建筑材料行业跟踪周报

水泥受益灾后重建，玻璃基本面向好

增持（维持）

2020 年 07 月 17 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

投资建议：关注下半年旺季水泥

- **看好水泥股：淡季结束+灾后重建。**1）最近公布的下游地产及基建数据尚可，预计梅雨季节结束后水泥需求恢复的确定性较高；叠加年初以来基建项目审批放量，下半年需求预期良好。2）灾后重建。今年降水处于历史高位，长江中下游地区基础设施毁坏严重，灾后重建力度较大。发改委多次表态加快推进 172 项重大水利工程建设，匡算总投资约 1.29 万亿元，利好水泥价格及水泥股。相对看好三大区域：华东（淡旺季切换弹性最大）、中南（灾后重建主战场）、西北（全年需求超预期），标的上峰水泥、万年青、华新水泥、海螺水泥、祁连山、天山股份、青松建化等。

- **消费建材中期看好。**受益竣工逻辑，后周期属性。信用扩张大趋势，以及精装房渗透率提升的中期背景下，消费建材景气周期将持续较长时间，行业集中度提升将充分体现在龙头溢价上，关注细分市场龙头三棵树、科顺股份、蒙娜丽莎、苏博特、坚朗五金、兔宝宝等。

行业跟踪：

✧ **本周行情回顾。**本周建材板块上涨 3.1%，领先上证综指 8.1 个百分点。子板块中涨幅靠前的为玻璃、水泥、其他建材。个股领涨的为海南发展、旗滨集团、蒙娜丽莎。

✧ **水泥行业：淡季持续，东北地区微涨。**7 月 17 日全国水泥价格指数（CEMPI）报收 137.22 点，环比下跌 0.55%，跌幅较上周收窄，同比仍跌 5.46%。周内全国阴雨天气有所改善，但是局部尤其长江流域仍有短时有强降雨。分区域看，东北地区水泥行情近期底部微涨；西北地区行情基本稳定；华北地区市场表现平稳；华东地区受强降雨持续影响，企业出货受抑制，部分省份水泥价格走低；中南地区阴雨持续，水泥行情整体下行；西南地区淡季持续下跌。

✧ **玻璃行业：市场信心增加，库存累积有所缓解。**2020 年 7 月 17 日中国玻璃综合指数 1106.658 点，环比上周涨 16.95 点；中国玻璃信心指数 970.02 点，环比上周涨 1.03 点。本周玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业产销维持前期的水平，市场情绪较好。浮法玻璃在产产能 94062 万重箱，环比增长 1.35%，产能利用率为 81.94%；浮法玻璃行业库存 4793 万重箱，环比下降 1.48%，库存天数为 18.6 天，环比下降 2.77%，玻璃产能增长，库存累积减少。

✧ **玻纤行业：**前期部分厂针对毡用纱产品价格小涨 100 元/吨左右后，近期报价暂无调整本周无碱池窑粗纱市场行情变动不大，各主要池窑企业主流产品价格维稳运行。

风险提示：地产下滑、新增产能超预期

行业走势



相关研究

1、《建筑材料行业跟踪周报：水泥价格季节性波动》2020-07-06

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	广西加快推进建筑节能提质增效，2020 年底绿色建筑占比达 50%；国家发改委：积极谋划推进新的重大项目；江苏下半年交通确保完成年度 1576 亿投资计划
公告	科顺股份:关于控股股东、实际控制人的一致行动人部分股份质押的公告；兔宝宝:关于产业基金(二期)对外投资的公告；中国巨石关于巨石集团有限公司公开挂牌转让巨石埃及玻璃纤维股份有限公司 24.99%股权进展的公告

资料来源：中国水泥网，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

本周建材板块上涨 3.1%，领先上证综指 8.1 个百分点。本周各子板块表现分化，其中玻璃制造板块涨 4.39%、水泥制造板块涨 0.49%、管材板块跌 4.84%、耐火材料板块跌 0.68%、其他建材板块 8.98%。板块个股中，本周涨幅前三的分别为海南发展（+29.90%）、旗滨集团（+24.63%）、蒙娜丽莎（+21.92%）；深天地 A（-11.49%）、青龙管业（-10.67%）、嘉寓股份（-10.28%）本周领跌。

