

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组：

事件一：

6 月 9 日早 11 点中国海关总署公布 5 月中国外贸数据。

评论一：

以美元计，中国 5 月出口同比增速为 4.8%，前值（4 月）为 8.1%；进口增速为-3.4%，前值为-0.2%；5 月贸易顺差为 1032 亿美元，是历史次高，仅低于今年 1 月份的 1385 亿美元，前值为 962 亿美元。

以人民币计，中国 5 月出口同比增速为 6.3%，前值为 9.3%；进口增速为-2.1%，前值为 0.8%；以人民币计算的增速略高于以美元计价的增速，说明人民币汇率较去年同期略有贬值。

出口按国家分类，以美元计算出口增速，对美出口从 4 月-21%进一步大幅下滑至 5 月-34.5%；对欧盟出口从 4 月 8.3%上升至 5 月 12%；对日本出口从 4 月 7.8%小幅下滑至 5 月 6.2%；对东盟出口从 4 月 20.8%下滑至 5 月 14.8%。

以人民币计算的累计同比看，东盟为我国第一大贸易伙伴，贸易总额占 16.8%，增长 9.1%，其中出口增速为 13.5%，进口增速为 2.8%；欧盟为我国第二大贸易伙伴，贸易总值占 12.8%，增长 2.9%，其中出口增速为 7.7%，进口增速为-6.1%；美国为我国第三大贸易伙伴，贸易总值占 9.6%，增长为-8.1%，其中出口增速为-8.7%，进口增速为-6.3%。同期，我国对共建“一带一路”国家合计进出口增长 4.2%，其中出口增速为 10.4%，进口增速为-3.2%。

从出口分类上看，前 5 个月，我国出口机电产品 6.4 万亿元人民币，占出口总值的 60%，增速为 9.3%。以美元计，机电产品出口增速为 6.1%，较上月低 0.3 个百分点；而高科技产品出口增速为 8.1%，较上月低 0.2 个百分点。其中，5 月集成电路出口金额同比为 17.5%，出口数量同比为 19%；家电出口金额同比为 2.2%，数量同比为-5.9%。

事件二：

6 月 9 日早 9 点半国家统计局公布 5 月中国物价数据。

评论二：

中国 5 月 CPI 同比为-0.1%，预期为-0.2%，前值（4 月）为-0.1%；核心 CPI 同比为 0.6%，前值为 0.5%。5 月 CPI 环比为-0.2%，前值为 0.1%；核心 CPI 环比为 0.0%，前值为 0.2%。

5 月食品环比为-0.2%，前值为 0.2%。鲜果价格上涨 3.3%，水产品价格上涨 0.8%；而由于应季蔬菜上市量增加，鲜菜价格下降 5.9%，猪肉价格下降 0.7%，蛋类价格下降 0.9%。

5 月非食品环比为-0.2%，前值为 0.1%。5 月各分项中，其它用品和服务环比上涨 0.7%，衣着环比上涨 0.6%；教育文化娱乐和医疗保健环比上涨 0.1%；交通通讯环比下跌 1.2%，其中由于国际油价下行交通工具用燃料下跌 3.7%，通讯工具下跌 0.7%；生活用品环比为-0.8%，其中家用器具下跌 1.1%；居住环比为零。

5 月 PPI 同比为-3.3%，预期为-3.2%，前值为-2.7%。5 月 PPI 环比为-0.4%，前值为-0.4%。其中，生活资料为 0.0%，前值为 0.2%；生产资料为-0.6%，前值为-0.5%。PPI 中生产资料各分项价格环比如下表：

产业链	5 月	4 月	代表行业	5 月	4 月
采掘（上游）	-2.5	-2.1	石油和天然气开采业	-5.6	-3.1
			煤炭开采和洗选业	-3.0	-3.3
			黑色金属矿采选业	-0.9	-0.9
			有色金属矿采选业	0.8	1.5
原材料（中游）	-0.9	-1.0	石油、煤炭及其他燃料加工业	-3.1	-2.6
			化学原料及化学制品制造业	-1.2	-0.6
			化学纤维制造业	-1.3	-2.0
			黑色金属冶炼及压延加工业	-1.0	-1.0
			有色金属冶炼及压延加工业	-0.1	0.3
加工（下游）	-0.3	-0.2	电力、热力的生产和供应业	0.5	-0.3
			橡胶和塑料制品业	-0.3	-0.4
			纺织业	-0.2	-0.3
			纺织服装、服饰业	0.2	0.4
			汽车制造业	0.0	-0.5
			金属制品业	-0.1	-0.2

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：

中美在伦敦的经贸磋商情况初步看起来偏正面。首先外媒报道是会谈现场是叫的外卖，显示会谈还将继续而且会谈气氛并不是很差。其次外媒报道白宫国家经济委员会主任哈塞特透露的信息，美国将放松所有出口管制，但是非常高端的英伟达产品除外，中方也将放行稀土出口。因此从当前的消息判断，本次谈判对于国内电子出口链企业将构成利好，因为第一美国互联网龙头公司对 AI 的投入依然很大，比如昨日亚马逊宣布，将在宾夕法尼亚州投资至少 200 亿美元扩建其数据中心，还有中东的大规模 AI 投资计划，其次下一代的 AI 设施技术性能仍在快速进步，比如交换机速率将继续翻倍，因此都将提升国内配套产业链的价值。但如果美国对中低端芯片放松管制，

将会降低市场对国内自主产业链的乐观预期，特别是国产高端算力芯片方面，实现盈亏平衡所需的时间大概率会进一步延长。

中国工程机械工业协会公布了 2025 年 5 月挖掘机主要制造企业的销量数据，销售各类挖掘机 18202 台，同比增长 2.12%。其中国内销量 8392 台，同比下降 1.48%；出口量 9810 台，同比增长 542%。2025 年 1-5 月，共销售挖掘机 1017 万台，同比增长 17.4%；其中国内销量 57501 台，同比增长 25.7%；出口 44215 台，同比增长 8.2%。考虑到今年 5 月工作日比去年同期减少 2 个工作日，因此调整后国内挖掘机的销量仍是在正增长，显示国内的固定资产投资已从不断减速，改善到了复苏过程中。因此传统基建产业链的景气程度大概率已经触底。

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、先进制造组：

1、乘联会公布 5 月份的乘用车数据，推测 6 月份产销仍处于逐步减速的较快增长状态

2025 年 5 月全国乘用车市场零售 193.2 万辆，同比增长 13.3%，环比增长 10.1%。新能源乘用车生产达到 116.7 万辆，同比增长 30.2%，环比增长 1.1%。新能源车在国内总体乘用车市场的零售渗透率为 52.9%，较去年同期提升 6.2 个百分点。新能源乘用车出口 20.0 万辆，同比增长 80.9%，环比增长 5.8%。新势力零售份额 20.5%，同比增加 4.5 个百分点。

展望 6 月份数据。年初生产积极性高及库存健康；去年 6 月份的基数较高；银行存贷息差下降，高息返的货车政策受控，促销力度难以大幅增长。推测 6 月的产销仍处于逐步减速的较快增长状态。

2、固态电池或将很难在短期大规模量产上市

(1) 德赛电池表示其固态电池相关产品仍处于研发阶段，目前尚无明确的量产计划。(2) 宁德时代加速换电布局，联手蔚来与中石化共建换电生态。宁德时代近期在换电领域动作频繁，5 月份已建成第 100 座巧克力换电站，并计划在 2025 年内建成不少于 500 座换电站，未来目标是达到 1 万座。公司已与蔚来、中石化等企业达成战略合作，推动换电网络建设和电池标准化。

根据这两则新闻可推测固态电池或将很难在短期大规模量产上市。

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。

四、消费组：

在“苏超”概念股中，金陵体育股价表现最为突出，从 5 月 29 日到 6 月 9 日的 7 个交易日内，涨幅达 156%。不过，金陵体育虽为赛事器材供应商，但业务规模小，对其业绩目前影响不大。共创草坪股价实现 6 连板，但其主营休闲草，其运动草业务规模不大，国内足球赛事对其经营业绩影响不显著。而康力源专注健身器材，涨幅亦超 40%，但每场赛事对器械的需求是固定的，赛事期间并无明显增高。事实上，苏超对经济的刺激在文旅、餐饮等

领域更为显著。江苏各地借苏超进行城市形象宣传，美团旅行数据显示，6月3日至6月8日，江苏省内景区预订量同比增长305%，河南、山东、浙江、安徽是主要客源地。投资者需留意“苏超”概念股的炒作风险。当前相关个股如金陵体育、共创草坪等虽短期股价大幅上涨，但业务与苏超实质关联不强，对公司业绩无显著提振作用。这种上涨更多由市场情绪驱动，属于概念主题炒作，而非基本面支撑。

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、消费需求退减等变化，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