下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 09 月 13 日

# 批发和零售贸易行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

商贸零售组
分析师：于健（执业 S1130525070012） yu_j@gjzq.com.cn
分析师：谷亦清（执业 S1130525080002） guyiqing@gjzq.com.cn
分析师：王超（执业 S1130526040002） wang_chao@gjzq.com.cn

## 跨境景气验证，酒店需求改善，静待黄金终端回暖

### 核心观点

**跨境电商：中报验证板块景气度，行业逻辑向上，持续看好跨境电商 β。**1）海外通胀抬头利好线上性价比优势凸显，并带来涨价空间，美国网络零售额同比增速持续跑赢大盘，且持续提速，6 月录得同比 12.2%增长，6 月底美国零售线上化率达 17.1%；2）前期高关税、供应链扰动带来供给侧出清，国内外海关监管趋严，竞争格局优化趋势下，头部品牌市占率有望提升；3）行业去库基本完成，平台与卖家轻装上阵，叠加海外需求阶段性复苏，订单与出货量同步回升。4）海运、汇率等外部成本扰动边际趋缓，预计 Q3 景气有望延续。5）AI 应用在增收及降本方面效果加速体现。

**酒店：26W36 全国酒店 RevPAR 同比+8.1%，表现较强，主要受入住率提升带动。**暑期需求后置使部分休闲需求延续至 9 月初，同时开学后商务、会展等城市型需求开始接棒，叠加去年同期低基数，共同推升本周同比表现。入住率表现亮眼，价格端修复仍相对有限。

**餐饮：餐饮连锁化由数量扩张转向质量深耕，以价换量或成行业趋势。**中国连锁经营协会发布《2026 上半年连锁餐饮企业发展情况简报》，三成企业主动进行门店网络优化，表明连锁化进程正在从数量扩张迈向质量深耕的新阶段。贝恩资本收购贡茶，加速美国市场扩张。龙头企业增长稳健：西式快餐赛道，百胜中国 26H1 总收入同比+11%，收购必胜客中国内地所有权后利润率将提高 2.8%；咖啡赛道，瑞幸咖啡 26Q2 总净收入同比+28.5%。锅圈 26H1 收入+21.8%，净新增乡镇门店 367 家，社区餐饮零售下沉市场渗透率有望持续提高。必胜客客单价同比-11%至 68 元，接近公司 60-70 元的目标区间，与必胜客锚定大众市场战略契合；遇见小面 26H1 收入同比+33.6%，客单价同比-11.5%至 27.7 元，同店日均订单同比+7.8%，以价换量效果显著。

**黄金珠宝：短期内金价仍将受美联储政策预期扰动，维持震荡，但中期来看不必过度悲观，整体趋稳背景下看好终端需求边际回暖。**我们认为伴随居民对当前金价接受度提升，保值消费意愿有望回升，前期被压制的黄金购买需求将集中回补，业绩端修复弹性充足，板块后续实际经营表现有望显著优于当前市场一致预期。

### 行情回顾

上周（2026/09/07-2026/09/11）上证指数、深证成指、沪深 300、恒生指数、恒生科技指数分别-1.07%/-0.34%/-0.83%/-3.30%/-5.45%，商贸零售（申万）-2.71%，板块涨幅在 9 个申万大消费一级行业中位居第 5 位。

### 细分行业景气指标

零售：商超-下行趋缓、百货-略有承压、电商-底部企稳、跨境电商-拐点向上、黄金珠宝-略有承压。社服：旅游高景气维持；餐饮稳健向上；酒店拐点向上；教育：1）K12-略有承压，2）职业教育-底部企稳；人服-稳健向上。

### 投资建议

**黄金珠宝：**金价趋稳有望带动终端回暖，当前低估位置修复空间大，重点推荐老铺黄金、潮宏基。

**跨境出海：**1）安克创新：品牌出海龙头，储能、智能创新业务高增有望持续，高端化与 AI 转型持续推进，带动毛利率提升或超预期，下半年低基数下业绩确定性强。2）小商品城：受益 AI 跨境平台放量，叠加义支付结算规模突破，贸易服务收入弹性明确，关注进口监管改革及人民币国际化等政策催化。

