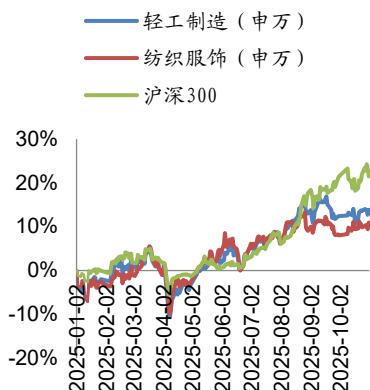


轻工制造行业三季报总结—家居造纸业绩承压，头部企业经营韧性强

行业评级：增持

报告日期：2025-11-02

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

主要观点：

- 周专题：轻工制造行业三季报总结—家居造纸业绩承压，头部企业经营韧性强

市场：轻工行业跑输沪深 300，包装印刷板块表现较佳

从行业累计涨跌幅来看，A股轻工制造行业排名 18。2025 年 1 月 2 日至 10 月 31 日，A股轻工制造行业的累计涨幅为 13.10%，在申万 31 个一级行业中排名第 18 位，落后于有色金属、通信、电子、电力设备、机械设备等行业的表现。从市场表现来看，轻工二级行业中，包装印刷、家居用品和文娱用品板块跑赢沪深 300。其中，包装印刷板块在轻工各二级行业中表现最好。

从估值来看，轻工制造行业 PE(TTM) 处于各行业中等偏下水平，除包装印刷外，各子板块估值处于历史低位。截至 2025 年 10 月 30 日，轻工制造行业 PE(TTM) 为 30.85 倍，处于近十年（2015 年 10 月 30 日至 2025 年 10 月 30 日）历史 74.75% 分位，在 31 个申万一级行业中排名第 15 位，低于计算机、国防军工、电子、房地产等行业。

业绩：家居造纸业绩承压，头部企业经营韧性强

2025 年第三季度业绩整体承压，企业增收不增利。2025 年前三季度，申万轻工制造行业总营收为 5788.18 亿元，同比增长 0.22%；归母净利润为 222.16 亿元，同比下降 20.73%。2025 第三季度，申万轻工制造业行业总营收为 1965.13 亿元，同比增长 4.69%；归母净利润为 67.22 亿元，同比下降 19.13%。

家居：受房地产深度调整等因素影响，家居企业 25Q3 业绩仍承压。2025Q3 大部分定制家居企业营收和归母净利润增速均同比下滑，主要受房地产深度调整、消费者偏好变化、消费驱动力不足等因素的综合叠加。

造纸：文化纸纸价承压，太阳纸业经营彰显韧性。原材料木浆价格下降，文化纸纸价承压，导致文化纸行业盈利能力承压，头部企业太阳纸业即使在行业下行周期业绩仍较为稳健，林浆纸一体化优势显著。

包装：头部包装企业裕同科技业绩表现稳健，奥瑞金并表中粮包装带来业绩高增长。头部包装企业裕同科技业绩表现稳健，奥瑞金并表中粮包装带来业绩高增长。全球环保趋势下，环保包装产品收入逆势增长。

个护：原材料成本下降，中顺洁柔业绩表现亮眼。受益于原材料价格回落，叠加公司成本管控持续完善及管理效率的提升，中顺洁柔盈利能力显著增强。

文娱：积极布局“二次元 IP”领域，加速文具产品文创化。相关文娱企业关注年轻消费者的消费需求，顺应谷子经济趋势，积极布局“二次元 IP”领域，加速文具产品文创化。

●一周行情回顾

2025 年 10 月 27 日至 10 月 31 日，上证综指上涨 0.11%，深证成指上涨 0.67%，创业板指上涨 0.50%。分行业来看，申万轻工制造上涨 0.23%，相较沪深 300 指数 +0.66pct，在 31 个申万一级行业指数中排名第 18；申万纺织服饰上涨 1.03%，相较沪深 300 指数

相关报告

《行业周报：AI 玩具持续迭代，趋向功能化 IP_20251026》

+1.46pct, 在 31 个申万一级行业指数中排名 11。轻工制造行业一周涨幅前十分别为瑞尔特(+46.59%)、中锐股份(+18.86%)、华源控股(+18.58%)、玉马科技(+15.99%)、西大门(+12.48%)、德力股份(+11.87%)、松炀资源(+11.6%)、新宏泽(+10.92%)、四通股份(+9.74%)、海伦钢琴(+9.42%), 跌幅前十分别为珠江钢琴(-26.87%)、海鸥住工(-18.56%)、顶固集创(-8.25%)、创源股份(-7.02%)、美克家居(-7.02%)、民丰特纸(-6.93%)、天振股份(-6.61%)、宜宾纸业(-6.48%)、张小泉(-6.39%)、我乐家居(-5.78%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为新华锦(+27.75%)、水星家纺(+16.56%)、朗姿股份(+13.95%)、万里马(+13.21%)、欣龙控股(+13.14%)、健盛集团(+11.21%)、聚杰微纤(+10.88%)、探路者(+8.96%)、华利集团(+8.06%)、奥康国际(+8.03%), 跌幅前十分别为*ST 天创(-14.43%)、美尔雅(-11%)、美邦服饰(-7.14%)、ST 起步(-6.33%)、百隆东方(-5.65%)、金春股份(-5.57%)、安正时尚(-5.22%)、哈森股份(-4.8%)、南山智尚(-4.66%)、迎丰股份(-4.32%)。

● 重点数据追踪

家居数据跟踪: 1) 地产数据: 2025 年 10 月 19 日至 10 月 26 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 199.93 万平方米, 环比-0.45%; 100 大中城市住宅成交土地面积 274.44 万平方米, 环比 36.96%。2025 年前九个月, 住宅新开工面积 3.33 亿平方米, 累计同比-18.3%; 住宅竣工面积 2.22 亿平方米, 累计同比-17.1%; 商品房销售面积 6.58 亿平方米, 累计同比-5.5%。2) 原材料数据: 截至 2025 年 10 月 31 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13350 元/吨, 周环比-1.48%; MDI 现货价为 14400 元/吨, 周环比 0%。3) 销售数据: 2025 年 9 月, 家具销售额为 175.6 亿元, 同比 16.2%; 当月家具及其零件出口金额为 467687.8 万美元, 同比 0.4%; 建材家居卖场销售额为 1308.38 亿元, 同比-8.02%。

包装造纸数据跟踪: 1) 纸浆&纸产品价格: 截至 2025 年 10 月 31 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 5491.43/4239.21/3808.33 元/吨, 周环比-0.37%/0.04%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1795.56/1677.5/2205 元/吨, 周环比 2.7%/0.3%/2.32%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4112/3272.5/3771.2/3080 元/吨, 周环比 0.76%/0.58%/0.89%/1.65%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 4770/4731.25 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 5583.33 元/吨, 周环比 0%。2) 吨盈数据: 截至 2025 年 10 月 31 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-374.42/-445.81/384.41/-378.97 元/吨。3) 纸类库存: 截至 2025 年 9 月 30 日, 青岛港月度库存为 1379 千吨, 月环比-1.64%; 白卡纸/双胶纸/铜版纸月度企业库存天数分别为 14.16/17.76/20.85 天, 月环比-21.72%/5.28%/3.63%; 白板纸/瓦楞纸/箱板纸月度企业库存分别为 948/509.5/1036.5 千吨, 月环比-1.25%/-0.2%/-0.19%; 生活用纸月度企业库存为 520.3 千吨, 月环比 0.54%。

纺织服饰数据跟踪: 1) 原材料: 截至 2025 年 10 月 31 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 14860 元/吨, 周环比 0.39%。截至 2025 年

10月30日，Cotlook A指数为77.4美分/磅，周环比2.79%。截至2025年10月31日，中国粘胶短纤市场价为12950元/吨，周环比-0.38%；中国涤纶短纤市场价为6360元/吨，周环比0.63%。截至2025年10月28日，中国长绒棉价格指数:137为25000元/吨，周环比12.11%；中国长绒棉价格指数:237为24450元/吨，周环比12.47%。截至2025年10月30日，内外棉差价为641元/吨，周环比-20.27%。**2) 销售数据：**2025年9月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1230.5亿元，同比4.7%；当月服装及衣着附件出口金额为1245325万美元，同比-8%。

● 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：**反内卷催化，叠加头部企业停机减产下，行业格局或有所改善，行业底部，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：**奥瑞金收购中粮包装，市占率将从20%提升至37%，成为二片罐行业头部企业，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。**4) 出口：**关税扰动持续，关注后续全球博弈，建议关注交易关税情绪下错杀的出海标的。

● 风险提示

宏观经济增速不及预期风险；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。

正文目录

1 周专题：2025年第三季度报告总结	7
1.1 市场：轻工行业跑输沪深300，包装印刷板块表现较佳	7
1.2 业绩：家居造纸业绩承压，头部企业经营韧性强	8
2 一周行情回顾	12
3 重点数据追踪	14
3.1 家居	14
3.2 包装造纸	17
3.3 纺织服饰	20
4 行业重要新闻	22
5 公司重要公告	23
6 风险提示	25

图表目录

图表 1 A股申万一级行业年初至今累计涨跌幅 (%)	7
图表 2 A股轻工制造行业年初至今累计涨跌幅 (%)	7
图表 3 轻工行业 24 年至今涨幅前 15	7
图表 4 A股申万一级行业 PE(TTM)	8
图表 5 A股轻工制造行业及其子板块 PE(TTM)	8
图表 6 申万轻工制造行业营收及归母净利润增速 (%)	9
图表 7 申万轻工制造行业分季度营收及归母净利润增速 (%)	9
图表 8 申万轻工制造及子板块营收增速	9
图表 9 申万轻工制造及子板块归母净利润增速	9
图表 10 家居行业部分企业业绩情况	10
图表 11 造纸行业部分企业业绩情况	10
图表 12 包装行业部分企业业绩情况	11
图表 13 个护行业部分企业业绩情况	11
图表 14 文娱行业部分企业业绩情况	12
图表 15 申万轻工制造和纺织服饰指数变化	12
图表 16 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比	12
图表 17 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	13
图表 18 A股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	13
图表 19 A股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5	14
图表 20 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	14
图表 21 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	15
图表 22 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	15
图表 23 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	15
图表 24 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	15
图表 25 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	16
图表 26 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	16
图表 27 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	16
图表 28 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	17
图表 29 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	17
图表 30 木浆价格变化	17
图表 31 废纸价格变化	17
图表 32 浆纸系价格	18
图表 33 废纸系价格	18
图表 34 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	18
图表 35 主要纸种税后毛利 (元/吨)	19
图表 36 青岛港木浆库存	19
图表 37 包装用纸企业库存	19
图表 38 生活用纸企业库存	20
图表 39 文化用纸企业库存	20
图表 40 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)	20
图表 41 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	20
图表 42 中国: 市场价: 粘胶短纤: 国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	21
图表 43 中国: 市场价: 涤纶短纤: 国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	21

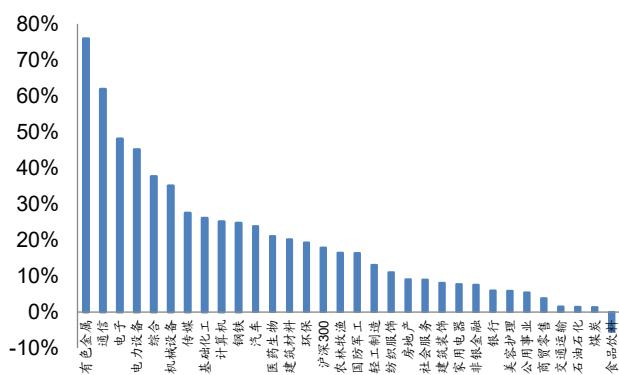
图表 44 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	21
图表 45 内外棉价走势 (元/吨)	21
图表 46 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)	21
图表 47 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)	21

1周专题：2025年第三季度报告总结

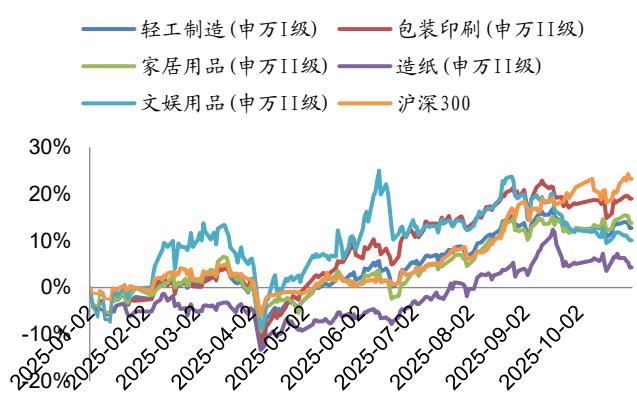
1.1 市场：轻工行业跑输沪深 300，包装印刷板块表现较佳

从行业累计涨跌幅来看，A股轻工制造行业排名18。2025年1月2日至10月31日，A股轻工制造行业的累计涨幅为13.10%，在申万31个一级行业中排名第18位，落后于有色金属、通信、电子、电力设备、机械设备等行业的表现。从市场表现来看，轻工二级行业中，包装印刷、家居用品和文娱用品板块跑赢沪深300。2025年1月2日至10月31日，A股轻工制造(申万I级)/包装印刷(申万II级)/家居用品(申万II级)/造纸(申万II级)/文娱用品(申万II级)/沪深300的累计涨幅分别为13.10%/19.23%/14.80%/3.01%/12.28%/17.94%，轻工制造(申万I级)/包装印刷(申万II级)/家居用品(申万II级)/造纸(申万II级)/文娱用品(申万II级)相对于沪深300的超额收益率分别为-4.83/+1.30/-3.14/-14.92/-5.65pct。其中，包装印刷板块在轻工各二级行业中表现最好。

图表 1 A股申万一级行业年初至今累计涨跌幅 (%)



图表 2 A股轻工制造行业年初至今累计涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华安证券研究所（时间范围：2025年1月2日至10月31日，下同）

资料来源：Wind，华安证券研究所

个股表现来看，申万轻工制造分类下 168 只标的中，有 130 只在 2025 年 1 月 2 日至 10 月 31 日收获正收益，有 96 只跑赢轻工指数，86 只跑赢沪深 300 指数。轻工板块涨幅前 20 的标的市值均值为 60.40 亿元，菲林格尔、ST 亚振、海伦钢琴、佳合科技、宏裕包材、森鹰窗业等公司涨幅居前。

图表 3 轻工行业 24 年至今涨幅前 15

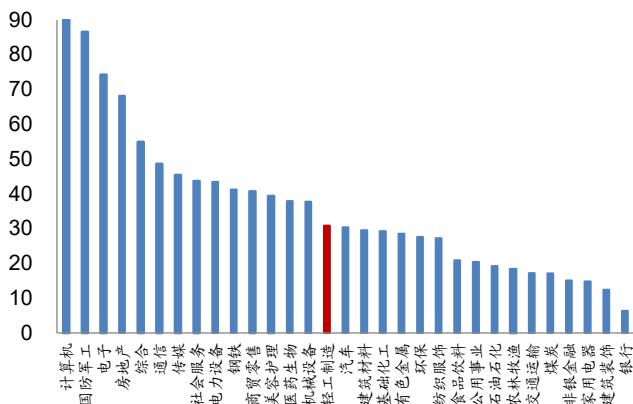
证券代码	证券简称	市值 (亿元)	24年1月2日至 25年10月31 日涨跌幅 (%)	相对轻工指数超 额收益率 (%)	相对沪深300超 额收益率 (%)
603226.SH	菲林格尔	149.34	788.16	775.06	770.22
603389.SH	*ST 亚振	117.32	628.38	615.28	610.45
300329.SZ	海伦钢琴	43.78	238.58	225.48	220.65
920392.BJ	佳合科技	30.86	194.84	181.73	176.90
920274.BJ	宏裕包材	26.47	185.86	172.76	167.93
301227.SZ	森鹰窗业	40.02	159.38	146.28	141.45
002565.SZ	顺灏股份	72.08	125.45	112.34	107.51
002846.SZ	英联股份	76.02	120.19	107.09	102.26
920394.BJ	民士达	61.85	119.03	105.93	101.10
002571.SZ	德力股份	32.88	104.63	91.53	86.70
301061.SZ	匠心家居	206.30	100.72	87.62	82.79

代码	公司名称	PE(TTM)	PE(TTM)	PE(TTM)	PE(TTM)
300703.SZ	创源股份	50.40	97.53	84.42	79.59
920445.BJ	龙竹科技	20.54	89.75	76.65	71.81
300651.SZ	金陵体育	33.04	86.74	73.64	68.81
001238.SZ	浙江正特	54.71	82.65	69.54	64.71

资料来源：Wind，华安证券研究所

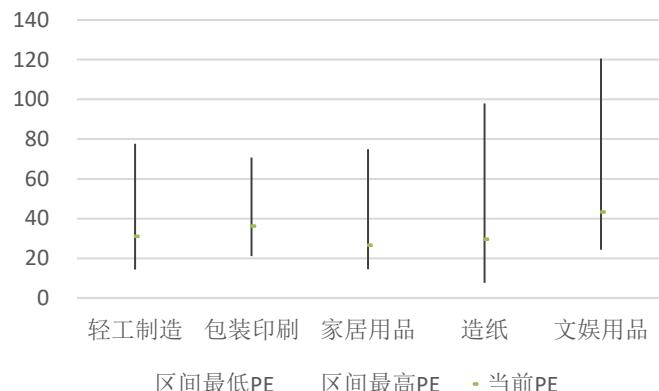
从估值来看，轻工制造行业 PE(TTM)处于各行业中等偏下水平，除包装印刷外，各子板块估值处于历史低位。截至 2025 年 10 月 30 日，轻工制造行业 PE(TTM)为 30.85 倍，处于近十年（2015 年 10 月 30 日至 2025 年 10 月 30 日）历史 74.75% 分位，在 31 个申万一级行业中排名第 15 位，低于计算机、国防军工、电子、房地产等行业。子板块方面，包装印刷 PE(TTM)为 36.13 倍，处于近十年历史 70.02% 分位；家居用品 PE(TTM)为 26.35 倍，处于近十年历史 41.09% 分位；造纸 PE(TTM)为 29.40 倍，处于近十年历史 76.05% 分位；文娱用品 PE(TTM)为 43.19 倍，处于近十年历史 42.71% 分位。

图表 4 A 股申万一级行业 PE(TTM)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 A 股轻工制造行业及其子板块 PE(TTM)

