

# 国内部分试点履约完毕，国外欧盟碳价持续上涨

## 碳市场周报（2021.6.28-2021.7.2）

分析师：杨宇

执业证书编号：S0890515060001

电话：021-20321299

邮箱：yangyu@cnhbstock.com

研究助理：曾文婉

电话：021-20321380

邮箱：zengwenwan@cnhbstock.com

研究助理：缪海超

电话：021-20321391

邮箱：miaohaichao@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

### ◎ 投资要点：

◆整体来看，本周（6月28日-7月2日）国内试点碳配额市场活跃度大幅下降，主要原因是部分碳市场履约期已结束；碳信用市场活跃度本周继续大幅上涨。本周碳配额一级市场，天津组织了2020年度碳配额履约的第二次有偿竞价发放，成交量75.73万吨，成交均价34.19元/吨，相比上次拍卖量减少了62.14%，碳价增长了37.37%。本周碳配额二级市场成交量共计260.24万吨，同比下降46.78%，其中除广东、重庆、上海外，其他碳市场交易量均有所下跌，尤其是深圳跌幅居前；从交易类型上看，线上线交易量均有所下滑。本周碳配额二级市场成交额共计9534.35万元，同比下降9.24%；从线上周均价看，北京、广东周均价有所上涨，尤其是北京碳价历经上周较大跌幅后有所回暖，涨幅达20%；其他市场线上均价有所下跌。本周碳信用二级市场成交量共计348.85万吨，同比下降25.72%，线上交易量增长29.07%，线下交易量下降45.76%；本周CCER价格延续增长态势，涨幅为37.24%。

◆本周（6月28日-7月2日）国际碳市场交易碳价持续上涨。欧盟碳交易市场碳配额一二级市场碳价持续上涨，二级市场期现碳价周内涨幅均超过3.3%，价差缩小，交易量上现货较大幅度增加、期货交易量微涨。英国碳市场本周举行一次拍卖，同比量上持平，价格有所增长，但低于欧盟拍卖均价；二级市场现货交易活跃度大幅增加，期货交易量有所回升，本周英国期现货价格也均低于欧盟。韩国碳价回暖，周均价涨幅超过29%，但交易继续缩量。

◆碳市场新闻：1) 中国人民银行货币政策委员会2021年第二季度例会在北京召开，会议指出研究设立碳减排支持工具，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。2) 国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》，聚焦项目的申报细节，在支持的重点领域中，明确了清洁能源等可作为重点支持行业。

◆投资建议：全国性碳排放交易市场建设进程逐步推进，碳交易市场将从区域试点阶段转变为全国交易阶段。碳交易市场体系的建立一方面有利于高排放企业通过节能减排技术降低碳排放，排放配额的市场化交易手段为其提供安排动力及经济性支撑，另一方面可再生能源企业也将受益于自愿核证机制的推广，通过CCER交易实现企业价值重估，同时全国碳交易市场建设初期对于相关系统建设需求较大。重点关注可再生能源、高排放龙头及第三方服务等领域的相关投资机遇。

◆风险提示：碳中和政策推进力度不及预期，碳交易市场建设进度不及预期，碳交易市场活跃度不及预期。

### 相关研究报告

## 内容目录

<b>1. 国内碳市场行情</b>	<b>3</b>
1.1. 本周情况	3
1.2. 细分市场	4
1.2.1. 碳配额一级市场	4
1.2.2. 碳配额二级市场	4
1.2.3. 碳信用二级市场	7
<b>2. 国外碳市场行情</b>	<b>8</b>
2.1. 本周情况	8
2.2. 细分市场	8
2.2.1. 碳配额一级市场	8
2.2.2. 碳配额二级市场	10
2.2.3. 碳信用二级市场	12
<b>3. 碳市场相关新闻</b>	<b>13</b>
<b>4. 投资建议</b>	<b>14</b>
<b>5. 风险提示</b>	<b>14</b>

## 图表目录

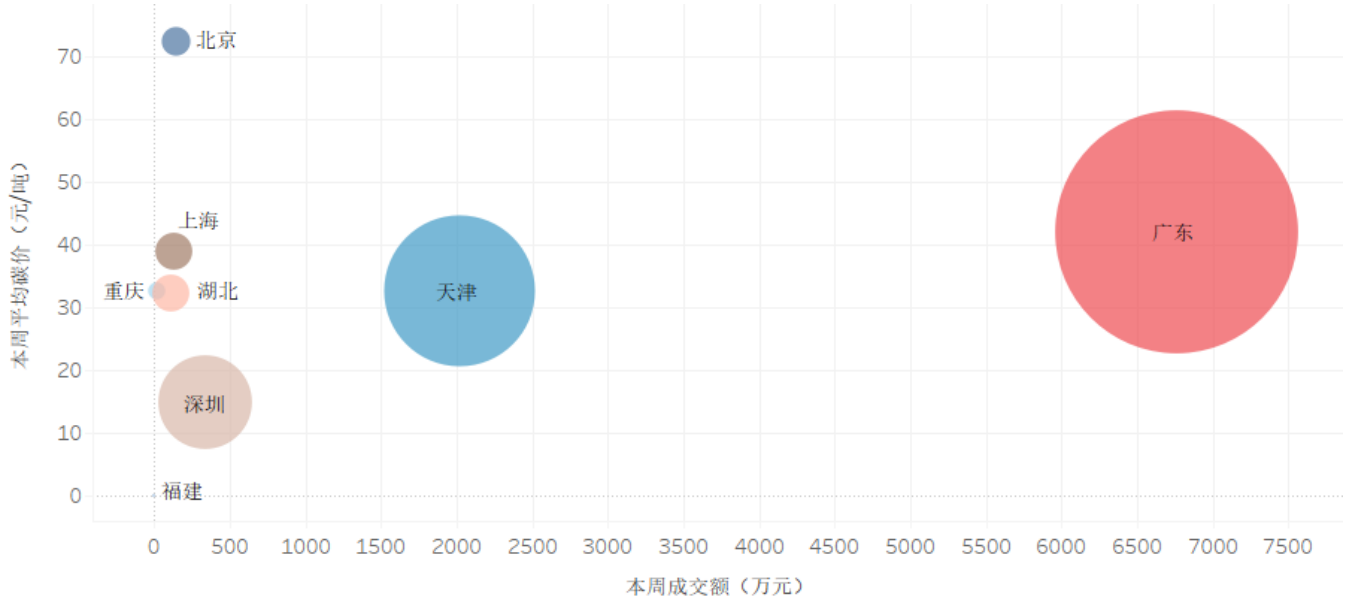
图 1: 本周碳配额二级市场交易情况	3
图 2: 本周碳配额二级市场线上与线下交易量情况	3
图 3: 本周碳信用二级市场线上与线下交易量情况	3
图 4: 本周深圳碳配额交易市场日行情	4
图 5: 本周北京碳配额交易市场日行情	5
图 6: 本周上海碳配额交易市场日行情	5
图 7: 本周广东碳配额交易市场日行情	6
图 8: 本周湖北碳配额交易市场日行情	6
图 9: 本周天津碳配额交易市场日行情	7
图 10: 本周重庆碳配额交易市场日行情	7
图 11: 本周各市场碳信用 (CCER) 交易周行情对比	8
图 12: 本周欧盟 EEX 碳配额拍卖情况	9
图 13: 本周英国 ICE 碳配额拍卖情况	9
图 14: 本周欧盟 EUA 交易市场日行情	10
图 15: 本周英国 UKA 交易市场日行情	11
图 16: 本周韩国 KAU20 现货交易市场日行情	12
表 1: 2021 年 CDM 项目月度交易情况	12
表 2: 2021 年 Golden Standard 项目月度交易情况	12

## 1. 国内碳市场行情

### 1.1. 本周情况

整体来看，本周（6月28日-7月2日）国内试点碳配额市场活跃度大幅下降，主要原因是部分碳市场履约期已结束；碳信用市场活跃度本周继续大幅上涨。本周碳配额一级市场，天津组织了2020年度碳配额履约的第二次有偿竞价发放，成交量75.73万吨，成交均价34.19元/吨，相比上次拍卖量减少了62.14%，碳价增长了37.37%。本周碳配额二级市场成交量共计260.24万吨，同比下降46.78%，其中除广东、重庆、上海外，其他碳市场交易量均有所下跌，尤其是深圳跌幅居前；从交易类型上看，线上线下交易量均有所下滑。本周碳配额二级市场成交额共计9534.35万元，同比下降9.24%；从线上周均价上，北京、广东周均价有所上涨，尤其是北京碳价历经上周较大跌幅后有所回暖，涨幅达20%；其他市场线上均价有所下跌。本周碳信用二级市场成交量共计348.85万吨，同比下降25.72%，线上交易量增长29.07%，线下交易量下降45.76%；本周CCER价格延续增长态势，涨幅为37.24%。

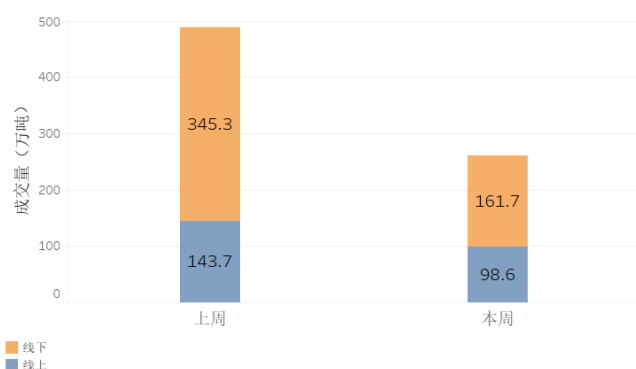
图1：本周碳配额二级市场交易情况



资料来源：各交易所网站或公众号数据，华宝证券研究创新部

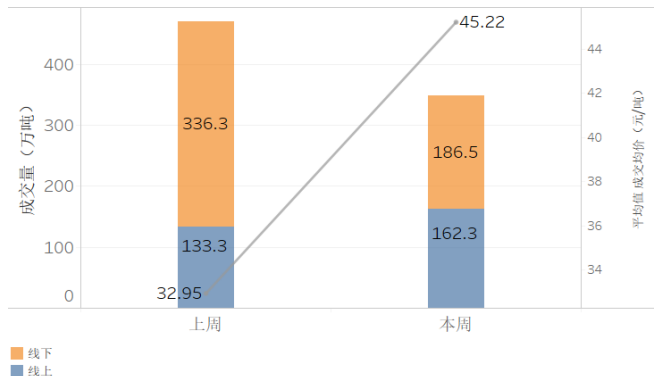
注：此处成交额与成交量均已考虑线上/挂牌与线下/协议交易情况，但平均碳价仅取线上/挂牌交易均价。

图2：本周碳配额二级市场线上与线下交易量情况



资料来源：各交易所网站或公众号数据，华宝证券研究创新部

图3：本周碳信用二级市场线上与线下交易量情况



资料来源：各交易所网站或公众号数据，华宝证券研究创新部

注：CCER价格取CCER（履约）价格

## 1.2. 细分市场

### 1.2.1. 碳配额一级市场

#### ➤ 天津

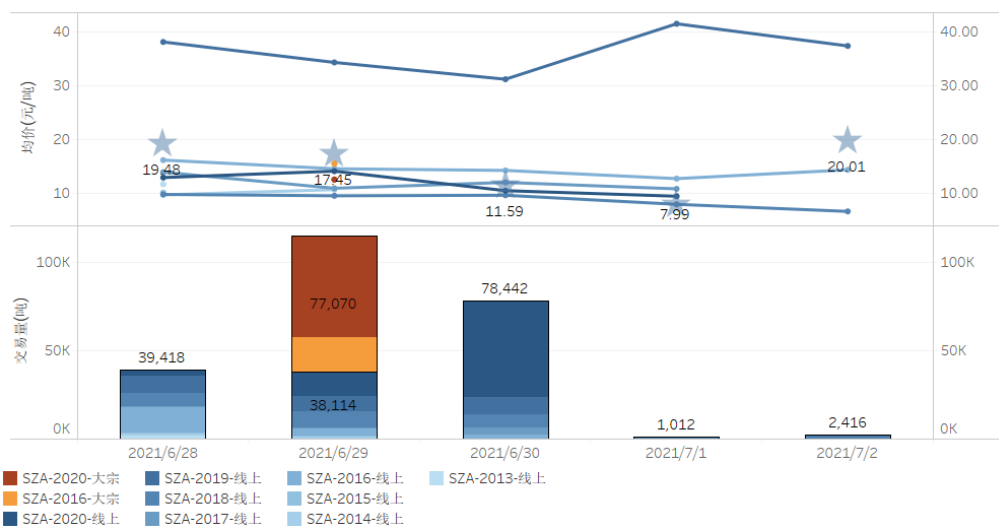
本周6月29日天津组织实施了2020年第二次碳排放配额有偿竞价发放。发放数量上，计划发放总量150万吨，最终成交75.73万吨，相比上一次竞价发放成交量，减少62.14%；价格上，统一成交价为34.19元/吨，同比增长37.37%。本次竞价发放仅允许天津市试点纳入企业中2020年度履约有配额缺口（含结转）的企业参与，且竞买量不得超过其2020年度实际履约缺口，同时此次所购配额只能用于2020年度履约，不能进行交易。

### 1.2.2. 碳配额二级市场

#### ➤ 深圳

从周统计维度来看，深圳市场交易活跃度大幅下降。相比上周，本周线上交易量15.94万吨，下降47.67%；线上交易额239.83万元，下降55.99%；线上交易均价15.05元/吨，下跌15.9%，整体线上碳价下降的原因是交易量占比较最大的SZA-2020本周均价下降了28.07%。相比上周，大宗成交量274.75万吨，下降97.19%，大宗成交额102.36万元，下降96.98%，大宗成交均价13.28元/吨，上涨7.49%。本周深圳市场交易量大幅下降的原因是，根据《深圳市生态环境局关于做好2020年度碳排放权交易试点工作的通知》，深圳已经在6月30日结束了2020年的履约工作，因此从7月1日起，交易量大幅下降。

图4：本周深圳碳配额交易市场日行情



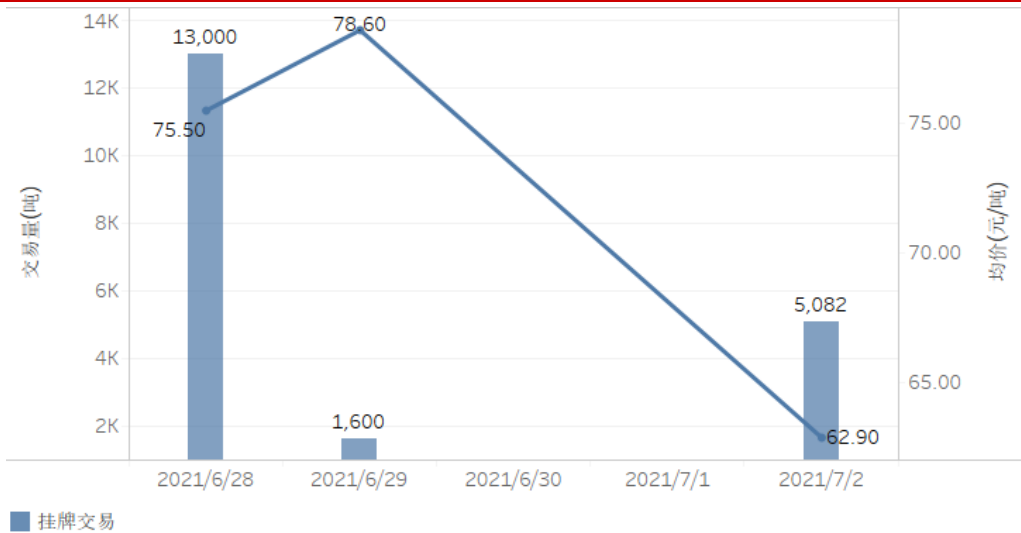
资料来源：深圳排放权交易所，华宝证券研究创新部

注：单个交易日整体均价仅考虑线上交易。

#### ➤ 北京

本周市场交易活跃度有所下降，但碳价有所恢复。相比上周，本周仅有线上交易，成交量1.97万吨，同比下降54.34%，成交额142.69万元，同比增加6.53%，本周均价72.50元/吨，同比增长20.87%，但周内碳价走势趋弱。

图 5: 本周北京碳配额交易市场日行情

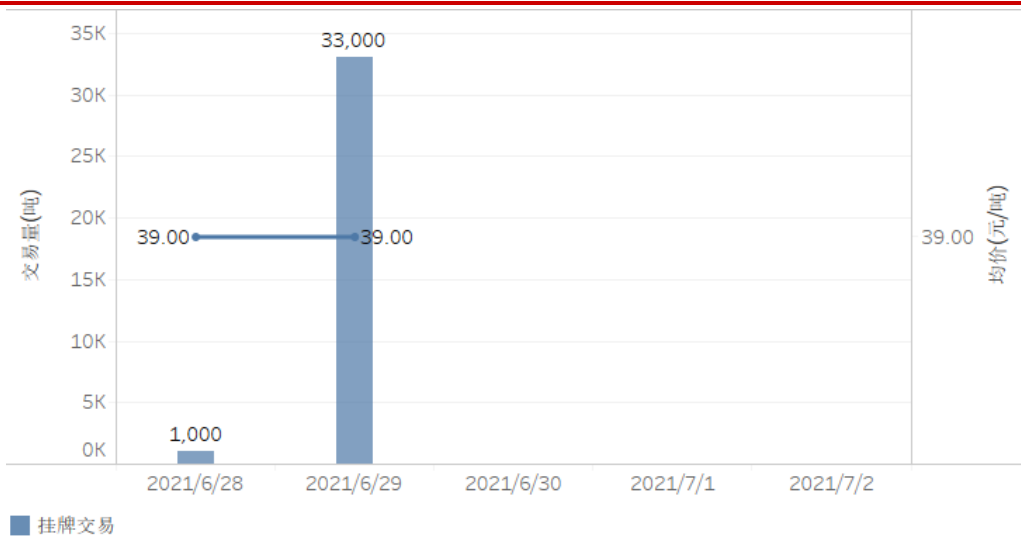


资料来源: 北京绿色交易所, 华宝证券研究创新部

### 上海

本周市场交易活跃度有大幅增加。本周交易量 3.4 万吨, 上涨 1260%; 交易额 132.6 万元, 上涨 1253.61%; 交易均价 39 元/吨, 小幅下跌 0.47%。本周无线下协议交易。

图 6: 本周上海碳配额交易市场日行情

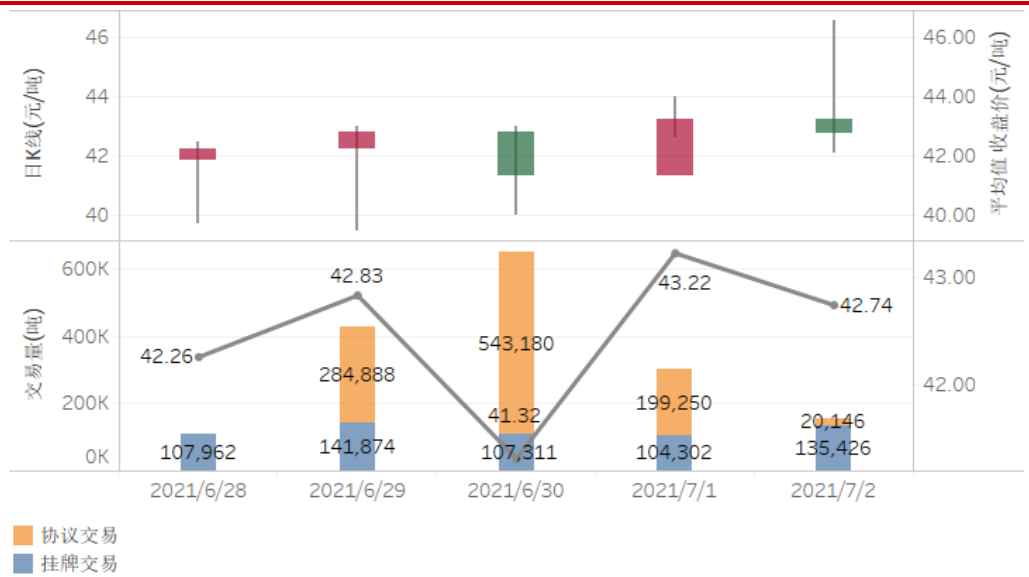


资料来源: 上海环境能源交易所, 华宝证券研究创新部

### 广东

本周市场交易活跃度有大幅增长。相比上周, 本周总成交量与成交额分别上涨 131.40%、128.28%。具体来看, 本周线上交易量 59.69 万吨, 增长 45.37%; 线上交易均价 42.12 元/吨(取自广州碳排放权交易所公众号), 上涨 2.21%; 协议转让交易量 104.75 万吨, 增长 249.15%。

图 7：本周广东碳配额交易市场日行情



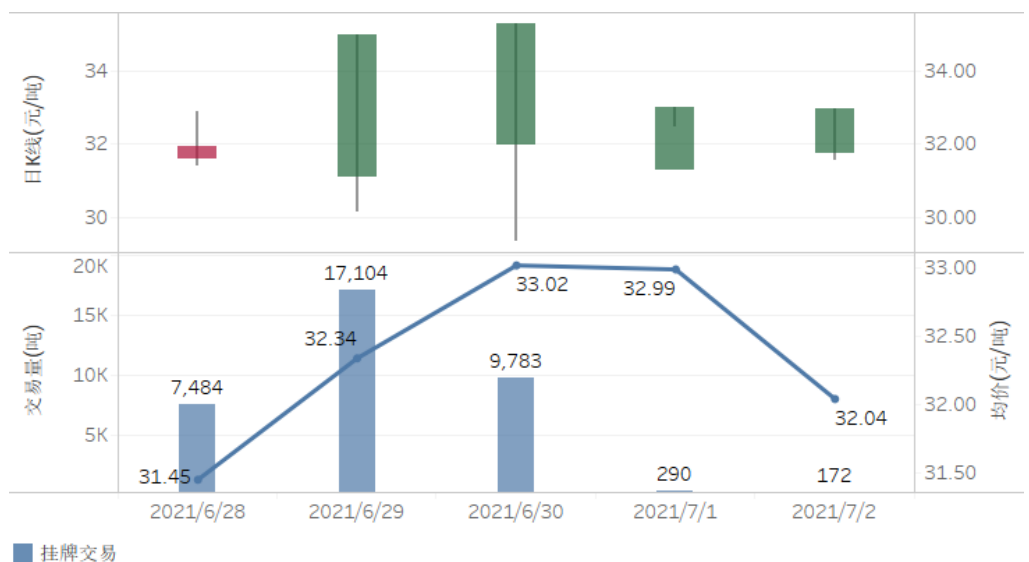
资料来源：广州碳排放权交易所，华宝证券研究创新部

注：由于广州碳排放权交易所未公布单日线上交易额，因此均价取当日线上收盘价来观测价格变化趋势。

### 湖北

本周市场交易活跃度有所降低。相比上周，本周交易量 3.48 万吨，下降 68.59%；交易额 112.65 万元，下降 71.51%；交易均价 32.34 元/吨，下降 6.31%。

图 8：本周湖北碳配额交易市场日行情



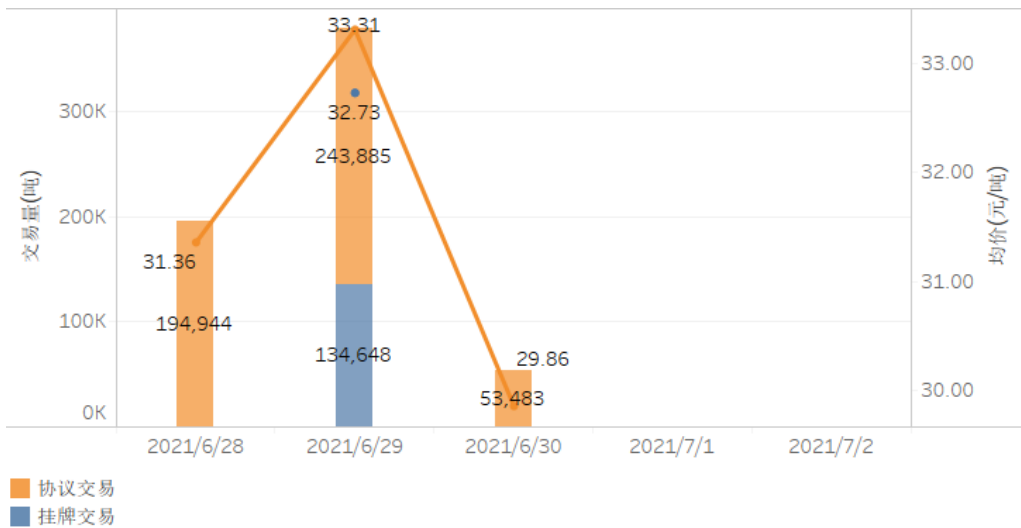
资料来源：湖北碳排放权交易中心，华宝证券研究创新部

### 天津

本周市场交易活跃度有所下降。相比上周，本周交易量与交易额分别下降 35.09%、33.88%，原因在于 6 月 30 日天津已完成 2020 年履约工作，履约率为 100%。从交易类型上来看，挂牌交易成交量下降 76.83%、协议交易成交量上涨 27.92%；线上线下载差继续收窄，挂牌交易本周均价 32.73 元/吨，微涨 0.23%，协议交易本周均价 32 元/吨，上涨 6.34%。



图 9：本周天津碳配额交易市场日行情

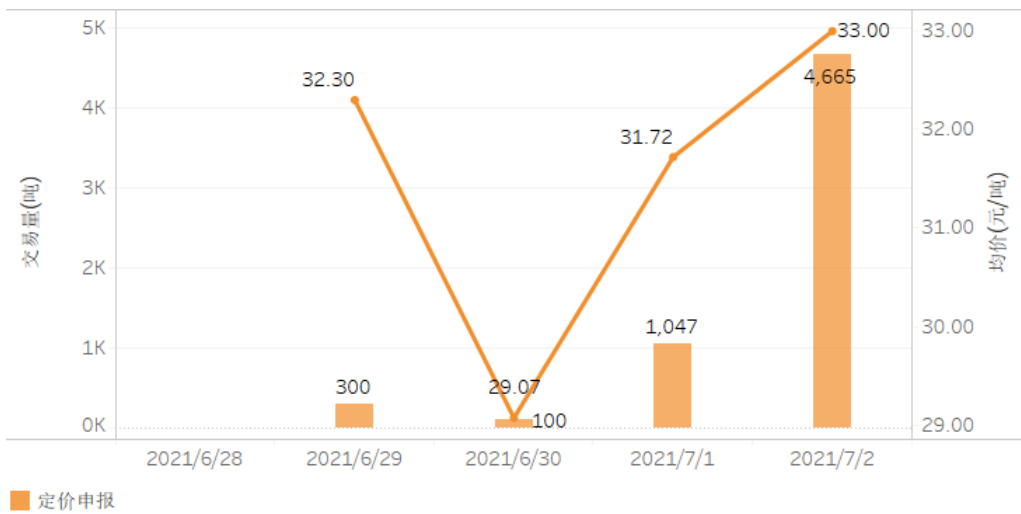


资料来源：天津排放权交易所，华宝证券研究创新部

### 重庆

本周市场交易活跃度有大幅回升，但线上均价微跌。相比上周，本周成交量、成交额均分别增长 429.64%、422.66%，碳价微跌 1.32%。本周无申报（线下）交易。

图 10：本周重庆碳配额交易市场日行情



资料来源：重庆市公共资源交易网，华宝证券研究创新部

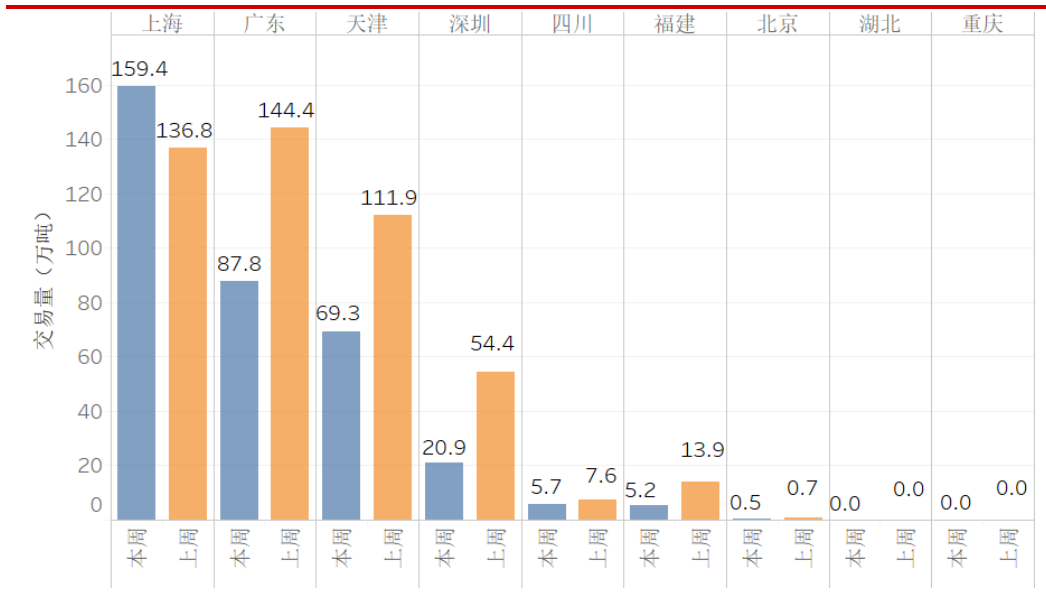
### 福建

本周无交易。

## 1.2.3. 碳信用二级市场

本周仅上海碳试点 CCER 交易量均有所增长，福建、深圳跌幅居前。本周仅上海碳试点 CCER 交易量有所增长，主要是协议成交增长，增幅为 16.56%，其余碳试点均有超过 24% 的跌幅，其中深圳、福建跌幅超过 60%。此外，本周北京林业碳汇有 2000 吨交易量，均价为 57.2 元/吨，高于本周 CCER（履约）均价。

图 11: 本周各市场碳信用 (CCER) 交易周行情对比



资料来源: 各交易所或交易网站数据, 华宝证券研究创新部

## 2. 国外碳市场行情

### 2.1. 本周情况

本周(6月28日-7月2日)国际碳市场交易碳价持续上涨。欧盟碳交易市场碳配额一级市场与二级市场碳价均持续上涨,二级市场期现碳价周内涨幅均超过3.3%,价差缩小,交易量上现货交易较大幅度增加、期货交易微涨。英国碳市场举行一次拍卖,同比量上持平,价格有所增长,但低于欧盟拍卖均价;二级市场现货交易活跃度大幅增加,期货交易量有所回升,英国本周期现货价格也均低于欧盟。韩国碳价回暖,周均价涨幅超过29%,但交易继续缩量。

### 2.2. 细分市场

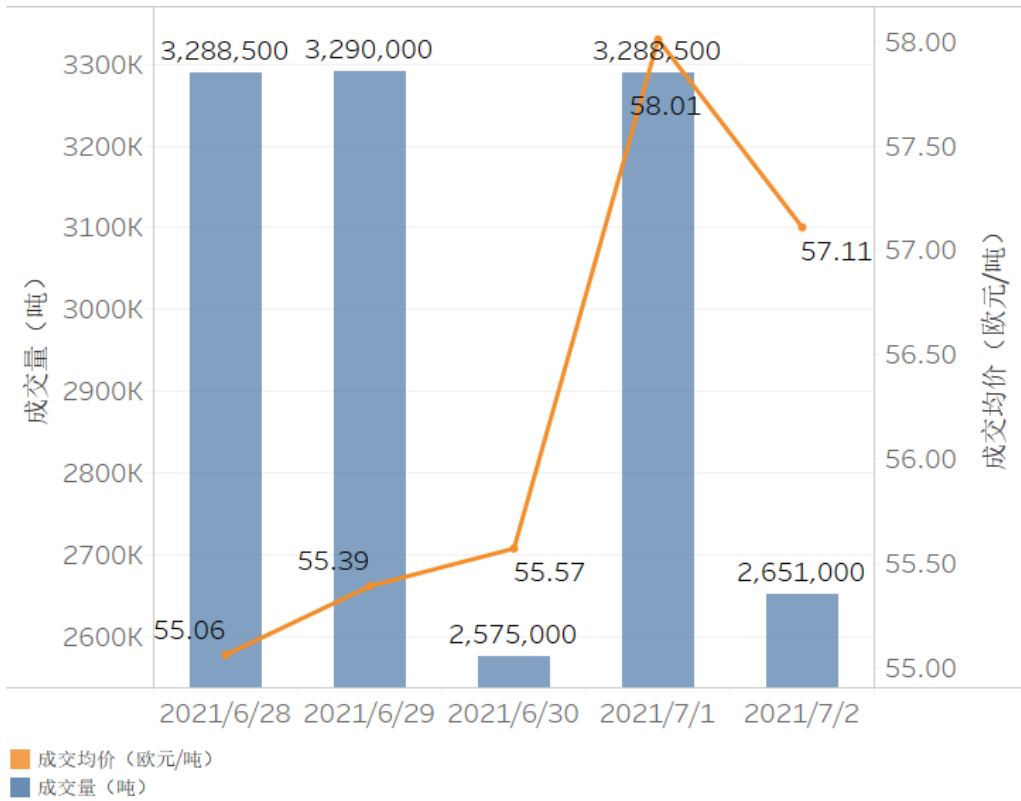
#### 2.2.1. 碳配额一级市场

##### ➤ 欧盟

本周欧洲能源交易所(EEX)举行了五次EUA配额拍卖。相比上周,拍卖次数持平、拍卖成交量微涨0.01%,其中欧盟拍卖3次,波兰拍卖1次,德国拍卖1次;成交均价56.22欧元/吨,同比延续上周涨上趋势,上涨8.89%。



图 12: 本周欧盟 EEX 碳配额拍卖情况

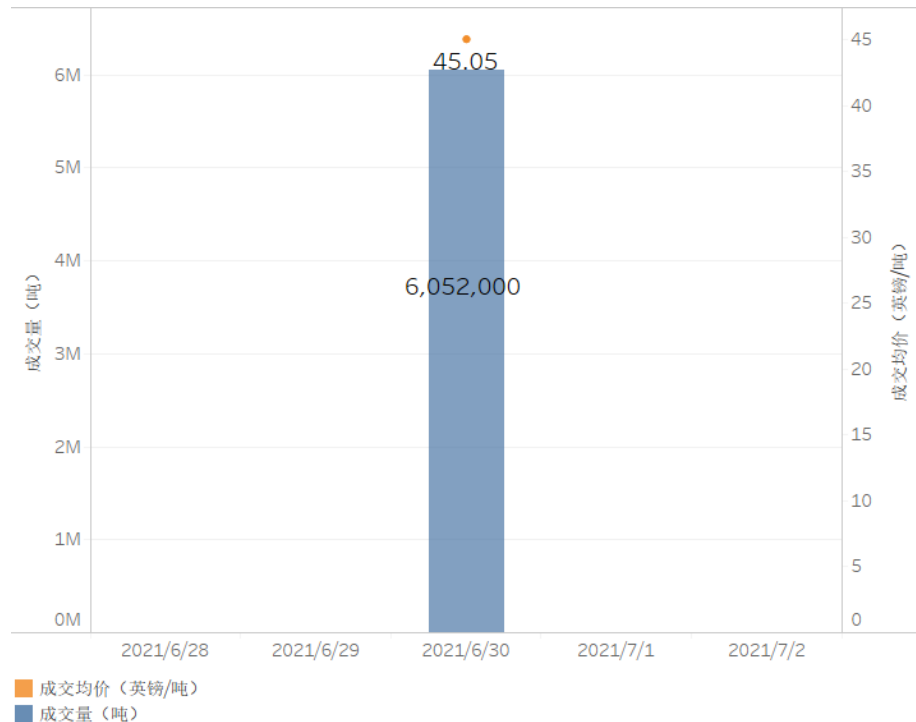


资料来源: EEX, 华宝证券研究创新部

### ➤ 英国

本周英国碳交易市场周三有一次拍卖。成交量与上次拍卖持平，成交均价增长 3.8%，折合欧元 52.51/吨，相比欧盟周三拍卖成交均价低 5.51%。

图 13: 本周英国 ICE 碳配额拍卖情况



资料来源: 彭博, 华宝证券研究创新部

➤ 加州

本周加州碳交易市场无拍卖。

➤ RGGI

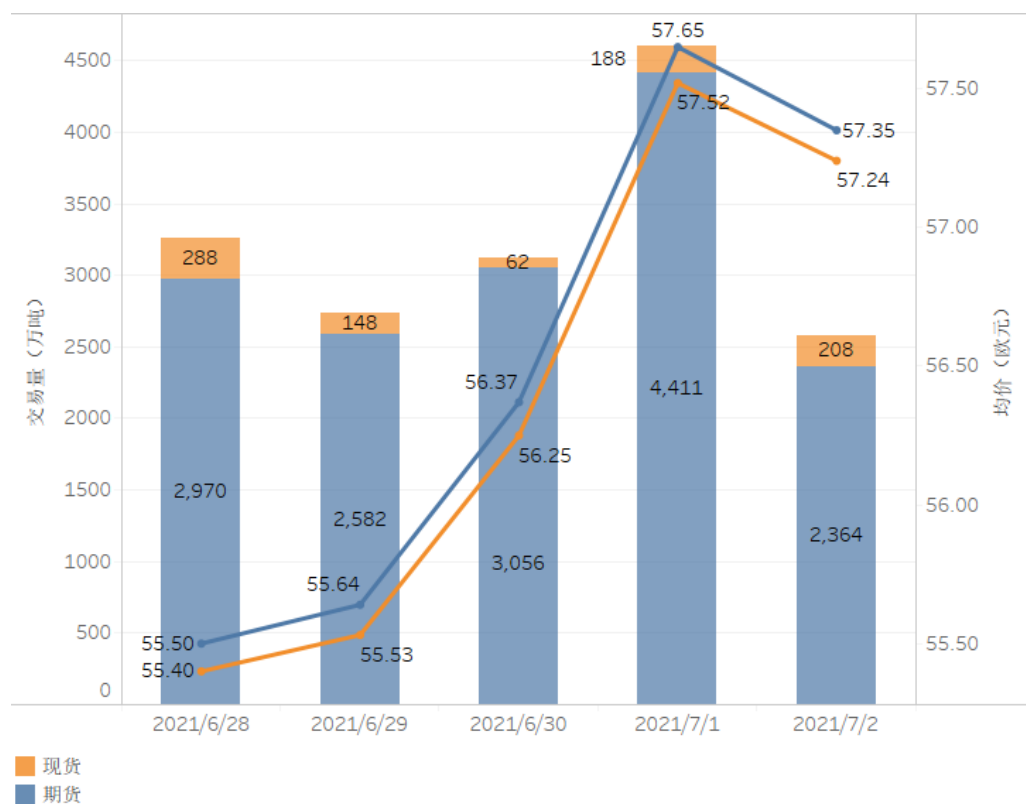
本周 RGGI 市场无拍卖。

2.2.2. 碳配额二级市场

➤ 欧盟

本周欧盟碳市场交易量上涨，现货交易涨幅明显，碳价持续上升。本周现货交易量为 894.20 万吨，同比上涨 32.75%；现货交易均价 56.35 欧元/吨，上升 4.86%。本周期货交易量为 1.54 亿吨，同比继续上涨 1.36%；期货交易均价 56.60 欧元/吨，上升 4.38%，期现货价差缩小。从周内价格变动情况来看，期现货价格本周呈上升趋势但周五微跌，周内涨幅均超过 3.3%。6 月 28 日，欧盟通过了首部气候变化法案，从法律上要求 27 个成员国在 2030 年前将温室气体排放量在 1990 年的水平基础上削减 55%，并在 2050 年前成为净零排放；同时，欧盟委员会将在 7 月中旬公布《Fitfor55》草案，计划从 2026 年起，大幅削减碳交易市场的配额总量，同时从 2023 年起，逐步将航运等行业纳入欧盟排放交易体系（ETS）之中，这是欧盟碳价近期上涨的主要原因。

图 14：本周欧盟 EUA 交易市场日行情



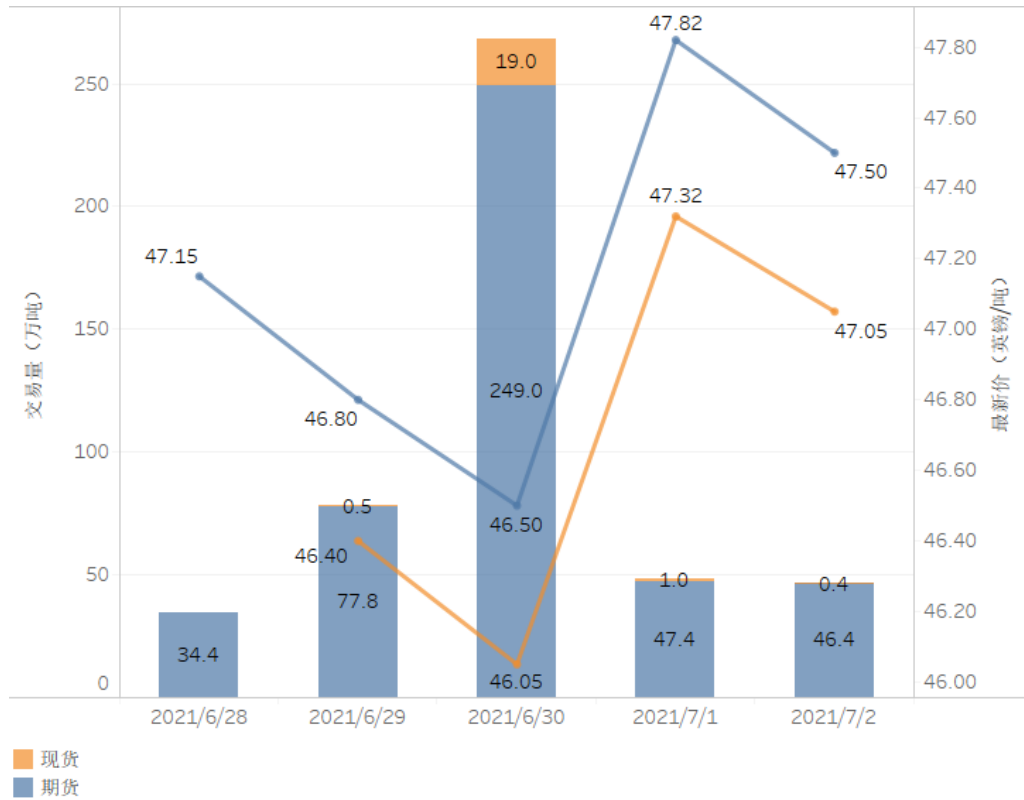
资料来源：彭博，华宝证券研究创新部

注：EUA 现货统计包括 EEX 的现货数据与 ICE 的 daily future 数据；EUA 期货统计包括 EEX 与 ICE 的 Dec-21 期货数据。

➤ 英国

本周英国碳交易活跃度增加，尤其现货交易大幅增加，期现货价格均有所上涨。本周现货交易量为 20.9 万吨，上涨 242.62%；现货交易均价 46.14 英镑/吨，上涨 1.13%；本周期货交易量为 455 万吨，上涨 50.61%；期货交易均价 46.84 英镑/吨，上涨 2.33%，期现价差扩大。与欧盟碳价比较，本周英国期现货价格均低于欧盟。

图 15：本周英国 UKA 交易市场日行情



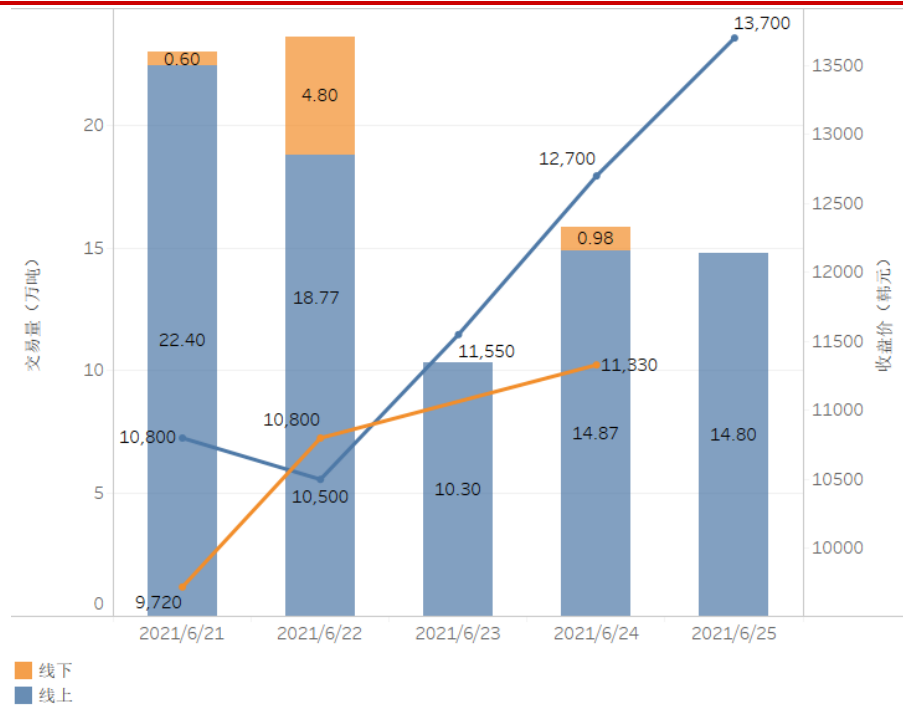
资料来源：彭博，华宝证券研究创新部

注：UKA 期货统计仅包括 ICE 的 UKA Dec-21 Future。

➤ 韩国

本周韩国碳交易市场价格有回暖趋势，但交易量持续下降。相比上周，本周 KAU20 线上现货交易量为 56.29 万吨，下降 30.62%；本周线上成交均价为 15131.11 韩元/吨，上涨 29.3%；周内价格呈上涨趋势，涨幅接近 7%。本周线下成交量 13.04 万吨，同比增长 104.39%，交易均价为 14535.80 韩元/吨，同比增长 34.84%。

图 16: 本周韩国 KAU20 现货交易市场日行情



资料来源: 韩国 KRX 交易所, 华宝证券研究创新部

### 2.2.3. 碳信用二级市场

#### ➤ 韩国

本周韩国 KOC、KCU 等碳信用产品无交易。

#### ➤ 其他

本周 CDM 与黄金标准项目无月度数据更新。

表 1: 2021 年 CDM 项目月度交易情况

月份	交易量 (万吨)	交易额 (万美元)	交易项目数量	均价 (美元/吨)
2021 年 1 月	10.60	27.28	45	2.57
2021 年 2 月	24.30	23.79	46	0.98
2021 年 3 月	12.11	14.53	38	1.20
2021 年 4 月	10.34	15.46	51	1.49
2021 年 5 月	16.11	18.63	44	1.16

资料来源: ecosecurities, 华宝证券研究创新部

表 2: 2021 年 Golden Standard 项目月度交易情况

月份	交易量 (万吨)	交易额 (万美元)	交易项目数量	均价 (美元/吨)
2021 年 1 月	1.06	13.32	45	12.54
2021 年 2 月	0.45	5.91	46	13.01
2021 年 3 月	1.21	15.72	38	13.04
2021 年 4 月	0.59	8.48	51	14.29
2021 年 5 月	0.90	13.58	32	15.01

资料来源: ecosecurities, 华宝证券研究创新部

### 3. 碳市场相关新闻

本周新闻如下：

➤ **央行：研究设立碳减排支持工具，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系**

中国人民银行货币政策委员会 2021 年第二季度（总第 93 次）例会于 6 月 25 日在北京召开。会议指出，当前我国经济运行稳中加固、稳中向好，但国内外环境依然复杂严峻。要加强国内外经济形势的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击，集中精力办好自己的事，搞好跨周期政策设计，支持经济高质量发展。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把握好政策时度效，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，优化存款利率监管，调整存款利率自律上限确定方式，继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，加强预期管理，促进内外平衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。构建金融有效支持实体经济的体制机制，完善金融支持创新体系，引导金融机构增加制造业中长期贷款，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会贡献相适应，**研究设立碳减排支持工具，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。**推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1703343247169430045&wfr=spider&for=pc>

➤ **国家发改委：风电、光伏等能源基础设施可申报基础设施领域不动产投资信托基金试点**

国家发改委近日发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》。本次通知内容聚焦项目的申报细节，在支持的重点领域中，明确了清洁能源等可作为重点支持行业。根据《通知》，试点主要包括能源基础设施、新型基础设施等行业。其中，能源基础设施包括风电、光伏发电、水力发电、天然气发电、生物质发电、核电等清洁能源项目，特高压输电项目，增量配电网、微电网、充电基础设施项目，分布式冷热电项目。新型基础设施包括数据中心类、人工智能项目，5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、宽带网络、有线电视网络项目，智能交通、智慧能源、智慧城市项目。《通知》还提出，探索在具有供水、发电等功能的水利设施等其他基础设施领域开展试点。

来源：[https://www.thepaper.cn/newsDetail\\_forward\\_13454087](https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_13454087)

➤ **央行直接考核 24 家银行绿色金融 下半年绿色债券将迎来扩容**

今年 7 月 1 日起，央行《银行业金融机构绿色金融评价方案》（下称“《评价方案》”）正式实施，包括绿色信贷、绿色债券等绿色金融业务正式纳入考核业务的覆盖范围，其评价结果将纳入央行金融机构评级等政策和审慎管理工具。

央行直接负责国开行、农发行、进出口行、工行、农行、中行、建行、邮储、交行等 24 家银行的绿色金融评价，人行分行、地方中支将负责辖区内银行绿色金融评价。央行明确 7 月 1 日实施绿色金融评价工作，每季度开展一次。

来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1703411200655199870&wfr=spider&for=pc>

➤ **国家能源局章建华：开展能源碳达峰“1+N”政策体系研究**

6月30日，国家能源局党组书记、局长章建华发布题为《奋力谱写统筹电力发展和安全新篇章》的署名文章，指出要开展能源碳达峰“1+N”政策体系研究，统筹推进电力低碳转型发展；突出“创新在我国现代化建设全局中的核心地位”，着力研究电力系统适应高比例新能源接入的关键运行控制技术，探索源、网、荷、储灵活运行和安全共治，突破“双高”电力系统新能源安全消纳技术路径。

来源: [https://www.thepaper.cn/newsDetail\\_forward\\_13407770](https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_13407770)

➤ **包钢股份与岳阳林纸拟建立战略合作关系，签订达成《碳汇合作协议》**

证券时报 e 公司讯，包钢股份(600010)6月28日晚间公告，6月25日，公司与岳阳林纸拟建立战略合作关系，达成《碳汇合作协议》。但由于本次签署的合作协议为初步意向框架协议，协议约定的主要事项不具备强制约束力、违约金金额极低、且涉及定金仅1000万元。全国碳交易市场尚未开放，与林业碳汇相关的碳交易规则并未明确，参与门槛、参与方式以及林业碳汇产品能否持续交易存在重大不确定。林业碳汇价格的波动会对合作产生重大不确定性。

来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1703817715430088958&wfr=spider&for=pc>

## 4. 投资建议

全国性碳排放交易市场建设进程逐步推进，碳交易市场将从区域试点阶段转变为全国交易阶段。碳交易市场体系的建立一方面有利于高排放企业通过节能减排技术降低碳排放，排放配额的市场化交易手段为其提供安排动力及经济性支撑，另一方面可再生能源企业也将受益于自愿核证机制的推广，通过CCER交易实现企业价值重估，同时全国碳交易市场建设初期对于相关系统建设需求较大。重点关注可再生能源、高排放龙头及第三方服务等领域的相投资机遇。

## 5. 风险提示

碳中和政策推进力度不及预期，碳交易市场建设进度不及预期，碳交易市场活跃度不及预期。

感谢程靖渤对本篇报告的支持！

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。