**餐饮：**预计餐饮行业整体经营水平持续优化，建议关注：海底捞、百胜中国、小菜园、蜜雪集团、古茗。

**酒店：**推荐周期属性强的锦江酒店、首旅酒店。

### 风险提示

业务拓展不及预期；内需消费不及预期；产品表现不及预期；国际贸易政策大幅波动。

# 内容目录

一、核心观点及公司动态 ..... 3
二、行情回顾 ..... 6
三、投资建议 ..... 7
四、风险提示 ..... 8

# 图表目录

图表 1： 跨境电商板块中报及单 Q2 业绩汇总（百万元） ..... 3
图表 2： 美国网络零售额同比增速持续超过大盘 ..... 3
图表 3： 2026 上半年美国零售线上化率持续提升 ..... 3
图表 4： 7 月份以来航运价格边际下行 ..... 4
图表 5： 二季度人民币升值趋势边际放缓 ..... 4
图表 6： 本周市场对九月加息预期有所提升，带动金价产生波动 ..... 4
图表 7： 美国 10 年期国债收益率走高，本周金价产生波动 ..... 5
图表 8： 根据久谦数据，6-7 月份线上黄金首饰销量同比增速有所回暖 ..... 5
图表 9： 26W20-26W36 全国酒店 RevPAR 同比增速（分档次） ..... 6
图表 10： 上周商贸零售板块涨跌幅（%） ..... 7
图表 11： 上周商贸零售板块涨跌幅走势（%） ..... 7
图表 12： 上周大消费行业涨跌幅排序 ..... 7
图表 13： 上周商贸零售板块涨幅前 5 个股 ..... 7
图表 14： 上周商贸零售板块跌幅前 5 个股 ..... 7

## 一、核心观点及公司动态

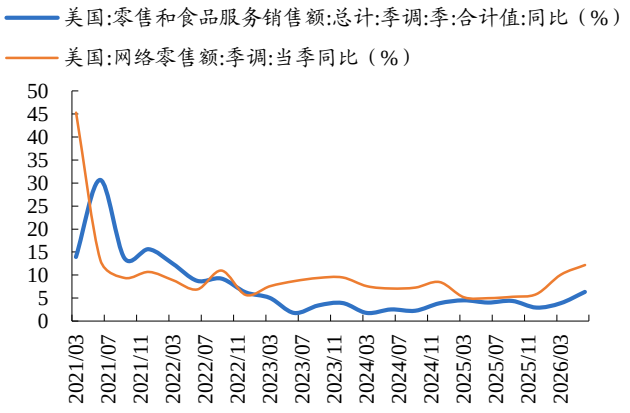
**跨境电商：**中报验证板块景气度，行业逻辑向上，持续看好跨境电商β：1）CPI 抬头利好线上性价比优势进一步凸显，并带来涨价空间，美国网络零售额同比增速持续跑赢大盘，且持续提速，6 月录得同比 12.2%增长，6 月底美国零售线上化率达 17.1%，显著提升；2）前期高关税、高海运费、供应链扰动带来供给侧出清，国内外海关监管趋严强化出清趋势，竞争格局优化趋势下，头部品牌市占率有望提升；3）行业去库基本完成，平台与卖家轻装上阵，叠加海外需求阶段性复苏，订单与出货量同步回升。4）AI 应用在增收及降本方面效果加速体现。

**图表1：跨境电商板块中报及单 Q2 业绩汇总（百万元）**

| | 收入 | | | 归母净利润 | | | 毛利率(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 26H1 | 25H1 | 同比增速 | 26H1 | 25H1 | 同比增速 | 26H1 | 25H1 |
| **板块整体** | **1,309.37** | **1,188.91** | **10%** | **74.12** | **65.09** | **14%** | **39.74** | **37.83** |
| **精品** | | | | | | | | |
| 安克创新 | 166.05 | 128.67 | 29% | 17.02 | 11.67 | 46% | 49.82 | 44.73 |
| 绿联科技 | 58.21 | 38.57 | 51% | 4.31 | 2.75 | 57% | 39.18 | 36.98 |
| 致欧科技 | 48.26 | 40.44 | 19% | 2.46 | 1.90 | 29% | 35.63 | 34.93 |
| 赛维时代 | 62.01 | 53.46 | 16% | 1.66 | 1.69 | -2% | 42.71 | 44.47 |
| 乐歌股份 | 31.79 | 31.45 | 1% | 0.21 | 1.29 | -83% | 29.58 | 25.69 |
| 恒林股份 | 66.68 | 53.47 | 25% | 1.21 | 1.81 | -33% | 18.41 | 17.88 |
| **泛品** | | | | | | | | |
| 华凯易佰 | 39.76 | 45.38 | -12% | 1.65 | 0.37 | 349% | 38.74 | 33.47 |
| 吉宏股份 | 37.36 | 32.34 | 16% | 1.58 | 1.18 | 34% | 47.32 | 46.97 |
| 三态股份 | 7.79 | 8.27 | -6% | 0.09 | 0.23 | -62% | 35.12 | 31.74 |
| **平台** | | | | | | | | |
| 小商品城 | 102.82 | 77.13 | 33% | 19.79 | 16.91 | 17% | 29.04 | 31.55 |
| 焦点科技 | 10.59 | 9.19 | 15% | 2.60 | 2.95 | -12% | 79.10 | 80.05 |
| | 收入 | | | 归母净利润 | | | 毛利率(%) | |
| | 26Q2 | 25Q2 | 同比增速 | 26Q2 | 25Q2 | 同比增速 | 26Q2 | 25Q2 |
| **板块整体** | **395.12** | **326.57** | **21%** | **39.68** | **32.93** | **21%** | **38.53** | **36.18** |
| **精品** | | | | | | | | |
| 安克创新 | 89.9736 | 68.7338 | 31% | 12.30 | 6.71 | 83% | 55.05 | 46.00 |
| 绿联科技 | 30.2239 | 20.3294 | 49% | 1.93 | 1.24 | 55% | 39.11 | 36.06 |
| 致欧科技 | 25.1154 | 19.5291 | 29% | 1.71 | 0.80 | 115% | 36.17 | 34.43 |
| 赛维时代 | 34.8117 | 28.8731 | -29% | 1.23 | 1.22 | 1% | 42.40 | 44.97 |
| 乐歌股份 | 16.8319 | 16.0026 | 21% | 0.21 | 0.77 | -73% | 30.47 | 25.45 |
| 恒林股份 | 34.5000 | 26.9362 | -85% | 0.62 | 1.30 | -52% | 18.10 | 19.46 |
| **泛品** | | | | | | | | |
| 华凯易佰 | 20.5232 | 22.4629 | -9% | 0.93 | 0.52 | 80% | 41.44 | 35.49 |
| 吉宏股份 | 19.3150 | 17.5604 | 10% | 0.85 | 0.59 | 45% | 47.72 | 48.10 |
| 三态股份 | 3.9516 | 4.2432 | -7% | -0.05 | 0.09 | -158% | 33.86 | 31.87 |
| **平台** | | | | | | | | |
| 小商品城 | 56.8864 | 45.5163 | 25% | 9.89 | 8.88 | 11% | 25.22 | 28.34 |
| 焦点科技 | 5.4659 | 4.7631 | 15% | 1.62 | 1.83 | -11% | 80.58 | 79.65 |

