

火热中长三角区域性公司值得进一步关注

——房地产行业 2009 年 8 月投资策略

投资摘要:

●房屋销售价格景气指数率先走上景气。7 月房屋销售价格景气指数达 100.20，走上景气 100。指数的见底回升基本与我们年前的预期一致，我们认为在三季度国房景气指数进一步回升，四季度将会回到景气 100 点上方。

●土地市场火热频现“地王”现象。正如“销售市场在恢复，关注土地市场的活跃度”和“土地市场将在上半年得到一定的恢复”的预期。全国土地市场 5 月底明显回升，6、7 月份已相当活跃，并频现“地王”现象。

●东部经济发达省市表现更出色。2009 年上半年北京、上海、江苏和浙江商品房销售额占全国的比例分别比 08 年平均高出 31.84%、20.10%、22.00%和 15.22%，远高出东部地区占比增长平均值 6.78%。东部的房地产开发企业不但在市场恢复过程中率先获益，并且获利机会仍将进一步持续。

●市盈率仍在合理区域中，仍有上涨空间。根据天相统计，截止 09 年 7 月 31 日全部 A 股的静态市盈率为 31.4，房地产开发为 44.6，园区土地开发为 53.3。短期房地产上市公司整体的市盈率已经升至相对高位，而从近几年的历史数据来看仍在低位。

●投资策略。上半年上海、江苏和浙江的商品房销售面积和销售额好于东部地区，更好于全国平均水平，并且这些城市地王频现。一方面公司通过市场销售能获得更好收益，另一方面土地价格的上涨给予公司价值重估的空间。关注长三角的滨江集团、广宇集团、栖霞建设、万业企业、九龙山等公司。另外布局全国的大公司多数项目布局在东部经济发达的城市和地区，这类公司的业绩将得到最大化的释放，如招商地产和保利地产。

重点上市公司推荐与投资评级

简称	EPS (元)			PE (倍)			投资评级
	08A	09E	10E	08A	09E	10E	
滨江集团	0.58	0.56	0.75	29.16	30.04	22.58	推荐
广宇集团	0.24	0.36	0.49	49.72	32.93	24.12	推荐
万业企业	0.83	0.49	0.50	27.21	25.43	24.82	推荐
招商地产	0.71	0.97	1.20	49.32	36.30	29.48	推荐
保利地产	0.91	1.01	1.60	31.97	28.75	18.21	推荐

看好/维持

郑闵钢

东兴证券研究所

0086-010-66507310

zhengmg@dxzq.net.cn

北京市西城区阜成门内大街 410 号

邮编: 100140

房地产行业股价走势图



相关研究

1. 《房地产上市公司仍在向好的方向恢复》2009.6.26;
2. 《土地市场泛起浪花，房地产市场仍可期待》2009.5.27;
3. 《销售市场在恢复，关注土地市场的活跃度》2009.5.8;
4. 《一线和东部沿海城市销售好，市场存在结构性机会》2009.4.2;
5. 《行业复苏尚需“消肿”和“养血”》2009.2.27;
6. 《冬季里我们依旧能找到可以投资的花朵》2009.1.22。

目 录

1 房地产市场向纵深发展	4
1.1 国房景气指数从底部已回升 1.8 个点，距景气 100 只差 3.45 个点	4
1.2 市场又进入亢奋中，商品房和土地市场相当活跃	5
2 东部地区市场销售火热	7
2.1 上半年东部地区销售占比在加大	7
2.2 东部经济发达省市表现更出色	8
3 投资策略	9
3.1 市盈率仍在合理区域中，前期上涨相对充分的短期应适当回避。	9
3.2 流通市值小的公司弹性更大，重点关注长三角区域性公司	11
3.3 可销售资产大的上市公司仍有很强的业绩提升空间	13

图目录

图 1 09 年 5 月份全国房地产景气指数连续回升	4
图 2 国房景气指数如期止跌起稳.....	4
图 3 商品房销售面积创新高.....	6
图 4 年商品房销售金额创新高.....	6
图 5 购置土地面积同比在回升.....	6
图 6 土地开发面积仍在低位.....	6
图 7 东部地区商品房销售金额占比增加 5 个点.....	8
图 8 东部地区商品房销售面积占比增近 10%	8
图 9 北京、上海、江苏和浙江上半年销售额占比增长明显提高.....	9
图 10 北京、上海、江苏和浙江上半年销售面积占比提高明显.....	9
图 11 截止 2009 年 7 月 31 日全部 A 股和各行业的静态市盈率比较.....	10
图 12 截止 2009 年 7 月 31 日全部 A 股和各行业的市净率比较.....	10
图 13 截止 2006 年 3 月 30 日以来全部 A 股和房地产开发以及园区开发的静态市盈率比较.....	11
图 14 截止 2006 年 3 月 30 日以来全部 A 股和房地产开发以及园区开发的市净率比较.....	11
图 15 截止 2009 年 7 月 31 日预测的 09 年房地产开发市盈率降低到 27.8	12

表目录

表 1 09 年 1 至 6 月份商品房销售面积和销售金额远高于近几年同期水平	5
表 2 近期一线城市和东部沿海发达城市地王频现.....	7
表 3 北京、上海、江苏和浙江销售额占比远高于东部平均.....	8
表 4 北京、上海、江苏和浙江销售面积占比远高于东部平均.....	8
表 5 截止 7 月 31 日部分流通市值小较小的上市公司情况.....	12

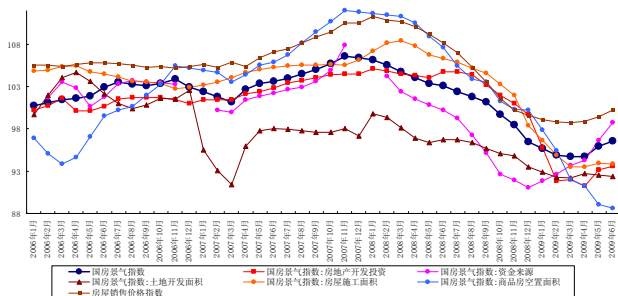
1 房地产市场向纵深发展

1.1 国房景气指数从底部已回升1.8个点，距景气100只差3.45个点

从上半年的国房景气指数数据来看，房地产市场一季度见底，二季度开始向上回升。截止 2009 年 6 月，国房景气指数达 96.55 点，环比增长 0.64%。6 月国房景气指数从 3 月份的底部开始已累计回升 1.8 个点，距国房景气指数的景气 100 现只差 3.45 个点。

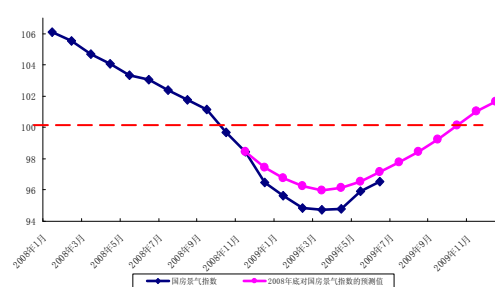
前期国房景气指数的见底回升基本与我们年前的预期一致，后期国房景气指数的走势仍将如我们的预期，三季度指数进一步回升，四季度将会回到景气 100 点上方。

图 1 09 年 5 月份全国房地产景气指数连续回升



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 2 国房景气指数如期止跌起稳



资料来源：东兴证券研究所

1.1.1 房屋销售价格景气指数率先走上景气 100

房屋销售价格景气指数达 100.20，环比增长 0.80%。1-6 月，全国商品房销售面积 34109 万平方米，同比增长 31.7%。其中，商品住宅销售面积增长 33.4%；办公楼销售面积增长 7.6%；商业营业用房销售面积增长 16.4%。1-6 月，商品房销售额 15800 亿元，同比增长 53.0%。其中，商品住宅销售额增长 57.1%，办公楼和商业营业用房销售额分别增长 19.9%和 30.2%。

1.1.2 资金来源景气指数今年以来持续回升并已接近景气 100

资金来源景气指数为 98.73，环比增长 2.18%。1-6 月，房地产开发企业本年资金来源 23703 亿元，同比增长 23.6%。其中，国内贷款 5381 亿元，增长 32.6%；利用外资 243 亿元，下降 29.7%；企业自筹资金 8241 亿元，增长 10.4%；其他资金 9837 亿元，增长 34.7%。在其他资金中，定金及预收款 5758 亿元，增长 27.7%；个人按揭贷款 2829 亿元，增长 63.1%。

1.1.3 房地产开发投资景气指数回升尚存在波动

截止 2009 年 6 月，房地产开发投资景气指数为 93.60，环比增长 0.50%。1-6 月，

全国完成房地产开发投资 14505 亿元，同比增长 9.9%，增幅比 1-5 月提高 3.1 个百分点，比去年同期回落 23.6 个百分点。其中，商品住宅完成投资 10189 亿元，同比增长 7.3%，比 1-5 月提高 3.1 个百分点，比去年同期回落 29.3 个百分点，占房地产开发投资的比重为 70.2%。

1.1.4 房屋施工面积景气指数开始见底回升

房屋施工面积景气指数首次出现回升为 93.89，环比下降 0.04%。1-6 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 23.97 亿平方米，同比增长 12.7%，增幅比 1-5 月提高 1.0 个百分点；房屋新开工面积 4.79 亿平方米，同比下降 10.4%，降幅比 1-5 月缩小 5.8 个百分点；房屋竣工面积 2.07 亿平方米，同比增长 22.3%，增幅比 1-5 月回落 0.3 个百分点。其中，住宅竣工面积 1.70 亿平方米，增长 22.9%，比 1-5 月回落 0.7 个百分点。

1.1.5 土地开发面积景气指数仍处在弱势调整

土地开发面积景气指数为 92.39，环比下降 0.17%。1-6 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 13644 万平方米，同比下降 26.5%；完成土地开发面积 11010 万平方米，同比下降 15.2%。

