东兴证券
DONGXING SECURITIES

“地”长因和气，“军”开得暖光

——大西南公司篇之二：迪马股份（600565）调研报告

2016 年 09 月 23 日

强烈推荐/维持

迪马股份 | 调研报告

郑闵钢
010-66554031 zhengmgdxs@hotmail.com
执业证书编号: S1480510120012
梁小翠
010-66554023 liangxc@dxzq.net.cn

报告摘要：

两大板块协同发展成型：地产提供业绩支撑，军工提供题材助推。

- **地产板块业绩快速增长，预期年均增速超过 35%。**根据中指院数据，公司上半年年销售额 85 亿元，据此保守估计今年销售额可达 160 亿。同时，公司的股权激励方案已经对外公布，基本上要求 2018 年营收规模达到 300 亿，反推过来其复合增长率达到 35%以上。
- **军工板块厚积薄发，定增项目打破天花板。**军品板块主要包括军车和外骨骼机器人两个板块：外骨骼项目定位为产业化角色，目前已经成立合资公司，电子科大以技术入股，公司持股比例 20%且负责产品批量生产，产品研制进展符合预期；特种车中的军车产能已经饱和，定增后用于军车生产线扩建的达产期预期是 18 年下半年，我们预期军车营收规模或将超过 15 亿元。**与保利系的合作更是使公司“地产+特种车”两大主营业务扩展了军工领域的业务范围，预期将为公司军工板块带来巨大机遇。**

股权激励计划促增长。公司于 9 月 8 日公告限制性股票授予名单，覆盖人群包括管理层和核心员工 158 人，激励计划包含的限制性股票占当时时点公司股本总额的 3.79%。激励计划覆盖范围之广，力度之大，足以显示公司付出足够成本激励管理层和核心员工的决心。

公司近三年显著成长可期。公司是深耕重庆的区域品牌房企，同时也是特种车行业的龙头，16 年起将进入快速扩张期，尤其是随着公司军工板块业务投产和地产项目进入结算周期，将显著提升公司盈利和估值水平。

- 我们预计公司 2016 年-2018 年营业收入分别为 111.39 亿元、146.84 亿元和 185.55 亿元；每股收益分别为 0.38 元、0.55 元和 0.68 元，对应 PE 分别为 18.23、12.82 和 10.38。不算军工板块的前提下，公司 NAV 折价 11.21%，给予公司非常好的业绩支撑，我们给予公司 6 个月目标价 12 元，维持公司“强烈推荐”评级。

财务指标预测

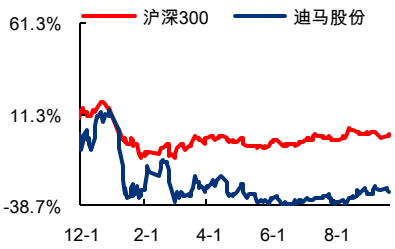
指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	7,182.01	7,731.24	11,113.8	14,684.2	18,555.4
增长率（%）	135.49%	7.65%	43.75%	32.13%	26.36%
净利润（百万元）	561.22	468.50	902.05	1,282.68	1,584.18
增长率（%）	92.54%	42.20%	92.54%	42.20%	23.51%
净资产收益率（%）	9.61%	7.62%	13.87%	18.27%	20.70%
每股收益(元)	0.24	0.20	0.38	0.55	0.68
PE	29.30	35.10	18.23	12.82	10.38
PB	2.82	2.68	2.53	2.34	2.15

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	7.01-10.58
总市值（亿元）	164.44
流通市值（亿元）	103.2
总股本/流通 A 股(万股)	234586/147220
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	3.43

