下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	中性（维持）
报告日期	2026 年 09 月 15 日

相关研究

【兴证纺服】周观点：消费扩容升级政策发布，美国消费体现 K 型分化-2026.09.06

【兴证纺服】周观点：拉链公司增长快速，棉价、羊毛价高位再上行-2026.09.01

【兴证纺服】周观点：7 月鞋服类社零转弱，服装板块中期分红亮眼-2026.08.24

分析师：赵宇
S0190524040004
zhaoyu22@xyzq.com.cn

分析师：林寰宇
S0190524080006
linhuanyu@xyzq.com.cn

纺织服装板块 2026 中报总结：上游业绩亮眼，中游制造承压

- **投资要点：**

- **2026Q2 纺织服装行业稳健运行，利润率改善。**2026Q2 纺织服装行业（不含港股运动服饰）收入同比增长 13.8%，毛利率同比变动+1.7pct，归母净利润同比增加 68.8%，归母净利率同比变动+2.4pct。①上游制造：棉纺、化纤、羊毛收入增长有所加速，皮革类相对疲弱，但盈利能力大幅向好。②中游制造：Q2 代工类收入降幅有所收窄，海外订单有所回流，拉链企业经营好转明显。③品牌制造：保持温和成长，毛利率延续提升，比音勒芬经营亮眼，大众服饰及中高端女装毛销差提升明显。

- **分板块：2026Q2 上游制造、品牌服饰带动行业收入上行，中游制造盈利静待修复。**2026Q2 分板块看，上游制造/中游制造/品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）收入同比变动分别为+19.6%/-1.0%/+6.2%。毛利率分别同比变动+3.9/-1.2/+0.9pct，归母净利润分别同比+197.9%/-17.1%/+8.6%，归母净利率同比变动+4.2/-1.9/+0.2pct。2026Q2 上游制造盈利提升最为明显。

- **上游制造：价格传导顺利，业绩兑现分红可期。**2026Q2 棉纺、涤纶、锦纶、羊毛精纺纱线等均实现了快速顺价，主要上游公司台华新材/桐昆股份/新凤鸣/百隆东方/新澳股份收入分别实现同比变动+18.5%/+18.6%/+22.3%/+22.9%/+24.1%，利润率提升明显，部分企业预计保持较高分红比例，配置价值提升。

- **中游制造：拉链行业快速恢复，代工类 Q2 预计是盈利底部。**Q2 中游代工类标的利润率呈现一定压力，一方面是海外客户下单谨慎，另一方面是人民币升值带来一定汇兑损失，2026Q2 纺织中游制造行业归母净利润同比-17.1%，毛利率同比-1.2pct，归母净利率-1.9pct。其中代工类/辅料类公司归母净利润分别实现同比变动-27.6%/+20.6%，归母净利率分别同比变动-2.6/+0.6pct。结合近期越南与中国出口数据回暖，预计 Q2 为代工类盈利低点，拐点即将出现。

- **品牌服饰及家纺：营收维持正增，毛利率提升。**2026Q2 品牌服饰及家纺行业收入温和增长，归母净利润同比+8.6%，不同板块毛利率均有提升，男装类/大众服饰类/中高端女装/家纺毛利率分别同比变动+0.9/+0.9/+1.7/+0.9pct。但费用投放力度不同，毛销差略有分化，同时管理费用率与减值调整后，最终，男装类/大众服饰类/中高端女装/家纺归母净利率分别同比变动-1.7/+1.5/+2.5/+0.7pct，大众服饰与中高端女装改善明显，家纺类经营质量也有改善。另外比音勒芬收入增速亮眼，产品渠道升级后取得积极效果。

- **投资建议：**展望 2026 年下半年，品牌服饰及家纺预计将保持温和增长及毛利率提升趋势，纺织中游制造 26Q2 盈利见底，Q3 拐点或将出现。龙头公司凭借护城河及较高比例分红，配置价值凸显。建议关注：①业绩兑现度较优，分红属性较高的品牌服饰及家纺龙头森马服饰、海澜之家、罗莱生活、水星家纺。②内销景气度向好，经营持续优化的消费标的比音勒芬。③海外订单回暖，份额逐步提升的中游制造标的伟星股份、华利集团、开润股份。④上游材料涨价，业绩兑现度高兼具分红属性的百隆东方、新澳股份，差异化纤维收入占比提升的台华新材。

- 风险提示：零售环境表现大幅不及预期；原材料价格大幅波动；汇率波动风险

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 2026 年上半年纺织服饰板块表现 4
二、 纺织服装行业： 5
（一） 营收：上游制造、品牌服饰带动行业收入上行 5
三、 上游制造 8
（一） 营收：材料价格上行，收入快速上行 8
（二） 盈利：Q2 归母净利率全面提升 9
四、 中游制造 12
（一） 营收：营收端承压，等待需求复苏 12
（二） 盈利：Q2 代工盈利依旧承压，辅料盈利改善 13
五、 品牌服饰及家纺 15
（一） 营收：Q2 收入延续温和增长，男装表现较强 15
（二） 盈利：Q2 行业毛利率延续提升，大众服饰类、中高端女装盈利改善明显 16
六、 投资建议 19
七、 风险提示 20

图目录

图 1、 年初至 9 月 4 日大盘指数与纺服相关指数涨跌幅情况 4
图 2、 年初至 9 月 4 日纺织服装中纺织制造与品牌服饰涨跌幅情况 4
图 3、 纺服子行业分季度营收同比增速 6
图 4、 2021Q2-2026Q2 主要上游制造公司收入同比增速 9
图 5、 主要上游制造公司归母净利润同比增速 11
图 6、 主要中游制造公司收入同比增速 13
图 7、 主要中游制造公司归母净利润同比增速 14

表目录

表 1、 各子行业选取公司列表 5
表 2、 纺服子行业营业收入及同比增速 5
表 3、 纺服子行业分季度营收同比增速 6
表 4、 纺织服装分行业毛利率同比变化 7
表 5、 纺织服装子行业分季度毛利率情况 7
表 6、 纺织服装分行业归母净利润及同比变化 7
表 7、 纺织服装子行业分季度归母净利润同比增速 7
表 8、 纺织服装分行业归母净利率同比变化 7
表 9、 纺织服装子行业分季度归母净利率同比变动（pct） 8
表 10、 2026 年以来化纤产品价格变动 8
表 11、 上游制造公司分板块收入及同比增速 9
表 12、 2021Q2-2026Q2 主要上游制造公司收入同比增速 9
表 13、 纺织服装分子行业归母净利润及同比增速 10
表 14、 主要上游制造公司归母净利润同比增速 10
表 15、 纺织服装分子行业归母净利润及同比增速 11
表 16、 主要上游制造公司归母净利率情况 11

下载日志已记录，仅供内部参考

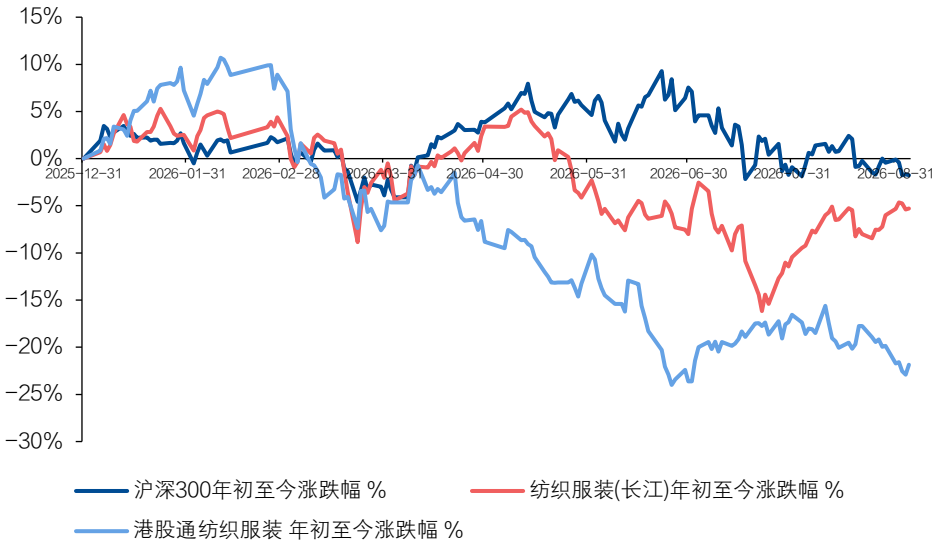
表 17、 中游制造公司分板块收入及同比增速 12
表 18、 主要中游制造公司收入同比增速 12
表 19、 中游制造公司分板块归母净利润及同比增速 13
表 20、 主要中游制造公司归母净利润同比增速 14
表 21、 中游制造公司分板块毛利率及同比变动 14
表 22、 中游制造公司分板块归母净利率及同比变动 15
表 23、 主要中游制造公司归母净利率情况 15
表 24、 品牌服饰及家纺公司分板块收入及同比增速 16
表 25、 主要品牌服饰及家纺公司季度收入同比增速 16
表 26、 主要运动服饰公司半年度收入同比增速 16
表 27、 品牌服饰及家纺公司分板块归母净利润及同比增速 17
表 28、 主要品牌服饰及家纺公司归母净利润同比增速 17
表 29、 品牌服饰及家纺公司分板块毛利率及同比变动 18
表 30、 品牌服饰及家纺公司分板块销售费用率及同比变动 18
表 31、 品牌服饰及家纺公司分板块毛销差及同比变动 18
表 32、 主要品牌服饰及家纺公司 2021-2026 二季度毛销差及 2026Q2 同比变动 18
表 33、 品牌服饰及家纺公司分板块归母净利率及同比变动 19
表 34、 主要品牌服饰及家纺公司 2021-2026 二季度归母净利率及 2026Q2 同比变动 19

下载日志已记录，仅供内部参考

一、2026 年上半年纺织服饰板块表现

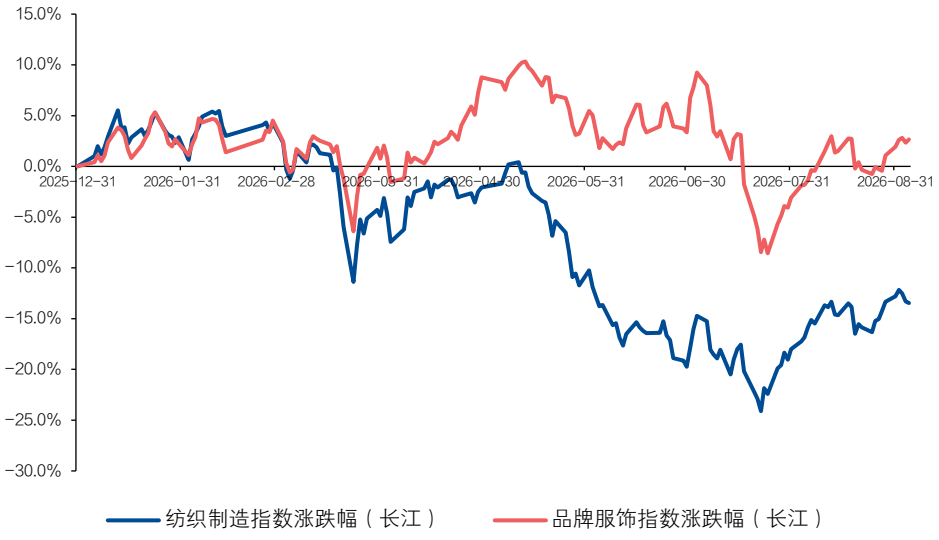
截至 2026 年 9 月 4 日，沪深 300 指数/纺织服装（长江）指数/港股通纺织服装指数分别变动-2%/-5%/-22%，港股纺织服饰表现较弱，A 股纺织服装指数略弱于沪深 300 指数。分板块看，纺织制造（长江）与品牌服饰（长江）年初至 9 月 4 日分别变动-13.4%/+2.6%。

图1、年初至 9 月 4 日大盘指数与纺服相关指数涨跌幅情况



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、年初至 9 月 4 日纺织服装中纺织制造与品牌服饰涨跌幅情况



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

二、纺织服装行业：

为了便于分析，我们梳理了 41 家纺织服装公司，其中上游制造 13 家、中游制造 12 家、品牌服饰及家纺 16 家。具体标的如表 1 所示。

表1、各子行业选取公司列表

上游制造	中游制造	品牌服饰及家纺
台华新材	华利集团	海澜之家
华鼎股份	开润股份	比音勒芬
汇隆新材	健盛集团	报喜鸟
新乡化纤	浙江自然	森马服饰
桐昆股份	真爱美家	太平鸟
新凤鸣	酷特智能	歌力思
百隆东方	恒辉安防	地素时尚
富春染织	牧高笛	欣贺股份
华孚时尚	盛泰集团	锦泓集团
新澳股份	扬州金泉	罗莱生活
兴业科技	浔兴股份	富安娜
安利股份	伟星股份	水星家纺
明新旭腾		安踏体育（港股运动服饰）
		李宁（港股运动服饰）
		特步国际（港股运动服饰）
		361 度（港股运动服饰）

数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：因港股运动服饰无单季报，在分类上单独区分

（一）营收：上游制造、品牌服饰带动行业收入上行

2026H1 纺织服装行业（包含港股运动服饰）/纺织服装行业（不含港股运动服饰）收入分别同比增长 11.3%/12.4%，分板块看，上游制造/中游制造/品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）/运动服饰（港股）收入同比变动分别为+18.3%/-4.4%/+7.1%/+8.8%。

2026Q2 纺织服装行业（不含港股运动服饰）收入同比增长 13.8%，分板块看，上游制造/中游制造/品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）收入同比变动分别为+19.6%/-1.0%/+6.2%。

表2、纺服子行业营业收入及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY
上游制造	1208.3	18.3%	535.0	16.7%	673.2	19.6%
中游制造	237.4	-4.4%	102.1	-8.6%	135.3	-1.0%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	379.4	7.1%	201.8	7.9%	177.7	6.2%
运动服饰（港股）	717.0	8.8%				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

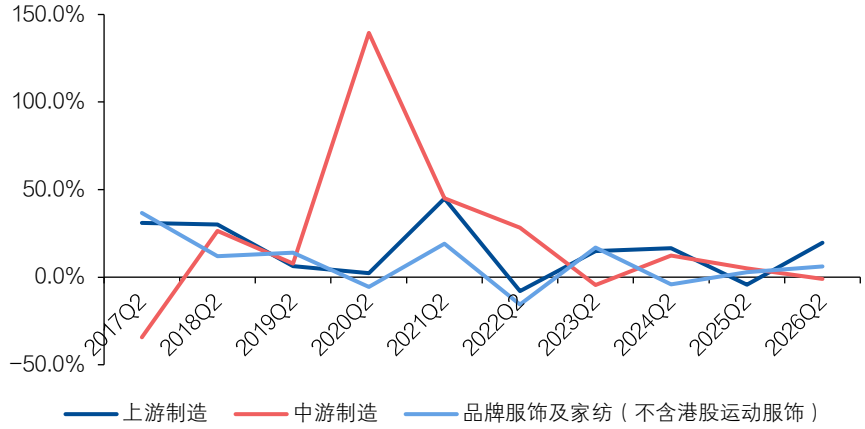
下载日志已记录，仅供内部参考

表3、纺服子行业分季度营收同比增速

行业营业收入 yoy	2017Q2	2018Q2	2019Q2	2020Q2	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
上游制造	31.0%	30.0%	6.4%	2.3%	44.9%	-8.0%	14.9%	16.5%	-4.3%	19.6%
中游制造	-34.3%	26.3%	7.8%	139.5%	45.1%	28.3%	-4.4%	12.3%	5.0%	-1.0%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	36.7%	11.9%	13.9%	-5.6%	19.1%	-15.6%	16.9%	-4.2%	2.9%	6.2%
纺织服装行业（不含港股运动服饰）	26.0%	24.0%	8.6%	7.3%	38.0%	-5.1%	12.0%	11.5%	-1.6%	13.8%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、纺服子行业分季度营收同比增速



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）盈利：中游制造盈利静待修复，上游制造盈利大幅上升

2026H1 纺织服装行业（包含港股运动服饰）/纺织服装行业（不含港股运动服饰）毛利率分别同比变动+0.5/+0.7pct，归母净利润分别同比变动+33.7%/+44.4%，归母净利率分别同比变动+1.8/+1.7pct。分板块看，上游制造/中游制造/品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）/运动服饰（港股）毛利率分别同比变动+2.4/-1.5/+0.5/+1.0pct。归母净利润分别同比+144.4%/-24.3%/+13.3%/+23.8%，归母净利率同比变动+3.3/-2.6/+0.6/+2.2pct。

2026Q2 纺织服装行业（不含港股运动服饰）毛利率同比变动+1.7pct，归母净利润同比增加 68.8%，归母净利率同比变动+2.4pct。分板块看，上游制造/中游制造/品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）毛利率分别同比变动+3.9/-1.2/+0.9pct，归母净利润分别同比+197.9%/-17.1%/+8.6%，归母净利率同比变动+4.2/-1.9/+0.2pct。2026Q2 上游制造盈利提升最为明显。

下载日志已记录，仅供内部参考

表4、纺织服装分行业毛利率同比变化

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct
上游制造	11.1	2.4	10.0	0.7	12.0	3.9
中游制造	24.1	-1.5	23.8	-1.9	24.4	-1.2
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	56.6	0.8	54.9	0.2	54.7	0.9
运动服饰（港股）	57.6	1.0				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表5、纺织服装子行业分季度毛利率情况

毛利率	2016Q2	2017Q2	2018Q2	2019Q2	2020Q2	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
上游制造	9.8%	11.3%	16.0%	13.5%	8.6%	14.8%	9.1%	8.4%	8.6%	8.2%	12.0%
中游制造	18.8%	36.8%	33.3%	33.9%	26.9%	28.5%	28.0%	27.3%	29.6%	25.6%	24.4%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	47.6%	48.2%	48.2%	49.5%	50.9%	52.8%	49.4%	53.2%	53.2%	53.8%	54.7%
纺织服装行业（不含港股运动服饰）	21.9%	24.6%	26.3%	25.6%	22.1%	25.3%	20.6%	20.8%	19.9%	19.7%	21.4%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表6、纺织服装分行业归母净利润及同比变化

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY
上游制造	77.4	144.4%	30.1	90.7%	47.3	197.9%
中游制造	23.2	-24.3%	10.1	-32.0%	13.0	-17.1%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	38.7	13.3%	26.1	15.8%	12.6	8.6%
运动服饰（港股）	130.5	23.8%				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表7、纺织服装子行业分季度归母净利润同比增速

	2017Q2	2018Q2	2019Q2	2020Q2	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
上游制造	63.6%	85.8%	-24.2%	-55.2%	497.5%	-49.1%	-34.4%	9.5%	-9.3%	197.9%
中游制造	18.2%	12.3%	17.3%	117.3%	62.0%	28.5%	0.9%	10.2%	-19.8%	-17.1%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	24.4%	25.0%	-3.2%	-27.1%	65.1%	-61.4%	129.6%	-20.6%	-26.2%	8.6%
纺织服饰行业（不含港股运动服饰）	37.2%	48.8%	-12.5%	-25.6%	179.8%	-39.7%	5.7%	-1.4%	-18.2%	68.8%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表8、纺织服装分行业归母净利率同比变化

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct
上游制造	6.4	3.3	5.6	2.2	7.0	4.2
中游制造	9.8	-2.6	9.9	-3.4	9.6	-1.9
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	10.2	0.6	12.9	0.9	7.1	0.2
运动服饰（港股）	18.2	2.2				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表9、纺织服装子行业分季度归母净利率同比变动（pct）

	2017Q2	2018Q2	2019Q2	2020Q2	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
上游制造	1.1%	2.3%	-2.2%	-3.1%	7.6%	-4.5%	-2.4%	-0.2%	-0.2%	4.2%
中游制造	6.6%	-1.6%	1.2%	-1.3%	1.5%	0.0%	0.8%	-0.3%	-3.5%	-1.9%
品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）	-1.3%	1.5%	-2.1%	-2.8%	3.6%	-7.0%	5.7%	-2.0%	-2.7%	0.2%
纺织服装行业（不含港股运动服饰）	0.7%	1.7%	-1.9%	-2.5%	5.7%	-4.1%	-0.4%	-0.8%	-1.0%	2.4%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

2026 年 Q2 原材料价格上涨的情况下，纺织上游制造行业实现了毛利率、净利率同步提升。纺织中游由于材料上涨，汇率波动，及海外市场需求较弱的影响，26Q2 盈利承压，但盈利下滑幅度环比已有所收窄。品牌服饰及家纺（不含港股运动服饰）毛利率及净利率小幅提升，经营稳健，延续了一季度的同比增长趋势。2026H1 运动服饰（港股）毛利率小幅提升，收入实现稳健增长。

三、上游制造

（一）营收：材料价格上行，收入快速上行

2026H1 上游纺织行业实现收入同比增长 18.3%，其中化纤类/棉纺类/羊毛类/皮革类公司收入分别实现同比变动+19.5%/+11.2%/+20.8%/+3.7%，羊毛类与化纤类收入增幅较大。分公司看，台华新材/桐昆股份/新凤鸣/百隆东方/新澳股份收入分别实现同比变动+8.4%/+19.4%/+21.5%/+19.0%/+20.8%。

2026Q2 上游纺织行业实现收入同比增长 19.6%，其中化纤类/棉纺类/羊毛类/皮革类公司收入分别实现同比变动+20.2%/+15.7%/+24.1%/+10.4%，Q2 地缘冲突有所缓解，材料价格略有回调的情况下，订单释放，上游制造公司收入增速表现较好。分公司看，台华新材/桐昆股份/新凤鸣/百隆东方/新澳股份收入分别实现同比变动+18.5%/+18.6%/+22.3%/+22.9%/+24.1%。

表10、2026 年以来化纤产品价格变动

	1 月 5 日	2 月 27 日（冲突前）	3 月 9 日	较冲突前涨跌幅	6 月 30 日	6 月 30 日/3 月 9 日涨跌幅
涤纶 poy （元/吨）	6505	7055	9800	38.91%	8030	-18.06%
锦纶 poy （元/吨）	11250	12150	16000	31.69%	13050	-18.44%

数据来源：纺织服装周刊公众号、华瑞信息，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表11、上游制造公司分板块收入及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY
化纤类	1044.0	19.5%	459.1	18.7%	584.9	19.5%
棉纺类	101.8	11.2%	48.9	6.7%	52.9	11.2%
羊毛类	30.9	20.8%	12.9	16.5%	18.0	20.8%
皮革类	31.5	3.7%	14.1	-3.5%	17.4	3.7%

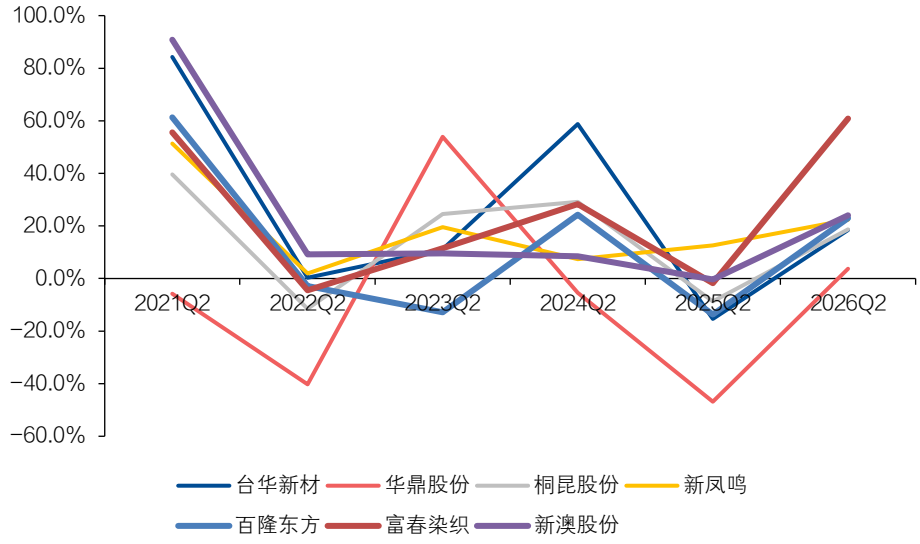
数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表12、2021Q2-2026Q2 主要上游制造公司收入同比增速

	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
台华新材	84.3%	0.3%	11.2%	58.7%	-15.4%	18.5%
华鼎股份	-5.7%	-40.2%	53.9%	-5.4%	-46.9%	3.7%
汇隆新材	17.1%	-10.0%	41.9%	16.1%	-0.8%	48.1%
新乡化纤	138.9%	-16.9%	-13.3%	16.7%	1.6%	27.2%
桐昆股份	39.6%	-11.5%	24.5%	29.2%	-8.7%	18.6%
新凤鸣	51.3%	1.9%	19.5%	7.3%	12.6%	22.3%
百隆东方	61.3%	-2.8%	-12.8%	24.3%	-13.7%	22.9%
富春染织	55.6%	-4.5%	11.5%	28.3%	-1.7%	60.8%
华孚时尚	44.9%	-6.8%	-26.6%	-19.3%	-26.3%	-10.3%
新澳股份	90.8%	9.2%	9.6%	8.4%	-0.4%	24.1%
兴业科技	76.6%	-8.9%	52.1%	-9.2%	7.2%	12.6%
安利股份	95.0%	-1.1%	-12.6%	32.9%	-7.0%	10.2%
明新旭腾	-22.7%	-14.6%	52.0%	10.1%	32.6%	6.1%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2021Q2-2026Q2 主要上游制造公司收入同比增速



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）盈利：Q2 归母净利率全面提升

2026H1 上游纺织行业归母净利润同比增长 144.4%，归母净利率增加 3.3pct。其中化纤类/棉纺类/羊毛类/皮革类公司利润分别实现同比变动

下载日志已记录，仅供内部参考

+172.7%/+113.9%/+20.2%/-70.3%，化纤类、棉纺类盈利大增，分公司看，台华新材/桐昆股份/新凤鸣/百隆东方/新澳股份归母净利润分别实现同比变动+18.0%/+285.0%/+102.9%/+43.5%/+20.2%，归母净利率分别同比变动+0.9/+5.5/+1.4/+2.2/-0.1pct。

2026Q2 上游纺织行业归母净利润同比增长 197.9%，归母净利率增加 4.2pct。其中化纤类/棉纺类/羊毛类/皮革类公司归母净利润分别实现同比变动+239.8%/+138.6%/+21.2%/-20.0%，化纤类、棉纺类盈利增幅明显，分公司看，台华新材/桐昆股份/新凤鸣/百隆东方/新澳股份归母净利润分别实现同比变动+55.5%/+378.7%/+166.0%/+46.4%/+21.2%，归母净利率分别同比变动+3.1/+6.0/+2.5/+2.2/-0.3pct。

表13、纺织服装分子行业归母净利润及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY
化纤类	64.7	172.7%	25.4	108.9%	39.3	239.8%
棉纺类	9.2	113.9%	3.4	82.1%	5.8	138.6%
羊毛类	3.3	20.2%	1.2	18.6%	2.1	21.2%
皮革类	0.3	-70.3%	0.1	-83.1%	0.2	-20.0%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

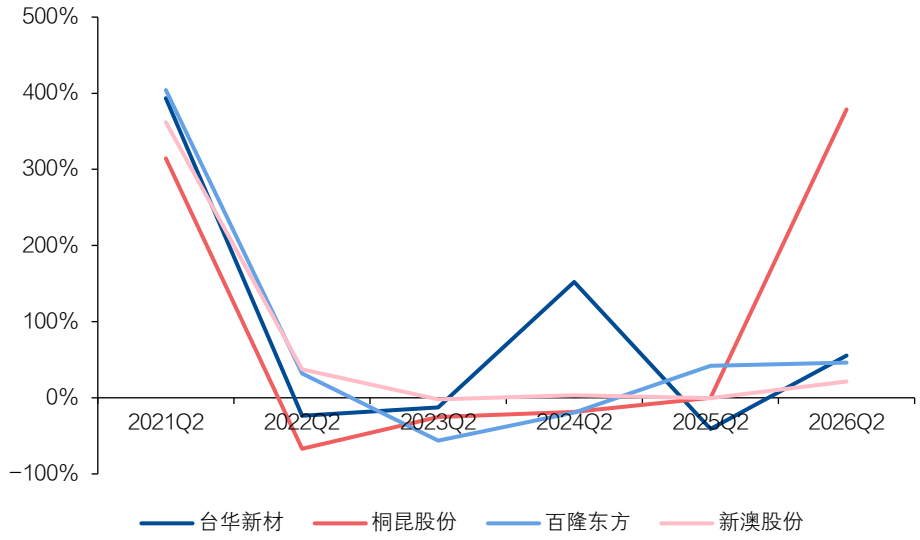
表14、主要上游制造公司归母净利润同比增速

	公司名称	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
化纤类	台华新材	393.5%	-23.7%	-12.9%	152.4%	-40.9%	55.5%
	华鼎股份	101.4%	531.3%	-84.1%	-3.3%	-29.1%	-32.4%
	汇隆新材	93.3%	-36.0%	31.6%	-45.1%	27.8%	15.8%
	新乡化纤	-2489.5%	-107.4%	-80.9%	-1581.1%	-60.7%	551.1%
	桐昆股份	314.4%	-67.0%	-25.4%	-18.5%	0.0%	378.7%
	新凤鸣	479.2%	-86.8%	166.3%	13.7%	22.2%	166.0%
	百隆东方	404.2%	31.9%	-56.2%	-19.3%	42.0%	46.4%
棉纺类	富春染织	337.4%	46.4%	-78.1%	164.3%	-84.1%	1138.1%
	华孚时尚	-207.2%	-16.4%	-79.3%	6.4%	-48.6%	845.8%
羊毛类	新澳股份	362.0%	37.5%	-2.1%	3.4%	-0.4%	21.2%
	兴业科技	1235.5%	-50.4%	35.7%	-65.1%	-45.3%	63.2%
皮革类	安利股份	-601.4%	-78.2%	68.8%	241.7%	-8.4%	-40.8%
	明新旭腾	-50.9%	-113.6%	-649.9%	-113.6%	1210.4%	-18.8%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图5、主要上游制造公司归母净利润同比增速



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表15、纺织服装分子行业归母净利润及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct
化纤类	6.2	3.5	5.5	2.4	6.7	4.3
棉纺类	9.0	4.3	7.0	2.9	10.9	5.6
羊毛类	10.5	-0.1	9.3	0.2	11.4	-0.3
皮革类	0.9	-2.2	0.9	-4.3	0.9	-0.3

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表16、主要上游制造公司归母净利率情况

	公司名称	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
化纤类	台华新材	14.9%	11.3%	8.9%	14.1%	9.8%	12.9%
	华鼎股份	3.1%	32.9%	3.4%	3.5%	4.6%	3.0%
	汇隆新材	13.3%	9.5%	8.8%	4.2%	5.4%	4.2%
	新乡化纤	19.6%	-1.7%	-0.4%	4.9%	1.9%	9.7%
	桐昆股份	12.7%	4.7%	2.8%	1.8%	2.0%	7.9%
	新凤鸣	6.4%	0.8%	1.8%	2.0%	2.1%	4.6%
棉纺类	百隆东方	16.0%	21.7%	10.9%	7.1%	11.6%	13.9%
	富春染织	10.7%	16.4%	3.2%	6.6%	1.1%	8.3%
	华孚时尚	3.6%	3.2%	0.9%	1.2%	0.8%	8.8%
羊毛类	新澳股份	10.9%	13.7%	12.3%	11.7%	11.7%	11.4%
	兴业科技	18.1%	9.9%	8.8%	3.4%	1.7%	2.5%
皮革类	安利股份	8.0%	1.8%	3.4%	8.7%	8.6%	4.6%
	明新旭腾	17.7%	-2.8%	10.2%	-1.3%	-12.4%	-9.5%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

四、中游制造

（一）营收：营收端承压，等待需求复苏

2026H1 纺织中游制造实现收入同比下滑 4.4%，其中代工类/辅料类公司收入分别实现同比变动-6.9%/+10.1%，代工类制造公司收入面临压力。分公司看，华利集团/开润股份/伟星股份/浔兴股份收入分别实现同比变动-13.7%/+5.0%/+13.8%/+3.6%。

2026Q2 上游纺织行业实现收入同比变动-1.0%，其中代工类/辅料类公司收入分别实现同比变动-4.0%/+15.9%，Q2 拉链行业增幅明显。分公司看，华利集团/开润股份/伟星股份/浔兴股份收入分别实现同比变动-9.5%/+8.2%/+19.2%/+10.0%。

表17、中游制造公司分板块收入及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY
代工类	196.9	-6.9%	86.0	-10.4%	110.9	-4.0%
辅料类	40.5	10.1%	16.1	2.2%	24.4	15.9%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

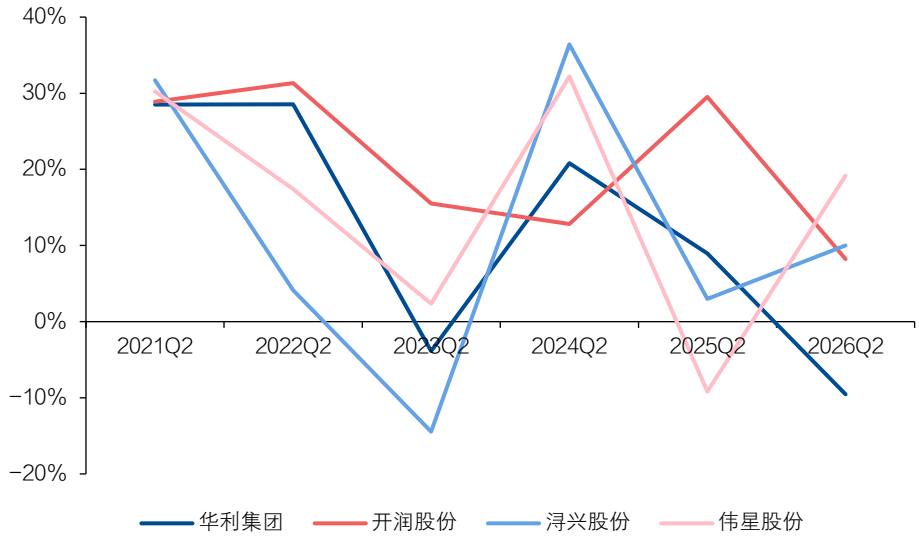
表18、主要中游制造公司收入同比增速

	公司名称	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
代工类	华利集团	28.5%	28.5%	-3.9%	20.8%	9.0%	-9.5%
	开润股份	28.9%	31.3%	15.5%	12.8%	29.5%	8.2%
	健盛集团	39.5%	45.3%	-15.4%	1.5%	-1.5%	4.0%
	浙江自然	37.1%	13.2%	-5.1%	12.6%	0.7%	5.3%
	真爱美家	12.9%	10.7%	-0.1%	-18.1%	30.7%	-0.9%
	酷特智能	-44.4%	16.4%	22.4%	-7.5%	-2.1%	0.8%
	恒辉安防	-2.5%	-8.6%	14.3%	8.3%	12.8%	6.9%
	牧高笛	58.4%	64.7%	-4.3%	-7.4%	-43.4%	18.6%
	盛泰集团		19.9%	-15.7%	-27.4%	-1.9%	1.0%
	扬州金泉			-16.3%	-11.9%	18.0%	4.2%
辅料	浔兴股份	31.7%	4.1%	-14.4%	36.4%	3.0%	10.0%
	伟星股份	30.3%	17.4%	2.4%	32.2%	-9.2%	19.2%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图6、主要中游制造公司收入同比增速



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）盈利：Q2 代工盈利依旧承压，辅料盈利改善

2026H1 纺织中游制造行业归母净利润同比-24.3%，毛利率同比-1.5pct，归母净利率-2.6pct。其中代工类/辅料类公司归母净利润分别实现同比变动-30.6%/+8.4%，毛利率分别同比变动-2.2/-0.1pct，归母净利率分别同比变动-3.1/-0.2pct。分公司看，华利集团/开润股份/伟星股份/浔兴股份归母净利润分别实现同比变动-43.0%/+13.1%/+11.8%/-2.0%，归母净利率分别同比变动-4.5/+0.6/-0.3/-0.5pct。

2026Q2 纺织中游制造行业归母净利润同比-17.1%，毛利率同比-1.2pct，归母净利率-1.9pct。其中代工类/辅料类公司归母净利润分别实现同比变动-27.6%/+20.6%，毛利率分别同比变动-2.0/-0.1pct，归母净利率分别同比变动-2.6/+0.6pct。分公司看，华利集团/开润股份/伟星股份/浔兴股份归母净利润分别实现同比变动-37.4%/+10.8%/+19.0%/+26.5%，归母净利率分别同比变动-3.8/+0.2/+0.0/+1.5pct。

表19、中游制造公司分板块归母净利润及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY
中游制造	23.2	-24.3%	10.1	-32.0%	13.0	-17.1%
代工类	17.8	-30.6%	8.9	-33.5%	8.9	-27.6%
辅料类	5.4	8.4%	1.2	-19.1%	4.1	20.6%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

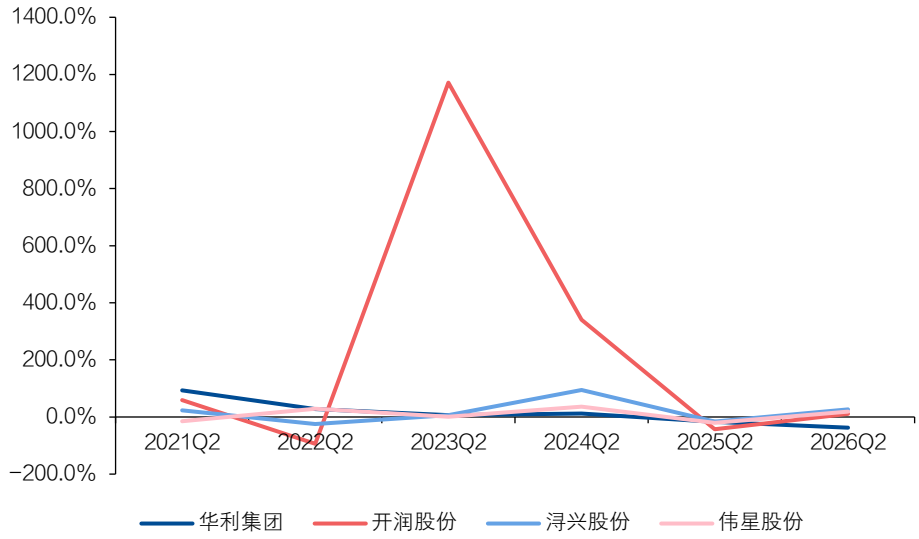
下载日志已记录，仅供内部参考

表20、主要中游制造公司归母净利润同比增速

	公司名称	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
代工类	华利集团	93.2%	28.0%	6.7%	11.9%	-16.7%	-37.4%
	开润股份	59.6%	-93.9%	1171.1%	341.1%	-42.8%	10.8%
	健盛集团		73.9%	-19.6%	-1.8%	-2.2%	2.1%
	浙江自然	34.5%	18.0%	-40.3%	16.4%	-20.1%	-3.4%
	真爱美家	-5.7%	31.3%	-19.0%	-64.3%	-249.6%	-217.6%
	酷特智能	-57.9%	109.2%	47.5%	-171.7%	-133.8%	47.9%
	恒辉安防	-36.2%	16.4%	-5.9%	-8.5%	3.8%	-47.2%
	牧高笛	27.8%	137.1%	-10.8%	-30.2%	-65.3%	-22.1%
	盛泰集团		2.1%	-48.8%	-72.6%	-42.7%	-147.5%
	扬州金泉			54.6%	-52.4%	-30.4%	-16.2%
辅料	浔兴股份	23.0%	-24.6%	5.9%	94.6%	-15.6%	26.5%
	伟星股份	-14.5%	28.7%	0.6%	36.2%	-20.4%	19.0%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、主要中游制造公司归母净利润同比增速



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表21、中游制造公司分板块毛利率及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct
中游制造	24.1	-1.5	23.8	-1.9	24.4	-1.2
代工类	21.0	-2.2	14.5	-3.0	20.6	-2.0
辅料类	39.5	-0.1	10.4	-0.6	41.7	-0.1

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表22、中游制造公司分板块归母净利率及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct
中游制造	9.8	-2.6	9.9	-3.4	9.6	-1.9
代工类	9.0	-3.1	10.3	-3.6	8.0	-2.6
辅料类	13.2	-0.2	7.6	-2.0	16.9	0.6

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表23、主要中游制造公司归母净利率情况

	公司名称	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
代工类	华利集团	15.9%	15.8%	17.6%	16.3%	12.4%	8.6%
	开润股份	9.6%	0.4%	4.9%	19.2%	8.5%	8.7%
	健盛集团	12.2%	14.6%	13.9%	13.5%	13.4%	13.1%
	浙江自然	28.0%	29.2%	18.4%	19.0%	15.1%	13.8%
	真爱美家	10.9%	12.9%	10.5%	4.6%	-5.2%	6.2%
	酷特智能	9.2%	16.6%	19.9%	-15.5%	5.3%	7.8%
	恒辉安防	11.0%	14.0%	11.5%	9.7%	8.9%	4.4%
	牧高笛	9.8%	14.1%	13.2%	9.9%	6.1%	4.0%
	盛泰集团	10.7%	9.1%	5.6%	2.1%	1.2%	-0.6%
	扬州金泉		23.1%	42.6%	23.1%	13.6%	10.9%
辅料	浔兴股份	9.4%	6.8%	8.4%	12.0%	9.8%	11.3%
	伟星股份	20.4%	22.3%	21.9%	22.6%	19.8%	19.8%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

五、品牌服饰及家纺

（一）营收：Q2 收入延续温和增长，男装表现较强

2026H1 品牌服饰及家纺（不含运动服饰）收入同比增长 7.1%，其中男装/大众服饰/中高端女装/家纺分别同比变动+9.9%/+6.1%/+1.9%/+5.1%，男装增长相对强势。单独看港股运动服饰板块，2026H1 收入同比+8.8%。分公司看，海澜之家/比音勒芬/森马服饰/罗莱生活/安踏体育收入分别实现同比变动+7.4%/+23.7%/+9.3%/+5.5%/+12.9%。

2026Q2 品牌服饰及家纺（不含运动服饰）收入同比+6.2%，其中男装/大众服饰/中高端女装/家纺分别同比变动+10.2%/+4.5%/+1.1%/+2.6%。分公司看，海澜之家/比音勒芬/森马服饰/罗莱生活收入分别实现同比变动+7.1%/+32.0%/+6.6%/+5.2%。

下载日志已记录，仅供内部参考

表24、品牌服饰及家纺公司分板块收入及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY	营业收入（亿元）	YoY
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	379.4	7.1%	201.8	7.9%	177.7	6.2%
男装	176.5	9.9%	96.2	9.6%	80.3	10.2%
大众服饰	96.0	6.1%	51.0	7.5%	45.0	4.5%
中高端女装	52.4	1.9%	27.0	2.7%	25.4	1.1%
家纺	54.6	5.1%	27.5	7.6%	27.1	2.6%
运动服饰（港股）	717.0	8.8%				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表25、主要品牌服饰及家纺公司季度收入同比增速

	营业收入（亿元）	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
男装	海澜之家	9.1%	-7.2%	28.2%	-5.9%	3.6%	7.1%
	比音勒芬	23.6%	-14.3%	20.3%	10.5%	22.3%	32.0%
	报喜鸟	35.1%	-14.5%	40.8%	-4.5%	-3.5%	9.4%
大众服饰	森马服饰	7.0%	-27.3%	9.7%	10.1%	9.0%	6.6%
	太平鸟	27.8%	-26.1%	-11.9%	-12.3%	-8.2%	-0.7%
中高端女装	歌力思	39.5%	-3.7%	30.2%	-1.1%	-2.6%	2.7%
	地素时尚	20.3%	-27.6%	26.5%	-7.1%	-0.7%	1.5%
	欣贺股份	38.3%	-21.6%	13.5%	-24.7%	6.8%	8.3%
	锦泓集团	68.8%	-13.9%	23.2%	-2.0%	-4.6%	-3.5%
家纺	罗莱生活	19.2%	-9.2%	11.0%	-16.3%	6.8%	5.2%
	富安娜	15.5%	-2.3%	-1.9%	0.5%	-15.3%	2.1%
	水星家纺	31.5%	-7.2%	17.0%	-8.9%	11.7%	0.1%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表26、主要运动服饰公司半年度收入同比增速

	公司名称	2021H1	2022H1	2023H1	2024H1	2025H1	2026H1
运动服饰	安踏体育	55.5%	13.8%	14.2%	13.8%	14.3%	12.9%
	李宁	65.0%	21.7%	13.0%	2.3%	3.3%	2.8%
	特步国际	12.4%	37.5%	14.8%	10.4%	-5.1%	-0.6%
	361 度	15.7%	17.6%	18.0%	19.2%	11.0%	8.0%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）盈利：Q2 行业毛利率延续提升，大众服饰类、中高端女装盈利改善明显

2026H1 品牌服饰及家纺（不含运动服饰）归母净利润同比+13.3%，毛利率同比+0.5pct，毛销差同比-0.1pct，归母净利率同比+0.6pct。其中男装类/大众服饰类/中高端女装/家纺/运动服饰板块归母净利润分别实现同比变动+3.6%/+44.3%/+30.2%/+19.1%/+23.8%，大众服饰与中高端女装增长明显，毛利率分别同比变动-0.1/+0.9/+1.8/+1.5/+1.0pct，毛销差分别同比变动-2.4/+1.9/+2.7/+0.5/+0.1pct，大众服饰、中高端女装、家纺、运动服饰毛销差上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

归母净利率分别同比变动-0.8/+1.6/+2.1/+1.1/+2.2pct。分公司看，海澜之家/比音勒芬/森马服饰/罗莱生活归母净利润分别实现同比变动-5.9%/+18.4%/+47.5%/+34.4%，归母净利率分别同比变动-1.7/-0.8/+1.8/+2.3pct。

2026Q2 品牌服饰及家纺行业归母净利润同比+8.6%，毛利率同比+0.9pct，毛销差同比-0.5pct，归母净利率同比+0.2pct。其中男装类/大众服饰类/中高端女装/家纺归母净利润分别实现同比变动-7.6%/+106.2%/+39.0%/+14.1%，大众服饰因基数较低，归母净利增幅最为明显。毛利率分别同比变动+0.9/+0.9/+1.7/+0.9pct，毛利率普遍提升，同时，销售费用率同比分别变动+4.1/-1.1/-0.9/+0.8pct，毛销差同比分别变动-3.2/+2.0/+2.6/+0.1pct，大众服饰类与中高端女装毛利率提升的同时，销售费用率减少，男装、家纺表现为毛利率、销售费用率同步升高。归母净利率分别同比变动-1.7/+1.5/+2.5/+0.7pct。分公司看，海澜之家/比音勒芬/森马服饰/罗莱生活归母净利润分别实现同比变动-16.5%/+25.9%/+51.7%/+40.5%，归母净利率分别同比变动-2.6/-0.5/+1.5/+2.2pct。

表27、品牌服饰及家纺公司分板块归母净利润及同比增速

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY	归母净利润（亿元）	YoY
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	38.7	13.3%	26.1	15.8%	12.6	8.6%
男装	22.7	3.6%	15.7	9.4%	7.0	-7.6%
大众服饰	5.8	44.3%	4.5	32.4%	1.3	106.2%
中高端女装	5.0	30.2%	2.7	23.6%	2.3	39.0%
家纺	5.2	19.1%	3.2	22.5%	2.0	14.1%
运动服饰（港股）	130.5	23.8%				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表28、主要品牌服饰及家纺公司归母净利润同比增速

