

证券研究报告

2022年08月03日

行业报告 | 行业专题研究

汽车零部件

智能电动重点公司深度拆解+预测：德赛西威

作者：

分析师 于特 SAC执业证书编号：S1110521050003



天风证券

【综合金融服务专家】

行业评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

投资摘要

观点：

- **智能电动汽车行业高速发展，带动智能座舱及智能驾驶配置渗透率提升，预计两者2025行业规模合计近2000亿元：**消费者近年对汽车智能化的关注度持续提升，智能驾驶及智能座舱的渗透率处于快速提升状态。目前中国市场座舱智能配置水平的新车渗透率约为53.3%，根据IHS的预测，2025年中国市场智能座舱新车渗透率预计可以超过75%，我们测算2025年智能座舱市场规模可达1093.5亿元，2021-2025年CAGR达24.3%。前装L1-L3级智能驾驶渗透率有望从2021年的30.8%提升至2025年的80%，行业规模有望从2021年的302亿元增长至2025年的862亿元，2021-2025年CAGR可达30%。公司所在的细分行业都处于高速发展中。
- **智能座舱及智能驾驶供应商以传统Tier 1和外资电子企业为主，自主供应商有望加速成长：**传统智能座舱Tier 1包括大陆集团、电装、博世、伟世通等，哈曼、阿尔派、歌乐等电子企业凭借出色的技术及配套合资客户占据了较大部分的市场份额。智能驾驶行业，目前海外巨头占据较高的市场份额，2020年我国前视ADAS系统供应商海外零部件巨头占据90%以上的市场份额，主要由于当前ADAS标准配置主要集中在合资车企车型上。我们认为未来随着自主车企配置率的提升，自主品牌供应商有望加速成长。
- **公司积累深厚，智能座舱、智能驾驶、智能网联产品线不断拓展，已成龙头公司并保持较高的研发投入：**公司前身为中欧电子工业有限公司，拥有外资基因但立足国内，在发展的过程中公司不断根据市场需求而调整产品线，目前已经形成智能座舱、智能驾驶、智能网联三大产品线。2021年公司研发投入近10亿元，我们认为公司产品线布局全面并且都拥有一定的规模体量，研发投入有望产生效益并可在未来支撑公司的不断成长。

投资摘要

观点：

- **公司客户优质，并不断的拓展白点客户，订单量创历史新高：**我们认为公司客户优质，主要包括欧美系车厂、日系车厂和国内自主品牌车厂等主流车企，2021年公司获得一汽-大众、上汽大众、广汽丰田、一汽丰田、长城汽车、吉利汽车、广汽乘用车、比亚迪汽车、奇瑞汽车、上汽集团、一汽红旗、长安汽车、理想汽车、小鹏汽车等众多主流车企的核心平台项目订单，全年获得年化销售额超过120亿元的新项目订单，同比增长超过80%，突破历史新高，智能驾驶产品、大屏座舱产品和智能座舱域控制器的订单量快速提升。
- **盈利预测及估值：**我们预计公司2022-2024年收入为129.3亿元、163.8亿元、201.5亿元，归母净利润为12.3亿元、16.0亿元、20.6亿元。
- **风险提示：**市场竞争加剧、缺芯影响汽车产量，供给受限、疫情影响汽车产量及销量、智能驾驶技术渗透率增长不及预期、新客户开拓不顺利、公司产品产生质量风险、测算具有一定主观性。

1.1 发展历程

- 历经三十余年发展，成为国际领先的移动出行科技公司：
公司前身为中欧电子工业有限公司，成长为汽车电子行业的领航者。德赛西威前身为1986年成立的汽车音响系统生产商—中欧电子工业有限公司。公司发展经历起步、成长、飞跃三大阶段。
- 起步阶段：1986年，中欧电子工业有限公司成立；2001年，西门子威迪欧汽车电子集团成立。
- 成长阶段：2002年，中欧电子工业有限公司更名为西门子威迪欧汽车电子有限公司。2006年外资股东进行股权转让，变为德赛工业与西门子股份有限公司分别持有30%和70%的公司股份。
- 飞跃阶段：2010年，德赛集团成功收购外方70%股份，公司更名为“惠州市德赛西威汽车电子有限公司”；2017年，德赛西威正式在深交所挂牌上市，登陆中小板；2021年，德赛西威跨越35年征程，发布全新品牌主张“创领智行”

1986年中欧电子工业有限公司成立

1989年成为一汽“奥迪”的供应商，正式走向内销市场

1992年成立国内市场研发部门，拥有自主开发能力

1998-1999年威迪欧收购飞利浦汽车音响、香港金山股份，

中欧成为曼内斯曼威迪欧和德赛集团的合资企业

2001年西门子威迪欧汽车电子集团成立

2010年收购外方全部股份，成立惠州市德赛西威汽车电子有限公司

2012-2013年在新加坡、欧洲、日本成立海外子公司

2017年德赛西威正式在深交所挂牌上市，登陆中小板

2021年发布全新品牌主张“创领智行”和新品牌标识

起步阶段（1986-2001）

成长阶段（2002-2009）

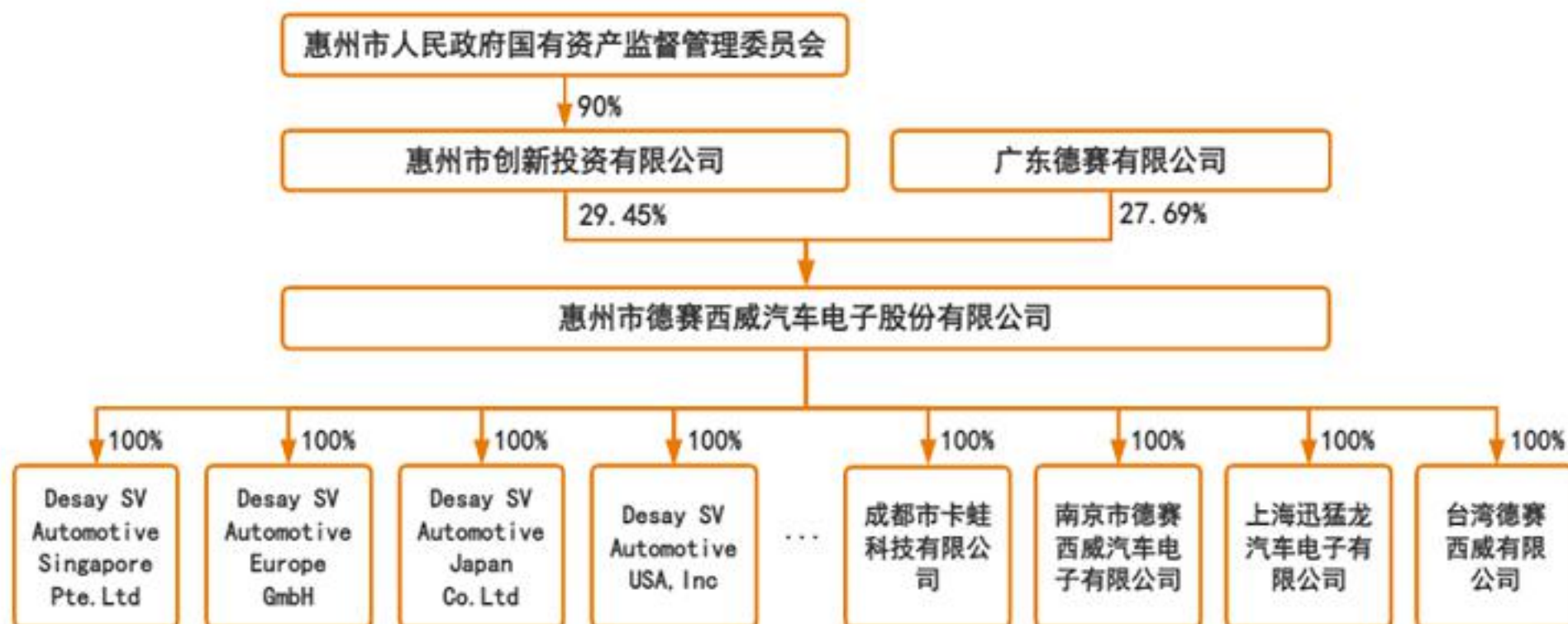
飞跃阶段（2010-至今）

2002年更名为西门子威迪欧汽车电子（惠州）有限公司

2004年德赛西门子VDO工业园奠基，总面积100,000m²

1.2 公司股东

- 惠创投为公司第一大股东，实际控制人为惠州市国资委。截至2022年一季度报告，惠州市创新投资有限公司（下称：惠创投）持股比例为29.45%，广东德赛集团有限公司持股比例为27.69%。
- 惠州市国资委持有惠创投90%的股份，是公司的实际控制人，而广东德赛集团有限公司前身为德赛工业集团，目前是惠州德恒实业的全资子公司。
- 德赛西威持续践行“本土国际化”的战略，以惠州为中心，在南京、成都、上海、深圳、中国台湾以及新加坡、欧洲、日本、美国分别设立研发分部和子公司。



