

## 益生股份（002458.SZ）

优于大市

## 2025 三季报点评：受益旺季行情回暖，Q3 归母净利润环比+33%

## 核心观点

**受益旺季行情回暖，Q3 归母净利润环比回升。**公司 2025 前三季度实现营业收入 20.36 亿元，同比-5.44%，其中单 Q3 实现营业收入 7.15 亿元，环比+2.46%，同比-8.04%；公司 2025 前三季度实现归母净利润 0.32 亿元，同比-89.42%，其中单 Q3 实现归母净利润 0.26 亿元，环比+32.65%，同比-78.20%。受益 8-9 月旺季补栏，鸡苗价格触底反弹，带动公司 Q3 收入利润环比修复，但仍同比低于去年同期。

**鸡苗销量同比增长，行情压制短期盈利表现。**公司 2025 前三季度白羽肉鸡苗累计销量为 4.88 亿羽，同比+13.28%，其中 Q3 白羽肉鸡苗销量 1.68 亿羽，同比+8.93%。价格方面，8-9 月份受旺季补栏需求带动，苗价触底反弹，其中 Q3 白羽肉鸡鸡苗销售均价较 Q2 环比+12.10%至 3.00 元/羽，带动 Q3 盈利环比改善。考虑到当前国内餐饮需求存在修复空间，后续有望支撑白鸡产业整体景气，公司主业盈利有望保持较好表现。

**公司费用率有所下降，利润率因行情回落而承压。**公司 2025 前三季度毛利率为 14.06%，同比-13.64pct；销售净利率 1.39%，同比-12.66pct，利润率回落主要受鸡苗价格同比下降影响。费用方面，公司 2025 前三季度销售费用率 1.49%（同比+0.33pct），管理费用率 4.78%（同比-0.19pct），财务费用率 0.51%（同比-0.63pct）。三项费用率合计 6.78%，同比-0.49pct，整体有所优化。

**经营性现金流同比回落，资产周转速度平稳。**2025 前三季度经营性现金流净额 2.30 亿元（同比-46.43%），经营性现金流净额占营业收入比例为 11.31%（较去年全年水平-8.66pct），主要受行情回落影响。在主要流动资产周转方面，2025 前三季度存货天数达 65.7 天（同比-8.9 天），应收账款周转天数达 6.6 天（同比+1.8 天）。

**风险提示：**养殖过程中发生不可控疫情；粮食价格大幅上涨增加饲料成本等。

**投资建议：**考虑到 2024 年白鸡引种增加或导致后续供给持续增加，我们下调公司 2025-2027 年鸡苗销售均价（含父母代）预测至 3.75/4.20/4.30 元/羽，对应下调 2025-2027 年归母净利润预测至 2.2/5.3/6.0 亿元（原为 7.2/8.1/8.7 亿元），对应 2025-2027 年每股收益为 0.2/0.5/0.5 元。公司作为国内白羽肉鸡种苗龙头，中长期有望依靠品种优势享有超额收益，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)    | 3,225   | 3,136 | 3,102  | 3,643  | 3,974 |
| (+/-%)       | 52.7%   | -2.8% | -1.1%  | 17.4%  | 9.1%  |
| 归母净利润(百万元)   | 541     | 504   | 224    | 526    | 600   |
| (+/-%)       | -247.3% | -6.8% | -55.6% | 135.1% | 14.1% |
| 每股收益(元)      | 0.49    | 0.46  | 0.20   | 0.48   | 0.54  |
| EBIT Margin  | 21.8%   | 18.8% | 10.4%  | 17.0%  | 17.0% |
| 净资产收益率 (ROE) | 12.2%   | 11.3% | 4.8%   | 10.5%  | 11.1% |
| 市盈率 (PE)     | 18.8    | 20.1  | 45.3   | 19.3   | 16.9  |
| EV/EBITDA    | 12.3    | 14.4  | 17.7   | 12.8   | 12.3  |
| 市净率 (PB)     | 2.29    | 2.27  | 2.19   | 2.03   | 1.87  |

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

## 农林牧渔·养殖业

证券分析师：鲁家瑞

021-61761016

lujiarui@guosen.com.cn

S0980520110002

证券分析师：李瑞楠

021-60893308

lirui@guosen.com.cn

S0980523030001

证券分析师：江海航

jianghaihang@guosen.com.cn

S0980524070003

## 基础数据

|             |               |
|-------------|---------------|
| 投资评级        | 优于大市(维持)      |
| 合理估值        |               |
| 收盘价         | 8.99 元        |
| 总市值/流通市值    | 9947/6732 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 11.18/8.01 元  |
| 近 3 个月日均成交额 | 110.83 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

《益生股份（002458.SZ）-2024 年报点评：前期引种下滑影响销量，归母净利润同比-7%》——2025-04-01

《益生股份（002458.SZ）-聚焦高代次种源的白羽肉鸡种苗龙头》——2024-09-12

《益生股份（002458.SZ）-2024 中报点评：销量减少，苗价下跌，Q2 归母净利润同比-71%》——2024-08-05

《益生股份（002458.SZ）-销量减少，苗价下跌，业绩短期承压》——2024-07-12

**受益旺季行情回暖，Q3 归母净利润环比回升。**公司 2025 前三季度实现营业收入 20.36 亿元，同比-5.44%，其中单 Q3 实现营业收入 7.15 亿元，环比+2.46%，同比-8.04%；公司 2025 前三季度实现归母净利润 0.32 亿元，同比-89.42%，其中单 Q3 实现归母净利润 0.26 亿元，环比+32.65%，同比-78.20%。受益 8-9 月旺季补栏，鸡苗价格触底反弹，带动公司 Q3 收入利润环比修复，但仍同比低于去年同期。

图1：益生股份营业收入及增速（单位：百万元、%）



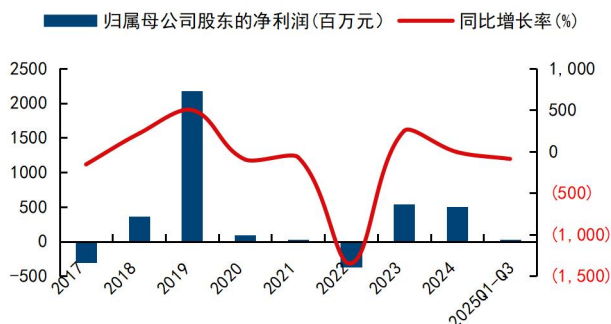
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：益生股份单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



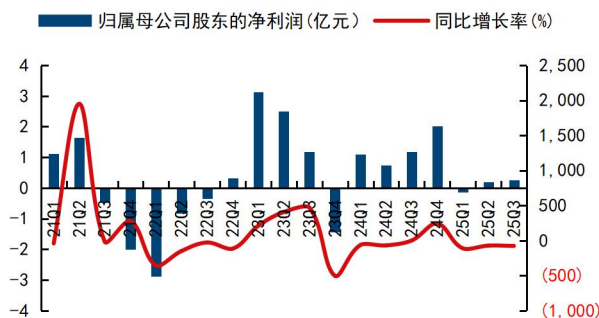
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：益生股份归母净利润及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

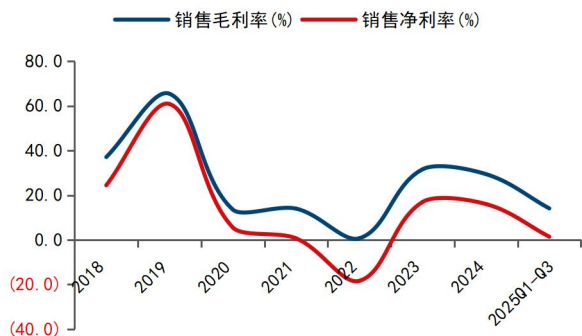
图4：益生股份单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

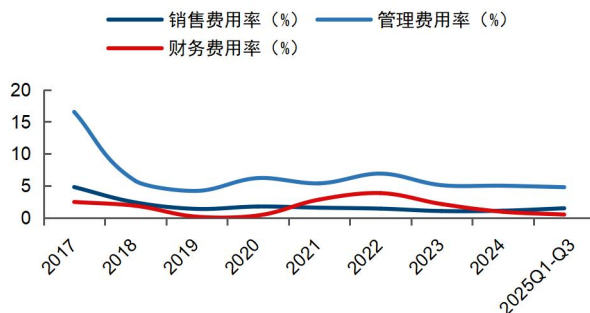
**公司费用率有所下降，利润率因行情回落而承压。**公司 2025 前三季度毛利率为 14.06%，同比-13.64pct；销售净利率 1.39%，同比-12.66pct，利润率回落主要受鸡苗价格同比下降影响。费用方面，公司 2025 前三季度销售费用率 1.49%（同比+0.33pct），管理费用率 4.78%（同比-0.19pct），财务费用率 0.51%（同比-0.63pct）。三项费用率合计 6.78%，同比-0.49pct，整体有所优化。

图5: 益生股份毛利率、净利率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

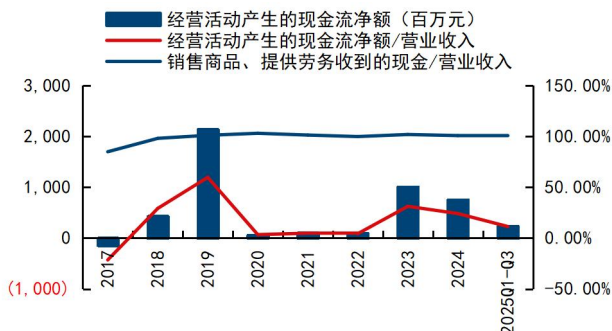
图6: 益生股份三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

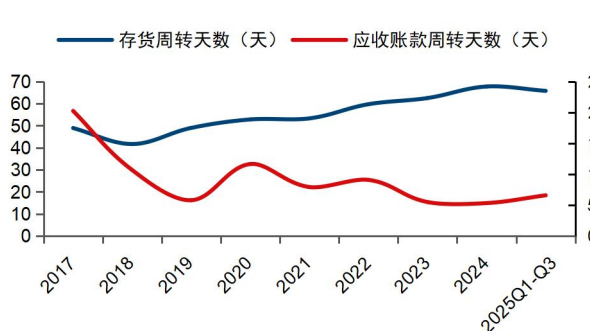
**经营性现金流同比回落，资产周转速度平稳。**2025 前三季度经营性现金流净额 2.30 亿元（同比-46.43%），经营性现金流净额占营业收入比例为 11.31%（较去年全年水平-8.66pct），主要受行情回落影响。在主要流动资产周转方面，2025 前三季度存货天数达 65.7 天（同比-8.9 天），应收账款周转天数达 6.6 天（同比+1.8 天）。

图7: 益生股份经营性现金流情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

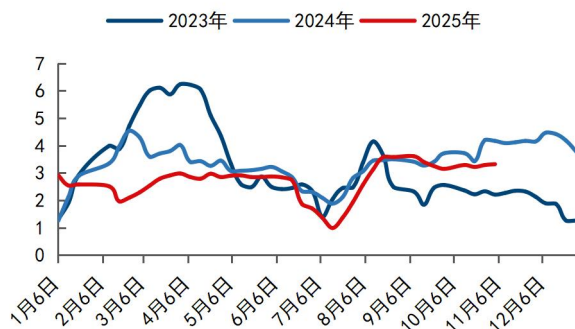
图8: 益生股份主要流动资产周转情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

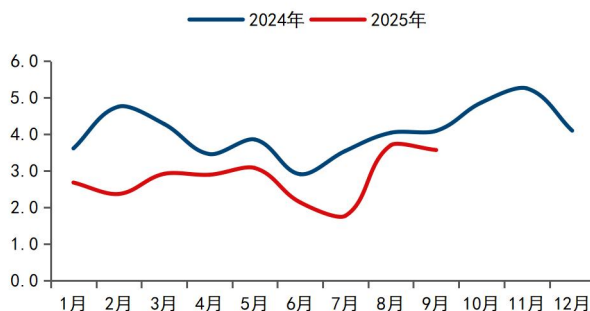
**投资建议：**考虑到 2024 年白鸡引种增加或导致后续供给持续增加，我们下调公司 2025-2027 年鸡苗销售均价（含父母代）预测至 3.75/4.20/4.30 元/羽，对应下调 2025-2027 年归母净利润预测至 2.2/5.3/6.0 亿元（原为 7.2/8.1/8.7 亿元），对应 2025-2027 年每股收益为 0.2/0.5/0.5 元。公司作为国内白羽肉鸡种苗龙头，中长期有望依靠品种优势享有超额收益，维持“优于大市”评级。

图9: 2025 年白羽肉鸡商品代鸡苗价格整体弱于去年同期



资料来源: 博亚和讯、国信证券经济研究所整理

图10: 益生股份 2025 年鸡苗销售均价同比持续弱于去年



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

表1: 益生股份业务拆分

|             | 2022    | 2023   | 2024    | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>鸡业务</b>  |         |        |         |        |        |        |
| 收入(亿元)      | 18.96   | 29.80  | 26.97   | 25.30  | 29.63  | 31.84  |
| 增速          | 1.00%   | 57.17% | -9.50%  | -6.18% | 17.11% | 7.46%  |
| 毛利(亿元)      | 0.16    | 9.91   | 9.05    | 6.20   | 9.46   | 10.45  |
| 毛利率         | 0.82%   | 33.26% | 33.54%  | 24.49% | 31.93% | 32.82% |
| <b>其他业务</b> |         |        |         |        |        |        |
| 收入(亿元)      | 0.35    | 0.53   | 2.24    | 3.35   | 4.19   | 5.03   |
| 增速          | -18.23% | 53.21% | 320.39% | 50.00% | 25.00% | 20.00% |
| 毛利(亿元)      | -0.29   | 0.02   | 0.07    | 0.10   | 0.15   | 0.18   |
| 毛利率         | -84.33% | 3.53%  | 3.08%   | 3.00%  | 3.50%  | 3.50%  |
| <b>合计</b>   |         |        |         |        |        |        |
| 营业总收入(亿元)   | 21.12   | 32.25  | 31.36   | 31.02  | 36.43  | 39.74  |
| 增速          | 1.06%   | 52.68% | -2.76%  | -1.07% | 17.42% | 9.09%  |
| 毛利(亿元)      | 0.15    | 10.19  | 9.22    | 6.41   | 9.74   | 10.77  |
| 毛利率         | 0.71%   | 31.61% | 29.41%  | 20.68% | 26.73% | 27.10% |

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理和预测

表2: 未来 3 年盈利预测表

|           | 2024   | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 3136   | 3102  | 3643  | 3974  |
| 营业成本      | 2214   | 2461  | 2669  | 2897  |
| 销售费用      | 35     | 33    | 39    | 43    |
| 管理费用      | 157    | 151   | 179   | 195   |
| 研发费用      | 126    | 124   | 124   | 151   |
| 财务费用      | 30     | 42    | 33    | 19    |
| 营业利润      | 503    | 226   | 527   | 600   |
| 利润总额      | 501    | 222   | 523   | 596   |
| 归属于母公司净利润 | 504    | 224   | 526   | 600   |
| EPS       | 0.46   | 0.20  | 0.48  | 0.54  |
| ROE       | 11.28% | 5%    | 11%   | 11%   |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理和预测

表3: 情景分析（乐观、中性、悲观）

|              | 2023    | 2024  | 2025E  | 2026E   | 2027E |
|--------------|---------|-------|--------|---------|-------|
| <b>乐观预测</b>  |         |       |        |         |       |
| 营业收入(百万元)    | 3,225   | 3,136 | 3,106  | 3,701   | 4,071 |
| (+/-%)       | 52.7%   | -2.8% | -1.0%  | 19.2%   | 10.0% |
| 净利润(百万元)     | 541     | 504   | 505    | 850     | 968   |
| (+/-%)       | -247.3% | -6.8% | 0.2%   | 68.3%   | 13.8% |
| 摊薄 EPS       | 0.49    | 0.46  | 0.46   | 0.77    | 0.87  |
| <b>中性预测</b>  |         |       |        |         |       |
| 营业收入(百万元)    | 3,225   | 3,136 | 3,102  | 3,643   | 3,974 |
| (+/-%)       | 52.7%   | -2.8% | -1.1%  | 17.4%   | 9.1%  |
| 净利润(百万元)     | 541     | 504   | 224    | 526     | 600   |
| (+/-%)       | -247.3% | -6.8% | -55.6% | 135.1%  | 14.1% |
| 摊薄 EPS(元)    | 0.49    | 0.46  | 0.20   | 0.48    | 0.54  |
| <b>悲观的预测</b> |         |       |        |         |       |
| 营业收入(百万元)    | 3,225   | 3,136 | 3,099  | 3,585   | 3,878 |
| (+/-%)       | 52.7%   | -2.8% | -1.2%  | 15.7%   | 8.2%  |
| 净利润(百万元)     | 541     | 504   | -57    | 211     | 248   |
| (+/-%)       | -247.3% | -6.8% | —      | -467.3% | 17.7% |
| 摊薄 EPS       | 0.49    | 0.46  | -0.05  | 0.19    | 0.22  |
| 总股本(百万股)     | 1,106   | 1,106 | 1,106  | 1,106   | 1,106 |

资料来源：国信证券经济研究所预测

## 附表：财务预测与估值

| 资产负债表（百万元）       |             |             |             |             |             | 利润表（百万元）          |              |              |              |              |              |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2023        | 2024        | 2025E       | 2026E       | 2027E       |                   | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
| 现金及现金等价物         | 909         | 1627        | 1973        | 2948        | 3957        | 营业收入              | 3225         | 3136         | 3102         | 3643         | 3974         |
| 应收款项             | 69          | 76          | 74          | 84          | 95          | 营业成本              | 2206         | 2214         | 2461         | 2669         | 2897         |
| 存货净额             | 415         | 417         | 423         | 476         | 521         | 营业税金及附加           | 7            | 14           | 10           | 12           | 14           |
| 其他流动资产           | 62          | 61          | 67          | 73          | 81          | 销售费用              | 34           | 35           | 33           | 39           | 43           |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>1456</b> | <b>2181</b> | <b>2537</b> | <b>3582</b> | <b>4654</b> | 管理费用              | 164          | 157          | 151          | 179          | 195          |
| 固定资产             | 3987        | 4173        | 4124        | 3850        | 3473        | 研发费用              | 111          | 126          | 124          | 124          | 151          |
| 无形资产及其他          | 133         | 129         | 125         | 121         | 116         | 财务费用              | 69           | 30           | 42           | 33           | 19           |
| 投资性房地产           | 764         | 812         | 812         | 812         | 812         | 投资收益              | (46)         | (29)         | (35)         | (37)         | (34)         |
| 长期股权投资           | 235         | 203         | 203         | 203         | 203         | 资产减值及公允价值变动       | (33)         | (19)         | (21)         | (24)         | (22)         |
| <b>资产总计</b>      | <b>6575</b> | <b>7499</b> | <b>7802</b> | <b>8569</b> | <b>9260</b> | 其他收入              | (115)        | (136)        | (124)        | (124)        | (151)        |
| 短期借款及交易性金融负债     | 845         | 1857        | 1837        | 2158        | 2354        | 营业利润              | 551          | 503          | 226          | 527          | 600          |
| 应付款项             | 675         | 537         | 715         | 729         | 782         | 营业外净收支            | (7)          | (2)          | (3)          | (4)          | (3)          |
| 其他流动负债           | 190         | 279         | 248         | 299         | 313         | <b>利润总额</b>       | <b>543</b>   | <b>501</b>   | <b>222</b>   | <b>523</b>   | <b>596</b>   |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>1710</b> | <b>2673</b> | <b>2800</b> | <b>3185</b> | <b>3448</b> | 所得税费用             | (5)          | (2)          | (1)          | (2)          | (2)          |
| 长期借款及应付债券        | 101         | 79          | 79          | 79          | 79          | 少数股东损益            | 7            | (2)          | (1)          | (2)          | (2)          |
| 其他长期负债           | 225         | 219         | 238         | 253         | 262         | <b>归属于母公司净利润</b>  | <b>541</b>   | <b>504</b>   | <b>224</b>   | <b>526</b>   | <b>600</b>   |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>326</b>  | <b>298</b>  | <b>317</b>  | <b>332</b>  | <b>341</b>  | <b>现金流量表（百万元）</b> |              |              |              |              |              |
| <b>负债合计</b>      | <b>2037</b> | <b>2971</b> | <b>3118</b> | <b>3518</b> | <b>3790</b> | 净利润               | 541          | 504          | 224          | 526          | 600          |
| 少数股东权益           | 117         | 61          | 61          | 60          | 58          | 资产减值准备            | 28           | (10)         | 1            | (2)          | (3)          |
| 股东权益             | 4421        | 4466        | 4623        | 4991        | 5412        | 折旧摊销              | 285          | 322          | 426          | 451          | 463          |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>6575</b> | <b>7499</b> | <b>7802</b> | <b>8569</b> | <b>9260</b> | 公允价值变动损失          | 33           | 19           | 21           | 24           | 22           |
| <b>关键财务与估值指标</b> |             |             |             |             |             | 财务费用              | 69           | 30           | 42           | 33           | 19           |
| 每股收益             | 0.49        | 0.46        | 0.20        | 0.48        | 0.54        | 营运资本变动            | (229)        | (122)        | 157          | 8            | 10           |
| 每股红利             | 0.04        | 0.23        | 0.06        | 0.14        | 0.16        | 其它                | (22)         | 9            | (1)          | 1            | 2            |
| 每股净资产            | 4.00        | 4.04        | 4.18        | 4.51        | 4.89        | <b>经营活动现金流</b>    | <b>636</b>   | <b>723</b>   | <b>827</b>   | <b>1008</b>  | <b>1094</b>  |
| ROIC             | 13.48%      | 9.87%       | 5%          | 10%         | 11%         | 资本开支              | 0            | (474)        | (395)        | (195)        | (101)        |
| ROE              | 12.23%      | 11.28%      | 5%          | 11%         | 11%         | 其它投资现金流           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 毛利率              | 32%         | 29%         | 21%         | 27%         | 27%         | <b>投资活动现金流</b>    | <b>50</b>    | <b>(442)</b> | <b>(395)</b> | <b>(195)</b> | <b>(101)</b> |
| EBIT Margin      | 22%         | 19%         | 10%         | 17%         | 17%         | 权益性融资             | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| EBITDA Margin    | 31%         | 29%         | 24%         | 29%         | 29%         | 负债净变化             | (66)         | (22)         | 0            | 0            | 0            |
| 收入增长             | 53%         | -3%         | -1%         | 17%         | 9%          | 支付股利、利息           | (47)         | (249)        | (67)         | (158)        | (180)        |
| 净利润增长率           | -247%       | -7%         | -56%        | 135%        | 14%         | 其它融资现金流           | (0)          | 979          | (20)         | 320          | 196          |
| 资产负债率            | 33%         | 40%         | 41%         | 42%         | 42%         | <b>融资活动现金流</b>    | <b>(226)</b> | <b>437</b>   | <b>(87)</b>  | <b>162</b>   | <b>16</b>    |
| 股息率              | 0.5%        | 2.5%        | 0.7%        | 1.6%        | 1.8%        | <b>现金净变动</b>      | <b>460</b>   | <b>718</b>   | <b>346</b>   | <b>975</b>   | <b>1009</b>  |
| P/E              | 18.8        | 20.1        | 45.3        | 19.3        | 16.9        | 货币资金的期初余额         | 449          | 909          | 1627         | 1973         | 2948         |
| P/B              | 2.3         | 2.3         | 2.2         | 2.0         | 1.9         | 货币资金的期末余额         | 909          | 1627         | 1973         | 2948         | 3957         |
| EV/EBITDA        | 12.3        | 14.4        | 17.7        | 12.8        | 12.3        | 企业自由现金流           | 0            | 319          | 514          | 886          | 1049         |
|                  |             |             |             |             |             | 权益自由现金流           | 0            | 1276         | 452          | 1174         | 1225         |

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<br>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<br>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

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