



公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

研究助理

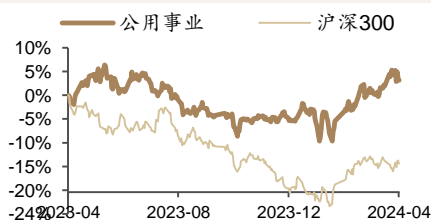
卢璇

邮箱：luxuan@tebon.com.cn

刘正

邮箱：liuzheng3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《中泰股份（300435.SZ）：设备业务归母净利润同比高增 85%，新签订单创历史新高》，2024.4.17

2. 《ESG 周报：七部门联合发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》；沪深北三所发布《上市公司可持续发展报告指引》》，2024.4.14

3. 《环保与公用事业周报-《生态保护补偿条例》公布，生态文明制度建设进一步完善》，2024.4.14

4. 《九丰能源（605090.SH）：一主两翼持续深化，能服+特气加速成长》，2024.4.10

5. 《环保与公用事业周报-2月光伏利用率跌破 95%，灵活性调节资源价值有望更加凸显》，2024.4.8

ESG 周报：国家发改委办公厅关于印发《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》的通知

投资要点：

● 热点聚焦：

● 国内：国家发改委办公厅关于印发《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》的通知。近日，按照《绿色低碳先进技术示范工程实施方案》工作部署，发改委同有关部门组织开展了第一批绿色低碳先进技术示范项目申报遴选工作。《清单》中包括 2GW 新型高效碲化镉薄膜太阳能电池项目、深远海浮式风电国产化研制及示范应用项目等在内的 47 个项目。

● 国外：美国当前财政政策立场与长期财政可持续性不符，或给全球经济造成风险。4月16日，国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》。其中提到，美联储需要谨慎而渐进地放松政策。IMF 表示，美国当前的财政政策立场与长期财政可持续性不符，在短期内会给降通胀进程带来风险，而在长期内则会使全球经济面临财政和金融稳定风险。

● 政策动态：生态环境部修订发布《排污许可管理办法》。4月16日，生态环境部修订发布《排污许可管理办法》。本次修正主要包括三点：一是将排污登记单位纳入管理范围。二是规范管理流程。三是细化依证监管内容。

● ESG 产品跟踪：

1) 债券：截至 2024 年 4 月 19 日，我国已发行 ESG 债券达 3985 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 5.89 万亿元人民币。截至 2024 年 4 月 19 日，本月发行 ESG 债券共 53 只，发行金额达 260 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1087 只，发行总金额达 12,362 亿元。

2) 基金：截至 2024 年 4 月 19 日，市场上存续 ESG 产品共 524 只，ESG 产品净值总规模达 5,077.95 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大，达 42.25%。截至 2024 年 4 月 19 日，本月发行 ESG 产品共 2 只，发行份额为 2.71 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 75 只，发行总份额为 258.27 亿份。

3) 银行理财：截至 2024 年 4 月 19 日，市场上存续 ESG 产品共 477 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 63.10%。截至 2024 年 4 月 19 日，本月发行 ESG 产品共 19 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 309 只。

● ESG 专家观点：商道融绿郭沛源：A 股 ESG 报告指引发布，ESG 信披和评级相互促进。专家认为这一标志性文件将大幅提升 A 股 ESG 信息披露质量。高质量的 ESG 信息披露必然有效促进 ESG 评级发展，而 ESG 评级的提升反过来也会激励更高质量的 ESG 信息披露，此种正向反馈机制将促进中国 ESG 良好生态的形成。

● 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。

内容目录

1. 热点聚焦.....	4
1.1. 国内.....	4
1.2. 国外.....	4
2. 政策动态.....	5
3. 菲达环保 ESG 表现研究.....	6
4. ESG 金融产品跟踪.....	9
4.1. 债券.....	9
4.2. 基金.....	10
4.3. 银行理财.....	11
5. ESG 专家观点.....	11
6. 风险提示.....	12

图表目录

图 1: 环保行业评级分布	6
图 2: 菲达环保与行业平均 ESG 评分对比	6
图 3: 公司 2023 年员工培训情况	7
图 4: 公司科技项目管理机构及职责	8
图 5: 菲达环保环境管理体系	8
图 6: ESG 年度债券存量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	9
图 7: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	10
图 8: ESG 季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)	10
图 9: ESG 月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿元, 右轴)	10
图 10: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)	11
图 11: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)	11
表 1: 环保设备行业 MSCI 评级指标	6
表 2: 公司 2023 年新增员工情况	7
表 3: 公司 2023 年资源利用绩效表	8
表 4: 公司 2023 年气候变化绩效表	9

1. 热点聚焦

1.1. 国内

(1) **国家发改委办公厅关于印发《绿色低碳先进技术示范项目清单(第一批)》的通知。**近日,按照《绿色低碳先进技术示范工程实施方案》工作部署,发改委同有关部门组织开展了第一批绿色低碳先进技术示范项目申报遴选工作,共47个项目入选了第一批绿色低碳先进技术示范项目清单。

(2) **国家发改委解读当前经济形势和有关政策。**4月17日,国新办举行新闻发布会,国家发展改革委副主任刘苏社,副秘书长、国民经济综合司司长袁达,政策研究室主任金贤东解读当前经济形势和有关政策。一季度我国GDP规模约29.6万亿元,同比增长5.3%,实现良好开局,且各项主要经济指标整体在持续恢复。就目前经济形势而言,下一步应着重扩大有效投资、尽快形成实物工作量、稳就业促增收提高居民消费能力,同时也应关注产能利用率存在的季度波动。

(3) **三大交易所正式发布《上市公司可持续发展报告指引》。**在中国证监会的指导下,沪深北三大交易所4月12日正式发布《上市公司可持续发展报告指引》。此次发布的正式《指引》明确了不同重要性议题的披露要求,放宽了部分披露要求,并完善了具体披露要求和优化了部分议题章节。正式《指引》最大的变化,来自公司治理披露部分,“公司治理信息披露”更新为“可持续发展相关治理信息披露”。同时,本次《指引》的发布意味着ESG披露进入合规披露时代,且放宽了ESG财务影响的披露要求,显著降低了公司披露压力。

(4) **上交所举办支持中央企业科技创新及绿色债券高质量发展座谈会。**日前,上海证券交易所四川举办支持中央企业发行科技创新及绿色债券座谈会,多位代表参与座谈会并提出建设性意见。会议中指出,要推动科创债、绿色债券高质量发展、拓宽科创和绿色领域融资渠道、和持续健全融资服务机制,其中包括将优质企业绿色债纳入基准做市券的准入门槛由30亿元放宽至20亿元,引导做市商积极开展做市报价服务。

(5) **全国碳市场交易价格创历史新高,地方碳市场活跃度上升。**3月全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量319.30万吨,总成交额2.73亿元,且3月最后一个交易日收盘价较2月最后一个交易日上涨11.05%。不仅如此,3月全国碳市场CEA价格创下历史新高,从月初的近80元/吨上涨到月末收盘价超90元/吨。

1.2. 国外

(1) **美国当前财政政策立场与长期财政可持续性不符,或给全球经济造成风险。**4月16日,国际货币基金组织(IMF)发布最新一期《世界经济展望报告》。其中提到,美国经济近期表现强劲,这是由于生产率和就业增长稳健,同时也是由于经济仍处于过热状态,因此需求旺盛。为此,美联储需要谨慎而渐进地放松政策。IMF表示,美国当前的财政政策立场与长期财政可持续性不符,在短期内会给降通胀进程带来风险,而在长期内则会使全球经济面临财政和金融稳定风险。

(2) **泰国预计两家中国电池制造商年内将宣布在泰内投资超过300亿泰铢。**泰

国投资促进委员会办公室（Thailand Board of Investment）4月17日公告，秘书长 Narit Theodsatheerasak 介绍称，在泰国批准新的激励措施以促进本地电池生产后，包括宁德时代、中创新航、因湃电池、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源在内的七家中国公司对在泰国投资“非常感兴趣”。公告中称，今年晚些时候预计至少有两家公司将明确在泰投资，第一期总投资额超过 300 亿泰铢。

