公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

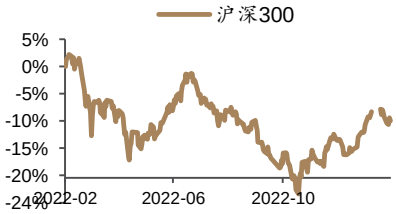
郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

联系人

市场表现



相关研究

ESG 双周报：8 家券商获准参与试点碳排放交易，碳交易迎来发展机遇

投资要点：

- **消费品零售行业 ESG 表现研究：产品、供应链和消费者是消费品零售企业核心关注议题。**相关 ESG 准则委员会基金会、评级机构针对消费品零售行业制定了具有针对性的重要性地图，显示产品质量安全、供应链管理以及消费者满意度三项议题应当得到广泛重视。其中，产品质量与安全包括产品自身的安全性，质量保证、产品的营养与健康机遇等；供应链管理包括原材料供应商情况、供应链整体及仓储物流环节等；消费者满意度包括消费者作为利益相关方对企业的整体满意度，以消费者为中心的研发、创新能力及客户体验。

- **ESG 评级发展动态：海螺创业 ESG 报告评级跃升至 A 级。**MSCI 近日公布全球最新一期 ESG 报告评级，海螺创业 ESG 报告评级由“BBB”升至“A”。海螺创业称，公司通过成立战略、可持续发展及风险管理委员会，围绕社会、环境、公司治理等可持续发展理念，大力培育节能环保绿色产业，自上而下开展 ESG 管治工作，主动承担企业社会责任，开展各项对社会的回馈活动，在完善信息披露内容，提升低碳化运营，加强职业安全与健康管理等方面付诸行动。

- **ESG 评级发展动态：水滴公司获 ESG 评级 B+。**中国 ESG 评级机构中财绿指（北京）信息咨询有限公司依托于中央财经大学绿色金融国际研究院陆续公布 2022 年企业最新 ESG 评级结果，水滴公司（WDH.US）获得 B+评级，整体表现处于行业中上游水平。1）在环境保护层面，水滴公司在绿色环保宣传这项指标项上的表现较为突出；2）在社会责任层面，水滴公司在员工、消费者、综合等指标项上的表现较为突出；3）在公司治理层面，水滴公司在风险管理及信息透明度等指标项上的表现突出;在组织结构及科技创新这两项指标项上的表现良好;在机构投资者参与这一项指标项上的表现有待进一步提升。

- **ESG 行业发展动态：8 家券商准入，碳交易迈向“证券化”。**据新浪财经消息称，华宝证券、华泰证券、东方证券、申万宏源证券、中金及中信建投证券、中信证券及国泰君安等至少 8 家券商已获准可以参与试点碳排放权交易。券商参与碳排放权交易，将进一步丰富碳金融的参与主体，为企业降低碳排放提供更多的金融工具，未来有望助力双碳目标的实现。

- **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. 消费品零售行业 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

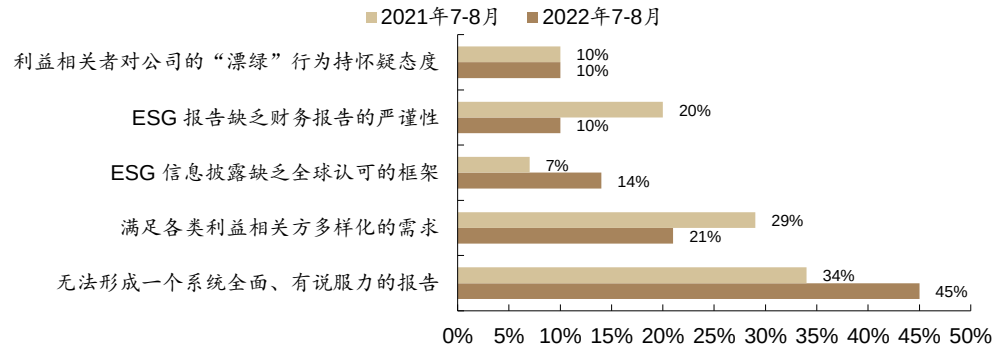
图 1：中国 CEO 认为未来三年公司在实施 ESG 战略方面面临的最大挑战 4
图 2：消费品零售行业重要性地图 5
图 3：ESG 基金与非 ESG 基金的净资产对比 9
图 4：2023 年 1 月各种类绿色债券数量占比 10
图 5：2023 年 1 月各种类绿色债券规模占比 10
图 6：2023 年 1 月绿色债券募集资金投向领域数量占比 11
图 7：2023 年 1 月绿色债券募集资金投向领域规模占比 11

表 1：消费零售企业在气候议题中面临的风险与挑战 4
表 2：消费品零售行业部分 ESG 议题 5
表 3：部分零售消费头部企业利益相关方以及关键 ESG 话题 6
表 4：部分第二届新国货 50 获奖企业 ESG 实践介绍 6
表 5：消费品零售行业核心 ESG 需求点 6
表 6：碳减排支持工具介绍 7
表 7：小米公司部分治理委员会 7

