仅供内部参考，请勿外传

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

零售社服

报告日期：2026 年 09 月 28 日

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

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

《服务消费迎政策催化，板块景气度持续修复—零售社服行业 2025 年报和 2026 一季报综述》2026.05.24

《扩大服务消费政策持续发力，关注景气度较高的板块—零售社服行业 2025 年半年报综述》2025.09.24

摘要：

- 2026H1 商贸零售行业实现营业收入 6,568.15 亿元，同比+9.32%；归母净利润 173.91 亿元，同比+52.02%，营收延续稳健增长态势，利润维持大幅增长，线下消费持续回暖叠加企业降本增效，行业修复逻辑持续兑现。2026Q2 行业营收 3,220.62 亿元，同比+1.63%；归母净利润 60.75 亿元，同比+36.22%，Q2 营收同比小幅增长，利润端延续高增，板块景气维持修复态势。
- 2026H1 社会服务行业实现营业收入 1,022.01 亿元，同比+9.42%；归母净利润 51.94 亿元，同比+0.89%，营收延续稳健增长，但盈利增速显著偏弱。2026Q2 行业营收 535.83 亿元，同比+2.40%；归母净利润 31.61 亿元，同比-10.02%，Q2 营收保持稳健增长，归母净利润同比双位数下滑，板块呈现“增收不增利”特征。
- 社会服务和商贸零售景气度仍在持续修复。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：三峡旅游、长白山、科锐国际、力盛体育、小商品城、孩子王。
- **风险提示：**居民消费能力和消费意愿持续低迷、业绩增速不及预期风险、行业竞争加剧风险、企业降本增效压缩差旅成本风险、调改门店销售情况不及预期、第三方数据统计偏差风险。

请认真阅读文后免责条款

仅供内部参考，请勿外传

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/09/22	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.74	0.09	0.24	0.32	0.40	84.1	28.2	21.1	16.7	未评级
603099.SH	长白山	39.97	0.48	0.59	0.69	0.79	95.1	68.1	57.7	50.9	未评级
300662.SZ	科锐国际	21.21	1.59	1.84	2.16	2.52	15.9	11.5	9.8	8.4	未评级
002858.SZ	力盛体育	11.63	-0.04	0.27	0.43	0.57	-369.8	43.2	27.5	20.7	未评级
600415.SH	小商品城	11.85	0.77	0.91	1.17	1.20	20.8	13.0	10.1	9.9	增持
301078.SZ	孩子王	7.07	0.24	0.36	0.44	0.54	72.2	19.6	16.1	13.1	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（孩子王盈利预测来源于华龙证券研究所，小商品城 2026-2027 盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1 零售社服：营收稳步上行 4
2 子板块 5
2.1 教育：营收实现正增长，利润端承压 5
2.2 旅游及景区：2026Q2 营收和归母净利润同比承压 8
2.3 专业服务：营收稳健增长，盈利边际承压 11
2.4 酒店餐饮：2026Q2 营收同比小幅下滑 12
2.5 超市：营收正增长，利润大幅反弹 13
2.6 百货：2026 上半年深度承压 14
2.7 体育：2026Q2 营收和盈利均承压 16
3 投资建议 16
4 风险提示 17

图目录

图 1：申万一级社服板块营收及同比 4
图 2：申万一级社服板块归母净利润及同比 4
图 3：申万一级商贸零售板块营收及同比 4
图 4：申万一级商贸零售板块归母净利润及同比 4

表目录

表 1： 子行业单季度营收增速（%） 5
表 2： 子行业单季度归母净利润增速（%） 5
表 3： 2026 上半年教育板块重点公司财务指标 7
表 4： 2026 二季度教育板块重点公司财务指标 8
表 5： 2026 上半年旅游及景区重点公司财务指标 9
表 6： 2026 年二季度旅游及景区重点公司财务指标 10
表 7： 2026 上半年专业服务重点公司财务指标 11
表 8： 2026 年二季度专业服务重点公司财务指标 12
表 9： 2026 上半年酒店餐饮重点公司财务指标 12
表 10： 2026 年二季度酒店餐饮重点公司财务指标 13
表 11： 2026 上半年超市重点公司财务指标 13
表 12： 2026 年二季度超市重点公司财务指标 14
表 13： 2026 上半年百货重点公司财务指标 14
表 14： 2026 年二季度百货重点公司财务指标 15
表 15： 2026 上半年体育重点公司财务指标 16
表 16： 2026 年二季度体育重点公司财务指标 16
表 17： 重点关注公司及盈利预测 17

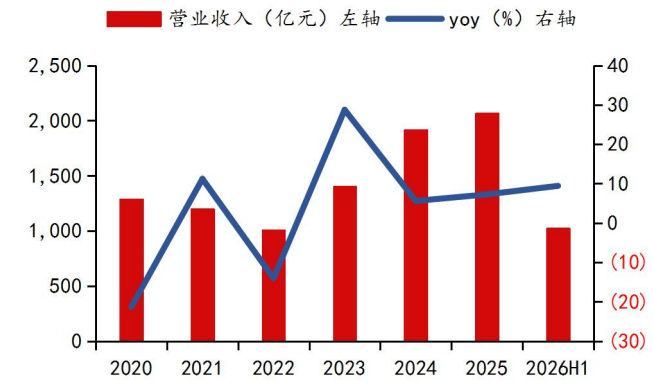
仅供内部参考，请勿外传

1 零售社服：营收稳步上行，子行业分化显著

2026H1 商贸零售行业实现营业收入 6,568.15 亿元，同比+9.32%；归母净利润 173.91 亿元，同比+52.02%，营收延续稳健增长态势，利润维持大幅增长，线下消费持续回暖叠加企业降本增效，行业修复逻辑持续兑现。2026Q2 行业营收 3,220.62 亿元，同比+1.63%；归母净利润 60.75 亿元，同比+36.22%，Q2 营收同比小幅增长，利润端延续高增，板块景气维持修复态势。

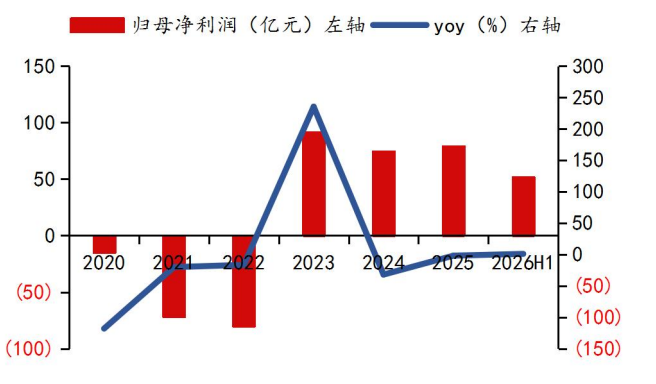
2026H1 社会服务行业实现营业收入 1,022.01 亿元，同比+9.42%；归母净利润 51.94 亿元，同比+0.89%，营收延续稳健增长，但盈利增速显著偏弱。2026Q2 行业营收 535.83 亿元，同比+2.40%；归母净利润 31.61 亿元，同比-10.02%，Q2 营收保持稳健增长，归母净利润同比双位数下滑，板块呈现“增收不增利”特征。

图 1：申万一级社服板块营收及同比



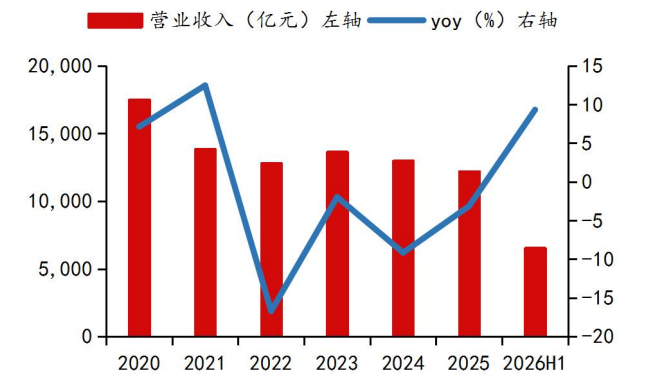
数据来源：wind、华龙证券研究所

图 2：申万一级社服板块归母净利润及同比



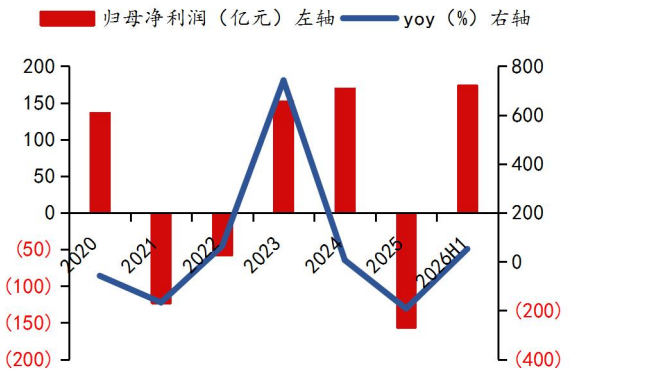
数据来源：wind、华龙证券研究所

图 3：申万一级商贸零售板块营收及同比



数据来源：wind、华龙证券研究所

图 4：申万一级商贸零售板块归母净利润及同比



数据来源：wind、华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

表 1：子行业单季度营收增速（%）

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
商贸零售										
贸易	-14.20	1.23	-11.74	4.63	-0.16	-8.74	5.59	-4.84	14.90	4.82
一般零售	-1.52	-5.69	-11.27	-12.73	-15.12	-8.26	-7.28	-11.81	-1.56	-2.60
专业连锁	1.25	-10.95	-13.31	-46.42	-24.35	-12.39	-9.13	59.82	21.49	18.13
互联网电商	-5.19	-7.55	-2.40	15.00	-4.55	2.78	2.17	-20.08	-12.26	-14.23
旅游零售	-9.45	-17.44	-21.52	-19.46	-10.96	-8.45	-0.38	2.81	-0.31	-7.77
社会服务										
体育	78.56	-25.10	39.57	-56.53	-34.00	59.89	-7.42	-5.05	10.46	-2.67
专业服务	9.84	7.23	11.50	8.08	8.66	8.73	7.25	4.83	7.21	3.13
酒店餐饮	10.85	-4.34	-6.22	-4.20	-7.32	-0.97	-5.23	6.05	2.37	-0.71
旅游及景区	44.68	18.10	6.59	7.63	3.83	4.83	6.03	7.75	6.18	-0.51
教育	-1.03	-9.00	-9.83	-0.61	-1.52	2.15	1.80	-2.73	2.98	12.03

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 2：子行业单季度归母净利润增速（%）

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
商贸零售										
贸易	-53.85	20.57	24.34	7.42	161.74	11.95	-2.73	0.26	59.85	4.78
一般零售	-26.47	-50.12	6,331.20	20.82	-23.56	-54.88	-100.03	-511.43	55.40	121.85
专业连锁	-6.74	-1.87	-41.65	-64.59	-28.95	-43.33	-118.85	-12.58	0.67	-83.64
互联网电商	18.64	174.46	928.86	21.18	-4.54	-6.68	-29.08	75.86	78.11	17.12
旅游零售	0.25	-37.60	-52.53	-76.93	-15.98	-32.21	-28.94	53.59	29.26	57.52
社会服务										
体育	112.83	99.07	70.91	-101.82	-152.66	150.75	1,051.36	-1,558.94	101.41	-23.88
专业服务	-15.10	-26.58	-2.54	16.92	45.77	9.09	11.24	-24.56	-10.01	-5.33
酒店餐饮	53.85	42.18	-33.53	-219.53	-53.69	-35.58	3.09	173.48	69.32	7.86
旅游及景区	78.65	-6.61	10.69	-17.84	-16.46	3.14	-27.07	-0.36	73.32	-20.38
教育	8.43	0.44	-40.89	-13.98	11.35	47.40	-17.41	12.21	-90.88	-41.04

数据来源：wind、华龙证券研究所

2 子板块

2.1 教育：营收实现正增长，利润端承压

2026 上半年 SW 教育板块实现营业收入 67.60 亿元，同比增长 7.92%，2026Q2 板块实现营业收入 36.67 亿元，同比+12.03%，延续复苏态势，线下培训场景回暖带动优质企业营收上行，2026H1 板块实现归母净利润 2.17 亿元，同比下滑 59.46%，单二季度归母净利润 1.74 亿元，同比下滑 41.04%，

仅供内部参考，请勿外传

Q2 降幅环比收窄，考试培训类企业盈利拖累板块整体表现，板块仍存在较大盈利压力。

学大教育：2026 上半年公司实现营业收入 21.63 亿元，同比增长 12.87%；归属于上市公司股东的净利润 3.01 亿元，同比增长 30.85%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.03 亿元，同比增长 43.37%。上半年公司经营业绩保持稳健增长，主要得益于一是个性化教育主业深耕线下实体教学渠道，常规校区网络优化布局稳步推进，网点经营质量与运营效率不断提升；二是全日制教育业务作为传统优势板块，报告期内全日制招生人数同比增长 17%，在校生规模同比增长 12%，为业绩增长提供了有力支撑；三是公司持续加强成本管控与运营效率优化，盈利质量进一步提升。

个性化教育业务方面，公司持续深耕线下实体教学渠道，稳步推进全国常规校区网络优化布局，不断完善多层次、广覆盖的线下服务阵地，依托成熟的“双螺旋”线上线下融合智慧教育模式，精准匹配不同阶段学生的学习需求，持续输出标准化、高质量的个性化教育产品。新建 1 家全日制学校（长春高新超达全日制），并对郑州、深圳城院、银川 3 家全日制基地进行全面升级；此外，公司在大连、宁波、苏州、驻马店等地兴办具有个性化教育特色的全日制双语学校，多个校区已成为所在地区民办学校的标杆。

职业教育业务方面，公司职业教育涵盖中等职业教育、高等职业教育及产教融合、职业技能培训三个板块。截至报告期末，公司已收购东莞市鼎文职业技术学校、珠海市工贸技工学校、大连通才中等职业技术学校、沈阳国际商务学校，并与江西机电职业技术学院等多所职业院校以及行业头部企业达成深度合作，合作项目涵盖共建产业学院、实习实训基地、产教融合基地建设等多个方面。报告期内，公司积极推进海南区域战略布局，拜访海南省教育厅，围绕服务海南自贸港建设，就依托新紫光集团产业优势与公司职业教育运营经验、深化产教融合与校企合作进行了交流，明确了三方协同育人方向，拟在集成电路、智能制造等领域共建高水平专业群。低空经济产教融合方面，公司战略投资北斗伏羲信息技术有限公司，依托长春市建设技工学校共建“北斗伏羲（东北地区）低空经济发展中心”，并参与《低空物流无人机末端配送要求》团体标准制定工作，已建成集生产、应用、教学及实训等环节于一体的低空经济校企合作平台及人才培养体系。

中公教育：2026 上半年，公司实现营业收入 11.69 亿元，同比增长 1.22%；归属于上市公司股东的净利润 7,322.44 万元，同比增长 18.52%；归属于上市公司股东的扣非净利润 8,054.09 万元，同比增长 30.15%。继 2024 年全面扭亏为盈、2025 年连续盈利后，公司盈利修复趋势进一步巩固。分季度看，第一季度实现营业收入 6.00 亿元，同比增长 4.31%；第二季度受行业招录岗位收缩及季节性因素影响，实现营业收入 5.69 亿元，同比微降 1.85%。二季度收入同比降幅显著小于行业招录缩减幅度，上半年整体仍保持同比正增长。

2026 年上半年，高校毕业生规模持续处于历史高位，国考报名人数攀

仅供内部参考，请勿外传

至 371.8 万新高。行业需求保持刚性增长的同时，招录计划收缩与价格竞争持续升级，令全行业普遍承压。面对复杂环境，公司坚持价值竞争，将资源聚焦于产品力打磨与组织效率提升，推进教学改革，扩充师资队伍。

2026 上半年，公司培训人次达 71.66 万人，较上年同期增长超 3%，招生规模重回增长通道。公务员序列实现营收 5.88 亿元，同比增长 0.14%，有效对抗行业招录缩减压力；事业单位序列实现营收 1.82 亿元，同比增长 18.36%，两大核心品类一稳一增。在行业格局持续调整的当下，得益于教学端“能力导向”改革的持续推进，公司培训产品在市场同质化竞争中的差异化价值加速释放。

公司毛利率稳居高位，经营杠杆持续兑现。2026 上半年公司毛利率维持在 60.35%的较高水平。教学改革持续深化，研发能力长期积累，通过率优势的口碑释放，共同筑牢公司就业培训产品的定价基础，对毛利指标形成稳固支撑。期间，销售费用同比下降 10.41%，而收入上涨 1.22%，获客效率持续提升。研发费用与管理费用基本持平，2025 年启动的省级分校扁平化改革与薪酬激励优化的成效已进入稳定释放期，2026 年公司明确将继续加强专职教研团队建设，完善从年轻骨干到资深专家的梯队培养机制。

行动教育：2026 上半年，公司实现营业收入 42,799.70 万元，同比增长 24.44%；实现归母净利润 17,172.01 万元，同比增长 30.67%。公司毛利率、净利率保持行业领先水平，盈利质量优异。经营活动产生的现金流量净额 22,229.42 万元，现金流状况充裕，为业务扩张与长期发展提供坚实保障。2026 年，公司持续巩固企业家实效管理教育领域的龙头地位，全面深化“实效教育+AI”战略升级。上半年，公司稳步推进“百校计划”落地，持续完善“一核两翼”业务布局，通过科技赋能打破服务边界，通过模式创新拓宽市场覆盖。公司核心课程交付稳步推进，得益于旺盛的市场需求，课程报到率持续维持高位，不仅验证了产品的强劲吸引力，更为本期营收与利润的稳健增长奠定了基础。公司各项经营指标稳步向好，盈利质量与现金流保持较好，核心竞争优势稳固。

表 3：2026 上半年教育板块重点公司财务指标

	营业收入 亿元	营业收入 yoy%	归母净利润 亿元	归母净利润 yoy%	毛利率 %	毛利率变动 pct	净利率%	净利率变动 pct
学大教育	21.63	12.87	3.01	30.85	37.46	1.16	13.94	1.95
国脉科技	2.46	-1.57	-0.41	-127.41	47.37	-4.89	-16.86	-78.25
中公教育	11.69	1.22	0.73	18.52	60.35	0.74	6.11	0.76
凯文教育	1.84	7.19	0.01	35.95	28.62	-0.71	0.40	-0.27
传智教育	2.60	59.66	0.34	577.83	59.10	7.17	12.43	16.72
世纪鼎利	1.36	6.08	0.06	-30.75	29.69	-0.19	5.00	-0.92
科德教育	3.57	-2.35	0.19	-64.93	29.83	-2.67	5.41	-8.87
全通教育	0.88	-29.44	-0.42	-28.60	16.68	-1.58	-49.62	-22.12
华图山鼎	15.43	-10.49	0.33	-84.71	55.38	-3.73	2.11	-10.24
创业黑马	0.47	-33.58	-0.11	9.17	61.14	13.46	-30.08	2.29
昂立教育	6.85	8.40	0.31	977.30	45.06	-2.26	4.93	3.97

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
博瑞传播	2.41	19.37	-0.56	-1,011.21	23.73	-9.81	-30.62	-32.94
行动教育	4.28	24.44	1.72	30.67	78.86	1.37	40.28	2.00

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 4：2026 二季度教育板块重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
学大教育	12.12	15.18	2.10	34.61	41.37	1.56	17.42	2.58
华图山鼎	7.06	-21.33	-0.89	-197.05	48.64	-8.40	-12.57	-22.77
中公教育	5.69	-1.85	0.26	18.85	58.36	-1.07	4.25	0.50
昂立教育	3.51	8.64	0.07	162.41	44.55	-5.02	1.74	4.22
行动教育	2.55	19.38	1.33	28.59	80.45	0.68	52.00	3.74
科德教育	1.80	-1.25	-0.06	-137.89	26.01	-2.19	-2.83	-10.94
传智教育	1.56	72.38	0.33	1,891.45	62.84	9.39	19.66	21.39
博瑞传播	1.27	362.25	-0.63	-12,367.05	7.82	-27.54	-66.97	-67.49
国脉科技	1.25	-5.33	-0.23	-137.94	44.24	-4.08	-18.20	-64.86
凯文教育	0.87	7.92	0.01	202.39	31.23	5.35	0.42	-0.33
世纪鼎利	0.72	10.57	0.03	-58.15	32.16	2.41	4.51	-3.46
全通教育	0.47	-33.04	-0.21	-60.22	11.16	-7.27	-48.51	-30.83
创业黑马	0.25	-28.07	-0.06	51.96	52.29	13.80	-31.06	29.82

数据来源：wind、华龙证券研究所

2.2 旅游及景区：2026Q2 营收和归母净利润同比承压

申万旅游及景区板块 2026 上半年实现营业收入 179.40 亿元，同比增长 2.43%，板块营收延续正增态势；归母净利润 14.52 亿元，同比增长 10.78%；扣非后归母净利润 9.38 亿元，同比下滑 19.92%；分季度来看，2026Q2 板块营收和归母净利润同比均呈下滑态势，我们认为 2026Q2 同比下滑主因 2025Q2 同期高基数和 2026 年上半年极端天气扰动，华东/华南台风强降雨致部分景区临时关闭，客流量受到一定影响。个股分化加剧，头部效应凸显。宋城演艺作为人工景区龙头，其演艺 IP 运营能力突出；张家界归母净利润达 3.08 亿元，表现亮眼；三峡旅游、九华旅游、丽江股份、黄山旅游等自然景区龙头盈利稳健。云南旅游（-1.39 亿元）、天府文旅（-0.21 亿元）、凯撒旅业（-0.11 亿元）等仍处亏损状态，板块内部分化明显。

长白山：2026 上半年公司实现营业收入约 2.77 亿元，较上年同期增长 17.74%；实现净利润 126.85 万元，较上年同期实现扭亏为盈。客流端方面，上半年长白山主景区累计接待游客 123.56 万人，同比增长 19.14%，景区客流复苏态势稳健，为公司经营业绩提升提供了有力支撑。公司入境游客整体保持稳步恢复态势，阶段性结构性特征较为明显。客源结构层面，本年度雪季，东南亚客源市场活跃度提升，马来西亚、印度尼西亚、新加

仅供内部参考，请勿外传

坡等地区游客接待量实现增长；传统核心客源地韩国游客占比虽有所波动，但接待人数保持正向增长，上半年同比增幅约 9.91%。整体来看，公司入境客源呈现传统客源稳增、新兴客源扩容的格局。冰雪旅游产品对东南亚游客具备较强吸引力，季节性特征显著，夏季东南亚客流相对平缓。后续公司将依托长白山冰雪资源优势，持续深耕东南亚境外客源市场，稳步拓宽入境客群渠道，进一步优化客源结构。

三峡旅游：2026 年上半年，公司实现营业收入 4.14 亿元，同比上升 13.09%；归母净利润为 7,955.02 万元，同比上升 25.04%，利润增速超越营收增长，经营质量持续提升。2026 年上半年公司经营业绩较上年同期增幅较大主因一是观光游轮产品游客接待量增加，较上年同期增长 8.51%，带动整体营收规模扩大；二是观光游轮产品外部旅行社结算价格调整（对外零售价格不变），有效提升了客单价；三是新增省际度假游轮业务，丰富了收入结构并贡献了新的利润增长点。根据公司游轮业务发展规划，为进一步完善“两坝一峡”游轮旅游产品矩阵，公司计划建造一艘主题游轮、一艘微度假游轮，2026 年 8 月，两艘游轮已完成建造招标。微度假游轮以“在地文化+轻度假”为核心理念，围绕峡谷观景、文化演绎、品质餐饮、特色住宿构建沉浸式体验，适配宜昌周边短途度假文旅市场，建造周期 20 个月；主题游轮创新外观与空间设计，主打全景江景视野，集成沉浸式演艺+移动餐饮+休闲消费等多元业态，服务宜昌滨江观光与“两坝一峡”核心航线，建造周期 14 个月，未来有望带来公司营收和利润新增量。

