钢铁行业跟踪周报

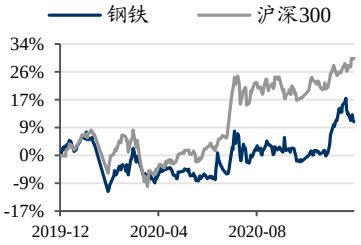
海外需求恢复拉动黑色暴涨，板材盈利继续扩张

增持（维持）

2020 年 12 月 12 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765
yangjian@dwzq.com.cn

行业走势



行情回顾：本周申万钢铁下跌 0.9%，领先上证综指 2.0%。涨幅居前的个股为 ST 抚钢（6.9%）、安阳钢铁（4.0%）、宏达矿业（3.6%）。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 3.4%、1.0%、1.8%、-2.0%；螺纹、热轧盘面利润环比分别 2.1%、-12.8%。

行业跟踪：本周钢材社会库存 884 万吨，环比降 6.5%；其中长材库存 477 万吨，环比降 6.8%；板材库存 406 万吨，环比降 6.2%。本周全国 237 家钢贸商出货量 24.33 万吨，环比增 19.2%；本周上海终端线螺走货量 2.9 万吨，环比增 24.9%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 84.3%，环比降 0.2pct；螺纹钢产线开工率 71.8%，环比降 1.5pct。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 561、876、1201、576 元/吨，环比分别 17.9%、45.6%、36.0%、55.4%。

本周观点

- **海外需求恢复推动黑色产业链价格暴涨。**近期国内黑色产业链价格大幅上涨，我们了解主要有两个原因：首先国内钢铁下游制造业延续景气，板材需求依然强劲，库存仍处快速去化过程中；其次自 11 月以来，海外钢铁需求持续恢复，跟踪的国内外热轧价差，自 11 月初的-8 美元/吨快速攀升至 53 美元/吨，螺纹价差也从 11 月底的-80 美元/吨上升至-25 美元/吨，总体上海外需求在拉动成品材出口；同时也拉动全球铁矿石、废钢价格上涨。海外粗钢产量，近几月同比大幅提升，10 月份全球粗钢产量同比增长 7%，较 4 月份底部增速提升 20 个百分点。上述充分说明海外需求在快速回复。

- **板材需求依然能覆盖成本上涨。**近期铁矿石价格涨幅较大，主要原因包括三点：1）补涨；2）铁矿石年底进入季节性旺季；3）铁矿短期供给小幅收缩——海外矿山复产进度低于预期。但从绝对值上看，冷轧、热轧、彩涂、镀锌等薄板类产品价格涨幅更大，利润继续扩张。冷系产品目前仍然是整个产业链供需状况最好的环节，利润弹性最大。我们测算的冷轧利润逼近 1000 元/吨。

- **钢铁业绩改善趋势确定。**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。

- **投资建议：继续看好钢铁，首推板材类钢铁股。**1）估值历史低位，叠加制造业复苏、出口回升，板材企业基本面中期确定性改善；2）标的：首推宝钢股份（汽车板龙头）、华菱钢铁（中厚板龙头）、中信特钢（制造业用轴承钢龙头），关注新钢股份、河钢资源（铁矿石龙头）、方大特钢（高弹性长材）。

风险提示：地产需求下滑。

相关研究

1、《钢铁行业跟踪周报：冷轧毛利逼近 900 元/吨，板材涨价仍能覆盖成本上升》2020-12-6
2、《钢铁行业跟踪周报：淡季板材继续涨价，冷轧吨毛利接近 800 元》2020-11-29
3、《钢铁行业跟踪周报：钢铁毛利快速提升至 500 元/吨以上》2020-11-16

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	上期所调整螺纹钢等期货交割手续费；中国 11 月份汽车销量 277 万辆，同比增长 12.6%。
公告	鞍钢股份:关于与鞍钢集团北京研究院有限公司合作开展技术开发项目的关联交易公告;鞍钢股份:关于首次回购公司 A 股部分社会公众股份的公告；ST 抚钢:关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告。

