零售社服

报告日期：2026 年 10 月 27 日

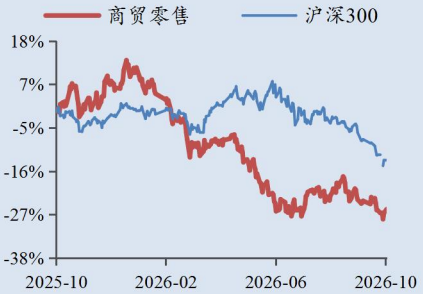
9 月社零同比改善，关注三季报业绩

——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

《服务消费需求释放，服务零售实现较快增长—零售社服行业周报》2026.10.21

《国庆假期出游 8.26 亿人次，关注服务消费龙头—零售社服行业周报》2026.10.14

《消费复苏分化加剧，服务消费政策积极—零售社服行业 2026 半年报综述》2026.09.29

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- 行情回顾：2026.10.19-2026.10.23 申万商贸零售指数下跌 0.68%，跑赢沪深 300 指数 0.89pct，在申万一级行业里中排第 12。二级子行业涨跌幅分别为，旅游零售（+1.36%）、互联网电商（+0.14%）、一般零售（-0.90%）、贸易（-1.36%）、专业连锁（-3.99%）；个股方面，上海九百（+34.47%）涨幅居前。申万社会服务指数下跌 1.57%，相较沪深 300 指数下跌 0.01pct，在申万一级行业里中排第 17。二级子行业涨跌幅分别为，专业服务（+0.73%）、酒店餐饮（-0.62%）、体育（-1.26%）、旅游及景区（-3.03%）、教育（-5.39%）；个股方面，华测检测（+6.82%）涨幅居前。
- **行业数据更新：**前三季度，CPI 比上年同期上涨 0.9%，涨幅比上半年回落 0.1 个百分点，但明显高于上年同期和上年全年。分月看，1、2 月份，受春节错月等因素影响，CPI 同比分别上涨 0.2%和 1.3%；3-6 月份，CPI 同比涨幅总体稳定，保持在 1.0%-1.2%之间；7 月份，受国际市场价格变动影响，CPI 同比涨幅回落至 0.5%；8、9 月份 CPI 再度回升，同比分别上涨 0.8%和 0.9%。促消费系列政策不断落地显效，叠加假日消费需求带动，消费市场总体稳定增长。前三季度，社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.6%，增速比 1-8 月份加快 0.1 个百分点。其中，服务零售额增长 5.0%，持续快于同期商品零售额增速，居民消费结构正在从商品消费为主向商品和服务消费并重转变。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	2026/10/26	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.29	0.09	0.23	0.32	0.40	84.1	26.6	19.8	15.6	未评级
603099.SH	长白山	36.38	0.48	0.59	0.70	0.80	95.1	62.0	51.7	45.4	未评级
300662.SZ	科锐国际	19.79	1.59	1.84	2.16	2.53	15.9	10.8	9.2	7.8	未评级
002858.SZ	力盛体育	10.98	-0.04	0.26	0.41	0.55	--	42.8	27.0	20.3	未评级
600415.SH	小商品城	11.54	0.77	0.88	1.02	1.14	20.8	13.1	11.4	10.1	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 3
4 行业数据更新 4
5 行业观点 6

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（%） 5
图 5：社会消费品零售总额及同比 5
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） 6
图 9：中国免税销售额（亿元） 6
图 10：餐饮社零总额及同比 6
图 11：分地区社零总额累计同比（%） 6

