

社会服务行业双周报（第117期）

沪蓉试点“初高贯通”，中高考系列改革下如何看 K12 教培？

优于大市

核心观点

周观点：近期上海、成都等地推进的长学制贯通培养试点，作为持续深化的中高考改革一环，共同构成在“双减”框架下优化人才培养体系的系统性工程。回顾近年中高考改革，从招录及学制看，贯通模式通过减少重复选拔环节，为学生提供更连贯的成长路径；持续推进普通高中扩招，缓解应试压力。从评价体系看，中高考取消考试大纲通过增强试题开放性、推进省级统考、完善选科模式等措施，强化素养导向，促进教育公平。这两方面改革相互协同，正推动基础教育从“知识灌输”向“能力培养”系统性转变。我们认为尽管双减后仍存在部分不符资质教培机构企业隐形变异，违规开展学科培训。但长期来看，考试改革对纯“应试”的培训需求将会造成冲击，个人的差异化发展有望愈发得到重视。素质教育、能力拓展和职业启蒙类培训有望迎来更大发展空间。具有较强课程研发能力、能及时适应政策导向的头部优质机构，有望在行业转型期获得更大市场份额。我们看好在素养类课程布局较早、具备差异化教学能力的优质头部机构。同时，我们也密切关注行业内其他重点公司的转型和通过 AI 赋能素养教育的进展。

板块复盘：消费者服务板块报告期内上涨 1.34%，跑赢大盘 0.39pct。国信社服板块涨幅居前的股票为大连圣亚（40.10%）、长白山（13.83%）、新东方-S（11.81%）、粉笔（5.84%）、兰生股份（5.58%）、岭南控股、凯撒旅业、永利澳门、国旅联合、百胜中国。

行业与公司动态：国家统计局最新数据显示，2024 年全国出生人口 954 万人，同增 52 万人，出生率回升至 6.77‰，区域差异显著，广东等前十省份出生人口占比近六成。2026 年度国考报名资格审查结束，共有 371.8 万人通过，同比增加 30 万人，岗位竞争比例达 98:1，税务系统岗位持续热门。美团宣布肖飞、仇广宇晋升至 S-team，强化人才梯队建设。必胜客推出 2025 年新菜单，对 30 款产品实施降价，最高降幅 51%，提升性价比以应对市场趋势。

风险提示：政策变动、行业竞争加剧、消费环境修复不及预期等。

投资建议：维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、亚朵、同程旅行、BOSS 直聘、小菜园、古茗、蜜雪集团、新东方-S、卓越教育集团、长白山等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、九毛九、海南机场、君亭酒店、峨眉山 A、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、东方甄选、豆神教育、曹操出行等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元, CNY)	总市值 (亿元, CNY)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	282	390	12.16	15.1	23.20	18.68
9961.HK	携程集团-S	优于大市	515	3672	26.55	30.46	19.38	16.90
0999.HK	小菜园	优于大市	11	124	0.65	0.8	16.24	13.20
BZ.O	BOSS 直聘	优于大市	157	751	7.37	9.22	21.29	17.02
0780.HK	同程旅行	优于大市	20	466	1.44	1.67	13.79	11.89

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

社会服务

优于大市 · 维持

证券分析师：曾光 0755-82150809 zengguang@guosen.com.cn S0980511040003
证券分析师：张鲁 010-88005377 zhanglu5@guosen.com.cn S0980521120002
证券分析师：杨玉莹 联系人：周瑛皓 yangyuying@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn S0980524070006

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

《社会服务行业双周报（第116期）-中美新一轮经贸谈判窗口期，重视社服内需板块配置价值》——2025-10-12
《社服行业10月投资策略：双节出游韧性增长，Q4兼顾高景气方向与周期预期修复》——2025-10-08
《社会服务行业双周报（第115期）-凯文教育携手智谱华章，成立合资公司布局AI教育》——2025-09-29
《财报总结系列之出行链暨9月投资策略：板块结构性景气，双节叠加政策红利提振预期》——2025-09-17
《社会服务行业双周报（第114期）-预制菜国标草案通过审查，港股高教板块行情强势》——2025-09-15

内容目录

周观点：沪蓉两市试点“长学制贯通培养”，中高考改革持续推进	4
板块复盘：消费者服务板块跑赢大盘 0.39pct	6
行业与公司动态	7
一、 行业资讯	7
二、 社服上市公司公告	7
三、 未来一月内股东大会整理	8
港股通持股梳理	9
投资建议	9

图表目录

图1：各行业板块指数涨跌幅（2025. 10. 13-2025. 10. 26）	6
图2：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025. 10. 13-2025. 10. 26）	9
表1：沪蓉两地试点“长学制贯通培养”	4
表2：近年中高考改革梳理	5
表3：国信社服板块个股涨跌幅（2025. 10. 13-2025. 10. 26）	6
表4：未来一月内社服板块股东大会整理	8

周观点：沪蓉两市试点“长学制贯通培养”，中高考改革持续推进

近期，上海、成都等地推出“长学制贯通培养”试点，引发广泛关注。2025年9月，成都市于8所学校推进贯通班试点，班级学生可以免试从初中过渡到高中。10月20日，上海市教委印发《上海市普通高中高质量发展实施方案》。其中，提及“试点长学制贯通培养模式，支持优质高中向下延伸、优质初中向上延伸办学，推动建设一批高质量的完中和含高中的一贯制学校。

上海和成都近期在初高中升学制度上的改革尝试，都聚焦于“贯通培养”，但具体模式和目标存在差异。上海更侧重于课程衔接和资源整合，并明确“并非取消中考”；成都则侧重于推动育人方式改革，缓解教育焦虑，在学段贯通上走得更远，并预计将逐年扩大试点范围。

表1：沪蓉两地试点“长学制贯通培养”

比较维度	上海	成都
改革核心	试点长学制贯通培养，优化教育资源配置	探索“小-初-高”12年或“初-高”6年贯通式培养
是否取消中考	明确不取消，长周期贯通培养的实质是对课程进行统一设计，实现资源的贯通使用	在试点班级内免除中考，学生可直接升学
学段如何衔接	支持优质高中向下延伸、优质初中向上延伸办学，建设高质量完中（完全中学）和一贯制学校	学生可从小学一年级或初中一年级起点进入贯通班，直接读到高三
招生与选拔方式	待后续具体方案明确	自愿报名，报名超计划时电脑随机摇号录取，不通过考试选拔生源
课程与教学重点	对课程进行统一设计，构建一体化培养链	打破学段壁垒，构建整体性课程体系，小学重关键能力，中学重核心素养
主要政策目标解读	1. 弹性应对学龄人口变化，优化资源配置 2. 深化育人方式改革，提升人才培养效能	1. 缓解教育焦虑，减轻学生升学压力 2. 探索长链条贯通培养体系

资料来源：上海市教委、成都市政府官网、国信证券经济研究所整理

尽管就“长学制贯通培养”而言，受制于教育资源的有限性，推广仍待时间，但可以关注到其与近年来持续推进的中高考改革一脉相承，共同构成在“双减”政策指引下、服务于国家长期人才战略的系统性工程。我们认为，其内在逻辑在于通过学制结构与评价体系的协同改革，实现教育资源的优化配置与人才培养模式的提质增效。从学制侧看，贯通模式旨在减少重复选拔，缓解“应试焦虑”，为学生提供更连贯的成长路径，本质上是教育供给侧的结构性优化。而从评价侧观察，中高考改革持续深化综合素质评价，增强命题的实践性与开放性，则是在需求侧引导基础教育从“知识本位”向“能力本位”转向。二者分别从供给与需求两端发力，共同致力于减轻学生不必要的学业负担，并将教育资源更有效地导向创新精神与实践能力的培养，以期更好地匹配国家发展对拔尖创新人才战略需

求。

表2: 近年中高考改革梳理

对应考试	视角	内容
中考	效率角度	相对弱化“一考定终身”观念，关注长远发展
		1) 取消考试大纲，显著增强试题开放性、综合性与应用型。2019年起取消中考考试大纲，不再划定具体的知识范围，转而依据课程标准命题。
	公平角度	2) 两考合一，即合并初中毕业考试及高中升学考试，减轻学生考试压力。
		3) 缩减中考总分、减少考试科目。如北京市2025年发布的新中考政策将总分从670分降至510分，统考科目从10科减为6科；广州市中考总分不变，持续优化科目权重，2027至2029年语、数、英三科将增加70分；陕西省自2026年起，生、地、化三科将退出中考，计分科目从10门缩减为7门，总分从820分降至600分。
高考	效率角度	4) 由等级制向分数制改革，改变强学科优势被制度性抹平，极易因为单科短板失去优质学校的升学机会，陷入“一科定生死”的困厄境地。
		5) 试点六年一贯制/十二年一贯制教学：进入贯通式学校学生，可以免除“小升初”和中考。初三时无需过度准备中考，教学端可以侧重于授予初高衔接课程。
	公平角度	省级统考：多个省份改变过去市县自主命题、自行组织考试的形式，改为省级统考。不仅消除命题质量差异，还使得考试成绩可以横向比较，检测省内市县教育差距，倒闭教育行政部门加大资源统筹，给予薄弱地区更多支持。
		高校指标到校
高考	效率角度	1) 同样取消考试大纲，增强试题开放性、综合性与应用型
		2) 新高考选考模式（“3+1+2”或“3+3”）：增加学生的选择权，打破文理分科局限
	公平角度	3) 高招自主招生向强基计划转型：2020年起取消高校自主招生，逐步推进强基计划。强基计划和原自主招生选拔定位不同，主要选拔“有志于服务国家重大战略需求且综合素质优秀或基础学科拔尖的学生”；招生专业不同，强基计划突出基础学科的支撑引领作用，重点在数学、物理、化学、生物及历史、哲学、古文字学等相关专业安排招生；入围校考的依据不同，自主招生的入围依据主要是考生的申请材料，强基计划的入围依据是考生高考成绩。
		规范考试：通过强化从命题、运卷、保管到施考的全过程安全管理和技术保障，严防作弊；同时，严格执行招生政策，强化信息公开，并综合治理“高考移民”，以维护考试的公平公正。

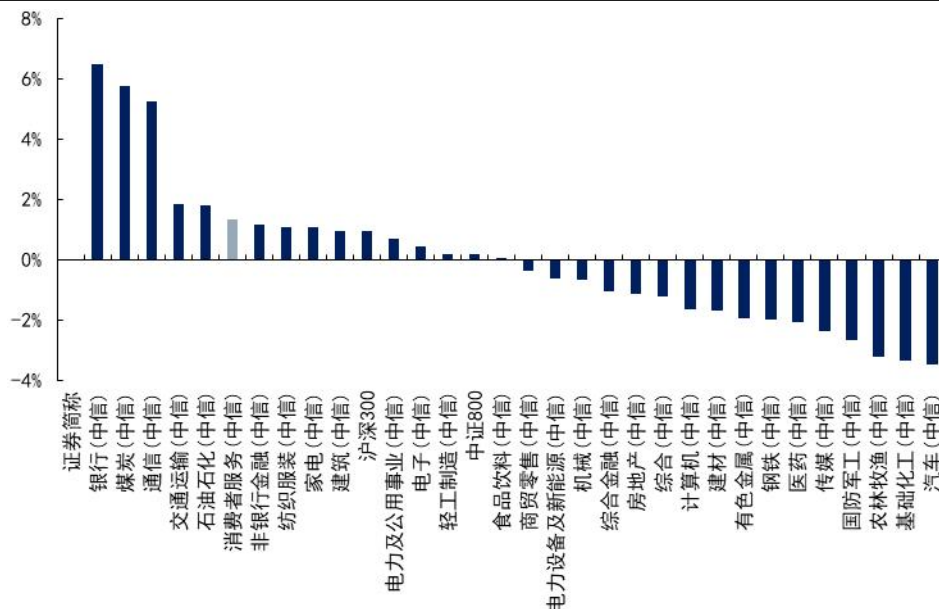
资料来源：《光明社教育家》刊文《公平 VS 效率：中考改革的困局与出路》（作者：程红艳 王健怡 华中师范大学教育学院），国信证券经济研究所整理

中高考改革持续推进，预计对 K12 教培行业产生结构性影响。我们认为尽管双减后仍存在部分不符资质教培机构企业隐形变异，违规开展学科培训。但长期来看，考试改革对纯“应试”的培训需求将会造成冲击，个人的差异化发展有望愈发得到重视。素质教育、能力拓展和职业启蒙类培训有望迎来更大发展空间。我们看好在素养类课程布局较早、具备差异化教学能力的优质头部机构，同时，我们也密切关注行业内其他重点公司的转型和通过 AI 赋能素养教育的进展。

板块复盘：消费者服务板块跑赢大盘 0.39pct

消费者服务板块报告期内上涨 1.34%，跑赢大盘 0.39pct。2025 年 10 月 13 日至 2025 年 10 月 26 日期间，中信消费者服务板块期内上涨 1.34%，位列所有行业指数中第 6 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数上涨 0.95%，跑赢大盘 0.39pct。

图1：各行业板块指数涨跌幅（2025.10.13-2025.10.26）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

注：板块指数采用中信一级行业指数

报告期内（2025 年 10 月 13 日-2025 年 10 月 26 日），国信社服板块涨幅居前的股票为大连圣亚（40.10%）、长白山（13.83%）、新东方-S（11.81%）、粉笔（5.84%）、兰生股份（5.58%）、岭南控股、凯撒旅业、永利澳门、国旅联合、百胜中国。国信社服板块跌幅居前的股票为海伦司（-13.04%）、豆神教育（-11.08%）、奈雪的茶（-10.08%）、希教国际控股（-8.29%）、新濠国际发展（-6.94%）、宇华教育、KEEP、新高教集团、天立国际控股、宋城演艺。

表3：国信社服板块个股涨跌幅（2025.10.13-2025.10.26）

本周涨幅居前		本周跌幅居前	
公司简称	涨跌幅	公司简称	涨跌幅
大连圣亚	40.10%	海伦司	-13.04%
长白山	13.83%	豆神教育	-11.08%
新东方-S	11.81%	奈雪的茶	-10.08%
粉笔	5.84%	希教国际控股	-8.29%
兰生股份	5.58%	新濠国际发展	-6.94%
岭南控股	4.03%	宇华教育	-6.56%
凯撒旅业	3.92%	KEEP	-6.33%
永利澳门	3.34%	新高教集团	-6.11%
国旅联合	3.07%	天立国际控股	-5.20%
百胜中国	3.04%	宋城演艺	-4.25%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

【2024 年全国出生人口 954 万人，同比增加 52 万人】国家统计局最新发布的《中国统计年鉴 2025》显示，2024 年全国出生人口为 954 万人，较 2023 年增加 52 万人，人口出生率回升至 6.77%，同比提升 0.38 个百分点。从省份层面看，有 10 个省份的出生率达到或超过 8%，11 个省份人口自然增长率保持正增长。在出生人口数量上，广东、河南、山东、四川、河北、江苏、广西、贵州、浙江、云南位列前十，这十个省份的出生人口合计占全国比重达 58.6%，接近六成，反映出人口出生区域集中度较高。整体数据表明，我国人口出生率在局部地区呈现回暖态势，但区域差异依然显著。

【2026 年国考共有 371.8 万人通过资格审查，同比增加 30 万人】据新京报，10 月 26 日，记者从国家公务员网站获悉，中央机关及其直属机构 2026 年度考试录用公务员网上报名与资格审查工作分别于 2025 年 10 月 24 日 18:00 和 10 月 26 日 18:00 结束，共有 371.8 万人通过了用人单位的资格审查，同比提升近 30 万人。通过资格审查人数与录用计划数之比约为 98:1。据中公教育统计，其中税务系统岗位在竞争最激烈的前十岗位中占据三席，反映出政策调整对就业市场的显著影响。一方面，“35 岁门槛”的破除拓宽了人才选拔范围，增强了公务员招录的公平性，尤其为中年群体提供了更平等的职业发展机会；另一方面，税务系统岗位持续受追捧，既体现了其稳定的职业属性和完善的福利体系对考生的吸引力，也折射出当前就业市场对公共部门职位的偏好。

【美团 S-team 增加肖飞、仇广宇二位高管】据第一财经消息，美团于 10 月 20 日通过 CEO 王兴的组织公告邮件宣布了两项重要人事晋升：软硬件服务负责人肖飞和境外业务 Keeta 负责人仇广宇正式加入公司最高管理团队 S-team，使该团队成员增至 8 人。此次调整是美团自 2020 年启动的“领导梯队培养计划”的延续，旨在通过内部人才盘点和换岗锻炼强化管理梯队建设，且不涉及组织架构变动。肖飞于 2014 年加入美团，从外卖产品经理起步，历经餐饮生态平台数字化探索，于 2023 年晋升副总裁，2025 年 4 月起负责软硬件服务业务，其团队以培养高级管理者著称；仇广宇则于 2022 年加入公司，专注境外业务拓展，带领 Keeta 在中国香港、沙特和巴西实现从零到一的市场突破。

【必胜客新菜单进一步加强产品性价比】必胜客在 2025 年新菜单中宣布对 30 款产品实施全线降价，降幅最高达 51%，部分菜品价格低至 9.9 元，披萨和意面分别以 36.9 元及 19.9 元为起点，覆盖主食、小食、饮品等多个品类。此次调整中，勃艮第式红酒焗蜗牛降幅最为显著，从 39 元降至 19 元，而饮品和小食系列新增近 10 款 9.9 元新品，如芝士挞挞和武夷大红袍茶饮，主食类则推出 19.9 元的意面和焗饭，披萨价格带下探至 40 元以下。这一举措被视为必胜客对餐饮市场“质价比”趋势的响应，通过优化供应链和成本控制，推动品牌向大众化转型，以适应消费者对平价高质的需求。

二、社服上市公司公告

【海昌海洋公园】海昌海洋公园控股有限公司（股份代号：2255）于 2025 年 10 月 17 日完成了一项重大股份认购事项。根据特别授权，公司以每股 0.45 港元的价格向认购人（祥源控股集团有限责任公司间接全资附属公司）配发及发行 51 亿股认购股份，占认购前已发行股本约 62.85%，认购后占已发行股本约 38.60%。认购事项所得款项净额约为 22.84 亿港元，计划用于以下方面：约 20% 用于支持

集团日常营运及补充营运资金；约 40%用于推动核心业务发展，包括主题公园运营、运营即服务及知识产权；其余约 40%用于偿还集团部分现有债务，其中 30%用于偿还银行及金融机构的本金及利息，10%用于结算应付供应商款项及项目相关债务。

三、未来一月内股东大会整理

表4：未来一月内社服板块股东大会整理

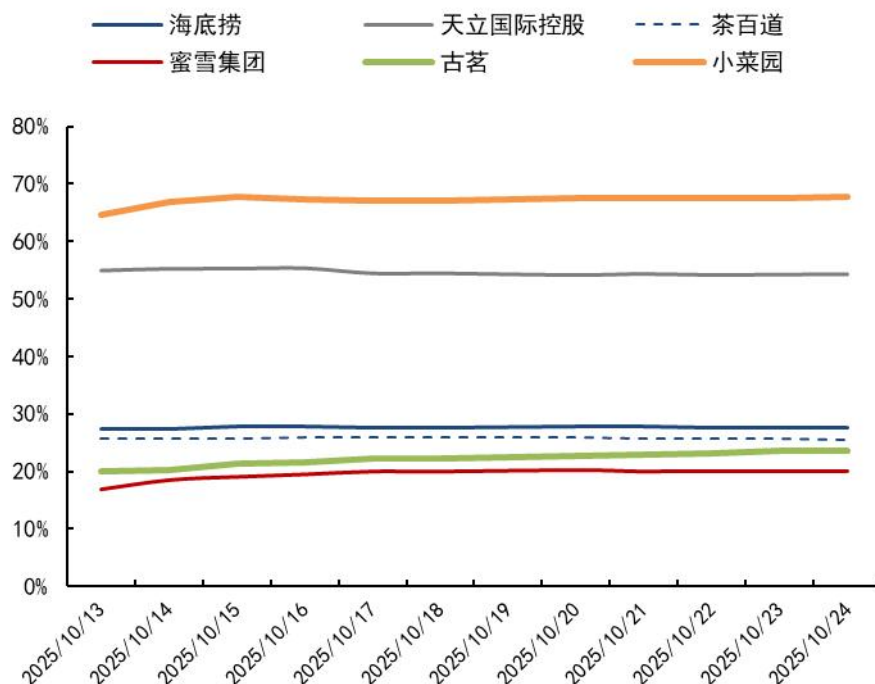
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
000430.SZ ST 张家界	2025-10-27	临时股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室	
000610.SZ 西安旅游	2025-10-27	临时股东大会	西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 3 层公司会议室	
600826.SH 兰生股份	2025-10-27	临时股东大会	上海市博成路 850 号上海世博展览馆 B2 层 5 号会议室	
000558.SZ 天府文旅	2025-10-29	临时股东大会	四川省成都市高新区府城大道西段 399 号天府新谷 10 栋 5 楼 506 号公司会议室	
002306.SZ *ST 云网	2025-10-30	临时股东大会	北京市丰台区四合庄路 2 号院 2 号楼东旭国际中心 C 座 1006 室会议室	
600880.SH 博瑞传播	2025-11-03	临时股东大会	公司会议室(成都市锦江区三色路 38 号“博瑞·创意成都”大厦 23 楼)	
300859.SZ 西域旅游	2025-11-06	临时股东大会	新疆阜康市准噶尔路 229 号公司四楼会议室	
600706.SH 曲江文旅	2025-11-07	临时股东大会	曲江银座酒店(翠华南路 982 号)	
605098.SH 行动教育	2025-11-07	临时股东大会	上海市虹桥商务区兴虹路 168 弄 A 栋	
002057.SZ 中钢天源	2025-11-11	临时股东大会	安徽省马鞍山市雨山区霍里山大道南段 9 号公司会议室	
600576.SH 祥源文旅	2025-11-12	临时股东大会	杭州市拱墅区密渡桥路 1 号白马大厦 12 楼祥源文旅会议室	
300192.SZ 科德教育	2025-11-13	临时股东大会	苏州科德教育科技股份有限公司会议室(地址:江苏省苏州市相城区黄埭镇春申路 989 号)	
000430.SZ ST 张家界	2025-11-17	临时股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室	
000430.SZ ST 张家界	2025-10-27	临时股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室	
000610.SZ 西安旅游	2025-10-27	临时股东大会	西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 3 层公司会议室	
600826.SH 兰生股份	2025-10-27	临时股东大会	上海市博成路 850 号上海世博展览馆 B2 层 5 号会议室	

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的海底捞、蜜雪集团、古茗、小菜园获增持。报告期内（2025 年 10 月 13 日-2025 年 10 月 26 日），海底捞持股比例增 0.32pct 至 27.62%，天立国际控股持股比例减 0.71pct 至 54.27%，茶百道持股比例减 0.05pct 至 25.57%，蜜雪集团持股比例增 3.27pct 至 20.13%，古茗持股比例增 3.61pct 至 23.65%，小菜园持股比例增 3.20pct 至 67.82%。

图2：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025.10.13-2025.10.26）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、亚朵、同程旅行、BOSS 直聘、小菜园、古茗、蜜雪集团、新东方-S、卓越教育集团、长白山等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、九毛九、海南机场、君亭酒店、峨眉山 A、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

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 $\pm 10\%$ 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 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