

中芯/华虹 Q2 产能利用率持续提升， 12 吋扩建稳步推进

报告要点

全球半导体市场持续增长，2024 年第二季度销售额创新高，同比增长 18.3%。8 月 5 日，美国半导体行业协会（SIA）发布数据，2024 年第二季度全球半导体行业销售总额达到 1499 亿美元，同比 2023 年第二季度增长了 18.3%，同时比 2024 年第一季度增长了 6.5%。6 月份全球半导体销售额为 500 亿美元，比 5 月份的 491 亿美元增长了 1.7%。美洲市场同比增幅达到 42.8%；中国市场同比增长 21.6%；日本市场同比下滑 5.0%；欧洲市场同比下滑 11.2%。

中芯/华虹二季报发布，受益于下游消费电子领域的企稳复苏趋势，产能利用率持续提升。中芯国际发布 2024 年 Q2 营收 19.01 亿美元，同比增长 21.5%，环比增长 9%。毛利率为 13.9%，高于指引上限（9%-11%）。公司二季度出货量超 211 万片（8 英寸约当量），环比增长 18%，ASP 环比下降 8%。预计 Q3 营收环比增长 13%-15%，毛利率约 18%-20%。从产品平台来看，手机和消费电子是主要增长动能。2024 年公司计划扩产 6 万片 12 吋产能。华虹半导体 2024 年 Q2 公布 2024 年 Q2 营收 4.785 亿美元，同比下降 24.2%，环比增长 4.0%；毛利率为 10.5%（上年同期为 27.7%，上季度为 6.4%）。公司产能利用率已接近全方位满产。预计 Q3 营收约 5.0-5.2 亿美元，毛利率约为 10%-12%。公司第二条 12 吋生产线生在推进中，预计 2024 年底前进入试生产阶段。

英飞凌 2024 财年第三季度财报强劲，并于 8 月 8 日宣布马来西亚新晶圆厂一期启动，投资 20 亿欧元专注碳化硅功率半导体生产。8 月 5 日，英飞凌发布 2024 年第三季度财报，公司 FY24Q3 营收 37.02 亿欧元，利润率为 19.8%。预计 FY24Q4 营收约为 40 亿欧元，利润率预计将达到 20%左右，毛利率预计在 40%-45%。8 月 8 日，英飞凌宣布其位于马来西亚的新晶圆厂一期项目正式启动运营。该工厂的一期项目投资额为 20 亿欧元，将重点生产碳化硅功率半导体，并涵盖氮化镓外延的生产。二期项目投资额为 50 亿欧元，将建成大规模且高效的 200 毫米碳化硅功率半导体晶圆厂。

2024 上半年，有色金属工业整体运行稳中有进。2024 年上半年，有色金属工业企业工业增加值比 2023 年同期增长 10.8%，高出工业领域 4.8 个百分点，十种有色金属产量 3900.2 万吨，同比增长 7.1%。二是固定资产投资持续增长；三是对外贸易规模稳步提升，重点有色金属产品进出口量均有增长；四是主要常用有色金属价格高位波动，新能源金属价格低位运行；五是规模以上有色金属企业利润总额显著增长。有色金属企业“三率”持续向好，规模以上有色金属工业企业营收利润率 4.43%，同比提高 1.21 个百分点；资产利润率 6.34%，同比提高 2.01 pct。截至 6 月末，规模以上有色金属工业企业资产负债率 60.29%，同比下降 1.21pct。

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：2024.08.15

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

2024/8/15



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《科技大厂集中发售 AR 眼镜新品，产业链或再引关注》(2024/8/8)
- 《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》(2024/8/2)
- 《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)

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 2.18%，同比下跌 25.65%	3
图表 2: Wind 锂矿指数本周环比下跌 2.24%，同比下跌 37.21%	3
图表 3: Wind 锂电正极指数本周环比下跌 4.24%，同比下跌 48.19%	3
图表 4: 中证稀土产业指数本周环比下跌 2.50%，同比下跌 26.47%	3
图表 5: 申万小金属指数本周环比下跌 1.72%，同比下跌 20.31%	3
图表 6: 申万半导体材料指数本周环比下跌 5.12%，同比下跌 29.80%	4
图表 7: 费城半导体指数本周环比上涨 2.21%，同比上涨 30.44%	4
图表 8: 申万半导体指数本周环比下跌 4.46%，同比下跌 19.01%	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: 7 月中国新能源汽车销量 99.1 万辆，渗透率 43.81%	9
图表 13: 6 月中国智能手机产量 9979 万部，同比增长 3.10%，环比增长 8.17%	9

1 整体市场回顾

本周（2024.8.5-2024.8.11），申万金属新材料指数收报 4651.74，环比下跌 2.18%，同比下跌 25.65%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3231.43，环比下跌 2.24%，同比下跌 37.21%；Wind 锂电正极指数收报 1363.13，环比下跌 4.24%，同比下跌 48.19%；中证稀土产业指数收报 1250.28，环比下跌 2.50%，同比下跌 26.47%；申万小金属指数收报 13393.87，环比下跌 1.72%，同比下跌 20.31%。

图表 1：申万金属新材料指数本周环比下跌 2.18%，同比下跌 25.65%



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 2.24%，同比下跌 37.21%



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 4.24%，同比下跌 48.19%



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 2.50%，同比下跌 26.47%



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 1.72%，同比下跌 20.31%



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 4747.23,环比下跌 5.12%,同比下跌 29.80%;费城半导体指数收报 4709.45,环比上涨 2.21%,同比上涨 30.44%;申万半导体指数收报 3274.09,环比下跌 4.46%,同比下跌 19.01%。

图表 6: 申万半导体材料指数本周环比下跌 5.12%, 同比下跌 29.80%



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上涨 2.21%, 同比上涨 30.44%



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 4.46%, 同比下跌 19.01%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

新材料价格跌多涨少。本周(2024.8.5-2024.8.11)新材料价格方面,碳酸锂、氢氧化锂、电解钴、镍、稀土、氧化镓、氧化铽价格下跌,跌幅分别为-0.64%、-0.62%、-0.96%、-0.07%、-0.25%、-2.76%、-1.51%、-2.35%;镨钕氧化物、钼精矿、钼铁、镁锭,涨幅分别为 0.52%、0.55%、0.86%、0.52%;三元前驱体、正磷酸铁、海绵钛、钨精矿、仲钨酸铵、海绵锆、三氯氢硅、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)	80240	-0.64%	-67.49%
	氢氧化锂(元/吨)	77060	-0.62%	-66.48%
	三元前驱体(523)(万元/吨)	6.75	0.00%	-18.18%
	正磷酸铁(国产)(万元/吨)	1.05	0.00%	-12.50%

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)	206000	-0.96%	-31.79%
	镍期货收盘价 (元/吨)	130900	-0.07%	-20.16%
稀土磁材	稀土价格指数	159.2	-0.25%	-22.72%
	镨钕氧化物 (元/吨) (Nd2O3+Pr6O11)/TREO≥75.0%)	374240	0.52%	-21.60%
	氧化镨(99.5-99.9%) (元/千克)	1760	-2.76%	-25.74%
	氧化铽(99.9-99.99%) (元/千克)	5220	-1.51%	-27.45%
	江西钨精矿(65%) (元/吨)	132000	0.00%	10.46%
其他小金属新材料	江西仲钨酸铵(88.5%) (元/吨)	197000	0.00%	10.67%
	钼精矿(45%-50%, 国产) (元/吨度)	3635	0.55%	-17.10%
	钼铁(60%Mo, 国产) (万元/基吨)	23.55	0.86%	-16.64%
	海绵钨(≥99%, 国产) (元/千克)	180	0.00%	-11.76%
	镁锭(1#) (元/吨)	19510	0.52%	-17.05%
半导体材料	电子级多晶硅 (美元/千克)	28.5	0.00%	-9.52%
	三氯氢硅 (元/吨)	4050	0.00%	-28.32%

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(2024.8.5-2024.8.11)涨幅前十的公司分别为:深圳新星(22.80%)、中洲特材(8.26%)、中晶科技(4.69%)、蓝晓科技(3.08%)、大全能源(2.88%)、永兴材料(1.84%)、横店东磁(0.91%)、东方钽业(0.30%)、北矿科技(0.00%)、滨化股份(0.00%)、昊华科技(0.00%)。

图表 10: 本周涨幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	603978.SH	深圳新星	22.80	18.50
2	300963.SZ	中洲特材	8.26	27.49
3	003026.SZ	中晶科技	4.69	41.84
4	300487.SZ	蓝晓科技	3.08	202.51
5	688303.SH	大全能源	2.88	436.49
6	002756.SZ	永兴材料	1.84	178.77
7	002056.SZ	横店东磁	0.91	198.62
8	000962.SZ	东方钽业	0.30	50.27
9	600980.SH	北矿科技	0.00	24.66
9	601678.SH	滨化股份	0.00	72.44
9	600378.SH	昊华科技	0.00	312.78

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

本周（2024.8.5-2024.8.11）跌幅前十的公司分别为：强力新材（-16.16%）、冠石科技（-13.98%）、炼石航空（-11.33%）、盛屯矿业（-11.06%）、路维光电（-10.70%）、神工股份（-10.68%）、联瑞新材（-10.57%）、屹通新材（-10.46%）、华海诚科（-10.34%）、清越科技（-10.30%）。

图表 11：本周跌幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	300429.SZ	强力新材	-16.16	52.15
2	605588.SH	冠石科技	-13.98	25.41
3	000697.SZ	炼石航空	-11.33	51.25
4	600711.SH	盛屯矿业	-11.06	125.53
5	688401.SH	路维光电	-10.70	40.00
6	688233.SH	神工股份	-10.68	27.93
7	688300.SH	联瑞新材	-10.57	81.60
8	300930.SZ	屹通新材	-10.46	21.39
9	688535.SH	华海诚科	-10.34	47.46
10	688496.SH	清越科技	-10.30	33.30

资料来源：Wind，五矿证券研究所

2.2 重要公司公告

【众合科技】8月5日，公司发布有关庆阳市时空大数据云中心项目建设的公告。公司与深圳市招商红树投资有限公司、浙江坤鑫投资管理有限公司签署《战略合作协议》并与甘肃陇新招融产业发展基金、上海无问芯穹智能科技有限公司等共同投资设立智能算力产业专项基金，共同推进庆阳市时空大数据云中心项目建设。为提升算力业务发展速度，提高庆阳智算项目中心总体建设进度，公司拟采用租赁第三方当地标准机房的方式，先行布局部分算力单元。智算中心总规模达到 2,000P，预计于 2024 年底投入运营。方案内容包括算力设备和场地租赁。（资料来源：公司公告）

【沪硅产业】8月5日，公司发布《沪硅产业关于董事、高级管理人员及其他核心管理人员增持公司股份计划实施完毕暨增持结果的公告》。公司董事/总裁邱慈云先生、执行副总裁/董事会秘书李炜先生、财务副总裁/财务负责人黄燕女士及其他核心管理人员计划自 2024 年 2 月 6 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份 447,590 股，占公司总股本 0.0163%，增持金额合计人民币 6,378,740.32 元。本次增持后，董事/总裁邱慈云先生直接持有公司股份 2,523,683 股，占公司总股本 0.0919%；执行副总裁/董事会秘书李炜先生直接持有公司股份 1,368,000 股，占公司总股本 0.0498%；财务副总裁/财务负责人黄燕女士直接持有公司股份 259,334 股，占公司总股本 0.0094%。（资料来源：公司公告）

【章源钨业】8月5日，公司发布 2024 年半年度业绩快报。公司营业利润为 1.34 亿元，较上年同期增长 32.23%，归母净利润为 1.12 亿元，较上年同期增长 29.38%，主要系终端硬质合金产品销量增加，产品售价上涨，毛利率同比上升。扣非归母净利润为 86.03 亿元，则报告期较上年同期增长 29.36%。（资料来源：公司公告）

【盛和资源】8月8日，公司发布《盛和资源控股股份有限公司关于子公司收购 Strandline Resources UK Limited 100%股权的进展公告》。公司全资子公司赣州晨光稀土新材料有限公司收购 STA 公司全资子公司 Strandline Resources UK Limited 100%股权，协议约定晨光稀土将支付全部交易价款为 4300 万澳元。目前股权项目协议约定的交割条件已成就，晨光稀土已完成协议约定款项的支付，交易各方已完成交割文件的签署。公司后续将推动完成股份过户等手续。（资料来源：公司公告）

【中芯国际】8月8日，中芯国际发布 2024 年 Q2 业绩。公司二季度营收 19.01 亿美元，同比增长 21.5%，环比增长 9%。毛利率为 13.9%，高于指引上限（9%-11%）。公司二季度出货量超过 211 万片 8 英寸晶圆约当量，环比增长 18%，平均销售单价因产品组合变动环比下降 8%。公司预计三季度收入环比增长 13%-15%，毛利率约 18%-20%。（资料来源：公司公告）

【有研硅】8月9日，公司发布 2024 年半年度报告。公司上半年实现营业收入 5.07 亿元，同比下降 4.42%，环比增长 18.00%；归母净利润 1.30 亿元，同比下降 19.17%，环比增长 40.69%；基本每股收益 0.1 元/股。上半年公司新增申请专利 4 项，新增授权专利 9 项；区熔硅片、超低氧硅片、超低阻硅片、超大直径单晶等新产品进入批量生产阶段。2024 年上半年，世界经济增长动能不足、地缘政治冲突和国际贸易摩擦频发、国内结构调整持续深化、半导体市场形势波动，受以上诸多因素影响，公司未来经营业绩仍存在下滑的风险。公司需要维持研发投入，采取有效措施降本增效，提高产品竞争力。（资料来源：公司公告）

【华虹公司】8月9日，公司公布 2024 年 Q2 业绩。华虹半导体销售收入达到 4.785 亿美元，同比下降 24.2%，环比增长 4.0%；毛利率为 10.5%（上年同期为 27.7%，上季度为 6.4%）。公司产能利用率也较上季度进一步提升，已接近全方位满产，巩固了公司在特色工艺晶圆代工工业界的领先地位。公司第二条 12 英寸生产线的建设正在紧锣密鼓地推进中，预计年底前可以试生产。公司预计 2024 年三季度营收约 5.0-5.2 亿美元，毛利率约为 10%-12%。（资料来源：公司公告）

3 近期行业热点跟踪

3.1 英飞凌 2024 财年第三季度财报强劲：营收利润双增长，全年营收预计达 150 亿欧元

8月5日，英飞凌发布 2024 年第三季度财报。2024 财年第三季度营收为 37.02 亿欧元，利润达 7.34 亿欧元，利润率为 19.8%。预计 2024 财年第四季度，预计营收约为 40 亿欧元，利润率预计将达到 20%左右。基于前三季度的业绩表现以及对第四季度的业绩展望，预计整个 2024 财年的营收将达到 150 亿欧元左右，利润率约为 20%。调整后的毛利率预计在 40%至 45%之间。预计投资额将达到约 28 亿欧元。（资料来源：英飞凌官网）

3.2 全球半导体市场持续增长，2024 年第二季度销售额创新高，同比增长 18.3%

8月5日，美国半导体行业协会（SIA）发布数据，2024 年第二季度全球半导体行业销售总额达到 1499 亿美元，同比 2023 年第二季度增长了 18.3%，同时比 2024 年第一季度增长了 6.5%。6 月份全球半导体销售额为 500 亿美元，比 5 月份的 491 亿美元增长了 1.7%。美洲市场同比增幅达 42.8%；中国市场同比增长 21.6%；日本市场同比下滑 5.0%；欧洲市场同比下滑 11.2%。（资料来源：SIA 官网）

3.3 全球 2024 年 Q2 平板市场强劲复苏：苹果领跑，华为增长迅速

8月6日，Canalys 发布 2024 年第二季度全球平板电脑出货量。根据 Canalys 统计，2024 年第二季度全球平板电脑出货量同比增长 18%，达到 3590 万台。苹果继续在全球平板电脑市场保持领先，出货量为 1390 万台，占据 39% 的市场份额。三星出货量为 680 万台。华为出货量为 250 万台，同比增长高达 51%。联想排名第四，出货量为 250 万台，同比增长 16%。小米排名第五。新产品的推出与周期性更新需求回升相吻合。技术创新和积极地市场策略是平板市场出现强劲的增长势头。（资料来源：Canalys）

3.4 英飞凌马来西亚晶圆厂一期启动，投资 20 亿欧元专注碳化硅功率半导体生产

8月8日，英飞凌宣布其位于马来西亚的新晶圆厂一期项目正式启动运营。该工厂的一期项目投资额为 20 亿欧元，将重点生产碳化硅功率半导体，并涵盖氮化镓外延的生产。二期项目投资额为 50 亿欧元，将建成大规模且高效的 200 毫米碳化硅功率半导体晶圆厂。新晶圆厂一期项目将创造 900 个高价值的工作岗位，总体将创造多达 4000 个工作岗位。（资料来源：英飞凌官网）

3.5 2023 年有色金属行业稳健增长，50 强企业净利润略有下降，贸易总额微增

8月8日，中国有色金属工业协会召开 2023 年有色金属企业营业收入 50 强发布会。2023 年十种有色金属产品产量达到 7470 万吨，同比增长 7.1%；规模以上企业实现营业收入 7.9 万亿元，同比增长 4.5%，实现利润总额 3716 亿元，同比增长 23.2%，约占全国规模以上工业实现利润总额的 4.8%。2023 年，有色金属企业净利润排序前 50 名企业合计 1981 亿元，同比下降 17.0%。有色金属进出口贸易总额 3315 亿美元，同比增长 1.5%。（资料来源：中国有色金属工业协会）

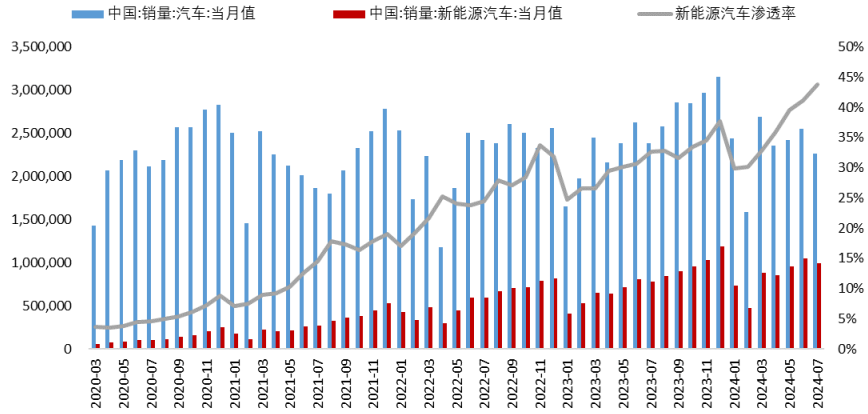
3.6 有色金属行业 2024 上半年稳中有进

8月8日—9日，由中国有色金属工业协会主办的 2024 年有色金属工业重点联系企业统计负责人、统计学术委员会会议暨 2023 年有色金属企业营业收入 50 强发布会在山东省威海市召开。2024 上半年，有色金属企业工业增加值比 2023 年同期增长 10.8%，高出工业领域 4.8 个百分点，十种有色金属产量 3900.2 万吨，同比增长 7.1%。二是固定资产投资持续增长；三是对外贸易规模稳步提升，重点有色金属产品进出口量均有增长；四是主要常用有色金属价格高位波动，新能源金属价格低位运行；五是规模以上有色金属企业利润总额显著增长。有色金属企业“三率”持续向好，规模以上有色金属工业企业营收利润率 4.43%，同比提高 1.21 个百分点；资产利润率 6.34%，同比提高 2.01 pct。截至 6 月末，规模以上有色金属工业企业资产负债率 60.29%，同比下降 1.21 pct。（资料来源：中国有色金属工业协会）

4 相关数据追踪

根据中汽协数据，7 月中国新能源汽车销量 99.1 万辆，同比增长 27%，环比下降 5.5%，渗透率 43.81%。

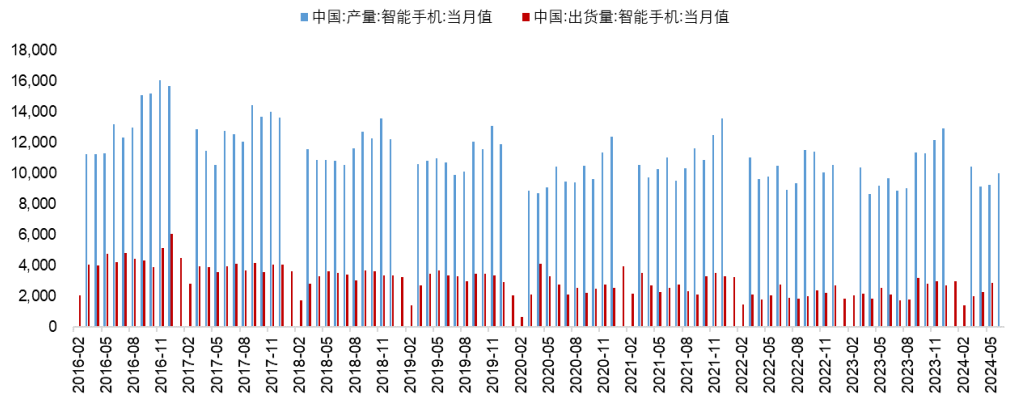
图表 12: 7月中国新能源汽车销量 99.1 万辆, 渗透率 43.81%



资料来源: Wind, 中汽协, 五矿证券研究所

根据 Wind 数据, 6 月中国智能手机产量 9979 万部, 同比增长 3.10%, 环比增长 8.17%。6 月中国智能手机出货量 2384 万部, 同比增长 14.27%, 环比增长减少 16.64%。

图表 13: 6 月中国智能手机产量 9979 万部, 同比增长 3.10%, 环比增长 8.17%



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

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

深圳

地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F
邮编:518035

北京

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

		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: 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