

# 中国海油 (600938.SH)

## 油气产品量价齐升，上半年归母净利润同比增长 23%

优于大市

### 核心观点

**美伊冲突带动原油价格大幅上涨，公司上半年油气产品量价齐升。**公司 2026 年上半年实现营业收入 2426.0 亿元（同比+16.9%），归母净利润 858.2 亿元（同比+23.4%），主要原因是受到美伊冲突影响，3 月以来霍尔木兹海峡航运几近停滞，全球原油价格大幅上涨，同时公司油气销量上升所致。公司 2026 年上半年油气销售收入为 2060.9 亿元（同比+20.0%），油气净产量 398.7 百万桶油当量（同比+3.7%），再创历史同期新高。从产地看，国内净产量 275.2 百万桶油当量（同比+3.3%），主要得益于垦利 10-2、流花 11-1 等油气田的贡献；海外净产量 123.6 百万桶油当量（同比+4.6%），主要得益于圭亚那 Yellowtail、巴西 Buzios7 等项目的贡献。从产品结构看，石油液体产量 310.3 百万桶油当量（同比+4.8%），天然气产量 5173 亿立方英尺（同比+0.1%）。2026 年上半年布伦特原油均价 87.6 美元/桶（同比+20.9%），公司实现价格 85.5 美元/桶（同比+23.6%），与布伦特原油均价贴水 2.1 美元/桶（同比收窄 1.2 美元/桶），平均实现气价为 8.0 美元/千立方英尺（同比+1.3%）。公司 2026 年上半年桶油主要成本 29.7 美元/桶油当量（同比+2.8 美元/桶油当量），作业费用为 7.23 美元/桶油当量（同比+0.47 美元/桶），主要受到人民币升值的影响，保持成本竞争优势。

**公司第二季度油气产量承压，油气价格同环比上涨。**公司 2026 年第二季度实现营业收入 1265.8 亿元（同比+25.6%，环比+9.1%），归母净利润 466.7 亿元（同比+41.6%，环比+19.2%），其中油气销售收入为 1090.9 亿元（同比+30.7%，环比+12.5%），油气净产量 193.6 百万桶油当量（同比-1.1%，环比-5.6%），从产地看，国内净产量 135.2 百万桶油当量（同比-0.4%，环比-3.4%），海外净产量 58.5 百万桶油当量（同比-2.7%，环比-18.1%），。从产品结构看，石油液体产量 151.8 百万桶油当量（同比+0.8%，环比-4.2%），天然气产量 2448 亿立方英尺（同比-7.5%，环比-10.3%）。2026 年第二季度布伦特原油均价 96.8 美元/桶（同比+38.4%，环比+23.5%），公司实现价格 96.3 美元/桶（同比+46.3%，环比+26.8%），与布伦特原油均价贴水 0.55 美元/桶（环比收窄 2.0 美元/桶），平均实现气价为 8.3 美元/千立方英尺（同比+3.5%，环比+7.9%）。

**公司持续加大勘探力度，稳步推进产能建设，上半年派息率 45.2%。**公司获 4 个新发现，成功评价 16 个含油气构造。在中国海域，渤海获得旅大 16-1、秦皇岛 30-3 等新发现，成功评价垦利 10-6，展现新领域、新层系良好的勘探前景；南海发现恩平 11-1，有望依托现有设施推动快速建产，成功评价文昌 19-3，实现珠江口盆地火山岩潜山勘探的重大突破。在海外，围绕战略重点区继续积极布局，获巴西、印尼等 3 个勘探区块。其中，公司以作业者身份首次在巴西桑托斯盆地盐下获得新区块。2026 年上半年，公司资本支出约人民币 620 亿元（同比+7.6%），其中勘探/开发/生产资本开支为 96/391/128 亿元，分别同比+5.5%/+7.7%/+10.3%，公司全年资本开支维持 1120-1220 亿元。公司董事会已决定派发 2026 年中期股息每股 0.94 港元（含税），派息率 45.2%，派息额约人民币 388 亿元，创历史同期新高。

**风险提示：**原油价格大幅波动；自然灾害频发的风险；地缘政治风险等。

**投资建议：**我们维持 2026-2028 年盈利预测为 1651/1552/1487 亿元，对应 EPS 分别为 3.48/3.27/3.13 元，对应 PE 分别为 9.6/10.2/10.6x，维持“优于大市”评级。

### 公司研究·财报点评

#### 石油石化·油气开采 II

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

S0980520120001

#### 基础数据

|             |                     |
|-------------|---------------------|
| 投资评级        | 优于大市(维持)            |
| 合理估值        |                     |
| 收盘价         | 33.33 元             |
| 总市值/流通市值    | 1584173/1584173 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 44.54/25.41 元       |
| 近 3 个月日均成交额 | 1803.35 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

- 《中国海油(600938.SH)——一季度油气净产量同比增长 8.6%，二季度有望受益油价上涨》——2026-04-29
- 《中国海油(600938.SH)——油气产量再创新高，有望充分受益油价弹性》——2026-03-27
- 《中国海油(600938.SH)——渤海海域获得亿吨级油田发现，国内油气持续上产》——2025-12-25
- 《中国海油(600938.SH)——油气产量稳健增长，第三季度归母净利润 324 亿元符合预期》——2025-11-02
- 《中国海油(600938.SH)——2025 年第二季度归母净利润 330 亿元，盈利能力韧性凸显》——2025-08-28

## 盈利预测和财务指标

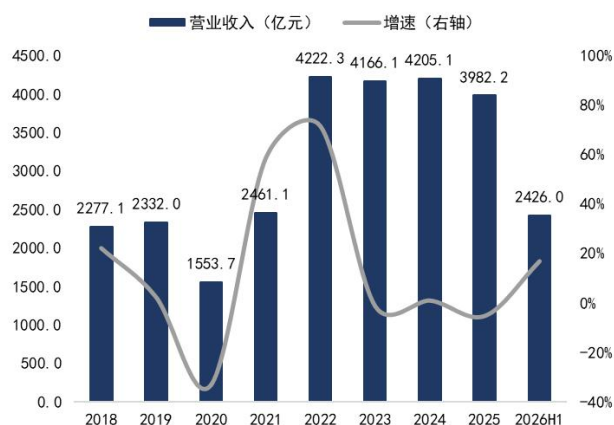
|             | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元)   | 420,506 | 398,220 | 468,841 | 453,712 | 443,108 |
| (+/-%)      | 0.9%    | -5.3%   | 17.7%   | -3.2%   | -2.3%   |
| 净利润(百万元)    | 137936  | 122082  | 165067  | 155218  | 148667  |
| (+/-%)      | 11.4%   | -11.5%  | 35.2%   | -6.0%   | -4.2%   |
| 每股收益(元)     | 2.90    | 2.57    | 3.48    | 3.27    | 3.13    |
| EBIT Margin | 45.8%   | 43.5%   | 49.6%   | 48.4%   | 47.1%   |
| 净资产收益率(ROE) | 18.5%   | 15.2%   | 18.5%   | 15.9%   | 14.0%   |
| 市盈率(PE)     | 14.1    | 15.9    | 11.8    | 12.5    | 13.1    |
| EV/EBITDA   | 8.5     | 8.9     | 10.2    | 10.9    | 11.6    |
| 市净率(PB)     | 2.60    | 2.42    | 2.18    | 1.99    | 1.83    |

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

美伊冲突带动原油价格大幅上涨，公司油气产品量价齐升。公司 2026 年上半年实现营业收入 2426.0 亿元（同比+16.9%），归母净利润 858.2 亿元（同比+23.4%）。其中 2026 年第二季度实现营业收入 1265.8 亿元（同比+25.6%，环比+9.1%），归母净利润 466.7 亿元（同比+41.6%，环比+19.2%），主要原因是受到美伊冲突影响，3 月以来霍尔木兹海峡航运几近停滞，全球原油价格大幅上涨，同时公司油气销量上升所致。

图1：中国海油营业收入及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中国海油归母净利润及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

公司 2026 年上半年油气销售收入为 2060.9 亿元(同比+20.0%)，油气净产量 398.7 百万桶油当量（同比+3.7%），再创历史同期新高。从产地看，国内净产量 275.2 百万桶油当量（同比+3.3%），主要得益于垦利 10-2、流花 11-1 等油气田的贡献；海外净产量 123.6 百万桶油当量（同比+4.6%），主要得益于圭亚那 Yellowtail、巴西 Buzios7 等项目的贡献。从产品结构看，石油液体产量 310.3 百万桶油当量（同比+4.8%），天然气产量 5173 亿立方英尺（同比+0.1%）。2026 年上半年布伦特原油均价 87.6 美元/桶（同比+20.9%），公司实现价格 85.5 美元/桶（同比+23.6%），与布伦特原油均价贴水 2.1 美元/桶（同比收窄 1.2 美元/桶），平均实现气价为 8.0 美元 / 千立方英尺（同比+1.3%）。公司 2026 年上半年桶油主要成本 29.7 美元/桶油当量（同比+2.8 美元/桶油当量），作业费用为 7.23 美元/桶油当量（同比+0.47 美元/桶），主要受到人民币升值的影响，保持成本竞争优势。

公司第二季度油气产量承压，油气价格同环比上涨。公司 2026 年第二季度实现营业收入 1265.8 亿元（同比+25.6%，环比+9.1%），归母净利润 466.7 亿元（同比+41.6%，环比+19.2%），其中油气销售收入为 1090.9 亿元（同比+30.7%，环比+12.5%），油气净产量 193.6 百万桶油当量（同比-1.1%，环比-5.6%），从产地看，国内净产量 135.2 百万桶油当量（同比-0.4%，环比-3.4%），海外净产量 58.5 百万桶油当量（同比-2.7%，环比-18.1%）。从产品结构看，石油液体产量 151.8 百万桶油当量（同比+0.8%，环比-4.2%），天然气产量 2448 亿立方英尺（同比-7.5%，环比-10.3%）。2026 年第二季度布伦特原油均价 96.8 美元/桶（同比+38.4%，环比+23.5%），公司实现价格 96.3 美元/桶（同比+46.3%，环比+26.8%），与布伦特原油均价贴水 0.55 美元/桶（环比收窄 2.0 美元/桶），平均实现气价为 8.3 美元 / 千立方英尺（同比+3.5%，环比+7.9%）。

图3：中国海油国内外油气产量分布（单位：百万桶油当量）



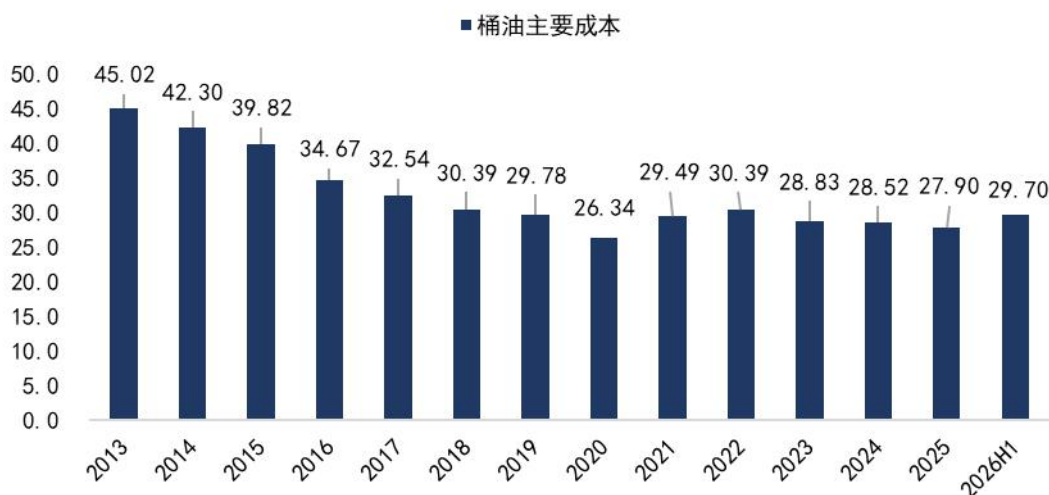
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中国海油油气产量及增速（百万桶油当量）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：中国海油桶油主要成本（美元/桶油当量）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**公司持续加大勘探力度，稳步推进产能建设，上半年派息率45.2%。**公司获4个新发现，成功评价16个含油气构造。在中国海域，渤海获得旅大16-1、秦皇岛30-3等新发现，成功评价垦利10-6，展现新领域、新层系良好的勘探前景；南海发现恩平11-1，有望依托现有设施推动快速建产，成功评价文昌19-3，实现珠江口盆地火山岩潜山勘探的重大突破。在海外，围绕战略重点区继续积极布局，获巴西、印尼等3个勘探区块。其中，公司以作业者身份首次在巴西桑托斯盆地盐下获得新区块。2026年上半年，公司资本支出约人民币620亿元（同比+7.6%），其中勘探/开发/生产资本开支为96/391/128亿元，分别同比+5.5%/+7.7%/+10.3%，公司全年资本开支维持1120-1220亿元。公司董事会已决定派发2026年中期股息每股0.94港元（含税），派息率45.2%，派息额约人民币388亿元，创历史同期新高。

图6: 中国海油经营现金流及资本开支 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议:** 我们维持 2026-2028 年盈利预测为 1651/1552/1487 亿元, 对应 EPS 分别为 3.48/3.27/3.13 元, 对应 PE 分别为 9.6/10.2/10.6x, 维持“优于大市”评级。

表1: 可比公司估值表

| 公司代码      | 公司名称 | 投资评级 | 收盘价EPS (元) | PE   |       |       | PB   |       |       |
|-----------|------|------|------------|------|-------|-------|------|-------|-------|
|           |      |      |            | 2025 | 2026E | 2027E | 2025 | 2026E | 2027E |
| 600938.SH | 中国海油 | 优于大市 | 33.33      | 2.57 | 3.48  | 3.27  | 11.8 | 9.6   | 10.2  |
| 601857.SH | 中国石油 | 优于大市 | 11.01      | 0.86 | 1.03  | 1.02  | 12.1 | 10.7  | 10.8  |

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (注: 数据截至 2026 年 8 月 26 日, 各可比公司数据均来自 Wind 一致预期)



# 财务预测与估值

| 资产负债表（百万元）       |                |                |                |                |                | 利润表（百万元）          |                 |                |                 |                 |                 |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                  | 2024           | 2025           | 2026E          | 2027E          | 2028E          |                   | 2024            | 2025           | 2026E           | 2027E           | 2028E           |
| 现金及现金等价物         | 154196         | 214695         | 319090         | 343049         | 383213         | 营业收入              | 420506          | 398220         | 468841          | 453712          | 443108          |
| 应收款项             | 33078          | 32425          | 38668          | 36684          | 36151          | 营业成本              | 194993          | 193261         | 202188          | 201301          | 202126          |
| 存货净额             | 5732           | 6090           | 12235          | 10310          | 10826          | 营业税金及附加           | 20276           | 18194          | 21098           | 20417           | 19940           |
| 其他流动资产           | 25832          | 16175          | 16409          | 20727          | 17917          | 销售费用              | 3532            | 3926           | 3938            | 3811            | 3722            |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>264609</b>  | <b>295383</b>  | <b>475403</b>  | <b>502770</b>  | <b>543107</b>  | 管理费用              | 7213            | 7769           | 7086            | 6840            | 6661            |
| 固定资产             | 164017         | 157465         | 195871         | 276414         | 356351         | 研发费用              | 1711            | 1659           | 1875            | 1815            | 1772            |
| 无形资产及其他          | 3762           | 3683           | 4536           | 5388           | 6241           | 财务费用              | 2832            | 823            | 60              | 612             | 1042            |
| 投资性房地产           | 575402         | 596209         | 596209         | 596209         | 596209         | 投资收益              | 2497            | (943)          | 0               | 0               | (314)           |
| 长期股权投资           | 48491          | 45819          | 44783          | 42627          | 40672          | 资产减值及公允价值变动       | (3450)          | (3127)         | (3267)          | (3281)          | (1000)          |
| <b>资产总计</b>      | <b>1056281</b> | <b>1098559</b> | <b>1316801</b> | <b>1423408</b> | <b>1542579</b> | 其他收入              | (743)           | (1064)         | (1875)          | (1815)          | (1772)          |
| 短期借款及交易性金融负债     | 22348          | 3354           | 30000          | 33000          | 36300          | 营业利润              | 189964          | 169113         | 229328          | 215634          | 206531          |
| 应付款项             | 59685          | 59631          | 110114         | 99567          | 102337         | 营业外净收支            | 12              | 526            | 56              | 63              | 63              |
| 其他流动负债           | 36842          | 28268          | 46833          | 46444          | 45947          | <b>利润总额</b>       | <b>189976</b>   | <b>169639</b>  | <b>229384</b>   | <b>215697</b>   | <b>206594</b>   |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>118875</b>  | <b>91253</b>   | <b>186946</b>  | <b>179011</b>  | <b>184583</b>  | 所得税费用             | 51994           | 47491          | 64228           | 60395           | 57846           |
| 长期借款及应付债券        | 61243          | 58832          | 80832          | 100832         | 120832         | 少数股东损益            | 46              | 66             | 89              | 84              | 80              |
| 其他长期负债           | 126727         | 143290         | 153016         | 162163         | 173975         | <b>归属于母公司净利润</b>  | <b>137936</b>   | <b>122082</b>  | <b>165067</b>   | <b>155218</b>   | <b>148667</b>   |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>187970</b>  | <b>202122</b>  | <b>233848</b>  | <b>262995</b>  | <b>294807</b>  | <b>现金流量表（百万元）</b> |                 |                |                 |                 |                 |
| <b>负债合计</b>      | <b>306845</b>  | <b>293375</b>  | <b>420794</b>  | <b>442006</b>  | <b>479390</b>  | 净利润               | 137936          | 122082         | 165067          | 155218          | 148667          |
| 少数股东权益           | 1888           | 2434           | 2470           | 2495           | 2515           | 资产减值准备            | 4524            | (4238)         | 85827           | 43676           | 46563           |
| 股东权益             | 747548         | 802750         | 893537         | 978907         | 1060674        | 折旧摊销              | 71990           | 76962          | 147             | 147             | 147             |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>1056281</b> | <b>1098559</b> | <b>1316801</b> | <b>1423408</b> | <b>1542579</b> | 公允价值变动损失          | 3450            | 3127           | 3267            | 3281            | 1000            |
| <b>关键财务与估值指标</b> |                |                |                |                |                | 财务费用              | 2832            | 823            | 60              | 612             | 1042            |
| 每股收益             | 2.90           | 2.57           | 3.48           | 3.27           | 3.13           | 营运资本变动            | 109508          | (7158)         | 151979          | 41479           | 63475           |
| 每股红利             | 1.38           | 1.34           | 1.56           | 1.47           | 1.41           | 其它                | (4500)          | 4270           | (85792)         | (43651)         | (46543)         |
| 每股净资产            | 15.74          | 16.90          | 18.81          | 20.61          | 22.33          | <b>经营活动现金流</b>    | <b>322908</b>   | <b>195045</b>  | <b>320496</b>   | <b>200151</b>   | <b>213309</b>   |
| ROIC             | 19.48%         | 16.29%         | 23%            | 22%            | 19%            | 资本开支              | 0               | (62105)        | (128500)        | (128500)        | (128500)        |
| ROE              | 18.45%         | 15.21%         | 18%            | 16%            | 14%            | 其它投资现金流           | (1467)          | 19773          | (63002)         | (3000)          | (3000)          |
| 毛利率              | 54%            | 51%            | 57%            | 56%            | 54%            | <b>投资活动现金流</b>    | <b>1294</b>     | <b>(39660)</b> | <b>(190466)</b> | <b>(129344)</b> | <b>(129545)</b> |
| EBIT Margin      | 46%            | 44%            | 50%            | 48%            | 47%            | 权益性融资             | 315             | 556            | 0               | 0               | 0               |
| EBITDA Margin    | 63%            | 63%            | 50%            | 48%            | 47%            | 负债净变化             | (5510)          | (684)          | 10000           | 8000            | 8000            |
| 收入增长             | 1%             | -5%            | 18%            | -3%            | -2%            | 支付股利、利息           | (65723)         | (63566)        | (74280)         | (69848)         | (66900)         |
| 净利润增长率           | 11%            | -11%           | 35%            | -6%            | -4%            | 其它融资现金流           | (178417)        | 33058          | 26646           | 3000            | 3300            |
| 资产负债率            | 29%            | 27%            | 32%            | 31%            | 31%            | <b>融资活动现金流</b>    | <b>(320568)</b> | <b>(94886)</b> | <b>(25634)</b>  | <b>(46848)</b>  | <b>(43600)</b>  |
| 股息率              | 3.4%           | 3.3%           | 3.8%           | 3.6%           | 3.4%           | <b>现金净变动</b>      | <b>3634</b>     | <b>60499</b>   | <b>104395</b>   | <b>23959</b>    | <b>40164</b>    |
| P/E              | 14.1           | 15.9           | 11.8           | 12.5           | 13.1           | 货币资金的期初余额         | 150562          | 154196         | 214695          | 319090          | 343049          |
| P/B              | 2.6            | 2.4            | 2.2            | 2.0            | 1.8            | 货币资金的期末余额         | 154196          | 214695         | 319090          | 343049          | 383213          |
| EV/EBITDA        | 8.5            | 8.9            | 10.2           | 10.9           | 11.6           | 企业自由现金流           | 0               | 132563         | 191138          | 71186           | 85521           |
|                  |                |                |                |                |                | 权益自由现金流           | 0               | 164937         | 227740          | 81745           | 96071           |

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<br>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<br>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

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