东吴证券晨会纪要

东吴证券晨会纪要 2026-06-12

2026 年 06 月 12 日

晨会编辑 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn

宏观策略

宏观点评 20260611：美国 5 月 CPI：同比达峰，环比仍需警惕——2026 年 5 月美国 CPI 数据点评

核心观点：5 月美国总体 CPI 符合预期，核心环比 CPI 逊于预期，若剔除车险项目的扰动，核心 CPI 仍在相对温和的+0.27%水平。总体来看，5 月 CPI 亮点不多，仍然反映了美国偏弱的内需，并且没有出现世界杯引发的外需前置。向前看，若油价不失控，5 月 CPI 同比预计为本轮的峰值，但仍需警惕 6-7 月世界杯引发的需求脉冲将超级核心通胀中的酒店、机票、娱乐、餐饮（包含在核心 PCE 中）阶段性拉高。对美联储而言，持平预期的通胀对下周沃什的 FOMC 首秀将是一个好消息，至少无需用鹰派信号回应通胀。对市场而言，除了 6 月 SpaceX 的 IPO，下一潜在风险便是 7 月上旬公布的 6 月非农和通胀数据会否验证世界杯带来的外需脉冲，以及市场是否会将其错判为美国 K 型经济的“下半部分”将走向复苏、进而带来“经济过热→紧货币”预期的加剧。

固收金工

固收点评 20260611：中汽转债：国内汽车试验场龙头企业

我们预计中汽转债上市首日价格在 119.28~132.41 元之间，我们预计中签率为 0.0033%。

固收点评 20260611：爱科转债：智能切割一体化解决方案提供商

爱科转债（118069.SH）于 2026 年 6 月 11 日开始网上申购。

行业

计算机行业深度报告：金刚石散热：新一代 AI 散热方案

投资建议：随着 AI 芯片不断升级，功率密度越来越高，散热问题亟需解决。金刚石凭借其优异的物理性能，是新一代散热方案的重要选择。当前全球多家厂商已经开始布局金刚石散热，国内多家上市公司表示已经开始给下游 AI 客户送样、测试或者小批量交付。虽然当前金刚石散热仍有一些技术和成本问题需要解决，但产业进展明显加快，有望加速迎来放量。 相关标的：四方达、国机精工、力量钻石、黄河旋风、沃尔德、九州一轨、中兵红箭等。 风险提示：技术发展不及预期；金刚石散热方案经济性不够；工艺改良进展不及预期。

推荐个股及其他点评

云南锗业（002428）：稀有金属锗产业链龙头，磷化铟领跑 AI 光模块国产替代

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 20.38/39.69/55.82 亿元，同比增长 91%、95%、41%，归母净利润分别为 3.34/11.17/16.82 亿元，同比增长 1560%、234%、51%，对应 EPS 分别为 0.51/1.71/2.57 元。云南锗业是全球第三个掌握大尺寸磷化铟制备技术的企业，是 AI 产业链上游衬底材料稀缺核心供应商，有望充分受益于 AI

算力基建加速和商业航天发展，首次覆盖，给予“买入”评级。 风险提示：原材料/产品价格波动；行业竞争加剧；扩产进展不及预期；下游需求不及预期；产品良率下滑导致销量不及预期。

宏观策略

宏观点评 20260611：美国 5 月 CPI：同比达峰，环比仍需警惕——2026 年 5 月美国 CPI 数据点评

核心观点：5 月美国总体 CPI 符合预期，核心环比 CPI 逊于预期，若剔除车险项目的扰动，核心 CPI 仍在相对温和的+0.27%水平。总体来看，5 月 CPI 亮点不多，仍然反映了美国偏弱的内需，并且没有出现世界杯引发的外需前置。向前看，若油价不失控，5 月 CPI 同比预计为本轮的峰值，但仍需警惕 6-7 月世界杯引发的需求脉冲将超级核心通胀中的酒店、机票、娱乐、餐饮（包含在核心 PCE 中）阶段性拉高。对美联储而言，持平预期的通胀对下周沃什的 FOMC 首秀将是一个好消息，至少无需用鹰派信号回应通胀。对市场而言，除了 6 月 SpaceX 的 IPO，下一潜在风险便是 7 月上旬公布的 6 月非农和通胀数据会否验证世界杯带来的外需脉冲，以及市场是否会将其错判为美国 K 型经济的“下半部分”将走向复苏、进而带来“经济过热→紧货币”预期的加剧。 美国 5 月 CPI：总体符合预期，核心环比逊于预期。2026 年 5 月美国 CPI 环比+0.47%，预期+0.5%，前值+0.64%；核心环比+0.21%，预期+0.3%，前值+0.38%；同比+4.25%，预期+4.2%，前值+3.81%；核心同比+2.85%，预期+2.9%，前值+2.75%。除核心 CPI 略逊于预期外，5 月 CPI 基本符合预期。其中，总体 CPI 环比因油价下跌而回落，CPI 同比在基数效应下触及 4.25%的峰值；核心 CPI 环比温和，显示油价对通胀的“二轮效应”并不显著。数据发布后，美债利率小幅上行，美股期货一度转涨，大类资产对上周非农数据之后的紧货币预期有所缓解，但整体反应不大；交易员对 2026 年 12 月加息预期仍接近 100%，对截至 2027 年 7 月加息预期一度小幅回落至 1.5 次，随后因油价上涨而上行至 1.7 次。 通胀结构：核心商品显示需求偏弱，世界杯效应尚不明显。①核心商品方面，5 月核心商品环比-0.11%，前值+0.03%；其中受进口关税影响较大的家居用品、休闲商品环比负增长，服务环比回落，关税的价格冲击延续平稳。除此以外，交通运输、医保商品等项目环比跌幅扩大，美国内需仍然偏弱。②居住通胀方面，5 月核心服务通胀中，居住通胀结束 4 月的异常扰动而回落，环比由前值+0.61%降至+0.32%，其中两个住所分项租金 RPR 与自住房折算 OER 环比分别由前值+0.55%、+0.55%回落至+0.36%、+0.30%，仍略高于前几个月 0.2%左右的中枢，并且二者同比增速连续第二个月反弹。后续需观察环比能否回落至+0.2%中枢、同比是否结束下行趋势。③工资通胀方面，5 月非居住核心服务业通胀环比由前值+0.35%回落至+0.26%，超级核心通胀（包括居住服务中的酒店住宿）环比由前值+0.45%回落至+0.27%。其中，车险环比从 0.14%大跌至-1.69%，对核心 CPI 环比的增量拖累为 0.062%，由于 CPI 车险项目编制具有滞后性，这主要反映了疫情影响结束后保险公司进行的费率正常化和竞争性降费现象。剔除车险后的核心 CPI 环比约为+0.27%，虽有提升，但也并未突破分析师+0.3%的预期。④世界杯效应的线索：服务业中的机票、酒店并未出现类似 5 月非农数据一样的“世界杯预热”，酒店环比增速从+2.44%跌至+0.42%，机票从+2.82%小幅回落至+2.69%，其中，5 月美国酒店业协会 AHLA 的展望报告显示，世界杯举办地区的受访酒店表示，当前酒店预订进度低于最初预测，尤其是国际游客需求偏弱。不过，AirDNA 跟踪的 Airbnb/Vrbo 预订数据显示，世界杯主办城市的短租需求明显偏强，预订同比增速平均+66%。后续，不排除机票、酒店项目在世界杯期间出现脉冲式上涨。⑤通胀

