



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：唐执敬（执业 S1130525020002）
tangzhijing@gjzq.com.cn

联系人：谢俪丹
xielidan@gjzq.com.cn

AI+消费迈入物理世界，新型烟草出口格局生变利好龙头

投资逻辑

潮玩：1 月 19 日荣耀将发布与泡泡玛特联名的行业首款潮玩手机，从 ID 设计、包装、系统主题到专属配件进行共创，合作款的手机包括内置的 Molly 专属主题、图标、开机动画及铃声，同时有一个包含专门限定手办、定制手机壳、贴纸的礼盒。行业 12 月线上 GMV 整体增速下滑；但与此同时强 IP&新品、强渠道头部公司仍处于较高增速，名创+110%（盲盒品类+315%），自有 IP “YOYO” 替代授权 IP 成为最重要的销额贡献主力；布鲁可+101%（盲盒品类+432%）。

新型烟草：财政部发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，思摩尔凭借完善的海外产能布局，有望在本轮产能调整中抢占更多市场份额，长期看好利好公司业绩稳步回升。IQOS 美国市场开启在即，HNB 市场规模有望显著扩容。

家居：内销方面，截止 1 月 2 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-21.1%，14 城二手房成交面积当周同比-20.7%。外销端，12 月中国家具出口金额同比-8.7%；12 月越南家具出口金额同比+20.5%。

造纸包装：截止 1 月 15 日，国内针叶浆/阔叶浆环比上周-15/+29 元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸较上周分别-90/-106/+16/+32/+0/+0/+14 元/吨，25 年前 11 月，全国粮油食品/饮料/烟酒/日用品/家电社零增速分别为 9.9%/1.0%/3.3%/6.5%/14.8%。下游包装需求稳步恢复，为包装企业业绩恢复奠定基础。

个护+AI 眼镜：1) 轻工个护：25M12 牙膏品类线上 GMV 同比+1.4%，其中冷酸灵(登康口腔)-41%，云南白药-18%，俊小白+82%；卫生巾品类线上 GMV+1.2%，其中自由点-26%，淘淘氧棉+57%，她研社+99%。2) AI 眼镜：Meta 公司计划与依视路将其 AI 眼镜年产能提升至 2000 万副甚至更高，我们认为此次调整为销量预期上修强信号，带动镜片等全链条需求上移。此外，1 月 16 日康耐特光学发布正面盈利预告，即 2025 年度净利润增加不少于 30%，符合此前预期判断。

小米集团：1 月 15 日千问 APP 开启办事能力，标志着大模型正式迈入实际的交易链路，成为 AI 生活入口。Mimo 公测试用期延长至 1 月 20 日，月活用户数持续攀升。同时小米手机市场持续领跑，25Q4、25 全年小米中国市场出货量分别为 10.0、43.8 百万台，同比-18.0%、+4.3%，市场份额分布为 13.2%、15.4%；全球市场 25Q4、25 全年出货量分别为 37.8、165.3 万台，同比分别-11.4%、-1.9%，市场份额分别为 11.2%、13.1%。小米预计 26 年将在一款终端上实现自研芯片、自研 OS、自研 AI 大模型“大会师”。随着芯片性能迭代、算力储备提升及 OS 生态整合深化，AI 技术将全面赋能手机终端及全场景产品，既为品牌高端化突破打开成长空间。2025 年汽车交付超 41 万台完美收官，2026 年定调 55 万台高交付目标，新推出“7 年低息”的 YU7 购车政策，在金融端给予消费者强烈支持。

宠物食品：《2026 年中国宠物行业白皮书》近日发布，2025 年城镇宠物消费市场规模达 3126 亿元，同比+4.1%；城镇宠物数量增速有所放缓，宠物犬/猫数量分别同比+1.6%/+1.9%。从消费结构看，宠物食品市场仍是主要消费、市场份额为 53.7%，其次为医疗市场，消费份额为 27.6%。

AI+3D 打印：创想三维 SPARKX i7 新机型发布，高完成度性价比助力消费级市场渗透。2026 年消费级 3D 打印设备厂商向下游生态发力，拓竹推出一站式 3D 创作社区 MakerWorld，创想三维升级云平台 FlowPrint 主打新手友好体验；。

两轮车：国补退坡倒逼行业转向“产品为王”的存量博弈，跨界巨头入局与局部摩托车路权松绑开启高端化与电摩赛道新周期。

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；汇率大幅波动；中美贸易摩擦升级超预期；外需消费不及预期；存储涨价对手机等产品带来成本端压力。



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	4
1.6. 小米集团.....	4
1.7. 宠物食品&用品.....	5
1.8. 银发经济.....	6
1.9. AI+3D 打印	6
1.10 AI+床垫.....	7
1.11. 两轮车.....	7
二、 行业重点数据及热点跟踪	9
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾.....	9
2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据.....	10
2.3 家居板块行业高频数据跟踪.....	11
2.4 造纸板块行业高频数据跟踪.....	17
2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....	21
三、 投资建议	24
四、 风险提示	24



一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

2026年1月19日，荣耀将发布与泡泡玛特联名的行业首款潮玩手机。智能手机市场竞争白热化的背景下，荣耀选择与泡泡玛特合作，通过潮玩IP实现产品差异化，瞄准年轻消费群体，以突破同质化竞争困局。泡泡玛特则持续拓展IP联名领域，触达更多非核心粉丝群体。根据荣耀方面消息，此次与泡泡玛特的合作并非简单贴牌，而是从ID设计、包装、系统主题到专属配件进行共创，合作款的手机包括内置的Molly专属主题、图标、开机动画及铃声，还有一个包含专门限定手办、定制手机壳、贴纸的礼盒。

1月15日，“Zsiga: Becoming Seen 出场”在北京798艺术区的泡泡玛特画廊向公众开放。此次展览围绕热门IP形象Zsiga，系统呈现其从创意草稿到立体成品的完整创作历程。展览将持续至5月17日，门票定价59元。另外，Molly20周年特展·香港站将于1月24日开幕，该展览以2006-2026年的时间为主线，完整梳理MOLLY自诞生以来的成长轨迹，首次全面地呈现了艺术家关于MOLLY的人设草图、创作手稿、原画作品、经典公仔以及创作背后的故事等珍贵资料，展览票价99港元。

潮玩行业12月线上GMV整体增速25M12，潮玩动漫品类线上GMV-18%，盲盒娃娃-14%；但与此同时强IP&新品、强渠道头部公司仍处于较高增速，名创+110%（盲盒品类+315%），自有IP“YOYO”替代授权IP成为最重要的销额贡献主力；布鲁可+101%（盲盒品类+432%），主因首发奥特曼2026年鉴版积木人（抖音206万销额）&新品传奇版假面骑士空我究极形态手办（抖音148万销额）。重点关注潮玩龙头泡泡玛特、布鲁可等以及以强渠道运营能力为托底发力IP赛道的零售龙头名创优品等，以及积极转型的传统公司、受益产业红利扩散的细分环节标的。

1.2. 新型烟草

雾化方面，1月12日，财政部、税务总局发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，明确自2026年4月1日起，取消电子烟及相关产品的增值税出口退税，涵盖雾化电子烟的烟弹、烟油、烟具等全产业链出口产品。其中电子烟整机无任何过渡期，2026年4月1日起直接取消增值税出口退税，而电子烟用电池设置短期缓冲期，2026年4月1日至12月31日退税率为9%降至6%，2027年1月1日起彻底取消退税。短期来看，目前包括思摩尔等在内头部企业的主要产能仍位于国内，出口退税取消将直接压缩企业利润空间，短期业绩表现或承压。而长期来看，国内中小企业是美国非法电子烟的主要供货商，中小企业加速出清，将直接导致美国市场非法产品供应出现严重短缺，预计将对美国合规厂商抢占市场份额贡献重大利好。且目前思摩尔在印尼建有完备产能，可基本覆盖对美出口需求。出口退税背景下，下游客户更强调供应链多元化、去风险化的诉求，思摩尔凭借完善的海外产能布局，有望在本轮产能调整中抢占更多市场份额，长期看好思摩尔业绩稳步回升。

HNB方面，菲莫国际称计划在获得美国FDA授权后推出加热不燃烧产品IQOS ILUMA，截止1月15日，菲莫及其关联方已获得FDA已授予的“改良风险烟草产品”（MRTP）授权的80%，以及“上市前烟草产品申请”（PMTA）获准营销命令的41%。菲莫持续加码美国新型烟草市场，IQOS美国市场开启在即，HNB市场规模有望显著扩容。思摩尔作为BAT在雾化及加热烟草领域的核心供应商，双方合作力度不断加深，思摩尔有望在BAT加速推进无烟战略中充分受益。

1.3. 家居板块

内销方面，地产端景气度仍偏弱，新房及二手房成交继续承压。截止1月2日，30大中城市商品房成交面积当周同比-21.13%，14城二手房成交面积当周同比-20.70%。2025年家居行业资本洗牌加速，16家家企发生易主或实控人股权变动，涵盖定制家居、家纺、建材等多个细分领域。易主多与经营压力相关，这一现象是行业需求收缩、政策引导与竞争加剧多重因素叠加下的必然结果。

12月中国家具出口金额同比-8.70%，降幅进一步收窄；12月越南家具出口金额同比+20.50%，有较大增长态势。分地区结构来看，中国对东南亚主要国家的出口规模稳步抬升，对美国和欧盟相对稳定，12月对美国/欧盟/东南亚主要国家的出口占比分别为9.55%/14.51%/17.39%。根据美国劳工统计局披露的2025年12月的非农就业报告，美国失业率由11月4.5%降至12月4.4%，虽然短期降息可能性拉低，但期待未来居民收入上升后海外家居需求持续修复。

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：截止1月15日，国内针叶浆/阔叶浆单位价格5542/4727元/吨，环比上周-15/+29元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸报价3601/2903/3519/4245/4643/4975/6100元/吨，较上周分别-90/-106/+16/+32/+0/+0/+14元/吨，废旧黄板纸报价1597元/吨，较上周-55元/吨。截止1月15日，国内纸浆主流港口库存为201.4万吨，较上期累库0.7万吨。25年12月以来，废旧黄板纸价格下跌，是导致箱板瓦楞纸持续走低的主因。春节前处于回收淡季，加之局部降雪天气或短暂影响交投，废黄板纸供应可能整体偏少。下游包装纸厂春节备库计划或陆续展开，部分纸厂采购意向将提升，以吸纳废纸货源增加自身库存储备，利于废黄板纸需求转强，废纸价格有望企稳回升，带动箱板瓦楞纸价上行。



2) 包装: 25 年前 11 月, 全国粮油食品/饮料/烟酒/日用品/家电社零增速分别为 9.9%/1.0%/3.3%/6.5%/14.8%。下游包装需求稳步恢复, 预计将为包装企业业绩恢复奠定较好基础。金属包装方面, 奥瑞金收购中粮包装后国内二片罐行业集中度大幅提升, 整体议价能力得到显著增强。且奥瑞金、昇兴包装等计划在海外开拓二片罐产能, 国内二片罐供给压力得到一定缓解。期待 26 年初二片罐提价落地后, 预计将直接增厚金属包装企业的盈利空间、改善行业整体盈利水平。

■ 嘉美包装-动态: 1 月 15 日, 嘉美包装发布 2025 年业绩预告。公司预计 2025 年归母净利润同比下降 43.02%-53.38%至 0.85-1.04 亿元, 扣非归母净利润同比下降 47.75%-58.10%至 0.77-0.96 亿元。公司称业绩下滑主因春节旺季落在 2025 年的天数较少, 同时叠加饮料礼品消费场景需求不及预期影响。公司各项新业务、新市场、新客户增量收入弥补了部分存量缺口, 但利润贡献度仍受制于规模有限, 使得整体利润水平下降较多。

1.5. 个护+AI 眼镜

1) 轻工个护: 根据久谦, 25M12 牙膏品类线上 GMV8.15 亿元, 同比+1.4%, 猫东抖分别-23%/+32%/+0.6%, 其中中国货: 冷酸灵(登康口腔)-41%, 云南白药-18%, 参半+0.1%, 俊小白+82%, 外资: 好来-9%, 高洁露+22%, 佳洁士-23%; 卫生巾品类线上 GMV6.97 亿元, 同比+1.2%, 猫东抖分别-18%/+13%/+19%, 其中国产: 自由点-26%, 淘淘氧棉+57%, 她研社+99%; 外资: 护舒宝+18%, 高洁丝-40%, 苏菲-10%。仍然坚持两条布局思路: ①关注具备新品驱动能力企业; ②具备较强的线下渠道成长逻辑的企业。

■ 个护-动态: 2026 年 1 月 13 日, 国家发布新版《卫生巾(护垫)》国家标准(GB/T 8939-2025), 将于 2027 年 1 月 1 日正式实施。新国标从三大维度全面升级: 一是严控物理性能, 提高长度和重量偏差要求, 杜绝虚标问题; 二是提升使用体验, 收紧吸收速度至 20 秒以内, 新增回渗量指标, 并采用模拟体液的测试液; 三是强化安全标准, 加严甲醛和 pH 值限值, 新增增塑剂、重金属等有害物质检测。

■ 个护-动态: 中顺柔洁公告显示, 其职业经理人核心刘鹏因“个人职业发展规划”, 正式辞去公司董事、董事长、法定代表人等全部职务; 其创始人邓颖忠之子、副董事长邓冠彪接棒, 出任代理董事长, 代行职责至新任董事长选举产生, 选举结果预计将在 1 月底揭晓。

2) AI 眼镜: Meta 公司计划与依视路将其 AI 智能眼镜的年产能大幅提升至 2000 万副甚至更高, 并探讨了扩产至 3000 万副以上的可能性, 我们认为此次调整为销量预期上修强信号, 带动镜片、ODM/注塑、光学与 SoC 等全链条需求上移。此外, 1 月 16 日康耐特光学发布正面盈利预告, 即 2025 年度净利润增加不少于 30%, 符合此前预期判断, 主因 a) 1.74 折射率镜片及其他多功能产品销量增加 b) 规模化效应、自动化水平提高 c) 融资结构优化。跟踪大厂突破性产品/放量节奏, 重点围绕绑定优质大厂的具备品牌力的镜片制造标的, 如康耐特光学等。

■ AI 眼镜-动态: 彭博社报道, Meta 公司计划与合作伙伴 EssilorLuxottica 将其 AI 智能眼镜的年产能大幅提升至 2000 万副甚至更高, 双方还探讨了在需求足够强劲时进一步扩产至 3000 万副以上的可能性, 不过目前尚未做出最终决定; 目前负责生产的 EssilorLuxottica 已接近其原定的 2026 年底 1000 万副产能目标。这一动作背后, 是 Meta 明确将智能眼镜视为其 AI 战略的核心硬件入口。通过端到端控制硬件, Meta 希望减少对苹果、安卓手机生态的依赖, 让用户更多地通过眼镜获取 AI 服务。

■ AI 眼镜-动态: 根据蓝鲸科技, 字节跳动旗下“豆包”AI 眼镜即将进入出货阶段。与 Ola Friend 耳机类似, 该产品需配合豆包 App 使用。上述产品立项不足一年, 由字节跳动与龙旗科技联合研发。研发落地于龙旗惠州工厂, 量产则由龙旗南昌工厂承接。双方分工明确: 龙旗负责底层 UI 开发, 字节则主攻上层 App 研发, 以更好地实现产品与手机的互联。这款 AI 眼镜搭载自研空间算法芯片, 重量不足 50 克, 并计划推出多款不同配置产品, 包括是否带拍照功能、是否带显示等不同选项, 起步价预计控制在 2000 元以内。按字节跳动规划, 无屏版 AI 眼镜将于今年第一季度率先发布; 带显示功能的版本预计在今年第四季度推出。

1.6. 小米集团

阿里千问大模型“办事能力”爆发, 有模型、有生态 AI to C 进入物理世界。千问 App 升级后支持 400 多项办事能力, 1 月 15 日宣布全面接入淘宝、支付宝、淘宝闪购、飞猪、高德等阿里生态业务, 在全球首次实现点外卖、买东西、订机票等 AI 购物功能, 并向所有用户开放测试。千问开启办事能力, 意味着大模型不再只是信息中介, 而是正式迈入实际的交易链路, 通过 AI to C 将整合阿里生态, 重构流量入口, 打破应用壁垒构筑生态优势, 正如阿里将其定义为“AI 时代的未来之战”, 目标是打造未来的 AI 生活入口。千问升级打响了未来入口争夺战, 更加速了 2026 年大模型的落地战。

自研大模型 MiMo 持续拓展, 为小米 AI 战略落地及品牌高端化筑牢根基。MiMo 宣布将原定 2025 年 12 月底终止的公测试用期延长至 2026 年 1 月 20 日, 限免试用政策有望进一步扩大用户覆盖、强化品牌影响力。根据第三方数据, MiMo 日活用户规模持续攀升并创历史新高, 于 AI 模型排名第三, 用户数量的广泛基础与顺利扩张。小米总裁雷军表示, 2026 年小米预计将在一款终端上实现自研芯片、自研 OS、自研 AI 大模型“大会师”, 让 AI 战略在 2026 年实现落地。随着芯片性能迭代、算力储备提升及 OS 生态整合深化, AI 技术将全面赋能手机终端及全场景产品, 既为品牌高端化突破打开成长空间, 也将通过盈利能力的优化, 有效对冲手机芯片成本上涨带来的盈利压力, 为公司长期高质量发展提供核心支撑。

手机市场继续领跑。25Q4、25 全年小米中国市场出货量分别为 10.0、43.8 百万台, 同比-18.0%、+4.3%, 市场份额分别为 13.2%、15.4%; 全球市场 25Q4、25 全年出货量分别为 37.8、165.3 万台, 同比分别-11.4%、-1.9%, 市场份额分



别为 11.2%、13.1%，均位列第三。

汽车：2025 年交付超 41 万台完美收官，2026 年定调 55 万台高交付目标。产品矩阵加速迭代：1 月 3 日直播深度拆解 YU7，披露了 V6s Plus 电机（效率提升 1.5%）、CTB 倒置电芯及“丢轮保车”等硬核安全技术，并将豪车大灯维修成本打至 6000 元，极致性价比与产品力并存；雷军 1 月 7 日直播进一步剧透新一代 SU7，明确将聚焦智能化与舒适性细节升级，与 YU7 形成“双旗舰”合力。叠加 2026 年国补延续及“3 年 0 息”开门红权益，预计一季度销量将延续爆发态势。1 月 15 日第三次直播进一步介绍新 SU7 产品细节，中控台由纵向改为横向左右对称布局、详解 6 款轮毂、9 种车色；此外推出“7 年低息”的 YU7 购车政策，对标特斯拉近期在中国市场常采用 5 年 0 息或低息策略促销 Model Y，这是小米汽车首次在金融端进行如此长周期的杠杆支持，旨在进一步降低入手门槛，挖掘下沉市场潜力。

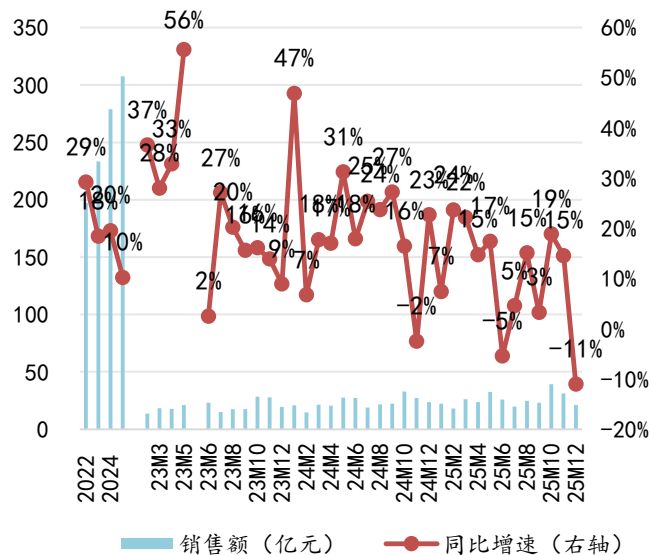
1.7. 宠物食品&用品

1 月 13 日，海关总署公告 2026 年第 10 号（关于进口新西兰宠物食品检疫和卫生要求的公告），根据我国相关法律法规和中华人民共和国海关总署与新西兰初级产业部关于新西兰宠物食品输华检疫和卫生要求的规定，即日起，允许符合要求的进口新西兰宠物食品进口，建议关注佩蒂股份新西兰工厂主粮产品及品牌进入国内市场的情况。

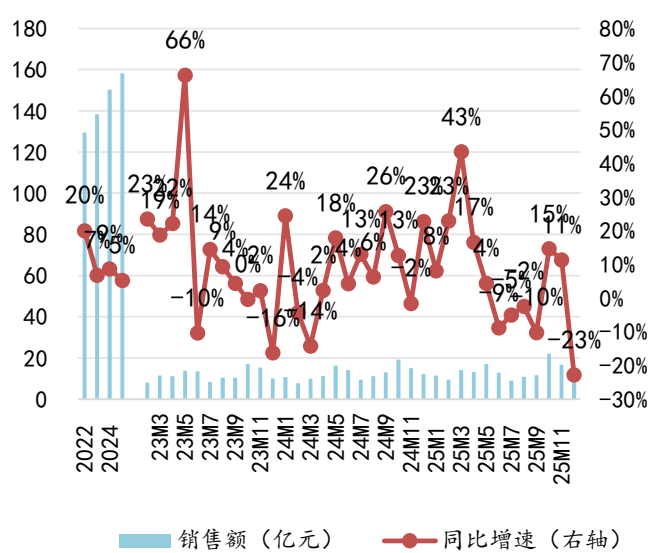
1 月 13 日，海正药业公告拟设合资公司为浙江海正中誉动物营养科技有限公司。为抓住市场机遇、加速完善动物健康非药领域的战略布局，并考虑到“中誉宠食”在全球宠物食品领域的领先地位，海正药业控股子公司海正动保于 2025 年 12 月 15 日在椒江设立了全资子公司浙江海正中誉动物营养科技有限公司（以下简称“海正营养科技”）。其中，海正动保拟认缴出资额为 3000 万元人民币，占注册资本的 60%；中誉宠食以现金 2000 万元向合资公司出资，占注册资本的 40%。

12 月主流电商平台宠物食品 GMV21 亿元，同比-11%，M1-M12 同比+10%，主因双十一大促导致需求前置。分平台看，抖音增速保持正向 12 月+7%，京东增速进一步回落转负 12 月-4%，天猫增速大幅下落 12 月-23%；内资品牌涨跌互现、外资品牌全面承压，增速由正转负。乖宝 12 月 yoy-4%，12 月麦富迪/弗列加特 GMV 同比-4%/-17%，M1~M12 同比+14%/+90%；中宠 12 月 yoy+23%，顽皮/ZEAL/领先 12 月 GMV 同比+31%/-4%/+25%，M1~M12 同比+30%/-5%/+60%；顽皮、领先保持品牌势能向上、海外高端品牌 ZEAL 当月增速再度转负、但累计降幅进一步收窄。新零售品牌增速普遍下降，诚实一口/鲜朗/凯锐思/网易严选/高爷家 12 月 GMV 同比-42%/-3%/-21%/-5%/-42%，卫仕/蓝氏保持正增速，同比+58%/+36%。外资品牌中，皇家保持增长，12 月+24%；渴望/爱肯拿/素力高增速转负，同比分别-11%/-29%/-66%；ZIWI、冠能持续下降，12 月同比-49%/-28%。

图表1：25 年 12 月猫东科宠物食品 GMV 同比-11%



图表2：25 年 12 月天猫宠物食品 GMV 同比-23%

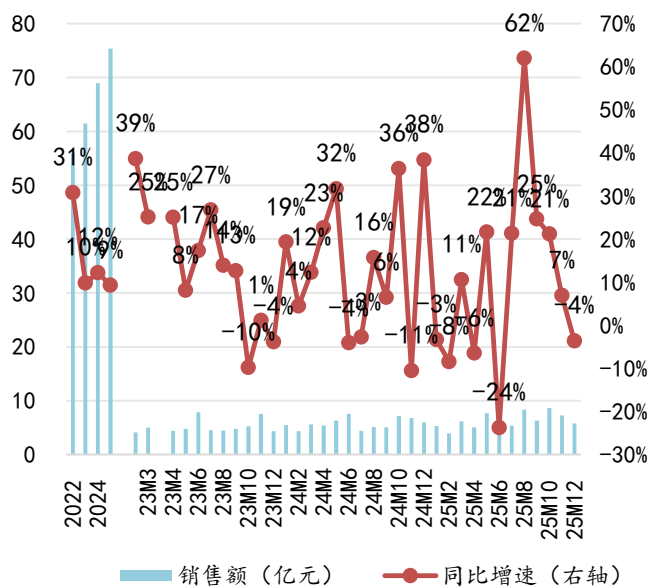


来源：久谦中台、国金证券研究所

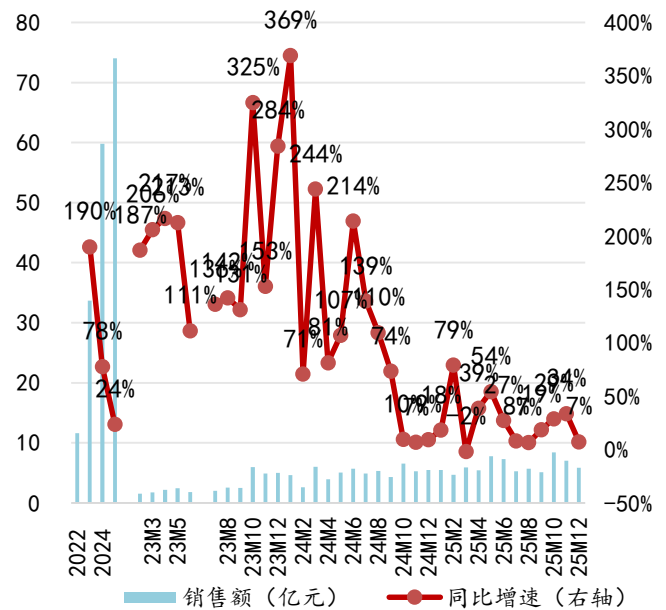
来源：久谦中台、国金证券研究所



图表3: 25 年 12 月京东宠物食品 GMV 同比-4%



图表4: 25 年 12 月抖音宠物食品 GMV 同比+7%



来源: 久谦中台、国金证券研究所

来源: 久谦中台、国金证券研究所

1.8. 银发经济

近日, 大湖股份与智康机器人举行合作签约仪式, 大湖股份及其旗下专业子公司东方华康医疗管理有限公司 (东方华康) 拟通过并购及增资方式, 对智康机器人进行战略投资, 交易完成后, 智康机器人将成为大湖股份的控股子公司。目前, 智康机器人已成功研发三款上肢康复机器人产品: 医疗版、机构专业版和个人妙手版。其中, 背包康复师——妙手版产品入选《上海市康复辅助器具社区租赁服务目录》, 智康机器人自主研发的自适应的力交互技术为患者提供了更为个性化、高效化的上肢康复训练, 并且结合认知干预功能, 适合不同康复阶段的人群和活力老人。

近日, 商汤医疗引入河南汇融人工智能产业投资基金近亿元战略投资。作为河南省首支专注于人工智能领域的产业主题基金, 此次战略注资双方将共同推动智慧医疗解决方案的区域化落地与产业协同。商汤医疗作为“医疗大模型驱动的‘未来医院’设计者与赋能者”, 以自研临床级医疗大语言模型“商汤大医®”为核心, 通过“通专融合”技术框架构建 AI 医疗“世界模型”, 致力于打造可自主学习、持续进化的智慧医院新范式, 提供覆盖全院场景的“SenseCare®智慧医院”综合解决方案。

QuestMobile 发布了《2025 银发人群洞察报告》。截止 2025 年 11 月, 全网银发人群月活跃用户规模达到 3.51 亿, 同比增长了 5.8%, 同比净增 1931 万。月人均使用时长和月人均使用次数分别达到 135 小时、1345 次。与去年同期相比, 银发人群从上午 10 点到夜间各时段活跃比例均有所提升。日常消费方面, 淘宝、拼多多、京东 APP 银发人群月活跃用户规模分别达到了 2.05 亿、1.59 亿、1.01 亿。日常出行方面, 高德地图、百度地图、铁路 12306、滴滴出行 APP 月活跃用户规模分别为 1.85 亿、6567.3 万、1466.3 万、864.7 万。携程旅行、出境易、同程旅行 APP 分别增长 4.2%、26.9%、9.9%。娱乐方面, 抖音、抖音极速版、快手、快手极速版 APP 银发人群月活跃用户规模分别达到 2.14 亿、1.21 亿、1.06 亿、0.92 亿等。

1.9. AI+3D 打印

2026 CES 展会消费级 3D 打印新品频出, 龙头发力行业高景气度延续。

创想三维 SPARKX i7 新机型发布, 高完成度性价比助力消费级市场渗透。25 年 12 月, 创想三维发布全新品牌 Spark X, 定位“智能友好、体验至上”, 通过软件自动化+维护极简把设置、校准、材料、故障四大痛点打包解决, 以降低 3D 打印入门门槛, 推动国内消费级 3D 打印市场持续渗透。该机型于 2026 年 1 月 CES 展首次亮相并引发行业关注, 公司携手大众科技媒体人影视飓风 Tim, 通过生活化场景演示与实操教学, 强化产品认知并推进市场教育。目前产品已在京东开放预售, 凭借“低门槛 + 强体验”的核心优势, 有望快速渗透家庭、教育等大众场景, 巩固公司市场份额。

AI 驱动 3D 模型生成工具 MeshyAI 推出全新原生 AI 平台——Meshy AI 创意实验室 (Creative Lab), 能够将生成式 3D 模型转化为高品质、彩色且可直接打印的文件。系统会自动修复并调整模型几何结构, 以满足产品与制造相关约束, 随后根据模型形状和预期用途, 推荐合适的材料、表面处理方式及打印参数, 包括上色和分割方案。这款工具能够让用户无需任何计算机辅助设计 (CAD) 专业知识, 实现 3D 打印建模, 弥合数字想象与物理现实之间鸿沟。AI 建模的技术逐步成熟, 有望推动消费级 3D 打印持续渗透, 从工业生产工具走向新消费品类。



2026 年，消费级 3D 打印设备厂商集体向下游生态环节发力，通过构建专属社区平台加速市场渗透、巩固用户粘性。拓竹推出一站式 3D 创作社区 **MakerWorld**，凭借千万级月活与自研 AI 规划领跑行业；创想三维升级出开放兼容的云平台 **FlowPrint**，主打远程打印与新手友好体验；智能派打造了开源聚合平台 **Nexprint**，以多平台模型聚合和创作者激励破局；纵维立方也上线了聚焦品牌生态的 **MakerOnline**，专注于品牌内生态适配。这些平台在底层功能上以丰富的模型库为核心，深度集成切片工具，并通过社区互动降低用户门槛。多数平台以免费为基础，其中 **Nexprint** 坚持开源开放，**MakerWorld** 则为平衡版权保护采取半封闭模式，即平台内模型以原创上传为主，支持用户免费下载/分享，但设置版权保护机制。通过一系列社区运营，头部厂商共同推动行业从“卖硬件”向“运营生态”转型。

1.10 AI+床垫

美国智能睡眠品牌完成亿元融资，智能床垫赢家+服务模式初步跑通。**Eight Sleep** 25 年 8 月 **Eight Sleep** 完成了 1 亿美元新一轮融资，投资方包括红杉中国、软银集团、Y Combinator，融资完成后 **Eight Sleep** 的估值已接近 10 亿美元。公司核心产品 **Pod** 系列床垫主要由泡沫床垫+**ActiveGrid** 水冷床罩+**Hub** 集线器三部分组成，完整配置的套装售价接近 5000 美元，能够实时捕捉心率、呼吸频率、体动等 12 项生理指标，通过 AI 技术实现睡眠监测、温度调节和健康管理。**Pod** 系列睡眠产品尤其重视人体体温调节，**Active Grid** 温控系统为用户的不同睡眠阶段提供最适合的温度。2024 年 **Eight Sleep** 的核心产品线上销售就达到 7500 万美元（约合人民币 5.4 亿元）。除硬件外，**Eight Sleep** 期望打造“硬件+算法+生态”组合优势，推出每月 25 美元的功能订阅，订阅后可使用睡眠数据监测与分析功能、**HealthCheck** 健康监测功能，实现个性化睡眠定制。

慕思 T11+AI 床垫斩获 L4 级智能床认证，AI+睡眠战略持续深化。公司旗下 T11+AI 床垫正式通过上海质量技术认证中心依据国家标准颁发 L4 级智能床认证，跻身行业少数获此最高等级认证的产品序列。L4 级作为当前智能床领域的国家级最高认证标准，代表慕思的产品在人体数据主动感知、智能决策调节、服务精准执行及价值反馈的全链路能力达到行业领先水平，为产品提供了权威技术背书与质量保障。慕思已连续三年参展美国消费电子展（CES），自主研发的潮汐算法升级至 3.0 版本，搭载自研睡眠大模型，进一步强化多传感器融合感知与主动智能决策能力，可精准捕捉睡眠数据并动态适配调节。技术升级与权威认证的双重加持，有望进一步驱动公司 AI 床垫产品放量，夯实其在高端智能寝具市场的核心竞争优势。

喜临门旗下 **aise** 宝禄智能床垫持续探索智能睡眠前沿技术，凭借硬核产品力获得市场认可。小米前高管王腾公开推荐该系列床垫，明确指出其相较于普通床垫的差异化优势——依托分布式空气弹簧矩阵与智能控制系统，可实现软硬度自适应调节、多模式按摩舒缓及睡眠数据精准监测等功能，针对性解决腰椎不适、睡眠浅等痛点，契合高端用户对健康睡眠的需求。**aise** 宝禄系列作为国内首个通过认证的 L4 级智能床垫品牌，智能化水平已达到行业顶尖标准。这款高端智能床垫的亮眼表现，不仅彰显公司在 AI 睡眠领域的产品创新实力，更有望凭借高端定位与技术壁垒推动产品放量，同时通过高端化路线优化产品结构，为公司毛利率提升提供有力支撑。

1.11. 两轮车

国补退坡倒逼行业转向“产品为王”的存量博弈，跨界巨头入局与局部摩托车路权松绑开启高端化与电摩赛道新周期。

政策端，一方面，河北等地严查新老国标上牌，叠加国补退出，进一步挤压违规及低端电动自行车生存空间；另一方面，广州放松对外地牌照摩托车的加油限制，释放出核心城市对摩托车路权管理的松动信号，为电摩及燃油摩市场复苏提供了政策想象空间。

公司端，一方面，面对“国补”剔除后的市场真空，头部企业迅速调整策略。爱玛（仰望 A1）与绿源（F66）发布的 2026 年新品均卡位 4000 元档位，强调“800W+大电机”、“200km+长续航”及“10 年质保”，显示行业正从单纯的低价走量向提升单车价值量的高端电摩转型。另一方面，头部车企奇瑞汽车通过成立“闪羿科技”正式进军两轮车赛道，布局高端电摩及人工智能应用。这表明在雅迪、九号等现有龙头业绩验证行业盈利能力后（雅迪预增 128%），两轮车行业已具备吸引汽车级资本与技术入场的潜力，竞争维度将升级至智能化与生态链层面。

电动两轮车国内产销情况高频跟踪：

产量：12 月总计 275 万辆，同比+2%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 27%/23%/8%/4%/5%。

销量：12 月总计 269 万辆，同比+5%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

内销：12 月总计 256 万辆，同比+9%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

出口：12 月总计 13 万辆，同比-36%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 38%/15%/8%/0%/0%。

重点品牌 12 月产销情况高频跟踪：

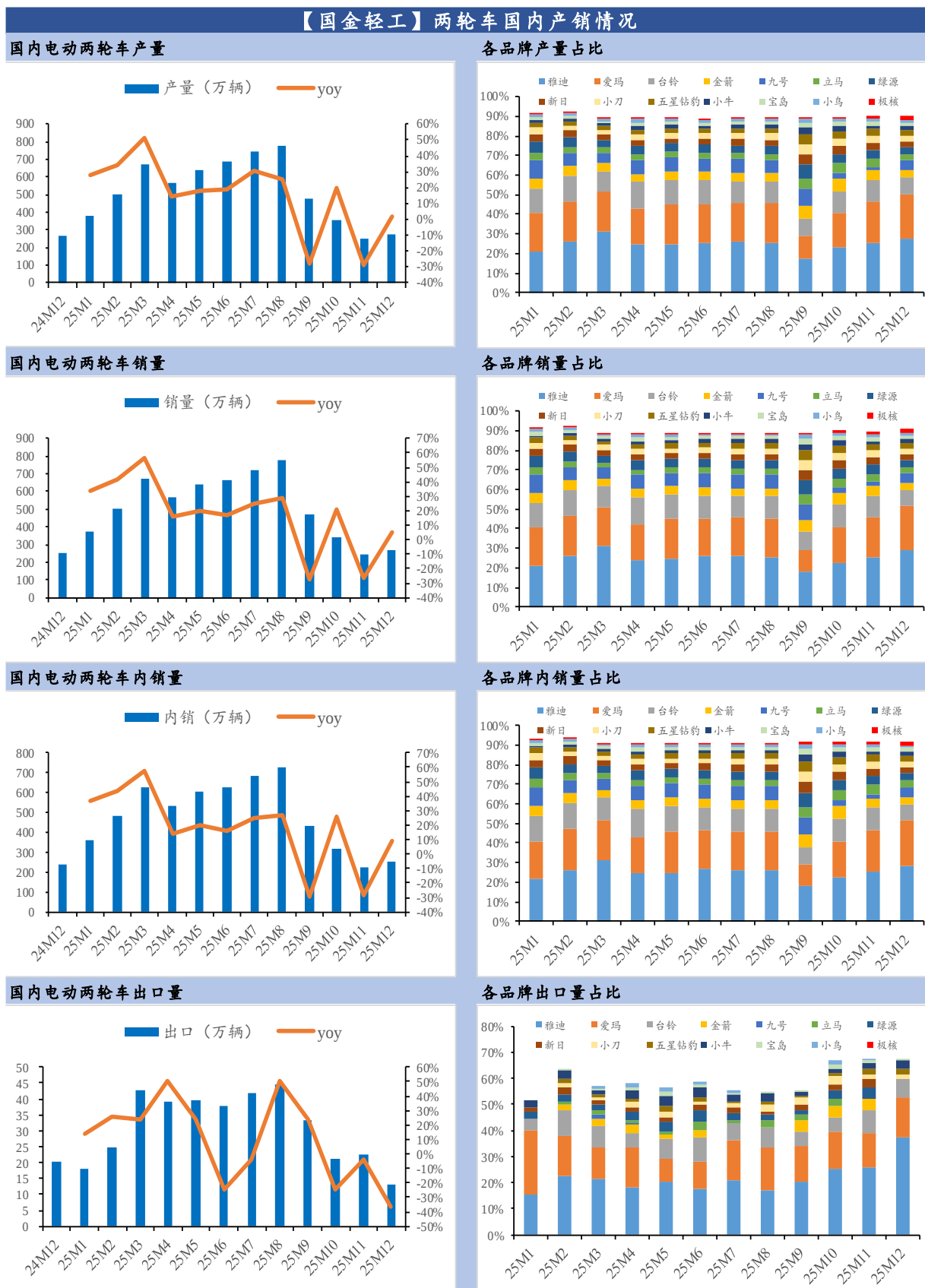
雅迪：产量/销量/内销/出口为 75.23/78.14/73.28/4.86 万辆，同比 +15.7%/+45.8%/+46.6%/+35.0%

爱玛：产量/销量/内销/出口为 63.51/61.54/59.60/1.94 万辆，同比 +17.6%/+20.9%/+24.2%/-33.0%

台铃：产量/销量/内销/出口为 22.47/20.51/19.54/0.97 万辆，同比 -10.1%/-19.6%/-18.6%/-35.2%



图表5：两轮车国内产销情况



来源：奥维云网、国金证券研究所



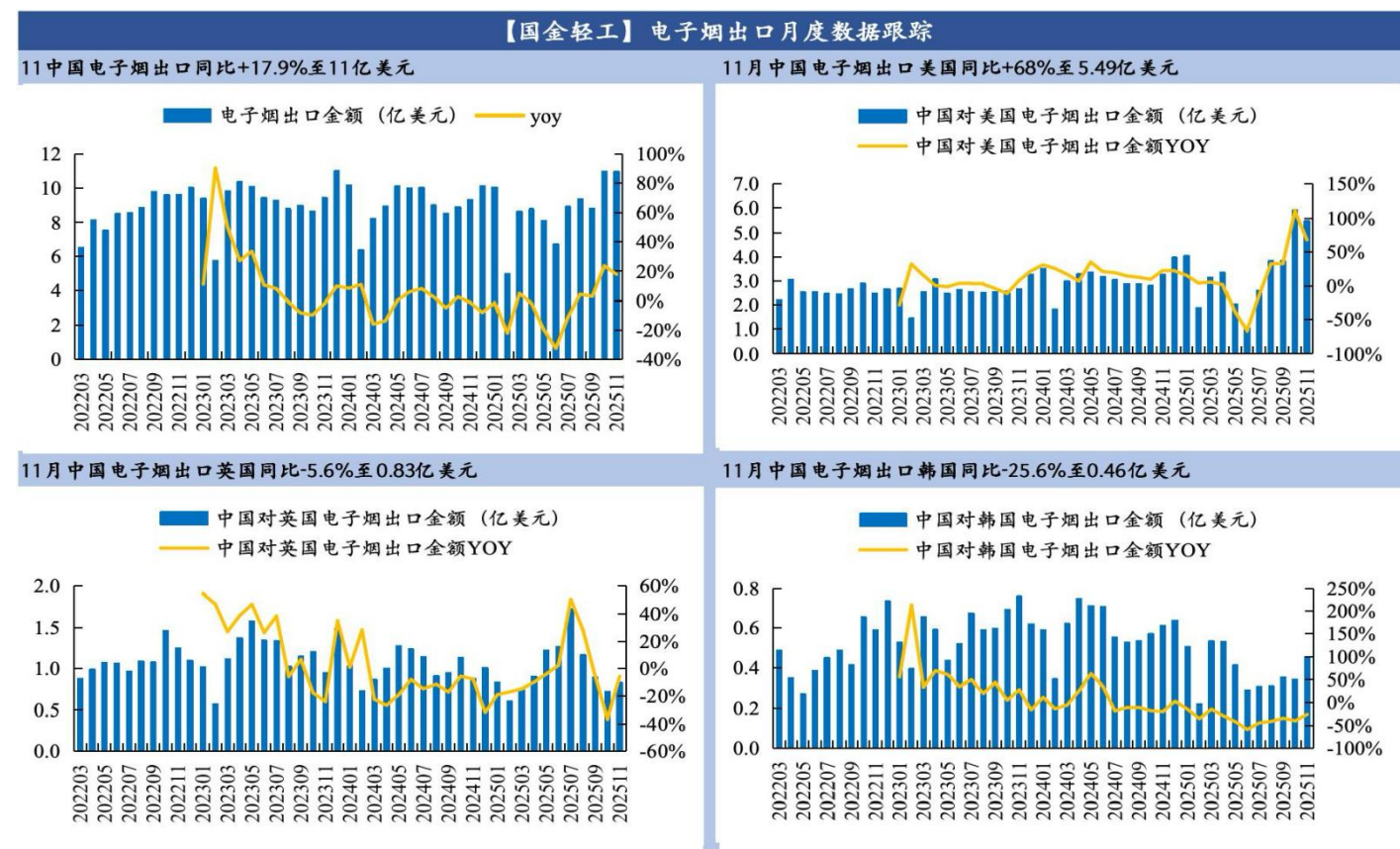
二、行业重点数据及热点跟踪

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

11 月中国电子烟出口同比+17.9%至 11 亿美元，出口美国同比+68%至 5.49 亿美元，出口英国同比-5.6%至 0.83 亿美元，出口韩国同比-25.6%至 0.46 亿美元。

图表6：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

3.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾

图表7：全球电子烟行业一周热点回顾

时间	标题	内容
1. 12	美国弗吉尼亚州上诉第四巡回法院 争取恢复口味电子烟禁令执行	美国弗吉尼亚州总检察长已向美国第四巡回上诉法院提起上诉，寻求推翻联邦地区法院关于该州口味电子烟禁令部分条款被联邦法律“预先排除”的认定。此前，联邦法官在 2025 年 12 月发布初步禁令，暂停该州新法执行，在案件终局判决前，相关商户暂不需按该州法下架未获 FDA 批准的口味电子烟产品。
1. 14	越南修订控烟法征求意见：拟将电子烟禁令写入法律，2027 年起生效	越南卫生部正在征求意见，拟扩大调整范围，补充电子烟、加热烟草等新型烟草产品概念，并提出禁止其持有、运输、使用，同时拟禁止生产、买卖用于组装的零部件与设备。卫生部预计，草案自 2027 年 1 月 1 日起生效。
1. 14	吉尔吉斯斯坦议会撤回电子烟禁令法案：返修完善后将重新提交	吉尔吉斯斯坦议会决定撤回两项涉及电子烟禁令的法案并发回修改。议会委员会表示，将吸收各方意见对草案进行完善，待修订后



		再提交议会审议。讨论中，有议员认为全面禁令未必有效，并提出探讨通过征税等方式推动相关贸易合法化的可能性。
1.16	墨西哥电子烟新规 1 月 16 日生效：禁商业流通全链条，违规最高判 8 年	墨西哥自 2026 年 1 月 16 日起实施电子烟绝对禁售，禁止其商业化、进口与销售，并覆盖一次性、无尼古丁及单次使用等各类电子吸烟装置及其配件、相关物质，同时禁止任何形式广告宣传。法律允许个人持有与自用，但不得用于商业或分销。
1.16	摩尔多瓦通过新卫生规范：线上渠道烟草产品销售将被纳入限制	摩尔多瓦将对烟草制品、电子烟及相关商品实施新的卫生规范。文件提出限制未成年人获取烟草产品的措施，包括通过网店渠道；并规定生产商与销售方的通知、报送、记录与市场控制要求，明确国家公共卫生署负责监督执行。

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：25 年 12 月线上销售额总计 9.13 亿元，同比+7%。

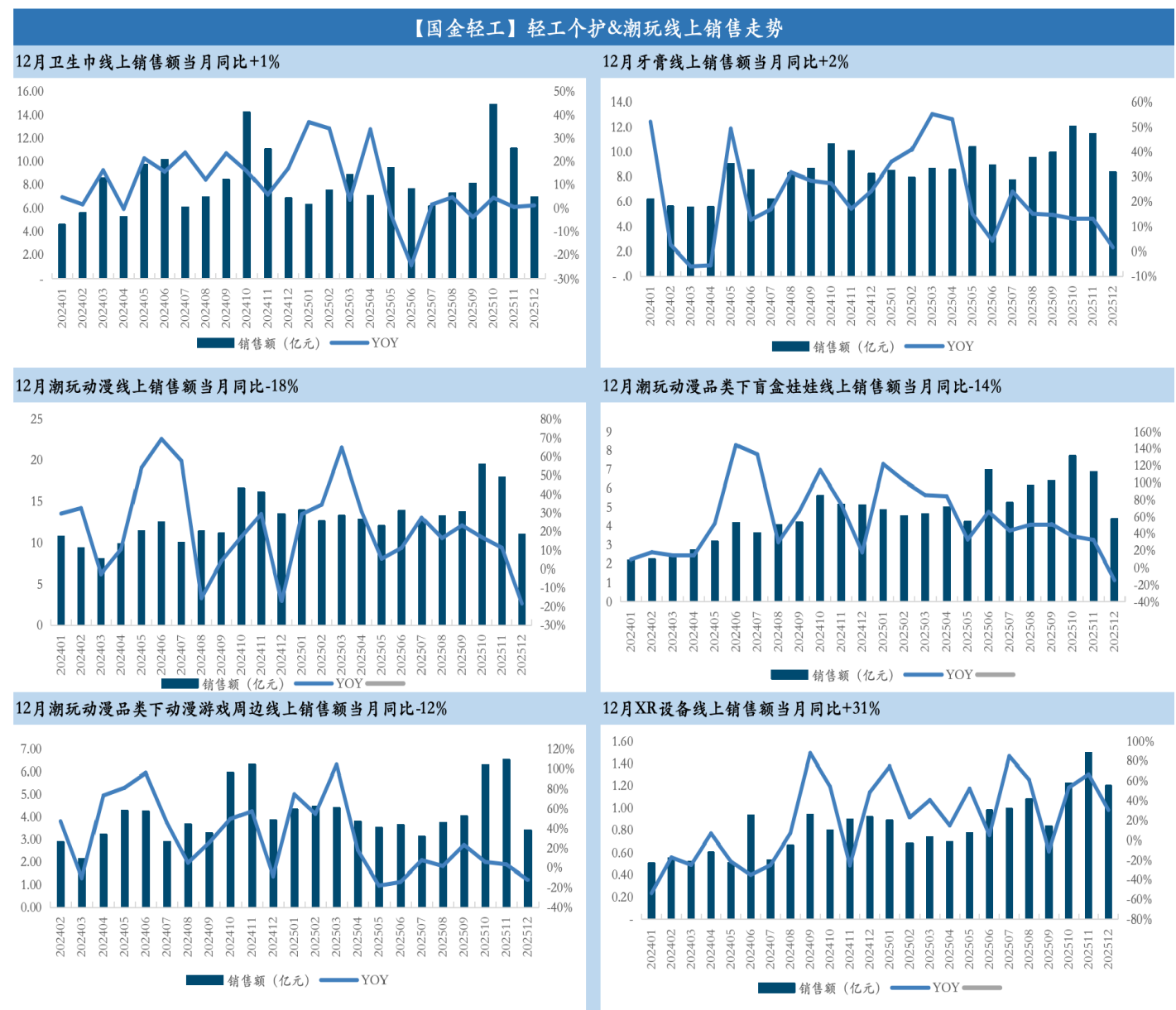
牙膏板块：25 年 12 月线上销售额总计 8.26 亿元，同比+1%。

潮玩动漫板块：25 年 12 月线上销售额总计 11.07 亿元，同比-18%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为 4.4/3.4 亿元，同比-14%/-12%。

AI 眼镜板块：XR 设备线上销售额 25 年 12 月销售额达 1.21 亿人民币，同比+31%。



图表8：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（12.26-1.2）30大中城市成交面积同比-21.13%。周度商品房累计成交面积同比-21.13%。

周度二手房成交面积：本周（12.26-1.2）14城二手房成交面积同比-20.7%。周度二手房累计同比-20.7%。

房地产开发投资完成额：25年1-11月累计房地产开发完成额同比下降15.11%。

房屋新开工面积：25年1-11月房屋新开工面积累计同比下降20.01%。

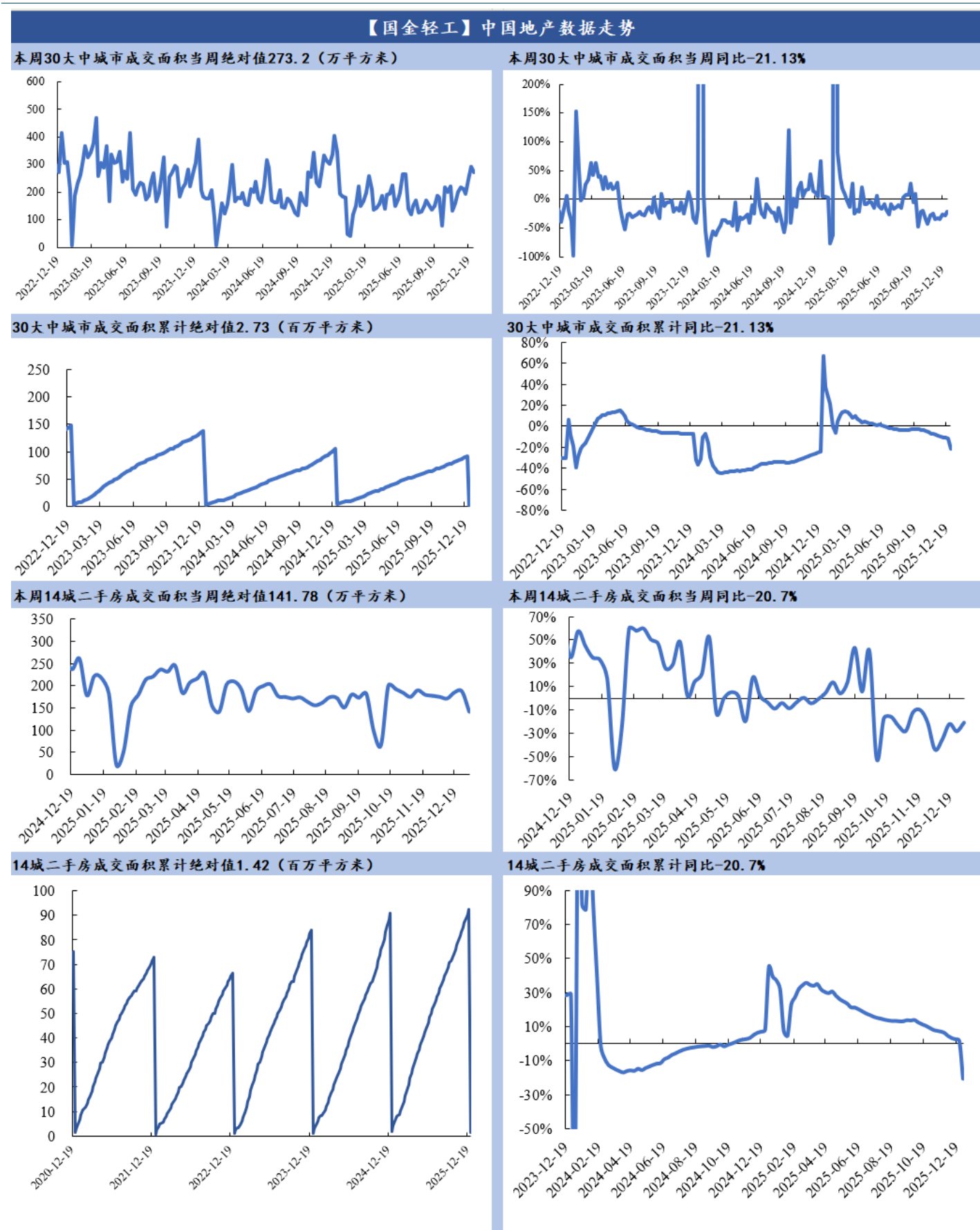
月度竣工面积：25年11月全国房屋竣工面积同比下降27.95%。

25年1-11月全国房屋竣工面积累计同比下降20.15%。

月度销售面积：25年11月全国商品房住宅销售面积当月同比下降19.11%；25年1-11月全国商品房住宅销售面积累计同比下降8.87%。



图表9：中国地产数据走势一



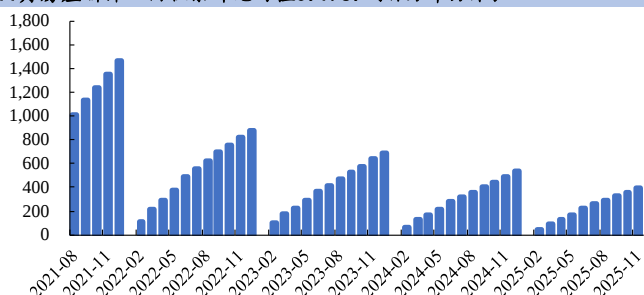
源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理



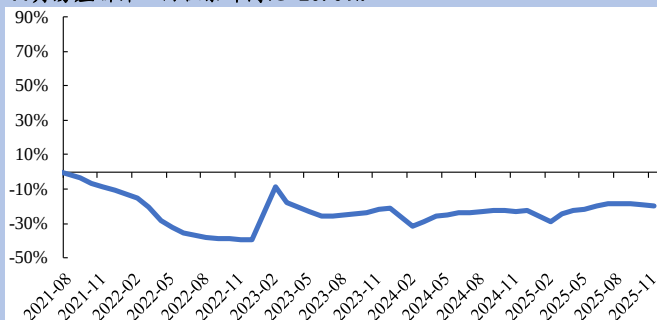
图表10：中国地产数据走势二

【国金轻工】中国地产数据走势

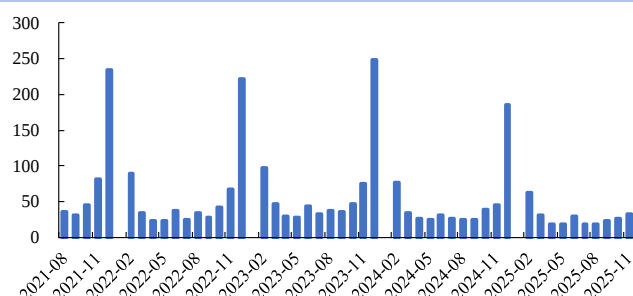
11月房屋新开工面积累计绝对值391.89（百万平方米）



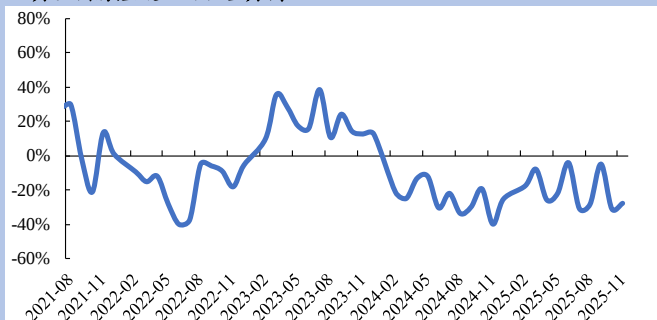
11月房屋新开工面积累计同比-20.01%



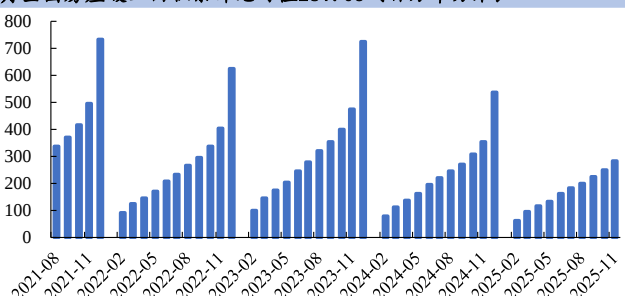
11月全国房屋竣工面积当月绝对值32.39（百万平方米）



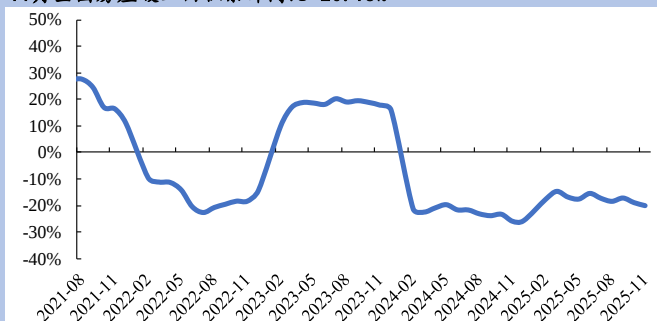
11月全国房屋竣工面积当月同比-27.95%



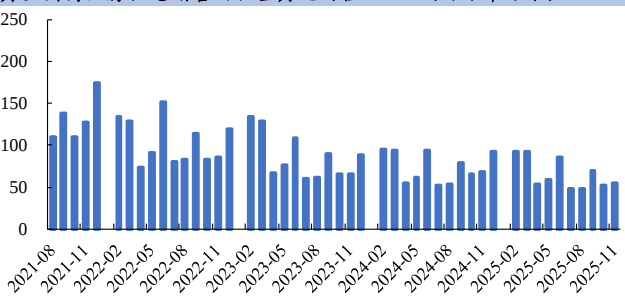
11月全国房屋竣工面积累计绝对值281.05（百万平方米）



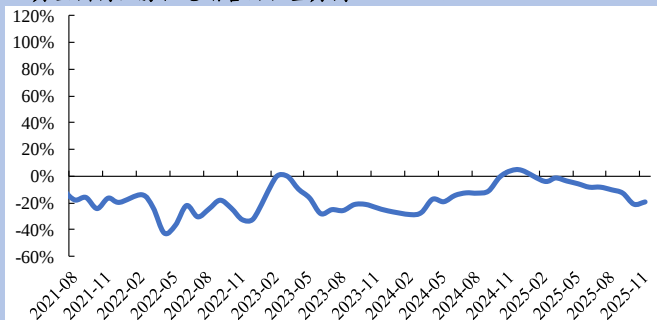
11月全国房屋竣工面积累计同比-20.15%



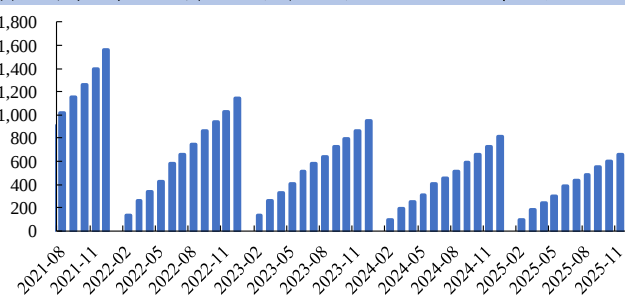
11月全国商品房住宅销售面积当月绝对值55.46（百万平方米）



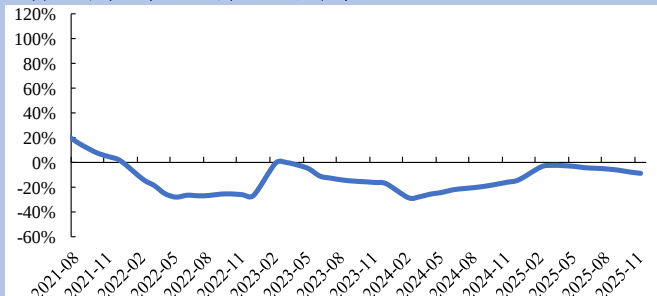
11月全国商品房住宅销售面积当月同比-19.11%



11月全国商品房住宅销售面积累计绝对值658.18（百万平方米）



11月全国商品房住宅销售面积累计同比-8.87%



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

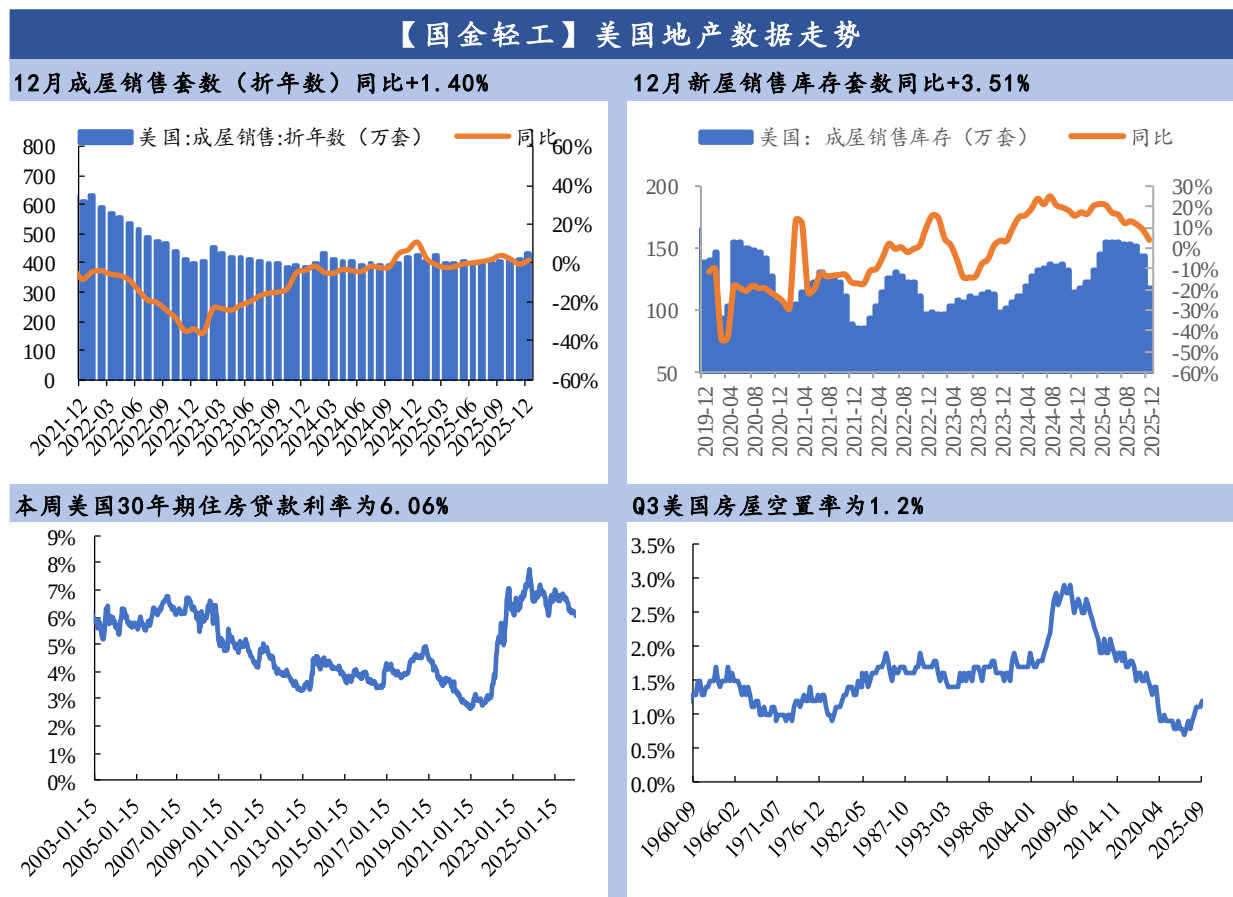


美国房屋销售：2025 年 12 月成屋销售套数（折年数）同比+1.40%，成屋销售库存同比+3.51%。

美国贷款利率：美国 30 年期住房贷款利率本周为 6.06%，环比-0.10%。

美国房屋空置率：2025 年 Q3 为 1.2%，环比+0.1%。

图表11：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

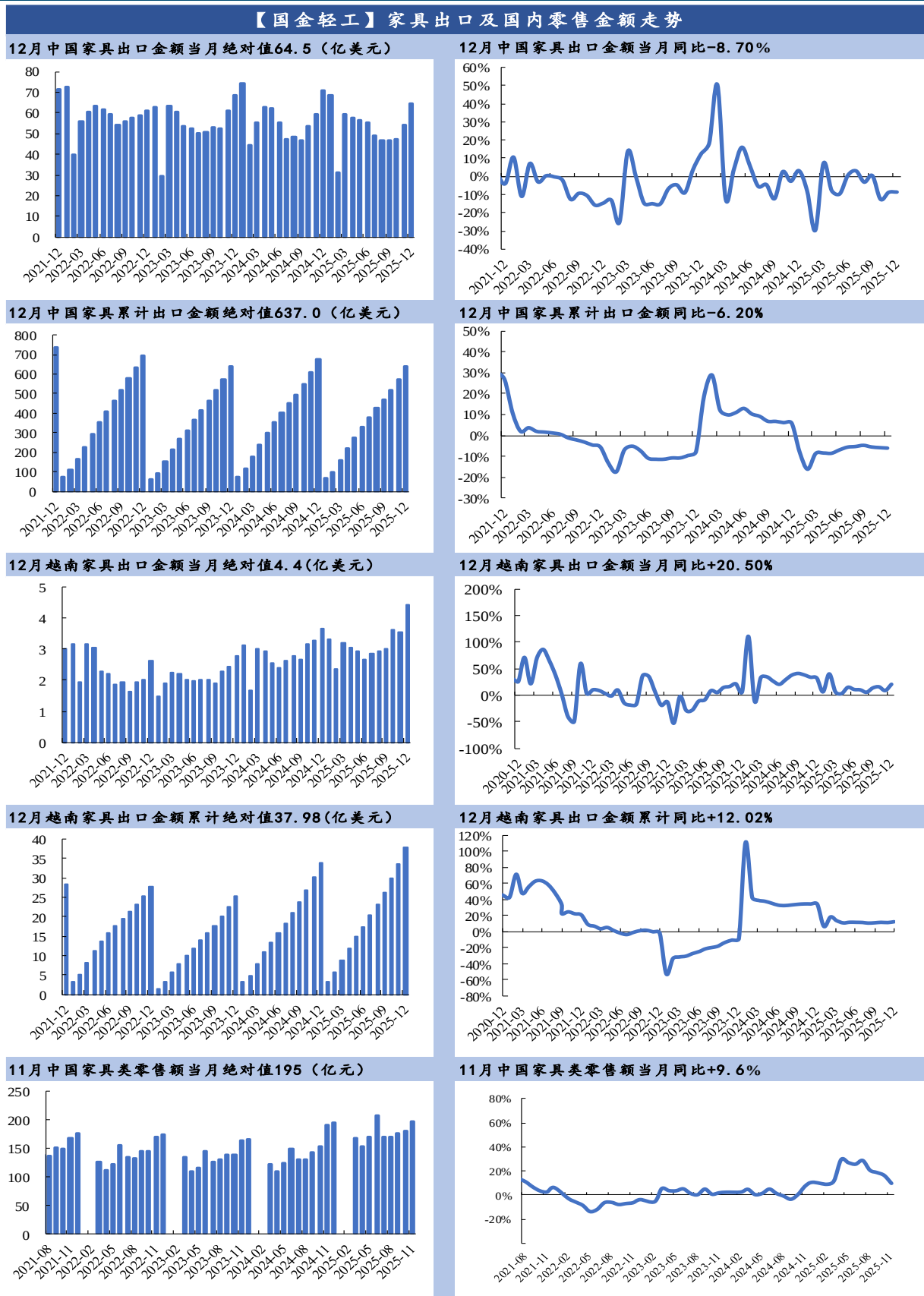
中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2025 年 12 月当月 64.5 亿美元，同比下降 8.70%，1-12 月累计出口 637.0 亿美元，同比下降 6.20%。越南家具出口金额（美元计价）2025 年 12 月当月 4.4 亿美元，同比增加 20.50%；25 年 1-12 月越南家具累计出口 37.98 亿美元，同比上升 12.02%。

国内家具零售额：2025 年 11 月中国家具类零售额为 195 亿元，同比下降 3.8%；25 年 1-11 月中国家具类零售额累计 1894.9 亿元，累计同比增长 16.9%。

美国家具库存：美国家具及家居摆设批发商库存 2025 年 10 月当月同比下降 1.53%，库存销售比同比下滑 4.5%。



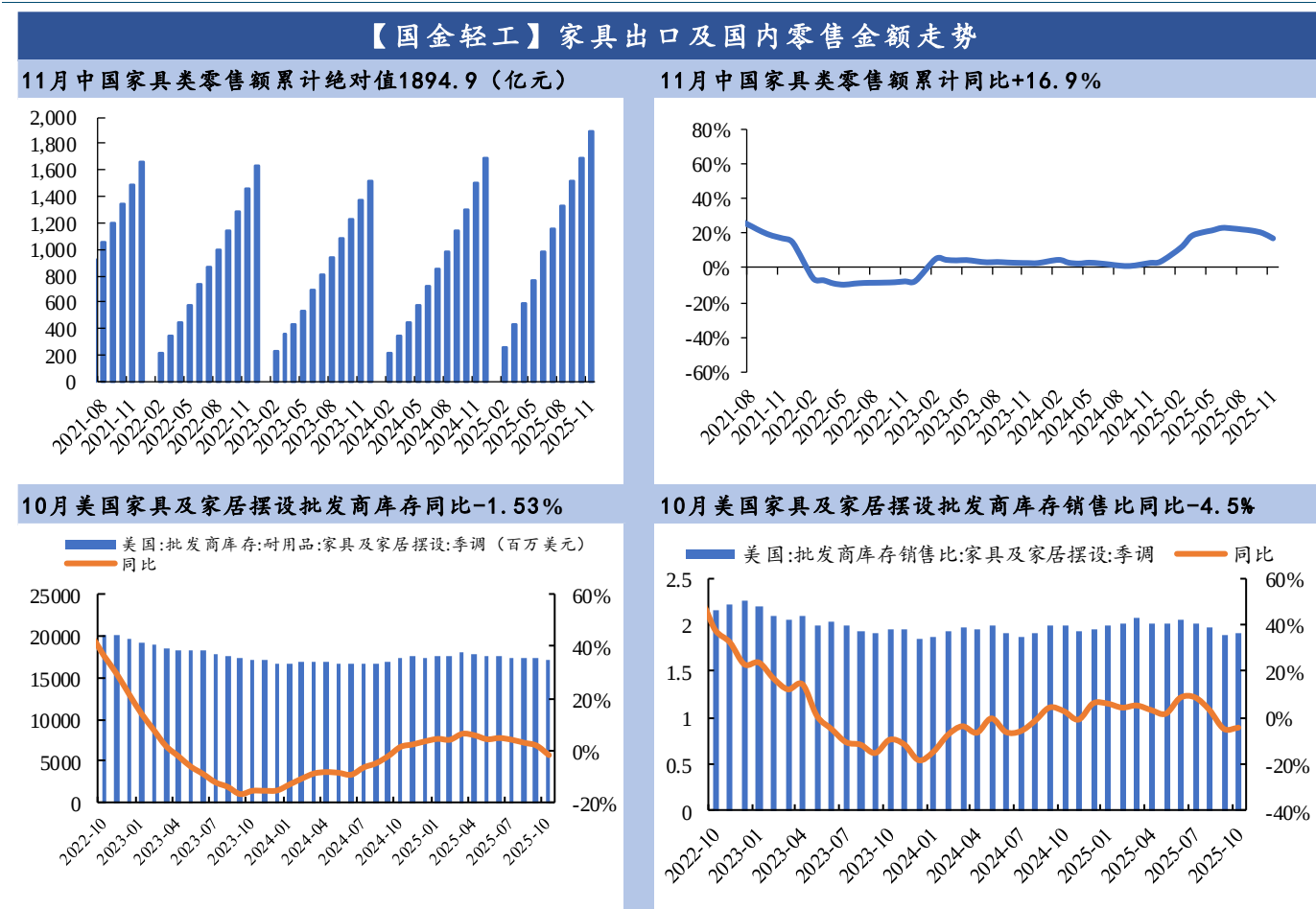
图表12：家具出口及国内零售金额走势一



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13：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 8175 元/吨，环比下降 50 元/吨，2026 年截止 1.09 均价为 8200 元/吨，较 2025 年均价上升 2.65%。

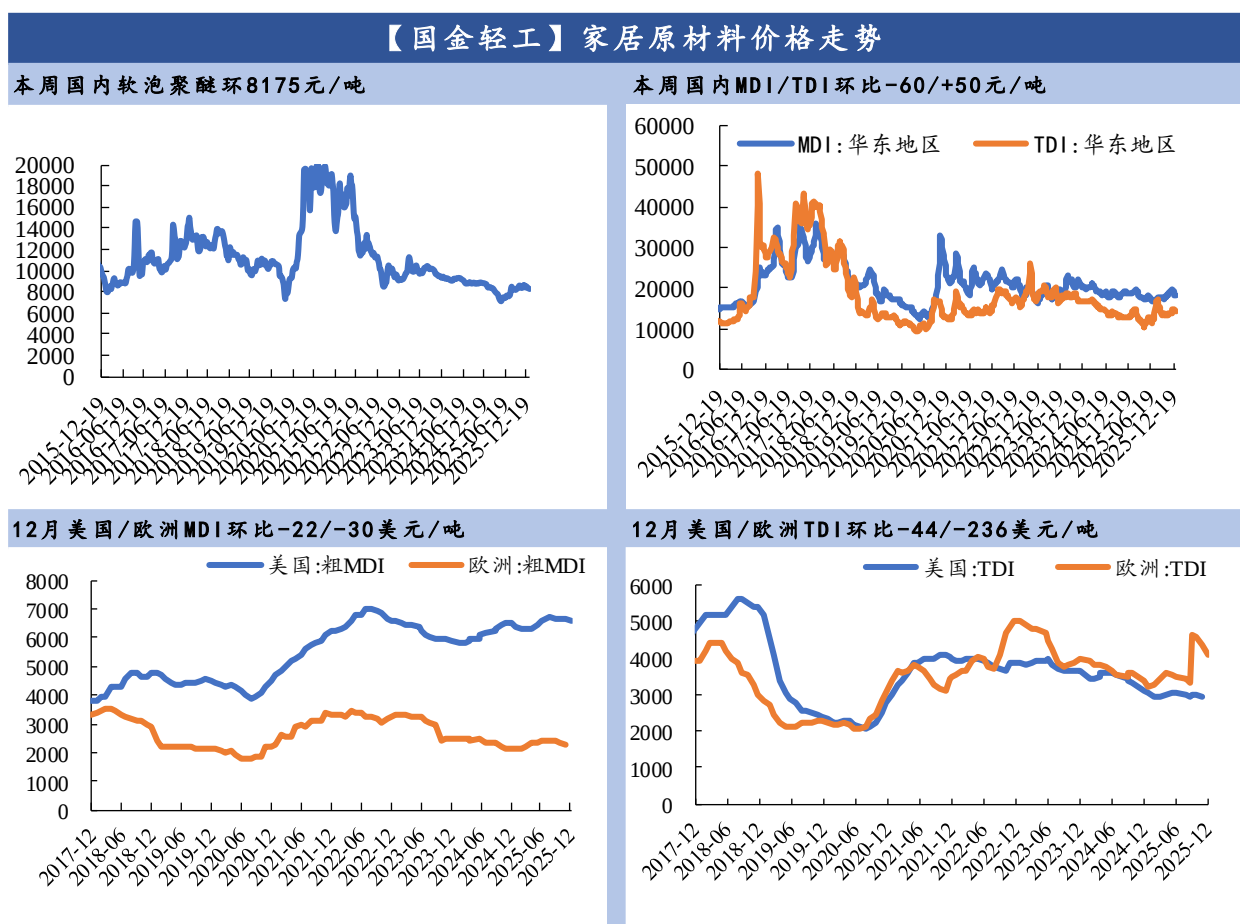
本周国内 MDI 均价为 18140 元/吨，环比下降 60 元/吨，2026 年截止 1.09 均价为 1817 元/吨，较 2025 年均价上升 0.46%。

本周国内 TDI 均价为 14550 元/吨，环比上升 50 元/吨，2026 年截止 1.09 均价为 14525 元/吨，较 2025 年均价上升 8.36%。

海外原材料价格方面，美国地区 MDI 价格 12 月环比下降 22 美元/公吨，TDI 价格环比下降 44 美元/公吨；欧洲地区 MDI 价格 12 月环比下降 30 美元/公吨，TDI 价格环比下降 236 美元/公吨。



图表14：家居原材料价格走势



来源：Wind，国金证券研究所

2.4 造纸板块行业高频数据跟踪

图表15：造纸产业链价格跟踪

		季度								月度			周度			
产品名称		24Q1	24Q2	环比24Q1	24Q3	环比24Q2	24Q4	环比24Q3	25Q1	环比24Q4	2025年12月	25年10月	25年9月	环比上周 (元/吨)		
原材料																
木浆系	针叶浆	6122	6348	226	6125	-223	6288	163	6517	229	5578	5473	5484	5670	5542	-15
	阔叶浆	5500	5670	170	4810	-860	4504	-306	4792	288	4634	4347	4252	4209	4727	29
	化机浆	4095	3914	-181	3520	-394	3550	30	3550	0	3793	3700	3700	3700	3800	0
废纸系	国废黄板纸	1498	1477	-21	1544	67	1647	103	1603	-44	1840	1928	1759	1689	1597	-55
纸品																
木浆系	双胶纸	5958	5750	-208	5177	-573	5213	36	5213	0	4643	4643	4643	4743	4643	0
	铜版纸	6200	6000	-200	5900	-100	5800	-100	5800	0	4975	4975	4975	5175	4975	0
	白卡纸	4943	4560	-383	4360	-200	4260	-100	4343	83	4229	4174	3911	3848	4245	32
废纸系	箱板纸	3769	3623	-146	3565	-58	3712	147	3761	49	3962	3976	3755	3647	3601	-90
	瓦楞纸	2987	2814	-173	2753	-61	3037	284	3059	22	3298	3334	3111	2966	2903	-106

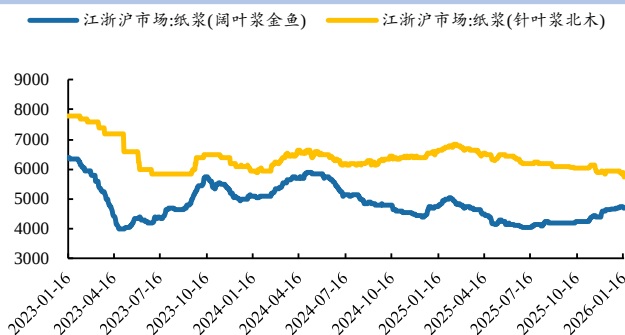
来源：隆众资讯，国金证券研究所；注：周度核算时间为2026年1月12日至2026年1月16日

本周（1.12-1.16）针叶浆和阔叶浆价格环比分别-150/-50元/吨，瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-70/-50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/-25元/吨。

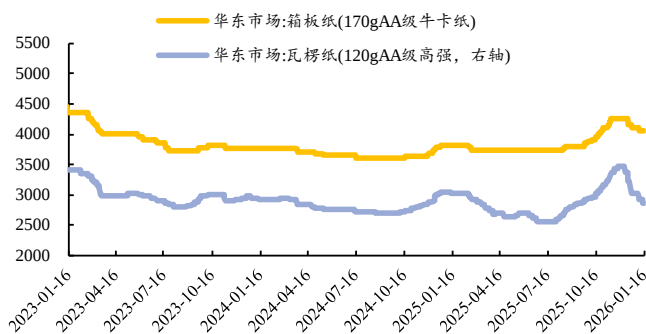


图表16：本周纸品及原材料价格变动一览（单位：元/吨）

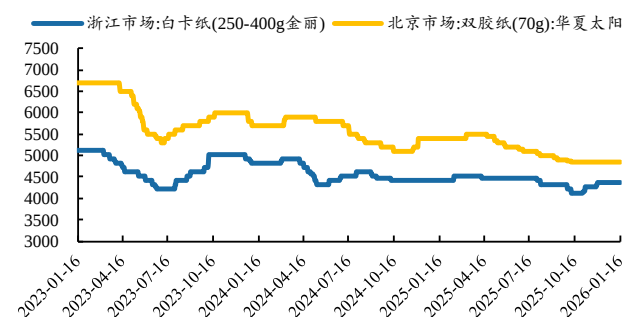
本周针叶浆和阔叶浆价格环比分别-150/-50元/吨



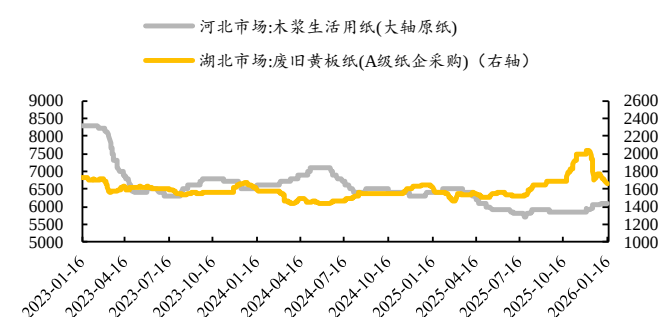
本周瓦楞纸和箱板纸价格环比分别-70/-50元/吨



本周白卡纸和双胶纸价格环比+0/+0元/吨



本周生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-25元/吨



来源：wind，国金证券研究所；注：周度核算时间为2026年1月12日至2026年1月16日

11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+28.1%/-8.4%/+4.0%/+11.9%/+5.4%/-2.4%，白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+7%/+0%/+5.4%/11.1%/12.2%。

11月，白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+28/+6/+3万吨，箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-34.7/-20.47万吨。

11月，中国纸浆港口库存环比+11.2万吨至217.31万吨，纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+30.1%/+10.1%/+29.7%，木片进口量与进口单价同比分别9.6%/-0.8%，再生纸浆进口量与进口单价同比分别-35.7%/-13.8%。

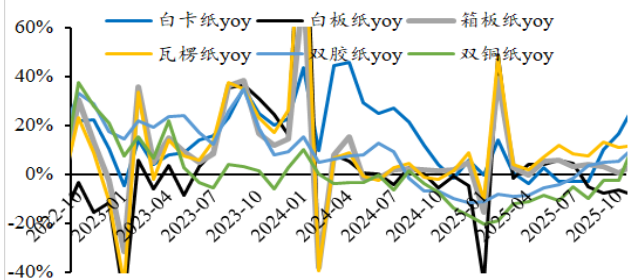
11月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+2.9%/-3.4%/+6.1%/+3.5%，化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+6.1%/-0.8%/-19.4%/+4.9%。



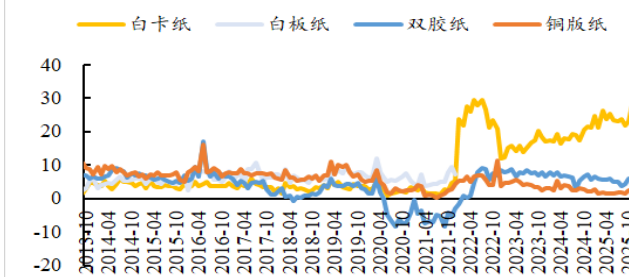
图表17：纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

【国金轻工】各纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪

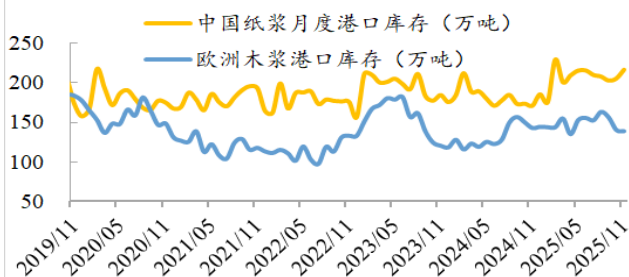
11月白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+28.1%/-8.4%/+4.0%/+11.9%/+11.1%/12.2%



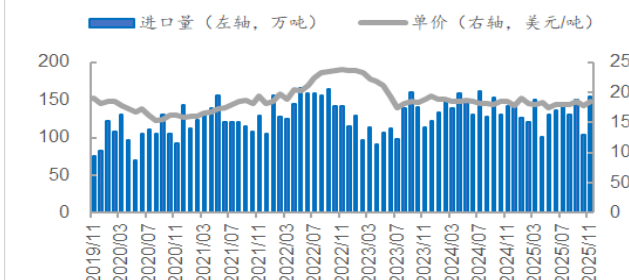
11月白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+28/+6/+3万吨



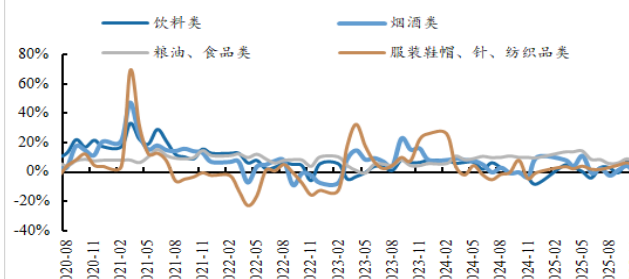
11月中国纸浆港口库存环比+11.2万吨至217.3万吨



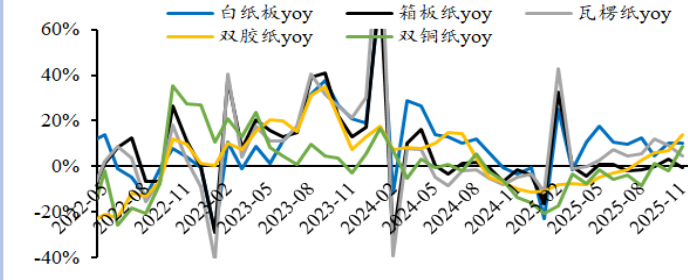
11月木片进口量与进口单价同比分别9.6%/-0.8%



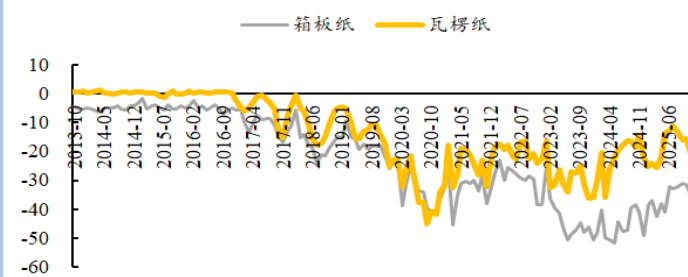
11月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+2.9%/-3.4%/+6.1%/+3.5%



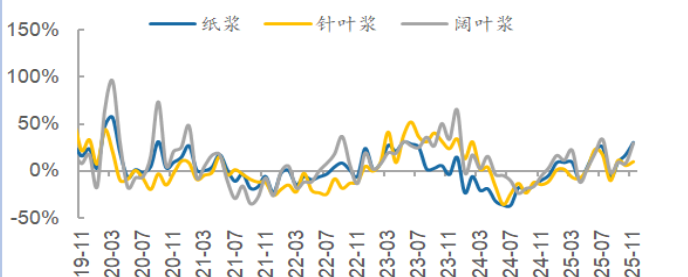
11月白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+10%/-0.4%/+4.6%/13.8%/8.7%



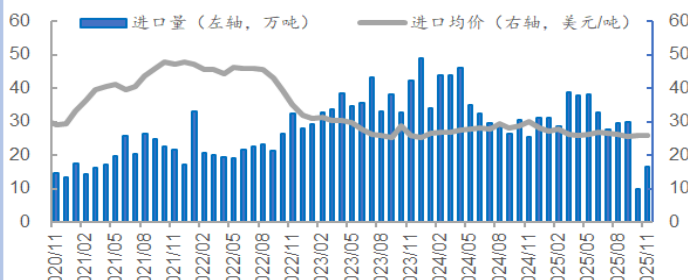
11月箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-34.7/-20.47万吨



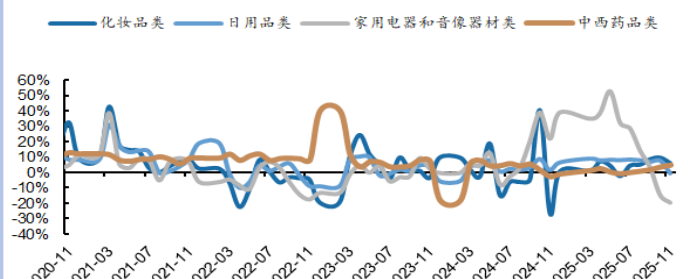
11月纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+30.1%/+10.1%/+29.7%



11月再生纸浆进口量与进口单价同比分别-35.7%/-13.8%



11月化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+6.1%/-0.8%/-19.4%/+4.9%





2.4.1. 浆纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料：本期进口纸浆市场情绪转向清淡，价格走势分化，价格上行乏力。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 5542 元/吨，环比上期下降 0.3%；阔叶浆现货含税均价 4727 元/吨，环比上期上涨 0.6%；本色浆现货含税均价 5029 元/吨，环比上期下降 1.5%；化机浆现货含税均价 3800 元/吨，环比上期持平。本期纸浆价格波动原因：一是针叶浆价格主要受期货盘面波动影响，供需基本面对其影响微弱，价格波动方向随盘面偏弱调整。二是阔叶浆市场货源紧俏现状缓解，贸易商出货意愿增强，市场对后市看法出现分歧，现货流动性改善压制价格走势。三是港口累库继续维持累库的走势，同时下游原纸市场未见春节前备货行情，需求端缺乏新增量，市场情绪清淡。

2) 成品纸：根据隆众资讯监测数据，本期国内双胶纸市场弱势盘整，无明确政策方向指引：工厂生产未见提升，因行业产能基数庞大，市场货源供应充裕。高位的纸浆成本挤压下，行业盈利情况承压，纸厂端挺价意向明确。反观消费端来看，市场成交转为社会单为主，用户采买积极性不高，疲软的市场需求拖累下，价格较难有效传导下游。业者观望情绪浓郁，贸易商谨慎观望后市，且普遍采取低库存和快周转策略，区域成交存让利情况，70g 本白双胶纸主流品牌价格区间在 4400-4500 元/吨，70g 高白双胶纸主流品牌价格区间在 4700-4900 元/吨，成交实谈为主。

本期国内铜版纸市场运行偏淡。工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。木浆价格运行相对坚挺，纸厂成本压力较大，使得行业利润空间受到挤压。反观下游，社会印刷及广告宣传等领域订单一般，用户采购意愿不强，普遍采取按需采购策略，未出现节前集中备货的迹象，导致下游消费量趋于平淡。在缺乏需求拉动的情况下，中间贸易商心态谨慎，多促进去库为主，局部存在价格倒挂现象，157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4700-4900 元/吨，实单可商议。

2.4.2. 废纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料：据隆众资讯监测数据显示，本期（1 月 9 日-1 月 15 日），废旧黄板纸周度均价呈现下降走势。1 月 15 日周四，废旧黄板纸周度均价为 1596.82 元/吨，较 1 月 8 日下跌 55.00 元/吨，环比-3.33%，同比-2.17%。供应端方面，市场整体货源充足，局部因到货量阶段性减少出现零星提价，但多数区域供应宽松格局不改，纸厂采购按需调整为主。需求端方面，终端包装订单恢复有限，下游纸厂原料采购维持刚需节奏，市场整体成交活跃度依然偏低。尽管周内局部市场受节前备货带动情绪略有回暖，但难以对价格形成有力支撑。当前业者观望心态依旧浓厚。隆众预计，在供需基本面未见明显改善的背景下，短期内废旧黄板纸价格或将维持弱势盘整格局。

据隆众资讯监测数据显示，本期，废旧书本纸周度均价呈现稳中偏弱的走势。1 月 15 日周四，废旧书本纸周度均价为 1703.81 元/吨，较 1 月 8 日下降 7.46 元/吨，环比-0.44%，同比+7.46%。供应端方面，临近春节，市场出货意愿增强，上游回收环节供应量逐步增加，市场流通货源趋于宽松。需求端方面，纸企节前备货基本完成，采购回归刚需节奏，对高价货源接受度下降，部分厂家为控制成本而下调采购价格。下游文化用纸市场表现平稳，但整体对原料端的提价支撑有限。市场成交氛围较前期有所转淡，价格重心下移。隆众预计，在供应端压力增大而需求支撑转为刚需的背景下，短期内废旧书本纸价格将延续弱势盘整运行。

据隆众资讯监测数据显示，废旧报纸价格呈现稳中偏强的走势。1 月 15 日，废旧报纸周度均价为 2216.67 元/吨，较 1 月 8 日上涨 9.52 元/吨，环比+0.43%，同比-3.13%。供应端方面，市场优质货源供应偏紧，打包站持货观望情绪渐起，出货节奏有所放缓。需求端方面，下游印包企业备货需求稳步释放，纸企为保障节前生产进行适度补库，采购积极性有所提升。市场交投氛围温和回暖，部分纸厂为吸引货源小幅上调收购价格。隆众预计，在供应趋紧与节前备货需求支撑的共同作用下，短期内废旧报纸价格或将维持稳中偏强运行。

2) 成品纸：

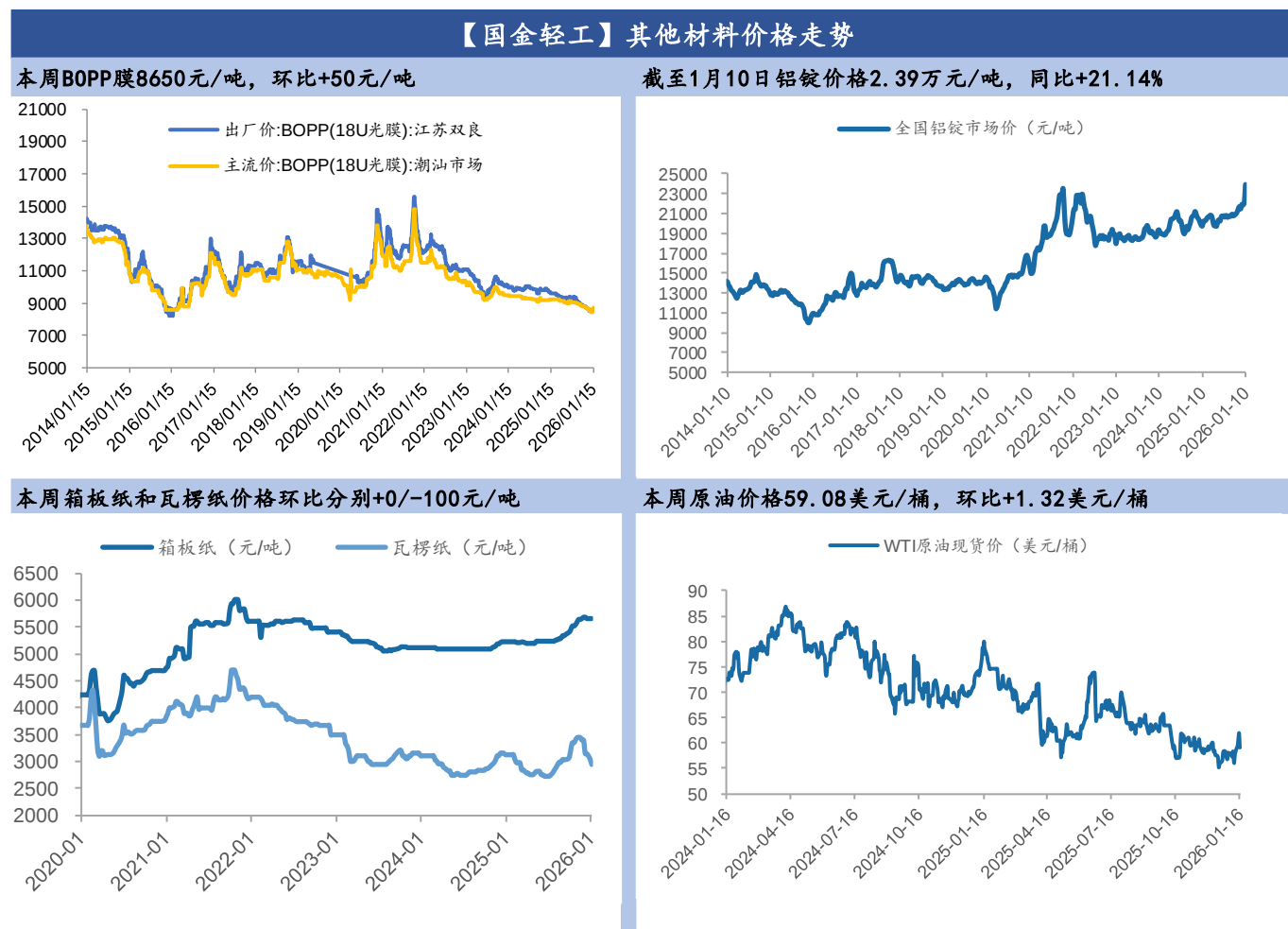
据隆众资讯监测数据显示，本期箱板纸含税均价为 3601 元/吨，环比下降 2.4%，同比下降 4.2%。具体来看，本期箱板纸市场延续下行趋势，规模纸企部分纸种下调 50-150 元/吨，带动中小纸企跟跌。虽处传统旺季，但终端需求释放缓慢，下游二级厂原纸采购意愿疲软，未出现季节性补库高潮，纸企出货承压，库存水平高位震荡，而上游废旧黄板纸市场跌多涨少，价格维持低位，成本面支撑乏力，均利空箱板纸市场走势。本期，瓦楞纸含税均价为 3009 元/吨，环比下降 1.2%，同比下降 2.6%。

据隆众资讯监测数据显示，瓦楞纸含税均价为 2903 元/吨，环比下降 3.5%，同比下降 5.1%。具体来看。本期瓦楞纸市场呈下行趋势，规模纸企下调瓦楞纸价格 50-150 元/吨，中小纸企普遍跟跌。周内虽下游纸板厂订单略有好转，然订单持续时间较短，故下游纸板厂原纸采购谨慎，多无备货意愿。受此影响，纸企出货缓慢导致库存持续攀升加之原料废旧黄板纸价格低位盘整，纸企方面或继续下调纸价以促出货。

2.4.3. 其他主要原材料价格变动一览



图表18：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 2026.1.16

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

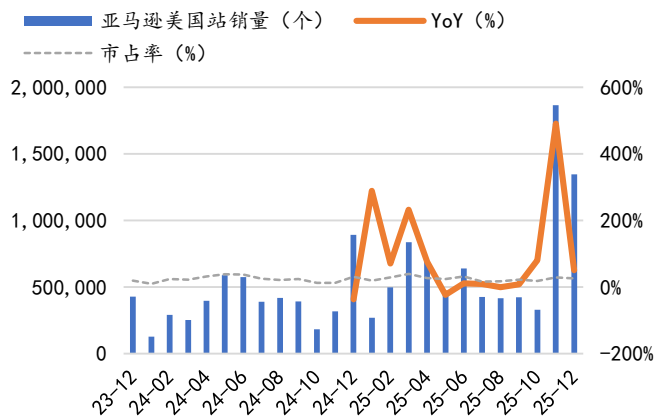
Stanley: 12月，亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为 134.5 万个/3.9 万个/12.8 万个/6.0 万个，同比增幅分别为 50.65%/31.94%/218.35%/26.38%，四地区亚马逊区域销量比例为 85.5%/2.45%/8.17%/3.83%，市占率分别为 25.92%/15.42%/40.34%/15.96%。美国站销量维持高增长态势，加拿大、英国站延续良好扩张趋势，主要系 Stanley 密集推出联名款/限量配色，其中德国市场销量增长尤为突出。

Yeti: 12月，亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别为 41.68 万个/6.72 万个/3.74 万个，同比增幅分别为 -31.60%/9.86%/125.27%，三地区亚马逊区域销量比例为 79.9%/12.9%/7.2%，市占率分别为 8.03%/26.88%/9.93%，延续其扩张趋势。美国站销量下滑幅度有所收窄，但仍处于负增长区间，主要系去年12月亚马逊美国站高基数。

Owala: 作为市场新进入品牌，Owala 在美国市场表现强劲。2025/12月销量达 225.46 万个，同比增长 795.72%，市占率为 43.46%，预计其高增长势头将持续保持。高增长主要系品牌去年12月处于发展初期低基数，以及品牌25年12月积极配合圣诞节、年末清仓采取的赠品策略、主题社交媒体活动、亚马逊平台促销策略。

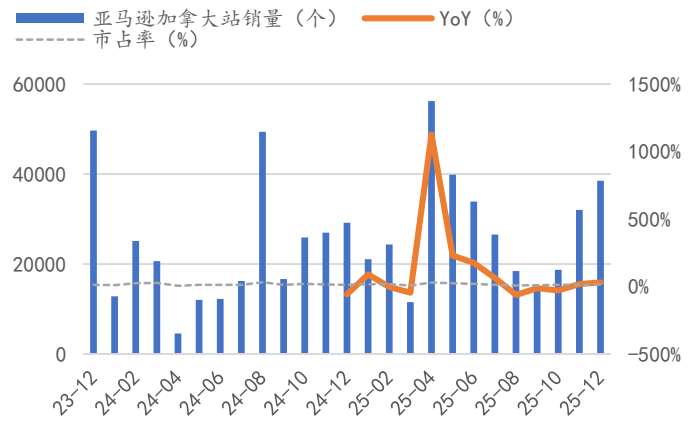


图表19: Stanley 亚马逊美国站 12月销量同比+50.65%



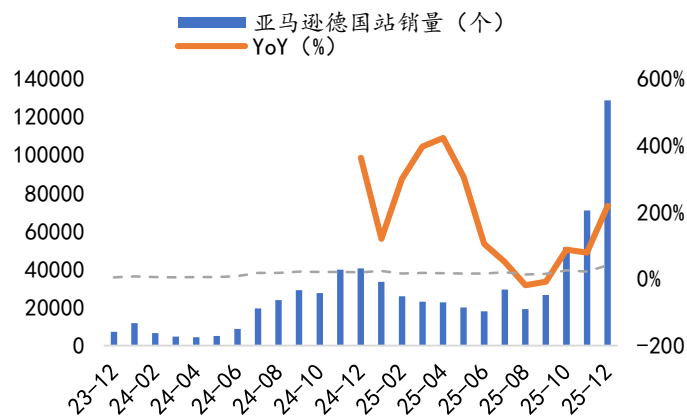
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表20: Stanley 亚马逊加拿大站 12月销量同比+31.94%



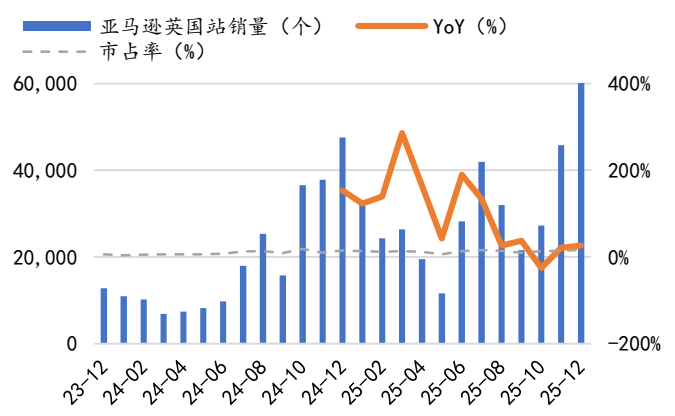
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表21: Stanley 亚马逊德国站 12月销量同比+218.35%



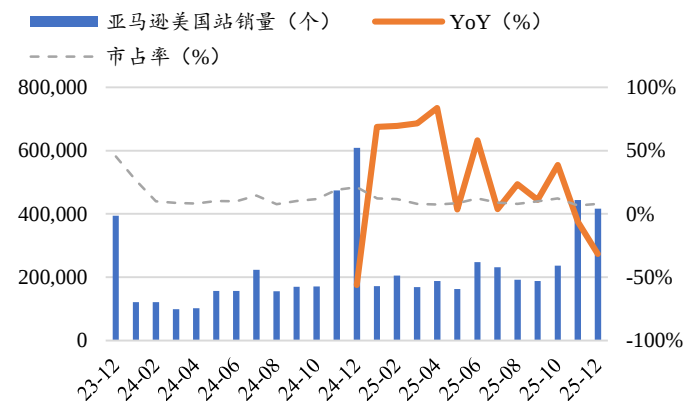
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表22: Stanley 亚马逊英国站 12月销量同比+26.38%



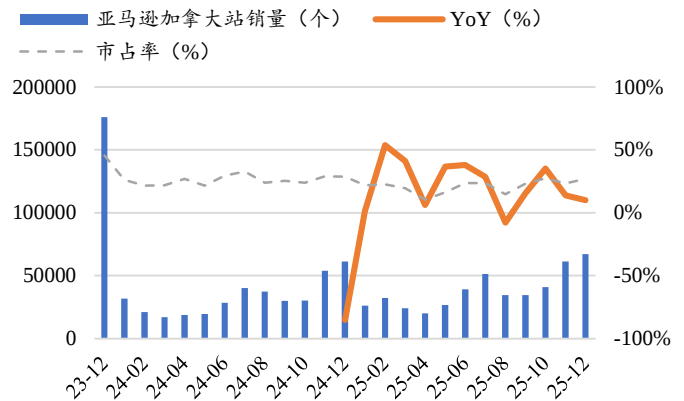
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表23: Yeti 亚马逊美国站 12月销量同比-31.60%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

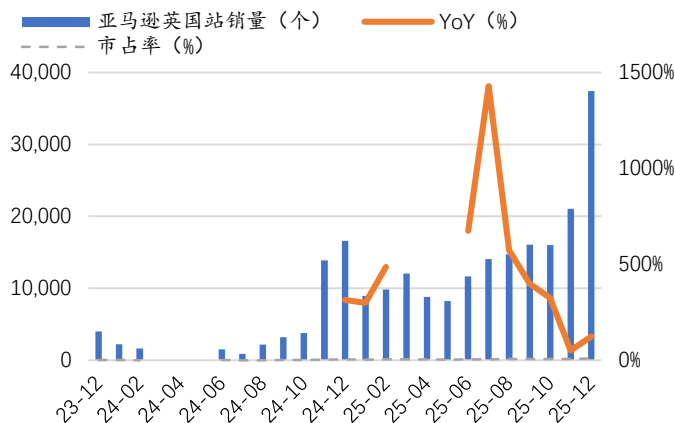
图表24: Yeti 亚马逊加拿大站 12月销量同比+9.86%



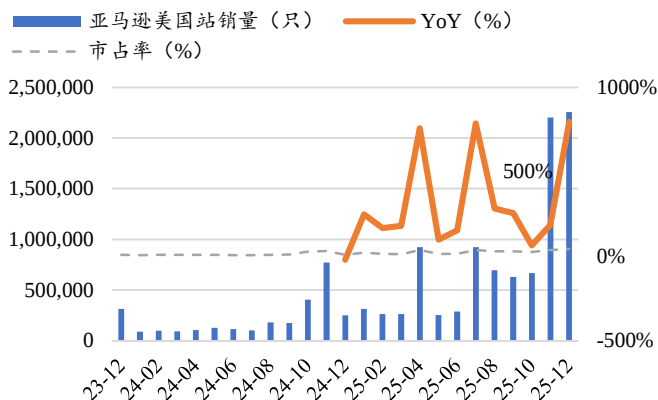
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表25: Yeti 亚马逊英国站 12 月销量同比+125.27%



图表26: Owala 亚马逊美国站 12 月销量同比+795.72%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

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

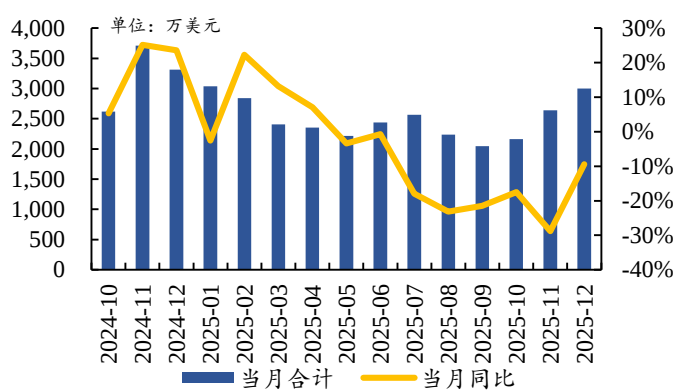
12 月, 恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站 GMV 同比分别+26.7%/+5.7%/+25.1%。

致欧科技:12 月, 亚马逊美国/英国/德国/德国站 GMV 同比分别为-9.4%/+20.9%/+54.8%/+17.3%。

图表27: 恒林股份亚马逊美国站 12 月 GMV 同比+26.7%



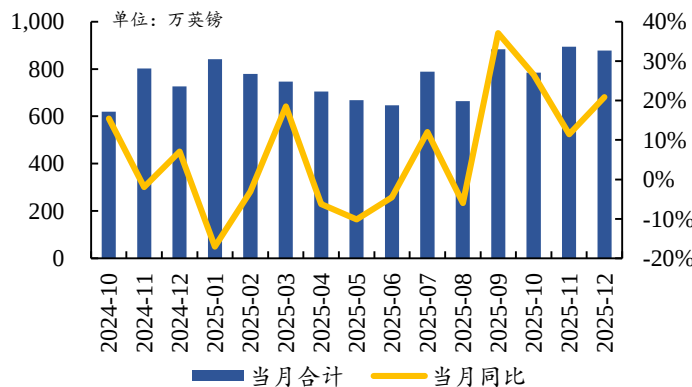
图表28: 致欧科技亚马逊美国站 12 月 GMV 同比-9.4%



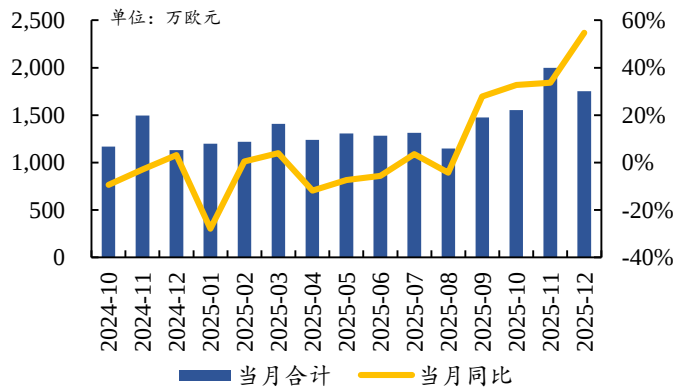
来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表29: 致欧科技亚马逊英国站 12 月 GMV 同比+20.9%



图表30: 致欧科技亚马逊德国站 12 月 GMV 同比+54.8%

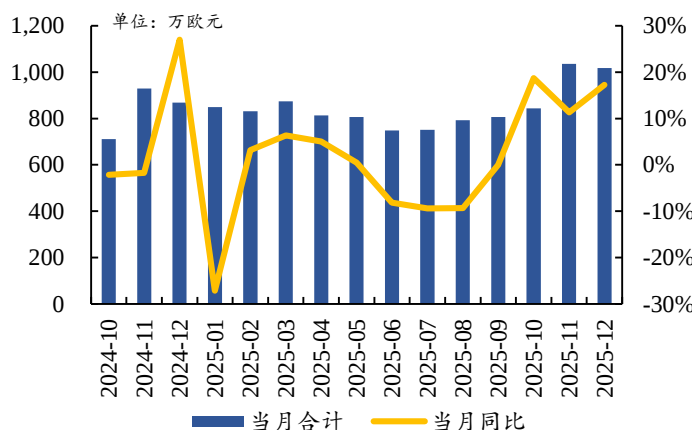


来源: Sorftime, 国金证券研究所

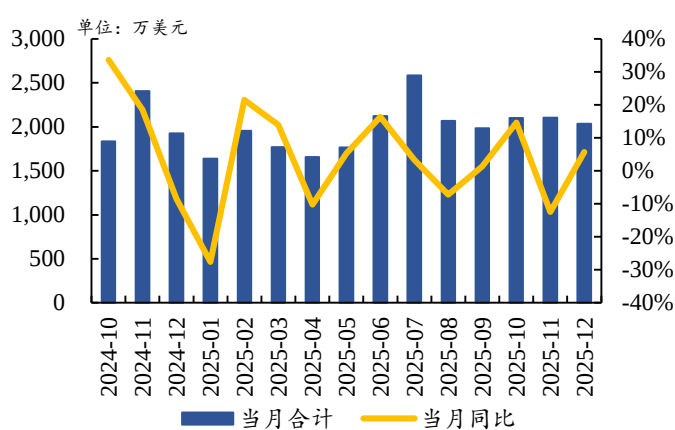
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表31：致欧科技亚马逊法国站 12 月 GMV 同比+17.3%



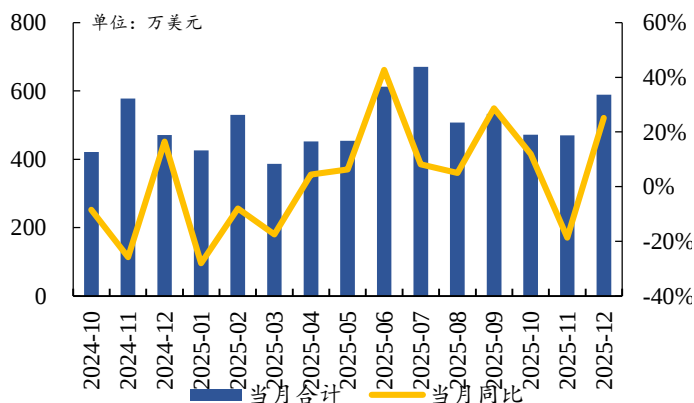
图表32：傲基股份亚马逊美国站 12 月 GMV 同比+5.7%



来源：Sorftime，国金证券研究所

来源：Sorftime，国金证券研究所

图表33：乐歌股份亚马逊美国站 12 月 GMV 同比+25.1%



来源：Sorftime，国金证券研究所

三、投资建议

- 家居:推荐欧派家居、索菲亚、顾家家居、慕思股份、志邦家居、敏华控股、公牛集团等。
- 新型烟草:推荐思摩尔国际、中烟香港、盈趣科技等
- 轻工消费:推荐泡泡玛特、晨光股份、登康口腔、百亚股份等
- 造纸包装:推荐裕同科技、太阳纸业、永新股份、奥瑞金等。
- 出海:推荐匠心家居、恒林股份、致欧科技、乐歌股份等。
- 新消费:建议关注中宠股份、依依股份、瑞普生物、家联科技、小米集团等

四、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。

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。

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。

汇率大幅波动：汇率大幅波动可能会使得出口企业产生汇兑损失。



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。

外需消费不及预期：若美国消费增速不及预期，出海相关业务将受到影响。

市场推广不及预期风险：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。

存储涨价对手机等产品带来成本端压力：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。

新业务市场反响不及预期：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。



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