

科博达（603786.SH）-年报及一季报点评

买入

新产品放量，全球化加速，打造域控制器平台型企业

核心观点

得益于新产品、新客户项目量产，科博达营收保持高增长。公司2023年实现营收46.25亿元，同比增长37%，实现归母净利润6.09亿元，同比增长35%。2024Q1实现营收14.17亿元，同比增长55%，环比下降1%，归母净利润2.19亿元，同比增长66%，环比增长42%。分产品看，照明控制系统、能源管理系统业务继续保持高增长，2024Q1照明控制系统营收7.32亿元，同比增长58%，环比增长2%，能源管理系统营收1.50亿元，同比增长241%，环比增长3%。分客户看，客户品类拓展，大众占比下降，2023年理想、宝马等新客户营收同比增长338%。

新老业务进入快速增长期，费用率下降，公司盈利能力上升。费用端，公司2023年销售、管理、研发、财务费用率分别为1.69%、5.02%、9.59%、-0.40%，同比变化为-0.35pct、-0.29pct、-1.47pct、+0.47pct。2024Q1研发费用率下降至7.50%，同比-3.01pct，环比-1.39pct。公司此前维持较高的研发费用率，主要因为公司对新产品的持续开发投入，随着新项目逐步量产，费用率有所下降。

聚焦高价值量产品，单车价值量持续提升，持续打造域控制器平台化企业。2024年，公司将进一步优化产品结构，向域控制器、efuse、区域控制器、中央网关等更高价值产品发展或聚焦。我们预计公司目前最高单车价值量5000元以上，考虑参股公司科博达智能科技智能驾驶域控制器业务，预计最高单车价值量可达1万元以上。

加快全球化布局，在手订单充沛。截至2023年底，公司获得的戴姆勒、宝马、保时捷、奥迪、大众、福特等客户的全球项目预计整个生命周期销量8000多万只。其中宝马CCE项目获得未来10年宝马新车型前灯和尾灯控制器（拟于2025年底前量产），PDLC控制器获得戴姆勒和福特全球项目定点，Smartlight拓展至一汽大众、奥迪PPE全球平台，2024年初，公司获得德国奥迪下一代LED大灯控制器平台件的项目定点，且为该项目唯一供应商。2023年10月日本工厂正式投产，公司正筹划欧洲和北美设厂事宜，2024年将推进相关设厂工作，争取在年底前完成。

盈利预测与估值：上调盈利预测，维持“买入”评级。公司新客户、新产品放量，上调盈利预测，预测公司2024-2026年归属母公司净利润9.01/11.26/13.40亿元（原24/25年预测为8.64/11.21亿元），每股收益为2.23/2.79/3.32元，对应PE为27/21/18倍，维持买入评级。

风险提示：汽车销量不及预期，行业竞争加剧的风险，原材料上涨的风险，估值的风险，技术风险，政策风险等。

盈利预测和财务指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,384	4,625	6,318	7,844	9,466
(+/-%)	20.6%	36.7%	36.6%	24.2%	20.7%
净利润(百万元)	450	609	901	1126	1340
(+/-%)	15.8%	35.3%	47.9%	25.0%	19.0%
每股收益(元)	1.11	1.51	2.23	2.79	3.32
EBIT Margin	14.0%	12.8%	13.7%	14.4%	14.5%
净资产收益率 (ROE)	10.8%	13.1%	17.3%	19.2%	20.1%
市盈率 (PE)	53.3	39.4	26.6	21.3	17.9
EV/EBITDA	42.4	34.9	27.5	21.9	18.5
市净率 (PB)	5.77	5.15	4.61	4.08	3.59

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

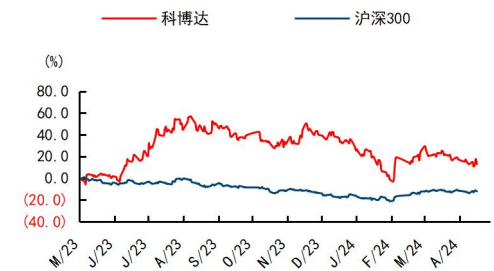
汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞 联系人：王少南
0755-81981814 021-60375446
tangxx@guosen.com.cn wangshaonan@guosen.com.cn
S0980519080002

基础数据

投资评级 买入(维持)
合理估值
收盘价 59.35元
总市值/流通市值 23976/23815百万元
52周最高价/最低价 83.60/49.24元
近3个月日均成交额 72.79百万元

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

- 《科博达（603786.SH）-2023年三季度报点评-拓客户、拓品类进展顺畅，打造域控制器平台型企业》——2023-10-29
- 《科博达（603786.SH）-2023年中报点评-单季度营收创新高，打造域控制器平台型企业》——2023-08-20
- 《科博达（603786.SH）-一季报归母净利同比增长44%，打造域控制器平台型企业》——2023-04-24
- 《科博达（603786.SH）-深度报告之二：打造域控制器平台型企业》——2022-12-30
- 《科博达（603786.SH）-三季度报点评：单季度归母净利润增长290%，域控制器品类顺利拓展》——2022-10-30

科博达 2023 年实现营收 46.25 亿元，同比增长 36.7%，实现归母净利润 6.09 亿元，同比增长 35.3%，扣非归母净利润 5.73 亿元，同比增长 32.5%。

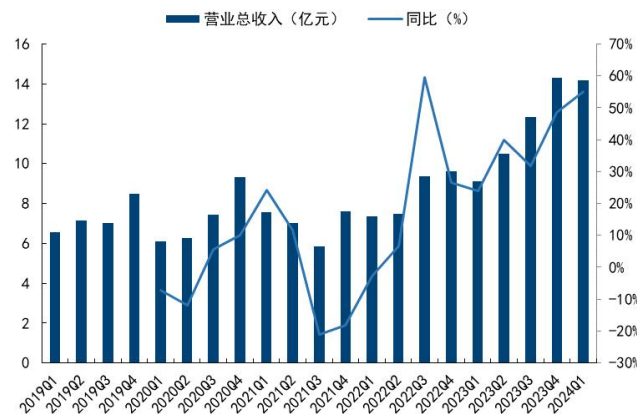
公司 2024Q1 实现营收 14.17 亿元，同比增长 55.2%，环比下降 1%，归母净利润 2.19 亿元，同比增长 66.2%，环比增长 42.5%，扣非归母净利润 2 亿元，同比增长 62.4%，环比增长 41.8%。

图1：公司营业收入（亿元，%）



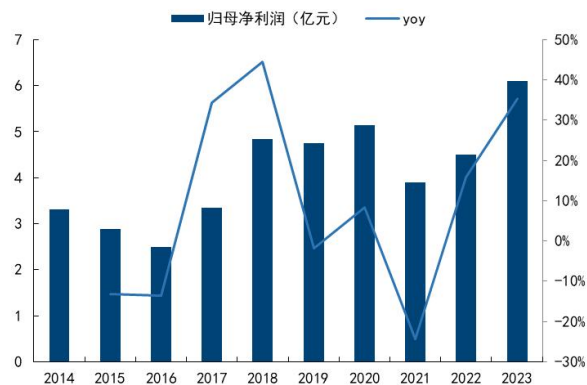
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司季度营业收入（亿元，%）



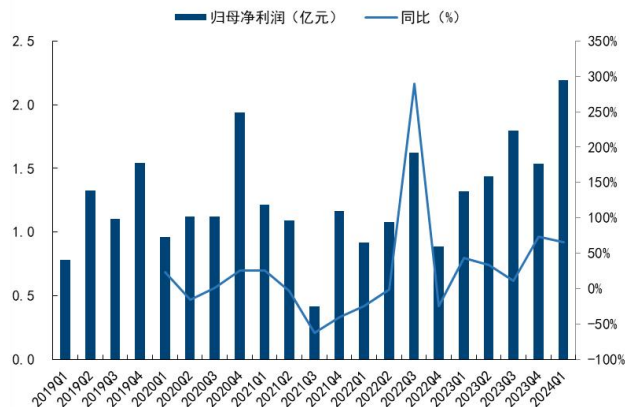
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润（亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司季度归母净利润（亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司收入高增得益于拓品类、拓客户进展顺利。

分产品看，公司 2023 年照明控制系统收入 23.66 亿元（占比 51%），同比增长 36%，电机控制系统收入 7.94 亿元（占比 17%），同比增长 28%，车载电器与电子收入 7.63 亿元（占比 17%），同比增长 14%，能源管理系统（占比 9%），同比增长 247%。

