



**东兴证券**  
DONGXING SECURITIES

# 电子产品专用油墨的龙头企业

——广信材料（300537）新股定价

2016年08月30日

建议申购

广信材料

新股定价

## 摘要:

- 公司是电子产品专用油墨龙头企业。主要产品包括液态感光固化油墨、紫外光固化油墨、热固化油墨、其他油墨等。主要应用于印刷电路板、电子产品精密加工、LED照明等领域。公司拥有高性能专用油墨的自主研发能力，是国内领先的电子产品专用油墨制造企业。
- 印刷电路板和电子产品精密加工市场发展推动专用油墨需求。近年来全球PCB产能逐渐向中国转移，中国已成为PCB行业增长速度最快的国家。国内PCB专用油墨的整体市场规模超过30亿元，未来5年中国大陆PCB行业将保持快速增长，势必带动PCB专用油墨的市场需求。同时，由电子信息产品制造业精密化发展对精密加工保护油墨产生的需求，保守估计国内对金属保护油墨和塑胶保护油墨的年需求量可达数千吨。
- 募集资金提升公司产能。公司拟发行2500万股，主要投资“年产8000吨感光新材料项目”。项目建成后液态感光固化油墨产量将达到6000吨/年，紫外光固化油墨产量将达到2000吨/年，合计达到8000吨/年，将提高产品的市场占有率，增强公司的核心竞争力。

**盈利预测及投资建议。**公司2016-2018年实现营业收入2.58亿元、3.07亿元、4.5亿元，同比增长3%、19%和47%；实现归属母公司净利润分别为0.43亿元、0.45亿元、0.58亿元，同比增长2%、5%、30%。按照发行后总股本10000万股计算，每股收益分别为0.43元、0.44元和0.57元。根据公司成长性，我们认为公司对应2016年合理申购市盈率区间为40-45倍，对应合理价值区间为17.2元-19.4元。建议询价区间为17.2元-19.4元。

## 财务指标预测

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	268.47	250.37	258.62	307.62	450.32
增长率(%)	-0.45%	-6.74%	3.29%	18.95%	46.39%
净利润(百万元)	40.16	41.59	42.50	44.30	57.35
增长率(%)	-17.75%	3.54%	2.20%	4.22%	29.48%
净资产收益率(%)	19.95%	17.12%	14.70%	14.23%	16.87%
每股收益(元)	0.54	0.55	0.43	0.44	0.57

## 杨若木

010-66554032 yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120014

## 梁博

021-65465597 liangbo@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480512060006

## 杨行远

010-66554024 yangxy@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480115060007

## 刘宇卓

010-66554015 liu\_yz@dxzq.net.cn

执业证书编号: S0080114090019

## 廖鹏飞

010-66554121 liaopf@dxzq.net.cn

询价区间 8.0-9.10

上市首日定价区间 17-19

## 发行上市资料

总股本(万股)	7500.00
发行量(万股)	2500.00
发行日期	2016-08-17
发行方式	网上发行,网下配售
保荐机构	江海证券有限公司
预计上市日期	2016-08-30

## 主要股东和持股比例

李有明	
深圳市宏利创新投资合伙企业(有限合伙)	
吉林省现代农业和新兴产业投资基金有限公司	5.00%
蓝城申科	

## 发行前财务数据

每股净资产(元)	3.24
净资产收益率(%)	17.12%
资产负债率(%)	29.89%

## 目 录

<b>1. 公司基本情况</b> .....	<b>3</b>
1.1 从事专用油墨的研发、生产和销售.....	3
1.2 股权结构较为集中.....	3
1.3 公司的经营模式.....	4
<b>2. 公司所处行业和公司情况概述</b> .....	<b>4</b>
2.1 所处大行业情况.....	5
2.2 专用油墨行业情况.....	5
2.3 公司主要产品.....	7
2.4 公司营业收入较为平稳.....	7
2.5 公司的竞争优势.....	8
<b>3. 募集资金项目</b> .....	<b>8</b>
<b>4. 盈利预测与估值分析</b> .....	<b>9</b>
4.1 盈利预测.....	9
4.2 估值分析.....	9
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>9</b>

## 表格目录

表 1: 公司主要产品原理.....	.....
表 2: 市场占有率情况.....	.....
表 3: 公司主要产品介绍.....	.....
表 4: 公司募投项目（万元）.....	.....
表 5: 年产 8000 吨感光新材料项目使用计划（万元）.....	.....

## 插图目录

图 1: 发行前公司股权结构图.....	3
图 2: 公司采购模式.....	4
图 3: 公司的生产模式.....	4
图 4: 公司主要产品应用领域.....	5
图 5: 公司主营业务收入分产品构成情况（百万元）.....	7
图 6: 2015 年营业收入结构.....	7

## 1. 公司基本情况

### 1.1 从事专用油墨的研发、生产和销售

公司属于精细化工行业中的电子化学品行业，主要从事专用油墨的研发、生产和销售，是国内领先的电子产品专用油墨供应商，主要产品包括液态感光固化油墨、紫外光固化油墨、热固化油墨、其他油墨等。产品广泛应用于印刷电路板、电子产品精密加工、LED 照明等领域。

公司拥有高性能专用油墨的自主研发能力，是国内领先的电子产品专用油墨制造企业，目前已拥有多种专用油墨产品的核心配方，几项发明专利以及近 20 项实用新型专利。公司曾先后负责修订或起草油墨行业多个专业标准，在所处行业始终维持着较强的市场竞争力和较高的市场份额。

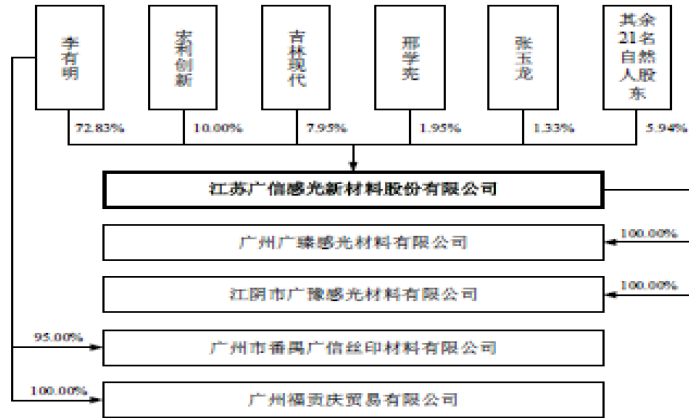
表 1: 公司主要产品原理

分类名称	原理
液态感光固化油墨	由热固性树脂、感光性树脂先经过紫外光固化，再通过热固化处理，形成三维网状的油墨
紫外光固化油墨	感光性树脂经过吸收高强度紫外光，形成三维网状结构的油墨
热固化油墨	在一定温度下，通过交联反应等反应过程形成稳定的网络结构，从而转化为固态

### 1.2 股权结构较为集中

本公司的控股股东、实际控制人为李有明，其持有公司股份 5,461.9361 万股，持股比例为 72.83%。持有公司 5%以上股份除李有明外，还有宏利创新和吉林现代。宏利创新持有公司股份 750.00 万股，持股比例为 10.00%，宏利创新主营业务为投资管理，与公司主营业务不构成上下游或竞争关系，企业运作的基础是合伙协议，无实际控制人。吉林现代持有公司股份 596.6116 万股，持股比例为 7.95%，吉林现代主营业务为投资管理，与公司主营业务间不构成上下游或竞争关系，无实际控制人。公司的实际控制人为李有明。

图 1: 发行前公司股权结构图



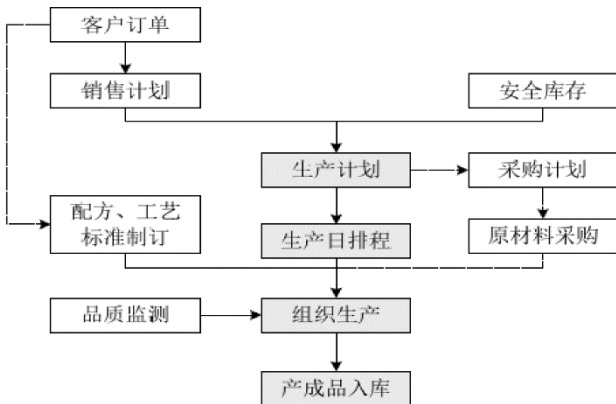
资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

### 1.3 公司的经营模式

公司的主要的盈利模式为向客户提供高质量的专用油墨产品及配套服务来实现盈利，公司盈利能力的核心因素是产品、技术的创新。公司的内部管理较为严格，例如采购是根据计划月度采购，能够有效控制成本，公司的原材料成本占生产成本的90%以上，所以采购模式对公司较为重要。

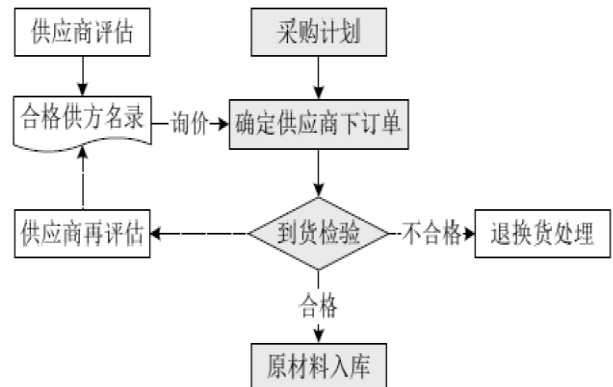
公司的生产主要采取订单生产和安全库存相结合的生产模式，公司已客户订单为依据，进行按需生产，同时，兼顾常规产品的安全库存，保证突发事件及时供货，既能在成本端有所控制，又地地狱了突发事件的风险。公司的销售模式主要是以直销为主，经销为辅，直销占到了营收的95%以上，保证了利润的最大化。

图 2:公司采购模式



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3:公司的生产模式



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 2. 公司所处行业和公司情况概述

## 2.1 所处大行业情况

公司所处的专用油墨行业属于电子化学品行业中的细分领域。电子化学品是指为电子工业配套使用的专用精细化工材料，产品范围包括油墨、树脂、陶瓷、高纯度有机化合物等，应用领域涉及印制电路板、电子整机类产品、集成电路、平板显示器、电池材料及其他应用领域。

电子化学品横跨精细化工和电子信息两大领域，伴随着全球电子信息产业的全面发展，电子化学品的市场规模增长迅速，目前已成为精细化工行业的重要组成部分。目前我国的电子化学品行业正处于快速发展阶段，约占到全球市场份额的 14%，预计在未来几年，中国将成为电子化学品行业增长潜力大、增长速度快的国家。

## 2.2 专用油墨行业情况

专用油墨是 PCB、精密加工、LED 等下游行业生产过程中重要的功能性材料，其性能的高低和产品质量的好坏将直接影响甚至决定电子元器件的性能和质量。专用油墨行业具有专业性强、技术门槛高等专业属性，进入壁垒高，行业集中度较高。目前该行业主要由少数几家具有较强竞争力的企业主导，行业内的主要品牌生产企业拥有较强的定价能力。因此，专用油墨行业的整体利润水平较高。

随着电子产品精密度的发展，推陈出新的速度不断加快，专用油墨的技术要求也将越来越高。同时，专用油墨的适用领域越来越广阔。随着下游行业对精密加工等特种保护需求的增加，专用油墨也从 PCB 行业向多个领域发展，高性能专用油墨的市场需求也越来越高。

公司目前拥有 PCB 专用油墨和特种功能性油墨两大产品系列。其中 PCB 专用油墨主要应用于印制电路板的生产制造，属于传统应用领域；特种功能性油墨主要应用于电子信息产品精密加工、LED 照明、建材家居等行业，属于新兴应用领域。

### 图 4:公司主要产品应用领域



资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

表 2:市场占有率情况

应用领域	下游行业	细分行业	行业规模	公司市场占有率
传统领域	印刷电路板	阻焊油墨	23 至 25 亿元	约 13%
		线路油墨	约 6 亿元	低于 1%
		标记油墨	1 至 2 亿元	约 5%
新兴领域	电子信息产品制造	金属材料精密加工	N/A	N/A
		塑胶材料精密加工	N/A	N/A
	LED 行业	LED 背光油墨	约 20 亿元	低于 1%
	其他新型行业	彩晶玻璃加工等	N/A	N/A

资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

印制电路板行业市场规模庞大,目前,中国是 PCB 行业的第一制造大国。近年来,在中国成为电子产品制造大国的同时,全球 PCB 产能也在向中国转移,中国已成为 PCB 行业增长速度最快的国家。

目前国内对 PCB 阻焊油墨的年需求量约为 32,000 吨,对应的市场规模约为 23~25 亿元;国内对 PCB 线路油墨的年需求量约为 10,000 吨,对应的市场规模约为 6 亿元。国内 PCB 专用油墨的整体市场规模超过 30 亿元。未来 5 年 PCB 行业的快速发展势必带动 PCB 专用油墨的市场需求。

由于电子信息产品制造业精密化发展对精密加工保护油墨产生的需求,随着电子信息产品制造行业市场规模的不断扩大,保守估计国内对金属保护油墨和塑胶保护油墨的年需求量可达数千吨。

在 LED 照明市场方面,受行业需求迅速增长和国家产业政策引导等因素的共同驱动,该行业经历了高速发展。在 LED 照明器材的生产过程中,LED 背光油墨的成本约占

总生产成本的 2~3%，照此估算，未来几年中国 LED 背光油墨的市场规模将超过 20 亿元。

公司的市场空间广阔，较强的技术壁垒决定了公司有能力分享此市场份额。

### 2.3 公司主要产品

公司的主要产品为液态感光固化油墨、紫外光固化油墨和热固化油墨。主要产品均处于批量生产节点，生产技术和工艺成熟程度处于行业领先水平。

表 3:公司主要产品介绍

分类名称	产品特点和市场前景
液态感光固化油墨	分辨率高，油墨成膜后抗物理和耐化学性好，兼顾紫外光固化油墨和热固化油墨的优点，应用领域广阔
紫外光固化油墨	固化速度快，生产效率高，属于环境友好型油墨，应用于电子信息行业、包装印刷行业及建筑装饰行业
热固化油墨	应用过程的生产工艺相对简单，固化后机械强度高，耐化学性好

资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

### 2.4 公司营业收入较为平稳

2013 年、2014 年和 2015 年，公司主营业务收入分别为 26968.71 万元、26847.03 万元和 25037.17 万元，营业收入较为平稳。其中，2015 年液态感光固化油墨和紫外光固化油墨产品分别占营业收入的 75%和 22%。

图 5:公司主营业务收入分产品构成情况（百万元）

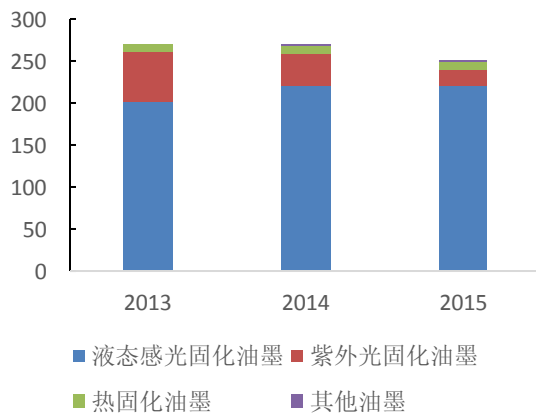
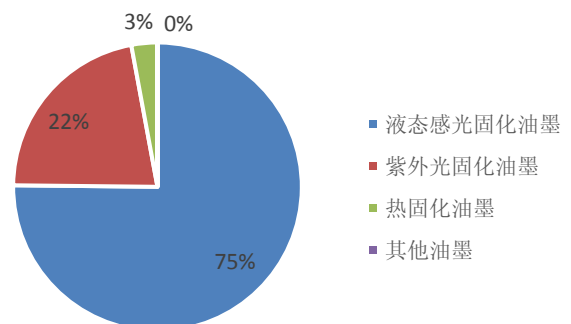


图 6: 2015 年营业收入结构



资料来源：WIND，东兴证券研究所

资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 2.5 公司的竞争优势

公司在专用油墨行业的竞争地位主要依赖于公司通过多年经营所形成的技术优势、产品优势、客户优势、品牌优势和管理优势。专用油墨作为功能性材料，其市场竞争力主要取决于油墨的性能和质量，由于公司产品的性能和质量可有效满足客户的生产需求，产品拥有较强的市场竞争力，因此公司主要产品的销售价格高于大部分内资专用油墨企业。

公司的专用油墨产品主要应用在 PCB 行业和精密加工制造等领域。在PCB专用油墨领域，公司的竞争优势主要体现在阻焊油墨和标记油墨，其中阻焊油墨是PCB专用油墨市场规模最大的细分领域，公司是我国阻焊油墨市场份额高的内资企业。目前公司生产的液态感光固化型阻焊油墨的分辨率已达到 50 微米以内，同时固化后还拥有优异的抗物理性和耐化学性，可有效满足高精密度印制电路板等电子产品的生产要求。代表客户包括依顿电子、博敏电子、广州三祥、昆山华新等。

在精密加工保护油墨领域，公司产品主要应用在富士康代工的iPhone系列手机上。由于精密加工保护油墨的技术和质量要求都很高，同类竞争企业较少，公司在该领域的技术优势明显，处于行业领先地位。

在PCB线路油墨和LED油墨领域，由于公司起步较晚，公司当前的市场份额也相对较小。近年来，公司一直把PCB线路油墨和LED油墨作为重点研发对象，并在部分领域取得了突破，随着公司市场开拓能力和整体研发实力的不断提高，公司在这两个领域的市场份额也有望不断扩大。

## 3. 募集资金项目

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股不超过2,500.00万股，公司本次发行募集资金投资项目“年产8,000吨感光新材料项目”的投资主体为公司全资子公司—广豫材料，本次募集资金的具体用途如下：

表 4:公司募投项目（万元）

序号	项目名称	项目投资金额	募集资金投资额	建设期
	年产 8,000 吨感光新材料项目			
1	料项目	27,001.52	27,000.00	2 年
2	补充营运资金	6,000.00	6,000.00	-

资料来源：东兴证券研究所

公司“年产8000吨感光新材料项目”的资金使用计划如下，本项目建设期2年，建成达产期2年，第一年达产85%，第二年达产100%。本项目建成后液态感光固化油墨产



量将达到6000吨/年，紫外光固化油墨产量将达到2000吨/年，合计达到8000吨/年。该项目将紧密围绕公司现主营业务展开，运用公司现有核心技术，在扩大公司专用油墨生产能力的同时，提升产品研发和技术服务能力，提高产品的市场占有率，增强公司的核心竞争力。

表 5:年产 8000 吨感光新材料项目使用计划（万元）

项目	T+12 个月	T+24 个月	T+36 个月	T+48 个月	合计
建设投资	11,687.17	11,687.17	-	-	23,374.33
铺底流动资金	-	-	3,162.61	464.58	3,627.19
总投资	11,687.17	11,687.17	3,162.61	464.58	27,001.52

资料来源：东兴证券研究所

## 4. 盈利预测与估值分析

### 4.1 盈利预测

募投项目可丰富公司产品、增加公司产能，进一步巩固公司的市场地位和竞争优势。我们预计公司 2016-2018 年实现营业收入 2.58 亿元、3.07 亿元、4.50 亿元，同比增长 3%、19%和 46%；实现归属母公司净利润分别为 0.43 亿元、0.44 亿元、0.57 亿元，同比增长 2%、5%、30%。按照发行后总股本 10000 万股计算，每股收益分别为 0.44 元、0.52 元和 0.61 元。

### 4.2 估值分析

公司 2016 年预测每股收益 0.43 元。根据公司成长性，我们认为公司对应 2016 年合理申购市盈率区间为 40-45 倍，对应合理价值区间为 17.2 元-19.4 元。建议询价区间为 17.2 元-19.4 元。

## 5. 风险提示

- 1、市场竞争风险
- 2、产品价格大幅下降风险
- 3、经济不景气使下游需求增长低于预期导致库存增加的风险

## 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产合计</b>	267	249	238	277	410	<b>营业收入</b>	268	250	259	308	450
货币资金	63	38	50	53	82	<b>营业成本</b>	154	142	145	172	260
应收账款	122	120	106	126	185	营业税金及附加	3	2	2	2	4
其他应收款	4	6	6	7	10	营业费用	36	33	34	40	59
预付款项	8	3	3	3	3	管理费用	25	22	23	28	41
存货	44	46	45	54	81	财务费用	0	0	3	10	18
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	4.41	4.64	4.00	5.00	4.00
<b>非流动资产合计</b>	57	97	284	444	537	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	4.00	4.00	4.00
固定资产	28.40	67.95	197.90	335.82	434.29	<b>营业利润</b>	46	48	52	55	70
无形资产	26	26	23	21	18	营业外收入	1.51	1.69	1.00	1.00	1.00
其他非流动资产	0	0	6	6	6	营业外支出	0.07	0.10	2.00	3.00	3.00
<b>资产总计</b>	324	347	521	721	947	<b>利润总额</b>	47	49	51	53	68
<b>流动负债合计</b>	123	104	232	409	607	所得税	7	8	8	8	11
短期借款	0	0	121	293	443	<b>净利润</b>	40	42	43	44	57
应付账款	56	66	67	80	120	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	1	1	1	1	1	归属母公司净利润	40	42	43	44	57
一年内到期的非流	0	0	10	0	0	EBITDA	49	52	78	105	135
<b>非流动负债合计</b>	0	0	0	0	0	<b>BPS (元)</b>	0.54	0.55	0.43	0.44	0.57
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>负债合计</b>	123	104	232	409	607	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	-0.5%	-6.7%	3.3%	18.9%	46.4%
实收资本(或股本)	75	75	100	100	100	营业利润增长	-20.6%	3.8%	8.3%	6.1%	28.4%
资本公积	49	49	49	49	49	归属于母公司净利润	-17.7%	3.5%	2.2%	4.2%	29.5%
未分配利润	64	101	105	112	120	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	201	243	289	311	340	毛利率(%)	43%	43%	44%	44%	42%
<b>负债和所有者权</b>	324	347	521	721	947	净利率(%)	15%	17%	16%	14%	13%
<b>现金流量表</b>	单位:百万元					总资产净利润(%)	11.73%	12%	12%	8%	6%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	20%	17%	15%	14%	17%
<b>经营活动现金流</b>	43	45	95	74	66	<b>偿债能力</b>					
净利润	40	42	43	44	57	资产负债率(%)	38%	30%	45%	57%	64%
折旧摊销	3.66	4.48	23.36	40.02	46.79	流动比率	2.17	2.41	1.02	0.68	0.68
财务费用	0	0	3	10	18	速动比率	1.81	1.96	0.83	0.54	0.54
应收账款减少	0	0	1	12	41	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.85	0.75	0.60	0.50	0.54
<b>投资活动现金流</b>	-25	-40	-206	-201	-140	应收账款周转率	2	2	2	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.30	4.08	3.87	4.19	4.51
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	0	0	4	4	4	每股收益(最新摊薄)	0.54	0.55	0.43	0.44	0.57
<b>筹资活动现金流</b>	-15	-25	123	130	103	每股净现金流(最新)	0.04	-0.26	0.12	0.03	0.29
应付债券增加	0	0	121	293	443	每股净资产(最新摊)	2.68	3.24	2.89	3.11	3.40
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	25	0	0	P/E		0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	3	-19	12	3	29	EV/EBITDA	-1.29	-0.73	1.05	2.30	2.67

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

### 梁博

2007年获得工学硕士学位，两年化工工程设计经验，2010年起任中山证券化工行业研究员，2011年加盟东兴证券研究所，有五年石油化工研究经验。

### 联系人

#### 廖鹏飞

中国石油大学（北京）化学工艺硕士，2010-2015年就职于中国石化润滑油北京研究院，2015年就职于民生证券，2016年加入东兴证券。

#### 杨行远

化学博士，2015年加盟东兴证券研究所，四年化工行业工作经验。

#### 刘宇卓

新加坡管理大学金融硕士，CFA持证人，2013年起就职于中金公司，2016年加入东兴证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。