

## 重点行业观察

### 家电行业

#### 5月冰箱延续下滑趋势，但内销降幅环比收窄

据产业在线数据，2022年1-5月，我国冰箱产量3136万台，同比-11.1%；销量3241万台，同比-8.9%；出口量1629万台，同比-10.9%；内销量1611万台，同比-6.8%；库存量301万台，同比-26.2%。其中单5月份，冰箱产量602万台，同比-15.4%；销量637万台，同比-14.6%；出口量331万台，同比-18.5%；内销量305万台，同比-9.9%。

分企业来看，单5月份1) 海尔产量+6.7%，销量+2.5%，其中内销+2.7%，出口-0.7%，库存-52.0%；2) 美的产量-32.0%，销量-29.9%，其中内销-21.6%，出口-35.5%，库存-5.5%；3) 海信产量-22.3%，销量-19.3%，其中内销-19.4%，出口-19.2%，库存-57.8%；4) 奥马产量-30.0%，销量-23.5%，其中内销-32.3%，出口-22.9%，库存+11.2%。

5月冰箱产销量延续下滑态势，但降幅环比有所收窄。从生产端看，二季度以来冰箱内外销市场预冷，叠加原材料与海运成本持续高位运行，各冰箱生产企业排产更加谨慎，5月冰箱生产量为近三年同期最低。从需求端看，5月内销降幅环比收窄（4月冰箱内销同比-20.5%），我们认为一是家电下乡政策刺激下，各地区陆续发放家电消费券一定程度上拉动了冰箱内需市场；二是“五一”、“618”（5月23日开启预售）等大促带动家电线上消费回暖；三是5月以来，各地疫情逐步缓解，物流恢复，前期因封控承压的部分冰箱线下配送与安装需求得到释放。另外，5月冰箱外销出现较大幅度下滑，且降幅较4月进一步扩大（4月冰箱外销同比-11.1%），我们认为主要系全球通胀状态下海外购买力减弱，冰箱出口需求疲软所致。

从奥维云网公布的零售端数据来看，5月冰箱线下、线上市场集中度均有所提升。据奥维云网数据，2022年5月我国冰箱线下市场零售额CR3同比提升3.3pct至61.8%，其中海尔、容声、西门子零售额占有率分别为40.4%（同比+2.6pct）、11.8%（同比+0.6pct）和9.6%（同比+0.1pct）；线上市场零售额CR3同比提升1.8pct至66.4%，其中海尔、美的、容声零售额占有率分别为39.7%（同比+3.5pct）、15.6%（同比-1.6pct）和11.1%（同比-0.1pct）。

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

#### 异质结电池降本增效加速推进，利好光伏设备

##### 事件

华晟新能源近期在降本增效等方面不断取得突破。

##### 点评

异质结特殊的电池结构致使其无法使用传统高温银浆。高温银浆是当前市场的主要产品，占光伏银浆供应总量的98%以上。高温银浆通过烧结工艺（500°C及以上）将银粉、玻璃氧化物以及其他溶剂按照一定的比例混合而成，而HJT氢化非晶硅薄膜在高温环境下的钝化效果会降低，因此无法使用传统高温银浆。目前高温银浆市场四大厂商（帝科股份、苏州固得、常州聚合和匡宇科技）市场份额占比不足35%。高温银浆应用于传统晶硅电池，技术相对成熟，竞争门槛较低。高温银浆伴随着晶硅电池数十年的发展，配方相对透明，设备门槛较低，下游认证周期较短，竞争格局相对较差。低温银浆难点在于专用银粉的开发，技术核心在于银粉处理技术。低温下传统银粉无法形成致密的接触，从而电阻较高。因此需要使用更加先进的银粉处理技术，以及更高的银含量，来降低电极电阻。

华晟推进HJT银浆消耗量减少，单片银浆耗量持续降低。安徽华晟通过导入银包铜技术，目前单片银耗量已降至150mg以下。未来应用钢制网版搭配优化银浆，和使用银包铜技术后，单片银浆耗量进一步降低至120mg和70mg以下。同时随着HJT设备全部实现国产化，目前单GW产线投资已经降低到4亿元以内。在银浆消耗量逐步降低的背景下，HJT单W成本将不断逼近PERC。2022年底HJT产能规模将达到20-30GW，2023年底将达到50GW，未来扩产将带来光伏设备增量机会。迈为股份具备HJT整线设备能力，且首次获得海外整线订单，目前在国内HJT项目招标市占率超过70%，迈为股份将深度受益。

