

2024年03月31日
 环保及公用事业

SDIC


行业周报

证券研究报告

推动央企 ESG 建设，实现积极引领效应

目 ESG 行情跟踪：

本周上证综指下跌 0.23%，沪深 300 下跌 0.21%；ESG 指数方面，中证 500ESG 基准指数下跌 1.8%，沪深 300ESG 基准指数下跌 0.09%，国证 ESG300 指数上涨 0.1%，中证 ESG100 指数下跌 0.03%，华证 ESG 领先指数下跌 0.03%。

目 ESG 政策要闻：

1) **国内要闻：**根据财联社报道，国务院国资委即将发布《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》，以推进中央企业 ESG 建设，同时，3月27日国务院国有资产监督管理委员会研究中心主任衣学东在博鳌亚洲论坛 2024 年年会的“企业 ESG 信息披露新动向”分论坛上表示，截至目前，已有超过 80% 的央企控股上市公司进行了 ESG 专项披露或相关披露。截至年报披露完成，央企控股上市公司将实现 ESG 信息披露全覆盖。

2) **国际要闻：**美国能源部宣布投资 60 亿美元用于工业脱碳项目，旨在推进技术进步，帮助大幅减少化学、钢铁、食品、炼油和水泥等难以脱碳行业的排放。预计项目每年将减少相当于 1400 万吨二氧化碳排放量，平均减排 77%。联邦投资将与这些项目相匹配，利用超过 200 亿美元跨途径示范商业规模的脱碳解决方案，其中包括能源效率、电气化以及替代燃料和原料。

目 ESG 产品跟踪：

1) **ESG 公募基金：**截至 2024 年 3 月 30 日，国内全市场存续公募 ESG 基金 521 只，合计规模为 5200.2 亿元。其中，纯 ESG 主题基金 96 只，合计规模为 526.55 亿元；ESG 策略基金 117 只，合计规模为 1179.01 亿元；环境保护主题基金 226 只，合计规模为 2263.67 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 3 月 30 日，国内全市场存续 ESG 债券 3912 只，合计规模为 6 万亿元。其中，绿色债券 2789 只，合计规模为 3.45 万亿元；社会债券 1108 只，合计规模为 2.39 万亿元；可持续发展债券 9 只，合计规模为 0.01 万亿元；可持续发展挂钩债券 159 只，合计规模为 0.14 万亿元。

3) **ESG 银行理财：**截至 2024 年 3 月 30 日，国内存续银行 ESG 理财产品 462 只，其中，纯 ESG 主题 293 只，占比 63.4%，环境保护主题 80 只，占比 17.3%，社会责任主题 89 只，占比 19.3%。

目 **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	4.5	-12.0	-2.5
绝对收益	6.1	-5.8	-13.9

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

深圳上市调燃气终端售价，供热计量改革顶层政策落地	2024-03-17
美国证监会要求加强气候相关信披	2024-03-11
低波红利逻辑不改，重视煤电一体化及燃气两条主线	2024-03-10
行业 ESG 全景图之火电行业	2024-03-04
持续看好“低波红利”及煤电一体化资产	2024-03-03



目 录

1. ESG 行情跟踪.....	3
2. ESG 政策要闻追踪.....	3
2.1. 国内要闻.....	3
2.1.1. 市场监管总局、国家发展改革委、科技部等印发关于《贯彻实施〈国家标准 化发展纲要〉行动计划（2024—2025 年）》.....	3
2.1.2. 推动央企 ESG 建设，实现积极引领效应.....	3
2.1.3. 上海市人民政府办公厅印发《上海市加快建立产品碳足迹管理体系 打造绿 色低碳供应链的行动方案》.....	3
2.1.4. 生态环境部：京津冀环境综合治理重大专项正在走审批程序.....	4
2.1.5. 国际氢能委员会执行董事：中国 2050 年有望实现氢能近九成自给.....	4
2.2. 国际要闻.....	4
2.2.1. 美国投资 60 亿美元用于工业脱碳项目.....	4
2.2.2. 欧盟理事会未能批准地标自然恢复法.....	4
2.2.3. 2023 年英国温室气体排放量下降 5.4%.....	4
2.2.4. 美国政府敲定限制公共土地石油和天然气钻探甲烷泄漏的规定.....	5
2.2.5. 英国能源部长表示英国可以在 2030 年之前实现海上风电部署目标.....	5
3. ESG 产品跟踪.....	5
3.1. ESG 公募基金.....	5
3.2. ESG 债券.....	7
3.3. ESG 银行理财.....	9
4. 风险提示.....	10

