

# 读懂 ESG

## ESG 入门一本通

---

**ESG 发展概况**

ESG 概况/ESG 评级/ESG 投资

**普通人入局 ESG**

ESG 报告/ESG 证书/ESG 职业发展

# 目录

一、ESG 发展概况 .....	5
(一) ESG 内涵及发展 .....	6
(二) 国内 ESG 发展概述 .....	8
二、ESG 评价体系 .....	9
(一) 海外主要 ESG 评价体系 .....	9
(二)、国内主要 ESG 评价体系 .....	13
三、ESG 相关政策 .....	16
(一) 信息披露政策 .....	16
(二) 相关披露要求 .....	24
四、ESG 投资发展 .....	25
(一) ESG 投资内涵及概述 .....	25
(二) 全球 ESG 投资发展概览 .....	28
五、ESG 参与主体 .....	31
六、ESG 披露标准 .....	32
(一) 国际组织 .....	33
(二) 香港交易所 ESG 指引发展史 .....	36
七、ESG 报告撰写 .....	37
(一) 投资者对 ESG 数据的期待 .....	37
(二) 第一步 治理架构 .....	38
(三) 第二步 了解监管要求 .....	38
(四) 第三步 汇报范围 .....	38
(五) 第四步 重要性评估 .....	39

(六) 第五步 收集资料 .....	39
(七) 第六步 订立目标 .....	40
(八) 第七步 撰写 ESG 报告 .....	40
八、ESG 职业发展 .....	41
九、ESG 专业证书 .....	43
(一) CESGA 证书 .....	43
(二) CFA 的 ESG 证书 .....	44
(三) SASB 的 FSA 证书 .....	44
(四) SCR 证书 .....	44
(五) 联合国免费可持续金融课程 .....	44
(六) 注册ESG分析师 .....	44
(七) CFA 协会的 ESG 证书的优势是什么 .....	45
十、ESG 相关书单 .....	45
(一) 《ESG 投资》 .....	45
(二) 《从绿到金：打造企业增长与生态发展的共生模式》 .	46
(三) 《灰犀牛 2》 .....	46
(四) 《零碳社会》 .....	47
(五) 《Who cares wins---Connecting Financial Markets to a changing world》 .....	48
(六) 《ESG 理论与实务》 .....	48
(七) 《ESG 披露标准体系研究》 .....	49
(八) 《Integrating ESG in Private Equity: A Guide For General Partners》 .....	50

（九）《Global Sustainable Investment Review》 .....	50
（十）《碳中和经济学：新约束下的宏观与行业分析》 .....	50
（十一）《利益相关者》 .....	51



# 一、ESG 发展概况

## （一）ESG 内涵及发展

ESG，是 Environmental（环境）、Social（社会）和 Governance（治理）三个英文单词的首字母缩写，是近年来金融市场兴起的重要投资理念和企业行动指南，亦是可持续发展理念在金融市场和微观企业层面的具象投影。

ESG 强调企业不仅要关注财务绩效，也要从环境、社会及治理角度衡量企业价值，使企业履行社会责任的表现可量化、可比较并可持续改善。

环境（Environment） 环境因素包括公司或政府行为对于气候变化、废物管理、能源效率提升的贡献；

社会（Social） 公司与当地社区是否很好地融合在一起，并在获得”社会许可“的情况下运营；

治理（Governance）指公司治理中不同利益相关者之间的权力、责任和期望的规则和原则；

具体来看，可以从“ESG 实践”和“ESG 投资”两个层面来理解 ESG：企业层面（尤其是上市公司层面）的 ESG 实践，即将环境、社会、治理等因素纳入企业管理运营流程，与此前社会各界倡导的企业社会责任（CSR）一脉相承；投资层面的 ESG，是一种关注企业环境、社会、治理绩效而非仅关注财务绩效的投资理念，倡导在投资研究、决策和管理流程中纳入 ESG 因素。

在 ESG 发展史上，率先出现的是企业层面自发组织的公益慈善等行为，最早可追溯至 19 世纪下半叶。ESG 投资则起源于上世纪 60-70 年代。1965 年，在瑞典禁酒运动的背景下，全球第一只基于社会责任投资理念的基金 Akite Ansvar Aktiefond 宣告成立，该基金的核心策略明确将酒精和烟草类企业从投资组合里剔除；1971 年，由两位牧师共同发起的派克斯世界基金（Pax World Funds）在美国成立，该基金被广泛认为是世界第一家社会责任投资基金；1990 年，全球司组成。

2004 年，联合国环境规划署首次提出 ESG 投资概念，提倡在投资中关注环境、社会、治理问题。2006 年，联合国负责任投资原则（UN PRI）发布，对 ESG 概念发展和领域设定起到了关键性作用；同年，高盛集团发布 ESG 研究报告，将“环境、社会、治理”概念整合到一起，标志 ESG 概念正式形成。此后，国际组织、投资机构等市场主体不断深化 ESG 概念，并逐步形成一套完整的 ESG 理念；与此同时，国际投资机构陆续推出 ESG 投资产品，ESG 理念与产品不断完善与丰富。

新冠疫情爆发后，ESG 的重要性再次提升，ESG 资产管理规模呈现加快扩张态势。据中证指数公司统计，截至 2020 年全球 ESG 投资规模已将近 40 万亿美元，占全球整个资产管理规模 30%左右。彭博预测，到 2025 年全球 ESG 资产管理规模有望超过 53 万亿美元，占预计总资产管理规模（140.5 万亿美元）的三分之一以上。基准情形下 2020-2024 的五年内，全球 ESG 资管规模年均增速达

15%。根据明晟（MSCI）在 2021 年发布的《全球机构投资者调查》显示，73%的受访者表示计划在 2021 年底增加 ESG 投资；79%的受访者表示有时或经常使用气候相关数据来管理风险；关于未来 3-5 年的投资趋势，62%的受访者提及 ESG。该调查表明 ESG 投资将成为未来投资领域重要趋势。

## （二）国内 ESG 发展概述

国内 ESG 发展较晚，但其“可持续发展”、“绿色低碳”等核心理念与我国发展战略高度契合。自 2017 年以来，中国证券投资基金首个 ESG 指数—多米尼 400 社会指数（后更名为 MSCIKLD400 社会指数）发布，该指数由标普 500 成份股中 400 家社会责任评价良好的公业协会发起并开始 ESG 专项研究，积极推广、倡导 ESG 理念。

2018 年 6 月起，A 股正式被纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI 全球指数。为此，MSCI 公司需对所有纳入的中国上市公司进行 ESG 研究和评级，不符合标准的公司将会被剔除。此举推动了国内各大机构与上市公司对 ESG 的研究探索，相关政策与监管文件亦陆续推出。

国内 ESG 投资在 2016 年后才逐渐进入大众视野，相比欧美国家起步很晚，但发展却很迅速。据中国证券投资基金业协会统计，截至 2021 年三季度末，绿色、可持续、ESG 等方向的公私募基金数量已接近 1000 只，规模合计 7900 多亿元，较 2020 年底规模增长 36%。

2022 年 4 月 15 日，证监会发布《上市公司投资者关系管理工作指引》（下称《指引》），自 2022 年 5 月 15 日起施行。该指引在投资者关系管理的沟通内容中首次纳入“公司的环境、社会、治理信息”，有利于加快国内 ESG 信披与 ESG 投资的发展进程。

## 二、ESG 评价体系

### （一）海外主要 ESG 评价体系

海外 ESG 资管规模的扩张驱动了 ESG 评级机构的快速发展。据不完全统计，全球 ESG 评级机构有 600 多家，其中影响力较大的有彭博、明晟、汤森路透、富时罗素、路孚特、晨星等。

不过，不同 ESG 评级机构在机构使命、机构特性、评级目标、评级框架、评级方法、打分机制、评级结果，乃至产品与服务方面存在巨大差异。例如，英国富时指数涉及 12 个领域 300 个指标；汤森路透 ESG 评级涉及 10 个领域 178 个指标；道琼斯指数涉及环境和社会的六大领域；MSCI 指数涉及 10 个主题 35 个关键问题；晨星 ESG 则涉及 6 个领域共 18 个关键问题。

#### 1、明晟 ESG 评价体系

明晟（MSCI）ESG 评级是其 ESG 研究的核心环节，旨在帮助投资者深入理解 ESG 投资风险和机遇，并将这些因素纳入到投资组合构建和管理过程中，以达到降低投资风险并提高长期投资回报的目的。MSCI 的 ESG 评级框架分为 4 个步骤：搜集数据、风险暴露度量与公司治理度量、关键指标的评分与权重以及 ESG 评级的最终结果。

MSCI ESG 指标体系共 3 大分项，35 个细分指标。每个指标衡量的是：

1) 该公司是否暴露于这种风险；2) 公司是如何管理这种风险的。以碳排放指标为例，该指标不仅衡量公司的碳排放量，还需要看公司如何管理自己的碳排放。

MSCI 研究团队在具体评分时，利用公开数据和信息，以标准化方法评估公司在行业中的风险敞口和风险管理情况，并基于 0-10 分的规则对 35 项 ESG 关键指标进行打分，最终给予公司“AAA—CCC”的 ESG 评级结果。

