



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：王译（执业 S1130525090006）
wangyi9@gjzq.com.cn

春节假期延长释放出行需求，建议关注服务类消费催化

核心观点

内需方面：2026年春节放假时间延长，有望充分释放消费需求，节前预订数据火热，建议关注服务类消费催化。根据途牛数据，今年春节假期途牛用户人均出游天数达到了5.9天，较去年增加1.1天，有利于出行消费需求深度释放。根据航旅纵横数据，2026年春节及春运预定量同比均有所提升，出行流量持续恢复。截至1月29日，2026年春节假期期间/春运期间/春运第一天的日均机票预订量分别比去年春节同期增长约16%/8%/19%。飞猪平台节中出行预定量大幅增长，其中包车及租车出行增速亮眼，出行质量呈提升趋势。

跨境出海：亚马逊Q4业绩超预期，2026年增速指引提升，看好AI驱动下的外需景气度回暖。亚马逊25Q4营收2134亿美元，同比增长14%（剔除汇率影响为12%），受益于AWS收入以及广告收入快速增长，增速超市场预期。Q1指引收入1735-1785亿美元，同比+11%-15%。

行业数据追踪

GMV表现：根据国金数字未来Lab，12月第4周天猫+京东整体GMV同比+49.2%。品类表现：根据国金数字未来Lab，12月第4周天猫+京东品类增速表现前5的为书籍影音、汽车及自行车、手表、玩具、鞋包。

行情回顾

上周(2026/02/02-2026/02/06)上证指数、深证成指、沪深300、恒生指数、恒生科技指数分别-1.27%、-2.11%、-1.33%、-3.02%、-6.51%，商贸零售(申万)-0.34%，板块对比来看，商贸零售板块上周涨幅在9个申万大消费一级行业板块中位列第9。

个股方面杭州解百、凯瑞德、三江购物、茂业商业、全新好涨幅居前，其中杭州解百大涨，预计系核心是春节消费政策利好、黄金销售高景气驱动，怡亚通、*ST沪科、焦点科技、青木科技、豫园股份跌幅居前。

细分行业景气指标

零售：商超-略有承压，调改类向上、百货-略有承压、电商-底部企稳、跨境电商-稳健向上。社服：旅游高景气维持；餐饮拐点向上；酒店底部企稳；教育：1) K12高景气维持，2) 职业教育底部企稳；人服稳健向上。

投资建议

跨境电商：亚马逊Q4业绩超预期，2026年增速指引提升，看好AI驱动下的外需景气度回暖。建议关注当前处于底部的出海品牌龙呕吐，同时关注AI+外贸平台型标的。

黄金珠宝：金价表现回暖，一口价产品质价比凸显，持续推荐：1) 老铺黄金：金价波动下消费者春节消费热情不减，1月份高基数下终端表现有望超预期。看好26年店铺优化调整与高客运营策略，同店增长有望持续；同时海外加速布局，有望贡献超额增量。2) 潮宏基：优质产品上新带动加盟商单店模型强化，开店有望持续超预期，1月份有望延续元旦增长态势；自产比例增长+产品结构优化，双重驱动盈利能力提升。

免税：海南自由贸易港正式启动封关，有望对海南本地以及全国的免税业务产生明显的影响，叠加高端消费复苏趋势持续演绎，影响逻辑有望超预期，我们认为免税板块值得持续关注。

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、行业数据跟踪.....	3
三、行情回顾.....	4
四、投资建议.....	6
五、风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 2026 年春节假期延长带来出行“双高峰”，深度驱动体验消费需求释放.....	3
图表 2: 26 年国内航线春节机票预订（截至 1 月 29 日）.....	3
图表 3: 飞猪平台 2026 年春节节中出行预定同比增速.....	3
图表 4: 周度-线上 GMV（天猫+京东）及同比.....	4
图表 5: 分品类周度（天猫+京东）线上 GMV 同比.....	4
图表 6: 上周商贸零售板块涨跌幅（%）.....	5
图表 7: 上周商贸零售板块涨跌幅走势（%）.....	5
图表 8: 上周大消费行业涨跌幅排序.....	5
图表 9: 上周商贸零售行业涨幅前 5 名.....	5
图表 10: 上周商贸零售行业跌幅前 5 名.....	6



一、核心观点及公司动态

2026 年春节放假时间延长，有望充分释放消费需求，节前预订数据火热，建议关注服务类消费催化。

2026 年马年春节官方假期长达 9 天，“最长春节假期”有望让游客深度游需求进一步释放，进而带动相关文旅、酒店、餐饮消费回暖。1 月 30 日，中国旅行社协会联合途牛旅游网发布《2026 春节旅游消费趋势报告》，报告显示春节假期人均出游天数自 2023 年以来持续稳步增长，今年春节假期途牛用户人均出游天数达到了 5.9 天，较去年增加 1.1 天。

图表1：2026 年春节假期延长带来出行“双高峰”，深度驱动体验消费需求释放



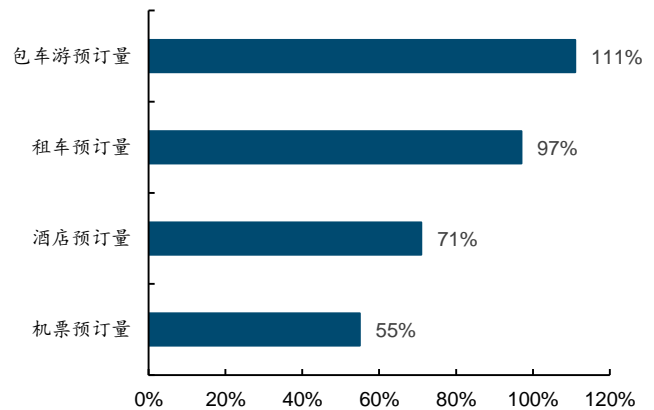
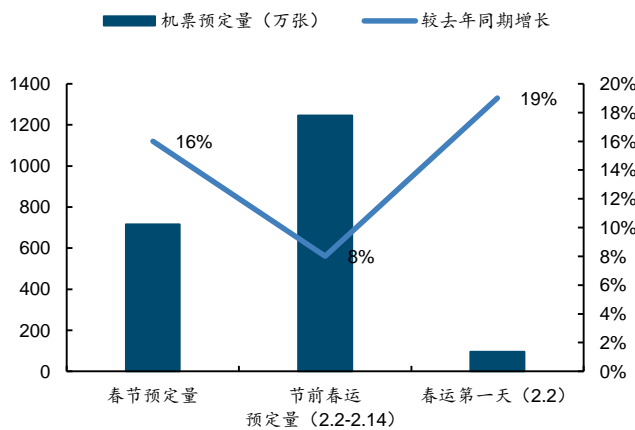
来源：途牛数据，中国旅行社协会，国金证券研究所

根据航旅纵横数据，2026 年春节及春运预定量同比均有所提升，出行流量持续恢复。截至 1 月 29 日，2026 年春节假期期间/春运期间/春运第一天的日均机票预订量分别比去年春节同期增长约 16%/8%/19%。2026 年春节假期国内热门城市目的地前十为：北京、上海、广州、成都、深圳、昆明、杭州、重庆、西安、哈尔滨。

飞猪平台显示，节中出行预定量大幅增长，其中包车及租车出行增速亮眼，出行质量呈提升趋势。截至 1 月 29 日，飞猪平台春节假期节中入住的酒店预订量同比增长 71%，节中出行的机票预订量同比增长 55%，租车预订量同比增长 97%，包车游预订量同比增长 111%。

图表2：26 年国内航线春节机票预订（截至 1 月 29 日）

图表3：飞猪平台 2026 年春节节中出行预定同比增速



来源：航旅纵横，国金证券研究所

来源：飞猪平台，国金证券研究所

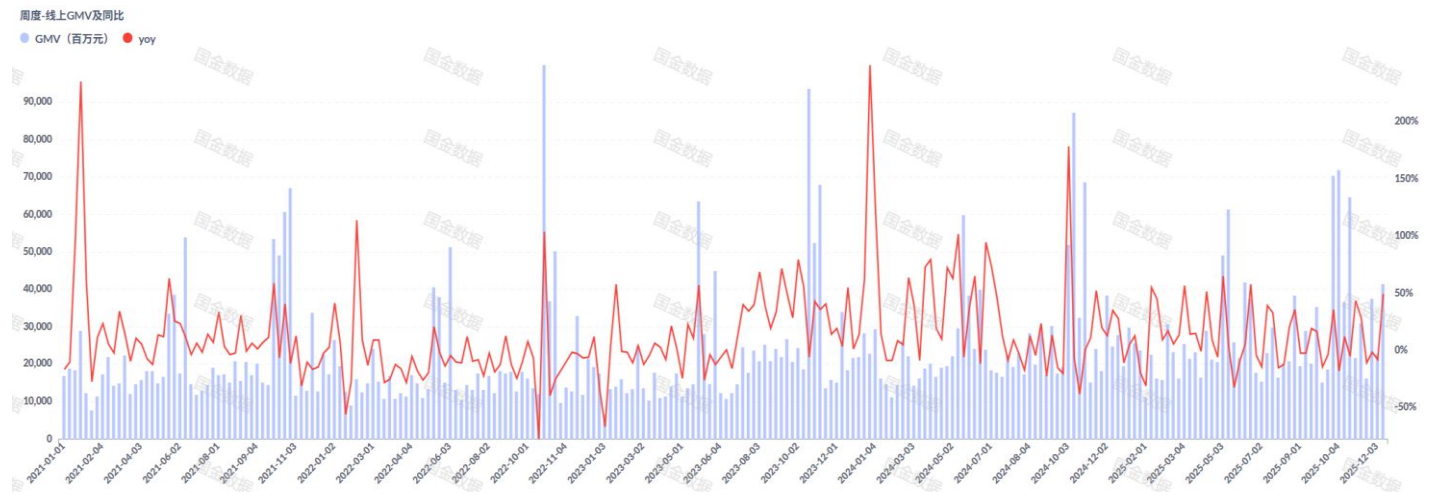
二、行业数据跟踪

GMV 表现：根据国金数字未来 Lab，12 月第 4 周天猫+京东整体 GMV 同比+49.2%。

品类表现：根据国金数字未来 Lab，12 月第 4 周天猫+京东品类增速表现前 5 的为书籍影音、汽车及自行车、手表、玩具、鞋包。



图表4: 周度-线上 GMV (天猫+京东) 及同比



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表5: 分品类周度 (天猫+京东) 线上 GMV 同比

product_type_cn	2025-12-04	2025-12-03	2025-12-02	2025-12-01	2025-11-04	2025-11-03	2025-11-02	2025-11-01	2025-10-04	2025-10-03	2025-10-02	2025-10-01	2025-09-04	2025-09-03	2025-09-02	2025-09-01
家居家装	62.03%	1.79%	-10.09%	-49.49%	51.83%	98.8%	17.2%	24.2%	-23.54%	49.15%	-35.93%	-5.17%	31.98%	43.39%	-12.97%	28.42%
家用电器	28.75%	-39.02%	-0.93%	-19.89%	31.68%	55.95%	0.18%	16.2%	-39.25%	20.98%	-0.12%	-7.56%	14.26%	20.69%	-13.81%	12.71%
其他	16.82%	5.4%	5.73%	14.91%	6.63%	39.82%	-3.47%	27.29%	-6.86%	84.86%	4.4%	-0.13%	-0.96%	28.62%	14.51%	19.73%
服饰	52.21%	-16.73%	-5.06%	1.26%	44.17%	136.95%	2.91%	-11.1%	2.33%	100.76%	-15.87%	-38.3%	18.81%	23.28%	5.52%	26.38%
食品饮料	58.56%	4.47%	-1.88%	-5.06%	-15.33%	27.73%	-27.17%	16.94%	-34%	43.04%	13.11%	-2.93%	-17.66%	-11.31%	-42.49%	-27.84%
服务	38.34%	-11.99%	-19.97%	-51.59%	5.97%	-50.22%	-10.35%	-8.34%	-14.91%	18.17%	-21.3%	-36.87%	4.93%	2.18%	-23.31%	-27.68%
汽车及自行车	217.98%	-6.98%	2.65%	26.3%	89.51%	76.79%	-11.57%	19.34%	-38.37%	57.04%	-2.51%	4.08%	47.36%	86.44%	30.15%	57.35%
户外运动	72.91%	10.56%	18.13%	-23.25%	65.36%	116.91%	-4.56%	37.5%	-21.71%	49.62%	-6.09%	-18.23%	39.22%	31.59%	0.24%	16.29%
消费电子	39.8%	10.22%	34.79%	116.37%	131.41%	166.29%	-0.14%	35.05%	-11.91%	56.12%	81.47%	23.31%	28.85%	3.89%	37.63%	29.77%
书籍影音	259.17%	12.62%	50.4%	-20.39%	136.62%	43.19%	14.23%	5.76%	-2.19%	132.56%	36.85%	6.94%	80.08%	84.78%	54.8%	-1.21%
母婴	60.2%	8.45%	-14.43%	-40.77%	14.38%	61.6%	-21.87%	11.28%	-24.99%	33.46%	19.49%	-22.93%	-8.12%	32.11%	4.15%	-4.88%
医疗保健	72.2%	-8.92%	-21.15%	-19.61%	9.34%	-2.17%	-12.76%	-14.02%	-1.1%	52.13%	-17.77%	-29.48%	35.92%	8.98%	-29.4%	-29.16%
化妆品及个人护	20.72%	-4.08%	6.24%	15.4%	-1.25%	-2.99%	-14.89%	24.66%	-22.46%	5.79%	-11.07%	-9.17%	10.56%	61.75%	-10.2%	2.43%
玩具	92.88%	52.42%	129.84%	70.47%	73.8%	105.25%	166.64%	99.9%	58.93%	163.04%	36.92%	27.28%	109.79%	117.11%	87.89%	18.96%
手表	123.25%	25.89%	-19.43%	-8.97%	49.69%	51.44%	-15.43%	-11.2%	19.96%	43.13%	-25.81%	-12.42%	26.98%	25.38%	-17.23%	-6.03%
鞋包	92.01%	12.01%	-0.08%	13.15%	72.31%	149.18%	-0.33%	-7.75%	0.15%	81.35%	10.9%	-16.93%	31.97%	45.16%	16.11%	33.24%
宠物	3.45%	-46.45%	-46.42%	-49%	58.92%	58.67%	-13.83%	-2.53%	-22.47%	98.17%	2.13%	-25.49%	36.44%	61.26%	-7.91%	-11.23%

来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所 (注: 颜色由浅至深表明景气度由低至高)

三、行情回顾

上周(2026/02/02-2026/02/06)上证指数、深证成指、沪深 300、恒生指数、恒生科技指数分别-1.27%、-2.11%、-1.33%、-3.02%、-6.51%，商贸零售(申万) -0.34%，板块对比来看，商贸零售板块上周涨幅在 9 个申万大消费一级行业板块中位列第 9。

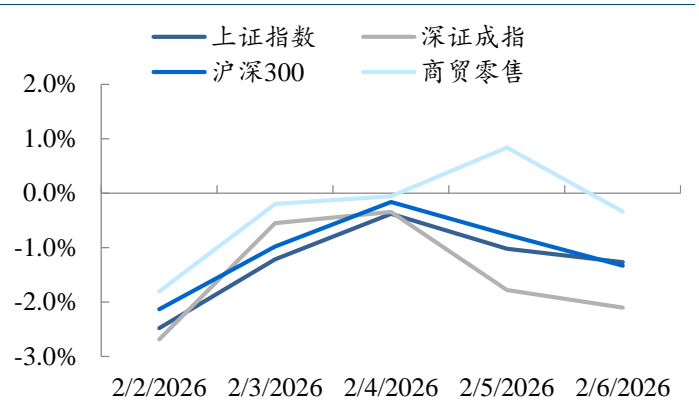
个股方面杭州解百、凯瑞德、三江购物、茂业商业、全新好涨幅居前，其中杭州解百大涨，预计系核心是春节消费政策利好、黄金销售高景气驱动，怡亚通、*ST 沪科、焦点科技、青木科技、豫园股份跌幅居前。



图表6: 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	-1.27%
399001.SZ	深圳成指	-2.11%
000300.SH	沪深300	-1.33%
HSI.HI	恒生指数	-3.02%
HSTECH.HI	恒生科技指数	-6.51%
801200.SI	商贸零售	-0.34%

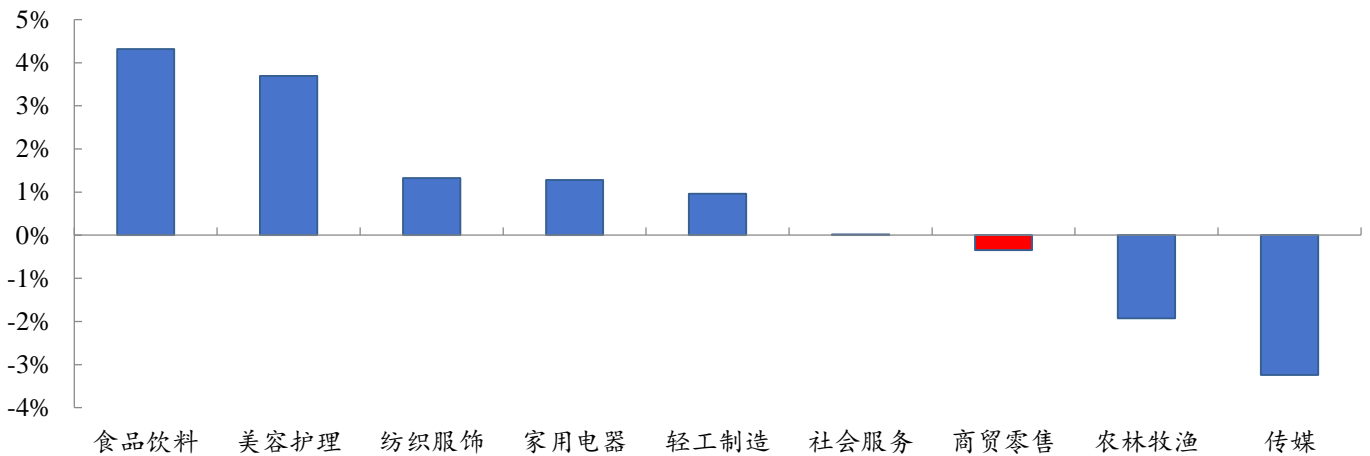
图表7: 上周商贸零售板块涨跌幅走势 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 上周大消费行业涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

图表9: 上周商贸零售行业涨幅前5名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅
600814.SH	杭州解百	9.80	33.75%
002072.SZ	凯瑞德	7.64	16.18%
601116.SH	三江购物	20.20	12.24%
600828.SH	茂业商业	7.78	10.49%
000007.SZ	全新好	11.19	8.64%

来源: wind, 国金证券研究所


图表10：上周商贸零售行业跌幅前5名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅
002183.SZ	怡亚通	5.21	-14.36%
600608.SH	*ST 沪科	3.62	-9.48%
002315.SZ	焦点科技	47.80	-9.10%
301110.SZ	青木科技	77.50	-6.97%
600655.SH	豫园股份	5.23	-6.62%

来源：wind，国金证券研究所

四、投资建议

■ 线下零售

建议关注走胖东来路线，调改持续深化的永辉超市。过去零售行业竞争激烈，盈利不佳留给投资者零售业很难投资的固有印象，其背后根源于“入场费+联营制”传统模式带来的行业高度同质化问题。永辉商业模式已发生根本性变革，走向精选型零售路线，新型模式具备在后消费时代长期快速增长的潜力。

模仿胖东来模式的超市众多，但永辉超市具备独特的竞争优势：①中国人对生鲜蔬菜的钟情成为中国公司超越海外同行最佳切入点，生鲜销售占比高、获客能力强，但经营难度也最高，永辉20年全国化生鲜经营专属经验构筑难以逾越的护城河。②永辉规模优势长期赋能，对于标品，裸价采购+规模优势=更低进货价，对于自有品牌，规模优势带来代工厂更优质+成本价更低优势。③上市地位融资优势。转向胖东来模式对资金需求较高，非上市企业较难承受，这阻碍了相当多同行的模仿。胖东来式调改特点是“需要全面改，改一点是没用的”，因此门店调改费用和中央工厂建设费用带来的资金需求将相当的区域型、规模不大的竞争对手挡在门外。

■ 跨境出海：

亚马逊 Q4 业绩超预期，2026 年增速指引提升，看好 AI 驱动下的外需景气度回暖。 亚马逊 25Q4 营收 2134 亿美元，同比增长 14%（剔除汇率影响为 12%），受益于 AWS 收入以及广告收入快速增长，增速超市场预期。Q1 指引收入 1735-1785 亿美元，同比+11%-15%，包含汇率变动正向影响 1.8 个百分点，以及 AI 驱动下的业务增长驱动。

建议持续关注：1) 头部优势出海品牌安克创新，当前股价调整后处于舒适位置；2) AI+ 跨境平台小商品城、焦点科技以及泛品类龙头华凯易佰，有望受益美国库存出清及一带一路贸易拓展；3) 后地产链受益的 OPE 及工具品类标的，巨星科技、创科实业，以及海外仓受益标的乐歌股份。

■ 黄金珠宝：金价持续高位攀升，一口价产品质价比凸显

老铺黄金：金价波动下消费者春节消费热情不减，1 月份高基数下终端表现有望超预期。看好 26 年店铺优化调整与高客运营策略，同店增长有望持续；同时海外加速布局，有望贡献超额增量。

潮宏基：优质产品上新带动加盟商单店模型强化，开店有望持续超预期，H2 收入端有望加速；自产比例增长+产品结构优化，双重驱动盈利能力提升，持续推荐。



五、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。



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。



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。

任何形式的复制、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：北京市东城区建国内大街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