

重点行业观察

煤炭行业：静待煤炭需求转好，市场情绪触底有望迎来反弹

行业新闻

(1) 5月17日，中国煤炭资源网消息，国家发展改革委召开5月份新闻发布会，针对保供稳价工作，国家发展改革委新闻发言人孟玮表示，要以煤炭为“锚”做好能源保供稳价工作，通过完善煤炭产供储销体系、强化市场预期管理等措施，引导煤炭价格在合理区间运行，通过稳煤价来稳电价，进而稳定整体用能成本。国家统计局新闻发言人付凌晖5月16日在发布会上也表示，我国能源供给稳定有保障。我国石油和天然气外采比例比较高，国际能源产品价格攀升，会在一定程度上提高进口成本，给部分行业带来输入性影响，加大成本推动型价格上涨压力。但是要看到，我国能源主体是煤炭，而我国煤炭储量比较丰富，同时生产能力较强。随着煤炭先进产能逐步释放，有利于抑制能源价格上涨。

(2) 5月16日，中国神华晚间发布的2022年4月份主要运营数据公告显示，2022年4月份中国神华商品煤产量2680万吨，同比增长6.3%，增幅较上月收窄0.6个百分点；煤炭销售量为3680万吨，同比下降15.4%，降幅较上月扩大7.1个百分点。2022年1-4月份，中国神华商品煤累计产量10760万吨，同比增长4.3%；煤炭累计销售量14250万吨，同比下降10.3%。公告表示，2022年4月，煤炭销售量同比下降的主要原因是外购煤销售量下降。

(3) 5月16日，国家统计局发布消息，2022年4月份，全国绝对发电量为6086亿千瓦时，同比减少4.3%，环比下降9.2%，日均发电202.9亿千瓦时，其中，火力同比下降11.8%，水力同比增长17.4%，风力同比增长14.5%，核电量同比增长0.9%，太阳能同比增长24.9%。规模以上工业增加值方面，4月份，规模以上工业增加值同比下降2.9%，环比下降7.08%，其中，煤炭开采和洗选业增长13.2%。煤炭产量方面，全国原煤产量36280万吨，同比增长10.7%，环比下降8.3%；焦炭产量4001万吨，同比增长1.1%，环比下降0.4%。

主要观点

五月以来，动力煤价格回升，5月16日秦皇岛港山西优混(Q5500K)平仓价涨至1205元/吨，较上周同比上涨0.56%；5月18日秦皇岛港动力煤(Q5800K)平仓价涨至790元/吨，较上周同比上涨0.64%。进口方面，市场低迷，印尼煤价格持续倒挂。国内供给方面，煤企出货积极，随着运力恢复，煤炭销售活跃，但因大秦线仍处在检修阶段，加之安全生产压力，煤炭供给延续偏紧状态。需求方面，四月全社会用电量同比下降1.3%，社会用电量的下降，加上俄乌冲突持续、新冠疫情导致停工停产、全球通胀持续的影响，火电、钢厂等下游企业煤炭需求低迷。随着国家煤炭价格调控监管等多重政策发力，夏季用煤旺季临近，疫情好转工企复产逐步推进，发运恢复，煤炭需求在仍具有不确定性的环境中将积极回升。

截止5月17日，甘其毛都焦精煤价格2550元/吨，周环比下调5.6%，甘其毛都焦原煤价格2010元/吨，周环比下调9.0%；5月18日，焦炭主力合约J2209跌幅4.07%，焦煤主力合约JM2209跌幅4.72%，供给方面，运力逐渐恢复，但炼焦煤产量并无明显增量，蒙煤因通关车数增加价格暂稳，蒙5原煤目前主流价格在2000元/吨左右，但进口量因国际煤炭资源紧张仍然有限，整体供给维持偏紧。需求方面，钢企钢材成本上涨，价格承压，出货低迷，且炼焦煤库存目前已处于高位，下游采购情绪较低，因此焦煤需求处在暂时性下降状态。整体来看，

供需紧张格局暂缓，但后续随着焦企、钢厂复工复产扎实推进，需求将大力抬升，支撑焦煤价格回升，看好后续市场回暖。

标的推荐：中国神华、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

医药行业

泽璟制药发布定增预案

事件

5月19日，泽璟制药发布《2021年度向特定对象发行A股股票预案（修订稿）》，本次拟发行的对象不超过35名，发行的股票数量不超过3,600万股（对应目前15%公司股本），募集资金总额不超过人民币14.5亿元，用于新药研发项目和新药研发生产中心三期工程建设项目。

点评

加快推进公司新药研发进展，增强公司研发创新能力。公司目前多纳非尼片一线治疗晚期肝癌去年年中获得上市批准，并顺利通过去年底的医保谈判，其他适应症也在积极推进中：用于治疗局部晚期/转移性放射性碘难治性分化型甲状腺癌已提交新药上市申请（NDA）并获得受理，有望于今年获批；与PD1、PD-L1、KN046联合治疗多种肿瘤的临床试验目前处于临床I期阶段。公司共计拥有16个主要在研药品的42项主要在研项目：其中4个在研药品的8项适应症处于NDA、III期或注册临床试验阶段，杰克替尼治疗中、高危骨髓纤维化顺利进入临床III期；重组人促甲状腺激素也已启动III期临床试验；重组人凝血酶III期临床试验取得成功，并已申请pre-BLA；5个在研药品处于I或II期临床试验阶段；7个在研药品处于临床前研发阶段；公司子公司GENSUN致力于发现和开发双特异和三特异肿瘤治疗抗体，产品线包括PD-1/TIGIT在内的10余个在研项目。本次定增有助于公司进一步推进上述处于关键临床期管线，尽快实现商业化，同时可以进一步增强公司在抗肿瘤治疗领域内的综合竞争实力，以及拓展公司在小分子创新药和创新抗体产品方面的研发广度和深度。

升级生物药研发中试车间及商业化生产场地及设施，促进公司可持续发展。公司新药研发生产中心二期工程建设项目正在建设中，公司拟于此基础上进一步优化研发及生产中心的建设，进一步扩大生物药研发中试车间面积，并通过购置先进的研发设备和先进仪器设备，改善研发条件，吸引行业内高水平技术人才，加大创新药物的研发力度，为公司新药储备奠定基础；同时，公司拟着手进一步建设并优化新药生产设施，促使外用重组人凝血酶扩大生产规模，以满足国内、国际快速增长的市场需求，并为后续产品的商业化奠定良好基础。

(研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

家电行业

奥维云网发布2022年4月集成灶市场总结

据奥维云网推总数据显示，2022年1-4月集成灶线上市场零售量规模16.8万台，同比-6.5%，零售额规模12.6亿元，同比+20.9%；线下市场零售量规模55.2万台，同比+2.6%，零售额规模52.8亿元，同比+12.5%；全渠道零售量合计71.9万台，同比+0.3%，零售额合计65.4亿元，同比+14.0%。单月来看，4月集成灶线上市场零售

量规模 5.1 万台，同比-5%，零售额规模 3.6 亿元，同比+13%；线下市场零售量规模 16.1 万台，同比-9%，零售额规模 14.3 亿元，同比-1%。

受疫情以及今年以来住宅精装修开盘及二手房交易低迷影响，4 月单月集成灶表现不及预期，线上零售量出现短暂下滑，但均价上涨拉动线上零售额提升；4 月线下零售量、零售额同比均出现一定程度下滑。但累计来看，1-4 月集成灶依然保持高增长，产品结构调整带来均价提升拉动零售额提升。

从款式上看，集成灶款式从消毒柜款、蒸箱款向蒸烤一体款、蒸烤独立款持续转移。据奥维云网数据显示，2022 年 4 月线上蒸烤一体款、蒸烤独立款零售额占比 60%，较去年同期增加 20pct（2021 年 4 月占比为 40%）。从均价角度看，2022 年 4 月集成灶均价持续提升，其中线上均价 7755 元，同比+1174 元，线下均价 9981 元，同比+727 元。火星人持续保持线上龙头优势，4 月火星人线上均价 10435 元/台，零售量占比为 15.2%，较第二名高出约 3pct，零售额占比为 20.5%，较第二名高出约 5pct。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险。

（研究员：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

汽车行业

上海地区汽车整车和零部件企业有序进行复工复产

上海整车厂带动配套企业复工复产成效显著。据上海市经信委，截至 5 月 13 日，上汽乘用车、上汽通用、上汽大众、特斯拉四家整车企业已全面复工，基本实现连续稳定生产，每天下线整车约 2000 辆，带动上下游 1100 多家零部件配套企业恢复生产；例如，位于松江区的上海保隆汽车科技股份有限公司董秘介绍，生产线相关员工复工率已经超 90%，全公司复工率约 70%，产能恢复到 65% 70%。

5 月第二周车市延续环比改善趋势。基于乘联会周度数据，5 月第二周（5.9-5.15）乘用车批售同/环比分别-29%/+47%，零售分别-22%/+26%；5 月前两周累计批售同/环比分别-24%/+29%，零售同/环比分别-21%/+27%，总体上 5 月上半月环比改善趋势得到确认，乘联会认为疫情对 92% 的长三角上市公司造成影响，5 月复工进度和产能利用率仍在爬坡中，持续关注 5 月下半月车市供需环比改善趋势。

新能源车同比高增，燃油车环比改善显著。基于周度上险数据，1) 新能源车保持同比高增。新能源车 5 月第二周（5.9-5.15）上险同/环比分别+55%/-10%，5 月累计同比为+52%；传统燃油车 5 月第二周同比为-41%/+37%，5 月累计同比为-37%；2) 分车企来看，小鹏、理想、哪吒、蔚来等车企环比增速均在 50% 以上；但特斯拉受到安波福线束停产影响，周度上牌仅 1609 辆，环比-50%，恢复双班制生产日期推迟一周至 5 月 23 日；3) 分区域看，上海地区压力仍然较大，5 月第二周上险 110；北京地区 5 月第二周相较首周显著恢复，5 月第二周销量同比-33%，相较 5 月第一周+38%；此外，广东环比+15%，江苏地区环比也有所回升。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

环保与公用事业行业

一季度财务状况下行，关注企业经营状况及运营管理能力

板块持续波动，细分板块走势趋同。近一年，环保板块持续波动，细分板块走势趋同，较沪深 300 均保持领先。长期来看，未来我们重点关注环保运营、环境与能源产业一体化、环保领域技术进步及绿色资产等四个方面。短期来看，需关注疫情、国际局势变化对我国经济影响下，企业具体经营情况。

固废板块：需求仍旺盛，但需关注企业最新经营状况及现金流。固废的减量化是刚性需求，行业景气度仍在，需求旺盛。但是 2022 年以来，疫情状况有所反弹，同时由于国外地缘冲突加剧，我国经济运行受到一定影响，固废板块中非运营类业务以及部分运营项目由于地方支付能力以及疫情原因受到一定影响，未来需关注疫情、国际局势以及国内经济状况对企业经营状况的持续影响。

水务板块：回报稳定，会计政策调整引起现金流变化。水务板块需求旺盛，收入利润持续增长，且板块毛利较高。稳增长政策下，污水处理及水环境治理领域投资有望增长，短期内，建设业务的增加以及《企业会计准则解释第 14 号》执行对于行业现金流造成一定影响。但是长期来看，经过多年快速发展，供水及水处理市场已经趋于饱和，投资建设业务将逐步减少，行业将进入存量时代，存量项目的运营将成为行业主题。

随着碳达峰行动方案的明确，“减污降碳”协同发展的不断推进，环保行业未来将受到越来越高的重视。长期来看随着运营项目占比不断加大，行业逐步进入有序健康、高质量发展阶段，精细化管理能力强、运营能力突出的头部企业将明显受益。短期来看，疫情以及地缘冲突对国内经济造成一定影响，部分企业的经营也将产生负面冲击。我们给予对行业“中性”的投资评级，重点关注经营状况良好、现金流相对稳定的公司，重点推荐瀚蓝环境、高能环境等公司。

