

前瞻研究

生物多样性（一）：国际政策及公约分析

- 2024年5月8日，习近平主席访法期间，中法联合发布《中法关于就生物多样性与海洋加强合作的联合声明：昆明-蒙特利尔到尼斯》，生物多样性保护再次成为热门议题。近年来，我国越来越关注生物多样性保护，2024年1月18日，经国务院批准，生态环境部发布《中国生物多样性保护战略与行动计划（2023-2030年）》，标志着我国在生物多样性保护领域积极履行大国责任。
- 国际社会对生物多样性保护的关注由来已久。全球生物多样性保护现状不容乐观，生物多样性丧失成为威胁社会荆棘长期发展的关键制约因素。GRI 开创与编制了全球较为广泛使用的可持续发展报告框架，其中 **GRI 304 标准专门针对生物多样性披露建立**。企业的 ESG 评价体系中也十分关注生物多样性相关责任的履行，MSCI、FTSE、CDP 三大 ESG 评级框架中与生物多样性相关的标准各有侧重。
- 2022年12月，COP15 的各国代表达成“昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架”，为各国政府和全社会到 2030 年和更远期的全球生物多样性变革行动和治理描绘路线图。“框架”提出了 **4 个长期目标和 23 个具体行动目标**，并建立了全面、科学、明确的监测框架和履约机制。COP16 将于本年 10 月至 11 月在哥伦比亚举行，重点关注各国提交生物多样性战略和行动计划的情况，以及各国代表就目标检测制度内容的讨论。
- 中国在国际履约中的角色正在从重要参与者转为积极贡献者，在“一带一路”“南南合作”等合作框架下，积极为发展中国家保护生物多样性提供支持。此外，中国鼓励企业在决策和运营中纳入生物多样性考量，并迅速推进国家公园建设、生物多样性信息披露体系建设。
- 生物多样性保护、生态系统修复关注度持续提升，利好聚焦自然资本保护的生物多样性主题投资。此外，森林、海洋、湿地等生态系统在应对气候变化方面扮演着至关重要的角色，其在碳储存、碳封存方面作用或使生态系统的修复融资迎来新机遇。

风险提示：全球政策变动及相关政策推进不及预期；企业生物多样性信息披露框架不完善、不统一，生物多样性数据可得性不佳。

相对大盘走势



作者

分析师：郭荆璞

执业证书编号：S0590523070003

邮箱：jpguo@glsc.com.cn

相关报告

- 《前瞻研究：CCER 市场正式重启：趋势与影响》2024.06.20
- 《前瞻研究：碳减排：欧盟碳边境调节机制（CBAM）》2024.06.06

正文目录

1. 生物多样性的内涵和意义.....	3
1.1 生物多样性概念阐释.....	3
1.2 生物多样性对社会经济的影响.....	4
2. 国际社会生物多样性相关政策.....	4
2.1 国际生物多样性披露政策.....	4
2.2 GRI 的生物多样性表现评价方法.....	5
2.3 国外 ESG 评价体系对企业生物多样性表现的评估.....	6
3. 从 COP15 到 COP16：全球框架下中国生物多样性的发展.....	7
3.1 COP15 提出“昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架”.....	7
3.2 COP16 意义关键.....	9
4. 碳储存与生态修复的投资新风口.....	10
5. 风险提示.....	11

图表目录

图表 1：生物多样性的价值.....	3
图表 2：生物多样性对企业经营和金融机构的影响.....	4
图表 3：国际生物多样性披露政策.....	5
图表 4：GRI 304 披露框架.....	6
图表 5：国外 ESG 评级体系对生物多样性的考察对比.....	7
图表 6：部分国家的国家公园数量和占国土面积比例.....	10

1. 生物多样性的内涵和意义

1.1 生物多样性概念阐释

生物多样性 (Biodiversity) 的概念最早于 20 世纪 60 年代提出。根据联合国《生物多样性公约》的定义，生物多样性是指“所有来源的活的生物体中的变异性，这些来源包括陆地、海洋和其它水生生态系统及其所构成的生态综合体；这包括物种内、物种之间和生态系统的多样性”，包含了三个层次内容：遗传（基因）多样性、物种多样性和生态多样性，三者层层嵌套，构成生物多样性的完整内涵。遗传（基因）多样性是指生物体内决定性状的遗传因子及其组合的多样性。物种多样性是生物多样性在物种上的表现形式，也是生物多样性的关键，它既体现了生物之间及环境之间的复杂关系，又体现了生物资源的丰富性。生态系统多样性是指生物圈内生境、生物群落和生态过程的多样性。

生物多样性为人类生存、生产提供了基本物质基础，也为人类的精神文明发展创造了更多灵感来源。生物多样性的意义主要体现在它的价值，包括直接价值、间接使用价值、潜在使用价值。

图表1：生物多样性的价值

直接价值	生物为人类提供了食物、纤维、建筑和家具材料及其他生活、生产原料
间接使用价值	生物多样性具有重要的生态功能。在生态系统中，野生生物之间具有相互依存和相互制约的关系，它们共同维系着生态系统的结构和功能。提供了人类生存的基本条件(如:食物、水和呼吸的空气)，保护人类免受自然灾害和疾病之苦(如，调节气候、洪水和病虫害)。野生生物一旦减少了，生态系统的稳定性就要遭到破坏，人类的生存环境也就要受到影响。
潜在使用价值	野生生物种类繁多，人类对它们已经做过比较充分研究的只是极少数，大量野生生物的使用价值目前还不清楚。但是可以肯定，这些野生生物具有巨大的潜在使用价值。一种野生生物一旦从地球上消失就无法再生，它的各种潜在使用价值也就不复存在了。因此，对于目前尚不清楚其潜在使用价值的野生生物，同样应当珍视和保护。

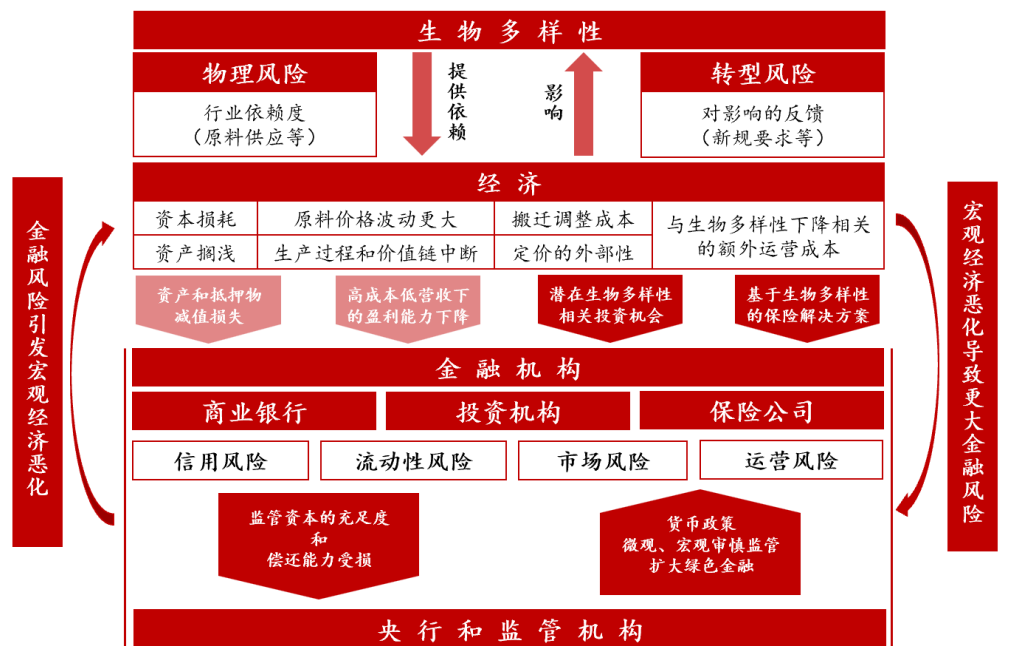
资料来源：生态环境部对外合作与交流中心，国联证券研究所

生物多样性已成为全球关注的热点问题。随着全球经济迅猛增长、工业化高度发达的同时，也给环境造成了负面影响，导致全球生物多样性加速丧失。生物多样性丧失已被联合国环境规划署列为与气候变化、环境污染并列的三大全球性环境危机之一。2024 年 1 月 18 日，经国务院批准，生态环境部发布《中国生物多样性保护战略与行动计划（2023-2030 年）》，明确中国新时期生物多样性保护战略部署、优先领域和优先行动，为各部门各地区推进生物多样性保护提供指引。2024 年 5 月 8 日，习近平主席访法期间，中法联合发布《中法关于就生物多样性与海洋加强合作的联合声明：昆明—蒙特利尔到尼斯》，生物多样性保护再次成为时下热门话题。

1.2 生物多样性对社会经济的影响

企业的生产经营直接地依赖于生态系统提供的资源与环境，因而生物多样性损失可能导致企业原材料价格波动较大、运营环境恶化及运营成本上升，导致企业的成本上升，收入不稳定或减少。同时，生物资源的减少可能导致企业的生产过程和价值链中断，乃至不良资产产生、资产搁浅；市场环境的变化（消费者观念的转变、对企业 ESG 的看重）可能导致企业的市场吸引力下降。上述负面影响可能导致企业盈利减少、资产和抵押品受损，传导到金融机构可能引发信用风险、流动风险、市场风险、运营风险等，因而保护生物多样性对稳定社会经济有重要作用。

图表2：生物多样性对企业经营和金融机构的影响



资料来源：NGFS-INSPIRE，国联证券研究所

2. 国际社会生物多样性相关政策

2.1 国际生物多样性披露政策

国际生物多样性监管势头强劲，保护生物多样性已经成为世界各国高度关心和积极谋划的全球行动事项。西方国家政策中对企业生物多样性披露提出要求。欧盟签署的《公司可持续发展报告指令》(CSRD) 于 2023 年通过了配套准则《欧洲可持续发展报告准则》(ESRS)，其中便包括“ESRS E4 生物多样性和生态系统”这一标准，要求公司披露与生物多样性和生态系统相关的政策、目标、行动计划和资源等；欧盟的 27 个成员国或将在 CSRD 生效 18 个月后将将其转化为国家法律。全球报告倡议组织 (GRI) 于 2024 年发布了新版生物多样性披露标准 GRI 101，指导企业披露针对生物多样性的政策、管理流程，及企业具体的生物多样性信息。

图表3：国际生物多样性披露政策

	对象	生效日期	披露要求
欧盟	所有欧盟监管市场上市企业（微型企业除外；中小型企业企业在2028年之前可自愿退出）	上市大型企业已经受《非财务报告指令》（NFRD）制约，需从2024年1月1日起披露数据（2025年披露2024年的数据）中小型企业需从2026年1月1日起开始披露（2027年报告2026年的数据）	考虑到生物多样性及生态系统的商业模型和转型计划，及其实质性影响、风险与机遇； 描述生物多样性与生态系统相关影响、风险、机遇的评估过程； 与生物多样性及生态系统相关的政策、行动、资源、目标； 生物多样性及生态系统变化相关的影响指标； 生物多样性及生态系统变化相关的风险和机遇下的预期财政影响
	大型企业(不论是否为上市公司；满足以下三个标准中的两个：资产总额超过2000万欧元；净营业额超过4000万欧元；员工人数超过250人)	需从2025年1月1日起披露数据（2026年披露2025年的数据）	
	保险企业和信贷机构	已受《非财务报告指令》（NFRD）制约，需从2024年1月1日起披露数据（2025年披露2024年的数据）	
	在欧盟每年创造超过1.5亿欧元营业额且在欧盟设有年营业收入超过4000万欧元的分支机构或设有大型子公司或上市子公司的非欧盟企业	需从2028年1月1日起披露数据（2029年披露2028年的数据）	
GRI	任何企业（自愿）	自愿	企业阻止和扭转生物多样性丧失的政策； 企业管理生物多样性影响采取的行动与计划； 企业从生物多样性中的获得和受益； 企业产品和服务对生物多样性的实质性影响； 企业对生物多样性影响的地点； 企业可能引起生物多样性损失的驱动因素； 生物多样性的变化情况； 生态系统服务受益者及企业对生态系统服务的影响。

资料来源：EUR-Lex, EY, GRI, 国联证券研究所

2.2 GRI 的生物多样性表现评价方法

GRI 由美国非政府组织环境责任经济联盟（Coalition for Environmentally Responsible Economics, CERES）以及联合国环境规划署（UNEP）于1997年联合倡议并成立,开创与编制了全球最为广泛使用的可持续发展报告框架,该框架从经济、环境、社会和治理四个维度衡量和披露企业的可持续发展绩效。最新版的 GRI Standards 包括三份适用于所有企业的通用标准,以及 35 份从经济、环境、社会三个维度制定的特定可持续发展议题专项标准。其中, **GRI 304(2016)**标准专门针对生物多样性披露建立,2026年后,这一标准将由 GR101(2024)取代。

图表4：GRI 304 披露框架

披露框架	指标描述
304-1 所有/租用/管理所在区域生物多样性情况	对于在保护区内拥有、租赁、管理或邻近的每个运营场地，以及在保护区和保护区外具有高生物多样性价值的区域： 地理位置； 拥有、租赁或管理的地下和地下土地生物多样性情况；与保护区(在保护区内、邻近或包含部分保护区)或保护区外的高生物多样性价值区域相关的位置；经营类型(办公室、制造或生产，或采掘业)； 运营场地大小；生物多样性价值是指保护区属性或保护区外高的生物多样性价值；列出受保护状态为特征的生物多样性价值。
304-2 经济活动、产品和服务对生物多样性的重大影响	下列一种或多种生物多样性产生重大直接和间接影响的性质：建造或使用制造工厂、矿山和运输基础设施；污染物；引进入侵物种、害虫和病原体；减少物种；生态环境转换；在自然正常变动范围之外的生态过程变化； 重大的直接和间接的积极和消极影响；受影响的物种；受影响区域的范围；影响持续时间；影响的可逆性或不可逆性。
304-3 栖息地保护或恢复情况	所有受保护或恢复的栖息地的大小和位置，以及恢复措施的成功是否得到了独立的外部专业人员的批准；是否与第三方建立伙伴关系，以保护或恢复不同于该组织监督和实施恢复或保护措施的栖息地；截至报告期末，每个地区生物多样性情况；企业评估所使用的标准、方法和情景假设。
304-4 作业地区生物多样性统计中被列入世界自然保护联盟(IUCN)红色名录或国际保护物种名册情况	按照世界自然保护联盟(IUCN)红色名录及国家保护名录物种分类总数统计：极度濒危/濒危/易危/低危/无危险物种。

资料来源：《GRI 304: Biodiversity (2016)》，国联证券研究所

2.3 国外 ESG 评价体系对企业生物多样性表现的评估

ESG 评级体系大多将生物多样性纳入评价中。目前，国外的大型 ESG 评级机构包括 MSCI、富时罗素等数据供应商，也包括 CDP 等非政府国际组织。

MSCI 是全球最大的指数编制公司与主流评级机构。根据其 2024 年 2 月版 ESG 评级方法论，MSCI ESG 评级方法论分为三大层级，由 3 大支柱、10 项主题、33 个 ESG 关键议题和上百项指标组成。其中，“生物多样性和土地利用”作为“环境”支柱下“自然资本”主题下的关键议题之一被纳入评价体系，原始公共数据从公司财务和可持续性披露、专门的政府和学术数据集、媒体搜索等途径获得，分值范围为 0-10，评估公司的风险敞口或机遇以及公司管理该敞口的能力，其中风险敞口有业务板块、地理细分、公司特定指标三个细分指标，管理能力则从策略、计划和举措、表现和争议四个细分指标进行考察。

FTSE ESG 评级框架由环境、社会、公司治理三大支柱、相应 14 项的主题评价

及 300 多项独立考察指标构成,“生物多样性”属于环境支柱下的主题。FTSE 的评分基于风险敞口加权平均值计算,这意味着在确定公司评分时对其最重要的 ESG 议题的权重最大。资料运用上与 MSCI 相同,其数据模型由外部独立委员会监督,委员会成员均为投资界、企业、非政府组织、工会和学术界的专家。此外,相关公司有权限访问其基于网站的研究平台(SID),并可以在大约四周的时间内进行审查、提供反馈(例如,额外的公开信息),进而可将反馈纳入分析中。

碳排放披露项目(CDP) ESG 评级 CDP 全球环境信息研究中心是一家总部位于伦敦的国际组织,前身为碳披露项目(Carbon Disclosure Project)。CDP 致力于推动企业和政府减少温室气体排放,保护水和森林等生物多样性资源。CDP 通过问卷调查的方式收集企业的 ESG 数据,每一份问卷(气候变化、森林和水安全)都有自己的评分方法,其中“森林”问卷与生物多样性保护强相关,较为集中地调查了企业在生产全流程中对森林资源的干预和保护状况,通过问卷答复的详细程度及全面性,公司对与森林砍伐有关问题的认识,领导阶层的 management 方法及进展,评估回复者从其直接运营及供应链中消除由商品驱动的森林砍伐和森林退化方面的进展,并给予评分。

图表5: 国外 ESG 评级体系对生物多样性的考察对比

	MSCI	FTSE	CDP
相关主题	“生物多样性和土地利用”	“生物多样性”	“森林”问卷
数据来源	原始公共数据从公司财务和可持续性披露、专门的政府和学术数据集、媒体搜索等途径获得	仅使用公开资料,其数据模型由外部独立委员会监督;相关公司有权限访问研究平台(SID),进行审查、提供反馈	问卷调查(企业填写)
考察指标	评估公司的风险敞口或机遇以及公司管理该敞口的能力,其中风险敞口有业务板块、地理细分、公司特定指标三个细分指标,管理能力则从策略、计划和举措、表现和争议四个细分指标进行考察	基于风险敞口加权平均值计算,这意味着在确定公司评分时对其最重要的 ESG 议题的权重最大	通过问卷答复的详细程度及全面性、公司对与森林砍伐有关问题的认识、领导阶层的 management 方法及进展,评估回复者从其直接运营及供应链中消除由商品驱动的森林砍伐和森林退化方面的进展

资料来源: MSCI, 富时罗素, CDP, 国联证券研究所

3. 从 COP15 到 COP16: 全球框架下中国生物多样性的发展

3.1 COP15 提出“昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架”

2021 年 10 月,联合国《生物多样性公约》缔约方大会第十五次会议(COP15)

(Conference of the Parties to the Convention on Biological Diversity) 第一阶段会议在中国昆明举行。会议通过了《昆明宣言》，呼吁各方采取行动，共建地球生命共同体。2022年12月19日，COP15第二阶段会议在加拿大蒙特利尔圆满落幕，各国代表达成“昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架”(下称“框架”)，指导世界为解决生物多样性损失及恢复生态系统等问题所需做出的努力。

作为对全球生物多样性保护的最新纲领文件，“框架”为各国政府和全社会到**2030年和更远期的全球生物多样性变革行动和治理描绘路线图**。框架提出了2030使命：2030年之前，须采取紧急行动停止和扭转生物多样性的丧失，使自然走上恢复之路；保护和可持续利用生物多样性，确保公正和公平分享利用遗传资源所产生的惠益。以及2050愿景——“到2050年，生物多样性受到重视、得到保护、恢复及合理利用，维持生态系统服务，实现一个可持续的健康地球，所有人都能共享重要惠益”。

“框架”提出了**四个长期目标和23个具体行动目标**。四个长期目标旨在2050年内实现，侧重于生态系统和物种健康，包括停止人为导致的物种灭绝、可持续利用生物多样性、公平分享裨益以及落实和融资，如填补每年7000亿美元的生物多样性融资缺口。23个具体目标意在2030年前实现，包括保护陆地、海洋和内陆水域，恢复退化生态系统，实现入侵物种的引入减半，以及每年减少5000亿美元对损害生物多样性项目的补贴。

“框架”中最具里程碑意义的目标是“**30×30**”目标，即到2030年将陆地和海洋的受保护面积占比提升至30%，这也是人类基本生存与发展所需要的最低自然地的面积占比。

此外，“框架”历史性地**将遗传资源数字序列信息(DSI)引入行动目标**。结合1992年通过的《生物多样性公约》对遗传资源的定义，DSI可认为是以数字方式存储和转移的，任何含有遗传功能单位的材料的基因序列信息，其在新药和疫苗的开发、传染病监测、诊断、治疗等诸多领域具有不可估量的价值。有关DSI的问题早在2016年召开的COP13上便已经提出，但由于遗传资源丰富程度和DSI研发应用水平的极不协调，导致在原产国当地社区之间、发达国家与发展中国家之间如何分享DSI惠益的问题争论不断。“框架”中首次明确写道：“确保公正和公平分享利用遗传资源和遗传资源数字序列信息以及与遗传资源相关的传统知识所产生的惠益”，如果需获取遗传资源，可以与遗传资源来源国协商，就多年惠益分享问题达成协议。这拓宽了生物多样性的地理边界，也使得惠益分享及资金保障更为充足。

COP15中，各国代表罕见地就**支持“框架”实施的融资资金数额达成一致——承诺在全球范围内，每年筹集2000亿美元用于生物多样性保护和可持续利用**，来源包括官方发展援助、金融机构、私营部门等。这意味着全球生物多样性保护资金将达

到 2020 年的 2 倍。在 COP15 边会上，120 余家银行业金融机构及国际组织发布了《银行业金融机构支持生物多样性保护共同行动方案》，保障“框架”的实施。此外，发达国家承诺在 2025 年和 2030 年前，分别实现对发展中国家每年 200 亿美元和 300 亿美元的生物多样性转移支付。尽管相比气候变化的 1000 亿美元仍然较少，但作为第一次明确在生物多样性公约中提出的较大金额，本次承诺也具有历史性意义。联合国开发计划署的数据显示，每年全球保护生物多样性的资金缺口超 7000 亿美元，而发展中国家希望每年可以有 1000 亿美元资金支持其生物多样性保护。发达国家期待中国等发展中国家中的大经济体贡献资金，用于填补 200-300 亿美元来自发达国家的资金与实际需求之间的缺口，但“框架”对此并无规定与说明。

“框架”建立了全面、科学、明确的监测框架和履约机制。在指标设置上，《昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架的监测框架》对大部分行动目标设置了三个层次的监测指标：标题指标、组成指标和补充指标，有助于框架实施效果的具体监测。此外，针对履约机制，《规划、监测、报告和审查机制》要求各缔约方与利益相关方对规划的执行进行监测、报告、审查。特别要求缔约方承诺将“框架”目标纳入其国家生物多样性战略和行动计划(NBSAPs)，在 2024 年 COP16 前更新 NBSAPs，以透明、可比的方式定期报告进展情况。

3.2 COP16 意义关键

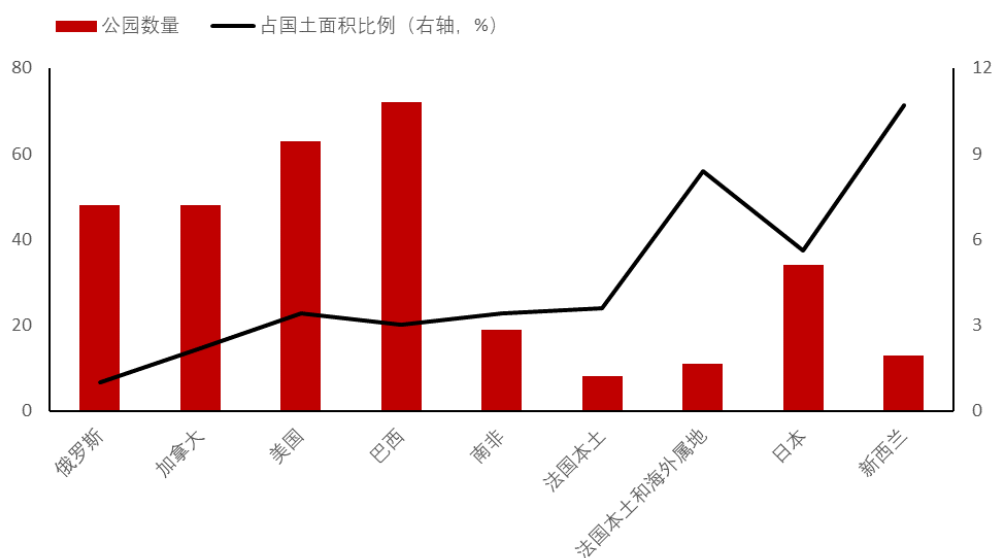
联合国《生物多样性公约》缔约方大会第十六次会议（COP16）将于本年 10 月 21 日至 11 月 1 日在哥伦比亚举行。根据 COP15 承诺，各国需在 COP16 前根据“框架”的长期目标和具体行动目标修订或更新国家生物多样性战略和行动计划。“框架”中的目标能否转化为缔约方的实际行动，是 COP16 举办前的重要关注点。同时，COP16 或就 COP15 上缔约方同意建设的目标检测制度内容达成进一步的共识。由于发展中国家生物多样性信息监测的设备基础、技术能力以及资金大多较为匮乏，需要发达国家给予支持，然而生物多样性相关的地理数据、资源禀赋又涉及国家敏感信息，故目前监测制度因信息不透明、技术不均衡等问题，还未就具体内容达成共识。

中国在国际履约中的角色正在从重要参与者转为积极贡献者。在坚定保护本国生物多样性，发布保护行动计划、按时高质量完成并提交国家报告、承办缔约方大会等履约行动基础上，中国也为构建地球生命共同体提供了中国智慧和方案。中国将生态文明领域合作作为高质量共建“一带一路”重点内容，采取绿色基建、绿色能源、绿色金融等系列举措，为沿线国家提供资金、技术、能力建设等方面支持，促进其绿色低碳转型，如倡议成立“一带一路”绿色发展国际联盟、实施绿色丝路使者计划等。中国在“南南合作”框架下，也积极为发展中国家保护生物多样性提供支持，如建立澜沧江-湄公河环境合作中心、中国-东盟环境合作中心、中国科学院东南亚生物多样性研究中心等。

在企业方面，在 2014 年《生物多样性公约》秘书处发起“企业与生物多样性全球伙伴关系”倡议后一年，中国于 2015 年加入“企业与生物多样性全球伙伴关系”，鼓励企业在决策和运营中纳入生物多样性信息、知识、资源和解决方案，如企业自身与发展、参与生物多样性保护、可持续利用以及公平分享利用生物多样性的惠益等。

在国家公园建设方面，中国国家公园建设起步较晚，2021 年 10 月才正式设立三江源、大熊猫、东北虎豹、海南热带雨林、武夷山首批 5 个国家公园，但其面积之和已达到 23 万平方公里，接近美国全部 63 个国家公园面积的 2/3。未来，国家公园总面积预计约占国土陆域面积的 10%，将高于加拿大、美国等国家。

图表6：部分国家的国家公园数量和占国土面积比例



资料来源：IIGF，国联证券研究所

中国企业生物多样性信息披露处于起步阶段，法律法规体系仍不完善。信息披露可以促进金融机构和企业将生物多样性相关风险和机遇纳入其战略规划、风险管理和资产配置决策当中。截至 2023 年 6 月，中国企业披露生物多样性信息的报告数量占比呈上升趋势，2022 年时已由 2018 年的 21.95% 上升至 28.89%。

4. 碳储存与生态修复的投资新风口

生物多样性保护、生态系统修复关注度持续提升，企业环境资产相关的风险和机遇增加，利好聚焦自然资本保护的**生物多样性主题投资**。目前生物多样性主题投资规模较小，全球范围内对于生物多样性保护所需资金量的敞口较大，二级市场对于生物多样性的主题投资的规模和产品数量都还有很大的提升空间，或存在新的投资机会。

此外，森林、海洋、湿地等生态系统在应对气候变化方面扮演着至关重要的角色，其在**碳储存、碳封存**方面所发挥的重要作用有待开发。随着生态系统保护与碳资产开发结合，生态系统的修复融资或迎来新机遇。

5. 风险提示

全球政策变动及相关政策推进不及预期；企业生物多样性信息披露框架不完善、不统一，生物多样性数据可得性不佳。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