零售社服 报告日期：2026 年 11 月 17 日

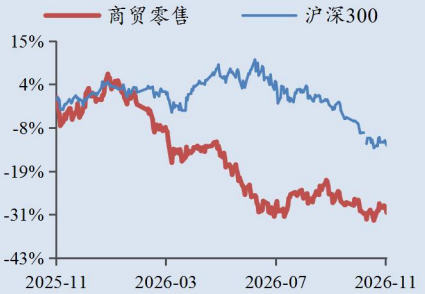
10 月社零同比增长 0.40%，乡村市场增长好于城镇

——零售社服行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《秋假催化，估值持续修复—零售社服行业周报》2026.11.11

《三季报业绩分化，服务消费持续修复—零售社服行业周报》2026.11.03

《9 月社零同比改善，关注三季报业绩—零售社服行业周报》2026.10.27

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **行情回顾：**2026.11.9-2026.11.13 申万商贸零售指数下跌 1.79%，跑输沪深 300 指数 0.86pct，在申万一级行业里中排第 18。二级子行业涨跌幅分别为，一般零售（-0.33%）、贸易（-2.66%）、互联网电商（-3.52%）、专业连锁（-3.99%）、旅游零售（-4.21%）；个股方面，大东方（+31.57%）涨幅居前。申万社会服务指数下跌 1.51%，相较沪深 300 指数下跌 0.57pct，在申万一级行业里中排第 16。二级子行业涨跌幅分别为，专业服务（-0.63%）、教育（-0.99%）、旅游及景区（-2.30%）、酒店餐饮（-3.20%）、体育（-3.39%）；个股方面，ST 高科（+18.14%）、米奥会展（+10.37%）涨幅居前。
- **行业数据更新：**2026 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.7%；食品价格下降 2.9%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 0.8%，服务价格上涨 0.7%。1—10 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。10 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 1.0%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。1—10 月份，社会消费品零售总额 416,464 亿元，同比增长 1.0%。扣除汽车类商品后的消费品零售额增长 2.8%，增速与前三季度持平，消费品市场继续扩容，市场韧性进一步彰显。乡村市场增长持续好于城镇。随着县域商业业态持续升级，城乡市场联动增强，商品供给日益丰富，县乡市场潜能不断释放。前三季度，全国居民人均可支配收入 34230 元，比上年同期名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 4.4%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入 44945 元，比上年同期名义增长 4.5%，扣除价格因素，实际增长 3.6%；农村居民人均可支配收入 18809 元，比上年同期名义增长 6.3%，扣除价格因素，实际增长 5.6%。农村居民收入名义增速和实际增速分别快于城镇居民 1.8 个和 2.0 个百分点，城乡居民人均可支配收入之比由上年同期的 2.43 降至 2.39。
- 2026 年 9 月，文化和旅游部印发《文化和旅游发展“十五五”规划》，到 2030 年，文化强国、旅游强国建设纵深推进，文化事业、文化产业和旅游业持续繁荣，文化和旅游深度交融、相得益彰，文化赋能、旅游带动作用充分显现，人民精神文化生活更加丰富，中华文化影响力显著增强，国家软实力持续提高。大力发展文化和旅游产业，把文化产业、旅游业培育成为支柱产业、民生产业、

幸福产业。我们认为在加快培育服务消费新增长点和文化强国、旅游强国建设的积极政策导向下，社会服务和商贸零售板块有望持续迎来修复，我们维持行业“推荐”评级。建议关注个股：长白山、三峡旅游、科锐国际、力盛体育、小商品城。

- **风险提示：**消费复苏不及预期风险、业绩增速不及预期风险、行业竞争加剧风险、宏观经济政策出台和落地不及预期的风险、新业态转型变革不及预期风险、第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.44	0.09	0.23	0.30	0.39	84.1	28.0	21.2	16.4	未评级
603099.SH	长白山	36.30	0.48	0.56	0.68	0.77	95.1	64.7	53.6	47.4	未评级
300662.SZ	科锐国际	21.21	1.59	1.84	2.16	2.54	15.9	11.5	9.8	8.4	未评级
002858.SZ	力盛体育	10.18	-0.04	0.24	0.40	0.54	-369.8	42.6	25.5	18.8	未评级
600415.SH	小商品城	12.18	0.77	0.87	1.00	1.13	20.8	14.0	12.1	10.8	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（盈利预测来源于 iFinD 一致预期）。