(3) 联合国主导的净零银行业联盟要求成员银行建立碳排放进准。近日，联合国主导的净零银行业联盟（NZBA）成员，宣布更新和加强他们的气候承诺，并通过投票采纳了新版本的《银行气候目标设定指南》。这是首次将气候目标范围扩展至包括银行的资本市场活动部分银行承诺在 2050 年或更早实现净零排放，根据最新科研成果设定 2030 年的中期目标，并几乎覆盖了九个碳密集型行业。新版《指南》保留了相同的总体目标和关键准则，要求银行建立碳排放基准，每年测量和报告贷款、投资和资本市场活动中的碳排放情况，并基于科学的碳减排方案以便制定与 2050 年净零目标一致的长期和中期目标。此外还将独立制定并公开披露长期和中期气候目标，提供特定范围的碳排数据，且鼓励对数据进行第三方鉴证。

2. 政策动态

(1) 生态环境部修订发布《排污许可管理办法》。4月16日，生态环境部修订发布《排污许可管理办法》。本次修正主要包括三点：一是将排污登记单位纳入管理范围。按照《条例》要求，将排污登记单位纳入管理范围，增加排污登记的填报内容、流程规定、主体责任要求，对于加强排污登记单位的管理具有指导意义。二是规范管理流程。按照《条例》要求，细化部分审批部门审批过程中已经充分论证有用的排污许可证申请材料的相关说明。细化审批流程、审批时限要求，提出技术评估要求，增加重新申请审批流程及提交材料要求，细化延续、变更各情形的相关程序及时限要求。三是细化依证监管内容。按照《条例》要求，强化持证排污单位和排污登记单位日常管理内容，加强排污许可事中事后监管，增加执行报告监管执法的具体要求及规定，强化排污许可证质量核查要求，推进“一证式”管理落地。

(2) 四川省发布关于印发《四川省工业产品绿色设计指南（2024版）》的通知。为加快推动产品全生命周期绿色转型升级，提升“四川制造”工业产品绿色竞争优势，4月16日，四川省经济和信息化厅发布关于印发《四川省工业产品绿色设计指南（2024版）》的通知。《指南》旨在为四川全省工业企业开展绿色设计提供普适性指导，聚焦集约化、减量化等绿色设计原则，明确了工业产品绿色设计术语定义、体系框架、设计技术工具、重点设计内容、监测评估指标、评价与管理等内容，为重点行业企业普及推行绿色设计理念提供引领和支撑。目前，四川省通过大力推行绿色设计，累计培育绿色设计示范企业 11 家，国家级和省级绿色工厂 596 家、绿色供应链管理企业 12 家。

(3) 三部门联合印发《关于深化制造业金融服务 助力推进新型工业化的通知》。近日，国家金融监督管理总局、工业和信息化部、国家发展改革委近日联合发布《关于深化制造业金融服务 助力推进新型工业化的通知》。《通知》中指出，要着力支持产业链供应链安全稳定、产业科技创新发展、产业结构优化升级工业智能化和绿色化发展。同时《通知》明确，要单列制造业信贷计划，明确支持重点和任务目标，推动更多信贷资源支持制造业发展，持续提升制造业中长期贷款占比。

3. 菲达环保 ESG 表现研究

深耕环保领域，污染治理先行者。菲达环保（全称“浙江菲达环保科技股份有限公司”）创建于 1969 年，2002 年在上海证券交易所成功上市。主营业务为大气污染治理及国内环保水务相关业务，致力于提供燃煤电厂及钢铁、冶金等领域工业烟气的除尘、脱硫等环保大成套，并在城市污水处理、工业废水处理等领域积累了大量的先进技术与项目管理经验。公司是中国燃煤电站烟气净化的先行者，是在联合国开发计划署及各级政府扶持发展起来的全国环保行业的龙头企业，是国家重大环保技术装备依托单位，也拥有行业内唯一一家国家重大技术装备国产化基地。

环保和设备行业 ESG 更聚焦于社会和治理。参考 MSCI 指标体系，对环保和设备企业而言，治理项权重最高，占比 44.7%，其次为社会项，占比 33.7%，社会项权重最低，为 21.6%。环境指标中，环保和设备企业需要考虑有毒排放物和废物、二氧化碳排放和清洁技术机遇等等；社会指标中，环保和设备企业需要关注劳动力管理、健康和安全管理、人力资本发展、社会关系、产品安全和质量、化学安全等等；治理指标中，治理问题最为重要。

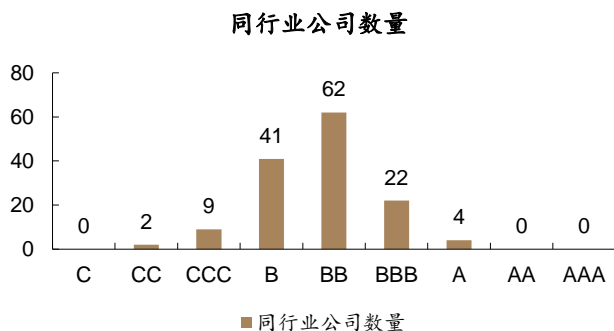
表 1：环保设备行业 MSCI 评级指标

支柱	评级关键指标	权重
环境	有毒排放物和废物	12.60%
	二氧化碳排放	7.90%
	清洁技术机遇	1.10%
社会	劳动力管理	18.60%
	健康和安全管理	13.10%
	人力资本发展	1%
	社会关系	0.40%
	产品安全和质量	0.30%
	化学安全	0.30%
治理	治理	44.70%

资料来源：MSCI，德邦研究所

公司 ESG 得分处于行业领头水平。根据 iFind 显示，菲达环保的同花顺 ESG 评级为 BBB，在环保行业中综合得分排名第 6，占前 4.29%，ESG 综合得分 68.64 分。公司在环境管理、社会管理、治理管理各方面的得分分别为 58.37、58.67、59.06，此三项均优于行业平均水平。

图 1：环保行业评级分布



资料来源：iFind，德邦研究所

图 2：菲达环保与行业平均 ESG 评分对比



资料来源：iFind，德邦研究所

夯实治理基础，筑牢廉洁堡垒。2023 年，公司在治理方面开展了“青廉”教育，有助于推动年轻干部职工纪律教育，同时面向公司部分年轻干部职工发起“青廉工程”建设问卷调查，从青年问题现状、身边的不正之风及意见建议等方面开

展调研，共收回 120 余份匿名问卷。不仅如此，公司通过案例警示教育、廉政教育培训、廉政党课、分层分级学习等形式持续提升党员、干部员工的廉洁从业意识和拒腐防变能力，共开展各类集中廉洁教育 96 场次，累计受教 2,700 余人次。同时，公司组织开展“清风常伴 廉洁齐家”活动，帮助员工树立正确的价值取向和高尚的道德情操，参加人数共计 36 人。

注重员工权益，坚持以人为本。2023 年，公司在社会方面遵循以人为本的用人理念，为全体职工提供法律规定的各项社会保险外，还参加了职工医疗互助、安康互助保险、补充医疗保险等保障，覆盖全体职工，投保率达到 100%。

表 2：公司 2023 年新增员工情况

	2023 年
新增就业人数	57 人
劳动合同签订率	100%
人权问题投诉	0 件

资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

公司助力员工发展，加大人才培养。公司重视员工个性化职业发展，编制有干部选拔任用制度、储备人才培养管理制度、专业技术聘任和技能评定制度，内部已聘任专业人才 475 人、技能人才 65 人，形成了成熟的职务+专业 H 型职业发展体系。同时，公司依托高能级平台，加强高层次人才的培育。2023 年推荐申报正高 4 人、副高 18 人、中级 23 人、助理级 23 人；培养博士后 1 名、推荐申报“浙江工匠”2 人、推荐专家和评委库成员 14 人次。同时，2023 年度，公司通过外出、线上等方式公司先后选派 119 人次参与外部培训 36 次，累计培训总课时 10,479 小时，员工培训覆盖率 100%。

图 3：公司 2023 年员工培训情况

	单位	2023
员工培训覆盖率	%	100
男性员工受训比例	%	100
女性员工受训比例	%	100
高级管理层员工受训比例	%	100
中级管理层受训比例	%	100
基层员工受训比例	%	100
年度培训支出	万元	40.49
年度培训总时长	小时	10,479
员工平均培训时长	小时	5
高级管理层员工人均培训时长	小时	8
中级管理层员工人均培训时长	小时	8.3
基层员工人均培训时长	小时	4.84

资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

公司加强科技创新，推进重大科技项目。2023 年，公司制定并发布了《科研项目管理制度》和《科技创新管理制度》，用以着力提升公司的科技水平。在环保和防治方面，公司实现多项技术的开发和创新，包括高比例生物质掺烧除尘脱硝技术、水泥炉窑烟气 NOx 超低排放技术及配套设备、研制 2.6A 大功率高频电源、构建大型吸风罩、直筒式钢烟囱、大跨度烟道的结构优化及标准图册等等。此外，在推进科技进步的同时，公司制定并发布了《专利管理制度》《商标管理制度》《著作权管理制度》和《商业秘密管理制度》，健全专利管理机构并明确职责内容。

图 4：公司科技项目管理机构及职责



资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

加强环境管理，推动可持续性发展。2023 年，在环境方面，公司加强环境目标管理，在《2023 年节能减排减污降碳工作计划》中，明确年度环境管理目标。并且公司通过健全完善节能减排、减污降碳管理机制；加强绿色低碳先进技术研发和“四新”；落实生态环境保护 and 污染防治责任；加强专业队伍建设，深入开展绿色低碳宣传等措施确保年度目标的达成。

图 5：菲达环保环境管理体系



资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

积极应对气候变化，减少污染排放。为应对气候变化，菲达环保成立了达峰碳中和工作领导小组，下设双碳办公室，领导各部门开展运营节能减排、低碳技术创新、气候变化应对等双碳工作。此外，公司积极采取使用清洁能源和减少能源消耗的策略来推动的环境保护工作。不仅如此，为了进一步减少污染排放，公司在加强废气管理、减少废水排放、加强废弃物管理、和赋能清洁发展等方面均做出巨大贡献。

表 3：公司 2023 年资源利用绩效表

水资源	新鲜水用水量	5.3 万吨
	循环水用水量	0.3 万吨
	循环水用量占比	6%

	万元营收用新水量	0.12 吨/万元
物料	不可再生物料消耗量	1140.2 吨
	有毒有害物料消耗量	1140.2 吨
	物料消耗强度	0.0036 吨/万元
能源	综合能源消耗总量	6299803.54 吨/万元
	汽油	3.3 吨
	柴油	528 吨
	电力使用量	337.14 千万时

资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

表 4：公司 2023 年气候变化绩效表

指标	2023 年	
温室气体排放	范围一直接排放量	2918.09 吨二氧化碳当量
	范围二间接排放量	81808.85 吨二氧化碳当量
	万元营收温室气体排放量	0.19 吨二氧化碳当量/万元
减排管理	太阳能发电	162.21 万度
	太阳能使用减排量	925.08 吨二氧化碳当量
绿色环保行动与措施	环保投入	9387.5 万元

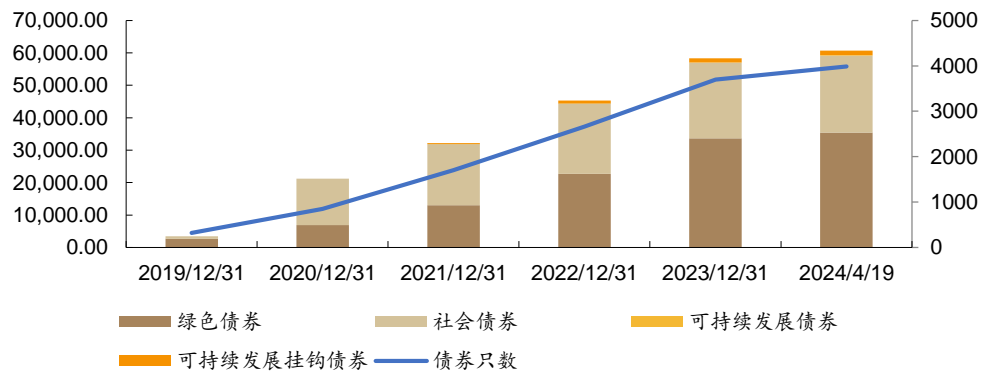
资料来源：《浙江菲达环保科技股份有限公司 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

4. ESG 金融产品跟踪

4.1. 债券

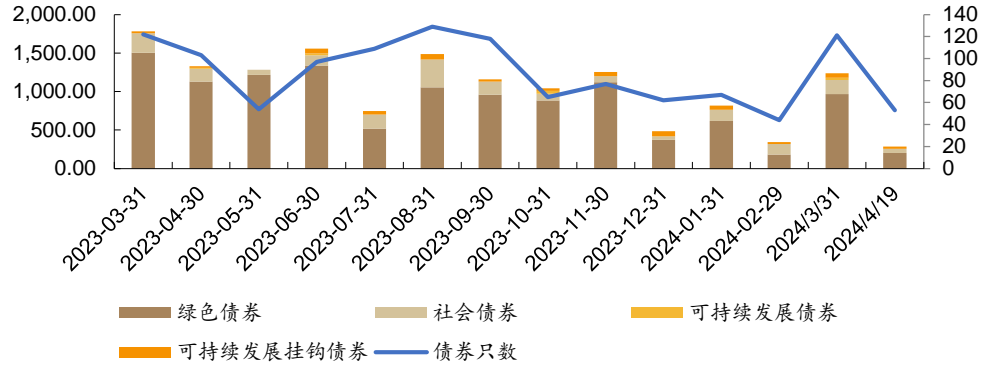
绿色债券余额规模占比最大，达 60.08%。截至 2024 年 4 月 19 日，我国已发行 ESG 债券达 3985 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 5.89 万亿元人民币。截至 2024 年 4 月 19 日，本月发行 ESG 债券共 53 只，发行金额达 260 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1087 只，发行总金额达 12,362 亿元。

图 6：ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）



资料来源：wind，德邦研究所

图 7: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)

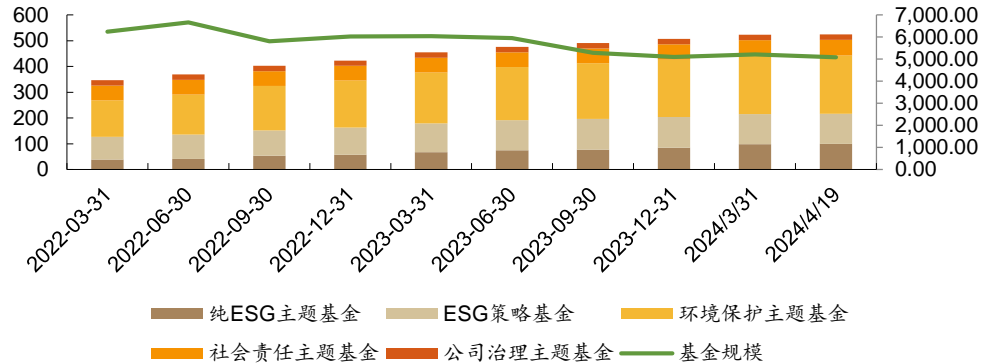


资料来源: wind, 德邦研究所

4.2. 基金

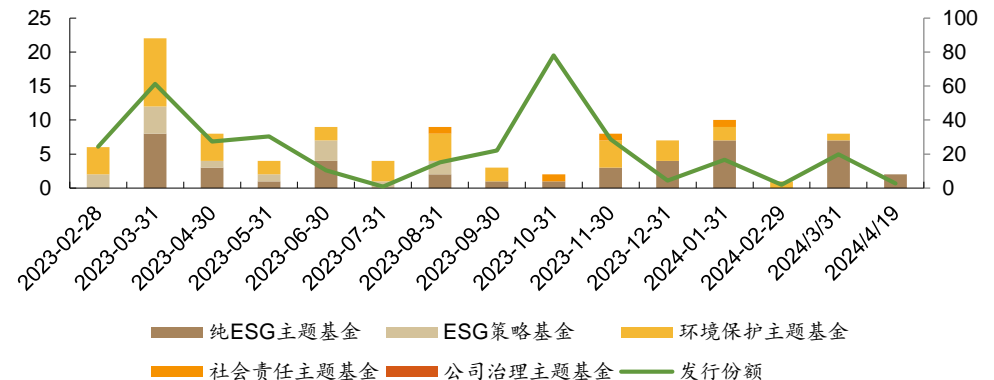
环境保护产品规模占比最大, 达 42.25%。截至 2024 年 4 月 19 日, 市场上存续 ESG 产品共 524 只, ESG 产品净值总规模达 5,077.95 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大, 达 42.25%。截至 2024 年 4 月 19 日, 本月发行 ESG 产品共 2 只, 发行份额为 2.71 亿份, 近一年共发行 ESG 公募基金 75 只, 发行总份额为 258.27 亿份。

图 8: ESG 季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 9: ESG 月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿元, 右轴)

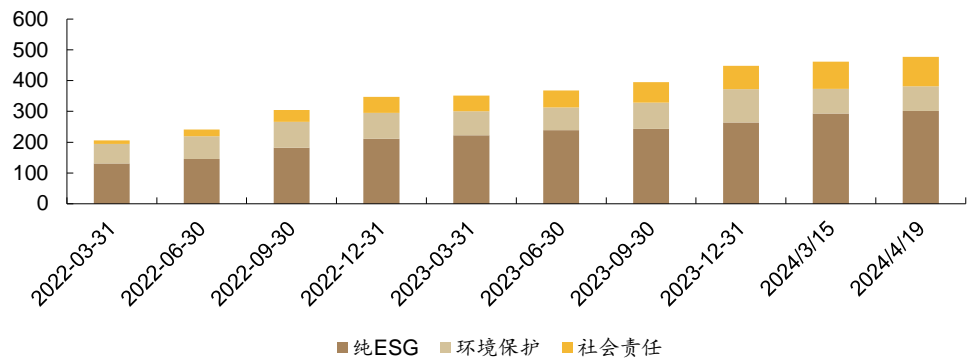


资料来源：wind，德邦研究所

4.3. 银行理财

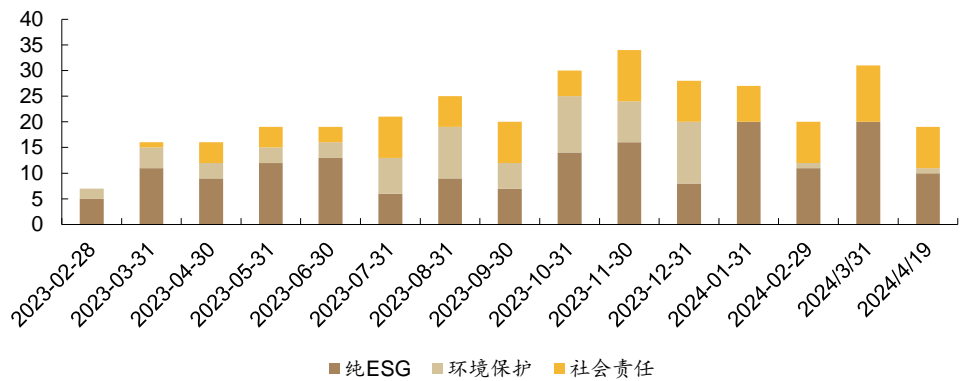
纯 ESG 产品规模占比最大，达 63.10%。截至 2024 年 4 月 19 日，市场上存续 ESG 产品共 477 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 63.10%。截至 2024 年 4 月 19 日，本月发行 ESG 产品共 19 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 309 只。

图 10: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)



资料来源：wind，德邦研究所

图 11: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)



资料来源：wind，德邦研究所

5. ESG 专家观点

(1) 商道融绿郭沛源: A 股 ESG 报告指引发布, ESG 信披和评级相互促进。
商道融绿认为这一标志性文件将大幅提升 A 股 ESG 信息披露质量。高质量的 ESG 信息披露必然有效促进 ESG 评级发展，而 ESG 评级的提升反过来也会激励更高质量的 ESG 信息披露，此种正向反馈机制将促进中国 ESG 良好生态的形成。有了《指引》的技术规范，A 股上市公司 ESG 信息披露的质量会得到较大幅度的提升；而《指引》的政策效应，也会促进更多 A 股上市公司自愿发布 ESG 报告。

(2) 姜雨彤、施懿宸: 深交所、上交所及北交所可持续发展报告指引(试行) 解读。针对本次发布的《指引》，专家预期我国资本市场可持续信息披露质量将

整体提升，但随之而来的是上市公司可持续信息披露将面临一定挑战，因为本《指引》中可持续相关风险和机遇很多内容借鉴 ISSB 可持续披露准则，着重强调对企业财务信息的影响，对上市公司数据数据采集、量化分析能力提出较高要求。同时，专家也对上市公司提供了应对措施，其中包括将 ESG 实践纳入公司发展战略、完善可持续信息披露流程与人员能力建设、以及提高定量数据收集及分析能力。

6. 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

信息披露

分析师与研究助理简介

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，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	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%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。