

纺织服装

社零数据点评

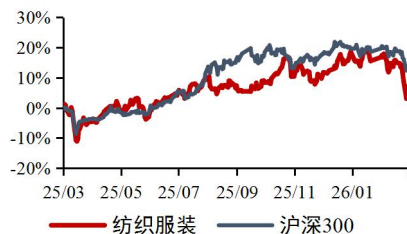
同步大市-A(维持)

1-2月国内社零同比增长2.8%，纺织服装社零实现双位数增长

2026年3月25日

行业研究/行业快报

纺织服装行业近一年市场表现



资料来源：常闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】On running 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 汇率中性营收增长 23%-【山证纺服】行业周报 2026.3.12

【山证纺织服装】Amer Sports 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 营收同比增长 16%-18%-【山证纺服】行业周报 2026.3.3

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

事件描述：

➢ 3月16日，国家统计局公布2026年1-2月社零数据。

事件点评：

➢ **1-2月国内社零同比增长2.8%，表现略高于市场一致预期。**2026年1-2月，国内实现社零总额8.61万亿元，同比增长2.8%，环比提升1.9pct，表现略高于市场一致预期（根据Wind，2026年1-2月社零同比增速预测平均值为+2.73%）。按消费类型分，2026年1-2月餐饮收入、商品零售同比增速分别为4.8%、2.5%。2025年12月，我国消费者信心指数为89.5，环比下滑0.8。

➢ **分渠道来看，1-2月网上商品零售额同比实现双位数增长，线下业态中仅品牌专卖店零售额出现下滑。**2026年1-2月，商品零售额整体同比增长2.5%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长10.3%，表现好于商品零售整体；在网上商品零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长20.7%、18.0%、4.7%。线下渠道，按零售业态分，2026年1-2月，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店零售额同比分别增长6.4%、4.9%、1.0%、0.2%；品牌专卖店零售额下降2.3%。

➢ **1-2月纺织服装社零同比实现双位数增长，金价上涨带动金银珠宝社零表现领先。**2026年1-2月，限上化妆品同比增长4.5%，环比下滑4.3pct；限上金银珠宝同比增长13.0%，环比提升7.1pct，其中2026年1月、2月上金所AU9999收盘价均价分别为1070.70元/克、1116.82元/克，同比上涨68.7%、64.3%，环比上涨10.0%、4.3%；限上纺织服装同比增长10.4%，环比提升9.8pct；限上体育/娱乐用品同比增长4.1%，环比下滑4.9pct。

投资建议：

**品牌服饰板块：行业弱复苏，关注服装消费终端表现、家纺大单品创新、IP经济。**

（一）经营表现稳健的女装公司歌力思、江南布衣。根据江南布衣发布的FY2026上半财年财报，营收同比增长6.95%，净利润同比增长12.47%，坚持设计驱动，延续高质量增长趋势。（二）家纺行业：大单品推动行业扩容，关注罗莱生活、水星家纺。2024年及2025年上半年，罗莱生活枕芯类产品营收分别为2.80、1.51亿元，同比增长8.77%、56.30%。水星家纺人体工学枕产品有效带动2025年上半年枕芯品类增长，雪糕被等大单品巩固被芯品类领先地位。（三）情绪消费崛起，关注锦泓集团。公司IP授权业务涉及的产品品类包括家纺，内衣，童鞋，包袋，家居，儿童内衣。2024年及2025年上半年，IP授权业务营收分别为0.34、0.23亿元，同比增长88.9%、62.0%。（四）2026年为体育赛事大年，美加墨世界杯，爱知·名古屋亚



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

运会将于 2026 年第二、三季度举办，建议关注运动服饰品牌公司安踏体育、361 度、李宁。

**纺织制造板块：看好上游制造商新澳、百隆业绩确定性，中长期看好龙头中游制造商份额提升。**（一）半年维度看，建议积极关注上游制造商新澳股份和百隆东方。从两家公司的去年 4 季度接单看，都有较好的表现。截至 3/13 日，CotlookA 指数（1% 关税）收盘价为 12962 元/吨，环比上涨 1.5%；截至 3/12 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1783 澳分/公斤，环比上涨 0.9%。销售均价呈现上涨趋势背景下，上游纺织制造商业绩弹性显著。（二）建议关注低估值的中游纺织制造龙头裕元集团、申洲国际、华利集团、伟星股份。根据华利集团 2025 年业绩快报，2025 年公司量价齐升，营收规模稳步增长，其中，新客户订单量同比大幅增长；但受制于较多的新工厂处于爬坡阶段以及产能调配的安排，毛利率有所承压。根据裕元集团 2025 年度业绩公开交流，目前品牌客户下单谨慎，订单能见度较弱，预计 2026 年出货量同比保持稳定，销售均价同比持平或小幅下跌，毛利率有望逐季度回升。我们认为目前中游纺织制造龙头估值处于低位，短期预计延续承压，中长期有望凭借纵向一体化运营、产能全球化布局、快反能力及交期保障等优势，继续提升品牌份额。

**黄金珠宝板块：**（一）从业绩稳健和高分红角度，建议积极关注投资金占比超过 7 成的菜百股份。根据菜百股份公布的 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 10.6-12.3 亿元，同比增长 47.43%-71.07%，2025Q4，金价上涨带动投资金需求释放。（二）建议关注产品力领先、终端销售表现领先的老铺黄金、潮宏基。2/28 日，老铺黄金进行 2026 年首轮提价，根据中国证券报记者从老铺黄金多个门店获悉，多款足金饰品已完成新一轮调价，平均涨幅为 20%至 30%。根据老铺黄金披露的 2025 年正面盈利预告，2025 年预计实现营业收入 270-280 亿元，同比增长 217%-229%；净利润 48-49 亿元，同比增长 226%-233%。2025 年，公司新增 10 家门店，并优化及扩容 9 家门店。

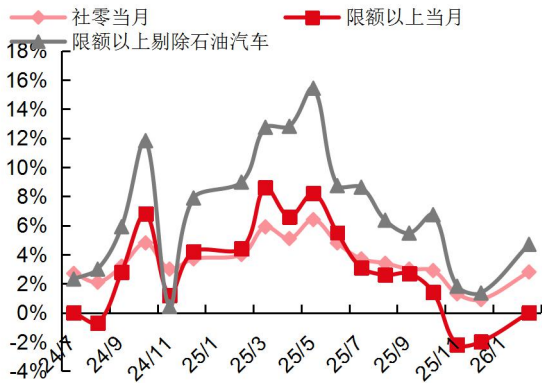
**零售板块：**（一）继续推荐名创优品。本周，名创优品发布 2025 年初步财务表现，预计 2025 年实现营收 214.40-214.45 亿元，同比增长 26%；预计经调整经营利润 36.65-36.75 亿元，经调整净利润为 28.90-29.00 亿元。2026 年 1-2 月，名创国内市场 GMV 同比增长超过 25%，同店 GMV 同比增长至少高单位数。名创北美市场 GMV 同比增长超过 50%，同店 GMV 同比增长至少 20%。我们认为公司 2025 年营收及经调整经营利润表现符合预期，1-2 月销售表现靓丽。（二）建议关注永辉超市。2025 年公司深度调改了 315 家门店，期末调改门店达到 346 家。根据永辉同道，从腊月二十八到正月初七，永辉全国门店同店销售额及客流量双双实现同比增长，熟食烟火气板块、烘焙年糖年饼和现烤类商品同比增长均超 220%，自有品牌“品



“质永辉”系列近 60 款商品在春节档迎来爆发，销售额环比增长超 70%。

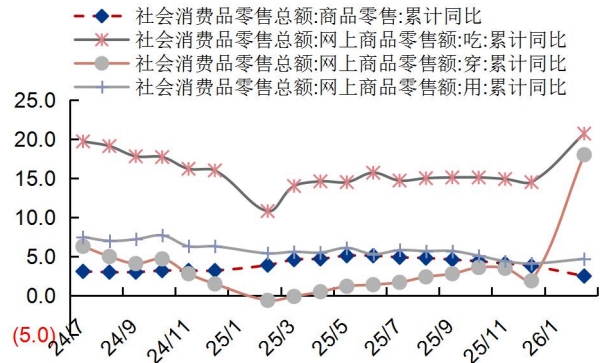
**风险提示：**关税风险；国内终端消费表现不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



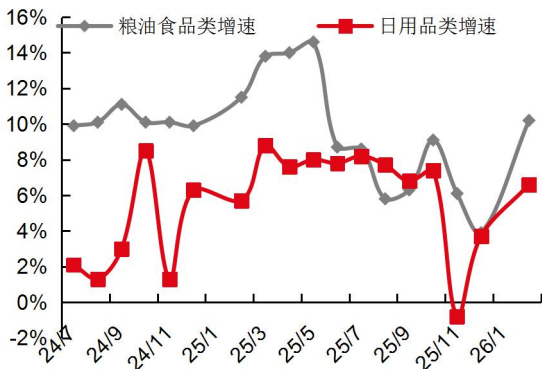
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



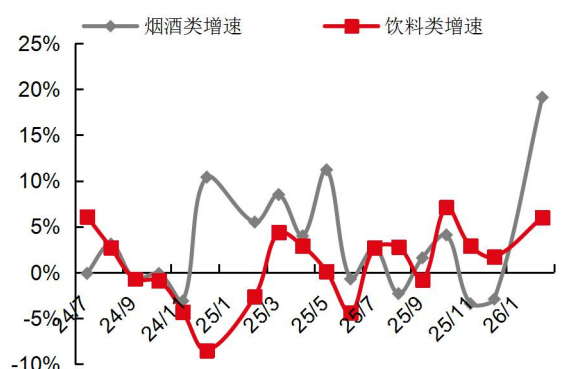
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速

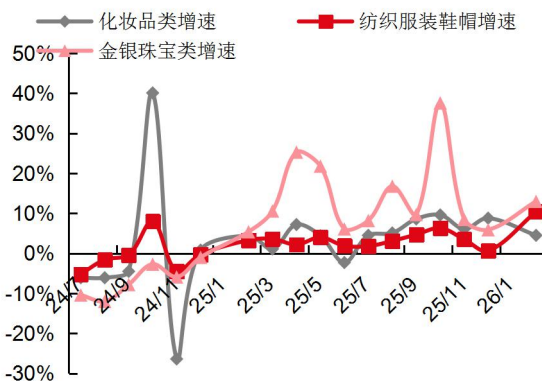
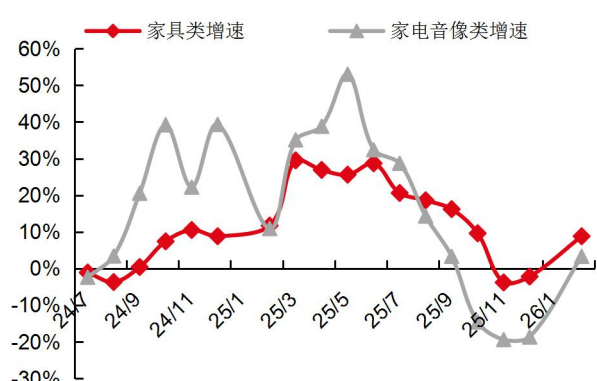


图 6：地产相关典型限额以上品类增速





资料来源：国家统计局，山西证券研究所

资料来源：国家统计局，山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

