



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

欧盟委员会提出《欧洲气候法》修订案，设定 2040 年减排目标

ESG 周报

2025 年 07 月 05 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

ESG

投资评级

上次评级

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

欧盟委员会提出《欧洲气候法》修订案，设定 2040 年减排目标

2025 年 07 月 05 日

本期内容提要:

➤ 热点聚焦:

国内: 厦门率先探索 ESG 报告鉴证费用补偿保险。近日, 在国家金融监督管理总局厦门监管局和厦门自贸委的支持下, 富邦财险联合中诚信绿金 ESG 信评机构, 在全国首创推出了“ESG 报告鉴证费用补偿保险”, 助力厦门打造 ESG 全国领先城市。作为改革创新“试验田”, 近年来厦门自贸片区先后推出 632 项创新举措, 其中全国首创 153 个, 形成一批厦门特色、可复制的试点经验和创新成果。厦门自贸委将以此创新举措为契机, 全面对接国际和国内 ESG 标准和国际经贸规则, 并提供政策支持与资源对接, 推动片区企业提升 ESG 信息披露水平和鉴证覆盖率, 提升 ESG 能力建设。

国际: 欧盟委员会提出《欧洲气候法》修订案, 设定 2040 年减排目标。欧盟委员会 7 月 2 日发表声明, 已就《欧洲气候法》提出修订案, 设定到 2040 年将温室气体净排放量较 1990 年水平减少 90% 的目标。欧盟委员会还建议引入碳信用额度等机制, 以缓解欧洲在实现减排目标过程中面临的压力。

➤ ESG 产品跟踪:

数据统计截至 2025 年 7 月 5 日,

债券: 我国已发行 ESG 债券达 3605 只, 排除未披露发行总额的债券, 存量规模达 5.52 万亿元人民币。其中绿色债券余额规模占比最大, 达 61.53%。本月发行 ESG 债券共 41 只, 发行金额达 398 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1007 只, 发行总金额达 11,758 亿元。

公募基金: 市场上存续 ESG 产品共 902 只, ESG 产品净值总规模达 10,550.66 亿元人民币。其中 ESG 策略产品规模占比最大, 达 52.98%。本月发行 ESG 产品共 0 只, 发行份额为 0.00 亿份, 近一年共发行 ESG 公募基金 236 只, 发行总份额为 1,706.39 亿份。

银行理财: 市场上存续 ESG 产品共 965 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大, 达 55.85%。本月发行 ESG 产品共 12 只, 主要为纯 ESG 和环境保护, 近一年共发行 ESG 银行理财 943 只。

➤ 指数跟踪:

截至 2025 年 7 月 4 日, 本周主要 ESG 指数中除万得全 A 可持续 ESG 外, 其余均跑赢大盘, 其中万得全 A 可持续 ESG 涨幅最小, 上涨 1.15%; 300ESG 领先(长江)涨幅最大, 上涨 1.87%。近一年主要 ESG 指数均上涨, 其中华证 ESG 领先涨幅最大, 上涨 17.59%, 深证 ESG 300 涨幅最小, 上涨 13.3 %。

➤ ESG 专家观点:

联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）保险业负责人 Butch BACANI：
要发挥保险业在风险管理方面的专业能力，更深入地识别并减少气候和自然相关的实体风险与转型风险。保险业具有风险管理者、风险承担者和投资者三重角色，具备独特优势，能够加速并扩大具有包容性、韧性与可持续性的工业转型。这不仅意味着要发挥保险业在风险管理方面的专业能力，更深入地识别并减少气候和自然相关的实体风险与转型风险；还意味着要采取“全面资产负债表”视角，将保险和投资两方面业务相结合，共同建设抗灾韧性强、碳中和且自然友好的社区与经济体，以契合中国“双碳”目标和生态文明建设的战略愿景。

➤ **风险因素：**ESG 发展不及预期；双碳战略推进不及预期；政策推进不及预期。

目 录

一、 热点聚焦	5
1、国内	5
2、国外	5
二、 ESG 金融产品跟踪	6
1、债券	7
2、公募基金	8
3、银行理财	9
三、 指数跟踪	10
四、 专家观点	10
五、 风险提示	10

图 目 录

图 1: ESG 年度债券存量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	7
图 2: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	7
图 3: ESG 公募基金季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)	8
图 4: ESG 公募基金月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿份, 右轴)	8
图 5: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)	9
图 6: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)	9
图 7: 主要 ESG 指数近一周涨跌幅 (%)	10
图 8: 主要 ESG 指数近一年涨跌幅 (%)	10



一、 热点聚焦

1、国内

(1) **厦门率先探索 ESG 报告鉴证费用补偿保险。**近日,在国家金融监督管理总局厦门监管局和厦门自贸委的支持下,富邦财险联合中诚信绿金 ESG 信评机构,在全国首创推出了“ESG 报告鉴证费用补偿保险”,助力厦门打造 ESG 全国领先城市。作为改革创新“试验田”,近年来厦门自贸片区先后推出 632 项创新举措,其中全国首创 153 个,形成一批厦门特色、可复制的试点经验和创新成果。厦门自贸委将以此创新举措为契机,全面对接国际和国内 ESG 标准和国际经贸规则,并提供政策支持与资源对接,推动片区企业提升 ESG 信息披露水平和鉴证覆盖率,提升 ESG 能力建设。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836495023061474193&wfr=spider&for=pc>

(2) **无锡市加快构建碳排放双控制度体系工作方案印发。**7 月 1 日,江苏省无锡市人民政府办公室发布关于印发无锡市加快构建碳排放双控制度体系工作方案的通知。通知指出,“十五五”时期,实施以强度控制为主、总量控制为辅的碳排放双控制度,将碳排放指标纳入国民经济和社会发展规划,加强重点行业领域碳排放核算能力,健全重点用能和碳排放单位管理制度,开展固定资产投资项目碳排放评价,构建产品碳足迹管理体系和产品碳标识认证制度,全面推进“地方碳评估、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹”各项工作,构建系统完备的碳排放双控制度体系,确保如期实现碳达峰碳中和目标。

资料来源: <https://news.bjx.com.cn/html/20250701/1448966.shtml>

(3) **鼓励购买绿电,江苏省零碳工厂培育工作方案印发(含建设指南)。**近日,江苏省工信厅发布《江苏省零碳(近零碳)工厂培育建设工作方案(2025-2027 年)》。文件明确:到 2027 年,培育 50 家以上省级层面,形成可复制、可推广的零碳(近零碳)工厂建设经验和模式。文件提出,自主减排是零碳(近零碳)工厂建设的重要前提。工厂应因地制宜开发、使用太阳能、风能等非化石能源,减少化石能源消耗。有条件的工厂可建设绿色能源储能设施、工业智能微电网等,促进能源的高效使用和低碳排放。积极推动工业企业用能电气化,扩大电气化终端用能设备使用比例,鼓励企业使用电窑炉、电加热、电动交通工具,在终端能源消费环节实施以电代煤、以电代油。鼓励工厂通过电力市场化交易途径积极购买绿色电力。

资料来源: <https://news.bjx.com.cn/html/20250704/1449642.shtml>

(4) **交通运输企业 ESG 报告发布率达 64%, 90%ESG 评级跻身 BB 级以上。**6 月 30 日,由交通运输部环境保护中心与中央财经大学可持续准则研究中心牵头编撰的《交通运输行业企业 ESG 评级报告 2024 年度》正式对外发布。该报告系统梳理了我国铁路、公路、港航、航空机场及物流运输等细分领域共计 156 家上市公司的 ESG 发展状况。报告发现,截至 2025 年 4 月 30 日,244 家样本企业中已有 156 家发布了 ESG 或可持续发展相关报告,披露率达到 64%,较 2023 年的 55.73%显著提升。样本企业 ESG 评级结果显著优化,90%企业跻身 BB 级以上。大多数样本企业已建立基础性风险识别机制,但对绿色金融、智能化转型等发展机遇的识别和转化能力较弱,ESG 影响力仍停留在初级阶段,难以实现品牌价值溢出和资本认可。未来需从标准化、能力建设与激励机制等方面入手,推动交通运输企业 ESG 治理体系向高质量跃升。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836427139463455765&wfr=spider&for=pc>

