



## 可持续发展金融

# 前沿



4 优质教育



本月SDG

专题洞察

从CSR到ESG：延续与转变



[www.casvi.org](http://www.casvi.org)



[info@casvi.org](mailto:info@casvi.org)



## 可持续发展金融

推进全球可持续发展且创造出可计量的经济、社会和环境综合价值的金融服务与投资方式。

**目的** | 推进全球可持续发展且创造出可计量经济、社会和环境综合价值

**作用** | 以资金配置为核心去推动可持续发展目标的达成，以金融机构的货币选票去激发经济主体对经济、社会和环境价值的创造

**形式** | 现阶段仍以股权、债券、信贷等产品为主，将迅速关联到全部资产、负债中间业务，并激发新一轮的金融产品和服务的跨界创新

**主题** | 包括银行、证券、保险、基金、信托、租赁等各类金融服务机构

**主体** | 所有产生社会和环境正向外部效应的金融服务，如普惠金融、绿色金融、责任投资、ESG投资、可持续投资和影响力投资等

「可持续发展金融创新实验项目」由北京大学国家发展研究院联合社会价值投资联盟（深圳）、博时可持续发展金融基金管理有限公司作为种子单位共同发起，以推动可持续发展为使命，以共建金融行业生态为目标，在坚持开放、共创的基础上，以来自政、商、社、学各界的专家和实践者跨界对话、共创为特色，结合理论研讨、实践探索、迭代提升等多元手段的开创性社会实验研究。

《可持续发展金融前沿》依托「可持续发展金融创新实验项目」编制，旨在跟踪国内外可持续发展金融前沿动态，开拓国际视野，融合社会智慧，推进本土行动。

各位《可持续发展金融前沿》的读者你们好，《前沿》自2020年1月创刊，2021年经全新改版，如今迎来本年度第七期、总第十九期。自改版以来，《前沿》一直秉持着“有料、有趣、有品位”的刊物定位，以多样渠道精选资讯、综合时事分析动态、原创专题探索热点为三大突出核心优势，正逐步成长为舆论阵地中布道、推广可持续发展金融理念的重要一员。

本月，河北重大汛情、欧洲频发的洪灾、美国的火灾、西伯利亚的高温天气等一连串重大公共环境事件让人们意识到了应对气候变化的紧迫性。而中国早已开始积极推进“双碳目标”，在推动国际气候治理合作、加强国内减排力度方面彰显出负责任大国的担当。七月，全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场在中国鸣锣开市，开启了全国碳交易的新时代（P6），因而本期月报以“启”作为主题字，重点关注碳市场启动所催生出的机遇与风险。而国际方面，我们将聚焦欧盟针对气候变化的新法案（P10）以及二十国集团环境部长最新通过的那不勒斯环境宣言（P12）。

社会议题也同样不容忽视。“双减”政策落地引国内教育行业巨变（P4），阻止着教育资本无序扩张的同时，也推动着教培行业向着更具有社会责任的方向转型。故本期选取**联合国可持续发展目标4：确保包容和公平的优质教育**，探讨教培企业的ESG风险与下一步转型。国际上我们则将目光转向员工多样性，以沃尔玛公司解雇残疾员工被罚为反面案例展开ESG相关分析（P14）。

与此同时，《前沿》团队创建《可持续发展金融前沿》读者社群，加入社群您可以与编辑一对交流，也能够结识对可持续发展金融领域同样怀揣热情的伙伴。此外，群内还将定期共享行业前沿快讯与资源。欢迎您扫描本页二维码填写问卷，即刻报名进群。



加入读者社群

感谢您对《前沿》的关注与支持，也欢迎您与我们并肩继往开来、乘风破浪，在可持续发展金融的时代浪潮中，“践行义利并举，投向美好未来”

责编 葛愈丹

2021年8月8日

# CONTENTS

## 目录 2021年第7期



<b>01.持金快讯 Sustainable Development Finance News</b>	<b>1</b>
《银行业金融机构绿色金融评价方案》正式实施、欧洲投资银行首份可持续发展贷款协议……	
<b>02.国内动态 Domestic Trends</b>	<b>4</b>
ESG投资 “双减”政策落地，国务院要求教育行业回归服务社会的本质	4
碳金融 全球覆盖温室气体排放量最大，中国全国碳排放权交易市场启动	6
可持续投资 2021年可持续发展价值榜样——“义利99”排行榜正式发布	8
<b>03.国际动态 International Trends</b>	<b>10</b>
碳金融 欧盟委员会提出应对气候变化一揽子计划提案	10
责任投资 二十国集团环境部长会议召开，共识与分歧并存	12
ESG投资 沃尔玛因解雇残疾员工，被罚1.25亿美元	14
<b>04.产品追踪 Product Tracking</b>	<b>16</b>
ESG投资 穆迪推出为中小型企业开发的ESG解决方案	16
绿色金融 国开行发行首单“黄河流域生态保护和高质量发展”专题债券	17
可持续投资 中国船舶租赁成功定价发行5亿美元绿色和蓝色双标签债券	18
<b>05.数据雷达 Data Radar</b>	<b>19</b>
ESG投资 ESG基金产品7月动态追踪	19
责任投资 PRI签署机构数量	21
碳金融 7月全国碳交易市场数据一览	22
可持续投资 7月发布最新全球可持续投资GSIA数据	23
ESG投资 ESG资管产品研究	24
<b>06.社投盟主席团动态 Chairmen In Action</b>	<b>25</b>
<b>07.专题洞察 Special Column</b>	<b>26</b>
ESG投资 从CSR到ESG：延续与转变	

## 绿色金融

7月1日，《银行业金融机构绿色金融评价方案》正式实施，绿色信贷、绿色债券等被纳入银行业金融机构绿色金融评价体系。绿色金融评价工作包括绿色金融业务总额占比等定量指标和金融支持绿色产业发展情况等定性指标。

## 可持续投资

7月1日，欧洲投资银行（EIB）宣布了首份可持续发展相关的总额为6亿欧元的贷款协议。该笔贷款将支持配电公司E-Distribuzione对“e-Grid（电网）”项目的投资，促进电网的更新和发展，提高气候适应能力，提高电力服务质量。

## 可持续投资

7月5日，欧盟委员会发布《欧盟负责任食品商业和营销行为准则》，签署该准则的食品行业协会和公司承诺加快为可持续转型作出贡献，推动欧盟食品系统供应链的绿色转型。

## 责任投资

7月5日，意大利央行发布《负责任投资宪章》，指导央行将其财政评估与可持续评估指标相结合，适用于意大利央行负责管理的金融资产组合与外汇储备，但不适用于欧元体系下的货币政策组合。

## 绿色金融

7月6日，资产管理公司Lyxor AM推出追踪欧元区主权绿色债券的ETF。该ETF于泛欧交易所上市，总费用比率为0.2%，被纳入其追踪指数Solactive欧元政府绿色债券指数的债券均需得到气候债券倡议组织的批准。

## 碳金融

7月7日，西部利得基金申请的“西部利得碳中和混合”基金成功获批，将成为中国市场上首只名称中含有“碳中和”字样的公募基金产品，投资覆盖了新材料、建筑、负碳排放技术等助力实现碳中和目标的技术或行业。

## 责任投资

7月8日，包括贝莱德、高盛在内的七家金融机构宣布作为战略合作伙伴加入“必然政策响应”（IPR）倡议联盟，该联盟2018年在PRI支持下启动，通过推动政策转型来帮助投资者在资产价值、配置和流动等方面产生积极气候影响。

## ESG投资

7月10日，中央财经大学绿色金融国际研究院发布了STOXX-IIGF中国A股ESG股票指数。该指数由中央财经大学绿色金融国际研究院与德国Qontigo指数公司合作编制，是国际首条应用了中国本土化指标体系与数据供应商的ESG指数。

## 可持续投资

7月13日，沪深交易所先后发布公告，进一步规范了绿色债券、蓝色债券等特定品种公司债券，明确了碳中和债、蓝色债券等品种的标识，释放出资本市场对碳中和与海洋保护高度重视的政策信号。

## ESG投资

7月15日，高盛在纽约发布新ESG ETF产品，高盛未来地球股权ETF，该基金采用了一种全球性的全市值积极投资方式，不基于任何已有指数，投资于提供解决环境问题方案的公司。

## 绿色金融

7月16日，日本央行宣布将向金融机构提供零利率贷款，支持其向企业发放绿色贷款或投资绿色债券。该方案是日本央行新贷款计划大纲的一部分，拟于今年内开始实施，直至2030财年末。

## ESG投资

7月18日，“ESG中国论坛2021夏季峰会”在京召开。国务院国资委秘书长彭华岗表示，国务院国资委已将ESG纳入推动企业履行社会责任的重点工作，国有中央企业和地方企业在ESG体系建设中发挥表率作用。

## 可持续投资

7月19日，世界银行发行了两年期可持续发展债券，筹集了5亿人民币（约合7700万美元），用于解决粮食损失和浪费问题，投资于基础设施、市场准入和物流以及废物管理等项目。

## ESG投资

7月21日，瑞银(UBS)推出名为“卡门”的投资组合，它将在全球范围内选出10到15个由女性单独或共同进行资产管理的对冲基金作为投资目标，以求提高这个传统上由男性主导的行业的多样性。

## 碳金融

7月21日，中国石化顺利从华润集团买入10万吨全国碳市场碳配额，该笔交易为全国碳市场正式上线以来的首笔大宗协议交易。目前，中国石化正加快构建清洁低碳能源供给体系，探索碳中和林、碳中和加油站等特色碳中和模式。

## 影响力投资

7月23日，世界银行集团的私人投资机构国际金融公司(IFC)向菲律宾联合银行的社会债券投资1.5亿美元，旨在为疫情中挣扎的小型与中小型企业(MSME)提供贷款。该债券将在联合银行新的可持续金融框架下发行，是其首笔社会债券。

## 碳金融

7月27日，联合国气候变化秘书处发布《气候行动路径》，它根据《巴黎协定》规定将全球气温上升限制在1.5摄氏度以内的控温目标，为金融市场和实体经济的发展指明了适应可持续发展目标的行动路径。

## ESG投资

7月27日，欧盟国家援助监管机构批准了一项305亿欧元的法国可再生能源生产计划，该计划允许太阳能、陆上风力和水力发电设施的陆上运营商在电力市场价格的基础上获得额外补贴。

## 绿色金融

7月28日，中国邮政储蓄银行成功承销山西国际电力集团有限公司2021年度第三期债权融资计划，规模达5亿元。这是全国首单可持续发展挂钩债权融资计划，该计划为煤电、钢铁、水泥等传统高碳行业的绿色低碳转型提供了新融资渠道。

## 绿色金融

7月28日，国家开发银行成功发行100亿元“长江经济带发展”专题“债券通”绿色金融债券，募集资金将用于向长江经济带的节能环保产业和基础设施绿色升级等相关项目提供贷款，助力长江经济带建设走生态优先、绿色发展之路。

## 责任投资

7月29日，法国巴黎银行资产管理公司推出了中国社会责任投资(SRI) ETF，它将在巴黎泛欧交易所和德意志交易所上市，追踪了MSCI中国社会责任投资S系列10%上限指数，重点投资ESG评级较高的中国大中型企业。

## 碳金融

7月29日，教育部官网公布教育部关于印发《高等学校碳中和科技创新计划》，计划提出要推进碳中和未来技术学院和示范性能源学院建设，布局一批适应未来技术研究所需的科教资源和数字化资源平台，打造教学科研高地。

## ESG投资

7月29日，纽约州金融服务局(DFS)要求纽约的银行、保险公司、资产管理公司和其他金融机构在2021年秋季之前提交与董事会和高级管理人员性别、种族和民族组成有关的信息，以促进多样性、公平性和包容性。

## ESG投资

7月30日，包括摩根大通资产管理公司、英国电信养老金计划在内，代表着超过14万亿美元资产的53位投资方发布了一份声明，要求公司披露为实现净零目标所做的努力，并赋予投资方对企业计划投票的权力。

## “双减”政策落地，国务院要求教育行业回归服务社会的本质

7月24日，国务院发布《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》

（以下简称《意见》），坚持将学校作为教育的主阵地，规范校外培训机构的发展，以有效减轻义务教育阶段学生过重的作业负担和校外培训负担，即“双减”政策。

坚持学校作为教育的主阵地，一是学校教育要减负提质，注重公平性；二是提升学校课后服务水平，满足学生多样化需求。在教育减负方面，《意见》明确规定了义务教育的不同阶段所对应的作业量和作业完成时长，如在小学三年级以前不得布置家庭书面作业，三年级之后书面作业平均完成时间不得超过60分钟。与此同时，用作业质量的提高弥补作业时长的减少，提高对学生作业的设计水准，克服机械、无效作业，杜绝重复性、惩罚性作业。对于家长普遍担心的“学校减负，家长增负”问题，《意见》有针对性规定，使教师承担检查、批改、反馈作业的职能，而不是把任务交给家长或学生。对于群众关心的减负之后的教育质量问题，

《意见》指出，学校要充分用好课后服务时间指导学生完成作业，

“对学习有困难的学生进行补习辅导与答疑，为学有余力的学生拓展学习空间”。最后，教育部门也要征集、开发丰富优质的线上教育教学资源，免费向学生提供高质量专题教育资源和覆盖各年级各学科的学习资源。这些举措的提出将极大减少学生的校内课业负担，同时开展学校课后服务及教育部网上学校将有效保障教育的质量，减少学生参加学科类校外培训的需要。

全面规范校外培训行为，强调校外培训的公益属性，严格控制资本涌入。《意见》推出严厉规定，各地不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构，严禁超标超前培训，不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假组织学科类培训，而且收费将纳入政府指导价管理，明确收费标准，坚决遏制过高收费和过度逐利行为。这些规定基本斩断了资本通过教育大肆获利的可能性。另外，学科类培训机构一律不得上市融资，严禁资本化运作等规定的出台，将极大改

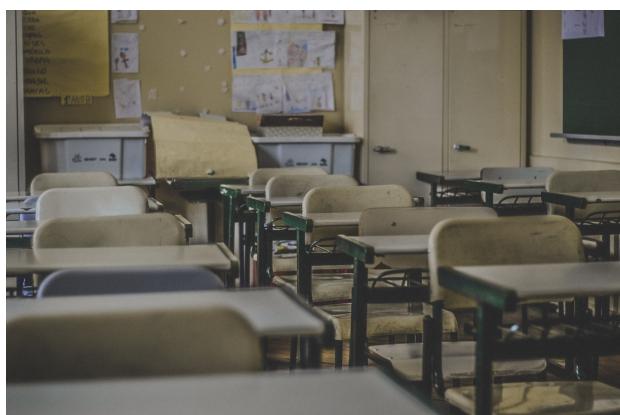
改善资本在教育培训行业无序竞争的局面。

事实上在《意见》发布之前，资本市场已经闻风而动。7月23日下午一众教育企业股价经历了罕见的断崖式下跌——新东方创下历史最大单日跌幅记录，高途、好未来等美股上市企业暴跌过半，可见市场对于校外培训机构的未来发展持保留意见。但值得注意的是，政府对校外培训机构进行从严监管，并不是一刀切禁止校外培训，对于课后服务不能满足部分学生发展兴趣特长等特殊需要的，《意见》提出可适当引进非学科类校外培训机构参与，由教育部门负责组织遴选，供学校选择使用，这或许是校外培训机构未来的出路。正如教育报评论，

“双减”背后是教育理念的转变，从片面的唯考试论到全面发展，从超前教育到尊重成长规律，未来的综合实践教育、素质教育等符合孩子成长规律的教育培训将有望会成为主流，这无疑也为教培行业未来的转型提供了可能性。

归根到底，教育的根本任务是立德树人，而不是什么所谓的“出人头地”、“阶层跨越”，

家长们本该自己去实现的人生目标不应该转移到孩子身上，寄托在教育上，并让教育变相为资本的博弈，滋生社会普遍的焦虑情绪。《意见》的提出，正是希望让教育回归其本质，构建良好的教育生态，让孩子能够全面发展、健康成长。政府把学生课业培训负担、家庭教育支出和人民群众教育满意度纳入其工作目标中，彰显了政府发展优质公平教育的决心，未来中国有望形成家校社协和互动，抚育孩子身心健全发展的教育局面。



图源：Unsplash

## 全球覆盖温室气体排放量最大，中国全国碳排放权交易市场启动

7月16日上午，全国碳市场启动仪式以视频连线形式举行，仪式主会场设在北京，分会场设在上海和湖北。这标志着历经十年试点筹划的全国碳排放权交易市场正式启动上线交易。据悉，全国碳市场第一个履约周期为今年全年，纳入发电行业重点排放单位2162家，覆盖了约45亿吨二氧化碳排放量，意味着中国是全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场。

中国早已开始推进“双碳目标”，在推动国际气候治理合作、加强国内践行减排力度方面彰显出负责任大国的担当。7月7日、12日，生态环境部副部长赵英民应邀出席《巴黎协定》第六条部长级非正式磋商视频会议并发言，中方就《巴黎协定》计算减排的机制与气候适应行动的资金支持等实施细则里的关键问题与参会各国交换意见，弥合分歧。同月14日的国新办吹风会上，赵英民指出全国碳市场是中国实现碳中和、碳达峰的核心政策工具。生态环境部根据国务院批准的建设方案，目前已建设了重点排放单位温室气体排放信息管理系统，

并指导湖北省、上海市分别完成了全国碳排放权注册登记系统和交易系统的落地。

那么碳交易运行背后的交易逻辑是怎样呢？从定义来看，碳交易指将碳排放权作为商品买卖，控排企业可以从政府处获得碳排放配额，并根据自身减排情况决定在交易市场购买更多配额，或出售多余配额。该机制最终目标是在全市场建成正向的碳减排激励机制。

长远来看，碳市场的落地无疑为绿色技术创新产业与碳金融衍生品带去了新的发展机遇。就覆盖行业来看，全国碳市场以发电产业作为突破口，首批即纳入重点排放单位超2000家。生态环境部7月20日表示，下一阶段中，扩大碳市场覆盖的高碳排行业范围，组织包括钢铁、水泥、石化、化工、有色等行业的数据核算核查将成为重点工作。

与此同时，包括商业银行在内的金融机构也可以利用碳交易数据推动金融衍生品的绿色创新，降低实体经济的融资成本。

此外，由于碳排放权交易基于市场化机制，碳价成为了引导企业减排控排、优化资源配置的重要信号。但在碳市场建设过程中仍然可能面临诸多如金融风险、市场风险等隐患。为了碳市场的平稳健康运行，需要政策制定方对针对风险防范与管理设立评估机制。

数据显示，碳配额开盘价为48元/吨，首笔全国碳交易成交价格为52.78元/吨，总共成交16万吨，交易额为790万元。这一成交价略高于过去几年全国七个试点省市的加权平均碳价，但相较国际水平仍有较大差距。例如自2005年正式启动的欧盟排放交易体系（the EU Emissions Trading System, EU ETS），其发展至今已形成较为稳定成熟的市场运行机制。今年5月下旬，欧盟碳价一度上涨到超过56欧元/吨（约427元人民币/吨），较年初上涨超50%，而较之2005年的20-25欧元/吨（约152-190元人民币/吨）的水平，价格已经翻了一倍，伴随着欧盟碳价稳步上升的趋势是总碳排放量逐年显著的下降。中

国方面，可以借鉴欧盟碳定价的经验主要有两点，一是明确各阶段碳减排目标和路径规划并适度收紧碳配额，通过稳定市场对于碳配额总供给的预期，驱使碳价落入合理区间；二是配额分配环节上也可以从初期阶段的免费分配逐步过渡到配额拍卖机制，助力交易公平的同时也为国家减排能力建设项目筹措了额外资金。



图源：Unsplash

## 2021年可持续发展价值榜样——“义利99”排行榜正式发布

7月23日，社投盟发布了2021年A股上市公司可持续发展价值“义利99”年度榜单。基于对沪深300上市公司的可持续发展价值评估，“义利99”指数的“回测+实测”时长已达8年，今年来到了“义利99”排行榜发布的第5年。

在2021年的榜单中，隆基股份荣登榜首，中兴通讯跃升第二。其余前十强上市公司分别为：汇川技术、国电南瑞、中国建筑、伊利股份、牧原股份、中国中冶、顺丰控股、中国平安。“义利99”排行榜前十强上市公司中，电气设备3家、通信1家、建筑装饰2家、食品饮料1家、农林牧渔1家、交通运输1家、非银金融1家。

相比2020年榜单，2021年“义利99”总共有33家公司发生变动。其中，新增的企业有来自传媒1家、电气设备2家、电子5家、非银金融5家、军工1家、机械设备2家、计算机3家、汽车1家、轻工制造1家、食品饮料2家、生物医药5家、银行5家。与2020年评级相比，2021年“义利99”上榜公司可持续发展价值

的最高评级从AA降为AA-等级，最低评级仍为A-等级。其中AA-等级有21家，A+等级19家，A等级40家，A-等级19家。

据统计，自2019年起，连续三年荣登“义利99”排行榜的公司有45家。从2021年新榜单中可以发现，非银金融、生物医药、银行行业的企业表现更为突出。而电气设备、汽车、电子、建筑装饰行业的企业近三年在“义利并举”方面表现较为出色。

以下是在近三年内荣登过榜首的企业：海康威视在2019、2020和2021的排名分别为第1、第3和第11位，它是以视频为核心的智能物联网解决方案和大数据服务提供商，其业务聚焦智能物联网、大数据服务和智慧业务，构建开放合作生态，为公共服务领域用户、企事业单位提供服务，致力于构筑云边融合、物信融合、数智融合的智慧城市和数字化企业。海康威视在《2019年ESG报告》中披露，海康威视在报告期内直接创造576.58亿元经济价值，报告期内研发投入达54.84亿元，约8000个产品获得中国节能认证，

支持生态公益项目投入（价值）约252万元，光伏发电量较2018年增长39.15%。《2020年ESG报告》中披露，海康威视直接创造635.03亿元经济价值，增幅10.14%，光伏发电量增长32.63%，研发投入增长16.23%。

中国建筑在2019、2020和2021的排名分别为第2、第1和第5位，它正式组建于1982年，是我国专业化发展最久、市场化经营最早、一体化程度最高、全球规模最大的投资建设集团之一。

《建证使命·2019年可持续发展报告》中披露，中国建筑2019年营业收入达14198亿元，专利授权4446项，单位产值能耗同比下降5.6%，环保培训人次达21000次，开展志愿者活动超过6000次，累计志愿服务市场13万小时，为农民工提供就业岗位170万个。

隆基股份从2019、2020年的46和33名一跃成为了今年榜首，它是全球最具价值的太阳能科技公司。它正走一条从通过产品创新改变行业到通过技术创新改变世界能源格局的创变之路上。

从光伏材料、光伏发电设备到太阳能电站系统，为光伏发电事业提供全方位的服务。2020年，隆基股份加入RE100，EV100及EP100倡议，成为中国首个同时加入气候组织三个“100”的企业，并加入科学碳目标（SBTi）倡议，首次回应CDP全球环境信息研究中心气候变化问卷，以四项国际倡议的落实作为践行“零碳隆基”的战略蓝图。隆基股份的PERC双面组件研发正面转换效率提升至22.38%，再一次刷新世界纪录；重磅发布了新产品：Hi-MO 5和隆顶（LONGi Roof），并再一次升级清洁能源解决方案——隆基智汇Pro 5.0系统。隆基股份的财务状况依旧保持稳健可靠，产能稳步提升，品牌价值也突破141.37亿元，在多项排名中飞速跃升，还成为了连续四个季度问鼎PV ModuleTech全球唯一AAA级组件制造商企业。



图源：CASSVI

参考资料：社投盟、海康威视报告等多个渠道

## 欧盟委员会提出应对气候变化一揽子计划提案

7月以来，欧盟在应对气候危机的政策支持上举措频频。7月6日，欧盟通过一项关于自愿性的欧洲绿色债券标准(EUGBS)的法规，这是一个适用于所有发行方(私人和主权国家)的高质量自愿性标准，有助于可持续投融资的发展。7月14日，为了实现2030年减排较1990年水平下降55%的目标，欧盟通过“Fit for 55 package”系列草案，提议修订多项欧盟气候立法，包括欧盟排放权交易制、分担监管法案、交通和土地使用法，以实际方式说明委员会打算如何在欧洲绿色协议下实现其气候目标。

欧洲绿色债券标准(EUGBS)新法案的提出规范了气候相关的金融活动，将推动经济向更绿色的方向转变。四项新欧洲绿色债券中的关键要求是：一是债券募集资金应全部用于符合欧盟分类标准的项目；二是通过详细的报告要求，债券收益的分配方式必须完全透明；三是所有欧盟绿色债券都必须由外部审查员进行检查；四是为欧盟绿色债券发行人提供服务的外部审查人员必须在欧洲证券市场管理局注册并受其

监督。其中后两项要求为主权发行人预留了特定的、有限的灵活性。此次新法案的提出既延续了对欧盟发布的可持续活动分类标准(EU Taxonomy Regulation)的认同，又在此基础上规定了更严格完备的审查制度。对于绿色债券的发行人来说，他们将拥有一个强大的工具帮助他们表明发行的债券正在为符合欧盟分类标准的绿色项目提供资金；对于购买债券的投资者来说，他们将更容易地看到他们的投资是可持续的，从而降低了漂绿风险。

欧盟后续在7月14日通过的一系列法案则对气候有更直接的影响，能有效地限制国家、企业的碳排放。如法案中提到的欧盟排放权交易制度，基于“限额和交易”的原则，对每个主体的温室气体总排放量做出限制，但在限制额度内，主体间可以自由交易排放额度。每年主体须交出足够的配额以完全覆盖其排放量，否则将被处以高额罚款。但如果有多余的配额。主体可以选择保留以满足其未来的需求，或者出售给别的主体，强劲的碳价格和灵活的贸易制度将有助于促进对

创新低碳技术的投资。其他法案如交通工具的二氧化碳标准，则有助于较少运输中的温室气体排放，或使高耗能内燃机成为历史；如可再生能源指令，提出了欧盟新的具有约束力的2030年可再生能源目标为可再生能源占总能源使用的比重至少为32%，进一步明确了欧洲能源转型的步伐；又如为气候行动提供资金的方案，确认了将投入至少20%的欧盟预算给气候相关活动的目标以及投入8.64亿欧元给LIFE气候行动，为气候中和目标的实现提供了预算保障。

中国政府也参与到了这场全球的气候行动中，7月7日、12日，我国生态环境部副部长赵英民出席《巴黎协定》第六条部长级非正式磋商视频会议，在会上就如何避免《巴黎协定》第6.4款下机制减排指标的双重计算等议题发表了看法并提出相关建议方案。同时，他指出《联合国气候变化框架公约》第26次缔约方大会（COP26）应尽可能就所涉政治性问题达成共识，技术性问题可留待未来讨论，避免已经原则达成一致的问题，突然某一方立场倒退甚至重开谈判。COP26预计

将在今年11月份举行，此前的一系列非正式磋商会议都在做准备，有助于在COP26召开时能够最大限度地取得积极的成果。



图源：Unsplash

## 二十国集团环境部长会议召开，共识与分歧并存

7月22日，二十国集团(G20)环境部长会议在意大利那不勒斯举行，由二十国集团轮值主席国意大利生态转型部长琴格拉尼主持，G20成员国、有关国际组织和特邀嘉宾国代表出席了会议。会议深入探讨自然保护、气候变化、资源可持续利用等全球环境问题。生态环境部副部长赵英民率由外交部、发展改革委、自然资源部、国家林草局组成的中国代表团以视频方式出席会议。

本月，中国的大汛情、欧洲频发的洪灾、美国的火灾、西伯利亚的高温天气让人们意识到采取行动应对气候变化的紧迫性。作为国内生产总值之和占世界80%以及碳排放量之和占世界85%的重要联盟，会上二十国集团首次将自己定义为“责任共同体”，认同应当共同抵御气候变化。此外，二十国集团通过了那不勒斯环境宣言。各方就生物多样性、高效利用资源和循环经济、可持续金融三个方面的多项议题达成共识。意大利生态转型部长琴格拉尼在会议致辞中表示，那不勒斯环境宣言包括10项措施，

未来这些措施内容均将“具有约束性”。

然而，20国集团(G20)成员国的能源和环境部长们在最后公报中未能在重要气候变化承诺的措辞方面达成一致。造成这一分歧的主要原因之一是逐步淘汰煤电的要求。大多数国家希望在2025年之前实现这个目标，但包括俄罗斯、澳大利亚在内部分对化石燃料燃烧仍有较高依赖性的国家对于这一目标的实现仍旧存有顾虑，因而各国部长们也未能就逐步取消“低效”化石燃料补贴的日期达成一致。据BNEF统计，2015年至2019年，G20成员国共向化石燃料提供了3.3万亿美元的补贴。

另一争议点和2015年《巴黎协定》中规定的实施细则有关。根据《巴黎协定》，近200个国家承诺每五年提交新的气候计划，目标是以工业时代前水平为基准，将升温幅度控制在2摄氏度以下。然而，今年初联合国对当前的气候计划发出了“红色警报”，警告称它们距离实现《巴黎协定》的目标仍有很大差距。然而当前各

国就到2050年实现全球净零排放、并将全球变暖控制在1.5摄氏度所需的具体行动及确切时间等问题，仍未达成一致。

这些分歧引发了人们对将在11月举行的格拉斯哥COP26峰会上达成关键气候协议的前景的严重担忧。COP26峰会是《联合国气候变化公约框架》的组成部分，被认为将会是史上最重要的气候峰会之一，它将试图通过达

成一项到2050年终止温室气体净排放的全球政策，使全球升温能够控制在1.5摄氏度内。联合国气候秘书处执行秘书埃斯皮诺萨(Patricia Espinosa)指出，全球80%的碳排放都由G20国家造成，若没有G20国家的努力，达成《巴黎协定》的控温目标就无从谈起。她还呼吁，各国在今年11月的苏格兰格拉斯哥联合国气候峰会上应当展现出更为坚决的姿态。



图源：Unsplash

## 沃尔玛因解雇残疾员工，被罚1.25亿美元

7月16日，世界性连锁企业沃尔玛百货有限公司因在2015年开除了一名工作16年的残疾员工，被判赔偿1.25亿美元，约合人民币8亿元。

被辞退的员工马洛·施佩特（Marlo Spaeth）是一名唐氏综合征患者，她从1999年开始在威斯康星州马尼托沃克县的沃尔玛做销售助理，主要工作是叠毛巾、清扫过道、处理退货和接待顾客。在长达16年的工作时间里，她常得到积极的绩效评价。然而，2014年11月，沃尔玛开始启用电脑排班系统，客流量多的时段会安排更多的员工上班。施佩特的工作时间从原来的中午12点到下午4点被调整为下午1点到下午5点半。身患唐氏综合征的她无法适应时间的改变，情绪受到很大的打击。她申请改回原来的工作时间，却遭到公司拒绝，于是施佩特出现旷工和迟到的现象。这也导致在2015年7月10日，沃尔玛以旷工次数太多为由解雇了施佩特。

美国平等就业机会委员会（EEOC）的律师格里高利·戈

沙努尔（Gregory Gochanour）作为施佩特的代理律师，将沃尔玛告上法庭。陪审团认为，沃尔玛违反了《美国残疾人法》，当地时间7月16日，法庭判处沃尔玛1.25亿美元的惩罚性赔偿和15万美元的补偿性赔偿。

身为美国最大的私人雇主和世界上最大的连锁零售企业，沃尔玛拥有全球员工总数多达230万人，然而这并不是该公司第一次因为歧视残疾人员工而被指控。2019年4月底，沃尔玛取消了迎宾员这一岗位，使得大量残疾人员工被迫失去工作。其中包括因残疾而被辞退的老员工Veronica Resendez。EEOC指控沃尔玛违反了《美国残疾人法案》，该法案要求为残疾员工提供合理的便利，其中包括重新分配空缺岗位（例如把残疾员工分配到他们能胜任的空缺岗位上）。同时，作为赔偿，沃尔玛必须向Resendez支付80,000美元。不仅如此，沃尔玛必须更改其对于残疾人员工的政策，以确保所有符合《美国人残疾人法案》规定的零售员工都可以向其所在门店和附近五家门店申请职位。

这两起与沃尔玛歧视残疾人员工有关的新闻都反映了全球范围内残障人士就业形式之严峻。再把目光聚焦到中国，党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央对残疾人格外关心、格外关注，提出了“全面建成小康社会，残疾人一个也不能少”的明确要求。在党的领导下，我国残疾人就业规模不断扩大，《残疾人蓝皮书：中国残疾人事业发展报告（2020）》中显示，我国残疾人事业发展指数由2008年的44.9%提升到2018年的71.5%，呈现稳步上升的发展态势。

这一增长趋势离不开国家对于残疾人群体的格外关注，2021年7月21日国务院发布《“十四

五”残疾人保障和发展规划》中提出，到2025年，残疾人脱贫攻坚成果巩固拓展，生活品质得到新改善，民生福祉达到新水平。到2035年，残疾人事业与经济社会协调发展，与国家基本实现现代化目标相适应。“十四五”规划中将“帮扶城乡残疾人就业创业，帮助残疾人通过生产劳动过上更好更有尊严的生活”写进重点任务中，具体目标包括提升残疾人职业素质和就业创业能力、改进残疾人就业服务和维护残疾人就业权益等。该规划深刻贯彻落实习近平总书记关于残疾人事业的重要指示批示精神和党中央、国务院决策部署，对进一步保障残疾人民生、促进残疾人发展具有里程碑的意义。



图源：Unsplash

资料来源：ADA、CNBC、the guardian、forbes等多个渠道

## 穆迪推出为中小型企业开发的ESG解决方案

7月13日，穆迪 (Moody's) 宣布推出为中小型企业开发的ESG解决方案，这是一个能生成全球中小企业实时ESG评分的预测器，旨在提高企业ESG信息披露透明度，缩小信息差，帮助企业和投资者更好地识别和分析ESG风险和机遇。

穆迪依据从多个来源搜集到的企业信息以及针对性的模型为目标企业提供预测分数，评分类别涵盖整体ESG分数、环境分数、社会分数、治理分数、转型风险管理分数、实质风险管理分数六大类，总共超过50个细分指标。随着公司、投资者、监管机构和其他利益相关者对管理可持续发展风险和机遇越来越感兴趣，该ESG评分预测器将能够满足各类应用场景：对于银行和保险分析师，ESG评分将有助于业务的风险管理；对于资产管理者或所有者，ESG评分不仅有助于风险管理，还能帮助审查合规的授权以及管理；对于企业来说，ESG评分可以用于供应链的ESG风险管理。除此之外，该ESG解决方案还能为中小企业提供深入全面的ESG评估及优化方案，以及对投资组合的综合分析，以侦测异常值并识别可能的风险和机会。

近几年，市场上推出的ESG评分和风险评估工具数量激增，与穆迪的ESG评分预测器类似的工具还有惠誉国际的 Fitch Ratings、MSCI的ESG Ratings，以及国内第三方机构商道融绿的ESG评级和社会价值投资联盟的“义利99”，但这些评分工具大多聚焦大型企业和经济体。穆迪此次推出的ESG评分工具的独特之处在于覆盖了之前一直信息披露不足的中小型企业市场，进一步提高了市场的ESG信息透明度。



图源：ESG Today

## 国开行发行首单 "黄河流域生态保护和高质量发展"专题债券

7月16日，国家开发银行面向全球投资人成功发行首单100亿元"黄河流域生态保护和高质量发展"专题"债券通"绿色金融债券，旨在助力支持构建绿色金融体系，积极贯彻落实国家重大区域战略。

据悉，本次债券包括3年期固息70亿元、7天期银行间市场存款类机构间质押式回购加权利率（DR）基准浮息30亿元，发行利率分别为2.58%、2.55%。本次发行债券符合人民银行绿色债券支持目录、国际资本市场协会绿色债券原则、国际气候债券倡议组织（CBI）气候债券标准，并已获得第三方机构CBI、联合赤道相应贴标认证。所募资金将全部用于向黄河流域九个省区基础设施绿色升级等相关项目提供贷款，预期可实现年减排二氧化碳2.01万吨、减排氮氧化物34.99吨、减排PM100.66吨、节约标准煤1万吨。

此外，该债券也首次创新性地将DR基准运用到绿色债券，DR是以利率债为质押形成的回购加权平均利率，既是银行间市场资金融出入基础成本，也是最能反映银行体系流动性状况的回购利率指标，更有助于吸引更多社会资金参与绿色低碳发展。目前，该债券已吸引包括中国银行、渤海银行、农业银行等境内投资方的踊跃认购，同时还收获了主权财富基金、多边国际金融机构等境外投资人的充分认可，境外订单量已超30亿元。

刚刚过去的七月，极端强降雨天气导致的河北汛情牵动全国人心，再一次对我们敲响加强水域生态保护的警钟，也对金融领域的绿色发展提出了新要求。去年12月，国开行即推出长江大保护专题绿色债券，服务推动长江经济带高质量发展，支持项目涵盖长江经济带上、中、下游，主要位于成渝经济区和长三角地区核心城市，项目类型包括污水处理、水环境整治、林业开发等。



图源：Unsplash

资料来源：新华网、中证网、中国金融新闻网等多个渠道

## 中国船舶租赁成功定价发行5亿美元绿色和蓝色双标签债券

7月21日，中国船舶租赁成功发行5亿美元5年期的绿色和蓝色双标债券，这是中资企业首次在境外发行绿蓝色双认证的债券，也是大中华区首笔同时取得绿蓝色双认证的中资企业美元债券。此次债券发行的峰值订单规模超过可认购额度的5倍，充分体现了市场投资者对公司业绩及表现的高度认可。

中国船舶租赁以船舶租赁为核心业务，是大中华地区第一家船厂系租赁公司及全球领先的船舶租赁公司之一，为境内外顶尖船东、贸易商、能源勘探开采企业提供高质量全方位的船只租赁服务。在当前全球进入绿色转型，中国加快推进“碳达峰”、“碳中和”的背景下，中国船舶租赁抓住绿色债券项目和蓝色经济融资的政策机遇，在绿色船舶研发、海洋能源开发等领域开发债券融资新模式，推动国产高端船舶及海洋装备制造能力的提升和创新，并成功于今年5月通过了香港品质保证局的绿色金融认证计划，获得了绿色金融和蓝色金融证书。

此次发行的债券遵循国际资本市场协会（ICMA）的《绿色债券原则》及联合国可持续海洋原则制定的绿色融资框架，获得的绿色和蓝色债券双认证则来自第三方独立认证机构香港品质保证局（HKQAA）。本次绿色蓝色双认证债券所募集资金，将用于进一步支持能源效率升级、污染防治和控制、低碳及清洁燃料、可持续运输等合格绿色项目的融资或再融资。

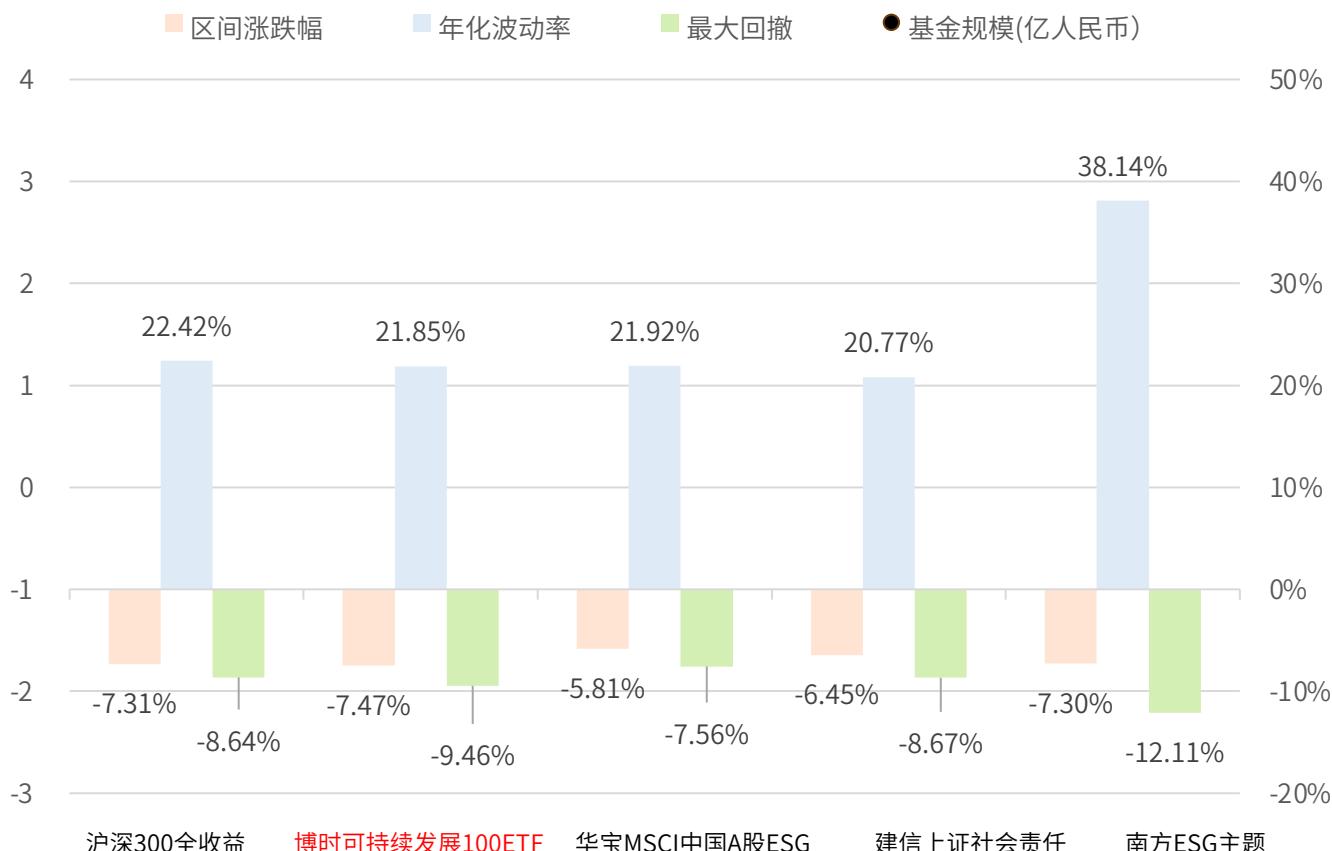
无独有偶，7月14日，银保监会政策研究局负责人叶燕斐在国新办发布会上介绍，下一步国家对绿色低碳产业的支持要着重新能源、低碳能源领域，继续支持低碳交通发展。此次发行的双标债券顺应了国家的政策号召，推动交通领域的低碳转型，想见未来交通领域会有更多企业借助国家绿色债券等政策支持的东风，加快自身转型升级以及推动社会早日达成“碳中和”的目标。



图源：中国船舶租赁官网

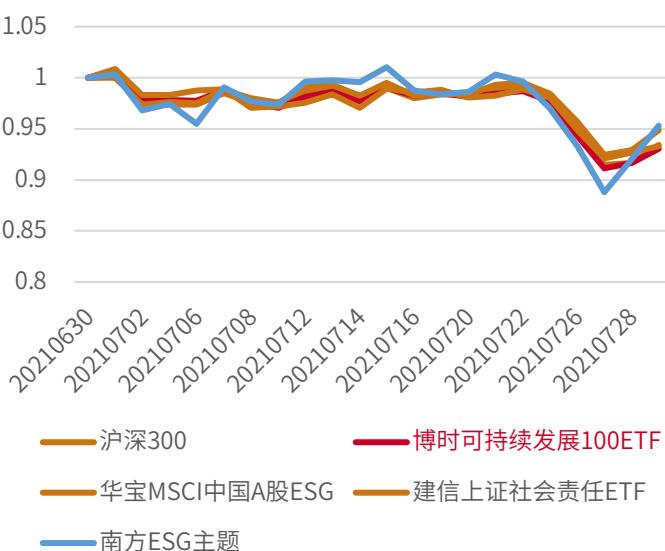
资料来源：中国船舶租赁官网、国新办等多个渠道

## 国内市场ESG基金产品7月动态追踪



### 国内代表性ESG基金产品7月收益走势

(注：以6月30日为基准1)



基金名称	区间涨跌幅	最大回撤
沪深300全收益	-7.31%	-8.64%
博时可持续发展100ETF	-7.47%	-9.46%
华宝MSCI中国A股ESG	-5.81%	-7.56%
建信上证社会责任ETF	-6.45%	-8.67%
南方ESG主题	-7.30%	-12.11%

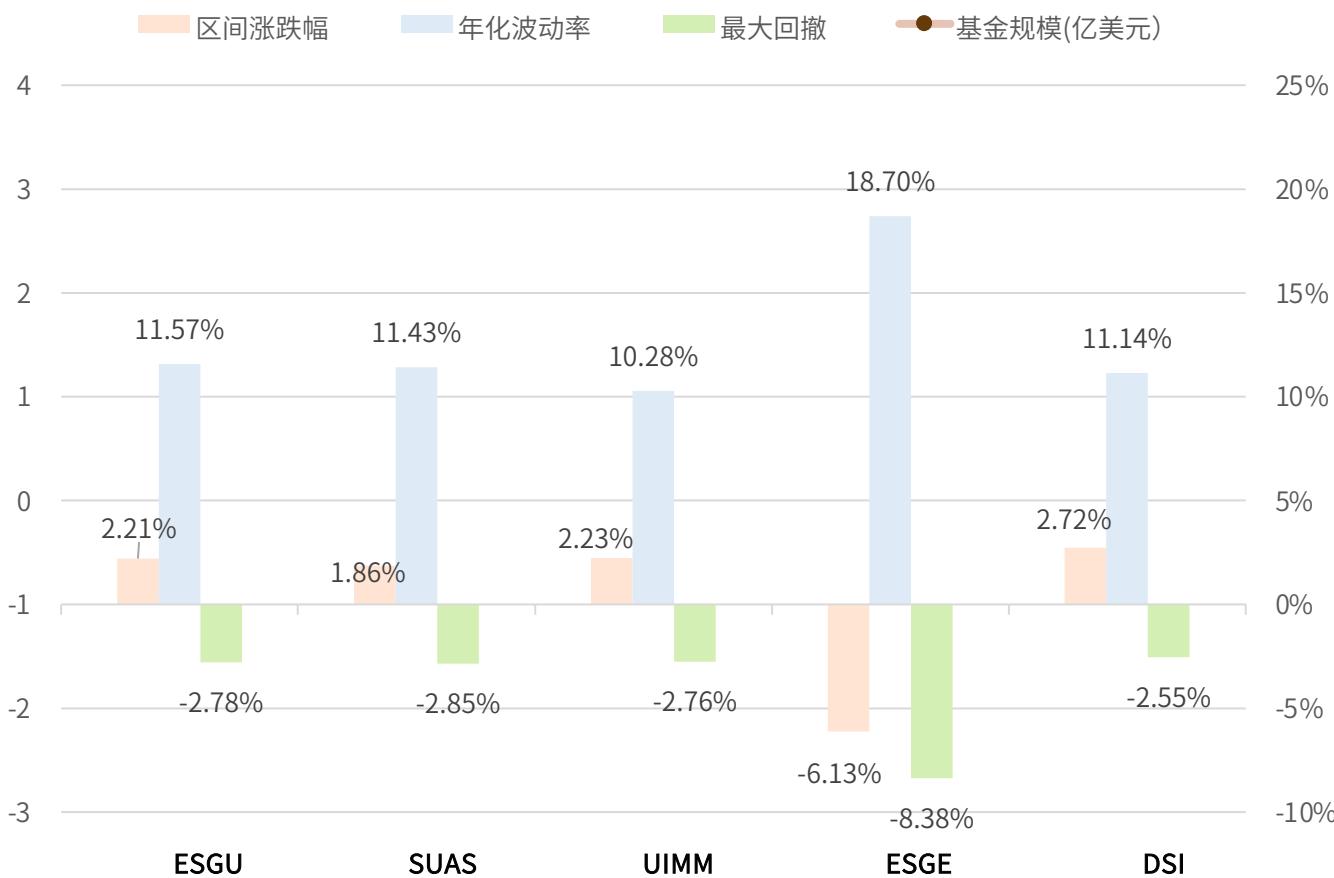
左轴：基金规模

右轴：区间涨跌幅；年化波动率；最大回撤

横轴：国际-证券代码；国内-证券名称

负责人：博时基金唐屹兵

## 国际市场ESG基金产品7月动态追踪



基金名称	区间涨跌幅	基金绩效 (夏普比率：年化)	最大回撤
iShares Trust iShares ESG MSCI USA ETF	2.21%	208.27	-2.78%
iShares MSCI USA SRI UCITS ETF	1.86%	80.4	-2.85%
UBS ETF-MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	2.23%	43.73	-2.76%
iShares Inc iShares ESG MSCI EM ETF	-6.13%	71.93	-8.38%
iShares Trust - iShares MSCI KLD 400 Social ETF	2.72%	33.6	-2.55%

左轴：基金规模

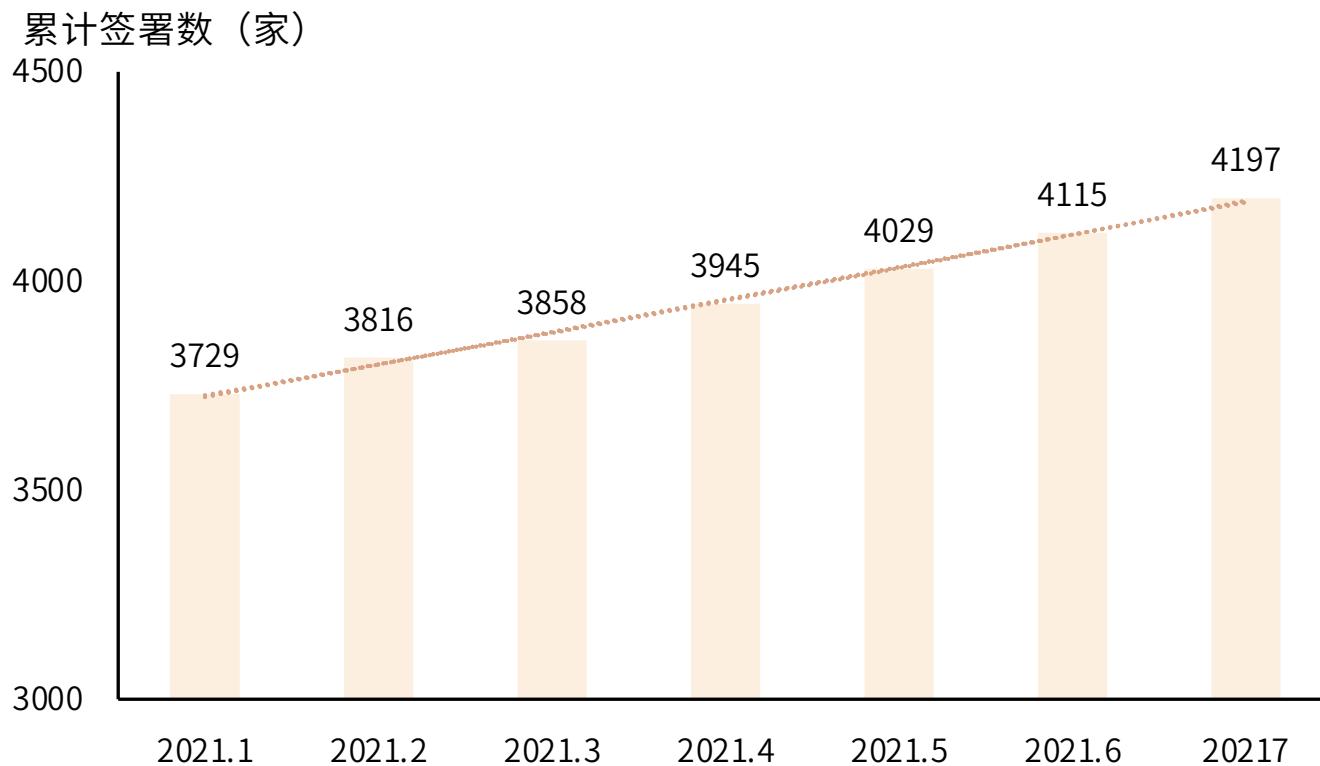
右轴：区间涨跌幅；年化波动率；最大回撤

横轴：国际-证券代码；国内-证券名称

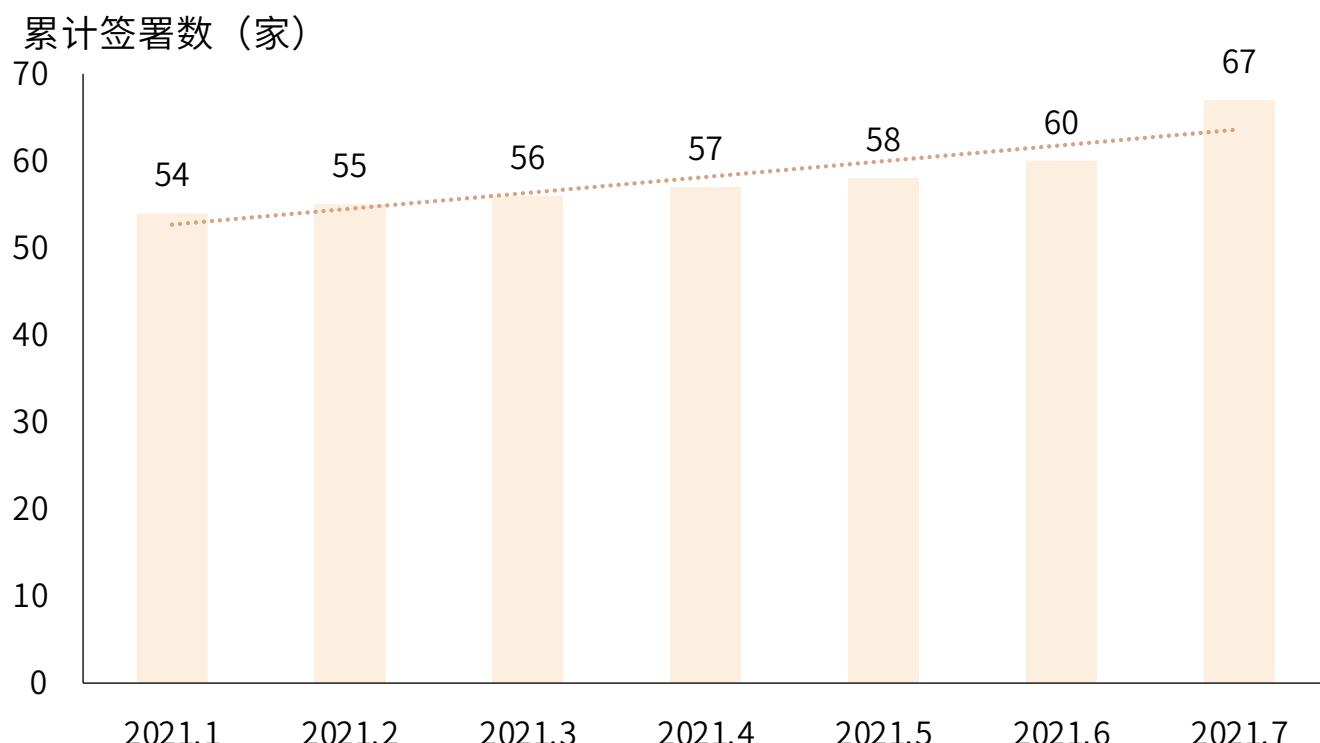
负责人：博时基金唐屹兵

## PRI机构签署数量

全球PRI签署机构于2021年7月新增82家，总数达到4197家



中国PRI签署机构于2021年7月新增7家，总数达到67家

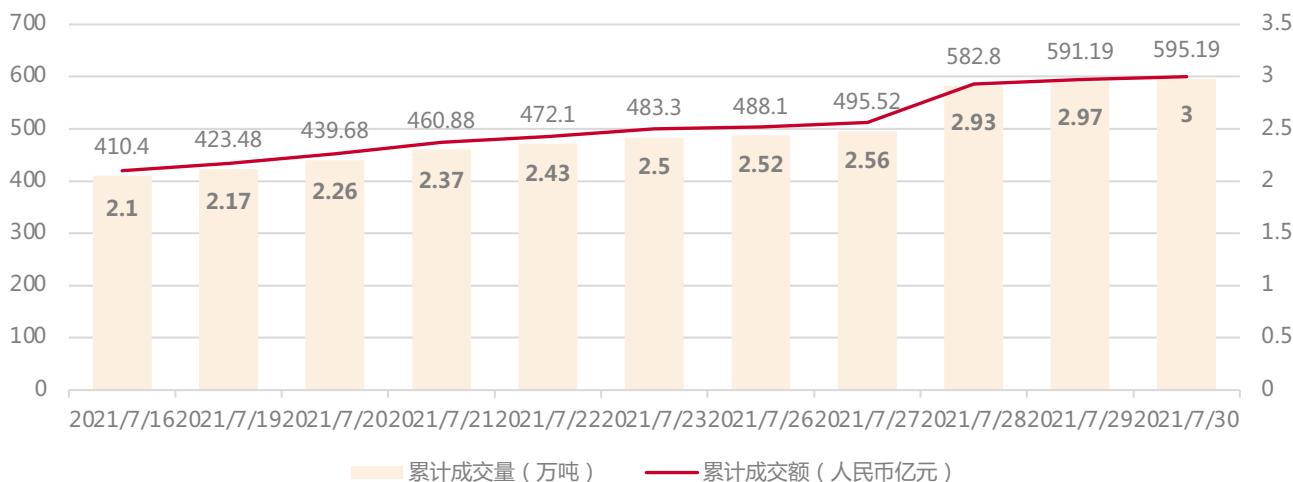


资料来源：PRI、完整签署者名单

## 7月全国碳交易市场数据一览

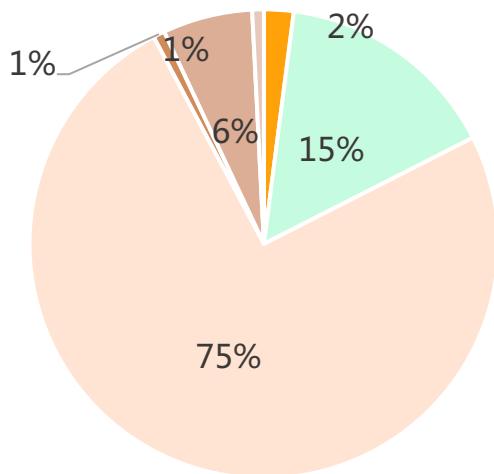
全国碳市场碳排放配额(CEA) 累计成交595.19万吨，累计金额 3亿元

7月全国碳排放累计交易量和累计交易额

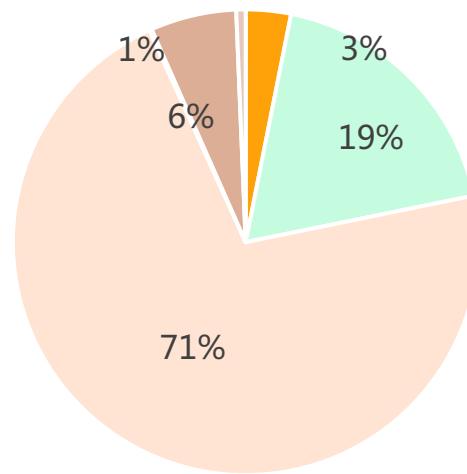


广东（除深圳外）的碳排放权成交量与成交总额均最大，上海次之

7月份地区累计成交量对比



7月份地区累计成交额对比



碳价较上线时上涨12.85%，不少电企仍在等待配额调整

- 自全国碳市场上线交易以来，CEA挂牌协议交易和大宗协议交易均有成交，除首日收盘价较开盘价上涨6.73%外，其他交易日碳价格较为稳定。
- 根据生态环境部发布的《2019-2020年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》，2013-2019年任一年排放达到2.6万吨二氧化碳当量及以上的发电企业，纳入全国碳市场配额管理。

资料来源：上海环境能源交易所、碳道

## 7月发布最新全球可持续投资GSIA数据

全球管理的可持续投资已达到专业管理资产的 36%，资产管理规模从 2018年的30.7万亿美元增长15%至35.3万亿美元。

全球可持续投资联盟 (GSIA)是全球各地践行可持续投资组织的合作机构，其使命是“深化可持续投资组织在全球层面的影响力和知名度”。七月GSIA发布《2020年全球可持续投资报告》，报告对可持续投资策略分为七类：负面筛选、原则筛选、正面筛选、ESG整合、股东主张、社区投资和可持续性主题投资。

2016-2018-2020可持续投资资产管理规模

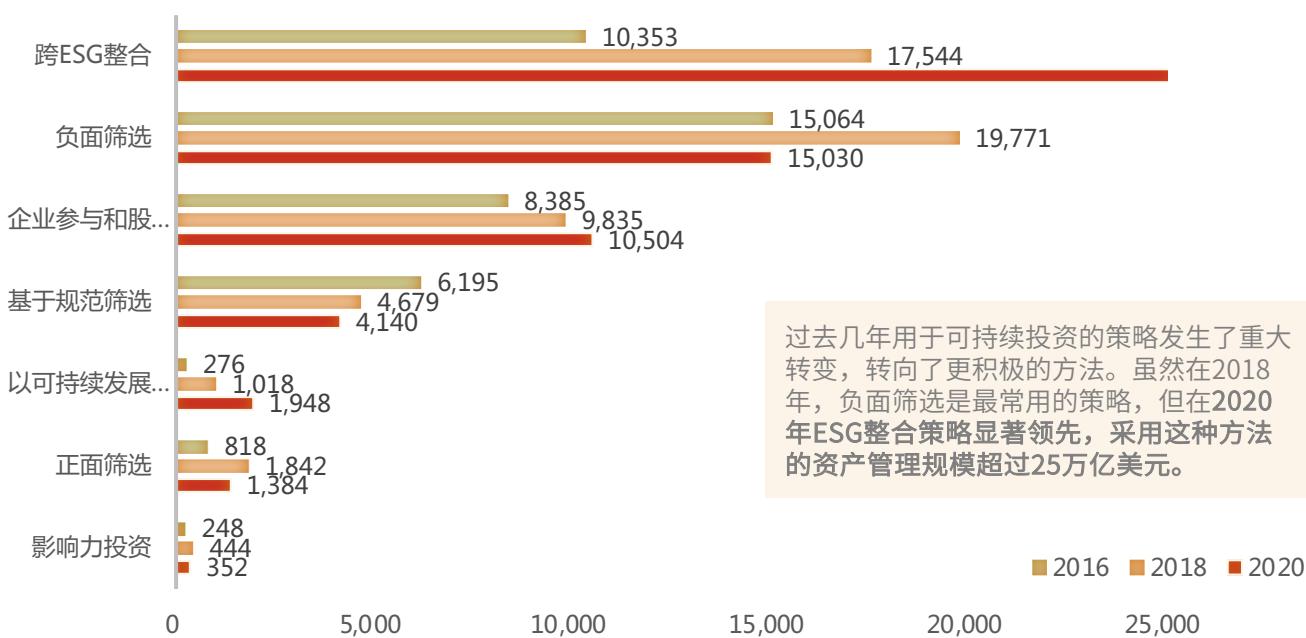
地区	2016	2018	2020
欧洲	12,040	14,075	12,017
美国	8,723	11,995	17,081
加拿大	1,086	1,699	2,423
澳大拉西亚	516	734	906
日本	474	2,180	2,874
总计	22,839	30,683	35,301

2016-2018-2020全球管理资产总额

	2016	2018	2020
区域AUM总额	81,948	91,828	98,416
可持续投资AUM总额	22,872	30,683	35,301
可持续投资占比	27.90%	33.40%	35.90%
可持续投资增加% (与前期情况相比)		5.50%	2.50%

2016-2018-2020可持续投资策略变化

单位 : 十亿美元



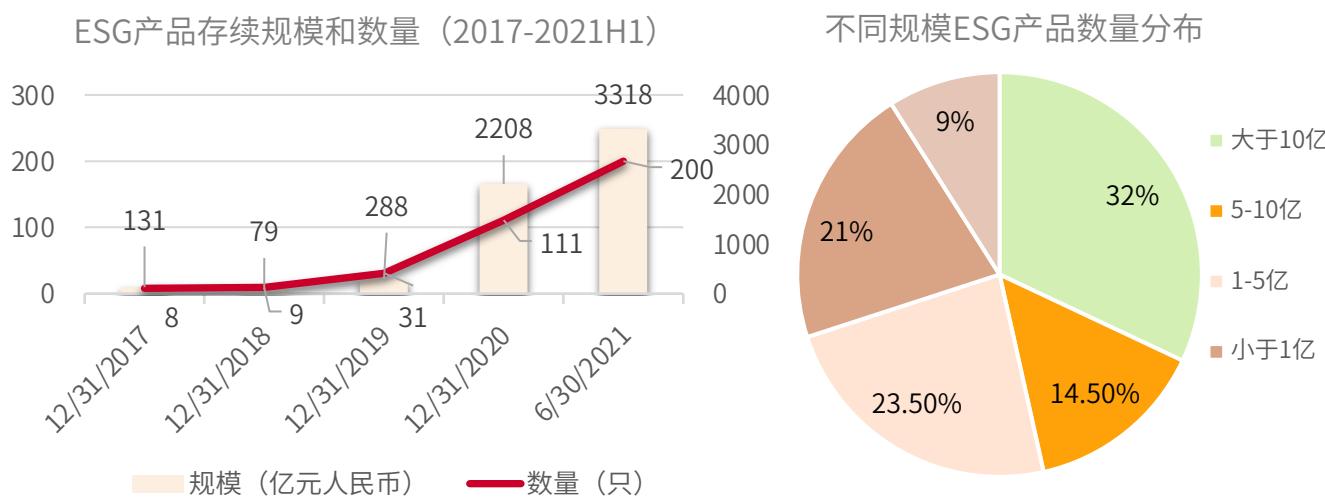
过去几年用于可持续投资的策略发生了重大转变，转向了更积极的方法。虽然在2018年，负面筛选是最常用的策略，但在2020年ESG整合策略显著领先，采用这种方法的资产管理规模超过25万亿美元。

- 按市场划分，加拿大的可持续投资增长了 48%，其次是美国增长 42%，日本增长 34%，澳大利亚增长 25%。在欧盟可持续金融行动计划下修订定义之后的方法论变化的推动下，报告中的欧洲可持续投资在 2018-2020 年期间下降了 13%。
- 以可持续发展为主题的投资是发展增速最快的可持续投资策略，其资产管理规模的4年复合年增长率为 63%。ESG 整合则以 25% 的复合年增长率排名第二。

## ESG资管产品研究

### ESG产品动态

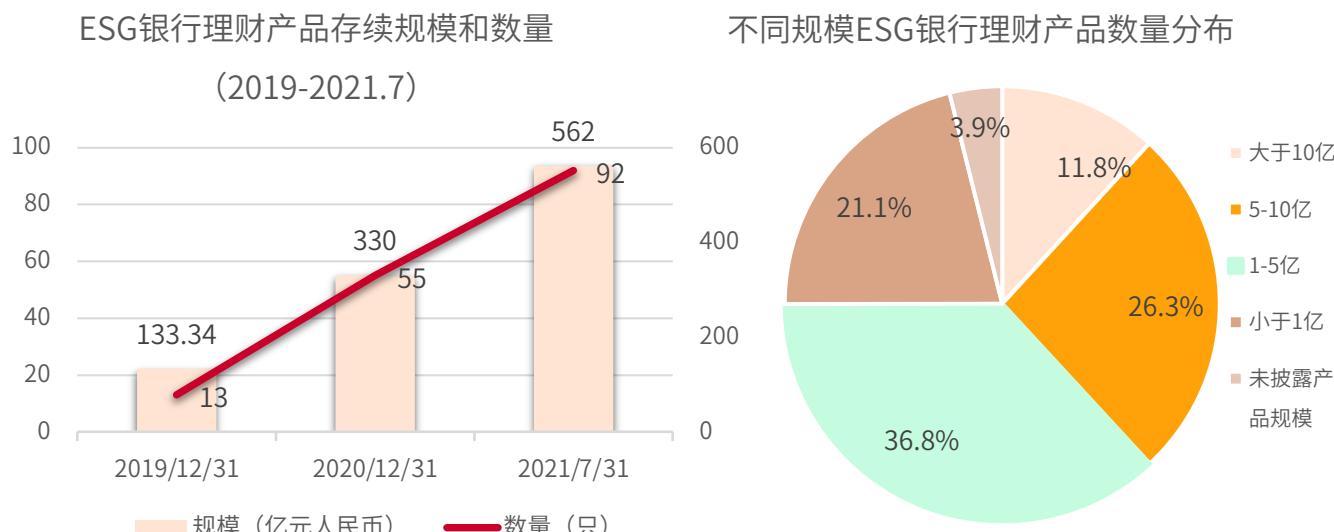
截至2021年6月30日，中国内地发行的ESG存续产品共200只（另有16只待成立，1只已终止），总规模达到人民币3318亿元，平均产品规模为人民币16.59亿元。2021年上半年共发行ESG产品87只，募集规模达人民币977.62亿元，新发ESG产品以公募基金为主。



### ESG银行理财产品动态

截至2021年7月31日，中国内地发行的ESG银行理财产品存续产品共92只。除未披露规模产品外，ESG银行理财产品产品净值总规模达到人民币562亿元。

截至2021年6月30日，规模大于人民币10亿元的产品有9只，占比11.8%；超过38.2%的产品资产规模大于人民币5亿元。



资料来源：《2021年7月ESG资管产品研究报告》、《证券日报》根据普益标准数据梳理

## 社投盟主席团2021年7月推进可持续发展金融动态选录



马蔚华

联合国开发计划署可持续发展目标影响力指导委员会委员  
联合国开发计划署在华特别顾问  
社投盟常务主席

### 第七届青岛·中国财富论坛，“气候变化与金融机构转型风险”

- ◆ 为了应对气候变化和推动低碳转型，政策的出台和技术的变革会引发高碳资产的重新定价，从而导致金融资产损失的风险。金融机构一定要关注降低碳排放过程中，高碳企业转型带来的风险。
- ◆ （金融机构应对企业转型风险）首先要对高碳企业转型密切关注，要建立绿色转型基金… 第二，要优化激励机制，解决外部化的问题… 第三，培养绿色金融和可持续发展的生态环境。



宋志平

中国上市公司协会会长  
中国企业改革与发展研究会会长  
社投盟主席

### ESG中国论坛2021夏季峰会，“企业的目的是什么”

- ◆ 企业既是经济组织，又是社会组织，企业的目的是让社会更加美好。从企业社会责任（CSR）到现在提倡ESG，最大的差别是增加了公司治理要求。什么是好的企业？第一是效益要好，第二要合规，第三要承担社会责任。什么是好的企业家？有家国情怀，爱国、创新、诚信、承担社会责任，才是好的企业家。“中国百强科技企业ESG指数”公布，创立了新的量化评价企业社会责任的指标，将指导我国企业ESG发展，为未来我国ESG发展奠下了基础。

## 从CSR到ESG：延续与转变

作者：张舒伊 卢轲

近年来，中国资本市场越发关注ESG，新浪财经ESG频道、财新ESG 30人、ESG投资前沿论坛等各大媒体和行业会议对其踊跃讨论，可持续发展挂钩债券、以ESG为主题交易型开放式指数基金等创新产品也层出不穷。ESG指环境(Environmental)、社会(Social)及管治(Governance)，由联合国最先提出，被投资者规避风险和商业向善的理念所驱动，逐渐在全球普及。而在ESG火热之前，资本市场聚焦商业向善的核心概念，是CSR。CSR是Corporate Social Responsibility（企业社会责任）的简写，学者卡罗尔(Carroll)将其定义为“企业社会责任包含了在特定时期内，社会对经济组织经济上的、法律上的、伦理上的和自行裁量的期望。”<sup>【1】</sup>

同样从商业向善的理念出发，为什么在CSR出现之后，资本市场又出现了ESG的新概念？相比CSR，ESG提出了哪些新的视角和观点？我们参考了主流市场讨论CSR和ESG的多篇报告、文章及论文，梳

理了CSR和ESG的概念演进关键节点，从而直观比较CSR和ESG二者的区别。我们发现：CSR和ESG共享推动社会可持续发展的终极目标，并且二者的实践主体都是企业。但是，CSR主要由企业管理者的自主决策驱动，而ESG则聚焦了投资者的高度关注。ESG搭建起了投资者和企业联动的桥梁。因此，从CSR到ESG，主要产生了以下两方面的转变：

(一) 从模糊到清晰：投资者为了评估企业价值，对企业履行社会责任的行为进行了更加清晰的界定和要求，并按E、S、G三个要素形成了趋同的规范，政府也愈加重视。ESG等非财务信息披露日趋重要。

(二) 从自发到联动：投资者基于ESG的投资行为能够激励企业履行社会责任，从而形成了价值闭环，企业更加积极地创造经济、社会、环境的综合价值。ESG正推动公司(特别是上市公司)高质量发展。

下文将先分别梳理CSR和ESG的发展历程并比较二者的区别，再

详细阐述从模糊到清晰、从自发到联动的转变对重视信息披露、推动高质量发展带来的影响，最后总结从CSR到ESG的趋势对企业、投资者及社会可持续发展的影响。

## CSR的发展历程

企业家福特曾经说过，一个好的企业和一个伟大企业的区别在于，一个好的企业可以向社会提供好的产品、好的服务，而一个伟大的企业不仅提供好的产品，好的服务，还要尽自己的努力让这个世界更美好。[【2】](#)企业为什么要关注社会责任？针对这个问题，人们经历了长久的探讨，共识也一直在变化。

企业社会责任（Corporate Social Responsibility，简称CSR），其萌芽最早可追溯到古代商人积极贡献社会公益的行为。世界上中古时代最长的梁式石桥，中国福建泉州安平桥，便是宋代黄护、黄逸等一众富商为了便民便商所参与修建的。[【3】](#)而针对现代商业公司的CSR概念，最早是由博文（H. R. Bowen）在二战之后提出。其时，博文观察到了在资本主义浪潮下大型公司对经济、社会、环境所拥有的极大影响力，因而在其1953年的著作《商人的社会责任》中提出：

“商人有义务按照社会所期望的目标和价值，来制定政策、进行决策或采取某些行动。”[【4】](#)

其后，国内外学术界对于企业是否应该以及如何践行CSR展开了激烈的争论，有两种观点值得关注——“股东价值论”和“利益相关者论”。“股东价值论”认为公司的第一要务是确保股东的利益，确保资本供给者可以得到其理应得到的投资回报。1976年的诺贝尔经济学奖得主米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）指出，企业有且只有一种为增加利润而开展活动的社会责任。[【5】](#)“利益相关者论”认为公司不能单纯以实现股东利益为目标，而应把股东利益置于与利益相关者（如借款人、国家、管理者、员工、供应商等）相同的位置上，即公司所要实现的是包括股东在内的所有利益相关者的利益。1984年弗里曼在《战略管理：利益相关者方法》中运用利益相关者理论回答了企业应该对谁负责、如何负责、如何管理的问题，从此利益相关者理论在管理学中得到了广泛的应用。[【6】](#)

虽然学术界对CSR尚存争论，但在大型跨国公司对社会愈显重大

的影响和频发的环境保护、支持人权反战等运动的影响下，推动CSR逐渐成为了国际组织、公共舆论、商业企业在实践中的共识。【7】

1999年，时任联合国秘书长科菲·安南（Kofi Anan）倡议，呼吁全球企业履行社会责任、做良好企业公民。他的建议不仅得到国际工会组织的坚决支援，而且取得了企业界和国际雇主组织的积极回应。联合国全球契约组织（UNGC）于2000年在联合国总部成立，是世界上最大的推进企业可持续发展的国际组织。2000年，经济合作与发展组织对1976年制定、34个国家签署的《跨国公司行为准则》

（Guidelines for Multinational Enterprises）进行了修订，将其重点放在了可持续发展上，并包含了国际劳工组织所有的核心劳工协议，这表明新修订的准则更突出对企业在履行社会责任方面的指导。2001年，欧盟委员会发表了题为《欧洲关于企业社会责任的基本条件》绿皮书。绿皮书将企业社会责任定义为“从主动性出发，把社会问题和环境问题纳入到企业活动中以及利益相关者关系中的一种构想”。

【8】随后，一些大型跨国集团公司也开始行动起来，倡导履行企业

社会责任及推动可持续发展。巴黎欧莱雅于2006年将可持续发展战略作为集团战略确定下来，在《可持续发展报告》中指出：降低生产每一个成品所需要的用水量和耗电量（环境效率指标），提高在环保和安全领域中所有关键绩效指标（KPI）上的表现。【9】另一个例子是联合利华。2000年至2009年，联合利华开始进行组织和战略转型以确保可持续企业的属性。在这期间，健康研究中心成立，16000种产品通过营养增强项目进行了反式脂肪、饱和脂肪、钠和糖水平评估。2009年，联合利华与世界粮食计划署合作，为80000个孩子提供了将近1700万份校餐。【10】

经过多年的推广和实践，2010年，国际标准化组织（ISO）发布了一套自愿性标准ISO 26000社会责任指南，是CSR发展的重要里程碑。ISO 26000从共同体参与与发展（Community involvement and development）、人权（Human rights）、消费者问题（Consumer issues）、劳动实践（Labour practices）、公平的运营实践（Fair operating practices）、环境（The environment）、组织治理

(Organisational governance)七个方面阐明社会责任的定义，并帮助组织将CSR原则转化为实际行动。该标准针对所有类型的组织，无论其活动、规模或地理位置如何。而且，由于来自世界各地的许多主要利益相关者为制定ISO 26000做出了贡献，因此该标准代表了国际

共识。<sup>【11】</sup>然而，ISO 26000每一稿都对社会责任进行了不同程度的定义，有的针对相关术语范围进行重新界定，有的针对社会责任的定义进行斟酌修改，但无论出于何种目的何种形式的修改，各利益相关方都较难对社会责任的定义达成完全一致。<sup>【12】</sup>



资料来源：作者整理

## ESG的发展历程

目前，投资者及企业越来越重视ESG表现，认为其可直接影响到公司的信誉、价值及投资前景。根据GSIA 2020年发布的最新报告，全球主要资本市场ESG（整合）投资于2020年达到了约25.2万亿美元，比2018年增长了25%。在此驱动下，越来越多的企业发布ESG报告，并将ESG因素纳入运营体系。<sup>【13】</sup>

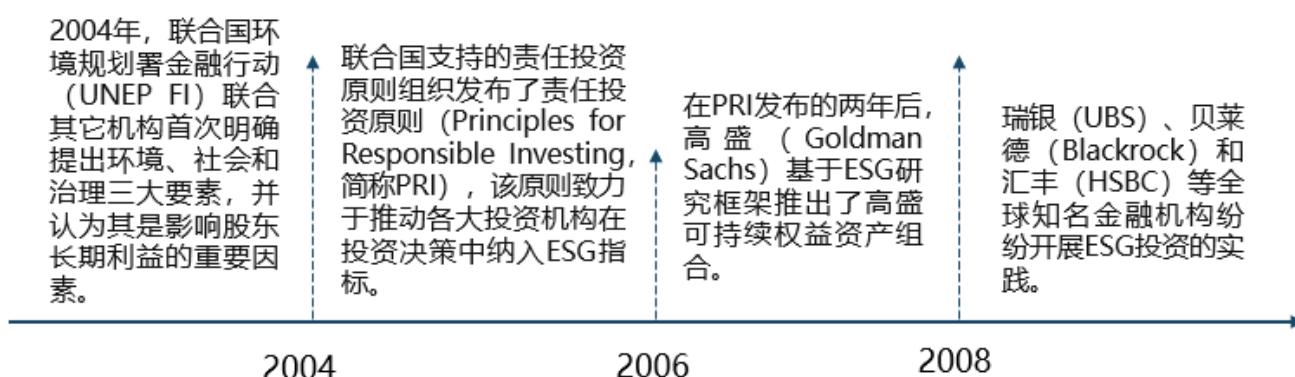
ESG概念源起于投资者对CSR的关注。由于20世纪六七十年代在欧盟逐渐兴起的环保运动，反战、反歧视等人权运动，公司治理引发的

1997年亚洲金融危机等，投资者逐渐意识到企业的CSR表现可能会影响其投资收益。但是，CSR标准的模糊与主观性使其难以量化为企业价值评估。因此，投资者们开始系统性归纳对投资回报产生重要影响的非财务指标。<sup>【14】</sup>2004年，联合国环境规划署金融行动（UNEP FI）联合其它机构首次明确提出环境（Environmental）、社会（Social）和治理（Governance）三大要素，并认为其是影响股东长期利益的重要因素，ESG成为系统化考察投资标的

非财务因素的标志。前联合国秘书长科菲·安南（Kofi Anan）在写给55家头部金融机构CEO的邀请信中，明确提出了开展ESG投资的建议，并邀请这些CEO们加入联合国全球契约（UNGC）拟支持成立的一个倡议组织。【15】

2006年，该组织成立。联合国支持的责任投资原则组织发布了责任投资原则（Principles for Responsible Investing，简称PRI），该原则致力于推动各大投资机构在投资决策中纳入ESG指标，帮助PRI的签署方提升ESG投资的能力并在实践中规避风险，优化投资表现。ESG投资由此开始被广泛研究和运用。在PRI发布的两年后，高盛（Goldman Sachs）基于ESG研究框架推出了高盛可持续权益资

产组合，并计划在未来10年把7500亿美元的融资、投资和咨询活动锁定在9个重点关注气候变化和包容性增长的领域。瑞银（UBS）、贝莱德（Blackrock）和汇丰（HSBC）等全球知名金融机构纷纷开展ESG投资的实践。瑞银集团将可持续投资作为私人客户进行全球投资的首选解决方案。在瑞银全球财富管理业务管理的2.6万亿美元资产中，有4880亿美元资产以基于ESG的方式管理。【16】2020年，贝莱德推出了93个新可持续投资方案，帮助客户将390亿美元的资金配置到基于ESG的投资策略。【17】汇丰则直观列出ESG产品，包括晋达环球环境基金、联博美国可持续趋势基金等9种单位信托基金，以及由Apple、LG等知名公司发行的4种债券，引导投资者进行ESG投资实践。【18】



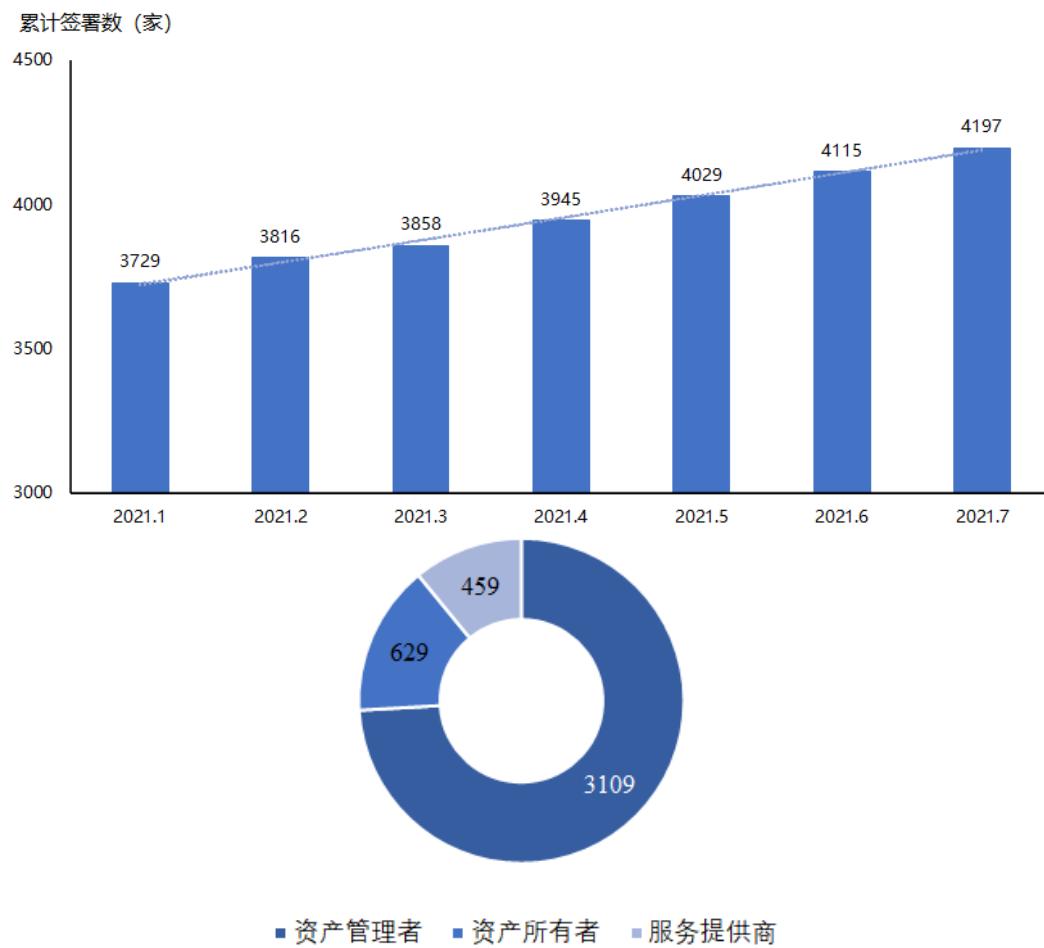
资料来源：作者整理

截至2021年7月31日，全球范围内签署PRI的机构总数为4197家（资产所有者629家，资产管理者

3109家，服务商459家），中国有67家机构签署了PRI。

（图转下页）

## 全球PRI签署方数量变化趋势（2021年数据）及签署方类别（2021年7月数据）



■ 资产管理者 ■ 资产所有者 ■ 服务提供商

资料来源：PRI Signatory Directory，作者整理

<https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>

在未来，一方面，随着外资机构进入中国内地资本市场的门槛降低和我国养老金与社保金等长期资本入市，ESG投资在中国可能迎来快速成长期。社保基金理事会副理事长陈文辉2020年1月8日在“2021《财经》可持续发展高峰论坛”上表示社保已经在2019年于境外市场进行了ESG投资策略的试点，并在2020年成立了ESG投资专项课题组展开研究，将会在未来积极拥抱ESG投资。【20】另一方面，随着“双碳”目标的不断临近，践行

ESG投资，正成为基金经理获取长期财务回报的热门投资策略。2021年7月17日，景顺长城基金、银华基金、南方基金、华夏基金、易方达基金、嘉实基金、华夏理财等多家基金公司的投研负责人、基金经理联名签署了《践行ESG投资，坚持可持续发展倡议书》。为此，上述基金经理提出四点倡议：积极践行ESG投资理念，树立负责任的品牌形象；积极关注和支持我们创造长期价值的公司；积极支持ESG在行业和区域层面的推进；积极助力投资者教育。【21】

## CSR与ESG的区别

CSR (Corporate Social Responsibility)	ESG (Environment/Social/Governance)
参与志愿活动与慈善捐赠事业	碳排放量
关注员工职业规划与个人成长	可再生能源使用
参与公平贸易协定	员工权益与薪酬公平
捐赠产品或服务	董事会中女性的占比

资料来源：JDSUPPA，作者翻译  
<https://www.jdsupra.com/legalnews/from-csr-to-esg-how-to-kickstart-your-3703495/>

ESG概念的萌发时间晚于CSR，但其出现植根于CSR，二者所追寻的终极目标也是一致的，即企业可以实现长期发展，既为股东也为社会创造价值。但二者也存在下面两点区别：

虽然CSR的提出与流行旨在使企业承担责任，但ESG标准使其清晰可衡量，更系统地与业务深度融合。由于企业部门之间的CSR活动差异很大，因此缺乏可比较的指标。

【22】ESG通常可以在更大程度上进行量化。投资者和公众更系统地看企业的社会责任行为。对于许多企业来说，CSR只是作为其主要目的和总体业务方向的补充。在比较坏的情境下，它已成为一种营销工具。相比之下，ESG以环境、社会、治理三方面标准为导向，嵌入企业

战略的核心，与业务深度融合而不是边缘化。2019年，根据全球报告倡议组织 (Global Reporting Initiative)统计，按收入计算，全球 93% 的大公司已经报告了其 ESG 表现。他们认为，披露 ESG 表现的工作十分重要，ESG 已成为他们看待业务发展的核心视角。

**ESG的作用路径和CSR差别较大。** CSR是从企业管理的角度出发的。而ESG是从投资者评估的角度出发来反向影响企业管理的。作为一种投资人推动的准则，ESG从一开始带希望由此获取盈利并规避风险的基因。这他们要求透明的、以目的为导向的业务实践，并与自己的优先事项保持一致。ESG以终为始，能够指明企业社会责任努力的方向，更加具象化。各评级机构设

计出了多个系统的ESG评估方法，据统计，当前全球ESG评级机构超过600家，包括评级公司和非盈利团体，其中以明晟（MSCI）、彭博（Bloomberg）、汤森路透（Thomson Reuters）、富时罗素（FTSE Russell）、道琼斯（DJSI）、Sustainalytics、恒生（HSSUS）等最具影响力。【23】这些数据可以为公司如何对待员工、管理供应链、应对气候变化、增加多样性和包容性以及建立利益共同体的联系提供参考。

总而言之，从CSR到ESG，代表着从模糊到清晰，从CSR活动差异较大缺乏可比较指标到ESG标准使企业所做所为更易清晰衡量；同时，从CSR到ESG，也代表着从自发到联动，从由企业自主决策社会责任行为到市场多方共同关注。上述两个历史性转变也进一步推动了中国资本市场的两大趋势：政府对企业的重新定位、投资者的要求共同推动ESG等非财务信息披露日趋重要；而在披露标准的硬性要求和投资者、政府、公众的重视下，ESG正推动上市公司高质量发展。

## ESG等非财务信息披露日趋重要

加强ESG等非财务信息披露已成为各个国家、政府、企业的共同选择。

欧盟和美国等发达地区走在世界非财务信息披露的前沿。欧盟于2014年10月颁布的《非财务报告指令》（Non-financial Reporting Directive）（以下简称“指令”）是首次系统地将ESG三要素列入法规条例的法律文件。指令规定大型企业（员工人数超过500人）对外非财务信息披露内容要覆盖ESG议题，但对ESG三项议题的强制程度

有所不同：指令对环境议题（E）明确了需强制披露的内容，而对社会（S）和公司治理（G）议题仅提供了参考性披露范围。【24】与欧盟法规条例相比，美国ESG政策法规也格外注重环境（E）这一因素。2015年，在联合国提出17项可持续发展目标（SDGs）后，美国也相应地在政策法规中做出了回应，首次颁发了基于ESG考量的规定——《解释公告IB2015-01》。《公告》就ESG考量向社会公众表明支持立场，鼓励投资决策中的ESG整合。2020年初，美国金融服务委员会

通过了《2019ESG信息披露简化法案》，强制要求符合条件的证券发行者在向股东和监管机构提供的书面材料中，明确阐述、界定清晰的ESG指标，以及ESG指标和长期业务战略的联系。【25】

虽然中国与欧美国家相比ESG实践起步较晚，但中国已步入ESG发展的快车道。研究显示，中国已出现对ESG披露的自发支持，领先公司已开始自愿披露关键ESG数据。证据表明，在公司面对多重自愿性框架的今天，强制披露的规定比自愿披露的指导规则更有影响力，也更能提高市场效率。2021年6月28日，中国证监会网站发布修订后的上市公司年度报告和半年度报告格式准则。本次修改总体保持了原有框架结构。值得注意的是，属于环境保护部门公布的重点排污单位的公司或其主要子公司，应当根据法律、行政法规、部门规章及规范性文件披露包括排污信息、环境自行监测方案、建设项目环境影响评价等在内的七类环境信息。强制性规定能够规范术语，促使市场对标现有最佳披露实践，并奖励先响应者和在社会、环境方面表现最佳者。为了提高市场接受度，证监会可在能力建设、投资者教育和同行交流

方面对ESG披露进行支持。【26】

目前，许多上市公司已经形成每年发布ESG报告的惯例。据统计，自2011年以来，A股上市公司非财务信息报告（包括环境、社会与公司治理/管治（ESG）报告、企业社会责任（CSR）报告以及可持续发展报告等）发布数量持续增长。2021年以来，共有1092家A股上市公司发布2020年非财务信息报告，发布报告的公司数量占全部A股上市公司数量的25.3%。截至2021年5月31日，沪深300指数成分股中共有255家上市公司发布了2020年度非财务信息报告，发布报告的公司数量占全部沪深300指数成分股的85%。虽然202份报告仍以“社会责任”命名，占已发布报告总数的79.2%，但是59.6%的报告参考了全球报告倡议组织GRI的可持续发展报告标准，也有31%参考了港交所《环境、社会及管治报告指引》。因此，目前报告中大多融入了ESG的视角，甚至内部直接采用ESG结构进行汇报。【27】

事实上，不论是已有比较健全的披露机制的发达国家还是势头正盛的中国，遵循非财务信息披露相关法律法规并积极达成非财务信息

披露要求已成为各方共识。总体而言，ESG投资与ESG评价体系的概念在全球投资体系中已较为成熟。

投资者在做出决策时可遵循ESG的相关标准，并鼓励所投资的公司遵守和践行ESG的要求。

## ESG正推动上市公司高质量发展

ESG正成为公司高质量发展的助推器，其中上市公司因为其受到的高度关注和信息披露要求成为了践行的先锋。ESG在提供了具备可操作性的评估工具的同时，有助于我国上市公司高质量腾飞，转变思维方式和发展模式。

明晟（MSCI）的研究显示，从2018年A股纳入MSCI新兴市场指数以来，中国上市公司不断了解、适应ESG评级，评级结果正不断提高，展现了强劲的ESG评级提升动能，CCC级别的公司正在不断减少。与此同时，市场认为在ESG领域表现更好的公司风险较小，因此公司可能受到的资本压力更小。在明晟的世界股票指数（MSCI World Index）中，明晟ESG评级最高的公司相比于最低评级公司出现股价暴跌事件的数量要低三倍。同样，A股中ESG绩效头部的上市公司提升速度高于尾部上市公司，上市公司ESG绩效和股价的相关性显著。【28】

根据社会价值投资联盟（以下简称“社投盟”）发布的《A股上市公司可持续发展价值评估报告—发现中国“义利99”》，沪深300可持续发展价值平均得分创三年新高，2020“义利99”上榜公司平均分比2018年和2019年分别提高0.81分和0.92分，上市公司在可持续发展方面的差距不断缩小，这有赖于ESG等非财务贡献显著增长。“义利99”和沪深300社会贡献和环境贡献在2020年达到三年最佳，其中环境贡献的增长幅度超过社会贡献的增长幅度。社投盟研究表明，

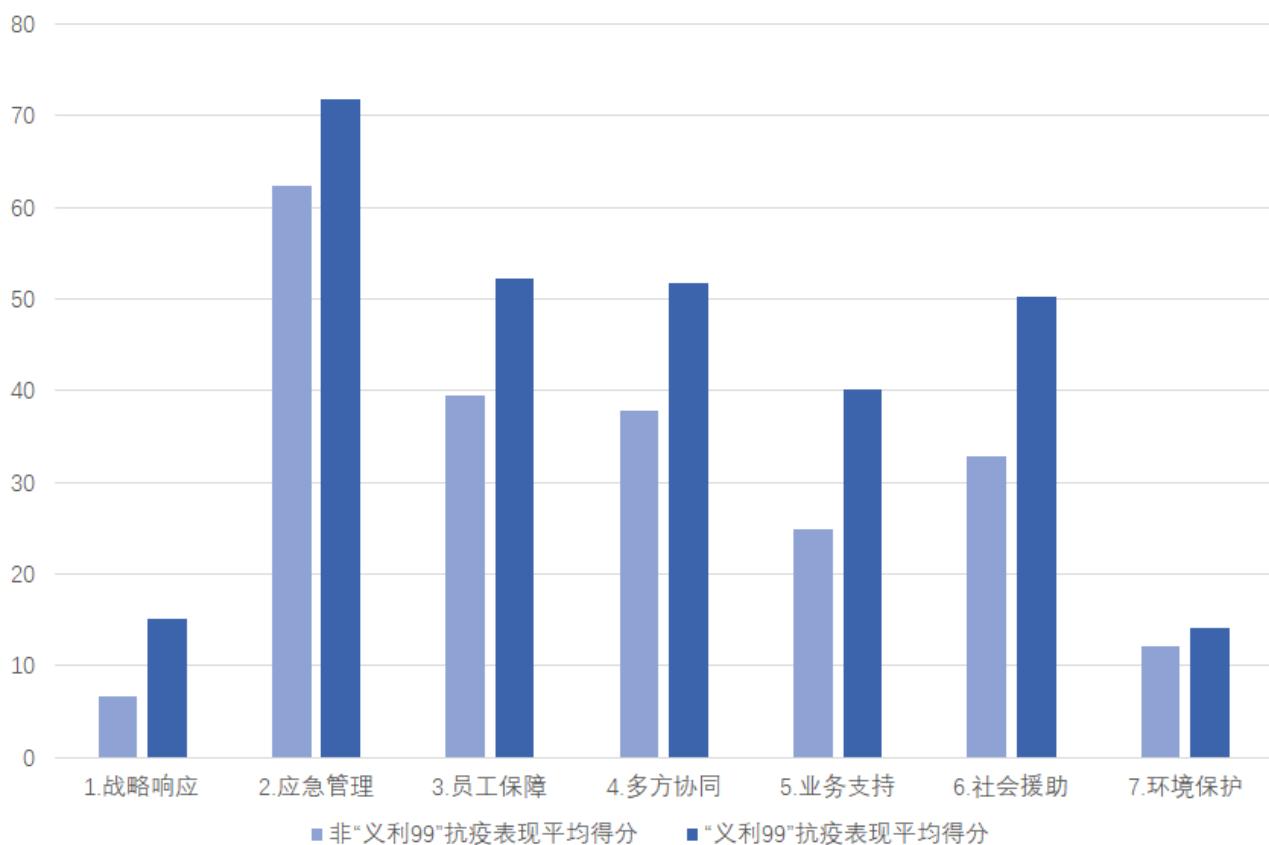
“义利99”在2018-2020年3A三力各方面平均得分率均优于沪深300。其中，价值驱动表现最优，上市公司能够将可持续发展理念融入到企业实践当中。模式创新有长足进步，头部上市公司正在通过创新发展方式进行产业结构优化，为可持续发展蓄能。

后疫情时代，中国经济的恢复与增长离不开具有国民经济支柱力

量的上市公司。研究表明，具有更优异的经济、社会、环境综合表现的“义利99”上榜公司，在疫情应对方面表现更加出色。在7个抗疫维度（战略相应、应急管理、员工保障、多方协同、业务支持、社会

援助、环境保护）得分率均更高。其中社会援助、业务支持、多方协同、员工保障几方面的表现最佳，分别比未上榜公司高出17.50%、15.21%、13.79%、12.78%。【29】

图：“义利99”上榜公司和未上榜公司一级指标平均的得分率（%）



资料来源：社投盟，《A股上市公司可持续发展价值评估报告—发现中国“义利99”》抗疫篇

ESG相比CSR，通过更加清晰和明确的标准衡量企业履行社会责任的表现，更好地带动了投资者、政府、社会公众的参与。而这种共同参与的清晰标准，既给企业指明

了完善和发展的方向，又给企业带来了合规的压力，还对表现良好的企业形成了实质激励。因此，ESG正有效推动上市公司的高质量发展。

## 结语：可持续发展的未来

从CSR到ESG，我们看到了商业向善的理念驱动下中国资本市场更加积极地拥抱可持续发展。

对上市公司而言，标准的逐步清晰和资本市场联动形成的价值闭环促进了义利并举，从而带动上市公司在提高质量、履行社会责任方面良性竞争，而这股浪潮也在向更多的公司蔓延。

对投资者而言，更透明的ESG信息披露和更优质的上市公司表现，使投资者能够做出信息更充分的投资决策，而过往研究也已经发现了ESG表现与降低风险、提高中长期收益的正相关关系。

对社会而言，ESG的浪潮带动更多资本与公司支持可持续发展，他们将会更加积极地支持实现乡村振兴、碳中和等可持续发展规划。

ESG的发展仍然存在诸多挑战。如公司对ESG的过度关注可能导致损害投资人的利益、公司带来的影响力不清晰等。此外，众多评级、指数、基金公司对ESG的关注和新产品的推出也导致“眼花缭乱的ESG评级让投资者不知所措”。

【30】这将会是需要逐步完善的政策、法规和市场实践的空间，也是具有更强目的性、贡献性、可衡量性的影响力投资萌发的土壤。

面对可持续发展的挑战，我们终将，也必将，践行义利并举，投向美好未来。

## 参考资料

- [1] Carroll, A.B (1991). The pyramid of corporate social responsibility : toward the moral management of organizational stakeholders, in Business Horizons (34), 39 – 48.
- [2] Study Lecture Notes: Henry Ford Philosophy of Business & Social Responsibility .
- [3] 陈琛 (2015) : 中国古代商人的社会责任意识中国古代商人的社会责任意识, 公益时报.
- [4] Bowen, H., Bowen, P., Gond, J (2013). Social Responsibilities of the Businessman. Iowa City: University of Iowa Press.
- [5] Friedman, M (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. New York Times Magazine, 32-33, 122-124.
- [6] Freeman, R. Edward (1984). Strategic Management: A Stakeholder Approach[M]. Pitman Publishing Inc.
- [7] 卢轲, 陶林林 (2018) : 可持续发展金融简史—追求义利并举, 方能基业长青,社会价值投资联盟.
- [8] 中国产业经济信息网: 企业社会责任在欧洲.
- [9] 欧莱雅集团 (2006): 欧莱雅集团简介.
- [10] 联合利华中国 (2009): 2000 到 2009 年: 开拓新途.
- [11] International Organization for Standardization (2020): ISO 26000: Social Responsibility.
- [12] 黎友焕, 文志芳 (2011): 国际标准ISO 26000解读.
- [13] GSIR (2021): Global Sustainable Investment Review 2020.
- [14] 卢轲, 张日纳 (2020): 可持续发展金融概念全景报告, 社投盟官网.
- [15] 马险峰 (2021): 双碳目标背景下的 ESG体系, 中国银行保险报.
- [16] 每日经济 (2020): 瑞银集团将ESG投资作为首选推荐.
- [17] 贝莱德 (2021) : 2020可持续发展投资行动.
- [18] 香港汇丰: 环境、社会及管治 | 基金 | 可持续发展投资.
- [19] PRI: Signatory Directory.
- [20] 第一财经 (2021) : 社保基金理事会 陈文辉: 中国ESG投资与发达国家相比差距较大.
- [21] 新浪科技 (2021): 华夏、南方、易方达等多家基金经理联名签署“践行ESG投资”倡议书.
- [22] Mathew, N (2019). 为什么现在应该采用标准方法进行非财务报告, EY.
- [23] 责任云 (2021) : 一文看懂全球主流 ESG评级体系.
- [24] 李文, 房雅 (2020) : 研究 | 全球 ESG政策法规研究-欧盟篇, 社投盟.

## 参考资料

- [25] 李文, 房雅 (2020) : 研究 | 全球  
ESG政策法规研究-美国篇, 社投盟.
- [26] PRI (2019) : 《中国的ESG数据披  
露: 关键ESG指标建议》 .
- [27] 商道融绿 (2021): 《A股上市公司  
2020年度ESG信息披露统计研究报告》 .
- [28] MSCI (2020): 中国A股市场ESG研究  
与实践.
- [29] 社投盟 (2021) : 《A股上市公司可  
持续发展价值评估报告—发现中国“义  
利99”》 .
- [30] 彭博新闻社 (2021) : 眼花缭乱的  
ESG评级让投资者不知所措, 商业周刊中  
文版.

# 免责声明

---

本报告基于社会价值投资联盟（后简称“社投盟”）和北京大学国家发展研究院（后简称“国发院”）认为可靠的、已公开的信息编制，但社投盟和北大国发院对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，社投盟、国发院及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为社投盟和国发院所有。未经两大机构书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本机构版权。社投盟和国发院保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为两大机构的商标、服务标记及标记。

## 编撰人员

---

总编	李文	社投盟研究院荣誉院长
主编	卢轲	社投盟特约研究员
责编	张晗	北大国发院博士后
	葛愈丹	社投盟初级研究员
编辑	赖艺彬	社投盟研究人员
	张淼吉	社投盟研究人员
	杨云轲	社投盟研究人员
专家	黄益平	北大国发院副院长
	陈春花	北大国发院BiMBA商学院院长
	王超	北大国发院教授
	黄瑞庆	博时基金指数与量化投资部总经理
	汪亦兵	友成研究院院长
	白虹	社投盟常务理事

可持续发展金融系列解析理念，请扫描右侧二维码，或搜索“社会价值投资联盟CASVI”公众号，后台回复关键词“义利99”“蓝皮书”，免费获取2020年《发现中国“义利99”A股上市公司可持续发展价值评估报告》简版下载，了解评估详情。



# 关于我们

---



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

北京大学国家发展研究院（NSD）是北京大学的一个以经济学为基础的多学科综合性学院，前身是林毅夫等六位海归经济学博士于1994年创立的北京大学中国经济研究中心（CCER），随着更多学者的加入以及科研和教学等方面的拓展，2008年改名为国家发展研究院（简称“国发院”）。



社会价值投资联盟（社投盟）是中国首家专注于促进可持续发展金融的国际化新公益平台。由友成企业家扶贫基金会、中国社会治理研究会、中国投资协会、吉富投资、清华大学明德公益研究院领衔发起，近50家机构联合创办。

## 联系我们

---

邮箱：info@casvi.org 官网：[www.casvi.org](http://www.casvi.org)

微信公众号：社会价值投资联盟CASVI

我们欢迎读者来信为前沿月报提出改进建议，您的宝贵意见是我们进步的动力。

## 加入我们

---

全职招聘：

实习生招聘：