请务必阅读正文之后的免责声明部分

扩散度方面，5 月数据有所恶化，环比折年增速超过 5 年均值的项目占比从 68%提升至 69%，超过 4%的项目占比从 37%提升至 40%。尽管仍在合理区间震荡，但边际并未有好转趋势。 通胀展望：5 月或是 CPI 同比峰值，但仍需警惕核心 CPI 环比。总体看，核心商品的全面回落、剔除车险扰动后约+0.27%的核心 CPI 环比，均表明，5 月 CPI 仍然反映美国偏弱的内需，并且没有出现世界杯引发的外需前置。但我们认为，仍需警惕 6-7 月世界杯引发的需求脉冲将超级核心通胀中的酒店、机票、娱乐、餐饮（包含在核心 PCE 中）阶段性拉高。向前看，交易员定价 6-10 月美国 CPI 同比将从 3.75%跌至 3.47%，呈现 5 月触顶、冲高回落趋势，这一定价隐含了油价维持当前水平、能源 CPI 环比归零的假设。若油价不失控，5 月 CPI 同比预计为本轮峰值，但仍需警惕核心 CPI 环比在未来 2-3 个月的走势。 对美联储而言，持平预期的通胀对沃什的 FOMC 首秀将是一个好消息，至少无需用鹰派信号回应通胀。但同时，美国通胀同比中枢较疫情前的 2.5%仍然太高，这使得美联储的加息预期虽有回落，但仍维持在今年 12 月加息 1 次、明年 6 月累计加息约 1.5 次的定价上，紧货币预期仍是易上难下。对市场而言，除了 6 月 SpaceX 的 IPO，下一潜在风险便是 7 月上旬公布的 6 月非农和通胀数据会否验证世界杯带来的外需脉冲，以及市场是否会将其错判为美国 K 型经济的“下半部分”将走向复苏、进而带来“经济过热→紧货币”预期的加剧。 风险提示：特朗普政策超预期；油价失控推高通胀；美联储维持高利率水平时间过长，引发金融系统流动性危机。

（证券分析师：芦哲 证券分析师：张佳炜 证券分析师：韦祎 证券分析师：王茁）

固收金工

固收点评 20260611：中汽转债：国内汽车试验场龙头企业

事件 中汽转债（123272.SZ）于 2026 年 6 月 11 日开始网上申购：总发行规模为 10.39 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额用于智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地建设项目。 当前债底估值为 100.59 元，YTM 为 2.01%。中汽转债存续期为 6 年,联合资信评估股份有限公司资信评级为 AA+/AA+,票面面值为 100 元，票面利率第一年至第六年分别为：0.20%、0.40%、0.60%、1.50%、1.80%、2.00%，公司到期赎回价格为票面面值的 108.00%（含最后一期利息），以 6 年 AA+中债企业债到期收益率 1.91%（2026-06-10）计算,纯债价值为 100.59 元，纯债对应的 YTM 为 2.01%，债底保护较好。 当前转换平价为 93.16 元，平价溢价率为 7.35%。转股期为自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日至转债到期日止，即 2026 年 12 月 17 日至 2032 年 06 月 10 日。初始转股价 5.99 元/股，正股中汽股份 6 月 10 日的收盘价为 5.58 元，对应的转换平价为 93.16 元，平价溢价率为 7.35%。 转债条款中规中矩，总股本稀释率为 11.58%。下修条款为“15/30，85%”，有条件赎回条款为“15/30、130%”，有条件回售条款为“30、70%”，条款中规中矩。按初始转股价 5.99 元计算，转债发行 10.39 亿元对总股本稀释率为 11.58%，对流通盘的稀释率为 11.60%，对股本有一定的摊薄压力。 观点 我们预计中汽转债上市首日价格在 119.28~132.41 元之间，我们预计中签率为 0.0033%。综合可比标的以及实证结果，考虑到中汽转债的债底保护性较好，评级和规模吸引力较好，我们预计上市首日转股溢价率在 35%左右，对应的上市价格在 119.28~132.41 元之间。我们预计网上中签率为 0.0033%，建议积极申

购。 中汽股份是目前亚洲地区场地规模宏大、测试功能齐全、技术指标先进、配套设施完善、客户资源广泛的第三方汽车试验场。2022年3月8日，公司正式于深交所创业板上市，成为A股汽车试验场领域第一股。2025年9月16日，收购汽车检验中心(呼伦贝尔)有限公司，实现从常规环境到“四高”极限环境的全场景、全天候、全领域覆盖。目前，公司形成“一个总部+两个分公司”的格局，正朝着集团化的发展方向大步迈进。 2021年以来公司营收稳步增长，2021-2025年复合增速为18.02%。自2021年以来，公司营业收入总体呈现稳步增长态势，同比增长率“倒V型”波动，2021-2025年复合增速为18.02%。2025年，公司实现营业收入5.78亿元，同比增加44.41%。中汽股份营业收入主要来源于场地试验技术服务业务，产品结构年际调整。2023年以来，公司场地试验技术服务业务收入占比稳定增长，2023-2025年业务收入占主营业务收入比重分别为94.13%、94.86%、95.83%，同时产品结构年际调整，其他业务规模占比稳定。 中汽股份销售净利率和毛利率维稳，销售费用率呈上升趋势，财务费用率和管理费用率呈下降趋势。2021-2025年，公司销售净利率分别为34.64%、43.81%、46.24%、41.65%和36.81%，销售毛利率分别为70.09%、69.00%、72.47%、72.34%和63.67%。 风险提示：申购至上市阶段正股波动风险，上市时点不确定所带来的机会成本，违约风险，转股溢价率主动压缩风险。

（证券分析师：李勇 证券分析师：陈伯铭）

固收点评20260611：爱科转债：智能切割一体化解决方案提供商

事件 爱科转债（118069.SH）于2026年6月11日开始网上申购：总发行规模为2.67亿元，扣除发行费用后的募集资金净额用于新型智能装备产业化基地项目、富阳智能切割设备生产线技改项目等项目。当前债底估值为96.39元，YTM为2.76%。爱科转债存续期为6年,中诚信国际信用评级有限责任公司资信评级为AA-sti/AA-sti,票面面值为100元，票面利率第一年至第六年分别为：0.20%、0.40%、0.60%、1.50%、1.80%、2.50%，公司到期赎回价格为票面面值的113.00%（含最后一期利息），以6年AA-sti中债企业债到期收益率3.40%（2026-06-09）计算,纯债价值为96.39元，纯债对应的YTM为2.76%，债底保护较好。 当前转换平价为98.21元，平价溢价率为1.82%。转股期为自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日至转债到期日止，即2026年12月17日至2032年06月10日。初始转股价28.53元/股，正股爱科科技6月9日的收盘价为28.02元，对应的转换平价为98.21元，平价溢价率为1.82%。 转债条款中规中矩，总股本稀释率为10.17%。下修条款为“15/30，85%”，有条件赎回条款为“15/30、130%”，有条件回售条款为“30、70%”，条款中规中矩。按初始转股价28.53元计算，转债发行2.67亿元对总股本稀释率为10.17%，对流通盘的稀释率为10.17%，对股本有一定的摊薄压力。 观点 我们预计爱科转债上市首日价格在121.29~144.37元之间，我们预计中签率为0.0009%。综合可比标的以及实证结果，考虑到爱科转债的债底保护性较好，评级和规模吸引力一般，我们预计上市首日转股溢价率在35%左右，对应的上市价格在121.29~144.37元之间。我们预计网上中签率为0.0009%，建议积极申购。 爱科科技是非金属行业智能切割一体化解决方案提供商，面向全球提供智能切割解决方案、系统及服务。公司是少数兼具软件与硬件双核心驱动力的设备企业，尤其在精密运动控制系统等关键零部件的自主研发与生产上具有独特的竞争优势。公司掌握了设备硬件方案的设计、开发和制造技术，具备核心运动控制软件、切割工艺算法库、材料专家库以及基于此的行业工业

请务必阅读正文之后的免责声明部分

应用软件等工业数控软件的设计开发能力。 2021 年以来公司营收稳步增长，2021-2025 年复合增速为 8.91%。自 2021 年以来，公司营业收入总体呈现稳步增长态势，同比增长率“倒 V 型”波动，2021-2025 年复合增速为 8.91%。2025 年，公司实现营业收入 4.49 亿元，同比减少 0.65%。 公司营业收入主要来源于切割设备类业务，产品结构年际调整。2023 年以来，公司切割设备类业务收入占比稳定，2023-2025 年业务收入占主营业务收入比重分别为 93.31%、91.66%、88.80%，同时产品结构年际调整，其他主营业务规模占比稳定，售后服务及配件销售类业务处于扩张但稳定的状态。 公司销售净利率和毛利率维稳，销售费用率、财务费用率和管理费用率呈上升趋势。2021-2025 年，公司销售净利率分别为 16.69%、15.27%、19.61%、14.84%和 11.30%，销售毛利率分别为 43.90%、43.68%、43.82%、42.34%和 41.81%。 风险提示：申购至上市阶段正股波动风险，上市时点不确定所带来的机会成本，违约风险，转股溢价率主动压缩风险。

（证券分析师：李勇 证券分析师：陈伯铭）

行业

计算机行业深度报告：金刚石散热：新一代 AI 散热方案

投资要点 AI 芯片功耗提高，金刚石散热成为未来重要解决方案。随着 2.5D/3D 异构集成技术（如 CoWoS、SOIC）的普及，芯片内部的热流密度呈指数级上升。金刚石凭借其无可比拟的物理特性脱颖而出，热导率：是铜的 5 倍以上，是硅的近 15 倍。金刚石的 CTE 约为 1.1 ppm/K，与硅（2.6 ppm/K）较为接近，能够有效降低热循环中的热应力。 金刚石散热的技术路径包括四种：金刚石热沉片、金刚石/金属复合材料、CVD 金刚石涂层、金刚石材料与微通道液冷集成散热。其中前两个方案落地较快。 行业早期但商业化进展加快。金刚石散热较为早期，各家公司都处于早期技术研发、测试阶段，收入体量较小。但随着金刚石散热在 AI 芯片中的战略地位确立，全球产业链正加速布局。美国企业在直接键合和系统级应用上占据先发优势，而中国大陆企业则依托在超硬材料领域的深厚积累，迅速向半导体级金刚石转型。 市场规模超 50 亿美元。根据普华有策数据，全球服务器液冷总体市场空间将从 2026 年的 125.7 亿美元增长至 2030 年的 535.1 亿美元。假设 2030 年金刚石散热价值量占液冷市场的 10%，则市场规模有 54 亿美元。 国内多家公司布局金刚石散热。四方达：金刚石散热片已通过海外客户测试，并进入小批量供货阶段。同时，公司正加快推进沙雅年产 2.5 万片 CVD 金刚石散热基地建设。国机精工：民用领域的产品已送样客户，若进展顺利有望在年内有小批量订单落地。力量钻石：多家国内知名半导体企业、科技企业积极与公司对接金刚石散热产品。公司陆续推进送样、研发、测试等合作。黄河旋风：拟 3 年内配置 300 台 MPCVD 设备，实现年产 15 万片大尺寸金刚石热沉片，目标将半导体散热业务打造为第一大主业。沃尔德：设立了金刚石半导体应用项目部，成功研发出高平整度的 12 英寸钻石散热晶圆，已形成系列化钻石散热晶圆产品。 投资建议：随着 AI 芯片不断升级，功率密度越来越高，散热问题亟需解决。金刚石凭借其优异的物理性能，是新一代散热方案的重要选择。当前全球多家厂商已经开始布局金刚石散热，国内多家上市公司表示已经开始给下游 AI 客户送样、测试或者小批量交付。虽然当前金刚石散热仍有一些技术和成本问题需要解决，但产业进展明显加快，有望加速迎来放量。 相关标的：四方达、国机精工、力量钻石、黄河旋风、沃

请务必阅读正文之后的免责声明部分

尔德、九州一轨、中兵红箭等。 风险提示：技术发展不及预期；金刚石散热方案经济性不够；工艺改良进展不及预期。

（证券分析师：王紫敬 证券分析师：王世杰）

推荐个股及其他点评

云南锗业（002428）：稀有金属锗产业链龙头，磷化铟领跑 AI 光模块国产替代

投资要点 国内锗行业龙头，产业链一体化布局。云南锗业是国内唯一集锗矿采选、精深加工、半导体材料研发为一体的国家高新技术企业。公司主要业务为锗矿开采、锗系列产品与化合物半导体材料的精深加工及研究开发。受益于卫星互联网和 AI 算力市场增长，光伏/光纤类产品以及化合物半导体材料需求快速扩张，公司 2023 年开始营收逐步修复。2025 年公司营收 10.66 亿元，同比增长 39%。 云南锗业是 AI 光模块、太空光伏、光纤、军工等高景气产业链上游核心材料供应商之一，具有很强稀缺性。 磷化铟切入算力核心供应链，国产替代突破海外垄断：磷化铟光电性能优异，是光模块核心基础材料。光模块从 800G 向 1.6T 甚至 3.2T 演进，促进磷化铟衬底持续改进。单颗 800G 光模块需要配备 4 到 8 颗磷化铟激光器芯片，而 1.6T 光模块对磷化铟衬底的需求又是 800G 的 2.7 至 3 倍。为了适配高速芯片面积增大与成本下降需求，磷化铟衬底尺寸要求由 2 英寸扩大到 4-6 英寸。而磷化铟衬底材料在多晶合成及单晶生长环节技术难度大，建设与良率爬坡周期很长，Yole 预计 2026 年供需缺口超 70%。目前全球磷化铟衬底材料市场高度集中且被国外垄断，云南锗业为代表的国产厂商加速突围。 云南锗业前瞻布局磷化铟衬底，是中国磷化铟衬底龙头公司。2026 年 4 月，公司正式获批实施“高品质磷化铟单晶片建设项目”，扩建一条年产 30 万片（折合 4 英寸计算，其中包括 6000 片 6 英寸）的高品质磷化铟单晶片生产线。项目完全建成后，云南锗业将最终达到年产 45 万片（折合 4 英寸）高品质磷化铟单晶片的总产能，有望显著提升其规模化供给能力与核心竞争力。商业航天加速发展，光伏级锗产品需求回暖。国内商业航天 2025 年进入规模化组网落地周期，低轨卫星批量发射打开光伏用锗衬底增量空间。云南锗业光伏级锗产品为空间太阳能电池专用锗单晶片，于 2025 年 3 月开始实施“空间太阳能电池用锗晶片建设项目”，该项目计划建设期为 18 个月，计划在现有产能基础上新建产能，2025 年末达到年产 125 万片（折合 4 英寸）锗晶片的产能，项目完全建成后达到年产 250 万片（折合 4 英寸）锗晶片的产能。 盈利预测与投资评级：我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 20.38/39.69/55.82 亿元，同比增长 91%、95%、41%，归母净利润分别为 3.34/11.17/16.82 亿元，同比增长 1560%、234%、51%，对应 EPS 分别为 0.51/1.71/2.57 元。云南锗业是全球第三个掌握大尺寸磷化铟制备技术的企业，是 AI 产业链上游衬底材料稀缺核心供应商，有望充分受益于 AI 算力基建加速和商业航天发展，首次覆盖，给予“买入”评级。 风险提示：原材料/产品价格波动；行业竞争加剧；扩产进展不及预期；下游需求不及预期；产品良率下滑导致销量不及预期。

（证券分析师：王紫敬 证券分析师：张文佳）

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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