钢铁行业跟踪周报

行业基本面平稳

增持（维持）

2020 年 09 月 27 日

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

行情回顾：本周钢铁板块下跌 3.6%，落后上证综指 0.1%。涨幅居前的个股为恒星科技（2.1%）、宏达矿业（0.0%）、沙钢股份（-0.2%）。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-1.5%、-0.7%、-3.2%、-2.1%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-5.6%、13.5%。

行业跟踪：本周钢材社会库存为 1549 万吨，环比降 1.2%；其中长材、板材社会库存环比分别降 2.1%、增 0.7%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 22.2 万吨，环比增 1.6%；上海终端线螺走货量 2.7 万吨，环比降 5.9%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 85.0%，环比增 0.1 个百分点；螺纹钢产线开工率 74.1%，环比增 0.3%。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 193、242、330、236 元/吨，环比分别-11.4%、-16.1%、-6.1%、-9.5%。

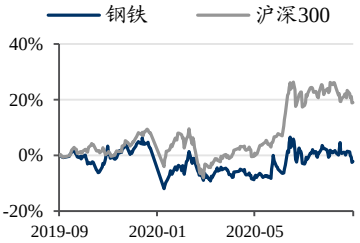
本周观点

- **行业保持平稳。**9 月份以来，虽然行业步入传统旺季，但行业需求表现低迷，现货成交量、出货量、库存等高频指标表现一般，弱于往年季节性，其原因入我们前期分析，主要来自于需求的透支，目前来看，消化前期的透支仍需要一段时间。短期内行业基本面预计将基本维持平稳。
- **三季度预计环比持平，同比增速继续提升。**近期钢价、钢铁利润表现低迷，测算五大品种平均毛利回落至 400 元/吨以下。预计三季度业绩环比增幅低于此前预期的 20%左右，但同比仍缓慢抬升；四季度利润绝对值亦不乐观，但同比增速仍大概率环比提升。
- **继续看好估值修复：低估值普钢与低估值特钢都有机会。**重申估值历史底部，基本面超预期、分红及转型逻辑共振下的估值修复机会。除此之外，特钢子版块整体估值也较低，高温合金、核电用钢、不锈钢管道等子板块整体 PE 在 10-30 倍之间，处于历史上的底部区域，典型标的如 13 倍 PE 的高端制造久立特材、30 倍 PE 的高温合金龙头 st 抚钢等，后续亦存在修复的动力。

投资建议：看好板块估值修复，标的低估值普钢华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份、三钢闽光等，低估值特钢久立特材、st 抚钢、中信特钢，转型类的杭钢股份、沙钢股份等。

风险提示：地产需求下滑、钢铁产能增长。

行业走势



相关研究

1、《钢铁行业跟踪周报：需求透支叠加大量进口，旺季略低于预期》2020-09-20
2、《钢铁行业跟踪周报：低估值普钢与低估值特钢都有机会》2020-09-13
3、《钢铁行业深度报告：高温合金：军工材料独领风骚，优质龙头价值重估》2020-09-10

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	世界钢协：8 月世界粗钢产量同比增 0.6%；摩根士丹利：第四季度铁矿石市场将出现过剩；首钢股份再次收购千万吨级钢铁公司股权；韩国对涉华不锈钢板卷启动反倾销立案调查。
公告	凌钢股份：关于为控股股东提供担保的进展公告；南钢股份：关于为控股子公司和参股公司提供担保的进展情况公告；南钢股份：关于为控股子公司和参股公司提供担保的进展情况公告。

资料来源：中钢协，海关总署，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

本周钢铁板块下跌 3.6%，落后上证综指 0.1%。涨幅居前的个股为恒星科技（2.1%）、宏达矿业（0.0%）、沙钢股份（-0.2%）；跌幅居前的个股为八一钢铁（-11.1%）、濮耐股份（-10.5%）、银龙股份（-7.3%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比-5.3%、-4.7%、-3.7%、-3.1%、-3.7%、-5.4%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.2、1.5、2.8、4.0。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3522 元/吨、3660 元/吨、765 元/吨、1908 元/吨，周环比分别为-1.5%、-0.7%、-3.2%、-2.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 198、136 元/吨，环比分别-5.6%、13.5%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2020 年 9 月 25 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2005	周	-3.6%
	钢铁/A 股	0.62	周	-0.1%
	申万钢铁 PE	14.27	周	-3.5%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.93	周	-0.1%
	申万钢铁 PB	0.91	周	-1.1%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.62	周	2.4%
期货	螺纹主力合约	3522	日，元/吨	-1.5%
	热卷主力合约	3660	日，元/吨	-0.7%
	铁矿主力合约	765	日，元/吨	-3.2%
	焦炭主力合约	1908	日，元/吨	-2.1%
	卷螺差（期货）	-250	日，元/吨	0.0%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	1.7%
	螺纹升贴水	-208	日，元/吨	7.8%
	热轧升贴水	-320	日，元/吨	-3.9%
	螺纹盘面利润	198	日，元/吨	-5.6%
	热轧盘面利润	136	日，元/吨	13.5%

数据来源：wind，东吴证券研究所

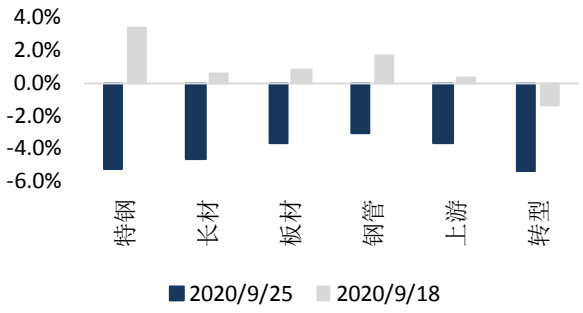
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



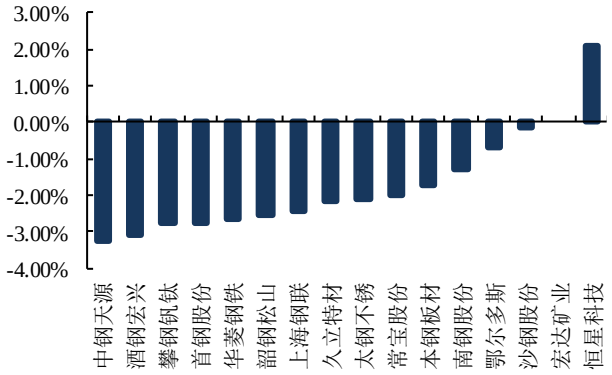
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



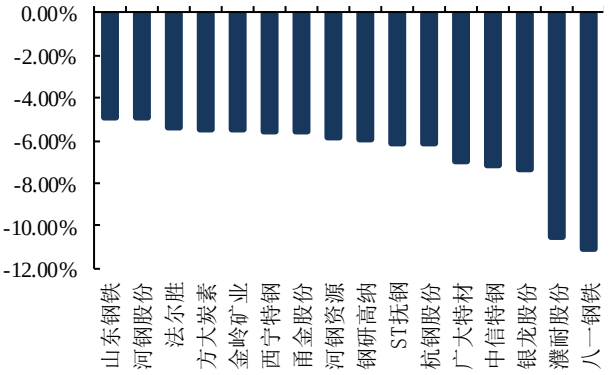
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3（截至 2020 年 9 月 25 日）



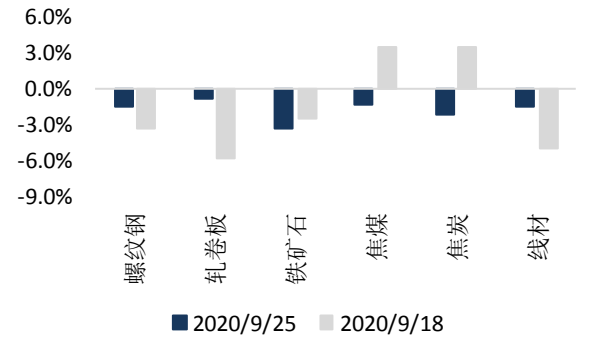
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周跌幅前 1/3（截至 2020 年 9 月 25 日）



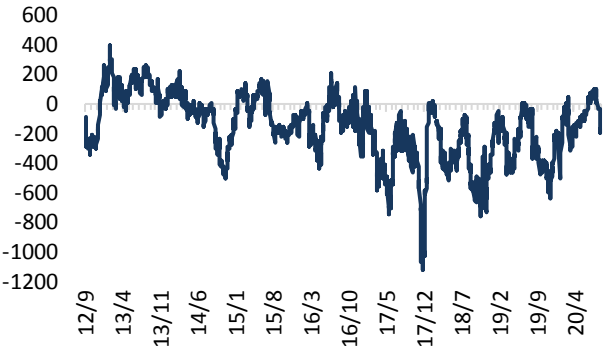
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



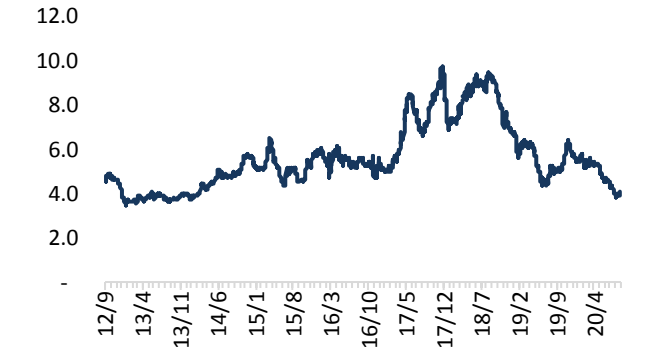
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 1549 万吨，环比降 1.2%；其中长材库存 1042 万吨，环比降 2.1%；板材库存 507 万吨，环比增 0.7%。九月中旬钢厂库存均值 1242 万吨，环比降 0.1%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 85.0%，环比增 0.1%。钢厂螺纹钢产线开工率为 74.1%，环比增 0.3%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2403 万吨，环比降 8.8%；北方 6 港到港量 1032.3 万吨，环比降 22.0%。本周铁矿石港口库存 11616 万吨，环比增 1.1%。本周全国钢贸商出货量 22.2 万吨，环比增 1.6%；本周上海终端线螺走货量 2.7 万吨，环比降 5.9%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3330 元/吨，环比降 1.5%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 3723 元/吨，环比降 0.8%；热轧 3.0mm（全国均价）为 3938 元，环比降 1.1%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 4620 元/吨，环比降 0.5%；中板 20mm（全国均价）为 3953 元/吨，环比降 0.5%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 896 元/吨，环比降 4.3%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1015 元/吨，环比降 1.6%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 1950 元/吨，环比增 2.6%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1205 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 600 元/吨，环比增 1.5%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2370 元/吨，环比降 2.9%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 193、242、330、236 元/吨，环比分别-11.4%、-16.1%、-6.1%、-9.5%。

表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 9 月 25 日）

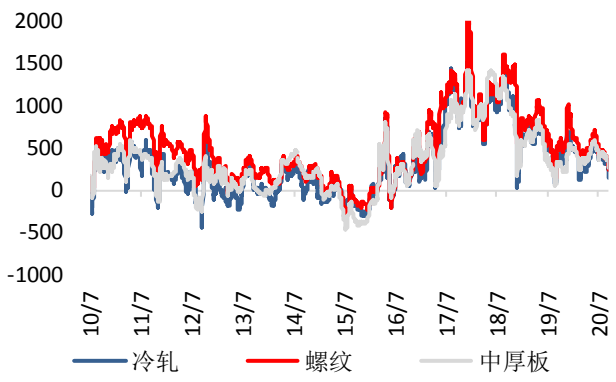
请务必阅读正文之后的免责声明部分

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	80.4%	周，%	-0.6%
	螺纹吨毛利	193	日，元/吨	-11.4%
	热轧毛利	242	日，元/吨	-16.1%
	冷轧毛利	330	日，元/吨	-6.1%
	中厚板毛利	236	日，元/吨	-9.5%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3330	日，元/吨	-1.5%
	螺纹 HRB400（全国均价)	3723	日，元/吨	-0.8%
	热轧 3.0mm（全国均价）	3938	日，元/吨	-1.1%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	4620	日，元/吨	-0.5%
	中板 20mm（全国均价）	3953	日，元/吨	-0.5%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	896	日，美元/吨	-4.3%
	国产矿（66%唐山精粉）	1015	日，元/吨	-1.6%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	1950	日，元/吨	1.5%
	动力煤（秦港 Q5500）	600	日，元/吨	-2.9%
	废钢（6-8mm:张家港）	2370	日，元/吨	-1.2%
库存	钢材社会库存	1549	周，万吨	-2.1%
	其中，长材	1042	周，万吨	0.7%
	其中，板材	507	周，万吨	-0.1%
	钢厂库存	1242	旬，万吨	0.3%
供给	螺纹钢产线开工率	74.4%	周，%	0.4%
	大中型钢厂产量（钢协）	215	旬，万吨	-0.7%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	84.2%	周，%	1.6%
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	22.2	日，万吨	-5.9%
	上海终端线螺走货量	2.7	日，万吨	18.2%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	2.6%
	水泥价格（量）	428	月，元/吨	1.5%
出口	钢厂出口量	418	月，万吨	-
电炉	电弧炉开工率	71.2%	周，%	0.2%
	电炉利润	-390	日，元/吨	-7.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	11616	周，万吨	1.1%
	钢厂库存天数（进口矿）	29	周，天	20.8%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2403	周，万吨	-8.8%
	北方 6 港铁矿石到港量	1032.3	周，万吨	-22.0%
	国内矿山开工率	69%	双周，万吨	-1.6%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1658	周，万吨	1.1%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	744	周，万吨	-1.0%
	独立焦化厂开工率	81%	周，万吨	-1%
	动力煤库存-港口	1826	周，万吨	-4%
其他	BDI	1605	日，点	311

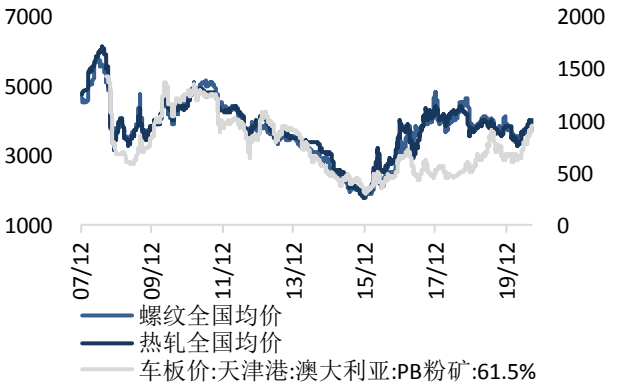
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



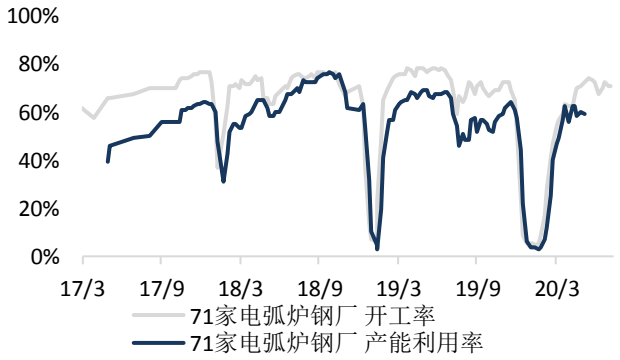
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

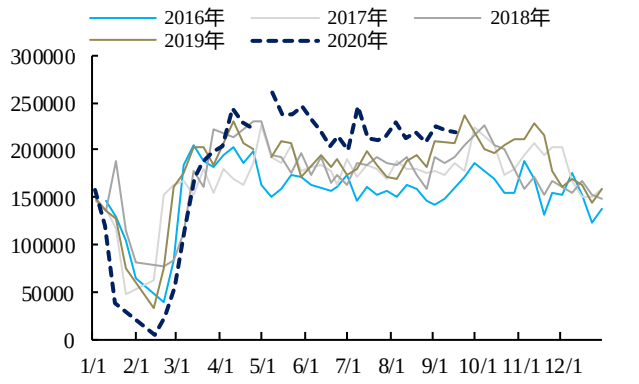
图 12：全国高炉产能利用率



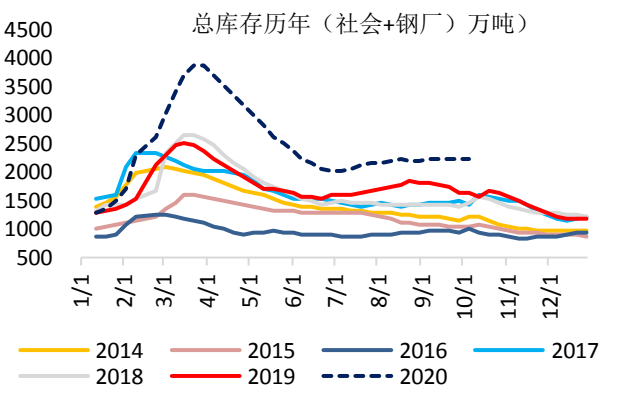
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

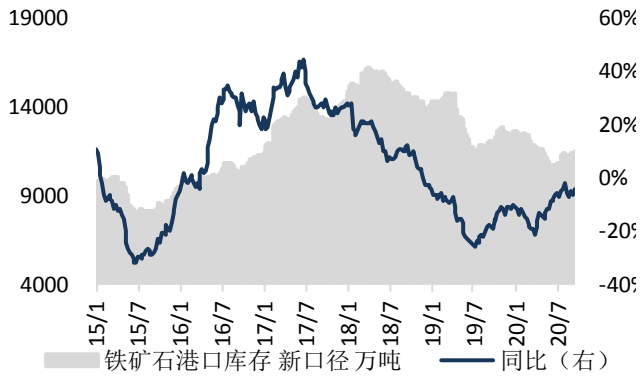


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



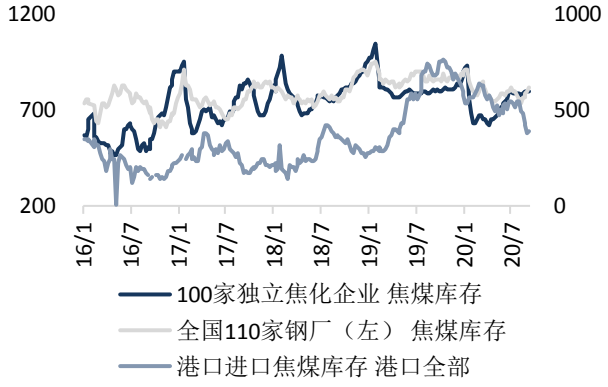
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
世界钢协:8 月世界粗钢产量同比增 0.6%	2020 年 8 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.562 亿吨，同比增长 0.6%。其中中国 2020 年 8 月的粗钢产量为 9480 万吨，同比提高 8.4%;
摩根士丹利:第四季度铁矿石市场将出现过剩	9 月 24 日，摩根士丹利表示，第四季度铁矿石市场将出现过剩，随着供应增加，铁矿石价格将下降，2021 年平均价格为 81 美元/吨。
首钢股份再次收购千万吨级钢铁公司股权	9 月 25 日，首钢股份公布《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，公司拟以向京投控股、京国瑞合非公开发行股份的方式，购买两者持有的京唐公司 19.1823%的股权。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

韩国对涉华不锈钢板卷启动反倾销立案调查	2020 年 9 月 17 日，韩国贸易委员会发布第 23-2020-3 号公告称，应韩国国内企业提交的申请，对进口自中国、印度尼西亚和中国台湾地区的不锈钢板卷（Flat-rolled Products of Stainless Steel）启动反倾销立案调查。
内蒙古建龙 H 型钢项目开工	建龙集团传出消息称，内蒙古建龙 H 型钢项目于日前正式开工。该项目将首先建设一条年产 150 万吨的中型 H500 型钢生产线，采用 1+11 轧机布置、半连轧形式，生产 H500 及以下 H 型钢产品，附带生产相应的工、槽、角钢产品。H500 型钢项目投产后，内蒙古建龙还计划再建设一条小型型钢 H250 生产线，采用 5+10 轧机布置、全连轧形式，生产 H250 以下 H 型钢产品，附带生产相应规格的工、槽、角钢产品。
中钢协：2020 年 9 月中旬钢材社会库存监测旬报	中钢协数据显示，9 月中旬，20 个城市 5 大品种钢材社会库存 1242 万吨，比上一旬减少 1 万吨，下降 0.1%；比 3 月上旬峰值减少 779 万吨，下降 38.5%；比年初库存增加 560 万吨，上升 82.1%。
商务部:上周钢材价格略有回落	据商务部监测，上周（9 月 14 日至 20 日）全国生产资料市场价格与前一周基本持平。钢材价格略有回落，其中螺纹钢、热轧带钢、焊接钢管和高速线材价格分别为每吨 3890 元、4112 元、4299 元和 4042 元，分别下降 0.5%、0.3%、0.2%和 0.1%。
巴西对乌克兰无缝碳钢管作出第一次反倾销日落复审终裁	2020 年 9 月 22 日，巴西经济部外贸委员会管理执行委员会(GECEX)发布 2020 年第 96 号决议，对原产于乌克兰的无缝碳钢管作出第一次反倾销日落复审终裁，继续对乌克兰涉案产品征收为期 5 年的反倾销税，其中 Interpipe NikoTube LLC 和 PJSC Interpipe NTRP 的税率为 145.26 美元/吨，乌克兰其他企业的税率为 708.60 美元/吨。

数据来源：中钢协，海关总署，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
凌钢股份:关于为控股股东提供担保的进展公告	2020 年 9 月 22 日，根据《相互担保协议》和《相互担保协议之补充协议》约定，公司与民生银行大连分行续签了《最高额质押合同》，以公司所持有的凌钢股份北票保国铁矿有限公司 100%股权为该 26 亿元综合授信额度提供最高额质押担保；公司全资子公司保国铁矿与民生银行大连分行续签《最高额抵押合同》，以其所持有的采矿权为该项综合授信额度提供最高额抵押担保。
南钢股份:关于为控股子公司和参股公司提供担保的进展情况公告	2020 年 9 月 23 日，公司与中国进出口银行股份有限公司江苏省分行签订《保证合同》，为南钢国贸与进出口银行发生的授信业务提供不超过人民币 2,000 万元的连带责任保证担保。2020 年 9 月 23 日，公司全资子公司南京南钢产业发展有限公司与交通银行股份有限公司江苏省分行签订《保证合同》，为鑫武海运与交通银行发生的授信业务提供不超过人民币 1,000 万元的连带责任保证担保。

南钢股份:关于为控股子公司和参股公司提供担保的进展情况公告	截至 2020 年 9 月 23 日，包钢集团持有公司无限售流通股 1,110,383.69 万股，限售流通股 1,390,782.11 万股，持股总数量 2,501,165.80 万股，占公司总股本的 54.87%。本次解除质押后，包钢集团共质押公司股票 849,160.00 万股，占其持有总额的 33.95%。
杭钢股份:关于控股子公司之控股子公司涉诉及银行账户冻结的进展公告	杭州钢铁股份有限公司收到通知，公司控股子公司浙江富春紫光环保股份有限公司之控股子公司甘肃富蓝耐环保水务有限责任公司于 2020 年 9 月 24 日收到甘肃省嘉峪关市中级人民法院签发的《传票》（（2020）甘 02 民初 56 号）及相关诉讼文书。甘肃富蓝耐因与武汉泰和永晟实业投资有限公司买卖合同纠纷涉及诉讼
酒钢宏兴:关于独立董事辞职的公告	公司董事会于近日收到独立董事高冠江先生提交的书面辞职报告。高冠江先生因连续担任本公司独立董事已满六年，根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《上市公司独立董事履职指引》等相关规定，申请辞去目前所担任的公司第七届董事会独立董事及各专门委员会相关职务，辞职后将不再担任公司任何职务。截止本公告日，高冠江先生未持有公司股票及其他有价证券。
马钢股份:对外投资暨关联交易公告	2020 年 9 月 21 日，公司与中国宝武、宝钢股份、韶钢松山、八一钢铁、鄂城钢铁、欧冶云商、宝信软件，在上海签署《欧冶工业品股份有限公司发起人协议》，投资设立工业品公司，公司以库存资产及现金的组合方式出资 4.4 亿元，占工业品公司股权比例为 11%。中国宝武为公司控股股东马钢集团的控股股东，其他合资方均为中国宝武附属公司，本次投资构成关联交易。
首钢股份:关于首钢集团与京唐公司进行资产转让暨关联交易公告	北京首钢股份有限公司收到控股子公司首钢京唐钢铁联合有限责任公司通知，京唐公司拟与首钢集团有限公司签订《资产转让暨关联交易协议》，首钢集团将其所有的首钢北京园区原二炼钢、中板厂部分资产有偿转让给京唐公司。经双方协商一致，依据核准备案的资产评估结果，转让资产价格合计为 19,888.44 万元。本次资产转让完成后，本公司对京唐公司的控股地位不变。

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 PE14.79，PB0.92，相对 PE0.93，相对 PB0.61；板块估值回落，处于历史低位。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2020 年 9 月 25 日）

