

## 机械设备

# 油价突破 85 美金，提示油服行业三季报业绩风险，半导体设备持续高景气

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【杰瑞股份】、【海油工程】、【三一重工】、【先导智能】、  
【晶盛机电】、【恒立液压】、【精测电子】、【浙江鼎力】

### 2. 投资要点

【油服】油价持续升温突破 85 美元，提示三季报业绩风险

**地缘政治因素刺激油价持续强劲：**近期油价持续强劲，年初至今美油（WTI）和布油（Brent）涨幅均超过 25%。其中 WTI 原油 10 月 3 日当天收 76.41 美元/桶，刷新 2014 年 11 月以来盘中高位；布伦特原油 10 月 1 日站上 85 美元/桶，3 日收 86.29 美元/桶，突破 86 美元再创四年新高，4 日有所回落，收 84.58 美元/桶。一般而言，油价由三个因素影响：供需关系、地缘政治、货币属性。由于美国制裁伊朗的事件持续发酵，近期地缘政治的博弈成为了全球油价强劲的主要推动力。国际政治局势复杂多变，美国制裁的力度、沙特与俄罗斯的扩产情况，以及欧洲对于伊朗的支持力度等问题都有待持续跟踪，但我们认为，随着制裁落地，伊朗产量、出口量大幅降低，全球富余产能大幅降低，油价大概率将维持高景气。

**提示三季度业绩风险：**目前行业仍处于业绩修复期。由于油气生产建设期长，对应确认收入周期较长，叠加 2014 年油价大幅下跌以来，行业深度调整，导致整个油服市场处于深度低迷状态。虽然 2018 年以来油服行业复苏显著，但目前油服公司的主要收入仍来自于去年以及今年初订单，这部分订单盈利能力仍较弱，因此，我们判断目前行业仍处于业绩修复期。按照 Spears 的分类方法，2017 年水力压裂市场收入增速达 80% 以上，是整个油服板块复苏最快的子版块，预计其业绩恢复也较其他子版块更快。我们预计，由于历史包袱未出清、订单毛利仍处于上升通道等影响，整体油服行业三季报仍存在一定业绩风险。我们认为随着行业确定性持续复苏，油服企业单季度收入与盈利将持续改善。

**投资建议：**持续首推国内民营压裂设备龙头【杰瑞股份】，此外推荐【海油工程】，关注【石化机械】、【中海油服】、【常宝股份】等，港股关注【华油能源】、【安东油田服务】、【中集安瑞科】等。

【半导体设备】Q2 半导体设备高景气度延续，国产设备市占率持续提升

**1：中国半导体销售额增速领先世界，Q2 设备销售额同比+51%高增长。**2018Q2 全球半导体设备销售额 167.4 亿美元，同比+19%。其中中国大陆设备销售额 37.9 亿美元，同比+51%高增长，占比大幅提升至 23%。根据 SEMI 的预测，2018 年全球半导体设备市场的销售额将增长 10.8%，再次打破历史记录，达到 627 亿美元；中国的设备销售增长率将最高，为 43.5%，达到 118 亿美元，成为世界第二大半导体设备市场。

**2：国产设备龙头市占率不断提升，中长期看好设备国产化。**长江存储近期公布 3 台单片式清洗机及 9 台刻蚀设备评标结果：盛美半导体中标 2 台清洗机，中微半导体中标 4 台刻蚀机。国产设备龙头市占率持续提升。目前国内绝大部分工艺设备仍以日韩为主，从国内集成电路企业设备采购端看：晶圆环节设备，光刻设备尚未实现国产化，刻蚀设备非核心环节可以国产化，检测设备国产化率低，清洗设备非试剂环节可以基本国产化。

**风险提示：**油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期

2018 年 10 月 06 日

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 王皓  
执业证号：S0600518030001  
021-60199793

wangh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 《半导体设备行业 9 月数据点评：Q2 半导体设备高景气度延续，国产设备市占率持续提升》2018-09-28
- 《机械设备行业点评报告：起重机械销量同比持续高增长，推土机、压路机销量同比略下滑》2018-09-25
- 《机械设备：油价再次突破 80 美金受益油服板块，重点推荐锂电板块景气度反转》2018-09-25

