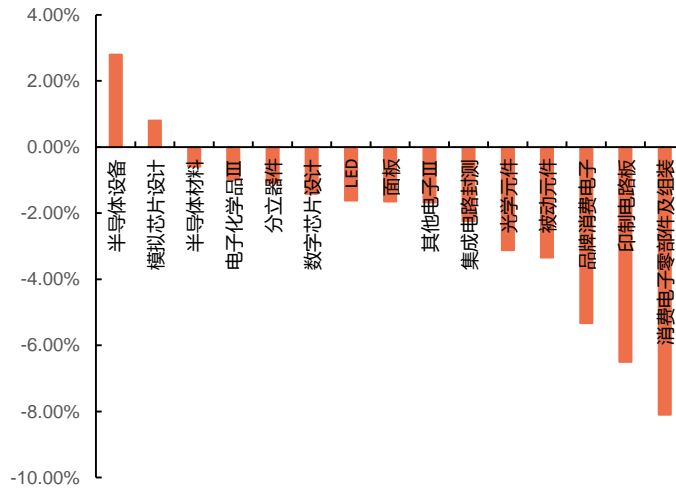
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

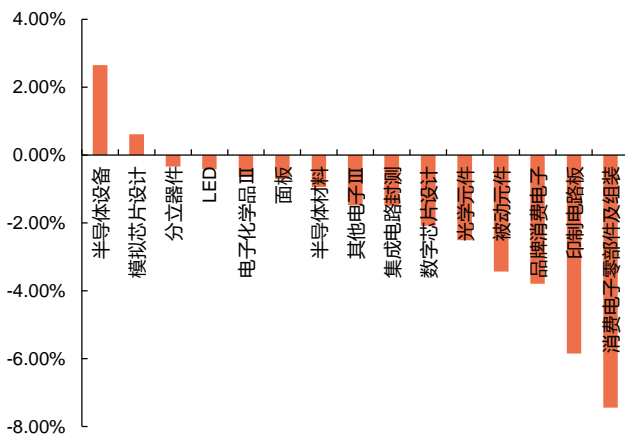
上周(3.31-4.4)申万电子行业三级子行业半导体设备、模拟芯片设计、半导体材料、电子化学品III、分立器件指数涨跌表现相对靠前,分别跑赢沪深300指数4.16%、2.17%、0.78%、0.38%、0.29%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅



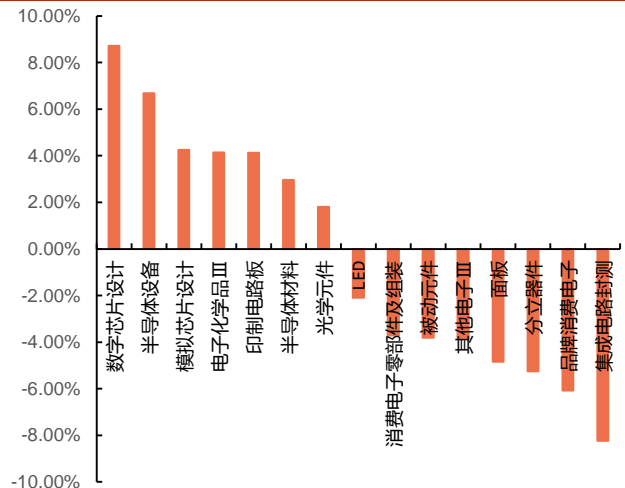
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

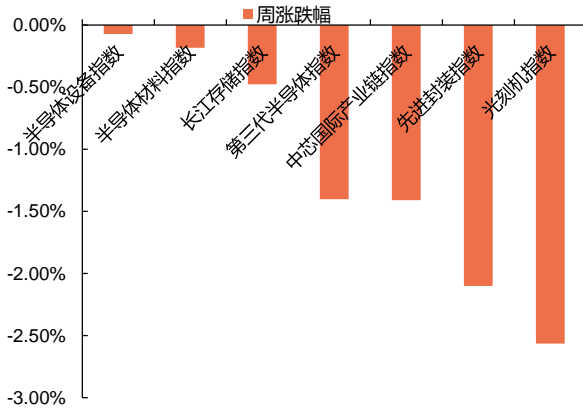
图6: 电子子行业年初至今涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

