东吴证券晨会纪要

2020 年 07 月 07 日

晨会编辑 陈显帆
执业证号：S0600515090001
021-60199769
chenxf@dwzq.com.cn

宏观策略

策略点评：美国二次疫情抬头，财政助推经济恢复

事件

最近两周美国西部及南部地区疫情反弹，全面复工复产进程放缓，投资者担忧市场短期压力

观点

美国二次疫情风险增加，全面重启面临阻力，但重回封锁可能性很低

全美新冠病毒日新增感染人数持续上升，但住院率与日新增死亡人数均平稳下降。同时，确诊病例呈现年轻化趋势

疫情的再爆发主要是由于：一、美国新增感染病例数增加可能与检测人数增加和检测强度增强有关，二、口罩的使用和“社交距离”没有被严格遵守，三、美国近期假日较多，社会聚集、出行增多

新冠疫情重灾区由东北部向西部与南部转移，主要是由于各州管理和防控水平存在差距，与各州开放时间和复产复工先后的关系不大。

固收金工

固收点评：6 月非农再超预期，隐忧或在 7 月显露——美国 6 月非农数据点评

美国 6 月就业市场表现超预期：美国 6 月非农就业人数季调后增加 480 万人，预期增加 300 万人；失业率为 11.1%，预期为 12.3%。同时 ADP 就业人数增加 236.9 万人，预期增加 300 万人，前值也由负 276 万人大幅修正为增加 306.5 万人，总体而言美国就业市场表现依旧好于预期。目前，市场流动性紧缺初步得到缓解，而美国的财政刺激和联储的宽松政策并未终止，持续托底经济。

行业

建筑材料行业跟踪周报：水泥价格季节性波动

投资建议：1）今年淡季水泥价格回调较多，主要原因是雨水较多（超出往年）、高价格下进口水泥冲击等因素，目前从中观钢铁、煤炭等各行业高频指标验证来看，需求波动仍属于正常的季节性范畴，不影响对下半年判断。看好旺季水泥涨价，以及经济预期修复带来的水泥股行情。首选西北（全年需求超预期）、华东（淡旺季切换弹性最大），标的祁连山、天山股份、海螺水泥、上峰水泥、万年青、华新水泥等。2）消费建材受益竣工逻辑，在宽货币带来的信用扩张背景下，景气度仍将延续较长时间，关注细分市场龙头三棵树、科顺股份、凯伦股份、蒙娜丽莎、兔宝宝等。

公用事业跟踪周报：从智能水表到科技赋能：老树也能开新花（系列一）

从智能水表到科技赋能：老树也能开新花（系列一）

公用事业设备：NB-IoT 推广超预期，【宁水集团】、【新天

科技】等水表行业龙头将显著获益。2019 年以来，水表行业边际变化明显

公用事业运营：改革转型为剑、股息率为盾，期待板块开出“沙漠之花”

风险提示：宏观经济下行使得终端工业用电需求减弱、上网电价受到政策影响持续下降、NB-IoT 推广速度不达预期等

计算机应用行业：华为正式开源高斯数据库，关注基本面变化大的证券 IT 和信创

上周此前大涨的云计算龙头出现高位震荡，而证券 IT、信创龙头大涨，计算机板块云计算一枝独秀的行情出现蔓延扩展切换的迹象，印证我们近期观点。目前市场风险偏好上行，子板块建议重点关注证券 IT 和信创，以及网安、云计算的龙头。

推荐个股及其他点评

中联重科（000157）：拟引进战投定增 66 亿扩产，股东回报计划保障持续高分红

盈利预测与投资评级：混凝土机械+工程起重机+塔机三大后周期品种景气持续性强，且市场份额不断集中，将受益于后周期品种销量高增+规模效应带来的业绩高弹性。我们预测 2020-2022 年公司实现归母净利润分别为 65.3/78.6/87.9 亿元，三年内业绩有望翻倍，当前股价对应 PE 分别为 8.7/7.3/6.5 倍，我们给予 2020 年目标估值至 11 倍 PE，对应市值 718 亿，维持目标价 9.1 元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧导致利润率下滑；公司国内市场拓展不及预期

宏观策略

策略点评：美国二次疫情抬头，财政助推经济恢复

事件

最近两周美国西部及南部地区疫情反弹，全面复工复产进程放缓，投资者担忧市场短期压力

观点

美国二次疫情风险增加，全面重启面临阻力，但重回封锁可能性很低

全美新冠病毒日新增感染人数持续上升，但住院率与日新增死亡人数均平稳下降。同时，确诊病例呈现年轻化趋势

疫情的再爆发主要是由于：一、美国新增感染病例数增加可能与检测人数增加和检测强度增强有关，二、口罩的使用和“社交距离”没有被严格遵守，三、美国近期假日较多，社会聚集、出行增多

新冠疫情重灾区由东北部向西部与南部转移，主要是由于各州管理和防控水平存在差距，与各州开放时间和复产复工先后的关系不大。

一些疫情重灾州考虑暂停或推迟经济活动全面重新开放，例如关闭酒吧及健身场馆，但维持餐厅、理发店及零售店在保持社交距离的前提下开放

三万亿美元财政刺激最晚八月前投放完毕，新一轮财政刺激预计短期到位

迄今为止，美国先后已通过四项财政刺激法案，共向美国经济注资三万亿美元

截至六月底，已披露的 CARES 法案实际拨款金额达总额度 60%。若维持该拨款速率不变，七月份累计拨款总额预计达到总额度 80%，预计最晚八月前投放完毕

随着二次疫情风险抬头，美财长本周二表示政府将严肃考虑推出第二轮向民众直接支付的财政刺激

民主党提出的新一轮三万亿 HEROES 法案已交于参议院审议。HEROES 法案相较此前法案力度更大，不仅对申请人的限制放宽，而且每个合资格家庭可获得的最高补贴金额增大。法案预计有助于缓解州政府财政赤字，同时进一步拉动居民消费水平，降低企业经营与流动性风险

美国抗疫财政拨款主要投入医疗卫生、失业保险和小企业担保贷款领域，经济复苏速度超预期

已有财政计划中，最主要的 CARES 法案拨款规模为 2.3 万亿美元，其中投放力度最大的领域依次是：针对小企业的贷款补助、现金发放计划、向大中企业和州政府的紧急贷款、失业保险和拨向各州政府的抗疫救济基金

财政刺激下美国经济平稳恢复，人均可支配收入增加，连续两个月失业

请务必阅读正文之后的免责声明部分

率稳步下降，消费者信心和企业家信心明显增强

风险提示：疫情二次爆发难遏制，经济复苏节奏放缓，两党对新一轮财政刺激计划存在分歧

（证券分析师：陈李）

固收金工

固收点评：6 月非农再超预期，隐忧或在 7 月显露——美国 6 月非农数据点评

事件：

美国 6 月就业市场表现超预期：美国 6 月非农就业人数季调后增加 480 万人，预期增加 300 万人；失业率为 11.1%，预期为 12.3%。同时 ADP 就业人数增加 236.9 万人，预期增加 300 万人，前值也由负 276 万人大幅修正为增加 306.5 万人，总体而言美国就业市场表现依旧好于预期。

观点：

失业数据再次向好，服务业贡献卓越：在新增的 480 万非农就业中，服务业占据逾 88%。5 月下旬，美国 50 州宣布重启经济，此后服务业恢复迅速。其中，受疫情冲击最大的休闲和酒店业新增就业人数超过 208 万人，零售业、教育和保健服务、商业服务新增就业人数分别为 73.98 万、56.8 万、30.6 万人。

就业市场难言全面向好，经济不确定性犹存：我们需关注，本次非农数据于 6 月 12 日前收集，6 月中下旬疫情二度复发造成复工复产暂停以及后续的影响并未计算在内。此外，从调查方式来看，失业率结果有被低估的可能，非临时性失业情况并未得到改善。

政策面持续托底经济：目前，市场流动性紧缺初步得到缓解，而美国的财政刺激和联储的宽松政策并未终止，持续托底经济。美联储 7 月 1 日公布的 FOMC 货币政策会议纪要显示，联储将维持利率在 0%-0.25%不变直到 2022 年，并在必要时点将采用 YCC 手段接管收益率曲线；美国总统特朗普也于 7 月 4 日签署了将工资保障计划（PPP）延期的法案。为了应对疫情复发、部分州无法重启经济的风险，预计美国的财政刺激将持续加码，联储也将维持高度宽松的货币政策。

风险提示：（1）疫情持续时间超预期；（2）逆全球化超预期；（3）民粹反弹超预期。

（证券分析师：李勇）

行业

建筑材料行业跟踪周报：水泥价格季节性波动

请务必阅读正文之后的免责声明部分

行情回顾：本周建材板块整体上涨 5.9%，领先上证综指 0.1 个百分点。子版块涨幅靠前的为水泥、玻璃、管材等。个股领涨的嘉寓股份、旗滨集团、福莱特，涨幅居后的为*ST 雅博、坚朗五金、亚玛顿。6 月全国水泥价格指数（CEMPI）为 148.50，环比下跌 4.64%，同比下跌 3.56%。7 月 3 日中国玻璃综合指数 1076.46 点，环比上周上涨 5.89 点，同比去年同期下跌 6.63 点。

本周观点

水泥需求进入淡季，新疆价格恢复上调。六月以来北方地区农忙渐起，南方高温雨水增多，全国市场需求进入传统年中淡季。6 月水泥价格继续下跌。从区域来看，全国仅西北地区价格有所上涨，华东、中南和华北地区价格下降明显，其余地区跌幅较弱。西北地区需求旺盛，整体库存偏低，基建等重点项目维持较好，新疆一些地区农忙陆续结束，基建和扶贫项目支撑，需求持续回升，价格恢复性上调。华东、中南、西南地区受强降雨及内涝影响，销量下降明显。

玻璃价格平稳。本周国内浮法玻璃均价为 1568.34 元/吨，较上周价格下跌 1.06 元/吨，环比跌幅 0.07%。受多方面因素影响，本周玻璃出货略有减缓，库存变化不大，总体产销基本平衡。北市场价格涨跌互现，产销情况一般，华东整体出货有所放缓，华南部分厂出货较平稳，库存仍有小幅下降，西南部分厂计划下周进一步提涨价格，东北地区交投淡稳，企业稳价操作居多近日出口情况稍有好转，仍以本地销售为主，外发量有限。

玻纤行业仍在观望，厂家调价较为谨慎。本周无碱池窑粗纱市场价格各企业报稳运行。前期个别产线点火已正式投产，总供应量有小幅增加，但整体影响用不大，北方市场主流产品缠绕直接纱价格成交偏灵活，南方市场偏稳运行，针对个别产品厂家存调涨计划，但主流缠绕纱价格暂无变动。

投资建议：1）今年淡季水泥价格回调较多，主要原因是雨水较多（超出往年）、高价格下进口水泥冲击等因素，目前从中观钢铁、煤炭等各行业高频指标验证来看，需求波动仍属于正常的季节性范畴，不影响对下半年判断。看好旺季水泥涨价，以及经济预期修复带来的水泥股行情。首选西北（全年需求超预期）、华东（淡旺季切换弹性最大），标的祁连山、天山股份、海螺水泥、上峰水泥、万年青、华新水泥等。2）消费建材受益竣工逻辑，在宽货币带来的信用扩张背景下，景气度仍将延续较长时间，关注细分市场龙头三棵树、科顺股份、凯伦股份、蒙娜丽莎、兔宝宝等。

风险提示：雨季持续时长超预期，玻璃新建产线投产速度不及预期。

（证券分析师：杨件）

公用事业跟踪周报：从智能水表到科技赋能：老树也能开新花（系列一）

从智能水表到科技赋能：老树也能开新花（系列一）。根据中国信通院

请务必阅读正文之后的免责声明部分

的测算，2018、2019 年科技赋能传统行业产生的增加值规模为分别为 0.98、1.60 万亿元，预计 2020 年增加值规模将达到 2.49 万亿元。1）科技赋能改造水表行业：NB-IoT 推广后，水表行业市场空间为 233 亿元/年，相比 NB-IoT 推广前增长 97%；对应毛利市场空间为 77 亿元/年，相比 NB-IoT 推广前增长 84%；行业前三甲市场集中度相比之前显著提升。2）科技赋能改造建材行业：坚朗五金通过数字化产品研发体系和信息化管理平台，使得资产周转率逐年提升、盈利能力从 2019 年开始显著提升；美凯龙通过 3D 设计云平台建设项目，有望实现用户端优质低成本的场景式消费体验和生产端商品组合的最佳方案。3）科技赋能改造零售行业：北高峰资本入股天创时尚后，通过大数据、云计算、人工智能等技术赋能，有望形成以消费者为中心的新零售模式，从而解决鞋履行业中存在已久的产销不协同问题。

公用事业设备：NB-IoT 推广超预期，【宁水集团】、【新天科技】等水表行业龙头将显著获益。2019 年以来，水表行业边际变化明显：1）政策持续出台，对水表使用的量和质均提出明确要求；2）NB-IoT 水表加速推广，技术成熟有效解决行业痛点；3）存量旧表置换+增量新表升级，152 亿市场空间正释放。目前，水表行业市场集中仍然较低，三家龙头企业市占率仅为 20%左右，考虑到：1）未来 3 年市场空间加速释放，行业景气度仍将高企；2）NB-IoT 水表的研发和生产对技术水平要求较高，只有行业龙头企业具备研发、生产和销售能力；3）NB-IoT 水表的运维和数据分析处理能力也对水表企业提出更高要求，因此，【宁水集团】、【新天科技】等龙头公司在手质量、品牌、NB-IoT 先发、渠道、技术、成本等多项核心竞争优势，有望在行业高景气度下充分获益，未来三年收入增速 30%以上、利润增速 30%-40%之间，强烈推荐。

公用事业运营：改革转型为剑、股息率为盾，期待板块开出“沙漠之花”。一、电网改革为剑：特高压之外配电网和混改才是最大亮点，建议关注电网三杰。1）从 2015 年电改 9 号文到 2020 年国网 1 号文，配电网改革作为其中的重要内容，在国网董事长履新后不断被提起，今年有望加速推进、全面落地，【三峡水利】作为三峡集团旗下唯一的配售电业务平台，未来将会是三峡集团以重庆为核心、逐步向周边和全国范围扩张、整合存量和增量地方配电网的唯一平台，也是配电业务改革试点的显著获益龙头，成长逻辑正在逐步兑现，建议重点关注。2）信息化是国网推进新基建项目建设的重点举措之一，预计全年投资规模为 675-900 亿。复盘国网过去两轮资本开支的扩张过程，投资-订单-业绩逻辑清晰兑现。类比过往预计订单招标高峰将至，2020 年仅信息化业务有望为公司贡献新增订单收入 89.91 亿元/年，建议关注【国网信通】。3）2020 年以来，国网综合能源服务领域改革措施不断落地，核心围绕“混合所有制改革”和“集团内战略地位提升”，建议关注国网综合能源服务集团旗下唯一平台【涪陵电力】。

二、地方国改为剑：强周期主业积极转型，建议关注【山煤国际】、【易成新能】。我们以山西省为例，梳理了能源转型的全进程：2017 年拉开序幕——2018 年有序推进——2019 决胜年，伴随着：1）七大煤炭集团核心人事调整完成，解决了管理层“想不想”改的问题；2）开滦集团和淮南矿业提供借鉴，信达股权退出有望，解决了股东层面“能不能”改的问题；3）通过一系列政策发布，划定国改边界，资产权属明晰，解决了顶层设计“可以不可以”改的问题，三大痛点逐一解决，山西能源转型有望取得实质性突破，重点推荐【山煤国际】，建议关注【易成新能】。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

三、高股息率为盾：滞胀时期类债券资产吸引力提升，建议关注【长江电力】。

风险提示：宏观经济下行使得终端工业用电需求减弱、上网电价受到政策影响持续下降、NB-IoT 推广速度不达预期等。

（证券分析师：刘博）

计算机应用行业：华为正式开源高斯数据库，关注基本面变化大的证券 IT 和信创

投资要点

行情回顾：本周计算机行业(中信)指数上涨 4.48%，沪深 300 指数上涨 6.78%，创业板指数上涨 3.36%。上周此前大涨的云计算龙头出现高位震荡，而证券 IT、信创龙头大涨，计算机板块云计算一枝独秀的行情出现蔓延扩展切换的迹象，印证我们近期观点。目前市场风险偏好上行，子板块建议重点关注证券 IT 和信创，以及网安、云计算的龙头。信创：6 月底党政口信创招标预期不断明朗，进入 7 月招标开始大量落地，办公系统的规模已超出市场预期，加上业务系统和新基建项目，预计将会是办公系统一倍以上。各种不确定性因素在逐渐消除，信创板块已成为估值洼地，我们重申目前是子板块配置良机，一线品种关注中国软件、中科曙光，二线品种关注：太极股份（数据库）、神州数码（服务器）、东方通、卫士通、格尔软件，其它关注中孚信息、宝兰德、卓易信息、北信源、同有科技、金山办公、用友网络、诚迈科技、中国长城等；证券 IT：从适时推出科创板做市商和 T+0，到新三板转板制度明朗，再到创业板转向注册制、上证综指大幅调整、商业银行可能放开券商牌照，资本市场制度创新不断超预期，同时市场交易量不断提升，行业增量需求和流动性改善双重推动证券 IT 行业，一线品种关注同花顺、东方财富、恒生电子，二线品种关注古鳌科技（战略重心由银行 IT 向证券 IT 倾斜）、顶点软件（发布新一代国产交易系统），其它关注财富趋势、指南针、金证股份等受益标的；云计算：大涨后云计算更需关注一线品种的天花板，跨行业所以业务空间大的用友网络、金山办公看远期仍然拥有较大空间。二线品种关注金财互联、优刻得等；网安：龙头滞涨，关注启明星辰、拓尔思（招标数据显示订单恢复快速增长）、美亚柏科、中新赛克、南洋股份、深信服、安恒信息等；医疗信息：发改委和网信办联合发文首提推进互联网医院首诊制，关注卫宁健康、创业慧康等。其它关注科大讯飞、中科创达等细分龙头。

华为高斯数据库开源，鲲鹏生态进一步强化：7 月 1 日，华为正式将旗下数据库软件项目 openGauss(高斯数据库)进行开源。openGauss 是一款开源关系型数据库管理系统，其内核早期源自 PostgreSQL，深度融合华为在数据库领域多年的深入积累和实践经验，结合企业级场景需求，持续构建竞争力特性。同时 openGauss 也是一个开源、免费的数据库平台，鼓励社区进行贡献、合作。在云数据库时代，开源和开放是数据库技术蓬勃发展的源动力。openGauss 的开源一方面体现了华为数据库的强大技术自信和对软件生态建设的追求，另一方面，openGauss 开源社区可以与鲲鹏生态相结合，为从传统商业数据库迁移到鲲鹏原生数据库的组织提供全栈解决方案，推动数据库国产化替代进程。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据库是数据要素市场的基础底座支撑，国产化大潮下国产数据库厂商迎来发展红利：当今数字化日益普及，无论上层应用如何创新都离不开数据的计算、存储、传输，国产数据库发展和业务需求有三大趋势：一是信息爆发式增长，数据库持续迭代升级；二是云计算快速发展，奠定数据库上云趋势；三是国产化政策明确支持，数据库迎来信创大机遇。根据中国软件行业协会数据，2018 年中国数据库软件市场规模达 149.96 亿元。根据摩天轮社区的数据库热度排名榜，关系型数据库前十仍被国外厂商牢牢占据。随着国产化大潮到来，国产数据库的替代空间巨大，关注数据库龙头太极股份（人大金仓）、中国软件（武汉达梦）。

资本市场制度创新不断得到验证，交易量放大带动互联网证券弹性：从适时推出科创板做市商和 T+0，到新三板转板制度明朗，再到创业板转向注册制、上证综指大幅调整、商业银行可能放开券商牌照，证券市场创新不断超预期，同时近期市场交易量不断放大也有望带动互联网证券的弹性。六月以来我们一直强调资本市场制度创新进入新周期，一方面，在国内科技创新行业发展的关键期，这些制度改革将带来证券 IT 的新需求，证券 IT 厂商有望从中受益；另一方面，新改革将在一定程度上提振市场活跃度，增加市场流动性，从而带动 C 端流量厂商同花顺、东方财富等的业务量。一线品种关注同花顺、东方财富、恒生电子，二线品种关注古鳌科技（战略重心由银行 IT 向证券 IT 倾斜）、顶点软件（发布新一代国产交易系统），其它关注财富趋势、指南针、金证股份等受益标的。

风险提示：信息创新、网络安全进展低于预期；行业后周期性；疫情风险超预期。

（证券分析师：郝彪）

推荐个股及其他点评

中联重科（000157）：拟引进战投定增 66 亿扩产，股东回报计划保障持续高分红

投资要点

事件：公司拟定增募集资金不超过 66 亿投向挖机、搅拌车以及关键零部件等智能制造项目，并补充流动资金；同时引入怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓等 4 名战投。

核心管理层作为战投认购 10 亿，彰显坚定信心

此次定增公司引入怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓等 4 名战投，合作期长达三年，有利于公司获得重要战略资源，帮助公司进一步拓展新的产品渠道，有利于公司长远发展。其中海南诚一盛系公司部分核心经营管理人员为参与本次发行共同设立的有限合伙企业。

定增募资投向挖机、搅拌车以及关键零部件等智能制造项目，提升产品竞争力

拟投资 31 亿建设挖机智能制造项目，挖机行业景气持续，土方业务将

请务必阅读正文之后的免责声明部分

成公司新的增长点。目前公司土方机械发展了 30 多家代理商，市占率从 2019 年同期不到 1%提升到目前的 3%。此次募投项目中 75%的待装配零件采用机器人辅助上下线，公司占率有望借此实现大幅提升。

8 亿用于搅拌车扩产，以满足环保和治超带来的行业需求高峰。近年来，国家环保、安监政策不断趋严，工程机械设备将在未来几年迎来更新高峰。中联此次募投项目建成后年产搅拌车 10,000 台，干混车 450 台，有望充分受益行业需求增长。

21 亿拟投向关键零部件建设，提升综合竞争力。近 17 亿用于生产高强钢及薄板件等关键材料，关键液压元器件的项目将形成约 25 万各类液压阀的生产能力，改变长期以来进口的局面。

23 亿用于补充流动资金，三年股东回报计划保障持续高分红

公司发布未来三年股东回报计划，2020-2022 各年度公司利润分配按每 10 股不低于 3.17 元进行现金分红。我们认为公司在行业景气驱动下未来三年业绩将实现高增长，与此时公司仍能保障持续高分红，体现公司回报股东的决心。

盈利预测与投资评级：混凝土机械+工程起重机+塔机三大后周期品种景气持续性强，且市场份额不断集中，将受益于后周期品种销量高增+规模效应带来的业绩高弹性。我们预测 2020-2022 年公司实现归母净利润分别为 65.3/78.6/87.9 亿元，三年内业绩有望翻倍，当前股价对应 PE 分别为 8.7/7.3/6.5 倍，我们给予 2020 年目标估值至 11 倍 PE，对应市值 718 亿，维持目标价 9.1 元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧导致利润率下滑；公司国内市场拓展不及预期

（证券分析师：陈显帆　证券分析师：周尔双　研究助理：朱贝贝）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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