

纺织服装

社零数据点评

同步大市-A(维持)

3月国内社零同比增长1.7%，纺织服装社零实现高单位数增长

2026年4月17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】1-2月国内社零同比增长2.8%，纺织服装社零实现高单位数

【山证纺服】1-2月社零数据点评
2026.3.25【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

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：

4月16日，国家统计局公布2026年3月社零数据。

事件点评：

3月国内社零同比增长1.7%，表现低于市场一致预期。2026年3月，国内实现社零总额4.16万亿元，同比增长1.7%，环比下滑1.1pct，表现低于市场一致预期（根据Wind，2026年3月社零同比增速预测平均值为+2.45%）。按消费类型分，2026年3月餐饮收入、商品零售同比增速分别为2.9%、1.5%。2026年2月，我国消费者信心指数为91.6，环比提升1.0。

分渠道来看，1-3月网上商品零售额同比实现高单位数增长，线下业态中百货与品牌专卖店零售额下滑。2026年1-3月，商品零售额整体同比增长2.2%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长7.5%，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17.2%、11.6%、3.6%。线下渠道，按零售业态分，2026年3月，限额以上零售业单位中便利店、超市、专业店零售额同比分别增长8.3%、5.1%、0.5%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降0.1%、4.2%。

3月纺织服装社零延续稳健增长，体育/娱乐用品社零增速转负。2026年3月，限上化妆品同比增长8.3%，环比提升3.8pct；限上金银珠宝同比增长11.7%，环比下滑1.3pct，其中2026年3月上金所AU9999收盘价均价分别为1087.01元/克，同比上涨56.3%，环比下滑2.7%；限上纺织服装同比增长7.0%，环比下滑3.4pct；限上体育/娱乐用品同比下降2.0%，增速由正转负。

投资建议：

品牌服饰板块：2026年1季度，纺织服装社零同比增长9.3%，其中线上穿类商品零售额同比增长11.6%，纺织服装终端消费良好增长。我们建议关注三条主线：（一）经营表现稳健的品牌服饰及家纺公司歌力思、江南布衣、罗莱生活、水星家纺。（二）2026年为体育赛事大年，运动服饰公司自身在渠道结构优化、产品持续升级方面积极作为。建议关注运动服饰公司安踏体育、361度、李宁。2026年1季度，安踏体育旗下安踏主品牌、FILA品牌零售流水表现环比明显改善，户外品牌延续快速增长，多品牌策略彰显经营韧性。在超品店持续落地且店效表现优异带动下，361度线下零售流水保持双位数增长；同时，电商流水实现中双位数增长。（三）情绪消费标的锦泓集团。



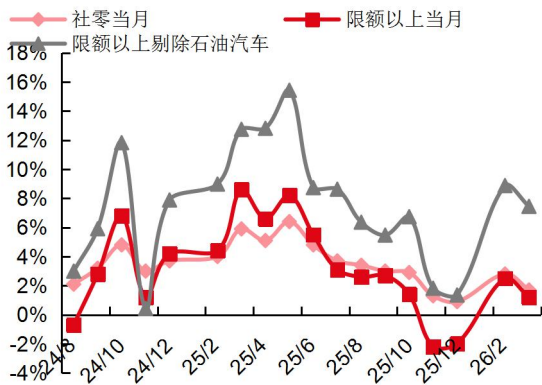
纺织制造板块：（一）建议积极关注具备量价提升逻辑的上游制造商新澳股份和百隆东方。2025 年，新澳股份实现归母净利润 4.80 亿元，同比增长 12.10%，超出市场预期。2025 年 8 月至今，羊毛价格持续上涨，羊毛应用场景不断丰富，公司接单向好，越南及宁夏产能扩张为订单提供支撑，库存储备领先同行，盈利能力有望稳中有升。2025 年，百隆东方实现归母净利润 6.56 亿元，落在预计预告中枢，符合市场预期，2025Q4 单季度毛利率同环比显著恢复。美棉价格自今年 3 月开启上涨，公司盈利能力有望继续提升。（二）建议关注中长期竞争优势不改的中游纺织制造龙头裕元集团、申洲国际、华利集团、伟星股份。短期来看，受到下游品牌下单谨慎、地缘冲突延迟发货、美元升值、新工厂处于效率爬坡期等影响，预计中游纺织制造公司一季度业绩仍会有所承压。中长期角度看，各家公司 2025 年凭借产能扩张、快反能力、交期报障及质量优势，于核心客户份额仍继续提升，核心竞争优势不改。

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、终端销售表现较好的老铺黄金、潮宏基、周大生。老铺黄金 2026 年 1 季度预计实现营业收入 165-175 亿元，净利润 36-38 亿元，业绩大幅超出市场预期。潮宏基 2025 年珠宝业务盈利能力提升显著，国内及海外拓店按计划完成，2026 年营收有望实现中双位数增长，盈利能力进一步提升。周大生 4 月 14 日发布公告，对周大生综合店、周大生经典店黄金产品入网费标准进行适度调整，按克工费计价类黄金产品入网费标准统一调整为 24 元/克，预计增厚公司今年业绩。

零售板块：（一）继续推荐名创优品。公司预计 2026 年 1 季度营收增长 25%，名创中国同店销售增长高单位数，名创美国市场同店销售增长中双-高双位数。展望 2026 年全年，公司预计营收同比增长高双位数，净开门店 510-550 家，2026H1、2026H2 经调整经营利润同比分别增长高单位数、低双位数。（二）建议关注永辉超市。2025 年，公司预计实现营收 535.08 亿元，同比下降 20.82%，净亏损 25.50 亿元。公司深度调改了 315 家门店。

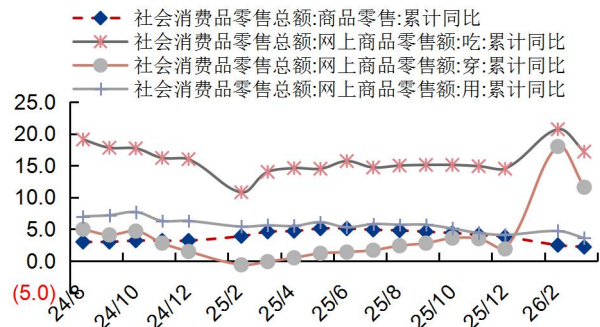
风险提示：关税风险；国内终端消费表现不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



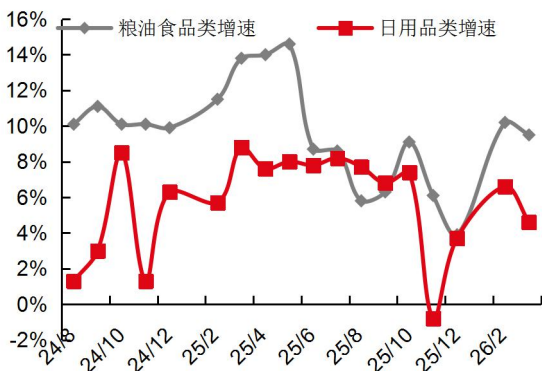
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



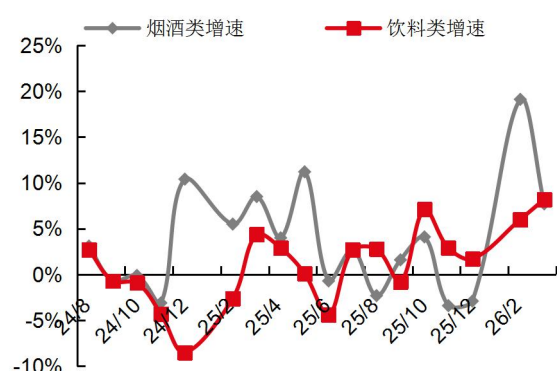
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



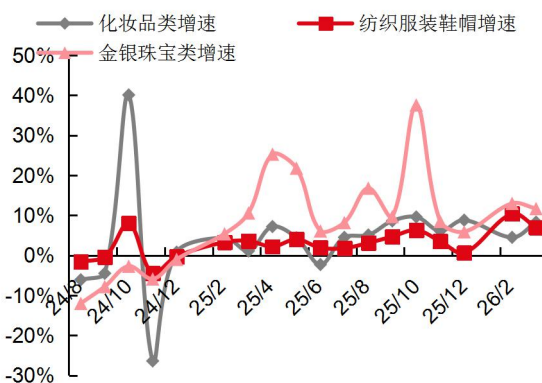
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



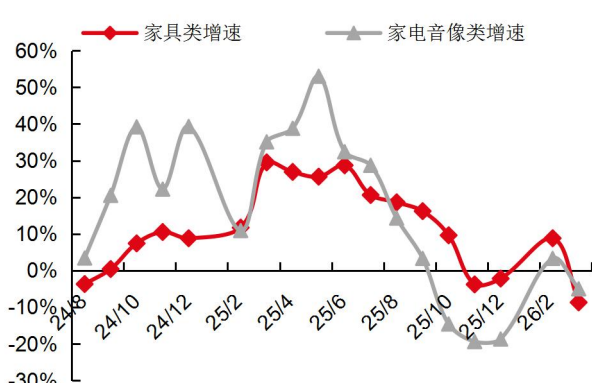
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

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，本报告的任何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