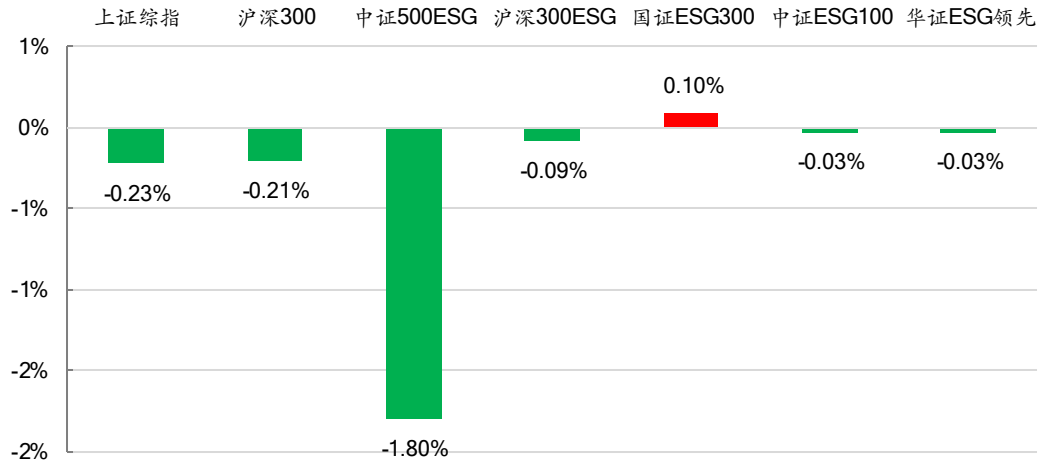
目 录

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 3 月 30 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 3 月 30 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）.....	9
图 10. 近一年月度新发 ESG 理财产品数量（只）.....	9
表 1: 本周回报前十的公募 ESG 基金（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 日）.....	7
表 2: 本周新发 ESG 债券情况（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 日）.....	7
表 3: 本周新发 ESG 银行理财产品情况（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 日）.....	9

1. ESG 行情跟踪

本周上证综指下跌 0.23%，沪深 300 下跌 0.21%；ESG 指数方面，中证 500ESG 基准指数下跌 1.8%，沪深 300ESG 基准指数下跌 0.09%，国证 ESG300 指数上涨 0.1%，中证 ESG100 指数下跌 0.03%，华证 ESG 领先指数下跌 0.03%。

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

2. ESG 政策要闻追踪

2.1. 国内要闻

2.1.1. 市场监管总局、国家发展改革委、科技部等印发关于《贯彻实施〈国家标准化发展纲要〉行动计划（2024—2025 年）》

市场监管总局（国家标准委）、国家发展改革委、科技部等印发关于《贯彻实施〈国家标准化发展纲要〉行动计划（2024—2025 年）》的通知，通知中提到加强生态环境保护与恢复标准研制。加快推进美丽中国建设重点领域标准规范制定修订，研制 20 项家用电器、车辆、船舶、通用机械等产品噪声相关标准，推动山水林田湖草沙冰多生态系统质量监测评价标准化建设，研制一体化保护、修复、成效评估等相关指南，加快红树林、滨海湿地等生态修复相关标准制修订。持续健全碳达峰碳中和标准体系。加快健全重点行业企业碳排放核算和报告标准，加快研制产品碳足迹核算基础通用国家标准，制修订碳排放核算程序、人员和机构标准，推动钢铁、铝、塑料、动力电池等重点产品碳排放强度、碳足迹等基础性标准研制。

链接：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240328/1368590.shtml>

2.1.2. 推动央企 ESG 建设，实现积极引领效应

根据财联社报道，国务院国资委即将发布《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》，以推进中央企业 ESG 建设，同时，3 月 27 日国务院国有资产监督管理委员会研究中心主任衣学东在博鳌亚洲论坛 2024 年年会的“企业 ESG 信息披露新动向”分论坛上表示，截至目前，已有超过 80% 的央企控股上市公司进行了 ESG 专项披露或相关披露。截至 4 月 30 日年报披露完成，央企控股上市公司将实现 ESG 信息披露全覆盖。

链接：<https://finance.eastmoney.com/a/202403293029605911.html>

2.1.3. 上海市人民政府办公厅印发《上海市加快建立产品碳足迹管理体系 打造绿色低碳供应链的行动方案》

上海市人民政府办公厅印发《上海市加快建立产品碳足迹管理体系 打造绿色低碳供应链的行动方案》（沪府办〔2024〕8 号），以提升产品碳足迹标准计量、数据采集、评价认证

和专业服务，拓展产品碳足迹应用场景，加快打造绿色低碳供应链，为实现碳达峰碳中和目标提供支撑。

链接：<https://news.bjx.com.cn/html/20240326/1368047.shtml>

2.1.4. 生态环境部：京津冀环境综合治理重大专项正在走审批程序

《关于全面推进美丽中国建设的意见》提到推进“科技创新2030—京津冀环境综合治理”重大项目。生态环境部科技与财务司司长王志斌今日在新闻发布会上介绍，该专项瞄准2030 科技创新战略目标，坚持问题导向、创新驱动、绿色引领、产业带动，以京津冀可持续发展重大需求为牵引，以科技创新突破多介质复合污染治理难题为主攻方向，重点开展空地一体化环境感知与智能研判，工业聚集区、农业农村地区、都市区等环境质量改善和减污降碳协同控制研究，在京津冀开展综合示范，突破一批关键技术、形成系统化解决方案、规模化样板工程，全面支撑京津冀建设生态环境优美示范区和雄安绿色发展标杆区。目前，重大专项正在走审批程序。一经批准，我们将加强组织管理，制定相关政策措施，强化协同联动，抓紧推进并确保重大专项顺利实施。

链接：<https://www.cls.cn/detail/1630955>

2.1.5. 国际氢能委员会执行董事：中国2050年有望实现氢能近九成自给

国际氢能贸易将在2030年初步成型，并在2050年形成固定的全球贸易网络。国际氢能委员会执行董事在中国国际清洁能源博览会做出预测，2050年，中国每年将有约8000万吨氢气需求，其中7000万吨可由国内供应，其余来自进口。

链接：<https://www.caixin.com/2024-03-26/102180070.html>

2.2. 国际要闻

2.2.1. 美国投资60亿美元用于工业脱碳项目

美国能源部宣布，授予33个项目60亿美元的资金，旨在推进技术进步，帮助大幅减少化学、钢铁、食品、炼油和水泥等难以脱碳行业的排放。据美国能源部称，该公告标志着美国有史以来最大的工业脱碳投资，预计这些项目每年将减少相当于1400万吨二氧化碳排放量，其中包括一些排放量最高且难以减排的项目、部门。该计划资助的项目预计将平均减排77%，联邦投资将与这些项目相匹配，利用超过200亿美元跨途径示范商业规模的脱碳解决方案，其中包括能源效率、电气化以及替代燃料和原料。

链接：<https://www.esgtoday.com/biden-administration-invests-6-billion-in-industrial-decarbonization-projects/>

2.2.2. 欧盟理事会未能批准地标自然恢复法

《自然恢复法》由于未能获得足够赞成票，被从欧洲理事会批准投票的议程中删除。这项名为《自然恢复法》的立法规定，欧盟国家必须采取措施，到2030年恢复至少20%的欧盟陆地和海域，并到2050年恢复所有需要恢复的生态系统。奥地利、比利时、芬兰、意大利、荷兰、波兰和瑞典在内的几个成员国表示反对或弃权，匈牙利随后宣布将反对该法律，《自然恢复法》未能获得足够赞成票。鉴于六月即将举行的欧盟选举，几乎没有能力重新谈判该法律。

链接：<https://www.esgtoday.com/eu-council-fails-to-approve-landmark-nature-restoration-law/>

2.2.3. 2023年英国温室气体排放量下降5.4%

英国政府数据显示，2023年英国温室气体排放量下降5.4%，用于发电和供暖的天然气减少。该国到2050年实现净零排放的目标将需要改变人们的饮食和旅行方式以及电力生产方式。能源安全和净零排放部表示，2023年的下降主要是由于电力供应、建筑和产品使用领域的天然气需求减少。

链接：<https://www.esgtoday.com/eu-council-fails-to-approve-landmark-nature-restoration-law/>

2.2.4. 美国政府敲定限制公共土地石油和天然气钻探甲烷泄漏的规定

美国政府表示，已敲定限制公共土地石油和天然气钻探甲烷泄漏的规定。规定要求石油和天然气钻探人员制定计划来检测泄漏、进行维修并最大限度地减少浪费。如果这些损失是可以避免的，他们还必须为因燃烧或排放而损失的天然气支付特许权使用费。内政部表示，该规定将节省数十亿立方英尺的天然气。

链接：<https://www.reuters.com/world/us/new-us-rules-seek-curb-leaks-oil-gas-drilling-public-lands-2024-03-27/>

2.2.5. 英国能源部长表示英国可以在 2030 年之前实现海上风电部署目标

英国能源安全和净零部长表示，即使去年的拍卖未能获得任何新产能，英国仍可以在 2030 年之前实现海上风电部署目标。作为实现气候目标的一部分，英国的目标是到 2030 年将海上风电容量从目前的约 15GW 增加到 50GW。本月早些时候，英国表示，其下一次旨在刺激可再生能源项目的拍卖价值将超过 10 亿英镑。

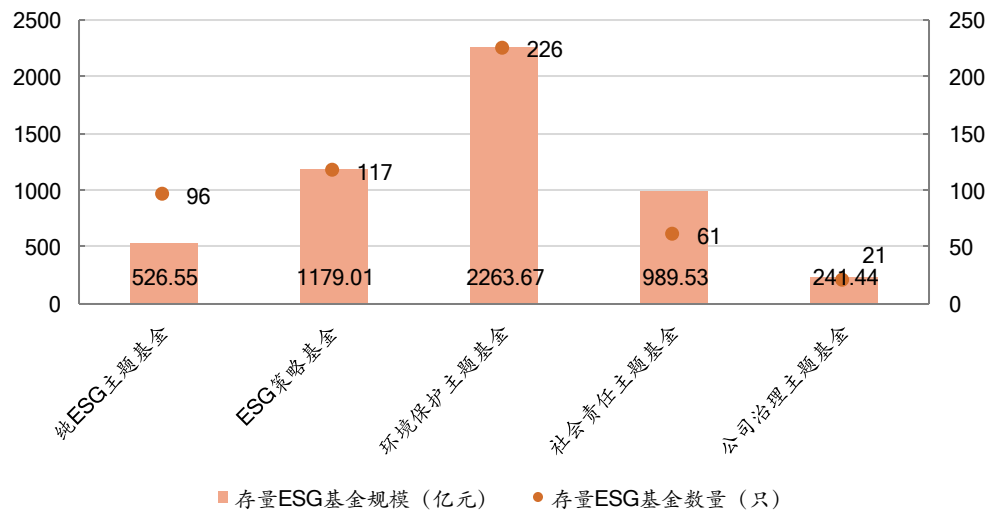
链接：<https://www.reuters.com/business/energy/britain-can-still-meet-its-2030-offshore-wind-target-minister-says-2024-03-26/>

3. ESG 产品跟踪

3.1. ESG 公募基金

截至 2024 年 3 月 30 日，国内全市场存续公募 ESG 基金 521 只，合计规模为 5200.2 亿元。其中，纯 ESG 主题基金 96 只，合计规模为 526.55 亿元；ESG 策略基金 117 只，合计规模为 1179.01 亿元；环境保护主题基金 226 只，合计规模为 2263.67 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。

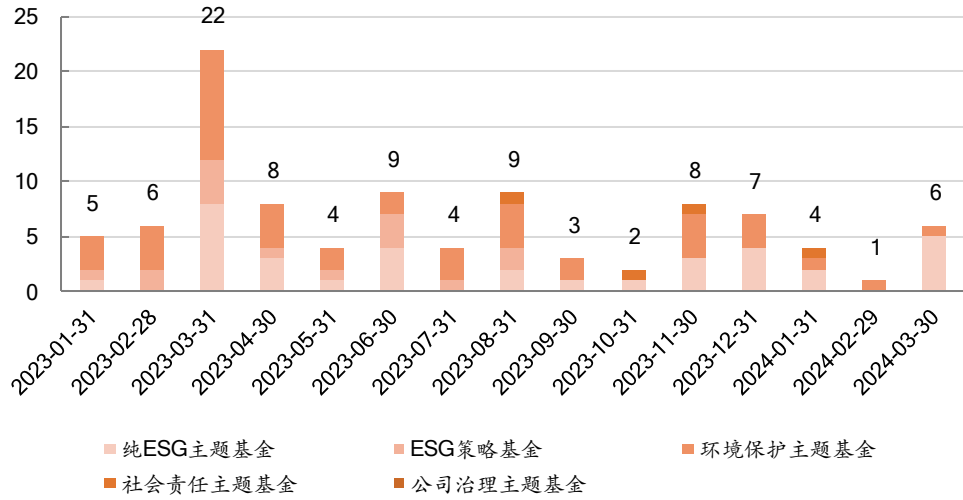
图2. 存量 ESG 基金数量与规模（截至 2024 年 3 月 30 日）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

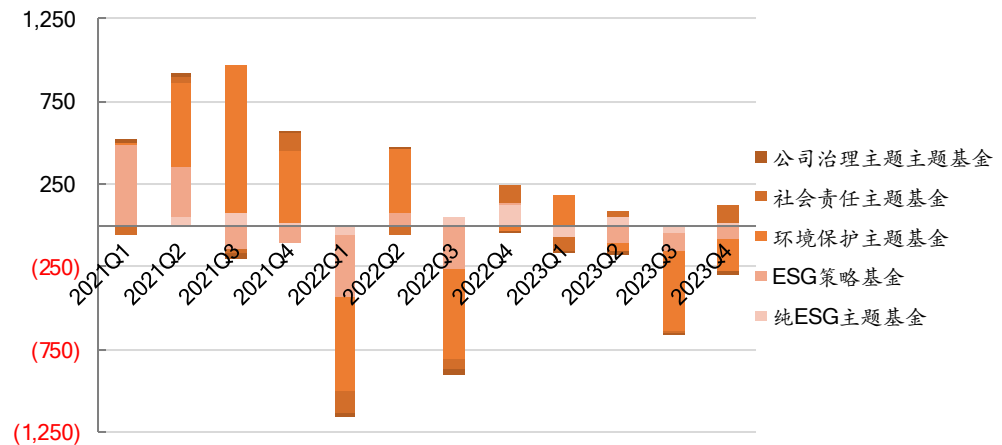
新发 ESG 基金方面，本周无新发公募 ESG 基金。截至目前，2024 年 3 月累计新发公募 ESG 基金 6 只，为华富泰合平衡 3 个月持有 A、富国中证 A50ETF、海富通 ESG 领先 A、金鹰科技致远 A、汇添富添添乐双鑫 A、中银中证央企红利 50A，为混合型 FOF、被动指数型基金、普通股股票型基金、偏股混合型、混合债券型二级、被动指数型，合计发行规模 18.94 亿元。

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

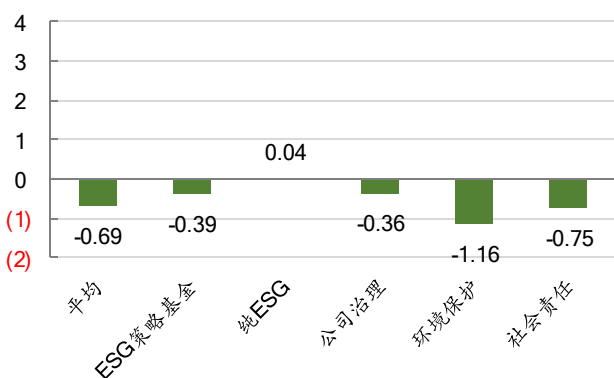
图4. 季度公募 ESG 基金资金净流入 (亿元)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

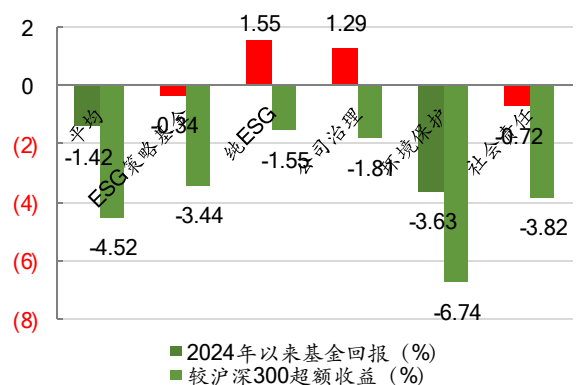
业绩表现方面, 本周公募 ESG 基金的平均回报为-0.69%, 其中, 纯 ESG 表现最佳, 平均回报为 0.04%。2024 年以来的平均回报为-1.42%, 其中纯 ESG 表现最佳, 平均回报为 1.55%, 各 ESG 主题基金均跑输沪深 300 指数。

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

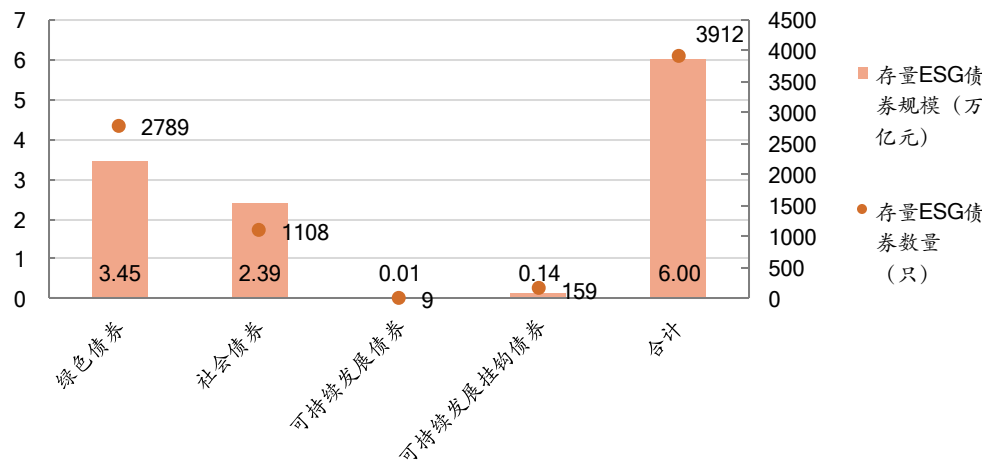
表1：本周回报前十的公募 ESG 基金（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 日）

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	010611.OF	万家战略发展产业 A	公司治理	2020-12-21	4.57	5.23	8.07	4.97
2	001236.OF	博时丝路主题 A	社会责任	2015-05-07	9.05	3.87	8.05	4.95
3	011845.OF	博时周期优选 A	ESG 策略基金	2021-05-06	1.57	3.75	9.82	6.71
4	016386.OF	永赢低碳环保智选 A	环境保护	2022-09-29	0.07	3.52	0.04	-3.06
5	009872.OF	中欧责任投资 A	纯 ESG	2020-09-07	22.13	3.33	5.77	2.67
6	000432.OF	中银优秀企业	社会责任	2014-01-06	0.14	2.81	1.92	-1.18
7	910021.OF	东方红启华三年持有 A	ESG 策略基金	2021-04-22	2.97	2.52	9.99	6.89
8	010699.OF	东方红创新趋势	ESG 策略基金	2021-03-10	17.74	2.47	8.93	5.83
9	014508.OF	汇添富先进制造 A	ESG 策略基金	2022-02-16	0.57	2.26	8.06	4.96
10	016568.OF	嘉实碳中和主题 A	环境保护	2023-02-08	0.46	2.26	10.91	7.81

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3.2. ESG 债券

截至 2024 年 3 月 30 日，国内全市场存续 ESG 债券 3912 只，合计规模为 6 万亿元。其中，绿色债券 2789 只，合计规模为 3.45 万亿元；社会债券 1108 只，合计规模为 2.39 万亿元；可持续发展债券 9 只，合计规模为 0.01 万亿元；可持续发展挂钩债券 159 只，合计规模为 0.14 万亿元。

图7. 存量 ESG 债券数量与规模（截至 2024 年 3 月 30 日）


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

本周新发 26 只 ESG 债券，合计规模为 217.17 亿元，其中，绿色债券 22 只，合计规模 131.84 亿元。2024 年以来 ESG 基金发行市场略有下滑，截至 2024 年 3 月 30 日，本月累计新发 ESG 债券 101 只，合计发行规模 1015.35 亿元。

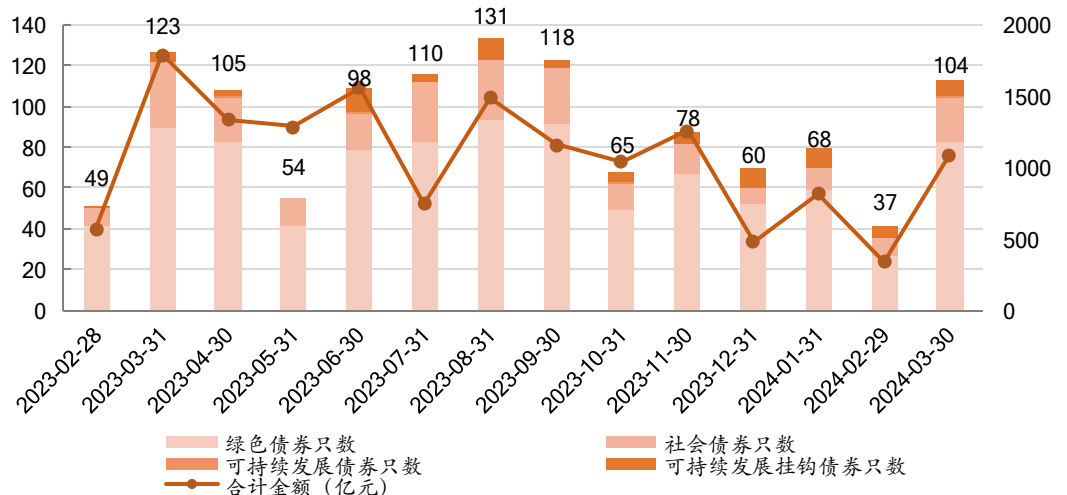
表2：本周新发 ESG 债券情况（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 日）

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)
132480028.IB	24 中核租赁 MTN002(乡村振兴)	绿色债券	中期票据	中核融资租赁有限公司	2024-03-25	2027-03-27	3
4552.HK	24 华润租赁 MTN002(乡村振兴)	绿色债券	中期票据	华润融资租赁有限公司	2024-03-25	2027-03-27	5
102481241.IB	24 郑州地铁 GNO01	绿色债券	中期票据	郑州地铁集团有限公司	2024-03-25	2027-03-27	5

132480029. IB	长兴城投 5.5% N20270325	绿色债券		长兴城市建设投资集团有限公司	2024-03-25	2027-03-25	1.1
132480030. IB	24 南京地铁 MTN003(绿色)	绿色债券	中期票据	南京地铁集团有限公司	2024-03-26	2027-03-28	10
240639. SH	24 河钢集 GN004	绿色债券	中期票据	河钢集团有限公司	2024-03-26	2027-03-27	15
240724. SH	24 国电 GN001	绿色债券	中期票据	国电电力发展股份有限公司	2024-03-26	2027-03-27	16.45
261752. SH	GC 申 YKV1	绿色债券	公司债	中能股份有限公司	2024-03-26	2026-03-27	10
261753. SH	G24 桂北 1	绿色债券	公司债	广西北部湾投资集团有限公司	2024-03-26	2029-03-28	2
261754. SH	G 通汇优 A	绿色债券	资产支持证券	山东通汇资本投资集团有限公司	2024-03-26	2036-01-25	5.2
032400677. IB	G 通汇优 B	绿色债券	资产支持证券	山东通汇资本投资集团有限公司	2024-03-26	2036-01-25	0.5
133793. SZ	G 通汇次	绿色债券	资产支持证券	山东通汇资本投资集团有限公司	2024-03-26	2036-01-25	0.01
CIHKFN24018. CMU	24 胶州城投 PPN003(可持续挂钩)	可持续发展挂钩债券	定向工具	青岛胶州城市发展投资有限公司	2024-03-26	2027-03-27	10
2405182. IB	24 德达 G1	绿色债券	公司债	德州德达投资控股集团有限公司	2024-03-27	2029-03-29	6.36
032480323. IB	港铁公司 4.2% B20340327	绿色债券		香港铁路有限公司	2024-03-27	2034-03-27	3
082480123. IB	24 广西债 10	社会债券	地方政府债	广西壮族自治区人民政府	2024-03-27	2044-03-28	70.53
082480124. IB	24 无锡锡建 PPN001(绿色)	绿色债券	定向工具	无锡交通建设工程集团股份有限公司	2024-03-28	2027-03-29	1.4
4558. HK	24 申金磐坤 ABN001 优先(碳中和债)	绿色债券	资产支持证券	上海申能融资租赁有限公司	2024-03-28	2024-09-20	9.97
144104. SZ	24 申金磐坤 ABN001 次(碳中和债)	绿色债券	资产支持证券	上海申能融资租赁有限公司	2024-03-28	2026-03-29	0.01
zc24032504. SZ	济南能源集团 5.842% N20250528	绿色债券		国能环保投资集团有限公司	2024-03-28	2025-05-28	2.1
132480031. IB	皖垦 01 优	社会债券	资产支持证券	安徽皖垦资本运营有限公司	2024-03-28	2042-03-28	4.54
2405166. IB	皖垦 01 次	社会债券	资产支持证券	安徽皖垦资本运营有限公司	2024-03-28	2042-03-28	0.26
zc24032801. SZ	24 金融城建 GN002	绿色债券	中期票据	南京金融城建发展股份有限公司	2024-03-29	2026-03-29	12
zc24032802. SZ	24 浙江债 10	绿色债券	地方政府债	浙江省人民政府	2024-03-29	2044-04-01	14.48
zc24032803. SZ	小鹏 2A1	绿色债券	资产支持证券	广州小鹏汽车融资租赁有限公司	2024-03-29	2024-08-02	2.8
102481310. IB	小鹏 2A2	绿色债券	资产支持证券	广州小鹏汽车融资租赁有限公司	2024-03-29	2026-05-04	6.46

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

3.3. ESG 银行理财

截至 2024 年 3 月 30 日，国内存续银行 ESG 理财产品 462 只，其中，纯 ESG 主题 293 只，占比 63.4%，环境保护主题 80 只，占比 17.3%，社会责任主题 89 只，占比 19.3%。

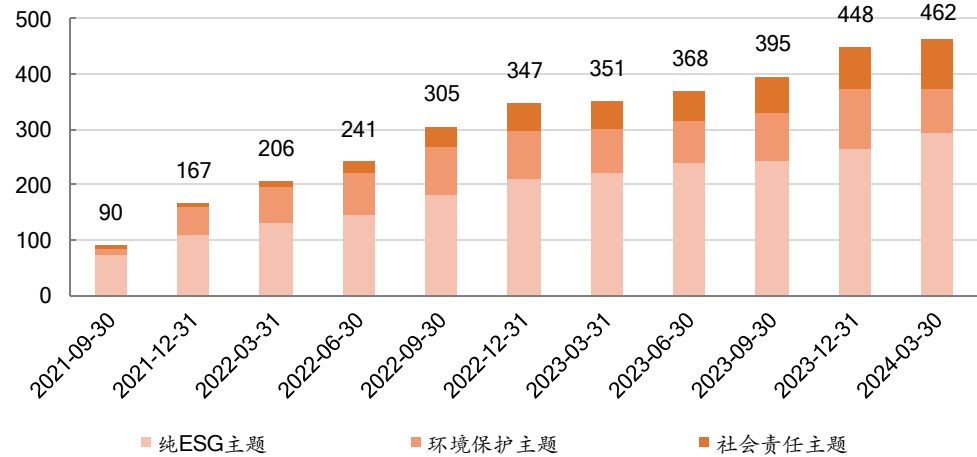
本周新发 4 只 ESG 银行理财产品，其中纯 ESG 主题的理财产品 2 只、社会责任主题 2 只。截至目前，2024 年 3 月累计新发 ESG 债券 27 只，其中纯 ESG 主题 16 只，社会责任主题 11 只。

表3：本周新发 ESG 银行理财产品情况（2024 年 3 月 23 日-2024 年 3 月 30 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
LC24RT3JVE.LC	渝农商理财益进乡村振兴 2024 年第 42112 期	社会责任	基金, 债券, 利率, 其他	302	2024-03-26	2025-01-22
LC2480YSXE.LC	渝农商理财益进乡村振兴 2024 年第 32106 期	社会责任	基金, 债券, 利率, 其他	92	2024-03-26	2024-06-26
LC24TJ93F7.LC	兴银理财稳利恒盈 ESG 三年定开 4 号	纯 ESG	--	2104	2024-03-28	2029-12-31
LC247BH011.LC	苏银理财恒源增强 110 期 2 年 ESG	纯 ESG	股票, 债券, 利率, 其他	757	2024-03-28	2026-04-24

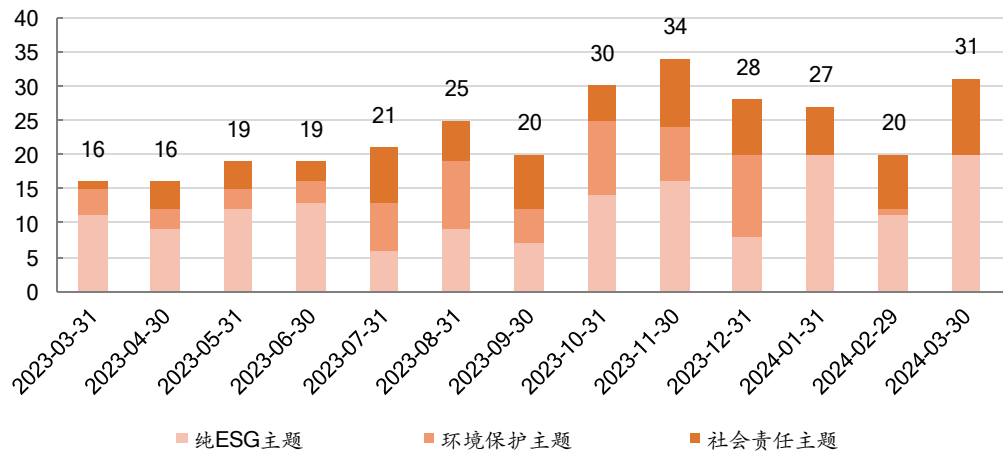
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

图10. 近一年月度新发 ESG 理财产品数量 (只)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

4. 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