

ESG 理念在国内金融行业的发展浅析

在国内建立健全绿色、低碳、循环经济体系，大力发展绿色金融的大背景下，ESG 作为践行绿色金融的重要手段，已受到国内政府、监管机构和投资者的高度重视。金融行业作为我国绿色金融发展的主力军，有必要加强 ESG 研究与实践，为绿色产业提质增效提供更高效率的金融服务。本研究对 ESG 的概念、起源和政策进行了详细概述，并对银行业、证券业、基金业和信托业 ESG 的发展情况进行了梳理和分析。

一、ESG 概述

ESG 理念的产生源于经济过快发展所带来的气候、环境和资源挑战，后因环保运动不断发起，联合国和国际组织从注重环境保护开始，并对与环境相关的各类法律法规不断完善，后加入其他指标因素不断衍生发展到了 ESG 理念。

（一）ESG 的含义

ESG 是 Environmental（环境）、Social（社会）和 Governance（公司治理）三个英文单词的缩写，是一种关注环境、社会责任、公司治理绩效而非单纯财务绩效的投资理念和企业评价标准。

ESG 理念的出现有其历史必然性，早在 1970 年代，以美国为代表的欧美发达国家在经济高速增长的同时，社会和环境问题日益突出，对投资活动也产生了很大影响，投资者需要一套剔除财务指标评价的，关乎环境安全、产品安全、公司声誉和社会责任等非财务信息的评价标准与信息披露标准，用来降低投资风险。于是，“社会责任投资”（SRI）意识开始萌芽，即 ESG 投资理念的前身。1997 年，联合国环境规划署金融倡议组织（UNEP R）颁布《关于可持续发展的承诺声明》，建议企业将环境和社会因素纳入运营和战略。2006 年，联合国成立责任投资原则组织（UN PRI）首次提出 ESG 理念并在全球推行。同年，ESG 明确作为一个名词出现，系高盛将环境、社会因素以及投资者关注程度较高的公司治理进行整合而成。后经国际组织和投资机构的不断推进，ESG 概念得到不断完善和深化，成为政府、投资者都认可的投资理念，并形成了一套全面系统的评估方法和信息披露标准。

从定义来看，ESG 既是一个投资理念，又是一套企业评价标准。具体来看，可以概述为三个维度、两个角度、一个理念。三个维度是指环境、社会责任、公司治理三个维度构成对企业的评价标准。两个角度是，企业可以从自身发展角度，运用 ESG 企业评价标准实现自身管理建设，降低运营风险；又可以从业务角度出发，做出符合 ESG 评价标准的投资决策，降低投资风险。一种理念是指 ESG 投资理念，ESG 最为核心理念是实现可持续发展。

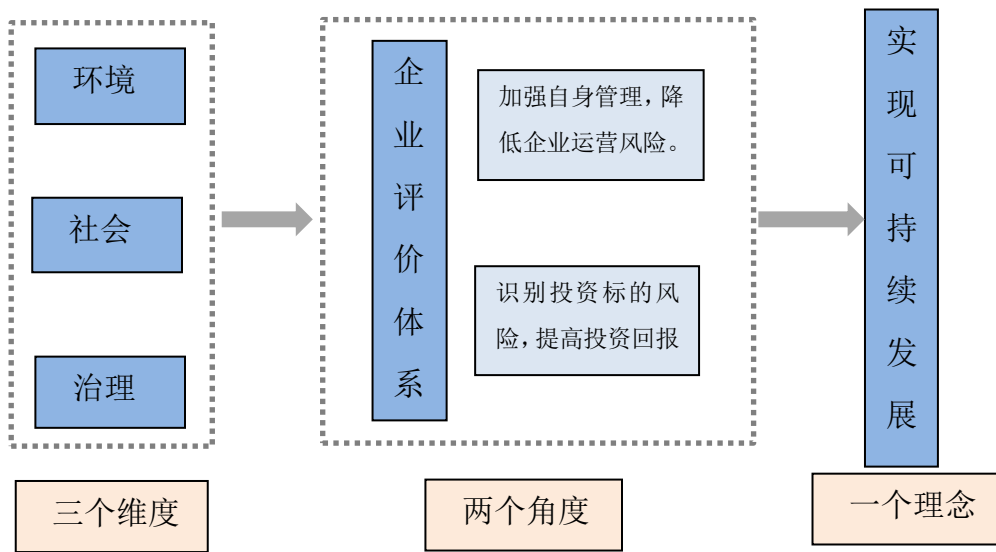


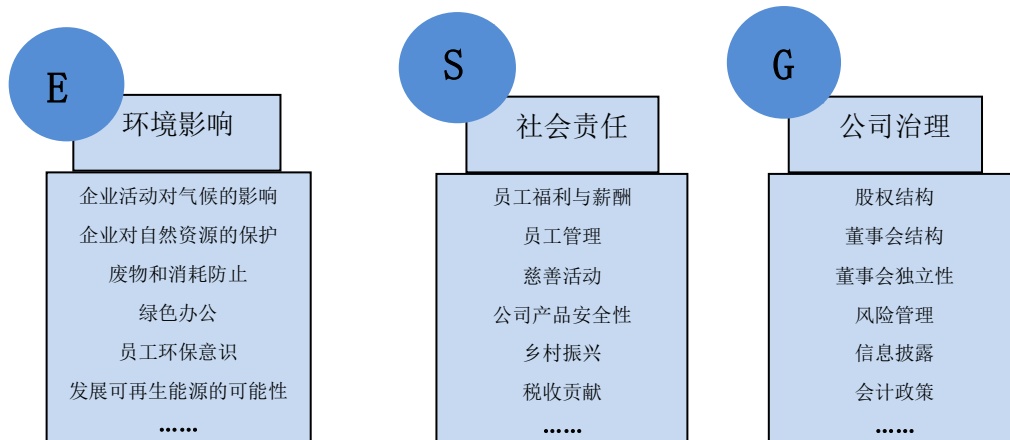
图 1 ESG 概念解析图

(二) 三个维度

ESG 是可持续发展理念在企业微观层面的反映，旨在反映财务信息之外的，企业环境因素、社会责任和公司治理给企业带来的风险和机遇。其中，环境因素是反映企业在生产经营过程中对环境的影响，主要揭示企业在环境方面可能面临的风险和机遇。社会责任反映企业对利益相关方的管理以及企业社会责任方面的管理绩效和声誉提升，揭示企业可能面临的社会风险和机遇。公司治理反映所有者（股东）通过内外部机制对公司进行经营管理，保证公司决策科学化，最终实现可持续运行发展，保障各参与方的合理利益，该指标主要揭示公司可能面临的治理风险和机遇。在现实经济生活中，若企业违规倾倒或排放废气、废水、废渣的企业，食品药品存在质量问题，公司治理中存在财务造假，税务风险，三会一层不能相互制约等情况，尤其是上市公司，一经曝光将严重影响企业运营，对企业自身和投资者造成重大经济损失。而积极进行绿色转型，重视产品安全及公司治理的企业则更能抓住发展机遇，深度融入国家发展大局。

(三) 两个角度

ESG 既是一种投资理念，也是一种评价体系。企业可以从自身发展角度，运用 ESG 企业评价标准实现自身管理建设，降低运营风险；又可以从业务角度出发，做出符合 ESG 评价标准的投资决策，降低投资风险。对于 ESG 评价指标体系，市场上并没有统一固定的标准，各企业一般会根据自身所处行业特点和企业自身发展情况进行调整。目前国际市场上比较流行的 ESG 评价体系来自富时罗素、MSCI 明晟、标普等机构。综合来看，ESG 指标初步设定如图 2 所示：



资料来源：研发中心整理

图 2 ESG 指标分类图

（四）一个理念

ESG 是一种投资理念，最为核心的投资理念是实现可持续发展；ESG 又是一套企业评价标准，可以引导资金向具有可持续发展潜能的企业集聚。目前，ESG 投资理念被认为是践行绿色金融最明晰，最有效的路径，主要是因为绿色金融发展目标是环境保护和可持续发展，本质即是通过金融市场作用引导资源向环境保护、促进可持续发展领域集聚。

二、ESG 的相关政策梳理

较之欧美国家，中国大陆 ESG 投资理念起步较晚。如表 1 所示，除中国香港在 2012 年出台了《环境、社会和治理指引》，要求上市企业从环境、社会和治理三个维度进行信息披露，中国大陆在 2016 年之前并没有明确要求从环境、社会和公司治理三个维度综合评价企业，而是对单个维度进行规定。直到 2016 年七部委发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》明确了我国环境信息披露路径以来，ESG 相关政策开始不断完善。2018 年 9 月证监会修订的《上市公司治理准则》确立我国 ESG 信息披露基本框架，2019 年 3 月上海证券交易所发布的《科创板股票上市规则》明确提出了 ESG 相关信息强制披露要求。2020 年 11 月，全国首部绿色金融领域的法律法规《深圳经济特区绿色金融条例》出台，将深圳作为试点首次以法律的强制性要求企业提供环境信息资料，说明 ESG 理念得到了政府部门和监管机构的高度重视，未来 ESG 理念将在我国得到广泛的发展。

表 1 我国 ESG 的相关政策梳理表

| 年份 | 相关政策 | 主要意义 |
|------------|--------------------------|--|
| 2006 年 9 月 | 深交所发布《深圳证券交易所上市公司社会责任指引》 | 明确了上市公司对社会发展、自然环境和资源，利益相关方所应承担的责任。要求定期评估、资源披露公司社会责任履行情况。 |

| 年份 | 相关政策 | 主要意义 |
|----------|---|---|
| 2007年4月 | 中国环境监管部门发布《环境信息公开办法（试行）》 | 对上市公司的环境信息披露提出明确要求。 |
| 2008年5月 | 上交所发布《上海证券交易所上市公司环境信息披露指引》 | 明确要求上市公司在追求自身经济效益、保护股东利益的同时，重视公司对利益相关者、社会、环境保护等方面的非商业贡献。 |
| 2012年 | 香港联合交易所发布第一版《环境、社会和管制报告指引》 | 建议上市公司发布 ESG 报告 |
| 2015年12月 | 香港联合交易所修订《环境、社会和管制报告指引》 | 要求上市企业披露 ESG 报告，并将部分字表分阶段提升至“不遵守就解释”。 |
| 2016年8月 | 七部委发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》 | 明确了我国环境信息披露路径。 |
| 2018年9月 | 证监会修订《上市公司治理准则》 | 确立我国 ESG 信息披露基本框架。 |
| 2018年11月 | 基金业协会发布《中国上市公司 ESG 评价体系研究报告》 | 初步总结了基金业践行 ESG 理念的现状及必要性。 |
| 2018年11月 | 基金业协会发布《绿色投资指引（试行）》 | 以环境指标为基础，对基金管理人的绿色投资活动及其内部制度建设作出普适性指引。 |
| 2019年3月 | 上海证券交易所出台《科创板股票上市规则》 | 明确提出了 ESG 相关信息强制披露要求。 |
| 2019年12月 | 香港联合交易所有限公司（联交所）香港联交所修订《环境、社会及管治报告指引》 | 对于上市公司的 ESG 报告提出更高的要求，提高了董事会对 ESG 报告的监管责任，同时新增有关气候变化层面的披露要求，并提升社会关键绩效指标的披露责任。 |
| 2020年3月 | 中办国办出台《关于构建现代环境治理体系的指导意见》 | 明确提出，到 2025 年要建立健全环境治理的企业责任体系和信用体系等体系，并落实各类主体责任。 |
| 2020年9月 | 上交所出台《上海证券交易所科创板上市公司自律监管规则使用指引第 2 号-自愿信息披露》 | 明确提出 ESG 三因素作为自愿信息披露指标，是对强制披露指标的有益补充，对自愿信息披露的方式和标准进行了明确要求。 |
| 2020年 | 《深圳经济特区绿色金融条例》明确接受绿色金融投资企业/项目将强制要求环境信息披露 | 将深圳作为试点首次以法律的强制性要求企业提供环境信息资料。 |

资料来源：研发中心根据网上信息整理

三、ESG 在我国金融行业的发展

伴随着 ESG 投资理念在国际金融行业的逐渐主流化，以及国内 ESG 政策规定的逐步完善，ESG

理念在国内金融行业已开始全面渗透，并且已经有效地引导投资者参与到绿色低碳的生产生活中，引导资金流向绿色低碳、践行社会责任的可持续发展领域。

（一）ESG 理念在银行业的运用

2020年1月3日，中国银保监会发布的《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》明确提出，银行业金融机构要建立健全环境与社会风险管理体系，要求将环境、社会、治理纳入授信全流程。对于银行业而言，将 ESG 纳入业务全流程即是将 ESG 纳入信贷流程，意味着贷前调查将不仅仅是关注项目的经营情况和财务状况，而是要将公司 ESG 尽调作为贷前调查的一部分，同时在贷后管理中重视 ESG 评估，即从环境、社会、和治理三个维度对融资项目做事中风险和效益评估。

如表 2 所示，国内银行目前已开始建立健全 ESG 配套制度和项目评估体系，尤其是上市银行都不仅制定了详细的 ESG 评价体系对融资项目进行评估，还根据沪深交易所对上市公司 ESG 信息披露的要求，重视自身 ESG 的管理建设和信息披露。

表 2 银行业 ESG 指标分类表

| 维度 | 指标 | 指标含义 |
|------|------------|---|
| 环境方面 | 企业对自然资源保护 | 旨在衡量企业在资源成本提升和资源使用与所在地利益冲突时，可能影响企业经营生产持续性、市场准入困难等风险。主要反映企业资源利用情况。 |
| | 企业对气候变化的影响 | 旨在衡量企业在温室气体排放方面的风险，主要反映企业温室气体，尤其是碳排放水平，以及企业为直接或间接降低温室气体排放采取的管理措施。 |
| | 废物和消耗防治 | 旨在衡量企业面临与废物排放相关诉讼或监管惩罚的风险，反映企业污染与废物排放水平，以及企业为直接或间接降低污染与废物排放采取的管理措施。 |
| | 环保方面制度 | 旨在衡量企业是否有环保方面的主观意识和制度安排，整体管控环境风险的能力。 |
| | 环境机遇 | 旨在衡量企业获益于经济转型和绿色经济发展的机遇，如清洁能源等，主要反映的是企业获得环境发展机遇的能力。 |
| | 绿色金融 | 对于金融行业、针对性地考察企业对绿色金融的支持力度与参与程度。 |
| 社会方面 | 责任管理 | 旨在衡量企业在社会责任方面的管理绩效以及对企业带来的影响。反映企业社会责任管理的主观意识和制度安排。 |
| | 慈善活动 | 旨在衡量企业受益于履行社会责任，对社会积极贡献 |

| 维度 | 指标 | 指标含义 |
|------|--------|--|
| | | 而获得的企业发展机遇，主要反映企业捐赠、抗议等慈善活动情况。 |
| | 利益相关方 | 衡量企业与员工、客户等利益相关方之间是否存在诉讼危险。 |
| | 产品质量安全 | 旨在衡量企业面临产品质量问题带来的监管处罚风险，以及企业是否制定相应产品质量政策。 |
| 公司治理 | 信息披露 | 旨在衡量（上市）企业信息披露的质量，如及时性、可靠性与完备性。 |
| | 公司治理 | 旨在衡量企业治理结构是否完善，是否存在因公司治理问题引发的监管处罚和法律诉讼等问题。 |
| | 股东治理 | 旨在衡量上市公司对股东权益的保障以及控股股东行为对上市公司的影响。 |
| | 管理层 | 旨在衡量是否存在管理层管理不当引发的监管处罚和诉讼风险。 |
| | 风险管理 | 旨在衡量公司风控流程和风险管理制度是否完善。 |

资料来源：研发中心根据兴业银行 ESG 指标评价体系整理。

同时，商业银行 ESG 概念的理财产品在 2020 年也发展迅速。根据《中国责任投资年度报告 2020》，自 2019 年华夏银行推出国内第一只 ESG 主题理财产品以来，截至 2020 年 11 月底国内共有 10 家商业银行及其理财子公司发行了 47 只泛 ESG 理财产品，具体包括以 ESG 命名的产品 38 只，以绿色命名的产品 4 只，以其他方式命名的产品 1 只。此类理财产品大部分投资于绿色项目或产业，以及与践行社会责任相关的民生、三农和乡村振兴等产业或项目。

（二）ESG 理念在证券业的运用

证券业对 ESG 理念的运用，主要体现在证券业对上市公司 ESG 信息披露要求以及发行 ESG 理念金融产品两个方面。对证券市场，ESG 信息披露可以增强企业透明度，进而提升投资者信心，增强市场诚信度；对于企业而言，ESG 信息披露可以降低信息不对称，进而减少代理成本，降低融资成本，提高公司价值和公司股价。

中国证监会于 2018 年修订《上市公司治理准则》明确了 ESG 信息披露基本框架以来，ESG 理念在上市公司自身管理中得到了最彻底的实践，ESG 指数产品也得到了快速发展。根据《中国责任投资年度报告 2020》，截至 2020 年 10 月底，A 股在沪深交易所共发布 52 只泛 ESG 指数，包括 ESG 优选类（即同时使用 ESG 因素筛选成分股的指数）15 只，与环境相关的绿色低碳优选类 2 只、节能环保行业类 27 只、海洋经济主题 1 只；与践行社会相关的扶贫发展主题类 1 只，公司治理优选类

6 只。

（三）ESG 理念在基金业的运用

2018 年 11 月，中国基金业协会发布的《绿色投资指引》明确指出为境内外养老金、保险资金、社会公益基金及其他专业机构投资者提供受托管理服务的基金管理人，应当发挥负责任投资者的示范作用，积极建立符合绿色投资或 ESG 投资规范的长效机制。基金业对 ESG 理念的重视，促使 ESG 理念基金产品的不断推出。

以公募基金为例，根据《中国责任投资年度报告 2020》，截至 2020 年 10 月底，国内共有 49 家基金公司发行了 127 只泛 ESG 基金，ESG 基金的市场规模约合 1200 亿元，同比增加 2 倍。其中股票型基金 63 只、债券型基金 5 只、混合型基金 59 只。具体包括 ESG 优选理念产品 25 只，与环境相关的绿色低碳优选理念产品 6 只，节能环保行业理念产品 90 只，践行社会责任的抗疫主题产品 2 只。

（四）ESG 理念在信托业的运用

现阶段，信托行业已开始引入 ESG 理念，将企业在环境保护、社会责任、公司治理方面的指标纳入自身管理建设、投资决策和产品设计领域，为我国信托业的可持续发展注入了新动能。据不完全统计，68 家信托公司中，上海信托、山东信托、中航信托、平安信托、建信信托和五矿信托 6 家公司已开始践行 ESG 理念并取得一定进展。

在业务方面，信托业的 68 家信托公司在为客户提供专业金融服务的同时，亦在充分发挥信托功能优势支持民生工程，发展绿色信托业务关注环境影响，拓展慈善信托业务践行社会责任。可见，信托业也已发行了 ESG 概念产品并取得一定成绩，只因引入“ESG”理念较晚而未将此类业务进行明确归类。未来，随着 ESG 理念的逐步渗入，ESG 治理架构、ESG 评价体系和 ESG 概念产品也将在信托业全面渗透，为助力经济和社会的绿色健康发展提供新动力。