



耐用消费产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：唐执敬（执业 S1130525020002）
tangzhijing@gjzq.com.cn

联系人：谢俪丹
xielidan@gjzq.com.cn

家居预期曙光初现，泡泡名创密集催化

投资逻辑

潮玩：名创入局 AI 陪伴赛道，春节等节日营销催化加速。本周名创宣布开发名为“YOYO”的人形机器人，预设未来售价在数万元级别，并打出“终身陪伴”的承诺。另外，春节等节日时点催化持续，29日名创优品正式宣布成为中央广播电视总台《2026年春节联欢晚会》潮玩合作伙伴，双方打造的马年联名系列产品将于2月4日正式上线。

泡泡玛特：SKULLPANDA×小马宝莉联名新品发布预告，海内外社媒反响积极；LABUBU十周年系列发售，“怀旧风”兼顾新老客群展现运营能力。

新型烟草：日本烟草称为适应税制调整，已申请自2026年4月1日起上调加热烟草相关产品零售价，主要提价幅度为每盒20-30日元（约合0.13-0.19美元）。菲莫国际已向美国FDA提交证据，支持旗下ZYN尼古丁袋获得改良风险烟草产品（MRTP）认定。监管框架不断完善与合规产品持续扩容，口含烟有望成为继雾化电子烟、HNB之后新型烟草第三大增长极。

家居：内销方面，截止1月23日，30大中城市商品房成交面积当周同比-29.23%，14城二手房成交面积当周同比-7.05%。外销端，12月中国家具出口金额同比-8.7%；12月越南家具出口金额同比+20.5%。

造纸包装：截止1月29日，国内针叶浆/阔叶浆环比上周-35/-42元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸较上周分别-71/-23/+5/+0/+0/+0/+14元/吨。铝价自25年12月底以来持续保持上涨态势，后续若铝价持续上涨，将触发包装企业的调价机制，以向下游转移部分原料上涨压力。

个护+AI眼镜：1) 轻工个护：2025年中国一次性卫生用品总出口量同比+10.43%；出口金额同比+5.23%。其中，婴儿纸尿裤仍是出口主力品类，占一次性卫生用品出口总量的43.66%。随着国内产能持续扩张、产品品质明显提升，消费者对进口产品的依赖度不断降低。2) 根据维深信息well-senn XR, 预计2026年全球AI眼镜销量达1600万台，AI眼镜行业仍处于基数低、高速增长的中早期阶段，预计AI音频和AI拍摄眼镜仍是销量的主要贡献。

小米集团：红米Turbo 5新机型发布，标准版锚定2000元价位，Turbo 5 Max则主攻2500元档核心市场，该系列凭借“性能+续航”双核心优势，形成高性价比竞争壁垒。MiMo-V2-Flash大模型在Open Router调用量收缩，关注免费公测过渡期结束后的排名波动及用户规模变化。

宠物食品：中宠股份公告拟斥资1-2亿元回购股份，回购价格上限为78元/股，较现价溢价约57%，回购股份将用于可转债转股。此次回购基于管理层对当前价值被严重低估的判断。基本面端25M12公司自主品牌延续高增yoy+23%，势能保持向上；资本端大股东近期完成减持后迅速衔接大额回购，稳定投资者信心。

AI+3D打印：拓竹科技与科创板上市公司思看科技合作开展消费级3D扫描仪的设计开发，由思看科技承担生产环节并独家供应拓竹科技。拓竹完善“个人智造”产品矩阵的关键布局，切入消费级3D扫描赛道，打通“扫描建模-3D打印”的关键链路，进一步夯实其在消费级智造领域的生态壁垒。

两轮车：国补退坡倒逼行业转向“产品为王”的存量博弈，跨界巨头入局与局部摩托车路权松绑开启高端化与电摩赛道新周期。

各板块景气度判断：家居（底部企稳）、新型烟草（稳健向上）、造纸（底部企稳）、包装（稳健向上）、潮玩（拐点向上）、轻工个护（略有承压）、AI眼镜（稳健向上）、宠物食品（略有承压）、宠物医疗（拐点向上）、AI+3D打印（拐点向上），二轮车（略有承压）

风险提示

地产竣工恢复速度低于预期；原材料价格大幅上涨；新品推广不及预期；汇率大幅波动；中美贸易摩擦升级超预期；外需消费不及预期；存储涨价对手机等产品带来成本端压力。



内容目录

一、细分赛道景气跟踪.....	3
1.1. 潮玩.....	3
1.2. 新型烟草.....	3
1.3. 家居板块.....	3
1.4. 造纸包装.....	4
1.5. 个护+AI 眼镜.....	4
1.6. 小米集团.....	5
1.7. 宠物食品&用品.....	5
1.8. 银发经济.....	6
1.9 AI+3D 打印.....	7
1.10 AI+床垫.....	7
1.11 两轮车.....	7
二、行业重点数据及热点跟踪.....	9
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾.....	9
2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据.....	10
2.3 家居板块行业高频数据跟踪.....	11
2.4 造纸板块行业高频数据跟踪.....	17
2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....	21
2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....	21
三、投资建议.....	24
四、风险提示.....	25



一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

名创入局 AI 陪伴赛道，春节等节日营销催化加速。本周名创宣布开发名为“YOYO”的人形机器人，剑指“情感陪伴”市场，预设未来售价在数万元级别，并打出“终身陪伴”的承诺；万代南梦宫本周也推出 My Melody、Kuromi 电子宠物。另外，春节等节日时点催化持续，29 日名创优品（MINISO）正式宣布成为中央广播电视总台《2026 年春节联欢晚会》潮玩合作伙伴。这是 MINISO 首度与央视总台春晚进行合作，双方打造的马年联名系列产品将于 2 月 4 日正式上线；乐高开启“搭在一块，乐造新年”快闪活动；澳捷尔（Aoger）推出多款情人节主题毛绒玩具新品。重点关注潮玩龙头泡泡玛特、布鲁可等以及以强渠道运营能力为托底发力 IP 赛道的零售龙头名创优品等，以及积极转型的传统公司、受益产业红利扩散的细分环节标的。

1 月 28 日，泡泡玛特在海内外社交媒体平台同步发布 SKULLPANDA×小马宝莉联名新品预告。预告发出后，公司 Instagram 帐号相关内容在 2 日内已收获近 10 万点赞和 850+ 条评论。参考 LABUBU 全球爆红路径，前方高能系列推出前，THE MONSTERS 系列也曾推出与全球知名 IP 海贼王的联名手办盲盒。该系列新品预告在海外平台收获 14 万+点赞和 1200 余条评论，为前方高能系列的产品发售积攒了潜在新用户。我们关注到 SKULLPANDA 已于 25 年 12 月推出与美乐蒂和库洛米的联名搪胶毛绒挂件，相关内容在海外社媒平台收获 18 万+点赞和近 1100 条评论；再叠加此次与小马宝莉 IP 的联名破圈，已为 SKULLPANDA 积攒相当数量的潜在新用户，建议关注后续催化。

1 月 29 日，LABUBU 十周年系列新品发售。该系列以“十年怪物宇宙”为主题，推出复刻初代 Labubu 形象的手办挂件盲盒，并同步上线香薰蜡烛、冰箱贴、手机挂绳、杯具及数码配件等多品类周边。其中，手办挂件含 9 个常规款和 1 个隐藏款，单盒售价 59 元，截至目前在天猫/抖音分别售出 1 万+/2 万；ZIMOMO 搪胶毛绒公仔定价 1299 元/个，在天猫和抖音分别售出 3000+，展现出 LABUBU IP 的持续生命力。

1 月 30 日中英商务论坛上，创始人王宁与英国首相基尔·斯塔默进行会面。会上宣布将伦敦定为泡泡玛特欧洲总部所在地，未来将在英国新增伯明翰、卡迪夫及伦敦牛津街旗舰店等 7 家线下门店，同时计划在欧洲各地拓展 20 家门店，相关投资将为英国创造超 150 个就业岗位。

■ 潮玩-动态

1) 1 月 25 日，乐高开启“搭在一块，乐造新年”快闪活动，同步发售骏马鸿图、迎财爆竹两款春节主题新品，活动落地北、上、广、渝、郑五城，以积木弘扬春节文化。新品融合中式美学、打造动态节庆造型，均为标准乐高颗粒，适配全年龄段，这也是乐高连续第四年推出农历新年本土化产品。

2) 1 月 26 日，美泰积木品牌 Mattel Brick Shop（美泰积木工坊）官宣与兰博基尼、阿斯顿·马丁、丰田合作，推出全新 Hot Wheels 系列积木套装。套装融合车企品牌特色，配备金属部件与定制元素，兼顾拼搭体验和收藏价值。

3) 1 月 28 日，万代南梦宫推出 My Melody、Kuromi 电子宠物蛋，前者为珠光粉色外观，后者是淡紫色透明闪亮款。孩子可在二者陪伴下饲养电子宠物，完成喂食、打扫、玩小游戏等互动，游戏满分能解锁特别表演，悉心照料还可获得惊喜礼物。

4) 1 月 27 日，布鲁可发布《圣斗士星矢》系列——天马座星矢【新生青铜圣衣】金色纪念款积木人。2 月预计推出群星版奥特曼。

5) 1 月 27 日，奇梦岛推出 SHINONO-TA 在低语系列盲盒，全系列以秋日元素为设计核心，基础款涵盖红枫、常青树等多款造型，各款式均有可穿脱配饰与独特设计，隐藏款为干枯玫瑰，整体偏治愈风。

1.2. 新型烟草

雾化方面，奥驰亚称 2025Q4 电子烟产品净营收为 2100 万美元，全年为负 1300 万美元（受退货等因素影响），且受美国 ITC 进口禁令影响，预计 NJOY ACE 产品在 2026 年不会重返市场。HNB 方面，日本烟草称为适应加热烟草税制调整，已申请自 2026 年 4 月 1 日起上调加热烟草相关产品零售价，覆盖 Ploom 专用加热烟弹与 with 烟弹共 37 个规格，主要提价幅度为每盒 20-30 日元（约合 0.13-0.19 美元）。口含烟方面，菲莫国际已向美国 FDA 提交证据，支持旗下 ZYN 尼古丁袋获得改良风险烟草产品（MRTP）认定，以便向成年吸烟者沟通改用 ZYN 可降低多种吸烟相关疾病风险。监管框架不断完善与合规产品持续扩容，口含烟有望成为继雾化电子烟、HNB 之后新型烟草第三大增长极。

■ 华宝国际-动态：1 月 28 日，公司发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年税前亏损为 2.63-3.34 亿元，较 2024 年的 4.02 亿元预计亏损减少 15%至 35%。2025 年亏损，主因 1) 股权激励费用开支为 0.98 亿元，2) 子公司嘉豪食品及其附属公司计提的商誉减值为 4.7-5.3 亿元。

1.3. 家居板块

内销方面，地产端景气度仍偏弱，新房及二手房成交继续承压。截止 1 月 30 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-35.8%，14 城二手房成交面积当周同比+15%。2025 年家居行业资本洗牌加速，16 家家企发生易主或实控人股权变动，涵盖定制家居、家纺、建材等多个细分领域。易主多与经营压力相关，这一现象是行业需求收缩、政策引导与竞争加剧多重因素叠加下的必然结果。



12月中国家具出口金额同比-8.70%，降幅进一步收窄；12月越南家具出口金额同比+20.50%，有较大增长态势。分地区结构来看，中国对东南亚主要国家的出口规模稳步抬升，对美国和欧盟相对稳定，12月对美国/欧盟/东南亚主要国家的出口占比分别为9.55%/14.51%/17.39%。1月20日，美国总统特朗普签署一项行政令，限制大型机构投资者购买原本可由家庭购得的独栋住宅。“房屋是给人们住的，而不是给公司”，该行政令的出台有利于将更多独栋住宅从投资属性转变为居住属性，利好海外家居需求的修复。

展望后续，内销短期仍在需求偏弱的磨底阶段，但在相关消费政策的刺激下，家居需求有望稳步修复，无需过度悲观，建议优选红利属性明显，具备品类整合能力、渠道精细化运营与零售变革先发优势的龙头。外销端，考虑到美国失业率逐渐修复，家具库销比维持较优，且中国家具出口已开始多区域、渠道扩张，我们认为外需已进入温和修复通道。建议优选海外产能布局成熟且交付稳定性强的企业。

1.4. 造纸包装

1) 造纸：截止1月29日，国内针叶浆/阔叶浆单位价格5353/4629元/吨，环比上周-35/-42元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸报价3465/2826/3539/4245/4643/4975/6100元/吨，较上周分别-71/-23/+5/+0/+0/+0/+14元/吨，废旧黄板纸报价1604元/吨，较上周+6元/吨。截止1月29日，国内纸浆主流港口库存为216.9万吨，较上期累库10.1万吨。本周针叶浆及阔叶浆价格继续下跌，主因下游造纸企业临近春节假期陆续出现停机放假现象，纸浆需求出现阶段性收缩，进而不利于浆价的企稳。且国内港口纸浆库存持续累库，进一步压制纸浆价格上行。国内废纸价格在经历12月以来的持续快速下行后，目前已企稳并逐步回升，且临近春节假期，废纸回收效率或有一定下滑，上游原料供应短期偏紧，预计有望拉动箱板瓦楞纸价迎来一定修复。

2) 包装：25年全年，全国粮油食品/饮料/烟酒/日用品/家电社零增速分别为9.3%/1.0%/2.7%/6.3%/11.0%。下游包装需求稳步恢复，预计将为包装企业业绩恢复奠定较好基础。截止2026/1/20，国内铝锭价格为2.42万元/吨，同比上涨19.72%，环比上周上涨1.17%。铝价自25年12月底以来持续保持上涨态势，后续若铝价持续上涨，将触发包装企业的调价机制，以向下游转移部分原料上涨压力。

■ 玖龙纸业-动态：1月28日，公司公告称，预计2025H2（2025.06-2025.12）实现盈利21.5-22.5亿元，同比增长216.0%-230.7%。盈利大幅增长，主因产品销售量及价格上升，而原材料成本下降导致毛利润大幅增加。

■ 劲嘉股份-动态：1月28日，公司发布公告称，预计2025年公司实现归母净利润-2.51至-5.04亿元，同比下降450%至800%，实现扣非归母净利润-3.13至-6.26亿元，同比下降550%至1000%。净利润大幅下滑，主因客户结构调整使公司业务放量不及预期。公司预计将计提商誉及长期股权投资减值准备、以及应收账款坏账准备，合计金额约为4.88亿元至7.91亿元。

1.5. 个护+AI眼镜

1) 轻工个护：2025年中国一次性卫生用品总出口量达到175.52万吨，同比+10.43%；出口金额约44.79亿美元，同比+5.23%。女性卫生用品、婴儿纸尿裤及成人失禁用品出口量均实现不同程度增长。其中，婴儿纸尿裤仍是出口主力品类，占一次性卫生用品出口总量的43.66%，在海外市场具备较强竞争力。随着国内产能持续扩张、产品品质明显提升，消费者对进口产品的依赖度不断降低。分品类来看，婴儿纸尿裤进口量同比下降25.55%，降幅最大；而卫生巾产品进口量则出现增长，已成为进口一次性卫生用品中占比最高的品类。整体来看，国产卫生用品已基本满足国内市场需求，中国一次性卫生用品在国际市场的影响力和竞争力正持续增强，行业正从“进口替代”迈向“出口主导”的新阶段。布局思路：①关注具备新品驱动能力企业；②具备较强的线下渠道成长逻辑的企业；③积极推动国际化进程拓展长期空间的企业。

