

2024 年 02 月 25 日

环保及公用事业

SDIC

行业周报

证券研究报告

交易所强制部分公司发布 ESG 报告，ESG 信披有望优化

ESG 行情跟踪：

本周上证综指上涨 4.85%，沪深 300 上涨 3.71%；ESG 指数方面，中证 500ESG 基准指数上涨 0.74%，沪深 300ESG 基准指数上涨 3.49%，国证 ESG300 指数上涨 3%，中证 ESG100 指数上涨 3.99%，华证 ESG 领先指数上涨 3.1%。

ESG 政策要闻：

1) **国内要闻：**证监会统一部署下，上交所、深交所、北交所分别发布《可持续发展报告指引》（征求意见稿），要求被纳入上证 180、科创 50、深证 100、创业板指数样本的上市公司必须发布 ESG 报告，鼓励与建议其他公司发布 ESG 报告。三大交易所集体发布新规，我国 ESG 信息披露有望迈向新的台阶。

2) **国际要闻：**新加坡要求从 2026 年起所有离港航班使用可持续航空燃料，根据 CAAS 的数据，预计到 2050 年，可持续航空燃料的使用将贡献该行业实现净零排放所需的近三分之二的减排量。

ESG 产品跟踪：

1) **ESG 公募基金：**截至 2024 年 2 月 24 日，国内全市场存续公募 ESG 基金 517 只，合计规模为 5175.54 亿元。其中，纯 ESG 主题基金 92 只，合计规模为 500.33 亿元；ESG 策略基金 118 只，合计规模为 1179.48 亿元；环境保护主题基金 225 只，合计规模为 2264.75 亿元；社会责任主题基金 61 只，合计规模为 989.53 亿元；公司治理主题基金 21 只，合计规模为 241.44 亿元。

2) **ESG 债券：**截至 2024 年 2 月 24 日，国内全市场存续 ESG 债券 3890 只，合计规模为 59889.79 亿元。其中，绿色债券 2276 只，合计规模为 34553.22 亿元；社会债券 1102 只，合计规模为 23894.02 亿元；可持续发展债券 8 只，合计规模为 101.9 亿元；可持续发展挂钩债券 150 只，合计规模为 1340.65 亿元。

3) **ESG 银行理财：**截至 2024 年 2 月 24 日，国内存续银行 ESG 理财产品 467 只，其中，纯 ESG 主题 285 只，占比 61.0%，环境保护主题 100 只，占比 21.4%，社会责任主题 82 只，占比 17.6%。

■ **风险提示：**ESG 产品发展不及预期、政策推进不及预期、历史数据不代表未来业绩。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

| 首选股票 | 目标价（元） | 评级 |
|------|--------|----|
|------|--------|----|

行业表现



资料来源：Wind 资讯

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|------|-------|-------|
| 相对收益 | -9.5 | -12.5 | -4.8 |
| 绝对收益 | -1.6 | -14.5 | -19.7 |

周喆

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521060003

zhouzhe1@essence.com.cn

朱心怡

分析师

SAC 执业证书编号：S1450523060001

zhuxy@essence.com.cn

朱昕怡

联系人

SAC 执业证书编号：S1450122100043

zhuxy1@essence.com.cn

相关报告

| | |
|--------------------------------|------------|
| 继续推荐“低波红利”及“中股息+确定性成长”环保公用稳健资产 | 2024-02-04 |
| 重视“中股息+确定性成长”标的的投资机遇 | 2024-01-28 |
| “中股息”，被忽视的价值洼地？ | 2024-01-25 |
| 2023 年电力需求增长 6.7%，持续看好红利低波投资机会 | 2024-01-21 |
| 市场震荡延续，持续推荐低波红利精选标的 | 2024-01-14 |

目 录

| | |
|--|---|
| 1. ESG 行情跟踪 | 3 |
| 1. ESG 政策要闻追踪 | 3 |
| 1.1. 国内要闻 | 3 |
| 1.1.1. 证监会统一部署部分上市公司须发布 ESG 报告 | 3 |
| 1.1.2. 工信部发布工业领域双碳标准体系 | 3 |
| 1.1.3. 中央深改委审议通过关于促进经济社会发展全面绿色转型的意见 | 4 |
| 1.1.4. 六部门联合印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》 | 4 |
| 1.1.5. 北京发布《应对气候变化 2024 年行动计划》 | 4 |
| 1.2. 国际要闻 | 4 |
| 1.2.1. 欧盟通过新法律保护消费者免受误导性的绿色声明 | 4 |
| 1.2.2. 欧盟立法者同意建立除碳认证体系 | 4 |
| 1.2.3. 新加坡要求从 2026 年起所有离港航班使用可持续航空燃料 | 4 |
| 1.2.4. 拜登政府或暂缓新能源汽车转型 | 5 |
| 1.2.5. 英国政府宣布退出《能源宪章条约》 | 5 |
| 2. ESG 产品跟踪 | 5 |
| 2.1. ESG 公募基金 | 5 |
| 2.2. ESG 债券 | 7 |
| 2.3. ESG 银行理财 | 8 |
| 3. 风险提示 | 9 |

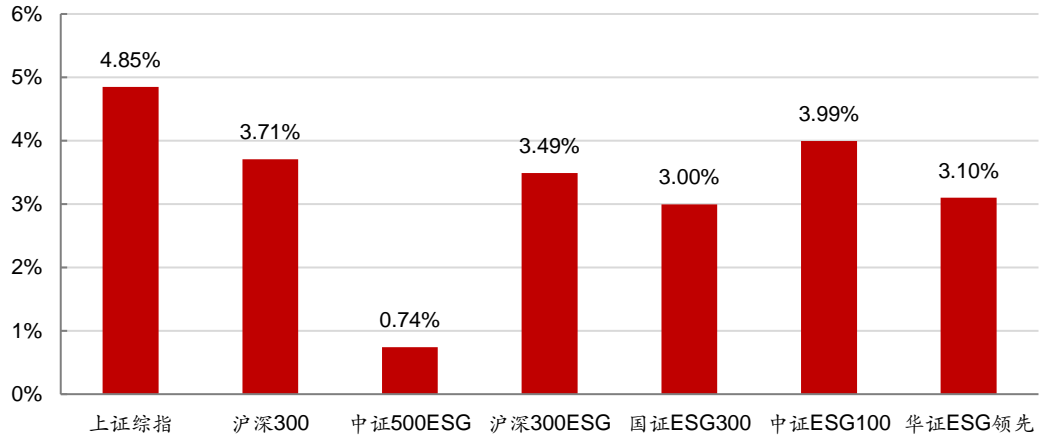
目 录

| | |
|---|---|
| 图 1. 本周市场行情与 ESG 相关指数涨跌情况 | 3 |
| 图 2. 存量 ESG 基金数量与规模（截至 2024 年 2 月 24 日） | 5 |
| 图 3. 近一年月度新发公募 ESG 基金数量（只） | 6 |
| 图 4. 季度公募 ESG 基金资金净流入（亿元） | 6 |
| 图 5. 本周公募 ESG 基金回报（%） | 6 |
| 图 6. 2024 年以来公募 ESG 基金回报与超额收益（%） | 6 |
| 图 7. 存量 ESG 债券数量与规模（截至 2024 年 2 月 24 日） | 7 |
| 图 8. 近一年月度新发 ESG 债券数量（只） | 8 |
| 图 9. 近一年存续银行 ESG 理财产品数量季度统计（只） | 8 |
| 图 10. 近一年月度新发 ESG 债券数量（只） | 9 |
| 表 1: 本月新发 ESG 公募基金情况（2024 年 2 月以来） | 5 |
| 表 2: 本周回报前十的公募 ESG 基金（2024 年 2 月 16 日-2024 年 2 月 23 日） | 7 |
| 表 3: 本周新发 ESG 债券情况（2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 25 日） | 7 |
| 表 4: 本周新发 ESG 银行理财产品情况（2024 年 2 月 16 日-2024 年 2 月 23 日） | 8 |

1. ESG 行情跟踪

本周上证综指上涨 4.85%，沪深 300 上涨 3.71%；ESG 指数方面，中证 500ESG 基准指数上涨 0.74%，沪深 300ESG 基准指数上涨 3.49%，国证 ESG300 指数上涨 3%，中证 ESG100 指数上涨 3.99%，华证 ESG 领先指数上涨 3.1%。

图1. 本周市场行情与 ESG 相关指数涨跌情况



资料来源：Wind，国投证券研究中心

1. ESG 政策要闻追踪

1.1. 国内要闻

1.1.1. 证监会统一部署部分上市公司须发布 ESG 报告

上交所发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 14 号——可持续发展报告（试行）（征求意见稿）》，明确报告期内持续被纳入上证 180、科创 50 指数样本公司，以及境内外同时上市的公司应当披露《可持续发展报告》，鼓励其他上市公司自愿披露。披露议题方面，按照强制披露、不披露即解释、引导披露和鼓励披露的层级对不同议题设置披露要求。

深交所发布《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 17 号——可持续发展报告（试行）（征求意见稿）》，明确报告期内持续被纳入深证 100、创业板指数样本公司，以及境内外同时上市的公司应披露《可持续发展报告》，鼓励其他上市公司自愿披露。《可持续发展报告》应当经董事会审议通过后与年度报告同时披露，报告主体和期间应当与年度报告保持一致。

北交所发布《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 11 号——可持续发展报告（试行）》，考虑到创新型中小企业的发展阶段特点，此次规则不对《可持续发展报告》作强制性披露规定，鼓励公司“量力而为”。此外，还设置了缓释措施，平衡信息质量和成本控制。

链接：上交所：

http://www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/c_20240208_5735532.shtml

深交所：http://www.szse.cn/lawrules/publicadvice/t20240208_606058.html

北交所 https://www.bse.cn/public_opinion/200020877.html

1.1.2. 工信部发布工业领域双碳标准体系

工信部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》。通知提出，到 2025 年，初步建立工业领域碳达峰碳中和标准体系，制定 200 项以上碳达峰急需标准，重点制定基础通用、温室气体核算、低碳技术与装备等领域标准，为工业领域开展碳评估、降低碳排放等提供技术支撑。

链接：

https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2024/art_0d2f46b823ed4fcd93d2422ac6a4852e.html

1.1.3. 中央深改委审议通过关于促进经济社会发展全面绿色转型的意见

强调要坚持全面转型、协同转型、创新转型、安全转型，以“双碳”工作为引领，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，把绿色发展理念贯穿于经济社会发展全过程各方面。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/qAdQb5Gj5U15lvGfQ2_SjA

1.1.4. 六部门联合印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》

生态环境部和科技部、工信部、住建部办、交通部、农业农村部联合印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》，《方案》指出，到 2025 年，通过发布第五批《国家重点推广的低碳技术目录》，推广一批先进适用、降碳效能显著的低碳技术，总结有利于低碳技术供需对接的先进经验做法，提炼可复制、可推广的技术转化示范案例，探索科学有效的低碳技术转化模式和推广路径。到 2030 年，通过后续批次《国家重点推广的低碳技术目录》带动引领，逐步形成系统化、全景式的低碳技术图谱，降碳、减污、扩绿、增长协同技术路径更加清晰，相关支持政策和管理机制更加健全，低碳技术优势和产业优势逐步增强，为实现碳达峰碳中和目标和建设美丽中国提供有力支撑。

链接：<https://huanbao.in-en.com/html/huanbao-2386383.shtml>

1.1.5. 北京发布《应对气候变化 2024 年行动计划》

北京市人民政府办公厅印发《应对气候变化 2024 年行动计划》，内容指出，2024 年温室气体排放控制目标为切实控制温室气体排放，碳排放总量得到有效控制。全市及各區碳排放强度同比持续下降，较 2020 年累计下降 15% 左右。

链接：<https://huanbao.in-en.com/html/huanbao-2386402.shtml>

1.2. 国际要闻

1.2.1. 欧盟通过新法律保护消费者免受误导性的绿色声明

欧洲理事会宣布通过一项指令，旨在保护消费者免受误导性的绿色声明和其他洗绿行为的影响，包括禁止未经核实的通用环境声明，如“环保”或“可生物降解”以及基于排放抵消计划的声明。新指令的关键包括旨在通过禁止使用没有证据支持的通用环境声明来使产品标签更清晰的规则，以及对可持续性标签的监管，只允许使用基于官方认证计划或公共当局制定的标签。

链接：<https://www.esgtoday.com/eu-adopts-new-rules-to-protect-consumers-against-misleading-green-claims/>

1.2.2. 欧盟立法者同意建立除碳认证体系

欧洲议会和理事会的立法者宣布已就一项新法规达成临时协议，该法规为除碳量的量化、监测和核查建立了一个认证框架。该协议旨在增加碳去除的使用，解决洗绿问题和建立信任，并鼓励开发碳去除技术，以及为部署碳去除解决方案和从事创新碳农业实践的行业和土地管理者创造收入机会。

链接：<https://www.esgtoday.com/eu-lawmakers-agree-to-establish-carbon-removal-certification-system/>

1.2.3. 新加坡要求从 2026 年起所有离港航班使用可持续航空燃料

新加坡交通部长宣布推出《新加坡可持续航空枢纽蓝图》，概述了一系列旨在使新加坡航空业脱碳的关键行动，包括要求所有离港航班使用可持续航空燃料（SAF）的新规定，从 2026 年开始为 1%，在未来几年持续增加。该蓝图由新加坡交通部的新加坡民航局（CAAS）制定，包括针对航空公司、机场和空中交通管理（ATM）的行动，以实现目标，包括到 2030 运营的国内航空排放减少 20%，到 2050 年实现国内和国际航空净零排放。

链接：<https://www.esgtoday.com/singapore-to-require-sustainable-aviation-fuel-use-on-all-departing-flights-from-2026/>

1.2.4. 拜登政府或暂缓新能源汽车转型

面对汽车制造商和工会组织施压，美国环境保护局或延缓推出旨在加速汽车行业电动化转型的新规。美国环保局今年1月将新规最终版草案呈交白宫进行跨部门评审，据悉，新规最早要到3月才会审定，环保局正考虑把新规正式实施时间推迟至2030年后。

链接：<https://finance.eastmoney.com/a/202402202988773084.html>

1.2.5. 英国政府宣布退出《能源宪章条约》

英国政府宣布退出《能源宪章条约》，在此之前，法国、意大利、德国、西班牙和荷兰等9个欧洲国家均已单方面退出。英国能源安全部长称条约“已经过时”，迫切需要改革，然而改革谈判在欧盟内部陷入僵局。在这种情况下，英国留在条约内将损害其清洁能源转型努力，甚至可能因能源转型政策而遭受法律诉讼和赔款风险。

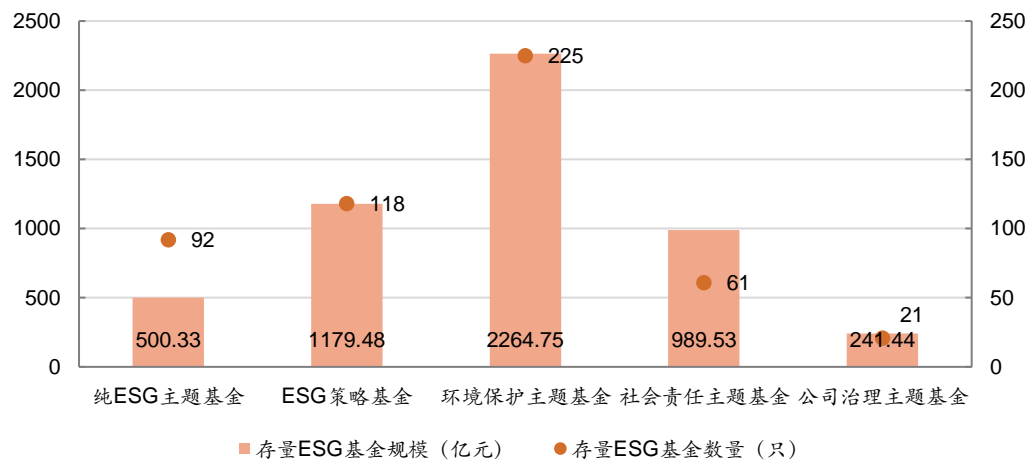
链接：<https://www.jiemian.com/article/10833266.html>

2. ESG 产品跟踪

2.1. ESG 公募基金

截至2024年2月24日，国内全市场存续公募ESG基金517只，合计规模为5175.54亿元。其中，纯ESG主题基金92只，合计规模为500.33亿元；ESG策略基金118只，合计规模为1179.48亿元；环境保护主题基金225只，合计规模为2264.75亿元；社会责任主题基金61只，合计规模为989.53亿元；公司治理主题基金21只，合计规模为241.44亿元。

图2. 存量 ESG 基金数量与规模（截至 2024 年 2 月 24 日）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

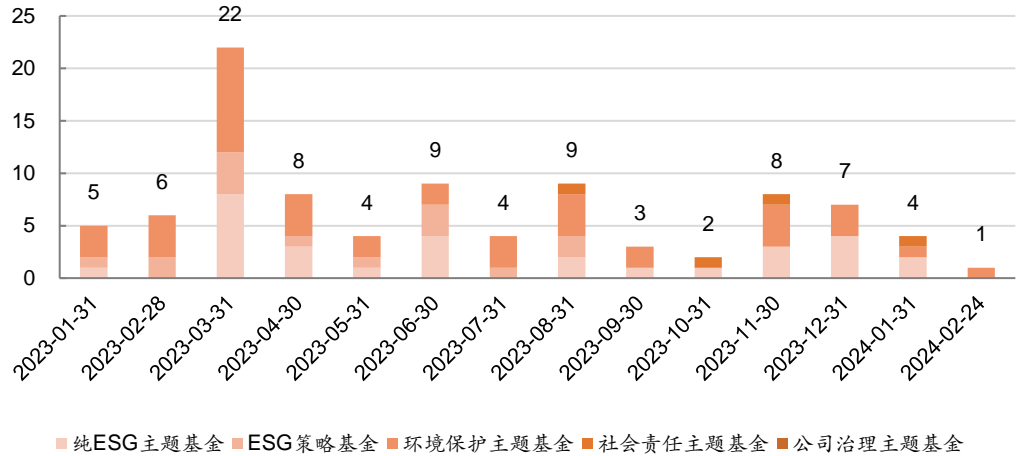
新发 ESG 基金方面，本周无新发公募 ESG 基金。截至目前，2024 年 2 月累计新发公募 ESG 基金 1 只，为东方红智享三年持有 A，为主动型基金，合计发行规模 2.04 亿元。

表1：本月新发 ESG 公募基金情况（2024 年 2 月以来）

| 基金代码 | 基金简称 | 基金主题 | 类型 | 基金成立日期 | 发行规模 (亿元) | 基金经理 | 管理人 |
|-----------|-------------|------|-------|----------|-----------|------|----------------|
| 019773.0F | 东方红智享三年持有 A | 环境保护 | 偏股混合型 | 2024/2/7 | 2.04 | 周云 | 上海东方证券资产管理有限公司 |

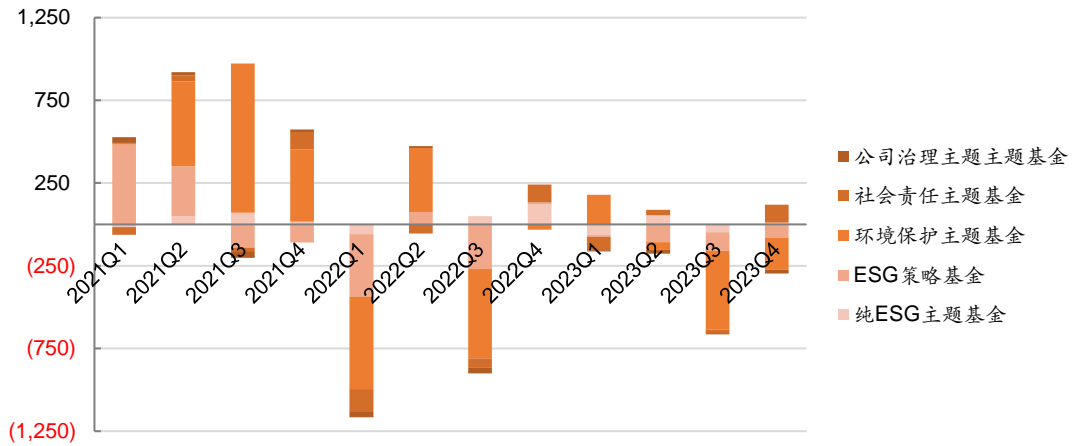
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图3. 近一年月度新发公募 ESG 基金数量（只）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

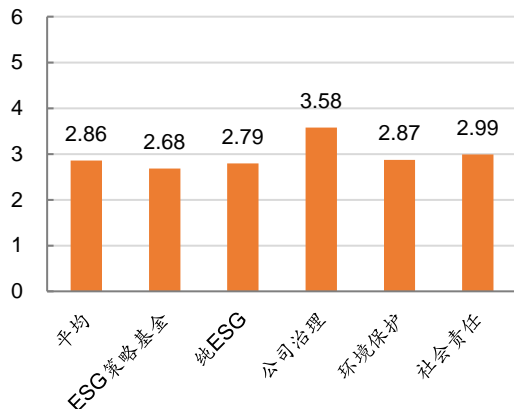
图4. 季度公募 ESG 基金资金净流入（亿元）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

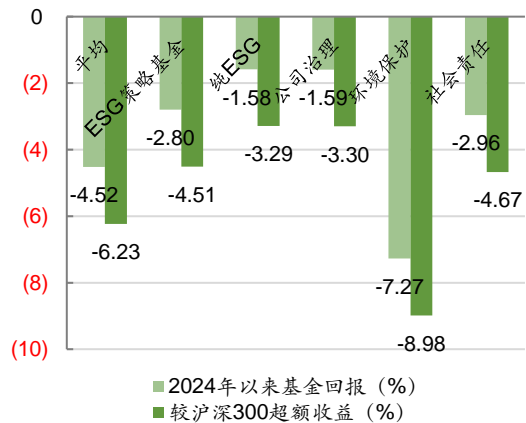
业绩表现方面，本周公募 ESG 基金的平均回报为 2.86%，其中，公司治理基金表现最佳，平均回报为 3.58%。2024 年以来的平均回报为-4.52%，其中纯 ESG 主题基金表现最佳，平均回报为-1.58%，各 ESG 主题基金均跑输沪深 300 指数。

图5. 本周公募 ESG 基金回报（%）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图6. 2024 年以来公募 ESG 基金回报与超额收益（%）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表2：本周回报前十的公募 ESG 基金（2024 年 2 月 16 日-2024 年 2 月 23 日）

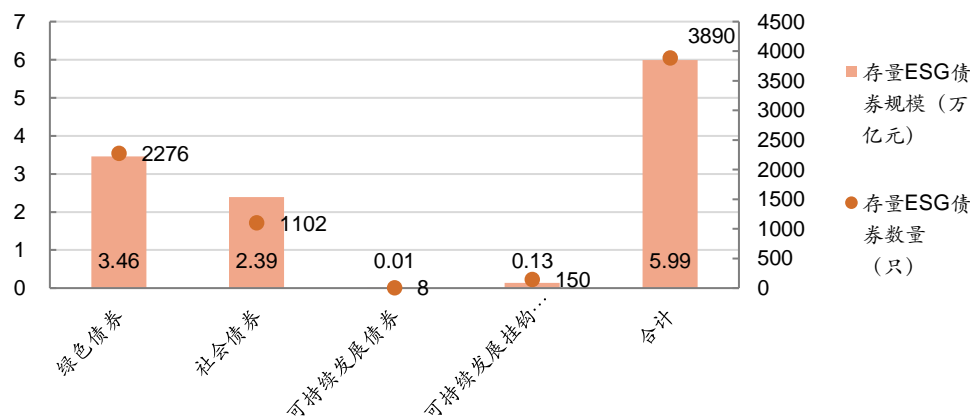
| 排名 | 基金代码 | 基金简称 | 类型 | 基金发行日期 | 基金规模 (亿元) | 本周回报 (%) | 2024 年以来回报 (%) | 2024 年以来超额收益 (%) |
|----|-----------|------------|----------|------------|-----------|----------|----------------|------------------|
| 1 | 016530.OF | 鹏华碳中和主题 A | 环境保护 | 2023-02-11 | 0.31 | 22.30 | -17.55 | -19.26 |
| 2 | 530019.OF | 建信社会责任 | 社会责任 | 2012-07-16 | 0.59 | 15.04 | -10.52 | -12.23 |
| 3 | 015412.OF | 西部利得数字产业 A | ESG 策略基金 | 2022-06-13 | 0.41 | 14.85 | 1.00 | -0.71 |
| 4 | 016067.OF | 鹏华新能源汽车 A | 环境保护 | 2022-07-11 | 15.72 | 14.65 | -16.70 | -18.41 |
| 5 | 001170.OF | 宏利复兴伟业 A | 社会责任 | 2015-04-07 | 3.52 | 11.39 | -6.42 | -8.12 |
| 6 | 009092.OF | 富国新材料新能源 A | 环境保护 | 2020-04-28 | 13.14 | 10.00 | -18.11 | -19.82 |
| 7 | 010415.OF | 华泰柏瑞质量精选 A | ESG 策略基金 | 2021-03-15 | 0.93 | 9.23 | 4.32 | 2.61 |
| 8 | 012079.OF | 信澳新能源精选 A | 环境保护 | 2021-05-10 | 41.59 | 9.20 | -14.57 | -16.28 |
| 9 | 015796.OF | 万家新能源主题 A | 环境保护 | 2022-05-23 | 0.21 | 8.62 | -10.51 | -12.22 |
| 10 | 013886.OF | 华商新能源汽车 A | 环境保护 | 2021-11-01 | 5.43 | 8.28 | -17.20 | -18.91 |

资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2. ESG 债券

截至 2024 年 2 月 24 日，国内全市场存续 ESG 债券 3890 只，合计规模为 59889.79 亿元。其中，绿色债券 2276 只，合计规模为 34553.22 亿元；社会债券 1102 只，合计规模为 23894.02 亿元；可持续发展债券 8 只，合计规模为 101.9 亿元；可持续发展挂钩债券 150 只，合计规模为 1340.65 亿元。

图7. 存量 ESG 债券数量与规模（截至 2024 年 2 月 24 日）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

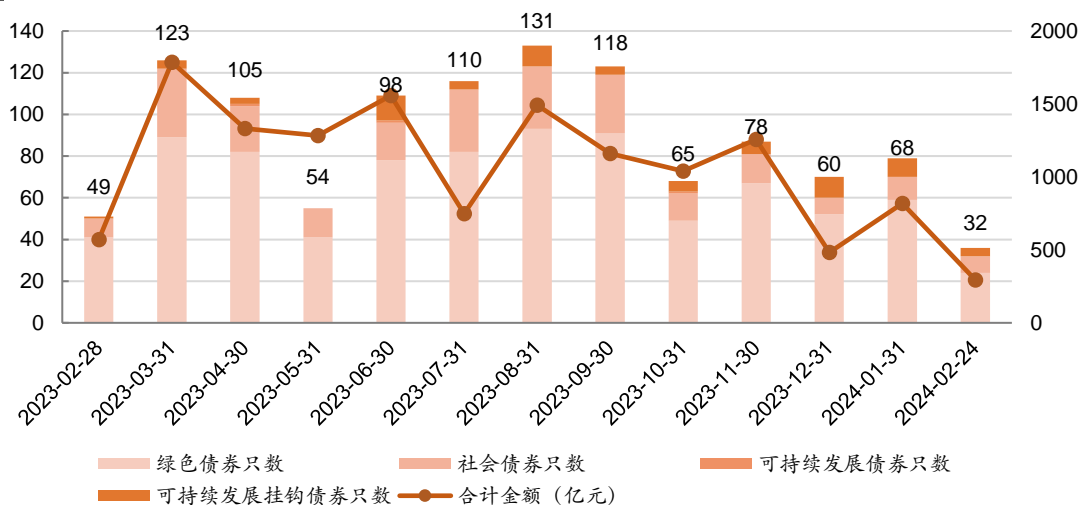
本周新发 3 只 ESG 债券，合计规模为 20 亿元，均为绿色债券。2024 年以来 ESG 基金发行市场略有下滑，截至 2024 年 2 月 24 日，本月累计新发 ESG 债券 34 只，合计发行规模 302.80 亿元。

表3：本周新发 ESG 债券情况（2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 25 日）

| 证券代码 | 证券简称 | 主题 | 债券类别 | 发行人名称 | 发行日期 | 到期日期 | 发行金额 (亿元) |
|--------------|---------------------|------|-------|---------------------|-----------|-----------|-----------|
| g24022002.00 | 恒隆地产 3.9% N20270220 | 绿色债券 | | HLP FINANCE LIMITED | 2024/2/20 | 2027/2/20 | 3 |
| 132480011.IB | 24 河钢集 GN003 (科创票据) | 绿色债券 | 中期票据 | 河钢集团有限公司 | 2024/2/21 | 2027/2/23 | 15 |
| 132480012.IB | 24 成都公交 GN001 | 绿色债券 | 短期融资券 | 成都市公共交通集团有限公司 | 2024/2/21 | 2024/8/21 | 2 |

资料来源：Wind，国投证券研究中心

图8. 近一年月度新发 ESG 债券数量 (只)



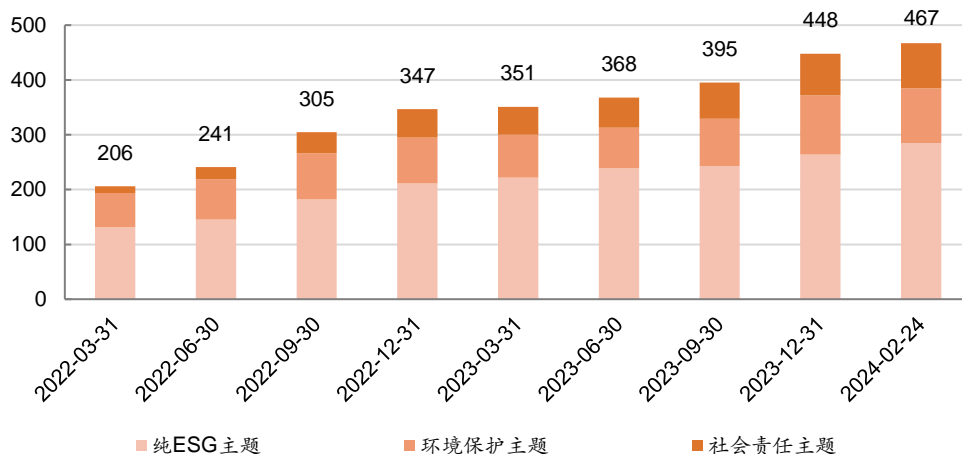
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.3. ESG 银行理财

截至 2024 年 2 月 24 日, 国内存续银行 ESG 理财产品 467 只, 其中, 纯 ESG 主题 285 只, 占比 61.0%, 环境保护主题 100 只, 占比 21.4%, 社会责任主题 82 只, 占比 17.6%。

本周新发 10 只 ESG 银行理财产品, 其中纯 ESG 主题的理财产品 6 只、环境保护主题 1 只、社会责任主题 3 只。截至目前, 2024 年 2 月累计新发 ESG 债券 17 只, 其中纯 ESG 主题 10 只, 环境保护主题 1 只, 社会责任主题 6 只。

图9. 近一年存续银行 ESG 理财产品数量季度统计 (只)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

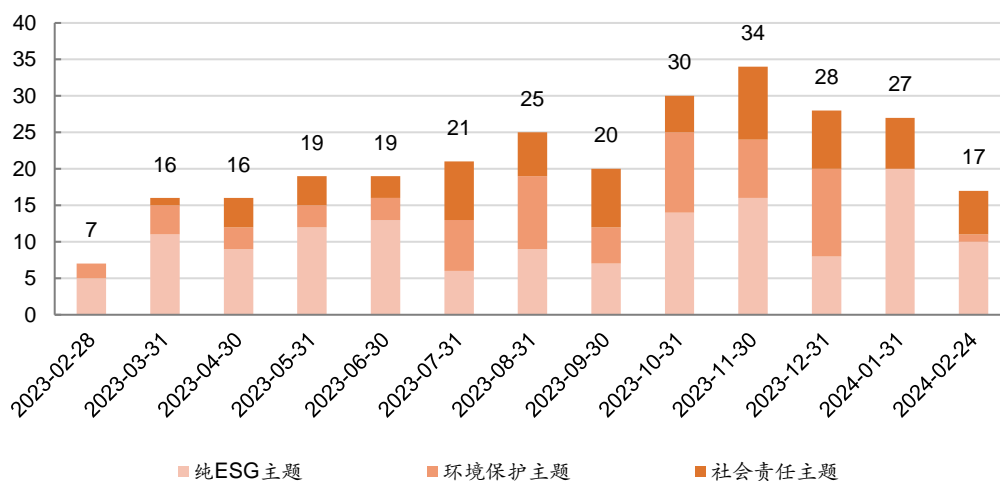
表4: 本周新发 ESG 银行理财产品情况 (2024 年 2 月 16 日-2024 年 2 月 23 日)

| 证券代码 | 证券简称 | 主题 | 投资品种 | 委托期(天) | 收益起始日 | 收益终止日 |
|---------------|-------------------------------|-------|------------------------|--------|-----------|------------|
| LC24CSNX9Q.LC | 中银理财 ESG 优享固收增强 2024 年 05 期 | 纯 ESG | 股票, 基金, 债券, 利率, 其他 | 675 | 2024/2/19 | 2025/12/25 |
| LC24SZJA81.LC | 农银理财农银安心灵珑 ESG 主题第 14 期(低波悦享) | 纯 ESG | 基金, 债券, 利率, 其他 | 380 | 2024/2/19 | 2025/3/5 |
| LC240KB2V7.LC | 农银理财农银进取灵动 30 天(乡村振兴惠农) | 社会责任 | 股票, 基金, 债券, 商品, 利率, 其他 | 3670 | 2024/2/19 | 2034/3/8 |
| LC24L209R3.LC | 苏银理财恒源增强 109 期 2 年 ESG | 纯 ESG | 股票, 债券, 利率, 其他 | 758 | 2024/2/20 | 2026/3/19 |
| LC24QNYXP1.LC | 渝农商理财益进乡村振兴 2024 年第 32101 期 | 社会责任 | 基金, 债券, 利率, 其他 | 92 | 2024/2/20 | 2024/5/22 |

| | | | | | | |
|---------------|--|-------|--------------------------|-----|-----------|-----------|
| LC24RTM2K1.LC | 渝农商理财益进乡村振兴 2024 年第 42107 期 | 社会责任 | 基金, 债券, 利率, 其他 | 288 | 2024/2/20 | 2024/12/4 |
| LC240D4637.LC | 青银理财璀璨人生成就碳中和主题 (共享)2024 年 043 期(特邀专属) | 环境保护 | 基金, 债券, 信贷资产, 商品, 利率, 其他 | 398 | 2024/2/21 | 2025/3/25 |
| LC240YDV5J.LC | 兴银理财稳利恒盈 ESG 两年封闭第 5 期 A | 纯 ESG | -- | 761 | 2024/2/22 | 2026/3/24 |
| LC240D5162.LC | 兴银理财稳利恒盈 ESG 两年封闭第 5 期 B | 纯 ESG | -- | 761 | 2024/2/22 | 2026/3/24 |
| LC240D5163.LC | 兴银理财稳利恒盈 ESG 两年封闭第 5 期 | 纯 ESG | -- | 761 | 2024/2/22 | 2026/3/24 |

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图10. 近一年月度新发 ESG 债券数量 (只)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3. 风险提示

- 1) ESG 产品发展不及预期;
- 2) 政策推进不及预期;
- 3) 历史数据不代表未来业绩。

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034