表 5：2026 上半年旅游及景区重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润 yoy%	毛利率%	毛利率变动 pct	净利率%	净利率变动 pct
中青旅	53.85	10.68	0.22	-66.90	18.46	-2.89	0.93	-1.07
众信旅游	28.00	-2.60	0.31	-24.06	12.67	0.25	0.69	-0.74
岭南控股	22.36	7.00	0.56	13.93	18.54	-0.07	2.56	0.12
黄山旅游	9.88	5.11	1.30	2.94	42.82	-2.61	14.27	-0.31
黄山 B 股	9.88	5.11	1.30	2.94	42.82	-2.61	14.27	-0.31
宋城演艺	9.62	-11.43	3.47	-14.38	60.55	-5.17	37.19	-0.90
祥源文旅	5.55	7.80	0.46	-47.22	47.80	-3.28	10.21	-10.78
九华旅游	5.00	3.43	1.52	7.27	55.99	1.39	30.42	1.09
峨眉山 A	4.43	-3.12	1.23	1.07	48.75	0.69	29.26	4.96
凯撒旅业	4.35	37.08	-0.11	54.68	16.79	-5.34	-0.82	6.15
陕西旅游	4.19	-18.85	1.25	-39.01	63.40	-6.36	39.41	-8.43
丽江股份	4.19	10.95	1.33	40.46	59.77	5.97	35.46	7.41
三峡旅游	4.14	13.09	0.80	25.04	38.62	4.61	18.83	0.82
曲江文旅	3.90	-26.75	0.07	149.08	10.71	4.09	1.62	4.55
南京商旅	3.66	1.72	0.06	-18.94	26.57	0.31	6.73	-0.73
三特索道	2.88	-1.60	0.54	-20.22	60.85	1.38	20.42	-4.19
长白山	2.77	17.74	0.01	161.84	19.44	0.40	0.25	1.38
天目湖	2.26	-8.16	0.38	-29.94	48.40	-5.15	21.52	-3.90
张家界	2.12	9.34	3.08	1,026.80	21.94	8.50	145.36	162.52

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
桂林旅游	2.01	2.17	0.06	-23.36	30.96	1.96	3.42	0.44
大连圣亚	1.90	2.29	0.16	201.99	49.78	1.02	13.71	18.47
天府文旅	1.41	-31.11	-0.21	-383.26	19.63	-14.51	-17.01	-26.27
西域旅游	1.07	-6.08	0.04	-67.23	28.75	-7.36	0.60	-7.19
西藏旅游	0.94	4.31	0.03	38.98	27.92	-1.20	2.81	0.20
云南旅游	0.55	-52.93	-1.39	-43.79	-142.81	-114.04	-280.69	-185.76

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 6：2026 年二季度旅游及景区重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
张家界	1.45	7.59	0.02	215.81	27.40	5.71	1.41	2.91
岭南控股	12.17	4.28	0.24	2.69	17.64	0.17	2.01	-0.10
天府文旅	0.26	1.04	-0.25	-23.72	-49.23	-26.94	-132.96	-29.25
凯撒旅业	2.39	35.21	-0.14	30.05	12.81	-7.24	-4.87	6.63
峨眉山 A	2.22	-3.79	0.63	1.58	45.53	-3.67	33.38	9.02
桂林旅游	1.06	-7.46	0.18	-14.79	36.68	2.90	18.52	1.31
丽江股份	2.18	1.42	0.66	10.10	58.67	3.25	33.61	2.17
云南旅游	-0.04	-105.86	-1.06	-116.57		30.61		79.16
三特索道	1.52	-5.61	0.33	-11.14	58.95	-0.63	24.17	-1.16
三峡旅游	2.64	16.85	0.65	39.15	45.18	4.89	24.67	3.14
众信旅游	15.34	-10.23	0.21	-3.10	12.06	1.46	1.14	-0.39
宋城演艺	4.28	-18.05	1.36	-13.29	55.16	-8.00	32.79	2.29
西域旅游	0.88	-10.12	0.30	-25.62	52.28	-7.51	33.29	-7.85
黄山旅游	5.71	6.30	0.96	6.68	46.29	-3.79	18.09	-0.12
中青旅	30.27	7.63	0.59	-41.29	19.12	-2.82	3.22	-1.90
南京商旅	1.98	17.23	0.02	-58.87	25.80	-4.93	5.72	-3.24
祥源文旅	3.13	5.63	0.28	-52.04	46.16	-5.68	10.49	-12.62
大连圣亚	0.98	-4.01	0.01	106.58	52.22	-3.49	1.84	8.41
曲江文旅	1.65	-26.69	0.21	-28.57	10.10	-0.79	12.51	-0.76
西藏旅游	0.70	7.74	0.23	104.25	42.57	-4.08	32.85	14.74
长白山	1.21	13.36	-0.07	-5.92	13.88	-0.55	-5.90	0.72
天目湖	1.26	-10.88	0.28	-31.80	57.01	-5.52	29.37	-4.00
九华旅游	2.65	6.52	0.82	12.87	57.18	2.57	31.16	1.75
陕西旅游	2.55	-17.06	0.83	-35.84	67.75	-5.90	43.53	-8.82
黄山 B 股	5.71	6.30	0.96	6.68	46.29	-3.79	18.09	-0.12

数据来源：wind、华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.3 专业服务：营收稳健增长，盈利边际承压

2026 上半年申万二级专业服务行业实现营业收入 623.58 亿元，同比增长 5.06%；归母净利润 26.63 亿元，同比下滑 7.12%；扣非后归母净利润 19.44 亿元，同比增长 3.95%。2026 年二季度实现营收 322.62 亿元，同比增长 3.13%；归母净利润 16.75 亿元，同比下滑 5.33%，降幅环比有所收窄。2026 上半年，专业服务板块内部分化显著，人力资源公司经营韧性较强，营收规模维持较好增长；会展服务公司受需求波动影响，营收普遍下滑，利润端降幅更大，板块盈利质量整体偏弱。

科锐国际：2026 年上半年，公司营收规模和归母净利润均呈现持续稳健增长态势，上半年实现收入 81.9 亿元，同比增长 14.75%；归属于上市公司股东的净利润 1.51 亿元，与同期相比增长 19.72%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润实现 1.21 亿元，与同期相比增长 25.81%。拆分业务线来看，中高端人才访寻与招聘流程外包承揽业务增长明显，此类业务收入 3.05 亿元，同比增长 21.42%，显著高于集团整体增速。公司持续聚焦人工智能、新能源生物医药等高景气产业及市场稀缺岗位，使公司高毛利招聘类业务规模和人效持续提升；灵活用工业务收入实现保持稳健增长，2026 半年度收入 77.31 亿元，同比增长约 9.95 亿元，较去年同期对比增长 14.77%；技术服务业务收入 0.52 亿元，同比增速 35.90%。

毛利增长方面，中高端招聘+RPO 业务合计的招聘类业务毛利 1.18 亿元，同比增长 48.25%，其中，中高端人才访寻业务毛利率提升至 37.70%，招聘流程外包承揽业务毛利率提升至 42.78%，这两块业务成为报告期拉动公司利润增长的关键引擎。分区域来看，中国大陆市场上半年业务表现持续亮眼，集团整体营收 67.57 亿元，同比增长 15.32%，主要来源于国内各项业务的全面增长贡献；中国香港及海外业务营收实现 13.61 亿元，同比增长 12.02%。报告期的增长主要来源于海外灵活用工业务的持续增长及招聘类业务对高价值客户的挖掘，也为后续海外业务实现稳定增长奠定坚实基础。目前占公司总收入的 16.8%。2026 半年度经营现金流量净额为-1.07 亿元，同比增长 44.41%，较去年同期-1.93 亿元明显改善，公司经营现金流逐步向好，经营质量稳步提升。

表 7：2026 上半年专业服务重点公司财务指标

	营业收入 亿元	营业收入 yoy%	归母净利润 亿元	归母净利润 yoy%	毛利率 %	毛利率变动 pct	净利率%	净利率变动 pct
人力资源服务								
北京人力	225.12	-0.79	4.10	-49.56	4.62	-0.73	2.76	-1.75
外服控股	130.43	6.52	3.98	3.68	7.99	-0.55	3.48	-0.11
科锐国际	81.19	14.75	1.51	19.72	5.56	0.04	2.01	0.03
会展服务								
米奥会展	1.69	-29.61	-0.15	-195.00	46.38	-4.19	-7.25	-15.80
锋尚文化	1.07	-43.63	-0.04	-126.05	20.61	-4.42	-4.50	-11.43

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
兰生股份	5.36	-3.11	0.17	-69.48	26.81	-7.32	5.22	-8.26

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 8：2026 年二季度专业服务重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
人力资源服务								
科锐国际	43.29	14.77	0.60	-13.30	5.45	-0.08	1.56	-0.33
外服控股	64.02	7.22	1.62	-6.68	8.16	-0.78	2.94	-0.52
北京人力	111.30	-6.11	1.48	-33.66	5.07	-0.01	1.66	-0.60
会展服务								
米奥会展	1.30	-41.77	0.10	-81.04	47.76	-3.64	10.16	-15.91
锋尚文化	0.19	-80.21	-0.08	-156.57	50.58	10.30	-45.60	-60.98
兰生股份	2.92	-9.28	0.31	-62.44	31.21	-8.63	13.63	-15.28

数据来源：wind、华龙证券研究所

2.4 酒店餐饮：2026Q2 营收同比小幅下滑

2026 上半年申万酒店餐饮板块实现营业收入 140.59 亿元，同比增长 0.75%，整体营收规模基本持平，行业需求端保持平稳；归母净利润 8.52 亿元，同比增长 20.46%；扣非后归母净利润 8.09 亿元，同比增长 23.38%。单二季度来看，板块实现营收 72.52 亿元，同比下滑 0.71%，归母净利润 6.07 亿元，同比增长 7.86%。二季度板块营收转负，需求边际走弱，盈利韧性突出，成本优化和产品结构升级驱动利润增速跑赢收入。个股来看，2026Q2 酒店龙头韧性仍存，锦江酒店利润维持 20%+增长，首旅酒店利润实现正增长；餐饮板块压力凸显，单季度同庆楼亏损，全聚德、君亭酒店利润同比下滑。

表 9：2026 上半年酒店餐饮重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
华天酒店	2.41	-4.92	-1.13	-6.06	9.00	-4.13	-59.10	-6.93
西安饮食	2.57	-16.09	-0.52	3.44	1.77	-0.55	-20.58	-2.63
全聚德	6.14	-2.55	0.14	9.48	16.71	-0.16	2.39	0.15
君亭酒店	3.31	1.41	0.10	54.04	32.06	3.90	2.91	0.53
首旅酒店	35.80	-2.22	4.41	10.98	40.27	1.94	13.38	1.88
锦江酒店	68.01	4.21	5.45	47.05	36.93	0.65	8.37	2.19
金陵饭店	8.11	-4.73	0.27	15.12	23.21	-1.55	4.06	-0.01
同庆楼	13.28	-0.18	0.01	-98.06	15.35	-5.29	0.11	-5.31

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
锦江B股	68.01	4.21	5.45	47.05	36.93	0.65	8.37	2.19

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 10：2026 年二季度酒店餐饮重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
华天酒店	1.21	-9.76	-0.51	-17.01	15.94	-6.42	-54.40	-13.53
西安饮食	1.23	-14.45	-0.23	7.59	4.18	0.97	-19.06	-1.46
全聚德	2.81	-5.69	0.07	-17.04	17.43	-0.45	2.65	-0.48
君亭酒店	1.65	0.60	0.03	-15.97	32.15	3.82	1.44	-0.69
首旅酒店	18.03	-4.89	2.72	6.75	42.30	1.20	15.86	2.10
锦江酒店	36.81	2.67	4.08	21.98	39.89	-0.03	11.37	1.57
金陵饭店	3.98	-1.55	0.18	9.73	25.75	-1.42	5.59	0.04
同庆楼	6.11	-4.33	-0.15	-176.16	13.35	-5.55	-2.52	-5.68
锦江B股	36.81	2.67	4.08	21.98	39.89	-0.03	11.37	1.57