■ 个护-动态：近日，百亚股份新获得一项外观设计专利授权，名称为“卫生巾（无感7日）”，产品主要用于卫生巾用途，设计要点在于形状与图案的结合。因属于薄型产品，专利视图仅包含设计1主视图，并指定设计1为基本设计，其余视图予以省略。今年以来，百亚股份已累计获得10项专利授权，较去年同期大幅增长400%。

■ 个护-动态：1月29日，中顺洁柔发布2025年度业绩预告（未经审计）。2025年公司归属于上市公司股东的净利润预计约在3亿~3.3亿元之间，同比增长288.69%~327.56%。扣除非经常性损益后的净利润约在2.95亿~3.25亿元之间，同比增长478.12%~536.91%。基本每股收益约在0.24元/股~0.26元/股。报告中提到，2025年公司业务保持稳健增长，受益于原材料成本和制造成本下降，生产成本显著降低，带动毛利率同比提升；同时公司通过供应链优化、营销效率提升及管理流程精简等措施，盈利能力显著增强。展望未来，公司将持续落实全成本领先战略，不断优化运营管理体系，为长期稳健发展奠定坚实基础。另外，中顺洁柔发布公告，1月28日公司召开临时股东大会，同意补选杨裕钊先生为第六届董事会非独立董事。同日，选举杨裕钊先生为公司第六届董事会董事长，代表公司执行公司事务的董事，同时担任董事会战略与可持续发展委员会委员、提名委员会委员职务，任期自董事会审议通过之日起至第六届董事会任期届满之日止。公司法定代表人相应变更为杨裕钊。

■ 个护-动态：近日，宝洁公司公布了2026财年第2财季（2025年10-12月）财务报告。财报显示，2025年10-12月，宝洁的净销售额为222.08亿美元，同比增长1%；归属于公司的净利润为43.19亿美元，同比减少7%。有机销售额增长主要得益于产品提价，但被销量下降所抵消。按业务划分，2025年10-12月，宝洁婴儿、女性及家庭护理业务净销售额51.23亿美元，同比下降3%；有机销售额同比下降4%。其中，婴儿护理业务因销量下降等因素，有机销售额呈现低个位百分数下降，北美地区提价对销售额有所贡献；女性护理业务因销量下降，有机销售额呈现低个位百分数下降，北美地区创新驱动的提价及有利的产品组合对销售额有提升作用；家庭护理业务因上



年同期销量较高形成的基数高，报告期内有机销售额呈两位百分数下降。基于此，宝洁预计 2026 财年总销售额增长 1%~5%，有机销售额增长 0%~4%。

2) AI 眼镜：根据维深信息 wellseenn XR, 2025 年 Q4 全球 AI 智能眼镜销量 450 万台，同比增长近 500%，Q4 销量增长主要来自 Meta 旗下 Ray Ban、Oakley 智能眼镜的增长，销量 376 万台，第四季度 Rokid、夸克、小米等 AI 眼镜也贡献一定增量，全志 V821 方案等低价 AI 拍摄眼镜开始出货销售，贡献了 40 万台销量。2025 年 AI 智能眼镜销量 746 万台，全年 Meta 实现超 600 万、小米 16 万销量，华强北白牌 AI 眼镜贡献超 50 万台销量，预计 2026 年全球 AI 眼镜销量达 1600 万台，AI 眼镜行业仍处于基数低、高速增长的中早期阶段，预计 AI 音频和 AI 拍摄眼镜仍是销量的主要贡献。跟踪大厂突破性产品/放量节奏，重点围绕绑定优质大厂的具备品牌力的镜片制造标的，如康耐特光学等。

■ AI 眼镜-动态：1 月 27 日消息，全球时尚眼镜品牌 Gentle Monster（隶属于 IICOMBINED）宣布，今年起将与谷歌展开全面合作，共同开发下一代人工智能（AI）智能眼镜。此项合作标志着科技与时尚领域的深度融合迈出重要一步。

1.6. 小米集团

1 月 29 日，红米发布 Turbo 5 系列机型，以旗舰级配置下探中端价位带的策略，进一步巩固其在 2000-2500 元市场的主导地位。其中，标准版锚定 2000 元价位“焊门员”定位，Turbo 5 Max 则主攻 2500 元档核心市场。配置层面，全系标配旗舰同款 M10 基材 6.83 英寸 1.5K 120Hz 直屏，筑牢基础显示体验门槛；差异化硬件布局上，Turbo 5 Max 全球首发天玑 9500s 旗舰芯片，搭配 9000mAh 大容量电池，主打旗舰级性能续航体验，标准版搭载天玑 8500-Ultra 芯片，内置 7560mAh 电池并支持 100W 快充，精准匹配主流用户需求。价格端，标准版起售价 1999 元，Turbo 5 Max 12+256GB/12+512GB/16+256GB/16+512GB 四版本首销价分别为 2199/2499/2499/2799 元。该系列凭借“性能+续航”双核心优势，形成高性价比竞争壁垒，进一步挤压同档位竞品的市场生存空间。

1 月 27 日当周小米 MiMo-V2-Flash 大模型在 Open Router 调用量周榜的排名从上周第 2 位降至第 11 位。伴随小米 MiMo API 开放平台于 1 月 26 日 16:00 同步启动计费，该模型正式进入商业化阶段，而当前榜单头部核心席位均为成熟收费模型。后续需持续跟踪，重点关注过渡期结束后的排名波动及用户规模变化，以此验证该模型脱离免费策略后在开发者生态中的真实市场竞争力。

小米凭借多领域 AI 技术突破强化“AI+消费硬件龙头”估值逻辑，其多项创新成果于 2026 年 1 月 21 日入选国际顶级声学及信号处理会议 ICASSP 2026，覆盖音频理解、音乐生成评估、跨模态预训练等七大核心方向。其中 ACAVCaps 数据集、MeanFlow 视频到音频合成模型、GLAP 跨域跨语言预训练模型等成果，在技术性能与场景适配性上实现关键突破，既构建起多维度 AI 技术矩阵，又依托“AI 技术-消费硬件-生态场景”的高效转化链路，进一步夯实“人车家全生态”闭环的硬核科技唯一性，后续需重点关注技术在手机、车载、智能家居等终端设备的落地节奏及行业生态带动效应。

汽车：2025 年交付超 41 万台完美收官，2026 年定调 55 万台高交付目标。产品矩阵加速迭代：1 月 3 日直播深度拆解 YU7，披露了 V6s Plus 电机（效率提升 1.5%）、CTB 倒置电芯及“丢轮保车”等硬核安全技术，并将豪车大灯维修成本打至 6000 元，极致性价比与产品力并存；雷军 1 月 7 日直播进一步剧透新一代 SU7，明确将聚焦智能化与舒适性细节升级，与 YU7 形成“双旗舰”合力。叠加 2026 年国补延续及“3 年 0 息”开门红权益，预计一季度销量将延续爆发态势。1 月 15 日第三次直播进一步介绍新 SU7 产品细节，中控台由纵向改为横向左右对称布局、详解 6 款轮毂、9 种车色；此外推出“7 年低息”的 YU7 购车政策，对标特斯拉近期在中国市场常采用 5 年 0 息或低息策略促销 Model Y，这是小米汽车首次在金融端进行如此长周期的杠杆支持，旨在进一步降低入手门槛，挖掘下沉市场潜力。

1.7. 宠物食品&用品

宠物食品行业竞争加剧带来销售费用率提升，行业中腰部非上市品牌面临收益恶化局面，上市公司具备资金优势开启并购整合，行业竞争格局有望得到改善；新渠道、新媒体、新品类红利消退，宠物数量增速回归常态，结合宠物食品高复购的特征，我们认为行业龙头地位稳固。建议关注两类上市公司：①品牌效应、品牌矩阵已经布局形成的龙头公司，②积极收并购的宠物行业公司。

1 月 26 日，中宠股份公告拟斥资 1-2 亿元回购股份，回购价格上限为 78 元/股，较现价溢价约 57%，回购股份将用于可转债转股。此次回购规模与价格均创历史新高（对比 2023 年回购金额 0.5-1.0 亿元、价格上限 36 元/股），且远高于当前股价。这是基于管理层对当前价值被严重低估的判断，彰显公司对未来长期增长的信心。基本面端，25M12 自主品牌延续高增 yoy+23%，顽皮、领先品牌 12 月 GMV 分别+31%/+25%，M1~M12 同比+30%/+60%，品牌势能保持向上；资本端，大股东近期完成减持后迅速衔接大额回购，稳定投资者信心。2026 年公司海外产能爬坡+新产能落地预期明确，国内自主品牌保持高势能、市占率提升，当前股价对应 26 年估值约 26X PE。

近日，京东七鲜正式入局宠物市场，依托京东供应链优势，带来多款高质价比宠物食品和用品。尤其在线上购买渠道为主的猫砂品类，依托京东仓网实现工厂直配，省去中间环节的成本让利消费者，推出 9.9 元 5 斤装 5 合 1 混合猫砂的极致性价比产品（主要成分为 60%的豆腐猫砂、26%的膨润土、10%的木薯猫砂、2%的小苏打和 2%的除臭颗粒），有望凭借极致低价和渠道优势在红海市场开辟差异化赛道。与之相比，许翠花的植物猫砂 5 斤装在京东七鲜上标价 26.9 元，依靠改善用户体验主攻消费升级人群。二者目标客群存在差异，但其低价策略仍有可能带来行业竞争加剧，进而影响高爷家资产估值。

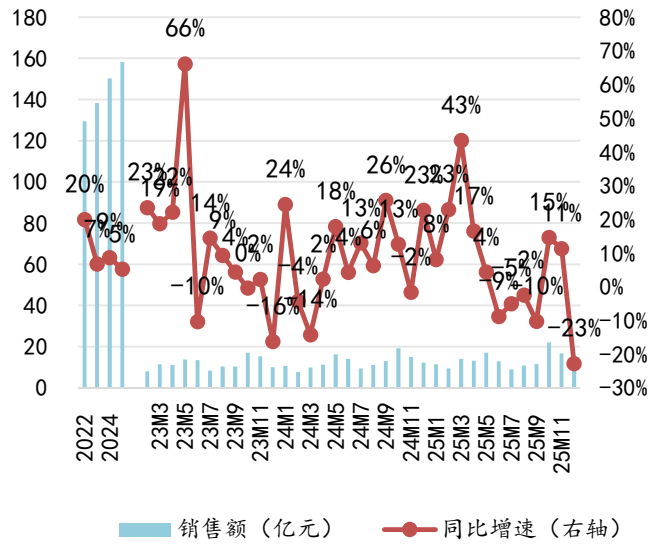
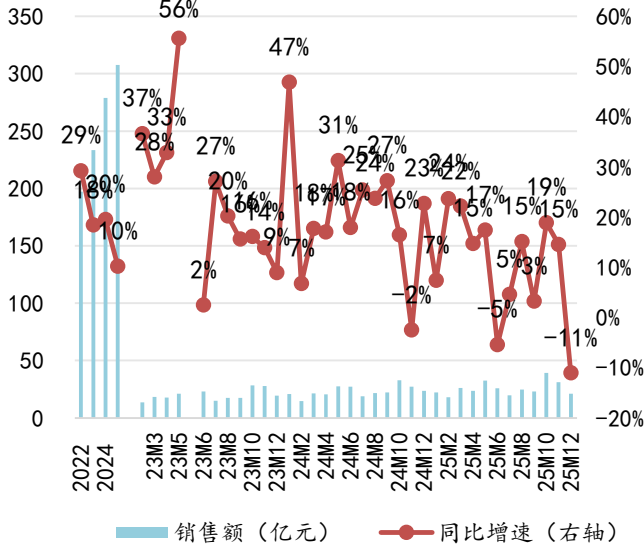
1 月 30 日，乖宝旗下品牌麦富迪上线新品乐活冻干粮。新品主打 5%鲜肉冻干+2%蔬果冻干，干粮部分 35%鲜肉打底。肉蔬双冻干搭配鲜肉基底，兼顾营养密度和适口性；添加益生元组合、复合膳食纤维、复合植物多酚三重元素，维护



宠物肠道健康。根据天猫官方旗舰店，该产品定价约 26.25 元/斤。同日，公司公告拟以自有资金及自筹资金 5 亿元人民币投资建设年产 30 万吨的高端宠物主粮食品项目，旨在通过技术升级，引进国际先进设备，结合公司创新工艺和专利技术建设高端宠物主粮标准化智能生产车间，构建覆盖全流程的自动化处理与闭环管控体系，满足公司品牌高端化升级、运营效率提升、产品质量提升的需要。该项目投资主体为全资子公司乖宝宠物食品（聊城）有限公司，计划分期投资，总建设周期 2 年。

25 年 12 月猫东抖宠物食品 GMV 同比-11%

25 年 12 月天猫宠物食品 GMV 同比-23%

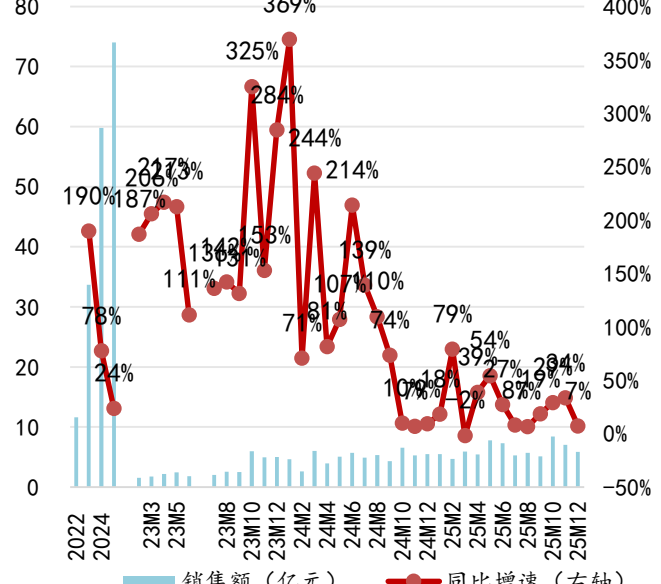
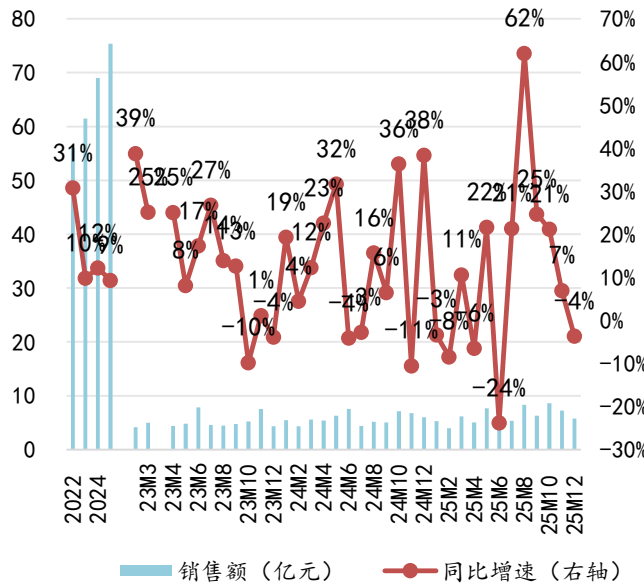


来源：久谦中台、国金证券研究所

来源：久谦中台、国金证券研究所

25 年 12 月京东宠物食品 GMV 同比-4%

25 年 12 月抖音宠物食品 GMV 同比+7%



来源：久谦中台、国金证券研究所

来源：久谦中台、国金证券研究所

1.8. 银发经济

近日，同程旅行发布《2026 年春节旅行趋势报告》。同程旅行数据显示，春节期间国内机票搜索热门目的地 TOP10 中，海口和三亚双双上榜。细化来看，海口市和三亚市高品质酒店预订占比持续提升，比例超全国整体水平。在免税购物旺盛需求催化下，入住天数在 4-6 天的用户占比较往年有所增长。入住客群方面，有一定经济基础的 80 后亲子家庭仍是主力军，但占比下降 8pct。00 后、95 后年轻人以及 75 后新银发一族愈发活跃，两类客群占比合计提升超 10pct。



线上中医药综合服务提供商甘草医生近日启动港股 IPO。根据招股书，甘草医生是一家以数智化驱动的中国领先的线上中医药综合服务提供商。公司以线上中医诊疗服务为核心，发展成为涵盖中医诊疗服务、中医医疗机构服务及中医药大健康产品在内的数智中医药全产业链服务提供商。其核心产品包括线上诊疗平台“甘草医生”、专为中医医疗机构设计的 SaaS 及供应链系统“甘草云管家”，以及与浙江中医药大学联合推出的 AI 辅助智能诊疗程序“轩岐问对”。

1.9 AI+3D 打印

1 月 29 日，消费级 3D 打印龙头拓竹科技与科创板上市公司思看科技签订框架合作协议。双方将联合开展消费级 3D 扫描仪的设计开发，由思看科技承担生产环节并独家供应拓竹科技。此次合作是拓竹完善“个人智造”产品矩阵的关键布局，通过思看科技在 3D 扫描领域的成熟技术积累，叠加自身在 C 端渠道覆盖、用户生态运营及“硬件+软件”整合的核心优势，快速切入消费级 3D 扫描赛道，打通“扫描建模-3D 打印”的关键链路，进一步夯实其在消费级智造领域的生态壁垒，后续需重点跟踪合作产品的技术落地进度、定价策略及市场接受度，以判断其对赛道竞争格局的潜在影响。

拓竹创始人陶冶在接受采访，公司产品打造&运营基因成熟。拓竹团队承载大疆的工业技术消费品化基因，凭借运动控制、传感器融合等技术积累，锚定“解决传统 3D 打印机难用、调试复杂、成功率低”的行业痛点切入赛道；产品端，首款旗舰 X1 系列实现类似 iPhone 1 的行业颠覆，通过集成微距激光雷达、AI 视觉传感器与自研伺服电机，将多项人工操作全自动化，以微米级精度与 10 倍于传统设备的打印速度，重新定义消费级 3D 打印机的易用性与效率；未来公司将持续巩固“工程师文化+用户导向”的品牌基因，一方面推出“Let's Make It”创造基金，为全球创客提供资金、技术与供应链支持，培育个人制造生态并挖掘创新场景，另一方面通过定向高校捐赠、定制化人才培养等方式强化人才储备，形成“技术攻坚-产品落地-生态反哺”的良性循环，持续引领消费级 3D 打印赛道升级。

Apple 以设计赋能 3D 打印技术打开消费级高溢价市场空间，其联手中国设计师 Susan Fang 推出高端电子配件系列，涵盖手机壳、iPad 保护套等多品类，产品凭借 Air-Bloom 算法打造的立体自然图案形成差异化设计，售价区间覆盖 79-1120 美元。此次合作未依赖复杂工艺突破，核心竞争力聚焦设计赋能技术，通过“技术做基底、设计做溢价”的模式打破行业“低价走量”的同质化竞争困局，结合 Apple 自身在 Apple Watch 钛金属表壳等量产环节的 3D 打印技术应用，形成“消费端设计溢价+工业端效率优化”的双轨发展路径，为行业从业者提供“技术+设计”的破局思路。

1.10 AI+床垫

松下以智能睡眠首店落地锚定健康家居新赛道，2026 年 1 月 22 日其智能睡眠上海首店于徐汇区喜盈门全案中心正式开业，此举是这家百年企业深化中国市场智能健康生态布局的关键落子，也印证智能睡眠赛道已成为家居消费升级的必然趋势。该店主推的智能床产品聚焦“智能+安全+健康”核心卖点，搭载非接触式健康监测系统可实时追踪心率、呼吸等数据，配套床垫采用独立袋装弹簧、天然驼绒等优质材质。松下自 2025 年 11 月宣布进军智能床品类并启动全国招商以来，依托百年品牌背书、严格品控体系及渠道支持政策，在行业整体承压背景下切入睡眠健康这一刚性需求赛道，未来新店运营表现将成为检验其智能家居生态战略成效的重要标尺。

1.11 两轮车

国补退坡倒逼行业转向“产品为王”的存量博弈，跨界巨头入局与局部摩托车路权松绑开启高端化与电摩赛道新周期。

政策端，一方面，河北等地严查新老国标上牌，叠加国补退出，进一步挤压违规及低端电动自行车生存空间；另一方面，广州放松对外地牌照摩托车的加油限制，释放出核心城市对摩托车路权管理的松动信号，为电摩及燃油摩市场复苏提供了政策想象空间。

公司端，一方面，面对“国补”剔除后的市场真空，头部企业迅速调整策略。爱玛（仰望 A1）与绿源（F66）发布的 2026 年新品均卡位 4000 元档位，强调“800W+大电机”、“200km+长续航”及“10 年质保”，显示行业正从单纯的低价走量向提升单车价值量的高端电摩转型。另一方面，头部车企奇瑞汽车通过成立“闪羿科技”正式进军两轮车赛道，布局高端电摩及人工智能应用。这表明在雅迪、九号等现有龙头业绩验证行业盈利能力后（雅迪预增 128%），两轮车行业已具备吸引汽车级资本与技术入场的潜力，竞争维度将升级至智能化与生态链层面。

电动两轮车国内产销情况高频跟踪：

产量：12 月总计 275 万辆，同比+2%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 27%/23%/8%/4%/5%。

销量：12 月总计 269 万辆，同比+5%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

内销：12 月总计 256 万辆，同比+9%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

出口：12 月总计 13 万辆，同比-36%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 38%/15%/8%/0%/0%。

重点品牌 12 月产销情况高频跟踪：

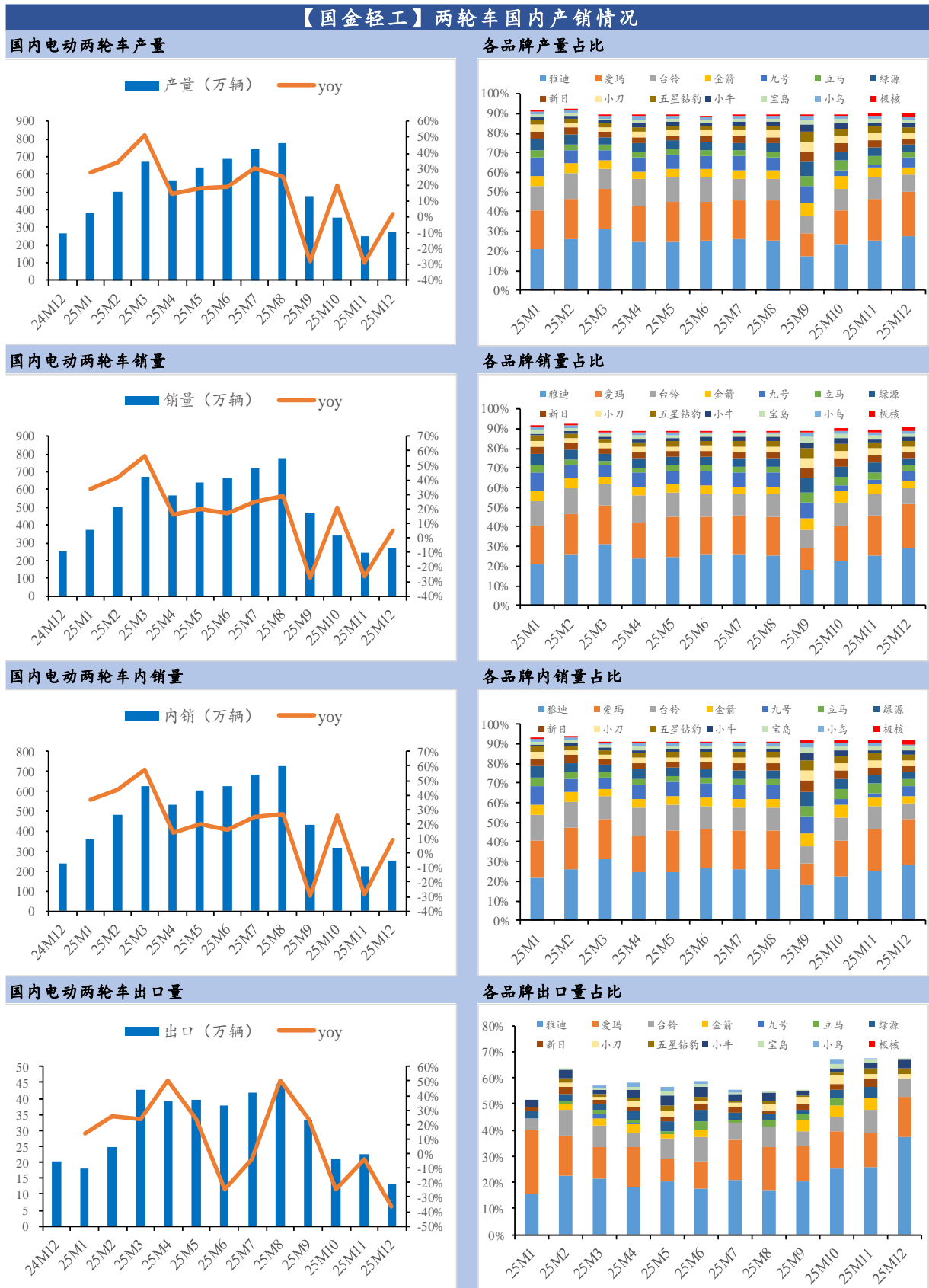
雅迪：产量/销量/内销/出口为 75.23/78.14/73.28/4.86 万辆，同比 +15.7%/+45.8%/+46.6%/+35.0%

爱玛：产量/销量/内销/出口为 63.51/61.54/59.60/1.94 万辆，同比 +17.6%/+20.9%/+24.2%/-33.0%

台铃：产量/销量/内销/出口为 22.47/20.51/19.54/0.97 万辆，同比 -10.1%/-19.6%/-18.6%/-35.2%



图表1: 两轮车国内产销情况



来源: 奥维云网、国金证券研究所



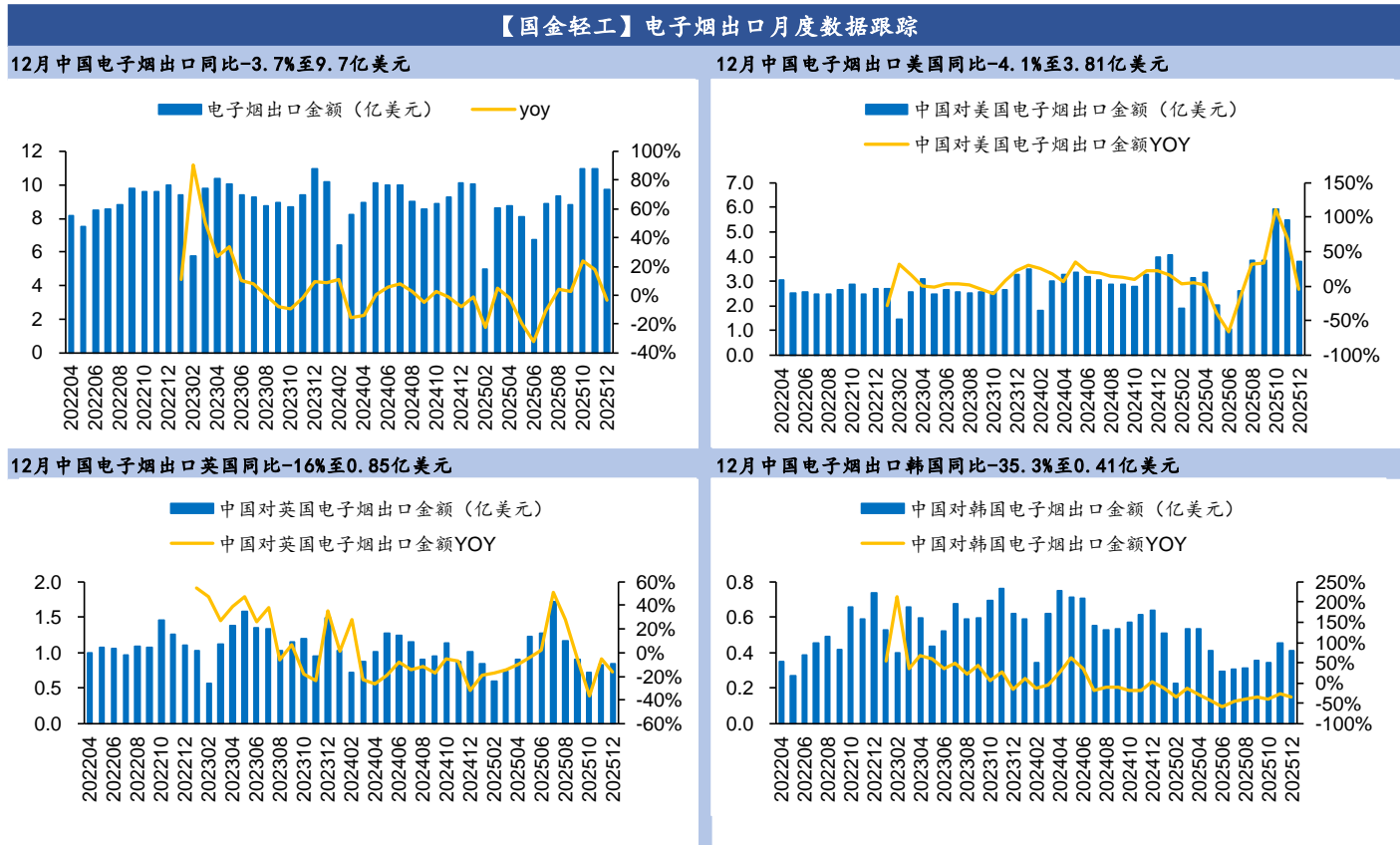
二、行业重点数据及热点跟踪

2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾

2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪

12月中国电子烟出口同比-3.9%至9.7亿美元，出口美国同比-4.1%至3.81亿美元，出口英国同比-16%至0.85亿美元，出口韩国同比-35.3%至0.41亿美元。

