建筑材料行业跟踪周报

水泥价格季节性波动

增持（首次）

2020 年 07 月 05 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

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。

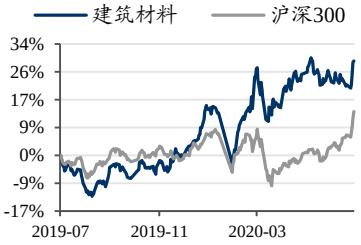
本周观点

- **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。

行业走势



相关研究

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	广州市举办重点项目建设推进会；华东华北等地区的玻璃生产企业在山东德州召开部分区域市场协调会议；贵州推进千亿级新型建材产业振兴，打造磷石膏资源综合利用基地。
公告	北玻股份:关于对外投资拟购买土地使用权及设立全资子公司的进展公告；洛阳玻璃：关于回购并注销业绩补偿股份的债权人通知暨减资公告；旗滨集团：关于控股股东可交换债券的换股进展情况暨换股导致权益变动达到公司股份 1%的公告。

资料来源：mysteel，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

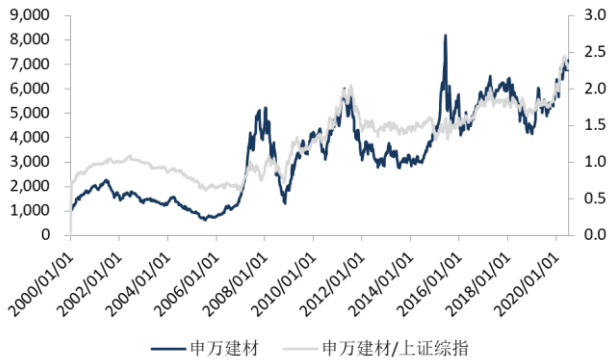
本周建材板块上涨 5.9%，领先上证综指 0.1 个百分点。本周各子板块均取得较大涨幅，其中水泥制造板块涨 5.26%，玻璃制造板块涨 9.66%，管材板块涨 6.35%，耐火材料涨 5.06%，其他建材涨 5.37%。板块个股中，涨幅居前的分别为嘉寓股份（+34.55%）、旗滨集团（+17.09%）、福莱特（+15.43%）；涨幅居后的为*ST 雅博（-7.45%）、坚朗五金（-8.22%）、亚玛顿（-8.59%）。

表 2：市场行情（截至 7 月 4 日）

数据	数值	频率,单位	周环比	月环比
申万建材	7183	周	5.9%	5.2%
建材/A 股	2.28	周	0.1%	-2.2%
申万建材 PE	14.90	周	5.2%	4.3%
相对 PE 建材/A 股	1.05	周	-0.9%	-3.4%
申万建材 PB	2.09	周	5.0%	4.5%
相对 PB 建材/A 股	1.49	周	-1.0%	-3.4%

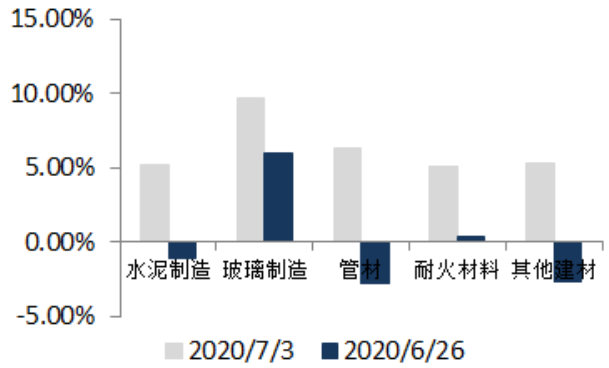
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 1：建材板块指数



数据来源：wind，东吴证券研究所

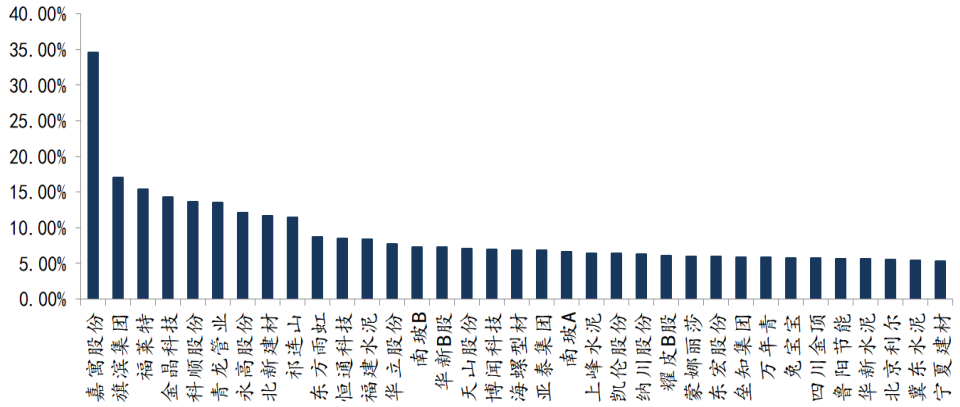
图 2：建材子板块周涨幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：建材板块个股涨幅前 1/2

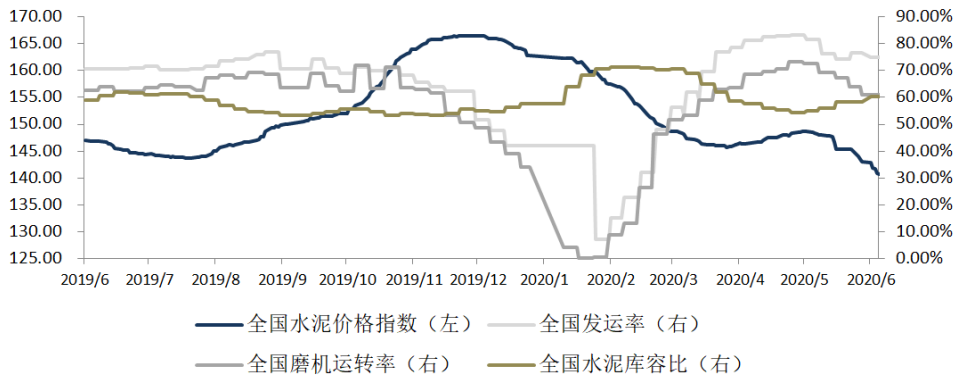


数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 水泥：全国需求进入淡季，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 月全国水泥价格指数（CEMPI）为 148.50，月末报收 141.75 点，环比下跌 4.64%，同比下跌 3.56%。全国六大区域水泥指数除西北外都有所下滑。华北地区市场稳中有跌，京津冀地区受农忙影响，需求销量有所下滑，6 月水泥指数环比下降 2.04%。东北地区市场行情较稳，黑吉地区价格低位运行，几无下跌空间，6 月水泥指数环比下降 0.90%。华东、中南、西南地区受强降雨及内涝影响，销量下降明显，库存升高。西北大部分地区报价平稳，新疆地区农忙结束后，基建和抚贫项目支撑，需求回升，水泥价格恢复性大涨，带动西北地区 6 月水泥指数环比上涨 5.39%。

图 4：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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东北地区需求低迷，水泥保持低位运行。东北五六月份为传统旺季，但近两年行情低迷，整体需求变化不大，黑龙江和吉林地区新增基建项目较少，需求有限，月末哈尔滨和长春部分低价水泥上涨 10~20 元/吨。受南方市场影响，.产销压力增大，本地库存压力增加。

西北地区总体偏稳，新疆恢复性大涨。新疆工程需求有所提升，月初袋装水泥价格回涨 10~20 元/吨。北疆地区市场逐渐恢复，乌昌地区需求同比上涨一到两成，12 日起主导企业恢复性上调 100 元/吨，调后价格回升至 470 元/吨；甘肃天水地区工程需求旺盛，整体库存偏低，自 5 月末陆续上调袋装水泥 10 元/吨，后 6 月上半月临夏地区受周边需求带动上调水泥价格 10~20 元/吨，月末受雨水影响，23 日起主导企业下调水泥价格 20 元/吨；陕西关中前期推涨 20~30 元/吨，下半月受农忙影响，需求下滑一到两成，报价暂稳；宁夏、青海地区未进入全面农忙，影响相对较小，各地厂家报价保持稳定。

