

钢铁行业跟踪周报

国内淡季明显，海外需求强劲 增持（维持）

2021 年 01 月 24 日

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

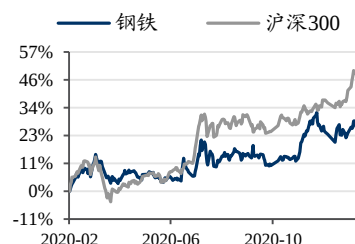
行情回顾：本周申万钢铁上涨 1.8%，领先上证综指 0.7%。涨幅居前的个股为永兴材料（14.0%）、鄂尔多斯（13.4%）、银龙股份（9.8%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别环比 0.0%、-1.5%、-0.8%、1.0%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-23.8%、-60.6%。

行业跟踪：本周钢材社会库存 1016 万吨，环比增 7.6%；其中长材库存 598 万吨，环比增 13.9%；板材库存 418 万吨，环比降 0.3%。本周全国 237 家钢贸商出货量 17.3 万吨，环比持平；本周上海终端线螺走货量 0.8 万吨，环比降 42.8%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 82.2%，环比降 0.9pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 67.5%，环比降 0.3pct。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 353、404、637、330 元/吨，环比分别-20.6%、-25.0%、-28.3%、-23.8%。

本周观点

- **海外需求持续向好，国内需求淡季明显。**海外钢铁需求亦然旺盛，目前跟踪的几乎全部海外主流钢材价格，除亚洲价格小幅回调外，其他地区均呈现上升态势，包括上游原材料如废钢等近期亦大幅补涨，目前均已高于国内。国内需求则已进入明显淡季，现货成交量等连续第三周大幅回落。预计后续海外需求将对国内形成支撑，我们认为后续几个月均会面临国内需求淡季与国外需求上升的博弈，维持后续几个月钢价窄幅震荡运行的判断。
- **关注钢厂减产。**利好成材，利空原料。随着近期钢价回调但铁矿石走强，钢铁利润快速收敛，近期跟踪的情况看，部分高成本钢厂面临净利润亏损的风险，后续或有减产的预期，利好钢材，利空原料。
- **钢铁四季度业绩相对乐观。**四季度虽然铁矿石涨幅较大，但大部分钢材品种仍能覆盖成本上升，特别是冷轧、热轧、特钢等利润大幅扩张。我们维持四季度钢铁公司业绩同、环比改善的判断；维持 2020 年中提出的钢铁业绩同、环比连续 5-6 个季度改善的判断。
- **继续看好制造业上游核心资产：板材和特钢。**1) 估值历史低位，叠加制造业复苏、海外经济回升，板材及特钢行业基本面中改善；2) 优选具备全球竞争力，以及兼具成长性的核心资产：宝钢股份（汽车板龙头）、中信特钢（轴承钢龙头）、久立特材（不锈钢管龙头），关注港股天工国际（工模具钢与高速钢龙头）、河钢资源（稀缺的铁矿石标的）、新钢股份、鞍钢股份、华菱钢铁等。
- **风险提示：**地产需求下滑；制造业回暖不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《钢铁行业跟踪周报：国内淡季 vs 海外需求增长》2021-01-17
- 2、《寻找周期与成长共振——2021 年钢铁及新材料行业年度策略》2021-01-11
- 3、《钢铁行业跟踪周报：看好钢铁股配置价值，首推板材与特钢》2021-01-10

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	广州期货交易所获批设立；淡水河谷恢复大瓦尔任球团厂的生产；乘联会：预计 2021 年中国乘用车零售市场同比增长 8%。
公告	友发集团：关于董事会、监事会完成换届选举暨聘任高级管理人员、董事会秘书和证券事务代表的公告；重庆钢铁：关于停用公司标志的公告；金洲管道：关于公司通过高新技术企业重新认定的公告。

