

# 长城汽车 (601633.SH)

优于大市

## 产品结构优化叠加出口放量，2024年前三季度净利润同比增长109%

### 核心观点

**产品结构优化叠加出口放量，2024年前三季度净利润同比增长109%**。2024年前三季度长城汽车营收1422.5亿元，同比+19.0%，归母净利润104.3亿元，同比+108.7%，扣非净利润83.7亿元，同比+119.9%，单季度看，24Q3长城营收508.3亿元(24Q3整体汽车销量29.4万辆，同比-14.7%，环比+3.4%，24Q3出口销量为12.3万辆，同比+39.9%，环比+12.9%)，同比+2.6%，环比+4.6%，归母净利润33.5亿元，同比-7.8%，环比-13.0%，扣非净利润27.2亿元，同比-11.0%，环比-25.0%；整体看得受益于出口业务的增长及产品结构的持续优化，公司业绩稳定释放。

**单车营收同环比提升**。费率维度，公司24Q3销售/管理/研发费用率分别4.8%/2.0%/4.0%，同比+1.1/-0.1/-0.1pct，环比+0.5/-0.1/-0.6pct，费用管控稳定，销售费率略有提升主要系Q3新车渠道、营销投入所致(全新蓝山、哈弗H9等)；24Q3公司单车营收17.3万元，创阶段性新高，同比+2.9万元，环比+0.2万元；24Q3公司毛利率为20.8%，同比-0.9pct，环比-0.6pct，主要系Q3中高端坦克品牌销量有所下滑所致(环比-5.2pct)；24Q3单车归母净利润为1.14万元(24Q2为1.35万元，23Q3为1.05万元)，Q3汇兑收益下滑也一定程度影响利润释放，整体看Q3公司盈利能力保持相对稳定。

**新能源战略持续推进，看好产品、技术等维度升级带来销量推动力**。1) **产品维度**：8月魏牌蓝山智驾版正式上市(9月销量6018辆，同比+201%)，二代哈弗H9上市即上量；2) **技术维度**：混动、纯电、氢能三大领域精准投入，推出各项战略及先进技术，发布智能四驱电混技术Hi4；智能化方面具备从感知硬件到计算平台的全域自研能力；3) **组织变革维度**：通过“强后台、大中台、小前台”，建立3.0版组织架构，同时构建贯穿整车到核心零部件的森林生态体系，持续赋能长城新能源转型及向上发展；4) **出海层面**：马来西亚、印尼CKD项目投产，哈弗大狗在乌兹别克斯坦上市；坦克300在马来西亚、阿塞拜疆上市；与越南成安集团就CKD合作签署合作备忘录。

**风险提示**：行业销量下滑风险，新车型销售不达预期风险。

**投资建议**：考虑到新车型加持下的产品矩阵发力带来的销量增长，上调盈利预测，预计24-26年长城汽车归母净利润为125.0/147.9/169.9亿元(原预测116.6/138.0/159.7亿元)，EPS为1.47/1.74/2.00元(原预测1.37/1.62/1.88元)，对应PE为19/16/14x，持续看好长城新能源战略转型带来的业绩上行动力，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	137,340	173,212	221,538	264,074	305,269
(+/-%)	0.7%	26.1%	27.9%	19.2%	15.6%
净利润(百万元)	8266	7022	12500	14786	16986
(+/-%)	22.9%	-15.1%	78.0%	18.3%	14.9%
每股收益(元)	0.94	0.83	1.47	1.74	2.00
EBIT Margin	3.1%	3.1%	5.8%	7.0%	7.0%
净资产收益率(ROE)	12.7%	10.3%	16.7%	18.0%	18.7%
市盈率(PE)	29.5	33.7	18.9	16.0	13.9
EV/EBITDA	35.1	29.2	22.3	15.5	15.3
市净率(PB)	3.74	3.45	3.16	2.88	2.61

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·乘用车

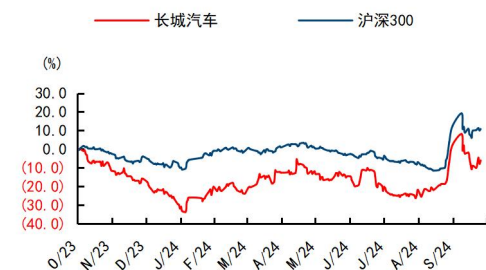
证券分析师：唐旭霞  
0755-81981814  
tangxx@guosen.com.cn  
S0980519080002

证券分析师：孙树林  
0755-81982598  
sunshulin@guosen.com.cn  
S0980524070005

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	27.82元
总市值/流通市值	237625/237625百万元
52周最高价/最低价	33.34/19.11元
近3个月日均成交额	502.58百万元

#### 市场走势



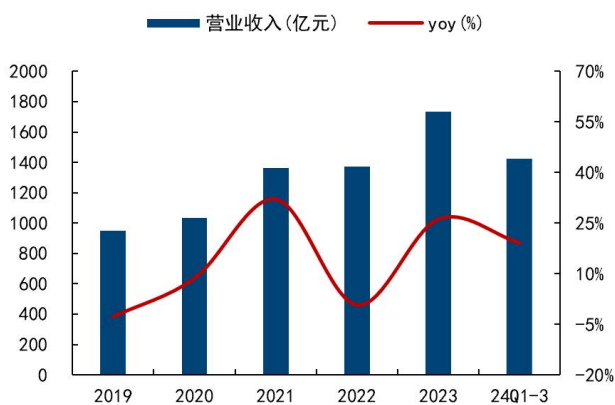
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《长城汽车(601633.SH)-产品结构优化叠加出口放量，单车净利润同环比提升》——2024-09-05
- 《长城汽车(601633.SH)-2023年营收同比增长32%，新能源与出口齐放量》——2024-03-31
- 《长城汽车(601633.SH)-新能源与出口齐发力，单三季度净利润环比增长206%》——2023-10-30
- 《长城汽车(601633.SH)-二季度出口销量同比增长115%，新能源战略转型持续推进》——2023-09-04
- 《长城汽车(601633.SH)-盈利能力短期承压，静待新品放量驱动业绩上行》——2023-04-24

**业绩概述:**2024 年前三季度长城汽车营收 1422.5 亿元,同比+19.0%,归母净利润 104.3 亿元,同比+108.7%,扣非净利润 83.7 亿元,同比+119.9%,单季度看,24Q3 长城营收 508.3 亿元(24Q3 整体汽车销量 29.4 万辆,同比-14.7%,环比+3.4%,24Q3 出口销量为 12.3 万辆,同比+39.9%,环比+12.9%),同比+2.6%,环比+4.6%,归母净利润 33.5 亿元,同比-7.8%,环比-13.0%,扣非净利润 27.2 亿元,同比-11.0%,环比-25.0%;整体看得益于出口业务的增长及产品结构的持续优化,公司业绩稳定释放。

图1: 长城汽车营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



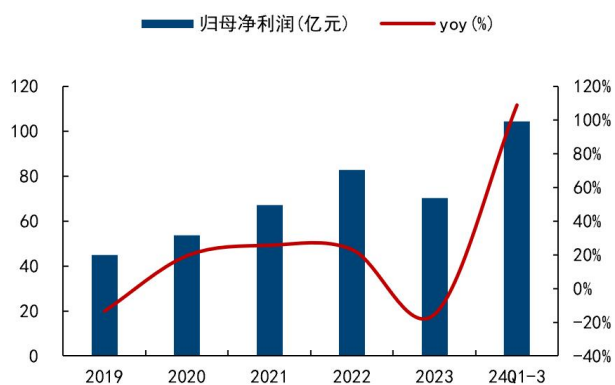
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 长城汽车单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



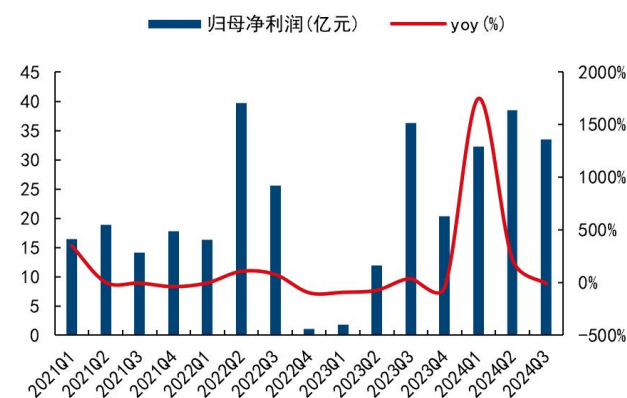
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 长城汽车归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

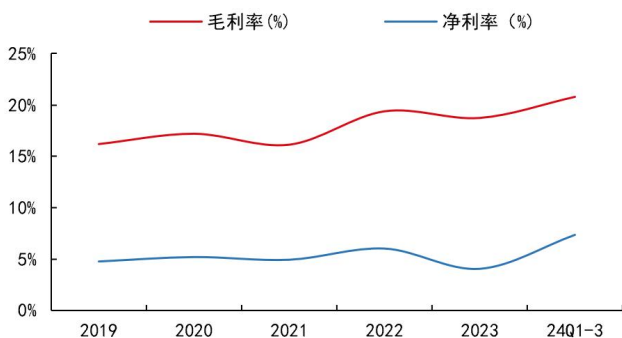
图4: 长城汽车单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

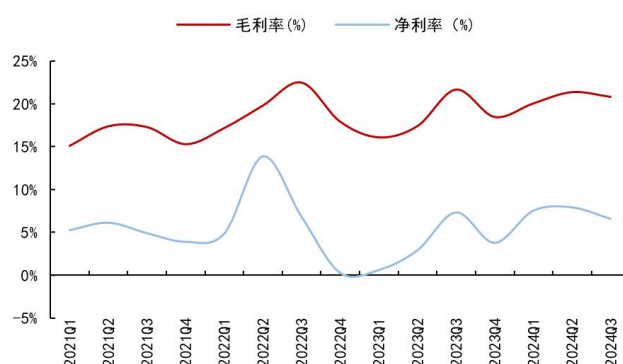
费率维度, 公司 24Q3 销售/管理/研发费用率分别 4.8%/2.0%/4.0%, 同比+1.1/-0.1/-0.1pct, 环比+0.5/-0.1/-0.6pct, 费用管控稳定, 销售费率略有提升主要系 Q3 新车渠道、营销投入所致(全新蓝山、哈弗 H9 等); 24Q3 公司单车营收 17.3 万元, 创阶段性新高, 同比+2.9 万元, 环比+0.2 万元; 24Q3 公司毛利率为 20.8%, 同比-0.9pct, 环比-0.6pct, 主要系 Q3 中高端坦克品牌销量有所下滑所致(环比-5.2pct); 24Q3 单车归母利润为 1.14 万元(24Q2 为 1.35 万元, 23Q3 为 1.05 万元), Q3 汇兑收益下滑也一定程度影响利润释放, 整体看 Q3 公司盈利能力保持相对稳定。

图5: 长城汽车毛利率、净利率变化情况



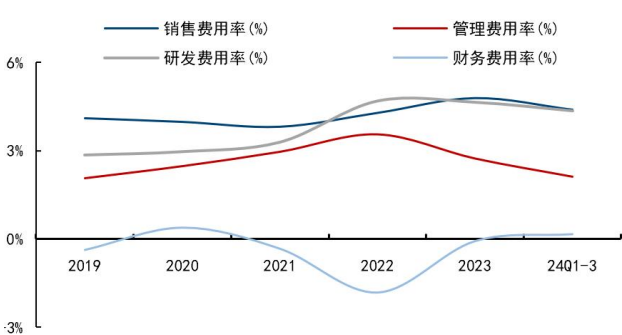
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 长城汽车季度毛利率、净利率变化情况



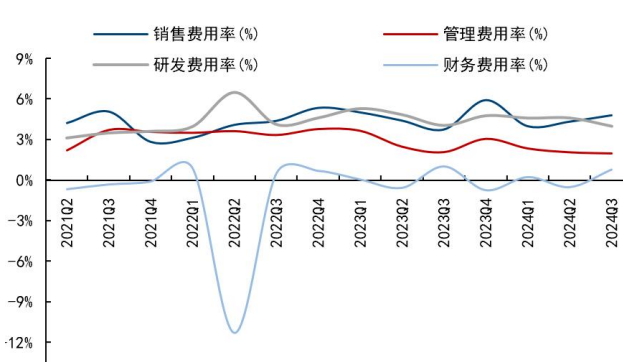
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 长城汽车年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

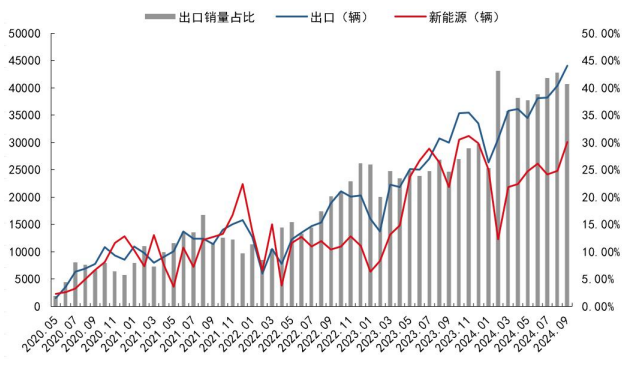
图8: 长城汽车季度四项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

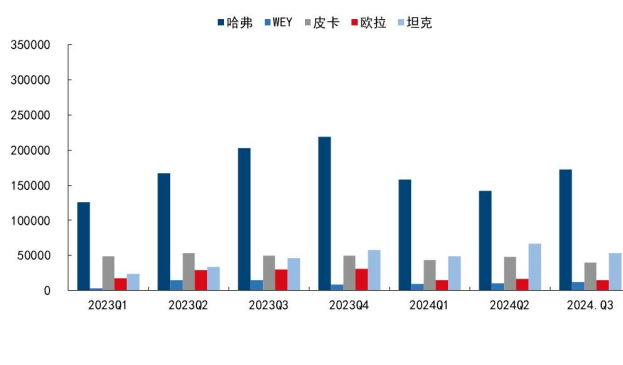
**销量情况:** 24Q3 整体汽车销量 29.4 万辆, 同比-14.7%, 环比+3.4%, 24Q3 出口销量为 12.3 万辆, 同比+39.9%, 环比+12.9%。分品牌看, 长城汽车 24Q3 哈弗品牌销量 17.2 万辆, 环比+21.3%; WEY 品牌销量 1.3 万辆, 环比+22.0%; 皮卡销量 4.0 万辆, 环比-17.0%; 欧拉品牌销量 1.5 万辆, 环比-0.6%; 坦克品牌销量 5.4 万辆, 环比-19.6%; 产品线全面发力。

图9: 长城汽车出口及新能源车销量 (辆)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图10: 长城汽车分品牌销量 (万辆) 及增速 (%)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

**图11: 长城汽车盈利指标拆分**

长城汽车整体 (亿元)	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	Q3同比	Q3环比
营业收入	311.2	308.1	288.7	456.1	336.2	285.2	373.5	378.6	290.4	409.3	495.3	537.1	428.6	485.7	508.3	2.6%	4.6%
营业成本	264.1	254.5	238.7	386.3	278.4	228.7	289.5	310.7	243.7	338.1	388.0	437.9	342.7	382.0	402.5	3.7%	5.4%
毛利率	15.1%	17.4%	17.3%	15.3%	17.2%	19.8%	22.5%	17.9%	16.1%	17.4%	21.7%	18.5%	20.0%	21.4%	20.8%	-0.9pct	-0.6pct
税金及附加	8.6	9.4	8.2	16.1	10.5	10.1	15.7	14.9	9.5	14.5	18.3	17.6	14.9	18.9	17.6	-3.6%	-6.7%
销售费用	11.4	13.0	14.6	12.9	10.5	11.7	16.4	20.2	14.5	18.0	18.5	31.8	17.1	21.0	24.4		
销售费用率	3.7%	4.2%	5.1%	2.8%	3.1%	4.1%	4.4%	5.3%	5.0%	4.4%	3.7%	5.9%	4.0%	4.3%	4.8%	1.1pct	0.5pct
管理费用	6.6	6.8	10.7	16.3	11.8	10.4	12.5	14.3	10.6	10.1	10.2	16.4	10.0	10.0	10.0		
管理费用率	2.1%	2.2%	3.7%	3.6%	3.5%	3.6%	3.3%	3.8%	3.7%	2.5%	2.1%	3.1%	2.3%	2.1%	2.0%	-0.1pct	-0.1pct
研发费用	9.1	9.5	10.0	16.3	13.2	18.5	15.3	17.4	15.3	19.8	19.9	25.5	19.6	22.3	20.1		
研发费用率	2.9%	3.1%	3.5%	3.6%	3.9%	6.5%	4.1%	4.6%	5.3%	4.8%	4.0%	4.8%	4.6%	4.6%	4.0%	-0.1pct	-0.6pct
财务费用	-1.0	-2.1	-0.9	-0.5	2.9	-32.2	1.9	2.6	0.1	-2.4	5.0	-4.0	0.9	-2.5	3.9		
财务费用率	-0.3%	-0.7%	-0.3%	-0.1%	0.9%	-11.3%	0.5%	0.7%	0.0%	-0.6%	1.0%	-0.8%	0.2%	-0.5%	0.8%	-0.2pct	+1.3pct
其他收益	2.5	2.5	3.4	2.1	2.8	2.0	0.9	2.9	1.5	2.8	2.7	8.1	11.1	9.3	7.1	164%	-24%
投资净收益	4.1	2.4	2.9	1.7	1.8	2.0	1.7	1.3	2.6	2.1	2.0	1.0	2.3	2.7	2.7	32%	-2%
公允价值变动净收益	0.1	0.8	0.8	1.4	-0.2	-1.0	3.0	-1.3	0.5	-1.8	2.0	-1.0	0.3	0.4	-0.8	-139%	-298%
资产减值损失	0.0	-2.6	0.0	-2.1	0.0	-0.8	0.0	-2.6	-1.7	-1.4	-0.2	-1.6	-0.5	-1.6	-1.4	504%	-13%
信用减值损失	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-109%	-200%
资产处置收益	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.2	0.5	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	-50%	-200%
营业利润	18.6	20.0	14.2	10.9	13.4	39.6	27.4	-0.8	-0.7	13.0	41.3	18.5	36.3	45.0	37.3	-10%	-17%
营业外收支	0.3	0.5	0.8	9.5	5.1	0.6	1.9	0.8	1.3	0.3	0.8	3.8	1.3	0.3	0.3	-69%	-17%
所得税	2.6	1.5	0.9	2.6	2.2	0.6	3.8	-1.0	-1.1	1.4	5.8	2.0	5.3	6.8	4.0	-30%	-41%
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%
归母净利润	16.4	18.9	14.2	17.8	16.3	39.7	25.6	1.1	1.7	11.9	36.3	20.3	32.3	38.5	33.5	-7.8%	-13.0%
扣非净利润	13.4	15.1	8.1	5.5	13.0	7.6	22.8	1.4	-2.2	9.7	30.6	10.3	20.2	36.3	27.2	-11.0%	-25.0%
长城汽车销量 (万辆)	33.9	27.9	26.6	39.7	28.4	23.5	27.1	26.5	22.0	29.9	34.5	36.7	27.5	28.4	29.4	-14.8%	3.4%
单车财务指标测算																	
单车均价 (万元)	9.2	11.0	10.9	11.5	11.9	12.1	13.8	14.3	13.2	13.7	14.4	14.6	15.6	17.1	17.3	20%	1%
单车净利润 (万元)	0.48	0.68	0.53	0.45	0.58	1.69	0.94	0.04	0.08	0.40	1.05	0.55	1.17	1.35	1.14	8%	-16%
单车扣非利润 (万元)	0.39	0.54	0.31	0.14	0.46	0.32	0.84	0.05	-0.10	0.32	0.89	0.28	0.74	1.28	0.93	4%	-27%

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

**投资建议: 持续看好长城汽车新能源战略加速落地, 上调盈利预测, 维持“优于大市”评级**

**新能源战略持续推进, 看好产品、技术等维度升级带来销量推动力, 维持“优于大市”评级。**考虑到新车型加持下的产品矩阵发力带来的销量增长, 上调盈利预测, 预计24-26年长城汽车归母净利润为125.0/147.9/169.9亿元(原预测116.6/138.0/159.7亿元), EPS为1.47/1.74/2.00元(原预测1.37/1.62/1.88元), 对应PE为19/16/14x, 持续看好长城汽车新能源战略转型带来的业绩上行动力, 维持“优于大市”评级。

**表1: 可比公司估值表**

证券简称	评级	最近收盘价	总市值	每股收益			市盈率			
				(元)	(亿元)	22A	23A	24E	22A	23A
000625.SZ	长安汽车	优于大市	13.6	1,349	0.97	1.14	0.92	14	12	15
2015.HK	理想汽车	未评级	111.2	2,360	-1.04	5.55	4.1		20	27
	平均							14	16	21
601633.SH	长城汽车	优于大市	27.82	2,376	0.94	0.83	1.47	29	34	19

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及预测 理想汽车为wind一致预测。

## 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	35773	38337	10000	10000	10000	营业收入	137340	173212	221538	264074	305269
应收款项	11751	12258	24278	14470	41818	营业成本	110739	140773	179446	211523	244521
存货净额	22375	26628	40125	41308	54609	营业税金及附加	5121	5986	7311	8450	9769
其他流动资产	33800	35421	55385	47533	61054	销售费用	5876	8285	9526	11355	13127
<b>流动资产合计</b>	<b>107681</b>	<b>118584</b>	<b>135727</b>	<b>119251</b>	<b>173421</b>	管理费用	4893	4735	3125	3244	3573
固定资产	35255	36712	47702	51186	54084	研发费用	6445	8054	9305	11091	12821
无形资产及其他	8197	11310	10180	9050	7920	财务费用	(2488)	(126)	(832)	2204	2732
投资性房地产	23939	23913	23913	23913	23913	投资收益	671	761	120	120	100
长期股权投资	10286	10751	13751	16751	19751	资产减值及公允价值变动	387	462	150	150	100
<b>资产总计</b>	<b>185357</b>	<b>201270</b>	<b>231274</b>	<b>220150</b>	<b>279089</b>	其他收入	(6290)	(7580)	(9305)	(11091)	(12821)
短期借款及交易性金融负债	10827	12591	51966	20961	75421	营业利润	7967	7201	13928	16476	18927
应付款项	59367	68486	52663	59011	75087	营业外净收支	840	623	0	0	0
其他流动负债	25608	29758	29188	34329	13236	<b>利润总额</b>	<b>8807</b>	<b>7824</b>	<b>13928</b>	<b>16476</b>	<b>18927</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>95802</b>	<b>110835</b>	<b>133818</b>	<b>114300</b>	<b>163744</b>	所得税费用	554	801	1426	1687	1938
长期借款及应付债券	18917	16749	16519	16519	16519	少数股东损益	(13)	1	2	3	3
其他长期负债	5422	5177	6177	7177	8177	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>8266</b>	<b>7022</b>	<b>12500</b>	<b>14786</b>	<b>16986</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>24339</b>	<b>21926</b>	<b>22696</b>	<b>23696</b>	<b>24696</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>负债合计</b>	<b>120141</b>	<b>132762</b>	<b>156514</b>	<b>137996</b>	<b>188441</b>	净利润	8266	7022	12500	14786	16986
少数股东权益	15	8	9	10	11	资产减值准备	(134)	151	471	83	66
股东权益	65201	68501	74750	82144	90637	折旧摊销	6114	7257	4820	5715	6267
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>185357</b>	<b>201270</b>	<b>231274</b>	<b>220150</b>	<b>279089</b>	公允价值变动损失	(387)	(462)	(150)	(150)	(100)
						财务费用	(2488)	(126)	(832)	2204	2732
<b>关键财务与估值指标</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营运资本变动	(8325)	6819	(60401)	29047	(58120)
每股收益	0.94	0.83	1.47	1.74	2.00	其它	122	(150)	(471)	(82)	(65)
每股红利	0.14	0.42	0.74	0.87	1.00	<b>经营活动现金流</b>	<b>5657</b>	<b>20637</b>	<b>(43231)</b>	<b>49400</b>	<b>(34966)</b>
每股净资产	7.44	8.06	8.80	9.67	10.67	资本开支	0	(6151)	(15001)	(8001)	(8001)
ROIC	16%	18%	20%	25%	25%	其它投资现金流	4305	(1958)	0	0	0
ROE	13%	10%	17%	18%	19%	<b>投资活动现金流</b>	<b>3543</b>	<b>(8574)</b>	<b>(18001)</b>	<b>(11001)</b>	<b>(11001)</b>
毛利率	19%	19%	19%	20%	20%	权益性融资	317	682	0	0	0
EBIT Margin	3%	3%	6%	7%	7%	负债净变化	6749	(2120)	(230)	0	0
EBITDA Margin	8%	7%	8%	9%	9%	支付股利、利息	(1226)	(3538)	(6250)	(7393)	(8493)
收入增长	1%	26%	28%	19%	16%	其它融资现金流	(17839)	1135	39375	(31005)	54460
净利润增长率	23%	-15%	78%	18%	15%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(6475)</b>	<b>(9499)</b>	<b>32895</b>	<b>(38399)</b>	<b>45967</b>
资产负债率	65%	66%	68%	63%	68%	<b>现金净变动</b>	<b>2726</b>	<b>2564</b>	<b>(28337)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
息率	0.5%	1.5%	2.6%	3.1%	3.6%	货币资金的期初余额	33048	35773	38337	10000	10000
P/E	29.5	33.7	18.9	16.0	13.9	货币资金的期末余额	35773	38337	10000	10000	10000
P/B	3.7	3.5	3.2	2.9	2.6	企业自由现金流	0	12753	(59071)	43286	(40593)
EV/EBITDA	35.1	29.2	22.3	15.5	15.3	权益自由现金流	0	11769	(21422)	10302	11415

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