表目录

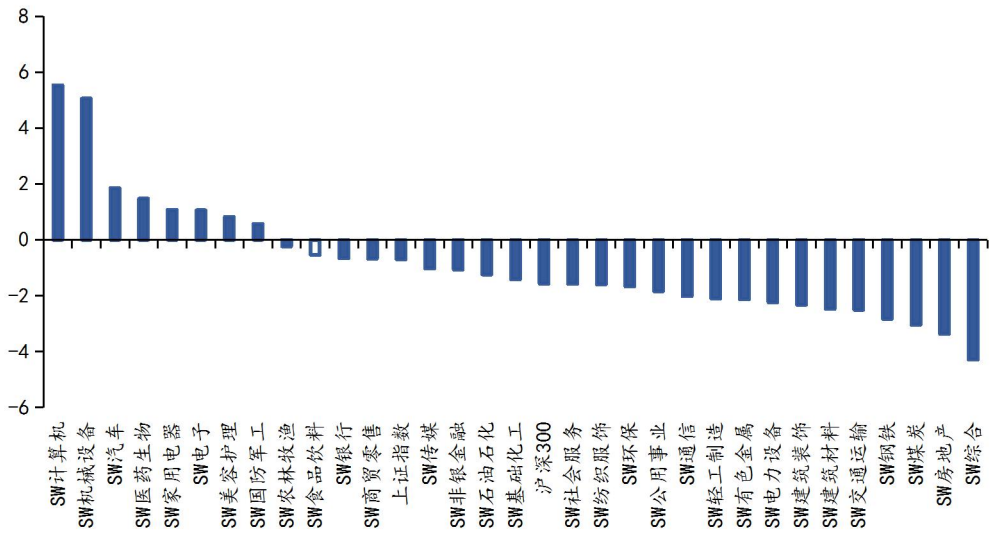
表 1：重点关注公司及盈利预测 7

1 行情回顾

2026.10.19-2026.10.23 申万商贸零售指数下跌 0.68%，跑赢沪深 300 指数 0.89pct，在申万一级行业里中排第 12。二级子行业涨跌幅分别为，旅游零售（+1.36%）、互联网电商（+0.14%）、一般零售（-0.90%）、贸易（-1.36%）、专业连锁（-3.99%）；个股方面，上海九百（+34.47%）涨幅居前。

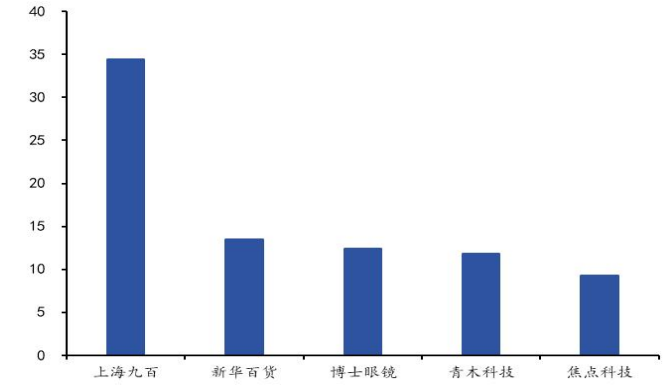
2026.10.19-2026.10.23 申万社会服务指数下跌 1.57%，相较沪深 300 指数下跌 0.01pct，在申万一级行业里中排第 17。二级子行业涨跌幅分别为，专业服务（+0.73%）、酒店餐饮（-0.62%）、体育（-1.26%）、旅游及景区（-3.03%）、教育（-5.39%）；个股方面，华测检测（+6.82%）涨幅居前。

图 1：申万一级行业区间涨跌幅一览（%）



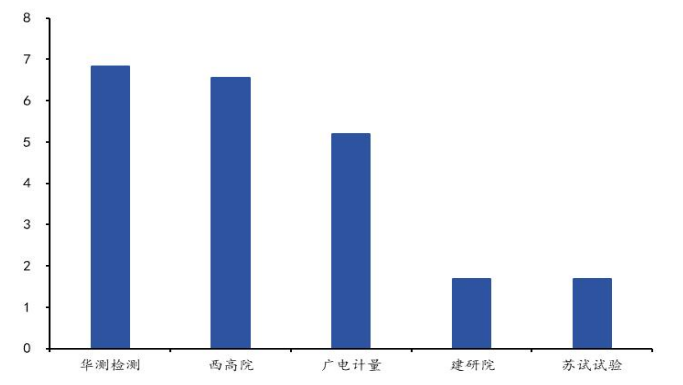
数据来源：Wind、华龙证券研究所

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

【美团与首旅集团签署战略合作协议 深化“吃住行游购娱”全场景合作】10 月 9 日，美团与首旅集团在北京签署战略合作协议。此次合作聚焦“吃住行游购娱”全场景，双方计划通过直播、短视频和品牌专题展示首旅旗下老字号品牌（如全聚德）的产品与文化特色，吸引消费者到店体验；同时探索在美团平台设立“首旅专区”，整合相关产品，助力全聚德等业态提升经营能力，适配新消费习惯。

数据显示,近半年来全聚德在美团平台到店餐饮团购成交额环比增长 38%，核销订单增长 10%。首旅集团旗下涵盖酒店、餐饮、商业、文旅等多元业态，与美团在本地生活及酒旅在线化领域的合作，将进一步打通住宿、景区门票等“住行游”场景的数字化经营链路，为酒店及文旅商家提供更多线上经营工具与流量入口。（来源：迈点网）

【航旅纵横：新冬春航季国内航班量同比增长约 7%】

10 月 23 日，航旅纵横发布民航大数据显示，截至 10 月 21 日，2026—2027 年冬春航季国内计划执行航班量同比增长约 7%,出境计划执行航班量同比增长超 12%，入境计划执行航班量同比增长约 13%，民航出行市场延续稳步增长态势。

分阶段看，新航季首月（10 月 25 日—11 月 30 日）运力增长更为突出：国内计划执行航班量同比增长约 10%，出境同比增长超 14%，入境同比增长约 16%。入境航班增速领跑，与入境游持续升温、国际航线加快恢复的节奏相互印证，冬春航季正成为观察出入境出行需求的重要窗口。

预订端数据同样保持增长。新航季首月，国内航线机票预订量约 1262 万张，同比增长约 3%；出境航线机票预订量约 320 万张，同比增长约 10%；入境航线机票预订量约 308 万张，同比增长约 10%。旅客错峰出行需求持续释放，淡季出行的性价比优势带动预订节奏整体前移。（来源：迈点网）

【新东方文旅：“霞客号”旅游列车正式发布，12 月 22 日自北京首发全程 10 天 9 晚】

10 月 24 日上午，国铁北京局联合新东方文旅在新东方总部举办“新东方·霞客号”旅游列车产品发布会，正式官宣该旅游列车及旅行产品。这是新东方文旅首列自主投资运营、以北京为始发站的旅游专列。列车编组共 18 节车厢，定员 190 人，配备带独立卫浴的软卧三人间、四人间包房，设有餐车以及包含文化讲堂、茶室、棋牌室等功能的多功能车厢；行程融入非遗体验、专家讲解、民俗表演等内容，定位为移动的文化空间。

首发班次定于 2026 年 12 月 22 日从北京站出发，全程 10 天 9 晚，途经多地，12 月 31 日返回北京，首发行程围绕“文化加冰雪加民俗”，带领游客感受东北冰雪与人文底蕴，俞敏洪、陈行甲将登上首发列车开展文化分享。（来源：迈点网）

3 重点上市公司公告

【西域旅游前三季度营收 2.39 亿元 同比下降 16.53%】

西域旅游（300859.SZ）发布 2026 年三季度报告，公司前三季度实现营业收入 2.39 亿元,同比下降 16.53%;归属于上市公司股东的净利润 6105 万元，同比下降 38.07%；扣除非经常性损益后的净利润 6080 万元，同比下降 37.64%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入 1.32 亿元，同比下降 23.40%；归属于上市公司股东的净利润 5737 万元，同比下降 34.32%；扣除非经常性损益后的净利润 5716 万元，同比下降 33.78%。

【张家界前三季度归母净利润 3.27 亿元 同比增长 1561.47%】

张家界旅游集团股份有限公司（000430.SZ）披露 2026 年第三季度报告，年初至报告期末实现营业收入 4.29 亿元，同比增长 27.34%；归属于上市公司股东的净利润 3.27 亿元，同比增长 1561.47%。

第三季度单季，公司营业收入 2.17 亿元，同比增长 51.77%；归母净利润 1896 万元，同比增长 74.35%；扣除非经常性损益的净利润 1207.53 万元，同比增长 4447.41%。业务层面，湖南武陵源索道有限公司（天子山索道）自 7 月 1 日起纳入合并范围，带动相关业务板块营业收入增长；期末商誉 6092.31 万元，系收购天子山索道形成。

【丽江股份前三季度营收 6.79 亿元 同比增长 2.86%】

丽江股份（002033.SZ）发布 2026 年三季度报告，公司前三季度实现营业收入 6.79 亿元，同比增长 2.86%；归属于上市公司股东的净利润 2.27 亿元，同比增长 18.12%；扣除非经常性损益后的净利润 2.24 亿元，同比增长 16.33%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入 2.60 亿元，同比下降 7.97%；归属于上市公司股东的净利润 0.94 亿元，同比下降 3.55%；扣除非经常性损益后的净利润 0.93 亿元，同比下降 3.84%。

【小商品城前三季度营收 153.19 亿元 同比增长 17.29%】

小商品城（600415.SH）发布 2026 年三季度报告，公司前三季度实现营业收入 153.19 亿元，同比增长 17.29%；归属于上市公司股东的净利润 34.61 亿元，同比增长 0.09%；扣除非经常性损益后的净利润 34.28 亿元，同比增长 1.08%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入 50.38 亿元，同比下降 5.81%；归属于上市公司股东的净利润 14.81 亿元，同比下降 16.14%；扣除非经常性损益后的净利润 16.05 亿元，同比下降 6.87%。

【焦点科技前三季度营收 16.01 亿元 同比增长 14.12%】

焦点科技（002315.SZ）发布 2026 年三季度报告，公司前三季度实现营业收入16.01 亿元,同比增长14.12%;归属于上市公司股东的净利润4.28 亿元，同比增长 2.76%；扣除非经常性损益后的净利润 4.16 亿元，同比增长 2.84%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入5.45亿元，同比增长11.74%；归属于上市公司股东的净利润1.68亿元，同比增长37.86%；扣除非经常性损益后的净利润1.61亿元，同比增长36.18%。

【全聚德前三季度营收9.28亿元 同比下降3.16%】

全聚德（002186.SZ）发布2026年三季度报告，公司前三季度实现营业收入9.28亿元，同比下降3.16%；归属于上市公司股东的净利润0.29亿元，同比增长10.18%；扣除非经常性损益后的净利润0.23亿元，同比增长43.38%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入3.14亿元，同比下降4.34%；归属于上市公司股东的净利润0.15亿元，同比增长10.81%；扣除非经常性损益后的净利润0.15亿元，同比增长21.28%。

【红旗连锁前三季度营收69.00亿元 同比下降2.93%】

红旗连锁（002697.SZ）发布2026年三季度报告，公司前三季度实现营业收入69.00亿元,同比下降2.93%;归属于上市公司股东的净利润3.72亿元，同比下降2.81%；扣除非经常性损益后的净利润3.71亿元，同比增长0.96%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入22.24亿元，同比下降3.32%；归属于上市公司股东的净利润1.04亿元，同比增长2.06%；扣除非经常性损益后的净利润0.96亿元，同比下降9.13%。

【东百集团前三季度营收13.49亿元 同比下降0.70%】

东百集团（600693.SH）发布2026年三季度报告，公司前三季度实现营业收入13.49亿元,同比下降0.70%;归属于上市公司股东的净利润1.33亿元，同比增长51.13%；扣除非经常性损益后的净利润0.92亿元，同比增长19.45%。

单季度看，第三季度公司实现营业收入4.05亿元，同比下降5.83%；归属于上市公司股东的净利润0.58亿元，同比增长253.74%；扣除非经常性损益后的净利润0.22亿元，同比增长76.94%。

4 行业数据更新

CPI：前三季度，CPI比上年同期上涨0.9%，涨幅比上半年回落0.1个百分点，但明显高于上年同期和上年全年。分月看，1、2月份，受春节错月等因素影响，CPI同比分别上涨0.2%和1.3%；3-6月份，CPI同比涨幅总体稳定，保持在1.0%-1.2%之间；7月份，受国际市场价格变动影响，CPI同比涨幅回落至0.5%；8、9月份CPI再度回升，同比分别上涨0.8%和0.9%。

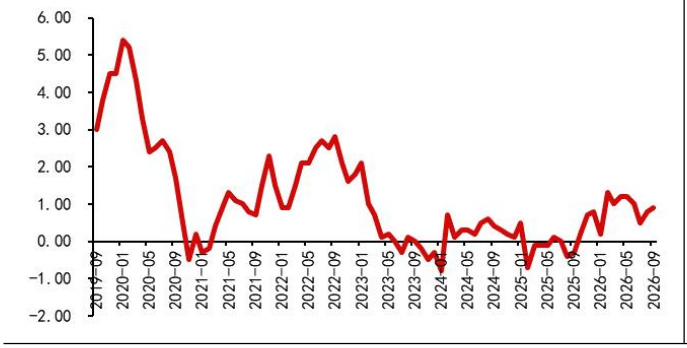
社零：促消费系列政策不断落地显效，叠加假日消费需求带动，消费市场总体稳定增长。前三季度，社会消费商品和服务零售总额同比增长2.6%，增速比1-8月份加快0.1个百分点。其中，服务零售额增长5.0%，持续快于同期商品零售额增速，居民消费结构正在从商品消费为主向商品和服务消费并重转变。中秋小长假及双节拼假等激发居民出行出游意愿，旅游、文体、交通类服务零售额实现较快增长。前三季度，旅游咨询租赁

服务类、文体休闲服务类、交通出行服务类零售额增速均明显快于整体服务零售增速。有关部门数据显示，中秋假期，全社会跨区域人员流动量 6.43 亿人次，日均 2.14 亿人次。技术创新持续助力消费场景拓展延伸，信息服务消费增势良好，通讯信息服务类零售额持续两位数增长。

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。

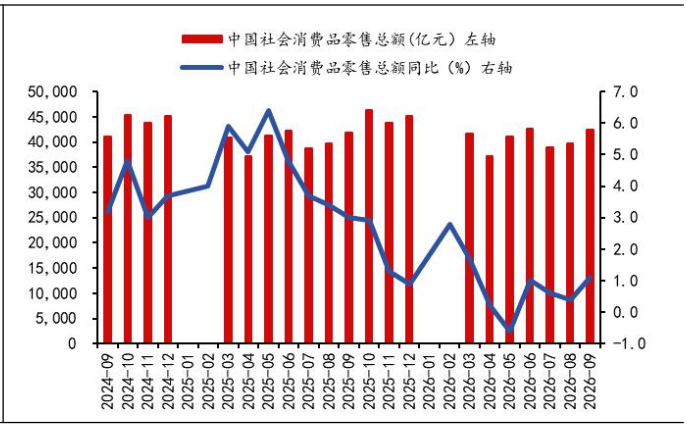
居民消费支出：前三季度，全国居民人均消费支出 22354 元，比上年同期名义增长 3.6%，扣除价格因素，实际增长 2.7%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 27312 元，比上年同期名义增长 3.0%，扣除价格因素，实际增长 2.1%；农村居民人均消费支出 15218 元，比上年同期名义增长 4.3%，扣除价格因素，实际增长 3.5%。从消费支出结构看，食品烟酒、衣着、生活用品及服务、教育文化娱乐、其他用品及服务等支出同比增长相对较快。前三季度，居民人均食品烟酒、衣着支出分别增长 4.5%和 4.1%。受居民外出旅游、娱乐休闲等活动增多带动，居民人均教育文化娱乐支出增长 4.6%，其中文化娱乐支出增长 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（%）



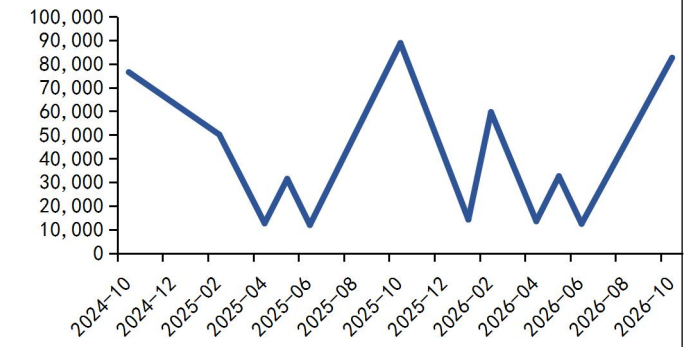
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 5：社会消费品零售总额及同比



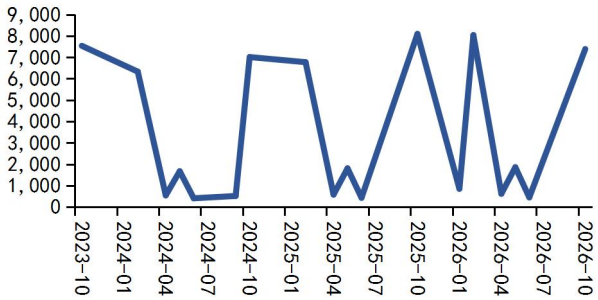
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 6：中国黄金周接待游客总数（万人次）



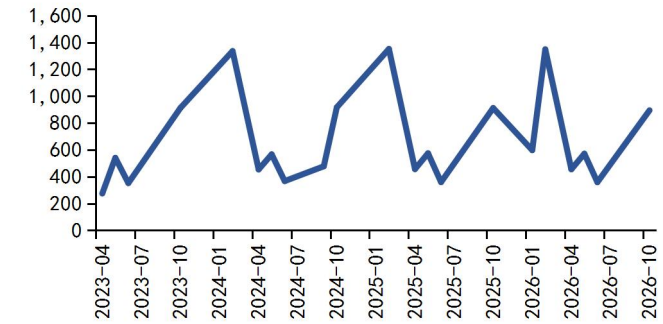
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 7：中国黄金周旅游总收入（亿元）



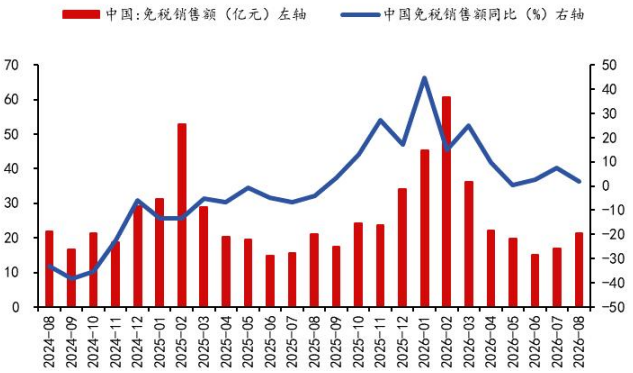
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 8：中国黄金周旅游人均支出（元）



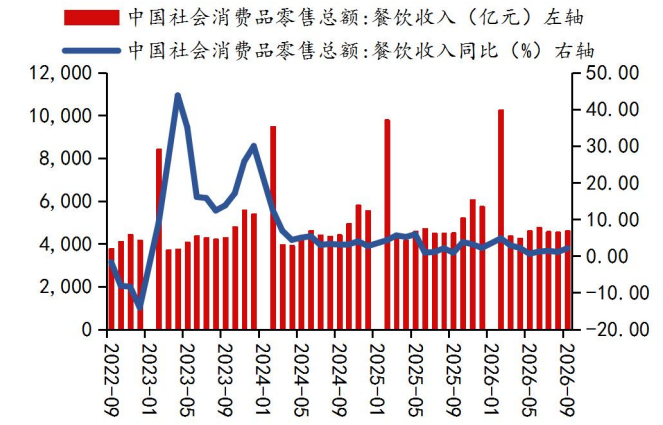
数据来源：Wind、华龙证券研究所

图 9：中国免税销售额（亿元）



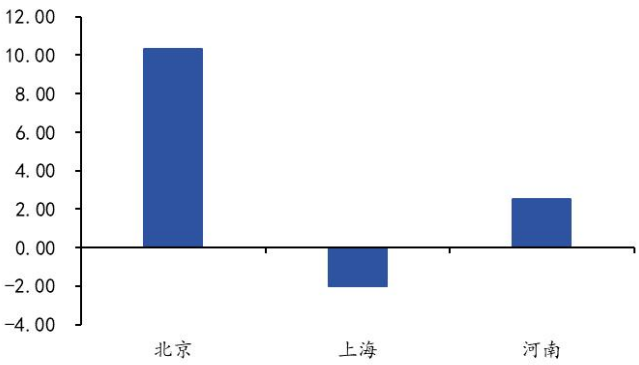
数据来源：Wind、华龙证券研究所

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

股票代码	股票简称	2026/10/26	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.29	0.09	0.23	0.32	0.40	84.1	26.6	19.8	15.6	未评级
603099.SH	长白山	36.38	0.48	0.59	0.70	0.80	95.1	62.0	51.7	45.4	未评级
300662.SZ	科锐国际	19.79	1.59	1.84	2.16	2.53	15.9	10.8	9.2	7.8	未评级
002858.SZ	力盛体育	10.98	-0.04	0.26	0.41	0.55	--	42.8	27.0	20.3	未评级
600415.SH	小商品城	11.54	0.77	0.88	1.02	1.14	20.8	13.1	11.4	10.1	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		