资料来源：证监会，乘联会，mysteel，choice，东吴证券研究所

1. 行情回顾

本周申万钢铁上涨 1.8%，领先上证综指 0.7%。涨幅居前的个股为永兴材料（14.0%）、鄂尔多斯（13.4%）、银龙股份（9.8%）；跌幅居前的个股为广特材（-8.2%）、甬金股份（-7.2%）、上海钢联（-3.8%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 2.1%、-0.5%、0.5%、-1.7%、3.6%、1.8%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 5.1、1.4、3.2、3.4 倍。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4294 元/吨、4362 元/吨、1047 元/吨、2771 元/吨，周环比分别为 0.0%、-1.5%、-0.8%、1.0%；螺纹、热轧盘面利润分别为 220、88 元/吨，环比分别-23.8%、-60.6%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 1 月 22 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2335	周	1.8%
	钢铁/A 股	0.65	周	0.7%
	申万钢铁 PE	15.20	周	1.9%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.91	周	1.1%
	申万钢铁 PB	1.03	周	2.0%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.65	周	1.0%
期货	螺纹主力合约	4294	日, 元/吨	0.0%
	热卷主力合约	4362	日, 元/吨	-1.5%
	铁矿主力合约	1047	日, 元/吨	-0.8%
	焦炭主力合约	2771	日, 元/吨	1.0%
	卷螺差（期货）	-290	日, 元/吨	20.8%
	螺矿比（期货）	4	日, 元/吨	0.8%
	螺纹升贴水	-26	日, 元/吨	-80.9%
	热轧升贴水	-248	日, 元/吨	2.9%
	螺纹盘面利润	220	日, 元/吨	-23.8%
	热轧盘面利润	88	日, 元/吨	-60.6%

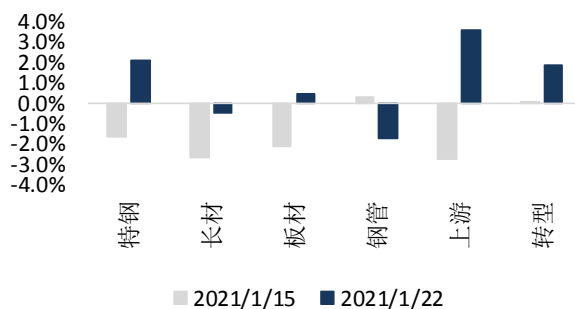
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



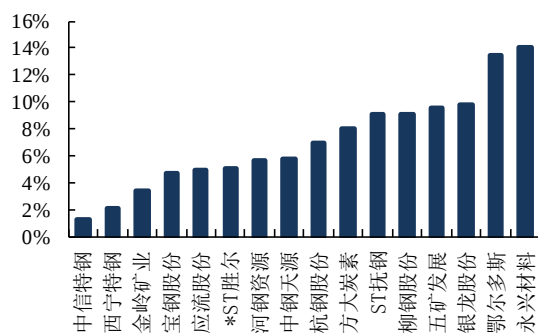
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子版块周涨幅



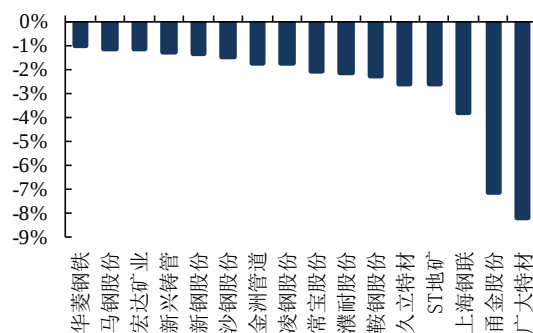
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 1 月 22 日)



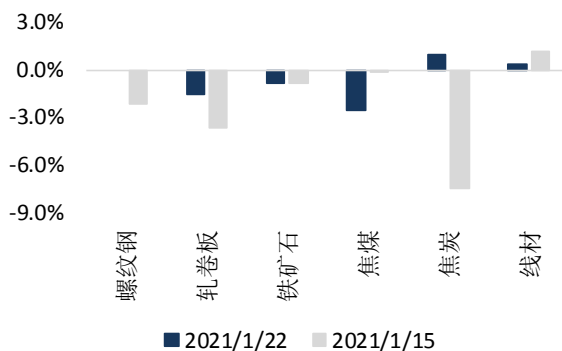
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 1 月 22 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



