

比亚迪 (002594.SZ)

归母净利润同比增长，新能源市占率持续领跑

增持

核心观点

2022年一季度归母净利润同比增长174%-300%，汽车业务同环比持续改善。公司发布一季度业绩预告，2022年第一季度，公司实现归母净利润6.5-9.5亿元（同比+174%~+300%，环比+8%~+58%），基本每股收益0.22-0.33元（同比+175%~+313%，环比+5%~+57%）。其中，汽车+电池（BYD整体减去BYD电子）的净利润为5.2-8.7亿元（2021Q1为-2.9亿元，2021Q4为5亿元），同比提升，环比持续改善。在原材料成本上涨的背景下，今年一季度主要交付去年四季度存量订单，终端零售价格未上涨，处于单车盈利低点。公司净利润同环比均保持增长，盈利能力边际改善明显。展望2022年二季度，公司销量不断爬坡，终端售价多轮提升，碳酸锂价格企稳回调，预计盈利能力将有进一步的释放改善。

2022年一季度新能源汽车销量表现优异，市占率持续领跑。2022年一季度，公司实现汽车销售28.6万辆，同比增长423%，环比增长8%。其中，纯电/插混乘用车的销量分别为14.3/14.2万辆，分别同比增长271%/857%，环比增长6%/11%。单3月份，公司销量为10.5万辆，同比增长333%，环比增长19%。其中，纯电/插混乘用车销量分别为5.4/5.1万辆，分别同比增长229%/615%，分别环比增长24%/14%。截至2022年3月，公司在新能源乘用车市场的占有率约为23%，一季度的市场占有率约为24%。

2021年营业收入增长38%，归母净利润同比下降28%。公司2021年实现营收2161亿元，同比增长38%；毛利润281亿元，同比减少7%；归母净利润30.5亿元，同比减少28%；毛利率/净利率分别为13.0%/1.4%，同比减少6.4/1.3pct。2021年四季度营收710亿元，同比增长38%，环比增长31%；毛利润93亿元，同比增长9%，环比增长29%；归母净利润6亿元，同比减少27%，环比减少53%；毛利率/净利率分别为13.1%/0.8%。

车型矩阵趋于完善，技术升级增强产品力。2022年公司有望陆续推出王朝网、海洋网、腾势品牌和高端品牌旗下的重磅车型，不断丰富产品矩阵，助力公司冲击更高的销量目标。随着公司的DM-i/DM-p超级混动、刀片电池和e平台3.0等先进技术不断释放，新车型产品竞争力将持续提升，盈利能力也有望伴随降本增效、规模效应而持续提升。

风险提示：原材料价格上涨，疫情反复和芯片紧缺影响产能释放和交付，新车型销量不及预期。

投资建议：我们维持盈利预测，预计22/23/24年EPS为2.20/4.24/7.60元，对应PE 109/56/31倍，维持“增持”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	156,598	216,142	373,904	492,791	606,676
(+/-%)	22.6%	38.0%	73.0%	31.8%	23.1%
净利润(百万元)	4234	3045	6393	12347	22139
(+/-%)	162.3%	-28.1%	109.9%	93.2%	79.3%
每股收益(元)	1.55	1.05	2.20	4.24	7.60
EBIT Margin	12.0%	6.2%	3.0%	4.0%	5.7%
净资产收益率(ROE)	7.4%	3.2%	6.6%	12.3%	20.6%
市盈率(PE)	154.1	228.6	108.9	56.4	31.4
EV/EBITDA	25.3	32.7	53.8	37.4	25.9
市净率(PB)	11.47	7.32	7.18	6.91	6.48

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·乘用车

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

联系人：余晓飞
0755-81981306
yuxiaofei1@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	239.10元
总市值/流通市值	696020/538692百万元
52周最高价/最低价	333.33/140.97元
近3个月日均成交额	4265.01百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《比亚迪(002594.SZ)-汽车业务高速增长，新能源车市占率持续提升》——2022-04-01
- 《比亚迪(002594.SZ)-2月新能源车市占率接近30%，多款新车型蓄势待发》——2022-03-06
- 《比亚迪-002594-重大事件快评：1月销量跑赢行业，进入全球品牌价值500强》——2022-02-06
- 《比亚迪-002594-重大事件快评：12月产销再创新高，重磅车型陆续登场》——2022-01-16
- 《比亚迪-002594-2021三季报点评：量利齐升，环比改善》——2021-10-30