内容目录

1 行情回顾 1
2 行业要闻 2
3 重点上市公司公告 4
4 行业数据更新 5
5 行业观点 7
6 风险提示 8

图目录

图 1： 申万一级行业区间涨跌幅一览（%） 1
图 2： 商贸零售个股涨幅前五（%） 1
图 3： 社会服务个股涨幅前五（%） 1
图 4： 中国 CPI 当月同比（%） 6
图 5： 社会消费品零售总额及同比 6
图 6： 中国黄金周接待游客总数（万人次） 6
图 7： 中国黄金周旅游总收入（亿元） 6
图 8： 中国黄金周旅游人均支出（元） 7
图 9： 中国免税销售额及同比变化 7
图 10： 餐饮社零总额及同比 7
图 11： 9 月分地区社零总额累计同比（%） 7

表目录

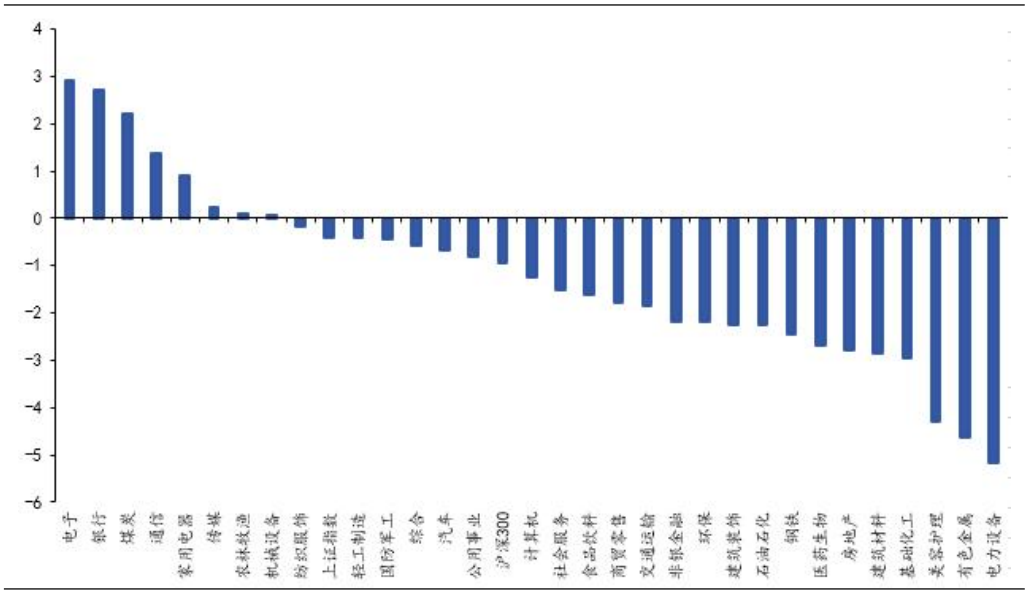
表 1： 重点关注公司及盈利预测 8

1 行情回顾

2026.11.9-2026.11.13 申万商贸零售指数下跌 1.79%，跑输沪深 300 指数 0.86pct，在申万一级行业里中排第 18。二级子行业涨跌幅分别为，一般零售（-0.33%）、贸易（-2.66%）、互联网电商（-3.52%）、专业连锁（-3.99%）、旅游零售（-4.21%）；个股方面，大东方（+31.57%）涨幅居前。

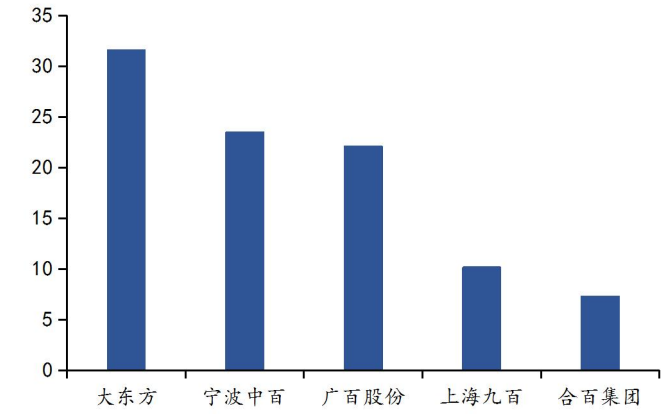
2026.11.9-2026.11.13 申万社会服务指数下跌 1.51%，相较沪深 300 指数下跌 0.57pct，在申万一级行业里中排第 16。二级子行业涨跌幅分别为，专业服务（-0.63%）、教育（-0.99%）、旅游及景区（-2.30%）、酒店餐饮（-3.20%）、体育（-3.39%）；个股方面，ST 高科（+18.14%）、米奥会展（+10.37%）涨幅居前。

图 1：申万一级行业区间涨跌幅一览（%）



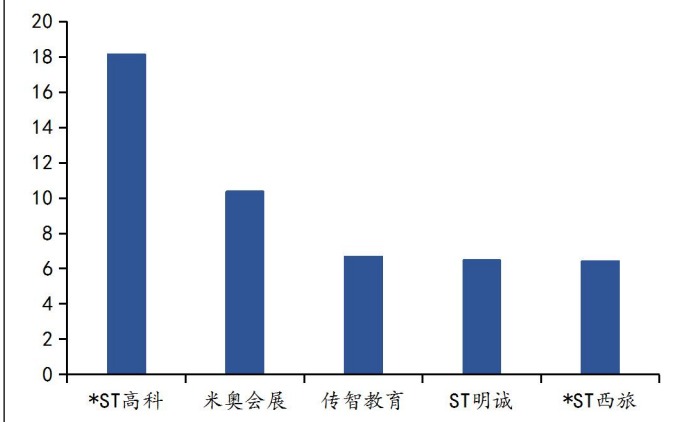
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 2：商贸零售个股涨幅前五（%）



数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 3：社会服务个股涨幅前五（%）



数据来源：Wind、华龙证券研究所

2 行业要闻

【青岛啤酒博物馆拟加建 1261 平方米】

11 月 16 日消息，青岛啤酒博物馆 C 区加建项目建设工程设计方案近日批前公示，项目位于青岛市市北区登州路与宁海路交叉口，登州路以北、宁海路以西，由青岛啤酒股份有限公司负责建设。

根据公示信息，该项目现状建筑为二层，为提升工业遗产展示游览体验，拟在青岛啤酒博物馆现状建筑基础上加建，加建建筑面积 1261 平方米。

青岛啤酒博物馆位于青岛市市北区登州路 56 号，是依托青岛啤酒老厂房建立的国家一级博物馆。近年来，该博物馆以百年啤酒文化为核心，突破以往工业旅游单一的观光属性，围绕工业遗产、文化体验与时尚消费打造一体化全链条文旅生态，历史陈展、生产工艺展示与啤酒品鉴等体验内容相互串联，成为当地工业文旅融合发展的代表性项目。（来源：迈点网）

【山东文旅推出“冬游齐鲁暖心季”多景区限时免票】

11 月 12 日，山东文旅景区推出“冬游齐鲁暖心季”活动，同步上线限时免票福利，旗下天蒙、沂山、九如山、新甫山四家景区分别以定向免票、特惠门票的方式参与。

具体政策为：天蒙景区对江苏、山东游客免票，持续至 11 月 15 日；沂山景区对全国游客免票，政策延续至 12 月 13 日；九如山景区对大中小学生免票，延续至本月底；新甫山推出多款特惠门票。四家景区覆盖山地、森林、自然观光等不同类型，免票对象从区域客源、全国客源到学生群体分层设定。

除门票之外，活动还延伸至多种出行场景：带娃出行可选购索道、景交暖心套票，自驾游客可享景酒联动，研学团建可定制团餐与实践体验。门票让利与二次消费产品同步推出，构成这套政策的实际结构。

从定价逻辑看，定向免票并非普惠让利。天蒙面向江苏、山东，指向的是近距离自驾与周末客源；沂山放开至全国且周期最长，承担的更像是拉长淡季客流窗口的角色；九如山锁定大中小学生，对应研学与亲子决策链；新甫山以特惠票而非免票参与，保留了价格弹性。四家景区不同打法，实质是按客源半径与产品属性分工。（来源：迈点网）

【北京海昌海洋公园预计 2027 年底试营业】

11 月 10 日消息，位于北京市通州区的北京海昌海洋公园正在推进建设，目前处于地上主体结构施工阶段，计划今年年底完成主体结构封顶、明年年底完成全部施工，预计 2027 年底进入试营业。项目总建筑面积 15.7 万平方米，占地 4.1 万平方米，是 2000 年以来北京唯一新建的大型海洋主题公园，也是国内首家第五代海洋馆综合体。

在业态结构上，该项目采用「垂直海洋」模式，分为海洋馆与主题酒店两大功能板块，其中海洋馆地下 2 层、地上 3 层，主题酒店地下 2 层、地上 8 层，业态覆盖科普研学、餐饮休闲、娱乐商业与度假住宿，建成后与同处通州文旅片区的环球影城形成互补。（来源：迈点网）

【横店影视城推出 11 月秋假亲子票及游玩套餐】

11 月 9 日消息，横店影视城推出 11 月秋假期间的亲子票及游玩套餐，产品覆盖门票、住宿与园区体验三类，销售时间为 11 月 1 日至 22 日，使

用时间为 11 月 11 日至 21 日。

门票方面，本次按家庭单元设置多档组合：一日票（1 大 1 小）339 元，影视城二日票（1 大 1 小）469 元，酒店多日票（1 大 1 小）599 元；儿童加购按 100 元/人计，16 周岁以下儿童票低至 100 元/人。三档票价对应不同的游园时长与住宿权益，家长可按停留天数选择，儿童既可随套餐加购，也可单独购票。

套餐方面，两天一晚酒景套餐（2 大 1 小）849 元起，酒店双人套餐享赠儿童亲子票；按住宿晚数分档，酒店套餐 1 晚 849 元起，2 晚 1139 元起，3 晚 1409 元起。价格随住宿时长递增，但折算到单晚的边际增幅逐档收窄，把门票与客房打包后，套餐实际承担了延长停留时间的功能。　　园区内容同步做了秋假适配。清明上河图园区设嘻游音乐会及秋假戏精巡游，秦王宫园区前广场提供少年披甲攻城战短剧拍摄体验，均以亲子共同参与为主要形式，延续了横店以影视场景和拍摄体验为核心的产品思路。（来源：迈点网）

【12306 上线国际机票产品 首批覆盖 30 余个核心城市】

11 月 13 日，铁路 12306 国际机票业务正式上线。首期产品由 12306 与厦门航空共同打造，国际及地区航线覆盖悉尼、墨尔本、阿姆斯特丹、巴黎、东京等 30 余个核心城市，并通达中国香港、中国澳门、中国台湾。

从功能看，机票板块的服务链条包括航班动态查询、在线选座以及机票电子发票申请，覆盖从预订到报销的主要环节。12306 方面表示，此次上线国际机票产品，标志着平台从“国内通达”向“国际连接”迈出实质性的第一步。

后续规划中，国际空铁联运产品被列为重点，目标是把火车票与机票的预订放进同一张订单完成。对需要长途中转的旅客而言，这意味着行程衔接从自行拼接转为平台一站式购买。12306 还表示，将持续丰富国际航线网络，深化与航空公司的协同合作。（来源：迈点网）

【前 10 月全国铁路发送旅客 41.3 亿人次 同比增长 4.7%】

11 月 14 日，国铁集团发布数据，1 至 10 月全国铁路累计发送旅客 41.3 亿人次，同比增长 4.7%，创历史同期新高，铁路运输安全平稳有序。

运力投放同步跟进。前 10 个月日均安排开行旅客列车 11670 列，同比增长 5.0%；10 月 1 日当天发送旅客 2520.4 万人次、开行旅客列车 14885 列，单日旅客发送量与单日客运能力投放均创历史新高。今年新开通的线路、车站以及新投用的装备资源，是客流承载能力提升的直接支撑。

在高铁网络之外，普速旅客列车开行规模保持稳定，公益性“慢火车”与乡村振兴列车继续开行，为老少边和脱贫地区群众出行提供条件。（来源：迈点网）

【青岛胶东国际机场秋假客流 35.6 万人次 同比增长 10%】

11 月 5 日至 9 日，青岛首个中小学秋假落下帷幕。5 天假期叠加周末，带动家庭出游、研学旅行等需求集中释放，青岛胶东国际机场秋假期间完成旅客吞吐量 35.6 万人次，同比增长 10%，平均客座率 88%，同比提升 5 个百分点，旅客吞吐量增速位居全国千万级以上机场第 2 位。

从客流走势看，11 月 6 日（星期五）和 11 月 8 日（星期日）为出行高峰，旅客量同比增速超过 20%，家庭出游与周末短途游成为假期客流增

长的重要动力。

国内航线多点发力。青岛往返广州、杭州、重庆、长沙等城市的商务与休闲客流双旺，日均航班量均在 7 班以上；赏秋、研学类目的地热度同步攀升，青岛至乌鲁木齐、北京等地旅客量同比增长超过 40%；西双版纳、三亚等气候温暖的南方城市受到青睐，平均客座率超 90%。（来源：迈点网）

3 重点上市公司公告

【爱婴室发布投资者关系活动记录表】

公司围绕“渠道扩张+供应链垂直整合”双线推进外延式布局，已落地多项实践：今年 7 月，公司通过收购佛山本土母婴连锁品牌“亲子坊”，迅速切入佛山市场，强化华南布局；同时，投资专业婴童辅食生产工厂，强化辅食供应链自主可控，提升自有品牌源头把控能力。公司持续通过渠道扩张以及上下游整合，落地公司扩张战略。未来，公司仍将积极而审慎地关注具有战略协同价值的投资并购机会，沿上述双线继续推进，使公司成长为更完整、更具竞争力的母婴零售企业。公司坚持“渠道+品牌+多产业”战略，母婴主业仍为公司基本盘，自有品牌与万代 IP 潮玩业务分工明确、协同推进。自有品牌坚持高性价比发展路径，各品类持续推新，2026 年前三季度销售额同比增长超 20%，随着自有品牌销售占比的提升，公司整体毛利结构持续改善，远期销售占比目标为 20%。万代 IP 业务以“高达基地”为抓手，已在 6 城落地，单店盈利稳健，当前收入占比仍较小，该业务模型仍在变化中，公司对其远期贡献不预设上限。资源分配上，自有品牌业务与万代 IP 业务各自拥有独立团队与预算，公司将在确保母婴主业稳健经营的基础上，统筹兼顾，推动各业务有序发展。

【科锐国际发布投资者关系活动记录表】

科锐国际历经三十年发展，已建立覆盖中高端招聘、招聘流程外包、弹性用工、兼职专家与独立顾问、人才供应链管理及技术服务等领域的综合人力资源服务体系，形成"组织咨询—人才供应链配置—数字员工（Agent）服务"的全栈服务能力。近年来，公司持续推进专业化、国际化、数智化、生态化四大战略。其中，数智化与生态化既是公司未来重要的战略方向，也是推动现有业务转型升级的重要抓手。公司数字化转型布局始于 2020 年：通过系统化数据治理与平台建设，盘活长期积累的行业、岗位、候选人等数据资产，搭建行业人才数据库；2022 年起，聚焦资源智能匹配、高端招聘寻访与交付模型开展创新探索。公司的技术产品并非独立于业务，而是将线下成熟的中高端招聘业务方法论、基于行业垂类数据形成的闭环交付实践加以标准化，形成面向行业的新技术产品，对外赋能生态伙伴，推动人力资源服务模式升级。过去，公司主要为客户交付人才，即帮助客户找到合适的人、配置合适的团队；随着业务发展，逐步向交付项目结果延伸，通过专业团队、数字化平台和标准化流程，为客户承担更综合的业务交付与人才管理责任；面向未来，随着 AIAgent 技术的发展，公司将不再局限于传统的人才获取与人员配置，而是进一步向企业人才战略、组织能力建设及业务交付等高价值环节延伸，以专业服务为基础，以数智化和生态化为驱动，推动服务模式与价值创造方式持续升级。盈利韧性增强、综合毛利率抬升、技术投入产出比持续优化，也验证了公司在巩固核心业务基础的同时，通过优化业务结构、提升运营效率与资源配置能力，推动

规模增长与盈利质量协同发展，并以技术创新和 AI 应用为驱动，加快服务模式与交付能力升级，培育新的增长动能。

4 行业数据更新

CPI：2026 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.7%；食品价格下降 2.9%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 0.8%，服务价格上涨 0.7%。1—10 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。10 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 1.0%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。

