

## 重点行业观察

### 煤炭行业：淡季价格平稳运行，看好后市反弹修复行情

#### 行业新闻

(1) 5月5日，据国家能源局消息，前3个月华中、华东能源消费较快增长，用电量同比分别增长9.1%、7.3%，比全国用电量增速高4.1、2.3个百分点，发电用煤分别增长8.8%、7.4%，比全国煤炭消费增速高4.7、3.3个百分点，两区域用电量增量合计、电煤消费增量合计均占全国增量的60%左右。东北区域用电量、电煤消费同比分别增长3.6%、下降0.1%。

(2) 5月4日央行发布消息称，经国务院批准，人民银行增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度，专门用于支持煤炭开发使用和增强煤炭储备能力。此次增加1000亿元额度后，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款总额度达到3000亿元，有助于进一步释放煤炭先进产能，保障能源安全稳定供应，支持经济运行在合理区间。

(3) 据中国煤炭资源网消息，国家发展改革委党组成员、秘书长赵辰昕近日表示，一季度经济总体平稳，发展形势符合预期。近期，受疫情点多、面广、频发的影响，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力更为突出，新的下行压力进一步加大。但这种冲击影响是阶段性的、暂时的。随着各地区各部门高效统筹疫情防控和经济社会发展的政策效应逐步显现，预计我国经济将很快回归正常轨道。我国经济持续恢复发展的良好态势不会改变，支撑高质量发展的生产要素条件不会改变，经济韧性强、潜力足、回旋余地大、长期向好的基本面不会改变，有信心、有能力、有条件实现全年经济社会发展目标任务。

#### 主要观点

需求方面，目前处于用煤淡季，疫情影响下工业用电需求低迷，沿海电厂日耗持续低迷。产地方面，煤矿目前生产正常，供应稳定，受疫情影响部分地区煤炭运输不畅，进入5月份多地降水偏多，地质灾害风险可能对煤炭生产造成一定影响。进口煤减量情况依然严峻，俄罗斯煤本身价格较高，且最近人民币加速贬值，印尼煤价格倒挂，减量将导致煤炭市场再次紧张。整体来看，目前市场煤价格相对平稳，多数煤矿产销平衡。国内期市动力煤合约5月5日ZC2205开盘报802.0元/吨，最后收于860.0元/吨，涨幅4.34%。五月煤炭长协限价政策开始执行，目前看政策执行仍未达到预期目标，海外煤炭价格目前四月下旬持续上涨，海外煤价的居高不下，国内目前淡季价格持续震荡，进入五月，随着经济稳增长政策持续发力，煤炭需求随着疫情好转、气温升高等因素影响将有所回升，煤炭板块有望继续保持强势。

焦煤方面，疫情对焦炭生产运输影响减弱，焦企生产积极性较高，焦煤需求保持高位；供应端前期停产煤矿逐渐恢复，产量有所增加，物流逐渐恢复，煤矿库存继续消耗，但总体供给端压力仍旧存在，蒙古进口仍保持较低水平。5月5日焦煤合约JM2209开盘报2844.5元/吨，最后收于2779.0元/吨，跌幅0.16%。综合来看，国内炼焦煤供给受资源紧缺限制，进口方面受疫情与运力影响较大，而需求在稳增长和疫情好转背景下继续向好，炼焦煤市场将持续保持高景气，持续推荐焦煤板块行情。

标的推荐：重点关注中国神华、陕西煤业、山西焦煤、平煤股份

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

## 医药行业

### 贝达药业与 EyePoint 签订 EYP-1901 合作协议

#### 事件

5月5日，贝达药业与 EyePoint Pharmaceuticals, Inc.（以下简称“EyePoint”）签署《扩大许可协议》，就 EYP-1901 在中国（包括香港、澳门和台湾）区域的开发和商业化进行独家合作。

#### 点评

EYP-1901 缓释方案先进，安全性良好。伏罗尼布是贝达药业具有全新化学结构的新一代多靶点激酶抑制剂，可抑制肿瘤血管生成及生长，拟用于多种癌症的治疗。EyePoint 的 Durasert® 技术是一种已批准上市的玻璃体内给药系统，它将另一种药物注射进入玻璃体内后缓释，有效期可长达 3 年。EYP-1901 是将伏罗尼布和 Durasert® 技术相结合，形成了一种新的治疗方案，可在门诊办公室注射，EYP-1901 可生物降解，并且可以实现至少 6 个月的药物释放，贝达药业拥有大中华区开发和商业化 EYP-1901 的独家权利。w-AMD 是一种潜在致盲性疾病，是 60 岁及以上人群致盲的首要原因，患者通常需要每月进行一次眼部注射治疗，EYP-1901 有望尽早为严重眼科疾病患者提供一种新的局部注射治疗方案。EYP-1901 的 DAVIO I 期临床试验显示，其治疗具有稳定的视力和 OCT 检查结果，没有眼部或药物相关的全身性严重不良事件（SAE）报告，也没有剂量限制性毒性。此外，在单剂 EYP-1901 治疗之后，分别有 53% 和 41% 的病人眼睛在长达 6 个月和 9 个月内不需要任何补充抗 VEGF 注射。

医保谈判进展顺利，其他在研管线逐渐进入收获期。2021 年底，埃克替尼术后辅助治疗适应症和恩沙替尼双双进入医保目录，埃克替尼填补了医保目录内非小细胞肺癌术后治疗口服靶向药物的空白，恩沙替尼也成为 ALK 领域第一个纳入国家医保的国产创新药，一线适应症也于今年 3 月获批，有望继续为公司带来稳定的销量增长。大分子新药贝安汀顺利上市并于今年 3 月获批多项新适应症，公司大分子管线进一步丰富。伏罗尼布（CM082）、贝福替尼也已提交药品注册申请，有望于今年开始贡献收入，公司品牌建设、资源整合持续深化。

研发管线围绕肺癌和其他肿瘤多领域差异化布局，研发投入持续加大。公司研发 21 年费用为 5.66 亿元（+55.97%）。2021 年初至今，公司 1 个海外临床获美国 FDA 批准（BPI-361175），以及 11 个候选药物/适应症 IND（BPI-23314、BPI-361175、BPI-21668、BPI-421286、巴替利单抗单抗及联用泽弗利单抗、BPI-16350、BPI-371153、BPI-442096、恩沙替尼术后辅助治疗适应症）。公司在研项目推进顺利，未来几年进入收获期，创新驱动下公司有望凭借其多层次布局优势形成平台效应和规模效应，增长趋势值得期待。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

## 家电行业

### 美的集团发布 2021 年报与 2022 年一季报

#### 事件

公司发布 2021 年年度报告及 2022 年一季报，2021 年全年实现营业收入 3433.61 亿元，同比 +20.18%；归母净利润 285.74 亿元，同比 +4.96%；拟每 10 股派发现金红利 17 元（含税）。2022Q1 实现营业收入 909.39 亿元，同比 +9.54%；归母净利润 71.78 亿元，同比 +10.97%。

## 点评

营收迈上新台阶,各业务板块增长稳健。公司 2021Q4/2022Q1 分别实现营收 804.2/909.4 亿元,同比+18.3%/+9.5%;实现归母净利润 51.2/71.8 亿元,同比-1.7%/+11.0%,Q1 业绩增速环比转正。分品类看,新口径下,2021 年公司智能家居/工业技术/楼宇科技/机器人自动化/数字化创新五大板块分别实现收入 2349/201/197/253/83 亿元,同比分别+13%/+44%/+55%/+23%/+51%。此外,2021 年公司高端 COLMO 品牌整体销售突破 40 亿元,同比+300%,高端品牌进入快速发展期。

内外销表现靓丽,市占率进一步提升。分区域看,2021 年公司内、外销营收为 2035.8/1376.5 亿元,同比分别+24.8%/+13.7%,占总营收比重分别为 59.3%/40.1%。根据奥维云网,2021 年公司多个家电品类线上线下零售额位居行业首位,其中线下家用空调/洗衣机/冰箱市占率分别为 36.0%/27.4%/14.5%,同比分别+2.2/+1.0/+2.0pct;线上家用空调/洗衣机/冰箱市占率分别为 34.6%/33.7%/18.2%,同比分别-1.3/+0.1/+1.0pct,龙头地位进一步巩固。

2021 全年利润端有所承压,2022Q1 盈利能力明显改善。2021 年全年公司毛利率同比-2.6pct 至 22.5%,原材料及人力成本上涨使公司毛利端承压,但公司加强费用管控,销售/管理/研发费用率分别-1.0pct/-0.3pct/-0.04pct 至 8.3%/3.0%/3.5%,综合影响全年净利率仅同比-1.2pct 至 8.5%。2022Q1 公司毛利率为 22.2%,同比-0.8pct,环比+4.0pct;净利率为 8.0%,同比+0.04pct,环比+1.3pct,2022 年以来公司盈利能力整体有所提升。

投资建议:白电龙头价值凸显,看好长期经营韧性,维持“买入”评级。

风险提示:原料成本大幅波动,全球“新冠”疫情反复影响终端消费。

(研究员:陈梦,执业证书编号:S0110521070002)

## 电子行业

### 聚辰股份:22Q1 业绩大幅超预期,汽车、服务器领域发力,看好全年持续高增

公司发布 2022 年一季报。22Q1 公司实现营业收入 2.01 亿元(+50.75%),实现归属于上市公司股东的净利润 0.57 亿元(+246.90%),实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.75 亿元(+356.78%)。

财务数据有明显提升。公司销售毛利率提升至 58.88%(+91.54%),ROE 达 3.68%(+228.57%),每股营业收入达 1.66 元(+50.75%),EPS 达 0.47 元(+235.71%),每股净资产达 13.14 元(+7.49%),每股经营性现金流达 0.51 元(+1158.92%)。

DDR5 世代和汽车应用推动产品量价齐升。公司立足于 EEPROM 领域的已有的优势,在实现已有产品线更新迭代的同时,积极开发并推广应用于 DDR5 内存模组、汽车电子、工业控制等领域的新产品,提高产品的附加值,公司适当调整主要产品的价格体系,并向市场推广部分高附加值新产品,相应带动了公司主要产品平均销售单价的提升,公司 2021 年度主营业务毛利率较 2020 年度提高了 5.06 个百分点。

进一步开发和推广 NOR Flash 产品,完善在非易失性存储芯片市场的布局。由于 EEPROM 多年积累了良好的客群基础,考虑到客户需求,公司基于现有技术基础、研发成果和客户资源,向具有一定技术共通性的 NOR Flash 领域拓展。相较于市场同类产品,公司研发的 NOR Flash 产品具有更可靠的性能和更强的温度适应能力,耐擦写次数从市场主流的 10 万次提升到 20 万次以上,数据保持时间超过 50 年,适应的温度范围达-40°C-125°C,并在功耗、数据传输速度、ESD 及 LU 等关键性能指标方面达到业界领先水平。目前公司部分中低容量 NOR Flash 产品已向目标客户进行小批量送样试用,将进一步保证产能的稳定供给和开发更高容量的 NOR Flash 产品。

(分析师:何立中,执业证书编号:S0110521050001)

## 汽车行业

### 网传特斯拉将新建中国第二工厂，中概股进入预摘牌名单

#### 事件

5月4日，路透社称在一封特斯拉给上海临港官方的感谢信中，特斯拉除了感谢当地政府大力协助特斯拉上海工厂复工复产外，还提及将在上海超级工厂附近建设新工厂。该工厂准备增加45万辆汽车的年产能，将生产包括Model 3和Model Y在内的车型，成为“世界上最大的汽车出口枢纽”。多家中文媒体将其称为“中国第二工厂”，不过目前特斯拉中国方面未进行明确回应。5月5日，有媒体称得到内部人士回应称其实为扩产，而非第二工厂。

#### 点评

特斯拉扩建中国产能确定性较强，特斯拉中国产业链有望受益。1、若扩产消息属实，特斯拉中国年产能有望突破100万辆。特斯拉一直未对上海超级工厂产能给出明确数字（根据一季报，上海超级工厂年产能超过45万辆），根据乘联会的交付数据推算，今年1月上海超级工厂日产能已超过2500辆，按照2022年248个工作日计算年产能已突破60万辆。若扩产消息属实，扩产完成后上海超级工厂年产能将突破100万辆。2、特斯拉中国产业链有望持续受益。根据环球时报消息，截至2021年底，特斯拉上海工厂零部件的国产化率已突破80%。其中锂电、电驱系统在内的三电系统，以及车身、内饰、底盘领域等领域国产化程度较高。建议关注特斯拉产业链受益标的：拓普集团（轻量化底盘）、旭升股份（三电壳体）、广东鸿图（轻量化压铸件）。

“蔚小理”被列入预摘牌名单北京时间5月5日，美国证券交易委员会（SEC）将88家中概股公司加入“预摘牌”名单。其中包括小鹏汽车、蔚来、拼多多、京东、网易、中国移动、B站等。这是今年以来，SEC发布的第六批中概股“预摘牌”名单，此外，理想已于3月被列入预摘牌名单。截至5月4日收盘，蔚来/小鹏/理想的市值分别为307/229/244亿美元。持续关注中美监管机构关于中概股公司审计底稿审查方式的讨论进展。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

## 环保与公用事业行业

### 中国核电年报发布

#### 事件

中国核电发布年报，公司2021全年实现营业收入623.67亿元，同比+19.3%；实现归母净利润80.38亿元，同比+34.07%，扣非后归母净利润78.35亿元，同比+32.85%。

#### 点评

装机容量、利用小时数、上网电价均正向增长，带动核电收入稳步增长。截止3月31日，公司核电控股装机容量2371万千瓦，同比+10.8%；同时报告期内核电平均利用小时数同比增长250小时，至7871小时。装机容量与利用小时同步增长带动发电量平稳增长，公司2021年实现核电发电量1731.23亿千瓦时，同比增长16.71%。同时，公司核电平均上网电价同步上涨，三重因素带动下公司核电收入实现565.63亿元，同比+15.63%。

风光装机大幅增长，带动风光发电量及收入同步大增。至报告期末，公司风电装机263.47万千瓦，同比+49.96%；光伏装机632.86万千瓦，同比+78.6%。装机增长带动发电量及板块收入大增，报告期内公司实现风

光发电量 95.14 亿千瓦时，同比增长 68.69%；实现风光发电收入 463.9 亿元，同比 +50.18%。核电及风光板块均增长迅速，带动公司整体收入实现快速增长。

装机空间巨大，“核+风光”组合，看好公司发展。公司以成长为具有全球竞争力的世界一流清洁能源服务商为远期战略目标。截止 4 月下旬，公司控股在建核电机组 6 台，装机容量 635.3 万千瓦；控股核准机组 3 台，装机容量 337.6 万千瓦；风光发电在建装机 192 万千瓦，待建装机 617 万千瓦。同时根据公司规划，2025 年运行电力装机容量达到 5600 万千瓦，装机空间广阔。公司“核+风光”清洁能源供应禀赋独特，看好公司未来发展。

(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	3067.76	0.68	0.68	-6.55	-11.00
深证成指	11046.38	0.23	0.23	-9.66	-23.49
沪深 300	4010.21	-0.15	-0.15	-6.22	-21.73
科创 50	956.13	0.95	0.95	-12.22	-27.69
创业板指	2288.40	-1.33	-1.33	-14.19	-25.98
恒生指数	20793.40	-0.36	-1.40	-7.59	-26.83
标普 500	4146.87	-3.56	0.36	-8.36	-0.50
道琼斯工业指数	32997.97	-3.12	0.06	-4.74	-3.60
纳斯达克指数	12317.69	-4.99	-0.14	-13.28	-9.31
英国富时 100	7503.27	0.13	-0.55	-1.45	6.59
德国 DAX	13902.52	-0.49	-1.39	-3.62	-8.36
法国 CAC40	6368.40	-0.43	-2.53	-4.17	0.46
日经 225	26818.53	NaN	-0.11	-3.49	-6.92
韩国综合指数	2677.57	NaN	-0.65	-2.96	-14.93
印度 SENSEX30	55702.23	0.06	-2.38	-7.44	14.43
澳洲标普 200	7364.65	0.82	-0.95	-2.17	3.79

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	1882.30	NaN	-1.54	-2.35	5.49
COMEX 白银	23.00	NaN	-0.35	-6.23	-13.26
ICE 布油	111.06	0.84	3.66	4.14	61.05
NYMEX 原油	107.55	NaN	2.73	5.48	63.87
NYMEX 天然气	8.36	NaN	15.46	38.66	184.68
LME 铜	9510.00	NaN	-2.66	-9.04	-4.42
LME 铝	2985.00	NaN	-2.21	-13.85	22.11
LME 锌	3970.00	NaN	-3.34	-7.60	35.36
CBOT 大豆	1640.50	NaN	-2.63	0.58	6.37
CBOT 小麦	1076.00	NaN	1.92	2.94	44.53
CBOT 玉米	793.00	NaN	-2.52	4.38	11.93
波罗的海干散货指数	2485.00	NaN	3.37	12.29	-23.91
生猪指数	18283.30	-0.46	-0.46	16.22	-31.99

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	102.51		-0.68	3.04	12.32
美元中间价	6.57	-0.76	-0.76	3.41	1.55
欧元中间价	6.97	0.25	0.25	-0.83	-11.09
日元中间价	5.08	0.42	0.42	-2.47	-14.41
英镑中间价	8.28	0.37	0.37	-0.75	-8.16
港币中间价	0.84	-0.78	-0.78	3.20	0.45

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 (2022-05-05)

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	16.27	8.09	8.18	0.47
600887	伊利股份	8.51	3.08	5.44	0.65
600036	招商银行	4.38	5.79	-1.40	-1.68
601012	隆基股份	4.09	4.56	-0.46	1.65
601668	中国建筑	2.54	5.52	-2.98	-1.43
601919	中远海控	4.60	2.37	2.23	4.02
603259	药明康德	2.59	4.30	-1.71	-5.02
600309	万华化学	4.37	2.32	2.05	4.93
600406	国电南瑞	4.88	1.70	3.18	-2.03
601899	紫金矿业	1.87	4.36	-2.49	-2.08

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 (2022-05-05)

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	22.47	59.55	-37.08	-8.15
000651	格力电器	11.40	2.37	9.03	9.64
300059	东方财富	5.33	6.84	-1.51	-1.67
000858	五粮液	6.02	6.03	-0.02	-0.36
002594	比亚迪	6.26	4.08	2.18	2.39
000333	美的集团	6.57	3.24	3.33	2.82
000002	万科 A	3.15	5.48	-2.33	0.26
000568	泸州老窖	4.78	3.10	1.68	-0.35
300274	阳光电源	5.01	2.68	2.33	0.66
002304	洋河股份	5.22	2.23	2.99	1.41

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	看好	行业超越整体市场表现
		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