

2023年7月5日星期三

【东兴基础化工】化工行业 2023 年中期策略报告：行业景气回落，细分领域仍存投资机会（20230704）

我国化工行业景气有所回落。2023 年上半年，由于国内外需求疲软、成本端大宗能源价格有所下降但仍处于高位、同时能源价格高位下行导致大宗化学品价格景气向下，中国化工产品价格指数持续回落。综合对价格、需求、供给及库存等因素的讨论，我们认为，目前全球能源类成本尚处于高位区间，叠加需求短期承压，多数化工品盈利性较差。展望 2023 年下半年，伴随着国内外经济的改善预期，化工行业需求和库存的短期压力均有望得到缓解，化工行业的景气度有望触底、并边际回暖。

展望 2023 年下半年，我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，当前化工产品价格持续回落、终端需求有所疲软的情况下，多数化工品的周期性投资难度加大。我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。因此，我们建议重点关注以下四大投资方向：

(1) 下游需求偏刚性的精细化工产品。化工行业主要下游领域包括地产、汽车、农业、纺服等。2023 年以来，化工行业的主要下游领域需求较为疲弱，叠加上游能源价格下行，偏中游环节的大宗类化工产品景气度较差。因此，我们建议关注需求相对刚性、偏下游环节的精细化工类产品，我们认为这类产品受周期性波动影响相对更小、景气程度相对坚挺。

(2) 资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业。经历供给侧改革之后，国内化工行业的集中度已经有了较大的提升。未来，受到环保、安全、能耗等政策限制，化工行业资本开支向龙头集聚，投资方向主要是聚焦原有产品产能扩张、围绕产业链向下游高附加值产品延伸、或通过研发驱动向更多高壁垒的精细化学品和新材料领域拓展，一批优质的国内龙头公司市场份额有望继续增加。

(3) 高端应用激活市场，高端材料的国产替代持续推进。5G、新型显示、生物医疗、自动控制等终端应用逐步进入规模化发展，催生了各类配套材料的发展机遇。我国在本土企业的不断发展与追赶中，将持续推进高端材料的国产替代。

(4) 央企有望迎来经营改善，实现高质量发展。我们认为，央企“一利五率”考核调整有望带来相关企业经营业绩提升的预期，同时“创建世界一流示范性企业”的行动也有望为央企的发展打开新空间，带动相关企业高质量发展、全球化发展。

投资策略：我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，多数化工品的周期性投资难度加大，我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。我们建议重点关注：①下

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,222.95	-0.69
深证成指	11,029.3	-0.91
创业板	2,212.42	-0.91
中小板	7,194.16	-1.2
沪深 300	3,868.81	-0.77
香港恒生	19,110.38	-1.57
国企指数	6,489.94	-1.87

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
信音电子	21.00	电子	20230703
赛维时代	20.45	商贸零售	20230703
昊帆生物	67.68	医药生物	20230703
豪声电子	8.80	电子	20230703
英华特	51.39	机械设备	20230704
盘古智能	37.96	电力设备	20230704
惠同新材	5.80	机械设备	20230704
埃科光电	73.33	机械设备	20230706
精智达	-	机械设备	20230707

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
----	----	----	-----

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

游需求偏刚性的精细化工类产品，推荐扬农化工（农药）、利安隆（高分子材料抗老化助剂）；②资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业，推荐华鲁恒升（资本开支驱动）、新和成（资本开支+研发驱动）；③受益于国产替代持续推进的部分高端化工新材料，推荐万润股份（显示材料）、国瓷材料（陶瓷材料）。

风险提示：化工品需求大幅下滑；成本端原料价格大幅上涨；行业新增产能投放超预期。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：养殖周期拐点蓄势，关注动保新产品扩容（20230704）

生猪养殖：僵持与磨底，周期拐点蓄势中。我们认为，23年年初至今生猪持续处于供过于求局面，养殖端持续亏损，然而养殖规模化程度的提升与一致预期的增长提升了养殖主体的现金流韧性，产能去化持续，但去化幅度仍较慢，行业处于价格磨底期，产能去化陷入僵局。我们认为，量变带来质变，持续的亏损累计与现金流消耗，使得部分高成本养殖主体现金流岌岌可危，下半年猪价季节性回暖高度或不及预期，带来养殖主体信心溃散，加速产能去化，周期拐点渐行渐近。目前周期与估值均处于底部，板块兼具安全垫和向上弹性，建议布局攻守兼备的养殖标的，重点推荐：牧原股份、天康生物等。

家禽养殖：白鸡静待产能收缩传导，黄鸡弱势调整。白羽肉鸡前期引种受限影响仍在，目前产业链存栏收缩已由祖代逐步传导至父母代，在23Q4有望传导至商品代，静待供给收缩商品代价格改善。建议首先关注产业链上游具备自主育种能力和在手祖代存栏较为充足的父母代鸡苗供应商，其次关注商品代鸡苗和肉鸡养殖企业。黄鸡供需均偏弱，消费端活禽受限以及小白鸡替代等因素仍将制约黄鸡需求，行业供需平衡仍待调整，短期无明显利好支撑，年内价格或随消费旺季来临存季节性提振。

动保：养殖低迷短期需求承压，非瘟疫苗将带来行业扩容。我们认为，短期来看下游养殖盈利低迷产能去化给动保行业需求带来压力，静待猪价改善需求景气回升。目前板块关注度集中在非瘟疫苗入市催化，如果评审过程顺利进行，我们有望在今年年内见到非洲猪瘟疫苗产品正式商用落地，行业扩容将超百亿，参与生产的企业将充分受益。此外宠物药苗的国产替代和动保行业的市场化进程推进也有望带来新的发展机遇，具备研发与工艺支撑优质产品力以及市场化销售能力的头部企业有望充分受益于行业格局的持续改善，重点推荐关注标的普莱柯、科前生物、生物股份等。

饲料：畜禽饲料有望高增，水产料景气回升。我们判断，23年饲料板块中畜禽料有望受益于周期回暖和大宗原料价格回调；水产料方面普水鱼价格触底

回升，前期影响已逐步消退，叠加特种料持续景气，水产料总量有望持续回升。水产料主要原料鱼粉价格上涨明显，具备配方研发能力和成本控制能力的头部饲料企业竞争力有望凸显，建议关注海大集团。

种植种业：关注转基因商用进展及极端天气带来的价格波动。从行业基本面来看，我国 23 年主粮供应预期稳定。而全球粮食供应不确定因素仍存，厄尔尼诺现象已经出现并预期持续增强，后续对于全球粮食市场影响建议持续关注。粮食安全作为国家中长期战略持续获得政策面关注，而转基因技术的应用是实现粮食增产的有效手段。23 年是种植试点的第三年，目前“性状验证”目标已完成，配套法规陆续到位。我们认为转基因商用落地箭在弦上，静待品种审定落地。推荐关注较早布局转基因种业、技术和品种储备领先的龙头企业大北农、隆平高科。先正达（IPO 获批待上市）上市后也有望受益。

宠物：宠企出口业务迎来拐点，持续看好国内市场国牌崛起。我们认为，出口业务方面，海外客户库存消化完成订单恢复增长叠加汇率波动利好出口业务，宠物食品企业海外业务迎来拐点，看好企业业绩持续修复。国内业务方面，我们看好国内市场强劲增长动力和国产品牌的持续品牌树立，建议关注宠物食品公司中宠股份和佩蒂股份。此外，近日乖宝宠物 IPO 获批，未来上市也将提升板块关注度。

风险提示：畜禽产品价格波动风险，产能去化不及预期，动物疫病风险，极端天气风险等。

(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458)

重要公司资讯

- 比亚迪**与巴西巴伊亚州政府共同宣布，双方将在卡马萨里市设立由三座工厂组成的大型生产基地综合体，总投资额达 30 亿雷亚尔（折合人民币约 45 亿元）。生产基地综合体计划于 2024 年下半年投产，包含一座主营电动客车和卡车底盘的生产工厂、一座新能源乘用车整车生产工厂，以及一座专门从事磷酸铁锂电池材料的加工工厂。其中，新能源乘用车整车产线计划年产能达 15 万辆。（资料来源：同花顺）
- 中远海特**：公司发布业绩快报，2023 年上半年营业收入 58.66 亿元，同比增长 0.90%；归母净利润 6.43 亿元，同比增长 91.66%。（资料来源：同花顺）
- 保龄宝**：公司股东韵朴富通拟继续减持公司股份合计不超过 1314 万股，占公司总股本比例 3.55%。（资料来源：同花顺）
- 恩捷股份**：7 月 3 日，恩捷股份旗下匈牙利恩捷首条涂布生产线开机试生产，意味着恩捷股份在海外建设的第一个锂电池隔膜工厂取得了进一步进展。（资料来源：同花顺）
- 苹果**：据《金融时报》，苹果已被迫大幅下调 MR 头显 Vision Pro 的产量预期。消息人士表示，苹果准备在 2024 年生产不到 40 万台 Vision Pro，而该公司之前的目标是 100 万部。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 北京：**据北京日报报道，中共北京市委、北京市人民政府印发《关于更好发挥数据要素作用进一步加快发展数字经济的实施意见》的通知。实施意见提出，形成一批先行先试的数据制度、政策和标准。推动建立供需高效匹配的多层次数据交易市场，充分挖掘数据资产价值，打造数据要素配置枢纽高地。促进数字经济全产业链开放发展和国际交流合作，形成一批数据赋能的创新应用场景，培育一批数据要素型领军企业。力争到2030年，北京市数据要素市场规模达到2000亿元，基本完成国家数据基础制度先行先试工作，形成数据服务产业集聚区。（资料来源：同花顺）
- 近日市场传闻称“广东省暂停地面集中式光伏、陆上风电项目立项”，7月4日，广东省能源局新能源处工作人员回应称：“没有说暂停立项，我们只是建议企业先不要新增备案和核准。”（资料来源：同花顺）
- 厄尔尼诺：**世界气象组织4日表示，热带太平洋地区7年来首次形成厄尔尼诺条件，预计今后全球大部分地区气温将进一步升高，可能在5年内出现创纪录高温。世界气象组织预测，厄尔尼诺事件在2023年下半年持续的可能性为90%。（资料来源：同花顺）
- 乘联会**综合预估6月乘联会新能源乘用车厂商批发销量74万辆，环比增长10%，同比增长30%。预计1-6月全国乘用车厂商新能源批发353万辆，同比增长44%。（资料来源：同花顺）
- 美媒：**据美国《华尔街日报》4日报道，拜登政府正在准备限制中国企业使用美国云计算服务，从而防止中企绕开美国对华先进制程人工智能（AI）芯片的出口禁令。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴基础化工】化工行业 2023 年中期策略报告：行业景气回落，细分领域仍存投资机会（20230704）

我国化工行业景气有所回落。2023 年上半年，由于国内外需求疲软、成本端大宗能源价格有所下降但仍处于高位、同时能源价格高位下行导致大宗化学品价格景气向下，中国化工产品价格指数持续回落。综合对价格、需求、供给及库存等因素的讨论，我们认为，目前全球能源类成本尚处于高位区间，叠加需求短期承压，多数化工品盈利性较差。展望 2023 年下半年，伴随着国内外经济的改善预期，化工行业需求和库存的短期压力均有望得到缓解，化工行业的景气度有望触底、并边际回暖。

展望 2023 年下半年，我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，当前化工产品价格持续回落、终端需求有所疲软的情况下，多数化工品的周期性投资难度加大。我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。因此，我们建议重点关注以下四大投资方向：

(1) 下游需求偏刚性的精细化工产品。化工行业主要下游领域包括地产、汽车、农业、纺服等。2023 年以来，化工行业的主要下游领域需求较为疲弱，叠加上游能源价格下行，偏中游环节的大宗类化工产品景气度较差。因此，我们建议关注需求相对刚性、偏下游环节的精细化工类产品，我们认为这类产品受周期性波动影响相对更小、景气程度相对坚挺。

(2) 资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业。经历供给侧改革之后，国内化工行业的集中度已经有了较大的提升。未来，受到环保、安全、能耗等政策限制，化工行业资本开支向龙头集聚，投资方向主要是聚焦原有产品产能扩张、围绕产业链向下游高附加值产品延伸、或通过研发驱动向更多高壁垒的精细化学品和新材料领域拓展，一批优质的国内龙头公司市场份额有望继续增加。

(3) 高端应用激活市场，高端材料的国产替代持续推进。5G、新型显示、生物医药、自动控制等终端应用逐步进入规模化发展，催生了各类配套材料的发展机遇。我国在本土企业的不断发展与追赶中，将持续推进高端材料的国产替代。

(4) 央国企有望迎来经营改善，实现高质量发展。我们认为，央国企“一利五率”考核调整有望带来相关企业经营业绩提升的预期，同时“创建世界一流示范性企业”的行动也有望为央国企的发展打开新空间，带动相关企业高质量发展、全球化发展。

投资策略：我们认为国内化工行业景气度有望边际回暖，但在短期内，多数化工品的周期性投资难度加大，我们预计化工行业大部分子板块的基本面尚存较大不确定性，但部分细分领域仍存投资机会。我们建议重点关注：①下游需求偏刚性的精细化工类产品，推荐扬农化工（农药）、利安隆（高分子材料抗老化助剂）；②资本开支扩张和研发驱动成长的龙头企业，推荐华鲁恒升（资本开支驱动）、新和成（资本开支+研发驱动）；

③受益于国产替代持续推进的部分高端化工新材料，推荐万润股份（显示材料）、国瓷材料（陶瓷材料）。

风险提示：化工品需求大幅下滑；成本端原料价格大幅上涨；行业新增产能投放超预期。

(分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：养殖周期拐点蓄势，关注动保新产品扩容（20230704）

生猪养殖：僵持与磨底，周期拐点蓄势中。我们认为，23年年初至今生猪持续处于供过于求局面，养殖端持续亏损，然而养殖规模化程度的提升与一致预期的增长提升了养殖主体的现金流韧性，产能去化持续，但去化幅度仍较慢，行业处于价格磨底期，产能去化陷入僵局。我们认为，量变带来质变，持续的亏损累计与现金流消耗，使得部分高成本养殖主体现金流岌岌可危，下半年猪价季节性回暖高度或不及预期，带来养殖主体信心溃散，加速产能去化，周期拐点渐行渐近。目前周期与估值均处于底部，板块兼具安全垫和向上弹性，建议布局攻守兼备的养殖标的，重点推荐：牧原股份、天康生物等。

家禽养殖：白鸡静待产能收缩传导，黄鸡弱勢调整。白羽肉鸡前期引种受限影响仍在，目前产业链存栏收缩已由祖代逐步传导至父母代，在23Q4有望传导至商品代，静待供给收缩商品代价格改善。建议首先关注产业链上游具备自主育种能力和在手祖代存栏较为充足的父母代鸡苗供应商，其次关注商品代鸡苗和肉鸡养殖企业。黄鸡供需均偏弱，消费端活禽受限以及小白鸡替代等因素仍将制约黄鸡需求，行业供需平衡仍待调整，短期无明显利好支撑，年内价格或随消费旺季来临存季节性提振。

动保：养殖低迷短期需求承压，非瘟疫苗将带来行业扩容。我们认为，短期来看下游养殖盈利低迷产能去化给动保行业需求带来压力，静待猪价改善需求景气回升。目前板块关注度集中在非瘟疫苗入市催化，如果评审过程顺利进行，我们有望在今年年内见到非洲猪瘟疫苗产品正式商用落地，行业扩容将超百亿，参与生产的企业将充分受益。此外宠物药苗的国产替代和动保行业的市场化进程推进也有望带来新的发展机遇，具备研发与工艺支撑优质产品力以及市场化销售能力的头部企业有望充分受益于行业格局的持续改善，重点推荐关注标的普莱柯、科前生物、生物股份等。

饲料：畜禽饲料有望高增，水产料景气回升。我们判断，23年饲料板块中畜禽料有望受益于周期回暖和大宗原料价格回调；水产料方面普水鱼价格触底回升，前期影响已逐步消退，叠加特种料持续景气，水产料总量有望持续回升。水产料主要原料鱼粉价格上涨明显，具备配方研发能力和成本控制能力的头部饲料企业竞争力有望凸显，建议关注海大集团。

种植种业：关注转基因商用进展及极端天气带来的价格波动。从行业基本面来看，我国23年主粮供应预期稳定。而全球粮食供应不确定因素仍存，厄尔尼诺现象已经出现并预期持续增强，后续对于全球粮食市场影响建议持续关注。粮食安全作为国家中长期战略持续获得政策面关注，而转基因技术的应用是实现粮食增产的有效手段。23年是种植试点的第三年，目前“性状验证”目标已完成，配套法规陆续到位。我们认为转基因商用落地箭在弦上，静待品种审定落地。推荐关注较早布局转基因种业、技术和品种储备领先的龙头企业大北农、隆平高科。先正达（IPO获批待上市）上市后也有望受益。

宠物：宠企出口业务迎来拐点，持续看好国内市场国牌崛起。我们认为，出口业务方面，海外客户库存消化完成订单恢复增长叠加汇率波动利好出口业务，宠物食品企业海外业务迎来拐点，看好企业业绩持续修复。国内业务方面，我们看好国内市场强劲增长动力和国产品牌的持续品牌树立，建议关注宠物食品公司中宠股份和佩蒂股份。此外，近日乖宝宠物 IPO 获批，未来上市也将提升板块关注度。

风险提示：畜禽产品价格波动风险，产能去化不及预期，动物疫病风险，极端天气风险等。

(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458)

【东兴轻工制造】轻工纺服中期策略：内需复苏与外需拐点，关注估值修复（20230704）

2023 年以来，疫情放开复苏主线贯穿消费的各个领域，但是不同品类复苏的节奏不同，产业链不同环节复苏程度不同，部分产业受外需影响与内销领域有不同表现，这使得轻工纺服各领域在上半年表现不尽相同。在此情势下，我们梳理所有细分领域，展望下半年投资机会将其归为三类：一是景气赛道，短期波动不改长期景气度，典型的是运动鞋服赛道。二是基本面情况尚好，但未来预期与估值在底部的，如家居板块。三是行业基本面在左侧可提前进行布局的，包括等待出口转好的出口链（部分消费轻工、纺织制造），等待需求复苏带动业绩修复的造纸包装行业。

分行业看：

1) 家居板块，全年业绩有支撑，估值低位更显投资价值，静待地产政策边际改善。家居板块全年业绩有支撑：春节后家居销售端的增长将体现在 Q2 收入端；二手房销售与住宅竣工数据的增长有望为下半年家具需求提供支撑；成本方面，原材料价格仍处低位，费用投放预计谨慎。家居板块当前较低的估值水平已充分反映地产端的悲观预期，投资机会更加凸显：一方面，家居龙头公司有望持续通过品类与渠道扩张，强化家居行业集中度提升趋势，带来长期的成长空间。在当前较低的估值水平下，优质家居公司已具备投资价值；另一方面，在地产销售承压的环境下，地产政策边际的回暖值得期待。政策若出台，未来需求预期将得到改善，推动家居板块估值回升。

2) 出口轻工，静待需求端回暖，低估值下积极寻找投资机会。消费轻工主要品类的出口数据尚未全面好转，但海外零售商库存已有改善，另外出口公司面对的成本端要素全面向好，我们认为短期业绩仍将保持稳健。优质出口公司估值已来到历史低位，对外需的悲观预期有充分反映。长期来看，有成本制造优势的消费制造业领域仍有机会，当前较低的估值水平带来布局机会，未来伴随外需的回暖，出口链估值与业绩的双升可期。我们建议关注具备业绩韧性，业务有长期发展空间的优质出口企业。

3) 造纸包装板块，成本回落后关注需求复苏，布局纸企盈利改善。造纸板块方面，原料价格在供需因素共同影响下，上半年大幅回落，下半年仍难有较大反弹，预计低位震荡运行。随着低价原料逐步到库，纸企成本下行确定性较强，盈利兑现的关键在于纸价能否有所支撑。当前需求复苏力度仍然偏弱，从需求具备韧性、旺季存在刚需、供给端压力较小等因素考虑，我们认为下半年景气度排序为：特种纸>文化纸>箱板瓦楞纸

>白卡纸，建议关注特种纸和文化纸龙头公司。包装板块方面，行业收入端改善仍需关注经济的复苏情况，利润率则有望随上游原料价格而维持稳定。仍建议持续关注具备竞争优势，通过产能扩张、多元布局、智能化改造等方式，实现规模扩张和盈利能力提升的头部公司。同时建议关注环保包装领域的投资机会，当前塑料包装替代空间广阔，国内限塑政策逐步推进，海外替塑亦在持续进行中。

4) 纺织服装板块，服装需优选赛道和标的，纺织重视左侧机会。服装家纺上半年经历了慢复苏，下半年复苏加强和低基数效应下有望实现较好业绩弹性，但服装属性使得赛道呈现分化。运动鞋服赛道长期景气，与其他服装品类比未来几年仍有增长优势，格局方面看好国产品牌继续提升份额。男装行业格局较优，部分男装品牌产品风格调整更贴近年轻人休闲需求，渠道升级更贴合年轻人消费习惯，疫情前后均保持着增长态势。纺织制造板块，上半年因库存压力和外需疲软订单承压，观察目前主要纺企订单和海外鞋服品牌库存情况，我们认为行业已经触底，下半年订单回暖可期。

投资建议：家居板块里，定制家具板块受益于原材料价格回落明显，且安装属性带来的复苏弹性更明显，当前重点推荐，包括索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜。造纸包装板块关注盈利改善预期，推荐需求景气度和行业格局较优、产品价格有望体现韧性的仙鹤股份，以及有望受益旺季刚需释放的太阳纸业。纺织服装继续推荐国产运动龙头安踏体育、李宁，建议关注行业格局较好短期内需求恢复较好的男装行业；纺织制造推荐客户优质、份额提升、产能布局稳健的纺织制造龙头华利集团、申洲国际等。

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044)

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：网易《逆水寒》手游公测，美团收购光年之外（20230704）

周观点：

本周（2023.6.26-2023.6.30），传媒（申万）指数下降 4.79%，恒生科技指数上涨 0.82%。2023 年国内移动游戏稳健复苏，市场规模或将超过 2021 年。当前国内移动游戏用户规模已趋于稳定，通过用户规模扩张推动移动游戏市场增长较为困难。从游戏企业角度，受前两年版号政策影响，游戏企业研发游戏产品更加注重产品质量。随着今年各家前期研发的精品游戏陆续上线，有望驱动国内游戏市场稳健复苏，市场规模或将超过 2021 年。建议关注游戏板块投资机会。

走势概览：

本周（2023.6.26-2023.6.30），传媒（申万）指数下降 4.79%，上证指数上涨 0.13%，创业板指数上涨 0.14%，中概股指数下降 1.07%，恒生科技指数上涨 0.82%，恒生指数上涨 0.14%，纳斯达克综指上涨 2.19%。

本周（2023.6.26-2023.6.30），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为纺织服饰（+4.83%）、煤炭（+3.17%）、电力设备（+3.15%）。

本周（2023.6.26-2023.6.30），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为三七互娱（+4.90%）、大丰实业（+0.82%）、壹网壹创（-3.94%）。

本周（2023.6.26-2023.6.30），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为爱奇艺（+6.80%）、知乎（+4.19%）、网易（+3.74%）。

行业新闻及公司重要公告：

（1）**网易**：《逆水寒》手游公测，登顶多个游戏榜单；

（2）**美团**：收购光年之外 100%股权；

（3）**阿里巴巴**：中国广电与阿里巴巴达成战略合作。

风险提示：

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

【东兴煤炭】煤炭行业报告：季节性需求高峰将至，煤价反弹仍旧可期（20230704）

国内动力煤、炼焦煤价格稍有回升。截止 6 月 30 日，秦皇岛动力煤山西优混 5500 平仓价格 830.00 元/吨，月环比涨幅达 1.22%。截至 6 月 26 日，综合的中国炼焦煤价格指数报收 1761.80 元/吨，环比上月基本持平。现即将迎来需求旺季，短期来看煤价呈现一定的回弹趋势，但仍处于低位，预期的迎峰度夏煤炭消费水平，有望使得煤价仍具支撑。

动力煤炭生产速度有所回升，库存维持高位，供应较充足。全国发电量及火电发电量月环比上涨，仍具上升空间。5 月，原煤月度产量为 38545.60 万吨，月环比涨幅达 1.05%。截至 6 月 30 日，六大发电集团煤炭库存共 1443.30 万吨，环比上月基本持平；日均耗煤量共 81.30 万吨，月环比涨幅达 9.52%。截至 6 月 30 日，三港口煤炭库存合计 1274.00 万吨，月环比跌幅达 12.20%。5 月，当月发电量同比增长 5.60% 至 6885.80 亿千瓦时，月环比涨幅达 4.59%。其中，5 月火力发电量同比增长 15.90% 至 4712.50 亿千瓦时，月环比涨幅达 4.85%。鉴于时节已步入盛夏，预计接下来终端的需求将季节性继续扩大，作为发电的主力能源，电厂对煤炭的采购应该仍有保证。

海外动力煤价格走势不同，海外炼焦煤价格有所回升，国际海运费仍在下跌，煤炭进口量总体上仍在下降。截至 6 月 30 日，澳纽卡斯尔港 NEWC 动力煤离岸价格 123.00 美元/吨，月环比跌幅达 15.17%；欧洲三港 DES ARA 动力煤离岸价格 119.00 美元/吨，月环比涨幅达 7.21%；京唐港对澳主焦煤库提含税价报

收 1840.00 元/吨，月环比涨幅达 3.37%。截至 6 月 29 日，澳纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收 13.50 美元/吨，月环比跌幅达 6.90%；印尼塔巴尼奥-中国广州(50000MT/10%)的煤炭 CDFI 程租报收 8.33 美元/吨，月环比跌幅达 6.14%。5 月，煤及褐煤月度进口量达 3958.00 万吨，月环比跌幅达 2.70%。由于国内的煤价仍维持低位，供应又较充足，部分进口煤价格虽在回落但仍不占优势，总体上来说煤炭进口量仍在回落。

结论：6 月份以来，短期来看国内煤价呈现一定的回弹趋势，但仍处于低位。动力煤炭生产速度有所回升，库存维持高位，供应较充足。全国发电量及火电发电量月环比上涨，仍具上升空间，需求仍在恢复与扩大。海外动力煤价格走势不同，海外炼焦煤价格有所回升，国际海运费仍在下跌，煤炭进口量总体上仍在下降。为了迎峰度夏保供电，煤炭季节性需求高峰将至，在供应能得到保证的目标下，煤价反弹仍旧可期。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

(分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904 研究助理：莫文娟 执业编码：S1480122080006 电话：010-66555574)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526