



ESG 助力“碳中和”目标 理论框架与路径探讨



中国发展研究基金会
China Development Research
Foundation

2023 年 12 月

目录

致谢	05
一 引言	07
二 ESG 实践现状和趋势	08
(一) 国际 ESG 实践进展	08
(二) 中国 ESG 实践进展	14
三 ESG 助力碳中和目标的理论框架与路径	23
(一) ESG 与碳中和的关系	23
(二) ESG 助力碳中和目标的理论框架	25
(三) ESG 助力碳中和目标具体路径实践案例	28
四 ESG 助力碳中和目标的挑战	46
五 政策建议	48

课题组

课题顾问

方 晋 中国发展研究基金会副理事长兼秘书长

课题组组长

俞建拖 中国发展研究基金会副秘书长

课题组协调人

李 帆 中国发展研究基金会研究一部主任

王 路 中国发展研究基金会研究一部项目主任

总报告执笔

王 路 中国发展研究基金会研究一部项目主任

夏 天 中国发展研究基金会公共关系部项目主任

李 帆 中国发展研究基金会研究一部主任

俞建拖 中国发展研究基金会副秘书长

专题报告及作者

专题报告一：碳中和愿景下碳排放核算体系研究

蔡博峰 生态环境部环境规划院碳中心执行主任

宋晓晖 生态环境部环境规划院碳中心副研究员

张 哲 生态环境部环境规划院碳中心助理研究员

孙璐喧 生态环境部环境规划院碳中心研究生

专题报告二：面对碳中和的 ESG 政策框架研究

李泽正 中国宏观经济研究院投资研究所

王盈盈 清华大学 PPP 研究中心

雷嘉欣 中国社会科学院大学投资经济系

专题报告三：围绕碳中和的 ESG 国际政策比较及经验

夏 天 中国发展研究基金会公共关系部项目主任

专题报告四：气候信息披露政策标准与实践分析

郭沛源 商道融绿董事长

刘玉俊 商道融绿咨询总监

曹雨芊 商道融绿咨询顾问

专题报告五：碳中和目标下的 ESG 评级评价

王大地 首都经济贸易大学中国 ESG 研究院教授

专题报告六：助力碳中和的 ESG 投资金融产品创新与实践

王 遥 中央财经大学绿色金融国际研究院院长

施懿宸 中央财经大学绿色金融国际研究院副院长

包 婕 中央财经大学绿色金融国际研究院 ESG 中心联合主任

程心如 中央财经大学绿色金融国际研究院研究员

胡雅琳 中央财经大学绿色金融国际研究院研究员

朱晨晨 中央财经大学绿色金融国际研究院研究员

朱一木 中央财经大学绿色金融国际研究院研究员

专题报告七：碳中和目标下的影响力投资

刘志阳 上海财经大学商学院讲席教授、社会创业研究中心主任

郑若愚 上海财经大学商学院博士研究生

专题报告八：中央企业与 ESG——政策与实践

戚 悦 国资委研究中心国际合作研究处副处长

李寒湜 国资委研究中心企业改革研究处副处长

张晓艳 审计署审计科研所企业审计研究室副研究员

陈香顺 蓝黑咨询国企改革研究中心主任

梁轩蓝 黑咨询 ESG 研究中心主任

张妍中 智薪税技术服务有限公司



致 谢

本报告的顺利完成离不开课题各参与方的鼎力支持与帮助。

为了高质量地完成课题，基金会组织了部委研究机构、高校权威研究团队撰写 8 篇专题报告，专题报告的很多扎实的数据和案例、启发性的观点和思考反映在了总报告中。这些专题报告及作者分别是：《碳中和愿景下碳排放核算体系研究》（蔡博峰、宋晓晖等），《面对碳中和的 ESG 政策框架研究》（李泽正、王盈盈等），围绕碳中和的 ESG 国际政策比较及经验（夏天），《气候信息披露政策标准与实践分析》（郭沛源、刘玉俊等），《碳中和目标下的 ESG 评级评价》（王大地），《助力碳中和的 ESG 投资金融产品创新与实践》（王遥、施懿宸等），《碳中和目标下的影响力投资》（刘志阳、郑若愚），《中央企业与 ESG——政策与实践》（戚悦、李寒湜等）。

为了使课题的研究具有更坚实的基础和广阔的视角，中国发展基金会先后组织多次专家研讨会。银保监会政研局一级巡视员叶燕斐、国资委研究中心原副主任彭建国、清华大学可持续发展研究院执行院长朱旭峰、中央财经大学绿色金融国际研究院副院长施懿宸、财新传媒副总裁高尔基、社会价值投资联盟研究院院长李文等专家为课题的开展和研究提供了建设性意见。

博枫资产管理公司不仅为课题提供了独家资助，而且为课题研究提供了丰富的案例素材。博枫资产管理公司董事合伙人司徒默先生、董事总经理程敬尧先生、政府事务及可持续发展副总裁朱宁女士为课题的筹备和推进给予了大量支持。课题总报告中引用了贝莱德、北京银行、中国石油、中国石化、远景能源、吉利数科等优秀企业践行 ESG 的素材作为专栏案例，为更好地呈现 ESG 在助力碳中和目标中发挥的作用给予了帮助。

课题的设立得到了中国发展研究基金会副理事长兼秘书长方晋先生的支持和指导。中国发展研究基金课题组进行了课题的研究和组织工作，中国发展研究基金会副秘书长俞建拖作为课题组组长，承担了课题的设计、研究指导和总报告撰写工作。李帆、王路和夏天承担了课题组织协调和总报告写作，实习生陈清钰对课题组织和报告写作做出了重要贡献。

在此，对以上单位和个人对课题提供的支持和帮助表示诚挚的感谢。面向碳中和目标，ESG 助力碳中和目标的理论与路径是复杂的，本课题的研究未能覆盖所有问题，但希望能够为充分发挥 ESG 助力中国绿色发展和高质量发展的作用提供借鉴。未来，中国发展研究基金会将持续深化相关研究，也期待更多的专家、政府部门、行业企业在这一重大课题上开展交流与合作。

中国发展研究基金会
2023 年 12 月



一 引言

2020 年 9 月，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上指出，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。同时，根据“十四五”规划以及 2035 年远景目标纲要，降碳是我国生态文明建设的重点战略方向，绿色低碳转型已经成为了企业高质量发展的新阶段新目标。实现“双碳”目标，是中国政府深思熟虑作出的重大战略性选择。中国已进入新发展阶段，推进“双碳”工作是破解资源环境约束突出问题、实现可持续发展的迫切需要，是顺应技术进步趋势、推动经济结构转型升级的迫切需要，是满足人民群众日益增长的优美生态环境需求、促进人与自然和谐共生的迫切需要，是主动担当大国责任、推动构建人类命运共同体的迫切需要。

当前，中国“双碳”工作已经取得了良好开局和积极成效。碳达峰碳中和“1+N”政策体系构建完成、能源绿色低碳转型稳步推进、产业结构持续优化升级、重点领域绿色低碳发展成效显著，2020 年，我国二氧化碳排放强度比 2005 年下降 48.4%，超额完成第一阶段国家自主贡献承诺。在此基础上，“十四五”前两年，我国二氧化碳排放强度进一步下降 4.6%，节能降碳成效显著。然而，中国作为发展中国家，在实现碳中和目标的过程中面临着诸多挑战。未来要实现“双碳”目标需要大量的绿色转型投资。据中金公司的初步估计，要实现双碳目标，中国的总绿色投资需求约为 139 万亿元人民币。2022 年我国绿色投资规模达到 2.6 万亿元，但是当前资金缺口依然存在且突出。

ESG 是从环境、社会、公司治理三个维度衡量企业非财务绩效的评价标准和投资理念，其与碳中和目标、可持续发展目标具有内在一致性，与我国贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念相契合。ESG 具有综合协同、框架灵活、实用性强的特点，可以作为企业实现可持续发展和“双碳”目标的有效综合衡量指标，ESG 可以嵌入市场化机制，又是一种综合的治理手段，金融投资机构、企业、政府、社会、国际组织都可以利用这一工具推进碳中和进程。并且，碳达峰、碳中和目标的提出为 ESG 在中国的实践和发展提供了广泛的机遇，国内越来越多的企业和机构重视 ESG 实践与投资。因此，可以把 ESG 作为促进“双碳”转型的关键变量。鉴于 ESG 在推进中国碳中和目标以及更全面的绿色发展转型进程中可以发挥重要作用，中国发展研究基金会成立“ESG 助力碳中和目标”课题组，从面向碳中和的 ESG 政策框架、评级评价和投资实践等多个维度展开研究与探讨。本报告作为课题总报告，在梳理当前国内外 ESG 实践现状和趋势的基础上，提出了 ESG 助力碳中和目标的理论框架，分析了 ESG 助力碳中和目标的七个路径，并指出当前面临的挑战，最后报告从完善面向碳中和的 ESG 顶层设计、碳排放核算体系和 ESG 生态体系构建，加强面向碳中和的金融产品和服务创新，搭建面向碳中和的 ESG 实践支持体系等角度提出了政策建议，希望能够为充分发挥 ESG 助力中国绿色发展和高质量发展的作用提供借鉴。



ESG实践现状和趋势

(一) 国际 ESG 实践进展

完整而明确的 ESG 概念于 2004 年由联合国全球契约组织首次提出，是从环境、社会、公司治理三个维度衡量企业非财务绩效的评价标准和投资理念。2006 年，联合国责任投资原则组织（UNPRI）成立，提出了六大责任投资原则，旨在帮助投资者理解环境、社会和公司治理等要素对投资价值的影响，签署同意这些原则的机构承诺将这些 ESG 要素融入投资战略和决策中。2009 年，联合国发起可持续证券交易所倡议（SSEI），ESG 开启了由证券交易所、投资者、监管机构等多元共促的快速发展阶段。据 PRI 官网披露，截至 2022 年底，联合国责任投资原则 PRI 在全球的签署机构达 5279 家，覆盖的资产规模超 120 万亿美元。^①目前在全球范围内，ESG 蓬勃发展，形成了 ESG 信息披露、ESG 表现评级评价、ESG 投资以及 ESG 监管等诸多应用场景。

1. ESG 信息披露

ESG 披露是整个资本市场投资和资源配置的基础。目前，国际上已有数十个非政府组织制定了 ESG 信息披露参考框架，其中被采用度较高的包括全球报告倡议（GRI）、可持续发展会计准则委员会（SASB）等组织的框架（表 1），这些信息披露框架各具利弊，故构建一套全球公认且统一的 ESG 信息披露报告框架显得越发重要。2023 年 6 月，ISSB 发布了《国际财务报告可持续披露准则第 1 号——可持续相关财务信息披露一般要求》、《国际财务报告可持续披露准则第 2 号——气候相关披露》，有望提升不同标准间的兼容性与互补性。

表 1 部分国际组织 ESG 信息披露框架构建情况

组织名称	主要报告	主要内容	2022年底 接受该规则的 交易所占比
全球报告倡议组织 (GRI)	可持续发展报 告指引	包含可持续发展报告指南、各类指标规章、技术规章及行业附加指引四部分，旨在提供一套广泛为人接受的体系，供公司或组织报告其经济、环境及社会绩效。	96%
可持续发展会计准则委员会 (SASB)	相关会计准则	制定针对特定行业，涉及重要财务问题的可持续会计准则，为财务申报资料、可持续发展报告、年度报告以及公司网站发布内容提供强有力的支持。	79%
国际综合报告委员会 (IIRC)	国际综合报告 框架	通过整合财务、环境、社会和治理等方面的内容创建的一种新的年报格式，以明确、清晰、持续和可比的方式，提供更多关于对某组织历史和未来产生影响和取得业绩的整合信息，协助理解及评估企业业绩的可持续性。	76%
全球环境信息 研究中心 ^②	企业调查问卷	分为气候变化、水安全和森林三大主题，分别收集企业和城市的环境信息，促进环境数据的测量、透明度和可问责性，激励企业披露和管理其环境影响，驱动商业和投资领域内的积极变化。	70%
气候相关财务信息 披露工作组 (TCFD)	气候相关财务 信息披露工作 组建议报告	建议企业从气候相关治理、战略、风险管理、所用指标和目标等四个维度披露气候相关信息	63%
气候披露准则理事 (CDSB)	气候变化披露 框架	企业在披露环境和气候变化信息时应符合以下七个原则：相关性和重要性、如实披露、与主流报告相关联、一致性和可比性、清晰性和可理解性、可验证性、前瞻性原则	36%

数据来源：联合国可持续证券交易所（UNSSE）^{③④}

^② 前身为碳排放信息披露项目（CDP）
^③ 联合国可持续证券交易所倡议发起于 2009 年，由联合国贸易和发展会议（UNCTAD）、联合国全球契约（UN Global Compact）、联合国环境署金融倡议组织（UNEPFI）及联合国责任投资原则（UNPRI）共同负责，旨在通过与投资者、监管机构和企业的合作，探索如何提升企业的透明度和 ESG 表现，并进一步鼓励企业的可持续发展与实践。
^④ 网站链接：<https://sseinitiative.org/esg-guidance-database/>

^① 网站链接：<https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>

2.ESG 评价体系

ESG 评价是衡量企业 ESG 绩效的重要工具。自 1983 年，第一家 ESG 评级机构 Vigeo Eiris 成立以来，全球 ESG 评级机构数量增长迅速，2022 年底已超过 600 家，^⑤各评级机构通过体系化的评价标准和规范框架，将全球大量上市公司覆盖为 ESG 评级对象，为国际投资活动提供服务，其中比较有影响力的机构主要集中在欧美发达国家，包括 MSCI、FTSE、汤森路透、路孚特等（表 2）。而数量庞大的 ESG 评级机构同样意味着差异化的评价体系，尽管各评级机构提出的评价体系大体相似，但在不同国家及不同机构对于指标的遴选、权重设置、评价方式、报告呈现等方面均有较大的差异，导致同一企业不同评级机构产品之间的评级可能存在较大差异。

表 2 国际部分 ESG 评级机构对比

ESG评级机构	评级体系				等级划分	覆盖范围
	环境	社会	治理	争议指标 ^⑥		
明晟 MSCI	气候变化、自然资本、污染和浪费、机会	人力资本、产品责任、利益相关者反对、社会机会	公司治理和公司行为		AAA、AA、A BBB、BB、B CCC	全球超8500家公司
路孚特 Refinitiv	资源使用、排放、创新	劳动力、人权、社区、产品责任	管理、股东、企业社会责任战略	社区、人权、管理、产品责任、资源利用、股东、劳动力	A+、A、A- B+、B、B- C+、C、C- D+、D、D-	全球超7000家公司
富时罗素 FTSE Russell	生物多样性、气候变化、污染与资源、水安全、供应链	劳工标准、社区权利、健康与安全、消费者责任、供应链	公司治理、反腐败、风险管理、税收透明性		主题披露 共4个等级，0最低，-3最高 主题评分 共6个等级，0最低，-5最高	全球超过11000家公司
汤森路透 Thomson Reuters	气候变化、自然资源、污染和消耗、环境治理机遇	人力资本、产品责任、利益相关者反对意见、社会机遇	公司治理、公司行为		A+、A、A- B+、B、B- C+、C、C- D+、D、D-	全球超7000家公司