资料来源：商务部，mysteel，choice，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌0.9%，领先上证综指2.0%。涨幅居前的个股为ST抚钢（6.9%）、安阳钢铁（4.0%）、宏达矿业（3.6%）；跌幅居前的个股为广大材料（-9.2%）、鄂尔多斯（-8.9%）、杭钢股份（-7.8%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比-0.3%、-1.6%、-1.5%、-4.7%、-1.9%、-4.6%，特钢、钢管、上游、转型当前PB分别为3.8、1.7、3.2、3.8。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为4033元/吨、4325元/吨、990元/吨、2512元/吨，周环比分别为3.4%、1.0%、1.8%、-2.0%；螺纹、热轧盘面利润分别为467、559元/吨，环比分别2.1%、-12.8%。

表2：股票与商品期货周涨幅（截至2020年12月11日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2225	周	-0.9%
	钢铁/A股	0.66	周	2.0%
	申万钢铁PE	14.45	周	-0.1%
	相对PE钢铁/A股	0.93	周	3.1%
	申万钢铁PB	0.98	周	0.0%
	相对PB钢铁/A股	0.66	周	3.2%
期货	螺纹主力合约	4033	日，元/吨	4.3%
	热卷主力合约	4325	日，元/吨	2.3%
	铁矿主力合约	990	日，元/吨	5.6%
	焦炭主力合约	2512	日，元/吨	-0.8%
	卷螺差（期货）	-430	日，元/吨	53.6%
	螺矿比（期货）	4	日，元/吨	-1.2%
	螺纹升贴水	-97	日，元/吨	-63.3%
	热轧升贴水	-235	日，元/吨	29.8%
	螺纹盘面利润	467	日，元/吨	8.7%
	热轧盘面利润	559	日，元/吨	-5.7%

数据来源：wind，东吴证券研究所

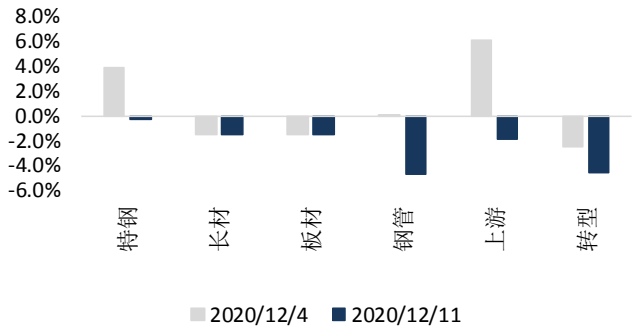
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



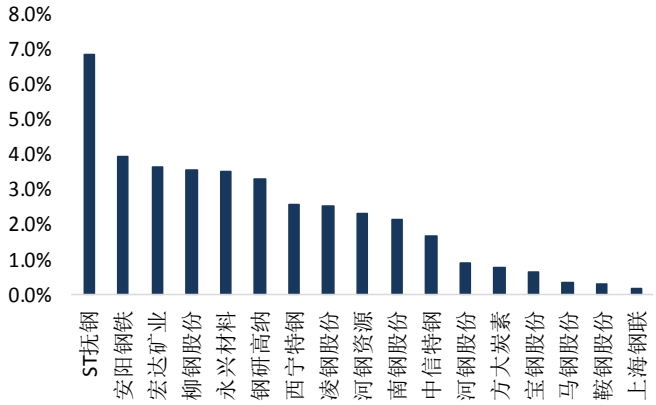
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



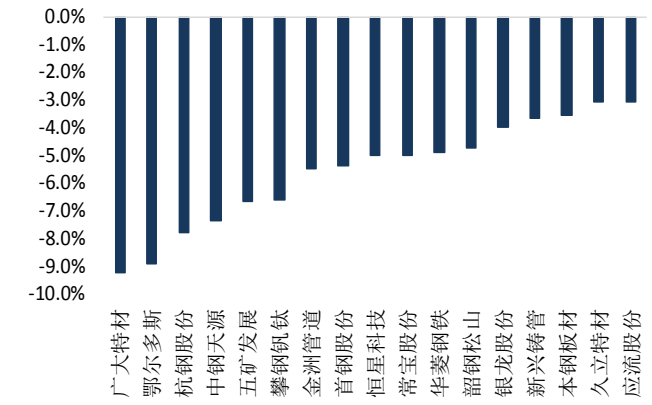
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：周涨幅前 1/3（截至 2020 年 12 月 11 日）



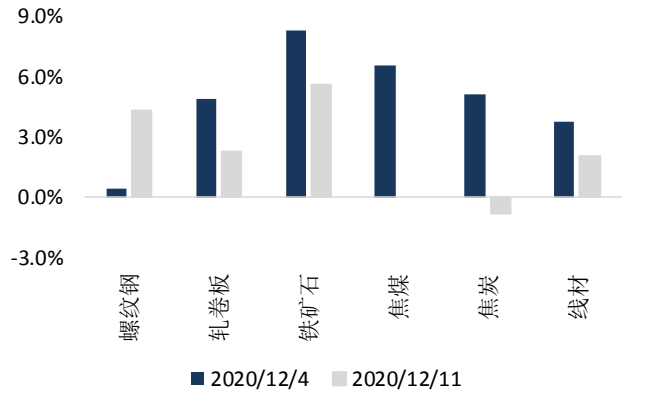
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：周跌幅前 1/3（截至 2020 年 12 月 11 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

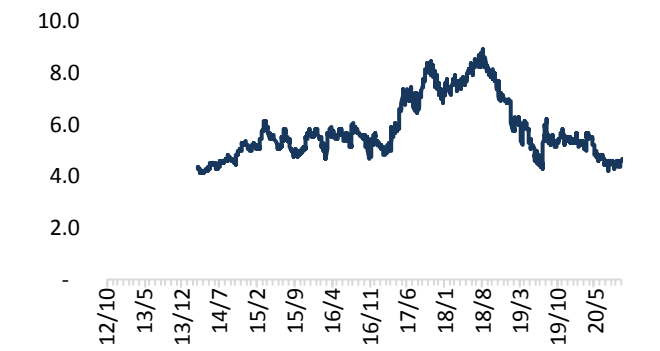
图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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 884 万吨，环比降 6.5%；其中长材库存 477 万吨，环比降 6.8%；板材库存 406 万吨，环比降 6.2%。十一月下旬钢厂库存均值 1003 万吨，环比增 14.6%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 84.3%，环比降 0.2pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 71.8%，环比降 1.5pct。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2589 万吨，环比降 8.4%；北方 6 港到港量 1189.8 万吨，环比增 6.4%。本周铁矿石港口库存 12203 万吨，环比降 2.0%。本周全国 237 家钢贸商出货量 24.33 万吨，环比增 19.2%；本周上海终端线螺走货量 2.9 万吨，环比增 24.9%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3680 元/吨，环比增 2.8%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4109 元/吨，环比增 2.9%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4583 元/吨，环比增 7.1%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5508 元/吨，环比增 6.8%；中板 20mm（全国均价）为 4303 元/吨，环比增 6.8%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 1025 美元/吨，环比增 11.7%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1084 元/吨，环比增 4.4%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 2200 元/吨，环比增 2.3%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1350 元/吨，环比增 8.4%；动力煤（秦港 Q5500）报价 693 元/吨，环比增 8.0%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2580 元/吨，环比增 1.2%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 561、876、1201、576 元/吨，环比分别 17.9%、45.6%、36.0%、55.4%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

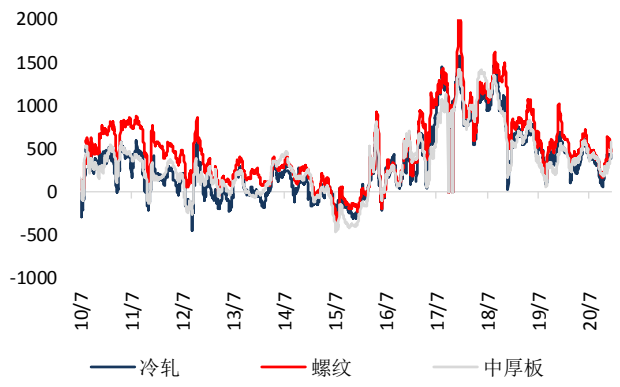
表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 12 月 11 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	80%	周，%	0.0pct
	螺纹吨毛利	561	日，元/吨	17.9%
	热轧毛利	876	日，元/吨	45.6%
	冷轧毛利	1201	日，元/吨	36.0%
	中厚板毛利	576	日，元/吨	55.4%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3680	日，元/吨	2.8%
	螺纹 HRB400（全国均价)	4109	日，元/吨	2.9%
	热轧 3.0mm（全国均价）	4583	日，元/吨	7.1%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	5508	日，元/吨	6.8%
	中板 20mm（全国均价）	4303	日，元/吨	5.8%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	1025	日，美元/吨	11.7%
	国产矿（66%唐山精粉）	1084	日，元/吨	4.4%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	2200	日，元/吨	2.3%
	动力煤（秦港 Q5500）	693	日，元/吨	8.0%
	废钢（6-8mm:张家港）	2580	日，元/吨	1.2%
库存	钢材社会库存	884	周，万吨	-6.5%
	其中，长材	477	周，万吨	-6.8%
	其中，板材	406	周，万吨	-6.2%
	钢厂库存	1003	旬，万吨	14.6%
供给	螺纹钢产线开工率	71.8%	周，%	1.5pct
	大中型钢厂产量（钢协）	215	旬，万吨	0.0%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	84.3%	周，%	-0.2pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	24.33	日，万吨	19.2%
	上海终端线螺走货量	29600	日，万吨	24.9%
	钢铁 PMI 新订单	40	月	-
	水泥价格（量）	428	月，元/吨	-
出口	钢厂出口量	648	月，万吨	-
电炉	电弧炉开工率	71.2%	周，%	0.2pct
	电炉利润	-329	日，元/吨	22.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	12203	周，万吨	-2.0%
	钢厂库存天数（进口矿）	26	周，天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2589	周，万吨	-8.4%
	北方 6 港铁矿石到港量	1118	周，万吨	6.4%
	国内矿山开工率	67%	双周，万吨	-4.8pct

煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1758	周，万吨	-1.7%
	焦炭库存（港口+焦化厂）	727	周，万吨	0.8%
	独立焦化厂开工率	79%	周，万吨	-1.6pct
	动力煤库存-港口	1705	周，万吨	1.9%
其他	BDI	1197	日，点	82

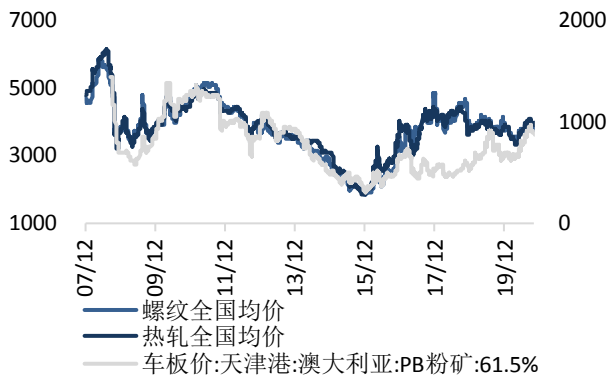
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



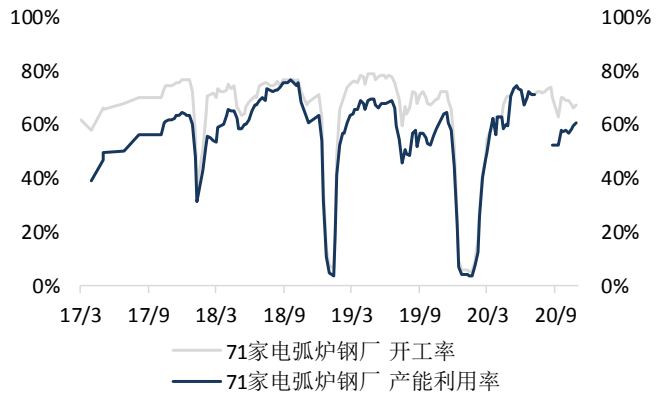
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

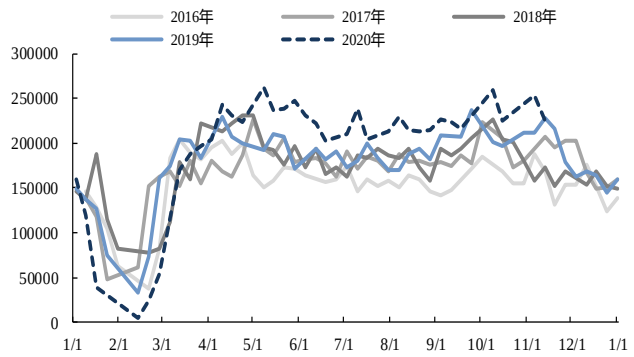
图 12：全国高炉产能利用率



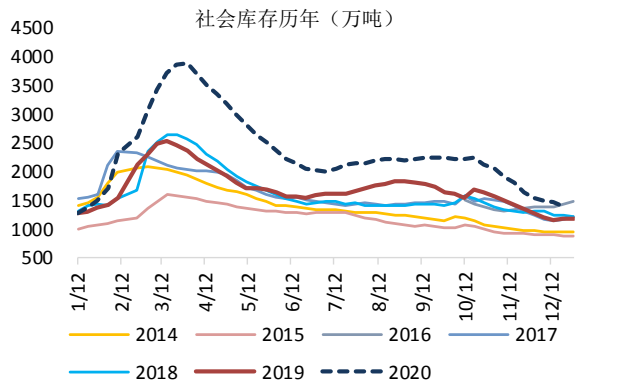
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

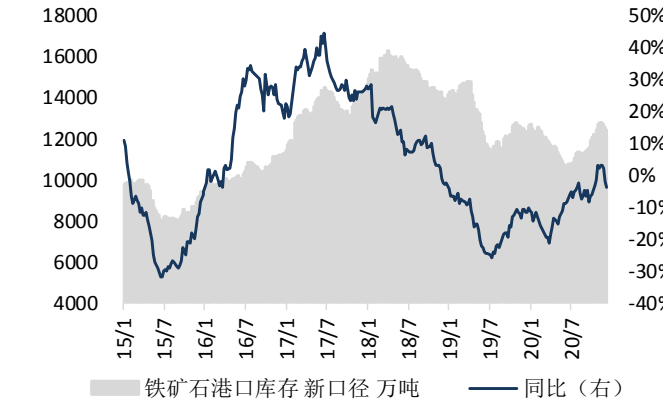


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



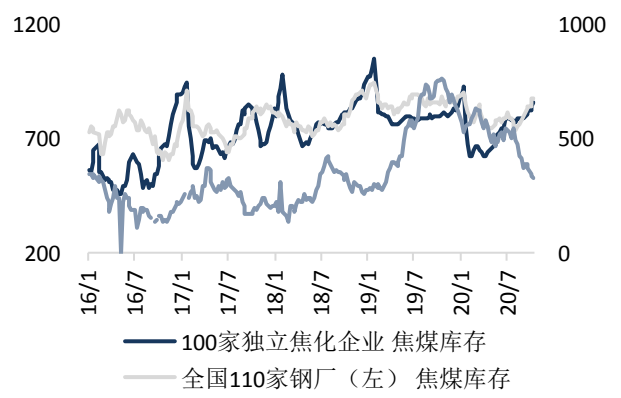
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 15：铁矿石港口库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 16：焦煤库存（万吨）



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
上期所调整螺纹钢等期货交割手续费	上期所：自 2021 年 1 月 9 日起至 2022 年 1 月 10 日止：铜、铝、锌、铅、镍、锡、螺纹钢、线材、热轧卷板、不锈钢、黄金、白银、天然橡胶、纸浆、燃料油、石油沥青期货交割手续费标准暂调整为 0。
中国 11 月份汽车销量 277 万辆，同比增长 12.6%	中汽协：中国 11 月份汽车销量 277 万辆，同比增长 12.6%。11 月份新能源汽车销量 20 万辆，同比增长 104.9%。中国 2020 年汽车销量可能下滑约 2%至 2500 万辆。预计中国 2021 年汽车总销量 2722.7 万辆；预计中国 2021 年乘用车总销量 2290.8 万辆。2025 年汽车销量有望达到 3000 万辆。中国汽车市场明年将呈现缓慢增长的态势；未来五年