数据来源：wind、华龙证券研究所

2.5 超市：营收正增长，利润大幅反弹

超市板块 2026 上半年实现营收 814.81 亿元，同比增长 6.47%，归母净利润 18.52 亿元，同比增长 146.32%。单二季度板块实现营业收入 387.63 亿元，同比增长 10.06%；归母净利润 5.35 亿元，同比大幅增长 2548.45%。板块营收稳健上行，利润弹性较强，盈利改善显著，核心来自万辰集团盈利爆发拉动，板块内标的业绩分化明显。

2026 上半年零食量贩店万辰集团凭借性价比优势快速拓店、放量增收，盈利持续兑现。传统区域超市企业分化加剧，永辉持续减亏，红旗连锁、家家悦经营稳健，而中百、三江购物等区域标的营收承压，线下传统零售需求偏弱。2026Q2 板块营收增速进一步提升，利润维持高弹性，但传统商超复苏偏弱，业态差异带来业绩分化。

表 11：2026 上半年超市重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
中百集团	35.86	-22.35	-2.96	-16.18	22.74	-0.30	-8.65	-3.16
步步高	23.39	9.87	1.43	-28.62	35.13	-1.20	6.54	-3.35
红旗连锁	46.76	-2.75	2.68	-4.57	29.62	-0.23	5.73	-0.11
万辰集团	348.36	54.26	12.10	156.58	12.85	1.44	5.39	1.54
三江购物	18.24	-8.28	0.66	-28.03	24.49	-1.55	3.61	-0.99
永辉超市	237.91	-20.56	2.53	205.23	22.52	1.72	0.95	1.95
家家悦	89.66	-0.46	1.86	1.77	24.18	0.18	2.04	0.05

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
国光连锁	14.64	1.05	0.22	8.92	21.17	-0.93	1.48	0.11

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 12：2026 年二季度超市重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
万辰集团	182.02	54.76	5.80	125.99	12.82	1.06	5.01	0.91
永辉超市	104.24	-16.40	-0.34	91.32	22.20	2.38	-0.56	2.89
家家悦	39.17	-3.67	0.34	-16.21	24.38	0.72	0.80	-0.08
红旗连锁	22.22	-4.58	1.25	0.97	28.75	-1.79	5.64	0.31
中百集团	15.54	-24.26	-1.99	-27.36	22.18	-1.08	-13.38	-5.88
步步高	10.28	5.30	0.27	-67.18	36.00	0.06	2.93	-5.88
三江购物	7.59	-17.05	0.06	-72.73	24.42	-0.94	0.74	-1.51
国光连锁	6.58	0.88	-0.05	-164.12	20.24	-1.62	-0.74	-0.46

数据来源：wind、华龙证券研究所

2.6 百货：2026 上半年深度承压

2026 上半年申万百货板块合计实现营业收入 252.33 亿元，同比下滑 11.62%；归母净利润 3.61 亿元，同比下降 52.04%，扣非归母净利润 0.57 亿元，同比大幅下滑 87.84%；单二季度板块营收 114.39 亿元，同比下滑 9.91%，归母净利润转负至-1.34 亿元，同比大幅下降 207.58%。整体来看板块营收持续承压，盈利显著萎缩，Q2 行业整体由盈转亏，经营压力凸显，板块内部分化剧烈，多数区域百货营收承压，仅少数企业实现业绩正增，其中国芳集团营收利润双增，东百集团营收小幅上行；茂业商业、徐家汇、中央商场等出现亏损，天虹股份 Q2 转亏，成为板块盈利拖累。

分季度看，2026Q2 板块营收降幅环比小幅收窄，但盈利压力进一步放大，可选消费复苏乏力，线下消费疲软，传统百货主业增长瓶颈突出，业态转型暂未形成持续业绩拉动。整体而言，上半年板块基本面偏弱，拥有优质自有物业和区域品牌优势的企业盈利韧性更强。展望下半年，板块业绩仍取决于可选消费回暖以及核心品类销售表现，行业机会更多集中于资产盘活、门店业态调改与自有物业价值重估，传统百货内生增长偏弱，业绩弹性更多依靠资产处置等非经常性收益，主业盈利修复节奏仍存在不确定性。

表 13：2026 上半年百货重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
武商集团	31.53	-0.90	1.31	-20.65	48.98	-0.65	4.17	-1.01
供销大集	7.54	-3.64	0.27	398.54	30.97	-0.50	4.15	2.15

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
大连友谊	2.05	15.66	-0.31	9.51	20.05	2.95	-18.23	5.78
中兴商业	3.76	-6.65	0.46	-5.87	54.08	-0.15	12.24	0.06
广百股份	11.64	-48.22	0.22	240.37	39.45	16.62	1.85	2.52
友阿股份	4.04	-21.81	0.71	32.43	72.40	4.49	14.96	6.76
天虹股份	57.55	-4.24	1.13	-26.27	36.05	-0.32	1.98	-0.59
徐家汇	1.79	-5.37	-0.25	-635.18	59.81	0.10	-11.74	-16.40
中央商场	9.44	-19.10	-0.29	-226.00	55.28	3.75	-3.23	-2.43
大东方	13.12	-27.28	0.25	-58.17	17.66	0.52	2.45	-2.68
新世界	5.34	1.12	0.47	4.23	43.33	0.36	8.82	0.25
东百集团	9.44	1.68	0.75	4.44	57.13	-0.36	13.66	0.30
南宁百货	2.74	-2.45	0.01	110.59	28.53	1.14	0.52	5.29
杭州解百	8.70	-0.87	1.52	0.98	76.91	0.02	27.80	-0.37
茂业商业	9.29	-26.43	-1.88	-644.96	57.15	-3.00	-21.97	-24.49
宁波中百	0.94	-67.54	0.12	-34.36	26.21	16.78	12.34	6.24
王府井	49.87	-6.98	0.54	-33.20	36.96	-1.80	1.62	-0.04
百大集团	0.86	-6.13	0.11	-80.33	76.02	-12.24	13.17	-49.65
国芳集团	4.22	10.35	0.71	214.09	39.35	-5.01	16.85	10.93
翠微股份	9.66	-13.68	-0.72	64.45	24.00	3.04	-7.52	10.96

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 14：2026 年二季度百货重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
武商集团	13.84	-0.69	0.08	-65.77	51.12	0.24	0.58	-1.02
供销大集	3.93	15.85	1.63	1,785.30	31.76	-3.26	42.26	36.27
大连友谊	0.92	10.31	-0.19	13.28	20.02	2.65	-24.10	6.68
中兴商业	1.80	-5.01	0.25	-10.89	55.42	-0.48	14.08	-0.93
广百股份	5.52	-13.05	-0.03	93.14	36.95	1.81	-0.48	5.49
友阿股份	1.99	-14.09	0.28	68.72	68.17	-2.44	11.47	6.72
天虹股份	25.83	-5.79	-0.35	-1,350.60	36.84	0.33	-1.33	-1.44
徐家汇	0.87	1.30	-0.24	-1,210.47	60.82	1.25	-26.00	-26.07
中央商场	4.29	-17.50	-0.22	-102.71	55.50	2.27	-5.10	-3.08
大东方	6.03	-31.78	0.07	-65.69	14.49	-0.22	0.71	-3.10
新世界	2.77	3.06	0.25	-12.04	43.17	-0.87	8.93	-1.63
东百集团	4.39	0.43	0.30	-7.04	57.09	0.18	12.62	-0.72
南宁百货	1.38	-5.70	-0.01	80.37	29.39	5.74	-0.96	3.66
杭州解百	3.72	-6.47	0.61	-3.40	76.12	-0.77	25.48	-0.68
茂业商业	4.21	-32.36	-1.70	-939.94	55.89	-3.63	-42.94	-45.91
宁波中百	0.41	-69.62	-0.07	-158.87	25.24	17.19	-18.33	-27.79
王府井	21.77	-8.39	0.03	-90.03	37.26	-0.88	0.69	-0.77

仅供内部参考，请勿外传

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
百大集团	0.37	-10.56	-0.16	-139.65	72.89	-14.10	-43.90	-142.87
国芳集团	1.88	5.36	0.30	295.12	37.48	-6.68	15.68	11.50
翠微股份	4.23	-23.57	-0.42	65.49	26.29	6.59	-9.91	12.22

数据来源：wind、华龙证券研究所

2.7 体育：2026Q2 营收和盈利均承压

2026 上半年申万体育板块合计实现营业收入 10.84 亿元，同比增长 2.33%；归母净利润 0.10 亿元，同比大幅增长 205.95%；扣非归母净利润 0.09 亿元，同比增长 157.75%。单二季度板块实现营业收入 6.39 亿元，同比下滑 2.67%；归母净利润 0.09 亿元，同比下降 23.88%。板块上半年营收小幅正增，盈利弹性突出，但 Q2 增长动能有所走弱，板块内部分化明显，力盛体育上半年营收小幅下滑，归母净利润实现正增长，毛利率与净利率同步改善；中体产业营收小幅上行，但业绩亏损，盈利能力偏弱。

2026Q2 板块营收由增转降，归母净利润同比回落，板块业绩分化延续。力盛体育 Q2 营收小幅承压，利润保持稳健增长，毛利率持续提升；中体产业 Q2 营收同比下滑，利润转亏，净利率有所收缩。整体来看，上半年体育板块营收端保持韧性，利润高增主要依托力盛体育的盈利贡献，行业基本面呈现结构性分化。展望下半年，行业增长主线聚焦赛事复苏和体育消费场景扩容。

表 15：2026 上半年体育重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
力盛体育	2.62	-3.55	0.16	4.53	24.79	1.84	12.58	1.67
中体产业	8.22	4.35	-0.06	73.75	21.89	2.48	1.38	2.52

数据来源：wind、华龙证券研究所

表 16：2026 年二季度体育重点公司财务指标

	营业收入亿元	营业收入yoy%	归母净利润亿元	归母净利润yoy%	毛利率%	毛利率变动pct	净利率%	净利率变动pct
力盛体育	1.57	-3.78	0.10	12.43	21.88	3.65	8.55	1.04
中体产业	4.82	-2.30	-0.01	-120.05	22.12	1.93	2.34	-1.39

数据来源：wind、华龙证券研究所

3 投资建议

社会服务和商贸零售景气度仍在持续修复。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

仅供内部参考，请勿外传

事，支持地方举办群众性体育赛事，结合消费新业态新模式新场景培育、高质量户外运动目的地建设等，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：三峡旅游、长白山、科锐国际、力盛体育、小商品城、孩子王。

表 17：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/09/22	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002627.SZ	三峡旅游	6.74	0.09	0.24	0.32	0.40	84.1	28.2	21.1	16.7	未评级
603099.SH	长白山	39.97	0.48	0.59	0.69	0.79	95.1	68.1	57.7	50.9	未评级
300662.SZ	科锐国际	21.21	1.59	1.84	2.16	2.52	15.9	11.5	9.8	8.4	未评级
002858.SZ	力盛体育	11.63	-0.04	0.27	0.43	0.57	-369.8	43.2	27.5	20.7	未评级
600415.SH	小商品城	11.85	0.77	0.91	1.17	1.20	20.8	13.0	10.1	9.9	增持
301078.SZ	孩子王	7.07	0.24	0.36	0.44	0.54	72.2	19.6	16.1	13.1	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（孩子王盈利预测来源于华龙证券研究所，小商品城 2026-2027 盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

4 风险提示

居民消费能力和消费意愿持续低迷：居民的收入预期存在不确定性，影响居民的消费能力和支付意愿，进而对企业的收入端造成不利影响。

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。

企业降本增效压缩差旅成本风险：部分企业因为经营压力增大，推行降本增效压缩全年差旅费用，导致酒店餐饮等行业需求不及预期。

调改门店销售情况不及预期：超市企业调改门店竞争力会提升，但若门店选址、产品定位有一定偏差，可能导致调整成效不及预期。

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。

仅供内部参考，请勿外传

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		