截至目前，MSCI 评级体系已覆盖全球 8500 余家公司，其影响力仍在持续扩大中。MSCI 公布了 238 家 A 股上市公司的最新 ESG 评级，只有 24 家公司的评级为 BBB（中位数）或以上，占比仅为 10%。

## 2、富时罗素 ESG 评价体系

富时罗素在 ESG 评级领域拥有 20 年的经验，提供覆盖全球数千家公司的数据分析、评级和指数。其 ESG 评价体系主要从环境、社会和治理三个支柱下的 14 个主题对企业 ESG 进行评价，每个主题包含大概 19-35 个数据指标，每家公司的评价平均参考 125 个数据指标，共提供超 300 个指标。

不同于其他海外 ESG 评价体系，富时罗素将公司绿色收入的界定和计算作为公司 ESG 评级打分结果的补充性判断，亦或作为 ESG 评级中对 E（环境）部分的主要打分依据之一，并允许投资者在设计、

构建和分析投资组合或指数时考虑到这一衡量标准，该数据模型评估企业收入结构中绿色产品和服务的转变。

富时罗素 ESG 将每一家公司的绿色收入系数范围定在 0%-100% 之间，这个独特的系数代表该公司在一个财政年度从 133 个细分行业中产生的绿色收入占公司总收入的比例。该系数计算范围覆盖 133 个细分行业、64 个子行业或 10 个广义绿色行业，并按公司规模、传统行业分类、国家和地区进行汇总

### 3、穆迪 ESG 评价体系

穆迪 ESG 评价方法的主要特色是将 ESG 因素融入其整体的信用分析框架，分析 ESG 因素对信评结果的影响。其评价体系中有两个独立的分数：一是发行人 ESG 分数，包括发行人环境得分、社会得分、治理得分。二是 ESG 信用影响分数，即该发行人的 ESG 表现如何反映在整体信用评级上，对发行人整体信用评级结果的影响如何。

ESG 得分方面，穆迪对其评级覆盖对象从 E/S/G 三方面打分，反映其在环境、社会、治理方面的风险敞口。穆迪 ESG 评级的特别之处在于，首先测算社会得分和治理得分时将公共部门和私营部门的发行人区分对待，计算环境得分时未做此区分。另一方面，穆迪在计算环境得分时考虑了当下以及远期可能发生的政策风险。穆迪对被评级主体的环境、社会、治理每一项都从 1 到 5 打分。例如，E-1,S-1 或 G-1 代表企业在该领域有正面影响；E-5,S-5 或 G-5 代表企业有极高的负面影响。

此后，穆迪将 E、S、G 三项分数同其他的信用评价项目指标一同输入信用评级体系，输出穆迪 ESG 信用影响分数 CIS 评级结果，可以直接反映发行人的 ESG 表现对其信用的正面/负面影响程度；结果共分为五个等级。CIS-1 代表发行人的 ESG 特性总体上对其信用评级有积极影响；CIS-5 为发行人的 ESG 特征对其信用有极高的负面影响。

对于评级 CIS-5 的企业来说，如果 ESG 风险敞口不再，那么整体信用评价将变高；而 CIS-1 级的企业或已经从其 ESG 行为中获得了利益。

截至 2020 年底，穆迪 ESG 评级覆盖了全球 5000 多家大型公司，覆盖 273 个 ESG 数据点。穆迪 2021 年 4 月发布最新版本《评估环境、社会和治理风险的一般原则》，其评价体系的指标体系如下表所示：

#### **4、汤森路透 ESG 评价体系**

汤森路透(Thomson Reuters)ESG 风险评价体系旨在根据公司报告的数据，透明和客观地衡量公司的相对 ESG 表现、承诺和有效性，评分指标涵盖排放、环保、创新、人权、股东等 10 大主题。该体系的特色是提出了综合 ESG 分数，并在 ESG 分数的基础上对影响企业的重大 ESG 争议进行折算。

汤森路透 ESG 评级数据来源于企业年报、官网、非政府组织网站、证交所备案文件、企业社会责任报告、新闻等渠道，所有 ESG 评

分包括争议评分均每周更新，经过数据输入和前期处理、后期处理、独立审计、管理审查等程序，结合算法和人工流程确保数据质量。

汤森路透 ESG 评分方法的主要特点有四方面：

一是分行业的 ESG 重要性权重分配。由于 ESG 因素的重要性因行业而异，各行业有独特的 ESG 重要性权重比例。

二是透明度刺激。评级主要基于公司披露信息，通过应用权重平衡报告“非重要”和“高度重要”数据点对得分的影响。

三是评级区分行业和国家基准，从而促进同行群体内的可比分析。

四是评级方法纳入了 ESG 争议项，以显示重大争议项目对整 ESG 评分的影响。

## **（二）、国内主要 ESG 评价体系**

### **1、评级体系与标准多元化**

与海外相比，国内 ESG 评价体系起步较晚，但近几年发展却很迅速。目前，国内主流 ESG 评级体系有华证 ESG 评级、中证 ESG 评级、商道融绿 ESG 评级、嘉实 ESG 评级、社会价值投资联盟 ESG 评级、万得 ESG 评级等。

评级对象方面，华证、中证、商道融绿与嘉实基金等机构的 ESG 评级体系均为全部 A 股公司，其他机构以中证 800、沪深 300 成份股为主。指标体系方面，多数评级的一级指标体系从 E、S、G 三个维度展开，如华证、中证、商道融绿等。

数据搜集方面，多数机构通过公司公开披露与多方监控等多渠道获取，部分有特色的如微众揽月的 AI-ESG 评级利用计算机分析卫星

图像收集丰富另类数据以更加高效客观地监测企业环境影响。因评级体系、数据、方法各具特色，不同评级机构对 A 股公司的评级结果呈现差异化。

## 2、商道融绿 ESG

商道融绿为国内最早发布上市公司 ESG 评级的机构，自 2015 年开始推出商道融绿 ESG 评级方法体系，根据不同行业 ESG 的实质性因子进行加权计算，得到各上市公司的 ESG 综合得分。最后依据中国上市公司 ESG 绩效的整体水平，划分成 10 个融绿 ESG 评级：A+、A、A-、B+、B、B-、C+、C、C-、D。

其中，A+和 A 代表企业具有优秀的 ESG 综合管理水平，过去三年几乎没出现 ESG 负面事件或极个别轻微负面事件；D 代表企业近期出现了重大的 ESG 负面事件并产生重大负面影响。

据 Wind 统计，商道融绿 ESG 对沪深 300 与中证 500 成份股的评级结果显示，多数公司 ESG 评级目前为中等水平，分布在 B 至 B+的公司数量占比达 87%（评级时间为 2021 年 6 月 30 日）。

商道融绿与国内、国际评级机构的关联性较高。国内，头部基金如南方基金、易方达、浦银安盛、兴证全球、国金基金等均采用商道融绿提供的 ESG 数据和咨询。国际方面，商道融绿目前是唯一一家在彭博金融终端(Bloomberg Intelligence)上发布中国公司 ESG 评级的评级机构。

## 3、社投盟 ESG

社会价值投资联盟（简称“社投盟”，CASVI）也是国内较早推动公司可持续发展价值评估和应用的先行者，其 ESG 评价覆盖沪深 300 成份股，每年 6 月和 12 月进行两次评估。

与大多数评级机构从 E、S、G 三个维度着手评级不同，社投盟的 ESG 评估模型分“筛选子模型”和“评分子模型”，先筛选后评级。评价结果设置 A、B、C、D 四档，共十个基础等级（AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 和 D），并用“+”和“-”号微调得到十个增强级别（AA+、AA-、A+、A-、BBB+、BBB-、BB+、BB-、B+和 B-）。

ESG 研究与应用方面，社投盟从 2017 年开始发布 A 股上市公司可持续发展价值评估报告，2018 年发布全球首个 A 股上市公司可持续发展价值评级数据库，2019 年上线可持续发展 ESG2.0 数据库。另外，社投盟从 2017 年开始发布“义利 99”榜单，该榜单是从沪深 300 成份股中选出 99 家可持续发展价值最高的公司。从评级结果来看，沪深 300 上市公司的评级主要分布在中上级别，评级分布在 BB 至 AA-的公司数量占比达 87%。

#### **4、嘉实 ESG**

嘉实 ESG 评分体系是一套由嘉实基金旗下专业 ESG 研究团队自主研发的评分方法论。该评价体系采用规则的量化评分体系和机制，80% 以上的底层指标为量化或 0-1 指标，通过自主开发的 ESG-NLP 系统及 时抓取和集成 ESG 高频事件。

嘉实的 ESG 另类数据来源包括 5000+国家省市县各级政府和监管信息发布平台、2300+本土财经和新闻媒体\200+公益组织、行业协会等，评价结果始于 2017 年 1 月的月度评分时间序列，并以系统化的方式进行月度更新，时效性比较强。嘉实 ESG 得分区间为 0-100 分，以反映该公司在实质性 ESG 议题上的表现和管理水平，评分主要集中在中等水平，分布在 20-80 分的公司占比达 86%，落后（0-20）与领先（80-100）的公司占少数。

### **三、ESG 相关政策**

#### **（一）信息披露政策**

ESG 体系主要包括信息披露政策、评估评级和投资指引三个维度，其中信息披露政策是开展 ESG 评价和投资的基础。

#### **1、国际 ESG 信息披露政策**

目前，已有多个国际组织发布了 ESG 信息披露原则。其中，GRI（全球报告倡议组织）发布的可持续发展报告指引是全球使用率最高的信息披露标准，部分公司结合使用多种信息披露标准。

据毕马威统计，2020 年，N100（由全球 52 个国家和地区各自收入排名的前 100 家企业共 5200 家企业）中 67%和 G250（全球收入最高的 250 家企业构成的样本，以 2019《财富》世界 500 强榜单为准）中 73%都采用了 GRI 报告框架和标准，其中使用 GRI 报告框架和标准的 N100 有 95%都使用了最新的 GRI 标准。

交易所层面，联合国部分机构提出了可持续证券交易所倡议，旨在通过建立各国交易所参与和互相学习的平台，增强多方合作，促进

ESG 等可持续投资理念。我国上海证券交易所和深圳证券交易所已于 2017 年先后加入该组织。从各国交易所对 ESG 披露的要求看，以鼓励披露为主，部分交易所要求强制披露，但更多交易所采取“不遵守即解释”原则

## 2、内地 ESG 信息披露原则和指引

内地 ESG 信息披露监管框架主要以政府、监管部门、交易所、行业协会发布的一系列指引和政策为主，主要经历了三个发展阶段。

第一阶段，ESG 理念形成与倡导自愿披露责任报告阶段（2008 年以前）。

2002 年 1 月，证监会与国家经贸委联合发布《上市公司治理准则》，第八十六条明确指出“上市公司在保持公司持续发展、实现股东利益最大化的同时，应关注所在社区的福利、环境保护、公益事业等问题，重视公司的社会责任”。同时，对上市公司治理信息的披露范围作出了明确规定。此举被认为是监管机构明确企业社会责任的第一步。

2003 年 9 月，原国家环保总局发布《关于企业环境信息公开的公告》，要求主要媒体定期公布污染严重企业名单；列入名单的企业按照要求对外披露环境信息，未列入名单的企业可以自愿公开。此举被认为是国内企业环境信息披露要求的第一步。

2005 年 11 月，原国家环保总局发布《关于加快推进企业环境行为评价工作的意见》，明确了企业环境行为的评价标准，要求各地选择适合当地情况的环境行为评价标准类别。

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》，第三十五、三十六条鼓励上市公司建立社会责任制度，将社会责任报告对外披露，但不具有强制性，仍属于自愿披露阶段。

2007 年 4 月，原国家环保总局公布《环境信息公开办法（试行）》，鼓励企业自愿公开企业环境信息并给予相应奖励。

2007 年 12 月，国务院国资委印发《关于中央企业履行社会责任的指导意见》，第十八条提出建立社会责任报告制度，有条件的企业要定期发布社会责任报告或可持续发展报告，公布企业履行社会责任的现状、规划和措施，属于自愿披露要求。

在此阶段，政府、监管机构、交易所为推进经济社会可持续发展，充分借鉴国外社会责任的发展经验，结合我国发展情况，逐步形成社会责任理念，以倡导、鼓励自愿披露报告的形式为主，为后续 ESG 投资理念在国内的发展打下了良好的基础。

第二阶段，社会责任报告和 ESG 报告自愿披露与强制披露相结合阶段（2008 年至 2015 年 9 月）。

2008 年 3 月，原国家环保总局发布《关于加强上市公司环境保护监督管理工作的指导意见》，明确提出上市公司环境信息披露分为强制公开和自愿公开两种形式。上市公司发生可能对其证券及衍生品种交易价格产生较大影响且与环境保护相关的重大事件，投资者尚未得知时，应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。对未按规定公开环境信息的上市公司名单，环保主管部门将及时、准确地通报中国证监会。

2008 年 5 月，上交所发布《关于加强上市公司社会责任承担工作的通知》及《上海证券交易所上市公司环境信息披露指引》，明确要求上市公司披露与环境保护相关且可能对股价产生影响的重大事件，被列入环保部门的污染严重企业名单的上市公司需要及时披露相关信息。

2008 年 12 月，上交所和深交所发布《关于做好上市公司 2008 年年度报告工作的通知》，分别要求纳入“上证公司治理板块”及“深证 100 指数”的上市公司、发行境外上市外资股的公司及金融类公司披露社会责任报告。此举被认为是监管机构强制要求企业披露社会责任报告的第一步。

2010 年 9 月，环境保护部发布《上市公司环境信息披露指南》（征求意见稿），要求火电、钢铁、水泥、电解铝等 16 类重污染行业上市公司应当发布年度环境报告，定期披露污染物排放情况、环境守法、环境管理等方面的环境信息，对于非重污染行业的上市公司则鼓励披露年度环境报告。《指南》还规定临时环境报告制度，要求发生突发环境事件的上市公司，应当在事件发生 1 日内发布临时环境报告，为我国首次对突发环境事件报告作出明确规定。

2012 年 12 月，中国证监会发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 30 号——创业板上市公司年度报告的内容与格式（2012 年修订）》，明确创业板上市公司年度报告的内容与格式，要求社会责任报告应经公司董事会审议并以单独报告的形式披

露，其中包括公司治理实际状况的披露。上市公司社会责任报告的要求由此逐步清晰明确。

2013 年 4 月，深交所发布《上市公司信息披露工作考核办法》，上市公司信息披露工作考核结果依据上市公司信息披露质量从高到低划分为 A、B、C、D 四个等级。其中按规定应当披露社会责任报告却未及时披露的企业，信息披露工作考核结果不得评为 A。对未按规定披露社会责任报告的企业降低评级，进入自愿与强制披露相结合的阶段。

2014 年 4 月，全国人大常委会修订《环境保护法》，立法明确规定重点排污单位应当如实向社会公开其主要污染物的名称、排放方式、排放浓度和总量、超标排放情况，以及防治污染设施的建设和运行情况，接受社会监督。

2015 年 9 月，中共中央、国务院发布《生态文明体制改革总体方案》，提出建立上市公司环保信息强制性披露机制；完善节能低碳、生态环保项目的担保机制。

在此阶段，政府、监管机构、交易所明确社会责任报告披露的实施细则，强制性披露的法律法规应运而生，推动了 ESG 投资理念的进一步完善。

第三阶段，进一步完善社会责任报告和 ESG 报告披露制度阶段（2015 年 9 月至今）。

2016 年 7 月，国务院国资委印发《关于国有企业更好履行社会责任的指导意见》，要求国企建立健全社会责任报告制度；加强社会

责任日常信息披露；积极履行社会责任，在运营全过程对利益相关方、社会和环境负责，最大限度地创造经济、社会和环境的综合价值，促进可持续发展。

2016年8月，中国人民银行等7部委联合发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》，提出完善与绿色金融相关监管机制，统一和完善有关监管规则 and 标准，强化对信息披露的要求。《意见》还指出，将逐步建立和完善上市公司和发债企业强制性环境信息披露制度。

2016年12月，上交所发布《关于进一步完善上市公司扶贫工作信息披露的通知》，细化上市公司扶贫相关社会责任工作的信息披露要求，强调企业在扶贫相关方面应履行的社会责任。

2017年3月，证监会发布《关于支持绿色债券发展的指导意见》，提出发行人应当按照相关规则规定或约定，披露绿色公司债券募集资金使用情况、绿色产业项目进展情况和环境效益等要求。

2017年6月，环保部与证监会联合签署《关于共同开展上市公司环境信息披露工作的合作协议》，共同推动建立和完善上市公司强制性环境信息披露制度，督促上市公司履行环境保护社会责任。

2017年，上交所和深交所先后分别成为联合国可持续证券交易所倡议组织第65家和第67家伙伴交易所，有助于借鉴国际成功经验，进一步丰富绿色债券、绿色证券指数等绿色金融产品序列，完善我国上市公司的可持续性信息披露框架。

2018年6月，A股正式纳入MSCI新兴市场指数，是中国资本市场对外开放进程中又一标志性事件。所有被纳入的A股上市公司都需要接受ESG评测，其中不符合标准的公司将被调低评级，或从该ESG指数中剔除

2018年9月，中国证监会修订《上市公司治理准则》，增加第八章“利益相关者、环境保护与社会责任”，确立环境、社会责任和公司治理信息披露的基本框架，要求上市公司披露环境信息以及履行扶贫等社会责任相关情况。

2018年11月，中国证券投资基金业协会发布《中国上市公司ESG评价体系研究报告》和《绿色投资指引（试行）》，发布上市公司ESG绩效的核心指标体系，鼓励基金管理人关注环境可持续性，强化基金管理人对环境风险的认知，明确绿色投资的内涵，推动向基金行业发展绿色投资，改善投资活动的环境绩效，促进绿色、可持续的经济增长。自此我国上市公司开始将衡量ESG披露质量作为投资决策参考的重要信息。

2020年3月，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于构建现代环境治理体系的指导意见》，将上市公司环保信息强制性披露机制纳入企业信用的范畴，并且将披露主体从上市公司延伸至上市公司和发债企业。

2020年9月，上交所发布《上海证券交易所科创板上市公司自律监管规则适用指引第2号——自愿信息披露》，鼓励科创板公司自愿披露ESG方面的更多信息。

2020 年 9 月，深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露工作考核办法》（2020 年修订），首次提出对上市公司 ESG 主动披露及履行社会责任的披露情况进行考核。

2020 年 10 月，生态环境部等 4 部委发布《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》，要求完善气候信息披露标准，包括加快制定气候投融资项目、主体和资金的信息披露标准，推动建立企业公开承诺、信息依法公示、社会广泛监督的气候信息披露制度。

2021 年 2 月，证监会发布《上市公司投资者关系管理指引（征求意见稿）》，要求将公司环境保护、社会责任和公司治理信息，纳入其与投资者沟通的内容。这是中国证监会首次在投资者关系管理指引中纳入 ESG 信息。

2021 年 5 月，生态环境部发布《环境信息依法披露制度改革方案》，提出到 2022 年发改委、央行和中国证监会要完成上市公司、发债企业信息披露有关文件格式修订；2025 年基本形成环境信息强制性披露制度。

2021 年 6 月，证监会发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式》（修订版），单设第五节“环境和社会责任”，规定上市公司环境和社会责任信息的披露范围，鼓励上市公司积极披露报告期内巩固拓展脱贫攻坚成果、乡村振兴等工作具体情况。

2021 年 12 月，生态环境部发布《企业环境信息依法披露管理办法》，要求重点排污单位、实施强制性清洁生产审核的企业、符合规定情形的上市公司、发债企业等主体依法披露环境信息。

2022 年 4 月，证监会发布《上市公司投资者关系管理工作指引》（下称《指引》），自 2022 年 5 月 15 日起施行。其中包括，落实新发展理念的要求，在沟通内容中增加上市公司的环境、社会和治理（ESG）信息。

在此阶段，社会责任报告和 ESG 报告披露制度得到进一步完善，政府、监管机构、交易所都对实施细则进行不同程度的修订，向投资者传达更加可靠且有效的上市公司 ESG 信息，相关研究机构提出了具体的量化评价模式。此外，部分国内上市公司被纳入 ESG 评级体系，实现了与国际的正式接轨。

## （二）相关披露要求

上市公司年报和社会责任报告(CSR 报告)是目前企业披露 ESG 信息的主要方式。目前我国主流 ESG 评级体系使用的大部分 ESG 数据来自企业披露数据，渠道包括定期报告、临时公告与社会责任报告。其中，除了年报、CSR 报告、部分重点排污单位被要求定期公布的环境报告外，临时公告与半年报等定期报告并未有明确的 ESG 信息披露规则。

临时公告涉及的 ESG 数据主要包括企业偶发事件；半年报等定期报告内容要求与年报类似，ESG 信息主要是财务相关的治理信息、重点排污单位的环境信息；而环境报告的强制披露要求仅限重污染行

业企业，不具有普适性。因此，目前我国 A 股上市公司的 ESG 数据主要来自年报与 CSR 报告。

通过对 2021 年 A 股最新年报披露准则和上交所、深交所社会责任报告指引进行梳理，将目前可从年报和 CSR 报告中获取的 ESG 信息披露数据总结如下：

E（环境）方面，属于环境保护部门公布的重点排污单位被强制要求披露部分环境指标，其余企业被鼓励披露与履行环境责任相关的信息。

S（社会）方面，A 股上市公司在年报中被鼓励披露信息如下图所示：

相比环境和社会，G（治理）方面，A 股上市公司治理类数据披露要求更高，可以通过年报获取的治理类指标如下图所示：

## **四、ESG 投资发展**

### **（一）ESG 投资内涵及概述**

ESG 投资的概念由联合国全球契约组织（UNGC）提出，指一种将环境、社会和公司治理（即 ESG）要素纳入考量的投资方式，包括分析和避免标的的 ESG 风险，挖掘和把握 ESG 相关机遇等。

中国绿色金融体系与 ESG 投资的范围类似，但具体内涵和框架不尽相同。中国绿色金融体系指为支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动所提供的金融服务，除 ESG 投资外，还包括绿色信贷、绿色债券、绿色保险等内容。

图1 | ESG投资定义



针对 ESG 投资产品，考虑到 ESG 发展阶段和实践差异等因素，中外具体 ESG 定义及框架亦有所不同。中国目前对 ESG 投资产品的标准并没有清晰界定，产品名称或投资目标中含有 ESG、可持续发展、低碳、环保、治理等关键词，或涉及使用环境（E）、社会（S）或公司治理（G）因素筛选成分股的资管产品都可算在内。GSIA 则明确定义 ESG 投资产品为在投资组合选择中考虑 ESG 因素，并明确指出其所使用的 ESG 策略的资管产品。

图2 | 中外ESG投资内涵

		中国	欧美
ESG 资管产品 ——内涵	ESG 资管产品 ——定义	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 含有ESG、可持续发展、环保、治理等关键词</li> <li>• 使用环境（E）、社会（S）或公司治理（G）因素筛选成分股</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 含有ESG、可持续发展、环保、治理等关键词</li> <li>• 使用环境（E）、社会（S）或公司治理（G）因素筛选成分股</li> <li>• 明确指出使用的ESG策略</li> </ul>
	环境	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 绿色产业目录和全球标准较契合，除化石能源外，鼓励高效应用和绿色转型</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 排除化石能源</li> </ul>
	社会责任	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 聚焦社会资源占用和企业社会服务输出，关注扶贫等议题</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 强调企业经营的社会外部性以及对人的重视，较少包括扶贫等议题</li> </ul>
	公司治理	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 投资者参与被投公司程度较低，对公司治理关注度仍处于发展阶段</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 关注公司治理质量，特别是商业道德、信息透明、反竞争、腐败与不稳定性</li> </ul>

来源：GSIA；BCG分析。

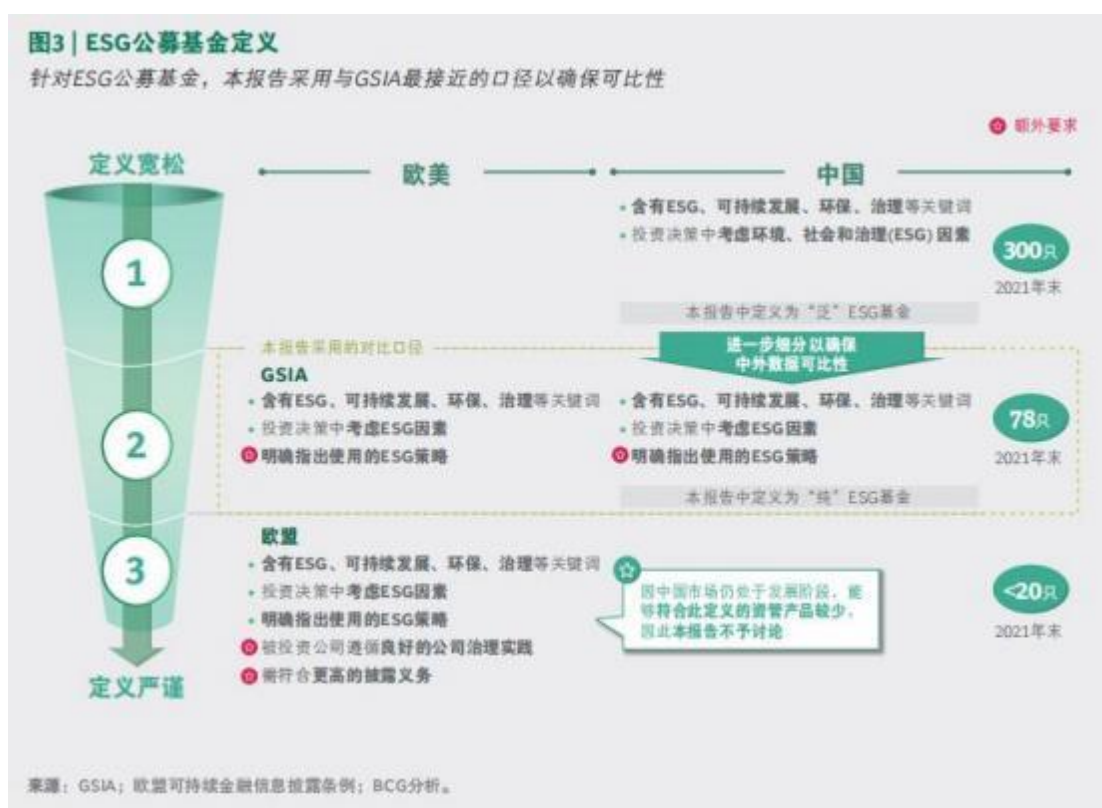
近年国内在命名或宣传上，与 ESG 相关的基金大量涌现，一般统称泛 ESG 基金。

中国的泛 ESG 公募基金的产品数量和规模均在过去两年迎来爆发式增长，截至 2021 年末，共有 76 家基金公司发布了 300 只泛 ESG 公募基金产品，投资规模超过 6,600 亿，但其中并非每只泛 ESG 基金的投资逻辑都真正符合 ESG 的要求。

国际上，不同市场对 ESG 投资产品做出了明确的范围界定和数据要求。为确保中外基金数据统计的可行性和可比性，本文采用 GSIA 口径将上述泛 ESG 基金进一步划分，只将明确指出所使用 ESG 策略的基金定义为“纯”ESG 基金，同时剔除那些名字与 ESG 有关但没有明确指出所使用 ESG 策略的基金，以及投资于新能源等可持续发展行业但没有清晰披露 ESG 策略的行业基金。

按上述标准重新划分以后，剩下的“纯”ESG 基金截至 2021 年底共有 78 只，总资金规模超过 1,600 亿元人民币。若按照定义最严

格的欧盟绿色新政下对可持续金融的分类，中国符合标准的公布详尽 ESG 指标和 ESG 评测方式的纯 ESG 基金不超过 20 只。



## (二) 全球 ESG 投资发展概览

起源于欧美，理念席卷至发展中国家，不同市场对 ESG 投资的探索角度各不相同。

据 ESG 投资规模及 ESG 投资价值链的完善程度，本文将全球 ESG 投资市场划分为起步、行动和领先三类，不同市场呈现出不同的发展态势，驱动因素也各不相同。

**图4 | 全球ESG投资发展概览**

欧美发达国家发展程度领先，中国、印度等发展中国家积极行动、进展显著，不同市场对ESG投资的探索角度各不相同



## 1、领先市场：以欧美为代表，资方意识成熟，自下而上驱动

领先市场以欧美为代表，ESG 投资市场发展相对成熟。欧洲、美国、日本等发达国家近年 ESG 投资规模持续保持两位数增长，ESG 资产逐渐成为市场主流产品。

从驱动因素上看，领先市场为自下而上的驱动方式，以资金方驱动为主，资管机构积极响应，企业通过强化 ESG 实践以回应市场预期，监管不断完善基础设施为各市场主体创造良好的发展环境。具体来看，上游的投资者作为资金方，主动拥抱 ESG 价值；中游的资管机构积极响应上游资金方的需求，将 ESG 标准内化于投研，进而形成多种 ESG 投资产品和策略供市场选择；下游的被投企业不断强化 ESG 实践和信息披露，以回应市场预期和监管要求

此外，在基础设施方面，领先市场或国家的 ESG 投资基础设施日渐完善，呈现出以下三个特点：

第一，披露强制化，各国监管呈现出从自愿向强制、从部分因子披露向三方面全部披露的趋势；

第二，评价标准化，评级机构不断完善 ESG 评价标准，便于 ESG 投资回报的量化分析；

第三，投资规范化，领先资管机构均将 ESG 因素纳入投资决策环节，并形成相对固化、规范的流程。

## **2、行动市场：以中印为代表，受政策或海外资本驱动，取发达国家之所长，探索适合国情的方向**

行动市场以中印为代表，ESG 投资市场尚在探索发展阶段。中国作为负责任的大国，为应对气候变化制定积极的国家战略，并基于全球 ESG 标准进行一定程度的本土化调整，采取调整产业结构、优化能源结构、着力提高能效、推进碳市场建设、增加森林碳汇等措施，已取得积极成效。

中国绿色低碳转型脚步不断加快，已成为全球 ESG 投资领域一股不可忽视的力量。印度在积极接受欧美发达国家投资的同时，继承了海外 ESG 的投资理念，涌现出绿色债券等 ESG 投资产品。

从驱动因素上看，行动市场受国家战略和海外资本的影响，资金方已具备一定的 ESG 投资意识，进一步驱动资管机构和被投资企业逐步开展相关能力建设，ESG 监管和评级体系初步成型。

具体来看，上游的资金方中，外资和小部分内资机构已将 ESG 纳入投资决策考量因素，但市场整体 ESG 意识仍待提高；中游的资管机构中，领先资管机构已针对投资者需求推出相应产品，并开展相关能

力建设；下游的被投资企业 ESG 披露意识逐渐形成，领先企业已采取措施开展 ESG 实践。

此外，在基础设施方面，行动市场监管和评级体系虽已初步建成，但数据获取、评级体系和行业规范等方面仍有较大缺口。

### **3、起步市场：以越南等为代表，出发点源于试图规避经济发展中对环境的影响**

以越南为代表的一些碳排放密集型发展中国家，受联合国可持续发展目标倡议影响，正在积极开展 ESG 监管和评级的探索工作。但受限于自身经济社会发展阶段、资本市场成熟度、人口素质等因素，对于 ESG 投资理念的接受和理解程度仍有待提高，ESG 投资市场尚在起步阶段。

具体来看，上游的资金方对于 ESG 投资的认知尚处于起步阶段，实际投资决策仍看重风险回报；中游的资管机构中，已有少数资管机构为响应海外投资方需求尝试投资 ESG 项目，但因投资方 ESG 诉求较弱，资管机构相关能力建设较少；下游的被投企业中，部分头部企业已初步意识到 ESG 的重要性，但大多数企业仍将其作为成本项看待。

此外，在基础设施方面，越南等部分国家已开展 ESG 监管和评级的探索工作，但尚未形成完备的体系。

## **五、ESG 参与主体**

ESG 的发展与四大相关主体密不可分：

1) ESG 引导者 - 主要由政府及监管机构、国际组织构成，是 ESG 理念的发展与倡导者以及 ESG 框架的制定者与引导者；

2) ESG 评价体系完善者 - 主要由股票指数机构、评级及咨询机构构成，负责建立并发展 ESG 评级体系；

3) ESG 投资者 - 主要由资管机构、个人投资者构成，是 ESG 投资理念的践行者；

4) ESG 实践者 - 主要由各行各业的企业构成，致力于根据 ESG 理念开展经营活动。

以上四大主体构成了 ESG 发展的生态圈，推进 ESG 国际体系的建设，积极为全球社会创造长期价值，促进可持续发展目标的实现。

ESG 的相关者可分为引导者、评价体系完善者、投资者、实践者四大类。其中，ESG 引导者是框架和政策的制定者与相关信息披露制度的推进者，评价体系完善者建立并发展 ESG 评级体系，ESG 投资者是 ESG 投资理念的践行者，ESG 实践者是根据 ESG 理念开展经营活动的企业。

## 六、ESG 披露标准

披露 ESG 信息时，全球各地的组织制定有不同的标准，各经济实体可自行选择使用。这里列出部分组织制定的披露制度、ESG 标准等。

根据 KPMG、GRI、UNEP 和斯泰伦博什大学发布的《2016 年可持续发展报告准则与政策的全球趋势》，截至 2016 年，全球已发布的 ESG 信息披露标准共有 383 个。

KPMG 2022 年调查显示，78% 的全球 250 大公司的可持续发展报告采用 GRI 标准。在全球 58 个国家的 5800 个样本中，2/3 使用了 GRI 。 (Now, 78% of the largest 250 global companies report with

the GRI standards. In a wider sample of 5,800 businesses across 58 countries, two-thirds use GRI.)

政府发布的标准最多，高达 223 个；金融监管部门 69 个；交易所 44 个；行业监管部门 15 个。

针对大型企业的标准达 163 个，其中 52 个针对非上市企业，111 个针对上市企业；针对国有企业的有 28 个；针对公共事业单位的 23 个，针对中小企业的仅 9 个，针对所有企业的有 155 个。

不完全统计，目前国际上通用的标准有：

- ④ 碳信息披露项目（CDP）的环境信息披露
- ④ 全球报告倡议组织（GRI）的 GRI 标准
- ④ 气候披露标准委员会（CDSB）的披露框架
- ④ 可持续发展会计准则委员会（SASB）的可持续会计准则
- ④ 金融稳定理事会（FSB）的气候相关财务信息披露工作组（TCFD）建议
- ④ 经济合作与发展组织（OECD）的跨国企业准则
- ④ 国际标准化组织的 ISO 26000 社会责任指南
- ④ 国际综合报告委员会（IIRC）的国际综合报告框架
- ④ 价值报告基金会（VRF）的综合报告框架

## （一）国际组织

### 1、GRI Standards

全球报告倡议组织(GRI)成立于1997年,是由美国的一个非政府组织“对环境负责的经济体联盟”(Coalition for Environmentally Responsible Economies,简称 CERES)和联合国环境规划署(United Nations Environment Programme,简称 UNEP)共同发起的,秘书处设在荷兰的阿姆斯特丹。

1997年到1998年间,CERES逐步形成可持续发展信息的披露提供一个框架的想法,于是最先发起了“全球报告倡议”项目,并开始招募人员、筹集资金、建设网络。1999年,UNEP加入GRI成为共同的合作方,确保了全球报告倡议组织在全球平台上开展活动。

## **2、ISO 260000**

ISO 26000是国际标准化组织(ISO)起草制定的社会责任指南(Guidance on Social Responsibility)的技术编号。

ISO 26000的每一稿都进行了不同程度的修订,有的针对相关术语的范围界定进行调整,有的针对社会责任定义的注释进行斟酌修正,但无论出于何种形式何种目的的修改,都不难得出结论,各利益相关方对于社会责任的准确完整定义各持己见,较难达成一致。

## **3、CDP**

CDP是一家总部位于伦敦的非政府国际组织,为公司与城市提供全球唯一的测量,披露,管理和分享重要环境信息的系统。CDP与其各作伙伴通过市场力量鼓励企业去披露他们对于环境和自然资源的影响,并使他们采取行动减少其产生的影响。

CDP，前身为碳披露项目，是一家国际非营利性组织，为公司与城市、国家及地区提供全球唯一的测量，披露，管理和分享重要环境信息的系统。CDP 与 827 个管理资产总额超过 100 万亿美元的机构投资者会员，89 家供应链会员合作，鼓励企业去披露他们对于环境和自然资源的影响，并采取行动减少其产生的影响。目前，CDP 拥有全球最大的关于气候变化，水和森林风险的信息数据库，并且把这些运用于战略性的商业投资和政策决定核心。

#### **4、SASB 可持续会计准则**

Sustainability Accounting Standards Board (SASB) 成立于 2011 年，其主要使命在于开发可持续的会计准则；

可持续发展会计准则委员会 (SASB) 于 2018 年发布了可持续会计准则，涵盖了 77 个行业。

#### **5、ISSB**

IFRS 基金会受托人 2021 年成立了由“五大机构”组成的技术准备工作组 (Technical Readiness Working Group, TRWG)，负责 ISSB 的筹备和技术支持工作。

这“五大机构”包括：

CDSB，气候披露准则委员会，负责 CDP 项目；

IASB，国际会计准则委员会，负责制定国际财务报告准则 (IFRS)

TCFD，气候相关财务信息披露工作小组

VRF, 价值报告基金会 The Value Reporting Foundation, 包含综合报告框架和 SASB 标准

世界经济论坛(WEF)

## (二) 香港交易所 ESG 指引发展史

香港交易及结算所有限公司（简称香港交易所或港交所，英语：Hong Kong Exchanges and Clearing Limited，缩写：HKEX；港交所：0388），是全球主要交易所之一，为一家在香港上市的控股公司，在香港及英国伦敦均有营运交易所，旗下成员包括香港联合交易所有限公司（联交所）、香港期货交易所有限公司（期交所）、香港中央结算有限公司、香港联合交易所期权结算所有限公司及香港期货结算有限公司，还包括基本金属市场——英国伦敦金属交易所、伦敦金属交易结算所。

2012 年发布《ESG 报告指引》，作为上市公司自愿性披露建议。

2018 年 9 月发布《绿色金融战略框架》，其中主要任务包括加强上市公司对环境信息的披露（特别是与气候有关的披露）。

2016 年起将部分建议上升至半强制披露层面，实施“不披露就解释”规则。

2019 年 5 月发布了《指引》修订建议的咨询文件，同年 12 月确定新版《指引》内容，进一步扩大强制披露的范围，将披露建议全面调整为“不披露就解释”，持续提升对在港上市公司的 ESG 信息披露要求。

2021 年 11 月 5 日，香港联交所发布了供上市发行人参考的气候信息披露指引，以及《有关 2020/2021 年 IPO 申请人企业管治及 ESG 常规情况的报告》。

《气候信息披露指引》是一份指导性文件，目标对象为尚未就气候相关议题建立实质内部专门知识的公司，旨在为促进上市公司遵守气候相关财务信息披露工作小组（TCFD）的建议提供实用指引，并按照相关建议做出汇报。同时，香港绿色和可持续金融跨机构督导小组也已宣布，拟于 2025 年或之前强制实施符合 TCFD 建议的气候相关信息披露。

## **七、ESG 报告撰写**

### **（一）投资者对 ESG 数据的期待**

**数据可比性和标准化：**公司应采用标准化的指标，并以现存国际及地区性的框架为指导。与香港上市规则要求（ESG 指引）内所列数据可比这一点被特别提及；

**清晰的披露范围和透明的方法论：**披露框架中所有指标均可用，并与现行方法论相符，以确保方法论的时间一致性；

**数据的时间稳定性：**使用相同的范围和方法论建立连续的时间序列数据，使投资者可对公司历史数据进行对比；

**与现存 ESG 数据整合：**包括与证券交易所现行要求相符；

**数据的可得性：**分析师应能够获取所有公开数据，以及原始形式的的数据，包括在现存渠道中已经披露的数据，例如政府数据库中的数据；

战略方式：实质性 ESG 指标需在公司战略中有所体现，公司需理解监测并通报这些 ESG 数据的原因，ESG 数据需在公司业绩表现的背景中得到解释。投资者希望避免公司仅以完成任务或服从合规的心态进行此项工作；

高层管理者监督：除委派专人管理 ESG 信息披露相关事务之外，高层管理者应对报告负责，以确保报告的质量，保证公司对 ESG 议题及其如何影响公司战略有良好的理解（包括数据分析、量化指标的解释，及与行业平均水平和历史业绩进行对比）；

强有力的执行：对错报、漏报考虑采取惩罚措施；

根据基本的认证标准进行核实。

## **（二）第一步 治理架构**

环境、社会及管治议题的重要性不下於其他类型企业风险，董事会有责任加以监督。环境、社会及管治议题对公司赚取回报的能力可以有重大的影响，董事会务必评估其对公司整体策略的潜在影响。董事会对发行人的环境、社会及管治承担整体责任：

- ⊕ 评估及厘定发行人的环境、社会及管治相关风险及机遇；
- ⊕ 确保设有适当和有效的环境、社会及管治风险管理及内部监控系统；
- ⊕ 制订发行人的环境、社会及管治管理方针、策略、优次及目标；
- ⊕ 就环境、社会及管治相关目标定期检讨发行人的表现；
- ⊕ 审批发行人环境、社会及管治报告内的披露资料。

## **（三）第二步 了解监管要求**

对于贵公司所在的交易所，在 ESG 披露上有何要求？如果没有，要遵循什么样的标准？是强制性还是半强制性等等。

如果有：工作小组应就每一项披露规定辨识相关数据来源，或制定日後收集有关数据的程序。

政策方面，要先问一问：我们在这方面是否已有任何政策？若不，是否要制定有关政策？公司内谁负责厘定这些政策及监督其实施？关键绩效指标方面，要问一问？我们要就这个关键绩效指标汇报甚麽资料或数据？数据是否有任何缺漏？如有，如何取得所需数据？

如果没有：建议使用 GRI Standards 作为披露框架。步骤同上。

### **第三步 汇报范围**

即环境、社会及管治报告的范围，公司应按本身业务及情况设定厘定范围的准则。

可用不同方法去决定应该包括什么在环境、社会及管治报告内

部分公司可能倾向采纳用于年报的范围，部分则可能使用财务门槛（例如包括占发行人集团总收入某个百分比或以上的附属公司或业务）或风险水平（例如包括一些非发行人集团主要业务但超出某个风险水平的业务）

在某些情况下，公司可就不同[层面] / 条文规定而采纳不同范围

。

#### **(四) 第四步 重要性评估**

「重要性」是编撰高质量环境、社会及管治报告的关键汇报原则之一。

重要性是指当董事会认为有关环境、社会及管治事宜会对投资者及其他利益相关方产生重要影响时，公司就应作出披露。

国际标准/指引（例如 GRI 准则及 TCFD 的建议）涵盖了许多环境及社会事宜，但并非全都与所有公司相关。公司可因应其行业、业务所在地点及其他因素而认定某些「层面」为重要、某些「层面」则为不重要。公司必须确定对其业务而言哪些属重要的「层面」，再按此编排其环境、社会及管治报告内相关内容的轻重先后。

这一步可使用利益相关方调查进行议题的重要性评估。

#### **(五) 第五步 收集资料**

在进行重要性评估之后，公司应将一系列的重要性高度议题列出，并：针对性地列出访谈提纲、针对性地对涉及的部门进行访谈、访谈后对信息进行收集；

## **(六) 第六步 订立目标**

根据「量化」原则（让 ESG 信息可量化），公司应订立目标（可以是数字或方向性声明）协助减低负面影响及评估/验证环境、社会及管治政策及管理系统的成效。

订立目标其中一个广为接纳的方法为使用「S. M. A. R. T.」，这个概念旨在确保目标都清晰和可达到。发行人订立 S. M. A. R. T. 目标时应考虑下列问题：

- ⊕ 具体性(Specific)：具体而言公司希望达到什么目标？
- ⊕ 可计量性(Measurable)：公司如何知道已经达到目标？
- ⊕ 可行性(Attainable)：目标是否公司自己能控制、实际上亦做得到的事？
- ⊕ 相关性(Relevant)：目标如何适用于公司的业务，又是否符合现有策略？
- ⊕ 时限(Time bound)：公司希望在何时之前达到目标？

## **(七) 第七步 撰写 ESG 报告**

环境、社会及管治报告须包括：

- ⊕ 陈述公司在环境、社会及管治事宜方面的管治情况；
- ⊕ 阐释汇报范围及陈述订定汇报范围的过程；

- ④ 陈述公司如何应用若干汇报原则（「重要性」、「量化」及「一致性」）；
- ④ 就每项「不遵守就解释」条文作出汇报；（主要针对强制性披露的条款）
- ④ 独立验证(如适用)；
- ④ 公司拟向投资者及其他利益相关方传达的主要信息（对未来的展望等）。

## 八、ESG 职业发展

国内 ESG 发展在近两年走上了快车道，ESG 市场的蓬勃发展激发出对 ESG 人才的大量需求，在实际的就业市场，过去热门的互联网等行业的发展已显疲态，金融、咨询行业的 ESG 岗位炙手可热，在传统行业也新增了大量可持续发展、ESG 方向的战略岗位。

值得一提的是，ESG 人才的培养不仅是金融等行业自身发展的需求，更可为国家碳中和、可持续发展等目标储备战略人才，在此背景下，对 ESG 人才的培养已经成为了政策指引的方向。

2023 年 7 月 13 日，广东省政府办公厅印发《广东省发展绿色金融 支持碳达峰行动的实施方案》，其中提到“推动绿色金融人才培养交流”。由此可见，在相关领域的系统培训已然成为政策的导向。

目前，香港特区政府已将 ESG 专才列入香港人才清单，上海市也将绿色金融人才纳入紧缺人才目录。在此背景下，香港科技大学于去年推出了香港首个“可持续发展与绿色金融”学士课程；一些专业协

会（如 CFA 协会）则推出了 ESG 证书。

从 ESG 投资生态体系来看，对 ESG 专业人才的需求是广泛和多元的。ESG 投资生态体系由投资方（包括资产所有者、资产管理机构）、实践方（企业）、中介机构（包括金融机构和第三方专业服务机构）以及监管机构等多类主体构成，每类主体都有对 ESG 专才的不同需求。

在这个生态体系中，资管机构等投资方需要组建 ESG 投研团队，负责制定 ESG 投资方法、流程及标准，研究 ESG 投资策略，对投资标的开展 ESG 尽调与基本面分析等。许多机构聘请了 ESG 专业分析师或可持续投资主管。根据 CFA Institute 等多家机构的调查，这类人才在中国内地和香港也相当稀缺。

作为 ESG 实践主体，很多企业已把 ESG 和可持续发展上升为核心发展战略，并增设专职岗位负责碳中和与 ESG 实践。据统计，2020 年，聘请首席可持续发展官（Chief Sustainability Officer, CSO）的美国公司数量已超过之前三年的总和。

ESG 生态体系中的金融中介（如商业银行、投资银行等）负责组织 ESG 相关的投融资活动。在发放绿色贷款、承销绿色债券等业务中，金融机构需要为客户提供绿色融资顾问服务，协助企业制定符合国际标准的绿色融资框架、取得第三方认证等；在协助买方客户进行 ESG 投资时，券商的研究员可提供针对投资标的的 ESG 评估、分析或尽职调查。这些工作都需要具有专业技能的 ESG 专才。

与金融机构相比，各类第三方专业服务商对 ESG 专才的需求更广更多。例如，明晟（MSCI）在全球有 200 多名 ESG 分析师，负责构建和优化 ESG 评级模型、开发 ESG 指数产品等；彭博、万得等信息服务

商也推出了 ESG 数据平台，有专门的团队进行 ESG 数据分析、行业研究、模型研发等。此外，ESG 投资与实践需要大量认证工作，包括绿色债券认证、ESG 基金认证、碳中和认证等，相关认证评估机构需要大量具有环境科学、材料科学、会计、金融或法律背景的专才。随着 ESG 咨询服务需求增长，咨询公司的相关人才需求和投入也大幅增加。

除 ESG 专才外，全球碳中和的浪潮也催生了绿色工作（green jobs）的概念。根据联合国环境署的定义，绿色工作泛指那些对保护和恢复环境质量有贡献的职业，包括农业、制造、建筑、科技、服务等领域的职位。

据国际能源署估算，到 2030 年，碳中和带动的清洁能源投资将创造 1400 万个岗位，并在建筑节能改造、新能源汽车等领域额外创造 1600 万个工作机会。

目前，众多评级机构、数据服务商和咨询公司都增设了与气候研究、气候风险管理相关的职位。去年，中国人社部也将“碳排放管理员”作为新职业之一纳入国家职业序列。

## **九、ESG 专业证书**

### **（一）CESGA 证书**

欧洲金融分析师联合会 EFFAS 主办的考，在欧洲比较有名。

考试是统一在线答题，考试类型有选择题，还有类似 CFA 三级的主观题，因为要写 ESG 报告和案例分析，所以对英文写作有一些要求。

课程内容是前九章，第十章不考，主要讲的是亚洲的 ESG 的发展，可作为课外读物。

## **(二) CFA 的 ESG 证书**

全英文的证书，阅读量不算大，学习材料是一本 500 页的书，一共有 9 章。

考试是考完当场出成绩，通过率大概是 70%左右，还是很高的。

## **(三) SASB 的 FSA 证书**

SASB 是可持续会计准则委员会举办的。

但此证书和会计没什么关系。因为企业对外披露的信息有两类，一类是财务信息，需要会计知识；另一类是非财务信息，ESG 主要是非财务信息披露。

考试内容就是协会自己的教材，一共两本书，每本书只有 200 多页。考试分为两个级别，不能一起考，考完一个才能考另一个级别。

## **(四) SCR 证书**

证书是 GARP 协会组织的，GARP 协会在风险管理领域比较有名。考试费用是 650 美金，报名早可以优惠 100 美金。

考试是机考，一年考两次。考试时长为三个小时，一共 80 道选择题。建议个人备考时长是 100 小时。

## **(五) 联合国免费可持续金融课程**

这门互动和以实践为导向的课程涵盖了可持续金融的基础知识，同时提供了几个深入研究的机会。它分享了 GIZ 和 SEB 战略联盟以及技术合作伙伴 CICERO 的宝贵见解。还将了解联合国支持的在蒙古和印度尼西亚等国家促进可持续融资的举措的例子。

## **（六）注册ESG分析师**

注册ESG分析师是由全国工商联人才交流服务中心、中国科技金融促进会(民政部批准成立、科技部主管的国家一级社会团体)共同指导,通过课程标准审核的第三方进行培训运营,结业颁发全国工商联人才交流服务中心中国科技金融促进会共同盖章的《注册ESG分析师》认证证书。

注册ESG分析师考试根据知识点及对实际业务的贴近程度,分为:初级、中级、高级三个级别,分别侧重于对:ESG入门、ESG核心知识架构、ESG业务应用的考核。

初、中、高级考试形式均为:单选题+多选题+填空题。

## **（七）CFA 协会的 ESG 证书的优势是什么**

### 1、教材体系完整，实用性强：

CFA 协会的教材向来以体系完整著称，ESG 证书也是如此，配套的教程从气候变化和绿色经济等基本概念出发，重点介绍如何将这些理论知识应用于实际的投资、估值和报告分析中。

### 2、文科生友好：

虽然这个 ESG 证书被戏称为“CFA 四级“，但其实并不会涉及特别复杂的金融知识，考试内容也不涉及任何计算题。

### 3、考试灵活，拿证时间快：

不论是国内还是海外，都可以在线随时预约考位。考完也无需等待，当场出成绩，快速拿证。

### 4、考试难度合理，通过率高：

由于这个 ESG 证书还处在早期萌芽的时期，所以考试的难度并不大，通过率有 70%左右。

不过需要注意的是，随着全球对绿色金融的重视，预期未来题目难度会上升。

## 十、ESG 相关书单

### （一）《ESG 投资》

ESG 作为一种关注企业在环境保护（E）、社会责任（S）、公司治理（G）方面的成就，而非仅仅关注财务绩效的投资理念和企业评价标准，将助力“碳中和”目标达成。

“新兴市场投资教父”马克墨比尔斯及其团队，全面解读 ESG，包括 ESG 原则是什么，发展现状及规模如何，对企业、金融机构、投

资者、政府有何积极影响，如何践行并投资，ESG 投资是否赚钱，会对新兴市场带来何种变化，等等。

《ESG 投资》一书可以指导企业更好践行 ESG 原则，得到资本青睐，更好地参与全球市场；可以帮助金融机构，利用 ESG 原则，选择有助于建立美好世界的企业，并影响更多企业遵循 ESG 原则，提升自身价值的同时获得更高的投资回报；可以帮助个人，看清绿色投资机会，甚至积极主动影响企业向更有益于人类未来的方向发展。

## **（二）《从绿到金：打造企业增长与生态发展的共生模式》**

在生态环境问题日益突出的今天，企业面临何种舆论风险？如何寻找新的增长点？大众日益增强的环保意识如何影响企业的市场行为？经济建设与生态发展如何共生？……

这些问题，都直接影响经济与社会的发展。环保不仅仅是组织与个人的责任，同样也是发展机遇。

这本书在视角上独辟蹊径，将环境保护战略与企业管理融合，以帮助企业降低成本，获取利润，提升品牌竞争力。在书中，作者列举了大量的企业案例，介绍了聪明的企业如何通过将环保思维融入企业战略获得品牌竞争优势；如何通过具体实战方法，如通过溯源确认上下游企业的风险，帮助自身“排雷”；如何根据消费者的环保观念的变化革新产品；如何通过追踪绩效让企业战略落实执行等。是一部供具有远见卓识的企业管理者阅读的战略管理指南。

## **（三）《灰犀牛 2》**

与风险共舞，是这个世界的常态。这本书是米歇尔·渥克继《灰犀牛：如何应对大概率危机》之后的全新力作，致力于推动我们与风险进行一场全新的对话，为我们提供了一个新颖的框架，帮助我们刷新风险认知，升级风险应对方案。

书中以世界各地引人注目的风险故事为素材，结合经济学、人类学、社会学和心理学研究，提出了一些独到的观点和经过验证的实用策略，挑战了人们对待风险的刻板态度，展现了“风险人格”如何影响我们的工作与生活，健康的风险生态系统如何支持我们的经济与社会，以及风险同理心如何帮助我们解决人生中的冲突与危机。

#### **（四）《零碳社会》**

瞄准碳中和，助力碳达峰！《第三次工业革命》作者杰里米·里夫金全新力作！零碳社会：一个应对气候变化、改变世界经济、创建全球绿色文化的紧急计划。

这本书大胆预言了一场即将到来的经济泡沫——到 2028 年时，价值约 100 万亿美元产值的化石燃料资产即将搁置，这一搁置将引发全球经济的大规模崩溃。

作者预测了剧烈的经济动荡、气候变迁和物种大灭绝危机，深入探讨了政府和社会的应对策略——生态文明和全球绿色新政。它们能够帮助结束金融危机后多年的紧缩和不安全，实现更公平的收入分配，扭转数十年来的环境退化。

作者呼吁世界各国联合起来，向零碳社会转型，帮助人类社会渡过灾难。这本书展望了建设零碳社会的前景，为世界经济的转型开辟

了道路。人类将由此进入一个全新的零碳时代，及时应对气候变化和地球上物种的大规模灭绝。

零碳社会和全球绿色新政已经在“千禧一代”中以闪电般的方式流行起来。美洲、欧洲和亚洲都不断涌现类似的呼吁。这本书可能成为将全球性灾难转变为生态文明的重要里程碑。

### **(五) 《Who cares wins--Connecting Financial Markets to a changing world》**

报告中提到，他们是特意引入 ESG 这个新名词并且首次在这份报告里面大量使用 ESG 的表述，而且他们有意识地避免使用之前传播已久的 sustainability（可持续发展）、corporate citizenship（企业公民）等专有名词，担心对不同名词内涵的误读可能会影响到读者对 ESG 概念的理解。理解创造 ESG 概念的背景是有意义的。

报告认为，环境（E）与社会（S）向来是公司管理考虑的问题范围，而完善的公司治理和风险管理体系（G）是公司建立制度和政策来应对环境社会问题的重要前提，三者之间存在高度相关性，因此报告将环境、社会和治理三方面合称 ESG。

公司对 ESG 议题的管理能力是公司管理能力的重要部分，有效的公司管理能帮助公司在激烈的竞争中脱颖而出。

这篇报告深入讨论了投资者如何将 ESG 因素整合到投资分析中，奠定了日后 ESG 与金融行业的深切关联。

### **(六) 《ESG 理论与实务》**

此书对 ESG 的起源与发展、ESG 投资理论与价值实现、ESG 评级、ESG 监管政策、ESG 报告体系、上市公司 ESG 管理实践等内容进行较为完整的总结，还提到了人工智能与大数据在 ESG 工作中的新应用。

对于想要快速入门梳理 ESG 发展历程、了解国际与国内 ESG 监管政策变化的读者来说，此书值得阅读，适合作为教材使用。

两位作者分别来自学界与商界，能平衡地提供产学研结合的观点。

### **（七）《ESG 披露标准体系研究》**

标准是质量保障，也是实践依据。此书主要针对 ESG 领域中的 ESG 披露标准进行讨论，总结了 GRI、SASB、ISO 26000、TCFD、CDP 等国际几大主要的 ESG 标准与框架的主要内容体系与实践情况，并对中国 ESG 信息披露标准制定建言献策。

目前国际上各大 ESG 标准进入了整合阶段，目的是建立通用统一的 ESG 标准联合体，提高企业 ESG 信息披露的一致性和可读性。

去年 11 月，第 26 届联合国气候变化大会（COP26）上宣布新成立的国际可持续准则理事会 ISSB，负责制定和批准国际通用的 ESG 信息披露标准。ISSB 在最近已经宣布将结合 GRI、VRF（由 SASB 和 IIRC 整合形成）、CDSB、TCFD 等现有标准成果，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（征求意见稿）》和《国际财务报告可持续披露准则第 2 号——气候相关披露（征求意见稿）》。要全面地了解 ESG 标准，可以参考这本书并结合 ESG 标准组织的新闻动态。

## **（八）《Integrating ESG in Private Equity: A Guide For General Partners》**

PRI 作为倡导负责任投资的国际组织，为固定收益类、权益类等各种不同的资产提出了 ESG 投资的实践指南。私募股权因为投资周期较长的特性，通常被认为是最适合进行 ESG 投资的资产类型。

如今私募股权基金公司应 LP 要求在投资决策过程中考虑 ESG 因素的趋势越来越明显，如果你正在苦苦搜寻答案，这份报告你将爱不释手。该报告提出了在投前阶段、投中阶段、投后阶段将 ESG 整合到私募股权投资的方案，充分而详尽。强烈推荐 PE 行业人士阅读。

## **（九）《Global Sustainable Investment Review》**

被广泛引用的“七大可持续投资策略”就是由 GSIA（全球可持续投资联盟）提出，包括负面筛选法、正面筛选法、依公约筛选法、ESG 整合法、可持续主题投资法、影响力投资、股东行动法。

GSIA 每两年会对全球可持续投资规模进行统计，并且统计主要国家地区以及七种可持续投资策略的规模，发布《Global Sustainable Investment Review》。

根据最新的 2020 年报告，全球可持续投资规模超过资产管理规模的 1/3，其中应用最多的是 ESG 整合法。该报告的数据在其他研究中被大量引用，值得关注。

## **（十）《碳中和经济学：新约束下的宏观与行业分析》**

在我国政策推动下，碳中和亦跃然成为热门话题。碳中和的实现需要标准设定、技术革新、能源改革、政策引导、金融支持等各环节

相互配合，是一个复杂的经济社会问题。中金公司出版的这本书能带读者了解碳的定价机制、绿色技术的应用、绿色能源替代、绿色城市建设、绿色投资等基本问题，从宏观层面分析与碳中和有关的经济问题，引用了各行各业的大量数据。

### **（十一）《利益相关者》**

《第四次工业》作者、世界经济论坛创始人克劳斯·施瓦布又一力作，关切人类和地球命运，构建全球经济新模式，助推企业、国家以及整个人类社会走上更加可持续的发展道路。施瓦布集 30 多年观察、研究成果，分析当前全球经济发展困境和体制缺陷，创造性地提出了一种更加平等、更具包容性、更可持续的经济发展模式——利益相关者模式。

在该模式下，地球与人类的福祉被置于中心地位，其他 4 个关键的利益相关者体——政府、公民社会、企业和社会，要在优化地球和人类福祉的同时，致力于实现各自的主要目标：企业的主要目标是追求利润，追求长期价值创造；公民社会的主要目标是每个组织的宗旨或使命；政府主要追求的是公平的繁荣；社会则致力于实现和平。此外，施瓦布还通过探访中国、丹麦、埃塞俄比亚、德国、印度尼西亚和新加坡等地的优秀发展实践，针对政府、企业、公民社会和社会层面如何践行利益相关者模式提供了实用性指导。

