

# 房地产行业 2024 年 3 月投资策略暨年报前瞻

超配

春节成交恢复缓慢，板块利润持续承压

## 核心观点

**行业：利好频出，春节成交恢复缓慢。**春节前后利好政策频出：2月7日，深圳优化限购政策，深户买房不看社保，外地户口买房要求3年社保；2月20日，最新五年期LPR调整为3.95%，较前期下降25bp，至此北上广深首套贷款利率分别下调为4.05%、3.85%、3.85%、3.85%。

从日频跟踪来看，春节后30城商品房成交恢复缓慢，累计同比降幅仍在扩大。截至2月末，30城商品房7天移动平均成交面积同比-71%；长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域7天移动平均成交面积同比分别为-73%、-73%、-68%、-71%；一线城市、二线城市、三线城市商品房7天移动平均成交面积同比分别为-57%、-73%、-78%。30城商品房累计成交面积为1075万m<sup>2</sup>，同比-39%；其中，长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域商品房成交面积累计同比分别为-52%、-38%、-39%、-8%；一线城市、二线城市、三线城市商品房成交面积累计同比分别为-37%、-39%、-42%。

一线城市春节后商品住宅成交同样恢复缓慢，累计同比降幅仍未企稳。截至2月末，北京商品住宅7天移动平均成交面积同比-51%，累计同比为-3%；上海商品住宅7天移动平均成交面积同比-61%，累计同比为-53%；广州商品住宅7天移动平均成交面积同比-54%，累计同比为-37%；深圳商品住宅7天移动平均成交面积同比-62%，累计同比为-31%。

**年报前瞻：板块利润持续承压。**受到毛利率下降和计提减值的影响，绝大多数业绩延续了承压态势。在房地产板块已公布业绩快报或业绩预告的64家公司中，业绩预增公司5家，占比8%；业绩扭亏公司8家，占比13%；业绩预减公司10家，占比16%；业绩首亏公司15家，占比23%；业绩续亏公司24家，占比38%。

**板块：本月跑输沪深300指数9.9个百分点。**自上期策略报告发布至今，房地产板块下跌4.7%，跑赢沪深300指数9.9个百分点，在31个行业中排30名。根据Wind一致预期，按最新收盘日计，板块2024年动态PE为7.9倍，比2019年1月3日的底部估值水平（6.6倍动态PE）高19.6%。

**投资策略：**春节前后需求端利好政策持续推出，但基本面暂未出现显著改善。楼市的真实复苏是房地产板块行情出现的前提，从部分前置指标看，部分重点城市将一定程度受益于新政所带来的基本面的提振，“金三银四”有望实现一波销售脉冲，土储质量优、布局聚焦的优质房企将有望取得销售和规模的增长。同时，未来一年开工势能较大，城改+保障房建设将释放大量高价值地块，有能力且有资源的地方型国企将持续受益，结合当前城投拿地比例，代建龙头企业未来也将大有可为。3月核心推荐**华润置地**、**绿城管理控股**。

**风险提示：**政策落地效果不及预期、行业基本面超预期下行、房企信用风险事件超预期冲击。

## 行业研究 · 行业投资策略

### 房地产

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

证券分析师：王粤雷

0755-81981019

wangyuelei@guosen.com.cn

S0980520030001

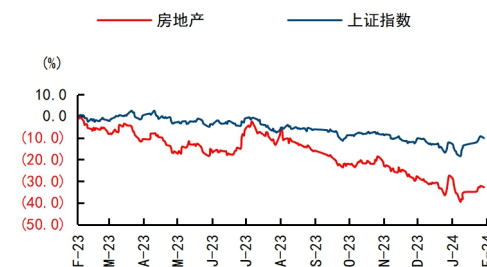
证券分析师：王静

021-60893314

wangjing20@guosen.com.cn

S0980522100002

#### 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

《房地产行业 2024 年 2 月投资策略-基本面未显好转，政策密集出台》——2024-01-30

《经营性物业贷款新政点评-突破性放宽资金用途，信号意义强于实际影响》——2024-01-25

《数据背后的地产基建图景(五)-2023 年地产基本面寒意未消，基建投资增速年底企稳》——2024-01-24

《统计局 12 月房地产数据点评-地产基本面表现较弱，需求端政策持续发力》——2024-01-18

《2023 年 12 月房地产数据点评-销售端仍待复苏，拿地端企稳回升》——2024-01-03

## 内容目录

行业：利好频出，春节成交恢复缓慢.....	4
年报前瞻：板块利润持续承压.....	5
板块：本月跑输沪深 300 指数 9.9 个百分点.....	8
投资策略.....	8
风险提示.....	9