	稳定增长。
唐银钢铁退城搬迁至曹妃甸项目获批	河北唐银钢铁有限公司退城搬迁项目位于唐山市曹妃甸中小企业园区，年产合格烧结矿 530 万吨、年产合格球团 120 万吨，年产合格铁水 252 万吨、合格钢水 200 万吨、合格成品钢材 260 万吨（生产成品钢 60 万吨缺口通过外购钢坯解决）。
欧洲央行将紧急资产购买规模扩大5000亿欧元	欧洲中央银行 10 日决定维持主导利率不变，同时宣布包括将应对新冠疫情的紧急资产购买计划规模增加 5000 亿欧元在内的多项措施，以保持宽松的融资条件。欧洲央行理事会当天决定，将紧急资产购买计划规模由此前的 1.35 万亿欧元扩大至 1.85 万亿欧元，购债至少持续至 2022 年 3 月
25 家企业 11 月销售挖掘机 32236 台，同比增 66.9%	据中国工程机械工业协会统计，2020 年 11 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 32236 台，同比增长 66.9%；其中国内 28833 台，同比增长 68%；出口 3403 台，同比增长 57.8%。2020 年 1-11 月，共销售挖掘机 296075 台，同比增长 37.4%；其中国内 265545 台，同比增长 38.4%；出口 30530 台，同比增长 28.8%。
宝钢股份全球唯一完全面向新能源汽车行业的高等级无取向硅钢专业生产线专业生产线开工	项目建成投产后，每年可为 400 万辆新能源汽车提供高等级用材，减少碳排放 360 万吨，相当于 33 万公顷森林的吸收量。该项目投产后，宝钢股份硅钢产品年产量将达到 400 万吨，其中高牌号无取向硅钢年生产能力将达到 100 万吨，位居世界第一。
沙钢永兴并购重组安阳汇鑫钢铁、安阳博盛钢铁、安阳新普钢铁	近期，沙钢永兴并购重组安阳汇鑫钢铁、安阳博盛钢铁、安阳新普钢铁，投资 148 亿元的钢铁行业整合重组项目。项目建成后，炼铁产能达 494 万吨、炼钢产能 550 万吨，将成为中原地区具有影响力、竞争力的高端建材生产基地。

数据来源：上期所，中汽协，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
鞍钢股份:关于与鞍钢集团北京研究院有限公司合作开展技术开发项目的关联交易公告	为了提高基础、前沿和引领技术研发水平，提升公司科技创新引领力，公司确立了 6 项技术开发项目。根据技术开发协议，公司需向鞍钢北京研究院支付技术开发费合计为人民币 7,778 万元。本次交易对方鞍钢北京研究院是公司的实际控制人鞍钢集团有限公司（以下简称“鞍钢集团”）的控股子公司。因此，鞍钢北京研究院与公司构成关联关系，此项交易构成关联交易。
杭州钢铁股份有限公司关于调整控股子公司股权出售方案的关联交易公告	杭州钢铁股份有限公司（以下简称“杭钢股份”或“公司”）拟向关联方杭州钢铁集团有限公司（以下简称“杭钢集团”）、浙江菲达环保科技股份有限公司（以下简称“菲达环保”）出售公司控股子公司浙江富春紫光环保股份有限公司（以下简称“紫光环保”）合计 97.9525%的股权，其中，向杭钢集团出售紫光环保 62.9525%的股权，向菲达环保出售紫光环保 35%的股权；杭钢集团、菲达环保拟分别支付现金

	98,062.56 万元、54,520.31 万元购买前述股权（以下简称“本次交易”），如紫光环保在本次交易股权交割完成前向股东分红的，交易价格作相应调整。根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易。
南钢股份关于股票期权激励计划部分期权注销完成的公告	南京钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 4 日召开第七届董事会第三十八次会议，审议通过了《关于注销股票期权激励计划部分期权的议案》，同意公司将部分激励对象持有的已获授但尚未行权的股票期权共计 5,668,120 份予以注销。
宝钢股份关于武钢有限及湛江钢铁参股宝武清能的关联交易公告	宝山钢铁股份有限公司（以下简称“本公司”或“宝钢股份”）全资子公司武汉钢铁有限公司（以下简称“武钢有限”）、控股子公司宝钢湛江钢铁有限公司（以下简称“湛江钢铁”）与本公司控股股东中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）全资子公司宝钢金属有限公司（以下简称“宝钢金属”）、控股公司宝武集团鄂城钢铁有限公司（以下简称“鄂城钢铁”）共四家均以股权向中国宝武全资子公司宝武清洁能源有限公司（以下简称“宝武清能”）增资。
鞍钢股份:关于首次回购公司 A 股部分社会公众股股份的公告	2020 年 12 月 10 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式首次回购公司 A 股部分社会公众股股份，回购数量为 5,534,111 股，占公司目前总股本的比例为 0.06%；回购的最高成交价为人民币 3.20 元/股，最低成交价为人民币 3.08 元/股，支付的资金总额为人民币 17,505,101.09 元（不含手续费）。
ST 抚钢: 关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告	抚顺特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 8 日接到公司股东中国银行股份有限公司抚顺分行（以下简称“中国银行抚顺分行”）发来的《简式权益变动报告书》，中国银行抚顺分行于 2020 年 12 月 7 日通过大宗交易方式减持公司股份 1,819,700 股，占公司总股本的 0.09%。本次权益变动后，中国银行抚顺分行持有公司股份 98,604,944 股，占公司总股本的 4.999997%，不再是公司持股 5%以上股东。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，不会影响公司治理结构和持续经营。
韶钢松山:全资子公司被宣告破产的公告	2020 年 12 月 7 日，收到广州市海珠区法院民事裁定书[（2018）粤 0105 民破 2 号-2]，广州市海珠区法院裁定宣告韶钢国贸破产。

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 PE14.45 倍，PB0.98 倍，相对 PE0.93 倍，相对 PB0.66 倍；板块估值有所回落，仍处于历史低位。

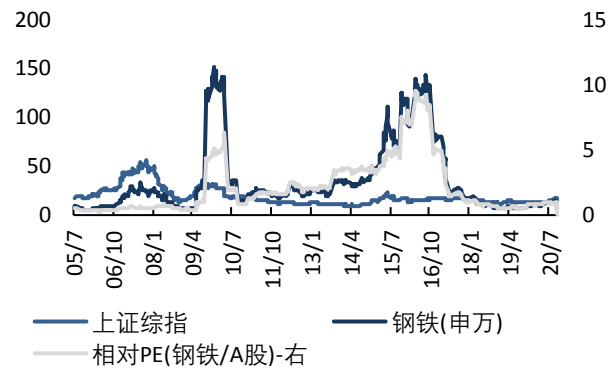
表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2020 年 12 月 11 日）

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	15.5	1.49		
	钢铁Ⅱ（申万）	14.45	0.98	0.93	0.66
特钢	中信特钢	17.6	4.0	1.1	2.7
	西宁特钢	247.0	3.3	15.9	2.2
	ST 抚钢	46.0	5.0	3.0	3.4
	久立特材	13.8	2.0	0.9	1.4
	永兴材料	47.8	3.2	3.1	2.2
	钢研高纳	83.7	6.2	5.4	4.1
	应流股份	76.4	3.2	4.9	2.2
	广大特材	29.3	3.2	1.9	2.2
钢管	新兴铸管	9.0	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	6.1	1.3	0.4	0.9
	常宝股份	11.9	1.0	0.8	0.6
上游	河钢资源	23.1	2.6	1.5	1.7
	金岭矿业	22.7	1.7	1.5	1.2
	宏达矿业	35.7	3.8	2.3	2.5
	ST 地矿	-12.5	4.5	-0.8	3.0
	攀钢钒钛	97.5	2.0	6.3	1.4
	鄂尔多斯	10.8	1.1	0.7	0.7
	方大炭素	52.8	1.7	3.4	1.1
	濮耐股份	17.7	1.8	1.1	1.2
长材	韶钢松山	6.4	1.3	0.4	0.8
	三钢闽光	6.1	0.9	0.4	0.6
	凌钢股份	15.8	0.8	1.0	0.6
	酒钢宏兴	30.7	0.9	2.0	0.6
	八一钢铁	32.3	1.3	2.1	0.8
	柳钢股份	6.4	1.2	0.4	0.8
	马钢股份	17.5	0.8	1.1	0.5
	河钢股份	12.5	0.5	0.8	0.3
板材	宝钢股份	11.9	0.8	0.8	0.5
	鞍钢股份	21.4	0.6	1.4	0.4
	首钢股份	17.1	0.7	1.1	0.5
	华菱钢铁	5.3	1.0	0.3	0.7
	新钢股份	5.5	0.6	0.4	0.4

	太钢不锈	15.4	0.6	1.0	0.4
	本钢板材	35.9	0.6	2.3	0.4
	南钢股份	9.2	0.9	0.6	0.6
	安阳钢铁	-65.5	0.7	-4.2	0.5
	山东钢铁	22.9	0.7	1.5	0.5
	重庆钢铁	23.8	0.7	1.5	0.5
	甬金股份	18.5	2.2	1.2	1.5
转型	上海钢联	66.1	9.6	4.3	6.4
	杭钢股份	21.5	1.0	1.4	0.6
	沙钢股份	43.7	5.2	2.8	3.5
	五矿发展	26.6	1.7	1.7	1.2
	中钢天源	26.8	2.7	1.7	1.8
	*ST 尔胜	-1.7	-7.5	-0.1	-5.1
金属制品	恒星科技	68.6	1.5	4.4	1.0
	银龙股份	25.5	1.9	1.6	1.3

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。

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