表 2：本周行情回顾

数据	数值	频率，单位	周环比	月环比
申万建材	7801	周	3.1%	12.7%
建材/A 股	2.43	周	8.5%	3.0%
申万建材 PE	16.21	周	3.2%	11.9%
相对 PE 建材/A 股	1.12	周	8.5%	2.3%
申万建材 PB	2.33	周	3.1%	15.3%
相对 PB 建材/A 股	1.61	周	7.7%	3.9%

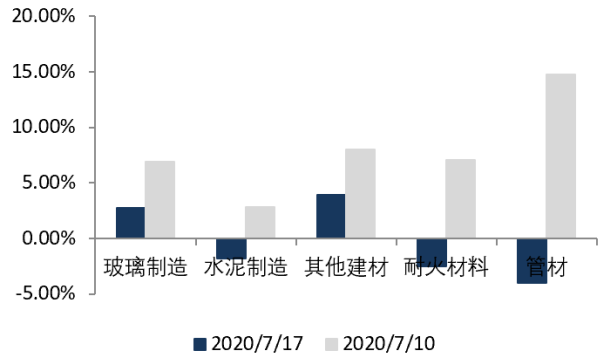
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 1：建材板块指数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：建材子板块周涨幅

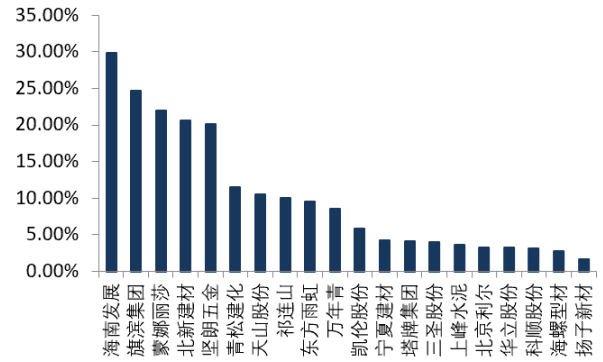


数据来源：Wind，东吴证券研究所

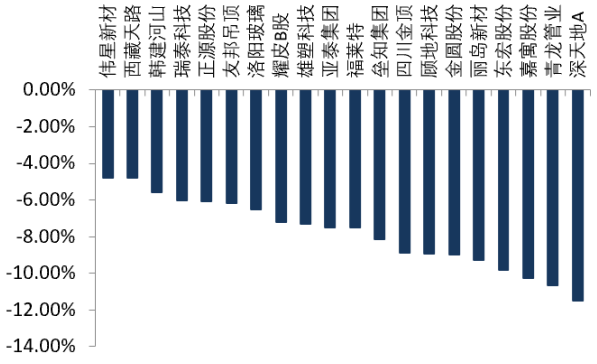
图 3：建材板块个股涨幅前 1/3

图 4：建材板块个股跌幅前 1/3

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：Wind，东吴证券研究所

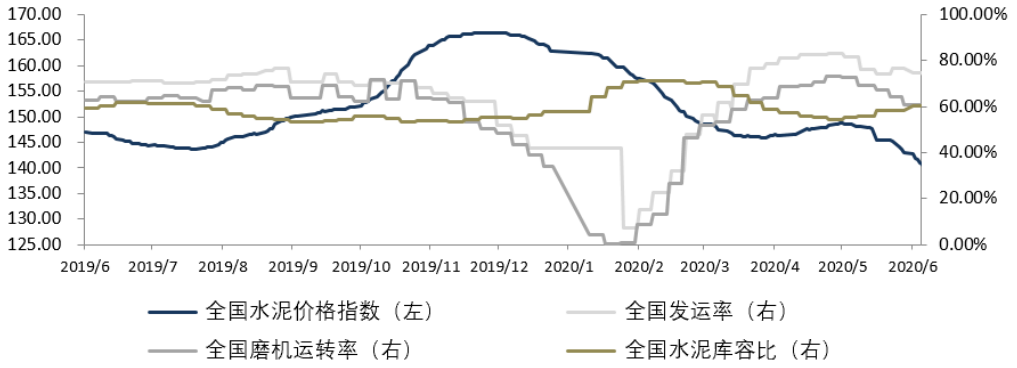


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 水泥：行业持续淡季运行，东北地区微涨

全国水泥价格指数（CEMPI）报收 137.22 点，环比下跌 0.55%，跌幅较上周收窄，同比仍跌 5.46%。周内全国阴雨天气有所改善，但是局部，尤其长江流域仍有短时有强降雨，水泥行业持续淡季运行。

图 5：全国水泥行业主要指标



数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

分区域看，本周华东、中南、西南三个区域微跌，平均跌幅为 0.72%；东北、西北微涨；华北市场价格稳定。

东北地区水泥行情近期底部微涨。前期水泥价格跌至底部，吉林、黑龙江为提升盈利，中旬市场落实涨价 10~20 元/吨，中小厂家有不同程度跟进。辽宁地区稳中趋弱，水泥熟料南下数量减少，库存压力逐渐增加，价格暂稳。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

西北地区行情基本稳定。陕西局部短时有强降雨影响，加之新增项目不足，水泥需求提升不明显，维持在八成上下。新疆、宁夏行情一般，因老项目结束，新项目延期，水泥出货量略低于去年同期，内销压力增大，价格暂稳。

华北地区市场表现平稳。晋冀鲁豫四省召开会议要求企业 7 月 17 日至 31 日自律停窑 15 天，天津、北京水泥价格维稳。山西长治地区竞争走低 20 元/吨。其余地区价格暂稳。

华东地区受强降雨持续影响，企业出货受抑制，部分省份水泥价格走低。江苏市场疲软运行，周内扬州、泰州、淮安、南京江北、苏锡常等地水泥价格继续走低 10~20 元/吨。浙江北部局部地区仍有强降雨，上游企业库存偏高。同时船运受限，下游温州、台州熟料供应减少，下游价格暂稳。安徽淡季产销压力增大，为抢占市场，淮南、阜阳、亳州、滁州等北部地区普降水泥价格 20~40 元/吨。福建天气好转，需求及出货略有回升，长江洪水影响，船运受限，福建沿海地区存货有所减少，水泥价格暂稳，且短期无下调计划。但 7-8 月市台风高发期，福建水泥价格有下调的可能。江西多地有洪水警戒，水泥需求萎缩明显，库存偏高，但价格暂稳。山东七月中下旬进行为期 15 天的停窑，水泥企业稳价意愿较强，但是停窑在即，山东主要厂家或有意推动水泥价格上涨 30~50 元/吨。

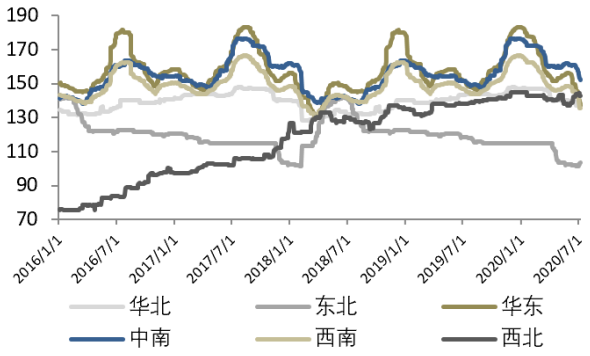
中南地区阴雨持续，水泥需求明显下滑，水泥行情整体下行。广东受广西普降影响，为提升盈利，江门及其周边地区水泥价格走低 30 元/吨。六月以来，珠江口西岸市场价格竞争加剧，高标散泥累计走低 60~70 元/吨，以致珠三角有普降压力。广西为提升销量，除贺州少数市场观望外，其余水泥企业下调 15~30 元/吨。湖北鄂州、荆州价格下跌 10~20 元/吨。湖南市场整体偏弱，水泥价格上涨难度大，益阳、怀化水泥价格下滑 20 元/吨。河南受停窑带动，郑州、新乡、三门峡等北部地区价格上涨 20~30 元/吨。

西南地区淡季行情持续下跌。贵州黔南、黔东南、贵阳、安顺等地水泥价格下跌 10~20 元/吨。云南文山、德宏地区水泥价格下跌 20~30 元/吨。其余地区水泥价格暂稳。

