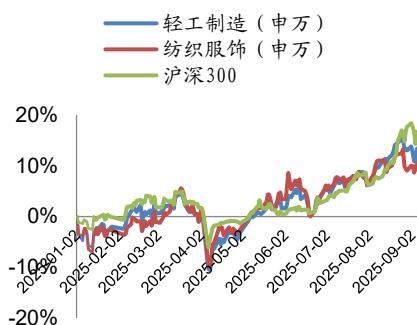


烟草行业稳中有进，烟用物资产业稳健发展

行业评级：增 持

报告日期：2025-09-06

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucal@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

《行业周报：整体业绩承压，包装印刷企业业绩表现较佳_20250831》

主要观点：

● 周专题：烟草行业稳中有进，烟用物资产业稳健发展

烟用物资是卷烟生产中除烟叶外的关键配套材料。烟用物资，即烟草辅料，是卷烟生产中除烟叶外的关键配套材料，主要产品包括：

1) 卷烟纸：即用于包裹烟丝的特种纸，包裹烟丝使之成为卷烟，主要分为机卷烟纸和手卷烟纸两大类；2) 滤嘴棒：即卷烟的过滤部分，主要材料为醋酸纤维，用于吸附焦油等有害物质；3) 接装纸：即用于连接烟支与滤嘴的特种纸，又称水松纸，与卷烟纸配合使用的产品；4) 烟标：即卷烟的包装盒，香烟制品的商标，是品牌形象和防伪技术的重要载体，具备高附加值，材质通常为高品质的卡纸，印刷工艺复杂；5) 烟用胶粘剂：即用于卷烟生产各环节（如卷烟纸搭口、滤嘴粘合）的粘合剂；6) 烟用油墨：即用于烟标、接装纸等印刷的专用油墨，环保和安全标准通常要求达到食品级标准

中国烟草行业稳中有进，带动烟用物资行业稳健发展。烟用物资行业属于烟草配套产业，位于烟草行业上游行业，因此受下游烟草行业影响较大。近年来，我国卷烟产销量、结构均保持增长势头，全国烟草行业发展稳中有进，持续向好。国家统计局数据显示，2024年，我国卷烟总产量 24654.60 亿支，相比 2023 年增加 248.34 亿支，同比增长 0.93%。

烟标与卷烟之间较强的配套关系，且呈现高端化趋势。根据智研咨询报告，2023 年中国卷烟产量 24427.50 亿支对应烟标需求量约为 122.14 亿套，烟标价格均值为 2.89 元/套，市场规模为 352.98 亿元。全国规模以上的烟标印刷企业约 200 家左右，烟标行业较为分散，市场集中度低。烟标头部企业包括劲嘉股份、东风股份、陕西金叶、新宏泽、创新股份、力图控股、永吉股份、顺灏股份、集友股份等，CR5 为 10.42%。随着烟草行业持续推进大品牌、大市场战略，我国烟草市场呈现品牌数量减少、单一品牌规模扩大的趋势。

烟用接装纸和烟卷纸行业集中度较高，主要由几家大型集团主导。烟用接装纸原纸是烟用接装纸的基纸，经印刷或涂布加工后作为滤棒与烟支卷接材料使用。卷烟纸是用来包裹烟丝使之成为卷烟的特种纸，主要分为机卷烟纸和手卷烟纸两大类。机卷烟纸包括常规罗纹、方格纹、彩色等不同外观形态，全麻、含麻、木浆等不同纤维原料，降焦减害、保润加香、强包灰等不同功能性和低引燃倾向卷烟纸等上百个品种。手卷烟纸用于手工包裹烟丝卷制手卷烟，产品具有低定量、柔软细腻、外观新颖、超薄慢燃的特点，包括透明或含灰分、漂白或本色、木浆或麻浆、罗纹或水印图案、以及彩色等系列的卷筒纸及加胶盘纸产品。烟用接装纸头部企业包括集友股份、恒丰纸业、民丰特纸等，卷烟纸的头部企业为恒丰纸业，其他重要企业有民丰特纸等，其中恒丰纸业 2024 年国内国际卷烟纸总销量超 4.9 万吨继续保持全球第一领先地位。

● 一周行情回顾

2025 年 9 月 1 日至 9 月 5 日，上证综指下跌 1.18%，深证成指下跌 0.83%，创业板指上涨 2.35%。分行业来看，申万轻工制造上涨 0.32%，相较沪深 300 指数+1.13pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 7；申万纺织服饰上涨 1.37%，相较沪深 300 指数+2.18pct，在

31个申万一级行业指数中排名5。轻工制造行业一周涨幅前十分别为宏裕包材(+173.59%)、英联股份(+27.99%)、中源家居(+24.3%)、好太太(+19.48%)、景兴纸业(+17.52%)、众鑫股份(+16.78%)、青山纸业(+16.6%)、海顺新材(+16.36%)、沪江材料(+15.49%)、双枪科技(+12.61%)，跌幅前十分别为鸿博股份(-15.04%)、京华激光(-11.64%)、顺灏股份(-11.07%)、亚振家居(-8.85%)、王子新材(-8.68%)、华立科技(-6.71%)、张小泉(-6.29%)、东港股份(-5.74%)、群兴玩具(-5.66%)、浙江正特(-5.25%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为安正时尚(+48%)、美邦服饰(+36.5%)、曼卡龙(+27.14%)、莱绅通灵(+13.64%)、太湖雪(+11.88%)、美尔雅(+11.02%)、金发拉比(+10.44%)、红豆股份(+9.4%)、康隆达(+8.57%)、爱慕股份(+8.34%)，跌幅前十分别为华升股份(-15.36%)、万里马(-14.38%)、际华集团(-9.41%)、新华锦(-9.23%)、恒辉安防(-6.13%)、南山智尚(-5.92%)、真爱美家(-4.79%)、酷特智能(-4.73%)、聚杰微纤(-4.43%)、飞亚达(-4.35%)。

● 重点数据追踪

家居数据跟踪：1) **地产数据：**2025年8月24日至8月31日，全国30大中城市商品房成交面积184.85万平方米，环比14.64%；100大中城市住宅成交土地面积156.63万平方米，环比58.52%。2025年前七个月，住宅新开工面积2.59亿平方米，累计同比-18.3%；住宅竣工面积1.81亿平方米，累计同比-17.3%；商品房销售面积5.16亿平方米，累计同比-4%。2) **原材料数据：**截至2025年9月5日，软体家居上游TDI现货价为14100元/吨，周环比-5.05%；MDI现货价为15400元/吨，周环比-2.53%。3) **销售数据：**2025年7月，家具销售额为169.9亿元，同比20.6%；当月家具及其零件出口金额为488441万美元，同比3%；建材家居卖场销售额为1138亿元，同比-12.92%。

包装造纸数据跟踪：1) **纸浆&纸产品价格：**截至2025年9月5日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为5645.54/4211.84/3833.33元/吨，周环比-0.14%/0.08%/0%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1603.75/1595/2085元/吨，周环比1.53%/0.95%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为3940/3120/3543.2/2747.5元/吨，周环比0.25%/0%/0.14%/0.92%；双铜纸/双胶纸价格分别为5000/4818.75元/吨，周环比0%/-0.13%；生活用纸价格为5583.33元/吨，周环比0%。2) **吨盈数据：**截至2025年9月5日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-183.76/-380.26/366.34/-546.41元/吨。3) **纸类库存：**截至2025年8月30日，青岛港月度库存为1402千吨，月环比0.07%；白卡纸/双胶纸/铜版纸月度企业库存天数分别为18.09/16.87/20.12天，月环比0.33%/0.3%/1.21%；白板纸/瓦楞纸/箱板纸月度企业库存分别为960/510.5/1038.5千吨，月环比-3.52%/-32.74%/-23.36%；生活用纸月度企业库存为517.5千吨，月环比-9.21%。

纺织服饰数据跟踪：1) **原材料：**截至2025年9月5日，中国棉

花价格指数:3128B 为 15446 元/吨, 周环比 0.77%。截至 2025 年 9 月 4 日, Cotlook A 指数为 77.5 美分/磅, 周环比-0.9%。截至 2025 年 9 月 5 日, 中国粘胶短纤市场价为 12900 元/吨, 周环比 0%; 中国涤纶短纤市场价为 6460 元/吨, 周环比-1.52%。截至 2025 年 9 月 2 日, 中国长绒棉价格指数:137 为 22590 元/吨, 周环比 0%; 中国长绒棉价格指数:237 为 21910 元/吨, 周环比 0%。截至 2025 年 9 月 4 日, 内外棉差价 为 1308 元/吨, 周环比 17.2%。**2) 销售数据:** 2025 年 7 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 961.3 亿元, 同比 1.8%; 当月服装及衣着附件出口金额为 1516176 万美元, 同比-0.5%。

● 投资建议

1) 家居: 中共中央政治局提出要促进房地产市场止跌回稳, 各地以旧换新政策落地, 有望刺激家居消费增长。家居板块当前估值折价较多, 头部公司估值处于历史底部, 建议关注经营稳健的板块头部公司和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸:** 反内卷催化, 叠加头部企业停机减产下, 行业格局或有所改善, 行业底部, 建议关注横向产品多元化、纵向林浆纸一体化的太阳纸业。**3) 包装:** 奥瑞金收购中粮包装, 市占率将从 20%提升至 37%, 成为二片罐行业头部企业, 议价能力有望提升, 从而带动行业整体盈利提升。建议关注包装头部企业。**4) 出口:** 关税扰动持续, 关注后续全球博弈, 建议关注交易关税情绪下错杀的出海标的。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险; 企业经营状况低于预期风险; 原料价格上升风险; 汇率波动风险; 竞争格局加剧。

正文目录

1 周专题：烟草行业稳中有进，烟用物资产业稳健发展.....	6
2 一周行情回顾	9
3 重点数据追踪	11
3.1 家居	11
3.2 包装造纸	14
3.3 纺织服饰	17
4 行业重要新闻	18
5 公司重要公告	20
6 风险提示	22

图表目录

图表 1 烟用物资分类及主要用途.....	6
图表 2 中国卷烟产量（亿支）及 YOY（%）	7
图表 3 烟标产业链部分上市公司情况.....	7
图表 4 烟用接装纸和卷烟纸等产品产业链上市公司情况.....	9
图表 5 申万轻工制造和纺织服饰指数变化.....	9
图表 6 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比.....	9
图表 7 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（%）	10
图表 8 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5.....	10
图表 9 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5.....	11
图表 10 30 大中城市商品房成交面积（万平方米）	11
图表 11 100 大中城市住宅用地成交面积（万平方米）	12
图表 12 房屋住宅新开工面积累计值及同比（万平方米，%）	12
图表 13 房屋住宅竣工面积累计值及同比（万平方米，%）	12
图表 14 房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%）	12
图表 15 TDI、MDI 现货价（元/吨）	13
图表 16 当月家具社会零售额及同比变化（亿元，%）	13
图表 17 当月家具及其零件出口金额及同比变化（万美元，%）	13
图表 18 当月建材家居卖场销售额及同比变化（亿元，%）	14
图表 19 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化（亿元，%）	14
图表 20 木浆价格变化.....	14
图表 21 废纸价格变化.....	14
图表 22 浆纸系价格.....	15
图表 23 废纸系价格.....	15
图表 24 溶解浆内盘价格指数（元/吨）	15
图表 25 主要纸种税后毛利（元/吨）	15
图表 26 青岛港木浆库存.....	16
图表 27 包装用纸企业库存.....	16
图表 28 生活用纸企业库存.....	17
图表 29 文化用纸企业库存.....	17
图表 30 中国棉花价格指数: 3128B（元/吨）	17
图表 31 COTLOOK A 指数（美分/磅）	17
图表 32 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场（元/吨）	18
图表 33 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场（元/吨）	18
图表 34 中国长绒棉价格走势（元/吨）	18
图表 35 内外棉价走势（元/吨）	18
图表 36 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化（亿元，%）	18
图表 37 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化（万美元，%）	18

1 周专题：烟草行业稳中有进，烟用物资产业稳健发展

烟用物资是卷烟生产中除烟叶外的关键配套材料。根据《中华人民共和国烟草专卖法（2015 年修正）》规定，烟草专卖品是指卷烟、雪茄烟、烟丝、复烤烟叶、烟叶、卷烟纸、滤嘴棒、烟用丝束、烟草专用机械。其中卷烟、雪茄烟、烟丝、复烤烟叶统称烟草制品。烟用物资，即烟草辅料，是卷烟生产中除烟叶外的关键配套材料，主要产品包括：1）卷烟纸：即用于包裹烟丝的特种纸，包裹烟丝使之成为卷烟，主要分为机卷烟纸和手卷烟纸两大类；2）滤嘴棒：即卷烟的过滤部分，主要材料为醋酸纤维，用于吸附焦油等有害物质；3）接装纸：即用于连接烟支与滤嘴的特种纸，又称水松纸，与卷烟纸配合使用的产品；4）烟标：即卷烟的包装盒，香烟制品的商标，是品牌形象和防伪技术的重要载体，具备高附加值，材质通常为高品质的卡纸，印刷工艺复杂；5）烟用胶粘剂：即用于卷烟生产各环节（如卷烟纸搭口、滤嘴粘合）的粘合剂；6）烟用油墨：即用于烟标、接装纸等印刷的专用油墨，环保和安全标准通常要求达到食品级标准。

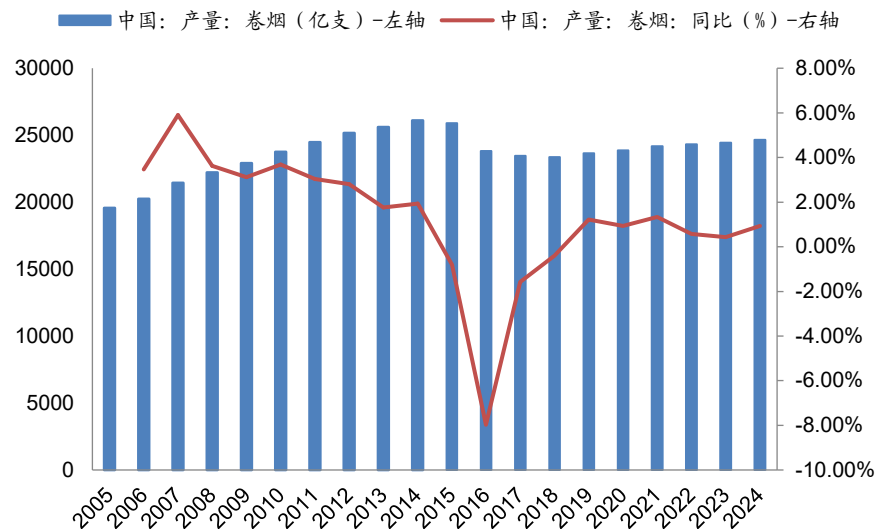
图表 1 烟用物资分类及主要用途

烟用物资分类	主要用途
卷烟纸	用于包裹烟丝的特种纸，包裹烟丝使之成为卷烟，主要分为机卷烟纸和手卷烟纸两大类。机卷烟纸包括常规罗纹、方格纹、彩色等不同外观形态，全麻、含麻、木浆等不同纤维原料；手卷烟纸用于手工包裹烟丝卷制手卷烟，产品具有低定量、柔软细腻、外观新颖、超薄慢燃的特点。
滤嘴棒	卷烟的过滤部分，主要材料为醋酸纤维，用于吸附焦油等有害物质
接装纸	即用于连接烟支与滤嘴的特种纸，又称水松纸，与卷烟纸配合使用的产品，特殊功能还包括装饰功能、防伪功能、降焦功能以及其他功能。
烟标	卷烟的包装盒，香烟制品的商标，是品牌形象和防伪技术的重要载体，具备高附加值，材质通常为高品质的卡纸，印刷工艺复杂
烟用胶粘剂	用于卷烟生产各环节（如卷烟纸搭口、滤嘴粘合）的粘合剂
烟用油墨	用于烟标、接装纸等印刷的专用油墨，环保和安全标准通常要求达到食品级标准

资料来源：Wind，烟叶通讯，新浪财经，烟草市场网，智研咨询，公司公告，华安证券研究所

中国烟草行业稳中有进，带动烟用物资行业稳健发展。烟用物资行业属于烟草配套产业，位于烟草行业上游行业，因此受下游烟草行业影响较大。近年来，我国卷烟产销量、结构均保持增长势头，全国烟草行业发展稳中有进，持续向好。国家统计局数据显示，2024 年，我国卷烟总产量 24654.60 亿支，相比 2023 年增加 248.34 亿支，同比增长 0.93%。

图2 中国卷烟产量（亿支）及yoy（%）



资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

烟标与卷烟之间较强的配套关系，且呈现高端化趋势。烟标与卷烟之间较强的配套关系，与卷烟产量高度相关，且呈现高端化趋势。根据智研咨询报告，2023年中国卷烟产量24427.50亿支对应烟标需求量约为122.14亿套，烟标价格均值为2.89元/套，市场规模为352.98亿元。全国规模以上的烟标印刷企业约200家左右，烟标行业较为分散，市场集中度低。烟标头部企业包括劲嘉股份、东风股份、陕西金叶、新宏泽、创新股份、力图控股、永吉股份、顺灏股份、集友股份等，CR5为10.42%。随着烟草行业持续推进大品牌、大市场战略，我国烟草市场呈现品牌数量减少、单一品牌规模扩大的趋势，更加考验烟标印刷企业的规模化、批次化生产能力。同时下游卷烟产品持续结构升级，对烟标企业的技术、质控、创新能力等方面提出了更高的要求，推动烟标市场向中高端方向发展。

图3 烟标产业链部分上市公司情况

上市公司	核心产品及业务	产能情况	服务品牌	区域市场	2024年烟标业务收入
劲嘉股份	公司包装产品种类丰富，涵盖广泛，主要聚焦于高技术、高附加值的烟标、酒盒，以及高端电子消费品、日化产品、药品的纸制品包装等领域。	精品纸包装（含烟标及彩盒）2024年度63.62亿个，销量为76.44亿个	公司及下属子公司、参股公司生产的烟标基本覆盖了国内烟草行业的规模品牌	2024年华东/华南/西南市场收入占比为21.51%/32.94%/13.45%。	精品纸包装（含烟标及彩盒）营业收入为17.34亿元
陕西金叶	烟草配套产业主要产品为烟标、烟用丝束、咀棒的生产销售。	2024年生产烟标158.96万张，销售量为155.15万张	客户主要为全国各地中烟公司	陕西省、云南省收入占比分别为44.35%/22.15%	烟标营业收入为7.50亿元
新宏泽	公司主营业务为烟标，用于卷烟包装，专注烟标设计、生产、销售。	2024年生产烟标60.96万箱，销售量为55.46万箱	公司已经与各地建立了良好的合作关系，并成为广西中烟、河北中烟、福建中烟的合格烟标印刷资质供应商。	西南，华东，华中地区收入占比分别为77.25%/15.08%/3.24%	烟标营业收入为3.64亿元
永吉股份	公司的主营业务为烟标和其他包装印刷品的设计、研发、生产和销售。	2024年生产烟标1.87亿套，销售量为1.8亿套	贵烟（福中支）、贵烟（红中支）、贵烟（山水）、南京（软九五）、南京（雨花	贵州，省外地区，澳大利亚营业收入分别为9.69亿元/1.57亿元/1.42亿元	烟标营业收入为5.93亿元

			石)、南京(梦都)、阿诗玛(硬)、利群(软蓝)等		
顺灏股份	主营业务围绕特种环保纸的研发、生产及销售,印刷品的研发、生产及销售,工业大麻精深加工及应用场景研发,新型烟草的研发、生产与销售等四大业务展开。 公司主要从事包装印刷品及电化铝的生产和销售。包装印刷业务,具体为卷烟包装印刷业务和社会包装印刷业务等印刷品的研发、生产与销售。	2024 年生产烟标 44.87 亿张,销售量为 62.02 亿张	以上海为研发中心,在福建、云南等省份均建有生产基地,产品主要销往国内以及海外等多个国家。	华中,华东,华南,西南,西北,华北,海外地区收入占比分别为 9.52%/25.21%/15.63%/28.64%/0.09%/2.95%/8.42%	烟标营业收入为 6.97 亿元
集友股份		2024 年生产烟标 14.78 万大箱,销售量为 28.66 万大箱	主要客户有安徽中烟,云南中烟,陕西中烟,甘肃烟草四川中烟等公司	中南,西南,西北,华南,华东,华北地区收入占比分别为 3.23%/28.12%/6.08%/3.40%/51.98%/5.49%	烟标营业收入为 1.89 亿元

资料来源: Wind, 各公司公告, 华安证券研究所

烟用接装纸和烟卷纸行业集中度较高, 主要由几家大型集团主导。烟用接装纸原纸是烟用接装纸的基纸, 经印刷或涂布加工后作为滤棒与烟支卷接材料使用。卷烟纸是用来包裹烟丝使之成为卷烟的特种纸, 主要分为机卷烟纸和手卷烟纸两大类。机卷烟纸包括常规罗纹、方格纹、彩色等不同外观形态, 全麻、含麻、木浆等不同纤维原料, 降焦减害、保润加香、强包灰等不同功能性和低引燃倾向卷烟纸等上百个品种。手卷烟纸用于手工包裹烟丝卷制手卷烟, 产品具有低定量、柔软细腻、外观新颖、超薄慢燃的特点, 包括透明或含灰分、漂白或本色、木浆或麻浆、罗纹或水印图案、以及彩色等系列的卷筒纸及加胶盘纸产品。烟用接装纸头部企业包括集友股份、恒丰纸业、民丰特纸等, 卷烟纸的头部企业为恒丰纸业, 其他重要企业有民丰特纸等, 其中恒丰纸业 2024 年国内国际卷烟纸总销量超 4.9 万吨继续保持全球第一领先地位。

图表 4 烟用接装纸和卷烟纸等产品产业链上市公司情况

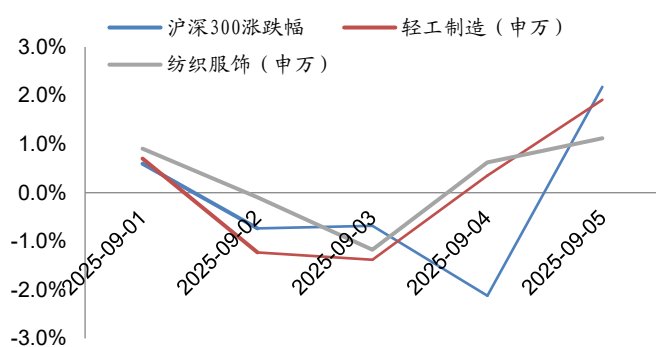
上市公司	核心产品及业务	产能情况	服务品牌	区域市场	2024 年烟用接装纸/卷烟纸营业收入	市占率 (%)
集友股份	公司主要从事包装印刷品及电化铝的生产和销售。包装印刷业务，具体为卷烟包装印刷业务和社会包装印刷业务等印刷品的研发、生产与销售。烟草工业用纸为公司主营产品，适用于传统烟草及新型烟草。	2024 年生 产烟用接装 纸 1752.42 吨，销售量 为 268.92 吨	主要客户有安徽中烟，云南中烟，陕西中烟，甘肃烟草四川中烟等公司	中南，西南，西北，华南，华东，华北地区收入占比分别为 3.23%/28.12%/6.08%/3.40%/51.98%/5.49%	烟用接装纸收入为 1.57 亿元	/
恒丰纸业	包括卷烟纸、滤棒成形纸、烟用接装纸原纸和新型烟草用纸等系列产品。	2024 年国内国际卷烟纸总销量 4.9 万吨	国内各中烟公司及国外烟草公司	国内，国外收入占比分别为 69.04%/29.40%	烟草工业用纸收入 18.72 亿元	38.49%
民丰股份	烟草行业用纸系列主要包括卷烟纸、成型纸、烟用接装原纸等产品。	2024 年生 产卷烟纸 2.76 万 吨，销量为 2.92 万吨	产品被应用于包括中华、芙蓉王和七匹狼在内的国内大部分知名卷烟品牌	国内，国外收入占比分别为 97.09%/2.09%	卷烟纸营业收入为 4.77 亿元	/

资料来源：Wind，各公司公告，华安证券研究所

2 一周行情回顾

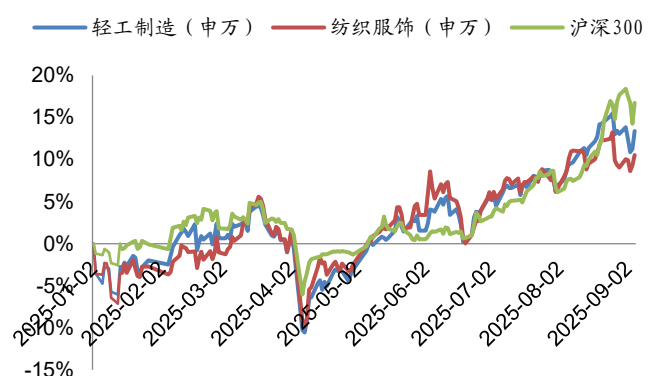
2025 年 9 月 1 日至 9 月 5 日，上证综指下跌 1.18%，深证成指下跌 0.83%，创业板指上涨 2.35%。分行业来看，申万轻工制造上涨 0.32%，相较沪深 300 指数 +1.13pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 7；申万纺织服饰上涨 1.37%，相较沪深 300 指数 +2.18pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 5。

图表 5 申万轻工制造和纺织服饰指数变化



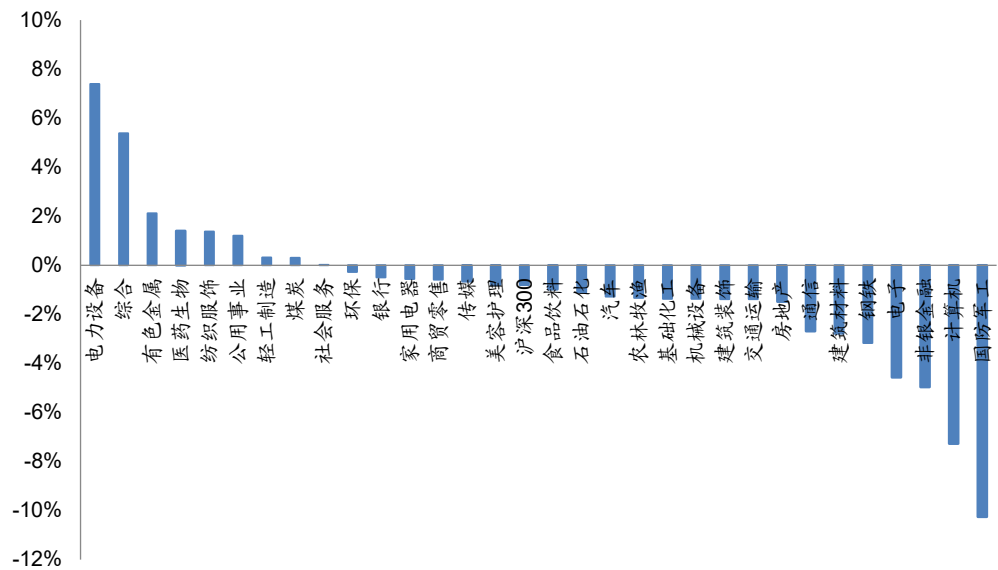
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

轻工制造行业一周涨幅前十分别为宏裕包材(+173.59%)、英联股份(+27.99%)、中源家居(+24.3%)、好太太(+19.48%)、景兴纸业(+17.52%)、众鑫股份(+16.78%)、青山纸业(+16.6%)、海顺新材(+16.36%)、沪江材料(+15.49%)、双枪科技(+12.61%)，跌幅前十分别鸿博股份(-15.04%)、京华激光(-11.64%)、顺灏股份(-11.07%)、亚振家居(-8.85%)、王子新材(-8.68%)、华立科技(-6.71%)、张小泉(-6.29%)、东港股份(-5.74%)、群兴玩具(-5.66%)、浙江正特(-5.25%)。

图表 8 A 股轻工制造行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	837174.BJ	宏裕包材	173.59	1	002229.SZ	鸿博股份	-15.04
2	002846.SZ	英联股份	27.99	2	603607.SH	京华激光	-11.64
3	603709.SH	中源家居	24.30	3	002565.SZ	顺灏股份	-11.07
4	603848.SH	好太太	19.48	4	603389.SH	亚振家居	-8.85
5	002067.SZ	景兴纸业	17.52	5	002735.SZ	王子新材	-8.68

资料来源: wind, 华安证券研究所

纺织服饰行业一周涨幅前十分别为安正时尚(+48%)、美邦服饰(+36.5%)、曼卡龙(+27.14%)、莱绅通灵(+13.64%)、太湖雪(+11.88%)、美尔雅(+11.02%)、金发拉比(+10.44%)、红豆股份(+9.4%)、康隆达(+8.57%)、爱慕股份(+8.34%)，跌幅前十分别为华升股份(-15.36%)、万里马(-14.38%)、际华集团(-9.41%)、新华锦(-9.23%)、恒辉安防(-6.13%)、南山智尚(-5.92%)、真爱美家(-4.79%)、酷特智能(-4.73%)、聚杰微纤(-4.43%)、飞亚达(-4.35%)。

图表 9 A 股纺织服装行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	603839.SH	安正时尚	48.00	1	600156.SH	华升股份	-15.36
2	002269.SZ	美邦服饰	36.50	2	300591.SZ	万里马	-14.38
3	300945.SZ	曼卡龙	27.14	3	601718.SH	际华集团	-9.41
4	603900.SH	莱绅通灵	13.64	4	600735.SH	新华锦	-9.23
5	838262.BJ	太湖雪	11.88	5	300952.SZ	恒辉安防	-6.13

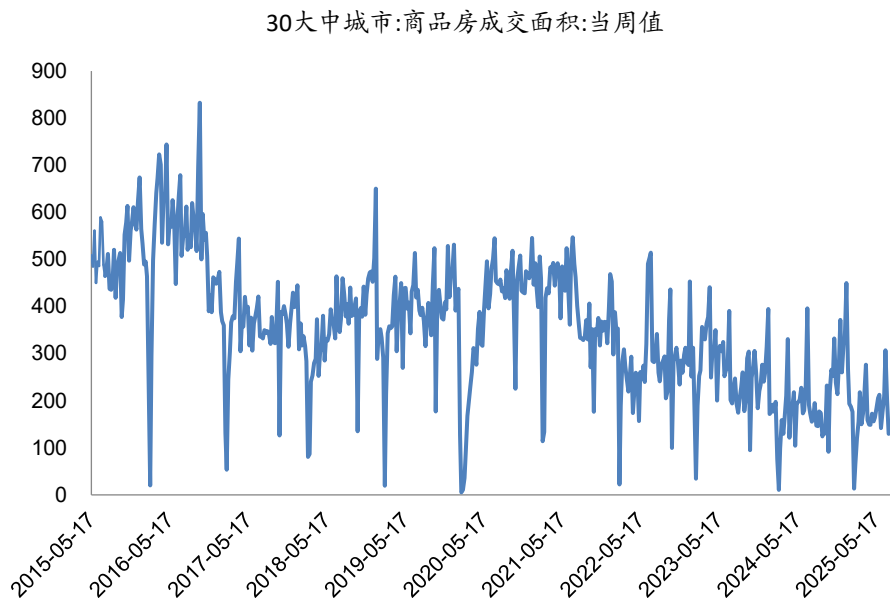
资料来源：wind，华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

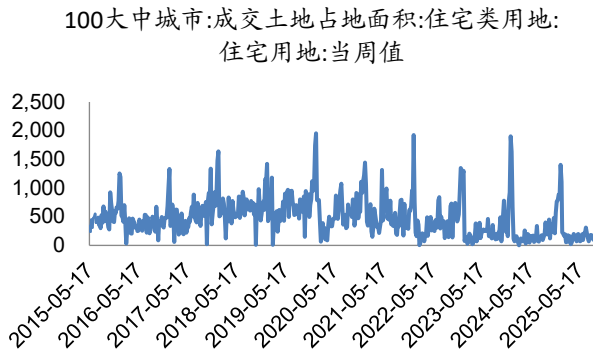
地产数据：2025 年 8 月 24 日至 8 月 31 日，全国 30 大中城市商品房成交面积 184.85 万平方米，环比 14.64%；100 大中城市住宅成交土地面积 156.63 万平方米，环比 58.52%。2025 年前七个月，住宅新开工面积 2.59 亿平方米，累计同比-18.3%；住宅竣工面积 1.81 亿平方米，累计同比-17.3%；商品房销售面积 5.16 亿平方米，累计同比-4%。

图表 10 30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



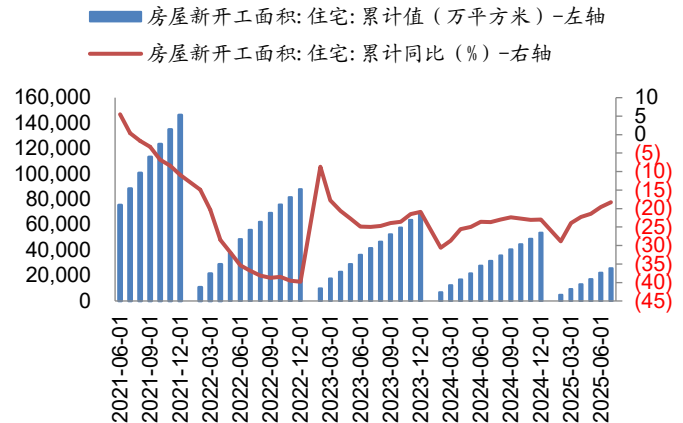
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



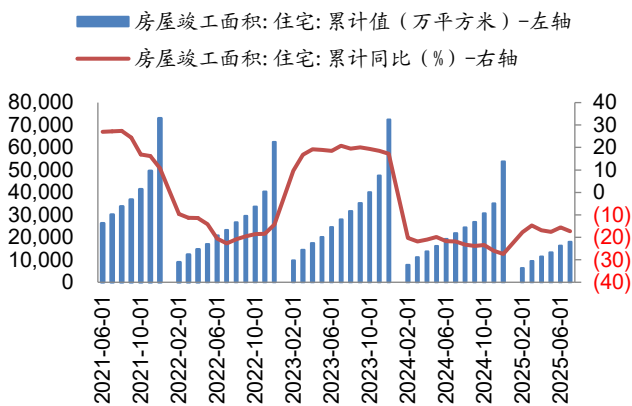
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



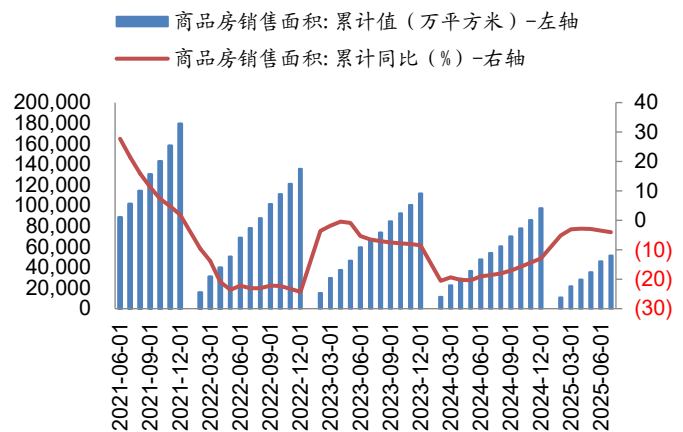
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

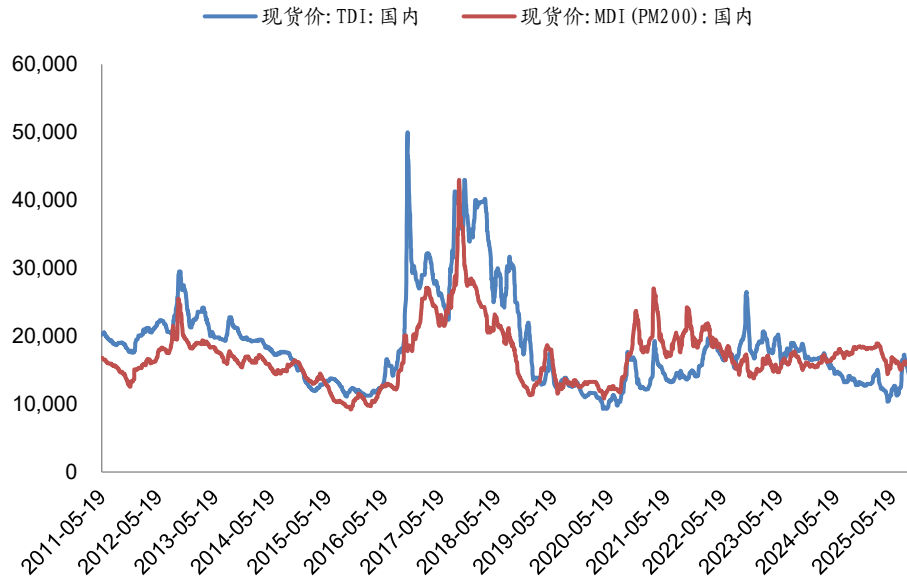
图表 14 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

原材料数据: 截至 2025 年 9 月 5 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 14100 元/吨, 周环比-5.05%; MDI 现货价为 15400 元/吨, 周环比-2.53%。

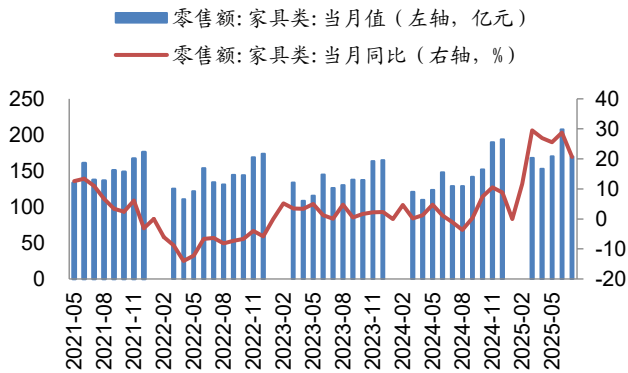
图表 15 TDI、MDI 现货价（元/吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

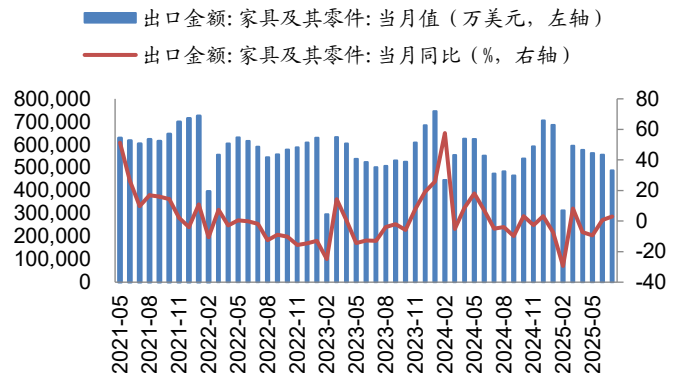
销售数据: 2025 年 7 月, 家具销售额为 169.9 亿元, 同比 20.6%; 当月家具及其零件出口金额为 488441 万美元, 同比 3%; 建材家居卖场销售额为 1138 亿元, 同比-12.92%。

图表 16 当月家具社会零售额及同比变化（亿元，%）



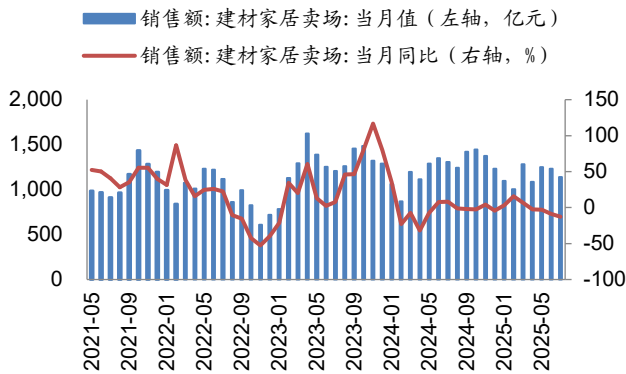
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 当月家具及其零件出口金额及同比变化（万美元，%）



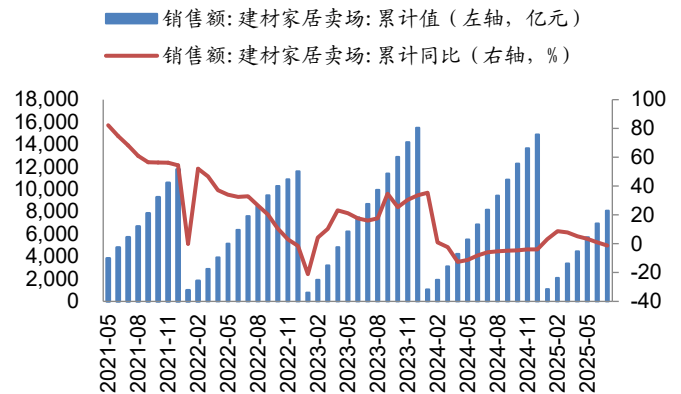
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 当月建材家居卖场销售额及同比变化（亿元，%）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化（亿元，%）

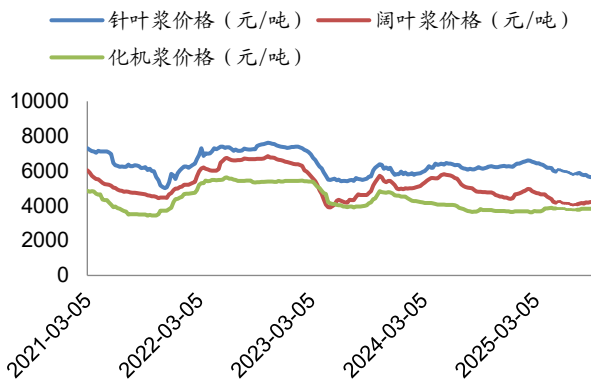


资料来源：wind，华安证券研究所

3.2 包装造纸

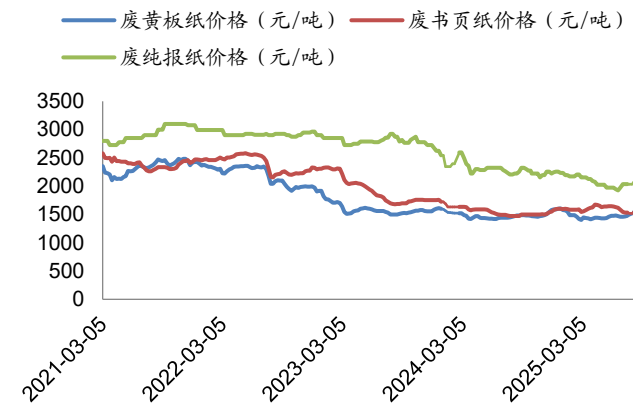
纸浆&纸产品价格：截至 2025 年 9 月 5 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 5645.54/4211.84/3833.33 元/吨，周环比-0.14%/0.08%/0%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1603.75/1595/2085 元/吨，周环比 1.53%/0.95%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 3940/3120/3543.2/2747.5 元/吨，周环比 0.25%/0%/0.14%/0.92%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5000/4818.75 元/吨，周环比 0%/-0.13%；生活用纸价格为 5583.33 元/吨，周环比 0%。

图表 20 木浆价格变化



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

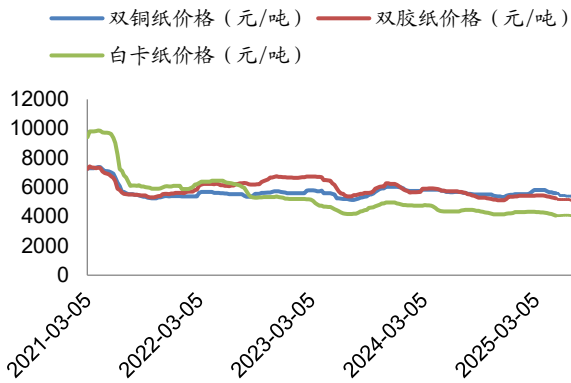
图表 21 废纸价格变化



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

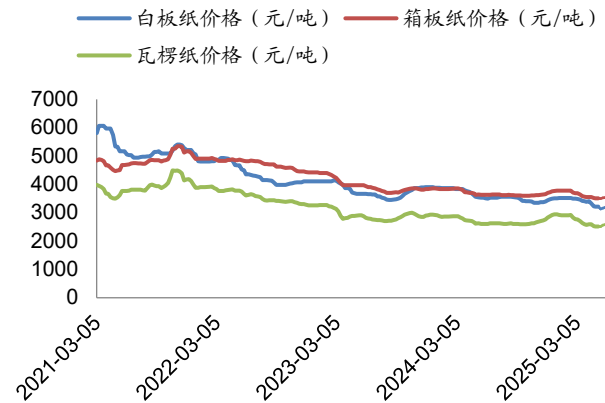


图表 22 浆纸系价格



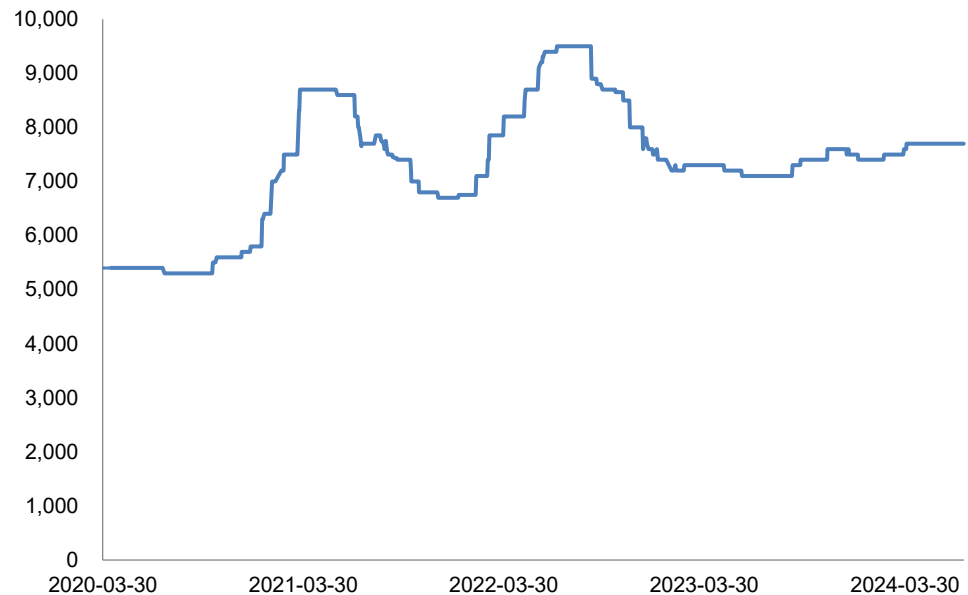
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 23 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

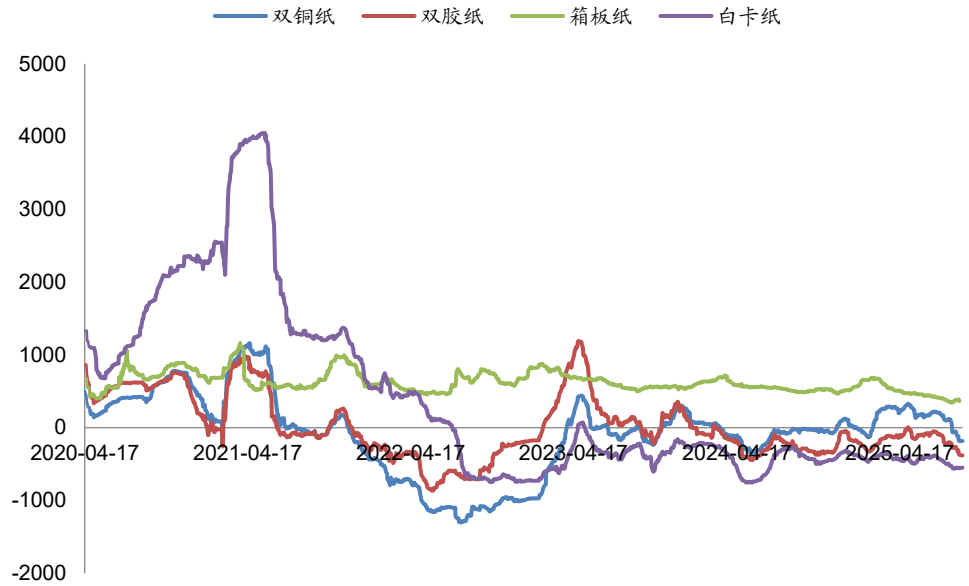
图表 24 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据：截至 2025 年 9 月 5 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-183.76/-380.26/366.34/-546.41 元/吨。

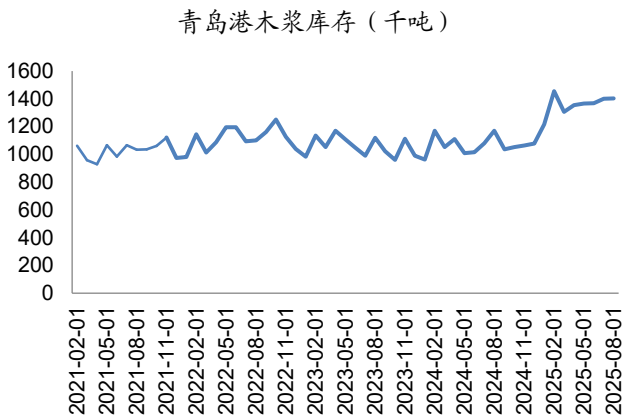
图表 25 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

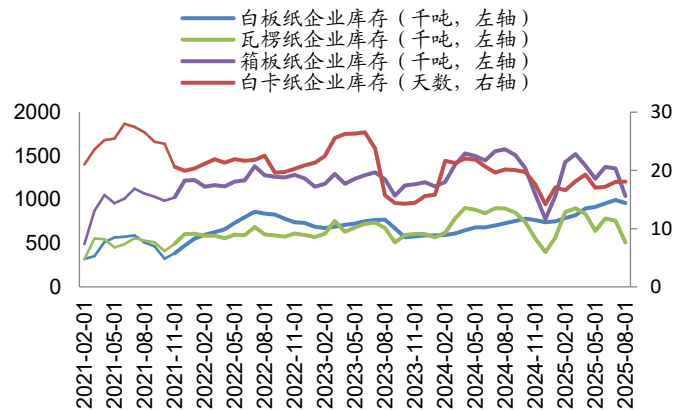
纸类库存：截至 2025 年 8 月 30 日，青岛港月度库存为 1402 千吨，月环比 0.07%；白卡纸/双胶纸/铜版纸月度企业库存天数分别为 18.09/16.87/20.12 天，月环比 0.33%/0.3%/1.21%；白板纸/瓦楞纸/箱板纸月度企业库存分别为 960/510.5/1038.5 千吨，月环比-3.52%/-32.74%/-23.36%；生活用纸月度企业库存为 517.5 千吨，月环比-9.21%。

图表 26 青岛港木浆库存



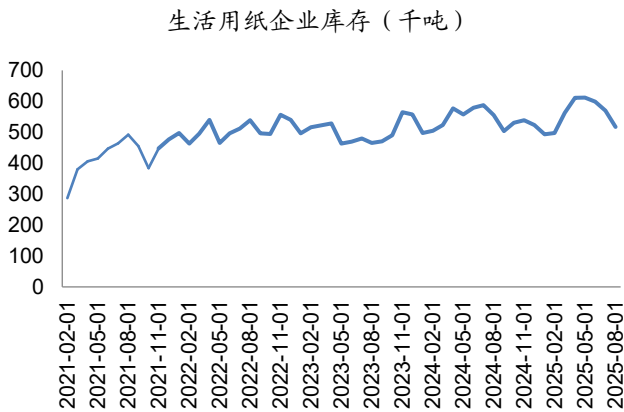
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 27 包装用纸企业库存



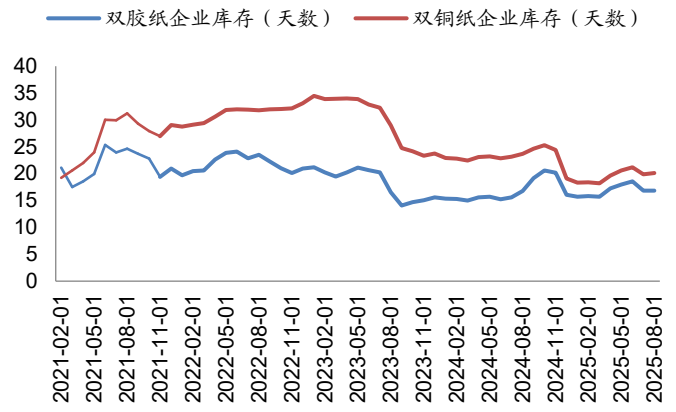
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 28 生活用纸企业库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 29 文化用纸企业库存

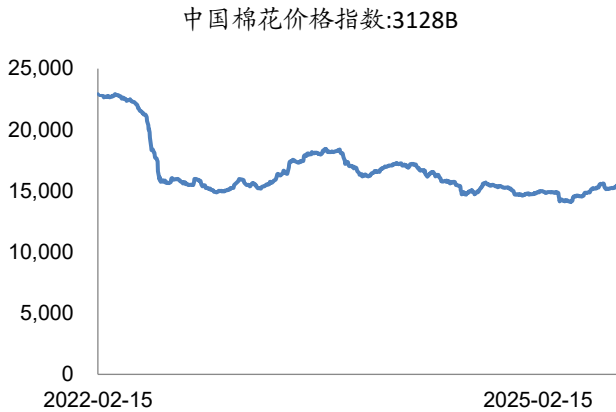


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.3 纺织服饰

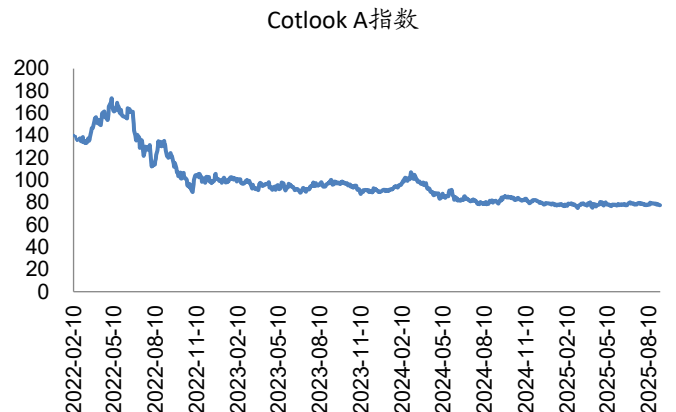
原材料：截至 2025 年 9 月 5 日，中国棉花价格指数:3128B 为 15446 元/吨，周环比 0.77%。截至 2025 年 9 月 4 日，Cotlook A 指数为 77.5 美分/磅，周环比-0.9%。截至 2025 年 9 月 5 日，中国粘胶短纤市场价为 12900 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 6460 元/吨，周环比-1.52%。截至 2025 年 9 月 2 日，中国长绒棉价格指数:137 为 22590 元/吨，周环比 0%；中国长绒棉价格指数:237 为 21910 元/吨，周环比 0%。截至 2025 年 9 月 4 日，内外棉差价为 1308 元/吨，周环比 17.2%。

图表 30 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)



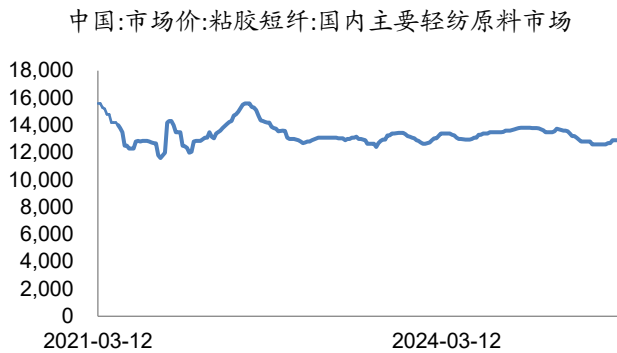
资料来源：wind，全国棉花交易市场，华安证券研究所

图表 31 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 32 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



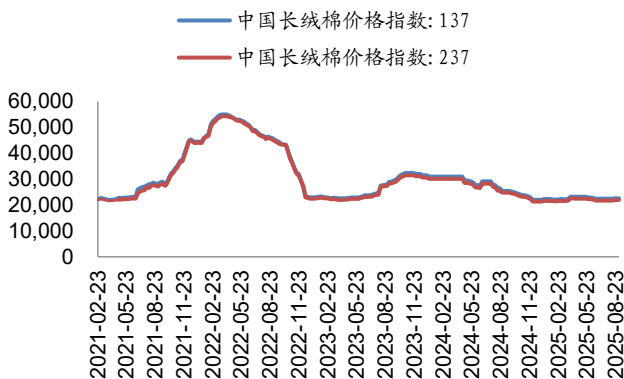
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 33 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



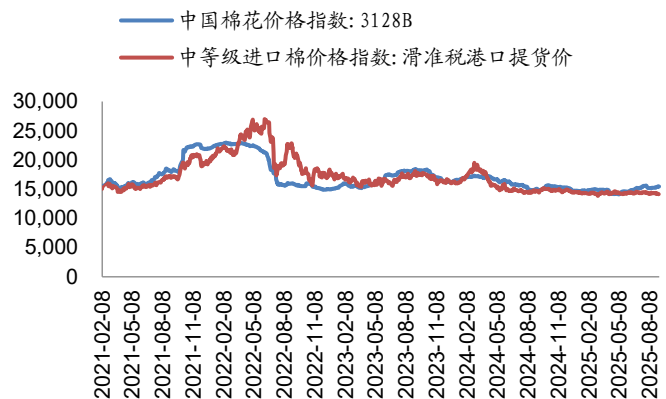
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 34 中国长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

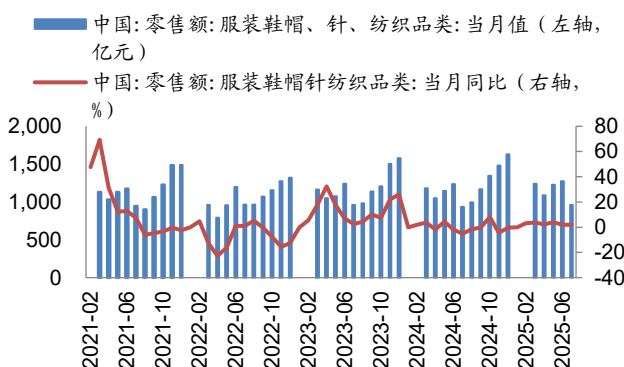
图表 35 内外棉价走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

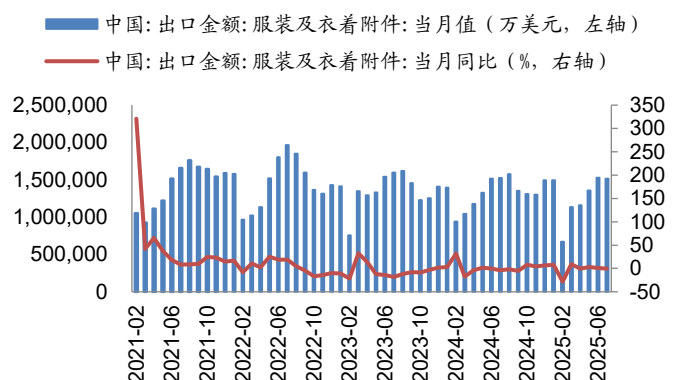
销售数据: 2025 年 7 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 961.3 亿元, 同比 1.8%; 当月服装及衣着附件出口金额为 1516176 万美元, 同比-0.5%。

图表 36 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 37 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)



资料来源: wind, 海关总署, 华安证券研究所

4 行业重要新闻

（1）中国产业经济信息网：三大指数均有回升，经济景气水平总体保持扩张——透视 8 月份 PMI 数据（2025-09-05）

国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会 31 日发布数据显示，8 月份，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.4%、50.3%和 50.5%，比上月上升 0.1、0.2 和 0.3 个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体继续保持扩张。

8 月份，产需指数均有回升。生产指数为 50.8%，比上月上升 0.3 个百分点，连续 4 个月位于临界点以上，制造业生产扩张加快；新订单指数为 49.5%，比上月上升 0.1 个百分点。

“从行业看，医药、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均明显高于制造业总体，产需较快释放；纺织服装服饰、木材加工及家具、化学原料及化学制品等行业两个指数均低于临界点，产需仍显不足。在制造业生产回升的带动下，近期企业采购活动有所加快，采购量指数升至 50.4%。”国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河说。

价格指数也连续回升。数据显示，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 53.3%和 49.1%，比上月上升 1.8 和 0.8 个百分点，连续三个月回升，制造业市场价格总体水平继续改善。

中国价格协会副会长许光建表示，市场价格指数联动上升，一方面受原材料采购增加和市场需求回稳的带动，另一方面也体现了整治“内卷式”竞争政策效果的显现。随着相关政策持续优化市场竞争秩序，将有利于缓解供需矛盾，支撑价格良性运行。

（2）纸业网：纸企调价迎旺季,业内看好下半年行业盈利提升（2025-09-05）

随着行业传统旺季到来，以及多家纸厂实施“涨价+停机”双重策略，纸价上涨态势或将进一步延续。9 月以来，纸业龙头继续调整价格。

近期，玖龙纸业、山鹰国际、理文造纸、五洲特纸等大型纸厂发布涨价函，宣布在 9 月初上调部分产品价格。值得关注的是，自 8 月份至今，国内纸厂普遍进行了多轮涨价。业内人士指出，下半年造纸行业供需有望进一步改善，此轮调价彰显出纸企在旺季需求窗口期主动掌控市场节奏的决心。

上半年行业承压，从近期纸企发布的涨价通知来看，原因仍直指原材料上涨。

据了解，今年上半年，中国造纸行业在产能扩张、成本优化和出口增长等方面呈现结构性调整态势，但部分细分领域仍受制于供需失衡，整体仍面临供需压力和盈利分化。今年上半年，A 股造纸行业 23 家上市公司中，仅 4 家公司净利润实现正增长。业内人士分析，受国内快消品消费增速放缓及渠道备货意愿谨慎影响，原纸价格持续探底，市场正处于深度结构性调整期。

据了解，造纸行业成本压力主要来自占比最大的原材料和能源，二者走势波动性较大，其中文化纸所用纸浆属期货产品，金融属性强、价格波动明显；包装纸用废纸因今年降雨等天气因素成本上升。

在成本上涨的同时，原纸价格持续低迷。卓创资讯数据监测显示，上半年原纸均价预计为 4218 元/吨，环比下跌 1.82%，同比下跌 8.06%，行业开机率一度跌破 65%。在此背景下，纸企通过调价探涨，以期重新掌握市场主动权。而目前，随着渠道库存有序消化，为下半年需求复苏奠定基础。

（3）纸业网：2025 年 1-6 月中国包装行业运行简报（2025-09-04）

经中国包装联合会统计, 2025 年 1-6 月全国包装行业规模以上企业 20022 家; 累计完成营业收入 9956.63 亿元, 同比增加 0.45%; 累计完成利润总额 435.81 亿元, 同比增加 5.05%。

2025 年 1-6 月全国包装行业完成进出口总额 257.32 亿美元, 较上年同期增长 7.21 亿美元。其中, 进口额 34.87 亿美元, 较上年同期增长 0.67 亿美元; 出口额 222.45 亿美元, 较上年同期增长 6.55 亿美元。

进口额排在前五位的国家和地区依次是日本、韩国、德国、中国台湾、意大利, 排在前五位的省市依次是江苏省、广东省、上海市、浙江省、福建省; 出口额排在前五位的国家和地区依次是美国、越南、日本、印度尼西亚、泰国, 排在前五位的省市依次是浙江省、广东省、江苏省、山东省、上海市。

5 公司重要公告

(1) 众鑫股份:关于公司非独立董事辞职的公告(2025-09-02)

浙江众鑫环保科技集团股份有限公司(以下简称公司)董事会于 2025 年 8 月 30 日收到非独立董事宋锐先生的书面辞职报告, 宋锐先生因个人原因向公司董事会提出辞去公司第二届董事会董事职务。

宋锐先生的辞职未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数, 不影响公司董事会的正常运作。根据《中华人民共和国公司法》以及《浙江众鑫环保科技集团股份有限公司章程》《浙江众鑫环保科技集团股份有限公司董事、高级管理人员离职管理制度》的相关规定, 宋锐先生的辞职报告自送达公司董事会之日起生效, 辞职后, 宋锐先生不再担任公司任何职务。宋锐先生因通过金华宏识企业管理合伙企业(有限合伙)间接持有公司有限售条件的股份, 存在未履行完毕的公开承诺, 具体承诺事项详见公司《2025 年半年度报告》, 离职后将继续履行未履行完毕的公开承诺。宋锐先生已按照公司相关规定完成交接工作。

(2) 志邦家居:关于使用可转换公司债券闲置募集资金进行现金管理的进展公告(2025-09-02)

志邦家居股份有限公司(以下简称“志邦家居”或“公司”)于 2025 年 4 月 28 日召开了第五届董事会第七次会议、第五届监事会第七次会议, 审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》, 同意公司使用不超过人民币 17,000 万元(含本数)的闲置募集资金进行现金管理, 投资的产品品种为安全性较高、流动性较好、风险较低的保本型理财产品。该额度自公司董事会审议通过之日起 12 个月内有效, 在上述期限内可以滚动使用。公司董事会同意授权公司经理层在上述额度范围内行使相关投资决策权与签署相关法律文件, 公司财务部门负责具体实施, 授权期限为经公司董事会审议通过之日起 12 个月内。本次使用部分闲置募集资金进行现金管理事项在董事会审批权限范围内, 无需提交股东大会审议。监事会就本议案发表了明确同意的意见, 保荐机构出具了明确同意的专项核查意见。具体内容详见公司于 2025 年 4 月 29 日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)及指定媒体披露的《关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的公告》(公告编号: 2025-038)。

(3) 盈趣科技:关于回购公司股份的进展公告(2025-09-02)

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》（以下简称“《自律监管指引第 9 号》”）等相关规定，上市公司应当在每个月的前三个交易日内披露截至上月末的回购进展情况。现将本次回购股份进展情况公告如下：

截至 2025 年 8 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 4,745,640 股，占公司目前总股本的 0.6104%，最高成交价为 14.18 元/股，最低成交价为 12.72 元/股，成交总金额为人民币 63,593,694.20 元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规要求，符合既定的回购方案。

公司回购股份的时间、回购股份价格及集中竞价交易的委托时段符合《自律监管指引第 9 号》第十七条、十八条的相关规定。

（4）中顺洁柔:关于回购股份的进展公告（2025-09-03）

根据《上市公司股份回购规则》和《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》等相关规定，上市公司应当在每个月的前 3 个交易日内公告截至上月末的回购进展情况。现将公司回购股份进展情况公告如下：

截至 2025 年 8 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 21,322,200 股，占公司目前总股本的 1.66%，其中，最高成交价为 8.69 元/股，最低成交价为 6.01 元/股，成交总金额为 159,760,541 元（不含交易费用）。

公司回购股份的时间、回购股份数量、回购股份价格及集中竞价交易的委托时段符合《上市公司股份回购规则》和《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》的相关规定。

（5）顾家家居:关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告（2025-09-04）

公司于 2025 年 7 月 8 日发出《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票减少注册资本通知债权人的公告》，截至 2025 年 8 月 22 日已满 45 日，公司未收到债权人申报债权要求清偿债务或者提供相应担保的书面文件。具体内容详见公司于 2025 年 7 月 8 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及公司指定披露媒体《中国证券报》《上海证券报》《证券日报》《证券时报》刊登的公告（公告编号：2025-055）。

二、本次限制性股票回购注销情况

（一）本次回购注销限制性股票的原因及依据

根据《顾家家居股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划》”）的相关规定：激励对象因辞职，其已获授但尚未解除限售的限制性股票不得解除限售，由公司回购注销。

（二）本次回购注销的相关人员、数量

本次回购注销限制性股票涉及 3 名激励对象，拟回购注销已获授未解锁的限制性股票 320,000 股；本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 9,285,288 股。

（三）回购注销安排

公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设用于回购的专用证券账户，并向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理上述 3 名激励对象

已获授未解锁的 320,000 股限制性股票的回购注销申请。预计本次限制性股票于 2025 年 9 月 8 日完成注销。

6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。