(5) **90%纺织企业设定气候目标,从纤维到成衣碳足迹核算待突破。**6 月 25 日,中国纺织工业联合会发布的《中国纺织服装行业气候创新行动进展与展望》报告显示,纺织服装行业低碳转型质量提升,碳排放强度持续下降。到 2024 年底,纺织服装企业气候目标设定率已经从两年前的 83%上升到 90%。67%的企业具备识别、评估和应对气候风险与机遇的流程,开展价值链碳减排的企业占比达 51%。国家气候中心主任巢清尘表示,纺织行业由于供应链长且分散,很多中小企业降碳能力不足,选择可再生能源的成本较高、规模化不足,以及消费者接受的程度较低,特别是在碳足迹核算标准方面明显不足,需要在碳管理数据库基础建设中下功夫。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836427139463455765&wfr=spider&for=pc>

2、国外

(1) **欧盟委员会提出《欧洲气候法》修订案, 设定 2040 年减排目标。**欧盟委员会 7 月 2 日发表声明, 已就《欧洲气候法》提出修订案, 设定到 2040 年将温室气体净排放量较 1990 年水平减少 90% 的目标。欧盟委员会还建议引入碳信用额度等机制, 以缓解欧洲在实现减排目标过程中面临的压力。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836698080171429312&wfr=spider&for=pc>

(2) **CDP 报告: 英国地方政府计划投资 67 亿英镑用于气候项目。**英国地方政府正在大力加强气候工作, 已确定价值 67 亿英镑的气候项目, 尽管近一半的地方政府表示预算限制阻碍了社会发展。根据 CDP 的最新报告得出的结论: 从披露到行动: 增强英国社区的气候和经济适应力该报告收集了 104 个当局的回应, 这些当局代表了英国一半以上的人口、排放量和 GDP。由于气候变化, 预计到 2050 年英国的 GDP 将萎缩 7% 以上, 地方政府的作用变得越来越重要。所有参与的地方政府都制定了减排目标, 目前有 96% 的地方政府制定了正式的气候行动计划, 而 2018 年这一比例仅为 58%。

资料来源:

[https://esgnews.com/zh-](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%9C%B0%E6%96%B9%E6%94%BF%E5%BA%9C%E8%AE%A1%E5%88%92%E6%8A%95%E8%B5%8467%E4%BA%BF%E8%8B%B1%E9%95%91%E7%94%A8%E4%BA%8E%E6%B0%94%E5%80%99%E9%A1%B9%E7%9B%AE-CDP%E6%8A%A5%E5%91%8A/)

[CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%9C%B0%E6%96%B9%E6%94%BF%E5%BA%9C%E8%AE%A1%E5%88%92%E6%8A%95%E8%B5%8467%E4%BA%BF%E8%8B%B1%E9%95%91%E7%94%A8%E4%BA%8E%E6%B0%94%E5%80%99%E9%A1%B9%E7%9B%AE-CDP%E6%8A%A5%E5%91%8A/](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%9C%B0%E6%96%B9%E6%94%BF%E5%BA%9C%E8%AE%A1%E5%88%92%E6%8A%95%E8%B5%8467%E4%BA%BF%E8%8B%B1%E9%95%91%E7%94%A8%E4%BA%8E%E6%B0%94%E5%80%99%E9%A1%B9%E7%9B%AE-CDP%E6%8A%A5%E5%91%8A/)

(3) **ISSB 启动对 SASB 标准的重大审查, 以加强气候与行业协调。**国际可持续发展准则理事会 (ISSB) 提议对九个重点行业的可持续会计准则委员会 (SASB) 标准进行更新, 并对其他 41 个行业的特定指标进行针对性修订, 以加强与《国际财务报告可持续披露准则第 2 号——气候相关披露》(IFRS S2) 的一致性。首次全球意见征集机会: 邀请全球利益相关方在 2025 年 11 月 30 日前, 就与气候、自然和人力资本相关的 SASB 指标发表意见。注重互操作性: 草案是通过与全球报告倡议组织 (GRI)、欧洲财务报告咨询小组 (EFRAG) 和自然相关财务信息披露工作组 (TNFD) 等主要框架合作制定的, 确保了全球相关性和一致性。国际可持续发展准则理事会 (ISSB) 发布了两份征求意见稿, 提议对 SASB 标准进行重大更新, 并对《基于行业的〈国际财务报告可持续披露准则第 2 号——气候相关披露〉实施指南》进行相应修订。这标志着使特定行业的可持续发展指标与全球 ISSB 标准框架保持一致迈出了重要一步。

资料来源:

[https://esgnews.com/zh-CN/ISSB-%E5%90%AF%E5%8A%A8%E5%AF%B9-](https://esgnews.com/zh-CN/ISSB-%E5%90%AF%E5%8A%A8%E5%AF%B9-SASB-%E6%A0%87%E5%87%86%E7%9A%84%E9%87%8D%E5%A4%A7%E5%AE%A1%E6%9F%A5%E5%BC%8C%E4%BB%A5%E5%8A%A0%E5%BC%BA%E6%B0%94%E5%80%99%E4%B8%8E%E8%A1%8C%E4%B8%9A%E5%8D%8F%E8%B0%83/)

[SASB-%E6%A0%87%E5%87%86%E7%9A%84%E9%87%8D%E5%A4%A7%E5%AE%A1%E6%9F%A5%E5%BC%8C%E4%BB%A5%E5%8A%A0%E5%BC%BA%E6%B0%94%E5%80%99%E4%B8%8E%E8%A1%8C%E4%B8%9A%E5%8D%8F%E8%B0%83/](https://esgnews.com/zh-CN/ISSB-%E5%90%AF%E5%8A%A8%E5%AF%B9-SASB-%E6%A0%87%E5%87%86%E7%9A%84%E9%87%8D%E5%A4%A7%E5%AE%A1%E6%9F%A5%E5%BC%8C%E4%BB%A5%E5%8A%A0%E5%BC%BA%E6%B0%94%E5%80%99%E4%B8%8E%E8%A1%8C%E4%B8%9A%E5%8D%8F%E8%B0%83/)

(4) **摩根大通旗下 Kinexys 与标普全球合作, 试点碳市场区块链。**摩根大通的区块链部门 Kinexys 正与 S&P Global Commodity Insights、EcoRegistry 以及 International Carbon Registry 合作, 测试一款新应用程序, 该程序将对由这三家公司监管的登记系统中所列的碳信用额进行代币化处理。

资料来源:

[https://esgnews.com/zh-CN/%E6%91%A9%E6%A0%B9%E5%A4%A7%E9%80%9A-Kinexys-%E4%B8%8E-SP-](https://esgnews.com/zh-CN/%E6%91%A9%E6%A0%B9%E5%A4%A7%E9%80%9A-Kinexys-%E4%B8%8E-SP-Global-%E5%90%88%E4%BD%9C%E5%BC%8C%E8%AF%95%E7%82%B9%E7%A2%B3%E5%B8%82%E5%8D%8F%E8%B0%83/)

[Global-%E5%90%88%E4%BD%9C%E5%BC%8C%E8%AF%95%E7%82%B9%E7%A2%B3%E5%B8%82%E5%8D%8F%E8%B0%83/](https://esgnews.com/zh-CN/%E6%91%A9%E6%A0%B9%E5%A4%A7%E9%80%9A-Kinexys-%E4%B8%8E-SP-Global-%E5%90%88%E4%BD%9C%E5%BC%8C%E8%AF%95%E7%82%B9%E7%A2%B3%E5%B8%82%E5%8D%8F%E8%B0%83/)

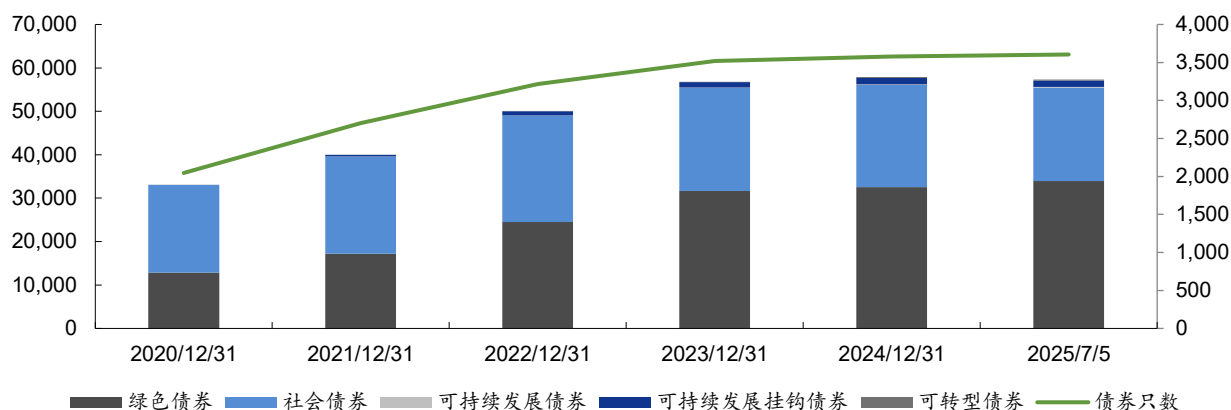
E5%9C%BA%E5%8C%BA%E5%9D%97%E9%93%BE/

二、ESG 金融产品跟踪

1、债券

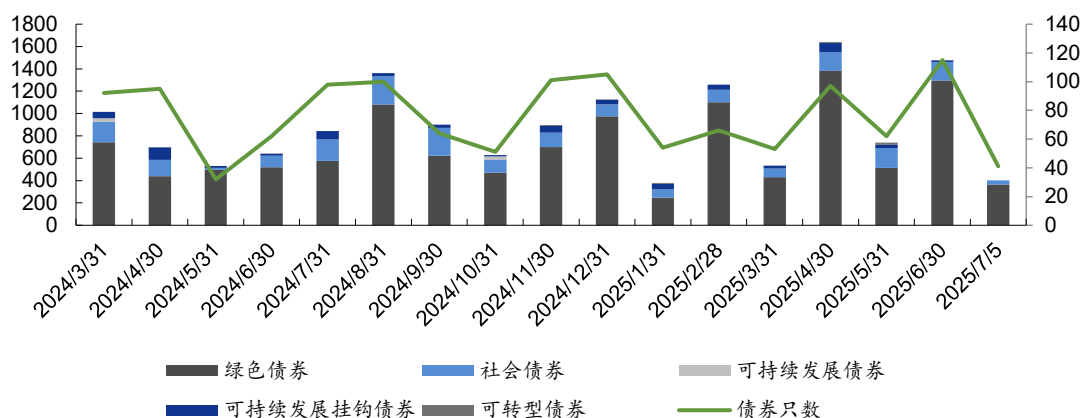
- **绿色债券余额规模占比最大，达 61.53%。**截至 2025 年 7 月 5 日，我国已发行 ESG 债券达 3605 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 5.52 万亿元人民币。其中绿色债券余额规模占比最大，达 61.53%。截至 2025 年 7 月 5 日，本月发行 ESG 债券共 41 只，发行金额达 398 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1007 只，发行总金额达 11,758 亿元。

图 1：ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 2：ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）

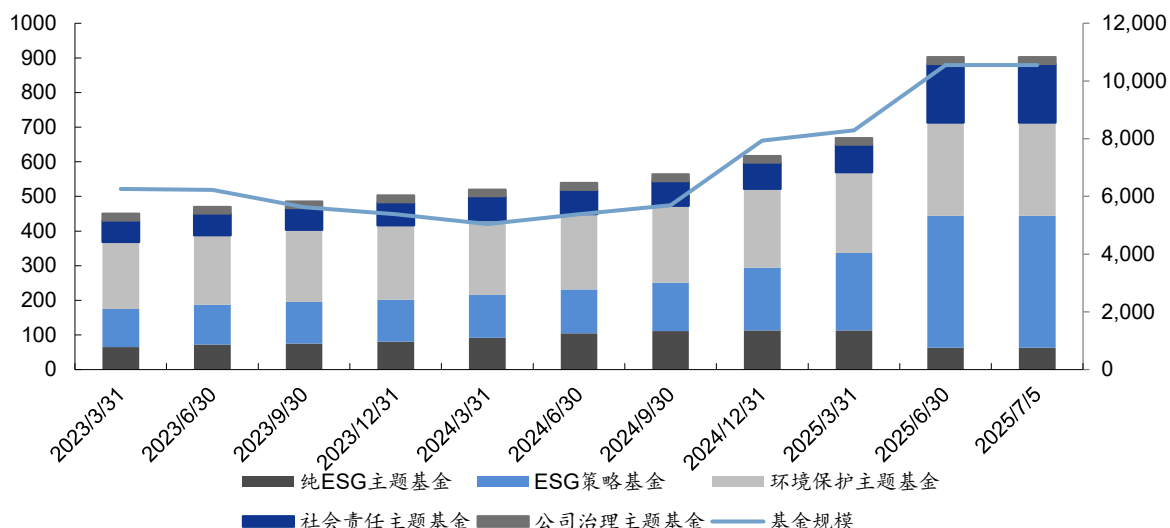


资料来源：wind，信达证券研发中心

2、公募基金

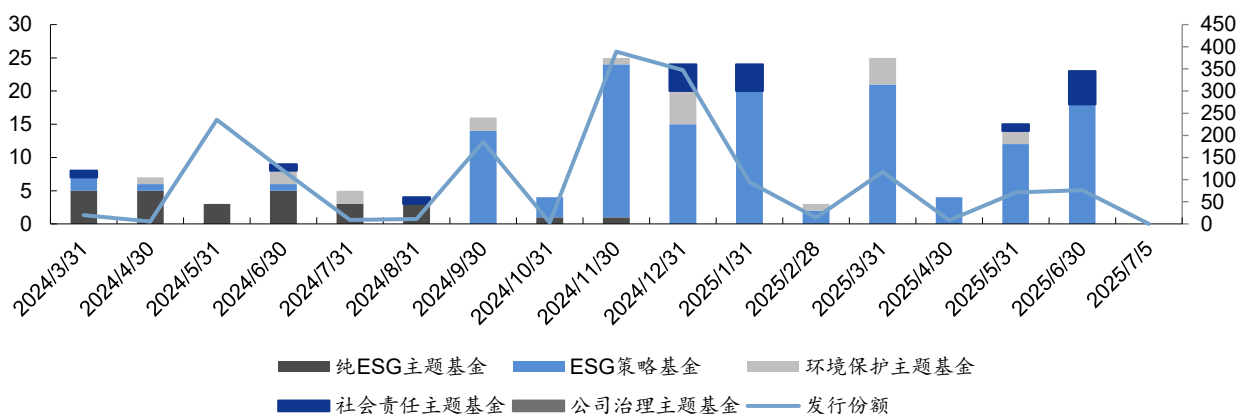
- **ESG 策略产品规模占比最大，达 52.98%**。截至 2025 年 7 月 5 日，市场上存续 ESG 产品共 902 只，ESG 产品净值总规模达 10,550.66 亿元人民币。其中 ESG 策略产品规模占比最大，达 52.98%。截至 2025 年 7 月 5 日，本月发行 ESG 产品共 0 只，发行份额为 0.00 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 236 只，发行总份额为 1,706.39 亿份。

图 3: ESG 公募基金季度产品存续数量（只）及基金规模（亿元，右轴）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: ESG 公募基金月度新发产品（只）及发行份额（亿份，右轴）

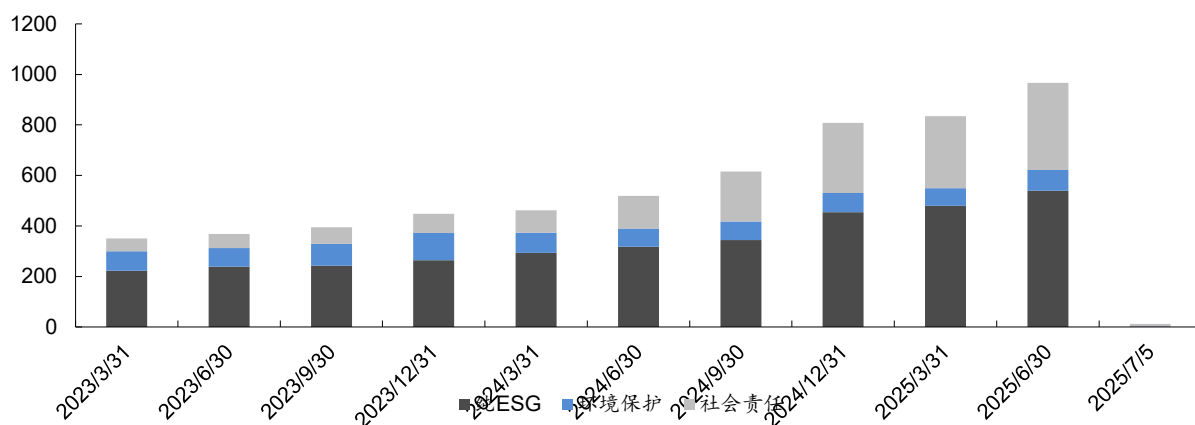


资料来源: wind, 信达证券研发中心

3、银行理财

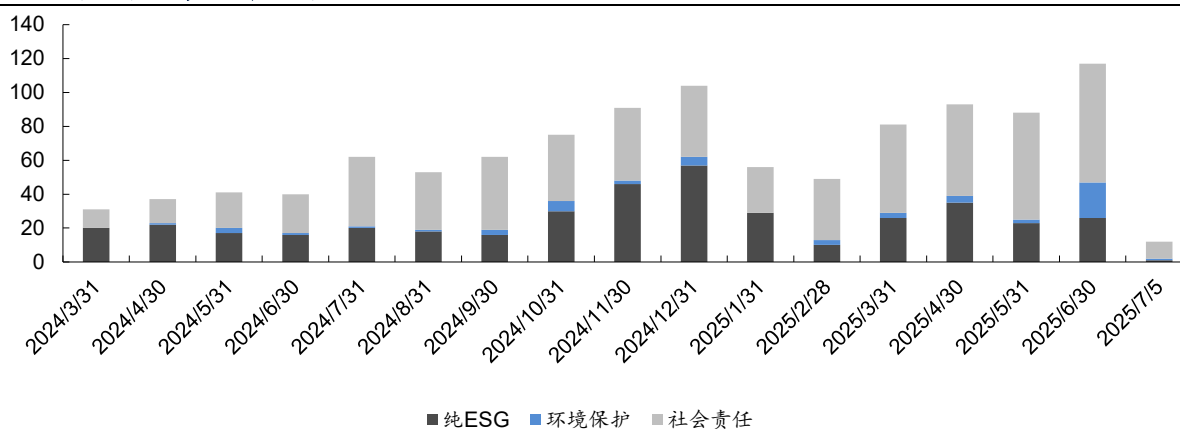
- **纯 ESG 产品规模占比最大，达 55.85%。**截至 2025 年 7 月 5 日，市场上存续 ESG 产品共 965 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 55.85%。截至 2025 年 7 月 5 日，本月发行 ESG 产品共 12 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 943 只。

图 5: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)

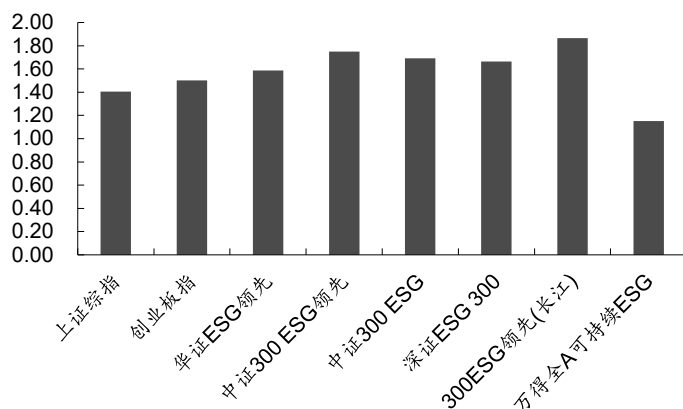


资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、指数跟踪

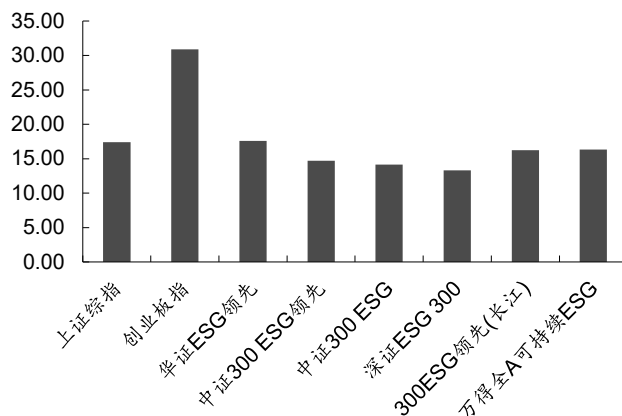
- 截至 2025 年 7 月 4 日，本周主要 ESG 指数中除万得全 A 可持续 ESG 外，其余均跑赢大盘，其中万得全 A 可持续 ESG 涨幅最小，上涨 1.15%；300ESG 领先(长江)涨幅最大，上涨 1.87%。近一年主要 ESG 指数均上涨，其中华证 ESG 领先涨幅最大，上涨 17.59%，深证 ESG 300 涨幅最小，上涨 13.3 %。

图 7：主要 ESG 指数近一周涨跌幅（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 8：主要 ESG 指数近一年涨跌幅（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

四、专家观点

- 自然资源保护协会（NRDC）工业项目主管杜唯：钢铁行业低碳转型资金缺口巨大。**在研究不同钢企低碳转型路径和融资特点的基础上，课题组开发了一个匹配钢企类型、转型技术与融资工具的“钢企低碳转型金融工具箱”，帮助钢企根据自身实际需求选择合适的融资工具，并为金融机构识别低碳转型项目提供参考依据。该工具箱有望改变目前钢企融资渠道受限、融资成本偏高，金融机构支持力度不足、缺乏系统评估机制的现状，从而更好链接产业需求和金融服务，推动更多金融资源支持钢企低碳转型。

资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/kLL2cwUglGn6QXUD7m7keg>

- 联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）保险业负责人 Butch BACANI：要发挥保险业在风险管理方面的专业能力，更深入地识别并减少气候和自然相关的实体风险与转型风险。**保险业具有风险管理者、风险承担者和投资者三重角色，具备独特优势，能够加速并扩大具有包容性、韧性与可持续性的工业转型。这不仅意味着要发挥保险业在风险管理方面的专业能力，更深入地识别并减少气候和自然相关的实体风险与转型风险；还意味着要采取“全面资产负债表”视角，将保险和投资两方面业务相结合，共同建设抗灾韧性强、碳中和且自然友好的社区与经济体，以契合中国“双碳”目标和生态文明建设的战略愿景。

资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/kLL2cwUglGn6QXUD7m7keg>

五、风险提示

ESG 发展不及预期；双碳战略推进不及预期；政策推进不及预期。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。