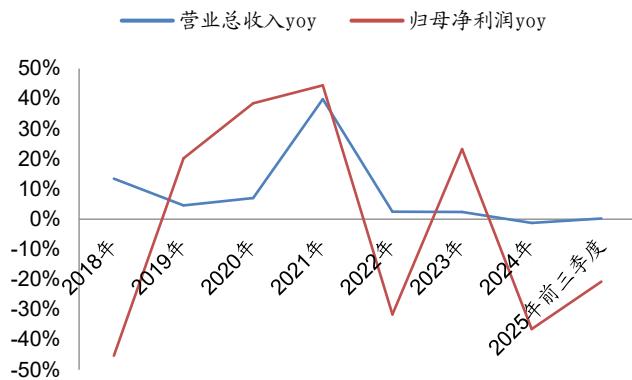


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 业绩：家居造纸业绩承压，头部企业经营韧性强

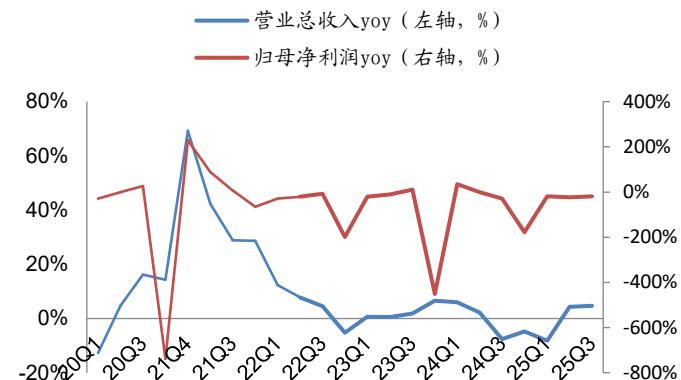
2025 年第三季度业绩整体承压，企业增收不增利。2025 年前三季度，申万轻工制造行业总营收为 5788.18 亿元，同比增长 0.22%；归母净利润为 222.16 亿元，同比下降 20.73%。2025 第三季度，申万轻工制造业行业总营收为 1965.13 亿元，同比增长 4.69%；归母净利润为 67.22 亿元，同比下降 19.13%。在整体经营环境承压背景下，轻工制造行业公司营收同比实现微增长，但盈利能力下滑明显。其中，头部企业凭借自身供应链、产能、客户运营等优势，业绩受外部环境影响较小，经营韧性较强。

图表 6 申万轻工制造行业营收及归母净利润增速 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

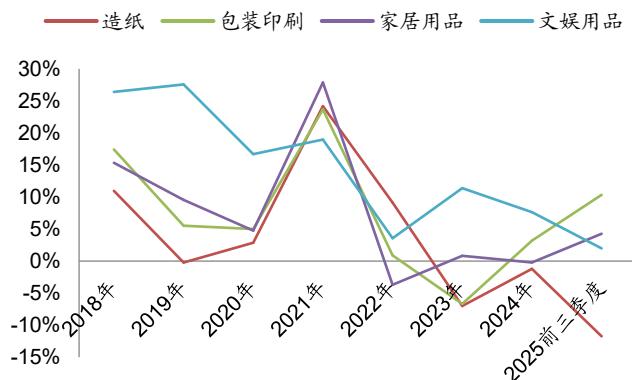
图表 7 申万轻工制造行业分季度营收及归母净利润增速 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

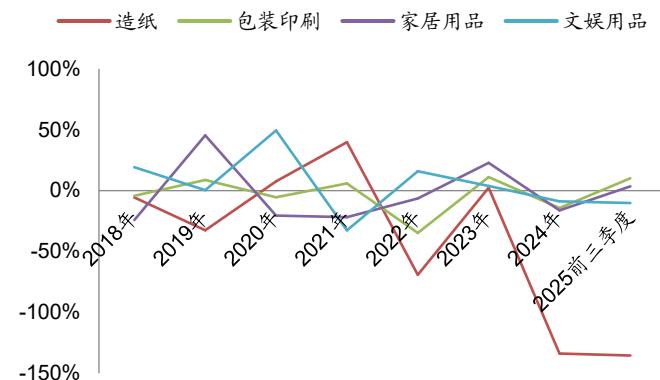
2025 年前三季度包装印刷板块业绩较佳。按照申万行业分类口径, 2025 前三季度, 造纸/包装印刷/家居用品/文娱用品板块营业收入分别同比-11.74%/+10.34%/+4.26%/+1.99%; 归母净利润分别同比-135.42%/+10.16%/+3.51%/-10.16%。造纸板块主要受 st 晨鸣业绩拖累影响; 文娱板块利润承压。

图表 8 申万轻工制造及子板块营收增速



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 申万轻工制造及子板块归母净利润增速



资料来源: wind, 华安证券研究所

家居: 受房地产深度调整等因素影响, 家居企业 25Q3 业绩仍承压。2025 前三季度, 欧派家居/索菲亚/金牌家居/志邦家居 4 家定制家居公司的营业收入同比增速分别为-4.79%/-8.46%/-2.01%/-16.36%, 归母净利润同比增速分别为-9.77%/-26.05%/-45.87%/-34.94%。2025 年第三季度, 欧派家居/索菲亚/金牌家居/志邦家居 4 家定制家居公司的营业收入同比增速分别为-6.10%/-9.88%/+0.30%/-19.73%, 归母净利润同比增速分别为-21.79%/+1.44%/-97.88%/-70.09%。2025Q3 大部分定制家居企业营收和归母净利润增速均同比下滑, 主要受房地产深度调整、消费者偏好变化、消费驱动力不足等因素的综合叠加。

图表 10 家居行业部分企业业绩情况

		营业收入同比增速					归母净利润同比增速				
		2021	2022	2023	2024	2025 前三季度	2021	2022	2023	2024	2025 前三季度
60383 3.SH	欧派家居	38.68%	9.97%	1.35%	-16.93%	-4.79%	29.23%	0.86%	12.92%	-14.38%	-9.77%
00257 2.SZ	索菲亚	24.59%	7.84%	3.95%	-10.04%	-8.46%	-89.72%	768.28%	18.51%	8.69%	-26.05%
60318 0.SH	金牌家居	30.61%	3.06%	2.59%	-4.68%	-2.01%	15.49%	-18.03%	5.40%	-31.76%	-45.87%
60380 1.SH	志邦家居	34.17%	4.58%	13.50%	-14.04%	-16.36%	27.84%	6.17%	10.76%	-35.23%	-34.94%

资料来源：Wind，华安证券研究所

造纸：文化纸纸价承压，太阳纸业经营彰显韧性。2025年前三季度，太阳纸业/博汇纸业/山鹰国际/st晨鸣4家造纸公司的营业收入同比增速分别为-6.58%/+3.46%/-2.17%/-83.11%，归母净利润同比增速分别为+1.66%/-18.57%/-522.74%/-746.05%。2025年第三季度，太阳纸业/博汇纸业/山鹰国际/st晨鸣4家造纸公司的营业收入同比增速分别为-6.01%/+3.86%/-0.77%/-79.1%，归母净利润同比增速分别为+2.68%/+73.45%/-636.03%/-191.02%。原材料木浆价格下降，文化纸纸价承压，导致文化纸行业盈利能力承压，头部企业太阳纸业即使在行业下行周期业绩仍较为稳健，林浆纸一体化优势显著。

图表 11 造纸行业部分企业业绩情况

		营业收入同比增速					归母净利润同比增速				
		2021	2022	2023	2024	2025 前三季度	2021	2022	2023	2024	2025 前三季度
002 078. SZ	太阳纸业	48.21%	23.66%	-0.56%	2.99%	-6.58%	51.39%	-4.12%	9.86%	0.50%	1.66%
600 966. SH	博汇纸业	16.41%	12.81%	1.80%	1.27%	3.46%	104.50%	-86.63%	-20.27%	-3.31%	-18.57%
600 567. SH	山鹰国际	32.29%	2.97%	-13.76%	-0.35%	-2.17%	9.74%	-248.87%	106.92%	-388.46%	-522.74%
000 488. SZ	ST晨鸣	7.43%	-3.08%	-16.86%	-14.58%	-83.11%	20.65%	-90.84%	-776.89%	-478.38%	-746.05%
603 733. SH	仙鹤股份	24.24%	28.61%	10.53%	20.11%	24.80%	41.76%	-30.14%	-6.55%	51.23%	-4.77%
605 377. SH	华旺科技	82.40%	16.88%	15.70%	-5.21%	-14.93%	72.53%	4.18%	21.13%	-17.18%	-49.46%
605 007. SH	五洲特纸	40.04%	61.59%	9.35%	17.43%	18.13%	15.24%	-47.41%	32.97%	33.20%	-44.66%

资料来源：Wind，华安证券研究所

包装：头部包装企业裕同科技业绩表现稳健，奥瑞金并表中粮包装带来业绩高增长。2025年前三季度，裕同科技/奥瑞金/恒鑫生活/新巨丰的营业收入同比增速分别为+2.8%/+68.97%/+19.49%/+63.71%，归母净利润同比增速分别为+6.0%/+41.4%/+14.12%/-45.47%。2025年第三季度，裕同科技/奥瑞金/恒鑫生活/新巨丰的营业收入同比增速分别为-3.66%/+81.28%/+20.65%/+85.75%，归母净利润同比增速分别为+1.62%/-18.61%/+3.93%/-76.74%。头

部包装企业裕同科技业绩表现稳健，奥瑞金并表中粮包装带来业绩高增长。全球环保趋势下，环保包装产品收入逆势增长。

图表 12 包装行业部分企业业绩情况

		营业总收入同比增速					归母净利润同比增速				
		2021	2022	2023	2024	2025 前三季度	2021	2022	2023	2024	2025 前三季度
00283 1.SZ	裕同科 技	25.97%	9.49%	-6.96%	12.71%	2.80%	-9.19%	45.46%	-3.35%	-2.05%	6.00%
00270 1.SZ	奥瑞金	20.22%	0.63%	-1.59%	-1.23%	68.97%	19.68%	-36.69%	37.05%	2.06%	41.40%
30150 1.SZ	恒鑫生 活	69.37%	51.38%	30.95%	11.86%	19.49%	207.30%	103.04%	31.39%	2.82%	14.12%
30129 6.SZ	新巨丰	22.42%	29.48%	8.05%	-1.79%	63.71%	-7.04%	7.84%	0.39%	8.03%	-45.47%
60309 1.SH	众鑫股 份	57.38%	44.54%	0.78%	16.60%	-8.07%	-13.68%	91.27%	21.48%	39.93%	-16.16%

资料来源：Wind，华安证券研究所

个护：原材料成本下降，中顺洁柔业绩表现亮眼。2025 年前三季度，个护产品企业中顺洁柔/百亚股份/豪悦护理/可靠股份 4 家公司营业总收入同比增速分别为+8.78%/+12.8%/+33.18%/+5.12%，归母净利润同比增速分别为+329.59%/+2.53%/-30.94%/+26.79%。2025 年第三季度，个护产品企业中顺洁柔/百亚股份/豪悦护理/可靠股份 4 家公司营业总收入同比增速分别为+11.09%/+8.33%/+31.65%/+4.59%，归母净利润同比增速分别为+335.38%/-3.89%/-45.36%/+74.28%。受益于原材料价格回落，叠加公司成本管控持续完善及管理效率的提升，中顺洁柔盈利能力显著增强。

图表 13 个护行业部分企业业绩情况

		营业总收入同比增速					归母净利润同比增速				
		2021	2022	2023	2024	2025 前三季度	2021	2022	2023	2024	2025 前三季度
00251 1.SZ	中顺洁 柔	16.95%	-6.34%	14.37%	-16.84%	8.78%	-35.85%	-39.77%	-4.92%	-76.80%	329.59%
00300 6.SZ	百亚股 份	16.97%	10.19%	33.00%	51.77%	12.80%	24.89%	-17.83%	27.21%	20.74%	2.53%
60500 9.SH	豪悦护 理	-4.98%	13.82%	-1.62%	6.25%	33.18%	-39.75%	16.60%	3.72%	-11.65%	-30.94%
30100 9.SZ	可靠股 份	-27.44%	-0.01%	-8.83%	-0.27%	5.12%	-81.43%	-208.51%	146.80%	54.44%	26.79%

资料来源：Wind，华安证券研究所

文娱：积极布局“二次元 IP”领域，加速文具产品文创化。2025 年前三季度，文娱企业晨光股份/广博股份/齐心集团/创源股份营业总收入同比增速分别为+1.25%/+4.59%/-7.94%/+15.63%，归母净利润同比增速分别为-7.18%/+18.87%/-11.45%/+33.44%。2025 年第三季度，文娱企业晨光股份/广博股份/齐心集团/创源股份营业总收入同比增速分别为+7.52%/+8.71%/-13.02%/+9.34%，归母净利润同比增速分别为+0.63%/+52.00%/-17.08%/+34.24%。相关文娱企业关注年轻消费者的消费需求，顺应谷子经济趋势，积极布局“二次元 IP”领域，加速文具产品文创化。

图表 14 文娱行业部分企业业绩情况

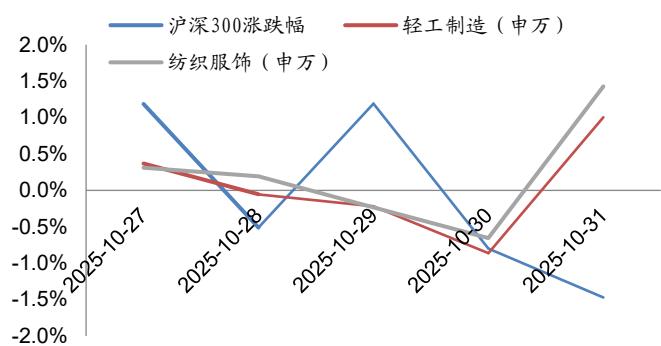
		营业总收入同比增速					归母净利润同比增速				
		2021	2022	2023	2024	2025 前三季度	2021	2022	2023	2024	2025 前三季度
60389 9.SH	晨光股 份	34.02%	13.57%	16.78%	3.76%	1.25%	20.90%	-15.51%	19.05%	-8.58%	-7.18%
00210 3.SZ	广博股 份	9.64%	-12.55%	8.20%	3.26%	4.59%	107.78%	-296.72%	567.31%	-10.08%	18.87%
00230 1.SZ	齐心集 团	2.83%	4.77%	28.62%	2.69%	-7.94%	-379.95%	122.53%	-39.41%	-18.32%	-11.45%
30070 3.SZ	创源股 份	27.29%	-4.65%	3.04%	42.73%	15.63%	-81.73%	691.65%	2.40%	40.65%	33.44%

资料来源: Wind, 华安证券研究所

2 一周行情回顾

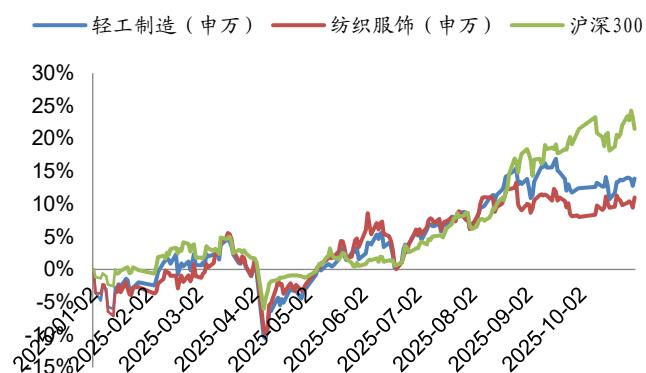
2025年10月27日至10月31日, 上证综指上涨0.11%, 深证成指上涨0.67%, 创业板指上涨0.50%。分行业来看, 申万轻工制造上涨0.23%, 相较沪深300指数+0.66pct, 在31个申万一级行业指数中排名18; 申万纺织服饰上涨1.03%, 相较沪深300指数+1.46pct, 在31个申万一级行业指数中排名11。

图表 15 申万轻工制造和纺织服饰指数变化



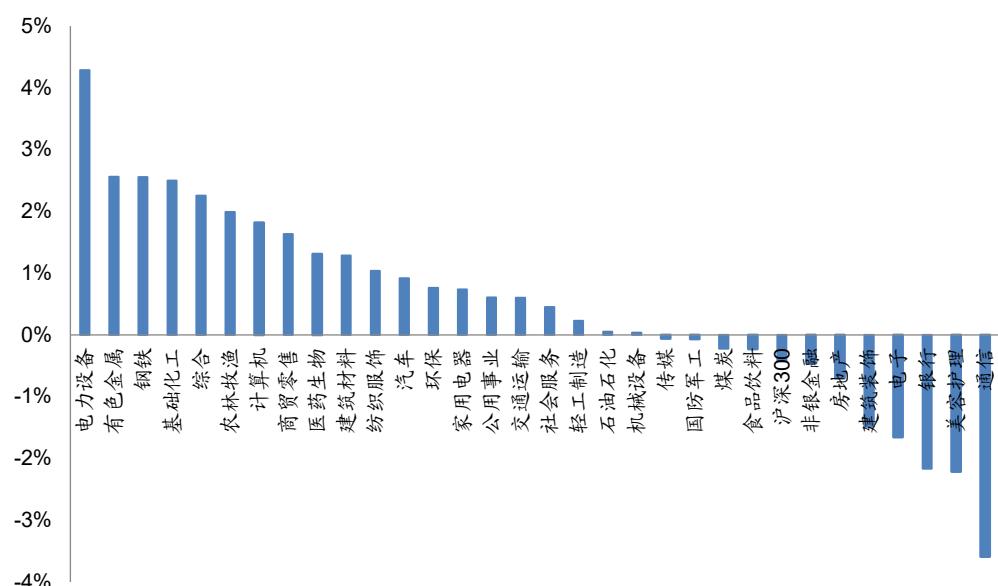
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深300对比



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 申万轻工制造和纺织服饰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瑞尔特(+46.59%)、中锐股份(+18.86%)、华源控股(+18.58%)、玉马科技(+15.99%)、西大门(+12.48%)、德力股份(+11.87%)、松炀资源(+11.6%)、新宏泽(+10.92%)、四通股份(+9.74%)、海伦钢琴(+9.42%)，跌幅前十分别为珠江钢琴(-26.87%)、海鸥住工(-18.56%)、顶固集创(-8.25%)、创源股份(-7.02%)、美克家居(-7.02%)、民丰特纸(-6.93%)、天振股份(-6.61%)、宜宾纸业(-6.48%)、张小泉(-6.39%)、我乐家居(-5.78%)。

图表 18 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	002790.SZ	瑞尔特	46.59	1	002678.SZ	珠江钢琴	-26.87
2	002374.SZ	中锐股份	18.86	2	002084.SZ	海鸥住工	-18.56
3	002787.SZ	华源控股	18.58	3	300749.SZ	顶固集创	-8.25
4	300993.SZ	玉马科技	15.99	4	300703.SZ	创源股份	-7.02
5	605155.SH	西大门	12.48	5	600337.SH	美克家居	-7.02

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新华锦(+27.75%)、水星家纺(+16.56%)、朗姿股份(+13.95%)、万里马(+13.21%)、欣龙控股(+13.14%)、健盛集团(+11.21%)、聚杰微纤(+10.88%)、探路者(+8.96%)、华利集团(+8.06%)、奥康国际(+8.03%)，跌幅前十分别为*ST 天创(-14.43%)、美尔雅(-11%)、美邦服饰(-7.14%)、ST 起步(-6.33%)、百隆东方(-5.65%)、金春股份(-5.57%)、安正时尚(-5.22%)、哈森股份(-4.8%)、南山智尚(-4.66%)、迎丰股份(-4.32%)。

图表 19 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	600735.SH	新华锦	27.75	1	603608.SH	*ST 天创	-14.43
2	603365.SH	水星家纺	16.56	2	600107.SH	美尔雅	-11.00
3	002612.SZ	朗姿股份	13.95	3	002269.SZ	美邦服饰	-7.14
4	300591.SZ	万里马	13.21	4	603557.SH	ST 起步	-6.33
5	000955.SZ	欣龙控股	13.14	5	601339.SH	百隆东方	-5.65

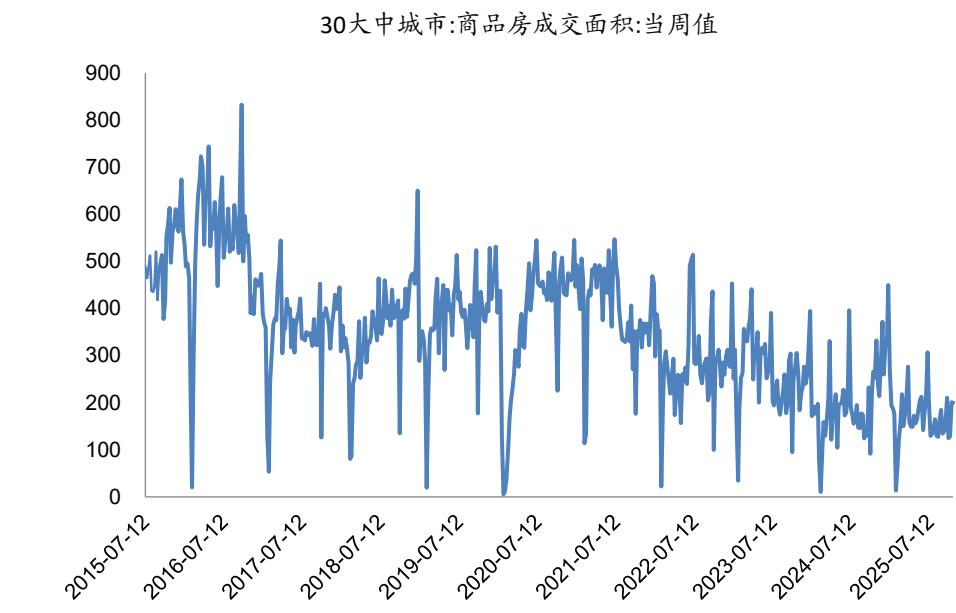
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

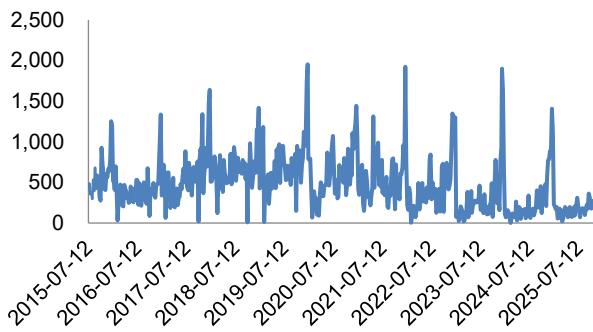
地产数据: 2025 年 10 月 19 日至 10 月 26 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 199.93 万平方米, 环比-0.45%; 100 大中城市住宅成交土地面积 274.44 万平方米, 环比 36.96%。2025 年前九个月, 住宅新开工面积 3.33 亿平方米, 累计同比-18.3%; 住宅竣工面积 2.22 亿平方米, 累计同比-17.1%; 商品房销售面积 6.58 亿平方米, 累计同比-5.5%。

图表 20 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



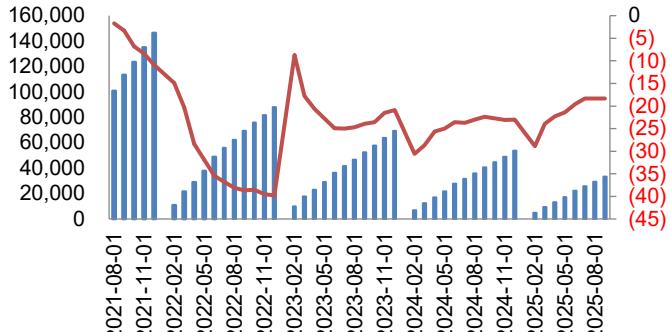
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)

 100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:
 住宅用地:当周值


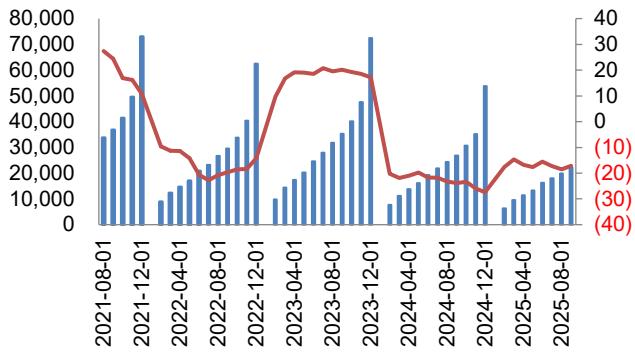
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)

 房屋新开工面积:住宅:累计值 (万平方米) - 左轴
 房屋新开工面积:住宅:累计同比 (%) - 右轴


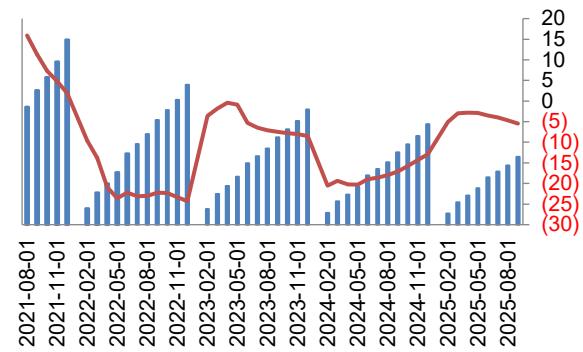
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)

 房屋竣工面积:住宅:累计值 (万平方米) - 左轴
 房屋竣工面积:住宅:累计同比 (%) - 右轴


资料来源: wind, 华安证券研究所

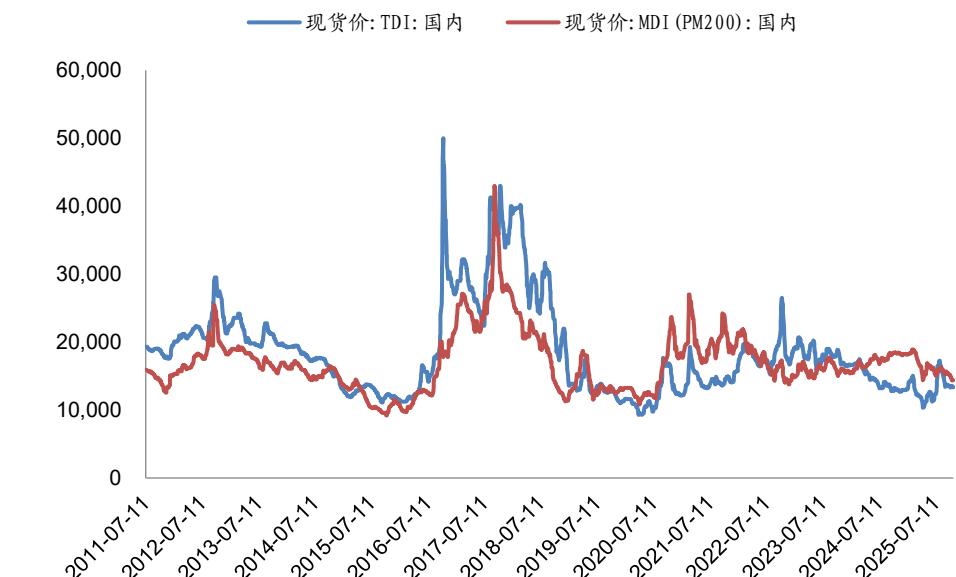
图表 24 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)

 商品房销售面积:累计值 (万平方米) - 左轴
 商品房销售面积:累计同比 (%) - 右轴


资料来源: wind, 华安证券研究所

原材料数据: 截至 2025 年 10 月 31 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13350 元/吨, 周环比-1.48%; MDI 现货价为 14400 元/吨, 周环比 0%。

图表 25 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

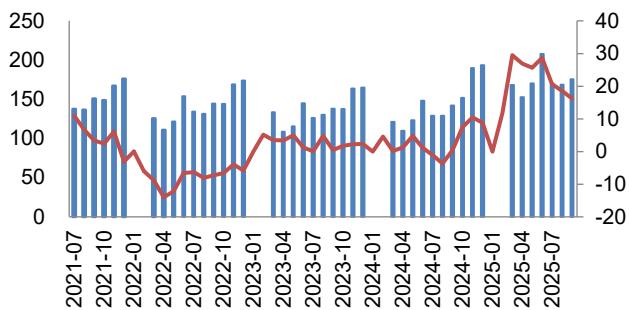
销售数据: 2025 年 9 月, 家具销售额为 175.6 亿元, 同比 16.2%; 当月家具及其零件出口金额为 467687.8 万美元, 同比 0.4%; 建材家居卖场销售额为 1308.38 亿元, 同比-8.02%。

图表 26 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)

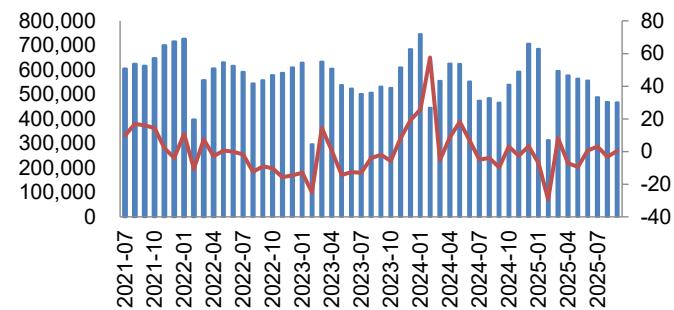
图表 27 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)

零售额: 家具类: 当月值 (亿元, 左轴)
零售额: 家具类: 当月同比 (% , 右轴)

出口金额: 家具及其零件: 当月值 (万美元, 左轴)
出口金额: 家具及其零件: 当月同比 (% , 右轴)

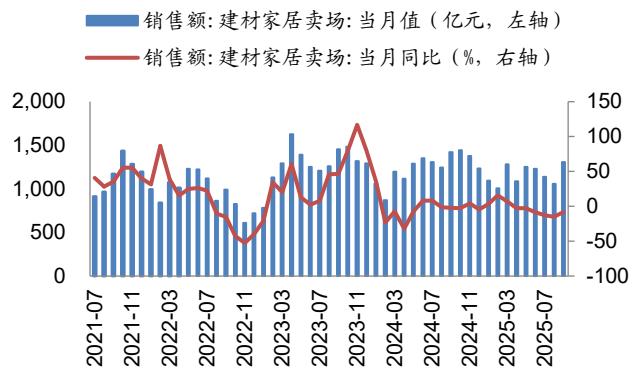


资料来源: wind, 华安证券研究所



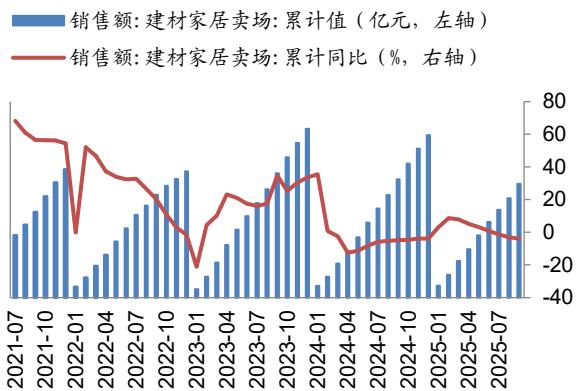
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 28 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 29 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

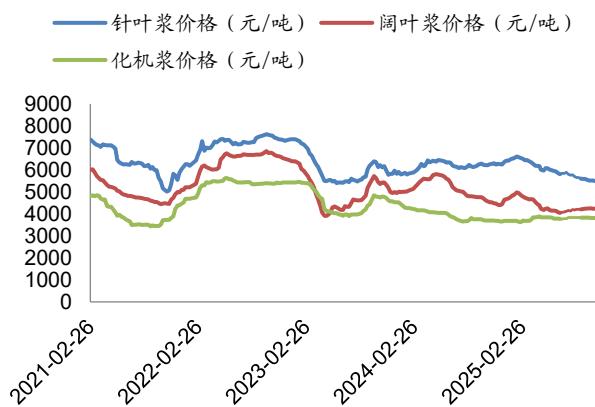


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

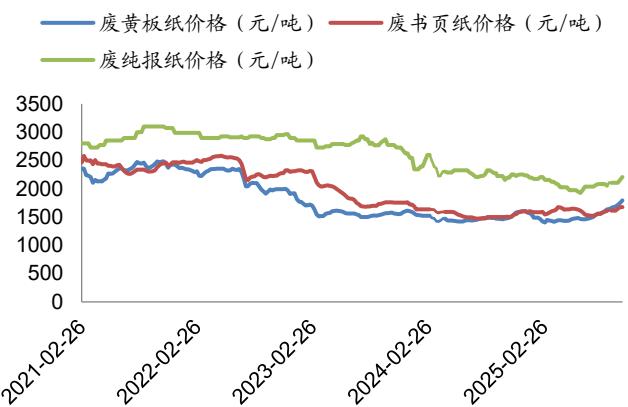
纸浆&纸产品价格: 截至 2025 年 10 月 31 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 5491.43/4239.21/3808.33 元/吨, 周环比-0.37%/0.04%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1795.56/1677.5/2205 元/吨, 周环比 2.7%/0.3%/2.32%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4112/3272.5/3771.2/3080 元/吨, 周环比 0.76%/0.58%/0.89%/1.65%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 4770/4731.25 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 5583.33 元/吨, 周环比 0%。

图表 30 木浆价格变化



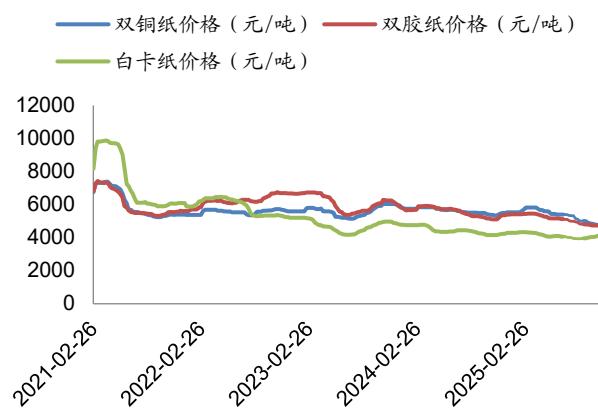
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 31 废纸价格变化



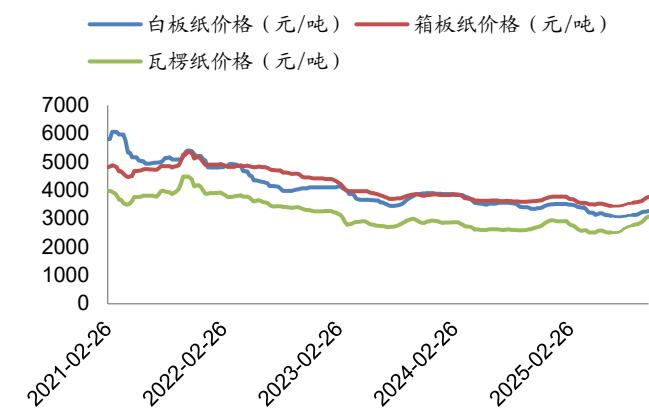
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 32 浆纸系价格



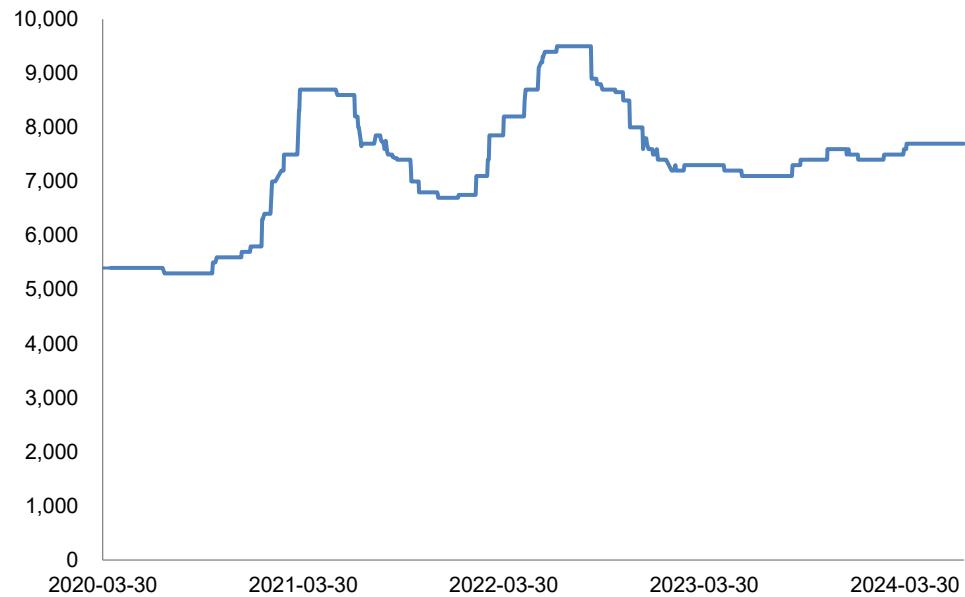
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 33 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

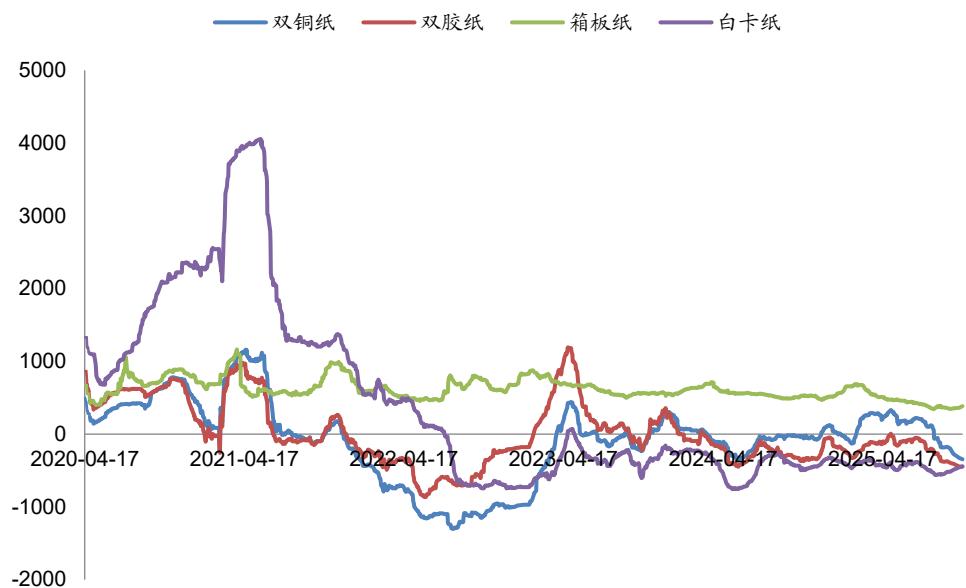
图表 34 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据：截至 2025 年 10 月 31 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -374.42/-445.81/384.41/-378.97 元/吨。

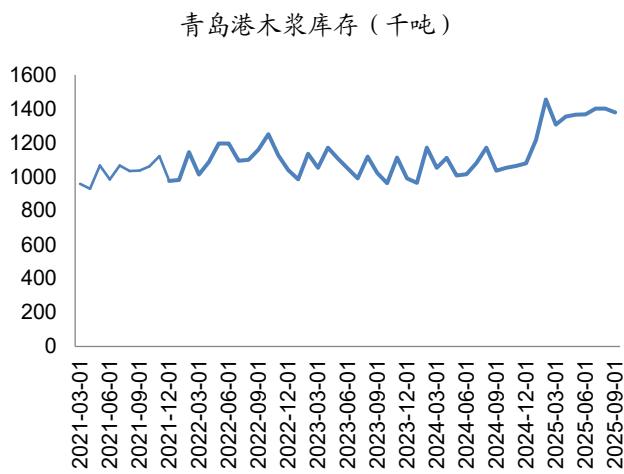
图表 35 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

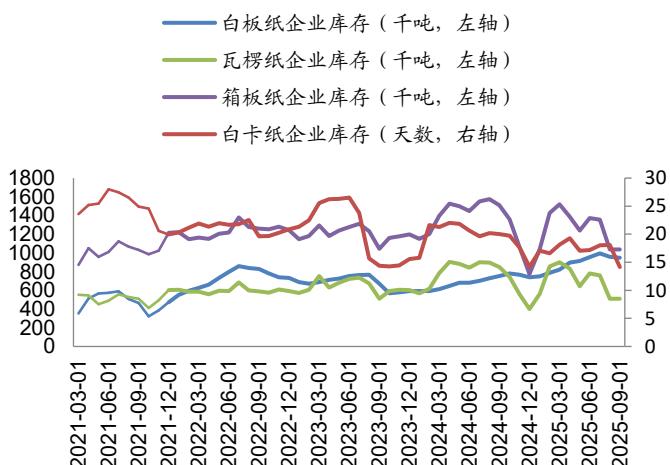
纸类库存: 截至 2025 年 9 月 30 日, 青岛港月度库存为 1379 千吨, 月环比-1.64%; 白卡纸/双胶纸/铜版纸月度企业库存天数分别为 14.16/17.76/20.85 天, 月环比-21.72%/5.28%/3.63%; 白板纸/瓦楞纸/箱板纸月度企业库存分别为 948/509.5/1036.5 千吨, 月环比-1.25%/-0.2%/-0.19%; 生活用纸月度企业库存为 520.3 千吨, 月环比 0.54%。

图表 36 青岛港木浆库存



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

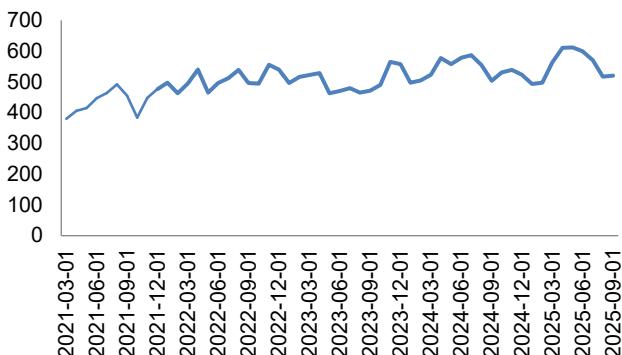
图表 37 包装用纸企业库存



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 38 生活用纸企业库存

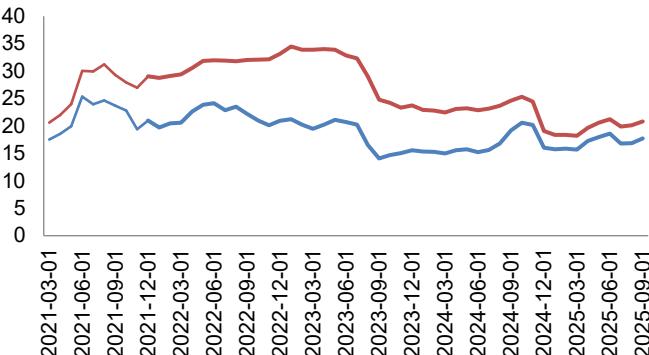
生活用纸企业库存 (千吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 39 文化用纸企业库存

双胶纸企业库存 (天数) — 双铜纸企业库存 (天数)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.3 纺织服饰

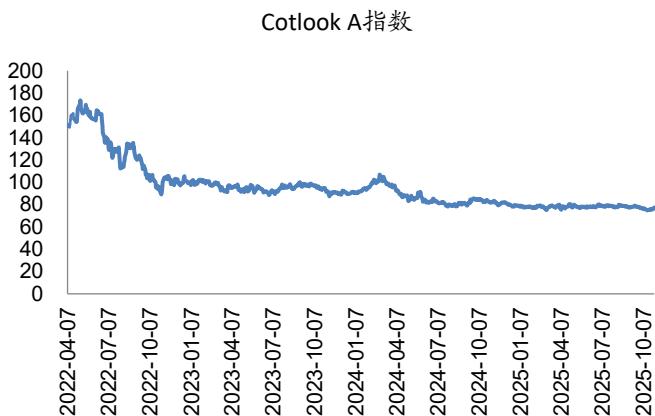
原材料：截至 2025 年 10 月 31 日，中国棉花价格指数:3128B 为 14860 元/吨，周环比 0.39%。截至 2025 年 10 月 30 日，Cotlook A 指数为 77.4 美分/磅，周环比 2.79%。截至 2025 年 10 月 31 日，中国粘胶短纤市场价为 12950 元/吨，周环比-0.38%；中国涤纶短纤市场价为 6360 元/吨，周环比 0.63%。截至 2025 年 10 月 28 日，中国长绒棉价格指数:137 为 25000 元/吨，周环比 12.11%；中国长绒棉价格指数:237 为 24450 元/吨，周环比 12.47%。截至 2025 年 10 月 30 日，内外棉差价为 641 元/吨，周环比-20.27%。

图表 40 中国棉花价格指数：3128B (元/吨)

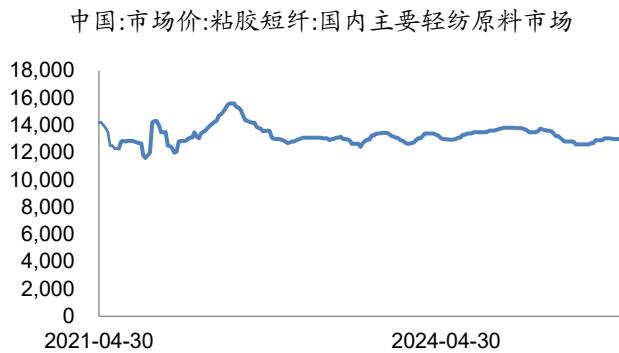


资料来源：wind，全国棉花交易市场，华安证券研究所

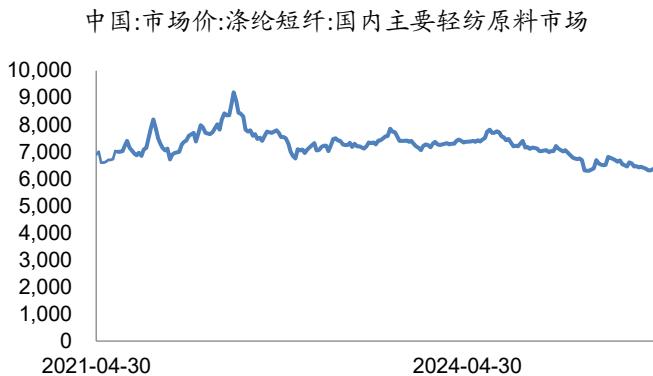
图表 41 Cotlook A 指数 (美分/磅)



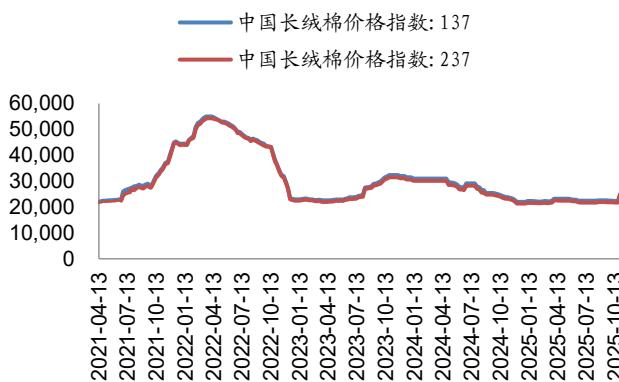
资料来源：wind，华安证券研究所

**图表 42 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场
(元/吨)**


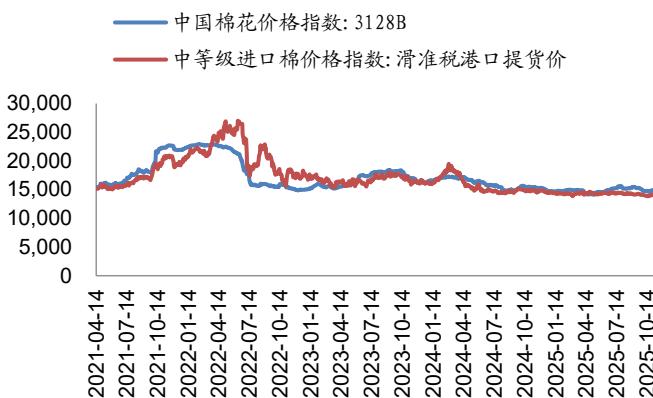
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

**图表 43 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 44 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

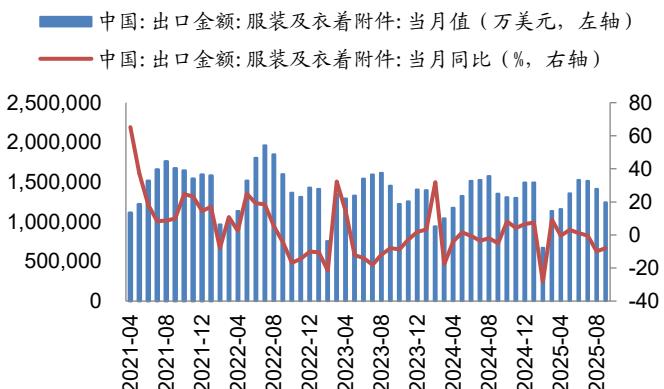
图表 45 内外棉价走势 (元/吨)


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9月,当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1230.5亿元,同比4.7%;当月服装及衣着附件出口金额为1245325万美元,同比-8%。

图表 46 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 47 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) 中国产业经济信息网：锚定 2035 年，中国人均 GDP 如何实现跨越？ (2025-10-31)

28 日公布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》提出，在“十五五”时期基础上再奋斗五年，到 2035 年实现“经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化”。

“人均国内生产总值(GDP)要达到中等发达国家水平，首先要迈过发达国家的门槛。”中国国际经济交流中心副理事长王一鸣指出。数据显示，2024 年，中国 GDP 首次突破 130 万亿元(人民币，下同)，达到 1349084 亿元。从人均 GDP 情况看，中国人均 GDP 在 2024 年达到 13445 美元，连续两年超过 1.3 万美元。