2024Q1 照明控制系统、能源管理系统业务继续保持高增长，照明控制系统营收 7.32 亿元，同比增长 58%，环比增长 2%，能源管理系统营收 1.50 亿元，同比增长 241%，环比增长 3%。

表1：公司分产品营收

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023	同比	2024Q1	同比	环比
照明控制系统	3.68	4.01	4.87	4.79	17.35	4.63	5.51	6.35	7.18	23.66	36%	7.32	58%	2%
电机控制系统	1.62	1.19	1.96	1.45	6.22	1.94	1.69	2.00	2.33	7.94	28%	2.31	19%	-1%
车载电器与电子	1.45	1.33	1.87	2.06	6.72	1.65	1.61	2.14	2.24	7.63	14%	2.12	28%	-5%
能源管理系统	0.2	0.24	0.29	0.52	1.24	0.44	1.13	1.29	1.46	4.31	247%	1.50	241%	3%
其他汽车零部件	0.31	0.23	0.13	0.56	1.23	0.3	0.29	0.34	0.41	1.35	10%	0.57	89%	37%
其他	0.1	0.49	0.24	0.25	1.08	0.18	0.26	0.22	0.70	1.36	26%	0.35	97%	-50%
总营收	7.36	7.48	9.36	9.64	33.84	9.13	10.48	12.33	14.31	46.25	37%	14.17	55%	-1%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

分客户看，客户品类拓展，大众占比下降，大众销量影响对公司影响减弱，2024Q1 大众集团销量 210 万辆，同比增长 3%，环比下降 17%，但是公司营收环比仅下滑 1%，得益于新客户拓展，2023 年理想、宝马等新客户营收同比增长 338%。

2023 年，公司在稳定现有的大众、宝马、戴姆勒、福特、理想等客户的同时，重点拓展丰田、Stellantis、通用、本田等全球性客户。公司的终端客户结构方面，2023 年上半年，理想汽车首次进入前五大，营收占比超过 5%，且科博达成为理想汽车 2024 年“战略合作伙伴”，预计随着理想、福特、宝马、戴姆勒、雷诺等客户的产品定点落地，将持续提升公司的配套量与核心产品的市占率。

大众集团份额提升：2024 年初，公司获得德国奥迪下一代 LED 大灯控制器平台件的项目定点，为公司 2024 年的战略级项目，此次定点项目中的标准版 LED 大灯控制器还将覆盖斯柯达，西亚特，大众，奥迪，保时捷，宾利，兰博基尼等所有乘用车品牌。科博达目前作为该项目唯一供应商，产品覆盖了大众集团众多平台车型，预计生命周期超过 10 年。

新产品方面：公司 efuse 已经获得吉利、理想、大众等主机厂相关车型定点；公司氛围灯已获得一汽大众、上汽大众、德国大众、红旗、理想、奥迪等主机厂订单等。

表2：大众集团销量情况

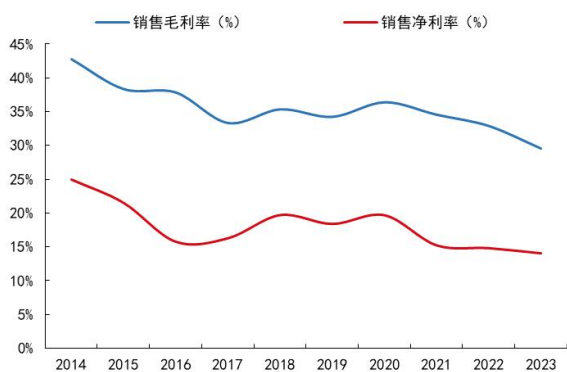
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	同比	环比
大众集团	204.1	233.2	234.4	252.4	210.4	3.1%	-16.6%
一汽大众	38.3	46.7	46.8	53.2	40.0	4.6%	-24.9%
上汽大众	22.6	27.7	32.9	38.3	24.8	9.6%	-35.2%

