

国家发改委和财政部：大幅提高新能源汽车以旧换新补贴标准

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。本周，申万金属新材料指数收报 4709.80，环比下跌 1.59%，同比下跌 24.50%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3285.54，环比下跌 3.71%，同比下跌 36.62%；Wind 锂电正极指数收报 1404.94，环比下跌 2.49%，同比下跌 46.25%；中证稀土产业指数收报 1262.18，环比下跌 1.18%，同比下跌 25.29%；申万小金属指数收报 13529.83，环比下跌 6.10%，同比下跌 18.90%。在半导体材料领域，申万半导体材料指数收报 4786.13，环比下跌 5.67%，同比下跌 29.46%；费城半导体指数收报 5005.36，环比下跌 3.11%，同比上涨 37.95%；申万半导体指数收报 3377.56，环比下跌 6.36%，同比下跌 18.38%。

新材料价格涨少跌多。本周新材料价格方面，无材料价格上涨；碳酸锂、氢氧化锂、电解钴、镍、镓、镓氧化物、氧化镓、氧化铽、钨精矿、仲钨酸铵、钼铁、镁锭、三氯氢硅价格下跌，跌幅分别为 3.66%、1.34%、2.19%、3.58%、0.31%、5.33%、6.40%、2.26%、3.47%、1.25%、0.67%、2.35%；三元前驱体、正磷酸铁、海绵钛、钼精矿、海绵锆、电子级多晶硅价格与上周持平。

国家发改委和财政部：大幅提高新能源汽车以旧换新补贴标准，促进新能源汽车迭代。7月25日，国家发改委和财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。新政策大幅提高了新能源汽车以旧换新的补贴标准，报废旧车并购买新车的个人消费者，购买新能源乘用车的补贴标准由1万元提高到2万元，增长了一倍。在设备更新贷款财政贴息方面，对符合条件的经营主体，中央财政给予设备更新贷款的贴息比例，从1个百分点提高到1.5个百分点。

福建省出台方案加快新材料推广应用。福建省工信厅会同省发改委、科技厅、财政厅和市场监管局，研究制定了《福建省加快新材料推广应用和产业高质量发展行动方案（2024-2026年）》。工作目标一是抢抓新型工业化新机遇，强化龙头培育、技术攻关、成果转化、供应链导入、产业链打造、集群化发展，进一步提升科技创新能力、产业发展支撑能力、产业链安全保障能力。二是力争至2026年全省新材料产业实现主要5个方面的目标：产值超7000亿元，其中，产值100亿元以上的超10家；培育300家以上专精特新企业，70家以上专精特新“小巨人”和30家以上制造业单项冠军企业。

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：2024.08.02

分析师 祁岩

登记编码：S0950523090001

☎：13661240951

✉：qiyanyan1@wkzq.com.cn

联系人 王何梦雅

☎：13367000172

✉：wanghemengya@wkzq.com.cn

联系人 金凯笛

☎：021-61102509

✉：jinkaidi@wkzq.com.cn

行业表现

2024/8/1



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《新材料行业周报：台积电二季度3nm制程大幅增长，上调全年资本开支》(2024/7/24)
- 《新龙矿业因事故停产，镓紧缺有望进一步加大》(2024/7/23)
- 《新材料行业周报：工信部拟引导光伏企业减少单纯扩大产能项目，无阳极钠固态电池面世》(2024/7/21)
- 《穿越周期，碳酸锂底在何方？》(2024/7/17)
- 《新材料行业周报：国务院发布《稀土管理条例》，推动稀土行业高质量发展》(2024/7/5)
- 《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》(2024/6/27)
- 《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)

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	9

图表目录

图表 1: 申万金属新材料指数本周环比下跌 1.59%，同比下跌 24.50%	3
图表 2: Wind 锂矿指数本周环比下跌 3.71%，同比下跌 36.62%	3
图表 3: Wind 锂电正极指数本周环比下跌 2.49%，同比下跌 46.25%	3
图表 4: 中证稀土产业指数本周环比下跌 1.18%，同比下跌 25.29%	4
图表 5: 申万小金属指数本周环比下跌 6.10%，同比下跌 18.90%	4
图表 6: 申万半导体材料指数本周环比下跌 5.67%，同比下跌 29.46%	4
图表 7: 费城半导体指数本周环比下跌 3.11%，同比上涨 37.95%	4
图表 8: 申万半导体指数本周环比下跌 6.36%，同比下跌 18.38%	4
图表 9: 本周各细分领域新材料价格情况	5
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: 6 月汽车销量 255.16 万辆，新能源汽车销量 104.9 万辆，渗透率 41.10%	8
图表 13: 6 月智能手机出货量 2384 万部，同比增长 14.3%，环比下跌 16.6%	9

1 整体市场回顾

本周，申万金属新材料指数收报 4709.80，环比下跌 1.59%，同比下跌 24.50%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3285.54，环比下跌 3.71%，同比下跌 36.62%；Wind 锂电正极指数收报 1404.94，环比下跌 2.49%，同比下跌 46.25%；中证稀土产业指数收报 1262.18，环比下跌 1.18%，同比下跌 25.29%；申万小金属指数收报 13529.83，环比下跌 6.10%，同比下跌 18.90%。

图表 1：申万金属新材料指数本周环比下跌 1.59%，同比下跌 24.50%



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 3.71%，同比下跌 36.62%



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 2.49%，同比下跌 46.25%



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 1.18%，同比下跌 25.29%



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 6.10%，同比下跌 18.90%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

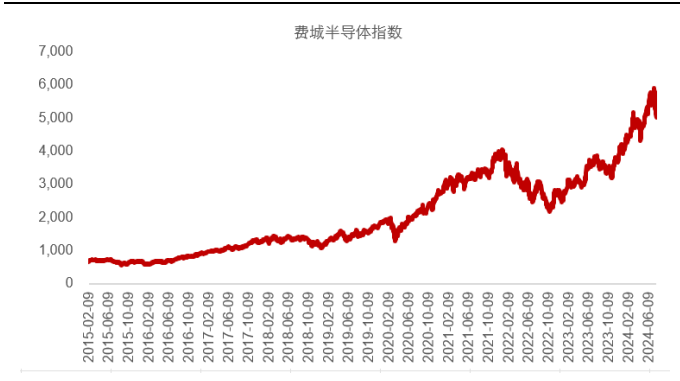
在半导体材料领域,申万半导体材料指数收报 4786.13,环比下跌 5.67%,同比下跌 29.46%;费城半导体指数收报 5005.36,环比下跌 3.11%,同比上涨 37.95%;申万半导体指数收报 3377.56,环比下跌 6.36%,同比下跌 18.38%。

图表 6: 申万半导体材料指数本周环比下跌 5.67%，同比下跌 29.46%



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 3.11%，同比上涨 37.95%



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下跌 6.36%，同比下跌 18.38%



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，锆钼氧化物、氧化镨、氧化铽、钨精矿、镁锭价格上涨，涨幅分别为0.97%、8.75%、5.18%、0.39%、0.26%。碳酸锂、氢氧化锂、电解钴、镍、钼精矿、三氯氢硅价格下跌，跌幅分别为1.88%、2.49%、1.79%、2.67%、1.34%、2.35%；三元前驱体、正磷酸铁、海绵钛、仲钨酸铵、钼铁、海绵锆、电子级多晶硅价格与上周持平；

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)	84760	-1.88%	-69.78%
	氢氧化锂 (元/吨)	79060	-2.49%	-69.93%
	三元前驱体 (523) (万元/吨)	6.95	0.00%	-21.02%
	正磷酸铁 (国产) (万元/吨)	1.0625	0.00%	-11.46%
航空航天材料	海绵钛 (≥99.6%, 国产) (元/千克)	47.5	0.00%	-9.18%
	电解钴 (Co99.98) (元/吨)	219000	-1.79%	-31.35%
	镍期货收盘价 (元/吨)	126700	-2.67%	-25.55%
稀土磁材	稀土价格指数	155.1	1.17%	-23.18%
	锆钼氧化物 (元/吨) ((Nd ₂ O ₃ +Pr ₆ O ₁₁)/TREO≥75.0%)	363590	0.97%	-21.57%
	氧化镨(99.5-99.9%) (元/千克)	1740	8.75%	-23.35%
	氧化铽(99.9-99.99%) (元/千克)	5080	5.18%	-29.40%
其他小金属新材料	江西钨精矿(65%) (元/吨)	130000	0.39%	9.27%
	江西仲钨酸铵(88.5%) (元/吨)	195000	0.00%	10.17%
	钼精矿(45%-50%, 国产) (元/吨度)	3685	-1.34%	-6.11%
	钼铁(60%Mo, 国产) (万元/基吨)	23.75	0.00%	-7.77%
	海绵锆(≥99%, 国产) (元/千克)	180	0.00%	-11.76%
	镁锭(1#) (元/吨)	19410	0.26%	-15.68%
半导体材料	电子级多晶硅 (美元/千克)	28.5	0.00%	-13.64%
	三氯氢硅 (元/吨)	4150	-2.35%	-55.14%

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：中洲特材 (11.78%)、斯瑞新材 (10.50%)、天岳先进 (8.97%)、三超新材 (8.45%)、众合科技 (7.58%)、西部超导 (7.18%)、大全能源 (5.49%)、炼石航空 (4.17%)、露笑科技 (3.54%)、中科三环 (3.46%)。

图表 10：本周涨幅前 10 名

排名	代码	简称	周涨幅 (%)	市值 (亿元)
1	300963.SZ	中洲特材	11.78	25.49

2	688102.SH	斯瑞新材	10.50	64.30
3	688234.SH	天岳先进	8.97	224.57
4	300554.SZ	三超新材	8.45	26.69
5	000925.SZ	众合科技	7.58	32.38
6	688122.SH	西部超导	7.18	249.28
7	688303.SH	大全能源	5.49	416.33
8	000697.SZ	炼石航空	4.17	50.20
9	002617.SZ	露笑科技	3.54	101.15
10	000970.SZ	中科三环	3.46	98.11

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

本周跌幅前十的公司分别为: 洛阳钼业 (-15.66%)、安集科技 (-12.15%)、雅克科技 (-11.72%)、盛屯矿业 (-11.65%)、博迁新材 (-11.09%)、华海诚科 (-10.41%)、清溢光电 (-10.00%)、金钼股份 (-9.59%)、联瑞新材 (-9.08%)、茂莱光学 (-8.88%)。

图表 11: 本周跌幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	603993.SH	洛阳钼业	-15.66	1,501.58
2	688019.SH	安集科技	-12.15	140.20
3	002409.SZ	雅克科技	-11.72	278.13
4	600711.SH	盛屯矿业	-11.65	148.64
5	605376.SH	博迁新材	-11.09	57.89
6	688535.SH	华海诚科	-10.41	49.31
7	688138.SH	清溢光电	-10.00	49.44
8	601958.SH	金钼股份	-9.59	328.47
9	688300.SH	联瑞新材	-9.08	88.12
10	688502.SH	茂莱光学	-8.88	44.72

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2.2 重要公司公告

【炼石航空】7月26日, 公司发布公告称, 拟通过西南联合产权交易所公开挂牌转让子公司**陕西炼石矿业有限公司 100%股权及相关债权**。鉴于公司全资子公司陕西炼石矿业有限公司长期处于停产状态, 且与公司航空高端制造主业关联度较低, 为了优化公司财务状况, 通过剥离产业关联度低的低效无效资产, 优化公司资源配置, 提高资金、资源使用效率, 进一步改善公司整体经营状况。公司于2024年7月25日召开第十一届董事会第八次会议, 审议通过了《关于拟公开挂牌转让子公司陕西炼石矿业有限公司 100%股权及相关债权并进行信息披露的议案》, 同意公司拟通过西南联合产权交易所公开挂牌转让炼石矿业 100%股权及相关债权的项目立项 (截至2024年6月30日债权金额约5625万元), 具体金额以正式转让方案为准。若本次交易顺利完成, 公司将不再持有炼石矿业的股权。

【云南锗业】7月26日，公司发布关于公司及子公司收到政府补助的公告。云南临沧鑫圆锗业股份有限公司子公司云南东昌金属加工有限公司、云南中科鑫圆晶体材料有限公司、云南鑫耀半导体材料有限公司、昆明云锗高新技术有限公司2024年7月19日至2024年7月24日期间收到各类政府补助共4笔，合计金额119.61万元。其中：收到与收益相关的政府补助合计119.61万元，占公司最近一期经审计的归属于上市公司股东的净利润17.159%。

【柯达制造】7月26日，科达制造公告称，关于关于第一大股东之一致行动人股份质押的公告。达制造股份有限公司第一大股东梁桐灿先生的一致行动人广东宏宇集团有限公司（以下简称“宏宇集团”）持有公司股份64,341,152股，占公司总股本的比例为3.35%。本次股份质押前，宏宇集团所持公司股份不存在质押。本次股份质押后，宏宇集团累计质押股份64,341,152股，占其所持公司股份数的100.00%，占公司总股本的3.35%。

【中科三环】7月24日，中科三环发布关于回购股份的公告。本次回购的资金总额不低于人民币6,682.50万元（含），不超过人民币13,365万元（含）。按照本次回购价格上限测算，预计可回购股份数量约为607.50万股—1,215万股，占公司总股本的比例为0.4997%—0.9994%。具体回购股份的数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的资金来源为自有资金。回购股份的价格：不超过人民币11元/股；该回购价格上限不高于公司董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的150%。

【盛和资源】7月24日，盛和资源发布关于与Peak公司签署投资、资金和开发等条款清单的公告。盛和资源控股股份有限公司（以下简称“盛和资源”）及其全资子公司盛和资源（新加坡）有限公司（以下简称“盛和新加坡”）与Peak Rare Earths Limited（以下简称“Peak”）于近期签署了一份不具约束力的条款清单（以下简称“条款清单”），以支持Ngualla项目的开发，主要内容包括Ngualla项目投资、资金、开发解决方案等内容。盛和资源及其关联公司（以下统称“盛和”）将以约9,600万澳元认购Ngualla Group UK Limited（以下简称“NGUK”）增发的50%的权益，该公司持有Ngualla项目84%的权益。公司坚持稀土业务为核心，坚持国内国外两种资源、两个市场，致力于维护稀土供应链产业链的稳定。本次签署的不具有约束力的条款清单阐明了盛和与Peak公司的合作意愿，对加快推动坦桑尼亚Ngualla稀土矿项目的开发将起到积极的作用。合作的顺利实施也将对公司国际化业务布局起到重要的支撑作用。条款清单的签署对公司本年度总资产、净资产、营业收入、净利润等财务指标不产生具体的影响。

3 近期行业热点跟踪

3.1 国家发改委和财政部：大幅提高新能源汽车以旧换新补贴标准，促进新能源汽车迭代

7月25日，国家发改委和财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。新政策大幅提高了新能源汽车以旧换新的补贴标准，报废旧车并购买新车的个人消费者，购买新能源乘用车的补贴标准由1万元提高到2万元，增长了一倍。在设备更新贷款财政贴息方面，对符合条件的经营主体，中央财政给予设备更新贷款的贴息比例，从1个百分点提高到1.5个百分点。

3.2 国家统计局：上半年有色金属冶炼和压延加工业利润同比增长78.2%

7月27日，国家统计局数据显示，1—6月份，主要行业利润情况如下：有色金属冶炼和压延加工业利润同比增长78.2%，电力、热力生产和供应业增长27.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长24.0%，纺织业增长19.3%，农副食品加工业增长19.2%，汽车制造业

增长 10.7%，石油和天然气开采业增长 7.5%，通用设备制造业增长 3.6%，化学原料和化学制品制造业增长 2.3%，专用设备制造业下降 4.2%，电气机械和器材制造业下降 8.0%，煤炭开采和洗选业下降 24.8%，非金属矿物制品业下降 49.9%，石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业同比由盈转亏。（资料来源：国家统计局）

3.3 泰国批利好中国新能源车企出海准混合动力汽车减税政策

7月27日，泰国投资促进委员会(BOI)官网发布消息称，泰国电动汽车政策委员会(EV Board)于7月26日做出重要决定，批准暂时降低混合动力电动汽车Q(HEV)的消费税税率。但这一优惠政策的前提是，制造商需根据最新的技术标准和严格的二氧化碳排放要求对混合动力技术进行新的投资，据悉，这一新政策有望吸引 500 亿泰铢(约合 100.86 亿元人民币)的新投资。在泰国政府一系列电动汽车推广措施的推动下，迄今为止，泰国电动汽车领域的总投资已超过 800 亿泰铢(约合 161.38 亿元人民币)的新投资。（资料来源：新浪财经）

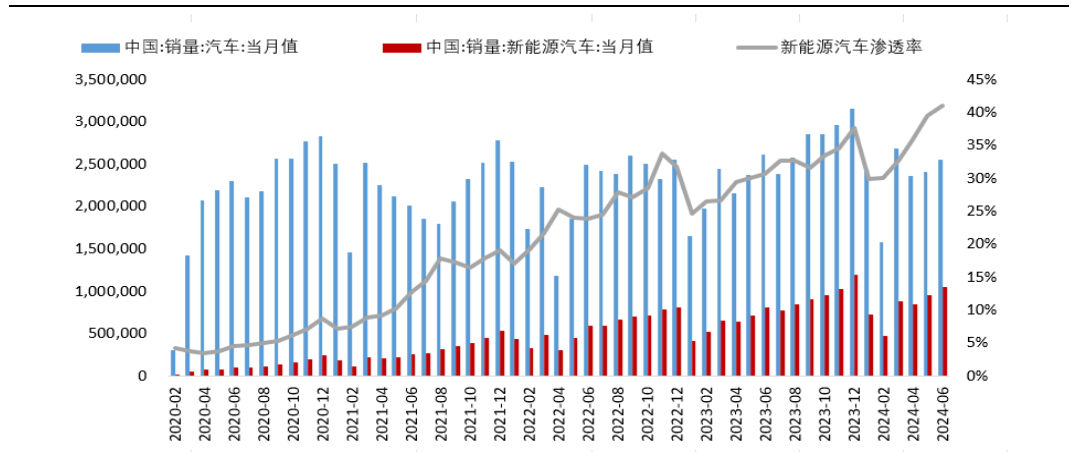
3.4 自然资源部办公厅发布关于开展全国采矿损毁土地状况调查试点工作的通知

7月18日，自然资源部办公厅发布《关于开展全国采矿损毁土地状况调查试点工作的通知》。各省（区、市）依据《全国采矿损毁土地状况调查实施方案（试行）》，制定本省份试点实施方案，组织开展各项调查任务，全面摸清试点县（市、区）采矿损毁土地（含挖损、压占、塌陷）现状和底数，建立采矿损毁土地数据库并提交调查成果，为本省（区、市）调查工作的整体推进和全面启动实施全国调查工作探索经验、锻炼队伍、打牢基础。要求 2024 年 10 月底前，省级自然资源主管部门以部下发的 2023 年度全国国土变更调查成果、优于 1 米的遥感影像图件等为基础，结合部、省其他相关数据资料，以试点县（市、区）为单元统一制作调查工作底图和内业调查图斑信息汇总表，组织完成外业调查，形成初步成果。（资料来源：自然资源部办公厅）

4 相关数据追踪

根据中汽协数据，6月新能源汽车销量 104.9 万辆，同比增长 30.1%，环比增长 9.8%，渗透率 41.10%。

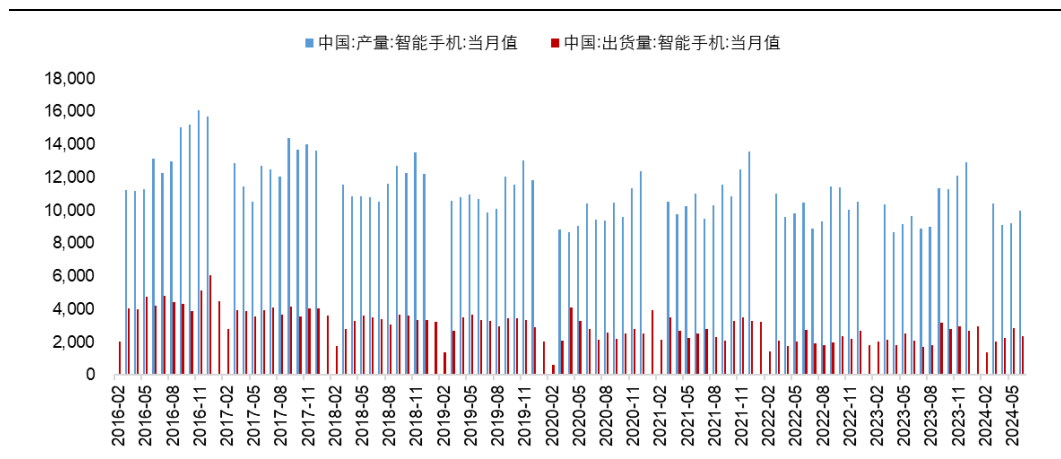
图表 12：6 月汽车销量 255.16 万辆，新能源汽车销量 104.9 万辆，渗透率 41.10%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

根据国家统计局数据, 6月智能手机出货量2384万部, 同比增长14.3%, 环比下跌16.6%。
1-6月智能手机出货量累计1.39亿部, 同比增长11.6%。

图表 13: 6月智能手机出货量2384万部, 同比增长14.3%, 环比下跌16.6%



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:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 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

The rating criteria of investment recommendations	Ratings	Definitions
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.	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: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, 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