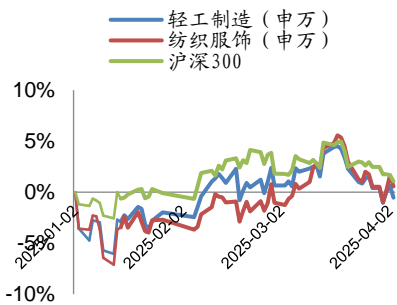


## 积极拥抱大模型，探索 AI 生态合作

行业评级：增持

报告日期：2025-04-06

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

### 相关报告

《行业周报：1-2 月出口增速回落，呈现结构分化\_20250331》

《行业周报：产品质量引关注，多维升级驱动快消个护产业变革\_20250324》

### 主要观点：

#### ● 周专题：积极拥抱大模型，探索 AI 生态合作

AI 革命下，大模型企业需要与实体企业共同探索 AI 生态合作。AI 革命是继蒸汽革命、电力革命和信息革命之后的第四次重大技术变革，在各个行业、领域、企业里面，在 AI 大模型新动力的加持下，会以“大模型+X 产品”的模式催生出大量降本增效的新产品、新方式。AI 难以落地的原因有多个维度，以 AI 算法为例，其落地分为两个环节，一是训练，二是部署，算法训练只占 20%，剩下 80% 的工作在部署环节。当前，AI 的上下游供需是不匹配的，核心原因就是缺少私有化的多模态数据去构建满足客户场景需要的 AI 能力与模型。在 C 端，将 AI 算法落地到具体应用场景，需要大模型企业与实体企业共同合作，共同探索 AI 生态对于消费者生活的赋能。以趣睡科技为例，趣睡科技积极拥抱豆包大模型，探索 AI 陪伴智能睡眠新领域。趣睡科技一直致力于智能家居领域的科技创新与产品研发，在智能睡眠监测、智能调节等领域拥有深厚的技术积累和丰富的产品线。公司的智能电动床、智能床垫等产品不仅具备传统家居产品的舒适性，还融合了先进的 AI 技术，能根据用户需求进行智能调节，为用户提供个性化的睡眠解决方案。2025 年 1 月，公司接入字节跳动旗下的豆包大模型，开始展开深度合作。借助豆包大模型后，公司将聚焦于 AI 陪伴，通过整合技术和资源，双方共同探索具有创新性的智能睡眠产品。此外，公司还将深入探索如何借助 AI 技术，全方位实现对用户睡眠状况的精准呵护与温情陪伴。在轻工领域，可探索 AI 生态合作的应用场景较为多元。在家居领域，1) 家装设计：例如，居然智家旗下全球首个室内设计 SaaS 平台居然设计家 (Homestyler)，凭借与英伟达、阿里巴巴的深度协同，重塑家居设计环节。2) 家居产品：例如，趣睡科技积极拥抱豆包大模型，合作字节跳动探索 AI 陪伴智能睡眠乃至整个智能家居领域。3) 办公产品：例如，乐歌股份推出 AI 智能升降桌，在电动升降桌的基础上融入了更多智能化功能，如 AI 智能识别，高度实时显示等。在文娱领域，1) 玩具：例如，实丰文化与广和通完成战略合作签约，双方宣布正式成立“AI 产品联合实验室”，计划通过全息投影、具身智能等技术应用，给消费者带来机器人玩具、数字人玩具等 AI 产品。2) 眼镜：例如，明月镜片推出“Sasky”智能眼镜，具有语音助手功能，可以语音唤醒 SIRI、小爱同学，并具有接打电话、导航、音乐休闲放松等功能。3) 健身器材：例如，舒华体育将 AI 技术与健身硬件、软件深度融合，推出新时代全民健身智能解决方案，不仅精准对接用户个性化需求，更通过数据化、智能化手段助力体重管理与科学运动。

#### ● 一周行情回顾

2025 年 3 月 30 日至 4 月 3 日，上证综指下跌 0.28%，深证成指下跌 2.28%，创业板指下跌 2.95%。分行业来看，申万轻工制造下跌 0.96%，相较沪深 300 指数+0.41pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 20；申万纺织服饰上涨 0.03%，相较沪深 300 指数+1.40pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 10。轻工制造行业一周涨幅前十分别为富岭股份(+26.07%)、海鸥住工(+18.97%)、翔港科技(+14.89%)、集友股份(+13.49%)、我乐家居(+12.62%)、德力股份(+11%)、爱丽家

居(+10.78%)、梦百合(+10.34%)、恒鑫生活(+7.36%)、趣睡科技(+6.84%)。跌幅前十分别为匠心家居(-17.97%)、浙江自然(-17.69%)、东港股份(-12%)、永艺股份(-11.45%)、张小泉(-10.08%)、柏星龙(-9.46%)、创源股份(-8.24%)、天振股份(-7.96%)、裕同科技(-7.15%)、嘉益股份(-6.83%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为探路者(+17.87%)、哈森股份(+14.52%)、森马服饰(+9.99%)、潮宏基(+7.97%)、明牌珠宝(+7.15%)、金春股份(+6.81%)、朗姿股份(+6.45%)、安奈儿(+5.56%)、嘉曼服饰(+3.57%)、ST步森(+3.39%)。跌幅前十分别为华利集团(-15.91%)、恒辉安防(-10.8%)、健盛集团(-7.78%)、南山智尚(-7.17%)、华升股份(-6.97%)、伟星股份(-6.29%)、万里马(-4.56%)、龙头股份(-3.98%)、开润股份(-3.7%)、日播时尚(-3.62%)。

### ● 重点数据追踪

**家居数据追踪：**1) **地产数据：**2025年3月30日至4月6日，全国30大中城市商品房成交面积143.86万平方米，环比-47.91%；100大中城市住宅成交土地面积0万平方米，环比-100%。2025年1-2月，住宅新开工面积0.48亿平方米，累计同比-28.9%；住宅竣工面积0.63亿平方米，累计同比-17.7%；商品房销售面积1.07亿平方米，累计同比-5.1%。2) **原材料数据：**截至2024年11月26日，定制家居上游CTI指数为786.5，周环比-31.94%；截至2025年4月3日，软体家居上游TDI现货价为11900元/吨，周环比-1.24%；MDI现货价为16400元/吨，周环比-1.2%。3) **销售数据：**2025年2月，家具销售额为262亿元，同比11.7%；当月家具及其零件出口金额为312881.8万美元，同比-29.4%；建材家居卖场销售额为1004.56亿元，同比15.63%。

**包装造纸数据追踪：**1) **纸浆&纸产品价格：**截至2025年4月3日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6271.96/4651.32/3841.67元/吨，周环比-1.09%/-0.29%/2.67%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1425/1625/2095元/吨，周环比0.64%/0.62%/-1.41%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4270/3388.75/3556.6/2575.63元/吨，周环比-0.47%/-0.55%/-0.17%/-0.75%；双铜纸/双胶纸价格分别为5820/5425元/吨，周环比0%/-0.46%；生活用纸价格为6150元/吨，周环比-0.54%。截至2024年7月15日，中纤价格指数:溶解浆内盘价格为7700元/吨。2) **吨盈数据：**截至2025年4月2日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为272.78/-124.3/530.24/-436元/吨。3) **纸类库存：**截至2025年3月31日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为1307/480千吨，环比-10.17%/-12.73%；双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为494.53/300.5千吨，环比-0.94%/-0.99%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为1550/581.9千吨，环比0.65%/9.3%；生活用纸月度社会库存/企业库存分别为1248/563千吨，环比0.56%/13.28%；废黄板纸月度库存天数为6.5天，环比-7.14%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为821.5/1202千吨，环比4.25%/12.12%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为1519.3/1587千吨，环比6.32%/-0.44%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为899.9/904.6千吨，环比5.07%/-0.04%。

**纺织服饰数据跟踪：**1) **原材料：**截至2025年4月3日，中国棉花

价格指数:3128B 为 14902 元/吨, 周环比 0.22%。截至 2025 年 4 月 4 日, Cotlook A 指数为 76.7 美分/磅, 周环比-3.1%。截至 2025 年 3 月 28 日, 中国粘胶短纤市场价为 13550 元/吨, 周环比-0.37%; 中国涤纶短纤市场价为 6750 元/吨, 周环比 0.3%。截至 2025 年 4 月 1 日, 中国长绒棉价格指数:137 为 23200 元/吨, 周环比 3.57%; 中国长绒棉价格指数:237 为 22550 元/吨, 周环比 3.68%。截至 2025 年 4 月 2 日, 内外棉差价为 277 元/吨, 周环比-55.54%。**2) 销售数据:** 2025 年 1-2 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 2624 亿元, 同比 3.3%; 当月服装及衣着附件出口金额为 672357 万美元, 同比-28.4%。

● **投资建议**

**1) 家居:** 中共中央政治局提出要促进房地产市场止跌回稳, 各地以旧换新政策落地, 有望刺激家居消费增长。家居板块当前估值折价较多, 头部公司估值处于历史底部, 建议关注经营稳健的板块头部公司和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸:** 随着春季招标来临, 进入需求旺季, 原纸行业开工回升或支撑浆价走势由跌回升, 文化纸企集中度较高, 在浆价涨价时, 提价函更能够顺畅落地, 盈利能力将进一步修复。建议关注横向产品多元化、纵向林浆纸一体化的太阳纸业。**3) 包装:** 若此次中粮包装成功被收购, 二片罐行业 CR3 将从 57% 提升至 73%, 行业集中度提升下, 头部企业议价能力有望提升, 从而带动行业整体盈利提升。建议关注包装头部企业。

● **风险提示**

宏观经济增长不及预期风险; 企业经营状况低于预期风险; 原料价格上升风险; 汇率波动风险; 竞争格局加剧。

● **推荐公司盈利预测与评级**

公司	EPS (元)			PE			评级
	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
太阳纸业	1.15	1.32	1.45	12.70	11.06	10.07	买入
嘉益股份	7.22	8.65	9.98	13.02	10.87	9.42	买入
志邦家居	1.17	1.28	1.39	9.82	8.98	8.27	买入
索菲亚	1.42	1.59	1.74	11.55	10.31	9.43	买入
裕同科技	1.8	2.06	2.34	13.05	11.40	10.04	买入
开润股份	1.68	1.52	1.98	13.18	14.57	11.18	买入
匠心家居	3.28	3.96	4.6	19.37	16.04	13.81	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所  
(以 2025 年 4 月 3 日收盘价计算)

## 正文目录

1 周专题：积极拥抱大模型，探索 AI 生态合作 .....	6
2 一周行情回顾 .....	8
3 重点数据追踪 .....	10
3.1 家居 .....	10
3.2 包装造纸 .....	12
3.3 纺织服饰 .....	15
4 行业重要新闻 .....	17
5 公司重要公告 .....	19
6 风险提示 .....	20

## 图表目录

图表 1 AI 的上下游供需不匹配	6
图表 2 趣睡科技 AI 陪伴智能睡眠产品的应用场景	6
图表 3 趣睡科技智能多用床头柜 G1 宣传海报	7
图表 4 趣睡科技智能多用床头柜 G1 在小米有品 APP 众筹	7
图表 5 部分布局 AI 生态合作的轻工公司	7
图表 6 申万轻工制造指数变化	8
图表 7 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比	8
图表 8 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	9
图表 9 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	9
图表 10 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5	9
图表 11 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	10
图表 12 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	10
图表 13 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图表 14 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	11
图表 15 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	11
图表 16 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	12
图表 17 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	12
图表 18 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	12
图表 19 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	12
图表 20 木浆价格变化	13
图表 21 废纸价格变化	13
图表 22 浆纸系价格	13
图表 23 主要纸种税后毛利 (元/吨)	14
图表 24 青岛港、保定库、常熟港木浆库存	14
图表 25 双胶纸、铜版纸库存	14
图表 26 白卡纸库存	15
图表 27 生活用纸库存	15
图表 28 废黄板纸库存 (天)	15
图表 29 白板纸库存	15
图表 30 箱板纸库存	15
图表 31 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)	16
图表 32 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	16
图表 33 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	16
图表 34 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	16
图表 35 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	16
图表 36 内外棉价走势 (元/吨)	16
图表 37 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)	17
图表 38 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)	17

# 1周专题：积极拥抱大模型，探索 AI 生态合作

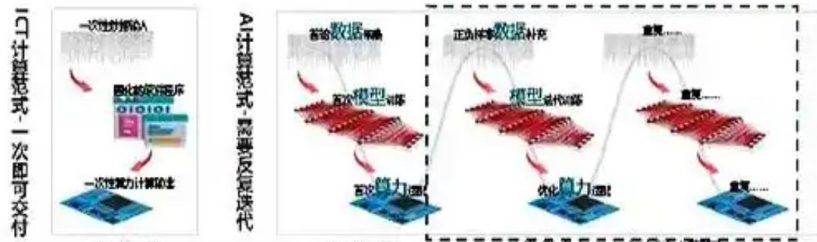
AI 革命下，大模型企业需要与实体企业共同探索 AI 生态合作。AI 革命是继蒸汽革命、电力革命和信息革命之后的第四次重大技术变革，在各个行业、领域、企业里面，在 AI 大模型新动力的加持下，会以“大模型+X 产品”的模式催生出大量降本增效的新产品、新方式。AI 难以落地的原因有多个维度，以 AI 算法为例，其落地分为两个环节，一是训练，二是部署，算法训练只占 20%，剩下 80%的工作在部署环节。当前，AI 的上下游供需是不匹配的，核心原因就是缺少私有化的多模态数据去构建满足客户场景需要的 AI 能力与模型。在 C 端，将 AI 算法落地到具体应用场景，需要大模型企业与实体企业共同合作，共同探索 AI 生态对于消费者生活的赋能。

图表 1 AI 的上下游供需不匹配

## 挑战：AI 的上下游的供需不匹配



上下游之间的「距离」，导致围绕「私有化多模态数据」构建 AI 场景非常困难



资料来源：云锦徽，华安证券研究所

以趣睡科技为例，趣睡科技积极拥抱豆包大模型，探索 AI 陪伴智能睡眠新领域。趣睡科技一直致力于智能家居领域的科技创新与产品研发，在智能睡眠监测、智能调节等领域拥有深厚的技术积累和丰富的产品线。公司的智能电动床、智能床垫等产品不仅具备传统家居产品的舒适性，还融合了先进的 AI 技术，能根据用户需求进行智能调节，为用户提供个性化的睡眠解决方案。2025 年 1 月，公司接入字节跳动旗下的豆包大模型，开始展开深度合作。借助豆包大模型后，公司将聚焦于 AI 陪伴，通过整合技术和资源，双方共同探索具有创新性的智能睡眠产品。此外，公司还将深入探索如何借助 AI 技术，全方位实现对用户睡眠状况的精准呵护与温情陪伴。

图表 2 趣睡科技 AI 陪伴智能睡眠产品的应用场景

应用场景	目标人群	应用方式
银发经济市场	中老年人	核心为呵护陪伴功能。例如，通过智能床垫的音色对话功能，极大地丰富了老年人的日常生活，尤其是对于那些独自居住的老人而言，音色对话功能在一定程度上缓解了他们的孤独感；而状态反馈是健康关怀的核心，通过分析睡眠数据，能精准判断睡眠状况，给出个性化呵护建议。
儿童益智市场	儿童	通过与豆包大模型的合作，利用其语音交互技术，让儿童可以更便捷地与智能床进行互动，获取学习资源，在睡眠相关场景中也能实现一定程度的益智和学习功能。

资料来源：趣睡科技公众号，华安证券研究所

**趣睡科技与字节跳动、小米共同探索家居领域的 AI 生态合作。**在 AI 家居领域，公司积极拥抱豆包大模型，与字节跳动有望实现双赢。对于趣睡科技而言，接入豆包大模型将有助于进一步提升产品的智能化水平，增强产品的市场竞争力。对于豆包大模型来说，趣睡科技的接入有助于丰富其 AI 技术在家居领域的应用场景，为其技术的发展和 innovation 提供更多的实践机会。在智能家居领域，公司是最早与小米系列平台合作的品牌方之一，围绕“智能家居”“大健康”“助眠”等消费需求，将传统产品进行智能化升级换代，打造智能家居产品。例如，公司研发智能多用床头柜 G1，具备手边保险柜（屏下指纹+密码锁）、全能充电站（无线+有线快充）、全屋互联生态（米家 APP 远程监控）、卧室氛围影音（智能 5.0 蓝牙音响）、智能光效情绪（冷暖可调感应灯带）等功能，接入小米生态，单个众筹价 1199 元，截至 2025 年 4 月 2 日在小米有品 APP 上已筹金额 376 万元。

图表 3 趣睡科技智能多用床头柜 G1 宣传海报



资料来源：趣睡科技公众号，华安证券研究所

图表 4 趣睡科技智能多用床头柜 G1 在小米有品 APP 众筹



资料来源：小米有品 APP，华安证券研究所

**在轻工领域，可探索 AI 生态合作的应用场景较为多元。**在家居领域，1) 家装设计：例如，居然智家旗下全球首个室内设计 SaaS 平台居然设计家 (Homestylar)，凭借与英伟达、阿里巴巴的深度协同，重塑家居设计环节。2) 家居产品：例如，趣睡科技积极拥抱豆包大模型，合作字节跳动探索 AI 陪伴智能睡眠乃至整个智能家居领域。3) 办公产品：例如，乐歌股份推出 AI 智能升降桌，在电动升降桌的基础上融入了更多智能化功能，如 AI 智能识别，高度实时显示等。在文娱领域，1) 玩具：例如，实丰文化与广和通完成战略合作签约，双方宣布正式成立“AI 产品联合实验室”，计划通过全息投影、具身智能等技术应用，给消费者带来机器人玩具、数字人玩具等 AI 产品。2) 眼镜：例如，明月镜片推出“Sasky”智能眼镜，具有语音助手功能，可以语音唤醒 SIRI、小爱同学，并具有接打电话、导航、音乐休闲放松等功能。3) 健身器材：例如，舒华体育将 AI 技术与健身硬件、软件深度融合，推出新时代全民健身智能解决方案，不仅精准对接用户个性化需求，更通过数据化、智能化手段助力体重管理与科学运动。

图表 5 部分布局 AI 生态合作的轻工公司

公司	布局领域	AI 赋能
居然智家	家装设计	居然设计家自主研发的 AI Agent 设计智能体——AI 设计助手“Home Copilot”，深度融合了 Omniverse、ChatGPT、Stable Diffusion 等前沿技术。用户只需上传一张房间照片、选择风格偏好，AI 便能自动生成多套 3D 设计方案，甚至细化到家具搭配与灯光效果。原本需要数天的手动建模与渲染，如今缩短至“分钟级”，而借助 NVIDIA

RTX 实时渲染技术，设计效果可实现“秒级响应”。不仅大幅降低了设计门槛，更能让普通消费者轻松参与设计，实现了家装家居设计从“专业工具依赖”到“用户自主创造”、从“低效沟通”到“实时迭代”、从“经验主导”到“智能匹配”的转型。平台目前已汇聚 1800 万用户，覆盖 220 多个国家和地区。设计模型 1700 万，真实户型图 1200 万、空间设计案例超 4100 万，构建全球设计师社区与 3D 素材库，助力中国家装家居品牌跨境出海。

趣睡科技 智能家居

接入字节跳动旗下的豆包大模型，开始展开深度合作。借助豆包大模型后，公司将聚焦于 AI 陪伴，通过整合技术和资源，双方共同探索具有创新性的智能睡眠产品。此外，公司还将深入探索如何借助 AI 技术，全方位实现对用户睡眠状况的精准呵护与温情陪伴。

乐歌股份 办公学习

推出 AI 智能升降桌，在电动升降桌的基础上融入了更多智能化功能，如 AI 智能识别，高度实时显示等，智能升降桌在操作时更加人性化，在用户体验和功能性上实现了进一步的提升。

实丰文化 文娱

4 月 1 日，广和通与实丰文化完成战略合作签约，双方宣布正式成立“AI 产品联合实验室”。实丰文化依托旗下“魔法星”、“飞飞兔”、“企鹅嗡嗡”等 IP 形象，推动“IP+AI 应用”的深度融合。未来，将研究通过摄像头传感器和动作识别技术，玩具可捕捉儿童的表情与动作并触发剧情互动。此外，实丰文化还计划通过全息投影、具身智能等技术应用，给消费者带来机器人玩具、数字人玩具等 AI 产品，进一步延伸产品线和覆盖年龄层，构建虚实结合的 AI 互动生态。

明月镜片 眼镜

联合雷鸟创新推出“Sasky”智能眼镜，公司目前在天猫、京东、小米有品旗舰店售卖的智能眼镜 sasky 具有语音助手功能，可以语音唤醒 SIRI、小爱同学，并具有接打电话、导航、音乐休闲放松等功能。

舒华体育 健身

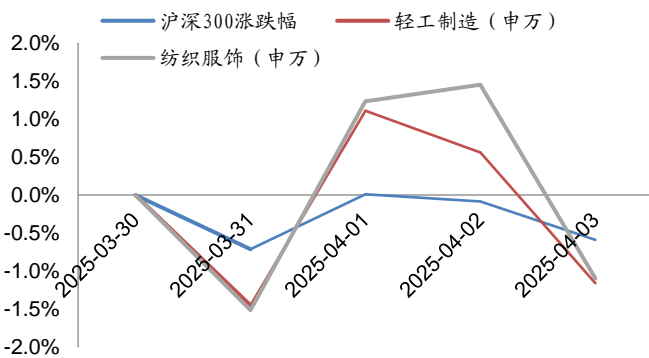
作为健身器材行业首家接入 DeepSeek 大模型的品牌，舒华体育目前针对 V9+ 跑步机等商用有氧触屏产品，已实现 AI 健身助手功能，用户通过简单快捷的点选及确认自身的身体状况及运动习惯，可快速生成运动指导内容，让用户更加全面系统地进行运动健身。

资料来源：新闻晨报，趣睡科技公众号，乐歌官网，证券时报，金融界，华安证券研究所

## 2 一周行情回顾

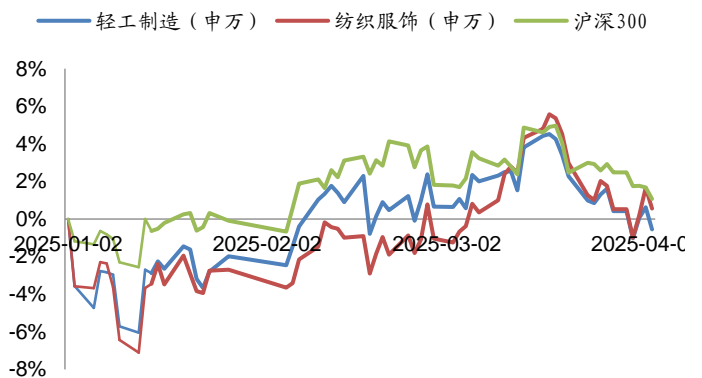
2025 年 3 月 30 日至 4 月 3 日，上证综指下跌 0.28%，深证成指下跌 2.28%，创业板指下跌 2.95%。分行业来看，申万轻工制造下跌 0.96%，相较沪深 300 指数 +0.41pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 20；申万纺织服饰上涨 0.03%，相较沪深 300 指数 +1.40pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 10。

图表 6 申万轻工制造指数变化



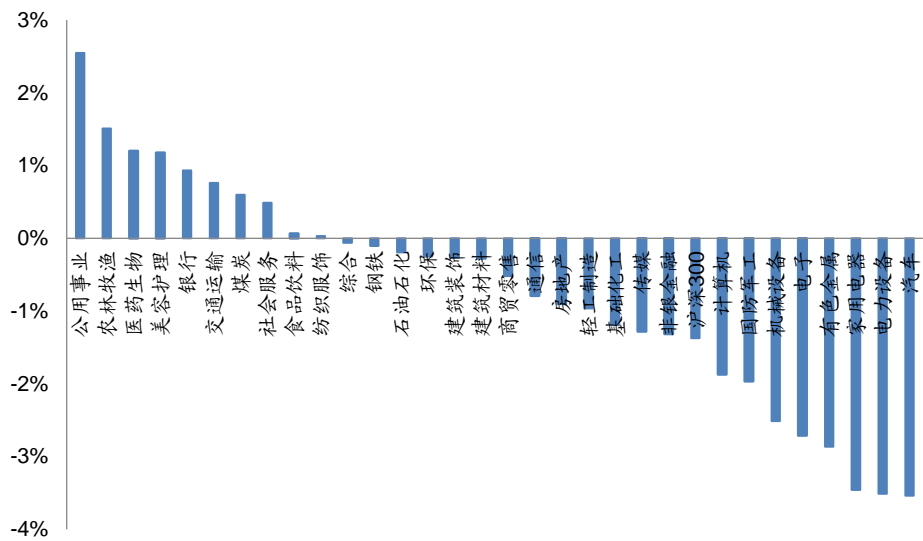
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

轻工制造行业一周涨幅前十分别为富岭股份(+26.07%)、海鸥住工(+18.97%)、翔港科技(+14.89%)、集友股份(+13.49%)、我乐家居(+12.62%)、德力股份(+11%)、爱丽家居(+10.78%)、梦百合(+10.34%)、恒鑫生活(+7.36%)、趣睡科技(+6.84%)。跌幅前十分别为匠心家居(-17.97%)、浙江自然(-17.69%)、东港股份(-12%)、永艺股份(-11.45%)、张小泉(-10.08%)、柏星龙(-9.46%)、创源股份(-8.24%)、天振股份(-7.96%)、裕同科技(-7.15%)、嘉益股份(-6.83%)。

图表 9 A 股轻工制造行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	001356.SZ	富岭股份	26.07	1	301061.SZ	匠心家居	-17.97
2	002084.SZ	海鸥住工	18.97	2	605080.SH	浙江自然	-17.69
3	603499.SH	翔港科技	14.89	3	002117.SZ	东港股份	-12.00
4	603429.SH	集友股份	13.49	4	603600.SH	永艺股份	-11.45
5	603326.SH	我乐家居	12.62	5	301055.SZ	张小泉	-10.08

资料来源: wind, 华安证券研究所

纺织服饰行业一周涨幅前十分别为探路者(+17.87%)、哈森股份(+14.52%)、森马服饰(+9.99%)、潮宏基(+7.97%)、明牌珠宝(+7.15%)、金春股份(+6.81%)、朗姿股份(+6.45%)、安奈儿(+5.56%)、嘉曼服饰(+3.57%)、ST 步森(+3.39%)。跌幅前十分别为华利集团(-15.91%)、恒辉安防(-10.8%)、健盛集团(-7.78%)、南山智尚(-7.17%)、华升股份(-6.97%)、伟星股份(-6.29%)、万里马(-4.56%)、龙头股份(-3.98%)、开润股份(-3.7%)、日播时尚(-3.62%)。

图表 10 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	300005.SZ	探路者	17.87	1	300979.SZ	华利集团	-15.91
2	603958.SH	哈森股份	14.52	2	300952.SZ	恒辉安防	-10.80
3	002563.SZ	森马服饰	9.99	3	603558.SH	健盛集团	-7.78
4	002345.SZ	潮宏基	7.97	4	300918.SZ	南山智尚	-7.17

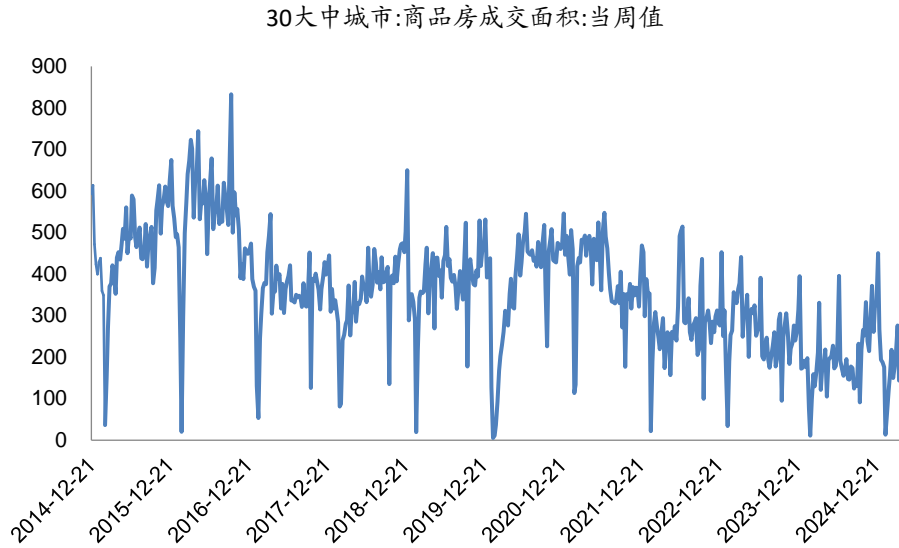
资料来源: wind, 华安证券研究所

### 3 重点数据追踪

#### 3.1 家居

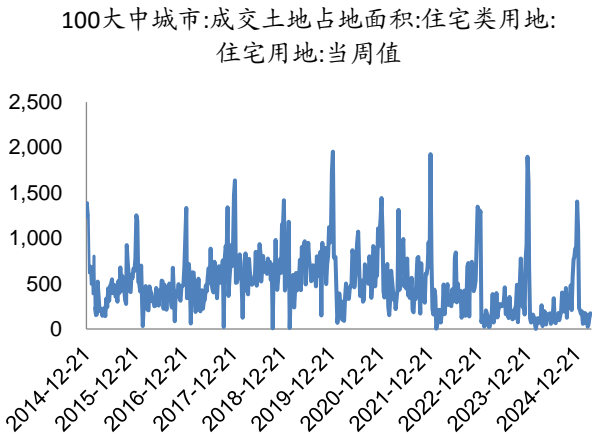
**地产数据:** 2025年3月30日至4月6日, 全国30大中城市商品房成交面积143.86万平方米, 环比-47.91%; 100大中城市住宅成交土地面积0万平方米, 环比-100%。2025年1-2月, 住宅新开工面积0.48亿平方米, 累计同比-28.9%; 住宅竣工面积0.63亿平方米, 累计同比-17.7%; 商品房销售面积1.07亿平方米, 累计同比-5.1%。

图表 11 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



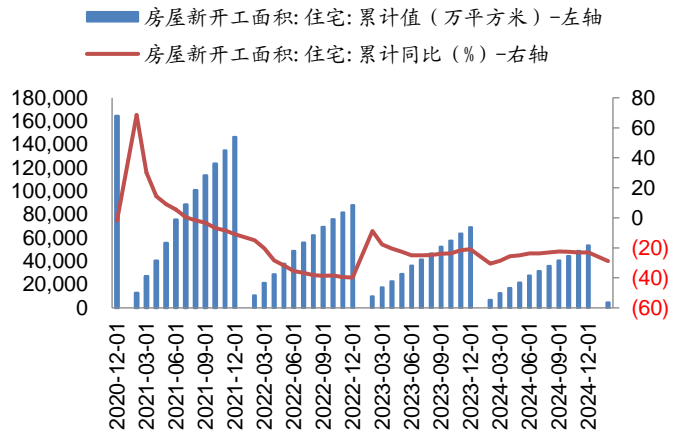
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



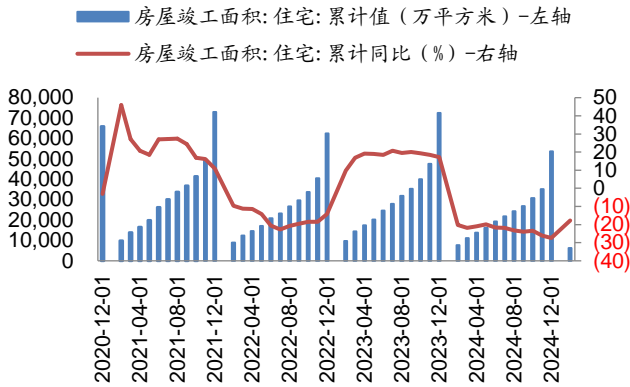
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



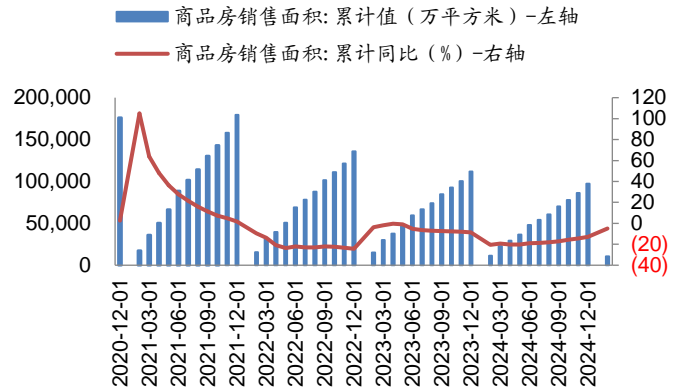
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

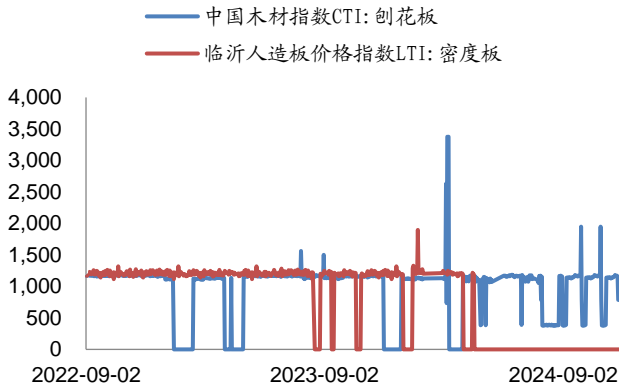
图表 15 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

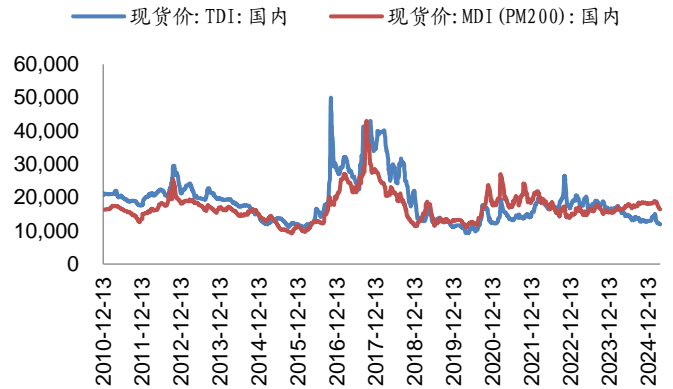
**原材料数据:** 截至 2024 年 11 月 26 日, 定制家居上游 CTI 指数为 786.5, 周环比-31.94%; 截至 2025 年 4 月 3 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 11900 元/吨, 周环比-1.24%; MDI 现货价为 16400 元/吨, 周环比-1.2%。

图表 21 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

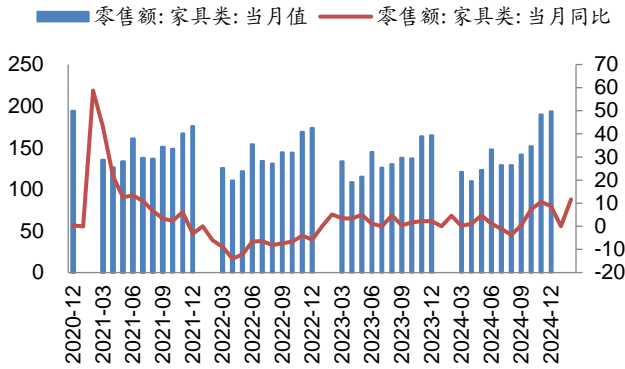
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

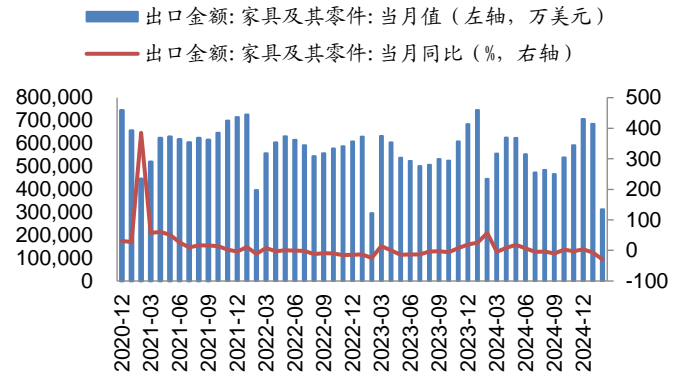
**销售数据:** 2025 年 2 月, 家具销售额为 262 亿元, 同比 11.7%; 当月家具及其零件出口金额为 312881.8 万美元, 同比-29.4%; 建材家居卖场销售额为 1004.56 亿元, 同比 15.63%。

图表 16 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



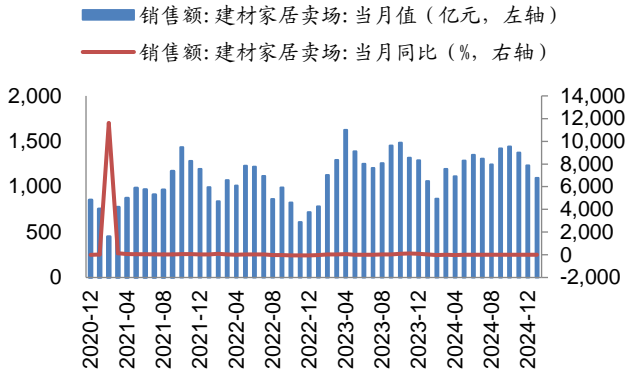
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



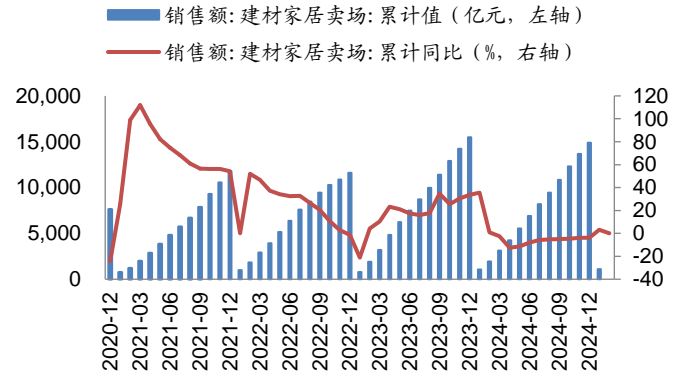
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

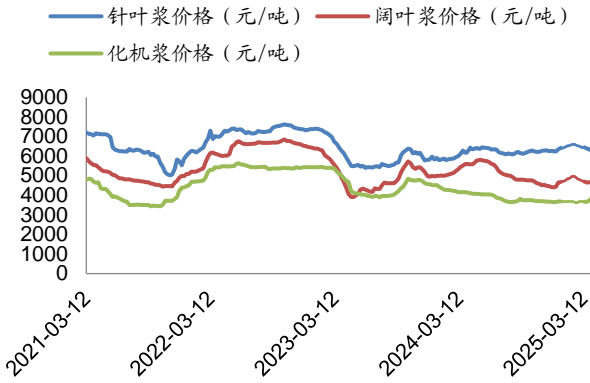


资料来源: wind, 华安证券研究所

### 3.2 包装造纸

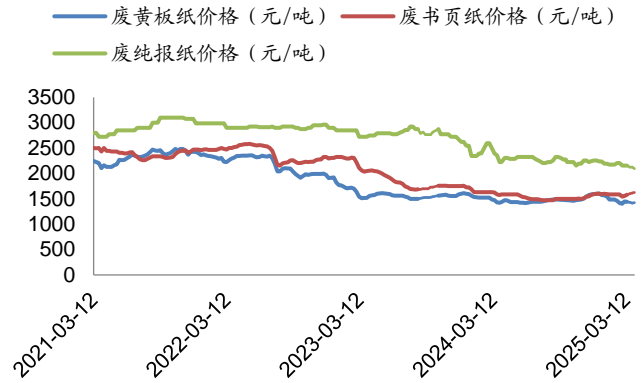
**纸浆&纸产品价格:** 截至 2025 年 4 月 3 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6271.96/4651.32/3841.67 元/吨, 周环比-1.09%/-0.29%/2.67%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1425/1625/2095 元/吨, 周环比 0.64%/0.62%/-1.41%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4270/3388.75/3556.6/2575.63 元/吨, 周环比-0.47%/-0.55%/-0.17%/-0.75%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5820/5425 元/吨, 周环比 0%/-0.46%; 生活用纸价格为 6150 元/吨, 周环比-0.54%。截至 2024 年 7 月 15 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7700 元/吨。

图表 20 木浆价格变化



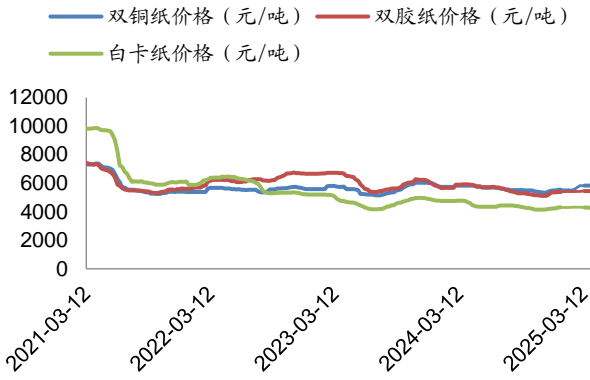
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 21 废纸价格变化



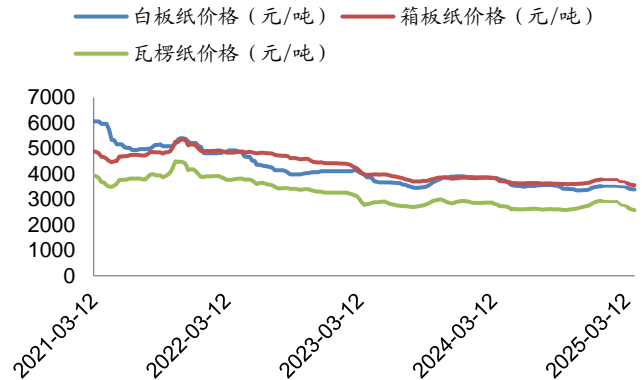
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 22 浆纸系价格



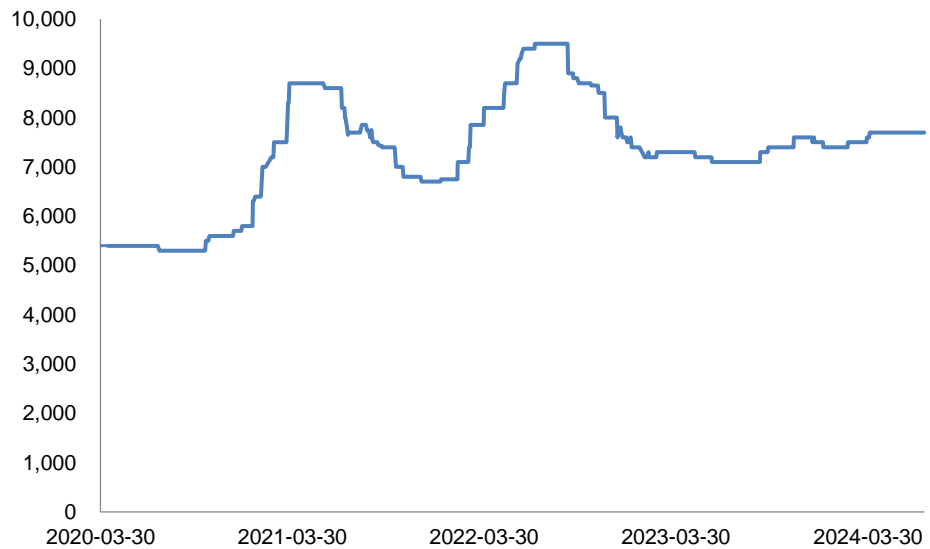
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 30 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

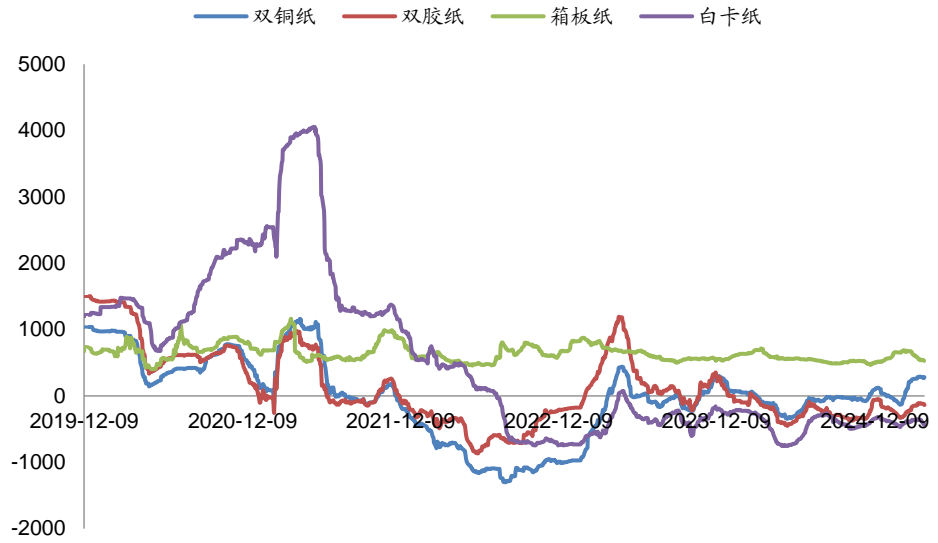
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

**吨盈数据：**截至 2025 年 4 月 2 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 272.78/-124.3/530.24/-436 元/吨。

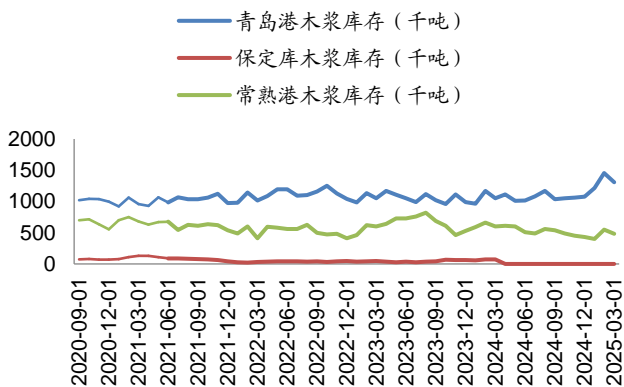
图表 23 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

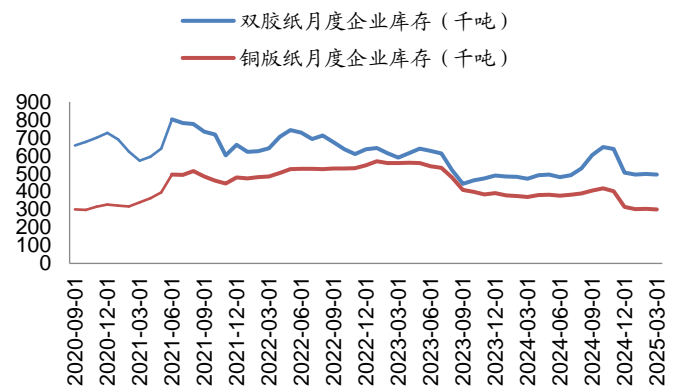
**纸类库存:** 截至 2025 年 3 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1307/480 千吨, 环比-10.17%/-12.73%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 494.53/300.5 千吨, 环比-0.94%/-0.99%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1550/581.9 千吨, 环比 0.65%/9.3%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1248/563 千吨, 环比 0.56%/13.28%; 废黄板纸月度库存天数为 6.5 天, 环比-7.14%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 821.5/1202 千吨, 环比 4.25%/2.12%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1519.3/1587 千吨, 环比 6.32%/-0.44%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 899.9/904.6 千吨, 环比 5.07%/-0.04%。

图表 24 青岛港、保定库、常熟港木浆库存



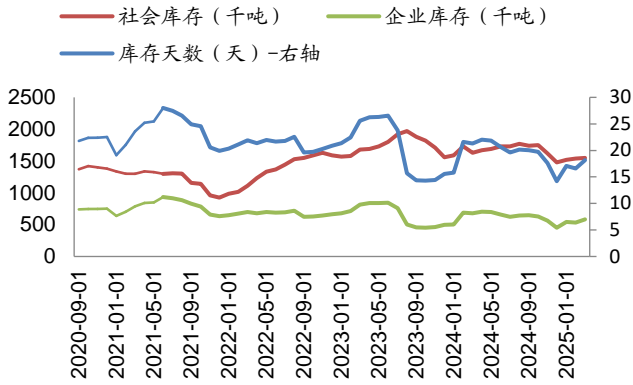
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 25 双胶纸、铜版纸库存



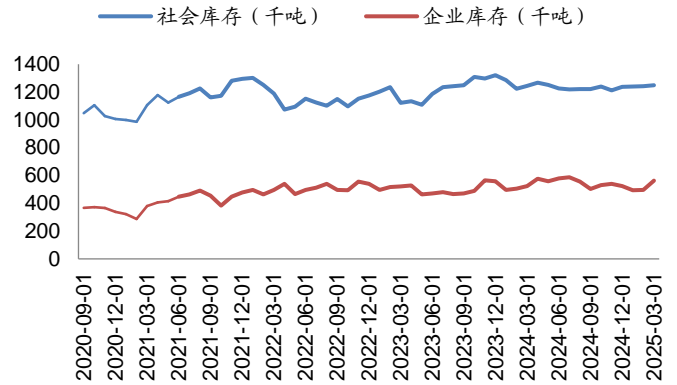
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 26 白卡纸库存



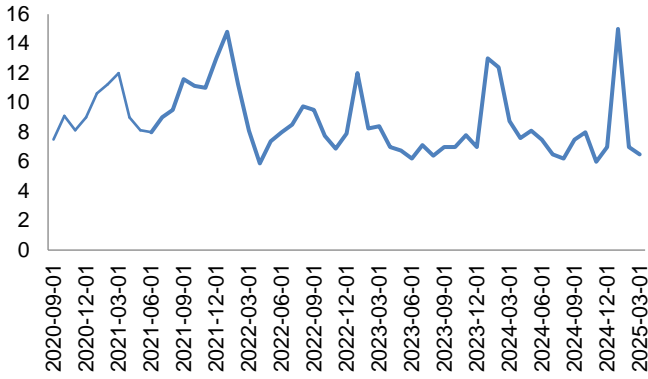
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 27 生活用纸库存



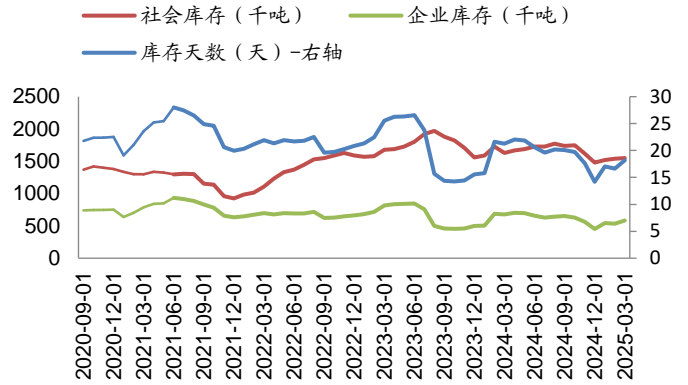
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 28 废黄板纸库存 (天)



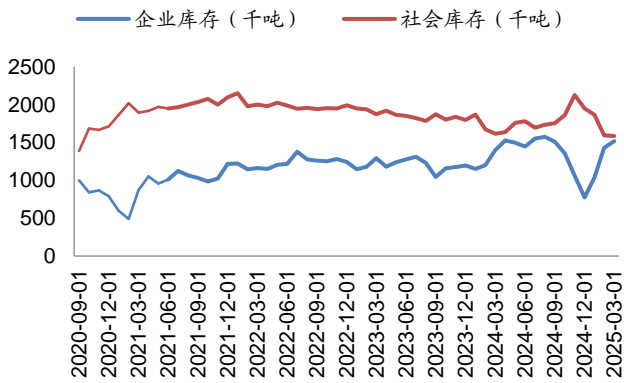
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 29 白板纸库存



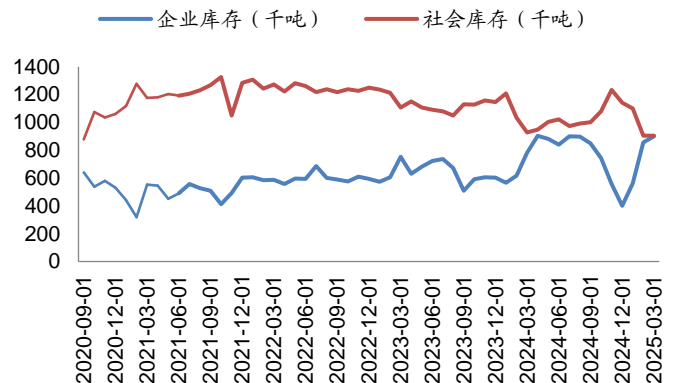
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 箱板纸库存



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 40 瓦楞纸库存



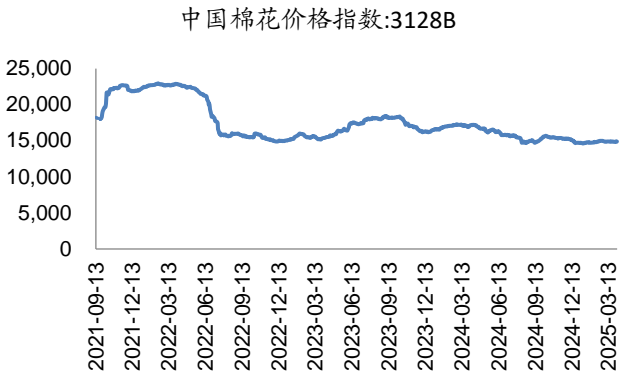
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

### 3.3 纺织服饰

**原材料:** 截至 2025 年 4 月 3 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 14902 元/吨, 周环比 0.22%。截至 2025 年 4 月 4 日, Cotlook A 指数为 76.7 美分/磅, 周环比 3.1%。截至 2025 年 3 月 28 日, 中国粘胶短纤市场价为 13550 元/吨, 周环比 -0.37%; 中国涤纶短纤市场价为 6750 元/吨, 周环比 0.3%。截至 2025 年 4 月 1 日, 中国长绒棉价格指数:137 为 23200 元/吨, 周环比 3.57%; 中国长绒棉价格指数:237

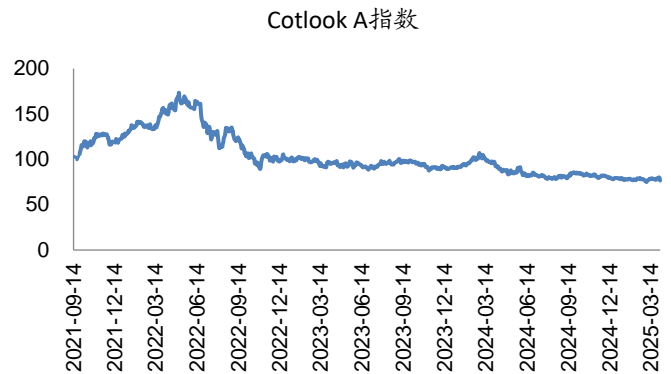
为 22550 元/吨，周环比 3.68%。截至 2025 年 4 月 2 日，内外棉差价为 277 元/吨，周环比-55.54%。

图表 31 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)



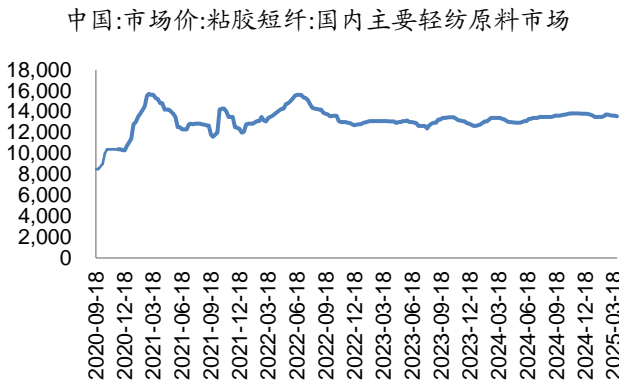
资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

图表 32 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 33 中国: 市场价: 粘胶短纤: 国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



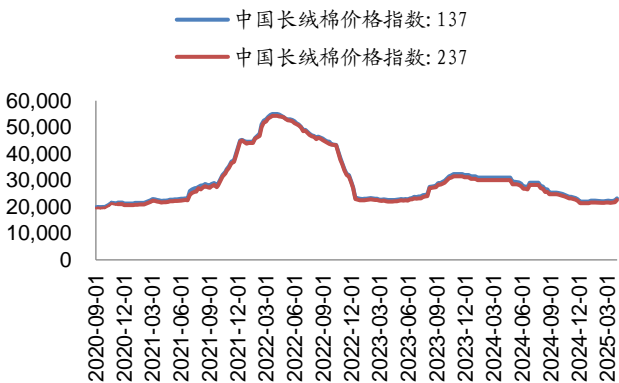
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 34 中国: 市场价: 涤纶短纤: 国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 35 中国长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

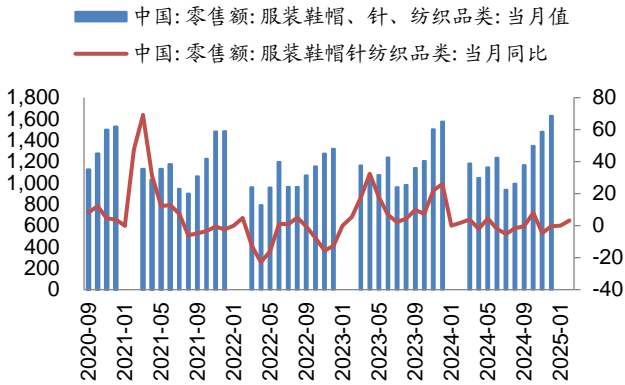
图表 36 内外棉价走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

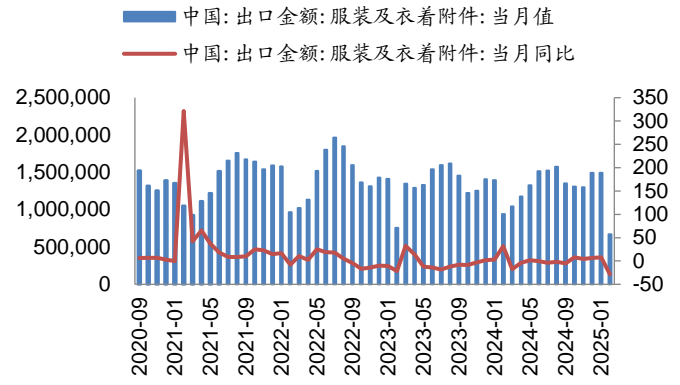
**销售数据:** 2025 年 1-2 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 2624 亿元, 同比 3.3%; 当月服装及衣着附件出口金额为 672357 万美元, 同比-28.4%。

图表 37 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 38 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)



资料来源: wind, 海关总署, 华安证券研究所

## 4 行业重要新闻

### (1) 纸业网: 玖龙多基地上调纸价 (2025-04-03)

近期国内包装纸市场出现新一轮价格上涨动向。继东莞区域部分中小型纸企于上周末试探性调价 30 元/吨后, 主要纸业大厂陆续释放提价信号。江西理文造纸基地率先发布通知, 计划于 4 月 7 日上调 Q 纸与 K 纸报价 30 元/吨。几乎同期, 玖龙纸业东莞、太仓两大生产基地宣布自 4 月 8 日起, 瓦楞纸系列产品全线上调同等幅度。

此次调价虽未达到市场预期的高度, 但较之 3 月中旬那轮“涨价-回调”的波动周期, 当前市场环境已发生微妙变化。从供需基本面来看, 尽管终端消费需求尚未显示实质改善, 但产业链各环节价格已处于近两年低位区间, 加之废纸等原料成本持续高位震荡, 纸企盈利空间被严重挤压。据实地调研显示, 华东、华南部分区域订单量较前期已呈现边际改善, 特别是电商包装领域出现阶段性补库需求。

值得关注的是, 本轮调价策略明显呈现“多点触发、梯次推进”特征。头部企业选择在传统淡季启动价格修复, 既是对成本压力的应激反应, 也隐含着对市场预期的引导作用。从产业博弈角度分析, 当前纸企继续降价空间已极其有限, 若再行压缩利润可能触发更剧烈的产能调整。

不过需要清醒认识到, 当前价格调整更多源自成本倒逼机制, 而非需求端实质性回暖驱动。据第三方数据显示, 全国重点造纸企业库存仍维持在 18-22 天的相对高位, 且 4 月份新增订单尚未形成持续增长态势。若后续终端消费市场未能如期复苏, 本轮提价的实际落地效果或将受限。建议业内密切关注清明节后物流恢复情况, 以及五一小长假前的备货节奏变化, 这些都将成为检验本轮涨价持续性的关键观测点。

### (2) 纸业网: 联盛浆纸生活纸改善项目 (第二季) 正式启动 (2025-04-02)

3 月 26 日, 联盛浆纸 2025 年生活纸改善项目启动会议成功召开。联盛浆纸副总经理赵恺、人力资源总监郭霄以及企管部、生活纸各部门相关负责人等参加了本次会议。

会议明确了本次项目改善活动采取以 SDA 与 SGA 双轨并行的推进模式。SDA 项目主要聚焦订单质量控制和后加工纸芯管成本节降等战略性议题;而 SGA 项目则

涵盖了卫卷、厨房纸工艺技术攻关、化学品成本节降、纸电耗节降、纸机产能提升、复卷成品率提升、吨纸汽耗节降、复卷接头改善、后加工制造费用节降和拔轴人工成本节降等多个日常性持续改善议题。

此外，为了保证各改善项目课题能够有序、有效推进并完成改善目标，会上再次强调各改善小组要落实改善措施，做好改善工作推进，定期对项目进展情况进行跟踪评估，通过数据分析、现场调研等方式，全面了解项目执行情况。同时设立关键绩效指标，对 SDA 和 SGA 项目的各项任务目标进行量化考核。

会议最后，赵总强调，所有参与项目的人员需围绕“提质、降本、增效；效率效益优先原则；创新驱动，持续改善”的基本理念，做好产销平衡、产供平衡、产能平衡、产品平衡工作。在完成目前项目的同时，要积极发现新问题、解决新问题，通过技术革新及管理创新等手段，稳定生产、稳定质量、提高管理水平。

### （3）纸业网：乌苏市年产 10 万吨包装原纸项目投产（2025-04-02）

经过近一个月设备安装与联调攻坚，3月29日，新疆木灵纸业有限公司在塔城地区乌苏市西工业园区举行投产仪式，标志着集废纸浆化利用、环保造纸工艺、水资源闭环处理于一体的现代化绿色造纸产业体系正式落地乌苏市。

作为一家绿色造纸企业，新疆木灵纸业通过运用先进的 4200mm/400m/min 三叠超成型生产线一条，采用国内先进成熟的制浆造纸工艺和电脑化在线控制系统，在线水分定量扫描仪和 DCS 控制系统等造纸新设备、新技术，形成了以 T 纸、挂面箱板纸、高强瓦楞纸 3 个品种多个级别主导产品。该公司的投产，将实现乌苏市废纸浆变废为宝，助推经济高质量发展。

据了解，新疆木灵纸业有限公司预计可实现年处理废纸 12 万吨，计划年产量 10 万吨原纸，带动就业百余人。

### （4）电子烟资讯网：菲莫国际完成对波兰的投资，并将新产品推向波兰市场（2025-04-01）

菲利普莫里斯波兰分销公司（Philip Morris Polska Distribution Sp. z oo）是菲利普莫里斯国际公司（PMI）的子公司（Philip Morris International Inc.，简称 PMI），宣布已完成近 10 亿波兰兹罗提的投资，用于其位于克拉科夫的工厂的现代化改造。目前在波兰销售的最新烟草加热系统组件就是在这里生产的。克拉科夫 PMI 工厂的现代化改造包括建设新生产线，用于生产 IQOS ILUMA 设备加热用的烟草插件，包括最新一代产品 IQOS ILUMA i，PMI 目前正将其引入波兰。克拉科夫生产的组件已经在波兰和国际市场上销售——它们出口到欧盟和亚洲国家，其中包括：日本，IQOS 设备于 2014 年在日本全球首发。对克拉科夫的投资创造了 300 多个新的工作岗位。

### （5）经济日报：美“关税乱拳”伤害世界经济（2025-04-06）

当地时间 4 月 2 日，美国宣布所谓“对等关税”举措，即美国对贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。

相关文件显示，美国针对所有贸易伙伴加征的 10% 关税将于美东时间 4 月 5 日生效。此外，美国将对与美国贸易逆差最大的国家和地区征收不同的、更高的“对等关税”，这些措施将于美东时间 4 月 9 日生效。

一旦关税如期实施，美国对于全球的平均关税将飙升到近 30%，这将是近百年来美国对于全球加征的最高水平关税。这一举措远超预期，引发全球市场剧烈波动。

美国以“对等”之名行霸权之实，严重破坏全球贸易体系，拖累世界经济复苏进程。

## 5 公司重要公告

### (1) 中顺洁柔：回购报告书（2025-04-04）

中顺洁柔纸业股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已发行的人民币普通股（A股）股票，回购股份将用于后期实施员工持股计划或股权激励计划的股份来源。

本次回购资金总额不低于人民币 3,000 万元（含），不超过人民币 6,000 万元（含），回购价格不超过人民币 9.77 元/股（含），该价格不高于公司董事会审议通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%。按照回购资金总额的上下限及回购价格上限 9.77 元/股（含）计算，预计回购股份数量约为 3,070,625 股至 6,141,248 股，约占公司目前总股本的 0.24%至 0.48%，具体回购股份数量以回购实施完毕或期限届满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的实施期限自公司董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内，即 2025 年 4 月 2 日起至 2026 年 4 月 1 日止。

### (2) 中烟香港：有关独家卷烟出口业务的采购交易的最新进展（2025-04-03）

董事会欣然宣布：(i)随著独家卷烟出口业务的扩张，于本公告日期，本公司已按与原订约方订立框架协议之相同条款及条件，与后续订约方之一蒙昆公司订立框架协议；及(ii)本公司已向联交所申请，而联交所已同意授出现有豁免的修订，以涵盖与后续订约方订立的框架协议，豁免严格遵守有关年度上限及独立股东批准的规定，且该等交易的期限应属无限期，惟须受现有豁免的相同条件所规限。

### (3) ST 晨鸣：2024 年年度报告（2025-04-01）

造纸行业受新增产能集中投放影响，市场短期供需矛盾凸显，公司主要纸品价格承压下行，尤其是白卡纸价格受供需失衡影响出现大幅下滑，导致公司盈利能力持续走弱，并出现亏损。同时，受部分金融机构压缩贷款规模影响，公司阶段性面临流动资金紧张局面，致使公司及个别子公司出现债务逾期情况。部分债权人已就相关债务向法院提起诉讼并申请财产保全，法院已裁定冻结公司及子公司部分银行账户及资产。

2024 年，受到限产、停机检修等因素的影响，公司完成机制纸产量 427 万吨，销量 447 万吨，实现营业收入 227.29 亿元，同比下降 14.58%，归母净利润-74.11 亿元，同比下降 478.38%。为减少亏损，11 月份以来公司对部分生产基地进行限产、停产，同时对机器设备的检修维护。但由于停机检修已满 3 个月，公司未能大面积复工复产，公司 A 股、B 股被深交所实施其他风险警示。

### (4) 嘉益股份：2024 年年度报告（2025-03-31）

公司发布 2024 年年度报告，2024 年实现营业收入 28.36 亿元，同比增长 59.76%；实现归母净利润 7.33 亿元，同比增长 55.27%；实现扣非归母净利润 7.25 亿元，同比增长 55.54%。分业务来看，2024 年金属制品业务实现营业收入 27.62 亿元，同比增长 60.11%，保温杯产品的消费属性逐步增强，且消费者对户外随身用品的需求增加，不锈钢保温器皿等保温杯的需求量相应提升，公司保温杯产品业绩高增长。进行量价拆分，2024 年金属制品销售量为 6,073.01 万只，同比增长

59.27%；单价为 45.94 元，同比增长 1%，得益于市场消费需求的快速增长，客户订单大幅增加，同时随着公司产能的不断扩充，推动公司产品销量高增长。分产品来看，2024 年不锈钢器皿/非不锈钢器皿及其他/其他分别实现营业收入 26.82/0.81/0.74 亿元，分别同比增长 57.64%/234.90%/47.58%。分地区来看，2024 年境内/境外分别实现营业收入 1.46/26.90 亿元，分别同比增长 66.96%/59.39%，随着保温杯行业景气度上行，内销与出口市场迎来新一轮发展机遇。

## 6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

**分析师：**余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。