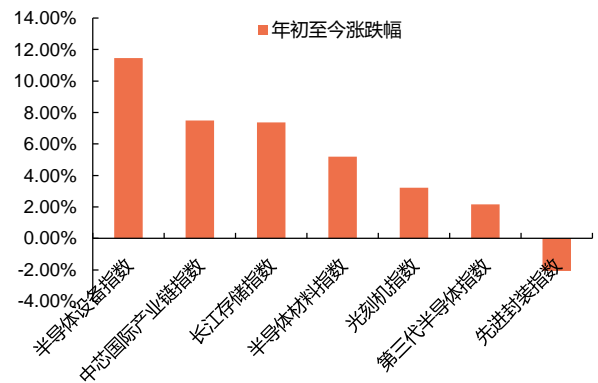
上周(3.31-4.4)万得半导体概念指数中半导体设备指数、半导体材料指数、长江存储指数、第三代半导体指数、中芯国际产业链指数、先进封装指数、光刻机指数涨跌幅分别为-0.07%、-0.18%、-0.48%、-1.40%、-1.41%、-2.10%、-2.56%。

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

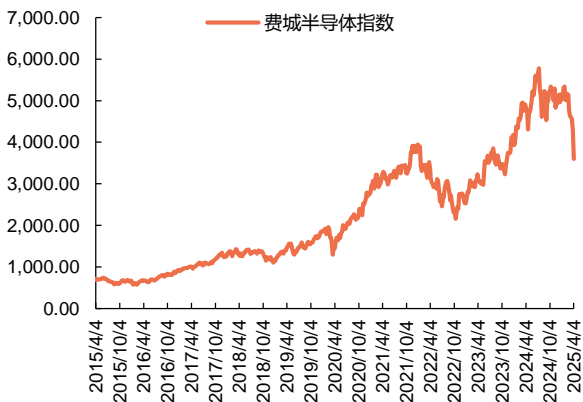
图8：万得半导体概念指数年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

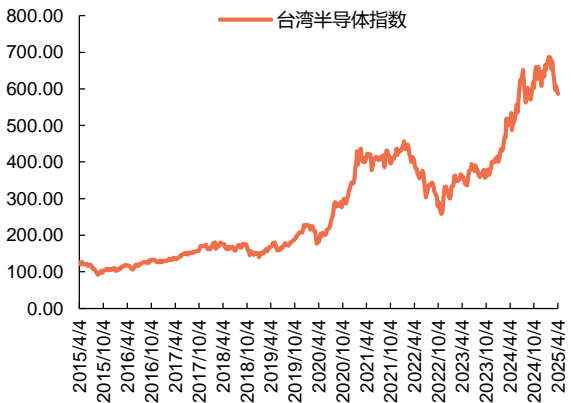
截至4月4日，费城半导体指数收于3597.66点、周下跌16.0%。台湾半导体指数收于586.06点、周下跌1.3%。

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



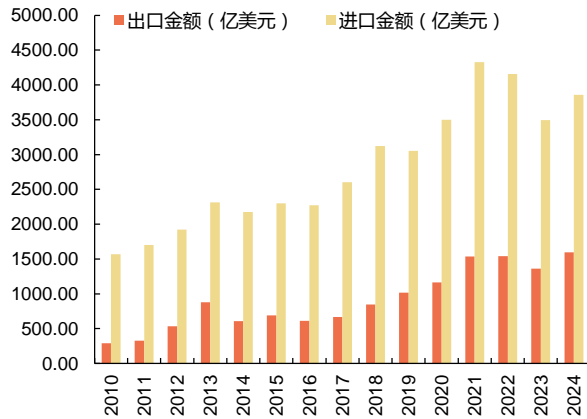
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：关税政策或进一步催生设备和芯片自主可控

中美宣布互相加征关税政策，半导体设备和产品进口或面临压力。根据钛媒体消息，美国政府4月2日宣布向全球发布对等关税政策，对中国输美商品实行加征34%的差异化关税，叠加此前加征的20%关税，部分中国商品对美出口税率高达至少54%。4月4日，中国宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%关税，涵盖半导体设备、芯片、高端医疗设备等关键领域，自4月10日起生效。如图11所示，我国近年半导体产品呈现明显进口大于出口的态势。根据钛媒体消息，2024年中国半导体产品从美国进口总金额合计1230.4亿元，占中国半导体产品总进口额的3.76%，占中国从美国进口全部产品总金额的10.6%，半导体为我国进口美国产品的重要品类。从产品种类来看，2024年中国从美国直接进口的集成电路产品总金额达到836.7亿元，比重约为3%；美国进口的半导体设备及零部件占中国半导体产品总进口额的比重接近10%；从美国直接进口半导体器件的金额小于80亿元，占比为3.91%。我们认为，中国企业从美国进口集成电路产品、半导体设备及零部

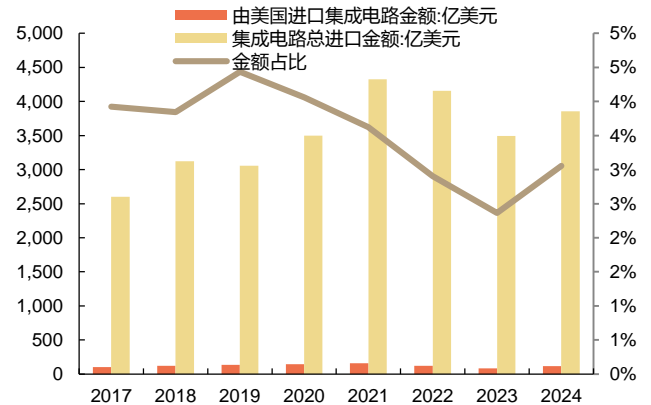
件或面临一定关税压力。从具体产品看，中国芯片产品进出口结构类似，主要为处理器及控制器、存储器、模拟/功率半导体，对美进口加征关税或将推高国内部分PC厂商、服务器厂商的采购成本，加快国产CPU及MCU产品的自主替代。另外，我国半导体设备及零部件的进口以前道制造设备为主，从美国进口的比例达12.7%，因此关税增加或将影响部分设备采购成本。2024年我国半导体设备进口金额超过420亿元，进口关税增加预计将推动市场份额更多向国产设备厂商转移，加快设备的国产替代进程。

图11：中国近年集成电路进出口情况



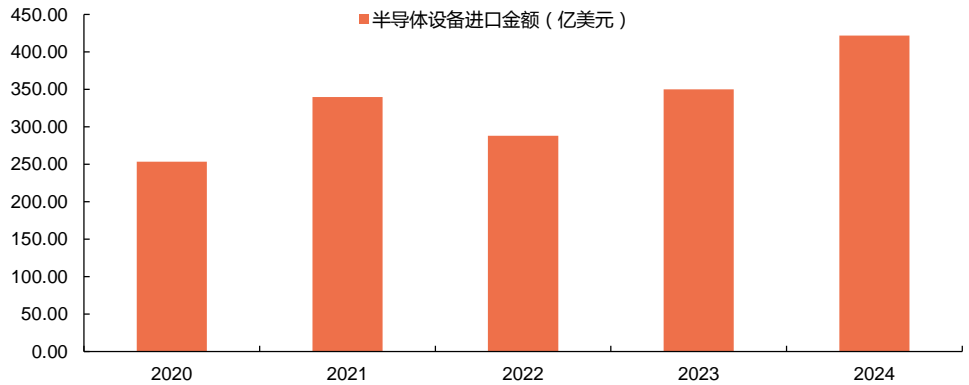
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：2024年由美国进口集成电路比例约3%



资料来源：同花顺ifind，申港证券研究所

图13：2024年我国半导体设备进口金额超过420亿美元



资料来源：同花顺ifind，申港证券研究所

表1：2024年我国从美国进口的关键半导体产品进口额及占比

产品大类	商品名称	中国进口额(亿美元)	自美进口(亿美元)	占比
集成电路及半导体器件	处理器及控制器 (CPU/GPU/MCU等)	1928	86.76	4.5%
	存储器	933	0.93	0.1%
	放大器 (模拟芯片细分品类之一)	123	7.26	5.9%

产品大类	商品名称	中国进口额(亿美元)	自美进口(亿美元)	占比
	模拟/功率等其他集成电路	874	21.85	2.5%
	集成电路的零件	8	0.37	4.6%
半导体设备及零部件	晶圆衬底设备	15	0.08	0.5%
	前道制造设备	379	48.13	12.7%
	其中: CVD	54	3.35	6.2%
	干法设备	52	3.33	6.4%

资料来源: EEPW, 申港证券研究所

反制措施推出背景下国产替代亟待突破。根据 EEPW 和电子半导体观察消息, 商务部近日发布公告对钐、钷、铽、镝、铕、钆等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制; 将 16 家美涉军实体列入出口管制管控名单, 禁止向其出口两用物项。不可靠实体清单工作机制发布公告, 将 11 家实体列入不可靠实体清单, 并采取禁止其从事与中国有关的进出口活动、禁止其在中国境内新增投资等两项措施。另外, 我国前期对美国科技企业英伟达等开展反垄断调查, 积极维护市场公平竞争的环境, 有利于重要设备和产品环节的国产替代的突破, 以及本土厂商份额的稳步提升。

3. 重要公告

富创精密: 4 月 1 日发布关于联合投资人共同对外投资暨收购浙江镭芯电子科技有限公司股权的公告。公司将联合共同投资人对特殊目的公司投资, 其中公司拟向特殊目的公司投资人民币 6 亿元并持有该公司 27.65% 股权。特殊目的公司拟收购浙江镭芯控股权。浙江镭芯间接持有 Compart Systems Pte. Ltd. 96.56% 股权, 本次收购完成后, 特殊目的公司将间接持有 Compart 公司合计 78.03% 股权并取得 Compart 公司控制权, 公司间接持有 Compart 公司 21.58% 股权。此次通过投资全球领先的气体传输零部件制造商 Compart (拥有 35 年行业经验, 与全球顶尖设备商长期合作), 公司将实现垂直产业链各环节的研发与制造协同, 增强全球竞争力, 加速实现零部件平台化业务布局。

上海贝岭: 4 月 1 日发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业收入 28.19 亿元, 同比增长 31.89%。实现归母净利润 3.96 亿元, 实现扣非归母净利润 2.83 亿元, 同比增长 66.27%。

中控技术: 4 月 1 日发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业收入 91.39 亿元, 同比增长 6.02%。实现归母净利润 11.17 亿元, 同比增长 1.38%, 实现扣非归母净利润 10.38 亿元, 同比增长 9.51%。

中科飞测: 4 月 4 日发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营收 13.80 亿元, 同比增长 54.94%。实现归属于上市公司股东的净利润-0.12 亿元。

炬光科技: 4 月 4 日发布关于自愿披露获得某欧洲知名汽车 Tier1 客户两个项目定

点的公告。西安炬光科技股份有限公司于近日获得了某欧洲知名汽车 Tier1 客户两个用于车载投影照明的微透镜阵列 (MLA) 项目的正式定点函。两个定点函已分别约定炬光科技产品在不同量级的供货价格与各年度预测供货数量, 两个定点项目每年的实际采购量与产品收入与 AG 公司下游合作客户相关车型的实际销量和产量等因素直接相关, 汽车市场整体情况、宏观经济形势、具体车型的市场反馈等因素均可能对下游客户和 AG 公司的排产计划与采购需求形成一定影响。

尽管各方具备履约能力, 但在履约过程中, 可能存在因不可预计、不可抗力等原因而导致定点项目延期、变更、中止或终止的风险。两个定点项目预计量产时间分别为 2026 年和 2027 年, 当前仍处于开发验证阶段, 正在持续交付研发样品, 预计对公司 2025 年经营业绩不会产生重大影响。

柏楚电子: 4 月 3 日发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业收入 17.35 亿元, 同比增长 23.33%。实现归母净利润 8.83 亿元, 同比增长 21.10%。实现归母净利润 8.21 亿元, 同比增长 21.81%。

欧菲光: 4 月 2 日发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业收入 204.37 亿元, 同比增长 21.19%。实现归母净利润 0.58 亿元, 同比下降 24.09%。扣非归母净利润-0.13 亿元, 同比增长 95.66%。

4. 行业动态

2024Q4 全球智能手机 AP 市场: 展锐份额升至 14%, 华为份额降至 3%

3 月 28 日消息, 近日市场研究机构 Counterpoint Research 公布了 2024 年第四季度全球智能手机 AP/SoC 市场研究报告。按出货量份额排名, 联发科以 34% 份额位居第一, 华为海思以约 3% 的份额排名第六。

根据报告显示, 在 2024 年第四季度全球智能手机 AP/SoC 市场, 联发科 5G 芯片出货量有所增长, LTE 出货量保持稳定。这主要得益于天玑 9400 系列旗舰芯片的出货带动, 在该季度联发科还在中端市场新增了四款芯片——天玑 8400、天玑 8350、Helio G50 和 Helio G92。不过, 从出货量市场份额来看, 由于苹果 iPhone 新机出货量在该季的增长的挤压, 联发科份额由上季的 37% 降至了 34%, 同比也降了 3 个百分点。(来源: 芯智讯)

中国科大实现毫秒级可集成量子存储器

3 月 31 日消息, 中国科学技术大学郭光灿院士团队在量子存储领域取得重要突破。根据中国科学技术大学官网显示, 郭光灿院士团队李传锋、周宗权研究组基于团队原创的无噪声光子回波 (NLPE) 方案, 将可集成量子存储器的存储时间从 10 微秒级提升至毫秒级, 同时成功突破了传统光纤延迟线的效率。该成果已于 3 月 26 日发表在国际知名学术期刊《科学·进展》上。(来源: 芯智讯)

格罗方德将与联电合并? 联电回应

4 月 1 日消息, 《日经亚洲》于昨日报道称, 美国晶圆代工大厂格罗方德 (GlobalFoundries, 格芯) 一直在与台系晶圆代工大厂联华电子 (联电, UMC) 就

潜在的合并进行联系，两家企业在两年前就探讨了潜在的合作关系，但之前一直没有取得进展。报道援引一份评估计划称，这一拟议合并的目的是创建一家经济规模更大的晶圆代工企业，这将使得美国的成熟制程芯片供应可以得到保障，合并后的企业也将在美国投资研发。根据 TrendForce 集邦咨询的数据显示，联电与格罗方德在 2024 年四季度晶圆代工市场分别以 5.5% 和 4.7% 的份额位居第四和第五。若两家企业如若合并，整体季度营收将来到 37 亿美元，在全球晶圆代工市场的份额将有望突破 10%，超越三星电子成为仅次于台积电的第二大晶圆代工企业，而在纯成熟制程企业中则将稳居第一。（来源：芯智讯）

Arm 的雄心：年底拿下全球 50% 数据中心 CPU 市场

4 月 2 日消息，Arm 基础设施高级副总裁 Mohamed Awad 近日在接受路透社采访时表示，Arm 公司希望到 2025 年底，其在全球数据中心 CPU 市场的份额从当前的 15% 提高到 50%。

虽然目前大多数的服务器都运行在基于 x86 指令集架构的英特尔 Xeon 处理器或 AMD EPYC 处理器的 CPU 上，而这主要是由于过去多年来持续积累的庞大的 x86 数据中心级软件生态。然而，随着 Arm 持续在数据中心市场推出具有竞争力的 Neoverse 系列 IP 内核产品，以及 AI 时代所带来的对于传统数据中心生态的变革，推动了 Arm 在整个数据中心市场的份额的快速增长。（来源：芯智讯）

台积电 2nm 来了，下半年量产

晶圆代工龙头台积电 3 月 31 日于高雄厂区（Fab 22）举行“2 纳米扩产典礼”，宣告二期（P2）厂房于今日上梁仪式后完成结构体工程。台积电执行副总暨共同营运长秦永沛于致辞表示，高雄加上台南厂区将成为“全球最大的半导体制造服务聚落”，2 纳米制程并依计划进展良好，2025 年下半年将进入量产。（来源：半导体产业纵横）

半导体资本支出，2025 年回升

半导体情报 (SC-IQ) 估计，2024 年半导体资本支出 (CapEx) 为 1550 亿美元，比 2023 年的 1640 亿美元下降 5%。我们对 2025 年的预测为 1600 亿美元，增长 3%。

2025 年的增长主要由两家公司推动。最大的代工公司台积电计划 2025 年的资本支出在 380 亿美元至 420 亿美元之间。使用中间值，这将增加 100 亿美元或 34%。

美光科技预计其截至 8 月的 2025 财年的资本支出为 140 亿美元，比上一财年增加 60 亿美元或 73%。不包括这两家公司，2025 年半导体总资本支出将比 2024 年减少 120 亿美元或 10%。资本支出最大的三家公司中有两家计划在 2025 年大幅削减开支，英特尔下降 20%，三星下降 11%。（来源：半导体产业纵横）

2 月全球半导体销售额同比增长 17.1%

尽管月度销售额略有下降，但 2 月份全球半导体行业月度销售额创下历史新高。

半导体行业协会 (SIA) 近日宣布，2025 年 2 月全球半导体销售额为 549 亿美元，

较 2024 年 2 月的 469 亿美元增长 17.1%，比 2025 年 1 月的 565 亿美元下降 2.9%。月度销售额由世界半导体贸易统计组织 (WSTS) 编制，代表三个月的移动平均值。按收入计算，SIA 代表了美国半导体行业的 99%，以及近三分之二的非美国芯片公司。(来源：半导体产业纵横)

2 月国内市场手机出货量 1966.2 万部 同比增长 37.9%

3 月 31 日，信通院披露数据显示，2025 年 2 月，国内市场手机出货量 1966.2 万部，同比增长 37.9%，其中，5G 手机 1798.2 万部，同比增长 43.5%，在同期手机出货量中占比 91.5%。

2025 年 1-2 月，国内市场手机出货量 4690.5 万部，同比增长 1.9%，其中，5G 手机 4161.9 万部，同比增长 7.6%，在同期手机出货量中占比 88.7%。从新机产品来看，2025 年 2 月，国内手机上市新机型 13 款，同比下降 43.5%，其中 5G 手机 9 款，同比下降 52.6%，在同期手机上市新机型数量中占比 69.2%。2025 年 1-2 月，国内手机上市新机型 49 款，同比下降 9.3%，其中 5G 手机 30 款，与上年同期持平，在同期手机上市新机型数量中占比 61.2%。(来源：集微网)

SK 海力士向韩华半导体订购 210 亿韩元设备

近日，SK 海力士与韩华半导体签署了价值 210 亿韩元（约合 1.04 亿元人民币）的 TC 热压键合机供应协议。韩华半导体表示，这些设备是用于制造高带宽存储器 (HBM) 的核心装备，此次订单涉及 14 台设备。据悉，TC 键合机是 HBM 制程中必不可少的设备，是一种将多个芯片垂直堆叠的设备。就 SK 海力士而言，该公司重复使用 TC 键合机稍微抬高芯片裸片的工序，然后使用回流焊 (MR) 工艺将芯片键合。之后，还要经过底部填充工艺以实现绝缘。SK 海力士将此工艺称为 MR-MUF (模塑底部填充)。

近年来，SK 海力士一直在扩大其 HBM 产能，以满足市场对高性能存储器的需求。然而，全球 HBM 市场第一大龙头 SK 海力士此前的 TC 键合机曾一度被韩美半导体垄断。因此，该公司一直在努力实现设备供应商多元化。为了实现这一目标，SK 海力士不仅依赖 ASMPT 等传统供应商，还积极寻求包括韩华在内的其他设备供应商。(来源：电子工程专辑)

OpenAI 新一轮融资 400 亿美元，新估值达 3000 亿美元

3 月 31 日，OpenAI 宣布完成新一轮 400 亿美元融资，投资后估值达 3000 亿美元，创下人工智能领域单笔私募融资规模纪录。此轮融资由软银集团领投，占总融资额的 75% (约 300 亿美元)，其余资金来自微软、Coatue Management、Altimeter Capital 和 Thrive Capital 等机构，均是 OpenAI 的早期支持者。

此次融资使 OpenAI 的估值较 2024 年 10 月的 1570 亿美元近乎翻倍，较 2023 年的 280 亿美元增长超 10 倍。当前估值仅次于 SpaceX (3500 亿美元)，与字节跳动并列全球未上市科技公司前三。(来源：电子工程专辑)

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。）