归母净利润同比增长 174%-300%，汽车业务同环比持续改善。公司发布一季度业绩预告，2022 年第一季度，公司实现归母净利润 6.5-9.5 亿元（同比+174%~+300%，环比+8%~+58%），基本每股收益 0.22-0.33 元（同比+175%~+313%，环比+5%~+57%）。其中，汽车+电池（BYD 整体减去 BYD 电子）的净利润为 5.2-8.7 亿元（2021Q1 为-2.9 亿元，2021Q4 为 5 亿元），同比提升，环比持续改善。在原材料成本上涨的背景下，今年一季度主要交付去年四季度存量订单，终端零售价格未上涨，处于单车盈利低点。公司净利润同环比均保持增长，盈利能力边际改善明显。展望 2022 年二季度，公司销量不断爬坡，终端售价多轮提升，碳酸锂价格企稳回调，预计盈利能力将有进一步的释放改善。

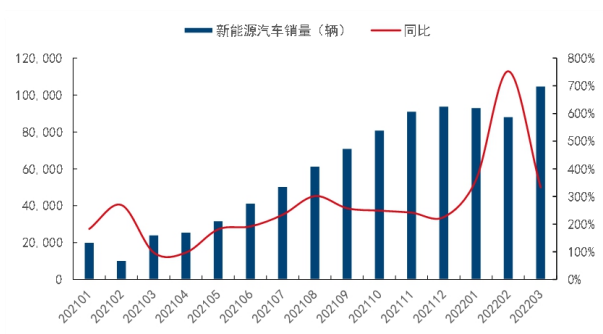
表1: 比亚迪业绩拆分

项目	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1 下限	2022Q1 上限
归母净利润(亿元)										
比亚迪	1.13	15.5	17.51	8.21	2.37	9.36	12.7	6.02	6.5	9.5
同比	-85%	118%	1359%	1953%	110%	-40%	-27%	-27%	174%	301%
环比	183%	1272%	13%	-53%	-71%	295%	36%	-53%	8%	58%
比亚迪电子(归属比亚迪部分)	4.34	11.97	12.23	7.3	5.33	5.52	3.35	0.99	0.79	1.32
同比	70%	858%	313%	95%	23%	-54%	-73%	-86%	-85%	-75%
环比	16%	176%	2%	-40%	-27%	4%	-39%	-70%	-20%	33%
汽车及电池业务	-3.21	3.53	5.28	0.91	-2.96	3.84	9.35	5.03	5.71	8.18
同比	-165%	-40%	-400%	-127%	-8%	9%	77%	453%	扭亏为盈	扭亏为盈
环比	-4%	-210%	50%	-83%	-425%	-230%	143%	-46%	14%	63%
汽车业务指标										
汽车销量(万辆)	6.13	9.74	11.03	15.8	10.41	14.53	20.61	28.74	29.14	29.14
同比	-48%	-12%	2%	26%	70%	49%	87%	82%	180%	180%
环比	-51%	59%	13%	43%	-34%	40%	42%	39%	1%	1%
单车归母净利润(万元)	-0.49	1.02	0.67	0.69	-0.15	0.35	0.49	0.49	0.2	0.28
同比	-217%	92%	-519%	-356%	-69%	-66%	-27%	-29%	扭亏为盈	扭亏为盈
环比	81%	-308%	-34%	3%	-122%	-333%	40%	0%	-59%	-43%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

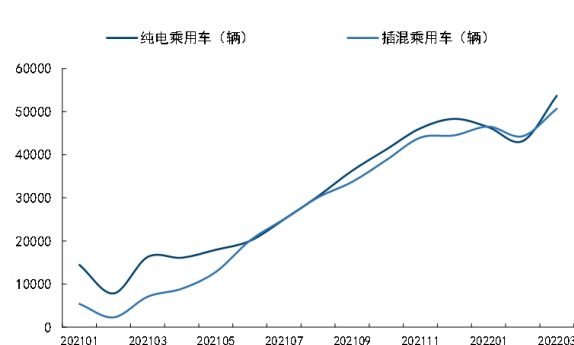
新能源汽车销量表现优异，市占率持续领跑。2022 年一季度，公司实现汽车销售 28.6 万辆，同比增长 423%，环比增长 8%。其中，纯电/插混乘用车的销量分别为 14.3/14.2 万辆，分别同比增长 271%/857%，环比增长 6%/11%。单 3 月份，公司销量为 10.5 万辆，同比增长 333%，环比增长 19%。其中，纯电/插混乘用车销量分别为 5.4/5.1 万辆，分别同比增长 229%/615%，分别环比增长 24%/14%。截至 2022 年 3 月，公司在新能源乘用车市场的占有率约为 23%，一季度的市场占有率约为 24%。

图1: 比亚迪新能源汽车单月销量及同比



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图2: 比亚迪纯电/插混乘用车单月销量



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

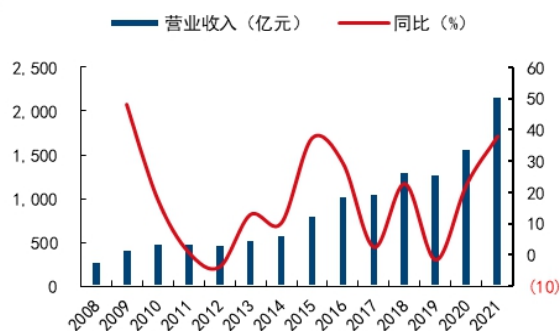
营收增长 38%，归母净利润同比下降 28%。公司 2021 年实现营收 2,161.4 亿元，同比增长 38%；毛利润 281 亿元，同比减少 7%；归母净利润 30.5 亿元，同比减少 28%；毛利率/净利率分别为 13.0%/1.4%，同比减少 6.4%/1.3pct。2021Q4 营收 709.5 亿元，同比增长 38%，环比增长 31%；毛利润 93.1 亿元，同比增长 9%，环比增长 29%；归母净利润 6.0 亿元，同比减少 27%，环比减少 53%；毛利率/净利率分别为 13.1%/0.8%，同比减少 3.5%/0.7pct，环比减少 0.2%/1.5pct。

表2: 比亚迪 2021 年及 2021Q4 业绩摘要

项目	2021 年	2020 年	同比	2021Q4	2021Q3	2020Q4	同比	环比
营业收入 (亿元)	2,161.4	1,566.0	38.0%	709.5	543.1	515.8	37.6%	30.6%
毛利润 (亿元)	281.0	303.5	-7.4%	93.1	72.4	85.6	8.8%	28.6%
归母净利润 (亿元)	30.5	42.3	-28.1%	6.0	12.7	8.2	-26.7%	-52.6%
毛利率	13.0%	19.4%	-6.4pct	13.1%	13.3%	16.6%	-3.5pct	-0.2pct
净利率	1.4%	2.7%	-1.3pct	0.8%	2.3%	1.6%	-0.7pct	-1.5pct

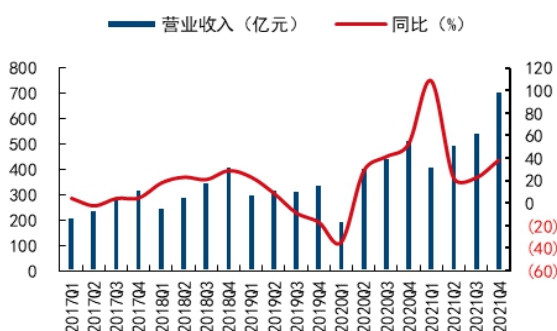
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 比亚迪年度营业收入及同比



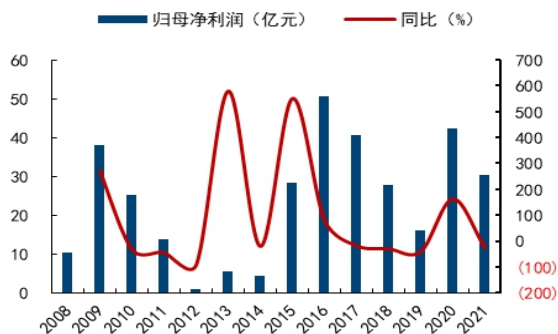
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 比亚迪单季度营业收入及同比



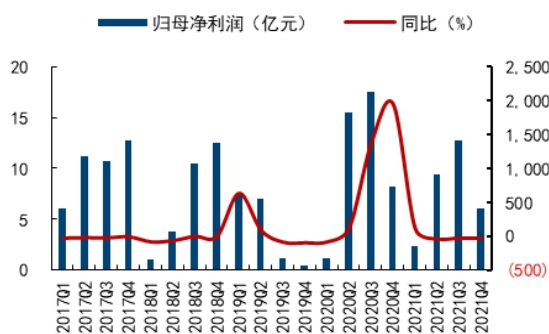
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 比亚迪单季度营业收入及同比



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

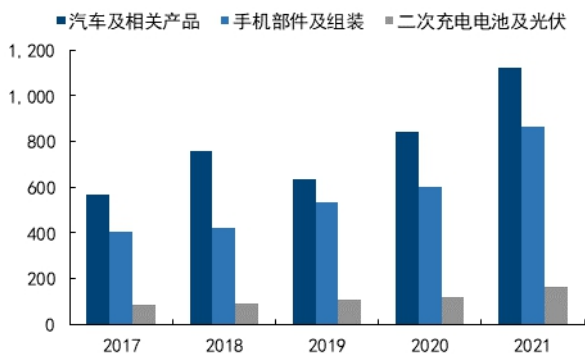
图6: 比亚迪单季度归母净利润及同比



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

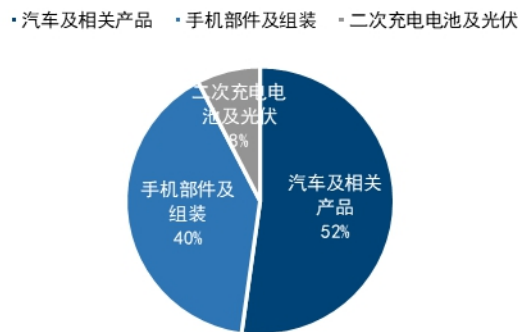
三大业务稳定增长，毛利下行主因成本压力和结构变化。2021 年公司汽车/手机/电池业务营收分别为 1,124.9/864.5/164.7 亿元，同比增长 34%/44%/36%，占主营业务收入的 52%/40%/8%。虽然各业务收入均有较高增长，但由于公司汽车、电池等业务的重要原材料价格如碳酸锂等上涨（2021 年内涨幅达 4.4 倍至 27.8 万元/吨，年初至今涨 62%至 50.4 万元/吨），营业成本同比增幅近 50%，导致各业务毛利润低于去年，三大业务毛利率分别下降 7.8/3.6/8.2pct 至 17.4%/7.6%/11.9%。另外，2021 年公司毛利率较高的汽车业务收入占比降低 2pct，而毛利率较低的手机业务收入占比提升 2pct，收入结构的变化导致整体毛利率下降 6.4pct 至 13.0%。

图7: 比亚迪主营业务收入结构 (亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 2021 年比亚迪主营业务收入构成



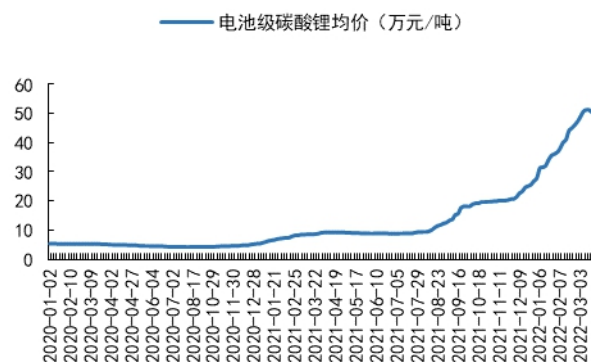
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：比亚迪营业成本及同比



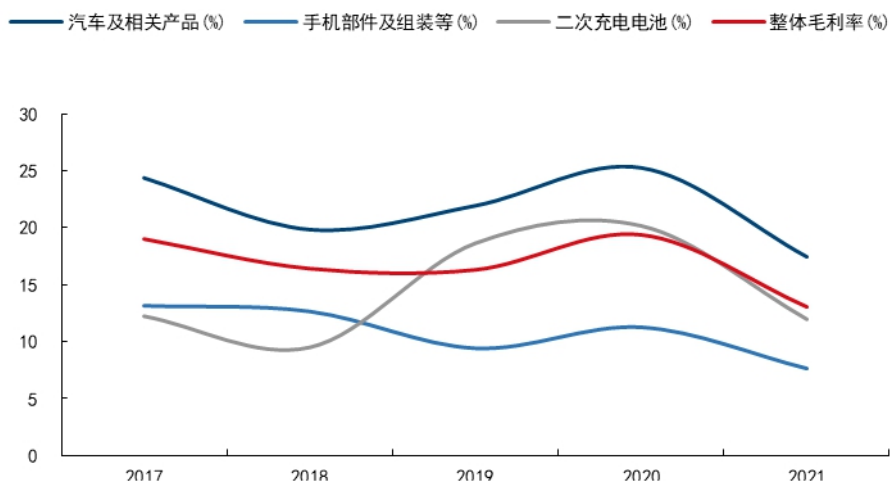
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：电池级碳酸锂均价



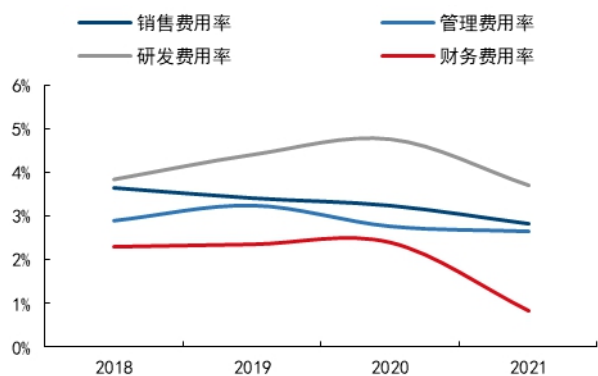
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图11：比亚迪主营业务及整体毛利率

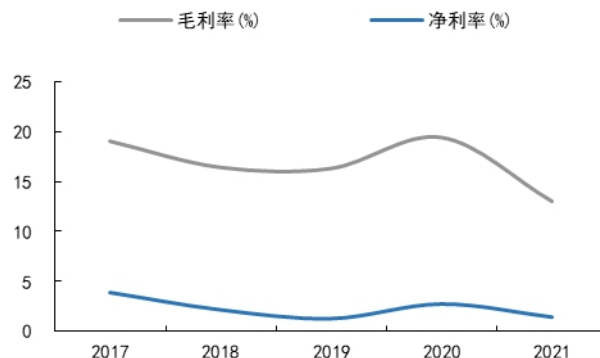


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

费用稳健且改善，计提减值影响净利率走低。2021年公司销售/管理/研发/财务费用分别为60.8/57.1/79.9/17.9亿元，占收入比重为3%/3%/4%/1%，销售和管理费用率同比持平，研发和财务费用率均同比降低1pct，费用率合计对业绩改善2pct。2021年公司归母净利率为1.4%，同比降低1.3pct，除了受到毛利率下降的影响，还因公司在谨慎性原则下计提减值损失。2021Q4公司一次性计提资产减值损失/信用减值损失6.2/2.8亿元，全年资产减值损失/信用减值损失8.6/3.9亿元，合计对净利润影响12.5亿元。资产减值损失主要是存货跌价损失，信用减值损失主要是应收款项坏账。

图12: 比亚迪四费率


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图13: 比亚迪毛利率及净利率


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表3: 比亚迪 2021 年及 2021Q4 减值损失情况

项目	2021 年	2020 年	同比	2021Q4	2021Q3	2020Q4	同比	环比
资产减值损失 (亿元)	8.6	9.1	-5.5%	6.2	0.3	4.7	32.9%	2276.9%
资产减值损失占营收比重	0.4%	0.6%	-0.2pct	0.9%	0.0%	0.9%	-0.0pct	+0.8pct
信用减值损失 (亿元)	3.9	9.5	-59.2%	2.8	0.5	5.3	-46.6%	487.5%
信用减值损失占营收比重	0.2%	0.6%	-0.4pct	0.4%	0.1%	1.0%	-0.6pct	+0.3pct
减值损失合计	12.5	18.6	-33.0%	9.0	0.7	9.9	-9.4%	1116.2%
减值损失合计占营收比重	0.6%	1.2%	-0.6pct	1.3%	0.1%	1.9%	-0.7pct	+1.1pct

资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

车型矩阵丰富, 纯电&插混“两条腿齐步走”。2021 年公司纯电乘用车销量主要由汉 EV/秦 PLUS EV/元 EV 贡献, 插混车型销量主要由秦 PLUS DM/宋 DM/唐 DM 贡献。据统计, 中国约有 60% 家庭没有汽车, 公司将 DMI 混动系列车型定位为家庭首购高性价比车, 可油可电的动力配置能满足大多数家庭出行使用场景, 纯电车型则定义为家庭增购车型, 满足消费升级需求, 因此公司预计未来 PHEV 与 EV 车型销量比约为 6:4。公司在售车型中, 比亚迪汉的热度最高, DM 加持后预计月销量达 3 万; 纯电车型元 PLUS 和海豚供不应求, 目前订单 3 万/月, 远超 0.5 万/月的预期, 受产能限制现月交付只有 1 万左右。2022 年公司将继续推出王朝系列车型汉 DM-i/DM-p、唐 DM-i/DM-p 和改款车型, 海洋系列车型海豹、海狮和海鸥, 军舰系列车型驱逐舰、巡洋舰和登陆舰, 以及腾势品牌和高端品牌的车型等, 丰富的车型矩阵将助力公司冲击更高的销量目标。

表4: 比亚迪 2022 年新车规划

系列	车型	首发/上市时间
王朝系列	元 PLUS	第一季度上市
	新款汉 EV	上半年上市
	汉 DM-i/DM-P	上半年上市
	新款唐 EV	
	唐 DM-i	上半年上市
	唐 DM-P	
海洋系列	海豹（中型轿车）	第一季度亮相
	海鸥（或小型轿车）	预计 6-7 月亮相
	海狮（中型 SUV）	第三季度亮相
军舰系列	驱逐舰 05（轿车）	第一季度上市
	驱逐舰 07（轿车）	第四季度上市
	巡洋舰 05（SUV）	第一季度上市
	巡洋舰 07（SUV）	第四季度上市
	登陆舰（MPV）	第三季度上市
合资品牌	腾势（MPV）	预计 4 月亮相
高端品牌	硬派越野 EV	预计 10 月亮相
	硬派越野 PHEV	预计 10 月亮相

资料来源：太平洋汽车、国信证券经济研究所整理

投资建议：DMI 产能不断爬坡，比亚迪汉持续热销，秦 PLUS BEV、元 EV 等车型市场反应热烈，海洋家族首款车型海豚上市至今保持热销，公司业绩持续向好。2022 年，公司海洋系列、王朝系列、军舰系列均有重磅车型推出，在纯电、插混两大新能源赛道上全面发力。我们维持 2022 年的盈利预测，预计 22/23/24 年公司的归母净利润为 64/123/221 亿元，对应 EPS 为 2.20/4.24/7.60 元，对应 PE 为 109/56/31 倍维持“增持”评级。

表5: 可比公司估值表

代码	公司简称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE				投资评级
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
601633.SH	长城汽车	26.35	2,434	0.73	0.93	1.42	1.96	36	28	19	13	买入
603290.SH	斯达半导	342.57	584	2.34	3.72	5.20	7.32	146	92	66	47	无评级
300750.SZ	宁德时代	451.00	10,512	5.77	10.68	15.38	-	78	42	29	-	无评级
	平均			2.95	5.11	7.33	4.64	87	54	38	30	
002594.SZ	比亚迪	239.10	6,961	1.05	2.20	4.24	7.60	229	109	56	31	增持

