

零售批发与餐饮行业风险报告

GlobalCheck 全球行业结构性风险评级 (GISR)

报告版本: 2026.1

专业机构版

目录

第 1 章 执行摘要	6
1.1 行业范围与 GISR 结论	6
1.2 最重要的结构性风险	6
1.3 主要缓释因素	6
1.4 当前状态与未来 12—24 个月	6
1.5 使用范围和限制	7
第 2 章 行业定义、边界与适用范围	8
2.1 行业操作性定义	8
2.2 包含的业务	8
2.3 明确排除的业务	9
2.4 相邻行业和代码归类冲突	9
2.5 合并报告的合理性	10
第 3 章 GlobalCheck 全球行业结构性风险等级	11
3.1 GISR 总体结果	11
3.2 六个评价维度	11
3.2.1 行业周期性	14
3.2.2 竞争结构与进入壁垒	14
3.2.3 盈利能力与现金流稳定性	14
3.2.4 技术、产品或商业模式替代风险	14
3.2.5 中长期增长稳定性	14
3.2.6 监管、政策、供应链及外部冲击暴露	15
3.3 结构性风险与当前景气度的区别	15
3.4 核心风险、缓释因素与未来触发条件	15
第 4 章 行业结构、价值链与商业模式	17
4.1 产业链结构及风险传导	17
4.2 核心产品、服务与收费体系	17
4.3 主要商业模式及财务特征	18

4.4 行业参与者类型	18
第 5 章 全球市场规模、需求与供给结构	20
5.1 市场规模口径与历史变化	20
5.2 需求驱动因素	24
5.3 供给能力、库存与利用率替代指标	24
5.4 定价机制与成本转嫁	26
第 6 章 竞争格局与进入壁垒	28
6.1 行业集中度及其可测范围	28
6.2 进入壁垒	28
6.3 竞争方式与技术渗透	29
6.4 行业整合、退出与垂直一体化	31
第 7 章 行业经济性、盈利与现金流特征	32
7.1 收入模式与稳定性	32
7.2 成本结构	32
7.3 利润率和盈利波动	33
7.4 营运资金与现金转换	34
7.5 资本密集度与自由现金流	35
7.6 杠杆和融资特征	35
第 8 章 周期性、历史压力期与风险传导	37
8.1 行业周期来源	37
8.2 关键历史压力期	37
8.3 历史峰谷表现	37
8.4 风险传导机制	39
8.5 缓冲机制	39
第 9 章 技术、替代、监管与政策风险	40
9.1 技术变化	40
9.2 产品或商业模式替代	40
9.3 监管和政策	40
9.4 合规成本及监管不确定性	41

第 10 章 供应链、贸易与地缘风险.....	43
10.1 关键投入	43
10.2 供应集中度.....	43
10.3 下游和客户集中	43
10.4 国际贸易	43
10.5 供应链韧性.....	44
第 11 章 全球区域差异.....	45
11.1 北美	47
11.2 欧洲	47
11.3 中国	47
11.4 日本、韩国及其他亚洲.....	47
11.5 中东、拉丁美洲、非洲与大洋洲	47
第 12 章 当前行业状态和未来 12—24 个月展望.....	49
12.1 当前行业状态.....	49
12.2 未来 12—24 个月展望.....	49
第 13 章 情景分析与关键监测指标.....	50
13.1 情景分析	50
13.2 关键监测指标.....	51
13.3 GISR 变化触发条件	53
第 14 章 方法论、局限及使用说明.....	54
14.1 GISR 方法与六级含义.....	54
14.2 统计口径与数据处理	54
14.3 主要局限	54
14.4 企业适用和使用限制	56
第 15 章 参考资料.....	57
国际组织与官方统计	57
政府、监管与标准.....	59
行业协会	59
公司法定披露.....	60

其他专业资料..... 60

第 1 章 执行摘要

1.1 行业范围与 GISR 结论

本报告覆盖面向最终消费者的实物商品零售、即时食品与饮料服务，以及与消费品零售和餐饮供应链直接相关的商品所有权型批发分销；汽车、燃料、工业品、药品、制造、纯物流、商业地产及纯撮合平台不属于核心范围[1][2]。GlobalCheck 全球行业结构性风险等级（Global Industry Structural Risk Level, GISR）维持 3 级，即中等结构性风险。该等级反映行业需求基础广泛、必需消费具有防御性，但低进入门槛、价格竞争、库存和应收风险、人工与租赁刚性、平台迁移及食品/产品安全事件限制利润和现金流稳定性。

GISR 3	风险表述 中等结构性风险	结构方向 总体稳定、内部显著分化
-----------	-----------------	---------------------

1.2 最重要的结构性风险

- **需求与业态分化：**必需品、折扣与会员制相对防御，可选专业零售、百货和高度直营餐饮更受实际收入、信心和客流影响；2020 年美国餐饮与食品商店、非店铺零售呈方向相反的冲击。[3]
- **竞争和成本侵蚀：**大量地方门店和餐厅使基础供给分散，价格透明、转换成本低；人工、租赁、能源、损耗及履约成本不能同步随收入下降，微小毛利变化即可显著影响现金流。[4]
- **库存、应收与固定支付：**零售与批发需承担库存折价、腐损和融资，批发增加客户信用及应收风险；直营餐饮及实体零售还承担门店租赁和最低人员配置。
- **渠道、平台和技术替代：**电商和数字订单扩大选择与覆盖，但增加履约、退货、广告、佣金、网络安全和客户数据依赖；美国电商占零售销售比重在 2026 年一季度达到 16.9%。[5]
- **安全、监管与外部冲击：**食品和产品召回、平台商户追踪、包装、劳动、贸易、汇率、航运及能源冲击可迅速传导至毛利、库存和品牌。国际食品商品价格已从 2022 年峰值回落，但 2026 年 6 月仍处较高区间。[6]

1.3 主要缓释因素

- 食品、日用品、便利和低价需求形成基础流量，消费降级可向折扣、自有品牌和会员制迁移，而非完全消失。
- 规模采购、供应商账期、快速周转、自有品牌和配送密度可改善毛利与现金转换。
- 会员费、加盟费、租金和合同餐饮服务提高部分收入可见度，但需要单独评估会员流失、加盟商和合同续约风险。
- 全渠道、多地区、多品类、多供应商及替代配送网络可降低单一门店、商圈、平台和供应点故障。

1.4 当前状态与未来 12—24 个月

截至 2026 年 8 月 6 日，主要市场呈现名义销售增长、实际需求温和且业态分化的组合。美国 2026 年 6 月零售与餐饮总销售为 7,686 亿美元、名义同比增长 6.7%；欧盟 2026 年 5 月零售销量实际同比增长 1.9%；中国 2026 年上半年社会消费品零售总额名义增长 1.3%，其中商品零售增长 1.1%、餐饮收入增长 2.8%。美国 2026 年 6 月商人批发销售为 7,941 亿美元、库存为 9,447 亿美元，库存销售比 1.19；澳大利亚 6 月企业调查则显示批发及住宿餐饮企业的收入和履约压力较高 [7][8][9][10][11]。这些数据口径不同，不能拼接为全球市场总额或直接进行强弱排序。

基准情景下，未来 12—24 个月行业总需求仍将增长，但实际销量扩张有限，地区、收入群体和业态分化高于总量变化。食品、折扣、便利、会员和高性价比餐饮相对稳健；百货、部分可选专业零售、中端高固定成本餐饮及应收密集型区域批发商继续承受压力。上行触发因素包括实际工资改善、食品和能源成本回落、利率下降及旅游恢复；下行触发因素包括就业转弱、关税或航运冲击、平台费率上升、食品/产品事件、加盟商及中小客户融资恶化。

1.5 使用范围和限制

GISR 评价长期行业结构，不等同于当前景气、企业信用评级、违约概率、投资建议或国家风险。零售、餐饮和批发不得简单加总；美国、中国的名义销售与欧盟价格调整后的销量不能混用；公司样本用于解释商业模式，不代表全球行业平均。综合集团应按可识别业务分部适用本报告。

第 2 章 行业定义、边界与适用范围

2.1 行业操作性定义

本报告评价的核心行业，是以实物商品再销售、面向最终消费者的即时食品与饮料服务，以及与上述活动直接相连的消费品和餐饮供应链分销为主要经济活动的企业或经营单元。零售活动的关键特征是商品主要面向个人或家庭最终使用，且通常不发生实质性加工；餐饮活动的关键特征是食品或饮料为即时消费而制备并提供；批发扩展范围的关键特征是企业取得消费品或餐饮供应品的所有权、承担库存及客户信用风险，并向零售商、餐饮企业或机构客户分销（[1]、[2]）。

GlobalCheck 在企业适用判断中不应只依赖工商登记代码。线上销售渠道并不自动构成独立行业：自营电商在取得商品所有权并按总额确认销售时属于库存型零售；只提供撮合、流量、支付或履约服务的市场平台通常按净额确认佣金及服务收入，应作为平台生态或相邻行业处理。Amazon 的法定披露清楚区分了自有库存商品销售和第三方卖家服务收入，说明同一企业内部可以同时存在不同风险画像（[12]）。

口径提示：本报告中的“市场规模”不等于企业收入合计、平台 GMV 或行业增加值。终端销售、批发销售和平台服务收入必须分别计量。

2.2 包含的业务

表 1 纳入业务、主要资产及风险画像

层级	业务	主要产品/服务	主要资产与能力	产业链位置	风险画像
核心	综合与专业零售	食品杂货、便利店、折扣店、百货、服装、美妆、家居、消费电子、二手商品等	门店、配送中心、库存、会员及线上渠道	终端零售	零售与餐饮
核心	食品及日用品零售	生鲜、食品、饮料、日用品等	冷链、损耗控制、自有品牌和供应商返利	终端零售	零售与餐饮
核心	自营电商及全渠道零售	企业采购并取得所有权，通过网站、App、门店自提或配送销售	库存、仓配、退货、数据和履约系统	终端零售	零售与餐饮
核心	餐厅及饮料服务	正餐、快餐、咖啡、茶饮、酒吧、外带及移动餐饮	门店、厨房、品牌、菜单、客流和食品安全系统	终端餐饮	零售与餐饮
核心	团餐与合同餐饮	企业、学校、医院、体育馆馆和活动餐饮	合同、中央厨房、现场人员、采购与许可	机构餐饮	零售与餐饮
扩展	消费品批发	食品、饮料、日用品、服装、家居和消费电子等分销	仓库、库存、应收账款、采购网络	中间分销	批发扩展
扩展	餐饮供应链分销	食品服务分销、冷链、餐饮耗材及设备配套分销	多温层仓储、车队或第三方运输、账期	中间分销	批发扩展

层级	业务	主要产品/服务	主要资产与能力	产业链位置	风险画像
横向观察	零售及餐饮撮合平台	第三方市场、订餐、订座和商户营销	流量、算法、商户网络、支付与合规	交易中介	不纳入核心规模，仅分析影响

2.3 明确排除的业务

表 2 明确排除业务及建议映射

排除业务	排除原因	建议映射
汽车、摩托车及零部件经销和维修	库存单位价值、融资、售后及制造周期显著不同	IR-015 汽车、商用车辆与零部件行业风险报告
加油站、燃料及能源营销	商品价格、环境责任和能源政策为核心风险	IR-005 能源中游、炼油与燃料营销行业风险报告
工业品、金属、化工、建材和机械批发	客户、库存周期及价格形成主要由工业需求驱动	相应资本品、化工或建筑材料行业报告
药品及专业医疗器械批发	牌照、偿付体系和药品安全监管明显不同	医药与医疗相关行业报告
商品制造	主要增加值来自加工、产能和技术，而非再销售	相应食品、耐用消费品、科技硬件或制造业报告
独立物流、快递、仓储和货运代理	主要收入为运费或仓储服务费，不承担商品所有权风险	IR-017 交通基础设施、铁路、快递与物流行业风险报告
购物中心、商业地产和 REIT	核心风险来自物业估值、出租率和融资结构	房地产相关行业报告
支付、POS、电商软件和广告技术	核心资产为牌照、软件、数据或金融网络	IR-020 软件与信息技术服务及金融服务相关报告
酒店、度假村和短租住宿	核心收入来自住宿；独立核算的餐厅经营单元除外	住宿、旅游与休闲相关行业报告
纯数字内容和软件商品	不属于实物商品再销售，边际成本和知识产权结构不同	IR-020 软件与信息技术服务或媒体内容相关报告

2.4 相邻行业和代码归类冲突

ISIC Rev.5 将零售集中在第 47 大类，并新增零售中介活动 479；第 47 大类同时包含汽车、摩托车及相关零部件零售和汽车燃料零售。本报告明确排除汽车及燃料，说明两位代码不能直接作为报告映射条件（[1]）。NACE Rev.2.1 自 2025 年起用于欧洲新统计，并配套回溯与双报安排；2008—2024 年大量历史数据仍以 NACE Rev.2 编制，因此跨期数据库必须保留分类版本字段和对应表（[13]）。美国 NAICS 则分别在 42、44—45 和 722 中呈现批发、零售和食品服务，渠道不决定零售分类，但汽车、燃料、药房等仍需在更细代码层级排除（[2]）。

表 3 相邻行业与代码归类冲突处理

冲突场景	识别测试	GlobalCheck 处理
自营电商 vs 市场平台	是否取得商品所有权；是否承担库存、退货和售后；收入按总额还是净额确认	自营部分映射零售；第三方撮合和广告/服务收入单列

冲突场景	识别测试	GlobalCheck 处理
超市熟食 vs 餐厅	是否为附属柜台；是否独立核算；是否以即时制备和现场/近现场消费为主	附属熟食归零售；独立餐厅归餐饮
酒店餐厅	餐饮是否独立经营或形成可分拆收入和资产	独立餐饮单元可适用；综合住宿主体原则上不适用
制造商直营店	主要增加值来自制造还是转售；直营店是否为独立法人/分部	制造主体映射制造业；独立零售子公司可适用
批发商兼物流	商品销售差价和库存风险是否构成主要利润来源	商品所有权型分销纳入；纯物流服务排除
加盟品牌总部	收入主要来自直营销售、租金、加盟费、供应链或授权费	纳入餐饮/零售分析，但不得用总部收入替代系统销售
云厨房和外卖	是否实际制作食品；配送是自营附属还是独立平台	制作方归餐饮；独立配送和撮合平台排除
加油站便利店	燃料和便利商品收入、毛利能否分拆	可分拆便利零售可适用；综合主体原则上映射能源营销

企业主营业务与登记代码不一致时，应优先使用最近财政年度分部收入、毛利、资产和资本开支，并辅以门店、订单、商品所有权和客户类型判断。对于多元化集团，可按可识别分部调用不同报告，不应将集团统一映射为零售、批发与餐饮。

2.5 合并报告的合理性

本报告的底层行业风险画像为“零售与餐饮”，批发仅为扩展范围。三类活动共同受居民实际收入、消费者信心、价格弹性、门店或仓网效率、库存、劳动、租赁、平台和食品/产品安全影响；终端需求转弱会通过订单、促销、退货和库存沿供应链向批发及供应商传导。

差异同样必须保留。零售以库存和品类管理为主，餐饮增加现场制备、劳动密集和食品安全风险，批发则更依赖应收账款、客户集中和仓储配送。三者共用 GISR 3 级并不意味着风险完全相同；后续章节按食品零售、可选零售、餐饮和消费品/餐饮批发四个子组讨论，不使用平均结论覆盖业态差异。

第 3 章 GlobalCheck 全球行业结构性风险等级

3.1 GISR 总体结果

表 4 GISR 总体结果

评价项目	结果
统一名称	GlobalCheck 全球行业结构性风险等级（Global Industry Structural Risk Level, GISR）
GISR 等级	3 级
中文风险表述	中等结构性风险
结构性风险方向	稳定中带有明显业态分化；平台、劳动、租赁和合规成本对部分业态形成上行压力
核心含义	需求基础广泛且必需消费具有防御性，但低转换成本、价格竞争、成本刚性、库存/损耗、平台依赖和事件风险限制利润与现金流稳定性
不代表	企业信用评级、违约概率、投资建议、证券估值、国家风险或短期景气预测

GISR 3 级反映行业“广泛且持续存在的需求基础”与“盈利质量容易受到竞争和成本侵蚀”之间的平衡。食品零售、会员制仓储和规模化分销通常具有较强防御性；可选专业零售、百货和高度直营餐饮对客流、人工、租金和库存更敏感。行业内部离散度较高，因此企业层面的竞争地位和财务政策可以显著高于或低于行业基线。

3.2 六个评价维度

表 5 六个评价维度、证据与数据局限

维度	评价结果	核心判断	历史压力与数据证据	反证/缓释	数据局限
1. 行业周期性	中等	必需品零售相对防御；餐饮及可选零售对实际收入和信心更敏感。	美国餐饮名义销售年均指数 2020 年较 2019 年下降约 15%，食品商店上升约 9%，非店铺零售上升约 31%；2026 年 5 月 EU 实际零售销量同比增长 1.9% ([3]、[8])。	折扣、便利和会员制可吸收消费者降级；餐饮具有体验和社交需求。	名义销售包含通胀；全球客流和实际餐饮量缺乏统一序列。
2. 竞争结构与进入壁垒	中等偏高风险	地方门店和小型餐饮进入门槛低，但规模采购、品牌、选址、数据、会员和配送密度形成二次壁垒。	美国 2022 年全服务餐厅约 25.4 万家、有限服务餐厅约 27.1 万家，说明供给高度分散；大型平台和连锁网络则呈规模经济 ([14])。	牌照、食品安全、供应商认证和优质商圈可抬高特定细分门槛。	缺乏可比的全球 CR 和 HHI；美国数据不能外推为全球。
3. 盈利能力与现金流稳定性	中等偏高风险	薄利、高周转和租赁/人工刚性并存；批发增加库存和应收风险，加盟总部与直营企业差异明显。	美国批发库存销售比从 2025 年 6 月约 1.30 降至 2026 年 6 月 1.19，反映销售加速和库存去化；McDonald's 2025 年约 95% 门店为加盟店，风险和资本投入部分转移 ([10]、[15])。	采购规模、自有品牌、供应商账期、会员费及加盟费可增强现金流。	私营企业及加盟商财务披露不足；企业样本不能代表行业平均。
4. 技术、产品或商业模式替代风险	中等偏高风险	电商、即时零售、平台和自动化改变流量、履约和客户关系，渠道迁移速度高于传统重资产行业。	美国电商占零售销售比重由 2019 年季度均值约 10.6% 升至 2026 年一季度 16.9%；2022 年约 48% 的美国全服务餐厅使用电子自助点单/支付设备 ([5]、[14])。	实体体验、即时消费、便利性和全渠道网络使门店并非被单向替代。	电商定义、平台 GMV 和线上履约利润不可完全跨国比较。
5. 中长期增长稳定性	中等	人口、收入、城市化和服务消费支持总需求，但成熟市场量增有限，增长更多来自价格、渠道和份额迁移。	2026 年全球增长预测在 IMF 3.0% 与世界银行 2.5% 之间，反映情景与发布时间差异；中国 2026 年上半年商品零售同比 1.1%、餐饮 2.8%，显示增长温和且分化 ([16]、[17]、[9])。	新兴市场渗透、便利化、数字化和外出就餐频次存在长期空间。	宏观预测不是行业预测；国家统计口径差异显著。

维度	评价结果	核心判断	历史压力与数据证据	反证/缓释	数据局限
6. 监管、政策、供应链及外部冲击暴露	中等偏高风险	食品/产品安全、追溯、平台责任、劳动、包装、关税、汇率和物流冲击可迅速传导至毛利和品牌。	FAO 食品价格指数 2022 年均值 144.5，2026 年上半年仍约 128.4；欧盟 PPWR 一般自 2026 年 8 月 12 日适用，美国食品追溯规则在 2028 年 7 月 20 日前暂不执法（[6]、[18]、[19]）。	多源采购、替代菜单、加盟网络、区域仓网和全渠道可提高恢复力。	国际商品价格不等于企业采购价；法规执行具有国家差异和过渡期。

3.2.1 行业周期性

行业总需求不会像资本品或大宗商品行业那样因单一投资周期而剧烈收缩，但周期风险通过消费者收入、信心和频次体现。美国边界一致的名义数据表明，2020 年餐饮服务销售年均水平相对 2019 年下降约 15.2%，而食品和饮料商店上升约 9.5%，非店铺零售上升约 31.1%；同一冲击对不同业态方向相反 ([3])。2008—2009 年需求衰退较温和，2020—2021 年则由营业限制和渠道切换主导，2021—2022 年由通胀和供应约束主导。

2026 年的短期景气并未改变结构判断。美国 2026 年 6 月零售和餐饮总销售（包含汽车与燃料）为 7,686 亿美元，名义同比增长 6.7%；欧盟 2026 年 5 月零售销量为实际口径，同比仅增长 1.9%；中国 2026 年上半年商品零售和餐饮收入名义同比增长分别为 1.1%和 2.8%。三组数字定义不同，只能分别说明各市场当前动能，不能直接排序 ([7]、[8]、[9])。

3.2.2 竞争结构与进入壁垒

地方性商店、小型餐厅和一般批发商在资本和技术上可进入，但可持续经营需要客流、选址、采购、食品安全、人员管理和营运资金。美国 2022 年经济普查记录的全服务餐厅和有限服务餐厅均超过 25 万家，说明基础供给高度分散；与此同时，电商平台、全国连锁、仓储会员店和大型食品分销商依靠规模、数据、品牌和配送密度形成更高的有效壁垒 ([14])。

行业因此同时存在“低初始进入门槛”和“高规模化门槛”。新进入者可以开设单店，但难以复制全国采购价格、品牌认知、会员数据、配送时效和门店网络。该结构导致企业数量多、退出持续，同时领先企业仍可取得显著的采购和流量优势。

3.2.3 盈利能力与现金流稳定性

零售和批发通常依靠较低毛利和较快周转，餐饮则具有更高的产品毛利但同时承担劳动、租金、损耗和现场运营成本。库存型企业的现金流取决于采购节奏、库存折价、退货及供应商账期；批发商还承担客户应收账款和坏账。美国 2026 年 6 月商人批发销售为 7,941 亿美元、库存为 9,447 亿美元，库存销售比 1.19，低于 2025 年 6 月的 1.30；该指标是名义且季调后的美国商人批发数据，不能代表全球，但可作为库存周期观察样本 ([10])。

商业模式会显著改变利润和现金流。McDonald's 2025 年 45,356 家餐厅中约 95%为加盟店，加盟总部主要取得租金和特许经营收入，并由加盟商承担大量门店资本和日常经营风险；该模式的总部利润稳定性通常高于直营餐厅，但系统性风险并未消失，而是部分转移至加盟商融资、合规和经营能力 ([15])。

3.2.4 技术、产品或商业模式替代风险

技术替代主要表现为渠道和交易方式迁移，而非基础消费需求消失。美国电商占零售销售比重由 2019 年季度均值约 10.6%升至 2020 年约 14.5%，随后继续升至 2026 年一季度 16.9%；2026 年一季度电商销售同比增长 9.8%，高于全部零售的 3.9% ([5])。技术使价格更透明、促销更实时，也将竞争从门店位置扩展到搜索排序、配送时效、广告和平台费。

实体网络仍具有履约、即时性、体验和退换货价值。Walmart 披露 2026 财年美国电商销售约 996 亿美元，增长主要由门店履约的自提和配送推动，说明门店和线上渠道可以互补而非完全替代 ([20])。对餐饮而言，自助点单和数字订单提高吞吐和数据积累，但也增加系统中断、网络安全和平台依赖。

3.2.5 中长期增长稳定性

长期需求由人口、实际收入、城市化、女性劳动参与、家庭规模、便利性和外出就餐偏好共同驱动。成熟市场的实物零售数量增长通常有限，名义增长容易受到通胀影响；增长更多来自品类升级、服务化、电商和市场份额转移。餐饮具备服务消费和体验属性，但频次对可支配收入与菜单价格较敏感。

IMF 2026 年 7 月将 2026 年全球增长预测列为 3.0%，世界银行 2026 年 6 月预测为 2.5%。两者覆盖、假设和发布时间不同，本报告将其视为需求情景范围而非进行平均；WTO 2026 年 3 月基准情景预计全球商品贸易量增长 1.9%，能源冲击情景约 1.4%，提示全球采购和消费品贸易仍有下行风险（[16]、[17]、[21]）。

3.2.6 监管、政策、供应链及外部冲击暴露

食品安全和产品责任具有低频高损失特征。WHO 在 2026 年更新食源性疾病负担资料，强调食品安全仍是全球公共卫生和供应链治理问题；餐饮、食品零售和食品分销需要贯通供应商、批次、温控、过敏原和召回记录（[22]）。欧盟数字服务法要求在线市场提高商户可追溯性并对非法商品采取措施；一般产品安全法规加强了线上市场和召回责任（[23]、[24]）。

法规进入实施期本身也是经营成本事件。截至 2026 年 8 月 6 日，欧盟包装与包装废弃物法规已生效但一般适用日为 2026 年 8 月 12 日，尚未进入本报告数据截止日；美国食品追溯规则原合规日为 2026 年 1 月 20 日，FDA 已提出延至 2028 年 7 月 20 日，且国会要求在该日期前不执法。报告必须区分“规则有效”“合规日期拟延期”和“暂不执法”，不能简化为规则取消（[18]、[19]）。

3.3 结构性风险与当前景气度的区别

结构性风险评价关注一个完整周期内行业需求稳定性、竞争结构、盈利和现金流、替代、增长及外部冲击，而当前景气度反映某一时点的销售、价格、库存和信心。2026 年美国名义销售较快、欧盟实际零售温和增长、中国不同业态分化，均不足以改变低转换成本、成本刚性和平台迁移等长期机制。

同样，单个企业可以通过采购规模、品牌、会员、门店密度、加盟和资产负债表管理显著降低风险，也可能因高杠杆、过度扩张、库存失控或单一平台依赖而高于行业风险。GISR 不能代替企业信用评级或违约概率。

3.4 核心风险、缓释因素与未来触发条件

表 6 核心结构性风险、缓释因素与未来触发条件

类别	事项	监测指标
核心风险	消费者实际收入和信心下降，导致客流、频次和可选消费收缩	实际零售销量、客流、同店交易、信心与储蓄率
核心风险	采购、食品、工资、租金、能源和平台费率不能及时转嫁	毛利率、菜单/商品价格、人工和占用成本率
核心风险	库存积压、腐损、盗损、退货和应收坏账	库存天数、折价、损耗率、应收账款天数
核心风险	电商和平台改变流量与客户关系，线上增长但利润不一定改善	电商占比、履约成本、佣金、广告和退货率
核心风险	食品/产品安全、数据和品牌事件造成召回及信任损失	召回、罚款、投诉、停业和恢复时间
核心风险	贸易、汇率、港口和地缘冲击影响进口商品及关键食材	进口依赖、来源国集中、交付周期和运费
缓释因素	必需消费、折扣和便利需求提供基础销量	食品与日用品占比、低价商品和会员续费
缓释因素	规模采购、自有品牌、供应商账期和网络密度	采购集中、私牌占比、应付天数、单仓/单店效率

类别	事项	监测指标
缓释因素	全渠道、加盟、多供应商及区域仓网提升恢复能力	线上履约、多源采购、加盟比例和网络分散
触发条件	若实际消费长期收缩且行业退出不足，GISR存在上调压力	连续多个季度实际销量、利润和破产恶化
触发条件	若平台佣金、劳动和合规成本持续上升且无法传导，风险上升	单位履约成本、人工成本率和监管支出
触发条件	若数字化和规模整合显著提升周转与现金流，风险可下降	库存周转、自由现金流、损耗及平台依赖下降

第 4 章 行业结构、价值链与商业模式

4.1 产业链结构及风险传导

行业从上游商品、食材、包装、劳动力、能源和商业空间开始，经消费品/食品批发、配送和零售/餐饮运营到达消费者或机构客户。商品所有权、库存、信用和数据在不同环节的配置决定风险承担者。批发商通常承担采购和应收风险，零售商承担库存、选址和退货风险，餐饮企业增加现场制备、食品安全和劳动风险；平台主要承担流量、技术、商户审核和合规风险。

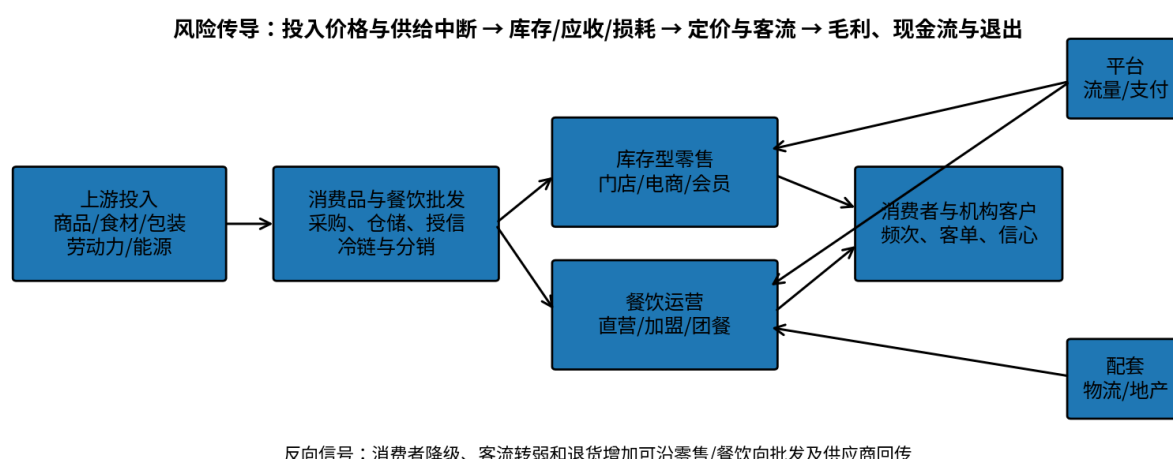


图 1 零售、批发与餐饮价值链及风险传导

来源：UNSD ISIC Rev.5、美国 NAICS 定义及公司法定披露（[1]、[2]、[12]）；ApexInsight 整理。

核心结论：终端需求变化会先体现为客流、订单和促销，再通过库存、应收和采购计划向批发及供应商回传；商品所有权和收入确认方式是识别风险承载主体的关键。

风险既可以顺向传导，也可以逆向传导。上游食品或商品价格上涨会压缩毛利并推动提价；消费者降级和客流下降会导致促销、退货和库存积压；平台算法或佣金变化可能同时影响商户获客和履约成本；食品安全事件则可跨供应商、批发商、门店和平台形成召回与声誉连锁。

4.2 核心产品、服务与收费体系

表 7 核心产品、服务与商业模式

体系	主要产品/服务	收入确认与收费	资产/资本	对风险的影响
库存型零售	自有或采购商品销售、配送、会员和售后	商品销售总额；会员费按服务期确认	库存、门店、仓库、IT 和租赁资产	周转和折价决定现金流；规模提高采购力
市场平台	商户撮合、广告、支付、履约和数据服务	佣金、广告、履约服务费通常按净额确认	平台、数据、流量和部分仓配	轻库存但依赖网络效应、监管和商户质量
直营餐饮	食品饮料销售、外带、配送和活动服务	门店销售；配送费或服务费	厨房、门店、人员和租赁资产	经营杠杆较高，客流和人工敏感

体系	主要产品/服务	收入确认与收费	资产/资本	对风险的影响
加盟餐饮/零售	品牌、菜单、运营标准、 租赁和供应链支持	初始加盟费、持续特许费 、租金及供应链收入	品牌、系统和部分房地产	总部现金流较稳，尾部风 险转移至加盟商
合同餐饮	团餐、学校、医院、场馆 和企业食堂	固定费、成本加成、按餐 或营业分成	中央厨房、现场设备和人 员	合同提高收入可见度，但 续约和人工风险集中
消费品/食品批发	商品采购、分销、信用、 仓储及冷链	商品差价、配送和服务收 费	库存、仓库、车队、应收 账款	营运资金和客户信用是核 心风险
会员仓储/折扣	低加价商品、会员费和高 周转	商品销售及递延会员收入	大店、仓库和采购网络	会员费及周转缓冲薄利， 但规模和选址要求高

收费模式决定收入稳定性。商品销售高度随销量和价格变化；会员、加盟、租金和长期合同收入通常更可预测，但可能带来履约义务、品牌控制和对加盟商/合同客户的集中风险。平台广告和佣金具有高增量毛利，但会加剧商户对流量分配和规则变化的依赖。

4.3 主要商业模式及财务特征

库存型零售的核心是“毛利率×周转率”。低毛利食品零售可通过快速周转、供应商账期和会员收入形成良好现金循环；时尚、家居和消费电子等可选零售通常面临更高的季节性、退货和过时风险。批发商也依赖周转，但客户应收使其在需求下行期更容易同时承受库存和信用压力。

直营餐饮的菜单毛利通常高于一般零售商品毛利，但劳动、租赁、能源和门店固定成本使经营杠杆较高。加盟模式将门店资本和部分经营风险转移给加盟商，品牌总部通过特许费和租金取得较稳定收入，但必须维护菜单、供应链、食品安全和品牌一致性。McDonald’s 约 95%的加盟比例是该模式的代表，不应被理解为全部餐饮企业的行业平均（[15]）。

平台型企业同时经营自营零售和第三方服务时，必须区分商品总额收入和服务净额收入。Amazon 2025 年线上商店收入 2,692.87 亿美元、第三方卖家服务收入 1,721.62 亿美元、广告服务收入 686.35 亿美元；这些均为会计收入而非 GMV，且集团还包括 AWS 等非本报告业务（[12]）。该结构说明平台可以从交易、履约、广告和订阅多次变现，但也承担监管、网络、支付和商户治理风险。

4.4 行业参与者类型

表 8 主要行业参与者类型及风险

参与者	典型特征	优势	主要风险
全球/全国综合零售商	多品类、全国仓网、线上线下一体	采购规模、数据、会员和网络密度	组织复杂、监管范围广、资本投入大
区域连锁和专业零售商	品类或地域集中	本地选址、专业服务和客户认知	区域需求、单一品类和供应商集中
独立中小零售/餐厅	门店少、经营者直接管理	灵活、固定总部成本低、社区关系	融资、采购、人员和事件承受力弱
加盟品牌总部	品牌、标准和加盟网络	轻资产扩张、持续特许收入	加盟商质量、品牌与法律责任
直营餐饮集团	统一运营和供应链	执行一致、数据完整、可直接控制体验	人工、租金和资本开支高
消费品/餐饮批发商	仓库、车队、库存和客户授信	配送密度、采购规模和客户关系	应收、库存、燃料和客户集中

参与者	典型特征	优势	主要风险
线上平台及即时零售	多边网络、流量和履约生态	网络效应、数据和跨区域扩张	监管、获客、补贴、欺诈和系统风险
合同餐饮与机构服务商	长期服务合同、现场运营	收入可见度和规模采购	合同重定价滞后、人工及客户集中

行业不存在可以代表全部参与者的单一龙头模型。Walmart 以库存型全渠道零售和门店履约为主；Amazon 同时包含自营零售、市场平台、广告和订阅；McDonald's 以加盟和租金经济为主；Sysco 等食品服务分销商则以库存、仓网、应收和配送密度为核心。后续财务比较必须按商业模式分组（[20]、[12]、[15]、[25]）。

第 5 章 全球市场规模、需求与供给结构

5.1 市场规模口径与历史变化

全球层面不存在一个可以无重复计算地将零售、批发和餐饮相加的官方总量。批发销售包含之后进入零售或餐饮的商品；餐饮销售包含食材价值和现场服务增加值；平台 GMV 可能包含同一终端交易。因而本报告采用三套独立规模指标：终端零售销售/销量、餐饮服务销售/产出、消费品和餐饮批发销售/库存。

表 9 主要市场规模和需求指标口径

市场/期间	指标	数值	口径	用途
美国，2026 年 6 月	零售和餐饮总销售	7,686 亿美元	季调名义值，包含汽车和燃料	宏观终端消费基准；不直接作为本报告边界规模
美国，2026 年 6 月	核心零售与餐饮（剔除汽车及燃料）	5,644 亿美元	季调名义值，ApexInsight 从 Census 边界一致序列提取	本报告美国终端规模代理
美国，2026 年一季度	电商销售及占比	3,267 亿美元； 16.9%	季调名义值，占全部零售	渠道迁移指标
欧盟，2026 年 5 月	零售销量同比	+1.9%	价格调整、日历调整后的实际销量指数	实际需求动能
中国，2026 年上半年	社会消费品零售总额	24.8722 万亿元人民币	名义值；统计范围与欧美不同	中国终端消费基准
中国，2026 年上半年	商品零售/餐饮收入	22.0467/2.8255 万亿元人民币	名义值	零售与餐饮分拆
美国，2026 年 6 月	商人批发销售/库存	7,941/9,447 亿美元	季调名义值，含广义批发	库存周期背景；需进一步筛消费品

口径提示：美国、欧盟和中国数字不可横向直接比较：美国和中国为名义销售额，欧盟为实际销量指数；税、行业覆盖、汽车/燃料和统计单位也不同。

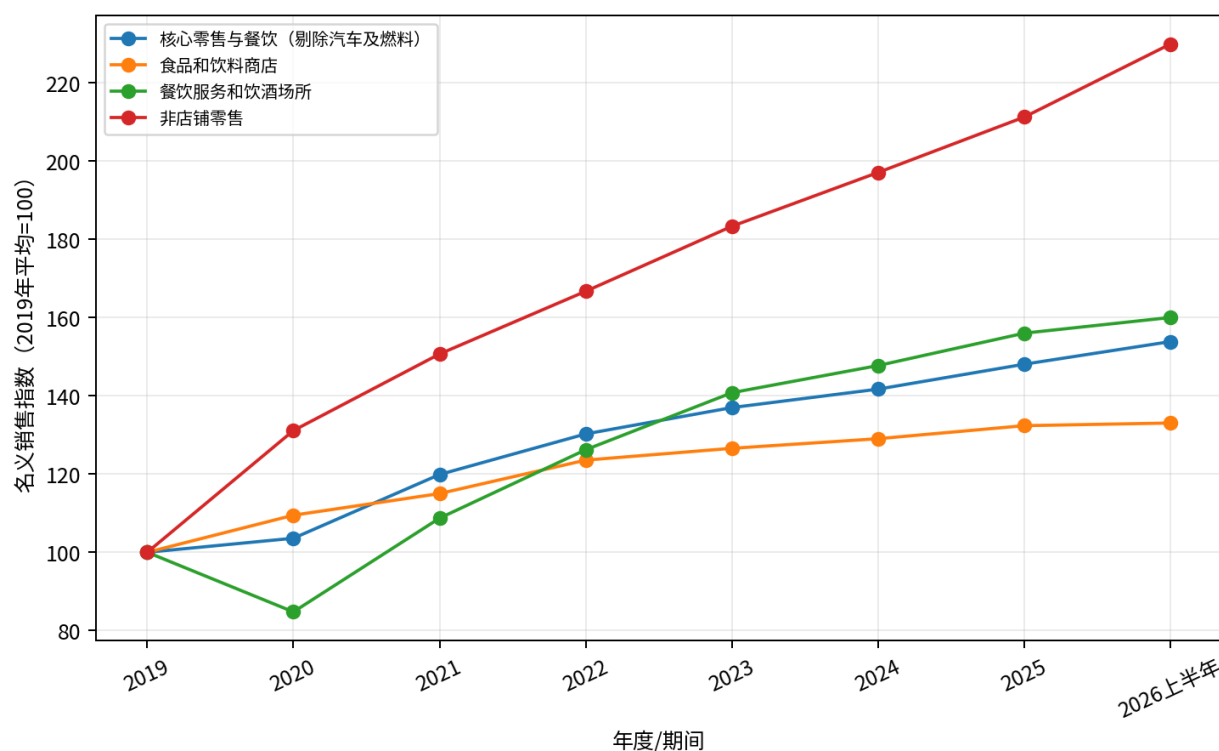


图 2 美国核心零售与餐饮名义销售指数：业态分化，2019—2026 年上半年

来源：美国人口普查局，Advance Monthly Retail Trade and Food Services time series，季调、未进行价格调整 ([3])；ApexInsight 计算，2019 年平均 =100。

核心结论：疫情冲击并未统一压低行业：餐饮在 2020 年显著下滑，食品商店和非店铺零售上升；2021 年后四类名义销售均增长，但其中包含价格因素。

图 2 使用美国月度名义销售构建年度平均指数，主要用于展示压力期和渠道分化。2020 年餐饮指数降至 84.8，而非店铺零售升至 131.1；2026 年上半年分别为 160.0 和 229.9。该结果不能被解释为实际销量同幅增长，因为 2021—2022 年的食品、商品和菜单价格上涨贡献显著 ([3]、[6])。

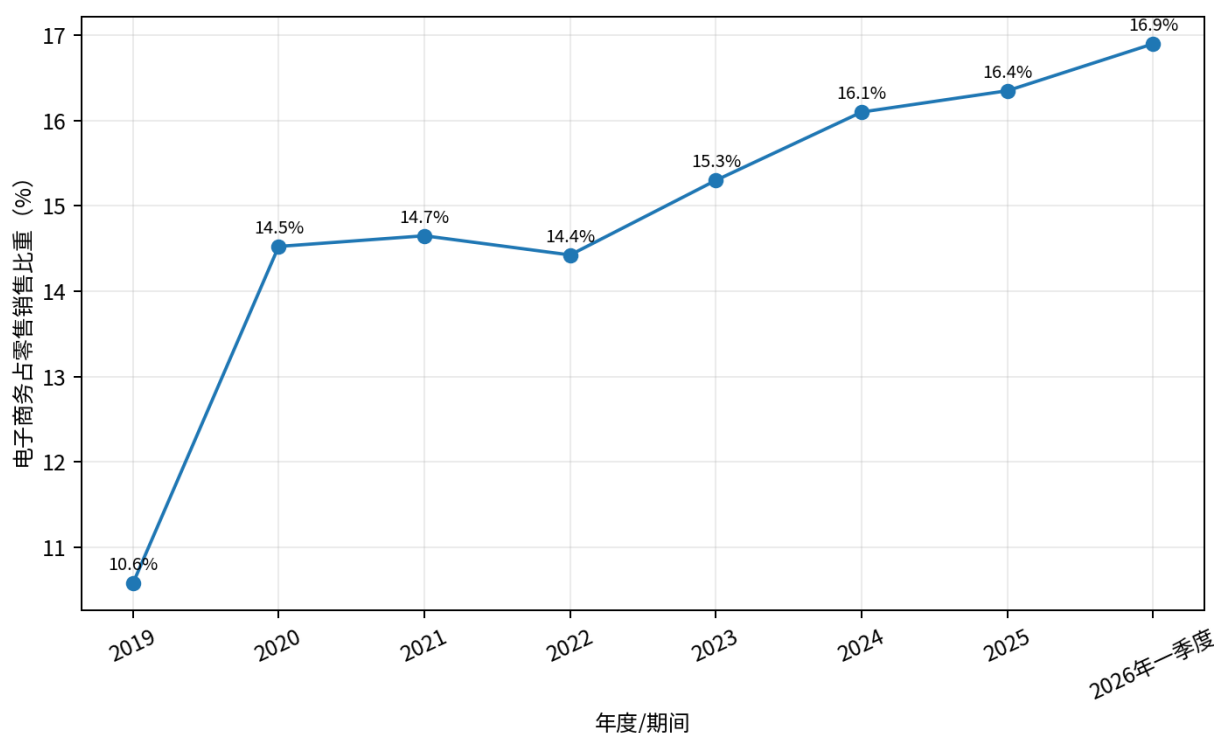


图 3 美国电子商务占零售销售比重，2019—2026 年一季度

来源：美国人口普查局，Quarterly Retail E-Commerce Report，季调名义值 ([5])；年度值为季度占比简单平均，2026 年为第一季度。

核心结论：电商占比在 2020 年发生结构性跃升，随后没有回到疫情前水平，并在 2026 年一季度达到 16.9%；渠道迁移已成为长期结构而非一次性事件。

2026 年一季度美国电商销售为 3,267 亿美元，环比增长 2.7%、同比增长 9.8%，全部零售分别增长 1.5%和 3.9%。电商增长快于总零售，但该统计不直接揭示履约、退货、广告和最后一公里成本，因此不能推断线上渠道利润率更高 ([5])。

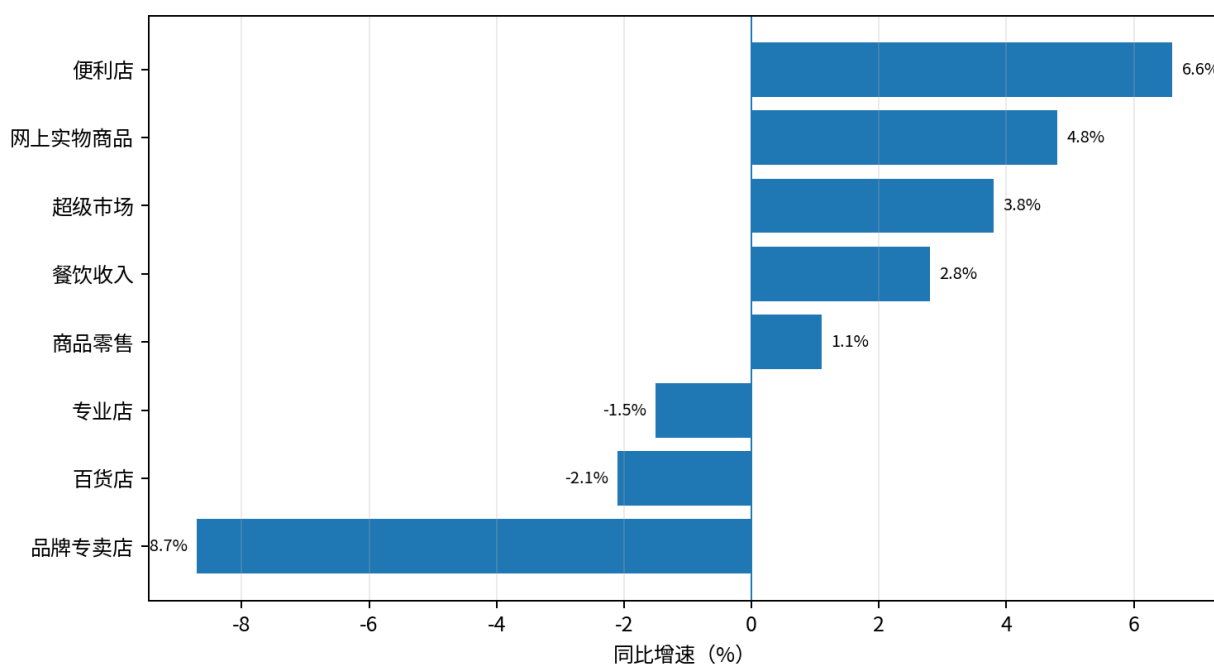


图 4 中国主要零售业态与餐饮增速分化，2026 年上半年

来源：中国国家统计局，《2026 年上半年社会消费品零售总额》，名义同比 ([9])；ApexInsight 整理。

核心结论：便利店、超市和网上实物商品保持增长，而百货、专业店和品牌专卖店下降，显示总量温和增长之下存在渠道和价值定位迁移。

中国 2026 年上半年社会消费品零售总额同比增长 1.3%，剔除汽车后增长 2.8%；餐饮收入增长 2.8%，网上实物商品零售增长 4.8%。限额以上零售业态中便利店和超市增长，而百货、专业店和品牌专卖店下降。该结构支持“必需、便利和线上相对稳健，可选与传统门店承压”的判断，但中国统计阈值和分类与欧美不同 ([9])。

5.2 需求驱动因素

表 10 需求驱动因素及监测变量

驱动类型	主要变量	作用机制	领先/同步指标
长期	人口、家庭数、城市化和实际收入	扩大消费基数并改变门店密度、外出就餐和便利需求	人口、住户数、人均实际收入、城市化率
长期	数字化、支付、会员和数据	降低搜索和交易摩擦，提高频次和个性化	电商占比、数字订单、活跃会员和履约时间
长期	健康、便利、可持续和体验偏好	推动品类、菜单、包装和服务形态变化	品类结构、私牌、健康菜单和包装材料
周期	就业、工资、信心、储蓄和信贷	影响可选消费、客流、频次和客单价	实际零售销量、信心、储蓄率、信用卡拖欠
周期	食品、能源、租金和利率	通过生活成本和企业成本双重影响需求与利润	CPI、FAO 指数、工资、租金和利率
事件	疫情、天气、地缘、关税和运输中断	改变营业能力、渠道、采购和库存安全边际	门店关闭、运价、交付期、进口依赖和库存比

短期需求需要同时观察价格和数量。美国名义核心零售与餐饮 2026 年 6 月同比约增长 5.7%，欧盟 2026 年 5 月实际零售销量同比增长 1.9%，说明名义销售增长不能自动解释为消费量扩张。餐饮还需将同店销售拆分为价格、产品组合和客流；缺乏全球统一客流数据是本报告的重要限制。

宏观情景方面，IMF 和世界银行对 2026 年全球增长的预测差异为 0.5 个百分点，体现能源、贸易、政策和发布时间假设差异。报告不选择性使用较高或较低预测，而将其作为终端需求和跨境采购的情景区间 ([16]、[17])。

5.3 供给能力、库存与利用率替代指标

本行业不适用统一“产能利用率”。供给能力主要由门店、餐厅座位和厨房、配送中心、仓储面积、车辆、加盟网络、数字访问量和劳动可得性构成。实体供给可以相对快速新增，但优质商圈、配送密度、许可、供应商认证和熟练管理限制有效供给。餐饮还受高人员流动和食品安全流程约束。

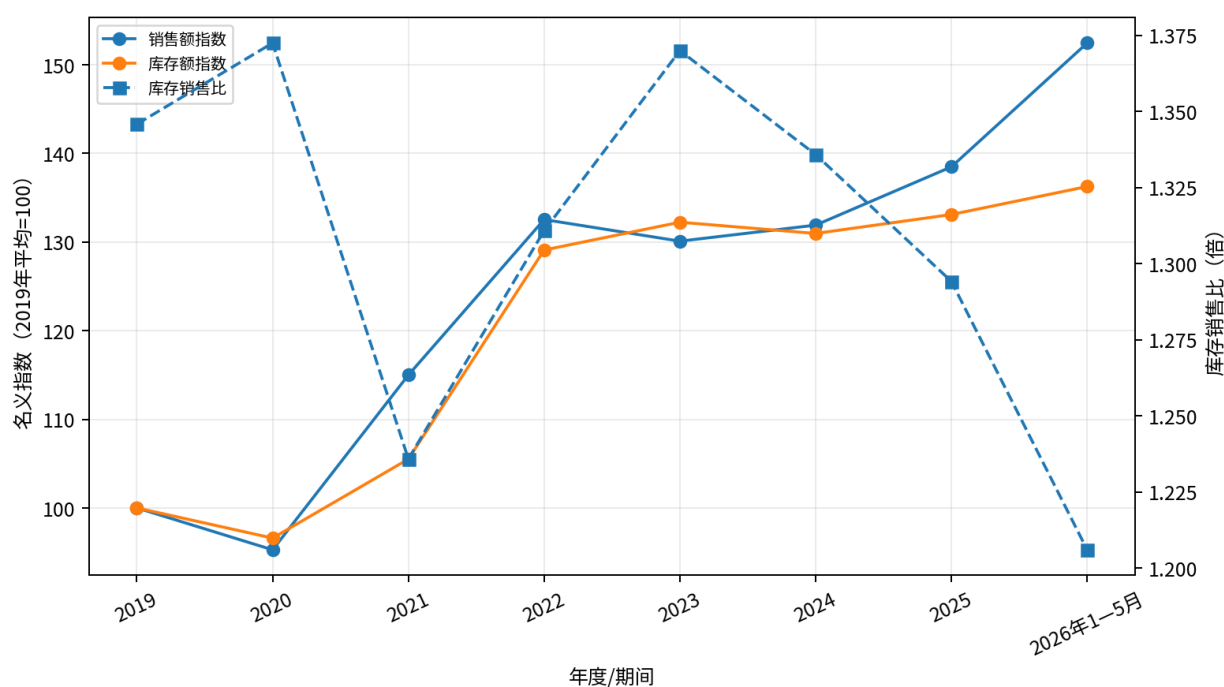


图 5 美国商人批发销售、库存与库存销售比，2019—2026 年 1—5 月

来源：美国人口普查局，Monthly Wholesale Trade Survey，季调名义值（[10]）；ApexInsight 计算年度/月均。

核心结论：2020 年批发销售下降后快速恢复；2026 年 1—5 月销售指数明显高于库存指数，库存销售比降至约 1.21，表明当前美国样本中销售增长快于库存积累。

美国广义商人批发的库存销售比从 2023 年平均约 1.37 降至 2026 年 1—5 月约 1.21。食品杂货批发同期比率约 0.72，明显低于总批发，反映食品周转较快。该结果仅是美国供给周期指标，广义总批发还包括本报告排除的工业品和其他品类，因此正文不把其称为消费品全球库存水平（[10]）。

退出壁垒因业态而异。租赁门店可以关闭但可能承担长期租约、遣散、装修和库存清算成本；自有配送中心和自动化仓库具有更高沉没成本；加盟总部资产较轻，但加盟商大规模退出会损害品牌、供应链和特许收入。

5.4 定价机制与成本转嫁

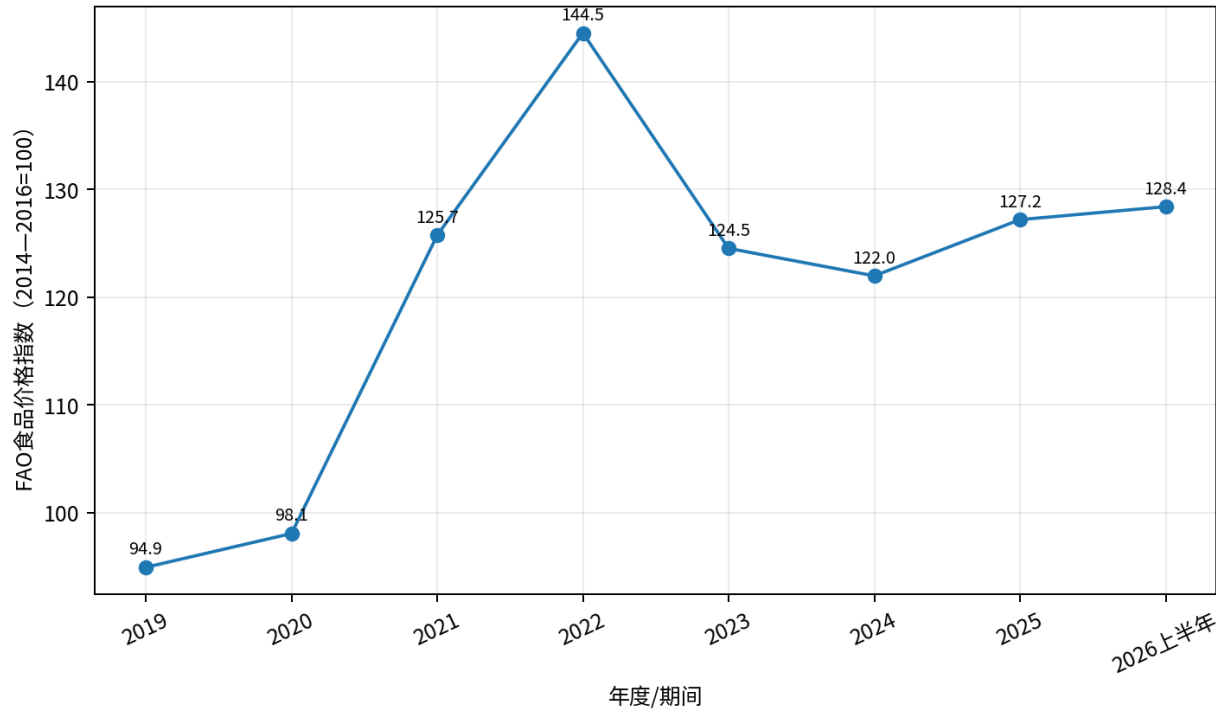


图 6 FAO 食品价格指数年度均值，2019—2026 年上半年

来源：联合国粮农组织，Food Price Index，2014—2016=100 ([6])；ApexInsight 计算年度/月均。

核心结论：国际食品价格在 2022 年达到显著高位，随后回落但 2026 年上半年仍高于 2019—2020 年；餐饮和食品零售仍需面对原料波动和品类间分化。

FAO 食品价格指数衡量国际可贸易食品商品价格，不等于任何单一国家 CPI 或企业采购成本。2026 年 6 月指数为 130.3，较 2022 年 3 月峰值低 18.7%，但油脂和肉类等分项仍可能上行；企业实际成本还受到加工、包装、工资、能源、物流、汇率和合同期限影响 ([6])。

表 11 主要业态的定价机制与成本转嫁

业态	主要定价方式	成本转嫁能力	保护机制与风险
食品零售	高频标价、促销、会员价和私牌替代	一般较强但竞争透明、低价形象约束	供应商返利、私牌和品类替换；价格战风险
可选专业零售	标价、季节促销、折扣和清仓	品牌商品受建议价约束，时尚品可调价但库存风险高	采购提前期、清仓和退货；过时与需求弹性风险
餐饮直营	菜单定价、套餐、动态促销和配送加价	可提价但客流和频次可能下降	菜单工程和配方替代；价格—客流权衡
加盟体系	加盟商终端定价，品牌提供指导；总部收取比例或固定费用	总部收入与系统销售联动，加盟商承受现场成本	租金/特许费合同；加盟商承受力和品牌一致性
合同餐饮	成本加成、固定管理费、按餐或收入分成	取决于重定价条款和合同周期	指数化、最低量和成本转嫁条款；续约风险
批发分销	成本加成、现货、框架合同和客户分级价	高频商品较易转嫁，长约和竞争可形成滞后	库存重置和供应商折扣；客户流失及应收风险

业态	主要定价方式	成本转嫁能力	保护机制与风险
平台	佣金、广告竞价、履约费、订阅和服务费	网络效应强时较高，但受监管和商户反弹约束	多元收费；商户脱媒和监管风险

第 6 章 竞争格局与进入壁垒

6.1 行业集中度及其可测范围

行业集中度必须在明确的地域、品类和商业模式中计算。全球零售、餐饮和消费品批发没有统一企业边界、销售口径和完整私营企业数据，因而本报告不提供伪精确的全球 CR3、CR5、CR10 或 HHI。美国 2022 年经济普查已发布行业层面的最大企业集中度和 HHI 表，可作为单一国家、特定 NAICS 代码的原始数据源，但不能代表全球 ([26])。

表 12 行业集中度的可测层级与限制

观察层级	可得证据	结构判断	使用限制
地方餐饮和小型零售	美国 2022 年全服务餐厅约 25.4 万家、有限服务餐厅约 27.1 万家	基础供给分散，单店进入相对容易	仅美国雇主型经营单位；不含全部非雇主企业
食品及日用品零售	大型连锁具备采购、门店和会员优势，但区域市场仍有大量中小企业	全国层面较分散，局部商圈和部分国家可较集中	缺乏统一全球销售分母
专业及百货零售	品类、品牌和渠道迁移导致集中度差异大	线上平台与少数品牌提高部分细分集中度	应按品类和国家计算
餐饮品牌总部	大型品牌门店数大，但加盟商和本地品牌众多	品牌层面可集中，经营主体层面仍分散	系统销售与总部收入不同
线上市场平台	网络效应和流量集中明显	有效壁垒高于一般门店零售	平台跨品类、跨国且 GMV 口径不透明
食品服务批发	仓网密度和采购规模形成区域优势	全国大型分销商与地方专业商并存	客户和产品范围差异显著

美国年度批发贸易调查显示，2022 年杂货及相关产品商人批发销售约 1.263 万亿美元，同比增长 12.8%；该规模包括服务零售商、餐厅和其他客户的批发交易，不应加入终端零售和餐饮市场规模 ([27])。

6.2 进入壁垒

表 13 主要进入壁垒及风险含义

壁垒	一般零售/餐饮	大型连锁/平台/批发网络	风险含义
资本与营运资金	单店资本可控，但需租金、装修和初始库存	仓网、自动化、冷链、技术和营销投入高	低初始门槛导致竞争多，高规模门槛保护龙头
品牌和信任	本地口碑可建立	全国品牌、食品安全记录和会员体系难复制	品牌事件损失也更大
采购和规模经济	小企业采购价和账期较弱	大企业可谈判价格、返利、私牌和独家商品	规模可缓冲毛利，但供应商治理更复杂
选址和网络密度	依赖单一商圈	门店、仓库和配送路线形成密度经济	优质位置和最后一公里具有地域壁垒
数据和技术	第三方 SaaS 降低基础门槛	会员、算法、广告和履约数据形成累积优势	技术投资失败或系统中断产生新风险

壁垒	一般零售/餐饮	大型连锁/平台/批发网络	风险含义
牌照与合规	食品、酒类、劳动和产品规则构成固定成本	规模企业可摊薄合规成本并建立认证体系	监管可成为壁垒，也扩大罚款和召回暴露
平台网络效应	商户可加入多个平台	领先平台拥有消费者和商户双边网络	提高平台集中和商户依赖
加盟体系	加盟商取得品牌可降低开店风险	总部需要标准、培训、供应链和审计能力	扩张更快，但控制和加盟商质量是约束

6.3 竞争方式与技术渗透

竞争从单纯价格扩展到商品选择、便利性、速度、品质、安全、服务、会员、数字体验和履约可靠性。食品零售和折扣业态强调价格和周转；专业零售强调品牌、品类知识和体验；餐饮同时竞争菜单、位置、服务、速度和数字渠道；批发商竞争采购、准时足量交付、账期和客户服务。

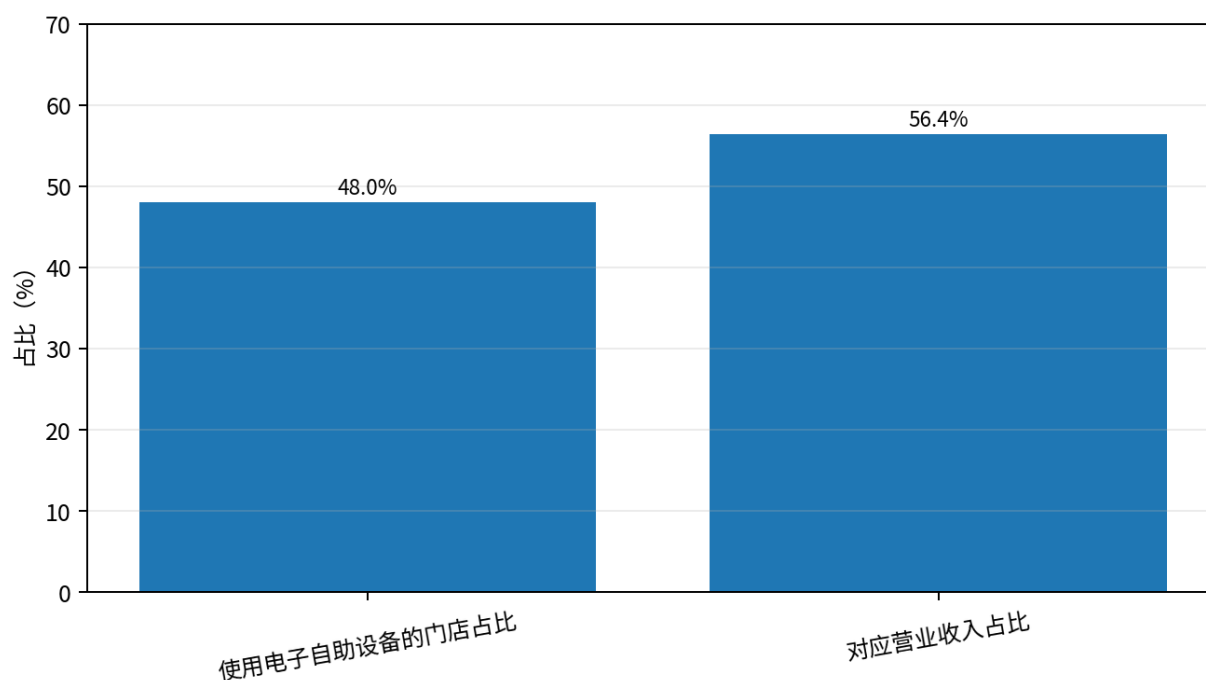


图 7 美国全服务餐厅电子自助点单或支付渗透，2022 年

来源：美国人口普查局，2022 Economic Census，表 EC2272ELMENU ([14])；ApexInsight 计算。

核心结论：使用电子自助设备的全服务餐厅约占门店 48%，但对应收入约占 56%，表明技术采用与经营规模正相关；数字化已是竞争能力而非边缘功能。

电子自助设备的收入占比高于门店占比，可能反映大型或高销售门店更早采用技术，但该数据不能证明技术本身造成收入更高。它仍说明数字点单、支付和数据系统已进入传统全服务餐厅的主流运营。

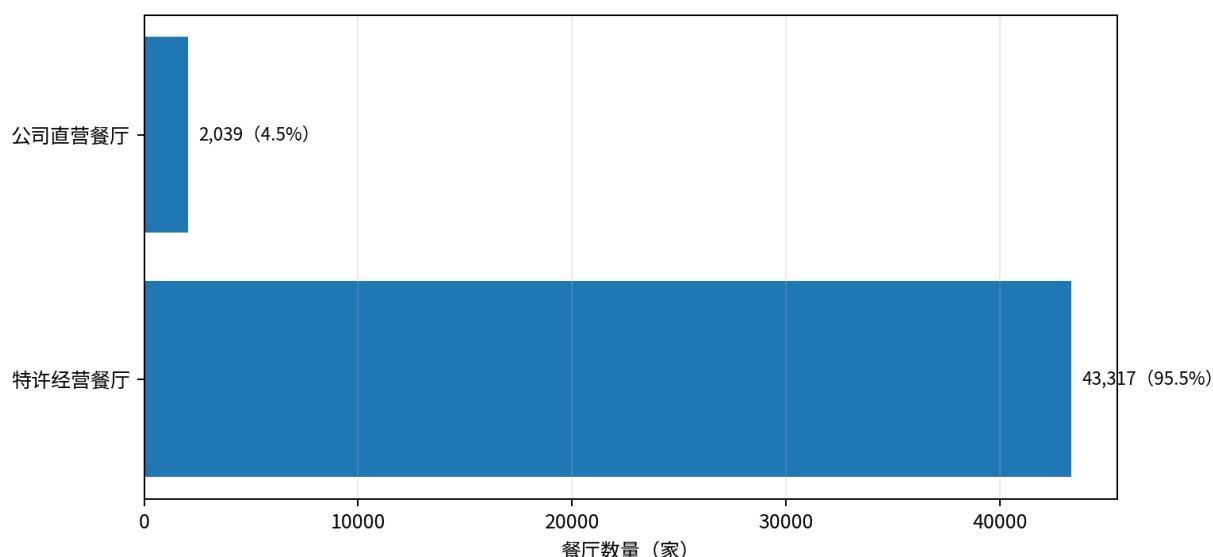


图 8 McDonald's 全球餐厅所有权结构，2025 年末

来源：McDonald's Corporation 2025 Form 10-K ([15])；ApexInsight 整理。

核心结论：约 95.5% 的门店为加盟或许可经营，显示大型餐饮品牌可以通过轻资产网络扩大覆盖；总部与加盟商的风险和财务指标必须分开评价。

加盟模式的竞争优势来自品牌、菜单、供应链和标准化系统，但其退出和整合不一定通过品牌总部破产表现。加盟商经营困难可通过关店、转让、租金减免、坏账或总部支持逐步显现，因此只观察上市总部利润会低估系统尾部风险。

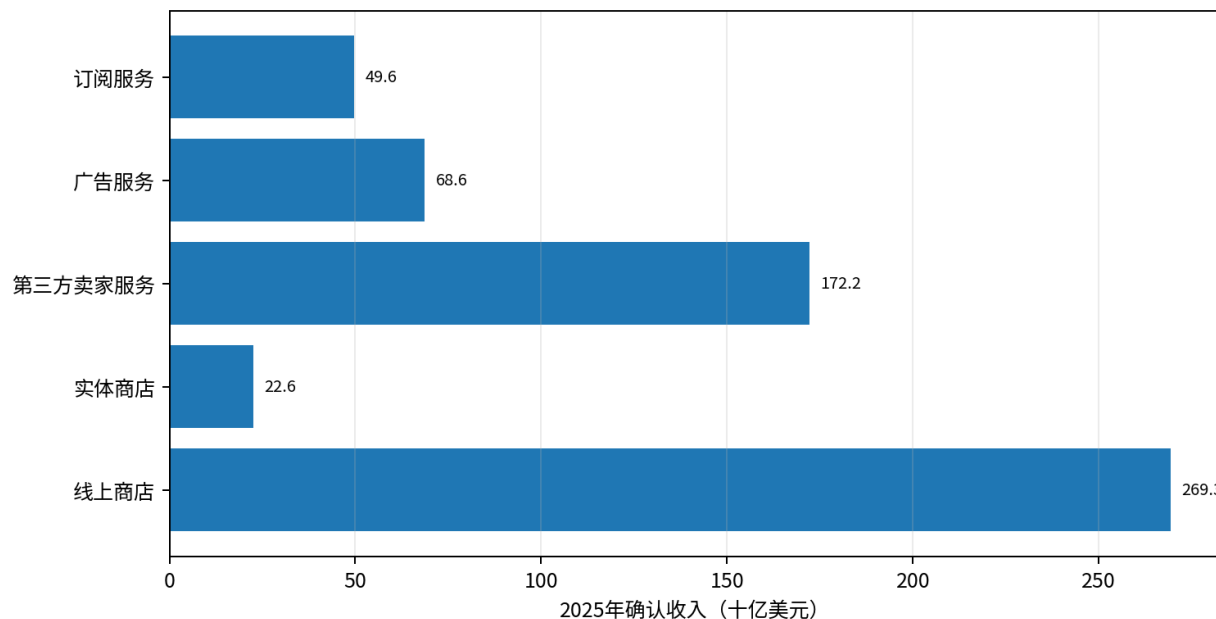


图 9 Amazon 主要非 AWS 收入类别，2025 年

来源：Amazon.com, Inc. 2025 Form 10-K ([12])；ApexInsight 整理。

核心结论：平台竞争已由商品销售扩展到第三方卖家服务、广告和订阅；多元收入增强变现能力，也使平台与商户之间存在佣金、流量和自营竞争冲突。

口径提示：图 9 为 Amazon 会计收入，不是 GMV，也不代表全球市场份额；AWS 和其他非本报告业务未列示。

6.4 行业整合、退出与垂直一体化

行业整合主要通过大型连锁扩店、加盟网络扩张、区域批发商并购、电商平台渗透和供应链垂直整合发生。规模可以降低采购、广告、技术和合规单位成本，但也增加组织复杂性、监管关注和系统性事件暴露。

退出机制包括门店关闭、租约到期不续、加盟商转让、库存清算、破产重组和平台商户迁移。低初始进入门槛意味着供给可以较快补充，因此行业总体退出并不一定形成持续定价权。高租赁负债、库存积压和自动化仓库投资会提高个别企业退出成本。

垂直一体化表现为零售商发展自有品牌和物流、餐饮品牌控制供应链和门店地产、平台经营自营商品和履约、批发商提供菜单规划、技术和客户融资。整合可以提高可视性和利润池控制，也可能形成自营与第三方商户冲突、资本投入增加和产品责任扩大。

第 7 章 行业经济性、盈利与现金流特征

7.1 收入模式与稳定性

零售收入主要在商品控制权移交给消费者时按交易总额确认，结算周期短，信用损失通常较低，但收入具有节假日、促销、天气和新品周期季节性。销售增长可分解为客流或交易次数、客单价、门店净增、渠道迁移和产品组合；在通胀时期，名义销售增长并不等同于实际销量改善。会员制零售在商品差价之外形成递延确认的会员费收入。Costco 2025 财年会员费收入为 53.23 亿美元，年末美国及加拿大续费率 92.3%、全球续费率 89.8%，显示会员费具有较高续期稳定性，但商品销售仍占绝大部分收入（[28]）。

餐饮直营模式在门店完成食品饮料交付时确认销售，收入由交易量、菜单价格、组合、门店数量和数字订单共同驱动。由于商品即时生产、库存周期短，需求变化较快反映为客流和排班变化。加盟品牌总部则主要确认特许权使用费、租金、初始加盟费及供应链服务收入，加盟门店系统销售不等于总部会计收入。McDonald’s 2025 年收入 268.85 亿美元，其中特许经营收入 165.48 亿美元、公司直营餐厅销售 96.90 亿美元；系统约 95%的餐厅由加盟商经营（[15]）。Yum! Brands 2025 年 97%的餐厅由独立加盟商或被许可方经营，总收入 82.14 亿美元，而系统销售为 682.95 亿美元，两者不可混用（[29]）。

批发分销收入通常在客户取得商品控制权时确认。与零售不同，食品服务及消费品批发普遍向餐厅、酒店、机构和区域零售商提供信用期，因此销售增长可能伴随应收账款和融资需求上升。Sysco 2025 财年销售 813.70 亿美元，其中价格通胀对美国食品服务业务增长贡献约 2.6 个百分点、箱量贡献约 0.4 个百分点；这说明名义收入同时受价格和数量驱动（[25]）。

平台型业务通常不取得商品所有权，若其仅为交易代理人，则按佣金、广告、履约或支付服务净额确认收入；自营商品业务则按总额确认。平台 GMV、商户终端销售和平台会计收入必须分开。其经常性取决于活跃用户、活跃商户、订单频率和流量获取，而非传统长期合同。

表 14 商业模式、收入来源与信用风险特征

商业模式	主要收入来源	稳定性来源	主要波动因素	信用风险特征
库存型零售	商品销售、会员费、供应商及广告收入	必需品需求、会员续费、门店密度	客流、促销、价格、库存折价和季节性	消费者即时付款为主，供应商结算形成资金缓冲
直营餐饮	门店食品饮料销售、配送及其他服务	品牌、门店覆盖、重复消费	客流、菜单价格、人工、租金和食品成本	终端信用低，但租赁和固定运营成本高
加盟品牌总部	特许权使用费、租金、初始费用、供应链收入	合同及系统销售、品牌和网络规模	加盟商健康、门店关闭、系统销售和声誉事件	信用风险转移至加盟商但生态尾部风险上升
消费品/餐饮批发	商品差价、配送和服务费	客户关系、品类覆盖、配送密度	箱量、食品价格、客户倒闭、库存和运输成本	应收账款和客户信用期显著
平台及中介	佣金、广告、订阅、履约和支付费	网络效应、用户频率和数据	流量成本、监管、平台竞争和商户流失	轻库存但存在结算、退款、欺诈和商户集中风险

7.2 成本结构

商品和食材成本是库存型零售、批发及直营餐饮最大的变动成本。采购价格可通过菜单或零售价调整部分转嫁，但转嫁速度受竞争、消费者价格敏感度、合同和促销承诺限制。2026 年 6 月美国食品 CPI 同比上涨 3.0%，其中居家食品上涨 2.7%、外出就餐上涨 3.4%；能源 CPI 同比上涨 15.7%，意味着食品与能源成本的压力并不同步（[4]）。

劳动成本在餐饮和门店型零售中兼具半固定与变动属性。排班可随客流调整，但门店最低人员配置、管理层、福利、培训和加班限制使成本不能与收入同比例下降。美国 2026 年 6 月生产及非管理岗位平均时薪为：批发贸易 33.20 美元、零售贸易 22.20 美元、休闲与酒店业 21.06 美元；行业之间的技能、工作时长和劳动供给结构明显不同 ([30])。

租赁、折旧、物业维护和基础系统属于较高刚性成本。直营餐厅和实体零售在门店层面存在经营杠杆：客流下降时租金、管理和折旧不能同步下降；销售回升时则可形成正向成本摊薄。加盟总部把多数门店资本支出、人员和租赁负担转移给加盟商，因此总部利润率高、资本强度低，但不代表系统整体资产轻。

物流与能源成本对批发、即时配送、冷链和广域门店网络更为重要。燃料价格可能同时影响采购、干线运输、末端配送和消费者出行。技术、数据、网络安全、支付处理、数字广告和平台佣金已成为持续成本，而非一次性转型支出。产品安全、食品追溯、包装、劳动和数据合规规则包含固定系统投入及持续审核、培训、检测、记录和召回准备成本。

- 可较快转嫁：标准化商品采购成本、部分食品成本、税费或运费附加，但转嫁能力取决于品牌、竞争和消费者收入。
- 难以完全转嫁：最低工资、门店租金、损耗、网络安全、召回、平台获客、退货和低效率配送成本。
- 半固定成本：门店人员、仓库、配送车队、信息系统和区域管理；在短期需求下行中容易造成利润率压缩。
- 模式特有成本：会员奖励、加盟商支持、自有品牌质量责任、易腐库存报废、应收融资及平台补贴。

7.3 利润率和盈利波动

可观察公司样本显示，商业模式对会计利润率的影响远大于“零售、批发或餐饮”标签本身。Walmart、Costco 和 Sysco 承担商品成本、库存和大规模运营网络，营业利润率约 3.8%—4.2%；以直营餐饮为主的 Yum China 为 10.9%；高加盟品牌总部 McDonald's 和 Yum! Brands 分别约 46.1%和 31.3%。这些差异主要来自收入确认口径、加盟商承担的门店成本及资本结构，不能据此推断加盟餐厅经营者拥有同等利润率 ([15]、[20]、[25]、[28]、[29]、[31])。

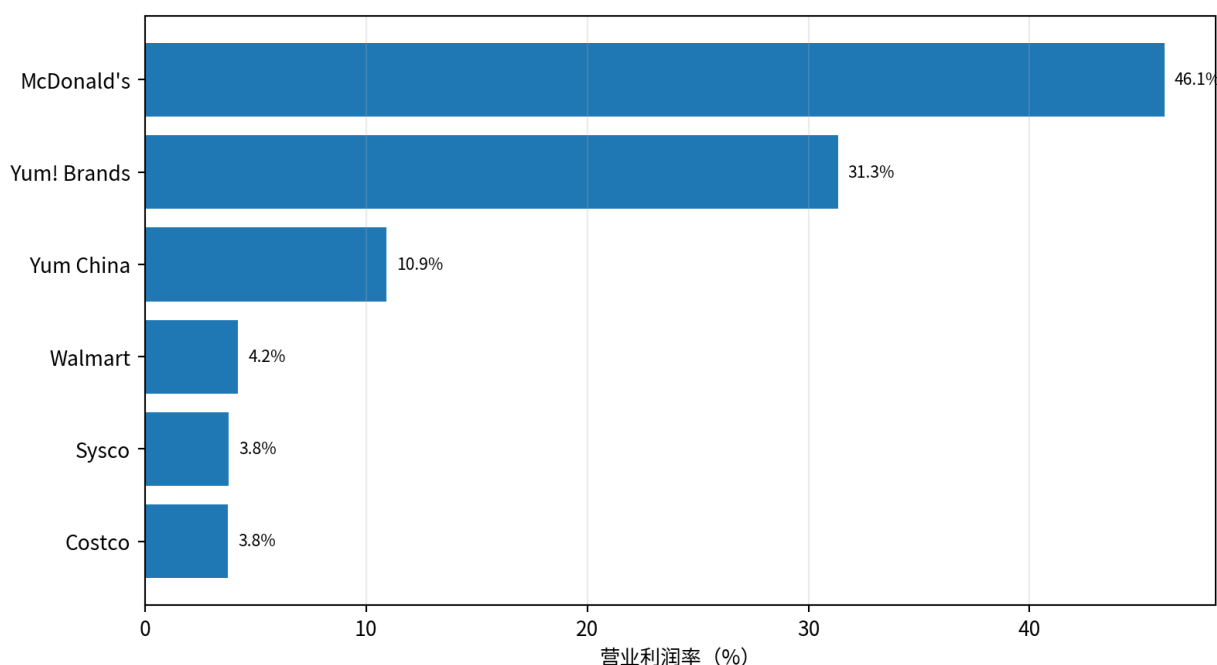


图 10 可观察公司样本营业利润率：商业模式差异显著

来源：Walmart FY2026、Costco FY2025、Sysco FY2025、McDonald's FY2025、Yum! Brands FY2025、Yum China FY2025 法定披露 ([15]、[20]、[25]、[28]、[29]、[31])；ApexInsight 计算。

核心结论：高加盟总部的高利润率主要反映净额收入和门店成本由加盟商承担；库存型零售和批发的低利润率需要由规模、周转和现金转换补偿。

口径提示：图 10 为六家大型上市公司的法定披露样本，不是全球行业平均；公司财政年度、收入总额/净销售口径和业务组合不同。

库存型零售利润波动通常来自毛利率的微小变化乘以巨大销售基数。采购成本、促销、商品组合、燃料销售、损耗和库存折价均可能造成数十个基点的变化。餐饮直营利润率对同店客流、劳动生产率、租金及食材价格更敏感；加盟总部则更依赖系统销售、加盟商开店能力和合同收入，短期利润率通常更稳定，但在加盟商财务压力、品牌事件或大规模关店时风险会集中暴露。

7.4 营运资金与现金转换

零售商通常在销售时收现或通过银行卡快速结算，同时获得供应商信用期。高周转、采购规模和良好供应商条款可使商品在应付账款到期前完成销售。Costco 在年报中明确表示，经常能够在向供应商付款前售出库存，并利用提前付款折扣；该结构降低了经营资金占用，但依赖稳定客流、准确采购和供应商信任 ([28])。

批发商的营运资金结构不同：客户信用期使应收账款规模上升，同时需要维持可用库存和多温层配送。Sysco 2025 财年末应收账款 55.02 亿美元、库存 50.53 亿美元、应付账款 65.12 亿美元；公司当年还以无追索权安排出售了 52 亿美元应收账款。应收出售改善流动性，但也说明分销模式对客户信用、资金成本和融资市场可用性较敏感 ([25])。

直营餐饮的原料库存周转较快、应收较少，但工资、租金、税费和供应商付款构成持续现金流需求。加盟总部可能预收初始费用、确认递延收入或收取持续特许权使用费，但对加盟商提供延期、贷款、租赁担保或门店支持时，生态风险会重新进入总部资产负债表。会员费亦通常按服务期递延确认，现金收取早于收入确认。

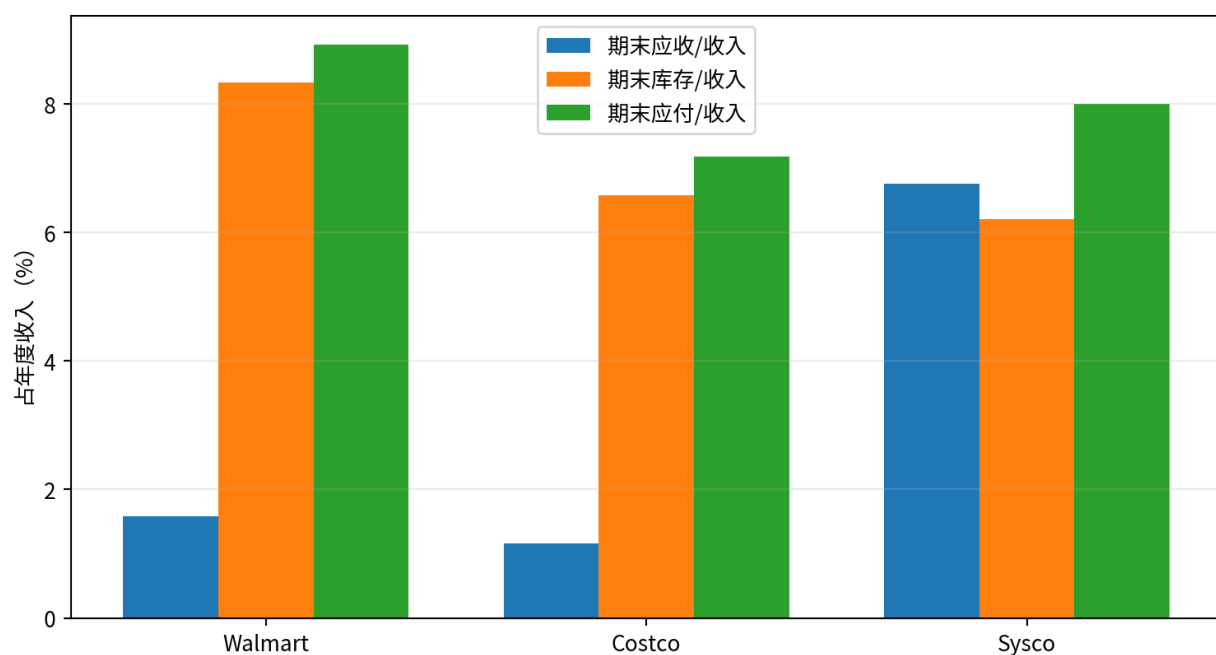


图 11 库存型零售与食品分销样本的期末营运资金强度

来源：公司法定披露：Walmart FY2026 ([20])、Costco FY2025 ([28])、Sysco FY2025 ([25])；期末余额除以年度收入，ApexInsight 计算。

核心结论：零售商应收占比较低，供应商应付可覆盖大部分库存；食品分销商的应收占比明显较高，客户信用管理与融资渠道更重要。

口径提示：期末余额/年度收入不是标准现金转换周期，也未考虑期初余额、销售成本或应收出售；图表仅比较资产负债表占用结构。

7.5 资本密集度与自由现金流

零售和批发的资本投入主要包括新店、改造、配送中心、冷链、自动化、车辆、数字履约、支付和信息安全。资本强度随增长阶段、门店自有/租赁比例和线上履约结构变化。Walmart FY2026 经营现金流 415.65 亿美元、资本开支 266.42 亿美元；Costco FY2025 分别为 133.35 亿美元和 54.98 亿美元；Sysco FY2025 分别为 25.10 亿美元和约 9.06 亿美元（[20]、[28]、[25]）。

直营餐饮需要门店装修、厨房、设备、数字点餐和配送能力。Yum China 2025 年经营现金流 14.66 亿美元、资本开支 6.26 亿美元，并计划继续开店；其单店投资和开店速度使增长资本开支显著高于加盟总部。McDonald's 2025 年经营现金流约 106 亿美元、资本开支约 34 亿美元，资本开支包括新店和现有餐厅改造，而加盟商还承担系统层面额外投资（[15]、[31]）。

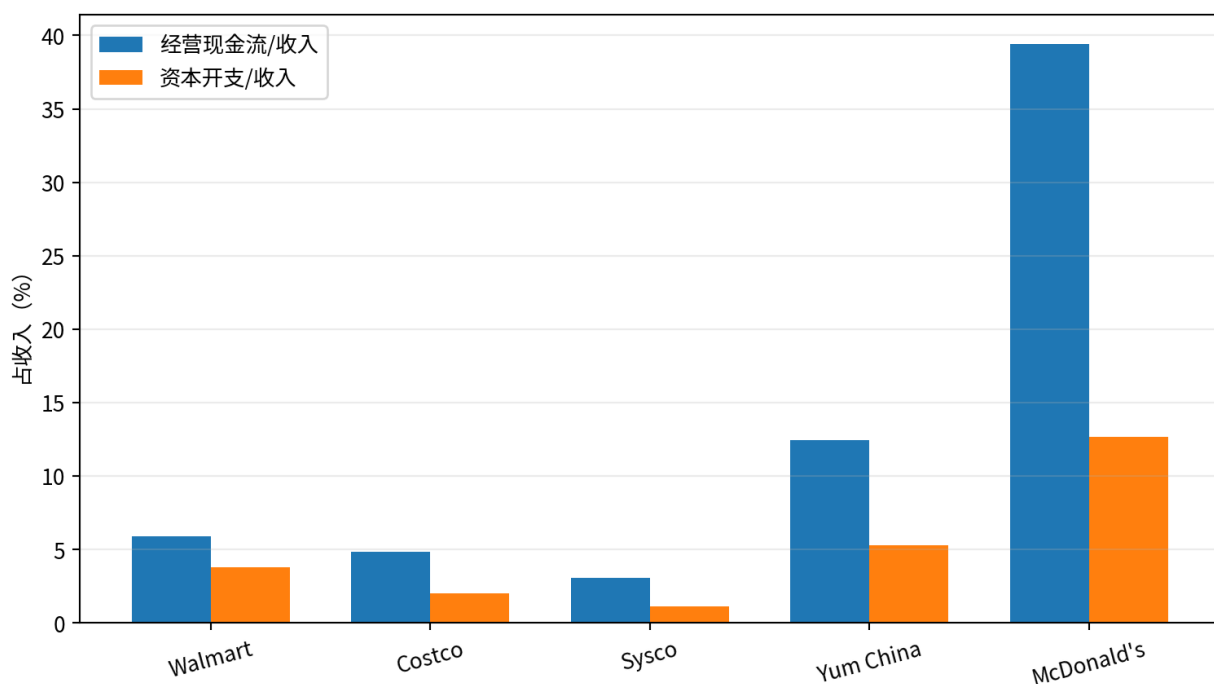


图 12 可观察公司样本经营现金流率与资本开支强度

来源：公司法定披露（[15]、[20]、[25]、[28]、[31]）；经营现金流和资本开支除以报告收入，ApexInsight 计算。

核心结论：现金生成和再投资强度必须结合商业模式解释：加盟品牌总部的会计收入基数较小，现金流率和资本开支率会被机械抬高；库存型零售则以低利润率、高绝对现金流和持续基础设施投资为特征。

自由现金流容易受库存采购、应收变化、开店周期和一次性法律或税务支付影响。高增长期的扩张资本开支并不等同于维持性支出；反之，推迟翻新、冷链维护或系统升级可在短期改善现金流，却可能增加服务、合规和技术风险。Amazon 集团资本支出含大量云计算基础设施，不能直接用作纯零售资本强度样本（[12]）。

7.6 杠杆和融资特征

行业常见融资包括银行循环额度、商业票据、长期公司债、租赁负债、资产抵押融资、库存及应收融资和供应链金融。零售与餐饮租赁负债可能接近或超过传统有息债务的重要性，因此只看债务/EBITDA 会低估固定支付义务。批发企业则依赖营运资金信贷和应收融资，其流动性风险与库存及客户回款同步变化。

大型全球企业可通过长期债券分散到期并进行利率或外汇管理。McDonald's 2025 年债务义务约 400 亿美元，其中约 97% 为固定利率、约 39% 以外币计价，加权平均利率约 4.0%；固定利率降低短期利率波动，但较高债务和持续资本回报使再

融资条件仍重要 ([15])。中小零售商、餐厅和区域批发商通常更依赖浮动利率银行贷款、业主融资和短期信用，融资成本上升对其现金流影响更直接。

- 库存型企业的典型脆弱点是需求下滑与库存融资同时恶化，导致折价、担保价值下降和借款基础收缩。
- 餐饮直营企业的典型脆弱点是门店租赁、人工和利息形成多层固定支付，客流下降时现金流快速收缩。
- 加盟总部的典型脆弱点是加盟商资本不足、延迟开店或大规模关店，进而影响系统销售、特许权使用费和品牌投资。
- 跨境企业还面临外币债务、汇率折算、资本管制、当地现金上划及税务安排风险。

第 8 章 周期性、历史压力期与风险传导

8.1 行业周期来源

行业需求最终由实际可支配收入、就业、消费者信心、人口与家庭结构驱动。食品和基础日用品零售具有较强防御性；服装、家居、消费电子及高客单专业零售更受房地产、利率、信贷和更新替换周期影响；餐饮同时受收入、通勤、旅游、商务活动和社交场景影响。

通胀会同时改变收入和成本。商品或菜单提价可推高名义销售，却可能压低实际销量并推动消费者降级。利率上升通过住房、信用卡和企业融资影响需求，也提高门店、库存和加盟商融资成本。汇率变化影响进口商品和食品成本，同时改变跨国企业折算收入。批发的库存周期通常滞后于终端需求：客户先降低订单，随后批发商提高促销、缩减采购并处置库存。

行业并不存在统一周期。必需食品零售、折扣店和会员制可能在衰退中获得份额；高端或体验型餐饮可能受高收入消费者支撑；中端可选零售和高度负债的区域运营商往往更脆弱。平台与非店铺渠道在实体活动受限时可替代门店，但其增长仍受物流、退货、广告成本和监管约束。

8.2 关键历史压力期

表 15 关键历史压力期及行业表现

压力期	主要冲击	需求与收入	利润和现金流	库存/融资与恢复
2008—2009 全球金融危机	失业、资产价格和信贷收缩	美国核心零售与餐饮 2009 年名义年均较 2008 年下降约 3.2%；食品饮料商店基本持平	可选零售促销和关店增加；餐饮客流及组合承压	去库存、破产和租约重组持续；必需品、折扣和低成本业态相对更快稳定（[3]）
2020—2021 疫情	门店限制、旅行中断、居家消费和渠道迁移	美国餐饮 2020 年名义年均下降 15.2%，食品商店增加 9.5%，非店铺零售增加 31.1%	餐饮固定成本和门店关闭导致现金流骤降；电商履约及食品零售成本上升	餐饮月度销售约 13 个月才从 2020 年 4 月低点恢复至 2020 年 2 月水平；渠道能力成为关键分化（[3]）
2021—2022 供应链与通胀	食品、能源、运费、劳动力和商品短缺	名义销售受提价支撑，实际消费和低收入家庭购买力承压	成本传导时滞压缩毛利；库存短缺后转为部分可选品库存过剩	企业提高安全库存和多源采购，随后需要折价去库存；现金转换波动（[3]、[6]）
2025—2026 贸易、能源与消费分化	关税不确定性、能源冲击、实际收入与利率压力	美国、中国、欧洲和其他区域增长不同步；2026 年 6 月美国餐饮和食品成本仍上涨	运费、能源、工资和合规共同挤压利润；低收入消费者更重视价值	批发库存和应收需重点监测；企业推迟资本开支的风险在澳大利亚调查中可见（[7]、[10]、[9]、[4]、[11]）

8.3 历史峰谷表现

2007—2026 年美国季调名义销售序列表明，长期增长并不意味着风险一致。非店铺零售指数上升最快，反映渠道迁移和价格因素；餐饮在 2020 年出现深度中断后恢复；食品饮料商店波动最小。由于序列为名义值，长期指数包含通胀，不能直接解释实际消费量或利润。

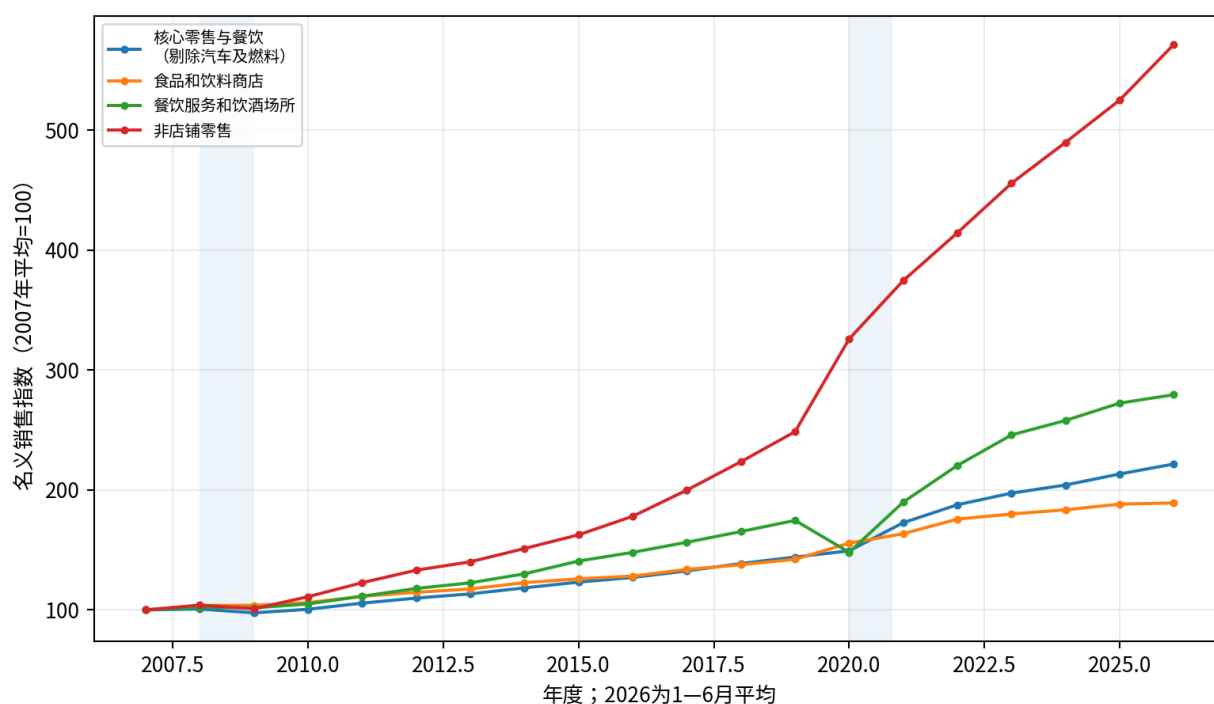


图 13 美国主要业态名义销售长期指数，2007—2026 年上半年

来源：U.S. Census Bureau 月度季调名义销售时间序列 ([3])；年度月均，2007 年平均=100；2026 年为 1—6 月平均，ApexInsight 计算。

核心结论：必需食品和核心零售在危机中较稳健，餐饮对活动限制和客流冲击最敏感，非店铺渠道长期增长最强；但名义指数不能替代实际销量和盈利数据。

2020 年的短期峰谷进一步显示渠道与场景替代。以 2020 年 2 月为基准，美国餐饮服务和饮酒场所至 2020 年 4 月最低下降约 54.4%，核心零售与餐饮下降约 16.8%；食品饮料商店和非店铺零售在 3—6 月的最低月仍高于 2 月。餐饮销售于 2021 年 5 月首次恢复至 2020 年 2 月水平，约距低点 13 个月 ([3])。

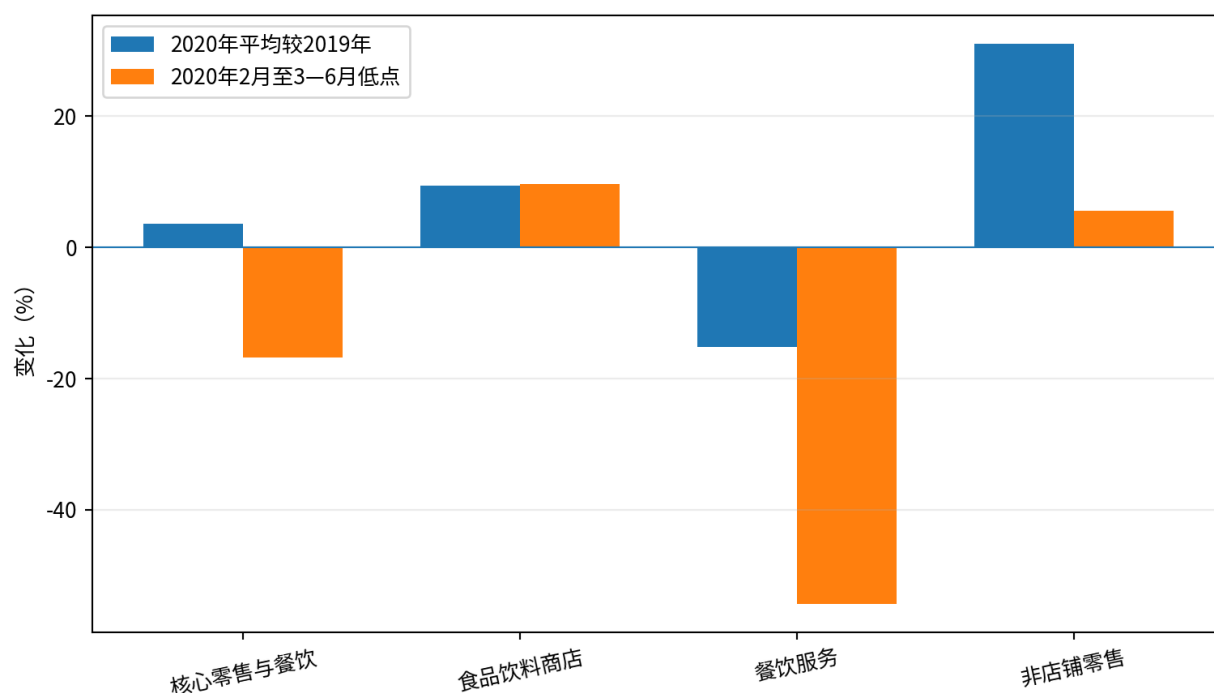


图 14 2020 年美国零售与餐饮业态冲击分化

来源：U.S. Census Bureau 月度季调名义销售时间序列 ([3])；全年变化为 2020 年平均相对 2019 年平均，短期低点为 2020 年 3—6 月最低值相对 2020 年 2 月，ApexInsight 计算。

核心结论：疫情并非统一消费衰退，而是从餐饮和实体活动向居家食品及非店铺渠道的快速重分配；企业韧性取决于渠道、品类和成本结构。

口径提示：图 13 和图 14 均为美国名义销售，不代表全球，也未扣除价格变化；用于识别相同统计体系内的业态相对表现。

8.4 风险传导机制

终端零售和餐饮的典型传导链为：实际收入或信心下降 → 客流、交易频次和可选品购买下降 → 消费降级、促销及折扣增加 → 毛利率收缩 → 库存折价和门店人工/租金去杠杆 → 经营现金流下降 → 推迟开店、改造和技术投资 → 门店质量及竞争力下降 → 租赁、利息和再融资压力上升。

食品服务批发的传导链为：餐厅客流或客户营业下降 → 箱量和订单频率下降 → 应收账款账龄拉长、坏账准备增加 → 采购调整滞后导致库存上升 → 仓储、运输和损耗成本上升 → 现金转换周期延长 → 循环信贷和应收融资使用增加。若客户集中于餐饮、酒店或机构，单一终端场景冲击会沿供应链放大。

平台与加盟生态的传导链不同。平台需求下降或竞争补贴增加会先影响订单密度和单位履约成本；算法、流量或佣金变化可把压力转移给商户。加盟体系中，系统销售下降先削弱加盟商门店现金流，随后表现为延迟开店、减少翻新、欠付费用或关店，最终影响总部收入及品牌质量。

8.5 缓冲机制

- 必需品、折扣、会员和自有品牌组合可在消费降级中保持流量并提高采购议价力。
- 会员费、特许权使用费和租金等经常性收入可降低总部收入波动，但不能消除会员流失或加盟商偿付风险。
- 多地区、多品类、线上线下融合和配送替代可分散单一商圈、渠道和事件冲击。
- 快速周转、供应商信用、较高现金和未使用循环额度可缓冲库存及季节性资金需求。
- 加盟、租赁和第三方物流可降低总部资本占用，但把风险转移到加盟商、业主和服务商，需通过合同、审计和支持体系管理。
- 保险、商品或汇率对冲可降低部分事件损失，但食品安全、品牌、监管和长期需求变化通常不可完全对冲。

第 9 章 技术、替代、监管与政策风险

9.1 技术变化

行业技术重点不是单一产品路线，而是贯穿需求预测、采购、仓储、门店、厨房、支付、会员、营销、配送和合规的数据与自动化体系。零售自动补货、计算机视觉、自助结账和仓库机器人可降低缺货和人工成本；餐饮数字点餐、厨房显示系统、菜单工程和设备自动化可提高吞吐；批发路线优化、温控监测和客户订货系统可提高配送密度。

人工智能可用于需求预测、动态定价、个性化推荐、劳动力排班、欺诈检测和供应链异常识别，但数据质量、模型偏差、价格歧视、隐私、网络安全及系统集中度增加新的风险。错误预测会造成缺货或过剩库存；动态定价若缺乏透明度可能引发消费者和监管反弹；自动化投资若无法达到交易密度门槛，可能形成低回报或快速淘汰资产。

技术更新速度因业态而异。基础 POS、ERP 和冷链系统属于长期基础设施；消费者端应用、数字广告和平台接口更新较快。系统迁移失败、支付中断和网络攻击可立即阻断收入。中小企业通常缺乏规模化技术和网络安全预算，依赖第三方平台和软件服务商，形成集中和切换风险。

9.2 产品或商业模式替代

实体零售面临电商、即时零售、品牌直销、订阅和二手交易替代，但门店可同时承担体验、服务、提货、退货和本地履约功能。替代的核心不是“线上取代线下”，而是渠道利润池重分配：线上扩大选择和价格透明度，却增加履约、退货、广告及平台费用。

餐饮的外部替代包括居家烹饪、预制食品、便利店即食、餐盒订阅和食品零售熟食。外卖和云厨房改变门店位置及客群覆盖，但平台佣金和配送成本可能稀释增量收入。平台化亦可能造成客户数据和搜索排序由第三方掌握。

批发分销面临大型零售商和餐饮连锁直接采购、制造商直供、电子采购平台和垂直整合。其防御能力来自品类聚合、小批量配送、信用、冷链、客户服务和高密度路线。纯粹依赖商品差价、缺乏服务和数据能力的中间商更容易被去中介。循环经济和二手商品扩张可能减少部分新品需求，同时创造回收、翻新和再销售的新渠道。

9.3 监管和政策

表 16 主要监管制度及经营风险传导

监管领域/制度	适用时间及地域	主要义务	经营与信用风险传导
欧盟数字服务法 (DSA)	2024 年全面适用；欧盟	线上市场商户可追踪、非法商品处理、透明度和风险管理	平台审核、数据和人员成本上升；违规商品可导致下架、罚款及商誉损失 ([23])
欧盟通用产品安全条例 (GPSR)	2024-12-13 适用；欧盟	产品安全、追踪、召回和线上市场责任	零售商和平台需提高供应商数据、召回和跨境责任管理；自有品牌风险更直接 ([24])
欧盟包装和包装废弃物条例 (PPWR)	2025-02-11 生效；通常 2026-08-12 一般适用	包装减量、可回收、再使用和信息要求	包装改造、供应商认证和运营资本开支；实施细则和成员国执行仍需持续跟踪 ([18])

监管领域/制度	适用时间及地域	主要义务	经营与信用风险传导
美国食品追溯规则	原合规日 2026-01-20；拟延至 2028-07-20	特定食品关键追踪事件和数据要素记录	食品零售、餐饮和批发需升级主数据、批次及供应商信息；延期降低短期执行压力但不消除准备成本（[19]）
Codex 食品卫生及 HACCP	全球参考；2022 版	危害分析、卫生、监控、纠正和验证	为采购、厨房和供应商控制基线；国内法和客户标准可能叠加（[32]）
GS1 全球追溯标准	全球自愿/行业标准	产品、地点、批次和事件数据标准化	有助于召回和跨企业数据交换，但系统实施、数据准确及供应商覆盖需要持续投资（[33]）

劳动法规通过最低工资、工时、排班、职业安全、平台劳动者身份和加盟关系影响人工及诉讼成本。食品、酒类、烟草、药房等业态还需地方许可和产品专项合规。数据隐私、支付、网络安全和算法监管影响会员和平台业务。贸易政策及关税则通过采购成本、来源国调整和库存提前采购传导，不是单纯税收问题。

9.4 合规成本及监管不确定性

合规成本可分为固定系统成本和随规模增长的持续成本。固定成本包括追溯、标签、主数据、记录保存、网络安全和召回系统；持续成本包括检测、门店检查、供应商审核、培训、许可、包装调整、隐私请求和事件响应。规模企业可以摊薄固定成本并将合规能力转化为进入壁垒，中小企业则可能更依赖平台、加盟总部或第三方服务商。

食品及产品事件的财务影响不限于罚款，还包括销毁、退款、停业、供应商替换、诉讼、保险免赔额、数字平台下架和品牌恢复。自有品牌和中央采购提高毛利及控制力，也使零售商或餐饮总部承担更直接的质量责任。监管时间表的不确定性会造成“提前投入或等待”的资本配置难题。

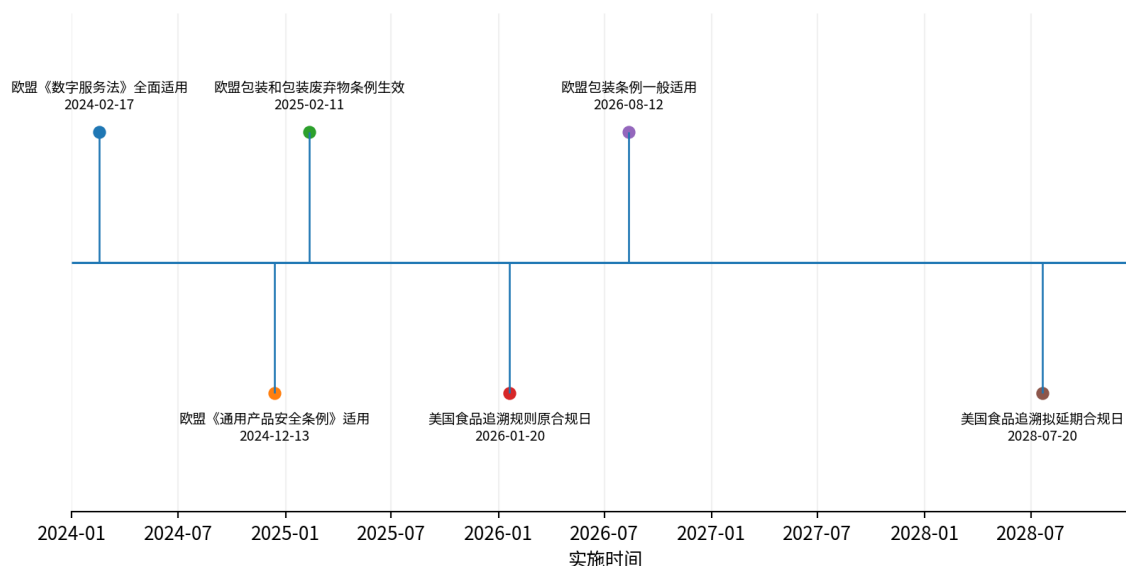


图 15 主要平台、产品、包装和食品追溯监管实施时间轴，2024—2028 年

来源：欧盟委员会 DSA、GPSR 和 PPWR 资料（[23]、[24]、[18]）；美国 FDA 食品追溯规则及延期材料（[19]）；ApexInsight 整理。

核心结论：2024—2028 年是平台商户追踪、产品安全、包装和食品数据追溯要求集中落地期，合规能力将进一步分化大型网络和中小经营者。

口径提示：美国食品追溯的 2028 年日期为截至 2026 年 8 月 6 日公开材料中的拟延期目标及国会暂不执法日期；不得将其表述为所有法律程序均已最终完成。

第 10 章 供应链、贸易与地缘风险

10.1 关键投入

关键投入包括可转售商品、食品与饮料、包装耗材、冷链及厨房设备、门店和仓储空间、能源、运输、软件、支付、数据、劳动力和营运资本。品类决定风险：服装、家居和消费电子通常跨境采购比例较高、交货期较长并存在时尚或技术淘汰；生鲜食品、餐饮原料和冷链商品受保质期、天气、动物疾病和温控影响；日用品则更依赖规模采购和稳定补货。

软件、支付和数据已成为无法轻易替代的运营投入。POS、库存、会员、配送和平台接口中断可同时影响销售、履约和财务记录。人才包括门店与厨房员工、采购人员、冷链司机、数据和网络安全人员；不同技能短缺会以工资、营业时间、服务质量或技术项目延迟体现。资本是批发及高增长网络的关键投入，利率和授信条件可限制库存、应收和开店。

10.2 供应集中度

供应集中可存在于国家、企业、路线和基础设施多个层次。全球品牌可能拥有数千家供应商，但关键自有品牌、特色食材、专用包装、芯片或冷链设备仍可能依赖少数合格来源。单一配送中心、港口、云服务、支付处理商或平台接口均可成为单点故障。

国家集中度对进口型可选零售更重要，关税和汇率可迅速改变到岸成本；食品零售和餐饮可提高本地采购，但部分蛋白、咖啡、可可、食用油、葡萄酒和包装仍受全球市场影响。供应商替换并非只取决于找到新卖家，还涉及质量、规格、标签、食品安全、产能、运输和信息系统认证，恢复周期可能从数周至数月。

10.3 下游和客户集中

面向消费者的零售和餐饮通常客户数量庞大，单一消费者信用风险低，但渠道和地理集中仍可能很高：企业可能依赖少数城市、商圈、会员群体、平台或支付方式。购物中心客流、旅游、办公出勤及单一数字平台规则变化可同时影响大量门店。

批发和团餐的客户集中更显著。大型连锁、酒店、学校、医院或政府合同可形成稳定规模，也带来议价、招标续约、应收和单一客户退出风险。食品服务批发商在餐厅客户普遍承压时，分散的单店客户也可能表现为相关性很高的组合风险。加盟总部则依赖少数大型主加盟商或区域运营商时，地区执行、资本和合规风险会集中。

10.4 国际贸易

本报告不把商品贸易额直接等同于行业市场规模，但贸易决定进口商品和食材的供给、成本及库存周期。WTO 2026 年 3 月基准情景预计 2026 年全球商品贸易量增长约 1.9%；持续能源冲击情景可能降至约 1.4%。该预测是宏观贸易情景，不是零售或餐饮销售预测，但可用于判断采购和运输环境 ([21])。

关税会通过到岸成本、提前采购、来源国转换、供应商谈判和零售价传导。企业可能吸收部分成本以维持价格形象，也可能通过商品组合、规格、包装或自有品牌调整降低影响。汇率变化同时影响采购成本和跨国财务折算。制裁、出口管制和投资审查对一般消费品的直接影响低于高科技行业，但支付、物流、奢侈品、特定食品和受控商品仍可能受影响。

地缘事件还通过航线、燃料和保险费率影响供应。2026 年澳大利亚官方企业调查显示，燃料价格或可得性冲击下，批发、零售及住宿餐饮企业均报告收入、供应链和资本投资压力；该调查是受访企业主观估计，不应等同于实际营业额统计 ([11])。

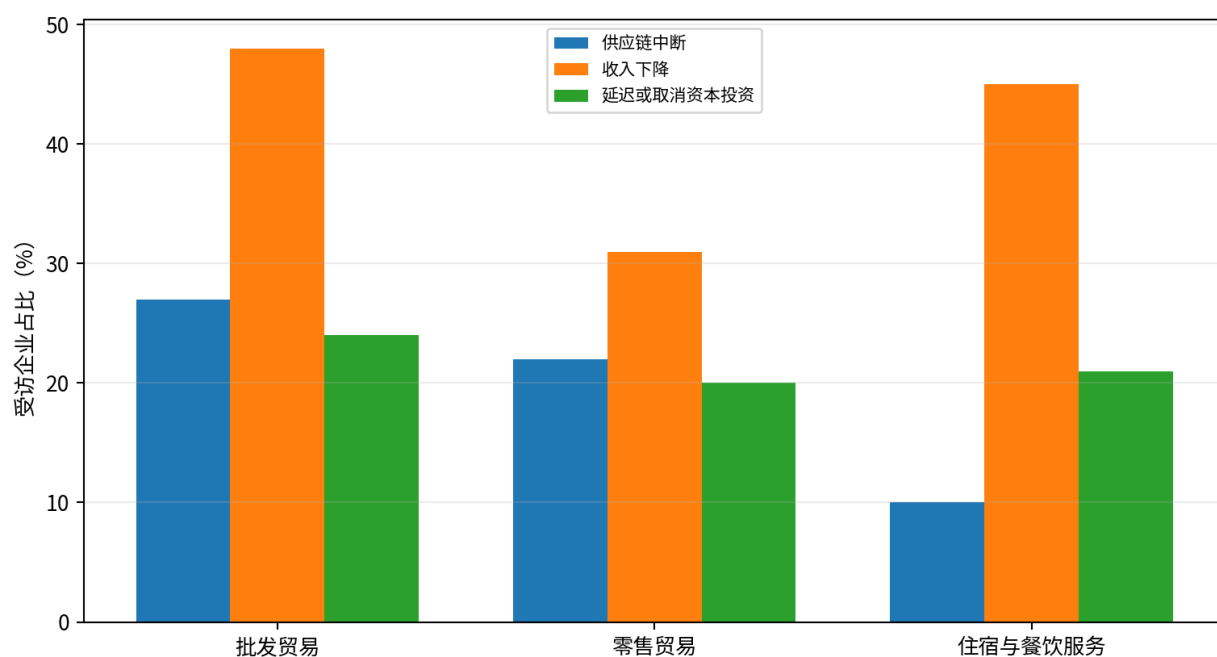


图 16 澳大利亚零售、批发与住宿餐饮企业的 2026 年 6 月供应链和经营压力

来源：Australian Bureau of Statistics, Business Conditions and Sentiments, June 2026 ([11])；调查期 2026 年 6 月 4—15 日。

核心结论：批发和餐饮对燃料、物流与客户需求的暴露更直接；零售受访企业压力相对较低但仍有 20% 报告推迟或取消资本投资。

口径提示：图 16 为受访企业占比和主观估计，不是行业收入降幅、违约率或预测；“住宿与餐饮服务”包含住宿业务，不能完全等同本报告餐饮边界。

10.5 供应链韧性

- 多源采购和地域组合：对关键商品、食材、包装和设备建立经认证的替代来源，而非仅增加未经认证的供应商数量。
- 库存分层：对长交期、高毛利和关键商品设置安全库存；对易腐、时尚和快速淘汰品保持更短周期，避免以统一库存政策管理全部品类。
- 区域化与垂直整合：本地生产、中央厨房、自有品牌制造或自有物流可提高控制力，但也增加固定资产、利用率和集中风险。
- 长期合同与价格机制：对关键投入锁定数量、质量和交付，结合价格调整条款；过度固定价格可能在成本反转时失去灵活性。
- 供应商财务与合规监控：同时跟踪产能、交期、质量、劳工、制裁、网络和财务健康，避免只审查一级供应商。
- 业务连续性：设置替代配送中心、路线、支付及云服务，定期演练召回、断电、网络中断和冷链故障。

第 11 章 全球区域差异

区域比较以行业经营环境为对象，不形成国家风险评分。由于各地区统计定义、含税口径、价格调整和行业边界不同，本章优先比较方向、结构和风险机制，不把不同来源的市场规模简单相加。

表 17 全球区域经营特征与结构性风险差异

区域	市场与增长特征	竞争及渠道	成本与监管	主要结构性风险差异
北美	成熟高消费市场；美国 2026 年 6 月核心零售与餐饮名义销售仍增长，餐饮协会预计全年餐饮销售 1.55 万亿美元、实际增长 1.3%	大型连锁、会员、折扣、电商和餐饮加盟发达；规模与区域中小企业并存	工资、租金、食品、能源、关税、食品追溯和州级劳动规则	消费分化、门店租赁、加盟商与批发应收风险；资本市场深度构成缓冲（[7]、[4]、[34]）
欧洲	成熟、低速且国别分化；欧盟 2026 年 5 月零售销量同比增长 1.9%，英国 2026 年 6 月销量同比增长 4.2%	食品折扣、综合电商和跨境平台重要；门店密度高	消费者保护、产品安全、平台、包装、数据和劳动监管较强	实际需求低增长与高合规成本并存；能源和跨境采购敏感（[8]、[23]、[24]、[18]、[35]）
中国	2026 年上半年社会消费品零售名义增长 1.3%，餐饮增长 2.8%，网上实物商品增长 4.8%；传统业态分化	平台、即时零售、数字支付和外卖渗透高；连锁扩张与区域品牌并存	价格竞争、食品安全、数据、平台和地方经营许可；商业地产供给影响门店经济	名义增长偏弱、消费者价值导向、平台依赖和门店快速扩张回报风险（[9]、[31]）
日本和韩国	成熟、人口老龄化、便利店和高密度门店体系；日本 METI 按月跟踪批发、百货、超市、便利店等	便利、服务质量、自动化和小型门店重要	劳动力短缺、能源、食品进口和高服务标准	人口与劳动力约束较强，自动化和高周转提供缓冲（[36]）
其他亚洲及东盟	城镇化、收入和现代零售渗透提供较高长期增长，但国家差异大	传统小店、现代连锁、平台和社交电商共存	物流、冷链、支付、非正规经营和监管执行差异	增长潜力高于成熟市场，汇率、基础设施和扩张执行风险更高（[16]、[17]）
中东	人口、旅游和城市项目支持现代零售及餐饮；部分市场依赖进口	购物中心、国际品牌、加盟和高端餐饮较突出	食品进口、能源、地缘、劳动力和许可制度	消费及项目增长与进口、旅游和地缘波动并存
拉丁美洲	通胀与汇率波动较大；巴西 2026 年 5 月零售销量环比 0.1%、同比 0.4%	现代连锁、电商和传统渠道并存	融资成本、税制复杂性、治安、物流和进口成本	名义增长与实际销量差异大；营运资金和价格传导重要（[37]）
非洲	人口和城市化提供长期需求，正式连锁渗透和可支配收入差异大	传统贸易、区域批发和移动支付重要	汇率、进口、物流、电力、食品安全和融资约束	高增长潜力伴随高供应链和流动性波动；本地采购能力关键（[17]）
大洋洲	成熟市场且集中度较高；2026 年燃料和航运事件对企业情绪产生明显影响	大型食品零售、专业零售和连锁餐饮占重要地位	远距离物流、工资、燃料和严格食品/消费者规则	进口和航运暴露高；澳大利亚 2026 年 6 月调查显示批发及餐饮压力较强（[11]）

11.1 北美

美国具有最完整的月度零售、餐饮和批发数据及成熟资本市场。2026 年 6 月总零售及餐饮销售为 7686 亿美元、同比增长 6.7%，但该总额包含本报告排除的汽车和燃料，且为名义值；边界一致的核心零售与餐饮仍应结合 CPI、客流和行业分项解释（[7]、[3]）。餐饮业高度碎片化，同时存在全球加盟品牌和大量单店运营者。大型企业可通过会员、广告、平台、物流和供应商条款提高韧性，中小企业对工资、租金和浮动利率更敏感。

加拿大与美国商业模式相近，但市场规模更小、跨境采购和地区集中度较高。墨西哥兼具消费增长、制造与近岸供应链机会，但汇率、非正规渠道、区域安全和融资条件会放大企业差异。

11.2 欧洲

欧洲零售更适合使用价格调整后的销量指数。欧盟 2026 年 5 月零售销量环比增长 0.5%、同比增长 1.9%；英国 2026 年 6 月零售销量环比增长 1.0%、同比增长 4.2%，二季度环比增长 0.6%（[8]、[35]）。单月天气和促销影响明显，因此不应将英国强劲月份外推到欧洲整体。

欧洲经营风险同时来自低速需求、能源与工资成本，以及 DSA、GPSR、PPWR、隐私和劳动规则。统一市场有利于跨境平台和供应链规模化，但成员国税务、许可、回收和劳动执行仍不同。食品折扣店、强自有品牌和高周转模式通常更具防御性。

11.3 中国

中国 2026 年上半年社会消费品零售总额名义增长 1.3%，其中商品零售增长 1.1%、餐饮收入增长 2.8%、网上实物商品零售增长 4.8%。便利店和超级市场分别增长 6.6%和 3.8%，百货、专业店和品牌专卖店分别下降 2.1%、1.5%和 8.7%，显示增长更多集中于便利、食品和线上渠道（[9]）。

中国餐饮和零售数字化程度高，平台、外卖、即时配送和移动支付既扩大覆盖，也增加佣金、流量和算法依赖。门店快速扩张可降低单店投资并提高覆盖，但需要验证同店销售、新店回报、租赁和供应链能力。Yum China 2025 年拥有 18,101 家门店，网络覆盖超过 2,500 个城市和城镇，仍将开店作为增长重点（[31]）。

11.4 日本、韩国及其他亚洲

日本和韩国具有高城市密度、便利店、百货、专业零售和高服务标准，人口老龄化及劳动短缺推动自助结账、自动补货和小型化门店。日本 METI 的商业动态调查按月覆盖批发、百货、连锁、超市、便利店等，2026 年 5 月初步报告于 6 月 29 日发布；本报告未从该页面提取可与其他地区一致的边界数值，因此仅作为正式数据入口登记（[36]）。

东盟和其他亚洲经济体的长期驱动来自人口、收入、旅游、城市化和现代渠道渗透，但市场碎片化、冷链、地址系统、非正规经营、支付及监管执行差异较大。企业扩张应区分一线城市平台增长与低线市场的物流和客单限制。

11.5 中东、拉丁美洲、非洲与大洋洲

中东的现代购物中心、国际加盟和旅游餐饮具有较高可见度，但进口食品、地缘事件、能源、外籍劳动力和旅游流量使经营波动较大。拉丁美洲需同时观察销量和名义收入。巴西 2026 年 5 月零售销量环比增长 0.1%、同比增长 0.4%，年初至今增长 1.7%；扩展零售同比下降 0.6%，定义包含汽车、建筑材料及食品饮料烟草专业批发，不能直接映射本报告核心范围（[37]）。

非洲的长期人口和城市化潜力较高，但正式连锁、收入、进口、汇率、电力、冷链和融资条件差异极大。大洋洲成熟且物流距离长，进口和燃料敏感。澳大利亚 2026 年 6 月调查中，47% 的住宿与餐饮企业预计未来四周难以履行财务承诺，显著高于大型企业整体；该数据反映当时企业情绪和燃料冲击，不是持续违约预测（[11]）。

第 12 章 当前行业状态和未来 12—24 个月展望

12.1 当前行业状态

截至 2026 年 8 月 6 日，行业呈现“名义销售增长、实际需求温和、地区和业态分化、成本压力仍高”的组合。美国 2026 年 6 月总零售及餐饮名义销售同比增长 6.7%，但 CPI 同比 3.5%、食品 3.0%、外出就餐 3.4%、能源 15.7%，说明部分销售增长来自价格；休闲与酒店业就业在 6 月减少 6.1 万人，年内净增长有限（[7]、[4]、[30]）。

欧洲实际零售销量保持低速增长：欧盟 2026 年 5 月同比增长 1.9%，英国 6 月同比增长 4.2%，但后者受促销和温暖天气推动。中国 2026 年上半年名义零售增长 1.3%，餐饮增长 2.8%，便利和线上强于百货及品牌专卖。巴西 5 月零售销量同比增长 0.4%。地区数据表明不存在同步强劲的全球消费周期（[8]、[9]、[35]、[37]）。

投入端，FAO 食品价格指数 2026 年 6 月为 130.3 点，2026 年上半年均值约 128.4，低于 2022 年 3 月峰值但仍处于较高区间（[6]）。美国批发销售和库存截至 2026 年 6 月的销售、库存与库存销售比仍需持续监控；澳大利亚 6 月调查显示燃料和物流冲击已影响批发、零售及餐饮收入与资本开支（[10]、[11]）。

盈利端缺乏全球统一高频统计。大型公司 2025 或 FY2026 样本显示，规模零售和食品分销仍产生正向经营现金流，但继续投入门店、履约、物流和数字能力；餐饮协会预计美国 2026 年餐饮销售 1.55 万亿美元、实际增长 1.3%，同时指出客流不均和成本上升继续影响利润（[15]、[20]、[25]、[28]、[31]、[34]）。

12.2 未来 12—24 个月展望

基准判断是：全球零售、批发与餐饮需求继续增长，但实际增速有限，区域和收入群体分化大于总量变化。食品、折扣、便利、会员及高性价比餐饮相对稳健；百货、部分专业可选零售和中端高固定成本餐饮仍面临客流、促销和租赁压力。线上和即时渠道继续增加，但利润取决于订单密度、履约和获客，而非单纯数字销售占比。

上行因素包括实际工资改善、能源和食品价格回落、利率下降、消费者信心修复、旅游与商务活动增强，以及自动化和供应链效率兑现。下行因素包括能源或航运冲击延长、关税上升、就业转弱、低收入消费者进一步降级、食品或产品安全事件、平台费率和网络中断，以及加盟商和中小批发客户融资恶化。

投资预计继续流向自动补货、仓储和厨房自动化、会员和零售媒体、冷链、门店改造、网络安全及追溯。企业若以推迟维护和合规换取短期现金流，可能在未来形成更高运营和监管成本。PPWR 一般适用日为 2026 年 8 月 12 日，处于本报告截止日之后，其一般适用日后的实施材料不在本报告数据截止范围内，后续版本需复核（[18]）。

第 13 章 情景分析与关键监测指标

13.1 情景分析

表 18 未来 12—24 个月情景分析

情景	触发因素	需求与定价	利润及现金流	投资、融资与供应链	企业分化及持续时间
基准情景	全球增长温和；通胀逐步回落但能源仍波动；就业仅小幅降温	必需品和餐饮名义增长，实际销量低个位数或近乎平稳；企业选择性提价	毛利总体稳定但工资、租金和履约限制改善；现金流支持必要投资	继续数字化、门店优化和区域采购；融资可得但中小企业利率仍高	会员、折扣、规模分销和强加盟网络占优；持续 12—24 个月
温和下行情景	失业和信心走弱；能源/关税维持高位；利率下降慢	可选零售和中端餐饮客流下降，促销增加，消费者转向自有品牌和低价菜单	毛利和门店利润收缩；库存折价、应收账款龄和租赁压力上升	推迟开店和改造；循环额度使用增加；供应商条款收紧	高固定成本、弱品牌、低周转和单一地区企业承压；约 2—4 个季度
严重压力情景	全球衰退叠加航运/能源中断、重大食品或网络事件、融资市场收紧	非必需消费显著收缩；餐饮频次和旅游相关需求下降；部分商品短缺与价格上涨并存	收入、毛利和现金流同步恶化；批发坏账和库存损失增加，关店加速	资本开支仅保留安全与合规；再融资、租赁和供应商信用成为主要约束	中小餐饮、区域批发、百货和高杠杆经营者退出；恢复取决于就业和供应链，可能超过一年
上行情景	实际收入增强、能源和食品成本快速回落、利率下降、旅游旺盛	客流和实际销量改善，价格促销减少，餐饮和可选品恢复	经营杠杆改善利润和自由现金流，库存周转加快	恢复开店、改造和自动化投资；融资成本下降	具备门店产能、会员和供应链能力的企业更快受益；6—18 个月

口径提示：情景不分配精确概率或统一财务降幅。行业内部业态、地区和企业资产负债表差异较大，情景应与企业级数据结合。

13.2 关键监测指标

表 19 行业关键监测指标

指标	英文名称	定义	来源	频率	预警方向	限制
实际零售销量	Real Retail Trade Volume	价格调整后的零售商品数量指数	Eurostat、ONS 及国家统计局	月度	下降表示真实消费量转弱；连续 3 个月或多个地区同步下滑为预警	不含餐饮且国家定义不同
核心零售与餐饮名义销售	Core Retail and Food Services Sales	剔除汽车和燃料的零售及餐饮销售	U.S. Census 及国家统计局	月度	增长低于相关 CPI 提示实际需求趋弱	美国代表性强但非全球
餐饮客流—客单差	Restaurant Traffic—Ticket Spread	同店销售中交易量与价格/客单贡献差	公司、协会及支付数据	月度/季度	销售增长由提价而非客流驱动时风险上升	披露不统一、样本偏大型企业

指标	英文名称	定义	来源	频率	预警方向	限制
食品内外食通胀差	Food-at-home vs Food-away CPI	居家食品与外出就餐 CPI 同比差	BLS、Eurostat 及国家 CPI	月度	外食价格持续高于居家食品可能推动消费替代	价格不直接等于企业成本
FAO 食品价格指数	FAO Food Price Index	国际食品商品价格指数	FAO	月度	快速上升预示采购和菜单成本压力	不含本地加工、工资和物流
批发库存销售比	Wholesale Inventories-to-Sales Ratio	批发库存除以月销售	U.S. Census、METI	月度	上升表示库存消化放慢和资金占用增加	广义批发含报告排除品类
电商渗透率	E-commerce Share of Retail Sales	零售电商销售占零售销售	Census、Eurostat、NBS	季度/月度	上升显示渠道迁移；需同时观察履约利润	各国商品范围和平台口径不同
消费收入与信心	Real Disposable Income and Confidence	实际收入、失业率及消费者信心组合	OECD、国家统计局	月度/季度	收入下降、失业上升和信心下降为需求预警	信心与实际支出存在时滞
行业工资及岗位	Sector Wages and Employment	零售、批发、休闲酒店工资与就业	BLS、ILO、Eurostat	月度/季度	工资快于销售、岗位减少表示人工去杠杆或需求转弱	休闲酒店包含非餐饮业务
供应链中断与交期	Supply-chain Disruption and Lead Times	企业报告中断、交期、运费和缺货	ABS、调查及公司披露	月度/季度	中断和交期上升预示缺货、库存和成本压力	调查为主观指标
样本营业利润率	Observable Sample Operating Margin	分业态上市公司营业利润/收入	监管文件	季度/年度	同店增长放缓且利润率下降表明成本转嫁不足	仅为大型公司样本
应收账款龄与坏账	Receivable Aging and Credit Loss	批发/团餐应收天数、逾期和损失	公司文件、信用数据库	季度	账龄和坏账上升显示客户生态压力	公开数据覆盖有限
门店净增与关闭	Net Store Openings and Closures	开店减关店及加盟商退出	公司、商业登记及协会	季度/年度	关店加速或新店回收期延长为结构性预警	私营小店数据滞后
监管实施进度	Regulatory Implementation Milestones	产品、平台、包装、追溯和劳动规则生效进度	欧盟、FDA 及国家监管机构	事件驱动	实施提前、范围扩大或处罚强化提高合规成本	跨法域比较需法律解释

13.3 GISR 变化触发条件

当前 GISR 等级维持 3 级，不因 2026 年短期景气变化调整。未来可能支持上调的长期触发包括：实际需求在多个周期持续弱于经济增长；平台和价格竞争使行业利润率结构性下移；供应链、食品安全或网络事件频率及损失显著增加；劳动、包装、产品和数据合规成本无法通过规模或价格吸收；中小企业退出和加盟商压力演变为系统性融资问题。

可能支持下调的触发包括：行业通过会员、订阅、加盟和长期客户关系显著提高经常性收入；自动化、数据和供应链多元化持续降低成本和事件损失；实际需求跨周期稳定、利润率和自由现金流波动下降；库存和应收管理普遍改善；大型平台、零售商和品牌的监管责任清晰并降低非法商品及食品事件。任何调整均应在后续版本基于多周期、跨地区证据进行，不以单一季度或公司结果决定。

第 14 章 方法论、局限及使用说明

14.1 GISR 方法与六级含义

GlobalCheck 全球行业结构性风险等级（Global Industry Structural Risk Level，GISR）评价一个完整周期内行业共同面临的长期结构性风险，综合行业周期性、竞争结构与进入壁垒、盈利与现金流稳定性、技术和商业模式替代、中长期增长稳定性，以及监管、政策、供应链和外部冲击暴露。GISR 不对单个企业进行信用评级，也不输出违约概率。

表 20 GISR 六级含义

等级	统一表述	一般解释
GISR 1	很低结构性风险	需求、竞争、现金流和外部冲击机制总体稳定，行业共同风险很低
GISR 2	较低结构性风险	具备较强结构缓冲，仍存在可识别但通常可管理的行业风险
GISR 3	中等结构性风险	防御性与脆弱性并存，完整周期内利润和现金流存在中等波动
GISR 4	较高结构性风险	周期、竞争、资本或外部冲击对行业共同风险形成明显压力
GISR 5	高结构性风险	行业经济性和现金流对周期及外部变量高度敏感
GISR 6	很高结构性风险	长期需求、技术、监管、资本或事件风险可能造成持续性结构损害

14.2 统计口径与数据处理

- 市场规模采用终端零售销售/销量、餐饮服务收入/产出、消费品及餐饮批发销售/库存三套独立指标，不形成重复计算的综合总额。
- 名义销售与价格调整后的实际销量分开使用；美国和中国主要高频规模指标为名义值，欧盟及英国零售指标为价格调整后的销量。
- 公司法定披露用于解释商业模式、利润率、现金流和营运资金，所有结果均标注为可观察大型企业样本，不外推为全球行业平均。
- 财政年度、自然年度、平台 GMV、系统销售、公司收入、终端销售和行业增加值分别处理，不进行未经说明的汇率折算或口径拼接。
- 图表加工均保留数据期间、地区、单位、定义、来源和计算说明；情景分析不分配未经模型支持的精确概率或统一财务降幅。

14.3 主要局限

表 21 主要数据和使用局限

局限	对解释的影响	本报告处理
不存在无重复计算的全球综合规模	批发、终端零售、餐饮和平台可能记录同一交易	分别呈现三套指标，禁止简单加总
全球餐饮实际销量、客流和客单价序列不完整	难以在全球层面拆分价格、数量和组合	使用美国、欧洲、中国、协会及公司样本，并明确代表性
平台佣金、广告和商户净收益不透明	平台对商户利润及客户关系影响难以统一量化	采用公司、监管及敏感性分析，不编造统一费率
加盟商财务、关闭率及私营中小企业数据不足	可能高估大型品牌总部及上市公司的系统韧性	将总部与经营生态分开，明确样本幸存者偏差
全球 CR、HHI 和损耗数据覆盖有限	无法提供可信的全球集中度及统一损耗率	仅使用明确国家/细分口径和定性结构判断
分类版本和统计修订	ISIC、NACE 和国家统计在 2025 年前后存在转换	保留分类版本、数据期和发布/修订日期
截止日附近数据可得性	Eurostat 2026 年 6 月零售发布在截止日附近未能稳定核验；PPWR 一般适用日在截止日后	欧洲当前值使用已核验 2026 年 5 月数据；后续版本复核新发布和实施材料

14.4 企业适用和使用限制

企业最终适用报告取决于行业代码、主营业务、分部收入、商品所有权、客户类型、资产用途和收入确认方式。多元化集团应按可识别分部适用不同报告。GISR 不替代国别风险评价、企业财务分析、竞争地位判断、法律与合规审查，也不构成投资、授信或采购决策的单一依据。结构性风险与当前景气度不同：短期销售上升不会自动降低 GISR，短期衰退亦不会机械提高 GISR。

第 15 章 参考资料

参考资料按正文首次出现顺序编号，并按来源类别分组列示。访问日期均为 2026 年 8 月 6 日；同一来源在全文、图表和表格中使用同一编号。

国际组织与官方统计

[1] United Nations Statistics Division, 《ISIC Revision 5 / Code 47 Retail Trade》，发布日期：2023 确认；持续更新；数据期间/地域：全球分类；访问日期：2026-08-06。链接：<https://unstats.un.org/unsd/classifications/Econ/ISIC.cshtml> 口径与限制：零售为实物商品再销售；含 479 零售中介及 478 汽车，报告需细分排除。

[2] U.S. Census Bureau, 《2022 NAICS definitions: Sectors 42, 44-45 and 722》，发布日期：2022 版；网页 2026 访问；数据期间/地域：美国分类；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.census.gov/naics/> 口径与限制：批发、零售和食品服务分类定义。

[3] U.S. Census Bureau, 《Advance Monthly Retail Trade time-series files》，发布日期：2026-07-16 更新；数据期间/地域：1992—2026 年 6 月，美国；访问日期：2026-08-06。链接：https://www.census.gov/retail/marts/www/marts_current.html 口径与限制：季调名义月度销售；图表采用边界一致序列并计算年度平均。

[4] U.S. Bureau of Labor Statistics, 《Consumer Price Index, June 2026》，发布日期：2026-07-14；数据期间/地域：2026 年 6 月；美国；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.bls.gov/news.release/cpi.htm> 口径与限制：CPI-U；食品、居家食品、外出就餐和能源；价格不等于企业采购成本。

[5] U.S. Census Bureau, 《Quarterly Retail E-Commerce Report, Q1 2026》，发布日期：2026-05-18；数据期间/地域：2019—2026Q1，美国；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.census.gov/retail/ecommerce.html> 口径与限制：季调名义销售；电商占全部零售比重。

[6] FAO, 《FAO Food Price Index and downloadable data》，发布日期：2026-07-03；数据期间/地域：1990—2026 年 6 月，全球可贸易食品；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/> 口径与限制：国际商品价格篮子，非企业采购价或国内 CPI。

[7] U.S. Census Bureau, 《Advance Monthly Sales for Retail and Food Services, June 2026》，发布日期：2026-07-16；数据期间/地域：2026 年 6 月，美国；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.census.gov/retail/sales.html> 口径与限制：季调名义值，未进行价格调整；总额含汽车与燃料。

[8] Eurostat, 《Volume of retail trade, May 2026》，发布日期：2026-07-06；数据期间/地域：2026 年 5 月，EA/EU；访问日期：2026-08-06。链接：<https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/4-06072026-bp> 口径与限制：价格调整后的销量指数；日历/季节调整。

[9] National Bureau of Statistics of China, 《Total Retail Sales of Consumer Goods in the First Half of 2026》，发布日期：2026-07-16；数据期间/地域：2026 年 1—6 月，中国；访问日期：2026-08-06。链接：https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202607/t20260717_1964156.html 口径与限制：名义值；统计范围、限额和汽车口径与欧美不同。

[10] U.S. Census Bureau, 《Monthly Wholesale Trade Survey, June 2026 and time series》, 发布日期: 2026-08-06 ; 数据期间 / 地域: 1992—2026 年 6 月, 美国; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.census.gov/wholesale/current/index.html> 口径与限制: 季调名义销售和库存; 广义商人批发包含本报告排除的工业品及其他品类。

[11] Australian Bureau of Statistics, 《Business Conditions and Sentiments, June 2026》, 发布日期: 2026-07; 数据期间 / 地域: 调查期 2026-06-04 至 06-15; 澳大利亚; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.abs.gov.au/statistics/economy/business-indicators/business-conditions-and-sentiments/latest-release> 口径与限制: 受访企业最佳估计和情绪调查, 不是营业额、违约率或预测; 住宿餐饮合并。

[13] Eurostat, 《NACE Rev. 2.1 – 2025 edition / Transition》, 发布日期: 2025-06-10; 数据期间/地域: 欧洲; 2025 年起逐步采用; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/nace> 口径与限制: 2008—2024 大量数据仍按 NACE Rev.2; 存在回溯与双报。

[14] U.S. Census Bureau, 《2022 Economic Census EC2272ELMENU / EC2272BASIC》, 发布日期: 2026 发布; 数据期间 / 地域: 2022, 美国餐饮; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://data.census.gov/table/ECNELMENU2022.EC2272ELMENU> 口径与限制: 雇主型经营单位; 电子自助设备调查, 非因果分析。

[16] IMF, 《World Economic Outlook Update, July 2026》, 发布日期: 2026-07-08; 数据期间/地域: 2026—2027, 全球; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/07/08/world-economic-outlook-update-july-2026> 口径与限制: 宏观预测, 不是行业市场预测。

[17] World Bank, 《Global Economic Prospects, June 2026》, 发布日期: 2026-06-11; 数据期间/地域: 2026—2027, 全球; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/06/11/global-economic-prospects-june-2026-press-release> 口径与限制: 预测假设和覆盖与 IMF 不同。

[21] WTO, 《Global Trade Outlook and Statistics, March 2026》, 发布日期: 2026-03; 数据期间/地域: 2025 实际、2026—2027 预测, 全球; 访问日期: 2026-08-06。链接: https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/gtos0326_e.htm 口径与限制: 商品贸易量基准和能源冲击情景。

[26] U.S. Census Bureau, 《2022 Economic Census EC2200SIZECONCEN》, 发布日期: 2025-04; 数据期间/地域: 2022, 美国行业; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://data.census.gov/table/ECNSIZE2022.EC2200SIZECONCEN> 口径与限制: 最大企业集中度和 HHI; 仅美国及特定 NAICS。

[27] U.S. Census Bureau, 《2022 Annual Wholesale Trade Survey》, 发布日期: 2024-01-29; 数据期间/地域: 2021—2022, 美国; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.census.gov/newsroom/press-releases/2024/annual-wholesale-trade-survey.html> 口径与限制: 杂货批发销售, 不能与终端销售相加。

[30] U.S. Bureau of Labor Statistics, 《The Employment Situation, June 2026 and earnings tables》, 发布日期: 2026-07-02; 数据期间 / 地域: 2026 年 6 月; 美国; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.bls.gov/news.release/empsit.htm> 口径与限制: 行业就业与时薪; 休闲和酒店含非餐饮业务。

[35] Office for National Statistics, 《Retail sales, Great Britain: June 2026》, 发布日期: 2026-07-24; 数据期间/地域: 2026 年 6 月; 英国; 访问日期: 2026-08-06。链接:

<https://www.ons.gov.uk/businessindustryandtrade/retailindustry/bulletins/retailsales/latest> 口径与限制：价格调整后的零售销量；月度初值可修订，不含餐饮。

[36] Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan, 《Preliminary Report on the Current Survey of Commerce, May 2026》，发布日期：2026-06-29；数据期间/地域：2026 年 5 月；日本；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.meti.go.jp/english/statistics/tyo/syoudou/index.html> 口径与限制：正式统计入口，覆盖批发、百货、超市、便利店等；本报告未提取跨国可比总量。

[37] Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 《Monthly Survey of Trade: May 2026》，发布日期：2026-07-16；数据期间/地域：2026 年 5 月；巴西；访问日期：2026-08-06。链接：<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/en/agencia-press-room/2185-news-agency/releases-en/47588-in-may-retail-sales-change-0-1> 口径与限制：季调零售销量和名义收入；扩展零售含报告排除业务。

政府、监管与标准

[18] European Commission, 《Packaging and Packaging Waste Regulation (EU) 2025/40》，发布日期：2025-02-11 生效；2026-08-12 一般适用；数据期间/地域：欧盟；访问日期：2026-08-06。链接：https://environment.ec.europa.eu/topics/waste-and-recycling/packaging-waste_en 口径与限制：适用日在数据截止日之后；后续实施细则需更新。

[19] U.S. FDA, 《Food Traceability Final Rule – compliance date》，发布日期：2026 更新；数据期间/地域：美国食品供应链；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.fda.gov/food/food-safety-modernization-act-fsma/fsma-final-rule-requirements-additional-traceability-records-certain-foods> 口径与限制：原合规日 2026-01-20；拟延至 2028-07-20 且此前暂不执法。

[23] European Commission, 《Digital Services Act – online marketplace obligations》，发布日期：2026 更新；数据期间/地域：欧盟；访问日期：2026-08-06。链接：<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-services-act> 口径与限制：商户追踪、非法商品和平台责任。

[24] European Commission, 《General Product Safety Regulation》，发布日期：2024-12-13 适用；数据期间/地域：欧盟；访问日期：2026-08-06。链接：https://single-market-economy.ec.europa.eu/single-market/goods/european-standards/harmonised-standards/general-product-safety_en 口径与限制：产品安全、召回和线上市场责任。

[32] FAO/WHO Codex Alimentarius, 《General Principles of Food Hygiene CXC 1-1969》，发布日期：2022 版；数据期间/地域：全球参考标准；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.fao.org/fao-who-codexalimentarius/codex-texts/codes-of-practice/en/> 口径与限制：HACCP 和食品卫生参考；非自动国内法。

[33] GS1, 《GS1 Global Traceability Standard》，发布日期：Version 2.0；数据期间/地域：全球供应链；访问日期：2026-08-06。链接：<https://www.gs1.org/standards/gs1-global-traceability-standard/current-standard> 口径与限制：商品、地点、事件及批次追溯标准。

行业协会

[34] National Restaurant Association, 《State of the Restaurant Industry 2026》，发布日期：2026-02-11；数据期间/地域：2026 年预测；美国餐饮；访问日期：2026-08-06。链接：<https://restaurant.org/research-and-media/research/research-reports/state-of-the-industry> 口径与限制：销售和就业预测及运营者调查；协会预测，非官方统计；完整报告受访问限制。

公司法定披露

[12] Amazon.com, Inc., 《2025 Form 10-K》, 发布日期: 2026-02-06; 数据期间/地域: 截至 2025-12-31, 全球公司; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1018724/000101872426000004/amzn-20251231.htm> 口径与限制: 集团含 AWS; 第三方服务收入不是 GMV。

[15] McDonald's Corporation, 《2025 Form 10-K》, 发布日期: 2026-02; 数据期间/地域: 截至 2025-12-31, 全球公司; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/63908/000006390826000035/mcd-20251231.htm> 口径与限制: 公司样本; 系统销售、总部收入和加盟商经济需区分。

[20] Walmart Inc., 《Fiscal 2026 Form 10-K》, 发布日期: 2026-03; 数据期间/地域: 截至 2026-01-31, 全球公司; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/104169/000010416926000055/wmt-20260131.htm> 口径与限制: 公司样本; 分部和电商披露。

[25] Sysco Corporation, 《Fiscal 2025 Form 10-K》, 发布日期: 2025; 数据期间/地域: 截至 2025-06-28, 公司样本; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/96021/000009602125000099/syy-20250628.htm> 口径与限制: 食品服务分销样本; 非行业平均。

[28] Costco Wholesale Corporation, 《Fiscal 2025 Form 10-K》, 发布日期: 2025-10; 数据期间/地域: 截至 2025-08-31; 全球公司样本; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/909832/000090983225000101/cost-20250831.htm> 口径与限制: 净销售、会员收入、续费率、利润、现金流、资本开支及营运资金; 含燃料等附属业务。

[29] Yum! Brands, Inc., 《2025 Form 10-K》, 发布日期: 2026-02; 数据期间/地域: 截至 2025-12-31; 全球餐饮品牌样本; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1041061/000104106126000084/yum-20251231.htm> 口径与限制: 97%门店加盟; 系统销售与总部收入严格区分。

[31] Yum China Holdings, Inc., 《2025 Form 10-K》, 发布日期: 2026-04; 数据期间/地域: 截至 2025-12-31; 中国餐饮样本; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1673358/000119312526082824/yumc-20251231.htm> 口径与限制: 以直营门店为主; 收入、利润、现金流、资本开支和门店网络。

其他专业资料

[22] World Health Organization, 《Food safety fact sheet》, 发布日期: 2026-06-04; 数据期间/地域: 全球; 负担期至 2021; 访问日期: 2026-08-06。链接: <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/food-safety> 口径与限制: 公共卫生风险; 疾病负担期与发布日期不同。