资料来源：大众集团官网，中汽协，国信证券经济研究所整理

公司 2024 年一季度盈利能力提升，预计得益于新项目量产，规模效应显现，费用率下降。

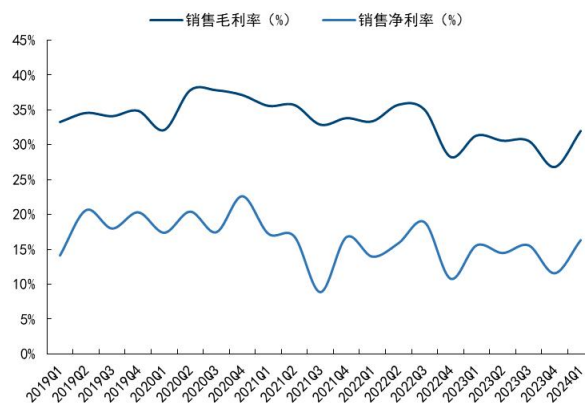
公司 2023 年销售毛利率 29.55%，同比-3.34pct，销售净利率 14.06%，同比-0.76pct。2024Q1 销售毛利率 31.97%，同比+0.65pct，环比+5.16pct，销售净利率 16.29%，同比+0.74pct，环比+4.74pct。

图5：公司毛利率与净利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司季度毛利率与净利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

费用端，公司 2023 年销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.69%、5.02%、9.59%、-0.40%，同比变化为-0.35pct、-0.29pct、-1.47pct、+0.47pct。

2024Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.59%、3.97%、7.50%、0.87%，同比变化为+1.66pct、-1.57pct、-3.01pct、+1.36pct，环比+1.79pct、-0.53pct、-1.39pct、+1.74pct。

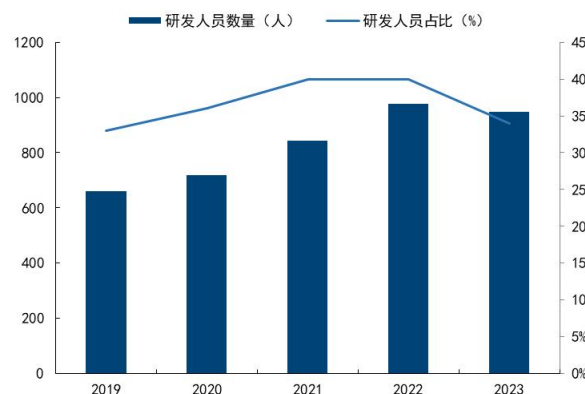
公司此前维持较高的研发费用率，主要因为公司对新产品的持续开发投入，**以保障公司在底盘控制、车身域控、智能执行器精确控制和车窗玻璃调控变色等领域技术水平，同时为下一代大灯控制技术、智能座舱氛围灯技术、座舱无线数据产品技术等领域开拓和承接新项目提升竞争力**，随着新项目逐步量产，公司研发费用率有所下降。

图7：公司研发费用及费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司研发人员



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资收益方面，2023 年投资收益 1.17 亿元，同比增长 14.6%，其中科世科汽车部件（平湖）有限公司（公司直接持股 45%）确认投资收益 1.06 亿元，科博达智能科技（公司持股 20%）确认投资收益-1239 万元。

科世科产品包括低压整车线束、低压小线束及 ABS 线、高压线束等，客户覆盖上汽大众、安徽大众、一汽大众、上汽通用、宝马、康明斯等。科世科在浙江平湖、安徽莱安、辽宁鞍山均设有工厂，其鞍山新工厂已投产，主要为宝马 X5 提供整车线束及所有小线束。据科博达官网，目前汽车线束厂房总面积 2.7 万平方米，

最大可以满足每年 100 万套整车线束和 100 万套专用线束的生产能力。

科博达智能科技主要业务方向为，提供汽车智能化技术平台的软件算法与中心域控制器硬件产品，以及相关高性能传感器等相关产品，同时提供高级别自动驾驶的整套技术解决方案及全栈式技术咨询与服务。根据安徽寿县人民政府披露的 2023 年 9 月环评报告，公司在寿县新桥产业园的新建厂房项目，项目占地约 80 亩，达产后预计形成 150 万套/年的域控制器生产能力，主体工程包括 10 条 SMT 生产线和 20 条总成生产线。

■ 新定点项目保持增长，新老业务进入快速增长期。

底层竞争优势：公司已经在汽车的各类域控制、智能感知、底盘控制、微小电机控制、座舱大容量和高速通信与数据传输、智能化电源管理以及下一代照明控制等相关领域积累了一些成熟的新技术，持续进行产品升级迭代，打造域控制器平台型企业。

价升：公司目前最高单车价值量 5000 元以上，考虑参股公司科博达智能科技智能驾驶域控制器业务，我们预计最高单车价值量可达 1 万元以上。车灯控制器：当前单车预计 400-500 元（大灯+辅助灯），长期单车价值量可以达到 1000 元以上（大灯+辅助灯+尾灯+氛围灯）。域控制器：单车预计 3000 元，其中车身域控制器单车 2000 元、底盘域控制器单车 1000 元。底盘控制器：主要为 DCC（自适应悬架控制器）和 ASC（空气悬架控制器），单车价值量预计 300-500 元；智能保险丝盒业务（efuse，预计单车价值量 1000 元左右）；其他电机控制、电子电器件产品包括调光天幕控制器（单车预计 300 元）、进气格栅控制系统（单车预计 500 元左右）、USB（单车预计 200 元）等。

公司参股公司科博达智能科技业务主要从事智能驾驶域控制器、座舱域控制器业务，预计单车价值量 5000 元以上。

2024 年，公司将进一步优化产品结构，向域控制器、efuse、区域控制器、中央网关等更高价值产品发展或聚焦。

量升：公司新项目定点持续增加，保障长期增长能力。公司新客户在手项目充足，2023 年报告期内，公司共获得宝马、奥迪、大众、福特、捷豹路虎、康明斯、丰田、长安、广汽、通用、日产、吉利、极氪、理想、蔚来等国内外客户新定点项目 73 个，其中宝马、奥迪、大众、戴姆勒、福特等客户全球项目 10 个。截至 2023 年底，在研项目合计 145 个，预计生命周期销量 25000 万只。其中，戴姆勒、宝马、保时捷、奥迪、大众、福特、捷豹路虎、道依茨等客户全球项目 17 个，预计整个生命周期销量 8000 多万只。

■ 加快国内外生产布局，拓展新老客户业务。

国内方面：1、智能保险丝盒业务纳入上市公司体内；2、2023 年 5 月 5 日同意公司全资子公司浙江科博达工业有限公司使用自有资金 1000 万元在浙江嘉兴设立全资子公司“科博达（嘉兴）汽车电子有限公司”，从事氛围灯总成业务及其他相关汽车零部件产品的生产、销售；3、公司科博达（安徽）产业基地于 2023 年 10 月投产，是科博达继浙江嘉兴后在国内打造的新产业基地，该产业基地占地面积约 200 亩，主要生产域控制器及相关汽车电子产品，面向比亚迪、安徽大众、蔚来等客户市场。

国外方面，2023 年上半年公司日本工厂落地，采用与当地企业合作，委托代工生产方式，2023 年 10 月日本工厂正式投产。公司正筹划欧洲和北美设厂事宜，2024 年将推进相关设厂工作，争取在年底前完成。

■ 合作地平线，加速高级别自动驾驶解决方案量产。

智能化进展方面，参股公司科博达智能科技在自动驾驶域控制器、座舱域控制器领域获得 2 个定点。公司 2023 年与地平线签署战略合作协议，双方将围绕产品开发、技术探索等领域展开合作，科博达将基于地平线征程系列芯片，发挥在智能驾驶域控制器生产制造、软件算法等优势，研发不同等级的域控制器及智能驾驶整体解决方案。科博达搭建了在智能化领域具有产品落地经验的智能科技公司，并力争将该公司打造成集硬件设计、底层软件、中间件、应用层功能算法与终端产品为一体的汽车智能化产品解决方案优秀提供商。

盈利预测与投资建议：公司新客户、新产品开始放量，上调盈利预测，预测公司 2024-2026 年归属母公司净利润 9.01/11.26/13.40 亿元（原 2024/2025 年预测为 8.64/11.21 亿元），同比增长 47.9%/25.0%/19.0%，每股收益分别为 2.23/2.79/3.32 元，当前股价对应 PE 为 27/21/18 倍，维持“买入”评级。

表3：同类公司估值比较（20240419）

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002920.SZ	德赛西威	买入	118.01	655	2.13	2.79	3.87	55	42	30
002906.SZ	华阳集团	买入	27.99	147	0.80	0.89	1.23	35	31	23
603596.SH	伯特利	买入	52.31	227	1.70	2.06	2.76	31	25	19
	平均				1.54	1.91	2.62	40	33	24
603786.SH	科博达	买入	59.35	240	1.11	1.51	2.23	53	39	27

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测

风险提示：汽车销量不及预期，行业竞争加剧的风险，原材料上涨的风险，估值的风险，技术风险，政策风险等。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	686	997	1147	1319	1451	营业收入	3384	4625	6318	7844	9466
应收款项	1349	1773	2164	2686	3242	营业成本	2271	3258	4482	5548	6703
存货净额	1230	1346	1758	2178	2632	营业税金及附加	16	21	29	36	43
其他流动资产	228	198	270	336	405	销售费用	69	78	106	132	159
流动资产合计	4059	4916	5941	7121	8332	管理费用	180	232	309	375	441
固定资产	689	824	1119	1394	1649	研发费用	374	444	526	628	750
无形资产及其他	131	119	113	107	101	财务费用	(29)	(18)	11	26	40
投资性房地产	98	128	128	128	128	投资收益	102	117	129	142	156
长期股权投资	319	368	388	408	428	资产减值及公允价值变动	29	48	40	40	40
资产总计	5295	6356	7690	9159	10638	其他收入	(445)	(525)	(526)	(628)	(750)
短期借款及交易性金融负债	259	637	1037	1500	1814	营业利润	564	694	1024	1281	1525
应付款项	419	587	849	1051	1270	营业外净收支	3	1	3	3	3
其他流动负债	158	214	300	372	449	利润总额	566	695	1027	1284	1528
流动负债合计	836	1439	2186	2923	3533	所得税费用	65	44	65	82	97
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	51	41	61	77	91
其他长期负债	155	118	128	138	148	归属于母公司净利润	450	609	901	1126	1340
长期负债合计	155	118	128	138	148	现金流量表（百万元）					
负债合计	992	1557	2314	3062	3682	净利润	450	609	901	1126	1340
少数股东权益	146	139	176	222	277	资产减值准备	(1)	13	10	13	14
股东权益	4158	4659	5199	5875	6679	折旧摊销	116	140	91	107	128
负债和股东权益总计	5295	6356	7690	9159	10638	公允价值变动损失	(29)	(48)	(40)	(40)	(40)
关键财务与估值指标						财务费用	(29)	(18)	11	26	40
每股收益	1.11	1.51	2.23	2.79	3.32	营运资本变动	(262)	(340)	(507)	(711)	(759)
每股红利	0.62	0.65	0.89	1.12	1.33	其它	24	11	26	33	41
每股净资产	10.29	11.53	12.87	14.54	16.53	经营活动现金流	297	385	481	529	724
ROIC	13%	14%	16%	17%	17%	资本开支	0	(326)	(350)	(350)	(350)
ROE	11%	13%	17%	19%	20%	其它投资现金流	208	(37)	0	0	0
毛利率	33%	30%	29%	29%	29%	投资活动现金流	106	(412)	(370)	(370)	(370)
EBIT Margin	14%	13%	14%	14%	14%	权益性融资	22	0	0	0	0
EBITDA Margin	17%	16%	15%	16%	16%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	21%	37%	37%	24%	21%	支付股利、利息	(252)	(261)	(360)	(450)	(536)
净利润增长率	16%	35%	48%	25%	19%	其它融资现金流	82	861	399	463	314
资产负债率	21%	27%	32%	36%	37%	融资活动现金流	(400)	338	39	13	(222)
股息率	1.1%	1.1%	1.5%	1.9%	2.2%	现金净变动	3	311	150	172	132
P/E	53	39	27	21	18	货币资金的期初余额	684	686	997	1147	1319
P/B	5.8	5.1	4.6	4.1	3.6	货币资金的期末余额	686	997	1147	1319	1451
EV/EBITDA	42.4	34.9	27.5	21.9	18.5	企业自由现金流	273	27	44	101	301
						权益自由现金流	355	888	434	540	578

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数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