



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

GRI 发布符合全球气候目标的气候与能源报告标准

ESG 周报

2025 年 06 月 28 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

ESG

投资评级 ——

上次评级 ——

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

GRI 发布符合全球气候目标的气候与能源报告标准

2025年06月28日

本期内容提要:

➤ 热点聚焦:

国内: 细化企业可持续披露准则, 财政部发布“应用指南”征求意见稿。2025年6月24日, 财政部官网发布《企业可持续披露准则——基本准则(试行)》应用指南(征求意见稿), 从九大方向细化企业可持续信息披露规范。该指南基于细化补充《基本准则》、与国际准则趋同及体现中国特色三原则。指南重点围绕九大核心问题, 强调价值链重要性, 关注可持续信息与财务报表等信息的关联, 提及“相称性原则”。

国际: GRI 发布符合全球气候目标的气候与能源报告标准。全球报告倡议组织 (GRI) 公布了两项新的可持续发展报告标准——GRI 102 气候变化和 GRI 103 能源——推动企业责任并加速气候行动。GRI 102 气候变化强调以科学为基础的减排是减缓气候变化工作的基石。它明确规定了与全球气候目标相符的信息披露要求, 并包括“公正转型”指标; 了解气候战略的社会影响——特别是对工人、土著人民和社区的影响。GRI 103 能源全面阐述了企业能源影响, 重点关注可再生能源和不可再生能源的使用、脱碳计划以及能源效率成果。

➤ ESG 产品跟踪:

数据统计截至 2025 年 6 月 27 日,

债券: 我国已发行 ESG 债券达 3585 只, 排除未披露发行总额的债券, 存量规模达 5.52 万亿元人民币。其中绿色债券余额规模占比最大, 达 61.51%。本月发行 ESG 债券共 119 只, 发行金额达 1,431 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1032 只, 发行总金额达 11,934 亿元。

公募基金: 市场上存续 ESG 产品共 899 只, ESG 产品净值总规模达 10,534.20 亿元人民币。其中 ESG 策略产品规模占比最大, 达 53.03%。本月发行 ESG 产品共 20 只, 发行份额为 72.18 亿份, 主要为 ESG 策略和社会责任, 近一年共发行 ESG 公募基金 246 只, 发行总份额为 1,835.27 亿份。

银行理财: 市场上存续 ESG 产品共 951 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大, 达 56.68%。本月发行 ESG 产品共 90 只, 主要为纯 ESG 和环境保护, 近一年共发行 ESG 银行理财 944 只。

➤ 指数跟踪:

截至 2025 年 6 月 27 日, 本周主要 ESG 指数中除深证 ESG 300、万得全 A 可持续 ESG 外, 其余均跑赢大盘, 其中万得全 A 可持续 ESG 涨幅最大, 上涨 2.63%; 中证 300 ESG 领先涨幅最小, 上涨 0.93%。近一年主要 ESG 指数均上涨, 其中华证 ESG 领先涨幅最大, 上涨 15.46%, 深证 ESG 300 涨幅最小, 上涨 10.83 %。



➤ **ESG 专家观点:**

上海财经大学金融学院助理研究员、上海财经大学上海国际金融中心研究院可持续金融研究员金成：低利率下绿色金融是能够发挥作用机制的。他表示中国自 2024 年进入低利率时代后,绿色债券的发行规模随之大幅下降,而国际经验显示绿色债券发行主体——企业、金融机构、政府的各自行为存在差异:企业的绿色债券发行规模与基础利率正向关联,低利率下发行动力减弱;银行等金融机构为优化负债端成本、扩大净息差优势,倾向增加发行;政府发债则以社会福祉为目标,受利率影响不显著。课题研究团队的结论认为,低利率下绿色金融是能够发挥作用机制的,只是不同的市场主体呈现出结构性的调整,企业或转向间接融资(如绿色信贷),政府绿色债券融资可补充社会绿色投资总量。

➤ **风险因素:** 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。

目 录

一、 热点聚焦	5
1、国内	5
2、国外	5
二、 ESG 金融产品跟踪	6
1、债券	7
2、公募基金	8
3、银行理财	9
三、 指数跟踪	10
四、 专家观点	10
五、 风险提示	10

图 目 录

图 1: ESG 年度债券存量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	7
图 2: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	7
图 3: ESG 公募基金季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)	8
图 4: ESG 公募基金月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿份, 右轴)	8
图 5: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)	9
图 6: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)	9
图 7: 主要 ESG 指数近一周涨跌幅 (%)	10
图 8: 主要 ESG 指数近一年涨跌幅 (%)	10

一、 热点聚焦

1、国内

(1) **细化企业可持续披露准则，财政部发布“应用指南”征求意见稿。**2025年6月24日，财政部官网发布《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》应用指南（征求意见稿），从九大方向细化企业可持续信息披露规范。该指南基于细化补充《基本准则》、与国际准则趋同及体现中国特色三原则。指南重点围绕九大核心问题，强调价值链重要性，关注可持续信息与财务报表等信息的关联，提及“相称性原则”。

资料来源：<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-06-24/3920200.html>

(2) **央行正修订金融机构可持续信披指南 超87%中国企业披露对标IFRS S2数据点。**6月19日，2025年北京国际可持续大会举行。ISSB主席范易谋高度评价中国在可持续准则披露方面的进展，呼吁中国企业参与国际意见征询。财政部会计司司长林启云表示，中国正推进国家统一的可持续披露准则体系建设，到2030年将基本建成。中国人民银行研究局局长王信表示，央行正修订《金融机构可持续信息披露指南》。

资料来源：<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-06-20/3916338.html>

(3) **工信部：绿色低碳标准化实施方案发布。**6月26日，工信部办公厅印发《关于深入推进工业和信息化绿色低碳标准化工作的实施方案》的通知。《方案》提出到2027年，推动制修订绿色低碳领域标准百项以上，工业和信息化绿色低碳标准体系逐步完善，标准化工作效能进一步提升；到2030年，工业和信息化绿色低碳标准化工作基础更加牢固，标准体系更加健全，标准化对工业和信息化绿色低碳发展支撑作用更加显著。

资料来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250627/1448427.shtml>

(4) **成都：已建成21类1458个“无废城市细胞”。**6月26日，成都市生态环境局召开新闻通气会，会上通报了近年来成都“无废城市”建设的“成绩单”——建成21类1458个“无废城市细胞”，多个场景入选2024年度国家级“无废企业”典型案例；建成10座建筑垃圾资源化利用示范基地、4个固定消纳场、16个临时消纳场。成都已有多个园区完成循环化改造，园区内单位工业增加值能耗平均下降15.64%。同时，成都成功创建国家级、省级绿色制造示范单位246家，其中国家级绿色工厂68家、绿色工业园区5家，数量位列全省第一。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250627/1448449.shtml>

2、国外

(1) **GRI发布符合全球气候目标的气候与能源报告标准。**全球报告倡议组织（GRI）公布了两项新的可持续发展报告标准——GRI 102气候变化和 GRI 103能源——推动企业责任并加速气候行动。GRI 102气候变化强调以科学为基础的减排是减缓气候变化工作的基石。它明确规定了与全球气候目标相符的信息披露要求，并包括“公正转型”指标；了解气候战略的社会影响——特别是对工人、土著人民和社区的影响。GRI 103能源全面阐述了企业能源影响，重点关注可再生能源和不可再生能源的使用、脱碳计划以及能源效率成果。

资料来源：

[https://esgnews.com/zh-](https://esgnews.com/zh-CN/GRI%E6%8E%A8%E5%87%BA%E7%AC%A6%E5%90%88%E5%85%A8%E7%90%83%E6%B0%94%E5%80%99%E7%9B%AE%E6%A0%87%E7%9A%84%E6%B0%94%E5%80%99%E5%92%8C%E8%83%BD%E6%BA%90%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86/)

[CN/GRI%E6%8E%A8%E5%87%BA%E7%AC%A6%E5%90%88%E5%85%A8%E7%90%83%E6%B0%94%E5%80%99%E7%9B%AE%E6%A0%87%E7%9A%84%E6%B0%94%E5%80%99%E5%92%8C%E8%83%BD%E6%BA%90%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86/](https://esgnews.com/zh-CN/GRI%E6%8E%A8%E5%87%BA%E7%AC%A6%E5%90%88%E5%85%A8%E7%90%83%E6%B0%94%E5%80%99%E7%9B%AE%E6%A0%87%E7%9A%84%E6%B0%94%E5%80%99%E5%92%8C%E8%83%BD%E6%BA%90%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86/)

(2) **英国发布与国际财务报告准则接轨的可持续发展及气候报告准则草案。**英国政府发布了其新的英国可持续发展报告准则（UK SRS）的征求意见稿，标志着向现代化企业报告框架迈出了重要一步。这些草案以国际可持续发展标准委员会（ISSB）的国际财务报告准则 S1 和 S2 为蓝本，分别涵盖了一般可持续发展披露和气候相关

报告。作为“英国金融改革（the Mansion House reforms）”的一部分，这些标准旨在为金融市场提供“可靠和决策有用的可持续发展相关财务信息”，加强英国成为可持续金融全球领导者的雄心。

资料来源：

[https://esgnews.com/zh-](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%8F%91%E5%B8%83%E4%B8%8E%E3%80%8A%E5%9B%BD%E9%99%85%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E5%91%8A%E5%87%86%E5%88%99%E3%80%8B%E6%8E%A5%E8%BD%A8%E7%9A%84%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E6%80%A7%E6%B0%94%E5%80%99%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86%E8%8D%89%E6%A1%88/)

[CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%8F%91%E5%B8%83%E4%B8%8E%E3%80%8A%E5%9B%BD%E9%99%85%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E5%91%8A%E5%87%86%E5%88%99%E3%80%8B%E6%8E%A5%E8%BD%A8%E7%9A%84%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E6%80%A7%E6%B0%94%E5%80%99%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86%E8%8D%89%E6%A1%88/](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%8F%91%E5%B8%83%E4%B8%8E%E3%80%8A%E5%9B%BD%E9%99%85%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E5%91%8A%E5%87%86%E5%88%99%E3%80%8B%E6%8E%A5%E8%BD%A8%E7%9A%84%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E6%80%A7%E6%B0%94%E5%80%99%E6%8A%A5%E5%91%8A%E6%A0%87%E5%87%86%E8%8D%89%E6%A1%88/)

（3）新加坡发布指导草案，加强自愿碳信用额的使用。可信度提升：新加坡的指导草案制定了加强自愿碳信用使用方面的信任和一致性的原则，解决了行业对质量和标准化的担忧。政府支持：根据 ISSB 规定的规定，公司最多可以抵消 5% 的应税排放量，并且必须在气候报告中披露碳信用额的使用情况。利益相关者协作：SSFA 等行业机构正在制定补充举措，包括索赔指导准则和东盟范围内提高信用诚信和市场需求的努力。新加坡发布了一份指导框架草案，支持企业使用自愿碳信用额作为可靠的脱碳战略的一部分，旨在为分散的市场带来清晰度和一致性。

资料来源：

[https://esgnews.com/zh-](https://esgnews.com/zh-CN/%E6%96%B0%E5%8A%A0%E5%9D%A1%E5%8F%91%E5%B8%83%E6%8C%87%E5%AF%BC%E8%8D%89%E6%A1%88%E5%BC%BA%E8%87%AA%E6%84%BF%E7%A2%B3%E4%BF%A1%E7%94%A8%E9%A2%9D%E7%9A%84%E4%BD%BF%E7%94%A8/)

[CN/%E6%96%B0%E5%8A%A0%E5%9D%A1%E5%8F%91%E5%B8%83%E6%8C%87%E5%AF%BC%E8%8D%89%E6%A1%88%E5%BC%BA%E8%87%AA%E6%84%BF%E7%A2%B3%E4%BF%A1%E7%94%A8%E9%A2%9D%E7%9A%84%E4%BD%BF%E7%94%A8/](https://esgnews.com/zh-CN/%E6%96%B0%E5%8A%A0%E5%9D%A1%E5%8F%91%E5%B8%83%E6%8C%87%E5%AF%BC%E8%8D%89%E6%A1%88%E5%BC%BA%E8%87%AA%E6%84%BF%E7%A2%B3%E4%BF%A1%E7%94%A8%E9%A2%9D%E7%9A%84%E4%BD%BF%E7%94%A8/)

（4）英国公布成为全球可持续金融中心的计划，启动过渡计划磋商。英国政府宣布，其成为“世界可持续金融之都”的使命迈出了重要一步，启动了一系列旨在规范气候转型规划和促进清洁能源投资的磋商。英国政府将根据过渡金融市场审查的主要建议采取行动，包括：1、就公司过渡计划要求进行咨询，旨在为投资者提供长期明确性。2、新的英国可持续发展报告标准，以提高气候风险披露的质量和可比性。3、可持续性保证提供商的自愿注册制度，增强对 ESG 数据的信任。

资料来源：

[https://esgnews.com/zh-](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%85%AC%E5%B8%83%E6%88%90%E4%B8%BA%E5%85%A8%E7%90%83%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%B8%AD%E5%BF%83%E7%9A%84%E8%AE%A1%E5%88%92%E5%B9%B6%E5%90%AF%E5%8A%A8%E8%BF%87%E6%B8%A1%E8%AE%A1%E5%88%92%E7%A3%8B%E5%95%86/)

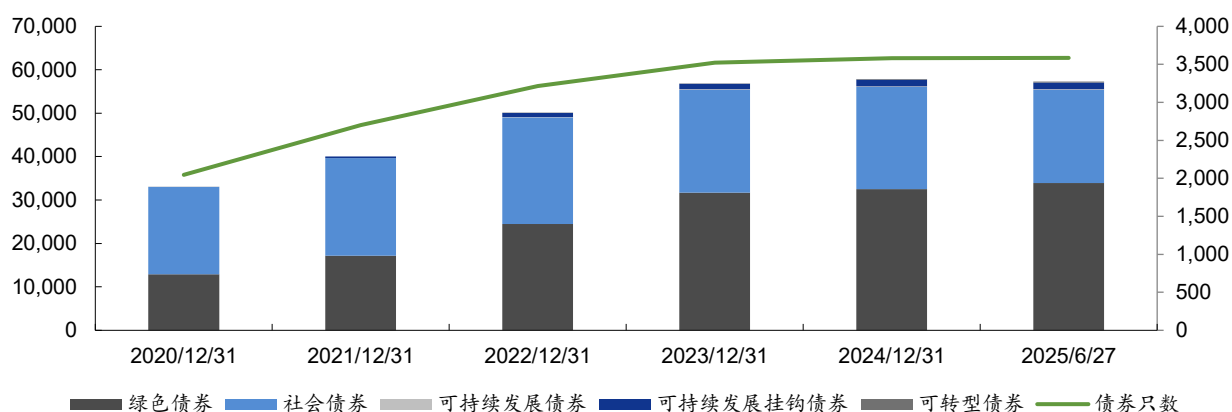
[CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%85%AC%E5%B8%83%E6%88%90%E4%B8%BA%E5%85%A8%E7%90%83%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%B8%AD%E5%BF%83%E7%9A%84%E8%AE%A1%E5%88%92%E5%B9%B6%E5%90%AF%E5%8A%A8%E8%BF%87%E6%B8%A1%E8%AE%A1%E5%88%92%E7%A3%8B%E5%95%86/](https://esgnews.com/zh-CN/%E8%8B%B1%E5%9B%BD%E5%85%AC%E5%B8%83%E6%88%90%E4%B8%BA%E5%85%A8%E7%90%83%E5%8F%AF%E6%8C%81%E7%BB%AD%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%B8%AD%E5%BF%83%E7%9A%84%E8%AE%A1%E5%88%92%E5%B9%B6%E5%90%AF%E5%8A%A8%E8%BF%87%E6%B8%A1%E8%AE%A1%E5%88%92%E7%A3%8B%E5%95%86/)

二、ESG 金融产品跟踪

1、债券

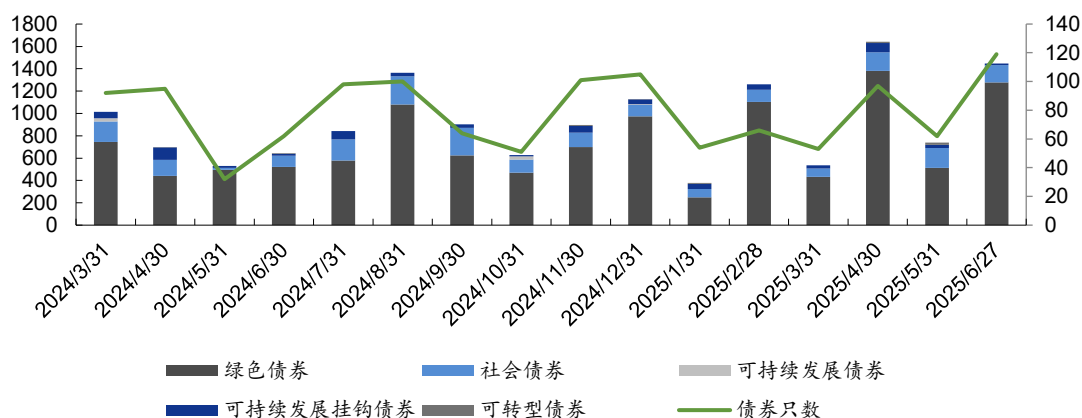
- **绿色债券余额规模占比最大，达 61.4%。**截至 2025 年 6 月 27 日，我国已发行 ESG 债券达 3585 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 5.52 万亿元人民币。其中绿色债券余额规模占比最大，达 61.51%。截至 2025 年 6 月 27 日，本月发行 ESG 债券共 119 只，发行金额达 1,431 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1032 只，发行总金额达 11,934 亿元。

图 1：ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 2：ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）

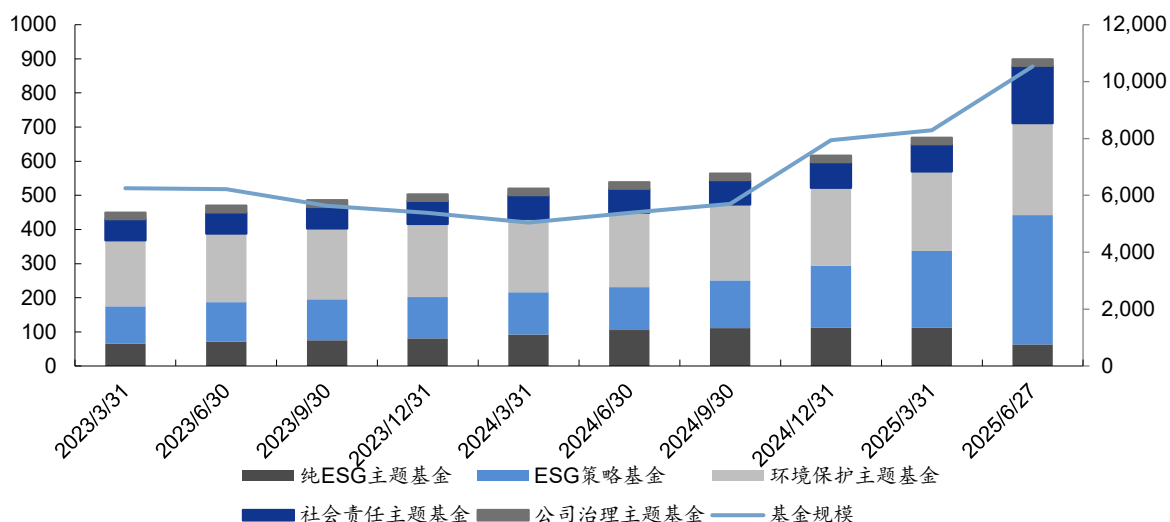


资料来源：wind，信达证券研发中心

2、公募基金

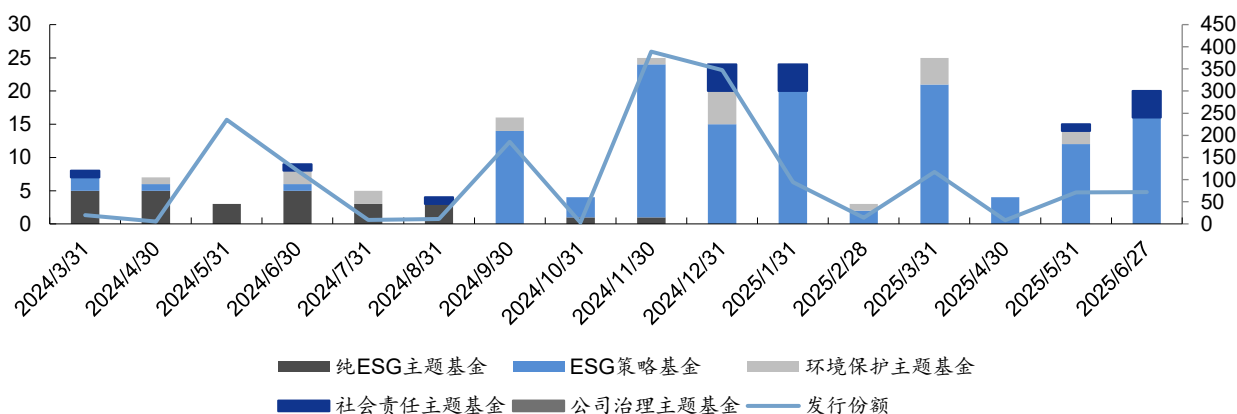
- **ESG策略产品规模占比最大，达 53.03%。**截至 2025 年 6 月 27 日，市场上存续 ESG 产品共 899 只，ESG 产品净值总规模达 10,534.20 亿元人民币。其中 ESG 策略产品规模占比最大，达 53.03%。截至 2025 年 6 月 27 日，本月发行 ESG 产品共 20 只，发行份额为 72.18 亿份，主要为 ESG 策略和社会责任，近一年共发行 ESG 公募基金 246 只，发行总份额为 1,835.27 亿份。

图 3: ESG 公募基金季度产品存续数量（只）及基金规模（亿元，右轴）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: ESG 公募基金月度新发产品（只）及发行份额（亿份，右轴）

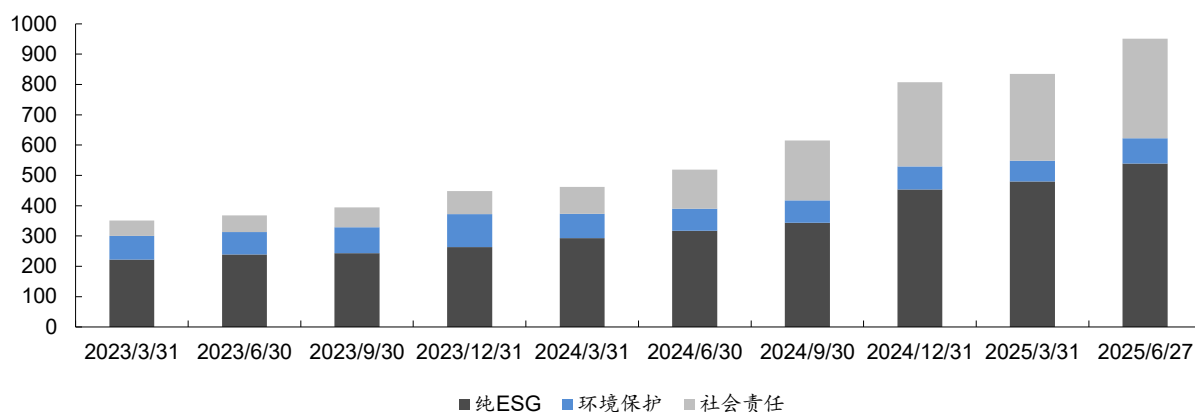


资料来源: wind, 信达证券研发中心

3、银行理财

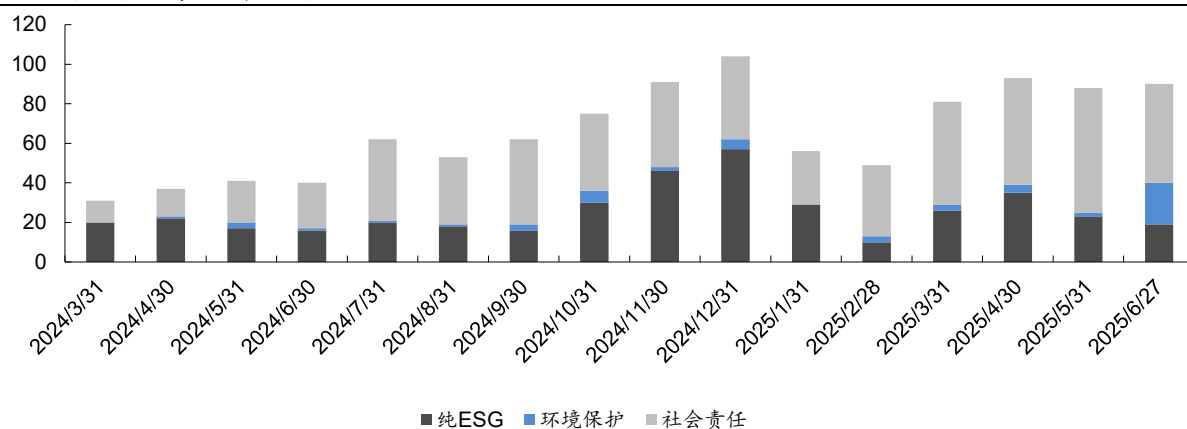
- **纯 ESG 产品规模占比最大，达 56.68%。**截至 2025 年 6 月 27 日，市场上存续 ESG 产品共 951 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 56.68%。截至 2025 年 6 月 27 日，本月发行 ESG 产品共 90 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 944 只。

图 5: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)

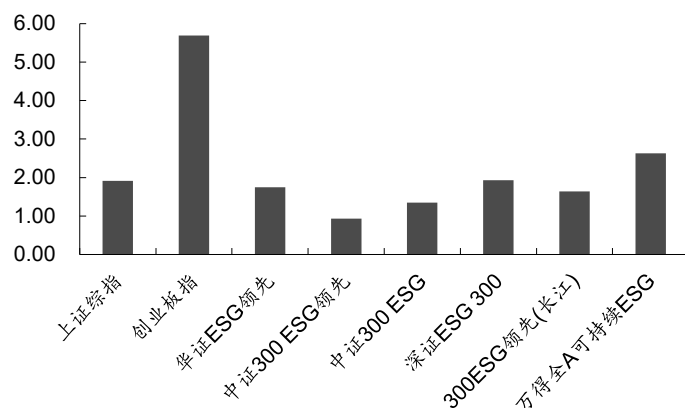


资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、指数跟踪

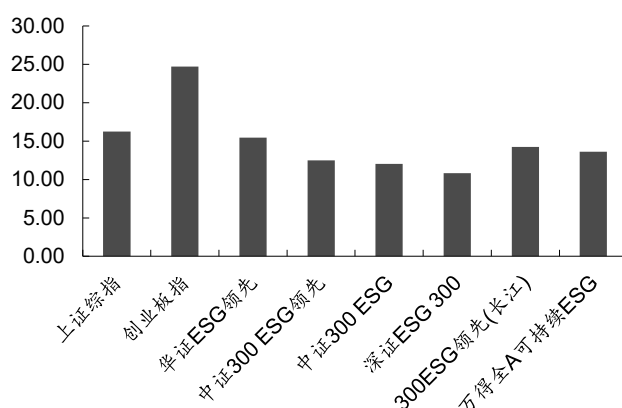
- 截至 2025 年 6 月 27 日，本周主要 ESG 指数中除深证 ESG 300、万得全 A 可持续 ESG 外，其余均跑赢大盘，其中万得全 A 可持续 ESG 涨幅最大，上涨 2.63%；中证 300 ESG 领先涨幅最小，上涨 0.93%。近一年主要 ESG 指数均上涨，其中华证 ESG 领先涨幅最大，上涨 15.46%，深证 ESG 300 涨幅最小，上涨 10.83%。

图 7：主要 ESG 指数近一周涨跌幅（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 8：主要 ESG 指数近一年涨跌幅（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

四、专家观点

- 上海财经大学金融学院助理研究员、上海财经大学上海国际金融中心研究院可持续金融研究员金成：低利率下绿色金融是能够发挥作用机制的。他表示中国自 2024 年进入低利率时代后，绿色债券的发行规模随之大幅下降，而国际经验显示绿色债券发行主体——企业、金融机构、政府的各自行为存在差异：企业的绿色债券发行规模与基础利率正向关联，低利率下发行动力减弱；银行等金融机构为优化负债端成本、扩大净息差优势，倾向增加发行；政府发债则以社会福祉为目标，受利率影响不显著。课题研究团队的结论认为，低利率下绿色金融是能够发挥作用机制的，只是不同的市场主体呈现出结构性的调整，企业或转向间接融资（如绿色信贷），政府绿色债券融资可补充社会绿色投资总量。

资料来源：<http://industry.caijing.com.cn/20250626/5098260.shtml>

- 西交利物浦大学西浦国际商学院可持续发展与 ESG 卓越研究中心主任张雅萌：国际投资者对 ESG 的关注早已超越“概念合规”，而是深入到产业链碳足迹追溯、ESG 委员会实质化运作等细节。张雅萌表示绿色融资能力应该是一个多维度的综合能力体系，作为企业竞争优势的一部分，不仅能够帮助企业短期内保持稳定的现金流，穿越地缘政治波动的周期，在长期来看，绿色融资能力有助于增强企业在海外市场的合法性，绿色融资能力作为组织能力的外显，企业通过将零散的 ESG 投入转向体系化的能力构建，能够在国际竞争中打造不可复制的“绿色护城河”。

资料来源：<http://industry.caijing.com.cn/20250626/5098260.shtml>

五、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。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

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，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。