

公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

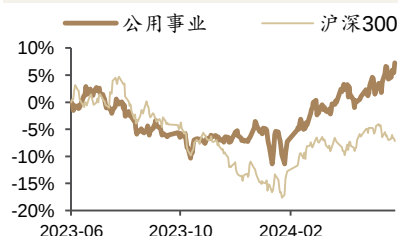
郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1. 《环保与公用事业周报-《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》印发，碳足迹核算体系加速完善》，2024.6.9

2. 《九丰能源（605090.SH）：三年分红规划超预期，员工持股彰显公司信心》，2024.6.6

3. 《环保与公用事业周报-《2024—2025 年节能降碳行动方案》印发，绿色低碳，“节能”先行》，2024.6.2

4. 《ESG 周报：财政部发布《企业可持续披露准则—基本准则（征求意见稿）》，中国企业 ESG 披露进入新阶段》，2024.6.2

5. 《环保与公用事业周报-当下时点如何看待电改机遇？》，2024.5.26

ESG 周报：生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》；加拿大计划建设庞大制氢厂网络

投资要点：

● 热点聚焦：

● 国内：生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》。近日，生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》。《方案》中指出，主要目标为到 2027 年，碳足迹管理体系初步建立。到 2030 年，碳足迹管理体系更加完善，应用场景更加丰富。

● 国外：加拿大计划建设庞大制氢厂网络。近日，加拿大不列颠哥伦比亚省政府宣布了一项氢能项目。该项目耗资 9 亿加元（约合 6.5 亿美元），其中的一部分来自加拿大基础设施银行的 3.37 亿加元贷款，这些资金将支持当地建设 20 个氢燃料汽车加氢站。

● 政策动态：国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》。6 月 4 日，国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》，要求加快推进新能源配套电网项目建设。对 500 千伏及以上配套电网项目，每年组织国家电力发展规划内项目调整，并为国家布局的大型风电光伏基地、流域水风光一体化基地等重点项目开辟纳规“绿色通道”，加快推动一批新能源配套电网项目纳规。《通知》提出加强规划管理，分别对 500 千伏及以上、500 千伏以下配套电网项目及配电网的规划管理工作提出改进要求。

● ESG 产品跟踪：

1) 债券：截至 2024 年 6 月 7 日，我国已发行 ESG 债券达 4007 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 6.09 万亿元人民币。截至 2024 年 6 月 7 日，本月发行 ESG 债券共 21 只，发行金额达 110 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1058 只，发行总金额达 11,032 亿元。

2) 基金：截至 2024 年 6 月 7 日，市场上存续 ESG 产品共 535 只，ESG 产品净值总规模达 5,064.42 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大，达 40.52%。截至 2024 年 6 月 7 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 68 只，发行总份额为 202.57 亿份。

3) 银行理财：截至 2024 年 6 月 7 日，市场上存续 ESG 产品共 527 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 62.24%。截至 2024 年 6 月 7 日，本月发行 ESG 产品共 10 只，主要为纯 ESG 和社会责任，近一年共发行 ESG 银行理财 343 只。

● ESG 专家观点：中央财经大学绿色金融国际研究院粤港澳大湾区绿色金融研究中心研究员胡晓玲：绿色气候基金（GCF）资金分析及展望。在投资要求方面，GCF 设定了一系列标准和原则，如绿色投资标准、气候影响评估等，以确保投资的环境和社会影响的可持续性。GCF 的资金投向主要分为公共部门和私营部门，采用赠款和贷款等方式支持项目，涵盖减缓、适应和跨领域。在中国，GCF 与地方政府合作成立了绿色投资基金，如山东绿色发展基金和威海平行基金，投资领域包括可再生能源、绿色建筑等。这种合作模式可以充分发挥双方专业优势，推动绿色低碳发展，吸引更多社会资本参与，形成示范带动效应，推动中国绿色低碳发展进程。