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

1、《迪马股份（600565）：积跬步以至千里，积小流以成江海》2016-09-13

2、《迪马股份（600565）事件点评：与强者同行，向成功看齐》2016-09-12

3、《迪马股份（600565）2016 年半年报点评：临江而上，原一域之雄，今振翅高飞》2016-08-26

4、《迪马股份（600565）公司事件点评报告：做自己的老板 共创美好未来》2016-08-17

目 录

1. “地产+特种车”比翼齐飞 3
1.1 以特种车做为“起点” 3
1.2 地产业务“锦上添花” 4
2. “定增计划+保利系合作”谱写未来军工板块发展蓝图 4
2.1 军车产能扩张后将带来巨大盈利能力提升 5
2.2 外骨骼项目有序推进 5
2.3 与保利系合作全面提升公司军工板块业务素质 5
3. 大金融板块生机盎然 6
4. 盈利预测及估值 6
5. 投资评级 7
6. 风险提示 8

表格目录

表 1: 公司地产业务板块 NAV 测算 7
表 2: 同类型军工上市公司市盈率比较表（截止 2016 年 9 月 21 日收盘） 7
表 3: 公司盈利预测表 9

插图目录

图 1: 特种车型 1 3
图 2: 特种车型 2 3
图 3: 特种车型 3 4
图 4: 特种车型 4 4
图 5: 公司出资 2 亿元，约占保利防务投资基金 10%的份额 6
图 6: 公司与保利系合作扩大了军工业务范围 6

1. “地产+特种车”比翼齐飞

公司已经形成“地产+特种车”双主业并行的格局，2015 年底两大主业营收比例约为 7：1，**根据公司的战略规划，“地产+军工（军车+外骨骼机器人）”两大板块将分别从业绩和估值两个角度为公司的估值提升做出贡献。**

1.1 以特种车做为“起点”

公司于 2002 年上交所上市，主营业务特种车，当时的主要业务是防弹运钞车，经历了十几年的发展，已经形成了丰富的特种车系列。目前特种车有五大系列：

- 第一个系列是运钞车，截止 2016 年 6 月份其市场份额接近 50%，拥有全国最大的市场份额；
- 第二系列是环卫车，主要包括固体垃圾运输、清扫车等；
- 第三个系列是消防车，主要包括火场指挥车、消防云梯等，拥有自主研发的远程大流量抽水系统，适合老旧小区和消防设施不全的地区消防需求；
- 第四系列是系统集成车，曾用于大型运动会，通过卫星通讯加强通讯保障；
- 第五系列是军车系列，涉及保密。定增募投的项目主要是针对军车系列。

公司的特种车在行业内竞争优势明显，突出表现为：**单种车型具有大批量制造的能力，同时能够在需要高技术水平支持的车型上拥有强大的研发能力，**直白的讲，就是拥有特种车行业的综合性优势。

图 1：特种车型 1

资料来源：迪马工业，东兴证券研究所

图 2：特种车型 2

资料来源：迪马工业，东兴证券研究所

图 3：特种车型 3

资料来源：迪马工业，东兴证券研究所

图 4：特种车型 4

资料来源：迪马工业，东兴证券研究所

1.2 地产业务“锦上添花”

2004 年公司进入地产这一业务领域，2014 年通过资产重组形式，将大股东旗下的东原地产业务整装进上市公司，一度靠“深耕重庆主城区”的经营思路打响区域品牌，近几年公司实现城市布局的调整，在保障成渝区域“根据地”的前提下，加大华中地区其他核心一、二线城市的布局，未来有望实现如下格局：

- 从城市布局角度来看，目前重庆区域地产业务占比约 20-30%，成都 15%、武汉 30%、南京、苏州和杭州各 1 个项目，上海有 6 个项目，城市布局存在很大的优化空间，未来项目城市布局将更加多元化，**在稳定成渝地区布局优势的大前提下，加大华中、华东地区拿地力度，未来有望向全国核心一、二线城市全面布局。**

  同时，从项目费效比角度来看，一个区域只拿一块地是非常不划算的，在目前已经进驻的城市将继续加大布局项目数量，以降低管理费用，未来上海、南京、苏州和杭州都是要持续加大投入的区域。

