



2024年07月18日

晨会纪要20240718

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001
wjyan@longone.com.cn

重点推荐

- 1.6月社零同比+2.0%，可选消费承压——6月社零报告专题
- 2.关注业绩边际变化趋势，布局个股机会——医药生物行业周报（20240708-20240714）

财经要闻

- 1.央行继续进行大额逆回购投放。
- 2.美联储发布经济状况褐皮书，未来半年美经济增长或放缓。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 6月社零同比+2.0%，可选消费承压——6月社零报告专题	3
1.2. 关注业绩边际变化趋势，布局个股机会——医药生物行业周报（20240708-20240714）	4
2. 财经新闻	6
3. A股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.6 月社零同比+2.0%，可选消费承压——6 月社零报告专题

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001；证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001

联系人：陈涛，吴康辉，cht@longone.com.cn

2024 年 6 月社零同比增长 2.0%，同比增速放缓。2024 年 6 月社会消费品零售总额 40732 亿元，同比增长 2.0%，低于 wind 一致预期（+4.0%）；增速较上月下滑 1.7pct，受 618 大促时间前置、汽车价格下行等因素影响，6 月社零增速放缓。**1）分区域来看，在农村居民收入较快增长、县域商业体系建设不断推进，乡村市场销售增速持续快于城镇。1>城镇：**6 月消费品零售额 35141 亿元，同比增长 1.7%，增速较上月环比下降 2.0pct；**2>乡村：**6 月消费品零售额 5591 亿元，同比增速达 3.8%，增速较上月环比下降 0.3pct。**2）分渠道来看，线上消费景气度下行，线下消费快复苏。1>6 月线上消费表现下行。**截至 6 月，网上商品和服务零售额和实物商品网上零售额累计同比分别达 9.8%和 8.8%，增速较上月环比下降 2.6 和 2.7pct。分品类来看，6 月网上零售额吃、穿、用分别累计同比增长 17.8%、7.0%、7.8%，较上月增速环比-1.8pct、-2.0pct、-3.0pct。**2>线下消费快速复苏。**根据社零、网上商品及服务零售额推算，6 月线下社零同比+8.6%，增速较上月环比提升 6.0pct。

餐饮增速高于商品零售，可选品类有所承压。1）分商品及服务：餐饮、商品零售增长平稳，商品零售略弱于餐饮。6 月社零餐饮服务总额 4609 亿元，同比上涨 5.4%（环比 0.4pct），保持稳健增长；社零商品零售总额同比上涨 1.5%，增速较上月下降 2.1pct。**2）必选、其他类增长稳健，地产后周期、可选消费拖累社零。**6 月必选、可选、地产后周期、其他类零售额同比增速分别达 6.71%、-4.90%、-6.24%、2.68%，增速分别较上月环比-1.75pct、-10.57pct、-4.35pct、-4.06pct。**1>必选：增长稳健。**各细分品类同比均为正，其中粮油、食品类表现较优，其他必选消费环比有所下滑。**2>可选：可选品类受大促节奏变化影响较大，6 月同比均为负增长，表现不佳。**6 月可选消费均呈同比下滑态势，其中化妆品下滑幅度较大，同比-14.6%。**3>地产后周期：家具类同比为正。**细分品类涨跌互现，其中家具类同比+1.1%，汽车类、家用电器和音响器材类、建筑及装潢材料类分别同比下滑 6.2%、7.6%、4.4%。**4>其他：石油及制品类增速突出。**除文化办公用品类其他各细分品类同比均为正，其中石油及制品类增速较快，同比上涨 4.60%。

CPI 同比小幅上升，PPI 降幅收窄。2024 年 6 月 CPI 同比+0.2%（环比-0.1pct）；PPI 同比-0.8%（环比 0.6pct）。**1）分品类：食品中猪肉价格回暖，非食品除交通和通信均同比上涨。1>食品类：**猪肉价格受到供给偏紧影响，价格回暖，同比上涨 18.1%，增速环比提升 13.5pct。牛肉、鲜果、鲜菜、羊肉同比降幅较大，分别下降 13.4%、8.7%、7.3%和 7.1%。**2>非食品类：**教育文化和娱乐、衣着、医疗保健、生活用品及服务、居住同比均上涨，交通通信同比小幅下跌。**2）PPI-CPI 剪刀差缩小。**6 月 PPI-CPI 剪刀差为-1.0%（环比+0.7pct）。

就业形势总体稳定。1）就业：2024 年 6 月全国城镇调查失业率 5.0%，环比持平。**2）收入与支出：**2024 年上半年居民人均收入同比增长 5.4%，较上期累计环比下降 0.8pct；居民实际消费支出累计同比 6.7%，较上期下降 1.6pct。2024 年上半年收入增速-支出增速为-1.4%，环比+0.8pct，相比去年同期+0.46pct。

投资建议：1）6 月烟酒类同比增速放缓，行业需求短期仍有一定压力。头部酒企积极控货稳价，板块逐步企稳，目前白酒板块兼具估值和分红率优势，不同价格带分化延续，**建议关注高端酒和区域龙头。**2）化妆品表现分化，珀莱雅、巨子生物等企业表现优异，**建议关**

注强 α 标的。医美板块注射类轻医美渗透率提升、合规化趋严，重组胶原蛋白、再生类等新兴赛道具备布局价值，**建议关注矩阵丰富的龙头企业。**

风险提示：汇率波动风险；消费需求不及预期；产品价格大幅下降风险。

1.2.关注业绩边际变化趋势，布局个股机会——医药生物行业周报（20240708-20240714）

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：伍可心，执业证书编号：S0630522120001

联系人：付婷，futing@longone.com.cn

市场表现：

上周（7月8日至7月12日）医药生物板块整体下跌0.08%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数1.28个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌21.07%，在申万31个行业中排第25位，跑输沪深300指数22.27个百分点。当前，医药生物板块PE估值为24.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为108%。子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品上涨，涨幅分别为1.84%、0.55%、0.24%；医药商业、中药、医疗器械下跌，跌幅分别为3.41%、1.65%、0.29%。个股方面，上周上涨的个股为227只（占比48.1%）；涨幅前五的个股分别为*ST景峰（27.4%），易瑞生物（19.5%），ST三圣（14.3%），国药现代（12.5%），哈药股份（11.9%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为5.56万亿元，在全部A股市值占比为6.54%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2253亿元，占全部A股成交额的6.49%，板块单周成交额环比增加8.58%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为18.38亿元。

行业要闻：

（1）7月10日，国家药监局发布《中药标准管理专门规定》，规定自2025年1月1日起施行。在《药品标准管理办法》通用性规定的基础上，《中药标准管理专门规定》按照中药材、中药饮片、中药提取物与配方颗粒、中成药等中药产品属性分类，进一步对中药标准管理的各项要求进行细化和明确，彰显中药的特殊性。规定在优化中药标准形成机制和协调管理工作方面均采取系列配套措施。

（2）7月11日，益普生和昱言科技共同宣布达成了一项关于ADC药物FS001的独家全球许可协议。根据协议条款，昱言科技将获得包括首付款、开发、监管和商业化重要节点的付款在内高达10.3亿美元的资金，以及成功开发和监管批准后的全球销售分级特许权使用费。作为对价，益普生将负责I期准备工作，包括提交新药临床试验(IND)申请以及所有后续临床开发、生产和全球商业化活动。FS001是一种具有首创新药(FIC)潜力的抗体-药物偶联物(ADC)，靶向一种全新的肿瘤相关抗原，该抗原在许多实体肿瘤中过表达，并在肿瘤增殖和转移中起关键作用。

投资建议：

上周医药生物板块小幅跑输大盘指数，板块呈一定企稳迹象，创新药链关注度相对较高。当前处于中报业绩披露密集期，市场行情主要围绕个股业绩情况进行演绎，一方面关注业绩表现强劲的优质个股，另一方面关注业绩风险释放充分，有反转预期的个股。整体来看，经过近两个多月的调整，板块整体风险释放充分，估值处于近五年的最低区位；考虑到业绩基

数、医疗反腐等影响因素的淡化，下半年医药生物板块有望逐渐企稳向好，当前宜适当乐观积极布局。建议重点关注创新药链、特色器械、品牌中药、血制品、医疗服务等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、科伦药业、贝达药业、干红制药、博雅生物、老百姓、海尔生物；

个股关注组合：国际医学、羚锐制药、开立医疗、微电生理-U、诺泰生物、丽珠集团、华夏眼科等。

风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

2.财经新闻

1.央行继续进行大额逆回购投放

7月17日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，7月17日以利率招标方式开展了2700亿元7天期逆回购操作，中标利率1.80%。Wind数据显示，今日20亿元逆回购到期，此外7月1030亿元MLF今日到期，此前央行已经进行续做。

（信息来源：央行）

2.美联储发布经济状况褐皮书，未来半年美经济增长或放缓

当地时间7月17日，美联储发布经济状况褐皮书。据褐皮书显示，大多数地区的经济活动在近期保持了轻微到适度的增长速度，7个地区报告经济活动有一定程度的增加，5个地区表示经济活动持平或下降。

在大多数地区，工资继续以温和到适度的速度增长，物价普遍略有上升。根据大多数地区银行的说法，近期家庭支出几乎没有变化。大多数地区对消费和商业贷款的需求疲软。关于住宅和商业房地产市场的报告各不相同，但大多数地区的银行最近几周只报告了细微的变化。

旅游业稳步增长，与季节性预期相近。农业条件随着全美各地偶发的干旱有所变化。各地区的制造业活动呈现截然不同的趋势，从低迷到温和增长。零售补货刺激了运输活动的轻微增长。与此同时，海运产能紧张导致现货费率飙升。

由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性，预计未来六个月的经济增长将放缓。

（信息来源：央视）

3.A 股市场评述

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五(%)	行业	跌幅前五(%)
保险 II	2.73	元件	-4.64
医疗服务	2.37	工业金属	-3.86
房地产服务	2.37	其他电子 II	-3.74
白酒 II	2.21	消费电子	-3.35
调味发酵品 II	2.09	小金属	-3.01

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2024/7/17	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14261	-3.77
	北向资金	亿元	-88.80	/
	南向资金	亿港元	-3.16	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	2700	/
	国内利率	1年期MLF	%	2.5
1年期LPR		%	3.45	/
5年期以上LPR		%	3.95	/
DR001		%,BP	1.9230	1.33
DR007		%,BP	1.8995	-0.16
国外利率	10年期中债到期收益率	%,BP	2.2598	-0.15
	10年期美债到期收益率	%,BP	4.1600	-1.00
	2年期美债到期收益率	%,BP	4.4200	-1.00
股市	上证指数	点,%	2962.85	-0.45
	创业板指数	点,%	1696.45	0.01
	恒生指数	点,%	17739.41	0.06
	道琼斯工业指数	点,%	41198.08	0.59
	标普500指数	点,%	5588.27	-1.39
	纳斯达克指数	点,%	17996.92	-2.77
	法国CAC指数	点,%	7570.81	-0.12
	德国DAX指数	点,%	18437.30	-0.44
	英国富时100指数	点,%	8187.46	0.28
	美元指数	/,%	103.7374	-0.50
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2721	-171.00
	欧元/美元	/,%	1.0939	0.37
	美元/日元	/,%	156.26	-1.32
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3487.00	-1.52
	铁矿石	元/吨,%	805.00	-2.66
	COMEX黄金	美元/盎司,%	2463.10	-0.42
国际商品	WTI原油	美元/桶,%	81.44	0.84
	布伦特原油	美元/桶,%	85.08	1.61
	LME铜	美元/吨,%	9616.00	-0.50

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089