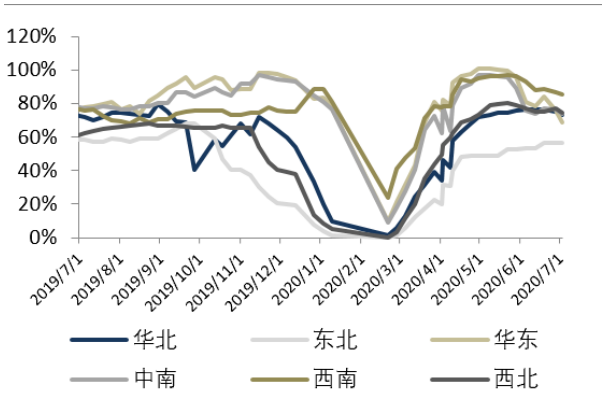
图 6：全国主要地区水泥价格指数

图 7：全国主要地区水泥发运率

请务必阅读正文之后的免责声明部分

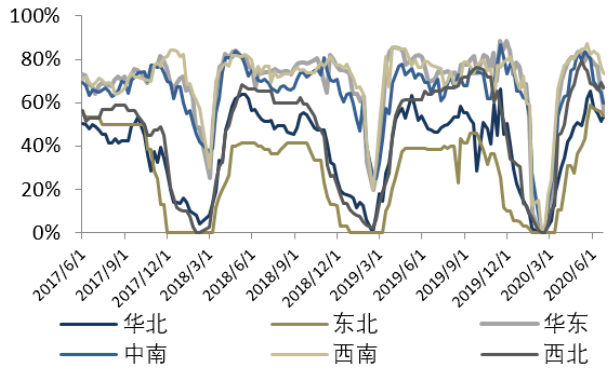


数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所



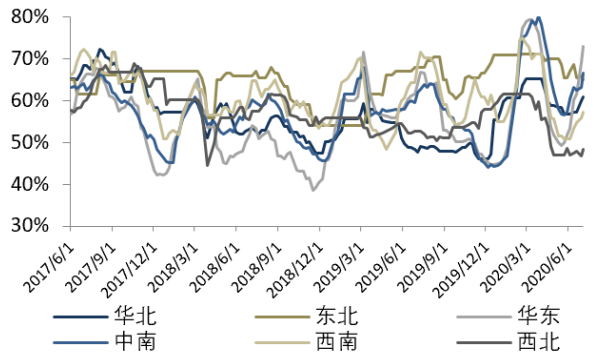
数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

图 8：全国主要地区磨机运转率



数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

图 9：全国主要地区水泥库容比



数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

表 3：水泥行业一周要闻

事件	具体内容
广西加快推进建筑节能提质增效，2020 年底绿色建筑占比达 50%	近日，广西壮族自治区住房和城乡建设厅提出全面推动绿色建筑高质量发展，确保到 2020 年底，全区城镇绿色建筑占新建建筑面积比重达到 50%。2019 年，广西全区新增绿色建筑面积 2538.06 万平方米，绿色建筑占新建建筑比例达到 49.15%，同比提高了约 28 个百分点；全区城镇新建建筑全面执行节能强制性标准，新建节能建筑面积 5163.61 万平方米，折合节能量约 88.44 万吨标准煤。全区 14 个设区市均已建立公共建筑能耗监测平台，265 栋公共建筑纳入省级能耗监测平台进行动态监测，覆盖建筑面积约 647 万平方米。
国家发改委：积极谋划推进新的重大项目	国家发改委表示，积极谋划推进新的重大项目。西宁至成都、西安至十堰等铁路项目已批复，西安、兰州、西宁等枢纽机场改扩建项目即将开工建设。按照今年 7 月国务院常务会议部署，加快推进防洪减灾、水资源优化配置、灌溉节水和供水、水