## 图表目录

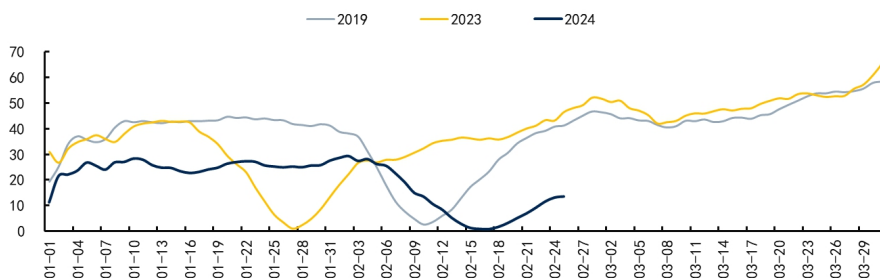
图 1: 历年 30 城商品房单日成交 7 天移动平均 (万 m <sup>2</sup> ) .....	4
图 2: 分区域商品房累计成交面积同比, 2024.....	4
图 3: 分能级商品房累计成交面积同比, 2024.....	4
图 4: 北京单日成交 7 天移动平均.....	5
图 5: 上海单日成交 7 天移动平均.....	5
图 6: 广州单日成交 7 天移动平均.....	5
图 7: 深圳单日成交 7 天移动平均.....	5
图 8: 2022 年地产板块业绩变化情况.....	6
图 9: 上期报告发布至今主流地产股涨幅.....	8
图 10: 地产板块 PE 变化.....	8
图 11: 上期报告发布至今各板块涨幅.....	8

## 行业：利好频出，春节成交恢复缓慢

春节前后利好政策频出：2月7日，深圳优化限购政策，深户买房不看社保，外地户口买房要求3年社保；2月20日，最新五年期LPR调整为3.95%，较前期下降25bp，至此北上广深首套贷款利率分别下调为4.05%、3.85%、3.85%、3.85%。

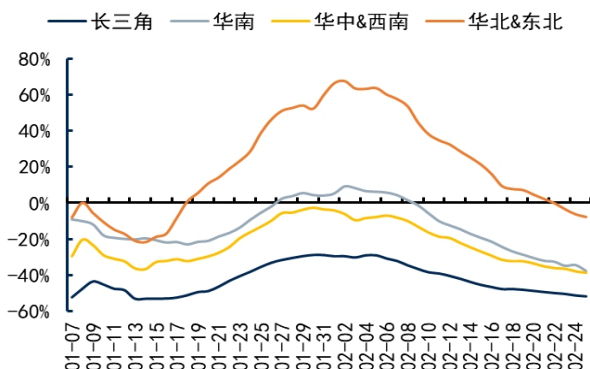
从日频跟踪来看，春节后30城商品房成交恢复缓慢，累计同比降幅仍在扩大。截至2月末，30城商品房7天移动平均成交面积同比-71%；长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域7天移动平均成交面积同比分别为-73%、-73%、-68%、-71%；一线城市、二线城市、三线城市商品房7天移动平均成交面积同比分别为-57%、-73%、-78%。30城商品房累计成交面积为1075万m<sup>2</sup>，同比-39%；其中，长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域商品房成交面积累计同比分别为-52%、-38%、-39%、-8%；一线城市、二线城市、三线城市商品房成交面积累计同比分别为-37%、-39%、-42%。

图1：历年30城商品房单日成交7天移动平均（万m<sup>2</sup>）



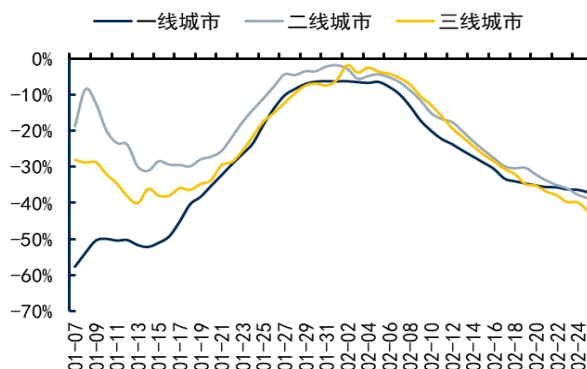
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：分区域商品房累计成交面积同比，2024



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

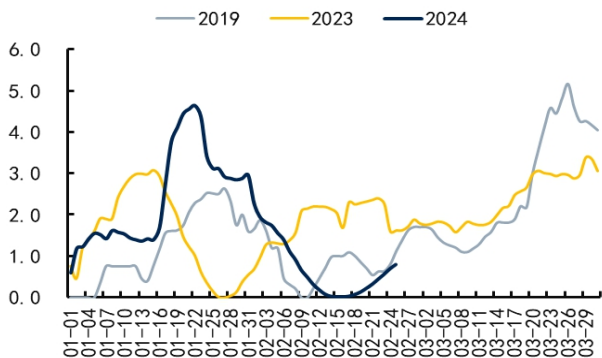
图3：分能级商品房累计成交面积同比，2024



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

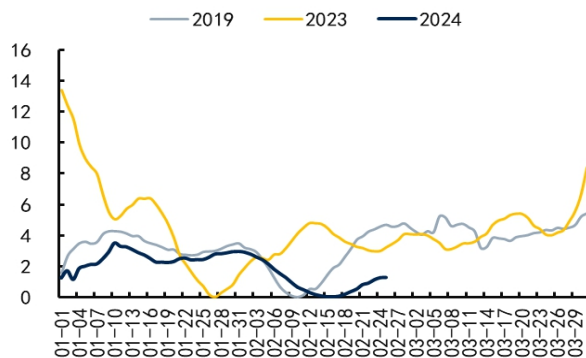
一线城市春节后商品住宅成交同样恢复缓慢，累计同比降幅仍未企稳。截至2月末，北京商品住宅7天移动平均成交面积同比-51%，累计同比为-3%；上海商品住宅7天移动平均成交面积同比-61%，累计同比为-53%；广州商品住宅7天移动平均成交面积同比-54%，累计同比为-37%；深圳商品住宅7天移动平均成交面积同比-62%，累计同比为-31%。

图4: 北京单日成交 7 天移动平均



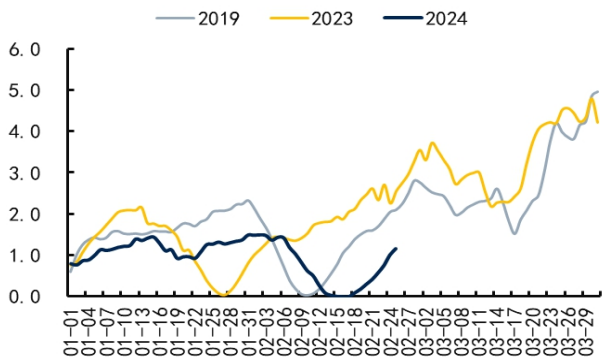
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 上海单日成交 7 天移动平均



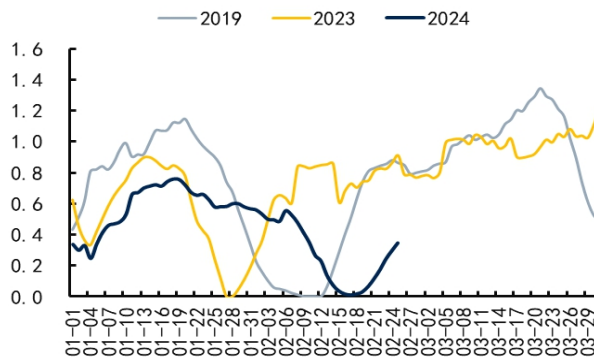
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 广州单日成交 7 天移动平均



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

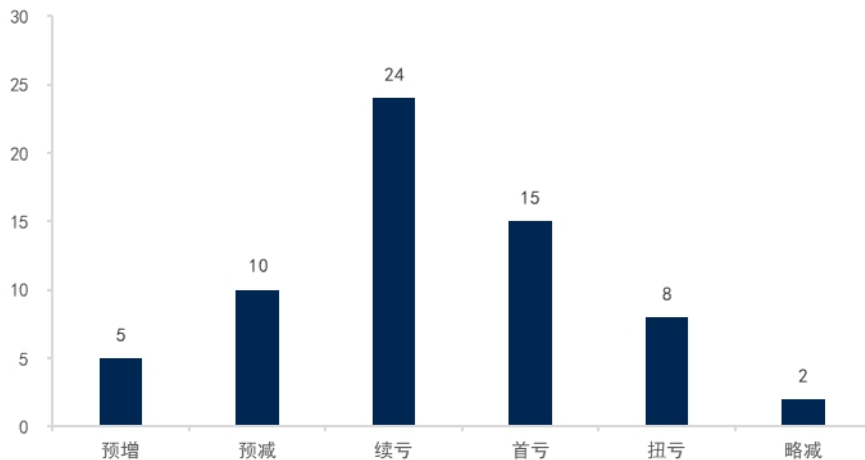
图7: 深圳单日成交 7 天移动平均



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 年报前瞻：板块利润持续承压

受到毛利率下降和计提减值的影响，绝大多数业绩延续了承压态势。在房地产板块已公布业绩快报或业绩预告的 64 家公司中，业绩预增公司 5 家，占比 8%；业绩扭亏公司 8 家，占比 13%；业绩预减公司 10 家，占比 16%；业绩首亏公司 15 家，占比 23%；业绩续亏公司 24 家，占比 38%。

**图8: 2022 年地产板块业绩变化情况**


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**表1: 已公布业绩预告或业绩快报的公司一览**

序号	证券代码	证券名称	业绩类型	具体摘要
1	000014.SZ	沙河股份	预增	净利润约 46,000.00 万元~55,000.00 万元。较去年同期净利润 24,868.00 万元,变化约为 84.98%~121.17%
2	000048.SZ	京基智农	预增	净利润约 150,000.00 万元~170,000.00 万元。较去年同期净利润 77,307.39 万元,变化约为 94.03%~119.90%
3	000573.SZ	粤宏远 A	预增	净利润约 5,200.00 万元~7,200.00 万元。较去年同期净利润 4,155.20 万元,变化约为 25.14%~73.28%
4	000631.SZ	顺发恒业	预增	净利润约 29,100.00 万元~37,000.00 万元。较去年同期净利润 16,193.91 万元,变化约为 80.00%~128.00%
5	000897.SZ	津滨发展	预增	净利润约 50,000.00 万元~55,000.00 万元。较去年同期净利润 26,317.81 万元,变化约为 89.99%~108.98%
6	000036.SZ	华联控股	预减	净利润约 5,500.00 万元~8,000.00 万元。较去年同期净利润 43,575.00 万元,变化约为-87.38%~-81.64%
7	000886.SZ	海南高速	预减	净利润约 9,000.00 万元~10,600.00 万元。较去年同期净利润 25,017.05 万元,变化约为-64.02%~-57.63%
8	002133.SZ	广宇集团	预减	净利润约 4,500.00 万元~6,750.00 万元。较去年同期净利润 11,303.56 万元,变化约为-60.19%~-40.28%
9	002188.SZ	中天服务	预减	净利润约 1,700.00 万元~2,200.00 万元。较去年同期净利润 6,162.92 万元,变化约为-72.42%~-64.30%
10	002314.SZ	南山控股	预减	净利润约 14,600.00 万元~18,200.00 万元。较去年同期净利润 68,046.64 万元,变化约为-78.54%~-73.25%
11	600048.SH	保利发展	预减	营业总收入 3471.47 亿元,同比去年 23.49%,净利润为 120.37 亿元,同比去年-34.42%,基本 EPS 为 1.01 元,加权平均 ROE 为 6.12%
12	600162.SH	香江控股	预减	净利润约 6,600.00 万元~9,000.00 万元。较去年同期净利润 24,341.00 万元,变化约为-73.00%~-63.00%
13	600383.SH	金地集团	预减	净利润约 75,000.00 万元~90,000.00 万元。较去年同期净利润 611,452.00 万元,变化约为-87.73%~-85.28%
14	600515.SH	海南机场	预减	净利润约 80,000.00 万元~120,000.00 万元。较去年同期净利润 185,600.00 万元,变化约为-56.90%~-35.36%
15	600641.SH	万业企业	预减	净利润约 12,000.00 万元~18,000.00 万元。较去年同期净利润 42,400.00 万元,变化约为-71.67%~-57.50%
16	000031.SZ	大悦城	续亏	净利润约-170,000.00 万元~-130,000.00 万元。较去年同期净利润-288,277.00 万元,变化约为 41.03%~54.90%
17	000056.SZ	皇庭国际	续亏	净利润约-150,000.00 万元~-100,000.00 万元。较去年同期净利润-123,093.57 万元,变化约为-21.86%~18.76%
18	000069.SZ	华侨城 A	续亏	净利润约-720,000.00 万元~-510,000.00 万元。较去年同期净利润-1,090,540.53 万元,变化约为 33.98%~53.23%
19	000560.SZ	我爱我家	续亏	净利润约-85,000.00 万元~-75,000.00 万元。较去年同期净利润-30,598.13 万元,变化约为-177.79%~-145.11%
20	000608.SZ	阳光股份	续亏	净利润约-26,500.00 万元~-18,000.00 万元。较去年同期净利润-38,419.00 万元,变化约为 31.02%~53.15%
21	000609.SZ	中迪投资	续亏	净利润约-22,000.00 万元~-13,000.00 万元。较去年同期净利润-29,281.74 万元,变化约为 24.87%~55.60%
22	000656.SZ	金科股份	续亏	净利润约-780,000.00 万元~-480,000.00 万元。较去年同期净利润-2,139,204.18 万元,变化约为 63.54%~77.56%
23	000809.SZ	铁岭新城	续亏	净利润约-11,400.00 万元~-8,770.00 万元。较去年同期净利润-3,612.00 万元,变化约为-215.61%~-142.80%
24	000838.SZ	财信发展	续亏	净利润约-38,000.00 万元~-19,000.00 万元。较去年同期净利润-22,960.10 万元,变化约为-65.50%~17.25%

25	000909.SZ	ST 数源	续亏	净利润约-48,000.00万元~-32,000.00万元。较去年同期净利润-38,567.00万元,变化约为-24.46%~17.03%
26	000961.SZ	中南建设	续亏	净利润约-500,000.00万元~-300,000.00万元。较去年同期净利润-917,062.00万元,变化约为45.50%~67.30%
27	002285.SZ	世联行	续亏	净利润约-30,000.00万元~-20,000.00万元。较去年同期净利润-34,323.52万元,变化约为12.60%~41.73%
28	002305.SZ	南国置业	续亏	净利润约-195,000.00万元~-135,000.00万元。较去年同期净利润-82,525.99万元,变化约为-136.29%~-63.58%
29	002377.SZ	国创高新	续亏	净利润约-16,000.00万元~-11,000.00万元。较去年同期净利润-53,854.35万元,变化约为70.29%~79.57%
30	600159.SH	大龙地产	续亏	净利润约-32,600.00万元~-32,600.00万元。较去年同期净利润-17,239.77万元,变化约为-89.10%~-89.10%
31	600185.SH	格力地产	续亏	净利润约-84,916.00万元~-65,915.00万元。较去年同期净利润-205,732.77万元,变化约为58.73%~67.96%
32	600239.SH	云南城投	续亏	净利润约-9,000.00万元~-6,000.00万元。较去年同期净利润-81,169.82万元,变化约为88.91%~92.61%
33	600246.SH	万通发展	续亏	净利润约-49,000.00万元~-36,000.00万元。较去年同期净利润-32,311.00万元,变化约为-51.65%~-11.42%
34	600376.SH	首开股份	续亏	净利润约-680,000.00万元~-580,000.00万元。较去年同期净利润-46,094.65万元,变化约为-1,375.23%~-1,158.28%
35	600463.SH	空港股份	续亏	净利润约-14,550.00万元~-9,700.00万元。较去年同期净利润-3,191.00万元,变化约为-355.97%~-203.98%
36	600565.SH	迪马股份	续亏	净利润约-360,000.00万元~-300,000.00万元。较去年同期净利润-349,712.00万元,变化约为-2.94%~14.22%
37	600684.SH	珠江股份	续亏	净利润约-8,500.00万元~-5,000.00万元。较去年同期净利润-179,800.00万元,变化约为95.27%~97.22%
38	600743.SH	华远地产	续亏	净利润约-165,000.00万元~-125,000.00万元。较去年同期净利润-382,171.09万元,变化约为56.83%~67.29%
39	600823.SH	ST 世茂	续亏	净利润约-501,000.00万元~-334,000.00万元。较去年同期净利润-453,100.00万元,变化约为-10.57%~26.29%
40	000006.SZ	深振业 A	首亏	净利润约-96,000.00万元~-68,000.00万元。较去年同期净利润 41,961.91 万元,变化约为-328.78%~-262.05%
41	000029.SZ	深深房 A	首亏	净利润约-28,000.00万元~-19,000.00万元。较去年同期净利润 15,372.00 万元,变化约为-282.15%~-223.60%
42	000042.SZ	中洲控股	首亏	净利润约-185,000.00万元~-185,000.00万元。较去年同期净利润 7,966.30 万元,变化约为-2,422.28%~-2,422.28%
43	000402.SZ	金融街	首亏	净利润约-210,000.00万元~-170,000.00万元。较去年同期净利润 84,635.97 万元,变化约为-348.12%~-300.86%
44	000736.SZ	中交地产	首亏	净利润约-170,000.00万元~-170,000.00万元。较去年同期净利润 3,393.95 万元,变化约为-5,108.91%~-5,108.91%
45	600067.SH	冠城大通	首亏	净利润约-45,000.00万元~-35,000.00万元。较去年同期净利润 7,022.98 万元,变化约为-740.75%~-598.36%
46	600340.SH	华夏幸福	首亏	净利润约-900,000.00万元~-610,000.00万元。较去年同期净利润 158,300.00 万元,变化约为-668.54%~-485.34%
47	600533.SH	栖霞建设	首亏	净利润约-9,800.00万元~-5,000.00万元。较去年同期净利润 18,866.00 万元,变化约为-151.95%~-126.50%
48	600604.SH	市北高新	首亏	净利润约-18,000.00万元~-14,000.00万元。较去年同期净利润 7,831.17 万元,变化约为-329.85%~-278.77%
49	600606.SH	绿地控股	首亏	净利润约-900,000.00万元~-700,000.00万元。较去年同期净利润 101,000.00 万元,变化约为-991.09%~-793.07%
50	600622.SH	光大嘉宝	首亏	净利润约-200,000.00万元~-200,000.00万元。较去年同期净利润 5,800.29 万元,变化约为-3,548.10%~-3,548.10%
51	600658.SH	电子城	首亏	净利润约-19,000.00万元~-12,000.00万元。较去年同期净利润 59,186.50 万元,变化约为-132.10%~-120.27%
52	600665.SH	天地源	首亏	净利润约-35,000.00万元~-28,000.00万元。较去年同期净利润 34,266.55 万元,变化约为-202.14%~-181.71%
53	600683.SH	京投发展	首亏	净利润约-98,985.00万元~-90,985.00万元。较去年同期净利润 20,219.43 万元,变化约为-589.55%~-549.99%
54	600791.SH	京能置业	首亏	净利润约-45,000.00万元~-37,000.00万元。较去年同期净利润 1,697.05 万元,变化约为-2,751.66%~-2,280.25%
55	000558.SZ	莱茵体育	扭亏	净利润约 5,000.00 万元~7,500.00 万元。较去年同期净利润-1,687.29 万元,变化约为 396.33%~544.50%
56	000620.SZ	*ST 新联	扭亏	净利润约 30,000.00 万元~45,000.00 万元。较去年同期净利润-341,621.06 万元,变化约为 108.78%~113.17%
57	002146.SZ	荣盛发展	扭亏	净利润约 40,000.00 万元~60,000.00 万元。较去年同期净利润-1,631,139.07 万元,变化约为 102.45%~103.68%
58	600266.SH	城建发展	扭亏	净利润约 46,990.78 万元~70,427.58 万元。较去年同期净利润-92,617.91 万元,变化约为 150.74%~176.04%
59	600322.SH	津投城开	扭亏	净利润约 3,200.00 万元~4,800.00 万元。较去年同期净利润-29,605.60 万元,变化约为 110.81%~116.21%
60	600647.SH	*ST 同达	扭亏	净利润约 700.00 万元~1,000.00 万元。较去年同期净利润-1,011.71 万元,变化约为 169.19%~198.84%
61	600716.SH	凤凰股份	扭亏	净利润约 750.00 万元~1,100.00 万元。较去年同期净利润-39,135.65 万元,变化约为 101.92%~102.81%
62	601588.SH	北辰实业	扭亏	净利润约 5,800.00 万元~8,500.00 万元。较去年同期净利润-157,551.62 万元,变化约为 103.68%~105.40%
63	002208.SZ	合肥城建	略减	净利润约 18,000.00 万元~25,000.00 万元。较去年同期净利润 33,432.45 万元,变化约为-46.16%~-25.22%

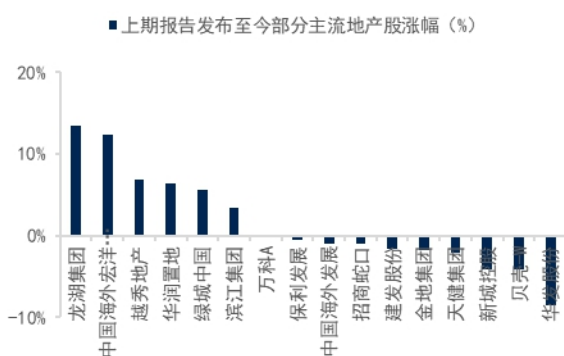
64 002968.SZ 新大正 略减 净利润约 15,500.00 万元~16,500.00 万元,较去年同期净利润 18,566.25 万元,变化约为-16.52%~-11.13%

资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

## 板块：本月跑输沪深 300 指数 9.9 个百分点

自上期策略报告发布至今，房地产板块下跌 4.7%，跑赢沪深 300 指数 9.9 个百分点，在 31 个行业中排 30 名。根据 Wind 一致预期，按最新收盘日计，板块 2024 年动态 PE 为 7.9 倍，比 2019 年 1 月 3 日的底部估值水平（6.6 倍动态 PE）高 19.6%。

图9：上期报告发布至今主流地产股涨幅



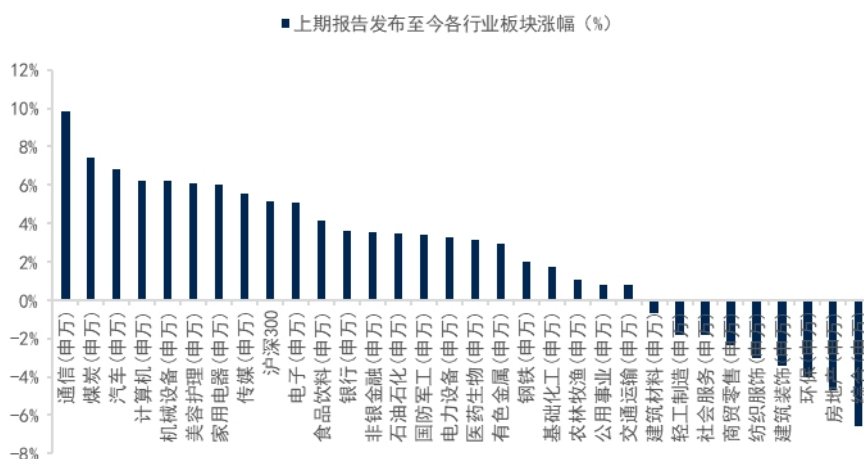
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图10：地产板块 PE 变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图11：上期报告发布至今各板块涨幅



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 投资策略

春节前后需求端利好政策持续推出，但基本面暂未出现显著改善。楼市的真实复



苏是房地产板块行情出现的前提，从部分前置指标看，部分重点城市将一定程度受益于新政所带来的基本面的提振，“金三银四”有望实现一波销售脉冲，土储质量优、布局聚焦的优质房企将有望取得销售和规模的增长。同时，未来一年开工势能较大，城改+保障房建设将释放大量高价值地块，有能力且有资源的地方型国企将持续受益，结合当前城投拿地比例，代建龙头企业未来也将大有可为。3月核心推荐**华润置地**、**绿城管理控股**。

## 风险提示

政策落地效果不及预期、行业基本面超预期下行、房企信用风险事件超预期冲击。

# 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	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	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
		低配	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