- 从营收规模角度来看，依据公司地产业务近三年的战略规划，2018 年目标是达到权益销售额 300 亿的规模，今年上半年的销售额约为 85 亿元，保守估计今年的销售额将达到 160 亿，结合股权激励计划方案的设计，也要求公司 2018 年地产业务的营收规模达到 300 亿，反过来推算地产业务的年均增长率要达到 35%以上，进一步推断，2017 年的营收总额必然超过 200 亿。

  当前公司的土地储备的面积约为 450 万方，截止目前新增加的货值已经近 400 亿货值，为未来公司营收快速增长奠定了坚实基础。

2. “定增计划+保利系合作”谱写未来军工板块发展蓝图

定增方案已经确定，虽然公司发布了中止公告，但我们认为只是为调整后的定增方案做更周全的准备，调整后的定增方案并不会发生根本性的变化，资金规模 10.7 亿元，定增底价 5.99 元/股，询价发行，**预期随着准备材料的进一步完备，公司定增再次启**

动将加速，尤其是在当前股价远高于定增底价的情况下，顺利完成发行的压力并不大。

2.1 军车产能扩张后将带来巨大盈利能力提升

募投主要投向军车，当前公司具有生产这类车型的技术，但处于产能严重不足的阶段，预期在募投资金注入、产能充分扩张后，我们预计达产规模可达 20 亿元，**尤其是在军车定型后，车辆的生产具有实质性的垄断优势，我们认为这一特性将是公司军车业务大增长的根本保证。**

2.2 外骨骼项目有序推进

外骨骼项目前期是由军方进行科研投入，公司进行产业化。目前与公司合作的是电子科大航空航天学院，外骨骼机器人研发技术处于国际领先、国内第一的水平。公司已经与电子科大及其他两个机构共同出资建立合资公司——伟达尔，公司持股比例为 20%，负责外骨骼机器人量产过程。

在多位专家的带领下，陆军使用的负重样机在实现了 75 公斤负重的前提下，实现了站下、前进、后退、上下楼梯，供其他军种的外骨骼机器人还处于研发阶段，但强大的科研实力和正确的研究思路将保障公司在此领域的领先地位。

军用外骨骼机器人正处于优化的阶段，做为穿戴设备还需要解决两个问题：

- **一方面是轻量化，**目前负重型机器人自重 25 公斤，有效载荷 75 公斤，需要进一步解决自身材料的轻量化问题，进一步提升有效载何，同包括电池的有效续航能力也有待进一步提升。
- **另一方面是柔性化**，优化使用者的使用感受，使其能够流畅的进行作业。

目前合资公司伟达尔已经与多个领域的专家建立合作关系，博采众长，我们预期，外骨骼机器人于 2017 年下半年可能进入测试阶段，经过长达 1 年的定型期，列装时间可能在 2018 年下半年。

2.3 与保利系合作全面提升公司军工板块业务素质

保利防务投资系保利集团旗下涉军领域的唯一股权投资平台，主要立足服务保利科技军品发展战略、立足军民融合发展开展投资。公司与保利防务投资签订的战略合作协议涉及公司主营业务的方方面面，可谓深度合作。

首先，对接有关海外防务基地建设将利好公司地产业务板块的多元化发展，公司地产业务板块有望增加新的业务品种，也使公司深度参与我国国防建设。

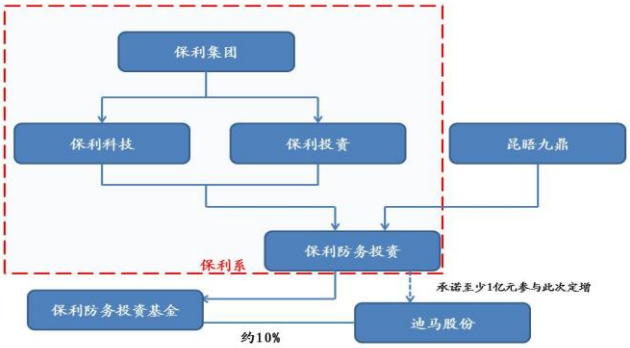
其次，借助保利防务投资的投资经验和资源积累，从保利防务投资的股东背景来看，不论是纯军工业务还是军民融合项目，保利防务投资都具备投资优势，尤其是通过此次合作，我们看到了公司对于军工产业链打造的意图，通过与强者同行，整合可利用的军工业务资源，因此，我们认为公司的军工业务板块面临更加广阔的投资空间，并有望丰富军工业务的产品线。

最后，公司作为保利防务投资发行基金的出资人与保利防务投资全面的资源共享与战

略合作，是更加切实可行的公司与保利防务投资合作的途径。

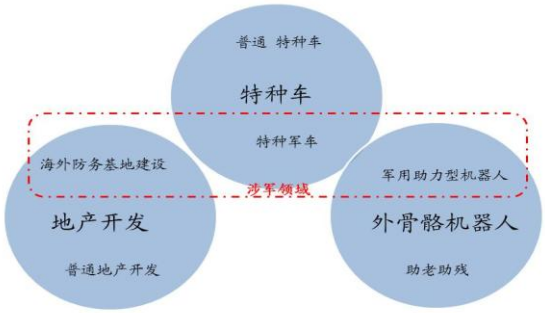
我们认为公司与保利系的合作节奏非常快，显示了双方对于合作前景的强烈看好，同时通过杠杆效应的撬动，公司能够享受 100 亿元投资基金规模所带来的业务范围拓展和规模效应，将有效的扩大公司军工板块布局的视野和调配资源的能力。

图 5：公司出资 2 亿元，约占保利防务投资基金 10%的份额



资料来源：东兴证券研究所

图 6：公司与保利系合作扩大了军工业务范围



资料来源：东兴证券研究所

还需要看到，公司对于军工领域，尤其是军车相关及配套技术存在巨大的整合需求，不论是与北航合作军警用无人机，还是丰富自身产品线的内在要求，未来以并购方式加速资源整合进程将是大概率事件，我们看好公司自身内生和合作外延的资本运作方式，将对公司的军工板块起到极大的提振作用。

3. 大金融板块生机盎然

大金融板块布局主要体现为“三峡人寿”和“东海证券”两大标的：

一方面，三峡人寿的批文已经正式下发，预期 10、11 月份开始筹建工作，总注册资本 10 亿元，公司持有 15%股权。

另一方面，大金融板块布局东海证券终止，新增的和原来的股权均以平价 10 元/股售给常投集团，**但这并不影响公司发展“大金融”板块的思路，未来仍将选择合适标的继续谱写“地产+券商+保险”蓝图。**

4. 盈利预测及估值

截止目前，公司房地产开发项目未结面积为约为 450 万平米，相应的开发类房地产项目重估净资产值（NAV）约为 97.18 亿元。除此之外，公司持有型商业物业面积约为 17 万平米，账面价值为 0.75 亿元，我们以平均市价 15000 元/平米对持有型物业进行重估，此部分持有性物业增值部分约为 25.5 亿元。因此，总体地产板块业务 NAV 估值为 122.68 亿元。

经测算，公司地产业务的 NAV 值为 7.85 元。公司当前价格 6.97 元，较公司的 NAV 折价 11.21%，公司估值仍然具有较大的成长空间。

表 1：公司地产业务板块 NAV 测算

地产项目评估溢价（亿元）	
开发项目净利润折现（亿元）	97.18
持有型物业重估净资产（亿元）	25.5
开发+持有型物业 NAV	122.68
账面净资产	61.45
地产 NAV+账面净资产	184.13
总股本（亿股）	23.46
RNAV	7.85

资料来源：东兴证券研究所

我们选取了四家与公司的军工板块业务类似的企业与公司比较，四家公司的平均 PE 为 49，高于公司当前的 22.3。军工板块总体估值较高，将显著提升公司的总体估值水平。因此，我们认为公司的军工板块给予 50 倍 PE 较为合理，对应公司军工业务板块相对估值为 6.5 元。

