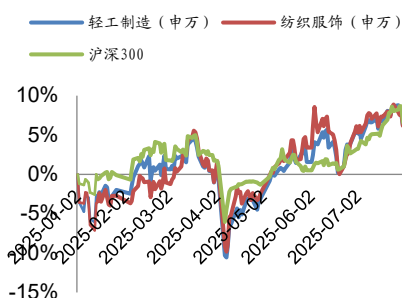


金属包装行业格局加速集中，反内卷助力盈利修复

行业评级：增 持

报告日期：2025-08-03

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：xucai@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：“反内卷”催化供给出清，纸企盈利有望回升_20250727》

主要观点：

● 周专题：金属包装行业格局加速集中，反内卷助力盈利修复

市场规模不断扩大，多元需求稳步增长。中国二片罐行业整体呈现稳步增长趋势，根据观研天下的数据，截至 2023 年，中国二片罐行业的总市场规模为 267 亿元，2017-2023 年 CAGR 为 5.95%。2023 年，中国二片罐的总体需求量为 607 亿罐，2017-2023 年 CAGR 为 4.3%，应用领域主要包括啤酒和碳酸饮料，同时也用于功能饮料、植物蛋白饮料和即饮咖啡等。啤酒罐和碳酸饮料罐构成了主要的下游市场，在二片罐行业应用比例分别占 56%和 26%。尽管下游主要行业啤酒产量近年来呈下滑趋势，但在消费场景变化、环保政策趋严促使下，啤酒行业罐化率提升明显，带动二片罐行业量增，支撑行业扩容。

头部企业主导，行业集中度持续提升。我国二片罐行业经过集中投资扩张与产能密集释放后现已形成明显头部聚集，头部企业凭借大规模兼并收购，构筑规模壁垒。近年来市场竞争激烈，中小企业出清，外资退出及大企业并购推进，有效提升了行业集中度。根据华经产业研究院，截至 2022 年，宝钢包装、奥瑞金、中粮包装与昇兴股份四家头部企业合计占据约 75%的市场份额，分别为 23%、20%、17%和 15%，其余企业合计仅占 25%。

并购加速集中，行业进入整合新阶段。2025 年，随着奥瑞金完成对中粮包装的并购重组，中国二片罐行业的竞争格局进一步向头部集中。根据最新数据，奥瑞金整合中粮包装后市场份额跃升至 37%，稳居行业第一，宝钢包装与昇兴股份分别占据 23%和 15%的市场份额，三大头部企业合计掌握超过 75%的市场份额，行业集中度显著提升。相比之下，其余企业合计仅占 25%，其他中小型企业普遍面临产能分散、议价能力弱、客户集中度高问题，生存压力日益加大。随着新格局的形成，未来行业将加速向集中化、规模化发展，中小企业生存空间进一步压缩，资源和订单将持续向头部集中，推动二片罐行业进入整合深化与效率优化的新阶段。

反内卷有望助力金属包装企业盈利修复。近年来，二片罐行业长期处于同质化竞争和无序扩张的“内卷”状态，导致头部企业如奥瑞金和宝钢包装毛利率持续下滑，盈利能力明显承压。2015-2024，奥瑞金营业总收入从 66.62 亿元增长至 136.73 亿元，销售毛利率从 34.17%降低至 16.31%；宝钢包装营业总收入从 33 亿元增长至 83.18 亿元，销售毛利率从 16.92%降低至 8.10%，行业产能过剩引发低价竞争，压制了产品提价空间，导致毛利率不断下行。政策层面明确提出要治理低价竞争、推动落后产能退出，有望逐步改善行业生态。随着中小企业出清、行业集中度提升、产品结构升级，头部企业将具备更强的议价能力与成本控制优势，行业整体盈利水平有望回升，进入良性发展阶段。

● 一周行情回顾

2025 年 7 月 28 日至 8 月 1 日，上证综指下跌 0.94%，深证成指下跌 1.58%，创业板指下跌 0.74%。分行业来看，申万轻工制造下跌 1.59%，相较沪深 300 指数+0.16pct,在 31 个申万一级行业指数中排名 12；申万纺织服饰下跌 2.14%，相较沪深 300 指数-0.39pct,在 31

个申万一级行业指数中排名 16。轻工制造行业一周涨幅前十分别为环球印务(+20.24%)、松炆资源(+15.85%)、凯恩股份(+12.45%)、海伦钢琴(+12.24%)、佳合科技(+10.29%)、共创草坪(+10.25%)、东峰集团(+9.28%)、沪江材料(+8.9%)、松霖科技(+8.82%)、顺灏股份(+8.46%)，跌幅前十分别为好莱客(-13.83%)、创源股份(-11.66%)、欧派家居(-8.58%)、嘉益股份(-8.57%)、景兴纸业(-8.21%)、金陵体育(-8.08%)、鸿博股份(-7.53%)、*ST 金时(-6.82%)、天元宠物(-6.06%)、美克家居(-5.66%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为安正时尚(+29.43%)、金春股份(+18.56%)、嘉曼服饰(+17.39%)、中胤时尚(+7.16%)、际华集团(+6.3%)、康隆达(+4.34%)、云中马(+3.37%)、太湖雪(+2.59%)、众望布艺(+2.56%)、*ST 天创(+2.45%)，跌幅前十分别为爱慕股份(-23.19%)、瑞贝卡(-14.86%)、欣贺股份(-9.8%)、华利集团(-9.16%)、新华锦(-8.78%)、浪莎股份(-8.21%)、美尔雅(-6.77%)、罗莱生活(-6.21%)、欣龙控股(-6.03%)、飞亚达(-5.68%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) **地产数据：**2025 年 7 月 20 日至 7 月 27 日，全国 30 大中城市商品房成交面积 143.27 万平方米，环比 6.99%；100 大中城市住宅成交土地面积 116.54 万平方米，环比 92.42%。2025 年前六个月，住宅新开工面积 2.23 亿平方米，累计同比-19.6%；住宅竣工面积 1.63 亿平方米，累计同比-15.5%；商品房销售面积 4.59 亿平方米，累计同比-3.5%。2) **原材料数据：**截至 2025 年 8 月 1 日，软体家居上游 TDI 现货价为 17200 元/吨，周环比 7.5%；MDI 现货价为 15800 元/吨，周环比-0.32%。3) **销售数据：**2025 年 6 月，家具销售额为 207.7 亿元，同比 28.7%；当月家具及其零件出口金额为 5557 57 万美元，同比 0.6%；建材家居卖场销售额为 1231.05 亿元，同比-8.88%。

包装造纸数据追踪：1) **纸浆&纸产品价格：**截至 2025 年 8 月 1 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 5799.11/4151.84/3833.33 元/吨，周环比-1.42%/0.71%/1.41%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1508/1520/2035 元/吨，周环比 1.21%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 3990/3063.75/3450.6/2536.25 元/吨，周环比-0.5%/-0.24%/0.08%/0.9%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5320/4993.75 元/吨，周环比-0.37%/-0.37%；生活用纸价格为 5583.33 元/吨，周环比-0.3%。2) **吨盈数据：**截至 2025 年 7 月 31 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 100.3/-222.33/376.95/-501.57 元/吨。3) **纸类库存：**截至 2025 年 7 月 31 日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1401/510 千吨，月环比 2.41%/-5.56%；废黄板纸月度库存天数为 6.5 天，月环比-7.14%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为 995/1415 千吨，月环比 4.19%/2.17%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1355/1820.4 千吨，月环比-1.38%/2.04%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 759/1126.9 千吨，月环比-2.94%/3.39%。截至 2025 年 6 月 30 日，双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 585.78/350 千吨，月环比 3.42%/2.94%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1640/551.4 千吨，月环比 3.14%/0.84%；生活用纸月度社会库存/企业库

存分别为 1275/599 千吨，月环比-0.7%/-2.12%。

纺织服饰数据跟踪：1) 原材料：截至 2025 年 8 月 1 日，中国棉花价格指数:3128B 为 15260 元/吨，周环比-1.86%。截至 2025 年 7 月 31 日，Cotlook A 指数为 77.95 美分/磅，周环比-0.95%。截至 2025 年 7 月 25 日，中国粘胶短纤市场价为 12600 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 6680 元/吨，周环比 0.75%。截至 2025 年 7 月 29 日，中国长绒棉价格指数:137 为 22450 元/吨，周环比 0%；中国长绒棉价格指数:237 为 21770 元/吨，周环比 0%。**2) 销售数据：**2025 年 6 月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 1275.4 亿元，同比 1.9%；当月服装及衣着附件出口金额为 1526671 万美元，同比 1.1%。

● 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：金属包装行业格局加速集中，反内卷助力盈利修复	7
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	13
3.3 纺织服饰	16
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

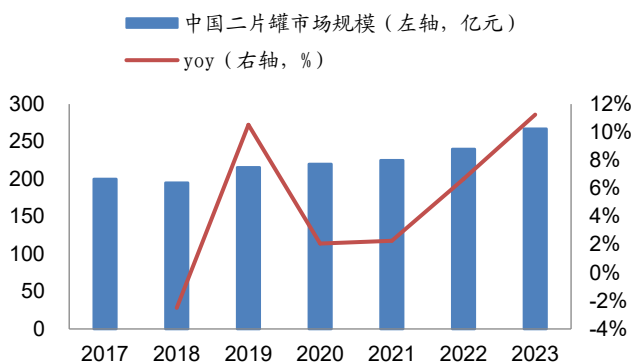
图表 1 2017-2023 年中国二片罐市场规模及 YOY	7
图表 2 2017-2023 年中国二片罐行业需求量变化 (亿罐)	7
图表 3 2022 年中国二片罐行业竞争格局	7
图表 4 2025 年中国二片罐行业竞争格局	8
图表 5 奥瑞金营业总收入和销售毛利率情况	8
图表 6 宝钢包装营业总收入和销售毛利率情况	8
图表 7 “反内卷”政策梳理	9
图表 8 申万轻工制造和纺织服饰指数变化	9
图表 9 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比	9
图表 10 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	10
图表 11 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	10
图表 12 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5	10
图表 13 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	11
图表 14 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	11
图表 15 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	11
图表 16 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	12
图表 17 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	12
图表 18 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	12
图表 19 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	13
图表 20 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	13
图表 21 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	13
图表 22 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	13
图表 23 木浆价格变化	14
图表 24 废纸价格变化	14
图表 25 浆纸系价格	14
图表 26 废纸系价格	14
图表 27 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	14
图表 28 主要纸种税后毛利 (元/吨)	15
图表 29 青岛港、保定库、常熟港木浆库存	15
图表 30 双胶纸、铜版纸库存	15
图表 31 白卡纸库存	16
图表 32 生活用纸库存	16
图表 33 废黄板纸库存 (天)	16
图表 34 白板纸库存	16
图表 35 箱板纸库存	16
图表 36 瓦楞纸库存	16
图表 37 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)	17
图表 38 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	17
图表 39 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	17
图表 40 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	17
图表 41 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	17
图表 42 内外棉价走势 (元/吨)	17

图表 43 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 44 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：金属包装行业格局加速集中，反内卷助力盈利修复

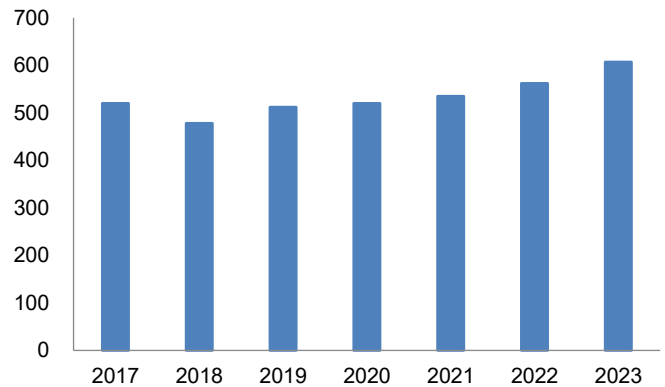
市场规模不断扩大，多元需求稳步增长。中国二片罐行业整体呈现稳步增长趋势，根据观研天下的数据，截至 2023 年，中国二片罐行业的总市场规模为 267 亿元，2017-2023 年 CAGR 为 5.95%。2023 年，中国二片罐的总体需求量为 607 亿罐，2017-2023 年 CAGR 为 4.3%，应用领域主要包括啤酒和碳酸饮料，同时也用于功能饮料、植物蛋白饮料和即饮咖啡等。啤酒罐和碳酸饮料罐构成了主要的下游市场，在二片罐行业应用比例分别占 56%和 26%。尽管下游主要行业啤酒产量近年来呈下滑趋势，但在消费场景变化、环保政策趋严促使下，啤酒行业罐化率提升明显，带动二片罐行业量增，支撑行业扩容。

图表 1 2017-2023 年中国二片罐市场规模及 yoy



资料来源：观研天下，华安证券研究所

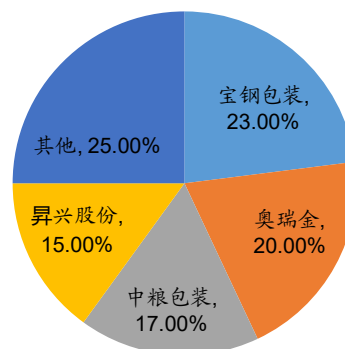
图表 2 2017-2023 中国二片罐行业需求量变化 (亿罐)



资料来源：观研天下，华安证券研究所

头部企业主导，行业集中度持续提升。我国二片罐行业经过集中投资扩张与产能密集释放后现已形成明显头部聚集，头部企业凭借大规模兼并收购，构筑规模壁垒。近年来市场竞争激烈，中小企业出清，外资退出及大企业并购推进，有效提升了行业集中度。根据华经产业研究院，截至 2022 年，宝钢包装、奥瑞金、中粮包装与昇兴股份四家头部企业合计占据约 75%的市场份额，分别为 23%、20%、17%和 15%，其余企业合计仅占 25%。

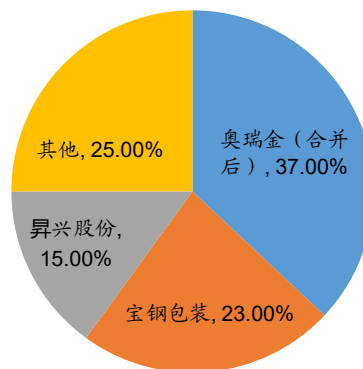
图表 3 2022 年中国二片罐行业竞争格局



资料来源：奥瑞金公司公告，华安证券研究所

并购加速集中，行业进入整合新阶段。2025 年，随着奥瑞金完成对中粮包装的并购重组，中国二片罐行业的竞争格局进一步向头部集中。奥瑞金整合中粮包装后市场份额跃升至 37%，稳居行业第一，宝钢包装与昇兴股份分别占据 23%和 15% 的市场份额，三大头部企业合计掌握超过 75% 的市场份额，行业集中度显著提升。相比之下，其余企业合计仅占 25%，其他中小型企业普遍面临产能分散、议价能力弱、客户集中度高问题，生存压力日益加大。随着新格局的形成，未来行业将加速向集中化、规模化发展，中小企业生存空间进一步压缩，资源和订单将持续向头部集中，推动二片罐行业进入整合深化与效率优化的新阶段。

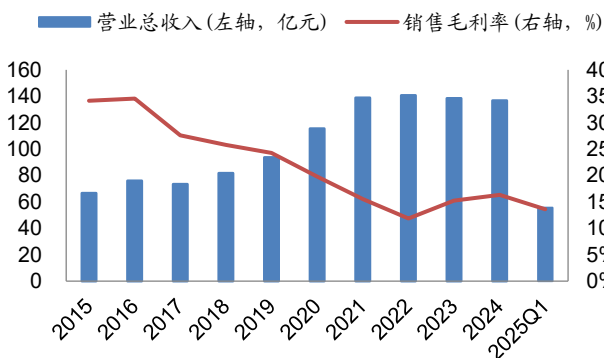
图表 4 2025 年中国二片罐行业竞争格局



资料来源：奥瑞金公司公告，华安证券研究所

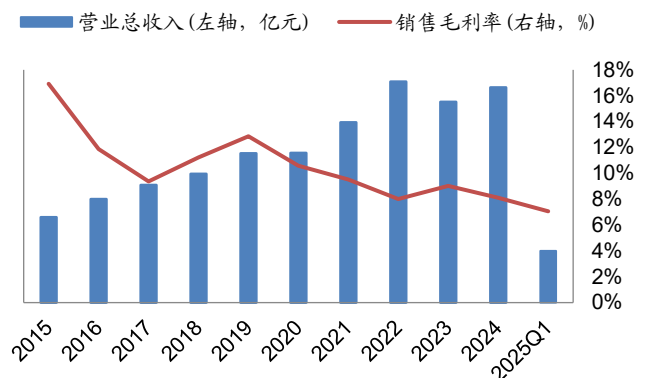
内卷状态下二片罐行业毛利率持续走低。近年来，二片罐行业长期处于同质化竞争和无序扩张的“内卷”状态，导致头部企业如奥瑞金和宝钢包装毛利率持续下滑，盈利能力明显承压。2015-2024，奥瑞金营业总收入从 66.62 亿元增长至 136.73 亿元，销售毛利率从 34.17%降低至 16.31%；宝钢包装营业总收入从 33 亿元增长至 83.18 亿元，销售毛利率从 16.92%降低至 8.10%，行业产能过剩引发低价竞争，压制了产品提价空间，导致毛利率不断下行。

图表 5 奥瑞金营业总收入和销售毛利率情况



资料来源：东方财富 Choice，华安证券研究所

图表 6 宝钢包装营业总收入和销售毛利率情况



资料来源：东方财富 Choice，华安证券研究所

“反内卷”加码，有望助力二片罐行业盈利修复。7 月 1 日，中央财经委员会第六次会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，提出“依法依规治理企业低价无序竞争”“推动落后产能有序退出”。新一轮“反内卷”将温和推进中国过剩产能

消解，以增量产能限制为主，同时通过升级优化存量产能推动中国制造向全球价值链高端跃升。随着二片罐行业集中度提升、产品结构升级，头部企业将具备更强的议价能力与成本控制优势，行业整体盈利水平有望回升，进入良性发展阶段。

图表 7 “反内卷”政策梳理

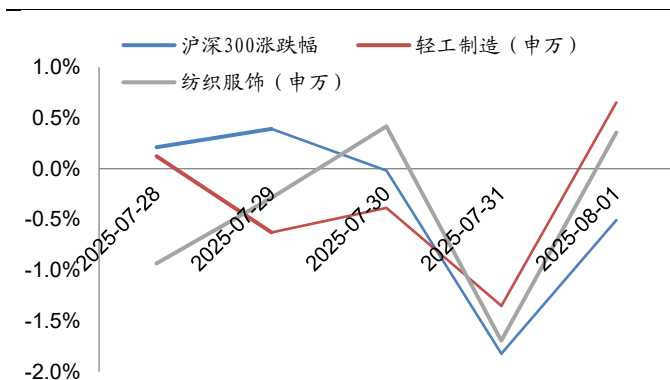
时间	主体	文件/事件	主要内容
2024 年 7 月	中共中央政治局	政治局会议	首次提出“防止‘内卷式’恶性竞争”，要求强化行业自律、畅通落后产能退出渠道
2024 年 12 月	中共中央、国务院	中央经济工作会议	将“综合整治‘内卷式’竞争”列为 2025 年重点任务，明确规范地方政府和企业行为
2025 年 2 月	国务院	国务院常务会议	研究化解重点产业结构性矛盾政策措施，讨论《中华人民共和国国家发展规划法(草案)》
2025 年 3 月	全国人大	第十四届全国人大第三次会议	加快建立健全基础制度规则，破除地方保护和市场分割，打通市场准入退出、要素配置等方面制约经济循环的卡点堵点，综合整治“内卷式”竞争
2025 年 6 月	全国人大常委会	通过《中华人民共和国反不正当竞争法(修订草案)》	明确反不正当竞争总体要求、完善不正当竞争行为相关规定、完善反不正当竞争监管和处罚规定
2025 年 7 月	中共中央财经委员会	中央财经委员会第六次会议	首次将“反内卷”纳入国家经济治理框架，要求“依法依规治理低价无序竞争，推动落后产能有序退出”，并针对建设全国统一大市场提出“五统一、一开放”的要求，首次提出“统一政府行为尺度”规范地方招商政策

资料来源：中国政府网，新华社，华夏时报，中国法院网，每日经济新闻，华安证券研究所

2 一周行情回顾

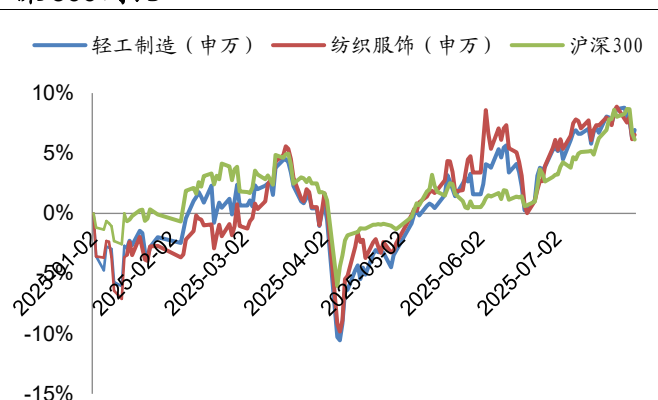
2025 年 7 月 28 日至 8 月 1 日，上证综指下跌 0.94%，深证成指下跌 1.58%，创业板指下跌 0.74%。分行业来看，申万轻工制造下跌 1.59%，相较沪深 300 指数 +0.16pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 12；申万纺织服饰下跌 2.14%，相较沪深 300 指数 -0.39pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 16。

图表 8 申万轻工制造和纺织服饰指数变化



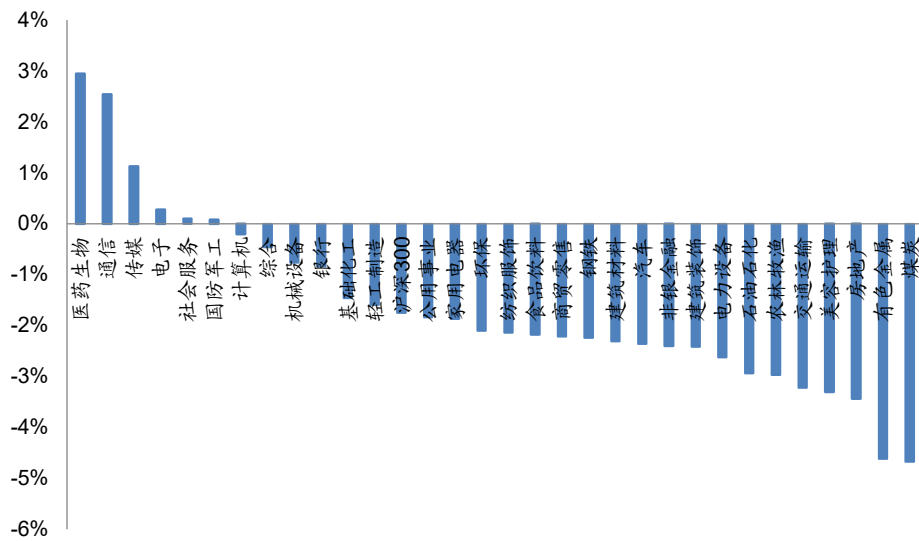
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 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 10 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环球印务(+20.24%)、松炆资源(+15.85%)、凯恩股份(+12.45%)、海伦钢琴(+12.24%)、佳合科技(+10.29%)、共创草坪(+10.25%)、东峰集团(+9.28%)、沪江材料(+8.9%)、松霖科技(+8.82%)、顺灏股份(+8.46%)，跌幅前十分别为好莱客(-13.83%)、创源股份(-11.66%)、欧派家居(-8.58%)、嘉益股份(-8.57%)、景兴纸业(-8.21%)、金陵体育(-8.08%)、鸿博股份(-7.53%)、*ST金时(-6.82%)、天元宠物(-6.06%)、美克家居(-5.66%)。

图表 11 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	002799.SZ	环球印务	20.24	1	603898.SH	好莱客	-13.83
2	603863.SH	松炆资源	15.85	2	300703.SZ	创源股份	-11.66
3	002012.SZ	凯恩股份	12.45	3	603833.SH	欧派家居	-8.58
4	300329.SZ	海伦钢琴	12.24	4	301004.SZ	嘉益股份	-8.57
5	872392.BJ	佳合科技	10.29	5	002067.SZ	景兴纸业	-8.21

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(+29.43%)、金春股份(+18.56%)、嘉曼服饰(+17.39%)、中胤时尚(+7.16%)、际华集团(+6.3%)、康隆达(+4.34%)、云中马(+3.37%)、太湖雪(+2.59%)、众望布艺(+2.56%)、*ST天创(+2.45%)，跌幅前十分别为爱慕股份(-23.19%)、瑞贝卡(-14.86%)、欣贺股份(-9.8%)、华利集团(-9.16%)、新华锦(-8.78%)、浪莎股份(-8.21%)、美尔雅(-6.77%)、罗莱生活(-6.21%)、欣龙控股(-6.03%)、飞亚达(-5.68%)。

图表 12 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 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	29.43	1	603511.SH	爱慕股份	-23.19
2	300877.SZ	金春股份	18.56	2	600439.SH	瑞贝卡	-14.86
3	301276.SZ	嘉曼服饰	17.39	3	003016.SZ	欣贺股份	-9.80
4	300901.SZ	中胤时尚	7.16	4	300979.SZ	华利集团	-9.16
5	601718.SH	际华集团	6.30	5	600735.SH	新华锦	-8.78



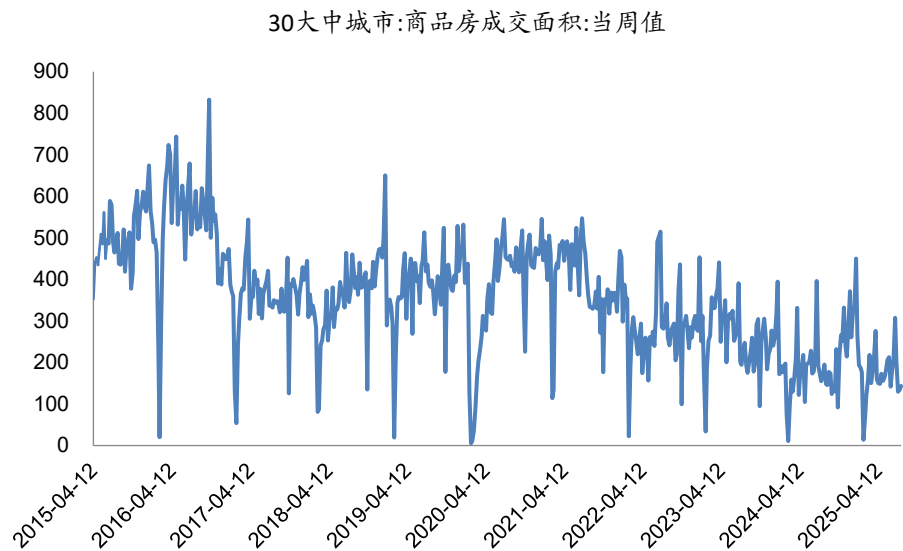
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

地产数据: 2025 年 7 月 20 日至 7 月 27 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 143.27 万平方米, 环比 6.99%; 100 大中城市住宅成交土地面积 116.54 万平方米, 环比 92.42%。2025 年前六个月, 住宅新开工面积 2.23 亿平方米, 累计同比-19.6%; 住宅竣工面积 1.63 亿平方米, 累计同比-15.5%; 商品房销售面积 4.59 亿平方米, 累计同比-3.5%。

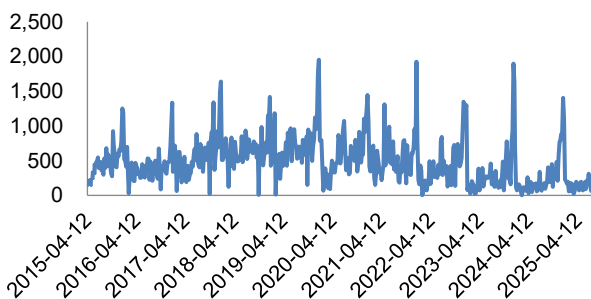
图表 13 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华安证券研究所

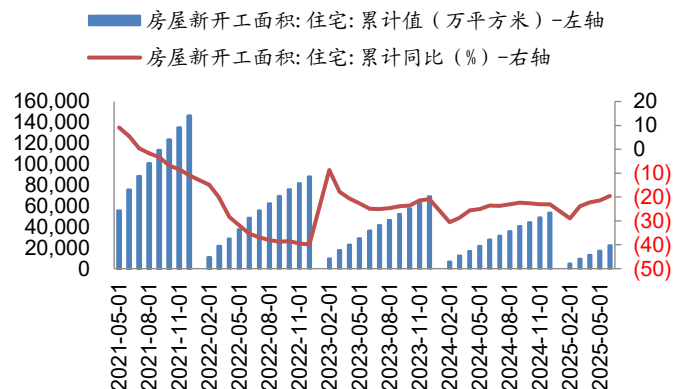
图表 14 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)

100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:
住宅用地:当周值



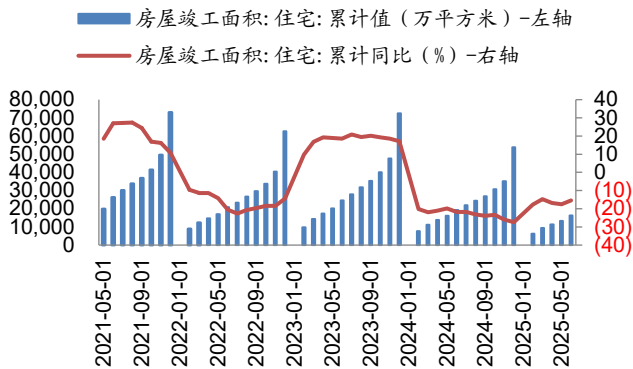
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



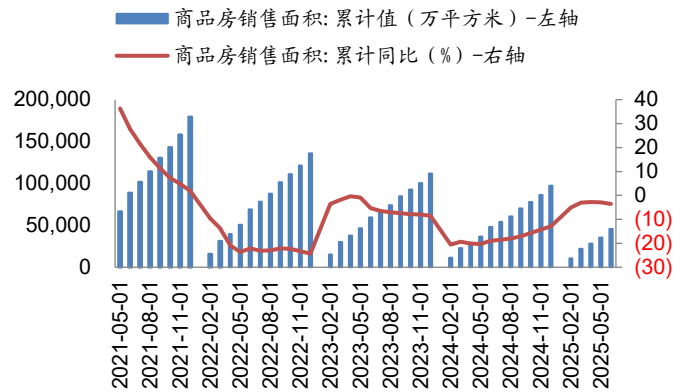
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 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

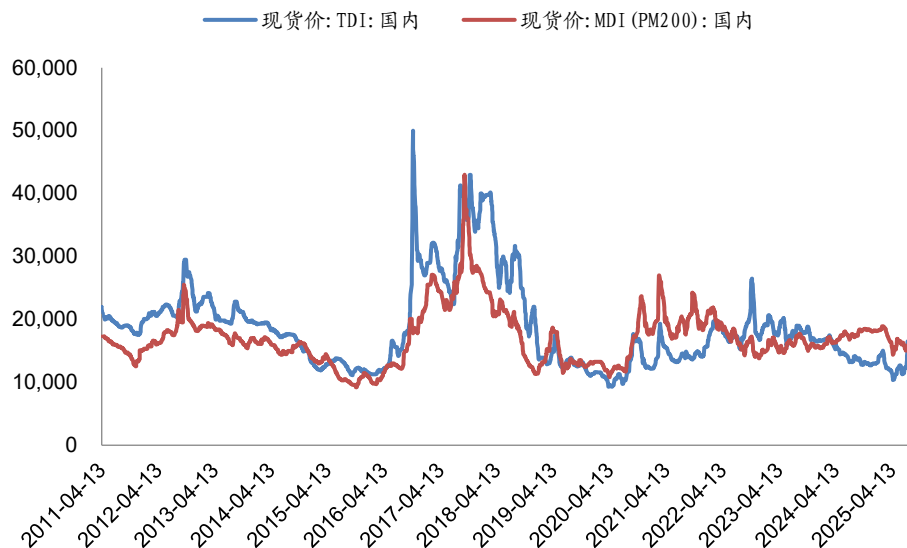
图表 17 房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%）



资料来源：wind，华安证券研究所

原材料数据：截至 2025 年 8 月 1 日，软体家居上游 TDI 现货价为 17200 元/吨，周环比 7.5%；MDI 现货价为 15800 元/吨，周环比-0.32%。

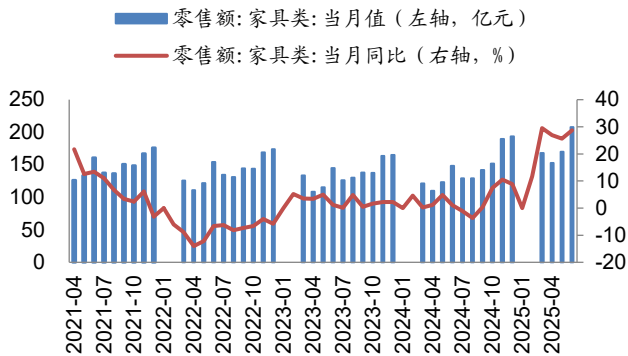
图表 18 TDI、MDI 现货价（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

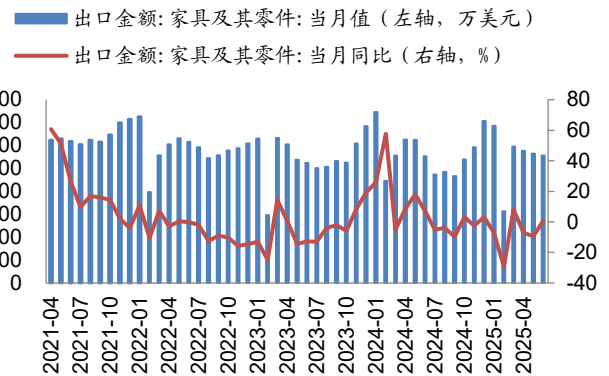
销售数据：2025 年 6 月，家具销售额为 207.7 亿元，同比 28.7%；当月家具及其零件出口金额为 555757 万美元，同比 0.6%；建材家居卖场销售额为 1231.05 亿元，同比-8.88%。

图表 19 当月家具社会零售额及同比变化（亿元，%）



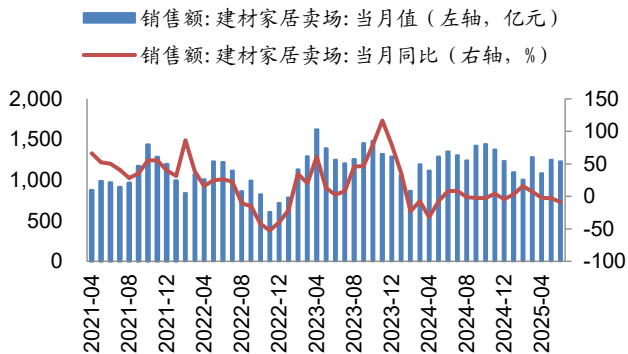
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 当月家具及其零件出口金额及同比变化（万美元，%）



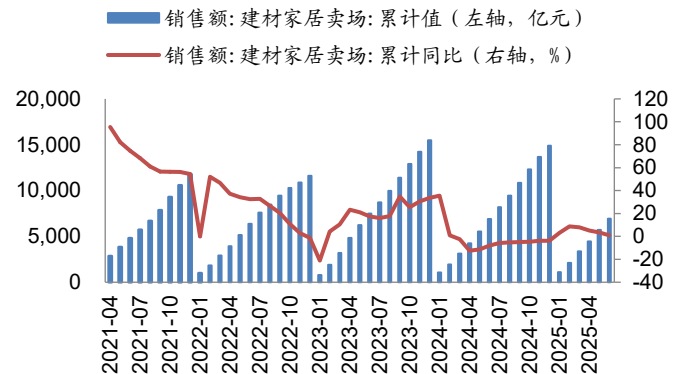
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 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 22 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化（亿元，%）

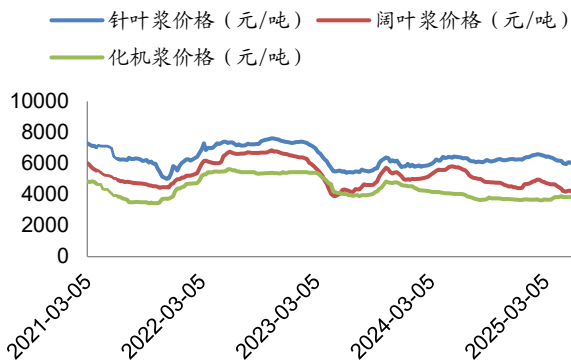


资料来源：wind，华安证券研究所

3.2 包装造纸

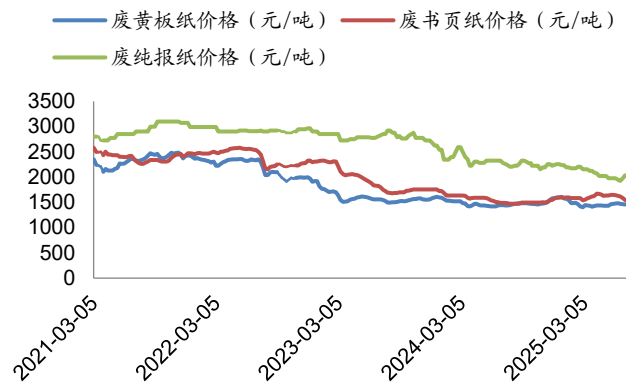
纸浆&纸产品价格：截至 2025 年 8 月 1 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 5799.11/4151.84/3833.33 元/吨，周环比-1.42%/0.71%/1.41%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1508/1520/2035 元/吨，周环比 1.21%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 3990/3063.75/3450.6/2536.25 元/吨，周环比-0.5%/-0.24%/0.08%/0.9%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5320/4993.75 元/吨，周环比-0.37%/-0.37%；生活用纸价格为 5583.33 元/吨，周环比-0.3%。

图表 23 木浆价格变化



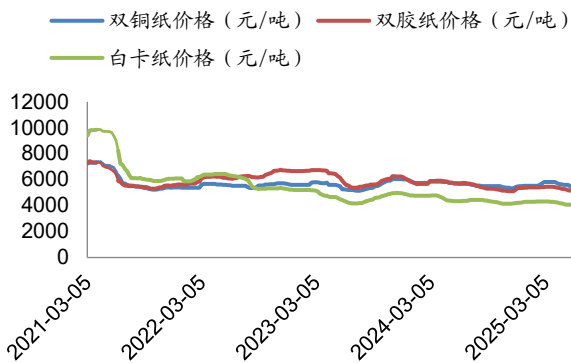
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 24 废纸价格变化



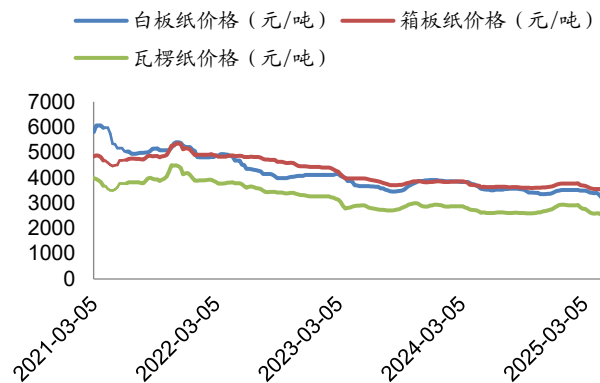
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 25 浆纸系价格



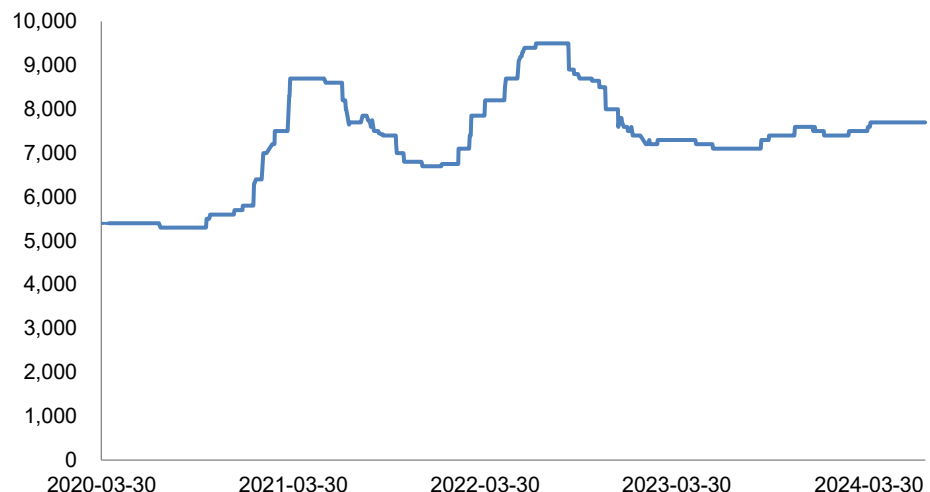
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 26 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

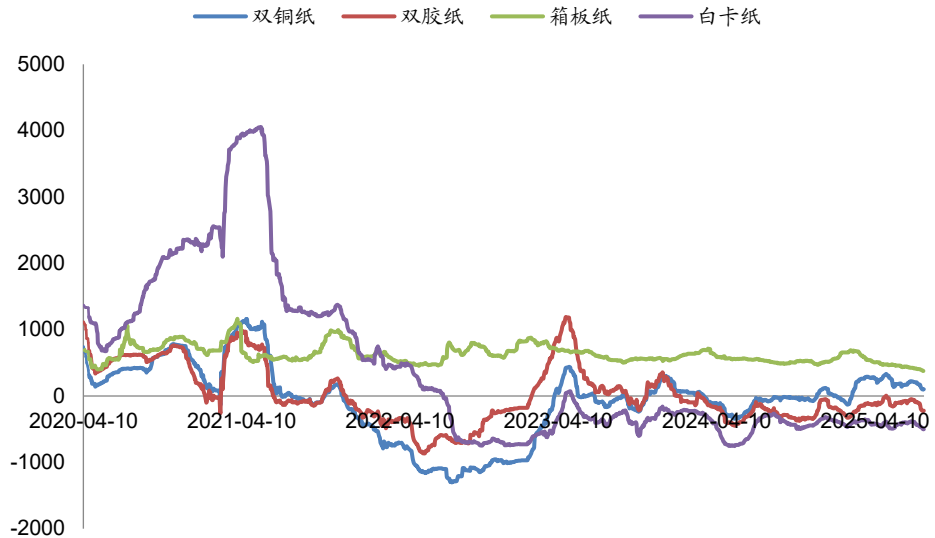
图表 27 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据：截至 2025 年 7 月 31 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 100.3/-222.33/376.95/-501.57 元/吨。

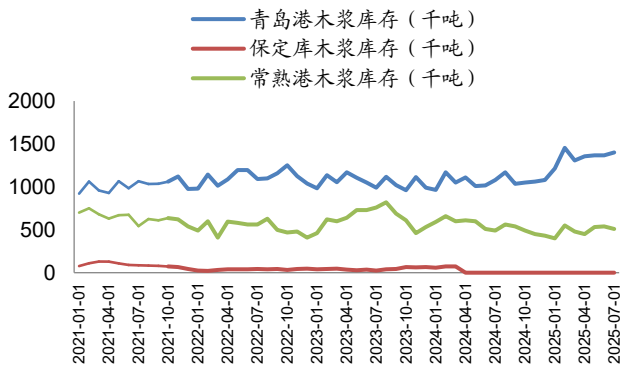
图表 28 主要纸种税后毛利（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

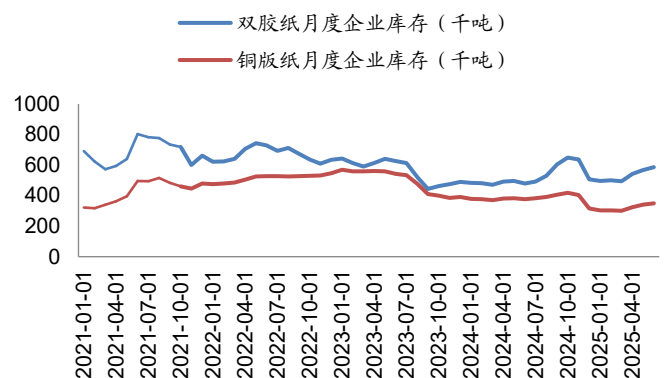
纸类库存：截至 2025 年 7 月 31 日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1401/510 千吨，月环比 2.41%/-5.56%；废黄板纸月度库存天数为 6.5 天，月环比-7.14%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为 995/1415 千吨，月环比 4.19%/2.17%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1355/1820.4 千吨，月环比-1.38%/2.04%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 759/1126.9 千吨，月环比-2.94%/3.39%。截至 2025 年 6 月 30 日，双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 585.78/350 千吨，月环比 3.42%/2.94%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1640/551.4 千吨，月环比 3.14%/0.84%；生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1275/599 千吨，月环比-0.7%/-2.12%。

图表 29 青岛港、保定库、常熟港木浆库存



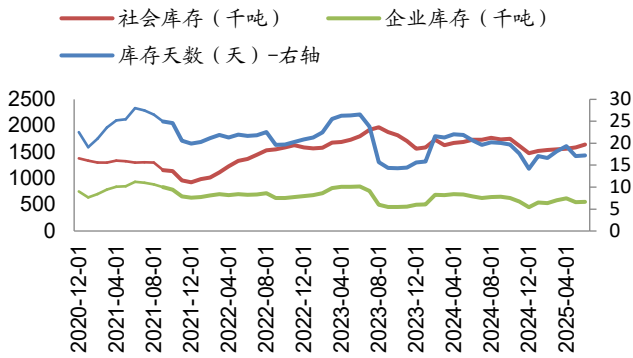
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 30 双胶纸、铜版纸库存



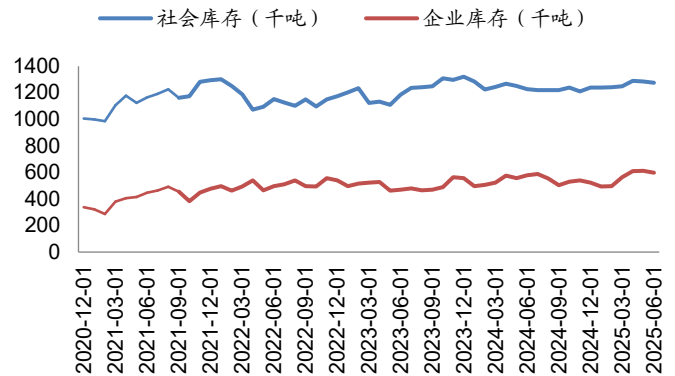
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 31 白卡纸库存



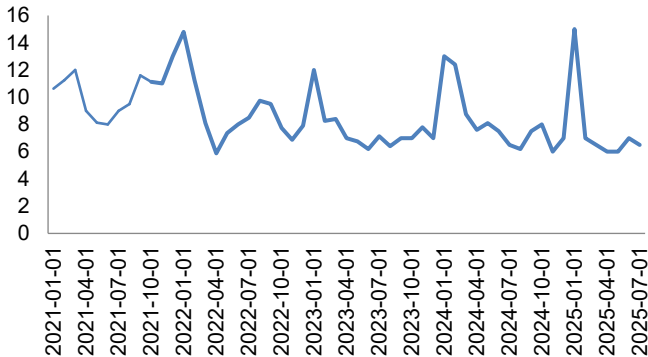
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 32 生活用纸库存



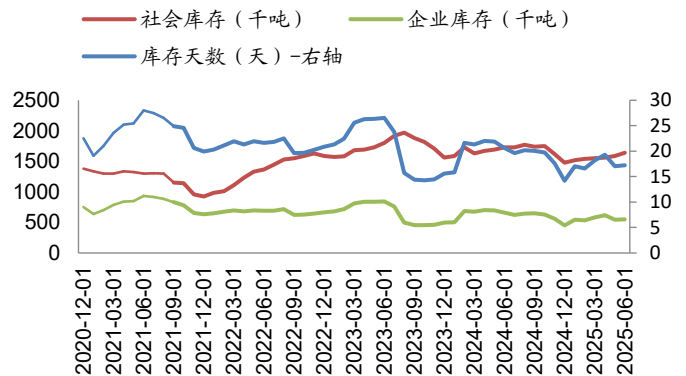
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 33 废黄板纸库存 (天)



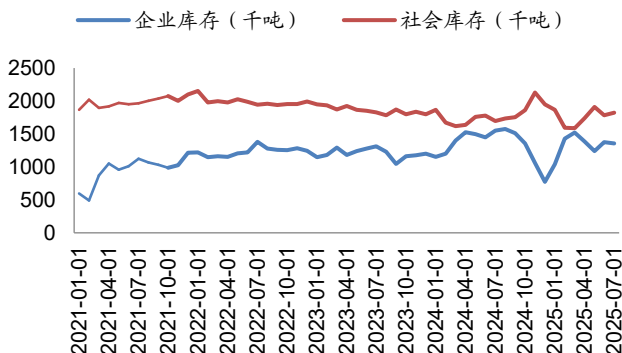
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 34 白板纸库存



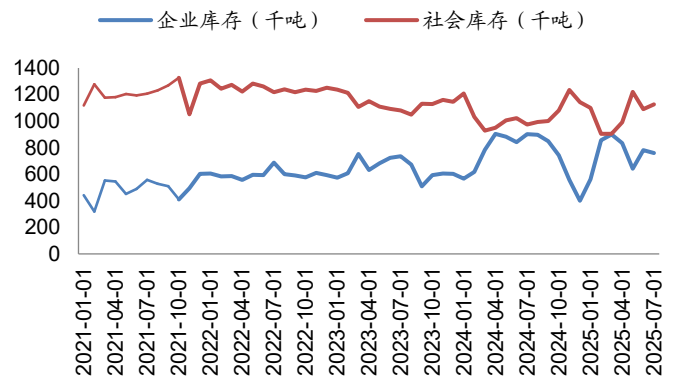
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 35 箱板纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 36 瓦楞纸库存



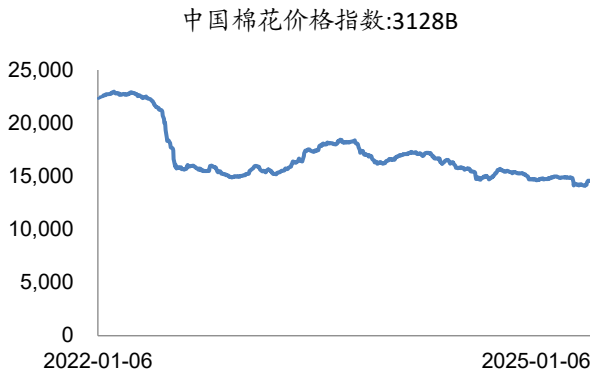
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.3 纺织服饰

原材料：截至 2025 年 8 月 1 日，中国棉花价格指数:3128B 为 15260 元/吨，周环比-1.86%。截至 2025 年 7 月 31 日，Cotlook A 指数为 77.95 美分/磅，周环比-0.95%。截至 2025 年 7 月 25 日，中国粘胶短纤市场价为 12600 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 6680 元/吨，周环比 0.75%。截至 2025 年 7 月 29 日，中国长绒棉价格指数:137 为 22450 元/吨，周环比 0%；中国长绒棉价格指数:237 为

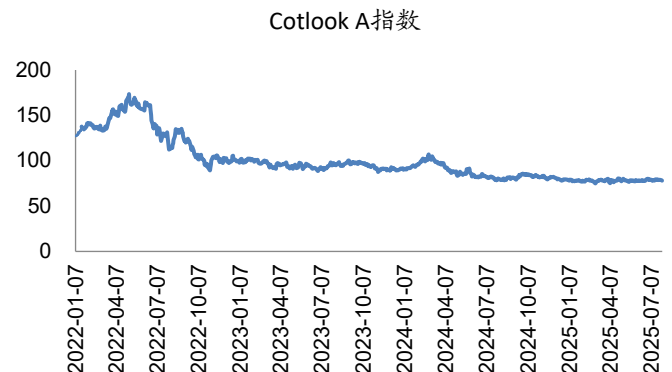
21770 元/吨，周环比 0%。

图表 37 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)



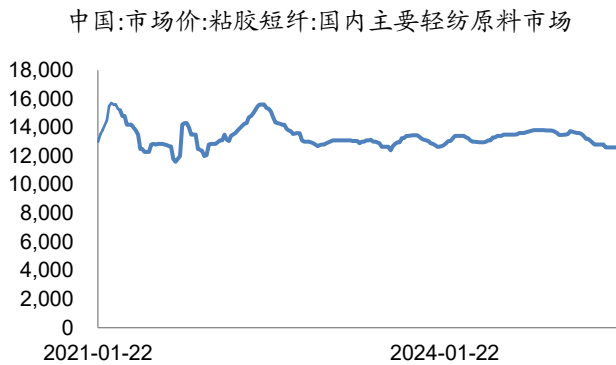
资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

图表 38 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



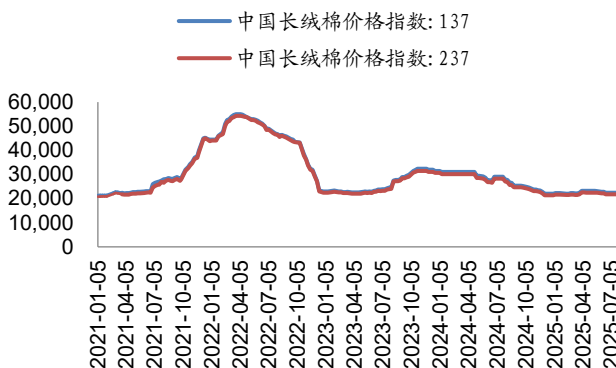
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 40 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 41 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

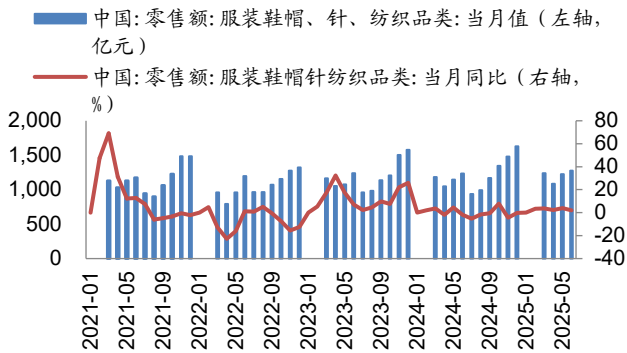
图表 42 内外棉价走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

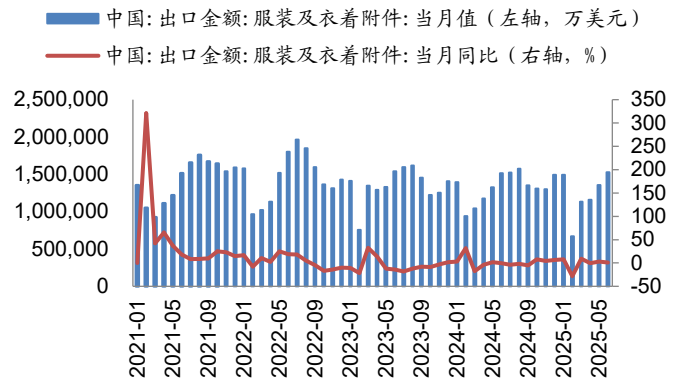
销售数据: 2025 年 6 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 1275.4 亿元, 同比 1.9%; 当月服装及衣着附件出口金额为 1526671 万美元, 同比 1.1%。

图表 43 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 44 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) 纸箱网: 2025 年 1-6 月造纸和纸制品业实现利润总额 175.7 亿元 同比下降 21.4% (2025-07-29)

7 月 27 日, 国家统计局公布了 2025 年 1-6 月份全国规模以上工业企业利润情况。

数据显示, 2025 年 1-6 月, 全国规模以上工业企业实现利润总额 34365.0 亿元, 同比下降 1.8%。其中, 造纸和纸制品业实现利润总额 175.7 亿元, 同比下降 21.4%; 印刷和记录媒介复制业实现利润总额 152.5 亿元, 同比下降 1.0%。

在营业收入方面, 规模以上工业企业实现营业收入 66.78 万亿元, 同比增长 2.5%。其中, 造纸和纸制品业实现营业收入 6812.1 亿元, 同比下降 2.3%; 印刷和记录媒介复制业实现营业收入 3141.1 亿元, 同比下降 0.3%。

(2) 中国木业网: 中国木材进口半年报出炉 (2025-07-29)

据海关总署的数据, 今年上半年, 我国木材进口金额达到 58.11 亿美元 (约 417.44 亿元人民币), 同比下降 14.29%; 进口数量达到 2894 万立方米, 同比下降 11.7%。

原木锯材进口同比双位下跌。2025 年上半年, 中国原木进口达到 1679 万立方米, 占进口总量的 58%, 同比下降 10.8%; 进口金额达到 26.95 亿美元, 同比下降 17.6%。上半年原木进口平均单价同比下降 7.7%。

锯材进口达到 1215 万立方米, 同比下降 12.9%; 进口金额达到 31.17 亿美元, 同比下降 13.1%。上半年原木进口平均单价同比略下降 0.2%。整体上看, 原木和锯材进口同比均呈现双位数下跌。从季度进口走势来看, 二季度原木和锯材进口均较一季度环比增长 8.16%。

(3) 中国木业网: 上半年家具制造业利润总额 106.4 亿元 (2025-07-30)

7 月 27 日, 国家统计局发布今年 1-6 月全国规模以上工业企业利润数据报告。数据显示, 2025 年上半年, 我国家具制造业呈现持续下行态势。1-6 月累计营业收入达 3023.9 亿元, 同比下滑 4.9%, 较一季度降幅扩大 2.7 个百分点, 显示行业面临较大市场压力。

成本控制方面，营业成本与收入基本同步下降，1-6月累计成本2512.1亿元，同比下降5%，成本收入比维持在83%左右，表明企业主动采取了减产控本措施。

利润表现方面，利润总额降幅显著，1-6月累计利润106.4亿元，同比下滑23.1%。值得注意的是，1-6月累计利润降幅(23.1%)较一季度(40.1%)收窄17个百分点，显示边际改善迹象。

(4) 纸视界：金光集团（印尼）IKK 项目 PM3 包装纸生产线成功开机投产（2025-07-31）

印尼当地时间7月28日，印尼金光集团IKK项目PM3生产线成功开机出纸。PM3生产线OCC浆线部分由奥地利安德里茨公司提供，纸机部分由芬兰维美德公司提供，纸机幅宽8.6米，设计车速1450米/分，日产能2000吨，年产能可达50万吨。

该项目是印尼目前产能最大、装备水平最高的包装纸生产线，项目投产后将大大提升印尼国内的包装纸生产能力。

(5) 纸业网：贵港市拟建年产200万吨浆纸一体化项目（2025-07-31）

项目概述：建设地点在平陆运河贵港经济开发区粤桂园项目整体规划分期建设。

一期建设内容主要包括：

- 1、50万吨阔叶木漂白化学浆生产线，包含湿浆板生产线；
- 2、50万吨生活用纸生产线；
- 3、碱回收、二氧化氯制备、热电站、给水净化及污水等相应的配套工程。

二期建设内容主要包括：

- 1、50万吨阔叶木漂白化学浆生产线，包含浆板生产线；
- 2、50万吨生活用纸生产线；
- 3、碱回收、二氧化氯制备、热电站、给水净化及污水等相应的配套工程。

本项目一期投资约52.8亿元，二期投资约47.2亿元，两期投资共计约100亿元。总投资额100亿元人民币，拟引进100亿元人民币。项目两期建设完成后，预计每年可实现产品约85亿元的销售收入；每年实现利税约5亿元。

(6) 纸视界：换届！中国印协产生新一届领导班子（2025-07-31）

7月29日中国印刷技术协会第十届第一次全国会员代表大会十届一次理事会会议在北京中国职工之家召开。原国家新闻出版广电总局副局长、中国出版协会理事长邬书林，原国家新闻出版广电总局副局长、中国版权协会理事长阎晓宏，中国科学技术协会党组副书记冯身洪，中宣部印刷发行局局长李一昕，中宣部干部局副局长谷红瑞，中国印刷技术协会名誉理事长王岩鏊，中国书刊发行业协会理事长艾立民，韬奋基金会理事长刘伯根，中国编辑学会会长郝振省，中国新华书店协会理事长茅院生，中宣部出版产品质量监督检测中心主任袁亚平，中国印刷博物馆馆长李国奇等领导、嘉宾，以及中宣部相关局室、中国科协相关部门、兄弟协会等出席了本次会议。大会开幕式由中国印刷技术协会理事长刘晓凯主持。

刘晓凯当选第十届理事会理事长，路洲等26人当选副理事长，陈迎新当选常务副理事长，文静当选秘书长。张亦当选第十届监事会监事长，刘长欢当选副监事长兼秘书长。

5 公司重要公告

(1) 江山欧派:江山欧派关于聘任公司总经理的公告 (2025-07-29)

江山欧派门业股份有限公司(以下简称“公司”)于2025年7月28日召开第五届董事会第十二次会议,审议通过了《关于聘任公司总经理的议案》。根据经营发展需要和《公司章程》等有关规定,经董事会提名委员会资格审查通过,董事会一致同意聘任吴水根先生为公司总经理,任期自本次董事会审议通过之日起至第五届董事会任期届满之日止。

吴水根先生具备履职所需的专业知识、管理能力和工作经验,其任职资格符合《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》《公司章程》等相关法律、法规和规范性文件的规定,不存在受到中国证监会、上海证券交易所及其他有关部门处罚的情形;不存在《公司法》等规定的不得担任公司高级管理人员的情形。

(2) 山鹰国际:关于以集中竞价交易方式回购公司股份比例达到 1%的公告 (2025-07-30)

2025年6月23日,公司召开第九届董事会第二十八次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》,同意公司使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司股份,回购资金总额不低于人民币5亿元且不超过人民币10亿元(均含本数),回购价格不超过2.50元/股(含本数),回购期限为董事会审议通过回购股份方案后6个月。具体内容详见公司于2025年6月25日在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露的《关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》(公告编号:临2025-046)

2025年7月1日,公司在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露了《关于取得金融机构股票回购专项贷款承诺函的公告》(公告编号:临2025-050),公司取得中国工商银行股份有限公司安徽省分行出具的《贷款承诺函》,承诺为公司上述回购提供金额不超过人民币3亿元的专项回购借款,借款期限36个月。公司已与中国工商银行股份有限公司马鞍山花山支行签订了《上市公司股票回购借款合同》,借款金额3亿元,回购专项贷款已发放至公司银行账户。

根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》等相关法律法规规定,在回购期间,回购股份占上市公司总股本的比例每增加1%的,应当在事实发生之日起3个交易日内予以披露。公司现将回购股份的进展情况公告如下:

截至2025年7月29日,公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份60,614,500股,占公司总股本(截至2025年6月30日)的1.11%,回购成交的最高价为1.96元/股,最低价为1.91元1股,支付的资金总额为117,188,020元(不含交易费用)。

(3) 洁雅股份:关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份计划的预披露公告 (2025-07-31)

持股5%以上股东铜陵明源循环经济产业创业投资基金中心(有限合伙)(以下简称“明源基金”)及其一致行动人苏州工业园区中亿明源创业投资中心(有限合伙)(以下简称“中亿明源”)计划在本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价和大宗交易方式减持其持有的首次公开发行前股份总数不超过

5,571,534 股，占公司总股本比例不超过 4.95%。

明源基金及其一致行动人中亿明源已获得中国证券投资基金业协会备案，申请通过了适用创业投资基金股东的减持政策。截至首次公开发行上市日，投资期限已满六十个月的，通过集中竞价和大宗交易方式减持股份总数不受比例限制。

明源基金及其一致行动人中亿明源拟减持股份数量合计不超过 5,571,534 股占公司总股本比例不超过 4.95%。其中，通过大宗交易方式减持不超过 2,785,767 股；通过集中竞价交易方式减持不超过 2,785,767 股。

明源基金拟减持股份数量不超过 3,939,468 股，占公司总股本比例不超过 3.50%；中亿明源拟减持股份数量不超过 1,632,066 股，占公司总股本比例不超过 1.45%。若在减持期间公司有送股、资本公积转增股本等股份变动事项，上述股份数量做相应调整，但减持股份占公司总股本的比例不变。

（4）乐歌股份:关于拟注册和发行中期票据的公告（2025-07-31）

乐歌人体工学科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 7 月 31 日召开的第五届董事会第四十四次会议审议通过了《关于申请注册发行中期票据的议案》。为进一步优化和调整公司负债结构，根据《中华人民共和国公司法》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等法律、法规的规定，结合公司发展需要，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行中期票据。

本次注册发行中期票据的基本方案

- 1、发行人：乐歌人体工学科技股份有限公司；
- 2、发行市场：全国银行间债券市场；
- 3、创新产品类型：科技创新债券；
- 4、发行规模：拟注册规模不超过人民币 8 亿元（含 8 亿元），最终发行规模将以公司在中国银行间市场交易商协会取得的注册通知书载明的额度及公司实际发行需要为准；
- 5、发行利率：发行利率根据各期发行时银行间债券市场状况，以簿记建档的最终结果确定；
- 6、发行期限：单期发行期限不超过 5 年（含 5 年），具体发行期限将根据公司的资金需求及市场情况确定；
- 7、发行方式：在注册额度及注册有效期内一次性或分期发行，具体发行方式根据市场情况和公司资金需求情况确定；
- 8、发行对象：全国银行间债券市场的机构投资者（国家法律、法规禁止的购买者除外）；
- 9、还款方式：按年付息，到期还本，最后一期利息随本金一起兑付；
- 10、募集资金用途：募集资金按照相关法律法规及监管部门的要求使用，包括但不限于偿还有息债务、补充流动资金等符合国家法律法规及政策要求的企业经营活动。

（5）梦百合:关于回购股份比例达到 3%暨回购进展公告（2025-08-01）

梦百合家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 5 月 9 日召开的第四届董事会第二十八次会议以 7 票同意、0 票反对、0 票弃权审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用不低于人民币 0.85 亿元（含）且不超过人民币 1.70 亿元（含）以集中竞价交易方式回购公司股份用于员工持股计划或者股权激励，回购资金来源为公司自有资金及回购专项贷款。

回购股份的价格不高于公司董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%，具体回购价格授权公司管理层在回购实施期间结合公司实际情况确定。回购期限为自公司董事会审议通过本次股份回购方案之日起不超过 12 个月。具体内容详见公司于 2025 年 5 月 10 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》（公告编号：2025-036）。

截至 2025 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1,879.3150 万股，占公司总股本的比例为 3.29%，与上次披露数相比增加 0.49%，购买的最高价为 9.139 元/股、最低价为 8.070 元/股，已支付的总金额为 16,119.2413 万元（不含交易费用）。

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。