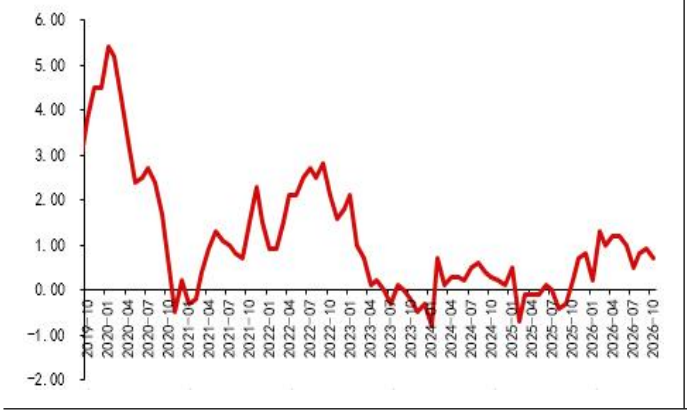
社零：1—10月份，社会消费品零售总额416,464亿元，同比增长1.0%。扣除汽车类商品后的消费品零售额增长 2.8%，增速与前三季度持平，消费品市场继续扩容，市场韧性进一步彰显。乡村市场增长持续好于城镇。随着县域商业业态持续升级，城乡市场联动增强，商品供给日益丰富，县乡市场潜能不断释放。1—10 月份，包含镇区和乡村的县乡消费品零售额同比增长 1.9%，增速明显快于城区水平。其中乡村消费品零售额 56,546 亿元，增长 2.2%，增速连续 15 个月快于城镇。1—10 月份，商品零售额同比增长 0.9%。在限额以上单位中，近六成商品类别零售额实现增长，五类商品零售额增速在 5%以上。基本生活类商品销售增势平稳。1—10 月份，限额以上单位粮油食品类和饮料类商品零售额分别增长 6.1%、4.9%，今年以来保持稳定增长；服装鞋帽针纺织品类、日用品类商品零售额分别增长 3.8%、3.4%。部分升级类商品销售较快增长。1—10 月份，限额以上单位化妆品类商品零售额增长 5.6%，增速明显快于限额以上单位平均水平。消费品以旧换新政策持续见效，相关商品零售较快增长。1—10 月份，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类零售额在去年较高基数的基础上同比分别增长 16.5%、6.0%。以旧换新补贴叠加“双十一”促销，带动部分商品销售改善。10 月份，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额增长 2.5%，增速比 9 月份加快 0.6 个百分点；体育娱乐用品类零售额增速由降转增，增长 1.0%；以可穿戴智能设备、高能效等级家电为代表的智能、绿色商品零售额持续快速增长，增速均比 9 月份有所加快。

全国居民人均可支配收入：前三季度，全国居民人均可支配收入 34230 元，比上年同期名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 4.4%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入 44945 元，比上年同期名义增长 4.5%，扣除价格因素，实际增长 3.6%；农村居民人均可支配收入 18809 元，比上年同期名义增长 6.3%，扣除价格因素，实际增长 5.6%。农村居民收入名义增速和实际增速分别快于城镇居民 1.8 个和 2.0 个百分点，城乡居民人均可支配收入之比由上年同期的 2.43 降至 2.39。

居民消费支出：前三季度，全国居民人均消费支出 22354 元，比上年同期名义增长 3.6%，扣除价格因素，实际增长 2.7%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 27312 元，比上年同期名义增长 3.0%，扣除价格因素，实际增长 2.1%；农村居民人均消费支出 15218 元，比上年同期名义增长 4.3%，扣除价格因素，实际增长 3.5%。从消费支出结构看，食品烟酒、衣着、生活用品及服务、教育文化娱乐、其他用品及服务等支出同比增长相对较快。前三季度，居民人均食品烟酒、衣着支出分别增长 4.5%和 4.1%。受居民外

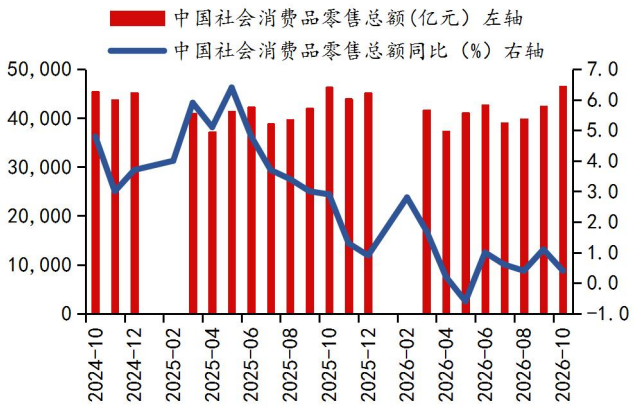
出旅游、娱乐休闲等活动增多带动，居民人均教育文化娱乐支出增长 4.6%，其中文化娱乐支出增长 6.2%；受旅馆住宿费较快增长带动，居民人均其他用品及服务支出增长 8.7%。随着居民用于家居环境改善支出增多，人均生活用品及服务支出增长 4.7%。另外，居民人均居住、交通通信、医疗保健支出继续增长，分别较上年同期增长 1.9%、2.8%和 2.3%。前三季度，居民人均服务性消费支出 10565 元，比上年增长 4.6%，快于居民人均消费支出增速 1.0 个百分点；占居民消费支出比重为 47.3%，较上年同期上升 0.5 个百分点。

图 4：中国 CPI 当月同比（%）



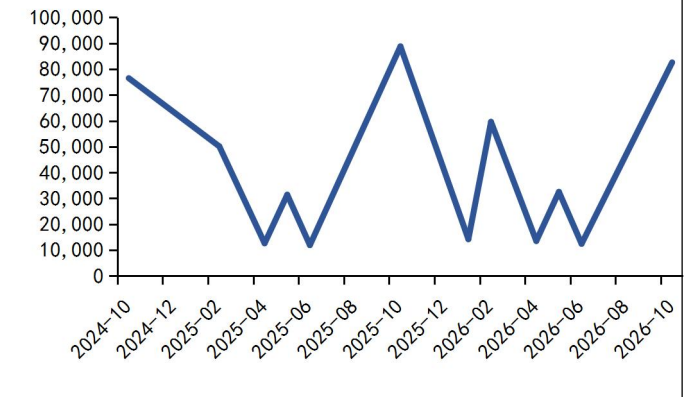
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 5：社会消费品零售总额及同比



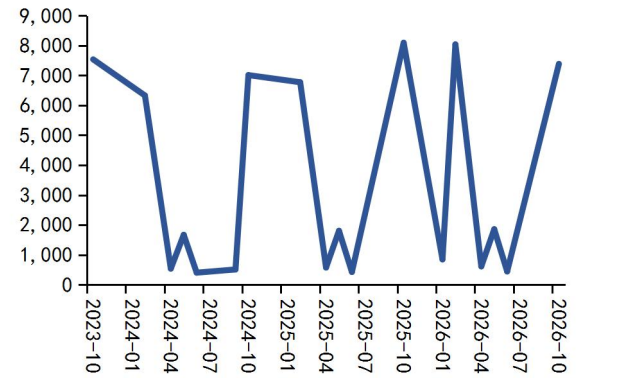
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 6：中国黄金周接待游客总数（万人次）



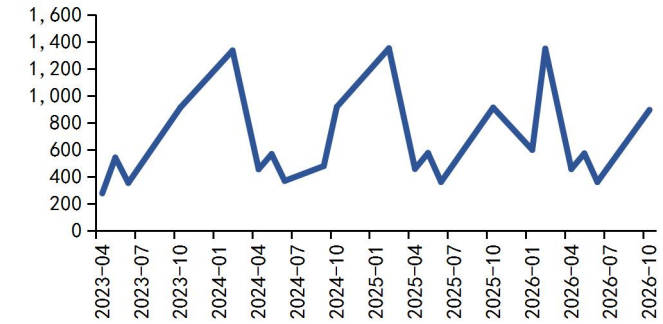
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 7：中国黄金周旅游总收入（亿元）



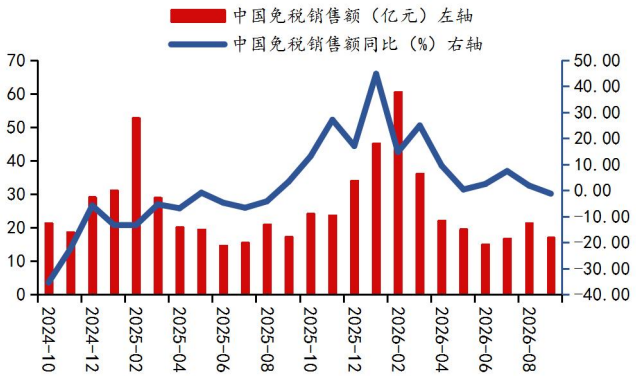
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 8：中国黄金周旅游人均支出（元）



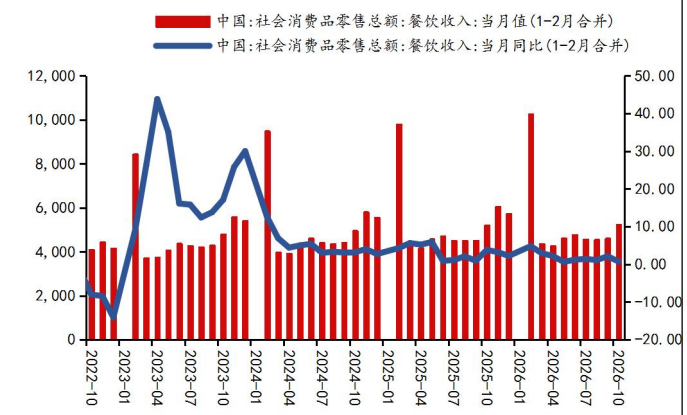
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 9：中国免税销售额及同比变化



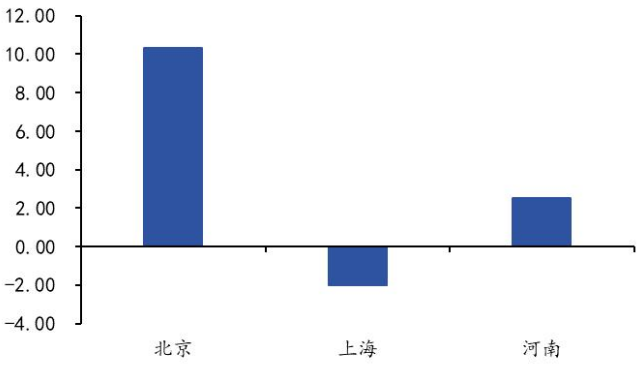
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 10：餐饮社零总额及同比



数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 11：9 月分地区社零总额累计同比（%）



数据来源：Wind、华龙证券研究所

5 行业观点

2026 年 1 月 25 日，国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，提出聚焦重点领域、潜力领域，加快培育服务消费新增长点，促进服务消费提质惠民，培育潜力领域发展动能，增加优质赛事供给，鼓励引进一批国外优秀体育赛事，支持地方举办群众性体育赛事，支持冰雪服务相关消费载体建设。

2026 年 9 月，文化和旅游部印发《文化和旅游发展“十五五”规划》，到 2030 年，文化强国、旅游强国建设纵深推进，文化事业、文化产业和旅游业持续繁荣，文化和旅游深度交融、相得益彰，文化赋能、旅游带动作用充分显现，人民精神文化生活更加丰富，中华文化影响力显著增强，国家软实力持续提高。大力发展文化和旅游产业，把文化产业、旅游业培育成为支柱产业、民生产业、幸福产业。我们认为在加快培育服务消费新增长点和文化强国、旅游强国建设的积极政策导向下，社会服务和商贸零售板块有望持续迎来修复，我们维持行业“推荐”评级。建议关注个股：长白山、三峡旅游、科锐国际、力盛体育、小商品城。

表 1：重点关注公司及盈利预测

表 2：股票代码	股票简称	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.44	0.09	0.23	0.30	0.39	84.1	28.0	21.2	16.4	未评级
603099.SH	长白山	36.30	0.48	0.56	0.68	0.77	95.1	64.7	53.6	47.4	未评级
300662.SZ	科锐国际	21.21	1.59	1.84	2.16	2.54	15.9	11.5	9.8	8.4	未评级
002858.SZ	力盛体育	10.18	-0.04	0.24	0.40	0.54	-369.8	42.6	25.5	18.8	未评级
600415.SH	小商品城	12.18	0.77	0.87	1.00	1.13	20.8	14.0	12.1	10.8	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（盈利预测来源于 iFinD 一致预期）。

6 风险提示

消费复苏不及预期风险。消费受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，对企业收入和利润造成压制。

业绩增速不及预期风险。公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险。当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险。行业的发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

新业态转型变革不及预期风险。当前线下商超等零售企业积极转型变革，若调改后客流量仍不及预期，可能对公司业绩产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险。本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		