

宏观经济宏观月报

开年三大经济需求均回暖，1-2月份实际GDP增速或超过5%

核心观点

2024年3月18日国家统计局发布开年1-2月份经济增长数据（为规避春节错位对于数据的波动影响，一般1-2月份经济增长数据集中统一发布），重点关注的经济增长类数据如下：

- 1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长7.0%，比上年12月份加快0.2个百分点；
- 1-2月份，社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%；
- 1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）50847亿元，同比增长4.2%，比上年全年加快1.2个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资同比增长8.9%；
- 1-2月份，货物进出口总额66138亿元，同比增长8.7%。其中，出口37523亿元，增长10.3%；进口28615亿元，增长6.7%；
- 1-2月份，全国城镇调查失业率平均值为5.3%。2月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，比上年同月下降0.3个百分点。

开年三大经济需求均回暖，1-2月份实际GDP增速或超过5%。

1-2月国内经济景气较去年12月继续上升，其中消费、投资、出口三大需求均回暖。具体表现为：工业生产大幅超预期增长，固定资产投资超预期走高，社会消费品零售总额增速虽有所回落，但是强于市场普遍预期，失业率呈现季节性回升迹象。

根据我们总结的月度经济指标与GDP之间的数量关系，我们测算了中国实际GDP的月度同比增速。2024年1-2月国内实际GDP同比约为5.2%，较去年12月回落0.5个百分点，但超过政府全年GDP增速目标值5.0%。1-2月国内实际GDP相对2019年同期复合同比约为5.1%，较去年12月继续提升0.3个百分点，表明国内经济景气继续上升。

当前需要重点关注的问题集中在消费领域，这是支撑今年中国经济增长的重要支柱。

2023年以来，中国经济循环不畅的主要症结仍是消费需求偏弱。消费需求偏弱源于居民就业和收入预期偏弱导致的超额储蓄行为，中国居民消费支出占可支配收入比例以及个人存款金额占现价GDP比重数据很好地反映出当前中国积累了大量的超额储蓄，这些超额储蓄一旦得到释放，中国经济将迎来进一步向上修复的进程。

超额储蓄释放的前提是居民就业和收入预期转好，这需要全社会产生更多的就业机会才能实现。从国际比较来看，当城镇化率达到65%以后服务消费大概率迎来高速增长期，此外，制造产业的持续升级也将带动生产性服务业的发展。

截至2023年，中国城镇化率已经达到66%，且中国汽车、新能源等高附加值制造业蓬勃发展，因此当前中国的服务消费和生产性服务业正迎来大发展机遇，这将有力地推动国内的就业供给，助力中国走出消费需求不足的困境。

风险提示：政策刺激力度减弱，海外经济政策不确定性。

经济研究·宏观月报

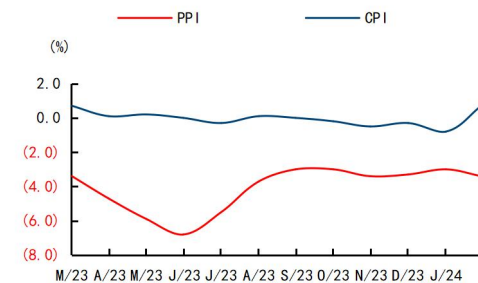
证券分析师：李智能
 0755-22940456
 lizn@guosen.com.cn
 S0980516060001

证券分析师：董德志
 021-60933158
 dongdz@guosen.com.cn
 S0980513100001

基础数据

固定资产投资累计同比	4.20
社零总额当月同比	7.40
出口当月同比	2.30
M2	8.70

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

- 《宏观经济宏观月报-12月国内投资和出口回升驱动经济回暖》——2024-01-17
- 《宏观经济宏观月报-11月国内经济景气小幅回落，12月消费有望明显回暖》——2023-12-18
- 《宏观经济宏观月报-10月国内消费延续回暖，投资季节性回落拖累经济增长》——2023-11-16
- 《宏观经济宏观月报-9月国内失业率下降，消费回暖具有持续性》——2023-10-18
- 《宏观经济宏观月报-8月国内经济景气回暖，内生增长动能得以提振》——2023-09-16

内容目录

开年经济增长：三大需求均回暖，实际 GDP 增速或超过 5%	4
就业：1-2 月中国调查失业率平均值较去年 12 月继续上升	5
生产端：1-2 月工业生产景气维持高位，服务生产亦有所回暖	5
需求端：投资—国内投资景气继续上升，房地产开发和其他投资环比明显改善	8
需求端：消费—消费复合增速明显回升	9
需求端：进出口—出口、进口同比均明显上升	10
1-2 月通胀解读：国内通胀回升，供需矛盾有所缓解	11
2024 年 2 月 CPI 数据分析与未来走势判断	11
2024 年 2 月 PPI 数据分析与未来走势判断	15
风险提示	17

图表目录

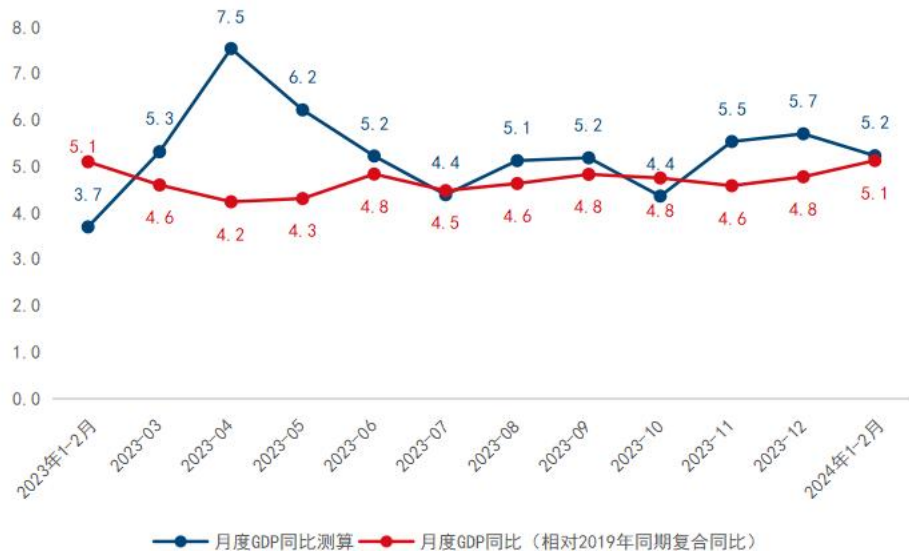
图 1: 中国实际 GDP 月度同比增速测算	4
图 2: 中国居民消费支出占可支配收入比例一览	5
图 3: 中国个人存款金额占现价 GDP 比重一览	5
图 4: 1-2 月整体调查失业率平均值较去年 12 月继续上升	5
图 5: 中国工业增加值和高技术产业增加值同比一览	6
图 6: 中国工业增加值定基指数历年环比增速一览	6
图 7: 采矿业、制造业、公用事业增加值当月同比一览	6
图 8: 1-2 月各品类产品产量同比与去年 12 月的差值一览	7
图 9: 1-2 月服务业生产指数相对 2019 年同期的复合同比明显上升	7
图 10: 中国固定资产投资完成额同比增速一览	8
图 11: 中国固定资产投资完成额环比增速一览	8
图 12: 房地产开发、制造业、基建、其他投资同比增速一览	8
图 13: 房地产开发、制造业、基建、其他投资环比增速一览	8
图 14: 房地产销售面积和销售额同比增速一览	9
图 15: 中国社会消费品零售总额同比增速一览	9
图 16: 中国社会消费品零售总额环比增速一览	9
图 17: 1-2 月不同商品的销售金额相对 2019 年同期复合同比较去年 12 月变化幅度一览	10
图 18: 中国 2024 年 1-2 月出口、进口同比均明显上升	10
图 19: 中国 2024 年 1-2 月出口环比创历史新高	10
图 20: 国内不同出口产品对整体出口同比的贡献	11
图 21: CPI 环比与历史均值比较	12
图 22: CPI 食品项环比与历史均值比较	12
图 23: CPI 非食品项环比与历史均值比较	13
图 24: CPI 非食品服务项环比与历史均值比较	13
图 25: CPI 非食品工业品项环比与历史均值比较	14
图 26: 食品高频价格指数走势	14
图 27: 非食品高频价格指数走势	15
图 28: 2024 年 2 月 PPI 生产资料、生活资料价格环比均低于历史均值	16
图 29: 2024 年 2 月 PPI 生产资料各分项价格环比与历史均值比较	16
图 30: 2024 年 2 月 PPI 生活资料各分项价格环比与历史均值比较	17
图 31: 流通领域生产资料价格高频指标走势图	17

开年经济增长：三大需求均回暖，实际 GDP 增速或超过 5%

1-2 月国内经济景气较去年 12 月继续上升，其中消费、投资、出口三大需求均回暖。

根据我们总结的月度经济指标与 GDP 之间的数量关系（详见报告《国信证券-宏观经济专题：如何测算中国月度 GDP 同比？-20230623》），我们测算了中国实际 GDP 的月度同比增速。2024 年 1-2 月国内实际 GDP 同比约为 5.2%，较去年 12 月回落 0.5 个百分点，但已超过政府全年 GDP 增速目标值 5.0%。1-2 月国内实际 GDP 相对 2019 年同期复合同比约为 5.1%，较去年 12 月继续提升 0.3 个百分点，表明国内经济景气继续上升。

图1：中国实际 GDP 月度同比增速测算



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理和测算

2023 年以来，中国经济循环不畅的主要症结仍是消费需求偏弱。消费需求偏弱源于居民就业和收入预期偏弱导致的超额储蓄行为，中国居民消费支出占可支配收入比例以及个人存款金额占现价 GDP 比重数据很好地反映出当前中国积累了大量的超额储蓄，这些超额储蓄一旦得到释放，中国经济将迎来进一步向上修复的进程。

超额储蓄释放的前提是居民就业和收入预期转好，这需要全社会产生更多的就业机会才能实现。从国际比较来看，当城镇化率达到 65%以后服务消费大概率迎来高速增长期，此外，制造产业的持续升级也将带动生产性服务业的发展。

截至 2023 年，中国城镇化率已经达到 66%，且中国汽车、新能源等高附加值制造业蓬勃发展，因此当前中国的服务消费和生产性服务业正迎来大发展机遇，这将有力地推动国内的就业供给，助力中国走出消费需求不足的困境。

图2：中国居民消费支出占可支配收入比例一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

图3：中国个人存款金额占现价 GDP 比重一览



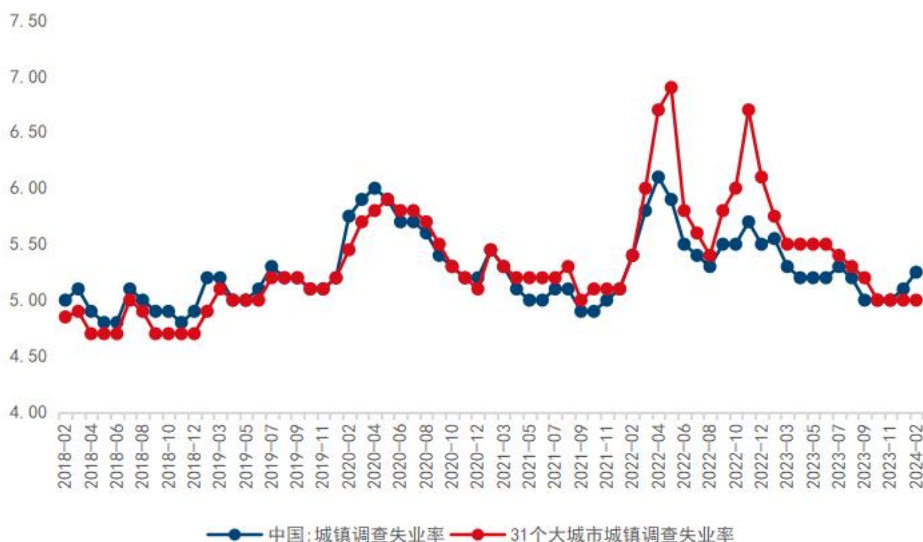
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

就业：1-2 月中国调查失业率平均值较去年 12 月继续上升

1-2 月国内城镇调查失业率平均值约为 5.25%，较去年 12 月上升 0.15 个百分点。2018、2019 年 1-2 月城镇调查失业率平均值较 12 月上升 0.05 个百分点。今年 1-2 月国内城镇调查失业率上升幅度大于历史平均水平，表明国内整体失业情况较正常年份有所上升。

1-2 月大城市调查失业率平均值约为 5.00%，持平去年 12 月。2018、2019 年 1-2 月大城市调查失业率平均值较 12 月下行 0.08 个百分点。今年 1-2 月国内大城市调查失业率表现不如历史平均水平，表明国内大城市失业情况和正常年份相比亦有所增加。

图4：1-2 月整体调查失业率平均值较去年 12 月继续上升



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

生产端：1-2 月工业生产景气维持高位，服务生产亦有所回暖

1-2 月国内规模以上工业增加值同比为 7.0%，较去年 12 月继续上升 0.2 个百分点。

从工业增加值定基指数的环比来看，2024年1-2月环比创下2017-2023年同期历史新高，表明2024年1-2月中国工业生产景气较高。

此外，2023年1-12月中国高技术产业工业增加值同比均低于整体工业增加值，2024年1-2月中国高技术产业工业增加值同比再次回升至整体工业增加值同比上方，表明中国工业产业升级再次提速。

图5：中国工业增加值和高技术产业增加值同比一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

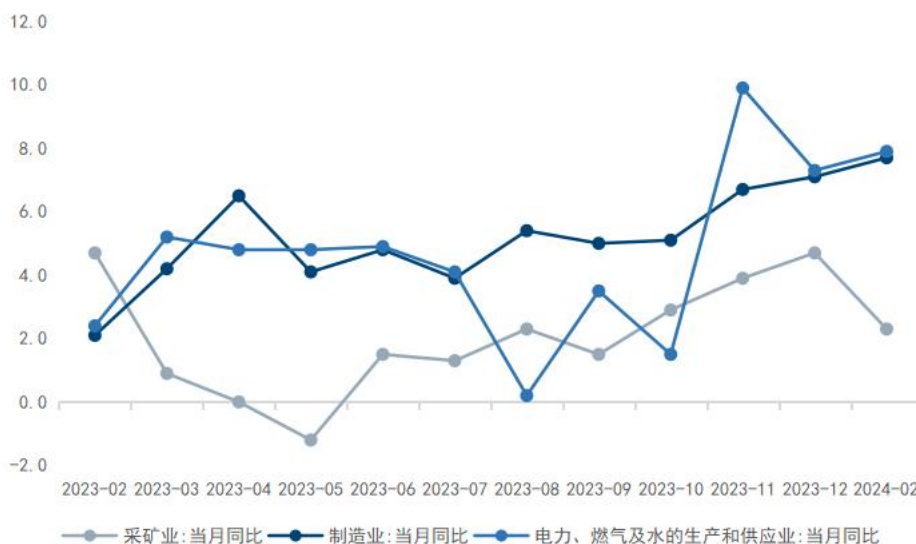
图6：中国工业增加值定基指数历年环比增速一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

分三大门类看，1-2月制造业、公用事业增加值同比均上升，采矿业则高位回落。1-2月采矿业增加值同比2.3%，较去年12月回落2.4个百分点；制造业7.7%，继续上升0.6个百分点；公用事业7.9%，上升0.6个百分点。

图7：采矿业、制造业、公用事业增加值当月同比一览

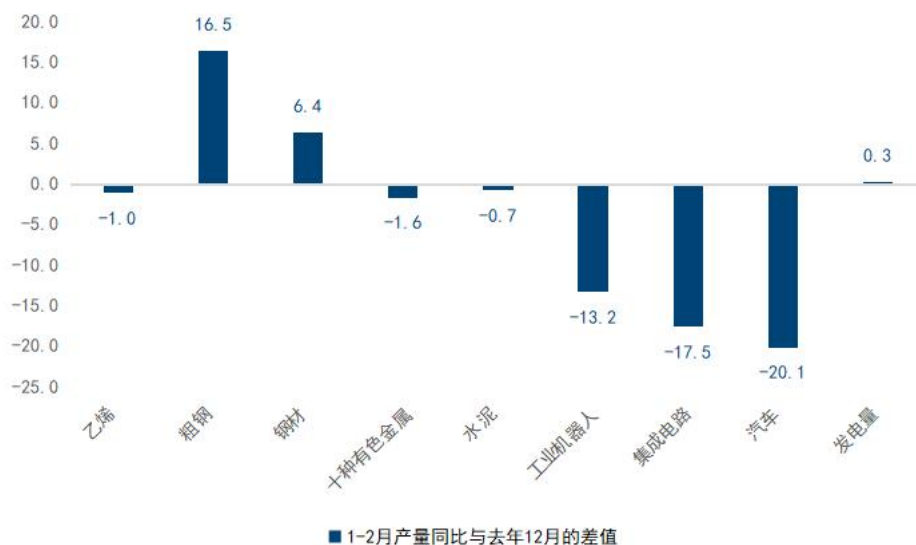


资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

分产品看，1-2月粗钢产量当月同比为1.6%，较去年12月上升16.5个百分点；钢材7.9%，上升6.4个百分点；水泥-1.6%，回落0.7个百分点；乙烯-0.9%，回落1.0个百分点；十种有色金属5.7%，回落1.6个百分点；汽车4.4%，回落20.1个百分点；工业机器人-9.8%，回落13.2个百分点；集成电路16.5%，回落17.5个百分点；整体高技术制造业增加值1-2月同比为7.5%，较去年12月上升1.1

个百分点。

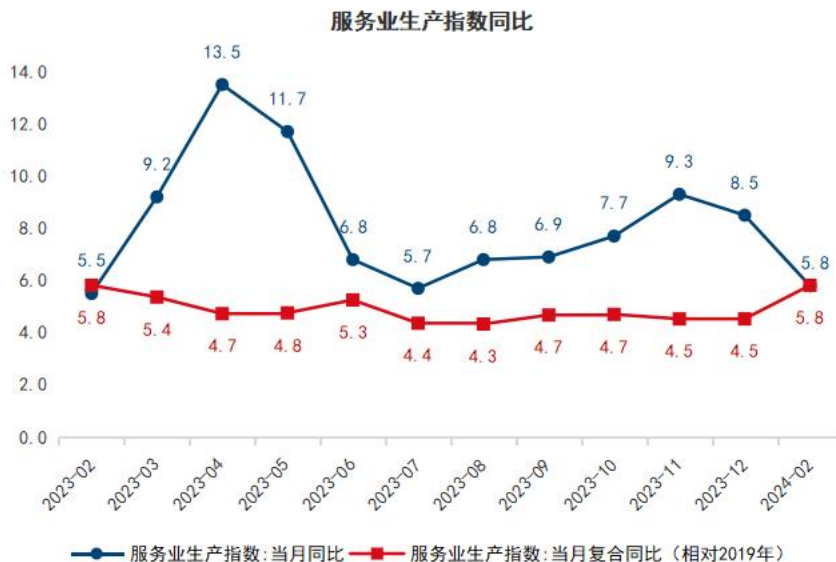
图8: 1-2月各品类产品产量同比与去年12月的差值一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

服务业生产方面, 2024年1-2月国内服务业生产指数同比增速为5.8%, 较去年12月回落2.7个百分点, 但相对2019年同期的复合同比约为5.8%, 较去年12月的复合同比明显上升1.3个百分点。因此, 2024年1-2月服务业生产指数同比回落主要是基数效应带来的, 实际上1-2月国内服务业生产景气明显回升。

图9: 1-2月服务业生产指数相对2019年同期的复合同比明显上升



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

需求端：投资—国内投资景气继续上升，房地产开发和其他投资环比明显改善

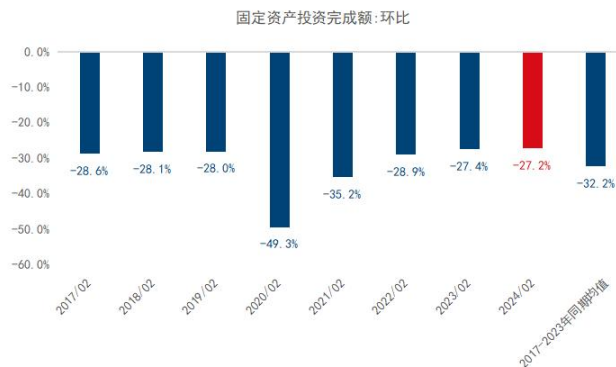
1-2月国内固定资产投资同比为4.2%，较去年12月继续上升0.3个百分点。从环比来看，2024年1-2月国内国内固定资产投资环比增速明显高于2017-2023年同期均值，创下同期历史新高，表明2024年1-2月国内投资景气继续上升。

图10：中国固定资产投资完成额同比增速一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

图11：中国固定资产投资完成额环比增速一览

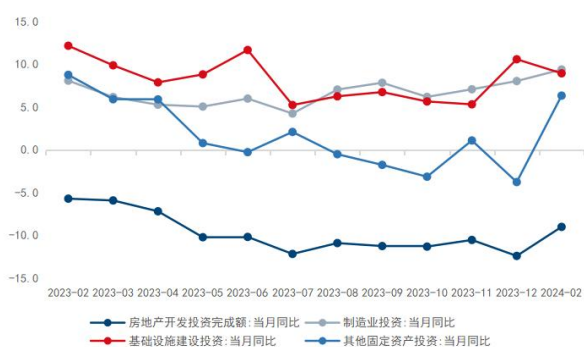


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

1-2月房地产开发投资当月同比约-9.0%，较去年12月回升3.4个百分点；制造业投资为9.4%，上升1.3个百分点；基建投资9.0%，回落1.6个百分点；其他投资（主要是农业、生产性服务、服务消费相关投资）同比6.3%，上升10.1个百分点。

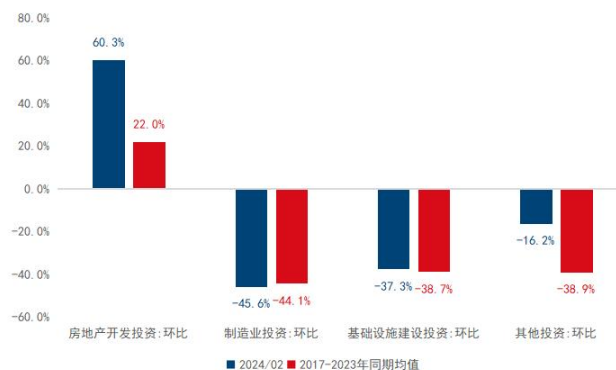
环比方面，1-2月房地产开发投资、其他投资环比明显高于2017-2023年同期平均水平，基建投资环比略高于2017-2023年同期平均水平，制造业略低于2017-2022年同期平均水平，2024年1-2月国内房地产开发投资、其他投资环比明显改善。

图12：房地产开发、制造业、基建、其他投资同比增速一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

图13：房地产开发、制造业、基建、其他投资环比增速一览



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

1-2月国内商品房销售面积和销售额同比分别约为-20.5%、-29.3%，继续回落7.8、12.4个百分点，房地产销售景气仍偏弱。

图14: 房地产销售面积和销售额同比增速一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

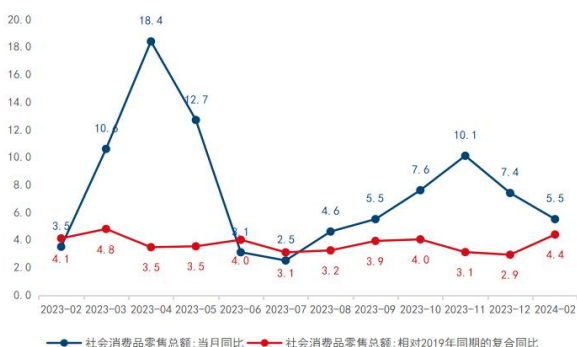
需求端: 消费—消费复合增速明显回升

1-2月社会消费品零售总额同比为5.5%，较去年12月回落1.9个百分点，其中商品零售为4.6%，回落0.2个百分点；餐饮12.5%，回落17.5个百分点。

1-2月社会消费品零售总额相对2019年同期的复合同比约为4.4%，较去年12月明显回升1.5个百分点，表明1-2月社会消费品零售总额的真实景气明显回升，同比的回落主要是基数效应带来的影响。

从环比来看，2024年1-2月社会消费品零售总额环比明显高于2012-2019年同期平均水平，表明1-2月社会消费品零售总额环比增速偏高。

图15: 中国社会消费品零售总额同比增速一览



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

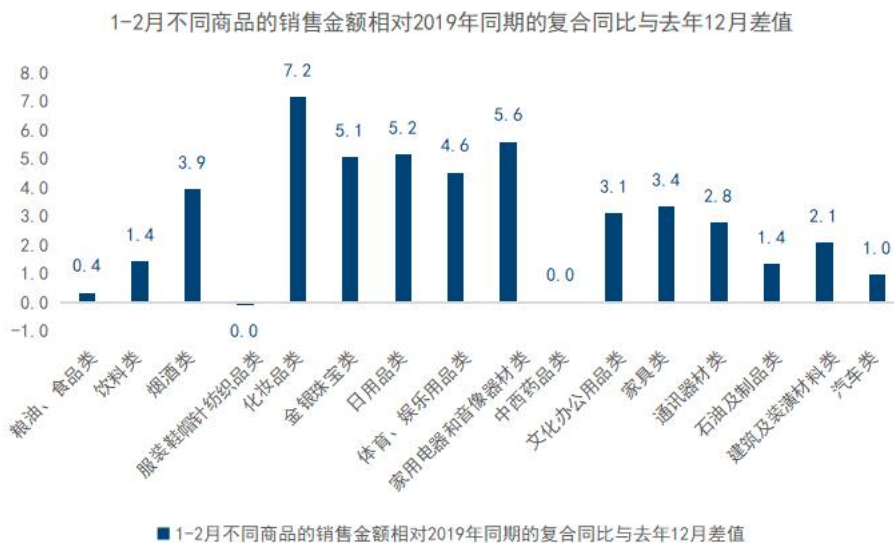
图16: 中国社会消费品零售总额环比增速一览



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

从不同类别的商品销售情况来看，1-2月各类商品的销售金额复合同比增速均有所上升，其中化妆品类、金银珠宝类、日用品类、体育娱乐用品类、家用电器和音像器材类复合同比上升幅度较大。

图17: 1-2月不同商品的销售金额相对2019年同期复合比较较去年12月变化幅度一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

需求端：进出口—出口、进口同比均明显上升

1-2月中国出口、进口（人民币计价，若无特别提示，后文进出口均为人民币计价）当月同比继续明显上升。1-2月中国出口同比为10.3%，较去年12月上升6.5个百分点；1-2月进口同比为6.7%，较去年12月上升5.1个百分点。

从环比来看，1-2月中国出口环比创下2015-2023年同期新高水平，进口环比也处于2015-2023年同期较高水平。1-2月中国出口和进口环比景气均明显回暖。

图18: 中国 2024 年 1-2 月出口、进口同比均明显上升



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

图19: 中国 2024 年 1-2 月出口环比创历史新高

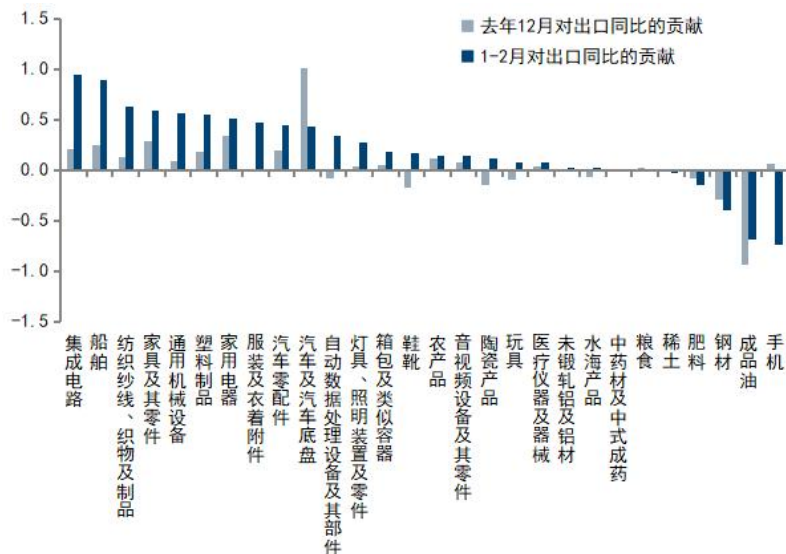


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

1-2月集成电路、船舶对出口同比的贡献明显上升；此外，纺织纱线织物及制品、家具及其零件等劳动力密集型产品对出口同比的贡献亦明显上升；汽车产业链产品对出口同比的贡献有所回落但仍保持正值。

1-2月国内出口景气明显回暖，背后大概率是海外补库存推动了国内出口增长。海外补库存短期内难以结束，预计3月国内出口继续维持较高景气度。

图20: 国内不同出口产品对整体出口同比的贡献



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

1-2 月通胀解读：国内通胀回升，供需矛盾有所缓解

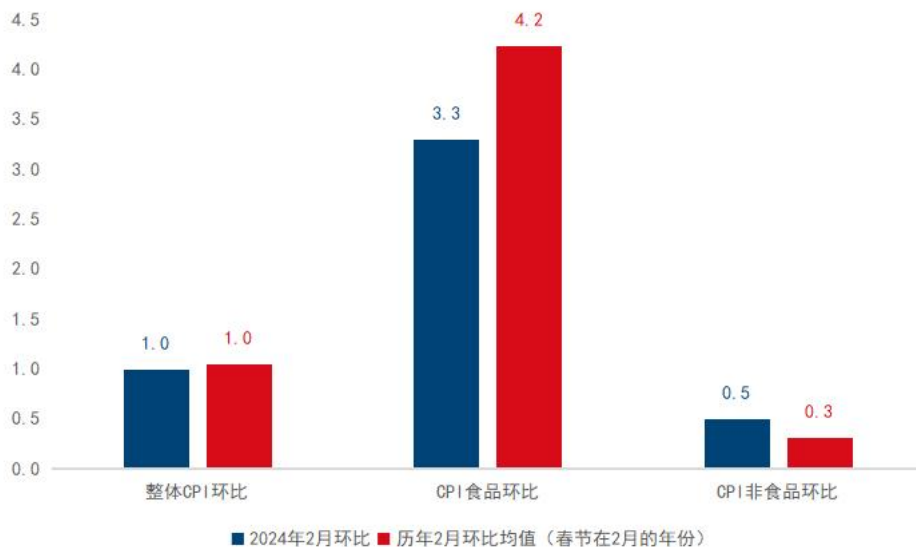
1-2 月国内 CPI 累计同比约为零，较去年 12 月上升 0.3 个百分点，2 月 CPI 当月同比上升至 0.7%，已开始转正，表明国内通胀有所回升。从 CPI 分项来看，1-2 月国内食品 CPI 和服务品 CPI 均较去年 12 月回升。

工业品价格方面，1-2 月国内 PPI 累计同比约为-2.6%，较去年 12 月上升 0.1 个百分点，表明国内工业品价格也有所回暖。从 PPI 分项来看，1-2 月国内生产资料 PPI 和生活资料 PPI 均较去年 12 月回升。

2024 年 2 月 CPI 数据分析与未来走势判断

2 月 CPI 同比为 0.7%，较 1 月上行 1.5 个百分点。2 月 CPI 环比为 1.0%，基本持平季节性水平。其中 2 月食品价格环比低于季节性，非食品价格环比高于季节性。（季节性指 2005-2023 年春节月在 2 月的年份同月环比均值，下同）

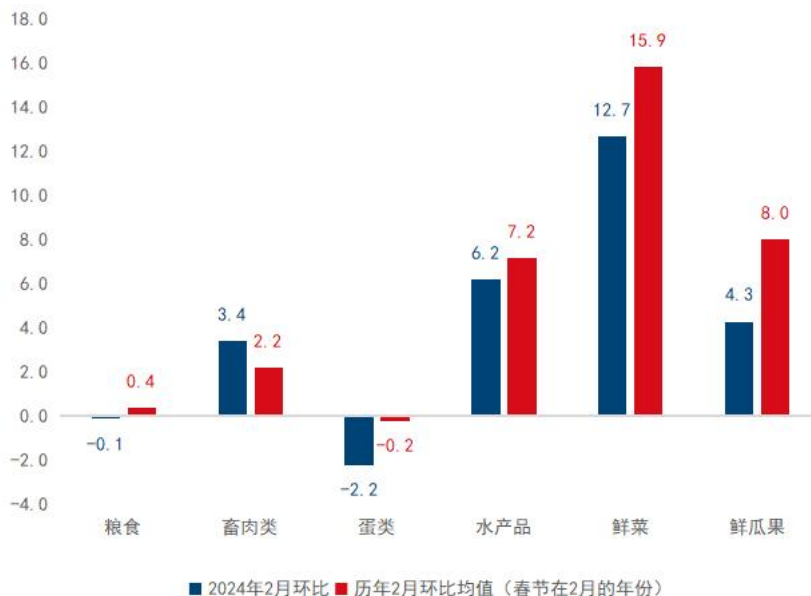
图21: CPI 环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

2月食品环比为3.3%，低于季节性约0.9个百分点，其中鲜菜、鲜瓜果、粮食、蛋类、水产品价格环比低于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为-0.4、-0.3、-0.1、-0.1、-0.1个百分点。

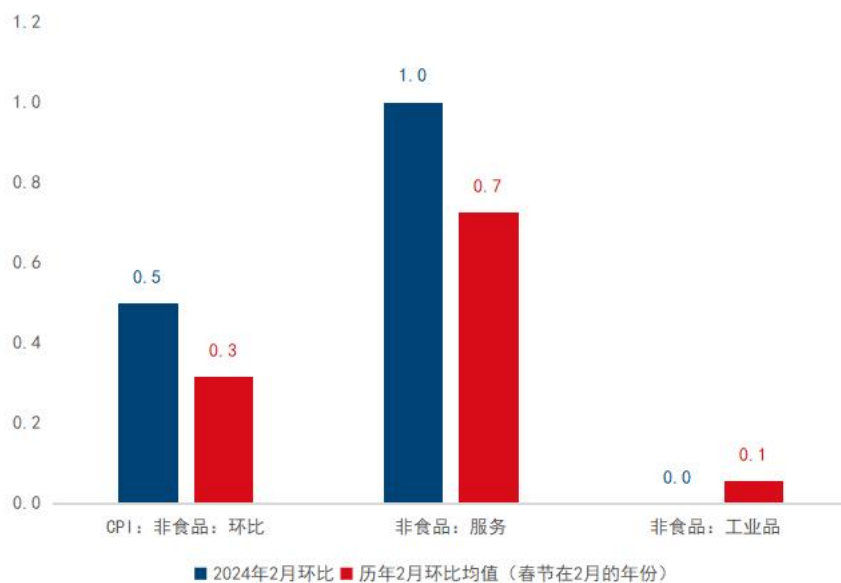
图22: CPI 食品项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

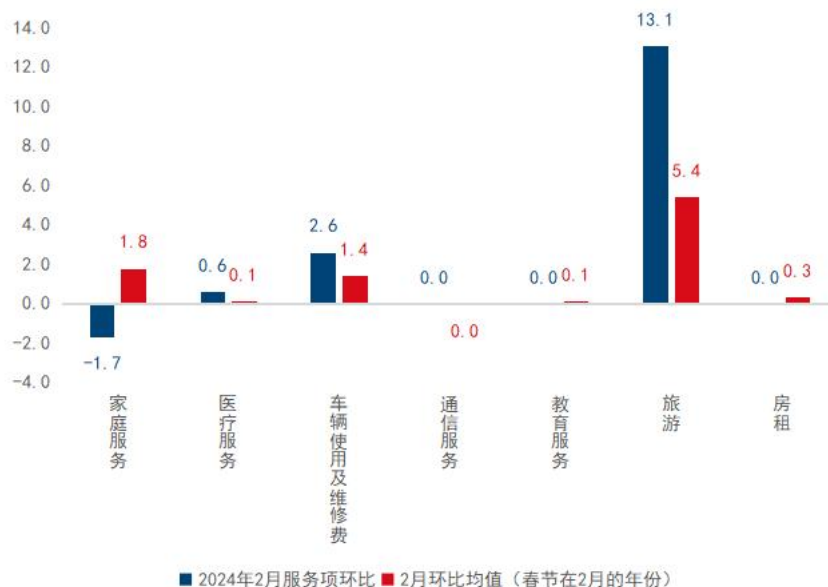
2月非食品环比为0.5%，高于季节性约0.2个百分点。非食品中服务价格环比为1.0%，高于季节性0.3个百分点，其中旅游、车辆使用及维修费、医疗价格环比明显高于季节性；非食品中工业品价格环比约为零，低于季节性约0.1个百分点，其中酒类、通信工具价格环比明显低于季节性。

图23: CPI 非食品项环比与历史均值比较



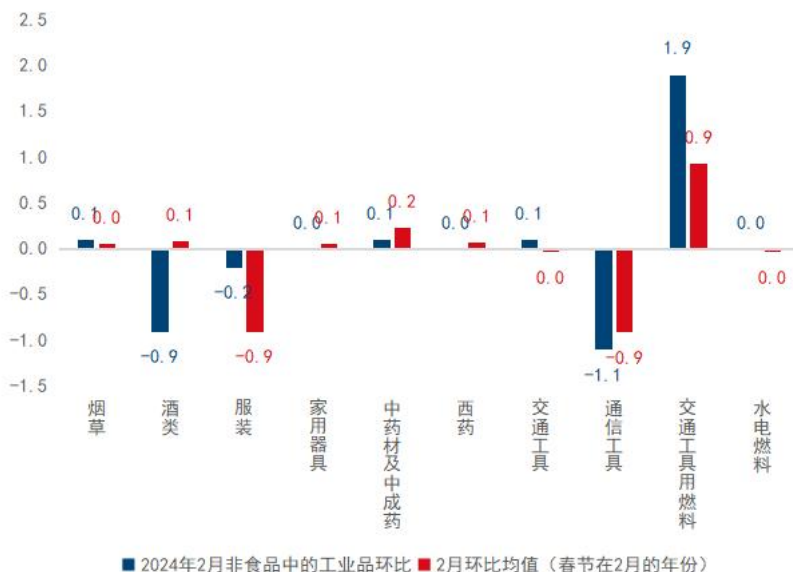
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图24: CPI 非食品服务项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图25: CPI 非食品工业品项环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

截至3月8日,国信拟合的商务部食品高频综合指数3月环比为-2.8%,低于历史平均水平-1.3%,预计2024年3月食品价格环比或仍低于季节性水平。

非食品方面,截至3月8日,3月非食品高频指标环比为0.7%,低于历史均值1.9%。

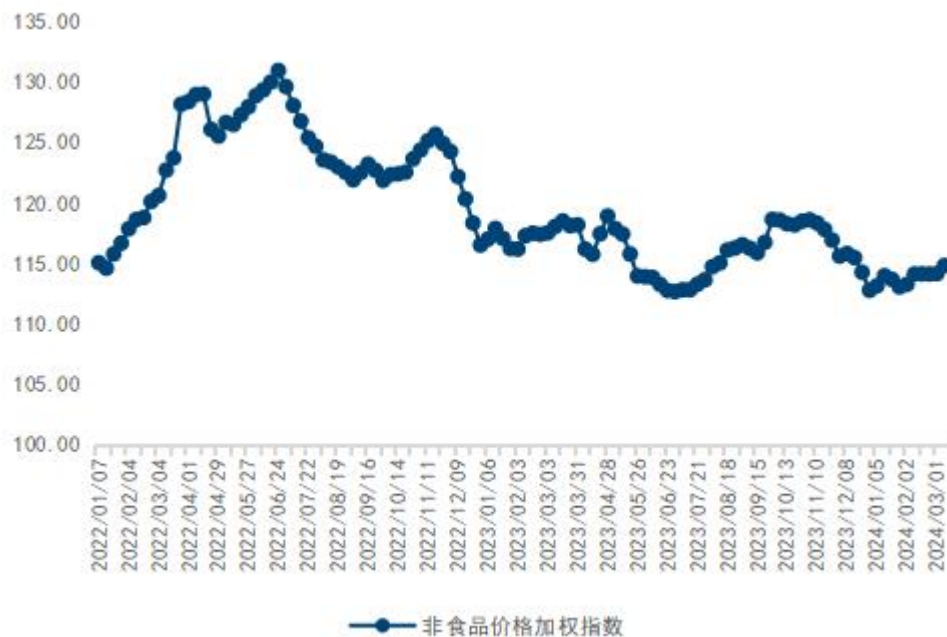
预计3月CPI食品环比约为-3.0%,CPI非食品环比约为0.1%,CPI整体环比约为-0.6%,3月CPI同比或回落至0.4%。

图26: 食品高频价格指数走势



资料来源: CEIC、WIND、国信证券经济研究所整理

图27: 非食品高频价格指数走势



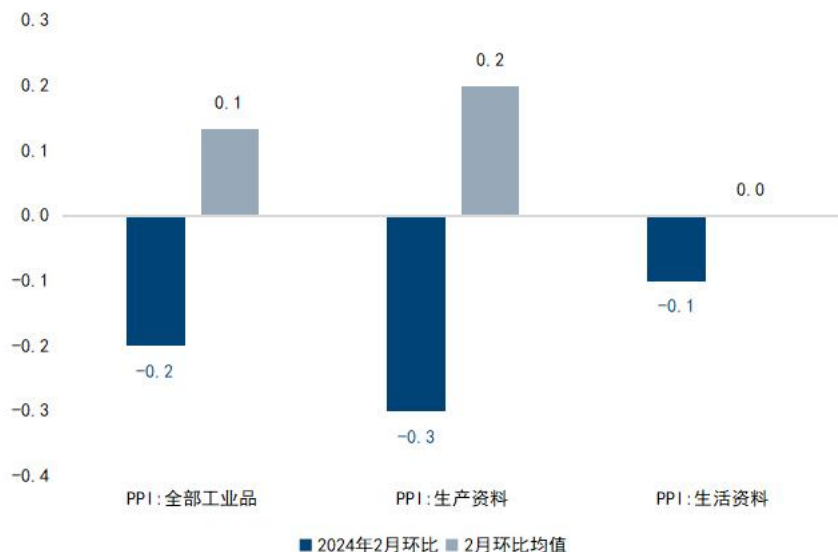
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

2024年2月PPI数据分析与未来走势判断

2月PPI同比小幅回落。2月PPI同比为-2.7%，较上月回落0.2个百分点；环比为-0.2%，持平上月，2月环比仍低于疫情前三年同期均值。

2月PPI生产资料、生活资料价格环比均低于疫情前三年同期均值。PPI生产资料2月环比为-0.3%，较上月下行0.1个百分点，低于历史均值0.5个百分点；PPI生活资料2月环比为-0.1%，较上月回升0.1个百分点，低于历史均值0.1个百分点。

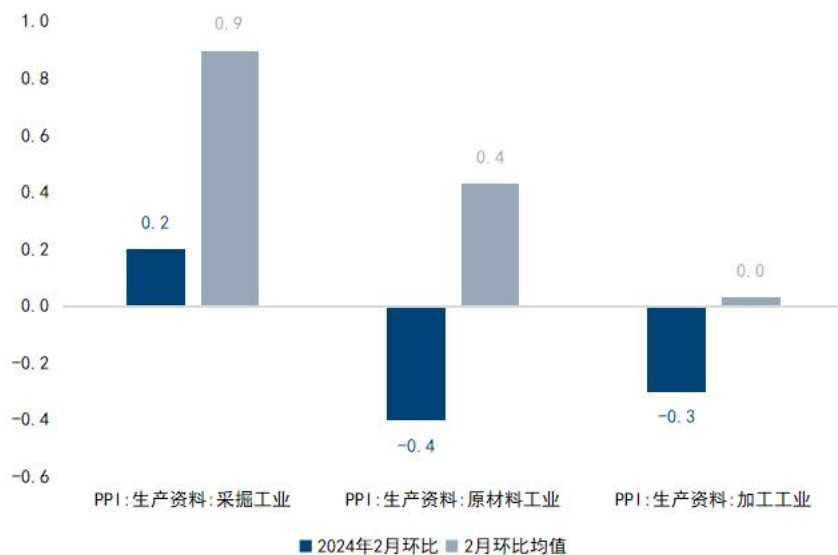
图28: 2024年2月PPI生产资料、生活资料价格环比均低于历史均值



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从生产资料各分项价格环比与疫情前三年同期均值比较来看, 2月采掘工业、原材料工业、加工工业环比均低于历史均值。采掘工业、原材料工业、加工工业生产资料价格环比低于历史均值的幅度分别为0.7、0.8、0.3个百分点。

图29: 2024年2月PPI生产资料各分项价格环比与历史均值比较

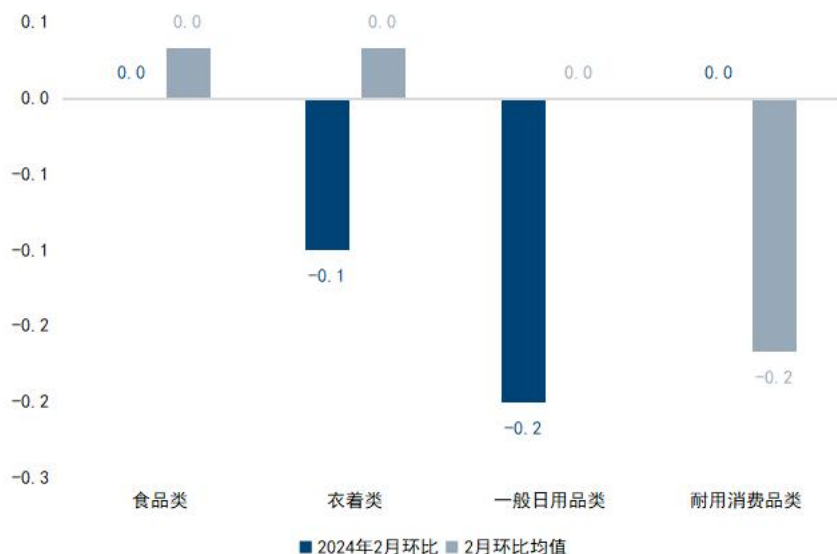


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从生活资料各分项价格环比与疫情前三年同期均值比较来看, 耐用消费品类高于历史均值, 衣着类、一般日用品类低于历史均值。

生活资料各分项中, 衣着类、一般日用品类低于历史均值的幅度为0.1、0.2个百分点。

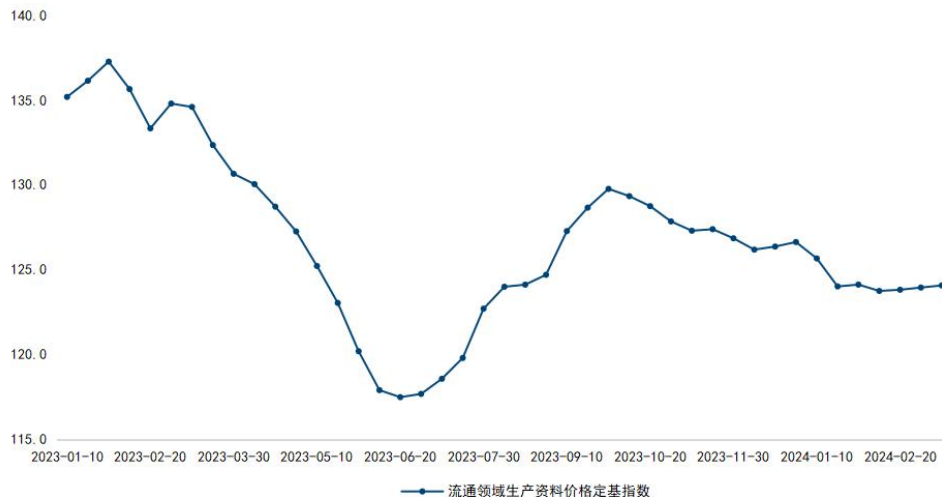
图30: 2024年2月PPI生活资料各分项价格环比与历史均值比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

3月上旬国内流通领域的生产资料价格继续上涨。预计随着稳增长政策推进,需求继续回暖,后续国内流通领域生产资料价格或延续企稳回升态势。预计2024年3月国内PPI环比回升至正值,PPI同比小幅上行至-2.6%。

图31: 流通领域生产资料价格高频指标走势图



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

风险提示

政策刺激力度减弱,海外经济政策的不确定性。

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