	生态保护修复、智慧水利等 150 项重大水利工程建设，总投资达 1.29 万亿元。
江苏下半年交通确保完成年度 1576 亿投资计划	7 月 15 日，江苏省政府在南京召开交通运输半年工作座谈会。会上通报，今年上半年，全省交通运输系统统筹推进疫情防控和交通运输事业发展，全面贯彻“六稳”“六保”要求，交通运输重点工作总体上实现“时间过半、任务过半”，全省公铁水空累计完成投资 898.1 亿元，同比增长 15.1%，占年度投资计划的 57%。

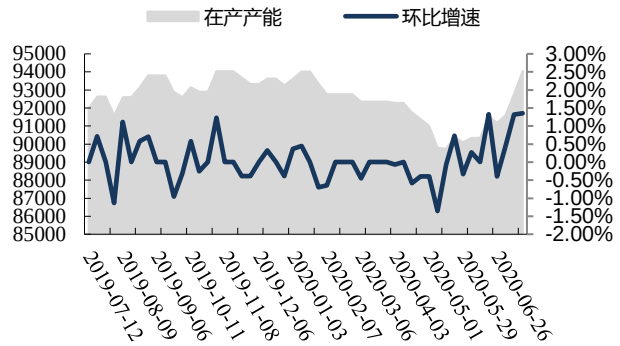
数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

3. 玻璃：市场信心好转，产能恢复提速

2020 年 7 月 17 日中国玻璃综合指数 1106.658 点，环比上周上涨 16.95 点，同比去年同期上涨 18.09 点；中国玻璃价格指数 1140.81 点，环比上周上涨 20.91 点，同比去年同期上涨 30.84 点；中国玻璃信心指数 970.02 点，环比上周上涨 1.03 点，同比去年同期下跌 32.90 点。本周玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业产销维持前期的水平，市场情绪较好。虽然近期南方地区降雨较多，对短期终端市场需求有一定的影响，对玻璃的仓储和运输也有一定的制约，但市场认为传统的销售旺季即将来临，终端市场需求将会有所增加，降雨等因素对总体市场影响是暂时的。

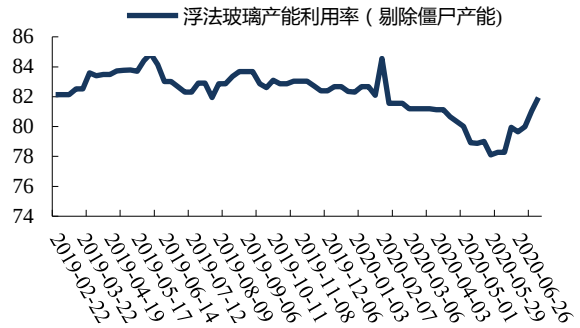
产能情况。本周浮法玻璃产能增加，产能利用率提升。浮法玻璃在产产能 94062 万重箱，环比增长 1.35%，同比增长 1.53%；剔除僵尸产能后的产能利用率为 81.94%，环比上升 0.89 个百分比，同比减少 0.96 个百分比。

图 9：浮法玻璃在产产能（单位：万重箱）



数据来源：choice，东吴证券研究所

图 10：浮法玻璃产能利用率（%）



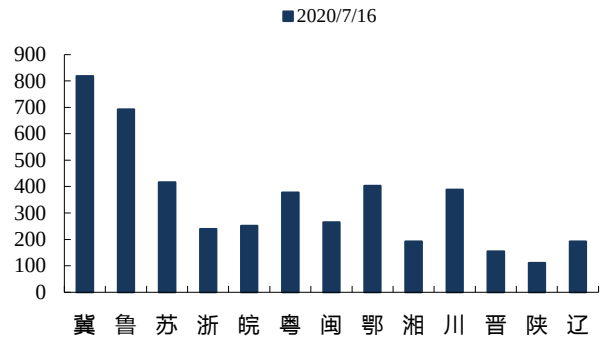
数据来源：choice，东吴证券研究所

库存情况。本周浮法玻璃行业库存及库存天数均下降，行业库存 4793 万重箱，环比下降 1.48%，同比增长 17.16%，库存天数为 18.6 天，环比下降 2.77%，同比增长 15.38%。全国浮法玻璃市场部分区域雨水减少，工程进度稍有好转，加之中下游

请务必阅读正文之后的免责声明部分

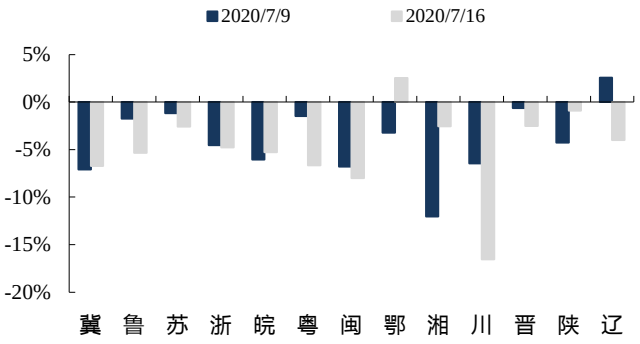
所持货源逐步得到消化，整体出货较上周有所好转，各地均有不同幅度去库。目前刚需支撑良好，随着中下游前期持有库存逐步得到消化，补库需求再次得到支撑，预计厂家保持良好去库存节奏。

图 10：浮法玻璃重点省份库存情况（单位：万重箱）



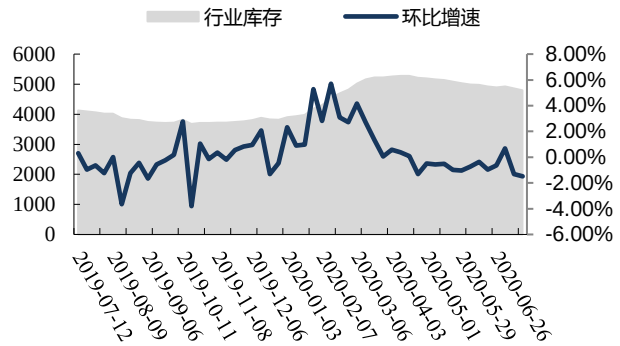
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 11：国内浮法玻璃重点省份库存变动情况



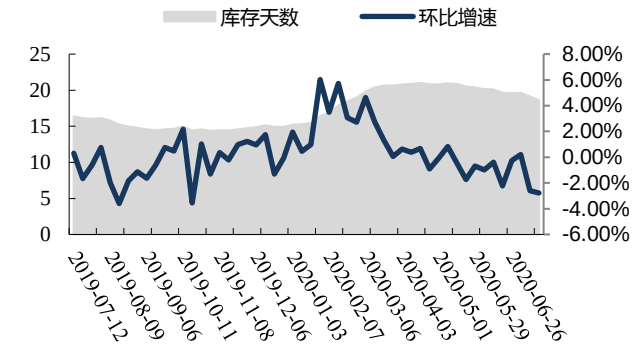
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 11：浮法玻璃行业库存情况（单位：万重箱）



数据来源：choice，东吴证券研究所

图 12：浮法玻璃库存天数情况（单位：天）



数据来源：choice，东吴证券研究所

表 3：玻璃重要行业信息一览表

事件	主要内容
修法将冲击太阳能产业，预估今年台湾地区安装量落在 1-1.2GW	日前台湾地区行政管理机构农委会公告修正农业主管机关同意农业用地变更使用审查作业要点，未来会严格限制农地变绿电，各环节的厂商都将受到影响，根据集邦咨询 TrendFroce 旗下新能源研究中心集邦新能源网 EnergyTrend 估算，台湾当局原先设定 2.2GW 为目标安装量，预估实际达成量将落在 1-1.2GW
组件大型化成为当前降本利器，双面+跟踪实现 1+1>2	系统造价下降是推动光伏度电成本快速下降的主要原因。根据 IRENA 的统计，2010-2018 年光伏系统造价累计下降了 74%，年复合降幅达 15.4%。通过双面+跟踪系统，光伏的平均度电成本能实现 7%以上的降幅，项目 IRR 提升 3pct，增益幅度在组件降价空间越来越小，项目 IRR 普遍只有 8%-10%的地面电站建设背景下尤其明显。

数据来源：卓创咨讯，东吴证券研究所整理

4. 玻纤：市场价格大稳小动

本周无碱池窑粗纱市场行情变动不大，各主要池窑企业主流产品价格维稳运行，前期部分厂针对毡用纱产品价格小涨 100 元/吨左右后，近期报价暂无调整，大众型产品价格调涨动力有限。据悉，近期个别产线存点火计划，当前业者观望气氛仍较浓厚，多数企业稳价出货为主，厂家调价仍较谨慎，当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱价格保持 3800-4200 元/吨不等，实际成交存在灵活政策，部分企业送到价格受成本影响报价较高，实际成交按合同。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 3850-4100 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5300-5600 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6600 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4200-4700 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4300-4800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 4700-5000 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，大客户价格较低，不同区域价格或有差异。

表 4：国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（20200713-0717）

产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4100-4300（实际可商谈）	3950-4000（实际成交价低）环氧价高	3850-3900（近距离送到）	3900-4000
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300（180）	5700
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400-4500	-	3900-4000（成交灵活）	4200-4300
无碱 2400tex 毡用纱	4300-4400	-	4000-4100（成交灵活）	4100-4200
无碱 2400texSMC 纱	6000-6100（高端）	5600-5700（合股）	5300-5400（合股 440）	5300-5400
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）4700-4800	-	直接纱 4700-4800(成交灵活）	4400-4500

数据来源：卓创咨讯，东吴证券研究所

表 5：玻纤重要行业信息一览表

事件	主要内容
2020 中国玻璃纤维市场规模与竞争格局分析	根据前瞻网信息，我国玻璃纤维产业近年处于高速发展的阶段——2012-2019 年，我国玻璃纤维产能年均复合增长率达到 7%，高于全球玻璃纤维产能年均复合增长率。

数据来源：中玻网，东吴证券研究所整理

5. 其他建材

表 6：其他建材重要行业信息一览表

品种	事件	主要内容
石膏	工信部行业标准·《钛石膏》行标顺利通过审查	2020 年 7 月 15 日，中国建筑材料联合会以视频会议形式组织召开了工信部行业标准《钛石膏》（计划号 2018-1962T-JC）标准审查会。参加本次会议的有来自科研院所、高等院校、行业协会、检测机构、生产企业和用户代表 32 人。本次会议由 15 位专家组成的审查组对由建筑材料工业技术情报研究所、中国涂料工业协会钛白粉行业分会等单位负责制定的《钛石膏》标准送审稿进行审查。
建材	《健康建材评价标准》启动会召开	近日，由中国建材市场协会人居健康分会、中国健康管理协会标准化与评价分会、中国建材检验认证集团股份有限公司（国检集团）、红星美凯龙家居集团股份有限公司、中国大家居教育平台共同发起的《健康建材评价标准》启动会暨第一次工作会以视频会议形式顺利召开，来自 60 余家单位的 70 余名专家代表出席了会议。会议由中国建材市场协会人居健康分会秘书长胡国力主持。
建材	印发京津冀周边地区工业资源利用产业协同转型	工业和信息化部近日印发《京津冀及周边地区工业资源综合利用产业协同转型提升计划（2020-2022 年）》，提出到 2022 年，区域年综合利用工业固废量 8 亿吨，主要再生资源回收利用量达到 1.5 亿吨，产业总产值突破 9000 亿元，形成 30 个特色鲜明的产业集聚区，建设 50 个产业创新中心，培育 100 家创新型骨干企业；区域协同机制较为完善，基本形成大宗集聚、绿色高值、协同高效的资源循环利用产业发展新格局。

数据来源：中国建筑材料联合会，中国建筑防水协会，东吴证券研究所整理

6. 上市公司公告

表 7：重要行业信息一览表

事件	主要内容
龙泉股份:关于投资设立全资子公司的公告	为满足业务发展需要，山东龙泉管道工程股份有限公司决定在湖北省襄阳市投资设立全资子公司，暂定名襄阳龙泉新材料有限公司（以工商部门核准的名称为准），注册资本为人民币 5000 万元。
科顺股份:关于控股股东、实际控制人的一致行动人部分股份质押的公告	截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人陈伟忠先生及其一致行动人陈智忠、阮宜宝、陈作留、陈华忠、方勇、陈行忠、阮宜静共持有公司股份 287,383,880 股、占公司总股本的 47.18%。本次陈智忠先生所持部分股份质押后，控股股东、实际控制人及其一致行动人累计质押公司股份 39,610,000 股，占其所持公司股份的比例为 13.78%，占公司总股本的比例为 6.50%

大禹节水:关于张家口市怀来县洋河二灌区节水综合改造工程 EPC 总承包及运营维护项目预中标的公告	2020 年 7 月 6 日，河北省招标投标公共服务平台公布《张家口市怀来县洋河二灌区节水综合改造工程 EPC 总承包及运营维护项目预中标结果公告》，大禹节水集团股份有限公司全资子公司甘肃大禹节水集团水利水电工程有限责任公司与中水北方勘测设计研究有限责任公司组成联合体为张家口市怀来县洋河二灌区节水综合改造工程 EPC 总承包及运营维护项目第一中标候选人。
道氏技术:关于实施氢能源资产整合的公告	广东道氏技术股份有限公司拟实施氢能源资产整合，主要包括:（1）公司受让马东生持有的广东泰极动力科技有限公司（以下简称“泰极动力”）16.185%股权，由于该部分股权并未实缴，本次交易对价为 1 元。公司在受让股权后向泰极动力实缴注册资本 5,395 万元，交易完成后公司持有泰极动力 23.685%股权。（2）泰极动力向广东道氏云杉氢能科技有限公司（以下简称“道氏云杉”）增资 2,000 万元，认购道氏云杉人民币 800 万元注册资本，取得道氏云杉 13.79%的股权;公司向泰极动力出售道氏云杉 37.21%股权，交易对价为 5,395 万元。交易完成后，泰极动力持有道氏云杉 51%股权，公司持有道氏云杉 16.24%股权。
金刚玻璃:关于公司副总经理辞职的公告	公司董事会近日收到公司副总经理何清先生提交的辞职报告，何清先生因工作原因申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不再担任公司任何职务。根据相关法律法规及《公司章程》的有关规定，何清先生的辞职报告自送达董事会之日起生效，其辞职不会对公司日常经营及管理产生影响。
鲁阳节能:关于投资设立子公司的公告	山东鲁阳节能材料股份有限公司（以下简称“公司”）为满足岩棉业务发展和销售管理的需要，2020 年 7 月 10 日，公司召开第十届董事会第二次（临时）会议，审议通过了《关于投资设立子公司的议案》，同意公司投资 500 万元设立五家贸易代理子公司，投资 500 万元设立山东鲁阳玄武岩纤维有限公司（简称“玄武岩纤维公司”）
兔宝宝:关于产业基金(二期)对外投资的公告	德华兔宝宝装饰新材股份有限公司(以下简称“公司”)第七届董事会第二次会议审议通过了《关于全资子公司对外投资设立产业投资基金(二期)的议案》，共同设立樟树市盛元金鼎投资管理中心(有限合伙)，作为产业基金后续的投资主体。目前产业基金已完成基金备案手续。樟树市盛元金鼎投资管理中心（有限合伙）(以下简称“产业基金”)拟参与浙江喜尔康智能家居有限公司（以下简称“喜尔康”)本轮融资，本次总投资 4,200 万元，近日产业基金与喜尔康签订了《投资协议》。
中国巨石关于巨石集团有限公司公开挂牌转让巨石埃及玻璃纤维股份有限公司 24.99%股权进展的公告	中国巨石股份有限公司（以下简称“公司”）为优化资产结构，合理配置资源，综合考虑整体发展战略和实际经营需要，公司于 2020 年 1 月 19 日、2020 年 2 月 7 日召开了第六届董事会第五次会议和 2020 年度第一次临时股东大会，审议通过了《关于巨石集团有限公司公开挂牌转让巨石埃及玻璃纤维股份有限公司 24.99%股权的议案》，同意公司在北京产权交易所以公开挂牌的方式转让巨石集团有限公司（以下简称“巨石集团”）持有的巨石埃及玻璃纤维股份有限公司（以下简称“巨石埃及”）24.99%股权，挂牌价格不低于 13,520 万美元。

数据来源：上市公司公告，东吴证券研究所整理

7. 风险提示

行业风险可能来自于两点，一是水泥产能投放超预期，二是地产下滑。

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