● 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. 浙富控股 ESG 表现研究.....	5
4. ESG 金融产品跟踪.....	8
4.1. 债券.....	8
4.2. 基金.....	9
4.3. 银行理财.....	10
5. ESG 专家观点.....	10
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 环保行业评级分布	6
图 2: 浙富控股与行业平均 ESG 评分对比	6
图 3: 浙富控股 2023 年 ESG 实质性议题分析矩阵图	6
图 4: 浙富控股环境管理绩效	7
图 5: 公司温室气体排放情况	7
图 6: 公司供应商管理措施	8
图 7: ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）	8
图 8: ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）	9
图 9: ESG 季度产品存续数量（只）及基金规模（亿元，右轴）	9
图 10: ESG 月度新发产品（只）及发行份额（亿元，右轴）	9
图 11: ESG 银行理财季度产品存续数量（只）	10
图 12: ESG 银行理财月度产品新发数量（只）	10
表 1: 环保行业 MSCI 评级指标	5

1. 热点聚焦

1.1. 国内

(1) 生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》。近日，生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》。《方案》中指出，主要目标为到 2027 年，碳足迹管理体系初步建立。制定发布与国际接轨的国家产品碳足迹核算通则标准，制定出台 100 个左右重点产品碳足迹核算规则标准，产品碳足迹因子数据库初步构建，产品碳足迹标识认证和分级管理制度初步建立，重点产品碳足迹规则国际衔接取得积极进展。到 2030 年，碳足迹管理体系更加完善，应用场景更加丰富。制定出台 200 个左右重点产品碳足迹核算规则标准，覆盖范围广、数据质量高、国际影响力强的产品碳足迹因子数据库基本建成，产品碳足迹标识认证和分级管理制度全面建立，产品碳足迹应用环境持续优化拓展。产品碳足迹核算规则、因子数据库与碳标识认证制度逐步与国际接轨，实质性参与产品碳足迹国际规则制定。

(2) 深圳：“碳”索智慧化、精细化超大城市碳达峰路径。5 月 30 日，深圳市政府新闻办召开“绿色发展会客厅之应对气候变化的深圳‘碳’索”主题新闻发布会，展现深圳如何努力走出一条具有深圳特色的智慧化、精细化超大城市碳达峰路径。深圳市发展改革委主任郭子平表示，深圳充分发挥碳市场在激发绿色低碳发展动力中的牵引作用，持续建设规范活跃的碳交易市场，全球发展中国家首个启动的碳市场运营十年来，已经建立了国内最完整的碳交易制度，制造业企业在纳入深圳碳市场的十个履约年度中，碳排放强度累计下降 48%，且今年将在全市开展 100 个园区绿色低碳化改造试点。

(3) 生态环境部等部门印发《沿海城市海洋垃圾清理行动方案》。近日，生态环境部、国家发展改革委、住房城乡建设部、农业农村部印发《沿海城市海洋垃圾清理行动方案》，在全国沿海地市级城镇建成区毗邻的 65 个海湾开展为期三年的拉网式海洋垃圾清理行动。《行动方案》明确了到 2025 年“65 个海湾内岸滩垃圾得到及时有效清理，海面漂浮垃圾密度明显下降”，到 2027 年“65 个海湾内海洋垃圾密度大幅下降，常态化达到清洁水平”等目标。

(4) 国务院国资委：将 ESG 工作纳入新时代中央企业社会责任工作统筹管理。国务院国资委 6 月 4 日发布《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》，要求培育国际竞争合作新优势。有效开展海外履责。带头落实全球发展倡议、全球安全倡议、全球文明倡议以及联合国 2030 年可持续发展议程，推动构建人类命运共同体。坚持合作共赢、共同发展，积极参与高质量共建“一带一路”，落实“八项行动”，共享发展成果和机遇，助力建设开放型世界经济。在海外发展中注重属地化经营，积极带动当地就业，坚持绿色低碳发展。同时《意见》中指出，要推动控股上市公司围绕 ESG 议题高标准落实环境管理要求、积极履行社会责任、健全完善公司治理，加强高水平 ESG 信息披露，不断提高 ESG 治理能力和绩效水平，增强在资本市场的价值认同。

1.2. 国外

(1) 加拿大计划建设庞大制氢厂网络。近日，加拿大不列颠哥伦比亚省政府宣

布了一项氢能项目。该项目耗资 9 亿加元（约合 6.5 亿美元），其中的一部分来自加拿大基础设施银行的 3.37 亿加元贷款，这些资金将支持当地建设 20 个氢燃料汽车加氢站。此外，加拿大基础设施银行（CIB）和不列颠哥伦比亚省政府都宣布称，为氢能网络供氢的制氢站将位于该省的乔治王子城、纳奈莫和本拿比。值得一提的是，加拿大基础设施银行和卑诗省政府还宣布将在北温哥华建造一个 H2 Gateway 项目，液化 15 万吨的氢气。

（2） 欧盟正式通过《净零工业法案》。近日，欧盟理事会批准了旨在增加绿色技术欧盟本土产能的《净零工业法案》，标志着该法案正式通过。法案提出了两大指示性指标，一是到 2030 年欧盟本土净零技术（如太阳能板、风力涡轮机、电池和热泵）制造产能达到部署需求的 40%，二是到 2040 年欧盟在这些技术上达到世界产量的 15%。

2. 政策动态

（1） 国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》。6 月 4 日，国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》，要求加快推进新能源配套电网项目建设。对 500 千伏及以上配套电网项目，每年组织国家电力发展规划内项目调整，并为国家布局的大型风电光伏基地、流域水风光一体化基地等重点项目开辟纳规“绿色通道”，加快推动一批新能源配套电网项目纳规。《通知》提出加强规划管理，分别对 500 千伏及以上、500 千伏以下配套电网项目及配电网的规划管理工作提出改进要求。

（2） 国家发展改革委等六部门：开展风光资源普查试点。6 月 6 日，国家发展改革委等部门发布《关于开展风电和光伏发电资源普查试点工作的通知》。《通知》指出，试点地区选择河北、内蒙古、上海、浙江、西藏、青海等 6 个省（自治区、直辖市）。《通知》还指出，原则上试点地区陆上各县应至少保证 1 个 180m 高度的风资源观测点和 1 个太阳能辐射观测点，并至少实现连续 3 年有效观测；原则上沿海试点地区海上至少保证 5 个 200m 高度的风资源观测点和 5 个太阳能辐射观测点，并至少实现连续 3 年有效观测。

3. 浙富控股 ESG 表现研究

深耕环保行业，产业布局广泛。浙富控股集团股份有限公司成立于 2004 年，作为一家大型集团化运作、多元化布局、国际化经营的上市公司，业务领域涉及危险废物无害化处理及再生资源回收利用、大型清洁能源装备的研发和制造、多领域产业投资等诸多板块。公司在“清洁能源、大环保”发展战略指引下，聚焦危险废物无害化处置及资源化回收利用领域，拥有集危险废物“收集—贮存—无害化处理—资源深加工”前后端一体化的全产业链危废综合处理技术与设施。同时，公司在水电、核电等领域已拥有行业领先的技术研发、市场开拓、产品设计和制造能力，产品远销海外多个国家。公司不断完善“绿色产业”领域战略布局，目前已成为清洁能源装备业务与环保业务协调发展的大型企业集团。

环保行业 ESG 更聚焦于社会和治理。参考 MSCI 指标体系，对环保企业而言，治理项权重最高，占比 44.0%，其次为社会项，占比 33.40%，环境项权重最低，为 22.60%。环境指标中，环保企业需要考虑有毒排放物和废物，碳排放和清洁技术机遇等等；社会指标中，劳动力管理、健康和安全管理、人力资源发展、产品安全和质量、社区关系和化学安全等等；治理指标中，治理问题最为重要。

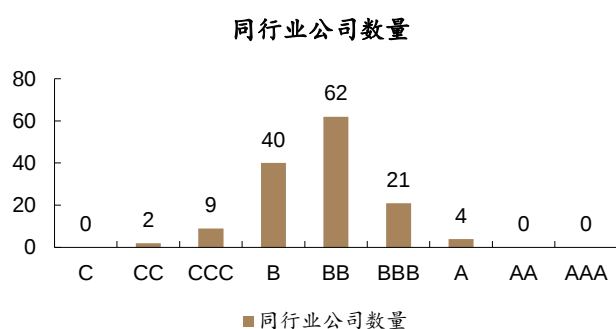
表 1：环保行业 MSCI 评级指标

支柱	评级关键指标	权重
环境	有毒排放物和废物	12.70%
	碳排放	8.00%
	清洁技术机遇	1.90%
社会	劳动力管理	17.50%
	健康和安全	12.50%
	人力资源发展	2.10%
	产品安全 and 质量	0.60%
	社区关系	0.40%
	化学安全	0.30%
治理	治理	44.00%

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，截至 2023Q3，浙富控股的同花顺 ESG 评级为 BBB，在环保行业中综合得分排名第 15，占前 10.87%，ESG 总评分 66.48 分。截至 2023Q3，公司在环境管理、社会管理、治理管理各方面的得分分别为 52.21、67.07、65.53，均处于行业领头水平。

图 1：环保行业评级分布



资料来源：iFind，德邦研究所

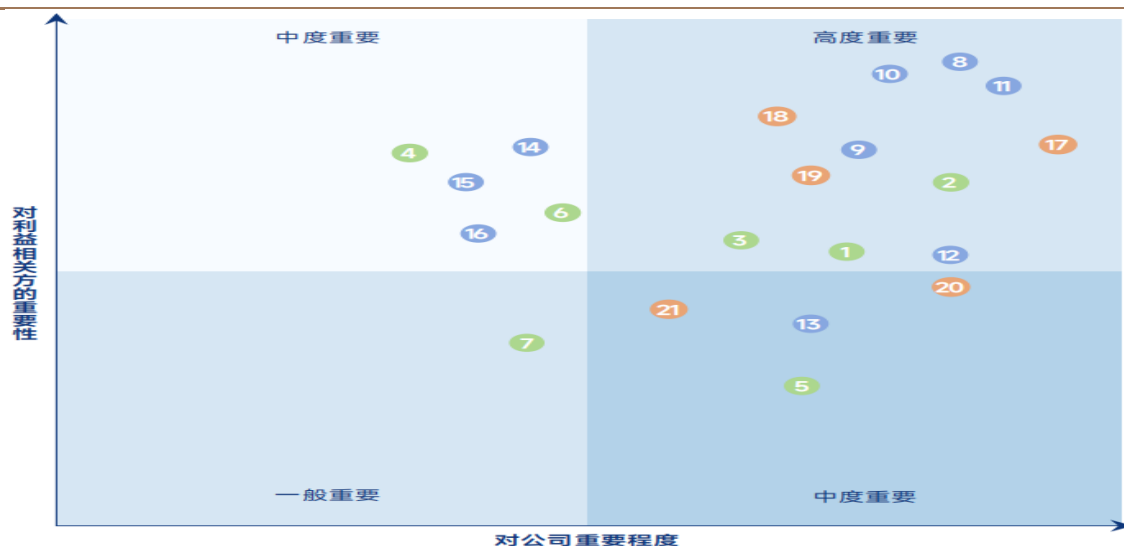
图 2：浙富控股与行业平均 ESG 评分对比



资料来源：iFind，德邦研究所

公司有序开展实质性议题调研工作。公司基于与利益相关方的持续沟通，参考主流社会责任及 ESG 标准，结合 2023 年政策趋势和行业要求，开展实质性议题的识别、评估和回应工作，明确对于公司和利益相关方具有重要性的 21 项议题。

图 3：浙富控股 2023 年 ESG 实质性议题分析矩阵图



资料来源：《浙富控股：2023 年社会责任报告》，德邦研究所

确保股东利益，重视对股东的回报。公司严格执行《公司章程》所规定的利润分配政策，并据此制定了稳健的利润分配政策、措施及分红方案。公司致力于积极回馈股东，坚决维护并保障长期投资者的投资价值。在确保公司正常运营与持续发展的基础上，公司将进一步加大股东回报的力度。2023 年度，公司采用现金分红方式回报投资者，拟每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税）。公司累计现金分红超 15 亿元。

坚持可持续发展战略，深化低碳发展理念。公司制定《环境因素识别与评价控制程序》等环境管理制度，将环境管理与环境保护的工作纳入相关部门职责范围，进一步落实环保责任，不断完善环境管理组织架构，积极构建并形成有效的环境管理体系。浙富控股及其子公司浙富水电、浙富核电、华都公司、江西自立、兰溪自立、江苏杭富、申能环保均通过 ISO 14001 环境管理体系认证，2023 年公司无环境污染事故及环境违规事件发生。

图 4：浙富控股环境管理绩效

绩效指标	单位	2023
环保投入总金额	万元	26,942.40
环保培训次数	次	38.00
环保培训参加人次	人次	335.00
环保培训时长	小时	5,442.50

资料来源：《浙富控股：2023 年社会责任报告》，德邦研究所

密切关注气候变化，提高应对能力。公司及时把握气候变化机遇，稳步推进业务转型升级，在“清洁能源、大环保”战略指引下，从清洁能源装备领域进入环保领域，进一步扩展公司的业务范围，完善公司在“绿色产业”领域的战略布局，实现高碳减排（危废无害化）与深度低碳（水电、核电等）协同发展，助力实现“双碳”目标，积极应对气候变化。

图 5：公司温室气体排放情况

指标	单位	2023
温室气体排放总量(范围一+范围二)	吨二氧化碳当量	275,181.61
直接温室气体排放量(范围一)	吨二氧化碳当量	197,104.94
间接温室气体排放量(范围二)	吨二氧化碳当量	78,076.67

资料来源：《浙富控股：2023 年社会责任报告》，德邦研究所

丰富研发团队，促进科技发展。公司环保研发团队拥有硕士学位或高级职称的技术人员 50 多人；与清华大学等高校建立了密切的合作关系；拥有省级工程技术研发中心、院士工作站。重点研发领域为再生有色金属及稀有金属的回收及利

用、危险废物高温熔融、玻璃化产物高值化利用、工业废盐资源回收利用等。拥有具有自主知识产权的核心产业化技术 20 多项，包括：复杂多金属固废资源化技术、报废电子产品资源化回收技术等。

注重健全供应链体系。公司十分重视供应链的交流合作关系，将其视为推动企业发展的重要基石。公司通过在线电话沟通、实地拜访等多种形式，与供应商定期开展深入的交流与沟通，认真倾听供应商的意见，建立完善的反馈机制，有效解决生产和供应中的核心问题。公司与供应商携手合作，充分发挥双方优势，依托优质的项目质量和优越的营商环境，结合供应商的资源优势，共同推动双方业务规模的持续发展。同时，公司还与供应商签订《阳光合作协议》，规范合作各方行为，确保业务往来建立在诚实守信的合作关系之上。对于违背承诺的供应商，公司将采取相应惩罚措施。另外，公司针对有损商业道德行为的员工，依照《廉洁从业管理办法》《举报管理制度》的相关规定，制定了相应的惩罚措施。

图 6：公司供应商管理措施

供应商管理措施
供应商准入：
① 选用拥有营业执照和资质的供应商
② 进行供方评审，并备案
供应商管理与考核：
① 表现优秀的供应商，采取增加合同的方式进行激励
② 对于重要或者关键物资供应商，要求其编制“质量计划见证单”，并进行过程监控
③ 定期进行供应商复评，并将供应商综合绩效评估结果纳入复评考核
供应商淘汰：
① 对于不合格的供应商，通过警告或处罚的方式处理，并限期整改；整改后还不能达到要求的，对其进行淘汰
② 对于出现严重或重复性失误的供应商，则立即启动淘汰机制

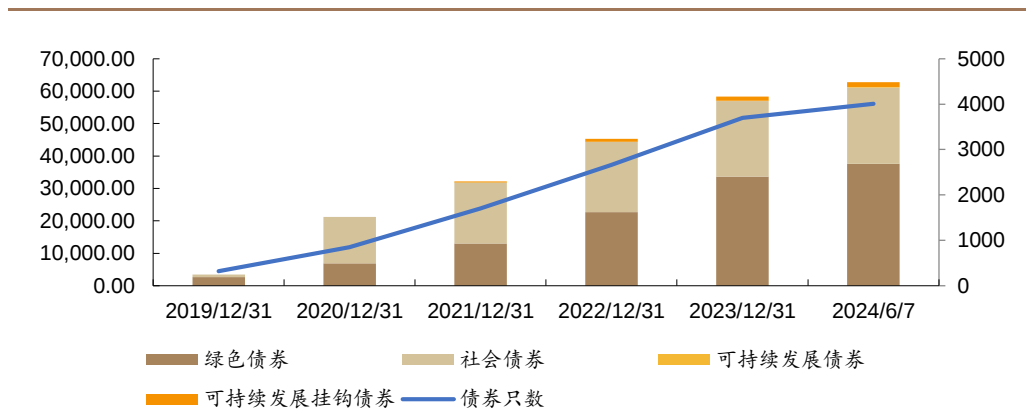
资料来源：《浙富控股：2023 年社会责任报告》，德邦研究所

4. ESG 金融产品跟踪

4.1. 债券

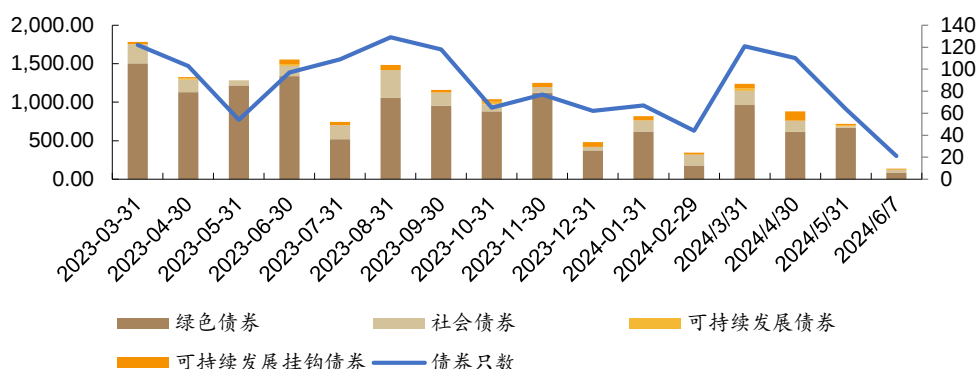
绿色债券余额规模占比最大，达 61.73%。截至 2024 年 6 月 7 日，我国已发行 ESG 债券达 4007 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 6.09 万亿元人民币。截至 2024 年 6 月 7 日，本月发行 ESG 债券共 21 只，发行金额达 110 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1058 只，发行总金额达 11,032 亿元。

图 7：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 8: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)