(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	3096.96	0.36	0.41	-3.04	-11.79
深证成指	11250.06	0.37	0.81	-3.29	-22.33
沪深 300	3999.60	0.19	0.28	-3.27	-22.67
科创 50	1036.34	2.20	2.53	4.69	-21.85
创业板指	2377.13	0.50	0.80	-3.11	-23.68
恒生指数	20120.68	-2.54	1.12	-4.31	-29.63
标普 500	3923.68	NaN	-2.49	-12.07	-4.67
道琼斯工业指数	31490.07	NaN	-2.19	-9.80	-7.10
纳斯达克指数	11418.15	NaN	-3.28	-16.16	-14.15
英国富时 100	7302.74	-1.82	-1.56	-3.93	5.07
德国 DAX	13864.79	-1.02	-1.16	-2.04	-8.26
法国 CAC40	6272.71	-1.26	-1.41	-4.01	0.16
日经 225	26402.84	-1.89	-0.09	-2.16	-5.85
韩国综合指数	2592.34	-1.28	-0.46	-4.65	-18.30
印度 SENSEX30	52792.23	-2.61	0.00	-6.50	5.79
澳洲标普 200	7074.10	-1.51	-0.01	-6.49	2.05

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	1840.30	1.34	1.78	-6.06	-2.19
COMEX 白银	21.93	1.81	4.45	-13.61	-21.73
ICE 布油	111.50	2.19	-0.04	3.96	67.27
NYMEX 原油	109.27	-0.29	-1.10	7.07	72.49
NYMEX 天然气	8.10	-3.18	5.73	12.90	173.35
LME 铜	9440.00	2.22	3.07	-8.39	-5.61
LME 铝	2938.00	2.82	5.38	-9.90	21.66
LME 锌	3730.00	3.04	6.89	-17.08	26.91
CBOT 大豆	1690.75	1.68	2.69	-0.06	9.91
CBOT 小麦	1202.25	-2.32	2.10	8.41	77.00
CBOT 玉米	782.25	0.10	0.13	-2.19	18.84
波罗的海干散货指数	3189.00	NaN	2.74	50.78	13.85
生猪指数	19112.56	0.17	-2.07	10.57	-17.82

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	103.92		-0.50	2.91	15.24
美元中间价	6.75	0.15	-0.55	5.97	5.09
欧元中间价	7.07	-0.51	0.26	2.97	-9.93
日元中间价	5.27	1.16	-0.43	5.06	-10.75
英镑中间价	8.34	-0.89	0.54	0.65	-8.50
港币中间价	0.86	0.16	-0.53	5.90	3.97

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 (2022-05-19)

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 (%)
601012	隆基绿能	8.65	7.78	0.87	6.22
600519	贵州茅台	6.33	8.80	-2.48	-0.28
600438	通威股份	5.17	3.44	1.73	8.35
600036	招商银行	3.10	3.02	0.08	-1.22
600089	特变电工	2.91	1.77	1.14	4.88
600900	长江电力	3.31	1.02	2.30	2.19
601166	兴业银行	1.97	2.31	-0.34	-0.72
601668	中国建筑	2.94	1.13	1.81	1.55
600887	伊利股份	1.62	2.36	-0.74	-2.07
601888	中国中免	1.75	1.98	-0.22	-1.50

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 (2022-05-19)

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	7.73	7.81	-0.09	0.00
002594	比亚迪	7.09	4.66	2.43	1.10
002352	顺丰控股	6.77	0.97	5.80	-2.88
300274	阳光电源	2.29	4.99	-2.70	6.90
002460	赣锋锂业	2.75	4.30	-1.55	2.57
000858	五粮液	2.29	3.43	-1.14	-0.69
002271	东方雨虹	2.64	1.96	0.69	2.70
300014	亿纬锂能	2.44	1.77	0.66	1.41
000625	长安汽车	2.23	1.76	0.47	3.29
002129	中环股份	2.06	1.83	0.23	7.47

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		