1.3 公司专注电子化，产品覆盖智能座舱、智能驾驶和网联服务领域

- 公司产品布局全面，聚焦于智能座舱、智能驾驶和网联服务三大领域。
- 公司智能座舱产品可为用户带来丰富的沉浸式交互体验，以及智能化、场景化的多模态融合体验，主要产品包括座舱域控制器、智能座舱系统、信息娱乐系统、显示模组及系统、液晶仪表等。
- 公司致力于提供智能驾驶整体解决方案，从智能传感器到智能驾驶域控制器及相关算法的全栈自研解决方案及多种形态业务模式组合。主要产品包括传感器（超声波雷达，摄像头，毫米波雷达等）、大算力域控制器、智能泊车系统、环视系统、驾驶员监控系统等。
- 网联服务是公司长远发展战略的重要组成部分，公司探索以软件驱动的新型商业模式，为车企、终端用户及生态圈伙伴量身打造商业生态模型，带来全新的价值增长动力。主要产品包括整车级OTA、网络安全、蓝鲸OS终端软件、智能进入、座舱安全管家、信息安全等网联服务。

智能座舱

移动终端，出行路上连接人、车、万物的智能管家



智能驾驶

可靠的车路协同、感知、决策及控制系统，实现安全智能驾驶



1.4 客户群体包含主流车企，深度绑定造车新势力

- 公司客户主要包括欧美系车厂、日系车厂和国内自主品牌车厂等主流车企，并与多家头部新造车势力深度合作。欧美系车厂主要包括一汽大众、上汽大众、大众集团、江淮大众、SCANIA、MAN、沃尔沃、上汽通用汽车、长安福特、DAF等；日系客户主要包括广汽丰田、一汽丰田、丰田（印度尼西亚）、雷克萨斯、日本马自达、长安马自达、一汽马自达、东风日产等；国内自主品牌车厂主要包括吉利汽车、长城汽车、广汽乘用车、长安汽车、上汽乘用车、一汽红旗、奇瑞汽车、比亚迪、理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车等。



2.1 收入及利润高速增长

- 公司业绩受乘用车市场下滑经历短暂低迷，随着公司战略逐步落地，业务增长迅速。
- 2017年至2019年，受中国乘用车市场景气度下降的影响，公司营业收入与归母净利润逐年下降，2019年，公司发布新组织架构，设立智能座舱、智能驾驶和网联服务三大事业部，探索新发展机遇，不断完善发展战略。
- 2020-2021年，尽管受新冠疫情等因素影响，全球汽车销量同比大幅下降，公司营收实现逆势增长。实现营业收入67.99亿元，同比增长27.39%，归母净利润5.18亿元，同比增长77.36%。2021年，公司实现营业收入95.69亿元，同比增长40.75%，归母净利润8.33亿元，同比增长60.75%。

2017-2021年德赛西威营业总收入

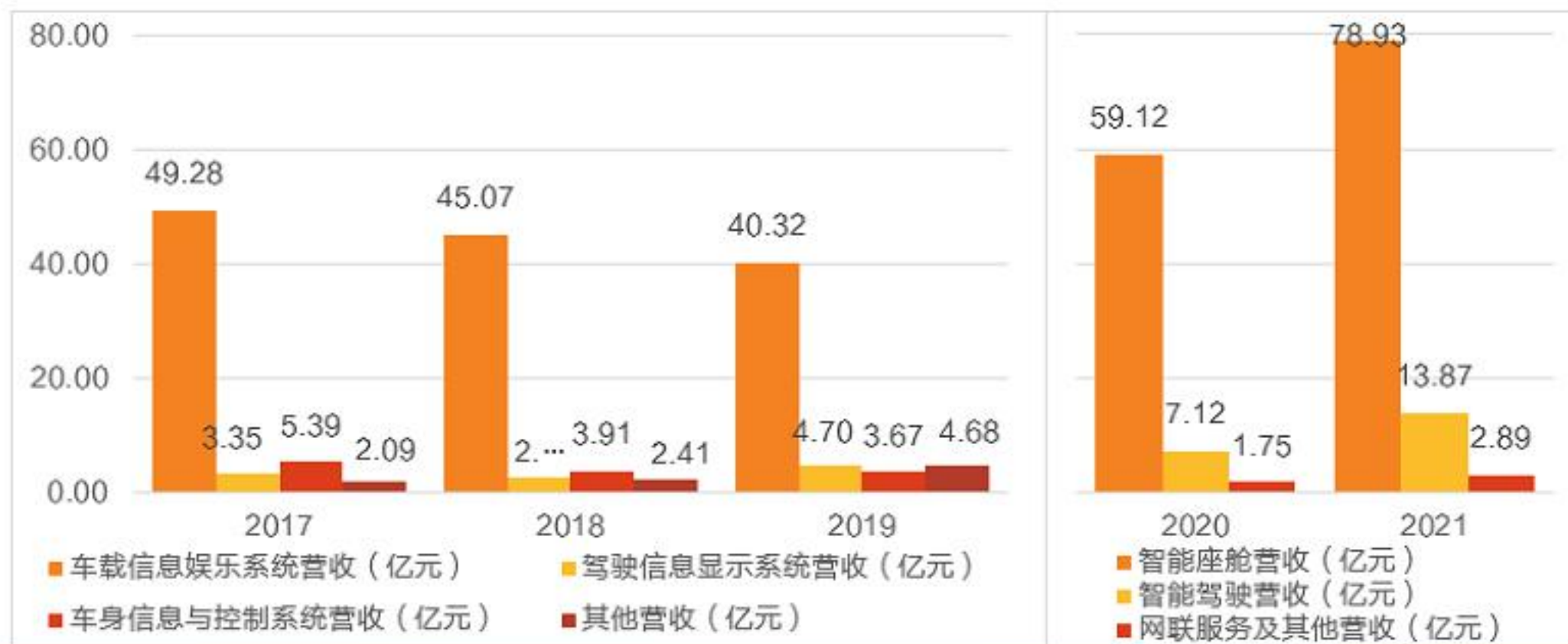


2017-2021年德赛西威归母净利润



2.2 公司收入构成

- 2017-2019年，公司营收按产品分类为车载信息娱乐系统、车身信息与控制系统、驾驶信息显示系统和其他，受乘用车市场景气度下降的影响，公司车载信息娱乐系统、车身信息与控制系统营业收入有所下降。
- 2019年，公司发布新组织架构，设立智能座舱、智能驾驶和网联服务三大事业部。
- 2020-2021年，公司智能座舱产品线营收占比最大，营收分别为59.12亿元和78.93亿元，2021年相比2020年同比增长33.52%，占营收比例分别为86.95%和82.48%；智能驾驶产品营收分别为7.12亿元和13.87亿元，同比增长94.78%，占营收比例分别为10.48%和14.50%；网联服务及其他营收分别为1.75亿元和2.89亿元，同比增长65.10%，占营收比例分别为2.57%和3.02%。



资料来源：wind、天风证券研究所

天风汽车团队

2.3 公司毛利率企稳回升，期间费用率稳中有降，高研发投入

- 2017-2019年，公司总体毛利率受乘用车市场下滑影响有所下降，由25.78%下降至22.75%，2020年至今随着公司战略的逐步落地，毛利率迎来回暖，回升至24.6%。公司期间费用管控效果较好，稳中有降，管理费用率保持稳定，销售费用率逐渐下降。
- 同时保持高水平研发投入是公司始终贯彻的经营战略，也是公司保持技术领先的主要成因，在行业变革背景下，坚定的研发投入更加不可或缺。2018-2021年，公司研发支出占营收比例都在10%以上，2021年公司研发支出为9.62亿元，占营收比例约10%；研发人数同比增加近30%，占公司总人数比例超40%

2017-2021年德赛西威销售毛利率&销售净利率



2017-2021年德赛西威期间费用率



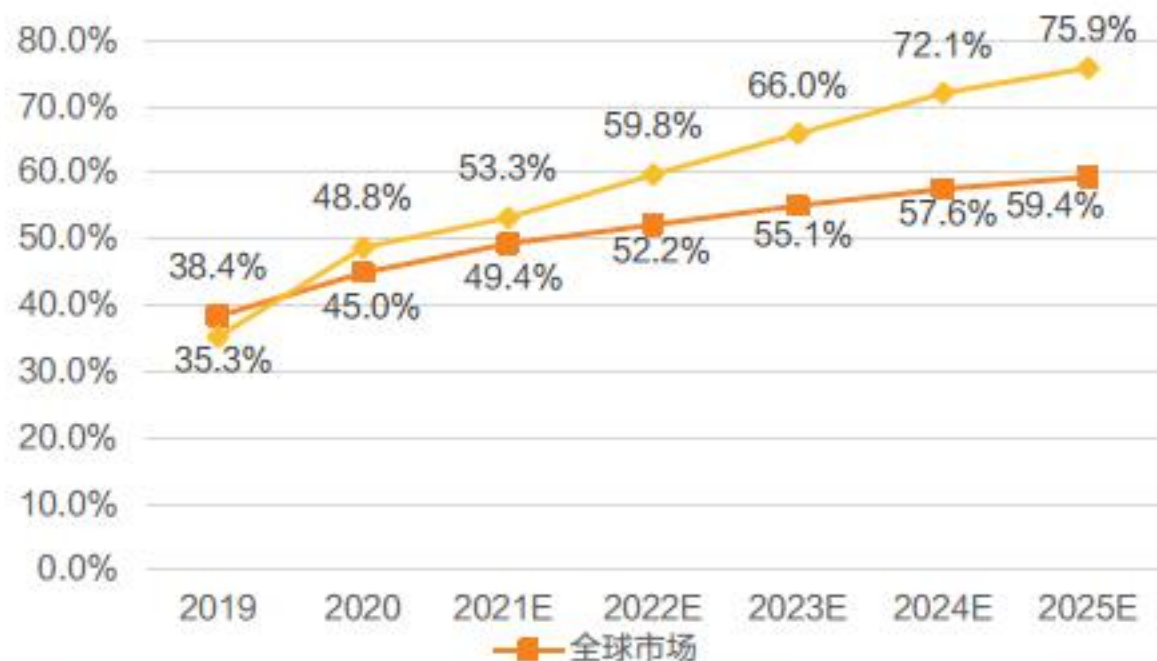
2017-2021年德赛西威研发支出及占营收比例



3.1 渗透率快速提升，2025年国内智能座舱市场规模超千亿元

- 目前中国市场座舱智能配置水平的新车渗透率约为53.3%，根据IHS数据，从2020年开始，中国市场智能座舱新车渗透率就将高于全球市场的渗透率，2025年中国市场智能座舱新车渗透率预计可以超过75%，而全球市场的渗透率为59.4%。
- 智能座舱单车价值较传统座舱产品提升约3-6倍。传统的座舱产品主要包括机械式仪表盘、带导航、音乐播放、车体控制等基础功能的车载信息娱乐中控系统，整体价格基本上控制在2000元以内。而智能座舱产品更为多元化，除了提供丰富的车载信息和娱乐功能之外，融入多项人机交互功能，以其典型的配套产品为例，整体价格提升至6800-13500元，产品价值量较传统座舱产品提升3-6倍。
- 我们测算出2021年中国智能座舱市场规模为458亿元。根据中汽协预测，2025年中国汽车销量为3000万辆，中国乘用车销量为2460万辆，我们测算出2025年中国智能座舱市场规模将达到1093.5亿元，2021-2025年CAGR达24.3%

2019-2025年智能座舱新车渗透率趋势



传统座舱与智能座舱产品价格对比

传统座舱产品	价格区间
机械仪表盘	500元以内
车载信息娱乐系统	1500元以内
合计	2000元以内
智能座舱产品	价格区间
液晶仪表	2500-6000元
HUD	1500-2500元
交互系统	1200-2400元
车载信息娱乐系统	1500-2500元
合计	6800-13500元

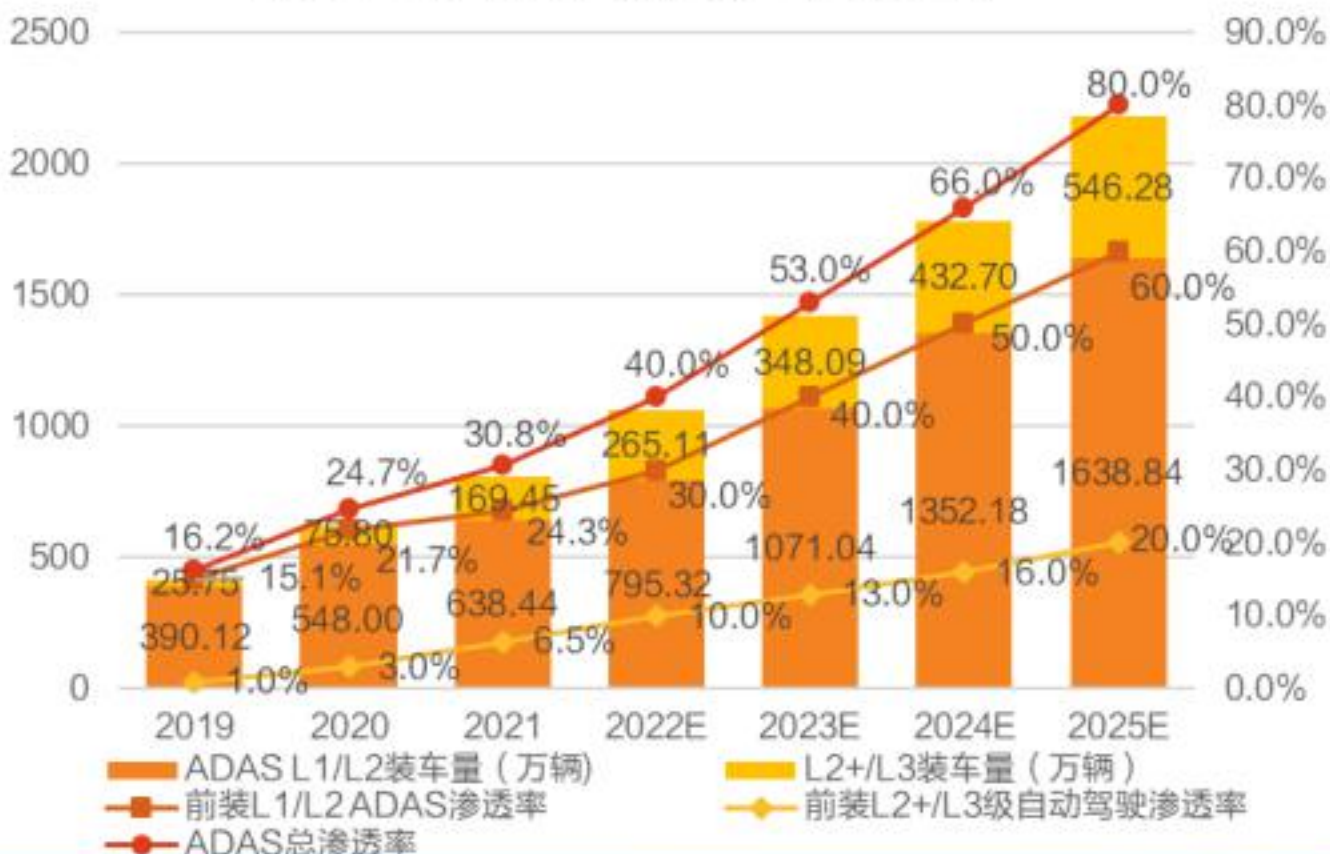
3.2 2025年前装L1-L3级智能驾驶市场规模约862亿元

- 根据高工智能汽车数据2021年装机量数据，我们预测到2025年L1/L2级智能驾驶的渗透率快速提升可达约60%，而L2+/L3级智能驾驶渗透率将稳步提升，到2025年达到约20%，L1-L3级智能驾驶渗透率到2025年合计可达80%。
- 除去渗透率提升之外，智能驾驶系统向高阶升级还可带来单车零部件价值量的快速提升，因此虽然L2+/L3级智能驾驶的渗透率相比L1/L2级较低，但两者总市场规模接近，且都保持较快速的增长。
- 我们测算，前装L1-L3级智能驾驶行业规模有望从2021年的302亿元增长至2025年的合计862亿元，CAGR可达30%，行业处于高速发展中。

我国智能驾驶市场规模及增速



我国智能驾驶市场装机量及渗透率



资料来源：wind、天风证券研究所

天风汽车团队

4.1 智能座舱行业参与者在众多

- 智能座舱产品线包括车载信息显示系统与车载信息娱乐系统。
- 车载信息显示系统国内供应商主要有德赛西威、华阳集团、新通达电子、航盛电子、均胜电子等，国外供应商主要有日本精机、大陆集团、电装、博世、伟世通等。
- 车载信息娱乐系统供应商以传统Tier 1和外资电子企业为主，自主品牌有望加速渗透。传统Tier 1包括大陆集团、电装、博世、伟世通等，哈曼、阿尔派、歌乐等电子企业凭借出色的技术也占据了部分市场份额。国内供应商主要有德赛西威、华阳集团、均胜电子、航盛电子、索菱股份等，国内供应商配套车企以自主品牌为主，并且逐渐由后装市场向前装市场倾斜。

车载信息娱乐系统竞争格局

	供应商	产品	客户
国内	德赛西威	智能车机、域控制器、OTA	丰田、铃木、一汽大众、长安福特、一汽丰田、广汽丰田、马自达、长城、吉利、广汽
	华阳集团	智能车机、域控制器、车内监控、OTA	长安福特、长城、长安、广汽、先锋、PSA
	均胜电子	智能车机、T-Box、OTA	宝马、奥迪、大众、福特、通用、戴姆勒
	航盛电子	智能车机、域控制器	本田、日产、三菱、大众、PSA、现代、福特
	索菱股份	智能车机、T-Box	马自达、广汽丰田、广汽三菱、广汽本田、上汽通用、菲亚特、吉利
国外	大陆集团	智能车机、域控制器、T-Box、车内监控、OTA	戴姆勒、菲亚特克莱斯勒、福特、雷诺-日产-三菱、大众
	电装	智能车机、域控制器、T-Box、车内监控、OTA	丰田、雷克萨斯、斯巴鲁
	哈曼	智能车机、域控制器、T-Box、车内监控、OTA	捷豹、奔驰、雷诺-日产-三菱、福特、比亚迪
	安波福	智能车机、域控制器、车内监控、OTA	上汽通用、长城、广汽新能源、沃尔沃
	博世	域控制器、T-Box、车内监控、OTA	宝马、戴姆勒、通用、大众
	伟世通	智能车机、域控制器、T-Box、车内监控	福特、马自达、雷诺-日产-三菱、通用、宝马、捷豹路虎、戴姆勒

4.2 智能座舱行业我国厂商逐渐成长

- 智能座舱域控制器竞争格局清晰：Tier1优势稳固、平台供应商赋能、OEM厂商寻求降本。Tier1竞争格局：国内企业主要包括德赛西威、华阳集团、航盛电子等，国外企业主要包括伟世通、大陆、博世、电装等，Tier 1先发优势继续稳固，并持续扩大系统集成能力，构筑智能座舱平台全产品线。智能座舱平台供应商：致力于实现彻底的软硬件解耦，建立智能汽车开放生态。OEM厂商：自研座舱域控制器诉求相对低于自动驾驶，OEM厂商与第三方软件合作伙伴探索软硬件解耦的趋势愈加清晰。

智能座舱域控制器竞争格局



4.3 自动驾驶域控制器竞争格局：主机厂主导、Tier1赋能

- 主机厂：以特斯拉、小鹏、蔚来、理想等为代表的主机厂宣布自研，旨在掌握软件定义汽车下底层的硬件自主权。
- 海外Tier1：以博世、采埃孚、大陆等为代表的系统集成商，纷纷组建规模庞大的软件研发团队加快转型步伐。在系统集成、客户群等方面有较强积累。
- 自动驾驶域控软件平台厂商：以TTTech、创时智驾等厂商以软件中间件切入，打造通用和模块化平台，充分赋能主机厂。
- 自主Tier1：以德赛西威、经纬恒润、华为、福瑞泰克等厂商为代表，在自研自动驾驶域控制器的同时，构建软硬件一体的自动驾驶全栈解决方案，与主机厂深度合作，为其提供灵活配置的自动驾驶系统。



排名	产品名称	AI算力 (TOPS)	核心芯片	量产车型	量产时间
1	蔚来NIO Adam	1016	4颗NVIDIA Drive Orin芯片	蔚来ET7	2021
2	纵目科技FDU3.0	720	两枚高通芯片集成2颗深度学习加速器		2022
3	百度三鲜	508	单、双Orin-X+TC399		2023
4	创时智驾Iecu3.0	500	双Orin-X+TC397	智己L7	2022
5	华为MDC 810	400+	一颗昇腾SoC集成CPU、NPU、ISP	极狐阿尔法S	2021
6	博世DASy 2.0	最高300	英伟达GPU+Xeon处理器		2021
7	德赛西威IPU04	250+	英伟达Orin	小鹏、理想、上汽	2022
8	华为MDC 610	200+	一颗昇腾SoC集成CPU、NPU、ISP		2021
9	特斯拉AutoPilot 3.0	144	FSD芯片	特斯拉	2019
10	大疆D130/D130+	100			2022

资料来源：wind、天风证券研究所

天风汽车团队

5 盈利测算

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,799.06	9,569.43	12,928.31	16,380.16	20,147.60	成长能力					
营业收入	6,799.06	9,569.43	12,928.31	16,380.16	20,147.60	营业收入	27.39%	40.75%	35.10%	26.70%	23.00%
营业成本	5,209.01	7,215.00	9,736.31	12,427.63	15,402.84	营业利润	112.01%	59.95%	59.37%	32.73%	30.84%
营业税金及附加	24.76	37.15	50.42	62.24	76.56	归属于母公司净利润	77.36%	60.75%	47.95%	30.18%	28.23%
销售费用	210.45	231.21	306.40	370.19	348.55	获利能力					
管理费用	188.57	267.87	238.19	281.74	427.24	毛利率	23.39%	24.60%	24.69%	24.13%	23.55%
研发费用	701.13	977.43	1,158.38	1,366.11	1,503.01	净利率	7.62%	8.70%	9.53%	9.79%	10.21%
财务费用	(30.96)	(8.09)	(10.40)	(43.89)	(84.24)	ROE	11.17%	15.60%	19.37%	21.58%	23.37%
资产/信用减值损失	(98.96)	(91.16)	(92.70)	(94.27)	(92.71)	ROIC	15.29%	32.49%	40.18%	39.89%	52.81%
公允价值变动收益	32.71	(19.11)	0.00	0.00	0.00	偿债能力					
投资净收益	(9.45)	(29.06)	9.22	(9.76)	(9.87)	资产负债率	38.50%	46.64%	43.73%	47.03%	44.51%
其他	36.22	131.52	0.30	0.09	0.19	净负债率	-13.11%	-15.48%	-17.65%	-32.48%	-32.84%
营业利润	535.59	856.67	1,365.24	1,812.01	2,370.86	流动比率	2.19	1.79	1.98	1.90	2.03
营业外收入	3.88	9.39	5.42	6.23	7.01	速动比率	1.76	1.31	1.58	1.40	1.56
营业外支出	5.70	5.34	3.87	4.97	4.73	营运能力					
利润总额	533.77	860.72	1,366.79	1,813.27	2,373.15	应收账款周转率	3.87	4.11	4.11	4.11	4.11
所得税	15.57	28.88	109.34	181.33	284.78	存货周转率	6.81	6.10	6.63	6.49	6.32
净利润	518.19	831.84	1,257.44	1,631.94	2,088.37	总资产周转率	0.98	1.08	1.20	1.27	1.33
少数股东损益	0.04	(1.08)	25.15	27.74	31.33	每股指标 (元)					
归属于母公司净利润	518.15	832.92	1,232.30	1,604.20	2,057.05	每股收益	0.93	1.50	2.22	2.89	3.70
每股收益 (元)	0.93	1.50	2.22	2.89	3.70	每股经营现金流	0.79	1.52	1.40	3.91	2.80
						每股净资产	8.36	9.61	11.45	13.39	15.85
						估值比率					
						市盈率	160.54	99.87	67.50	51.85	40.44
						市净率	17.93	15.58	13.08	11.19	9.45
						EV/EBITDA	31.25	36.90	44.44	35.37	28.33
						EV/EBIT	35.92	41.80	54.01	41.64	32.53

资料来源: wind、天风证券研究所

天风汽车团队

风险提示

- **市场竞争加剧：**行业竞争加剧或导致盈利能力下降，获取订单不及预期。
- **缺芯影响汽车产量，供给受限：**缺芯不能及时缓解，导致产线停产或产量不及预期，进而影响销售收入。
- **疫情影响汽车产量及销量：**新冠疫情的传播仍具有较大的不确定性，可能会造成公司或下游客户停产，以及消费者购车意愿降低，导致公司收入增长受到影响。
- **智能驾驶技术渗透率增长不及预期：**公司智能驾驶业务的增长与其渗透率息息相关，若渗透率增长不及预期则公司的收入增长也将受到影响。
- **新客户开拓不顺利：**公司需不断开拓国际及国内客户，若新客户开拓不顺利，则影响公司业绩增速。
- **公司产品产生质量风险：**若公司产品产生质量风险，则对公司业绩会产生较大影响。
- **测算具有一定主观性：**报告中对于市场规模、公司毛利率及未来的客户收入等有较多假设，测算具有一定主观性仅供参考；



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS