

海底捞 (06862.HK)

创始人重新出任 CEO，2026 年经营蓄势待发

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 社会服务 · 酒店餐饮

◆ 投资评级: 优于大市(维持)

证券分析师: 曾光	0755-82150809	zengguang@guosen.com.cn	执证编码: S0980511040003
证券分析师: 张鲁	010-88005377	zhanglu5@guosen.com.cn	执证编码: S0980521120002

事项:

2026年1月13日晚,海底捞发布公告,苟轶群已辞任公司执行董事及首席执行官,宋青和高洁辞任执行董事。李娜娜、朱银花、焦德凤及朱轩宜获委任为执行董事,公司董事会主席及执行董事张勇获委任为首席执行官。公告同时称,上述辞任董事将继续在集团担任重要管理职能。其中,苟轶群将在集团统筹推动管理流程的智能化与自动化规划,推动运营模式升级和智能中台建设,提升组织管理效率与决策性能;宋青将继续担任集团产品委员会主任一职。

国信社服观点:

1) 从啄木鸟计划到红石榴计划,创始人张勇时隔4年重新出任CEO。2018年-2022年3月(张勇任CEO):公司核心战略聚焦火锅主业经营与门店扩张。凭借强劲经营表现,市值最高攀升至约4300亿港元系当时消费板块的餐饮绝对龙头;2022年3月-2024年6月(杨丽娟任CEO):受疫情反复及前期高速扩张影响,公司同店翻台率与客流承压,公司战略重心从“规模优先”转向“运营提效”,杨丽娟出任CEO先后主导实施“啄木鸟计划-硬骨头计划”,公司于2022H2利润大幅扭亏,其后2023-2024年净利润也连续创下历史新高;2024年7月至今(苟轶群任CEO):公司进入以多品牌孵化为核心的新阶段,苟轶群出任CEO正式推出“红石榴计划”,旨在依托集团供应链与组织能力,孵化多元餐饮业态,打造第二增长曲线;2026年1月13日公告,创始人张勇时隔近4年重新出任CEO。

复盘海底捞每轮管理层变革,公司追求高管能力与最新战略方向的适配。本次张勇重新出任CEO,一方面凭借其运营经验,助力火锅主业在竞争加剧、翻台率与客流承压的背景下优化单店模型稳住经营节奏,巩固火锅主业基本盘;另一方面,其亲自坐镇也有利于为“红石榴计划”明确战略优先级、统筹资源提高孵化效率,推动红石榴计划从“多点试错”走向“重点深耕”,从而为公司打造更清晰的第二增长曲线。

2) 火锅行业边际出清,海底捞份额逆势提升,估算2025Q4翻台率同比企稳。参考窄门餐眼数据,受消费力下行扰动,火锅赛道整体门店数量持续下降,从2025年1月的569712家减少至2026年1月的491278家,同比降幅约为13.7%。而同期海底捞则展现出经营韧性,窄门餐眼显示门店总数为1381家,较2024年底1368家稳中有增。2025H1经营阶段承压,但进入下半年,伴随基数效应消解、客单价企稳助力,我们估算预计2025Q4翻台率已呈现企稳同比增长。统计局数据显示10月以来国内CPI指数企稳转正,若价格信号持续回暖,2026年同店销售有望呈现更强劲的反弹动能。

3) 投资建议:在客单温和复苏&主业开店审慎综合展望下,维持公司25-27年归母净利润42.2/47.5/54.2亿元,对应动态PE为17.1/15.2/13.3x,兼顾分红率(2025H1分红率为95%),该种假设下给与公司2026年PE目标18-20x,对应市值目标为942-1047亿港元,上涨空间为17.1%-30.2%。在开店加速和经营进一步改善的乐观假设下,2026-2027年归母净利润有望上看50.0/59.6亿元,对应增速为18.5%/19.2%,参考下文海底捞历史估值复盘(成长期PE估值能达到60-80x),若海底捞能够顺利验证同店与新品牌进入经营拐点,公司有望迎来戴维斯双击,该种情形下给与公司2026年PE估值略高于行业平均的20-22x,对应市值目标为1102-1211亿港元,对应上涨空间为37-51%,维持公司“优于大市”评级,建议重点关注新治理结构下主观经营动能爆发潜力。

◆ 风险提示:翻台率恢复不及预期、门店扩张低于预期、客单价下滑、竞争加剧、新品牌孵化失败。

评论：

◆ 从啄木鸟计划到红石榴计划，创始人张勇时隔 4 年重新出任 CEO

2026 年 1 月 13 日晚，海底捞发布公告，苟轶群已辞任公司执行董事及首席执行官，宋青和高洁辞任执行董事。李娜娜、朱银花、焦德凤及朱轩宜获委任为执行董事，公司董事会主席及执行董事张勇获委任为首席执行官。公告同时称，上述辞任董事将继续在集团担任重要管理职能。其中，苟轶群将在集团统筹推动管理流程的智能化与自动化规划，推动运营模式升级和智能中台建设，提升组织管理效率与决策性能；宋青将继续担任集团产品委员会主任一职。下文我们复盘公司上市以来董事会成员的变动历史：

- 2018 年-2022 年 3 月（张勇出任公司 CEO）：**2018 年公司登陆港交所，创始人张勇出任 CEO，核心战略聚焦于火锅主业的经营深化与门店网络扩张。凭借强劲的同店销售增长与门店的快速扩张，公司营收与利润持续高增，带动市值最高攀升至约 4300 亿港元的历史高位，系当时消费板块的餐饮绝对龙头。
- 2022 年 3 月-2024 年 6 月（杨丽娟出任 CEO/啄木鸟计划-硬骨头计划）：**受疫情反复及前期高速扩张影响，公司同店翻台率与客流承压，经营杠杆逆转利润承压，公司战略重心从“规模优先”转向“运营提效”，**2022 年 3 月内部培养的杨利娟出任 CEO，先后主导实施“啄木鸟计划-硬骨头计划”**，期间公司系统性关停约 300 家经营不善的门店，并重建大区管理体系与门店考核机制（聚焦翻台率、人效、毛利率等）。在系列组合拳下，公司于 2022 年下半年实现大幅扭亏。进入 2023-2024 年，随着消费场景修复，火锅主业经营质量显著改善净利润连续创下历史新高。
- 2024 年 7 月至今（苟轶群出任 CEO/红石榴计划）：**在火锅主业重回正轨的背景下，苟轶群出任 CEO，杨利娟辞任并转任特海国际 CEO，公司进入以多品牌孵化为核心的新阶段，公司于 2024 年 8 月正式推出“红石榴计划”，旨在依托集团供应链与组织能力，孵化多元餐饮业态，打造第二增长曲线。自 2024 年以来，公司陆续孵化“焰请烤肉铺子”、“小嗨爱炸”等多个新业态，探索多品牌矩阵式扩张。
- 张勇重任 CEO：**公司于 2026 年 1 月 13 日公告，苟轶群辞任 CEO，宋青、高洁辞任执行董事，但仍在公司内部任职；创始人张勇时隔近 4 年重新出任 CEO。

图1：海底捞发展不同时期的 CEO 任命



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

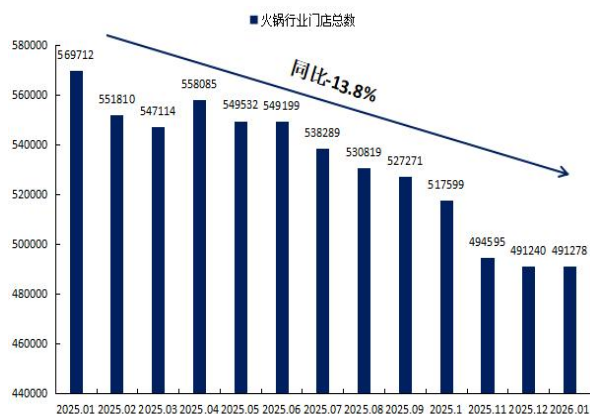
复盘海底捞管理层的轮换逻辑，无论是在行业红利期，以创始人权威强力推动全国化扩张，快速抢占市场份额，奠定行业龙头地位，还是在面对激进扩张后的经营危机，由强执行力的杨丽娟主导“啄木鸟计划”，通过关店、提效实现止血回血，恢复组织健康，亦或者是从“单一品牌直营”向“平台化生态”探索，寻找第二增长曲线时新的任命尝试，背后反映了公司在不同阶段，对“人”与“组织能力”的动态适配。本次张勇重新出任 CEO，一方面有望凭借其运营经验，帮助火锅主业在竞争加剧、翻台率与客流承压的背景下优化单店模型稳住经营节奏，巩固火锅主业基本盘；另一方面，其亲自坐镇也有利于为“红石榴计划”明确战略优先级、统筹资源提高孵化效率，推动红石榴计划从“多点试错”走向“重点深耕”，从而为公

司打造更清晰的第二增长曲线。

◆ 火锅行业边际出清，海底捞份额逆势提升，2025 年四季度以来翻台率同比企稳

宏观扰动火锅赛道 2025 年动态出清，海底捞规模稳中有增。参考窄门餐眼数据，受消费力下行扰动，火锅赛道整体门店数量边际持续下降，从 2025 年 1 月的 569712 家减少至 2026 年 1 月的 491278 家，同比降幅约为 13.7%。而同期海底捞则展现出经营韧性，窄门餐眼显示门店总数为 1381 家，较 2024 年底 1368 家稳中有增。在行业动态出清的过程中，海底捞依托运营管理优化和品牌优势，成功抵御了市场波动的影响，显示出品牌在市场中的强竞争力和适应能力。

图2：过去 1 年火锅行业门店总数同降 13.8%



资料来源：窄门餐眼，国信证券经济研究所整理

图3：2025 年海底捞火锅门店数稳中有增



资料来源：，国信证券经济研究所整理

注：2025 年火锅门店数为窄门餐眼截至 2026 年 1 月数据，其他年份数据为公司公告数据

宏观扰动+基数压力，2025H1 利润同比承压。2025H1，公司营收 207.0 亿元/-3.7%；核心经营利润 24.1 亿元/-14.0%；归母净利润 17.6 亿元/-13.7%。客单价方面，2025H1 整体客单价为 97.9 元，同比+0.5%，各线城市同比均有回暖，行业低价内卷趋势影响逐渐过去；翻台率方面，2025H1 整体翻台率为 3.8 次/天，同比-0.4 次/天，除港澳台外各线城市翻台率高基数下同比均有回落；同店收入方面，2025H1 同店收入同比-9.9%，同店翻台 3.8 次/-9.5%。

2025H1 火锅主业扩张依旧审慎，烤肉品牌净增 46 家。截止 2025 年 6 月底，海底捞火锅门店总数为 1363 家，较年初门店净减 5 家，其中直营/加盟门店数分别为 1322/41 家，较年初同比-33 家/+28 家，系加盟门店拓展以老店内部转化+新开综合带动。整体而言，火锅主业扩张节奏仍审慎，红石榴品牌拓张更为积极，期末公司合计运营 14 个餐饮品牌（126 个餐厅），其中烤肉品牌门店数已达 70 家，净增 46 家。

我们估算 2025Q4 以来整体翻台同比呈现企稳。如下图所示，2025H1 受翻台高基数影响以及 5 月高端餐饮消费政策趋严等综合因素扰动，公司翻台率同比面临增长压力；进入下半年，伴随基数效应消解以及冷冬提前公司翻台率部分月份呈现同比回升，我们预计四季度以来公司翻台率持续企稳。