华北地区需求偏弱，价格稳中有跌。京津冀地区需求走弱，北京受突发疫情影响需求下滑，但报价暂稳；天津水泥需求不足，价格下跌 20~30 元/吨；河北中南部库存升高，周边竞争激烈，水泥价格大幅降低 40~60 元/吨。山西、内蒙古地区需求疲软，价格暂稳。

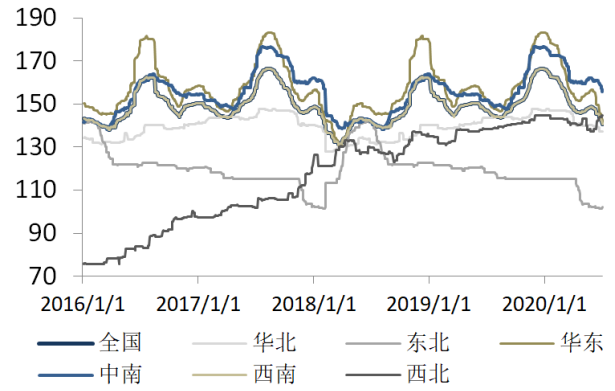
华东地区梅雨不断，水泥价格普降。梅雨季节来临，需求下滑，水泥价格明显下滑。江苏地区 6 月三轮降价，苏北苏南累计分别下调 60~75 元/吨和 65~70 元/吨；浙江北部、中南部、沿海地区以及安徽地区也有不同程度的跟进；福建雨水较多，福州地区水泥价格两轮累计下调 20~35 元/吨，闽南地区需求疲软，中旬价格下降 10-20 元/吨；江西省内持续降雨，水泥需求欠佳，赣州地区月中下调 20 元/吨，其余地区报价暂稳；山东产销双降，行情趋弱运行，枣庄等地先涨后跌，月初尝试性上涨 10~20 元/吨，后连续下调 20~40 元/吨，济宁、青岛等地月内水泥价格回调 10~20 元/吨。

中南地区行情趋弱，需求下滑。湖北武汉、鄂东地区以及湖南全省普降 10~20 元/吨；广东月初粤东地区价格下跌 15~25 元/吨，17 日起茂名地区水泥价格下调 20 元/吨，随后，下半月梅州地区主导企业下调 5 元/吨；广西月中阴雨天气减少，贺州地区尝试性上调 10~20 元/吨，月末雨水增多，南宁、崇左、玉林、桂林等地水泥价格普降 20 元/吨；河南郑州等地区 6 月价格波动较大，5 日左右水泥价格回落 20~30 元/吨，后 9 日起省内夏季错峰停窑 20 天，受此带动，郑州及周边地区主要厂家尝试性上调 30 元/吨，然而受阴雨天气影响，厂家出货不佳，月末郑州等豫北地区下调 20~30 元/吨。

西南地区涨跌互现，整体趋弱运行。重庆雨水偏多，受基建和重点项目的影响，水泥价格暂稳，部分高库位企业下调水泥价格 10 元/吨；四川 6 日起广安地区开始错峰停窑，主要厂家上调袋装水泥价格 10 元/吨；云南月初红河州地区受高温雨水影响，水泥价格回落 10 元/吨，月中曲靖、昆明地区企业为提升盈利，上调水泥价格 20~30

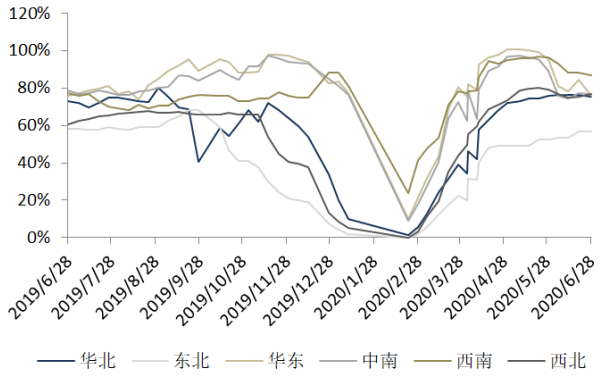
元/吨；贵州 11 日起遵义地区雨水频繁，下调水泥价格 20~30 元/吨，另中旬以来，为提升销量，黔东南以及毕节地区下调水泥价格 10~20 元/吨。

图 5：全国及主要地区水泥价格指数



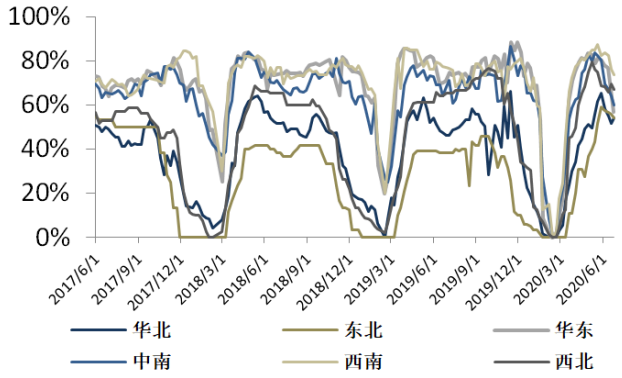
数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

图 6：全国水泥发运率



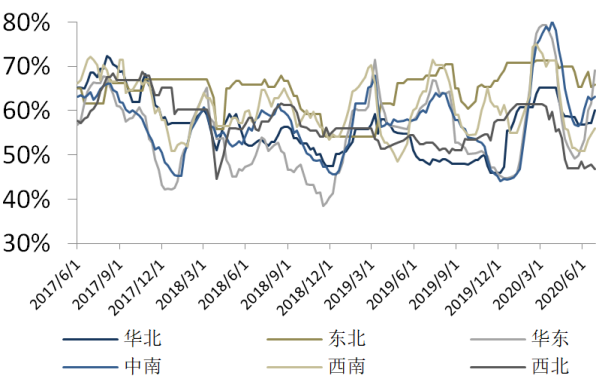
数据来源：中国水泥网，东吴证券研究所

图 7：全国及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 8：全国及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

3. 玻璃：价格小幅下跌，出货略有减缓

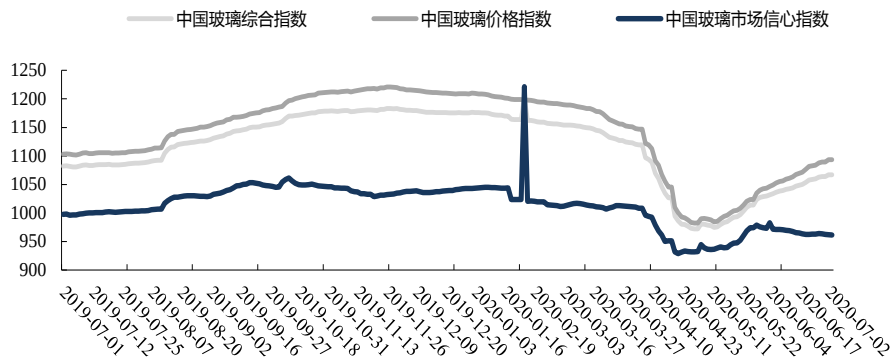
本周国内浮法玻璃均价为 1568.34 元/吨，较上周价格下跌 1.06 元/吨，环比跌幅 0.07%。中国玻璃综合指数 1076.46 点，环比上周上涨 5.89 点，同比去年同期下跌 6.63 点。

本周国内浮法玻璃价格大稳小动，产销情况平平。华北市场价格涨跌互现，产销情况一般，沙河厂家库存小幅上升至 720 万重量箱；华东整体出货有所放缓，但部分

请务必阅读正文之后的免责声明部分

厂产销仍维持基本平衡，端午假期期间个别厂执行一定促量政策，近日区域会议召开，会后厂家价格或有小涨；华中受降雨影响，多数地区出货放缓，厂家库存有一定回涨，但压力不大，中下游提货积极性一般，市场观望为主；华南部分厂上调 1-2 元/重量箱，出货较平稳，库存仍有小幅下降；西南四川、贵州部分厂上调 1-2 元/重量箱，出货减缓，产销弱平衡，四川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，个别厂家为降库存，让利 2 元/重量箱促销，周末价格回调至前期水平，据了解，近日出口情况稍有好转，仍以本地销售为主，外发量有限；西北市场小幅降库，白玻市场产销良好。

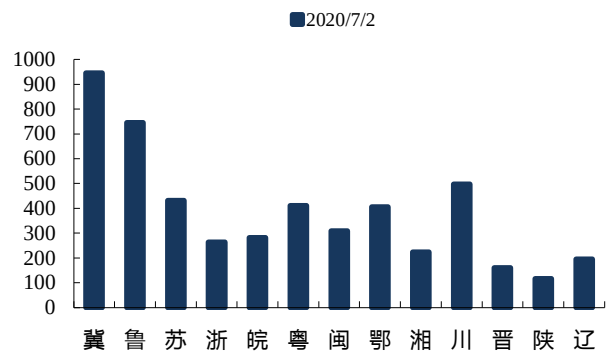
图 9：近一年中国玻璃指数变动情况



数据来源：中国玻璃信息网，东吴证券研究所

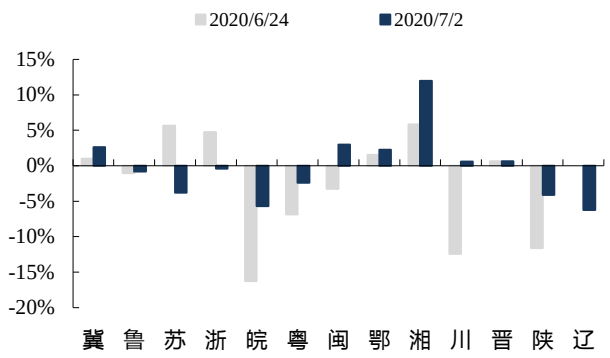
库存情况。本周全国浮法玻璃市场受多方面因素影响，出货略有减缓，库存变化不大，总体产销基本平衡。周内恰逢端午假期，加之前期价格不断上涨，局部区域价格已处于偏高位，中下游持货较多，提货量略有减少。

图 10：国内浮法玻璃重点省份库存情况



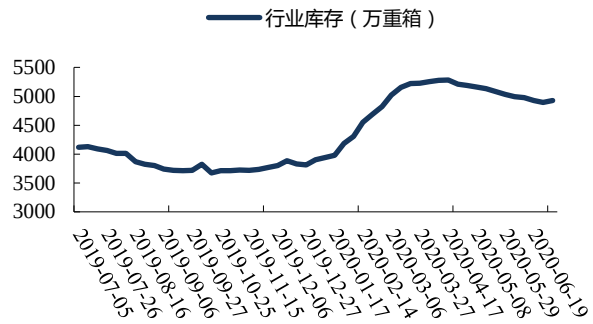
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 11：国内浮法玻璃重点省份库存变动情况



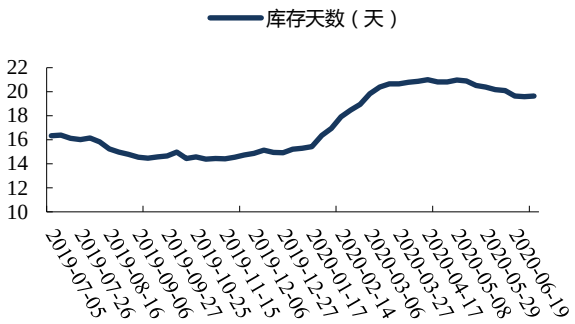
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 12：浮法玻璃行业库存情况



数据来源：choice，东吴证券研究所

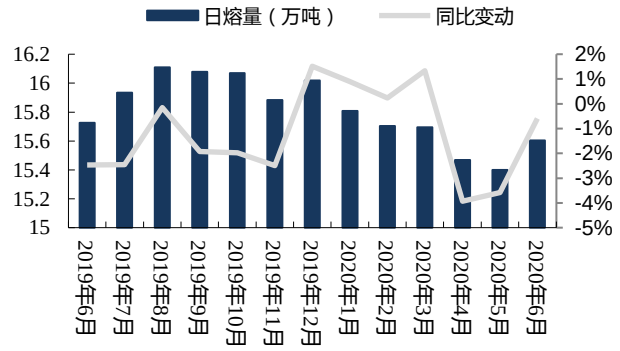
图 13：浮法玻璃库存天数情况



数据来源：choice，东吴证券研究所

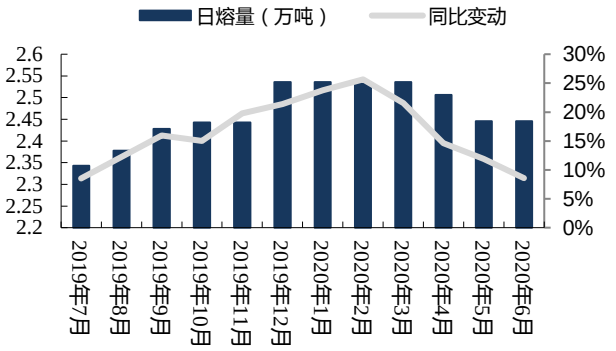
产能情况。6 月份，全国浮法玻璃生产线共计 298 条，在产 237 条，日熔量共计 156045 吨，同比日熔量缩减 925 吨，降幅 0.59%，环比增加 2050 吨，增幅 1.33%。1-6 月份共计复产及新点火 10 条，冷修或停产 15 条，产能较 2019 年年底缩减 4140 吨/日。本月冷修 1 条，复产 4 条，无新点火，改产 5 条。国内超白压延玻璃在产基地 27 个，窑炉 42 个，生产线 146 条，日熔量在 24460 吨，与上月持平，同比增加 8.57%。以主流 78%成品率计算，超白压延玻璃月产量 57.24 万吨。

图 14：全国浮法玻璃产能情况



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 15：国内超白压延玻璃产能情况



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

4. 玻纤：价格平稳

本周无碱池窑粗纱市场价格各企业报稳运行，个别龙头企业实际成交价格区域间存在一定差异。前期个别产线点火已正式投产，总供应量有小幅增加，但整体影响作用不大，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。当前市场观望气氛仍较浓厚，加之后期部分产线将陆续投产，业内其余厂家调价仍较谨慎，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 3：国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（20200628-0703）

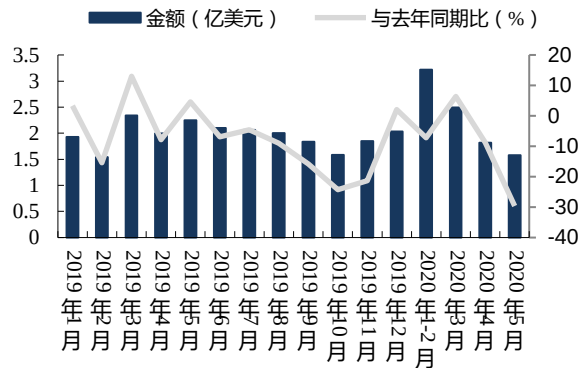
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4100-4300（实际可商谈）	3950-4000（实际成交价低）环氧价高	3850-3900（近距离送到）	3900-4000
无碱 2400tex 喷射纱	6500-6600	6300-6400	6300（180）	5700
无碱 2400tex 采光瓦用纱	4400	--	3900-4000（成交灵活）	4200-4300
无碱 2400tex 毡用纱	4300	--	4000-4100（成交灵活）	4100-4200
无碱 2400texSMC 纱	6000-6100（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：卓创资讯，东吴证券研究所

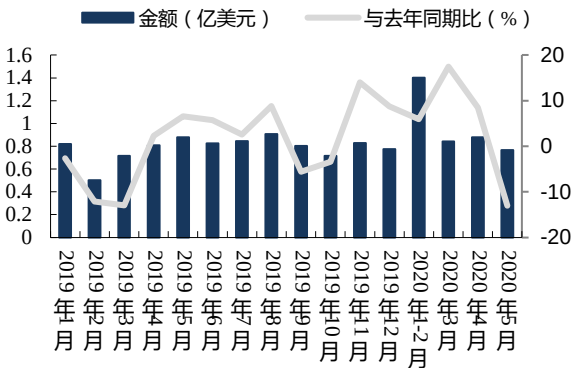
玻纤进出口情况。2020 年 5 月份，我国玻璃纤维纱及制品出口量为 94016.083 吨，同比去年减少 37.24%；出口金额 157986315 美元，同比去年减少 29.68%。我国玻璃纤维纱及制品进口总量 12111.386 吨，同比去年减少 18.69%；进口金额 76512476 美元，同比去年减少 13.06%。

图 16：我国玻璃纤维纱及制品出口总金额及增速

图 17：我国玻璃纤维纱及制品进口总金额及增速



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

5. 其他建材

表 4：其他建材重要行业信息一览表

品种	事件	主要内容
石膏	贵州推进千亿级新型建材产业振兴，打造磷石膏资源综合利用基地	贵州省工信厅党组成员、副厅长周仕飞 7 月 3 日在长沙表示：“目前，贵州正推进千亿级新型建材产业振兴，我们将把具有绿色、环保、优质特性的磷石膏建材作为贵州千亿级新型建材产业新的支柱进行培育，将贵阳市和黔南州建设成为全国重要的磷石膏资源综合利用基地，走出一条磷化工产业绿色发展的新路。”当日，贵州在长沙举行磷石膏新型建材暨锂电专题招商项目对接会，旨在搭建平台提高磷石膏建材产品市场认知度，与兄弟省市加强沟通交流、推动广泛合作，积极引进科研院所、商会行业和相关企业，共同推动磷石膏高质化利用技术研究，推动高附加值的磷石膏新型建材项目建设和磷石膏建材的推广应用。
涂料	10 位人物 128 个涂料企业荣登第 11 届金漆奖	6 月 28 日-30 日，由中外涂料网和中外涂料周刊联合主办的千亿盛典——第十一届金漆奖颁奖典礼暨 2020 中国涂料经销商峰会在广东佛山高明碧桂园凤凰酒店盛情绽放。经过投票和专家综合评选，共有 10 位风云人物、62 个品牌，128 个涂料企业（其中 58 个涂料企业、50 个经销商、10 个涂装公司、10 个原材料企业）斩获“第十一届金漆奖”。
	2020 亚太地区涂料生产商榜单出炉，三棵树位列中国涂料第一	由《亚太涂料杂志》公布的亚太地区涂料生产商 TOP25 榜单出炉，在涵盖东亚、南亚、东南亚、中亚、澳大利亚、新西兰、与中东地区等亚太范围内的涂料企业中，三棵树在入围的中国 7 家涂企中排名第一；在 25 家亚太涂企中排名第九，比上一年前进 4 个名次。
防水材料	防水防腐保温等资质合并为建筑装修装饰类专业承包资质，不分等级	7 月 2 日，住房和城乡建设部官网发布《建设工程企业资质标准框架（征求意见稿）》，拟大幅压减企业资质类别和等级。其中，防水防腐保温工程专业承包资质与建筑装饰装修工程专业承包等合并为建筑装修装饰类专业承包资质，不分等

	级。原资质证书有效期于 2020 年 7 月 1 日至 2021 年 12 月 30 日届满的，统一延长至 2021 年 12 月 31 日。
湖南将抽查弹性体改性沥青防水卷材、自粘聚合物改性沥青防水卷材两种防水卷材	6 月 30 日，湖南省市场监督局发布关于 2020 年湖南省重点工业产品质量监督抽查实施细则（第三批）的公告。公告称，湖南省市场监督局将对建筑防水卷材、安全玻璃、安全帽、低压成套开关设备、电缆桥架、电力电缆、儿童家具、防火门和装饰板类等 114 种品类的产品进行抽查。

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 5：上市公司公告一览表

事件	主要内容
北玻股份:关于对外投资拟购买土地使用权及设立全资子公司的进展公告	公司于 2020 年 5 月 21 日召开的第七届董事会第八次会议审议通过了《关于对外投资拟购买土地使用权及设立全资子公司的议案》，公司与洛阳市新安县人民政府拟签署《入区协议书》建设北玻自动化智能化高端装备产业园，并拟参与位于洛阳市洛新产业集聚区约 500 亩工业用地的国有土地使用权竞拍，作为公司升级改造的生产研发实施基地及公司中期发展用地，同时设立全资子公司洛阳北玻技术有限公司负责该土地的竞拍及项目的运营。
洛阳玻璃：关于回购并注销业绩补偿股份的债权人通知暨减资公告	鉴于合肥新能源及桐城新能源未完成公司重大资产重组 2019 年度业绩承诺，故相关交易对方需根据《发行股份购买资产的利润承诺补偿协议》及其补充协议的约定以持有的公司股份进行业绩补偿。经计算，应补偿股份总数为 3,856,077 股。公司将以人民币 2 元的总价回购上述股份并予以注销。
旗滨集团：关于控股股东可交换债券的换股进展情况暨换股导致权益变动达到公司股份 1%的公告	本次权益变动主要系公司控股股东福建旗滨集团有限公司 2017 年可交换债券（以下简称“本次可交换债券”）的持有人换股，导致控股股东及其一致行动人持股比例被动下降的行为，不触及要约收购。本次权益变动不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，信息披露义务人及其一致行动人持有上市公司股份比例将从 42.119431%减少至 41.076973%。
福莱特：关于控股股东及一致行动人减持公司 A 股可转换公司债券的公告	公司于 2020 的 7 月 1 日收到控股股东姜瑾华女士和阮泽云女士的通知，姜瑾华女士通过上海证券交易所交易系统累计减持福莱转债 1,250,000 张，占发行总量的 8.62%；阮泽云女士通过上海证券交易所交易系统累计减持福莱转债 200,000 张，占发行总量的 1.38%。
万年青:关于控股股东减持公司可转债的公告	2020 年 7 月 3 日，公司收到控股股东江西水泥通知，江西水泥于 2020 年 7 月 2 日通过深圳证券交易所交易系统减持其所持有的万青转债 1,540,000 张，占本次发行总量的 15.40%。本次减持后江西水泥持有万青转债 2,718,338 张，占本次发行总量的 27.18%。
国统股份:关于在四川省珙县	为了进一步开拓西南区域的市场，新疆国统管道股份有限公司（以下简称“公

投资设立子公司的公告	司”）拟与北京团和投资管理有限公司共同投资设立子公司，子公司暂定名称为“四川国统建材科技有限公司”（最终以公司登记机关核准为准），子公司注册资本为 3,110 万元，其中公司出资 1,897.1 万元，持股比例 61%；北京团和投资管理有限公司出资 1,212.9 万元，持股比例 39%；均以人民币现金方式出资。
塔牌集团:关于持股 5%以上股东减持进展的公告	持有公司 5%以上股份的股东张能勇先生因个人资金需求，计划在本公告发布之日起 6 个月内以大宗交易方式，或者自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式，合计减持本公司股份 23,845,500 股（占本公司总股本比例 2%）。
东方雨虹:关于签订项目投资协议的公告	2020 年 6 月 30 日，北京东方雨虹防水技术股份有限公司（以下简称“公司”或“乙方”）与安徽省芜湖市三山区人民政府(以下简称“甲方”)签订《项目投资协议》，协议约定公司拟投资 10 亿元在芜湖市三山区投资建设新型节能保温密封材料制造项目（项目一期）；新型建筑防水材料、新型功能涂层材料制造项目（项目二期）；绿色民用建材、功能性填料制造项目（项目三期），该项目总建设周期预计 48 个月。
三圣股份:关于子公司为公司提供担保的公告	近日，贵阳三圣与中国农业银行股份有限公司重庆北碚支行签订了《保证合同》，为公司与中国农业银行股份有限公司重庆北碚支行签订的《流动资金借款合同》提供担保，担保债权金额为人民币 5,000 万元。
北新建材:关于向专业投资者公开发行绿色公司债券获得中国证监会注册批复的公告	北新集团建材股份有限公司（以下简称公司）于今日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北新集团建材股份有限公司向专业投资者公开发行绿色公司债券注册的批复》（证监许可〔2020〕1289 号）同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元绿色公司债券的注册申请。

数据来源：上市公司公告，东吴证券研究所整理

7. 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。

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

