

## 证券研究报告—动态报告/公司快评

医药保健

医疗器械与服务

**国药股份 (600511)**

重大事件快评

**买入**

(调高评级)

2016年07月22日

# 重组催生北京商业龙头，看好强者恒强的整合机会

**证券分析师：江维娜**      021-60933157      jiangwn@guosen.com.cn      证券投资咨询执业资格证书编码：S0980515060001  
**证券分析师：邓周宇**      0755-82133263      dengzy@guosen.com.cn      证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514030001  
**联系人：梁东旭**      0755-82130646      liangdxu@guosen.com.cn

## 事项：

国药股份公告：拟向国药控股等发行股份收购其旗下国控北京、北京康辰、北京华鸿和天星普信的股权，标的资产作价61.8亿元，同时拟发行股份募集配套资金11.3亿元。

## 国信观点

国药股份若能顺利完成重组，将成为国药控股旗下的北京地区分销平台以及精麻业务全国唯一的一级分销平台。重组完成后国药股份的归母净利润体量将有大幅提升，算上定增业绩摊薄之后也有近20%提升。解决同业竞争后，在两票制执行的政策环境下，国药股份北京地区分销业绩有望加速增长达到15%以上增速，而参股麻药制造不受招标降价影响且需求量稳定快速增长，麻药批发业务也将随着精麻药品规模的增长而增长。预计16-18年重组后摊薄EPS为1.45/1.68/1.93元，对于停牌价格16-18年PE为18.9x/16.3x/14.2x，参考国企医药批发龙头可比公司16PE 22.9x的平均估值，国药股份合理16年PE估值为23-25x（考虑到国药股份在北京市场的竞争优势以及停牌期间申万医药指数上涨8.6%），对于一年期合理估值为33.4-36.3元，对应上涨空间22-32%，给予“买入”评级。

## 评论：

### ■ 交易方案概述

**收购标的资产合计作价61.8亿元，同时募集配套资金11.3亿元。**本次交易方案中收购的标的资产包括国控北京100%股权、北京康辰100%股权、北京华鸿60%股权和天星普信51%股权，以上标的资产交易作价合计61.8亿元，全部由国药股份向原持有方发行股份支付，同时国药股份还计划向机构投资者募集配套资金11.3亿元以发展收购的标的资产。公司拟按定增价25.1元发行股份。具体交易细节如下表。

**表 1：收购标的资产的交易方案**

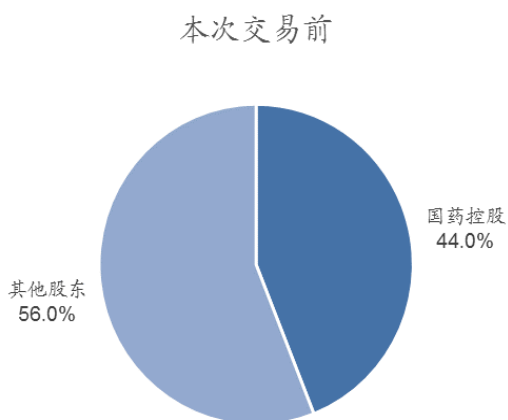
| 标的公司 | 标的资产性质 | 交易对方 | 本次购买 股权比例 | 标的资产预估值(万元) | 发行股份数(股)  |
|------|--------|------|-----------|-------------|-----------|
| 国控北京 | 股权     | 国药控股 | 96%       | 266,847.86  | 106313888 |
|      |        | 物新易达 | 4%        | 11,118.66   | 4429745   |
| 北京康辰 | 股权     | 国药控股 | 51%       | 52,456.86   | 20899147  |
|      |        | 康辰药业 | 49%       | 50,399.73   | 20079573  |
| 北京华鸿 | 股权     | 国药控股 | 51%       | 110,845.66  | 44161617  |
|      |        | 物新易达 | 9%        | 19,561.00   | 7793226   |
| 天星普信 | 股权     | 国药控股 | 51%       | 107,118.11  | 42676537  |
| 合计   |        |      |           | 618,347.88  | 246353733 |

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

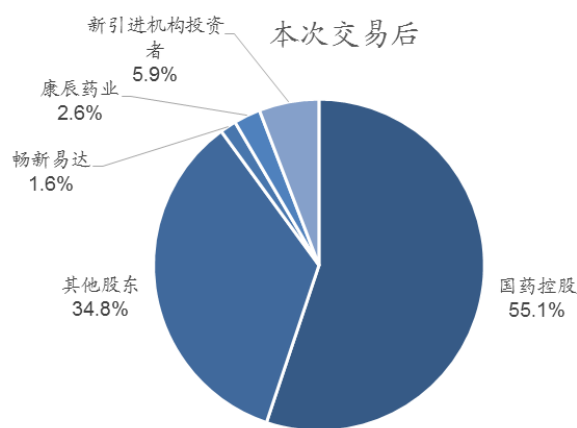
**表 2: 募集配套资金的交易安排**

| 序号 | 募集配套资金发行对象 | 认购金额 (万元) | 认购股数 (万股) |
|----|------------|-----------|-----------|
| 1  | 平安资管       | 30,000    | 1,195.22  |
| 2  | 上汽投资       | 13,000    | 517.93    |
| 3  | 长城国融       | 10,000    | 398.41    |
| 4  | 国寿资管       | 10,000    | 398.41    |
| 5  | 国药基金       | 10,000    | 398.41    |
| 6  | 上海水钧       | 10,000    | 398.41    |
| 7  | 诚富投资       | 10,000    | 398.41    |
| 8  | 嘉颐投资       | 10,000    | 398.41    |
| 9  | 建奇启航       | 10,000    | 398.41    |
|    | 合计         | 113,000   | 4,501.99  |

资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

**图 1: 本次交易前国药股份股权结构**


资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

**图 2: 本次交易后国药股份股权结构**


资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

### ■ 解决同业竞争，国药股份成国药系北京分销平台以及精麻药品全国唯一一级分销平台

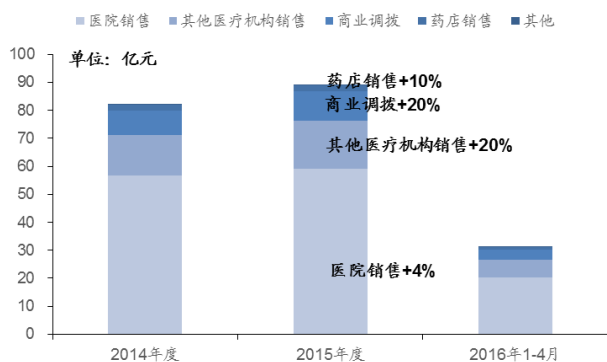
**国药股份原有业务:** 以麻精特药经营为核心，同时布局了北京直销和全国调拨。国药股份原是行业内麻精特药经营的行业领军企业，是国内仅有的三家麻药一级批发商之一，麻药批发规模约在 23-25 亿元，市场份额超过 80%。公司协同全国麻药产业链上下游布局，参股了青海制药（参股 47.1%）、宜昌人福（参股 20%）两家麻药生产商，为公司贡献投资收益近 1 亿元。此外，国药控股还经营新特药全国调拨、北京市医药纯销和药房托管（约 43-45 亿元）、第三方物流和进出口贸易、口腔医疗器械销售和国药国瑞特色药工业等业务。由于国药股份在北京市内的直销业务上和国药控股存在同业竞争关系，本次交易也主要为解决此问题。

### ■ 交易标的: 均为北京地区的优质医药批发商

交易标的均为北京优质医药批发商，以医院纯销为主。本次交易标的 2015 年合计营收为 197 亿元 (+10.6%)，净利润 5.78 亿元，扣非净利润为 5.63 亿元 (+15.7%)，净利率为 2.9%，远高于行业平均水平，主要和公司北京地区运营的高端品种多，且配送的成本较低有关。交易标的归母净利润为 4.47 亿元，按标的作价 61.8 亿元来计算，本次交易给予标的 2015 年 PE 估值为 13.8xPE，远低于公司 2015 年 25.6xPE。交易标的整体资产负债率为 71.6%。从销售渠道来看，交易标的以医院纯销为主，占到 77.6%，其他医疗机构纯销达 10.9%，两者合计达到 88.5%，其他商业调拨和药店销售合计比例为 11.4%。而从增加角度来看，医院纯销 2015 年同比增长 7%，而其他医疗机构销售同比增长达到 21%，商业调拨增速更是达到 32%，以上数据反映出高端医院市场竞争激烈，格局相对稳定而增长较慢，而位处基层的其他医疗机构和调拨市场则仍有快速增长，也成为国药股份下一步争抢的市场焦点。

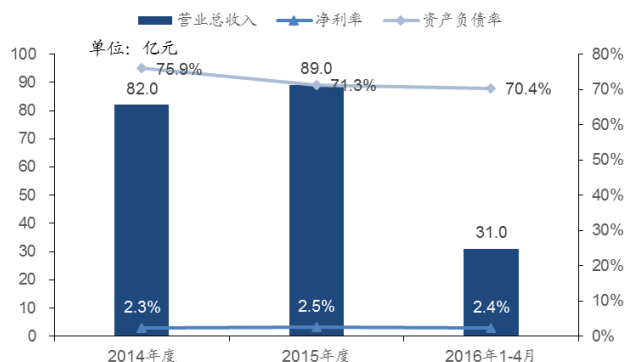
**国控北京：北京药品批发巨头之一，二级及以上医院接近全覆盖，净利率高，增长稳健。**国控北京覆盖北京三级医院近 100%，二级亿元覆盖达 90%以上，2015 年总营收 89 亿元（+8.6%），扣非净利润达 2.2 亿元（+15.9%），对应净利率为 2.5%，高于行业平均值。国控北京主要以医疗机构纯销为主（占 85.55%），商业调拨（占 11.83%）和药店销售（占 2.61%）为辅，可见国控北京的高净利率主要是因为纯销业务的占比高，值得注意的是国控北京的基层医疗机构的销售比例正在逐步增加而医院纯销比重则在下滑，反映出高端医院市场竞争激烈，格局稳固而增长较慢，而基层医疗机构配送市场增长快，格局分散，已经成为当前大型分销商的必争之地，而商业调拨的增长也达到 20%，说明国控北京仍在通过自身网络快速先行向基层渗透。我们认为商业调拨未来两票制执行后，大型医药分销商将通过并购其调拨下游客户的方式实现调拨到纯销业务的转变。

图 3：国控北京营收结构变化趋势（2014-2016 年 1-4 月）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

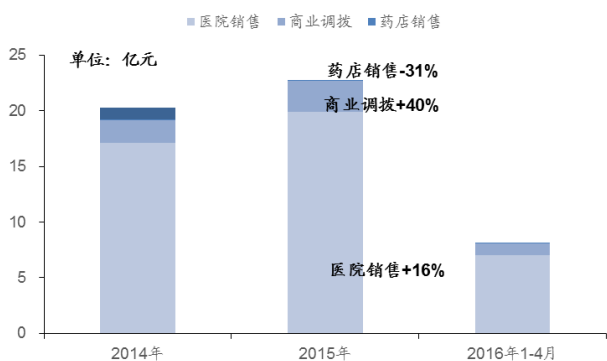
图 4：国控北京的经营情况（2014-2016 年 1-4 月）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

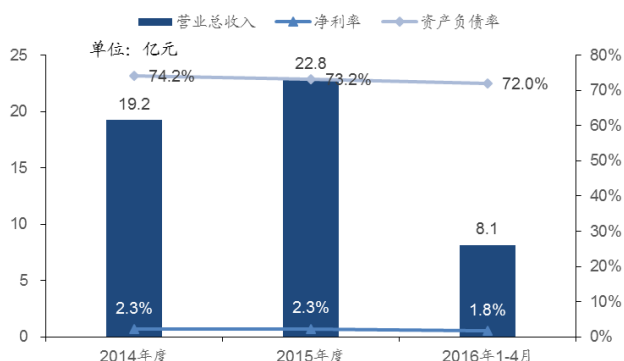
**北京康辰：以血液、生物制品为核心的商业龙头，北京市场占有率 70%以上。**北京康辰已经营血液制品、生物制品起家，逐步成长为北京地区的大型综合药品批发商。2014 年北京康辰大力拓展血液制品销售规模并引入国内一线企业如成都蓉生、美国百特、上海莱士、远大蜀阳、派斯菲科及中生股份等的全产品线，成为其北京地区经销商。北京康辰目前已是北京地区乃至全国血液制品市场的龙头企业，2015 年实现收入 22.8 亿元（+18.4%），扣非净利率为 2.3%（+20.5%），高于行业平均水平。从销售对象来看，北京康辰主要是以医疗机构纯销为主，商业调拨占比较低，未来康辰还将借助其冷链管理系统优势继续扩张医疗终端市场的销售规模。

图 5：北京康辰营收结构变化趋势（2014-2016 年 1-4 月）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图 6：北京康辰的经营情况（2014-2016 年 1-4 月）

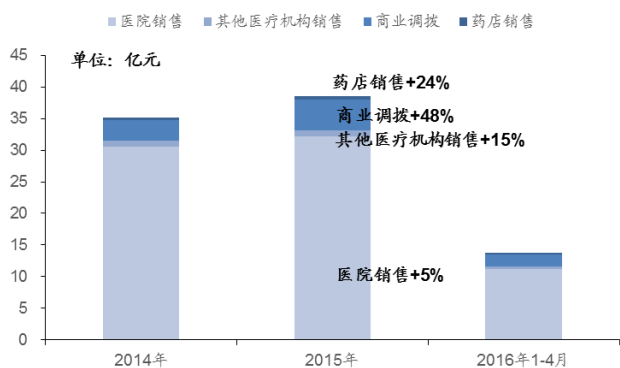


资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

**北京华鸿：以代理、新特药、进口合资药等名优产品为主的商业巨头。**北京华鸿直销业务主要服务北京市各级医疗机构，其优势主要在代理药品的推广营销上，业务模式和康哲药业类似。北京华鸿专注为国内外中小型药企的新特药专科产品提供在中国的营销推广服务，直销品规近 1300 个，主要覆盖麻醉、疼痛、妇科、肿瘤和心血管等多学科领域，代表性营销品种包括“泰勒宁”和“乐松”。同时北京华鸿在供应链 SPD 增值服务以及药品信息化管理上也有突出优势，这些优势可以帮助北京华鸿更好地服务医院而获取药品配送市场的份额。从经营结果来看，北京华

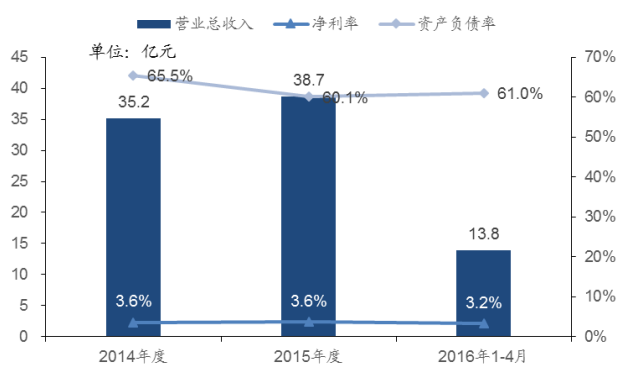
鸿 2015 年营收达 38.7 亿元 (+9.9%)，净利率达到 3.6%，明显高于国控北京和北京康辰，这主要是北京华鸿提供的药品代理营销服务带来的专业服务溢价所致，也有部分资产负债率低导致的财务费用低的因素。北京华鸿销售也主要以医院销售为主，整体也是基层医疗销售增长要明显快于医院销售。

图 7: 北京华鸿营收结构变化趋势 (2014-2016 年 1-4 月)



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

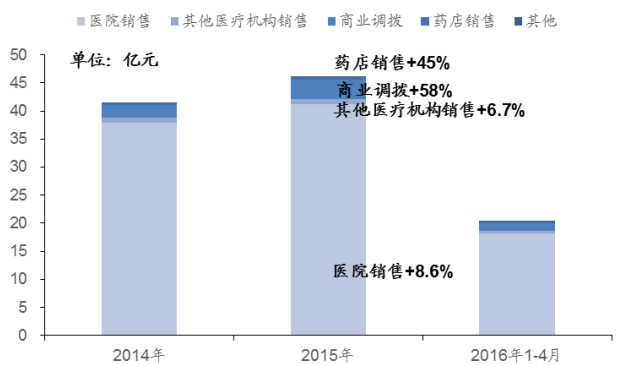
图 8: 北京华鸿的经营情况 (2014-2016 年 1-4 月)



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

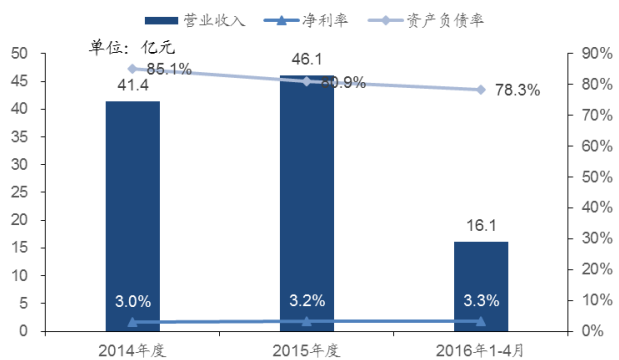
**天星普信：以生物制品为优势品种、以军队系统医院为优势客户的医药综合服务商。**天星普信生物制品是其优势品种，销售占比约 20%。另外天星普信通过多年的发展和军队系统客户建立了紧密的合作关系，在 301 医院、武警总医院、302 医院、空军总院、海军总院、北京军区总院等医院销售均名列前茅。2015 年天星普信实现营收 46.1 亿元 (+11.4%)，净利润高达 3.2%，预计和军队系统医院为主要客户相关。

图 9: 天星普信营收结构变化趋势 (2014-2016 年 1-4 月)



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图 10: 天星普信的经营情况 (2014-2016 年 1-4 月)



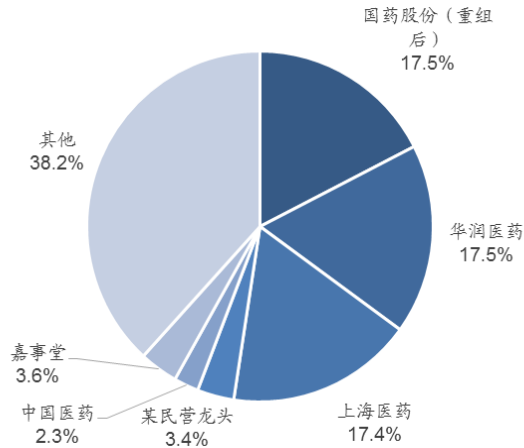
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

■ 北京医药分销竞争格局：龙头三强鼎立，预期国药股份未来三年复合增长可以达到 15-18%。

根据商务部统计数据，2015 年北京市医药销售市场总规模为 1380 亿元，位居全国第一。将国药股份和并购标的合并计算，国药股份、华润医药和上海医药在北京市场的市场占率较为接近，均在 17.5% 左右，第二梯队的配送商包括嘉事堂、某民营龙头和中国医药，市占率从 2.3% 到 3.6% 不等。北京市医药分销市场 CR3 位 52.4%，CR6 为 61.8%，市场已呈现明显的寡头垄断特征。若分层级市场来看，二级及以上医院市场主要以国药、华润和上药三巨头为主，而在基层市场，嘉事堂、某民营龙头和中国医药均有不错的机会，若未来两票制在北京严格执行加上北京新标开招，我们认为北京市场的高端医院市场格局变化不大，但基层医院市场将会迎来新一轮洗牌并快速提升集中度。我们认为由于北京市场下一轮基药招标对于药品品种的配送商数量由 3 家放开到 5 家，像嘉事堂这样的公司也有望从中争取更多的基层份额。参考 CR6=61.8%，并假设未来三年 CR6 提升到 75%，则相当于增加了 13.2% 的市场，同比增长 21%，叠加北京市场每年 8%-10% 的复合增速，预计未来三年 CR6 的复合增长率在 14-15% 左右，我们认为综合

国药股份在北京市场的整体优势，未来三年收入和净利润的复合增长率应在 15-18% 之间。

图 11：2015 年北京市医药分销市场竞争格局



资料来源：商务部、公司公告、子公司官网、国信证券经济研究所整理预测

■ 并购完成将带来明显的业绩提升，解决同业竞争后也有望带动增长再上新台阶，给予“买入”评级

重组完成之后，国药股份的归母净利润体量将有大幅提升，算上定增业绩摊薄之后也有近 20% 提升。解决同业竞争后，在两票制执行的政策环境下，国药股份北京地区分销业绩有望加速增长达到 15% 以上增速，而参股麻药制造不受招标降价影响且需求量稳定快速增长，麻药批发业务也将随着精麻药品规模的增长而增长。预计 16-18 年重组后摊薄 EPS 为 1.45/1.68/1.93 元，对于停牌价格 16-18 年 PE 为 18.9x/16.3x/14.2x，参考国企医药批发龙头可比公司 16PE 22.9x 的平均估值，国药股份合理 16 年 PE 估值为 23-25x（考虑到国药股份在北京市场的竞争优势已经停牌期间申万医药指数上涨 8.6%），对于一年期合理估值为 33.4-36.3 元，对应上涨空间 22-32%，给予“买入”评级。

表 3：国药股份盈利预测

| 单位：百万元      | 2015A  | 2016E   | 2017E   | 2018E   |
|-------------|--------|---------|---------|---------|
| 归母净利润（重组前）  | 512.85 | 589.78  | 678.24  | 773.20  |
| EPS（重组前，元）  | 1.07   | 1.23    | 1.42    | 1.61    |
| 并购标的        | 447.23 | 527.73  | 617.45  | 716.24  |
| 归母净利润（重组后）  | 960.08 | 1117.51 | 1295.69 | 1489.44 |
| EPS（重组后，元）  | 1.25   | 1.45    | 1.68    | 1.93    |
| PE          | 22.00  | 18.90   | 16.30   | 14.18   |
| PEG         | 1.40   | 1.20    | 1.03    | 0.90    |
| 重组后总股本（百万股） | 770.17 |         |         |         |
| 重组前总股本（百万股） | 478.80 |         |         |         |

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理预测

表 4：可比公司估值

|      | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | 2015-2018 CAGR |
|------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| 国药一致 | 32.67 | 29.29 | 24.42 | 20.11 | 17.5%          |
| 上海医药 | 18.60 | 16.45 | 14.56 | 12.96 | 12.7%          |
| 中国医药 | 29.61 | 23.01 | 18.36 | 15.10 | 25.0%          |
| 平均值  | 26.96 | 22.92 | 19.11 | 16.06 |                |

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理预测

## 附表：财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元)      | 2015        | 2016E       | 2017E       | 2018E       |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 现金及现金等价物         | 1474        | 1474        | 1637        | 1997        |
| 应收款项             | 2627        | 3044        | 3501        | 3991        |
| 存货净额             | 1158        | 1383        | 1591        | 1814        |
| 其他流动资产           | 47          | 56          | 64          | 73          |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>5306</b> | <b>5957</b> | <b>6793</b> | <b>7875</b> |
| 固定资产             | 577         | 714         | 790         | 808         |
| 无形资产及其他          | 67          | 64          | 61          | 59          |
| 投资性房地产           | 205         | 205         | 205         | 205         |
| 长期股权投资           | 402         | 452         | 502         | 552         |
| <b>资产总计</b>      | <b>6556</b> | <b>7391</b> | <b>8351</b> | <b>9498</b> |
| 短期借款及交易性金融负债     | 300         | 345         | 311         | 315         |
| 应付款项             | 2204        | 2455        | 2784        | 3175        |
| 其他流动负债           | 383         | 391         | 450         | 514         |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>2887</b> | <b>3191</b> | <b>3546</b> | <b>4003</b> |
| 长期借款及应付债券        | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 其他长期负债           | 155         | 165         | 175         | 185         |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>155</b>  | <b>165</b>  | <b>175</b>  | <b>185</b>  |
| <b>负债合计</b>      | <b>3042</b> | <b>3356</b> | <b>3721</b> | <b>4188</b> |
| 少数股东权益           | 485         | 504         | 525         | 550         |
| 股东权益             | 3030        | 3532        | 4105        | 4760        |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>6556</b> | <b>7391</b> | <b>8351</b> | <b>9498</b> |

| 关键财务与估值指标     | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------|------|-------|-------|-------|
| 每股收益          | 1.07 | 0.77  | 0.88  | 1.00  |
| 每股红利          | 0.18 | 0.11  | 0.13  | 0.15  |
| 每股净资产         | 6.33 | 4.59  | 5.33  | 6.18  |
| ROIC          | 14%  | 17%   | 17%   | 18%   |
| ROE           | 17%  | 17%   | 16%   | 16%   |
| 毛利率           | 8%   | 9%    | 9%    | 9%    |
| EBIT Margin   | 5%   | 6%    | 6%    | 6%    |
| EBITDA Margin | 5%   | 6%    | 6%    | 6%    |
| 收入增长          | 5%   | 15%   | 15%   | 14%   |
| 净利润增长率        | 6%   | 15%   | 14%   | 14%   |
| 资产负债率         | 54%  | 52%   | 51%   | 50%   |
| 息率            | 0.7% | 0.7%  | 0.8%  | 0.9%  |
| P/E           | 25.6 | 35.8  | 31.3  | 27.4  |
| P/B           | 4.3  | 6.0   | 5.1   | 4.4   |
| EV/EBITDA     | 27.5 | 29.1  | 25.9  | 23.2  |

| 利润表 (百万元)        | 2015         | 2016E        | 2017E        | 2018E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>营业收入</b>      | <b>12078</b> | <b>13890</b> | <b>15973</b> | <b>18210</b> |
| 营业成本             | 11118        | 12661        | 14568        | 16607        |
| 营业税金及附加          | 18           | 21           | 24           | 27           |
| 销售费用             | 229          | 250          | 288          | 328          |
| 管理费用             | 168          | 183          | 210          | 239          |
| 财务费用             | 15           | 9            | 9            | 7            |
| 投资收益             | 104          | 0            | 0            | 0            |
| 资产减值及公允价值变动      | (2)          | 0            | 0            | 0            |
| 其他收入             | (0)          | 0            | 0            | 0            |
| 营业利润             | 633          | 766          | 875          | 1001         |
| 营业外净收支           | 34           | 0            | 0            | 0            |
| <b>利润总额</b>      | <b>668</b>   | <b>766</b>   | <b>875</b>   | <b>1001</b>  |
| 所得税费用            | 135          | 153          | 175          | 200          |
| 少数股东损益           | 19           | 22           | 25           | 29           |
| <b>归属于母公司净利润</b> | <b>513</b>   | <b>590</b>   | <b>674</b>   | <b>771</b>   |

| 现金流量表 (百万元)    | 2015         | 2016E        | 2017E        | 2018E        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>净利润</b>     | <b>513</b>   | <b>590</b>   | <b>674</b>   | <b>771</b>   |
| 资产减值准备         | (14)         | 0            | 0            | 0            |
| 折旧摊销           | 42           | 66           | 76           | 84           |
| 公允价值变动损失       | 2            | 0            | 0            | 0            |
| 财务费用           | 15           | 9            | 9            | 7            |
| 营运资本变动         | (43)         | (381)        | (274)        | (259)        |
| 其它             | 30           | 19           | 21           | 25           |
| <b>经营活动现金流</b> | <b>530</b>   | <b>294</b>   | <b>498</b>   | <b>622</b>   |
| 资本开支           | (47)         | (200)        | (150)        | (100)        |
| 其它投资现金流        | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>投资活动现金流</b> | <b>(111)</b> | <b>(250)</b> | <b>(200)</b> | <b>(150)</b> |
| 权益性融资          | 430          | 0            | 0            | 0            |
| 负债净变化          | (100)        | 0            | 0            | 0            |
| 支付股利、利息        | (87)         | (89)         | (101)        | (116)        |
| 其它融资现金流        | 244          | 45           | (34)         | 4            |
| <b>融资活动现金流</b> | <b>299</b>   | <b>(44)</b>  | <b>(135)</b> | <b>(112)</b> |
| <b>现金净变动</b>   | <b>718</b>   | <b>0</b>     | <b>163</b>   | <b>360</b>   |
| 货币资金的期初余额      | 757          | 1474         | 1474         | 1637         |
| 货币资金的期末余额      | 1474         | 1474         | 1637         | 1997         |
| 企业自由现金流        | 387          | 104          | 359          | 532          |
| 权益自由现金流        | 531          | 142          | 318          | 530          |

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理预测

## 相关研究报告

- 《国药股份-600511-2013年三季度点评：立足自身的平稳增长》 —— 2013-10-23
- 《国药股份-600511-2013年半年报点评：稳健增长符合预期》 —— 2013-08-12
- 《国信证券-国药股份-600511-2012年年报点评：商业企稳，工业较快增长》 —— 2013-03-22
- 《国药股份-600511-2012年3季报点评：碘补贴大增带动业绩略超预期》 —— 2012-10-25
- 《国药股份-600511-2012年半年报点评：参股企业投资收益是主要业绩拉动力》 —— 2012-08-15

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 定义                         |
|------------|----|----------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上     |
|            | 增持 | 预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间 |
|            | 中性 | 预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间    |
|            | 卖出 | 预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上     |
| 行业<br>投资评级 | 超配 | 预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上   |
|            | 中性 | 预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间  |
|            | 低配 | 预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上   |

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。