

ESG月度观察（2025年第4期）

气候可持续披露准则重磅发布

策略研究 · 策略专题

证券分析师：王开

021-60933132

wangkai8@guosen.com.cn

S0980521030001

证券分析师：陈凯畅

021-60375429

chenkaichang@guosen.com.cn

S0980523090002

联系人：郭兰滨

010-88005497

guolanbin@guosen.com.cn

- **海外ESG热点事件：**全球ESG发展呈现政策创新与实施分歧并行的趋势。中国通过发行人民币绿色主权债券促进绿色金融与人民币国际化；欧盟强化循环经济标准，法国重点投资氢能产业。国际航运业达成首个净零协议，但美国退出显示共识不足；银行业气候联盟放宽标准导致成员退出。投资方面，纽约养老基金增加气候转型投资，而美国风电项目暂停表明能源转型受阻。政策执行上，加拿大和欧盟推迟气候披露及可持续法规实施，凸显ESG规则落地的现实挑战。
- **国内ESG热点事件：**中国ESG领域呈现“政策深化、实践创新、全球联动”的协同推进格局。政策深化层面，食品饮料行业碳核算标准落地，财政部办公厅发布《企业可持续披露准则第1号——气候（试行）（征求意见稿）》，此次发布的气候准则（征求意见稿）是有序稳步推进中国企业可持续披露准则体系建设的关键成果之一，气候准则（征求意见稿）经过科学充分的评估和调查研究、联合起草讨论和专家意见征求阶段，充分吸收《基本准则（试行）》秉承的“积极借鉴、以我为主、兼收并蓄、彰显特色”的准则制定思路；实践创新上，深交所绿债白皮书提炼案例经验，上海宝山发布低碳场景，加速技术应用与产业融合；全球联动方面，国家主席重申2035年碳中和目标，联动国际气候融资，外企ESG先锋榜单则展现跨国企业本土化实践。
- **ESG基金：**25年一季度，随着市场情绪的回暖，市场投资者对于国内ESG基金购买的总体规模相较于2024年末增加296.25亿元。国内ESG基金单季度资金净流入为303.2亿元，相较于上季度大幅度下降。
- **国内ESG基金月度业绩：**4月国内ESG基金普遍呈现负收益，收益平均数及中位数分别为-3.21%和-3.32%，其中偏股混合型基金表现相对较好。
- **学术前沿：**Jun Cui的研究基于2015至2023年间的8,000个企业样本，实证分析了数字创新对企业ESG绩效的影响。研究发现，生成式人工智能在这一过程中起到了关键的中介作用，显著提升了企业的ESG表现。该研究强调了技术驱动的可持续发展转型对企业战略的重要性。姜宾，马晨的研究说明企业ESG表现出现下滑会显著增加企业的股价崩盘风险，在规模较大、会计信息较差、价值链下游、ESG“漂绿”风险较高和向上错误定价程度较高的企业中，ESG表现下滑对企业股价崩盘风险的提升作用更为显著。
- **风险提示：**（1）海外低碳经济发展过程中遇到波折；（2）全球经济增长和低碳环保间权衡取舍对ESG投资节奏的短期扰动；（3）文中个股或产品仅做统计汇总，不构成投资推荐依据。

[01] ESG重要事件梳理

[02] 国内ESG公募基金表现复盘

[03] ESG学术前沿

2025年4月海外ESG热点事件回顾

- **全球ESG发展呈现政策创新与实施分歧并行的趋势。**中国通过发行人民币绿色主权债券促进绿色金融与人民币国际化；欧盟强化循环经济标准，法国重点投资氢能产业。国际航运业达成首个净零协议，但美国退出显示共识不足；银行业气候联盟放宽标准导致成员退出。投资方面，纽约养老基金增加气候转型投资，而美国风电项目暂停表明能源转型受阻。政策执行上，加拿大和欧盟推迟气候披露及可持续法规实施，凸显ESG规则落地的现实挑战。

图：海外ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年4月2日	首笔人民币绿色主权债券在伦敦发行	绿色金融	中国财政部代表中央政府在英国伦敦成功簿记发行了60亿元人民币绿色主权债券，这是中国财政部在伦敦发行的首笔人民币绿色主权债券。该笔债券在香港金管局债务工具中央结算系统(CMU)托管，将在香港联合交易所和伦敦证券交易所上市。
2025年4月11日	联合国国际海事组织(IMO)通过具有法律约束力的"IMO净零框架"	碳中和	要求船舶逐步降低温室气体(GHG)排放强度，并对超标船舶实施碳排放定价。该协议获 63 国支持，包括中国、欧盟、印度等，但美国在投票前退出，沙特、俄罗斯等 16 国反对，另有 25 国弃权。
2025年4月11日	NZBA取消对银行严格遵循1.5° C升温情景的目标要求	碳中和	联合国支持的“净零银行联盟”(Net-Zero Banking Alliance, NZBA)于4月15 日发布新指南，正式放宽了对成员银行气候目标的要求，不再强制要求其投资组合对齐至 1.5° C升温情景。NZBA（净零银行业联盟）近期更新了其气候目标指南，放宽了部分要求，导致与SBTi（科学碳目标倡议）的《金融机构净零标准》产生分歧，后者仍坚持要求银行将目标对齐至1.5摄氏度升温情景。尽管NZBA表示成员银行仍需设定科学依据明确的中长期目标，并定期审查，但这一调整已引发争议。荷兰Triodos银行宣布退出NZBA，批评新指南缺乏紧迫感，未能确保贷款和投资组合符合1.5摄氏度情景。此前，高盛、花旗、摩根大通等美国大型银行已相继退出NZBA，引发外界对其政策走向的关注。
2025年4月15日	召开2025年度中德工业减碳工作组司长级视频会议	碳中和	工业和信息化部节能与综合利用司王鹏司长、德国经济和气候保护部工业政策司比特·巴伦司长分别介绍了工业减碳目标及政策工具实施情况，相关专家围绕中德工业减碳合作项目、钢铁行业节能降碳、重点工业产品碳足迹标准等进行了交流研讨。
2025年4月16日	法国政府更新了《国家氢能战略》，将设立一项总额达40亿欧元的支持机制	ESG	政府更新了《国家氢能战略》，将设立一项总额达40亿欧元的支持机制，在未来15年内保障低碳氢相较于化石燃料制氢的市场竞争力。修订后的《国家氢能战略》调整方向包括：全国电解槽装机容量2030年达到4.5吉瓦，2035年达到8吉瓦；强化氢能全产业链技术自主；在法国境内发展低碳氢气的运输网络；保障氢能产业发展基本条件，包括人才供给、土地获取、审批效率、法规体系建设和电网接入等。
2025年4月16日	欧盟通过2025-2030年《可持续产品生态设计法规》和《能源标签法规》工作计划	ESG	这一计划旨在通过为一系列产品设定生态设计和能源标签要求，推动可持续、可修复、循环和能效高的产品在欧洲市场成为主流，助力欧盟实现绿色和循环经济目标。
2025年4月16日	纽约养老基金向富时气候转型指数投资2亿美元	绿色金融	纽约州共同退休基金增加了对富时罗素 TPI 气候转型指数的投资，基金总额达到 4 亿美元；迄今为止绿色资产已达26.5亿美元；该养老基金继续朝着 40 亿美元的气候投资目标迈进，目标是到 2040 年实现净零投资组合；新的私募股权承诺：另外 400 亿美元通过 Oaktree 和 Vision Ridge 基金分配给可持续基础设施和能源转型。
2025年4月17日	美国内政部宣布暂停纽约海岸"帝国风电"(EmpireWind)项目的所有建设活动	ESG	拜登政府于2023年11月批准了Empire Wind海上风电项目，该项目已进入建设阶段，规划包含两个子项目，年发电量可满足70万户家庭需求，是纽约州推动清洁能源转型的重要措施。但项目目前因内政部叫停而面临不确定性。
2025年4月24日	加拿大监管机构CSA暂停强制执行气候报告要求	信息披露	由于全球不确定性和经济压力，加拿大航天局暂停了制定强制性气候披露规则的努力；CSSB 可持续性标准仍然是自愿的，提供符合国际规范的指导；CSA 承诺在未来几年监控发行人的信息披露并重新审视气候和多样性规则。
2025年4月25日	欧洲议会推迟《企业可持续发展报告指令》(CSRD)和《企业可持续发展尽职调查指令》(CSDDD)的实施。	信息披露	欧盟议会投票批准“停止计时”指令，为企业提供了更多时间来满足可持续发展报告要求。这一延期承认了 CSRD 和 CSDDD 等复杂框架的实施挑战。

资料来源：万得，ESG NEWS，ESG DIVE，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

2025年4月国内ESG热点事件回顾

■ **中国ESG领域呈现“政策深化、实践创新、全球联动”的协同推进格局。**政策深化层面，食品饮料行业碳核算标准落地，征求《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)（征求意见稿）》意见；实践创新上，深交所绿债白皮书提炼案例经验，上海宝山发布低碳场景，加速技术应用与产业融合；全球联动方面，国家主席重申2035年碳中和目标，联动国际气候融资，外企ESG先锋榜单则展现跨国企业本土化实践。

图：国内ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年4月1日	《GB/T32151.25-2024 温室气体排放核算与报告要求 第25部分：食品、烟草及酒、饮料和精制茶企业》正式实施	信息披露	《标准》将酒企的碳排放核算范围细化为五大板块：化石燃料燃烧排放、过程排放、废水厌氧处理排放、购入的电力与热力排放以及输出的电力与热力排放。《标准》规定统一核算方法，推动了酒企ESG（环境、社会责任及管治）信息披露的透明化。这一标准针对酒类、食品等行业构建了覆盖生产全生命周期的碳核算框架，标志着传统高耗能产业的碳排放管理迈入精细化阶段。
2025年4月7日	深圳证券交易所发布《深圳证券交易所绿色债券白皮书》	绿色金融	主要内容：一是简要概述绿色债券从顶层设计到落地执行的整体政策框架。二是从制度优化、产品创新、市场建设、市场服务、跨境合作等方面，介绍深交所债券市场服务绿色金融相关实践，总结深市绿色债券发行情况。三是基于绿色债券创新、战略融合、市场开放等维度，梳理14个代表性案例，分析产品情况、特色亮点、实质性成效和示范意义，便于其他发行人参考借鉴。四是阐述绿色债券市场发展趋势，以及深交所下一步工作安排。
2025年4月8日	工业和信息化部办公厅印发《2025年工业和信息化标准工作要点》	碳中和	《工作要点》强调以标准推动工业绿色低碳发展，提出一是加强碳管理标准建设，落实工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南，全方位布局温室气体相关标准，涵盖基础通用、核算核查、技术装备、监测以及管理评价等关键方面。二是加强绿色制造标准建设。三是加强资源节约和循环利用标准建设。
2025年4月10日	生态环境部印发了《关于加强重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价工作的意见》	环境保护	要求加强石化、涂料、纺织印染、橡胶、农药、医药等六个重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价，从源头减少新污染物产生。
2025年4月15日	生态环境部印发了《关于做好2025年全国碳排放权交易市场有关工作的通知》	信息披露	通知明确了2025年全国碳排放权交易市场工作的重点任务，包括加强重点排放单位名录管理、碳排放数据质量管理以及碳排放配额分配与清缴管理。
2025年4月21日	财政部发布《关于下达2025年节能减排补助资金预算（第一批）的通知》	绿色金融	此次下达的资金具体用于2022年及以前年度新能源汽车推广应用补助资金清算、2022年度推广新能源汽车补助资金预拨、第三年度燃料电池汽车示范应用奖励资金拨付以及2025年县域充换电设施补短板试点奖励资金预拨等方面。
2025年4月21日	国家能源局发布《中国绿色电力证书发展报告（2024）》	碳中和	对2024年绿证核发交易、应用场景拓展、国际互认等方面的主要进展和成效进行了系统分析。报告显示，我国绿证制度体系框架基本建成。截至2024年12月底，全国累计核发绿证49.55亿个，同比增长21.45倍，其中可交易绿证33.79亿个；全国累计交易绿证5.53亿张，同比增长4.19倍。
2025年4月23日	《关于机动车排放检验机构伪造排放检验结果或出具虚假排放检验报告情节严重判定标准的意见》	环境保护	为强化机动车排放检验机构监管、遏制虚假检测行为，相关部门出台新规，明确五项违法判定标准：伪造检验结果构成犯罪、两年内多次违规、单次涉及10辆以上车辆造假等。新规通过严格界定违规情形，旨在净化行业环境，促进排放检测市场规范有序发展。
2025年4月23日	国家主席向气候和公正转型领导人视频峰会发表致辞。	碳中和	国家主席强调四点主张：一是坚守多边主义，维护以联合国为核心的国际体系与国际公平正义，锚定绿色低碳发展，共同应对气候危机；二是深化国际合作，以合作促进技术创新与产业变革，助力绿色技术和产品流通，深化南南合作；三是推动公正转型，绿色转型是应对气候变化的必由之路，以人民为中心协同推进民生与气候治理，发达国家应支持发展中国家，助力全球绿色低碳转型；四是强化务实行动，以系统政策和扎实举措落实目标，各方应制定实施国家自主贡献行动纲领，中国将于联合国气候变化贝伦大会前，宣布覆盖全经济范围、包括所有温室气体的2035年国家自主贡献目标。
2025年4月23日	权威机构发布《在华外企ESG行动报告（2024）》。	ESG	《报告》的评价样本来源地涉及美国、英国、法国、德国、瑞士、日本、韩国等28个国家和地区，分布于制造业，批发和零售业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业等16个行业。《报告》从中筛选出338家在华外资企业作为评价对象，并最终遴选出“在华外资及港澳台企业ESG先锋20（2024）”。中国三星、中国松下、现代汽车中国、台达、Apple（中国）等20家在华外资及港澳台企业入选。
2025年4月24日	上海宝山区集中发布40项绿色低碳创新成果100余个标杆场景	ESG	作为全市首个以实地场景为赛题、首个覆盖工厂、楼宇、医院、学校等多场景、首个实现技术落地与碳信用开发闭环的绿色低碳竞赛，本次活动历时半年，吸引了100多家单位参与。竞赛通过“技术产品”“解决方案”“应用场景”三大赛道，挖掘出一批兼具创新性与实用性的低碳技术成果。
2025年4月25日	中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部等十部门近日联合印发《2025年数字化绿色化协同转型发展工作要点》	ESG	工作要点部署了4个方面22项重点任务。4方面重点任务包括：推动数字产业绿色低碳发展，加快数字技术赋能绿色化转型，发挥绿色化转型对数字产业的带动作用，加强统筹协调和整体推进。
2025年4月30日	财政部征求《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)（征求意见稿）》意见	信息披露	财政部、生态环境部对《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》）征求意见。气候准则征求意见稿共六章47条，主要内容涵盖总则、治理、战略、风险和机遇管理、指标和目标以及附则。

资料来源：万得，中国政府网，中国能源网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

《深圳证券交易所绿色债券白皮书》发布



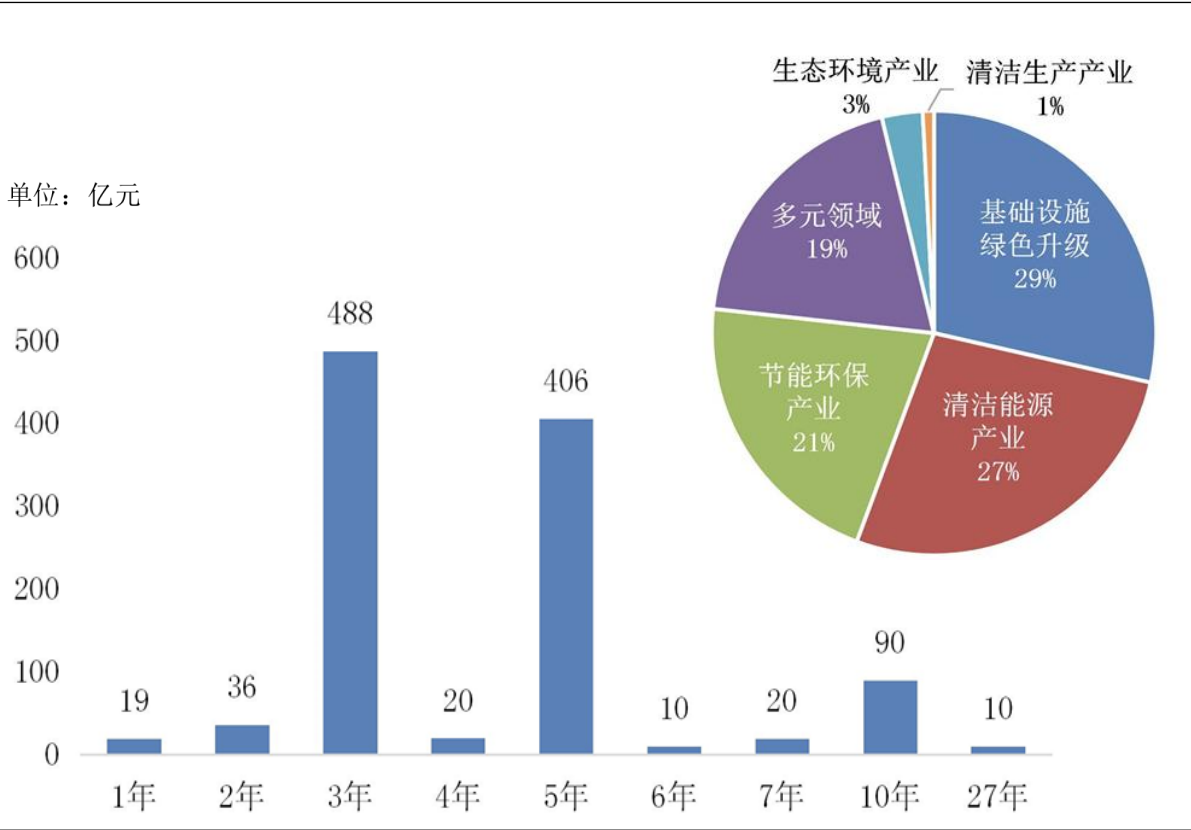
- 4月7日，深圳证券交易所发布《绿色债券白皮书》，旨在贯彻落实中国证监会《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》要求。白皮书主要包括：一是梳理绿色债券从政策设计到实施的全流程框架；二是从制度、产品、服务等维度总结深交所推动绿色债券市场的具体举措及发行成效；三是精选14个典型案例，分析其创新点、实施效果及行业示范价值；四是展望绿色债券市场未来发展方向，并介绍深交所后续工作计划，同时涵盖基础设施REITs的绿色实践。
- 深圳证券交易所绿色公司债券募集资金主要投向绿色建筑、城乡公共客运和货运等基础设施绿色升级领域（313.76亿元，占比29%）以及电力设施节能、可再生能源设施建设与运营等清洁能源产业领域（297.35亿元，占比27%）。债券发行期限从1年至27年不等，其中3年期及以上的中长期债券占比达95%（1042.85亿元），尤以3年期（487.69亿元，44%）和5年期（405.66亿元，37%）为主。

图：绿色债券整体政策框架与深交所债券市场服务绿色金融相关实践

概述内容	主要内容	详细说明
绿色债券从顶层设计到落地执行的整体政策框架	2015—2016 年：绿色债券发展序幕拉开	2015 年 9 月国务院发布《生态文明体制改革总体方案》，首次提出“建立绿色金融体系”战略目标，明确研究银行和企业发行绿色债券。2016 年 8 月，中国人民银行等七部门联合印发《关于构建绿色金融体系的指导意见》，细化通过绿色债券等金融工具支持经济绿色化转型的制度安排。
	-2017—2020 年：配套制度持续完善	2017 年 3 月，中国证监会发布指导意见明确绿色公司债券募集资金投向、信息披露等要求；10 月，央行和证监会发布指引规范绿色债券评估认证行为。2019 年 2 月，多部门联合发布目录明确绿色项目认定标准。
	2021 年至今：政策与市场迎来新高潮	2021 年国务院印发指导意见要求统一绿色债券标准，建立评级标准；10 月印发行动方案等明确碳达峰、碳中和目标实现路径，要求扩大绿色债券规模。此后各部门陆续发布多项政策统一标准、优化产业认定等。
深交所债券市场服务绿色金融相关实践	健全绿色债券规则体系	2016 年起通过通知等方式明确发行要求；2020 年发布指引规范资金用途等；2021 年修订指引明确品种要求；2022 年修订指引实现标准统一；2023 年整合指引细化披露要求；2024 年修订指引优化资金使用要求。
	推进绿色债券扩容提质	扩大产品规模，拓宽产品序列，引导资源向绿色领域聚集。截至 2024 年末，累计发行绿色债券 375 只，规模 1883.74 亿元。推出绿色碳中和债券、蓝色债券等，满足多元化投融资需求。发行多单清洁能源基础设施 REITs。
	鼓励绿色债券产品投资	发布多种绿色债券指数；优化交易机制提升流动性；便利质押式回购；鼓励各类机构投资者投资绿色债券。
	优化绿色债券市场服务	建立“绿色通道”提高融资效率；推出可持续金融服务专区便利市场主体查询使用；开展培训和座谈会加强投融资对接。
	深化绿色债券跨境合作	作为国际组织成员参加国际活动，发表文章介绍实践经验；启动绿色债券信息通便利国际投资者获取信息。

资料来源：《深圳证券交易所绿色债券白皮书》，国信证券经济研究所整理

图：深圳市绿色公司债券募集资金投向领域分布以及发行期限分布



资料来源：《深圳证券交易所绿色债券白皮书》，国信证券经济研究所整理

《2025年数字化绿色化协同转型发展工作要点》发布

- 《工作要点》部署了4个方面22项重点任务。一是推动数字产业绿色低碳发展。包括推动数据中心绿色化转型、推动基站绿色化运行、推进电子信息产品绿色制造和使用、引导数字科技领先企业零碳发展。二是加快数字技术赋能绿色化转型。包括推动数字技术赋能电力、采矿、冶金、石化、交通物流、建筑、城市运行、现代农业等8个领域绿色化转型以及推动数字技术赋能生态环境治理、打造数字化绿色化协同转型发展试点示范。三是发挥绿色化转型对数字产业的带动作用。包括升级数字化绿色化基础设施、加快数字化绿色化融合创新、建设数字化绿色化产业体系、培养数字化绿色化复合人才。四是加强统筹协调和整体推进。包括加强组织领导、完善法规政策、深化国际合作、加强宣传引导。

图：《2025年数字化绿色化协同转型发展工作要点》的主要内容梳理

推动数字产业 绿色低碳发展	推动数据中心绿色化转型	加快建设绿色数据中心，发布名单，组织节能监察和诊断服务，完善监测指标报送机制。推进“东数西算”工程，实施能效诊断，建立项目储备清单，制定改造计划。
	推动基站绿色化运行	做好5G频率重耕和共享管理，发布节能技术装备推荐目录，鼓励企业研发推广，推进5G基站节能和共建共享。
	推进电子信息产品绿色制造和使用	遴选发布工艺技术设备目录，开展EDA标准研制。实施管理办法，出台配套文件，制定国家标准，推进合格评定，发布绿色产品认证目录。
	引导数字科技领先企业零碳发展	征集发布优秀案例，支持企业技术改造。聚焦平台企业应用数字技术节能增效，开展案例遴选，加快数字供应链发展
加快数字技术 赋能绿色化转型	推动数字技术赋能电力行业绿色化转型	推动电力需求侧管理，推广典型案例，推动电力装备制造业数字化转型，实施电力行业工业互联网应用指南。
	推动数字技术赋能采矿行业绿色化转型	推进地质调查信息化，支撑设备安装和并网运行，实现地质灾害防治“人防+技防”。
	推动数字技术赋能冶金行业绿色化转型	推广钢铁行业工业互联网应用指南，遴选绿色低碳平台案例，培育解决方案，推动超低排放改造。
	推动数字技术赋能石化行业绿色化转型	落实工作方案和指南，推进石化化工行业数字化转型标准制定和实施。
	推动数字技术赋能交通物流绿色化转型	推进智能交通试点，推动智慧港口和航道建设，实施交通运输标准提升行动，开展关键技术攻关，深化电气化铁路研究，推进铁路多式联运，编制民航数据办法，推动电商平台快递包装转型。
	推动数字技术赋能建筑行业绿色化转型	推动智能建造与建筑工业化协同，加强BIM和CIM技术研发，构建“数字住建”标准体系。
	推动数字技术赋能城市运行绿色化转型	推进城市运行管理“一网统管”，总结推广平台建设经验，推进数字家庭标准建设。
	推动数字技术赋能现代农业绿色化转型	推进智能农机装备研发，建设先导区，推动智慧农业应用，加强农产品追溯平台推广。
发挥绿色化转型 对数字产业的带动作用	推动数字技术赋能生态环境治理	加强生态环境协同治理，提升卫星遥感监测能力，推进危险废物信息化监管。
	打造数字化绿色化协同转型发展试点示范	开展双化协同试点验收，推广经验，开展中小企业数字化转型试点，组织交通强国试点，推动智能建造城市试点。
	升级数字化绿色化基础设施	推广制造业数字化平台，形成“全国一张网”，制定行业工业互联网指南，实施标识解析体系行动。
	加快数字化绿色化融合创新	完善绿色数据中心评价体系，推动国家标准立项，完善工业互联网平台体系，发挥投资助力作用。
加强统筹协调和整体推进	建设数字化绿色化产业体系	实施制造业数字化行动，建设促进中心，推动中小企业数字化转型，加强产融合作试点城市探索。
	培养数字化绿色化复合人才	加强专业、课程等建设，推动职业教育发展，推进碳达峰碳中和人才培养，加快急需紧缺人才培养。
	加强组织领导	统筹各方力量，发挥专家委员会作用，完善监测体系，发布报告。
	完善法规政策	推动矿产资源法和能源法实施，配合生态环境法典编纂，落实税费优惠政策。
	深化国际合作	利用多边平台宣介举措，落实合作框架倡议，支持参与国际标准制定。
	加强宣传引导	做好数字化绿色化宣传，举办节能宣传周和低碳日活动，普及绿色低碳理念。

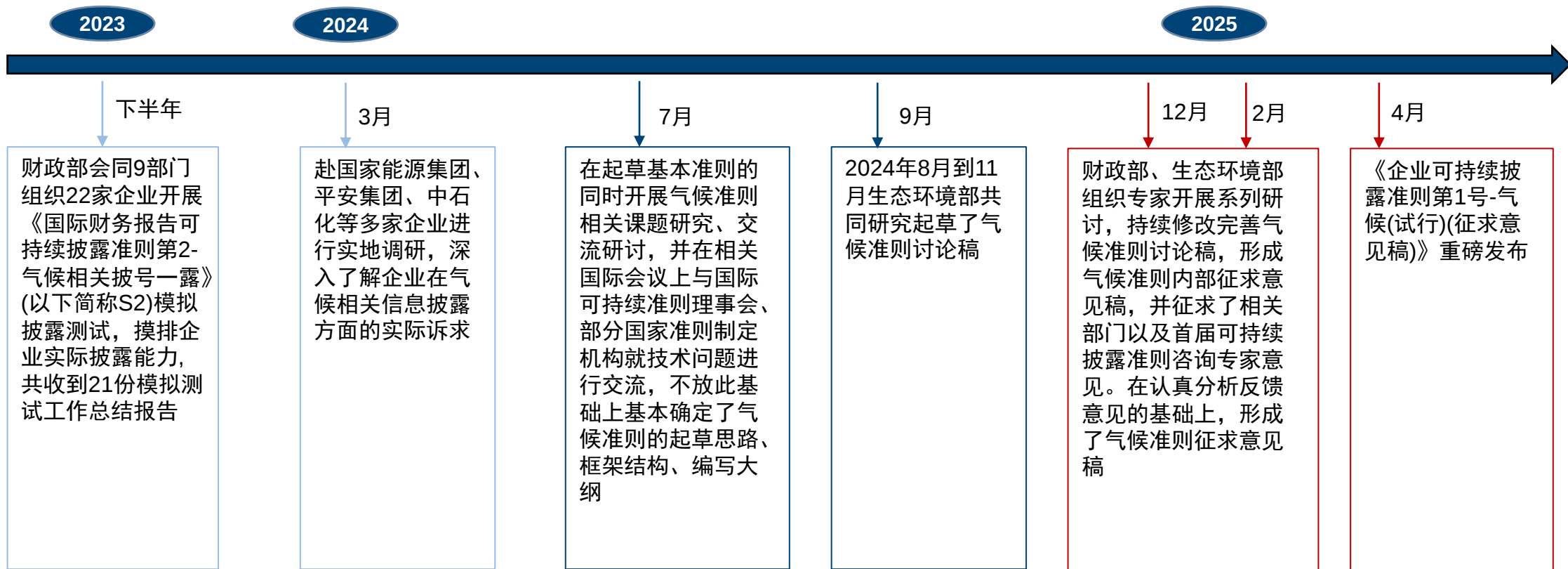
资料来源：《2025年数字化绿色化协同转型发展工作要点》，中国政府网等，国信证券经济研究所整理

《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)(征求意见稿)》发布



- 2025年4月30日，中国财政部、生态环境部发布《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)(征求意见稿)》(以下简称“气候准则(征求意见稿)”)和《企业可持续披露准则第1号——气候(试行)(征求意见稿)》起草说明(以下简称“起草说明”)，征求意见截止至今年5月31日。目前中国企业可持续披露准则体系中的基本准则(试行)和气候主题准则(征求意见稿)均已发布。
- 此次发布的气候准则(征求意见稿)是有序稳步推进中国企业可持续披露准则体系建设的关键成果之一，气候准则(征求意见稿)经过科学充分的评估和调查研究、联合起草讨论和专家意见征求阶段，充分吸收《基本准则(试行)》秉承的“积极借鉴、以我为主、兼收并蓄、彰显特色”的准则制定思路。

图：气候准则(征求意见稿)主要起草流程



资料来源：财政部官网，普华永道官方公众号，国信证券经济研究所整理

气候准则（征求意见稿）满足四大起草原则

- 从起草原则看，《企业可持续披露准则第1号——气候（试行）（征求意见稿）》满足四大起草原则：

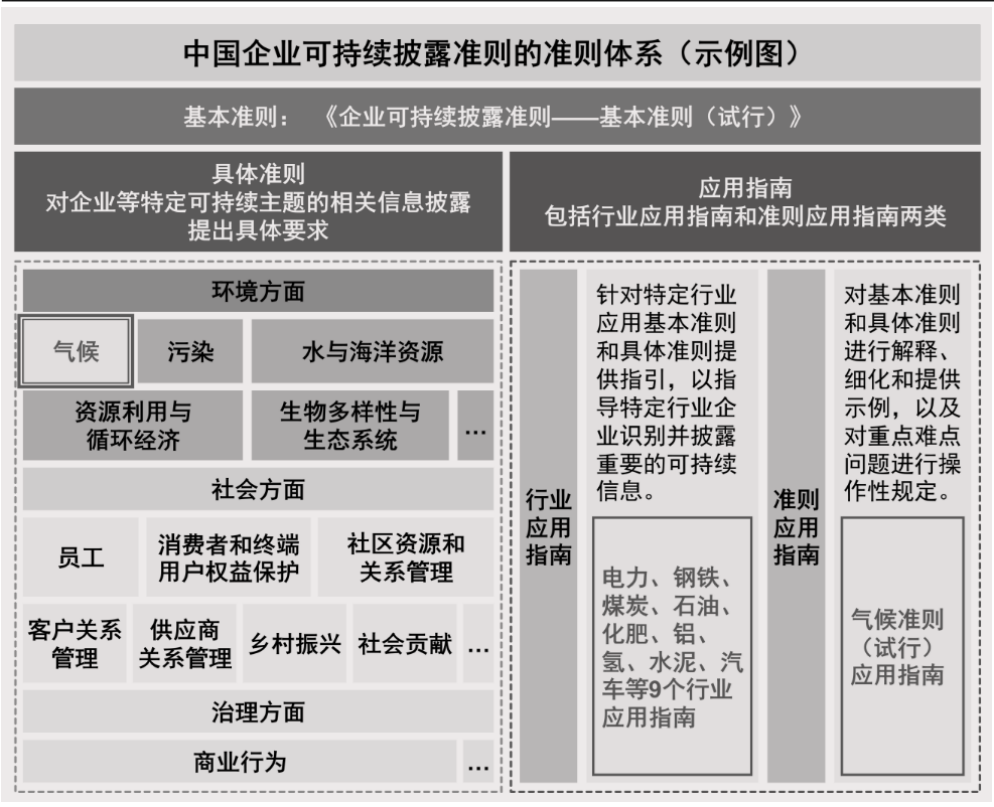
■ 原则1：以基本准则为基础：
《气候准则（征求意见稿）》以《基本准则（试行）》为基础，因此，其在制定目的、披露目标、体例结构、相关术语概念及基本技术要求上与基本准则保持了高度一致。

■ 原则2：与国际准则“趋同”
《气候准则（征求意见稿）》充分体现了“以我为主、积极借鉴”的核心思路：
“以我为主”主要体现在气候相关影响信息的披露、温室气体排放核算标准、碳配额交易对财务报表的影响、企业应对气候变化创新举措等方面的披露要求；
“积极借鉴”主要借鉴国际准则的有益经验，在气候相关风险和机遇信息的披露方面与S2总体保持衔接。

■ 原则3：坚持准则制定和实施分开
《气候准则（征求意见稿）》同步兼顾准则内容的领先性和实操披露的可行性：
在准则内容上，对于企业范围三温室气体排放、融资排放、情景分析等重要但披露难度相对较高的信息，基于S2做全面科学的规定，倡导企业走低碳绿色发展之路；
考虑到我国企业实际披露能力，未来正式发布气候准则时将沿用基本准则的安排，在实施范围及实施要求作出规定之前，由企业自愿实施

■ 原则4：兼顾行业应用需要
考虑到气候准则在不同行业应用存在诸多差异，由财政部牵头，已着手开展了电力、钢铁、煤炭、石油、化肥、铝、氢、水泥、汽车等9个行业应用指南的制定工作，拟在气候准则出台后适时发布，为特定行业应用基本准则和气候准则提供指引。
此前，随《基本准则（试行）》征求意见稿发布的起草说明指出了：
1）中国企业可持续披露准则的准则体系。本次《气候准则（征求意见稿）》的研究制定过程中也兼顾准则体系中的具体规划，同步开展了包括行业应用指南和准则应用指南的两类指引，最大程度地帮助企业理解、掌握和应用指南。
2）到2027年，我国企业可持续披露基本准则、气候相关披露准则（含应用指南中的行业指南、应用指南）相继出台。随着本次《气候准则（征求意见稿）》发布，可预见，相关工作内容也将有条不紊地按序推出。

图：中国企业可持续披露准则体系



气候准则（征求意见稿）主要内容梳理



- 本次发布的《气候准则（征求意见稿）》包括六章47条具体内容，需会同《基本准则（试行）》中的信息质量、重要性标准、一般披露要求等内容一并遵守。值得额外关注的是，在治理章节，《气候准则（征求意见稿）》中就第三方鉴证作出规定“鼓励企业利用内部审计部门对气候相关风险和机遇进行监督，并聘请第三方鉴证机构对气候相关信息进行鉴证”。
- 在治理、战略、风险和机遇管理以及指标和目标等具体披露要求中，已充分考虑接轨国际可持续准则理事会发布的气候相关信息披露准则（S2），初步对照分析见下表2。此外，财政部还专门就“是否有必要将气候相关影响信息（第四条）的披露单独成章进行规范——如需单独成章，请详细列明气候相关影响信息的具体披露要求”进行意见征询。

图：气候准则（征求意见稿）主要内容

章节	条款数量	规定内容
第一章 总则	4条	规定了准则制定的依据和目的，阐明了准则的披露目标，概括了相称性方法的适用内容，明确了气候相关信息的披露要素和框架等。
第二章 治理	5条	规定了治理披露目标，对需要披露的治理机构或者个人信息、管理层信息、治理信息整合披露，以及第三方鉴证等作出规定。
第三章 战略	11条	规定了战略的披露目标，明确了气候相关风险和机遇的信息及其如何影响企业的战略和决策、当期和预期财务影响、气候韧性等披露要求。
第四章 风险和 机遇管理	5条	规定了风险和机遇管理的披露目标，明确了如何披露气候相关风险和机遇的管理流程，以及对这些流程融入企业整体风险管理流程的程度和整合披露的规定。
第五章 指标和目标	21条	规定了气候相关行业通用指标、行业特定指标、气候相关目标，以及温室气体排放核算依据等内容。
第六章 附则	1条	解释权，由财政部会同相关部门负责解释。

资料来源：财政部官网，普华永道官方公众号，国信证券经济研究所整理

注：原资料来源中的信息仅供一般参考之用，不可视为详尽说明，亦不构成普华永道的法律、税务或其他专业建议或服务

图：企业可持续披露准则第1号——气候（试行）（征求意见稿）与ISSB《气候相关信息披露准则》的核心原则的内容对照

	气候准则（征求意见稿）	ISSB《气候相关信息披露准则》
治理	使可持续信息基本使用者了解企业管理和监督气候相关风险和机遇所采用的治理架构、控制措施和程序，包括负责监督气候相关风险和机遇的治理机构或者人员的情况。 特色性要求：鼓励企业利用内部审计部门对气候相关风险和机遇进行监督	应当披露主体监控、管理和监督气候相关风险和机遇的治理流程、控制和程序，包括：监督气候相关风险和机遇的治理机构或个人，以及管理层在监控、管理和监督气候相关风险和机遇的治理流程、控制和程序中所发挥的作用。
战略	使可持续信息基本使用者了解企业管理气候相关风险和机遇所制定的战略和可能结果。为实现这一目标，企业应当披露下列信息： (一) 气候相关风险和机遇；(二) 气候相关风险和机遇如何影响企业的战略和决策；(三) 气候相关风险和机遇的当期和预期财务影响；(四) 企业的战略和业务模式对气候相关变化、发展和不确定性的韧性。 就“能力相称”、“无须付出过度成本”相关的实施原则进行规范（第十八条） 特色性要求：披露在生产经营过程中开展的有助于减缓和适应气候变化的创新措施及效果，以及为此支付的成本（第十四条），与应对气候变化相关的资本化成本、费用化支出以及收益或者损失（第十五条）。	主体应当披露信息使通用目的财务报告使用者了解： 1) 可合理预期会影响主体发展前景的气候相关风险和机遇； 2) 气候相关风险和机遇对其商业模式和价值链的当前和预期影响； 3) 气候相关风险和机遇对主体战略和决策的影响，包括有关其气候相关转型计划的信息； 4) 气候相关风险和机遇对主体报告期财务状况、财务业绩和现金流量的影响，以及对主体短期、中期和长期的财务状况、财务业绩和现金流量的预期影响； 5) 主体战略及其商业模式对气候相关变化、发展和不确定性的气候韧性
风险管理	使可持续信息基本使用者了解企业识别、评估、排序和监控气候相关风险和机遇的流程（包括这些流程是否以及如何融入企业的整体风险管理流程）： (一) 识别、评估、排序和监控气候相关风险的流程和相关政策；(二) 识别、评估、排序和监控气候相关机遇的流程，包括如何使用气候相关情景分析来识别气候相关机遇；(三) 识别、评估、排序和监控气候相关风险和机遇的流程在多大程度上以及如何融入企业的整体风险管理流程。	主体应当披露： 1) 用于识别、评估、优先考虑和监控气候相关风险和机遇的流程和相关政策，包括主体使用的输入值和参数，是否以及如何使用气候情景分析来帮助识别气候相关风险，如何评估风险影响的性质、可能性和影响程度，与上一个报告期相比相关流程是否发生改变等；2) 主体用于识别、评估、优先考虑和监控气候相关风险的流程，包括是否以及如何使用气候情景分析来帮助识别气候相关机遇；3) 主体用于识别、评估、优先考虑和监控气候相关风险和机遇的流程在多大程度上以及如何纳入主体的整体风险管理流程。
指标和目标	主体应当披露：跨行业指标、行业特定指标和设定的目标： 1) 跨行业指标，包括：温室气体排放情况、与气候相关转型风险和气候相关物理风险相关的资产或业务活动的数量、总额和百分比、气候相关机遇、资本配置、碳价格、薪酬等，2) 行业特定指标，企业在确定披露的行业特定指标时，应当充分考虑相关法律法规及政策的要求，以及行业内其他企业的披露惯例（第四十条）。3) 设定的目标，包括：其为监控实现战略目标的进展而设定的气候相关定量或定性目标等。	主体应当披露：跨行业指标、行业特定指标和设定的目标： 1) 跨行业指标，包括：温室气体排放情况、与气候相关转型风险和气候相关物理风险相关的资产或业务活动的数量、总额和百分比、气候相关机遇、资本配置、碳价格、薪酬等。2) 行业特定指标，包括：应当参考与行业指南中所述披露主题相关的特定行业指标，并考虑其适用性。3) 设定的目标，包括：其为监控实现战略目标的进展而设定的气候相关定量或定性目标等。

资料来源：财政部官网，普华永道官方公众号，国信证券经济研究所整理

注：原资料来源中的信息仅供一般参考之用，不可视为详尽说明，亦不构成普华永道的法律、税务或其他专业建议或服务

【 01 】 ESG重要事件梳理

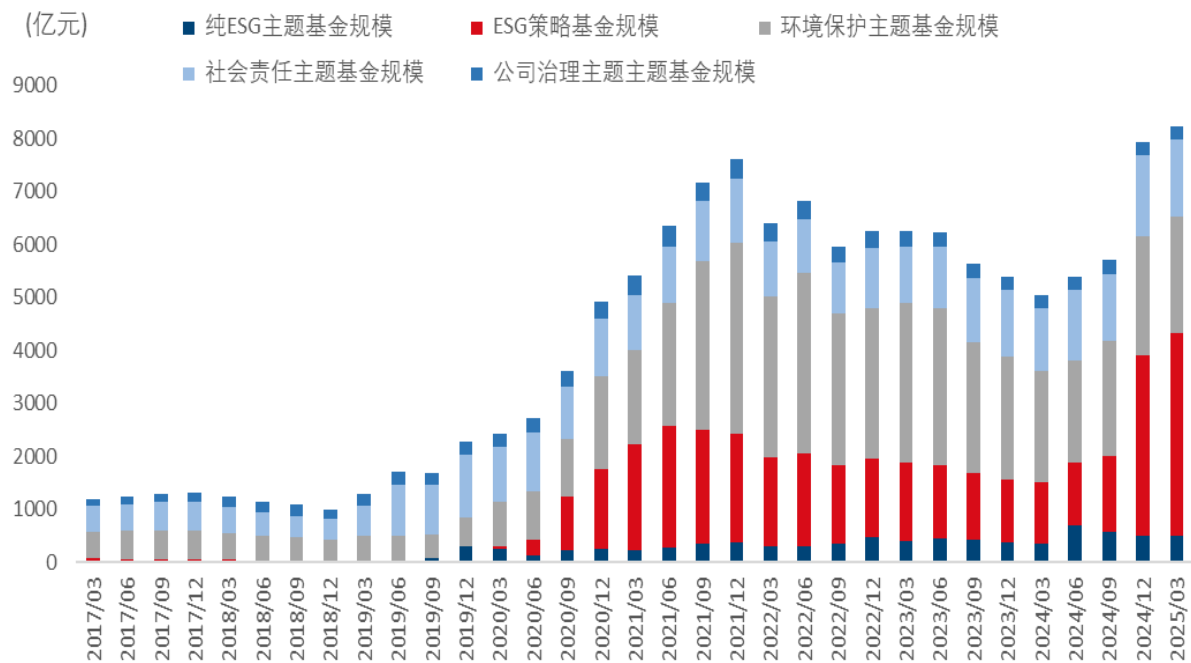
【 02 】 国内ESG公募基金表现复盘

【 03 】 ESG学术前沿

国内ESG基金规模及资金流动情况

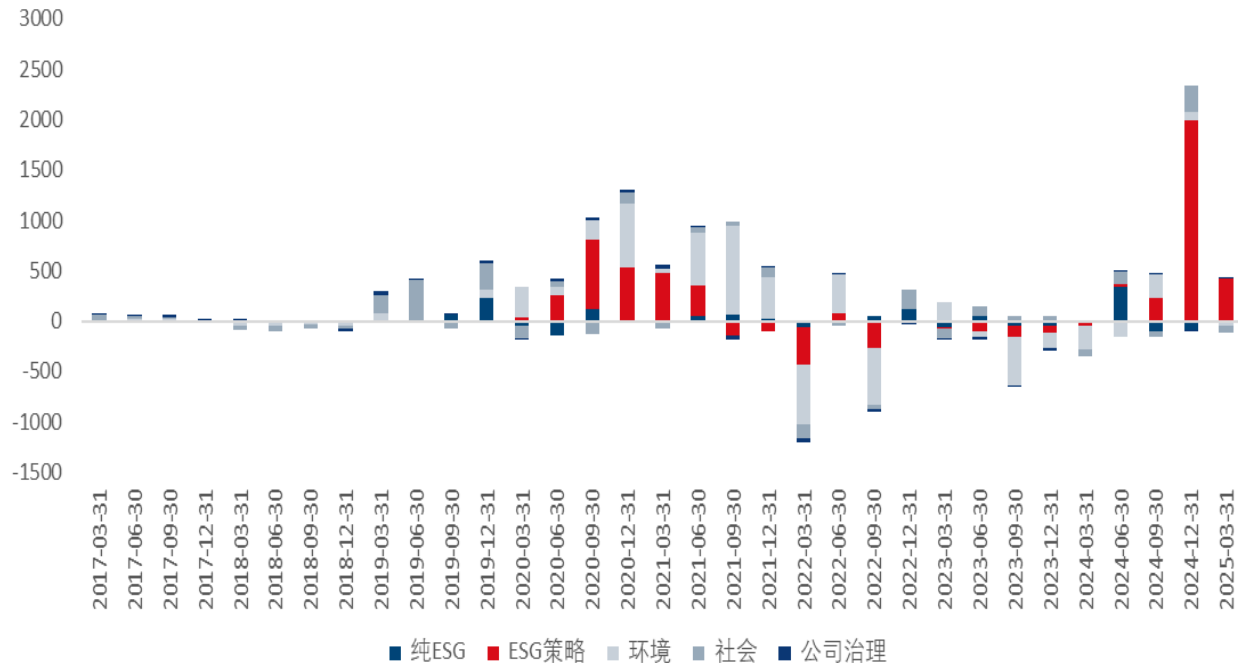
- 根据wind ESG基金统计口径，截至2025年3月31日，国内现存670支ESG基金，最新可得规模为8231亿元，总体规模相较于2024年末增加296.25亿元。
- 按投资主题分，纯ESG基金规模为488.39亿元，占比为5.93%；ESG策略基金规模为3833.99亿元，占比为46.58%；环境保护主题基金规模为2210.99亿元，占比为26.86%；社会责任主题基金规模为1445.20亿元，占比为17.56%；公司治理主题基金规模为252.46亿元，占比为3.07%。
- 2025年1季度，国内ESG基金单季度资金净流入为303.2亿元。其中，纯ESG基金，ESG策略基金，环境保护主题基金、社会责任主题基金分别净流入-10.19亿元、418.63亿元、-36.53亿元、-74.15亿元。

图：国内ESG基金总规模变动情况(亿元)



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理 注：截至2025年3月31日

图：国内ESG基金资金流动情况



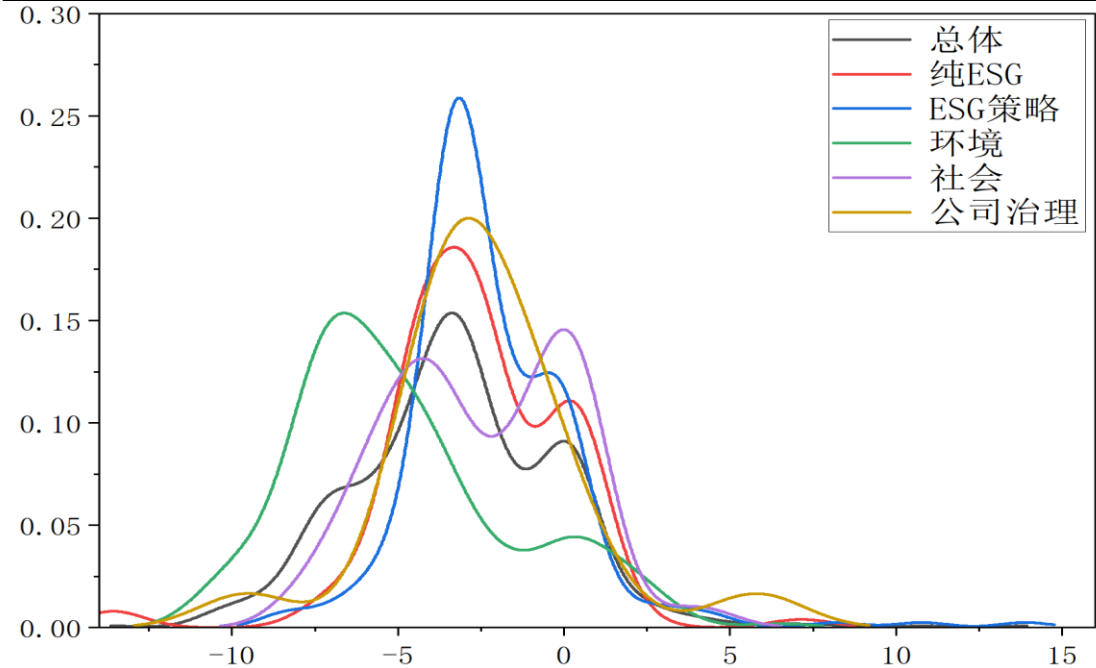
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

国内ESG基金业绩分布

■ 国内ESG基金普遍为负收益，偏股混基表现较好。2025年4月，国内ESG基金大部分呈现负收益，收益平均数及中位数分别为-3.21%和-3.32%，其中偏股混合型基金表现相对较好，部分兼顾ESG属性的医疗健康类基金月度收益率在8%+，公司治理类表现最优产品月度收益5.8%。

图：国内ESG基金业绩分布情况

	总体	纯ESG	ESG策略	环境	社会	公司治理
平均数	-3.21%	-2.61%	-2.17%	-4.89%	-2.46%	-2.43%
中位数	-3.32%	-2.65%	-2.81%	-5.59%	-2.62%	-2.78%
标准差	3.09%	2.68%	2.55%	3.26%	2.73%	2.83%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：业绩占优基金汇总

证券简称	主题	类型	规模（亿）	月度涨跌幅
汇添富北交所创新精选两年定开A	ESG策略基金	偏股混合型	4.53	13.90%
汇添富健康生活一年持有A	ESG策略基金	偏股混合型	7.15	10.77%
东方红医疗升级A	ESG策略基金	普通股票型	5.69	8.16%
中银港股通医药A	纯ESG	偏股混合型	0.79	7.15%
华宝海外新能源汽车A	环境保护	国际(QDII)股票型	0.99	6.49%
鹏华优质治理A	公司治理	偏股混合型	6.02	5.80%
国联中证A50ETF	ESG策略基金	被动指数型	11.74	4.62%
博时时代消费A	社会责任	偏股混合型	2.38	4.37%
汇添富医疗积极成长一年持有A	ESG策略基金	偏股混合型	16.8	4.30%
长城健康消费A	ESG策略基金	偏股混合型	2.97	3.74%
博时消费创新A	社会责任	偏股混合型	7.49	3.63%
东海美丽中国A	环境保护	灵活配置型	0.09	3.33%
招商中证A50ETF	ESG策略基金	被动指数型	2.15	3.01%
工银健康产业A	环境保护	偏股混合型	1.79	2.96%
人保中证A500指数增强A	ESG策略基金	增强指数型	9.17	2.96%
永赢新能源智选A	环境保护	偏股混合型	0.12	2.90%
汇添富产业升级A	ESG策略基金	偏股混合型	2.78	2.36%
东方低碳经济A	环境保护	偏股混合型	1.54	2.20%
汇添富创新活力A	ESG策略基金	偏股混合型	1.26	2.16%
易方达中证绿色电力联接A	环境保护	被动指数型	0.32	2.15%

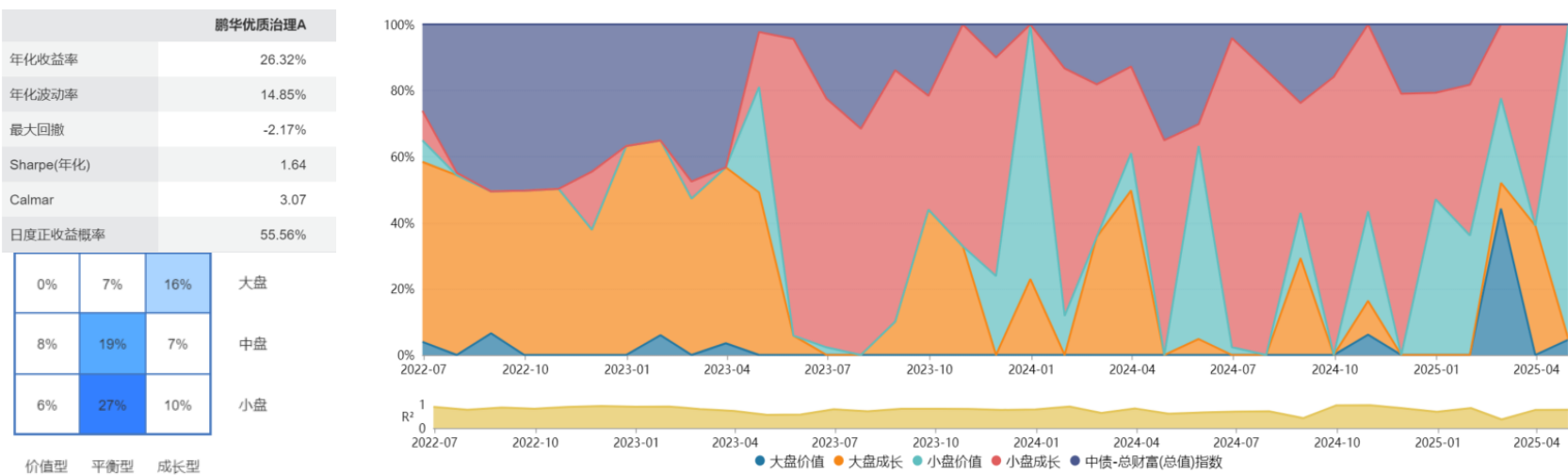
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据

国内代表性ESG基金表现复盘—鹏华优质治理



- 鹏华优质治理4月收益率5.8%，年化Sharpe、Calmar分别为1.64、3.07，日度正收益概率55.6%。
- 从2024年报持股方向上看，该产品以大盘成长、中小盘平衡为主。
- 实时仓位估算模型显示，产品股票投资比例约为78%，4月以来权益仓位有所下滑。
- 重仓持股方面，该产品2025年一季度报前10大重仓股集中在医疗保健、日常消费和可选消费行业，前10大重仓股占51.13%。

图：鹏华优质治理市值风格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据，图中年化收益为近一个月区间

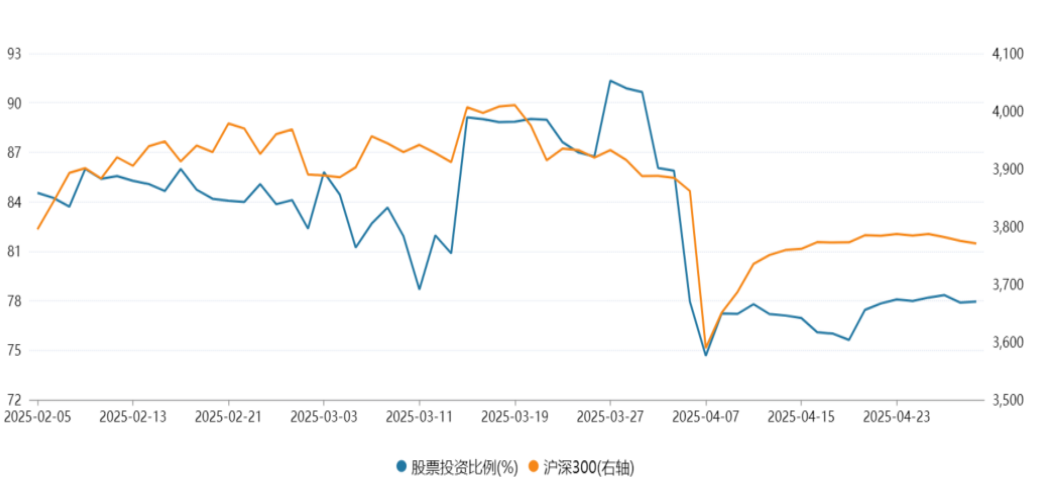
图：鹏华优质治理业绩曲线



	YTD	近六月	近一年	近两年	近三年	近五年	近十年	总回报 (18.0年)	年化回报
鹏华优质治理A	12.42%	19.34%	16.56%	3.82%	-1.57%	13.87%	15.19%	48.10%	2.20%
鹏华优质治理A基准	-2.90%	-1.37%	5.37%	-1.46%	-0.10%	4.01%	-1.76%	43.68%	2.03%
沪深300	-4.18%	-3.10%	4.61%	-6.42%	-6.12%	-3.63%	-20.62%	9.44%	0.50%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据

图：鹏华优质治理仓位估算

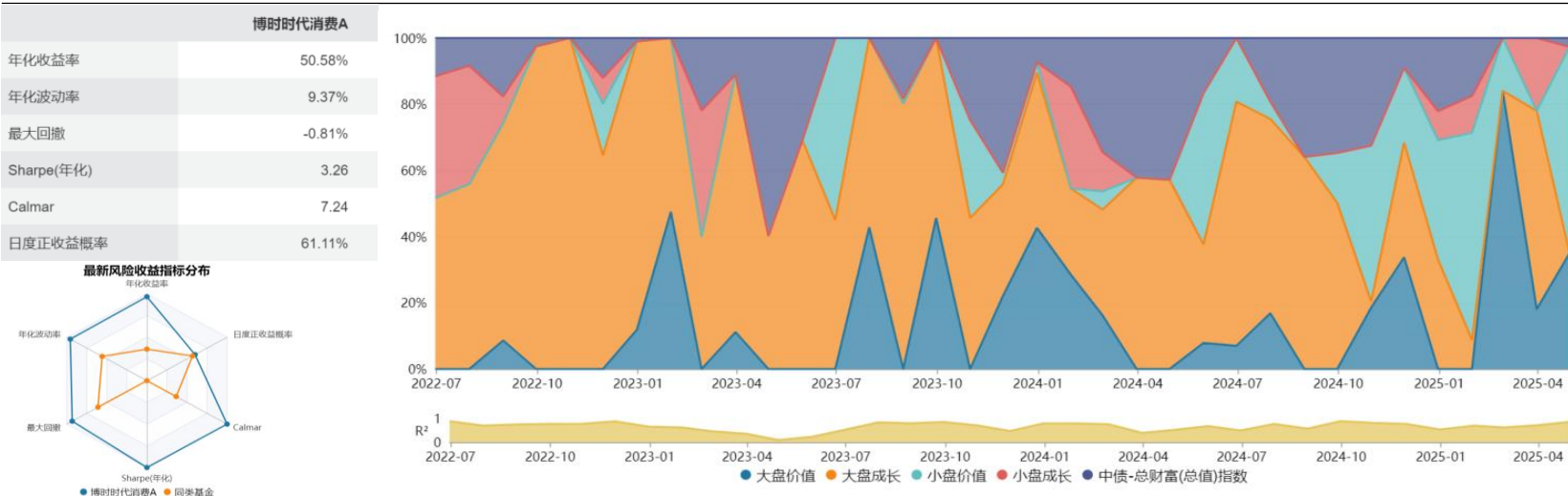


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据

国内代表性ESG基金表现复盘—博时时代消费

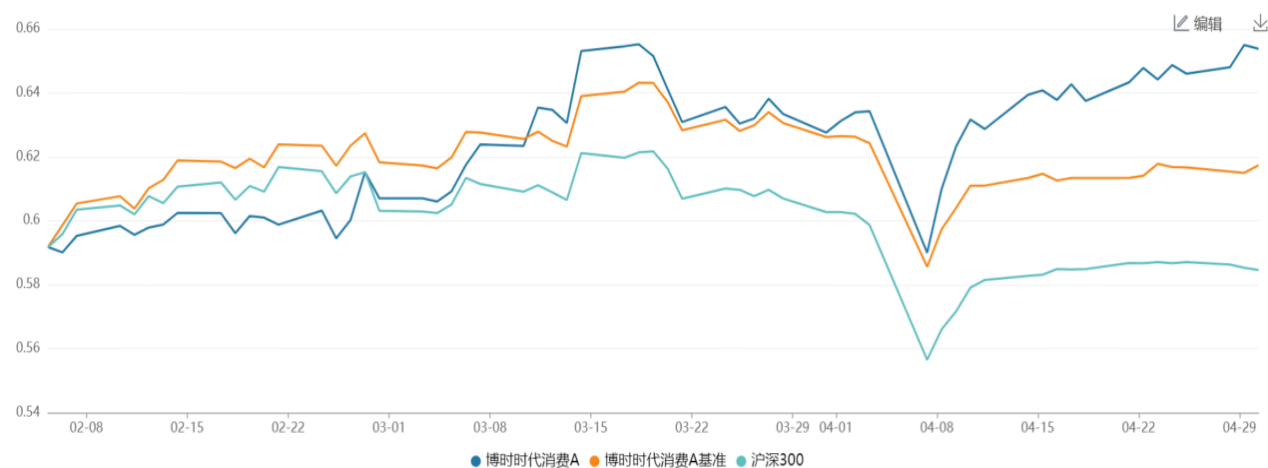
- 博时时代消费4月年化Sharpe、Calmar分别为3.26、7.24，日度正收益概率61.1%。
- 该产品4月仓位以价值风格为主
- 实时仓位估算模型显示，产品股票投资比例约为94.2%，4月以来权益仓位小幅提升。
- 重仓持股方面，该产品2025年一季报前10大重仓股集中在日常消费和可选消费行业，前10大重仓股占43.88%。

图：博时时代消费市值风格



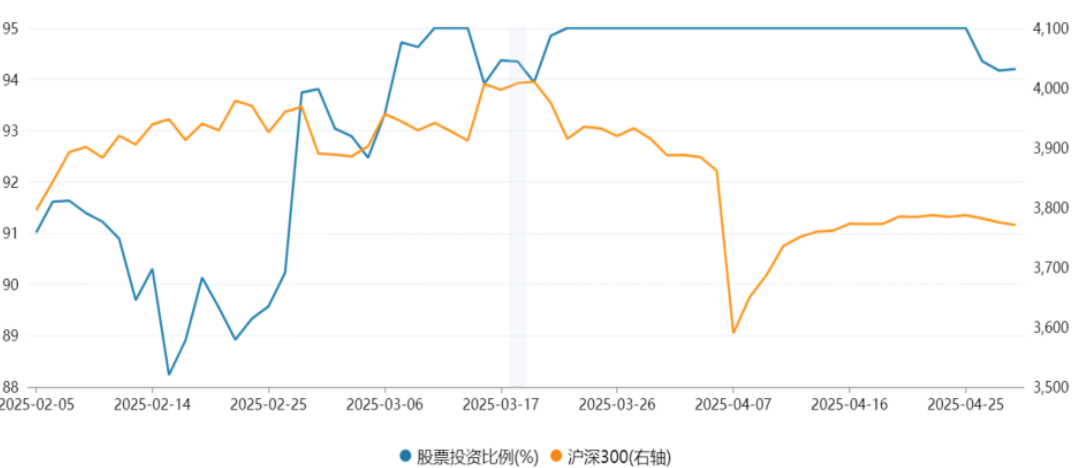
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据，图中年化收益为近一个月区间

图：博时时代消费业绩曲线



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据

图：博时时代消费仓位估算



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：表中所涉及基金仅做统计汇总，不构成投资依据

【 01 】 ESG重要事件梳理

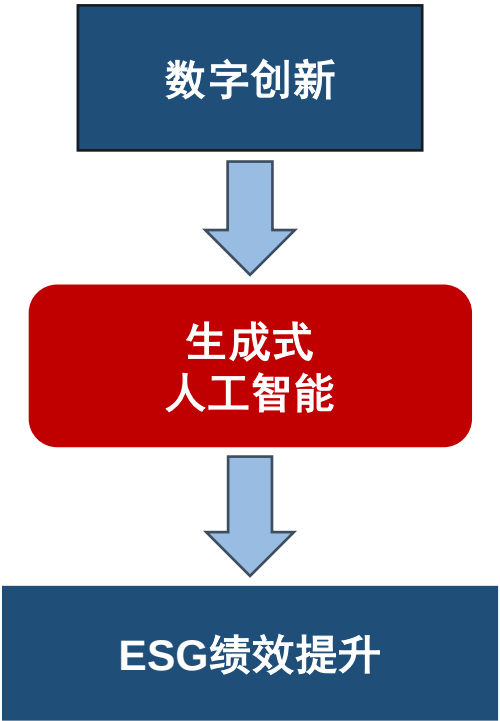
【 02 】 国内ESG公募基金表现复盘

【 03 】 ESG学术前沿

数字创新对企业ESG绩效的影响研究：GAI的关键中介作用

- 该研究基于2015至2023年间的8,000个企业样本，实证分析了数字创新对企业ESG绩效的影响。研究发现，生成式人工智能（GAI）在这一过程中起到了关键的中介作用，显著提升了企业的ESG表现。该研究强调了技术驱动的可持续发展转型对企业战略的重要性。
- 研究的基准回归结果显示，数字创新显著提升企业ESG绩效（ $\beta = 0.286^{***}$ ），同时也显著促进GAI技术采纳（ $\beta = 0.375^{***}$ ）；GAI采纳本身亦显著正向影响ESG表现（ $\beta = 0.248^{***}$ ）。在中介回归中，两者均显著，说明GAI在数字创新影响ESG中的中介作用显著，验证了研究提出的路径机制和核心结论

图：数字创新影响企业ESG绩效的核心结论与传导机制



资料来源：Cui, J. (2025). Empirical Analysis of Digital Innovations Impact on Corporate ESG Performance: The Mediating Role of GAI Technology. arXiv preprint arXiv:2504.01041., 国信证券经济研究所整理

图：论文当中的基准回归结果展示

Table 3: Baseline Regression Results				
Variables	(1) ESG Performance	(2) GAI Technology Adoption	(3) ESG Performance	(4) ESG Performance
Digital Innovation	0.286*** (0.032)	0.375*** (0.035)		0.214*** (0.035)
GAI Technology Adoption			0.248*** (0.034)	0.185*** (0.033)
Firm Size	0.163*** (0.023)	0.142*** (0.022)	0.171*** (0.023)	0.157*** (0.022)
Firm Age	0.047 (0.035)	-0.025 (0.032)	0.053 (0.035)	0.044 (0.034)
Profitability	0.086** (0.031)	0.063* (0.029)	0.092** (0.032)	0.081** (0.030)
Leverage	-0.058* (0.028)	-0.037 (0.027)	-0.061* (0.029)	-0.054* (0.027)
Ownership Concentration	0.032 (0.024)	0.026 (0.023)	0.035 (0.024)	0.031 (0.023)
State Ownership	0.128*** (0.037)	0.053 (0.034)	0.135*** (0.037)	0.123*** (0.036)
R&D Intensity	0.115*** (0.029)	0.135*** (0.031)	0.107*** (0.029)	0.098*** (0.028)
Industry Competition	-0.023 (0.024)	-0.012 (0.022)	-0.021 (0.024)	-0.022 (0.023)
Industry Effects	Fixed Yes	Yes	Yes	Yes
Year Effects	Fixed Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-3.125*** (0.524)	-2.846*** (0.487)	-3.217*** (0.532)	-3.058*** (0.513)
Observations	7,842	7,842	7,842	7,842
R-squared	0.284	0.293	0.276	0.312

Note: Standard errors in parentheses; *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1

资料来源：Cui, J. (2025). Empirical Analysis of Digital Innovations Impact on Corporate ESG Performance: The Mediating Role of GAI Technology. arXiv preprint arXiv:2504.01041., 国信证券经济研究所整理

数字创新对企业ESG绩效的影响研究：GAI的关键中介作用

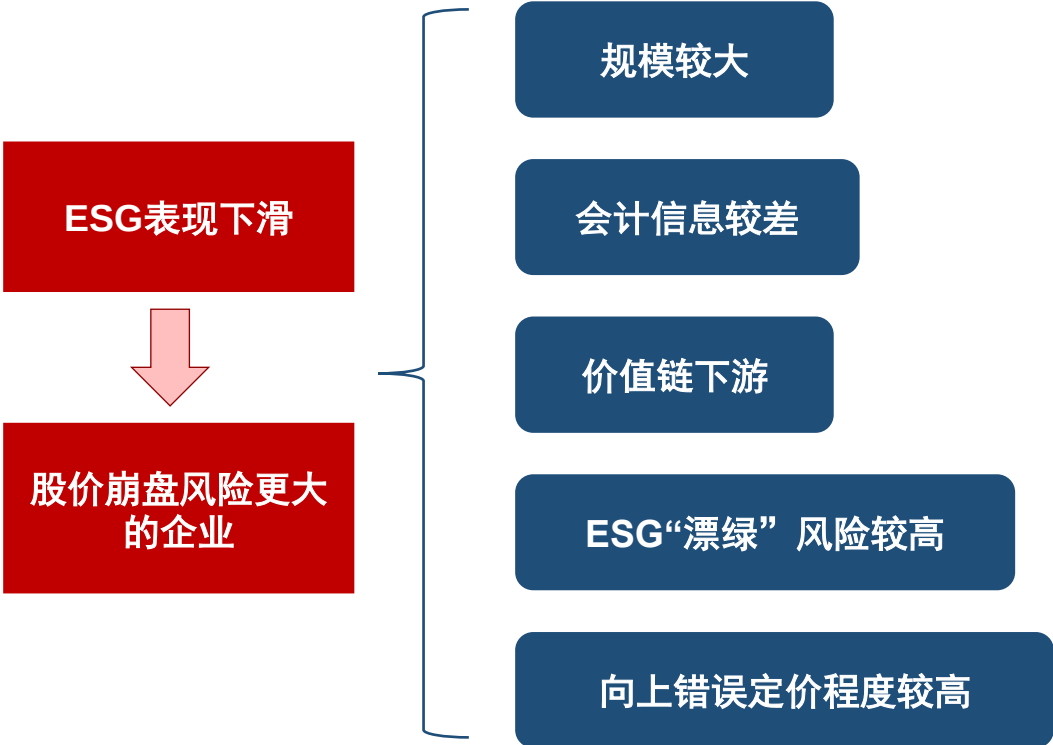
- 实证结果显示，不管是用负收益偏态系数（NCSKEW）还是用收益率上下波动率（DUVOL）来衡量股价崩盘风险，企业ESG表现下滑（ESG_D）与股价崩盘风险回归系数均为正数，且该系数在1%的显著性水平上显著。**这说明企业ESG表现出现下滑会显著增加企业的股价崩盘风险。**
- 同时，**ESG表现下滑对企业股价崩盘风险的作用在规模较大、会计信息较差、价值链下游、ESG“漂绿”风险较高和向上错误定价程度较高的企业中更为显著。**研究得出建议，企业应该定期评估自身ESG发展缺陷，积极加强同投资者的ESG沟通机制建设。政府相关部门应加快制定强制性ESG披露量化指标，加大ESG违规违法行为的处罚力度，分类分级划定企业ESG压力测试范围，同时进一步创新ESG导向的金融工具与风险缓释机制，努力培育ESG理性投资生态。

图：论文当中的基准回归结果展示

表3 主要回归结果				
	(1)	(2)	(3)	(4)
	NCSKEW	NCSKEW	DUVOL	DUVOL
ESG_D	0.037*** (3.823)	0.034*** (3.528)	0.026*** (4.113)	0.024*** (3.730)
Size		0.029*** (2.592)		0.001(0.124)
LEV		-0.155*** (-3.218)		-0.083** (-2.566)
ROA		-0.333*** (-3.552)		-0.278*** (-4.520)
Growth		0.004(0.743)		0.006*(1.769)
Operation		0.000(0.012)		-0.017(-1.115)
Age		-0.140*** (-6.759)		-0.112*** (-8.103)
Share		-0.008(-0.097)		0.008(0.140)
Board		0.002(0.044)		0.014(0.389)
Independent		0.087(0.613)		0.150(1.578)
Dual		-0.017(-1.130)		-0.006(-0.565)
Soe		-0.059*(-1.822)		-0.043** (-2.078)
企业/年度	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	-0.046** (-2.540)	-0.381(-1.448)	-0.036*** (-2.956)	0.106(0.579)
样本量	31906	31906	31906	31906
调整后 R²	0.031	0.034	0.035	0.039

注：括号内为经过聚类稳健标准误调整后的t值；***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

图：ESG表现下滑对股价崩盘风险提升作用更显著的五类企业



资料来源：姜宾, 马晨. 企业ESG表现下滑与股价崩盘风险[J/OL]. 当代财经: 1-13 [2025-04-29]. DOI:10.13676/j.cnki.cn36-1030/f.20250418.001., 国信证券经济研究所整理

资料来源：姜宾, 马晨. 企业ESG表现下滑与股价崩盘风险[J/OL]. 当代财经: 1-13 [2025-04-29]. DOI:10.13676/j.cnki.cn36-1030/f.20250418.001., 国信证券经济研究所整理

- (1) 海外低碳经济发展过程中遇到波折；
- (2) 全球经济增长和低碳环保间权衡取舍对ESG投资节奏的短期扰动；
- (3) 文中个股或产品仅做统计汇总，不构成投资推荐依据。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032