公用事业

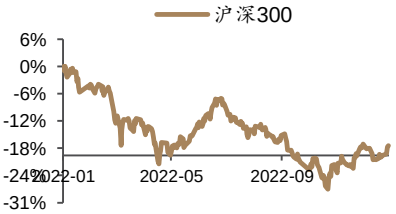
优于大市（维持）

证券分析师

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

联系人

市场表现




相关研究

1.《加快推进新型电力系统建设，“新能源+储能”将获长期发展动能》，2023.1.7
2.《硅料价格下行带动电池片价格下跌，绿电运营商或迎发展机遇 环保与公用事业周报》，2023.1.2
3.《ESG 双周报：央企 ESG 联盟成立，积极发展中国特色 ESG 评估体系》，2022.12.27
4.《环保与公用事业周报-鼓励签订绿电中长期交易合同，多省市政策落地有望助力氢能发展再提速》，2022.12.25
5.《苏试试验（300416.SZ）：设备&服务双引擎，多元布局向前进》，2022.12.23

# ESG 双周报：华泰证券资管落地全国首单蓝色 ABS，发行规模达 9.47 亿元

投资要点：

- **中国 ESG 实践概况：披露 ESG 相关报告企业比例逐步上升，ESG 概念基金规模快速提升。**根据中央结算公司发布的《中国 ESG 实践白皮书》，披露 ESG 相关报告的企业比例从 2018 年的 16%提升至 2021 年的 19%。2021 年，资产规模超 2000 亿元的债券发行人 ESG 相关报告披露比例超 50%，市值规模超 1000 亿元的上市公司 ESG 相关报告披露比例超 90%。从披露内容来看，环境绩效和社会责任相关议题披露率有所提升，公司治理相关议题的披露丰富度持续改善。从 ESG 概念基金规模和数量来看，截至 2021 年末，公募 ESG 概念基金产品数量共计 160 余只，规模近 4000 亿元，2021 年新发公募 ESG 概念基金 68 只，是 2020 年发行数量的 4 倍，ESG 概念基金规模保持快速上升。
- **ESG 行业发展动态：华泰证券资管落地全国首单蓝色 ABS，发行规模达 9.47 亿元。**该项目底层资产为原始权益人中交三航局海上风电项目的应收账款，涉及项目属于清洁能源类项目，基础资产现金流全部来源于绿色产业领域的收入。该期绿色资产支持专项计划基础资产涉及项目均为利用海洋风能的发电项目，对于降低碳排放，减缓气候变化等方面具有积极的推动作用。同时，该期项目成为“全国首单蓝色资产支持债券”，对于发展蓝色海洋经济、构建绿色金融体系具有创新意义和示范效应。
- **ESG 企业发展动态：MSCI 上调海尔智家 ESG 评级至 BBB 级，国内同行业最高。**评级上调是对海尔智家 ESG 实践的高度认可，展示了其在绿色发展、社会责任、公司治理等方面的实践，已经发挥着引领示范作用。具体来看，在绿色发展方面，海尔智家已形成“绿色设计、绿色制造、绿色营销、绿色回收、绿色处置、绿色采购”的 6-Green 战略。在社会责任方面，海尔智家在全球开展救助、公益事业。在公司治理方面，海尔智家建立了自上而下的 ESG 管治架构， 2022 年，海尔智家女性董事占比 22%，高于联交所统计的行业平均 17.8%，独立董事占比由 2021 年的 36%提升到 44%。海尔智家一系列的成果，也获得了资本市场的青睐，近日海尔智家已被同时纳入恒生指数三大 ESG 指数，包括恒指 ESG 增强指数、恒指 ESG 增强精选指数及恒生国指 ESG 增强指数。
- **ESG 海外政策动态：难以实现欧盟碳汇目标,芬兰或面临巨额罚款。**芬兰自然资源研究所的发现，由于泥炭地干燥和森林砍伐加剧，芬兰二氧化碳吸收量减少了一半以上，商品林已转变为净排放源，芬兰未能实现欧盟的碳汇目标，或被处以高达 70 亿欧元（约合人民币 519 亿元）的罚款，最终支付的金额将取决于从欧盟购买的碳汇单价。除了面临经济损失，芬兰于 2035 年实现碳中和的计划也更加遥不可及。

- **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. 中国 ESG 实践概况 ..... 4
2. ESG 行业动态 ..... 7
3. ESG 专家观点 ..... 12
4. 风险提示 ..... 13

# 图表目录

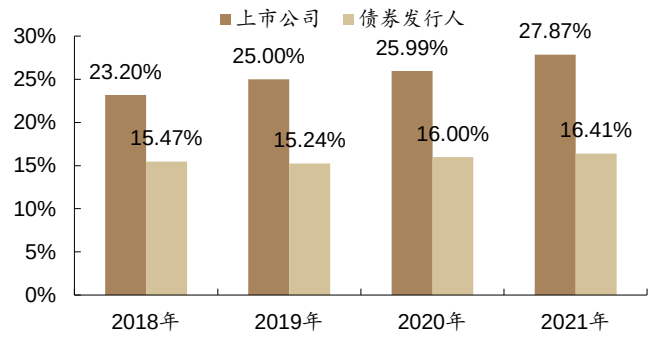
图 1：2018-2021 年企业 ESG 披露情况 ..... 4
图 2：2018-2021 年企业 ESG 报告披露时间分布 ..... 4
图 3：不同资产规模债券发行人 ESG 相关报告披露比例 ..... 4
图 4：不同市值上市公司 ESG 相关报告披露情况 ..... 4
图 5：部分环境绩效相关议题披露情况 ..... 5
图 6：部分社会责任相关议题披露情况 ..... 5
图 7：单位产品综合能耗中位数（单位：吨标准煤/吨） ..... 5
图 8：设定碳排放目标和措施的企业数（单位：个） ..... 5
图 9：债券募集说明书中投资人保护条款设置占比情况 ..... 5
图 10：债券发行人设置独立委员会的比例 ..... 6
图 11：企业信息披露的可靠性与完备性 ..... 6
图 12：2016-2021 年中国大陆签署 PRI 机构数量 ..... 6
图 13：中国境内公募 ESG 概念基金产品数量（只）及规模（亿元） ..... 6
图 14：中国公募 ESG 概念基金分产品类型规模分布（截至 2021 年末） ..... 7
图 15：中国公募 ESG 概念基金分管理类型规模分布（截至 2021 年末） ..... 7
图 16：2019-2021 年中国 ESG 主题银行理财产品发行数量 ..... 7
图 17：2018-2021 企业 ESG 披露情况 ..... 9
图 18：2016-2021 中国大陆签署 PRI 机构数量（单位：家） ..... 9
图 19：2018-2022 年 A 股上市公司股权激励公告数量 ..... 9
图 20：2018-2022 年 A 股市场员工持股公告个数 ..... 9
图 21：2016-2021 年 A 股公司 ESG 报告披露情况 ..... 11
图 22：2022 年不同属性 A 股公司 ESG 报告披露率情况 ..... 11
图 23：2022 年不同市值规模 A 股公司 ESG 报告披露率情况 ..... 11
图 24：2022 年不同盈利水平 A 股公司 ESG 报告披露率情况 ..... 11

