公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

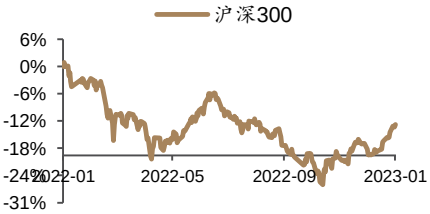
郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

联系人

市场表现



相关研究

1.《九丰能源（605090.SH）：2022 年业绩预告符合预期，海陆双资源池正式形成》，2023.1.18

2.《长江电力（600900.SH）：乌白电站资产注入完成，长期投资价值进一步凸显》，2023.1.18

3.《苏试试验（300416.SZ）：2022 年净利润预计高增，服务业务占比提升推动盈利能力改善》，2023.1.17

4.《可再生能源补贴加速发放+组件价格下降，新能源运营商或将持续受益 环保与公用事业周报》，2023.1.15

5.《天壕环境（300332.SZ）：2022 业绩预计高增，看好公司燃气分销潜力》，2023.1.13

ESG 双周报：国务院部署开展服务业扩大开放综合试点，深化绿色金融发展

投资要点：

- **招商银行 ESG 表现研究：关注绿色融资与社会责任。**参考 MSCI 指标体系，对金融行业而言，社会项权重最高，占比超过 50%，其次为治理。由于银行业本身不属于高污染行业，环境项权重最低。招行实质性分析模型显示，核心议题聚焦于社会项，特别是与各利益相关方的沟通，对落实企业可持续发展战略尤为重要。环境项方面，招行聚焦绿色金融与节能环保，实现减排降碳，通过环境问题纳入管理体系，通过发展绿色信贷、绿色债券引导资本配置低碳、高效、环境友好型产业，积极落实“双碳”目标。社会项方面，积极支持高端芯片、半导体等新兴产业发展，助力社会动能转换。公司治理项方面，严格落实各项监管政策，推进内控管理，2021 年公司开展反洗钱培训 1026 次，覆盖人次达到 263063，同比增长 34.6%。

- **ESG 政策动态：国务院部署在 6 市开展服务业扩大开放综合试点，深化绿色金融发展。**1 月 10 日，商务部发布 6 市《服务业扩大开放综合试点总体方案》，提到了成都市等要加强绿色金融产品创新，开发绿色信贷、绿色债券、绿色基金、绿色保险相关金融工具，广州市要开展粤港澳大湾区金融标准创新建设试点，激发市场主体金融标准建设活力，深化粤港澳大湾区绿色金融合作，鼓励符合条件的金融机构和企业赴境外发行绿色债券，联合港澳探索开展大湾区气候投融资合作。另外，还要求成都市、武汉市、南京市、杭州市要推进绿色金融标准体系建设，完善激励约束，深化绿色金融试点和国际合作。

- **ESG 企业发展动态：下架一年半后，滴滴恢复新用户注册。**据微博“滴滴出行”1 月 16 日消息，即日起恢复“滴滴出行”的新用户注册。滴滴方面表示，“一年多来，公司认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复‘滴滴出行’的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全，维护国家网络安全。”

- **ESG 行业发展动态：MSCI 发布《2023 年 ESG 与气候趋势展望报告》，展望 ESG 与气候发展趋势。**《报告》指出六大趋势，1）规范的气候目标披露是最亟待提高的方面之一；2）银行贷款碳排放的“面纱”将揭开；3）企业将设立气候目标，并提升其可信度，截至 2022 年 10 月，在 MSCI 全球可投资市场指数的 9000 多家成分股中，有 36%的公司已经设立了气候目标；4）部分公司和投资者将占据气候适应领域的先发优势；5）监管要求更加严格的市场准入标准，以减少森林砍伐；6）董事会人员年龄上升，经验与年龄的取舍将对企业治理结构产生影响。

- **风险提示：**ESG 发展不及预期；双碳战略推进不及预期；政策推进不及预期

内容目录

1. 招商银行 ESG 表现研究 4
2. ESG 行业动态 7
3. ESG 专家观点 11
4. 风险提示 12

图表目录

图 1：MSCI 评级体系下的银行业 ESG 关键指标及权重 4
图 2：招行实质性分析模型下 ESG 三类议题 4
图 3：2017-2021 年绿色贷款余额变化情况 5
图 4：2021 年各类绿色贷款余额占比 5
图 5：招商银行发布绿债框架，推动绿债融资 5
图 6：2019-2021 支持战略性新兴产业贷款余额（亿元）及其占比 6
图 7：2019-2021 年“千鹰展翼”当年有贷客户贷款余额（亿元）及入库客户数量（户） .6
图 8：招商银行反洗钱与反腐倡廉培训情况 6
图 9：房地产开发行业上市公司 ESG 级别分布（家） 9
图 10：VUCA 含义 11
图 11：BANI 含义 11

表 1：招商银行创新绿色金融产品的主要做法与成效 5
表 2：“未来·ESG”大奖部分获奖企业名单 8
表 3：房地产行业 ESG 评级位于前六位的公司 9
表 4：第十二届企业社会责任年度峰会部分获奖企业/公司/个人 10
表 5：可持续发展挂钩债券内容介绍 10

1. 招商银行 ESG 表现研究

MSCI 指标体系下，社会项权重最高。参考 MSCI 指标体系，对金融行业而言，社会项权重最高，占比超过 50%，其次为治理，由于银行业本身不属于高污染行业，环境项权重最低。1）环境项，银行企业需重点关注环境变化带来的风险及其发展绿色金融相关的能力，包括识别并应对气候风险、绿色金融发展机会等指标；2）社会项，银行企业需重点关注培训人才、降低贷款风险、隐私保护和数据安全等，以及分销渠道和普惠金融发展情况；3）治理指标中，银行企业需重点关注公司治理和商业道德，包括董事会、薪酬、反贪污、反洗钱等。

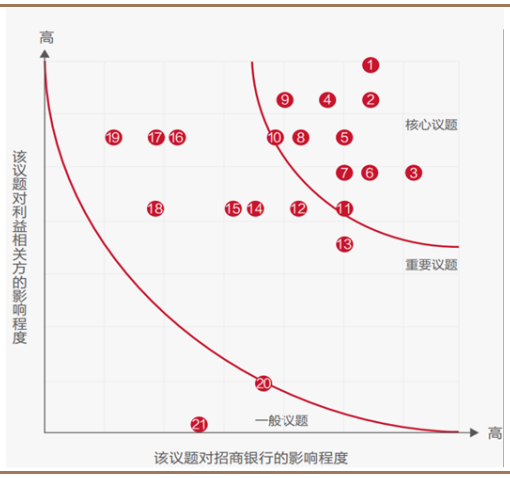
图 1：MSCI 评级体系下的银行业 ESG 关键指标及权重

支柱	主题	评级关键指标	权重
环境	气候变化	应对环境/气候风险	12.90%
		绿色金融发展机会	
社会	人力资源	人力资源发展	15.10%
	产品责任	消费者保护	14.70%
		隐私和数据安全	12.10%
	社会机遇	小微企业贷款及渠道建设	12.10%
治理	企业治理	董事会	33.10%
		薪酬	
		控股股东	
		审计	

资料来源：MSCI，德邦研究所

招行实质性分析模型下，ESG 核心议题聚焦在社会项。招商银行持续开展可持续发展议题的识别、评估和筛选工作，确立对公司和利益相关方具有重要性的实质性议题，并在报告中重点披露。根据公司《2020 年可持续发展报告》，核心议题主要聚焦在社会项，包括防范金融风险、服务实体经济、提升客户体验、信息安全与隐私保护等。

图 2：招行实质性分析模型下 ESG 三类议题



	环境	社会	治理
核心议题	10. 应对气候变化	1. 防范金融风险 2. 服务实体经济 3. 提升客户体验 4. 信息安全与隐私保护 5. 深耕金融科技 6. 保障客户权益 7. 发展普惠金融 9. 应对疫情考验	8. 规范公司治理
重要议题	11. 发展绿色金融	12. 支持国家战略 14. 保障员工权益 15. 利益相关方参与 16. 人力资本发展 18. 普及金融知识 19. 关怀员工生活	13. 商业道德与反腐败 17. 践行绿色运营
一般议题		20. 助力脱贫攻坚 21. 参与公益慈善	

资料来源：招商银行 2020 年可持续发展报告，德邦研究所

环境项：聚焦绿色金融与节能减排，实现减排降碳。实现碳达峰碳中和的“3060”目标需要进行广泛而深刻的经济社会系统性变革。银行业金融机构通过多种直接和间接投融资方式，在我国实现碳中和目标过程中扮演重要角色。招商银行全力应对气候变化带来的挑战，紧抓气候变化带来的机遇，在投融资活动中全面践行 ESG 理念，持续推动投融资结构的绿色转型，加快产品与服务体系创新，与利益相关方携手，共同构建人与自然生命共同体。

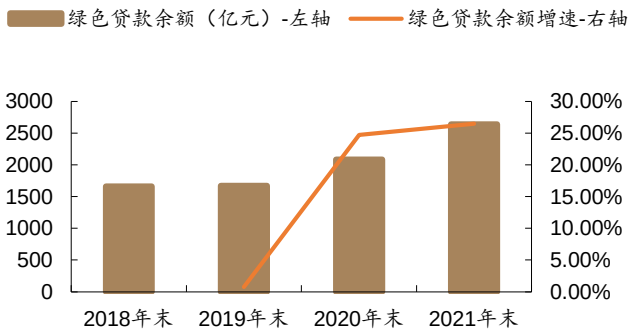
表 1：招商银行创新绿色金融产品的主要做法与成效

类别	主要工具	做法	成效
绿色融资	绿色信贷	在政策上制定并完善绿色信贷支持政策，支持节能、环保、新能源汽车、新能源发电等行业的发展；在尽职调查上，将授信对象的 ESG 表现纳入到信贷风险评估当中，建立完备的信贷调查机制	截至 2021 年底，绿色贷款余额达到 2638.42 亿元，同比增长 26.49%
	绿色债券	发布了《招商银行绿色、社会责任与可持续发展债券框架》，为具有环境效益或社会效益的合格资产或项目进行融资或再融资；主动承销绿色债券并将募集资金投向多个节能减排项目	2021 年，主承销绿色债券 38 只，发行规模合计 613.72 亿元
绿色投资	财富管理	主动引入具有 ESG 理念的理财产品，为零售客户提供丰富的 ESG 理财产品选择	2021 年，子公司招商基金存续 5 只 ESG 相关产品，存续规模 14.62 亿元，规模增长率为 129%
	资产管理	依托子公司，坚持应用负责人投资方法，在固收投资、股权投资等积极关注契合 ESG 的主题行业	子公司招银国际依据 ESG 相关理念，投资宁德时代、凯赛生物、英诺赛科等公司

资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

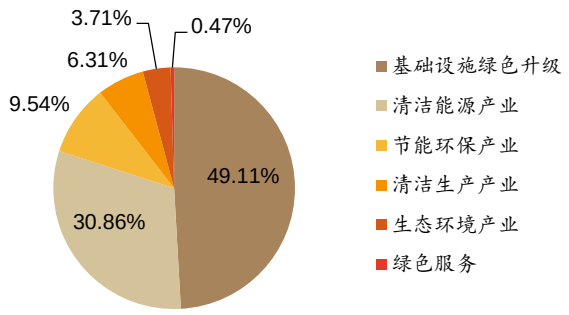
绿色信贷余额增长提速，主要投向节能环保、清洁能源等领域。截至 2021 年末，招行绿色贷款余额 2638.42 亿元，同比增长 26.49%，高于公司贷款增速 19.49 个百分点。从各类绿色贷款余额占比来看，基础设施绿色升级贷款余额、清洁能源产业贷款余额、节能环保产业贷款余额占比分别为 49%、31%、10%，公司绿色信贷资金主要投向了节能环保及清洁能源等领域。从降碳效果来看，2021 年绿色贷款项目折合年减排二氧化碳当量 1525 万吨，同比增长 23.2%。

图 3：2017-2021 年绿色贷款余额变化情况



资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

图 4：2021 年各类绿色贷款余额占比



资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

发布招行绿债框架，推动绿债融资。公司充分使用债券工具，将绿色债券作为支持绿色产业融资的新型金融工具，为中国绿色产业发展提供新的融资渠道：1）绿债发行：发布《招商银行绿色、社会责任与可持续发展债券框架》，并在框架下发行 8 亿美元绿色债券和协助发行 3 亿美元可持续发展债券；2）绿债承销：积极承销绿色债券，助力企业融资，持续拓展公司业务发展空间。

图 5：招商银行发布绿债框架，推动绿债融资



绿色债券发行

公司发布了《招商银行绿色、社会责任与可持续发展债券框架》，为具有环境效益或社会效益的合格资产进行融资/再融资。在框架下，共发行了2笔债券，如下：

- **香港分行首发8亿美元绿色债券：**2020年9月，香港分行发行的8亿美元绿色债券成功于香港联交所上市，本次绿色债券以低碳交通资产作为主要合格绿色项目，用于支持各城市搭建高效、环保、安全、可负担的绿色交通体系，推动低碳城市发展。
- **卢森堡分行协助发行3亿美元可持续发展债券：**2020年，卢森堡分行协助总行在卢森堡证券交易所发行了3亿美元的可持续发展债券，债券募集资金用于清洁交通和基本服务需求中的医疗卫生服务，其中包括1个约2.4亿美元等值的地铁项目和5个合计约1亿美元等值的公共医疗卫生基础设施项目。



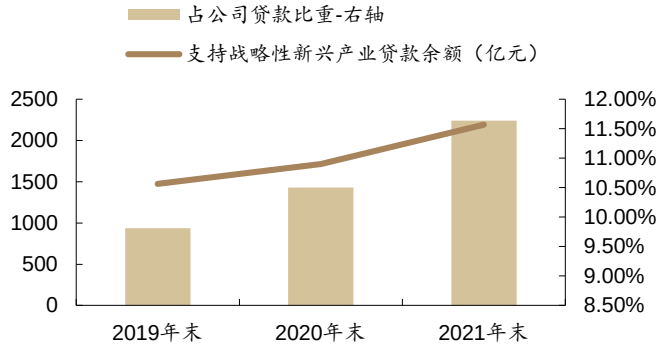
绿色债券承销

积极承销绿色债券，助力环保低碳企业直接融资，拓展其业务发展空间。

资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

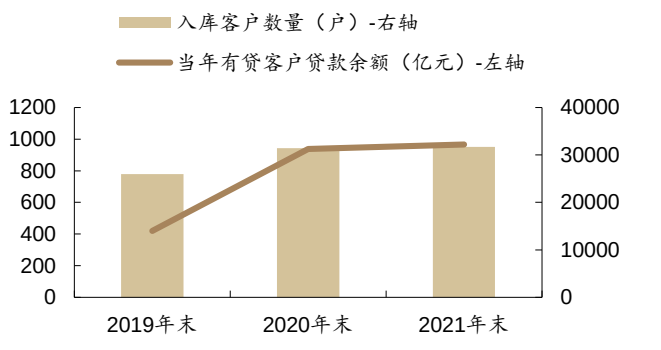
社会项：加快培育新动能，践行普惠金融。近年来，高端芯片、半导体材料等新兴产业逐步成为推动中国社会发展的重要新型力量，为进一步推进经济发展，实现动力变革，招商银行以新动能企业需求为中心，制定《新动能全生命周期服务方案》，助力社会实现新旧动能转换。截至 2021 年末，招行战略性新兴产业贷款余额 2191.54 亿元，战略新兴产业贷款占公司贷款总额的 11.64%，战略新兴产业支持力度逐步增加。“千鹰展翼”计划是招行推出的针对创新成长型中小企业专属计划，提供以投贷联动、股债结合为特色的综合化金融服务。截至 2021 年末，“千鹰展翼”入库客户 31713 户，授信余额 7191.04 亿元，为中小创新企业发展提供了发展动力。

图 6：2019-2021 支持战略性新兴产业贷款余额（亿元）及其占比



资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

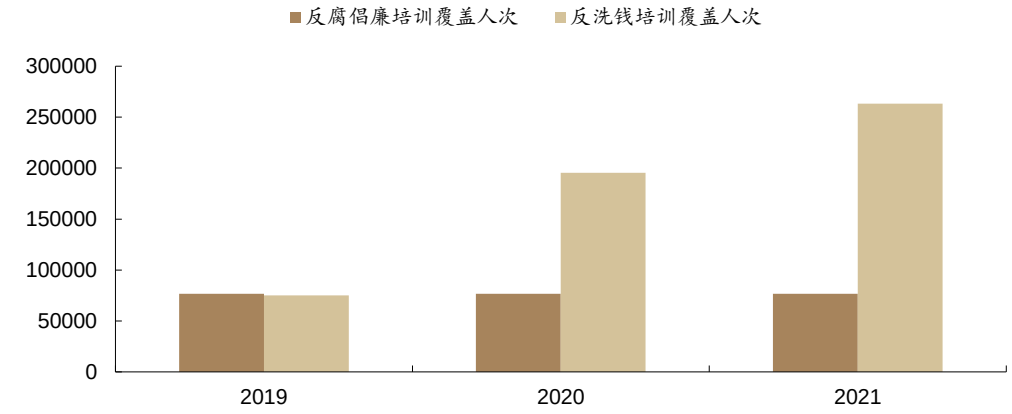
图 7：2019-2021 年“千鹰展翼”当年有贷客户贷款余额（亿元）及入库客户数量（户）



资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

公司治理：严控负面舆情，提升全员商业道德水平。公司始终坚持“合规优先”的理念，严格落实各项监管政策和要求，完善合规管理各责任主体职责，强力推进内控合规管理举措落地，内控合规管理卓有成效。公司不断深化案例警示教育，创新宣教方式等措施积极宣贯新要求，推动新规迅速、广泛、深入普及。2021 年公司开展反洗钱培训 1026 次，覆盖人次达到 263063，同比增长 34.6%。

图 8：招商银行反洗钱与反腐倡廉培训情况



资料来源：招商银行 2021 年可持续发展报告，德邦研究所

2. ESG 行业动态

（1） ESG 行业发展动态：首只中证碳中和 60ETF 上市，为投资人布局“碳中和”主题提供更多选择。1 月 13 日，全市场首只中证碳中和 60ETF——上投摩根中证碳中和 60ETF 正式上市，紧密跟踪中证碳中和 60 指数，作为聚焦碳中和投资领域的主题 ETF，为投资人提供了布局“碳中和”主题的更多投资选择。中证碳中和 60 指数选取沪深市场上 60 只对碳中和贡献较大的核心股票，既包括清洁能源与储能等深度低碳领域相关的个股，也囊括火电等高碳减排领域相关的个股，充分兼顾了新能源和旧产能减排。