1. 消费品零售行业 ESG 表现研究

ESG 理念逐步影响消费品零售行业，但仍存诸多挑战，亟需提升 ESG 报告质量和信息透明度。随着 ESG 的逐步发展，ESG 理念正逐步影响各行业的发展，包括消费品零售行业。根据毕马威发布的《2022 年中国首席执行官展望》与《中国新国货 50 企业报告》报告，众多中国 CEO 认为未来三年公司在实施 ESG 战略面临多样挑战，其中包括“无法形成一个系统全面、有说服力的报告”、“满足各类利益相关方多样化的需求”等。从 2022 年 7-8 月访谈结果来看，45%的受访者认为无法形成一个系统全面、有说服力的报告是未来实施 ESG 战略方面面临的重大挑战。

图 1：中国 CEO 认为未来三年公司在实施 ESG 战略方面面临的最大挑战



资料来源：毕马威《2022 年中国首席执行官展望》，德邦研究所

TCFD 框架下，消费品零售行业应关注气候变化带来的产品质量安全风险。采用 TCFD 框架，对消费零售行业在气候变化中面临的风险与挑战进行分析。1）实体风险：包括气候变化带来线下门店客流降低以及增加公司运营成本等；2）转型风险：包括低碳转型下消费者倾向于环境又好产品以及技术成本增加等。

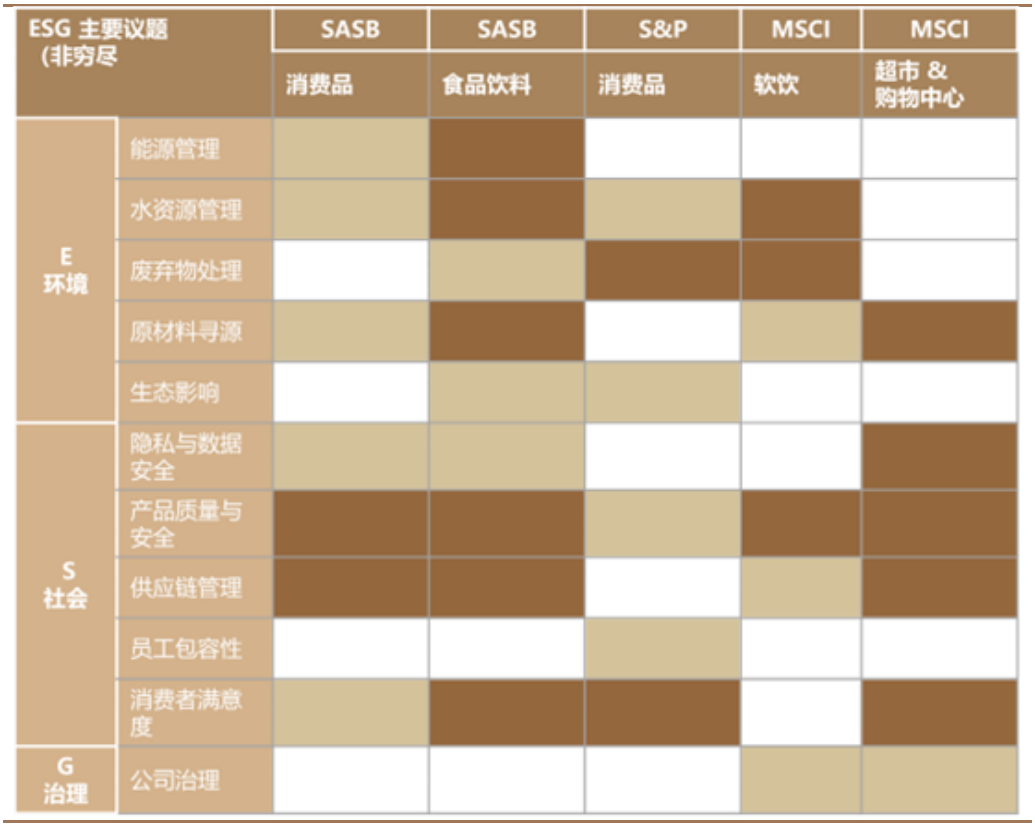
表 1：消费零售企业在气候议题中面临的风险与挑战

风险类型		风险	机遇
实体风险	急性	台风、洪水等极端天气事件突发频率和强度的增加，可能会导致线下实体门店客流减少、商品运输困难、闭店，进而引发业务稳定性降低、成本上升等风险； 重大极端天气事件也易引发线下实体门店设施损坏和员工安全事故，增加不利因素。	资源效率：采用更高效的运输方式、生产方式和分销流程可能降低运营成本，提高产能，增加收入。 能源来源：改用低排放、新技术能源来源可能获得支持性政策激励，降低温室气体排放风险。 产品和服务：开辟线上销售渠道，形成新的业态和商机，通过提高低排放产品和服务需求量来增加收入；也可通过新的气候适应需求解决方案提高收入；消费者的偏好转变将刺激研发和创新，并激发业务活动的多元化，从而改善竞争地位，创造更多的收入。
	慢性	较为长期的气候模式转变可能会增加公司运营成本。例如持续高温将增加夏季制冷需求，导致能源消耗和设备维护成本增加。例如气候模式的转变会影响原材料的供应，从而导致商品供给不稳定，或将寻求更高成本的替代材料，产出降级也将导致收入下降。	
转型风险	政策和法律	随着相关政策的出台和完善，监管部门必将采取更加严格的碳排放等合规要求和信息披露要求。相关法律法规和政策要求会增加公司的投入和成本，且若未能及时响应政策和法律要求，或将面临合规风险。	市场：可能进入新型市场，满足社区需求和倡议，增加品牌的受众群和口碑。 适应力：提高供应链可靠性和不同条件下的运营能力；通过确保适应力的新产品和新服务增加收入。
	技术	在迈向更低碳、更环保的转型道路中，线上业务的运维要求以及线下仓储物流领域的智能化应用与创新要求均将相应地增加技术成本。	
	市场	随着消费者低碳环保意识的提升，消费者可能会转向使用对环境更加友好的产品，可能会降低对公司相关商品及服务的需求，导致自身及合作伙伴的业务面临相关市场风险。	
	声誉	随着各利益相关方对气候变化相关议题关注度的持续提升，若未能满足利益相关方的期待或出现相关违法违规行为，可能会造成声誉损害。	

资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，德邦研究所

消费品零售企业的核心议题：产品、供应链和消费者。根据毕马威发布的《中国新国货 50 企业报告》，SASB 评级体系下，消费品的核心议题为“产品质量与安全”、“供应链管理”，食品饮料的核心议题除上述两项外，还包括“消费者满意度”、“原材料寻源”、“水资源管理”、“能源管理”四项。MSCI 评级体系下，软饮的核心议题为“水资源管理”、“废弃物处理”、“产品质量与安全”，超市与购物中心的核心议题为“原材料寻源”、“隐私与数据安全”、“产品质量与安全”、“供应链管理”、“消费者满意度”。综上所述，产品、供应链和消费者为消费品零售企业的核心议题。

图 2：消费品零售行业重要性地图



资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，SASB，S&P，MSCI，德邦研究所 注：颜色越深，代表重要性越强

表 2：消费品零售行业部分 ESG 议题

产品	供应链	消费者
产品自身的安全性，质量保证	原材料供应商情况	消费者作为利益相关方对企业的整体满意度
产品的营养与健康机遇	供应链整体及仓储物流环节	以消费者为中心的研发、创新能力及客户体验
产品细分功能价值点，差异化、品类创新等	供应链稳定性与可持续发展	
产品、包装设计及理念		

资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，德邦研究所

ESG 领先企业更加重视“消费者”及“供应链”。从国内外零售消费头部企业的 ESG 报告中发现，领先企业均将“消费者”以及“供应商”定义为核心利益相关方，并向其收集 ESG 话题的意见，聚焦领先企业的 ESG 话题实践，“产品”与“供应”更是高频热词。比如：可口可乐为消费者提供更多选择以及低糖产品，实现可乐瓶回收再利用；雀巢致力于向消费者提供安全、可口、可持续、营养、低价的产品；美的将价值链管理、产品与服务纳入关键话题与实践，利用数字化建设覆盖全渠道的用户服务体系，2021 年客户满意度达到 98.1%。

表 3：部分零售消费头部企业利益相关方以及关键 ESG 话题

领先企业	咨询的利益相关方	关键 ESG 话题
可口可乐	可乐瓶合作伙伴，社区，客户与消费者，政府与政治活动，NGO，同行与贸易协会，供应商	水资源领导；饮品产品组合；无废世界；气候；可持续农业；人权；多样性、权益与包容性；回报社会
雀巢	当地社区，供应商，消费者，NGO，民间社会组织，学术界，多边组织，政府，客户，员工，股东	促进营养和可持续饮食；帮助保护、循环和恢复自然资源；加强社区建设；责任运营（员工包容性等）
达能	贸易联盟，员工，供应商，农民，研究员 / 科学学会 / 学术界，食品科技 / 企业家，NGO/ 民间社会组织，零售商 / 合作伙伴，股东，消费者，社区	提供优质、安全、潮流的产品；保证可持续增长；成为共益企业；影响人们健康；发展品牌并提升积极影响；保护并再生地球资源；为员工创造具有包容性参与性的工作环境；促进包容性增长；与合作伙伴共创
青岛啤酒	消费者，环境，投资方，员工，商业合作伙伴（供应商、经销商），NGO 和社区，政府	117 年只为酿造好啤酒（产品质量管理）；绿色酿造；关爱社会；和谐价值链
美的	政府与监管机构，投资者和股东，员工，客户，供应商，合作伙伴	公司管理；价值链管理；环境管理；产品与服务；人才成长；社区公益

资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，可口可乐、雀巢、达能、青岛啤酒、美的官网及 ESG 报告，德邦研究所

毕马威中国推出涵盖金融、汽车、生物、消费等行业的“未来 50 榜单”系列，帮助行业及资本遴选未来赛道上的明星企业，持续助力行业创新变革，共同揭示行业深刻洞察，预见行业未来。