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：斯达半导、宁德时代为 wind 一致性预测

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	14445	50457	50000	50000	50000	营业收入	156598	216142	373904	492791	606676
应收款项	42259	37525	102439	135011	166212	营业成本	126251	187998	327544	428478	516524
存货净额	31396	43355	84697	110899	133897	营业税金及附加	2154	3035	5235	6653	7887
其他流动资产	22254	27935	56086	73919	91001	销售费用	5056	6082	11217	12320	15167
流动资产合计	111605	166110	299222	375829	447110	管理费用	4321	5710	18809	25449	32502
固定资产	60696	81499	93954	100012	100218	研发费用					
无形资产及其他	11804	17105	16421	15737	15052	财务费用	3763	1787	1500	1500	1500
投资性房地产	11446	23161	23161	23161	23161	投资收益	(273)	(57)	(200)	(200)	(200)
长期股权投资	5466	7905	8305	8705	9105	资产减值及公允价值变动	855	905	200	200	200
资产总计	201017	295780	441062	523444	594647	其他收入	(8549)	(7747)	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	27813	23188	117813	134559	143042	营业利润	7086	4632	9600	18392	33096
应付款项	51908	80492	124816	163430	197321	营业外净收支	(203)	(114)	0	150	150
其他流动负债	26709	67625	70951	92634	112286	利润总额	6883	4518	9600	18542	33246
流动负债合计	106431	171304	313581	390623	452649	所得税费用	869	551	1248	2410	4322
长期借款及应付债券	23626	10790	10790	10790	10790	少数股东损益	1780	922	1959	3784	6785
其他长期负债	6507	9442	9942	10442	10942	归属于母公司净利润	4234	3045	6393	12347	22139
长期负债合计	30133	20232	20732	21232	21732	现金流量表 (百万元)					
负债合计	136563	191536	334313	411855	474381	净利润	4234	3045	6393	12347	22139
少数股东权益	7580	9175	9762	10898	12933	资产减值准备	748	(49)	380	95	28
股东权益	56874	95070	96987	100692	107333	折旧摊销	12318	13808	8049	9730	10650
负债和股东权益总计	201017	295780	441062	523444	594647	公允价值变动损失	(855)	(905)	(200)	(200)	(200)
关键财务与估值指标						财务费用	3763	1787	1500	1500	1500
每股收益	1.55	1.05	2.20	4.24	7.60	营运资本变动	21541	47763	(85875)	(15716)	(17209)
每股红利	1.35	0.90	1.54	2.97	5.32	其它	(517)	178	207	1040	2007
每股净资产	20.85	32.66	33.32	34.59	36.87	经营活动现金流	37468	63841	(71046)	7297	17415
ROIC	16%	12%	6%	8%	12%	资本开支	0	(32538)	(20000)	(15000)	(10000)
ROE	7%	3%	7%	12%	21%	其它投资现金流	(156)	(5587)	838	0	0
毛利率	19%	13%	12%	13%	15%	投资活动现金流	(1561)	(40564)	(19562)	(15400)	(10400)
EBIT Margin	12%	6%	3%	4%	6%	权益性融资	23	37314	0	0	0
EBITDA Margin	20%	13%	5%	6%	7%	负债净变化	2798	(6002)	0	0	0
收入增长	23%	38%	73%	32%	23%	支付股利、利息	(3686)	(2619)	(4475)	(8643)	(15497)
净利润增长率	162%	-28%	110%	93%	79%	其它融资现金流	(32358)	(7336)	94626	16746	8482
资产负债率	72%	68%	78%	81%	82%	融资活动现金流	(34112)	12735	90151	8103	(7015)
息率	0.5%	0.4%	0.6%	1.2%	2.2%	现金净变动	1795	36012	(457)	0	0
P/E	154.1	228.6	108.9	56.4	31.4	货币资金的期初余额	12650	14445	50457	50000	50000
P/B	11.5	7.3	7.2	6.9	6.5	货币资金的期末余额	14445	50457	50000	50000	50000
EV/EBITDA	25.3	32.7	53.8	37.4	25.9	企业自由现金流	0	40728	(88169)	(3679)	13539
						权益自由现金流	0	27390	5151	11762	20717

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032