

重点行业观察

煤炭行业

煤炭价格监管持续，市场淡季平稳运行

行业新闻：

(1) 近日，按照国家发展改革委部署要求，河北省发展改革部门对曹妃甸港部分煤炭经营企业开展专项调查，通过视频座谈、调阅销售合同发票等方式，深入了解相关企业5月份以来的煤炭销售和价格情况。同时，以此次调查为契机，发展改革部门召集港口重点煤炭经营企业召开政策宣讲提醒会，围绕国家和地方关于煤炭价格调控监管政策的主要内容、有关要求等进行详细讲解，督促提醒相关企业切实将煤炭销售价格稳定在合理区间。参会企业承诺将严格执行有关政策，将煤炭销售价格保持在合理区间。

(2) 5月25日下午全国稳住经济大盘电视电话会议召开。国务院总理李克强在会上表示，3月份尤其是4月份以来，一些经济指标明显走低，困难在某些方面和一定程度上比2020年疫情严重冲击时还大。要把稳增长放在更突出位置，着力保市场主体保就业保民生，保护经济韧性，努力确保二季度经济合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。要确保中央经济工作会议和政府工作报告确定的政策上半年基本实施完成，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策5月底前都要出台实施细则。

(3) 5月24日，海关总署分国别进口数据显示，2022年4月份，中国进口炼焦煤425.64万吨，其中40%来自俄罗斯，进口俄罗斯炼焦煤170.67万吨，同比增加124.19%，环比增加19.55%；进口蒙古炼焦煤130.80万吨，同比增加112.01%，环比增加35.00%；进口加拿大炼焦煤81.56万吨，同比增加29.35%，环比增加57.46%。

主要观点：

需求方面，迎峰度夏旺季还未到来，电厂用煤需求低迷，需求整体较弱；供给方面，月底陕蒙矿区缺煤管票煤矿日趋增多，本周产地整体供应稍有回落，多数煤矿保中长协发运，市场煤供应较少，国内动力煤供给偏紧；进口煤市场比较安静，主要是国内外价格差依旧较大，市场有极少数询货集中于低卡煤，国内报价较低，采购积极性低，整体成交冷清。国务院常务会确定的稳经济一揽子政策5月底前要出台实施细则，二季度稳增长措施进一步加强，有望提振动力煤需求；此外进入6月动力煤需求将逐步走出淡季，预计需求将快速反弹。供给端受疫情和安全生产压力，近期释放空间较小；且近期动力煤稳价措施频繁发力，发改委连续发布六条煤价监管政策解读，明确了煤价合理区间和哄抬煤价的具体标准，同时对动力煤限价范围进行了明确，预计近期动力煤市场维稳运行。

焦煤方面，当前成材价格继续回落，钢厂打压原料价格意愿强烈，2022年5月26日0时起，河北、山东主流钢厂对焦炭采购价下调200元/吨（第四轮），炼焦煤需求继续低迷状态，样本生产企业炼焦煤库存较四月初增加明显，短期钢焦博弈加剧，炼焦煤市场整体稳中偏弱运行。根据煤炭资源网数据显示，4月炼焦煤有效供应量为4511万吨，环比降6.6%；需求方面，4月炼焦煤总消费量为4632万吨，环比降5.5%；总体来看，4月炼焦煤市场呈现供小于求态势，供需差为-121万吨。

标的推荐：中国神华、陕西煤业、兖矿能源、平煤股份

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

家电行业

深圳市发布关于促进消费持续恢复的若干措施，短期有望利好家电更新需求释放

(一) 深圳市发布关于促进消费持续恢复的若干措施，短期有望利好家电更新需求释放

深圳市发布关于促进消费持续恢复的若干措施，其中提到推动家电消费，1) 开展绿色节能家电促销。组织家电生产、销售企业推出惠民让利活动，5-8月期间，对消费者购买符合条件的电视机、空调、冰箱、洗衣机、厨房家电、生活小家电等家用电器，按照销售价格的15%给予补贴，每人累计最高2000元。2) 实施保障性住房“拎包入住”工程。修订完善保障性住房(含公租房、保障性租赁住房、共有产权住房)交付标准，对年内建成、具备条件的保障性住房实施全装修成品交房，配置符合条件的抽油烟机、燃气灶、热水器、空调等基本家居产品，开展全屋智能家居试点。鼓励新建商品住宅全装修交房，配套必要的智能家居产品。

我们认为一是政策信号积极，这是今年3月政府工作报告提出继续鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新以来，首个详细公布补贴细则的城市，后续不排除其他省份城市跟进，对家电消费需求恢复将会产生关键刺激拉动。二是继续利好家电更新需求释放，其中大家电：预计更换需求>新增(2008-2011年家电下乡时期冰箱、洗衣机已到更换期)，其中更换里冰箱>洗衣机>空调；新增里烟机灶具>空调(目前烟机灶具及空调城乡保有率有较大差距)。小家电：目前深圳市消费电子和家用电器购置补贴活动清单中涉及小家电品类主要为华为空气净化器和艾美特风扇类产品，后续不排除加入其他品类，但整体预计因2020年疫情透支的厨房小家电品类受此次刺激影响有限，空气炸锅等新品类有望持续高景气。

(二) 产业在线公布4月白电产销数据

产业在线公布4月白电产销数据，其中，1) 空调产量1577万台，同比-1.2%；销量1541万台，同比+0.9%；出口量764万台，同比-0.5%；内销量777万台，同比+2.3%；库存量2138万台，同比+1.4%。2) 冰箱产量562万台，同比-21.9%；销量614万台，同比-15.6%；出口量345万台，同比-11.1%；内销量269万台，同比-20.8%；库存量335万台，同比-24.0%。3) 彩电产量1019万台，同比+9.7%；销量1010万台，同比+9.5%；出口量765万台，同比+17.3%；内销量245万台，同比-9.4%。4) 油烟机产量220.6万台，同比-10.4%；销量209.4万台，同比-15.8%；出口量108.2万台，同比-6.0%；内销量101.2万台，同比-24.3%；库存量206.7万台，同比-3.4%。

整体来看，受疫情影响4月家电销售表现较为疲软，其中冰箱、油烟机产销量同比下滑，而伴随高温天气来临，空调进入传统销售旺季，但在疫情影响下，内销量仅呈现低个位数增长(2021年4月空调内销量增速为+7.1%)，我们认为伴随国内618大促的到来，将进一步利好家电更新需求释放，短期家电零售和前期订单转化有望迎来修复期。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

机械军工行业

火炬电子：分拆子公司广州天极至科创板上市，专注 MLCC 和陶瓷新材料业务

事件

近日，公司发布《关于分拆所属子公司广州天极电子科技有限公司至科创板上市的预案》，拟分拆子公司广州天极电子科技有限公司至科创板上市。

点评

广州天极将获得资金支持，业务有望得到快速发展。广州天极从事微波薄膜元器件生产、研发及销售，并形成微波芯片电容器、薄膜电路、微波无源集成器件、微波介质频率器件四类产品，广泛应用于军用雷达、电子对抗、制导、卫星通信等国防军工（含航空航天）领域以及 5G 通信、光通信等民用领域。广州天极通过广东省“专精特新”企业认定，2021 年实现营业收入 1.74 亿元，同比增长 37.48%；实现归母净利润 5818.98 万元，同比增长 44.97%。本次分拆上市，广州天极的资金实力将得到增强，有利于拓展业务规模，实现更快更好的发展。

火炬电子自身业务定位更加清晰，专注 MLCC 和陶瓷新材料。受益于军工装备信息化和国产化替代，陶瓷电容器需求强劲，未来 5 年，年复合增长率达到 12%。公司是军用 MLCC 龙头企业之一，近年来积极进行陶瓷电容器产能布局，充分受益于下游需求提升，公司 2021 年实现营业收入 47.34 亿元，同比增长 29.48%，归母净利润 9.56 亿元，同比增长 56.83%。自产陶瓷电容器利润占比 61.03%，较 2020 年增加 5.22pct。2021 年公司陶瓷材料业务营收、利润分别为 0.66 亿元和 0.49 亿元，较去年增长 34.80%、42.28%。公司特种陶瓷新材料项目 CASAS-300 拥有产业化所需的一系列技术，在国内处于领先水平。陶瓷材料的市场应用正在逐步拓宽，未来有望成为公司又一重要盈利板块。

公司根据各业务板块定位和发展特性，分拆控股子公司广州天极独立上市，有益于保证公司及各子公司独立性，公司对元器件板块及各公司主营业务的定位予以明确，清晰业务定位，有利于各公司专注于不同领域，做精做强，看好公司未来发展。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

汽车行业

多省市地区积极推出购车优惠政策，有望刺激汽车消费需求

近日多省市密集推出汽车消费券等措施促进车市回暖

继广东省 4 月 28 日出台针对 5-6 月的汽车促消费措施后，多地陆续跟进，出台包含发放汽车消费券、购车补贴、新增购车指标等措施。据不完全统计，4 月下旬起截至目前，已有广东、山东、深圳、海口、宁波、无锡等超过 3 个省级政府、6 个市级政府、9 个区级政府出台措施促进汽车消费。

本轮促销措施力度大、受益车型范围广，有望提振 5-6 月购车需求

1、各地措施力度整体较大，深圳市及下辖各区补贴力度突出。具体来看，深圳市对购置符合条件的新能源车给予不超过 1 万元的补贴，同时新增 2 万个普通小汽车增量指标；深圳市的龙华区/宝安区/福田区对于个人消费者购置 20-30 万元价位国六燃油车或新能源车新车的单车补贴额度分别达到 1.2 万/1.1 万/1 万元，可叠加省市级补贴使用；此外，无锡市新吴区对购置 5 万元及以上新能源车型按照车辆价格补贴 0.6-1.6 万元；山东省、太原市、长春市、宁波市、海口市也按车辆价格给予购车者 2000-6000 元之间的单车补贴。

2、此次多地的促销政策涵盖燃油车，有望有效提振车市整体需求。区别于此前基本围绕新能源车进行的

购置税减免、购车补贴等措施，4月底以来，广东省、山东省、海口市、太原市、长春市、宁波市等地的促销费措施对象均包括燃油车，深圳各区的补贴也涵盖了国六标准的燃油车。叠加国常会提出的600亿购置税减征措施后续落地，我们认为今年下半年需求端有望得到提振。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

环保与公用事业行业

稳健成长，价值优异，继续关注瀚蓝环境投资价值

30年发展铸就产业链齐全的行业白马，2021年固废板块表现亮眼，燃气板块拖累业绩。2021年垃圾焚烧发电新能日处理产能8300吨，同比增长48%；运营效率同步提升，带动收入利润大幅增长，板块实现净利润7.17亿元，贡献公司净利润60%。燃气板块受成本影响，盈利大幅减少。

2022/2023年固废仍将快速发展，燃气业绩有望反转。固废板块2022/23年在规模上仍然会有稳定快速的增长；供水、排水业务保持相对平稳发展为公司发展提供支撑；燃气业务2022年公司将尽量实现盈亏平衡，23年随着气价的平稳以及价格关系的理顺，盈利有望反转，需求增长成果将逐步显现，利润规模会有一个较快的增长。

环境服务商转型，未来将进入高质量发展阶段。在2022/2023年这种规模的快速扩张之后，公司进入运营为主的阶段，收入、利润、现金流都会非常稳定、优异，分红比例也会有显著提升，伴随着估值中枢将会明显上移。

预计2022/2023/2024年公司实现归母净利14/16/18亿，同比分别增长16%/17%/16%；对应PE分别为11.2/9.6/8.2。公司增长动力充足，估值仍处于历史底部区间，继续维持推荐。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

主要市场数据

表 1: 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
上证指数	3123.11	0.50	-0.75	8.20	-13.09
深证成指	11206.82	0.57	-2.16	9.80	-24.25
沪深 300	3993.04	0.25	-2.07	5.52	-24.95
科创 50	1004.26	-0.23	-3.93	15.69	-26.38
创业板指	2321.13	-0.19	-3.98	7.93	-27.39
恒生指数	20116.20	-0.27	-2.90	0.91	-31.03
标普 500	4057.84	1.99	4.01	-2.81	-3.29
道琼斯工业指数	32637.19	1.61	4.40	-1.81	-4.91
纳斯达克指数	11740.65	2.68	3.40	-6.01	-14.54
英国富时 100	7564.92	0.56	2.37	2.42	7.66
德国 DAX	14231.29	1.59	1.78	3.45	-7.89
法国 CAC40	6410.58	1.78	1.99	-0.06	0.30
日经 225	26604.84	-0.27	-0.50	-0.36	-7.11
韩国综合指数	2612.45	-0.18	-1.02	-2.09	-17.55
印度 SENSEX30	54252.53	0.94	-0.14	-5.41	6.34
澳洲标普 200	7117.50	-0.53	-0.39	-2.74	0.35

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 2: 国际商品期货及相关指数

	收盘价或点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金	1848.50	0.12	0.35	-2.92	-2.77
COMEX 白银	22.02	0.69	1.60	-6.47	-21.01
ICE 布油	114.46	3.01	1.70	9.42	66.54
NYMEX 原油	114.26	3.56	3.61	12.35	72.57
NYMEX 天然气	8.82	-1.87	9.18	26.47	191.54
LME 铜	9386.50	0.14	-0.38	-4.80	-5.94
LME 铝	2866.00	-0.28	-2.72	-6.48	19.32
LME 锌	3735.00	-0.41	0.76	-10.72	25.82
CBOT 大豆	1725.75	2.66	1.20	3.23	14.78
CBOT 小麦	1142.00	-0.54	-2.29	4.29	76.10
CBOT 玉米	763.50	-1.13	-1.96	-4.74	22.26
波罗的海干散货指数	3127.00	NaN	-6.49	30.07	13.54
生猪指数	18828.59	-1.74	-1.57	4.87	-16.49

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 3: 美元指数及主要外币兑人民币的中间价

	收盘点位或汇率	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
美元指数	102.13		-0.88	0.38	13.40
美元中间价	6.68	0.32	-1.07	1.79	4.16
欧元中间价	7.14	-0.07	0.01	1.56	-9.08
日元中间价	5.25	0.01	-0.57	2.33	-10.92
英镑中间价	8.41	0.75	-0.03	0.61	-7.25
港币中间价	0.85	0.32	-1.10	1.77	3.01

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 4: 沪股通前十大活跃个股 (2022-05-26)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
600519	贵州茅台	6.78	9.74	-2.96	-0.72
600036	招商银行	5.09	3.30	1.79	-0.90
601012	隆基绿能	3.35	5.03	-1.67	1.51
600031	三一重工	5.41	2.92	2.49	5.10
600887	伊利股份	3.13	3.06	0.07	0.62
600900	长江电力	3.36	2.09	1.27	2.54
603259	药明康德	2.44	2.54	-0.09	-3.54
600276	恒瑞医药	2.01	2.89	-0.88	0.38
601668	中国建筑	2.30	2.58	-0.28	0.71
601318	中国平安	1.78	2.80	-1.03	-0.19

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 5: 深股通前十大活跃个股 (2022-05-26)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
300750	宁德时代	8.01	10.28	-2.27	-2.25
002594	比亚迪	4.18	5.86	-1.69	-0.19
300059	东方财富	4.37	3.13	1.24	0.90
000858	五粮液	1.68	5.75	-4.07	-0.15
002475	立讯精密	4.19	2.85	1.34	4.54
002460	赣锋锂业	2.02	4.07	-2.05	1.86
000333	美的集团	2.36	3.72	-1.36	0.79
002352	顺丰控股	3.81	1.66	2.15	4.10
002738	中矿资源	2.55	2.04	0.51	0.92
000651	格力电器	1.57	2.87	-1.30	-0.09

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

		评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%~15% 之间
		中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%~5% 之间
		减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
		2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级
中性	行业与整体市场表现基本持平		
看淡	行业弱于整体市场表现		