

# 国家发改委、国家能源局推动能源重点领域大规模设备更新

## 报告要点

**国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》的通知。**国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》，目标到 2027 年，能源重点领域设备投资规模较 2023 年增长 25%以上，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造。

**工信部、自然资源部：下达 2024 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标。**据工信部网站消息，工信部、自然资源部向中国稀土、北方稀土发布通知，2024 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 135000 吨（其中岩矿型稀土 125990 吨，离子型稀土 9010 吨）、127000 吨。2024 年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 270000 吨、254000 吨。

**飞凯材料发布新品牌 TMO：不懈创新，擘画未来。**近日，上海飞凯材料科技股份有限公司发布了新品牌 TMO，并在宜昌举办的 2024 第二十五届辐射固化年会上备受瞩目。作为新一代光引发剂，TMO 是飞凯材料独立研发的具有自主知识产权的量产产品，已获得多个国家和地区的专利授权（专利号：WO 2020/113585 A1）。飞凯材料以全球领头注册人的身份使 TMO 获得了欧盟 REACH 注册认证。

**四川省首个固态电池创新产业园将开工。**近期，四川省首个固态电池创新产业园将在宜宾正式开工建设，产能 40GWh、总投资近 100 亿元。据介绍，宜宾目前已经累计建成四川省动力电池产业创新中心、四川省新能源汽车先进动力电池技术创新中心等 7 个动力电池省级以上创新平台、18 家高新技术企业、90 家科技型中小企业，积极创建动力电池国家市场监管重点实验室、四川省动力电池制造业创新中心等平台，形成集“高等院校、科研机构、创新人才、科创企业”于一体的科技创新体集群。

**AMD 斥资 49 亿美元收购服务器制造商 ZT Systems。**美国当地时间 8 月 19 日，半导体企业 AMD（超威半导体公司）宣布签署了收购 ZT Systems（下称“ZT”）的最终协议，AMD 已同意用价值 49 亿美元的现金和股票收购 ZT。收购 ZT，被 AMD 董事会主席及首席执行官苏姿丰视为长期 AI 战略的下一个重大举措。

**欧盟批准德国 50 亿欧元补贴建设芯片工厂。**欧盟委员会批准一项总额 50 亿欧元的国家援助计划，支持欧洲半导体制造公司在德国德累斯顿建设和运营一家芯片制造工厂。据德国向欧盟委员会报告的计划，这个支持在德累斯顿建设运营芯片工厂的项目旨在满足汽车和工业应用的需求。工厂计划 2029 年全面投入运营，预计年产 48 万片晶圆。

**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：2024.08.30

分析师 祁岩

登记编码：S0950523090001

☎：13661240951

✉：qiyani@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

2024/8/29



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《Pilbara 并购 Latin Resources 速评——锂电产业已进入第二阶段》(2024/8/22)
- 《SEMI：全球半导体制造业在 2024 年第二季度走强》(2024/8/22)
- 《锑出口管制政策落地，意指促进全球锑资源合规贸易》(2024/8/21)
- 《时代的央企：三中全会如何指引铜矿行业？》(2024/8/15)
- 《中芯/华虹 Q2 产能利用率持续提升，12 吋扩建稳步推进》(2024/8/15)
- 《怎么看锡价反弹的空间和时间？》(2024/8/15)
- 《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)

## 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 .....	9
风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1: 申万金属新材料指数上周环比上涨 0.97%，同比下跌 23.55% .....	3
图表 2: Wind 锂矿指数上周环比上涨 0.60%，同比下跌 36.85% .....	3
图表 3: Wind 锂电正极指数上周环比上涨 1.32%，同比下跌 46.60% .....	3
图表 4: 中证稀土产业指数上周环比上涨 1.60%，同比下跌 24.94% .....	3
图表 5: 申万小金属指数上周环比上涨 0.73%，同比下跌 18.72% .....	3
图表 6: 申万半导体材料指数上周环比上涨 2.89%，同比下跌 27.28% .....	4
图表 7: 费城半导体指数上周环比下跌 9.71%，同比上涨 24.26% .....	4
图表 8: 申万半导体指数上周环比上涨 1.47%，同比下跌 17.66% .....	4
图表 9: 上周各细分领域新材料价格情况 .....	4
图表 10: 上周涨幅前 10 名 .....	5
图表 11: 上周跌幅前 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 41.11% .....	9
图表 13: 6 月中国智能手机产量 9979 万部，同比增长 3.1%，环比增长 8.17% .....	9

## 1 整体市场回顾

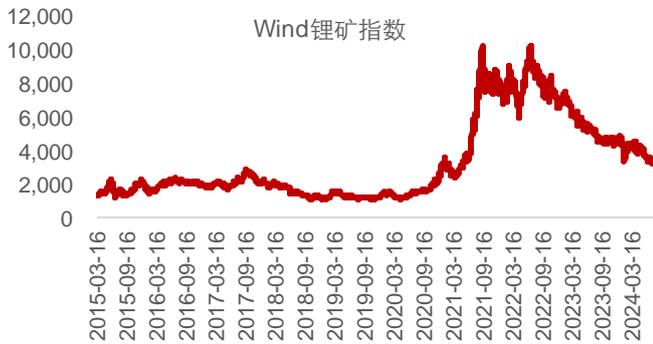
上周，申万金属新材料指数收报 4404.38，环比下跌 3.56%，同比下跌 22.83%。四个子行业中，Wind 锂矿指数收报 3110.00，环比下跌 2.58%，同比下跌 31.58%；Wind 锂电正极指数收报 1298.75，环比下跌 2.62%，同比下跌 43.93%；中证稀土产业指数收报 1209.20，环比下跌 2.35%，同比下跌 21.64%；申万小金属指数收报 13289.42，环比下跌 1.21%，同比下跌 12.92%。

图表 1：申万金属新材料指数上周环比下跌 3.56%，同比下跌 22.83%



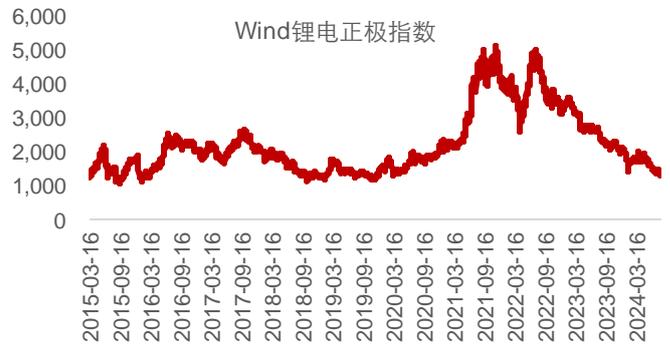
资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 2：Wind 锂矿指数上周环比下跌 2.58%，同比下跌 31.58%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 3：Wind 锂电正极指数上周环比下跌 2.62%，同比下跌 43.93%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 4：中证稀土产业指数上周环比下跌 2.35%，同比下跌 21.64%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

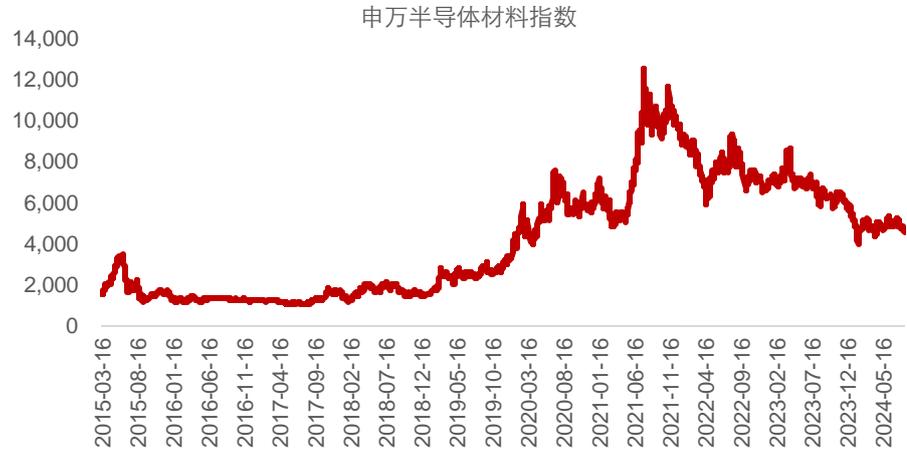
图表 5：申万小金属指数上周环比下跌 1.21%，同比下跌 12.92%



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

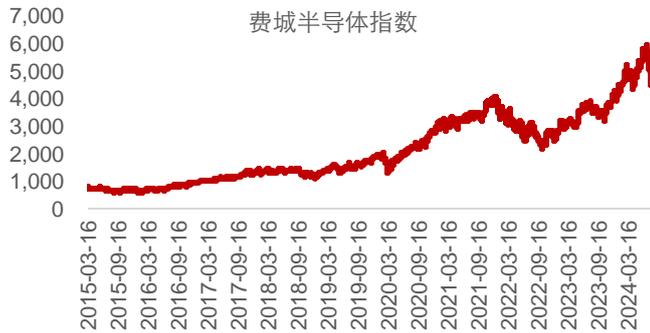
在半导体材料领域,申万半导体材料指数收报 4495.07,环比下跌 4.33%,同比下跌 24.83%; 费城半导体指数收报 5228.65, 环比上涨 1.13%, 同比上涨 50.19%; 申万半导体指数收报 3092.86, 环比下跌 4.51%, 同比下跌 15.25%。

图表 6: 申万半导体材料指数上周环比下跌 4.33%, 同比下跌 24.83%



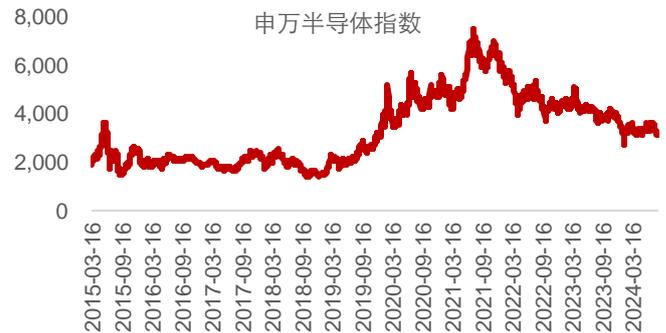
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 7: 费城半导体指数上周环比上涨 1.13%, 同比上涨 50.19%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 8: 申万半导体指数上周环比下跌 4.51%, 同比下跌 15.25%



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

**新材料价格涨多跌少。**上周新材料价格方面,钨精矿、镍、镨钕氧化物、仲钨酸铵、稀土价格指数、钼铁、钼精矿、氧化铽价格上涨,涨幅分别为 2.95%、2.19%、2.10%、1.49%、1.10%、0.85%、0.55%、0.55%; 电解钴、海绵钛、氢氧化锂、正磷酸铁、碳酸锂、镁锭价格下跌,跌幅分别为 12.38%、3.19%、1.54%、1.43%、1.17%、0.01%; 三元前驱体、氧化镱、海绵锆、电子级多晶硅、三氯氢硅价格与上周持平。

图表 9: 上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)	74280	-1.17%	-66.98%
	氢氧化锂 (元/吨)	73040	-1.54%	-63.74%
	三元前驱体 (523) (万元/吨)	6.65	0.00%	-17.39%
	正磷酸铁 (国产) (万元/吨)	1.035	-1.43%	-13.75%

航空航天材料	海绵钛 (≥99.6%, 国产) (元/千克)	45.5	-3.19%	-9.36%
	电解钴 (Co99.98) (元/吨)	177000	-12.38%	-35.64%
	镍期货收盘价 (元/吨)	130720	2.19%	-22.18%
稀土磁材	稀土价格指数	165.9	1.10%	-22.30%
	镨钕氧化物 (元/吨) (Nd <sub>2</sub> O <sub>3</sub> +Pr <sub>6</sub> O <sub>11</sub> )/TREO≥75.0%)	393330	2.10%	-20.01%
	氧化镨(99.5-99.9%) (元/千克)	1780	0.00%	-28.37%
	氧化铽(99.9-99.99%) (元/千克)	5520	0.55%	-30.39%
	江西钨精矿(65%) (元/吨)	139500	2.95%	14.35%
其他小金属新材料	江西仲钨酸铵(88.5%) (元/吨)	205000	1.49%	13.26%
	钼精矿(45%-50%,国产) (元/吨度)	3655	0.55%	-17.03%
	钼铁(60%Mo,国产) (万元/基吨)	23.75	0.85%	-16.52%
	海绵锆(≥99%,国产) (元/千克)	180	0.00%	-11.76%
	镁锭(1#) (元/吨)	19220	-0.10%	-21.68%
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)	3950	0.00%	-28.18%

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

上周涨幅前十的公司分别为: 露笑科技 (9.39%)、洛阳钼业 (6.91%)、中晶科技 (6.20%)、蓝特光学 (5.22%)、飞凯材料 (4.26%)、隆华科技 (4.07%)、凯立新材 (3.60%)、清越科技 (3.60%)、冠石科技 (3.06%)、三超新材 (2.76%)。

图表 10: 上周涨幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	002617.SZ	露笑科技	9.39	116.53
2	603993.SH	洛阳钼业	6.91	1,541.50
3	003026.SZ	中晶科技	6.20	40.40
4	688127.SH	蓝特光学	5.22	72.89
5	300398.SZ	飞凯材料	4.26	63.39
6	300263.SZ	隆华科技	4.07	50.82
7	688269.SH	凯立新材	3.60	29.74
8	688496.SH	清越科技	3.60	35.01
9	605588.SH	冠石科技	3.06	26.28
10	300554.SZ	三超新材	2.76	25.54

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

上周跌幅前十的公司分别为：立昂微（-10.10%）、铂力特（-9.27%）、华特气体（-8.02%）、钢研高纳（-7.24%）、斯瑞新材（-7.05%）、奥来德（-6.99%）、西部材料（-6.70%）、隆达股份（-5.87%）、云南锗业（-5.73%）、永兴材料（-5.70%）。

图表 11：上周跌幅前 10 名

排名	代码	简称	周跌幅 (%)	市值 (亿元)
1	605358.SH	立昂微	-10.10	133.80
2	688333.SH	铂力特	-9.27	123.63
3	688268.SH	华特气体	-8.02	52.63
4	300034.SZ	钢研高纳	-7.24	109.22
5	688102.SH	斯瑞新材	-7.05	56.59
6	688378.SH	奥来德	-6.99	36.01
7	002149.SZ	西部材料	-6.70	60.49
8	688231.SH	隆达股份	-5.87	31.25
9	002428.SZ	云南锗业	-5.73	76.28
10	002756.SZ	永兴材料	-5.70	170.36

资料来源：Wind，五矿证券研究所

## 2.2 重要公司公告

**【联瑞新材】**8月25日晚间公司公告，上半年实现营业收入4.43亿元，同比增加41.15%；归母净利润1.17亿元，同比增加60.86%；扣非归母净利润1.06亿元，同比增加70.32%。报告期内，半导体市场需求回暖，公司紧抓行业发展机遇，整体业务收入同比增长，产品结构进一步优化，高阶品占比提升，利润同比获得增长。

**【西藏矿业】**8月23日晚间公司公告，上半年实现营业收入3.92亿元，同比增加38.40%，归母净利润1.11亿元，同比增加338.99%，扣非归母净利润0.96亿元，同比增加1,170.61%。报告期内，锂精矿长协客户稳定加大提货进度，同时深入推进算账经营，成本费用得到有效管控，区内所得税优惠政策得到落实，但锂盐产品价格同比去年大幅下降，使得报告期内的净利润涨幅有限。

**【洛阳钼业】**8月23日晚间公司公告，上半年实现营业收入1028.18亿元，同比增加18.56%，归母净利润54.17亿元，同比增加670.43%，扣非归母净利润56.25亿元，同比增加2457.25%。报告期内，公司各大矿山保持高效运营节奏，所有产品产量完成度均超年度产量指引中值，铜、钴、铌等主要产品产销两旺，贸易板块经营质量持续提升。

**【盛新锂能】**8月23日晚间公司公告，为进一步推进全球化战略，拓宽国际融资渠道，提升国际品牌形象和综合竞争力，公司拟发行境外上市外资股（H股）股票并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。

**【天岳先进】**8月22日晚间公司公告，公司实现营业收入9.12亿元，较上年同期增加108.27%；归母净利润1.02亿元，较上年同期增加241.40%，扣非归母净利润0.96亿元，较上年同期增加187.16%。报告期内，得益于碳化硅半导体材料在新能源汽车及风光储等应用领域的持续渗透，下游应用市场持续扩大，终端对高品质、车规级产品的需求旺盛。公司导电型产品产能产量持续提升，产品交付能力持续增加，随着新建产能的利用率提升，产能规模的扩大，

盈利能力提高。使得公司实现营业收入较上年同期有较大幅度增长，归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期扭亏为盈，基本每股收益、稀释每股收益、扣除非经常性损益后的基本每股收益较上期增加。

【凯美特气】8月22日晚间公司公告，公司实现营业收入为2.81亿元，较上年同期减少4.64%；归母净利润为-0.56亿元，较上年同期减少726.86%；扣非归母净利润-0.61亿元，较上年同期减少3,802.48%。本报告期公司净利润大幅下滑主要原因为本期终止实施2022年员工限制性股票激励计划，限制性股票在剩余等待期应计提的股份支付一次性加速确认，列示在销售费用和管理费用的股票激励费用较同期增加所致。

【博迁新材】8月21日晚间公司公告，公司实现营业收入为4.38亿元，较上年同期增加54.88%；归母净利润为0.55亿元，较上年同期增加223.67%；扣非归母净利润0.44亿元，较上年同期增加943.44%。

【中科三环】8月21日晚间公司公告，公司实现营业收入为32.89亿元，较上年同期减少23.58%；归母净利润为-0.72亿元，较上年同期减少144.48%；扣非归母净利润-0.88亿元，较上年同期减少158.05%。报告期内，受稀土原材料价格下跌、部分下游应用领域需求不足、市场竞争加剧等因素影响，公司产品价格同比下降、毛利收窄；报告期内稀土原材料价格下降，导致公司资产减值损失增加。

【路维光电】8月21日晚间公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告（修订稿）》。公告表示，路维光电本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币7.37亿元（含本数），扣除发行费用后，用于三个项目的投资：1、半导体及高精度平板显示掩膜版扩产项目4.19亿元，2、收购成都路维少数股东股权项目2.18亿元，3、补充流动资金及偿还银行借款1亿元。公告就每个项目的概况、项目实施的必要性和项目实施的可行性做出了说明。

【东方锆业】8月21日晚间公司公告，公司实现营业收入为8.14亿元，较上年同期增加9.17%；归母净利润为-0.60亿元，较上年同期减少325.13%；扣非归母净利润-0.64亿元，较上年同期减少364.81%。报告期内，国际原料市场呈现出积极的挺价态势，锆系列产品价格基本呈现上涨趋势，多家厂商陆续对外发布了提价通知。3-6月份，价格逐渐企稳，市场上观望氛围较浓。随着下游企业成本压力加大，叠加下游行情低迷，导致终端市场价格传导缓慢，下单谨慎，大部分锆系列产品价格出现松动下滑。公司净利润下滑主要是由于成本上升及汇兑损失导致。

【盛和资源】8月20日晚间公司公告，公司全资子公司赣州晨光稀土新材料有限公司拟1.83亿元收购NEO International Corporation持有的江阴加华新材料资源有限公司86%的股权。晨光稀土拟2938.59万元收购NEO International Corporation持有的淄博加华新材料资源有限公司95%的股权及淄博世佳工贸有限公司持有的淄博加华5%股权，收购完成后，晨光稀土将持股淄博加华100%股权。

### 3 近期行业热点跟踪

#### 3.1 国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》的通知

国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》，目标到2027年，能源重点领域设备投资规模较2023年增长25%以上，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造。（资料来源：）

### 3.2 工信部、自然资源部：下达 2024 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标。

据工信部网站消息，工信部、自然资源部向中国稀土、北方稀土发布通知，2024 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 135000 吨（其中岩矿型稀土 125990 吨，离子型稀土 9010 吨）、127000 吨。2024 年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 270000 吨、254000 吨。（资料来源：工信部）

### 3.3 飞凯材料发布新品牌 TMO：不懈创新，擘画未来

近日，上海飞凯材料科技股份有限公司发布了新品牌 TMO，并在宜昌举办的 2024 第二十五届辐射固化年会上备受瞩目。作为新一代光引发剂，TMO 是飞凯材料独立研发的具有自主知识产权的量产产品，已获得多个国家和地区的专利授权（专利号：WO 2020/113585 A1）。飞凯材料以全球领头注册人的身份使 TMO 获得了欧盟 REACH 注册认证。（资料来源：美通社）

### 3.4 四川省首个固态电池创新产业园将开工

近期，四川省首个固态电池创新产业园将在宜宾正式开工建设，产能 40GWh、总投资近 100 亿元。据介绍，宜宾目前已经累计建成四川省动力电池产业创新中心、四川省新能源汽车先进动力技术创新中心等 7 个动力电池省级以上创新平台、18 家高新技术企业、90 家科技型中小企业，积极创建动力电池国家市场监管重点实验室、四川省动力电池制造业创新中心等平台，形成集“高等院校、科研机构、创新人才、科创企业”于一体的科技创新体集群。（资料来源：四川发布、财联社）

### 3.5 AMD 斥资 49 亿美元收购服务器制造商 ZT Systems

美国当地时间 8 月 19 日，半导体企业 AMD（超威半导体公司）宣布签署了收购 ZT Systems（下称“ZT”）的最终协议，AMD 已同意用价值 49 亿美元的现金和股票收购 ZT，交易价格包括根据交易完成后的某些里程碑支付的 4 亿美元或有付款。

ZT 是一家专门为云计算与人工智能（AI）行业提供超大规模服务器解决方案的供应商，总部位于美国新泽西州锡考克斯，其 AI 与通用计算基础设施制造业务遍布美国、欧洲、中东、非洲以及亚太地区。收购 ZT，被 AMD 董事会主席及首席执行官苏姿丰视为长期 AI 战略的下一个重大举措。（资料来源：经济观察网）

### 3.6 欧盟批准德国 50 亿欧元补贴建设芯片工厂

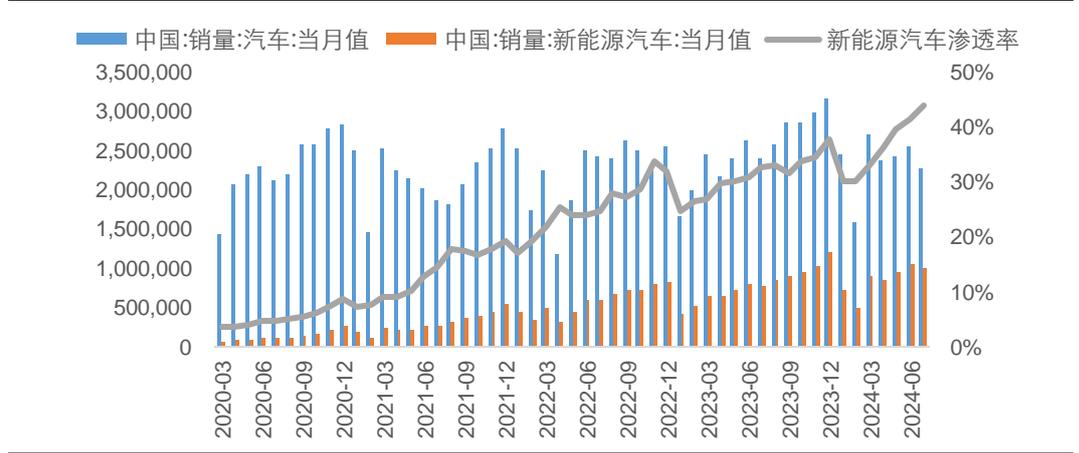
欧盟委员会 20 日批准一项总额 50 亿欧元的国家援助计划，支持欧洲半导体制造公司在德国德累斯顿建设和运营一家芯片制造工厂。欧洲半导体制造公司是台积电、博世、英飞凌和恩智浦共同投资的合资企业。

欧盟委员会当天发表公报说，这项援助计划将增强欧洲在半导体技术领域的供应安全、韧性和数字主权，同时促进欧洲数字化和绿色转型。据德国向欧盟委员会报告的计划，这个支持在德累斯顿建设运营芯片工厂的项目旨在满足汽车和工业应用的需求。工厂计划 2029 年全面投入运营，预计年产 48 万片晶圆。（资料来源：新华社）

## 4 相关数据追踪

根据中汽协数据，7月新能源汽车销量99.05万辆，同比增长27.0%，环比下降5.6%，渗透率43.79%。

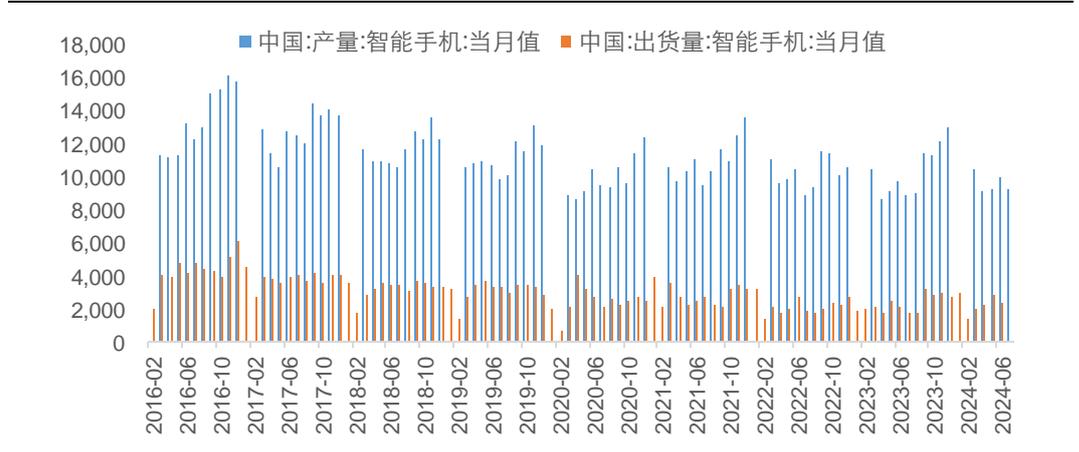
图表 12：7月新能源汽车销量99.05万辆，同比增长27.0%，渗透率43.79%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

根据 Wind 数据，7月中国智能手机产量9234万部，同比增长3.99%，环比下降7.47%。6月中国智能手机出货量2384万部，同比增长14.27%，环比下降16.64%。

图表 13：7月中国智能手机产量9234万部，同比增长3.99%，环比下降7.47%



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、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
<b>The rating criteria of investment recommendations</b> 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