		2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
男装	海澜之家	23.9%	-31.6%	58.5%	-14.4%	-13.9%	-16.5%
	比音勒芬	47.7%	-13.4%	40.2%	1.7%	-29.3%	25.9%
	报喜鸟	58.9%	-27.2%	157.5%	-38.3%	-71.4%	102.9%
大众服饰	森马服饰	7499.7%	-133.4%	-295.8%	0.7%	-46.3%	51.7%
	太平鸟	85.5%	-127.4%	-158.9%	-62.9%	-471.5%	-24.4%
	歌力思	398.8%	-96.4%	1785.9%	-52.9%	50.3%	34.9%
中高端女装	地素时尚	10.7%	-47.9%	40.3%	-21.0%	-22.1%	24.5%
	欣贺股份	182.6%	-62.2%	26.5%	-102.1%	-977.1%	200.3%
	锦泓集团	-1338.7%	-114.4%	-835.6%	-22.4%	-21.8%	41.9%
家纺	罗莱生活	3.9%	-36.3%	69.3%	-35.7%	4.9%	40.5%
	富安娜	28.6%	-9.7%	2.3%	-11.7%	-47.7%	3.1%
	水星家纺	58.1%	-74.0%	286.7%	-38.6%	-2.6%	-12.3%

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表29、品牌服饰及家纺公司分板块毛利率及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct	毛利率 %	YoY pct
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	54.8	0.5	54.9	0.2	54.7	0.9
男装	53.2	-0.1	53.1	-0.9	53.3	0.9
大众服饰	51.8	0.9	52.5	1.0	51.0	0.9
中高端女装	71.8	1.8	71.9	1.8	71.7	1.7
家纺	49.1	1.5	49.0	2.0	49.1	0.9
运动服饰（港股）	57.6	1.0				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表30、品牌服饰及家纺公司分板块销售费用率及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	销售费用率 %	YoY pct	销售费用率 %	YoY pct	销售费用率 %	YoY pct
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	33.3	0.6	30.5	0.0	36.5	1.4
男装	29.7	2.3	26.0	0.7	34.0	4.1
大众服饰	33.5	-1.0	31.9	-0.9	35.4	-1.1
中高端女装	48.3	-0.9	46.8	-0.9	49.8	-0.9
家纺	30.5	1.0	27.7	1.2	33.3	0.8
运动服饰（港股）	31.4	0.9				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表31、品牌服饰及家纺公司分板块毛销差及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	毛销差 %	YoY pct	毛销差 %	YoY pct	毛销差 %	YoY pct
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	21.5	-0.1	24.4	0.2	18.2	-0.5
男装	23.6	-2.4	27.1	-1.7	19.4	-3.2
大众服饰	18.3	1.9	20.7	1.9	15.6	2.0
中高端女装	23.5	2.7	25.0	2.7	21.8	2.6
家纺	18.6	0.5	21.3	0.8	15.8	0.1
运动服饰（港股）	26.2	0.1				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表32、主要品牌服饰及家纺公司 2021-2026 二季度毛销差及 2026Q2 同比变动

	公司名称（毛销差单位 %）	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2	2026Q2 同比（pct）
男装	海澜之家	29.0	22.0	24.5	20.0	23.4	18.5	-4.9
	比音勒芬	25.8	25.4	31.3	31.1	24.9	26.2	1.2
大众服饰	报喜鸟	23.4	18.6	24.2	20.4	16.5	17.3	0.7
	森马服饰	20.7	6.1	17.7	17.8	15.6	17.1	1.5
	太平鸟	16.3	6.0	15.7	12.1	8.6	11.5	2.9
中高端女装	歌力思	27.1	15.1	23.4	18.0	19.8	23.3	3.5
	地素时尚	44.6	34.5	36.6	38.6	29.2	32.8	3.6
	欣贺股份	36.5	25.0	26.4	16.3	19.7	24.4	4.8
	锦泓集团	19.2	9.2	15.6	14.4	12.0	11.7	-0.2

下载日志已记录，仅供内部参考

	罗莱生活	20.3	19.1	19.5	19.5	18.8	18.8	0.0
家纺	富安娜	29.7	25.3	25.8	25.0	17.1	14.7	-2.3
	水星家纺	18.7	11.2	14.8	14.3	11.6	13.0	1.4

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表33、品牌服饰及家纺公司分板块归母净利率及同比变动

	2026H1		2026Q1		2026Q2	
	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct	归母净利率 %	YoY pct
品牌服饰及家纺（不含运动服饰）	10.2	0.6	12.9	0.9	7.1	0.2
男装	12.9	-0.8	16.3	0.0	8.7	-1.7
大众服饰	6.1	1.6	8.8	1.7	3.0	1.5
中高端女装	9.5	2.1	10.0	1.7	9.0	2.5
家纺	9.4	1.1	11.5	1.4	7.3	0.7
运动服饰（港股）	18.2	2.2				

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

表34、主要品牌服饰及家纺公司 2021-2026 二季度归母净利率及 2026Q2 同比变动

	公司名称（归母净利率 单位%）	2021Q2	2022Q2	2023Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2	2026Q2 同比（pct）
	海澜之家	17.4	12.8	15.9	14.4	12.0	9.4	-2.6
男装	比音勒芬	16.2	16.3	19.0	17.5	10.1	9.7	-0.5
	报喜鸟	8.3	7.0	12.9	8.3	2.5	4.6	2.1
大众服饰	森马服饰	9.8	-4.5	8.0	7.3	3.6	5.1	1.5
	太平鸟	8.9	-3.3	2.2	0.9	-3.8	-2.9	0.9
	歌力思	16.5	0.6	8.8	4.2	6.5	8.5	2.0
中高端女装	地素时尚	28.0	20.1	22.3	19.0	14.9	18.3	3.4
	欣贺股份	19.5	9.4	10.5	-0.3	2.4	6.6	4.2
	锦泓集团	4.3	-0.7	4.3	3.4	2.8	4.1	1.3
	罗莱生活	8.3	5.8	8.8	6.8	6.7	8.9	2.2
家纺	富安娜	17.2	15.9	16.6	14.6	9.0	9.1	0.1
	水星家纺	9.5	2.7	8.8	5.9	5.2	4.5	-0.6

数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

六、投资建议

展望 2026 年下半年，品牌服饰及家纺预计将保持温和增长及毛利率提升趋势，纺织中游制造 26Q2 盈利见底，Q3 拐点或将出现。龙头公司凭借护城河及较高比例分红，配置价值凸显。建议关注：

1、业绩兑现度较优，分红属性较高的品牌服饰及家纺龙头森马服饰、海澜之家、罗莱生活、水星家纺。

2、内销景气度向好，经营持续优化的消费标的比音勒芬。

3、海外订单回暖，份额逐步提升的中游制造标的伟星股份、华利集团、开润股份。

下载日志已记录，仅供内部参考

4、上游材料涨价，业绩兑现度高兼具分红属性的百隆东方、新澳股份，差异化纤维占比提升的台华新材。

七、风险提示

1、零售环境表现大幅不及预期：

终端零售环境若较差，市场消费信心较弱，品牌服饰公司业绩将受到负面影响。

2、原材料价格大幅波动：

若大宗商品价格过快上涨，若下游价格传导不顺，盈利能力将有负向影响。若原材料价格大幅下跌，产业链公司将有存货损失，影响账面利润。

3、汇率波动风险：

若人民币快速升值将对毛利率及汇兑损益有负面影响。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为富安娜(002327)总市值份额比例超过 1%。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn