



宏观研究

【粤开宏观】ESG 投资理念的内涵、演进历程及发展建议

2022 年 08 月 11 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
 电话：010-83755580
 邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：马家进

邮箱：majiajin@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】财税中国系列：江西“中等生”的突围》2022-08-06

《【粤开宏观】31 省份财政收支差全面转负：地方财政形势及展望》2022-08-06

《【粤开宏观】财税中国系列辽宁篇：东北老工业基地财政之“困”》2022-08-09

《【粤开宏观】财税中国系列湖南篇：中部重要增长极的财政债务形势与出路》2022-08-09

《【粤开宏观】美国“强就业”与“浅衰退”的背离》2022-08-09

摘要

ESG 是英文 Environmental (环境保护)、Social (社会责任) 和 Governance (公司治理) 的缩写，是一种价值理念、评价体系和投资策略，其在投资方面的指导作用逐步增强。ESG 投资理念是传统责任投资理念随社会价值取向和经济治理不断发展演化的成果。责任投资的内涵和外延都得到了丰富的拓展，更加系统化，也更具有操作性。ESG 在中国迎来巨大的发展机遇，受到越来越多的企业和投资者的关注，应从投资理念、监管政策、信息披露、评级体系、投资实践五个方面完善 ESG 投资生态，促进其在中国的发展。

风险提示：政策推进不及预期、行业发展不及预期



目 录

一、ESG 投资理念的内涵	3
二、ESG 投资理念的演进历程	4
三、完善中国的 ESG 投资生态	5

图表目录

图表 1：深交所推出国证 ESG 评价体系	3
图表 2：国际组织发布的 ESG 相关标准指引	4



一、ESG 投资理念的内涵

ESG 是英文 Environmental (环境保护)、Social (社会责任) 和 Governance (公司治理) 的首字母缩写，是一种关注企业环境保护、社会责任、公司治理等非财务绩效的投资理念和企业评价标准。投资者可以依据对被考察企业的 ESG 评价，评估其投资行为和企业为促进经济可持续发展、履行社会责任等方面的贡献。

ESG 有三重含义：第一，它是一种价值理念，倡导环境、社会、经济各领域协调发展，以投资带动可持续发展，完善公司治理，并将环境保护等公共利益引入公司价值体系，实现社会价值的整体提升。第二，它是一种评价体系，ESG 提供了更多维度的投资评价体系和可计量、可比较的评价方式。第三，它是一种投资策略，强化企业社会责任等投入，有助于提升财务表现，投资者从关注传统的财务指标到综合衡量社会效益，将兼顾财务和社会收益。

ESG 包括信息披露、评估评级和投资指引三个方面。国际组织和交易所会制定关于 ESG 信息的披露和报告的原则及指引，企业遵照执行；评级机构会对企业进行 ESG 评级；投资机构会发布 ESG 投资指引，投资者遵循 ESG 理念进行投资。

2022 年 7 月，深交所推出国证 ESG 评价体系，提供了适应中国市场的特色化 ESG 评价工具。该评价体系包括 3 个维度、15 个主题、32 个领域、200 余个指标。环境保护维度包含资源利用、气候变化、污废管理、生态保护、环境机遇五大主题，社会责任维度包含员工、供应商、产品与客户、社会贡献四大主题，公司治理维度包含股东治理、董监高治理、ESG 治理、风险管理、信息披露、治理异常六大主题。

ESG 理念在投资方面的指导作用逐步增强。企业在 ESG 方面的表现，不仅展示了其践行社会责任的程度，也能为投资者的投资决策提供重要指导。目前国际大型投资机构依据 ESG 进行投资的方式有：黑名单机制、白名单机制、基准筛选、可持续性主题投资等。诸多研究表明，秉承 ESG 理念的投资机构不仅可以取得良好的社会效益，也可以获得相对优秀的经济效益。

图表1：深交所推出国证 ESG 评价体系



资料来源：国证指数官网、粤开证券研究院



二、ESG 投资理念的演进历程

ESG 投资理念是传统责任投资理念随社会价值取向和经济治理不断发展演化的成果。责任投资的内涵和外延都得到了丰富的拓展，更加系统化，也更具有操作性。

20 世纪六七十年代，责任投资随着环保运动的兴起而出现。由于经济高速增长所带来的负面影响，全球面临越来越严峻的气候、环境、资源挑战，环保运动随之兴起，抵制和抗议企业因过度追求利润而破坏环境、浪费资源。国际机构开始重视环保问题，1972 年第一届联合国人类环境会议首次发布了与环保相关的《人类环境宣言》，1992 年联合国提出《21 世纪议程》，倡导在促进发展的同时要注重环境保护。消费者也越来越注意环保因素，通过产品或服务选择将环保理念传导给企业。企业为获得收入和利润，更加注重生产过程中的环境保护。相关概念被引入投资领域，投资者逐渐意识到企业环境绩效可能也会影响企业财务绩效，于是产生责任投资、绿色金融等理念。

21 世纪以来，ESG 在责任投资的基础上进一步发展。ESG 正式出现于 2006 年联合国的《负责任投资原则（PRI）报告》，将环境保护、社会责任和公司治理因素纳入投资决策，鼓励投资者通过责任投资实现社会价值、降低风险并获取长期收益。ESG 从实际操作的角度提供了一个全面和统一的框架，明确生产和投资应关注的事项和方向。ESG 考虑了传统投资利润最大化之外的非财务因素，满足了资本市场对此有偏好的投资者的需求。同时，ESG 理念提供的相关信息，具有系统性、全面性和定量可比等特征，为践行 ESG 理念的投资者提供投资行为的指引。

图表2：国际组织发布的 ESG 相关标准指引

组织	年份	标准/指引	核心议题	详略度
社会责任国际组织	1997	SA8000标准	劳工权益	原则性
全球契约组织	2000	全球契约	劳工权益	原则性
责任投资原则组织 (PRI)	2006	负责任投资原则	六项负责任投资原则	原则性
国际标准化组织	2010	社会责任标准 (ISO26000)	包括劳工、环境、社区参与等方面	可操作
全球报告倡议组织 (GRI)	1997	可持续发展报告指南G4 (2013年) 可持续发展报告全球标准 (2016年)	经济、环境、社会可持续发展	可操作
可持续发展会计准则委员会 (SASB)	2011	77个行业标准 SASB标准应用指南	可持续发展的财务影响	可操作
国际综合报告委员会 (IIRC)	2013	国际综合报告框架	从六类资本角度考虑可持续价值创造	原则性
国际碳排放信息披露项目 (CDP)	2000	碳排放信息披露指南 碳排放信息披露平台	通过衡量和了解环境影响，建立真正可持续的经济	可操作
气候变化相关财务信息披露工作组 (TCFD)	2017	气候变化相关财务信息披露实施指引	治理、战略、风险管理以及指标和目标	原则性
气候披露标准委员会 (CDSB)	2015	环境和气候变化信息报告框架	气候相关财务信息披露	原则性

资料来源：粤开证券研究院整理

三、完善中国的 ESG 投资生态

随着中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段,以及碳达峰碳中和、共同富裕、双循环等战略的提出,ESG 在中国迎来巨大的发展机遇,受到越来越多的企业和投资者的关注,相关部门也在逐步建立和完善具有中国特色的 ESG 体系。

从整个 ESG 投资生态的角度,中国可以从以下几个方面继续发展完善。

第一,促进 ESG 投资理念的普及。ESG 投资理念在欧美等发达国家已大规模实践,中国要与国际接轨,扩大其在国内的传播和应用。

第二,完善 ESG 的监管政策。中国的 ESG 体系仍在初步发展阶段,监管部门要在信息披露、评估评级、投资指引等方面完善相关规章制度。

第三,加强对企业 ESG 信息披露的监管。上市公司根据监管政策合规披露 ESG 信息是后续 ESG 评级和 ESG 投资的前提条件,要严监管严要求。

第四,完善 ESG 评级体系。评级机构根据上市公司信息披露或其它非结构化数据,在投资理念的指引下进行 ESG 评级,依据评级信息编制 ESG 指数,是不可或缺的基础服务。

第五,促进投资者的 ESG 投资实践。投资机构根据上市公司披露信息、评级机构评级信息、ESG 指数等作为参考进行 ESG 投资,有助于实现社会效益与经济效益的统一。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com