公用事业

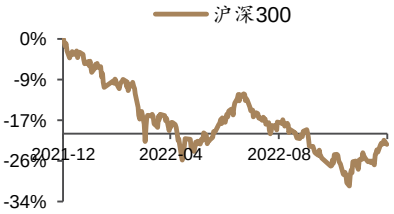
优于大市（维持）

证券分析师

郭雪
资格编号：S0120522120001
邮箱：guoxue@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《环保与公用事业周报-推动新型储能参与多类型电力辅助服务，科学服务行业有望乘创新之风起航》，2022.12.10
2.《天然气行业系列报告（一）：欧洲市场——供需失调或将继续，再平衡任重道远》，2022.12.6
3.《推进新能源发电项目加速并网，新能源功率预测或迎爆发期》，2022.12.4
4.《九丰能源（605090.SH）：远丰森泰收购完成，期待陆地资源池放量》，2022.12.2
5.《天壕环境（300332.SZ）：神安管道全线贯通，稀缺资产有望持续贡献业绩增量》，2022.12.1

ESG 双周报：欧洲议会通过《公司可持续发展报告指令》，披露要求日益严格

投资要点：

- **港股 2021 年 ESG 报告披露概况：ESG 披露质量不断提升。**近年来，港交所不断加强上市公司 ESG 报告披露规范，多数上市公司在 ESG 披露以及数据质量上不断趋于成熟和完善。根据普华永道调研结果显示，《ESG 指引》中 77.2%的议题已经归入成熟类。成熟类的议题集中于企业运营过程中已覆盖的环境或社会类议题，包括环境和自然环境政策、雇佣政策、供应链政策等，预计未来此类议题的差异化将是企业提升 ESG 报告质量的关键成功要素。增长类议题属于新兴领域，主要集中气候风险、环境目标、社区投资等议题上，由于增长类议题属于新兴领域，因此上市公司需要了解和熟悉相关议题，增长类议题处于快速提升状态。滞后类议题集中在董事会对 ESG 监管的细节披露，主要包括 ESG 管理方针与策略、如何检讨 ESG 目标进度等，此类议题属于 2019 年更新后《ESG 指引》中的新增强制要求。

- **ESG 产品发行动态：广发基金、西部利得等新发 ESG 产品。**11 月 28 日-12 月 4 日广发基金、西部利得等新发 6 只 ESG 资管产品。截至 2022 年 12 月 4 日，ESG 主题公募基金存续产品共 142 只（另有 20 只待成立，4 只已终止），除未披露规模产品外，ESG 主题公募基金产品净值总规模达到人民币 1,725.90 亿元，其中规模超过人民币 10 亿元的产品有 52 只，占比 36.6%；超过 48.6%的产品资产规模大于人民币 5 亿元。

- **ESG 政策动态：广东省支持广期所研究推出碳排放权、电力、商品指数期货等创新产品。**12 月 5 日，广东省发展改革委印发《广东省“十四五”现代流通体系建设实施方案》提出，支持广州期货交易所研究推出碳排放权、电力、商品指数期货等创新产品，同时支持深圳排放权交易所开展海洋碳汇交易试点。具体措施包括完善期现货联动市场体系、培育期现货合营的大宗商品交易商、开展保税交割业务等。

- **ESG 海外行业动态：伯克希尔哈撒韦旗下 PacifiCorp 发售 11 亿美元 31 年期绿色债券。** PacifiCorp 此次发行是美国史上绿色企业发行人发行期限最长的债券之一，这些绿色债券的收益率比美国国债高 1.53 个百分点，最初的讨论在 1.8 个百分点左右。根据伯克希尔哈撒韦能源公司的绿色融资框架，收益将用于资助一系列符合条件的项目，包括可再生能源、清洁交通和适应气候变化。

- **风险提示：** ESG 行业发展不及预期；政策发展不及预期；气候变化风险

内容目录

1. 港股 ESG 报告披露概况（2021 年）.....4
2. ESG 行业动态.....7
3. ESG 专家观点.....12
4. 风险提示.....14

图表目录

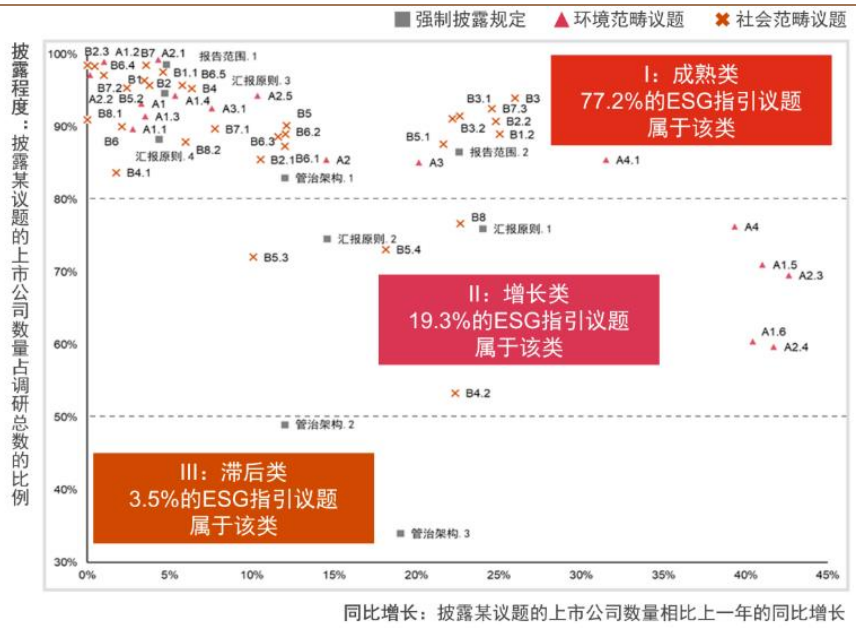
图 1：ESG 议题披露成熟度矩阵 4
图 2：各类 ESG 政策的披露企业占比 4
图 3：2021 年流失率等 KPI 绩效数据披露率同比增长 20%以上 4
图 4：披露气候变化与社区投资政策的企业数量占比（2020vs2021） 5
图 5：2021 年约 1/3 企业已经设定并披露定量目标 5
图 6：TCFD 环境信息披露框架 5
图 7：以 TCFD 框架中的单项财务披露建议来看，抽样的上市公司对各个建议的披露比例差异 6
图 8：企业减排目标的时间跨度分布 6
图 9：目标含“碳中和/净零”或“气温上升幅度控制”企业占比 6
图 10：ESG 产品存续规模和数量（2017-2022） 7
图 11：ESG 主题公募基金存续数量和规模（2017-2022） 7
图 12：江西省宜春市铜鼓县航拍图 8
图 13：法航荷航集团 SAF 创新计划旨在确保航空运输更为环保 9
图 14：气候风险影响中国的长期经济发展 10
图 15：提高碳排放费用的预期成效 10
图 16：ESG 基金收益率周榜 TOP10 10
图 17：张北柔性直流工程将绿电输送至北京 11
图 18：制定报告的“七步工作法”工作流程 13

表 1：11 月 28 日-12 月 4 日新发 6 只 ESG 资管产品详情 7
表 2：《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》概况 8
表 3：“全流程”评级体系为投资人三层把关 13

1. 港股 ESG 报告披露概况（2021 年）

ESG 披露日趋成熟。近年来，港交所不断加强上市公司 ESG 披露规范，多数上市公司在 ESG 披露以及数据质量上不断趋于成熟和完善。根据普华永道调研结果显示，《ESG 指引》中 77.2%的议题已归入成熟类，这些议题已被 8 成以上的抽样上市公司披露。

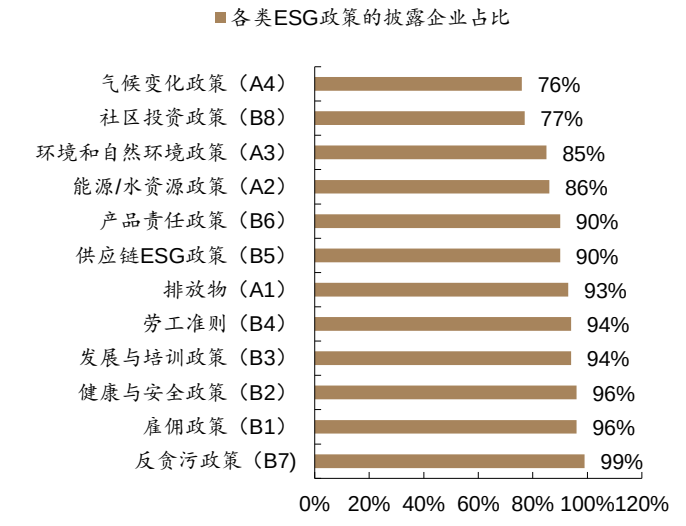
图 1：ESG 议题披露成熟度矩阵



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

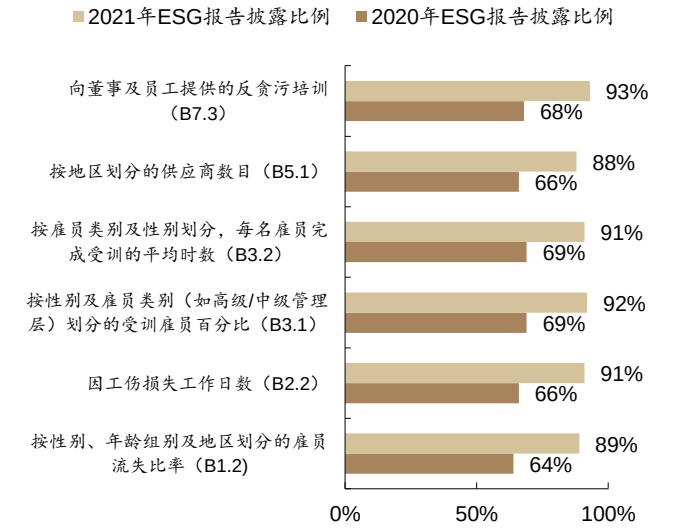
成熟类议题集中于企业运营过程中已覆盖的环境或社会类议题。成熟类议题包括环境和自然环境政策、雇佣政策、供应链 ESG 政策、反贪污政策及其定量指标等，预计未来此类议题的差异化将是企业提升 ESG 报告质量的关键成功要素。普华永道数据显示，2021 年，雇员流失比例、培训、职业安全及反贪污培训等绩效数据，披露企业的数量同比增长 20%以上。

图 2：各类 ESG 政策的披露企业占比



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

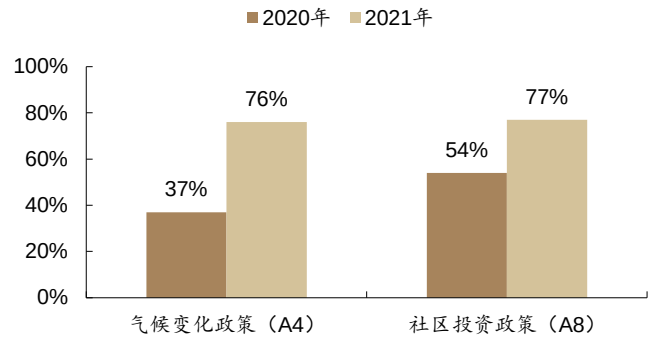
图 3：2021 年流失率等 KPI 绩效数据披露率同比增长 20%以上



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

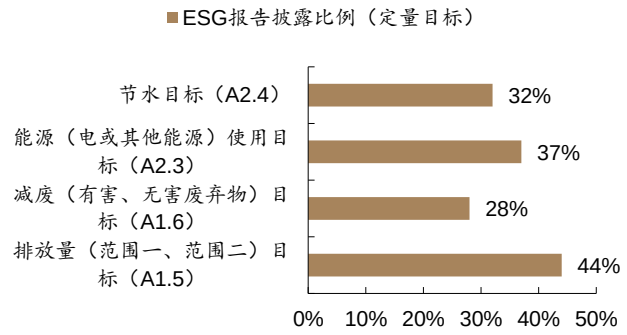
增长类议题属于新兴领域，主要集中气候风险、环境目标、社区投资等议题上。由于增长类议题属于新兴领域，因此上市公司需要了解和熟悉相关议题，所以该类议题正处于快速提升状态。普华永道数据显示，2021 年，披露排放&节能目标的企业数量大幅上升，约 1/3 的企业已经设定并披露定量目标。

图 4：披露气候变化与社区投资政策的企业数量占比（2020vs2021）



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

图 5：2021 年约 1/3 企业已经设定并披露定量目标

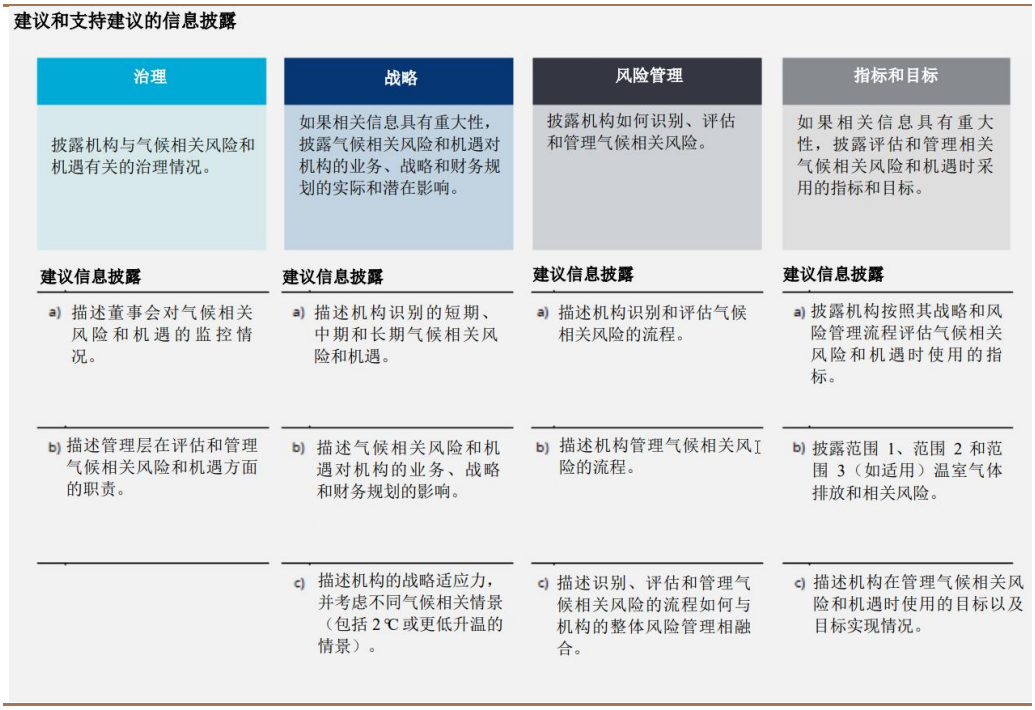


资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

滞后类议题集中在董事会对 ESG 监管的细节披露。落后类议题主要包括 ESG 管理方针与策略，如何检讨 ESG 目标进度等，此类议题属于 2019 年更新后《ESG 指引》中的新增强制要求，更多企业正在优化该类议题的披露透明度和颗粒度。

气候风险渐近，港交所逐步强化气候信息披露。随着全球气候变暖，气候变化对经济的影响逐步增大，评估气候变化对企业的影响成为 ESG 评估的关键要素。为此，国际金融稳定委员会(FSB)成立气候相关财务披露工作小组(TCFD)，并于 2017 年 6 月发布《气候相关财务揭露建议》，针对 4 个主要议题提出 11 项财务披露建议，为企业评估和披露气候风险的财务影响提供了系统化的披露框架。

图 6：TCFD 环境信息披露框架

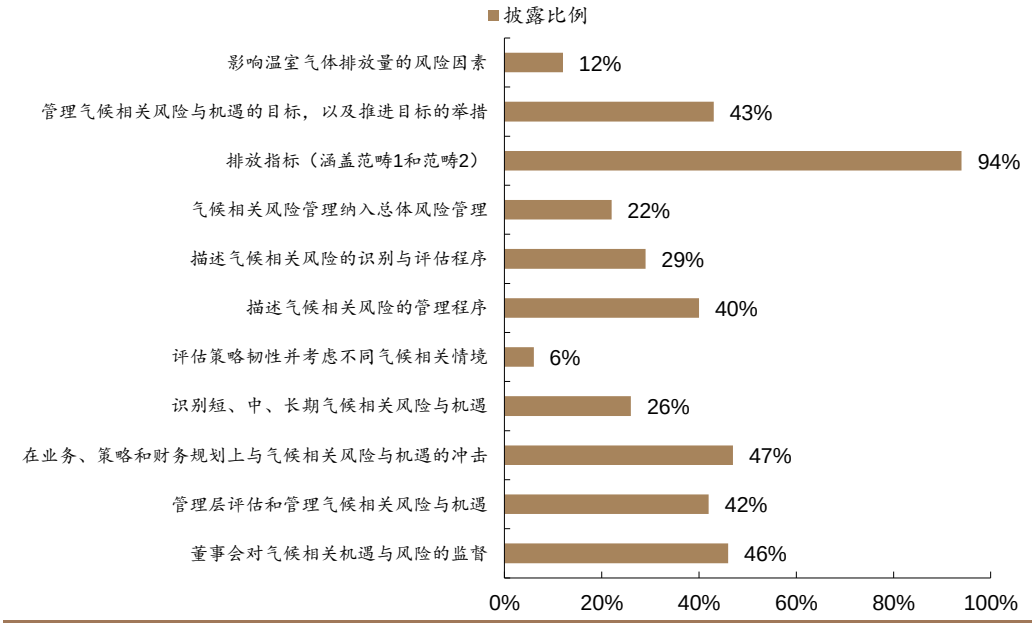


资料来源：商道纵横，德邦研究所

多数港股上市公司主动响应 TCFD 框架或其中部分建议。普华永道数据显示，37%的抽样企业在 ESG 报告中使用 TCFD 框架。此外，由于 TCFD 对排放

指标与目标的要求与《ESG 指引》有所重合，在抽样企业中，披露排放指标的企业占比高达 94%，其余议题如董事会对气候事项的监督、气候情境分析、气候风险因素、短中长期策略等，抽样企业的披露程度各异。

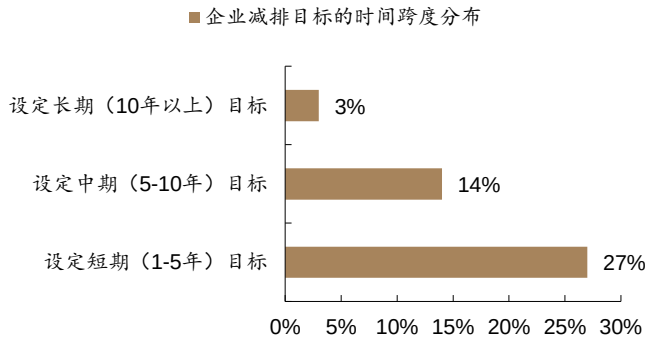
图 7：以 TCFD 框架中的单项财务披露建议来看，抽样的上市公司对各个建议的披露比例差异



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

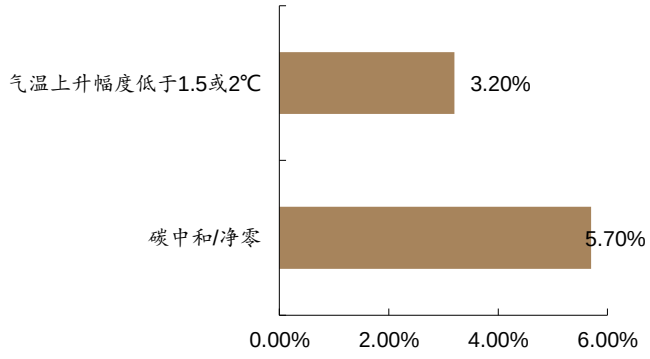
双碳目标明确，设目标降排放。普华永道数据显示，基于调研结果，所有抽样的上市公司中，44%的企业已经设定定量减排目标，设立碳中和或净零排放的比例为 5.7%，针对巴黎协定 1.5℃温控目标关联比例为 3.2%。

图 8：企业减排目标的时间跨度分布



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

图 9：目标含“碳中和/净零”或“气温上升幅度控制”企业占比



资料来源：《2022 年香港上市公司环境、社会及管治报告调研》，德邦研究所

2. ESG 行业动态

（1） ESG 产品发展动态：广发基金、西部利得等新发 ESG 产品。11 月 28 日-12 月 4 日广发基金、西部利得等新发 6 只 ESG 资管产品，截至 2022 年 12 月 4 日，包含 ESG 主题产品及泛 ESG 产品在内的 ESG 存续产品共 504 只（另有 78 只待成立，47 只已终止）。除未披露规模产品外，ESG 产品净值总规模达到人民币 5,336 亿元，平均产品规模为人民币 10.59 亿元。其中，规模超过人民币 10 亿元的产品有 129 只，占比 25.6%；超过 38.1%的产品资产规模超过人民币 5 亿元。

ESG 主题公募基金存续产品共 142 只（另有 20 只待成立，4 只已终止）。除未披露规模产品外，ESG 主题公募基金产品净值总规模达到人民币 1,725.90 亿元，其中规模超过人民币 10 亿元的产品有 52 只，占比 36.6%；超过 48.6%的产品资产规模大于人民币 5 亿元。

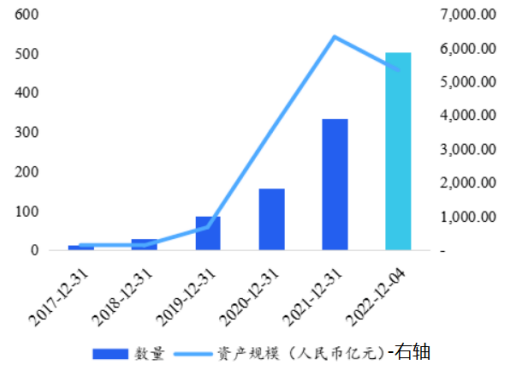
ESG 主题银行理财产品存续产品共 159 只（另有 13 只待成立，26 只已终止）。除未披露规模产品外，ESG 主题银行理财产品净值总规模达到人民币 1090.29 亿元，其中规模超过人民币 10 亿元的产品有 22 只，占比 13.8%；超过 28.3%的产品资产规模大于人民币 5 亿元。

表 1：11 月 28 日-12 月 4 日新发 6 只 ESG 资管产品详情

时间	资管产品
2022 年 12 月 1 日	环程财富-ESG 精选固收增强年年开放净值型 5 期是 ESG 投资主题基金
2022 年 11 月 29 日	优盛理财-金满福 163（ESG 精选）是 ESG 投资主题基金
2022 年 11 月 29 日	西部利得绿色能源混合型证券投资基金是 ESG 概念主题基金
2022 年 11 月 29 日	英大延福养老目标日期 2040 三年持有期混合型发起式基金中基金(FOF)是 ESG 概念主题基金
2022 年 11 月 29 日	广发新能源精选股票型证券投资基金是低碳及绿色发展概念基金，募集规模人民币 0.37 亿元
2022 年 11 月 29 日	渤海汇金低碳经济一年持有期混合型发起式证券投资基金是低碳及绿色发展概念基金

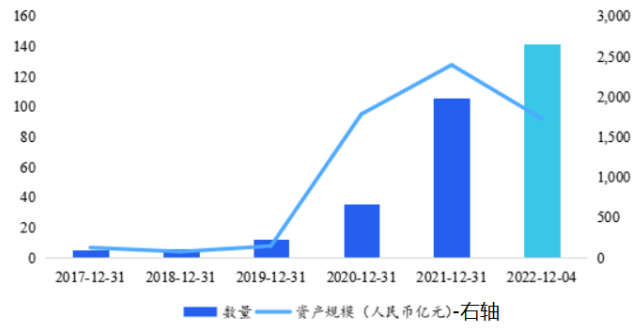
资料来源：秩鼎，德邦研究所

图 10：ESG 产品存续规模和数量（2017-2022）



资料来源：秩鼎，德邦研究所

图 11：ESG 主题公募基金存续数量和规模（2017-2022）



资料来源：秩鼎，德邦研究所

（2） ESG 行业发展动态：发改委就投资项目可行性研究报告编制大纲公开征求意见。11 月 29 日，国家发展改革委发布关于对《政府投资项目可行性研究报告编制通用大纲（征求意见稿）》、《企业投资项目可行性研究报告编制参考大纲（征求意见稿）》和《关于投资项目可行性研究报告编制大纲的说明》公开征求意见的公告，提出研究借鉴可持续发展目标（SDGs）的相关要求，汲取有关环境社会影响评价（ESIA）分析框架，以及环境-社会-治理（ESG）责任投资理念，强调新理念新方法的应用，将绿色发展、自主创新、共同富裕、安全风险等理念以及投资建设数字化等要求融入可行性研究，建立适应高质量发展要求的投资项目可行性研

究结构框架。

（3） ESG 政策动态：工信部公布《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》。12 月 1 日，工信部公布《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》，旨在加快推广应用先进适用节能技术装备，促进企业节能降碳、降本增效，推动工业和信息化领域能效提升。推荐目录分为工业节能技术、信息化领域节能技术和高效节能装备三大类。其中，工业节能技术 11 项，信息化领域节能技术 3 项，高效节能装备 8 项。

表 2：《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》概况

工业节能技术	钢铁行业节能提效技术、有色行业节能提效技术、建材行业节能提效术、石化化工行业节能提效技术、机械行业节能提效技术、轻工行业节能提效技术、电子行业节能提效技术、可再生能源高效利用节能提效技术、重点用能设备及系统节能提效技术、煤炭天然气等化石能源清洁高效利用技术、其他节能提效技术
信息化领域节能技术	数据中心节能提效技术、通信网络节能提效技术、数字化绿色化协同转型节能提效技术
高效节能装备	电动机、变压器、工业锅炉、风机、压缩机、泵、塑料机械、内燃机

资料来源：工信部，《国家工业和信息化领域节能技术装备推荐目录（2022 年版）》，德邦研究所

（4） ESG 政策动态：广东省支持广期所研究推出碳排放权、电力、商品指数期货等创新产品。12 月 5 日，广东省发展改革委印发《广东省“十四五”现代流通体系建设实施方案》提出，支持广州期货交易所研究推出碳排放权、电力、商品指数期货等创新产品，同时支持深圳排放权交易所开展海洋碳汇交易试点。具体措施包括完善期现货联动市场体系、培育期现货合营的大宗商品交易商、开展保税交割业务等。

（5） ESG 行业发展动态：江西省首笔千万级林业碳汇交易协议签订。12 月 1 日，江西省宜春市铜鼓县举行林业碳汇首期新造林碳远期期权收储签约仪式。此次签约达成首笔造林项目 4.4 万亩，总额 2500 万元的碳汇远期交易，这是江西省首笔千万级林业碳汇交易协议。协议签订后，将有效助力该县林业发展，推动全域绿色发展，为碳达峰碳中和目标增添力量。

图 12：江西省宜春市铜鼓县航拍图



资料来源：北极星，德邦研究所

（6） ESG 行业发展动态：浙江省首单生态绿色环境救助险在嘉善县落地。中国太平洋财产保险股份有限公司与浙江省嘉兴市嘉善县姚庄镇人民政府签署浙江省首单生态绿色环境救助责任保险合同，赔偿限额 2000 万元。当地政府购买该责任保险之后，一旦出现“无人”或“无力”承担生态环境损害赔偿责任的情况，保

险公司就会依照保险合同规定承担赔偿责任，极大减轻政府财政压力。

（7） ESG 行业发展动态：上海首发绿色租赁年度发展报告，助推绿色转型升级。11 月 30 日，《上海绿色租赁年度发展报告（2022）》和《上海市绿色租赁创新探索和发展实践》正式发布。报告显示，2021 年上海融资租赁行业新增绿色租赁业务投放约 1600 亿元，年末行业绿色租赁资产余额规模超 3500 亿元，同比增长 33%，占全国绿色租赁资产规模近三分之二。

（8） ESG 海外行业动态：伦交所推出新碳信用额市场下的首只基金。新碳信用市场为企业和投资者提供了一条购买碳信用额度的途径，用于抵消碳排放并实现净零承诺。12 月 5 日，伦敦证券交易所集团(London Stock Exchange Group)推出新碳信用市场下的首只基金，旨在为绿色项目提供资本并增强可持续金融领域的透明度。绿色项目的开发者可以通过伦交所筹集资本用于减排项目，而企业和股东可以获得相应的碳信用额度来代替现金股息。

（9） ESG 海外行业动态：英国石油拟扩大投资，以期占据主要市场。低碳氢燃料有望在减少温室气体排放方面发挥重要作用，尤其是在重工业和交通领域。12 月 5 日，英国石油（BP）首席执行官 Bernard Looney 称，公司正加大对氢能的投资，并正在就取得政府的支持做出规划，以分摊其较高的生产和推广成本，使得氢能燃料能够与化石燃料相抗衡。

（10） ESG 海外行业动态：道达尔和法航荷航就可持续喷气燃料交易达成一致。12 月 5 日，两家公司发表声明称，从 2023 年开始，道达尔将在 10 年内为法荷航集团供应约合 80 万吨的可持续航空燃料 (SAF)。声明称，这种燃料将由道达尔在其生物精炼厂生产，与传统化石燃料相比，可持续航空燃料将减少 80%的碳排放量，有助于法航荷航集团实现在 2030 年将二氧化碳排放量减少 30%的目标，推动打造可持续航空燃料产业。

图 13：法航荷航集团 SAF 创新计划旨在确保航空运输更为环保

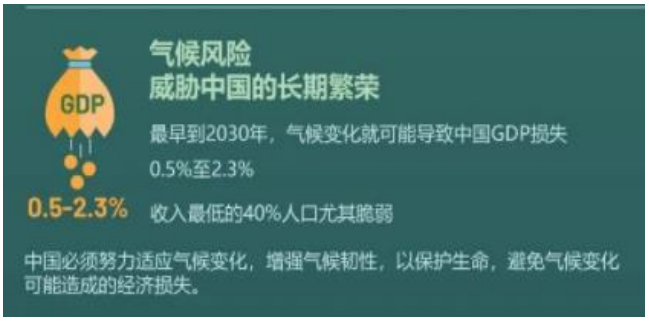


资料来源：民航资源网，德邦研究所

（11） ESG 行业发展动态：世界银行《中国国别气候与发展报告》中文版发布。气候风险对中国的长期繁荣构成威胁，世界银行集团《中国国别气候与发展报告》（CCDR）指出，气候风险不再是遥远的未来情景，它已经开始影响今天的发展。预计最早到 2030 年，气候风险就可能导致中国 GDP 损失上升至 2.3%，其中收入最低的 40%人口受影响更大。当前中国占全球二氧化碳排放量的 27%，全球温室气体排放量的三分之一。与其他排放大国一样，中国对降低全球气候风险的贡献至关重要。《中国国别气候与发展报告》就中国如何协调好实现高质量发

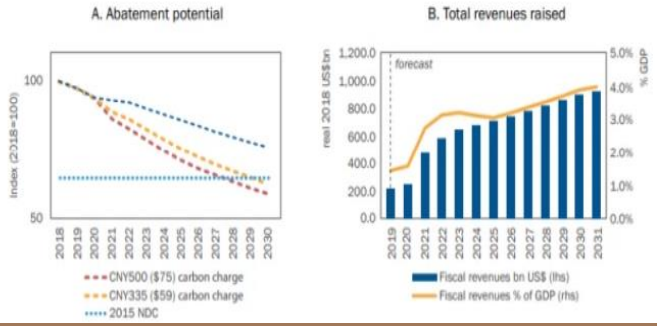
展与减排和气候韧性目标进行了分析，提出加快电力部门转型、推动关键能源需求部门去碳化等六大政策优先事项；并为实现中国经济增长和绿色发展的双重目标提供了政策方案，包括减少发展与气候目标之间不可避免的权衡取舍，最大限度地发挥二者的潜在协同作用等。

图 14：气候风险影响中国的长期经济发展



资料来源：世界银行，德邦研究所

图 15：提高碳排放费用的预期成效



资料来源：世界银行，CPAT，德邦研究所

（12） ESG 行业发展动态：广州市地方金融监督管理局指导发布《广州市绿色金融产品指南（2022）》，强化绿色金融产融对接。《广州市绿色金融产品指南（2022）》共汇编了各金融机构、地方金融组织和绿色金融第三方服务机构等共 70 家机构的包括绿色贷款产品、绿色债券、绿色保险产品、绿色金融第三方服务产品和其他绿色金融产品等五大类、合计达 350 个产品在内的绿色金融产品和服务。在已有指南的基础上进一步扩大了征集机构主体，同时通过增加转型金融、碳金融等进一步丰富了产品类型，有利于集中展示各机构主体在绿色金融产品领域的创新成果，也为绿色企业和项目开展绿色金融融资提供了全方位的产品信息，进一步强化绿色金融产融对接，将发挥绿色金融服务“双碳”目标的积极作用。

（13） ESG 行业发展动态：泛 ESG 主题基金表现突出，在收益总榜中占 9 席。每经品牌价值研究院制作的 5 个 ESG 公募基金收益周榜显示，11 月 21 日至 11 月 25 日，泛 ESG 主题基金表现较为突出，在周收益总榜中一共占据了 9 席，含指数型基金 6 只，主动型基金 3 只；排名靠后的产品跌幅也较以往收窄不少。同时，榜单中的产品自成立以来获得正收益的有 9 只，其中有 3 只的收益实现翻倍；存续期长达十年以上的基金收益都在两位数以上。另一方面，ESG 主题基金在上周表现一般，不论是主动型还是指数型，都分别仅有 2 只产品微红。

图 16：ESG 基金收益率周榜 TOP10

基金代码	基金名称	最新净值(元)	近一周收益率(%)	近三月收益率(%)	成立以来收益率(%)	成立时间
510010	交银180治理ETF	1.336	2.38	-2.41	48.72	2009.9.25
159625	嘉实国证绿色电力ETF	1.0833	2.28	-8.5	8.33	2022.4.21
519686	交银180治理ETF联接	1.48	2.21	-2.31	48	2009.9.29
017056	嘉实国证绿色电力联接A	1.0217	2.12	—	2.17	2022.11.4
510090	建信上证社会责任ETF	2.1881	2	-1.61	161.04	2010.5.28
530010	建信上证社会责任ETF联接	2.3518	1.88	-1.53	135.18	2010.5.28
161912	万家社会责任定开A	2.1483	1.3	-3.62	185.95	2019.3.21
561150	富国中证500ESG基准ETF	1.0052	1.26	-2.41	0.52	2022.7.28
007163	浦银安盛环保新能源A	2.7054	0.94	-12.62	170.54	2019.7.9
015696	农银汇理绿色能源精选	1.0089	0.63	0.77	0.89	2022.8.2

资料来源：wind，天天基金网，德邦研究所

（14） 企业 ESG 发展动态：国家电网发布中央企业首份绿色低碳发展报告。《国家电网绿色低碳发展报告》在第二十七届联合国气候变化大会“减污降碳协同推进绿电发展，合作应对全球气候变化”中国角上发布。该报告分为“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、持续性”、“积极稳妥推进碳达峰碳中和”四大主题，通过“张北柔直工程，让张北的风点亮北京的灯”、“实现零耗能建筑，助力智慧生态城市建设”、“守护大熊猫乐园，促进人与自然共生”、“开山岛智能微电网，打造海岛绿色低碳能源应用典范”等 12 个典型案例，对国家电网公司绿色低碳发展的行动与实践进行了全方位展现。

图 17：张北柔性直流工程将绿电输送至北京



资料来源：国家电网，德邦研究所

（15） ESG 海外行业动态：伯克希尔哈撒韦旗下 PacifiCorp 发售 11 亿美元 31 年期绿色债券。PacifiCorp 此次发行是美国史上绿色企业发行人发行期限最长的债券之一，这些绿色债券的收益率比美国国债高 1.53 个百分点，最初的讨论在 1.8 个百分点左右。根据伯克希尔哈撒韦能源公司的绿色融资框架，收益将用于资助一系列符合条件的项目，包括可再生能源、清洁交通和适应气候变化。

（16） ESG 海外政策动态：南非公布 3000 亿兰特绿色氢投资计划。据南非工程新闻网站 11 月 29 日报道，南非绿色氢产业国家计划已确定 3000 亿兰特投资

计划，该计划已被指定为该国《基础设施发展法案》所规定的加速发展战略综合项目（SIP）。南非总统拉马福萨在南非绿色氢峰会上发表讲话称，在欧洲和亚洲国家寻求进口绿色氢以实现脱碳和加强能源安全之际，南非政府正在寻求利用该项目将该国定位为“首选投资目的地”。到 2050 年南非有潜力每年生产高达 1300 万吨绿色氢及其衍生品。拉马福萨表示，南非将出口绿色氢及其衍生产品，如绿色钢铁、可持续航空燃料、氨和化肥，并寻求将该国定位于制造电解液、燃料电池和可再生能源部件。

（17） ESG 海外政策动态：欧洲议会通过《公司可持续发展报告指令》（CSRD），对多晶硅行业和部分中企的 ESG 信息披露提出更高要求。作为欧盟环境、社会和公司治理（ESG）信息披露三大法规之一，CSRD 将制定新的、详细的可持续性报告要求来取代此前欧盟《非财务报告指令》（NFRD），并计划最早于 2024 年 1 月 1 日起执行，预计执行后将显著增加受约束的欧盟和非欧盟公司的数量，主要表现在 CSRD 覆盖所有欧盟市场的上市企业，以及满足任意以下两项标准的大型企业：（a）员工人数 250 名以上；（b）净营业额在 4000 万欧元以上；（c）资产总额在 2000 万欧元以上，在欧盟净营业额超过 1.5 亿欧元，且在欧盟至少有一家子公司或分支机构的非欧盟公司。此外，在具体内容上，CSRD 要求的披露范围从环境和气候变化领域拓展到社会和治理事项等内容；并进一步要求披露公司实施与可持续性事务相关的尽职调查流程，以及受辖公司运营和价值链对可持续性的实际和潜在不利影响。

在新能源新技术领域，光伏行业上游行业——多晶硅在生产过程中耗能较大，在 CSRD 实施后可能受到波及。此外，信息收集、构建、发布和审计将需要额外的努力和成本，将对化工、物流或消费行业等有限数量的中国公司产生影响。对于在欧中企或对欧进行出口经营的中企而言，这意味着 ESG 规范从自愿遵守的“软法”转变为有约束力和可执行的“硬法”，因此中企需要在企业层面提升 ESG 信息数据库，并设定新标准，根据世强律师事务所驻布鲁塞尔国际贸易法资深律师鲍咏庆的建议，企业具体可以采取以下措施进行应对：1）根据欧盟法令的要求达到自身经营活动的合规，例如要求的碳减排工作；2）追溯上游供应链企业的合规和碳排放达标问题，如果上游企业无法满足要求，则需要调整供应来源，以保证供应链普遍合规；3）履行在业务及整个供应链方面的 ESG 信息披露义务。

3. ESG 专家观点

（1）中国生态环境部应对气候变化司司长李高：气候变化关系到全球共同利益，中美双方应当携手合作。12 月 2 日至 4 日，以“世界大变局：共生与重构”为主题的国际金融论坛（IFF）2022 全球年会举行，会上发布了 2022 年《中美绿色金融工作组白皮书》，提出到 2050 年实现净零排放所需的近一半减排依赖于清洁发电能力的目标。中国生态环境部应对气候变化司司长李高指出，中美绿色金融工作组是中美双方携手合作应对气候变化的例证，这对推动气候变化多边进程具有重要的积极影响。同时，《白皮书》强调在创新上的持续投入，对许多国内外企业和金融机构的绿色金融案例进行了深入分析，这为开展好金融投融资工作提供了很好的参考价值。此外，李高指出《白皮书》将来还可再关注两个方面的内容：1）强调建设绿色金融标准体系的重要性。完善绿色金融的标准可以充分发挥气候友好型项目的导向型作用，引导和激励更多的资金投入气候变化领域；2）强调多方参与绿色金融政策制定和实施过程的重要性，鼓励充分发挥地方政府、金融机构、资本市场、融资主体的积极性。

（2）中国气候变化事务特使解振华：中国可再生能源投资已连续七年居全球第一，各主要国家勿因眼前困难而放弃低碳转型。12 月 2 日至 4 日，在国际金融论坛（IFF）2022 全球年会上，中国气候变化事务特使解振华指出，中国积极应对气候变化，采取了强有力行动。中国可再生能源装机量占全球三分之一，全球 50%的风电、80%的光伏设备组件来自中国，中国用于可再生能源的投资已连续七年居全球第一。解振华同时表示，当前一些发达国家受俄乌冲突、能源危机影响，煤炭等化石能源消费和碳排放有所增加。世界已迎来以绿色低碳为特征的新一轮产业革

命和技术变革，希望各主要国家继续坚持绿色低碳转型创新的目标和方向，履行各自的责任和义务，增进政治互信，为国际合作营造良好的外交环境和开放的贸易金融秩序。

（3）上海恒隆广场总经理张琳娜：“她领航”计划助力女性多元发展，共筑可持续未来。恒隆积极响应二十大及政策号召，关注并助力女性的多元发展，发起“她领航”计划。该计划通过师友指导、领袖课程培训、社区实践及提供实习机会等途径，为参与首阶段计划的 200 名各地女大学生提供来自 40 名“她领航”公益导师的全程指导，帮助其实现多元发展。“她领航”计划初衷是帮助青年女性提升领导才能和未来成长所需的各种能力，支持其在岗位上获得更多自信，同时凝聚不同的力量，传递正能量，共筑可持续未来。

（4）南方基金固定收益研究部黄河：国内固收领域 ESG 信息披露有待改善，ESG 基金投资激励不足。11 月 25 日，在由金融界主办的“2022 绿色金融国际论坛”上，南方基金固定收益研究部董事、基金经理黄河指出，目前国内固定收益 ESG 基金规模小，但理财产品发展较快，而明确以 ESG 为主题的 ESG 债券基金非常稀缺。这种现状主要是由于：1）ESG 信息披露不到位，投资者难以评估发行人的 ESG 发展全貌，不利于 ESG 投资与绿色投资的发展；2）当前对于银行等金融机构投资 ESG 基金的激励不足，尚无明确政策端支持，不利于固定收益 ESG 基金的数量和规模扩大。

（5）中国质量万里行促进会会长刘兆彬解读《企业 ESG 报告编制指南》。2022 年 11 月 26 日，首都经济贸易大学牵头起草的《企业 ESG 报告编制指南》（团体标准）在“2022 中国企业家博鳌论坛”上正式发布，中国质量万里行促进会会长、原国家质量监督检验检疫总局总工程师刘兆彬在论坛上对该团体标准进行解读，指出标准化是企业 ESG 治理的一个助推器，推行 ESG 治理完全符合党的二十大提出了两大任务的战略目标。并从制定报告的“七步工作法”工作流程、报告的八大内容板块、披露重点等方面就企业 ESG 报告编制指南内容给予进一步阐述。

图 18：制定报告的“七步工作法”工作流程



资料来源：首都经济贸易大学，德邦研究所

（6）中财绿指首席顾问施懿宸教授：识别 ESG 基金“漂绿”，流程和结果同样重要。“2022 年中国金融学会绿色金融专业委员会年会暨中国绿色金融论坛”发布了中央财经大学绿色金融国际研究院（以下简称中财大绿金院）、中财绿指与中国建设银行资产托管业务部合作的“公募基金产品 ESG 风险识别方法学及中财-建行 ESG 基金评估报告”。对此，中财大绿金院高级学术顾问、中财绿指首席顾问施懿宸教授指出，全流程公募基金 ESG 评级体系通过特定的指标从基金公司、基金管理人、底层资产三个维度判定其 ESG 表现，比如公司是否具备相应的内容流程、在 ESG 投资方面是否具备足够的专业度等，以此确定公募基金是否存在“漂绿”和“风格漂移”的行为。满足全流程公募基金 ESG 评级的基金有两种优势：1）ESG 作为筛选标的标准被纳入风控流程，可以确保底层资产 ESG 风格一致性稳定；2）帮助投资人筛选掉“风格漂移”的标的，降低长期投资成本和风险。

表 3：“全流程”评级体系为投资人三层把关

打分层次	资管产品
基金公司	运用针对性的指标判定基金公司的公司策略、内控流程、风控流程等是否与 ESG 相关，是否在 ESG 上有比较大的投入，是否重视 ESG 理念，是否通过公司管理流程强化投资

	组合 ESG 尽职调查的执行
基金团队	主要判定其是否具备 ESG 投资专业能力，如何向投资者证明标的资产符合 ESG，需要进行专业判定，这是基金团队需要具备的能力，这一步就由我们帮助投资人进行把关
底层资产的 ESG 评级	公募基金 ESG 评级体系在应用中具备三个优势：1）降低基金公司尽职调查的成本并提高工作效率，基金公司可以直接获取 ESG 数据和评级；2）增加了基金公司的公信力，有专业的第三方为他们提供建模数据，进行背书和支持，不会出现随意更改评级的情况，保持评级的一致性；3）公募基金统一评级体系后具有可比性

资料来源：每日经济新闻，德邦研究所

（7）上海证券交易所党委副书记、总经理蔡建春：将进一步完善指数体系、优化指数投资生态。在第十六届指数与指数化投资论坛上，蔡建春表示，“今年以来，上证、中证指数跟踪产品规模不断提升，一度突破 1.6 万亿元，沪市股票 ETF 份额增长超过 30%，创出历史新高。”后续将进一步丰富可持续发展指数体系，加快培育以长期价值投资为主的指数投资生态，加快提升本土指数的国际影响力、竞争力。并指出三个方面的具体举措：1）加快建设适应高质量发展需求的指数体系；2）加快培育以长期价值投资为主的指数投资生态；3）加快提升本土指数的国际影响力。

4. 风险提示

ESG 行业发展不及预期；政策发展不及预期；气候变化风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有 5 年环保产业经验，2020 年 12 月加入安信证券，2021 年新财富第三名核心成员。2022 年 3 月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类 别	评 级	说 明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**股票投资评级**	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。