表 4：部分第二届新国货 50 获奖企业 ESG 实践介绍

公司名称	LOGO	主营业务	ESG 实践
a1 零食研究所	a1 零食研究所	综合食品	产品：携手试验室研发紫外线灭菌技术 消费者：门店周边 1 小时配送上门；门店设置试吃区
奥兰中国	AOLAN	酒类	供应链：带动上下游产业 生态影响：少用玻璃/塑料/金属
安克创新	Anker Innovations	消费电子	产品：解决消费级充电行业适配性问题
霸蛮湖南米粉	霸蛮 湖南米粉	综合食品	产品：打造“香辣、酸爽”口味多款产品 供应链：深入供应链改造，持续加码产品端核心竞争力
极米科技	XGIMI 极米	消费电子	消费者：解决消费者看大屏+护眼的痛点
书亦烧仙草	书亦烧仙草	茶饮店	生态环境：减碳降排，采用植物基、产品减糖和使用 PLA 环保可降解包装

资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，德邦研究所

展望：构建产业链 ESG 协同创新。ESG 覆盖企业经营价值链的各个环节，领先企业通常围绕自身经营特征识别整体价值链条中各环节中具体环境、社会、治理因素的关键点。在此基础上，企业在自身价值链中进行生产经营活动，上下游企业的价值链串联与并联又形成了整个产业链。ESG 的发展并不局限在企业在自身运营模式和价值链中的实践，还延伸至产业链层面的 ESG 创新，乃至业务模式与 ESG 的协同创新。

表 5：消费品零售行业核心 ESG 需求点

原材料寻源采购	生产制造	仓储运输	销售使用	废品处置
全价值链关注点				
原材料的环保性 供应商与企业采购的社会责任程度	生产制造的环保性 产品的安全质量 员工的保障与社会福利	供应链智能化、透明化	售前、售中、售后、各环节提升消费者满意度	废物处理的环保性与循环经济可能性
具体需求-环境因素“E”				
生态友好型的原材料选择，实	绿色工厂，实现用地集约化、	仓储建设节能增效，考虑光伏	产品使用后包装物回收可能性	降低废品及危险品废弃比例，

现低碳、节能、节水、环境保护等 包装设计选择	原料无害化、生产洁净化、废物资源化、能源低碳化	屋顶、智能储能等 运输线路规划，实现低排放、高节能	研究	确保环保处理 循环利用部分零件或产品组成部分
具体需求-社会因素“S”				
原材料溯源，提升供应链透明度，便于消费者追踪 研发创新原材料选择与产品设计，满足消费者潜在痛点 带动原材料地区经济发展，实现扶贫	为提升消费者满意度，产品持续创新并保障安全与质量 员工包容性，工作安全与健康保障，以及发展培训指导 促进当地就业，创造广泛社会价值	透明供应链，数字化自动化仓储物流体系建设，使产品可实现溯源追踪，便于消费者即使获取仓储物流讯息，提升服务环节满意度	责任营销，确保产品信息真实无偏传达给潜在消费者 关注消费偏好变化，提升产品体验与消费者满意度 售后及时响应，高效处理	严格遵守国家环保政策与标准（排放与污染相关），避免遭受处罚 避免或中和社会负外部性
具体需求-治理因素“G”				
CSR 战略定义、ESG 报告与透明度贯穿价值链各环节，持续的监控、反馈、改进机制在全价值链应得到重视				
责任采购，提高对供应商社会责任方面的要求 协定建立采购标准，有效提升产品质量稳定性	安全生产标准与相关责任清晰定义	责任仓储，提高对仓储合作方社会责任方面的要求 责任物流，提高对物流合作方社会责任方面的要求	消费者或用户个人数据及隐私信息保密性 商业道德、知识产权保护、合规约束机制完善	废品处理流程与相关责任清晰定义
行业实践案例				
青岛啤酒 青岛啤酒扶持国产啤麦及酒花产业发展，合作研究品种提纯优化，提高合作商及种植者收益	格力 获国家级绿色工厂，光伏发电、光伏空调和储能调峰系统互联互通，年减少碳排1572.5 吨	顺丰速运 顺丰搭建管理平台“丰和”覆盖包装、运输、中转、派送环节，增强供应链环节可追踪性	云鲸智能 产品迭代升级，为扫地机器人配备自动上下水功能，提升消费者产品体验与满意度	可口可乐 实现全球产业链范围内可乐瓶原材料循环利用，搭建回收-生产-使用再生材料的体系

资料来源：毕马威《中国新国货 50 企业报告》，德邦研究所

2. ESG 行业动态

（1） ESG 行业发展动态：碳减排支持工具金融机构扩容，星展中国最新纳入。人民银行日前宣布延续实施碳减排支持工具至 2024 年末，将部分地方法人金融机构和外资金融机构纳入碳减排支持工具的金融机构范围，进一步扩大政策惠及面，深化绿色金融国际合作。星展银行（中国）有限公司 2 月 2 日宣布，已获选纳入中国人民银行碳减排支持工具金融机构的范围。截至 2021 年末，星展中国绿色信贷同比增长 78.21%，星展中国行长郑思祯表示：“星展银行将进一步发挥自身优势，探索绿色金融创新并联动新加坡母行在可持续发展领域的经验与资源，推进绿色创新和绿色增长，为推动中国经济高质量、可持续发展做出贡献。”

表 6：碳减排支持工具介绍

内容	通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平。碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构，人民银行通过“先贷后借”的直达机制，对金融机构向碳减排重点领域内相关企业发放的符合条件的碳减排贷款，按贷款本金的 60%提供资金支持，利率为 1.75%
作用	将发挥政策示范效应，引导金融机构和企业更充分地认识绿色转型的重要意义，鼓励社会资金更多投向绿色低碳领域，向企业和公众倡导绿色生产生活方式、循环经济等理念，助力实现碳达峰、碳中和目标

资料来源：中国银行业协会，德邦研究所

（2） ESG 企业发展动态：小米公司成立两大治理专项委员会，望提升决策质量和效率。1 月 30 日上午，小米公司创始人兼 CEO 雷军宣布，小米设立了集团经营管理委员会和集团人力资源委员会，希望能够提升决策质量和效率，兼顾业务快速反应和长期体系建设。两个委员会涉及小米智能手机、IoT 与生活消费品、互联网服务业务三大核心业务的全部骨干，成员从公司创始团队成员、外部引入高管、内部提拔的年轻高级干部均有包括。在 MSCI ESG 评级体系中，小米的评级从 2019 年至今都维持在 B，在同行业内评分属于后 20%，MSCI 给出的标准中显示，小米在公司治理、企业行为、隐私与数据安全、供应链劳工标准、电子垃圾等领域落后于行业平均水平。

表 7：小米公司部分治理委员会

	审计委员会	薪酬委员会	提名委员会	企业治理委员会
雷军（董事会主席）		成员		

林斌（董事会副主席）			成员	
刘芹	成员			
陈东升	成员	主席		主席
王舜德	主席	成员	成员	成员
唐伟章			主席	成员

资料来源：小米国际官网，德邦研究所

（3） ESG 评级发展动态：海螺创业 ESG 报告评级跃升至 A 级。MSCI 近日公布全球最新一期 ESG 报告评级，海螺创业 ESG 报告评级由“BBB”升至“A”。海螺创业称，公司通过成立战略、可持续发展及风险管理委员会，围绕社会、环境、公司治理等可持续发展理念，大力培育节能环保绿色产业，自上而下开展 ESG 管治工作，主动承担企业社会责任，开展各项对社会的回馈活动，在完善信息披露内容，提升低碳化运营，加强职业安全与健康管理等方面付诸行动。未来公司将继续把 ESG 理念与企业经营发展相结合，为股东、员工、社会创造更大价值，持续提升 ESG 报告的国际影响力，挖掘更高层次的企业价值，向社会各界展示公司可持续发展能力与担当精神。

（4） ESG 行业发展动态：英国石油公司发布 2023 年《能源展望》，全球能源供应紧缺有望加速绿色低碳转型。英国石油公司指出，尽管各国政府都采取措施应对气候变化，但全球的碳排放仍在逐年增加，向低碳世界过渡则需要低碳制氢、生物质能源和 CCUS（碳捕捉、碳封存和利用）技术的帮助。另外，俄罗斯能源供应中断风险以及其带来的全球能源短缺，正在对全球能源系统带来重大和持久的影响。各国将通过减少对进口化石燃料的依赖来保障本国能源供应安全，同时在国内扩大能源的生产，其中大部分来自于可再生能源以及其他非化石能源。这表明，俄乌冲突引发的后果，可能会加速能源转型的步伐。

（5） ESG 企业发展动态：正泰新能正式启动 ESG 体系建设，将于二季度发布 2022 年度 ESG 报告。正泰新能 ESG 委员会正式成立，正泰新能董事长陆川任委员会主席，针对节能减排、科技创新、可持续采购、员工福利等重要议题，正泰新能研发、产品、供应链、人力资源等相关部门分别统筹，成立专项议题委员会，制定 ESG 相关指标及可持续发展目标。与此同时，正泰新能 2022 年度 ESG 报告编制工作将全面开启，对标 GRI、SASB 等国际通用标准，确保专业、精准、高质量的信息披露，最终报告预计将于 2023 年二季度公开发布。此次 ESG 体系建设的正式启动，是正泰新能将可持续发展具体举措制度化、系统化的关键一步，将为企业未来更深度地推进绿色低碳、更好地履行社会责任提供战略方向和有效指引。

（6） ESG 行业发展动态：世界经济论坛发布《自愿碳市场报告》，分析影响因素并提出建议。自愿碳市场指的是由企业主动形成并参与碳交易的市场，企业的碳交易目标不受到环境政策的合规限制，而是自主选择降低碳排放强度。当前全球自愿碳市场的发展非常迅速，报告认为 2030 年市场每年将提供 26 亿吨的碳交易额度，达到 2021 的 13 倍。在 2022 年，全球自愿碳市场已经吸引了 12 亿美元的投资。目前影响 VCM 发展的因素为自愿碳市场的交易质量和可信度不高以及企业参与活跃度不高，为了更好发挥 VCM 的作用，提出五点建议：1）企业制定科学的减排计划，以便提高碳市场的需求；2）企业管理层将碳交易作为脱碳计划的核心；3）第三方机构建立 VCM 标准，提高市场可信度；4）监管机构加强企业碳交易的披露准则，提高市场透明性；5）行业需要建立新的评价标准，鼓励企业直接行动。

（7） ESG 行业发展动态：中国证券业协会发布《证券行业普惠金融探索与实践——促进县域经济可持续发展调研报告》，证券业形成三方面普惠金融新实践。报告显示，截至目前，103 家证券公司结对帮扶了 357 个脱贫县，占脱贫县总数的 43%，其中 60 家证券公司结对帮扶 83 个国家乡村振兴重点帮扶县，占县域总数的 52%；65 家证券公司加入“促进乡村振兴公益行动”。在助力推动乡村振兴和县域经济可持续发展中，形成了三方面的示范实践和特色做法：1）行业机构充分发挥专业优势，打造绿色证券金融服务体系，2021 年，50 家证券公司作为绿色

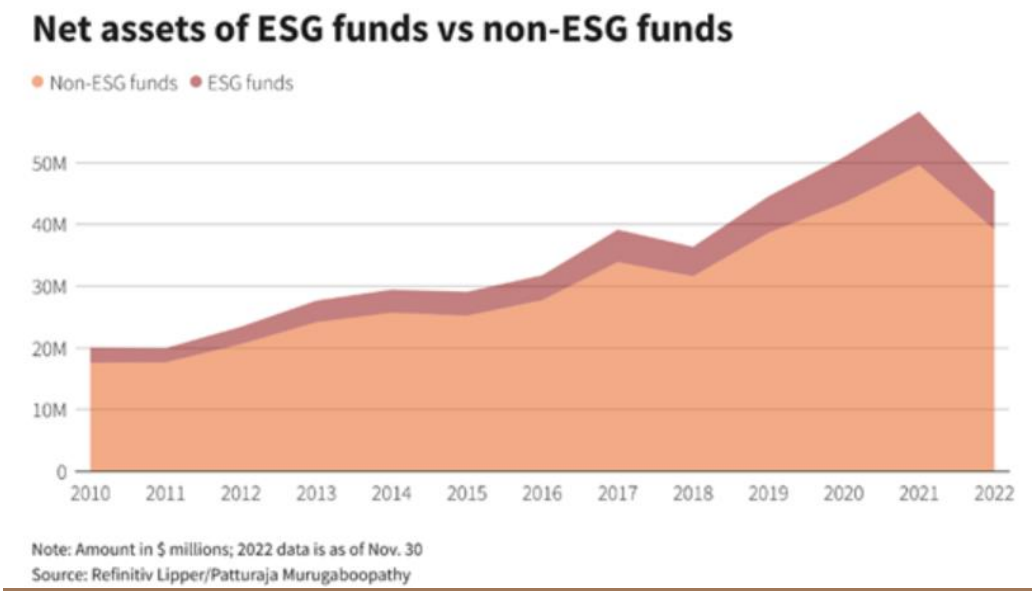
公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人，共计承销（或管理）102 只债券（或产品），合计金额 1376.46 亿元，同比增长 52%；2）行业机构探索证券业普惠金融新路径，促进可持续发展；3）在中证协倡导下，行业机构积极拓展“志智双扶”公益平台，巩固结对帮扶成果深化“引智”和“造血”功能。

（8） ESG 评级发展动态：水滴公司获 ESG 评级 B+。中国 ESG 评级机构中财绿指（北京）信息咨询有限公司依托于中央财经大学绿色金融国际研究院陆续公布 2022 年企业最新 ESG 评级结果，水滴公司（WDH.US）获得 B+评级，整体表现处于行业中上游水平。1）在环境保护层面，水滴公司在绿色环保宣传这项指标项上的表现较为突出；在绿色办公这项指标项上的表现良好；在绿色投资、绿色金融、绿色保险这些指标项上的表现有待提升。2）在社会责任层面，水滴公司在员工、消费者、综合等指标项上的表现较为突出，在乡村振兴及共同富裕、供应商这两项指标项上的表现良好。在社区与公共卫生这两项指标项上的表现有待进一步提升，未来可加强内部公共卫生体系建设。3）在公司治理层面，水滴公司在风险管理及信息透明度等指标项上的表现突出;在组织结构及科技创新这两项指标项上的表现良好;在机构投资者参与这一项指标项上的表现有待进一步提升。

（9） ESG 政策动态：《质量强国建设纲要》印发，树立质量发展绿色导向。2 月 6 日，中共中央、国务院印发《质量强国建设纲要》，《纲要》提到：1）统筹推进普惠金融、绿色金融、科创金融、供应链金融发展，提高服务实体经济质量升级的精准性和可及性。2）开展重点行业和重点产品资源效率对标提升行动，加快低碳零碳负碳关键核心技术攻关，推动高耗能行业低碳转型；3）全面推行绿色设计、绿色制造、绿色建造，健全统一的绿色产品标准、认证、标识体系，大力发展绿色供应链；4）优化资源循环利用技术标准，实现资源绿色、高效再利用；5）建立健全碳达峰、碳中和标准计量体系，推动建立国际互认的碳计量基标准、碳监测及效果评估机制；6）建立实施国土空间生态修复标准体系；7）建立绿色产品消费促进制度，推广绿色生活方式。

（10） ESG 行业发展动态：美国可持续共同基金迎来动荡。根据晨星公司的数据显示，2022 年美国可持续共同基金与 ETF 净吸收了 30 亿美元资金，同比暴跌 96%。从全球范围来看，根据 Refining Lipper 数据，截至 2022 年 11 月底，全球投资者已从 ESG 股票、债券和混合资产基金净撤出 132 亿美元，这是自 2011 年以来的首次净流出。2022 年，全球 ESG 基金管理的总净资产下降了 29%。ESG 基金遭遇资金撤出的首要原因，在于其去年的表现不佳，彭博数据显示，2022 年，全球资产规模最大的 10 只 ESG 基金都出现了两位数跌幅，其中 8 只的跌幅超过了标普 500 指数 14.8%的跌幅。

图 3：ESG 基金与非 ESG 基金的净资产对比



资料来源：经济观察网，Refining Lipper 数据，德邦研究所

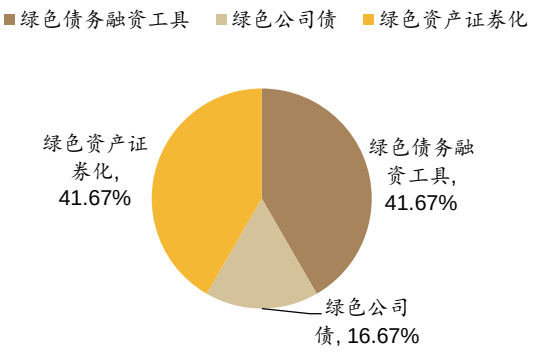
（11） ESG 政策动态：广东省人民政府印发《广东省碳达峰实施方案》，完善碳交易等市场机制。《方案》提到：1）在广州期货交易所探索开发碳排放权等绿色低碳期货交易品种；2）开展用能权交易试点，探索碳交易市场和用能权交易市场协同运行机制；3）全面推广碳普惠制，开发和完善碳普惠核证方法学 4）统筹推进碳排放权、碳普惠制、碳汇交易等市场机制融合发展，打造具有广东特色并与国际接轨的自愿减排机制。

（12） ESG 行业发展动态：8 家券商准入，碳交易迈向“证券化”。据新浪财经消息称，华宝证券、华泰证券、东方证券、申万宏源证券、中金及中信建投证券、中信证券及国泰君安等至少 8 家券商已获准可以参与试点碳排放权交易。券商参与碳排放权交易，将进一步丰富碳金融的参与主体，为企业降低碳排放提供更多的金融工具，未来有望助力双碳目标的实现。我国碳金融市场仍处于起步阶段，碳市场标的主要为现货交易，证监会此次允许券商在境内合法交易场所进行自营碳交易，但不代表现在可以进入全国碳市场，全国碳市场目前仍只允许控排企业进行碳排放交易，但可以预见到，随着碳交易的全面放开，证券公司将迎来新的发展机遇。

（13） ESG 行业发展动态：2022 年度《中国气候公报》正式发布，全面分析 2022 年中国基本气候概况。2022 年，我国气候状况总体偏差，暖干气候特征明显，旱涝灾害突出。全国平均气温为历史次高，降水量为 2012 年以来最少。区域性和阶段性干旱明显，南方夏秋连旱影响重；暴雨过程频繁，华南、东北雨涝灾害重，珠江流域和松辽流域出现汛情；夏季我国中东部出现 1961 年以来最强高温过程，南方“秋老虎”天气明显；寒潮过程明显偏多，2 月南方出现持续低温阴雨雪和寡照天气，11 月末至 12 月初强寒潮导致多地剧烈降温；强对流天气过程偏少，但局地致灾重；北方沙尘天气少，出现晚。与近五年平均值相比，气象灾害造成的农作物受灾面积、死亡失踪人口和直接经济损失均偏少。

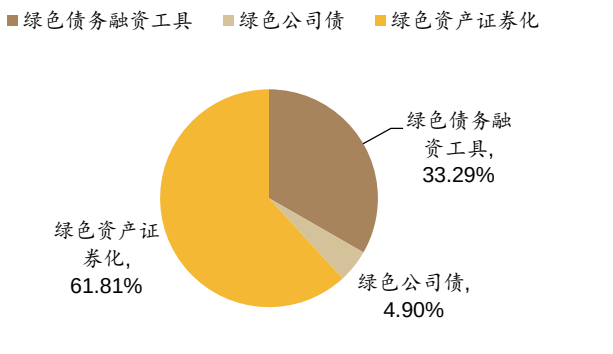
（14） ESG 行业发展动态：2023 年 1 月新上市绿色债券同比减少，受春节假期影响较大。2023 年 1 月，境内新上市绿色债券 24 只，上市规模 267.34 亿元，涉及 20 家发行人，与上年同期相比，绿债数量减少 44.2%，上市规模减少 75.7%，发行人数量减少 45.9%。本月新上市的 24 只绿债中，从数量上看，绿色债务融资工具和绿色资产证券化占比最高，为 41.7%，从规模上看，绿色资产证券化占比最高，为 61.8%。本月共新上市绿债中，共有 17 只可追踪到具体资金投向用途，总规模为 229.84 亿元，其中全部资金均投向绿色项目。清洁能源领域是募集资金投向最多的领域，约有 44.4%的资金投向该领域；可持续建筑次之，占比约 31.2%，其余领域占比均为超过 10%。

图 4：2023 年 1 月各种类绿色债券数量占比



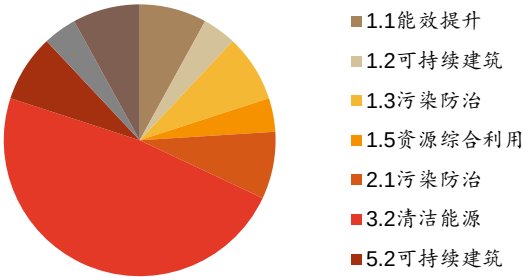
资料来源：商道融绿，wind，德邦研究所

图 5：2023 年 1 月各种类绿色债券规模占比



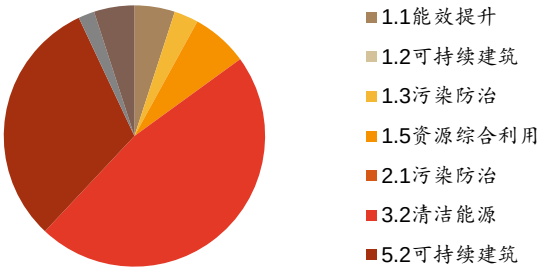
资料来源：商道融绿，wind，德邦研究所

图 6：2023 年 1 月绿色债券募集资金投向领域数量占比



资料来源：商道融绿，wind，德邦研究所

图 7：2023 年 1 月绿色债券募集资金投向领域规模占比



资料来源：商道融绿，wind，德邦研究所

3. ESG 专家观点

（1）普华永道中国 ESG 可持续发展市场主管合伙人倪清：中国 ESG 体系要认真思考如何与国际接轨。ESG 投资系统性建设至关重要，对于中国的 ESG 体系来说，还需要在推进的过程中认真思考如何与国际接轨，争取在更广泛的架构下努力推进标准的建立。制造业、金融服务业和消费品零售业这些行业领域尤为重视 ESG，主要是因为这几个行业具有较高的国际市场性和供应链流通性，其消费者的低碳意识业已形成，低碳已经被这些行业视为产品竞争优势之一。在发展 ESG 的过程中，企业需要找到适合自己的路径，这个路径可能会有很多不同的类型，因为 ESG 实际上就是一个多元化包容性的框架，企业的推进就应该因地制宜、各具特色。

（2）住房和城乡建设部原副部长、中国城市科学研究会理事长仇保兴：当前“双碳”战略设计需要避免六大误区。第一个误区是妄图通过购买绿电、CCER 来代替减碳；第二个误区，认为可以用一种超级生物来获得大规模的可再生能源，但生物质能源严重受制于水和农地资源；第三个误区是林木碳汇提升占比过大；第四个误区是过分依赖碳封存（CCUS）；第五个误区，在双碳设计中未区分灰氢与绿氢；第六个误区，过于推崇大而集中式的化学储能。针对以上误区，提出倡议：1）双碳路线图的设计和实施，需要广泛的跨学科科学团队的持续研究；2）双碳需要双创去引领；3）需要对固有知识进行更新；4）双碳战略实施需要更多的主体，尤其是企业家广泛参与；5)城市再次成为双碳和经济增长竞争的主体和创新的平台。

（3）中财绿指（北京）信息咨询有限公司首席顾问施懿宸：全面注册制改革启动，ESG 信息强制披露是必然趋势。未来信息披露将成为以市场化为导向发展的资本市场最为重要的内容之一，上市企业提高信息披露水平，包括 ESG 信披水平，是市场的必然要求。在全面注册制下，一方面，监管层面将通过更多关注非财务审核，更好地筛选优质企业，加强分层分类管理；另一方面，ESG 相关要求的提高也将倒逼上市公司更注重专业能力的提升，关注长期发展。上市公司需强化内部控制环节中信息披露的有效性，并主动融入 ESG 理念，进一步完善公司治理框架，配合内部机制提升整体助力能力。上市公司可通过建立 ESG 管理体系，有效识别、评估和管理非财务风险、价值和影响，在相关治理体系的评价指标方面，重点考察公司在股权结构、股东行为、管理层激励约束机制以及信息披露水平等方面的表现，包括但不限于董事会成员的多样性、组织结构与职能完善、薪酬合理性及透明度、非财务信息的信息披露质量等。

（4）商道融绿董事长郭沛源：国内 ESG 投资正值上升期。海外 ESG 主题基金规模可能收缩，并不是因为收益率的问题，而是因为欧美特别是欧洲“反漂绿”监管更严格，并不能随意自称 ESG 投资产品，而需要足够的依据，这可能会促使一部分基金不再贴上 ESG 的标签，所以欧美市场大概率出现规模下降的现象。而中国还在上升期，预估产品数量和规模都会出现增长。另外中国绿色金融里占比最

大的部分是绿色信贷，绿色信贷余额的增速非常明显，同比年化增速在30-40%左右，预估增长势头还会持续，所以整体的责任投资市场还会扩张。

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

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。	**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。