十三届全国政协经济委员会副主任杨伟民认为，中国人均 GDP 达到中等发达国家水平，基本要求是比现在要迈上新的大台阶。未来十年，如果中国人均 GDP 年均名义增长 5%，2035 年人均 GDP 就会达到 2.3 万美元，比现在增加近 1 万美元，这就是一个大台阶。

中共中央近日举行新闻发布会，多部门在会上围绕未来经济社会发展目标，向外界释放多重有力信号。

发布会提到，中国将推动重点产业提质升级，初步估计未来 5 年会新增 10 万亿元人民币左右的市场空间。中国还将培育壮大新兴产业和未来产业，如推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。这些产业蓄势发力，未来 10 年新增规模相当于再造一个中国高技术产业。

一系列重要部署，料将为中国经济大盘、高质量发展注入新动能，也将为 2035 年中国人均 GDP 的“跨越”，积蓄更多能量。

(2) 中国产业经济信息网：“十五五”新蓝图·新机遇 (2025-10-30)

党的二十届四中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》(以下简称《建议》)，“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”被摆在分论第一部分，要求保持制造业合理比重，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。

优化提升传统产业、培育壮大新兴产业和未来产业……面向“十五五”时期，我国现代化产业体系建设将在接续奋斗中谱写新篇。国家发展改革委相关负责人表示，《建议》提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，这将催生出数个万亿级甚至更大规模的市场。

此次《建议》明确把“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”摆在战略任务的第一条。

传统产业是当前我国产业体系的“基本盘”，增加值在制造业中占比 80% 左右。《建议》提出推动重点产业提质升级，巩固提升化工、机械、造船等行业在全球产业分工中的地位和竞争力，发展先进制造业集群等举措。新兴产业加速“领跑”，未来产业加力“生根”。2024 年，我国“三新”经济增加值占 GDP 比重已经超过了 18%。

(3) 纸业网: 2025 年前三季度中国生活用纸和卫生用品进出口情况 (2025-10-29)

根据海关统计数据, 2025 年前三季度, 中国生活用纸和卫生用品继续呈 现贸易顺差走势, 并且出口量显著增长, 但产品出口价格普遍下降。各类产品 具体进出口情况分析如下:

生活用纸: 2025 年前三季度, 中国生活用纸的出口量显著增长, 进口量 虽也有增长, 但总量相对较少。中国生活用纸市场以出口为主, 国内生活用纸 产量和产品种类已经能够满足本地市场需求, 进口对国内市场影响很小。

2025 年前三季度, 生活用纸的出口量同比增长 22.46%, 达到 121.48 万 t, 出口金额为 18.30 亿美元, 同比增长 2.33%。生活用纸的出口平均价格同比 下降 16.44%, 出口呈现量增价减的趋势。2025 年前三季度, 生活用纸总进口 量比 2024 年同期增长, 但进口量很少, 仅有约 3.57 万 t。进口的生活用纸以 原纸为主, 占总进口量的 91.2%。

吸收性卫生用品: 2025 年前三季度, 中国吸收性卫生用品出口量持续增 长, 进口量则不断下滑, 这主要是由于国内吸收性卫生用品产能增长、品质提 升, 对进口产品的需求下降。

湿巾: 2025 年前三季度, 中国湿巾出口量大幅增长, 出口产品以清洁湿 巾为主, 进口量与上年同期基本持平, 但总量较少, 湿巾出口量远高于进口 量。

(4) 纺织服装周刊: 科技与文化如何助力可持续发展? (2025-10-30)

生物基纤维、可降解面料等材料创新, 叠加智能裁剪、无水染色等先进绿 色技术, 为时尚产业注入新动能, 科技的发展为行业带来一系列变革。与此同 时, 后道的设计、生产甚至人才教育也应进一步升级与之相匹配。

10 月 27 日, 以“融合·共创: 科技与文化助力时尚可持续发展”为主题 的第三届时尚与可持续发展国际会议在武汉纺织大学举办。本届国际会议汇聚了 来自中国、意大利、英国、日本、希腊、孟加拉国、葡萄牙等国的十余位顶尖学者 与产业先锋共同探讨科技如何重塑设计、生产与教育。会议主旨论坛围绕“材 料创新”“智能穿戴”“数字孪生”“可持续设计”及“跨文化教育”等核心议题, 分享前 沿洞察, 勾勒未来时尚新图景。

本届论坛汇聚全球智慧, 凸显时尚产业在可持续、数智化、跨文化三大维 度上的深刻变革。与会专家共同探索技术赋能与人文伦理的共生之道, 通过产 学研协同突破学科边界, 构建兼具韧性、灵感与生命力的未来时尚新生态。

5 公司重要公告

(1) 嘉益股份: 关于回购公司股份比例达到 1% 的进展公告 (2025-10- 29)

浙江嘉益保温科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2025 年 4 月 15 日 召开第三届董事会第十四次会议, 于 2025 年 5 月 6 日召开 2025 年第一次临 时股东大会, 分别审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司部分股份方 案的议案》等相关议案, 公司拟使用不低于人民币 8,000 万元 (含), 不超过 人 民币 16,000 万元 (含) 以集中竞价交易方式回购公司已发行的无限售条件 的人民币普通股 (A 股) 股票, 回购价格不超过人民币 139.86 元/股。回购股

份的实施期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内，具体回购股份的数量以回购实施完成/回购期满时实际回购的股份数量为准。

2025 年 5 月 7 日，公司实施完成 2024 年度权益分派，回购价格由不超过人民币 139.86 元/股调整为不超过人民币 97.76 元/股。2025 年 10 月 20 日，公司实施完成 2025 年半年度权益分派，回购价格由不超过人民币 97.76 元/股调整为不超过人民币 96.77 元/股。

截至 2025 年 10 月 29 日，公司股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 1,654,372 股，占公司目前总股本的 1.1374%。回购的最高成交价格 65.53 元/股，最低成交价格 53.01 元/股，成交总金额为 99,024,604 元（不含手续费），本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

(2) 众鑫股份: 关于开展外汇衍生品交易业务的公告 (2025-10-30)

随着公司及其子公司海外业务的不断拓展，外汇收支规模不断增长，收支结算币别及收支期限的不匹配使外汇风险敞口不断扩大。且公司的出口业务和对外投资主要采用美元等外币进行结算，同时，受国际政治、经济形势等因素影响，汇率和利率波动幅度不断加大，外汇风险显著增加。为有效管理外汇风险，确保公司财务稳健，减少汇兑损失，降低汇率波动对公司利润的不利影响，在不影响公司主营业务发展和资金使用安排的前提下，公司拟开展与日常经营联系紧密的包括远期结售汇（含差额交割）、外汇掉期、货币互换、外汇期权、利率互换、利率掉期、利率期权及其组合产品等的外汇衍生品业务。

公司拟开展的外汇衍生品合约价值总额度为 4,000 万美元或其他等值货币，额度使用期限自股东大会审议通过之日起 12 个月内。上述额度在期限内可循环滚动使用，但期限内任一时点的最高合约价值不超过 4,000 万美元或其他等值货币。预计外汇衍生品业务所动用的交易保证金和权利金上限（包括为交易而提供的担保物价值、预计占用的金融机构授信额度、为应急措施所预留的保证金等，下同）在任何时点不超过 4,000 万美元或其他等值货币，优先使用银行授信。

(3) 众鑫股份: 中信证券股份有限公司关于浙江众鑫环保科技集团股份有限公司使用暂时闲置募集资金进行现金管理的核查意见 (2025-10-30)

为提高公司募集资金使用效率，在不影响募集资金项目建设和公司正常经营的情况下，公司将合理利用暂时闲置募集资金进行现金管理，增加资金收益，为公司及股东获取投资回报。本次现金管理不会影响公司主营业务的发展。

在不影响公司募集资金投资计划正常进行的前提下，公司拟使用总额不超过 30,000 万元（含 30,000 万元）的暂时闲置募集资金进行现金管理，该额度自公司董事会审议通过该议案之日起 12 个月内有效，可循环滚动使用。

公司将按照相关规定严格控制风险，对投资产品进行严格评估，拟使用暂时闲置募集资金购买安全性高、流动性好的保本型理财产品或存款类产品（包括但不限于结构性存款、定期存款、大额存单、以及大额可转让存单等），且该等现金管理产品不得用于质押，不用于以证券投资为目的的投资行为。

公司现金管理所得收益归公司所有，并严格按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所关于募集资金监管措施的要求管理和使用资金，现金管理到期后将归还至募集资金专户。

(4) 慕思股份: 关于增选非独立董事的公告 (2025-10-25)

慕思健康睡眠股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 10 月 29 日召开第二届董事会第十七次会议，审议通过了《关于调整董事会人数并修订〈公司章程〉的议案》《关于增选第二届董事会非独立董事的议案》。同时，根据拟修订《公司章程》，并结合公司实际情况，公司拟将董事会人数由 7 名调整为 9 名，其中独立董事 3 名保持不变，非独立董事由 4 名调整为 6 名（其中一名为职工代表董事）。

经公司股东王炳坤先生推荐并经公司董事会提名委员会资格审查通过，同意提名罗振彪先生为公司第二届董事会非独立董事候选人（罗振彪先生简历详见附件），在股东大会审议通过《关于调整董事会人数并修订〈公司章程〉的议案》，罗振彪先生卸任监事会主席兼非职工代表监事职务后，担任公司第二届董事会非独立董事。上述候选人当选后，任期自相关议案经股东大会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日止。

本次增选非独立董事后，公司董事会中兼任公司高级管理人员以及由职工代表担任的董事人数总计未超过公司董事总数的二分之一，独立董事人数未低于公司董事总数的三分之一，符合相关法律、法规、规范性文件的规定。

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形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。