表 1：知网滥用支配地位实施的垄断行为 ..... 8
表 2：海尔智家的 ESG 实践，获得了国内外权威机构和媒体的认可 ..... 8
表 3：ESG 三大维度关注度居前议题 ..... 11
表 4：部分新华信用金兰杯 ESG 优秀案例 ..... 11

## 1. 中国 ESG 实践概况

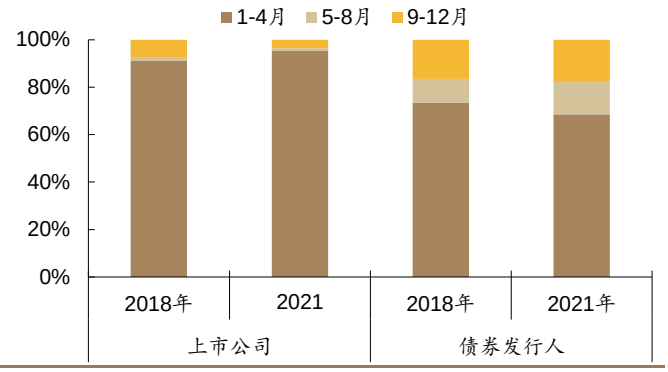
**披露 ESG 相关报告的企业比例逐年上升，债券发行人披露及时性仍需提升。**从 ESG 报告披露率来看，披露 ESG 相关报告的企业比例从 2018 年的 16%上升至 2021 年的 19%，披露意愿有所提高，其中上市公司披露比例高于债券发行人。从 ESG 报告披露时间来看，企业披露当年 ESG 相关报告的时间主要集中在次年 1 月至 4 月，2021 年，上市公司和债券发行人的这一比例分别为 95%和 69%，债券发行人披露的及时性有待进一步提升。

图 1：2018-2021 年企业 ESG 披露情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

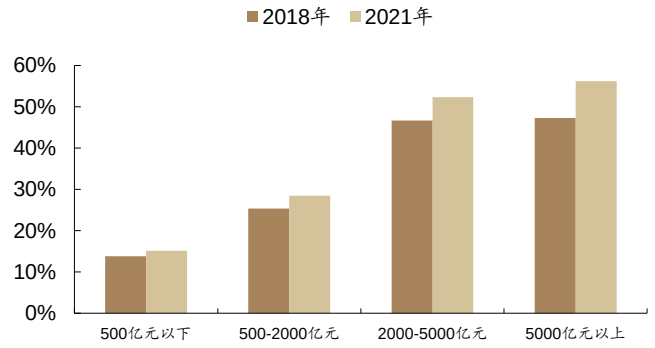
图 2：2018-2021 年企业 ESG 报告披露时间分布




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

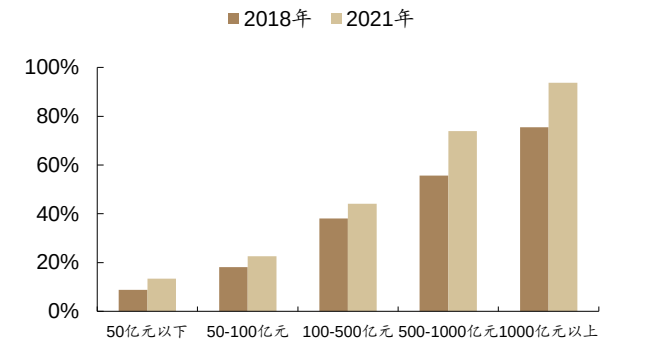
**大型企业的 ESG 相关报告披露比例相对较高。**2021 年，资产规模超 2000 亿元的债券发行人 ESG 相关报告披露比例超 50%，较 2018 年提升明显。市值规模超 1000 亿元的上市公司 ESG 相关报告披露比例处于较高水平，2021 年披露比例超 90%，而市值规模 100 亿元以下的上市公司 ESG 报告披露比例不足 30%。

图 3：不同资产规模债券发行人 ESG 相关报告披露比例




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

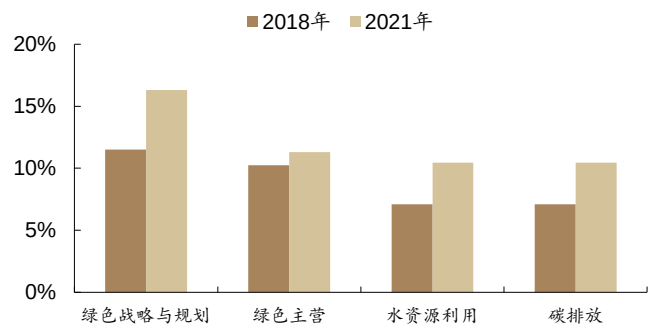
图 4：不同市值上市公司 ESG 相关报告披露情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

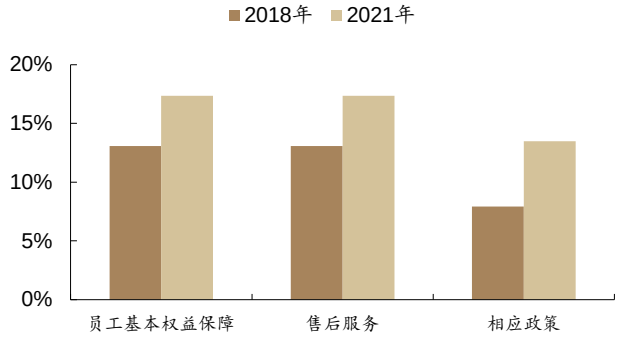
**环境绩效和社会责任相关议题披露率有所提升，公司治理相关议题的披露丰富度持续改善。**环境绩效方面，绿色战略与规划、绿色主营、水资源利用和碳排放议题的披露率较 2018 年有所提升，2021 年上述议题的披露率在 10%以上，能源利用、污染防治相关议题的披露率相对较低。社会责任方面披露率较 2018 年均有所提升，披露率基本在 15%左右。公司治理相关议题的披露率相对较高，并且近年来披露的丰富度持续提升，单个议题中披露的指标个数持续增加。

图 5：部分环境绩效相关议题披露情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

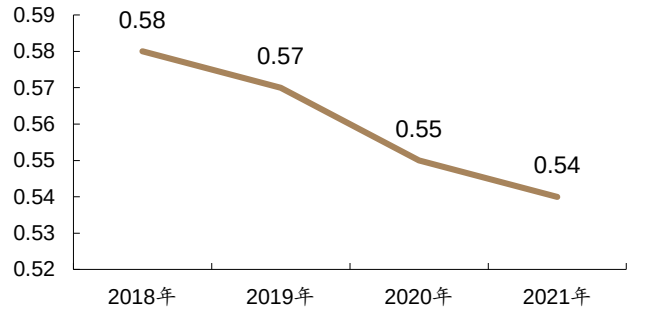
图 6：部分社会责任相关议题披露情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

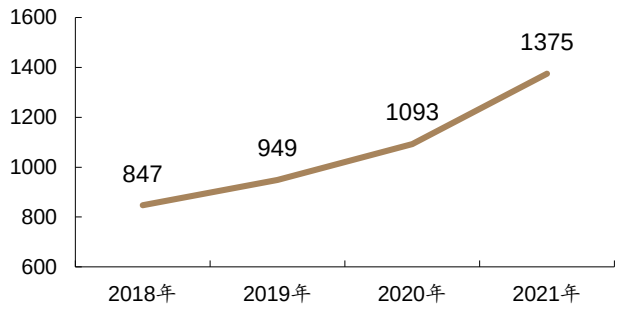
**环境绩效方面，样本企业环境管理能力、节能减排及污染防治表现提升较为明显。**2018 年至 2021 年，企业综合能耗以及废水、废气排放等污染防治代表性指标逐年下降。在全部 8660 家样本企业中，设置碳排放目标和措施的企业数量从 847 家增加到 1375 家，表明中国企业积极响应政策要求，对低碳转型的重视程度日益提升。

图 7：单位产品综合能耗中位数（单位：吨标准煤/吨）




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

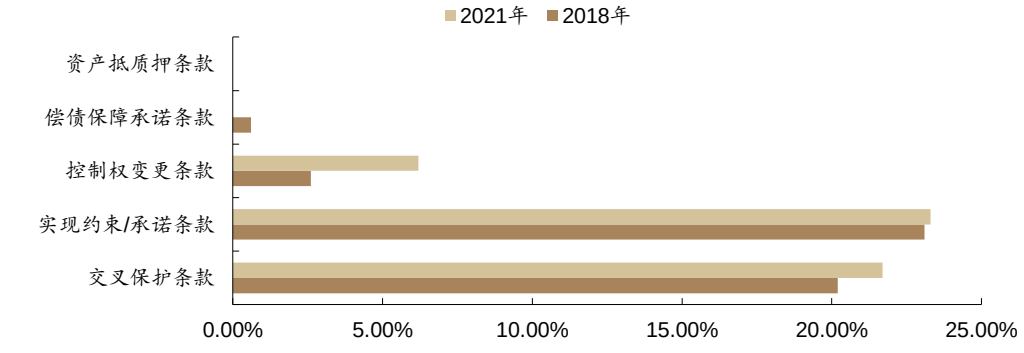
图 8：设定碳排放目标和措施的企业数（单位：个）




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

**社会责任方面，企业利益相关方的权益维护不断增强。**2018 年至 2021 年，开展工会活动、客户满意度调查、供应商社会责任评估、社区投资与建设方面工作的企业占比持续提升。伴随中国债券市场刚性兑付的打破，债券投资者保护条款的设置情况成为观察中国企业投资者保护的重要指标。近年来，中国的投资者保护条款类型不断丰富，其中，交叉违约条款以及事先约束或承诺条款是最主要的条款类型，2021 年设置比例分别为 21.70%与 23.30%。

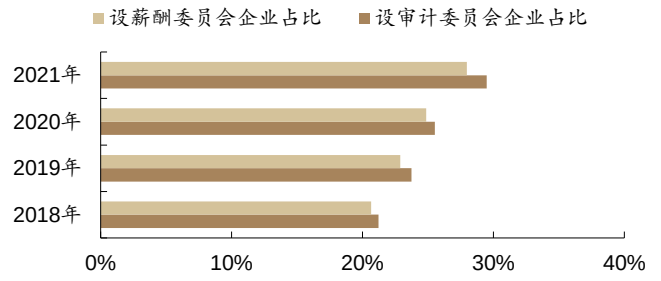
图 9：债券募集说明书中投资人保护条款设置占比情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

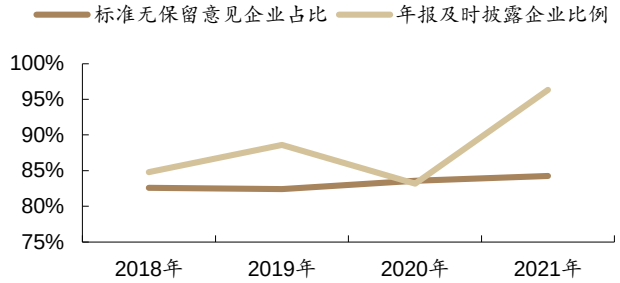
**公司治理方面，治理机制更加完善，信息披露质量提升。**债券发行人方面，设置独立审计委员会和薪酬委员会的企业比例不断提升，年报由外部审计机构出具“无保留意见”以及按时披露定期报告的企业比例总体有所上升。上市公司方面，企业普遍均已设置“三会”议事机制，“三会”人员的稳定性和人员素质持续改善。

图 10：债券发行人设置独立委员会的比例




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

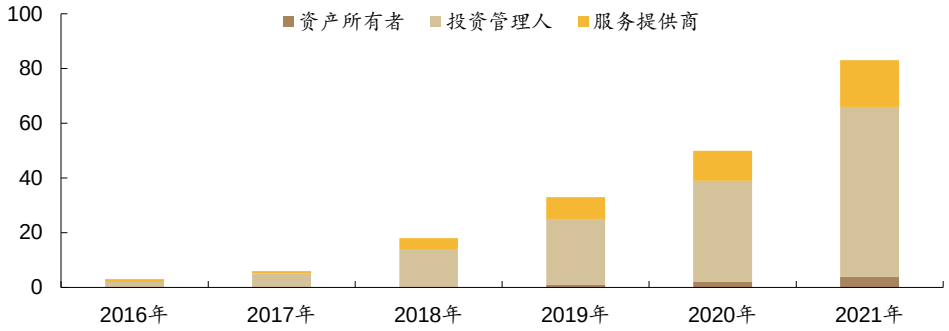
图 11：企业信息披露的可靠性与完备性




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，中央结算公司，德邦研究所

**ESG 理念逐渐得到中国金融机构认可。**截至 2021 年末，共有 83 家中国境内机构签署加入联合国负责任投资原则，其中，资产所有者 4 家、投资管理人 62 家、服务提供商 17 家。此外，签署赤道原则、负责任银行原则、可持续保险原则的机构数均保持了快速增长。中国投资者在全球负责任投资进程中扮演角色愈加重要。

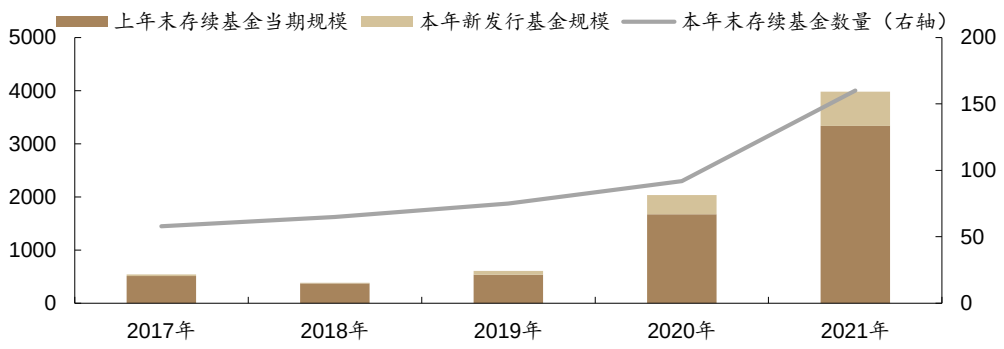
图 12：2016-2021 年中国大陆签署 PRI 机构数量




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，PRI，中央结算公司，德邦研究所

**ESG 概念基金规模快速提升。**2020 年以来，ESG 概念基金规模和数量快速增长。截至 2021 年末，公募 ESG 概念基金产品数量共计 160 余只，规模近 4000 亿元。2021 年新发公募 ESG 概念基金 68 只，是 2020 年发行只数的 4 倍，其中直接以 ESG 命名的新发基金共有 10 只。

图 13：中国境内公募 ESG 概念基金产品数量（只）及规模（亿元）

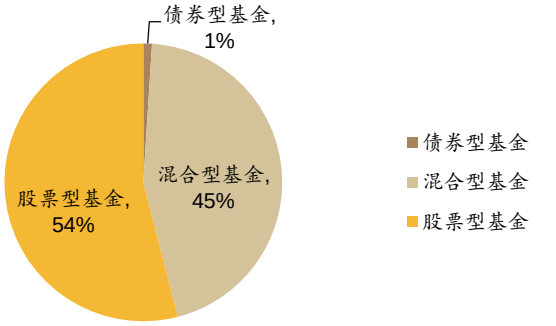



资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，Wind，中央结算公司，德邦研究所

**ESG 概念基金以股票型产品为主。**从产品类型来看，截至 2021 年末，超过 98%

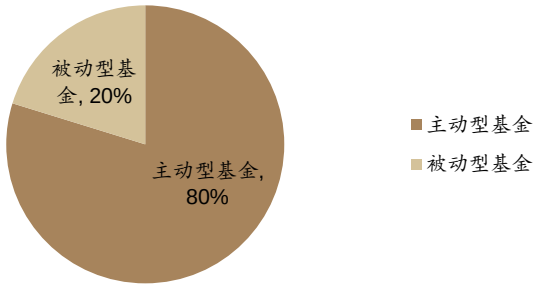
的基金为股票型基金和混合型基金，债券型基金共计 3 只，规模合计 41.89 亿元，占全部公募 ESG 概念基金 1%。ESG 概念基金以主动管理为主，截至 2021 年末，在 160 只公募 ESG 概念基金中，共有 98 只主动型基金，规模占比约 80%。

图 14：中国公募 ESG 概念基金分产品类型规模分布（截至 2021 年末）




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，Wind，中央结算公司，德邦研究所

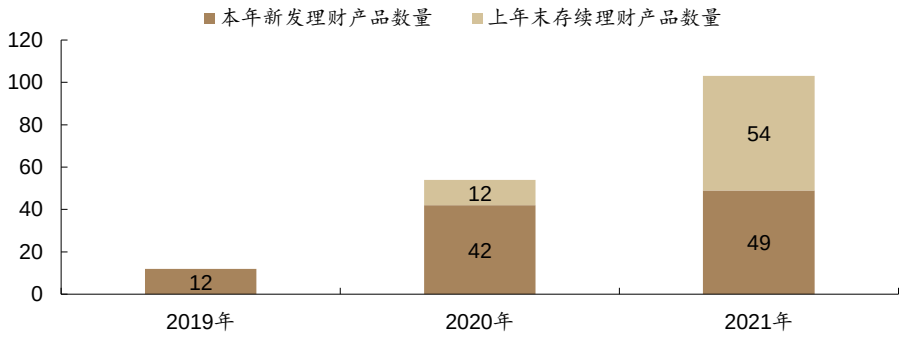
图 15：中国公募 ESG 概念基金分管理类型规模分布（截至 2021 年末）




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，Wind，中央结算公司，德邦研究所

**ESG 主题银行理财产品快速发展。**自 2019 年 4 月发行首只以 ESG 为主题的理财产品以来，截至 2021 年末，全市场约有 17 家商业银行或理财子公司累计发行超过 103 只 ESG 主题理财产品。根据《中国银行业理财市场年度报告(2021)》，2021 年银行理财资金投向绿色债券规模超 2200 亿元，新增募集 ESG 主题理财产品超 600 亿元，2021 年末存续规模达 962 亿元。

图 16：2019-2021 年中国 ESG 主题银行理财产品发行数量




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，Wind，中央结算公司，德邦研究所

## 2. ESG 行业动态

**（1）ESG 行业发展动态：恒生指数公司加入 UNPRI 组织，致力于促进香港绿色发展。**2022 年 12 月 28 日，恒生指数公司成为联合国支持的负责任投资原则（PRI）的签署方，加速迈向低碳未来。恒生指数系列共有 18 只与 ESG 相关的指数，截至 2022 年 11 月，追踪恒生指数公司旗下 ESG 指数的资产管理总值于过去两年倍增至 60 亿港元。为反映上市公司的 ESG 表现，恒生指数公司自 2014 年起委托香港品质保证局进行 ESG 表现评估，最新评估已涵盖近 2000 家香港上市公司及合资格经沪深港通买卖之 A 股公司。通过加入 PRI，恒生指数公司将继续致力将可持续发展融入业务中，并将 ESG 因素纳入其指数及数据产品，将继续致力促进香港迈向成为绿色和可持续金融中心，并进行相关的投资者教育工作。

**（2） ESG 行业发展动态：全国首支“乡村振兴碳排放权担保债券”成功注册，拓宽脱贫地区新能源项目建设运营资金来源。**12 月 26 日，吉电股份 2022 年度第一期碳排放权资产担保债券成功注册，标志着全国首支“乡村振兴碳排放权担保债券”成功注册，本期债券注册金额 10 亿元，募集资金计划用于安徽凤台县等地户用光伏项目的建设和运营，充分利用农户闲置屋顶资源，为农户带来真金白银的租金收入；项目建设运营期间还将为农户提供施工及运维等就业岗位，助力脱贫人口实现就地就近就业，形成以岗位促就业、以就业促增收、以增收促振兴的良性发展链条，具有较好的社会效益。

**（3） ESG 企业发展动态：知网因滥用市场支配地位被罚 8760 万元。**2014 年以来，知网滥用在中国境内中文学术文献网络数据库服务市场的支配地位实施垄断行为，2022 年 12 月 26 日，市场监管总局依法作出行政处罚决定，责令知网停止违法行为，并处以其 2021 年中国境内销售额 17.52 亿元 5%的罚款，计 8760 万元。同时，市场监管总局监督知网全面落实整改措施、消除违法行为后果，要求知网围绕解除独家合作、减轻用户负担、加强内部合规管理等方面进行全面整改，促进行业规范健康创新发展。

**表 1：知网滥用支配地位实施的垄断行为**

| |
|---|
| 通过连续大幅提高服务价格、拆分数据库变相涨价等方式，实施了以不公平的高价销售其数据库服务的行为 |
| 通过签订独家合作协议等方式，限定学术期刊出版单位、高校不得向任何第三方授权使用学术期刊、博硕士学位论文等学术文献数据，并采取多种奖惩措施保障独家合作实施 |

资料来源：市场监管总局官网，德邦研究所

**（4） ESG 行业发展动态：中上协发布《上市公司 ESG 行业报告》，为细分行业的上市公司提高 ESG 管理水平和信息披露有效性提供参考。**《ESG 行业报告》以电力、医药生物、汽车、电力设备、电子、房地产、银行等在 ESG 实践和信息披露方面较为典型的七个重点行业的上市公司为研究对象，从行业发展现状、政策趋势、行业发展特点以及行业面临的风险和机遇等方面对行业概况进行全面梳理，结合行业发展特点对各重点行业在环境、社会、公司治理维度的重点议题进行提炼，指导上市公司立足本行业特色开展更有效和针对性的 ESG 信息披露工作。同时，《ESG 行业报告》对七个重点行业上市公司 ESG 相关报告的整体披露情况进行了统计分析，对关键指标的披露情况进行详细统计说明，从宏观和微观两个层面分析各行业 ESG 信息披露及实践情况，为市场各方了解不同行业上市公司 ESG 信息情况提供窗口。

**（5） ESG 企业发展动态：MSCI 上调海尔智家 ESG 评级至 BBB 级，国内同行业最高。**评级上调是对海尔智家 ESG 实践的高度认可，展示了其在绿色发展、社会责任、公司治理等方面的实践，已经发挥着引领示范作用。具体来看，在绿色发展方面，海尔智家已形成“绿色设计、绿色制造、绿色营销、绿色回收、绿色处置、绿色采购”的 6-Green 战略。在社会责任方面，海尔智家在全球开展救助、公益事业。在公司治理方面，海尔智家建立了自上而下的 ESG 管治架构，2022 年，海尔智家女性董事占比 22%，高于联交所统计的行业平均 17.8%，独立董事占比由 2021 年的 36%提升到 44%。海尔智家一系列的成果，也获得了资本市场的青睐，近日海尔智家已被同时纳入恒生指数三大 ESG 指数，包括恒指 ESG 增强指数、恒指 ESG 增强精选指数及恒生国指 ESG 增强指数。

**表 2：海尔智家的 ESG 实践，获得了国内外权威机构和媒体的认可**

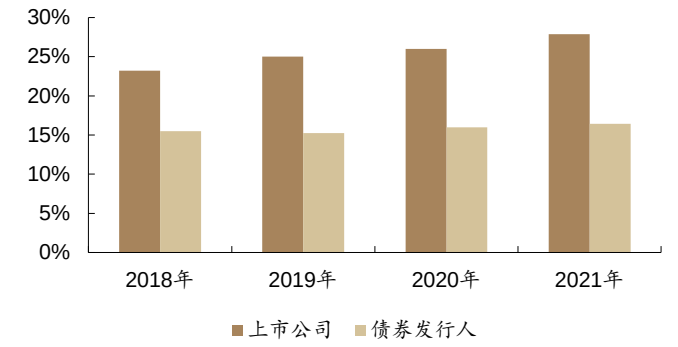
| |
|---|
| 2022 年度 Wind A 股上市公司 ESG 评级榜单中，海尔智家获评 AAA 级，全行业第一 |
| 中证指数 ESG 评级中，海尔智家不仅评级是同行业最高，还是行业唯一获 AAA 级的企业 |
| 海尔智家还屡获证券时报、投资时报、界面、财联社、证券之星等 ESG 奖项 |
| GEA 连续两年荣获美国最佳职场认证，上榜《财富》首份中国 ESG 榜单及《福布斯》2022 全球最佳雇主榜 |

资料来源：财新网，德邦研究所

**（6） ESG 行业发展动态：《中国 ESG 实践白皮书》发布，为全球深化可持续发展提供借鉴。**2022 年 12 月 27 日，中央结算公司与国际资本市场协会联合发布《中国 ESG 实践白皮书》，依托双方专业优势，基于公开市场资料以及中央

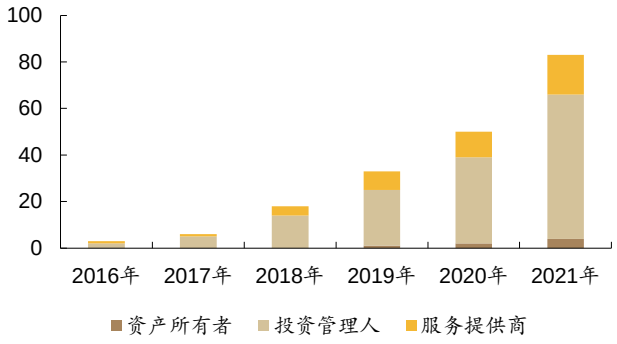
结算公司中债估值中心广泛采集的近 9000 家发债企业和上市公司数据进行分析，研究发现，ESG 和可持续发展理念在中国得到各方的大力推动，发展势头正盛：中国 ESG 政策框架逐步清晰，相关财税、货币、投资政策和标准体系逐渐完善；企业快速响应政策要求、主动作为，多角度、全方位提升自身 ESG 水平；可持续债券发行量居全球前列，ESG 主题金融产品不断丰富；最后，白皮书提出完善政策体系、推动标准建设、强化理念推广、促进国际合作等发展方向。

图 17：2018-2021 企业 ESG 披露情况




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，德邦研究所

图 18：2016-2021 中国大陆签署 PRI 机构数量（单位：家）




资料来源：《中国 ESG 实践白皮书》，德邦研究所

**（7） ESG 海外政策动态：难以实现欧盟碳汇目标,芬兰或面临巨额罚款。**芬兰自然资源研究所的发现，由于泥炭地干燥和森林砍伐加剧，芬兰二氧化碳吸收量减少了一半以上，商品林已转变为净排放源，芬兰未能实现欧盟的碳汇目标，或被处以高达 70 亿欧元（约合人民币 519 亿元）的罚款，最终支付的金额将取决于从欧盟购买的碳汇单价。除了面临经济损失，芬兰于 2035 年实现碳中和的计划也更加遥不可及。

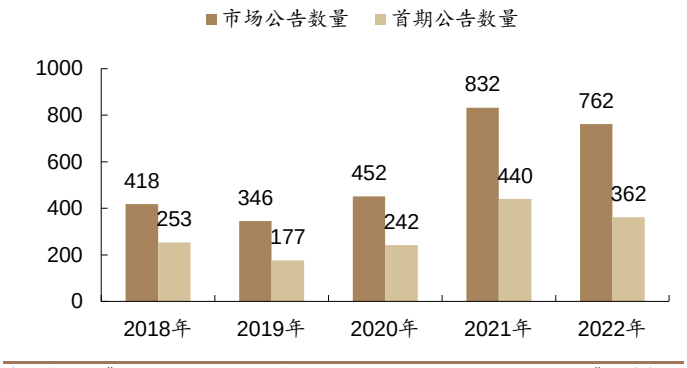
**（8） ESG 行业发展动态：1 月 4 日，香港政府发行总计 57.5 亿美元的多币种绿色债券，为历来规模最大。**香港金管局表示，港府发行的绿色债券分 3 种货币，包括离岸人民币、美元及欧元。港府发行的美元计价绿色债券，共分 4 批次发行，获得超过 360 亿美元认购，令定价有条件下调，欧元和离岸人民币计价绿色债券也获得积极认购。

**（9） ESG 行业发展动态：华泰证券资管落地全国首单蓝色 ABS，发行规模达 9.47 亿元。**华泰证券资管作为计划管理人的“中国交建应收账款 1 号第 11 期绿色资产支持专项计划（蓝色）”成功发行，发行规模达 9.47 亿元，成为全国首单蓝色资产支持证券。该项目底层资产为原始权益人中交三航局海上风电项目的应收账款，涉及项目属于清洁能源类项目，基础资产现金流全部来源于绿色产业领域的收入。该期绿色资产支持专项计划基础资产涉及项目均为利用海洋风能的发电项目，对于降低碳排放，减缓气候变化等方面具有积极的推动作用。同时，该期项目成为“全国首单蓝色资产支持债券”，对于发展蓝色海洋经济、构建绿色金融体系具有创新意义和示范效应。

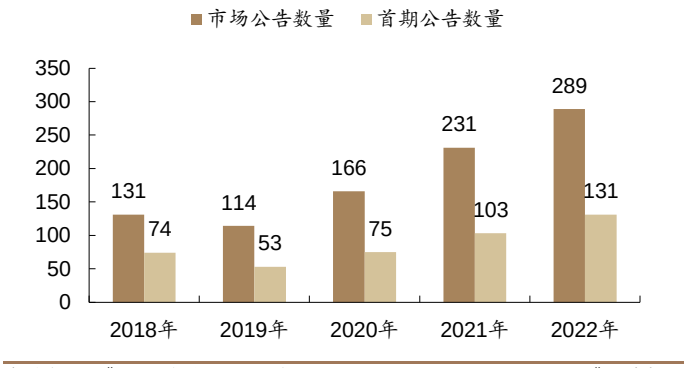
**（10） ESG 行业发展动态：《2022 年度 A 股上市公司股权激励实践统计与分析报告》发布，员工持股计划公告总量逆势增长。**截至 2022 年 12 月 31 日，A 股上市公司共 2624 家实施了股权激励，股权激励广度为 51.79%，股权激励深度为 1.70；共 1086 家公告了员工持股计划，员工持股计划广度为 21.43%，员工持股计划深度为 1.60。2022 年全年 A 股股权激励计划总公告数为 762 个，较 2021 年下降 8.41%，呈现“广义股权激励多元化发展，狭义股权激励常态化持续推进”的特点，另一方面，2022 年度员工持股计划公告总量逆势增长，从 2021 年的 231 个提升到 289 个，年度增长率达 25.11%，随着广义股权激励的规范程度不断提高，越来越多的公司选择员工持股计划，广义股权激励渐显多元化发展趋势。

图 19：2018-2022 年 A 股上市公司股权激励公告数量

图 20：2018-2022 年 A 股市场员工持股公告个数




资料来源：《2022 年度 A 股上市公司股权激励实践统计与分析报告》，德邦研究所




资料来源：《2022 年度 A 股上市公司股权激励实践统计与分析报告》，德邦研究所

**（11） ESG 行业发展动态：《保险资金 ESG 投资发展研究报告》发布，保险资金 ESG 投资仍面临四方面挑战。**保险机构开展 ESG 投资有助于保险机构绿色低碳转型，优化资产配置以应对气候风险，提高绿色投资收益。国内 ESG 投资相关政策陆续出台，保险资金绿色投资规模逐步扩大，ESG 投资产品发行增加，产品类型逐渐丰富。但是，保险资金 ESG 投资仍面临着四方面的挑战：①ESG 投资相关支持政策有待完善，②我国 ESG 投资市场国内外影响力有限，整体投资规模相对较小，③机构 ESG 投资能力相对落后，④发展初期 ESG 投资成本较高，需要从政策监管、行业发展、市场主体三个层面继续完善发展。

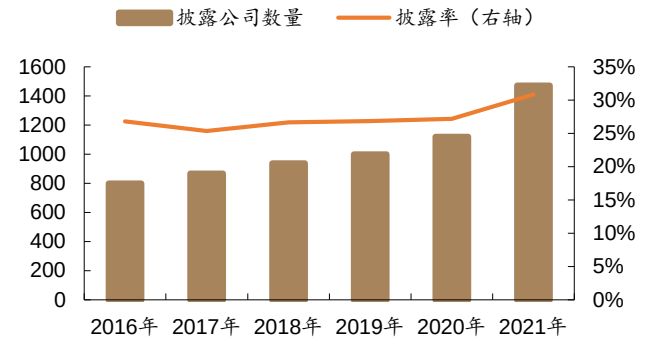
**（12） ESG 行业发展动态：四川省绿色低碳产业发展基金正式设立运行，总规模 50 亿元。**四川省绿色低碳产业发展基金是贯彻落实《中共四川省委关于以实现碳达峰碳中和目标为引领推动绿色低碳优势产业高质量发展的决定》精神，按照省政府安排部署和《四川省省级产业发展投资引导基金管理办法》规定，设立的省级政府引导基金。基金总规模 50 亿元，其中财政出资 10 亿元，采取“政府引导+市场运作”模式，主要投向四川省绿色低碳产业，重点支持清洁能源、动力电池、晶硅光伏、钒钛、存储及环保科技、绿色材料、环境修复、资源再利用等产业。

**（13） ESG 政策动态：《关于加强新时代水土保持工作的意见》发布，研究将水土保持碳汇纳入温室气体自愿减排交易机制。**《意见》指出要全面加强水土流失预防保护、依法严格人为水土流失监管、加快推进水土流失重点治理、提升水土保持管理能力和水平，并通过综合运用产权激励、金融扶持，建立水土保持生态产品价值实现机制，研究将水土保持碳汇纳入温室气体自愿减排交易机制，制定完善水土保持碳汇能力评价指标和核算方法，健全水土保持标准体系等措施保障目标的实现。

**（14） ESG 行业发展动态：《2022 年中国 ESG 发展综述》上市公司篇发布，详细介绍上市公司 ESG 披露情况。**截至 2022 年 12 月末，1472 家上市公司披露了 2021 年的 ESG 报告，较前一年增加 351 家；披露率增至 30.86%，较前一年提升近 4 个百分点。公司数量和披露率均创下历史新高，表明上市公司对 ESG 的重视程度显著提高。具体来看：①金融行业发布 ESG 报告的公司数量、披露率均位居首位；②国企 ESG 信息披露率优势明显，其中央企的披露率近 64%，较 2020 年提升 10 个百分点，地方国有企业披露率升至 43%；③头部企业 ESG 信息披露率更高，截至 2022 年 12 月末，市值超千亿元的 128 家上市公司 2021 年 ESG 报告披露率超过 90%；④盈利水平与 ESG 报告披露率呈“U”字型关系。

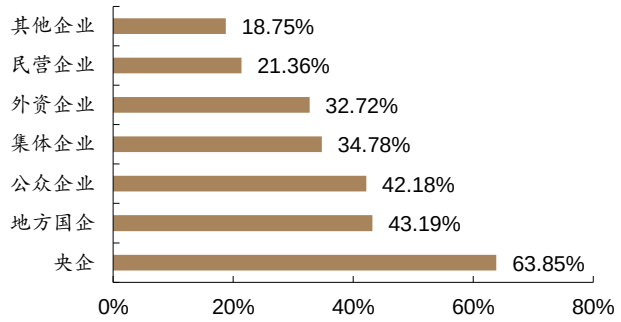
在 ESG 理念三大支柱重要性排序方面，受访者认为公司治理最为重要，其次是环境和社会责任。公司治理层面，有超过九成的企业选择董事会结构和监督，其它重视度较高的依次是股东结构和权益、审计政策和信息披露、商业道德和反腐败等，环境维度中最重要的指标依次是污染和废弃物处理、碳排放、能源消耗，社会责任维度关注度最高的前三项依次是产品安全和质量、人才培养和发展、员工管理和福利。

图 21：2016-2021 年 A 股公司 ESG 报告披露情况



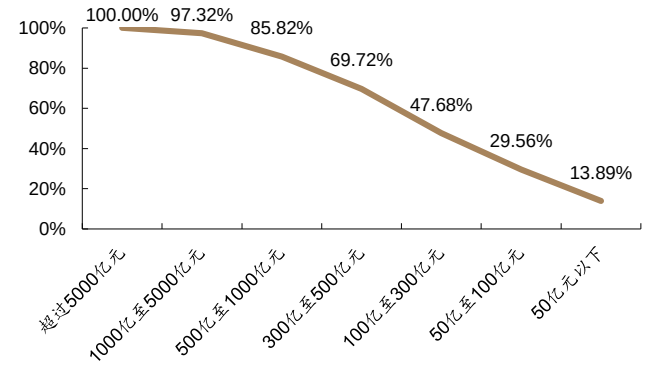

资料来源：《2022 年中国 ESG 发展综述》，德邦研究所

图 22：2022 年不同属性 A 股公司 ESG 报告披露率情况



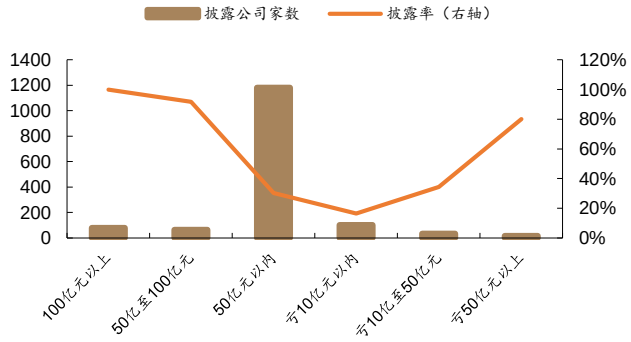

资料来源：《2022 年中国 ESG 发展综述》，德邦研究所

图 23：2022 年不同市值规模 A 股公司 ESG 报告披露率情况




资料来源：《2022 年中国 ESG 发展综述》，德邦研究所

图 24：2022 年不同盈利水平 A 股公司 ESG 报告披露率情况




资料来源：《2022 年中国 ESG 发展综述》，德邦研究所

表 3：ESG 三大维度关注度居前议题

| 排名 | 治理维度 | 环境维度 | 社会维度 |
|---|---|---|---|
| 1 | 董事会结构和监督 | 污染与废弃物处理 | 产品安全和质量 |
| 2 | 股权结构和股东权益 | 碳排放 | 人才培养和发展 |
| 3 | 审计政策和披露 | 能源消耗 | 员工管理和福利 |
| 4 | 商业道德和反腐败 | 循环和绿色经济 | 员工健康和安全 |
| 5 | 治理相关争议事件 | 环境管理制度 | 供应链责任 |

资料来源：《2022 年中国 ESG 发展综述》，德邦研究所

**（15） ESG 行业发展动态：新华信用金兰杯”ESG 优秀案例评选结果公布。**2023 年 1 月 5 日，由国家发改委指导、新华通讯社等单位主办的第四届中国城市信用建设高峰论坛--碳路中国 ESG 实践与发展主题论坛举行，论坛上发布了“新华信用金兰杯”ESG 优秀案例评选结果，评选对象为在 ESG 治理、低碳发展、技术创新、环境保护等方面具有先进经验和优秀代表的案例，经过三个阶段的专业评审，形成最终获奖名单，工商银行、联想集团、龙源电力、陆金所等企业获奖。

表 4：部分新华信用金兰杯 ESG 优秀案例

| 奖项 | 获奖企业 | 获奖案例 |
|---|---|---|

| | | |
|---|---|---|
| ESG 实践先锋案例 | 中国工商银行股份有限公司 | 中国工商银行 ESG 实践 |
| | 国能准能集团有限责任公司 | 践行 ESG 理念 推进 ESG 发展--再造新时代绿色转型高质量发展新准能 |
| | 京东集团股份有限公司 | 发挥新型实体企业独特优势，以正道成功引领可持续未来 |
| | 联想集团有限公司 | 以科技创新赋能 联想 ESG 与社会价值实践之路 |
| ESG 环境实践先锋案例 | TCL 中环新能源科技股份有限公司 | ESG 助力高质量发展 |
| | 吉利控股集团 | 创新驱动绿色发展，引领产业链绿色转型 |
| | 国网浙江省电力有限公司杭州供电公司 | 先行“零碳”示范引领可持续发展 |
| ESG 社会责任实践先锋案例 | 龙源电力集团股份有限公司 | 为人与自然和谐共生——龙源电力 ESG 实践探索 |
| | 陆金所控股有限公司 | 以“金融+ESG”助力小微经营 |
| ESG 公司治理实践先锋案例 | 中国神华能源股份有限公司 | 构建一流 ESG 治理体系，赋能企业可持续发展 |
| | 浙江众合科技股份有限公司 | 众合科技在环境、社会、公司治理三个层面的成绩单 |
| | 北京四方继保自动化股份有限公司 | 因电而生，助绿发展 |

资料来源：新浪财经，德邦研究所

## 3. ESG 专家观点

**（1）博时基金境外投资部高级研究员董玥莹：国内 ESG 投资发展迅速，但仍存三方面挑战。**截至 2022 年 5 月末，联合国责任投资原则组织 PRI 作为全球最有影响力的 ESG 投资倡议已覆盖 60 多个国家和地区，超过 4500 家机构成为签署方，旗下管理的资产总额突破 130 万亿美元。2016 至 2020 年期间，全球主要国家地区的 ESG 投资规模不断上升，期间可持续投资规模增速大幅超过了投资总规模增速，可持续投资规模占总投资规模的比重亦不断攀升，从 2016 年的 27.9%攀升至 2020 年的 35.9%。截至 2021 年底，我国具有绿色、可持续、ESG 投资方向的公私募基金规模合计约 8600 亿元，同比增长 48.7%。尽管 ESG 投资在国内迅速发展，但是国内投资人、投资机构践行 ESG 投资仍面临较多挑战：一是 ESG 投资理念认知不足，二是 ESG 信息缺失，三是缺乏 ESG 绩效判断标准。

**（2）中国上市公司协会党委委员、副会长潘春生：从中国实践出发，构建中国特色 ESG 体系。**首先要从中国实践出发，明确构建 ESG 体系的中国价值。宏观层面 ESG 体系应符合新发展理念和实现高质量发展的战略价值，微观层面应符合企业可持续发展的增长价值，社会层面应符合履行社会责任的民生价值。其次，明确科学发展路径，既要坚持立足基本国情，又要注重与国际规则接轨，既要强化 ESG 的信息披露，又不能过度增加企业负担。上市公司加强 ESG 能力建设，提升可持续发展价值，有利于改进公司治理质量，运营质量和创新质量，促进技术革新，提高市场认可度，降低新发展格局下的市场风险，促进上市公司质量提升。

**（3）墨尔本皇家理工大学原副校长谭安杰：ESG 信息披露可靠性亟待解决，警惕“漂绿”等问题。**近十年来，ESG 投资在全球范围内呈持续增长态势，广义的 ESG 投资今年不断增加，预计从数千亿美元到超万亿美元不等，但是数据披露框架、指标制定、报告标准的全球统筹协调还有很长的路要走，由于在国际上普遍缺乏统一的衡量标准，ESG 信息披露的可靠性和可比性仍是亟待解决的重要问题。最近一项美国调查显示约 68%的美国上市公司高管承认他们公司参与了“漂绿”活动。于资产管理者而言，“漂绿”可以被视为另一种形式的自利风险行为，以求达到自身利益的最大化，“漂绿”现象导致投资资金偏离了原有的目标，让投资者的权益、风险和利益的配合都遭到扭曲。

**（4）商道融绿董事长郭沛源：监管部门推进 ESG 的政策趋势明显，房地产行业 ESG 表现低于 A 股平均水平。**政策监管部门、交易所等都在积极推进 ESG

投资理念，资本市场也在持续跟进，相关的指数公司也推出了自身的评价办法和评价指数，并且 ESG 不仅仅是一个概念，更是一套可以实现的指标体系和量化方式。房地产行业整体 ESG 表现低于 A 股的平均水平并且分化明显，头部房地产公司的 ESG 表现较好，未来应该加强 ESG 的信息披露，关注环境指标，如“双碳”目标、土地的绿色指标。

**（5）自然资源部部长王广华：健全体现碳汇价值的生态保护补偿机制，探索推进碳汇交易。**发展新型能源体系是推动我国绿色低碳转型发展，实现碳达峰碳中和目标的战略选择，将研究出台政策，引导大型光伏发电项目使用戈壁、荒漠、荒滩等未利用地建设，推动海上光伏产业健康有序发展，引导海上风电向深远海布局。此外，要发挥国土空间规划对产业结构调整等的指导约束作用，强化用途管制，有效发挥森林、草原、湿地、海洋、土壤、冻土的固碳作用，健全体现碳汇价值的生态保护补偿机制，探索推进碳汇交易。

**（6）中财绿指（北京）信息咨询有限公司首席顾问施懿宸：可持续投资是应对气候风险的关键金融工具，ESG 的未来发展值得期待。**环境问题已成为世界经济论坛成员最关注的长期风险，而融入了众多环境、社会和治理（ESG）原则的可持续投资是应对气候风险的关键金融工具，ESG ETF 投资也相对表现出一定的抗风险能力。我国 ESG 起步较晚，ESG 投资风气暂未形成，现有 ETF 策略应用尚且不足。但随着企业信息披露和 ESG 评价工具逐渐完善、ESG ETF 的产品种类不断增长，投资者对其优点和潜力的认同以及创新投资渠道的引入，市场对 ESG ETF 的应用步伐会大大加快，ESG 的未来发展值得期待。

## 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

| | | | |
|---|---|---|---|
| **1. 投资评级的比较和评级标准：**<br>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；<br>**2. 市场基准指数的比较标准：**<br>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。 | **类 别** | **评 级** | **说 明** |
| | **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。