（2） ESG 政策动态：国务院部署在 6 市开展服务业扩大开放综合试点，深化绿色金融发展。1 月 10 日，商务部发布沈阳市、南京市、杭州市、武汉市、广州市、成都市等 6 市《服务业扩大开放综合试点总体方案》，提到了成都市、武汉市、南京市、沈阳市、杭州市要加强绿色金融产品创新，开发绿色信贷、绿色债券、绿色基金、绿色保险相关金融工具，广州市要开展粤港澳大湾区金融标准创新建设试点，激发市场主体金融标准建设活力，深化粤港澳大湾区绿色金融合作，鼓励符合条件的金融机构和企业赴境外发行绿色债券，联合港澳探索开展大湾区气候投融资合作。另外，还要求成都市、武汉市、南京市、杭州市要推进绿色金融标准体系建设，完善激励约束，深化绿色金融试点和国际合作。

（3） ESG 行业发展动态：MSCI 发布 2023 年《ESG 与气候趋势展望报告》，预测 2023 年 ESG 基金监管要求加强，金融机构更重视气候风险压力测试。报告探讨了 2023 年 32 项 ESG 和气候投资趋势，涵盖了气候、治理、监管、生物多样性、供应链创新等七个方面，指出：1）在目前气候目标披露标准上，MSCI 指出监管要求不一致的情况仍然存在。2）监管正在将目光聚焦到 ESG 基金的名称、分类和 ESG 信息的披露要求上，例如欧盟的可持续金融披露条例（SFDR）要求 ESG 基金提高其透明度，其他市场正在效仿欧盟的做法。3）在监管层面，报告指出另一趋势就是越来越多的监管方正要求金融机构开展气候风险的压力测试，2022 年初，中国人民银行公布了对 23 家银行的压力测试结果，压力测试结果显示，在重度压力下，23 家银行的整体平均资本充足率下降了约 14%，反映出气候风险可以切实地带来财务的负面影响。

（4） ESG 政策动态：上海银保监局等八部门联合发文，推动绿色金融发展。上海银保监局等八部门联合印发《上海银行业保险业“十四五”期间推动绿色金融发展服务碳达峰碳中和战略的行动方案》，提出，重点培育绿色金融高质量发展机构，加强监管引导，健全规范标准，深入探索绿色金融改革创新，切实提升绿色金融服务水平，到 2025 年，上海银行业保险业将基本建成与碳达峰相适应的绿色金

融生态服务体系，形成一批绿色金融行业标杆；绿色金融综合服务效能不断提升，预计绿色融资余额突破 1.5 万亿元，绿色保险、绿色债券、绿色基金、绿色信托、绿色资管、绿色租赁等业务稳健发展；绿色金融创新能力不断提高，形成绿色金融可复制可推广的上海方案。

（5） ESG 行业发展动态：毕马威气候变化及可持续发展峰会举行，颁发首届“未来·ESG”大奖。1 月 12 日，毕马威气候变化及可持续发展峰会在上海举行，围绕绿色金融如何助力企业绿色高质量发展等主题进行深度探讨与分析，发布了《2022 可持续发展报告调查》，归纳出中国可持续发展的三个重要方向：1）分析重要性议题，推动利益相关者参与；2）响应“双碳”目标，积极应对气候变化；3）完善 ESG 披露标准，探索共赢机会。会议还揭晓了首届未来 ESG 大奖的 10 项 ESG 专项奖和 2 项特别奖的获奖名单。

表 2：“未来·ESG”大奖部分获奖企业名单

奖项	获奖企业
2022 年度最佳 ESG 创新奖	北京畅行信息技术有限公司（嘀嗒出行）
2022 年度最佳低碳排放奖	泉峰控股有限公司
2022 年度最佳社会贡献奖	国泰君安证券股份有限公司
2022 年度最佳公司治理奖（国际）	意大利联合圣保罗银行股份有限公司香港分行
2022 年度最佳公司治理奖（国内）	中国建设银行股份有限公司
2022 年度最佳 ESG 产品奖（非金融）	中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司
2022 年度最佳 ESG 产品奖（金融）	华泰证券股份有限公司
2022 年度最佳 ESG 科技奖	妙盈科技 MioTech、颖投信息科技（上海）有限公司
2022 年度最佳环境贡献奖	沙特基础工业公司（中国）
2022 年度最佳 ESG 协作奖	浙江东方金融控股集团股份有限公司
2022 年度最佳 ESG 实践奖	恒基兆业地产有限公司
2022 年度最佳 ESG 报告奖（非金融）	吉利汽车控股有限公司
2022 年度最佳 ESG 报告奖 （金融）	友邦保险控股有限公司
2022 年度 ESG 影响力大奖	中国工商银行股份有限公司、中国平安保险（集团）股份有限公司、腾讯控股有限公司
2022 年度 ESG 未来之星	百济神州有限公司、汇通达网络股份有限公司、长沙远大住宅工业集团股份有限公司

资料来源：毕马威气候变化及可持续发展峰会，德邦研究所

（6） ESG 企业发展动态：四川长虹董事会批准设立 ESG 管理组织架构。四川长虹公司董事会审议通过了《关于公司设立 ESG 管理组织架构的议案》，为进一步完善公司治理结构，提升公司 ESG 管理运作水平，更好地适应战略发展需要，持续增强公司核心竞争力，同意公司设立 ESG 管理组织架构，同意在公司董事会下设立“ESG 管理委员会”，由六名非独立董事组成，委员会主席由董事长赵勇担任，ESG 管理委员会下设“ESG 管理办公室”，由资产管理部(董办)承担相关职责，协调各单位开展 ESG 相关工作，资产管理部(董办)部门负责人兼任 ESG 管理办公室主任。

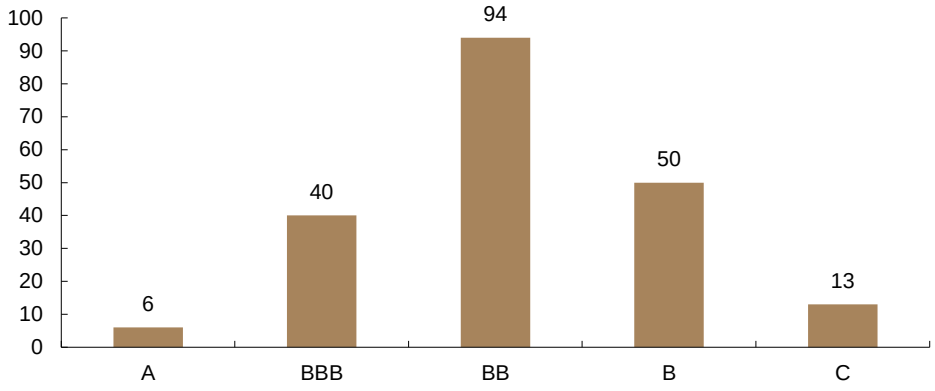
（7） ESG 行业发展动态：四川林草碳汇创新发展联盟正式成立，将推广“林草碳汇+”机制。近日，四川林草碳汇工作试点推进会召开，推进会中，四川林草碳汇创新发展联盟正式成立。四川省将搭建林草碳汇科技服务大平台，通过拓展林草碳汇产品供给、扩大林草碳汇消纳场景、探索绿色金融产品等方式，进一步盘活林草资源。未来 3 年内，四川省将开发碳汇项目 30 个，开发规模约 960 万亩，预计每年减排 266 万吨二氧化碳当量，项目期内每年可实现经济收益 1.1 亿元。

（8） ESG 行业发展动态：MSCI 发布《2023 年 ESG 与气候趋势展望报告》，展望 ESG 与气候发展趋势。《报告》指出六大趋势，1）规范的气候目标披露是最亟待提高的方面之一；2）银行贷款碳排放的“面纱”将揭开；3）企业将设立气候目标，并提升其可信度，截至 2022 年 10 月，在 MSCI 全球可投资市场指数的 9000 多家成分股中，有 36%的公司已经设立了气候目标；4）部分公司和投资者将占据气候适应领域的先发优势；5）监管要求更加严格的市场准入标准，以减少森林砍

伐；6）董事会人员年龄上升，经验与年龄的取舍将对企业治理结构产生影响。

（9） ESG 行业发展动态：两百家房企 ESG 评级出炉，6 家跻身 A 级，超百家不足 10 分垫底。1 月 16 日，新京报贝壳财经和中诚信共同发布了房地产行业上市公司 ESG 评级结果和低碳发展评估结果，2021 年度房地产开发行业 A 股和中资股上市公司共 203 家，126 家披露了 ESG 相关报告，披露率为 62.07%，其中披露 ESG 报告的共 67 家，披露社会责任报告共 50 家，披露可持续发展报告 9 家。ESG 评级结果显示，A 级别公司数量较少，仅 6 家公司，占比为 2.96%，九成以上的公司级别分布在 BBB-B 之间，其中，BB 级别的公司数量最多，共 94 家，占比为 46.31%。具体来看，公司治理维度 BBB 级以上级别占比较高，A 级别及以上的公司数量占比为 30.54%；社会维度的级别分布相对均衡，无明显的聚集现象；环境维度中级别分布呈金字塔型，C 级别的公司数量占比高达 57.64%，反映出上市公司环境水平有待进一步提升。

