

上声电子 (688533.SH)

一季度收入同比增长 6%，声学系统产品量价双升

优于大市

核心观点

2025Q1 上声电子实现营收 6.4 亿元，同比增长 6.4%。公司 2024 年实现营业收入 27.76 亿元，同比增长 19.32%，归母净利润 2.35 亿元，同比增长 47.92%。**分产品看**，2024 年，公司车载扬声器收入 20.50 亿元，同比增长 10.84%，毛利率 25.34%，同比-2.74pct，车载功放收入 5.34 亿元，同比增长 47.97%，毛利率 24.65%，同比+9.06pct，AVAS 收入 1.21 亿元，同比增长 40.10%，毛利率 24.83%，同比+8.58pct。2025Q1，公司实现营收 6.36 亿元，同比增长 6.40%，环比减少 18.62%，实现归母净利润 0.27 亿元，同比减少 53.27%，环比减少 40.03%。2025 年，合肥工厂已经投用，开始进行折旧摊销，初期产能爬坡期各项制造成本较高，对业绩产生一定影响，随着产能利用率逐步提升，盈利能力有望改善。

2025Q1 毛利率同比下降 3.5pct，四费率同比下降。2025Q1，公司毛利率 20.6%，同比-3.5pct，环比-2.0pct，净利率 4.1%，同比-5.7pct，环比-1.9pct。2025Q1 公司四费率为 15.18%，同比-1.19pct，环比+1.47pct。

声学优质赛道，随着公司声学系统放量，综合竞争力提升。1) **价升：**随着产品品类从扬声器向扬声器+功放+AVAS 的声学组合升级，公司单车配套价值从 100-200 元（单车 4-6 个扬声器），中档配置可以提升至 300-500 元，部分车型单车价值量提升至 1000 元左右。2024 年，公司继续保持高强度研发投入，在巩固车载音响系统既有优势外，着力研发新一代汽车音响电子等产品，拓宽公司的产品范围。2) **量增：**公司扬声器在全球市场市占率稳步提升，2020-2024 年公司车载扬声器在全球乘用车及轻型商用车市场占有率分别为 12.64%、12.92%、12.95%、13.11%、15.24%。3) 2024 年，公司在原有业务基础上，不断拓展国际国内知名车厂客户以及国内新势力车厂业务，并获得多项新业务的定点。公司目前已深度服务了吉利、奇瑞、长城、上汽、北汽、福特、通用、大众、奔驰、奥迪、宾利、Stellantis、宝马、现代、蔚来、零跑等众多知名车厂及新势力车厂。合肥工厂于 2024 年竣工投用，产能正处于爬坡之中。

风险提示：汽车行业销量不及预期、客户拓展风险、原材料涨价风险。

投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。考虑到公司下游客户产销波动，下调盈利预测，预计 2025-2027 年营收 32.62/37.02/42.02 亿元（原 25/26 年预测为 37.95/45.61 亿元），归母净利润 2.46/3.05/3.98 亿元（原 25/26 年预测 3.40/4.10 亿元），维持优于大市评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,326	2,776	3,262	3,702	4,202
(+/-%)	31.5%	19.3%	17.5%	13.5%	13.5%
净利润(百万元)	159	235	246	305	398
(+/-%)	82.4%	47.9%	4.6%	23.9%	30.7%
每股收益(元)	0.99	1.44	1.51	1.87	2.45
EBIT Margin	9.5%	10.7%	9.6%	10.1%	11.4%
净资产收益率 (ROE)	12.2%	14.8%	13.9%	15.2%	17.3%
市盈率 (PE)	27.9	19.2	18.4	14.8	11.3
EV/EBITDA	21.3	16.4	14.9	13.0	10.8
市净率 (PB)	3.41	2.84	2.54	2.25	1.96