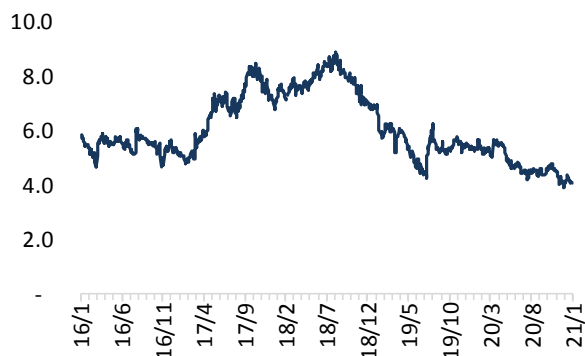
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 7: 期货螺矿比



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 8: 螺纹期货盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

本周钢材社会库存 1016 万吨, 环比增 7.6%; 其中长材库存 598 万吨, 环比增 13.9%; 板材库存 418 万吨, 环比降 0.3%。十二月下旬钢厂库存均值 1162 万吨, 环比持平。高炉剔除淘汰后产能利用率为 82.2%, 环比降 0.9pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 67.5%, 环比降 0.3pct。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2134 万吨, 环比降 6.6%; 北方 6 港到港量 1560.1 万吨, 环比增 35.0%。本周铁矿石港口库存 12438 万吨, 环比增 0.2%。本周全国 237 家钢贸商出货量 17.3 万吨, 环比持平; 本周上海终端线螺走货量 0.8 万吨, 环比降 42.8%。

唐山钢坯 (20mm 普方) 报价 3830 元/吨, 环比涨 0.5%; 螺纹 HRB400 (全国均价) 报价 4314 元/吨, 环比跌 0.1%; 热轧 3.0mm (全国均价) 为 4533 元/吨, 环比跌 0.8%; 冷轧 1.0mm (全国均价) 为 5358 元/吨, 环比跌 3.0%; 中板 20mm (全国均价) 为 4470 元/吨, 环比跌 0.4%。

原料方面, 进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 1158 美元/吨, 环比涨 0.7%; 国产矿 (66% 唐山精粉) 报价 1249 元/吨, 环比涨 3.7%; 焦炭 (唐山二级冶金焦) 为 2700 元/吨, 环比涨 3.8%; 炼焦煤 (主焦煤: 澳) 报价 1420 元/吨, 环比持平; 动力煤 (秦港 Q5500) 报价 968 元/吨, 环比跌 0.5%; 废钢 (6-8mm: 张家港) 报价 2830 元/吨, 环比跌 0.4%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 353、404、637、330 元/吨, 环比分别-20.6%、-25.0%、-28.3%、-23.8%。

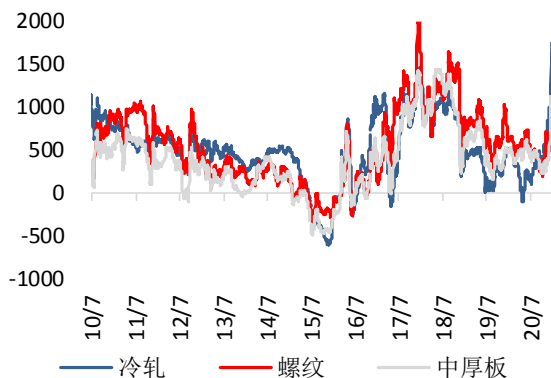
表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 1 月 22 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	74.9%	周, %	-1.2pct
	螺纹吨毛利	353	日, 元/吨	-20.6%
	热轧毛利	404	日, 元/吨	-25.0%
	冷轧毛利	637	日, 元/吨	-28.3%
	中厚板毛利	330	日, 元/吨	-23.8%
钢价	唐山钢坯 (20mm 普方)	3830	日, 元/吨	0.5%
	螺纹 HRB400 (全国均价)	4314	日, 元/吨	-0.1%
	热轧 3.0mm (全国均价)	4533	日, 元/吨	-0.8%
	冷轧 1.0mm (全国均价)	5358	日, 元/吨	-3.0%
	中板 20mm (全国均价)	4470	日, 元/吨	-0.4%
原料价格	进口矿 (61.5%PB 粉)	1158	日, 美元/吨	0.7%
	国产矿 (66%唐山精粉)	1249	日, 元/吨	3.7%
	焦炭 (唐山二级冶金焦)	2700	日, 元/吨	3.8%
	动力煤 (秦港 Q5500)	968	日, 元/吨	-0.5%
	废钢 (6-8mm:张家港)	2830	日, 元/吨	-0.4%
库存	钢材社会库存	1016	周, 万吨	7.6%
	其中, 长材	598	周, 万吨	13.9%
	其中, 板材	418	周, 万吨	-0.3%
	钢厂库存	1162	旬, 万吨	0.0%
供给	螺纹钢产线开工率	67.5%	周, %	-0.3 pct
	大中型钢厂产量 (钢协)	216	旬, 万吨	0.0%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	82.2%	周, %	-0.9 pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	17.3	日, 万吨	0.0%
	上海终端线螺走货量	0.8	日, 万吨	-42.8%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格 (量)	428	月, 元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	485	月, 万吨	-
电炉	电弧炉开工率	65.1%	周, %	-2.0 pct
	电炉利润	-412	日, 元/吨	10.5%
铁矿石	铁矿石港口库存	12438	周, 万吨	0.2%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2134	周, 万吨	-6.6%
	北方 6 港铁矿石到港量	1560.1	周, 万吨	35.0%
	国内矿山开工率	66%	双周, 万吨	0.1 pct
煤焦	焦煤库存 (港口+焦化厂)	1702	周, 万吨	1.3%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	662	周，万吨	-3.1%
	独立焦化厂开工率	78%	周，万吨	0 pct
	动力煤库存-港口	1624	周，万吨	-6%
其他	BDI	1837	日，点	45

数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



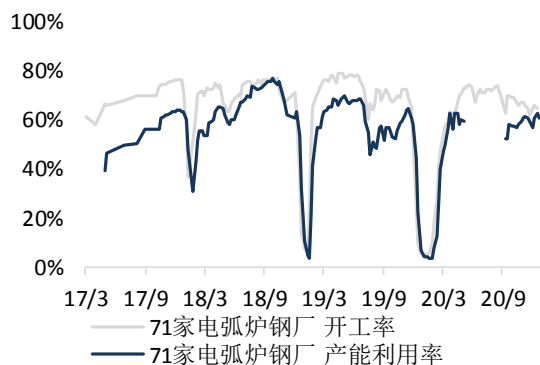
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：现货价格（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：电炉开工率



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

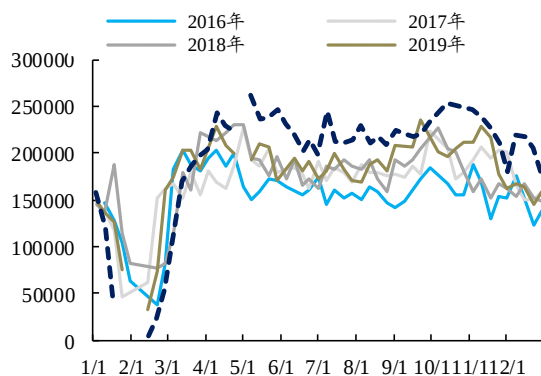
图 12：全国高炉产能利用率



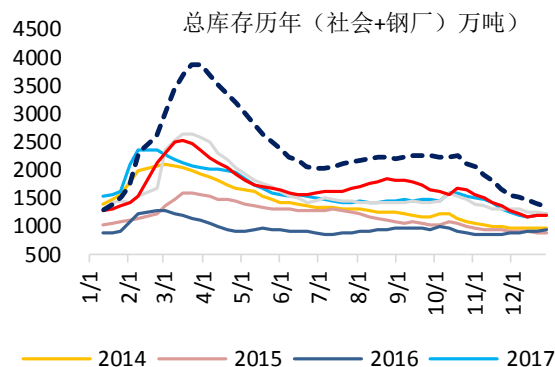
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）



