

## 把握 ESG 投资机遇

——策略深度报告

2023 年 06 月 14 日

### 投资要点:

- **ESG 概念关注度逐步提高:** ESG 即环境、社会和公司治理,起源于社会责任投资 (SRI), 关注除财务业绩之外的企业评价标准, 帮助量化企业的社会责任表现。在碳中和背景下, ESG 的提出契合了当前全社会对可持续发展的诉求, 已成为全球可持续发展的焦点。环境表现 (E)、社会责任 (S)、公司治理 (G) 作为责任投资中的三个重要因子, 共同构成了 ESG 的重要评价体系。
- **全部 A 股 ESG 评级特征:** 总体看, 截至 2023 年 5 月, 5133 家 A 股企业中, ESG 评级为 A 及 AA 评分的企业有 2323 家, 占比为 45.26%, 数量上较去年 12 月增加 262 家, 近半数企业评级集中在 A 至 AAA, B 以上评级的企业数量占比约 95.97%, 较去年 12 月小幅下降 0.20%。A 股市场的 ESG 评级特征在总体上和结构上表现出一定进步。综合评级为 A 及以上类的公司占比增加, 契合现阶段经济转型和绿色可持续发展的目标。同时, E/S/G 三项的得分差异较大, 反映在 ESG 理念中的对于 E 项环境建设和 S 项社会责任方面仍有不足。预计在“碳中和、碳达峰”目标的推进下, 企业生产、服务体系将大力向绿色化、集约化改进, 补齐发展短板, 实现 ESG 三个分项齐头并进。
- **ESG 在二级市场表现:** 2022 年披露 ESG 报告的企业中, 不同类型企业均重视 ESG 事项披露, 而选择披露 ESG 报告的上市公司多数未分红。对于权益类 ESG 概念基金, 业绩表现平平 (平均超额收益率为 0.23%), 基金净值有所下滑。估值水平上多数基金的重仓股平均市盈率集中于低估值区间, 行业上制造业最受资金青睐, 而单位净值前五的权益类 ESG 基金多重仓制造业和信息传输、软件和信息技术服务业。在双碳“1+N”政策体系下, 预计今年 ESG 基金发行仍将保持平稳。
- **投资建议:** 当前我国“双碳”目标规划蓝图愈发清晰, 市场对于 ESG 理念的关注度与日俱增, ESG 投资正在加速发展。结合 ESG 评级情况及披露 ESG 报告的企业看, 大型国有企业, 尤其是银行、制造等领域由于标准相对规范, ESG 得分较高。未来在国企改革不断推进以及信息披露机制逐步完善的要求下, 相关企业对持续健康发展理念理解将更为深入, 在 ESG 投资机遇期有望得到市场青睐, 在二级市场上取得突出表现。从市场 ESG 投资主线看, 按照 E/S/G 三大维度, 我们认为可关注: (1) 能源消耗及使用环节出现较

### 分析师:

于天旭

执业证书编号:

S0270522110001

电话:

17717422697

邮箱:

yutx@wlzq.com.cn

### 研究助理:

宫慧菁

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

### 相关研究

市场风险偏好有望企稳回升

A 股延续震荡, 科技成长占优

A 股先扬后抑, 调整中酝酿机会

大变革，符合长期绿色发展思路的新能源、新材料、电子设备、高端制造领域；（2）强化社会责任，重视员工激励与客户关系，具备稳定供应链的大型国有企业；（3）内控制度建设领先，公司治理结构优化调整，外部信息披露规范的行业龙头公司。

- **风险因素：**数据统计遗漏；历史数据不能代表未来；第三方数据存在可靠性与完整性风险。

## 正文目录

<b>1 聚焦 ESG 投资概念</b> .....	<b>4</b>
1.1 ESG 理念及主要关注维度 .....	4
1.2 ESG 理念历史沿革 .....	4
1.3 ESG 相关政策梳理 .....	5
<b>2 A 股 ESG 评级特征</b> .....	<b>8</b>
2.1 全体 A 股企业 ESG 评级特征分析.....	8
2.2 ESG 评级得分前十的企业特征分析 .....	10
<b>3 ESG 投资概念在二级市场表现</b> .....	<b>12</b>
3.1 企业 ESG 披露情况 .....	12
3.2 权益类 ESG 概念基金市场表现 .....	13
3.2.1 基金发行情况.....	13
3.2.2 二级市场表现.....	13
<b>4 投资建议</b> .....	<b>16</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>16</b>
图表 1: ESG 三因素相关概念及议题 .....	4
图表 2: ESG 发展历程沿革 .....	5
图表 3: 2022 年以来 ESG 政策梳理 .....	6
图表 4: 所有上市 A 股企业的 ESG 评级分布 (家) .....	8
图表 5: 各企业 E/S/G 得分的分布 (家) .....	8
图表 6: 各行业 ESG 平均综合评分分布 .....	9
图表 7: 不同企业性质的 E/S/G 各部分评分分布 .....	10
图表 8: 不同企业性质的 ESG 综合评分分布.....	10
图表 9: 不同市值企业的 ESG 平均综合评分分布.....	10
图表 10: ESG 综合评分前 10 企业的行业分布.....	11
图表 11: ESG 综合评分前十名企业基本情况.....	11
图表 12: 披露 ESG 报告企业行业分布 .....	12
图表 13: 披露 ESG 报告企业性质分布 (家) .....	12
图表 14: 披露 ESG 报告企业市值分布 .....	12
图表 15: 披露 ESG 报告企业分红情况 .....	12
图表 16: 新增权益类 ESG 基金的数量及增速 (%) .....	13
图表 17: 新增不同主题权益类 ESG 基金的规模 (亿元) .....	13
图表 18: 不同单位净值的权益类 ESG 基金分布.....	13
图表 19: 不同年化波动率的权益类 ESG 基金分布.....	13
图表 20: 不同区间超额收益率的权益类 ESG 基金分布.....	14
图表 21: 权益类 ESG 基金重仓持股平均市盈率分布.....	14
图表 22: 权益类 ESG 基金重仓持股平均市净率分布.....	14
图表 23: 按权益类 ESG 基金前三大重仓行业分布排名居前的重仓行业.....	15
图表 24: 权益类 ESG 基金单位净值前五名情况.....	16

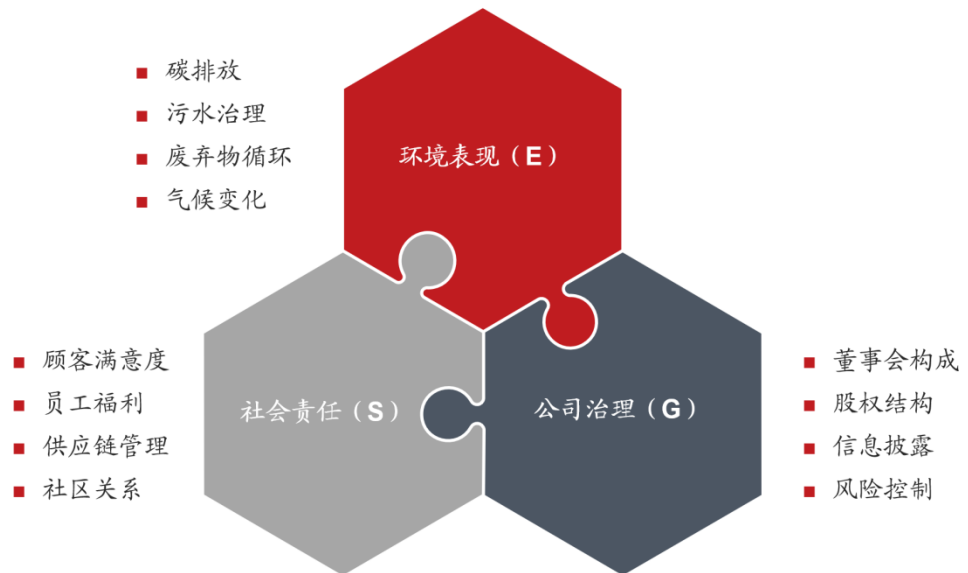
# 1 聚焦 ESG 投资概念

## 1.1 ESG 理念及主要关注维度

ESG关注环境、社会和公司治理三大主要维度，概念起源于社会责任投资（SRI），关注除财务业绩之外的企业评价标准，帮助量化企业的社会责任表现。ESG理念考察企业长期发展价值，强调公司经营和投资的可持续性。在碳中和背景下，ESG的提出契合了当前全社会对可持续发展的诉求，已成为全球可持续发展的焦点。环境表现（E）、社会责任（S）、公司治理（G）作为责任投资中的三个重要因子，共同构成了ESG的重要评价体系。

传统投资者关注的ESG投资，也称社会责任投资、影响力投资，则是将ESG三要素纳入关键考量因素的投资方式。在这一方式下，投资者得以开展践行可持续发展理念的绿色投资，助推实体经济向绿色经济转型。然而ESG投资不只是对独立个体的研究，还需要上市公司相关信息披露后，评级公司按照统一标准进行评级，指数编制公司按评级结果编制指数，投资者再运用多种ESG投资策略进行最终投资，才构成ESG投资体系。ESG投资的发展，离不开上述环节的建设。

图表1: ESG三因素相关概念及议题



资料来源: 万联证券研究所整理

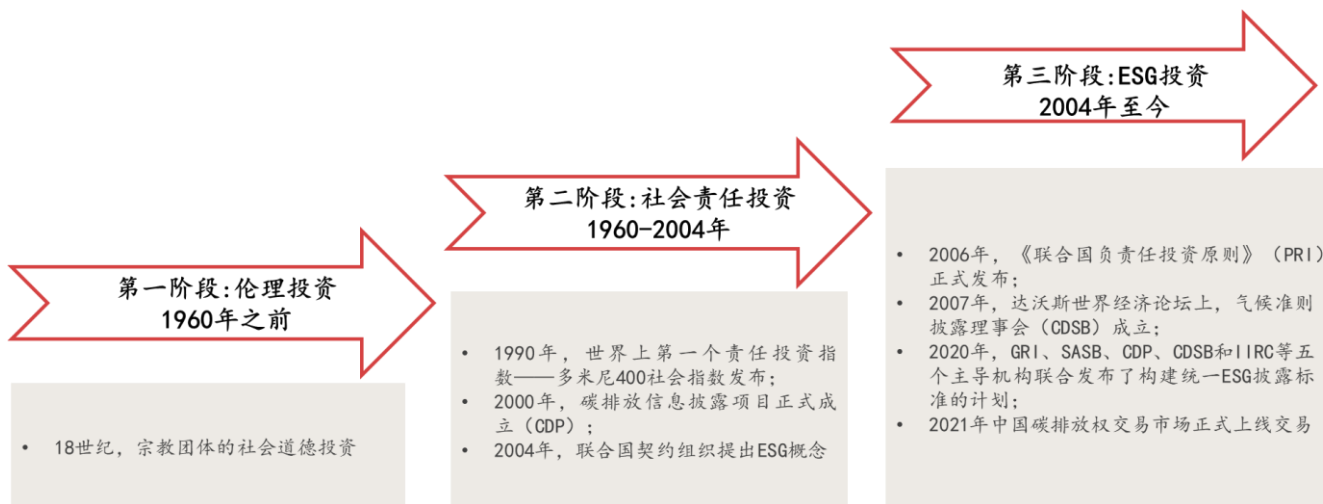
## 1.2 ESG 理念历史沿革

ESG理念的雏形最早可追溯至18世纪宗教背景下的伦理投资。一些宗教团体要求其信众和宗教基金不得参与教义信仰相悖的投资，例如烟酒、军火和奴隶贸易等。

20世纪60年代，工业化带来世界经济的高速增长，但日益严峻的资源短缺、环境污染和气候问题越来越受到投资者关注，公众环保运动兴起。在此背景下，一系列环保法案的制定、社会责任投资基金的创立，推动“社会责任投资”理念兴起，并成为ESG孕育的摇篮。1990年，世界上第一个责任投资指数——多米尼400社会指数（Domini 400 Social Index）发布，为社会责任型投资者提供了一个企业比较基准，极大支持了社会责任投资的发展。

进入千禧年后，ESG理念确立并快速发展。2004年，联合国规划署首次提出了ESG投资概念，并认为该原则不仅有利于提升股东权益和企业价值，同时还对社会的可持续发展有所裨益。21世纪以来，ESG投资兴起，各国政府、国际组织开始逐步标准化ESG和投资，形成了一套较为完整的ESG理念、原则和标准体系。

图表2: ESG发展历程沿革



资料来源: 万联证券研究所, 《ESG理论与实践》(经济管理出版社)

### 1.3 ESG 相关政策梳理

ESG的发展与政策支持与引导息息相关。党的二十大报告提出,“加快发展方式绿色转型、深入推进环境污染防治、提升生态系统多样性、稳定性以及积极稳妥推进碳达峰碳中和”,在“双碳”背景下,2022年以来,政府部门及资本市场监管机构出台的政策文件多聚焦于信息披露以及企业绿色发展方面。上市公司加强ESG信息披露体现贯彻落实新发展理念要求。2022年6月1日,《银行业保险业绿色金融指引》对银行业和保险业推进绿色金融,促进我国经济绿色转型提出更高要求。2023年3月3日,联交所《2022上市委员会报告》中提出将气候披露标准调整至与气候相关财务披露小组(TCFD)的建议及可持续发展准则理事会(ISSB4)的新标准一致。2023年4月26日,《国新ESG评价体系》作为首个央企发布的ESG评价体系发布,促进央企高质量可持续发展,同时为建设中国ESG体系、构建ESG生态提供依据。

图表3: 2022年以来ESG政策梳理

	发布部门	政策名称	具体内容
2022/1/1	生态环境部	《企业环境信息依法披露格式准则》	细化企业环境信息依法披露内容，规范环境信息依法披露格式
2022/1/7	上海证券交易所	《上海证券交易所股票上市规则（2022年1月修订）》	对上市公司重视环境及生态保护、积极履行社会责任、建立健全有效的公司治理结构、按时编制和披露社会责任报告等非财务报告也有了明确的要求，对上交所上市公司进行环境、社会和治理（ESG）的社会责任方面信息披露提供了更为明确的内容指引
2022/1/7	深圳证券交易所	《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第1号——主板上市公司规范运作》	要求“深证100”样本公司应当在年度报告披露的同时披露公司履行社会责任的报告。同时鼓励其他有条件的上市公司，在年度报告披露的同时披露社会责任报告
2022/3/15	生态环境部	《关于做好2022年企业温室气体排放报告管理相关重点工作的通知》	组织开展对发电行业重点排放单位2021年度排放报告的核查，确定并公开2022年度重点排放单位名录；组织2020和2021年任一年温室气体排放量达2.6万吨二氧化碳当量（综合能源消费量约1万吨标准煤）及以上的石化、化工、建材、钢铁、有色、造纸、民航行业重点企业，报送2021年度温室气体排放报告
2022/4/1	生态环境部	《“十四五”环境影响评价与排污许可工作实施方案》	健全以环评制度为主体的源头预防体系，构建以排污许可制为核心的固定污染源监管制度体系，协同推进经济高质量发展和生态环境高水平保护
2022/4/11	中国证监会	《上市公司投资者关系管理工作指引（2022）》	沟通内容中增加了市公司的环境、社会和治理（ESG）信息
2022/5/1	国有资产监督管理委员会	《提高央企控股上市公司质量方案》	进一步完善环境、社会责任和公司治理（ESG）工作机制，提升ESG绩效，在资本市场中发挥带头示范作用；立足国有企业实际，积极参与构建具有中国特色的ESG信息披露规则、ESG绩效评级和ESG投资指引，为中国ESG发展贡献力量
2022/5/25	财政部	《财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见》	支持构建清洁低碳安全高效的能源体系、支持重点行业领域绿色低碳转型、支持绿色低碳科技创新和基础能力建设、支持绿色低碳生活和资源节约利用、支持碳汇能力巩固提升、支持完善绿色低碳市场体系

2022/6/1	银保监会	《银行业保险业绿色金融指引》	要求银行保险机构应当从战略高度推进绿色金融，加大对绿色、低碳、循环经济的支持，促进经济社会发展全面绿色转型
2022/6/2	银保监会	《关于进一步做好受疫情影响困难行业企业等金融服务的通知》	主要从加大信贷支持力度、做好接续融资安排、适当提高不良贷款容忍度、持续提升服务效率、创新信贷服务模式、完善考核激励机制、发挥保险保障功能等多个方面，对进一步做好受疫情影响暂时遇困行业企业等的金融服务提出了工作要求
2022/6/24	发改委等九部门	《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022—2030年）》	针对我国各重点行业碳排放基数和到2060年的减排需求预测，系统提出科技支撑碳达峰碳中和的创新方向，统筹低碳科技示范和基地建设、人才培养、低碳科技企业培育和国际合作等措施，推动科技成果产出及示范应用，为实现碳达峰碳中和目标提供科技支撑
2022/7/28	银保监会	《保险资产管理公司管理规定》	新增公司治理专门章节。结合近年来监管实践，从总体要求、股东义务、激励约束机制、股东会及董事会监事会要求、专门委员会设置、独立董事制度、董事监事履职、高管兼职管理等方面明确了要求，提升保险资管公司经营运作独立性，全面强化公司治理监管的制度约束
2022/8/19	发改委等六部门	《重庆市建设绿色金融改革创新试验区总体方案》	方案从培育发展绿色金融市场体系、建立绿色金融与绿色产业融合发展体系、建设数字化绿色金融基础设施、加强绿色金融跨区域合作、建立绿色金融改革创新保障体制等多个方面作出安排，充分发挥绿色金融在促进生态文明建设、推进长江经济带绿色发展中的积极作用
2022/11/10	银保监会	《绿色保险业务统计制度》	各公司应高度重视绿色保险业务统计工作，准确把握绿色保险定义及其内涵，紧密围绕绿色发展理念，高质量地做好绿色保险业务统计工作

2023/2/17	上海证券交易所	《上海证券交易所股票上市规则 (2023年2月修订)》	对上市公司重视环境及生态保护、积极履行社会责任、建立健全有效的公司治理结构、按时编制和披露社会责任报告等非财务报告也有了明确的要求,对上交所上市公司进行环境、社会和治理(ESG)的社会责任方面信息披露提供了更为明确的内容指引
2023/3/13	联交所	《2022上市委员会报告》	提出着重将气候披露标准调整至与气候相关财务披露小组(TCFD)的建议及可持续发展准则理事会(ISSB4)的新标准一致
2023/4/26	国务院国资委	《国新ESG评价体系》	中国国新ESG评价体系作为首个央企发布的ESG评价体系,包括ESG评价通用体系和31个行业模型,在环境、社会、治理三大议题下,设置120余个指标、400余个底层数据点,覆盖A股4720家上市公司主体

资料来源:上海证券交易所、深圳证券交易所、生态环境部、证监会、国资委、财政部、万联证券研究所

注:政策梳理截至2023年5月31日

## 2 A股ESG评级特征

### 2.1 全体A股企业ESG评级特征分析

总体看,截至2023年5月,5133家A股企业中,ESG评级为A及AA评分的企业有2323家,占比为45.26%,数量上较去年12月增加262家,近半数企业评级集中在A至AAA,B以上评级的企业数量占比约95.97%,较去年12月小幅下降0.20%。

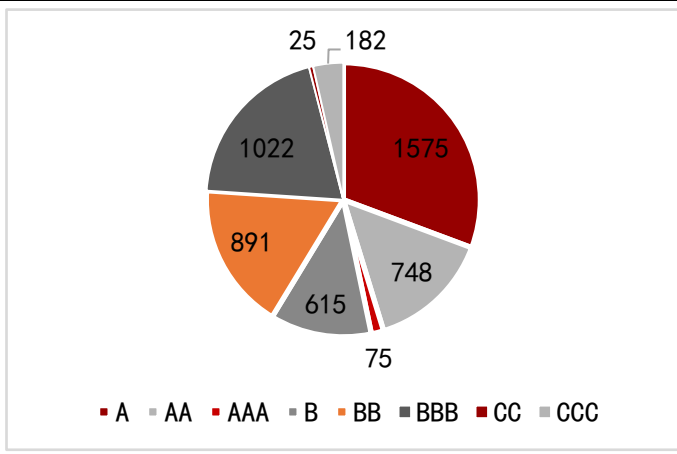
分E/S/G三个维度看,各评级三项维度得分中G(公司)的均分最高,平均为72.75分,E(环境)和S(社会)均分则显著低于前两部分,平均分别为54.26分和50.91分,提升空间较大。

从分布来看,E项环境和S项社会得分中,在70分以下的企业占比高达79.93%和98.03%,而G项公司的得分中,在70分到90分之间的企业比例为65.01%。与上期相比,仅E部分的均分出现小幅下滑,整体的平均综合得分、S和G部分的均分都呈现小幅上涨趋势。主要原因是在E项高分段企业数量(80-90分)的增加无法弥补低分段(<60分)企业数量增加造成的损失。

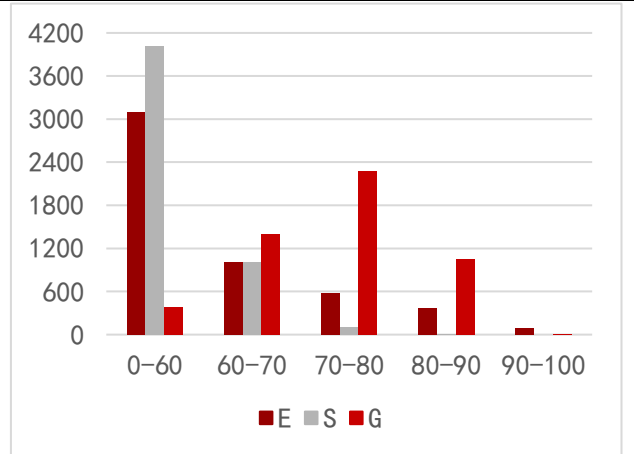
图表4: 所有上市A股企业的ESG评级分布(家)

图表5: 各企业E/S/G得分的分布(家)





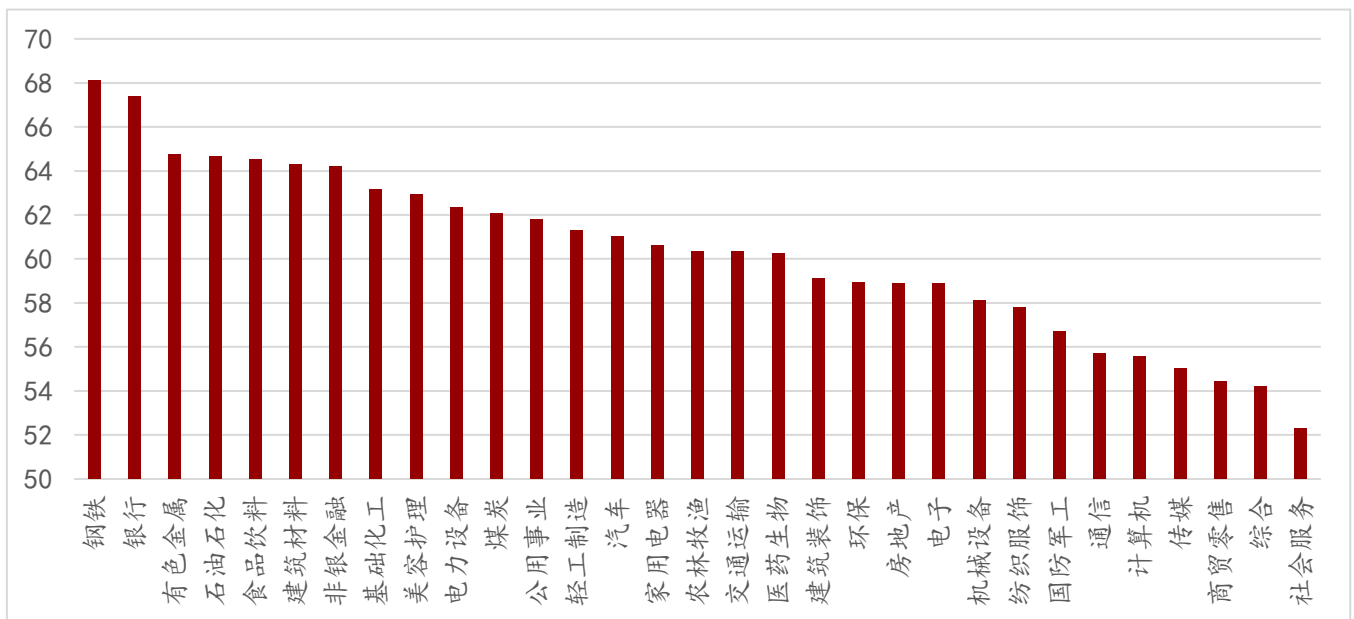
资料来源：同花顺，万联证券研究所



资料来源：同花顺，万联证券研究所

按申万一级行业分，平均ESG综合评分居前的分别是钢铁(68.12分)，银行(67.39分)，有色金属(64.76分)等行业。排名靠后的为社会服务(52.28分)，综合(54.19分)，商贸零售(54.42分)行业。平均综合评分最高的钢铁业受益于E项得分(66.92分)远超其他行业G得分(54.26分)，其次S项得分(59.07分)远超其他行业S得分(50.91分)。排名最后的社会服务行业则因E项40.63分和S项36.73分的得分排名倒数而垫底。

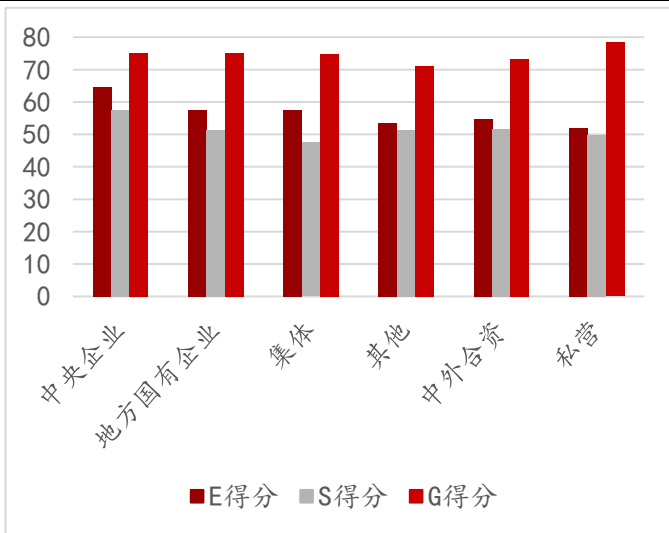
图表6: 各行业ESG平均综合评分分布



资料来源：同花顺，万联证券研究所

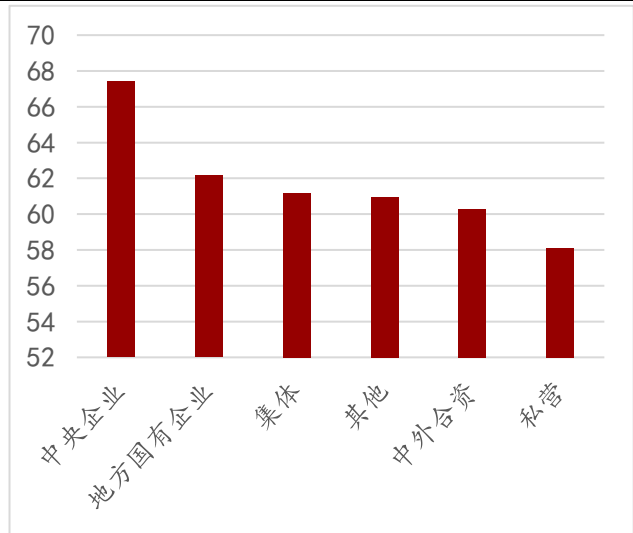
按企业性质分，中央企业平均ESG综合得分最高，为67.40分。地方国有企业紧随其后，平均综合得分为62.16分。中央企业表现亮眼，E和S得分均位列第一，分别为64.56分和57.50分。与上一期相比，所有类型企业的得分都出现小幅上涨，其中中央国有企业涨幅最大为1.92分，其次集体企业3分。在国资委推动更多央企控股上市公司披露ESG专项报告，2022年相关专项报告披露“全覆盖”的要求下，预计央企、国企的ESG报告披露信息将更为全面细致，标准也将不断提高。

图表7: 不同企业性质的E/S/G各部分评分分布



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

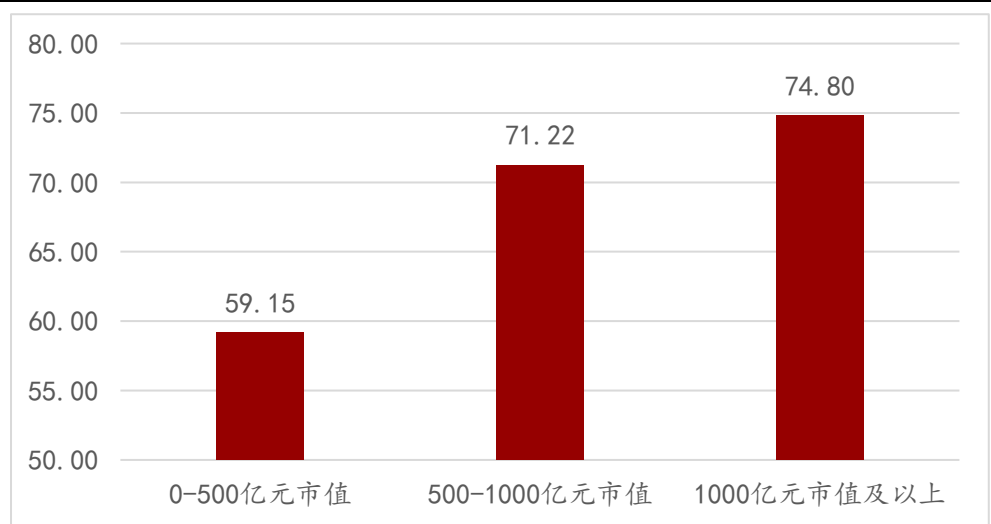
图表8: 不同企业性质的ESG综合评分分布



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

按企业市值分, 总体看, 市值越大则平均综合得分越高。市值大于1000亿元的企业平均综合得分为74.80分, 市值大于500亿小于1000亿的企业平均综合评分为71.22分, 而市值不足500亿元的小市值企业则只有59.15的平均综合得分。与2022年末相比, 中市值平均综合得分涨幅最大为1.04分, 大市值企业紧随其后上涨了0.93分。大中型企业在应对气候变化、保护环境、绿色发展、风险控制以及提高员工福利等维度上表现更优, 更有能力实现可持续发展。在外部宏观经济波动下, 小型企业应对冲击能力较弱, 迈向更高质量发展的举措有待落地实行。

图表9: 不同市值企业的ESG平均综合评分分布



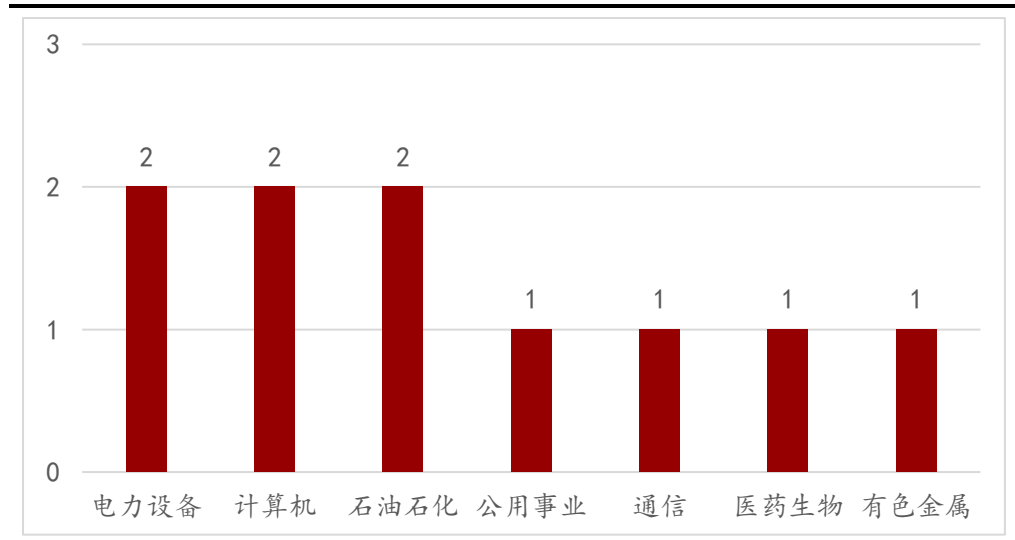
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

## 2.2 ESG 评级得分前十的企业特征分析

从评级结构看, 最新一期数据中得分最高的10家A股上市企业有7家大市值企业, 其中2家的市值在5000亿元以上。按申万一级行业来分, 前十企业有2家所处行业为电力设备, 2家为计算机行业, 2家为石油石化, 剩下则分散于公用事业、通信、医药生

物和有色金属行业。

图表10: ESG综合评分前10企业的行业分布



资料来源: 同花顺、万联证券研究所

分E/S/G三维度得分来看, 评分前十企业中浪潮信息E部分的得分最高, 为99.33分, 企业以“少耗能、耗新能”为目标, 积极投身于绿色服务器、绿色数据中心的技术创新与实践, 其服务器的绿色设计也得到了国际和国内多方权威机构的认可, 为合作伙伴提供更高效节能、绿色低碳的产品解决方案, 助力千行百业夯实绿色算力底座, 为推动全球可持续发展贡献智慧和力量。上海石化G部分的得分最高, 为91.20分, 企业重视治理管理实践, 在信息披露质量和治理争议方面表现优异。

图表11: ESG综合评分前十名企业基本情况

证券简称	综合评级/得分	市盈率 (PE, TTM)	净资产收益率 ROE (TTM)	流通市值 (亿元)	申万一级行业
浪潮信息	AAA/88.73	33.4057	11.8922	651.28	计算机
国电南瑞	AAA/87.51	27.2337	15.2907	1,822.23	电力设备
海康威视	AAA/87.32	27.1948	17.5592	3,175.32	计算机
中国广核	AAA/86.28	14.6739	9.5938	1,223.32	公用事业
中兴通讯	AAA/85.92	20.0767	13.9062	1,401.37	通信
恒瑞医药	AAA/85.75	75.1256	10.0496	2,903.45	医药生物
上海石化	AAA/85.63	-10.5363	-12.4499	230.12	石油石化
厦门钨业	AAA/85.58	17.8264	14.4122	254.83	有色金属
中国石化	AAA/85.22	12.2339	7.8819	6,049.34	石油石化
宁德时代	AAA/84.85	25.7124	20.7862	8,587.91	电力设备

资料来源: 同花顺、万联证券研究所

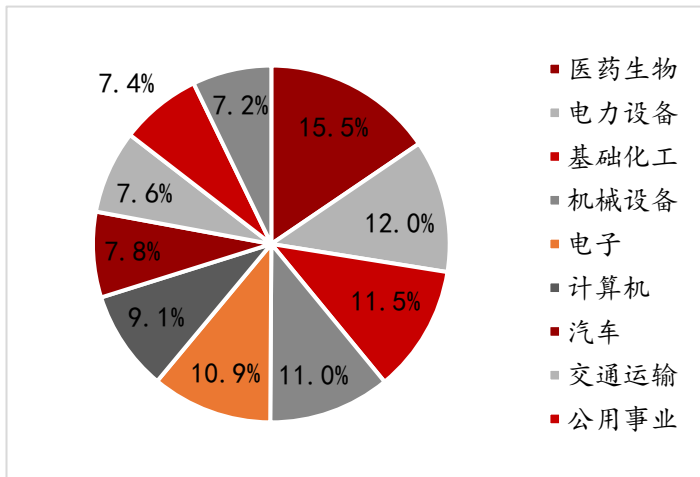
综上, A股市场的ESG评级特征在总体及结构上均取得一定进步。综合评级为A及以上类的公司占比增加, 与现阶段经济转型和绿色可持续发展的目标吻合。E/S/G三项的得分差异较大, ESG评级中的对于E项环境建设和S项社会责任方面的不足。预计随着“碳中和、碳达峰”目标的推进, 企业生产、服务体系将大力向绿色化、集约化改进, 补齐发展短板, 实现ESG三个分项的齐头并进。

### 3 ESG 投资概念在二级市场表现

#### 3.1 企业 ESG 披露情况

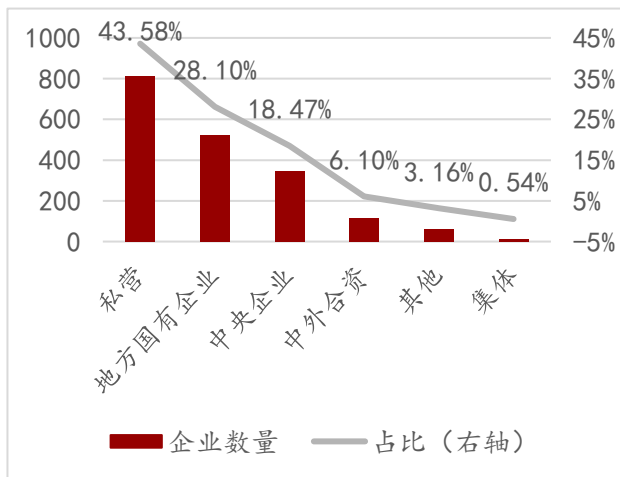
截至2023年5月,全部A股5133家上市公司中,共有1868家上市公司披露了2022年度ESG相关报告,披露率达36.39%。从披露企业行业分布来看,所处前十大行业分别为医药生物、电力设备、基础化工、机械设备、电子、计算机、汽车、交通运输、公用事业、传媒。从披露企业性质分布来看,央企国企(地方国有企业和中央企业)共有870家,占有披露ESG报告公司的46.57%,略高于私营企业43.58%的占比。

图表12: 披露ESG报告企业行业分布



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

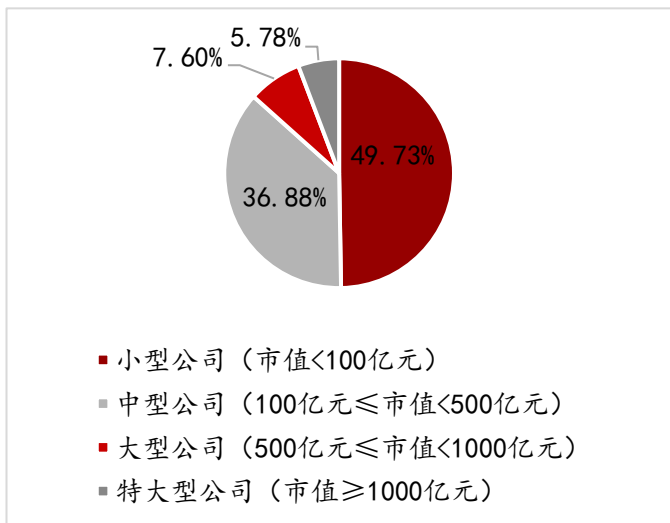
图表13: 披露ESG报告企业性质分布(家)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

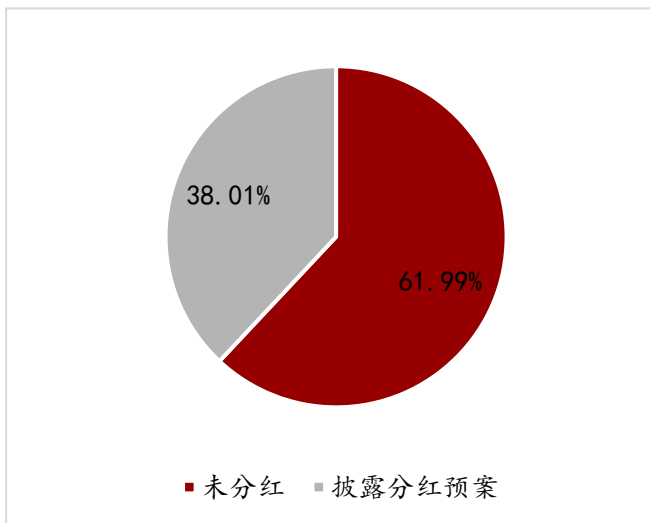
按照公司流通市值分类,所有披露ESG报告公司中,小型公司(市值小于100亿元)共有929家,占比最大,达49.73%。中型公司(市值在100亿元-500亿元之间)共有689家占比36.88%,大型公司(市值介于500亿元-1000亿元之间)和特大型公司(市值大于1000亿元)合计占比13.38%。从企业2022年年报中披露的分红预案来看,披露ESG报告的企业中,有分红预案的企业占38.01%,未分红的企业占61.99%。

图表14: 披露ESG报告企业市值分布



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所  
注: 流通市值数据截至2023年5月31日

图表15: 披露ESG报告企业分红情况



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所  
注: 分红情况数据来自企业2022年年报

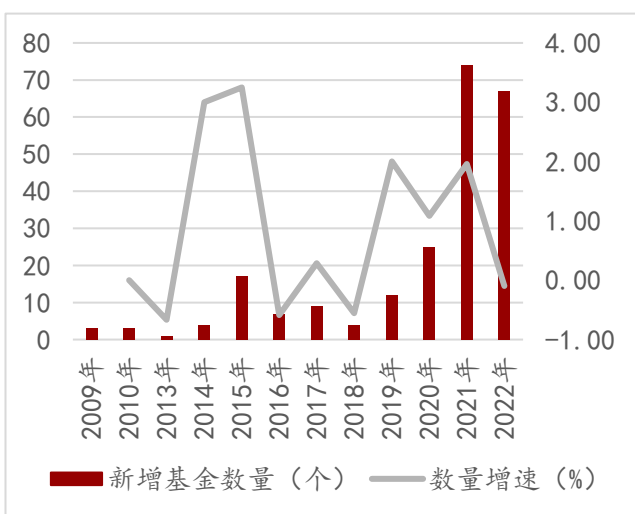
### 3.2 权益类 ESG 概念基金市场表现

从WIND数据库中筛选ESG概念基金数据库,通过梳理其中股票型基金表现以观察ESG投资概念在二级市场中的表现。

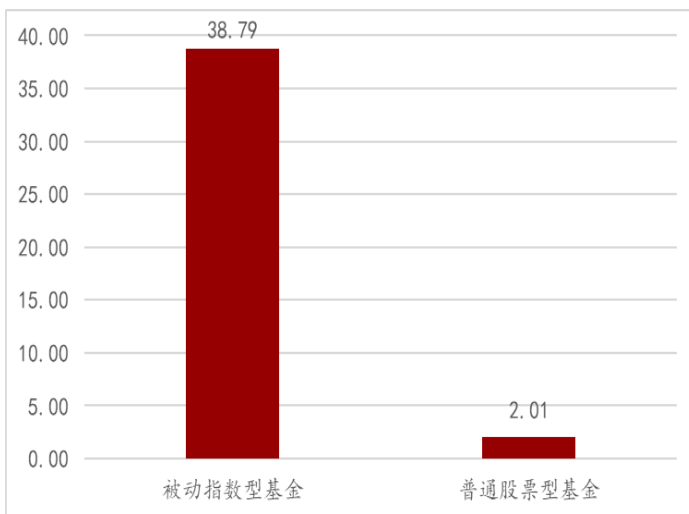
#### 3.2.1基金发行情况

截至2023年5月31日,今年新增权益类ESG概念基金24支,发行总额为40.80亿元。其中,新发行ESG主题被动指数型数量最多,达19支,发行总额为38.79亿元,新发行的普通股票型基金有5支,发行总额达到2.01亿元。在经历了2021年权益类ESG概念基金井喷式发行之后,2022年基金发行数量减少。从前五个月的情况看,预计今年权益类ESG基金发行继续保持平稳。

图表16: 新增权益类ESG基金的数量及增速 (%)



图表17: 新增不同主题权益类ESG基金的规模 (亿元)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 基金数量统计截至2023年5月31日

资料来源: WIND, 万联证券研究所

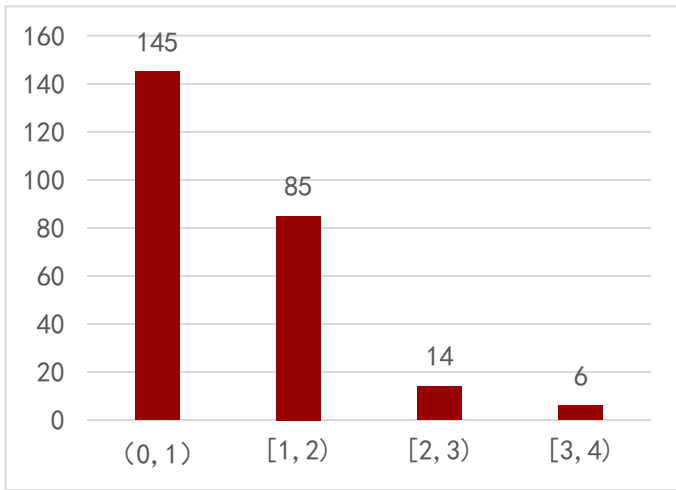
注: 基金数量统计截至2023年5月31日

#### 3.2.2二级市场表现

从二级市场看,截至2023年6月5日,我国权益类ESG概念基金总数达到250只,已发行权益类ESG概念基金规模达1972.22亿元。其中,受国内股市波动影响,ESG基金净值有所回落,单位净值小于2元的基金占多数,共计230支。年化波动率在10%-20%的区间范围内分布基金数量最多,达到191支,年化波动率区间为0%-10%和20%-30%的基金数量分别为18支和37支。

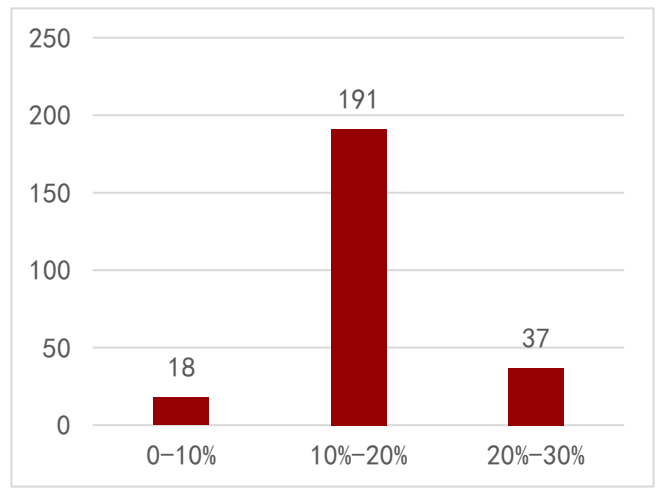
图表18: 不同单位净值的权益类ESG基金分布

图表19: 不同年化波动率的权益类ESG基金分布



资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 基金数量统计截至2023年5月31日

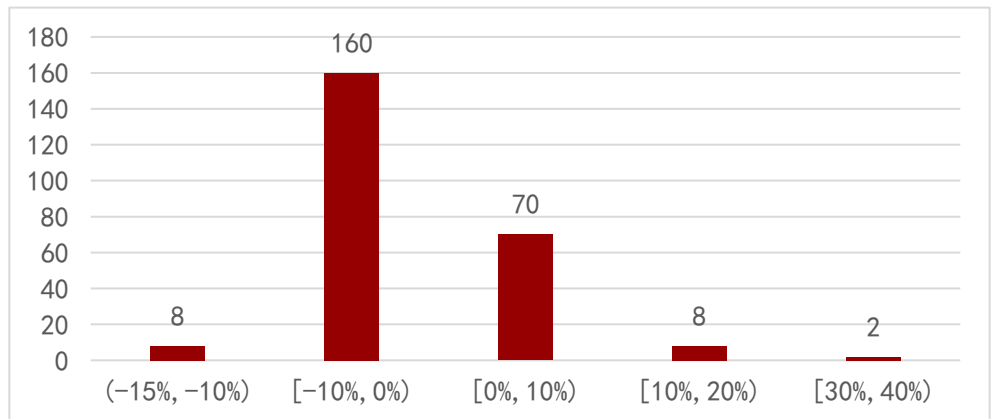


资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 剔除未披露年化波动率的基金, 截至2023年6月5日纳入统计的基金数量为246支

从收益情况看, 权益类ESG概念基金业绩表现平平, 今年以来平均超额收益率为0.23%。受近期市场表现疲弱等影响, 截至6月5日, 共有80支基金获得正收益, 其中有70支基金区间超额收益率处于0%-10%的低位水平, 有10支基金今年超额收益率超过10%, 其中2支基金达到30%以上的超额收益率。超额收益超过10%的基金多投向信息传输、软件和信息技术服务业、批发和零售业、采矿业以及建筑业。

图表20: 不同区间超额收益率的权益类ESG基金分布



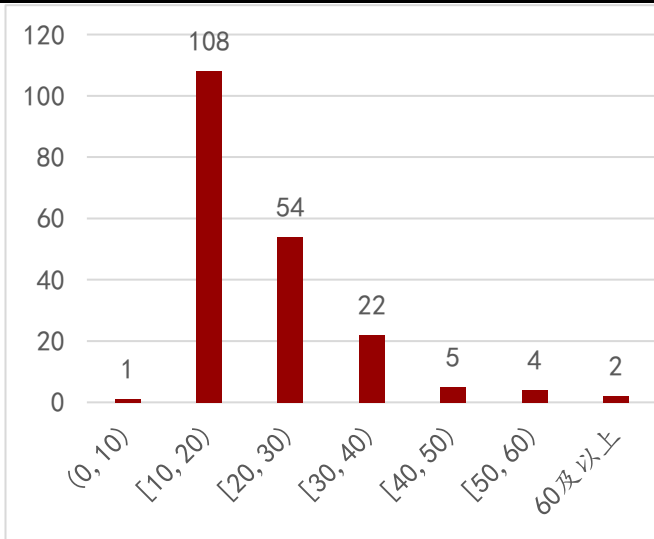
资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 剔除未披露区间超额收益率的基金, 截至2023年6月5日纳入统计的基金数量为248支, 区间统计范围自本年初起至于2023年6月5日

从估值情况看, 权益类ESG基金重仓持股平均市盈率主要集中在10-20倍、20-30倍两个区间, 达到162支, 位于10-20倍低估值区间的基金数量有108支。权益类ESG基金重仓持股平均市净率分布在3-4倍和4-5倍两个区间居多, 基金数量达到122支。

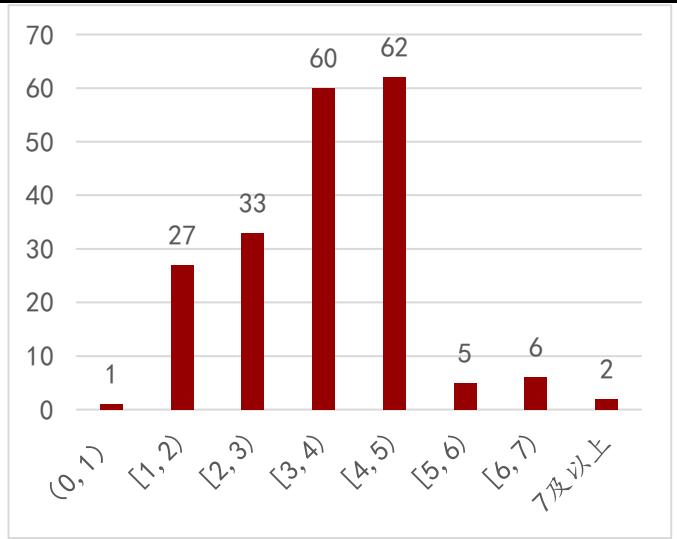
图表21: 权益类ESG基金重仓持股平均市盈率分布

图表22: 权益类ESG基金重仓持股平均市净率分布



资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 剔除未披露重仓持股的基金, 截至2023年一季度

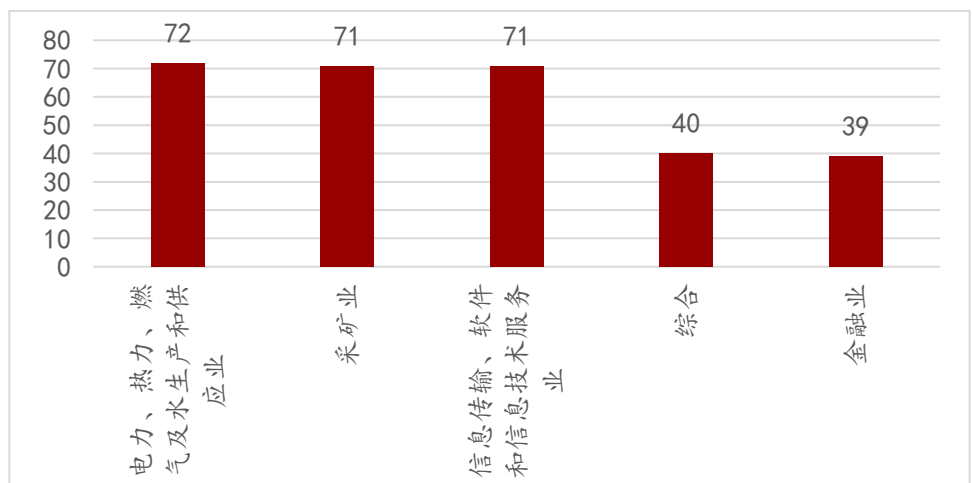


资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 剔除未披露重仓持股的基金, 截至2023年一季度

按投资行业来分, 除制造业以外, 电力、热力、燃气及水生产和供应业、采矿业、信息传输、软件和信息技术服务业、综合和金融业等行业备受权益类ESG基金青睐。根据2023年一季度情况, 196支样本基金均选择制造业作为重仓行业, 共计有72支基金将电力、热力、燃气及水生产和供应业作为前三大重点持有行业, 采矿业位居第三。

图表23: 按权益类ESG基金前三大重仓行业分布排名居前的重仓行业



资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 剔除未披露2023年一季报的基金, 截止2023年6月5日纳入统计的基金数量为196支。因选择制造业作为重仓行业的基金数量过大, 未在图中展示

从净值情况看, 单位净值排名前五的基金投资行业均涵盖制造业和信息传输、软件和信息技术服务业。单位净值位居首位的汇丰晋信大盘A基金, 单位净值为3.86元, 截至6月5日, 今年以来区间净值超越基准收益率为2.87%。从前5名重仓股票市值合计占比看, 鹏华环保产业基金、汇丰晋信低碳先锋A与汇丰晋信低碳先锋C基金持仓较为集中。

图表24: 权益类ESG基金单位净值前五名情况

证券简称	基金成立日期	单位净值(元)	区间净值超越基准收益率%	前5名重仓股票市值合计占基金资产净值比%	重仓行业及其投资市值占基金资产净值比
汇丰晋信大盘A	2009/6/24	3.86	2.87	22.27	制造业(53.55%)、金融业(15.45%)、信息传输、软件和信息技术服务业(7.21%)
鹏华环保产业	2014/3/7	3.76	-4.68	42.10	制造业(86.46%)、科学研究和技术服务业(0.48%)、信息传输、软件和信息技术服务业(0.23%)
信澳新能源产业	2015/7/31	3.61	-4.45	12.77	制造业(82.71%)、信息传输、软件和信息技术服务业(6.35%)、综合(1.77%)
汇丰晋信低碳先锋A	2010/6/8	3.25	7.12	38.54	制造业(73.90%)、信息传输、软件和信息技术服务业(19.89%)、采矿(0.38%)
汇丰晋信低碳先锋C	2021/9/13	3.22	6.91	38.54	制造业(73.90%)、信息传输、软件和信息技术服务业(19.89%)、采矿(0.38%)

资料来源: WIND, 万联证券研究所

注: 重仓行业按国民经济行业分类进行分类

综上, 2022年披露ESG报告的企业中, 不同类型企业均重视ESG事项披露, 而选择披露ESG报告的上市公司多数未分红。对于权益类ESG概念基金, 业绩表现平平(平均超额收益率为0.23%), 基金净值有所下滑。估值水平上多数基金的重仓股平均市盈率集中于低估值区间, 行业上制造业最受资金青睐, 而单位净值前五的权益类ESG基金多重仓制造业和信息传输、软件和信息技术服务业。在双碳“1+N”政策体系下, 预计今年ESG基金发行仍将保持平稳。

## 4 投资建议

当前我国“双碳”目标规划蓝图愈发清晰, 市场对于ESG理念的关注度与日俱增, ESG投资正在加速发展。结合ESG评级情况及披露ESG报告的企业看, 大型国有企业, 尤其是银行、制造等领域由于标准相对规范, ESG得分较高。未来在国企改革不断推进以及信息披露机制逐步完善的要求下, 相关企业对持续健康发展理念理解将更为深入, 在ESG投资机遇期有望得到市场青睐, 在二级市场上取得突出表现。从市场ESG投资主线看, 按照E/S/G三大维度, 我们认为可关注: (1) 能源消耗及使用环节出现较大变革, 符合长期绿色发展思路的新能源、新材料、电子设备、高端制造领域; (2) 强化社会责任, 重视员工激励与客户关系, 具备稳定供应链的大型国有企业; (3) 内控制度建设领先, 公司治理结构优化调整, 外部信息披露规范的行业龙头公司。

## 5 风险提示

数据统计遗漏; 历史数据不能代表未来; 第三方数据存在可靠性与完整性风险。



## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场