



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

联系人：谢俪丹
xielidan@gjzq.com.cn

联系人：叶秋含

yeqiuhan@gjzq.com.cn

消费反弹重视顺价链与资本动作积极标的，创想三维上市撬动 3D

打印关注度

投资逻辑

潮玩：段永平及其一致行动人持股比例达 5.69%，成为泡泡玛特第二大股东，并触发举牌。产品方面，5月20日起星星人与麦当劳推出“喜欢您来玩”主题活动；晨光股份发布 5-10 亿元大额回购公告，彰显公司对持续发展的信心。

新型烟草：本周美国继续强化非法电子烟执法，CBP 查扣 1.75 亿美元非法产品被视为后续打击起点。欧洲尼古丁袋监管分化加大，法国正式禁止 ZYN 等产品，PMI 则在英国推出 16.5mg Zyn。中国 4 月电子烟出口同比下降 20.9%，退税取消后的影响开始显现。

家居：内销方面，截至 5 月 22 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-1.88%，14 城二手房成交面积当周同比+6.56%。外销端，4 月中国家具出口金额同比-3.63%；4 月越南家具出口金额同比+19.49%。

造纸包装：截至 5 月 29 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-95/-27 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+29/+39/+0/+0/+0/+38 元/吨。26 年 4 月份，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+3.6%/+11.7%/+4.1%/+3.6%，化妆品、日用品、药品社零分别+4.7%/+3.5%/+4.2%，多数消费品类增速较 3 月有所回落但仍保持正增长，包装需求有望持续修复。

个护+AI 眼镜：1) 个护：百亚股份公告持股 5%以上股东重望耀晖及谢秋林决定提前终止本次减持计划；登康口腔发布年度权益分派公告，2025 年股利支付率 80.8%，股东回报稳定性强。2) AI 眼镜：Meta 向多产品线、多形态方向延展；行业在轻量化&生态化领域仍在不断突破。

小米集团：5 月 26 日，小米汽车发布 Xiaomi Auto World Model 框架，将三维重建与视频生成深度耦合，在主流基准测试中全面取得 SOTA。小米汽车已在合成数据、仿真测试、智能座舱三大核心场景完成业务落地。小米 MiMo-V2.5 系列 API 永久降价 99%，百万亿 Token 激励计划收官，推动 AI 模型服务从高价稀缺走向低成本普惠。

宠物食品：佩蒂股份新西兰高品质宠物干粮产线正按计划推进，产线年产能 4 万吨，可生产含 90%鲜肉的高端主粮，已于 2024 年 3 月投产。公司已在天猫国际设立两家海外旗舰店，部分新西兰产产品上架。未来将增加主粮供给，依托国际化供应链引进更多新西兰产品。

AI+3D 打印：2026 年前 4 个月我国 3D 打印设备产量增长 50.9%、出口翻倍，中国企业全球消费级份额达 90%，行业从“样品试制”迈入“规模化量产”阶段；创想三维发布多喷嘴多色 3D 打印机、五合一激光雕刻机及移动式一体化 3D 扫描仪，全链路新品拓宽消费级 3D 打印应用边界。

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.....	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.....	3
1.5. 个护+AI 眼镜.....	4
1.6. 小米集团.....	4
1.7. 宠物食品&用品.....	4
1.8. AI+3D 打印.....	5
二、 行业重点数据及热点跟踪.....	5
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾.....	5
2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪.....	5
2.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾.....	6
2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据.....	6
2.3 家居板块行业高频数据跟踪.....	7
2.3.1 中美地产数据.....	8
2.3.2 家具出口及国内零售额数据.....	10
2.3.3 家具原材料价格数据.....	12
2.4 造纸板块高频数据.....	13
2.4.1 浆纸系原料及纸品价格变动情况.....	15
2.4.2 废纸系原料及纸品价格变动情况.....	16
2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....	17
2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪.....	17
2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪.....	19
三、 投资建议.....	20
风险提示.....	20



一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

泡泡玛特 5 月 25 日段永平通过旗下 H&H 以 150 港元/股均价买入 982.32 万股泡泡玛特，增持后持股数量由 6654.84 万股提升至 7637.16 万股，持股比例由 4.96% 提升至 5.69%，触发港交所 5% 披露红线，并成为泡泡玛特第二大股东。产品及 IP 运营方面，5 月 20 日起旗下星星人 IP 与麦当劳推出“喜欢您来玩”主题活动，内容包括限定美食和联名周边。此前公司亦已推进 LABUBU 与世界杯合作，并在世界杯官方单曲 MV 中露出相关 IP 形象。

名创优品于 5 月 26 日披露 1Q26 业绩，营收 56.9 亿元，同比+28.5%；归母净利润 12.51 亿元，同比+200%，主要受投资 AI 公司形成的未变现公允价值变动净溢带动；调整后归母净利润 5.5 亿元，同比-6.2%。分业务看，国内名创收入同比+29.6%，同店维持高单个位数增长，门店调改及大店战略带动日均销售额和门店模型继续改善。TOP TOY 1Q26 实现营收 5.1 亿元，同比+51.4%，一季度门店数量达 355 家，同比增加 75 家。海外方面，公司 1Q26 海外收入 19.4 亿元，同比+21.9%，其中北美线下门店 GMV 同比+50%-55%，同店同比+10%-20%，北美市场表现相对亮眼。

晨光股份发布大额回购公告，彰显公司对持续发展的信心。5 月 28 日公告拟以自有资金通过集中竞价方式回购公司股份，回购资金总额不低于 5 亿元、不超过 10 亿元，回购价格不超过 35 元/股。按回购金额上限及价格上限测算，预计可回购股份数量不超过 2857.14 万股。

1.2. 新型烟草

本周美国监管重点仍在非法电子烟治理。前美国国土安全部发言人 Tricia McLaughlin 表示，CBP 查扣 1.75 亿美元非法电子烟只是开始，后续 FDA、CBP 及 DHS 对非法供应链的执法或继续加强。

欧洲尼古丁袋监管分化加大。法国已正式禁止 ZYN 等口含尼古丁产品的使用、持有、购买与销售，违规最高可判 5 年监禁及 43.66 万美元罚款；同周 PMI 旗下 Zyn 在英国推出 Menthol Ice 16.5mg，为其目前最高尼古丁含量产品。法国强监管与英国新品推进并存。

中国电子烟出口在退税调整后明显走弱。2026 年 4 月出口金额降至 6.94 亿美元，同比下降 20.9%，环比下降 23.2%，为近三年 4 月同期低位；1-4 月累计出口 32.90 亿美元，同比增幅收窄至 1.5%。俄罗斯方面，彼尔姆边疆区先行推进电子烟禁令，引发地区授权和市场碎片化争议，后续不排除推动全国层面更严格讨论。

1.3. 家居板块

内销方面，地产市场在经历节后阶段性修复后动能有所衰减，新房成交同比由正转负，二手房同比涨幅大幅收窄。截至 5 月 22 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-1.88%，14 城二手房成交面积当周同比+6.56%。从边际变化看，新房同比由前周的微增转负，反映节后推盘脉冲消退后新增入市意愿未能持续；二手房同比增速较前周的大幅反弹显著回落，表明积压需求集中释放后的空窗期虽过，但后续弹性已明显减弱。整体来看，当周新房转负而二手房勉强维持正增，假期脉冲消退后的需求阶段性修复已近尾声，存量市场韧性正在接受考验，后续持续性仍需观察信贷及政策环境的进一步配合。

4 月中国家具出口金额同比-3.6%，增长有所放缓；4 月越南家具出口金额同比+19.49%，增速环比有所回升。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。5 月 29 日上海出口集装箱综合运价指数（SCFI）报 2571.73 点，较上期上涨 15.94%。

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：截至 5 月 29 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-95/-27 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+29/+39/+0/+0/+0/+38 元/吨。原料端纸浆跌幅扩大，针叶浆跟随期货盘面先反弹后回落、阔叶浆窄幅下跌，下游淡季对高价接货意愿一般，港口库存呈上涨趋势仍处年内偏高水平。成品纸方面，箱板纸均价 3623 元/吨，环比+0.8%，同比+1.7%；瓦楞纸均价 3042.5 元/吨，环比+1.3%，同比+9.5%，涨幅较上周扩大。受持续降雨影响打包站废纸回收量下降、废旧黄板纸价格继续走高，叠加煤炭价格上涨，纸企生产成本压力加剧，规模纸企部分纸种上调 50-80 元/吨、中小纸企跟涨，“高成本”及“低库存”支撑下纸价重心持续上移；但终端订单并未明显增量，下游二级厂原纸库存普遍中高位，采购积极性不佳，市场维持成本支撑与需求疲软的博弈格局。

2) 包装：26 年 4 月份，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+3.6%/+11.7%/+4.1%/+3.6%，化妆品、日用品、药品社零分别+4.7%/+3.5%/+4.2%，多数消费品类增速较 3 月有所回落但仍保持正增长，其中烟酒类增速逆势提升；家用电器和音像器材类社零同比-15.1%，主要受去年高基数及消费节奏调整影响。整体看包装行业下游消费保持稳健，包装需求有望持续修复。截止 2026/5/20，铝锭价格为 2.43 万元/吨，同比上涨 20.8%，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：百亚股份公告持股 5%以上股东重望耀晖及公司董事谢秋林已于 2026 年 3 月 25 日至 2026 年 5 月 26 日期间，通过集中竞价方式合计减持公司股份 428.00 万股，占公司总股本 0.99%，本次权益变动触及 1%的整数倍。减持完成后，重望耀晖及谢秋林合计持股比例由 12.80%降至 11.81%，同时双方决定提前终止本次减持计划，剩余未减持股份在原减持计划期限内不再减持。

登康口腔发布 2025 年年度权益分派公告，拟每 10 股派发现金红利 8.50 元，对应每股股利 0.85 元。结合历史分红看，公司 2023-2025 年每股股利分别为 0.65 元、0.75 元、0.85 元，现金分红总额分别约为 1.119 亿元、1.291 亿元、1.463 亿元；按归母净利润测算，2023-2025 年股利支付率分别为 79.2%、80.1%、80.8%。按 iFinD 口径，公司 2023-2025 年股息率分别为 2.30%、2.36%、2.15%。

2) AI 眼镜：Meta 向多产品线、多形态方向延展；行业在轻量化&生态化领域仍在不断突破。5月 28 日，科大讯飞在 BEYOND Expo 2026 正式发布全新讯飞 AI 眼镜，售价 4299 元。产品功能上，讯飞 AI 眼镜主打翻译、智能提词和 AI 助理等办公及出行场景，其中翻译功能支持 122 种语言实时互译，覆盖面对面、线上通话、同声传译等四大模式；同时搭载 GlassClaw 超级 AI 助理，可实现实景信息采集、全网检索、方案生成、文件分发等操作。硬件层面，产品整机重量约 40g，较同类产品轻 20%。2) 乐奇 Rokid 方面，5 月 28 日公司宣布与中央广播电视总台在 AI 眼镜领域达成独家合作，并成为 2026 年美加墨世界杯转播合作伙伴。考虑到当前 Rokid 主推 AI 眼镜为单绿色显示，而世界杯直播画面为全彩色画面，VR 陀螺判断其相关呈现形式或以语音和文字信息为主。3) 5 月 29 日，据 MicroDisplay 报道，最新 FCC 文件显示，Meta 即将推出型号分别为 G4QM、G4QR、G4QB 和 G4Q 的全新 AI 眼镜系列，FCC ID 为 2AG0Z-G4Q。不同于此前以 Ray-Ban 合作款为主的产品路径，本次四个型号同时出现，或意味着 Meta 智能眼镜布局正从单一合作品牌向多产品线、多形态方向延展。文件中还显示，相关设备阶段标注为 Production Unit，且已完成电磁兼容测试，说明产品可能已进入量产前测试阶段，而非早期概念验证。与此同时，FCC 文件中还出现了与新眼镜同步提交的调试工具，可将眼镜直接连接电脑 USB 端口，或反映 Meta 正在为开发者生态和更深度的数据交互做准备。

1.6. 小米集团

小米 MiMo-V2.5 系列 API 永久降价，最高降幅达 99%，百万亿 Token 激励计划收官，推动 AI 模型服务走向低成本普惠。5 月 27 日，小米宣布 MiMo-V2.5 系列 API 永久降价，最高降幅达 99%，且不再区分上下文窗口长度；Token Plan 计费体系同步优化，用量提升至原 5-8 倍，现有有效用户额度全量重置。降价主要系小米优化推理系统，通过专家并行与输入长度分桶等策略提升集群吞吐能力，持续降低单位 token 成本。同期，“百万亿 Token 创造者激励计划”提前收官：总申请人数 548,664 人，累计发放 241,879 份，通过率 43.74%，发放 Token 总量 100T，折合人民币约 6,583 万元，用户覆盖科研学术、制造工业、内容创作、电商零售、金融等行业。小米以低成本+高能力模型撬动规模化推理需求，建议关注其对云基础设施及 AI 应用生态的拉动效应。

5 月 26 日，小米汽车正式发布 Xiaomi Auto World Model 框架，将三维重建与视频生成深度耦合，为业界辅助驾驶世界模型提供了新的整合路径。Xiaomi Auto World Model 深度耦合重建 (WorldRec) 与生成 (WorldGen) 技术路线，使其在结构上相互约束。WorldRc 在 Waymo 公开数据集全面领先此前 SOTA 方法，达到 28.48PSNR，超出 DGGT 约 1 个点；在生成领域，H2O GPU 单视角生成速度达到 0.19 秒/帧，三视角为 0.46 秒/帧，相较 Epona 方法提升 5.6 倍速度，同时支持 81 帧的连续生成。WorldGen 在 nuScenes 数据集取得了 FVD 64.97 的成绩，超越了所有对比的同类双向与自回归方法模型。

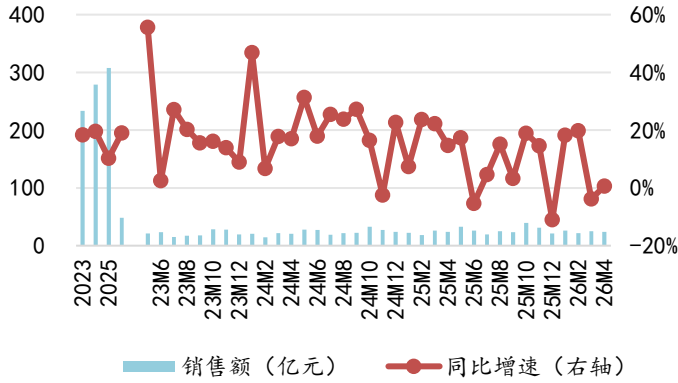
现阶段，Xiaomi Auto World Model 已在小米汽车合成数据、仿真测试、智能座舱三大核心场景完成业务落地。小米汽车持续探索预训练与闭环训练范式，推动端到端模型的认知能力升级，为辅助驾驶提供持续保障，以此保持汽车辅助驾驶技术的领跑地位。

1.7. 宠物食品&用品

佩蒂新西兰产线投产，宠物食品全球化布局再提速。佩蒂股份 5 月 20 日披露其新西兰高品质干粮产线按计划推进，年产能 4 万吨，可生产含 90%鲜肉的高端主粮，已于 2024 年 3 月投产。公司已在天猫国际开设两家海外旗舰店，部分新西兰产产品已上架，未来将依托国际化供应链加大主粮供应，增强自主品牌在主粮市场竞争力。行业全球化布局加速，海外优质产能与跨境渠道正成为头部企业抢占高端市场份额的关键路径。

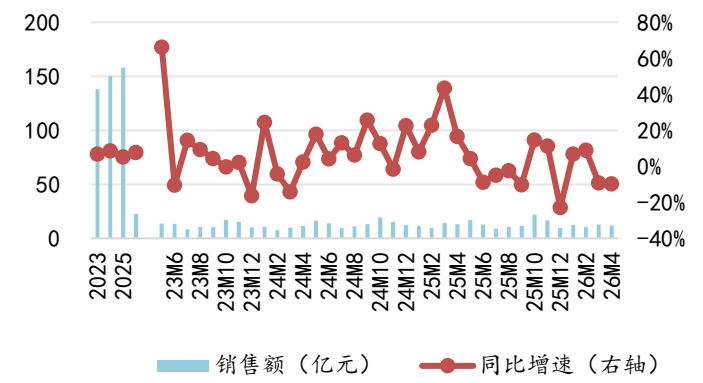


图表1: 4月主流电商平台宠物食品 GMV 同比+0.6%



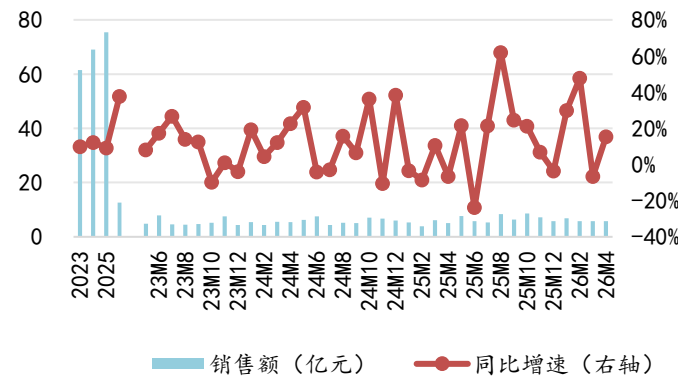
来源: 久谦、国金证券研究所

图表2: 4月天猫宠物食品 GMV 同比-10%



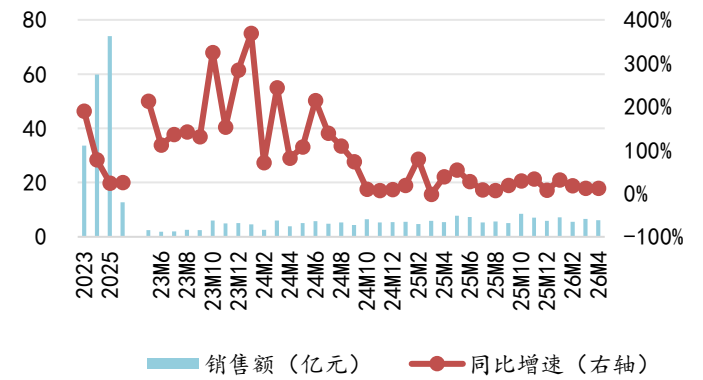
来源: 久谦、国金证券研究所

图表3: 4月京东宠物食品 GMV 同比+15%



来源: 久谦、国金证券研究所

图表4: 4月抖音宠物食品 GMV 同比+12%



来源: 久谦、国金证券研究所

1.8. AI+3D 打印

2026 年前 4 个月我国 3D 打印设备产量同比增长 50.9%，出口翻倍，中国企业全球消费级份额达 90%，行业正从“样品试制”迈入“规模化量产”阶段。据国家统计局数据，今年 1-4 月我国 3D 打印设备产量同比增长 50.9%；海关总署数据显示，同期出口量达 246 万台，同比增长 100.3%。目前中国企业已占据全球消费级 3D 打印设备约 90% 的市场份额。这一增速远高于多数制造业细分领域，反映 3D 打印正从“小众工具”向“规模化制造”加速渗透，应用场景从航空航天、高端装备拓展至消费品、医疗、工业散热等百亿级方向。建议关注具备规模化产能、技术迭代能力及海外渠道优势的产业链核心环节。

创想三维正式进入多喷嘴多色 3D 打印时代，同时发布五合一激光雕刻机与移动式一体化 3D 扫描仪，全链路新品拓宽消费级 3D 打印应用边界。5 月 29 日，创想三维在香港挂牌上市同日举办 12 周年新品发布会，推出多项突破性产品。打印机方面，新机搭载“KliTek™”新一代喷嘴切换技术，支持多色、多材料与一体打印，解决传统方案废料堆积与串色问题；扫描仪方面，Sermoon P1 为移动式一体化 3D 扫描仪，无需外接电脑，深孔扫描深度比最高 5:1；激光雕刻机方面，Falcon T1 为五合一模组化振镜激光平台，5 秒兼容切换激光模块，15 秒免工具切换，支持木材、皮革、金属、玻璃、塑料等多种材质；扫描仪方面，Sermoon P1 为移动式一体化 3D 扫描仪，无需外接电脑，深孔扫描深度比最高 5:1；耗材方面，Hyper PLA（可拆盘白色）获欧盟食品接触认证，主打孩童宠物安心使用；耗材生成系统 M1+R1 搭建从废料粉碎到新材料生成的桌面级闭环链路，众筹超 5339 万港币。

二、行业重点数据及热点跟踪

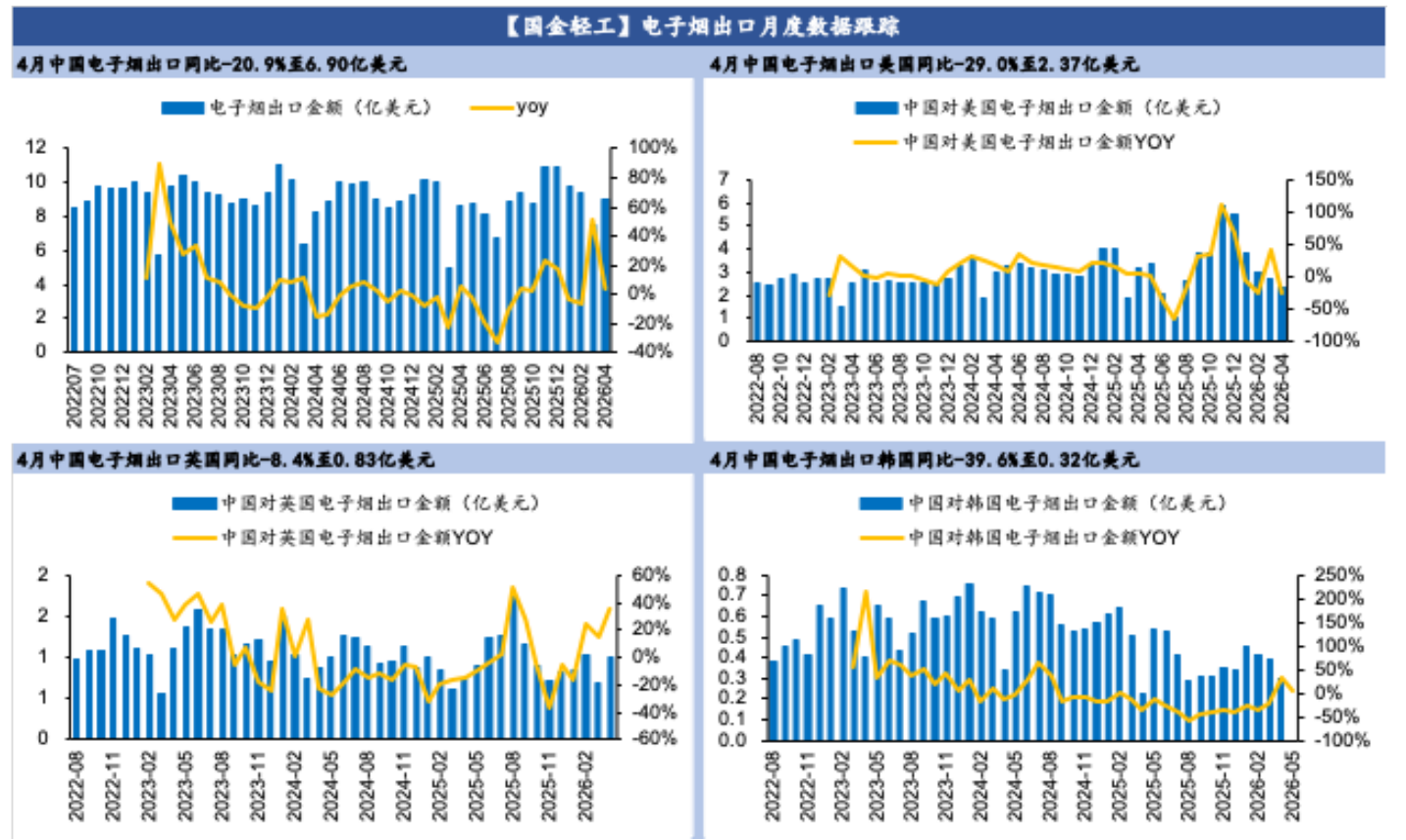
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾

2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪

4 月中国电子烟出口同比-20.9%至 6.90 亿美元。分地区来看，出口美国/英国/韩国/日本 2.37/0.83/0.32/0.30 亿美元，同比-29.0%/-8.4%/-39.6%/+53.2%。



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
5.28	俄罗斯电子烟折中方案面临首轮考验	俄罗斯地区电子烟禁令模式正面临早期法律和政治考验。彼尔姆边疆区在联邦立法尚未完全通过前已先行推进禁令，凸显地区授权的不确定性、商业团体对市场碎片化的担忧，以及反对地区禁令的压力可能重新激发更严格全国性禁令的风险。
5.28	PMI 推出 Zyn 史上最高浓度尼古丁袋: 16.5mg 版本英国上市	菲利普莫里斯国际 (Philip Morris International, PMI) 旗下 Zyn 品牌近日在英国推出 Menthol Ice 16.5mg 尼古丁袋产品，这是 Zyn 目前尼古丁含量最高的产品。该产品带有桉树与薄荷醇风味，目前已通过 PMI Open 线上平台销售，并将于5月底起陆续进入批发渠道。
5.25	法国正式禁止 ZYN 等尼古丁袋产品，违规最高可判5年监禁	法国卫生部已正式禁止 ZYN 等口含尼古丁产品的使用、持有、购买与销售，违规者最高可面临5年监禁及43.66万美元罚款。目前，法国成为欧洲首个将尼古丁袋“持有与使用”刑事化的国家。尽管奥地利、比利时、德国及荷兰等欧洲国家已加强相关监管，但法国监管力度最为严格。瑞典贸易部长 Benjamin Dousa 则批评法国禁令“荒谬”，并将其比作“在瑞典禁止法国葡萄酒和法棍”。
5.25	前美国国土安全部发言人: CBP 查扣 1.75 亿美元非法电子烟只是开始	《华盛顿观察家报》刊发由前美国国土安全部公共事务助理部长兼发言人 Tricia McLaughlin 撰写的评论文章，称特朗普政府正通过 FDA、CBP 及 DHS 加强对非法电子烟供应链的执法。



5.23

出口退税取消后首月：中国电子烟4月出口额降至6.94亿美元，同比下降21%，为三年同期低位

2026年4月，中国电子烟出口金额降至6.94亿美元，为近三年4月同期低位。该月数据出现在部分电子烟产品出口退税取消后的首个完整月份，因此具有特殊观察意义。与2025年4月相比，2026年4月出口金额下降20.9%；与2024年4月相比，下降22.3%；较2026年3月则环比下降23.2%。从累计数据看，2026年1—4月出口金额约为32.90亿美元，较2025年同期增长1.5%，但较2024年同期下降2.5%。4月单月下，使年内累计同比增幅明显收窄。

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

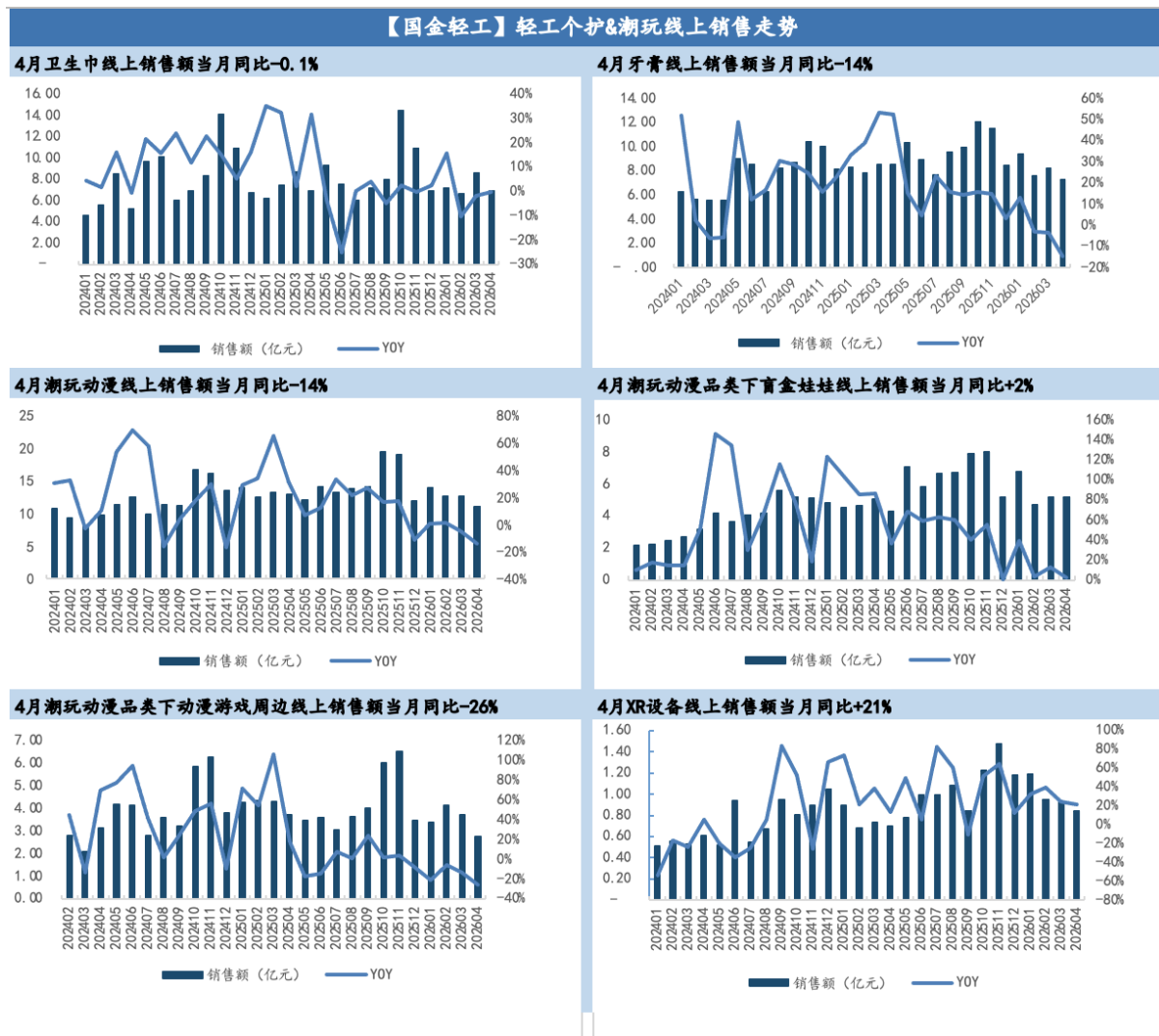
卫生巾板块：26年4月线上销售额总计6.90亿元，同比-0.1%。

牙膏板块：26年4月线上销售额总计7.33亿元，同比-14%。

潮玩动漫板块：26年4月线上销售额总计11.04亿元，同比-14.1%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为5.19/2.78亿元，同比+2%/-26%。

AI眼镜板块：XR设备线上销售额26年4月销售额达0.84亿人民币，同比+21%。

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（5.15-5.22）30大中城市成交面积同比-1.88%。周度商品房累计成交面积同比-10.70%。

周度二手房成交面积：本周（5.15-5.22）14城二手房成交面积同比+6.56%。周度二手房累计同比-1.14%。房地产开发投资完成额：26年1-4月累计房地产开发完成额同比-9.61%。

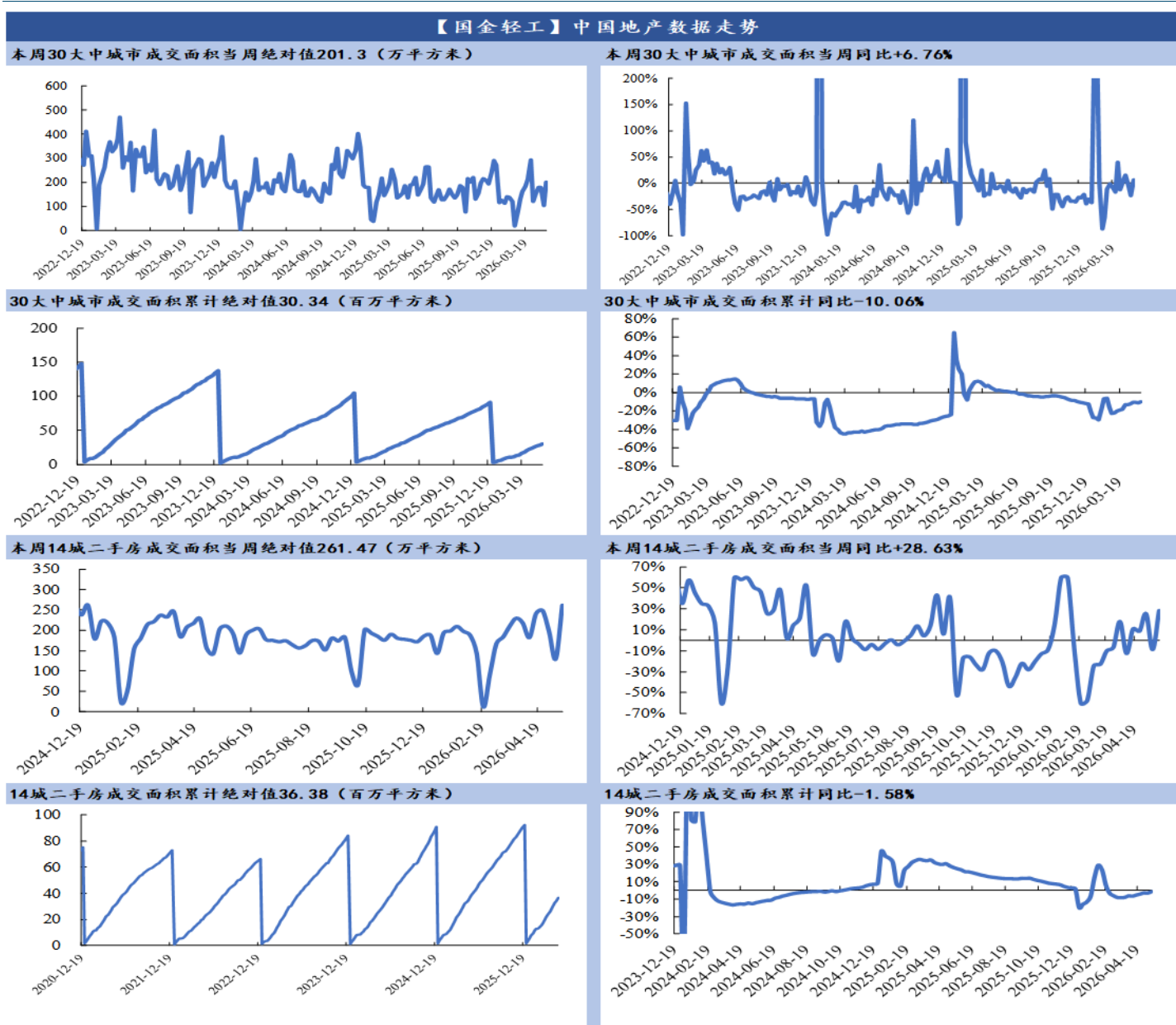
房屋新开工面积：26年1-4月房地产新开工面积累计同比-23.60%。

月度竣工面积：26年4月全国房屋竣工面积同比-22.50%。

26年1-4月全国房屋竣工面积累计同比-25.84%。

月度销售面积：26年4月全国商品房住宅销售面积当月同比-9.63%；26年1-4月全国商品房住宅销售面积累计同比-12.54%。

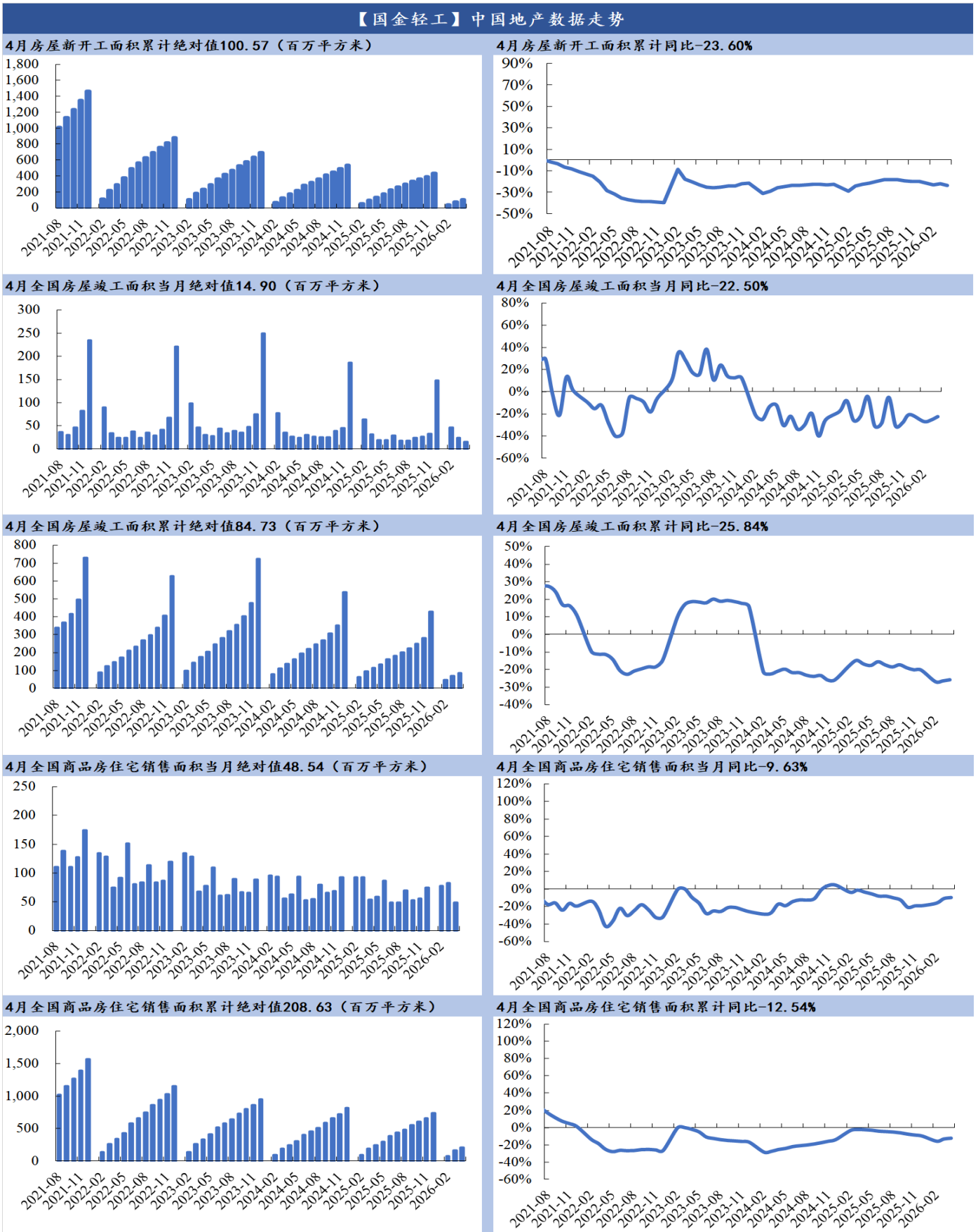
图表8：中国地产数据走势一



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

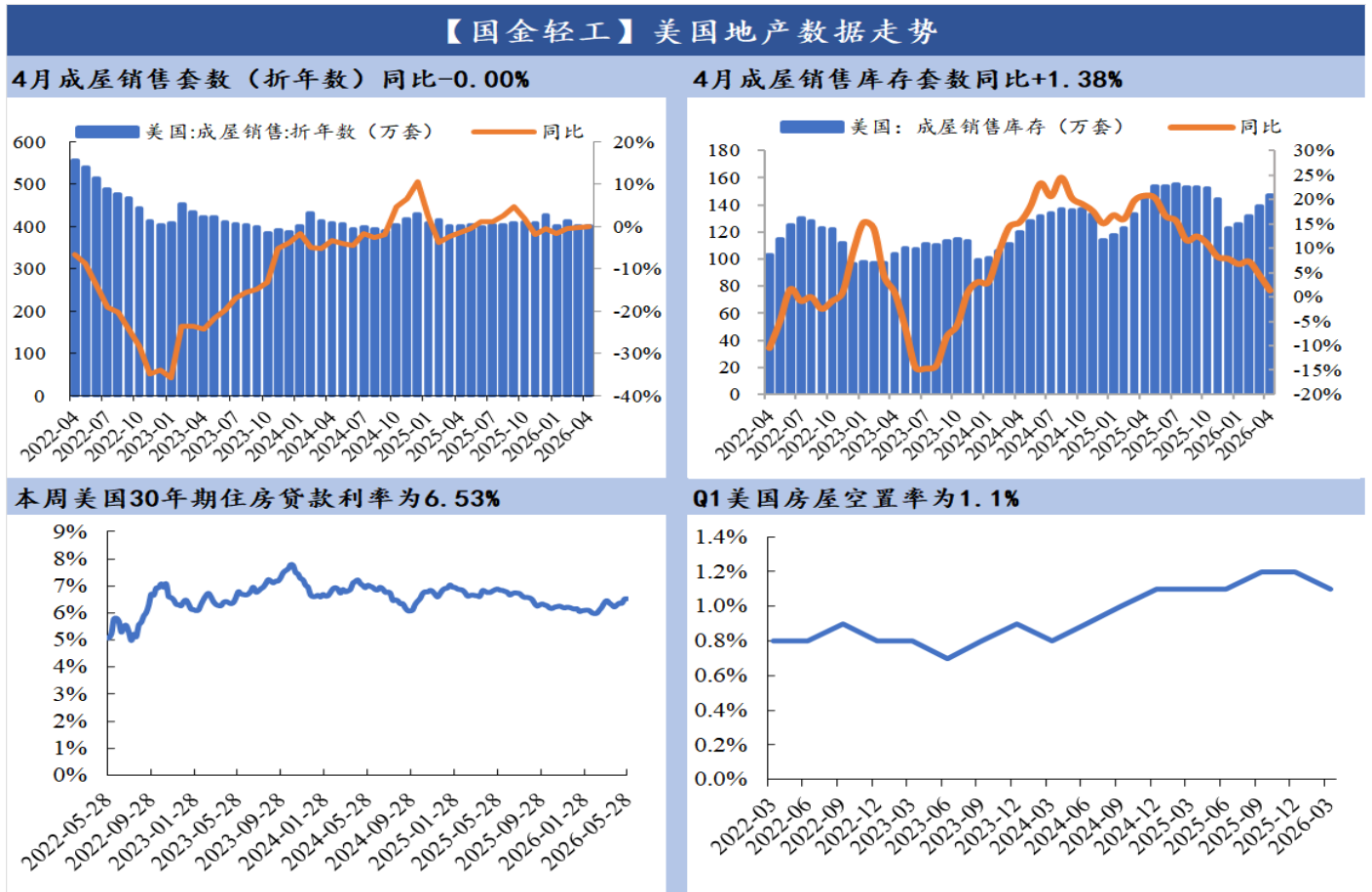


美国房屋销售：2026年4月成屋销售套数（折年数）同比0.00%，成屋销售库存同比+1.38%。

美国贷款利率：美国30年期住房贷款利率本周为6.53%，环比+0.02pct。

美国房屋空置率：2026年Q1为1.1%，环比-0.1pct。

图表10：美国地产数据走势



数据来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

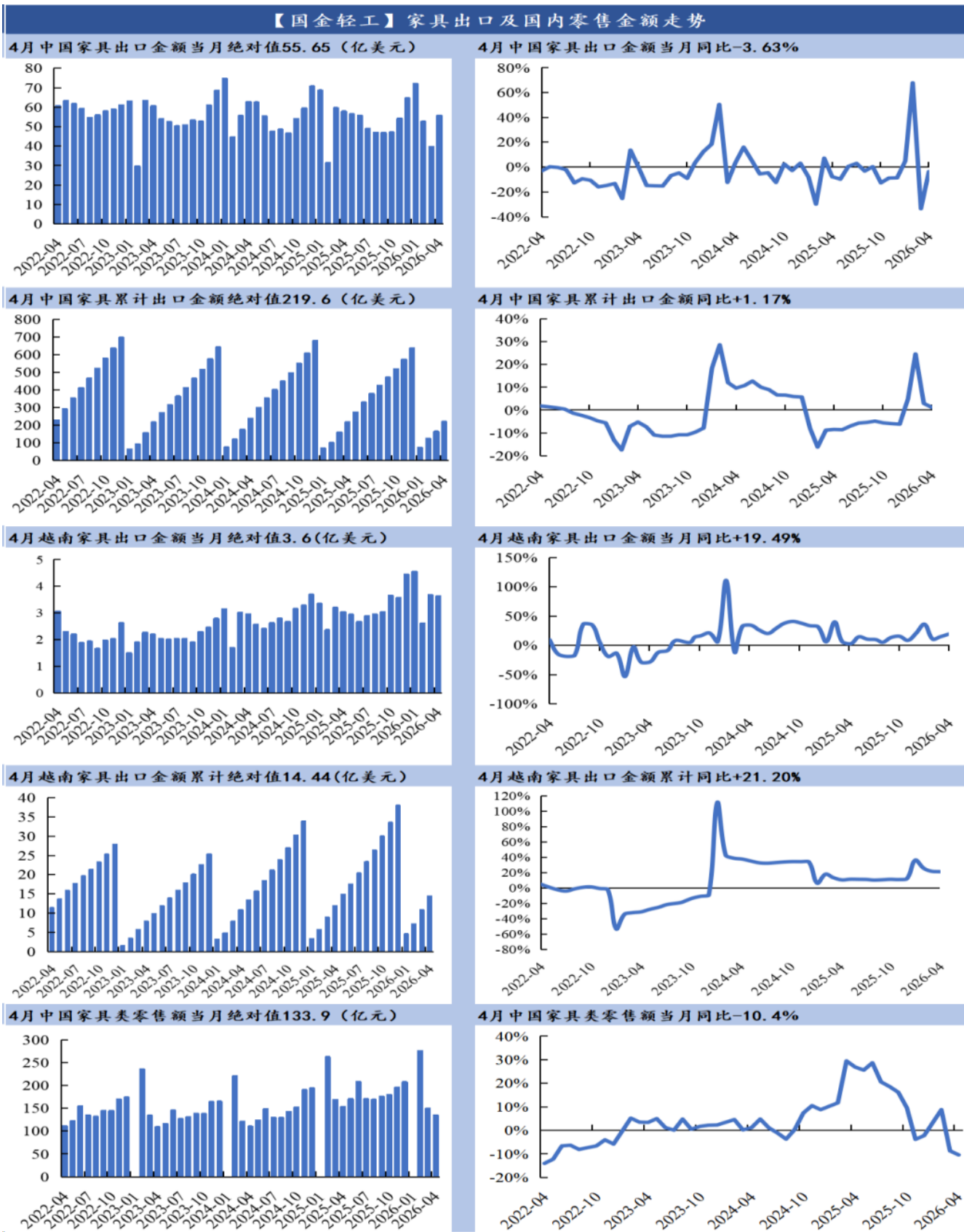
2.3.2 家具出口及国内零售额数据

中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2026年4月当月55.65亿美元，同比-3.6%，1-4月累计出口219.6亿美元，同比增加1.2%。越南家具出口金额（美元计价）2026年4月当月3.6亿美元，同比增加19.49%；26年1-4月越南家具累计出口14.4亿美元，同比上升21.20%。

国内家具零售额：2026年4月中国家具类零售额为133.9亿元；26年1-4月中国家具类零售额累计552.4亿元，累计同比-1.4%。



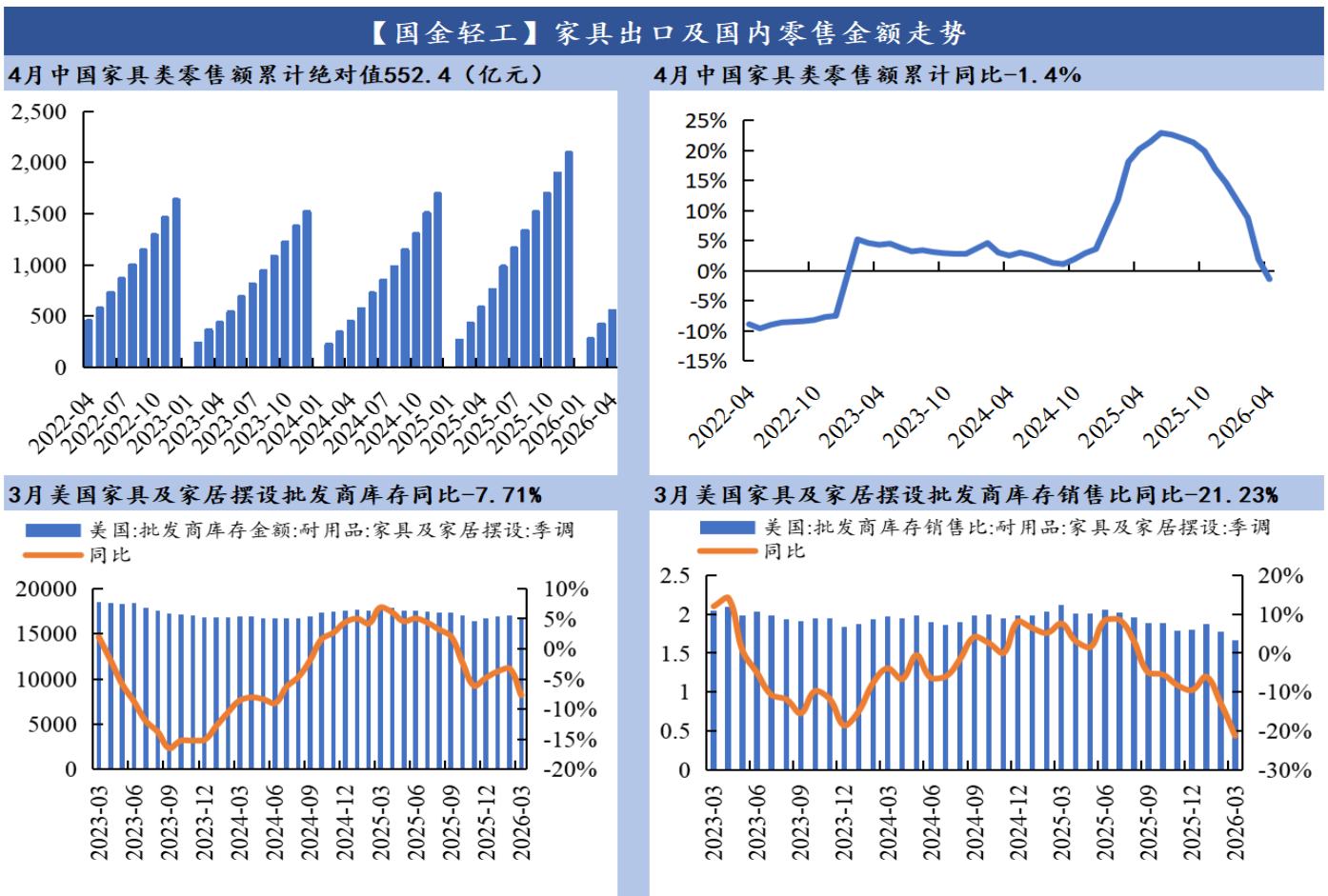
图表11：家具出口及国内零售金额走势一



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

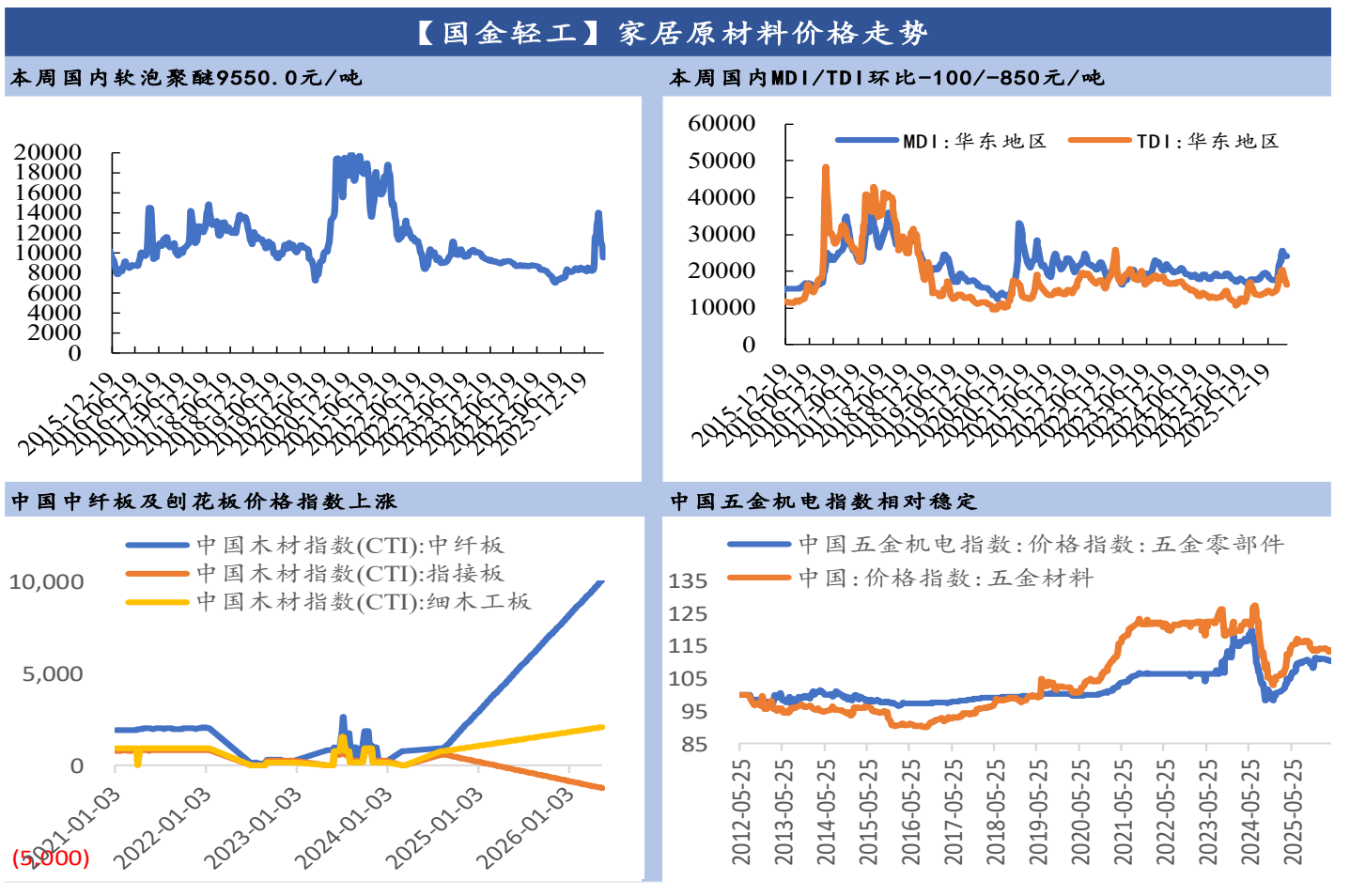
本周国内软泡聚醚均价为 8820.00 元/吨, 环比下降 730.00 元/吨, 2026 年截止 5.22 均价为 10033.8 元/吨, 较 2025 年均价上升 25.61%。

本周国内 MDI 均价为 23380.00 元/吨, 环比下降 720.00 元/吨, 2026 年截止 5.22 均价为 20791.7 元/吨, 较 2025 年均价上升 14.95%。

本周国内 TDI 均价为 16100.00 元/吨, 环比下降 83.33 元/吨, 2026 年截止 5.22 均价为 16409.2 元/吨, 较 2025 年均价上升 22.42%。



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

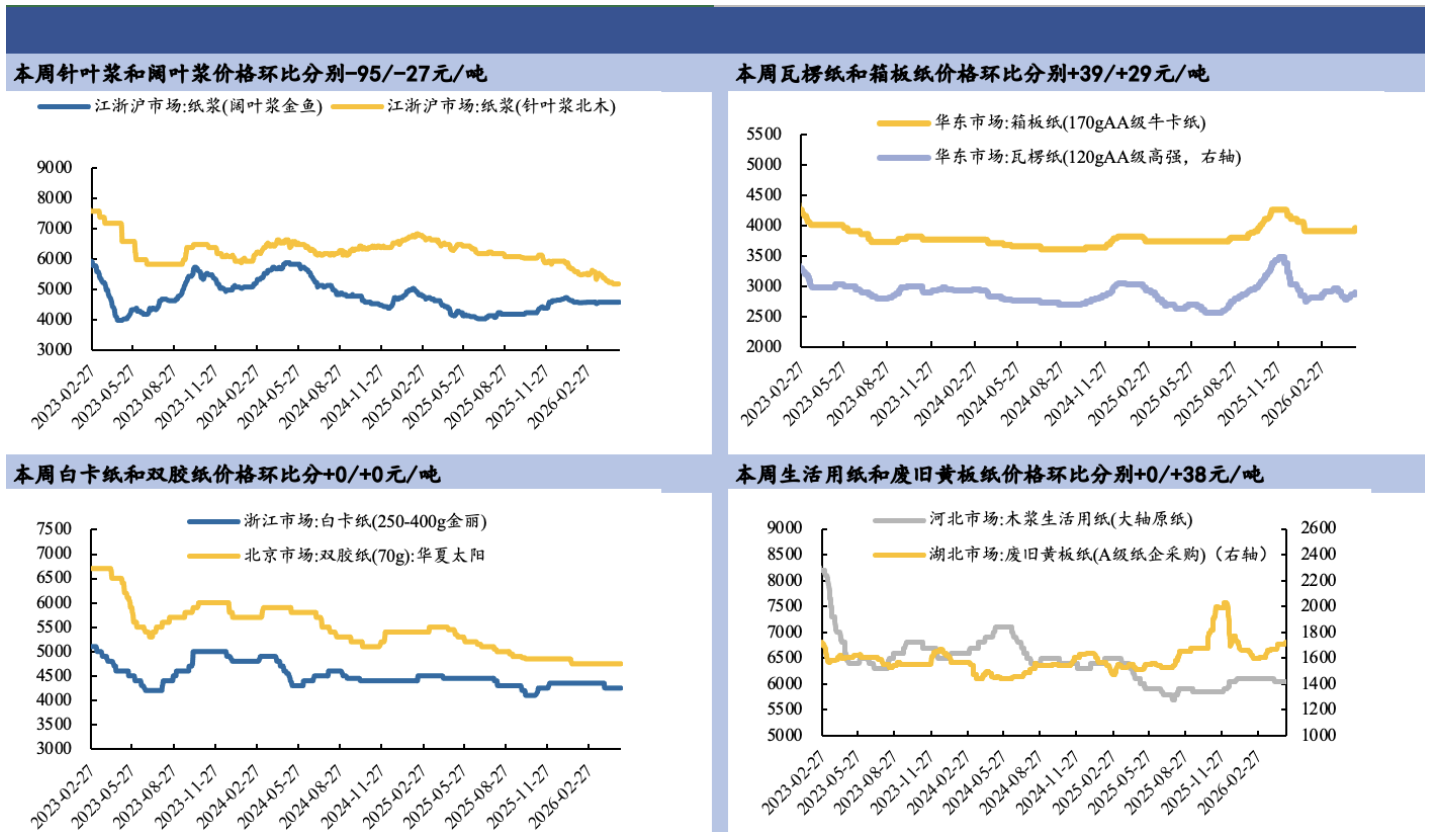
【国金轻工】造纸产业链价格跟踪																
产品名称	季度						月度				周度					
	25Q1	25Q2	环比25Q1	25Q3	环比25Q2	25Q4	环比25Q3	26Q1	环比25Q4	26年4月	26年3月	26年2月	26年1月	本周均价 (元/吨)	环比上周	
原材料																
木浆系	针叶浆	6517	6078	-439	5670	-408	5578	-92	5234	-344	5006	5234	5280	5509	4910	-95
	阔叶浆	4792	4095	-697	4209	114	4634	425	4583	-51	4583	4583	4570	4692	4553	-27
	化机浆	3550	3860	310	3700	-160	3793	93	3800	7	3800	3800	3800	3800	3800	0
废纸系	固废黄板纸	1603	1510	-93	1689	179	1840	151	1558	-282	1641	1558	1550	1620	1755	38
纸品																
木浆系	双胶纸	5213	5029	-184	4743	-286	4643	-100	4543	-100	4543	4543	4543	4643	4543	0
	铜版纸	5800	5675	-125	5175	-500	4975	-200	4875	-100	4800	4875	4875	4975	4800	0
	白卡纸	4343	4210	-133	3848	-362	4229	381	4236	7	4070	4236	4245	4237	4070	0
废纸系	箱板纸	3761	3545	-216	3647	102	3962	315	3575	-387	3524	3575	3487	3572	3623	29
	瓦楞纸	3059	2754	-305	2966	212	3298	332	2993	-305	2896	2993	2857	2898	3043	39

来源: 隆众资讯, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为2026年5月23日至2026年5月29日

本周(5.23-5.29)针叶浆和阔叶浆价格环比分别-95/-27元/吨,瓦楞纸和箱板纸价格环比分别+39/+29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/+38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5月23日至2026年5月29日

4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+26.5%/+1.1%/+9.7%/+15.6%/+11.9%/+2.3%; 3月,白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+3.5%/+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。

4月,中国纸浆港口库存环比-3.8万吨至235.7万吨。4月,纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+48.6%/+20.1%/+28.8%; 4月,木片进口量与进口单价同比分别+25.9%/+14.7%,再生纸浆进口量与进口单价同比分别-27.6%/+11.5%。

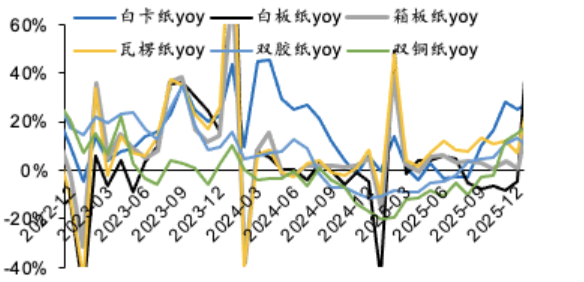
4月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+3.6%/+11.7%/+4.1%/+3.6%,化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+4.7%/+3.5%/-15.1%/+4.2%。



图表16: 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

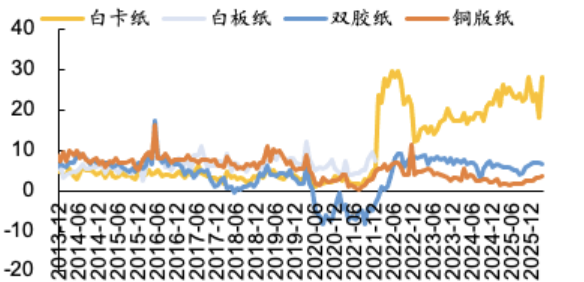
4月白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+26.5%/+1.1%/9.7%/15.6%/+11.9%/+2.3%



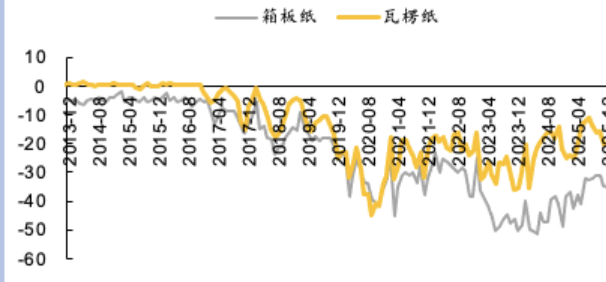
3月白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+3.5%/+3.9%/+7.3%/-0.3%/-4.5%



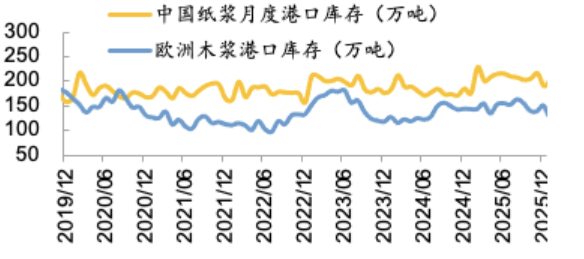
3月白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+28/+6.7/+3.5万吨



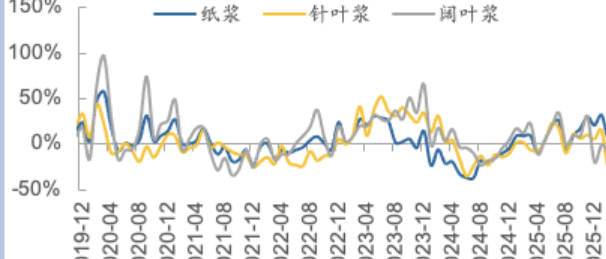
3月箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-39.1/-17.25万吨



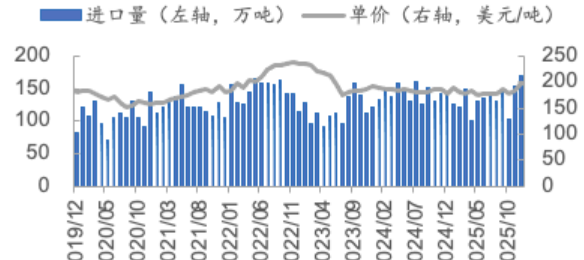
4月中国纸浆港口库存环比-3.8万吨至235.7万吨



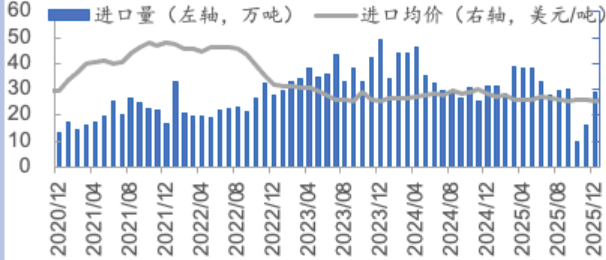
4月纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+48.6%/+20.1%/+18.8%



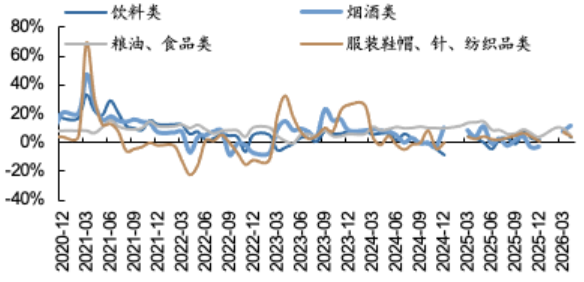
4月木片进口量与进口单价同比分别+25.9%/+14.7%



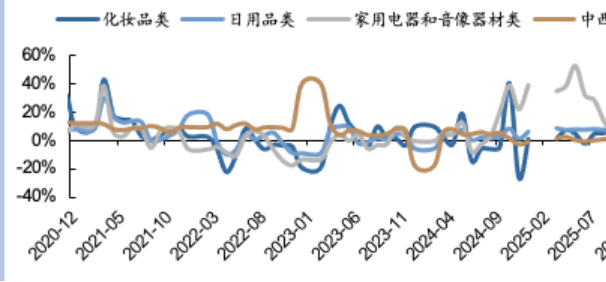
4月再生纸浆进口量与进口单价同比分别-27.6%/+11.5%



4月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+3.6%/+11.7%/+4.1%/+3.6%



4月化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+4.7%/+3.5%/-15.1%/+4.2%



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: 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 5005 元/吨, 环比上期下降 0.5%; 阔叶浆现货含税均价 4580 元/吨, 环比上期下降 0.1%; 本色浆 现货含税均价 4850 元/吨, 环比上期上涨 1.5%; 化机浆现货含税均价 3800 元/吨, 环比上期持平。具体来看, 针叶浆价格继续下探, 主要受期货盘面增仓下行拖累, 现货市场随盘跟跌, 整体成交情绪清淡, 维持刚需采购。阔叶浆价格窄幅回落, 跌幅小于针叶浆, 外盘报价虽有坚挺, 但国内纸厂接单量有限, 成本支撑边际减弱。供需基本面未出现明显变化, 港口库存小幅去库, 但总量仍处于年内偏高水平, 对市场提振作用有限。下游纸厂利润承压, 淡季特征延续, 采购积极性不高。

2) 成品纸:

本期国内双胶纸市场订单情况无明显变化, 价格低位僵持。期内纸企存在计划内短期检修情况, 产量有小幅缩减, 但行业产能基数庞大叠加高库存影响, 市场货源供应持续宽松。原料方面, 期内木浆价格窄幅回落为主, 均价小幅下跌, 对成本支撑有所减弱, 但整体变动不大, 成本延续托底作用。需求端来看, 终端教材教辅出版招标暂未集中供货, 期内维持少量交货, 书商以刚需补货为主; 社会面则受行业供需失衡影响, 下游观望为主, 贸易商维持中低库存水平, 仍以随行就市为主, 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供需延续博弈, 成交小幅松动。期内木浆价格窄幅下行, 成本支撑减弱, 但成本变动幅度不大, 成本对价格底部支撑尚在。供应端, 纸企存在计划内检修情况, 检修装置周内维持停产状态, 行业供应小幅减量, 然而其他装置多维持正常排产, 市场货源供应并未受产量窄幅缩减影响, 行业供应持续宽松。需求端来看, 终端出版招标维持少量供货, 社会面画册、宣传类需求持续偏淡, 市场需求整体提振有限。受行业供应局面影响, 下游谨慎观望情绪偏强, 补货积极性较低, 贸易商订单情况并无好转, 存在窄幅让利情况, 157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4550-4850 元/吨, 实际成交以高谈为主。

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, 受持续降雨天气干扰, 打包站回收作业受限, 废纸整体流通资源偏紧, 市场可交易货源维持低位水平。需求端方面, 成品纸行情延续涨势, 对废纸价格形成有力支撑, 由于纸企废纸到货持续不佳、厂内库存逐步消耗, 多上调采购价以吸引货源, 但整体到货量仍显不足。周内市场交投相对平稳, 业者多关注纸企调价节奏及后续到货改善情况。隆众预计, 在供应偏紧局面尚未缓解、成品纸价格保持坚挺的背景下, 短期内废旧黄板纸价格仍将延续稳中偏强运行。

本期国内废旧书本纸市场呈现稳中偏弱格局。供应方面, 阴雨天气持续影响打包站回收作业, 市场货源流通量有所收紧, 废纸整体产出水平受限, 可交易资源维持偏紧状态。需求方面, 下游订单整体仍处淡季, 纸企多按需采购, 部分纸企因库存补充充足, 小幅下调收购价格控制到货量, 但受制于淡季需求偏弱, 价格整体变动不大。周内市场情绪有所转弱, 价格重心小幅下移, 难有明显提振。业者普遍关注纸企采购节奏及库存消化情况。隆众预计, 在供应趋紧但需求疲弱的博弈下, 短期内废旧书本纸价格将呈现稳中偏弱运行态势。

2) 成品纸:

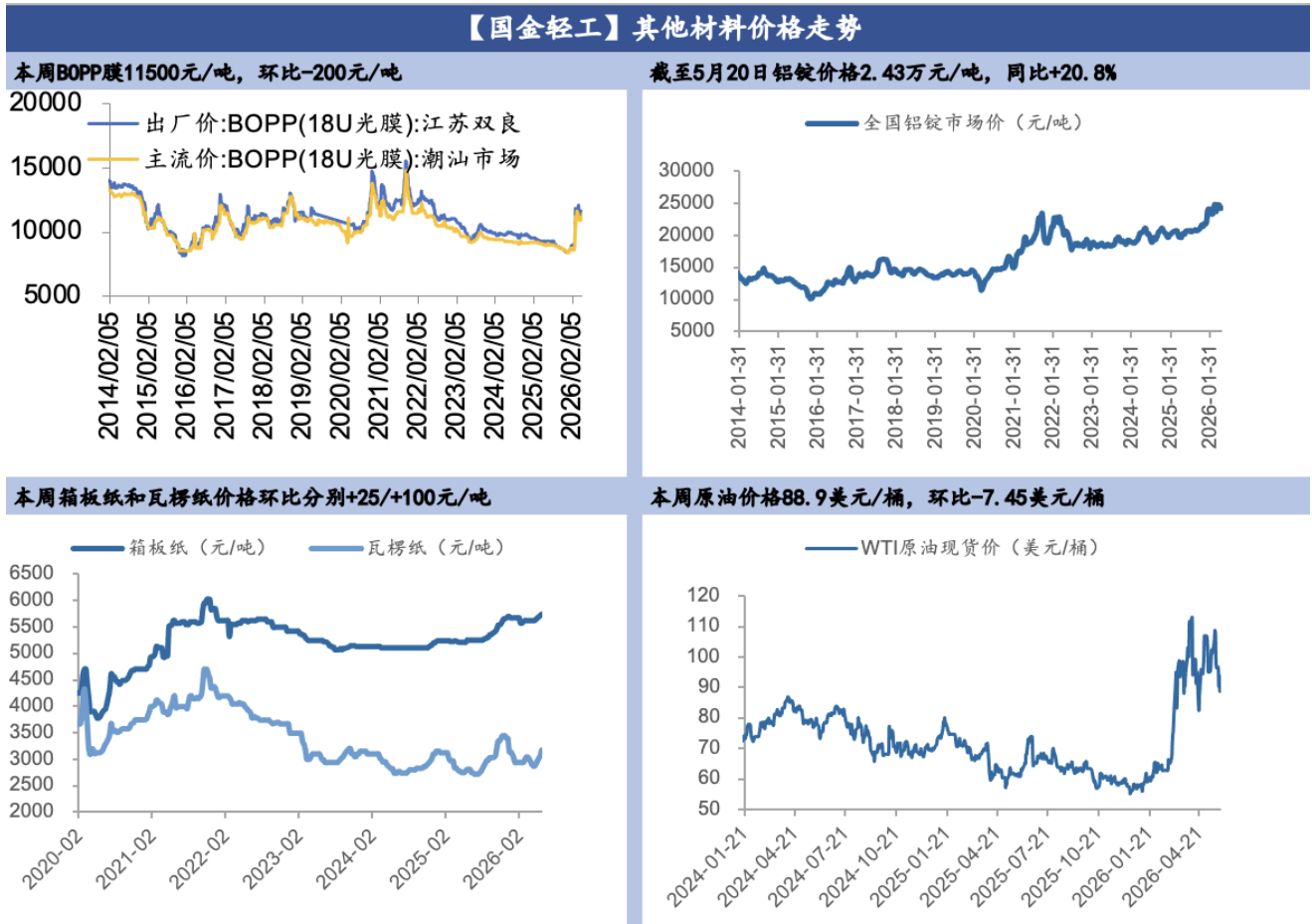
据隆众资讯监测数据显示, 本期箱板纸含税均价为 3623 元/吨, 环比增长 0.8%, 同比增长 1.7%。具体来看, 本期箱板纸市场延续偏强走势, 规模纸企部分纸种上调 50-80 元/吨, 中小纸企有所跟涨。目前受多雨天气影响, 打包站废纸回收量下降, 其惜售心理加重, 导致纸企到货量持续不足, 故多采取“涨价吸货”策略, 纸企生产成本维持高位, 利润不断受到挤压, 故推涨意愿偏强, 而在“买涨”情绪下, 下游二级厂按需补码, 纸企成品纸库存处于中低位水平, 给予箱板纸价格一定支撑, 故在“高成本”及“低库存”支撑下, 箱板纸价格重心不断上移。

据隆众资讯监测数据显示, 本期瓦楞纸的含税均价为 3042.5 元/吨, 环比增长 1.3%, 同比增长 9.5%。具体来看, 本周瓦楞纸市场呈稳中小幅增长趋势, 规模纸企多个基地上调纸价 50 元/吨, 中小纸企多有跟涨。周内, 受煤炭及原料废黄板纸价格持续上涨影响, 纸企生产成本压力加剧, 且纸企成品纸库存多处低位水平, 无明显库存压力, 故规模纸企拉涨意愿强烈, 场内涨价氛围延续。然终端订单并未明显增量, 下游二级厂原纸库存普遍处于中高位, 其采购积极不佳。综合来看, 预计市场在强成本支撑与需求疲软的博弈中维持小幅增长趋势。



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: 数据截止日期为 2026. 5. 29

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

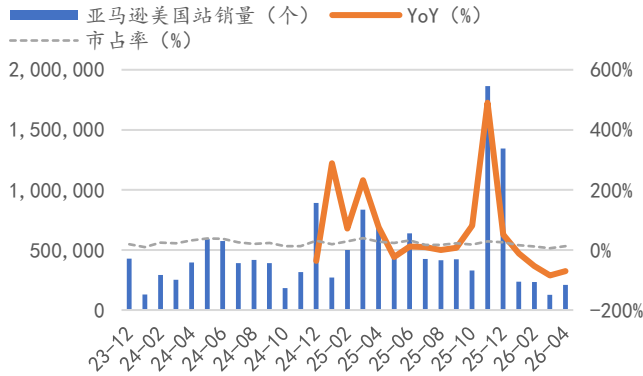
Stanley: 北美市场持续承压, 欧洲需求展现韧性。4月, 亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为 20.8 万个/1.50 万个/2.70 万个/1.96 万个, 同比增幅分别为 -70.8%/-73.3%/19.37%/1.03%, 四地区亚马逊区域销量比为 77.1%/5.57%/10.04%/7.29%, 市占率分别为 12.46%/11.17%/19.85%/10.91%。美国市场延续深度下滑态势, 主因前期黑五与圣诞促销透支效应持续显现, 叠加二季度消费淡季与北美通胀黏性对终端需求的压制, 消费者对非必需品采购意愿显著减弱。加拿大市场同步下滑, 主要受跨境消费分流与本地竞品促销冲击影响, 品牌区域竞争力暂未明显改善。德国市场逆势实现双位数增长, 表现显著优于其他区域, 受益于本地消费需求韧性较强、竞争格局相对稳定, 成为品牌本阶段的核心增长支撑点。英国市场同比仅微增, 整体仍受消费信心指数低位运行与品类竞争加剧的双重压制, 复苏动力偏弱。

Yeti: 英国区域强势爆发, 北美市场表现分化。4月, 亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别 12.63 万个/ 2.13 万个/ 1.88 万个, 同比增幅分别为 -32.80%/7.49%/113.81%, 三地区亚马逊区域销量比例为 75.9%/12.8%/11.3%, 市占率分别为 7.55%/15.88%/10.43%。美国站销量同比降幅扩大, 拖累整体表现, 核心系二季度户外场景需求季节性回落, 叠加 Stanley、Owala 等竞品持续加大促销力度分流客源, 品牌中高端定位下份额面临持续挤压。加拿大站同比小幅增长, 区域需求边际改善, 但仍受本地渠道竞争加剧、消费者价格敏感度提升影响, 中高端产品渗透节奏放缓。英国站延续强势高增态势, 同比大幅增长, 显著领跑各区域, 主要受益于品牌本土化营销投放加码、线下渠道补库需求集中释放, 叠加复活节礼品消费拉动, 区域增长势能强劲。

Owala: 增速阶段性承压, 市场份额仍居前列。4月, Owala 在美国市场销量达 63.7 万个, 同比-30.91%, 市占率 38.15%, 仍保持市场领先地位。美国市场销量同比回落, 主要系去年同期高基数效应显现, 叠加行业淡季与竞争加剧导致短期增速承压。品牌凭借高性价比与年轻化产品矩阵, 在主流消费群体中仍具备较强竞争力, 份额保持行业领先。

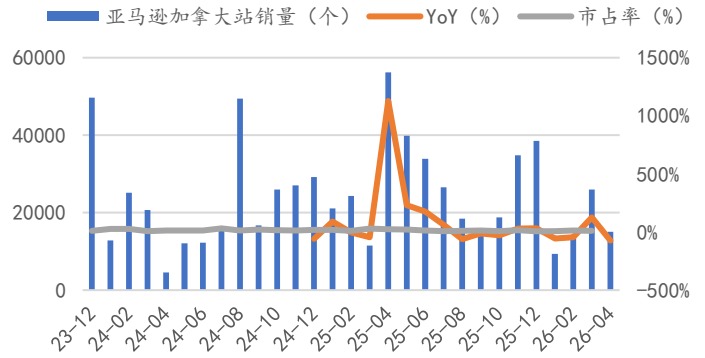


图表18: Stanley 亚马逊美国站 4月销量同比-70.08%



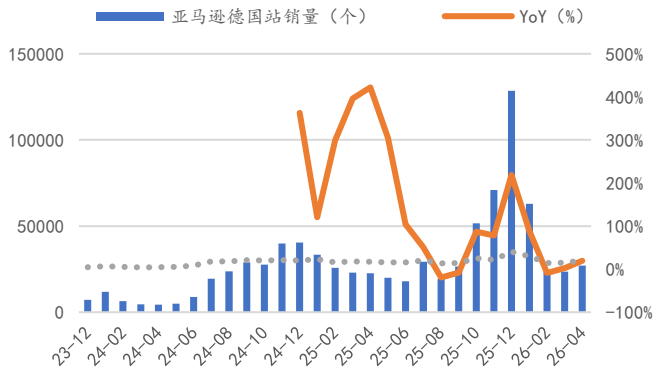
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表19: Stanley 亚马逊加拿大站 4月销量同比-73.3%



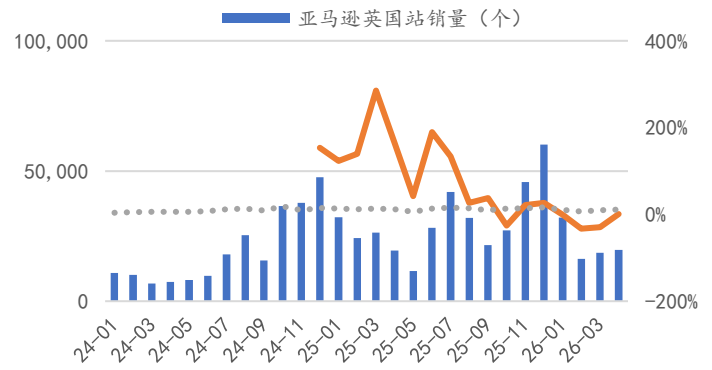
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表20: Stanley 亚马逊德国站 4月销量同比+19.37%



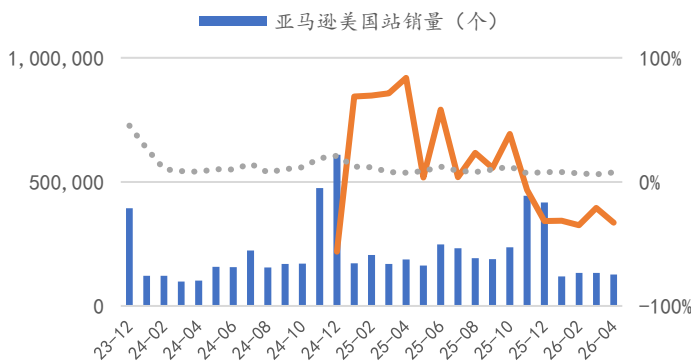
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表21: Stanley 亚马逊英国站 4月销量同比+1.03%



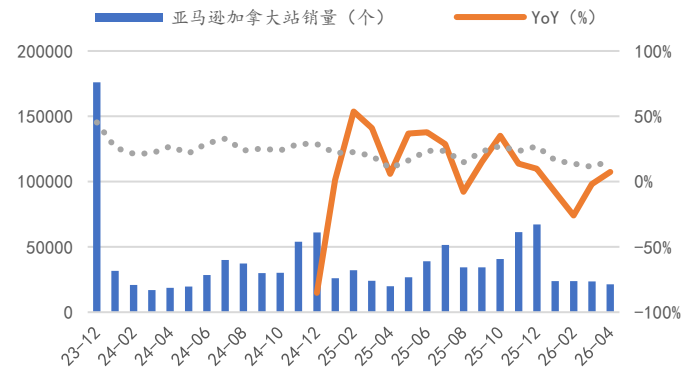
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表22: Yeti 亚马逊美国站 4月销量同比-32.80%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

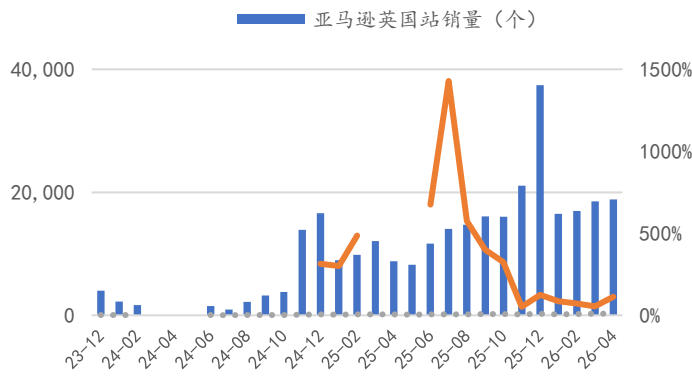
图表23: Yeti 亚马逊加拿大站 4月销量同比+7.49%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

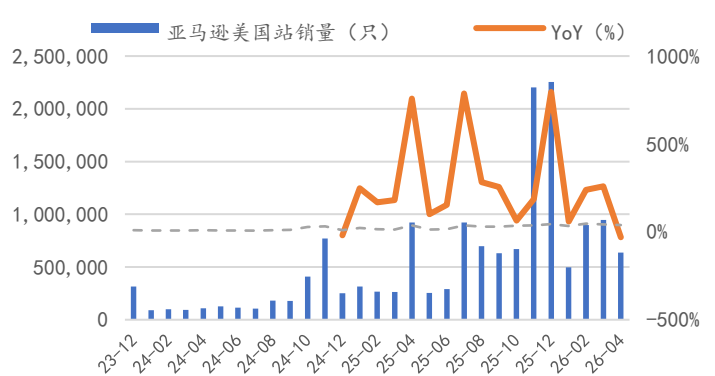


图表24: Yeti 亚马逊英国站 4月销量同比+113.81%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表25: Owala 亚马逊美国站 4月销量同比-30.91%



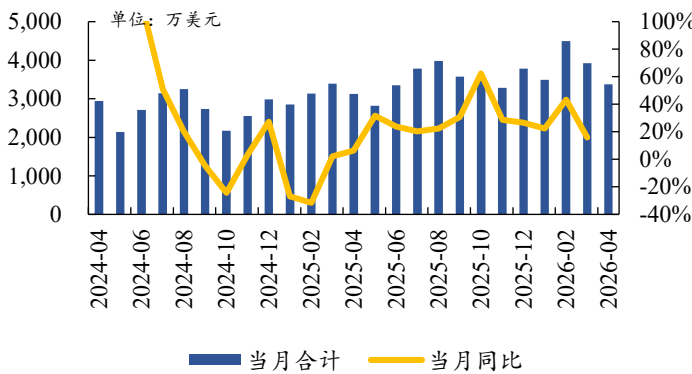
来源: Sorftime, 国金证券研究所

2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

4月, 恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+7.9%/-1.4%/-8.54%。

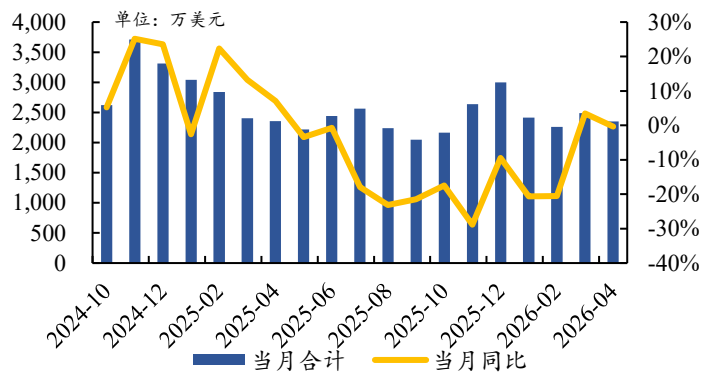
致欧科技: 4月, 亚马逊美国/英国/德国/法国站 GMV 同比分别为-0.3%/+36.7%/+31.6%/+25.2%。

图表26: 恒林股份亚马逊美国站 4月 GMV 同比+7.9%



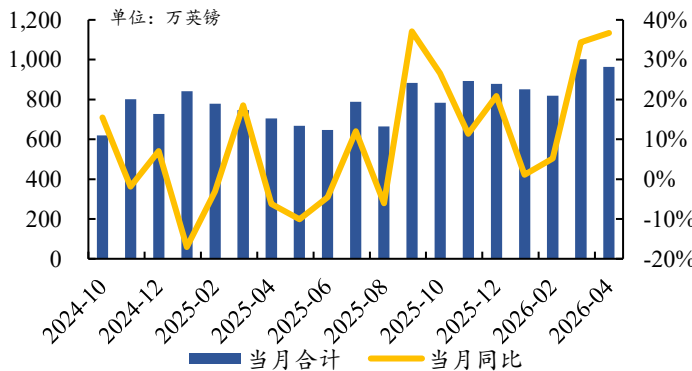
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表27: 致欧科技亚马逊美国站 4月 GMV 同比-0.3%



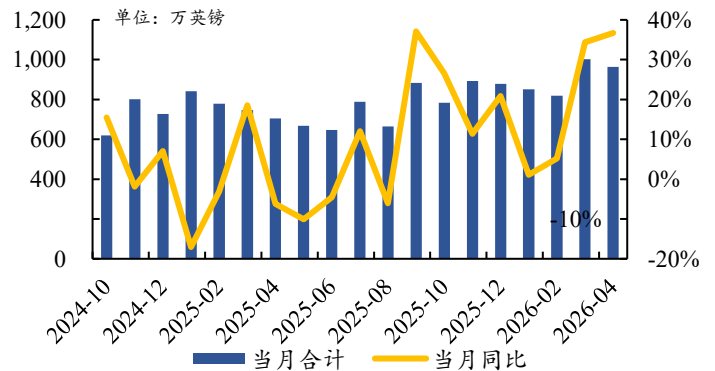
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表28: 致欧科技亚马逊英国站 4月 GMV 同比+36.7%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

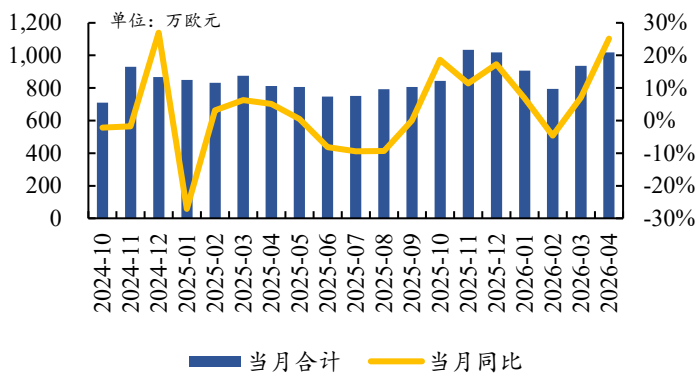
图表29: 致欧科技亚马逊德国站 4月 GMV 同比+31.6%



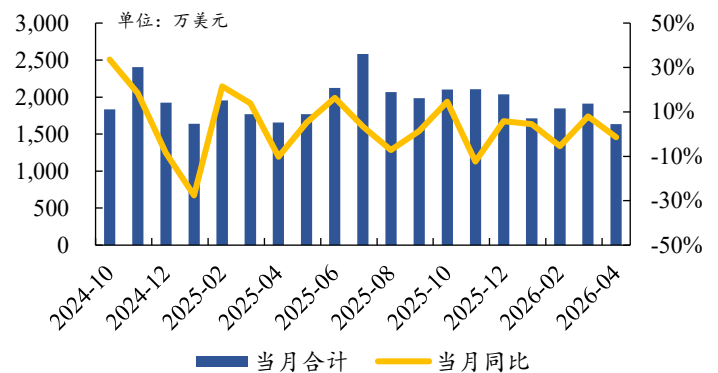
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表30: 致欧科技亚马逊法国站4月GMV同比+25.2%



图表31: 傲基股份亚马逊美国站4月GMV同比-1.4%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

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, 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。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 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**