资料来源：根据专题报告五及各公司官网公开信息整理

3.ESG 投资实践

ESG 投资是将环境、社会和治理纳入考量的投资方式和产品。ESG 理念在本质上都与可持续发展息息相关。ESG 投资涵盖人们通常所说的道德投资、社会责任投资、绿色投资、可持续投资及社会影响力投资等概念。在 ESG 理念不断普及，框架逐步完善的基础上，全球市场 ESG 资金流动愈发活跃。2020 年全球五大主要市场的 ESG 投资规模达 35.3 万亿美元，占全球资产管理规模比重呈现波动上升趋势（图 1）。随着投资者参与热情的日益提升，国际 ESG 市场上出现了以 ESG 指数及衍生投资产品和基金理财类产品为主的多元 ESG 投资产品类型（图 2）。

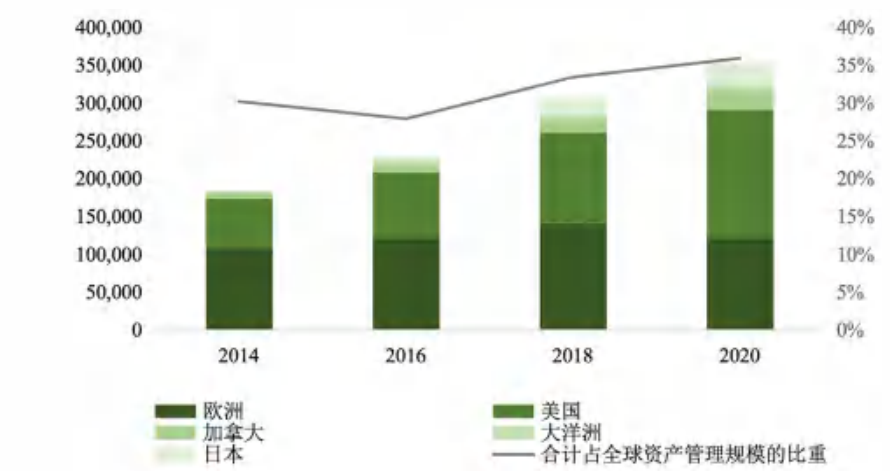


图 1 全球可持续投资资产管理规模（单位：亿美元）及占比（单位：%）

数据来源：全球可持续投资联盟（GSIA）^⑦



图 2 广义 ESG 投资产品分类

资料来源：作者绘制^⑧

⑤ 许明珠、温刚：【广角】ESG 投资发展方兴未艾之中篇：ESG 评级的发展情况[J]. 生物多样性保护与绿色发展, 2021,1(5).
⑥ ESG 信息披露数据（包括环境、社会、治理）：企业在企业社会责任报告和年报、半年报中披露的 ESG 信息。
争议指标：由数据供应商或评级机构采集自政府部门、非政府组织、各新闻媒体发布的公开信息中涉及企业对环境、社会或公司治理产生影响（通常是负面影响）的事件指标。

⑦ 网站链接：<https://www.gsi-alliance.org/trends-report-2020/>
⑧ 分类参考许明珠、温刚：【广角】ESG 投资发展方兴未艾，下篇：ESG 投资策略及市场的发展情况[J]. 生物多样性保护与绿色发展, 2022,1(6).

2022 年全球 ESG 基金总规模达 2.5 万亿美元，ESG 基金总数达 7012 只，其中当年新发行 927 只；基金净融资额近 1824 亿美元，虽较 2021 年有所下滑，但总体表现仍优于全球基金总体，彰显全球投资者对 ESG 投资的信心。细分市场来看，欧洲为全球 ESG 基金的主力场，晨星披露，2022 年基金规模占总规模的 83.2%，基金数量占总量的 75.8%，累积资金净流入规模占全球的 91%，较 2021 年提升 11%；而美国反 ESG 情绪与通胀等环境因素致使其 ESG 基金融资额在全球中所占比重出现衰退迹象。^⑨

4.ESG 监管进展

将 ESG 因素全面融入监管目标和政策框架成为新时代背景下各国政府探索的重点，截至 2021 年，全球已有 86 个市场迎来政府机构、行业团体或国际组织出台的强制或自愿的 ESG 法规和指南，^⑩覆盖欧盟、美国等许多发达经济体以及马来西亚等发展中经济体。而不同国家和地区由于处在不同的社会发展阶段，加之政治、文化和历史等方面的差异，各国在 ESG 监管政策的路径选择也就上存在差异，譬如欧盟秉持“自上而下”整合型的 ESG 强制披露要求，日本、美国的 ESG 监管政策制定则呈现环境信息披露结合市场化 ESG 引导的特征，英国则介于二者之间，通过市场化手段进行整合型的 ESG 引导（图 3）。

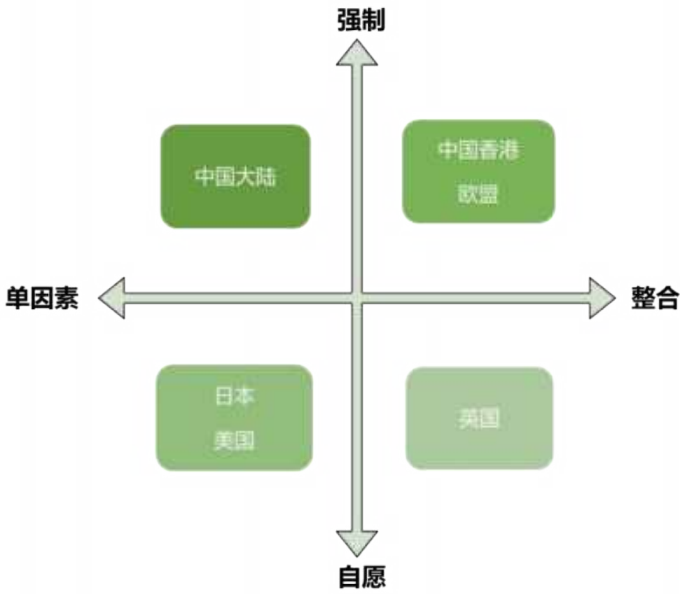


图 3 海内外 ESG 监管模式分类四象限

资料来源：参考中金公司研究部报告绘制^⑪

但整体来看，在各国 ESG 政策各具不同的特点的基础上，2022 年国际 ESG 政策呈现出监管审查严格、内容更为全面、标准趋于统一、披露强制性增加的重要性的相似特征（表 3）。

表 3 2022 年国际 ESG 相关政策和指南梳理

特征	2022年国际ESG相关政策和指南梳理
监管审查更加严格	• 欧盟发布应对气候变化的分类条例补充授权法案，对相应核电和天然气项目设置了技术筛选标准和排放标准 • 英国财政部启动英国转型计划工作组，以制定严格有效的措施解决漂绿难题 • 美国证监会对ESG概念基金的命名和投资标准信提出新的监管改革方案，旨在打击具有误导性的ESG投资产品 • 新加坡金管局争对ESG基金发布新披露指引，要求面向非机构投资者的ESG基金必须说明基金的投资策略、选择投资目标的条件和标准等内容
覆盖内容更为全面	• 欧洲证券与市场监督管理局将气候风险补充列为风险评估和检测框架中的独立类别 • 英国金融行为监管局要求上市公司披露女性、少数族裔等高层多样性情况
标准趋于统一	• ISSB与GSSB将进行工作项目和标准制定方面的合作，全球ESG标准或将统一 • 欧洲理事会同意委员会就《企业可持续发展报告指令》所持立场，欧盟有望成为全球首个采用统一标准披露ESG报告的发达经济体
披露强制性增加	• 欧洲理事会同意委员会就《企业可持续发展报告指令》所持立场，旨在加强企业可持续发展报告的强制披露 • 美国证监会公布最新气候信息披露规则，拟强制要求上市公司披露气候变化信息

资料来源：作者根据公开资料整理^⑫

⑨ 网站链接：<https://www.morningstar.com/topics/sustainable-investing>
⑩ 《2022 可持续发展报告调查——中国企业前沿洞察》，毕马威，2023 年 1 月
⑪ 分类参考《ESG 投资系列 (5): ESG 监管：因地制宜、殊途同归》，中金公司研究部，2021 年 9 月 8 日

⑫ 《中国上市公司 ESG 发展报告（2022 年）》，中证指数，2022 年 12 月 19 日

（二）中国 ESG 实践进展

ESG 概念引入中国时间不长，但正处于快速发展期，ESG 理念教育和市场建设继续推进，ESG 市场参与数量持续攀升，2017 年后中国 PRI 签署机构数量快速增长，并于 2022 年突破 120 家（图 4）。在 ESG 实践的配套支持方面，ESG 信息披露的行业规范已经初步建立，市场和社会的评级评价产品不断丰富。

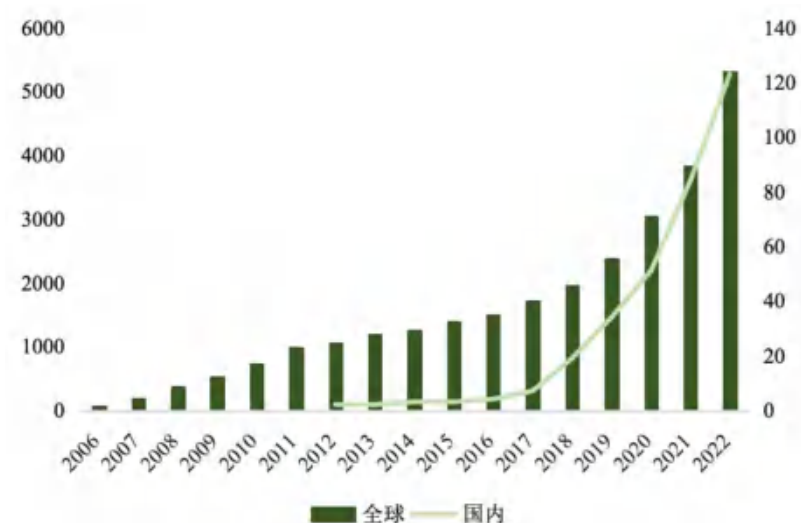


图 4 全球及中国负责任投资原则 PRI 签署机构数量（单位：个）

数据来源：PRI 官网^⑬

1. ESG 信息披露

2000 年以来，我国政府和相关机构陆续出台政策引导企业社会责任信息披露。2008 年，上交所要求上市的“上证公司治理板块”样本公司、发行境外上市外资股的公司以及金融类公司必须披露社会责任报告，鼓励其他公司披露。2018 年，证监会修订《上市公司治理准则》，确立了 ESG 信息披露的基本框架。2021 年 5 月证监会修订了上市公司年度报告和半年度报告格式准则，将环境和社会责任单列为一节，其中提高了对重点排污单位的环境信息披露要求。2023 年 1 月，沪深交易所股票的上市规则也要求加大 ESG 的披露，4 月，证监会要求投资者关系的指引里边要加强相应的披露，6 月，国资委明确发文表示，要提高央企上市公司的质量，在 2023 年实现全部央企控股企业要有披露 ESG 的专项报告。但是我国目前尚没有颁布 ESG 整合的信息披露文件。证监会、交易所对 ESG 信息披露的要求仍处于自愿披露为主阶段，也没有对格式规范、指标体系、操作步骤等内容作出具有可操作性的说明。



在覆盖公司方面，2022 年中国共有超过 1400 家 A 股上市公司发布 ESG 报告，较 2009 年增长近四倍，占 A 股上市公司的比例首次超过 30%（图 5）。同时，A 股 ESG 信息披露质量也有所提升，主要环境、社会、公司治理指标的披露率均呈上升趋势（图 6）。但拆分企业类型来看，中国 ESG 信息披露率水平参差不齐，2023 年 A 股上市公司央企、地方国企受政策影响 ESG 信息披露率遥遥领先，分别达 63.85%、43.19%，而规模较小、受政策影响较小的民营企业与其他企业 ESG 报告信息披露率仅达 21.36% 与 18.75%。如何实现多元企业自主自愿披露 ESG 相关信息，中国尚存发展空间。^⑭

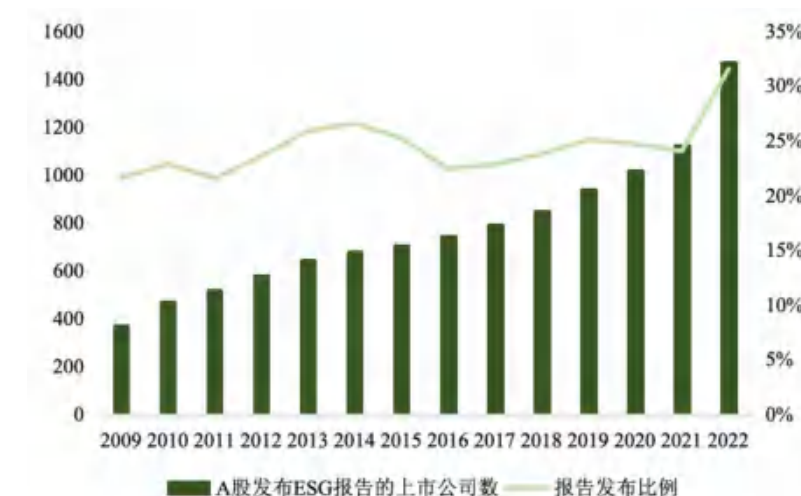


图 5 A 股上市公司 ESG 报告发布比例统计（单位：个，%）

数据来源：《A 股上市公司 ESG 评级分析报告 2022》，商道融绿，2022 年

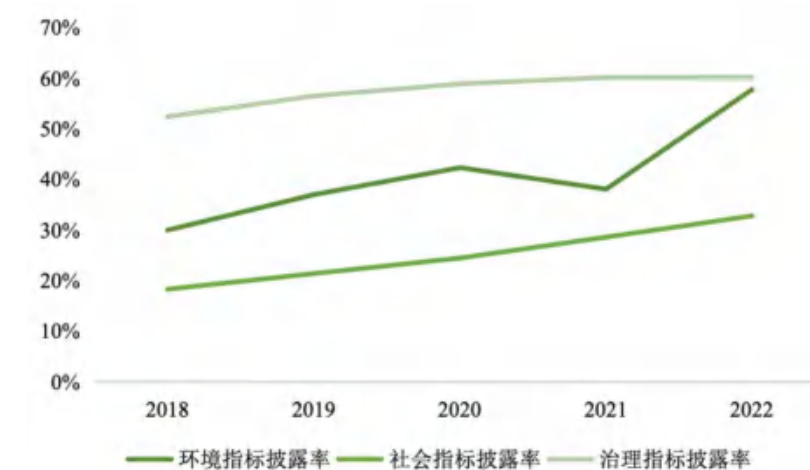


图 6 A 股上市公司主要 ESG 指标披露率（单位：%）

数据来源：《A 股上市公司 ESG 评级分析报告 2022》，商道融绿，2022 年

⑬《中国上市公司 ESG 发展报告（2022 年）》，中证指数，2022 年 12 月 19 日

⑭中国上市公司 ESG 行动报告（2022-2023），中央财经大学绿色金融国际研究院，2023 年 8 月 16 日。

2. ESG 评级评价

中国 ESG 评级尚处于起步阶段，2016 年后社会价值投资联盟、商道融绿等行业机构才开始逐步探索 ESG 评级领域，市场投资依据大多仍以外资评级机构提供的 ESG 报告为主，但随着外资评级机构不断扩大对其评级范围，其评级方法在中国的适用性问题日益凸显。国外 ESG 评级结果并不能完全适用于中国企业，特别是涉及脱贫攻坚、乡村振兴等中国企业的真实社会价值时。

在 market 需求的推动下，制定属于中国的 ESG 评级体系逐渐开始为国内各机构所重视。截至 2022 年底，国内已有上百家机构参与研发 ESG 评级，包括指标供应商、金融科技公司等，形成了中证、商道融绿等多项评级体系（表 4），且部分机构已将“社会贡献”纳入社会板块的评级指标，具备一定本土化特征。

表 4 中国部分 ESG 评级机构核心业务

机构名称	产品范围	覆盖范围	评级体系			等级划分
			环境	社会	治理	
中证指数	ESG数据库、ESG跟踪分析报告、ESG指数、ESG因子、个股ESG尾部风险预警	全部A股及港股上市公司	气候变化、污染与废物、自然资源、环境管理、环境机遇	利益相关方、责任管理、社会机遇	股东治理、治理结构、管理层、信息披露、公司治理异常、管理运营	AAA、AA、A BBB、BB、B CCC、CC、C D
国证指数	ESG数据库、ESG跟踪分析报告、ESG指数、ESG因子	全部A股上市公司	资源利用、气候变化、污废管理、生态保护、环境机遇	员工、供应商、产品与客户、社会贡献	股东治理、董监高治理、ESG治理、风险管理、信息披露、治理异常	AAA、AA、A BBB、BB、B CCC、CC、C D
商道融绿	ESG数据、ESG评级、ESG咨询服务	沪深300、中证800成分上市公司800家非公开债权人	环境管理、环境披露、环境负面新闻	员工管理、供应链管理、客户管理、社区管理、产品管理、公益及捐赠、社会负面事件	商业道德、公司治理、公司治理负面事件	A+、A、A- B+、B、B- C+、C、C- D
华证指数	ESG数据和报告、AI-ESG管理平台、AI-ESG定制化数据分析	全部A股上市公司，2000+债券	资源利用、气候变化、环境污染、环境友好、环境管理与处罚	人力资本、产品责任、供应商、社会贡献、数据安全与隐私	股东权益、治理结构、信披质量、治理风险、外部处分、商业道德	AAA、AA、A BBB、BB、B CCC、CC、C

注：根据各机构官网信息整理

3. ESG 投资实践

中国 ESG 投资实践大体可以分为 2002–2008 年的起步期、2009–2018 年的成长期、2019–2020 年的发展期、2021 年后逐步迈入成熟期四大阶段。第一，起步期。标志性事件为 2002 年青云创投发起第一支清洁技术领域投资的海外系列创业投资基金、也是全球最早的清洁技术基金之一的中国环境基金；第二，成长期。2008 年，中国第一只真正意义上的社会责任型公募基金“兴全社会责任基金”发行之，部分金融机构敏锐的发掘了 ESG 投资这一广阔的蓝海市场，并对其展开了研究；第三，发展期。2018 年明晟正式将中国 A 股上市公司纳入 ESG 考评，点燃国内各大机构及上市公司对 ESG 的关注和实践热情，ESG 投资在中国飞速发展，产品规模和数量增长迅速；第四，成熟期。2020 年后，随着我国双碳目标的提出和生态文明建设的深入发展，越来越多的机构和投资人开始关注标的企业的 ESG 表现，并将 ESG 投资策略纳入投资实践中。^⑮截至 2022 年底，中国可统计的主要的责任投资类型的市场规模约为 24.6 万亿人民币，同比增长约为 33.4%（图 7）。



图 7 中国主要责任投资类型的市场规模细分

数据来源：《中国责任投资年度报告 2022》，商道融绿，2022 年

⑮ 根据专题六内容整理概括

与中国整体投资实践市场发展步骤类似，从数量上看，中国 2003 至 2019 年 ESG 公募基金呈缓慢发展态势，直至 2020 年后开启井喷式增长。2022 年新成立的 ESG 公募基金数量达 199 只，同比增长 59.2%；从规模上看，近年中国 ESG 公募基金规模虽受市场动荡影响有所回落，但整体仍保持增长趋势，2022 年 ESG 公募基金年

2005 年 A 股市场首只 ESG 相关指数“国证治理指数”发布。2008 年第一只真正意义上的社会责任型公募基金“兴全社会责任基金”发行。2018 年明晟（MSCI）正式将中国 A 股上市公司纳入 ESG 考评。尤其是在“双碳”目标提出后，2021 年和 2022 年中国 ESG 指数的数量较去年同比上涨幅度均超过 40%。此外，ESG 指数使用的筛选方法也呈多元化趋势，但就 2022 年市场就出现了“ESG 剔除”、“绿色低碳剔除”、“社会优选”等筛选方法（图 9）。中国 ESG 指数编制趋向成熟化。

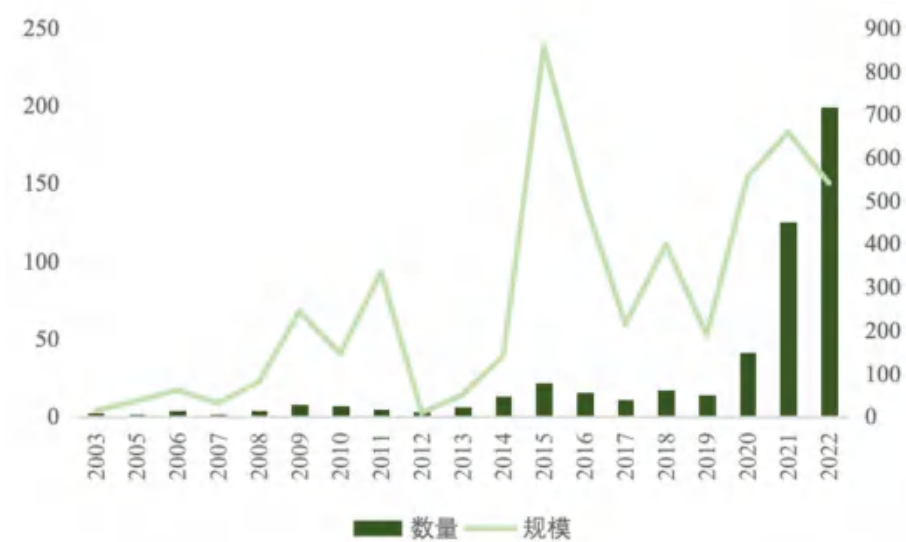


图 8 我国 ESG 公募基金年成立数量（单位：个）和年成立规模（亿元）

资料来源：本报告专题六，中央财经大学绿色金融国际研究院，Wind



图 9 A 股 ESG 指数增长情况（单位：个）

数据来源：《中国责任投资年度报告 2022》，商道融绿，2022 年

2019 年，华夏银行发布中国首支 ESG 主题理财产品“固收 ESG 理念 01 号”，此后 ESG 理财产品在中国发展迅猛，甚至在疫情影响下传统金融产品承受抛售压力的背景下，ESG 理财产品仍保持着发行数量快速提升、发行规模大幅扩张的态势，历年新发行 ESG 银行理财产品数量从 2019 年的 9 只增长至 2021 年的 53 只，年均增长率达 166.8%，^⑰其中以固定收益类产品为主。但反观发行机构，目前中国发行有 ESG 主题银行理财产品的机构集中度较高，ESG 理财产品所属机构大多为华夏理财、农银理财和中银理财，其余绝大多数银行发行数量极少或是尚未涉足该领域，未来中国的 ESG 理财产品普及度仍有待提升。

按照投资对象划分，ESG 债券包括绿色债券、社会债券、可持续发展债券及可持续发展挂钩债券，其中绿色债券是 ESG 债券的主力军，中国早在 2010 年左右即有绿色债券产品布局，起步相对较早，发展迅猛，2022 年绿色债券新增发行规模达 8883 亿元，占 ESG 债券发行规模的 59.3%。绿色债券的发展极大程度上助推了 ESG 债券的整体发展，2022 年中国 ESG 债券数量和规模均创历史新高，合计发行 ESG 债券 740 余只，市场存续规模超 15000 亿元。^⑱

整体来看，各项 ESG 金融产品在中国 ESG 资本市场基本均处于迅速增长期，未来发展潜力巨大。但在 ESG 主题金融产品不断发行提速的同时，中国 ESG 金融产品仍然具有 ESG 金融产品具体实施细则空白、市场配套设施建设不完善、金融产品投资结构单一的局限性，极大程度上限制了 ESG 市场和产品的后续发展。^⑲

4. ESG 政策进展

在全球主要市场 ESG 政策框架日渐完善的情形下，中国也在积极参与 ESG 国际实践和政策对话。近年来，我国陆续出台了多项重要的 ESG 相关政策法规和标准，包括《上市公司信息披露管理办法》、《金融机构环境信息披露指南》、《提高央企控股上市公司质量工作方案》、《银行业保险业绿色金融指引》。根据本报告专题一的梳理（表 5），截至 2022 年，中国 ESG 相关政策文件 78 份，其中国家政策 52 份，地方政策 26 份。从发文主体来看，国家政府部门发布 31 份、地方政府部门发布 26 份、交易所发布 14 份、行业协会发布 6 份。从政策框架来看，顶层设计文件 24 份、信息披露文件 20 份、评价标准文件 7 份、投资指引文件 27 份。此外，近期国内第一个团体标准《企业 ESG 披露指南》已出台。中国 ESG 政策框架的施政策略为“加强顶层设计 + 完善信息披露 + 探索评价标准 + 鼓励投资指引”。

表 5 中国 ESG 相关政策分类统计

	中央政府	地方政府	交易所	行业协会	总计
顶层设计	13	11	0	0	24
信息披露	7	0	13	0	20
评价标准	3	2	0	2	7
投资指引	8	13	1	5	27
总计	31	26	14	7	78

⑰ 数据来源：wind
⑱ 数据来源：同花顺
⑲ 根据专题报告六整理概括。



有关 ESG 信息披露和评价的政策文件主要出自各大交易所，生态环境部、国资委、证监会和交易所在各自职责范围内主导相关政策的制定（表 6），共同推动中国 ESG 发展。总体来看，中国已形成 ESG 政策框架的雏形，建立了系统的环境治理（E）政策顶层设计，环境保护、社会责任和公司治理各自的政策也具有一定的体系性。

表 6 中国 ESG 政策进展

环境治理	社会责任	公司治理
➤ 2012年 • 党的“十八大”将生态文明建设纳入中国特色社会主义事业总体布局 ➤ 2015年 • 原环境保护部发布《关于加强企业环境信用体系建设的指导意见》 • 国家发改委发布《绿色债券发行指引》 • 中国人民银行首次将绿色金融债券引入中国市场 ➤ 2017年 • 原环境保护部和证监会发布《关于共同开展上市公司环境信息披露工作的合作协议》 ➤ 2020年 • 中共中央和国务院发布《关于构建现代环境治理体系的指导意见》、《新能源产业发展规划（2021—2035年）》 ➤ 2021年 • 国务院发布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	➤ 2007年 • 原银监会发布《关于加强银行业金融机构社会责任的意见》 ➤ 2008年 • 国资委发布《关于中央企业履行社会责任的指导意见》 ➤ 2016年 • 国资委发布《关于国有企业更好履行社会责任的指导意见》 ➤ 2021年 • 国资委明确将ESG纳入推动中央企业履行社会责任的重点工作 ➤ 2022年 • 国资委正式成立社会责任局	➤ 2008年 • 上交所发布《上海证券交易所上市公司环境信息披露指引》 • 深交所发布《<公司履行社会责任的报告>编制指引》 ➤ 2009年 • 证监会发布《关于做好上市公司2009年年度报告及相关工作的公告》 ➤ 2020年 • 中共中央和国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》

资料来源：根据专题报告二整理概括

综合以上，在国际组织和各国政府的积极推动下，逐步完善化的信息披露与评级体系、细节化的激励性政策，致使 ESG 在世界各国蓬勃发展，其实践优先在金融投资领域得到普遍应用，衍生出多元化的投资产品，呈现出强烈明显的实用主义导向。中国的 ESG 信息披露框架与评级体系完整性、产品数量和规模、政策完善程度虽较欧美较低，但在世界 ESG 发展潮流与中国的大国使命担当号召下发展迅速，市场反应积极，未来发展前景良好。当然，ESG 实践中也存在基础理论研究滞后、“漂绿”行为频发、标准规范混乱分割等不足，近年来也承受了疫情带来的经济波动压力，但这些问题没有在根本上阻碍 ESG 的蓬勃发展。



ESG助力碳中和目标的理论框架与路径

（一）ESG 与碳中和的关系

1.ESG 的框架中内置着与气候变化及碳中和相关的议题

ESG 和碳中和都是推进可持续发展的手段。ESG 框架中内置着丰富的与气候变化和碳中和相关的议题，并且在 ESG 框架下，环境、社会 and 治理三个方面需要被统筹考虑。首先，就 E 而言，意味着环境目标，特别是温室气体减排要纳入企业经营的绩效中，企业需要完整准确及时地披露排放信息，制定减排目标和计划，行业机构根据排放表现对企业进行评级，金融机构提供融资，政府部门对企业进行监管。其次，就 S 而言，企业的双碳转型涉及众多的利益相关方，不仅需要考虑相关方的利益，而且也需要相关方的参与和支持。特别是，要关注双碳转型中的公平问题，使全社会合理地共摊成本，共享收益。第三，就 G 而言，双碳转型涉及复杂的成本和收益的协调，需要将双碳转型纳入公司治理、社会治理和公共治理，需要明确治理的规则和机制。因此，在 ESG 这一融合的框架下，不仅对企业减排约束性的作用，而且有助于对企业应对和缓解气候变化对环境、社会、经济产生的多维的影响。可以为企业实践低碳转型提供一个统筹的指导。

表 7 ESG 评价中气候变化与碳中和相关议题及分布

维度	议题	评级机构				
		MSCI	FISE	Refinitiv	中证	商道融绿
环境	温室气体排放	气候变化：碳排放量	气候变化：温室气体排放和能源减排、所报告的温室气体排放强度	排放：碳排放量	气候变化：碳排放量	环境披露：温室气体排放
	能源管理	自然资源管理	气候变化：总能耗、能源强度	资源使用：分析能源利用	自然资源	环境披露：能源消耗
	清洁技术	与环境相关的发展机会：清洁技术	污染与资源：清洁技术	创新：绿色企业收入、研发和资本支出	环境机遇	环境管理：节能
社会	社会可持续发展	有关社会责任的发展机会	解决全球卫生问题；风险评估和尽职调查；不合规的事件和所采取的行动；社区	社区；产品责任	责任管理；慈善活动；企业贡献	产品管理；公益及捐赠；社会负面事件
治理	企业气候风险管理	公司治理：所有权和控制、董事会；公司行为	风险管理：董事会监督、风险评估和尽职调查；公司治理：董事的专业知识和经验的细节、致力于提高董事会的多样性	企业社会责任战略；ESG报告和透明度；管理：结构（独立性、多样性、委员会）	董监高治理；信息披露；公司治理风险	公司治理：信息披露、董事会独立性、董事会多样性；公司治理负面事件

资料来源：综合多个 ESG 主流评价体系整理、专题报告五

2. ESG 可以作为推动碳中和与可持续发展理念落地的实质性工具

“双碳”转型涉及复杂的成本和收益的协调，需要将“双碳”转型纳入公司治理、社会治理和公共治理，需要明确治理的规则和机制。ESG 理念提倡使用量化的指标，并形成了具有可操作性的规范，工具化程度高，ESG 可以作为企业实现可持续发展和“双碳”目标的有效综合衡量指标。同时 ESG 框架具有较强的包容性和灵活性企业、消费者和投资者等不同的主体都可以利用 ESG 来推进和管理“双碳”转型。虽然目前 ESG 对企业而言是软性约束，但 ESG 可以在碳交易系统、排放标准、碳税和可再生能源配额标准政策法规无法触及的领域或无法发挥作用的情况下，推动企业低碳转型和应对气候变化。此外，ESG 指标本身具有前瞻性和预测性，可以为长期政策制定提供实用的参考基准，这一融合的 ESG 理念可以为低碳转型的社会治理提供参考。

3. 碳中和为 ESG 投资和市场发展提供助力

丰富和发达的碳市场，在促进碳中和目标达成的同时，也可以为市场参与者提供多样化的交易方式和有效的碳资产管理手段，帮助其对冲风险、实现保值增值，并提高市场的流动性和价格发现能力。2022 年欧盟碳市场配额成交量为 91 亿吨，成交额约 7000 亿欧元，占全球碳市场交易总量比重超过 80%，换手率更是高达 500%。^{②①} 2023 年 1 月] 而中国相比而言交易量有待提升，截至 2022 年底，中国碳市场 2022 年内碳配额累计成交量 5085.88 万吨，年度成交额 28.12 亿元人民币。^{②②} 温室气体减排具有可测量性，标的清晰一致，便于开发基于其上的标准化、风险和收益明确的金融产品。碳中和相关金融产品的开发，不仅有利于缩小低碳转型的融资缺口，更利丰富 ESG 可持续投资产品的品类，以及促进整个可持续发展投融资市场的培育。以欧盟为例，其碳市场参与主体多元，且其成立之初就引入了碳期货、碳远期、碳期权等衍生交易产品，后续又不断推出了碳债券、碳基金等碳融资工具以及碳指数、碳保险等碳支持工具。未来，随着中国碳市场金融属性的探索和完善，将为 ESG 投资和市场发展提供助力。

②① 路孚特 .2022 年碳市场回顾 [R]. 2023 年 1 月

②② 《中国碳市场回顾与最优行业纳入顺序展望（2023）》，北京理工大学能源与环境政策研究中心，2023 年 1 月

（二）ESG 助力碳中和目标的理论框架

我们可以根据上述 ESG 与碳中和的关系，围绕企业、政府、社会之间的关系，理出 ESG 助力碳中和的理论框架，包含三个简化的循环：

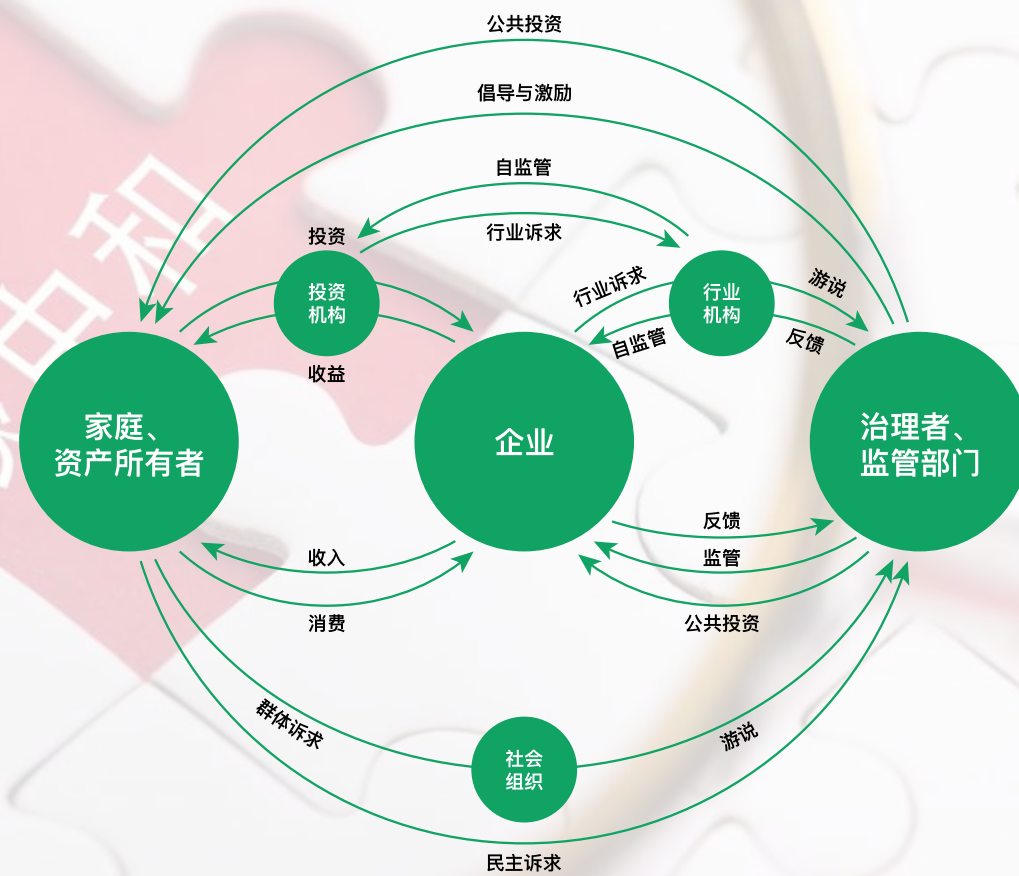


图 10 ESG 助力碳中和目标的理论框架

资料来源：作者绘制

（1）企业 – 家庭 / 资产所有者 – 金融机构的循环

这是常见的微观经济主体的投资、生产、消费、再投资的循环。ESG 理念其实已经或多或少的贯穿在循环中，例如消费者即使不了解 ESG，一定程度上也偏好可持续的、有社会责任的企业。在收入相同的情况下更偏好为可持续的、有社会责任的企业工作服务。ESG 框架中的劳工管理、供应链标准影响着雇佣关系；ESG 理念影响消费者习惯和企业生产模式；ESG 投资的整体框架影响整体投资链条。

（2）企业 – 治理者 / 监管部门 – 行业机构的循环

这是常见的监管、监管对象的循环。在这个循环中，随着 ESG 理念融入更多政策框架和企业实践，有利于形成相关主体在规则规范上的调试和调校。政府的监管，包括激励和惩罚措施，都可以参考 ESG 的框架鼓励更加可持续的行为；企业、行业协会能对监管提供反馈和说明，推动更加有效的监管。

（3）治理者 / 监管部门、家庭 / 资产所有者的循环

这是常见治理层面的循环。在这个循环中，治理者能够通过 ESG 的倡导和激励（乃至惩罚），鼓励更加可持续的行为和消费习惯，家庭、资产所有者（社会公众）可以形成政策诉求，对治理者、监管部门施加压力，提高 ESG 理念的理解。

在三个循环内的关系中，ESG 理念和工具的应用可以起到改变主体的偏好的作用，即提高消费者对清洁产品和服务的需求，提高投资者对绿色可持续资产和收益的投资和追求，提高政府对可持续的行为的监管要求，提高企业对绿色生产和绿色的再投资的偏好，进而推动绿色转型，助力碳中和目标实现。具体而言：

在企业 – 家庭 / 资产所有者 – 金融机构的循环中，消费者的 ESG 理念的提高会加大其对清洁产品和服务的需求；劳动者 ESG 理念的提高会加大高 ESG 绩效企业的劳动供给；金融机构和资产所有者 ESG 理念的提高会降低高 ESG 绩效企业的资金成本，鼓励企业生产更多绿色产品服务和进行更多的绿色投资。

在企业 – 治理者 / 监管部门 – 行业机构的循环中，治理者、监管部门的 ESG 理念的提高会强化对企业的监管，提高 ESG 要求；企业、行业组织会给监管部门反馈提高监管部门围绕行业实质性议题的技术能力；引入 ESG 理念的行业性的公共投资会为更可持续的发展提供更好的基础设施和条件；鼓励企业开展可持续的业务和进行更多的绿色投资。

在治理者 / 监管部门 – 家庭 / 资产所有者的循环中，家庭、社会组织的诉求是 ESG 实质性议题的来源之一，也能够推动治理者 / 监管部门提高 ESG 理念；治理者和监管部门对家庭 / 资产所有者的倡导、激励和公共投资也能加大其对清洁产品和服务的需求。

马骏（2015）^②提出，治理者可以通过多种渠道，改变企业（投资者）和消费者目标函数，引导更多资本投向绿色资产。我们的理论框架可以视作此理论的拓展。一是拓展主体，治理者不是所有改变的来源，其偏好也受其他主体影响。二是拓展了网络关系和影响渠道，如劳动关系、代理投资关系、游说与自监管关系都能够起到改变目标函数和偏好的效果。

^②《构建中国绿色金融体系》（第二版），马俊主编，中国金融出版社，2017 年

(三) ESG 助力碳中和目标具体路径实践案例

1. 重塑治理结构

当前, ESG 投资策略逐渐主流化, 现在投资者即使没有成体系的 ESG 投资策略, 也会在投资过程中纳入一些 ESG 的要素。消费者对 ESG 的重视意味着不再只关注产品本身, 也会重视产品背后企业的资源环境友好程度、社会责任履行情况等。一方面, 投资者和消费者对 ESG 理念的偏好会促使企业调整优化发展理念, 关注和响应外部性影响, 重视减少自身的碳排放, 也会进一步将 ESG 的发展理念融入企业规划并构建 ESG 组织管理体系, 建立透明、独立、高效的企业治理结构。另一方面, ESG 投资者可以通过企业参与和股东行动 (Corporate Engagement&Shareholder Action) 积极参与公司治理中, 协助与督促所投资企业推行 ESG 理念, 帮助企业改善治理。因此, 在各方利益相关者的期望与要求下, 企业将以更明确的实施路径, 更专业化和规范化的管理流程, 深入践行 ESG, 探索与气候变化相关的管理实践, 从而促进企业的低碳转型, 实现碳中和的长远愿景。

专栏一 博枫：完善的 ESG 治理架构助力可持续发展

博枫资产管理公司是全球规模最大的另类资产管理公司之一, 总资产管理规模达 8500 亿美元, 专注于地产, 基础设施, 可再生能源, 私募股权, 信贷投资和保险方案等行业。博枫宣布将于 2050 年实现旗下资产碳中和并设定了到 2030 年将管理资产规模(AUM) 中 1,470 亿美元资产的第一和第二范围 (Scope I & II) 排放量减少约三分之二的中期目标。为推进实现碳中和目标和创造长期价值, 博枫将 ESG 嵌入整个投资生命周期中。

博枫以“减轻运营对环境的影响”“确保员工福利与安全”“坚持强有力的治理与实践”“做优秀的企业公民”为 ESG 原则。博枫以完善的 ESG 治理架构有效地监督 ESG 的实施, 在董事会层面设立了“治理、任命和薪酬委员会”“审计委员会”, 以监督 ESG 战略的实施和批准与可持续发展相关的全球政策。公司 CEO 对 ESG 战略负有最终责任, 包括制定 ESG 计划和设立目标。CEO 和执行管理团队在此基础上进行监督, 并提出业务的战略愿景和优先事项。由不同的管理委员会专门负责 ESG 的具体事项, 并且设有不同的 ESG 工作组, 触达公司的不同业务版块和被投公司。通过委员会指导、工作组协调的完整和成熟的治理架构, 博枫得以使 ESG 在整个组织和团队中统筹实施。

博枫资产管理公司董事会



ESG 对治理结构的重塑也体现在与政府投资相关的主体中。随着城投公司不断向市场化、专业化转型,不少城投公司也开始注重公司治理结构的完善,2023 年,上海、吉林、云南等地的城投公司不约而同地提出,要在短期之内建立 ESG 管理架构。例如,2023 年 12 月 15 日上海城投控股股份有限公司,董事会同意将专门委员会之一“战略委员会”更名为“战略与 ESG 委员会”,并同意将原《董事会战略委员会工作细则》同步更名为《董事会战略与 ESG 委员会工作细则》,增加 ESG 管理职能相关内容。地方政府既是我国经济发展转型的重要驱动力量,又是具有投资行为的主体,将 ESG 理念融入地方政府融资平台的治理结构,将有助于推动地方政府完整、准确、全面贯彻新发展理念,助力实现碳中和目标与高质量发展。

进一步来讲,公司治理的完善可以助力现代国家治理体系和治理能力的构建。企业和政府可以相互赋权,协同推动公司治理和国家治理的改善。ESG 与我国贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念相一致,与推动绿色发展、增进民生福祉、完善社会治理的顶层战略部署相契合。ESG 既可以作为观念的抓手,用 ESG 引导或者助力全社会形成正确的可持续发展的理念和观念,也可以在制度上促进 ESG 和主流政策框架的融合,把 ESG 作为促进经济结构转型的工具。

2. 金融投资牵引

ESG 作为指导金融机构积极践行责任投资与低碳投资的重要理念,对支持碳达峰、碳中和战略部署、加速优化资源配置具有重大意义。在“碳中和”战略目标的引领下,绿色低碳成为经济发展的新赛道,这更要求各金融机构主动承担起绿色发展社会责任,加快发展绿色金融,打造可持续金融体系。ESG 能够嵌入市场化的机制,能够影响投资和资产管理行为,可以通过市场力量促进金融机构提供多样化的低碳金融产品,引导新增投资到更可持续的资产类别,强化有排放资产的管理,提高金融服务实体经济效率和支持经济转型能力,从而促进经济结构转型以及碳中和目标的实现。

对于银行类金融机构来说,银行业已经构建了符合中国国情的本土化 ESG 方法论体系,并将绿色金融的基本政策融入业务实践层面,在自身运营碳中和之外,通过调整信贷结构、金融支持方向,推动实现“资产组合碳中和”。在具体实践中,比如借助 ESG 数据优化信贷管理流程,以能效水平和污染排放等指标作为授信审批的重要依据,对全量企业客户进行“财务+ESG”的双轨评价,加强对绿色产业的识别和支持,对绿色信贷“白名单”的客户施行差别化利率管理政策,全方位推动绿色信贷业务的发展。

专栏二 北京银行：多元金融创新助力产业绿色发展

北京银行积极在综合应用多元金融工具的基础上加以创新,主动融入 ESG 探索者行列,在绿色金融领域开展了一系列具有创新性和可持续性的经营实践,以多元金融手段,立足首都,辐射中国,助力全国碳中和发展。

2021 年,北京银行发布“绿融+”品牌,初步搭建起涵盖绿色贷款、绿色债券、绿色供应链、绿色金融生态圈在内的“点、线、面”相结合的立体化服务体系。一方面,北京银行聚焦绿色产业发展新趋势,对节能环保、清洁能源、清洁生产、基础设施绿色升级、生态环境和绿色服务等六大重点领域加大支持力度,如于 2023 年 1 月 18 日参与认购 34 亿元的金融街中心(碳中和)绿色资产支持专项计划另一方面,北京银行把握传统产业升级新需求,助力全国首批、北京市首笔公募 REITs——“首钢绿能”项目成功募集、发布全国首单新能源领域科创票据等,推动发电、石化、化工、建材等八大行业能效升级和低碳化改造,降低传统产业碳排放水平。

北京银行在利用常见金融工具助力碳中和的同时,也在积极推动业务创新,结合数字化技术打造特色产品体系。北京银行积极推动质押模式创新、行业服务方案创新和交叉场景创新“三大创新”,在绿色金融领域落地北京市首笔碳排放配额质押贷款业务、北京市首单 CCER(国家核证自愿减排量)质押贷款业务、北京市首笔绿色碳中和 CMBS 业务等多项“首笔”“首批”业务。并于 2022 年 6 月发布“数字人民币+碳账户”的金融服务品牌“京碳宝”,以“双碳”为基础,创新绿色支付、绿色融资,以数字低碳服务实现链接生态、连接客户,凝聚了北京银行与绿色交易所、数研所、数字货币运营机构的合作成果,开启了中小银行助力双碳目标的创新探索之路。

资料来源:根据公开资料整理^{23 24}

²³《构建中国绿色金融体系》(第二版),马俊主编,中国金融出版社,2017 年
²⁴北京银行官网

对于投资类金融机构来说，碳中和的提出进一步对投资市场及投资策略产生了影响。通过将 ESG 纳入投资决策流程，投资类金融机构可以根据碳中和目标适时调整投资战略，通过运用负面筛选、正面筛选、ESG 整合等 ESG 投资策略部，主动识别和控制与碳中和密切相关的风险，扩大绿色领域的投资规模，布局产业升级新机会，在投资管理的过程中发挥资本市场对实现碳中和的支持。

ESG 金融产品的多元化扩展了价值创造的新渠道、新方式，构建了更为丰富的可持续金融体系。专业投资机构通过创新 ESG 金融产品，充分发挥优化资源配置功能，能够为绿色低碳优质企业提供长期的资金来源，引导更多投资资金支持低碳、绿色、环保以及对社会有正面效应的企业。通过 ESG 金融产品，企业也能够通过对标产品相关标准积极提升自身 ESG 表现，进而通过进入投资标的吸引更多投资者、获得更多融资渠道。并且借助这些金融产品，ESG 投资参与的主体从机构向个人扩展，个体投资者对 ESG 主题性金融产品的兴趣将推动中国可再生能源、清洁能源、新能源汽车等与低碳相关领域的投资增长。

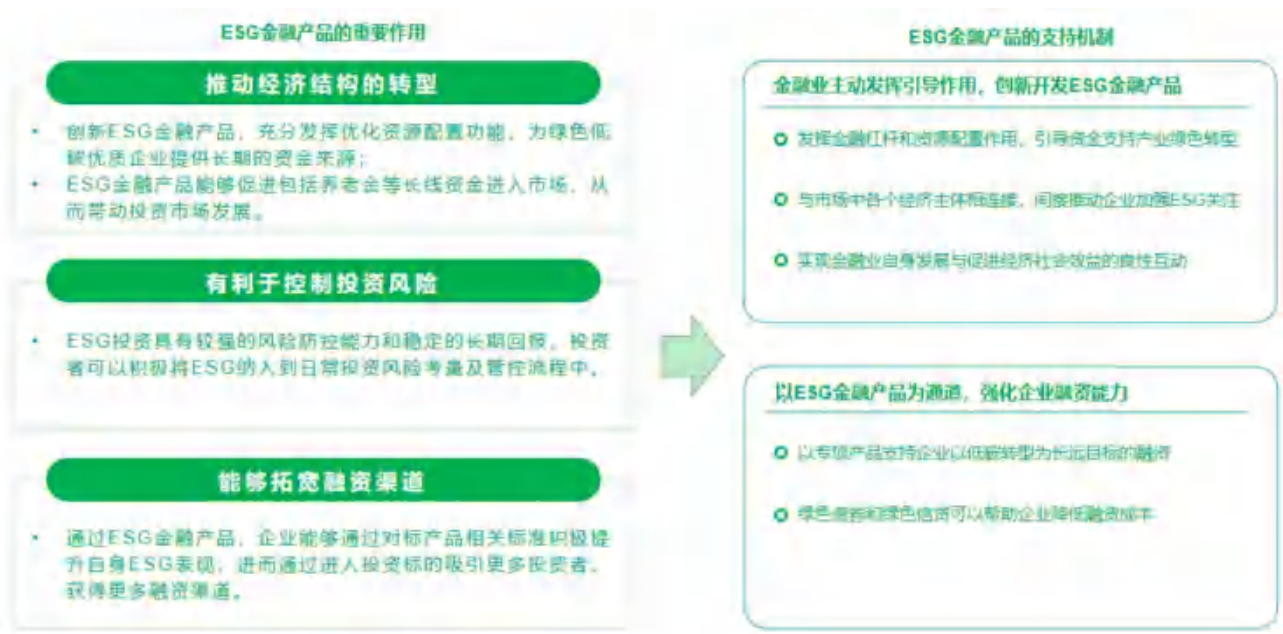


图 11 ESG 金融产品助力碳中和的路径机制

资料来源：专题报告六，中央财经大学绿色金融国际研究院

专栏三 金融投资助力低碳经济转型

加拿大养老金计划投资委员会 (Canada Pension Plan Investment Board, CPPIB) 是加拿大最大的投资管理机构。在国际上，得益于养老基金具有长期投资属性，养老基金是 ESG 投资的重点方向。CPPIB 将包括气候在内的 ESG 考量纳入到投资活动的长期策略之中，计划在在 2023 年实现内部运营的碳中和，在 2030 年前将对绿色和转型资产的投资从 670 亿元增加到至少 1300 亿元，并且持续发展现有的脱碳投资方法。2050 年前，CPP Investments 的产品投资组合和业务方面实现所有范围内的温室气体净零排放。为加速能源的低碳转型，同时支持新兴能源技术和促进传统行业的转型发展。CPP Investments 发行了澳元、加元、欧元和美元的绿色债券，总额超过 50 亿美元，为全球投资者群体提供了参与向低碳经济转型的机会。

贝莱德是全球性的资产管理公司，资产超过 10 万亿美元，是社会责任资产的第一大管理公司。贝莱德注重 ESG 投资，将可持续投资观点和数据融入投资流程。贝莱德在官网增加可持续投资板块，并详细阐述可持续投资与 ESG 的关系，公司的 ESG 投资策略、投资风格，针对 ESG 的主动型股票。贝莱德积极推动可持续产品，截至 2022 年 4 月，该公司管理着超过 650 亿美元的 ESG 基金。其向美国投资者销售了 33 只 ESG 基金。这些基金包括大盘 ESG 基金、主题基金（如清洁能源基金）、筛选基金和投资绿色债券的影响力基金。贝莱德面向英国财富市场推出 iShares ESG 指数基金。新投资产品包括 5 只发行的基金，提供区域和国别特定风险敞口，包括欧洲、英国、日本、美国和日本以外的太平洋地区。ESG 指数基金填补了英国财富市场对指数化策略的缺口，投资者可以将可持续投资纳入其资产配置，从而帮助客户实现可持续投资转型。



在广义语境下，影响力投资^{②5}可视为与 ESG 理念相关的可持续投资方式。GIIN 发布的一项调查报告表明，^{②6}近三分之二（65%）的影响力投资者将环境影响力作为其唯一目标或同时拥有环境和社会影响力目标，且有超过一半（54%）的影响力投资者表示致力于解决气候问题。在“碳中和”目标下，影响力投资未来在分布式低碳能源设施、低碳医疗、绿色建筑、低碳教育、可持续农牧业等领域可发挥较大的作用。并且，影响力投资的投资范围广泛，主要包括气候基金、社会机构、绿色社会企业和商业企业等。通过为气候基金、社会机构提供资金，影响力投资者能够向它们灌输先进的绿色理念，进一步促进其绿色行为。此外，这些气候基金、社会机构还能通过社会创新，在社会范围传播绿色理念，提升民众的环保意识。绿色社会企业和商业企业是影响力投资的最终投资对象，其可以基于阶段性投资原则进行直接投资，也可以通过气候基金 / 社会机构进行间接投资。同时，直接投资还能发挥影响力投资者的外部监督功能，促进企业内部进行组织优化，从企业内部和外部两个方面促进企业实现价值融合。

3. 鼓励绿色技术创新

绿色技术对绿色低碳发展的关键支撑作用。但是绿色技术的研发和应用具有风险较高、项目回报的周期较长的特点，绿色信贷和绿色债券风险偏好较低，在一定程度上难以形成有效支持，因此私募股权 (PE) 和风险投资 (VC) 等是绿色技术重要融资来源。国家发展改革委、科技部联合印发的《关于进一步完善市场导向的绿色技术创新体系实施方案（2023—2025 年）》（发改环资〔2022〕）中也指出“加强绿色技术创新的股权支持力度，引导各类天使投资、创业投资、私募股权投资等支持绿色技术创新和成果转化”。在 ESG 理念的推动和践行 ESG 的要求下，资本市场能够更加秉持长期主义，积极参与和支持绿色低碳科技发展，促进资产管理公司、保险公司、政府产业引导基金等投资方增加对绿色科技投资的比例，乃至企业重视与绿色技术初创企业的联动，从而拓宽支持绿色低碳科技企业的股权投资的中长期资金来源，从而实现助力碳中和目标的技术创新与突破。

专栏四 ESG 推动绿色技术创新

资产管理公司致力于投资绿色技术，帮助全球经济向“碳中和”方向转型。博枫 2022 年完成募集总规模 150 亿美元的博枫全球转型基金（“BGTF”），这是迄今为止全球规模最大的专注于推动全球向净零经济转型的私募基金。该基金专注于与减少温室气体排放和能源消耗、提高低碳能源容量以及支持可持续解决方案相关的投资机会，2021 年开始募集，2023 年已基本投资完毕，主要投资于光伏、风能、储能和碳捕获与封存技术等，助力企业净零排放，进而加速向净零经济的过渡。BGTF 已有项目落地中国。博枫将为包括巴斯夫在内的致力于碳中和目标和进程的公司提供一体化低碳解决方案，并开发可能的储能方案。由于全球经济对碳中和以及能源转型的巨大需求，博枫已经开始 BGTF 二期的募集。博枫这一努力和中国“3060”双碳目标高度一致，在绿色低碳转型已经成为全球主要经济体的共同选择的背景下，博枫致力于通过自身专业运营知识，为全球公共和私营部门的低碳发展和净零转型做出积极贡献。

在践行 ESG 理念的推动下，企业与绿色科技初创公司之间的合作关系以及金融投资变得更加普遍。例如，由 Stripe、Alphabet、Shopify、Meta 和麦肯锡联合设立了 Frontier（这是一项先进的市场承诺（AMC），旨在加速永久性碳去除技术的开发）的项目，准备在未来 9 年内，投资近 9.25 亿美元，向全球除碳技术开发商采购相关产品和服务。由微软、Alphabet 和 Salesforce 等组成的“先行者联盟”承诺在 2030 年之前为二氧化碳清除（CDR）提供 5 亿美元。

资料来源：根据公开资料整理^{②7}

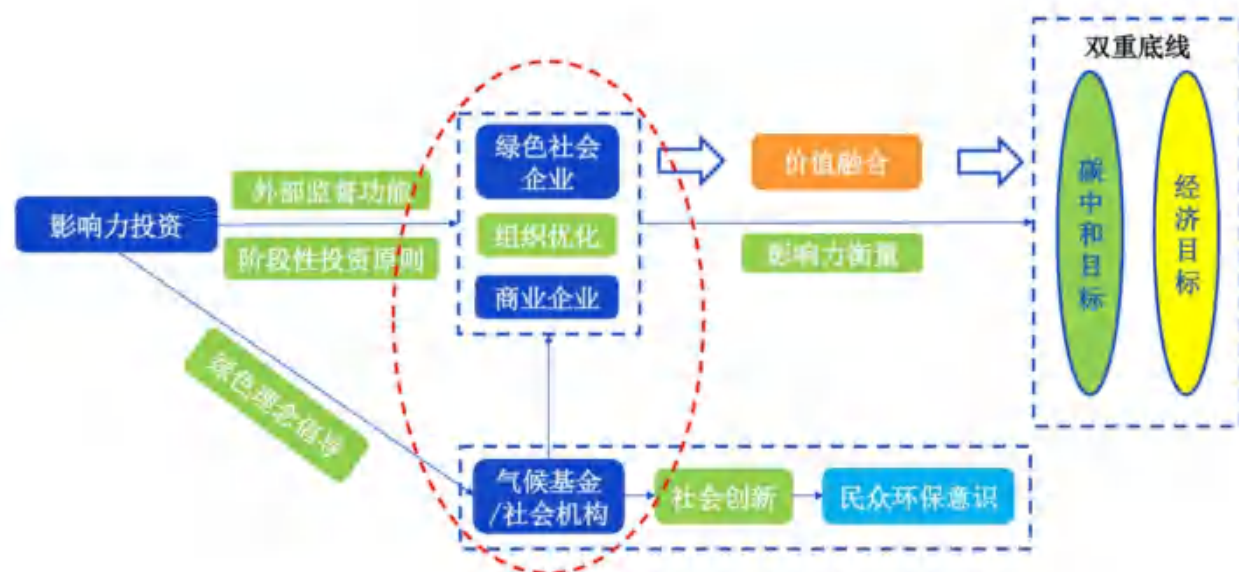


图 12 影响力投资与碳中和目标的协同机制

资料来源：专题报告七，上海财经大学刘志阳课题组。

^{②5} 根据本报告专题七定义，影响力投资是旨在通过各种投资工具，在实现财务可持续性的前提下，产生可准确衡量的社会或环境影响力的一种创新型投资方式。

^{②6} 资料来源：《影响力衡量与管理实践现状：第二版》，GIIN

^{②7} 天马科创投 Anis: 绿色技术及其相关风险投资的四个趋势，天马科创投，2023 年 1 月 4 日

4. 促进高碳产业转型升级

除了加快纯绿（如清洁能源、新建的绿色交通和绿色建筑项目等）领域发展，高碳、高排放产业（化石能源企业向清洁能源转型、高碳工业企业的节能减排和减碳项目等）的转型是实现双碳目标的最关键的任务。对传统高碳行业来说，践行 ESG 意味着减少对传统化石能源的依赖，加快清洁能源的发展和利用，推动企业技术和管理创新，不断提高生产效率、降低能源消耗和排放。ESG 作为实质性工具可以对企业自身的转型规划做出指引，成为企业绿色转型的抓手。通过积极进行 ESG 转型，传统高能耗行业企业可以提升其竞争力，通获得投资者、消费者和合作伙伴支持。高碳行业转型需要大量的金融支持，ESG 投资是转型金融的重要内容，ESG 投资能够拓展转型金融的资金来源、进一步促进转型金融在融资结构上的优化、并且能够促进公正转型。^{②⑨}这将推动传统高碳行业向绿色、低碳、可持续的方向转型，推动产业转型升级。

以传统能源领域为例，部分企业已经积极主动将 ESG 融入公司发展战略、重大决策与生产经营，持续推动公司完善 ESG 治理体系，从顶层设计层面利用 ESG 推动企业和行业绿色发展与转型。此外，越来越多的行业开始探索在行业层面系统的运用 ESG 理念推动产业结构转型升级。例如，为推动电力行业更好落实“双碳”目标，完整准确全面贯彻新发展理念，中国电力企业发展联合会开展了电力行业 ESG 体系研究，发布了《电力行业 ESG 体系研究》，系统了解分析电力行业 ESG 工作的进展、成效以及面临的问题困难，研究如何合力打造好电力行业 ESG 发展的良好生态，助力产业转型升级。

专栏五 ESG 引领能源行业创新与转型

国家能源集团以“国家能源，责任动力”为责任理念，不断健全决策——管理——执行的三级 ESG 管治架构，形成既体现一体化产业特色又接轨国际的 ESG 指标体系，持续加强所属上市公司 ESG 管理提升，组织子分公司积极参与 ESG 行业标准制定、行业榜单评选、报告集中发布等一系列 ESG 专项行动，推动集团 ESG 治理体系规范化、特色化，不断提升集团 ESG 美誉度、影响力。2022 年国家能源集团成为首批入选央企 ESG 联盟的 11 家单位之一得到上级监管部门评级机构以及利益相关方的高度肯定和广泛认可。集团将持续践行可持续发展理念，打造全产业链一体化运营能源央企 ESG 典范。

海南矿业在“可持续、高质量发展”的目标引领下，将 ESG 管理目标纳入公司“十四五”战略规划，在顶层设计上明确了响应国家双碳目标、坚持“绿色转型”的可持续发展理念，并重点推进以新能源上游资源和天然气等清洁能源为主的产业投资布局。未来，海南矿业还将积极推动碳盘查工作，确定合理的双碳目标，密切关注公司业务对气候变化和生物多样性的影响。

中国广核入选了中国上市公司协会“2023 上市公司 ESG 最佳实践案例”。中广核在 ESG 实践中的具体做法是：一是在治理层面，将气候变化作为重要议题纳入公司董事会讨论、审阅及监督范畴；二是基于情景分析，中广核电力系统地识别了实体风险、转型风险，并评估了相关风险在短期、中期和长期对公司业务、战略的影响和应对策略；三是中国广核确定了高质量发展核能产业的战略目标，保持安全稳定的能源供给，持续推进核能技术创新，助力实现碳达峰碳中和目标。

中国石油于 2021 年成立可持续发展委员会，由公司执行董事兼总裁担任委员会主任，职责包括识别、评估对公司可持续发展的重大风险及影响，加强包括环境、社会及公司治理方面的风险管理，向董事会提出建议。中国石化于 2021 年对董事会可持续发展委员会工作规则进行修订，进一步明确委员会工作职责、规范工作程序。2022 年 8 月，中国海油也发布《关于设立战略与可持续发展委员会的公告》，由董事长、非执行董事任战略与可持续发展委员会主席。

资料来源：根据公开资料整理^{②⑩⑪}

②⑨ 屠光绍，发挥 ESG 投资在转型金融中的重要作用，商道融绿，2023 年 5 月 5 日

②⑩ 朱若辰，国家能源集团 2 家单位入选《财富》中国 ESG 影响力榜单，国家能源集团，2023 年 5 月 5 日

③⑩ 叶荷瑞：我国核能行业 ESG 发展迈入新阶段，中国能源报，2023 年 12 月 21 日

③⑪ 我国油企持续完善 ESG 治理体系，中国能源报，2023 年 12 月 6 日

5. 带动供应链减碳

根据全球环境信息研究中心（CDP）测算，企业供应链生态所产生的碳排放往往是其企业运营范围碳排放的 5.5 倍。供应链减碳就成为制造业企业实现碳减排的一个关键环节。在不断强化的 ESG 要求下，企业不仅需要关注自身直接的环境印象，还需要考虑更广泛的产业链、供应链生态的整体环境绩效。供应链主企业在传统供应链管理维度中增设 ESG 要素，例如对供应商的治理架构、员工福利、利益相关者管理、碳排放情况等提出更多核证要求，从而有助于推动共同建设面向碳中和的供应链，不仅达成减排低碳目标，而且能够带动供应链企业增强适应气候变化的能力。

在监管方面，涉及供应链碳排放的披露要求已经逐步出台。例如，欧盟方面，自 2022 年 11 月正式通过《企业可持续发展报告指令》（以下简称“CSRD”）后，今年 7 月又正式发布了 CSRD 的配套准则《欧洲可持续发展报告准则》（ESRS）上述两项政策都明确要求企业披露范围 1、范围 2 和涉及供应链的范围 3^{③②}碳排放，并对报告内容作出了强制性鉴证规定。港交所最初推出的《ESG 报告指引》就明确要求上市公司透露其供应链管理的策略，特别强调了绿色采购与供应链的 ESG 风险控制。2023 年 4 月，港交所发布了《咨询文件：优化环境、社会及管制框架下的气候信息披露》，并且在其中新增了温室气体范围 3 的排放指标，并要求范围 3 的披露类别与《温室气体核算体系》一致。ISSB（国际可持续准则理事会）2023 年 6 月发布的《关于可持续发展相关财务信息披露的一般要求》（IFRS S1）和《气候相关披露》（IFRS S2）也在在新规中规定了企业需要在未来的 ESG 报告中披露范围 3 排放。

中国有众多在欧洲、美国和中国香港的上市企业及拟上市企业，都需要参考相关机构对于 ESG 范围 3 披露的意见，以便在新规实施后出具合规的 ESG 报告、提升自身 ESG 披露质量和投资者信心。此外，中国也已经对央企提出力争到 2023 年实现央企 ESG 专项报告披露的“全覆盖”的要求，并且目前针对央企的信披要求也明确提到了建议披露范围 3 的排放数据。受此影响，越来越多的公司将加大对供应链碳排放的管理，例如完善企业供应链碳排放管理体系，鼓励供应商开展温室气体排放数据统计和披露，并且面向供应商开展碳排放管理相关专项培训，提供经验分享与相关支持。

专栏六 共建负责任的绿色供应链

在 ESG 要求下，不少企业已经开始着手绿色供应链的打造。例如，作为全球绿色可持续发展领域的行业先锋远景能源对于自身与可持续供应链设立了极具挑战的目标，即“2022 年底实现运营碳中和，2028 年底实现全价值链碳中和”。远景能源为供应商制定了三大可持续目标，即重点供应商 100% 无企业社会责任负面事件、2023 年底 100% 完成数字化碳盘查、到 2025 年为远景供应的产品实现 100% 绿电生产制造。目前，远景能源已经将上述三大可持续目标应用于超过 130 家主要供应商，包括舍弗勒、罗特艾德、钢锐精密、大连冶金、安索润滑油等。同样，海信正推动搭建一套覆盖能源利用、研发设计、供应链、制造、销售与售后、回收与综合利用等全流程的绿色低碳生产体系，从顶层设计到落地实施，形成了家电‘全产业链 + 全生命周期’的先进制造理念。

供应链主企业还不断致力于提升供应商的碳管理能力。例如，吉利控股集团数字科技板块（简称吉利数科）依托自主研发的吉碳云一站式碳管理平台，打造绿色供应链服务矩阵，根据核心企业需求，围绕供应链实际情况，提供一整套准确性高、易于操作的解决方案，可实现从体系建设到低碳供应链的全流程服务，拉动供应链主企业与供应商共同打造负责任的绿色供应链。截至 2022 年底，吉碳云已应用于吉利控股集团各下属业务单位、生产基地，帮助吉利 76 个主体核算组织层面碳排放，为吉利体系 100 多款车型、上千个零部件核算碳足迹，在产业链上游 1500 余家供应商落地应用，年管理碳排放超 1 亿吨。

资料来源：根据公开资料整理^{③④⑤⑥}

^{③②} 世界资源研究所（WRI）与世界可持续发展工商理事会（WBCSD）联合发布的《温室气体议定书》指出，企业的碳排放分成范围 1、范围 2 及范围 3。根据《温室气体核算：企业核算与报告准则》和《温室气体议定书：企业价值链核算与报告标准》，范围 1 的定义为企业的直接碳排放，即自有或是受控范围的碳排放；范围 2 属于间接碳排放，主要指企业购买能源产生的碳排放，比如电力、蒸汽、加热和冷却操作等；范围 3 涵盖企业价值链中其他间接排放，包括供应链、产品使用和废弃物处理等。范围 3 排放通常涉及企业的供应商和客户。

^{③③} 远景能源打造绿色供应链，目标 2028 年实现全价值链碳中和，中国日报，2023 年 2 月 3 日

^{③④} 打造绿色供应链碳管理服务矩阵，中国经济网，2023 年 11 月 14 日

^{③⑤} 罗夏，从可持续发展报告，看吉利控股的“全链路碳中和”之路，时代财经，2023 年 6 月 7 日

^{③⑥} ESG 赋能我国高质量发展与实现“双碳”重要战略目标实现，中国网生态中国，2023 年 10 月 24 日

6. 监督监管促进碳信息披露

监督与监管是任何市场有效平稳运行的必要条件。基于信息披露的监督与监管在 ESG 促进碳中和目标的过程中发挥着基础性的功能。ESG 和碳信息披露在过去几年中取得了显著的发展，气候相关财务信息披露工作组（TCFD）框架建议、负责任投资原则（PRI）透明度报告、负责任银行原则（PRB）气候相关披露建议、CDP 全球环境信息研究中心气候问卷、科学碳目标倡议（SBTi）等国际组织或倡议均对气候信息披露做出了建议或要求。为包括政府、投资者、社会公众在内的各个利益相关方监督企业排放量、碳中和战略和减排措施提供信息基础。

在此背景下，越来越多国家和地区的监管部门开始关注气候信息披露。TCFD 框架建议获得了监管部门的广泛支持和采纳。根据 TCFD 2021 年现状报告，全球已有超过 120 个监管机构和政府实体支持 TCFD：在 2021 年召开的七国集团（G7）峰会上，各成员国公开承诺将支持与 TCFD 一致的强制性信息披露工作；G20 成员国以及央行与监管机构绿色金融网络（NGFS）成员央行和监管机构也都公开表示支持采纳 TCFD。国际可持续准则理事会（ISSB）成立后，在国际财务报告可持续披露准则中融入了 TCFD 披露框架，并将接管 TCFD 的监督职责。效平稳运行的必要条件。基于信息披露的监督与监管在 ESG 促进碳中和目标的过程中发挥着基础性的功能。ESG 和碳信息披露在过去几年中取得了显著的发展，气候相关财务信息披露工作组（TCFD）框架建议、负责任投资原则（PRI）透明度报告、负责任银行原则（PRB）气候相关披露建议、CDP 全球环境信息研究中心气候问卷、科学碳目标倡议（SBTi）等国际组织或倡议均对气候信息披露做出了建议或要求。为包括政府、投资者、社会公众在内的各个利益相关方监督企业排放量、碳中和战略和减排措施提供信息基础。

表 8 TCFD 框架建议

治理	战略	风险管理	指标和目标
披露企业关于气候相关风险和机遇的治理情况	如果该等信息具有重要性，则披露气候相关风险和机遇对公司的业务、战略和财务规划造成的实际潜在影响	披露企业如何识别、评估和管理气候相关风险。	如果该等信息具有重要性，则披露评估和管理有关气候相关风险和机遇时使用的指标和目标
a) 描述董事会对气候相关风险和机遇的监督情况	a) 描述企业在短期、中期和长期识别的气候相关风险和机遇。	a) 描述企业识别和评估气候相关风险的流程。	a) 披露企业按照其战略和风险管理流程评估气候相关风险和机遇时使用的指标。
b) 描述管理层在评估和管理气候相关风险和机遇方面的职责。	b) 描述气候相关风险和机遇对公司的业务、战略和财务规划的影响。	b) 描述企业管理气候相关风险的流程。	b) 披露范围1、范围2和（如适用）范围3温室气体排放和相关风险。
	c) 描述企业的战略韧性，并考虑不同气候相关情景（包括气温上升2℃或低于2℃的情景）。	c) 描述如何将识别、评估和管理气候相关风险的流程纳入企业全面风险管理。	c) 描述企业在管理气候相关风险和机遇时使用的目标以及目标完成情况。

资料来源：TCFD，气候相关财务信息披露工作组建议报告（2017）。



随着各国提出碳中和目标以及 TCFD 建议的出台，如美国、欧盟在内的多个国家和地区都针对气候信息披露出台或计划出台相关政策。如欧盟发布《气候相关信息报告指南》，美国证券交易委员会（SEC）出台《上市公司气候数据信息披露规则（提案）》，该提案拟强制要求上市公司披露气候风险信息及碳排放信息；香港联交所发布《气候信息披露指引》，到 2025 年，将强制要求按照 TCFD 建议进行气候信息披露。中国香港绿色和可持续金融跨机构督导小组^{③⑦}亦于 2021 年表示，将支持采纳 ISSB 日后制定的标准。也有部分国家和地区提出了 TCFD 框架建议外的气候信息披露要求，如针对相关金融产品的信息披露要求，规范金融机构信息披露。如欧盟分类法、共同分类目录等分类工具以及欧盟可持续金融披露条例等法律，明确建立了可持续经济活动清单，使 ESG 和气候信息披露的过程更加清晰，也大幅提高了资产管理者的披露责任，降低洗绿风险。

总体而言，国际气候信息披露标准呈现从倡议到监管、从自愿披露到（半）强制披露、标准互认与框架合并、以及从机构披露到产品披露几大趋势。虽然中国大陆气候相关信息披露要求起步较晚，除金融业外，主要聚焦重点行业企业的碳排放信息披露，但企业开始主动参照 TCFD 框架等国际倡议进行气候信息披露。

③⑦ 香港绿色和可持续金融跨机构督导小组于 2020 年 5 月成立，由香港金融管理局和证券及期货事务监察委员会共同领导，成员包括环境局、财经事务及库务局、香港交易及结算所有限公司、保险业监管局及强制性公积金计划管理局。督导小组旨在协调金融业针对气候和环境风险的措施应对，加快香港绿色和可持续金融的发展，并支持政府的气候策略。

专栏七 沪深 300 企业参考 TCFD 框架建议进行气候信息披露情况

通过对 A 股上市公司气候信息披露情况分析发现，2019 年以来，以沪深 300 为代表的 A 股上市公司在气候信息披露方面有明显意识提升，有更多公司开始参考 TCFD 框架建议披露气候相关治理、战略、风险管理等信息。以沪深 300 企业为例，截至 2021 年，沪深 300 上市公司中有 11 家成为了 TCFD 支持机构，包括工商银行(2017^{③⑧})、中国人寿(2019)、三七互娱(2020)、中国银行(2021)、中国平安(2021)、建设银行(2021)、邮储银行(2021)、华夏银行(2021)、交通银行(2021)、农业银行(2021)、中国建筑(2021)，^{③⑨}其中已有 9 家机构的 2021 年报告实质性参照 TCFD 框架建议开展气候相关信息披露。除此以外，沪深 300 上市公司中还有 40 家非 TCFD 支持机构已经做到参照 TCFD 框架建议进行披露，或大体上按照 TCFD 建议的治理、战略、风险管理、指标和目标四个维度进行披露。

从机构总数上看，2021 年^{④⑩}沪深 300 上市公司中参考 TCFD 框架建议进行信息披露的机构总数(49 家, 16%) 相比 2020 年(20 家, 7%) 有所增长，表明上市公司在气候变化、气候相关风险与机遇管理方面的认知与意识有所提升，相关信息披露开始接轨国际、对标国际标准。从行业分布上看，金融业机构总体对气候信息披露更为积极。2021 年参考 TCFD 框架建议进行信息披露的 49 家公司中，有 17 家为金融机构，占比约 35%，这也与我国金融业气候相关披露政策指南相对其他行业覆盖维度更为全面、要求更为细节、绿色金融政策出台较早互为印证。

③⑧ 括号内为该机构成为 TCFD 支持机构的年份。
③⑨ TCFD 官网：TCFD supporters.
④⑩ 指 2021 年报告（一般于 2022 年内发布）所反映的信息，后同。

表 9 沪深 300 中参考 TCFD 框架建议进行气候信息披露的公司数量 – 行业分布

融绿一级行业	数量
金融业	17
电气机械和器材、计算机、通信和其他电子设备制造业	10
采矿业	4
原材料加工制造业	3
汽车制造业	3
交通运输、仓储和邮政业	3
卫生服务业	2
房地产业	2
建筑业	1
医药制造业	1
信息传输、软件和信息技术服务业	1
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	1
其他服务业	1
总计	49

资料来源：专题报告四，商道融绿课题组

此外，ESG 有助于未雨绸缪防范气候风险。2021 年，欧洲央行设计并实施了首次气候压力测试，覆盖了大约 400 万家公司和 2000 家银行，对欧元区金融机构全覆盖。气候压力测试意在评估未来 30 年内的气候风险的影响，包括气候变化的物理风险和过渡风险。美联储也设立了金融稳定气候委员会、气候监督委员会两个关注气候问题的内部委员会，分别侧重于气候变化带来的宏观与微观审慎风险。2022 年，中国人民银行完成第一阶段气候风险压力测试，评估双碳目标转型对银行体系的潜在影响，增强银行业金融机构管理气候变化相关风险的能力。

7. 政策支持赋能低碳发展

政策支持在实现碳中和目标的路径中发挥着不可或缺的作用，直接影响着面向碳中和的社会资源配置。随着公共部门对 ESG 的认识的提高和加深，以及社会公众对可持续转型的广泛认可和呼吁，很多国家和地区政府制定了支持性的政策，调动公共财政和资源推动绿色低碳发展。

融入 ESG 理念的公共政策可以通过三个主要渠道发挥作用：

一是财政预算投入。政府可以通过制定预算目标、设立专项基金、提供税收减免、提供担保等方式，来支持企业和投资者开展绿色低碳业务。一方面，在能够产生经济回报的绿色低碳产业和技术领域，财政预算的确定性和信用背书可以产生挤入效果，撬动更多的长期社会资本。另一方面，在市场回报相对低的社会转型领域，在 ESG 理念的引导下，由公共部门设立、公共财政支持的公正转型基金可以起到补偿社会成本的作用。以欧盟为例，其于 2019 年通过的绿色新政计划在 2021–2030 十年间推动 1 万亿欧元的投资。欧盟预计在 2021–2027 年期间把至少 30% 的欧盟预算用于气候相关目标，在 2021–2027 长期预算的基础上推算至 10 年，总计将支出约 5 千亿欧元；欧盟成员国支出 1140 亿欧元；投资欧盟机制（InvestEU）将通过财政预算担保撬动欧洲投资银行等机构撬动 2790 亿欧元投资；公正转型机制将调动约 1430 亿欧元，资金来自欧盟预算、成员国以及 InvestEU 和欧洲投资银行。

二是货币政策工具。中央银行通过如人民银行的碳减排支持工具等绿色金融政策工具，可以为企业开展绿色项目提供更丰富的融资渠道、实质性的利率优惠，同时也能够提高贷款项目的环境披露，促进企业的绿色治理，形成正向激励。

三是国家主导的基金。由于主权财富基金、养老基金等主权基金具有永续经营的特殊性，气候变化等长期风险必然对其造成影响。许多国家地区的主权基金采取主动应对的方式对抗此类风险。根据《2023 景顺全球主权资产管理研究》，2023 年，79% 的主权财富基金实施了 ESG 政策。主权基金的入场能够保证大体量的长期资金投入相关绿色产业。同时，具有国家背书的基金对 ESG 和应对气候变化的支持，能够促进这一领域的主流化。淡马锡是位于新加坡的国际投资公司，新加坡财政部对其拥有 100% 的股权。淡马锡于 2019 年制定了减碳目标，并在投资中应用 ESG 评估框架，通过投资有利于缓解气候变化的领域、为负碳排放技术解决方案赋能、鼓励企业脱碳三个主要方法实现净零碳排放目标。

四是国有企业。一方面，政府参与或控制的经济主体可以通过自身的示范和带头作用，促进所在部门和行业的 ESG 实践。国资委《提高央企控股上市公司质量工作方案》等文件指出要通过构建中国特色的 ESG 信息披露规则、ESG 绩效评级和 ESG 投资指引，指导推动企业积极践行 ESG 理念，主动适应、引领国际规则标准制定，更好推动可持续发展。另一方面，国有企业多在资源垄断性行业，对国有企业的更高的 ESG 绩效要求本身也有利于逐步实现碳中和目标。



ESG助力碳中和目标的挑战

1. 对 ESG 的整体认识不足

中国 ESG 投资者更多的是受国家政策驱动，但对 ESG 的认知尚未成熟，对于标的企业是否满足 ESG 整体框架要求也不高。多数机构投资者尚未有明确的责任投资政策或目标，设置责任投资领导机构、专门部门或专职人员从事 ESG 投资相关工作的公司数量占比也不高，而且对于 ESG 投资收益的衡量方式仍相对传统，关注点主要集中于产品收益率，而对于投资背后产生的社会影响力等其他“投资价值”衡量维度和评价方式尚在探索中。对于个人投资者，超高净值客户开始有一定的社会责任投资意识，但是对于普通投资者来说，买或不买 ESG 相关的主题基金或理财产品，关键还是在于是否能取得更高收益，对 ESG 的理解仍处于初级阶段。同时，个人投资者能接触到的 ESG 基金和理财产品相对有限，真正在面向碳中和的投资策略中明确建立 ESG 评价标准的基金还很少，真正运用 ESG 筛选、整合、股东参与等专业策略的基金也非常少，相关 ESG 投研评估方法和工具也尚不成熟。

2. 碳核算的基础设施不足

在核算标准上，在国家 and 区域层面区域核算边界尚未统一，排放因子时效性不强，碳排放核算及碳绩效评价多聚焦在电力、煤炭等特定行业内的部分企业，计算模型、计算方法具有较强的地区和行业特点，可推广性、可复制性较差。基于煤质实测的企业碳排放核算水平及数据质量有待提升，企业碳排放核算指南在掺烧机组核算规则、供热比计算方法等方面仍需细化完善。在核算方式上，企业以各自计算模型为准，根据自身情况选取评价指标和计算因子，导致行业内各企业间碳核算存在一定差异性。碳排放数据采集涉及多个主体，缺乏有效的碳排放数据采集手段，数据来源主要以特定行业监测平台采集数据和企业自主上报数据为主，缺乏统一的数据编码方式和有效的数据采集手段，存在数据来源相对单一、企业上报数据不真实等问题，导致企业碳核算精准度不高。

3. ESG 信息披露和碳披露覆盖面和质量不佳

ESG 涵盖企业各业务线、各部门的战略规划、生产经营、治理结构、员工责任、安全生产、供应链管理等信息，ESG 信息收集工作量大。目前披露 ESG 报告的主要还是上市公司、大型企业，量大面广的中小企业参与度不高。在监管缺乏规范和披露方信息公允度不足的情况下，ESG 信息披露出现“多定性描述，少定量指标，多正面报道，少负面问题”的情况，负面问题往往不会及时出现在信息披露中。就碳披露而言，根据清华大学国家金融研究院绿色金融研究中心《煤炭开采、燃煤发电、钢铁行业上市公司碳排放现状和转型分析》对我国部分典型高碳排放上市公司的研究发现，大部分行业目前存在尚未形成统一完善的温室气体减排信息披露框架、企业披

露信息严重不足、信息披露颗粒度较粗等问题。依据妙盈科技的统计，A 股上市公司对于范围 1 和范围 2 的披露比例均为 5% 左右。而根据 CDP 全球环境信息研究中心发布《2022 年全球供应链报告》全球 18700 家被访公司中 71% 的公司披露了范围 1、范围 2 碳排放信息，41% 公司披露了一种或多种类别的范围 3 碳排放信息。总体上，我国企业 ESG 信息披露整体质量不高，数据统计口径不一致、缺乏有效验证，数据透明度、可比性、可靠性、标准化程度不足。

4. ESG 评级权威性和影响力不足

目前国内有中证指数 ESG 评级、华证 ESG 评级、万得 ESG 评级、商道融绿 ESG 评级、社会价值投资联盟 ESG 评级等产品，还有一些投资基金以及大学研究机构也发布了自己的 ESG 评级。但是这些评级产品背后缺乏统一的标准以及方法论基础，不同机构的 ESG 评价缺乏一致性，甚至相差悬殊，导致权威性和影响力均无法和明晟等国际评级机构相比。部分评级机构对自己内部评级方法、细节等选择性公开，甚至以商业机密为由不予公开，公布信息有限。投资者和利益相关方因此很难信服评级结果。此外，一些评级机构或者其关联公司本身就是投资机构，不能排除通过评级影响公司股价和操纵市场等行为。

5. ESG 融入企业经营战略困难

很多企业内部对于 ESG 的内涵和重要性尚未形成统一的认知，无论是公司高层还是员工，尽管在不同程度上都知晓 ESG，但是对于 ESG 内涵尚无清晰认知，业务战略与 ESG 战略深度融合面临挑战。根据贝恩《中国企业 ESG 战略与实践白皮书》中公布的数据显示，约 30% 的受访企业认为 ESG 意味着将会牺牲企业利润。^④有受访企业指出，在推广 ESG 过程中，如何平衡财务指标和非财务指标是一个难点。许多国内企业在新发展理念、可持续发展等目标的要求下虽然已实际上已经在践行 ESG，但企业高管并未以 ESG 的整体思维去认识，因此无法统筹发挥 ESG 理念对企业可持续发展的重要作用。同时，在没有厘清 ESG 与业务之间的关系，得到业务部门的支持的情况下，ESG 容易成为 ESG 单一部门的事情，缺乏体系保障。在这种情况下，ESG 工作也容易变成以 ESG 报告发布和评级提升作为唯一要务。

6. ESG 投资存在误区

ESG 基金投资的参与者以机构投资者为主，个人投资者关注不足。很多机构现在为了抢 ESG 投资的热潮，会鼓吹一切都要 ESG。一是在投资时把 ESG 作为唯一的框架，对于高碳产业一味的抛售，而不是基于企业实际的碳排放和经营情况进行选择性的投资。二是市场对 ESG 的热情或将引发虚假宣传，定价上存在泡沫化的倾向，一些机构鼓吹不切实际的超额回报，用短期财务数据来说投资 ESG 表现好的企业财务回报也更加稳健，在金融市场上就会带来误导，甚至会产生欺诈行为。三是在 ESG 投资过程中存在很多利益冲突。多重标准下也会存在标准套利的情况，会有很多误导和误区，引导投资人做出错误选择。^⑤

^④ 邹娟：ESG 是商业文明的一次重大变革，哈佛商业评论，2022 年 12 月 20 日

^⑤ 俞建池：ESG 实践中存在的若干问题及建议，新浪财经，2023 年 10 月 10 日

五 政策建议

当前，ESG 在助力碳中和目标中已经有了一些实践与探索，但还存在诸多挑战与不足。应进一步完善顶层设计、完善碳排放核算体系、完善 ESG 生态体系构建、提高企业等主体践行 ESG 的积极性和能力建设，为中国 ESG 投资实践建立良好生态，把 ESG 作为促进中国“双碳”转型的关键变量，为充分发挥 ESG 助力中国绿色发展和高质量发展的作用提供有益的思路与借鉴。

（一）完善面向碳中和的 ESG 顶层设计

1. 推动形成整合的 ESG 政策框架

顶层设计是推动中国 ESG 体系发展的重要指引。ESG 所涉及领域、政府部门较多，故在顶层政策设计上，需要建立起中央 + 地方、综合 + 专项的 ESG 政策框架体系。在中央综合性政策制定上，建议将 ESG 融入国家中长期发展综合与专项规划，借鉴我国绿色金融发展的成功实践，可以考虑尽量出台综合性的《促进 ESG 投资指导意见》，促进 ESG 投资积极健康发展。《指导意见》应对已有的政策法规进行协同整合，提高站位，以综合全面弥补发展滞后的不足，先简后繁、先易后难逐步完善，在此基础上适时推出《ESG 投资发展规划》。在中央专项政策制定上，政府需结合不同部门工作重点进行多部门协同，譬如对于生态环境部可以在已有绿色发展政策中融入 ESG 绿色发展理念，协同相关部门共同推动环境信息依法披露制度体系与技术体系建设。在地方支持政策制定上，地方政府需充分发挥其主观能动性，结合不同所辖地区的发展基础、资源禀赋、功能定位等，出台支持 ESG 发展的相关政策。^{④3}

④3 参考专题报告二。

2. 建立符合国际标准、具有中国特色的 ESG 标准体系

积极对标国际可持续准则理事会（ISSB）的两项新准则。2023 年 6 月，国际可持续准则理事会（ISSB）正式发布两份可持续信息披露准则（IFRS S1 和 IFRS S2），引起了各方高度关注，这是一个国际社会围绕可持续发展治理所形成共识的重要成果。虽然这两个准则的适用性仍需要经过实践的检验。但对于我国来说，对标 ISSB 的新准则提供了与各方同向而行的机会。

构建融合碳中和目标的 ESG 信息披露制度。在宏观机制设定上，应尽快完善与碳排放相关的信息披露要求和监管制度。披露内容应结合碳排放、碳交易、绿色金融等领域指标，研究确立面向碳中和的、至少包括二氧化碳等主要排放物的 ESG 信息披露内容清单。并且，通过根据行业特征设置评价指标和权重的方式加强其精确性、同时关注直接性和间接性碳排放的方式加强其全面性、规范与碳中和相关的信息披露与核算方法的方式加强其规范性。此外，应建立针对 ESG 信息披露的监督核算机制，同时开展碳排放信息第三方鉴证业务，提高企业气候风险管理的意识和能力，保障信息的可靠性、准确性和可比性。^{④4}

完善和细化上市公司和金融机构应对气候变化和碳排放相关信息的披露制度要求。一是建议为上市公司提供明确、细致、可操作的披露指引，提升企业在具体的流程整合以及定量信息方面披露上的积极性，降低企业开展气候信息披露的学习成本。二是进一步明确气候相关金融产品信息披露要求。人民银行《金融机构环境信息披露指南》中已提出“金融机构宜根据绿色金融产品需要开展信息披露”。国际上对可持续金融产品的信息披露要求也陆续出台。建议监管机构进一步明确气候相关产品命名要求以及绿色金融产品相关信息披露要求，包括气候相关信息披露的要求，增加国内外资本市场信心，规避“漂绿”风险。三是建议明确和披露气候信息披露实施路线图，分阶段推动上市公司和金融机构由自愿披露，上升至“不遵守就解释”的半强制性披露，再逐步过渡到强制性披露，并在此过程中对企业信息披露的范围及边界进行清晰合理的界定。在中国证监会等相关监管部门对 ESG 评分高的上市公司给予一定的鼓励措施实现正向激励的同时，也应对不按照要求披露或者披露信息严重虚假的公司应采取警告、罚款等相应负面机制。^{④5}

④4 参考专题报告五。

④5 参考专题报告四。

3. 加强预期引导，避免急于求成

首先，应设置时间表和路线图，加强预期引导。通过 ESG 助力碳中和与可持续发展符合我们自身的利益，是追求高质量发展的主动和内在要求。因此，要合理地引导社会预期，设置时间表，让公众了解 ESG 的发展和实践会进入新的轨道。其次，要避免急于求成。在推进 ESG 的过程中，一定要注意宏观经济状况、行业和企业的发展现状。即使明确了方向，还是要预留充分的时间给市场和企业以及各级政府去适应，要有过渡期，循序渐进地从方向落脚到具体的指标体系。^{④6}此外，ESG 投资涉及多重利益，要做好平衡，化解投资误区。在推动 ESG 投资实践的过程中，应做好短期和长期的平衡、可持续理念和参与者回报之间的平衡、存量和增量的平衡。

（二）完善碳排放核算体系^{④7}

1. 加快更新核算方法，规范区域层面核算边界

建立统一规范的碳排放统计核算体系对夯实碳排放数据基础，支持实现双碳目标具有重要意义。在核算方法上，中国目前应用的温室气体清单编制方法主要参考的 IPCC 国家温室气体清单指南版本已属淘汰之列，无法及时准确的反应碳减排的最新需求。故政府应成立常态化的国家温室气体清单编制小组，在吸纳最新方法的基础上，结合我国实际更新清单的编制方法并按年编制清单，进一步提高温室气体核算的及时性和准确性。在排放因子上，建议定期更新国家排放因子或相参数缺省值，并建立省级排放因子库，将月度电力排放因子核算深入省级区域，同时提高全国电力碳排放因子的发布频率，探索建设电力碳排放强度数据发布平台。在核算边界上，我国各省市应确定统一的核算边界，并及时在其中纳入工业过程排放等关键指标。

2. 加强数字科技手段应用，提升排放管理全流程效率

一方面，推动煤质实测与在线监测并行的温室气体监测能力建设。通过强化煤质实测数据质控，建立碳排放在线监测体系、完善碳监测评估技术方法、建设基于天地基站遥感技术的碳排放数据采集系统，实现对大气中温室气体浓度的快速、准确监测，从而为政府和企业提供及时、可靠的碳排放数据。另一方面，通过建设碳排放基础数据的在线直报系统、利用大数据技术加强对碳排放核算相关数据的挖掘，实现推动数据平台的建设，促进碳排放的监测和管理。综合以上数字化手段可以全方位推动温室气体检测能力的线上化，提高碳排放数据的准确性和可靠性，为政府和企业制定更加有效的减排措施提供有力的支持。

3. 提升参与机构规范性与积极性，强化碳排放监测监管水平

应加强立法建设，提升监管机构执法的法律效力，提高法律法规层级，建立完善监管制度，提升技术服务机构和重点排放单位碳排放数据管理能力；政府应引入第四方评审或交叉评审机制，将核查报告的主体责任前移，将主管部门的责任聚焦在监督执法，通过组织专家评审、第四方核查机构现场复核等方式进行交叉抽查复核，

切实保障碳排放数据质量；应提升核查机构规范化水平，加快建立全国统一的核查标准和第三方核查机构评价机制，推动主管部门建立核查机构同行互评制度和外部专家评价制度，明确核查标准和原则。

4. 建立健全企业碳排放信息披露制度，有效支撑绿色金融体系建设

加强对金融机构碳核算国际标准、框架、方法等领域的学习、研究和应用，支持鼓励国内金融机构加入碳核算金融联盟等合作项目，提升我国在金融机构碳核算领域国际话语权与影响力。结合我国国情制定符合金融机构需要并与国际标准有效对接的金融机构碳核算标准及实施细则，在试点基础上采取分地区、分行业逐步推进的方式，实现全周期、全流程、全资产负债类别的核算。加快在相关法规体系中明确参与核算各方职责，系统推进金融机构碳核算工作，将金融机构投融资活动的碳排放量和碳减排量纳入核算，核算金融机构价值链相关的碳排放，以鼓励金融机构将更多资源投向绿色低碳领域。促进各部门在碳核算工作中的监管协同、信息交流共享、激励机制构建。推动将核算结果应用到金融机构评价中，全面评估金融机构助推碳减排等领域的情况，并建立相应激励惩戒机制。

（三）完善 ESG 生态体系构建

1. 夯实 ESG 数据基础设施建设

数据是 ESG 生态的基础设施。应充分发挥广大市场参与者力量，参与 ESG 相关数据和模型的开发与研究工作，并推动数据共享，缓解金融机构与企业之间信息不对称的问题。ESG 评级机构可以充分发挥金融科技的作用，通过大数据、云计算技术赋能 ESG 信息整合，提升 ESG 数据搜集的效率及可追溯性，建立真实、完整且有效的本土化 ESG 数据库，不断完善信息报送制度和基础数据的充分性，并搭建信息共享平台，为金融机构改进 ESG 投资策略和企业提升 ESG 信息披露水平提供支持。

2. 提高企业 ESG 能力和信息披露水平

一是企业尤其是企业高管应进一步加强对 ESG 理念的认识，积极参与 ESG 能力提升的培训，克服当前存在的能力短板，对 ESG 风险管理与非财务信息披露予以重视。二是企业也应完善 ESG 治理机制与组织架构，在董事会层面加强对公司具有重大意义的 ESG 议题的关注度的同时设立常态化 ESG 管理机制，并建立 ESG 相关信息收集及报告编制机制。三是企业应积极开内外部沟通，不断强化对沟通价值的认知，主动与投资者、监管机构等关键利益相关方就 ESG 议题展开积极对话。四是可以多途径提高企业披露意愿。鼓励企业、金融机构、评级机构等多元主体通过签署信息披露协议的方式提供 ESG 有关信息，并对披露及时到位的企业给予适当的宣传表扬。

^{④6} 俞建拖：ESG 实践中存在的若干问题及建议《企业改革与发展》杂志 2023 年第 9 期
^{④7} 参考专题报告一。

2. 突出国有企业的引领作用

国有企业特别是中央企业上市公司作为企业业务经营的重要主体，在资本市场具有广泛影响力，是我国 ESG 领域的中坚力量，且近年来经过多轮的深化改革，我国涌现出一批 ESG 综合绩效突出的国有企业。在此背景下，政府应进一步推动促进央企上市公司披露 ESG 专项报告，积极参与构建具有中国特色的 ESG 信息披露规则、ESG 绩效评级和 ESG 投资指引，进一步发挥央企上市公司在资本市场中带头示范作用。

3. 引导金融机构参与

交易所作为市场生态的构建者，在整个 ESG 服务生态体系中发挥着重要作用，交易所应围绕 ESG 标准体系、ESG 系统应用场景、ESG 公共信息服务平台、ESG 能力建设等主题，充分发挥交易所的平台作用，与相关方共同培育完善 ESG 生态体系。金融机构在积极践行 ESG 的同时，也应该充分用好信用机构、ESG 评级机构的评估报告，同时依托自身的金融科技能力来开展 ESG 评价体系方法和模型的研究，探索 ESG 评价结果在金融产品和金融风险管理创新方面的应用，吸引更多的公募基金、保险机构、社保基金等专业投资机构参与 ESG 投资。^{④9}

4. 提升 ESG 评级机构的能力和水平

ESG 评级机构是连接企业和 ESG 投资者的桥梁，评级机构应在自身发展的同时发挥 ESG 生态的建设性作用。应建立具有国际影响力的本土化的 ESG 评级体系，推动评级标准之间的整合，推动评级结果的透明规范，提高评级评价结果的一致性，让评级结果能更好地为市场提供指导。并关注 ESG 评价在推进碳中和方面的实效，引入规范机制以避免洗绿，从而提高评价的公信力。同时，借助 ESG 评级机构的研究基础和服务经验，积极与行业协会或组织对接，加强行业的 ESG 建设工作。

5. 发挥政府的关键引导作用

政府在构建良好的 ESG 生态体系中发挥着关键作用，应主动作为，通过政策有效引导各类市场主体树立和践行 ESG 理念，在制度设计、信息披露、基础能力建设等方面开展探索。在地方政府层面，可以充分发挥地方政府主观能动性，结合不同地区的发展基础、资源禀赋、功能定位等，出台支持 ESG 发展的相关政策，建立 ESG 能力建设补贴机制，还可以在长三角、珠三角和京津冀等都市圈开展 ESG 投资试点，主动对接境外经贸合作区等产业园区，助力国内外 ESG 指标的对接与融合。

^{④9} 根据中国国际经济交流中心副理事长；国务院发展研究中心原副主任王一鸣在中国发展研究基金会“ESG 与可持续发展国际研讨会”中的发言整理。

（四）加强面向碳中和的金融产品和服务创新^{⑤0}

1. 政策端：建议推动 ESG 产品标准体系和运营机制

在产品标准体系上，建议加快制定锚定碳中和的 ESG 公募基金、ESG 指数和 ESG 理财产品等各类 ESG 金融产品的标准体系和投资规范指引。以 ESG 公募基金为例，建议基于《绿色产业指导目录》、《绿色投资指引（试行）》等政策制定 ESG 公募基金标准，明确 ESG 公募基金的定义，统一 ESG 公募基金的投资领域分类，根据股权投资、证券投资等不同的基金类型出具具有实操性的指引，并制定相应的评估标准，从而推动相关产品有序高质量发展。在产品运行机制上，政府应针对不同类型的 ESG 金融产品出台相应的管理办法，对其政策目标、治理结构、决策程序、资金投向等细节作出明确规定，以推进 ESG 公募基金的市场化进程。在 ESG 投资激励方面，建议出台激励金融机构参与 ESG 投资的相关政策。例如，可以降低 ESG 投资超过一定比例的金融机构的资本占用因子，保证金融机构在加大 ESG 投资支持力度的同时，维持整体偿付能力的相对稳定。也可以为开发 ESG 产品的金融机构提供税收等优惠政策。通过各项激励机制，引导资金，尤其是险资、养老金等与 ESG 主题产品匹配性较高的长期资金锚定可持续发展领域，并推进 ESG 产品的发展和创新，活化 ESG 投资市场。

2. 市场端：金融机构应将 ESG 标准纳入投资管理全流程

基于“双碳”政策及长期性投资趋势，金融机构应持续布局 ESG 投资领域，将 ESG 理念贯穿投资决策流程，确保募集资金投向可持续领域。金融机构应该在投资实践中融入 ESG 理念，在传统财务分析的基础上，通过环境、社会、公司治理三个维度考察投资标的中长期发展潜力，找到既创造经济效益又创造社会价值、具有可持续成长能力的投资标的。具体来说，资产管理机构需要在投前、投中和投后管理的各个环节纳入 ESG 投资理念：在投资之前，运用 ESG 因子评估框架体系对投资标的进行全面评估，真正挖掘出有需求、有潜力的公司或资产标的；在投资过程中，对投资标的 ESG 表现进行持续监控和管理；在投后管理阶段，则应通过定期报告及时就 ESG 情况与投资对象沟通反馈。通过将 ESG 理念融入投资全过程，筛选出更加低碳、更具社会责任、公司治理更优的公司或资产标的，确保资金投向符合 ESG 要求。

3. 产品端：提升 ESG 金融产品的种类与质量

在产品种类上，金融机构应创新 ESG 金融产品种类，丰富 ESG 投资领域。金融机构可以综合国外 ESG 金融产品创新经验，深入挖掘民生、普惠、养老等重点领域高质量发展需求，创新开发出包括可持续股票、环境 ETF 等在内的多元投资产品，以满足投资者的多样化需求。产品质量上，金融机构应提升在 ESG 领域的投研能力和对投资资产的管理能力，积极探索系统化 ESG 投资策略体系。为此，金融机构不仅需要加强对 ESG 投资策略的研究和开发以提升底层标的资产的数据质量，更需要建立起更专业的 ESG 投资团队，加强投资者教育以提高投资者的风险意识，从而为打造多种类型 ESG 产品提供坚实基础。此外，还应当促进影响力投资发展，可以充分发挥财政税收政策的引导作用，应搭建全流程影响力投资体系，保障其投资资金流动的活跃性和有序性。

^{⑤0} 参考题报告六。



（五）搭建面向碳中和的 ESG 实践支持体系

1. 通过政策激励企业的内生动力

一方面，可以将企业 ESG 实践结果与企业征信相结合。ESG 作为一项非财务角度的有效的测评工具，给相关的金融以及投资的工作提供了有效的决策工具。可以对 ESG 评价结果较好的企业和投资项目给予表扬、项目审核便利化安排、融资支持、要素保障倾斜等激励，从而形成企业增信的依据。^⑤另一方面，利用财政政策激励企业提高 ESG 表现。政府可以在企业 ESG 信息披露的基础上处理相关的财税政策支持。通过专项资金支出、政府补贴、贴息贷款、产业引导基金以及税收优惠等财税政策工具，对 ESG 评级等级高的企业进行鼓励和引导，强化企业提高 ESG 表现的内生动力。^⑥

2. 开展气候相关风险评估与管理能力建设

从 A 股上市公司气候相关战略以及风险管理方面的披露情况可以看出，国内机构在如何分析气候对自身业务战略的影响以及如何将气候风险纳入自身风控体系方面仍存挑战。建议监管机构协同、支持行业协会和第三方机构开展相关培训和能力建设，提升上市公司和金融机构对气候风险的认知，分享国内外优秀实践，尤其是国内试点工作中总结的经验教训，提升上市公司和金融机构气候风险评估管理能力和水平。

3. 增强专业人才培养

在人才培养方面，政府应大力培养影响力投资专业人才，加强 ESG 相关专业人才储备。鼓励教育部门及高校注重培养学生的公益思维，同时鼓励各大高校加强与业界的合作，共同联合在全国高校之间开设 ESG 相关主题学生竞赛和社会实践项目，培养更多 ESG 的评估、评级、监管、投资等领域的专业人才。同时推动更多社会机构参与 ESG 的评价能力培育与建设。

4. 拓展国际交流与合作

欧美发达国家较中国开展 ESG 与低碳发展的研究的时间较早，目前已经搭建起一套较为完成的体系，积累下许多成熟实践经验。在此背景下，可以通过将 ESG 纳入我国“一带一路”国际合作高峰论坛及联合国等重要多边发展合作的议程，从而实现鼓励中国国有企业乃至更多民营企业、行业组织积极参与相关标准的交流讨论的目标。同时，加强智库机构、科研院所以及企业、金融机构、评级机构等各方机构的对话和交流，通过定期举办 ESG 研讨会、论坛等方式，深入讨论国内外 ESG 政策发展最新情况，推动我国 ESG 体系的完善。

5. 促进 ESG 理念传播

促进 ESG 理念宣传和普及，一方面需要发挥多元主体力量。企业作为 ESG 传播中最重要的主体之一，首先要确保 ESG 信息的准确性和透明度，定期发布 ESG 报告，讲好企业故事，扩大传播的影响力。也应发挥好非政府组织、媒体智库、乃至个人的作用，提升 ESG 传播的质量，使得普通人和个人投资者也能理解 ESG，从而让更多利益相关方深度参与到 ESG 的治理中，更好地发挥 ESG 的社会监督职能。另一方面需要把控传播内容。加快构建中国特色 ESG 传播评估体系，既要立足中国本土 ESG 传播的实际需求和中国特色，也要在内涵价值导向要求、内容质量要求以及传播影响力要求上与国际准则接轨兼容。

^⑤ 根据华夏新供给经济学研究院创始院长：财政部财科所原所长贾康在中国发展研究基金会“ESG 与可持续发展国际研讨会”中的发言整理。



© 中国发展研究基金会

中国发展研究基金会是国务院发展研究中心主管的全国性公募基金会，成立于1997年，宗旨为“支持政策研究、促进科学决策、服务中国发展”。基金会承办“中国发展高层论坛”，开展儿童发展等方面的社会试验项目，承担经济社会以及可持续发展等多领域重要研究课题，政策建议多次获中央领导批示，已成为集国际交流、社会试验和政策研究于一体的高端智库型基金。

地址：北京东城区安定门外大街138号皇城国际中心A座15层

邮编：100011

电话：86-10-64255855

传真：86-10-84080850

邮箱：comm@cdrf.org.cn

官网：<https://www.cdrf.org.cn>