

## 建筑材料

# 玻纤周观点：建议重视行业周期弱化下投资机会

作者：

分析师 鲍荣富 SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师 武慧东 SAC执业证书编号：S1110521050002

联系人 林晓龙



行业评级：强于大市（维持评级）  
上次评级：强于大市

## 摘要

本周粗纱价格高位稳定，继续看好21q4及22年需求边际向上。玻纤粗纱价格本周高位稳定，交投趋稳，外贸订单仍充足，多数产品货源延续紧俏状态；库存继续低位运行。21q3主要企业业绩佐证行业景气度。需求增量关注出口、风电及新能源汽车渗透率提升，21年有弹性，长期有成长。本周供给规划无变化，本周无产线状态变化。21q4/22年新增供给相对有限，且行业面临较大冷修压力，协会引导新增产能有序扩张。我们看好玻纤行业高景气延续性及周期波动趋于弱化，供给增量有限、需求侧重点关注海外运输修复节奏及风电需求21q4改善情况；同时密切关注：1）高盈利状态下企业中长期产能规划的变化对市场预期影响、2）能耗指标趋紧对新增产能落地产生的扰动。

电子纱/电子布供需阶段性错配，价格高位支撑较强。本周电子纱电子布价格周环比不变，整体交投平稳。电子纱布下游CCL企业产能20/21年扩张较前期明显提速，电子布景气有支撑，我们预计有较好延续性。中国巨石电子纱及电子厚布产能持续扩张，份额稳步提升；宏和科技高端电子布技术有优势（全球第一梯队），逐步实现高端电子纱自供，关注黄石纱布项目投产节奏及运行效果。

重视行业景气边际向上动能，重点关注中国巨石等。玻纤板块主要上市公司估值在历史底部区间（主要上市传统玻纤企业21年PE在12x左右），中长期价值凸显。短期预期差主要聚焦21q4行业景气变化方向及对行业周期属性判断。主要企业三季报或业绩预告佐证行业景气继续向上动能，我们判断有延续性。标的角度，继续推荐全球龙头地位稳固、坚定推进降本/扩规模/产品结构高端化、中长期有成长的中国巨石，玻纤业务实力强、隔膜效益改善/话语权逐步提升、叶片中长期有成长的中材科技，技术优势明显、黄石纱布项目逐步投产、21年或迎成长拐点的宏和科技（与电子团队联合覆盖）。此外，成长性值得期待的长海股份（与化工团队联合覆盖）、山东玻纤亦建议重点关注。

**风险提示：**玻纤新增产能投放超预期，新产能规划超预期，下游需求低于预期（风电、汽车、电子等）。

重点标的推荐及表现

| 代码        | 名称   | 收盘价   | 市值    | 评级 | EPS  |       |       | P/E  |       |       | 股价涨幅 |      |
|-----------|------|-------|-------|----|------|-------|-------|------|-------|-------|------|------|
|           |      | 元     | 亿元    |    | 2020 | 2021E | 2022E | 2020 | 2021E | 2022E | 本周   | 年初至今 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 16.81 | 672.9 | 买入 | 0.60 | 1.42  | 1.60  | 27.9 | 11.8  | 10.5  | -5.9 | -2.5 |
| 300196.SZ | 长海股份 | 17.04 | 69.6  | 买入 | 0.66 | 1.42  | 1.71  | 25.7 | 12.0  | 10.0  | -1.8 | 0.6  |
| 605006.SH | 山东玻纤 | 14.20 | 71.0  | 买入 | 0.34 | 1.20  | 1.51  | 41.2 | 11.8  | 9.4   | 2.0  | 73.9 |
| 002080.SZ | 中材科技 | 32.77 | 549.9 | 买入 | 1.22 | 2.07  | 2.37  | 26.8 | 15.8  | 13.8  | -5.9 | 38.2 |
| 603256.SH | 宏和科技 | 8.86  | 77.8  | 买入 | 0.13 | 0.16  | 0.23  | 66.4 | 55.8  | 38.4  | 3.7  | 1.3  |
| VS 沪深300  |      |       |       |    |      |       |       |      |       |       | 1.0  | -6.2 |

数据来源：Wind、天风证券研究所（股价及市值对应2021/11/12收盘价）  
注：长海股份为与化工团队联合覆盖、宏和科技为与电子团队联合覆盖、EPS均采用最新股本计算

