

商贸零售行业跟踪周报

两会聚焦提振消费，关注服务消费和新型消费受益方向

增持（维持）

2026年03月09日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

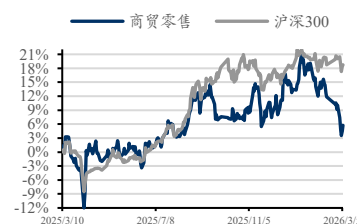
执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

本周行业观点（注：文中“本周”指3月2日至3月8日）

- **政府工作报告再次将“建设强大国内市场”作为2026年工作任务的首位。**报告提出深入实施提振消费专项行动：首次提出实施城乡居民增收计划；安排超长期特别国债2500亿元支持消费品以旧换新；设立1000亿元财政金融协同促内需专项资金；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；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；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；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；优化入境消费环境，打造“购在中国”品牌。
- **优化服务消费供给，释放服务消费需求。**政府工作报告提到通过利用金融工具扩投资、打造新场景、清理行业限制等优化服务消费供给，同时通过城乡居民增收、优化学学生和职工休假制度等释放消费需求。报告也提到，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。调整优化消费税征税范围、税率，并推进部分品目征收环节后移，消费税改革或将提高免税渠道价格优势。
- **支持新型消费和现代服务业在创业板IPO。**证监会主席吴清表示将深化创业板改革，拓展制度的包容性和覆盖面。增设一套更加精准、更为包容的上市标准，加力支持新产业、新业态、新技术企业发展。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。近年来A股消费类企业IPO放缓，茶饮、潮玩、美妆等公司集中在港股上市，扩大内需背景下，若新型消费和现代服务业企业重启创业板IPO，将加快重点消费公司资产证券化，消费赛道规模壮大，吸引增量资金配置。
- **投资建议：**政策支持扩大内需，我们预计服务消费和新消费是2026年核心落地方向，关注“优质供给”和“改革”相关标的，建议关注服务消费标的锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店、华住集团-S、亚朵、陕西旅游、中国中免、桂林旅游、三峡旅游、黄山旅游，以及新消费标的古茗、鸣鸣很忙、蜜雪集团、泡泡玛特、老铺黄金等。
- **风险提示：**宏观经济波动、消费者喜好变化、行业竞争加剧等风险。

行业走势



相关研究

《陕西旅游主板IPO过会，招股书详细拆解》

2025-11-10

《“茶叶第一股”八马茶业登录港交所，附招股书财务梳理更新》

2025-11-04

内容目录

1. 本周行业观点	4
2. 本周行情回顾	4
3. 细分行业公司估值表	5
4. 风险提示	7

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅.....	5
图 2: 年初至今各指数涨跌幅.....	5
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 3 月 6 日)	5

1. 本周行业观点

政府工作报告再次将“建设强大国内市场”作为 2026 年工作任务的首位。报告提出深入实施提振消费专项行动：首次提出实施城乡居民增收计划；安排超长期特别国债 2500 亿元支持消费品以旧换新；设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金；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；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；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；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；优化入境消费环境，打造“购在中国”品牌。

优化服务消费供给，释放服务消费需求。政府工作报告提到通过利用金融工具扩投资、打造新场景、清理行业限制等优化服务消费供给，同时通过城乡居民增收、优化学生和职工休假制度等释放消费需求。报告也提到，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。调整优化消费税征税范围、税率，并推进部分品目征收环节后移，消费税改革或将提高免税渠道价格优势。

支持新型消费和现代服务业在创业板 IPO。证监会主席吴清表示将深化创业板改革，拓展制度的包容性和覆盖面。增设一套更加精准、更为包容的上市标准，加力支持新产业、新业态、新技术企业发展。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。近年来 A 股消费类企业 IPO 放缓，茶饮、潮玩、美妆等公司集中在港股上市，扩大内需背景下，若新型消费和现代服务业企业重启创业板 IPO，将加快重点消费公司资产证券化，消费赛道规模壮大，吸引增量资金配置。

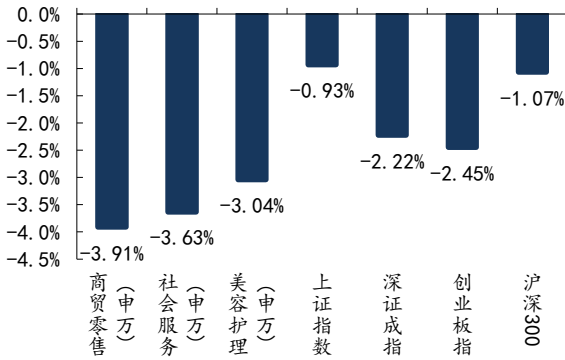
投资建议：政策支持扩大内需，我们预计服务消费和新消费是 2026 年核心落地方向，关注“优质供给”和“改革”相关标的，建议关注服务消费标的**锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店、华住集团-S、亚朵、陕西旅游、中国中免、桂林旅游、三峡旅游、黄山旅游**，以及新消费标的**古茗、鸣鸣很忙、蜜雪集团、泡泡玛特、老铺黄金**等。

2. 本周行情回顾

本周（3 月 2 日至 3 月 6 日），申万商贸零售指数涨跌幅-3.91%，申万社会服务-3.63%，申万美容护理-3.04%，上证综指-0.93%，深证成指-2.22%，创业板指-2.45%，沪深 300 指数-1.07%。

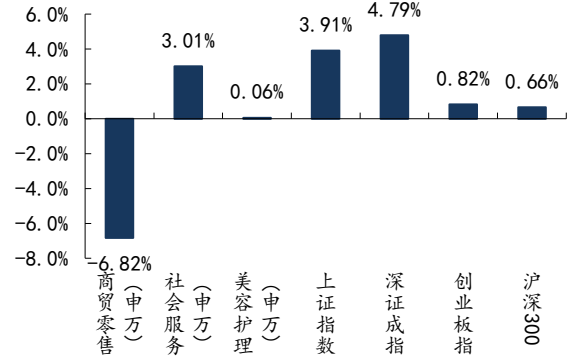
年初至今（1 月 1 日至 3 月 6 日），申万商贸零售指数涨跌幅-6.82%，申万社会服务+3.01%，申万美容护理+0.06%，上证综指+3.91%，深证成指+4.79%，创业板指+0.82%，沪深 300 指数+0.66%。

图1: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1: 行业公司估值表 (市值更新至3月6日)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资评级
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
新消费										
9992.HK	泡泡玛特	2,455	207.40	100.45	142.56	177.91	24	17	14	买入
9896.HK	名创优品	372	34.06	29.33	35.86	42.07	13	10	9	买入
6969.HK	思摩尔国际	634	11.60	13.31	22.19	28.93	48	29	22	增持
6055.HK	中烟香港	236	38.62	9.80	10.58	13.00	24	22	18	买入
003010.SZ	若羽臣	90	29.05	1.78	3.43	5.13	51	26	18	买入
301498.SZ	乖宝宠物	239	59.71	7.03	8.80	10.72	34	27	22	买入
002891.SZ	中宠股份	141	46.40	4.51	5.53	6.52	31	26	22	买入
001206.SZ	依依股份	42	22.70	2.34	2.82	3.38	18	15	12	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	42	16.82	1.59	2.30	2.84	26	18	15	买入
001222.SZ	源飞宠物	40	21.09	1.81	2.21	2.67	22	18	15	未评级
消费出海										
600415.SH	小商品城	780	14.22	49.02	61.56	72.76	16	13	11	买入
688775.SH	影石创新	849	211.70	9.64	16.80	24.42	88	51	35	未评级
300866.SZ	安克创新	517	96.51	25.74	32.72	39.12	20	16	13	买入
2698.HK	乐舒适	150	27.46	7.83	9.19	10.58	19	16	14	买入
688169.SH	石头科技	349	134.63	13.60	23.00	29.53	26	15	12	未评级
301606.SZ	绿联科技	280	67.40	6.88	9.58	12.74	41	29	22	买入
301381.SZ	赛维时代	81	19.97	3.57	5.35	6.80	23	15	12	未评级
301376.SZ	致欧科技	70	17.46	3.33	4.50	5.42	21	16	13	买入
9658.HK	特海国际	77	13.40	0.49	0.56	0.74	156	136	103	增持
黄金珠宝										
1929.HK	周大福	1,052	12.08	59.16	88.73	99.58	18	12	11	买入
6181.HK	老铺黄金	1,033	662.00	48.03	68.23	91.03	21	15	11	买入

600612.SH	老凤祥	220	41.97	17.55	18.33	19.56	13	12	11	买入
0590.HK	六福集团	146	28.20	11.00	15.24	17.27	13	10	8	买入
605599.SH	菜百股份	188	24.14	8.05	9.23	10.40	23	20	18	买入
002867.SZ	周大生	130	11.96	11.12	12.16	13.08	12	11	10	买入
002345.SZ	潮宏基	97	10.88	4.78	6.72	8.06	20	14	12	买入
6168.HK	周六福	83	21.42	8.47	9.83	11.20	10	8	7	增持

化妆品&医美

300896.SZ	爱美客	426	140.66	14.82	17.35	19.73	29	25	22	未评级
2367.HK	巨子生物	288	30.50	25.66	32.14	40.46	11	9	7	买入
1318.HK	毛戈平	331	76.50	12.03	15.24	19.08	28	22	17	买入
603605.SH	珀莱雅	270	68.17	16.13	17.75	20.29	17	15	13	买入
2145.HK	上美股份	212	60.40	11.12	14.07	17.56	19	15	12	买入
688363.SH	华熙生物	217	45.15	2.91	5.19	6.24	75	42	35	增持
300957.SZ	贝泰妮	188	44.48	4.76	5.96	6.78	40	32	28	未评级
600315.SH	上海家化	139	20.62	4.12	4.84	6.03	34	29	23	买入
603983.SH	丸美生物	114	28.40	3.77	4.99	6.15	30	23	19	买入
2657.HK	林清轩	78	62.40	3.65	5.71	7.76	21	14	10	未评级
300740.SZ	水羊股份	89	22.74	2.02	3.01	3.83	44	29	23	未评级
600223.SH	福瑞达	72	7.10	2.30	2.78	3.19	31	26	23	未评级
920982.BJ	锦波生物	214	185.55	10.41	14.60	18.56	21	15	12	买入

免税&出行

601888.SH	中国中免	1,585	76.62	38.65	52.22	58.13	41	30	27	买入
600859.SH	王府井	149	13.28	1.80	4.28	6.03	83	35	25	增持
600009.SH	上海机场	739	29.69	21.19	26.32	30.81	35	28	24	增持
9961.HK	携程集团-S	2,632	418.00	332.94	188.28	209.03	8	14	13	买入
0780.HK	同程旅行	409	19.70	34.04	41.16	45.78	12	10	9	增持
1179.HK	华住集团-S	1,124	41.02	46.24	48.95	53.95	24	23	21	买入
ATAT.O	亚朵	348	36.46	16.28	20.30	24.58	21	17	14	增持
600754.SH	锦江酒店	285	26.76	8.16	11.11	12.66	35	26	23	买入
600258.SH	首旅酒店	183	16.42	8.49	9.83	10.56	22	19	17	买入
300144.SZ	宋城演艺	218	8.32	11.37	13.20	14.21	19	17	15	增持
603099.SH	长白山	103	37.85	1.58	1.92	2.26	65	54	46	增持
603402.SH	陕西旅游	107	138.63	3.94	5.14	5.89	27	21	18	买入
600054.SH	黄山旅游	92	12.63	3.05	3.53	3.98	30	26	23	未评级
002707.SZ	众信旅游	69	6.98	0.73	0.95	1.10	94	72	62	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	72	13.66	2.47	3.01	3.38	29	24	21	未评级
0308.HK	香港中旅	60	1.23	2.73	4.16	5.97	22	14	10	增持
301073.SZ	君亭酒店	57	29.29	0.19	0.68	1.06	300	84	54	增持
603199.SH	九华旅游	46	41.36	2.17	2.43	2.67	21	19	17	买入
603136.SH	天目湖	32	11.77	1.34	1.49	1.68	24	21	19	增持

餐饮&茶饮

2097.HK	蜜雪集团	1,095	326.80	58.47	65.24	72.96	19	17	15	买入
9987.HK	百胜中国	1,316	421.60	9.29	10.43	11.44	142	126	115	买入
6862.HK	海底捞	845	17.18	42.78	47.48	51.65	20	18	16	买入
1364.HK	古茗	588	28.02	26.85	24.95	28.81	22	24	20	买入
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	684	35.00	36.00	44.37	56.69	19	15	12	未评级
0999.HK	小菜园	83	7.98	7.10	8.78	11.19	12	9	7	买入
2555.HK	茶百道	71	5.44	8.34	9.84	11.37	9	7	6	未评级
2589.HK	沪上阿姨	70	75.90	4.96	5.77	6.78	14	12	10	未评级

1405.HK	达势股份	74	63.85	1.51	2.50	3.11	49	30	24	买入
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	102	23.20	10.21	14.99	15.82	10	7	6	买入
601933.SH	永辉超市	378	4.16	-8.66	4.39	10.40	-	86	36	增持
002697.SZ	红旗连锁	78	5.71	5.15	5.47	5.80	15	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	75	11.76	2.08	2.51	2.82	36	30	27	未评级
301078.SZ	孩子王	124	9.83	3.95	5.59	7.41	31	22	17	买入

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的归母净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 2026.3.6 日 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位为人民币。PE 按港币:人民币=1:0.88，美元:人民币=6.90:1 换算（对应 2026.3.6 汇率）；

注 3：名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径；周大福对应 FY2025-FY2027。

4. 风险提示

宏观经济波动、消费者喜好变化、行业竞争加剧等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

