晨会纪要

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

核心观点：

一、宏观经济组

事件 1：7 月 15 日 10 点国家统计局公布 2026 年 6 月国民经济数据

解读 1：

今年二季度 GDP 实际增速为 4.3%，较一季度低 0.7 个百分点；其中第二产业回落 1.9 个百分点至 3%，是回落的主因，第一和第三产业只回落了 0.1 个百分点。二季度季调 GDP 环比为 0.9%，较一季度低 0.4 个百分点。上半年 GDP 实际增速为 4.7%，较去年低 0.3 个百分点。6 月全国规模以上工业增加值同比实际增速为 5.3%，Wind 预期为 4.8%，较 5 月回升 0.8 个百分点；从累计增速看，1-6 月工业增加值同比增速为 5.4%，与 1-5 月持平。

从工业企业产销率看，6 月为 95.5%，较 5 月低 0.5 个百分点；而 1-6 月为 95.8%，与 1-5 月持平。从出口交货值同比看，6 月为 14.8%，较 5 月高 4.7 个百分点；而 1-6 月为 9.7%，较 1-5 月高 1.4 个百分点。从产能利用率来看，二季度为 73%，较一季度低 0.6 个百分点；上半年为 73.3%，较去年低 1.1 个百分点。

社会消费品零售总额的名义增速看，6 月同比为 1%，由负转正，Wind 预期为 0.1%，较 5 月回升 1.6 个百分比；而 1-6 月为 1.3%，较 1-5 月回落 0.1 个百分点；从服务业生产指数的实际增速看，6 月同比为 4.7%，较 5 月回升 0.3 个百分点；而 1-6 月为 4.8%，与 1-5 月持平。

从居民收支情况看，上半年人均可支配收入实际增速为 4.2%，其中城镇为 3.4%、农村为 5.5%；上半年人均消费支出实际增速 2.7%，城镇为 2%、农村为 3.7%。6 月失业率为 5%，较 5 月回落 0.1 个百分点。

从固定资产投资的累计增速看，1-6 月同比为-5.7%， Wind 预期为-5%，较 1-5 月回落 1.6 个百分点。其中，制造业为-1.2%，较 1-5 月回落 0.8 个百分点；基建为-2.4%，较 1-5 月回落 3.2 个百分点；而房地产投资累计同比增速为-18%，较 1-5 月回落 1.8 个百分点。

从具体房地产数据看，1-6 月房屋新开工同比增速为-23.4%，较 1-5 月回落 0.8 个百分点；房屋施工面积同比增速为-12.5%，较 1-5 月回落 0.2 个百分点；竣工面积同比增速为-23.7%，较 1-5 月回落 0.3 个百分点；房屋销售面积同比增速为-11.6%，较 1-5 月回落 0.8 个百分点。

从房地产资金来源看，1-6 月房地产开发资金来源同比增速为-20.2%，较 1-5 月回落 1.2 个百分点；其中，国内贷款同比增速为-31.7%，较 1-5 月回落 3 个百分点；自筹资金来源同比增速为-16.4%，较 1-5 月回落 3.4 个百分点；其它资金来源（预付款）同比增速为-19%，较 1-5 月回落 0.7 百分点。

从房地产价格看，6 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比为-3.5%，较 5 月回升 0.1 个百分比；二手住宅价格指数同比为-5.6%,较 5 月回升 0.3 个百分点。就环比而言,70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比为-0.2%,与 5 月持平；二手住宅价格指数环比也是-0.3%，较 5 月持平。

事件 2：7 月 15 日 17 点中国人民银行公布 6 月中国金融数据

评论 2：

从存量上看，6 月 M2 同比为 8%，Wind 预期为 8.5%，前值 5 月为 8.6%；M1 同比为 4%，Wind 预期为 4.9%，前值为 5.5%；M1 与 M2 之差为-4%，较上月回落 0.9 个百分点，表明资金流动速度有所下滑。6 月社融同比为 7.4%，Wind 预期为 7.5%，前值为 7.7%；社融与 M2 之差为-0.6%，较上月回升 0.3 个百分点，表现资金需求相对于资金供给增速略有回升。

从增量上看，6 月社融增量为 3.36 万亿元，Wind 预期为 3.53 万亿元，前值为 2.03 万亿元。与去年同期相比，同比少增 8606 亿元；其中贷款减 5950 亿元，政府债券减 5825 亿，企业债券增 1590 亿元，非标增 140 亿元。

6 月银行信贷增量为 1.61 万亿元，Wind 预期为 1.94 万亿元，前值为 5200 亿元。与去年同期相比，同比减 6300 亿元，其中居民减 3300 亿元：中长期减 1769 亿元，短期减 1560 亿元；企业减 2700 亿元：中长期减 4500 亿元，短期减 3400 亿元，票据增 5253 亿元；非银减 400 亿元。

6 月银行存款增量为 1.99 万亿元，前值为 1.77 万亿元。与去年同期相比，同比减 1.22 万亿元，其中居民减 5200 亿元，企业增 1627 亿元，财政存款减 1185 亿元，非银减 4700 亿元。

可见，6 月中国金融数据中，社融同比增量体现在企业债券上，信贷同比增量完全体现在企业票据上，显示对资金的有效需求仍较弱。存量同比中均超预期回落，表明资金供给也较上月有所回落。

6 月份同业拆借加权平均利率为 1.41%，比上月高 0.1 个百分点；质押式回购加权平均利率为 1.43%，也比上月高 0.1 个百分点，说明资金面略有收紧。6 月份企业新发放贷款加权平均利率约为 3%，较上月低 0.2 个百分点；个人住房新发放贷款加权平均利率约为 3.1%，与上月持平。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组

7 月 15 日，网信办发布了 7 款提供手机端侧生成式人工智能服务备案信息，包括华为、苹果、OPPE、VIVO、小米、三星和努比亚等全球主要手机龙头公司。其中苹果国内大概率会适配阿里的千问模型，努比亚主要适配豆包的模型，其余手机公司适配自己的模型。总体看，手机大厂都开始进行 AI 应用落地的尝试，说明主流厂商对当前 AI 的发展进度是认可的，也说明 AI 开始从模型研发向应用实践扩散。

广东嘉元科技公布了 2026 年半年度业绩预告，预计实现营业收入 72 亿元到 78 亿元，同比增加 81.68%到 96.82%。实现归属于母公司所有者的净利润为 3.6 亿元到 3.9 亿元，同比增加 879.48%到 961.11%。实现扣非后净利润 1.7 亿元到 1.9 亿元，同比增加 1,541.67%到 1,734.81%。按盈利预测中值测算，二季度实现扣非后净利 0.71 亿元。虽然绝对盈利水平还不高，不过从建滔 7 月份涨价函涵盖铜箔涨价以及新能源电池需求持续创新高，我们认为后续铜箔行业盈利能力持续改善的概率较高。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

三、消费组

拉芳家化发布 2026 年半年度业绩预告，预计实现归母净利润 3700 万元至 4150 万元，同比增长 482%至 552%；扣非净利润 3580 万元至 4020 万元，同比增长 1457%至 1648%，非经常性损益影响仅约 100-150 万元。当前高增速主要由低基数驱动，属于恢复性增长。横向来看，中顺洁柔，莎莎国际，Q1/上半年业绩均保持增长，反映出美妆个护板块呈现一定的景气回升态势。

统计局数据显示，2026 年上半年全国网上商品和服务零售额达 100715 亿元，同比增长 5.2%，其中商品零售与服务零售分别呈现不同的增长节奏。结构上看，吃类商品以 16.8%的同比增速显著跑赢整体，穿类商品增长 6.2%保持温和，而用类商品仅增长 1.3%，显示线上消费内部景气度高度分化。服务零售同比增长 6.0%，高于商品零售增速，表明线下场景消费向线上迁移的趋势仍在持续。当前网上消费的主要拉动来自于必选消费的线上化渗透以及服务消费的数字化，而可选耐用品的线上需求修复力度有限。结合 2026 年以来电视机等可选消费品出口增速放缓、部分消费电子代工企业业绩不佳来看，用类商品低增速可能反映了居民对非必需品的购置意愿偏弱，综合电商平台及日用品类目的短期景气度承压。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

重要声明：

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。 任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式：

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL:0755-23838888 FAX:0755-25831718 P.R.China:518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL：010-63197788 FAX：010-63197777 P.R.China:100140