国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 11 月 07 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

装修面积同比 10 月转正带动家居切换，AI 端侧爆品频出

投资逻辑：

潮玩：行业整体国内线下呈现韧性，海外流量趋稳；关注行业利润短期受毛利率回落与费用上行压制，Q4 海外假日季与门店体验、IP 上新协同，有望带动环比增长。

新型烟草：BAT 在瑞典上市新品 VELO WRKS 尼古丁袋，一罐双隔舱容纳两种口味，将成为 BAT 产品创新探索平台；此外，美国 FDA 新增授权英美烟草旗下 24 款 VELO 尼古丁袋，英美烟草正式加入美国合规尼古丁袋市场角逐。思摩尔于 2026 年 10 月推出 VAST 开放式电子烟，采用 Tri-Core Mesh 技术，单一烟弹可切换多种输出模式。韩国拟扩大电子烟、加热烟草及强尼古丁类似物进口审查，或影响中国企业对韩出口；美国爱荷华州计划于 11 月 16 日公布首份电子烟产品目录，未列名产品将面临销售限制及罚款。

家居：截至 10 月 30 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-22.80%，14 城二手房成交面积当周同比+4.43%。

造纸包装：截至 11 月 6 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周+23/-21 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-58/-85/-18/+0/+0/-10 元/吨。玖龙纸业发布 11 月 10-12 日的 50 元/吨提价函，后续箱板瓦楞纸价格有望企稳回暖。本周国际油价下行，原料端价格有所分化，建议持续关注下游金属包装&塑料包装企业的价格传导情况。

个护+AI 眼镜：1）个护：关注双 11 第二阶段兑现。2）AI 眼镜：政策端出现增量，北京智能眼镜补贴落地；供给侧出现形态分水岭，影目发布第四代 AI+AR 空间智能眼镜 INMO Future。

小米集团：小米三季度出货量同比下滑，价格上涨需求承压；小米 SU7 汽车交付超 5 万辆，创年内单月新高。小米人形机器人在汽车工厂完成单工站 8 小时作业验证，并在青年公寓启动试运营

宠物：滋益巅峰正式推出全新全价双拼主食系列宠粮。产品采用“新鲜烘焙颗粒+锁鲜冻干”的双重质地设计，首批带来鸡肉三文鱼、鸡肉牛肉、鸡肉鸭肉三款配方的猫粮。

AI+3D 打印：拓竹发布独立多喷头 FDM 打印机 H3C，推动消费级 3D 打印效率进一步提升；创想三维深化 AI 布局，与亚马逊云科技合作推动 AI 应用与软件生态优化。

消费出海：9 月中国家具出口金额同比+22.04%；9 月越南家具出口金额同比+6.89%。第 140 届广交会境外采购商较上届增长 12.2%，现场意向出口成交 267.5 亿美元。

短交通：爱玛科技披露激励考核方案，业绩考核目标增速提至 20%。11 月 1 日新版 3C 认证规则实施，已发有效证书可继续使用，存量车型有过渡安排。九号旗下 Segway 首次携专业电摩亮相 EICMA，三大系列覆盖高性能、越野和城市出行，全球化品类边界继续拓宽。

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（拐点向上）。

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 4
1.6. 小米集团 5
1.7. AI+3D 打印 5
1.8. 宠物 5
1.9. 消费出海 5
1.10. 短交通 6
二、行业重点数据及热点跟踪 6
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾 6
2.消费&潮玩板块线上销售数据 7
2.3 家居板块行业高频数据跟踪 8
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 11
2.3.3 家具原材料价格数据 13
2.4 造纸板块高频数据 14
2.5 轻工出口链高频数据跟踪 18
2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪 18
2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪 20
三、投资建议 21
风险提示 21

图表目录

图表 1： 电子烟月度出口数据跟踪（单位：亿美元） 6
图表 2： 全球电子烟行业一周热点回顾 7
图表 3： 轻工个护&潮玩线上销售额 8
图表 4： 中国地产数据走势一 9
图表 5： 中国地产数据走势二 10
图表 6： 美国地产数据走势 11
图表 7： 家具出口及国内零售金额走势一 12

图表 8： 家具出口及国内零售金额走势二 13
图表 9： 家居原材料价格走势 14
图表 10： 造纸产业链价格跟踪 14
图表 11： 本周纸品及原材料价格变动一览（单位：元/吨） 15
图表 12： 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪 16
图表 13： 其他主要原材料价格变动 18
图表 14： Stanley 亚马逊美国站 10 月销量同比+1.20% 19
图表 15： Stanley 亚马逊加拿大站 10 月销量同比+26.60% 19
图表 16： Stanley 亚马逊德国站 10 月销量同比-55.71% 19
图表 17： Stanley 亚马逊英国站 10 月销量同比+87.69% 19
图表 18： Yeti 亚马逊美国站 10 月销量同比-16.90% 19
图表 19： Yeti 亚马逊加拿大站 10 月销量同比-53.74% 19
图表 20： Yeti 亚马逊英国站 10 月销量同比+39.22% 20
图表 21： Owala 亚马逊美国站 10 月销量同比+50.90% 20
图表 22： 恒林股份亚马逊美国站 10 月 GMV 同比+9.5% 20
图表 23： 致欧科技亚马逊美国站 10 月 GMV 同比+82.4% 20
图表 24： 致欧科技亚马逊英国站 10 月 GMV 同比+51.9% 21
图表 25： 致欧科技亚马逊德国站 10 月 GMV 同比+20.1% 21
图表 26： 致欧科技亚马逊法国站 10 月 GMV 同比+46.4% 21
图表 27： 傲基股份亚马逊美国站 10 月 GMV 同比-20.0% 21

一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

行业整体国内线下呈现韧性，海外流量趋稳；关注行业利润短期受毛利率回落与费用上行压制，Q4 海外假日季与门店体验、IP 上新协同，有望带动环比增长。

2026 年 10 月 29 日至今，泡泡玛特公司在香港市场共回购了 272 万股，回购总金额达到约 3.63 亿港元，每股价格在 126.9 港元至 142.7 港元之间；名创优品联名新品持续发布，关注国内大店&IP 驱动增长。本周名创优品发售英雄联名 KDA 联名系列新品等。

布鲁可控股股东减持后市场情绪受压，初音未来联动强化 IP 破圈。1）布鲁可 10 月 22 日公告，控股股东、董事会主席、执行董事兼行政总裁朱伟松出售 384.9 万股公司股份，相当于公司约 1.56%股权，涉及金额约 2.51 亿港元。此次出售出于股东自身资金需要及财务安排，属于股东层面的私人事务，短期内投资者情绪将受负面影响。2）10 月 31 日-11 月 1 日初音未来未来有你 2026 演唱会正式举行，布鲁可作为本届演唱会首席战略合作伙伴，携奇迹版/绮遇记两大产品系列初音未来主题产品共 50 个亮相，其中，绮遇记系列 2 款新品首展。

1.2. 新型烟草

思摩尔旗下品牌 VAPORESSO 于 10 月推出 VAST 开放式电子烟，采用 Tri-Core Mesh 技术，在单一烟弹内集成 0.8Ω、0.6Ω和 0.4Ω三种电阻配置，支持多种输出模式，雾化芯测试寿命最高达 15 万口，产品将雾化芯结构、烟弹耐用性及不同市场的容量要求纳入同一平台，有利于思摩尔自主品牌进一步拓展市场。

英美烟草（BAT）旗下 VELO 产品线本周迎来较大推进，旗下 VELO 于 2026 年 11 月 2 日在瑞典推出全新 VELO WRKS 尼古丁袋系列，首批推出 3 款 Dual Can 双隔舱产品，采用单罐双口味设计，每罐共 20 袋、每袋含 8mg 尼古丁，零售价 52.99 瑞典克朗。首批 Drop 1 限量 75,000 罐，计划销售至 2027 年 2 月或售完为止。WRKS 将作为英美烟草旗下新品概念测试平台，通过限量发售及消费者反馈问卷收集市场意见，探索尼古丁袋在包装形态与口味组合方面的创新。此外，美国 FDA 授权英美烟草旗下 24 款 VELO 尼古丁袋上市，涵盖多种口味，均为 4 毫克尼古丁规格，使 FDA 累计授权尼古丁袋产品增至 67 款，较此前增长 55.8%；此前美国合规尼古丁袋市场仅有 PMI 和奥驰亚参与，英美烟草的正式加入将加剧尼古丁袋市场角逐。

监管端，韩国政府公布《烟草危害管理基本计划（2027—2031 年）》，拟扩大电子烟及加热烟草有害成分检测；同时，韩国持续加强尼古丁类似物进口成分检测及供应链审查，2026 年全年相关溶液进口量约 15 吨，其中 99.99%来自中国，后续监管收紧或影响中国电子烟企业对韩出口。

此外，美国爱荷华州计划于 11 月 16 日公布首份电子烟产品目录，未列名产品将不得在州内销售，12 月 17 日起预计实施处罚，制造商销售未列名产品最高面临每款每天 1,000 美元罚款，产品目录制度或已成为美国电子烟市场准入及销售重要手段。

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。10 截至 30 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-22.80%，14 城二手房成交面积当周同比+4.43%。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。

展望后续，内销短期仍处于需求偏弱的磨底阶段，但扩内需及消费品以旧换新政策持续推进，家居消费具备一定政策托底，后续需求改善仍需关注地产销售及居民消费预期修复，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

1.4. 造纸包装

1）造纸：截至 11 月 6 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周+23/-21 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-58/-85/-18/+0/+0/-10 元/吨。因规模纸企于月初执行保价结算政策，本周箱板瓦楞纸价格继续松动。月初，玖龙纸业发布新一轮提价通知，自 11 月 10 日-12 日起，玖龙纸业旗下太仓、东莞、天津、河北、沈阳、重庆、北海等生产基地将对部分牛卡纸产品提价 50 元/吨，后续箱板瓦楞纸价格有望企稳回暖。山鹰国际 11 月 4 日公告，为满足公司短期流动性需要等，浙江省海盐经济开发区管理委员会拟向公司及公司全资子公司浙江山鹰提供不超过 8 亿元的阶段性流动性支持，专项用于补充生产经营流动资金、保障原材料采购与职工薪酬发放、维护公司基地稳定生产。

2）包装：本周国际油价下行，原料端价格有所分化，截至 10 月 31 日，铝锭价格 2.38 万元/吨，环比上涨；BOPP 膜本周价格环比+100 元/吨，建议持续关注下游金属包装&塑料包装企业的价格传导情况。

1.5. 个护+AI 眼镜

1）个护：关注双 11 第二阶段兑现。天猫 10 月 20 日 20：00 预售商品支付尾款，同时现货开卖，11 月 10 日 20:00 至 11 月 11 日 24:00 为狂欢主会场；抖音 10 月 15 日至 11 月 11 日全程现货，活动持续至 11 月 14 日左右；京东 10 月

20 日 20：00 开门红正式开启，11 月 10 日 20:00 至 11 月 11 日 24:00 为双 11 高潮场。天猫平台截至 11 约 7 日 11 点，卫生巾热卖榜中国百亚股份自由点益生菌卫生巾排名第一，关注高端化&线上渠道成效。

2）AI 眼镜：政策端出现增量，北京智能眼镜补贴落地；供给侧出现形态分歧，影目发布第四代 AI+AR 空间智能眼镜 INMO Future。1）北京市商务局近日印发《促进智能眼镜消费政策指南》，推出七项支持举措，从购新补贴、首发、品牌联名、国际化消费场景、离境退税、数字化转型到国际市场开拓，全链条促进智能眼镜消费，释放新型智能终端消费潜力。指南明确，依据《北京市 2026 年家电以旧换新、数码和智能产品购新补贴实施细则》，对购买符合条件的智能眼镜产品，按照扣除各环节优惠后最终销售价格的 15%给予补贴，每件最高补贴 500 元；同时，支持企业在京开设亚洲首店、中国（内地）首店、北京首店、旗舰店、创新概念店等零售店铺。对符合条件的企业，给予最高 100 万元奖励；支持企业在京举办新品首发首秀活动。对符合条件的企业，给予最高 100 万元奖励。2）11 月 4 日，影目科技在 2026 新品发布会上推出第四代 AI+AR 空间智能眼镜 INMO Future，并同步公开 InSpace 光机智算技术体系；当多数玩家仍在过渡形态中寻找单点突破，INMO Future 选择直接抵达终局：独立、可量产、具备完整空间智能的一体计算设备。

1.6. 小米集团

26Q3 全球出货承压，主要系其主动上调价格、优先保护利润率的策略调整。26Q3 小米全球出货 3070 万部，同比下降 29%，位列全球第三，以当季全球大盘 2.547 亿部测算份额约 12.1%；其中中国市场出货量同比下降 20%。行业整体趋势方面，2026 年第三季度全球智能手机出货量同比下降 20%，降至 2.547 亿部，创下 2013 年以来第三季度出货量新低；智能手机价格持续上涨，继续抑制消费者需求，在新兴市场尤为明显；假日销售旺季到来前，分销商和零售商对补充库存保持谨慎，因设备成本上涨增加了营运资金需求，从而限制了备货规模。价格上行与渠道资金约束将共同压制本季度出货表现，后续需求修复仍取决于成本压力能否缓解。

汽车交付创年内新高，新车型上市后交付规模抬升。 11 月 1 日，小米汽车披露 10 月交付量超过 5 万辆，创年内单月新高，8 月和 9 月分别超过 3 万辆、4 万辆。

机器人完成单工站整班作业验证，并进入家庭场景试运营。 11 月 3 日，小米披露，人形机器人在汽车工厂中控台侧盖板排序工站完成 8 小时作业，实现异常自主纠偏及与产线系统协同。同日，基于 Xiaomi-Robotics-1 的系统在小米青年公寓启动试运营，完成连续超 30 分钟、覆盖 3 个房间和 50 余项任务的验证。工厂侧进展主要体现在作业时长和产线协同，公寓场景则开始检验模型在连续任务中的自主规划能力。

1.7. AI+3D 打印

拓竹将多喷头技术从演示性配置推进至可日常使用的生产工具，消费级 3D 打印的效率边界与材料边界同步打开。2026 年 11 月 3 日，拓竹发布独立多喷头 FDM 打印机 H3C，标配版本国补后价格 13999 元起。该机型采用 Swaptek 多头闪切系统，把换色与换耗材所需时间压缩到 6 秒内，主要依靠独立喷头预加热实现，相较此前 Vorteck 路线在实用性上有实质改进；机身设 9 个打印头，其中 1 个为 2.85mm 线径，专用于 TPU、TPE 等弹性软材料，其余 8 个为 1.75mm 线径，配合可变线径挤出机与多种直径喷嘴的混搭使用，使刚性材料与弹性体可在同一台设备上完成打印；工具头可安装的套件已扩展至刀切头、画笔等，设备功能从成型延伸至切割与绘制。该机型使切换耗时进入日常使用可接受区间、软硬材料兼容问题得到结构层面的解决，多喷头由此从多色演示转为多材料生产手段。

创想三维竞争重心正由从硬件参数转向 AI 与内容平台共同构成的创作链路，其与亚马逊云科技的合作同时落在内部研发和用户侧工具两端。创想三维以 3D 打印、3D 扫描、激光雕刻三类设备为基础，串联软件、耗材与模型内容，用户侧依托创想云汇聚模型，并通过 MakeNow 系列 AI 工具承接个性化需求，覆盖从构想到成型的流程；企业内部则以亚马逊云科技 Kiro、Amazon Quick 与 Amazon Bedrock AgentCore 为基础搭建 AI 体系，近 200 名研发人员使用 Kiro 进行 AI Coding，公司称研发效率提升 3 至 5 倍、代码质量提升约 30%、开发周期由周级缩短至天级，并联合云厂商架构师共建开发资产库，用于切片引擎、打印固件与云平台的迭代。物流端则以 Amazon Quick 实现海外仓库存核对自动化与 SAP 批量作业脚本化。整体来看，此次合作推动 AI 能力向研发、运营及用户创作等环节渗透，有望提升公司软件研发与全球化运营效率，并通过 AI 设计工具完善现有产品生态，进一步拓展软硬件协同布局。

1.8. 宠物

近日，源自新西兰的高端宠物食品品牌 ZIWI 滋益巅峰正式推出全新全价双拼主食系列宠粮。产品采用“新鲜烘焙颗粒+锁鲜冻干”的双重质地设计，首批带来鸡肉三文鱼、鸡肉牛肉、鸡肉鸭肉三款配方的猫粮。烘焙与冻干是两种互补的温和加工方式，二者结合既丰富进食体验，也契合猫咪对质地与风味的天然偏好。

1.9. 消费出海

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；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 30 日上海出口集装箱综合运价指数（SCFI）报 3687.35 点，较上期上升 0.16%。

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。

第 140 届广交会于 11 月 4 日闭幕，境外采购商到会 35.2 万人，较上届增长 12.2%，其中欧盟、美国采购商分别增长 38.2%、22.2%，现场意向出口成交 267.5 亿美元。欧美买家到会人数增幅高于整体，为家居、照明、箱包等品类拓展客户提供了更多对接机会。

1.10. 短交通

11 月 6 日，爱玛科技通过 2026 年限制性股票激励计划草案，业绩考核目标增速提至 20%。业绩考核目标以 2026 年为基数，2027—2029 年营收或净利润累计增长分别不低于 20%/44%/72.8%，对应年化复合增速 20%。收入或净利润达成其一即可，考核期净利润剔除股份支付费用影响。新一期激励绑定核心团队，明确中期增长目标。

新版《强制性产品认证实施规则 电动自行车（试行）》11 月 1 日起实施，已颁发的有效证书可继续使用，存量证书通过认证变更、到期换证等方式过渡，换版按要求完成工厂检查。我们判断，规则切换对供给的冲击有限，需求修复主线不变。

11 月 3 日，九号旗下 Segway 首次携专业电摩亮相米兰 EICMA，发布 ORCA Concept、X Series 和 X Cruiser 三大系列，覆盖高性能探索、专业越野及城市出行。ORCA 以 800V 平台、自研 CTB 底盘为技术方向，工程目标包括 300 公里续航、零百 4.5 秒及 20 分钟补能 200 公里。此次发布标志公司从智能短交通向全球专业电摩市场延伸。

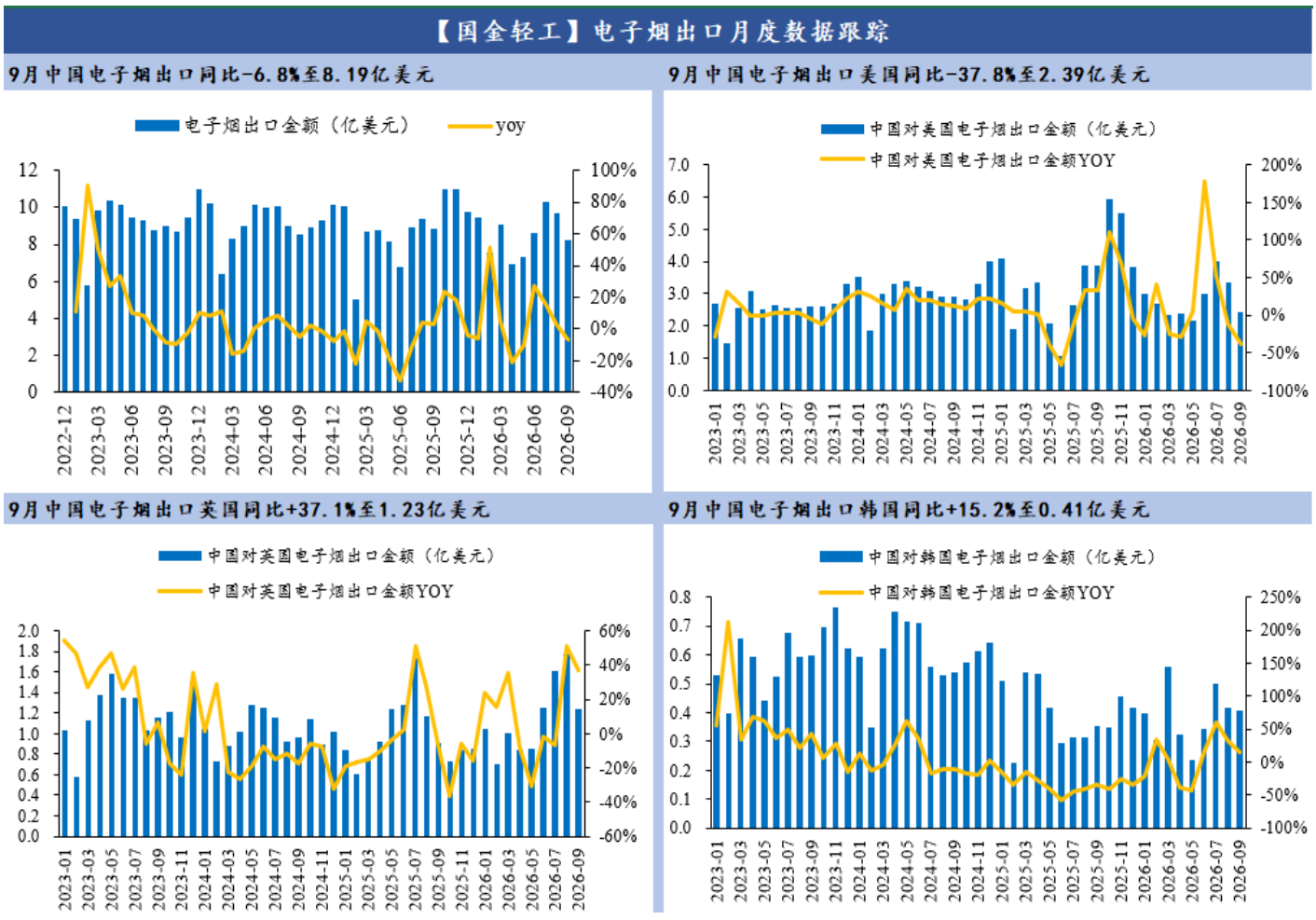
二、行业重点数据及热点跟踪

2.1. 新型烟草行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
10.30	思摩尔 VAPORESSO 三电阻一体化开放式电子烟，单烟弹兼容多种输出模式并拓展产品使用场景	思摩尔旗下电子烟品牌 VAPORESSO 于 2026 年 10 月推出 VAST 可注油开放式电子烟，采用 Tri-Core Mesh 技术，在单一烟弹内集成 0.8Ω、0.6Ω和 0.4Ω三种电阻配置，支持不同工作模式及烟油类型。标准版配备 10mL 烟弹，另有 2mL 烟弹搭配 8mL 补液容器的 TPD 版本。产品搭载 1600mAh 电池，最大输出功率 30W。厂商宣称烟弹支持最多 6 次补液，雾化芯测试寿命最高 15 万口。英国 MHRA 于 10 月 12 日公布相关设备申报记录。官方建议零售价 25.90 美元，直营商城标价 35.90 美元。
10.30	FDA 进一步扩大尼古丁袋授权范围，英美烟草正式加入美国合规尼古丁袋市场角逐	美国 FDA 授权英美烟草旗下 24 款 VELO 尼古丁袋上市，涵盖青柠、百香果等口味，均为 4 毫克尼古丁规格，并采用经认证的防儿童开启包装。此次授权使 FDA 累计获授权尼古丁袋数量从 43 款增至 67 款，增长 55.8%。英美烟草由此加入菲莫国际和奥驰亚所在的 FDA 授权产品阵容，进一步丰富美国市场获正式授权的尼古丁袋产品选择。
11.03	英美烟草推出一罐双隔舱双口味尼古丁袋 VELO WRKS，首批 3 款将在瑞典上市	英美烟草（BAT）旗下 VELO 于 2026 年 11 月 2 日在瑞典推出 VELO WRKS 尼古丁袋系列，首批 3 款产品采用 Dual Can 双隔舱包装，每罐分别容纳两种口味，共 20 袋、每袋含 8mg 尼古丁，零售价为 52.99 瑞典克朗。品牌官方表示，首批 Drop 1 产品限量 75,000 罐，计划销售至 2027 年 2 月或售完为止。VELO 将 WRKS 定位为用于测试新产品概念的创新平台，并设置消费者反馈问卷。商标记录显示，BAT 于 2026 年 3 月申请 VELO WRKS 欧盟商标，注册范围涵盖尼古丁袋、电子烟及加热烟草等第 34 类商品。
11.04	韩国加码尼古丁类似物进口监管，但暂未纳入 6-甲基尼古丁，海关审查推动进口量下降 83%	韩国政府 10 月 29 日公布《烟草危害管理基本计划（2027—2031 年）》，拟扩大电子烟及加热烟草有害成分检测，但 6-甲基尼古丁等尼古丁类似物未被纳入。韩国 4 月 24 日已将合成尼古丁纳入烟草监管，6 月抽检发现 12 款宣称无尼古丁的产品含 6-甲基尼古丁。韩国海关 9 月数据显示，2026 年前八个月尼古丁类似物溶液进口量从 1—4 月的 12 吨降至 5—8 月的 2 吨，降幅 83.3%；截至 9 月 20 日，全年累计进口约 15 吨，其中 99.99%来自中国。海关已加强进口成分检测及供应链文件审查，食品医药品安全处预计年内完成尼古丁类似物危害性研究。
11.05	美国州级电子烟产品目录制度持续落地，爱荷华州拟实施未列名产品禁售及制造商按日处罚	美国爱荷华州税务厅计划于 2026 年 11 月 16 日公布首份电子烟产品目录，目录生效后，未列名产品将不得在州内销售或要约销售。税务厅预计 12 月 17 日开始实施处罚，此前 21 个工作日以合规教育为主。根据 2024 年通过的 HF 2677 法案，零售商、分销商及批发商销售未列名产品，将面临每款每天 300 美元的民事罚款；制造商面临每款每天 1,000 美元罚款。目录准入包括 FDA 已授权产品，以及符合特定历史销售及 PMTA 申请条件的产品。该制度此前因诉讼暂停，2026 年 7 月联邦上诉法院撤销初步禁令后重新推进。

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

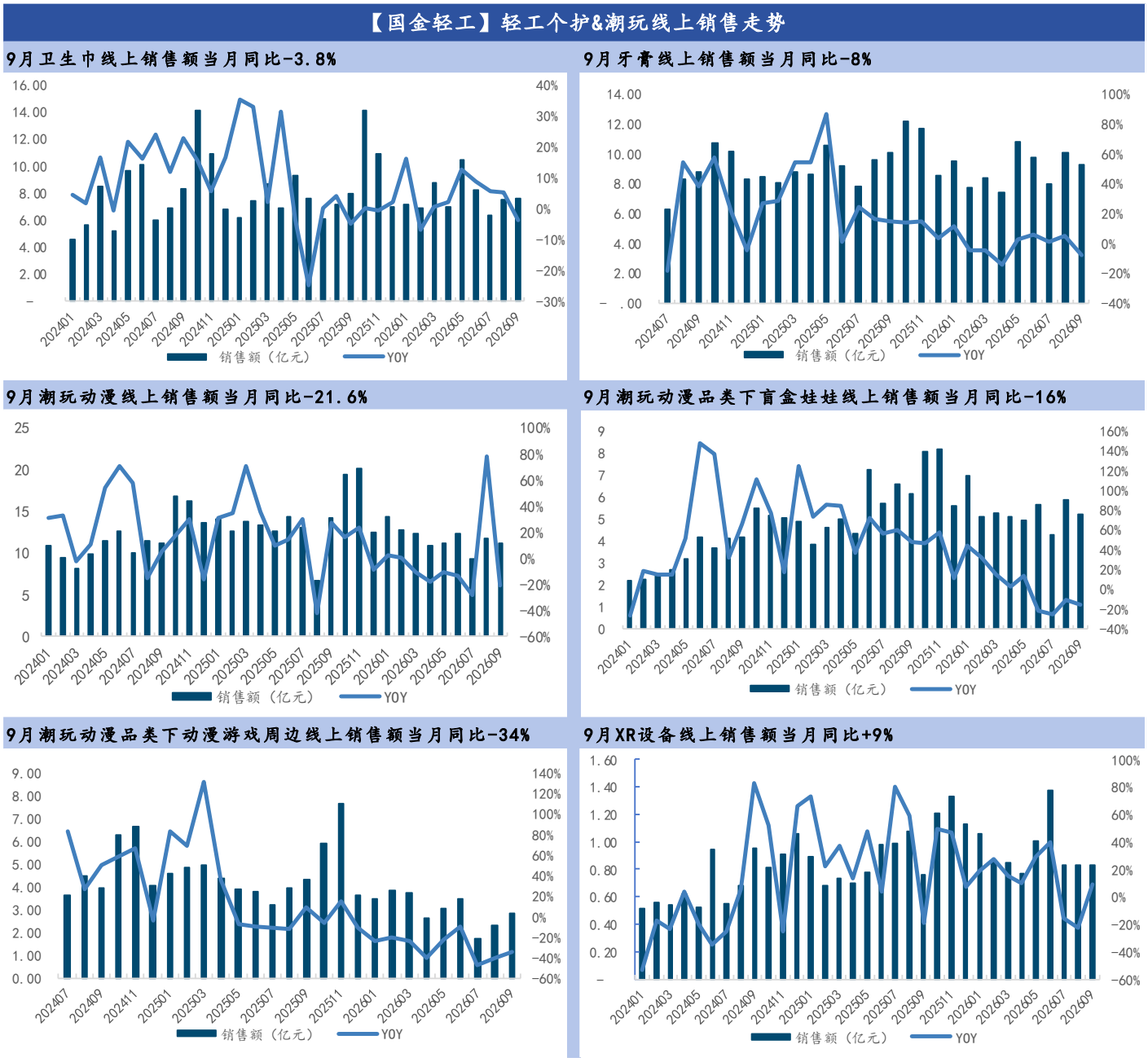
卫生巾板块：26 年 9 月线上销售额总计 7.6 亿元，同比-3.8%。

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（10.23-10.30）30 大中城市成交面积同比-22.80%。周度商品房累计成交面积同比-8.00%。

周度二手房成交面积：本周（10.23-10.30）14 城二手房成交面积同比 4.43%。周度二手房累计同比-21.58%。

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-25.54%。

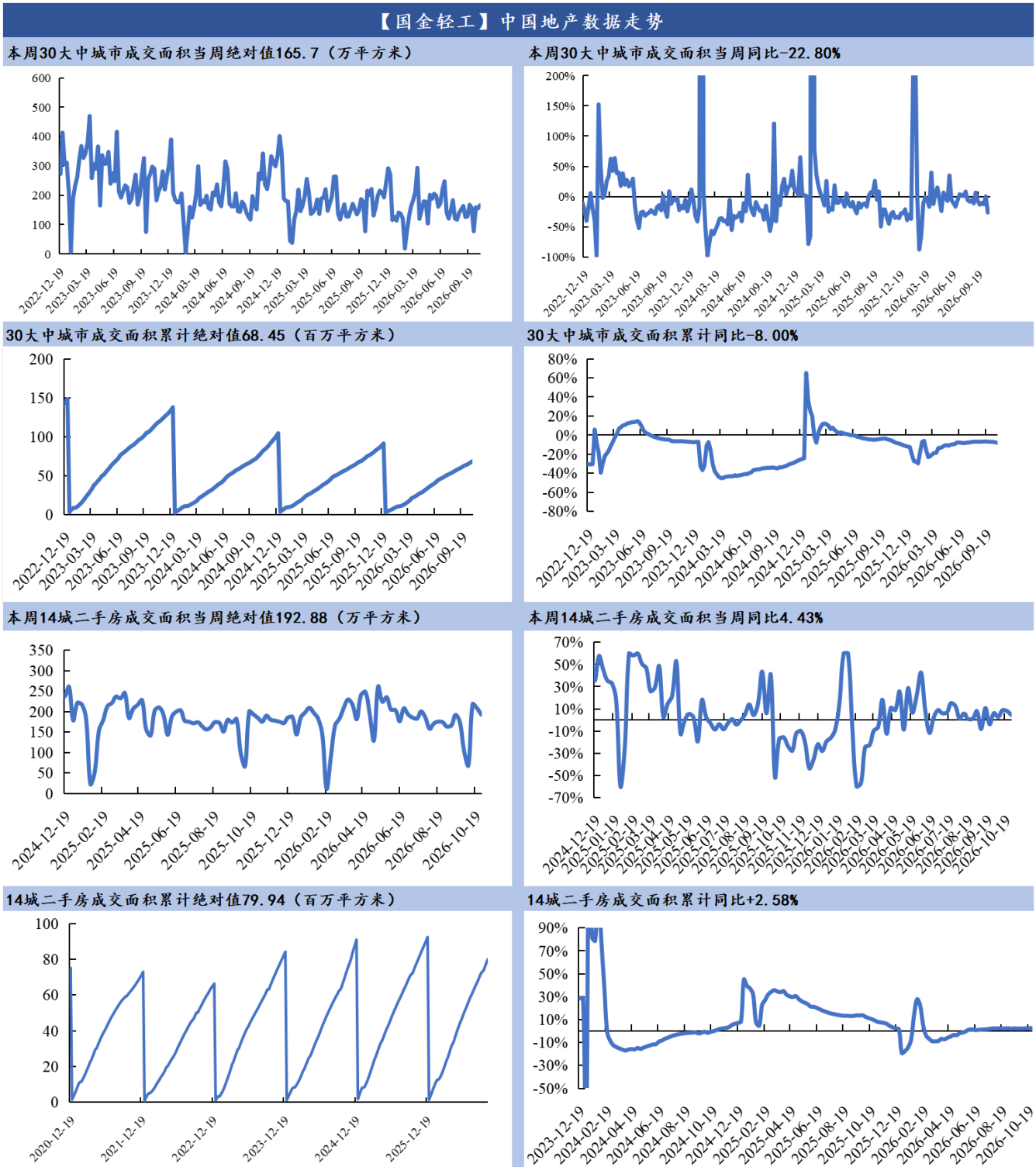
房屋新开工面积：26 年 1-9 月房地产新开工面积累计同比-17.85%。

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%。

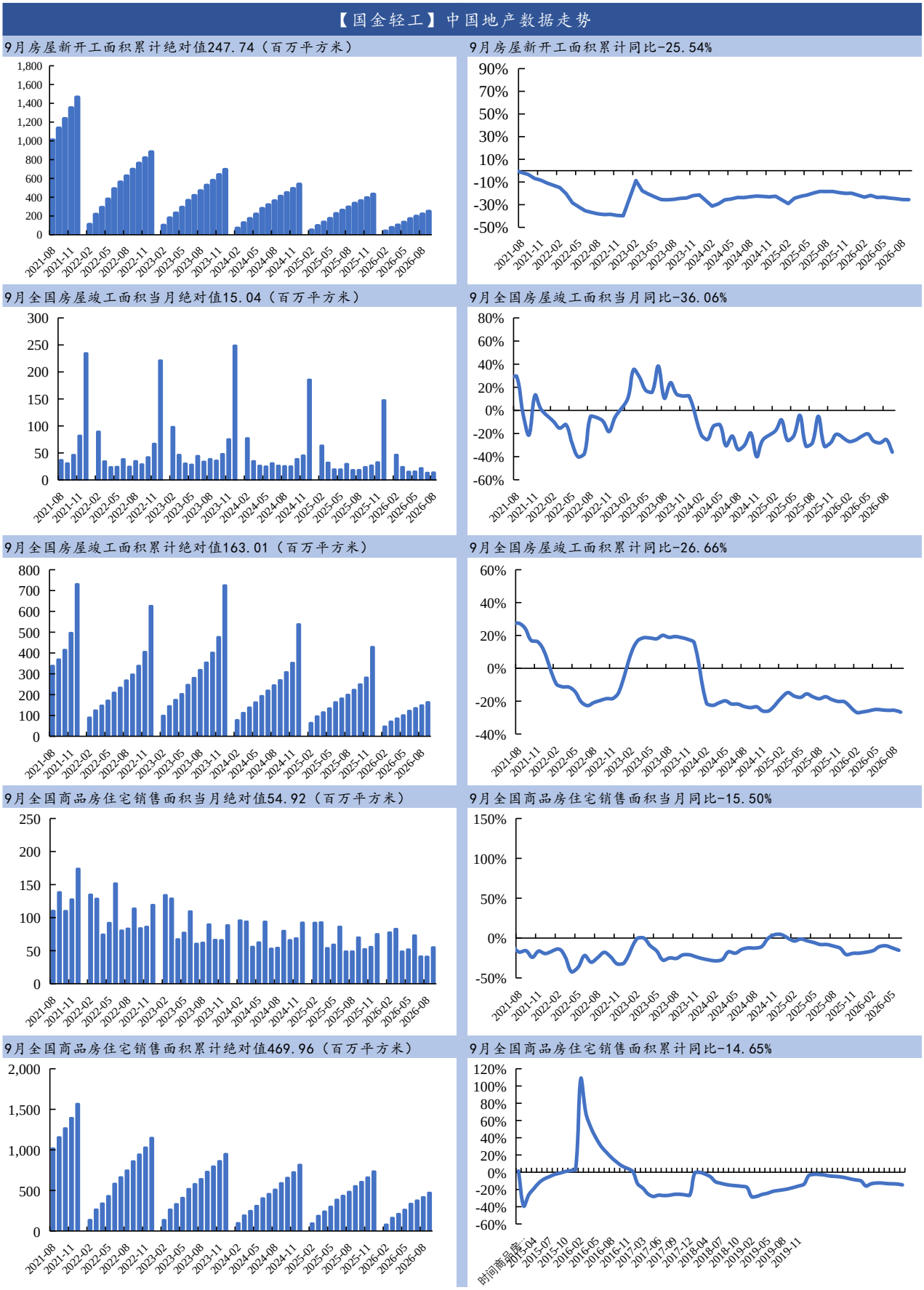
月度销售面积：26 年 9 月全国商品房住宅销售面积当月同比-21.28%；26 年 1-9 月全国商品房住宅销售面积累计同比-14.65%。

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



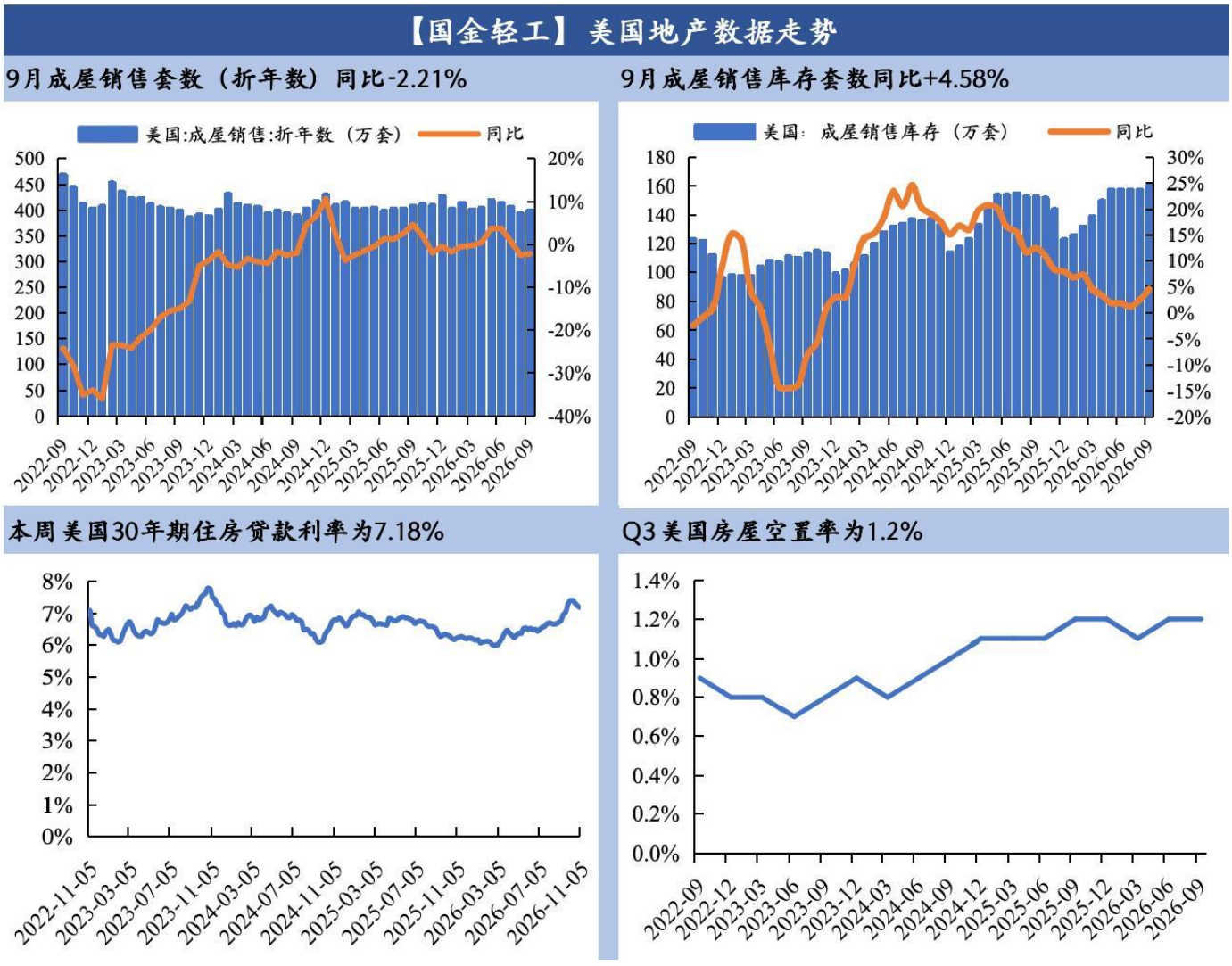
来源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理

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 7.18%，环比-0.06pct。

美国房屋空置率：2026 年 Q3 为 1.2%，环比+0.0pct。

图表6：美国地产数据走势



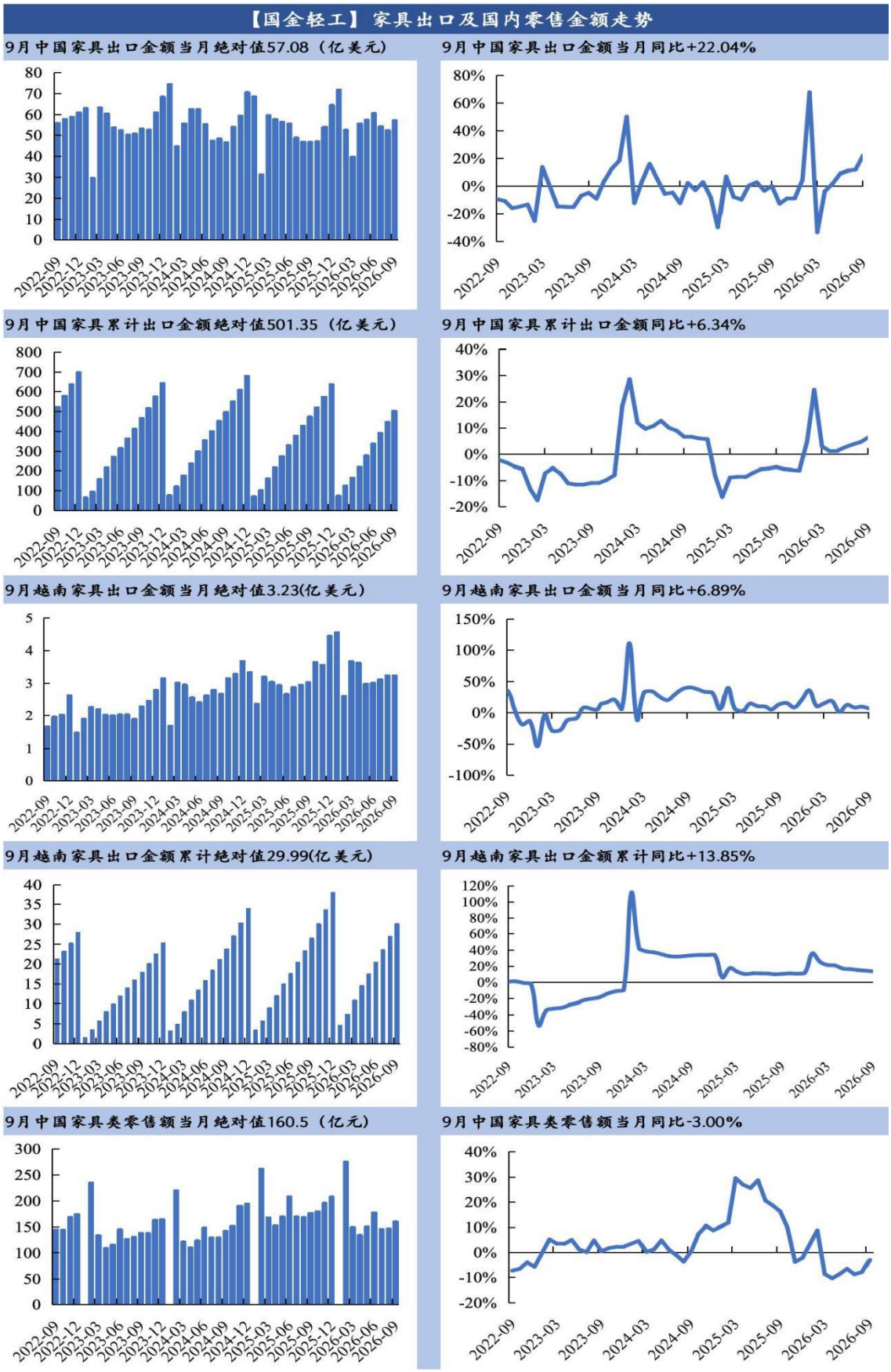
来源：wind，国金证券研究所

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%。

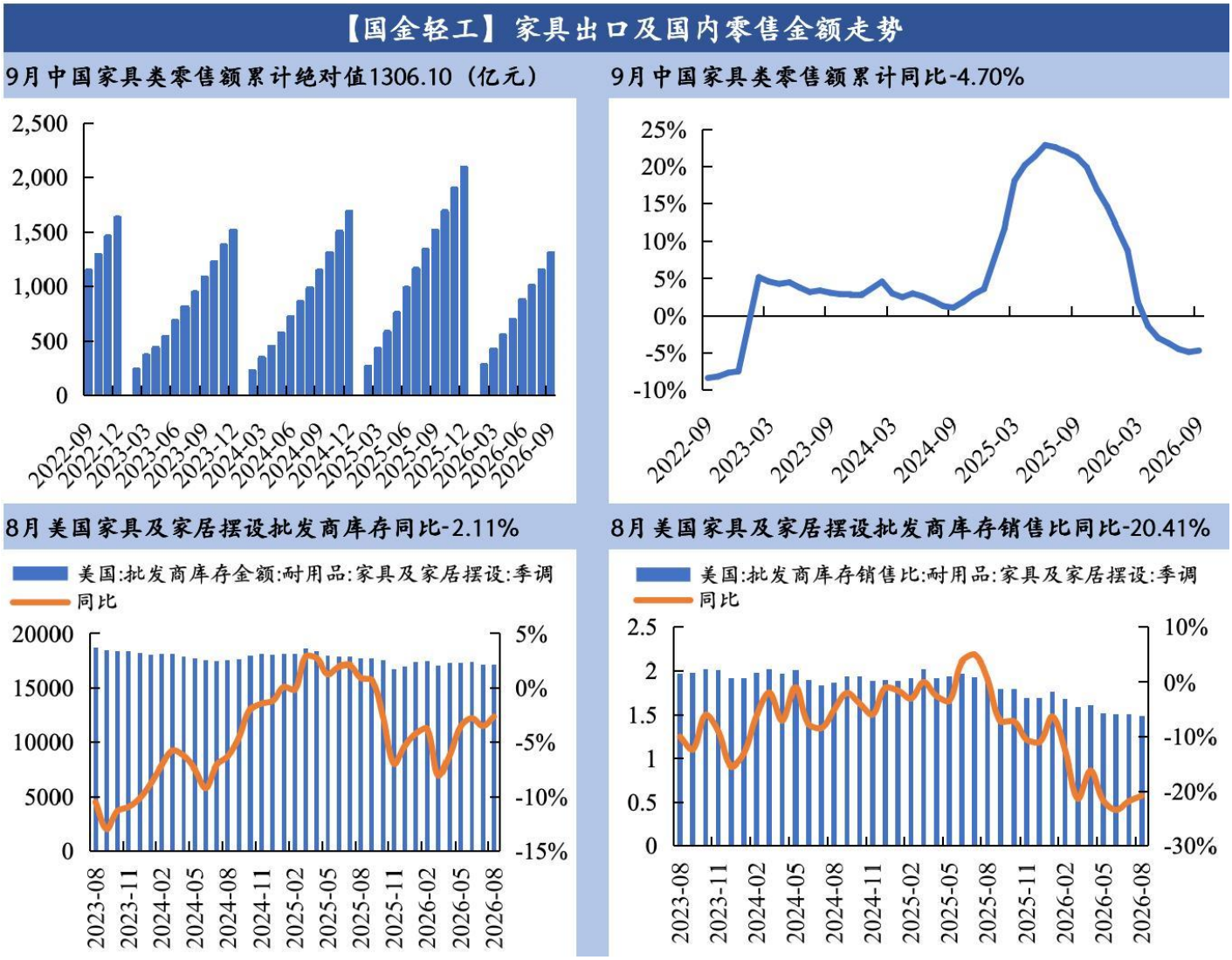
国内家具零售额：2026 年 9 月中国家具类零售额为 160.5 亿元；26 年 1-9 月中国家具类零售额累计 1306.10 亿元，累计同比-4.70%。

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 12200.00 元/吨，环比上升 165.00 元/吨，2026 年截止 10.30 均价为 10240.0 元/吨，较 2025 年均价上升 15.29%。

本周国内 MDI 均价为 22240.00 元/吨，环比下降 180.00 元/吨，2026 年截止 10.30 均价为 20769.3 元/吨，较 2025 年均价上升 7.94%。

本周国内 TDI 均价为 17220.00 元/吨，环比下降 240.00 元/吨，2026 年截止 10.30 均价为 16927.9 元/吨，较 2025 年均价上升 12.51%

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

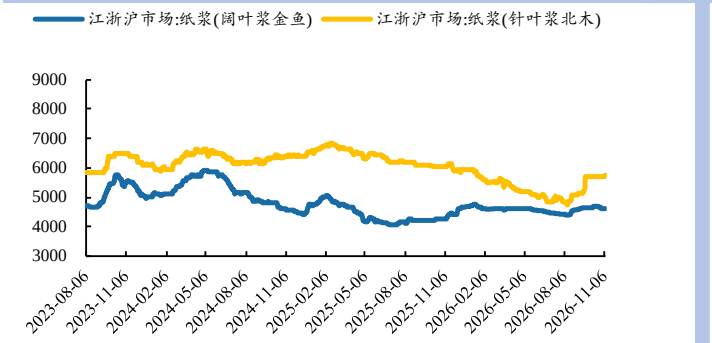
	产品名称	25Q3	25Q4	26Q1	环比25Q4	26Q2	环比26Q1	26Q3	环比26Q2	26年10月	26年9月	26年8月	26年7月	26年6月	本周均价（元/吨）	环比上周
		季度								月度					周度	
	原材料															
木浆系	针叶浆	5798	5525	5339	-186	4986	-353	4863	-123	4777	4919	4811	4856	4875	4831	23
木浆系	阔叶浆	4143	4426	4623	197	4559	-63	4469	-90	4623	4580	4421	4407	4497	4573	-21
废纸系	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	1858	1931	1984	1956	1824	1821	-10
	纸品															
木浆系	双胶纸	4743	4643	4543	-100	4503	-40	4397	-106	4323	4366	4413	4413	4423	4263	0
木浆系	铜版纸	5175	4975	4875	-100	4767	-108	4664	-102	4525	4593	4700	4700	4700	4450	0
废纸系	白卡纸	3848	4229	4236	7	4084	-152	4082	-3	3787	3945	4151	4149	4113	3734	-18
废纸系	箱板纸	3452	3836	3547	-289	3607	60	3780	173	3687	3710	3808	3822	3697	3586	-58
废纸系	瓦楞纸	2772	3218	2909	-309	3022	113	3276	254	3199	3211	3286	3329	3164	3085	-85

来源：隆众资讯，国金证券研究所；注：周度核算时间为 2026 年 11 月 2 日至 2026 年 11 月 6 日

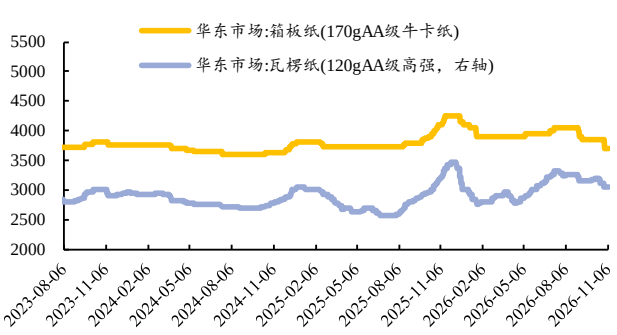
本周（11.2-11.6）针叶浆和阔叶浆价格环比分别+23/-21 元/吨，瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-85/-58 元/吨，白卡纸和双胶纸价格环比分别-18/+0 元/吨，生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-10 元/吨。

图表11：本周纸品及原材料价格变动一览（单位：元/吨）

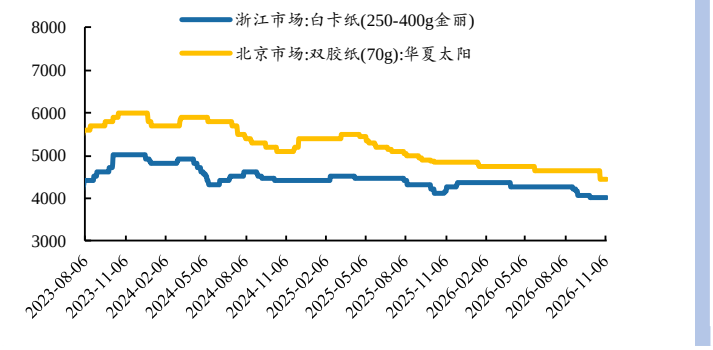
本周针叶浆和阔叶浆价格环比分别+23/-21元/吨



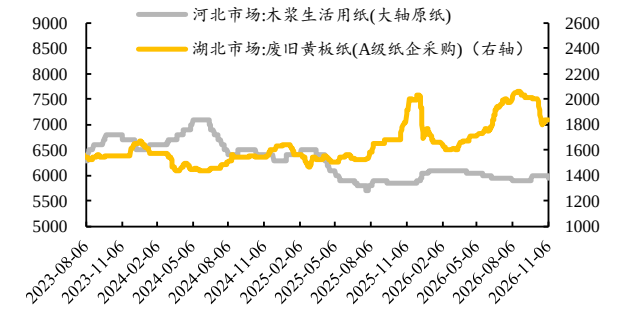
本周瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-85/-58元/吨



本周白卡纸和双胶纸价格环比分-18/+0元/吨



本周生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-10元/吨



来源：Wind，国金证券研究所；注：周度核算时间为 2026 年 11 月 2 日至 2026 年 11 月 6 日

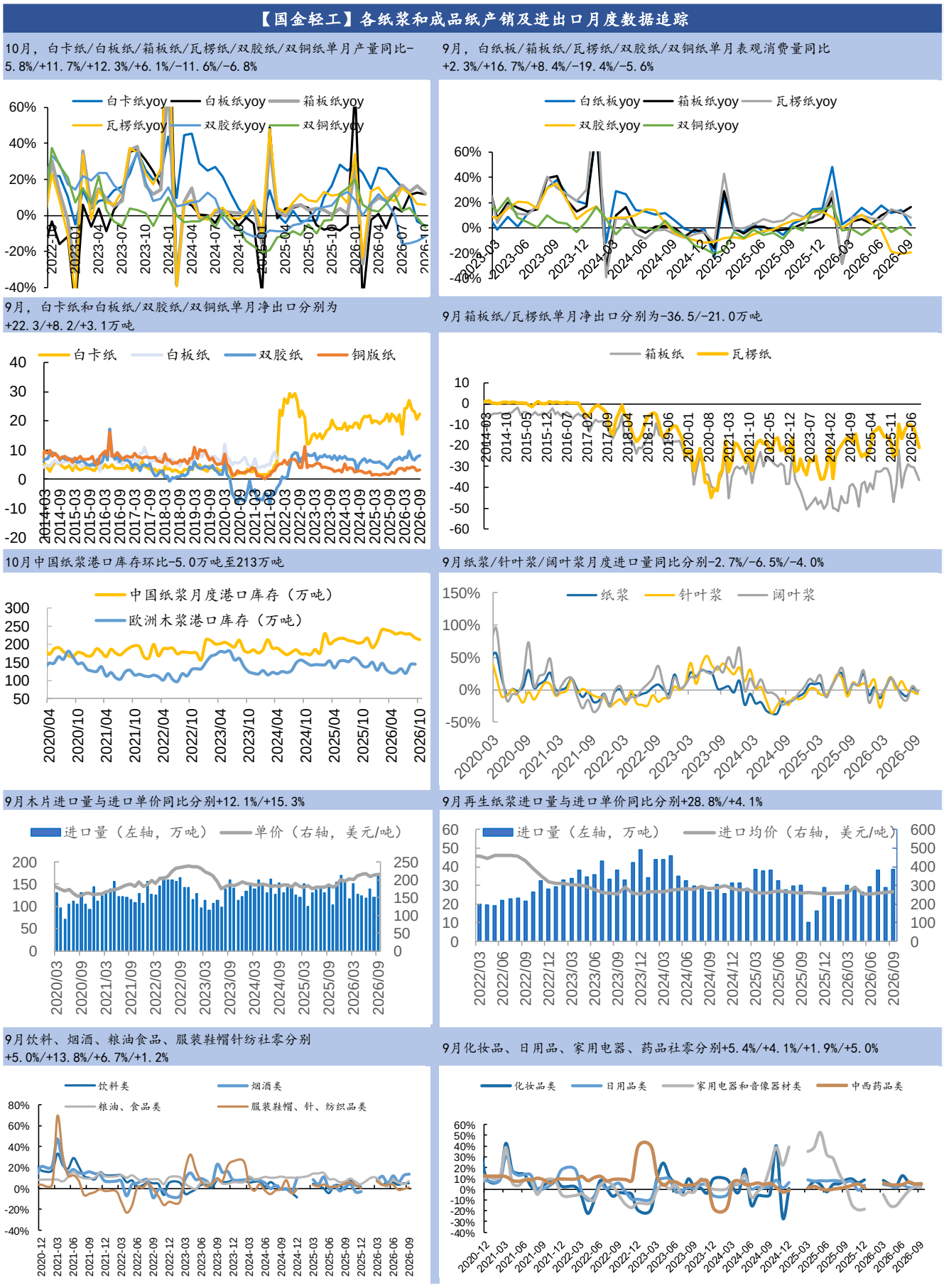
10 月，白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比-5.8%/+11.7%/+12.3%/+6.1%/-11.6%/-6.8%；9 月，白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+2.3%/+16.7%/+8.4%/-19.4%/-5.6%。

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。

10 月中国纸浆港口库存环比-5.0 万吨至 213 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%，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



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，进口纸浆市场行情走势分化，整体呈现区间震荡波动格局。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 4831 元/吨，环比上期上涨 0.5%；阔叶浆现货含税均价 4573 元/吨，环比上期下降 0.5%；本色浆现货含税均价 5610 元/吨，环比上期下降 0.7%；化机浆现货含税均价 3800 元/吨，环比上期持平。从价格表现看，针叶浆在期货盘面震荡修复的带动下小幅收涨，阔叶浆、本色浆则受需求端拖累环比走弱，化机浆供需相对平衡，价格保持稳定。本周期的供需基本面变化不大。港口库存呈现累库走势，整体库存量位于年内中高位水平，供应端相对充裕，对浆价的支撑力度不强。下游原纸企业开工平稳但原料采购以刚需为主，市场缺乏明显方向性驱动。

2）成品纸：

本期国内双胶纸市场区间整理运行，价格僵持维稳。周内局部浆纸一体化纸厂仍存在检修情况，另外有纸企启动改造，行业产量较上周仍有缩减；需求方面，少量春季出版招标开启，但周内仍以书商刚需订单为主，受招标低价影响，市场观望气氛增强，整体采买积极性下降；需求相对平稳情况下，纸企库存仍有待消化，市场现货供应延续充裕局面。原料端，阔叶浆价格小幅回落、针叶浆价格窄幅整理，综合成本变动不大，纸企仍持续承压，纸企仍存一定稳价情绪。贸易商多操盘谨慎，随行就市为主，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成交情况一般，行情弱势整理。供应端，浆纸一体化纸企检修仍相对集中，行业产量有进一步缩减，但市场现货供应仍显充裕。需求端来看，出版订单无有效释放，市场仍以社会面刚需订单为主，而电子媒体对终端需求冲击持续，叠加行情偏弱影响，市场观望气氛浓郁，需求变化不大。原料端，阔叶浆价格小幅回落、针叶浆价格窄幅整理，综合成本变动不大，纸企仍持续承压，纸企仍存一定稳价情绪。综合市场供需关系仍无明显改善，多数业者谨慎观望为主，贸易商仍维持随进随出节奏，局部倒挂严重，157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4250-4550 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，周内呈现先跌后稳趋势。供应方面，本期废纸打包站回收量整体一般，出货意向少数惜售，纸厂废黄板纸到货量降至中低位运行。需求方面，本周国内纸厂采购意向多数稳定，多数纸厂主要消耗自身废纸库存，对采购价格调整持观望态度，少数纸厂依据自身供需情况适当调整采购价格。隆众预计短期北方京津冀地区有较强降雪，南方华东、华中地区有降雨过程，可促进当地及周边纸厂采购价格适当上调，其后，可能面临天气因素影响快速消退和打包站集中出货，价格将及时转跌。。

本期国内废旧书本纸市场周均价环比上涨。供应方面，本周打包站回收量整体较少，市场供应整体尚可，打包站出货节奏保持稳定，纸厂到货量一般。需求方面，下游纸厂开工意向基本稳定，多数纸厂采购价格持稳，个别纸厂采购价格调整。其中北方东营华泰页子纸、南方东莞玖龙页子纸采购价格上调。隆众预计，短期废书

本纸市场价格或多数稳定运行。

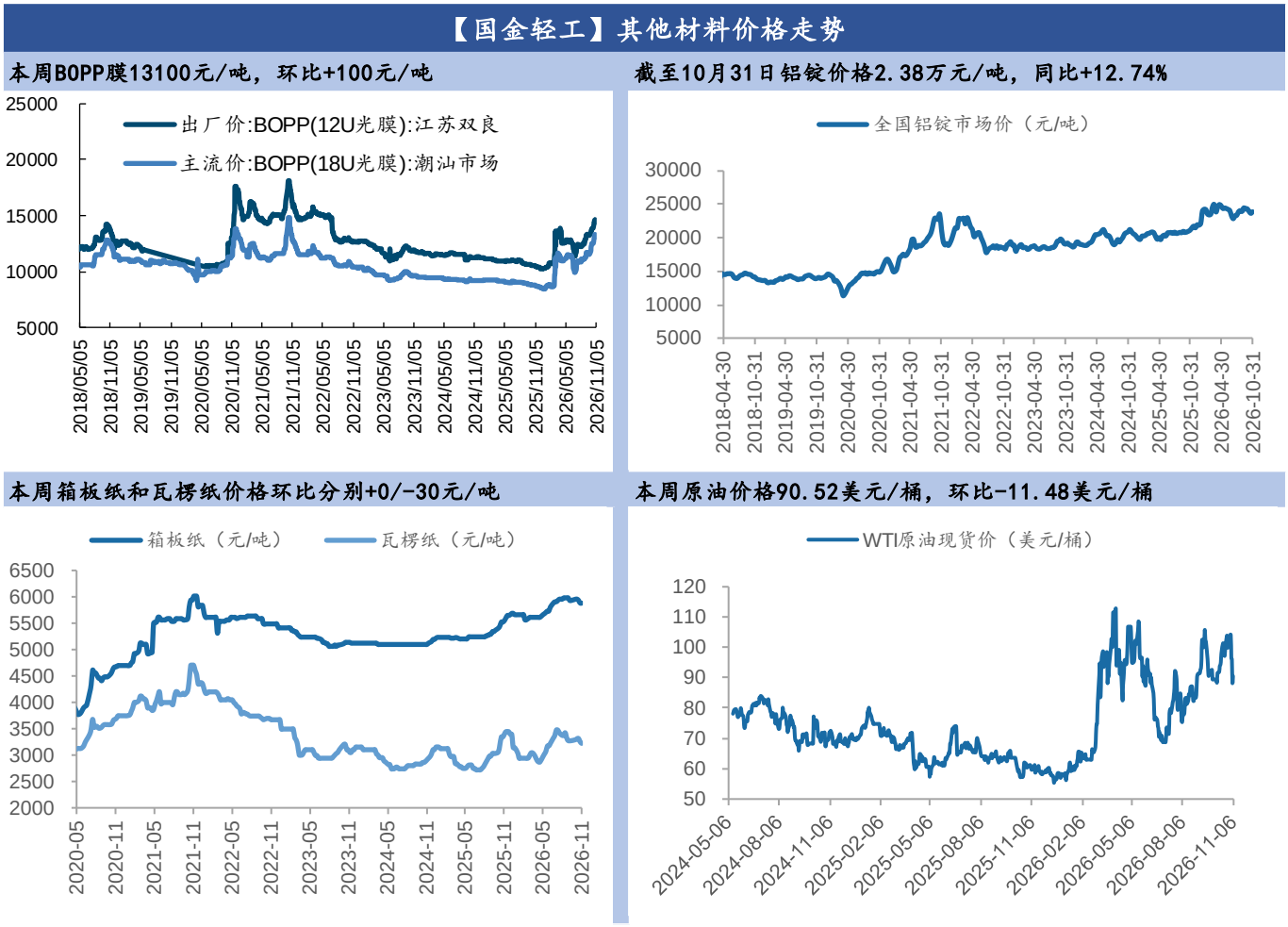
2）成品纸：

据隆众资讯监测数据显示，本期瓦楞纸含税均价为 3085 元/吨，环比下降 2.7%，同比下降 2.9%。具体来看，本周瓦楞纸市场呈小幅下降趋势，下半周规模纸企个别基地小幅上调纸价。当前终端需求支撑不足，下游二级厂仅适量补库，观望情绪较浓，华南及华东地区补库积极性略有改善，但北方地区纸企出货仍显缓慢。下半周华南地区龙头纸企按计划上调纸价，然中小纸企暂未跟进，跟涨意愿不强，且华东地区部分中小纸企小幅下调纸价为促出货。综合来看，短期纸价提涨落地或较为缓慢，整体呈窄幅整理趋势。

据隆众资讯监测数据显示，本期箱板纸含税均价为 3586 元/吨，环比下降 1.6%，同比下跌 4.9%。具体来看，本期箱板纸市场跌多涨少。因规模纸企于月初执行保价结算政策，故月初规模纸企价格下跌较多，导致企业出厂价跌势明显。虽规模纸企少数基地于下半周上调再生牛卡纸价格 50 元/吨，然中小纸企鲜有跟进，故跌势不改。受规模纸企提前发布涨价通知影响，本周期南方地区纸企出货好转，然北方市场下游包装企业采购意愿平淡，南北方市场交投气氛形成较大差异。

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 2026.11.6

2.5 轻工出口链高频数据跟踪

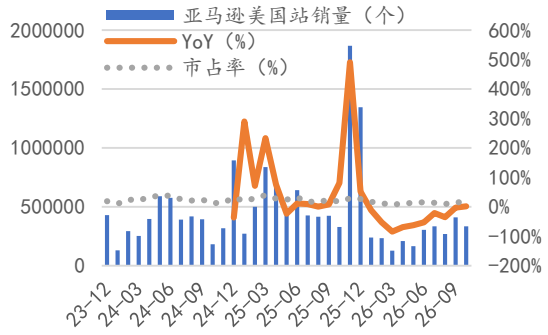
2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪

Stanley：北美企稳，欧洲市场分化。10 月美国、加拿大、德国、英国站销量分别为 33.20 万/2.37 万/2.28 万/5.11 万个，同比分别为+1.20%/+26.60%/-55.71%/+87.69%，四站合计 42.96 万个、同比+0.97%。美国站同比小幅增长，销售表现基本稳定；加拿大站受低基数影响实现增长；德国站受去年同期高基数影响明显回落，英国站则受秋季新品及季节性限定款拉动，延续较快增长。

Yeti：北美市场继续承压，英国站保持增长。10 月美国、加拿大、英国站销量分别为 19.68 万/1.88 万/2.23 万个，同比分别为-16.90%/-53.74%/+39.22%。北美高端保温杯市场竞争加剧，本季新品带动不足，部分需求被平价及设计驱动型竞品分流；公司二季度饮具收入仅增长 2%，弱于整体收入增速。英国站受益于欧洲渠道扩张，延续正增长。

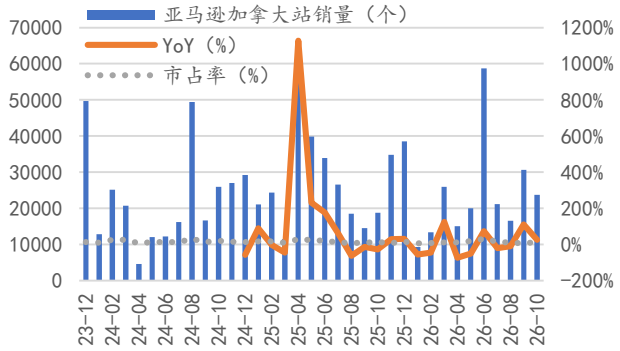
Owala：美国市场继续领跑。10 月美国市场销量 101.01 万个，同比+50.90%，市占率 42.65%；销量较 9 月环比下降 25.72%，市占率下降 6.29 个百分点。FreeSip 差异化饮水设计、高频配色和联名上新，以及社交媒体传播持续吸引年轻消费者，年轻化打法继续奏效。

图表14：Stanley 亚马逊美国站 10 月销量同比+1.20%



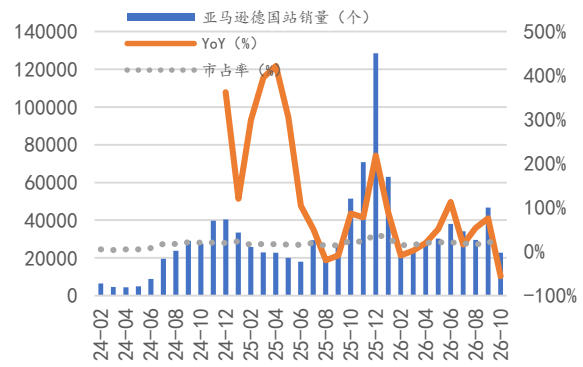
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表15：Stanley 亚马逊加拿大站 10 月销量同比+26.60%



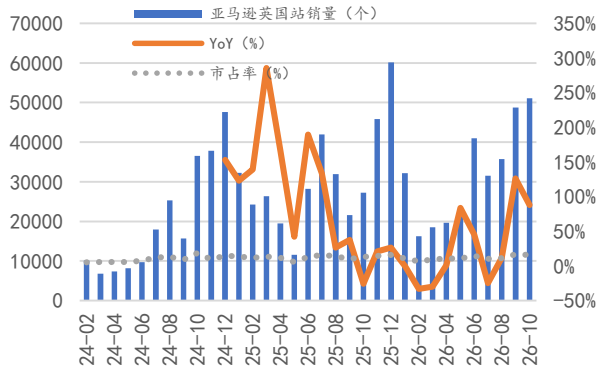
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表16：Stanley 亚马逊德国站 10 月销量同比-55.71%



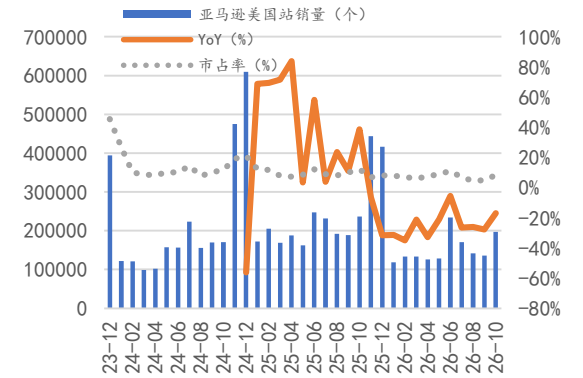
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表17：Stanley 亚马逊英国站 10 月销量同比+87.69%



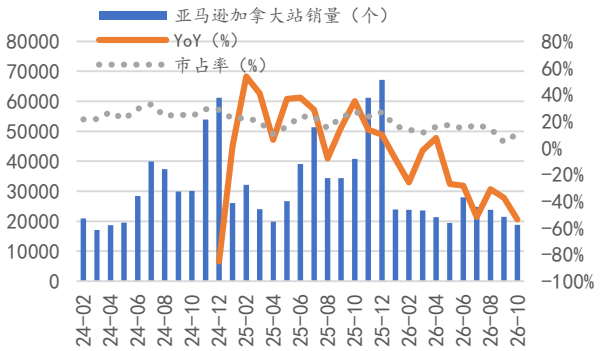
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表18：Yeti 亚马逊美国站 10 月销量同比-16.90%



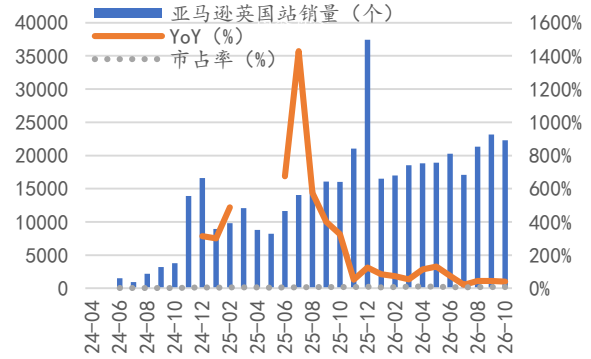
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表19：Yeti 亚马逊加拿大站 10 月销量同比-53.74%



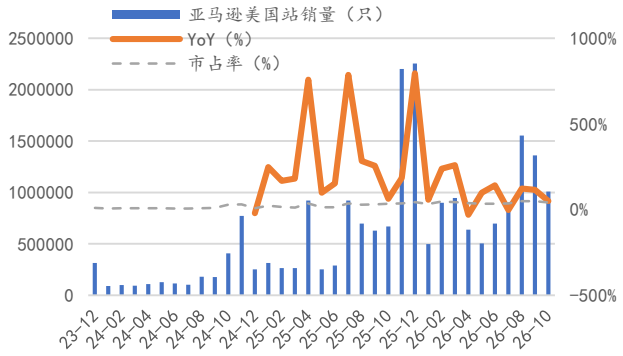
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表20：Yeti 亚马逊英国站 10 月销量同比+39.22%



来源：Sorftime，国金证券研究所

图表21：Owala 亚马逊美国站 10 月销量同比+50.90%



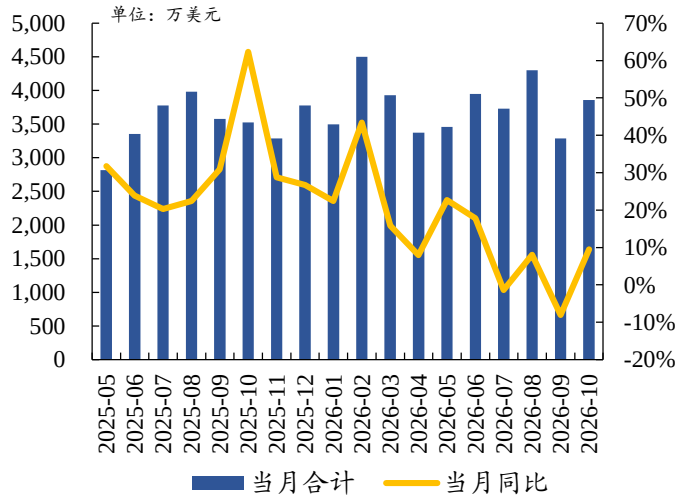
来源：Sorftime，国金证券研究所

2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

10 月，恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+9.5%/-20.0%/+34.1%。

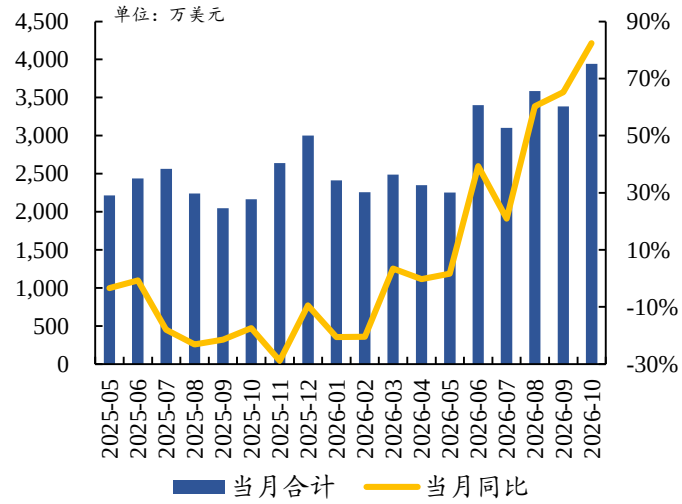
致欧科技：10 月，亚马逊美国/英国/德国/法国站 GMV 同比分别为+82.4%/+51.9%/+20.1%/+46.4%。

图表22：恒林股份亚马逊美国站 10 月 GMV 同比+9.5%



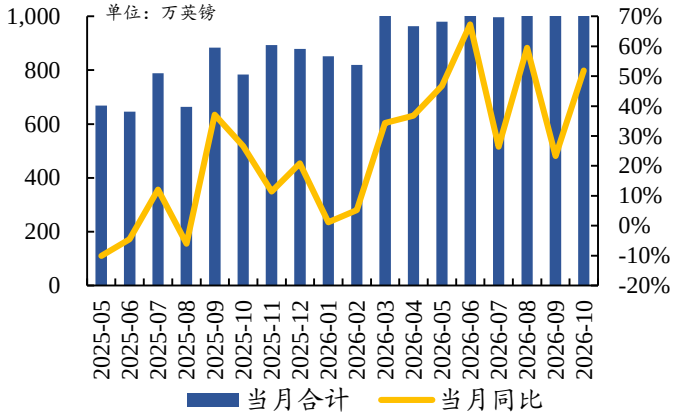
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表23：致欧科技亚马逊美国站 10 月 GMV 同比+82.4%



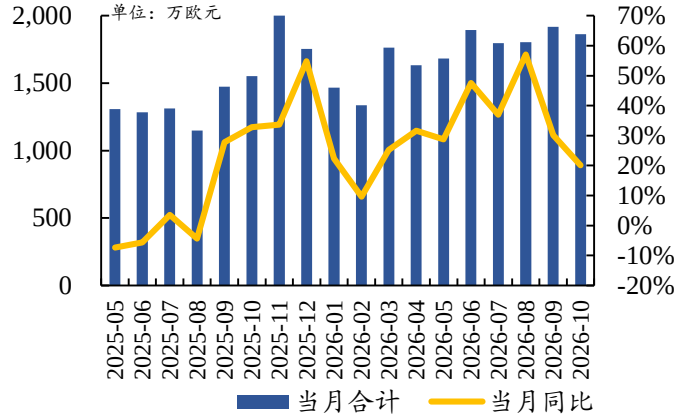
来源：Sorftime，国金证券研究所

图表24：致欧科技亚马逊英国站 10 月 GMV 同比+51.9%



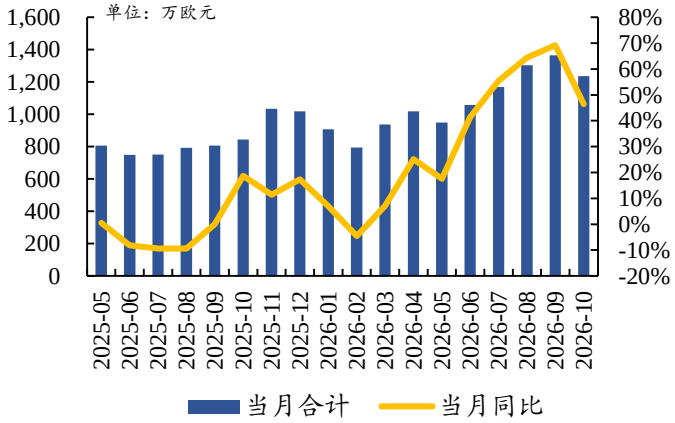
来源：Sorftime、国金证券研究所

图表25：致欧科技亚马逊德国站 10 月 GMV 同比+20.1%



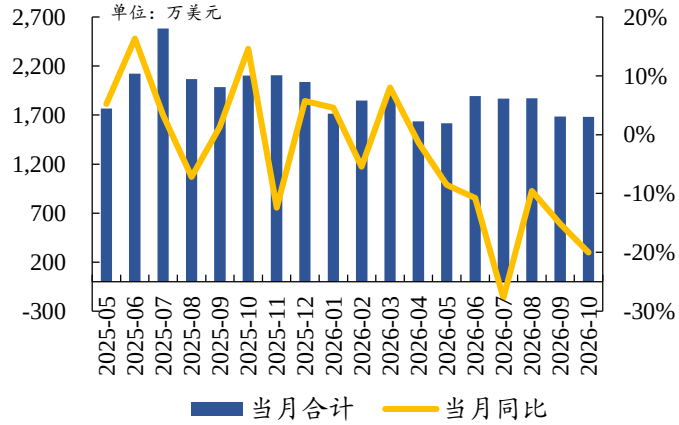
来源：Sorftime、国金证券研究所

图表26：致欧科技亚马逊法国站 10 月 GMV 同比+46.4%



来源：Sorftime、国金证券研究所

图表27：傲基股份亚马逊美国站 10 月 GMV 同比-20.0%



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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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