图表2：电子烟月度出口数据跟踪（单位：亿美元）



来源：wind，国金证券研究所

2.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾

图表3：全球电子烟行业一周热点回顾

时间	标题	内容
1.27	美国丹佛市电子烟行业起诉调味烟草禁令：指关键条款含糊违宪，申请永久禁令	美国科罗拉多州丹佛市在2024年通过并于2026年1月1日生效的调味烟草产品销售禁令，遭当地电子烟行业组织起诉。原告认为禁令关键术语过于主观、缺乏可执行性，违反州宪法，同时还涉及联邦宪法的平等保护、商业条款（“沉睡的商业条款”）以及第一修正案问题，并请求法院发布永久禁制令，阻止执法。
1.28	美国佛州推进两项涉烟草法案：未获FDA授权电子烟陈列促销拟收紧，加热烟草拟退出卷烟税制	美国佛罗里达州参议院产业委员会通过SB 980法案，拟对未获美国FDA营销授权的电子烟施加更严格的广告、促销与陈列限制，便利店与加油站的“开放式展示”将被禁止；与此同时，州众议院税务与筹款委员会通过HB 377，拟将“加热烟草产品”从按卷烟征税的范围中剔除。
1.29	英国海峡群岛禁售一次性电子烟：根西1月31日起禁售并限制邮寄入岛	英国、泽西岛与根西岛将从2026年1月31日营业结束后起，全面禁止商店销售一次性电子烟，线上购买并邮寄到岛上的方式也将被视为违法，但禁令不适用于可重复加注的电子烟。



1. 29	美国波多黎各提新法案：禁止向 21 岁以下销售调味电子烟	美国波多黎各众议院议长宣布提交法案，拟禁止向 21 岁以下人群销售各种调味电子烟产品。
1. 29	菲律宾贸工部拟发布行政令：开放式烟弹与烟油或被全面禁止	菲律宾贸工部计划对开放式烟弹（open pods）及烟油（e-liquids）实施“全面禁止”，覆盖使用、生产、进口与分销等环节。DTI 称，开放式注油结构可能导致使用未经认证烟油，带来中毒、皮肤接触等健康与安全风险。根据草案内容，DTI 将立即停止受理此类产品的标准许可证申请与续期。
1. 30	巴西检方提起公益诉讼：主张以严格监管替代电子烟禁令，拟强制注册并设尼古丁上限	巴西联邦检察院（MPF）向法院提起民事公益诉讼，要求联邦政府与国家卫生监督局（Anvisa）为电子烟等电子吸烟装置建立“严格监管+可执行执法”的制度框架，以取代现行全面禁令。诉讼请求包括产品强制注册、尼古丁上限、面向未成年人的宣传禁令、包装健康警示等，并要求在 90 天内提交全国消费情况报告与新规实施时间表。
1. 30	美国亚利桑那州拟设电子烟州级许可：批发商须提交合规文件，违规产品可没收销毁	美国亚利桑那州共和党参议员提出参议院法案 SB 1397，意在通过追踪来源、截获非法货运、关停违规零售端等手段打击非法电子烟走私。

来源：两个至上，国金证券研究所整理

2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据

卫生巾板块：25 年 12 月线上销售额总计 9.13 亿元，同比+7%。

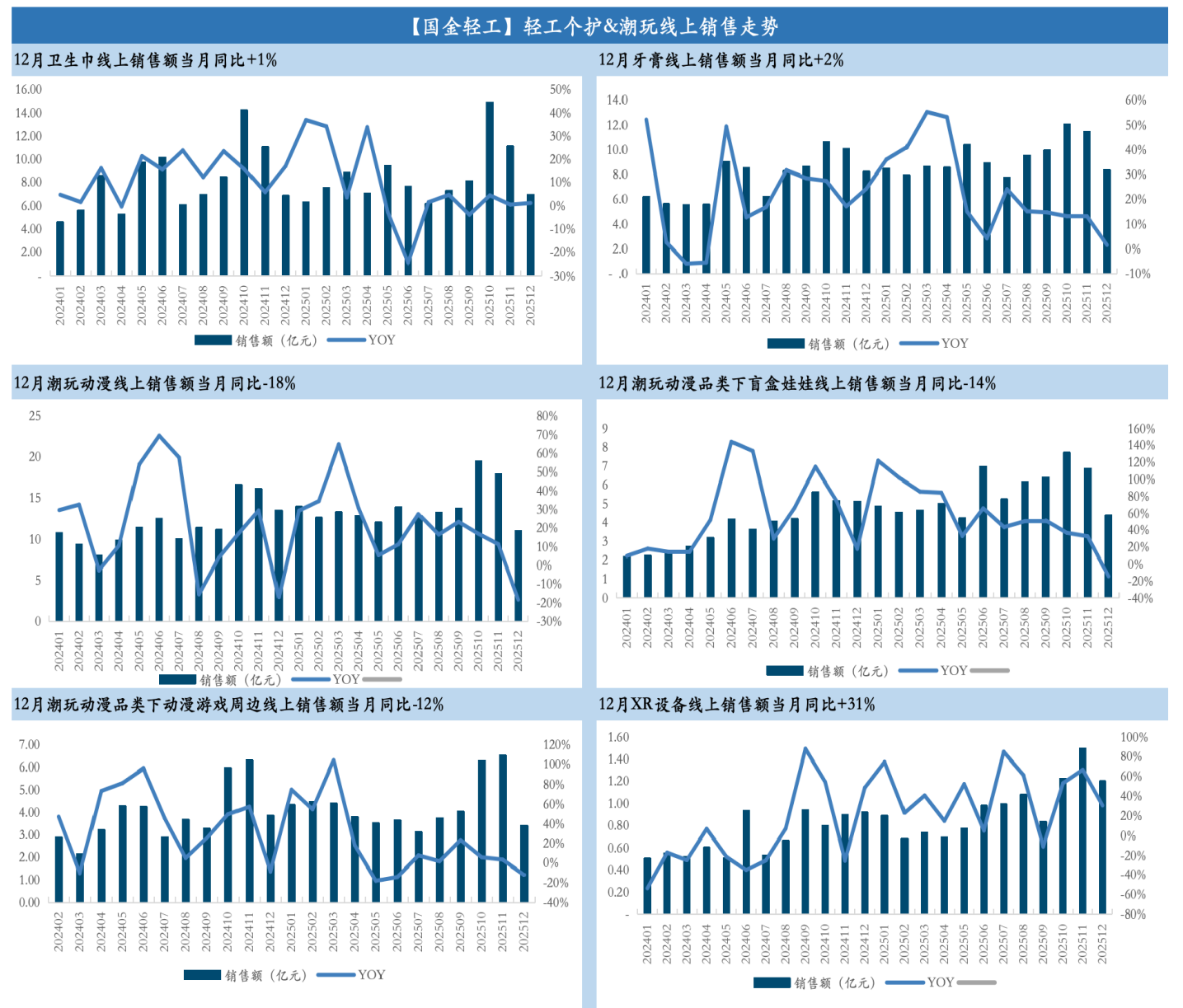
牙膏板块：25 年 12 月线上销售额总计 8.26 亿元，同比+1%。

潮玩动漫板块：25 年 12 月线上销售额总计 11.07 亿元，同比-18%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为 4.4/3.4 亿元，同比-14%/-12%。

AI 眼镜板块：XR 设备线上销售额 25 年 12 月销售额达 1.21 亿人民币，同比+31%。



图表4: 轻工个护&潮玩线上销售额



来源: 久谦, 国金证券研究所

2.3 家居板块行业高频数据跟踪

2.3.1 中美地产数据

周度商品房成交面积: 本周 (1.16-1.23) 30 大中城市成交面积同比-35.8%。周度商品房累计成交面积同比-29.31%。

周度二手房成交面积: 本周 (1.16-1.23) 14 城二手房成交面积同比+15.00%。周度二手房累计同比-7.05%。

房地产开发投资完成额: 25 年 1-12 月累计房地产开发完成额同比-19.9%。

房屋新开工面积: 25 年 1-12 月房地产新开工面积累计同比-19.9%。

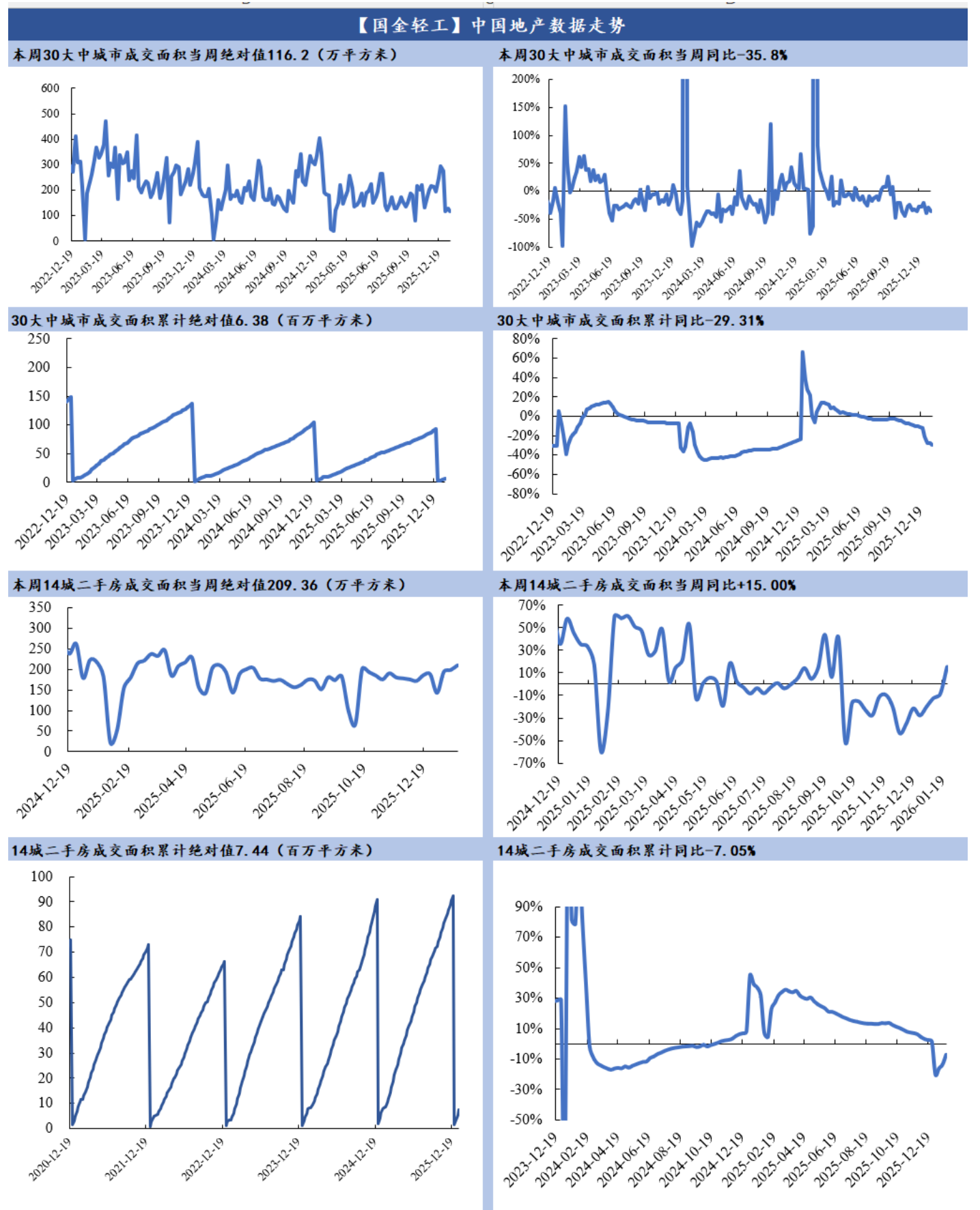
月度竣工面积: 25 年 12 月全国房屋竣工面积同比-20.59%。

25 年 1-12 月全国房屋竣工面积累计同比-20.3%。

月度销售面积: 25 年 12 月全国商品房住宅销售面积当月同比-18.92%; 25 年 1-12 月全国商品房住宅销售面积累计同比-10.01%。



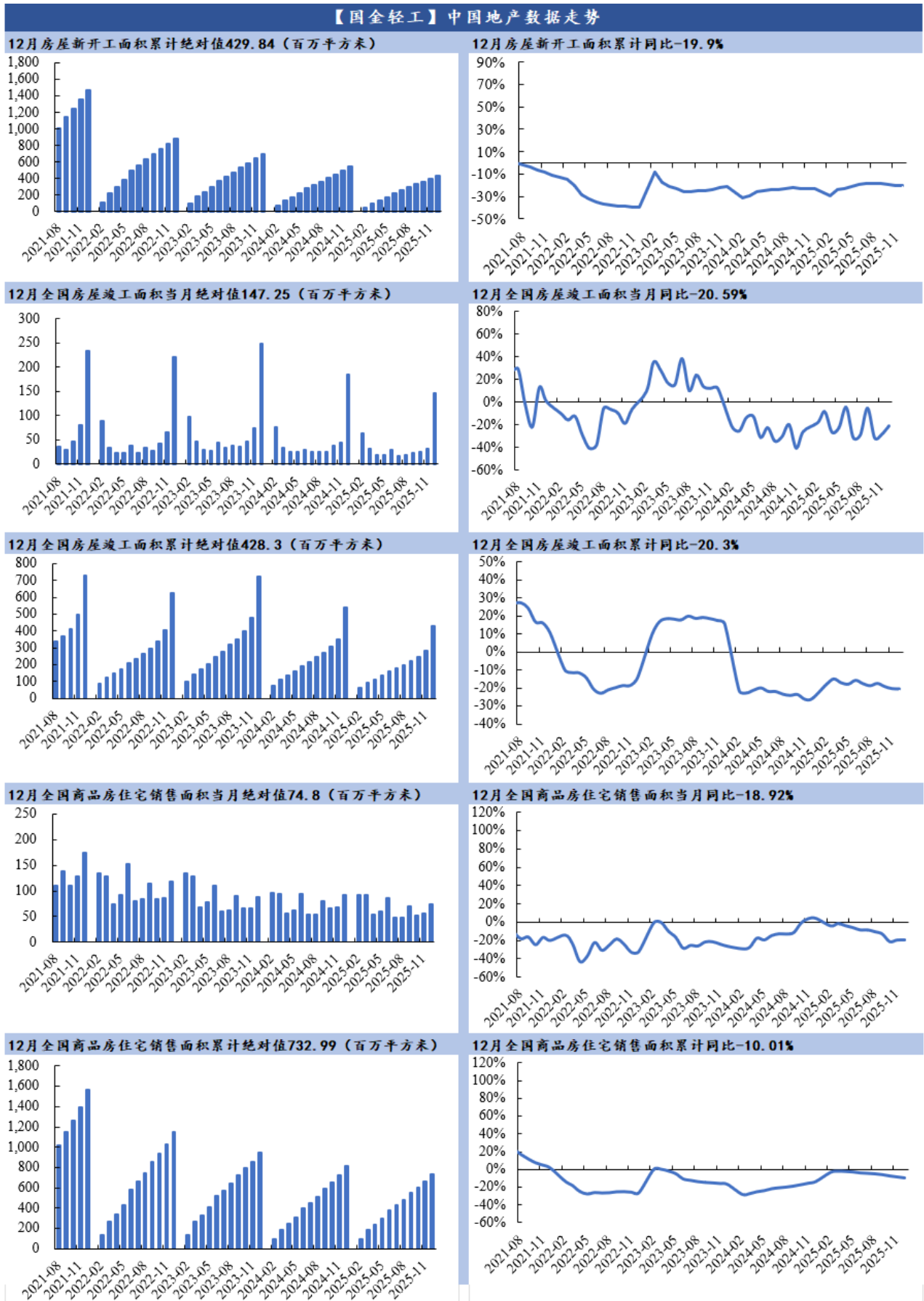
图表5: 中国地产数据走势一



源: Wind, 国金证券研究所; 注: 部分波动较大数值已做平滑处理



图表6: 中国地产数据走势二



来源: Wind, 国金证券研究所; 注: 部分波动较大数值已做平滑处理

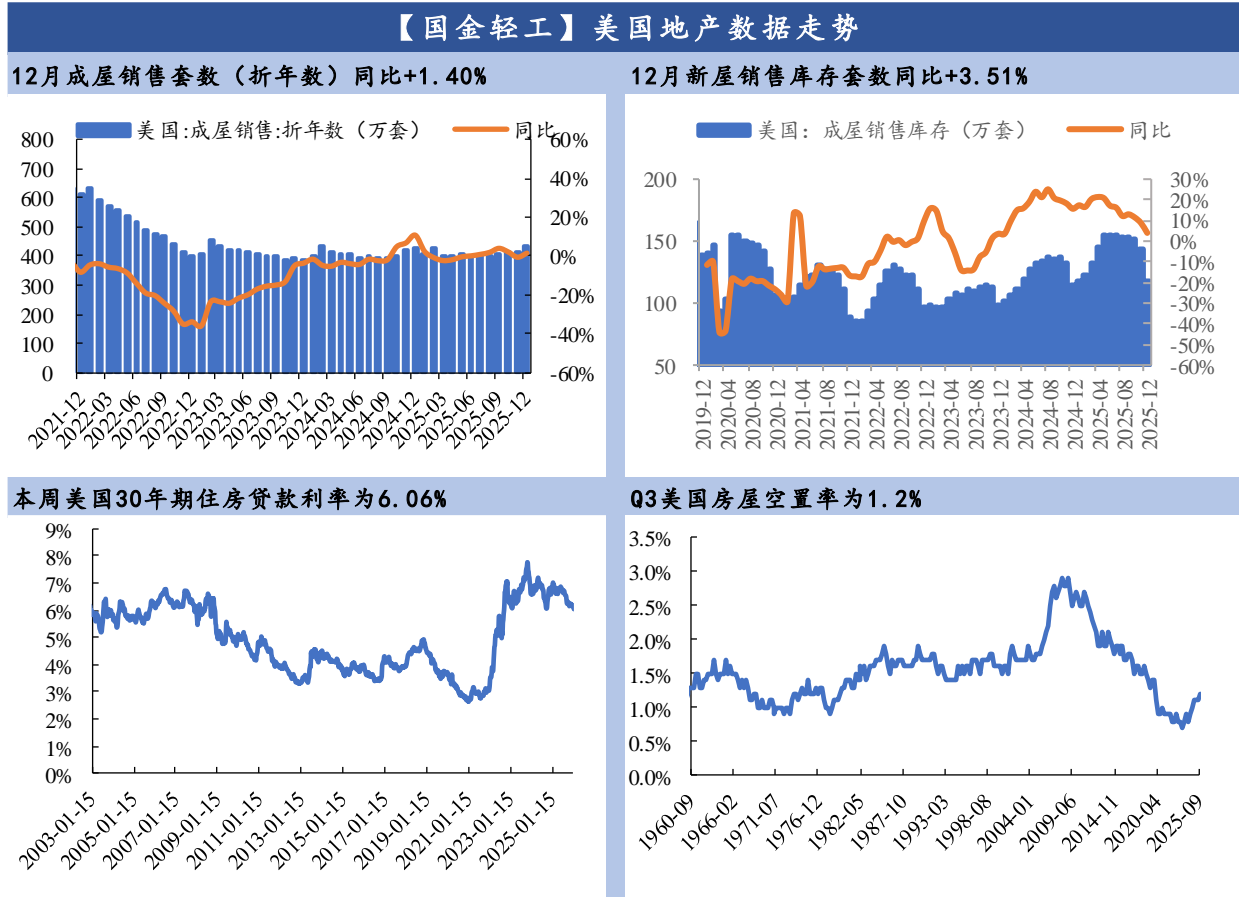


美国房屋销售：2025 年 12 月成屋销售套数（折年数）同比+1.40%，成屋销售库存同比+3.51%。

美国贷款利率：美国 30 年期住房贷款利率本周为 6.06%，环比-0.10%。

美国房屋空置率：2025 年 Q3 为 1.2%，环比+0.1%。

图表7：美国地产数据走势



来源：wind，国金证券研究所

2.3.2 家具出口及国内零售额数据

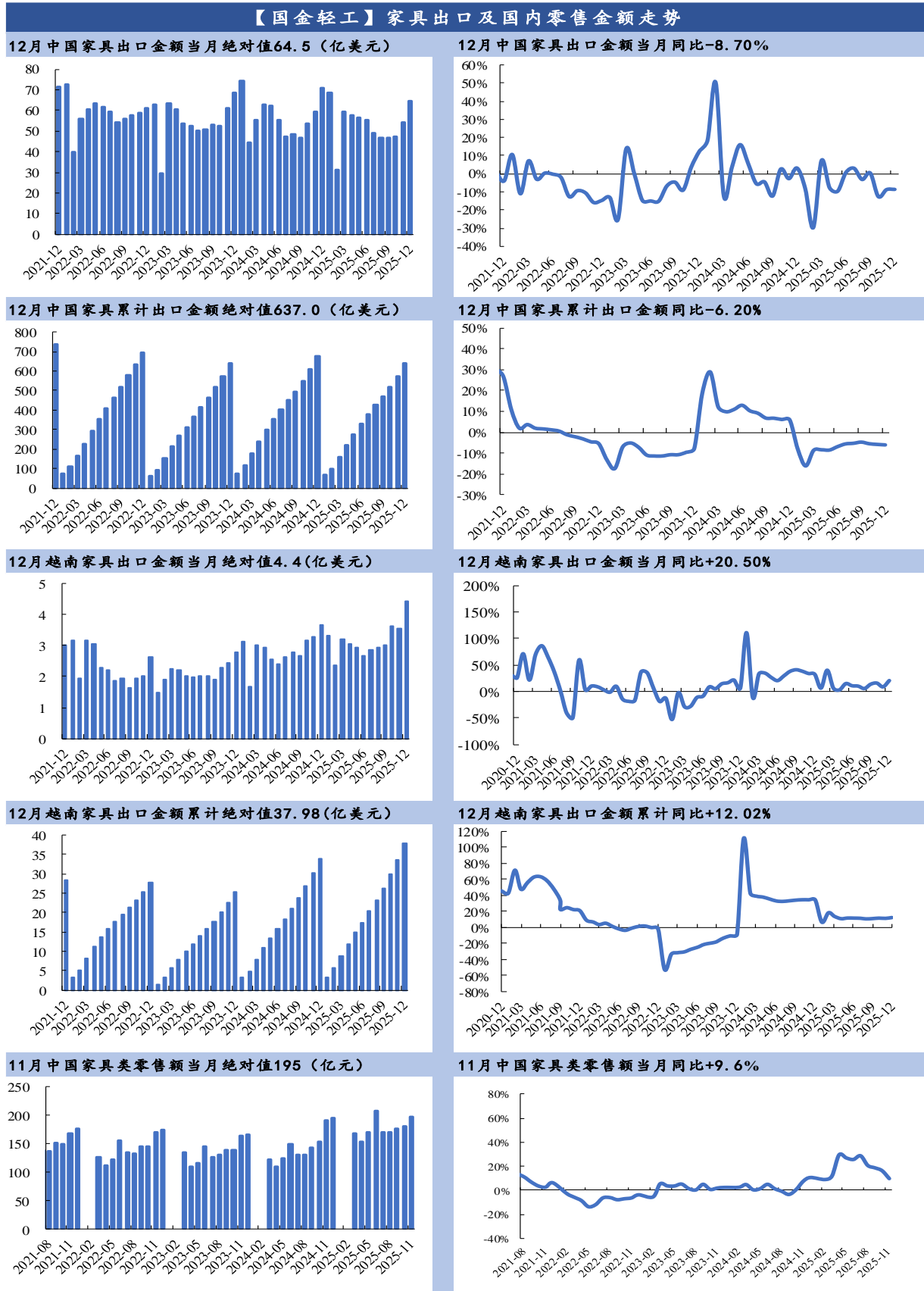
中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2025 年 12 月当月 64.5 亿美元，同比下降 8.70%，1-12 月累计出口 637.0 亿美元，同比下降 6.20%。越南家具出口金额（美元计价）2025 年 12 月当月 4.4 亿美元，同比增加 20.50%；25 年 1-12 月越南家具累计出口 37.98 亿美元，同比上升 12.02%。

国内家具零售额：2025 年 11 月中国家具类零售额为 195 亿元，同比下降 3.8%；25 年 1-11 月中国家具类零售额累计 1894.9 亿元，累计同比增长 16.9%。

美国家具库存：美国家具及家居摆设批发商库存 2025 年 10 月当月同比下降 1.53%，库存销售比同比下滑 4.5%。



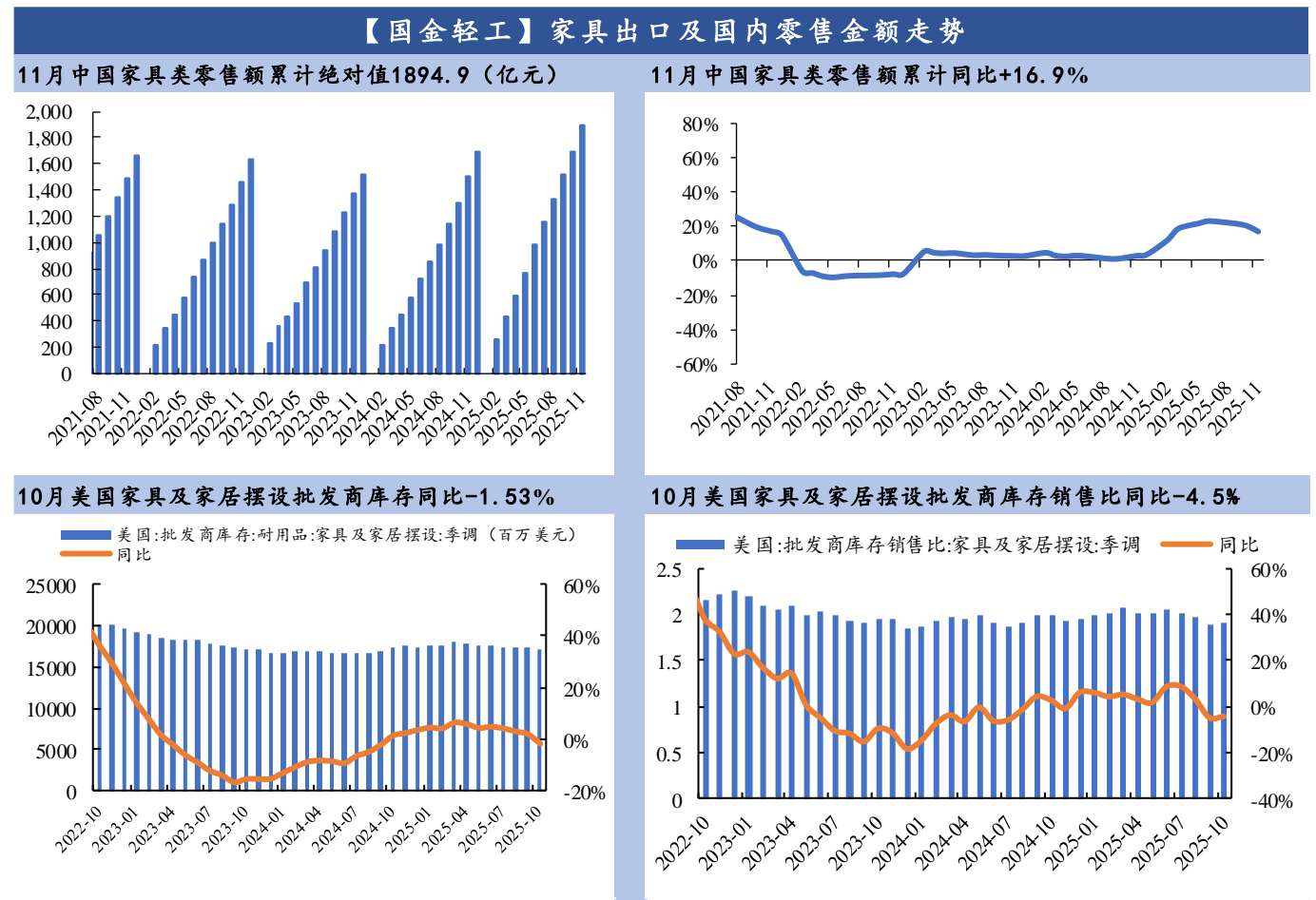
图表8: 家具出口及国内零售金额走势一



来源: Wind, 国金证券研究所; 注: 部分波动较大数值已做平滑处理



图表9：家具出口及国内零售金额走势二



来源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理

2.3.3 家具原材料价格数据

本周国内软泡聚醚均价为 8370 元/吨，环比下降 85 元/吨，2026 年截止 1.30 均价为 8358 元/吨，较 2025 年均价上升 4.63%。

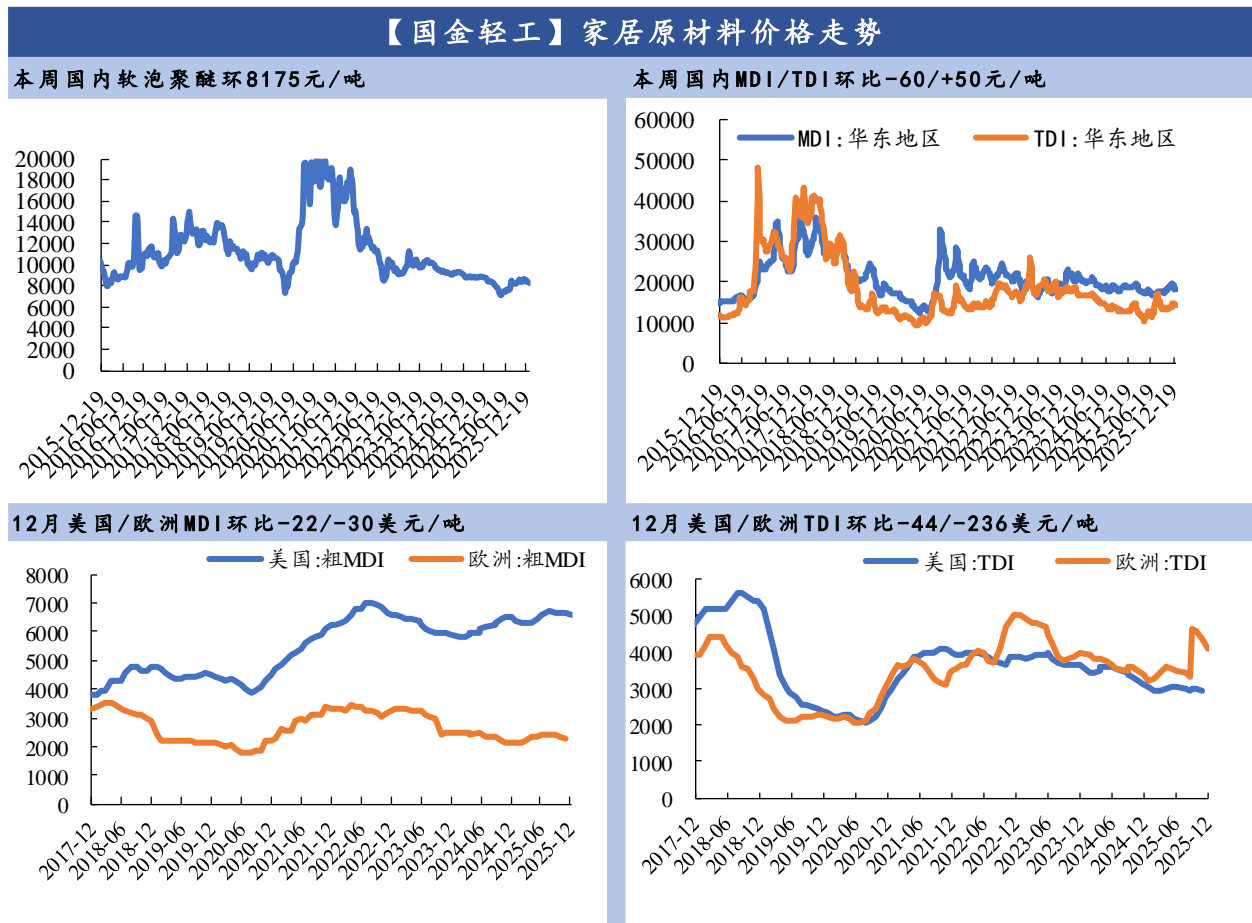
本周国内 MDI 均价为 17525 元/吨，环比下降 115 元/吨，2026 年截止 1.30 均价为 17864 元/吨，较 2025 年均价下降 1.23%。

本周国内 TDI 均价为 14200 元/吨，环比上升 200 元/吨，2026 年截止 1.30 均价为 14286 元/吨，较 2025 年均价上升 6.58%。

海外原材料价格方面，美国地区 MDI 价格 12 月环比下降 22 美元/公吨，TDI 价格环比下降 44 美元/公吨；欧洲地区 MDI 价格 12 月环比下降 30 美元/公吨，TDI 价格环比下降 236 美元/公吨。



图表10: 家居原材料价格走势



来源: Wind, 国金证券研究所

2.4 造纸板块行业高频数据跟踪

图表11: 造纸产业链价格跟踪

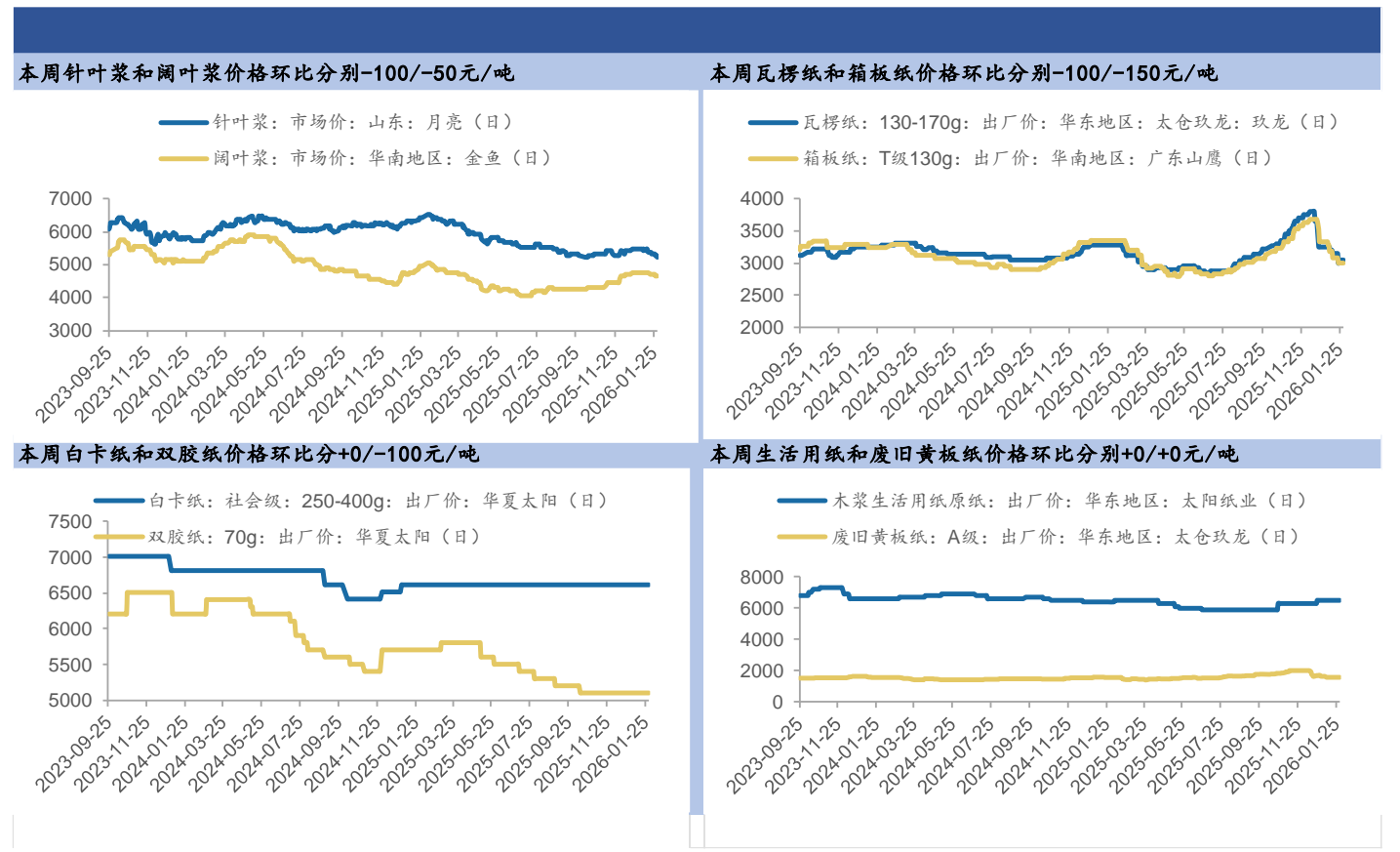
【国金轻工】造纸产业链价格跟踪																
产品名称	24Q1	24Q2	环比24Q1	季度			25Q1	环比24Q4	月度			周度				
				24Q3	环比24Q2	24Q4			2025/12/1	25年11月	25年10月	25年9月	本周均价(元/吨)	环比上周		
原材料																
木浆系	针叶浆	6122	6348	226	6125	-223	6288	163	6517	229	5578	5473	5484	5670	5353	-35
	阔叶浆	5500	5670	170	4810	-860	4504	-306	4792	288	4634	4347	4252	4209	4629	-42
	化机浆	4095	3914	-181	3520	-394	3550	30	3550	0	3793	3700	3700	3700	3800	0
废纸系	固废黄板纸	1498	1477	-21	1544	67	1647	103	1603	-44	1840	1928	1759	1689	1604	6
纸品																
木浆系	双胶纸	5958	5750	-208	5177	-573	5213	36	5213	0	4643	4643	4643	4743	4643	0
	铜版纸	6200	6000	-200	5900	-100	5800	-100	5800	0	4975	4975	4975	5175	4975	0
	白卡纸	4943	4560	-383	4360	-200	4260	-100	4343	83	4229	4174	3911	3848	4245	0
废纸系	箱板纸	3769	3623	-146	3565	-58	3712	147	3761	49	3962	3976	3755	3647	3465	-71
	瓦楞纸	2987	2814	-173	2753	-61	3037	284	3059	22	3298	3334	3111	2966	2826	-24

来源: 隆众资讯, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为2026年1月26日至2026年1月30日

本周(1.26-1.30)针叶浆和阔叶浆价格环比分别-100/-50元/吨,瓦楞纸和箱板纸价格环比分别+0/+0元/吨,白卡纸和双胶纸价格环比分别+0/+0元/吨,生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/+0元/吨。



图表12：本周纸品及原材料价格变动一览（单位：元/吨）



来源：wind，国金证券研究所；注：周度核算时间为2026年1月26日至2026年1月30日

12月，白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+25%/-4.8%/+0.9%/+7%/+13.2%/+15.3%，白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+18.1%/-5.6%/+2.6%/+10.3%/+12.8%。

12月，白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+22/+7/+2.6万吨，箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-35.5/-19.8万吨。

12月，中国纸浆港口库存环比-26.7万吨至190.6万吨，纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+20.6%/+5.4%/-20.3%，木片进口量与进口单价同比分别+17.8%/+11.7%，再生纸浆进口量与进口单价同比分别-7.7%/-9.2%。

12月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+1.7%/-2.9%/+3.9%/+0.6%，化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+8.8%/+3.7%/-18.7%/+1.2%。

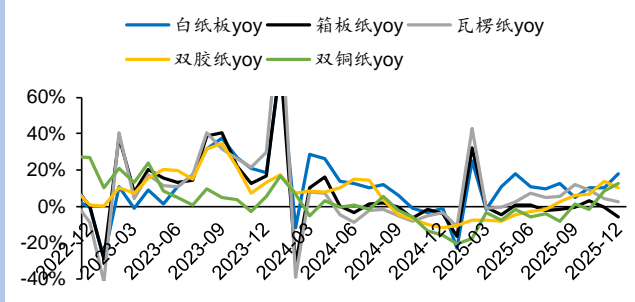
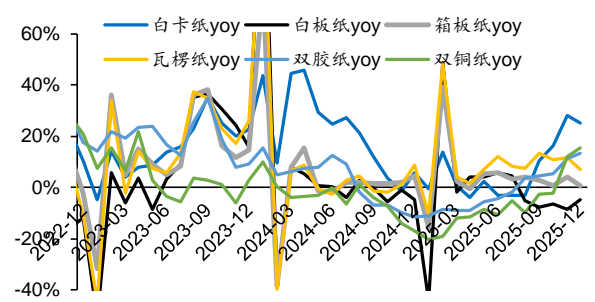


图表13: 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

【国金轻工】各纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

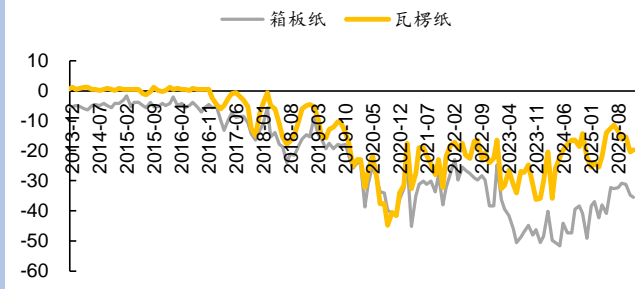
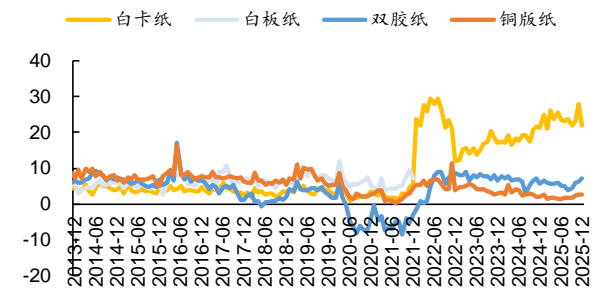
12月白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+25%/-4.8%/+0.9%/+7%/+13.2%/15.3%

12月白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+18.1%/-5.6%/+2.6%/10.3%/12.8%



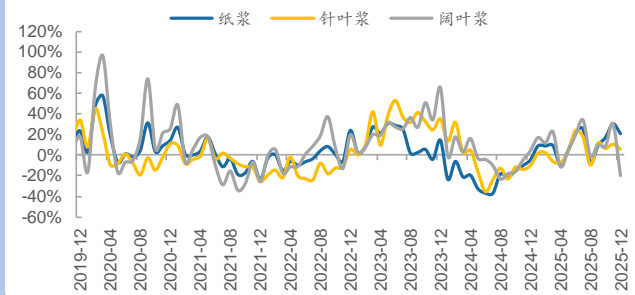
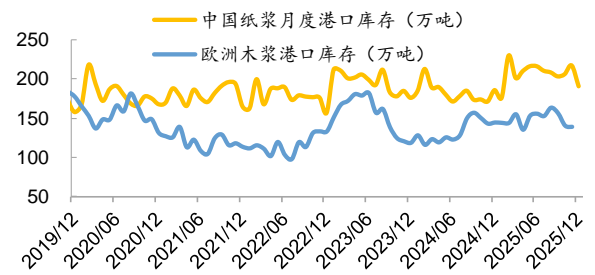
12月白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+22/+7/+2.6万吨

12月箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-35.5/-19.8万吨



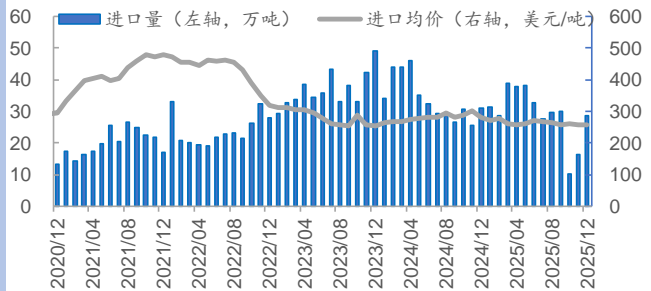
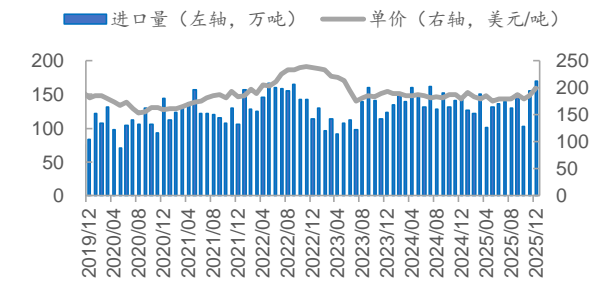
12月中国纸浆港口库存环比-26.7万吨至190.6万吨

12月纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+20.6%/+5.4%/-20.3%



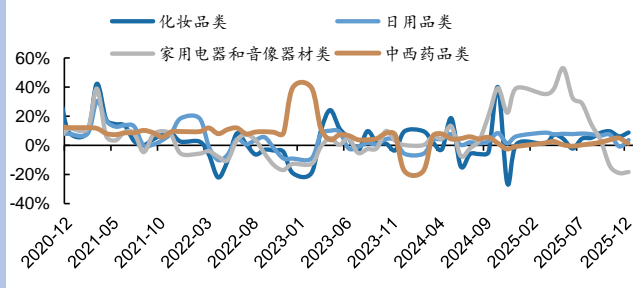
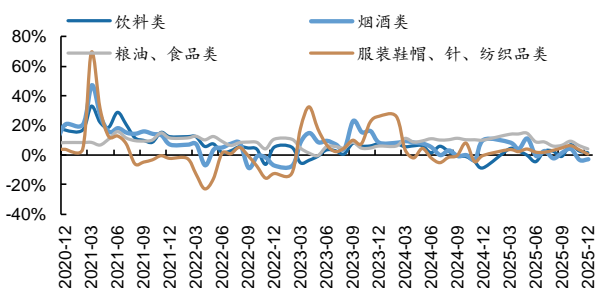
12月木片进口量与进口单价同比分别+17.8%/+11.7%

12月再生纸浆进口量与进口单价同比分别-7.7%/-9.2%



12月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+1.7%/-2.9%/+3.9%/+0.6%

12月化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+8.8%/+3.7%/-18.7%/+1.2%



来源: 隆众资讯, 国金证券研究所



2.4.1. 浆纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料: 本期进口纸浆市场延续下行趋势, 整体交投情绪偏弱, 价格重心有所下移。截至本周四, 本周期工作日进口浆主流品牌针叶浆现货含税均价 5353 元/吨, 环比上期下降 0.6%; 阔叶浆现货含税均价 4629 元/吨, 环比上期下降 0.9%; 本色浆现货含税均价 4979 元/吨, 环比上期下降 0.4%; 化机浆现货含税均价 3800 元/吨, 环比上期持平。本期纸浆价格波动原因: 一是下游原纸厂家对新增原料采购需求几近停滞, 导致市场缺乏来自终端消费的核心驱动。二是部分市场持货商面临回笼结算资金的压力, 变现需求上升, 资金压力下持货商让价出货, 浆价下降。三是港口库存连续累库, 市场供应相对充裕, 下游消化速度放缓, 削弱了价格的上行基础。

2) 成品纸: 根据隆众资讯监测数据, 本期双胶纸企业均价稳定, 70g 双胶纸企业含税均价为 4642.9 元/吨, 环比持平。本期国内双胶纸市场窄幅整理运行, 交投气氛平淡。周内有企业延续检修状态, 因行业产能基数庞大, 市场货源仍较为充裕。且下游消费趋于平淡, 用户多消耗库存纸为主, 未出现节前集中备库动作。木浆因素区间震荡, 行业盈利持续承压, 纸厂端多持挺价意愿。市场僵持局面加剧, 贸易商多谨慎操盘, 普遍采取低库存和快周转策略, 区域倒挂情况严重, 70g 本白双胶纸主流品牌价格区间在 4300-4400 元/吨, 70g 高白双胶纸主流品牌价格区间在 4600-4800 元/吨, 成交实谈为主。

本期铜版纸企业均价稳定, 157g 铜版纸企业含税均价为 4975.0 元/吨, 环比持平。本期国内铜版纸市场偏弱整理, 交投气氛转淡。工厂多按计划正常排产, 市场货源供应充裕。成本高企导致工厂生产承压, 纸企多维持挺价意愿。反观下游, 社会印刷及宣传类订单不振, 用户采购意愿不强, 普遍采取按需采购策略, 未出现节前集中备货的迹象。受制于需求疲软现状, 部分企业出货压力增加。业者操盘谨慎, 贸易商多随行就市, 维持随进随出策略, 局部存在倒挂现象, 157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4700-4900 元/吨, 实单可商议。

2.4.2. 废纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料: 据隆众资讯监测数据显示, 本期(1月23日-1月29日), 废旧黄板纸周度均价呈现稳中偏强走势。1月29日周四, 废旧黄板纸周度均价为 1604.46 元/吨, 较 1 月 22 日上涨 6.21 元/吨, 环比+0.39%, 同比+3.65%。供应端方面, 市场整体供应保持平稳, 周初受春节前备货需求支撑及成本传导影响, 华东、华中部分纸厂收购价格仍有上调, 但临近周末, 随着备货步入尾声, 区域性回调压力逐步显现。需求端方面, 终端包装订单虽有阶段性补库支撑, 但整体改善幅度有限, 下游纸厂采购节奏逐步放缓, 多以按需操作为主, 市场整体成交活跃度由温转淡。周内市场先受备货情绪带动, 后随需求回落而承压, 呈现结构性分化。然而业者对于节后需求复苏及库存消化情况仍普遍保持谨慎。隆众预计, 在供需博弈加剧的背景下, 废旧黄板纸价格或维持震荡整理格局。

据隆众资讯监测数据显示, 本期, 废旧书本纸周度均价呈现稳中偏强的走势。1月29日周四, 废旧书本纸周度均价为 1725.88 元/吨, 较 1 月 22 日上涨 21.27 元/吨, 环比+1.25%, 同比+9.39%。供应端方面, 临近春节假期, 上游回收活动进一步减少, 市场流通货源持续偏紧, 部分区域到货量不足。需求端方面, 文化纸企为满足节前生产及储备需求, 对白废品类的采购意愿较强, 部分纸厂为补充库存而小幅上调采购价格。尽管节前整体备货已至尾声, 但文化用纸相关的白废需求仍展现出结构性韧性。市场成交氛围相对平稳, 价格在供需博弈下维持坚挺。隆众预计, 在供应趋紧与特定品类需求支撑的共同作用下, 短期内废旧书本纸价格将延续稳中偏强运行。

据隆众资讯监测数据显示, 废旧报纸价格呈现稳中偏强的走势。1月29日周四, 废旧报纸周度均价为 2233.81 元/吨, 较 1 月 22 日上涨 17.14, 环比+0.77%, 同比-2.38%。供应端方面, 春节假期临近, 上游回收渠道收尾现象增多, 市场流通货源较前期有所收紧, 部分区域供应略显紧张。需求端方面, 纸企节前最后一轮备货需求释放, 采购积极性阶段性提升, 为保证稳定到货, 部分纸厂小幅上调采购价格。市场整体交投氛围较前期有所回暖, 成交重心小幅上移。隆众预计, 在供应收紧与节前备货需求支撑下, 短期内废旧报纸价格将延续稳中偏强运行。

2) 成品纸:

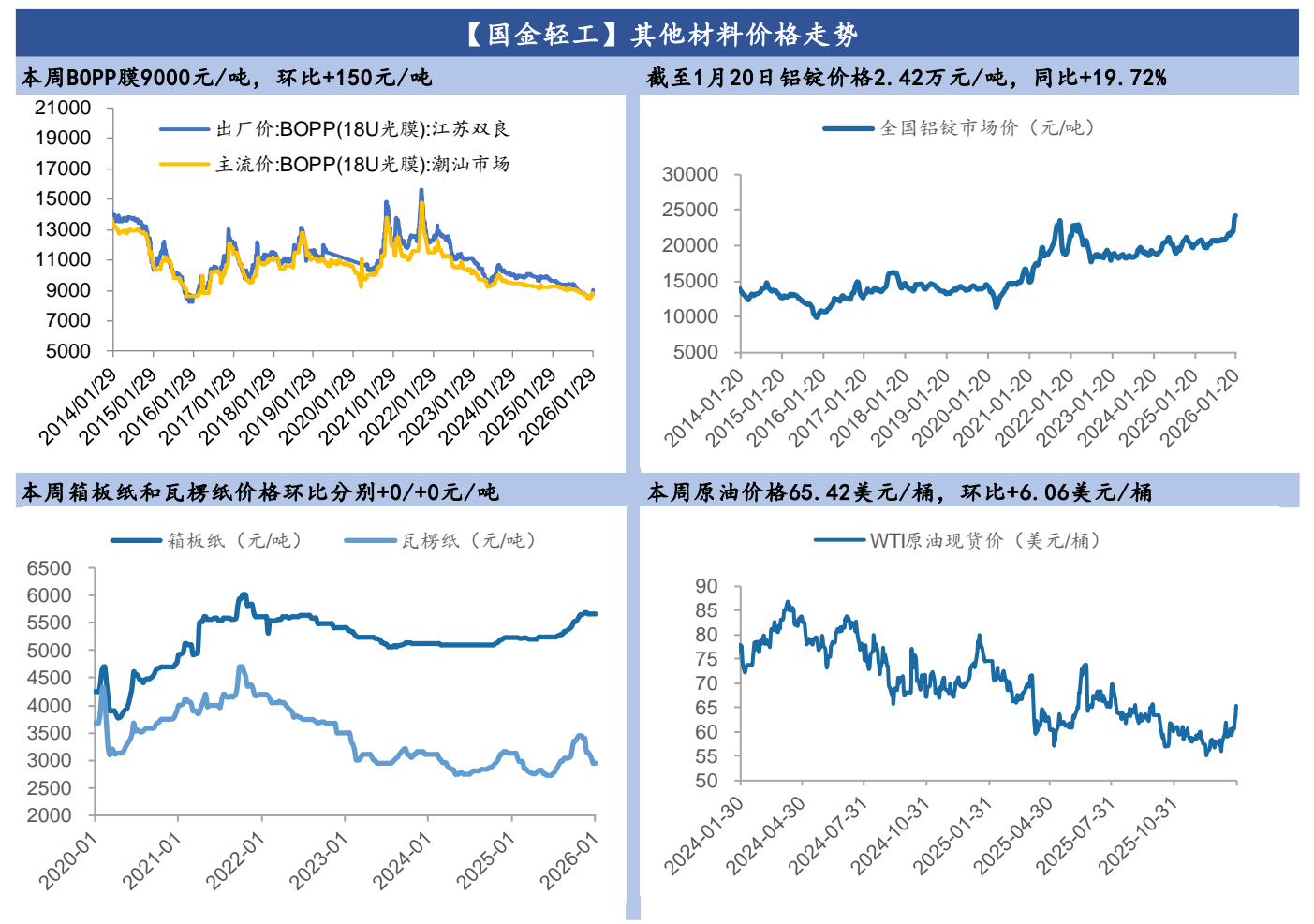
据隆众资讯监测数据显示, 箱板纸含税均价为 3465 元/吨, 环比下降 2.0%, 同比下降 7.9%。具体来看, 本期箱板纸市场以稳为主, 规模个别基地部分纸种价格上调 30-50 元/吨。周内南方地区终端需求有所改善, 下游客户拿货意愿提升, 纸企出货情况有所好转, 而北方地区终端需求表现一般, 下游二级厂维持刚需备货为主, 但局部地区受环保因素影响, 导致部分基地停机检修, 区域内产量下降, 纸企去库进展加快, 整体来看, 纸企库存水平下降, 有利于箱板纸价格稳定。其次, 原料废旧黄板纸市场大稳小动, 价格维持低位, 对箱板纸价格影响有限。本期, 瓦楞纸含税均价为 2826 元/吨, 环比下降 0.8%, 同比下降 7.2%

据隆众资讯监测数据显示, 瓦楞纸市场呈稳中窄幅上调趋势, 规模纸企上调瓦楞纸价格 30-50 元/吨。周内随着春节订单的陆续放量, 下游纸板厂备库积极性有所提升。南方市场交投好于北方市场, 纸企出货速度加, 带动纸价小幅上涨。北方地区需求表现一般, 纸企多以稳价出货为主, 然受环保因素影响, 部分地区纸企停机减产, 供应端压力有所下降, 对纸价有一定支撑。且原料废旧黄板纸价格小幅下调, 成本面支撑作用不强。综合考虑, 预计瓦楞纸价格局部地区小幅拉涨。

2.4.3. 其他主要原材料价格变动一览



图表14: 其他主要原材料价格变动



来源: iFinD, 国金证券研究所; 注: 数据截至日期为 2026. 1. 30

2.5 轻工出口链高频数据跟踪

2.5 轻工出口链高频数据跟踪

2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪

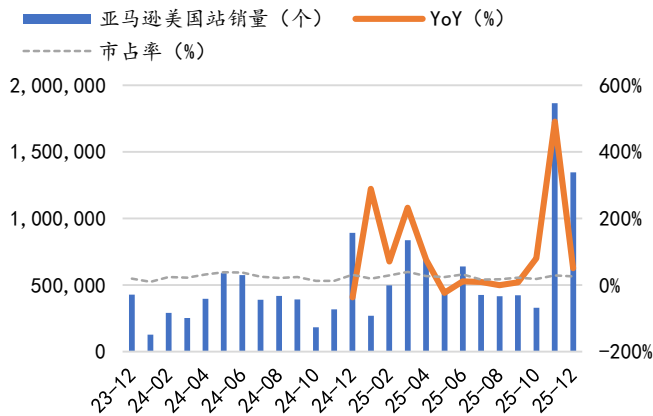
Stanley: 12月, 亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为 134.5 万个/3.9 万个/12.8 万个/6.0 万个, 同比增幅分别为 50.65%/31.94%/218.35%/26.38%, 四地区亚马逊区域销量比例为 85.5%/2.45%/8.17%/3.83%, 市占率分别为 25.92%/15.42%/40.34%/15.96%。美国站销量维持高增长态势, 加拿大、英国站延续良好扩张趋势, 主要系 Stanley 密集推出联名款/限量配色, 其中德国市场销量增长尤为突出。

Yeti: 12月, 亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别为 41.68 万个/6.72 万个/3.74 万个, 同比增幅分别为 -31.60%/9.86%/125.27%, 三地区亚马逊区域销量比例为 79.9%/12.9%/7.2%, 市占率分别为 8.03%/26.88%/9.93%, 延续其扩张趋势。美国站销量下滑幅度有所收窄, 但仍处于负增长区间, 主要系去年 12 月亚马逊美国站高基数。

Owala: 作为市场新进入品牌, Owala 在美国市场表现强劲。2025/12 月销量达 225.46 万个, 同比增长 795.72%, 市占率为 43.46%, 预计其高增长势头将持续保持。高增长主要系品牌去年 12 月处于发展初期低基数, 以及品牌 25 年 12 月积极配合圣诞节、年末清仓采取的赠品策略、主题社交媒体活动、亚马逊平台促销策略。

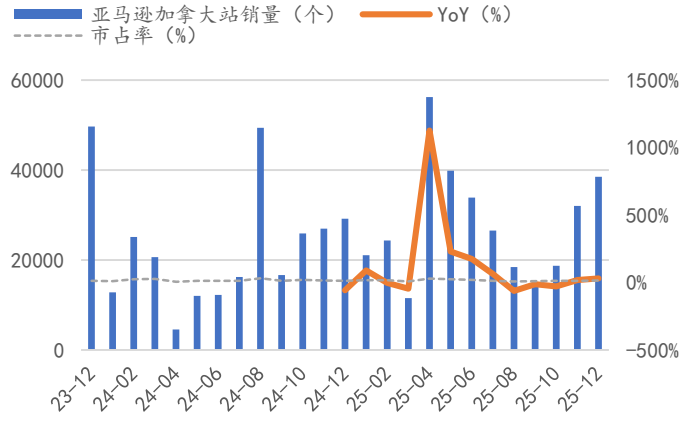


图表15: Stanley 亚马逊美国站 12月销量同比+50.65%



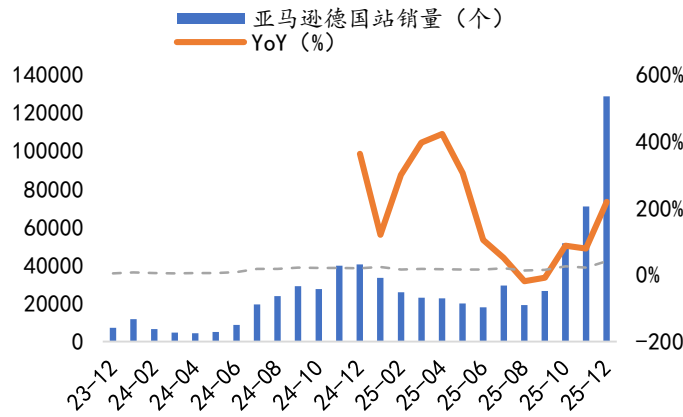
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表16: Stanley 亚马逊加拿大站 12月销量同比+31.94%



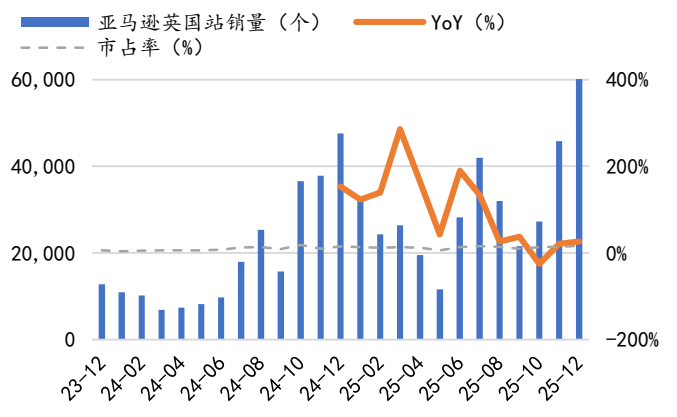
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表17: Stanley 亚马逊德国站 12月销量同比+218.35%



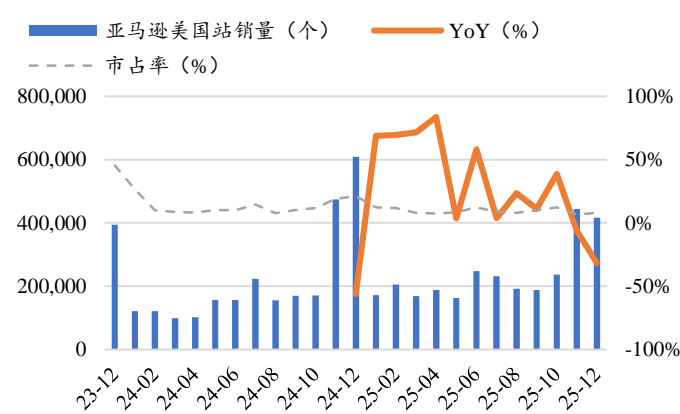
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表18: Stanley 亚马逊英国站 12月销量同比+26.38%



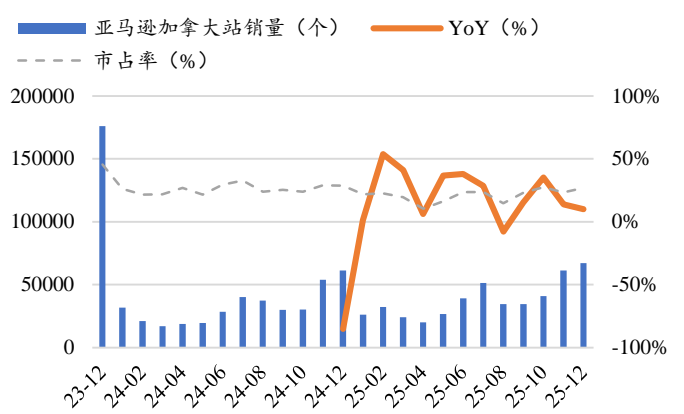
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表19: Yeti 亚马逊美国站 12月销量同比-31.60%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表20: Yeti 亚马逊加拿大站 12月销量同比+9.86%

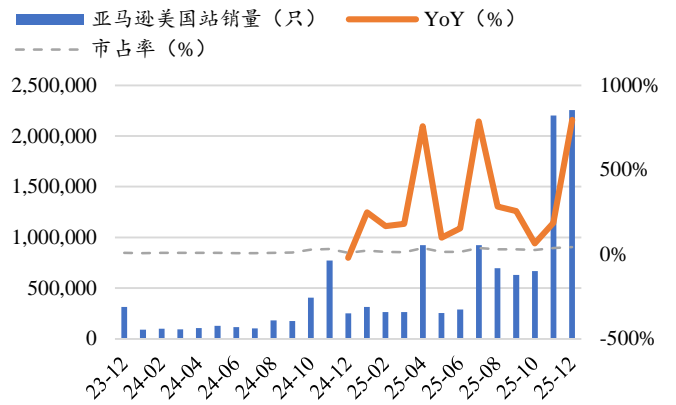
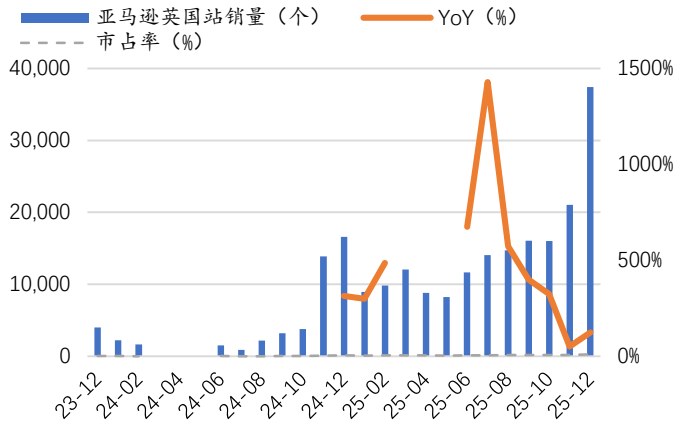


来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表21: Yeti 亚马逊英国站 12月销量同比+125.27%

图表22: Owala 亚马逊美国站 12月销量同比+795.72%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

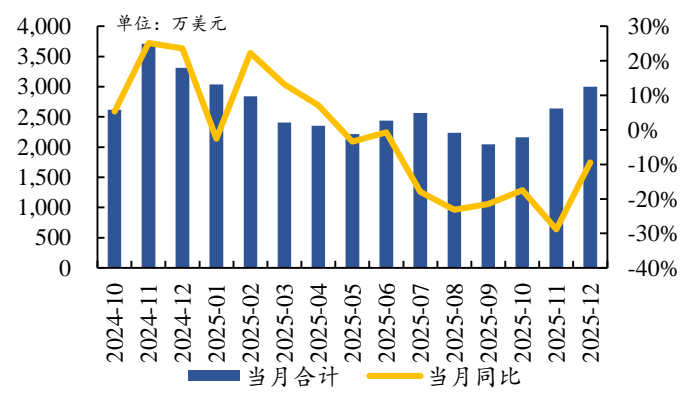
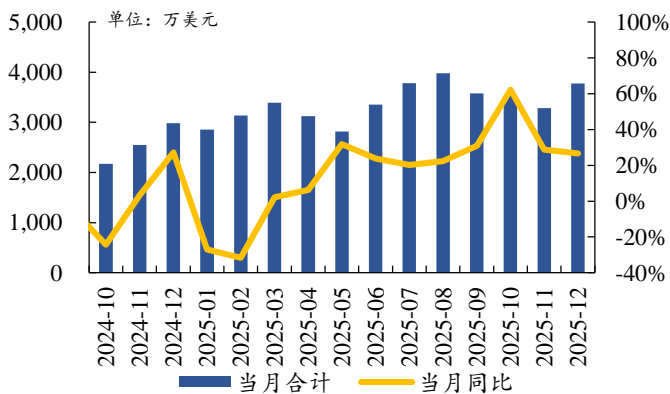
2026 年以来, 亚马逊政策变动密集, 涵盖范围包括退货流程、商品标签、库存管理等。(1) 2 月 8 日起, 美国站第三方卖家全面强制使用亚马逊预付退货标签 (APRL) 计划, 取消此前针对高价值商品的豁免条款, 同时将退款周期从 14 天大幅缩短至 7 天, 旨在为消费者提供更一致、更高效的退货体验, 减少买卖双方沟通成本。(2) 升级了“Frequently Returned”高退货率标签。若商品退货率偏高 (如因尺寸不符、色差等常见问题), 将被打上醒目的黄色感叹号标签并直接推荐竞品, 严重损害转化率与品牌心智。(3) 2 月起强化了变体链接审核。过去, 不少卖家通过将不同功能产品或新老款强行捆绑为父子变体链接, 借用老品评论快速起量。新政下此类操作将被系统强拆, 每个独立 ASIN 需单独积累评论和权重, 新品冷启动周期拉长, 营销投入增加。(4) 3 月 12 日起, 全面实施“DD+7”资金预留政策, 即货款需在妥投后额外冻结 7 天方可提现。卖家发货后, 款项将被暂扣并计入“延迟交易金额”; 商品送达后, 该款项转入“储备金”, 用于覆盖潜在的买家退款及卖家平台费用; 待 7 天期满, “储备金”才最终转入卖家可用余额。此次政策调整显著拉长了资金回笼周期, 对物流时效较长或资金周转不宽裕的中小卖家的现金流构成直接压力。亚马逊 2026 年的一系列政策调整, 核心目的都是倒逼卖家优化运营模式、提升合规能力, 推动行业向规范化、高质量的方向发展。此过程有望加速行业出清, 为具备产品力、品牌力、资金周转能力与合规能力的大卖腾出市场空间。

12 月, 恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+26.7%/+5.7%/+25.1%。

致欧科技: 12 月, 亚马逊美国/英国/德国/德国站 GMV 同比分别为-9.4%/+20.9%/+54.8%/+17.3%。

图表23: 恒林股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+26.7%

图表24: 致欧科技亚马逊美国站 12月 GMV 同比-9.4%

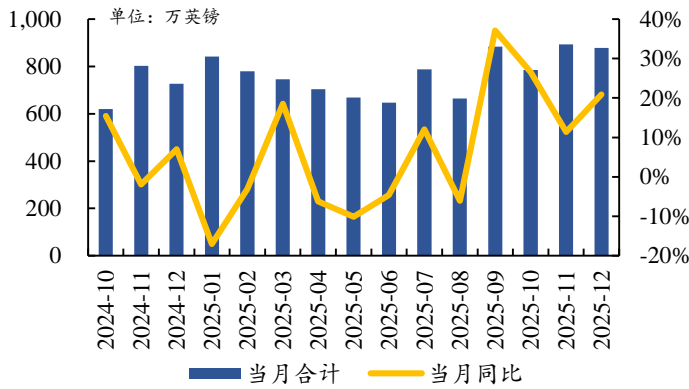


来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表25: 致欧科技亚马逊英国站 12月 GMV 同比+20.9%



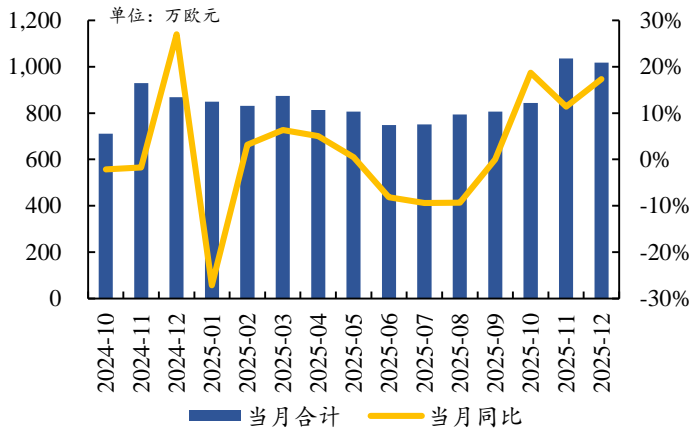
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表26: 致欧科技亚马逊德国站 12月 GMV 同比+54.8%



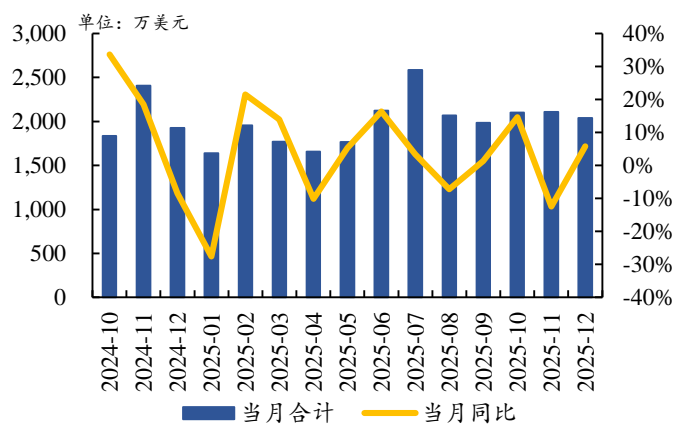
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表27: 致欧科技亚马逊法国站 12月 GMV 同比+17.3%



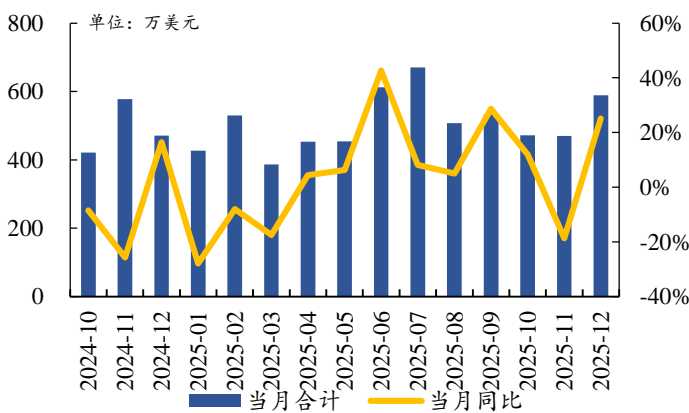
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表28: 傲基股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+5.7%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表29: 乐歌股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+25.1%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

三、投资建议

- 家居: 推荐欧派家居、索菲亚、顾家家居、慕思股份、志邦家居、敏华控股、公牛集团等。
- 新型烟草: 推荐思摩尔国际、中烟香港、盈趣科技等



- 轻工消费:推荐泡泡玛特、晨光股份、登康口腔、百亚股份等
- 造纸包装:推荐裕同科技、太阳纸业、永新股份、奥瑞金等。
- 出海:推荐匠心家居、恒林股份、致欧科技、乐歌股份等。
- 新消费:建议关注中宠股份、依依股份、瑞普生物、家联科技、小米集团等

四、风险提示

地产竣工及销售恢复速度低于预期:若国内房地产销售未有相应改善,并且地产竣工改善低于预期,将直接影响家居行业的终端需求。

原材料价格大幅上涨的风险:若原材料价格大幅上涨,则导致企业成本压力加大,无法向下游及时传导进而导致盈利能力削弱,造成业绩不及预期。

新品推广不及预期的风险:家清及个护企业积极应对行业竞争,推出新品以迎合下游消费需求,若新品推广销售不及预期,则会影响公司的业绩表现。

汇率大幅波动:汇率大幅波动可能会使得出口企业产生汇兑损失。

中美贸易摩擦升级超预期:若国际形势发生变化,或影响相关出口企业的收入和利润。

汇率波动风险:美国政策具有较大不确定性,短期内对美元指数等产生较大影响,可能波及人民币兑美元汇率,会影响外贸出口型企业的整体收入、利润水平。

外需消费不及预期:若美国消费增速不及预期,出海相关业务将受到影响。

市场推广不及预期风险:3d 打印下游应用仍在模式探索期,AI 床垫目前处于市场教育阶段,若新品推广销售不及预期,则会影响公司的业绩表现。

存储涨价对手机等产品带来成本端压力:若存储价格持续上涨,对手机、电脑尤其是中低端产品成本带来压力,进而给公司毛利率带来不利影响。

新业务市场反响不及预期:若泡泡玛特乐园业务和影视业务的市场反响不及预期,或对收入增长空间产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**