



# 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：毕先磊（执业 S1130526040001）  
bixianlei@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

## AI 硬件消费催化不断，英国代际禁烟效果待观察

### 投资逻辑

**潮玩：**泡泡玛特小家电品类首款新品冷藏箱计划于4月30日发售，城市乐园首次引入大型游乐设施，新区域将于4月30日正式向游客开放。布鲁可新品持续更新，释放明确的成人向战略信号，聚焦收藏体验，提升产品附加值；名创优品官宣多个快闪与联名活动。

**新型烟草：**本周菲莫国际披露26Q1业绩，无烟业务延续高增，净营收占比升至43%，IQOS仍是核心增长驱动。监管端，美国FDA更新HPHC名单，英国代际禁烟法案完成议会程序，韩国将合成尼古丁电子烟纳入烟草监管并禁止线上销售。企业端，AIR与Cantor业务合并获SEC批准，拟以“AIRR”登陆纳斯达克。

**家居：**内销方面，截至4月17日，30大中城市商品房成交面积当周同比+4.94%，14城二手房成交面积当周同比+11.00%，成交同比均由负转正。外销端，2月中国家具出口金额同比+67.83%；2月越南家具出口金额同比+10.50%。

**造纸包装：**截至4月24日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周+56/-5元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白卡纸/双胶纸/生活纸/废旧黄板纸较上周分别-3/-3/-9/+0/-21/+24元/吨。针叶浆价格跟随期货盘面触底反弹后转为稳盘震荡，阔叶浆维持平稳。成品纸延续上周止跌企稳态势，箱板纸/瓦楞纸均价环比均下降0.1%（因本周涨幅不及上周跌幅），龙头纸企持续发布涨价函并上调纸价30-50元/吨，叠加废旧黄板纸价格偏强支撑，中小纸企涨价积极性提升，下游二级厂刚性补库需求带动出货改善，预计短期瓦楞及箱板纸市场呈稳中小幅上涨趋势。26年3月份，饮料、烟酒、粮油食品社零分别+8.2%/+7.7%/+9.5%，多数消费品类增速良好，包装需求有望持续修复。

**个护+AI眼镜：**1) 个护：登康口腔25年毛利率提升亮眼，1Q电商逐步恢复投流，后续有望保持高质增长，同时持续推进产品高端化战略，医研系列结构升级成效显著。2) AI眼镜：康耐特公告重大XR业务量产项目落地&启动股份回购；谷歌宣布与古驰合作打造AI眼镜，计划于2027年发布，奢侈品牌加入或许能为AI眼镜消费化探索出可行路径。

**小米集团：**Xiaomi miClaw开启多终端小范围封测，AI能力从手机端向桌面及家庭场景延伸，长期有助于强化AI+硬件生态壁垒；雷军亮相北京车展发布会，YU7 GT定档5月底发布，Vision GT概念车国内首秀，新一代SU7锁单超6万台、35天交付2.6万台，行业承压下逆势放量；Xiaomi MiMo-V2.5系列大模型开启公测，Agent能力与长上下文持续迭代，两款模型即将开源，MiMo-V2.5-Pro登顶全球开源大模型Agent能力榜第一，有望巩固AI+硬件生态布局。

**宠物食品：**华测发布《2025宠物食品及用品大数据分析报告》，送检宠食产品中“鲜肉”标识爆发式增长，小众肉源增速超过100%；植物性原料中，梨、南瓜、蔓越莓、蓝莓更受青睐。喂养及功效验证方面，适口性需求仍占主导，肠胃健康、美毛次之，免疫、情绪舒缓、祛泪痕、体重管理等涌现。

**AI+3D打印：**4月20日，智能派完成数亿元B+轮融资，AI生成内容将冲击传统模型库模式，行业普遍采取双线策略；拓竹科技加速线下渠道布局，将于5月开设深圳第二家直营门店并入6家会员商店，推动3D打印家电化战略落地；苏州博理新材料入围工信部数字化转型典型案例，打印3D球鞋敏捷智造项目成为江苏鞋类制造领域唯一上榜企业。

**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；中美贸易摩擦升级超预期；汇率波动风险。



## 内容目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 一、 细分赛道景气跟踪.....              | 4  |
| 1.1. 潮玩.....                  | 4  |
| 1.2. 新型烟草.....                | 4  |
| 1.3. 家居板块.....                | 4  |
| 1.4. 造纸包装.....                | 4  |
| 1.5. 个护+AI 眼镜.....            | 5  |
| 1.6. 小米集团.....                | 5  |
| 1.7. 宠物食品&用品.....             | 6  |
| 1.8. 银发经济.....                | 7  |
| 1.9. AI+3D 打印.....            | 7  |
| 二、 行业重点数据及热点跟踪.....           | 7  |
| 2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾..... | 7  |
| 2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪.....      | 7  |
| 2.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾.....     | 8  |
| 2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据.....      | 9  |
| 2.3 家居板块行业高频数据跟踪.....         | 10 |
| 2.3.1 中美地产数据.....             | 10 |
| 2.3.2 家具出口及国内零售额数据.....       | 12 |
| 2.3.3 家具原材料价格数据.....          | 14 |
| 2.4 造纸板块高频数据.....             | 15 |
| 2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....          | 19 |
| 2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪.....        | 19 |
| 2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪.....       | 21 |
| 三、 投资建议.....                  | 23 |
| 风险提示.....                     | 23 |

## 图表目录

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 图表 1: 3月主流电商平台宠物食品 GMV 同比-4%..... | 6 |
| 图表 2: 3月天猫宠物食品 GMV 同比-9%.....     | 6 |
| 图表 3: 3月京东宠物食品 GMV 同比-7%.....     | 7 |
| 图表 4: 3月抖音宠物食品 GMV 同比+12%.....    | 7 |
| 图表 5: 电子烟月度出口数据跟踪 (单位: 亿美元).....  | 8 |
| 图表 6: 全球电子烟行业一周热点回顾.....          | 8 |



|   |    |
|---|----|
| 图表 7: 轻工个护&潮玩线上销售额 .....                    | 9  |
| 图表 8: 中国地产数据走势一 .....                       | 10 |
| 图表 9: 中国地产数据走势二 .....                       | 11 |
| 图表 10: 美国地产数据走势 .....                       | 12 |
| 图表 11: 家具出口及国内零售金额走势一 .....                 | 13 |
| 图表 12: 家具出口及国内零售金额走势二 .....                 | 14 |
| 图表 13: 家居原材料价格走势 .....                      | 15 |
| 图表 14: 造纸产业链价格跟踪 .....                      | 15 |
| 图表 15: 本周纸品及原材料价格变动一览(单位:元/吨) .....         | 16 |
| 图表 16: 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪 .....             | 17 |
| 图表 17: 其他主要原材料价格变动 .....                    | 19 |
| 图表 18: Stanley 亚马逊美国站 2 月销量同比-50.52% .....  | 20 |
| 图表 19: Stanley 亚马逊加拿大站 2 月销量同比-44.78% ..... | 20 |
| 图表 20: Stanley 亚马逊德国站 2 月销量同比-7.01% .....   | 20 |
| 图表 21: Stanley 亚马逊英国站 2 月销量同比-32.83% .....  | 20 |
| 图表 22: Yeti 亚马逊美国站 2 月销量同比-34.06% .....     | 20 |
| 图表 23: Yeti 亚马逊加拿大站 2 月销量同比-26.74% .....    | 20 |
| 图表 24: Yeti 亚马逊英国站 2 月销量同比+72.79% .....     | 21 |
| 图表 25: Owala 亚马逊美国站 2 月销量同比+147.46% .....   | 21 |
| 图表 26: 恒林股份亚马逊美国站 3 月 GMV 同比+15.8% .....    | 21 |
| 图表 27: 致欧科技亚马逊美国站 3 月 GMV 同比+3.4% .....     | 21 |
| 图表 28: 致欧科技亚马逊英国站 3 月 GMV 同比+34.5% .....    | 22 |
| 图表 29: 致欧科技亚马逊德国站 3 月 GMV 同比+15.8% .....    | 22 |
| 图表 30: 致欧科技亚马逊法国站 3 月 GMV 同比+7.1% .....     | 22 |
| 图表 31: 傲基股份亚马逊美国站 3 月 GMV 同比-+8.0% .....    | 22 |
| 图表 32: 乐歌股份亚马逊美国站 3 月 GMV 同比+25.55% .....   | 22 |



## 一、细分赛道景气跟踪

### 1.1. 潮玩

泡泡玛特小家电品类首款新品冷藏箱计划于4月30日发售，城市乐园首次引入大型游乐设施，新区域将于4月30日正式向游客开放。根据公司官方微博帐号，THE MONSTERS生活家系列冷藏箱-Home/House of the Monsters定价5999元，分别全球限量999台，每台均拥有限定编号，计划于4月30日发售，全部售罄将贡献销售额1198.6万元。我们认为小家电系列是泡泡玛特深挖IP核心粉丝群体ARPPU、增强IP在粉丝日常生活中参与感的战略性布局，看好该品类在增强粉丝与IP的情感联结、延长IP生命周期等方面的长期功能。另外，泡泡玛特城市乐园近期开启新区域内测。三大全新区域将围绕THE MONSTERS与DIMOO两大热门IP，引入旋转木马、旋转飞椅、跳楼机、海盗船等大型游乐设施，兼具可玩性和拍照打卡价值。乐园演艺阵容同步升级，在保留经典演出的基础上，引入两大全新演艺点位。此外，还新增了9个IP主题餐饮点位和11家合作伙伴入驻乐园。在五一假期前开放，有望吸引众多访京游客到场游玩。7月30日乐园将全面开放，届时高空轨道车等项目也将开通，有望迎来业绩新催化。

布鲁可4月新品持续更新，包括奥特名鉴闪耀版S第1弹超古代之光，圣斗士星矢超越版凤凰座一辉、双子座撒加，释放明确的成人向战略信号，聚焦收藏体验，提升产品附加值；近期，名创优品官宣多个快闪与联名活动，包括4月24日起在北京、上海、广州等地开启萌趣主题快闪，与英国国民品牌Cath Kidston联名产品在4月24日全渠道开售，4月29日起开启与鸣潮联名快闪及主题店活动，4月30日起与《女神异闻录5》联名周边多渠道上线等。

#### 潮玩-动态：

■ 4月22日，52TOYS官宣周柯宇成为旗下潮流IPPOUKAPOUKA全球代言人，呼吁“感知情绪的流动，拥抱真实的自己”，该品牌同步推出新品“POUKAPOUKA寰宇之灵”搪胶毛绒盲盒。此前，4月17日，HERE奇梦岛以“规则例外，潮玩无界，态度同频”为宣言，官宣王一博成为先锋时尚潮玩品牌小啾aoo全球代言人

### 1.2. 新型烟草

本周行业主线围绕头部公司业绩高增与海外监管持续收紧展开。菲莫国际发布2026年一季度业绩，净营收同比增长9.1%至101.46亿美元，无烟业务营收占比进一步提升至43%，国际无烟业务继续成为公司增长核心驱动力，其中IQOS表现突出。企业动态方面，AIR与Cantor业务合并相关注册声明获SEC批准，合并后公司拟以“AIR”为代码登陆纳斯达克。

监管端，美国FDA正式将18种成分加入烟草产品“有害及潜在有害成分”名单，名单总数增至111种，并拟进一步新增3种成分；英国《烟草与电子烟法案》完成议会程序，2009年1月1日及以后出生者未来将被禁止合法购买烟草；韩国《烟草事业法》修订案于4月24日生效，监管范围从烟草叶制品扩大至天然及合成尼古丁产品，合成尼古丁液体电子烟线上销售和广告宣传将全面纳入烟草监管，行业合规门槛持续提升。

### 1.3. 家居板块

内销方面，地产市场在完成清明假期扰动后的短期修复与积压需求集中释放后，成交同比由负转正。截至4月17日，30大中城市商品房成交面积当周同比+4.94%，14城二手房成交面积当周同比+11.00%。从边际变化看，二手房同比在前周短暂转负后再度回正，反映前期扰动因素消退后存量动能自然修复；新房同比也由前周的负增回升至正值区间，除假期扰动消除外，核心城市开发商在短暂观望后重新加快推盘节奏，优质项目供给回补亦构成主要支撑。整体来看，前期清明假期与季末冲量消退带来的双重扰动已基本消化，节后首周数据的全面回正更多体现短期节奏修复与积压需求释放的叠加效应。

2月中国家具出口金额同比+67.83%，增长势头强劲；3月越南家具出口金额同比+14.95%，增速环比有所上升。受中东地缘局势影响，部分区域的运输周期显著延长、物流成本提升。4月17日上海出口集装箱综合运价指数(SCFI)报1886.54点，较上期-0.22%。

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(止跌企稳，稳中小幅上涨)：截至4月24日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周+56/-5元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白卡纸/双胶纸/生活纸/废旧黄板纸较上周分别-3/-3/-9/+0/-21/+24元/吨。针叶浆价格跟随期货盘面触底反弹，但因需求面维持清淡刚需，反弹后转为稳盘震荡，阔叶浆维持平稳运行，下游处于淡季、采购情绪较为清淡，港口库存呈上涨趋势且总量仍处年内高位。成品纸方面，本期延续上周止跌企稳态势，箱板纸均价环比下降0.1%、瓦楞纸均价环比下降0.1%(因本周涨幅不及上周跌幅，故周均价微降)，龙头纸企持续发布涨价函，多个基地上调纸价30-50元/吨，叠加原料废旧黄板纸价格走势偏强，中小纸企涨价积极性提升，下游二级厂原纸库存偏低、刚性补库需求带动纸企出货改善，但当前需求仍处淡季，纸价反弹幅度有限，预计短期瓦楞及箱板纸市场呈稳中小幅上涨趋势。

2) 包装(稳健向上)：26年3月份，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+8.2%/+7.7%/+9.5%/+7.0%，化



妆品、日用品、家用电器和音像器材类、药品社零分别+8.3%/+4.6%/-5.0%/+5.7%，多数消费品类增速表现良好，包装行业下游消费继续稳中向上，包装需求有望持续修复。截止 2026/4/20，铝锭价格为 2.49 万元/吨，同比上涨 26.05%，铝价继续上涨。后续若铝价仍保持高位区间，将触发包装企业的调价机制，以向下游转移部分原料价格上涨压力。

### 1.5. 个护+AI 眼镜

1) 个护：4 月 22 日，登康口腔公布 2025 年度业绩。25 年实现营收 17.16 亿元，同比+9.98%；归属于上市公司股东的净利润为 1.81 亿元，同比+12.35%，扣非归母净利润 1.55 亿元，同比+14.51%。分季度来看，2025 年第四季度单季营收 4.88 亿元，同比-3.75%；归母净利润为 0.45 亿元，同比+4.52%。25 年毛利率 52.19%，同比+2.87pct，其中 Q4 毛利率 56.6%，同比+7pct，表现亮眼，预计受益于医研系列等高端产品占比提升，且后续有望保持高质增长。

公司在 25 年主动调整投放策略，聚焦 ROI，带动电商毛利率提升 6.39pct 至 60.33%。同时，线下渠道在行业整体承压背景下市场份额稳步提升，其中牙膏线下零售额份额行业第三。产品高端化战略持续推进，25 年成人牙膏营收 13.80 亿元，同比+10.71%；电动牙刷实现 45.72% 的高速增长。由于电商渠道投入增加，25 年销售费用率为 34.55%，同比+2.59pct。分红方面，公司 2025 利润分配预案每 10 股派发现金红利 8.50 元(含税)，占当期归母净利润比例为 80.82%。

公司“十五五”战略规划提出“营业收入和利润总额”双翻番的目标，彰显长期发展信心，看好 2026 开局之年。1Q26 营收 4.95 亿元，同比+15.09%，归母净利润 0.52 亿元，同比+20.01%。

#### 2) AI 眼镜：

康耐特公告重大 XR 业务量产项目落地&启动股份回购。4 月 22 日，公司公告已与一家在智能眼镜领域占据行业领导地位的全球领先科技企业签署了一份具有法律约束力的合作备忘录，其被指定为核心镜片供应商，该合作备忘录明确了康耐特需提供的项目产品的产能、产量及期间、投入设备清单与金额、优先供应条款，以及客户的有关订单承诺等，利好其在相关领域的核心技术能力和供应链效率提升，同时实现销量及收入在 2026 年的大幅增长。回购方面，4 月 7 日康耐特光学分别发布公告拟回购资金总额不超过 4 亿港元的本公司 H 股股份。4 月 23 日公告已实际购回并注销 500,000 股普通股，总金额为 0.25 亿港元。

谷歌宣布与古驰合作打造 AI 眼镜，计划于 2027 年发布。奢侈品牌的加入或许能为 AI 眼镜消费化探索出一条可行路径。据路透社报道，谷歌正与古驰合作，打造一款足够时尚的 AI 智能眼镜，让人们真正愿意佩戴。古驰母公司开云集团计划于 2027 年推出该产品。与此同时，谷歌首款 Android XR 智能眼镜“Project Aura”预计将于今年发布。去年，谷歌还宣布与 Warby Parker 和 Gentle Monster 达成眼镜合作，不过这两个品牌的知名度远不及古驰。与其他许多科技产品不同，智能眼镜要想获得市场认可，时尚性是关键。与古驰这样的奢侈品牌合作，或许能帮助谷歌更好地与 Meta 的雷朋 (Ray-Ban) 系列展开竞争。

#### AI 眼镜-动态：

■ 依视路公布第一季度营收达到 71.3 亿欧元 (83.6 亿美元)，按固定汇率计算增长 11%。其中，雷朋和 Oakley 与 Meta 联名 AI 眼镜在北美、欧洲和亚洲的销量表现良好，带动了这些品牌产品的销量增长。今年 4 月初，其联合 Meta 还推出了专门针对全球 20 多亿近视用户推出的镜架 Optics 系列 AI 眼镜，产品的佩戴舒适度更高，有望进一步提升 AI 眼镜的渗透，带动公司业绩增长。另外，依视路 26 年市值缩水约四分之一，根据彭博社，其主要原因是市场担忧来自阿里巴巴等竞争对手的竞争，以及人工智能眼镜项目对利润率的影响。关于 AI 眼镜利润率，Snap CEO 埃文·斯皮格认为依视路和 Meta 联名合作会侵蚀其原本利润，更看好 Apple、Tesla 高溢价硬件路线。

### 1.6. 小米集团

Xiaomi miclaw 开启多终端小范围封测，AI 能力从手机端向 PC、Mac 及家庭音箱延伸，有望进一步巩固小米 AI+硬件的生态入口布局。4 月 21 日，Xiaomi miclaw 上线 PC、Mac 及有屏音箱版本，正式开启多终端小范围封测。其中，PC 及 Mac 版将 miclaw 的系统级执行能力延伸至桌面场景，支持文档整理、数据分析、批量文件处理等操作，并可与手机端实现跨设备协作；有屏音箱版基于小米 MiMo 大模型打造，面向家庭多成员场景，支持语音交互无需手机辅助。此次多终端布局是小米 AI 能力从单一设备向全场景渗透的初步尝试，长期看有助于强化小米在 AI+硬件入口领域的生态壁垒。

4 月 24 日，小米亮相 2026 北京国际车展，雷军现场主讲发布会，宣布 YU7 GT 定档 5 月底发布，定位“纯血 GT”跑车级 SUV，1003 马力、最高时速 300km/h、CLTC 续航 705 公里；同场 Xiaomi Vision Gran Turismo 概念车完成国内首秀。新一代 SU7 自 3 月 23 日交付以来累计锁单超 6 万台、交付 2.6 万台，小米汽车整体累计交付突破 65.5 万台，在 Q1 新能源乘用车零售同比-21.1% 的行业承压背景下逆势放量，为全年 55 万辆交付目标提供关键支撑。

Xiaomi MiMo-V2.5 系列大模型开启公测，Agent 能力与长上下文持续迭代，有望进一步强化小米在人车家全生态中的 AI 底层能力。4 月 23 日晚，小米发布 MiMo-V2.5-Pro 大模型，在 Agent 能力榜上首次登顶全球开源大模型第一，距上一代 MiMo-V2-Pro 发布仅一个半月时间，迭代节奏显著加速。模型在代码生成、复杂任务执行等维度性能接近 Claude Opus 4.6，同时调用成本显著更低。配套上，小米推出 Token Plan 闲时优惠机制——凌晨至早 8 点使用可打 8 折，并对存量订阅用户重置 token 用量。从 MiMo-V2 系列首发 (3 月 18 日)、Token Plan 商业化 (4 月 3 日) 到 V2.5-Pro 登顶开源榜单 (4 月 23 日)，小米大模型在一个多月时间内完成“开源技术底座—付费商业化—权威榜单背书”三级跳，AI 板块从投入期向变现期切换的信号愈发清晰。

#### 小米集团-动态：



■ 美国苹果公司宣布任命内部高管、长期负责硬件业务的约翰·特努斯为该公司下一任首席执行官，接替自 2011 年以来一直执掌公司的蒂姆·库克。约翰·特努斯此前一直担任苹果硬件负责人，负责监管的硬件工程团队涵盖 iPhone、iPad、Mac、Apple Watch、AirPods 及 Vision Pro 等全线产品。本轮换帅是苹果在 AI 时代对权力结构和产品叙事的再校准，苹果有望从库克时代的“运营、供应链、服务变现”主导，切换到 Terner 时代更偏“硬件产品定义、芯片/系统工程、AI 体验封装”的主导。

### 1.7. 宠物食品&用品

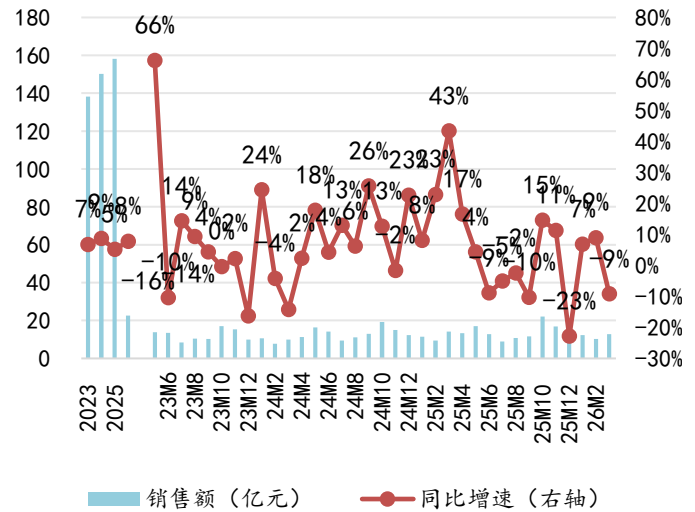
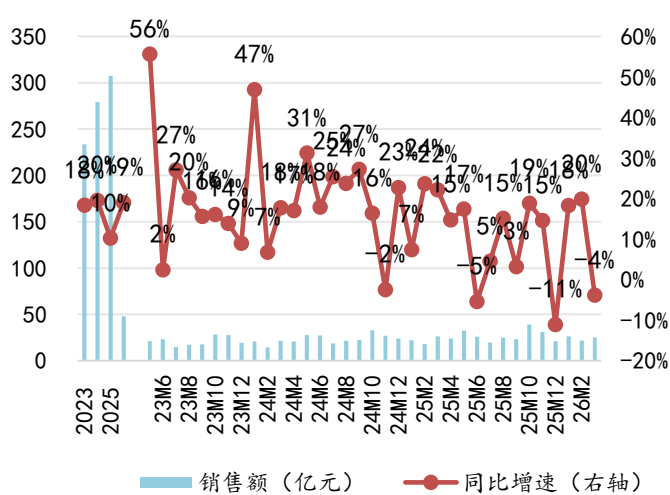
华测发布《2025 宠物食品及用品大数据分析报告》，首次设立“2025 年宠物食品风险盘点与新风向”专章。数据显示，送检宠物食品产品名称中，“鲜肉”标识呈现爆发式增长，其中猫粮增长翻倍，狗粮增长超 80%；小众肉源（如羊肉、鹅肉、鸽子肉）增速超过 100%；植物性原料中，梨、南瓜、蔓越莓、蓝莓更受青睐。喂养及功效验证方面，适口性需求仍占主导，肠胃健康成为第二大诉求，美毛紧随其后，免疫、情绪舒缓、祛泪痕、体重管理等涌现。另外，报告系统梳理了中国宠物食品所有法规与方法更新，《宠物食品卫生标准》和《宠物饲料标签》两项强制性国家标准已进入征求意见阶段。《全价宠物食品犬粮/猫粮》推荐性国标正在修订，多项农业行业标准陆续发布。检测方法方面，全年有大量宠物食品、原料及添加剂检测标准完成制修订或废止。行业团体标准密集出台，针对鲜肉烘焙、酥化粮、酶解粮、冻焙等等新兴细分品类制定了技术规范。

4 月 20-22 日，新瑞鹏宠物医疗集团一季度战略复盘会在武汉举行。集团一季度同比双位数增长、盈利超预期，3 月营收与病例量创历史新高，实现季度开门红。

4 月 22 日，麦富迪发布奶弗幼猫粮新品，并宣布成立 WarmData 犬猫母乳营养研究院。针对幼宠消化脆弱、免疫力待建立的关键痛点，基于“犬猫生命早期天性研究基地”——麦富迪 WarmData 奶弗犬猫月子中心的真实喂养场景观察和样本数据，麦富迪奶弗推出奶糕粮新品，聚焦 1-4 月龄幼猫离乳期与成长期的不同需求，以亲和母乳般的科学配方，补齐关键阶段的营养支持，推动品牌走向幼猫营养系统化的解决方案。

图表1: 3月主流电商平台宠物食品 GMV 同比-4%

图表2: 3月天猫宠物食品 GMV 同比-9%

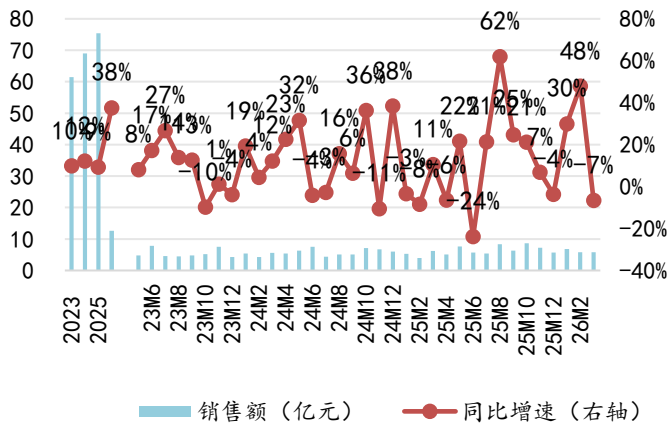


来源：久谦、国金证券研究所

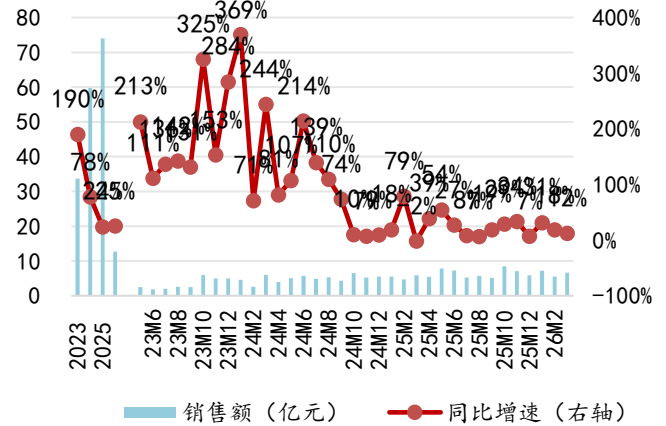
来源：久谦、国金证券研究所



图表3: 3月京东宠物食品GMV同比-7%



图表4: 3月抖音宠物食品GMV同比+12%



来源: 久谦、国金证券研究所

来源: 久谦、国金证券研究所

### 1.8. 银发经济

4月21日, 国务院发布《关于推进服务业扩能提质的意见》, 提出到2030年服务业规模迈上百万亿元台阶, 发展质量和结构持续优化, 品牌影响力与国际竞争力显著提升。在养老领域, 政策强调完善县乡村三级养老服务体系, 扩大社区养老覆盖范围, 推进居家适老化改造, 同时加大康复护理、医养结合及长期照护供给, 鼓励发展旅居养老等新型服务模式。

商汤医疗近期完成新一轮融资, 金额超过5亿元人民币, 公司估值突破10亿美元。本轮融资由多家产业资本及投资机构联合参与, 老股东持续加码。资金将主要用于医疗大模型及相关AI产品的研发迭代, 并推动与全球医院及产业链伙伴的商业化合作。其“医疗健康大模型”具备千亿级参数, 已应用于智能问诊、辅助诊疗及医院管理等场景。

新里程健康科技集团发布2025年年报, 公司实现营业收入30.53亿元, 归母净利润3094.28万元。其中, 康养业务收入同比增长35.86%。公司持续推进医养结合布局, 通过“老年医院+照护中心”模式拓展业务, 已获得多项长护险相关资质。在服务网络方面, 医养结合床位超2000张, 逐步形成机构、社区与居家服务协同联动的综合养老体系。

### 1.9. AI+3D 打印

拓竹加速线下渠道布局, 进驻山姆、meland及开设直营门店, 推动消费级3D打印机向大众家庭渗透; 4月底至5月初, 拓竹3D打印机将登陆山姆会员商店全国64家门店, 成为该品类独家合作品牌, 依托山姆超千万中产家庭会员基础实现自然流量触达。同时, 拓竹在meland全国超100家门店设置体验空间, 面向3至12岁儿童群体提供产品体验, 培养下一代用户认知。山姆覆盖家庭消费决策者, meland触达儿童用户, 两个场景形成家庭购买决策的闭环, 有助于降低市场教育成本, 拓展大众消费市场。此外, 拓竹继2025年9月深圳湾万象城首店后, 将于2026年5月在深圳前海壹方城开设第二家直营门店, 紧邻大疆旗舰店, 推进“3D打印家电化”战略。

智能派完成数亿元B+轮融资, 同时公司判断AI生成内容将对3D打印内容生态产生结构性影响。4月20日, 智能派完成数亿元B+轮融资, 本轮融资由美团领投, 深创投、高瓴等联合注资。公司2023年营收约10亿元, 年化增速30%至50%, 2026年目标为35至40亿元, 长期希望将与拓竹的差距从5倍缩小至1至2倍。公司认为AI生成内容将冲击传统模型库建设模式, 此前在内容库上的大量投入可能面临价值重估, 目前行业普遍采取双线策略, 既保持现有内容库优势, 同时加大AI生成模型的研发投入。

苏州博理新材料入围工信部2025年数字化转型典型案例, 其3D打印一体鞋敏捷智造项目成为江苏鞋类制造领域唯一上榜企业。4月20日, 工信部公示2025年数字化转型典型案例名单, 苏州博理新材料科技有限公司申报的“数字驱动3D打印一体鞋个性化敏捷智造”案例成功上榜数字“增品种”方向。本次入选既是对企业数字化转型成效的肯定, 也对消费品工业企业数字化变革具有示范价值。

## 二、行业重点数据及热点跟踪

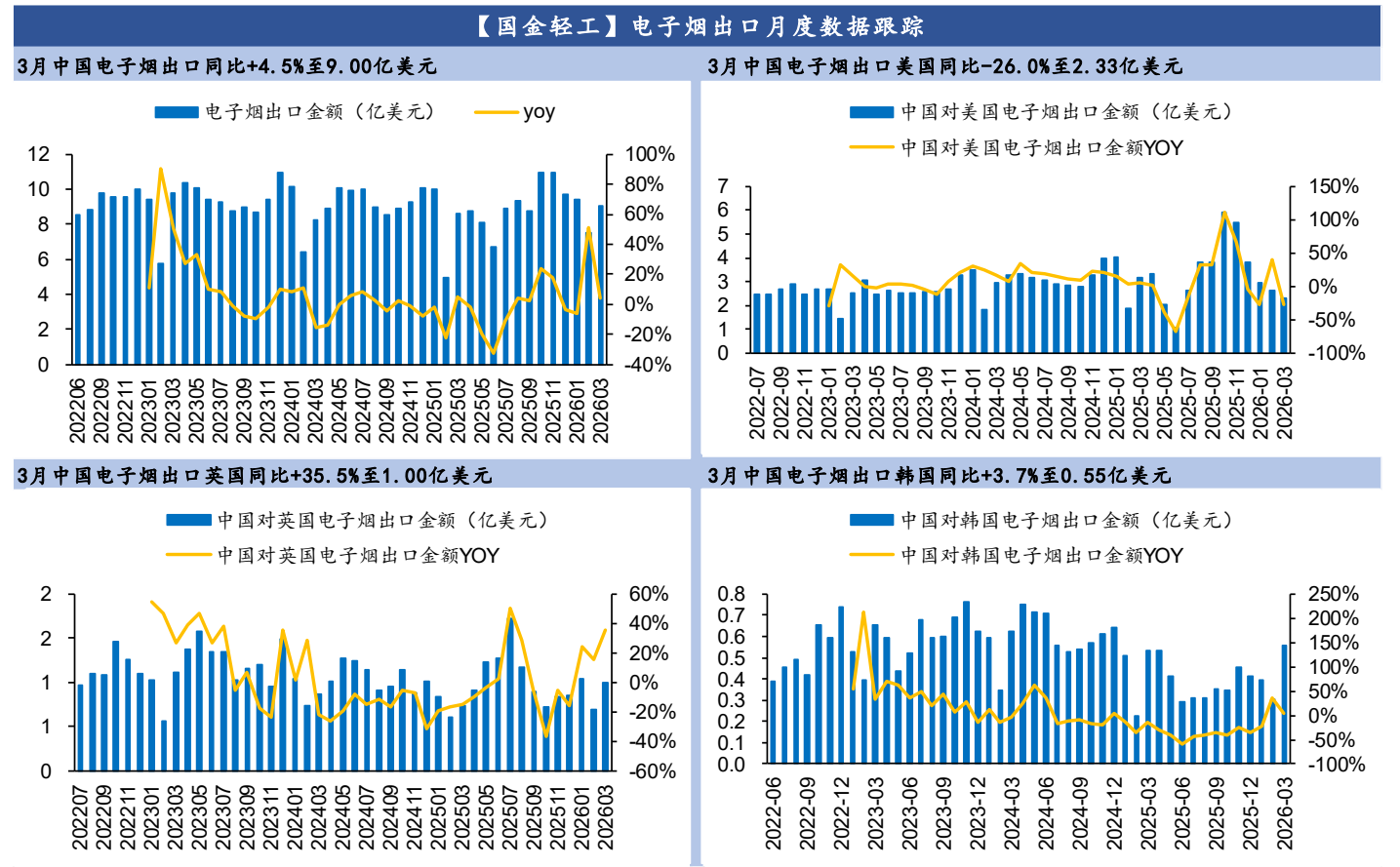
### 2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾

#### 2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪

3月中国电子烟出口同比+4.5%至9.0亿美元。分地区来看, 出口美国/英国/韩国/日本2.33/1.00/0.55/0.36亿美元, 同比-26.0%/+35.5%/+3.7%/+53.3%。



图表5: 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6: 全球电子烟行业一周热点回顾

| 时间   | 标题   | 内容  |
|------|--|---|
| 4.23 | 菲莫国际 2026 年 Q1 净营收达 101 亿美元 无烟业务营收占比升至 43% | 菲莫国际公布 2026 年第一季度业绩, 净营收同比增长 9.1%至 101.46 亿美元, 无烟业务占净营收比重升至 43%。公司表示, 国际无烟业务继续成为增长主要驱动力, 其中 IQOS 表现突出。  |
| 4.24 | 美国 FDA 将 18 种成分加入 HPHC 名单 涉及电子烟、水烟和雪茄产品    | 美国 FDA 发布《联邦公报》通知, 正式将 18 种成分加入既有烟草产品“有害及潜在有害成分”(HPHCs) 名单。随着此次更新, 名单中的成分总数增至 111 种。FDA 同时提出, 拟再将 3 种成分加入该名单, 并就此公开征求意见。  |
| 4.22 | 英国《烟草与电子烟法案》完成议会程序: 2009 年后出生者将被禁购烟草       | 英国禁止 2009 年 1 月 1 日及以后出生者合法购买烟草的《烟草与电子烟法案》已完成议会程序。根据法案, 相关人群今后在英国任何地区都将无法被合法出售烟草。该法案预计将于下周获得御准并正式成为法律。  |
| 4.23 | 韩国《烟草事业法》4 月 24 日生效 电子烟线上销售将全面禁止           | 韩国保健福祉部将于 4 月 24 日实施《烟草事业法》部分修订案。随着烟草定义在 1988 年立法 37 年后首次调整, 监管范围将从以“烟草叶”为原料的产品扩大至以天然或合成尼古丁为原料制造的所有产品。此前被视为工业制品、可自由进行线上销售和广告宣传的合成尼古丁液体电子烟, 也将自 4 月 24 日起接受与普通烟草相同的监管。 |



4. 24

AIR 与 Cantor 业务合并获 SEC 批准 拟以“AIIR”在纳斯达克上市

AIR Limited 与 Cantor Equity Partners III 宣布，双方业务合并相关的 F-4 注册声明已生效。交易完成后，合并后公司 AIR Global PLC 拟以“AIIR”为代码在美国纳斯达克上市，交易预计于 2026 年第二季度完成。

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

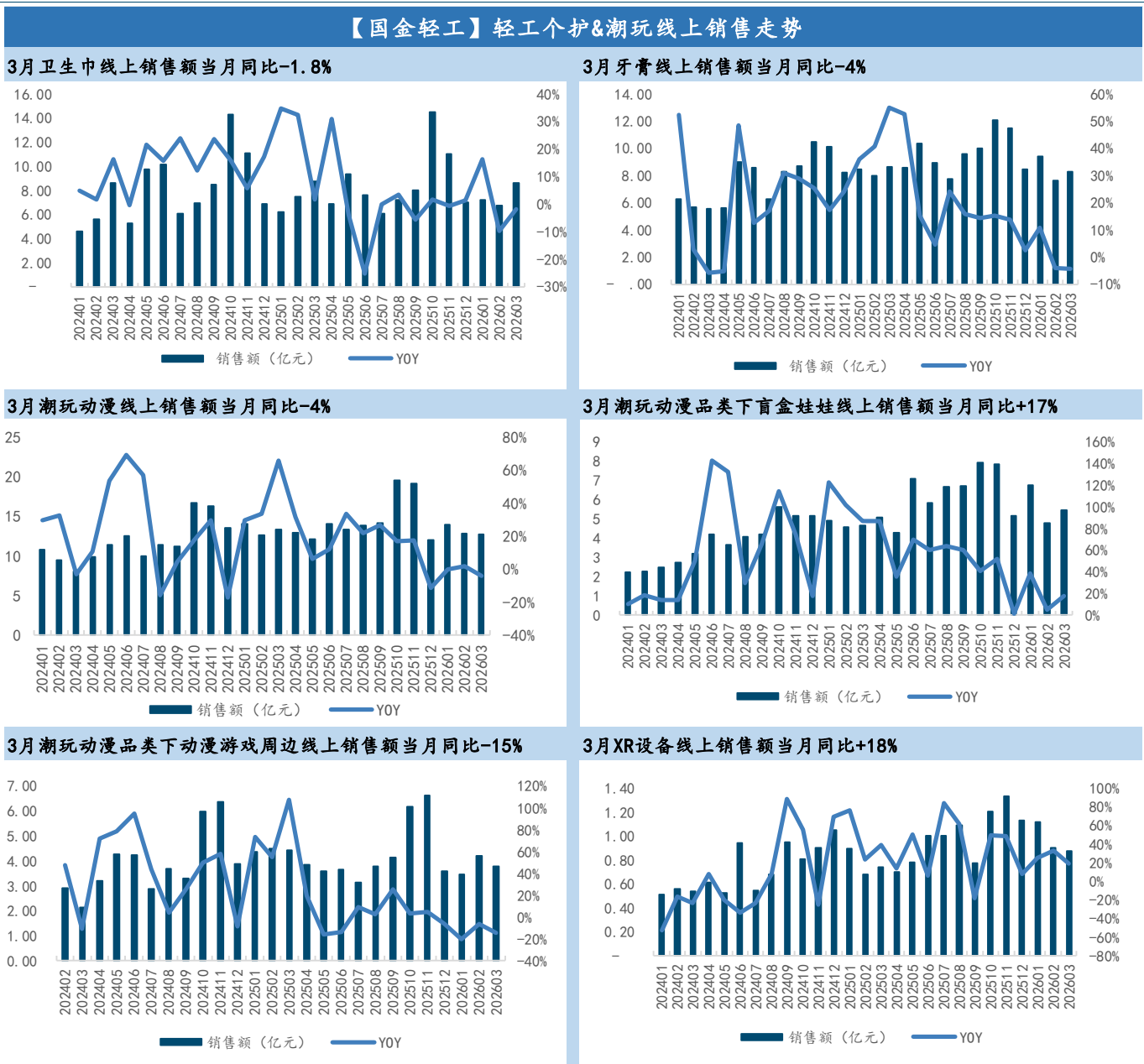
卫生巾板块：26 年 3 月线上销售额总计 8.59 亿元，同比-1.8%。

牙膏板块：26 年 3 月线上销售额总计 8.26 亿元，同比+4%。

潮玩动漫板块：26 年 3 月线上销售额总计 12.75 亿元，同比-4.3%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为 5.46/3.76 亿元，同比+17%/-15%。

AI 眼镜板块：XR 设备线上销售额 26 年 3 月销售额达 0.87 亿人民币，同比+18%。

图表7：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（4.10-4.17）30大中城市成交面积同比+4.94%。周度商品房累计成交面积同比-16.09%。

周度二手房成交面积：本周（4.10-4.17）14城二手房成交面积同比+11.00%。周度二手房累计同比-5.54%。房地产开发投资完成额：26年1-3月累计房地产开发完成额同比-10.58%。

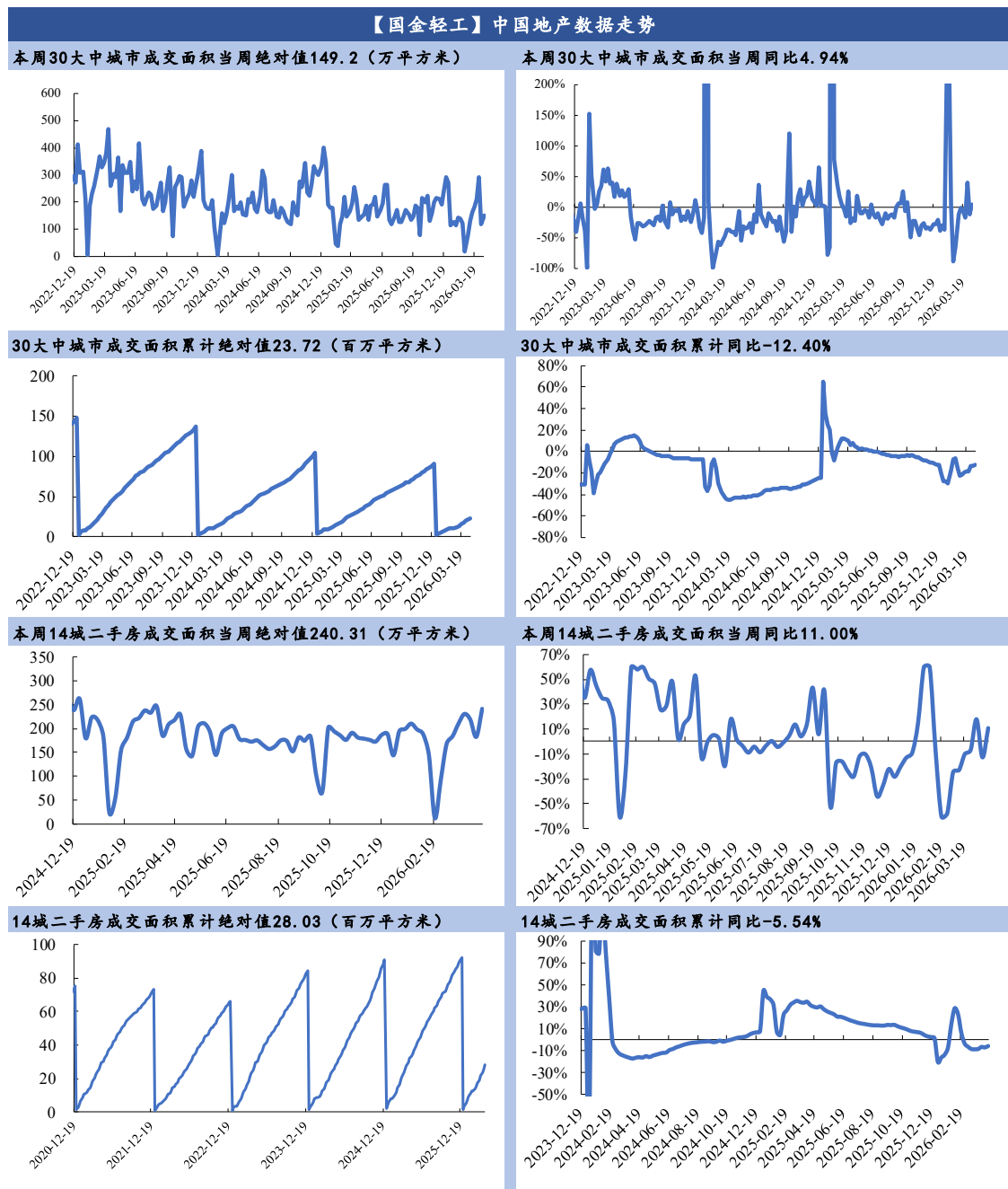
房屋新开工面积：26年1-3月房地产新开工面积累计同比-21.83%。

月度竣工面积：26年3月全国房屋竣工面积同比-25.70%。

26年1-3月全国房屋竣工面积累计同比-26.51%。

月度销售面积：26年3月全国商品房住宅销售面积当月同比-10.80%；26年1-3月全国商品房住宅销售面积累计同比-13.38%。

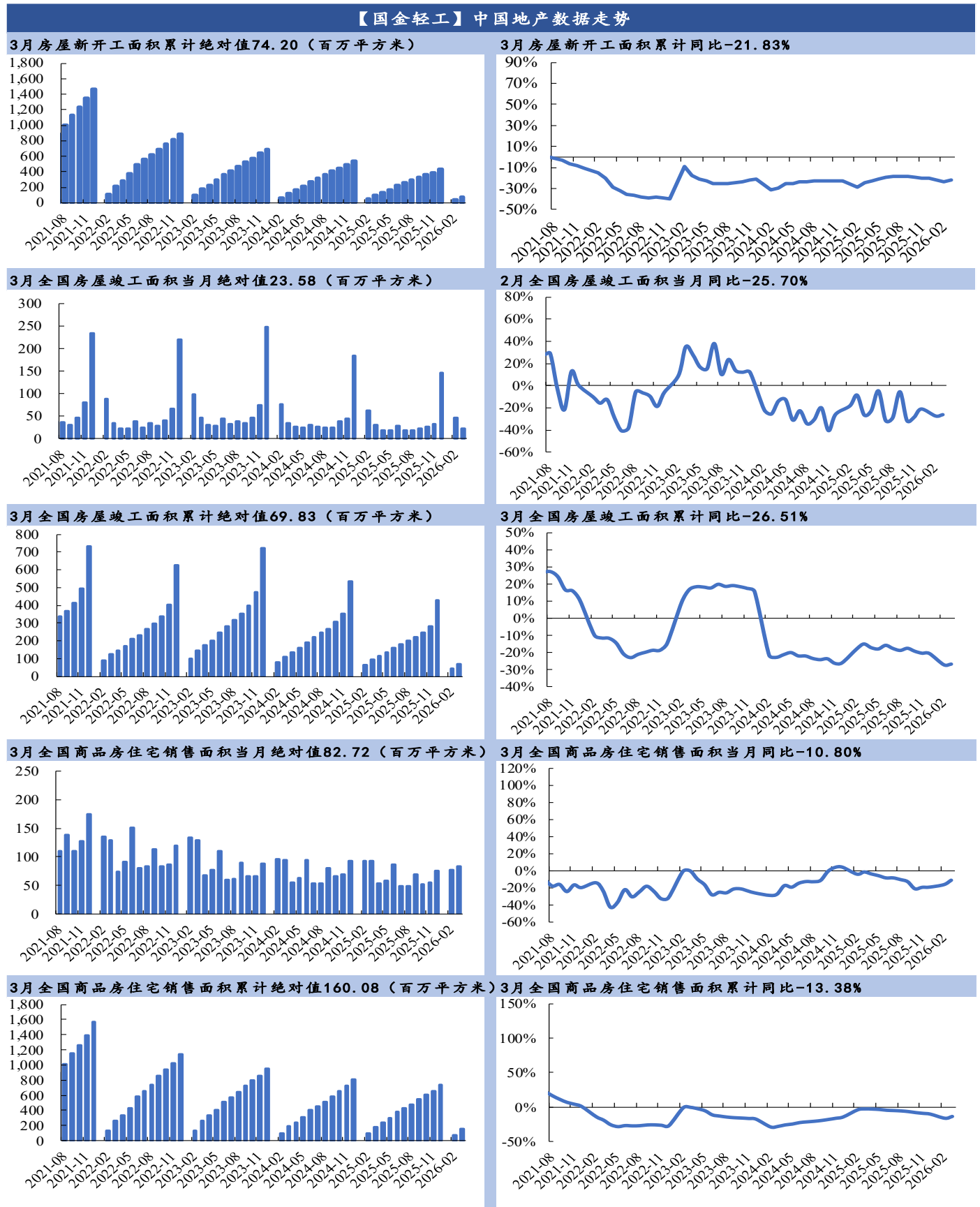
图表8：中国地产数据走势一



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：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

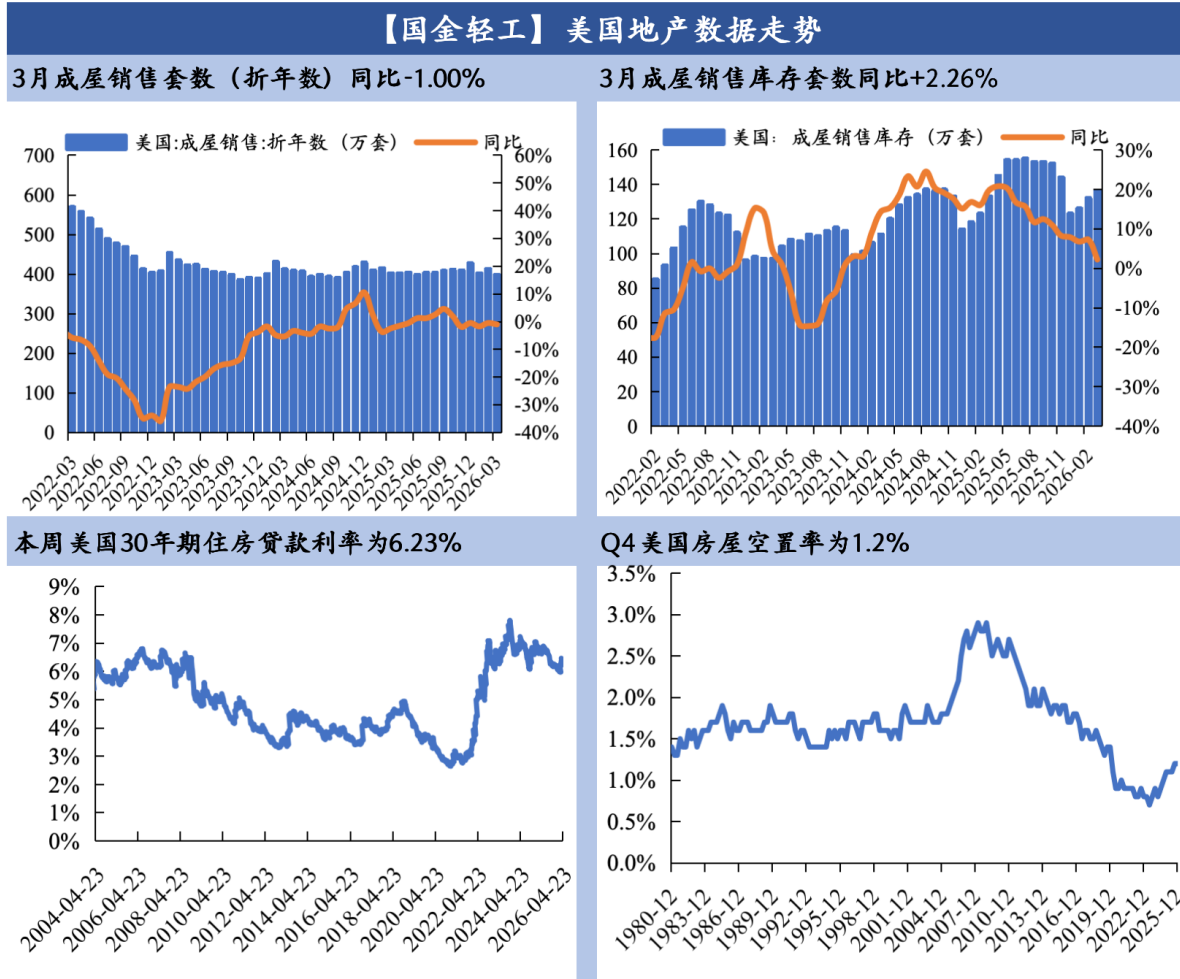


美国房屋销售：2026年3月成屋销售套数（折年数）同比-1.00%，成屋销售库存同比+2.26%。

美国贷款利率：美国30年期住房贷款利率本周为6.23%，环比-0.07pct。

美国房屋空置率：2025年Q4为1.2%，环比+0%，无变动。

图表10：美国地产数据走势



来源：wind, 国金证券研究所

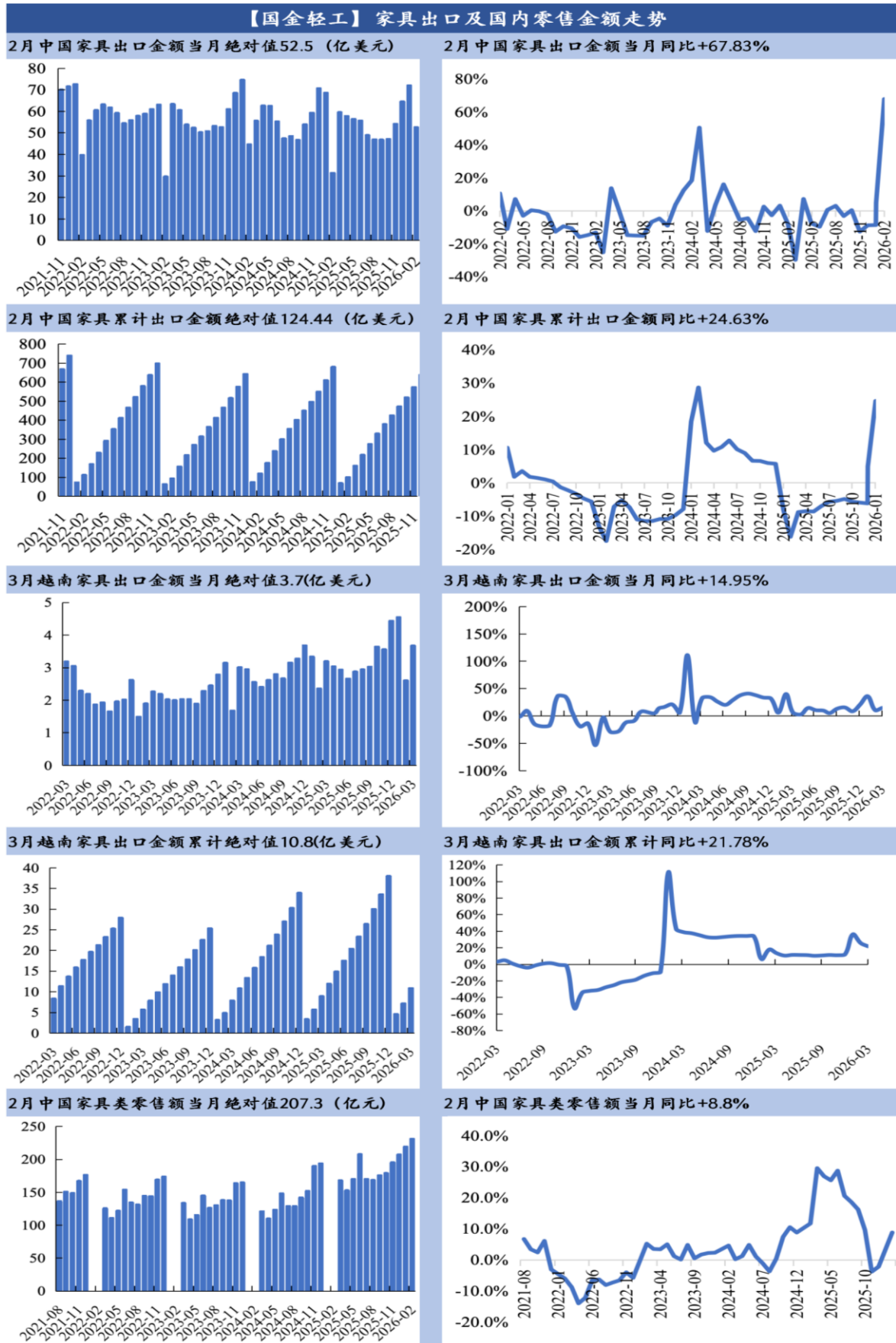
### 2.3.2 家具出口及国内零售额数据

中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2026年2月当月52.5亿美元，同比增加67.83%，1-2月累计出口124.4亿美元，同比增加24.63%。越南家具出口金额（美元计价）2026年3月当月3.7亿美元，同比增加14.95%；26年1-3月越南家具累计出口10.8亿美元，同比上升21.78%。

国内家具零售额：2026年2月中国家具类零售额为231.1亿元；26年1-2月中国家具类零售额累计275.5亿元，累计同比增长8.8%。



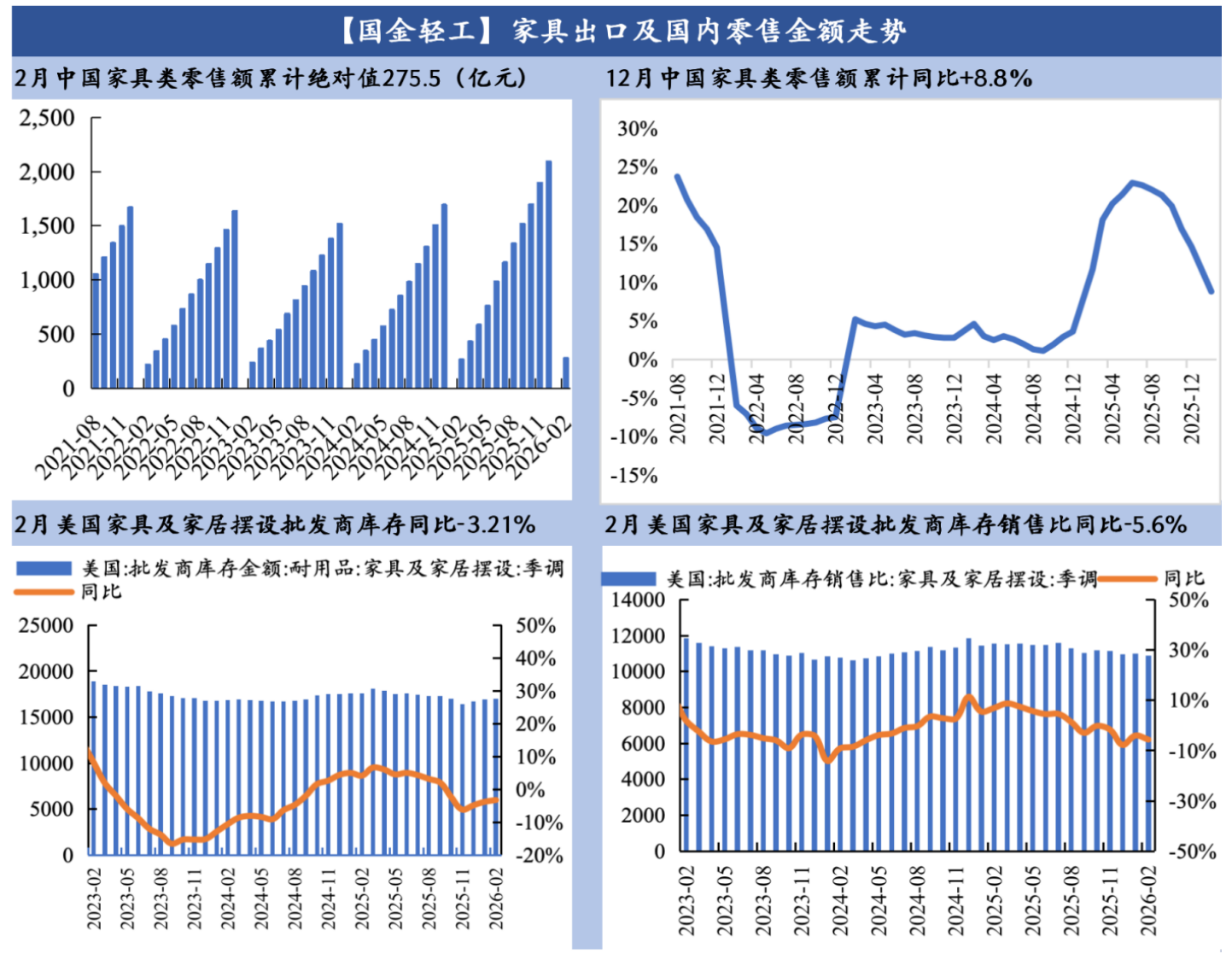
图表11：家具出口及国内零售金额走势一



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12: 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 13040.00 元/吨, 环比下降 947.50 元/吨, 2026 年截止 4.17 均价为 9969.8 元/吨, 较 2025 年均价上升 24.81%。

本周国内 MDI 均价为 25140.00 元/吨, 环比下降 360.00 元/吨, 2026 年截止 4.17 均价为 19972.8 元/吨, 较 2025 年均价上升 10.43%。

本周国内 TDI 均价为 19600.00 元/吨, 环比下降 900.00 元/吨, 2026 年截止 4.17 均价为 16293.5 元/吨, 较 2025 年均价上升 21.55%。



图表13: 家居原材料价格走势



来源: Wind, 国金证券研究所

## 2.4 造纸板块高频数据

图表14: 造纸产业链价格跟踪

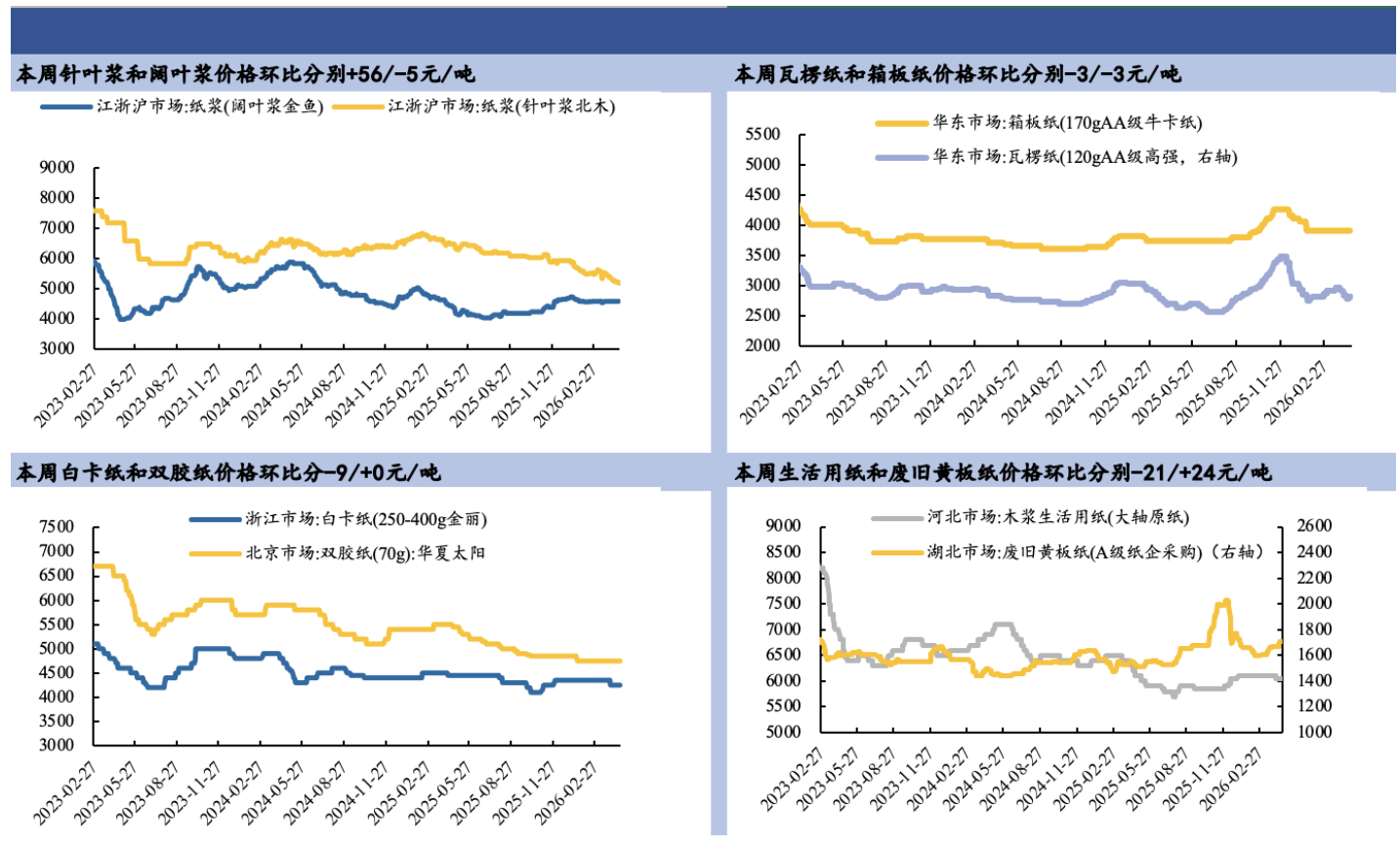
| 【国金轻工】造纸产业链价格跟踪 |       |      |        |      |        |      |        |      |        |       |       |       |        |           |      |     |
|-----------------|-------|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|-------|-------|-------|--------|-----------|------|-----|
| 产品名称            | 24Q1  | 24Q2 | 季度     |      |        |      | 月度     |      |        |       | 周度    |       |        |           |      |     |
|                 |       |      | 环比24Q1 | 24Q3 | 环比24Q2 | 24Q4 | 环比24Q3 | 25Q1 | 环比24Q4 | 26年3月 | 26年2月 | 26年1月 | 25年12月 | 本周均价(元/吨) | 环比上周 |     |
| <b>原材料</b>      |       |      |        |      |        |      |        |      |        |       |       |       |        |           |      |     |
| 木浆系             | 针叶浆   | 6122 | 6348   | 226  | 6125   | -223 | 6288   | 163  | 6517   | 229   | 5234  | 5280  | 5509   | 5578      | 5049 | 56  |
|                 | 阔叶浆   | 5500 | 5670   | 170  | 4810   | -860 | 4504   | -306 | 4792   | 288   | 4583  | 4570  | 4692   | 4634      | 4583 | -5  |
|                 | 化机浆   | 4095 | 3914   | -181 | 3520   | -394 | 3550   | 30   | 3550   | 0     | 3800  | 3800  | 3800   | 3793      | 3800 | 0   |
| 废纸系             | 圆废黄板纸 | 1498 | 1477   | -21  | 1544   | 67   | 1647   | 103  | 1603   | -44   | 1558  | 1550  | 1620   | 1840      | 1615 | 24  |
| <b>纸品</b>       |       |      |        |      |        |      |        |      |        |       |       |       |        |           |      |     |
| 木浆系             | 双胶纸   | 5958 | 5750   | -208 | 5177   | -573 | 5213   | 36   | 5213   | 0     | 4543  | 4543  | 4643   | 4643      | 4543 | 0   |
|                 | 铜版纸   | 6200 | 6000   | -200 | 5900   | -100 | 5800   | -100 | 5800   | 0     | 4875  | 4875  | 4975   | 4975      | 4854 | -21 |
|                 | 白卡纸   | 4943 | 4560   | -383 | 4360   | -200 | 4260   | -100 | 4343   | 83    | 4236  | 4245  | 4237   | 4229      | 4077 | -9  |
| 废纸系             | 箱板纸   | 3769 | 3623   | -146 | 3565   | -58  | 3712   | 147  | 3761   | 49    | 3575  | 3487  | 3572   | 3962      | 3502 | -3  |
|                 | 瓦楞纸   | 2987 | 2814   | -173 | 2753   | -61  | 3037   | 284  | 3059   | 22    | 2993  | 2857  | 2898   | 3298      | 2860 | -3  |

来源: 隆众资讯, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为2026年4月18日至2026年4月24日

本周(4.18-4.24)针叶浆和阔叶浆价格环比分别+56/-5元/吨,瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-3/-3元/吨,白卡纸和双胶纸价格环比分别-9/+0元/吨,生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别-21/+24元/吨。



图表15: 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 4 月 18 日至 2026 年 4 月 24 日

3 月, 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸单月产量同比+14.8%/-2.4%/6.2%/13.7%/+6.9%/+3.3%, 白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+3.9%/+7.3%/-0.3%/-4.5%。

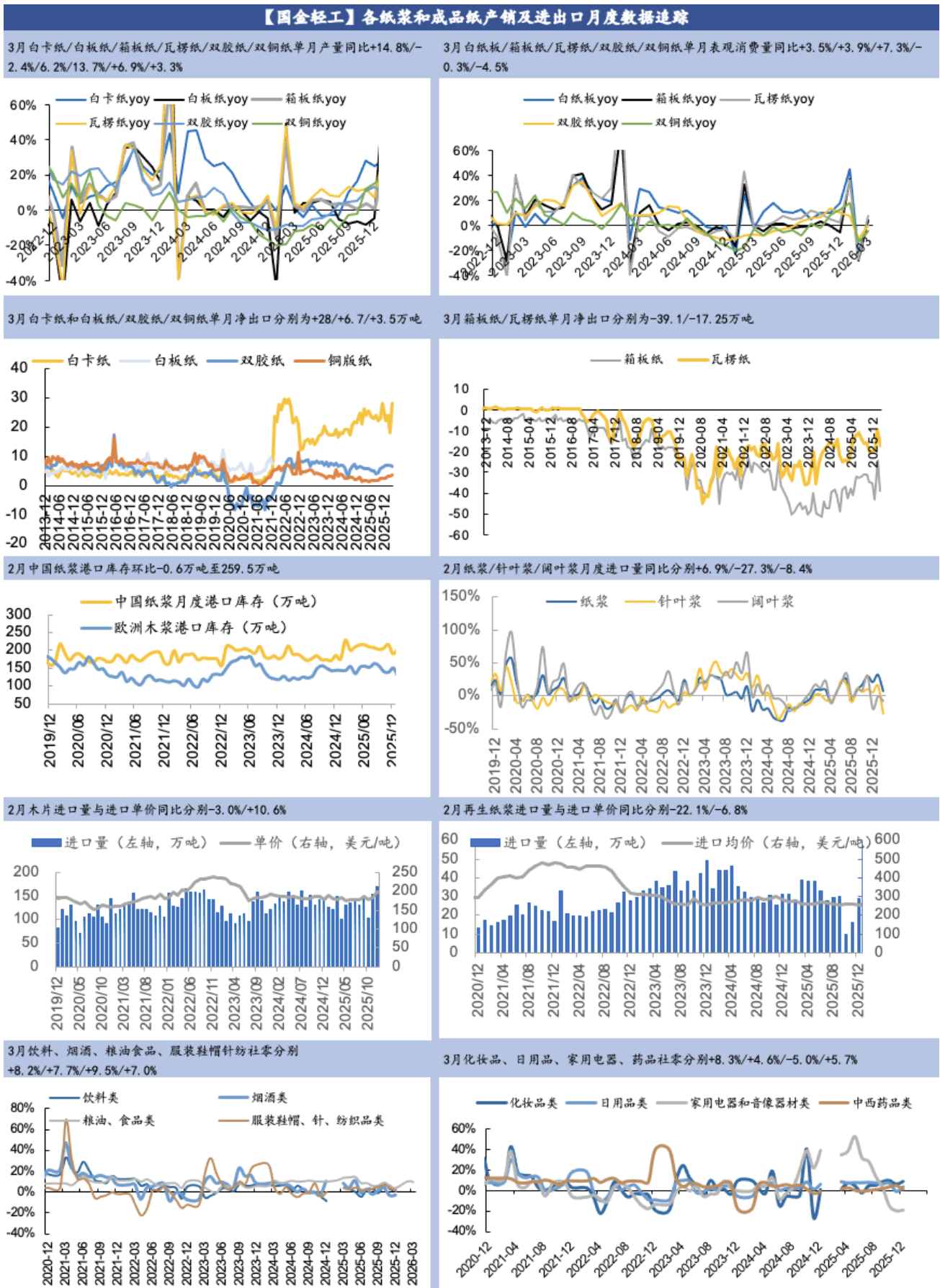
3 月, 白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+28/+6.7/+3.5 万吨, 箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-39.1/-17.25 万吨。

3 月, 中国纸浆港口库存环比-0.6 万吨至 259.5 万吨。2 月, 纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+6.9%/-27.3%/-8.4%, 木片进口量与进口单价同比分别-3.0%/+10.6%, 再生纸浆进口量与进口单价同比分别-22.1%/-6.8%。

3 月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+8.2%/+7.7%/+9.5%/+7.0%, 化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+8.3%/+4.6%/-5.0%/+5.7%。



图表16: 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪



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: 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 5049 元/吨, 环比上期上涨 1.1%; 阔叶浆现货含税均价 4583 元/吨, 环比上期下降 0.1%; 本色浆现货含税均价 4750 元/吨, 环比上期持平; 化机浆现货含税均价 3800 元/吨, 环比上期持平。具体来看, 针叶浆价格跟随期货盘面触底反弹, 但后续上涨动能不足, 主要由于需求面维持清淡刚需, 市场基本面未出现实质性利好转变, 盘面反弹后转为稳盘震荡。阔叶浆本周期继续平稳运行, 市场需求变动不大整体下游需求市场处于淡季, 缺乏利好需求支撑, 采购情绪较为清淡。港口库存本周期呈现上涨趋势, 总量仍处于年内高位水平。

### 2) 成品纸:

本期国内双胶纸市场弱势调整, 价格低位持。周内生产端存在检修现象, 但行业产能基数大, 且行业高库存有待消化, 市场货源供应仍延续宽松的局面。原料端, 浆价周内小幅上探, 成本整体有所提升, 能源成本支撑尚在, 生产端成本压力较大, 但成本整体变动幅度有限, 对价格缺乏趋势性调整动能, 延续托底作用。需求端来看, 虽然部分地区出版招标陆续开启, 但多数处于招标期间, 市场实际需求暂未释放; 社会面需求相对平淡, 下游谨慎观望情绪偏强, 采购积极性低, 维持少量刚需补货为主。综合看, 市场仍受供需主导, 行情偏弱走势的基调延续, 社会面观望情绪浓郁, 贸易商延续随进随出策略, 目前 70g 本白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4300-4400 元/吨, 70g 高白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4600-4800 元/吨, 成交实谈为主。

本期国内铜版纸市场出货压力较大, 成交有所松动。周内市场弱势行情主要受供需主导, 需求端, 多数出版招标暂未开启, 社会面需求持续偏弱, 市场接单情况迟迟未有改善; 供应端, 受需求制约, 行业库存仍居高位, 部分纸企存在检修情况, 但供应减量相对有限, 市场货源供应仍相对充裕。原料端, 浆价周内小幅上涨成本有所提升, 但成本窄幅相对有限, 对价格支撑不足。综合看, 市场供需失衡局面延续, 贸易商存在让利促单现象, 但下游观望情绪浓郁, 需求并无明显变化, 市场延续弱势运行, 157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4550-4850 元/吨, 实际成交以商谈为主。

## 2.4.2. 废纸系原料及纸品价格变动情况

1) 本期, 废旧黄板纸市场价格继续呈现稳中偏强走势。供应端方面, 废纸货源依然偏紧, 华东地区降雨天气持续干扰打包站作业节奏, 废纸回收量提升受限, 流通环节资源维持在低水平。需求端方面, 下游纸企订单量略有回暖, 且到货量出现回落, 采购情绪较前期有所好转; 同时, 成品纸价格延续涨势, 对废纸价格形成向上牵引。周内市场心态整体偏乐观, 业者多关注降雨及纸企采购节奏变化。隆众预计, 在供应收紧、需求边际改善及成品纸价格拉涨的多重作用下, 短期内废旧黄板纸价格将维持稳中偏强运行。

本期, 国内废旧书本纸市场延续稳中偏弱运行态势。供应端方面, 近期处于传统淡季废书本整体产出量较少, 打包站虽维持正常作业, 但收货量提升有限, 市场流通货源整体处于偏低水平。需求端方面, 下游纸企订单量较少, 采购意愿不足, 加之纸企自身废纸库存相对充足, 采购积极性进一步下降, 部分纸企顺势下调采购价格。周内市场成交氛围偏淡, 价格重心继续小幅下移。业者多关注终端需求能否出现改善信号。隆众预计, 在淡季供应偏弱、需求持续低迷的共同作用下, 短期内废旧书本纸价格将维持稳中偏弱走。

### 2) 成品纸:

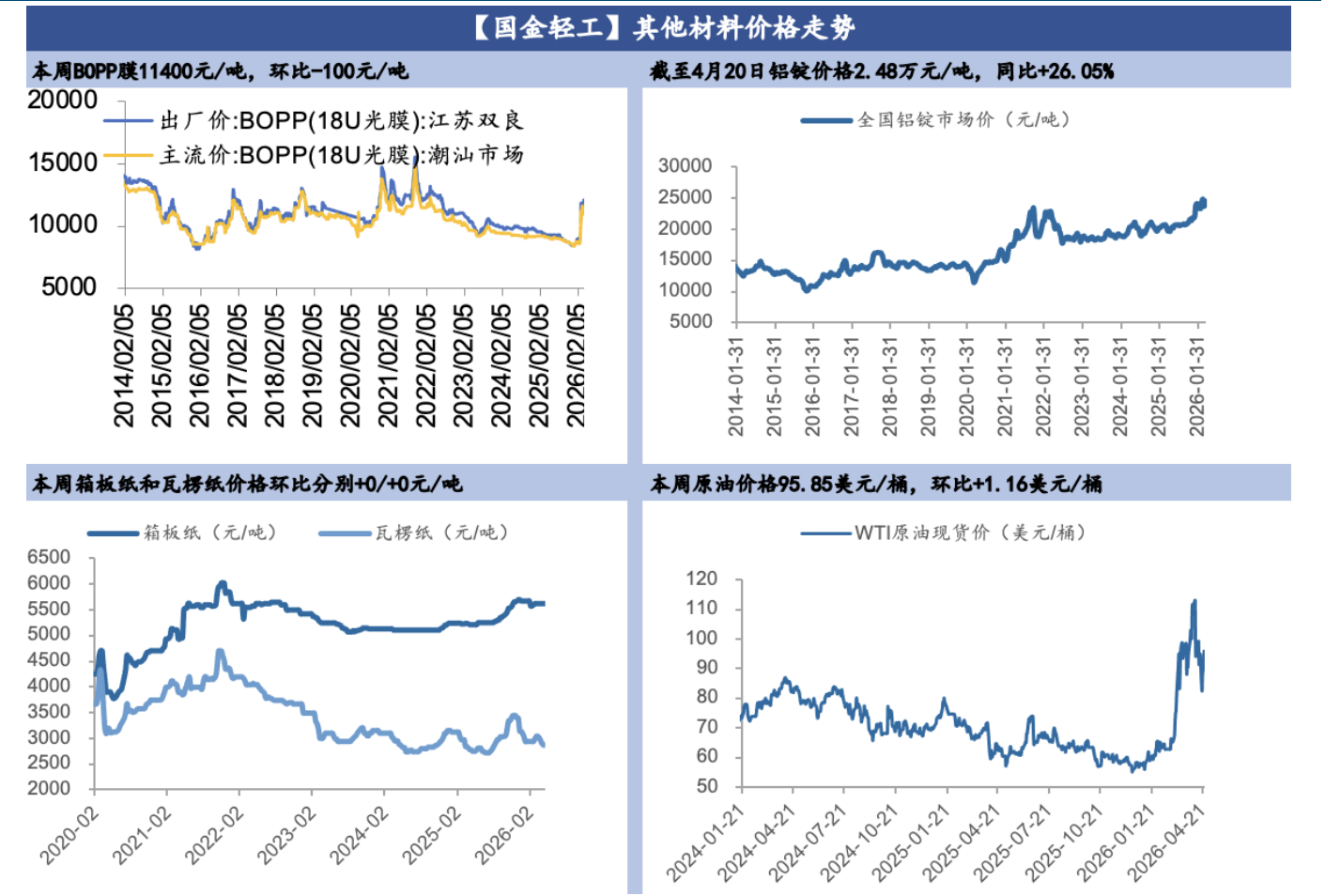
据隆众资讯监测数据显示, 本期箱板纸含税均价为 3502 元/吨, 环比下降 0.1%, 同比下降 1.7%。具体来看, 本期箱板纸市场稳中有涨, 但因上涨幅度不及前期下跌幅度, 故周均价较上周有所下降。下旬, 龙头企业持续发布涨价函, 叠加原料废旧黄板纸价格走势偏强, 中小纸企涨价积极性有所提升, 场内涨价氛围渐浓, 周内华南、华东、西南地区部分纸种价格上调 20-50 元/吨, 北方地区因下游刚需补货逐步结束, 需求端支撑趋弱, 纸企出货节奏放缓, 多维持稳价出货, 南北市场走势有所分化。但受制于需求疲弱的基本面, 箱板纸价格反弹力度有限, 故整体重心较上周有所下移。

据隆众资讯监测数据显示, 本期瓦楞纸的含税均价为 2860.36 元/吨, 环比下降 0.1%, 同比增长 7.4%。具体来看, 本期瓦楞纸市场整体呈稳中小幅增长趋势, 因本周涨幅不及上周跌幅, 故周均价较上周微降。周内规模纸企多个基地上调纸价 30-50 元/吨, 且持续发布涨价函, 拉涨意愿强烈, 叠加原料废旧黄板纸价格延续偏强走势, 成本支撑趋强, 中小纸企多数陆续跟涨, 场内涨价氛围渐浓。下游二级厂原纸库存偏低, 刚性补库需求带动纸企出货改善, 库存压力进一步缓解。然当前整体需求仍处淡季, 未见明显改善, 局部区域出货节奏有所放缓, 市场看涨信心不足, 纸价反弹幅度有限。综合来看, 预计短期瓦楞及箱板纸市场呈稳中小幅上涨趋势。



### 2.4.3. 其他主要原材料价格变动一览

图表17: 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. 4. 24

## 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

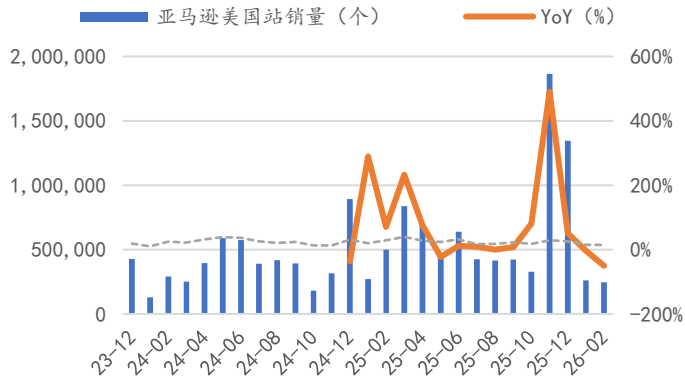
**Stanley:** 2月，亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为 24.7 万个/1.3 万个/2.4 万个/1.6 万个，同比增幅分别为 -50.52%/-26.74%/-7.01%/-32.83%，四地区亚马逊区域销量比为 82.1%/4.5%/8.0%/5.4%，市占率分别为 14.36%/9.44%/14.56%/6.65%。美国市场同比大幅下滑，主因圣诞节与黑五促销透支需求，叠加北美报税季对消费的阶段性压制；加拿大同步深度下滑，德国本地需求韧性较强、竞争格局相对稳定；英国受消费信心偏弱与品类竞争加剧影响降幅较大。

**Yeti:** 2月，亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别为 13.5 万个/2.4 万个/1.7 万个，同比增幅分别为 -34.06%/-26.74%/72.79%，三地区亚马逊区域销量比例为 77.0%/13.4%/9.6%，市占率分别为 7.88%/16.52%/6.92%。美国站销量降幅略有扩大，主要系冬季风暴抑制户外需求叠加竞品促销分流；加拿大受本地竞争加剧渠道分流影响降幅较大；英国站同比大幅高增，受益于品牌本土化推广见效、渠道补库与节日礼品需求拉动，实现区域逆势增长。

**Owala:** 作为市场新进入品牌，Owala 在美国市场表现强劲。2026 年 2 月销量达 65.56 万个，同比增长 147.46%，市占率为 38.16%，主要系品牌去年同期处于发展初期，销量基数偏低，同时品牌情人节主题营销及新品发布等活动，为其市场热度提供了持续助力，预计未来高增长势头将持续保持。

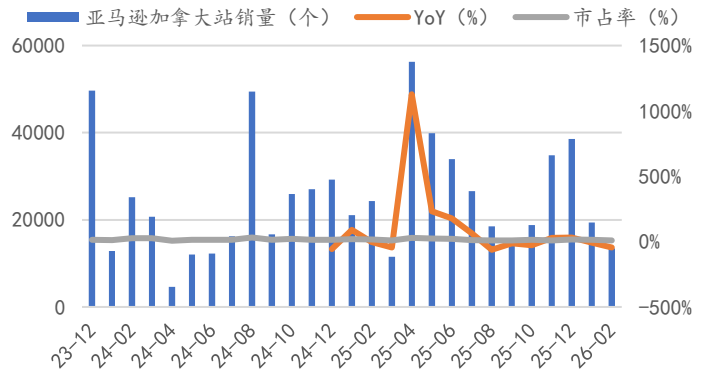


图表18: Stanley 亚马逊美国站 2月销量同比-50.52%



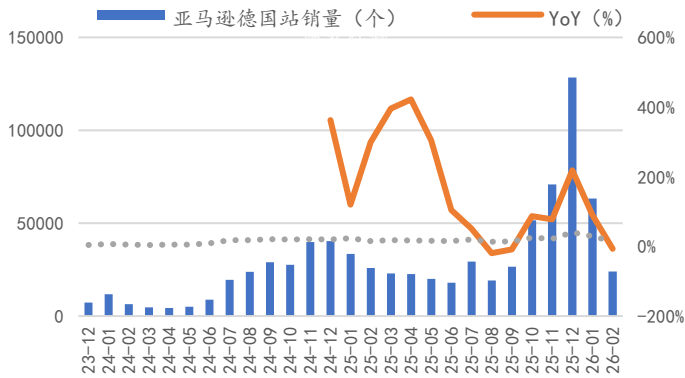
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表19: Stanley 亚马逊加拿大站 2月销量同比-44.78%



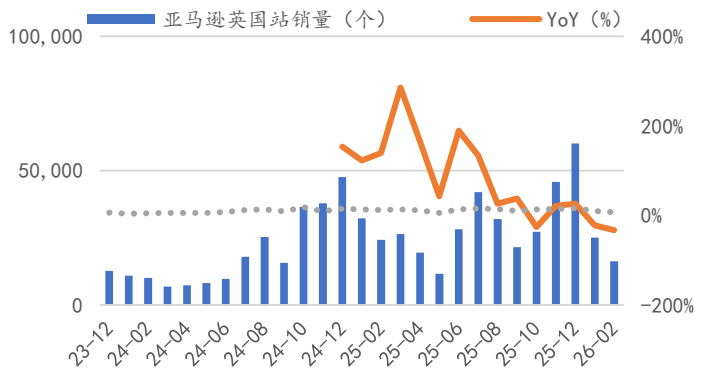
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表20: Stanley 亚马逊德国站 2月销量同比-7.01%



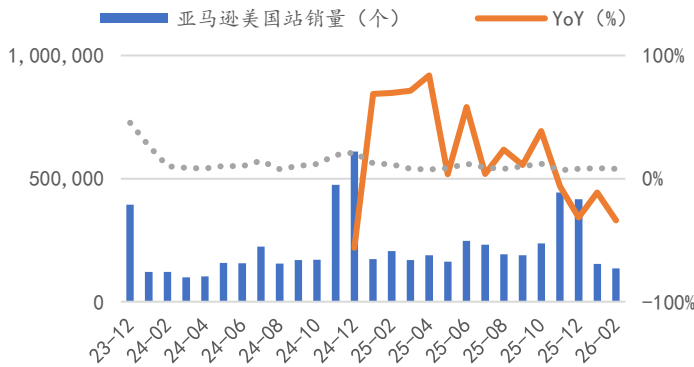
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表21: Stanley 亚马逊英国站 2月销量同比-32.83%



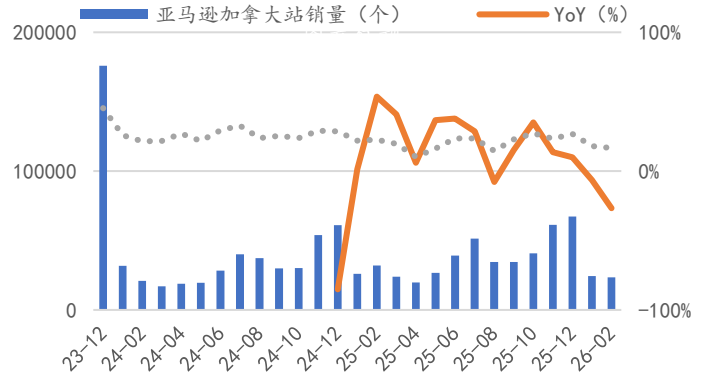
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表22: Yeti 亚马逊美国站 2月销量同比-34.06%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

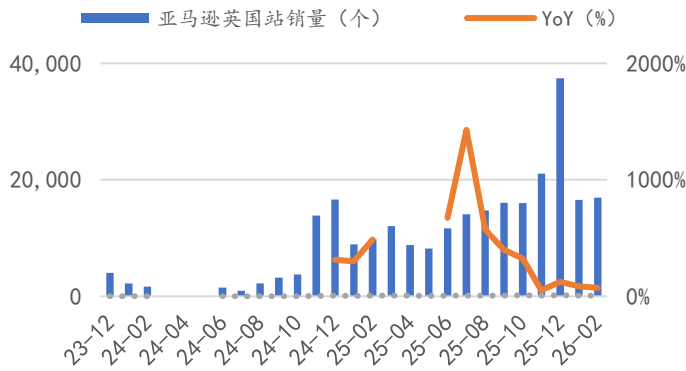
图表23: Yeti 亚马逊加拿大站 2月销量同比-26.74%



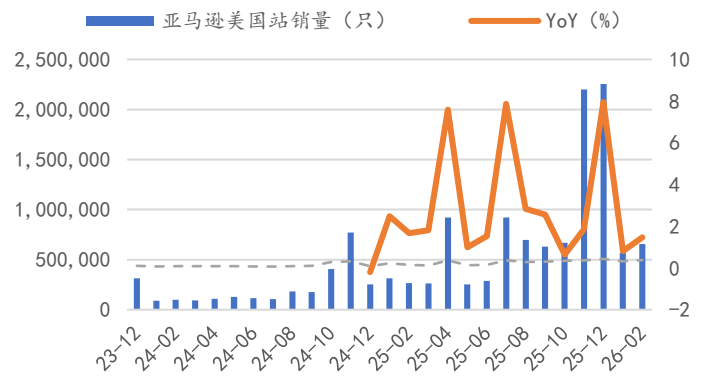
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表24: Yeti 亚马逊英国站2月销量同比+72.79%



图表25: Owala 亚马逊美国站2月销量同比+147.46%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

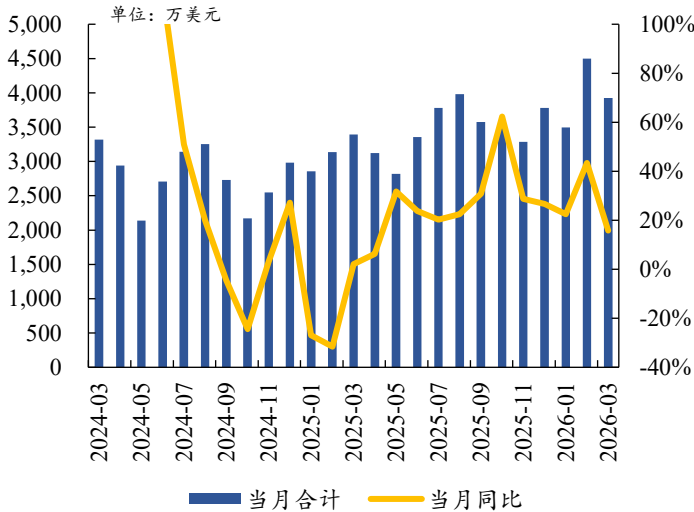
来源: Sorftime, 国金证券研究所

### 2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

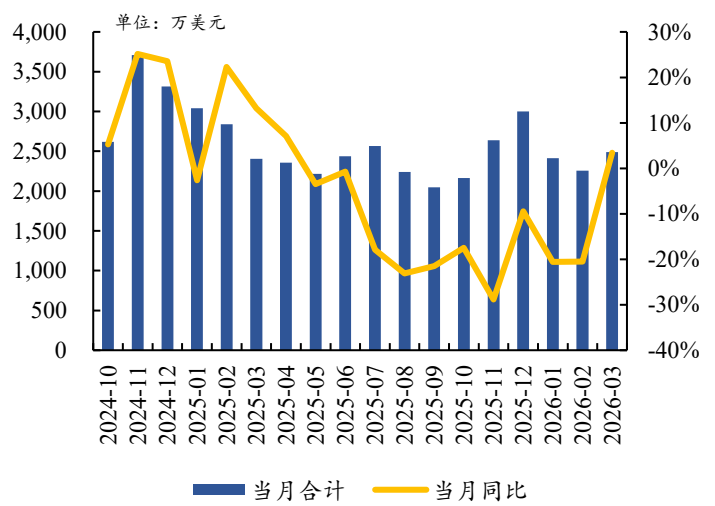
3月, 恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+15.8%/+8.0%/+25.55%。

致欧科技: 3月, 亚马逊美国/英国/德国/法国站 GMV 同比分别为 3.4%/+34.5%/+15.8%/-4.6%。

图表26: 恒林股份亚马逊美国站3月GMV同比+15.8%



图表27: 致欧科技亚马逊美国GMV同比+3.4%

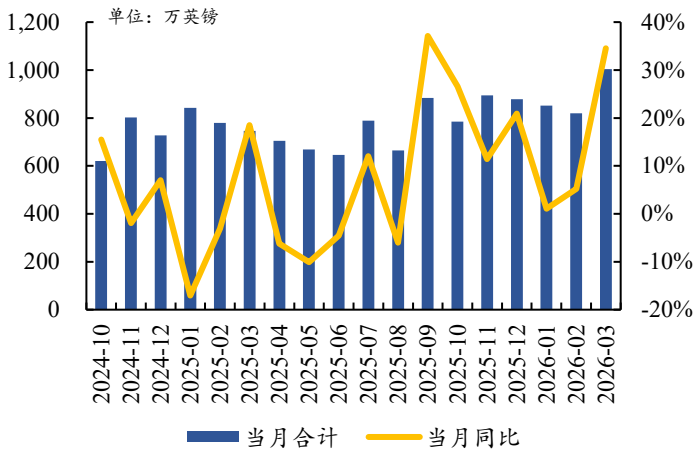


来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

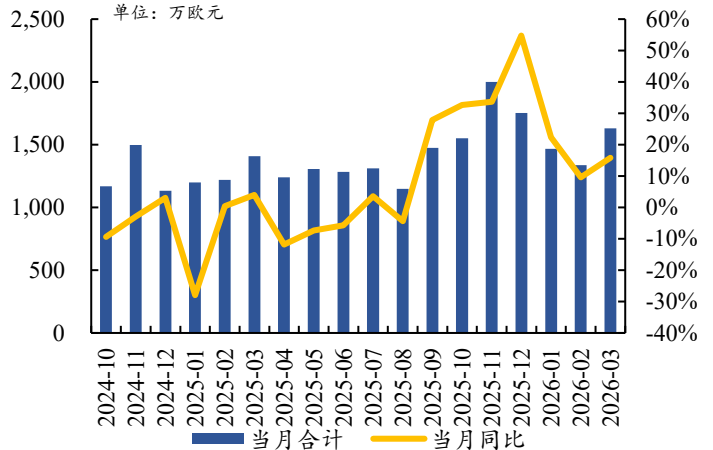


图表28: 致欧科技亚马逊英国站3月GMV同比+34.5%



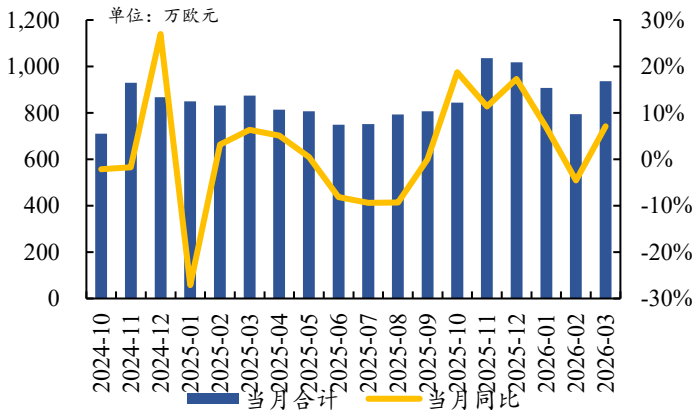
来源: Sorftime、国金证券研究所

图表29: 致欧科技亚马逊德国站3月GMV同比+15.8%



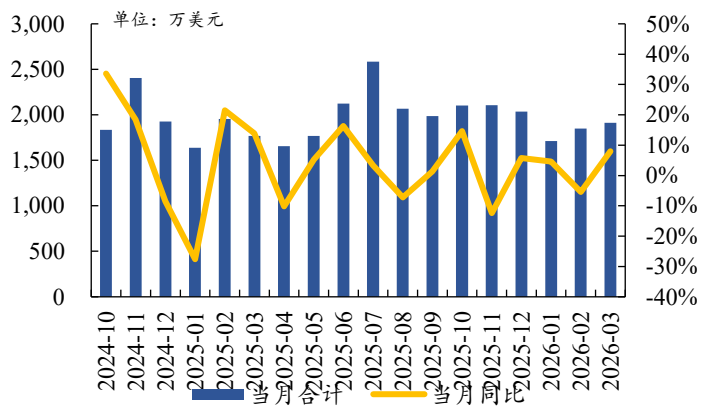
来源: Sorftime、国金证券研究所

图表30: 致欧科技亚马逊法国站3月GMV同比+7.1%



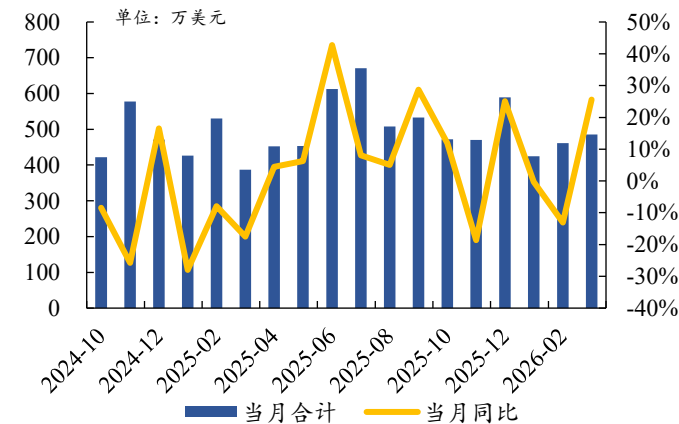
来源: Sorftime、国金证券研究所

图表31: 傲基股份亚马逊美国站3月GMV同比+8.0%



来源: Sorftime、国金证券研究所

图表32: 乐歌股份亚马逊美国站3月GMV同比+25.55%



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、哈尔斯等

### 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。若美国地产修复不及预期,出海相关业务将受到影响。

**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。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。3d 打印下游应用仍在模式探索期,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。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。

**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。



**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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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<br>紫竹国际大厦5楼 | 地址：北京市东城区建国内大街26号<br>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<br>18楼1806 |



**【小程序】  
国金证券研究服务**



**【公众号】  
国金证券研究**