仅供内部参考，请勿外传

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 26 日

相关研究

【兴证轻工】周观点：国内 HNB 政策或逐步清晰，关注高股息标的-2026.09.21

【兴证轻工】家居行业或进入出清阶段，个护用品盈利韧性最优，关注高股息标的-2026.09.19

【兴证轻工】周观点：箱板瓦楞纸价格拐点渐近，关注高股息标的-2026.09.13

分析师：林寰宇
S0190524080006
linhuanyu@xyzq.com.cn

分析师：王月
S0190525070015
wangyue1@xyzq.com.cn

周观点：Meta Muse 生态加速，赋能 AI 眼镜打造全天候 Personal Agent，纸企发布白卡纸提价函

投资要点：

- **家居板块**：**（1）地产方面：**近期地产政策催化持续落地，或释放居民家装消费能力，撬动存量住房翻新需求。**（2）家居方面：短期来看**：家居板块仍处于底部区间，26Q3 基数显著下行，同比增速有望改善；**中期来看，**核心城市房价止跌，上海等核心城市二手房成交量提升，房价底部拐点临近，需求逐步传导至软体家居换新，家居行业 beta 有望企稳，板块或迎估值修复；**长期来看，**家居供给侧持续出清，部分企业关停低效工厂、剥离亏损资产，竞争格局改善。此外，2026 年以来，智能家居新品类渗透率持续提升，头部企业具备技术+品牌优势，市场份额向头部集中，产品升级构筑中长期成长弹性。**（3）投资建议：**家居行业仍在磨底洗牌阶段，建议关注**顾家家居**（零售化转型整合市场、高股息）、**公牛集团、慕思股份**（AI 床垫等新品类构筑向上弹性）、**欧派家居、索菲亚、志邦家居**（定制头部高股息安全垫）等。

- **造纸板块**：**（1）纸价更新：包装纸方面，**本周瓦楞纸报价 3200 元/吨，环比-3.03%；箱板纸报价 4340 元/吨，环比持平；白卡纸报价 3839 元/吨，环比-0.26%；白板纸报价 3585 元/吨，环比-1.38%。**文化纸方面，**双胶纸报价 4387.5 元/吨，环比持平；铜版纸报价 4295 元/吨，环比-1.60%。**（2）成本更新：木浆方面，**本周国内针叶浆均价 5028.13 元/吨，环比+1.77%；阔叶浆均价 4578.95 元/吨，环比+0.20%，9-10 月传统旺季需求边际回暖，叠加针叶浆成本构筑底部支撑，我们预计浆价有望止跌小幅修复。**废纸方面，**本周废黄板纸均价 1876.94 元/吨，环比+0.12%。**（3）9 月上旬新一轮涨价发布，玖龙纸业五大基地发布箱瓦提涨，时间集中在 9 月 10 号-15 号，山鹰、五洲、荣成等同步跟涨。**8 月份起，各家纸企分别发布 20 元-50 元/吨提价函，预计随着箱板瓦楞纸旺季到来，纸价有望重回上升通道。**（4）纸企发布白卡纸提价函 200 元/吨，玖龙、万国太阳、联盛浆纸、博汇纸业同步发布涨价函，覆盖白卡、工业用纸品类。**万国太阳 9 月 26 日起白卡、铜卡、食品卡全系列上调 200 元 / 吨；玖龙纸业、联盛浆纸、博汇纸业 10 月 1 日起涨价，玖龙全系列白卡纸（含铜版卡、食品卡）上调 200 元 / 吨，联盛浆纸蓝叶涂布白卡上调 200 元 / 吨，博汇全部工业用纸上调 200 元 / 吨（含税）。**（5）投资建议：**底部推荐**太阳纸业**；建议关注自供浆占比高，成本控制能力强的龙头**玖龙纸业**（海外团队覆盖）、**博汇纸业**等；近期特纸行业涨价频发，**华旺科技、仙鹤股份**等行业龙头有望充分受益，实现利润率修复，建议关注。

- **出口板块**：**短期来看，**美联储加息预期已被市场充分消化，出口板块估值回调至合理区间。二季度行业在手订单整体平稳，海外下游需求韧性较强，但原材料价格、汇率波动等因素会对企业利润形成压制。**中长期来看**，国内制造企业全球化布局、自主品牌出海是确定的发展趋势。建议关注**英科医疗**，基本面稳健的**共创草坪**等。

- **消费板块**：**（1）新型烟草：国内 HNB 准入门槛规范化。**7 月 28 日，国家烟草专卖局正式发布《加热卷烟》强制性国家标准征求意见稿，标准拟于正式发布 6 个月后实施。意见稿首次明确烟支、烟具和气溶胶具体要求，国内 HNB 监管框架进一步成型。国内 HNB 仍将围绕中烟体系及烟草材料供应链开展，有利于具备中烟客户资源、全系列产品能力和先发验证优势供应商。**（2）AI 眼镜：9 月 24 日，Meta Connect 大会 AI 眼镜产品发布：**1）代号 Luna 无摄像头智能眼镜，实体按键唤醒 Meta AI 与 Muse 智能体，规避摄像头隐私风险；两个版本 Clubmaster/Burbank，10 月 13 日发货。2）一款面向虚拟办公场景的增强现实眼镜，预计 2027 年上市。**（3）投资建议：目前较多消费类标的的估值回调至具备较高性价比的位置。**对于成熟存量市场，核心破局点在于变

仅供内部参考，请勿外传

革以适应新变局，建议关注**百亚股份、晨光股份等，**对于新兴增量市场（例如潮玩等），其是需求最强的细分板块之一，建议关注**思摩尔国际**（海外团队覆盖）等。

- 风险提示：原材料价格波动；需求大幅下滑；政策风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

一、 行情回顾 4
二、 造纸板块跟踪 6
（一） 主要原材料价格走势 6
（二） 主要成品纸价格走势 7
三、 家居板块跟踪 8
四、 其他板块跟踪 8
五、 风险提示 9

图目录

图 1、 本周轻工制造指数跑赢沪深 300 指数 1.81pct 4
图 2、 本周轻工各子行业表现 4
图 3、 本周轻工个股涨跌幅前五 4
图 4、 本周国废日度均价 1876.94 元/吨，环比 6
+0.12% 6
图 5、 本周国内化机浆日度均价 3578.33 元/吨，环比持平 6
图 6、 本周国内针叶浆日度均价 5028.13 元/吨，环比+1.77% 6
图 7、 本周国内阔叶浆日度均价 4578.95 元/吨，环比+0.20% 6
图 8、 本周进口针叶浆日度均价 670 美元/吨，环比持平 6
图 9、 本周进口阔叶浆日度均价 590 美元/吨，环比持平 6
图 10、 本周瓦楞纸日度均价 3200 元/吨，环比 7
-3.03% 7
图 11、 本周箱板纸日度均价 4340 元/吨，环比持平 7
图 12、 本周白卡纸日度均价 3839 元/吨，环比-0.26% 7
图 13、 本周白板纸日度均价 3585 元/吨，环比-1.38% 7
图 14、 本周双胶纸日度均价 4387.5 元/吨，环比持平 7
图 15、 本周铜版纸日度均价 4295 元/吨，环比-1.60% 7
图 16、 9 月 13 日-9 月 20 日，十大城市商品房成交 11205 套 8
图 17、 9 月 13 日-9 月 20 日，30 城市商品房成交 19448 套，环比+41.51%
..... 8
图 18、 2026 年 8 月，美国成屋销量 398 万套，同比-1.2% 8
图 19、 2026 年 8 月，美国新建住房销量 68.4 万套，同比-2.0% 8
图 20、 本周 Brent 原油平均价格 102.63 美元/桶，周环比-3.12% 8
图 21、 本周 WTI 原油平均价格 94.67 美元/桶，周环比-7.47% 8
图 22、 本周聚乙烯平均价格 8231 元/吨，周环比-4.35% 9
图 23、 本周聚丙烯平均价格 9476 元/吨，周环比-2.30% 9

表目录

表 1、 行业相关公司最新估值表（2026 年 9 月 24 日） 5

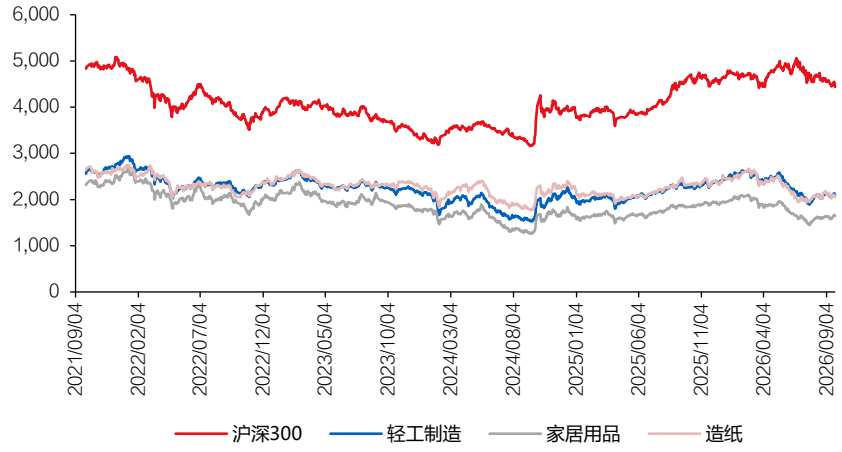
仅供内部参考，请勿外传

一、行情回顾

本周轻工板块跑赢市场。本周申万轻工上涨 0.30%，沪深 300 下跌 1.51%，板块跑赢沪深 300 指数 1.81pct。分子行业来看，家居、造纸、包装印刷、文娱用品分别实现涨跌幅 0.88%、-1.85%、-0.02%、3.22%。

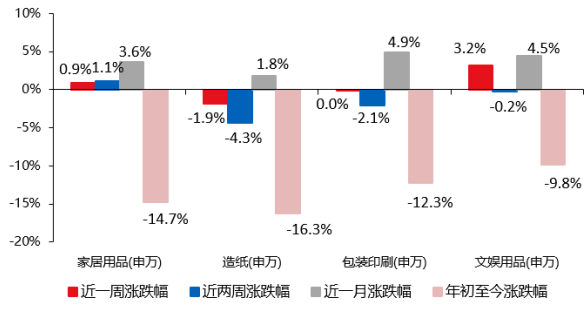
个股方面，涨跌幅前五为大亚圣象（47.00%）、家联科技（26.05%）、洁雅股份（24.09%）、海鸥住工（19.26%）、天振股份（17.44%）。涨跌幅后五为盈趣科技（-5.77%）、京华激光（-6.88%）、顶固集创（-7.45%）、亚振家居（-8.92%）、菲林格尔（-17.90%）。

图1、本周轻工制造指数跑赢沪深 300 指数 1.81pct



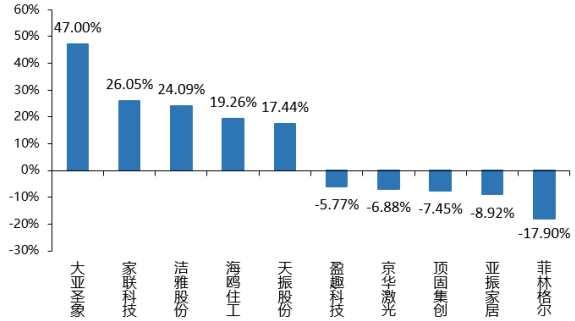
数据来源：IFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、本周轻工各子行业表现



数据来源：IFind，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、本周轻工个股涨跌幅前五



数据来源：IFind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

表1、行业相关公司最新估值表（2026 年 9 月 24 日）

板块	简称	收盘价（元）	EPS（元）				PE（倍）			PB
			2025A	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E
家居	欧派家居	29.36	3.30	2.64	2.91	3.11	11.12	10.11	9.43	0.92
	索菲亚	7.45	0.94	0.70	0.81	0.97	10.63	9.19	7.67	0.96
	金牌家居	15.83	0.14	0.17	0.70	1.00	94.06	22.78	15.88	0.86
	志邦家居	6.20	0.47	0.21	0.44	0.58	29.27	14.16	10.73	0.80
	尚品宅配	10.83	-1.37	0.07	0.41	0.83	166.62	26.41	13.05	0.82
	顾家家居	22.55	2.20	2.10	2.32	2.54	10.72	9.72	8.89	1.70
	慕思股份	17.66	1.24	1.12	1.28	1.47	15.84	13.75	12.02	1.69
	箭牌家居	6.51	0.05	0.12	0.20	0.28	54.66	32.85	23.35	1.30
	瑞尔特	6.49	0.04	0.15	0.20	0.25	42.34	31.92	25.62	1.31
造纸	中顺洁柔	6.91	0.25	0.35	0.42	0.49	19.50	16.45	14.21	1.54
	太阳纸业	13.54	1.16	1.34	1.48	1.62	10.08	9.15	8.36	1.15
	山鹰国际	1.32	-0.20	-0.04	0.05	0.09	-	28.27	15.22	0.55
	博汇纸业	4.80	0.12	0.21	0.32	0.40	22.65	14.86	12.13	0.85
	仙鹤股份	18.87	1.43	1.53	1.93	2.33	12.33	9.76	8.08	1.50
	五洲特纸	14.68	0.51	1.03	1.29	1.52	14.32	11.36	9.69	1.72
	华旺科技	8.06	0.49	0.58	0.66	0.74	13.96	12.25	10.84	1.12
包装	裕同科技	29.00	1.75	1.36	1.61	1.86	21.34	18.04	15.56	2.86
	美盈森	6.35	0.17	0.23	0.29	0.33	27.61	21.90	19.24	2.16
	宝钢包装	4.51	0.15	0.24	0.30	0.36	19.05	15.03	12.41	1.21
	奥瑞金	4.32	0.39	0.48	0.53	0.58	9.01	8.22	7.50	1.04
	昇兴股份	6.15	0.31	0.46	0.56	0.65	13.30	11.06	9.50	1.56
	永新股份	10.96	0.72	0.76	0.85	0.94	14.40	12.91	11.66	2.58
轻工消费	晨光股份	21.90	1.43	1.56	1.72	1.89	14.02	12.72	11.61	2.05
	创源股份	13.70	0.34	0.38	0.61	0.83	36.18	22.48	16.51	2.74
	广博股份	6.69	0.31	0.34	0.41	0.47	19.49	16.45	14.33	2.52
	公牛集团	37.89	2.26	2.34	2.49	2.62	16.17	15.24	14.45	3.81
	明月镜片	30.08	0.96	1.11	1.29	1.53	27.21	23.29	19.66	3.19
个护	百亚股份	22.64	0.48	0.79	0.99	1.21	28.82	22.85	18.65	6.36
	豪悦护理	24.88	1.08	1.35	1.60	1.90	18.41	15.53	13.11	1.52
	洁雅股份	51.71	0.68	0.74	1.06	1.33	70.19	48.78	38.88	3.19
	稳健医疗	29.47	1.32	1.59	1.83	2.05	18.51	16.14	14.36	1.43
出口	匠心家居	42.05	3.94	2.73	3.36	3.92	15.41	12.50	10.72	2.52
	致欧科技	22.85	0.84	1.20	1.52	1.85	19.00	15.00	12.37	2.45
	乐歌股份	11.30	0.76	0.63	0.86	1.08	17.97	13.20	10.42	1.01
	嘉益股份	32.70	3.02	2.39	2.86	3.27	13.68	11.43	10.01	2.33
	共创草坪	28.62	1.67	1.91	2.24	2.59	14.99	12.78	11.04	3.14
	久祺股份	11.23	0.64	0.77	0.95	-	14.58	11.82	-	2.08
	梦百合	6.43	-0.02	0.23	0.50	0.70	28.58	12.99	9.25	1.01
	恒林股份	35.05	1.18	2.21	3.36	4.13	15.87	10.43	8.48	1.27
	永艺股份	10.32	0.70	0.96	1.22	1.47	10.81	8.48	7.01	1.36
	浙江自然	23.33	1.36	1.48	1.77	2.00	15.72	13.15	11.69	1.37
	源飞宠物	15.62	0.62	0.77	1.02	1.25	20.37	15.36	12.46	1.89
	依依股份	17.00	1.00	1.02	1.25	1.44	16.73	13.64	11.79	1.62

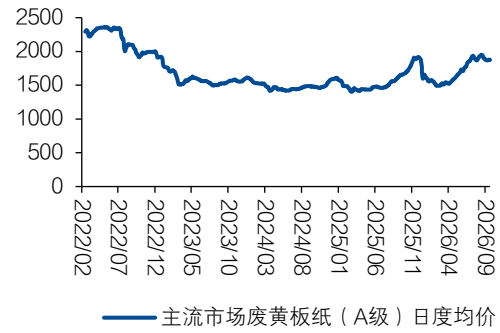
数据来源：IFind，兴业证券经济与金融研究院整理。注：EPS 数据来源于 IFind 一致预期

仅供内部参考，请勿外传

二、造纸板块跟踪

（一）主要原材料价格走势

图4、本周国废日度均价 1876.94 元/吨，环比 +0.12%



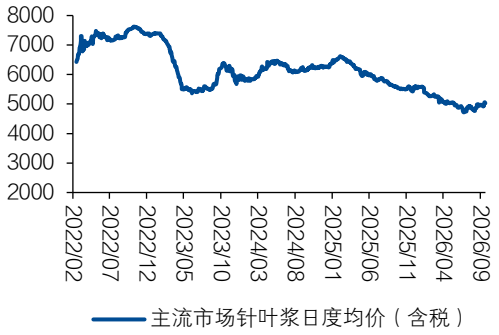
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、本周国内化机浆日度均价 3578.33 元/吨，环比持平



数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、本周国内针叶浆日度均价 5028.13 元/吨，环比+1.77%



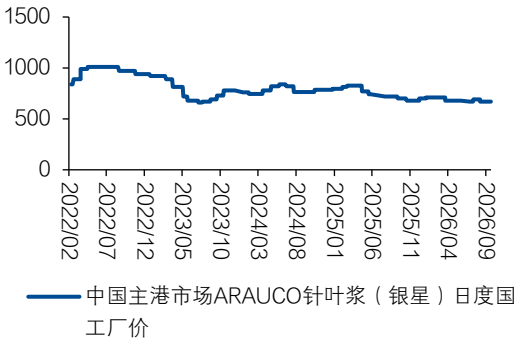
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、本周国内阔叶浆日度均价 4578.95 元/吨，环比+0.20%



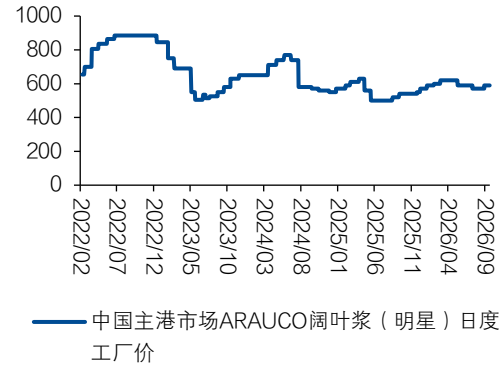
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、本周进口针叶浆日度均价 670 美元/吨，环比持平



数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、本周进口阔叶浆日度均价 590 美元/吨，环比持平

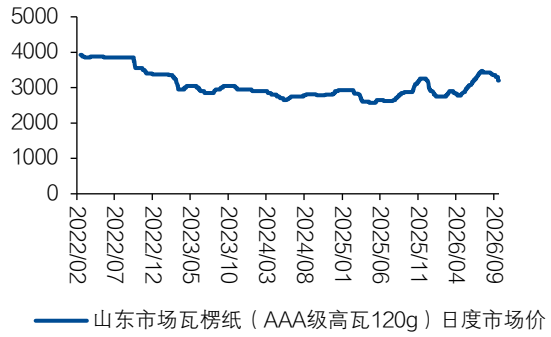


数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

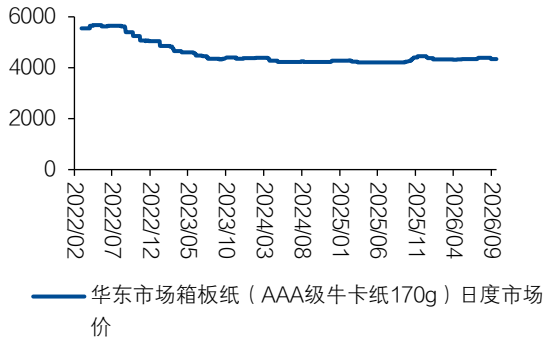
（二）主要成品纸价格走势

图10、本周瓦楞纸日度均价 3200 元/吨，环比 -3.03%



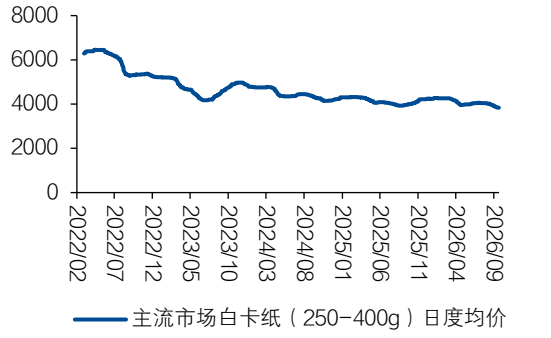
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、本周箱板纸日度均价 4340 元/吨，环比持平



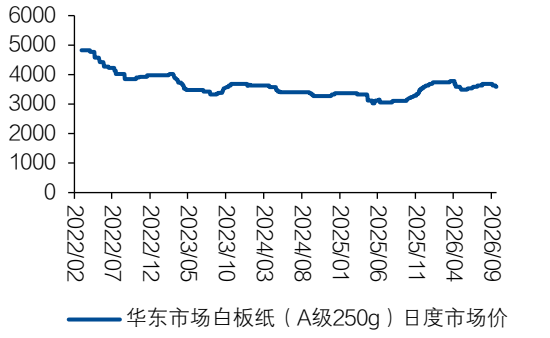
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、本周白卡纸日度均价 3839 元/吨，环比-0.26%



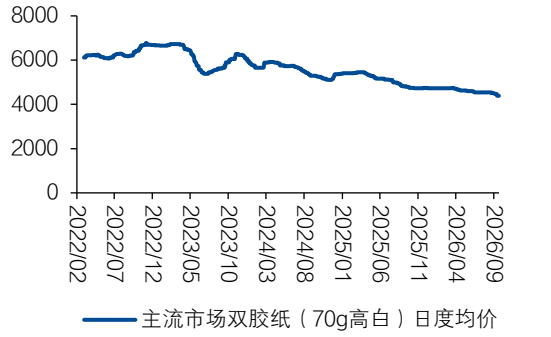
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图13、本周白板纸日度均价 3585 元/吨，环比-1.38%



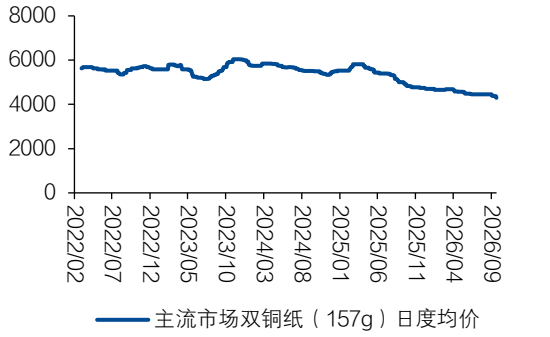
数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、本周双胶纸日度均价 4387.5 元/吨，环比持平



数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图15、本周铜版纸日度均价 4295 元/吨，环比-1.60%

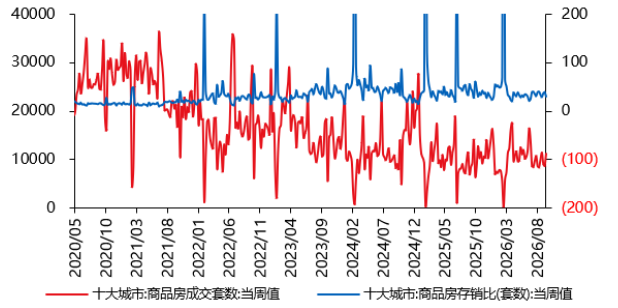


数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

三、家居板块跟踪

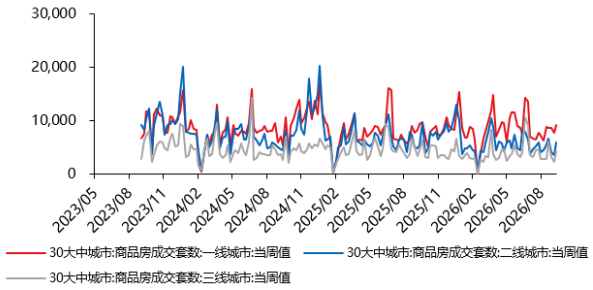
图16、9 月 13 日-9 月 20 日，十大城市商品房成交 11205 套



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：（1）单位：套；（2）十大城市:商品房存销比(套数):当周值超过 200 未显示

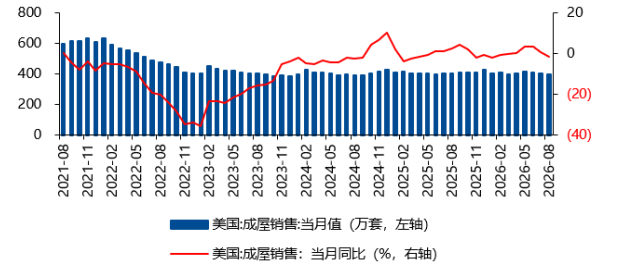
图17、9 月 13 日-9 月 20 日，30 城市商品房成交 19448 套，环比+41.51%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

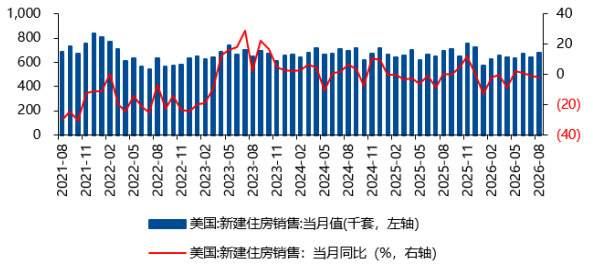
注：单位：套

图18、2026 年 8 月，美国成屋销量 398 万套，同比-1.2%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图19、2026 年 8 月，美国新建住房销量 68.4 万套，同比-2.0%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

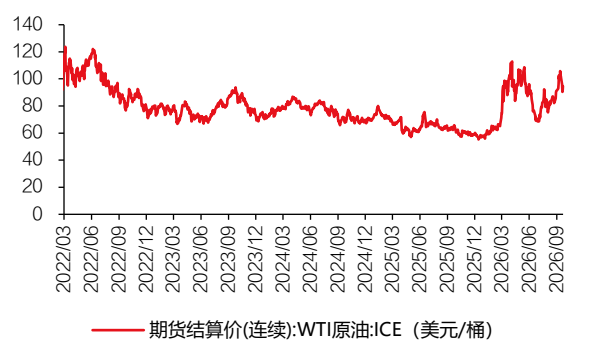
四、其他板块跟踪

图20、本周 Brent 原油平均价格 102.63 美元/桶，周环比-3.12%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图21、本周 WTI 原油平均价格 94.67 美元/桶，周环比-7.47%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

图22、本周聚乙烯平均价格 8231 元/吨，周环比-4.35%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理
单位：元/吨

图23、本周聚丙烯平均价格 9476 元/吨，周环比-2.30%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理
单位：元/吨

五、风险提示

1）原材料价格波动

2）需求大幅下滑

3）政策风险

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn