

第一创业证券研究所

分析师：李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组：

事件：

6 月 13 日（星期五）17 点中国人民银行公布 5 月中国金融数据。

评论：

从存量上看，5 月 M2 同比为 7.9%，预期为 8.1%，前值（4 月）为 8%；M1 同比为 2.3%，预期为 1.8%，前值为 1.5%；M1 与 M2 之差为 -5.6%，较上月回升 0.9 个百分点，表明资金流动速度有所加快。5 月社融同比为 8.7%，预期为 8.8%，前值为 8.7%；社融与 M2 之差为 0.8%，较前值回升 0.1 个百分点，表现资金需求增速略高于资金供给。

从增量上看，5 月社融增量为 2.29 万亿元，预期为 2.05 万亿元，前值为 1.16 万亿元。与去年同期相比，同比增 2271 亿元；其中政府债券增 2367 亿，贷款减 2237 亿元，企业债券增 1211 亿元，非标减 40 亿元。

5 月银行信贷增量为 6200 亿元，预期为 8026 亿，前值为 2800 亿。与去年同期相比，同比减 3300 亿元，其中居民减 217 亿元：中长期增 232 亿元，短期减 451 亿元；企业减 2100 亿元：中长期减 1700 亿元，短期增 2300 亿元，票据减 2826 亿元，非银增 226 亿元。

5 月银行存款增量为 2.18 万亿元，前值为 -4400 亿元。与去年同期相比，同比增 5000 亿元，其中居民增 500 亿元，企业增 3824 亿元，非银增 300 亿，财政存款增 1167 亿元。

5 月 M2 同比略有下滑，而 M1 同比回升幅度较大，远高于预期，但与 M2 的“剪刀差”有所缩小；社融存量同比持平，但略低于预期，从同比增量上看主要表现为政府债券和企业债券；5 月信贷同比增量表现不佳，但居民中长期增量连续三月为正，显示对房地产贷款需求的增加，企业短期信贷由负转正，企业存款连续 4 月为正，反映经济活跃程度的增加。

5 月企业新发放贷款加权平均利率约为 3.2%，与上月基本持平，比上年同期低约 50 个基点；其中，个人住房新发放贷款加权平均利率约为 3.1%，与上月持平，比上年同期低约 55 个基点。

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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组：

威海光威复材周日公布与客户 A 签订了碳纤维的补充采购合同，合同总金额为 6.58 亿元。合同标的为 C 型号碳纤维，合同执行期为 2025 年初至 2027 年底。该合同是 2024 年底与客户 A 签订的 36.6 亿合同的补充，对比 2024 年底与 A 客户签订的碳纤维采购合同，当时 C 型号的碳纤维采购期到 2024 年底就结束了，后续不再采购。而本次补充采购全是 C 型号碳纤维，因此大概率是与过去本计划不再批产的装备又因新需求重新批产有关系。从当前的形式看，国内军队装备应该是有明确计划的，在中途调增的概率不大，因此该订单的调整大概率与出口相关的订单。同时从周末伊朗和以色列的战争冲突看，不管何种原因伊朗的防空系统已基本形同虚设，证明现有俄系的防空系统已经不能对抗以色列的空军，目前除了美系的武器，中东周边国家能够依靠的也只有中国系统，因此我们认为后续大概率会有比较大金额且明确的中国军工出口订单，因此继续看好军工行业出口的景气度提升。

周末伊朗和以色列的战争冲突明显升级，但是从以色列已经取得的战争优势和伊朗的反击情况以及官方的正式表态来看，伊朗全面提升战争等级的意愿较低，6 月 15 日伊朗外长发表声明表示，如果以色列停止对伊朗的侵略行为，伊朗将停止对以色列的打击。因此从目前情况看，伊朗和以色列的战争波及到严重影响波斯湾原油贸易的概率较低。从当前全球原油和黄金的走势看，也总体呈冲高后回调的趋势。因此我们认为本次伊朗和以色列的战争冲突后续大概率会逐步降级。

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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

三、消费组：

魔镜洞察数据显示，2025 年 5 月潮玩赛道在情绪消费与兴趣消费驱动下显著升温，淘宝天猫模型玩具/动漫/周边类目同比增长 30.7%，其中盲盒、手办、周边等趋势品类增幅达 71.5%，Z 世代对个性化、沉浸式消费的需求持续释放，潮玩市场持续从小众爱好向大众消费场景渗透。数码家电领域表现强劲，淘天平台相关品类占据近五成市场份额。3C 数码行业销售额同比增长 37.1%，手机、数码相机分别增长 55.2% 和 52.9%；家电行业整体增长 21%。这一高增既得益于 618 大促提前预热（平台从 5 月启动预售活动，叠加商家新品发布与折扣补贴），也受国补政策拉动，推动换新需求释放，尤其刺激了高端机型与智能家电的销售增长。

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