1.2 市场又进入亢奋中，商品房和土地市场相当活跃

1.2.1 销售面积和销售金额同比远高于历史同期

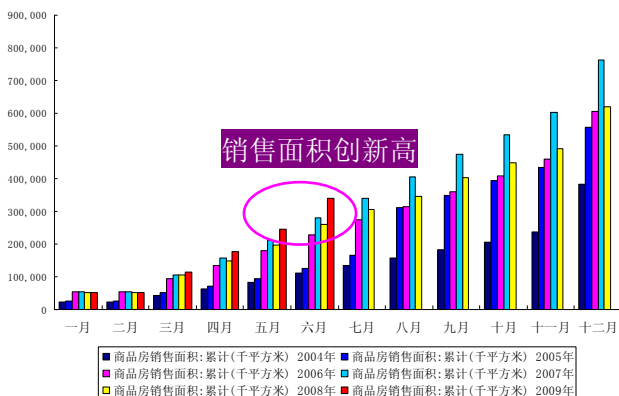
2009 年 1-6 月，全国商品房销售面积 34109 万平方米，商品房销售额 15800 亿元均达到历史的高位。其中：2009 年上半年的销售面积分别比 2005 年、2006 年、2007 年和 2008 年的上半年净增 215,722、111,320、62,044 和 82,160 千平方米，同比分别为 172.08%、48.45%、22.23%和 31.73%；销售金额分别比 2005 年、2006 年、2007 年和 2008 年的上半年净增 1,207,229、784,209、515,674 和 547,414 百万元，同比分别为 323.89%、98.55%、48.45%和 53.02%。

表 1 09 年 1 至 6 月份商品房销售面积和销售金额远高于近几年同期水平

年度	销售面积(千平方米)			销售金额(百万元)		
	当年销售	2009 年比 各年度净增	2009 年同比 各年度增长	当年销售	2009 年比 各年度净增	2009 年同比 各年度增长
2005 年上半年	125,363	215,722	172.08%	372,728	1,207,229	323.89%
2006 年上半年	229,766	111,320	48.45%	795,748	784,209	98.55%
2007 年上半年	279,041	62,044	22.23%	1,064,283	515,674	48.45%
2008 年上半年	258,926	82,160	31.73%	1,032,543	547,414	53.02%
2009 年上半年	341,086	0		1,579,957	0	

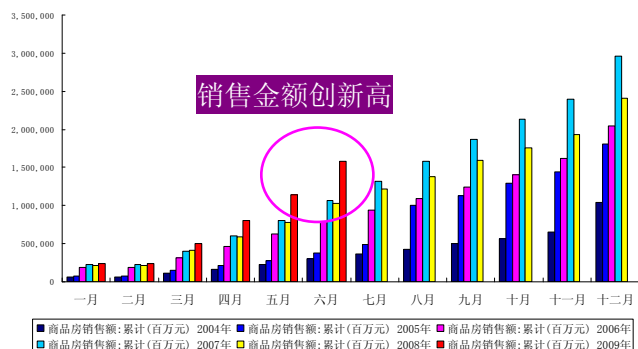
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图3 商品房销售面积创新高



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图4 年商品房销售金额创新高

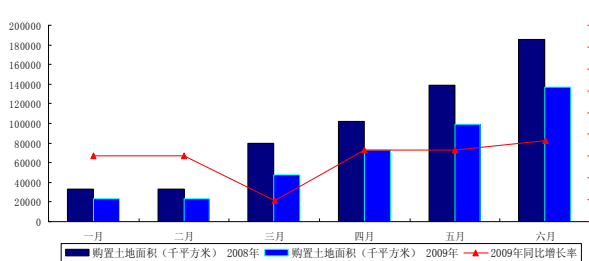


资料来源：CEIC、东兴证券研究所

1.2.2 土地市场地王频现

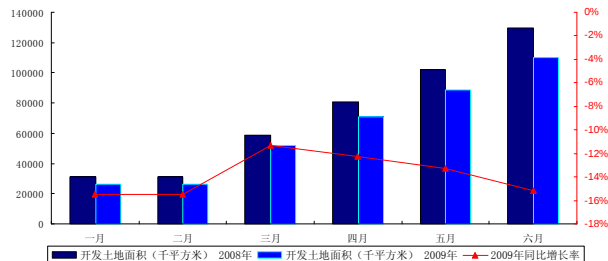
正如我们在5月的投资策略报告中所指出“销售市场在恢复，关注土地市场的活跃度”和“土地市场将在上半年得到一定的恢复”的预期。全国土地市场从5月底开始出现明显地回升，到了6、7月份土地市场已相当活跃，并频现“地王”现象。从统计数据来看，购置土地累计面积同比减少在回升。到六月份，同比减少已从一季度的30%以上上升到了26.49%。

图5 购置土地面积同比在回升



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图6 土地开发面积仍在低位



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

从地区与城市来看，主要是北京、上海、深圳和重庆这些一线城市，另外引人注目的是东部沿海经济发达的杭州、宁波、厦门等城市土地交易也相当活跃。在这些城市土地市场的活跃已发展到“哄抢”的地步。进入近5、6、7月份，主要城市土地交易市场更是频现地王情况。地王土地成交溢价水平多数在100%以上，最高的达到200%以上。北京市朝阳区广渠门外10号居住用地起始价29925万元，成交价格102200万元，溢价242%；朝阳区奥运村乡（水源九厂东侧）住宅及居住公共服务设施用地起

始价 87373.59 万元，成交价格 196000 万元，溢价 124%；朝阳区广渠路 15 号居住及公共服务设施项目用地起始价 164700 万元，交价格 406000 万元，溢价 147%；大兴区黄村 19 号商业金融和混合用地、20 号居住项目起始价 140064.497 万元；成交价格 302500 万元，溢价 116%；钱江新城起始价 91554 万元，成交价 189000 万元，溢价 107%。

表 2 近期一线城市和东部沿海发达城市地王频现

时间	交易城市	土地地块	土地面积 (万 m^2)	成交价格 (亿元)	楼面价 (元/ m^2)	竞得公司
2009.05.18-05.24	北京	广渠路 10 号地块	3.23	10.22	15141	富力
2009.06.01-06.07	深圳	A009-1285(1286\1289)	9.1	26.1	6428	中洲宝城
2009.06.01-06.07	宁波	鄞州新城区联心—3C 地块	5.9	10.28	8707	雅戈尔
2009.06.08-06.14	广州	天河区珠江新城 D8-C3	0.63	3.45	15324	广州城建
2009.06.08-06.14	厦门	湖边水库片区湖心岛地块	9.51	18.3	91639	万科
2009.06.15-06.21	上海	青浦区赵巷镇 10 号地块	21.02	30.48	10673	重庆龙湖地产联合 COF I SRL 公司
2009.06.22-06.28	北京	奥运村乡地	5.55	19.6	15216	成都中泽地产公司
2009.06.22-06.28	重庆	鸿恩寺地块	59.6	38.1	3040	保利
2009.06.28-07.05	北京	广渠路 15 号地块	15.6	40.6	16022	中化方兴
2009.07.06-07.12	北京	大兴黄村 19 号、20 号地块	16.2	30.25	6605	上海绿地
2009.07.13-07.19	广州	番禺大学城地块	2.78	6.25	7200	广州城建
2009.07.20-07.26	成都	领事馆地块	4.3	12.2	4000	保利集团
2009.07.20-07.26	上海	赵巷镇居住地块	23.73	30.48	14499	金地集团
2009.07.20-07.26	杭州	钱江新城地块	3.81	18.9	20650	浙江商博

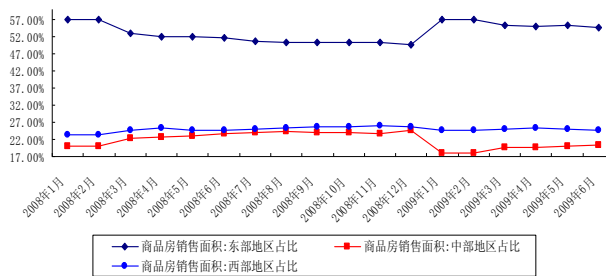
资料来源：搜房网、东兴证券研究所

2 东部地区市场销售火热

2.1 上半年东部地区销售占比在加大

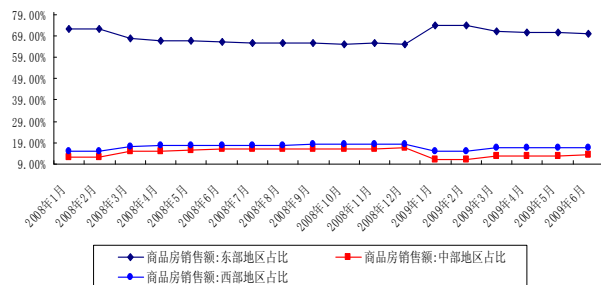
在市场恢复过程中，东部地区（包括一线城市北京、上海和深圳等）商品房销售远好于中部和西部地区。截止 2009 年 6 月，商品房销售金额为 15800 亿元，其中东部地区为 11109 亿元，占全国的 70.31%，销售金额占比大于去年下半年 65%左右的比例；中部为 2078 亿元，占 13.15%；西部为 2613 亿元，占 16.54%，中、西部的销售额占比较去年均有下降。商品房销售面积为 34109 万平方米，其中：东部地区为 18685 万平方米，占全国的 54.78%，比去年下半年增长了 6.23%；中部为 6992 万平方米，占 20.50%；西部为 8431 亿元，占 24.72%，中部地区的销售面积占比下降较多。

图 7 东部地区商品房销售金额占比增加 5 个点



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 8 东部地区商品房销售面积占比增近 10%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

2.2 东部经济发达省市表现更出色

上半年，东部地区房地产销售好于中部和西部地区。在东部地区中，经济发达的省市房地产市场更活跃。北京、上海、江苏和浙江的商品房销售面积和销售额占全国总量之比都要好于去年。2009 年上半年北京、上海、江苏和浙江商品房销售额占全国的比例分别比 08 年平均高出 31.84%、20.10%、22.00%和 15.22%，远高出东部地区占比增长平均值 6.78%。

表 3 北京、上海、江苏和浙江销售额占比远高于东部平均

地区	商品房销售额占比		2009 年上半年增长
	2008 年平均	2009 年上半年平均	
东部平均	67.12%	71.67%	6.78%
其中：北京	5.63%	7.42%	31.84%
上海	10.72%	12.88%	20.10%
江苏	10.08%	12.30%	22.00%
浙江	8.51%	9.80%	15.22%

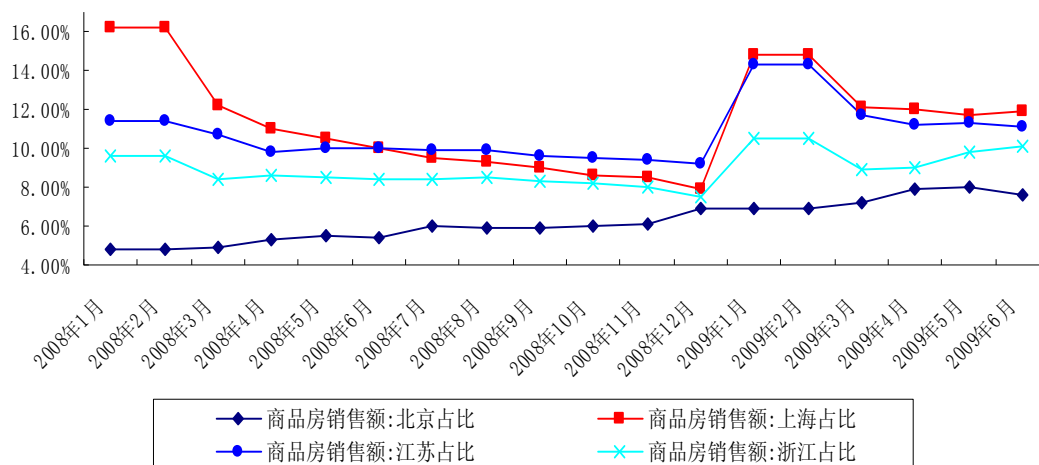
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

表 4 北京、上海、江苏和浙江销售面积占比远高于东部平均

地区	商品房销售面积占比		2009 年上半年增长
	2008 年平均	2009 年上半年平均	
东部平均	52.00%	55.75%	7.21%
其中：北京	1.82%	2.92%	60.47%
上海	5.15%	5.45%	5.94%
江苏	9.72%	13.02%	33.95%
浙江	5.64%	6.80%	20.53%

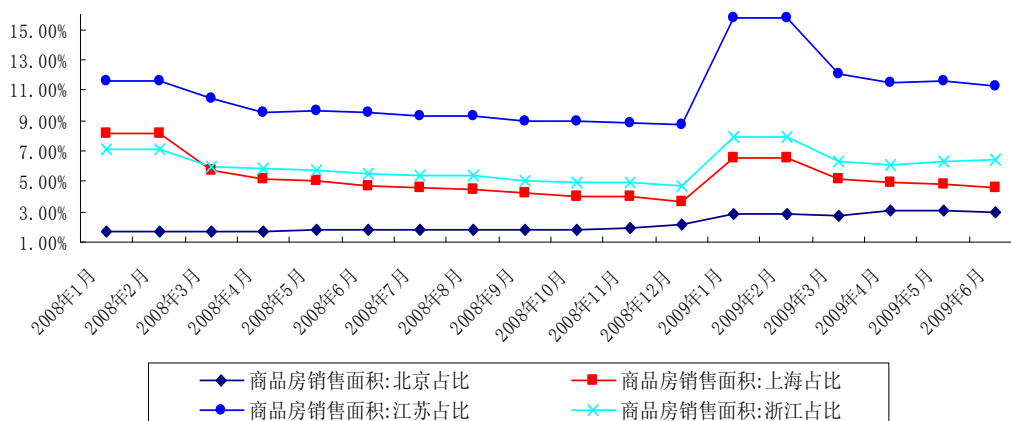
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 9 北京、上海、江苏和浙江上半年销售额占比增长明显提高



资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 10 北京、上海、江苏和浙江上半年销售面积占比提高明显



资料来源: CEIC、东兴证券研究所

东部地区由于经济发达,外来就业人员源源不断地进入给这些城市的房地产业带来强大生机。近期土地市场地王频现北京、上海、杭州、广州等东部沿海城市也反映了当地房地产市场销售的火热,这些城市的房地产开发企业不但在这次市场恢复过程中率先获益,并且这种获利机会仍将进一步持续。

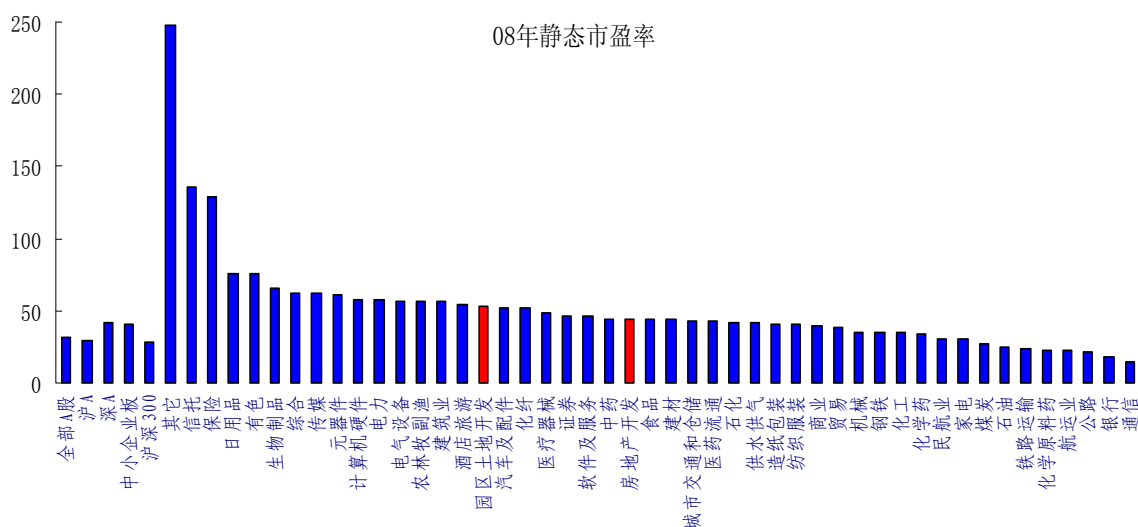
3 投资策略

3.1 市盈率仍在合理区域中,仍有上涨空间

经过上半年的市场表现,A股市场和整个房地产上市的股价都得到较充分的表现。根据天相的数据统计,截止2009年7月31日全部A股的静态市盈率为31.4,房地产开发的静态市盈率为44.6,园区土地开发的静态市盈率为53.3;全部A股的市净率为4,房地产开发的市净率为4.6,园区土地开发的市净率为3.9。

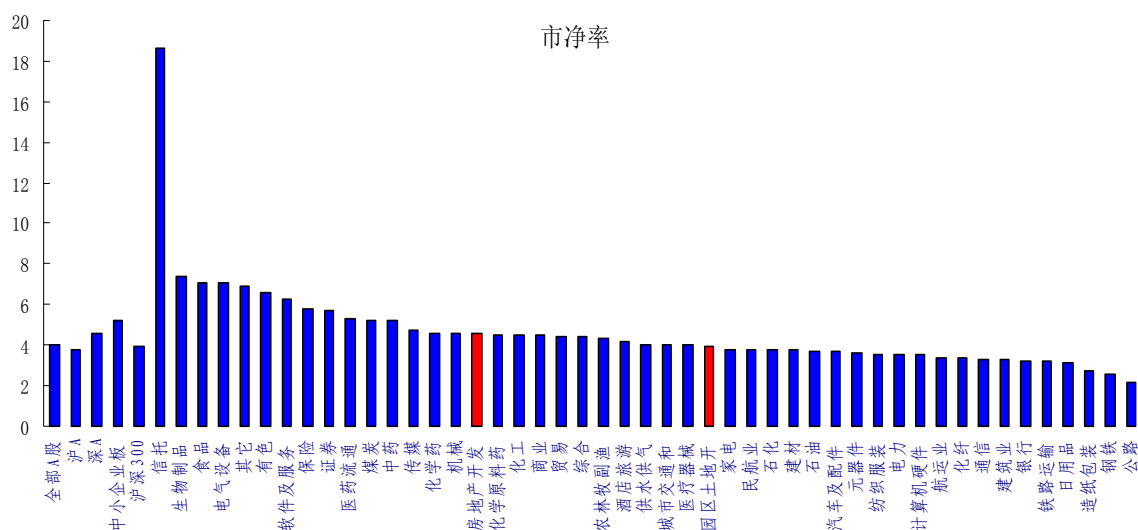
从 2008 下半年至的一年时间中来看,房地产上市公司整体的市盈率已经升至相对高位, 市场需要面临短期的调整。而从近几年的历史数据来看, 2007 年 10 月全部 A 股的静态市盈率达到 91.21, 房地产开发公司的静态市盈率达到 171.83。相比之下目前的 A 股和房地产开发及园区开发公司上市公司的静态市盈率仍在低位。目前商品房市场在持续活跃, 09 年房地产上市公司的业绩将比年初的预测提高。随着房地产上市公司销售收入不断增加, 下半年上市公司的动态市盈率将有望下降。经过调整, 下半年房地产上市公司仍有合理的上涨空间。但在 8 月份投资过程中, 可对于前期上涨相对充分的房地产上市公司适当回避。

图 11 截止 2009 年 7 月 31 日全部A股和各行业的静态市盈率比较



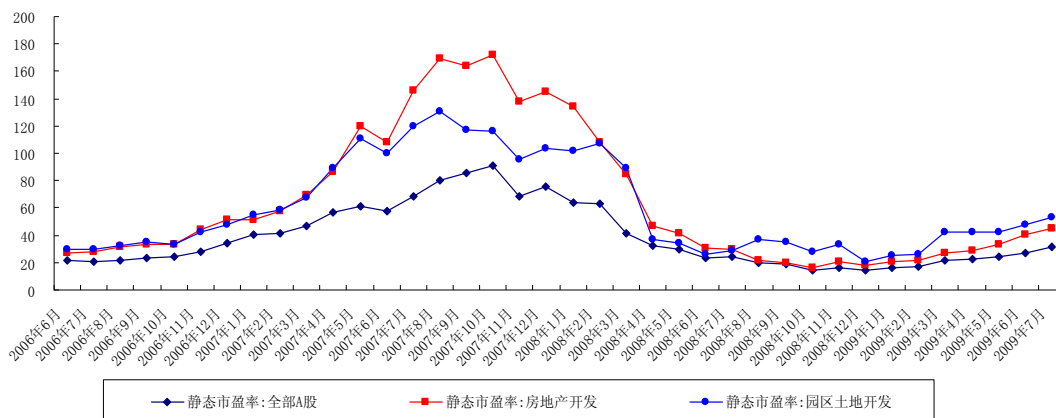
资料来源: 天相资讯、东兴证券研究所

图 12 截止 2009 年 7 月 31 日全部A股和各行业的市净率比较



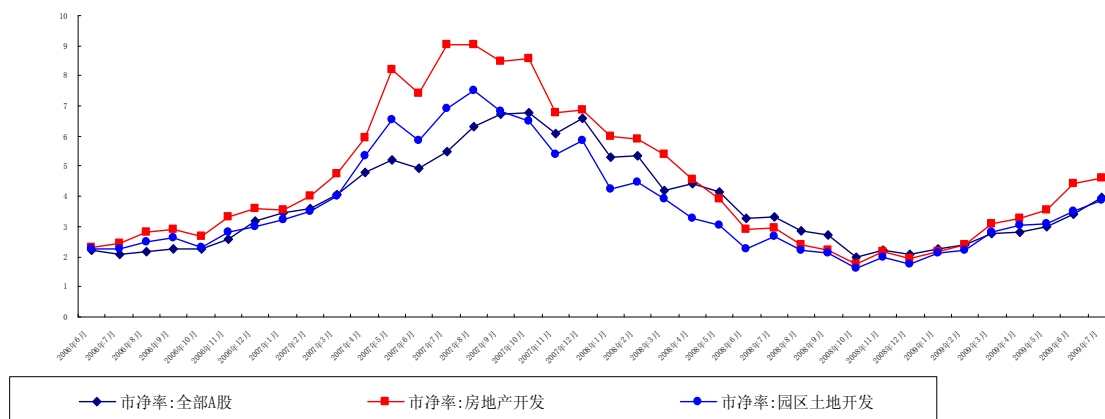
资料来源: 天相资讯、东兴证券研究所

图 13 截止 2006 年 3 月 30 日以来全部A股和房地产开发以及园区开发的静态市盈率比较



资料来源：天相资讯、东兴证券研究所

图 14 截止 2006 年 3 月 30 日以来全部A股和房地产开发以及园区开发的市净率比较



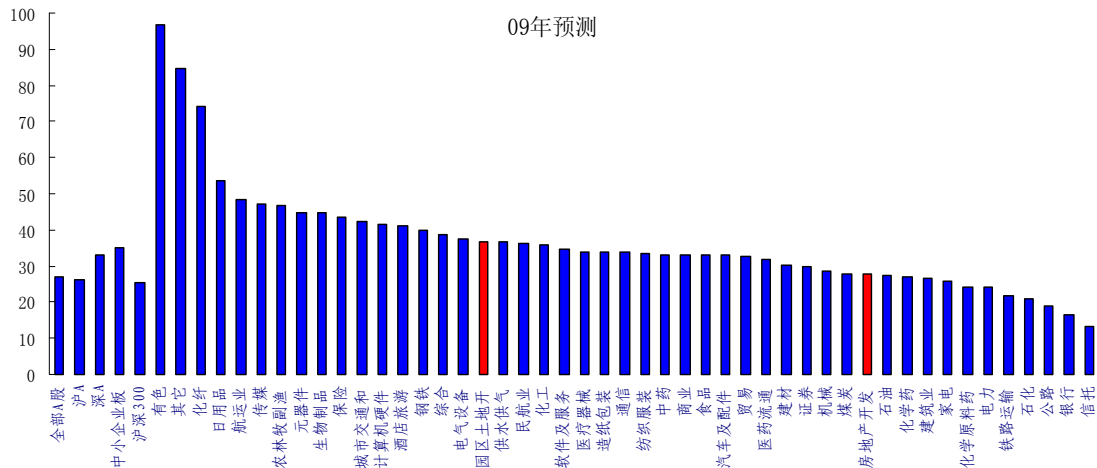
资料来源：天相资讯、东兴证券研究所

3.2 流通市值小的公司弹性更大，重点关注长三角区域性公司

由于上半年东部地区房地产销售好于中部和西部地区。而在东部地区中，经济发达的省市房地产市场更活跃。长三角是我国经济发达的主要地区，经济的增长给当地房地产市场带来无穷的活力。上半年上海、江苏和浙江的商品房销售面积和销售额好于东部地区，更好于全国平均水平。另外随着这些城市地王的频现，给土地价值上升打开了空间。这些因素为当地上市公司创造了有利的外部条件，一方面这些公司通过

市场销售能获得更好的销售收益，另一方面土地市场价格的上涨给予这些公司所拥有的土地重估带来溢价。建议重点关注滨江集团、广宇集团、栖霞建设、万业企业、九龙山等长三角地区拥有优质开发项目的公司。

图 15 截止 2009 年 7 月 31 日预测的 09 年房地产开发市盈率降低到 27.8



资料来源：天相资讯、东兴证券研究所

表 5 截止 7 月 31 日部分流通市值小较小的上市公司情况

代码	企业名称	总市值 (亿元)	流通 A 市值 (亿元)	每股收益		2009-7-31
				2009-3-31	2009-6-30	
000526.SZ	旭飞投资	8.02	6.64	-0.01	-	10.87
000592.SZ	中福实业	27.79	7.09	0.00	-	5.30
600503.SH	华丽家族	70.82	7.25	0.03	-	13.95
600634.SH	海鸟发展	9.66	7.27	-0.02	-0.04	12.80
000558.SZ	莱茵置业	30.22	9.76	-0.02	0.06	9.12
600734.SH	实达集团	20.64	9.86	-0.04	-	6.21
600767.SH	运盛实业	20.36	11.40	-0.01	-	6.21
600687.SH	刚泰控股	11.62	11.51	0.01	0.02	11.05
000797.SZ	中国武夷	28.12	12.21	0.03	-	8.10
600175.SH	美都控股	40.23	13.36	0.02	-	8.23
000546.SZ	光华控股	15.97	13.70	0.01	-	10.54
000909.SZ	数源科技	13.86	13.86	0.00	-	9.87
000671.SZ	阳光城	44.89	14.56	0.01	-	24.00
600679.SH	金山开发	28.64	14.74	-0.01	-	9.10
600603.SH	ST 兴业	15.65	15.65	0.03	-	7.65
600615.SH	丰华股份	19.70	15.95	0.01	0.05	10.25
600614.SH	鼎立股份	46.87	17.52	0.02	-	8.69
600555.SH	九龙山	88.12	65.81	0.01	-	9.80

600696.SH	多伦股份	21.56	21.56	0.00	-	6.48
600732.SH	上海新梅	22.15	22.15	0.06	-	9.54
002133.SZ	广宇集团	49.16	24.67	0.02	0.18	10.71
600606.SH	金丰投资	41.56	29.52	0.05	-	11.26
600840.SH	新湖创业	59.69	38.32	0.05	-	23.80
600052.SH	浙江广厦	93.80	45.44	-0.06	-	9.97
002244.SZ	滨江集团	219.02	47.53	0.02	0.02	16.26
600823.SH	世茂股份	170.79	52.38	0.01	-	16.52
600736.SH	苏州高新	55.27	53.62	0.03	-	7.87
600067.SH	冠城大通	79.62	65.37	0.04	0.15	14.65
600533.SH	栖霞建设	72.45	72.45	0.02	-	8.06
600638.SH	新黄浦	77.83	77.83	0.07	-	14.97

3.3 可销售资产大的上市公司仍有很强的业绩提升空间

在市场销售喜人的形势下，布局全国的大公司永远占据有利的地位。这类公司拥有大量的可销商品房，而且这类公司的项目一般都布局在东部经济发达的城市和地区。在东部销售好于其它地区的这些地区情况下，这类公司的业绩将得到最大化的释放。这类公司如：招商地产和保利地产。

招商地产自开始 3+X 布局全国以来，规模在逐渐扩大。2009 年布局的 12 个城市 22 个项目全部进入销售阶段，预计 2009 年的销售面积达 120 万平方米。保利地产已经进入全国 18 个大中城市，基本覆盖了所有重点经济中心城市，且 80% 以上的项目资源集中在广州、北京和上海经济附加值高、市场空间广阔的一线城市。今年上半年公司实现签约面积 252.43 万平方米，同比增长 164.41%；实现签约金额 210.54 亿元，同比增长 168.18%。

研究员简历

郑闵钢，房地产行业研究员，2007年加盟东兴证券股份有限公司研究所。之前在中国东方资产管理公司从事股权资产的管理和处置工作。

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，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。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，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，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。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

投资评级体系

公司投资评级：

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，定义如下：

- 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，定义如下：

- 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。

本报告体系采用沪深300指数为基准指数。