



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2026年10月28日
行业：纺织服饰
增持 （维持）

ESG赋能纺服资本市场高质量发展

——消费行业之纺织服装ESG专题报告（二）

分析师：杜洋 SAC编号：S0870523090002

➤ 我们认为，ESG激活绿色动能助力资本市场高质量发展。在政策引导下，上市公司可持续披露扩面、提质，彰显上市公司高质量发展成效。

投资逻辑：

1) 资本市场：ESG建设进入快车道，政策与实践协同推进。2026年，A股上市公司可持续发展信息披露迎来一个具有标志性意义的节点。2026年4月30日，首批纳入强制范围的上市公司按期完成2025年度《可持续发展报告》披露，A股ESG信披正式从规则落地进入实践检验阶段。根据中国上市公司协会，截至2026年6月30日，已有2718家A股上市公司披露2025年度可持续发展报告，整体披露率达到49.81%，较上一年提升近4个百分点；430家强制披露主体实现100%披露。双重重要性、量化指标、气候财务影响和第三方鉴证等要求，正在推动A股ESG信披从“是否披露”进一步走向“如何高质量披露”。

2) 纺服行业：纤维新材料源头创新和全链路数字化赋能，将ESG融入现代化产业体系。2025年安踏集团可持续产品占比突破38%，同比提升8个百分点，超1亿件可持续产品服务全球消费者。李宁将ESG要求嵌入供应商全生命周期管理，2025年底李宁生物基材料跑鞋已突破1000万双，再生涤纶纱线年使用量超2000吨。我们认为，作为具有全球优势的产业，中国时尚产业的社会责任建设始终处于引领地位，随着中国纺织正在进行全球规模最大的时尚智能化、绿色化、高端化转型，ESG有望成为提升行业与企业责任治理能力的重要方法工具。

表 纺织服装行业核心关注的

板块	子赛道	相关公司	发布25ESG独立报告	板块	子赛道	相关公司	发布25ESG独立报告
纺织服饰	运动户外	安踏体育	√	纺织服饰	纺织制造	申洲国际	√
		李宁	√			华利集团	√
		特步国际	√			晶苑国际	√
		361度	√			伟星股份	√
	品牌服饰	波司登	√		家纺	罗莱生活	√
		海澜之家	√			富安娜	-
		比音勒芬	-			红豆股份	√
		江南布衣	√			水星家纺	√



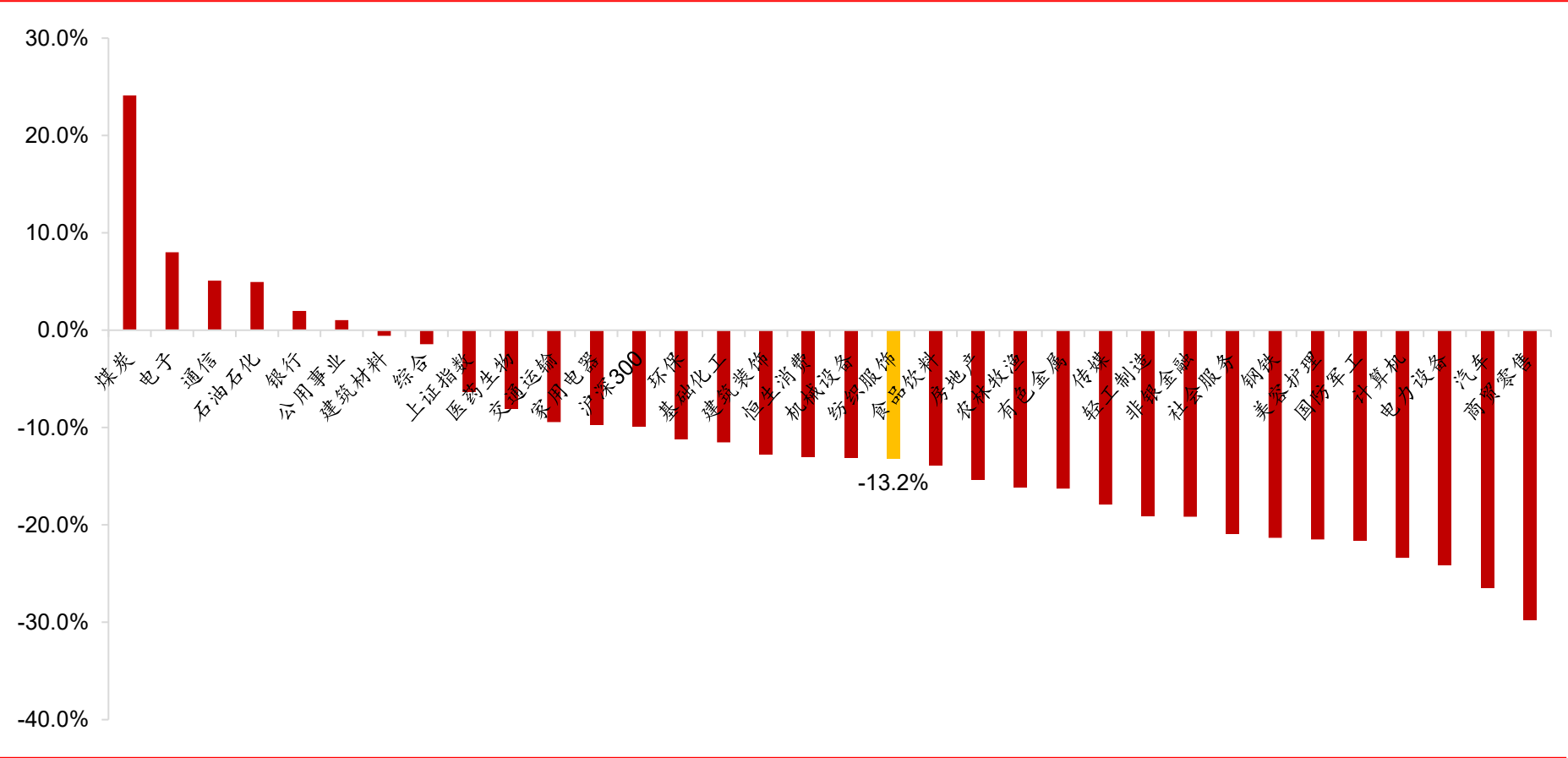
资料来源：Wind，上海证券研究所（注：波司登发布为2024/25财年ESG报告）

风险提示：国内消费增长持续放缓风险；原材料价格大幅上涨风险；海外监管趋严风险；大客户流失风险；汇率大幅波动风险。

1.1 行情回顾：截至26年10月18日，A股纺织服装（SW）行业指数-13.2%

- ◆ 2026年截至10月18日（2026.1.1-2026.10.18期间），沪深300下跌9.9%，上证指数下跌6.4%，恒生消费指数下跌13.0%。
- ◆ 其中，纺织服装（SW）行业指数-13.2%，排名第16。

图 2026年截至10月18日大盘、申万一级行业及纺织服装行业涨跌幅情况



资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年10月18日）



2.1 全球ESG资本：全球主要资本市场ESG披露政策在分化中加速演进

◆ 2025年，全球主要资本市场ESG披露政策在分化中加速演进。根据《中国纺织服装企业ESG绩效评估报告（2024-2025）》，据彭博数据，2025年全球ESG资产管理规模将突破53万亿美元，占全球资产管理总量的三分之一以上。2024年以来，欧盟在保持其ESG监管体系完整性的同时进行策略性简化，而美国则在联邦层面出现了明显的政策回撤。立足2026年初时间窗口回望，ESG披露已不再是单一的信息合规问题，正深刻影响企业的成本结构、跨市场可比性与长期竞争优势。

表 各国或地区资本市场ESG披露具体情况

资本市场	ESG披露具体情况
欧盟股市	欧盟公司在ESG披露方面表现出较高的成熟度和规范性。在环境指标披露中，约92%的欧洲上市公司披露了范围1、范围2排放，且多数公司实现了显著的排放减少；范围3披露在数量上持续增长，而披露范围3的公司比例也高达约87%。制度层面上，欧盟的CSRD和ESRS是全球最具系统性和强制力度的ESG披露框架之一。
美国股市	2025年美国股市在ESG披露方面整体仍以自愿性实践为主，但在大型上市公司内部，披露覆盖率极高，例如S&P500公司可持续报告覆盖率接近99%。范围1与范围2报告几乎成为常态，而范围3报告在大市值公司中也非常普遍。
新加坡股市	2025年，新加坡股市ESG披露已进入较为成熟且制度化的阶段。在全部SGX上市公司中，已有529家公司发布了可持续性ESG报告，其中约97%的公司在报告中至少包含一项与气候相关的信息披露，并参照了TCFD框架的部分建议内容，显示出新加坡上市公司在气候议题上的高度关注。约80%的公司披露了范围1排放数据，约87%披露了范围2排放数据；相比之下，范围3的披露比例仅约29%。
A股	2025年，超2500家A股上市公司发布2024年度可持续发展类报告，披露率再创新高，达到46.8%，千亿市值企业披露率高达99.27%。金融行业披露率持续领先，高碳行业如钢铁、交通运输等也在“双碳”政策推动下加快信息披露。披露范围1、范围2和范围3排放量的公司占比分别为59.81%、60.02%和11.37%。上交所主板企业披露ESG报告的比例约62.69%，深交所主板披露比例约49.5%。
港股	绝大多数上市公司在环境及社会相关的12个披露维度中，平均披露率已超过90%，范围1、范围2温室气体排放整体披露率接近97%，范围3排放整体披露率已由2024年度约37%提升至41%。在国际披露框架的采用方面，仅有8%的上市公司明确提及采用国际可持续披露框架。



2.2 全球ESG纺服：重新定义纺服可持续发展，绿色宣传告别“感性叙事”

- ◆ **纺织时尚行业的可持续发展，正在被重新定义。** 欧盟出台ECGT《赋能绿色消费者转型指令》（2024/825），并已于2026年9月27日在全部27个成员国正式落地。彻底重构行业合规规则：绿色宣传需依托产品设计、供应链体系、追责机制做实质支撑；所有环保宣称必须具体量化、具备权威实证；泛化、无依据的绿色表述将面临合规追责。2026年品牌合规核心，不再是优化营销话术，而是让每一项环保主张经得起科学核验与法律审查。违规企业最高将被处以年度营业额4%罚款，严重者将被清退欧盟市场。根据易碳Easy Carbon，2025年Shein因绿色声明违规在法国被罚4000万欧元、在意大利被罚1000万欧元；苹果因宣称Apple Watch是首款碳中和产品被德国法院下达禁制令。
- ◆ **欧盟全面禁止抵消式“碳中和”，对中国出海企业的直接影响：** 消费品行业：纺织、日化、食品等面向欧盟消费者的品牌，需排查包装、官网、广告中所有涉及“碳中和”“气候中性”的表述。新能源行业：光伏、储能、电动车企业的“碳中和产品”宣传需全面审查。若此前依赖碳信用抵消支撑碳中和标签，须立即调整话术。

图 ECGT《赋能消费者绿色转型指令》禁止类型及具体表现

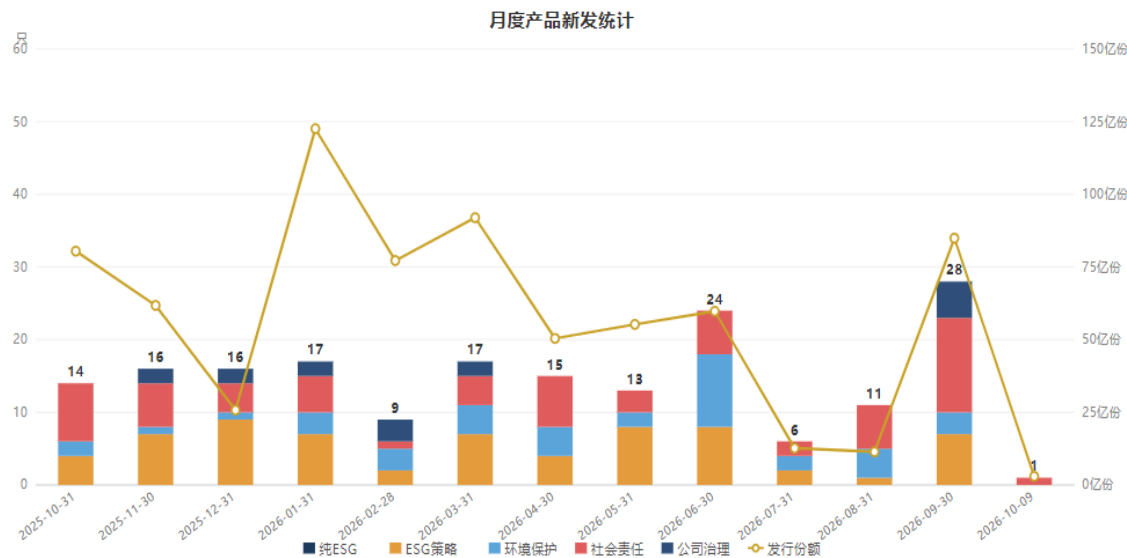
禁止类型	具体表现
抵消式碳中和声明	声称产品因购买碳信用抵消排放而“碳中和”“气候中性”“净零”
无依据的泛化环保词	无法证明“公认卓越环境表现”时，使用“绿色”“生态友好”“气候友好”
不合规可持续标签	仅允许公共机构制定或经第三方认证体系核验的标签



3.1 国内ESG资本：中国ESG投资规模持续增长，呈现强劲的发展势头

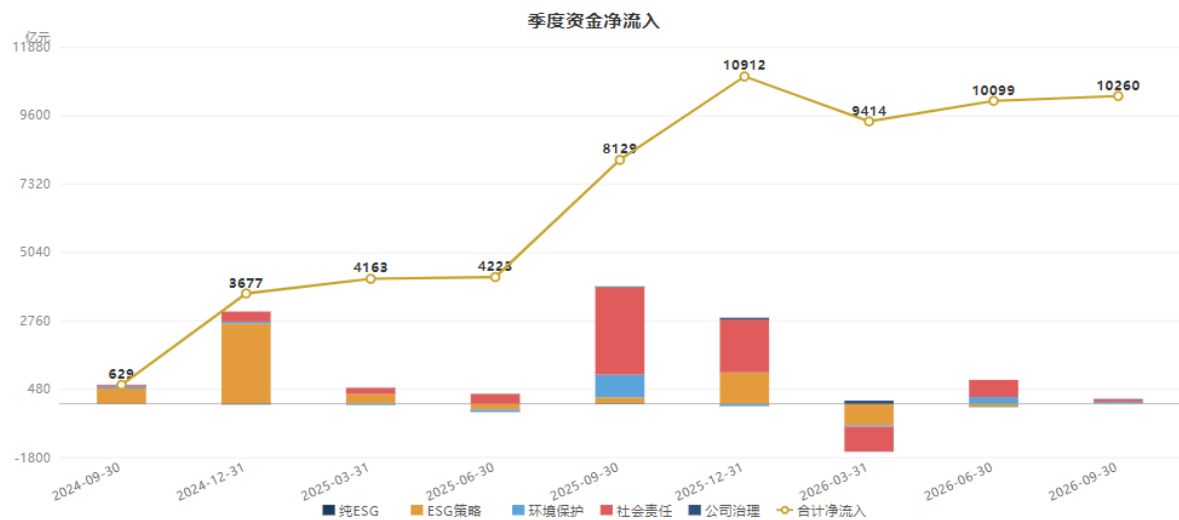
- ◆ **ESG投资产品的种类不断丰富，其中ESG基金与ESG指数的发展尤为迅速。**截至2026年10月9日，Wind ESG主题基金存续规模达16612.01亿元，共1182只基金，其中910只获得评级，A级与AA级合计占比88.46%。最高评级档AA级内规模前十基金合计597.97亿元。
- ◆ **近一年（2025.10.9-2026.10.9期间），Wind ESG 主题基金累计新发 187 只，累计发行份额 737.24 亿份（统计口径为仅保留初始基金（按产品计数，不含同一基金 A/C 等多份额重复计入））。2026 年 9 月为新发峰值月，当月新发 28 只、份额 84.92 亿份。近三个月累计新发主力为社会责任感主题基金与 ESG 策略基金。**
- ◆ **截至2026 年第三季度末，Wind ESG 主题基金累计净流入 10260.24 亿元（为截至该期末的累计值，非单季合计）。当季分**项中，净流入最大的是社会责任主题基金（79.66 亿元），其次是环境保护主题基金（52.63 亿元）、ESG 策略基金（16.58 亿元）。截至上期末（2026.6.30）累计净流入为 10099.00 亿元，本期末累计较上期末增加 161.24 亿元。

图 2025年10月9日-2026年10月9日月度ESG基金产品新发统计



资料来源：Wind ESG，上海证券研究所

图 2024Q3-2026Q3 ESG基金季度资金净流入情况



资料来源：Wind ESG，上海证券研究所

3.2 国内ESG治理：监管完善ESG信息披露机制，引导企业提升内部ESG治理水平

- ◆ **完善ESG信息披露机制，提升可持续披露规范性。** 2024年4月12日，中国证监会指导沪深北证券交易所发布上市公司可持续发展报告信息披露指引（以下简称《指引》）。2025年1月17日，中国证监会又指导沪深北证券交易所正式发布上市公司可持续发展报告编制指南。
- ◆ **引导企业提升内部ESG治理水平，践行ESG理念。** 《指引》要求上市公司完善内部ESG治理水平，明确“披露主体应当在每个会计年度结束后4个月内按照本指引编制《可持续发展报告》，经董事会审议通过后披露”，推动上市公司建立ESG治理体系、制定ESG战略、执行管理举措，以更好的内部治理、具体行动带动高质量信息披露。与此同时，中国证监会指导沪深北证券交易所及上市公司协会持续开展ESG系列培训。
- ◆ **推动ESG报告使用第三方鉴证或审验。** 《指引》鼓励上市公司引入第三方鉴证或审验以提高信息披露质量，下一步，中国证监会将持续关注可持续发展信息鉴证国际国内理论、规则及实践情况。

图 证监会《关于加快我国上市公司（ESG）信息披露存在的问题及对策的提案》答复函框架

图 《指引》从环境、社会、可持续发展相关治理三方面设置的议题



资料来源：证监会（《关于政协十四届全国委员会第三次会议第01055号（财税金融类072号）提案答复的函》），上海证券研究所

资料来源：证监会（《关于政协十四届全国委员会第三次会议第01055号（财税金融类072号）提案答复的函》），上海证券研究所

- ◆ **可持续发展报告的强制披露主体及鼓励自愿形式。** 根据上交所可持续发展报告试行指引，上证180指数、科创50指数样本公司以及境内外同时上市的公司应当按照本指引及本所相关规定披露《上市公司可持续发展报告》或者《上市公司环境、社会和公司治理报告》，并鼓励其他上市公司自愿披露《可持续发展报告》。披露主体应当在每个会计年度结束后4个月内按照本指引编制《可持续发展报告》。
- ◆ **提升可持续发展信息化和数字化水平。** 披露主体应当提高可持续发展相关数据收集、核算与分析的信息化、数字化水平，增强所披露数据的可靠性与可比性，不断提高可持续发展信息披露质量。
- ◆ **健全可持续发展的相关治理结构和内部制度。** 披露主体应当建立健全公司治理结构和内部制度，确保公司相关内部机构具备足够的专业能力并有效履行可持续发展相关影响、风险和机遇的识别、评估、管理、监督等职能。

图 上交所可持续发展信息披露框架



资料来源：上海证券交易所官网（《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）》），上海证券研究所

图 上交所可持续发展的环境信息披露方向及要求

可持续发展方向	具体披露要求（节选）
	披露主体应当积极通过改进工艺、升级生产设备、优化能源结构、提高生产能效、研发和提供绿色产品与服务、改进和强化管理等措施，实现绿色低碳发展，支持美丽中国建设等。
应对气候变化	披露主体应当披露为应对气候相关风险和机遇的转型计划、措施及其进展。 披露主体应当核算并披露报告期内的温室气体排放总量，并将不同温室气体排放量换算成二氧化碳当量公吨数。披露主体应当披露温室气体范围1排放量、范围2排放量，鼓励有条件的披露主体披露温室气体范围3排放量。
污染防治与生态系统保护	披露主体应当将支持美丽中国建设、生态环境保护融入公司发展战略和公司治理过程，并根据自身生产经营特点、生态环境管理要求、对环境的影响、受影响公众的一致诉求等实际情况，落实相关环境管理制度，采取有效措施履行生态环境保护责任，防治环境污染，保护生物多样性。 披露主体生产经营活动产生的废弃物对环境产生重大影响的，应当披露报告期内产生的废弃物的基本情况：（一）产生的有害废弃物、无害废弃物的总量（以吨计算）及密度（如以单位营收、单位产量、每项设施计算）；（二）有害废弃物、无害废弃物的处理方法、处置情况；（三）废弃物减排目标及为达到目标所采取的具体措施。
资源利用与循环经济	披露主体应当集约、高效利用能源、水、原材料等资源，加强资源使用过程节约管理，推动生产、流通过程的减量化、再利用、再循环。



资料来源：上海证券交易所官网（《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）》），上海证券研究所

4.1 ESG纺服案例一：波司登（ESG低碳化价值战略）

- ◆ **波司登以ESG引领中国纺织工业绿色生产力发展。**波司登将可持续发展从外围的“成本约束”重新定义为内核的“价值引擎”，确立了清晰的“1+3+X”ESG战略框架——锚定“2038年前实现运营环节净零排放”这一核心目标，聚焦“产品先锋、自然向好、以人为本”三大支柱，延伸出覆盖设计、采购、生产、物流、零售全价值链的多元专项举措。例如，波司登100%羽绒获得责任羽绒标准RDS认证，92%通过OEKO-TEX STANDARD 100认证。联合供应商攻关研发的生物基含量高达70%以上环保防护面料实现规模化量产。推出可实现“从衣服到衣服”闭环再生的CIRCULAR 3.0系列并获ISPO全球设计奖等。
- ◆ **生产与物流环节的低碳化，形成数字绿色相融合的系统集成。**2025/26财年，波司登物流园区光伏发电达953.0兆瓦时，同步采购绿电3,018兆瓦时，清洁能源正逐步取代化石能源成为工厂的主要能源。这一绿色动能正沿着供应链传导，上游供应商清洁能源使用总量已达5,455兆瓦时，链主企业的低碳主张正在向产业链深处渗透。在物流配送端，通过智能调度算法与新能源车队的规模化应用，实现全年平均单件快递物流碳足迹同比下降28%，数字技术与绿色物流的化学融合，将环保实践延伸至“最后一公里”。

图 波司登焕新工坊



图 波司登长期村企联建“全国文明村”康博村



资料来源：纺织服装周刊，上海证券研究所

资料来源：纺织服装周刊，上海证券研究所

4.1 ESG纺服案例二：华孚时尚（ESG实践取得业绩反转）

- ◆ 2026年6月，秩鼎发布了最新的ESG评级结果，华孚时尚获得AA级评级。在A股上市公司中，位居纺织品、服装与奢侈品行业中前列，仅次于雅戈尔和森马服饰等。回望其评级轨迹：2022年为A，2023年跃升至AA，2024年维持AA，2025年回落至A，2026年再度升至AA。这一波动背后，是ESG实践与企业经营状况之间日益紧密的联动。
- ◆ 纺织行业的ESG观念往往都停留在“环保是成本”的印象中，而华孚时尚2025年的实践给出了另一种答案。财报数据显示，华孚作为全球色纺纱龙头在营业收入下降25.20%的前提下，归母净利润逆势扭亏为盈；在主动收缩棉花供应链业务的过程中，不仅毛利率从上年同期提升了3.15%至7.64%，经营活动现金流净额更是从2.72亿元跃升至14.69亿元，增幅达439.60%。当ESG融入企业的战略决策之中而非仅停留于合规层面时，它便具备了改善财务表现的力量。而对于纺织行业这样一个传统而竞争激烈的领域，ESG（环境、社会 and 治理）实践正在从附加题变成必答题。

图 华孚时尚的全球布局



图 华孚时尚体系认证



5.1 加速ESG投资转型助推高质量发展的对策建议

◆（一）强化制度供给

分步将披露主体由指数样本公司拓展至全部上市公司，出台“双重重要性”评估操作规程，引入第三方鉴证制度，明确机构资质与责任边界，细化虚假披露与“漂绿”行为的追责细则，以规则确定性换取信息可信度，引导资本精准流向绿色领域，筑牢市场信用底座。

◆（二）构建标准体系

在披露端，加快出台应用指南与行业细则，配套过渡期安排，助力企业将准则内化为数据治理能力。在评级端，健全评级机构行为规范，要求其适度披露方法论与利益冲突防范安排，推动评级分歧收敛为可比、可解释的信号。同时，依托行业协会与智库，研发融入“双碳”、共同富裕等国家战略的本土化指标，运用大数据、区块链等技术打破数据孤岛，降低甄别成本，实现资本与绿色资产高效匹配。

◆（三）优化市场生态

将ESG嵌入长期资金委托投资与考核链条，强化ESG产品命名与持仓一致性的穿透式监管，健全“漂绿”甄别与惩戒机制，丰富ESG指数、ETF等产品谱系，深化投资者教育，引导个人投资者借道机构入市，为实体经济绿色转型输送“耐心资本”。

加速ESG投资转型，既是资本市场功能深化的内在要求，也是金融强国建设与“双碳”战略的重要交汇点。通过高质量披露夯实可信信息基础，将可比评级转化为定价信号，依托责任投资引导资本流向——三者环环相扣、层层递进。随着绿色动能加速注入，资本市场高质量发展与经济绿色转型必将同频共振，为推进中国式现代化注入不竭的绿色动能。

（以上发展建议来自新疆科技学院经济学院 杨静 《ESG投资激活绿色动能助力资本市场高质量发展》）



5.2 提升我国纺织服装业可持续发展的建议

◆（一）提升企业披露意愿，推进行业可持续进程

纺织服装行业整体ESG发展趋势向好，报告披露比例提升，但整体披露率和质量尚未达到高水平，由于中小企业居多，资源有限且可持续发展意识不强，纺织服装业在可持续发展中面临更多挑战，需要协会通过举办培训等方式为企业赋能，提升企业ESG的认知和能力水平。推动更多企业公开其可持续发展信息，增强透明度，提升消费者的信任和市场竞争力。

◆（二）重点推进印染等环节低碳制造工作

印染、纤维制造是纺织服装业价值链中高污染、高排放的环节，实现行业低碳发展，需着力增强纺织产品印染加工环节的韧性和竞争力，推进产业聚集化发展，加快高端绿色产品开发、绿色技术的创新应用，例如，数字化印花技术、机织布、针织布非水介质轧染技术、涤纶低压无水染色技术等先进技术的应用，可大幅减少染料和水资源的使用，提高生产效率。

◆（三）发展循环经济，提升产品循环利用率

我国废旧纺织品循环利用正在蓬勃发展，但仍面临回收体系不完善、回收率低、分类和处理技术有限等挑战。一是需要监管机构制定和推广纺织产品循环利用标志标准，降低旧纺织品回收和分拣难度。二是构建国内废旧纺织品回收体系，通过集约化废品回收，降低物流和处理成本，提升回收再利用技术，开发更高效、经济的处理方法，实现资源的高效利用。三是有关机构和企业可研究制定废旧纺织品循环利用目标及路线图，开展废旧纺织品循环利用资源价值核算研究。

◆（四）推进原材料溯源，打造绿色供应链

一是政府、行业协会进一步完善相关标准和政策，推动绿色供应链的建设，加强全社会共同参与。二是核心企业应建立完善的供应链管理体系，带动价值链各环节的可持续发展，重点关注供应链中的劳工管理和环境影响问题，推动原材料溯源工作，优化纺织产品全生命周期评价体系和环境足迹数据库。

（以上发展建议来自中央财经大学绿色金融国际研究院）



未来十二个月内，维持纺织服饰“增持”评级。

ESG+纺织服饰：ESG激活绿色动能助力资本市场高质量发展。在政策引导下，上市公司可持续披露扩面、提质，彰显上市公司高质量发展成效。

1) 资本市场：ESG建设进入快车道，政策与实践协同推进。2026年，A股上市公司可持续发展信息披露迎来一个具有标志性意义的节点。2026年4月30日，首批纳入强制范围的上市公司按期完成2025年度《可持续发展报告》披露，A股ESG信披正式从规则落地进入实践检验阶段。根据中国上市公司协会，截至2026年6月30日，已有2718家A股上市公司披露2025年度可持续发展报告，整体披露率达到49.81%；430家强制披露主体实现100%披露。双重重要性、量化指标、气候财务影响和第三方鉴证等要求，正在推动A股ESG信披从“是否披露”进一步走向“如何高质量披露”。

2) 纺服行业：纤维新材料源头创新和全链路数字化赋能，将 ESG 融入现代化产业体系。2025年安踏集团可持续产品占比突破38%，同比提升8个百分点，超1亿件可持续产品服务全球消费者。李宁将 ESG 要求嵌入供应商全生命周期管理，2025年底李宁生物基材料跑鞋已突破1000万双，再生涤纶纱线年使用量超2000吨。我们认为，作为具有全球优势的产业，中国时尚产业的社会责任建设始终处于引领地位。随着中国纺织正在进行全球规模最大的时尚智能化、绿色化、高端化转型，ESG有望成为提升行业与企业责任治理能力的重要方法工具。

建议关注：安踏体育、李宁、申洲国际、华利集团、伟星股份、波司登、江南布衣、罗莱生活等。



表 重点关注公司一览表

板块	证券代码	公司	总市值 (亿元)	收入 (亿元)		收入YOY		归母净利润 (亿元)		归母净利润YOY		PE (倍)	
				25	26H1	25	26H1	25	26H1	25	26H1	26E	27E
纺织服饰	2020.HK	安踏体育	1,748.39	802.19	435.07	13.26%	12.88%	135.88	94.87	-12.88%	34.93%	11.4	10.9
	2331.HK	李宁	275.60	295.98	152.35	3.22%	2.82%	29.36	18.16	-2.56%	4.53%	11.4	10.0
	2313.HK	申洲国际	456.50	309.94	141.79	8.13%	-5.26%	58.25	19.05	-6.66%	-40.05%	10.0	8.4
	300979.SZ	华利集团	393.05	249.80	109.25	4.06%	-13.71%	32.07	9.53	-16.50%	-42.98%	16.3	13.3
	002003.SZ	伟星股份	138.03	48.00	26.59	2.69%	13.76%	6.45	4.13	-7.96%	11.84%	19.2	16.9
	3998.HK	波司登	418.23	259.02	89.28	11.58%	1.40%	35.14	11.89	14.31%	5.28%	11.2	9.7
	3306.HK	江南布衣	100.29	55.48	33.76	4.64%	6.95%	8.93	6.74	5.33%	12.47%	10.3	9.3
	002293.SZ	罗莱生活	93.38	48.39	23.02	6.13%	5.53%	5.20	2.49	20.10%	34.42%	15.1	13.5

资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年10月22日），市值根据ifind全球股票总市值、盈利预测根据iFinD全球股票一致预期



1. 国内消费增长持续放缓风险：如果国内需求持续放缓，且持续的时间超预期，对纺服行业的基本面将带来不利影响。
2. 原材料价格大幅上涨风险：若原材料价格大幅上涨，企业成本压力加大，业绩可能不及预期。
3. 海外监管趋严风险：若海外监管政策变得更加严格，出口制造企业容易面临经营风险。
4. 大客户流失风险：部分代工厂下游客户集中度较高，若出现大客户减少订单或流失，公司业绩有可能会受到影响。
5. 汇率大幅波动风险：若汇率发生大幅波动，汇率波动将可能对经营业绩产生不利影响。



行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。



行业评级与免责声明

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

