2026 年 10 月 25 日

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：储天舒（执业 S1130526080005）
chutianshu@gjzq.com.cn
联系人：谢俪丹
xielidan@gjzq.com.cn
联系人：叶秋含
yeqiuhan@gjzq.com.cn

必选类消费三季报成避风港，关于双十一预售格局变化

投资逻辑：

潮玩：布鲁可控股股东减持，基本面逻辑不改，看好出海&成人向长期布局，自然集产品线重新调整；名创优品 Q3 国内增长超预期；段永平表示会增持泡泡玛特股份。

新型烟草：PMI 发布 26 年三季报，HNB 部分，发货节奏压制表观增速，终端动销重回高个位数，26Q3 IQOS 烟弹发货 415 亿支，同比+1.5%，日本市场 4 月首轮增税提价（40 日元/包）后消费者仍处于适应期。口含烟部分，美国量价齐升重回增长，关注产品规格切换与投放增加。

家居：内销方面，截至 10 月 16 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-26.61%，14 城二手房成交面积当周同比+8.80%。

造纸包装：截至 10 月 23 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-32/-6 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-8/-16/+0/-12/+0/-78 元/吨，当前终端需求释放缓慢，纸价整体有所松动。裕同科技收购威铂驰热 60%股权，N 业务加速推进，并拟回购 2-4 亿元股份回馈股东，永新股份 26Q3 收入利润双增长。

个护+AI 眼镜：1）个护：①登康口腔 Q3 业绩符合预期；②豪悦护理参股成立杭州白贝壳护理用品有限公司。2）AI 眼镜：明月镜片 Q3 业绩结构优化；Rokid 第二代全彩 AI 眼镜即将亮相，全彩推动行业消费化普及。

小米集团：小米旗下 REDMI 将于 2026 年 10 月 27 日发布 REDMI K100 手机，市场预期其定位中端旗舰档位。小米 MiMo-V2.6-Pro 上线 WorkBuddy，支持 1M 上下文、多智能体协作和全模态理解，模型能力开始向第三方办公智能体落地。

宠物：天猫公布双 11 宠物全品类开门红战报，排名 TOP10 的宠物品牌分别是：鲜朗、蓝氏、诚实一口、许翠花、皇家、渴望、麦富迪、弗列加特、领先、网易严选。

AI+3D 打印：2026 年 1-9 月中国 3D 打印设备及零件出口合计 172.30 亿元，整体规模已超越 2025 年全年水平，消费级塑料 3D 打印机出口 592.15 万台、出口额 145.18 亿元，平均单台约 2452 元。2026 年双 11，拓竹在实现 3D 打印机硬件与耗材双赛道断层霸榜消费级 3D 打印行业向“硬件+耗材”生态协同转型。10 月 20 日，先临三维推出 EINSTAR EZ GO 3D 扫描仪，推动专业 3D 扫描技术向消费级市场下沉。

消费出海：9 月中国家具出口金额同比+22.04%，扩大上期增长趋势，国内家具出口景气边际改善；9 月越南家具出口金额同比+6.89%。广交会披露时空壶覆盖全球 170 余个国家和地区、海外收入占比 70%，创维上半年海外收入约 100 亿元，中国消费品牌全球化经营持续验证。

短交通：前三季度电动两轮车内销 4,837.8 万辆、同比-4.8%，三季度同比+9.0%转正；部分电动自行车 3C 证书因监督检查不合格被暂停，叠加 11 月 1 日新版 CCC 规则切换，短期车型供应与终端销售面临扰动。

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 3
1.6. 小米集团 4
1.7. AI+3D 打印 4
1.8. 宠物 4
1.9. 消费出海 4
1.10. 短交通 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
2.2 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 7
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
2.5 轻工出口链高频数据跟踪 17
2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪 19
三、投资建议 21
风险提示 21

一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

布鲁可控股股东减持，基本面逻辑不改，看好出海&成人向长期布局，自然集产品线重新调整。1）10 月 22 日，布鲁可发布控股股东减持股份自愿公告，控股股东集团成员 Smart Bloks 以 65.28 港元/股大宗出售 384.9 万股（占已发行股份 1.56%），套现约 2.51 亿港元；持股由 3.57%降至 2.01%，董事长兼 CEO 朱伟松权益由 53.59%降至 52.03%。公司称系股东自身资金需要及财务安排，与经营无关。2）布鲁可本周发售/预售英雄无限经典版、自然集侏罗纪 TC01-霸王龙、TC02-三角龙以及怪兽派对。3）根据 CTE 展会调研，布鲁可重新调整了自然集产品线，形成了 TS（入门盲盒）/TC（中比例）/TL（传奇收藏）梯度，其中 TL（299 元）收藏手办精细化程度最高，精准适配全年龄段用户，兼顾入门把玩与深度收藏需求。

名创优品新品发售，Q3 国内增长超预期。1）名创优品本周发售猎魔女团系列双层人物冰箱贴盲盒、迪士尼史迪仔×玩具总动员街头系列搪胶毛绒盲盒、2026Topps Chrome×Jennie 联名系列收藏卡以及三丽鸥白金系列搪胶毛绒挂件。2）10 月 9 日名创优品发布 Q3 业绩预告，26Q3 中国内地 GMV 同比+25%-30%，较上半年加速，同店 GMV 高个位数增长；国庆假期内地 GMV 同比+20%-25%；美国 Q3GMV 约+20%，9 月回升至 30%以上且同店恢复正增长。

段永平表示会增持泡泡玛特股份。近日，泡泡玛特股价持续回调，面对关于是否会继续买入泡泡玛特的提问，段永平表示仍会增持但不超过公司 10%。

1.2. 新型烟草

PMI 发布 26Q3 财报。26Q3 公司实现净收入 114.4 亿美元，同比+5.5%（有机口径+7.1%），创单季度历史新高；前三季度累计净收入 327.8 亿美元，同比+8.2%(有机口径+5.9%)。利润端同步走强:Q3 调整后毛利率 68.7%，同比提升 0.8pct；营业利润 48.7 亿美元，同比+14.1%（有机口径+10.5%）。结构上，新型烟草（SFP）收入占集团比重已超 40%。

HNB：发货节奏压制表观增速，终端动销重回高个位数。26Q3 IQOS 烟弹发货 415 亿支，调整后终端动销同比+7.1%，重回高个位数，全球份额约 75%。日本市场 4 月首轮增税提价（40 日元/包）后消费者仍处于适应期。税改没有破坏 IQOS 的核心竞争地位，公司 HNB 在日本份额维持 68%，低价子品牌 SENTIA 有效承接 TEREA 价格敏感客群。

口含烟部分，美国量价齐升重回增长，Q4 换规格+加投放是最大看点。美国 ZYN 方面，Q3 发货 32 亿袋，同比+4.2%（剔除上年 9 月促销高基数约+13%）。据 Nielsen，ZYN 美国口含烟份额由 6 月 46.0%升至 9 月 47.5%。

雾化电子烟部分，VEEV 延续爆发式增长，欧洲份额登顶。26Q3 VEEV 出货 14 亿支当量，同比+61.6%（前三季度 40 亿支、+68.1%），欧洲封闭式换弹市场份额升至 22.4%登顶第一，对收入的边际贡献和品类卡位价值持续上升。

1.3. 家居板块

内销方面，929 房贷贴息政策落地叠加 828 现房销售制度改革，新房成交下行，二手房成交同比保持增长。截至 10 月 16 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-26.21%，14 城二手房成交面积当周同比+8.80%。整体来看，当周新房走弱、二手房回暖的分化格局延续，后续地产基本面的真正企稳，仍有赖于增量政策工具的落地及居民端收入与房价预期的实质性修复。

1.4. 造纸包装

1）造纸：截至 10 月 23 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-32/-6 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-8/-16/+0/-12/+0/-78 元/吨。箱板瓦楞纸企业本周执行优惠或返利政策，当前终端需求释放缓慢，纸价整体有所松动。

2）包装：本周裕同科技、永新股份发布三季报。裕同科技 26Q3 实现营收 48.35 亿元，同比-2.55%；归母净利润 5.82 亿元，同比-9.10%；扣除股权支付影响后的归母净利润 6.1 亿元，同比-4.3%。此外，公司收购威铂驰热 60%股权，N 业务加速推进，并拟回购 2-4 亿元股份回馈股东。永新股份 26Q3 实现营收 10.73 亿元，同比+11.82%；归母净利润 1.28 亿元，同比+1.68%。

3）液冷：五洋自控发布三季报。单 Q3 实现营收 3.81 亿元，同比+82.90%，公司 Q3 营收高增，主要受益于柯斯宇并表贡献液冷收入，从少数股东损益 0.29 亿元估算柯斯宇 Q3 净利润在 0.6 亿左右。10 月 21 日，黄仁勋在 2026 年柏林 GTC 主题演讲中提到，将推出模块化 AI 工厂参考设计 DSX POD，AI 基础设施正从现场逐项安装向工厂集成、测试后整体交付转变，现场部署从 6 个月缩短到仅 14 天，模块化交付有望提高行业竞争门槛。

1.5. 个护+AI 眼镜

1）个护：登康口腔 Q3 业绩符合预期。10 月 23 日，登康口腔发布 2026 年三季度报告，26Q3 收入 4.64 亿元、同比+20.16%，归母净利润 0.59 亿元、同比+17.09%，扣非 0.55 亿元、同比+32.54%；毛利率 52.36%、同比+6.46pct，净利率 12.79%、同比-0.34pct。

- **个护-动态：**豪悦护理参股成立杭州白贝壳护理用品有限公司。10 月 1 日，杭州豪悦护理用品股份有限公司发布关于子公司完成设立登记的公告，与白贝壳供应链合资设立的白贝壳护理完成工商登记，公司持股 60%、对方 40%，

注册资本 2000 万元，经营范围含卫生用品及母婴用品制造销售。

2）AI 眼镜：明月镜片 Q3 业绩结构优化；Rokid 第二代全彩 AI 眼镜即将亮相，全彩推动行业消费化普及。1）10 月 22 日，明月镜片发布三季报，前三季营收 7.30 亿元、同比+16.54%，归母净利润 1.76 亿元、同比+18.29%，扣非 1.61 亿元、同比+23.25%，销售毛利率 57.21%；单 Q3 营收 2.73 亿元、同比+20.34%，归母 0.65 亿元、同比+21.85%，扣非 0.63 亿元、同比+33.0%。2）Rokid 第二代 AI 眼镜完成全球首秀，将于 10 月 27 日新品发布会正式亮相并公布销售计划。最大升级是由单色升级为全彩光波导显示，可呈现图片、图表与实景叠加画面，产品为轻量化常规眼镜外观、支持配近视镜片；同时配套自研工业 AI 操作系统灵眸 Rvis，服务设备巡检、高危勘查、远程专家协同等场景，实现识别、判断、引导、留证、数据回写一站式完成。

1.6. 小米集团

小米旗下 REDMI 品牌将于 2026 年 10 月 27 日 19:00 正式发布 REDMI K100 手机，目前新品已开启预约。性能方面，该机搭载骁龙 8 至尊版旗舰芯片，标准版首次配备游戏独显 D2，搭配 6.83 英寸 165Hz 高刷电竞屏，峰值亮度达 3500nits，支持 40 余款游戏原生 165fps 运行、超百款游戏插帧畅玩；《王者荣耀》极致画质开启独显超帧可达 144fps，平均功耗降低 1.1W，出厂搭载小米澎湃 OS 4 系统，主打同档位领先的续航与游戏流畅体验。

10 月 20 日，小米技术宣布 MiMo-V2.6-Pro 正式上线 WorkBuddy。模型支持 1M 超长上下文、多智能体分工协作，并可联合理解图像、视频、音频和文本；小米官网披露其 Artificial Analysis 综合智能指数为 46.32 分。此次接入第三方办公智能体，标志着 MiMo 由模型能力验证向复杂工作流应用拓展，后续关注调用量、付费转化及企业端场景落地。

1.7. AI+3D 打印

2026 年 1-9 月中国 3D 打印设备及零件出口合计 172.30 亿元，整体规模已超越 2025 年全年水平。品类结构分化鲜明：消费级塑料 3D 打印机出口 592.15 万台、出口额 145.18 亿元，平均单台约 2452 元，依托规模化产能与供应链成本优势渗透全球市场，配套耗材生态形成持续复购收益。产业区域高度集中，广东出口额占全国超八成，深圳凭借成熟的本地供应链与头部企业集群，占据全球入门级消费级 3D 打印机的主导份额。

消费级 3D 打印行业马太效应持续强化，龙头企业“硬件+耗材”生态协同的竞争壁垒正加速兑现。2026 年双 11 预售截至 10 月 21 日 14 时，拓竹在主流电商平台实现双赛道霸榜：硬件端，天猫 3D 打印机热销、好评、回购三大核心榜单包揽前三，京东热卖榜包揽前三且前十占八席，拼多多畅销榜包揽前五；耗材端，京东 3D 打印耗材热卖榜前 25 名占据 24 席，拼多多耗材畅销榜包揽前 20。硬件端的断层领先夯实了拓竹的行业统治力，耗材端的强势表现则体现出深刻的行业结构性变革：此前用户购机后多选择第三方低价耗材，依托 RFID 技术实现的耗材自动识别与参数联动，在降低操作成本的同时构筑了极高的用户迁移壁垒，打印机与耗材深度协同，推动行业从单次硬件售卖向“硬件+耗材持续复购”的模式转型，形成硬件放量带动耗材渗透、耗材粘性反哺硬件留存的良性循环，行业竞争核心转向综合生态实力比拼。

2026 年 10 月 20 日，先临三维旗下消费级 3D 扫描品牌先临智星 EINSTAR 推出 EINSTAR EZ GO 消费级 3D 扫描仪，预售价 6999 元，于双 11 期间分批次在京东、天猫平台开启预售。产品主打高性价比、易上手的使用体验，推动专业 3D 扫描技术向普通用户下沉。产品支持手机直连搭配便携供电手柄，摆脱了传统扫描仪对电脑设备与固定场景的依赖，可适配户外、现场等移动采集需求。核心技术层面，新品引入 3D 高斯重建算法，在完成物体纹理数据采集后通过云端完成重建运算，无需占用本地大量计算资源；区别于传统三维扫描仪还原物体几何形态的局限，3D 高斯重建在毛发、织物等复杂材质的真实外观呈现上具备显著优势，解决了过往消费级扫描仪材质还原度不足、本地算力门槛高的痛点，产品应用场景也从单一的 3D 打印逆向建模，拓展至游戏资产制作、VR/AR 内容、数字文创等多元数字创作领域。

1.8. 宠物

天猫公布双 11 宠物全品类开门红战报。天猫官方数据显示，鲜朗、蓝氏、渴望、网易严选、高爷家、MAG、霍曼、pidan 等 1000 个宠物品牌首小时成交额超过去年首日，其中鲜朗成为首个在天猫双 11 首小时成交破亿的宠物品牌。品牌榜战报中，排名 TOP 10 的宠物品牌分别是：鲜朗、蓝氏、诚实一口、许翠花、皇家、渴望、麦富迪、弗列加特、Toptrees 领先、网易严选。

1.9. 消费出海

1）家居出海：9 月中国家具出口金额同比+22.04%，扩大上期增长趋势，出口增速抬升，美国去库接近尾声叠加海外节日备货，国内家具出口景气边际改善。；9 月越南家具出口金额同比+6.89%，延续增长趋势。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。10 月 16 日上海出口集装箱综合运价指数（SCFI）报 3679.58 点，较上期上升 0.42%。

10 月 19 日，新华社报道第 140 届广交会进展：时空壶产品已覆盖全球 170 余个国家和地区，海外收入占比达 70%；创维集团展示 12 大品类、150 余款产品，2026 年上半年海外市场营业额约 100 亿元，其中智能电视和电器业务贡献超七成。消费出海正由单品销售转向品牌、渠道与场景方案协同。

展望后续，9 月中国及越南家具出口同比均实现增长，家具出口景气边际改善，我们认为外需处于温和修复通道。若中美对等降税安排落地，清单内中国原产家居消费品进入美国市场的关税成本将下降，有助于提升国内对美出口产品

的价格竞争力。相关产品以国内生产、对美出口为主的企业，订单有望修复。

2）其他消费品出海：9 月灯具、照明装置及零件出口 226.65 亿元人民币，同比+20.5%，较 8 月的+8.6%提升 11.9pct；笔及其零件出口 25.46 亿元，同比+11.8%，较 8 月-12.5%转正。塑料制餐具及厨房用具 8 月同比+4.74%。照明与文具同步改善，但品类更新节奏存在差异，消费品出海景气回升仍需后续月份验证。

1.10. 短交通

10 月 14 日，奥维云网披露前三季度电动两轮车内销 4,837.8 万辆、同比-4.8%；其中三季度销量超 2,000 万辆、同比+9.0%，较上半年-12.6%明显改善，年内首次实现单季度正增长。行业需求边际修复，短期仍需关注 3C 认证变化对销售和上牌的扰动。

财新 10 月 11 日报道，因部分工厂未通过监督检查，近期大量电动自行车 3C 证书被暂停，相关车型销售受到影响。国家认监委规定，11 月 1 日起电动自行车 CCC 认证全面切换至 2026 版规则；中检通知要求旧证书完成新版规则工厂检查后换证，逾期未变更将被暂停。行业短期合规成本和供给扰动上升，头部品牌凭借质量体系和认证储备有望提升份额。

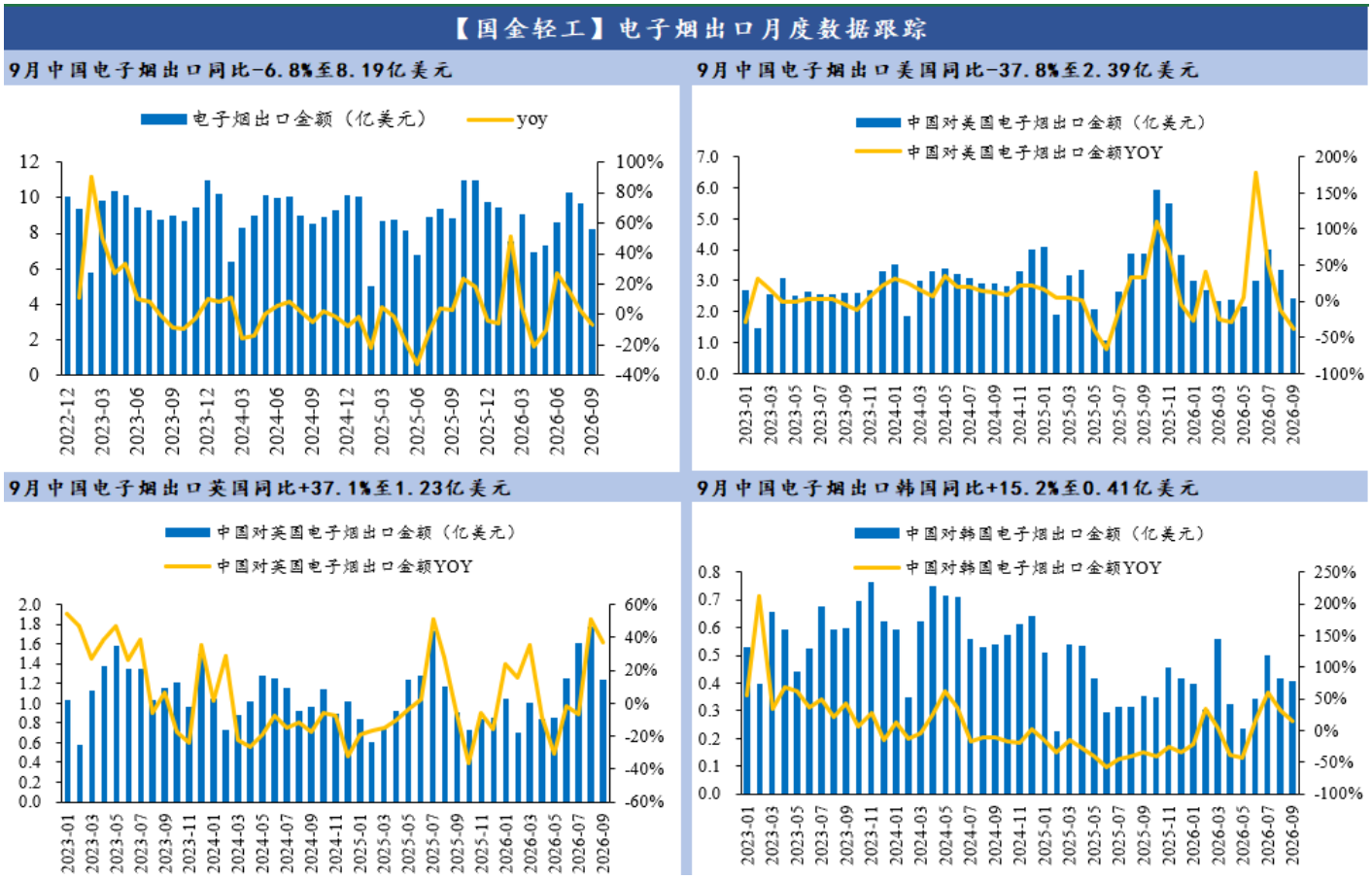
二、行业重点数据及热点跟踪

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

9 月中国电子烟出口同比-6.8%至 8.19 亿美元。分地区来看，出口美国/英国/韩国/日本 2.39/1.23/0.41/0.16 亿美元，同比-37.8%/+37.1%/+15.2%/-43.3%。

图表1：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2：全球电子烟行业一周热点回顾

时间	标题	内容
10.21	美国宾州 163 条电子烟产品列入可售目录：Vuse、JUUL 在列，OXBAR 等此前待审中国品牌缺席；10 月 19 日起 Geek Bar 等未列名产品面临执法	中国方面，财政部、国家税务总局于 2026 年 10 月 12 日发布公告，决定自 2027 年 4 月 1 日起取消 Vape 电子烟雾化设备、烟碱及其盐和部分非燃烧吸用产品的增值税出口退税，新增 4 项相关商品编码，包括 85434000（电子烟设备、空 POD 等）、29397910（尼古丁原料、尼古丁盐等）、24039910（含烟草代用品的非经燃烧吸用的产品，且不含烟草、再造（均化）烟草、尼古丁）及 24041990（六甲基尼古丁等替代成分相关的非燃烧吸用成品），新公告进一步扩大取消退税范围，同时明确相关出口消费税退（免）税政策保持不变。
10.21	全球尼古丁袋电商 Haypp 因年龄验证关闭瑞典平台 Snusnetto，年龄核验正成为新型尼古丁产品的产业基础设施	瑞典最高行政法院拒绝受理有关包裹柜烟草和尼古丁产品年龄验证的上诉，使下级法院关于“地理定位+BankID”不足以安全核验实际取件人年龄的裁判继续有效。Haypp Group 因此自 2026 年 10 月 19 日起停止旗下 Snusnetto 销售烟草和尼古丁产品，同时在其他瑞典电商平台部署一套开发约六个月的新技术，以核验实际打开包裹柜并领取商品者的年龄。此次调整发生在新型尼古丁产品年龄验证正从购买端向零售、交付和设备使用端延伸的背景下。
10.22	瑞典要求 ZYN 尼古丁袋完整披露调味成分，监管范围延伸至更多产品，违规或面临每月 200 万克朗罚款	据瑞典财经媒体《Dagens industri》报道，瑞典公共卫生署认定，菲利普莫里斯国际旗下 Swedish Match 的 ZYN 尼古丁袋包装配料标识不符合规定。受检产品包装列出 10 至 13 种成分，而提交给监管机构的申报资料显示 11 至 42 种成分，多种调味成分被统一标注为“香料”。监管机构要求企业整改，否则可能面临每月 200 万瑞典克朗的附条件罚款。决定仅适用于生效后生产的产品，不要求召回已上市产品。Swedish Match 认为现有标识符合规定，并表示将上诉。
10.21	乌克兰烟草、加热烟草及电子烟烟液税票费用上调 30.5%，电子追溯系统延期至 2027 年获议会通过	乌克兰内阁 2026 年 10 月 15 日通过第 1259 号决议，将烟草制品及电子烟烟液的消费税票制作费用由每张 0.1643 格里夫纳上调至 0.2144 格里夫纳，涨幅约 30.5%，酒类税票费用上涨约 30.2%。此前，乌克兰最高拉达于 10 月 13 日通过第 15532 号法案，拟将酒类、烟草及电子烟烟液电子消费税票与追溯系统的全面实施时间从 2026 年 11 月 1 日推迟至 2027 年 7 月 1 日。议会表示，系统仍需进一步测试、配置和整合。截至 10 月 21 日，该法案已送交总统签署。

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

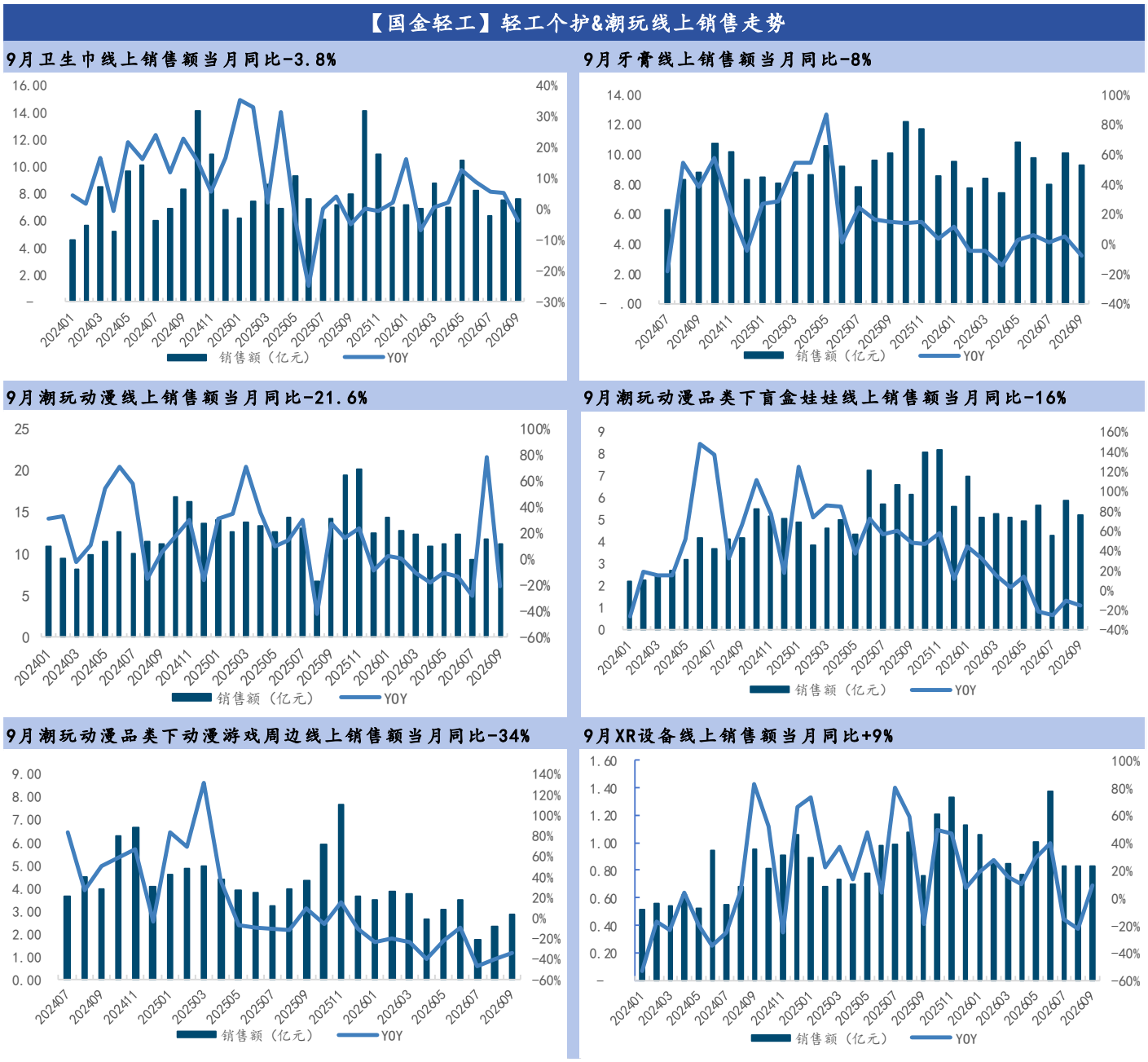
卫生巾板块：26 年 9 月线上销售额总计 7.6 亿元，同比-3.8%。

牙膏板块：26 年 9 月线上销售额总计 9.3 亿元，同比-7.9%。

潮玩动漫板块：26 年 9 月线上销售额总计 11.12 亿元，同比-22%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为 5.21/2.85 亿元，同比-16%/-34%。

AI 眼镜板块：XR 设备 26 年 9 月线上销售额达 0.83 亿元，同比+9%。

图表3：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（10.9-10.16）30 大中城市成交面积同比-26.21%。周度商品房累计成交面积同比-7.58%。

周度二手房成交面积：本周（10.9-10.16）14 城二手房成交面积同比 8.80%。周度二手房累计同比+2.39%。

房地产开发投资完成额：26 年 1-9 月累计房地产开发完成额同比-14%。

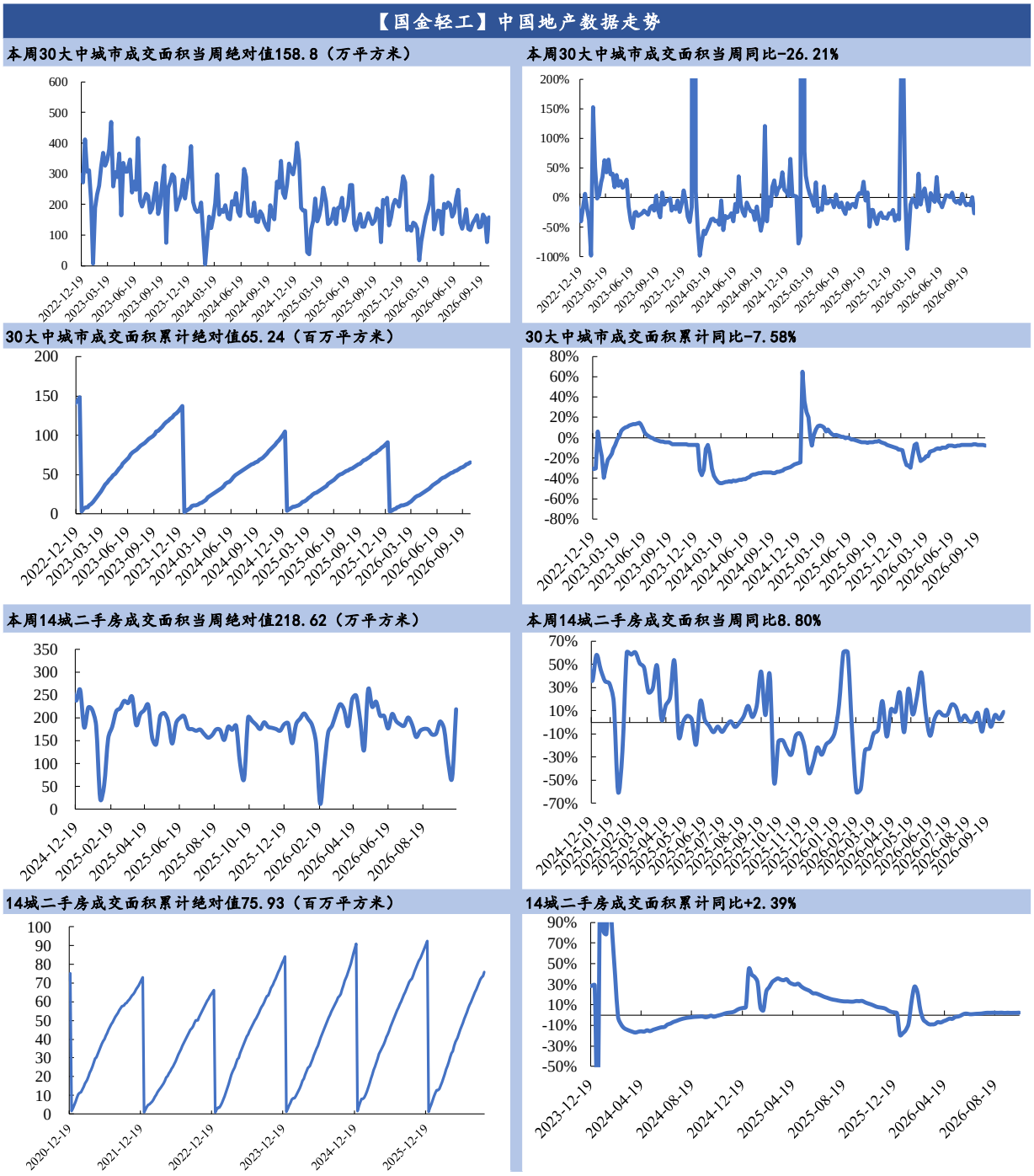
房屋新开工面积：26 年 1-9 月房地产新开工面积累计同比-17.85%。

月度竣工面积：26 年 9 月全国房屋竣工面积同比-36.06%。

26 年 1-9 月全国房屋竣工面积累计同比-26.66%。

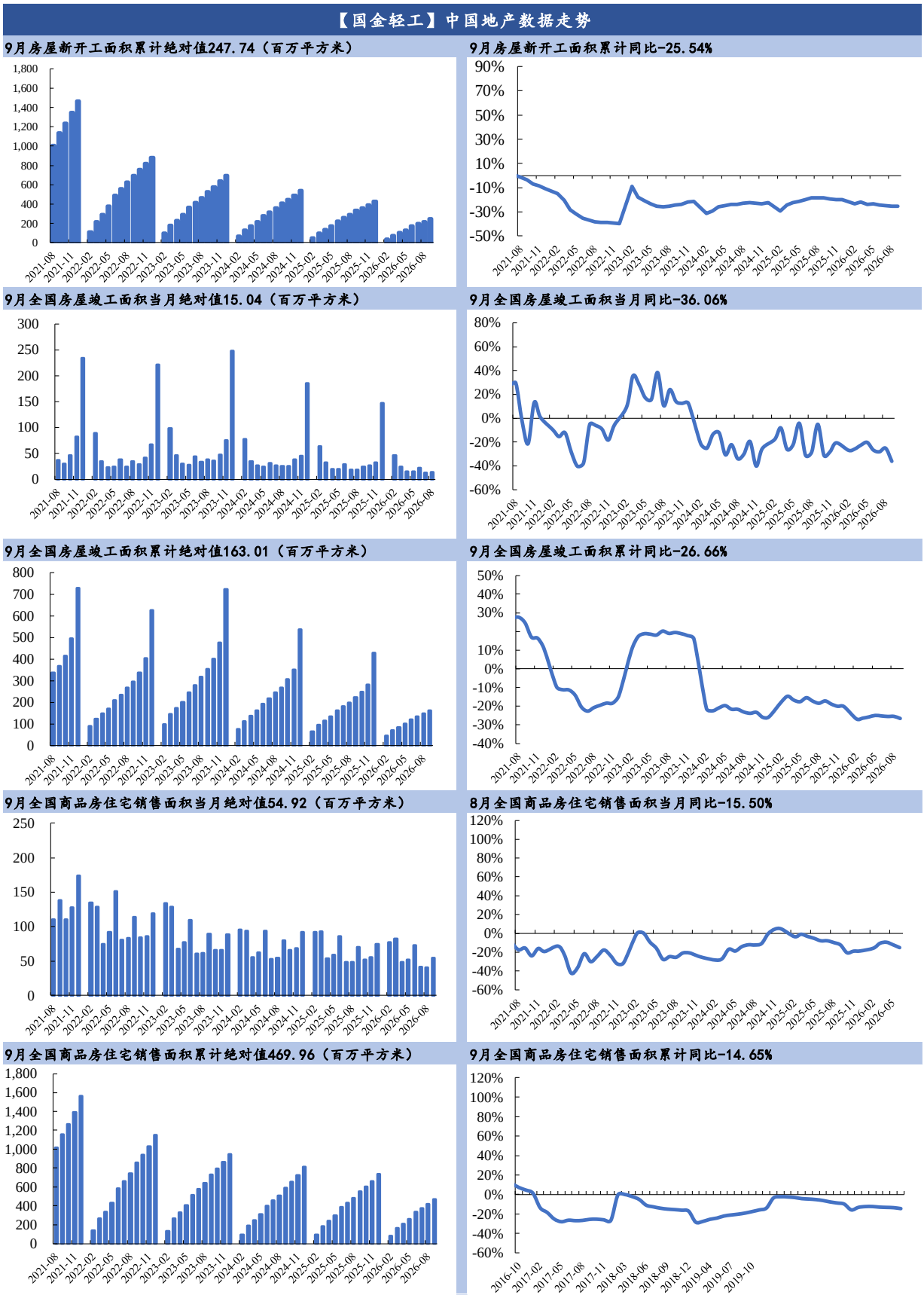
月度销售面积：26 年 9 月全国商品房住宅销售面积当月同比-21.28%；26 年 1-9 月全国商品房住宅销售面积累计同比-14.65%。

图表4：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5：中国地产数据走势二



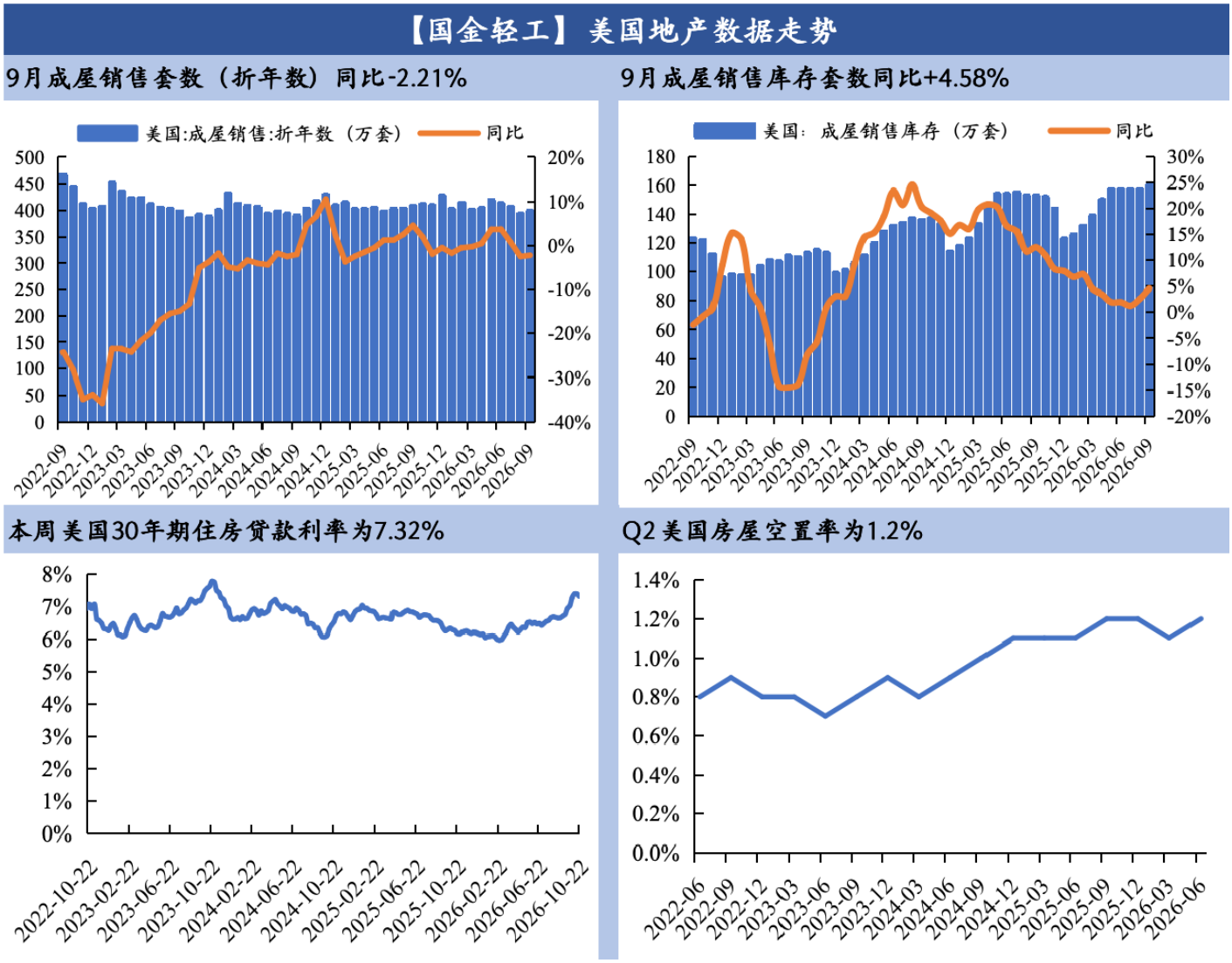
来源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理

美国房屋销售：2026 年 9 月成屋销售套数（折年数）同比-2.21%，成屋销售库存同比+4.58%。

美国贷款利率：美国 30 年期住房贷款利率本周为 7.32%，环比-0.08pct。

美国房屋空置率：2026 年 Q2 为 1.2%，环比+0.1pct。

图表6：美国地产数据走势



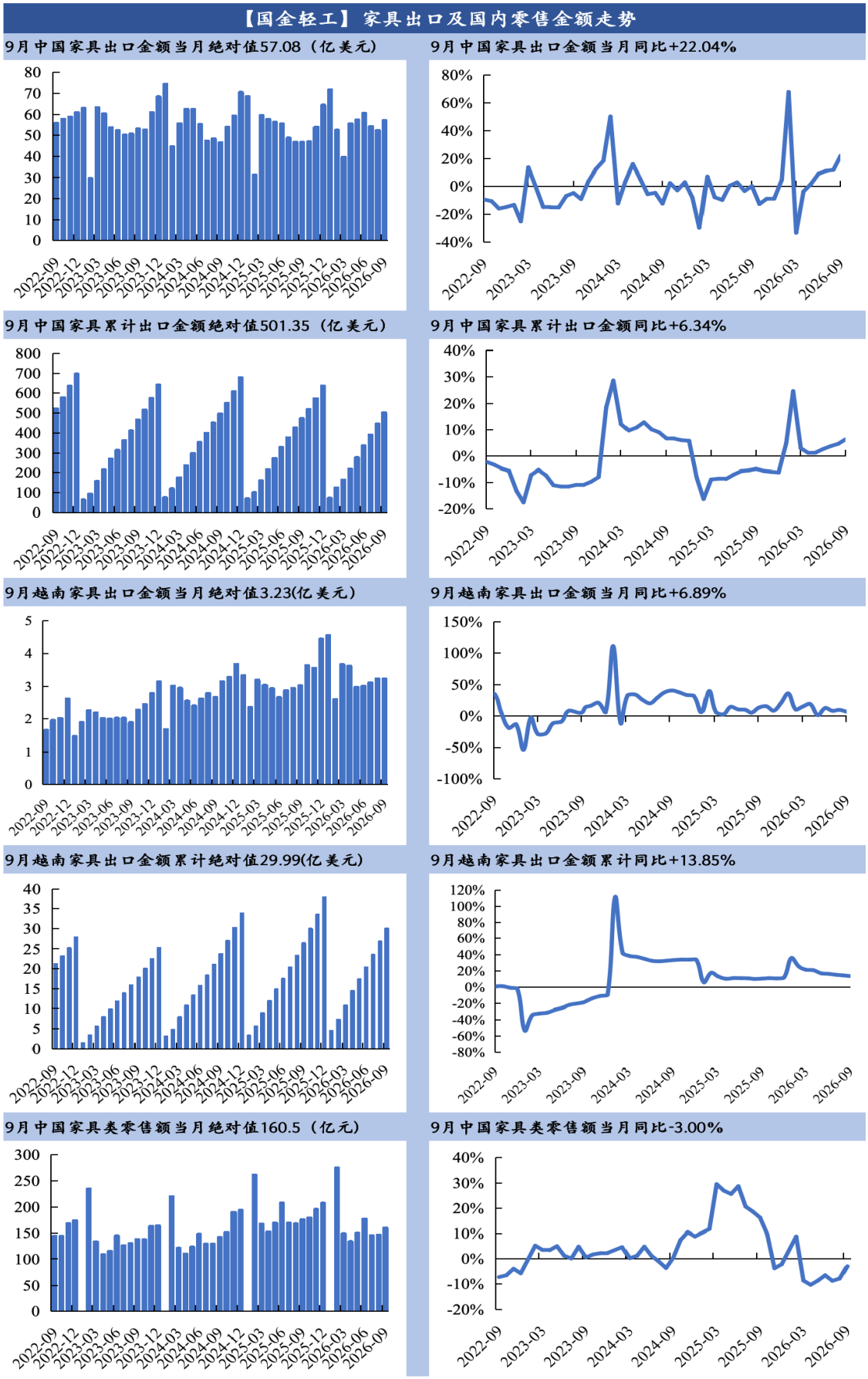
来源：wind，国金证券研究所

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 9 月当月 57.08 亿美元，同比+22.04%，1-9 月累计出口 501.35 亿美元，同比增加 6.34%。越南家具出口金额（美元计价）2026 年 9 月当月 3.23 亿美元，同比增加 6.89%；26 年 1-9 月越南家具累计出口 29.99 亿美元，同比上升 13.85%。

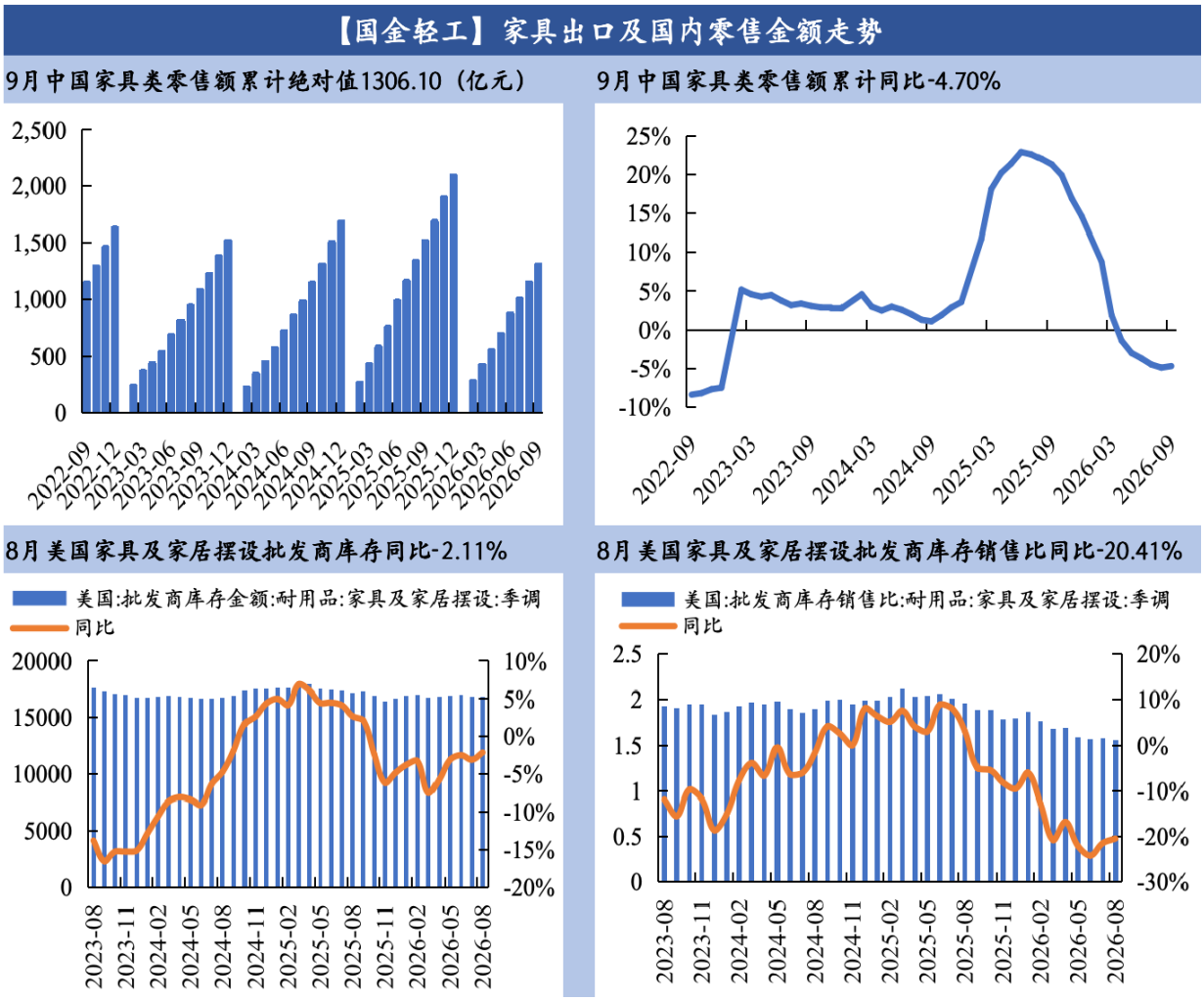
国内家具零售额：2026 年 9 月中国家具类零售额为 160.5 亿元；26 年 1-9 月中国家具类零售额累计 1306.10 亿元，累计同比-4.70%。

图表7：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8：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

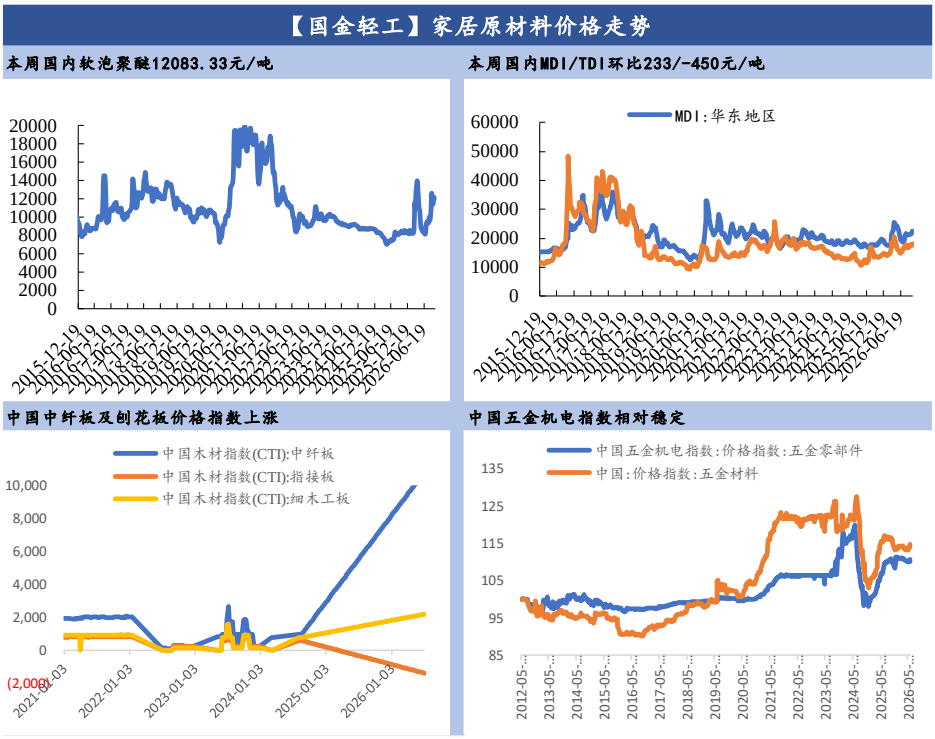
2.3.3 家具原材料价格数据

本周国内软泡聚醚均价为 12083.33 元/吨，环比下降 75.00 元/吨，2026 年截止 10.16 均价为 10139.4 元/吨，较 2025 年均价上升 14.16%。

本周国内 MDI 均价为 22400.00 元/吨，环比上升 233.33 元/吨，2026 年截止 10.16 均价为 20624.0 元/吨，较 2025 年均价上升 7.18%。

本周国内 TDI 均价为 17533.33 元/吨，环比下降 450.00 元/吨，2026 年截止 10.16 均价为 16916.4 元/吨，较 2025 年均价上升 12.43%。

图表9：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10：造纸产业链价格跟踪

【国金轻工】造纸产业链价格跟踪

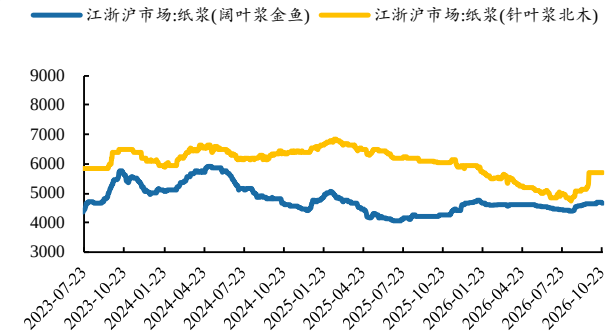
	产品名称	季度 25Q3	25Q4	26Q1	环比25Q4	26Q2	环比26Q1	26Q3	环比26Q2	月度 26年9月	26年8月	26年7月	26年6月	26年5月	周度 本周均价（元/吨）	环比上周
原材料																
木浆系	针叶浆	5798	5525	5339	-186	4986	-353	4863	-123	4919	4811	4856	4875	5035	4847	-32
木浆系	阔叶浆	4143	4426	4623	197	4559	-63	4469	-90	4580	4421	4407	4497	4584	4627	-6
木浆系	化机浆	3700	3793	3800	7	3800	0	3800	0	3800	3800	3800	3800	3800	3800	0
废纸系	国废黄板纸	1604	1846	1573	-272	1716	143	1956	240	1931	1984	1956	1824	1720	1827	-78
纸品																
木浆系	双胶纸	4743	4643	4543	-100	4503	-40	4397	-106	4366	4413	4413	4423	4543	4332	-12
木浆系	铜版纸	5175	4975	4875	-100	4767	-108	4664	-102	4593	4700	4700	4700	4800	4536	-14
木浆系	白卡纸	3848	4229	4236	7	4084	-152	4082	-3	3945	4151	4149	4113	4070	3776	0
废纸系	箱板纸	3452	3836	3547	-289	3607	60	3780	173	3710	3808	3822	3697	3599	3716	-8
废纸系	瓦楞纸	2772	3218	2909	-309	3022	113	3276	254	3211	3286	3329	3164	3006	3224	-16

来源：隆众资讯，国金证券研究所；注：周度核算时间为 2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日

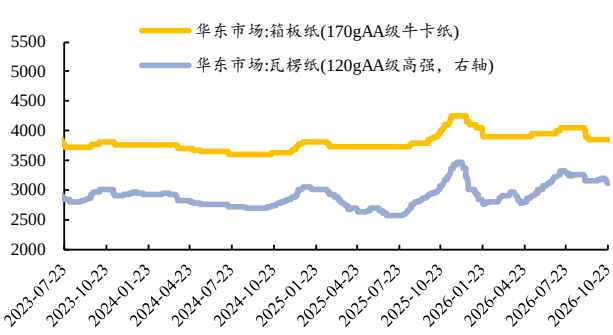
本周（10.19-10.23）针叶浆和阔叶浆价格环比分别-32/-6 元/吨，瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-16/-8 元/吨，白卡纸和双胶纸价格环比分别+0/-12 元/吨，生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-78 元/吨。

图表11：本周纸品及原材料价格变动一览（单位：元/吨）

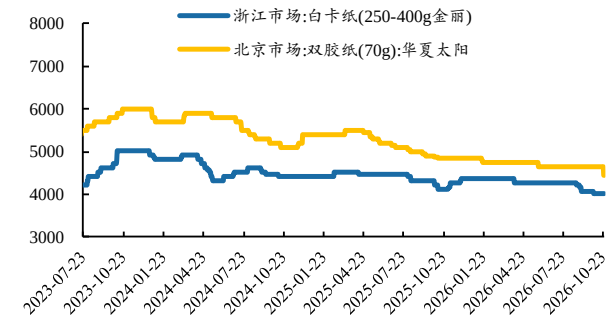
本周针叶浆和阔叶浆价格环比分别-32/-6元/吨



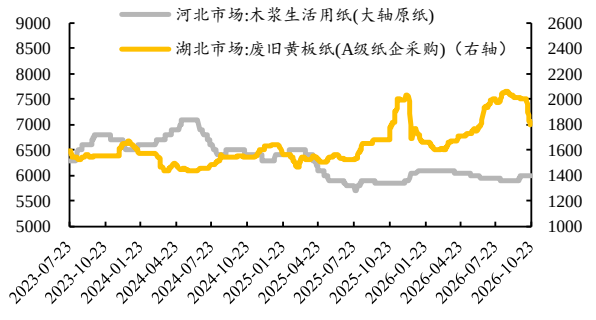
本周瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-16/-8元/吨



本周白卡纸和双胶纸价格环比分+0/-12元/吨



本周生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-78元/吨



来源：Wind，国金证券研究所；注：周度核算时间为 2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日

9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-3.3%/+12.8%/+16.5%/+6.6%/-14.3%/-1.3%；8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+14.3%/+11.8%/+12.4%/-20.5%/+1.0%。

9 月，白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+22.3/+8.2/+3.1 万吨，箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-36.5/-21.0 万吨。

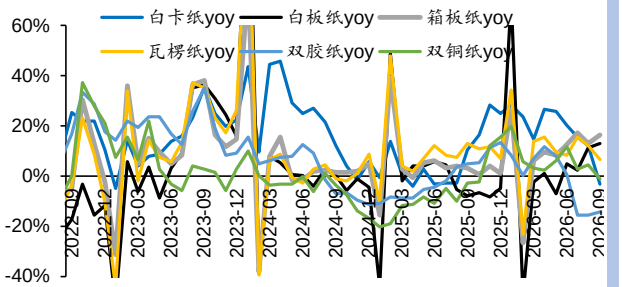
9月，中国纸浆港口库存环比-10.7万吨至218万吨。8月，纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+3.0%/-2.5%/+5.3%；9 月，木片进口量与进口单价同比分别+12.1%/+15.3%，再生纸浆进口量与进口单价同比分别+28.8%/+4.1%。

9 月，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+5.0%/+13.8%/+6.7%/+1.2%，化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+5.4%/+4.1%/+1.9%/+5.0%。

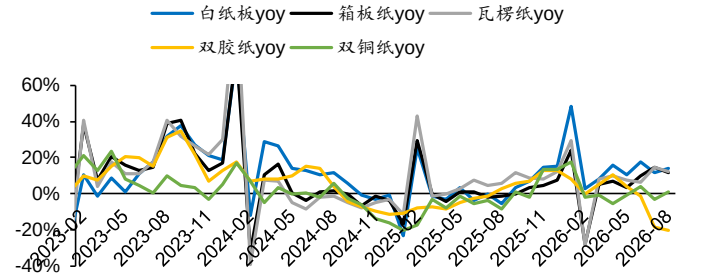
图表12：纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

【国金轻工】各纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

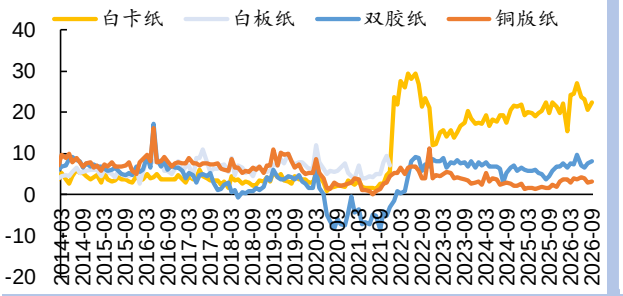
9月，白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比-3.3%/+12.8%/+16.5%/+6.6%/-14.3%/-1.3%



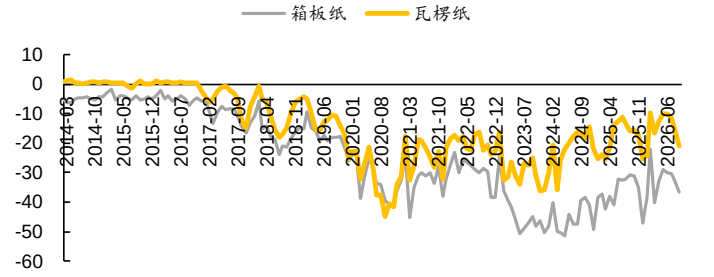
8月，白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+14.3%/+11.8%/+12.4%/-20.5%/+1.0%



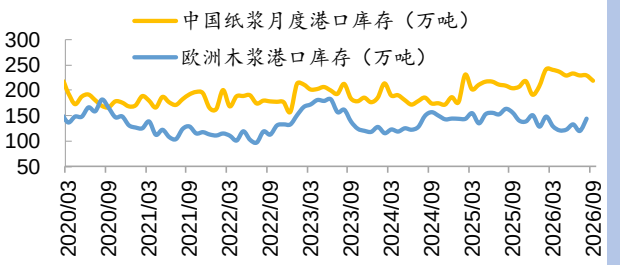
9月，白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+22.3/+8.2/+3.1万吨



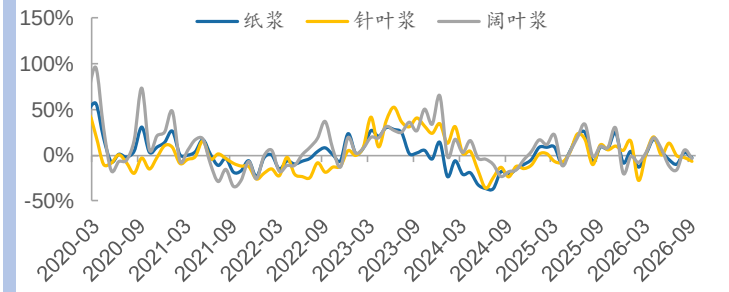
9月箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-36.5/-21.0万吨



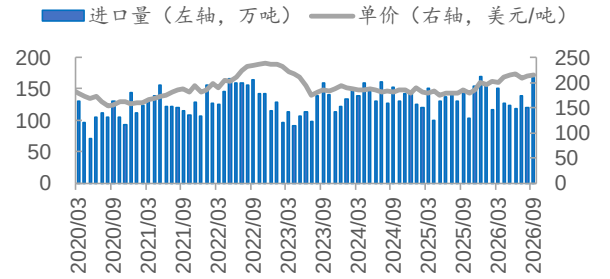
9月中国纸浆港口库存环比-10.7万吨至218万吨



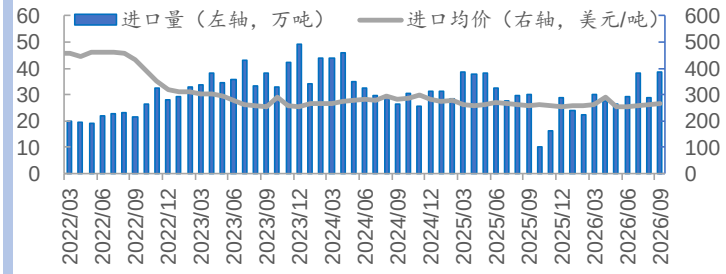
9月纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别-2.7%/-6.5%/-4.0%



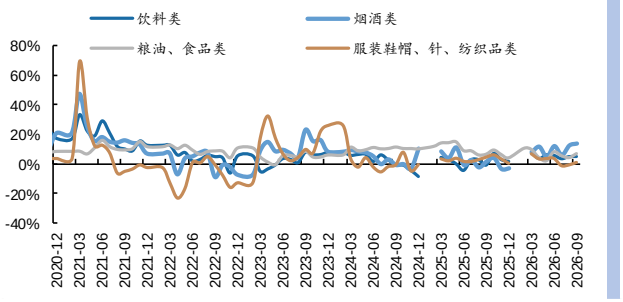
9月木片进口量与进口单价同比分别+12.1%/+15.3%



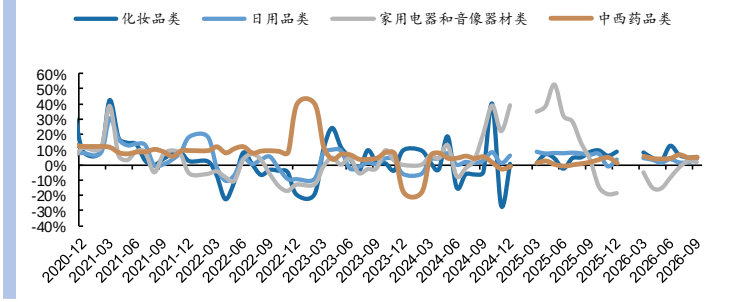
9月再生纸浆进口量与进口单价同比分别+28.8%/+4.1%



9月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+5.0%/+13.8%/+6.7%/+1.2%



9月化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+5.4%/+4.1%/+1.9%/+5.0%



来源：隆众资讯，iFinD，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：

本周期进口纸浆市场呈现震荡下跌走势，情绪偏空。本周期工作日进口浆主流品牌针叶浆现货含税均价 4847 元/吨，环比上期下降 0.7%；阔叶浆现货含税均价 4627 元/吨，环比上期下降 0.1%；本色浆现货含税均价 5671 元/吨，环比上期下降 0.5%；化机浆现货含税均价 3800 元/吨，环比上期持平。具体来看，针叶浆价格呈现下行走势，期货市场持续走弱，日度价格先稳后跌。本周期港口库存呈现去库走势，但总量仍处于年内中高位，对浆价无法形成有效支撑。阔叶浆价格同样下跌，主要受需求薄弱拖累，价格小幅下跌。整体看，下游需求则延续了"旺季不旺"的特点，供大于求的格局未有明显改善，市场缺乏利好驱动。

2）成品纸：

本期国内双胶纸市场货源延续宽松，行情偏弱整理。行业内纸企转产及交叉排产情况延续，但新增装置投产叠加前期转产装置复产，产量较前期有所增加；终端需求持续疲软状态，下游书商存在刚需补货情况，出版订单少量议价，整体需求端暂无明显改善迹象，需求对行情仍缺乏有力提振；综合市场供需情况看，市场货源延续充裕局面，供需矛盾依然存在。原料端，针叶浆及阔叶浆价格均有松动，成本对原纸价格支撑减弱，但行业成本承压情况并未缓解，本白价格低位僵持为主，成本底部支撑仍在。受终端需求制约，下游仍存谨慎观望情绪，贸易商随进随出，局部倒挂情况严重，目前 70g 本白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4000-4200 元/吨，70g 高白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4150-4300 元/吨，成交实谈为主。

本期国内铜版纸市场货源延续充裕，行情偏弱运行。原料端，针叶浆和阔叶浆价格均有下跌，成本有所松动，成本对价格支撑不足，盈利持续压缩。供需方面，周内纸企检修情况增多，带动行业产量缩减，但行业库存仍有待消纳，市场现货货源供应延续充裕；需求端，受宏观环境及电子媒体替代影响，市场终端需求疲软状态延续，下游需求仍以刚需订单为主，整体需求缺乏利好提振。综合供需关系持续偏弱，市场充分竞争，以价换量情况普遍，贸易商随行就市为主，局部倒挂情况持续，157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4350-4550 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）原材料：

本期废旧黄板纸市场周均价下跌，周内趋势呈现价格快速止跌后反弹气氛升温。供应方面，本期废纸打包站回收量逐步减少，出货意向转为惜售，废黄板纸供应整体由多到少，下游纸厂到货量由高位下降至低位。需求方面，本周国内纸厂采购意向逐步升高，随着到货量的减少，多数纸厂选择持稳观望。临近发稿，因到货量持续较少，个别纸厂采购价格小幅上调，但龙头纸企华北、河北基地废黄板纸采购价格逆势下调，导致反弹气氛升温遇阻。市场价格基本稳定。在龙头纸企逆势操作的影响下，反弹积攒的动力有所松懈，隆众预计短期废黄板纸价格或缓慢上移，涨幅预期有限。

本期国内废旧书本纸市场价格下跌。供应方面，本周打包站回收量整体下滑，因废黄板纸价格止跌，少数打包站放缓出货节奏。需求方面，下游纸厂开工意向稳定，多数纸厂采购价格持稳，个别纸厂采购价格下调。因市场交投稳定，纸厂调价意向偏低，隆众预计，短期废书本纸市场价格或整体稳定运行。

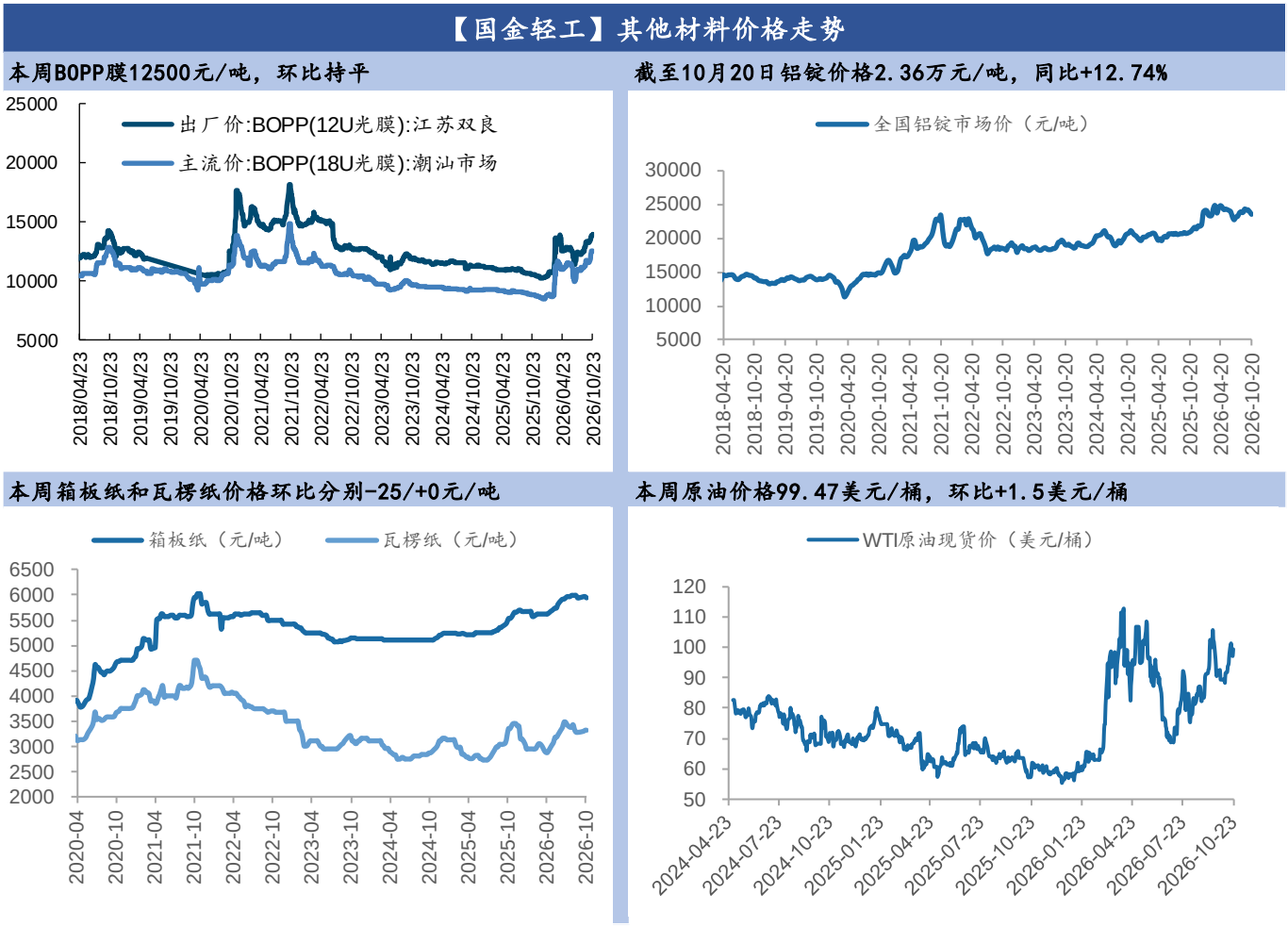
2）成品纸：

据隆众资讯监测数据显示，本期瓦楞纸含税均价为 3224 元/吨，环比-0.5%，同比增长 4.7%。具体来看，本周瓦楞纸市场呈小幅下行趋势，周内各基地纸企多执行优惠或返利政策，下半周玖龙泉州基地、天津河北基地将保价幅度执行到报价中。当前终端需求释放缓慢，下游二级厂订单欠佳，其原纸消化不快，故下游包装企业原纸采购意愿不佳，纸企出货节奏放缓。原料废旧黄板纸价格止跌企稳、零星反弹，然较前期价格仍明显下滑，成本端支撑作用一般。预计短期瓦楞纸价格或延续稳中小幅下行趋势。

据隆众资讯监测数据显示，箱板纸含税均价为 3716 元/吨，环比下降 0.2%，同比增长 0.9%。本期箱板纸市场稳中偏弱整理，龙头纸企执行保价策略，中小纸企多执行优惠或降价操作。周内箱板纸行业产能利用率呈现回升趋势，供应端压力显现，而下游二级厂订单跟进不足，原纸采购情绪偏低，多以消耗前期库存或按需补库为主，需求端未能形成有效支撑，整体交投氛围转淡，叠加原料废旧黄板纸止跌企稳，成本端支撑力度减弱，多重利空因素下，箱板纸市场承压下行。

2.4.3. 其他主要原材料价格变动一览

图表13：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 2026.10.23

2.5 轻工出口链高频数据跟踪

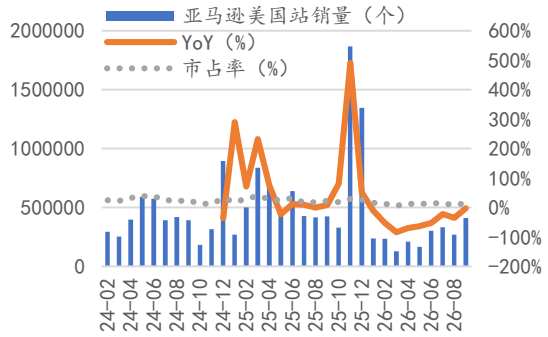
2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪

Stanley：北美降幅收窄，欧洲维持高景气。9 月美国、加拿大、德国、英国站销量同比分别为-3.02%/+110.64%/+75.61%/+126.05%，四站合计同比+10.44%、由负转正。美国站在低基数下降幅收窄、接近企稳，加拿大站低基数反弹；德国站和英国站受益于 8 月 FARM Rio 全球联名发售及渠道渗透提升，欧洲已成为核心增长引擎。

Yeti：北美持续降温，英国站保持高增长。9 月美国、加拿大、英国站销量同比分别为-27.73%/-37.53%/+44.03%。美国与加拿大市场销量下滑，核心在于本季新品及宣传不及预期）；英国站受益于国际扩张（国际收入+19%），延续正增长。

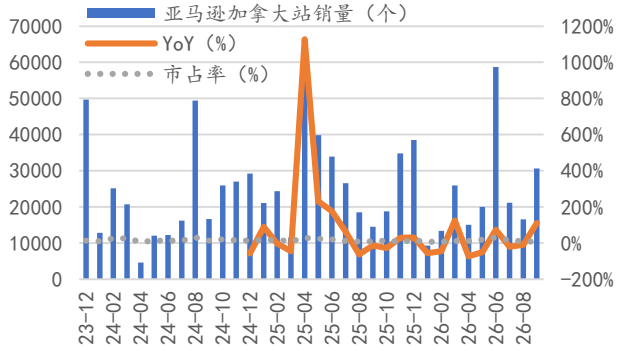
Owala：龙头地位巩固。9 月美国市场销量 135.99 万个，同比+116.13%，市占率 48.94%维持历史高位。FreeSip 双饮口设计+高频限量配色与社交传播持续引流，年轻化打法依然奏效，其中 24oz 大单品 9 月销量 103.5 万只、同比+114%，为增长主引擎。

图表14：Stanley 亚马逊美国站 9 月销量同比-3.02%



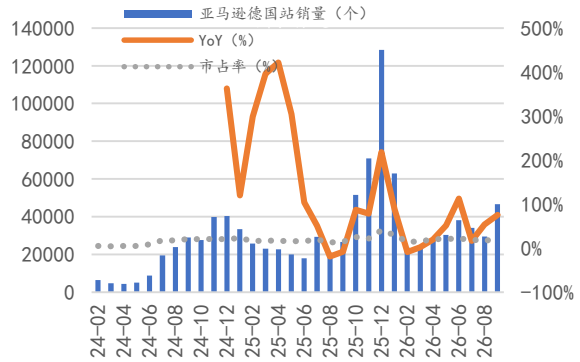
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表15：Stanley 亚马逊加拿大站 9 月销量同比+110.64%



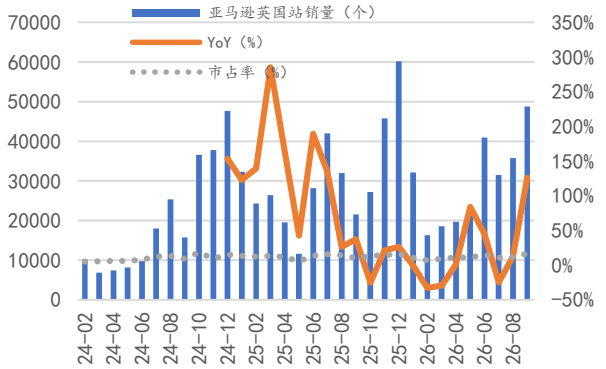
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表16：Stanley 亚马逊德国站 9 月销量同比+75.61%



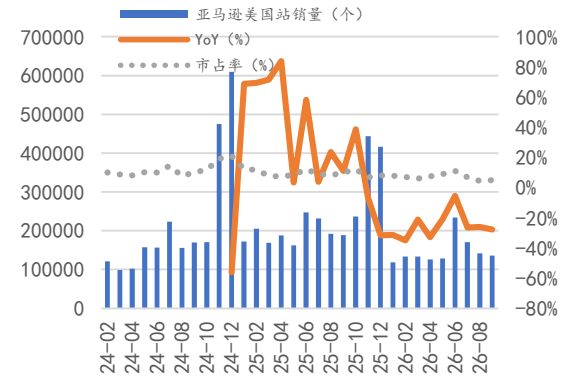
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表17：Stanley 亚马逊英国站 9 月销量同比+126.05%



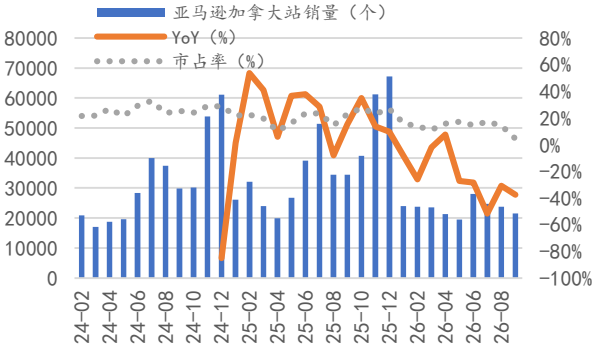
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表18：Yeti 亚马逊美国站 9 月销量同比-27.73%



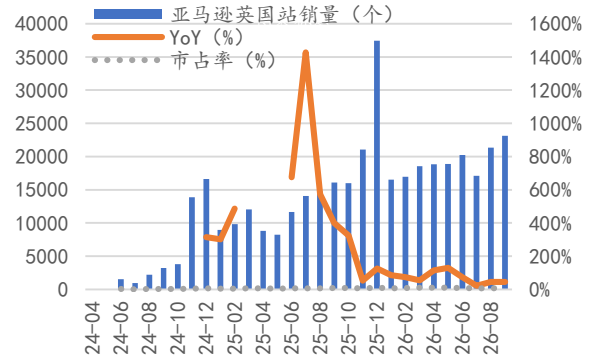
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表19：Yeti 亚马逊加拿大站 9 月销量同比-37.53%



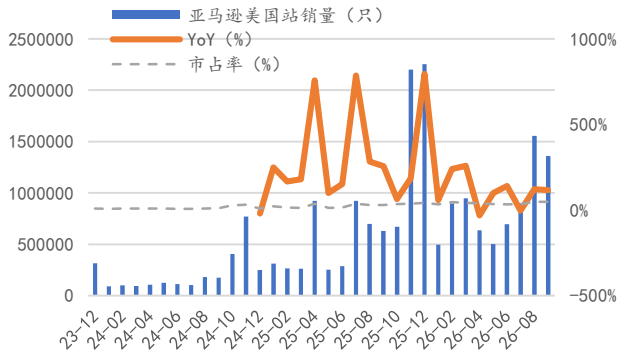
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表20：Yeti 亚马逊英国站 9 月销量同比+44.03%



来源：Sorftime，国金证券研究所

图表21：Owala 亚马逊美国站 9 月销量同比+116.13%



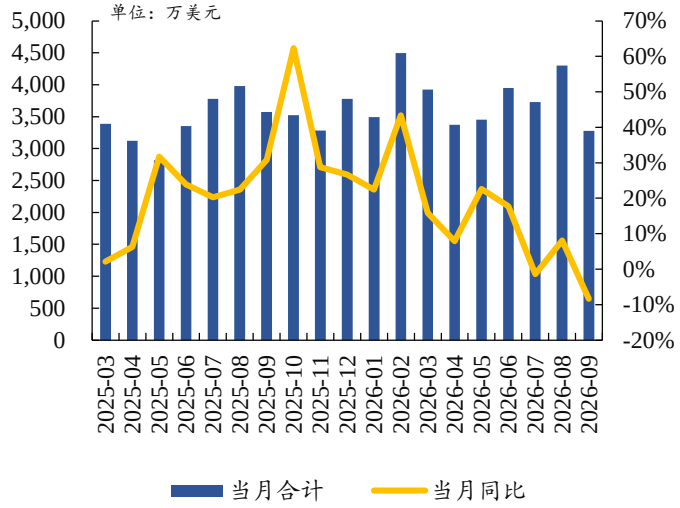
来源：Sorftime，国金证券研究所

2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

9 月，恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别-8.3%/-15.1%/-11.6%。

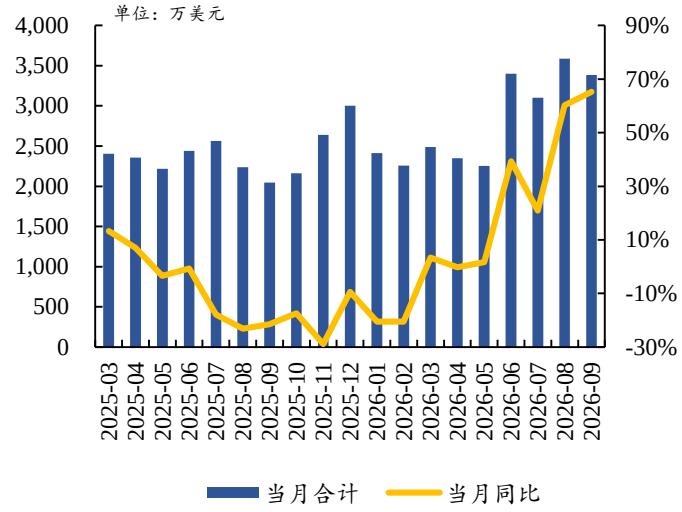
致欧科技：9 月，亚马逊美国/英国/德国/法国站 GMV 同比分别为+65.3%/+23.3%/+30.2%/+69.2%。

图表22：恒林股份亚马逊美国站9月GMV同比-8.3%



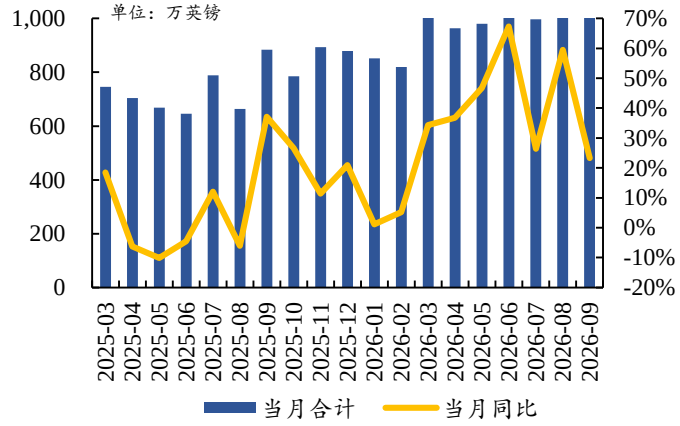
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表23：致欧科技亚马逊美国站9月GMV同比+65.3%



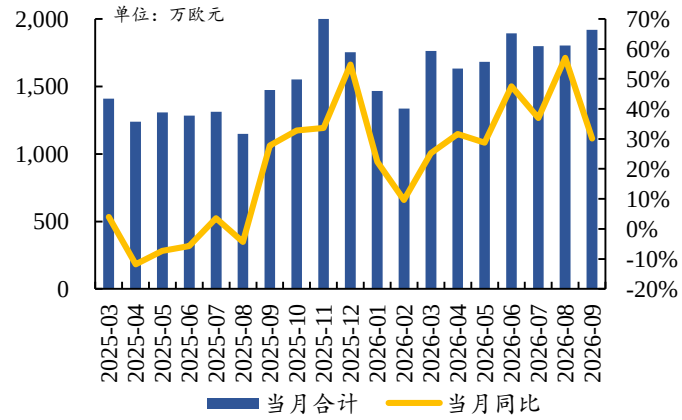
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表24：致欧科技亚马逊英国站9月GMV同比+23.3%



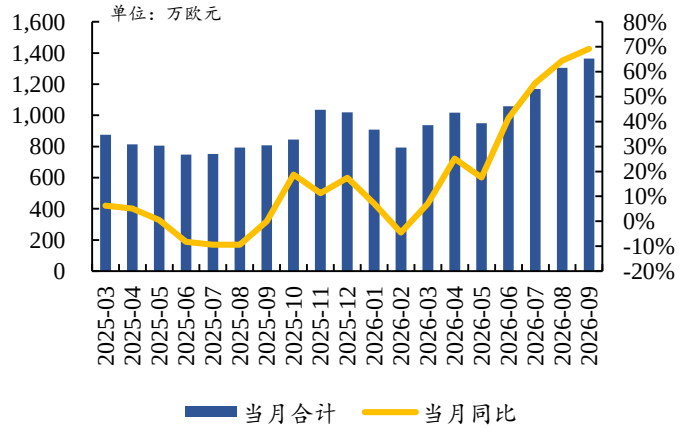
来源：Sorftime、国金证券研究所

图表25：致欧科技亚马逊德国站9月GMV同比+30.2%



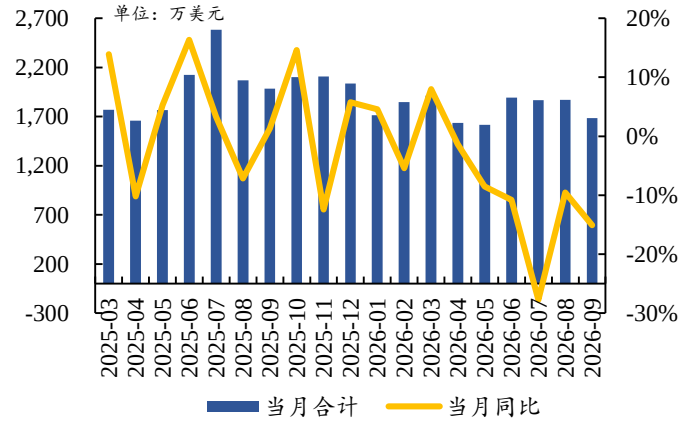
来源：Sorftime、国金证券研究所

图表26：致欧科技亚马逊法国站9月GMV同比+69.2%



来源：Sorftime、国金证券研究所

图表27：傲基股份亚马逊美国站9月GMV同比-15.1%



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、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