硅片生产的核心环节——单晶炉有较大国产化突破(晶盛机电已经在 8 英寸单晶炉领域实现进口替代, 12 英寸单晶炉进入小批量产阶段)。此外, 后段切磨抛国产化进程不断加快, 已经具备 80%整线制造能力。目前国产设备厂商主要有北方华创(高端设备龙头, 产品线最全)、中微半导体(刻蚀机研发成功迅速挤占市场)、盛美半导体(清洗设备龙头, 绑定海力士), 其所在领域市占率不断提升。其他中标的本土企业还包括沈阳拓荆、沈阳芯源、华海清科等。目前多台国产设备正在进入验证周期, 未来随着验证周期结束, 设备国产化将提速。

**投资建议:**【晶盛机电】硅片环节切磨抛整线能力具备, 硅片抛光机技术有望延伸至晶圆制造环节;【北方华创】产品线最全(刻蚀机, 薄膜沉积设备等)的半导体设备公司;【长川科技】检测设备从封测环节切入到晶圆制造环节;【精测电子】拟与韩国 IT&T 合作, 从面板检测进军半导体检测领域; 其余关注【中微半导体】(拟上市, 国产刻蚀机龙头)。

#### 【行业观点】看好高景气旧动能行业以及半导体、锂电设备等新动能

周期板块, 工程机械推荐【三一重工】、【浙江鼎力】、【恒立液压】、【艾迪精密】等, 油服推荐【杰瑞股份】、【海油工程】, 关注【中海油服】、【石化机械】等。成长板块, 半导体设备推荐【晶盛机电】、【精测电子】、【长川科技】, 关注【北方华创】等; 新能源设备推荐【先导智能】、【天奇股份】、【璞泰来】等; 新材料推荐【东睦股份】、关注【光威复材】; 智能装备推荐【双环传动】、【拓斯达】等。

### 3、 上周报告交流

【工程机械】8 月起重机销量同比持续高增长, 推土机、压路机销量同比略下滑

【半导体设备】Q2 半导体设备高景气度延续, 国产设备市占率持续提升

### 4、 核心观点汇总

【半导体设备】下游真实需求反映高景气度, 硅片涨价趋势延续到 2021 年

下游真实需求反映高景气度, 硅片涨价趋势延续到 2021 年。硅片是 IC 设计后制造半导体芯片最重要的基础原材料, 目前 90%以上的芯片和传感器是基于半导体单晶硅片制造而成。且硅片在晶圆制造材料中的需求占比近 30%, 是份额最大的材料。下游需求的火热传导到生产端需要一定的时滞, 目前全球前五大半导体硅片厂商产能全开仍无法满足订单需求, 供需呈现较大不平衡态势。唯一已明确宣布扩产的硅片大厂仅有日本胜高(SUMCO), 预计 2019 年能实现 12 英寸硅片月产能提高 11 万片的目标。供应

有限，需求大增，硅片价格自 2017Q1 起连续上涨，累计涨幅超 20%。目前 300mm 硅片价格在 120 美元左右，根据 SUMCO 预测，目前市场 20% 的年涨幅将维持到 2021 年。

**首批中国制造 12 寸硅片实现销售，未来有望减缓产能瓶颈。**根据 CEMIA 预测，中国 2020 年 8 英寸硅片月需求将达 750-800 万片，然而目前产能仅有每月 23.3 万片，供需严重不匹配，高度依赖进口。12 英寸看，国内首批 12 英寸硅片近期刚刚实现正片销售（上海大硅片项目），目前月产能 4-5 万片，和原计划 2017 年底达到 15 万片/月的产能还有距离。目前国内至少有 9 个硅片项目在建，2018-2020 年合计投资超 520 亿元，我们预计到 2018 年后总需求为 110 万-130 万片/月。目前我国正在规划中的 12 寸硅片月产能已经达到 120 万片，进展顺利的情况下能够一定程度上缓解硅片缺货的问题，推动我国半导体产业进一步发展。

**硅片设备需求空间大，核心环节已实现国产化突破。**拉晶、研磨、抛光工艺和质量控制是大硅片产品质量是否合格的关键。其中晶体生长设备直接决定了后续硅片的生产效率和质量，是硅片生产过程中的重中之重（占比 25%）。目前国内绝大部分工艺设备以日韩为主，仅在硅片生产的核心环节——单晶炉已经有较大国产化突破，晶盛机电已经在 8 英寸单晶炉领域实现进口替代，12 英寸单晶炉进入小批量产阶段。除此之外，后段切磨抛的国产化进程不断加快，已经具备 80% 整线制造能力。我们预计，从硅片需求供给缺口的角度测算，2018 到 2020 年国内硅片设备的累计新增需求将达到 381 亿元，CAGR 为 57%。目前多台国产设备正在进入验证周期，未来随着验证周期结束，设备国产化将提速。

**投资建议：“纲要规划+大基金”助力半导体，看好国产设备商进口替代机遇。**我国集成电路产业自给率低，进口替代空间广阔。集成电路产业发展纲要推进设备材料端 2020 年打入国际采购供应链。产业基金一期重点在制造，二期重点在设计，筹资总额或过万亿，半导体设备厂商受益。推荐检测设备龙头【精测电子】、半导体级别晶炉龙头【晶盛机电】、半导体高端设备龙头【北方华创】、其余推荐【长川科技】。

### 【锂电设备】比亚迪投资 100 亿加码动力电池，全球锂电龙头扩产加速

**比亚迪重庆合计规划产能达 30GWh，设备需求可达 90-120 亿。**此次项目主要包括动力电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品制造。此外，还有 7 月初签约的位于重庆两江新区的比亚迪长安合资 10GWh 动力电池项目，联合投资额达 50 亿。因此重庆地区规划产能就达 30GWh，按照单 GW 设备投资额 3-4 亿元估算，对应设备投资可达 90-120 亿。

**传统车企巨头接力特斯拉，设备需求空间依旧广阔。**国内：预计 2020 年国内电动车 300 万辆，对应动力锂电 120GWh，新增产能将达 87GWh，设备需求超 260 亿元。全球：预计 2025 年电动化率可达 10%，动力锂电池需求超 500GWh，设备总需求达 1500

亿元。从龙头车厂的销量计划测算,预计龙头车企 2025 年全球动力锂电池需求 540GWh,供需缺口超 290GWh, 2020-2025 年设备总需求近 900 亿元。

**近期国际龙头车企、电池企业布局接连落地, 我们的预判不断兑现!** 根据特斯拉中国, 长城宝马, 江淮大众, CATL 德国, LG 南京的扩产计划估算, 我们预计这五家企业的合计新增产能规模可达 147 万辆车, 对应电池年采购金额 711 亿元, 新增设备投资额逾 300 亿元。

**投资建议:** 看好绑定全球龙头电池厂商的设备公司。重点推荐【先导智能】。其余推荐:【科恒股份】、【璞泰来】。建议关注:【天奇股份】、【东方精工】。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能: 风险解除, 订单进入拐点。** 与格力签署备忘录, 合同金额调整为原订单的 86%, Q3 确认全部收入。公司 2017 年 4 月与格力签订的合同总计为 20.33 亿。在 2017 年年报中披露根据实际需求调减 1.12 亿元至 19.21 亿。现双方签订《商谈备忘录》, 将合同金额调整为 16.46 亿 (本部 8.98 亿+泰坦 7.48 亿), 为原合同金额的 86%。格力将于 9 月 30 日前出具验收报告并于 10 日内用商业承兑汇票支付。行业订单招标进入拐点, 公司订单高增长可期。行业经历 2016-2017 年的二三线电池厂大跃进, 2017 年以来行业处于洗牌出清过程。随着大众、奔驰宝马数千亿元长协订单落地, 国际电池龙头进入扩产新周期。2018-2020 年的净利润为 8.0 亿/12.7 亿/18.0 亿, 对应 EPS 为 0.91/1.45/2.04 元, 对应 PE 为 29/18/13X, 维持“买入”评级。

**风险提示: 新能源车销量低于预期; 收购泰坦后协同效应低于预期**

**晶盛机电: 中报符合预期, 半导体订单有望加速落地。** 公司 2018H1 实现营收 12.44 亿, 同比+53.8%; 实现归母净利 2.85 亿元, 同比+101.2%, 扣非归母净利 2.69 亿元, 同比+102.2%。核心业务晶体生长设备收入 10.4 亿 (+56%)。2018H1 公司合计取得光伏设备订单超 20 亿, 在保持与中环股份、晶科、晶澳等多年战略合作基础上, 稳步开发海外市场订单; 取得半导体设备订单超 4.5 亿 (含中标未签订), 半导体 8 英寸单晶炉已批量供应市场, 12 英寸单晶炉与单晶硅滚磨机、切断机等加工设备进一步投放主流客户, 订单有望加速落地。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润为 7.2/9.4/12.2 亿元; 对应 EPS 分别为 0.56/0.73/0.95 元, PE 分别为 20/15/12X, 继续维持“买入”评级。

**风险提示: 半导体国产化发展低于预期, 蓝宝石业务开拓不及预期。**

**三一重工: 中报业绩超预期, 盈利能力复苏正当时!** 公司公布 2018 年半年报, 实

现营收 281.24 亿，同比+46.42%；归母净利润 33.89 亿，同比+192.09%，扣非后净利润 34.83 亿，同比+248.33%。业绩超预期源于各机种销量保持高增长，历史包袱出清完毕；政策边际改善将拉长行业景气周期，起重机泵车将接力增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 59/73/86 亿；对应 EPS 分别为 0.76/0.93/1.11 元，PE 分别为 12/10/8X，维持“增持”评级。

**风险提示：工程机械复苏不及预期，行业竞争激烈**

**精测电子：泛半导体延伸进行时，半导体、面板行业均维持高景气。**公司国内稀缺的完整覆盖面板前中后段制程（“Array→Cell→Module”）检测设备的厂商，Module 段国内市占率第一，Cell 和 Array 订单持续突破，AOI 光学自动检测综合解决方案竞争力突出，未来通过合肥视涯科技、靠近苹果总部的孙公司和与 IT&T 合资子公司将进一步深入布局半导体产业链，我们预计 2017-2019 年国内 LCD 面板厂建厂投资复合增速 30%、国内 OLED 面板厂建厂投资复合增速 50%，设备需求持续景气。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.71/2.29/2.89 元，对应 PE 为 40/30/24X，维持“买入”评级。

**风险提示：面板投资增速低于预期，行业竞争加剧**

**康尼机电：机电一体化核心竞争力，轨道交通+新能源汽车零部件+消费电子三轮驱动。**轨交板块：公司城轨和复兴号动车组市占率有望快速提升，且后服务市场崛起进一步催化业绩；新能源汽车：行业高速增长，公司电动塞拉门等产品获取高端核心客户；消费电子板块：公司收购的龙昕科技技术储备雄厚，紧跟 5G 和无线充电大趋势，且产品开始拓展到锂电、化妆、医疗器械等新兴领域。预测在轨交+消费电子+新能源业务驱动下，2018-2020 年 EPS 为 0.75/0.90/1.11 元，对应 PE 为 6/5/4X，维持“买入”评级。

**风险提示：消费电子领域行业增速不及预期，标准动车组招标不及预期**

## 6、行业重点新闻

**【半导体芯片】中国贡献全球 90%的晶圆代工增长背后：台积电是最大的赢家**

据 IC Insights 的最新数据预测，2018 年，中国的晶圆代工市场预计将增长 51%，而全球的纯晶圆代工市场将增加 42 亿美元，其中 90%的增长是由中国市场承包。同比去年，中国的纯晶圆代工销售额增长了 26%，达到 75 亿美元，几乎是整个纯晶圆代工市场增长 9%的三倍。按照他们的说法，这是与中国芯片公司快速崛起有关。

IC insights 表示，所有的晶圆代工厂将在中国实现两位数的销售增长。但预计迄今

为止，增幅最大的纯晶圆代工厂将会是台积电。他们的数据预测，台积电对中国大陆的销售预计在 2018 年将会再增加 79% 到 67 亿美元。换句话说，台积电将成为中国晶圆代工市场增长的最大受益者。他们在中国晶圆代工市场的份额将从 2016 年的 9%，上升到 2018 年的 19%。

### 【机器人】中国成全球最大机器人市场，李毅中建议加强自主创新

中国工业经济联合会会长李毅中 27 日在广州表示，近年来，中国机器人产业快速发展，到 2020 年，市场规模将扩大到约 140 亿美元。他建议加大自主创新力度，加强高端机器人技术攻关，打造一批有较强科技创新能力的机器人骨干企业，培养一批专精特新“小巨人”企业。

李毅中在开幕致辞中介绍说，去年，中国工业机器人累计销量 14.1 万台，同比增长 58.1%；预计今年将超过 15 万台，市场规模将超 60 亿美元，加上服务机器人和特种机器人，将达到 87.4 亿美元。同时，中国机器人产业关键技术加快突破，核心零部件国产化趋势逐渐显现。以减速器为例，目前中国中低端机器人 60% 以上采用国产减速器。智能控制和应用系统的自主研发水平持续进步，制造工艺的自主设计能力也不断提升。

### 【半导体芯片】DRAM 第四季合约价跌幅或至 5%

根据集邦咨询半导体研究中心(DRAMeXchange)最新调查，时序进入 9 月下旬，正值各家厂商议定第四季合约价的关键时机，但受到位元产出持续增加，以及旺季需求并未明显增温的影响，价格走弱的态势更为明显，DRAM 第四季合约价跌幅将由原先预估的季跌 1~3%，扩大至约 5%。

从服务器内存市场来观察，受惠于平台转换与数据中心建设带动，服务器需求比往年的热络，但今年上半年因 DRAM 供给仍吃紧，导致终端纷纷以超额订单(double booking)的方式维持稳定货源。第三季随着原厂持续提升服务器产品的产出比重，供给达标率已转趋饱和。展望第四季，除了服务器需求出现杂音外，目前由于渠道价格持续开低，韩系原厂已率先降低第四季价格目标，预估季跌幅将达 5% 左右，高于原先预期的 2%。

### 【半导体芯片】格芯：到 2020 年 12 纳米以上成熟制程市场将达 650 亿美元

8 月底，全球第二大晶圆代工厂格芯 (Globalfoundries, “GF”) 宣布退出 7 纳米及以下先进制程的研发与投资，这是继联电之后，第二家宣布放弃 10 纳米以下制程的半导体公司。虽然放弃 7 纳米及以下先进制程的研发令人有些惋惜，不过格芯倒是显得稳重、平和。日前举行的 GTC 大会，格芯还是强调先进制程不是市场唯一方向，当前旗下 22 纳米 FD-SOI 制程，以及 14/12 纳米 FinFET 制程依然大有市场。

格芯强调，对半导体制程来说，虽然越先进越好，但不是说不先进的制程就没市场了。实际上，12 纳米以下的制程在整个晶圆代工市场并非多数，反而 12 纳米以上的成

熟制程市场，2018年依然有560亿美元规模，且到2020年，还会成长到650亿美元。

## 7、公司新闻公告

### 【晶盛机电】关于拟签订重大合同暨关联交易的公告

公司取得中环领先半导体材料有限公司（以下简称“中环领先”）集成电路用8-12英寸半导体硅片项目四工段设备采购第一包及第二包中标通知书。2018年9月27日，公司第三届董事会第二十二次会议审议通过了《关于签订重大合同暨关联交易的议案》，公司拟向中环领先销售半导体单晶炉及半导体单晶硅切断机、滚磨机，合同金额合计40,285.10万元，占公司2017年度经审计营业收入的20.67%。

### 【东方精工】关于转让意大利 FERRETTO GROUP 40%股份的公告

东方精工之全资子公司 Dong Fang Precision (Netherland) Cooperatief U.A.（以下简称“东方荷兰”）于意大利当地时间2018年9月21日与3F Immobiliare S.r.l.（以下简称“买方1”）和 Errepi 2018 S.r.l.（以下简称“买方2”）分别签署了《股份买卖协议》，东方荷兰将以合计1250万欧元的价款，向买方1、买方2转让其持有的Ferretto Group S.p.A. 40%股权。

### 【亿利达】关于向控股子公司提供财务资助的公告

公司以现场会议方式召开了公司第三届董事会第十三次会议，审议了《关于向控股子公司提供财务资助的议案》，同意公司以自有资金控股子公司浙江三进科技有限公司（以下简称“三进科技”）提供不超人民币10,000万元的财务资助，三进所欠公司的实际金额以公司开户银行出具的转入三进科技银行账户证为准。

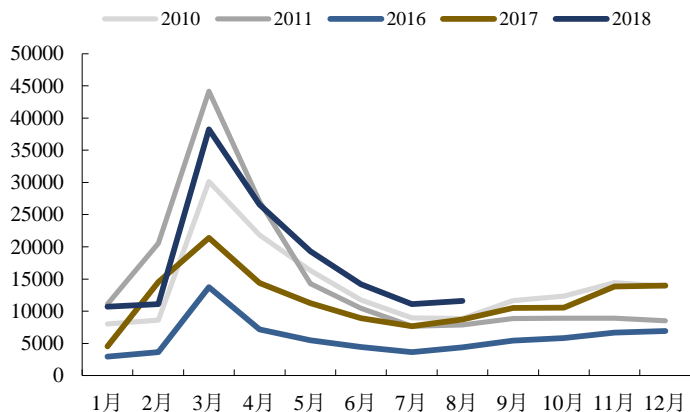
### 【斯莱克】回购报告书

公司拟使用自筹以集中竞价交易及法律法规许可的其他方式回购公司股份，用于后期实施股权激励计划、员工持股计划或注销。回购金额最低不低于人民币4000万元（含）最高不超过8000万元（含），回购股份的价格不超过人民币7.5元/股（含），本次回购方案可能面临回购期限内股票价格持续超出回购价格上限险，而导致本次回购计划无法顺利实施。

## 8、重点数据跟踪

图1：8月挖掘机销量11588台，同比+33%

图2：8月小松挖机开工133.4h，同比-0.3%



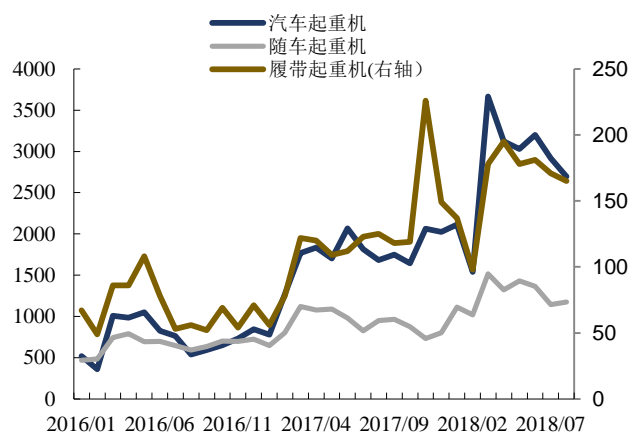
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所



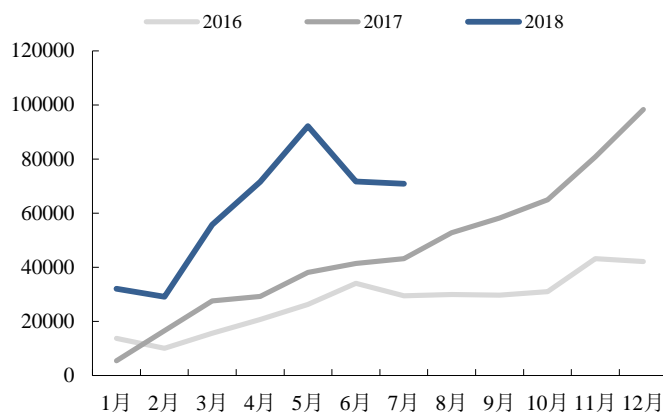
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：8 月汽车/随车/履带起重机销量 2697/1173/165 台

图 4：7 月新能源乘用车销量 7.1 万辆，同比+64%



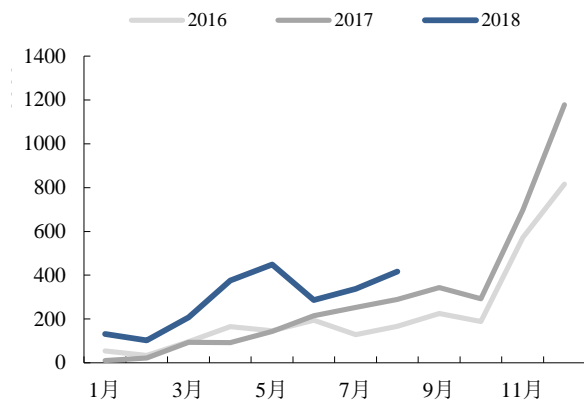
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

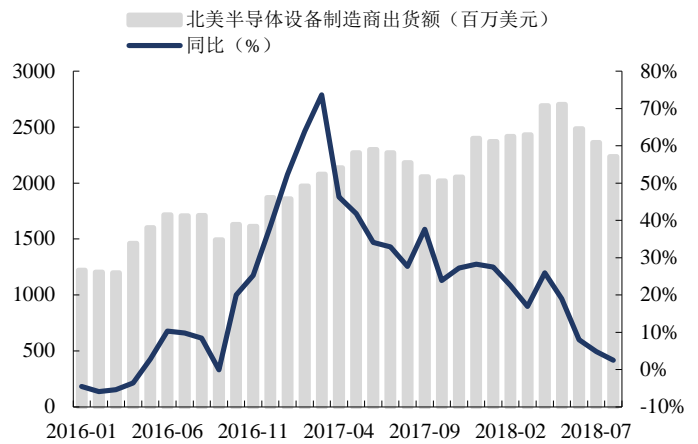
图 5：8 月动力电池装机量 417 万度，同比+44% (单位：kWh)

图 6：8 月北美半导体设备制造商出货额 22 亿美元，同比+2.5%



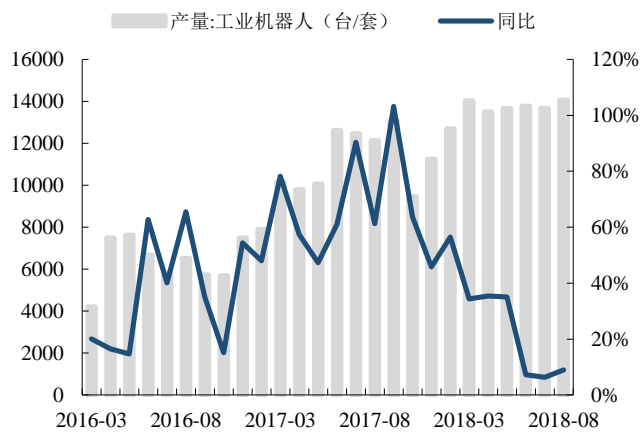
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图7: 8月工业机器人产量14068台/套, 同比+9%



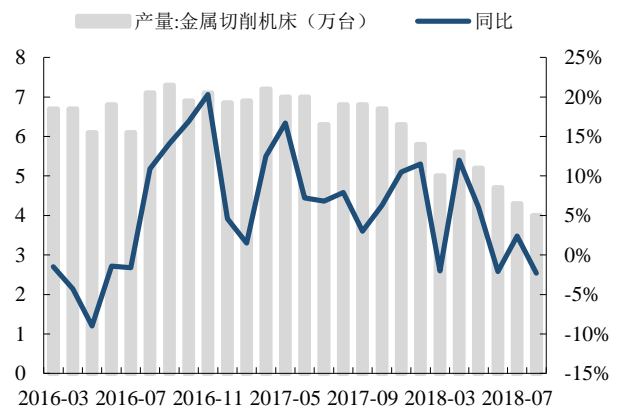
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 8月金属切削机床产量4万台, 同比-2.3%



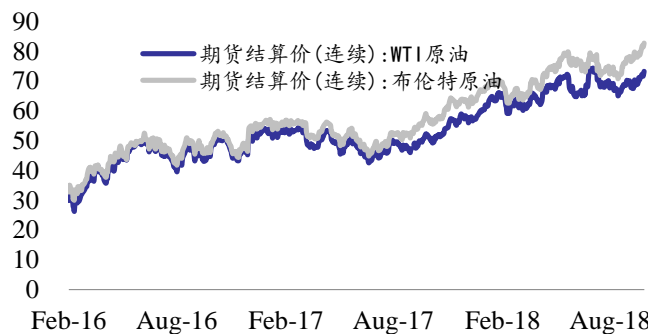
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图9: 油价持续创四年新高, 布油站上85美金

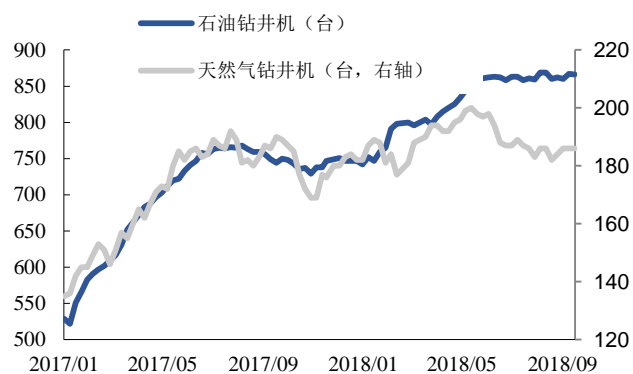


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图10: 9月28日当周, 全美石油钻机数小幅回落, 天然气活跃钻机数略有增加



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：BAKER HUGHES，东吴证券研究所

## 8、风险提示

油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