即通过分部估值法，公司的合理股价为 13.59 元/股。

表 2：同类型军工上市公司市盈率比较表（截止 2016 年 9 月 21 日收盘）

股票代码	股票名称	当前股价	2015EPS	2016EPS	2017EPS	2018EPS	2015PE	2016PE	2017PE	2018PE
300024.SZ	机器人	23.92	0.56	0.31	0.38	0.52	42.97	76.69	62.23	50.44
002444.SZ	巨星科技	17.44	0.47	0.56	0.67	0.79	36.86	30.98	26.2	22.17
300185.SZ	通裕重工	3.27	0.13	0.05	0.08	0.10	24.4	59.89	42.75	32.83
001696.SZ	宗申动力	10.02	0.33	0.35	0.39	0.44	30.1	28.42	25.68	22.91
	平均 PE							49		

资料来源：WIND、东兴证券研究所

5. 投资评级

公司是深耕重庆的区域品牌房企，同时也是特种车行业的龙头，16 年起将进入快速扩张期，尤其是随着公司军工板块业务投产和地产项目进入结算周期，将显著提升公司盈利和估值水平。具体来看：

（1）地产板块业绩快速增长

根据中指院数据，公司上半年销售额为 85 亿元，中性估计公司年内的销售额将达到 160 亿元，如果考虑到公司历年来下半年推盘力度加大的因素，公司全年销售额有望超过 180 亿元。再进一步，加上当前土地储备城市布局升级和总量的增长，以及股权激励计划的内在要求，公司 2017、2018 两年的销售收入有望保持在高位，我们看好公司的全产品线和良好的控成本能力，认为公司有望在 2018 年迈入 300 亿梯队。

值得关注的是，保利防务投资或带来海外防务基地建设业务，将对公司地产业务板块产生深远的影响，促使公司军工领域的业务范围得以迅速扩大。

（2）军品板块前途明朗

军品板块主要包括军车和外骨骼机器人两个板块：外骨骼项目前期是国家投入的科研经费，公司是进行产业化，巨大的军用、民用市场将保障产品的高毛利特性；军车板块当前产能不足，亟待定增资金注入扩张产能提升规模。根据定增预案的预期，军车和外骨骼机器人两类业务的业绩大量释放均于2018年，从而奠定了2018年将成为“军工业务元年”的地位，从当前定增进展和军工板块研发进程来看，公司下半年定增过会、增资军工业务成为大概率事件，军工业务在2018年的爆发可期。

- 我们预计公司2016年-2018年营业收入分别为111.39亿元、146.84亿元和185.55亿元；每股收益分别为0.38元、0.55元和0.68元，对应PE分别为18.23、12.82和10.38。不算军工板块的前提下，公司NAV折价11.21%，给予公司非常好的业绩支撑，我们给予公司6个月目标价12元，维持公司“强烈推荐”评级。