风险提示：技术研发不及预期；下游扩产不及预期。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

## 汽车行业

### 比亚迪合肥基地首辆整车下线，充沛产能有望支撑销量继续高增

#### 事件

据合肥日报报道，6月30日上午，合肥比亚迪首辆秦PLUS DM-i整车下线。同时，比亚迪合肥基地项目的整车下线仪式在长丰县下塘镇举行。

#### 点评

- 合肥工厂1期首辆整车下线，规划年产值超过500亿元1、生产热销车型秦DM-i及核心零部件。据相关报道，比亚迪合肥基地项目生产的车型是秦PLUS DM-i（1-5月累积销售超6万台，同比+742%），除整车外，发动机、电机及总成等核心的零部件也在合肥基地生产。
- 2、规划年产值产国500亿元。根据合肥日报报道，比亚迪合肥项目一期总投资150亿元，项目达产后可实现年产值超过500亿元。
- 2022下半年&2023年新增产能大幅扩张，有望支撑销量持续高增
  - 合肥1期项目满产后，整车产能达到约175万辆。据新能源车公众号，比亚迪目前已有6地工厂投产：1) 西安工厂1&2期，年产能60万辆，主要生产秦+宋的DM-i和EV车型；2) 深圳工厂，年产能30万辆，主要生产汉、唐等旗舰车型及战略车型；3) 长沙工厂1期，年产能30万辆，可生产王朝网、海洋网的多款车型以及K系列和C系列电动大巴车型；4) 常州工厂1期，年产能20万辆，主要生产海洋生物系列、元PLUS等车型；5) 抚州工厂，年产能20万辆，主要生产元、e2、e3、EQ等车型；6) 合肥工厂1期，年产能15万辆，主要生产秦PLUS DM-i、驱逐舰05等车型及核心零部件。

2、2H22&2023 新增产能预计大幅扩张，2023 年有望突破 300 万辆。1) 长沙工厂 2 期预计 2H22 投产，规划年产能 30 万辆，主要生产秦 PLUS DM-i、宋 Max DM-i 等车型；2) 西安工厂 3 期预计 8M22 投产，规划年产能 30 万辆，主要生产秦+宋的 DM-i 和 EV 车型；3) 济南工厂预计 8M22 投产，规划年产能 30 万辆；4) 郑州工厂 1 期/2 期预计分别于 10M22/3Q23 投产，规划年产能均为 20 万辆；5) 襄阳工厂预计 12M22 投产，规划年产能 30 万辆。6) 深汕工厂预计 3Q23 投产，规划年产能 30 万辆。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

## 环保与公用事业行业

### 瀚蓝环境燃气业务顺价良好

需求增长，但成本高企，燃气业务拖累业绩。由于佛山市南海区建筑陶瓷企业清洁能源改造工程完工，需求大增，公司天然气销售量大幅增长。2021 年公司燃气销售量达 9.87 亿立方米，同比增长约 57%。但是由于成本高企，售价受限，公司自 2021 年下半年起燃气业务亏损严重。

燃气顺价进展顺利，燃气业务有望反转。2022 年一季度，公司燃气业务仍然出现亏损。公司积极应对，拓展天然气气源，同时积极与政府沟通顺价政策。在公司积极应对下，4 月下旬天然气价差开始转正，5、6 月份维持正价差，且 5 月单月天然气业务已开始盈利。预计在天然气顺价顺利情况下，公司天然气业务有望结束亏损实现反转。

全面对标无废城市，看好公司未来发展。“十三五”战略目标实现后，进入“十四五”公司战略全面升级，进入全面对标无废城市的“瀚蓝模式 2.0”阶段。公司垃圾焚烧发电业务产能快速扩张，固废业务纵向与横向一体化同步发展，同时水务业务为公司发展提供稳定的现金流保障。随着垃圾焚烧产能进一步扩张以及已落地项目运营效率的提升，公司营收与利润规模仍有较大成长空间，我们看好公司未来发展，维持“买入”投资评级。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

## 煤炭行业

### 保供稳价再加码，高温催化需求加速抬升

#### 行业新闻

(1) 6 月 29 日，中国煤炭资源网消息，自然资源部发布《2021 年全国地质勘查通报》显示，2021 年，矿产勘查投入资金 85.85 亿元，同比增长 4.1%，其中，煤炭勘查投入资金 13.49 亿元，为各矿种之首。矿产勘查资金投入排前五位的省份分别是：内蒙古（14.44 亿元）、新疆（9.63 亿元）、黑龙江（5.05 亿元）、贵州（4.79 亿元）、陕西（4.13 亿元）。2021 年，全国新发现煤炭矿产地 4 处（大型 2 处、中型 1 处、小型 1 处）；完成阶段性勘查的煤炭矿产地 23 处（普查 5 处、详查 5 处、勘探 13 处）。

(2) 6 月 27 日，国家统计局发布消息，2022 年 1-5 月，采矿业主营业务收入 27482.9 亿元，同比增长 41.3%，其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 16570.6 亿元，同比增长 60.8%。2022 年 1-5 月，采矿业实现利润总额 7082.7 亿元，同比增长 1.31 倍，其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 4489.4 亿元，同比增长 174.7%；此外，2022 年 1-5 月，煤炭开采和洗选业营业成本 9828.0 亿元，同比增长 42.1%。国家统计局表示，5 月份，能源保供政策深入实施，能源产品产量保持较快增长，加之价格高位运行，带动煤炭开采业利润同比增长 1.16 倍。

(3) 6月27日,中国煤炭资源网消息,市场监管总局价监竞争局近日印发通知,部署各地开展煤炭价格监督检查工作。通知要求,以6月-9月为集中检查期,同时注重建立长效监管机制,全年推进,常抓不懈。突出电煤重点,严厉打击哄抬价格、串通涨价等违法行为。对于捏造、散布涨价信息扰乱市场价格秩序,超出正常的存储数量或者存储周期大量囤积煤炭,在成本未明显增加时大幅度提高煤炭价格,或者成本虽有增加但煤炭价格上涨幅度明显高于成本增长幅度,通过搭售、大幅度提高运输费用、收取其他不合理费用变相提高煤炭价格等行为,将依据《价格法》《价格违法行为行政处罚规定》以及《市场监管总局关于查处哄抬价格违法行为的指导意见》等定性处理。

### 主要观点

供给端,保供工作持续推进,产能核增加快,但产能释放效果有待时间显现。进口方面,夏季已至,叠加多国重启煤电项目,各国加大动力煤采购,国际价格大幅上涨,截至6月24日,欧洲ARA港动力煤现货价达到408.9美元/吨,周环比上涨15%,国际供需偏紧使我国进口有限。运力方面,6月以来煤炭运力明显提升,截至6月23日,国家铁路6月份煤炭日均装车81859车、同比增长11.1%,其中电煤日均装车53036车、同比增加6126车,为各地迎峰度夏提供强有力支持。需求端,水泥化工用煤需求逐步释放,受近期全国高温影响,各地下游电厂负荷屡创新高,日耗显著增加,预计后续需求将持续攀升。价格方面,受需求抬升影响,本周煤炭价格持续走高,截至6月29日,秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价达到1230元/吨,周环比上涨2.07%。后续需求进一步释放将为动力煤价格提供有力支撑。

焦煤供给端,国内生产稳定进行,无明显增量,焦炭价格承压影响本周焦煤价格略有回落,截至6月29日,山西吕梁产主焦煤市场价为2600元/吨,周环比下降7.14%。进口价格也有回落,截至6月29日,甘其毛都焦精煤库提含税价为2450元/吨,周环比下降5.77%,焦煤进口有限,供给整体偏紧。需求方面,随着经济稳增长工作的展开,本周下游钢厂价格有所抬升,将有效提高焦煤需求,后续随着基建、地产等行业逐步恢复,焦煤需求将明显释放。

标的推荐:兖矿能源、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)

## 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	3398.62	1.10	1.46	6.66	-5.36
深证成指	12896.20	1.57	1.66	11.87	-14.94
沪深 300	4485.01	1.44	2.05	9.62	-14.15
科创 50	1105.67	1.37	0.38	6.80	-30.38
创业板指	2810.60	1.52	-0.49	16.86	-19.17
恒生指数	21859.79	-0.62	0.65	2.08	-24.17
标普 500	3785.38	-0.88	-3.23	-8.39	-11.92
道琼斯工业指数	30775.43	-0.82	-2.30	-6.71	-10.80
纳斯达克指数	11028.74	-1.33	-4.99	-8.71	-23.96
英国富时 100	7169.28	-1.96	-0.55	-5.76	1.87
德国 DAX	12783.77	-1.69	-2.55	-11.15	-17.69
法国 CAC40	5922.86	-1.80	-2.48	-8.44	-8.99
日经 225	26393.04	-1.54	-0.37	-3.25	-8.33
韩国综合指数	2332.64	-1.91	-1.43	-13.15	-29.24
印度 SENSEX30	53018.94	-0.02	0.55	-4.58	1.02
澳洲标普 200	6568.06	-1.97	-0.16	-8.92	-10.19

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	1808.00	-0.52	-1.22	-2.19	2.05
COMEX 白银	20.25	-2.38	-4.32	-6.65	-22.71
ICE 布油	109.20	-2.89	0.09	-5.54	46.34
NYMEX 原油	106.01	-3.43	-1.50	-7.55	44.29
NYMEX 天然气	6.42	NaN	2.15	-21.23	75.78
LME 铜	8237.50	-1.95	-1.71	-12.81	-12.13
LME 铝	2444.00	-1.09	-0.49	-12.31	-3.15
LME 锌	3142.50	-6.47	-6.19	-19.70	5.65
CBOT 大豆	1460.50	-1.20	2.55	-13.23	4.40
CBOT 小麦	890.00	-4.30	-4.97	-18.16	30.98
CBOT 玉米	623.25	-4.67	-7.53	-17.29	5.90
波罗的海干散货指数	2186.00	NaN	-6.22	-14.81	-35.38
生猪指数	20548.32	0.78	3.61	6.78	7.40

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	105.11		0.94	3.29	13.80
美元中间价	6.71	0.12	0.17	0.76	3.89
欧元中间价	7.01	-0.65	-0.62	-2.32	-8.82
日元中间价	4.91	-0.29	-1.07	-5.69	-15.90
英镑中间价	8.14	-0.41	-1.00	-3.37	-9.00
港币中间价	0.86	0.09	0.19	0.77	2.78

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		