ESG 投资，助力绿色低碳转型发展

在做好经营之余，还有额外的精力兼顾社会环境、社会责任，正是 ESG 投资所倡导的好企业标准。

文 | 臧宁宁

越来越多的投资人在投资一家公司的时候开始关注这家公司的环境保护、企业社会责任、公司治理等因素，投资一个公司不能只考虑会不会赚钱，还要求对环保社会负责任，公司本身也要有一个好的治理监理。ESG 投资，则是指在投资研究实践中融入 ESG 理念，在基于传统财务分析的基础上，通过 E（environment，环境）、S（social，社会）、G（governance，治理）三个维度考察企业中长期发展潜力，希望找到既创造股东价值又创造社会价值、具有可持续成长能力的投资标的。

目前业界对 ESG 并未形成统一权威认识，但 ESG 作为一种关注企业环境、社会、治理绩效而非财务绩效的投资理念和企业评价标准，与当前全球绿色低碳转型发展相契合，与企业传统单纯财务评价相补充，符合机构投资者长期价值投资需求，逐渐成为当前投资领域关注的重点。

中证 ESG 框架结构

中证 ESG 指标体系（从总分到单元）

总分	ESG		
3 个维度	E	S	G
14 个主题	环境管理、气候变化、自然资源、污染 & 废物、环境机遇	社会责任、利益相关方、社会机遇	信息披露、治理结构、管理层、管理运营、投资者关系、公司治理异常

> 资料来源：作者提供

渐成主流理念

目前欧美等国家 ESG 投资发展逐步走向成熟，并成为资管重要组成部分。根据联合国责任投资原则组织（UN PRI）数据，截止到 2020 年年底，全球 3559 家机构签署 UN PRI 原则，管理资产规模超过 100 万亿美元，两个指标均是 2015 年的 2 倍多。根据全球可持续投资联盟数据，2018 年年初，全球责任投资占资产管理的比重为 26%，接近 50% 的欧洲资管市场以及超过 25% 的美国资管市场已采纳 ESG 投资，ESG 投资理念已成为主流投资理念之一。

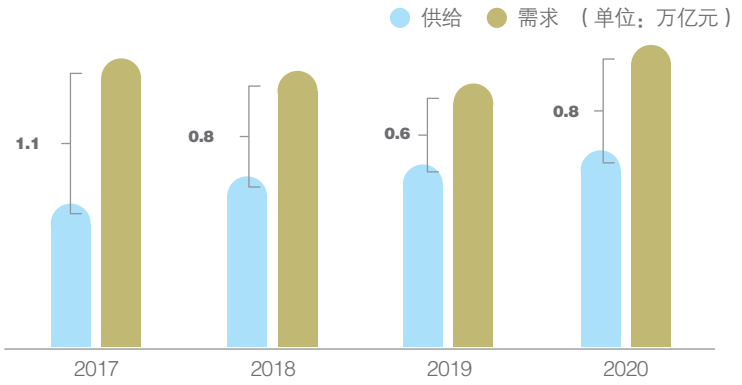
近几年我国绿色投资发展迅速。截至 2020 年 10 月，我国主要责任投资规模超过 13 万亿元，主要为绿色信贷和绿色债券。目前我国 ESG 发展已具备初步基础，截至 2020 年年 6 月，共有 1021 家 A 股企业发布了 ESG 年度报告，占所有 A 股企业的 27%，其中沪深 300 指数中大约 86% 的企业发布 ESG 报告。上市公司信息披露以及 ESG 评级体系推动了 ESG 指数和 ESG 基金的发展，目前我国 ESG 基金以泛 ESG 基金为主，截至 2021 年 7 月，国内泛 ESG 概念公募基金数量达到 167 只，年度新增持续增加。但与成熟市场相比，我国 ESG 投资在企业重视程度、信息披露、评级体系、投资认知等方面仍存在差距。

迎来重要机遇

ESG 是推动企业贯彻新发展理念的重要抓手。我国经济逐步进入高质量发展阶段，高质量发展内涵更加多元化，不仅包含经济增长，而且包含绿水青山、自主可控、共同富裕等各个方面，不断实现人民对美好生活的向往。ESG 侧重非财务绩效，更加关注企业在环境、社会、治理三个维度上的表现，与高质量发展

与成熟市场相比，我国 ESG 投资在企业重视程度、信息披露、评级体系、投资认知等方面仍存在差距。

中国绿色投资供给及需求情况



＞资料来源：中国绿色金融发展研究报告

理念高度一致，有利于推动企业实现经济、社会和环境效益协调统一，推进我国经济社会转型发展。

ESG 有利于推动我国资本市场高质量发展。注册制改革是我国资本市场市场化改革的重大标志性举措，其核心在于信息披露。目前科创板和创业板均实行了注册制，“十四五”期间 A 股主板也将逐步推进注册制。ESG 更加关注财务信息披露以外的内容，能够有效减少信息不对称带来的违法违纪行为；同时 ESG 能够有效满足不断增长的机构投资者对可持续发展价值投资信息披露要求。此外 ESG 信息披露还将进一步推进我国资本市场接轨国际市场，促进中国资本市场高质量发展。

ESG 有利于推动我国“碳达峰、碳中和”进程。绿色低碳发展已成为全社会共识，我国“碳达峰、碳中和”工作逐步由目标进入具体实践阶段。目前我国绿色金融年度投资缺口为 0.8 万亿元左右，未来 40 年绿色投资需求规模约为 70 ～ 140 万亿元，将存在较大的投资缺口，亟需社会资本积极参与。ESG 三个维度是相辅相成的，E（环境）是 ESG 重要组成部分，随着 ESG 的评价、指数、披露等基础设施的逐步完善，绿色主题的可投资性将会进一步增强，有利于发挥金融对“双碳”的引导和服务作用。

问题及建议

ESG 契合高质量发展要求，有利于推进我国资本市场由规模扩张向更加注重质量和效率转变，“碳达峰、碳中和”的推进以及注册制的落地将进一步推进我国 ESG 快速发展。

ESG 是一个逐步发展的过程，相比国外成熟市场，我国 ESG 仍处于发展探索阶段。相比单纯财务评价，ESG 投资关注的领域非常全面，涉及环境、社会、公司治理等不同层面，存在信息披露不标准、定量化评价困难、评价指标不科学等突出问题，我国 ESG 还有较长的路要走。

首先要建立具有中国特色的 ESG 评价体系。目前中国 A 股已存在多个 ESG 评级体系，如富时罗素、华证指数、商道融绿、社投盟等，但各个评级的体系标准不统一，评级结果也存在很大差异。ESG 的评估体系和标准在发达国家发展相对成熟，但中国国情和所处发展阶段不同，中国 A 股与成熟资本市场有差异，需加强中国特色的 ESG 评价体系建设。比如，当前大部分发达国家已经实现了碳达峰，碳排放已处于下降通道，而我国各区域在未来几年将逐步进入后工业化社会，全国能源消费进入“总量增加，增速下降”的减速增长阶段，我国仍处于碳达峰阶段，对于大部分上市公司来说，近期重点在于实现碳排放减速增长，甚至零增长。再比如，我国 A 股国企比重较大，坚持党的领导、加强党的建设是国有企业的独特优势，我国国企改革基本形成了“三会一层”的治理

结构，充分发挥党组织的政治核心作用、董事会的决策作用、监事会的监督作用以及经理层的经营管理作用。我国需要建立与国际接轨、适应我国国情和 A 股市场实际的 ESG 评级体系，推进在企业所有制、行业属性等维度细分 ESG 评级体系，并根据政策变化和国家发展情况，对评级模型进行评估和改进。

其次需进一步引导上市公司 ESG 信息披露。ESG 评级及 ESG 投资的基础是上市公司 ESG 信息披露。目前国际相关组织和机构逐步建立了完善的 ESG 报告框架和通用标准，如 GRI 准则、SASB 准则等。对于上市公司 ESG 信息披露，越来越多政策制定者也逐步从鼓励引导走向半强制和强制，“不遵守就解释”原则得到了广泛应用。香港联交所最新修订的 ESG 指引已于 2020 年 7 月 1 日正式生效，增加了董事会 ESG 管治事宜强制披露规定，新增气候变化等指标，要求上市公司披露应对气候变化的政策和措施，并将全部社会范围 KPI 披露责任由“建议披露”调整为“不遵守就解释”近几年，国内相关部门也陆续出台新政策，逐步重视企业在环境、社会和公司治理方面的表现。上市公司通过社会责任报告等披露 ESG 信息的数量呈整体上升趋势，但目前 A 股 ESG 信息披露率仍较低。2021 年中国证监会发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式》修订版，除排污、环评、因环境问题受到的行政处罚等强制披露外，保护生态、防治污染、碳减排举措等环境保护内容以及公司相关方保护、公共关系、社会公益事业等社会责任内容仍属自愿披露。需要监管机构从上而下、循序渐进推进我国上市公司 ESG 信息披露制度，完善统一披露报告框架，推动企业 ESG 披露的指标化和定量化，推进信息披露的持续性和可比性。

在产业政策层面应进一步聚焦绿色产业科技创新。我国“碳达峰、碳中和”目标的提出对投资市场及投资策略产生重大影响，E（环境）部分和绿色投资日益引起更广泛的重视。目前我国已经建立完善的绿色信贷政策体系，绿色债券、绿色产业等分类标准初步形成，绿色保险、ESG 投资、绿色基金等也具备一定基础，需要以“碳达峰、碳中和”目标为约束条件，推进绿色产业科技创新。一是加大对清洁能源、特高压建设、抽水蓄能、氢能、储能、碳捕集及利用等绿色技术、项目和产业的支持力度，助力构建以新能源为主体的新型电力系统，推进能源生产清洁化、能源消费电气化、能源利用高效化，推动能源电力尽早以较低峰值达峰。二是加大对钢铁、化工等能效提升、节能减排改造项目以及绿电、绿氢、绿氨等低碳替代项目的支持力度。三是强化对新能源汽车关键技术研发、工艺改进、检验测试、市场应用和充换电等配套体系建设的支持。四是加大对绿色建筑、零碳社区、零碳城市的支持力度。

进一步完善我国 ESG 产业生态系统，需要监管机构、实体企业、第三方服务机构、金融机构和投资者等共同推进。一是监管机构需要推进 ESG 信息披露框架建设，出台适应我国国情的 ESG 指引，健全 ESG 相关基础建设，推动 ESG 从理念到实践的高效转化。二是推动科研机构、行业协会、ESG 信息整合方、ESG 评级及指数提供机构等专业中介机构建设，完善中国特色 ESG 评级体系和指数编制，并充分发挥数字技术在 ESG 信息搜集、数据挖掘中的作用。三是推进银行、证券、基金等金融机构 ESG 产品创新，推进联合国负责任投资原则组织建设，逐步建立企业及项目 ESG 绩效表现基准，推进企业“碳达峰、碳中和”创新转型。四是加强社会绿色投资引导，推动养老金、保险等大型机构投资者参与 ESG 等绿色投资。

（作者供职于英大证券有限公司）

ESG 投资是一个系统性工程，需要监管机构、实体企业、第三方服务机构、金融机构和投资者等共同推进。