化工行业 2021 年 3 月第三周周报

原油大幅下跌，化工股迎来业绩驱动行情

增持（维持）

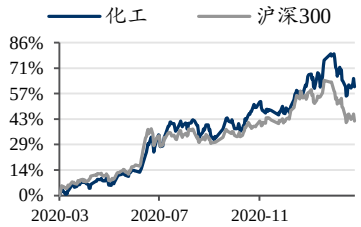
2021 年 03 月 21 日

证券分析师 柴沁虎
执业证号：S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周板块表现：**本周上证综指报收 3,404.66，本周累计下跌 1.40%，深证成指本周下跌 2.09%，化工板块（申万）下跌 0.66%。
- **本周化工个股表现：**本周化工板块部分绩优股逆势取得较大涨幅，涨幅居前的个股有苏博特、阳谷华泰、山东赫达、科思股份、龙蟠科技、飞凯材料、联化科技、宝丰能源、利尔化学、世名科技。阳谷华泰一季度业绩爆发，预告同比增长 1747.79%至 1953.10%，周涨幅达 11.39%；山东赫达年报归母净利润同比增长 60.02%，周涨幅 9.48%；同样受年报业绩提振，本周飞凯材料上涨 15.60%。此外，联化科技多条生产线获批恢复生产，股价走高。
- **本周原油市场动态：**本周由于原油需求迟缓恢复，美国原油库存拖累油价，国际疫情反复等原因，原油市场大跌。本周 ICE 布油报收 64.53 美元/桶（-6.78%）；WTI 原油报收 61.42 美元/桶（-6.39%）。
- **重点化学品跟踪：**本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为电石（+15.99%）、盐酸（+9.25%）、裂解 C9（+5.22%）、裂解 C5（+4.03%）、硫酸（+3.13%）。本周有 22 家电石企业存在检修或降负荷现象，影响日产量共计 5660 吨，供应低位，电石价格继续大涨，但下游利润空间快速压缩，需求加速减少，电石价格涨势难以延续。本周液氯价格高位震荡运行，企业对盐酸生产积极性持续减弱，盐酸市场整体产量减少，价格持续上涨。本周 C5 下游异戊二烯价格坚挺，3、4 月厂家有检修计划，下游补货积极，库存较低，C5 价格上涨。
- **化工行业年度投资主线：**周期主线中，随着新冠疫苗获批上市，全球经济复苏或将成为全年投资主线，顺周期化工品有望迎来主动补库存行情；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自控可控将持续带来电子化学品国产化率的提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料等行业扩容也为行业龙头带来成长性。
- **投资建议：**随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱，处于周期底部的绩优化工股正在迎来反转，推荐顺周期白马股荣盛石化、万华化学、宝丰能源、龙蟒佰利，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技和奥福环保。
- **风险提示：**油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

行业走势



相关研究

1、《化工行业 2021 年 3 月第二周周报：油价高位震荡，继续推荐顺周期化工股》2021-03-14
2、《化工行业 2021 年 3 月第一周周报：OPEC+限产延期提振油价，碳中和概念股表现强势》2021-03-07
3、《化工行业 2021 年 2 月第四周周报：万华 MDI 技改完成，油价继续走高》2021-02-28

表 1：重点公司估值（参考 2021.03.19 收盘价）

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价（元）	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020A/E	2021E	2019A	2020A/E	2021E	
002493	荣盛石化	1,940.05	28.74	0.33	1.10	1.50	87.09	26.13	19.16	买入
600309	万华化学	3,618.24	115.24	3.23	3.20	5.95	35.67	36.01	19.37	买入
600989	宝丰能源	1,275.27	17.39	0.52	0.63	0.81	34.44	27.60	21.47	买入
002601	龙蟒佰利	707.49	31.59	1.28	1.49	1.88	24.68	21.20	16.80	买入
600378	昊华科技	217.40	23.65	0.57	0.71	0.91	41.49	33.31	25.99	买入
603155	新亚强	56.78	36.50	1.41	0.99	1.97	25.89	36.87	18.53	买入
601208	东材科技	81.40	12.99	0.12	0.32	0.49	108.25	40.59	26.51	买入
688021	奥福环保	46.83	60.60	0.67	1.04	1.87	69.90	58.27	32.41	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 周观点 4
1.1. 本周化工板块行情 4
1.2. 本周原油市场动态 5
1.3. 本周化学品涨跌幅 6
1.4. 本周重要公司公告 6
2. 投资主线梳理 8
2.1. 年度投资主线 8
2.2. 重点公司推荐逻辑 8
2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑 8
2.2.2. 万华化学推荐逻辑 8
2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑 9
2.2.4. 龙蟒佰利推荐逻辑 9
2.2.5. 昊华科技推荐逻辑 9
2.2.6. 新亚强推荐逻辑 9
2.2.7. 东材科技推荐逻辑 9
2.2.8. 奥福环保推荐逻辑 10
3. 风险提示 10

图表目录

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）.....5
图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）.....6
图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）.....6

表 1：重点公司估值（参考 2021.03.19 收盘价）.....1
表 2：化工板块本周个股涨幅前十.....4
表 3：化工板块本周个股跌幅前十.....4
表 4：本周重点公司公告.....6

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周上证综指报收 3,404.66，本周累计下跌 1.40%，深证成指本周下跌 2.09%，化工板块（申万）下跌 0.66%。

本周化工板块部分绩优股逆势取得较大涨幅，涨幅居前的个股有苏博特、阳谷华泰、山东赫达、科思股份、龙蟠科技、飞凯材料、联化科技、宝丰能源、利尔化学、世名科技。阳谷华泰一季度业绩爆发，预告同比增长 1747.79%至 1953.10%，周涨幅达 11.39%；山东赫达年报归母净利润同比增长 60.02%，周涨幅 9.48%；同样受年报业绩提振，本周飞凯材料上涨 15.60%。此外，联化科技多条生产线获批恢复生产，股价走高。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
603916.SH	苏博特	29.50	13.24	1.03	-8.16	66.56
300121.SZ	阳谷华泰	13.99	11.39	-9.04	40.74	98.54
002810.SZ	山东赫达	61.80	9.48	13.69	62.12	289.40
300856.SZ	科思股份	55.00	8.48	3.03	-41.06	25.24
603906.SH	龙蟠科技	28.40	7.37	0.71	1.18	211.08
300398.SZ	飞凯材料	15.60	7.29	4.00	-27.88	-32.99
002250.SZ	联化科技	24.14	6.30	4.28	-11.32	66.83
600989.SH	宝丰能源	17.39	5.59	-16.07	58.96	111.57
002258.SZ	利尔化学	24.75	5.54	-14.06	9.76	100.73
300522.SZ	世名科技	29.03	5.53	6.81	-4.54	169.65

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周受累于大盘下跌，化工板块略有下行，部分业内白马龙头企业估值继续回调。跌幅前十标的有龙蟒佰利、华峰化学、恒力石化、上海新阳、华鲁恒升、荣盛石化、泰和新材、新和成、卫星石化、金能科技。本周石化行业和氨纶概念板块跌幅较大。

表 3：化工板块本周个股跌幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
002601.SZ	龙蟒佰利	31.59	-10.05	-35.05	21.02	133.24
002064.SZ	华峰化学	12.30	-7.10	-24.07	51.11	140.13
600346.SH	恒力石化	33.88	-6.97	-27.30	66.49	170.22
300236.SZ	上海新阳	41.58	-6.60	-3.14	-23.26	-35.11
600426.SH	华鲁恒升	35.00	-6.39	-30.87	34.15	123.76

002493.SZ	荣盛石化	28.74	-6.08	-33.93	51.74	180.85
002254.SZ	泰和新材	16.46	-5.78	-19.04	10.32	40.09
002001.SZ	新和成	39.40	-5.72	-7.84	24.80	48.12
002648.SZ	卫星石化	37.85	-4.90	-21.89	91.07	170.45
603113.SH	金能科技	20.61	-4.80	-6.70	66.48	114.24

数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

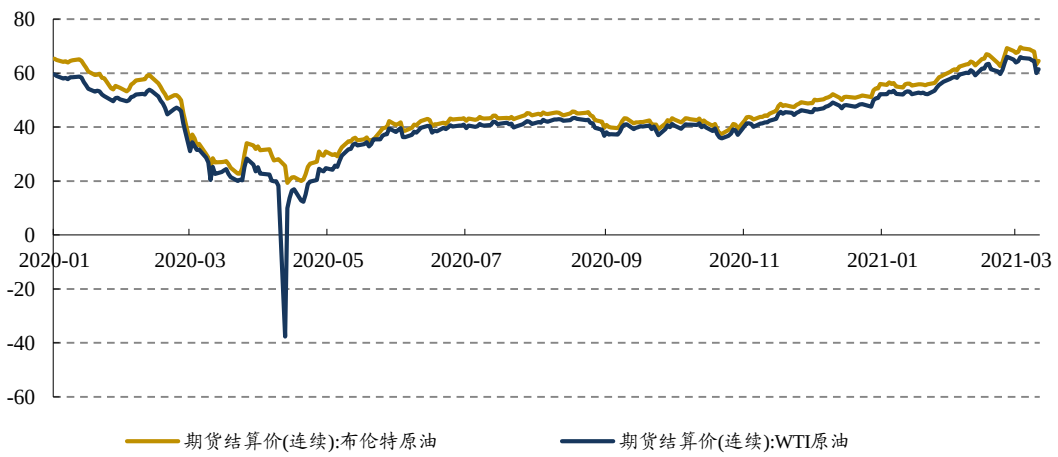
本周由于原油需求迟缓恢复，美国原油库存拖累油价，国际疫情反复等原因，原油市场大跌。本周 ICE 布油报收 64.53 美元/桶（-6.78%）；WTI 原油报收 61.42 美元/桶（-6.39%）。

周内墨西哥总统表示，在他的任期内，墨西哥将把石油开采量限制在 200 万桶/日，恢复到 2017 年的产量水平，远高于最近的 160 万桶/日的要求。此前，人们对伊朗增加石油供应也有类似的担忧。美国能源信息署(EIA)发布的最新报告显示，上周原油库存增加 239.6 万桶至 5.008 亿桶，增加 0.5%；上周原油出口减少 11.3 万桶/日至 252 万桶/日。

美联储如期宣布维持利率不变，并大幅调高了对经济增长的预期。美联储表示，尽管经济前景有所改善，而且今年通货膨胀率有所上升，但预计在 2023 年之前不会加息。根据美国联邦公开市场委员会成员提交的季度经济预测，2021 年美国国内生产总值(GDP)预计将增长 6.5%，之后几年将降温。

乔治华盛顿大学急诊医师温麟衍(Leana Wen)表示，美国正处于新冠肺炎感染激增的关口，感染人数将会进一步增长，预计新冠病毒变异株将在 3 月底或 4 月初成为主要毒株。欧洲部分国家的新冠疫情有反弹的趋势。法国出现第三波新冠肺炎疫情，死亡病例逼近 10 万例，法国总理让·卡斯泰周四宣布封锁巴黎地区。除此之外，欧洲暂停接种阿斯利康疫苗令市场担心该地区燃油需求复苏放缓。短期来看，在缺乏利好驱动的状况下，油价或从高位开始回落。

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）



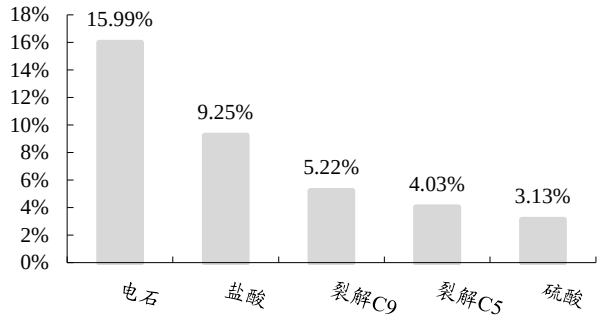
数据来源：IPE，NYMEX，东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为电石（+15.99%）、盐酸（+9.25%）、裂解 C9（+5.22%）、裂解 C5（+4.03%）、硫酸（+3.13%）。本周有 22 家电石企业存在检修或降负荷现象，影响日产量共计 5660 吨，供应低位，电石价格继续大涨，但下游利润空间快速压缩，需求加速减少，电石价格涨势难以延续。本周液氯价格高位震荡运行，企业对盐酸生产积极性持续减弱，盐酸市场整体产量减少，价格持续上涨。本周 C5 下游异戊二烯价格坚挺，3、4 月厂家有检修计划，下游补货积极，库存较低，C5 价格上涨。

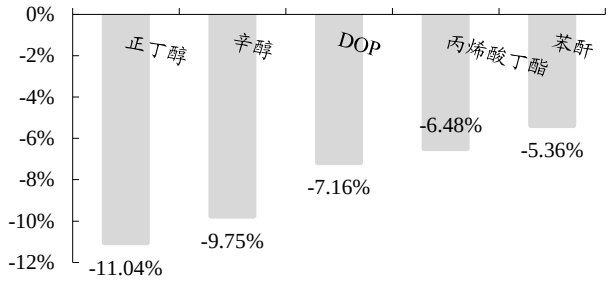
本周化学品跌幅居前化学品的包括正丁醇(-11.04%)、辛醇(-9.75%)、DOP(-7.16%)、丙烯酸丁酯（-6.48%）、苯酐（-5.36%）。本周正丁醇市场继续大幅下调，下游丙烯酸丁酯对正丁醇有刚需，但市场疲软气氛加重，正丁醇利润空间依旧丰厚，厂家生产积极。本周辛醇先跌后涨，价格变化较快，市场存在商家刻意操作行为。DOP 周内受原料辛醇影响价格下调后趋稳。本周苯酐市场需求以刚需为主，现货充足，价格继续下调。

图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

表 4：本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
宝丰能源	21/3/19	**股票回购：**公司拟回购资金总额不低于人民币 2 亿元、不超过人民币 4 亿元。价格不超过人民币 26.03 元/股，拟作为实施员工持股计划或股权激励的股票来源。
宏大爆破	21/3/19	**股权收购：**拟现金出资 69,261.94 万元收购内蒙古吉安化工有限责任公司 46.1746%股权。吉安化工现拥有产能 8.5 万吨，收购完成后，公司的合并产能将由 33 万吨提升至 41.5 万吨，位居全国前三。
联化科技	21/3/19	**生产线恢复：**经市相关部门复核、政府批复，江苏联化一车间 1500t/a 广灭灵（CLZ）项目、二车间 500t/a 索酚磺酰胺（SFT）项目、九车间 600t/a 丙酸丁酯（XDE）项目、50t/a 嗪草酸甲酯（FM）项目、十车间 300t/a 甲虫胺（LT226）项目、十一车间 200t/a 氟磺胺草

		醚（CM-1）项目（部分工艺单元）、300t/a 唑草酮（CAF）项目、十二车间 500t/a 联苯菌胺（FL923）项目、十五车间 200t/a 3-氨基-2-（1，3 二甲基丁基）噻吩（ATA）项目等 9 条生产线项目和盐城联化三车间 500t/a JG303 项目、四车间 5000t/a 邻氯苯腈项目 2 条生产线项目及相关配套设施在完成设备调试工作的基础上，可进入正常生产阶段。
浙江医药	21/3/19	**增资扩股：**公司及下属子公司新码生物、孙公司 Novocodex,Inc.和新码生物创始人梁学军先生、夏钢先生与苏州礼康股权投资中心、禮安新紹有限公司、杭州创乾投资、先进制造产业投资基金二期、杭州三花弘道、绍兴越明生物医药合伙企业、广州新泽资本、张少波先生及其他原股东拟签署协议，约定以 415,000,000 元人民币或等值美元的增资款对新码生物进行增资，并认购目标公司的新增注册资本 5,561,000 元人民币，取得增资后目标公司约 23.512748%的股权。
飞凯材料	21/3/18	**业绩年报&分红计划：**年报显示 2020 年公司实现营业收入 186,401.05 万元，同比增长 23.17%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18,165.63 万元，同比增长 8.25%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.65 元（含税），共计派发现金股利人民币 3340.08 万元，上述现金分红后，剩余未分配利润为 28082.40 万元，继续留存公司用于支持公司经营需要。
阳谷华泰	21/3/18	**业绩年报&一季报预告：**公司实现营业总收入为 193,678.38 万元，比去年同期下降 3.85%；营业利润为 15,805.28 万元，比去年同期下降 27.03%；净利润为 12,534.21 万元，比去年同期下降 32.01%。公司预告一季报盈利 9,000 万元至 10,000 万元，同比增长 1747.79%至 1953.10%。
浙江医药	21/3/18	**药品获批：**公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用替考拉宁（又名太古霉素）0.2g（20 万单位）的《药品补充申请批准通知书》，批准该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价。
东材科技	21/3/17	**增发获批：**于近日收到中国证监会下发的《非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 187,980,300 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。
山东赫达	21/3/17	**业绩年报：**2020 年公司实现营业总收入 130,888.80 万元，同比增长 17.62%；归属于母公司所有者的净利润 25,223.40 万元，比去年同期增长 60.02%；归母扣除非经常性损益的净利润 23,940.89 万元，较上年同期增长 58.19%。
双一科技	21/3/16	**业绩年报&利润分配：**2020 年公司销售收入 13.92 亿元，同比增长 68.12%，归属于上市公司股东的净利润 3.22 亿元，同比增长 111.84%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 10.00 元（含税），合计派发现金红利 110,878,505 元（含税）。同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，合计转增 55,439,252 股，本次转增后公司总股本将增加至 166,317,757 股。
万华化学	21/3/16	**业绩年报&利润分配：**2020 年公司实现销售收入 734.33 亿元，同比增加 7.91%；实现归属于上市公司股东的净利润 100.41 亿元，同比下降 0.87%；每股收益 3.20 元。向全体股东每 10 股派发 13 元现金红利（含税），共计分配利润总额为 40.82 亿元。

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020.8.1 的 3482 点，提升至 2020.12.31 的 4132 点，涨幅达到 18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国将分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2021 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，以及即将出炉的《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑

浙石化+中金石化协同值得期待。浙石化二期常减压装置已经于 2020 年 11 月率先投产，全流程投产在即；此外中金石化烯烃扩产潜力被市场低估，公司作为民营大炼化的龙头兼具长期成长潜力，是顺周期优质的周期成长标的。

2.2.2. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，

MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑

低成本的煤制烯烃龙头。公司现有煤制烯烃产能 120 万吨/年，考虑到在建的宁夏 100 万吨/年+内蒙 400 万吨/年的扩建新建项目，两到三年内公司烯烃产能有望扩张至 620 万吨/年，届时将成为低成本烯烃巨头。此外，美国德州受极寒天气影响大范围停电，导致 271.7 万吨/年 PP 产能（数据由金联创化工统计）停产，全球聚烯烃价格飙涨下公司业绩弹性大。

2.2.4. 龙蟒佰利推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

2.2.5. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

2.2.6. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

2.2.7. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，三年内业绩高增长。

2.2.8. 奥福环保推荐逻辑

国六尾气处理标准即将全面实施，公司国六产品放量在即。“国六”将于 2021/7/1 全面实施，根据整车-发动机-尾气处理组件的传导链推断，公司主营蜂窝陶瓷载体将于 21Q2 迎来快速放量期，公司作为国内蜂窝陶瓷载体龙头，有望充分受益于“国六”的实施。

3. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

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