# 目录

|                                     |      |
|-------------------------------------|------|
| 1、 供给：本周供给规划无变化，延续前期供给动能冲击偏弱观点      | 5 页  |
| 2、 需求：维持认为21年需求有弹性，长期有空间；中观行业验证需求支撑 | 7 页  |
| 3、 价格、库存及成本变化                       | 11 页 |
| 4、 主要企业最新动态                         | 17 页 |

# Part 1

**供给端：本周供给规划无变化，延续前期供给动能冲击偏弱观点**

# 供给：本周供给规划无变化，本周无产线状态变化

- 从拟在建项目投产情况来看，21-22 年新增玻纤纱产能投放分别约93、60万吨，扩产节奏明显放缓。据卓创资讯，截止21年10月底，我国国内在产产能约580万吨，此外我国企业在海外还拥有在产产能30万吨（巨石约12万吨）。根据卓创资讯及各公司动态，我们测算21年、22年新增玻纤纱产能预计分别93（**现已点火66万吨**）、60万吨，较“十三五”期间高峰年份有差距。
- 21年以来已有七条线合计38万吨冷修（其中四线18万吨已复产），后续冷修压力仍较大。玻纤池窑寿命一般为8年，之后需进行冷修。截至21年2021/11/13已有38万吨玻纤产能进行冷修，测算21-22年或仍有超30万吨存在冷修压力。

图表：2021、2022年玻纤新增产能情况（万吨）

| 大区 | 省份 | 企业名称   | 基地  | 生产线              | 新增年产能 | 建设情况                  | 21E投产 | 22E投产 |
|----|----|--------|-----|------------------|-------|-----------------------|-------|-------|
| 华东 | 江苏 | 长海股份   | 长海  | 3线               | 10    | 无碱玻璃纤维粗纱              | 10    |       |
| 华东 | 浙江 | 中国巨石   | 桐乡  | 智能生产线（无碱粗纱）      | 15    | 无碱玻纤粗纱                | 15    |       |
| 华东 | 浙江 | 中国巨石   | 桐乡  | 细纱2期（电子纱）        | 6     | 电子纱                   | 6     |       |
| 华东 | 浙江 | 中国巨石   | 桐乡  | 细纱3期（电子纱）        | 10    | 电子纱                   |       | 10    |
| 华东 | 浙江 | 中国巨石   | 桐乡  | 玻璃纤维短切原丝生产线（热塑纱） | 15    | 玻纤短切原丝                | 15    |       |
| 华东 | 山东 | 泰山玻纤   | 满庄  | 9线               | 10    | 无碱玻纤粗纱                | 10    |       |
| 华东 | 山东 | 泰山玻纤   | 邹城  | 6线               | 6     | 电子纱                   | 6     |       |
| 华东 | 安徽 | 安徽丹凤集团 | 桐城  | 3线               | 3     | 电子纱                   | 3     |       |
| 西南 | 四川 | 中国巨石   | 成都  | 3线               | 15    | 无碱粗纱                  |       | 15    |
| 西南 | 重庆 | 重庆三磊玻纤 | 黔江区 | 2线               | 10    | 无碱玻纤粗纱                |       | 10    |
| 华北 | 河北 | 邢台金牛   | 邢台  | 3线               | 10    | 无碱玻璃纤维纱               | 10    |       |
| 华北 | 河北 | 邢台金牛   | 邢台  | 4线               | 10    | 无碱玻璃纤维纱               |       | 10    |
| 华北 | 河北 | 邢台金牛   | 邢台  | 5线               | 15    | 无碱粗纱                  |       |       |
| 华北 | 河北 | 邢台金牛   | 邢台  | 6线               | 15    | 无碱粗纱                  |       |       |
| 华南 | 广东 | 建滔化工   | n/a | 6线               | 6     | 电子纱                   | 6     |       |
| 西南 | 重庆 | 重庆国际   | 鹿家坳 | F08线             | 5     | 无碱粗纱                  | 12    |       |
| 西南 | 重庆 | 重庆国际   | 长寿  | F12线             | 15    | 无碱粗纱                  |       | 15    |
| 埃及 | 埃及 | 巨石埃及   | 苏伊士 | 4线               | 12    | 拟建一条年产12万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线 |       |       |
| 合计 |    |        |     |                  |       |                       | 93    | 60    |

图表：2021年年初以来冷修及拟冷修线情况（万吨）

| 企业名称       | 生产线       | 冷修产能 | 冷修日期       | 备注                        |
|------------|-----------|------|------------|---------------------------|
| 华原电子材料有限公司 | 6线        | 5    | 21年3月1日    | 21年5月1日已点火复产              |
| 邢台金牛       | 2条池窑生产线之一 | 4    | 21年2月22日   | 21年3月17日已点火复产             |
| 山东玻纤       | 沂水基地一窑两线  | 6    | 21年7月1日    | 池窑3线21年10月22日已点火复产，年产10万吨 |
| 中国巨石（桐乡）   | 4万吨玻纤生产线  | 4    | 预计21H1开始冷修 | 4万吨拟提升至5万吨                |
| 巨石埃及       | 埃及一期      | 8    | 预计22年开始冷修  | 8万吨拟提升至12万吨               |
| 中国巨石（桐乡）   | 8万吨玻纤生产线  | 8    | 尚未公布冷修时间   | 8万吨拟提升至10万吨               |
| 四川泸州天蜀玻纤   | 1线        | 3    | 8月初        | 产能提升到5万吨，9月15日已点火         |

## Part 2

**需求端：维持认为21年需求有弹性，长期有空间；中观行业验证需求支撑**

需求：总体上我们认为21年需求有弹性，长期有空间

➤ 宏观角度，预计我国玻纤需求增速与GDP增速比例短期将维持在较高水平，预计21年我国玻纤消费量473万吨，同增21.6%。

考虑到玻纤应用面广，我们认为国内宏观经济指标对于判断国内玻纤需求仍有指引意义。鉴于：1）人均玻纤年消费量远低于发达国家人均玻纤年消费量；2）在玻纤应用主要领域如建筑、汽车等玻纤渗透率远低于发达国家水平，且作为新型材料受政策引导推广，我们认为我国玻纤需求增速与GDP增速比例短期仍将维持在较高水平，中长期有望逐步向成熟市场靠拢。

我们预计我国玻纤需求增速与GDP增速比值短期仍将维持在较高水平，中性情境假设下预计21年玻纤需求增速与GDP增速比例分别为2.4，对应玻纤需求增速分别为22%，玻纤消费量为473万吨，占全球需求玻纤需求比例预计为55.7%（vs19年、20年分别为48.6%、53.6%）。

图表：宏观角度2021、2022年玻纤需求情况

|                | 2018  | 2019  | 2020E |       |       | 2021E |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 中国GDP增速（不变价）   | 6.7%  | 6.1%  | 2.3%  |       |       | 9.0%  |       |       |
| 全球GDP增速（不变价）   | 3.0%  | 2.4%  | -4.4% |       |       | 5.5%  |       |       |
|                |       |       | 悲观    | 中性    | 乐观    | 悲观    | 中性    | 乐观    |
| 中国玻纤需求增速/GDP增速 | 2.4   | 3.0   | 2.5   | 2.8   | 3.1   | 2.1   | 2.4   | 2.7   |
| 中国玻纤需求增速       | 15.9% | 18.5% | 5.8%  | 6.4%  | 7.1%  | 18.9% | 21.6% | 24.3% |
| 中国玻纤表观需求量（万吨）  | 328.2 | 389.0 | 411.4 | 414.1 | 416.8 | 462.5 | 473.0 | 483.6 |
| 全球玻纤需求增速/GDP增速 | 2.0   | 2.1   | 1.0   | 0.8   | 0.6   | 1.5   | 1.8   | 2.1   |
| 全球玻纤需求增速       | 6.0%  | 5.0%  | -4.4% | -3.5% | -2.6% | 8.2%  | 9.9%  | 11.5% |
| 全球玻纤表观需求量（万吨）  | 763.0 | 801.0 | 766.1 | 773.1 | 780.0 | 829.2 | 849.5 | 870.0 |
| 中国玻纤表观需求量占全球比例 | 43.0% | 48.6% | 53.7% | 53.6% | 53.4% | 55.8% | 55.7% | 55.6% |

数据来源：中国玻纤工业协会、IMF、Wind、天风证券研究所

# 需求：总体上我们认为21年需求有弹性，长期有空间

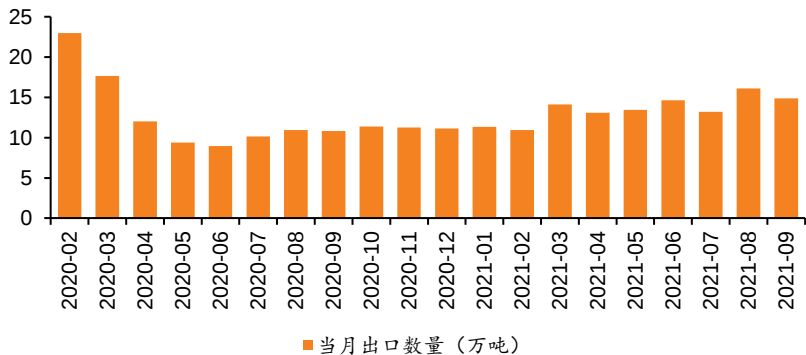
➤ 9月出口数量环比小幅下降，主要产品单价高位环比小幅下降。

2021年9月我国玻璃纤维纱及制品出口量为14.9万吨，YoY+37.3%；出口金额2.19亿美元，YoY +25.1%。其他玻璃纤维纱出口总量0.57万吨，YoY+14.9%；出口金额1051万美元，YoY +48.6%。玻璃纤维粗纱出口总量6.5万吨，YoY +75.9%；出口金额0.71亿美元，YoY +162.81%。短切玻璃纤维出口量2.1万吨，YoY +58.5%，出口金额0.23亿美元，YoY +113.3%。21年9月出口玻纤纱及制品单价1,475美元/吨，YoY -143美元/吨，MoM -392美元/吨，推测主要系产品结构变化所致；单月粗纱单价1,088美元/吨，YoY +360美元/吨，MoM -27美元/吨。

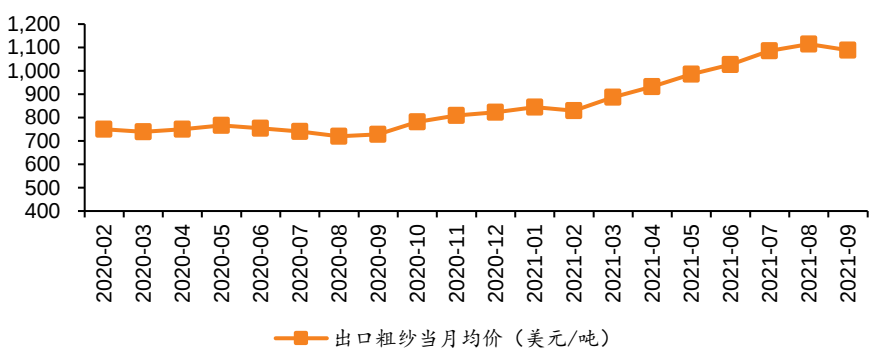
图表：2021年9月玻纤出口情况

| 种类            | 出口数量（吨） | YoY（%） | 金额（万美元） | YoY（%） | 单价（美元/kg） |
|---------------|---------|--------|---------|--------|-----------|
| 玻璃纤维纱及制品      | 148,581 | 37.26  | 21,921  | 25.14  | 1.48      |
| 其他玻璃纤维纱       | 5,741   | 14.93  | 1,051   | 48.58  | 1.83      |
| 玻璃纤维粗纱        | 64,816  | 75.87  | 7,052   | 162.81 | 1.09      |
| 短切玻璃纤维（≤50mm） | 20,585  | 58.51  | 2,297   | 113.34 | 1.12      |

图表：玻纤纱及制品出口数量变化



图表：玻纤粗纱出口均价变化



注：20年2月数据为20年1-2月出口总量及平均价格

数据来源：卓创资讯、天风证券研究所

## 需求端动态：前三季度汽车出口量呈快速增长

### ➤ 交通运输领域要闻

11月9日，据中国汽车工业协会整理海关总署的出口数据显示，2021年1-9月，汽车零部件出口金额615.1亿美元，同比增长41.8%。**在汽车零部件主要出口品种中，与上年同期相比，四大类汽车零部件品种出口金额继续保持快速增长势头。**（中汽协）

11月10日，据中国汽车工业协会统计分析，2021年10月，我国宏观经济运行总体稳定，但国内外环境依然复杂严峻。汽车行业努力克服电力供应紧张、原材料价格高位运行等诸多不利因素影响，以及车规级芯片供应形势稍好于三季度，汽车产销继续呈现恢复态势，总体形势有好转迹象。（中汽协）

11月11日，据中国汽车工业协会统计分析，**2021年10月，汽车产销环比继续增长，同比降幅比上月有所收窄，本月芯片供给情况较9月略有缓解**，尽管国庆长假使得有效工作日相对减少，但市场需求依然保持增长，新能源汽车增速更为明显。（中汽协）

11月12日，据中国汽车工业协会统计分析，2021年10月，新能源汽车市场总体延续了良好表现，产销环比和同比继续保持增长，产销量再创历史新高。**2021年1-10月，新能源汽车产销分别达到256.6万辆和254.2万辆，同比增长均为1.8倍。**（中汽协）

## 需求端动态：前三季度汽车出口量呈快速增长

### ➤ 风电领域要闻

11月5日，工业和信息化部、人民银行、银保监会、证监会联合发布《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》（工信部联财〔2021〕159号），建立商业可持续的产融合作推动工业绿色发展路径，推动建设工业绿色低碳转型与工业赋能绿色发展相互促进、深度融合的产业体系，以工业绿色化引领高端化、智能化发展，促进工业稳增长和有效投资，助力制造强国和网络强国建设，推动经济社会绿色发展，为应对全球气候变化贡献力量。

11月8日，国家能源局召开四季度网上新闻发布会，发布前三季度能源形势、可再生能源并网运行情况，并回答记者提问。

11月10日，国家能源局综合司发布特急文件，要求强化市场监管、发挥市场机制、促进电力供应保障。《通知》对电力中长期交易、电力辅助服务、跨省区支援、交易秩序监管、自备电厂监管、电网企业代理购电监管等六方面提出了20项具体监管要求和措施。

11月12日，国家能源局发布关于征求对《风电场利用率计算方法（征求意见稿）》意见的函。本次征求意见稿与以往最大的变化主要体现在风电受限电量的计算方法上。本次修订的风电受限电量计算方法一般采用机舱风速法，电监会发布的《办法》一般采用样板机法。其中，风电场样板机选取数量原则上不超过机组数量的10%。新修订的计算方法的变化或将更准确、更接近实际的限电量。

# Part 3

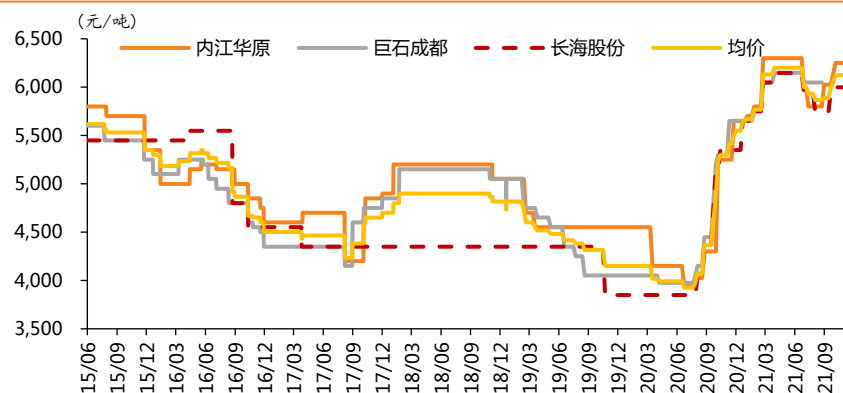
## 价格、库存及成本变化

# 粗纱价格高位稳定

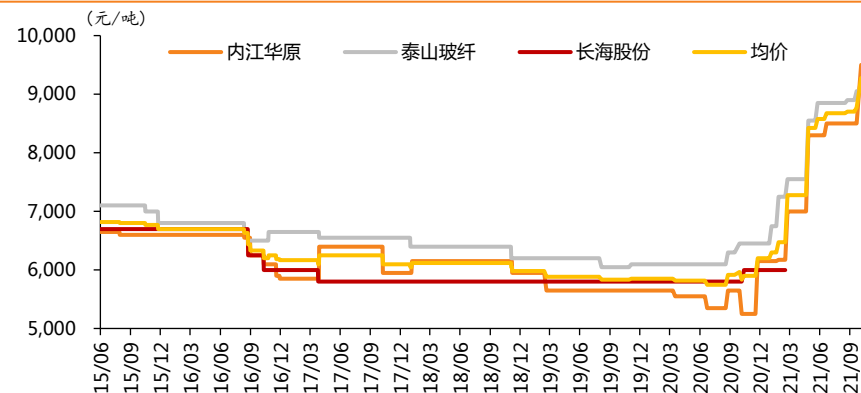
## ➤ 粗纱价格高位稳定。

11月12日，2400tex缠绕直接纱价格为6,125元/吨，周环比0.0%、月环比0.0%、年同比15.6%；2400texSMC合股纱价格为9,275元/吨，周环比0.0%、月环比0.0%、年同比57.2%；2400tex喷射合股纱价格为10,133元/吨，周环比0.0%、月环比0.0%、年同比49.8%；2400工程塑料合股纱价格为7,050元/吨，周环比0.0%、月环比0.0%、年同比27.0%。

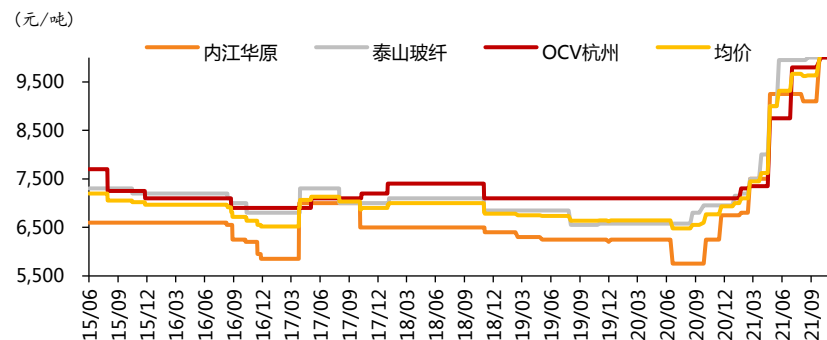
图表：2400tex缠绕直接纱价格



图表：2400texSMC合股纱价格



图表：2400tex喷射合股纱价格



图表：2000tex工程塑料合股纱价格



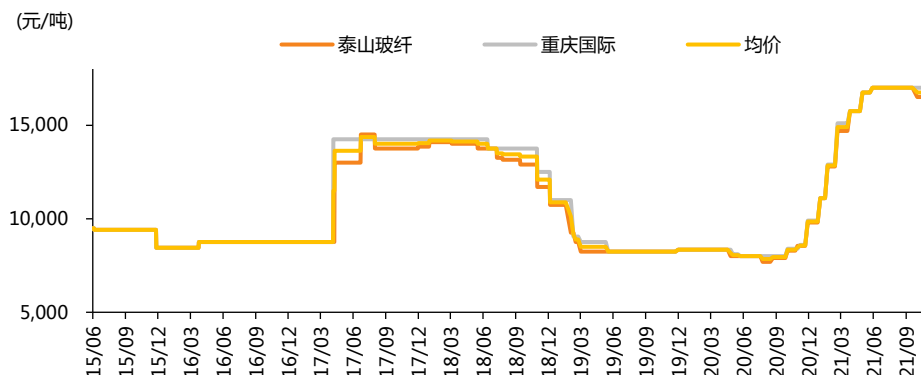
数据来源：卓创资讯、天风证券研究所

# 价格：电子纱及电子布价格高位稳定

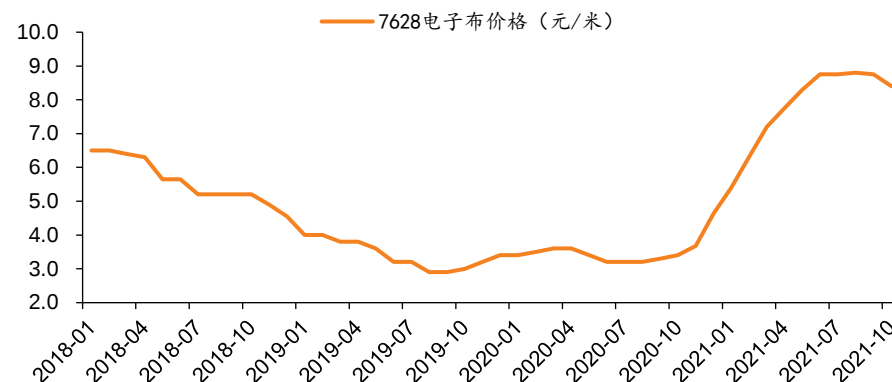
## ➤ 电子纱及电子布价格环比上周持平

11月12日，G75电子纱价格为16,750元/吨，周环比0.0%、月环比0.0%、年同比97.6%；11月12日，7628电子厚布价格为8.40元/米，周环比0.0%、月环比-4.0%、年同比140.0%。

图表：G75(单股)玻璃纤维电子纱价格



图表：7628电子布价格（元/米）

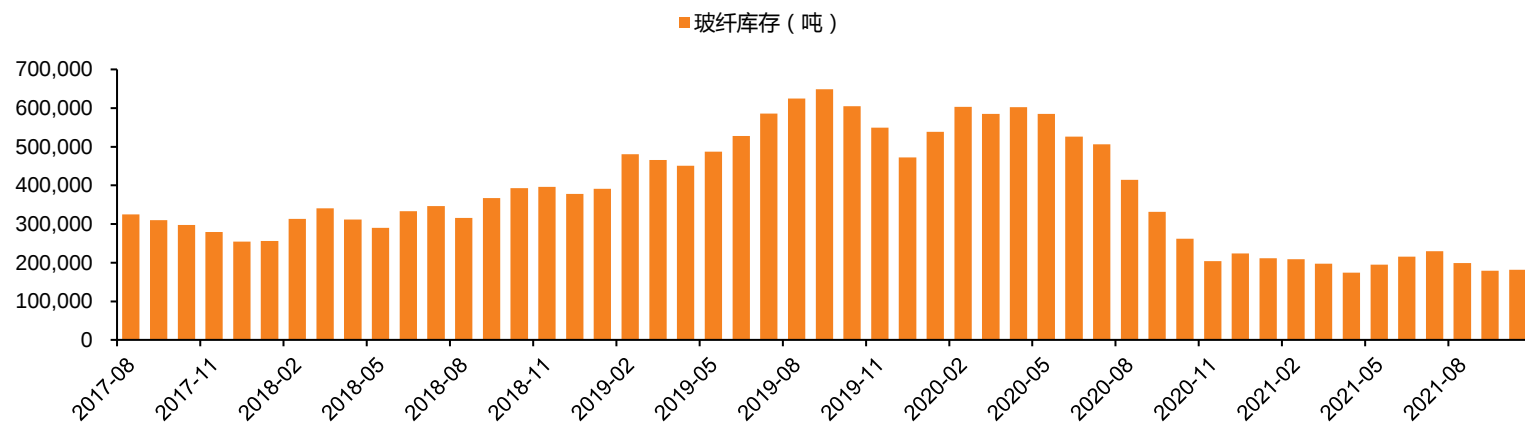


数据来源：卓创资讯、天风证券研究所

## 库存：10月库存环比微增，处于历史低位

- 10月末重点企业玻纤纱库存环比微增，处于历史底部水平。截至2021年10月末，重点企业玻纤纱库存为18.2万吨，环比+0.3万吨/+1.6%，库存在底部位置基础上小幅环增，总体库存处于历史底部位置。

图表：玻纤重点企业玻纤纱库存（吨）

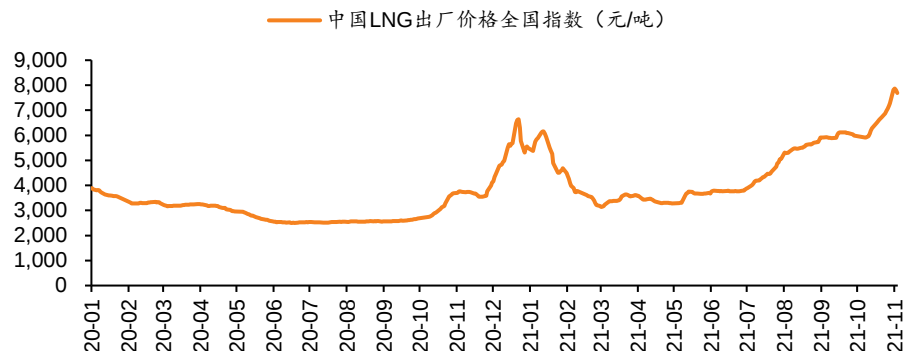


数据来源：卓创资讯、天风证券研究所

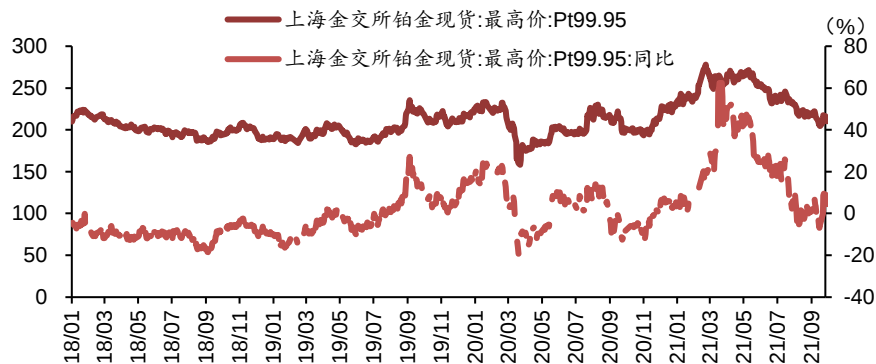
## 成本：LNG价格回落，铂金和铑粉价格上升

- **LNG价格回落。**11月12日，中国LNG出厂价格指数7,424元/吨，周环比-2.1%，月环比11.4%，年同比98.4%。
- **铂金和铑粉价格上升。**11月12日，铂金现货价格（上海金交所）价格为233.08元/克，周环比4.9%，月环比1.92%，年同比19.78%；铑粉（上海华通）价格为3,420元/克，周环比2.1%，月环比-1.7%，年同比-7.82%。

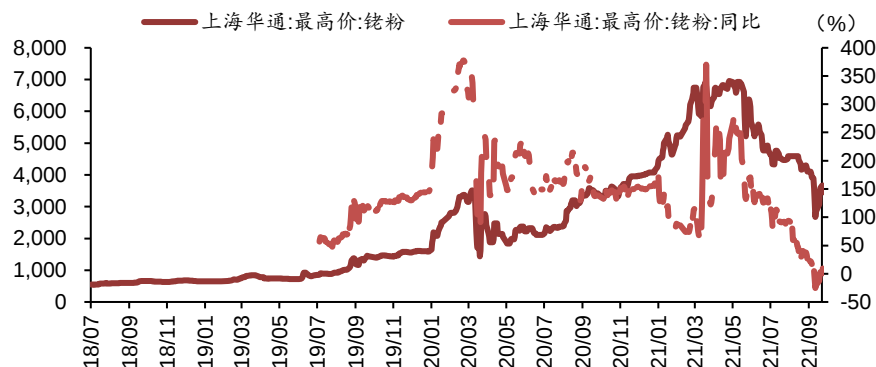
图表：LNG价格（元/吨）



图表：铂金价格（元/克）



图表：铑粉价格（元/克）



数据来源：Wind、大风证券研究所

# Part 4

## 主要玻纤企业最新动态

## 板块公司本周动态（2021/11/8-2021/11/12）

### ➤ 中国巨石（600176.SH）：

11月10日，中国巨石股份有限公司2021年第三季度报告补充公告及补充后报表。合并报表中，公司2021年1-9月营业收入138亿元，归属于上市公司股东的净利润43亿元，基本每股收益1.08元/股。

### ➤ 中材科技（002080.SZ）：

11月10日，中材科技发布关于子公司向中国建材集团借款的关联交易公告。公司所属公司南玻有限及北玻有限拟就其产业化建设项目向建材集团合计借款46,000万元；其中，南玻有限拟向建材集团借款32,000万元，北玻有限拟向建材集团借款14,000万元。

11月10日，中材科技发布关于湖南中锂对内蒙中锂增资的公告。中材科技之所属公司湖南中锂拟对其全资子公司内蒙中锂增资25,000万元。

11月10日，中材科技发布投资项目(锂电池隔膜生产线)公告。中材科技之控股子公司内蒙中锂，拟在内蒙古自治区呼和浩特市投资89,511.58万元建设“年产3.2亿平方米锂电池专用湿法隔膜生产线项目”。

11月10日，中材科技发布关于对泰山玻纤增资的公告。中材科技拟对其全资子公司泰山玻纤增资25,000万元。

11月10日，中材科技发布关于泰山玻纤对中材金晶增资的公告。中材科技之全资子公司泰山玻纤”拟对其全资子公司中材金晶增资36,000万元。

### ➤ 长海股份（300196.SZ）：

本周无重要公告。

数据来源：各公司公告、天风证券研究所

## 板块公司本周动态（2021/11/8-2021/11/12）

- 山东玻纤（605006.SH）：  
本周无重要公告。
- 宏和科技（603256.SH）：  
本周无重要公告。

数据来源：各公司公告、天风证券研究所

# 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                         | 评级   | 体系               |
|--------|----------------------------|------|------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益20%以上    |
|        |                            | 增持   | 预期股价相对收益10%-20%  |
|        |                            | 持有   | 预期股价相对收益-10%-10% |
|        |                            | 卖出   | 预期股价相对收益-10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅5%以上     |
|        |                            | 中性   | 预期行业指数涨幅-5%-5%   |
|        |                            | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅-5%以下    |

THANKS