

科博达 (603786.SH)

在手订单充沛，打造域控制器平台化企业

优于大市

核心观点

科博达 2026Q2 实现营收 15.5 亿元，同比减少 13%。公司 2026H1 实现营收 30.81 亿元，同比-5.6%，实现归母净利润 3.09 亿元，同比-27.9%。拆分季度看，公司 2026Q2 实现营收 15.51 亿元，同比-13.0%，环比+1.4%，归母净利润 1.58 亿元，同比-32.4%，环比+4.5%。分产品看，2026Q2，照明控制系统营收 5.8 亿元，同比-34.8%，环比-16.4%，电机控制系统营收 3.1 亿元，同比+22.1%，环比+18.8%，车载电器与电子营收 1.6 亿元，同比-28.5%，环比-17.2%，能源管理系统营收 1.4 亿元，同比-38.0%，环比-3.1%，中央计算平台和智驾域控营收 2.7 亿元，同比+141.6%，环比+98.8%。

2026Q2 公司净利率环比提升 0.03pct。2026Q2 公司毛利率 23.1%，同比-4.1pct，环比-2.2pct，净利率 10.3%，同比-4.9pct，环比+0.03pct。2026Q2 公司四费率 15.5%，同比+5.4pct，环比-1.4pct

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。2025 年公司收购科博达智能科技 60%股权，着力开辟第二增长曲线，公司主业完成从百元级车灯/电机控制器品类-千元级车身域控制器品类-万元级智驾域控制器品类的升级过渡，打开远期域控制器市场空间。

加快全球化布局，在手订单充沛。2026H1，公司紧抓全球汽车产业智能化发展趋势，持续深化与国内外知名车企的战略合作，新获定点项目预计全生命周期销售额超百亿元。在中央计算平台与智驾域控、照明控制、车身域控、智慧电源等核心产品上均获得优质项目定点，业务呈现“智能化产品矩阵成型、全球化客户配套提速”的良好态势。当前，公司捷克工厂产能爬坡与新项目导入正双轨并进，前期转移至捷克生产的重点项目产能稳步释放，新一代产品预计于下半年正式量产；多款已定点的域控制器项目加速验证，潜在新项目的商务定点亦在有序推进。

投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。考虑到下游客户产销波动、叠加产品结构对盈利能力的影响，我们下调盈利预测，预期 2026/2027/2028 年营收 70.0/86.6/105.6 亿（原 26/27/28 年预计 80.1/99.0/120.8 亿），利润 8.1/10.4/13.3 亿（原 26/27/28 年预计 9.0/12.3/15.5 亿），维持“优于大市”评级。

风险提示：汽车销量不及预期，原材料上涨的风险等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,968	6,934	7,004	8,659	10,564
(+/-%)	29.0%	16.2%	1.0%	23.6%	22.0%
净利润(百万元)	772	829	808	1044	1328
(+/-%)	26.8%	7.4%	-2.6%	29.3%	27.2%
每股收益(元)	1.91	2.05	2.00	2.58	3.29
EBIT Margin	14.8%	11.3%	11.5%	12.4%	13.3%
净资产收益率 (ROE)	14.7%	14.7%	13.3%	15.7%	17.9%
市盈率 (PE)	20.2	18.8	19.3	14.9	11.8
EV/EBITDA	16.7	19.0	20.2	16.2	13.2
市净率 (PB)	2.98	2.77	2.56	2.34	2.10

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	38.63 元
总市值/流通市值	15601/15601 百万元
52 周最高价/最低价	109.23/38.55 元
近 3 个月日均成交额	115.35 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) - 在手订单充沛，收购智能科技 60%股权打开驾驶域控成长空间》——2026-04-28
- 《科博达 (603786.SH) - 单三季度收入同比增长 12%，收购智能科技 60%股权打开驾驶域控成长空间》——2025-10-29
- 《科博达 (603786.SH) - 科博达收购参股公司智能科技 60%股权，打开高单价驾驶域控成长曲线》——2025-09-05
- 《科博达 (603786.SH) - 单二季度净利润同比增长 61%，在手订单充沛》——2025-09-01
- 《科博达 (603786.SH) - 在手订单充沛，打造域控制器平台型企业》——2025-04-28

科博达 2026Q2 实现营收 15.5 亿元，同比减少 13%。公司 2026H1 实现营收 30.81 亿元，同比-5.6%，实现归母净利润 3.09 亿元，同比-27.9%。拆单季度看，公司 2026Q2 实现营收 15.51 亿元，同比-13.0%，环比+1.4%，归母净利润 1.58 亿元，同比-32.4%，环比+4.5%。2026H1，行业普遍承压的背景下，公司营收规模保持基本稳定，相较于上年全年海外业务占比稳步提升，业务结构的韧性与抗风险能力得到进一步检验。

图1：科博达营业收入及同比增速



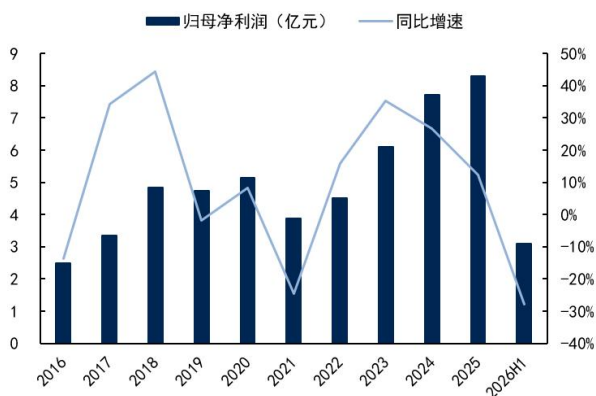
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：科博达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：科博达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：科博达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

分产品看，公司 2026H1 照明控制系统收入 12.7 亿元（占比 41%），同比-17.5%，电机控制系统收入 5.7 亿元（占比 18%），同比+13.4%，车载电器与电子收入 3.5 亿元（占比 12%），同比-20.8%，能源管理系统收入 2.8 亿元（占比 9%），同比-26.7%，中央计算平台和智驾域控收入 4.0 亿元（占比 13%），同比+82.2%。

2026Q2 电机控制系统、中央计算平台和智驾域控等业务同比保持持续增长，照明控制系统营收 5.8 亿元，同比-34.8%，环比-16.4%，电机控制系统营收 3.1 亿元，同比+22.1%，环比+18.8%，车载电器与电子营收 1.6 亿元，同比-28.5%，环比-17.2%，能源管理系统营收 1.4 亿元，同比-38.0%，环比-3.1%，中央计算平台和智驾域控营收 2.7 亿元，同比+141.6%，环比+98.8%。

表1: 公司分产品营收 (亿元)

	2026H1	2026H1 同比	2026Q2	2026Q2 同比	2026Q2 环比
照明控制系统	12.7	-17.5%	5.8	-34.8%	-16.4%
电机控制系统	5.7	13.4%	3.1	22.1%	18.8%
车载电器与电子	3.5	-20.8%	1.6	-28.5%	-17.2%
能源管理系统	2.8	-26.7%	1.4	-38.0%	-3.1%
中央计算平台和智驾域控	4.0	82.2%	2.7	141.6%	98.8%
其他汽车零部件	0.6	-14.8%	0.4	2.2%	37.2%
总营收	30.8	-5.6%	15.5	-13.0%	1.4%

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, 得益于新客户拓展, 近年来, 公司积极推进与造车新势力头部企业合作, 业务规模逐渐增长, 2024 年上半年, 造车新势力整体销售占比超过 15%, 其中: 理想已经成为公司第 4 大客户, 销售额约 3 亿元, 与上年同期相比增长了 157.5%, 销售占比由 5.9% 上升到 11%。

公司拥有众多国内外产销量大、车型齐全、品牌卓越的一流整车厂客户, 并与主要终端用户保持了长期紧密的合作关系。公司核心客户包括奔驰、宝马、大众集团 (包括其下属子公司保时捷汽车、宾利汽车、兰博基尼汽车和奥迪公司)、通用、福特、雷诺、PSA、捷豹路虎、比亚迪、吉利、一汽集团以及国内外新造车势力头部企业等数十家全球知名整车厂商。

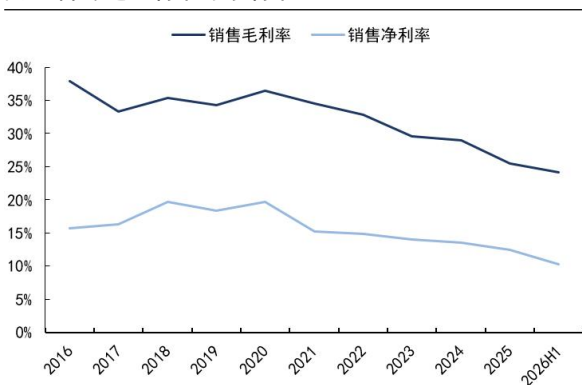
表2: 大众集团销量情况 (万辆)

	2026H1	2026H1 同比	2026Q2	2026Q2 同比	2026Q2 环比
大众集团海外	150.7	2.1%	79.7	5.7%	12.3%
一汽大众	51.5	-31.0%	21.2	-42.1%	-30.1%
上汽大众	33.9	-10.8%	14.9	-43.7%	-21.7%

资料来源: marklines, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

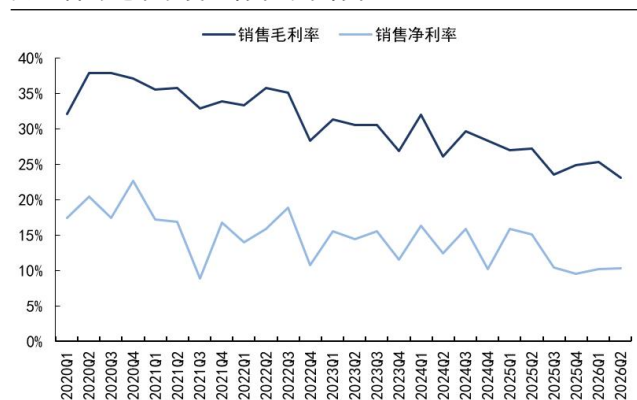
2026Q2 公司净利率 10.3%, 环比提升 0.03pct。公司 2026H1 销售毛利率 24.2%, 同比-2.9pct, 销售净利率 10.3%, 同比-5.2pct。拆单季度看, 2026Q2 公司毛利率 23.1%, 同比-4.1pct, 环比-2.2pct, 净利率 10.3%, 同比-4.9pct, 环比+0.03pct。

图5: 科博达毛利率与净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 科博达单季度毛利率与净利率

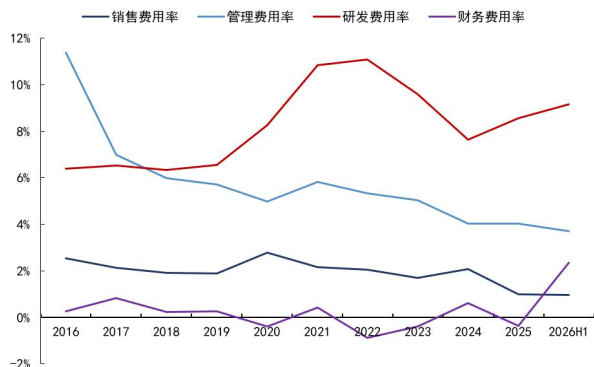


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2026Q2 公司四费率环比-1.4pct。2026H1 公司四费率为 16.2%, 同比+6.0pct, 其

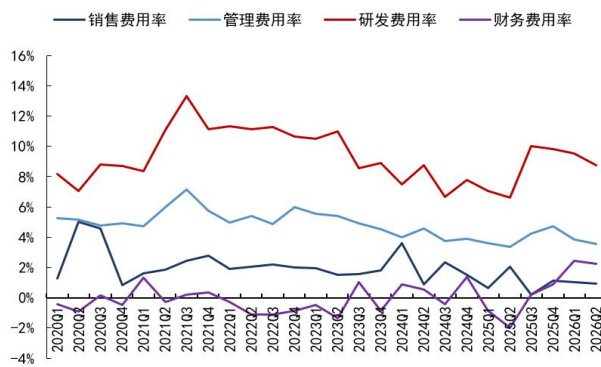
中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.0%/3.7%/9.1%/2.3%，同比分别变动 -0.4/+0.3/+2.3/+3.8pct。分季度看，2026Q2 公司四费率 15.5%，同比+5.4pct，环比-1.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.9%/3.6%/8.8%/2.2%，同比分别变动-1.1/+0.2/+2.1/+4.2pct，环比分别变动-0.1/-0.3/-0.8/-0.2pct。2026H1，公司财务费用率同比有所提升，主要系汇率波动影响。

图7：科博达四项费用率变化情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：科博达单季度四项费用率变化情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

● 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。

1) 价升：核心产品矩阵持续拓展，智能化布局进一步完善。

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。

单车价值量攀升，打开成长新空间。多年沉淀厚积薄发，目前产品已从当初车灯控制器拓展至智能配电 Efuse、域控制器、底盘控制器等五大类几十种品类，并正向更高价值和高技术集成度产品迈进，客户配套的单车价值量也随之不断攀升。公司本着充分挖掘利用全球客户资源，依托现有技术同源性外延拓展，通过不断扩大品类丰富产品线，已具备多业务协同共进的平台型公司成长潜力，其正在带来的单车价值量攀升为公司打开了成长新空间，为公司持续稳定增长提供了有效保障。

科博达是汽车智能、节能电子部件的系统方案提供商。科博达立足全球汽车产业平台并全面参与全球高端市场的竞争，专注汽车电子及相关产品在智能领域的技术创新与产业化，致力成为全球汽车电子高端产业链中富于创新和竞争力的卓越

企业。

科博达专注于照明控制系统、电机控制系统、能源管理系统、车载电器与电子、中央计算平台和智驾域控等汽车电子产品的研发、生产和销售，拥有 LED 光源控制器、LED 氛围灯控制器、LED 尾灯控制器、中小型电机控制系统、机电一体化、DC/DC 转换模块、底盘域控制器、车身域控制器、电磁阀控制器、汽车中央计算平台、智能驾驶域控制器等多类产品。科博达是少数几家进入国际知名整车厂商全球配套体系，同步开发汽车电子部件的中国本土公司。

图9：科博达产品



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

2026H1，公司智能化产品矩阵基本成型。

在中央计算平台与智驾域控方面，公司与头部生态伙伴深化合作，先后开发高通、地平线、新芯航途、神玑等多个芯片平台的域控产品，提供覆盖旗舰、高阶、中阶的全系产品。通过灵活的产品梯度和系统解决方案，满足不同车型对中央计算平台与智驾域控的多元化进阶需求，并与全球领先车企联合研发下一代智能驾驶方案。

在照明控制方面，公司新获某欧洲豪华车品牌全球大灯控制器项目。该项目落地标志着公司全面占领欧洲三大豪华车品牌灯控电子配套市场，进一步巩固了在该细分领域的龙头地位，具有里程碑意义。

在车身域控方面，公司新获国内两家头部新能源车企 ZCU 项目定点。相关产品覆盖车身控制、舒适管理、后端控制等核心功能，对公司深耕车身域控赛道、完善智能化产品布局具有重要价值。

在智慧电源方面，公司新获某北美全球头部车企及某欧洲头部车企 EFUSE 项目定点。相关产品覆盖整车电源管理、能源分配、能耗优化、安全防护等应用场景，高度适配新能源汽车节能、高效、安全的核心需求，具备持续增长潜力。

2) 量升：深耕全球重要客户战略绑定，业务拓展成效突出。

公司全球化客户配套提速。2026H1，公司紧抓全球汽车产业智能化发展趋势，持续深化与国内外知名车企的战略合作，新获定点项目预计全生命周期销售额超百亿元。在中央计算平台与智驾域控、照明控制、车身域控、智慧电源等核心产品上均获得优质项目定点，业务呈现“智能化产品矩阵成型、全球化客户配套提速”的良好态势。

● **海外产能布局扎实推进，捷克工厂获客户全面认可。**

捷克工厂作为公司开拓欧洲市场的关键支点，运营成效显著。自完成收购以来，中捷团队深度融合、高效协同。仅用不到一年时间，工厂便先后通过大众、宝马、奔驰等欧洲顶级车企的严格审核与量产认证，其规模化制造能力与质量管理体系获得全面认可，正式获取了服务欧洲高端客户的量产交付资质。

当前，工厂产能爬坡与新项目导入正双轨并进。前期转移至捷克生产的重点项目产能稳步释放，新一代产品预计于下半年正式量产；多款已定点的域控制器项目加速验证，潜在新项目的商务定点亦在有序推进。捷克工厂的高效运营，正为公司深耕欧洲市场、全面提升海外综合竞争力提供强有力的支撑。

● **成功发行可转换公司债券，长效赋能业务发展。**

目前，公司已顺利完成可转换公司债券的公开发行业务。本次发行可有效充实公司的资本金及营运资金，优化整体资本结构，提升公司的抗风险能力、偿债能力与持续经营能力。本次募集资金为公司重点项目研发落地、海内外产能规模扩张以及核心技术持续迭代创新提供了长期资金支撑，有力保障了公司中长期战略规划稳步实施。

投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。考虑到下游客户产销波动、叠加产品结构对盈利能力的影响，我们下调盈利预测，预期 2026/2027/2028 年营收 70.0/86.6/105.6 亿（原 26/27/28 年预计 80.1/99.0/120.8 亿），利润 8.1/10.4/13.3 亿（原 26/27/28 年预计 9.0/12.3/15.5 亿），维持“优于大市”评级。

表3: 同类公司估值比较（20260828）

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	26.76	140	1.49	1.89	2.35	18	14	11
603596.SH	伯特利	优于大市	28.00	251	2.16	2.43	3.10	13	12	9
	平均				1.83	2.16	2.73	15	13	10
603786.SH	科博达	优于大市	38.63	156	2.05	2.00	2.58	19	19	15

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，原材料上涨的风险等。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1059	1122	1291	1484	1633	营业收入	5968	6934	7004	8659	10564
应收款项	2121	2466	2399	2965	3618	营业成本	4235	5169	5218	6407	7764
存货净额	1561	1684	2043	2511	3046	营业税金及附加	31	40	40	50	61
其他流动资产	303	768	776	959	1170	销售费用	124	69	70	87	106
流动资产合计	5602	6471	6938	8351	9897	管理费用	241	279	281	320	378
固定资产	858	1227	1491	1734	1955	研发费用	456	592	592	719	845
无形资产及其他	117	162	154	146	138	财务费用	36	(25)	19	35	57
投资性房地产	182	349	349	349	349	投资收益	84	98	85	94	103
长期股权投资	380	355	375	395	415	资产减值及公允价值变动	55	58	40	40	40
资产总计	7139	8564	9307	10974	12754	其他收入	(539)	(630)	(592)	(719)	(845)
短期借款及交易性金融负债	586	846	1085	1741	2287	营业利润	901	928	908	1175	1495
应付款项	784	977	986	1212	1470	营业外净收支	5	8	3	3	3
其他流动负债	291	734	750	918	1113	利润总额	906	936	911	1178	1498
流动负债合计	1660	2557	2820	3871	4870	所得税费用	95	76	74	96	122
长期借款及应付债券	23	107	107	107	107	少数股东损益	39	30	30	38	49
其他长期负债	86	180	190	200	210	归属于母公司净利润	772	829	808	1044	1328
长期负债合计	108	286	296	306	316	现金流量表（百万元）					
负债合计	1769	2843	3117	4178	5187	净利润	772	829	808	1044	1328
少数股东权益	129	90	107	128	155	资产减值准备	6	0	10	11	11
股东权益	5241	5632	6084	6668	7412	折旧摊销	157	187	125	145	166
负债和股东权益总计	7139	8564	9307	10974	12754	公允价值变动损失	(55)	(58)	(40)	(40)	(40)
关键财务与估值指标						财务费用	36	(25)	19	35	57
每股收益	1.91	2.05	2.00	2.58	3.29	营运资本变动	(477)	(370)	(254)	(803)	(925)
每股红利	0.76	0.91	0.88	1.14	1.45	其它	17	17	7	11	17
每股净资产	12.98	13.94	15.06	16.51	18.35	经营活动现金流	420	606	655	367	556
ROIC	16%	14%	12%	13%	15%	资本开支	0	(602)	(350)	(350)	(350)
ROE	15%	15%	13%	16%	18%	其它投资现金流	45	127	0	0	0
毛利率	29%	25%	25%	26%	26%	投资活动现金流	33	(450)	(370)	(370)	(370)
EBIT Margin	15%	11%	11%	12%	13%	权益性融资	(11)	40	0	0	0
EBITDA Margin	17%	14%	13%	14%	15%	负债净变化	23	84	0	0	0
收入增长	29%	16%	1%	24%	22%	支付股利、利息	(307)	(368)	(355)	(459)	(584)
净利润增长率	27%	7%	-3%	29%	27%	其它融资现金流	188	436	239	656	546
资产负债率	27%	34%	35%	39%	42%	融资活动现金流	(392)	(92)	(117)	197	(38)
股息率	2.0%	2.4%	2.3%	2.9%	3.7%	现金净变动	61	64	168	194	148
P/E	20	19	19	15	12	货币资金的期初余额	997	1059	1122	1291	1484
P/B	3.0	2.8	2.6	2.3	2.1	货币资金的期末余额	1059	1122	1291	1484	1633
EV/EBITDA	16.7	19.0	20.2	16.2	13.2	企业自由现金流	469	(63)	258	(20)	186
						权益自由现金流	679	457	479	604	680

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

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