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

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：杨彬

0755-81982771

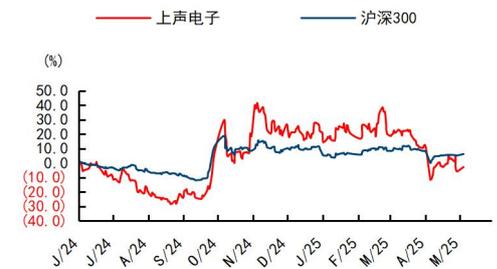
yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	27.73 元
总市值/流通市值	4516/4516 百万元
52 周最高价/最低价	43.16/20.18 元
近 3 个月日均成交额	76.25 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

- 《上声电子 (688533.SH) - 单三季度归母净利润同比增长 117%，声学系统持续放量》——2024-11-13
- 《上声电子 (688533.SH) - 年报及一季报点评-声学系统放量，毛利率稳步向上》——2024-05-04
- 《上声电子 (688533.SH) - 2023 年三季度点评-功放业务放量，毛利率稳步向上》——2023-11-02
- 《上声电子 (688533.SH) - 2023 年中报点评-功放业务放量，二季度盈利能力回升》——2023-09-01

2025Q1 上声电子实现营收 6.4 亿元，同比增长 6.4%。公司 2024 年实现营业收入 27.76 亿元，同比增长 19.32%，归母净利润 2.35 亿元，同比增长 47.92%。**拆单季度看**，2024Q4，公司实现营收 7.82 亿元，同比增长 6.63%，环比增长 3.42%，实现归母净利润 0.46 亿元，同比减少 12.00%，环比减少 41.63%。

2025Q1，公司实现营收 6.36 亿元，同比增长 6.40%，环比减少 18.62%，实现归母净利润 0.27 亿元，同比减少 53.27%，环比减少 40.03%。2025 年，合肥工厂已经投用，开始进行折旧摊销，且初期产能爬坡期各项制造成本较高，这对业绩产生了一定影响，随着产能利用率的逐步提升，盈利能力有望改善。

分产品看，2024 年，公司车载扬声器收入 20.50 亿元，同比增长 10.84%，毛利率 25.34%，同比-2.74pct，车载功放收入 5.34 亿元，同比增长 47.97%，毛利率 24.65%，同比+9.06pct，AVAS 收入 1.21 亿元，同比增长 40.10%，毛利率 24.83%，同比+8.58pct。

1) 2024 年，公司车载扬声器销售额同比增加 10.84%，主要系：1) 公司深耕车载扬声器业务数十载，与整车厂同步开发，与国内外知名车企保持长期稳定合作，汽车市场逐步复苏，给车载扬声器业务提供上升空间；2) 伴随新能源汽车渗透率的持续提高，为了在配置方面寻求差异化的卖点来吸引消费者；音响系统作为消费者易感知的配置，成为新势力车型的重要卖点之一。车载扬声器的单车需求量从原有 4-6 个扬声器配置提升至更多数量；3) 面对消费升级带来的市场机遇，公司持续加大研发力度，对扬声器系统进行升级迭代，开发更具竞争优势的中高端产品。2024 年，公司车载扬声器系统销售单价和使用数量稳步增长，量价齐升。

2) 2024 年，公司车载功放和 AVAS 收入增长的原因主要系伴随整车音响效果需求提升。

图1：上声电子营业收入及同比增速



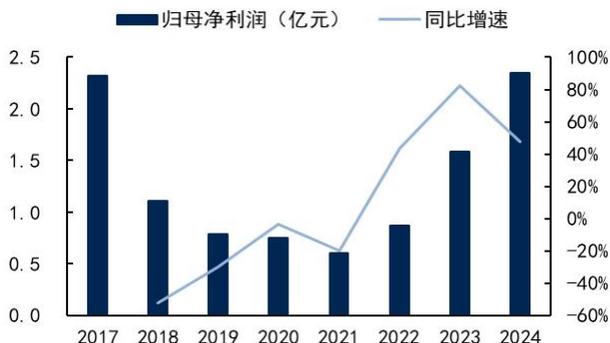
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：上声电子单季度营业收入及同比增速



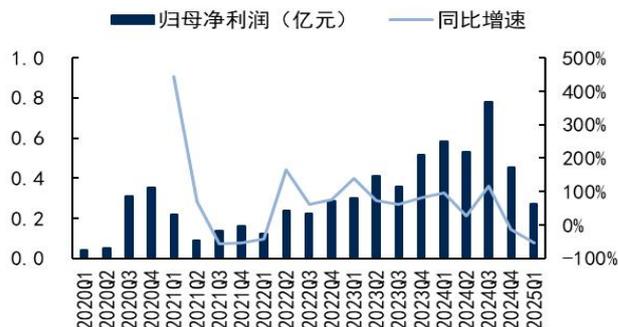
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：上声电子归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：上声电子单季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

2024年毛利率同比提升0.7pct，净利率同比提升1.6pct。2024年，公司毛利率25.1%，同比+0.7pct，净利率8.4%，同比+1.6pct。拆分季度看，2024Q4公司毛利率22.6%，同比+1.9pct，环比-6.2pct，净利率6.0%，同比-1.2pct，环比-4.2pct。2024年，公司在原材料降本方面按计划达成优化，公司管理层制定的费用成本管控政策措施得到有力执行，帮助公司改善了经营效率，提升了公司盈利能力。

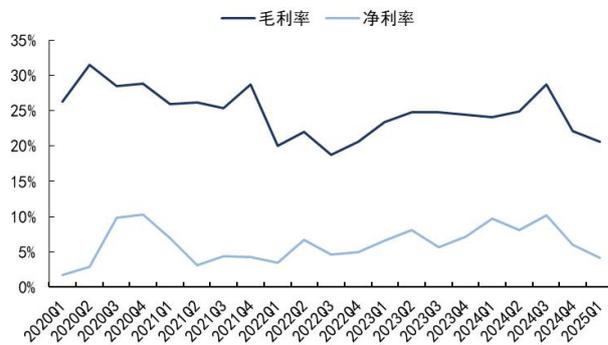
2025Q1，公司毛利率20.6%，同比-3.5pct，环比-2.0pct，净利率4.1%，同比-5.7pct，环比-1.9pct。

图5：上声电子毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024年毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

图6：上声电子单季度毛利率和净利率



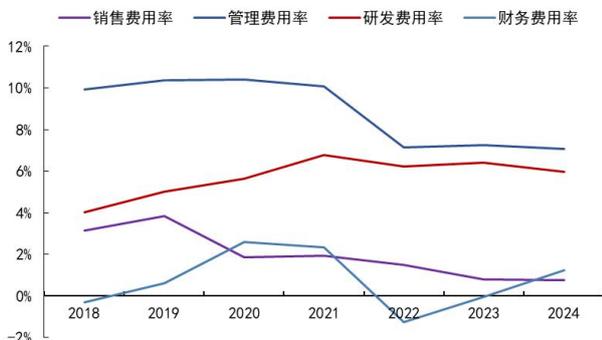
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

费用稳中有降，2025Q1四费率同比-1.19pct。2024年，公司四费率为15.03%，同比+0.62pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为0.75%/7.08%/5.95%/1.25%，同比分别变动-0.05/-0.18/-0.46/+1.32pct。分季度看，2024Q4公司四费率为13.71%，同比+1.50pct，环比-2.44pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为0.65%/6.72%/5.14%/1.21%，同比分别变动+1.45/-0.16/-0.80/+1.01pct，环比变动-0.27/-0.22/-1.24/-0.71pct。公司2024年财务费用率波动较大，原因主要系1) 2023年7月6日发行5.2亿应付债券，计提利息；2) 2024年产生汇兑损失，2023年为汇兑收益。

2025Q1公司四费率为15.18%，同比-1.19pct，环比+1.47pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为0.82%/7.85%/7.10%/-0.60%，同比分别变动

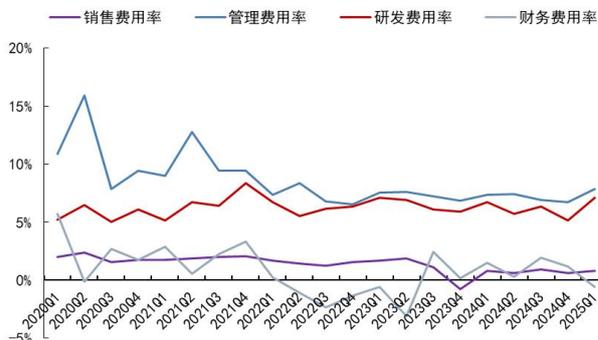
+0.03/+0.51/+0.36/-2.09pct, 环比变动+0.17/+1.14/+1.96/-1.81pct。

图7: 上声电子四项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理(注: 2023、2024 年销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。)

图8: 上声电子单季度四项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理(注: 2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1 销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。)

● 公司专注于车载声学三十余年, 2024 年扬声器全球份额提升至 15.24%。

公司较早实现了车载扬声器的国产化配套, 于 1997 年成为上汽通用扬声器供应商, 发展至今已成为国内市占率第一的车载扬声器制造商, 公司在全球市场占有率稳步提升, 2020-2024 年公司车载扬声器在全球乘用车及轻型商用车市场占有率分别为 12.64%、12.92%、12.95%、13.11%、15.24%。

表1: 公司扬声器销量与市场份额

扬声器 (万个, %)		2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
中国	公司销量	2488	2797	3454	4417	5396
	市场容量	13221	14148	16719	18936	21229
	市场占有率	18.82	19.77	20.66	23.32	25.42
美洲	公司销量	1547	1692	1818	1919	2094
	市场容量	9709	9304	10403	12290	12019
	市场占有率	15.93	18.19	17.48	15.61	17.42
欧洲	公司销量	1560	1328	1260	1325	1550
	市场容量	10360	9592	9764	11762	11666
	市场占有率	15.06	13.85	12.9	11.27	13.28
其他	公司销量	58	47	59	155	169
	市场容量	11427	12345	14003	16617	15495
	市场占有率	0.51	0.38	0.42	0.93	1.09
合计	公司销量	5652	5864	6591	7816	9209
	市场容量	44717	45389	50889	59605	60409
	市场占有率	12.64	12.92	12.95	13.11	15.24

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

注 1: 市场容量以乘用车及轻型商用车产量数据为基础, 乘以每辆车配置的扬声器估算平均数量测算所得。其中全球各区域乘用车及轻型商用车产量数据来源于 OICA 发布数据。

注 2: 公司销量为公司车载扬声器总销量扣除重卡用扬声器销量后的数据。

● 车载功放、AVAS 快速放量, 公司最高单车配套价值量提升 6 倍以上。

声学是消费者终端感知的重要途径，是车内具有消费品属性的环节之一，受益于智能座舱对声学系统的高标准，车内使用的扬声器数量总体呈上升趋势，车载功放配置也从高端车型下放。随着产品品类从扬声器向扬声器+功放+AVAS 的声学组合升级，公司单车配套价值从 100-200 元（单车 4-6 个扬声器），中档配置可以提升至 300-500 元，部分车型单车价值量提升至 1000 元左右。

图9：上声电子主要产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2024 年，公司围绕公司年度重点目标，主要开展了以下工作：

1) 保持主要产品销量的稳健增长。

2024 年国际国内汽车市场基本实现稳步增长，整体表现良好，但行业整体利润较低，这对上游供应链盈利能力产生了挑战。公司积极挖掘客户潜力，继续深化与现有客户的合作。2024 年，公司在原有业务基础上，不断拓展国际国内知名车厂客户以及国内新势力车厂业务，并获得多项新业务的定点。公司将根据客户新项目的开发要求陆续组织产品开发，按项目进度结节点时间陆续实现批量供货。前述过程中也会存在因客户项目延期、终止、未通过客户审核等情况而导致项目失败的可能。公司目前已深度服务了吉利、奇瑞、长城、上汽、北汽、福特、通用、大众、奔驰、奥迪、宾利、Stellantis、宝马、现代、蔚来、零跑等众多知名车厂及新势力车厂。

2) 继续加大产品研发投入力度，延伸产品链。

2024 年，公司继续保持高强度研发投入，在巩固车载音响系统既有优势外，着力研发新一代汽车音响电子等产品，拓宽公司的产品范围。

表2：上声电子研发人员情况（单位：万元 币种：人民币）

	2024 年	2023 年
公司研发人员数量（人）	358	348
研发人员数量占公司总人数的比例（%）	11.54	13.7
研发人员薪酬合计	9611.89	8251.82
研发人员平均薪酬	26.85	23.71

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

纯数字整车音响系统继续突破，在原获得 ASIC 芯片基础上，2024 年为纯数字音响配套的另一款芯片开发获得成功，将加快纯数字音响系统产品推向国内外市场，

该方案在国内首创。应用 AI 全景声音响系统技术已经在上海车展向公众展示，营造了更加清晰的自然声、临场感与沉浸环绕声等效果。通过音效算法实现车内多分区域声场产品研发获得突破，RNC 整车降噪与车内多点通话已经展现较好效果。使用钻石、带式、碳纤维等新材料扬声器、IP 重低音与阵列式头枕等创新专利产品组成的 53 扬超豪华配置，搭配 4000W 大功率功放，结合 720° 全景声场重构技术，营造了影院级声场体验。结合先进的扬声器设计、声学结构设计和信号处理算法为不同座位的用户提供个性化的聆听体验。公司从硬件、软件，音响产品、电子产品到算法形成了全链路自研能力，能够承接和提供车载音响系统各类配置能力。

3) 合肥工厂竣工，新产能平稳爬坡。

公司继续推进智能制造、产线自动化升级、节能降耗、降本增效工作。合肥工厂于 2024 年竣工投用，产能正处于爬坡之中。合肥新工厂将进一步提升公司产能及工艺水平，提升公司智能制造能力，丰富国内的生产基地布局，更好地适应客户和市场需求。

4) 关注产业发展，寻求投资机会。

公司积极关注 AI、大数据等新技术发展趋势，在稳定主业的基础上，探索新的投资发展机会。2024 年，公司参与投资了贵州三六九智慧科技，苏州灵境影音。公司将继续加大大数据和 AI 相关技术的研发投入，激发新技术与公司主业协同共振的潜力。AI 技术引入车载功放，音源音频处理等领域，将给行业增长和产品差异化带来新的机遇。公司认为，汽车电子产品是未来驱动业务增长的重要引擎，公司将投入研发资源，拓展汽车电子业务的产品品类，通过投资具有先进技术优势的初创企业萃为智能科技，参与液晶显示新材料的应用研究，利用身处车厂供应链的地缘优势，抓住智能座舱快速发展的机遇，寻求业绩增长的新曲线。

盈利预测与投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

考虑到公司下游客户产销波动，我们下调盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收 32.62/37.02/42.02 亿元（原 25/26 年预测为 37.95/45.61 亿元），归母净利润 2.46/3.05/3.98 亿元（原 25/26 年预测 3.40/4.10 亿元），对应 PE 为 18/15/11 倍，维持“优于大市”评级。

表3: 同类公司估值比较 (20250506)

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	31.69	166	1.24	1.61	2.10	26	20	15
601799.SH	星宇股份	优于大市	136.08	389	4.93	-0.37	0.72	28	23	18
	平均				3.09	3.78	4.93	27	21	16
688533.SH	上声电子	优于大市	27.73	45	1.44	1.51	1.87	19	18	15

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

风险提示: 汽车行业销量不及预期、客户拓展风险、原材料涨价风险。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	472	532	638	797	966	营业收入	2326	2776	3262	3702	4202
应收款项	764	898	1054	1116	1266	营业成本	1734	2078	2495	2814	3172
存货净额	309	414	427	482	544	营业税金及附加	11	18	21	24	27
其他流动资产	163	166	195	222	252	销售费用	43	21	24	28	29
流动资产合计	1753	2045	2350	2651	3062	管理费用	169	197	215	243	255
固定资产	878	1131	1209	1276	1331	研发费用	149	165	192	218	240
无形资产及其他	66	71	69	66	63	财务费用	(1)	35	26	19	13
投资性房地产	187	74	74	74	74	投资收益	(2)	1	0	0	0
长期股权投资	0	9	12	16	21	资产减值及公允价值变动	27	42	0	0	0
资产总计	2884	3330	3714	4083	4551	其他收入	(209)	(186)	(192)	(218)	(240)
短期借款及交易性金融负债	354	436	494	476	498	营业利润	186	283	287	356	466
应付款项	362	453	526	638	737	营业外净收支	(2)	(1)	0	0	0
其他流动负债	267	299	369	416	467	利润总额	184	282	287	356	466
流动负债合计	982	1188	1389	1531	1702	所得税费用	25	49	43	53	70
长期借款及应付债券	574	521	521	521	521	少数股东损益	0	(2)	(2)	(2)	(3)
其他长期负债	23	21	21	21	21	归属于母公司净利润	159	235	246	305	398
长期负债合计	597	542	542	542	542	现金流量表 (百万元)					
负债合计	1579	1730	1930	2072	2244	净利润	159	235	246	305	398
少数股东权益	4	9	8	6	5	资产减值准备	6	13	5	2	2
股东权益	1301	1591	1776	2004	2303	折旧摊销	63	83	119	134	147
负债和股东权益总计	2884	3330	3714	4083	4551	公允价值变动损失	(27)	(42)	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(1)	35	26	19	13
每股收益	0.99	1.44	1.51	1.87	2.45	营运资本变动	(174)	6	(51)	19	(91)
每股红利	0.28	0.40	0.38	0.47	0.61	其它	(6)	(14)	(6)	(3)	(4)
每股净资产	8.13	9.77	10.90	12.31	14.14	经营活动现金流	21	281	313	456	452
ROIC	10.21%	9.55%	9%	11%	14%	资本开支	(478)	(382)	(200)	(200)	(200)
ROE	12.22%	14.78%	14%	15%	17%	其它投资现金流	(41)	10	0	0	0
毛利率	25%	25%	23.5%	24.0%	24.5%	投资活动现金流	(519)	(380)	(203)	(204)	(205)
EBIT Margin	9%	11%	10%	10%	11%	权益性融资	6	35	0	0	0
EBITDA Margin	12%	14%	13%	14%	15%	负债净变化	(37)	(23)	0	0	0
收入增长	32%	19%	18%	14%	14%	支付股利、利息	(44)	(65)	(61)	(76)	(100)
净利润增长率	82%	48%	5%	24%	31%	其它融资现金流	584	301	57	(17)	21
资产负债率	55%	52%	52%	51%	49%	融资活动现金流	427	159	(4)	(93)	(78)
股息率	1.0%	1.4%	1.4%	1.7%	2.2%	现金净变动	(72)	60	106	159	169
P/E	27.9	19.2	18	15	11	货币资金的期初余额	544	472	532	638	797
P/B	3.4	2.8	2.5	2.3	2.0	货币资金的期末余额	472	532	638	797	966
EV/EBITDA	21.3	16.4	14.9	13.0	10.8	企业自由现金流	(399)	(48)	135	271	262
						权益自由现金流	147	230	170	234	267

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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