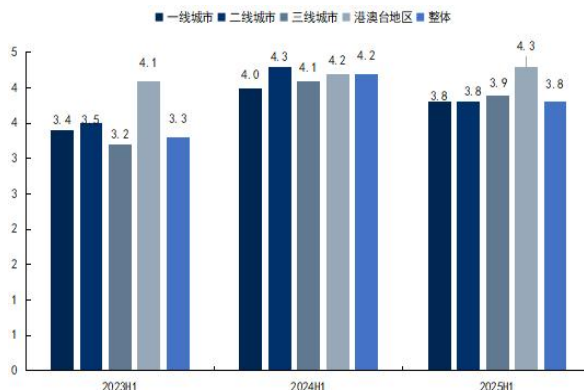
CPI 改善数据有望带动 2026 年同店数据转正。参考统计局数据，10 月以来国内 CPI 指数企稳转正，考虑到海底捞翻台率四季度已经筑底回暖，若价格信号持续回暖，有望为同店销售提供更有力的反弹动能。而近期国家反复提及提振内需与服务业消费，2026 年相关政策预期有望进一步稳固消费信心与经营环境。

图4：2023H1-2025H1 公司营收、核心经营利润及归母净利润



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图5：2023H1-2025H1 公司各线城市翻台率变动情况



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图6：2025Q4 公司整体翻台率同比企稳恢复增长



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图7：2025 年底国内 CPI 数据持续触底反弹



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：2026 年经营蓄势待发，维持公司“优于大市”评级

我们在 2025 年 12 月 28 日外发的连锁餐饮 2026 年投资策略《连锁餐饮 2026 年度策略暨投资框架更新：餐饮布局正当时，茶饮淘金确定性》中提示餐饮板块估值面、基本面与政策面处多重利好共振的拐点。首先，2025 年餐饮板块 PE 估值水平下探至 8-18x，已经处于历史底部期间；展望 2026 年，一方面餐饮板块基数相对健康，多数企业并未深度参与外卖战，基数相对可控；其次，餐企在弱势环境中苦练内功提升经营效能，2025H1 餐饮板块已经在逆风环境的盈利筑底企稳；此外，10 月以来国内 CPI 指数企稳转正，价格信号回暖为同店销售提供更有力的反弹动能。而近期国家反复提及提振内需与服务业消费，2026 年相关政策预期有望进一步稳固消费信心与经营环境。若后续同店复苏带动收入企稳反弹，直营模式餐饮企业经营杠杆效应带动下利润弹性有望充分释放，头部企业凭借成熟的供应链和品牌势能，开店扩张的节奏与质量将进入新一轮释放期，带来更为可观的成长。此外，考虑到百胜中国、海底捞主业已经进入相对平稳发展阶段，现金流稳定，稳定的分红也增强了投资的额外看点。

4) 在客单价温和复苏、主业开店审慎、新品牌发力的综合展望下，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润 42.2/47.5/54.2 亿元，对应动态 PE 为 17.1/15.2/13.3x。考虑到公司分红率具备吸引力（2025H1 分红率为 95%），该种假设下给与公司与 2026 年 PE 目标 18-20x，对应市值目标为 942-1047 亿港元，上涨空间为 17.1%-30.2%。在开店加速和经营进一步改善的乐观假设下，2026-2027 年归母净利润有望上看 50.0/59.6 亿元，对应增速为 18.5%/19.2%，参考下文海底捞历史估值复盘（成长期 PE 估值能达到 60-80x），若海底捞能够顺利验证同店与新品牌进入经营拐点，公司有望迎来戴维斯双击，该种情形下给与公司 2026 年 PE 估值略高于行业平均的 20-22x，对应市值目标为 1102-1211 亿港元，对应上涨空间为 37-51%，维持公司“优于大市”评级，建议重点关注新治理结构下主观经营动能爆发潜力。

表1：中性与乐观情景下海底捞业绩弹性测算

	2023	2024	2025E	2026E	2027E	
中性假设	营业收入	41,453,348	42,754,687	44,877,902	49,193,440	54,540,535
	YOY		3.1%	5.0%	9.6%	10.9%
	翻台率	3.8	4.1	4.0	4.1	4.2
	整体客单价	99.1	97.5	99.0	101.4	103.9
	YOY		-1.6%	1.5%	2.5%	2.4%
	门店增速（考虑红石榴品牌）	1374	1368	1381	1491	1641
	YOY		-0.4%	1.0%	8.0%	10.0%
	归母净利润	4,499,080	4,708,084	4,221,996	4,750,577	5,418,546
	YOY		4.6%	-10.3%	12.5%	14.1%
	乐观假设	营业收入	41,453,348	42,754,687	44,877,902	51,744,220
YOY			3.1%	5.0%	15.3%	16.2%
同店假设		0.3	0.1	4.0	4.1	4.2
整体客单价		99.1	97.5	99.0	102.4	106.1
YOY			-1.6%	1.5%	3.5%	3.6%
门店增速（考虑红石榴品牌）		1374	1368	1381	1547	1763
YOY			-0.4%	1.0%	12.0%	14.0%
归母净利润		4,499,080	4,708,084	4,221,996	5,003,065	5,963,653
YOY			4.6%	-10.3%	18.5%	19.2%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表2：连锁餐饮板块相对估值表

代码	公司简称	股价 (元)	总市值		EPS				PE			投资评级
			亿元	24	25E	26E	27E	25E	26E	27E		
0999.HK	小菜园	7.77	0.00	0.49	0.65	0.80	0.95	12.0	9.7	8.2	优于大市	
2097.HK	蜜雪集团	382.49	0.00	11.69	15.88	19.62	24.28	24.1	19.5	15.8	优于大市	
1364.HK	古茗	23.11	0.00	0.65	0.93	1.15	1.39	24.8	20.1	16.6	优于大市	
9987.HK	百胜中国	370.80	0.00	17.74	20.95	23.16	25.87	17.7	16.0	14.3	优于大市	
6862.HK	海底捞	12.97	0.00	0.84	0.76	0.85	0.97	17.1	15.2	13.3	优于大市	
6831.HK	绿茶集团	6.32	0.00	0.52	0.76	0.90	1.06	8.3	7.0	6.0	优于大市	
1405.HK	达势股份	64.83	0.00	0.42	1.13	1.86	2.68	57.4	34.9	24.2	无评级	
9922.HK	九毛九	1.67	0.00	0.04	0.15	0.21	0.25	11.1	8.0	6.7	优于大市	
605108.SH	同庆楼	19.64	51.06	0.38	0.85	1.30	1.70	23.1	15.1	11.6	优于大市	
603043.SH	广州酒家	17.69	100.62	0.87	0.97	1.07	1.17	18.2	16.5	15.1	优于大市	

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

翻台率恢复不及预期、门店扩张低于预期、客单价下滑、竞争加剧、新品牌孵化失败。

图8: 海底捞股价走势及复盘



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

相关研究报告：

- 《海底捞（06862.HK）-“红石榴”创新效果显现，维持高比例现金分红》——2025-08-26
- 《海底捞（06862.HK）-收入利润再创新高，新品牌孵化继续推进》——2025-03-26
- 《海底捞（06862.HK）-火锅主业依旧“热辣滚烫”，烤肉品牌大有可为》——2025-02-04
- 《海底捞（06862.HK）-2025年主品牌同店经营与开店数有望双改善，烤肉品牌确认加速发展》——2024-12-10
- 《海底捞（06862.HK）-核心经营利润率维持稳定，“红石榴”计划加码新品牌孵化》——2024-08-31

财务预测与估值

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	6476	6407	4827	1834	2000	营业收入	41453	42755	44878	49193	54541
应收款项	2413	1840	3689	4043	4483	营业成本	16996	17529	17951	19677	21816
存货净额	1075	1061	270	297	329	营业税金及附加	2168	2314	2645	2450	2782
其他流动资产	16	522	0	0	0	销售费用	1644	1425	5834	6149	6545
流动资产合计	14907	13024	11981	10008	11412	管理费用	1277	1855	2140	2647	2749
固定资产	3846	3229	4846	8403	11999	财务费用	(14)	36	76	85	169
无形资产及其他	3411	2952	2314	2076	2338	投资收益	0	0	0	0	0
投资性房地产	1098	1074	1074	1074	1074	资产减值及公允价值变动	0	0	0	0	0
长期股权投资	1414	2502	2502	2552	2602	其他收入	0	0	0	0	0
资产总计	24677	22781	22717	24114	29426	营业利润	5833	6624	6289	6980	7836
短期借款及交易性金融负债	680	143	412	277	344	营业外净收支	0	0	0	0	0
应付款项	2805	2975	2890	2933	2912	利润总额	5833	6624	6289	6980	7836
其他流动负债	3757	3986	5836	5943	6079	所得税费用	1338	1924	2075	2233	2429
流动负债合计	7242	7104	5836	6002	10051	少数股东损益	(4)	(8)	(7)	(8)	(9)
长期借款及应付债券	2076	2028	2028	2028	2028	归属于母公司净利润	4499	4708	4221	4754	5416
其他长期负债	3842	3232	4232	5233	6235						
长期负债合计	5918	5260	6260	7261	8263	现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	13160	12364	12096	13263	18314	净利润	4499	4708	4221	4754	5416
少数股东权益	(10)	(16)	(24)	(32)	(41)	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	11527	10434	10645	10883	11153	折旧摊销	346	492	1121	1201	1342
负债和股东权益总计	24677	22781	22717	24114	29426	公允价值变动损失	0	0	0	(20)	0
						财务费用	(14)	36	76	85	169
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	762	(105)	(661)	786	739
每股收益	0.81	0.84	0.76	0.85	0.97	其它	(4)	(8)	(7)	(8)	(9)
每股红利	0.00	0.00	0.72	0.81	0.92	经营活动现金流	5604	5088	4673	6713	7488
每股净资产	2.07	1.87	1.91	1.95	2.00	资本开支	(4100)	(4200)	(2100)	(4500)	(5200)
ROIC	244%	247%	58%	106%	72%	其它投资现金流	(4166)	1733	(350)	(639)	(767)
ROE	39%	45%	40%	44%	49%	投资活动现金流	(5163)	1228	(2100)	(5189)	(6017)
毛利率	59%	59%	60%	60%	60%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	12%	12%	11%	11%	12%	负债净变化	(202)	(48)	0	0	0
EBITDA Margin	14%	14%	13%	14%	14%	支付股利、利息	0	0	(4010)	(4517)	(5145)
收入增长	34%	3%	5%	10%	11%	其它融资现金流	139	(6287)	(143)	0	3840
净利润增长率	175%	5%	-10%	13%	14%	融资活动现金流	(266)	(6384)	(4153)	(200)	(300)
资产负债率	53%	54%	53%	55%	62%	现金净变动	175	(69)	(1580)	(2993)	166
息率	0.0%	0.0%	5.1%	5.7%	6.5%	货币资金的期初余额	6301	6476	6407	4827	1834
P/E	16.1	15.3	17.1	15.2	13.3	货币资金的期末余额	6476	6407	4827	1834	2000
P/B	6.3	6.9	6.8	6.6	6.5	企业自由现金流	2467	2674	1608	1257	1321
EV/EBITDA	2	2	15	14	13	权益自由现金流	2146	2314	1414	1199	5044

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 ±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 ±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