6. 风险提示

1、军品订单业绩释放速度不及预期；

2、金融布局协同效应较弱；

3、重点布局城市房地产行业调控政策

表 3：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
流动资产合计	22880	26052	34284	45245	58230	**营业收入**	7182	7731	11114	14684	18555
货币资金	4312	3410	5001	6608	8350	**营业成本**	5312	5672	7585	9811	12560
应收账款	298	357	518	684	864	营业税金及附加	575	477	778	1028	1299
其他应收款	267	1339	1925	2543	3214	营业费用	291	355	562	816	1021
预付款项	156	107	107	107	107	管理费用	185	236	389	514	557
存货	17428	20225	24936	32257	41293	财务费用	96	151	185	316	454
其他流动资产	417	613	1797	3046	4401	资产减值损失	0.39	135.54	100.00	100.00	100.00
非流动资产合计	489	720	530	508	487	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	50	116	116	116	116	投资净收益	37.10	-14.37	-20.00	-20.00	-20.00
固定资产	129.02	127.27	112.48	97.33	82.17	**营业利润**	760	691	1496	2079	2545
无形资产	93	60	54	48	42	营业外收入	13.33	16.76	20.00	20.00	20.00
其他非流动资产	34	35	0	0	0	营业外支出	10.55	17.84	20.00	20.00	20.00
资产总计	23369	26772	34813	45754	58717	**利润总额**	763	690	1496	2079	2545
流动负债合计	13699	13980	24042	33777	45486	所得税	201	224	494	686	840
短期借款	2485	1921	6740	11432	16808	**净利润**	562	466	1002	1393	1705
应付账款	2539	2631	3637	4704	6022	少数股东损益	1	-3	100	110	121
预收款项	5130	6147	8926	12597	17235	归属母公司净利润	561	469	902	1283	1584
一年内到期的非	2262	1465	2500	2500	2500	EBITDA	961	915	1702	2416	3020
非流动负债合计	3571	6552	4071	4652	5152	**EPS（元）**	0.24	0.20	0.38	0.55	0.68
长期借款	3294	3522	4022	4522	5022	**主要财务比率**					
应付债券	0	2981	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	17270	20531	28112	38429	50638	**成长能力**					
少数股东权益	260	95	195	305	426	营业收入增长	135.49%	7.65%	43.75%	32.13%	26.36%
实收资本（或股	2346	2346	2346	2346	2346	营业利润增长	564.62%	-9.15%	116.52%	38.98%	22.44%
资本公积	2328	2295	2295	2295	2295	归属于母公司净利润	92.54%	42.20%	92.54%	42.20%	23.51%
未分配利润	1065	1400	1490	1619	1777	**获利能力**					
归属母公司股东	5839	6146	6506	7019	7652	毛利率(%)	26.04%	26.64%	31.75%	33.18%	32.31%
负债和所有者权	23369	26772	34813	45754	58717	净利率(%)	7.82%	6.03%	9.02%	9.48%	9.19%
现金流量表				单位：百万元		总资产净利润（%）	2.40%	1.75%	2.59%	2.80%	2.70%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	9.61%	7.62%	13.87%	18.27%	20.70%
经营活动现金流	-581	158	-846	-2380	-2609	**偿债能力**					
净利润	562	466	1002	1393	1705	资产负债率(%)	74%	77%	81%	84%	86%
折旧摊销	105.32	73.46	0.00	21.12	21.12	流动比率	1.67	1.86	1.43	1.34	1.28
财务费用	96	151	185	316	454	速动比率	0.40	0.42	0.39	0.38	0.37
应收账款减少	0	0	-161	-166	-180	**营运能力**					
预收帐款增加	0	0	2778	3671	4639	总资产周转率	0.41	0.31	0.36	0.36	0.36
投资活动现金流	-354	-1493	-85	-120	-120	应收账款周转率	22	24	25	24	24
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.95	2.99	3.55	3.52	3.46
长期股权投资减	0	0	0	0	0	**每股指标（元）**					
投资收益	37	-14	-20	-20	-20	每股收益(最新摊薄)	0.24	0.20	0.38	0.55	0.68
筹资活动现金流	2191	363	2522	4106	4471	每股净现金流(最新	0.54	-0.41	0.68	0.68	0.74
应付债券增加	0	0	-2981	0	0	每股净资产(最新摊	2.49	2.62	2.77	2.99	3.26
长期借款增加	0	0	500	500	500	**估值比率**					
普通股增加	1626	0	0	0	0	P/E	29.30	35.10	18.23	12.82	10.38
资本公积增加	2278	-33	0	0	0	P/B	2.82	2.68	2.53	2.34	2.15
现金净增加额	1256	-973	1591	1607	1742	EV/EBITDA	20.99	25.05	14.52	11.71	10.74

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

梁小翠

中国社会科学院研究生院博士。2015 年加入东兴证券，从事房地产行业研究，重点关注房地产行业转型和房地产金融等方向。

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。