



ESG在国内外的发展与现状浅析

一、ESG 概念

ESG (Environment、Social Responsibility、Corporate Governance) 即环境、社会责任和公司治理三个英文单词的首字母缩写,包括企业对环境的影响、对于社会的责任以及企业内部的公司治理情况三个方面内容,是一种新兴的企业评价方式。

传统的企业评价,主要是考虑公司的基本面情况,包括公司经营环境、生产情况、收入和盈利、现金流状况、偿债来源和偿债能力情况等。相较传统的以追求财务绩效为目标的投资决策,ESG 更提倡一种在长期中能够带来持续回报的经营方式,主要考察环境因素、社会责任和公司治理三项非财务指标。在实务应用中,ESG 投资也可以被称为可持续的社会责任投资(SRI),强调对社会可持续发展的理念。

概括来看,环境方面,主要考虑企业对环境的影响,如企业在生产过程中如何管理和控制各类污染物的排放(包括自身生产经营产生的直接污染和带动上下游产生的间接污染)以及对废物的处理方式等;社会责任方面,主要考虑企业对社会造成的各种影响,如员工管理、福利与薪酬、员工安全、与上下游供应商及服务商的关系、产品安全性等;公司治理方面,主要考虑公司组织架构、股东和管理层的利益关系、是否存在腐败与财务欺诈、信息披露透明度及商业道德等方面。

一般来说,ESG 表现良好的企业通常有低估值、高盈利、股价和分红稳定等特征。对机构和个人投资者而言,将有助于投资者从非财务信息中鉴别好公司,控制投资组合的下行风险,帮助投资者“排雷”等作用。对企业而言,有规范企业经营行为,激励企业关注员工保障、社会责任、环境保护等非财务影响,推动企业实现长期可持续的经营发展。因此,ESG 投资与发展理念越来越受到国内外金融机构与企业的追捧,获得较快发展。

作者

大公资信 技术产品部

张晗茵

联系电话:010-51087768

邮箱:

dagongratings@dagongcredit.com

二、ESG 在国际市场上的发展与现状浅析

ESG 的发展可追溯至上世纪 70 年代。为解决发达国家早期因“重经济轻环境”产生的环境问题，发达国家开始兴起了绿色消费及环境保护等倡议。1997 年，由美国非盈利环境经济组织（CERES）和联合国环境规划署（UNEP）共同发起，成立了全球报告倡议组织（GRI），并分别于 2000 年、2002 年、2006 年和 2013 年发布了四版《可持续发展报告指南》，指南中提出的可持续发展报告编制标准，为信息披露提供相应的标准和内容建议，但不作为行业 and 评价准则的硬性要求。以第四版（G4）为例，其环境绩效指标包括 12 类 34 项，涵盖物料、能源、污水和废弃物、废气排放等领域；社会绩效指标包括 30 类 48 项，涉及劳工实践、人权、社会影响、产品责任等领域。

在联合国责任投资原则组织（UN-PRI）的推动下，ESG 在全球得到快速发展。首次提出 ESG 理念并推动全球践行至今的为联合国责任投资原则组织（UN-PRI）。UN-PRI 是由前联合国秘书长科菲-安南于 2006 年发起，并由联合国环境规划署金融倡议组织（UNEP-FI）和联合国全球契约组织（UN-GC）协作成立的一家联合国背书的非盈利组织。UN-PRI 提出的“责任投资原则（PRI）”将社会责任、公司治理与环境保护相结合，首次提出 ESG 理念和评价体系，旨在帮助投资者理解环境、社会责任和公司治理对投资价值的影响，鼓励各成员机构将 ESG 因素纳入公司经营中，以降低风险、提高投资价值并创造长期收益，最终实现全社会的可持续性发展。

目前 ESG 在海外拥有庞大的参与群体。截至 2018 年末，全球已有 50 多个国家共 1905 家机构投资者签署了 UN-PRI 合作伙伴关系，相较 2017 年的 1714 家，同比增长了 11.14%。参与机构包括全球知名金融机构及养老基金等，如资产管理公司贝莱德、欧洲安联保险公司、对冲基金英仕曼、美国公共养老金加州公共雇员退休基金等。按地区来分，欧洲参与机构数量最多，为 1022 家，较 2017 年增长 10% 左右，其它地区依次为北美（456 家，同比增长约 10%）、大洋洲（152 家，同比增长约 12%）、亚洲（130 家，同比增长约 29%）、拉美区（68 家，同比增长约 10%）、非洲（68 家，同比增长约 8%）和中东地区（9 家，同比增长约 13%）。

ESG 因素越来越多的被纳入到研究和投资决策体系中。随着近几年 ESG 的快速发展，全球范围内众多机构都已将 ESG 因素纳入到自身的研究及投资决策体系中，而许多国家的证券交易所及监管机构也相继制定政策规定，要求上市公司自愿自主或者强制性披露 ESG 相关信息。

由于不同机构对 ESG 框架下包含的具体内容、“最佳实践”的考评存在差异，ESG 评估方法目前全球没有统一标准。目前国际上较流行的有 MSCI 的 ESG 评价体系和 Thomson Reuters 的 ESG 评价体系。MSCI 的 ESG 评价体系主要包含 3 大类和 10 项主题以及 37 项关键指标，侧重考察各指标对企业的影响时间和行业的影响程度。MSCI 公司每年基于全球 5500 多家上市公司，编制 100 多只 ESG 指数以满足市场需求。相比之下，Thomson Reuters ESG 评价体系除 3 大类 10 个主题外，还增加了对公司争议项的评分，两部分综合考察得到 ESG 评分，目前已涵盖了全球超过 7000 多家上市公司的得分数据。

三、ESG 在我国的发展及现状浅析

1、ESG 相关理念在我国的发展

虽然 ESG 在我国的发展较晚，但其“可持续发展”、“绿色”等核心思想与我国长期以来的发展战略不谋而合。我国在正式引入国外 ESG 理念与体系之前，与之相关的研究与探索主要集中在环保的信息披露和绿色金融等方面。

我国早期与 ESG 相关的监管文件主要集中在对环境保护的信息披露等方面。2003 年，原环保总局发布《关于企业环境信息公开的公告》，要求重点污染企业披露 5 类环境信息。2007 年发布《环境信息公开办法（试行）》，明确强制公开环境信息的标准。2014 年出台的《环境保护法》，以法律形式对公司披露污染数据、政府环境监管机构公开信息提出明确规定。上述文件的出台不断强化我国企业生产经营过程中的环保意识，通过监管文件督促企业走“可持续发展”的经营之道。

近年来，我国大力推进的“绿色金融”与 ESG 发展理念不谋而合。2015 年 9 月份国务院发布的《生态文明体制改革总体方案》第 45 条首次明确提出“要建立我国的绿色金融体系”，同年 12 月中国人民银行发布《绿色债券支持项目目录》公告、国家发改委发布《绿色债券发行指引》，强调地方政府应积极引导社会资本参与绿色项目建设。2016 年 8 月，中国人民银行联合七部委发布了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，是首个政府主导的较为全面的绿色金融政策框架，对绿色金融的发展给出了顶层设计。2017 年 12 月，中国人民银行和证监会联合发布《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》，进一步推动我国绿色债券市场的制度体系。2019 年初，商务部发布的《对外投资合作国别（地区）指南》中特别提出了要将绿色发展理念贯穿“一带一路”建设中，这与 ESG 的核心理念（“环境”因素）不谋而合。

2、ESG 在我国的发展现状

随着对 ESG 研究的深入以及相关监管制度的推出，ESG 呈现快速发展势头，参与 UN-PRI 的国内机构数量也不断增多。

2017 年以来，中国证券投资基金业协会发起并开展了 ESG 专项研究，积极推广、倡导 ESG 理念。目前国内签署 UN-PRI 的金融机构不断增多，如华夏基金（2017 年 3 月）、易方达基金（2017 年 4 月）、嘉实基金（2018 年 4 月）、南方资管（2018 年 6 月）、鹏华基金（2018 年 7 月）、中国人寿（2018 年 11 月）、博时基金（2018 年 11 月）、国寿资产（2018 年 11 月）、华夏银行资产管理部（2019 年 3 月）等。信用评级机构中，大公、中诚信国际、东方金诚等也相继签署了 PRI 关于信用评级中的 ESG 声明。

2018 年 6 月起，A 股正式纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI 全球指数。为此，MSCI 公司需对所有纳入的中国上市公司进行 ESG 研究和评级，不符合标准的公司将会被剔除。此举无疑推动了国内各大机构与上市公司对 ESG 的研究探索，相关政策与监管文件亦陆续推出。

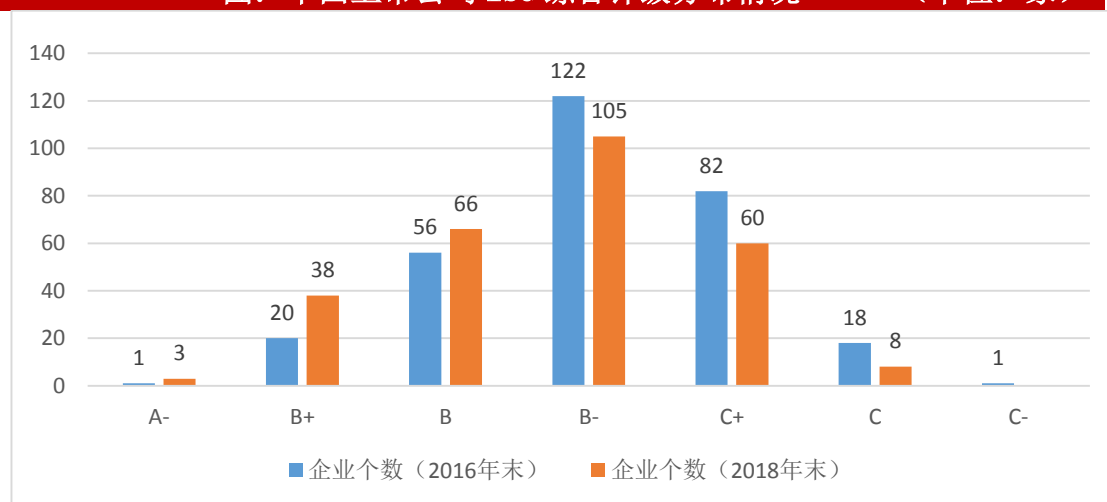
2018 年 9 月 30 日，证监会修订的《上市公司治理准则》中增加了环境保护与社会责任的内容，明确了上市公司对于利益相关者、员工、社会环境等方面的责任，突出上市公司在环境保护、社会责任方面的引导作用，确立了 ESG 信息披露基本框架。同年 11 月 10 日，中国证券投资基金业协会正式发布了《中国上市公司 ESG 评价体系研究报告》和《绿色投资指引（试行）》，提出了衡量上市公司

ESG 绩效的核心指标体系，致力于培养长期价值取向的投资行业规范，进一步推动了 ESG 在中国的发展。

2018 年 12 月 10 日，中证指数有限公司正式发布国内首支 ESG 指数—中证 180 ESG 指数，该指数是从沪市上市公司中，选取在环境、社会责任、公司治理等具有较好表现的公司作为最终样本，以反映此类公司的整体表现。

此外，研究发现，ESG 对受评企业起到一定行为督促作用。据 Wind 数据显示：2018 年，280 家上市公司 ESG 综合评级¹分布分别为：A-（3 家）、B+（38 家）、B（66 家）、B-（105 家）、C+（60 家）、C（8 家）。相较 2016 年，较高信用级别的（如 A-、B+、B）企业数量明显上升，而较低信用级别的（如 B-、C+、C、C-）企业数量明显下降，尤其值得注意的是 2016 年获最低级别 C- 的 1 家上市公司²于 2018 年升至 C+，而 2018 年已无级别为 C- 的企业。由此可见，接受 ESG 考察的企业呈现 ESG 行为向好的趋势，对受评企业起到一定督促作用。

图：中国上市公司 ESG 综合评级分布情况（单位：家）



数据来源：商道融绿，Wind

注：最近 2 次更新分别在 2016 年和 2018 年，受评企业分别有 300 家和 280 家。

总体来看，相较海外对 ESG 极高的关注和认可，拥有庞大的参与群体和成熟的评价体系，我国目前对 ESG 仍处于初识和探索阶段。ESG 理念不仅仅是社会责任的体现，也将表现在经济效益上。ESG 助力企业可持续发展的同时，也将助力金融机构排雷降风险。

未来，随着中国资本市场国际化的不断发展，相关的政策制度和评级体系不断完善，认可、参与和遵守的群体不断增多，我国 ESG 有望获得快速发展。但在当前，ESG 的研究与探索仍将继续。

¹ Wind 上 ESG 综合评级由商道融绿提供。

² 中国重工。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。