

商贸零售行业跟踪周报

3月港股通名单调整，乐舒适、西锐、京东工业等出海/商社相关标的入通

增持（维持）

本周行业观点（注：文中“本周”指3月9日至3月15日）

- 西锐、乐舒适、京东工业等标的调入，首机股份、粉笔等标的调出：**根据3月6日沪深交易所的公告，3月9日本次港通标的的名单调整正式生效。其中，西锐、乐舒适、京东工业等消费出海、产业互联网标的的被调入港股通；北京首都机场股份、粉笔等标的的被调出港股通标的的名单。
- 乐舒适：非洲卫生用品龙头。**乐舒适是非洲纸尿裤和卫生巾销量第一的跨国品牌，具备较高的稀缺性。乐舒适成立于2009年，2025年11月港股上市。公司主营产品为婴儿纸尿裤、卫生巾、婴儿拉拉裤及湿巾（2024年前述产品营收占比分别为75%、17%、5%、3%），主要销售市场为非洲等新兴市场（2024年非洲、拉美营收占比分别为98%、2%）。2024年公司在非洲婴儿纸尿裤和卫生巾销量市场份额分别为20.3%和15.6%，均位居市场第一。2024年营收/归母净利润分别为4.54亿美元/9500万美元，2022-2024年营收/归母净利润CAGR分别为19%/127%。受益于非洲地区新生儿数量多、人口增长快、卫生用品渗透率提升，以及公司在拉美地区的开拓，公司未来有较大的增长空间。
- 西锐：全球私人航空领航者。**西锐飞机是全球私人航空业的先驱，成立于1987年，2024年7月港股上市。公司拥有SR2X系列活塞飞机和愿景喷气机两大核心产品线，连续多年蝉联全球同类机型销量冠军。SR2X系列贡献过半营收，Vision SF50单引擎喷气机为轻型公务机细分市场的主导机型；公司还通过个性化定制、飞行培训及配件售后服务实现收入来源多样化。2024年公司交付飞机731架，营收/净利润分别约为11.97亿美元/1.21亿美元，2020-2024年营收CAGR为19.5%，净利率从6.16%提升至10.09%。受益于全球超高净值人群持续扩张驱动私人航空需求结构性增长、2024及2026年两大产品线迭代大升级、全球独家整机降落伞系统（CAPS）构建的安全品牌壁垒，以及涵盖飞行培训、维修保养及资产管理的全生命周期服务闭环提升客户粘性，公司目前在手订单饱满。
- 京东工业：中国领先的工业供应链技术与服务提供商。**通过践行变革性的、全链路的工业供应链数字化帮助客户实现保供、降本及增效。根据公司招股书，按2022年的交易额计，京东工业在中国MRO采购服务市场排名第一。2025年公司营收239.5亿元，同比+17.4%；经调整净利润11.3亿元，同比+5%。中国工业品流通市场规模较大，但数字化渗透率极低，市场格局高度分散。受益于企业采购规范化、线上化趋势加速，公司有望持续提升市场份额与盈利能力，长期成长空间广阔。
- 风险提示：**需求波动、地缘风险、行业竞争加剧等。

2026年03月16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

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 (2026-03-15)	5
图 2: 年初至今各指数涨跌幅 (2026-03-15)	5
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 3 月 15 日)	5

1. 本周行业观点

西锐、乐舒适、京东工业等标的调入，首机股份、粉笔等标的调出：根据3月6日沪深交易所的公告，3月9日本次港通标的名单调整正式生效。其中，西锐、乐舒适、京东工业等消费出海、产业互联网标的被调入港股通；北京首都机场股份、粉笔等标的被调出港股通标的名单。

乐舒适：非洲卫生用品龙头。乐舒适是非洲纸尿裤和卫生巾销量第一的跨国品牌，具备较高的稀缺性。乐舒适成立于2009年，2025年11月港股上市。公司主营产品为婴儿纸尿裤、卫生巾、婴儿拉拉裤及湿巾（2024年前述产品营收占比分别为75%、17%、5%、3%），主要销售市场为非洲等新兴市场（2024年非洲、拉美营收占比分别为98%、2%）。2024年公司在非洲婴儿纸尿裤和卫生巾销量市场份额分别为20.3%和15.6%，均位居市场第一。2024年营收/归母净利润分别为4.54亿美元/9500万美元，2022-2024年营收/归母净利润CAGR分别为19%/127%。受益于非洲地区新生儿数量多、人口增长快、卫生用品渗透率提升，以及公司在拉美地区的开拓，公司未来有较大的增长空间。

西锐：全球私人航空领航者。西锐飞机是全球私人航空业的先驱，成立于1987年，2024年7月港股上市。公司拥有SR2X系列活塞飞机和愿景喷气机两大核心产品线，连续多年蝉联全球同类机型销量冠军。SR2X系列贡献过半营收，Vision SF50单引擎喷气机为轻型公务机细分市场的主导机型；公司还通过个性化定制、飞行培训及配件售后服务实现收入来源多样化。2024年公司交付飞机731架，营收/净利润分别约为11.97亿美元/1.21亿美元，2020-2024年营收CAGR为19.5%，净利率从6.16%提升至10.09%。受益于全球超高净值人群持续扩张驱动私人航空需求结构性增长、2024及2026年两大产品线迭代大升级、全球独家整机降落伞系统（CAPS）构建的安全品牌壁垒，以及涵盖飞行培训、维修保养及资产管理的全生命周期服务闭环提升客户粘性，公司目前在手订单饱满。

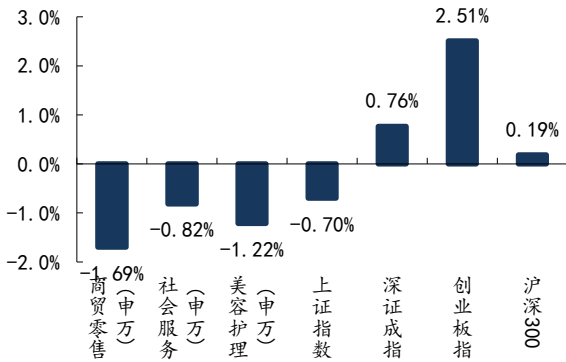
京东工业：中国领先的工业供应链技术与服务提供商。通过践行变革性的、全链路的工业供应链数字化帮助客户实现保供、降本及增效。根据公司招股书，按2022年的交易额计，京东工业在中国MRO采购服务市场排名第一。2025年公司营收239.5亿元，同比+17.4%；经调整净利润11.3亿元，同比+5%。中国工业品流通市场规模较大，但数字化渗透率极低，市场格局高度分散。受益于企业采购规范化、线上化趋势加速，公司有望持续提升市场份额与盈利能力，长期成长空间广阔。

2. 本周行情回顾

本周（3月9日至3月15日），申万商贸零售指数涨跌幅-1.69%，申万社会服务-0.82%，申万美容护理-1.22%，上证综指-0.70%，深证成指+0.76%，创业板指+2.51%，沪深300指数+0.19%。

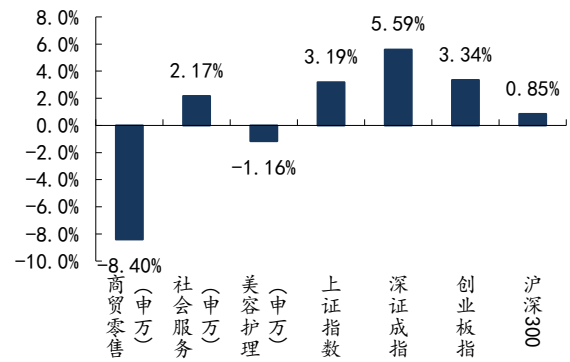
年初至今（1月1日至3月15日），申万商贸零售指数涨跌幅-8.40%，申万社会服务+2.17%，申万美容护理-1.16%，上证综指+3.19%，深证成指+5.59%，创业板指+3.34%，沪深300指数+0.85%。

图1：本周各指数涨跌幅（2026-03-15）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅（2026-03-15）



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15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	2,417	204.80	126.59	173.71	219.45	19	14	11	未评级
9896.HK	名创优品	358	32.90	29.33	35.86	42.07	12	10	9	买入
6969.HK	思摩尔国际	644	11.82	13.31	22.19	28.93	48	29	22	增持
6055.HK	中烟香港	224	36.82	9.80	10.99	13.45	23	20	17	买入
003010.SZ	若羽臣	91	29.34	1.78	3.43	5.13	51	27	18	买入
301498.SZ	乖宝宠物	233	58.17	7.03	8.80	10.72	33	26	22	买入
002891.SZ	中宠股份	132	43.42	4.51	5.53	6.52	29	24	20	买入
001206.SZ	依依股份	41	22.34	2.34	2.82	3.38	18	15	12	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	41	16.54	1.59	2.30	2.84	26	18	14	买入
001222.SZ	源飞宠物	40	20.78	1.81	2.21	2.67	22	18	15	未评级
消费出海										
600415.SH	小商品城	759	13.85	49.02	61.56	72.76	15	12	10	买入
688775.SH	影石创新	842	209.90	9.64	16.80	24.42	87	50	34	未评级
300866.SZ	安克创新	521	97.10	25.74	32.72	39.12	20	16	13	买入
2698.HK	乐舒适	155	28.46	7.83	9.19	10.57	20	17	15	买入
688169.SH	石头科技	344	132.77	13.60	23.00	29.53	25	15	12	未评级
301606.SZ	绿联科技	321	77.30	6.88	9.58	12.74	47	33	25	买入
301381.SZ	赛维时代	81	20.15	3.52	5.34	6.79	23	15	12	未评级
301376.SZ	致欧科技	69	17.18	3.33	4.50	5.42	21	15	13	买入

9658.HK	特海国际	71	12.40	0.49	0.56	0.74	143	126	95	增持
黄金珠宝										
1929.HK	周大福	1,000	11.52	59.16	88.73	99.58	17	11	10	买入
6181.HK	老铺黄金	1,009	648.50	48.94	87.04	113.70	21	12	9	买入
600612.SH	老凤祥	221	42.33	17.55	19.96	21.36	13	11	10	买入
0590.HK	六福集团	137	26.54	11.00	15.24	17.27	12	9	8	买入
605599.SH	菜百股份	187	24.04	8.05	9.23	10.40	23	20	18	买入
002867.SZ	周大生	133	12.22	11.12	12.16	13.08	12	11	10	买入
002345.SZ	潮宏基	92	10.30	4.78	6.72	8.06	19	14	11	买入
6168.HK	周六福	83	21.28	8.17	9.28	10.54	10	9	8	未评级
化妆品&医美										
300896.SZ	爱美客	430	142.10	14.82	17.35	19.73	29	25	22	未评级
2367.HK	巨子生物	281	29.78	25.66	32.14	40.46	11	9	7	买入
1318.HK	毛戈平	333	77.30	11.95	15.43	19.51	28	22	17	未评级
603605.SH	珀莱雅	268	67.74	16.13	17.75	20.29	17	15	13	买入
2145.HK	上美股份	197	56.35	11.11	14.02	17.53	18	14	11	买入
688363.SH	华熙生物	217	45.10	2.91	5.19	6.24	75	42	35	增持
300957.SZ	贝泰妮	183	43.10	4.76	5.96	6.78	38	31	27	未评级
600315.SH	上海家化	140	20.88	4.12	4.84	6.03	34	29	23	买入
603983.SH	丸美生物	110	27.44	3.77	4.99	6.15	29	22	18	买入
2657.HK	林清轩	77	62.00	3.65	5.68	7.79	21	14	10	未评级
300740.SZ	水羊股份	81	20.88	1.98	2.99	3.81	41	27	21	未评级
600223.SH	福瑞达	72	7.08	2.30	2.78	3.19	31	26	23	未评级
920982.BJ	锦波生物	214	186.31	6.51	11.76	15.12	33	18	14	未评级
免税&雏形										
601888.SH	中国中免	1,516	73.29	38.65	52.22	58.13	39	29	26	买入
600859.SH	王府井	148	13.18	1.80	4.28	6.03	82	35	25	增持
600009.SH	上海机场	728	29.27	21.19	26.32	30.81	34	28	24	增持
9961.HK	携程集团-S	2,522	401.60	332.94	188.28	209.03	8	13	12	买入
0780.HK	同程旅行	401	19.37	34.04	41.16	45.78	12	10	9	未评级
1179.HK	华住集团-S	1,095	40.08	46.24	48.95	53.95	24	22	20	买入
ATAT.O	亚朵	336	35.24	16.13	20.84	25.03	21	16	13	未评级
600754.SH	锦江酒店	293	27.47	8.16	11.11	12.66	36	26	23	买入
600258.SH	首旅酒店	189	16.97	8.49	9.83	10.56	22	19	18	买入
300144.SZ	宋城演艺	213	8.11	9.43	10.66	11.64	23	20	18	未评级
603099.SH	长白山	104	38.24	1.58	1.92	2.26	66	54	46	增持
603402.SH	陕西旅游	109	140.66	3.94	5.14	5.89	28	21	18	买入
600054.SH	黄山旅游	98	13.46	3.04	3.54	3.97	32	28	25	未评级
002707.SZ	众信旅游	68	6.95	0.73	0.95	1.10	94	72	62	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	72	13.70	2.47	3.01	3.38	29	24	21	未评级
0308.HK	香港中旅	56	1.15	2.73	4.16	5.97	20	13	9	增持
301073.SZ	君亭酒店	57	29.41	0.19	0.68	1.06	301	84	54	增持
603199.SH	九华旅游	47	42.57	2.24	2.57	2.96	21	18	16	未评级
603136.SH	天目湖	32	11.85	1.07	1.24	1.40	30	26	23	未评级
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	1,114	333.60	58.47	65.24	72.96	19	17	15	买入
9987.HK	百胜中国	1,273	409.40	9.29	10.43	11.44	137	122	111	买入
6862.HK	海底捞	785	16.01	42.78	47.48	51.65	18	17	15	买入
1364.HK	古茗	567	27.10	26.85	24.95	28.81	21	23	20	买入

LKNCY.OO	瑞幸咖啡	98	34.70	36.00	44.37	56.69	3	2	2	未评级
0999.HK	小菜园	82	7.91	7.23	8.58	10.27	11	10	8	未评级
2555.HK	茶百道	71	5.48	8.34	9.84	11.37	9	7	6	未评级
2589.HK	沪上阿姨	73	78.35	4.95	5.73	6.78	15	13	11	未评级
1405.HK	达势股份	74	63.80	1.60	2.25	3.01	46	33	25	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	103	23.39	10.21	15.22	16.52	10	7	6	未评级
601933.SH	永辉超市	364	4.01	-10.79	6.42	13.24	-	57	27	未评级
002697.SZ	红旗连锁	77	5.66	5.15	5.47	5.80	15	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	74	11.54	2.08	2.51	2.82	35	29	26	未评级
301078.SZ	孩子王	113	8.94	3.27	4.62	5.71	35	24	20	未评级

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 2026.3.15 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=0.88:1，美元：人民币=6.9：1 换算（对应 2026.3.15 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

需求波动、地缘风险、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>