

重点行业观察

煤炭行业：需求探底逐步开启回升，限价之后煤炭价格企稳运行

行业新闻

(1) 截止5月11日，CCI山西低硫煤价格3185元/吨，周环比下调7.6%，月环比下调3.6%，与去年同期相比上涨71.1%；CCI山西高硫煤价格2873元/吨，日环比下调1.7%，周环比下调6.2%，月环比下调3.2%，与去年同期相比上涨108.3%。进口蒙煤方面，甘其毛都焦精煤价格2700元/吨，周环比下调10.0%，月环比下调8.5%，与去年同期相比上涨60.7%；甘其毛都焦原煤价格2160元/吨，日环比下调2.3%，周环比下调13.3%，月环比下调13.9%，与去年同期相比上涨61.2%。

(2) 国务院总理李克强5月11日主持召开国务院常务会议，会议指出，要确保能源供应。在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付500亿元可再生能源补贴，通过国有资本经营预算注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。要优化政策，安全有序释放先进煤炭产能。决不允许出现拉闸限电。国家发改委等四部门5月10日发布《关于做好2022年降成本重点工作的通知》提出，继续做好能源、重要原材料保供稳价工作，保障民生和企业正常生产经营用电。增强国内资源生产保障能力，加快油气、矿产等资源勘探开发，保障初级产品供给。

(3) 5月10日下午，中国煤炭工业协会通过视频形式组织召开了煤炭产业政策与“十四五”规划实施情况研讨会。会议提出：一是确保安全的前提下提高煤炭安全稳定供应能力。二是健全完善煤炭中长期合同制度，推动大型煤炭企业与大型用户建立点对点直供模式，探索定制化商业模式。三是探索大型现代化煤矿建立煤炭弹性产能管理和煤矿弹性生产机制，推动弹性生产示范煤矿建设。四是组织开展碳达峰碳中和目标下煤炭行业转型升级发展战略研究，超前布局谋划煤炭产业可持续发展路径。五是研究利用煤炭产业政策，推动相关政策落地落实，促进煤炭行业优化升级。

主要观点

近期下游水泥化工等需求逐步回升，贸易用户及终端客户采购积极，港口询货问价表现活跃，政策方面加大了对煤电企业纾困的资金支持以及煤炭清洁开发利用的支持力度，随着复工复产的推进以及夏季淡季的逐步结束而动力煤需求逐渐回温；供给方面，主产区动力煤市场销售情况转好，部分优质煤源供应紧张，随着疫情好转运力逐渐恢复，5月10日国家发改委等四部门要求称，为进一步保障基础用电，要加快油气、矿产等资源勘探开发，但产能释放时间较长，短期供给并不宽松；进口煤市场依旧低迷，印尼煤倒挂情况持续，俄罗斯中高卡煤种价格与环渤海港口煤炭价格基本持平，进口煤成交困难。整体来看，动力煤需求支撑较强，目前淡季供给短期内依旧紧张，节后限价政策执行以来煤价整体维稳运行，对后市预期整体偏乐观。

焦煤方面，近期钢厂需求量下降，焦企多以按需采购和消化库存为主，焦炭供需结构趋宽松，焦煤需求阶段性走弱；产量方面国内没有明显增量。根据最新蒙古国海关数据统计显示，2022年1-4月份蒙古国向中国出口煤炭344.74万吨，同比减少49.91%。炼焦煤市场整体供需双弱之下，目前焦炭两轮降价全面落地，累计降幅400元/吨。近期主焦煤市场价格回调明显，但是供需偏紧的格局没有发生根本性改变，5月12日焦煤主力合约JM2209开盘报2647.0元/吨，最后收于2543.5元/吨，跌幅4.22%。焦炭两轮降价结束，后期钢市预期稳定回升，产地焦企多高位开工，需求端稳增长政策持续发力，焦煤价格有望继续保持高位运行，炼焦煤市场受限价影响小，经过本轮调整之后，我们继续推荐焦煤行情。

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)

医药行业

恒瑞医药卡瑞利珠单抗联合阿帕替尼的国际多中心 III 期临床试验达到主要临床终点

事件

5月12日，恒瑞医药发布公告，公司旗下的注射用卡瑞利珠单抗联合甲磺酸阿帕替尼片的国际多中心 III 期临床试验（SHR-1210-III-310）由独立数据监察委员会（IDMC）判定主要研究终点结果达到方案预设的优效标准。

点评

SHR-1210-III-310 研究达到主要研究终点，临床效果优异。SHR-1210-III-310 研究是一项评估卡瑞利珠单抗联合阿帕替尼对比索拉非尼治疗既往未接受过系统治疗的不可切除或转移性肝细胞癌患者有效性和安全性的随机对照、开放性、国际多中心 III 期临床研究。研究主要终点是由独立评审委员会（BIRC）基于 RECIST v1.1 标准评估的无进展生存期（PFS）和总生存期（OS），次要终点包括疾病进展时间（TTP）、客观缓解率（ORR）、疾病控制率（DCR）、客观缓解持续时间（DoR）、安全性等。研究结果表明，卡瑞利珠单抗联合阿帕替尼对比索拉非尼作为一线治疗可以显著延长晚期肝细胞癌患者的无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）。

创新药出海投入加大，卡瑞利珠单抗+阿帕替尼有望打响出海第一枪。卡瑞利珠单抗联合阿帕替尼用于既往未接受过系统治疗的不可切除或转移性肝细胞癌患者的一线治疗的上市许可申请已获得中国国家药品监督管理局受理，公司也计划近期向美国 FDA 递交新药上市的沟通交流申请。基于此研究，卡瑞利珠单抗治疗晚期肝细胞癌适应症还获得美国 FDA 孤儿药资格。目前，公司已在海外包括美国、欧洲、澳大利亚、日本建有研发中心，并持续加大海外临床团队建设力度，2021 年新增 100 余位海外临床研发人才，改变了过去海外临床研发借助 CRO 的模式，显著提升了国际临床研究的效率和质量。公司共计开展近 20 项国际临床试验，其中国际多中心 III 期项目 7 项，并有 10 余项研究处于准备阶段。

（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 月家电线上市场总结

根据奥维云网（AVC）监测数据显示：

彩电：4 月彩电线上零售额规模同比-11.3%；均价为 2415 元，同比-11.3%；15000+ 的彩电零售额占比 3.5%，同比-0.4%；不同彩电尺寸中，75 寸+ 彩电零售额占比 9.8%，同比+4.3%。

白电：4 月白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、空调线上零售额规模同比分别-0.7%、+43.5%、-9.8%、-1.7%；冰箱、冰柜、洗衣机、空调的均价分别为 2004 元、1178 元、1647 元、3063 元，同比分别-3.7%、-8.9%、+5.5%、+6.7%；各品类中，高端品零售额占比分别为 3.8%、4.5%、1.5%、4.1%，同比分别-0.4%、-1.6%、-0.3%、+1.6%。

厨卫：4 月厨卫主要品类中，油烟机、洗碗机、集成灶、电热、燃热的线上零售额规模同比分别-0.3%、+22.7%、+8.5%、-22.5%、-8.4%；油烟机、洗碗机、集成灶、电热、燃热均价分别为 1577 元、4238 元、7754 元、980 元、1766 元，同比分别+11.4%、+13.4%、+17.8%、+6.3%、+6.2%；各品类中，高端品零售额占比分别为 1.2%、12.8%、4.1%、0.5%、8.6%，同比分别+0.1%、+4.9%、+1.0%、-0.9%、+2.9%。

小家电：4月小家电线上零售额规模同比-19.0%；均价为182元，同比+10.2%；高端品零售额占比2.8%，同比-0.2%；从价格段来看，2000+的电饭煲零售额占比4.9%，同比+0.1%，破壁机零售额占比4.6%，同比-0.6%。

环电：4月环电主要品类中，净化器、净水器、扫地机器人线上零售额规模同比分别-23.0%、-12.6%、-24.7%；净化器、净水器、扫地机器人的均价分为1572元、1649元、3271元，同比分别+26.1%、+21.3%、+39.1%；各品类中，高端品零售额占比分别为10.9%、3.7%、73.3%，同比分别+4.9%、+0.1%、+34.2%。

整体来看，2022年4月份我国家电线上市场零售额规模不及去年同期，我们认为原因一是目前我国“新冠”疫情反复导致消费需求疲软；二是为转嫁成本压力，家电企业多对产品进行提价，使消费者对消费升级产品消费意愿降低；三是家电企业多位于江浙沪一带，4月江浙等地疫情加剧，使家电生产企业供应链受到一定影响，出现发货延迟、物流不畅等问题，也加剧了我国线上消费品市场的零售压力。

从产品类别看，受疫情囤菜影响，4月冰柜产品销量激增，拉动其零售额规模同比大幅上涨；洗碗机和集成灶在大环境整体承压下仍然维持较高景气度，4月份实现线上零售额同比正增长。从均价角度看，白电主要品类（空调、洗衣机）、厨电、小家电、清洁电器4月份线上均价均有所提升，我们认为主要原因一是产品结构升级，高端产品占比提升；二是受原材料大幅涨价影响，部分产品终端提价。

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

中汽协发布4月汽车产销数据

事件

中汽协发布4月汽车产销数据，4月我国汽车产销量分别为120.5/118.1万辆，同比分别-46%/-47%，环比分别-46%/-48%。乘联会发布周度汽车零售数据，5月第一周（5月1-8日）我国狭义乘用车零售同环比分别-21%/-45%。

点评

4月车市整体承压，新能源亮点突出。中汽协数据，4月我国汽车产销量分别为120.5/118.1万辆，同比分别-46%/-47%，环比分别-46%/-48%。4月乘用车销量为96.5万辆，同/环比分别-43%/-48%，其中新能源乘用车销量为28.0万辆，同/环比分别+45%/-39%，新能源车乘用车渗透率达到29%。

5月第一周汽车销售延续承压态势。根据乘联会数据，5月第一周（5月1-8日）狭义乘用车零售25.4万辆，同比-21%，环比上周-45%，较上月同期+29%；乘用车批发22.2万辆，同比-17%，环比上周-49%，较上月同期+14%。

5月多地实施促进汽车消费的补贴，关注下半月车市表现：1) 广东省发改委发布新能源汽车购置补贴活动公告，2022年5月1日至2022年6月30日，个人消费者在省内购买“广东省汽车以旧换新专项行动”推广车型范围内的新能源汽车新车，并在省内完成机动车注册登记的，可申请新能源汽车综合使用补贴8000元。2) 晋中市“惠享晋中燃情购车”汽车消费补贴活动5月1日正式启动，对购置国六标准（含）以上乘用车、微型或轻型货车（含皮卡）的个人购车人给予最高6000元的购车补贴。3) 沈阳市政府决定自2022年5月1日起，市政府投入资金1亿元，面向在沈购车的个人消费者发放汽车消费补贴。个人消费者在沈阳市汽车销售企业购买非营运新车可向政府申领汽车消费补贴，最高5,000元。4) 泉州市发布2022年汽车购车补贴活动方案。5月1日起，

在泉州参与补贴活动的企业购买 10 万元以上车辆可获得 3000 元补贴。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

环保与公用事业行业

国常会明确再向中央发电企业拨付 500 亿可再生能源补贴

国常会明确拨付可再生能源补贴。近日，国务院常务会议要求，确保能源供应。在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付 500 亿元可再生能源补贴，通过国有资本经营预算注资 100 亿元，支持煤电企业纾困和多发电。要优化政策，安全有序释放先进煤炭产能。决不允许出现拉闸限电。

火电亏损严重，近期支持政策不断。由于煤炭成本飙升，火电企业去年及今年一季度亏损较为严重。近期国家一再强调能源保供，不断出台支持政策保障电力企业政策运行。2 月份发改委印发的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》(发改价格〔2022〕303 号)于 5 月 1 日开始实施，明确了长协煤价的合理区间；5 月 11 日，发改委发布公告，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。新增额度支持领域包括煤炭安全生产和储备，以及煤电企业电煤保供。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。

此次补贴发放后，可再生能源拖欠的补贴发放后续有望逐渐落地，利好煤电及绿色电力板块。我们继续看好大水电、风光运营商、清洁能源转型三条投资主线，建议重视具有良好现金流的电力运营商。推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。

(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	3054.99	-0.12	1.78	-4.93	-11.78
深证成指	11094.87	-0.13	2.64	-5.63	-21.12
沪深 300	3958.74	-0.44	1.28	-5.29	-21.52
科创 50	1013.06	1.06	7.52	1.87	-20.29
创业板指	2351.27	0.22	4.74	-6.83	-20.57
恒生指数	19380.34	-2.24	-3.11	-9.09	-31.35
标普 500	3930.08	-0.13	-4.69	-10.63	-3.27
道琼斯工业指数	31730.30	-0.33	-3.55	-7.28	-5.53
纳斯达克指数	11370.96	0.06	-6.37	-14.96	-12.74
英国富时 100	7233.34	-1.56	-2.09	-4.53	3.27
德国 DAX	13739.64	-0.64	0.48	-2.73	-9.31
法国 CAC40	6206.26	-1.01	-0.83	-5.07	-1.16
日经 225	25748.72	-1.77	-4.65	-2.23	-8.52
韩国综合指数	2550.08	-1.63	-3.57	-4.38	-19.34
印度 SENSEX30	52930.31	-2.14	-3.47	-9.64	8.71
澳洲标普 200	6941.03	-1.75	-3.67	-6.88	-1.47

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	1820.70	-1.78	-3.30	-7.86	-0.12
COMEX 白银	20.66	-4.26	-7.65	-19.74	-24.19
ICE 布油	107.92	0.38	-3.98	3.13	55.68
NYMEX 原油	106.63	0.87	-2.86	5.99	61.37
NYMEX 天然气	7.66	0.30	-4.72	14.72	158.10
LME 铜	9041.00	-3.20	-3.97	-12.58	-13.45
LME 铝	2786.00	0.29	-1.97	-14.72	12.32
LME 锌	3527.00	-3.86	-6.50	-19.40	18.79
CBOT 大豆	1614.00	0.45	-0.49	-3.37	-1.74
CBOT 小麦	1170.00	5.12	5.55	5.17	60.33
CBOT 玉米	791.00	0.32	0.80	2.39	10.67
波罗的海干散货指数	3052.00	NaN	12.29	49.98	-2.77
生猪指数	19100.49	0.13	4.15	22.55	-23.14

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	104.02		0.35	3.67	14.56
美元中间价	6.73	0.00	1.45	5.48	4.72
欧元中间价	7.08	-0.14	1.16	2.00	-9.28
日元中间价	5.19	0.46	1.77	2.04	-12.27
英镑中间价	8.24	-0.60	0.33	-0.87	-9.32
港币中间价	0.86	0.00	1.44	5.32	3.63

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 (2022-05-12)

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	6.66	9.07	-2.41	-0.30
601899	紫金矿业	1.52	4.52	-3.00	-2.76
601633	长城汽车	1.47	4.37	-2.91	5.99
601012	隆基股份	3.08	2.47	0.60	-2.27
600406	国电南瑞	3.20	1.88	1.31	2.45
600036	招商银行	1.70	3.23	-1.53	-1.61
600887	伊利股份	3.28	1.54	1.73	0.18
601318	中国平安	1.03	3.51	-2.48	-1.63
601668	中国建筑	2.28	2.20	0.08	-1.37
603501	韦尔股份	2.01	2.45	-0.43	-1.59

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 (2022-05-12)

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	7.58	7.87	-0.29	-1.52
002594	比亚迪	6.69	6.73	-0.04	0.55
300059	东方财富	7.13	4.10	3.03	0.76
300274	阳光电源	2.76	3.54	-0.78	-0.08
002475	立讯精密	3.25	2.72	0.53	-0.88
002812	恩捷股份	2.58	3.03	-0.45	-2.00
000858	五粮液	3.25	2.13	1.12	0.36
002709	天赐材料	1.24	3.49	-2.24	-1.72
000651	格力电器	2.00	2.25	-0.25	-0.15
002714	牧原股份	1.47	2.76	-1.29	-2.33

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
		行业投资评级	看好
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