

东方电缆（603606.SH）

疫情短期拖累海缆交付进度，订单/产能为远期发展提供双保险

买入

核心观点

全年业绩基本符合预期，海风项目进度受多重因素拖累。公司2022年营收70.09亿元（-11.6%），归母净利润8.42亿元（-29.1%）；第四季度营收13.44亿元（同比-37.74%，环比-25.54%），实现归母净利润1.06亿元（同比-53.33%，环比-50.04%）。2022年第四季度国内海上风电开发受疫情和部分项目计划调整影响，建设进度有所滞后，导致部分海缆项目交付延后，公司全年业绩基本符合预期。

四季度海缆、陆缆毛利率分化，脐带缆交付提振海缆毛利率。公司第四季度销售毛利率为17.2%（同比-1.3pct.，环比-6.3pct.），销售净利率为7.9%（同比-2.6pct.，环比-4.0pct.）。受第三季度铜价大幅上涨影响，公司第四季度陆缆毛利率阶段性下降至4%左右；2022年下半年公司陆续交付海洋油气脐带缆产品，带动海缆毛利率提升，第四季度毛利率达到50%以上。

2022年以来新增海洋业务订单超70亿元，220kV及以上海缆、脐带缆在手订单约45亿元。2022年以来公司新增海洋业务订单超70亿元，在500kV三芯交流海缆、大额脐带缆订单等方面实现突破。截至2023年3月7日，公司海缆系统在手订单57.50亿元，其中220kV及以上海缆、脐带缆订单45亿元左右，公司在手订单保持较高质量。

产能提升空间充裕，助力公司拥抱海风/油气高景气。全球海上风电开发维持高景气，我们预计我国23-25年海风新增装机容量分别为13/15/18GW，2021-2026年海外海风新增装机CAGR达到33.1%，且2025年有望迎来漂浮式商业化应用拐点。海洋油气开发是保障我国能源安全的重要方向，深水脐带缆国产替代空间广阔。公司东部基地海缆产能已达60亿元且预留了扩产空间，南部基地31亿元产能计划于2024年底前全部投产。公司前瞻考虑远海柔直海缆和深海漂浮式动态缆需求，助力公司巩固海缆领域龙头地位。

风险提示：海上风电建设进度不达预期；上游原材料价格持续上涨；产能建设进度不达预期。

投资建议：维持“买入”评级。

基于公司在手订单情况和下游装机节奏，我们下调23-24年盈利预测，预计23-25年公司实现归母净利润分别为15.90/21.52/28.29亿元（23-24年原预测值为19.50/23.28亿元），同比增速分别为88.8/35.3/31.5%，摊薄EPS分别为2.31/3.13/4.11元，当前股价对应PE分别为21.8/16.1/12.3倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7,932	7,009	10,506	12,707	15,609
(+/-%)	57.0%	-11.6%	49.9%	21.0%	22.8%
净利润(百万元)	1189	842	1590	2152	2829
(+/-%)	34.0%	-29.1%	88.8%	35.3%	31.5%
每股收益(元)	1.73	1.22	2.31	3.13	4.11
EBIT Margin	17.7%	15.0%	18.0%	20.1%	21.4%
净资产收益率 (ROE)	24.3%	15.3%	23.0%	24.6%	25.4%
市盈率 (PE)	29.2	41.2	21.8	16.1	12.3
EV/EBITDA	25.9	32.2	18.7	14.5	11.6
市净率 (PB)	7.10	6.31	5.02	3.96	3.11

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

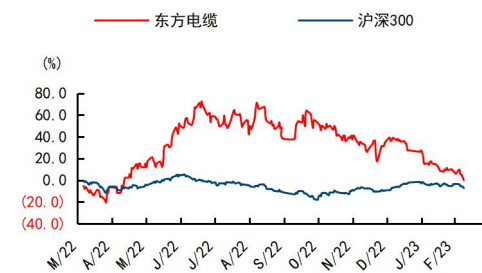
电力设备·电网设备

证券分析师：王蔚祺 联系人：王晓声
 010-88005313 010-88005231
 wangweiqi2@guosen.com.cn wangxiaosheng@guosen.com.cn
 S0980520080003

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	50.43元
总市值/流通市值	34681/34681百万元
52周最高价/最低价	88.50/39.15元
近3个月日均成交额	750.62百万元

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

《东方电缆（603606.SH）-疫情短期影响海缆交期，百亿订单确保远期成长性》——2022-08-11
 《海缆龙头，引领国内走向世界》——2022-05-17
 《东方电缆（603606.SH）-交付结构影响四季度盈利，技术领先带动订单强劲增长》——2022-03-27
 《东方电缆-603606-2021年中报点评：抢装业绩兑现，十四五发展可期》——2021-08-02

2022 年业绩基本符合预期，海风项目建设进度受多重因素拖累。公司 2022 年实现营收 70.09 亿元（-11.64%），实现归母净利润 8.42 亿元（-29.14%），扣非归母净利润 8.38 亿元（-27.05%）。2022 年第四季度单季公司实现营收 13.44 亿元（同比-37.74%，环比-25.54%），实现归母净利润 1.06 亿元（同比-53.33%，环比-50.04%），扣非归母净利润 0.85 亿元（同比-56.41%，环比-62.22%）。公司第四季度业绩略低于预期，主要系国内海上风电相关工程受疫情和部分计划调整影响，建设进度有所滞后，导致部分海缆项目交付延后所致。公司全年计提信用减值损失 0.29 亿元，计提资产减值损失 0.43 亿元；资产减值损失计提同比大幅提升系部分会计准则变更所致，信用+资产减值整体维持历年水平，主要来源为应收账款按照账期的正常计提。

图1：公司年度营业收入及增速（单位：百万元、%）



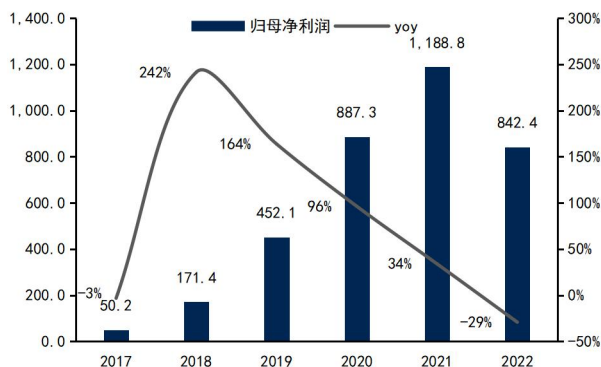
资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（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3：公司年度归母净利润及增速（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：公司单季归母净利润及增速（单位：百万元、%）



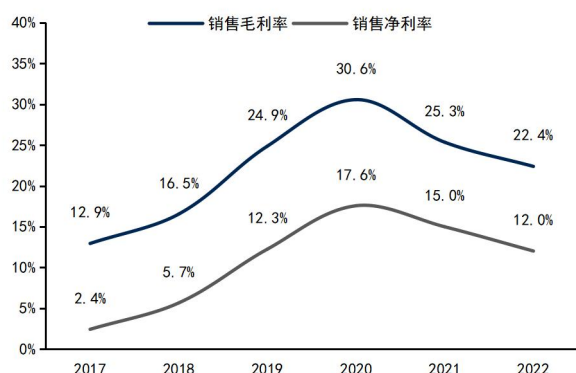
资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

四季度海缆、陆缆毛利率分化明显，脐带缆助力海缆系统毛利率创年内新高。2022 年第一至四季度海缆系统营业收入分别为 7.41、7.16、4.69 和 3.14 亿元，毛利率分别约为 42.2%、38.6%、44.9%和 53.9%。公司下半年毛利率更高的海洋油气脐带缆陆续交付，在海上风电建设淡季下带动海缆系统毛利率创造年内新高。我们估计，2022 年全年公司脐带缆收入确认体量在 3-3.5 亿元之间。2022 年第一至四季度陆缆系统营业收入分别为 7.99、12.19、10.67 和 8.92 亿元，毛利率分别约为 11.4%、10.9%、12.0%和 3.6%。陆缆毛利率走势受大宗原材料价格变动影响，第四季度环比大幅下降主要原因包括：其一，第三季度公司陆缆中铜成本约为 6 万元/吨，第四季度成本上涨至约 6.8 万元/吨。其二，第四季度受疫情影响公司

产能利用率处于低位，固定成本分摊增加。其三，第四季度受疫情造成陆缆运费显著增加。

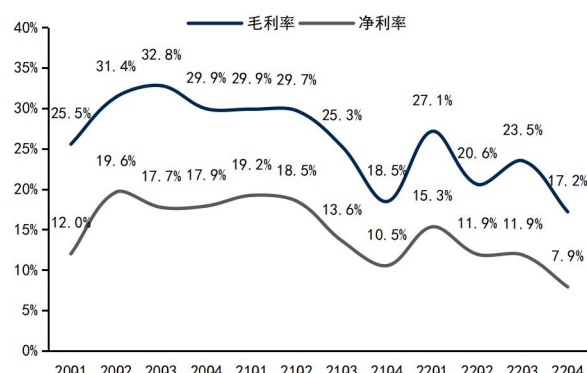
陆缆占比提高拉低四季度毛利率。2022 年全年公司销售毛利率为 22.4%（同比-2.9pct.），销售净利率为 12.0%（-3.0pct.）；第四季度单季销售毛利率为 17.2%（同比-1.3pct.，环比-6.3pct.），销售净利率为 7.9%（同比-2.6pct.，环比-4.0pct.）。四季度盈利能力环比显著下降主要包括两方面原因：其一，四季度公司销售毛利率、净利率环比下降主要系海洋业务占收入比重降低所致，2022 年第一至四季度公司海洋业务收入占比分别为 56%/40%/41%/34%。其二，四季度受第三季度铜材价格大幅反弹影响，陆缆毛利率出现较为显著的下降，进一步拉低整体毛利率水平。

图5：东方电缆年度销售毛利率、净利率变化情况（单位：%）



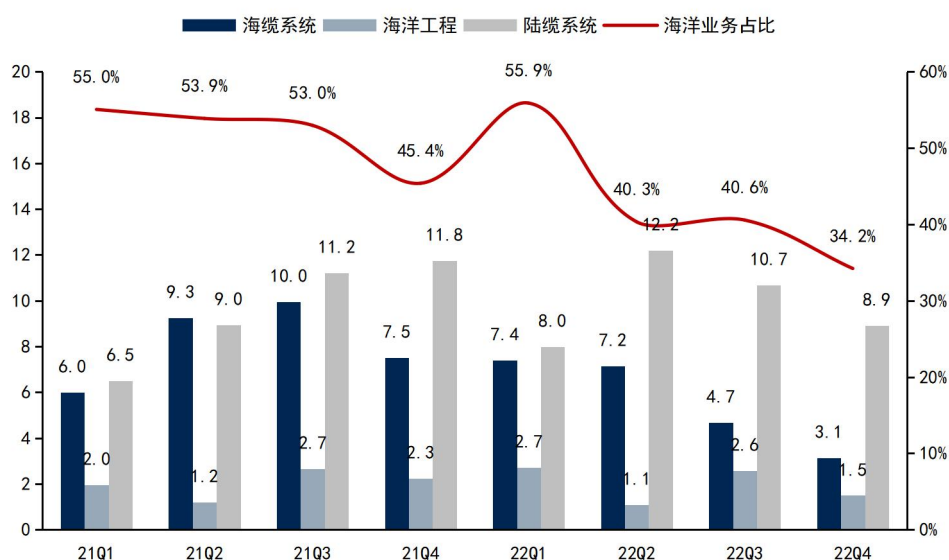
资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

图6：东方电缆季度销售毛利率、净利率变化情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

图7：东方电缆分季度各板块销售收入与海洋业务占比情况（单位：亿元，%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2022 年以来海洋业务新增订单超 70 亿元，海洋油气领域表现亮眼。截至 2023 年 3 月 7 日，公司在手订单 91.30 亿元，其中海缆系统 57.50 亿元，陆缆系统 21.67 亿元，海洋工程 12.13 亿元，其中 220kV 及以上海缆、脐带缆合计 45 亿元左右，

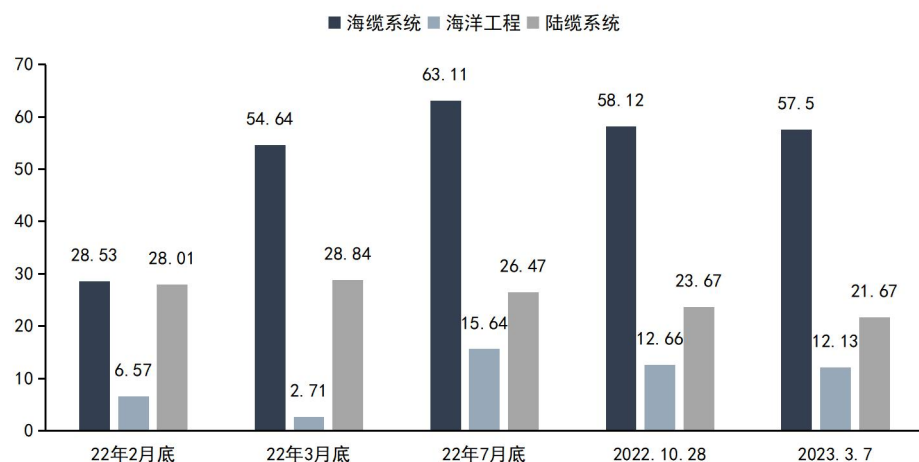
公司在手订单保持较高质量。根据公司公告，2022 年以来公司海洋业务新增订单高达 70.08 亿元，其中包括全国首个 500kV 三芯交流海缆（含软接头）总包项目、公司首个海外海上风电用海缆项目、公司首个 330kV 交流海缆产品与施工项目，表明公司在 330kV 及以上电压等级海缆技术领先，并逐渐打开出口市场。此外，公司 2022 年以来在海洋油气市场表现抢眼，2022 年 3 月公司中标陵水 25-1 项目脐带缆产品，合同金额高达 5.2 亿元，2023 年 3 月 6 日中标锦州 25-1 油田 W-1 井区脐带缆产品，此外有多个海洋油气岸电或陆缆项目中标。预计随着国内海洋油气资源开发进度的加快与开采平台的绿色转型，公司有望在海洋油气领域更上层楼。

表1：东方电缆 2022 年以来公告中标海洋业务订单汇总（截至 2023.3.11）

公告时间	中标内容	合同金额（亿元）
2022.1.21	国家电网、中海油、华润电力等相关单位的海底电缆、海洋脐带缆、海洋动态缆及安装敷设项目（含华润苍南 1#阵列缆）	5.74
2022.2.16	明阳阳江青洲四海上风电场项目 220kV、35kV 海缆采购及敷设工程*	4.65
2022.3.11	渤中-垦利油田群岸电应用工程项目 220kV 陆用电缆采购，陵水 25-1 气田开发项目静态脐带缆	7.01
2022.3.16	中广核浙江象山涂茨项目 66kV 海底电缆采购	2.39
2022.3.23	粤电阳江青洲一、二海上风电场项目 500kV 海缆及敷设工程	17.00
2022.3.25	欧洲 HKWB 海上风电项目 220kV 海底电缆、220kV 高压电缆、66kV 海底电缆	5.3
2022.4.8	粤电阳江青洲一、二海上风电场项目 EPC 总承包工程 66kV 海缆及敷设工程（A 标段）	2.98
	三峡能源阳江青洲五、六、七海上风电场工程项目 EPC 总承包青洲六海上风电项目 330kV 海缆采购及敷设施工（标段 2），标段 2 主要产品为两回 330kV 光电复合海缆及三个送出回路的敷设施工	13.81
2022.7.22	国电象山 1#海上风电场（二期）项目海缆采购生产及敷设施工，主要产品为 35kV、220 kV 光电复合海缆及敷设施工**	5.45
	中海油蓬莱 19-3 油田 5/10 开发项目和渤中 19-6 凝析气田一期开发项目海底电缆集中采购，主要产品为 20kV、35kV 海缆	0.53
	浙能台州 1 号海上风电工程 220kV 与 35kV 海缆及敷设施工	2.49
2022.11.2	华能苍南 2 号海上风电 220 千伏海缆及附属设备	1.73
	苏格兰 Pentland Firth East 项目 35 千伏海缆	1.00
	合计	70.08

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理 注：明阳青洲四项目合同从原 13.9 亿元变更为 4.65 亿元，国电象山项目合同从原 4.88 亿元变更为 5.45 亿元

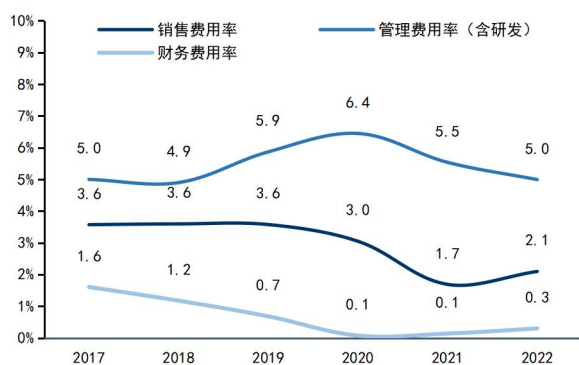
图8：东方电缆在手订单情况（单位：亿元）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

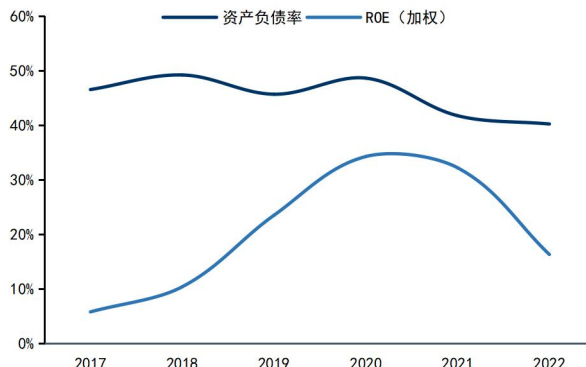
数字化运营助力费用率保持稳定，经营现金流年底转正。2022 年公司三项费用率维持稳定，销售费用率为 2.1%（同比+0.4pct.），管理费用率为 5.0%（同比-0.5pct.），财务费用率为 0.3%（同比+0.2pct.）。公司积极推动数字化运营，强化预算计划、成本管控，加强数字化对 QHSE 体系核心业务的有效支撑，在营业收入下滑的背景下实现费用率保持稳定。公司第四季度实现经营活动净现金流 14.50 亿元，全年经营活动净现金流 6.47 亿元，年底实现转正。公司第四季度存货周转天数有所增加，表示当季公司存在一定程度的存货积压；应收账款周转天数有所减少，年底回款情况良好。2022 年底公司货币资金为 22.58 亿元，达到有史以来最高水平。

图9：东方电缆三项费用率变化情况（单位：%）



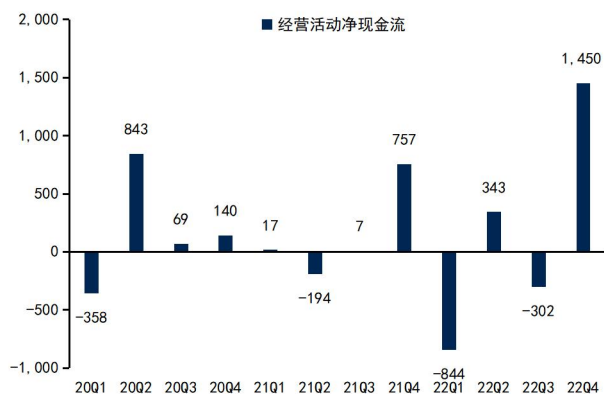
资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

图10：东方电缆资产负债率变化情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

图11：东方电缆经营性现金流情况（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12：东方电缆主要流动资产周转情况（单位：天）

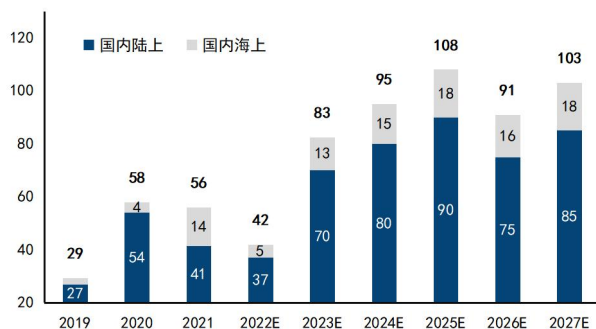


资料来源：公司公告、Wind，国信证券经济研究所整理

海上风电迎来全球景气共振，2025 年漂浮式商业化应用带动动态缆需求。海上风电具有易消纳、出力稳定、潜在开发容量巨大的优势，目前已被全球各国视为实现碳中和的重要抓手。国内方面，我们预计 2023-2025 年全国新增装机容量分别为 13/15/18GW；此外，国家部委多次表示将鼓励海上风电向深远海发展，我们预计 2023-2024 年全国各省面向 2035 年的深远海海上风电规划有望陆续出台。根据全球风能理事会预测，2025 年开始海外海上风电新增装机容量将进入快速增长期，增量装机贡献主要来自欧洲和北美市场，2021-2026 年海外海风新增装机 CAGR 达到 33.1%，2026-2031 年新增装机 CAGR 达到 19.5%，2024 年开始海外海上风电装机将开启高速增长。随着海上风电开发水深的不断提高，漂浮式海上风电成为

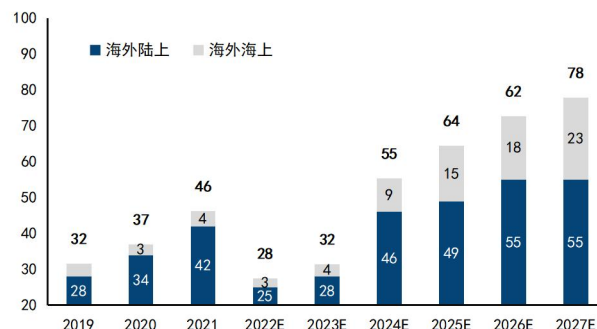
远期海上风电发展的主力方向。根据全球风能理事会预测，2025 年全球漂浮式海上风电新增装机有望突破 1GW，2026-2031 年全球新增装机 CAGR 高达 53%，未来欧洲、美国、中国、韩国将成为漂浮式海上风电发展的重要区域。2022 年，由中国电建投资建设的我国首个商业化漂浮式海上风电项目在海南万宁开工，2023 年包括葡萄牙、丹麦等国陆续启动漂浮式海上风电规划，漂浮式海风发展迎来拐点。

图 13：中国风电新增装机容量预测（单位：GW）



资料来源：CWEA，国信证券经济研究所整理与预测

图 14：海外风电新增装机容量预测（单位：GW）



资料来源：GWEC，国信证券经济研究所整理与预测

海洋油气资本开支进入上行周期，深水脐带缆国产替代空间广阔。根据中海油数据，2022 年预计完成资本开支 1000 亿元，2023 年计划完成资本开支 1000-1100 亿元。石油作为重要的国家战略资源，其供给稳定性对于国家能源和经济安全具有重大意义，据中海油对中国近海油气资源评价显示，我国海洋石油探明程度仅为 12.1%，远低于世界平均 73% 的探明率，海洋天然气探明程度仅为 11%。相较于欧美等发达国家，海洋油气探明程度较低，处于勘探开发早期阶段，未来增产潜力很大。目前公司已具备 2000 米级别深水脐带缆生产制造能力，正在依托国家重点研发计划推动 3000 米级别深水脐带缆研发，未来国产替代空间广阔。

产能提升空间充裕，阳江产能前瞻考虑柔直和动态缆需求。目前公司数字化未来工厂东部（北仑）基地已经建成投产，东部基地海缆总产能达到 60 亿元，新产能采用“一塔四线”设计，目前 2 条 VCV 产线已投产，预计公司将根据行业需求适时启动另外 2 条产线的建设，东部基地理论总产能上限预计可以达到 100 亿元。位于广东阳江的广东东方海缆有限公司项目调整后投资额达到 10.23 亿元，建成后将形成年产超高压柔性直流海底电缆 200km，交流海底电缆 250km，深远海动态海缆 150km，共计约 600km/年的产业规模，产能约为 31 亿元。公司阳江产能前瞻考虑未来远海大规模海上风场柔性直流送出和漂浮式海上风电动态海缆需求，有望进一步巩固公司在海缆领域的龙头地位。

投资建议：维持“买入”评级。

公司在海缆领域具有较强的技术、市场与产能优势，预计随着海上风电迎来全球景气周期、海洋油气开发进度明显提速以及公司有望逐渐切入欧洲海底电缆主流市场，公司具有良好的长期成长性。基于公司在手订单情况和下游装机节奏，我们下调 23-24 年盈利预测，预计 23-25 年公司实现归母净利润分别为 15.90/21.52/28.29 亿元（23-24 年原预测值为 19.50/23.28 亿元），同比增速分别为 88.8%/35.3%/31.5%，摊薄 EPS 分别为 2.31/3.13/4.11 元，当前股价对应 PE 分别为 21.8/16.1/12.3 倍，维持“买入”评级。

表2: 可比公司估值表 (2023 年 3 月 10 日)

代码	公司简称	股价	总市值 (亿元)	EPS				PE				ROE (22E)	PEG (22E)	投资 评级
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
600522	中天科技	15.16	517	0.05	0.98	1.30	1.57	336	15	12	10	12%	0.56	-
600487	亨通光电	14.56	359	0.61	0.84	1.11	1.38	25	17	13	11	9%	0.60	-
603606	东方电缆	50.43	347	1.73	1.22	2.31	3.13	29	41	22	16	15%	0.68	买入

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理与预测

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1676	2258	3399	4937	6975	营业收入	7932	7009	10506	12707	15609
应收款项	2455	2364	2734	3307	4063	营业成本	5922	5440	7885	9358	11335
存货净额	1518	1321	2159	2611	3207	营业税金及附加	34	23	53	64	78
其他流动资产	99	98	95	112	113	销售费用	134	147	189	203	250
流动资产合计	6330	6831	8949	11602	15201	管理费用	173	112	181	204	231
固定资产	1630	1789	2104	2388	2736	研发费用	266	238	315	343	390
无形资产及其他	280	324	311	298	285	财务费用	11	21	40	44	49
投资性房地产	133	216	53	38	47	投资收益	0	14	3	3	3
长期股权投资	11	27	27	27	27	资产减值及公允价值变动	(69)	(72)	(30)	(30)	(30)
资产总计	8384	9188	11443	14354	18296	其他收入	117	60	53	53	53
短期借款及交易性金融负债	599	109	100	100	100	营业利润	1372	957	1838	2488	3271
应付款项	1835	1671	842	1001	1213	营业外净收支	(2)	3	0	0	0
其他流动负债	352	151	483	381	462	利润总额	1370	960	1838	2488	3271
流动负债合计	3413	2440	2476	2752	3336	所得税费用	181	118	248	336	442
长期借款及应付债券	0	1061	1861	2661	3621	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	85	193	193	193	193	归属于母公司净利润	1189	842	1590	2152	2829
长期负债合计	85	1254	2054	2854	3814	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	3498	3694	4529	5606	7149	净利润	1189	842	1590	2152	2829
少数股东权益	4	0	0	0	0	资产减值准备	(66)	13	(30)	(30)	(30)
股东权益	4882	5494	6914	8748	11147	折旧摊销	74	144	199	229	265
负债和股东权益总计	8384	9188	11443	14354	18296	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
						财务费用	11	21	40	44	49
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(461)	(371)	(933)	(839)	(977)
每股收益	1.73	1.22	2.31	3.13	4.11	其它	(150)	20	67	71	76
每股红利	0.35	0.25	0.46	0.63	0.82	经营活动现金流	586	647	893	1583	2163
每股净资产	7.10	7.99	10.05	12.72	16.21	资本开支	(708)	(444)	(500)	(500)	(600)
ROIC	35%	21%	30%	34%	36%	其它投资现金流	244	8	167	17	(6)
ROE	24%	15%	23%	25%	25%	投资活动现金流	(464)	(436)	(333)	(483)	(606)
毛利率	25%	22%	25%	26%	27%	权益性融资	717	11	0	0	0
EBIT Margin	18%	15%	18%	20%	21%	负债净变化	(143)	531	791	800	960
EBITDA Margin	19%	17%	20%	22%	23%	支付股利、利息	(150)	(241)	(170)	(318)	(430)
收入增长	57%	-12%	50%	21%	23%	其它融资现金流	559	(530)	(9)	0	0
净利润增长率	34%	-29%	89%	35%	31%	融资活动现金流	412	280	581	438	481
资产负债率	42%	40%	40%	39%	39%	现金净变动	534	492	1141	1538	2038
股息率	0.5%	0.7%	0.5%	0.9%	1.2%	货币资金的期初余额	1267	1676	2258	3399	4937
P/E	29.17	41.17	21.81	16.12	12.26	货币资金的期末余额	1676	2258	3399	4937	6975
P/B	7.10	6.31	5.02	3.96	3.11	企业自由现金流	122	248	406	1094	1574
EV/EBITDA	25.86	32.19	18.72	14.51	11.61	权益自由现金流	662	760	762	1457	2012

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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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