



# 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：谢丽丹  
xielidan@gjzq.com.cn

联系人：叶秋含

yeqiuhan@gjzq.com.cn

## Meta 推出自有品牌 AI 眼镜，618 消费级 3D 设备耗材双爆发

### 投资逻辑：

**潮玩：**泡泡玛特 6 月 25 日上新 THE MONSTERS 复古理发店系列；布鲁可漫威超越版/超越版 LITE “崭新之日”蜘蛛侠系列与 DC 蝙蝠侠 BLOKES WHEELS E02 积木车发新，看好 IP&产品线上新节奏改善拉动销售。

**新型烟草：**韩国将合成尼古丁电子烟纳入烟草同等监管并开展检查；美国无烟尼古丁产品延续增长，电子烟预防成效，InterTabac 聚焦监管与尼古丁袋等议题。

**家居：**内销方面，截至 6 月 19 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-10.97%，14 城二手房成交面积当周同比-11.74%。外销端，5 月中国家具出口金额同比+1.88%；5 月越南家具出口金额同比+1.37%。

**造纸包装：**截至 6 月 26 日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-87/-26 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+28/+51/+0/+0/+0/+57 元/吨。26 年 5 月份，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+6.1%/+4.8%/+1.9%/+3.8%，化妆品、日用品、药品社零分别+2.5%/+1.6%/+4.0%，多数消费品类增速较 4 月有所回落但仍保持正增长，其中饮料类增速逆势提升；1-5 月社零累计同比+1.4%，包装行业下游消费保持稳健，包装需求有望持续修复。

**个护+AI 眼镜：**1) 个护：百亚股份自由点 618 线上全渠道销售同比增长 35%+；冷酸灵官宣代言人黄子弘凡持续切入年轻客群。2) Meta 自有品牌 AI 眼镜落地，尝试建立更独立的产品体系，选择时尚单品定位、专注 AI 核心生态两个细分能力打开消费级市场。

**小米集团：**MiMo 团队开源终端编程工具 MiMo Code，主打超越 Claude Code 跑分与无限上下文记忆，几天冲上 9000+ stars；记忆管理设计虽有工程深度，但本质是对 OpenCode 的沿用改造，叠加过度宣传与首周 0.7%的代码合并率，更像行业声量展示而非可持续产品，不宜读作小米 Agent 战略的实质突破。6 月 22 日，小米汽车公布 YU7 GT 自动驾驶挑战纽北成果，创造纽北史上首个自动驾驶圈速纪录。

**AI+3D 打印：**618 消费级 3D 打印延续高增，全品类销量同比+80%，场景化、专业化需求凸显，正加速并入主流 3C 消费序列；创想三维京东成交额同比近翻倍，以数百元到千元级低价矩阵降低尝鲜门槛、推动产品走向大众创意入口；拓竹蝉联销冠、国内累计销量破百万台，耗材线上销量同比+198%、增速跑赢硬件，“硬件—内容—耗材”生态飞轮加速转动。

**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
二、 行业重点数据及热点跟踪.....	4
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾.....	4
2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪.....	4
2.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾.....	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
2.4.1. 浆纸系原料及纸品价格变动情况.....	16
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6月25日上新 THE MONSTERS 复古理发店系列新品，本次新品包括 THE MONSTERS 复古理发店系列手办、泡泡萌粒 THE MONSTERS 复古理发店系列等，价格带覆盖19元、69元、159元等区间。布鲁可6月24日发布漫威英雄超越版/超越版 LITE 第1弹“崭新之日”系列，IP对应漫威蜘蛛侠，产品标注为正版授权、Champion Class 超越版、LITE EDITION 超越版轻量系列及 Model Kits 拼装模型，主打蜘蛛侠电影《Spider-Man: Brand New Day》相关内容。积木车系列，布鲁可推出 BLOKEES WHEELS E02 DC 蝙蝠侠“黑暗骑士”系列，产品围绕多代蝙蝠车展开，包括1997电影《蝙蝠侠与罗宾》蝙蝠车、1941侦探漫画蝙蝠车、黑暗骑士蝙蝠车、重生蝙蝠车、危险女孩蝙蝠车等款式。

### 1.2. 新型烟草

本周新型烟草监管与市场分化继续推进。韩国自6月24日起将合成尼古丁液态电子烟纳入烟草同等监管，并在全开展三周集中检查，重点覆盖禁烟区使用、线上销售、尼古丁原液销售及“无尼古丁”虚假标识等问题。

尼尔森与高盛数据则显示，美国无烟尼古丁产品销售额在截至5月30周的同比增长超过8%，成为主要尼古丁品类中唯一增长板块。行业活动方面，德国 InterTabac 展会公布首批会议项目，议题覆盖尼古丁袋、监管政策、雪茄等方向，反映全球烟草与尼古丁行业对新型品类和监管变化的持续关注。

### 1.3. 家居板块

内销方面，地产市场在短暂企稳后再度显露下行压力，新房成交同比由前周的微降进一步走弱，二手房同比则由升转降且跌幅较为明显，以价换量的支撑效应出现边际衰减。截至6月19日，30大中城市商品房成交面积当周同比-10.97%，14城二手房成交面积当周同比-11.74%。从边际变化看，新房同比较前周的-5%左右再度下探，二手房同比则较前周的小幅正增长明显回落，两者同步走弱反映出近期政策效果释放充分后，市场缺乏新的需求牵引力，居民购房意愿在收入预期和信贷条件未见实质改善的背景下仍较疲弱。整体来看，当周新房与二手房均呈负增格局，此前新房弱、二手房强的分化结构有所收窄，但这并非源于二手房趋稳，而是新房与二手房共振走弱，存量市场成交量价松动面扩大，后续企稳仍有赖于更大力度的政策加码及居民端信心的实质性修复。

5月中国家具出口金额同比+1.88%，增长有所回升；5月越南家具出口金额同比+1.37%，增速环比有所下降。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。6月18日上海出口集装箱综合运价指数(SC 3121.69点，较上期上涨4.57%)。

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6月26日，国内针叶浆/阔叶浆单价环比上周-87/-26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+28/+51/+0/+0/+0/+57元/吨。原料端纸浆大幅下行，针叶浆期货跌破近五年低位、现货跟跌明显，市场看空情绪浓厚；阔叶浆受淡季需求薄弱拖累，叠加主要外盘报价下调20美元/吨，成本支撑进一步减弱；5月中国纸浆港口库存环比-7.4万吨至228.3万吨，但供大于求格局未明显改善，总量仍处年内偏高水平。成品纸方面，箱板纸均价3722元/吨，环比+0.8%，同比+5.4%；瓦楞纸均价3210.98元/吨，环比+1.6%，同比+17.5%，同比涨幅再创新年内新高。废旧黄板纸价格涨势进一步扩大至+57元/吨，江苏、华南部分地区受降雨影响打包站回收受限，叠加业者捂货惜售情绪，市场供给持续偏紧，成本端支撑强劲；纸企成品纸库存普遍处于低位、出货压力较小，规模纸企部分纸种上调50-150元/吨，中小纸企积极跟涨；但下游二级厂原纸库存已升至中高位水平，后续采购节奏或有所放缓。文化纸方面，双胶纸、铜版纸、白卡纸、生活用纸本周全部止跌持平，纸种间分化收敛，但行业高库存格局延续、需求端淡季制约下，价格仍低位僵持。

2) 包装：26年5月份，饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+6.1%/+4.8%/+1.9%/+3.8%，化妆品、日用品、药品社零分别+2.5%/+1.6%/+4.0%，多数消费品类增速较4月有所回落但仍保持正增长，其中饮料类增速逆势提升至+6.1%；家用电器和音像器材社零同比-15.6%，主要受去年高基数及消费节奏调整影响。1-5月社会消费品零售总额累计同比+1.4%，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2026/6/20，铝锭价格为2.40万元/吨，环比上月小幅回落但同比仍上涨15.92%，铝价维持高位运行。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) 百亚股份自由点618品牌全域曝光量超过16亿次，线上全渠道销售同比增长35%+，其中益LA88系列同比增长40%+，Rosy

生巾类目排名TOP2，在天猫有机棉卫生巾热卖榜位列TOP1、卫生巾类目排名TOP2，同时京东、拼多多等渠道亦实现较快增长，其中拼多多同比增长100%+、京东同比增长65%+。登康口腔冷酸灵近期官宣黄子弘凡为代言人，有助于提



升品牌在年轻消费群体中的沟通效率。

2) AI 眼镜: Meta 自有品牌 AI 眼镜落地, 尝试建立更独立的产品体系, 选择时尚单品定位、专注 AI 核心生态两个细分能力打开消费级市场。6 月 23 日, Meta 发布全新 AI 眼镜产品线 Meta Glasses。不同于此前 Ray-Ban Meta、Oakley Meta 等联名产品, 本次新品取消 Ray-Ban 或 Oakley 品牌标识, 仅在镜腿末端保留 Meta logo, 开始尝试建立更独立的 AI 眼镜产品体系。Meta Glasses 起售价 299 美元, 低于入门级第二代 Ray-Ban Meta 眼镜至少 80 美元; 产品推出 Meta Adventurer、Meta

合, 标准版重量 53.77 克, 大尺寸版重量 54.76 克, 支持近视镜片定制, 覆盖-6.00 至+2.25 度范围。产品首次搭载 Muse Spark 多模态模型, 使 AI 能够结合视觉、语音和环境信息理解用户所见场景, Muse Spark 是 Meta 超级智能实验室的首个模型, 拥有全新架构、原生多模态、空间理解能力, 能提供更智能的交互体验。关键它还是 Meta 专门针对终端设备优化的模型, 这意味着 AI 响应速度会比以前更快、更本地化。Meta 此次新品重点不在于单点硬件参数升级, 而在于通过更低价格、更丰富外观选择和更轻量佩戴体验, 推动 AI 眼镜从科技尝鲜品向日常可穿戴设备延伸; 同时, 自有品牌产品线的推出也反映出 Meta 在取得 Ray-Ban Meta 市场验证后, 正试图降低对传统眼镜品牌的依赖, 并进一步掌握 AI 眼镜入口、交互体验和产品定义权。

### 1.6. 小米集团

小米 MiMo Code 工程层确有创新, 但在代码来源与开源诚意上引发广泛质疑。6 月 11 日小米 MiMo 团队开源了终端编程工具 MiMo Code, 主打跑分超越 Claude Code、无限上下文记忆等卖点。项目本质是对开源工具 OpenCode 的沿用改造, 但源码确有工程深度, 其记忆管理设计让 AI 在超长任务中低成本“记笔记”, 接住了 OpenCode 官方放弃、社区呼吁半年的需求。

6 月 22 日, 小米汽车公布 YU7 GT 自动驾驶挑战纽北赛道的最新成果, 以 10 分 29 秒 483 创造纽北史上首个自动驾驶圈速纪录。纽北赛道全长 20.8 公里、高低落差近 300 米, 路况、轮胎状态、风向和赛道温度持续变化, 对自动驾驶系统的动态感知、实时决策和车辆控制能力提出极高要求。此次纽北挑战验证了小米汽车在极限动态控制、车身稳定控制和毫秒级闭环决策方面的技术能力, 未来将逐步应用于产品迭代, 提升车辆在暴雨积水、冰雪打滑等极端场景下的安全性。

### 1.7. AI+3D 打印

本届 618 消费级 3D 打印延续高速增长, 正加速并入主流 3C 数码消费序列、从极客玩具向全场景生产力工具蜕变。从大盘看, 3D 打印全品类销量同比增长 80%, 创想三维成交额与大疆、影石等智能数码头部品牌并列翻倍高增, 成为消费电子大盘中不可忽视的增长极。从需求结构看, 场景化、专业化趋势凸显, 多头打印机、家庭端儿童打印机等细分品类销量同比增长数倍, 而作为高频消耗品的耗材也实现近九成增长。从竞争格局看, 头部集中度高, 品牌成交额 TOP10 由拓竹领跑、创想三维居次, 安克、纵维立方、闪铸等跟进, 且头部品牌与京东之家门店深化全生态合作, 线上线下联动进一步降低了上手门槛。3D 打印已与手机、电脑、相机等并列为数码爱好者的刚需品类, 耗材这类高频消耗品的高增长尤其指向一条可持续的消费链条, 行业景气度与渗透率双升值得跟踪, 头部整机品牌与耗材、扫描等配套环节有望共同受益。

创想三维推动 3D 打印从极客工具走向大众创意入口。本届 618 创想三维京东交易额同比增长近 100%, 公司针对中国 C 端推出差异化打法: 设备端用 Hi、i7 等数百元到千元级的多产品矩阵覆盖入门到进阶需求, 把消费级 3D 打印的价格拉到千元以内、显著降低尝鲜门槛; 耗材端以阶梯折扣提升复购粘性; 品牌端以会员体系绑定长期用户价值。依托供应链优化与规模效应, 公司正把一次性硬件销售延展为耗材复购加生态运营的长期用户资产沉淀。这套“低价铺量装机、再以耗材与会员变现”的打法, 本质是消费电子里成熟的“硬件入口加高频耗材”模式在 3D 打印的复制, 设备降价虽摊薄单机利润, 但换来的装机基数将放大后续耗材与服务的持续性收入, 用户基数与复购能力将成为衡量其长期价值的核心指标。

拓竹 618 蝉联销冠, 硬件放量与耗材更快增长共同验证其生态飞轮的持续运转。公司连续三年在京东、天猫 618 中实现 3D 打印类目销量与销售额双第一, 618 期间在京东、天猫、拼多多三大平台的相关榜单均包揽前三。截至 2026 年 6 月, 其 3D 打印机国内线上线下累计销量已突破百万台, 新品 A2L 与 X2D 线上累计销量超 2.5 万台, 显示消费级 3D 打印正从极客小众工具跃升为可与新兴家电比肩的大众消费品类。更值得关注的是耗材端, 线上累计销量同比增长 198%、增速显著跑赢硬件, 新品纯净 PLA 销量超 3.8 万卷, 印证了“硬件装机—内容平台 MakerWorld—耗材复购”这一生态飞轮正加速转动。耗材增速持续高于硬件, 意味着存量设备的使用频次与用户黏性在抬升, 装机基数沉淀出的耗材与内容生态将成为拓竹长期价值的核心支撑, 后续硬件出货、耗材复购与平台活跃度的同步性值得跟踪。

## 二、行业重点数据及热点跟踪

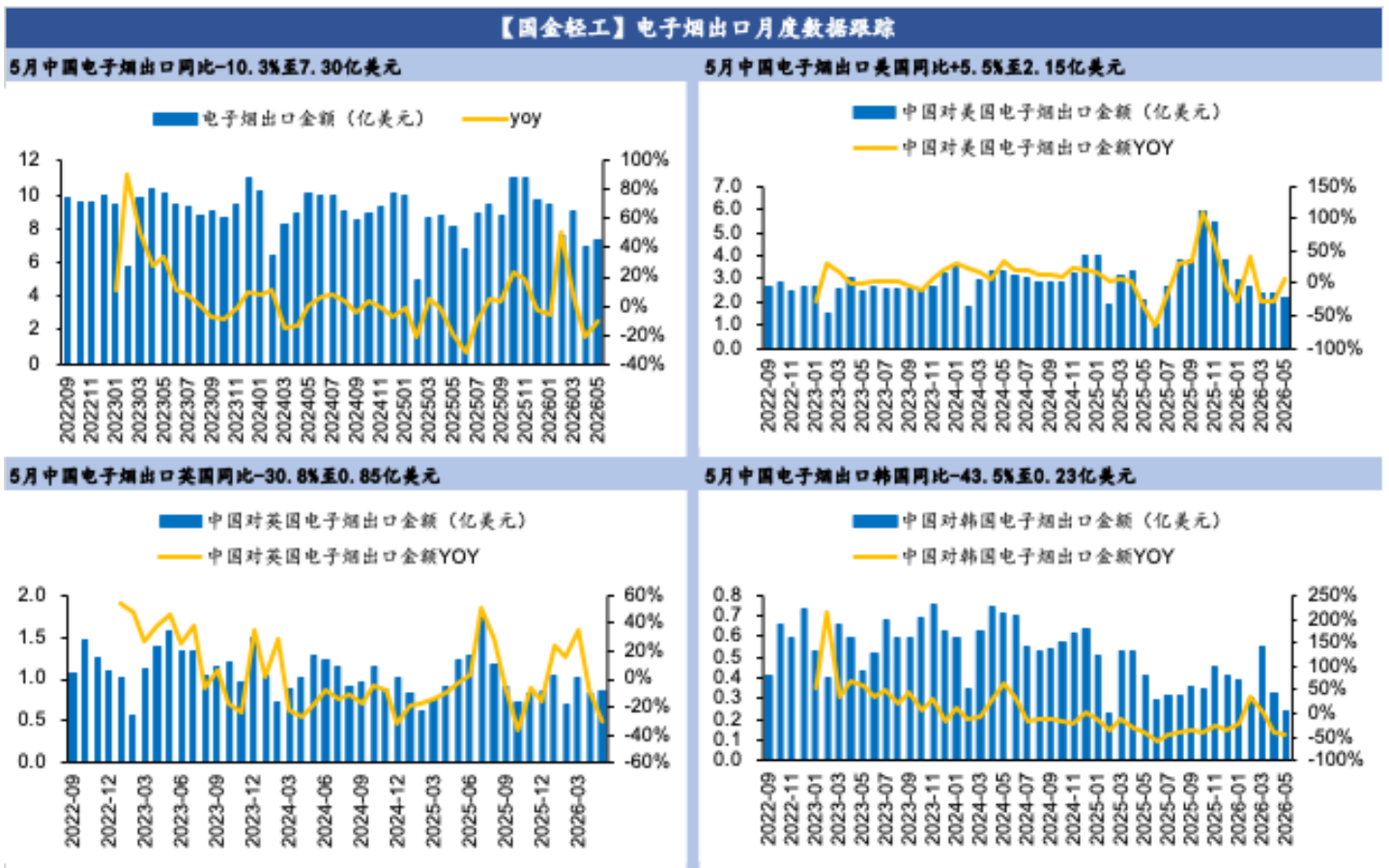
### 2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾

#### 2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪

5 月中国电子烟出口同比-10.3%至 7.30 亿美元。分地区来看, 出口美国/英国/韩国/日本 2.15/0.85/0.23/0.22 亿美元, 同比+5.5%/-30.8%/-43.5%/-18.2%。



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
6.25	韩国政府否认中国产合成尼古丁涉16万亿韩元逃税, 承认法案实施前已进口库存存在税收缺口	韩国政府否认中国合成尼古丁液态电子烟涉及约16万亿韩元烟草税逃税的说法, 称中国并未禁止合成尼古丁出口, 相关估算难以核实; 但政府同时承认, 新法实施前已制造或进口的合成尼古丁库存事实上难以补征烟草税。
6.25	韩国合成尼古丁液态电子烟6月24日起正式纳入烟草同等监管, 全国开展三周集中检查	韩国自2026年6月24日起正式对合成尼古丁液态电子烟实施烟草同等监管, 禁烟区使用最高可处10万韩元罚款, 线上销售、尼古丁原液销售和虚称无尼古丁产品也将成为执法重点。
6.25	美国电子烟预防教育阻止约44.4万人开始使用电子烟	美国食品药品监督管理局(2024年间阻止约44.4万名美国青少年开始使用电子烟, 并阻止超过4200万美元本可能由青少年消费的未授权电子烟销售。
6.24	尼尔森与高盛数据: 无烟产品成美国尼古丁市场唯一增长品类	《尼尔森(NielsenIQ)和高盛(Goldman Sachs)数据显示, 在截至5的52周内, 美国无烟尼古丁产品销售额同比增长超过8%, 成为主要尼古丁品类中唯一增长板块。
6.22	德国多特蒙德 InterTabac 展会预告首批会议项目, 涵盖尼古丁袋、监管政策、雪茄等	距离国际烟草与尼古丁行业再次齐聚多特蒙德仅剩三个月。InterTabac将与NUBIZ、InterSupply共同举办, 预计吸引来自全球的约800家参展商, 覆盖11个展馆。三大展会将展示行业创新、市场趋势与专业网络



热门主题	建设。首批会议项目亮点现已上线，涵盖主题演讲、圆桌讨论和大师课，为专业观众提供市场洞察与商业决策参考。
------	---

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

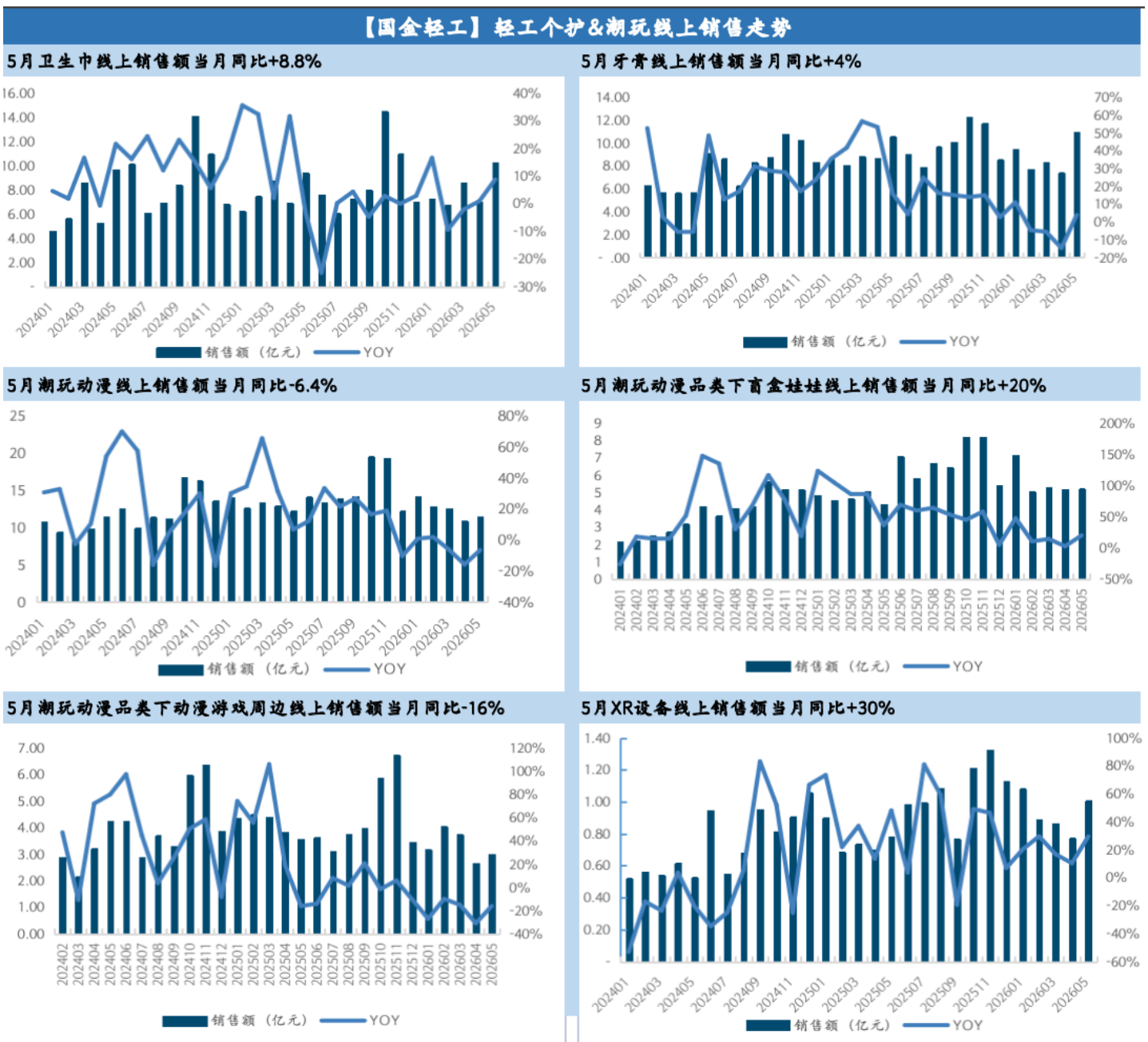
卫生巾板块：26年5月线上销售额总计10.2亿元，同比+8.8%。

牙膏板块：26年5月线上销售额总计10.97亿元，同比+4%。

潮玩动漫板块：26年5月线上销售额总计11.44亿元，同比-6.2%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为5.19/2.99亿元，同比+20%/-16%。

AI眼镜板块：XR设备线上销售额26年5月销售额达1.01亿人民币，同比+30%。

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（6.12-6.19）30大中城市成交面积同比-10.87%。周度商品房累计成交面积同比-7.91%。

周度二手房成交面积：本周（6.12-6.19）14城二手房成交面积同比-11.74%。周度二手房累计同比+1.10%。房地产开发投资完成额：26年1-5月累计房地产开发完成额同比-15.52%。

房屋新开工面积：26年1-5月房地产新开工面积累计同比-23.44%。

月度竣工面积：26年5月全国房屋竣工面积同比-20.22%。

26年1-5月全国房屋竣工面积累计同比-25.03%。

月度销售面积：26年5月全国商品房住宅销售面积当月同比-12.35%；26年1-5月全国商品房住宅销售面积累计同比-12.50%。

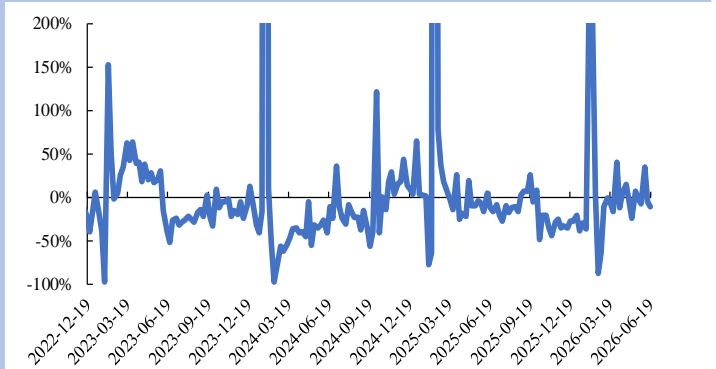
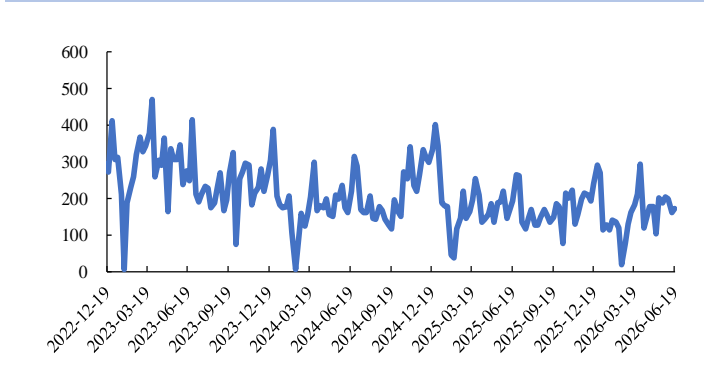


图表4：中国地产数据走势一

【国金轻工】中国地产数据走势

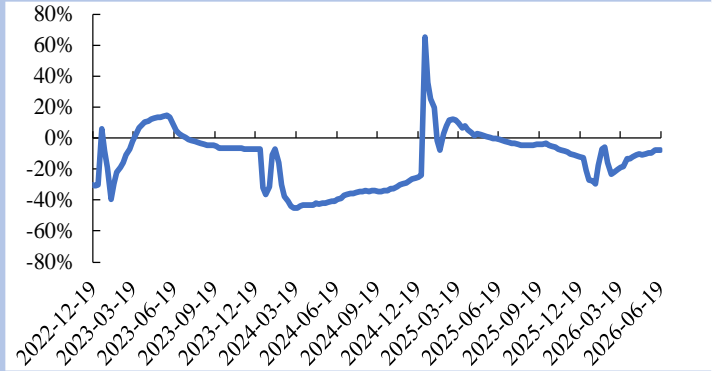
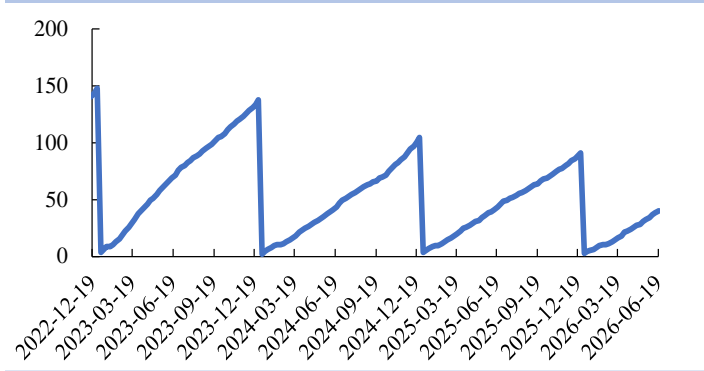
本周30大中城市成交面积当周绝对值173.1（万平方米）

本周30大中城市成交面积当周同比-10.87%



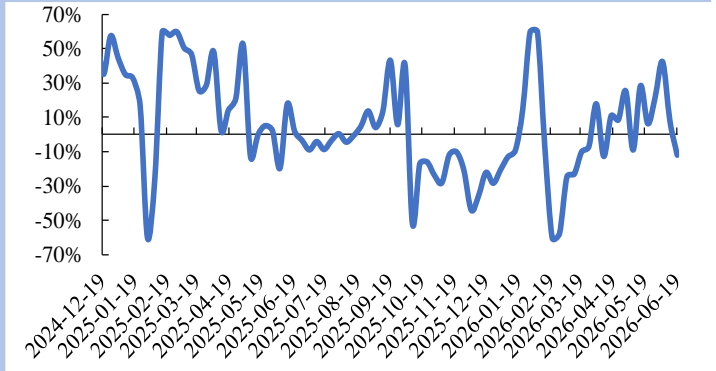
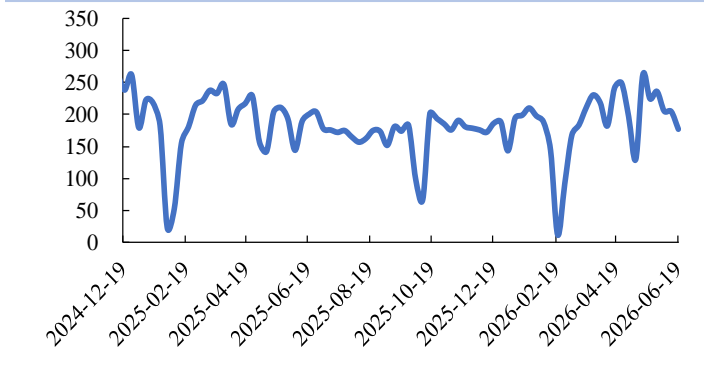
30大中城市成交面积累计绝对值39.57（百万平方米）

30大中城市成交面积累计同比-7.91%



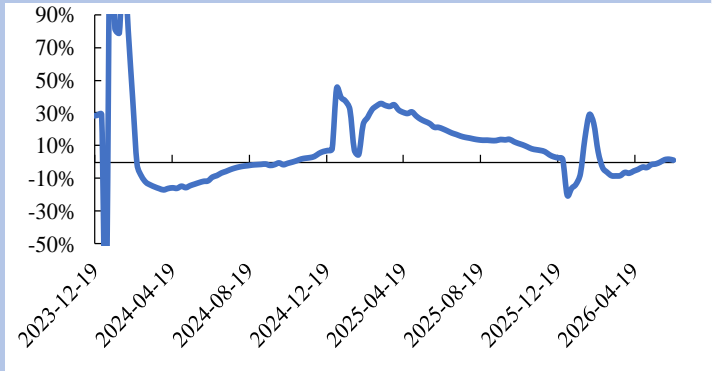
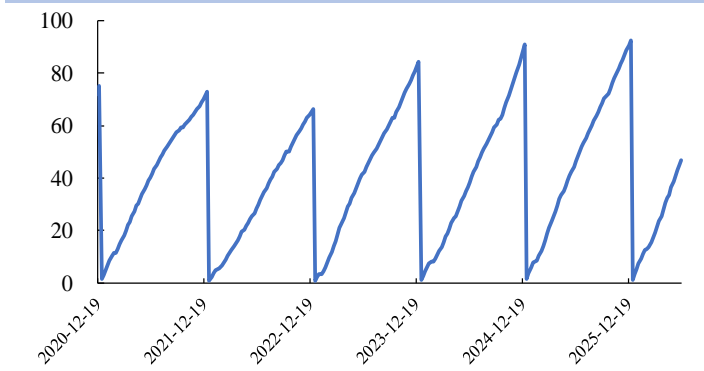
本周14城二手房成交面积当周绝对值176.44（万平方米）

本周14城二手房成交面积当周同比-11.74%



14城二手房成交面积累计绝对值46.83（百万平方米）

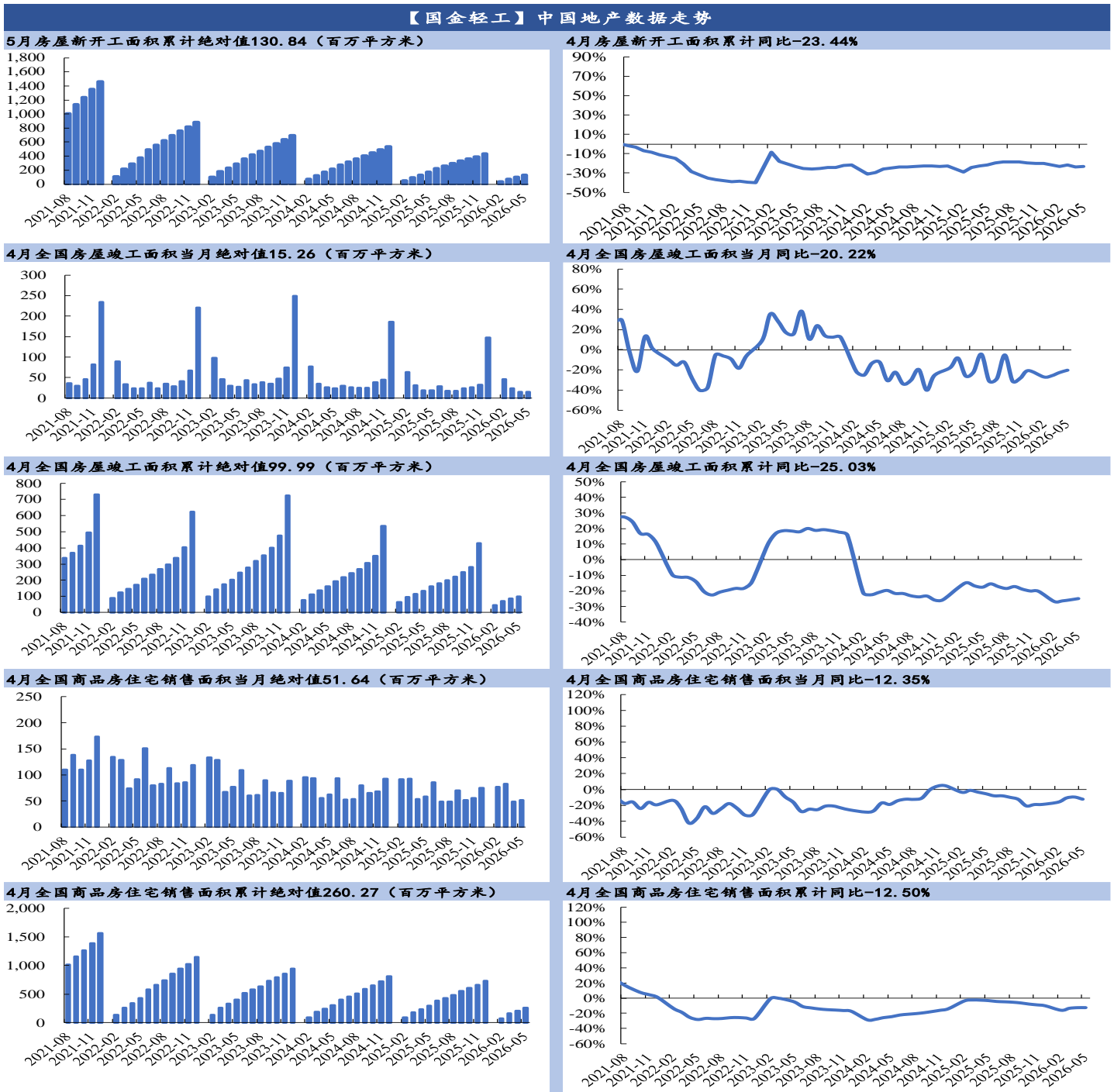
14城二手房成交面积累计同比+1.10%



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

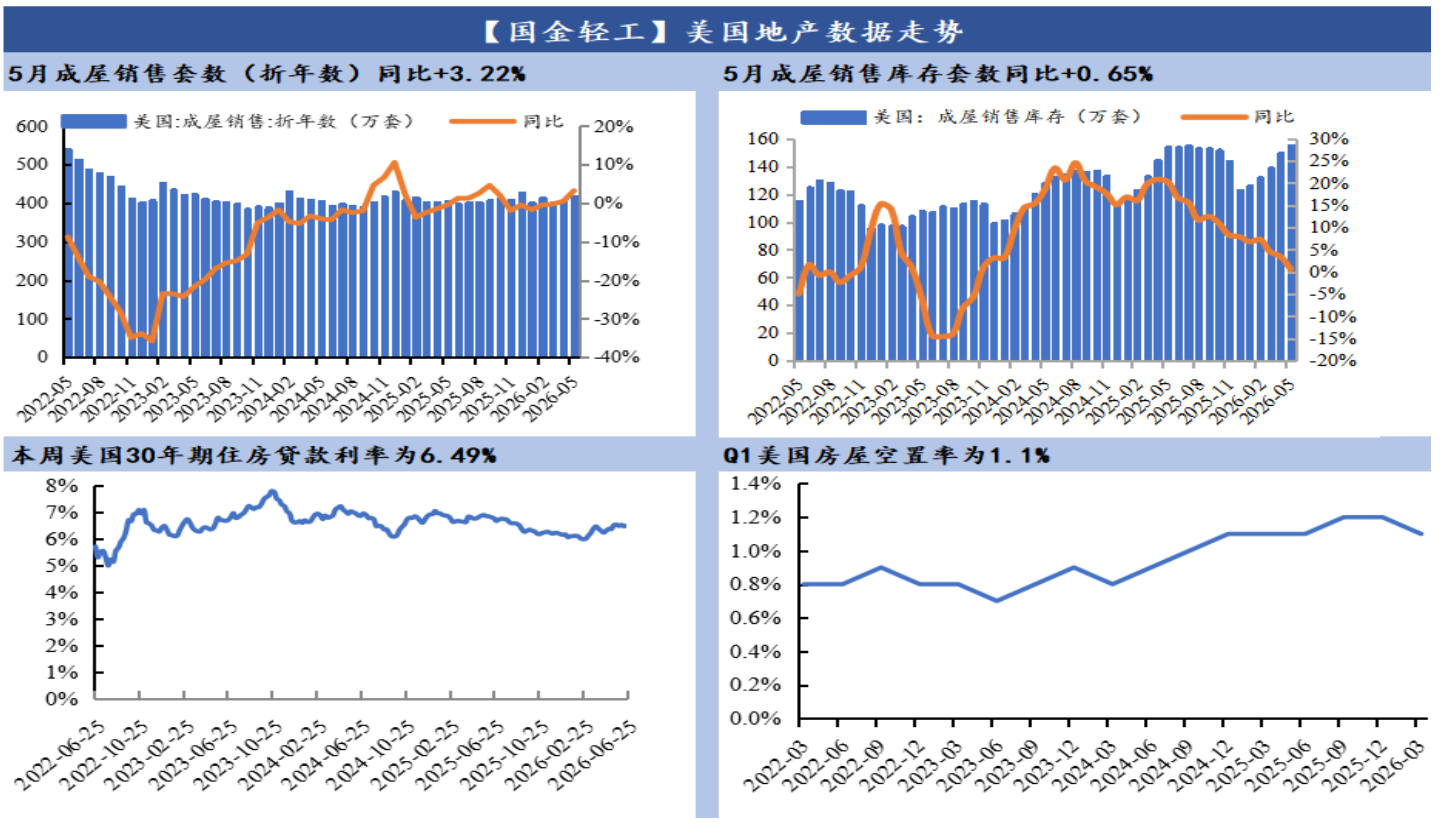
美国房屋销售：2026年5月成屋销售套数（折年数）同比+3.22%，成屋销售库存同比+0.65%。

美国贷款利率：美国30年期住房贷款利率本周为6.49%，环比+0.02pct。

美国房屋空置率：2026年Q1为1.1%，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

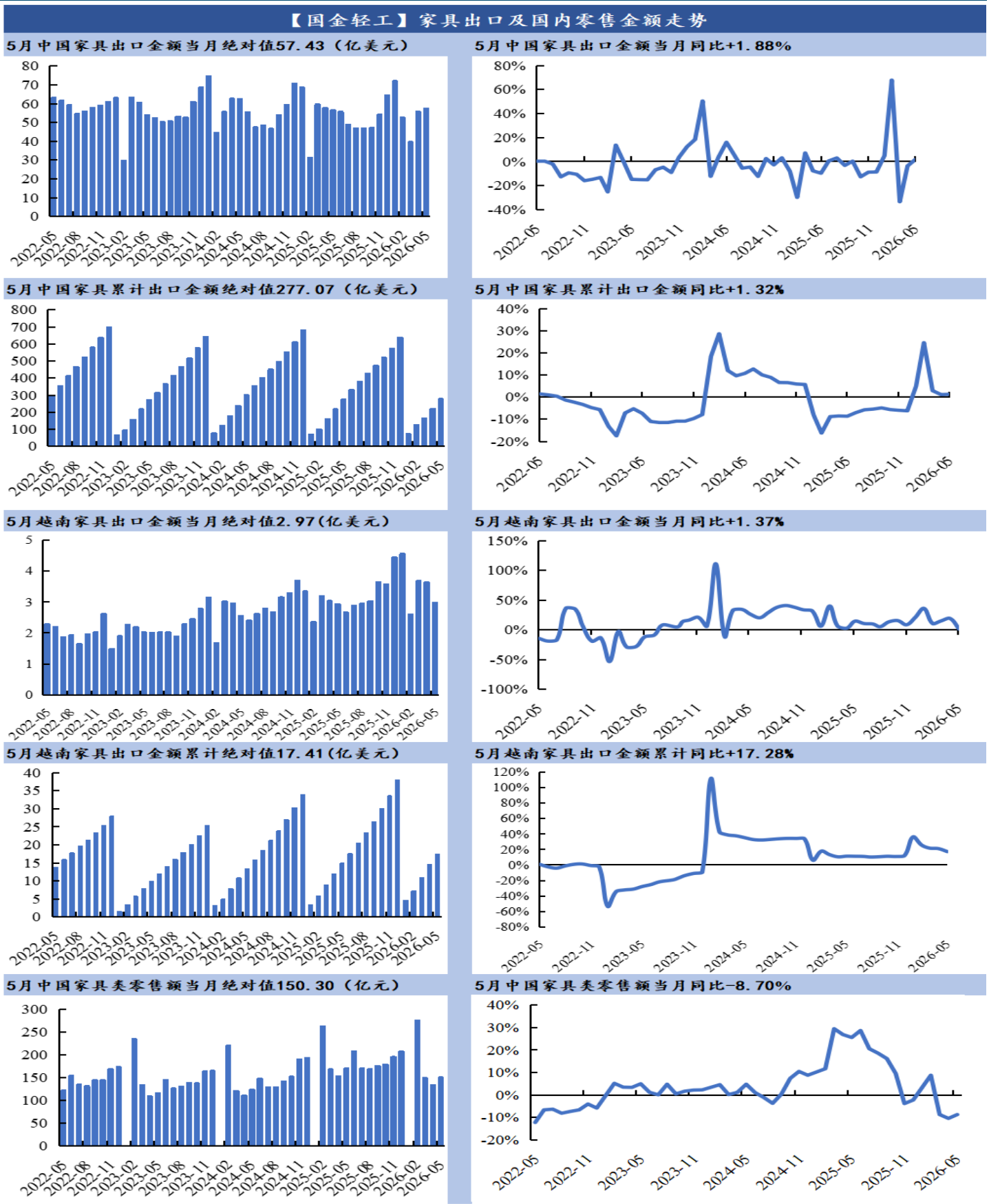
### 2.3.2 家具出口及国内零售额数据

中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2026年5月当月57.43亿美元，同比+1.88%，1-5月累计出口277.07亿美元，同比增加1.32%。越南家具出口金额（美元计价）2026年5月当月2.97亿美元，同比增加1.37%；26年1-5月越南家具累计出口17.41亿美元，同比上升17.28%。

国内家具零售额：2026年5月中国家具类零售额为150.30亿元；26年1-5月中国家具类零售额累计696.10亿元，累计同比-3.00%。



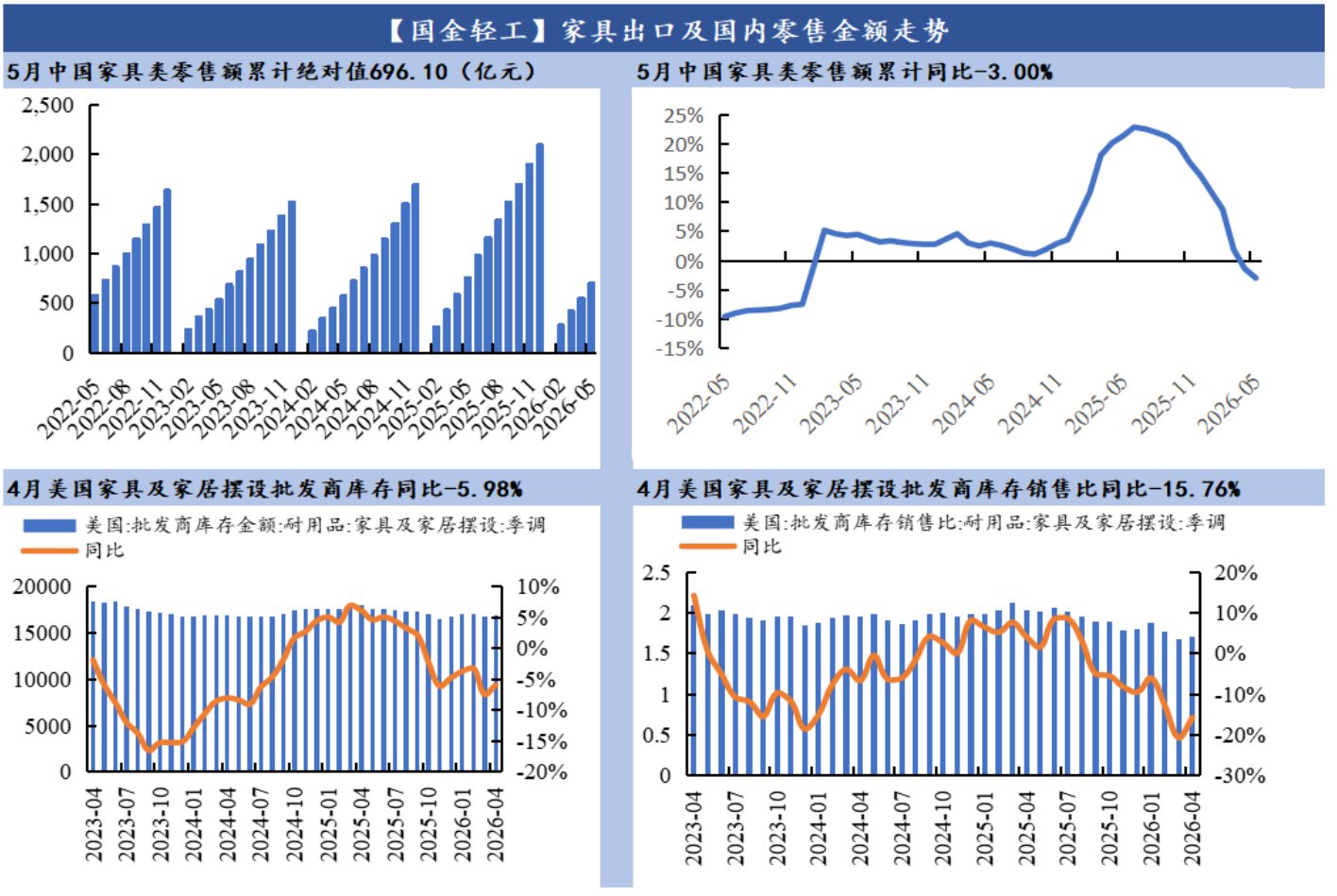
图表7: 家具出口及国内零售金额走势一



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 8475.00 元/吨, 环比下降 85.00 元/吨, 2026 年截止 6.19 均价为 9804.6 元/吨, 较 2025 年均价上升 22.74%。

本周国内 MDI 均价为 19500.00 元/吨, 环比下降 520.00 元/吨, 2026 年截止 6.19 均价为 20870.5 元/吨, 较 2025 年均价上升 14.88%。

本周国内 TDI 均价为 15225.00 元/吨, 环比上升 305.00 元/吨, 2026 年截止 6.19 均价为 16227.9 元/吨, 较 2025 年均价上升 21.06%。



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

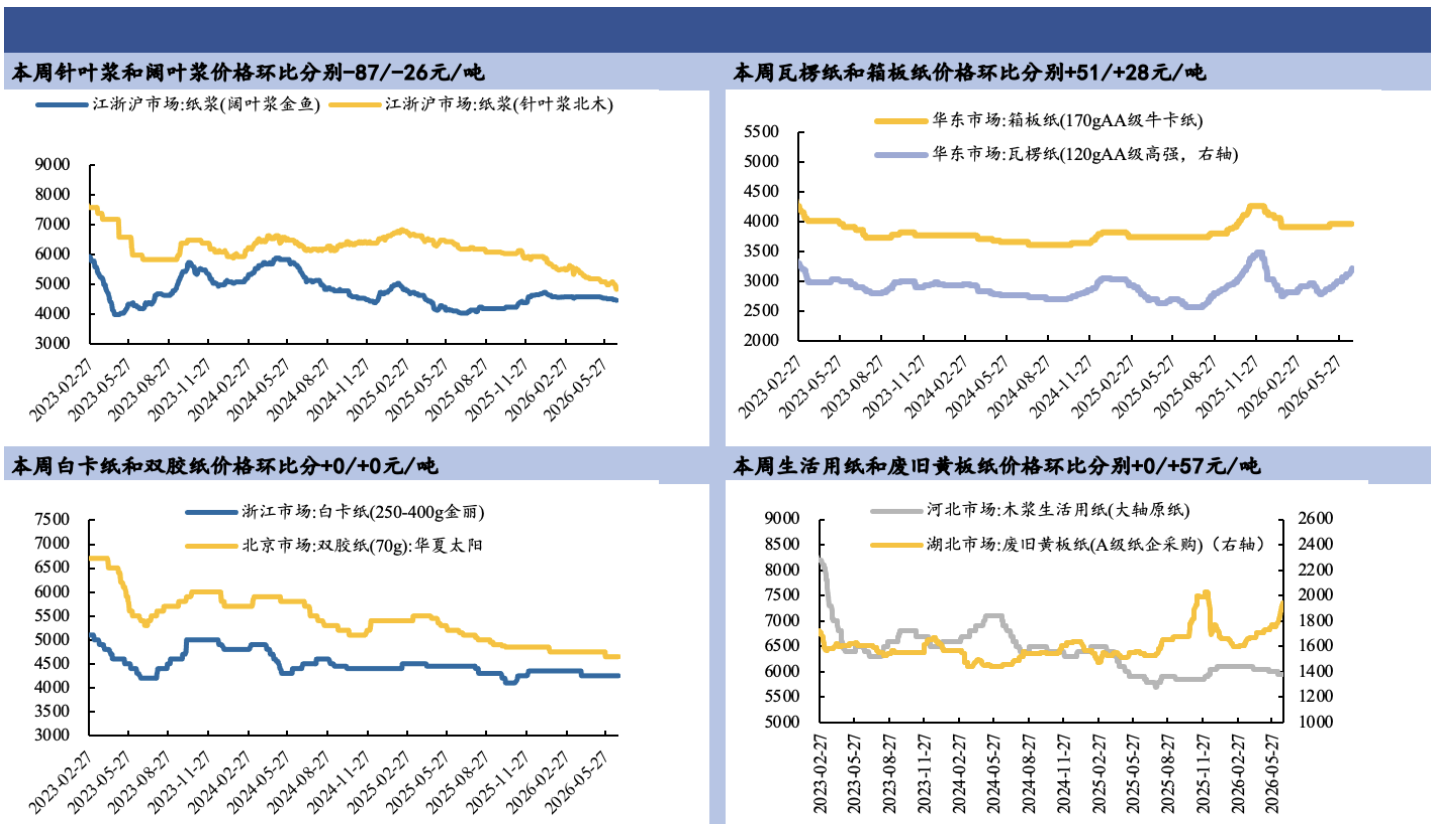
【国金轻工】造纸产业链价格跟踪																	
产品名称	季度								月度						周度		
	25Q1	25Q2	环比25Q1	25Q3	环比25Q2	25Q4	环比25Q3	26Q1	环比25Q4	26年5月	26年4月	26年3月	26年2月	26年1月	本周均价(元/吨)	环比上周	
<b>原材料</b>																	
木浆系	针叶浆	6517	6078	-439	5670	-408	5578	-92	5234	-344	4910	5006	5234	5280	5509	4799	-87
木浆系	阔叶浆	4792	4095	-697	4209	114	4634	425	4583	-51	4553	4583	4583	4570	4692	4464	-26
	化机浆	3550	3860	310	3700	-160	3793	93	3800	7	3800	3800	3800	3800	3800	3800	0
废纸系	国废黄板纸	1603	1510	-93	1689	179	1840	151	1558	-282	1755	1641	1558	1550	1620	1878	57
<b>纸品</b>																	
木浆系	双胶纸	5213	5029	-184	4743	-286	4643	-100	4543	-100	4543	4543	4543	4543	4643	4413	0
	铜版纸	5800	5675	-125	5175	-500	4975	-200	4875	-100	4800	4800	4875	4875	4975	4700	0
	白卡纸	4343	4210	-133	3848	-362	4229	381	4236	7	4070	4070	4236	4245	4237	4113	0
废纸系	箱板纸	3761	3545	-216	3647	102	3962	315	3575	-387	3623	3524	3575	3487	3572	3722	28
	瓦楞纸	3059	2754	-305	2966	212	3298	332	2993	-305	3043	2896	2993	2857	2898	3211	51

来源：隆众资讯，国金证券研究所；注：周度核算时间为2026年6月22日至2026年6月26日

本周(6.22-6.26)针叶浆和阔叶浆价格环比分别-87/-26元/吨，瓦楞纸和箱板纸价格环比分别+51/+28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/+57元/吨。



图表11: 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 6 月 22 日至 2026 年 6 月 26 日

5 月, 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+25.8%/-7.0%/8.5%/9.7%/+7.8%/+6.2%; 5 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-2.3%/+6.7%/+8.8%/+1.4%/-6.8%。

5 月, 白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+30/+7.8/+4.3 万吨, 箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-37.3/-14.2 万吨。

5 月, 中国纸浆港口库存环比-7.4 万吨至 228.3 万吨。5 月, 纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+34.3%/+0.4%/+6.5%; 5 月, 木片进口量与进口单价同比分别-5.3%/+22.8%, 再生纸浆进口量与进口单价同比分别-31.5%/-2.3%。

5 月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+6.1%/+4.8%/+1.9%/+3.8%, 化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+2.5%/+1.6%/-15.6%/+4.0%。

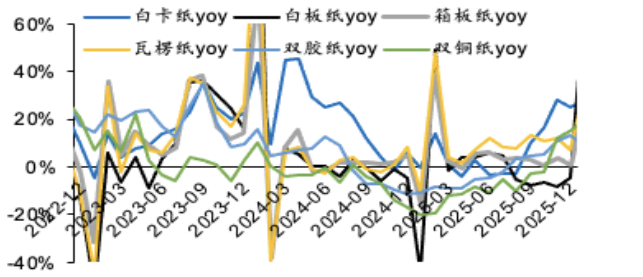


图表12: 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

【国金轻工】各纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

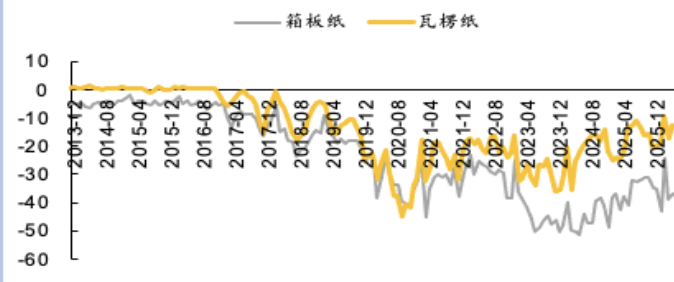
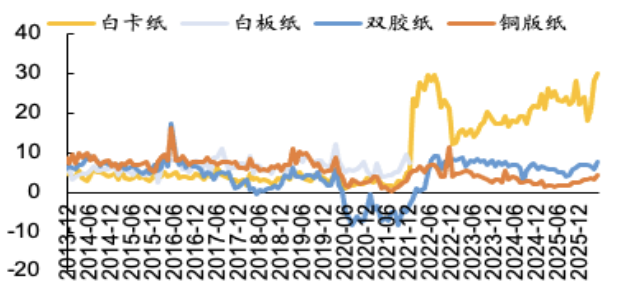
5月白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+25.8%/-7.0%/8.5%/9.7%/+7.8%/+6.2%

5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%/+6.7%/+8.8%/+1.4%/-6.8%



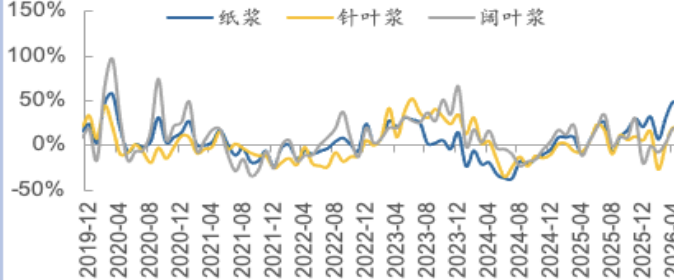
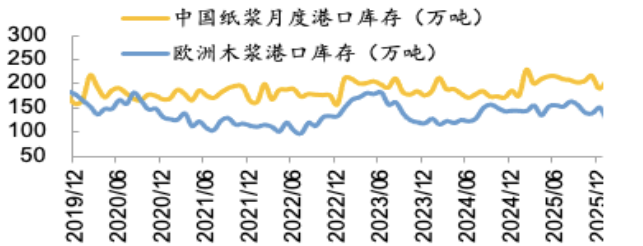
5月白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+30/+7.8/+4.3万吨

5月箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-37.3/-14.2万吨



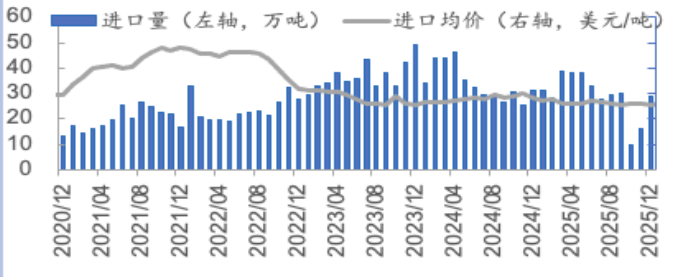
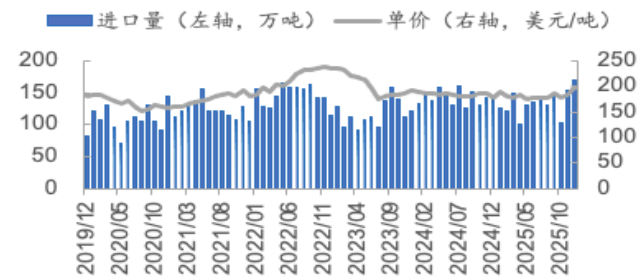
5月中国纸浆港口库存环比-7.4万吨至228.3万吨

5月纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+34.3%/+0.4%/+6.5%



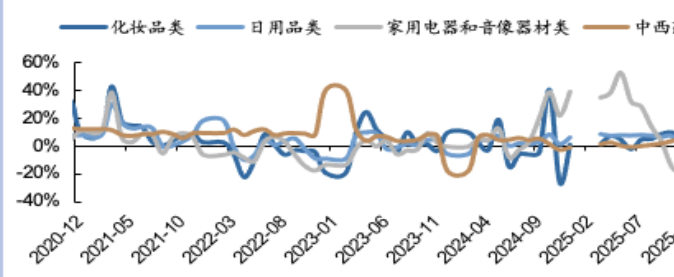
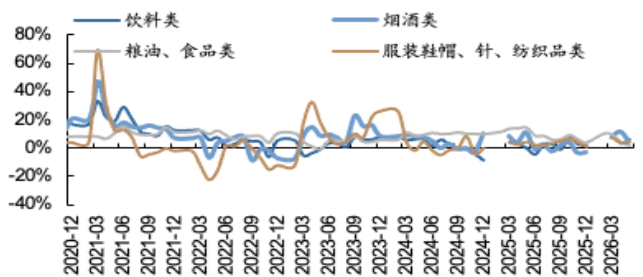
5月木片进口量与进口单价同比分别-5.3%/+22.8%

5月再生纸浆进口量与进口单价同比分别-31.5%/-2.3%



5月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+6.1%/+4.8%/+1.9%/+3.8%

5月化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+2.5%/+1.6%/-15.6%/+4.0%



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 4799 元/吨, 环比上期下降 1.8%; 阔叶浆现货含税均价 4464 元/吨, 环比上期下降 0.6%; 本色浆 现货含税均价 5000 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, 针叶浆价格持续下行, 期货市场大幅走弱, 跌破近五年来低位, 市场主要交易需求偏弱、供应宽松的基本面逻辑。业者看空情绪浓厚, 现货跟跌明显。阔叶浆价格同样下跌, 主要受淡季需求薄弱拖累, 叠加主要外盘报价下调 20 美元/吨, 成本支撑进一步减弱, 加速了价格下行。整体看, 供大于求的格局未有明显改善, 港口库存仍处于年内偏高水平, 市场缺乏利好驱动。

### 2) 成品纸:

本期国内双胶纸市场延续博弈, 价格低位僵持。期内纸机停产及转产情况仍有增多, 产量继续缩减, 但行业高库存情况依旧突出, 市场现货货源供应仍持续宽松局面。需求端, 秋季出版招标维持少量交货节奏, 社会面持续观望, 市场新单仍偏弱, 交投仍显不旺, 整体需求端仍缺乏有效提振。原料端, 木浆价格均震荡下跌, 其中针叶浆价格累计降价达到 280 元/吨, 成本支撑持续减弱, 但因行业利润水平仍持续偏低, 生产成本仍承压明显。综合看虽然市场供应端有主动减量表现, 但行业高库存情况端难有缓解, 供需延续失衡局面, 市场参与者对后市仍存在利空心态, 受此制约下游采购积极性较低, 市场新单交投清淡, 贸易商仍维持随进随出, 价格低位僵持为主, 目前 70g 本白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4100-4200 元/吨, 70g 高白双胶纸主流品牌价格区间维持在 4400-4700 元/吨, 成交实谈为主。

本期国内铜版纸市场缺乏变动, 行情延续弱势。原料端, 木浆价格均震荡下跌, 其中针叶浆价格累计降价达到 280 元/吨, 成本支撑持续减弱, 但因行业利润水平仍持续偏低, 生产成本仍承压明显。生产端, 短期暂无明显变动, 纸企多维持正常生产, 市场货源供应持续宽松, 出货仍承压明显。需求端, 秋季出版招标维持少量交货节奏, 社会面订单情况一般, 需求端仍缺乏一定支撑。综合看, 目前市场参与者仍对后市缺乏信心, 市场新单交投仍显清淡, 经销商仍随行就市, 行情延续弱势, 157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4450-4650 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稳中有升。供应方面, 江部分地区受降雨天气侵扰, 打包站回收量难有提升, 加之业者对后市存看涨预期, 捂货惜售情绪较浓, 市场有效供给持续承压; 华南区域随着天气好转, 打包站作业恢复顺畅, 到货量呈现回升态势。需求方面, 下游成品纸价格表现坚挺, 纸企成品纸库存处于低位, 续涨意愿犹存, 对废纸原料价格形成正向传导, 但纸企盈利空间受限, 采购步伐并未明显加快, 仍以按需采购为主。市场节奏上, 整体交投氛围尚可, 纸企按需调整采购报价。隆众预计, 在供给偏紧格局及成本支撑共同作用下, 短期内废旧黄板纸价格或维持稳中偏强运行。

本期国内废旧书本纸市场延续稳中偏弱格局。供应方面, 毕业生集中处理旧书及废纸资源的影响仍在延续, 打包站回收量维持偏高水平, 市场可流货源依旧充裕, 业者出货心态尚可; 但部分地区受降雨天气影响, 打包站回收作业受限, 局部地区供应增量有所放缓。需求方面, 随着废旧黄板纸价格连续走高, 部分纸企为保障到货量, 小幅上调书本纸采购价格, 但下游成品纸订单表现一般, 纸企处于传统淡季, 开工率提升有限, 采购仍以刚需跟进为主, 整体需求端支撑不足。周内市场交投氛围平平, 局部提价对整体重心提振有限。隆众预计, 在供应端宽松态势延续、需求端淡季制约下, 短期内废旧书本纸价格或维持稳中偏弱运行。

### 2) 成品纸:

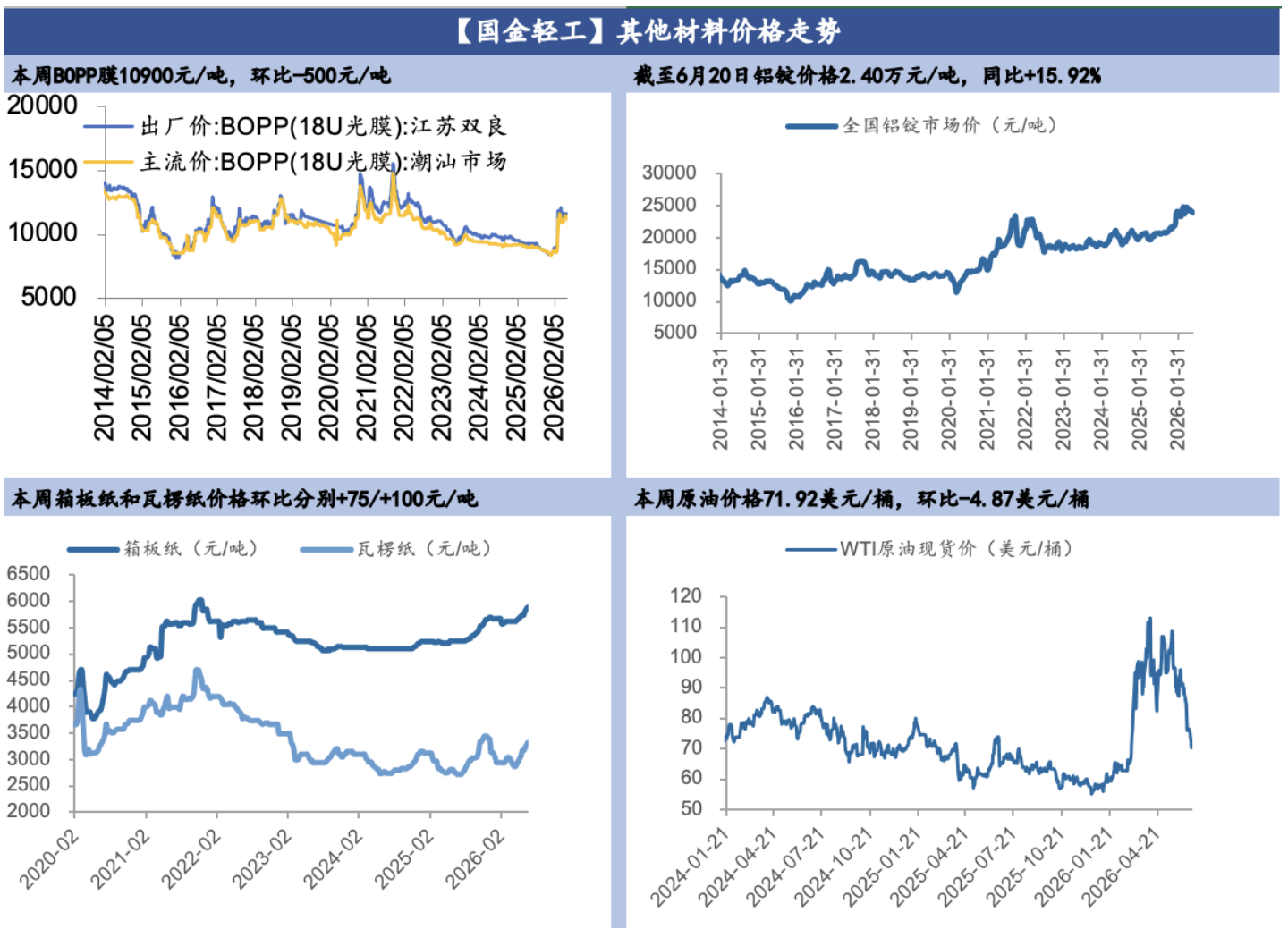
据隆众资讯监测数据显示, 本期箱板纸含税均价 3721 元/吨, 环比增长 0.8%, 同比增长 5.4%。具体来看, 本期箱板纸市场延续涨势, 规模纸企部分纸种上调 50-100 元/吨, 中小纸企积极跟涨。目前废纸供应偏紧格局未有缓解, 打包站惜售心理加重, 导致纸企到货量不足, 只能上调采购价格吸引货源, 废旧黄板纸价格持续走高, 直接推高纸企生产成本。且经过前期的持续出货, 当前纸企成品纸库存普遍处于低水平位, 短时无出货压力。故在高成本及低库存的双重利好因素下, 龙头纸企挺价意愿强烈, 中小纸企则积极跟涨, 箱板纸价格稳步抬升。

据隆众资讯监测数据显示, 本期瓦楞纸的含税均价为 3210.98 元/吨, 环比增长 1.6%, 同比增长 17.5%。具体来看, 本周瓦楞纸市场延续偏强运行走势, 规模纸企多个基地上调纸价 50-150 元/吨, 中小纸企有所跟涨。受瓦楞纸进口量环比下降及部分装置停机检修影响, 市场供应有所收紧, 纸企成品纸库存维持中低位水平, 且废旧黄板纸等原料价格持续上涨, 纸企生产成本压力加大, 故纸企挺价意愿强烈。下游二级厂虽受“买涨”情绪影响进行适量补库, 然因终端需求改善有限, 加之部分下游客户原纸库存已升至中高位水平, 后续采购节奏或有所放缓。综合来看, 在供应收缩与成本共同支撑下, 预计短期瓦楞纸市场或将延续稳中偏强运行。



### 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: i

## 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:** 北美大盘深度回调，欧洲双核逆势猛增。5月，亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为16.5万个/2.00万个/3.03万个/2.13万个，同比增幅分别为-63.46%/-49.74%/51.05%/83.91%，四地区亚马逊区域销量比为69.7%/8.47%/9.02%/7.29%，市占率分别为11.45%/17.82%/21.22%/10.79%。美国市场延续下滑态势，主要系前期爆款带来的流量红利进一步消退，叠加北美地区通胀对非必需消费品的持续挤压，销量规模大幅缩水。加拿大市场同步受挫，跨境平替产品的涌入与激烈的价格战持续削弱区域竞争力。欧洲板块成为核心破局点，德英双站均保持强劲的增长势头，主要得益于品牌在欧洲本土化营销的深化以及初夏换季带来的户外饮水需求提振，有效对冲了北美的疲软表现。

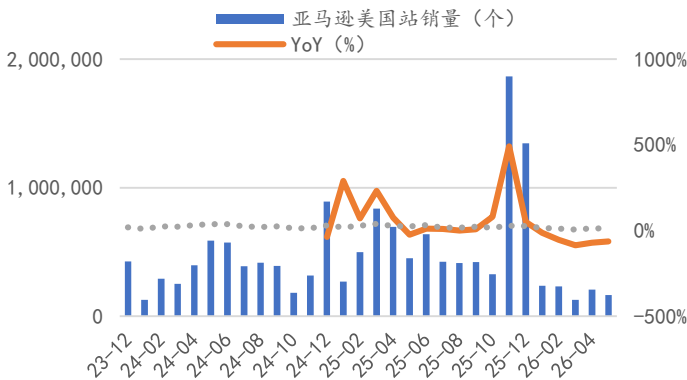
**Yeti:** 北美阵地双双承压，英国市场迎来爆发式增长。5月，亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别12.84万个/1.95万个/1.89万个，同比增幅分别为-21.05%/-27.18%/130.06%，三地区亚马逊区域销量比例为77.0%/11.7%/11.3%，市占率分别为8.91%/17.31%/9.55%。美国与加拿大两大北美核心站点均遭遇同比回落，主要系高客单价的品牌定位在当前消费者价格敏感度提升的宏观环境下承压明显，新兴品牌的激烈竞争也持续分流受众。英国站成功突围，增速显著领跑全局，品牌在英国的线上拓展初见成效，叠加初夏气温回升、露营及户外运动旺季开启，高端户外心智被有效激活并转化为强劲的实际购买力。

**Owala:** 在美销量逆势高增，市场主导优势稳固。5月，Owala在美国市场销量达50.4万个，同比+99.33%，市占率34.99%，保持市场领先地位。在北美水杯赛道整体表现承压的大环境下，Owala展现出极强的抗周期性与品牌爆发力。品牌凭借标志性的创新杯盖设计、极具吸引力的色彩搭配以及在年轻圈层中具备穿透力的社群营销，强势收割受众需



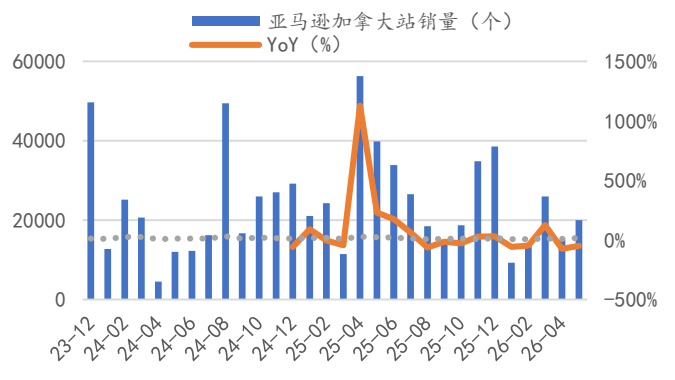
求，在美国站的行业领先地位得到进一步夯实。

图表14: Stanley 亚马逊美国站 5月销量同比-63.64%



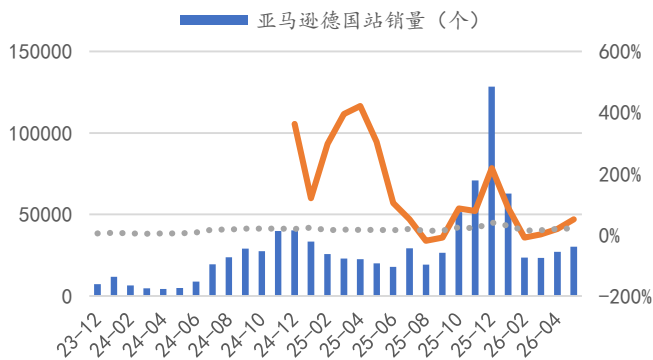
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表15: Stanley 亚马逊加拿大站 5月销量同比-49.74%



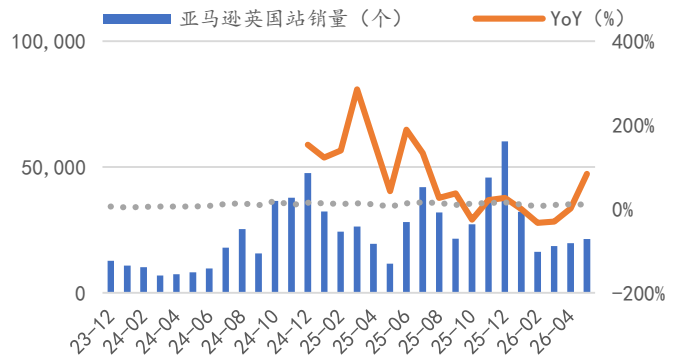
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表16: Stanley 亚马逊德国站 5月销量同比+50.05%



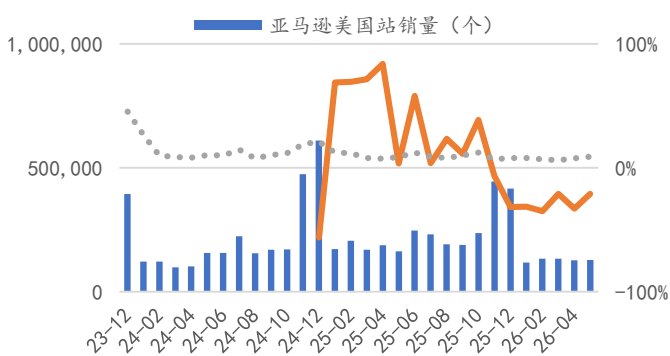
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表17: Stanley 亚马逊英国站 5月销量同比+83.91%



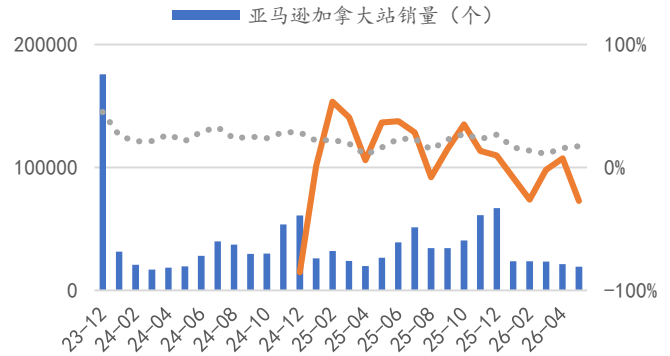
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表18: Yeti 亚马逊美国站 5月销量同比-21.05%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

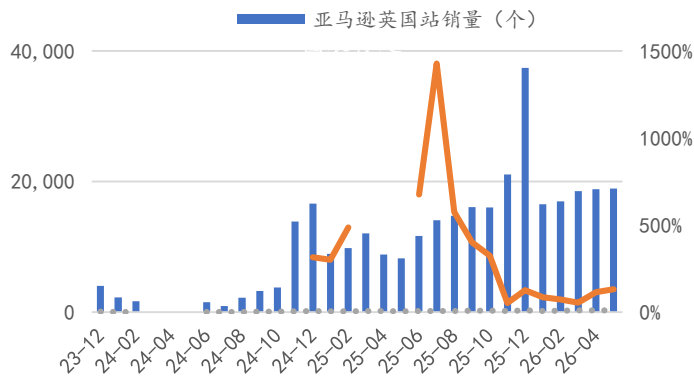
图表19: Yeti 亚马逊加拿大站 5月销量同比-27.18%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

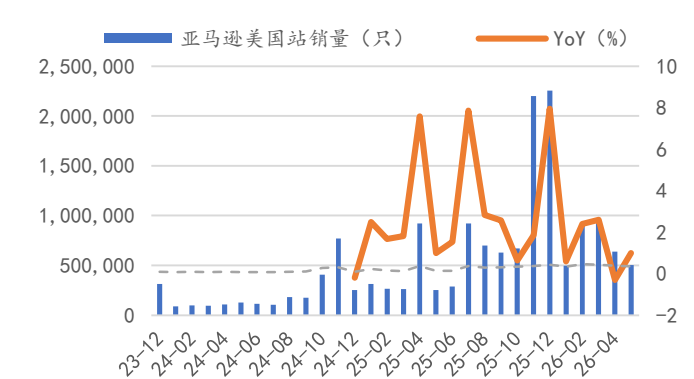


图表20: Yeti 亚马逊英国站5月销量同比+130.06%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表21: Owala 亚马逊美国站5月销量同比+99.33%



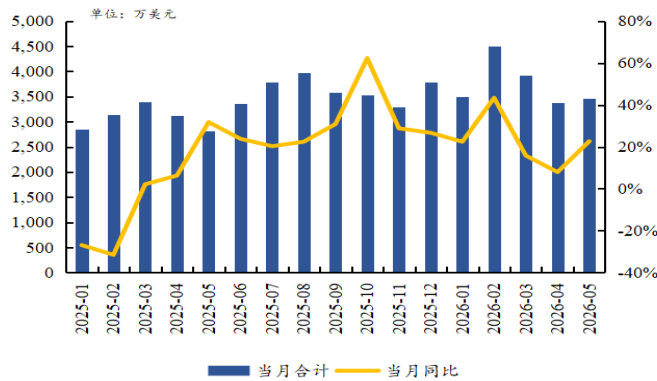
来源: Sorftime, 国金证券研究所

### 2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

5月, 恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+22.6%/-8.5%/-15.5%。

致欧科技: 5月, 亚马逊美国/英国/德国/法国站 GMV 同比分别为+1.6%/+46.7%/+28.8%/+17.6%。

图表22: 恒林股份亚马逊美国站5月GMV同比+22.6%



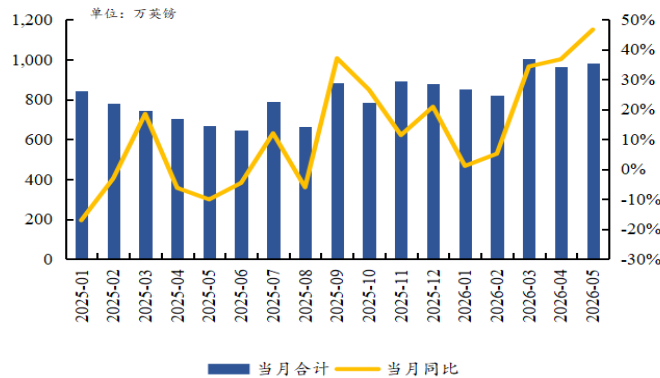
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表23: 致欧科技亚马逊美国站5月GMV同比+1.6%



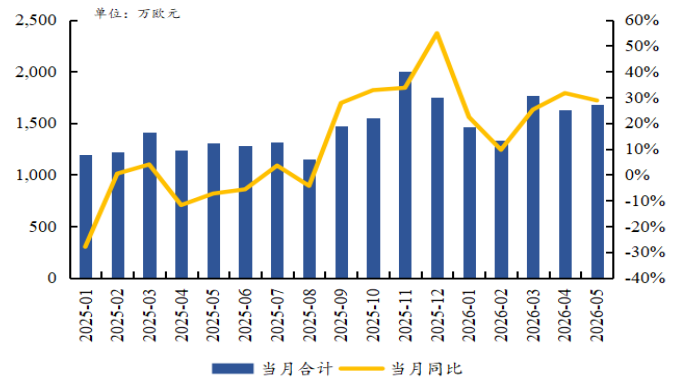
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表24: 致欧科技亚马逊英国站5月GMV同比+46.7%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

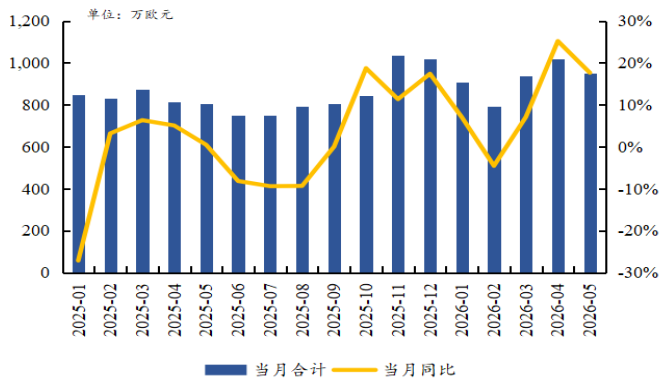
图表25: 致欧科技亚马逊德国站5月GMV同比+28.8%



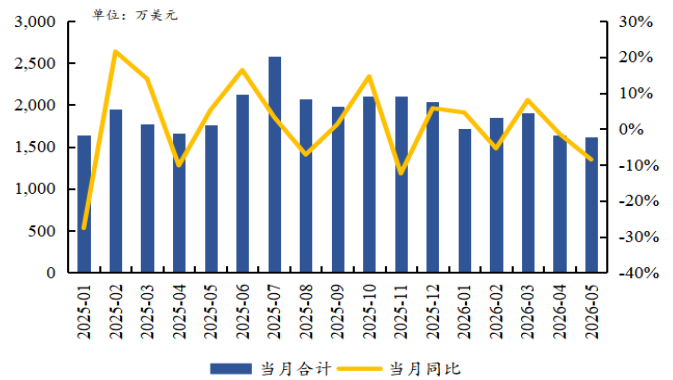
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表26: 致欧科技亚马逊法国站5月GMV同比+17.6%



图表27: 傲基股份亚马逊美国站5月GMV同比-8.5%



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