

新材料行业周报：常州锂源续航系列再增新品，合源锂创获亿元融资

报告要点

本周行情回顾：金属新材料及子版块指数环比悉数下跌、新材料价格涨少跌多。本周，申万金属新材料指数收报 4945.27，环比下跌 1.67%，同比下跌 19.20%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3528.34，环比下跌 4.81%，同比下跌 32.91%；Wind 锂电正极指数收报 1557.87，环比下跌 4.44%，同比下跌 40.07%；中证稀土产业指数收报 1309.79，环比下跌 2.61%，同比下跌 22.25%；申万小金属指数收报 14701.33，环比下跌 2.41%，同比下跌 9.04%。新材料价格方面，镨钕氧化物和海绵锆微涨，涨幅分别为 0.56%、1.01%；碳酸锂、氢氧化锂、三元前驱体、电解钴、镍、氧化镉、氧化铽、钨精矿、仲钨酸铵、镁锭价格下跌，跌幅分别为 3.77%、4.43%、3.36%、0.82%、2.55%、3.83%、2.30%、3.31%、3.13%、1.25%；正磷酸铁、海绵钛、钼精矿、钼铁价格与上周持平。

常州锂源续航系列再增新品，自研磷酸铁首秀展实力。常州锂源在 6 月 21 日成功举办“全球锂电看锂源”龙蟠科技锂源 X 三金锂电池正极材料新品重大升级发布会，推出两款战略新品，分别是：续航 1 号 S401、前驱体磷酸铁 PF-031。续航 1 号 S401 粉体压实最高可达 2.55g/cm³，1C 放电克容量从 135mAh/g 提升至 140mAh/g。与此同时，还配合烧结工艺优化来抑制磷酸铁产生，灵活适配不同客户对磷酸铁锂产品的多种需求。此次发布的磷酸铁 PF-031 为微米级大颗粒，结构稳定，随着温度提升，不会发生明显的颗粒团聚。使用该款磷酸铁，能够制备出多样化高质量产品，混掺使用可制成高压实磷酸铁锂，同一对比组在相同温度下，压实密度提升 3-4%；也可直接制备成低温快充型磷酸铁锂，对比数据显示 10C 放电容量提升了 33.3%，-20℃ 容量保持率提升了 7%。

固态电池公司合源锂创获亿元融资。近日，合源锂创（苏州）新能源科技有限公司（以下简称“合源锂创”）宣布完成亿元级 Pre-A 轮融资，本轮融资由国内知名锂电产业上市公司联合江苏淮安国资共同投资，包括瑞泰新材（301238）、天弘激光（430549）、淮安市金融发展集团、淮安名城控股集团、深圳融昱资本等。在产能方面，合源锂创在江苏淮安计划分三期建设 10GWh 固态电芯量产产能，目前已启动一期 1GWh 固态电芯量产线建设，为新能源汽车、eVTOL、无人机、无人船、无人车、航空航天、便携式储能等领域客户提供定制化固态电芯及 PACK 产品。该项目总投资约 50 亿元，总用地面积 400 亩，分三期建设 10GWh 固态电池生产线，预计今年 8 月一期厂房竣工，11 月份产品下线，全面达产后项目总年产值预计超 80 亿元。

风险提示：

- 1、下游需求不及预期；
- 2、产品价格波动；
- 3、新产能释放不及预期等。

有色金属

评级：看好

日期：2024.06.27

分析师 祁岩

登记编码：S0950523090001

☎：13661240951

✉：qiyan1@wkzq.com.cn

联系人 金凯笛

☎：021-61102509

✉：jinkaidi@wkzq.com.cn

联系人 王何梦雅

☎：13367000172

✉：wanghemengya@wkzq.com.cn

行业表现

2024/6/27



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《节能降碳方案对铜冶炼行业影响几何？》 (2024/6/4)
- 《白银行情的 B 面：光伏需求给予总需求多少支撑？》 (2024/5/29)
- 《业绩继续承压，企业去库并放缓资本开支——锂行业 2023 年报及 2024 年 Q1 财报点评》 (2024/5/28)
- 《“反向开票”对铅价影响几何？》 (2024/5/27)
- 《钨行业点评：钨价春季躁动的原因是什么？》 (2024/5/17)
- 《铅锌价格超预期上涨，后续何去何从？》 (2024/5/14)
- 《2023 年海内外年报总结：中国铜企蓄势待发，海外铜企沉稳老兵》 (2024/4/9)
- 《危中寻机——我们对锂价是否过于悲观？》 (2024/4/8)

内容目录

1 整体市场回顾	3
2 重点公司周行情回顾	5
2.1 重点公司周行情回顾	5
2.2 重要公司公告	6
3 近期行业热点跟踪	7
4 相关数据追踪	8
风险提示	8

图表目录

图表 1: 申万金属新材料指数本周环比下跌 1.67%，同比下跌 19.20%	3
图表 2: Wind 锂矿指数本周环比下跌 4.81%，同比下跌 32.91%	3
图表 3: Wind 锂电正极指数本周环比下跌 4.44%，同比下跌 40.07%	3
图表 4: 中证稀土产业指数本周环比下跌 2.61%，同比下跌 22.25%	3
图表 5: 申万小金属指数本周环比下跌 2.41%，同比下跌 9.04%	3
图表 6: 申万半导体材料指数本周环比上涨 0.33%，同比下跌 22.44%	4
图表 7: 费城半导体指数本周环比下跌 1.07%，同比上涨 56.03%	4
图表 8: 申万半导体指数本周环比上涨 3.08%，同比下跌 14.21%	4
图表 9: 本周各细分领域新材料价格情况	4
图表 10: 本周涨幅前 10 名	5
图表 11: 本周跌幅前 10 名	6
图表 12: 5 月汽车销量 241.68 万辆，新能源汽车销量 95.5 万辆，渗透率 39.52%	8

1 整体市场回顾

本周，申万金属新材料指数收报 4945.27，环比下跌 1.67%，同比下跌 19.20%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3528.34，环比下跌 4.81%，同比下跌 32.91%；Wind 锂电正极指数收报 1557.87，环比下跌 4.44%，同比下跌 40.07%；中证稀土产业指数收报 1309.79，环比下跌 2.61%，同比下跌 22.25%；申万小金属指数收报 14701.33，环比下跌 2.41%，同比下跌 9.04%。

图表 1：申万金属新材料指数本周环比下跌 1.67%，同比下跌 19.20%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 2：Wind 锂矿指数本周环比下跌 4.81%，同比下跌 32.91%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 3：Wind 锂电正极指数本周环比下跌 4.44%，同比下跌 40.07%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 4：中证稀土产业指数本周环比下跌 2.61%，同比下跌 22.25%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 5：申万小金属指数本周环比下跌 2.41%，同比下跌 9.04%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

在半导体材料领域,申万半导体材料指数收报 5037.50,环比上涨 0.33%,同比下跌 22.44%;费城半导体指数收报 5538.54,环比下跌 1.07%,同比上涨 56.03%;申万半导体指数收报 3435.84,环比上涨 3.08%,同比下跌 14.21%。

图表 6: 申万半导体材料指数本周环比上涨 0.33%, 同比下跌 22.44%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 7: 费城半导体指数本周环比下跌 1.07%, 同比上涨 56.03%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 8: 申万半导体指数本周环比上涨 3.08%, 同比下跌 14.21%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

新材料价格涨少跌多。本周新材料价格方面, 镨钕氧化物和海绵锆微涨, 涨幅分别为 0.56%、1.01%; 碳酸锂、氢氧化锂、三元前驱体、电解钴、镍、氧化镨、氧化铽、钨精矿、仲钨酸铵、镁锭价格下跌, 跌幅分别为 3.77%、4.43%、3.36%、0.82%、2.55%、3.83%、2.30%、3.31%、3.13%、1.25%; 正磷酸铁、海绵钛、钼精矿、钼铁、电子级多晶硅、三氯氢硅等价格与上周持平。

图表 9: 本周各细分领域新材料价格情况

应用领域	品种	价格	周环比	同比
新能源材料	碳酸锂 (元/吨)	94760	-3.77%	-69.71%
	氢氧化锂 (元/吨)	84540	-4.43%	-72.08%
	三元前驱体 (523) (万元/吨)	7.2	-3.36%	-16.76%
	正磷酸铁 (国产) (万元/吨)	1.0625	0.00%	-13.27%
航空航天材料	海绵钛 (≥99.6%, 国产) (元/千克)	49.5	0.00%	-22.66%
	电解钴 (Co99.98) (元/吨)	242000	-0.82%	-15.38%

	镍期货收盘价(元/吨)	133510	-2.55%	-20.51%
	稀土价格指数	159.1	-0.50%	-23.66%
稀土磁材	镨钕氧化物(元/吨)			
	((Nd ₂ O ₃ +Pr ₆ O ₁₁)/TREO≥75.0%)	363090	0.56%	-25.54%
	氧化镨(99.5-99.9%)(元/千克)	1760	-3.83%	-19.82%
	氧化铽(99.9-99.99%)(元/千克)	5530	-2.30%	-33.93%
其他小金属新材料	江西钨精矿(65%)(元/吨)	146000	-3.31%	20.68%
	江西仲钨酸铵(88.5%)(元/吨)	217000	-3.13%	19.96%
	钨精矿(45%-50%,国产)(元/吨度)	3875	0.00%	0.78%
	钼铁(60%Mo,国产)(万元/基吨)	25.05	0.00%	0.00%
	海绵锆(≥99%,国产)(元/千克)	180	1.01%	-9.91%
	镁锭(1#)(元/吨)	19740	-1.25%	-9.20%
半导体材料	电子级多晶硅(美元/千克)	28.5	0.00%	-18.57%
	三氯氢硅(元/吨)	4250	0.00%	-56.41%

资料来源: Wind, SMM, 五矿证券研究所

2 重点公司周行情回顾

2.1 重点公司周行情回顾

本周涨幅前十的公司分别为: 屹通新材(66.73%)、盛屯矿业(11.29%)、悦安新材(7.06%)、博迁新材(5.8%)、龙磁科技(4.35%)、洛阳钼业(2.84%)、有研粉材(2.69%)、铂科新材(2.56%)、中国稀土(2.35%)、中洲特材(1.94%)。

图表 10: 本周涨幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅(%)	市值(亿元)
1	300930.SZ	屹通新材	66.73	27.86
2	600711.SH	盛屯矿业	11.29	119.32
3	688786.SH	悦安新材	7.06	31.82
4	605376.SH	博迁新材	5.80	61.03
5	300835.SZ	龙磁科技	4.35	29.40
6	603993.SH	洛阳钼业	2.84	1,733.17
7	688456.SH	有研粉材	2.69	28.49
8	300811.SZ	铂科新材	2.56	118.80
9	000831.SZ	中国稀土	2.35	268.38
10	300963.SZ	中洲特材	1.94	24.57

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

本周跌幅前十的公司分别为: 炼石航空(-10.59%)、盛新锂能(-9.76%)、华友钴业(-8.56%)、永兴材料(-8.27%)、抚顺特钢(-7.93%)、赣锋锂业(-7.67%)、西部材料(-7.57%)、科达制造(-7.56%)、天齐锂业(-6.82%)、西部超导(-6.71%)。

图表 11: 本周跌幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	000697.SZ	炼石航空	-10.59	53.08
2	002240.SZ	盛新锂能	-9.76	125.20
3	603799.SH	华友钴业	-8.56	384.59
4	002756.SZ	永兴材料	-8.27	209.98
5	600399.SH	抚顺特钢	-7.93	111.42
6	002460.SZ	赣锋锂业	-7.67	534.94
7	002149.SZ	西部材料	-7.57	69.72
8	600499.SH	科达制造	-7.56	164.17
9	002466.SZ	天齐锂业	-6.82	485.70
10	688122.SH	西部超导	-6.71	265.52

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2.2 重要公司公告

【北方稀土】6月21日,北方稀土发布公告称,公司拟合计出资**6137.49万元**整合包头市中鑫安泰磁业有限公司(以下简称“中鑫安泰”),整合后将成为其第一大股东及控股股东。北方稀土表示,本次整合有利于实现公司“十四五”战略规划目标,强化公司稀土原料产业竞争优势及资源掌控力,促进产业上下游协同发展,提升公司产业链价值创造能力,为推进“两个稀土基地”建设、打造世界一流稀土领军企业提供助力。

【洛阳钼业】洛阳钼业6月19日公告,拟将持有的新疆洛钼矿业有限公司(下称“新疆洛钼”)65.1%股权,作价**29亿元**,转让给中信国安实业集团有限公司(下称“中信国安”)。转让钼矿资源旨在优化业务布局,集中资源于新能源金属和关键战略金属领域。

【雅化集团】6月19日,雅化集团公告称,公司下属全资子公司雅化锂业(雅安)有限公司与美国特斯拉公司签订了《生产定价协议》,约定从2025年至2027年,特斯拉向雅安锂业采购碳酸锂产品。合同约定,如双方协商一致,该采购协议的协议期限可延长至2028年12月31日。

【天齐锂业】6月18日,CMF公开发布了《CMF关于对天齐智利提交材料的回复》,CMF认为:《合伙协议》不适宜由SQM的特别股东大会作出裁决,该交易应由SQM的董事会进行分析和决议;这不影响股东在认为对SQM和股东造成损害的情况下,根据一般规则追究董事责任的权利(如适用)。天齐锂业当前是SQM的第二大股东,如果SQM最终实现国有化,可能将削弱天齐锂业在SQM的权益,进而影响公司获得的投资收益。

【龙磁科技】6月18日,龙磁科技公告称,同意全资子公司安徽龙磁金属科技有限公司投资2.56亿元建设软磁铁氧体原材料及磁芯项目,项目建设期16个月。本次投资,公司将建成年产**10000吨**高性能软磁铁氧体原材料、**10000吨**软磁铁氧体磁芯项目的高端生产线,进一步提高生产效率。

【厦门钨业】6月18日晚间,厦门钨业公告,公司当日举行第十届董事会第二次会议,审议通过了全资子公司洛阳金鹭硬质合金工具有限公司(简称“洛阳金鹭”)对外投资的议案,洛阳金鹭拟投资**1.63亿元**建设硬面材料产线扩产项目,包括年产**500吨**钛基热喷涂粉产线

及年产 1000 吨镍基喷涂粉产线，预计于 2026 年建成并投产。拟对下属公司福泉鼎盛新材料有限责任公司年产 20000 吨氧化钼生产线项目进行调整，项目总投资由 1.1 亿元调整为 1.59 亿元，项目产能规模由 20000 吨氧化钼（含 2000 吨钼铁）调整为 22000 吨氧化钼（含 2000 吨钼铁）。调整后，该项目预计于 2025 年第二季度建成并投产。此举是公司完善钼产业布局、保障钼后端深加工原料来源的重要举措。

【中钨高新】6月17日晚间，中钨高新公告，拟通过发行股份及支付现金的方式，购买五矿钨业、沃溪矿业合计持有的柿竹园公司 100%股权，交易价格为 51.95 亿元。本次募集配套资金规模计划为 18 亿元，扣除中介机构费用后拟用于支付本次交易的现金对价、标的公司项目建设和补充上市公司流动资金等用途，募集资金用途划分如下：1、标的公司 1 万 t/d 采选技改项目建设，募集资金规模为 8 亿元；2、支付本次交易的现金对价，募集资金规模为 4 亿元；3、上市公司补充流动资金，募集资金规模为 6 亿元。本次交易拟收购标的公司的钨资源储量、钨冶炼年生产能力均居行业前位，具备较强的盈利能力。

3 近期行业热点跟踪

3.1 中盐内蒙古化工金属锂项目开产

中盐化工消息，近日，中盐内蒙古化工金属锂项目顺利开产。该项目引进国际先进的电解金属锂工艺技术、国内先进的蒸馏提纯技术，设计产能为 500 吨/年，产品产量、质量、各项消耗已达到国内同行业先进水平。（资料来源：第一财经）

3.2 常州锂源续航系列再增新品，自研磷酸铁首秀展实力

常州锂源在 6 月 21 日成功举办“全球锂电看锂源”龙蟠科技锂源 X 三金锂电池正极材料新品重大升级发布会，推出两款战略新品，分别是：续航 1 号 S401、前驱体磷酸铁 PF-031。续航 1 号 S401 粉体压实最高可达 2.55g/cm³，1C 放电克容量从 135mAh/g 提升至 140mAh/g。与此同时，还配合烧结工艺优化来抑制磷化铁产生，灵活适配不同客户对磷酸铁锂产品的多种需求。此次发布的磷酸铁 PF-031 为微米级大颗粒，结构稳定，随着温度提升，不会发生明显的颗粒团聚。使用该款磷酸铁，能够制备出多样化高质量产品，混掺使用可制成高压实磷酸铁锂，同一对比组在相同温度下，压实密度提升 3-4%；也可直接制备成低温快充型磷酸铁锂，对比数据显示 10C 放电容量提升了 33.3%，-20℃容量保持率提升了 7%。（资料来源：OFweek 锂电网）

3.3 新宙邦半导体材料项目开工

6月18日上午，新宙邦半导体新材料项目开工仪式举行，项目总投资 20 亿元，建设年产 12.5 万吨半导体新材料、20.5 万吨锂电池电解液和 0.85 万吨工业级双氧水，该项目科技含量高、投资强度大、投入产出效益好。项目达产后，预计年产值将达 25 亿元，年税收收入不低于 7700 万元。（资料来源：南通市经济技术开发区管理委员会）

3.4 固态电池公司合源锂创获亿元融资

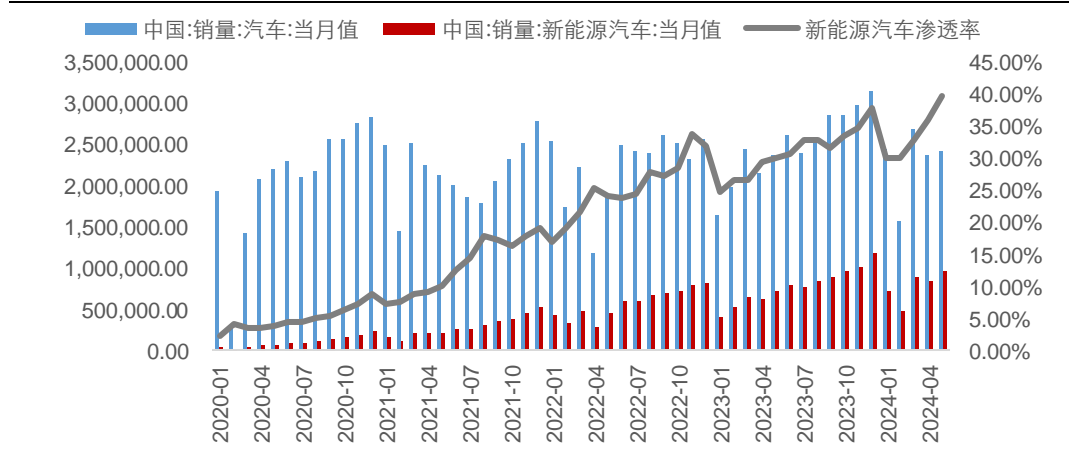
近日，合源锂创（苏州）新能源科技有限公司（以下简称“合源锂创”）宣布完成亿元级 Pre-A 轮融资，本轮融资由国内知名锂电产业上市公司联合江苏淮安国资共同投资，包括瑞泰新材（301238）、天弘激光（430549）、淮安市金融发展集团、淮安名城控股集团、深圳融壹资本等。在产能方面，合源锂创在江苏淮安计划分三期建设 10GWh 固态电芯量产产能，目前已启动一期 1GWh 固态电芯量产线建设，为新能源汽车、eVTOL、无人机、无人船、无人车、航空航天、便携式储能等领域客户提供定制化固态电芯及 PACK 产品。该项目总投资约 50 亿元，总用地面积 400 亩，分三期建设 10GWh 固态电池生产线，预计今年 8 月一期厂

房竣工，11月份产品下线，全面达产后项目总年产值预计超80亿元。（资料来源：电池网）

4 相关数据追踪

根据中汽协数据，5月新能源汽车销量95.5万辆，同比增长33.3%，环比增长12.4%，渗透率39.52%。

图表 12：5月汽车销量241.68万辆，新能源汽车销量95.5万辆，渗透率39.52%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

风险提示

- 1、下游需求不及预期；
- 2、产品价格波动；
- 3、新产能释放不及预期等。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译若与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及/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一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:30/F, Zhendan Building, No. 99 Fucheng Road, Pudong New Area, Shanghai	地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室
邮编:200120	邮编:518035	邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

		Ratings	Definitions
The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: Room 2208, 22F, Block A, Eton Place, No.69 Dongfang Road, Pudong New District, Shanghai
 Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 48F, Rong Chao Trading Center, No.4028 Jintian Road, Futian District, Shenzhen
 Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
 Postcode: 100037