

宏观经济宏观月报

低基数下经济增速平稳，后续稳增长政策有望加力

核心观点

2024年8月15日国家统计局发布7月份经济增长数据，重点关注的经济增长类数据如下：

- 1、7月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.1%，较6月份回落0.2个百分点；
- 2、7月份，社会消费品零售总额37757亿元，同比增长2.7%，增速较6月份加快0.7个百分点；
- 3、1-7月份，全国固定资产投资（不含农户）287611亿元，同比增长3.6%，比1-6月回落0.3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8.0%；
- 4、7月份，货物进出口总额36758亿元，同比增长6.5%。其中，出口21389亿元，增长6.5%；进口15369亿元，增长6.6%；
- 5、7月份，全国城镇调查失业率为5.2%，较上月上升0.2个百分点，比上年同月下降0.1个百分点。

7月国内经济增速持平6月。

7月国内经济增速持平6月，其中工业增速小幅回落，服务业增速小幅回升。需求方面，7月国内消费同比回升，投资和出口同比有所回落。根据测算，2024年7月国内实际GDP同比约为4.9%，持平6月。

低基数下经济增速平稳，后续稳增长政策有望加力。

7月国内经济增速走势平稳或主要受低基数影响，7月国内实际经济增长动能很可能有所走弱。

7月国内经济增长动能走弱的同时，基建投资增速则进一步上升，表明经济走弱背景下稳增长政策确实在加力。但7月不含电力的基建投资同比增速却继续明显回落，表明7月地方政府支出能力或仍然受限，这无疑拖累了稳增长政策发力效果。8月以来，政府债券发行明显加速，这或有效改善地方政府的支出能力，有望推动稳增长政策进一步加力。

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

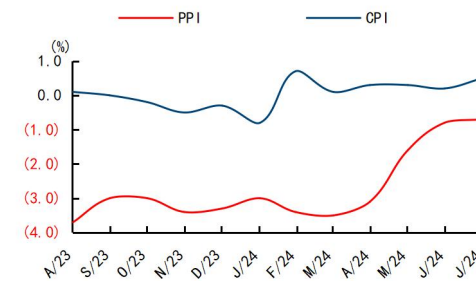
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

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	3.60
社零总额当月同比	2.70
出口当月同比	7.00
M2	6.30

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

- 《宏观经济宏观季报-二季度中国延续转型升级，但消费不足拖累经济增长》——2024-07-17
- 《宏观经济宏观月报-拖累经济下行的负面因素在6月逆转，经济企稳回升可期》——2024-07-15
- 《宏观经济宏观月报-5月经济延续平稳增长，物价上升将给经济带来积极影响》——2024-06-17
- 《宏观经济宏观月报-4月经济平稳增长，失业率下降或带动消费进一步回暖》——2024-05-19
- 《宏观经济宏观季报-消费和出口推动一季度中国经济顺利实现开门红》——2024-04-18

内容目录

7 月经济：低基数下增速平稳，后续稳增长政策有望加力	4
就业：7 月调查失业率季节性走高，大城市表现欠佳	5
生产端：7 月工业生产同比继续小幅回落	6
需求端：投资—当月同比明显回落，基建同比表现亮眼	8
需求端：消费—7 月国内消费增速有所回升	9
需求端：进出口—出口走弱，进口增速明显反弹	10
7 月通胀解读：CPI 同比明显上升，但工业品价格仍偏弱	11
7 月食品和能源是整体 CPI 同比上升的主要拉动	12
7 月 CPI 环比高于季节性水平，表现偏强	12
7 月 PPI 当月同比降幅持平上月，偏下游的加工同比小幅回落	14
7 月 PPI 环比低于历史平均水平，表现偏弱	15
基于高频指标对 8 月 CPI 和 PPI 同比的预测	16
风险提示	16

图表目录

图 1: 中国实际 GDP 月度同比增速测算	4
图 2: 中国基建投资当月同比一览	5
图 3: 7 月整体调查失业率季节性走高	6
图 4: 中国工业增加值和高技术产业增加值同比一览	6
图 5: 中国工业增加值定基指数历年环比增速一览	6
图 6: 采矿业、制造业、公用事业增加值当月同比一览	7
图 7: 5 月各品类产品产量当月同比与 4 月当月同比的差值一览	7
图 8: 7 月服务业生产指数同比增速小幅回升, 但复合同比明显回落	8
图 9: 中国固定资产投资完成额同比增速一览	8
图 10: 中国固定资产投资完成额环比增速一览	8
图 11: 房地产开发、制造业、基建、其他投资同比增速一览	9
图 12: 房地产开发、制造业、基建、其他投资环比增速一览	9
图 13: 房地产销售面积和销售额同比增速一览	9
图 14: 中国社会消费品零售总额同比增速一览	10
图 15: 中国社会消费品零售总额环比增速一览	10
图 16: 7 月不同商品的销售金额当月同比较 6 月变化幅度一览	10
图 17: 中国出口、进口当月同比增速一览	11
图 18: 中国出口、进口环比与历年同期水平一览	11
图 19: 国内不同出口产品对整体出口同比的拉动幅度	11
图 20: 中国 CPI、核心 CPI 当月同比一览	12
图 21: 中国消费品 CPI、服务品 CPI 当月同比一览	12
图 22: 中国 CPI 环比与历史均值比较	13
图 23: 中国 CPI 食品项环比与历史均值比较	13
图 24: 中国 CPI 非食品项环比与历史均值比较	13
图 25: 中国 CPI 非食品中服务品价格环比与历史均值比较	14
图 26: 中国 CPI 非食品中消费品价格环比与历史均值比较	14
图 27: 中国 PPI 当月同比走势一览	14
图 28: 中国 PPI 生产资料和生活资料价格当月同比一览	15
图 29: 中国 PPI 生产资料各分项当月同比一览	15
图 30: 中国 PPI 环比与历史均值一览	15
图 31: 中国 PPI 生产资料分项价格环比与历史均值	16
图 32: 中国 PPI 生活资料分项价格环比与历史均值	16
图 33: 中国食品高频价格指数走势	16
图 34: 中国工业品价格高频指标走势	16

7 月经济：低基数下增速平稳，后续稳增长政策有望加力

7 月国内经济增速持平 6 月，其中工业增速小幅回落，服务业增速小幅回升。需求方面，7 月国内消费同比回升，投资和出口同比有所回落。

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 7 月国内实际 GDP 同比约为 4.9%，持平 6 月。

图1：中国实际 GDP 月度同比增速测算

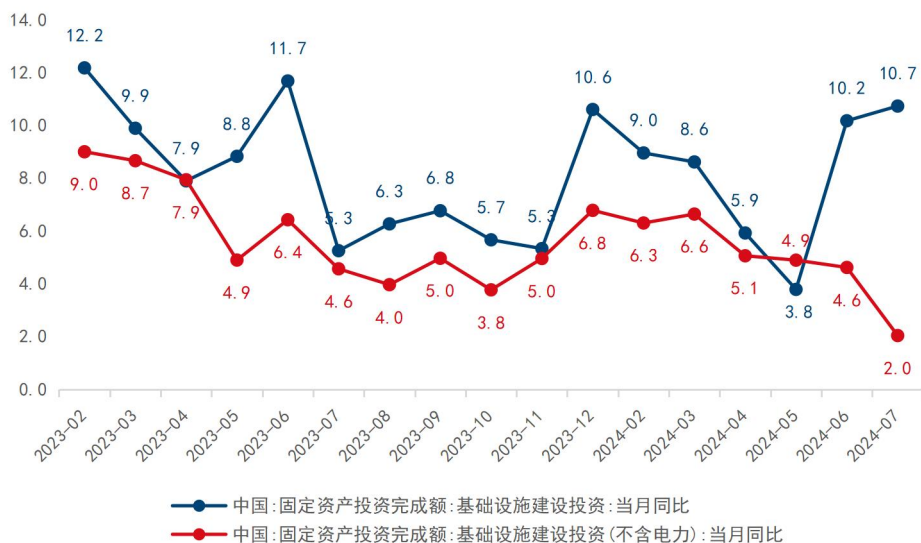


资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理和测算

7 月国内经济增速走势平稳或主要受低基数影响，7 月国内实际经济增长动能很可能有所走弱。7 月国内经济增速向上的拉动力量主要是服务业生产指数和社会消费品零售总额。从环比来看，7 月社会消费品零售总额环比略高于 2023 年 7 月的水平，但明显低于 2012-2020 年同期水平，与疫情影响比较大的 2021 年 7 月、2022 年 7 月的水平相差不大，表明 7 月国内社会消费品零售总额环比偏弱，同比之所以上升主要受低基数的影响；7 月国内服务业生产指数相对 2019 年同期的复合同比较 6 月明显回落，因此 7 月国内服务业生产指数同比之所以小幅回升很可能也是受低基数的影响。此外，7 月国内工业增加值、固定资产投资完成额、出口金额环比均创下 2017 年以来同期新低，表明相关指标在 7 月的表现明显偏弱。

7 月国内经济增长动能走弱的同时，基建投资增速则进一步上升，表明经济走弱背景下稳增长政策确实在加力。但 7 月不含电力的基建投资同比增速却继续明显回落，表明 7 月地方政府支出能力或仍然受限，这无疑拖累了稳增长政策发力效果。8 月以来，政府债券发行明显加速，这或有效改善地方政府的支出能力，有望推动稳增长政策进一步加力。

图2：中国基建投资当月同比一览



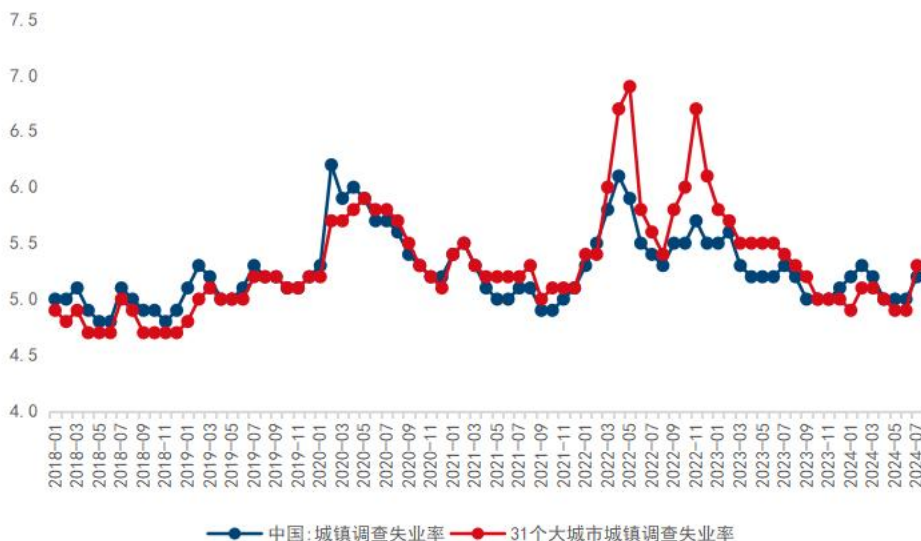
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理和测算

就业：7月调查失业率季节性走高，大城市表现欠佳

7月国内城镇调查失业率为5.2%，较6月上升0.2个百分点。2018、2019年7月城镇调查失业率平均值较6月上升0.25个百分点。今年7月国内城镇调查失业率表现基本持平疫情前历史同期平均水平，表明国内整体就业岗位供给变化与疫情前同期水平相差不大。

7月大城市调查失业率为5.3%，较6月上升0.4个百分点。2018、2019年7月大城市调查失业率平均值较6月上升0.25个百分点。今年7月国内大城市调查失业率上升幅度大于疫情前历史同期水平，表明国内大城市就业岗位供给情况逊于疫情前同期水平。

图3：7月整体调查失业率季节性走高



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

生产端：7月工业生产同比继续小幅回落

7月国内规模以上工业增加值当月同比为5.1%，较6月当月同比回落0.2个百分点。从工业增加值定基指数的环比来看，2024年7月环比低于2017-2023年同期均值，表明2024年7月中国工业生产环比偏弱。

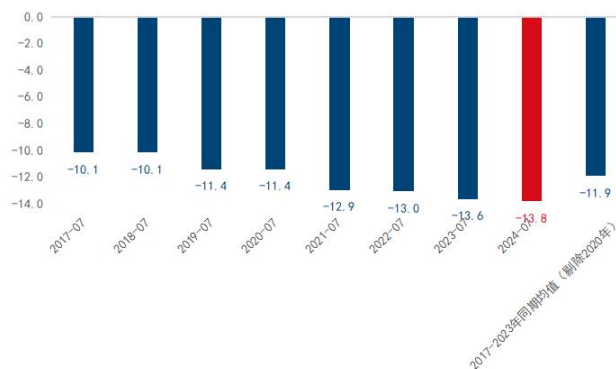
值得关注的是，2024年7月中国高技术产业工业增加值同比逆势上升，仍大幅高于整体工业增加值同比，今年以来中国高技术工业产品的生产表现亮眼。

图4：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

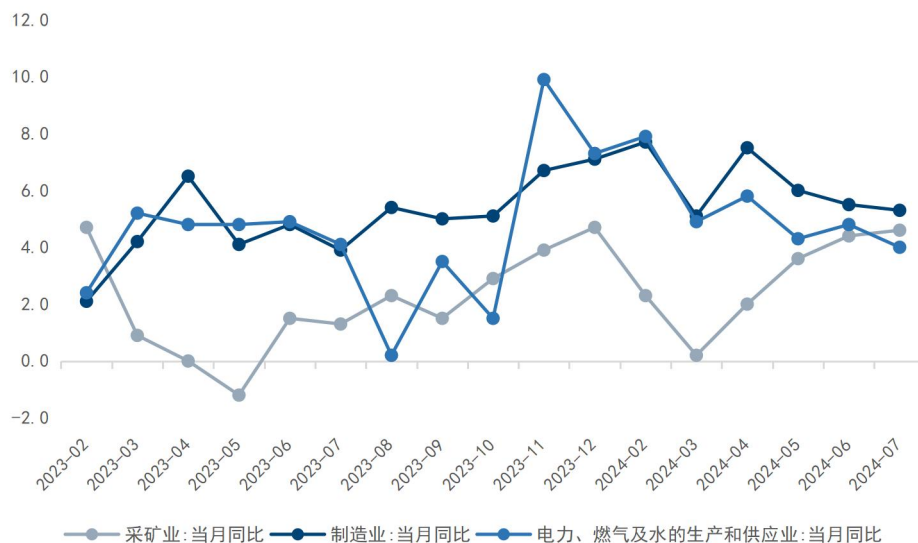
图5：中国工业增加值定基指数历年环比增速一览



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，7月采矿业增加值同比上升，制造业、公用事业增加值同比有所回落。

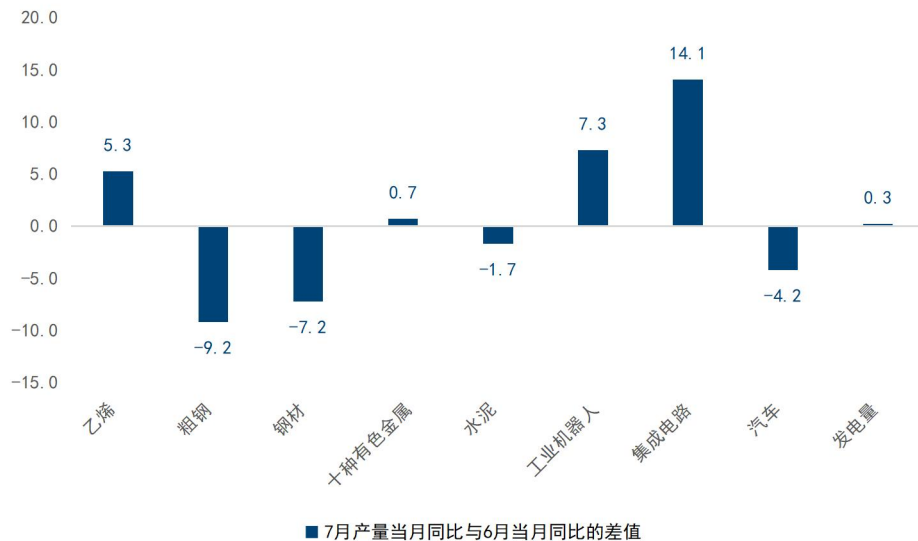
图6: 采矿业、制造业、公用事业增加值当月同比一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

分产品看, 7月乙烯、工业机器人、集成电路产量当月同比明显上升, 粗钢、钢材、汽车产量当月同比回落较明显。

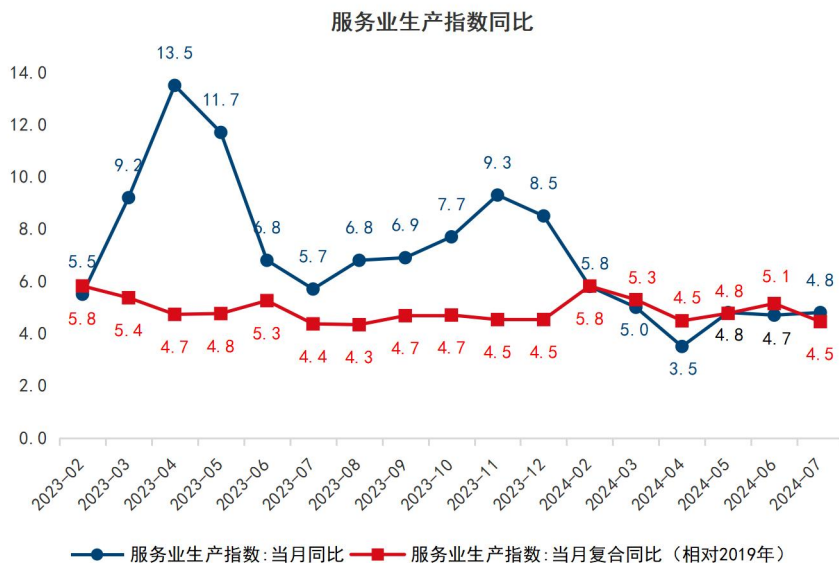
图7: 5月各品类产品产量当月同比与4月当月同比的差值一览



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7月国内服务业生产指数当月同比增速为4.8%, 较6月当月同比小幅回升0.1个百分点, 相对2019年同期的复合同比约为4.5%, 明显回落0.6个百分点, 7月国内服务业生产景气或有所下降。

图8：7月服务业生产指数同比增速小幅回升，但复合同比明显回落

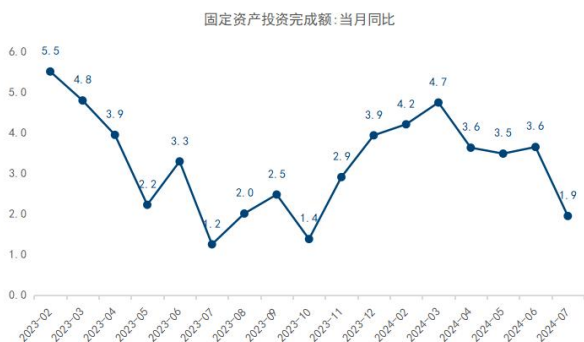


资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

需求端：投资—当月同比明显回落，基建同比表现亮眼

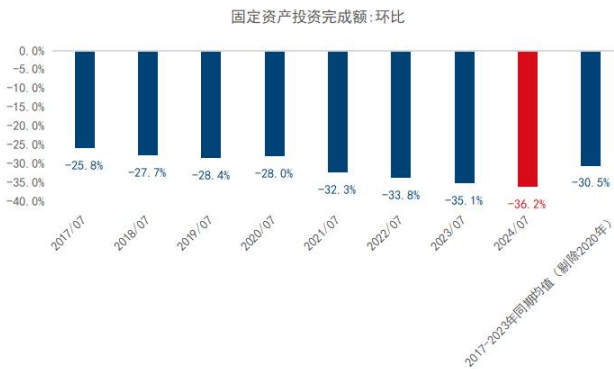
7月国内固定资产投资当月同比为1.9%，较6月当月同比明显回落1.7个百分点。从环比来看，2024年7月国内固定资产投资环比增速创下2017年以来同期新低水平，表明2024年7月国内投资环比景气偏弱。

图9：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10：中国固定资产投资完成额环比增速一览

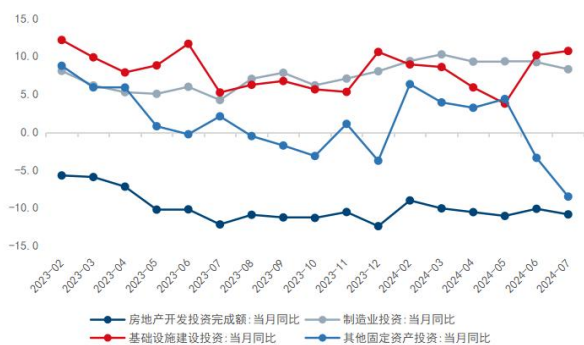


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理及测算

7月基建投资当月同比处于高位且继续小幅上升，房地产开发投资、其他投资当月同比降幅较6月进一步扩大，制造业投资当月同比继续回落。

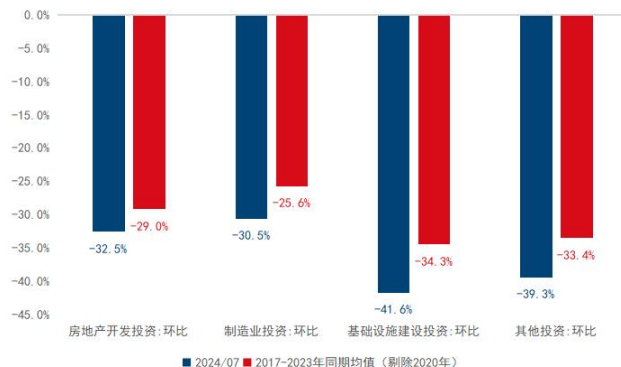
环比方面，7月房地产开发投资、基建投资、制造业投资、其他投资环比均低于2017-2023年同期平均水平（剔除2020年）。

图11: 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

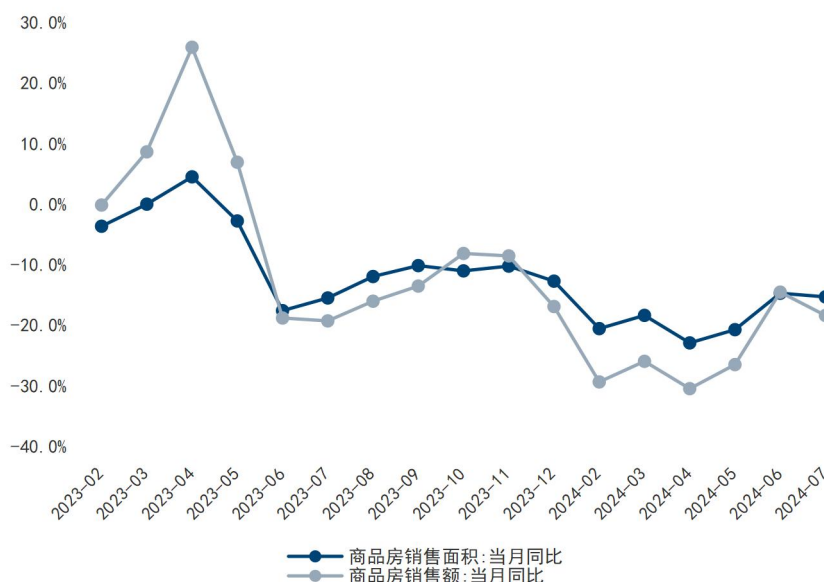
图12: 房地产开发、制造业、基建、其他投资环比增速一览



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

7月国内商品房销售面积和销售额同比均有所回落, 房地产销售景气再次转弱。

图13: 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—7月国内消费增速有所回升

7月社会消费品零售总额当月同比为2.7%, 较6月当月同比回升0.7个百分点。其中商品零售为2.7%, 回升1.2个百分点; 餐饮3.0%, 回落2.4个百分点。

7月社会消费品零售总额相对2019年同期的复合同比约为3.0%, 回落0.6个百分点。

从环比来看, 2024年7月社会消费品零售总额环比明显低于2012-2019年同期平均水平, 也低于2020-2023年同期平均环比, 表明7月社会消费品零售总额环比增长偏慢, 7月同比上升主要源于低基数效应。

图14: 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

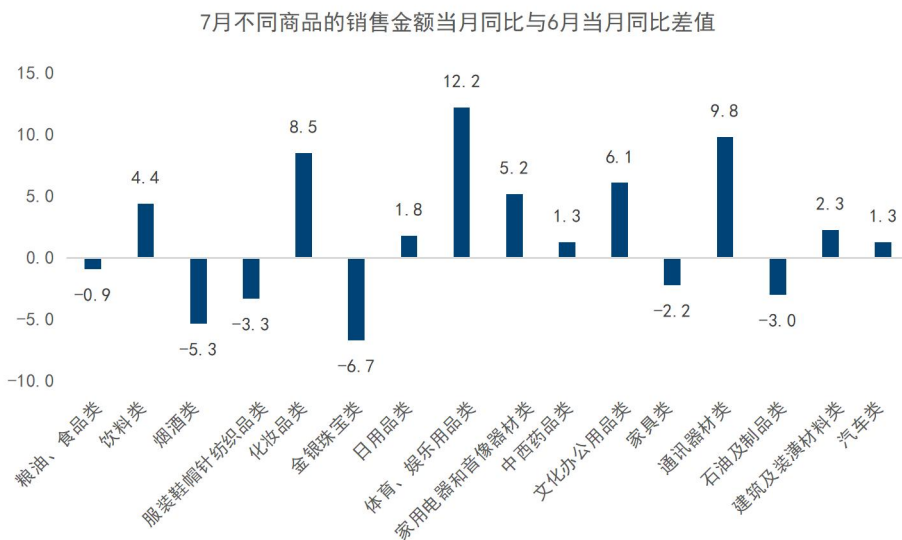
图15: 中国社会消费品零售总额环比增速一览



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, 7月饮料类、化妆品类、体育娱乐用品类、家用电器和音像器材类、文化办公用品类、通讯器材类、建筑及装潢材料类当月同比回升幅度超过了2个百分点。

图16: 7月不同商品的销售金额当月同比较6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: 进出口一出口走弱, 进口增速明显反弹

7月中国出口(人民币计价, 若无特别提示, 后文进出口均为人民币计价)当月同比有所回落, 进口同比明显反弹。7月中国出口当月同比为6.5%, 较6月当月同比回落4.2个百分点; 7月进口当月同比为6.6%, 较6月当月同比明显反弹7.2个百分点。

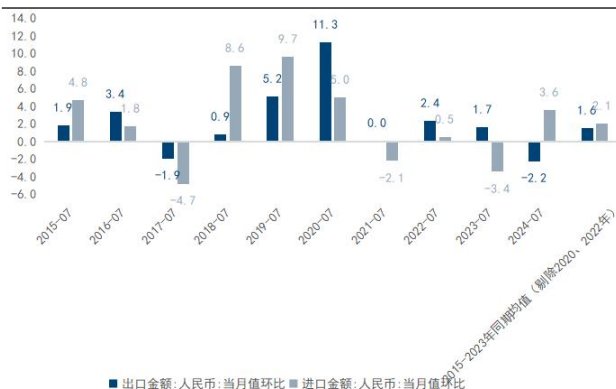
从环比来看, 7月国内出口环比明显低于历史平均水平, 创下2015年以来同期新低, 体现7月国内出口环比景气有所走弱; 7月进口环比高于历史平均水平, 体现7月国内进口环比景气偏高。

图17: 中国出口、进口当月同比增速一览



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

图18: 中国出口、进口环比与历年同期水平一览

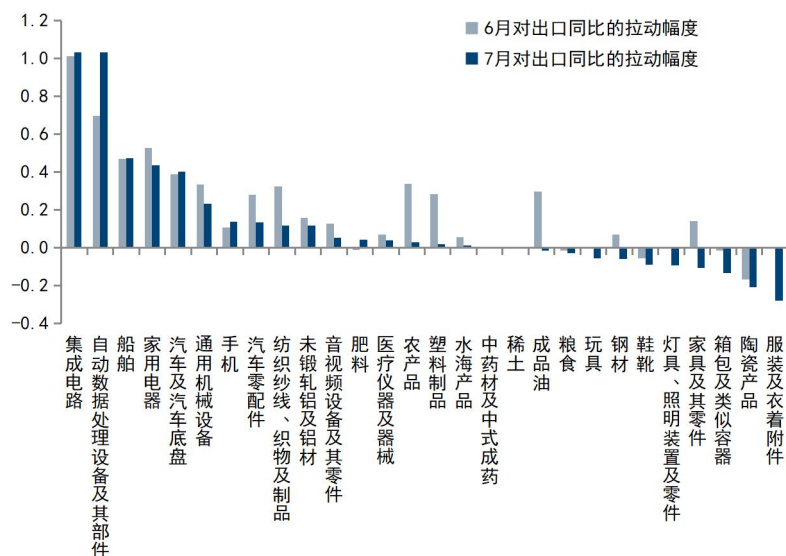


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理及测算

7月集成电路、自动数据处理设备及其部件、船舶、汽车及汽车底盘、手机对出口同比的拉动幅度有所上升;玩具、钢材、鞋靴、灯具、家具、箱包、陶瓷、服装等传统出口消费品对出口同比的拉动幅度有所回落。

7月国内出口景气走弱,这偏离了海外延续补库存的逻辑。8月起海外商品需求进入旺季,届时中国的出口景气水平或可用来验证海外补库存逻辑是否已经松动。

图19: 国内不同出口产品对整体出口同比的拉动幅度



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

7月通胀解读: CPI 同比明显上升, 但工业品价格仍偏弱

7月国内CPI同比明显上行,其中食品和能源是整体CPI同比上升的主要拉动,服务品、核心商品构成拖累;7月PPI当月同比降幅持平上月,偏上游的采掘工业和原材料工业价格同比继续上升,但偏下游的加工工业和生活资料价格同比再次回落。

从环比来看，7月国内CPI环比高于季节性水平，表现偏强；PPI环比低于季节性，表现偏弱。7月CPI环比高于季节性水平主要由食品、旅游和能源所拉动，PPI环比低于季节性水平主要受偏下游的加工工业所拖累。

8月国内综合通胀同比或有所回落。基于高频价格指标的表现，预计8月国内CPI食品价格环比约为2.0%，CPI非食品价格环比约为-0.1%，CPI整体环比约为0.3%，8月CPI同比或持平7月的0.5%；预计8月国内PPI环比约为-0.3%，8月PPI同比或回落至-1.3%。

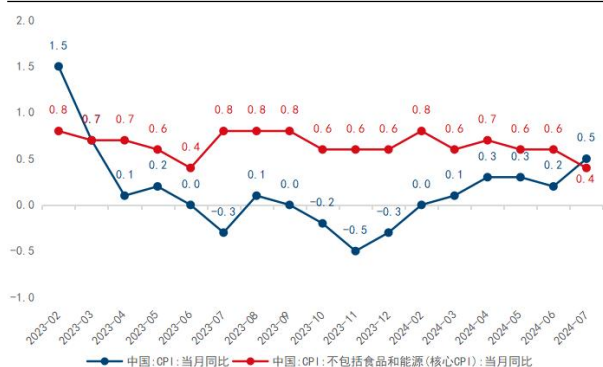
7月食品和能源是整体CPI同比上升的主要拉动

7月中国CPI当月同比为0.5%，较6月上升0.3个百分点；7月核心CPI当月同比为0.4%，较6月回落0.2个百分点；7月消费品CPI当月同比为0.5%，较6月上升0.6个百分点；7月服务品CPI当月同比为0.6%，较6月回落0.1个百分点。

7月核心CPI同比回落0.2个百分点，而服务品CPI同比回落0.1个百分点，因此7月国内核心商品CPI同比应当回落超过0.2个百分点。此外，7月食品CPI同比大幅上升2.1个百分点，非食品CPI同比小幅回落0.1个百分点，非食品CPI同比回落幅度小于核心CPI同比，表明能源CPI同比有较明显的上升。

整体来看，7月国内CPI同比明显上升，其中服务品、核心商品构成拖累，食品和能源是整体CPI同比上升的主要拉动。

图20: 中国CPI、核心CPI当月同比一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (注: 2月为1-2月累计同比)

图21: 中国消费品CPI、服务品CPI当月同比一览

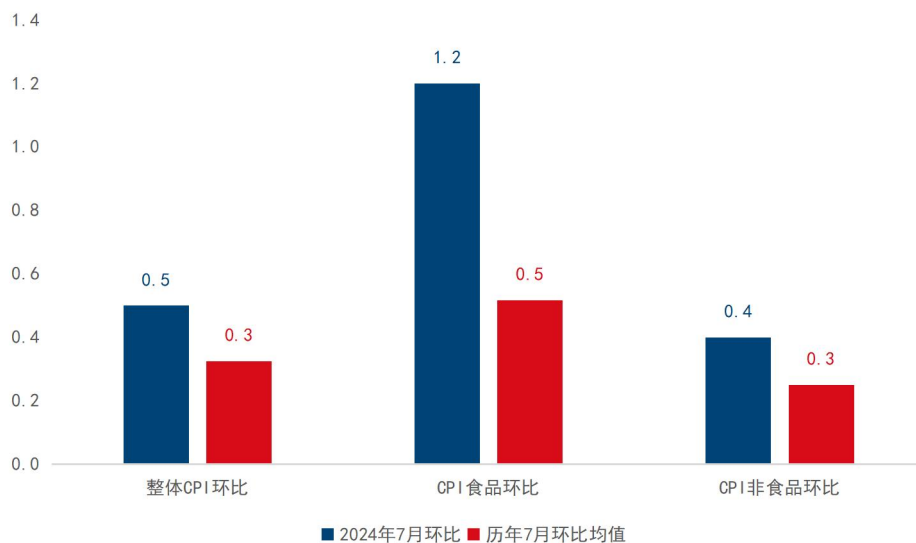


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (注: 2月为1-2月累计同比)

7月CPI环比高于季节性水平，表现偏强

7月CPI环比为0.5%，高于季节性水平约0.2个百分点，反映7月国内整体供需关系有所改善，拉动CPI环比涨幅大于历史平均水平。其中7月食品和非食品价格环比均高于季节性水平。(季节性水平指2016年以来历史同期环比平均值，下同)

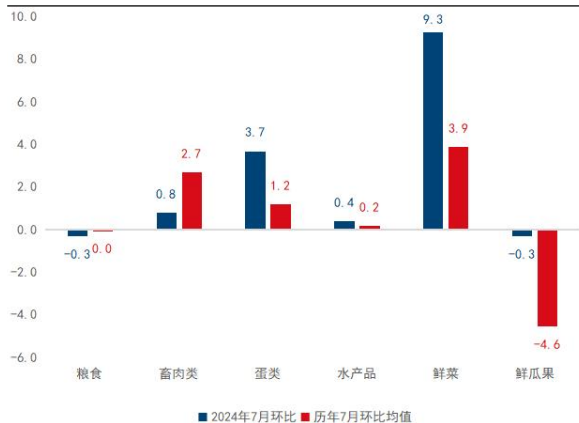
图22: 中国 CPI 环比与历史均值比较



资料来源: CEIC、国信证券经济研究所整理

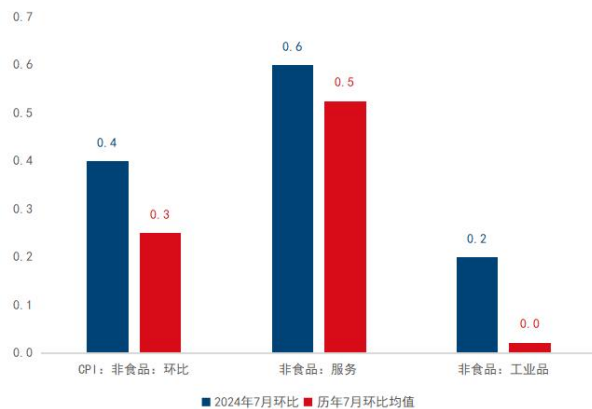
7月食品环比为1.2%，高于季节性约0.7个百分点，其中蛋类、鲜菜、鲜瓜果是拉动食品价格环比高于季节性的主要分项；7月非食品环比为0.4%，高于季节性约0.1个百分点，其中旅游、能源构成非食品环比高于季节性的主要拉动分项。

图23: 中国 CPI 食品项环比与历史均值比较



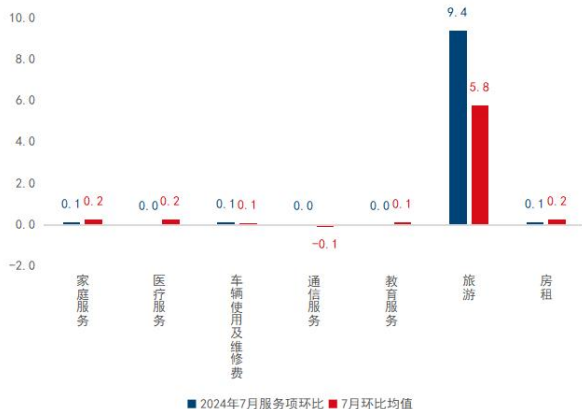
资料来源: CEIC、国信证券经济研究所整理

图24: 中国 CPI 非食品项环比与历史均值比较



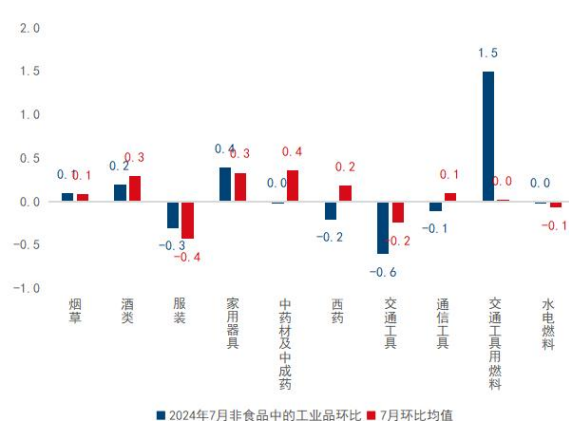
资料来源: CEIC、国信证券经济研究所整理

图25: 中国 CPI 非食品中服务品价格环比与历史均值比较



资料来源: CEIC、国信证券经济研究所整理

图26: 中国 CPI 非食品中消费品价格环比与历史均值比较



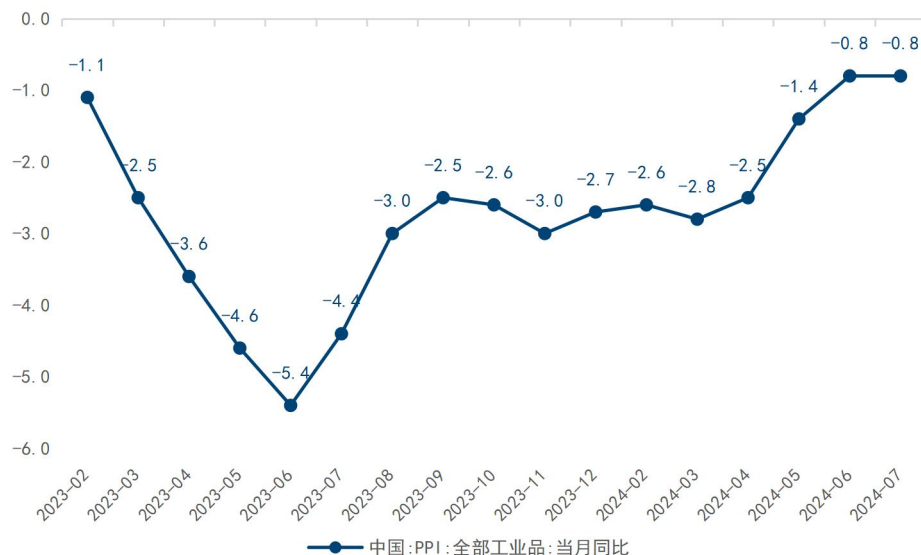
资料来源: CEIC、国信证券经济研究所整理

7 月 PPI 当月同比降幅持平上月，偏下游的加工同比小幅回落

7 月中国 PPI 同比为-0.8%，降幅持平 6 月。其中 PPI 生产资料价格同比为-0.7%，降幅较 6 月收窄 0.1 个百分点；PPI 生活资料价格同比为-1.0%，降幅较 6 月回落 0.2 个百分点。

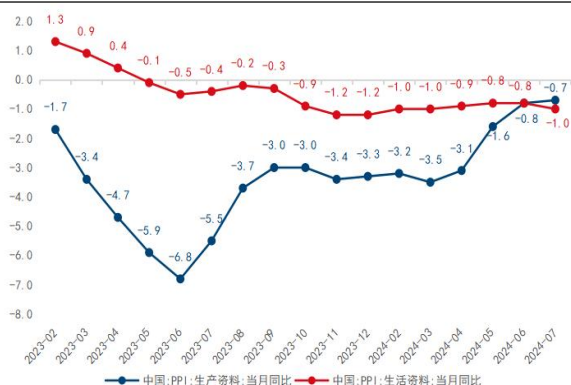
整体来看，7 月国内 PPI 同比仍延续去年四季度以来的上升走势，其中生产资料价格同比回升是主因。生产资料各分项中，偏上游的采掘工业和原材料工业价格同比继续上升，但偏下游的加工工业价格同比出现小幅回落。

图27: 中国 PPI 当月同比走势一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图28: 中国 PPI 生产资料和生活资料价格当月同比一览



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理(注: 2月为1-2月累计同比)

图29: 中国 PPI 生产资料各分项当月同比一览

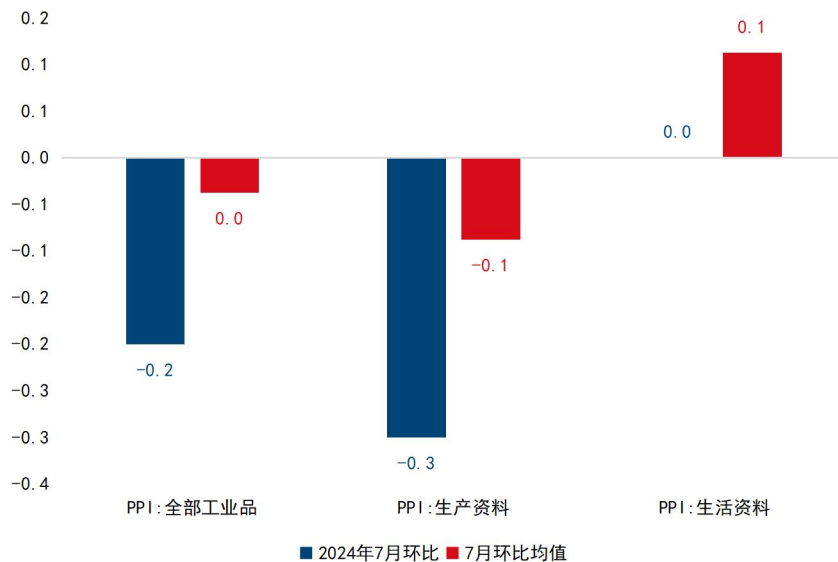


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理(注: 2月为1-2月累计同比)

7月PPI环比低于历史平均水平, 表现偏弱

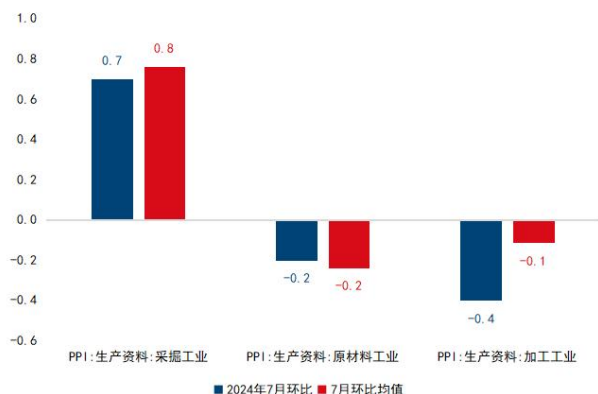
7月PPI环比为-0.2%, 持平上月, 低于历史同期均值。其中PPI生产资料和生活资料价格环比均低于历史同期均值。PPI生产资料7月环比为-0.3%, 较上月回落0.1个百分点, 低于历史同期均值0.2个百分点; PPI生活资料7月环比为零, 较上月上升0.1个百分点, 低于历史同期均值0.1个百分点。

图30: 中国 PPI 环比与历史均值一览

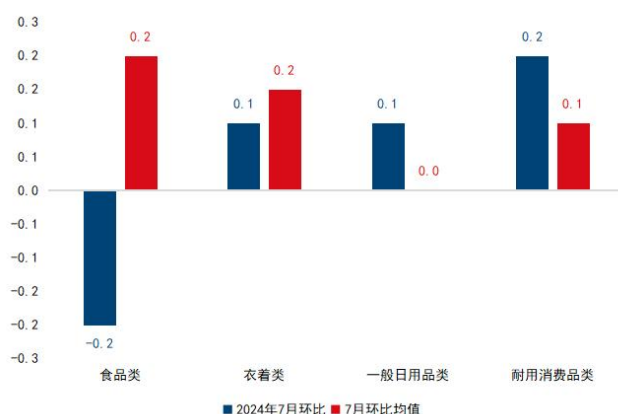


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

生产资料中, 7月采掘工业、加工工业价格环比低于历史同期均值, 原材料工业基本持平历史同期均值; 生活资料中, 食品类、衣着类价格环比低于历史同期均值, 一般日用品类、耐用消费品类价格环比高于历史同期均值。

图31：中国 PPI 生产资料分项价格环比与历史均值


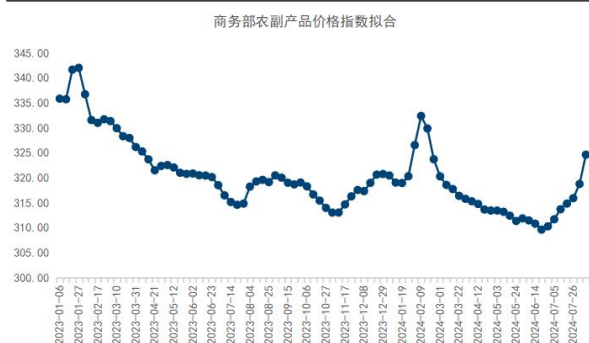
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图32：中国 PPI 生活资料分项价格环比与历史均值


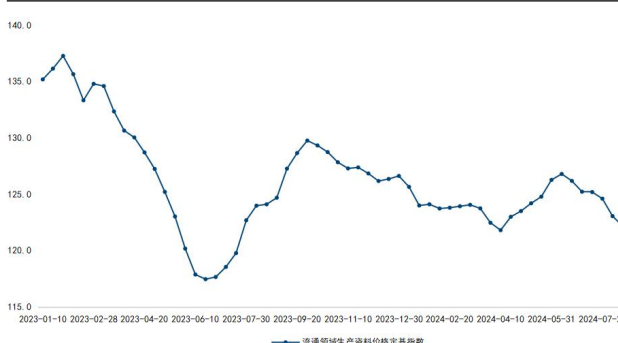
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

基于高频指标对 8 月 CPI 和 PPI 同比的预测

基于高频价格指标的表现，预计 8 月国内 CPI 食品价格环比约为 3.0%，CPI 非食品价格环比约为-0.1%，CPI 整体环比约为 0.5%，8 月 CPI 同比或继续上升至 0.7%；预计 8 月国内 PPI 环比约为-0.4%，8 月 PPI 同比或回落至-1.4%。

图33：中国食品高频价格指数走势


资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理

图34：中国工业品价格高频指标走势


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	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（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