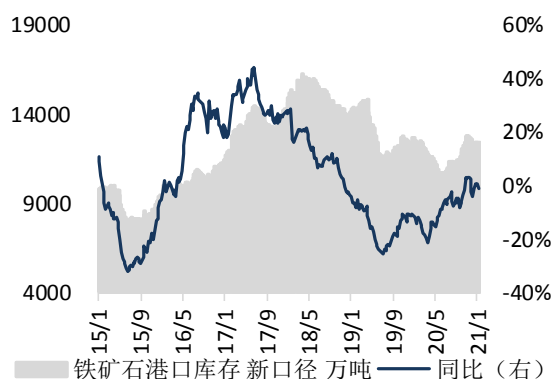
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所



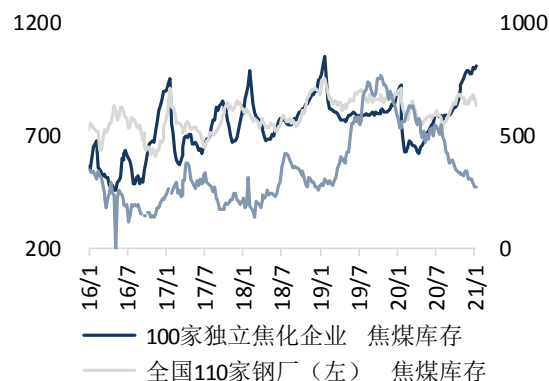
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 15: 铁矿石港口库存 (万吨)

图 16: 焦煤库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3. 行业动态

表 4: 行业动态一览

事件	具体内容
广州期货交易所获批设立	2021 年 1 月 22 日, 证监会新闻发言人高莉表示, 经国务院同意, 证监会正式批准设立广州期货交易所。
淡水河谷恢复大瓦尔任球团厂的生产	巴西里约热内卢, 2021 年 1 月 21 日——淡水河谷告知, 公司已于昨日恢复了位于巴西米纳斯吉拉斯州新利马市的大瓦尔任(VargemGrande)球团厂的生产, 该工厂自 2019 年 2 月起停产。大瓦尔任球团厂的额定产能为 700 万吨/年, 根据工厂的达产情况和球团精粉的供应情况, 预计 2021 年产量约在 400 万吨至 500 万吨之间。淡水河谷重申对于安全稳定恢复生产能力的承诺。
蒂森克虏伯将参建全球	2021 年 1 月 18 日, 蒂森克虏伯欧洲钢铁公司官方发布消息称, 其已与加拿大魁北克

首个“绿氢工厂”	水电公司签订绿色氢气（“绿氢”，可再生氢）工程合同，在全部项目研究完成后，蒂森克虏伯将为魁北克水电公司建立一个 88 兆瓦的电解水工厂。该工厂将建在魁北克的瓦雷纳斯（Varennnes），年产 11100 吨绿色氢气，将是世界上首个，也是最大的绿色氢气生产设施。此次合同的签订对蒂森克虏伯的“氢气计划”整体进展起到推动作用。
欧洲央行继续实施一揽子宽松货币政策	欧洲中央银行 21 日召开货币政策会议，决定继续实施资产购买计划、定向长期再融资操作等一揽子宽松货币政策，以应对新冠疫情对欧元区经济造成的持续负面影响。 根据欧洲央行公布的货币政策决议，总规模 1.85 万亿欧元的紧急资产购买计划将至少持续到 2022 年 3 月，直至欧洲央行评估认定新冠危机结束。同时，每月 200 亿欧元的常规购债计划将持续足够长时间，预计在未来首次加息前结束。
乘联会：预计 2021 年中国乘用车零售市场同比增长 8%	全国乘用车市场信息联席会（简称：乘联会）21 日表示，预计 2021 年中国乘用车销售市场同比增长 8%。 2020 年在国家统筹疫情防控和经济发展的系列政策措施下，宏观经济运行持续稳定恢复，成为中国汽车市场触底反弹的基石。
湛钢 1650mm 连铸工程热试成功，年产铸坯 280 万吨	1 月 9 日，由中冶赛迪总体设计、设备成套供货的宝钢湛江钢铁三高炉系统 1650mm 连铸工程一次性热试成功，板坯规格为 1600mm×230mm。宝钢股份党委书记、副总经理（主持工作）盛更红，湛江钢铁党委书记、董事长刘代德，中冶赛迪集团党委书记、董事长肖学文等出席热试仪式，共同见证宝钢湛江钢铁发展史上的重要时刻。
2020 年我国挖掘机销量同比增长 39%	据中国工程机械工业协会最新统计，2020 年 12 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 31530 台，同比增长 56.4%；其中国内 27319 台，同比增长 58.5%；出口 4211 台，同比增长 44.4%。2020 年 1-12 月，共销售挖掘机 327605 台，同比增长 39%；其中国内 292864 台，同比增长 40.1%；出口 34741 台，同比增长 30.5%。

