

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

社零数据点评

同步大市-A(维持)

4月国内社零同比增长0.2%，可选消费品类社零增速环比回落

2026年5月18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

事件描述：

➤ 5月18日，国家统计局公布2026年4月社零数据。

事件点评：

➤ **4月国内社零同比增长0.2%，表现低于市场一致预期。**2026年4月，国内实现社零总额3.72万亿元，同比增长0.2%，环比下滑1.5pct，表现低于市场一致预期（根据Wind，2026年4月社零同比增速预测平均值为+2.03%）。2026年4月，除汽车以外的消费品零售额同比增长1.8%。按消费类型分，2026年4月餐饮收入、商品零售同比增速分别为2.2%、-0.1%。2026年3月，我国消费者信心指数为90.0，环比下滑1.6。

相关报告：

【山证纺织服装】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-

【山证纺服】3月社零数据点评
2026.4.17

【山证纺织服装】1-2月国内社零同比增长2.8%，纺织服装社零实现双位数增长-

【山证纺服】1-2月社零数据点评
2026.3.25

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

➤ **分渠道来看，1-4月网上商品零售额同比实现中-高单位数增长，线下业态中便利店与超市稳健增长。**2026年1-4月，商品零售额整体同比增长1.7%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长5.7%，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15.6%、6.8%、2.6%。线下渠道，按零售业态分，2026年1-4月，限额以上零售业单位中便利店、超市零售额同比分别增长7.5%、4.5%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降0.5%、1.0%、5.9%。

➤ **4月可选品类社零增速呈现环比回落态势，1-4月纺织服装社零高单位数增长。**2026年4月，限上化妆品同比增长4.7%，环比下滑3.6pct；限上金银珠宝同比下降21.3%，增速由正转负，其中2026年4月上金所AU9999收盘价均价分别为1040.19元/克，同比上涨35.8%，环比下滑4.3%；限上纺织服装同比增长3.6%，环比下滑3.4pct；限上体育/娱乐用品同比下降8.0%，降幅扩大6.0pct。2026年1-4月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比增长5.6%、5.4%、8.1%、-0.7%。

投资建议：

品牌服饰板块：2026年1-4月，纺织服装社零同比增长8.1%，其中线上穿类商品零售额同比增长6.8%，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、森马服饰。（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。（三）情绪消费标的锦泓集团，公司今年IP授权业务与元先品牌营收规模预计延续快速增长，同时财务费用压力大幅减轻，贡献业绩弹性。

纺织制造板块：（一）建议继续积极关注高业绩弹性且高股息率的百隆东方、新澳股



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

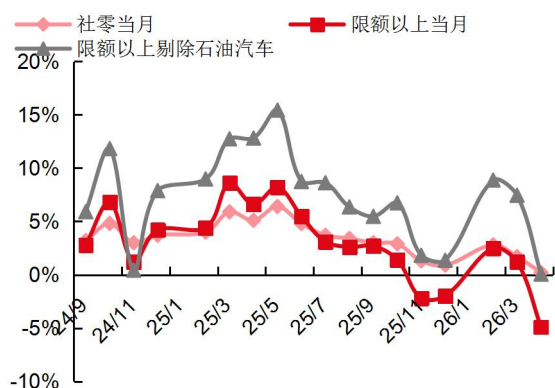
份。百隆东方今年以来交期拉长，产能紧张，Q1 对产品进行提价，棉价自今年 3 月以来持续上涨，Q2 出货均价有望环比提升，叠加低价库存储备，毛利率预计进一步上行，业绩弹性足且股息率高。新澳股份 4 月羊毛纱线订单同比增长超过 20%，接单势头延续，公司低价库存储备领先友商，羊毛涨价红利预计对 Q2 业绩释放形成支撑。（二）建议关注中长期竞争优势不改的中游纺织制造龙头裕元集团、申洲国际、华利集团、伟星股份。短期来看，品牌下单偏谨慎，2026Q1 裕元集团及华利集团出货量下滑，新产能爬坡/关税分担/三地集中假期产能调配不及时，毛利率承压；预计 2 季度营收降幅收窄，毛利率有望环比改善，下半年预计好于上半年。短期建议关注中游制造商毛利率拐点。

黄金珠宝板块：2026 年 1-4 月，金银珠宝社零同比增长 5.4%，2026 年 4 月单月同比下降 21.3%，金价高位波动背景下，终端观望情绪有所加重。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。2026Q1，潮宏基营收端取得双位数稳健增长，逐月来看，伴随金价逐步平稳，预计 3 月终端销售表现好于 1-2 月，4 月以来终端销售预计进一步提速；受益于产品方面持续深耕，盈利能力更高的时尚珠宝收入增速领先，带动公司整体盈利能力提升，业绩同比增速接近 40%。2026Q1，周大生自营门店及电商渠道营收实现大幅增长，整体营收降幅收窄，且盈利能力大幅提升，归母净利润实现中双位数以上增长。

零售板块：（一）建议关注名创优品。根据公司 2026Q1 业绩预告，2026 年 1 季度，公司营收预计同比增长 28%-29%，剔除汇兑损益后的经调整经营利润、经调整净利润预计同比分别增长 13%-16%、7%-10%。（二）建议关注永辉超市。截至 2026Q1 末，公司完成了 327 家门店的调改优化，淘汰关闭了 626 家尾部店，门店整体质量及经营效率明显提升。同时供应链改革初见成效，随着商品力的提升以及自有品牌销售占比逐步增加，公司毛利率同环比均实现提升，业绩扭亏为盈。公司存量门店调改逐步进入尾声，自有品牌持续发力，营收规模有望重回增长通道，且盈利能力有望持续修复。

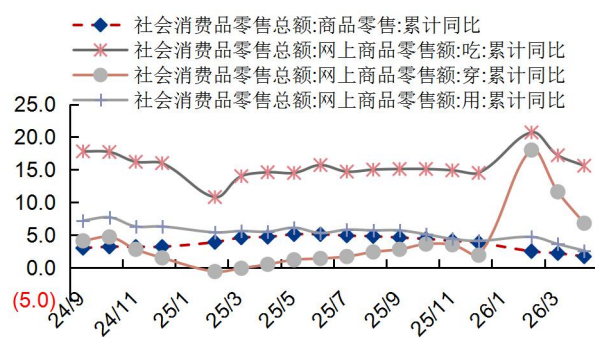
风险提示：关税风险；国内终端消费表现不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



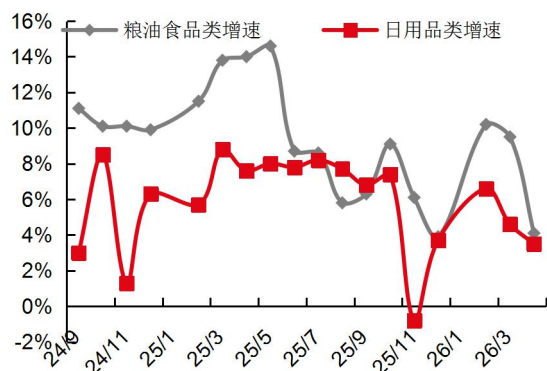
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



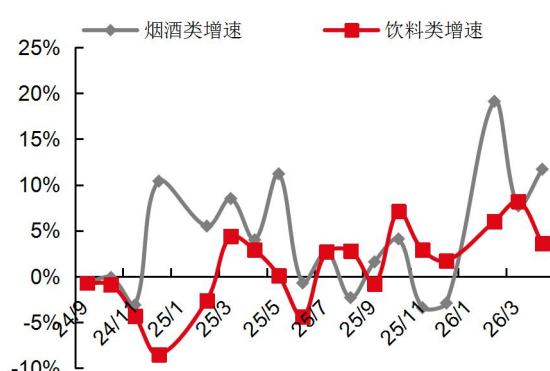
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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

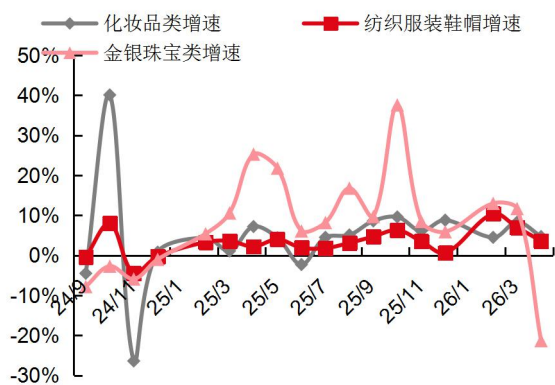
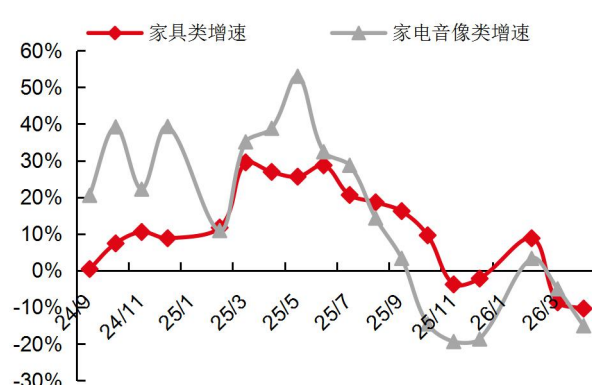


图 6：地产相关典型限额以上品类增速



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

