

锂电产业链周评（2月第3周）

原材料价格持续下降，动力电芯报价下行

行业研究·行业周报

电力设备新能源·锂电池

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

联系人：李全
021-60375434
liquan2@guosen.com.cn

【新能源车】

- **国内：**1月国内新能源车销量为40.8万辆，同比-6%，环比-50%；其中纯电动车销量28.7万辆，同比-18%，环比-54%；插电混动车销量42.5万辆，同比+43%，环比-36%。1月国内新能源车渗透率达到24.7%，同比+7.7pct，环比-7.1pct。
- **欧洲&美国：**1月欧洲八国新能源车销量为10.8万辆，同比-17%，环比-69%。1月美国新能源车销量10.2万辆，同比+63%，环比-1%，渗透率9.6%，环比+1.9pct。

【动力电池】

- 1月国内动力电池装车量16.1GWh，同比-0.3%，环比-55.4%。分结构来看，三元电池装车量5.4GWh，同比-25.6%，环比-52.4%，占总装车量33.7%，环比+2.1pct；磷酸铁锂电池装车量10.7GWh，同比+20.4%，环比-56.7%，占总装车量66.2%，环比-2.1pct。

【锂电材料及锂电池价格】

- 碳酸锂价格持续走低；2022年持续的硫酸镍深度贴水纯镍刺激硫酸镍生产电积镍的积极性提高，新增电积镍需求使得硫酸镍供需收紧，硫酸镍价格逐步上扬；正极环节客户采购积极性较低，部分中低镍三元企业低价甩货，价格下行明显。负极价格受上周石墨化价格下降影响本周报价下行。电解液、隔膜价格稳定。原材料成本持续优化情况下，本周动力电芯价格开始出现小幅下降。

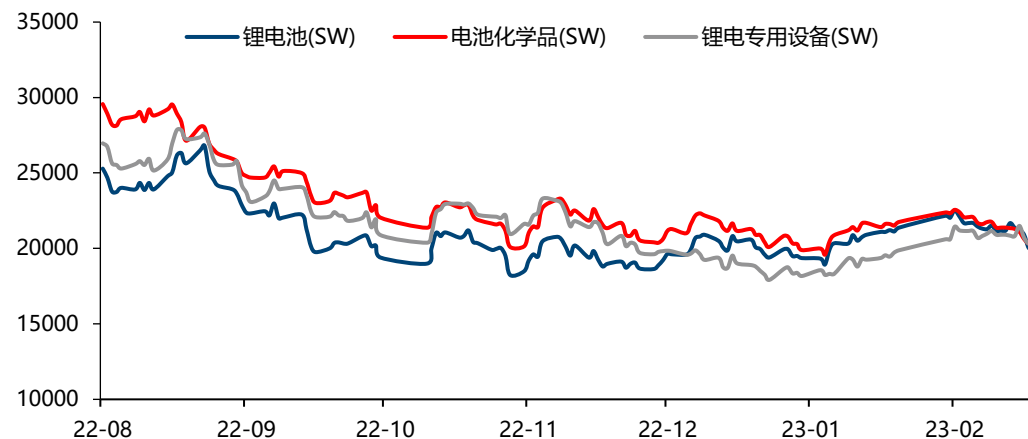
【投资建议】

- **建议关注：**1) 原材料价格下降后成本优化的电池企业（中创新航、宁德时代、亿纬锂能）；2) 锂电新技术方向：中镍高电压正极（厦钨新能），碳纳米管（天奈科技、莱尔科技），新型锂盐（天赐材料）。

【风险提示】电动车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料价格大幅波动，政策变动风险。

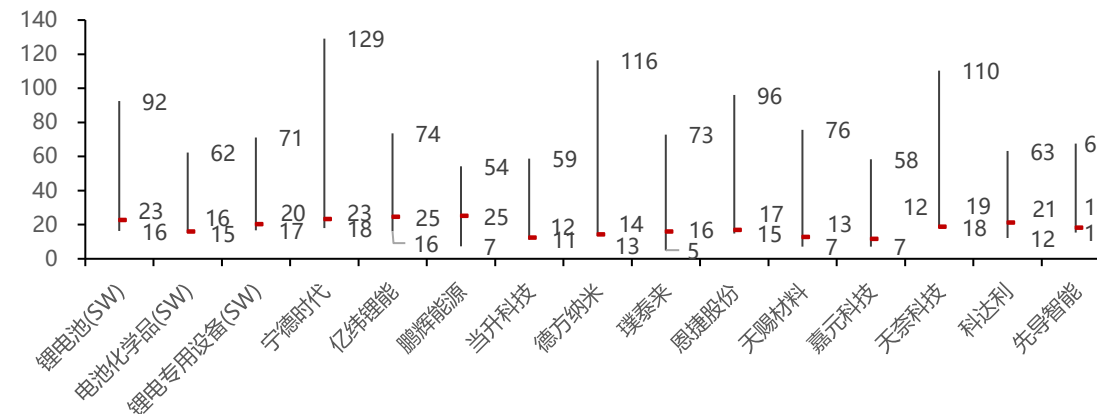
板块行情回顾

图1：申万锂电相关行业指数走势



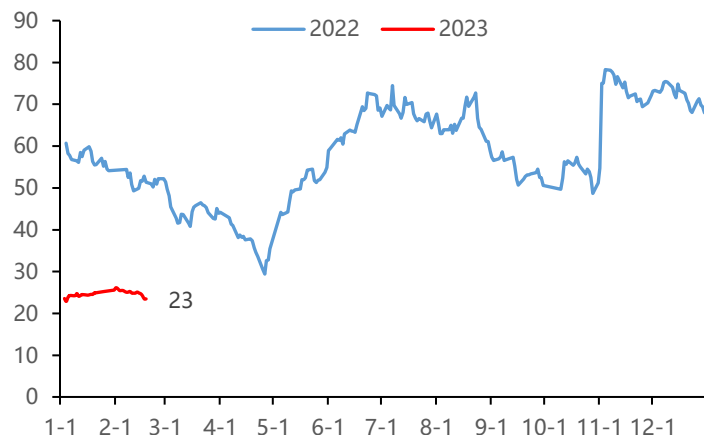
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：近5年锂电主要板块及公司PE区间（Wind FY2一致预期）及2023年动态PE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：动力电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：储能电池板块当年PE情况



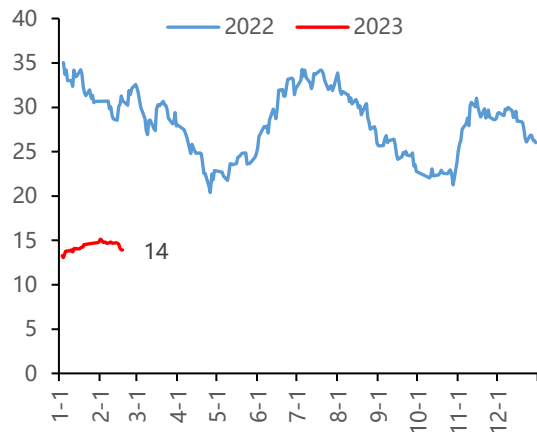
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：消费电池板块当年PE情况



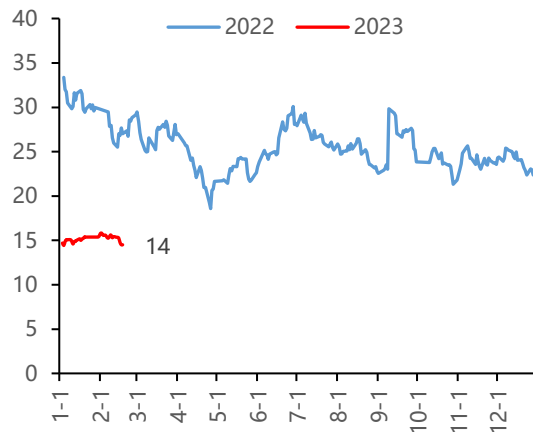
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：正极板块当年PE情况



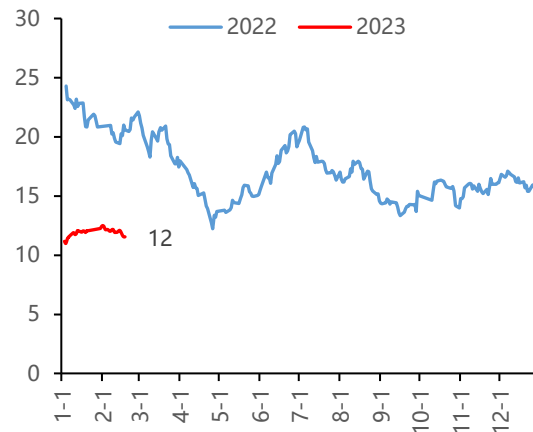
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：负极板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：电解液板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：隔膜板块当年PE情况



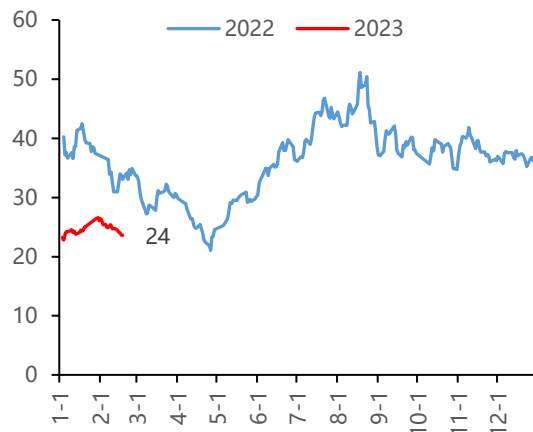
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：导电剂板块当年PE情况



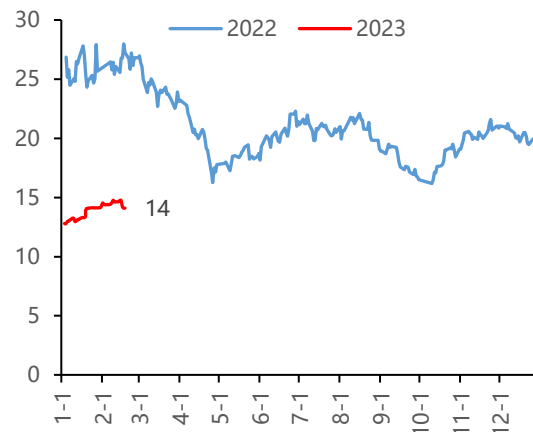
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：结构件板块当年PE情况



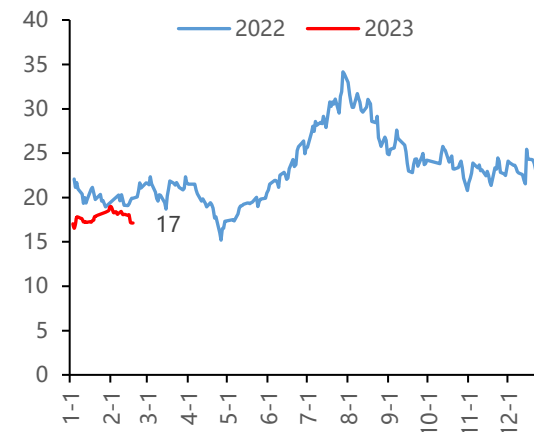
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：铜箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：铝箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

【竞争格局】

- **宁德时代**：2月14日，福特汽车宣布投资35亿美元在密歇根州建设全资磷酸铁锂电池工厂，项目设计产能35GWh（未来可能考虑扩产），预计2026年投产。福特与宁德时代达成了合作协议，宁德时代将为福特磷酸铁锂电池工厂的生产提供技术与服务支持，福特工程师将会负责电芯与整车集成工作。
- **璞泰来**：2月16日，璞泰来公告与安徽利科合资成立浙江利科，注册资本5,000万元（璞泰来出资40%），旨在加速推进生物基芳纶材料在隔膜涂覆加工领域的产业化应用。安徽利科是一家专注于生物基新能源功能材料研发与生产的创新型企业，主营高性能生物基芳纶材料的开发与应用，技术源于中科大-安徽省生物质洁净能源重点实验室。

【需求】

- **恩捷股份**：2月14日，公司公告控股子公司上海恩捷与宁德时代签订2023年度《保供协议》，双方约定上海恩捷向宁德时代集团（包含宁德时代及其关联公司）供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜，具体以签发的订单为准。若上海恩捷连续（或累计）三个月供应量未达到月保供量的100%，宁德时代有权终止协议，并要求上海恩捷赔偿损失。若宁德时代连续（或累计）三个月采购量未达到月保供量的100%的，上海恩捷有权终止本协议，并要求宁德时代赔偿损失。

【股权激励】

- **亿纬锂能**：2月17日，公司公告第四期限限制性股票激励计划（草案），拟向165名激励对象授予不超过3500万限制性股票（占草案公告日总股本的1.71%），首次授予价格为41.23元/股。此次股权激励计划预计摊销总费用13.06亿元，其中2023-2027年分别摊销5.28/4.21/2.30/1.09/0.18亿元。此次激励计划的业绩考核要求为2022-2026年当年营业收入分别不低于700/1000/1500/2000亿元。

【竞争格局】

- **雄韬股份**：2月8日，公司与京山市人民政府签署了《投资框架协议》，公司计划投资约105亿元在京山市永兴街道建设新能源电池产业园。项目规划年产15GWh锂电池和10GWh钠电池，相关产品主要应用在新能源储能市场及 5G 通讯、IDC 数据中心市场。项目一期5GWh锂电池项目预计2023年开始建设。
- **普利特**：2月18日，普利特公告控股子公司海四达与大秦新能源签订《战略合作框架协议》，就锂电池和钠电池在储能系统和工商业储能系统的应用展开深度交流和研发合作，共同进一步推进产品的全面应用和产品市场占有率的稳步提升。

【需求】

- **淮海集团**：近日淮海钠电新能源微车举行下线仪式，搭载钠电产品的三轮车等产品正式下线。淮海钠电新能源车产业园项目总投资15亿元，建成之后有望年产钠电新能源车辆100万辆。

【融资】

- **武汉启钠新能源**：公司宣布完成数千万元天使轮融资，由飞图创投领投、萃英创投跟投。启钠新能源成立于2022年9月，主要从事钠离子电池正极材料研发、生产及销售，核心团队由材料学科国家重点实验室科学家，与产业上市公司总工、高管结合。本轮融资资金主要用于量产产线建设，预计2023年正极产品实现产线投产及市场销售。

高频数据跟踪-国内新能源车销量

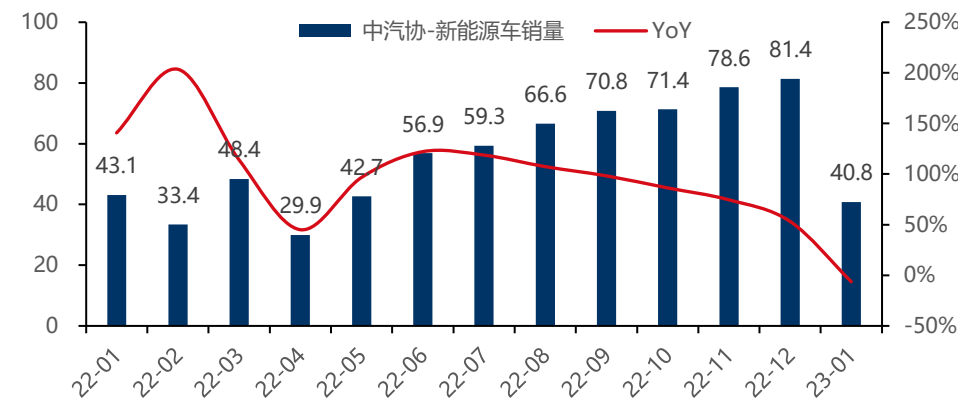
- 根据中汽协数据，1月国内新能源车销量为40.8万辆，同比-6%，环比-50%；其中纯电动车销量28.7万辆，同比-18%，环比-54%；插电混动车销量42.5万辆，同比+43%，环比-36%。1月国内新能源车渗透率达到24.7%，同比+7.7pct，环比-7.1pct。

表1：国内新能源车销量情况（万辆）

企业	2022年 10月	2022年 11月	2022年 12月	2023年 1月	2023年1月 同比增速	2023年1月 环比增速
乘用车-批发销量	67.5	73.1	75.0	38.9	n.a.	n.a.
YoY	85%	70%	49%	-7%	n.a.	n.a.
QoQ	0%	8%	3%	-48%	n.a.	n.a.
乘用车-零售销量	55.5	59.8	64.0	33.2	n.a.	n.a.
YoY	75%	58%	35%	-6%	n.a.	n.a.
QoQ	-9%	8%	7%	-48%	n.a.	n.a.
中汽协-新能源车销量	71.4	78.6	81.4	40.8	n.a.	n.a.
YoY	86%	75%	53%	-6%	n.a.	n.a.
QoQ	1%	10%	4%	-50%	n.a.	n.a.
特斯拉中国	7.17	10.03	5.58	6.65	11%	19%
比亚迪	21.78	23.04	23.52	15.13	62%	-36%
上汽集团	10.18	12.99	13.77	3.22	-55%	-77%
吉利控股集团	3.11	3.46	4.46	1.10	-38%	-75%
广汽集团	3.36	3.37	3.73	1.09	-43%	-71%
长安汽车	3.65	3.31	4.52	2.80	106%	-38%
长城汽车	1.10	1.29	1.11	0.63	-54%	-43%
合计	50.34	57.50	56.69	30.63	6%	-46%
新势力						
蔚来	1.01	1.42	1.58	0.85	-21%	-46%
理想	1.01	1.50	2.12	1.51	23%	-29%
小鹏	0.51	0.58	1.13	0.52	-60%	-54%
广汽埃安	3.01	2.88	3.00	1.02	-36%	-66%
零跑	0.70	0.80	0.85	0.11	-86%	-87%
哪吒	1.80	1.51	0.78	0.60	-45%	-23%
极氪	1.00	1.10	1.13	0.31	-12%	-73%
赛力斯	1.56	1.17	1.66	0.49	39%	-71%
合计	10.59	10.96	12.26	5.42	-31%	-56%

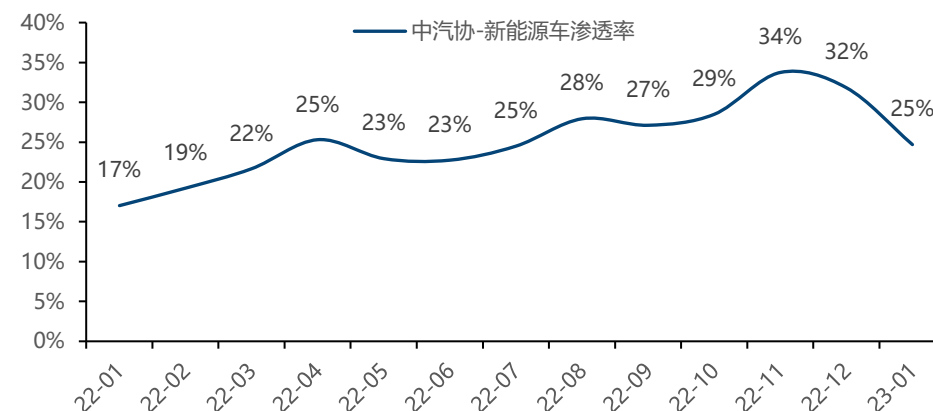
资料来源：乘联会，中汽协，国信证券经济研究所整理

图14：国内新能源车销量情况（万辆）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15：新能源车渗透率（%）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-海外新能源车销量



- 1月，美国新能源车销量10.2万辆，同比+63%，环比-1%，渗透率9.6%，环比+1.9pct。1月，欧洲八国新能源车销量为10.8万辆，同比-17%，环比-69%。

表2：海外新能源车销量情况（万辆）

	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	1月该国占欧洲八国销量比重	2023年1月同比增速	2023年1月环比增速
美国销量	8.59	8.80	10.30	10.20		63%	-1%
德国	6.78	10.26	17.41	2.70	25.00%	-51%	-84%
挪威	1.09	1.74	3.46	0.14	1.31%	-84%	-96%
瑞典	1.33	1.65	2.64	0.76	7.04%	21%	-71%
法国	2.80	3.26	3.95	2.49	23.10%	36%	-37%
意大利	0.98	1.19	1.01	0.95	8.77%	-17%	-6%
英国	2.88	3.96	5.07	2.64	24.44%	25%	-48%
葡萄牙	0.30	0.37	0.40	0.40	3.69%	77%	1%
西班牙	0.71	0.87	0.87	0.72	6.64%	19%	-18%
欧洲八国合计	16.88	23.29	34.80	10.80			
YoY	27%	22%	29%	-17%			
QoQ	7%	2%	12%	-69%			

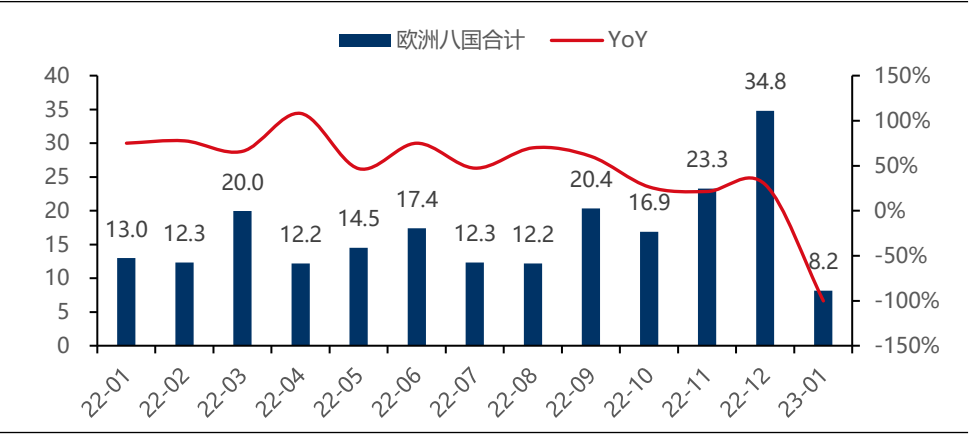
资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

图16：美国新能源车销量情况（万辆）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

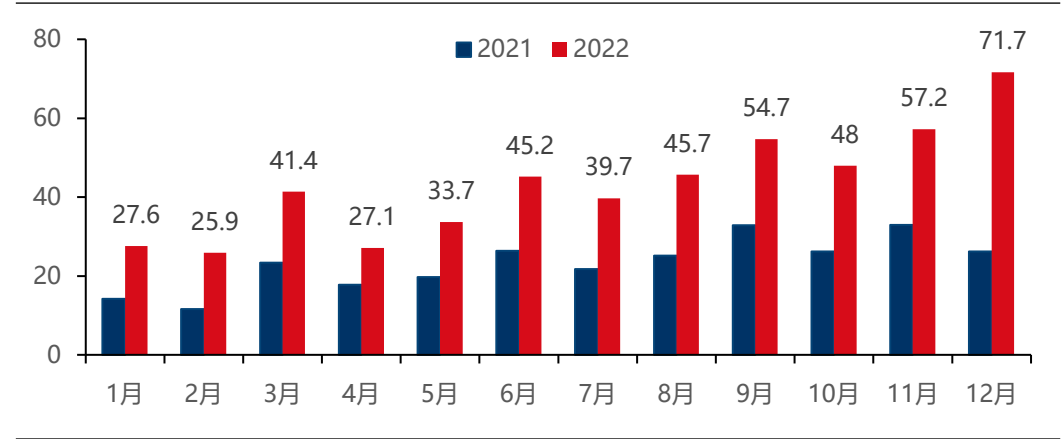
图17：欧洲八国新能源车销量情况（万辆）



资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

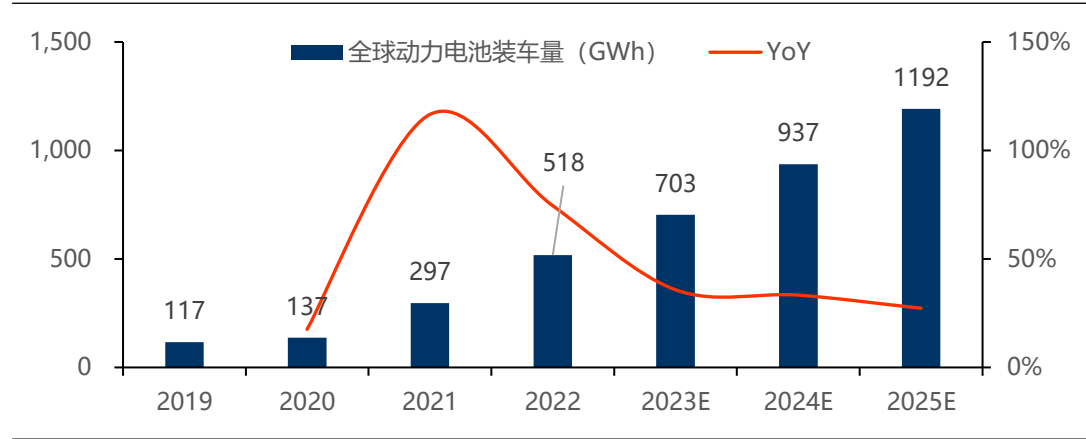
- 2022年12月全球动力电池装车量71.7GWh，同比+174%、环比+25%；2022年全球动力电池装车量合计517.9GWh，同比+72%。

图18：全球动力电池装车量（GW）



资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

图19：全球动力电池装车量及展望（GWh）



资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理与预测

表3：全球动力电池企业装车量及市场份额（GWh）

	2022年10月		2022年11月		2022年12月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)
宁德时代	18.10	37.60%	23.40	40.90%	30.30	42.26%
LG新能源	5.40	11.30%	6.80	11.90%	10.80	15.06%
比亚迪	7.80	16.20%	8.90	15.60%	9.20	12.83%
松下	3.00	6.30%	3.30	5.80%	3.10	4.32%
三星SDI	2.40	4.90%	3.00	5.30%	3.70	5.16%
SK On	2.60	5.40%	2.50	4.40%	2.70	3.77%
中创新航	2.10	4.40%	2.10	3.60%	1.70	2.37%
国轩高科	1.50	3.00%	1.40	2.50%	0.90	1.26%

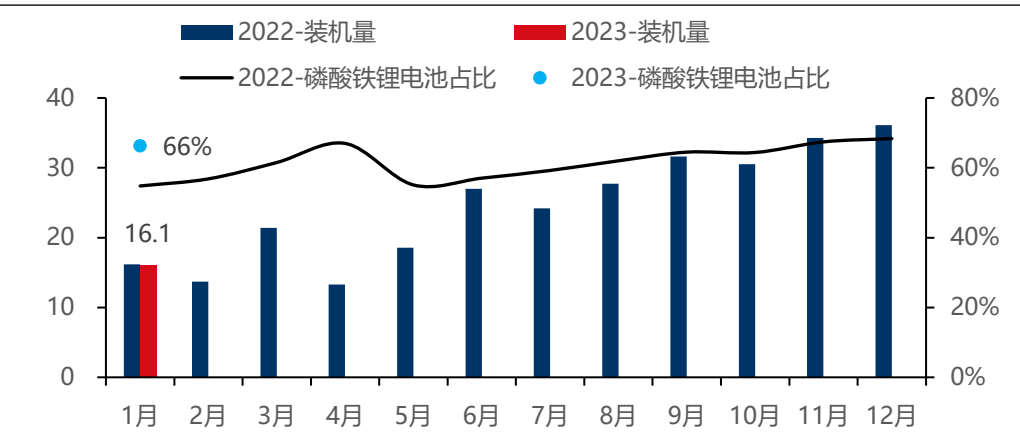
资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-国内动力电池装车数据



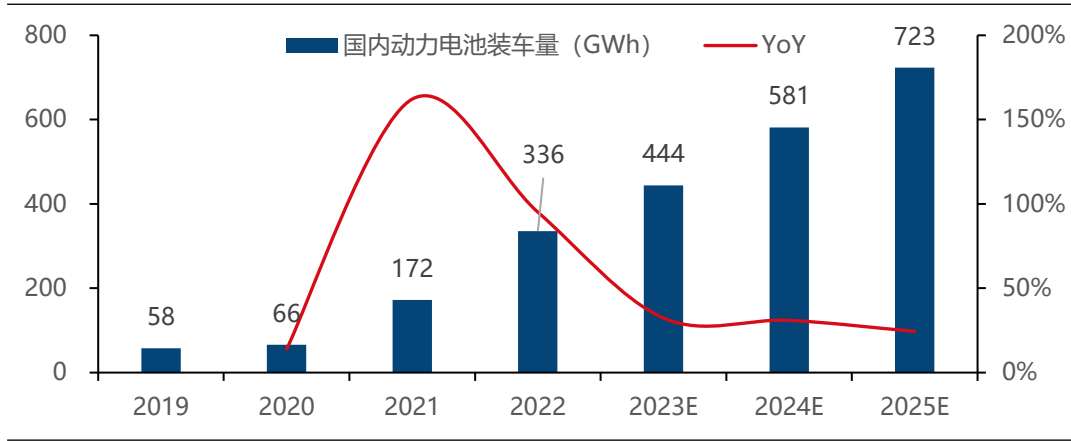
- 1月国内动力电池装车量16.1GWh，同比-0.3%，环比-55.4%。分结构来看，三元电池装车量5.4GWh，同比-25.6%，环比-52.4%，占总装车量33.7%，环比+2.1pct；磷酸铁锂电池装车量10.7GWh，同比+20.4%，环比-56.7%，占总装车量66.2%，环比-2.1pct。

图20：国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

图21：国内动力电池装车量及展望（GWh）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理与预测

表4：国内动力电池企业装车量及市场份额（GWh）

	2022年10月		2022年11月		2022年12月		2023年1月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)
宁德时代	14.76	48.33%	17.35	50.64%	17.89	49.49%	7.17	44.41%
比亚迪	7.74	25.36%	8.94	26.09%	9.36	25.90%	5.51	34.12%
中创新航	2.06	6.76%	2.00	5.82%	1.85	5.11%	0.79	4.93%
国轩高科	1.38	4.52%	1.28	3.73%	1.31	3.63%	0.61	3.80%
欣旺达	0.66	2.17%	0.83	2.43%	1.40	3.87%	0.41	2.54%
亿纬锂能	0.68	2.23%	0.81	2.35%	1.27	3.51%	0.64	3.94%
蜂巢能源	0.53	1.73%	0.59	1.73%	0.46	1.28%	0.15	0.95%
孚能科技	0.51	1.68%	0.39	1.13%	0.78	2.15%	0.15	0.92%

资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-材料价格数据

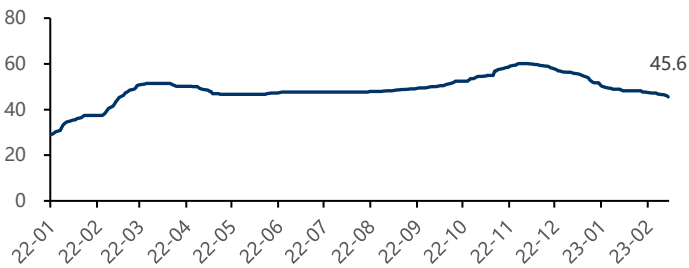


表5：锂电主要材料价格情况（截止时间：2023.2.17）

分类（占电芯成本比例）	指标	单位	本周价格	上周价格	环比变动幅度	2023年初价格	2023年初以来涨跌幅（%）	较2023年内高点变动（%）
正极材料及原材料（60-70%）	碳酸锂	万元/吨	45.60	46.90	-2.77%	51.75	-11.88%	-11.88%
	硫酸镍	万元/吨	3.90	3.80	2.63%	3.88	0.65%	0.00%
	硫酸钴	万元/吨	3.95	3.95	0.00%	4.90	-19.39%	-19.39%
	硫酸锰	万元/吨	0.65	0.65	0.00%	0.67	-2.26%	-2.26%
	磷酸铁锂	万元/吨	14.45	14.70	-1.70%	16.20	-10.80%	-10.80%
	三元前驱体523	万元/吨	9.30	9.30	0.00%	10.30	-9.71%	-9.71%
	三元前驱体622	万元/吨	10.45	10.45	0.00%	11.55	-9.52%	-9.52%
	三元前驱体811	万元/吨	12.40	12.40	0.00%	13.00	-4.62%	-4.62%
	三元正极523	万元/吨	27.60	31.00	-10.97%	33.75	-18.22%	-18.22%
	三元正极622	万元/吨	33.35	34.00	-1.91%	36.45	-8.50%	-8.50%
	三元正极811	万元/吨	36.75	37.95	-3.16%	40.00	-8.13%	-8.13%
负极材料（约5%）	磷酸铁锂	万元/吨	14.45	14.70	-1.70%	16.20	-10.80%	-10.80%
	钴酸锂	万元/吨	34.40	35.50	-3.10%	42.50	-19.06%	-19.06%
	负极石墨化	万元/吨	1.30	1.30	0.00%	1.80	-27.78%	-27.78%
	人造石墨中端	万元/吨	4.40	4.55	-3.30%	4.80	-8.33%	-8.33%
	人造石墨高端数码	万元/吨	7.10	7.20	-1.39%	7.50	-5.33%	-5.33%
隔膜（约3%）	硅基负极-硅氧单体	万元/吨	27.50	27.50	0.00%	27.50	0.00%	0.00%
	湿法基膜9um	元/平方米	1.45	1.45	0.00%	1.45	0.00%	0.00%
	干法基膜12um	元/平方米	0.85	0.85	0.00%	0.85	0.00%	0.00%
	干法基膜16um	元/平方米	0.75	0.75	0.00%	0.75	0.00%	0.00%
	9+3um陶瓷涂覆隔膜	元/平方米	2.15	2.15	0.00%	2.15	0.00%	0.00%
电解液及原料（9-10%）	六氟磷酸锂	万元/吨	18.75	18.75	0.00%	23.25	-19.35%	-19.35%
	LIFSI	万元/吨	27.50	28.00	-1.79%	34.50	-20.29%	-20.29%
	EC	万元/吨	0.51	0.51	0.00%	0.54	-4.67%	-4.67%
	电解液	万元/吨	4.65	4.65	0.00%	5.30	-12.26%	-12.26%
铜箔（约7%）	4.5um铜箔加工费	万元/吨	5.40	5.40	0.00%	5.70	-5.26%	-5.26%
铝箔（约2%）	10um铝箔加工费	万元/吨	2.65	2.65	0.00%	2.65	0.00%	0.00%
辅材	炭黑导电剂	万元/吨	10.25	10.25	0.00%	10.25	0.00%	0.00%
	碳纳米管浆料	万元/吨	4.60	4.60	0.00%	4.35	5.75%	0.00%
	NMP电池级	万元/吨	2.38	2.38	0.00%	2.28	4.39%	0.00%
储能电池	方型/软包-家庭储能电芯	元/Wh	0.925	0.925	0.00%	0.98	-5.61%	-5.61%
	方型-电力储能电芯	元/Wh	0.895	0.895	0.00%	0.935	-4.28%	-4.28%
动力电池	方形-磷酸铁锂电芯	元/Wh	0.805	0.825	-2.42%	0.825	-2.42%	-2.42%
	方形-三元电芯	元/Wh	0.885	0.92	-3.80%	0.92	-3.80%	-3.80%

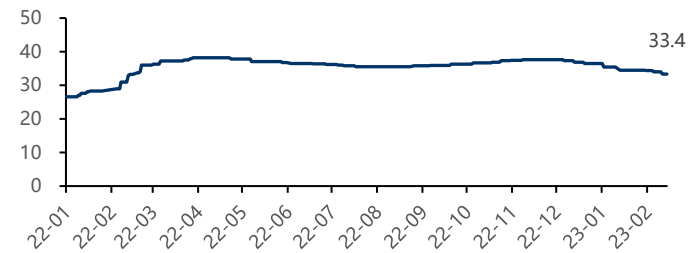
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图22：碳酸锂价格（万元/吨）



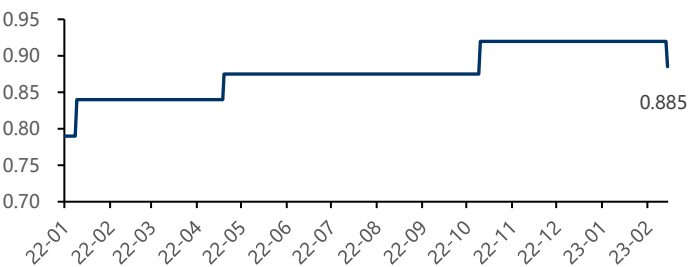
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图23：三元正极622价格（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图24：方形动力电芯三元价格（元/Wh）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值 (2023.2.17)



表6：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	EPS				PE				PB
				2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021A	2022E	2023E	2022Q3
300750	宁德时代	增持	420.19	2.29	6.52	11.90	16.68	183.8	64.4	35.3	25.2	6.9
3931.HK	中创新航	买入	21.05	0.00	0.08	0.27	1.35	7235.0	266.5	76.9	15.6	1.1
603659	璞泰来	增持	50.52	0.48	1.26	2.26	3.05	105.2	40.2	22.3	16.6	5.6
300037	新宙邦	增持	45.26	0.69	1.75	2.49	3.08	65.2	25.8	18.2	14.7	4.3
300014	亿纬锂能	买入	79.80	0.81	1.42	1.69	3.29	98.6	56.1	47.1	24.2	8.1
603799	华友钴业	增持	59.90	0.73	2.44	2.72	4.60	82.3	24.6	22.0	13.0	4.1
688116	天奈科技	增持	74.86	0.46	1.27	2.16	3.75	162.3	58.8	34.7	19.9	7.5
002812	恩捷股份	增持	131.55	1.25	3.05	5.44	7.92	105.2	43.2	24.2	16.6	7.0
688388	嘉元科技	增持	48.35	0.61	1.81	2.00	2.67	79.0	26.8	24.2	18.1	3.9
301150	中一科技	增持	69.60	1.23	3.78	3.97	5.22	56.7	18.4	17.5	13.3	1.8
300073	当升科技	买入	60.83	0.76	2.15	4.10	4.68	80.0	28.2	14.8	13.0	2.9
688779	长远锂科	增持	15.55	0.06	0.36	0.84	1.07	273.2	42.8	18.6	14.5	4.0
002709	天赐材料	买入	44.30	0.28	1.15	3.10	3.53	160.2	38.6	14.3	12.6	7.9
688005	容百科技	买入	72.83	0.47	2.02	3.36	5.05	154.1	36.0	21.7	14.4	5.1
002245	蔚蓝锂芯	增持	14.66	0.24	0.58	0.43	0.75	60.8	25.2	34.0	19.5	2.7
300568	星源材质	增持	21.20	0.09	0.22	0.63	0.99	224.1	96.0	33.8	21.4	3.3
688778	厦钨新能	买入	78.93	0.83	1.85	4.10	6.02	94.7	42.7	19.3	13.1	3.0
300769	德方纳米	买入	227.23	-0.16	4.61	13.45	16.34	-1390.2	49.3	16.9	13.9	4.8
301349	信德新材	增持	111.00	1.27	2.02	2.78	4.24	87.6	54.8	39.9	26.2	2.7
688683	莱尔科技	增持	25.46	0.41	0.44	0.33	0.60	61.9	57.8	76.8	42.1	4.6

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理与预测

免责声明

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	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。

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
GUOSEN SECURITIES

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楼

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