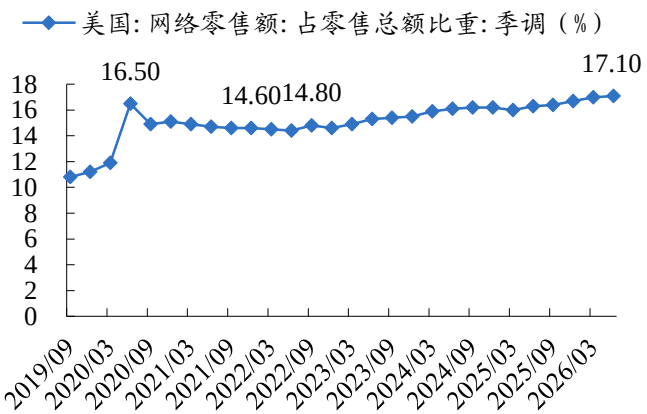
来源：iFind，国金证券研究所

**图表2：美国网络零售额同比增速持续超过大盘**




来源：iFind，国金证券研究所

**图表3：2026 上半年美国零售线上化率持续提升**

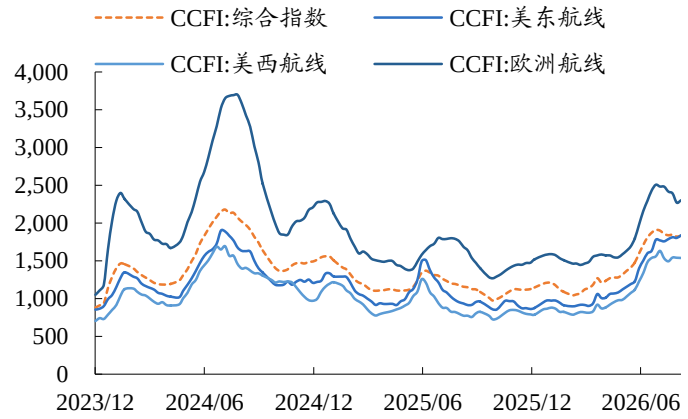



来源：iFind，国金证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

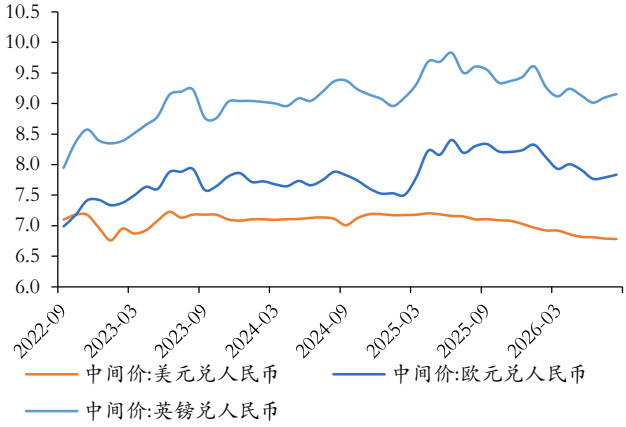
成本端来看，压制盈利的两大因素边际缓和：一是人民币月度升值节奏放缓弱化汇兑压制，美元、欧元等汇率波动收窄，汇兑损失较一季度有望明显缓解；二是海运价格整体增长放缓，叠加去年同期高基数以及行业内公司加强长协锁价等措施，整体影响预计有限。

**图表4：7月份以来航运价格边际下行**




来源：iFind，国金证券研究所

**图表5：二季度人民币升值趋势边际放缓**

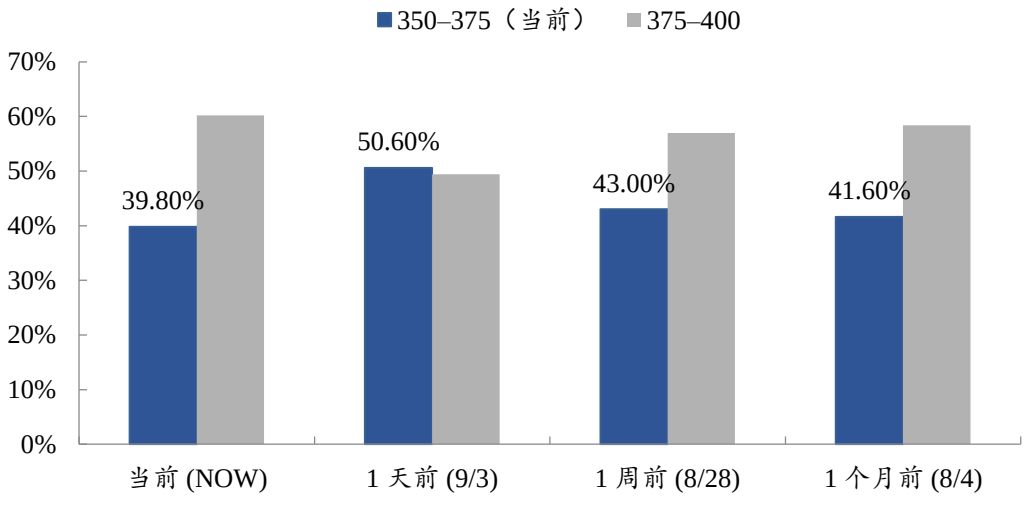



来源：iFind，国金证券研究所

**黄金珠宝：**本周美联储 9 月加息预期明显抬升，是驱动金价震荡波动的核心因素。根据 CME 芝商所 FedWatch，市场对 9 月美联储会议加息 25bp 至 375-400bp 的概率上行至 60.2%，维持利率 350-375bp 不变概率回落至 39.8%；对比前一日，加息概率由 49.4%上行超 10 个百分点。

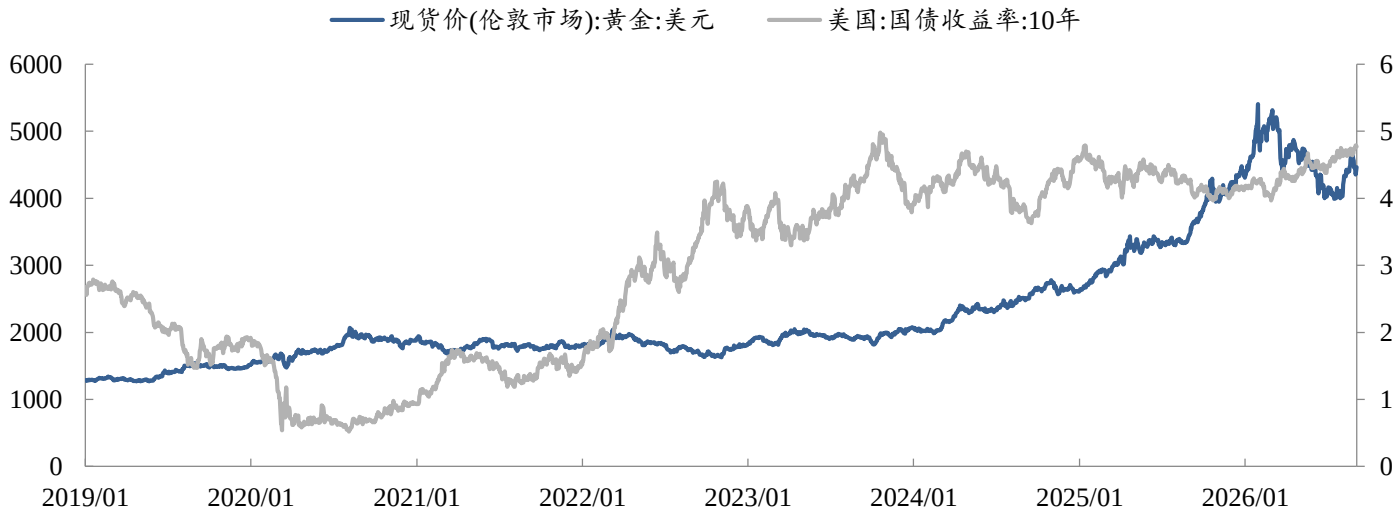
**我们认为，短期内金价仍将受美联储政策预期扰动，维持震荡，但中期来看不必过度悲观。**9 月议息会议前，美国通胀、就业数据会持续改变市场加息概率，美债收益率反复变动，金价难走出单边趋势，博弈属性较强。若后续美国经济边际走弱，加息周期接近尾声，实际利率见顶回落，黄金依然具备配置支撑；即使短期加息落地，加息预期充分定价后，金价下行空间相对有限。

**图表6：本周市场对九月加息预期有所提升，带动金价产生波动**




来源：芝商所 FedWatch，国金证券研究所

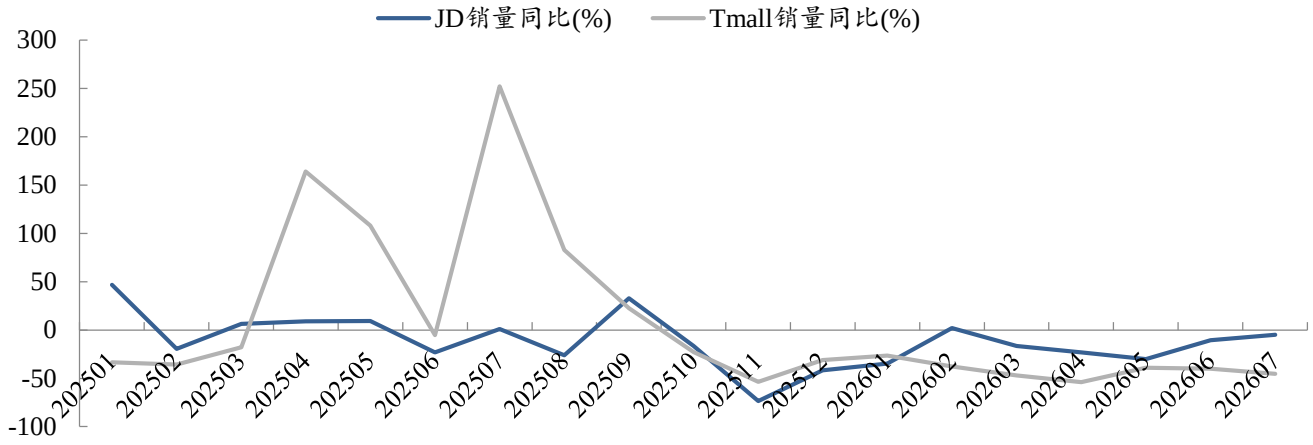
*图表7：美国10年期国债收益率走高，本周金价产生波动*




来源：Wind，国金证券研究所

**看好黄金珠宝H2终端表现回暖。**年初以来消费者消费意愿受金价大幅波动、品牌一口价调价滞后等因素压制，终端黄金首饰销售阶段性走弱。随金价企稳回暖，居民保值消费意愿回升，前期被压制的黄金购买需求将集中回补，业绩端修复弹性充足，板块后续实际经营表现有望显著优于当前市场一致预期。根据久谦数据，线上京东/天猫平台5月-7月LTM黄金饰品销售额同步增速有所回暖。

*图表8：根据久谦数据，6-7月份线上黄金首饰销量同比增速有所回暖*




来源：久谦数据，国金证券研究所

**酒店：**26W36(8/31-9/6)：

RevPAR：经济/中档/高档/豪华 yoy +4.8%/+5.8%/+10.8%/+7.0%

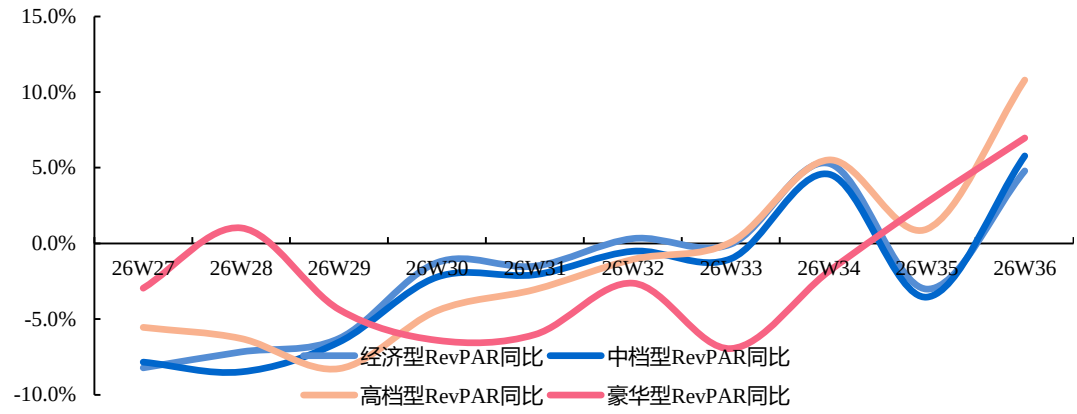
OCC：经济/中档/高档/豪华 yoy +4.1%+ 5.8%/+10.0%/+7.5%

ADR：经济/中档/高档/豪华 yoy +0.6%/持平/0.7%/-0.5%

全国酒店： RevPAR/OCC/ADR yoy +8.1%/+4.9%/+3.0%

26W36全国酒店RevPAR同比+8.1%，表现较强，主要受入住率提升带动。暑期需求后置使部分休闲需求延续至9月初，同时开学后商务、会展等城市型需求开始接棒，叠加去年同期低基数，共同推升本周同比表现。入住率表现亮眼，价格端修复仍相对有限。

*图表9：26W20-26W36 全国酒店 RevPAR 同比增速（分档次）*




来源：酒店之家，国金证券研究所

**餐饮茶饮：**贝恩资本收购贡茶，餐饮连锁化转向质量深耕。8 月 5 日，贝恩资本宣布收购贡茶，预计于 2026 四季度完成交割，收购完成后，贡茶将加速在美国市场的增长步伐，通过产品创新、数字营销等方式优化客户体验。同日，中国连锁经营协会发布《2026 上半年连锁餐饮企业发展情况简报》，上半年三分之二的企业门店网络保持稳定或扩张，三成企业主动进行门店网络优化，把资源聚焦于更健康的门店模型，连锁化进程正在从数量扩张迈向质量深耕的新阶段。

西式快餐龙头增长稳健，店中店模式子品牌扩张加速。8 月 7 日，公司已完成对必胜客中国内地品牌所有权的收购，预计必胜客利润率提升 2.8%。百胜中国 2026 年上半年总收入同比+11%，归母净利润同比+9%，门店总数达 19297 家，上半年净增 1196 家，肯德基、必胜客客单价分别-3%/-11%，主要系子品牌小额订单增加导致，契合必胜客锚定大众市场的战略。KCOFFEE、KPRO 及必胜汉堡等子品牌采取店中店模式实现低成本快速扩张，26Q2 门店数量分别为 3300+/450+/200+家，KPRO、必胜汉堡 2026 全年扩张目标分别为 800 家和 500-600 家，KCOFFEE 则锚定 2027 年超 5000 家门店目标。

遇见小面模型转向平价高效，锅圈业绩延续增长态势。遇见小面 8 月 17 日发布中报，上半年收入同比+33.6%，归母净利润同比+51.2%，客单价降至 27.7 元、同比-11.5%，同店日均订单同比+7.8%，公司以价换量效果显著。锅圈同日发布中报，上半年收入同比+21.8%，净利润同比+12.1%，门店 12198 家、上半年净增 632 家，其中 367 家为乡镇门店，供应链驱动的社区餐饮零售或能进一步渗透下沉市场。

咖啡赛道，瑞幸咖啡二季度增长亮眼。瑞幸咖啡 2026 年二季度总净收入 158.86 亿元，同比增长 28.5%，GAAP 经营利润 21.23 亿元、同比增长 22.0%，全球门店达 36310 家、二季度净新增 2714 家，其中海外净新增门店 46 家，海外业务仍在探索。

## 二、行情回顾

上周（2026/09/07-2026/09/11）上证指数、深证成指、沪深 300、恒生指数、恒生科技指数分别-1.07%/-0.34%/-0.83%/-3.30%/-5.45%，商贸零售（申万）-2.71%，板块涨幅在 9 个申万大消费一级行业中位居第 5 位。

个股层面，涨幅前五分别为国芳集团、中百集团、百大集团、南宁百货、华凯易佰；跌幅前五分别为博士眼镜、茂业商业、新华百货、全新好、凯淳股份。

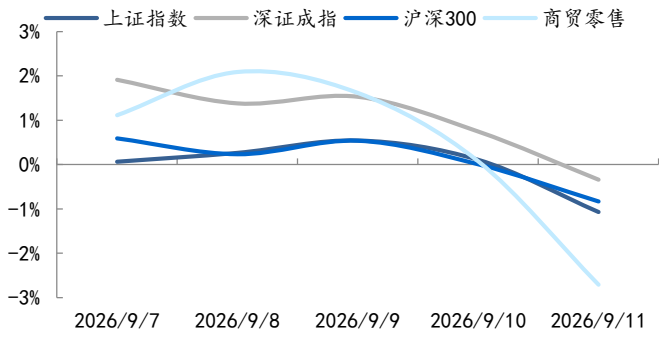
下载日志已记录，仅供内部参考

**图表10：上周商贸零售板块涨跌幅（%）**

| 板块代码 | 板块名称 | 一周涨跌幅 |
|---|---|---|
| 000001.SH | 上证指数 | -1.07% |
| 399001.SZ | 深圳成指 | -0.34% |
| 000300.SH | 沪深 300 | -0.83% |
| HSI.GI | 恒生指数 | -3.30% |
| HSTECH.HK | 恒生科技指数 | -5.45% |
| 801200.SL | 商贸零售 | -2.71% |

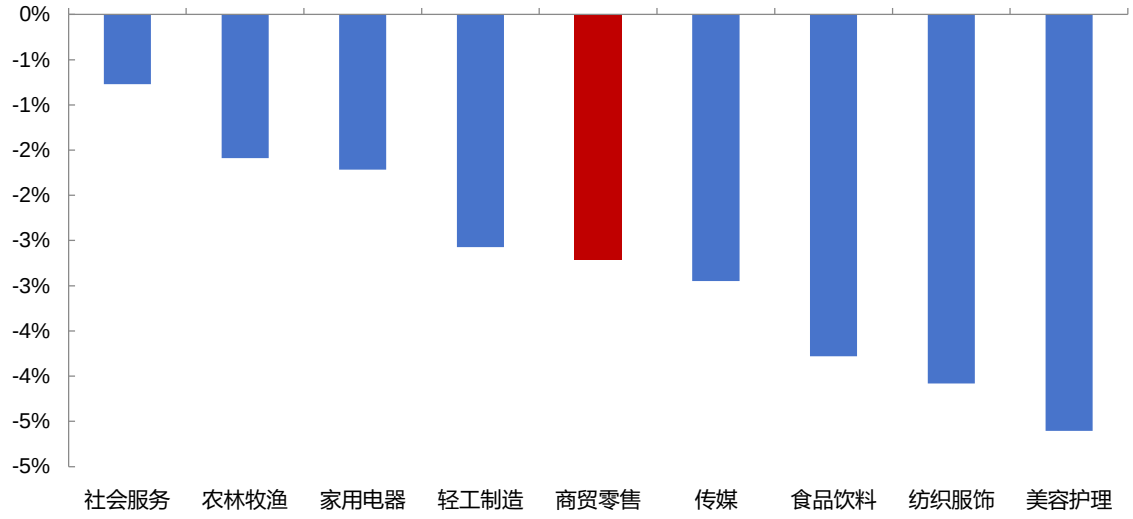
来源：iFinD，国金证券研究所

**图表11：上周商贸零售板块涨跌幅走势（%）**




来源：iFinD，国金证券研究所

**图表12：上周大消费行业涨跌幅排序**




来源：iFinD，国金证券研究所

**图表13：上周商贸零售板块涨幅前 5 个股**

| 证券代码 | 证券简称 | 周度收盘价（元） | 上周涨跌幅 |
|---|---|---|---|
| 601086.SH | 国芳集团 | 16.35 | 29.25% |
| 000759.SZ | 中百集团 | 8.13 | 27.83% |
| 600865.SH | 百大集团 | 13.19 | 16.21% |
| 600712.SH | 南宁百货 | 6.7 | 16.12% |
| 300592.SZ | 华凯易佰 | 18.45 | 10.48% |

来源：iFinD，国金证券研究所

**图表14：上周商贸零售板块跌幅前 5 个股**

| 证券代码 | 证券简称 | 周度收盘价（元） | 上周涨跌幅 |
|---|---|---|---|
| 300622.SZ | 博士眼镜 | 14.29 | -9.79% |
| 600828.SH | 茂业商业 | 4.48 | -9.86% |
| 600785.SH | 新华百货 | 10.24 | -10.18% |
| 000007.SZ | 全新好 | 10.99 | -11.51% |
| 002072.SZ | 凯瑞德 | 7.53 | -15.39% |

来源：iFinD，国金证券研究所

## 三、投资建议

**黄金珠宝：**前期板块受金价大幅波动、品牌调价策略压制，终端黄金首饰销售阶段性走弱，行业当前同时处于业绩底部+估值底部。随着金价趋稳，居民保值消费意愿回升，前期被压制的黄金购买需求将集中回补，业绩修复弹性充足；叠加消费板块风格轮动催化，板块估值修复空间广阔，后续经营与股价实际表现有望显著优于当前市场一致预期。

推荐：1）老铺黄金：高端品牌龙头，估值修复空间大。2026 整体毛利率端有望提升，产品调整叠加门店点位优化效果逐步显现，看好 H2 增速转正。2）潮宏基：时尚珠宝品牌稀

缺标的，设计力驱动下逆周期属性强，财务端大规模拓店后杠杆效应逐步显现，看好全年盈利能力提升。

**跨境出海：**板块修复逻辑持续强化，建议关注以下标的：1）安克创新：品牌出海龙头，储能、智能创新业务高增有望持续，高端化（7 系占比提升）与 AI 转型持续推进，带动毛利率提升或超预期，下半年低基数下业绩确定性强。2）小商品城：受益于 1039 模式与 AI 跨境平台放量，叠加义支付结算规模突破预期，贸易服务收入弹性明确，重点关注进口监管改革及人民币国际化等方向政策催化；3）关注致欧科技、赛维时代、华凯易佰：去库结束叠加新品拓展带来收入高增，困境反转逻辑清晰。

**餐饮：**预计餐饮行业整体经营水平持续优化，建议关注：海底捞、百胜中国、小菜园、蜜雪集团、古茗。

**酒店：**推荐周期属性强的锦江酒店、首旅酒店。

## 四、风险提示

业务拓展不及预期：部分新业务的拓展尚处于早期，后续表现的持续性有待观望。

内需消费不及预期：当前居民消费意愿度仍处于较低状态，若消费恢复不及预期，互联网相关广告及消费直接相关业务将受到影响。

产品表现不及预期：新品上市的阶段性表现存在较强不确定性，若表现不及预期会对相关收入产生影响。

国际贸易政策大幅波动：若美国对华关税大幅提升，或影响市场情绪及相关出口链公司后续业绩表现。

下载日志已记录，仅供内部参考

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
| --- | --- | --- |
| 电话：021-80234211 | 电话：010-85950438 | 电话：0755-86695353 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 邮编：100005 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼 | 地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧 | 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806 |

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究