

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

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组

事件：

9月15日10点国家统计局公布8月中国宏观经济数据

评论：

8月全国规模以上工业增加值同比实际增速为5.2%，Wind预期为4.7%，较7月回升0.7个百分点；从累计增速看，1-8月工业增加值同比增速为5.3%，与1-7月回持平。8月生产的回升主要靠外需的拉动。

从出口交货值同比看，8月为11.1%，较7月回升0.7个百分点；而1-8月为10%，保持在2022年9月以来的最高水平，较1-7月回升0.2个百分点。从工业企业产销率看，8月为96.8%，低于7月95.9%；而1-8月为96.2%，仍是今年以来最高水平，较1-7月回升0.2个百分点。

社会消费品零售总额的名义增速看，8月同比为0.4%，Wind预期为0.7%，较7月回落0.2个百分点；而1-8月为1.1%，较1-7月回落0.1个百分点；从服务业生产指数的实际增速看，8月同比为4.1%，较7月回落0.2个百分点；而1-8月为4.7%，与1-7月持平。

从固定资产投资的累计增速看，1-8月同比为-7.2%，与Wind预期持平，较1-7月回落0.5个百分点。其中，制造业为-2.3%，较1-7月回落0.6个百分点；基建为-5.4%，较1-7月回落1.3个百分点；而房地产投资累计同比增速为-19.9%，较1-7月回落0.7个百分点。

中东冲突正通过推升能源价格，强化全球通胀压力，欧洲央行9月10日年内第二次加息25个基点，而美联储9月加息25个基点概率升至70%以上，日央行同步收紧亦将加剧全球货币紧缩共振。在此背景下，中国出口环境将面临严峻考验，在不利贸易条件下，中国出口表现仍然强劲，特别是高新技术行业的表现十分亮眼。

总体而言，8月经济整体内生动力仍偏弱，固定资产投资增速不断下滑、消费较弱、行业分化等挑战仍然存在。特别是汽车和房地产行业对经济的拖累十分明显。8月汽车零售增速为-18.5%在各行业中垫底，房地产各具体数据也大都继续回落。其中，1-8月房屋新开工同比增速为-24.8%，较1-7月回落0.8个百分点；房屋施工面积同比增速为-12.8%，较1-7月回落0.1个百分点；竣工面积同比

增速为-23.7%，较1-7月回升0.5个百分点；房屋销售面积同比增速为-12.1%，较1-7月回落0.3个百分点。从房地产资金来源看，1-8月房地产开发资金来源同比增速为-21%，较1-7月回落0.7个百分点；其中，国内贷款同比增速为-33.3%，较1-7月回落1.2个百分点。

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、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组

中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，8月我国动力和储能电池合计产量为237.0GWh，同比增长69.8%。其中动力电池销量为146.8GWh，占总销量65.8%，同比增长48.5%，储能电池销量为76.3GWh，同比增长114.3%。1-8月，我国动力和储能电池累计销量为1387.7GWh，累计同比增长50.7%。其中，动力电池累计销量同比增长38.7%，储能电池累计销量同比增长83.8%。8月单月的销量增速仍明显高于累计增速，显示行业需求仍在加速。同时从目前工程机械和重卡电动化率快速提升，以及部分省市公布的明年峰谷时段时长进一步拉长看，未来动力和储能电池的需求仍将保持较快增长。

在2026AIDC产业发展大会暨3D数据中心现场会上，华为轮值董事长汪涛表示，大模型规模已经突破万亿参数，10万亿参数很快将成为超大模型的基础规模；AI从被动问答工具逐步演变为能够自主规划、执行任务的智能体，中国Token日均消耗从2024年年初的日均千亿增长到最近的日均500万亿，增长接近5000倍，10万卡以上的超节点集群到2027年将成为基础配置。华为作为国内AI算力设施最大厂商，总体上对明年国内AI算力需求的增长仍持非常乐观的看法。

A股的华正新材昨日公布了《向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复》的公告，在期后经营情况部分公布了2026年7-8月未经审计的经营业绩情况。期后的两个月实现营业收入16.7亿元，相当于第二季度的97%，实现净利润3.55亿元，是二季度单季净利润的2.5倍。业绩增长主要是覆铜板的销量和价格上涨贡献。由于该公司的覆铜板在行业的占比不高，因此可以推断第三季度覆铜板行业龙头的业绩大概率能有更好的表现。

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

清洁电器当前最大的边际变化是海外需求和中国品牌全球份额同步提升，行业增长重心进一步向海外迁移。2026Q1全球扫地机器人出货量656.3万台，同比增长29.4%，而26Q2国内扫地机器人线上零售额同比下降2.96%，显示行业内外需景气继续分化。海外端，石头北美低基数下接近翻倍，Costco放量贡献新增量，欧洲线下恢复双位数增长、亚太保持高增；科沃斯在欧美及亚太延续增长，同时割草、泳池、擦窗等新品类开始起量；添可海外增长则主要由欧洲及亚太新市场驱动。这意味着海外增长已经不只是单一市场需求改善，而是由渠道扩张、新市场进入、新品类放量以及中国品牌持续抢占海外份额共同推动。国内虽然总量承压，但格局明显改善，26Q2石头、科沃斯线上零售额市占率分别达到35.48%和31.81%，合计接近七成。整体看，清洁电器行业景气仍处于

较高水平，海外维持上行、国内仍偏弱，但头部集中度提升正在改善国内竞争格局，当前最确定的景气来源仍是中国品牌海外渗透率提升。

布鲁可 2026H1 实现收入 17.76 亿元，同比增长 32.7%，经调整净利润 4.01 亿元，同比增长 25.1%；其中拼搭角色类玩具收入 15.85 亿元，同比增长 19.6%，销量同比增长 26.5%，核心基本盘仍保持较快增长。在此基础上，2025 年 11 月推出的拼搭载具类玩具上半年已经贡献 1.86 亿元收入，占总收入 10.4%，说明新品类已经从产品拓展进入实质贡献阶段。更强的增量来自海外，上半年海外收入 3.66 亿元，同比增长 228.5%，收入占比由 8.3% 提升至 20.6%，其中美洲收入 1.98 亿元，同比增长约 349%，美国和印度尼西亚成为主要海外市场。从传导上看，主力产品保持增长保证基本盘，新品类打开用户和场景边界，海外市场则进一步放大可触达市场空间，公司增长来源明显多元化。整体看，布鲁可自身经营景气仍处于上行阶段。

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。

本报告可能在今后的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