

电连技术 (300679.SZ)

2022 年汽车连接器营收同比增长 65%，1Q23 毛利率环比回升

买入

核心观点

2022 年营收同比下降 8.5%，归母净利润同比增长 19.3%。公司 2022 年营收 29.70 亿元 (YoY -8.5%)，同比下降主要系终端需求疲弱，手机客户订单出现明显下滑；除手机外，公司汽车连接器出货量、营收保持高增长。22 年归母净利润 4.43 亿元 (YoY +19.3%)，扣非后归母净利润 2.91 亿元 (YoY -14.7%)，公司确认资产处置收益 1.49 亿元形成非经常性收益。公司 1Q23 营收 6.16 亿元 (YoY -18.7%)，归母净利润 0.47 亿元 (YoY -46.7%)，1Q23 海外通胀仍然高企，消费电子终端需求仍未复苏，公司微型电连接器等产品承压。

2022 年毛利率同比稳健，1Q23 毛利率环比回升 3.3pct。公司 22 年毛利率 31.7% (YoY -0.3pct)，在消费电子终端需求疲软的背景下，毛利率相对稳健，得益于：1) 汽车连接器出货量、营收快速增长，规模效应显现；2) 公司持续加大生产制造信息化程度及自动化设备投入力度，成本得到有效下降；3) 软板产品稼动率改善，客户结构优化。公司 4Q22、1Q23 毛利率分别为 28.5% (YoY -1.8pct)、31.8% (YoY -0.4pct)，1Q23 毛利率环比回升 3.3pct。公司 22 年期间费用率 20.50% (YoY +1.35pct)，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比变动 -0.35、+2.47、+0.14、-0.90pct。

2022 年汽车连接器出货量、营收高增长，国内头部汽车客户导入顺利。2022 年汽车连接器营收 5.14 亿元 (YoY +64.7%)，毛利率 38.5% (YoY -0.4pct)。公司汽车连接器产品品类齐全，已进入吉利、长城、比亚迪、长安等国内主要车厂供应链。高频、高速连接器能满足汽车对于更高性能及传输速率要求，目前汽车高频高速连接器市场被国际大厂主导，国内厂商市场份额偏低，公司作为汽车高频高速连接器的国产领先者，主要产品与国际大厂性能参数适配性好，在自主品牌整车厂客户覆盖面广，未来竞争优势将逐步凸显。

受消费电子需求疲软影响，2022 年射频连接器及线缆组件营收下滑。22 年射频连接器及线缆组件营收 8.73 亿元 (YoY -18.2%)，毛利率 41.0% (YoY +2.8pct)；该业务主要覆盖小米、OPPO、荣耀等安卓手机厂商，根据 IDC，22 年全球智能手机出货量同比下降 11.3%，公司出货量也受到相应影响，但公司市场份额、毛利率仍较稳定。此外，22 年公司电磁兼容件营收 8.04 亿元 (YoY -1.8%)，软板营收 4.07 亿元 (YoY +5.4%)。

投资建议：我们预计 23-25 年营收 38.18、47.58、57.24 亿元，同比增速 28.6%、24.6%、20.3%；归母净利润 4.45、5.66、7.04 亿元，同比增速 0.5%、27.1%、24.4%，对应 PE 为 29.3、23.0、18.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：消费电子、汽车需求不及预期，汽车连接器开拓不及预期。

盈利预测和财务指标

| | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 3,246 | 2,970 | 3,818 | 4,758 | 5,724 |
| (+/-%) | 25.2% | -8.5% | 28.6% | 24.6% | 20.3% |
| 净利润 (百万元) | 372 | 443 | 445 | 566 | 704 |
| (+/-%) | 38.3% | 19.3% | 0.5% | 27.1% | 24.4% |
| 每股收益 (元) | 0.88 | 1.05 | 1.05 | 1.34 | 1.67 |
| EBIT Margin | 12.1% | 9.4% | 11.2% | 11.7% | 12.1% |
| 净资产收益率 (ROE) | 9.6% | 10.8% | 10.0% | 11.7% | 13.3% |
| 市盈率 (PE) | 35.0 | 29.4 | 29.3 | 23.0 | 18.5 |
| EV/EBITDA | 29.4 | 36.2 | 26.9 | 20.7 | 17.0 |
| 市净率 (PB) | 3.37 | 3.17 | 2.94 | 2.71 | 2.46 |

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

电子 · 消费电子

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

S0980522100001

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

S0980522090001

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

基础数据

| | |
|-------------|-----------------|
| 投资评级 | 买入 (维持) |
| 合理估值 | |
| 收盘价 | 30.90 元 |
| 总市值/流通市值 | 13045/10998 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 55.75/26.81 元 |
| 近 3 个月日均成交额 | 169.61 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

盈利预测

我们的盈利预测基于以下假设条件：

射频连接器及线缆组件：20-22 年射频连接器及线缆组件营收 9.65/10.68/8.73 亿元，对应毛利率分别为 36.0%/38.2%/41.0%。随着疫情、通胀等影响因素逐步弱化，智能手机行业有望实现景气度筑底及实现恢复性增长，我们预计 23-25 年公司射频连接器及线缆组件营收同比增长 5.2%/10.6%/8.2%至 9.18/10.16/10.99 亿元，对应毛利率预计为 41.8%/41.8%/42.2%。

电磁兼容件：20-22 年公司电磁兼容件营收 7.79/8.19/8.04 亿元，对应毛利率分别为 32.2%/33.3%/29.6%。公司电磁兼容件包括弹片和电磁屏蔽件，是在智能移动终端中起到电气连接、支撑固定或电磁屏蔽作用的元件，随着智能手机出货量恢复增长趋势，我们预计 23-25 年公司电磁兼容件营收同比增长 2.1%/4.3%/3.6%至 8.21/8.56/8.87 亿元，对应毛利率预计为 30.2%/30.2%/29.9%。

软板：20-22 年软板营收 3.42/3.86/4.07 亿元，对应毛利率为 13.3%/17.5%/17.3%。公司软板专注于软硬结合板及 LCP 组件，主要以消费电子可穿戴及国内外 5G 毫米波需求客户为主。在消费电子景气度筑底及 5G 手机渗透率持续提升的背景下，我们预计 23-25 年软板营收同比增长 32.5%/16.3%/13.0%至 5.40/6.28/7.09 亿元，预计毛利率为 17.7%/17.7%/17.7%。

汽车连接器：21/22 年公司汽车连接器营收 3.12/5.14 亿元，对应毛利率为 38.9%/38.5%。高频、高速连接器能满足汽车对于更高性能及传输速率要求，公司作为国产领先者，主要产品与国际大厂性能参数适配性好，在自主品牌整车厂客户覆盖面广，未来竞争优势将逐步凸显。我们预计 23-25 年汽车连接器营收同比增长 120.0%/60.0%/40.0%至 11.32/18.11/25.35 亿元，预计毛利率保持为 39.7%。

表1：公司营业收入及毛利率预测

| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入(亿元) | 25.92 | 32.46 | 29.70 | 38.18 | 47.58 | 57.24 |
| 射频连接器及线缆组件 | 9.65 | 10.68 | 8.73 | 9.18 | 10.16 | 10.99 |
| 电磁兼容件 | 7.79 | 8.19 | 8.04 | 8.21 | 8.56 | 8.87 |
| 软板 | 3.42 | 3.86 | 4.07 | 5.40 | 6.28 | 7.09 |
| 汽车连接器 | | 3.12 | 5.14 | 11.32 | 18.11 | 25.35 |
| 其他 | 5.07 | 6.61 | 3.70 | 4.08 | 4.48 | 4.93 |
| 同比增速(%) | 20.0% | 25.2% | -8.5% | 28.6% | 24.6% | 20.3% |
| 射频连接器及线缆组件 | 25.8% | 10.7% | -18.2% | 5.2% | 10.6% | 8.2% |
| 电磁兼容件 | 11.8% | 5.1% | -1.8% | 2.1% | 4.3% | 3.6% |
| 软板 | -3.2% | 12.8% | 5.4% | 32.5% | 16.3% | 13.0% |
| 汽车连接器 | | | 64.7% | 120.0% | 60.0% | 40.0% |
| 其他 | 47.4% | 30.4% | -43.9% | 10.0% | 10.0% | 10.0% |
| 毛利率(%) | 30.4% | 32.0% | 31.7% | 33.2% | 33.9% | 34.4% |
| 射频连接器及线缆组件 | 36.0% | 38.2% | 41.0% | 41.8% | 41.8% | 42.2% |
| 电磁兼容件 | 32.2% | 33.3% | 29.6% | 30.2% | 30.2% | 29.9% |
| 软板 | 13.3% | 17.5% | 17.3% | 17.7% | 17.7% | 17.7% |
| 汽车连接器 | | 38.9% | 38.5% | 39.7% | 39.7% | 39.7% |
| 其他 | 28.3% | 25.7% | 20.6% | 22.7% | 22.2% | 21.8% |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

综上所述，我们预计 23-25 年公司营业收入分别同比增长 28.6%/24.6%/20.3%至 38.18/47.58/57.24 亿元，对应综合毛利率为 33.2%/33.9%/34.4%。我们预计 23-25 年公司期间费用率为 20.67%/20.95%/21.05%；预计 23-25 年公司归母净利润分别同比增长 0.5%/27.1%/24.4%至 4.45/5.66/7.04 亿元。

表2：公司未来 3 年盈利预测表（单位：亿元）

| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 25.92 | 32.46 | 29.70 | 38.18 | 47.58 | 57.24 |
| 营业成本 | 18.05 | 22.06 | 20.28 | 25.49 | 31.46 | 37.55 |
| 销售费用 | 0.94 | 1.22 | 1.01 | 1.33 | 1.68 | 2.04 |
| 管理费用 | 1.39 | 2.16 | 2.71 | 3.31 | 4.13 | 4.97 |
| 研发费用 | 2.74 | 2.85 | 2.65 | 3.44 | 4.33 | 5.26 |
| 财务费用 | -0.12 | -0.02 | -0.29 | -0.19 | -0.16 | -0.21 |
| 营业利润 | 3.13 | 4.14 | 5.31 | 5.35 | 6.78 | 8.44 |
| 利润总额 | 3.06 | 4.17 | 5.31 | 5.34 | 6.78 | 8.44 |
| 归母净利润 | 2.69 | 3.72 | 4.43 | 4.45 | 5.66 | 7.04 |
| EPS（元） | 0.96 | 0.88 | 1.06 | 1.05 | 1.34 | 1.67 |
| ROE（%） | 7.52% | 9.61% | 10.76% | 10.04% | 11.75% | 13.29% |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

盈利预测情景分析

中性情形：我们预计公司 23-25 年归母净利润同比增长 0.5%/27.1%/24.4%至 4.45/5.66/7.04 亿元。

悲观情形：若行业及公司出现不可预知的负面变化，我们假设公司营收增长率、股利分配比率较中性情形下降 5%，营业成本占比、管理费用率、研发费用率、销售费用率、营业税及附加占比、所得税税率较中性情形上升 5%，我们预计公司 23-25 年归母净利润为 2.98/3.78/4.71 亿元 (YoY -32.7%/26.6%/24.7%)，较我们中性情形下的归母净利润预测 4.45/5.66/7.04 亿元低出 33.0%/33.3%/33.1%。

乐观情形：若行业及公司出现不可预知的正面变化，我们假设公司营收增长率、股利分配比率较中性情形上升 5%，营业成本占比、管理费用率、研发费用率、销售费用率、营业税及附加占比、所得税税率较中性情形下降 5%，我们预计公司 23-25 年归母净利润为 5.98/7.64/9.50 亿元 (YoY 34.9%/27.8%/24.3%)，较我们中性情形下的归母净利润预测 4.45/5.66/7.04 亿元高出 34.2%/35.0%/34.9%。

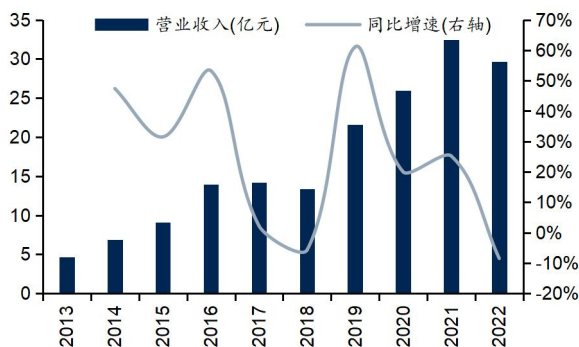
表3: 情景分析（乐观、中性、悲观）

| | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|--------|-------|-------|
| 乐观预测 | | | | |
| 营业收入(百万元) | 2970 | 3861 | 4859 | 5894 |
| (+/-%) | -8.5% | 30.0% | 25.9% | 21.3% |
| 净利润(百万元) | 443 | 598 | 764 | 950 |
| (+/-%) | 19.3% | 34.9% | 27.8% | 24.3% |
| 摊薄 EPS(元) | 1.05 | 1.42 | 1.81 | 2.25 |
| 中性预测 | | | | |
| 营业收入(百万元) | 2970 | 3818 | 4758 | 5724 |
| (+/-%) | -8.5% | 28.6% | 24.6% | 20.3% |
| 净利润(百万元) | 443 | 445 | 566 | 704 |
| (+/-%) | 19.3% | 0.5% | 27.1% | 24.4% |
| 摊薄 EPS(元) | 1.05 | 1.05 | 1.34 | 1.67 |
| 悲观预测 | | | | |
| 营业收入(百万元) | 2970 | 3776 | 4659 | 5557 |
| (+/-%) | -8.5% | 27.1% | 23.4% | 19.3% |
| 净利润(百万元) | 443 | 298 | 378 | 471 |
| (+/-%) | 19.3% | -32.7% | 26.6% | 24.7% |
| 摊薄 EPS(元) | 1.05 | 0.71 | 0.89 | 1.12 |

资料来源：国信证券经济研究所预测

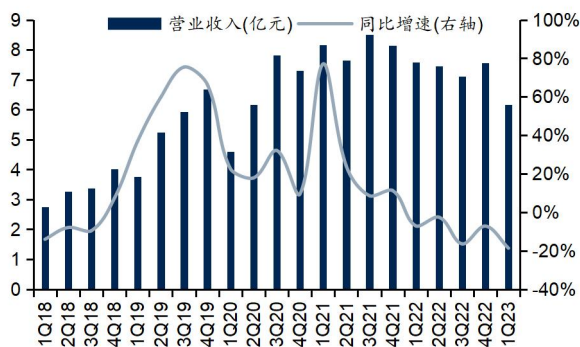
财务数据

图1: 公司营业收入及同比增速



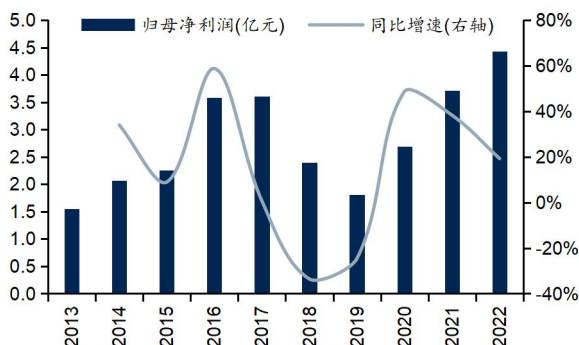
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季度营业收入及同比增速



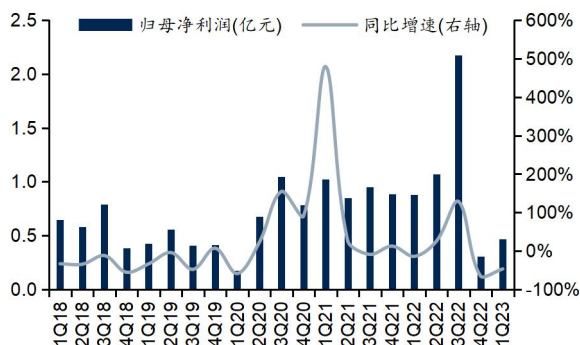
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及同比增速



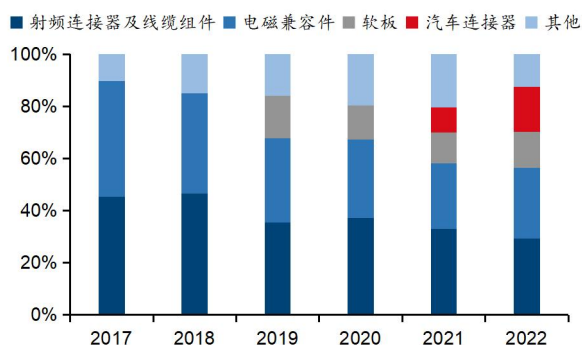
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度归母净利润及同比增速



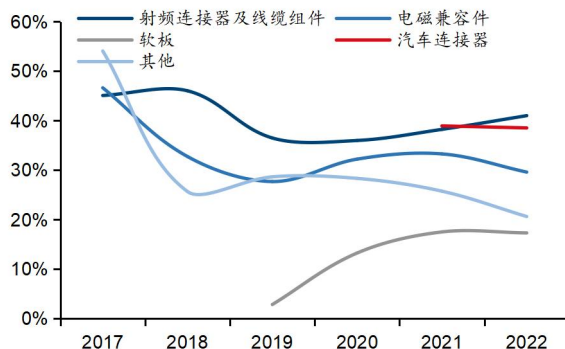
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司分产品营收结构



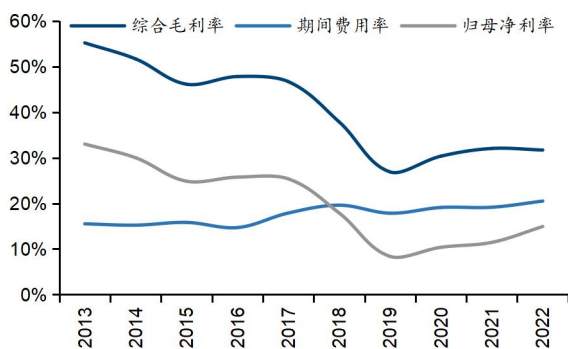
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率



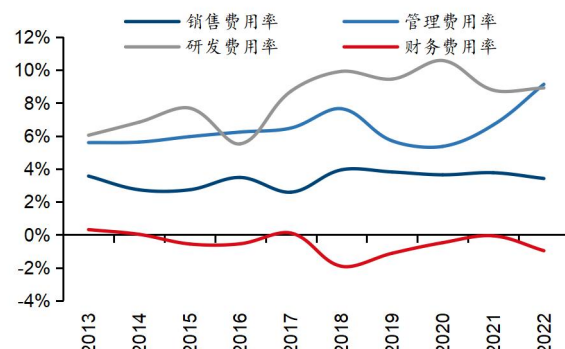
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 公司综合毛利率、归母净利率、期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 公司销售、管理、研发、财务费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

| 资产负债表（百万元） | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 利润表（百万元） | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 现金及现金等价物 | 1464 | 1325 | 1515 | 1553 | 1565 | 营业收入 | 3246 | 2970 | 3818 | 4758 | 5724 |
| 应收款项 | 975 | 992 | 1220 | 1513 | 1854 | 营业成本 | 2206 | 2028 | 2549 | 3146 | 3755 |
| 存货净额 | 533 | 489 | 640 | 764 | 916 | 营业税金及附加 | 24 | 25 | 28 | 37 | 45 |
| 其他流动资产 | 831 | 554 | 674 | 752 | 756 | 销售费用 | 122 | 101 | 133 | 168 | 204 |
| 流动资产合计 | 3804 | 3360 | 4051 | 4582 | 5091 | 管理费用 | 216 | 271 | 337 | 419 | 503 |
| 固定资产 | 904 | 1177 | 1380 | 1535 | 1659 | 研发费用 | 285 | 265 | 344 | 433 | 526 |
| 无形资产及其他 | 158 | 148 | 142 | 136 | 130 | 财务费用 | (2) | (29) | (19) | (16) | (21) |
| 其他长期资产 | 568 | 567 | 567 | 567 | 567 | 投资收益 | 15 | 72 | 39 | 42 | 51 |
| 长期股权投资 | 499 | 557 | 618 | 687 | 750 | 资产减值及公允价值变动 | (3) | (4) | (7) | (7) | (8) |
| 资产总计 | 5932 | 5810 | 6759 | 7508 | 8198 | 其他 | 8 | 155 | 57 | 69 | 89 |
| 短期借款及交易性金融负债 | 562 | 244 | 489 | 493 | 303 | 营业利润 | 414 | 531 | 535 | 678 | 844 |
| 应付款项 | 758 | 778 | 1005 | 1167 | 1431 | 营业外净收支 | 3 | 0 | (1) | 1 | (0) |
| 其他流动负债 | 341 | 262 | 345 | 443 | 507 | 利润总额 | 417 | 531 | 534 | 678 | 844 |
| 流动负债合计 | 1661 | 1284 | 1838 | 2102 | 2241 | 所得税费用 | 38 | 63 | 63 | 81 | 100 |
| 长期借款及应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 少数股东损益 | 8 | 25 | 25 | 32 | 39 |
| 其他长期负债 | 191 | 167 | 220 | 290 | 324 | 归属于母公司净利润 | 372 | 443 | 445 | 566 | 704 |
| 长期负债合计 | 191 | 167 | 220 | 290 | 324 | 现金流量表（百万元） | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
| 负债合计 | 1852 | 1451 | 2058 | 2393 | 2565 | 净利润 | 379 | 468 | 470 | 598 | 743 |
| 少数股东权益 | 215 | 240 | 265 | 296 | 336 | 资产减值准备 | 4 | 4 | 7 | 7 | 9 |
| 股东权益 | 3866 | 4119 | 4436 | 4819 | 5297 | 折旧摊销 | 114 | 121 | 136 | 189 | 228 |
| 负债和股东权益总计 | 5932 | 5810 | 6759 | 7508 | 8198 | 公允价值变动损失 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| 关键财务与估值指标 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 财务费用 | 5 | 12 | (19) | (16) | (21) |
| 每股收益 | 0.88 | 1.05 | 1.05 | 1.34 | 1.67 | 营运资本变动 | (441) | 124 | (108) | (135) | (111) |
| 每股红利 | 0.29 | 0.37 | 0.30 | 0.43 | 0.53 | 其它 | 458 | (404) | 12 | 9 | 12 |
| 每股净资产 | 9.18 | 9.76 | 10.51 | 11.42 | 12.55 | 经营活动现金流 | 519 | 325 | 498 | 651 | 860 |
| ROIC | 19% | 14% | 18% | 21% | 24% | 资本开支 | (308) | (301) | (333) | (340) | (346) |
| ROE | 10% | 11% | 10% | 12% | 13% | 其它投资现金流 | (846) | 398 | (91) | (96) | (86) |
| 毛利率 | 32% | 32% | 33% | 34% | 34% | 投资活动现金流 | (1153) | 97 | (424) | (435) | (432) |
| EBIT Margin | 12% | 9% | 11% | 12% | 12% | 权益性融资 | 64 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA Margin | 16% | 13% | 15% | 16% | 16% | 负债净变化 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 收入增长 | 25% | -9% | 29% | 25% | 20% | 支付股利、利息 | (123) | (155) | (129) | (183) | (226) |
| 净利润增长率 | 38% | 19% | 0% | 27% | 24% | 其它融资现金流 | 403 | (415) | 245 | 4 | (190) |
| 资产负债率 | 35% | 29% | 34% | 36% | 35% | 融资活动现金流 | 344 | (570) | 117 | (179) | (415) |
| 息率 | 0.9% | 1.2% | 1.0% | 1.4% | 1.7% | 现金净变动 | (293) | (139) | 191 | 37 | 12 |
| P/E | 35.0 | 29.4 | 29.3 | 23.0 | 18.5 | 货币资金的期初余额 | 1757 | 1464 | 1325 | 1515 | 1553 |
| P/B | 3.4 | 3.2 | 2.9 | 2.7 | 2.5 | 货币资金的期末余额 | 1464 | 1325 | 1515 | 1553 | 1565 |
| EV/EBITDA | 29.4 | 36.2 | 26.9 | 20.7 | 17.0 | 企业自由现金流 | (278) | 190 | 71 | 205 | 380 |
| | | | | | | 权益自由现金流 | 125 | (225) | 333 | 223 | 209 |

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