仅供内部参考，请勿外传！

美力科技（300611.SZ）

上半年营收同比增长 132%，持续推进全球化布局

优于大市

核心观点

上半年营业收入同比增长 132%。公司 2026 年上半年实现营收 20.85 亿元，同比增长 131.73%；归母净利润达 1.16 亿元，同比+44.87%；单季度看，26Q2 公司实现收入 16.39 亿元，同比增长 238.99%，环比+267.49%；归母净利润 0.99 亿元，同比增长 113.64%，环比+482.35%。ACPS 并表增厚收入利润。

公司 26Q2 净利率环比提升 2.23pct，毛利率环比微降。公司 2026Q2 销售毛利率为 19.72%，同比-4.53pct，环比-3.87pct；归母净利率为 6.04%，同比下降-3.48pct，环比 2.23pct。毛利率下滑或受 ACPS 合并报表影响。费用端，公司 Q2 销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.20%/5.43%/2.81%/1.22%，同比+0.33/-0.99/-1.33/+0.60pct。

专精弹簧业务，覆盖底盘、车身内饰等细分领域。公司成立于 1990 年，深耕弹簧业务，当前收入 1）50%为底盘业务，包括单车 4 个、单个 30-40 元悬架弹簧及单车 2 个、单个 80-200 元的传统稳定杆；2）40%为车身内饰及动力系统，单车数量较多，单个价格 2 元内；3）注塑件等。

针对性并购关键资产，业务能力持续延伸。公司 2017 年收购上海科工获工程塑料零部件开发能力，完善模具设计到生产全链条服务；2021 年收购江苏大圆和北京大圆 70%股权，实现日系客户突破与冷卷技术升级；2023 年收购上海核工 69.04%股权，强化碟形弹簧技术；2024 年末购买德国 AHLE 资产，获取变线径 Miniblock 弹簧核心技术，加速全球化布局；2025 年末公司推进 ACPS 收购，获取拖车牵引系统能力，增厚公司利润表现。

积极拓展电动、智能、轻量化新业务，建设智能悬架及电动及液压驱动弹性元件产能。考虑行业电动化、智能化、轻量化发展大势，公司拟投资 6.5 亿元于浙江绍兴投建年产 200 万件智能悬架及 1000 万件电动及液压驱动弹性元件产能。智能悬架前景广阔，电动及液压驱动弹性元件可应用于人形机器人等领域。目前公司亦实现人形机器人拉簧、扭簧和卡簧等送样。

风险提示：客户拓展不如预期、产能扩建速度不如预期、技术更新风险。

投资建议：上调盈利预测，维持优于大市评级。公司前期并购整合初见成效，吉利、万都、长安等客户持续贡献增量；拓展智能悬架、人形机器人弹簧等新业务，我们看好公司业绩加速兑现，考虑收购 ACPS 增厚公司利润，上调盈利预测，预计 26-28 年净利润 3.58/5.14/5.87 亿元（前次预测 2.8/3.4/4.0 亿元），维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,604	2,012	6,048	7,592	8,533
（+/-%）	16.5%	25.5%	200.6%	25.5%	12.4%
归母净利润（百万元）	107	146	358	514	587
（+/-%）	162.1%	36.8%	145.6%	43.4%	14.2%
每股收益（元）	0.51	0.69	1.70	2.43	2.78
EBIT Margin	7.9%	9.5%	8.0%	9.3%	9.3%
净资产收益率（ROE）	9.8%	11.5%	23.8%	27.9%	26.3%
市盈率（PE）	52.8	38.6	15.7	11.0	9.6
EV/EBITDA	27.9	22.6	15.9	12.1	10.9
市净率（PB）	5.18	4.45	3.75	3.06	2.53

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：余珊
0755-81982555
yushan1@guosen.com.cn
S0980525070004

基础数据

投资评级	优于大市（维持）
合理估值	
收盘价	26.52 元
总市值/流通市值	5598/3933 百万元
52 周最高价/最低价	37.33/22.20 元
近 3 个月日均成交额	106.08 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

《美力科技（300611.SZ）-25 年净利润同比增长 37%，并购 ACPS 增强海外布局》——2026-04-15

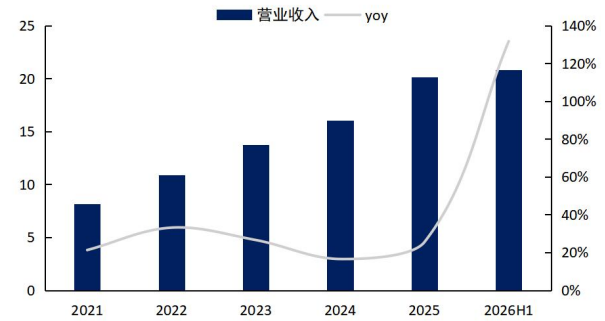
《美力科技（300611.SZ）-上半年净利润同比增长 72%，规模效应加速兑现》——2025-08-20

《美力科技（300611.SZ）-主业修复性高增长，人形机器人弹簧实现送样》——2025-03-27

仅供内部参考，请勿外传！

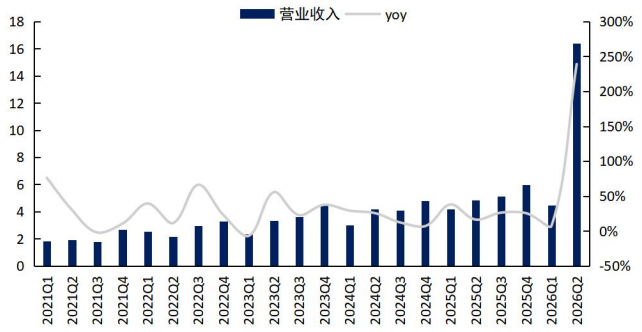
上半年营业收入同比增长 132%。美力科技 2026 年上半年实现营业总收入 20.85 亿元，同比增长 131.73%；归母净利润达 1.16 亿元，同比+44.87%；营业收入增长主要系 ACPS 第二季度经营业绩纳入合并报表范围。单季度看，26Q2 公司实现收入 16.39 亿元，同比增长 238.99%，环比+267.49%；归母净利润 0.99 亿元，同比增长 113.64%，环比+482.35%。

图1：公司营业收入及增速



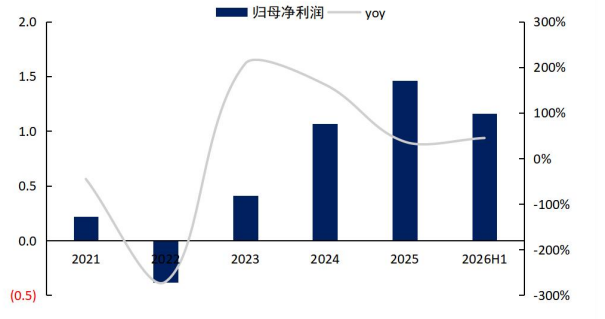
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度净利润



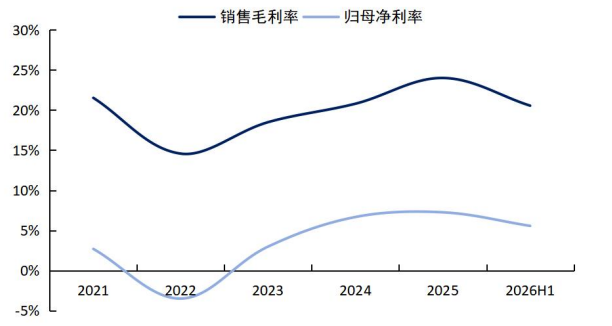
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司 26Q2 净利率环比提升 2.23pct，毛利率环比微降。公司 2026Q2 销售毛利率为 19.72%，同比-4.53pct，环比-3.87pct；归母净利率为 6.04%，同比下降-3.48pct，环比 2.23pct。毛利率的下滑或因 ACPS 纳入集团合并报表后营业成本增速大于营业收入所致。费用端，公司 2026Q2 的销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.20%/5.43%/2.81%/1.22%，同比+0.33/-0.99/-1.33/+0.60pct。

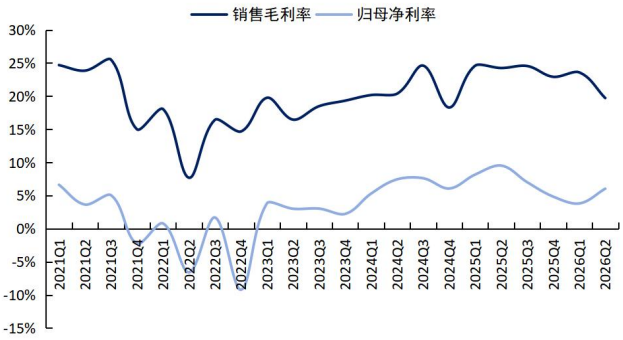
图5：公司销售毛利率及净利率

图6：公司单季度毛利率及净利率

仅供内部参考，请勿外传！

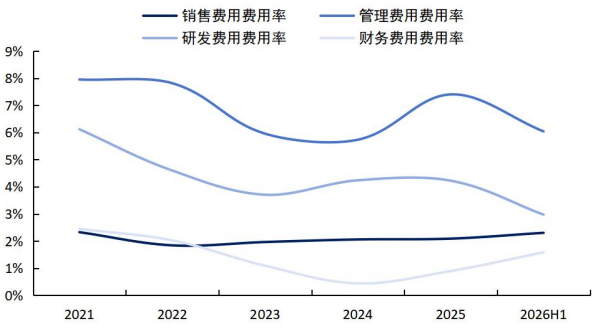


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理



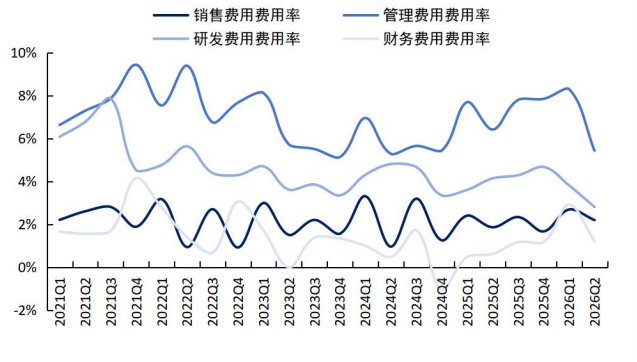
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图7：公司期间费用率情况



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图8：公司单季度期间费用率情况



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

收购 ACPS，拓展挂车牵引系统能力，增厚公司利润表现。2025 年末，公司以 7,554.02 万欧交易对价收购 ACPS，后者总部位于德国，深耕高端拖车牵引系统总成，是全球知名汽车拖车牵引系统总成的制造商，在德国、匈牙利、墨西哥、中国建立生产基地，同时在欧洲、北美等多地设有研发、销售中心，构建起覆盖欧美成熟市场及亚太新兴市场的产销网络，与大众、奔驰、宝马、特斯拉等汽车知名品牌深度绑定，在全球拖车牵引系统总成市场占比领先。2025 年前三季度，ACPS 实现 1.35 亿元利润，26 年并表后，上半年归母净利润达 1.16 亿元，同比+44.87%。

表1：ACPS 与前五大客户定点协议或框架协议

序号	客户集团	客户名称	协议时间	主要产品	涉及定点项目
		Volkswagen Zubehor GmbH	2022 年 9 月	可旋转牵引装置	VW412/1EU_B 等
		Porsche AG	2020 年 9 月	部分电动牵引装置	P0426/0EU_B 等
1	大众集团	SKODA AUTO a.s.	2018 年 6 月	牵引装置	SK316/5EU_B 等
		SEAT,S.A.	2022 年 9 月	牵引挂钩	SE316/8 等
		AUDI AG	2017 年 4 月	牵引装置	AU326/0EU_K 等
2	奔驰	Mercedes-Benz AG	2022 年 11 月	牵引装置及纵梁加强件	A5403100000（AHV ECE）等
3	宝马	BMW Group	2018 年 4 月	牵引装置	FAAR WE I20 G42 等
4	沃尔沃	Volvo Cars Corporation	2018 年 12 月	牵引杆	N536、P519 等
5	特斯拉	Tesla, Inc.	2023 年 4 月	牵引相关部件	Model Y 等对应项目

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

专精弹簧业务，内生增长和外延扩张双轮驱动公司成长。公司成立于 1990 年，2017 年于深交所挂牌上市成为中国弹簧行业第一家上市公司，借助资本赋能不断扩大产能，并针对性并购关键资产大圆、上海核工、AHLE 等资产扩大能力范围，业务能力持续延伸。目前公司弹簧主要应用于汽车行业，亦应用于工程机械、航空航天、电力电气、军工、核电、阀门、机器人等多个行业。

表2：核心收并购标的

并购标的	持股比例	并购时间	并购诉求	主要客户	收入	利润
江苏大圆和北京大圆	70%	2021 年 4 月	整合大圆钢业株式会社的技术资源，提升高端弹簧制造能力，拓展日系车企客户资源	韩国现代集团，上汽通用，采埃孚，华晨宝马等，2021 年 1-4 月分别占比 42.75%，23.77%，16.88%，4.95%	2021 年 1-4 月营业收入约 1.07 亿元；2023 年收入 4.2 亿元	2021 年 1-4 月净利润 1619.26 万元，毛利率为 1.71%；2023 年净利润 4000 万元
AHLE 公司核心资产	悬架弹簧相关专利及生产设备	2024 年 12 月	获取高端悬架弹簧专利技术，突破欧洲市场准入壁垒，拓展大众、采埃孚等欧洲头部客户	大众、采埃孚等主机厂和一级供应商	2023 年营业收入约 2800 万欧元	
上海核工	69%	2023 年 9 月	强化碟形弹簧技术储备，切入核电、航空航天等高壁垒领域，补充精密弹簧产品线，提升高端市场份额	机械、核电、阀门、航空航天、电力电气、钢铁等领域的企业	2023 年 1-6 月营业收入 3000 万元	2023 年 1-6 月营业利润 756 万元，净利润 670 万元
上海科工	100%	2017 年 11 月	获取工程塑料零部件开发能力，完善从模具设计到生产的全链条服务	延锋百利得、长春奥托立夫、高田（上海）、伟巴斯特等知名汽车零部件企业	2017 年 1-10 月营业收入 1.26 亿元	2017 年 1-10 月净利润 1904 万元；2023 年净利润 457 万元

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

底盘弹簧业务规模向 150 亿元提升，公司份额从 10%+持续向上。公司当前收入占比 50%的底盘业务包括单车配备 4 个、单个 30-40 元的传统钢制弹簧、单车配备 2 个、单个 80-200 元的传统稳定杆。我们参考行业内公司公告产品单价及车企销量增速估算当前国内市场空间为 130 亿元水平，2027 年有望提升至 150 亿元水平。结合公司本身收入及销量增长情况，估算公司当前市场份额超过 10%。

表3：公司底盘弹簧业务行业

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
乘用车销量（万辆）	2601	2755	2838	2895	2953
钢弹簧份额	97.30%	96.40%	95.00%	92.00%	90.00%
钢弹簧市场（万只）	10124	10624	10784	10652	10629
钢弹簧市场空间（亿元）	40	42	42	41	41
汽车销量（万辆）	3005	3143	3237	3302	3368
稳定杆市场（万只）	6009	6285	6474	6603	6735
稳定杆市场空间（亿元）	84	91	96	101	106
公司市场份额	9%	11%	14%	16%	18%

资料来源：公司公告、汽车之家、乘联会，国信证券经济研究所预测

小弹簧业务则广泛应用于车身内饰、内燃机等产品，单车用量较多，产品品类齐全。其中动力系统弹簧系内燃机气门弹簧，用于保证气门自动回位关闭而密封；保证气门与气门座的座合压力；吸收气门在开启和关闭过程中传动零件所产生的惯性力，以防止各种传动件彼此分离而破坏配气机构正常工作。公司生产产品单价 1 元内，单内燃机用量一般为 16 个水平。车身及内饰弹簧主要包括座椅弹簧、行李箱扭杆、油门踏杆等异形弹簧，公司产品单价 2 元内，单车用量较多。

图9：公司车身内饰及内燃机使用小弹簧

图10：公司精密注塑件等其余产品

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

客户结构广泛覆盖，全球业务加速拓展。公司已经拥有一批稳定的客户群，包括国内外知名品牌车企，如吉利汽车、比亚迪汽车、华晨宝马、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车、上汽通用、长安汽车、长安福特、江淮汽车、长城汽车、陕汽集团、现代汽车、捷豹路虎等。同时，公司与诸多国际汽车零部件一级供应商，如万都、采埃孚、佛吉亚、礼恩派、天纳克、麦格纳、本特勒等，建立了长期而稳定的合作关系。

图11：公司主要 Tier1 客户



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图12：公司主要主机厂客户

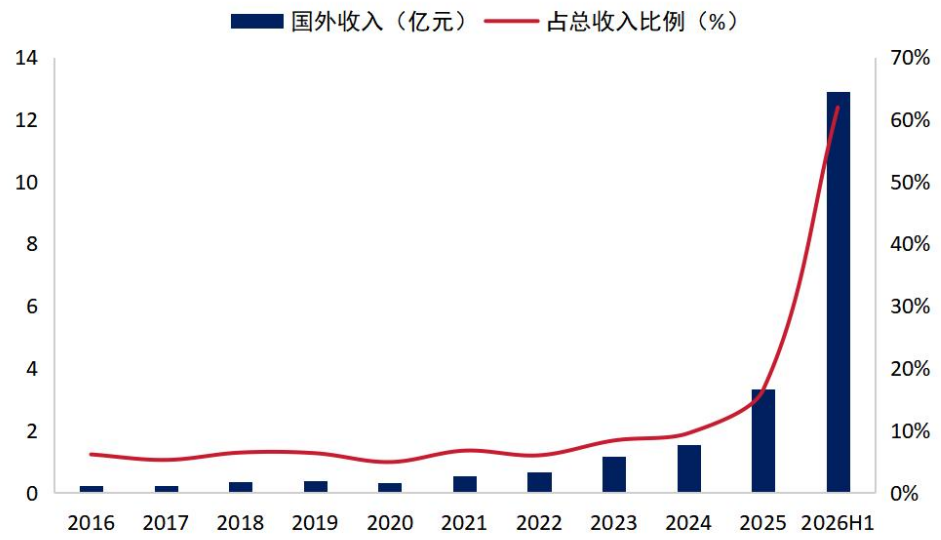


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

墨西哥、德国产能加速扩张，公司全球化布局逐步推进。当前公司出口占比 62%左右，主要是北美市场。考虑后续全球化布局，公司购买德国 AHLE 公司的资产积极推进本地化生产，开拓欧洲市场。另外 2024 年公司已在墨西哥设立孙公司布局当地产能，加大国际客户的销售，全球化业务有望加速推进。

图13：公司海外收入及占整体比例

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

积极拓展电动、智能、轻量化新业务，建设智能悬架及电动及液压驱动弹性元件产能。公司围绕底盘等钢弹簧完善产品布局，考虑行业电动化、智能化、轻量化发展大势，公司积极关注空气弹簧、全主动/半主动悬架及稳定杆等新业务，并拟投资 6.5 亿元于浙江绍兴投建年产 200 万件智能悬架及 1000 万件电动及液压驱动弹性元件产能。其中智能悬架、智能座舱等相关零部件未来市场前景广阔，电动及液压驱动弹性元件更可应用于人形机器人及工业领域。

表4：公司转债募集资金用途

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	年产 200 万件智能悬架及 1,000 万件电动及液压驱动弹性元件等产业化项目	65,561.60	21,700.00
1.1	其中：智能悬架空气弹簧总成	36,500.89	-
1.2	智能座舱弹性元件	10,987.07	7,800.00
1.3	电动及液压驱动弹性元件	11,721.24	8,600.00
1.4	研发及试验中心升级	6,352.40	5,300.00
2	补充流动资金	8,300.00	8,300.00
合计		73,861.60	30,000.00

资料来源：wind，国信证券经济研究所

设立海外子公司，推进公司国际化发展战略。基于国际化发展战略规划及业务发展需要，公司境外子公司 Hitched(Germany)GmbH 于 2026 年 6 月设立欧锐斯汽车系统（浙江）有限公司（以下简称“欧锐斯浙江”），注册资本达 600 万欧元。欧锐斯浙江依托国内本土化优势，可在销售拓展、研发协同、供应链协作、管理支持等方面为公司境外子公司及相关业务提供支撑，有利于提升集团全球化运营效率，推动境内外业务协同发展。

投资建议：上调盈利预测，维持优于大市评级。公司前期并购整合初见成效，吉利、万都、长安等客户持续贡献增量；拓展智能悬架、人形机器人弹簧等新业务，我们看好公司业绩加速兑现，考虑收购 ACPS 增厚公司利润，上调盈利预测，预计 26-28 年净利润 3.58/5.14/5.87 亿元（前次预测 2.8/3.4/4.0 亿元），维持“优于大市”评级。

仅供内部参考，请勿外传！

表5：可比公司估值（2026/9/1）

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS			PE		
					2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E
001380.SZ	华纬科技	-	17.80	48	1.02	1.1	1.27	17	16	14
301550.SZ	斯菱股份	-	87.25	293	0.75	0.61	0.74	116	143	118
300100.SZ	双林股份	-	21.65	125	0.88	0.89	1.08	25	24	20
平均		-	0.00	0	0.88	0.87	1.03	53	61	51
300611.SZ	美力科技	优于大市	26.52	56	0.69	1.70	2.43	38	16	11

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：未评级斯菱股份、双林股份、华纬科技预测来自 wind 一致预期

仅供内部参考，请勿外传！

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	193	433	433	433	433
应收款项	589	659	1982	2488	2797
存货净额	287	354	1139	1432	1611
其他流动资产	132	136	408	512	576
流动资产合计	**1201**	**1583**	**3963**	**4866**	**5417**
固定资产	751	827	890	944	904
无形资产及其他	111	167	161	156	150
投资性房地产	89	67	67	67	67
长期股权投资	19	13	13	13	13
资产总计	**2171**	**2658**	**5095**	**6046**	**6551**
短期借款及交易性金融负债	314	666	1748	1933	1778
应付款项	364	395	1271	1598	1797
其他流动负债	62	102	327	406	457
流动负债合计	**740**	**1163**	**3346**	**3937**	**4031**
长期借款及应付债券	231	107	107	107	107
其他长期负债	28	36	44	52	60
长期负债合计	**259**	**143**	**151**	**159**	**167**
负债合计	**998**	**1306**	**3497**	**4096**	**4198**
少数股东权益	85	85	95	108	123
股东权益	1088	1266	1503	1842	2229
负债和股东权益总计	**2171**	**2658**	**5095**	**6046**	**6551**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.51	0.69	1.70	2.43	2.78
每股红利	0.16	0.24	0.58	0.83	0.95
每股净资产	5.15	6.00	7.12	8.73	10.56
ROIC	6.96%	8.72%	13%	14%	15%
ROE	9.81%	11.52%	24%	28%	26%
毛利率	21%	24%	23%	23%	23%
EBIT Margin	8%	10%	8%	9%	9%
EBITDA Margin	15%	15%	9%	11%	11%
收入增长	17%	25%	201%	26%	12%
净利润增长率	162%	37%	146%	43%	14%
资产负债率	50%	52%	71%	70%	66%
股息率	0.6%	0.9%	2.2%	3.1%	3.5%
P/E	52.8	38.6	15.7	11.0	9.6
P/B	5.2	4.4	3.7	3.1	2.5
EV/EBITDA	27.9	22.6	15.9	12.1	10.9

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**1604**	**2012**	**6048**	**7592**	**8533**
营业成本	1270	1529	4657	5846	6571
营业税金及附加	14	15	39	49	55
销售费用	33	42	121	152	171
管理费用	92	149	491	538	604
研发费用	68	85	256	304	341
财务费用	7	18	49	78	78
投资收益	(1)	(2)	3	3	5
资产减值及公允价值变动	(21)	(22)	0	0	0
其他收入	(54)	(72)	(256)	(304)	(341)
营业利润	111	164	438	629	718
营业外净收支	0	0	0	0	0
利润总额	**111**	**164**	**438**	**629**	**718**
所得税费用	7	13	66	94	108
少数股东损益	(2)	5	14	20	23
归属于母公司净利润	**107**	**146**	**358**	**514**	**587**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	107	146	358	514	587
资产减值准备	(14)	(4)	4	1	(1)
折旧摊销	110	115	90	101	109
公允价值变动损失	21	22	0	0	0
财务费用	7	18	49	78	78
营运资本变动	(160)	(45)	(1267)	(488)	(293)
其它	13	7	5	12	16
经营活动现金流	**76**	**241**	**(810)**	**141**	**418**
资本开支	0	(159)	(151)	(151)	(63)
其它投资现金流	0	(0)	0	0	0
投资活动现金流	**(19)**	**(153)**	**(151)**	**(151)**	**(63)**
权益性融资	1	27	0	0	0
负债净变化	26	(124)	0	0	0
支付股利、利息	(33)	(50)	(122)	(175)	(200)
其它融资现金流	(71)	471	1082	185	(155)
融资活动现金流	**(85)**	**152**	**961**	**10**	**(355)**
现金净变动	**(28)**	**240**	**0**	**0**	**0**
货币资金的期初余额	220	193	433	433	433
货币资金的期末余额	193	433	433	433	433
企业自由现金流	0	88	(916)	61	425
权益自由现金流	0	436	124	179	203

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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