数据来源：证监会，乘联会，mysteel，东吴证券研究所

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
友发集团：关于董事会、监事会完成换届选举暨聘任高级管理人员、董事会秘书和证券事务代表的公告	公司董事会、监事会换届选举及聘任高级管理人员、董事会秘书、证券事务代表的具体情况公告如下：董事长：李茂津先生；非独立董事：李茂津先生、陈广岭先生、徐广友女士、刘振东先生、朱美华先生、张德刚先生；独立董事：陈雷鸣先生、吕峰先生、刘晓蕾女士；监事会主席：陈克春先生；监事会成员：韩德恒先生、陈琳女士（职工代表监事）；总经理：陈广岭先生；副总经理：徐广友先生、刘振东先生、李相东先生、韩卫东先生；财务总监：刘振东先生（兼）；董事会秘书：杜云志先生；证券事务代表：张羽女士。
马钢股份公司董事会决议	同意对公司生产经营涉及的主要期货商品开展套期保值，2021 年度套保最大规模：

公告

铁矿石为 600 万吨、炼焦煤为 96 万吨、焦炭为 48 万吨、废钢为 60 万吨、铁合金为 6 万吨、钢材为 240 万吨；同意常备期货保证金规模为人民币 1 亿元，所需保证金超过 1 亿元的套保项目，需另行提交董事会审议，按规定获得董事会批准后方可实施。

永兴材料:关于持股 5%以上股东持股比例被动稀释达到 1%的公告

永兴特种材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 9 月 3 日召开了第五届董事会第八次临时会议，审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，向 58 名激励对象授予 503.00 万股限制性股票，限制性股票激励计划限售股登记上市日期为 2020 年 9 月 30 日，公司总股本由 360,000,000 股增加至 365,030,000 股。上述限制性股票激励计划限售股登记上市及可转换公司债券转股导致公司持股 5%以上股东浙江久立特材科技股份有限公司（以下简称“久立特材”）持股比例由 10.00%被动稀释至 9.00%，变动幅度达到 1%。

重庆钢铁：关于停用公司标志的公告

重庆钢铁股份有限公司（简称“公司”）从即日起原标志停止使用。

盛德鑫泰:关于参与投资产业投资基金的进展公告

盛德鑫泰新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 11 日召开的第二届董事会第二次会议审议通过了《关于参与投资产业投资基金的议案》，并签署了《深圳勤智德泰新科技创业投资企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“合伙协议”），公司及自然人周榕甬作为有限合伙人向深圳勤智德泰新科技创业投资企业（有限合伙）（以下简称“勤智德泰”或“投资基金”）增资，其中公司以自有资金出资 9,500 万元。

金洲管道:关于公司通过高新技术企业重新认定的公告

浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室下发的《关于浙江省 2020 年高新技术企业备案的复函》（国科火字[2020]251 号），公司顺利通过 2020 年高新技术企业认定，并获得了高新技术企业证书（证书编号：GR202033006416），有效期三年。

数据来源：choice，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE15.20 倍，PB1.03 倍，相对 PE0.91 倍，相对 PB0.65 倍；板块估值有所回落，仍处于历史低位。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2021 年 1 月 22 日）

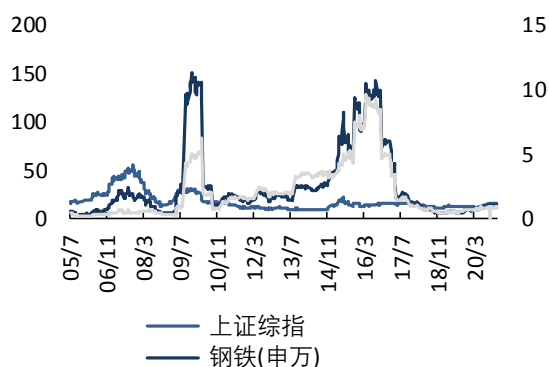
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	16.6	1.59		

	钢铁 II (申万)	15.20	1.03	0.91	0.65
特钢	中信特钢	22.7	5.2	1.4	3.2
	西宁特钢	188.6	2.5	11.3	1.6
	ST 抚钢	60.9	6.6	3.7	4.2
	久立特材	19.4	2.6	1.2	1.7
	永兴材料	111.3	6.4	6.7	4.1
	钢研高纳	93.3	6.9	5.6	4.3
	应流股份	113.4	4.8	6.8	3.0
	广大特材	26.8	2.9	1.6	1.8
钢管	新兴铸管	9.2	0.7	0.5	0.4
	金洲管道	5.5	1.2	0.3	0.7
	常宝股份	10.8	0.9	0.7	0.5
上游	河钢资源	25.1	2.8	1.5	1.8
	金岭矿业	19.5	1.5	1.2	0.9
	宏达矿业	33.3	3.5	2.0	2.2
	ST 地矿	-11.4	4.1	-0.7	2.6
	攀钢钒钛	89.3	1.9	5.4	1.2
	鄂尔多斯	13.6	1.4	0.8	0.9
	方大炭素	62.6	2.0	3.8	1.2
	濮耐股份	14.2	1.5	0.9	0.9
长材	韶钢松山	5.6	1.1	0.3	0.7
	三钢闽光	5.7	0.8	0.3	0.5
	凌钢股份	14.7	0.8	0.9	0.5
	酒钢宏兴	28.5	0.8	1.7	0.5
	八一钢铁	30.8	1.2	1.8	0.8
	柳钢股份	7.3	1.3	0.4	0.8
	马钢股份	16.5	0.7	1.0	0.5
	河钢股份	11.8	0.5	0.7	0.3
板材	宝钢股份	13.0	0.8	0.8	0.5
	鞍钢股份	20.1	0.5	1.2	0.3
	首钢股份	16.2	0.7	1.0	0.4
	华菱钢铁	4.9	0.9	0.3	0.6
	新钢股份	5.2	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	15.8	0.7	0.9	0.4
	本钢板材	33.6	0.6	2.0	0.4
	南钢股份	8.4	0.8	0.5	0.5
	安阳钢铁	-63.3	0.7	-3.8	0.4

转型	山东钢铁	22.3	0.7	1.3	0.5
	重庆钢铁	22.1	0.6	1.3	0.4
	甬金股份	20.2	2.4	1.2	1.5
	上海钢联	57.6	8.3	3.5	5.2
	杭钢股份	22.4	1.0	1.3	0.6
	沙钢股份	40.2	4.7	2.4	3.0
	五矿发展	27.1	1.8	1.6	1.1
	中钢天源	27.3	2.8	1.6	1.7
	*ST 尔胜	-2.3	-61.7	-0.1	-38.9
金属制品	恒星科技	60.7	1.3	3.6	0.8
	银龙股份	27.0	2.0	1.6	1.2

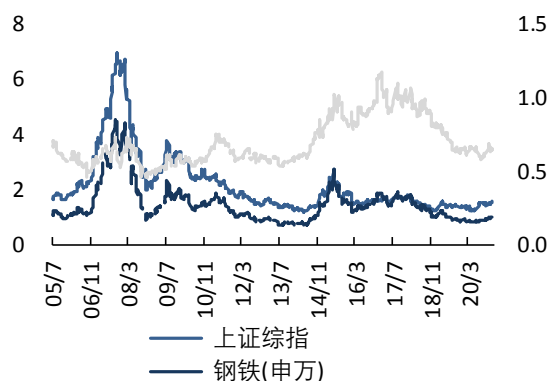
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 17: 钢铁板块相对 PE



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 18: 钢铁板块相对 PB



数据来源: wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

行业风险主要来自于下游地产——16 年以来地产新开工及投资数据持续超预期，未来存在均值回归的压力，但地产本轮韧性超预期，短期尚无回落迹象；制造业回暖不及预期将拉低钢铁全产业链需求。

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>