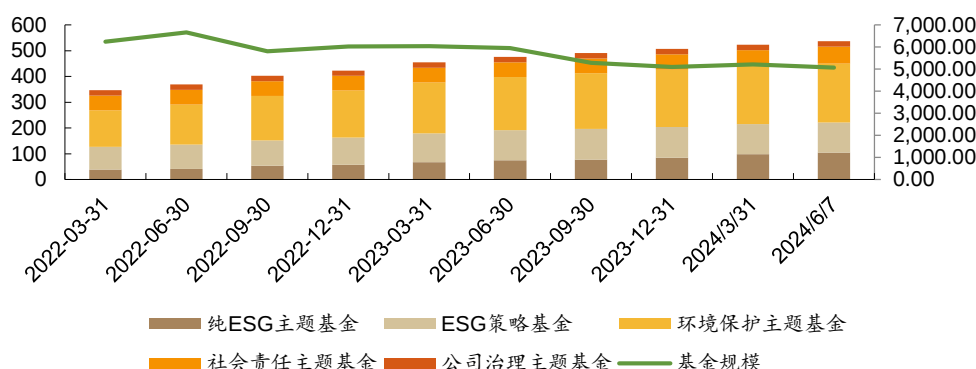


资料来源: wind, 德邦研究所

4.2. 基金

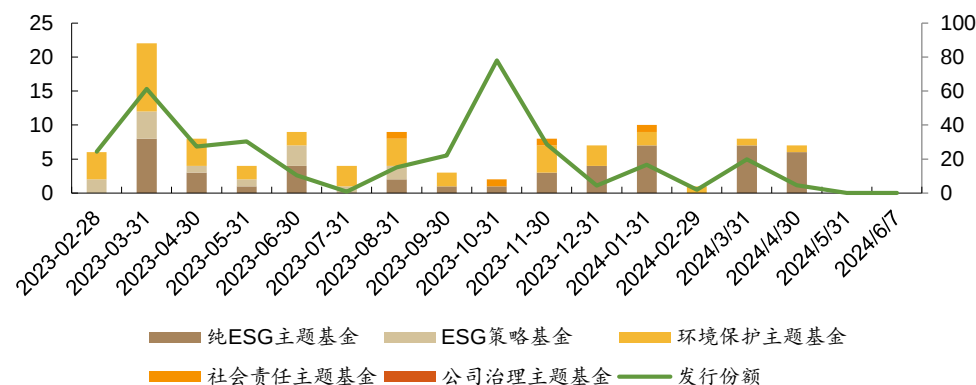
环境保护产品规模占比最大, 达 40.52%。截至 2024 年 6 月 7 日, 市场上存续 ESG 产品共 535 只, ESG 产品净值总规模达 5,064.42 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大, 达 40.52%。截至 2024 年 6 月 7 日, 本月发行 ESG 产品共 0 只, 发行份额为 0.00 亿份, 近一年共发行 ESG 公募基金 68 只, 发行总份额为 202.57 亿份。

图 9: 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 10: ESG 月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿元, 右轴)

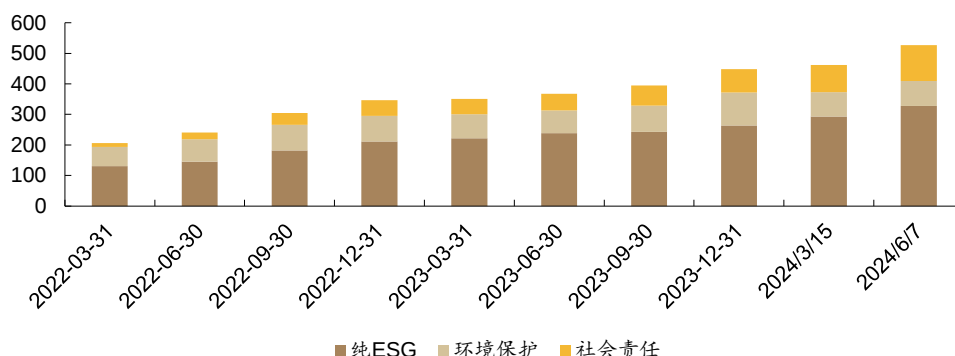


资料来源：wind，德邦研究所

4.3. 银行理财

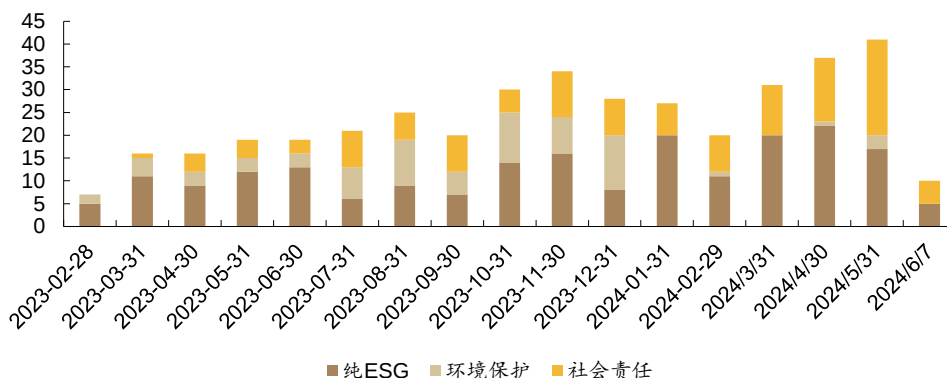
纯 ESG 产品规模占比最大，达 62.24%。截至 2024 年 6 月 7 日，市场上存续 ESG 产品共 527 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 62.24%。截至 2024 年 6 月 7 日，本月发行 ESG 产品共 10 只，主要为纯 ESG 和社会责任，近一年共发行 ESG 银行理财 343 只。

图 11：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 12：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) 中央财经大学绿色金融国际研究院粤港澳大湾区绿色金融研究中心研究员胡晓玲：绿色气候基金（GCF）资金分析及展望。绿色气候基金（GCF）是由 2010 年《联合国气候变化框架公约》第十六次缔约方会议设立的一个资金机制运营实体，旨在支持发展中国家适应并减缓气候变化影响。GCF 的资金主要来源包括缔约国出资、社会捐赠和资产运营收益，目前已筹集到 251.6 亿美元。在投资要求方面，GCF 设定了一系列标准和原则，如绿色投资标准、气候影响评估等，以确保投资的环境和社会影响的可持续性。GCF 的资金投向主要分为公共部门和私营部门，采用赠款和贷款等方式支持项目，涵盖减缓、适应和跨领域。在中国，GCF 与地方政府合作成立了绿色投资基金，如山东绿色发展基金和威海平行基金，投资领域包括可再生能源、绿色建筑等。这种合作模式可以充分发挥双方专业优势，推动绿色低碳发展，吸引更多社会资本参与，形成示范

带动效应，推动中国绿色低碳发展进程。

(2) 中央财经大学绿色金融国际研究院研究员，长三角绿色价值投资研究院研究员朱晨晨、中央财经大学绿色金融国际研究院科研助理彭文仪、中央财经大学绿色金融国际研究院高级学术顾问，中财绿指（北京）信息咨询有限公司首席经济学家施懿宸：饮料企业供应链 ESG 管理浅析。饮料企业在当前环境下越来越重视供应链 ESG 管理，以实现绿色低碳转型。在上游管理方面，企业应关注原材料采购和环境社会影响，贯穿 ESG 理念于采购标准制定和供应商选择等环节。中游生产和加工阶段需注重全生命周期评价和技术创新，减少污染物排放。下游物流环节应采取节能减排措施，借助技术提升管理效率。然而，饮料企业在 ESG 管理中面临成本高、透明度低、技术支持不足和理念理解不足等困难。因此，建议企业加强 ESG 管理的内在动力，提高信息透明度，加强技术支持，降低成本，并建立完善的 ESG 管理体系，以推动供应链 ESG 管理的持续发展。

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：	类 别	评 级	说 明
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；	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。
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。