

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	9107.46
52周最高	9615.81
52周最低	7594.38

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李鑫鑫
SAC 登记编号: S1340525010006
Email: lixinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《百胜中国(9987.HK): 同店销售提速, 26年展望积极》 - 2026.02.12

三问三答看两会，全面看好服务消费

● 事件

2026年3月4日-3月11日，全国两会在北京召开。

3月5日，李强代表国务院向十四届全国人大四次会议作政府工作报告。3月6日，中国证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上答记者问。

● 投资要点

➤ 一问：两会都有哪些消费相关政策？

《政府工作报告》中对2026年政府工作任务做了全面部署，把扩大内需放在首位，也提出要更大力度保障和改善民生。

（一）促内需

工作任务坚持内需主导，统筹促消费和扩投资，拓展内需增长新空间，更好发挥我国超大规模市场优势。将激发居民消费内生动力和促消费政策并举，推动消费持续增长。

我们拆分归类成几类：

—提收入：一方面是提高居民未来收入，再一方面是扩大消费力度，提高当下可支配资金。具体来说，制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措。设立1000亿元财政金融协同促内需专项资金，组合运用贷款贴息、融资担保、风险补偿等方式，支持扩大内需。扩大个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策支持领域，提高贴息上限，延长实施期限。

—促边际消费倾向：一方面是以旧换新，再一方面是春秋假和带薪休假。具体来说，促进商品消费扩容升级，安排超长期特别国债2500亿元支持消费品以旧换新，优化政策实施机制。支持有条件的地方推广中小学春秋假，落实职工带薪错峰休假制度。

—扩供给：特别是服务消费。具体来说，实施服务消费提质惠民行动，打造一批带动面广、显示度高的消费新场景，加快培育消费新增长点。活跃线下消费，激发下沉市场消费活力。清理消费领域不合理限制措施，释放文旅、赛事、康养等领域消费潜力。

—增外需：优化入境消费环境，打造“购在中国”品牌。

（二）保民生

工作任务提出要更好满足人民群众精神文化需求，我们拆分归类如下：

—旅游业：高质量发展文化旅游业，丰富文旅体商等融合业态。鼓励更多文化企业和优秀文化产品走向世界，增强主流媒体国际传

播能力。

—**体育**：做好 2026 年亚运会备战参赛工作。加快重塑足球青训体系。积极发展赛事经济、冰雪经济、户外运动，建好用好群众身边的运动场地设施，培育更多特色群众体育赛事活动。

此外，消费基础设施投资和退出上，两会也有相关政策的可能性。

—**投资**：《政府工作报告》中提出要落实促进民间投资的政策措施，完善民营企业参与重大项目建设长效机制，引导民间投资向高技术、现代服务业等新赛道拓展，有效激发民间投资活力。

—**退出**：中国证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上说，将在创业板增设一套更加精准、更为包容的上市标准。积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业在创业板发行上市。

➤ 二问：两会消费政策如何？

我们认为本轮非常全面，主要体现在两个方面，一个是涉及消费的方方面面，再一个是涉及支持消费的各个维度。

1) 支持消费各个维度：消费中长期能起来主要跟未来收入水平、消费者信心、边际消费倾向、消费人群数量等有关。本轮政策涉及支持消费的各个方面，如促进低收入群体增收、增加居民财产性收入等增加未来收入的方式，扩大个人消费贷款提高当下可支配资金的方式，以旧换新和春秋价、带薪休假等提高消费倾向的方式，还有吸引入境消费的政策来扩大消费人群基数的方式。

2) 消费的各个层面：本轮政策涉及服务消费、线下消费、精神消费等社会消费的方方面面，如服务消费中的文旅、赛事、康养；商旅文体的赛事经济、冰雪经济、户外运动等；大宗消费中以旧换新等。

➤ 三问：当下买什么？

投资维度一般会有三个阶段，一是炒预期，二是炒预期落地，三是炒业绩实现。这三个时间点胜率不同、收益率也不同，第一个阶段，炒预期就是纯左侧，胜率高，但涨幅不确定、时间维度中，第二个阶段，炒预期落地，胜率也很高，涨幅最大，时间短，第三个阶段，炒业绩，胜率不确定，这个时间最长，涨幅最不确定，若业绩出来会有充分的右侧时间可去加仓。

我们认为当下消费投资的逻辑在于：政府工作报告后期待政策出台阶段，政策相关的板块可能会逐步迎来上涨，也就是“炒政策落地”阶段。随着政策出台，居民收入预期将改善，未来消费将逐步企稳，也就是顺周期赛道未来会迎来复苏。

具体政策涉及板块及标的，中短期标的我们梳理如下：

旅游景区：宋城演艺、陕西旅游、长白山、黄山旅游、峨眉山、祥源文旅等；携程集团-S、同程旅行等；

银发经济：三峡旅游等；

体育消费：中体产业、力盛体育；

入境消费：中国中免、珠免集团等。

● 投资建议及关注标的

我们认为消费复苏的过程是曲折的，是螺旋上升的，消费最差的时候已经过去。未来随着消费政策的推出，居民收入和消费信心将逐步恢复，但是消费回暖依旧是个缓慢的过程，消费短期将受益于补贴类政策，中长期将受益于稳收入等政策。

基于我们以上分析及判断，我们继续看好消费投资机会，看好消费长期机会。**中长期我们建议关注攻守兼备两类机会：**

攻之新消费机会：潮玩、黄金珠宝、新茶饮等赛道建议积极关注，一方面符合当下消费个性化、悦己化等趋势，另一方面文化出海氛围正浓，赛道公司或从中受益。

相关标的：泡泡玛特、布鲁可、名创优品；老铺黄金、潮宏基；蜜雪集团、古茗、茶百道、沪上阿姨等。

守之顺周期赛道：若各种刺激消费政策继续推出，经济逐步迎来复苏，则白酒、餐酒旅等顺周期公司将迎来行情，以及受益于政策的服务消费公司也将迎来行情，建议积极关注。

相关标的：百胜中国、海底捞；宋城演艺、祥源文旅、三峡旅游等；锦江酒店、首旅酒店、华住集团-S；携程集团-S、同程旅行等。

● 风险提示：

政策不及预期风险；相关公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048