下载日志已记录，仅供内部参考

本周 ESG 筛选策略超额收益 0.46%

——ESG 策略周度报告（20261023）

2026 年 10 月 26 日

核心观点

- **ESG 筛选策略（沪深 300）：**该策略是采用我们在 2023 年 12 月 8 日发布的《厚积薄发，志存高远——ESG 投资策略解析与优化构建》报告中呈现的筛选策略，不但充分考察了 ESG 所提供的增量风险信息，还结合了马科维兹资产组合理论。详细内容可参考原报告。**策略表现：**本周截止 10 月 23 日，ESG 筛选策略（沪深 300）下跌 1.12%，相对于基准沪深 300（-1.58%），超额收益为 0.46%。最新一个月总回报为 0%，相对总回报为 8%，最大涨幅为 3%，最大跌幅为-3%，夏普比例为 0.34。
- **ESG 舆情整合策略（沪深 300）：**该策略是采用我们在 2025 年 2 月 28 日发布的《穿越市场周期变幻：ESG 舆情整合策略新径》报告中呈现的 ESG 舆情整合策略，不但充分考察了 ESG 舆情所提供的增量风险信息，还结合了马科维兹资产组合理论。详细内容可参考原报告。**策略表现：**本周截止 10 月 23 日，ESG 舆情整合策略（沪深 300）下跌 1.55%，相对于基准沪深 300（-1.58%），超额收益为 0.03%。最新一个月总回报为 2%，相对总回报为 10%、最大涨幅为 5%，最大跌幅为-2%，夏普比例为 3.05。
- **全球核电正在迎来由需求增长与制度定价共同推动的价值重估。**能源安全诉求上升、人工智能带动稳定电力需求扩张，使核能凭借低碳、高利用率和持续出力优势重新成为全球能源投资重点，科技企业也开始通过长期购电协议锁定核电容量。我国核电规模已位居世界前列，但发电量占比和绿色价值仍未充分体现。随着核电项目核准常态化，叠加核电纳入绿电绿证体系、绿证衔接碳核算以及核能供热供汽等政策推进，核电的减碳贡献将由物理属性转化为可认证、可交易的市场价值。核电的发展逻辑正由装机扩张转向绿色溢价兑现，其在新型电力系统中的定位也将从稳定电源升级为兼具能源安全、算力支撑与工业降碳价值的关键基础设施
- **风险提示：**市场情绪不稳定的风险；历史数据推演规律改变的风险。

分析师

马宗明

☎：18600816533

✉：mazongming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070001

方嘉成

☎：17394948526

✉：fangjiacheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526100003

相关研究

1.【银河 ESG】厚积薄发，志存高远——ESG 投资策略解析与优化构建

2.【银河 ESG】穿越市场周期变幻：ESG 舆情整合策略新径

3.【银河 ESG】本周 ESG 舆情整合策略超额收益为 5.94%——ESG 策略周度报告（20250419）

4.【银河 ESG】本周 ESG 舆情整合策略超额收益为 0.79%——ESG 策略周度报告（20250425）

5.【银河 ESG】本周 ESG 评级下调数居多，策略有所回撤——ESG 策略周度报告（20250430）

6.【银河 ESG】本周 ESG 舆情整合策略绝对收益为 2.16%——ESG 策略周度报告（20250510）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、ESG 策略近一周表现 3
二、思考札记：核能在我国绿色转型中被“低估”了吗？ 5
三、附录 7
四、风险提示 8

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

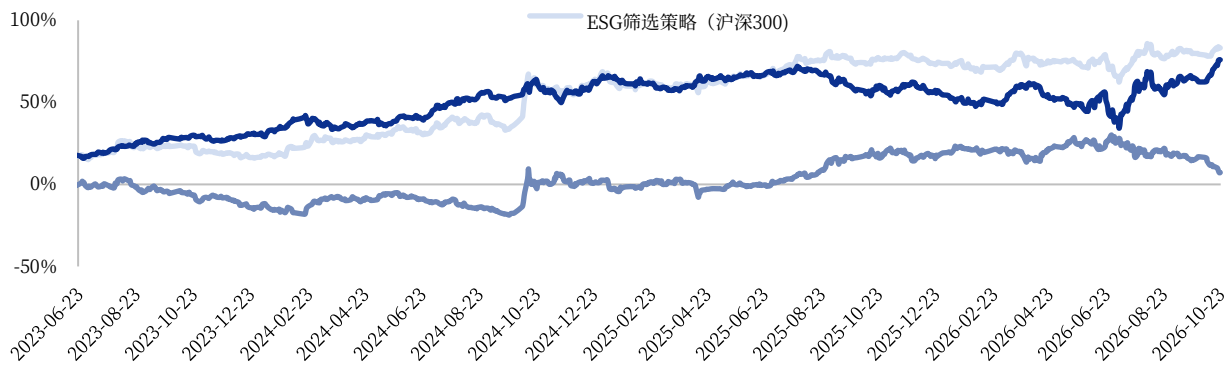
下载日志已记录，仅供内部参考

一、ESG 策略近一周表现

ESG 筛选策略（沪深 300）：该策略是采用我们在 2023 年 12 月 8 日发布的《厚积薄发，志存高远——ESG 投资策略解析与优化构建》报告中呈现的筛选策略，不但充分考察了 ESG 所提供的增量风险信息，还结合了马科维兹资产组合理论。详细内容可参考原报告。

策略表现：本周截止 10 月 23 日，ESG 筛选策略（沪深 300）下跌 1.12%，相对于基准沪深 300（-1.58%），超额收益为 0.46%。最新一个月总回报为 0%，相对总回报为 8%，最大涨幅为 3%，最大跌幅为-3%，夏普比例为 0.34。

图1：ESG 筛选策略（沪深 300）累计收益率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截止 2026 年 10 月 23 日

表1：ESG 筛选策略收益统计（沪深 300）

区间	最近 1 个月	最近 3 个月	最近 6 个月	最近 1 年	今年以来	成立以来
总回报	0%	-1%	2%	1%	4%	81%
相对总回报	8%	11%	16%	13%	15%	75%
最大涨幅	3%	4%	15%	15%	15%	88%
最大跌幅	-3%	-5%	-9%	-10%	-10%	-11%
年化平均回报	5%	-2%	5%	1%	5%	17%
年化平均超额回报	237%	54%	36%	13%	20%	16%
下行风险	8%	8%	9%	8%	9%	8%
年化波动率	11%	11%	13%	11%	13%	13%
跟踪误差	1%	1%	2%	1%	1%	1%
相关系数	0.28	-0.34	-0.24	0.04	0.01	0.49
Alpha	19%	-12%	1%	1%	5%	16%
Beta	0.20	-0.23	-0.16	0.03	0.01	0.37
Sharpe	0.34	-0.35	0.27	-0.03	0.28	1.18
Treynor	19%	16%	-23%	-13%	361%	42%
Jensen	18%	-13%	-1%	0%	4%	15%
R2	0.08	0.12	0.06	0.00	0.00	0.24
半方差	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
Sortino	0.45	-0.48	0.40	-0.04	0.41	1.88
Information Ratio	7.60	7.99	9.84	9.97	10.86	75.43

资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截止 2026 年 10 月 23 日

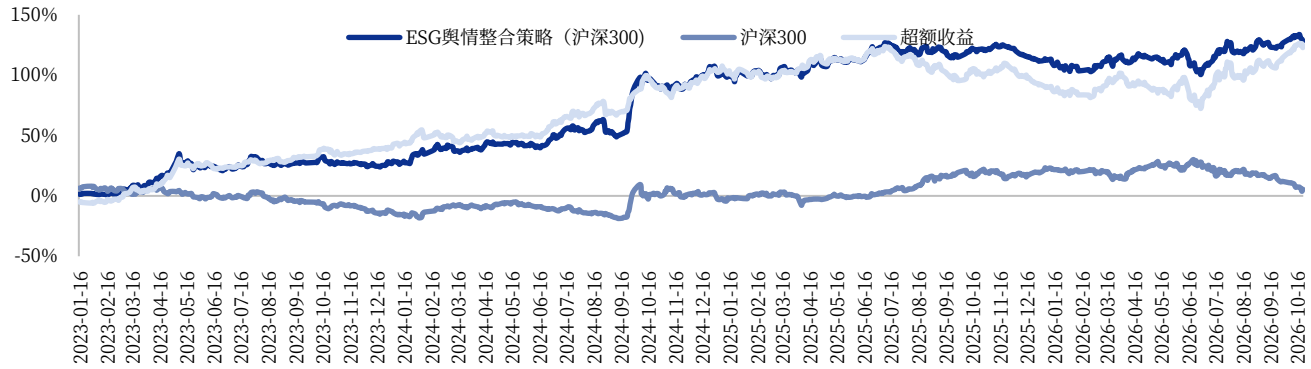
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

ESG 舆情整合策略（沪深 300）：该策略是采用我们在 2025 年 2 月 28 日发布的《穿越市场周期变幻：ESG 舆情整合策略新径》报告中呈现的 ESG 舆情整合策略，不但充分考察了 ESG 舆情所提供的增量风险信息，还结合了马科维兹资产组合理论。详细内容可参考原报告。

策略表现：本周截止 10 月 23 日，ESG 舆情整合策略（沪深 300）下跌 1.55%，相对于基准沪深 300（-1.58%），超额收益为 0.03%。最新一个月总回报为 2%，相对总回报为 10%、最大涨幅为 5%，最大跌幅为-2%，夏普比例为 3.05。

图2：ESG 舆情整合策略（沪深 300）累计收益率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截止 2026 年 10 月 23 日

表2：ESG 整合策略收益统计（沪深 300）

区间	最近 1 个月	最近 3 个月	最近 6 个月	最近 1 年	今年以来	成立以来
总回报	2%	4%	6%	3%	8%	128%
相对总回报	10%	15%	20%	15%	19%	122%
最大涨幅	5%	7%	17%	17%	17%	134%
最大跌幅	-2%	-4%	-9%	-11%	-9%	-12%
年化平均回报	40%	15%	12%	3%	10%	24%
年化平均超额回报	340%	79%	43%	15%	25%	23%
下行风险	6%	8%	10%	9%	10%	9%
年化波动率	13%	13%	14%	13%	14%	15%
跟踪误差	1%	2%	2%	1%	2%	1%
相关系数	-0.13	-0.53	-0.33	-0.12	-0.13	0.36
Alpha	32%	-2%	6%	2%	9%	24%
Beta	-0.10	-0.44	-0.24	-0.09	-0.10	0.32
Sharpe	3.05	1.06	0.71	0.13	0.61	1.47
Treynor	-367%	-31%	-43%	-20%	-87%	72%
Jensen	31%	-4%	4%	1%	7%	23%
R2	0.02	0.28	0.11	0.01	0.02	0.13
半方差	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
Sortino	6.01	1.63	1.04	0.19	0.87	2.43
Information Ratio	7.15	9.53	10.97	10.35	12.28	103.36

资料来源：Wind，中国银河证券研究院，数据截止 2026 年 10 月 23 日

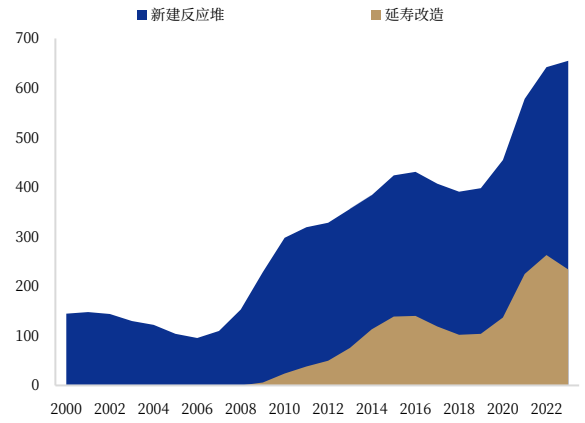
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

二、思考札记：核能在我国绿色转型中被“低估”了吗？

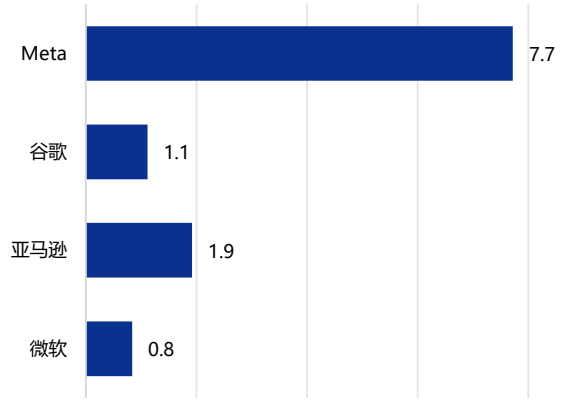
全球能源体系正在经历价值重估，核能从争议能源成为全球能源战略与资本配置的焦点之一。在绿色转型纵深推进与人工智能电力需求快速增长的双重背景下，2018 年以来，全球核能投资额连续多年攀升，新建反应堆与存量机组延寿改造同步增加，投资规模已达到数十年高位（图 3）。私人资本介入核能产业链的深度显著提升，其中，全球科技巨头开始以长期购电协议直接锁定核电容量，包括从重启退役电站到预订小型模块化反应堆等。本轮核电复兴是能源安全诉求与 AI 算力用电刚需共同作用的市场结果，核能的战略价值正在获得全球共识。

图3：2018 年起全球核能投资额不断攀升（亿美元）



资料来源：IEA，中国银河证券研究院

图4：2024-2026 年部分科技巨头以协议形式锁定未来核电（GW）



资料来源：新浪财经，SEC，NextEra Energy，Kairos Power，Data Center Dynamics，中国银河证券研究院

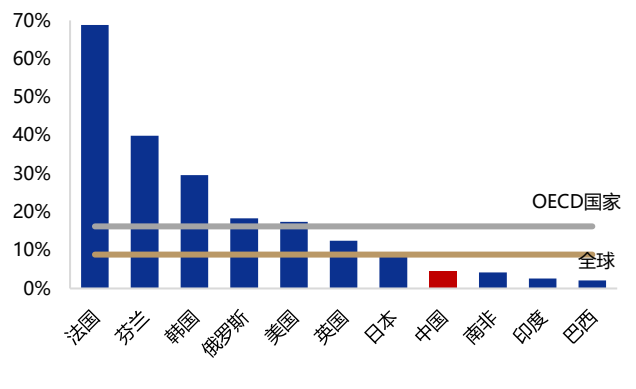
核电具备稳定高效且低碳的优势，但其“绿色”属性目前仍存在争议。从全生命周期碳排放看，核电与风电大体相当，远低于气电和煤电，是碳强度最低的电源之一（图 4）。从运行特性看，我国核电平均利用小时数不仅显著高于风电、光伏等波动性电源，也高于煤电，能够提供持续稳定的出力。在高比例可再生能源系统中，风电、光伏等间歇性电源占比越高，系统对清洁稳定电源的需求越迫切。从功能上看，核电既可以充当基荷电源，也能够作为清洁调峰的选项。然而，核电的“绿色”身份在制度层面并未获得一致认可。在国际上，欧盟将核电纳入《可持续金融分类法》时经历了长期争论并附加了严格条件，部分成员国持反对立场，但其争议的焦点不在碳排放本身，而在核废料处置与核安全风险。在国内，当前绿证体系仅覆盖风电、光伏、水电等可再生能源，核电虽为零碳电源，却一直未能获得绿色电力身份。核电的这一优势目前更多体现为物理意义上的减碳贡献，尚未转化为相应的市场价值。

我国核电规模已位居世界前列，但在能源结构中的占比仍然偏低。我国在运与核准、在建核电机组合计规模已位居全球前列，但核电发电量占比不仅远低于法国等核电大国，也低于全球整体水平和 OECD 国家水平（图 5）。这一差距在“双碳”约束趋严、电力需求高增、能源革命深入推进的三重叠加下显得尤为突出。一方面，风光装机的快速增长正在加大系统灵活性缺口；另一方面，电气化与算力产业的扩张要求更多稳定清洁电源托底。我国核电占比偏低但较为稳定，意味着我国在推进能源结构转型的同时有序发展核电，但也表明核电在绿色转型中的低碳属性尚未充分体现。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

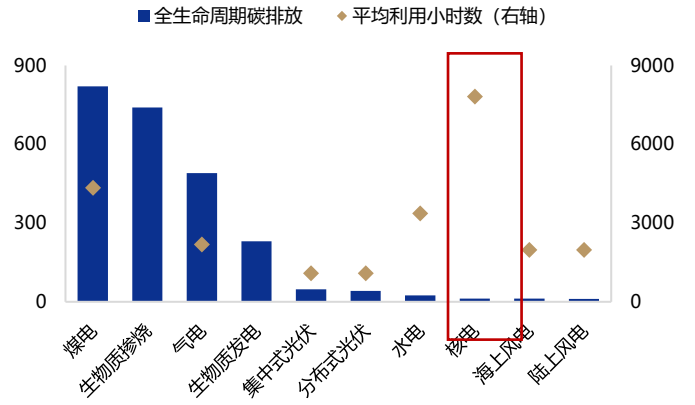
下载日志已记录，仅供内部参考

图5：主要国家核电发电量占比（2025 年）



资料来源：Our World in Data，中国银河证券研究院

图6：核电清洁高效的特征显著（克二氧化碳当量/度电）

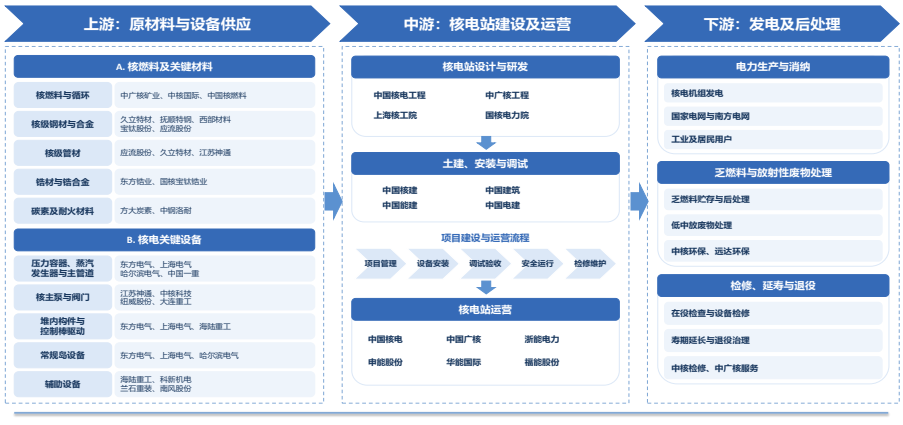


资料来源：IPCC，Choice，中国银河证券研究院

注：平均利用小时数的计算口径为全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备；光伏平均利用小时数的计算口径为所有并网光伏；风电平均利用小时数的计算口径为所有并网风电

我国核电的低碳价值正走向制度化，进入兑现窗口期。从机制上看，目前我国已恢复每年 8 至 11 台的常态化核电机组核准，发展的连续性与确定性显著增强。在“绿色”属性定价层面，2026 年 7 月，国家能源局印发《能源领域节能降碳行动计划（2026—2028 年）》，明确提出推动核电纳入绿电绿证体系，同步推动绿证纳入碳排放核算体系、发布绿证价格指数、加快绿证标准与国际对接。该行动计划还提出支持大型化工园区探索利用核能供热供汽，核能的减碳价值正从电力环节向工业热利用领域延伸。这意味着核电的绿色身份有望从政策共识走向可量化、可认证、可交易的市场机制，核电的零碳电力将获得与风光同等的绿色溢价通道，其环境价值将从隐性贡献变为显性收益，绿色转型中的定位也有望从单纯的电力供应者升级为系统性的减碳力量。

图7：核电产业链图谱



资料来源：国家能源局，中国核能行业协会，各公司官网，中国银河证券研究院整理

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、附录

表3：指标说明

指标名称	指标描述	指标公式	符号含义
年化收益	策略收益率的年化表示，是一种理论收益率，并不是真正的已取得的收益率	年化收益(区间) = (总收益(区间) + 1)^(260/区间交易日) − 1	-
相对回报	策略收益相对基准的总回报	相对回报(区间) = 策略总回报(区间) − 基准总回报(区间)	-
Alpha	衡量了实际风险回报和平均预期风险回报的差额，代表了该策略的非系统性的风险	$Alpha$ = 策略年化收益率 − $Beta$ · 基准年化收益率	-
Beta	衡量了策略的收益率对市场变动的敏感程度，代表了该策略的系统性风险	$Beta = \frac{Cov(r_a, r_m)}{\sigma_m^2}$	r_a：策略周回报时间序列 r_m：基准周回报时间序列
Downside Risk (下行风险)	代表单位主动风险带来的超额收益	信息比率 = (策略每日收益 − 基准每日收益)的年化均值/年化标准差	-
Jensen (詹森指数)	代表策略业绩中超过基准所获得的超额收益	$Jensen = (R_p - R_f) - Beta \times (R_m - R_f)$	R_p：策略年化收益率 R_m：基准年化收益率 R_f：一年定存利率 $Beta$：策略区间 Beta 值
Maximum Drawdown (最大回撤)	描述策略可能出现的最糟糕的情况	最大回撤=区间内最大下降波段的波段跌幅	-
R^2 (决策系数)	代表业绩基准的变动对策略收益表现的影响	$R^2 = \frac{\sum(\hat{y}_i - \bar{y})^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2}$	$\hat{y}_i$：策略收益率序列 y_i：基准收益率序列 $\bar{y}$：基准平均收益率
Sharpe (年化夏普比率)	代表策略在单位风险下的超额收益	$Sharpe = \frac{(R_p - R_f)}{\sigma_p}$	R_p：策略年化收益率 R_f：一年定存利率 σ_p：策略年化波动率
Sortino (索提诺比率)	代表策略在单位下行风险中能获得的超额收益回报率	Sortino = (策略年化收益率(区间 − 一年期定存利率)/下行风险(区间)	-
Track Error (跟踪误差)	策略收益率与基准收益率之间的差异收益率的标准差	跟踪误差 = (策略日回报 − 基准日回报)时间序列的标准差	-

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

Treynor（特雷诺比率）	代表策略在单位系统风险下的超额收益	$Treynor = \frac{(R_p - R_f)}{\text{Beta}}$	R_p：策略年化收益率 R_f：一年定存利率 Beta：策略区间 Beta 值
Volatility（年化波动率）	衡量了策略的风险性	$Volatility = \sqrt{52} \times \sqrt{\frac{\sum\left[\left(R_i - \frac{\sum R_i}{N}\right)^2\right]}{N-1}}$	N：区间内交易周期数(周频) R_i：策略对应时期的(周)收益率 $\frac{\sum Ri}{N}$：策略区间内的平均收益率
相关系数	衡量了策略收益率和基准收益率之间的相关关系	相关系数= 协方差(策略周回报，基准周回报) / 标准差(策略周回报)·标准差(策略周回报)	-
半方差	衡量了策略收益下跌的风险	半方差 = 策略收益中小于 0 的收益率序列的标准差	-

资料来源：中国银河证券研究院

四、风险提示

市场情绪不稳定的风险；历史数据推演规律改变的风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： ESG 筛选策略（沪深 300）累计收益率.....3
图 2： ESG 舆情整合策略（沪深 300）累计收益率.....4
图 3： 2018 年起全球核能投资额不断攀升（亿美元）.....5
图 4： 2024-2026 年部分科技巨头以协议形式锁定未来核电（GW）.....5
图 5： 主要国家核电发电量占比（2025 年）.....6
图 6： 核电清洁高效的特征显著（克二氧化碳当量/度电）.....6
图 7： 核电产业链图谱.....6

表 1： ESG 筛选策略收益统计（沪深 300）.....3
表 2： ESG 整合策略收益统计（沪深 300）.....4
表 3： 指标说明.....7

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

马宗明：中国银河证券 ESG 研究负责人；方嘉成：中国银河证券 ESG 分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster