

中国的 ESG 信息披露：

市场准备度和 PRI 投资者调查

介绍

“负责任投资原则”（PRI）由联合国发起和支持，是全球领先的负责任投资倡议。PRI 在全球拥有 3000 多个签署方（包括养老基金、保险公司、投资管理公司和服务提供商），资产管理规模约 90 万亿美元。

负责任投资明确承认，在投资决策中，环境、社会和治理（ESG）因素对投资者具有重要意义；对这些因素的考量有助于维持金融市场的长期健康和稳定。

新冠疫情凸显了系统韧性的重要性以及系统性风险带来的毁灭性影响。在短期内，重点将放在预防疫情的爆发和及时援助上。但是，我们仍然面临环境和气候挑战，我们必须解决这些挑战，才能实现可持续的经济复苏。ESG 问题，尤其是气候变化问题，依旧是金融机构需要优先解决的问题。

PRI 致力于协助投资者保护其投资组合免受风险影响，并在全球向低碳经济转变的过程中，帮助投资者抓住更多投资机会。PRI 很荣幸有机会就中国上市公司的环境信息披露工作提出意见和建议。

关于本简报

作为 PRI “中国的 ESG 信息披露”项目的一部分，本简报提供了投资者反馈和市场最新信息，该项目得到了 UK PACT 的支持。本简报基于《中国的 ESG 数据披露：关键 ESG 指标建议》¹的研究和建议；该研究表明，虽然国际和中国公司的 ESG 数据披露实践之间存在着广泛的一致性，但中国公司的披露尚没有统一的标准，也不易在不同市场、行业和投资组合间进行比较。该报告认为，这种缺乏可比性的情况限制了投资者将 ESG 数据纳入投资决策的能力，也阻碍了绿色和可持续投资的增长。

因此，报告建议中国金融监管机构引入强制性 ESG 信息披露框架，要求所有大型公司就一系列标准化的 ESG 指标展开披露，并在这些量化指标基础上，补充 ESG 相关的治理、战略和风险管理信息。

¹ <https://www.unpri.org/fiduciary-duty/esg-data-in-china-recommendations-for-primary-esg-indicators/4345.article>

除了这份报告外，中国证券监督管理委员会（CSRC）对 PRI 表示有兴趣了解投资者对于标准化披露框架需求的反馈，本简报是 PRI 对此的回应。本简报展示了市场对强制性 ESG 信息披露的准备情况，以及 2020 年 5 月 PRI 开展的 ESG 信息披露投资者问卷的调查结果。

政策信号十分清晰

- **2016 年，七部委印发《关于构建绿色金融体系的指导意见》**，提出中国所有上市公司到 2020 年开展强制性环境信息披露的目标。
- **2018 年 11 月，中国证券投资基金业协会发布《绿色投资指引（试行）》**，以促进资本市场的绿色投资。该指引鼓励基金管理人履行负责任投资，运用投资者权利，督促被投资企业改善环境绩效并提高信息披露水平。2019 年，378 家中国证券投资基金业协会会员机构提交了有效的绿色投资自评估报告，并显示出对《绿色投资指引（试行）》不同程度的采纳²。
- **2020 年 3 月，中共中央办公厅和国务院办公厅印发《关于构建现代环境治理体系的指导意见》**，鼓励建立完善上市公司和发债企业强制性环境治理信息披露制度³。
- **上海证券交易所和深圳证券交易所积极推进 ESG 信息披露，期待在统一框架的指导下，拟定上市公司 ESG 信息披露的详细规则。**⁴

中国责任投资者的增长表明对 ESG 数据的需求增加

- **近年来，中国 PRI 签署机构的数量快速增加，从 2016 年的 4 家增加到 2020 年 8 月的 49 家。** PRI 签署机构承诺将 ESG 议题纳入投资分析和决策过程，并寻求其投资对象适当披露 ESG 议题。
- **9 家中国金融机构参与中英金融机构气候与环境信息披露试点项目，覆盖银行、资产管理和保险，资产总额约 50 万亿元人民币。** 试点机构在中国人民银行的指导下，在试点项目实践及成果基础上，编制了《金融机构环境信息披露指南》。⁵
- **华夏基金和平安保险加入了“气候行动 100+”**，承诺与全球最大的温室气体排放企业积极沟通，通过实施 TCFD 建议，加强其与气候相关的信息披露。

² <http://www.amac.org.cn/researchstatistics/report/zgsmjihyjsxshzrbg/202003/P020200330706926313723.pdf>

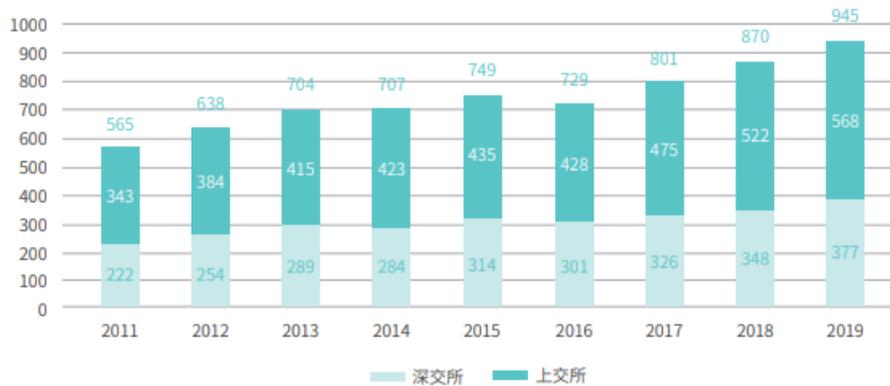
³ http://www.gov.cn/zhengce/2020-03/03/content_5486380.htm

⁴ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-10/china-risks-missing-own-deadline-for-environmental-disclosures>

⁵ <https://www.unpri.org/climate-change/uk-china-pilot-on-climate-and-environmental-risk-disclosure-2nd-year-progress-report/5744.article>

市场已为更严格的 ESG 披露做好准备

- **中国公司多年来持续开展环境信息披露，其披露能力正在提高：**
 - 按照中国证监会 2016 年发布的对上市公司年报、半年度报告内容与格式准则的规定，重点排污单位需要披露关键污染物的排放情况；
 - A 股公司自愿披露 ESG 信息的数量逐年上升：



来源：商道纵横，2019，《2019年上市公司CSR报告统计分析》

- **香港交易所在 2020 年引入了新的强制性 ESG 披露要求：**
 - 强制性披露要求包括董事会对 ESG 事宜的考量，有关重要性、量化和一致性报告原则的应用，以及报告的范围；
 - 披露已经及可能会对发行人产生影响的重大气候相关事宜；
 - 修订环境关键绩效指标，并须披露相关目标；
 - 将所有社会关键绩效指标的披露责任提升为“不遵守就解释”；
 - 将 ESG 报告的发布期限缩短到财年结束后五个月内。⁶
- **针对香港上市公司的最新 ESG 披露要求可能促进中国大陆 ESG 信息的披露。**截至 2019 年 9 月底，276 家 H 股公司中有 89%，即 245 家发布了 ESG 报告。这一数字预计将随着 2020 年 ESG 披露条例的实施而增加。116 家 H 股公司同时也在上交所或深交所上市。
- **国内外 ESG 评级和指数带动上市公司关注 ESG 问题，改善 ESG 披露。**国际指数公司，如 MSCI 和富时罗素，已纳入部分中国 A 股公司。中国 ESG 数据及评级机构，如中证指数公司和商道融绿，也在开发中国公司 ESG 评级。评级主要基于公司自主披露和公开信息，只有加强 ESG 绩效和披露，上市公司才能提升评级水平。
- **国内投资者更多地将 ESG 议题纳入考量，这将对被投资公司产生显著影响。⁷**

⁶ https://www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2019/191218news?sc_lang=en

⁷ <http://www.amac.org.cn/researchstatistics/report/gmjyhybg/202003/P020200330706430008626.pdf>

关于中国 ESG 信息披露的 PRI 投资者调查结果

缺乏可靠和可比的 ESG 数据仍然是中国可持续投资的最大障碍。最近中国证券投资基金业协会的调查证实了这一点，调查报告表明，在 2018 年，缺乏可靠和可比的 ESG 数据是机构投资者面临的巨大挑战，到 2019 年仍然是投资者面临的关键挑战。这也得到了《中英金融机构气候与环境信息披露试点 2019 年度进展报告》的证实，报告发现企业信息披露的不足被投资者视为衡量气候和环境风险和机遇的主要挑战。⁸中国责任投资论坛（China SIF）2019 年发布的报告也表明，缺乏 ESG 信息渠道（51%）是个人投资者开展可持续投资的最大障碍之一。⁹

在中国证券投资基金业协会和中证金融研究院的支持下，PRI 与商道融绿于 2020 年 5 月针对中国 ESG 信息披露进行了一次投资者调查。该调查的目的是就中国强制性、标准化 ESG 披露框架的重要性征求投资者的意见。有 49 家机构对该调查作出回应（包括 2 家资产所有者、39 家资产管理者、8 家服务供应商；其中，25 家总部设在中国大陆、10 家总部设在香港、14 家总部设在其他国家/地区）。

调查的主要结果表明：

- **国内和国际机构投资者都非常关注中国 A 股 ESG 信息披露，特别是与 ESG 风险管理相关的信息。**
- 投资者在中国开展可持续投资面临的三大障碍是：
 - 缺乏可靠的 ESG 数据（76%）；
 - 中国公司间的 ESG 数据缺乏可比性（59%）；
 - 国际同业间的 ESG 数据缺乏可比性（53%）。

对于海外投资者而言，缺乏可靠的数据是 92% 的受访者面临的巨大障碍。

- 尽管发布可持续发展报告的公司数量在增加，但这些报告缺乏系统性定量、标准化的 ESG 信息，难以为投资者提供有意义的信息。
- 投资者在与 A 股上市公司就 ESG 事项进行沟通时，同样面临障碍。投资者和服务提供商面临的前三大障碍是：
 - 很难获得关于 ESG 事项的实质性回复；
 - 投资者关系部门对公司的 ESG 信息和表现了解有限；
 - 难以找到对口部门或负责人来沟通 ESG 事项。

⁸ <https://www.unpri.org/climate-change/uk-china-pilot-on-climate-and-environmental-risk-disclosure-2nd-year-progress-report/5744.article>

⁹ <http://syntaogf.com/Uploads/files/China%20Sustainable%20Investment%20Review%202019.pdf>

- **98%的受访者认为，与国际框架和指标保持一致至关重要。**
- 关于指标，超过 90%的海外投资者认为，温室气体排放、健康和​​安全、以及劳工组成应被纳入中国的 ESG 信息披露框架；100%的香港投资者认可以上指标，并增加了污染物排放、能耗、废弃物产生量和用水量指标。
- 国际投资者在调查中表示，如果 A 股 ESG 信息披露提升，他们将更有意愿在中国开展投资，这表明更好的 ESG 信息披露可促进中国资本市场的“双向开放”。

如果中国公司 ESG 信息披露提升，

- 63%的投资者表示很有可能更有意愿在中国大陆开展投资；
- 80%的投资者表示很有可能更有意愿在中国大陆开展可持续投资。

来自受访的投资者的补充反馈¹⁰：

我们认为，面向投资者的披露需要侧重于重要财务和业务相关指标，并包括辅助说明。为此，我们建议使用气候相关财务信息披露工作组 (TCFD) 和可持续会计准则委员会 (SASB) 提出的标准，作为企业披露其可持续发展管理方法的基准框架。这些框架使公司能够披露在各行业跨区域和跨市场可比的、具有实质性的和对决策有用的信息。因此，我们希望监管机构在制定中国 ESG 强制性披露框架时能够考虑这两个报告框架的优点。

上市公司应该遵照全球标准，披露更详细、量化程度更高的 ESG 相关信息。

毋庸置疑，中国有提高 ESG 标准的动力，但动力来自于外国投资者。国际框架和标准对于有意义的执行至关重要。

我们希望看到对国际报告标准/框架更多的采纳和应用，如 TCFD、CDP 和 SASB，以提高 ESG 信息披露质量及其与全球企业的可比性。

我们期待着听到关于 A 股公司环境信息披露的细节。

中国的责任投资刚刚起步。然而，我们相信中国的责任投资披露将变得更加专业，并在不久的将来逐步与国际框架接轨。

¹⁰ 反馈意见已匿名，为明晰起见进行了编辑，仅作参考之用。

标准化的 ESG 披露格式是至关重要的，因为它为不同公司 ESG 表现的点对点比较提供了条件。

一些声称“符合”GRI 标准的可持续发展报告实际上并没有准确地披露相同的指标。大多数可持续发展报告中提到的项目都是在没有设定目标的情况下完成的。这给人的印象是：公司披露的是对他们来说方便披露的，而不是为提高其 ESG 表现应该做的。大多数报告缺乏有意义的数字，比如健康和安全事故的数量，大多数时候，他们披露的是举办安全培训班的数量。为了进行更好的评估，需要更好的管理披露。

中国的 ESG 信息披露应该标准化，并与国际指标保持一致。

框架应采用现有的国际可持续发展报告标准，如 GRI、SASB 和 CDP。这将确保不会有另一个独立的框架来评估公司的 ESG 表现。

我们认为，ESG 信息披露不会自发进行，而是需要监管机构的推动。一旦监管机构推动，领先的公司应该更有信心披露其做法和政策，因为这样做会得到回报。

中国对 ESG 的关注主要集中在 E（环境）上。虽然 E（环境）很重要，但我们也需要 S（社会）和 G（治理）的改进。G（治理）的改善一直很缓慢。

本简报由 PRI 和商道融绿共同编写。本调研得到了 UK PACT 的支持。

PRI 在不同国家和市场开展 ESG 披露和责任投资相关公共政策研究工作，可随时为中国监管机构的工作提供进一步支持，以促进金融政策与可持续复苏和绿色经济目标的一致性。

如有任何问题或建议，请联系 policy@unpri.org。