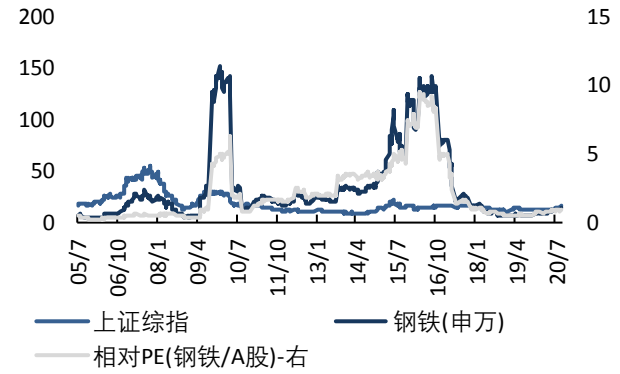
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	15.4	1.46		

	钢铁Ⅱ（申万）	14.27	0.91	0.93	0.62
特钢	中信特钢	10.7	3.3	0.7	2.3
	西宁特钢	55.8	2.4	3.6	1.7
	ST 抚钢	38.4	3.0	2.5	2.0
	久立特材	13.3	2.2	0.9	1.5
	永兴材料	24.6	1.8	1.6	1.2
	钢研高纳	65.1	5.0	4.2	3.4
	应流股份	98.8	3.8	6.4	2.6
	广大特材	34.2	3.4	2.2	2.3
钢管	新兴铸管	9.4	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	7.4	1.5	0.5	1.0
	常宝股份	9.7	1.0	0.6	0.7
上游	河钢资源	13.7	1.2	0.9	0.9
	金岭矿业	16.6	1.4	1.1	0.9
	宏达矿业	17.6	2.7	1.1	1.8
	ST 地矿	-6.3	4.5	-0.4	3.1
	攀钢钒钛	59.2	1.9	3.8	1.3
	鄂尔多斯	10.4	1.0	0.7	0.7
	方大炭素	30.7	1.5	2.0	1.1
	濮耐股份	16.8	1.7	1.1	1.2
长材	韶钢松山	6.2	1.2	0.4	0.8
	三钢闽光	6.0	0.8	0.4	0.6
	凌钢股份	30.8	0.8	2.0	0.5
	酒钢宏兴	25.7	0.8	1.7	0.6
	八一钢铁	90.8	1.2	5.9	0.8
	柳钢股份	6.3	1.1	0.4	0.7
	马钢股份	25.9	0.8	1.7	0.5
	河钢股份	10.8	0.5	0.7	0.3
板材	宝钢股份	10.7	0.6	0.7	0.4
	鞍钢股份	28.4	0.5	1.8	0.3
	首钢股份	28.8	0.8	1.9	0.6
	华菱钢铁	6.1	1.1	0.4	0.7
	新钢股份	4.8	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	13.9	0.7	0.9	0.5
	本钢板材	37.0	0.7	2.4	0.5
	南钢股份	10.0	0.9	0.6	0.6
	安阳钢铁	-17.6	0.6	-1.1	0.4

	山东钢铁	42.6	0.7	2.8	0.5
	重庆钢铁	31.0	0.7	2.0	0.5
	甬金股份	21.1	2.5	1.4	1.7
转型	上海钢联	71.0	10.7	4.6	7.3
	杭钢股份	36.1	1.1	2.3	0.8
	沙钢股份	53.3	5.3	3.5	3.7
	五矿发展	30.9	1.7	2.0	1.2
	中钢天源	30.7	2.8	2.0	1.9
	*ST 尔胜	-1.4	-6.8	-0.1	-4.6
金属制品	恒星科技	47.6	1.4	3.1	0.9
	银龙股份	26.5	2.0	1.7	1.4

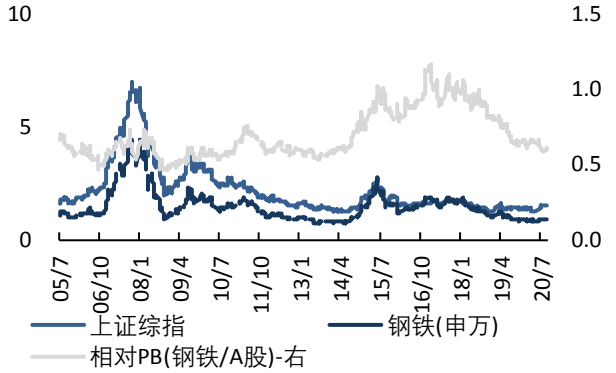
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