图 9：房地产开发行业上市公司 ESG 级别分布（家）



资料来源：中诚信绿金 ESG Ratings 数据库，新京报、贝壳财经，德邦研究所

表 3：房地产行业 ESG 评级排名前列的公司

公司简称	ESG 级别
招商蛇口	A+
万科 A；万科企业	A+
保利发展	A+
金融街	A
金地集团	A-
新城控股	A-

资料来源：新京报，贝壳财经，德邦研究所

（10） ESG 行业发展动态：高管“年终奖”与 ESG 挂钩比例上升。根据美国咨询和经纪公司 WTW 的报告，每 10 家标准普尔 500 指数公司中，有多达 7 家的高管发现 2022 年度薪酬激励计划里增加了至少一个 ESG 指标。而在欧洲，这种趋势更加明显，在英国高管薪酬计划中，使用 ESG 指标的比例已经上升到 89%，ESG 指标采用率最高的则是德国（98%）和法国（100%）。在美国，67%的“标普 500”公司将其短期激励计划与至少一个 ESG 指标挂钩，比去年 59%有所增加，但在其长期激励计划中，至少使用一个 ESG 指标的公司数量仅仅从 5%上升到了 8%。38%的美国公司使用治理指标，这些指标侧重于风险管理和企业社会责任等领域；25%的公司纳入了环境指标，涉及气候变化、碳减排和负责任地使用自然资源等领域。

（11） ESG 行业发展动态：国联安 ESG300ETF 基金于 2023 年 1 月 17 日首发。基金全称为国联安国证 ESG300 交易型开放式指数证券投资基金，交易代码为 159653，计划募集期为 2023 年 1 月 17 日—2023 年 4 月 14 日。该基金主要投资于标的指数成份股及备选成份股，具有与标的指数相似的风险收益特征，该基金业绩比较基准为国证 ESG300 指数收益率。

（12） ESG 行业发展动态：第十二届企业社会责任年度峰会举行，评选 2022 年度社会责任突出贡献企业。此次峰会邀请了专家学者、企业代表等齐聚一堂，聚焦高质量发展，在经济增长、社会和谐和自然保护之间寻求共赢之道。经济观察网还对积极履行企业社会责任，不断将自身发展融入到推动社会和谐的企业作出表彰，希望能够以此带动更多企业参与投身到践行社会责任中来，推动商业文明与社会担当趋于稳定统一，促进经济社会和谐发展。

表 4：第十二届企业社会责任年度峰会部分获奖企业/公司/个人

奖项	获奖企业/案例/个人
2022 年度社会责任突出贡献企业	海信、保利发展控股、北京诺华制药有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、龙湖集团控股有限公司、平安健康（01833.HK）、绿地房地产建设管理集团有限公司
2022 年度美好可持续推动企业	贝壳找房、沁园
2022 年度 ESG 先锋企业	中南建设、和合首创
2022 年度社会责任美好践行典范企业	天鹅到家
2022 年度美好公益积极践行者	云泰商业管理有限公司
2022 年度杰出实践案例	东方略：阿东“液体口罩”守护健康、微粒贷无障碍化改造项目
2022 年度人文推动践行者	骆祎

资料来源：经济观察网，德邦研究所

（13） ESG 企业发展动态：下架一年半后，滴滴恢复新用户注册。据微博“滴滴出行”1 月 16 日消息，即日起恢复“滴滴出行”的新用户注册。滴滴方面表示，“一年多来，我公司认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复‘滴滴出行’的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全，维护国家网络安全。”2021 年 7 月以来，依据《中华人民共和国国家安全法》《中华人民共和国网络安全法》，国家互联网信息办公室下属的网络安全审查办公室按照《网络安全审查办法》，对“滴滴出行”实施网络安全审查。审查期间“滴滴出行”停止新用户注册，随后“滴滴出行”和“滴滴企业版”等 App 也遭到下架。

（14） ESG 行业发展动态：舜宇光学科技完成发行 4 亿美元可持续发展挂钩债券。2023 年 1 月 17 日，初步购买人已符合其于购买协议项下责任的所有条件，舜宇光学科技完成发行 3.5 年期 4 亿美元可持续发展挂钩债券，票面利率为 5.95%。本次发行的可持续发展绩效目标设定为舜宇光学 2025 财年范围 1 和范围 2 的温室气体排放强度较 2021 财年基线降低 20%。此次发行为舜宇光学在其可持续融资框架指导下进行的首笔可持续发展挂钩债券，也创下了多项业界第一：1）亚洲科技制造行业首笔美元可持续发展挂钩债券；2）中国企业首笔可持续挂钩美元债券；3）2023 年中国企业首笔由市场驱动的交易，标志着中国企业正重新打开美元融资市场。

表 5：可持续发展挂钩债券内容介绍

涵义	不同于可持续发展债券，通过可持续发展挂钩债券所募得的资金可用于一般用途。 但其具有一定的财务结构特性，其结构特征会根据发行人是否实现其预设的可持续发展或 ESG 绩效目标而发生改变
作用	1）通过可持续发展挂钩债券，在向企业提供资金支持； 2）敦促企业有计划、有目标地实现双碳目标，为经济可持续发展创造持续动能； 3）企业也可通过发行可持续发展挂钩债券向投资者等利益相关方展示其接纳外部压力监督并促进自身 ESG 转型的决心

资料来源：绿金委官方公众号，法国巴黎银行，德邦研究所

3. ESG 专家观点

（1）国务院副总理刘鹤：减碳对中国生存发展至关重要，从四方面着手实现“3060 目标”。碳中和是中国的国际义务，也是中国发展内生性的要求，中国一定会努力实现 3060 目标，主要从四个方面着手处理：1）努力调整能源结构，大力发展可再生能源和提升其比重，着力改造和提升传统能源效率，碳捕捉和储能技术，发展清洁、安全的核能；2）抓住重点行业，努力减排，如发电、交通、钢铁、建材等，可降低 80%的碳排放；3）推动制度性安排，制定“1+N 框架”政策体系，推动碳交易市场和绿色金融的发展；4）全力开展国际合作，例如和美国开展直接的国际合作。

（2）香港联交所主席史美伦女士：扩大碳市场在加速净零转型中的作用。在公司走向去碳化的过程中，碳信用可以提供一个解决方案。近年来，碳市场已经迅速发展，2017 年至 2021 年期间，世界主要市场的碳市场上拍卖的碳信用额共筹集了 1412 亿美元，预计到 2050 年，仅自愿市场每年就能筹集约 1000 亿美元。但是，诸如标准不同、透明度低等障碍阻碍了碳市场更广泛的采用，为了应对这些挑战，香港交易所在 2022 年 10 月 28 日推出了 Core Climate 交易平台，这是一个容易进入的、一站式的自愿性国际碳市场，包括交易和结算功能，可以帮助公司进行低碳转型的融资。该平台上的碳信用是透明的，均来自国际认证的碳减排项目，并根据国际标准发行，如 VERRA 下的验证碳标准，参与者可以在该平台上购买、出售、结算、储存和注销自愿碳信用。

（3）GRI 全球报告倡议组织董事局董事吕建中：ESG 给传统 CSR 实践带来新的挑战和机遇。在从 VUCA 到 BANI 的转变过程中，需要企业家、职业经理人重新思考，重塑思维模式。 从企业组织内部来看，首先要建立韧性，然后是敏捷性。从组织外部来看，要打破零和思维，建立共赢思维，通过增强自身“韧性”，抵御脆弱的外部环境；通过提升组织“灵敏”，以便于在遇到“非线性”与“不可知”的问题时可迅速应对；通过洞察市场，抓住企业的“焦虑”症结，转化为商机，使企业更具有安全感。ESG 是 CSR 的深入和延伸，可以作为社会和环境接触面的诊断工具，甄别利益相关方诉求、确立实质性议题、强化风险和治理，从而为可持续发展奠定基础，帮助企业寻求稳定性和韧性。

图 10：VUCA 含义



资料来源：管理会计知识汇，德邦研究所

图 11：BANI 含义



资料来源：中国科创者大会，德邦研究所

（4）商道咨询首席执行官王昕：中国式现代化要发展中国特色 ESG 资本市场，应形成对企业 ESG 绩效的有效评估。1）在认知层面，企业需要先对 ESG 的作用与价值有较全面的认知；2）企业内部各业务条线和职能部门应了解如何将与其业务相关的 ESG 议题落实到管理与行动；3）要建立起能够促成行动的激励机

制。预计 2023 年将有更多重量级中国 ESG 信息披露标准、ESG 评级体系出炉。我们建议企业首先要取得管理层的认可与支持；第二，需要在业务层面进行梳理与 ESG 管治体系的搭建；第三，结合核心 ESG 议题，深化管理，提升绩效；第四，善用工具，发挥信息化作用。

（5）摩根大通中国债务资本市场主管陈洁：ESG 债券品种不断完善，中国境内 ESG 债券市场呈积极变化。2022 年，全球债券市场 ESG 债券发行量占比超过 7%，较 2021 年的占比 6.7%有所上升，主权国家和政府机构是 ESG 债券市场非常活跃的发行人群体，累计发行规模达到创纪录的 2870 亿美元（等值）左右。ESG 债券的品种正在不断丰富，绿色债券占比仍超过一半，可持续发展挂钩债券得到了进一步发展，占比已经达到 10%。中国境内 ESG 债券市场也正在发生的一些积极变化：1）推出了转型债券、可持续发展挂钩债券、碳中和债券等创新品种，2）相关的制度和政策框架正不断完善，比如《中国绿色债券原则》正式发布，进一步规范了境内市场绿色债券的标准，3）在市场参与者方面，外部评估认证机构和整个认证流程在不断规范。

（6）经济观察报执行总编辑文钊：ESG 投资热潮是对企业更明确的外部激励。在环境、社会和公司治理层面都能够不断改进和提升的企业，他们的公司价值将得到更多投资者的认可，在发展中获得更多资源，而那些不能够在 ESG 方面获得正向评价的企业，则可能被投资者抛弃。这要求企业作出积极主动的选择，企业社会责任成为企业发展战略，以系统化、品牌化、可持续的方式，踏踏实实地践行企业社会责任。

4. 风险提示

ESG 发展不及预期；双碳战略推进不及预期；政策推进不及预期

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。