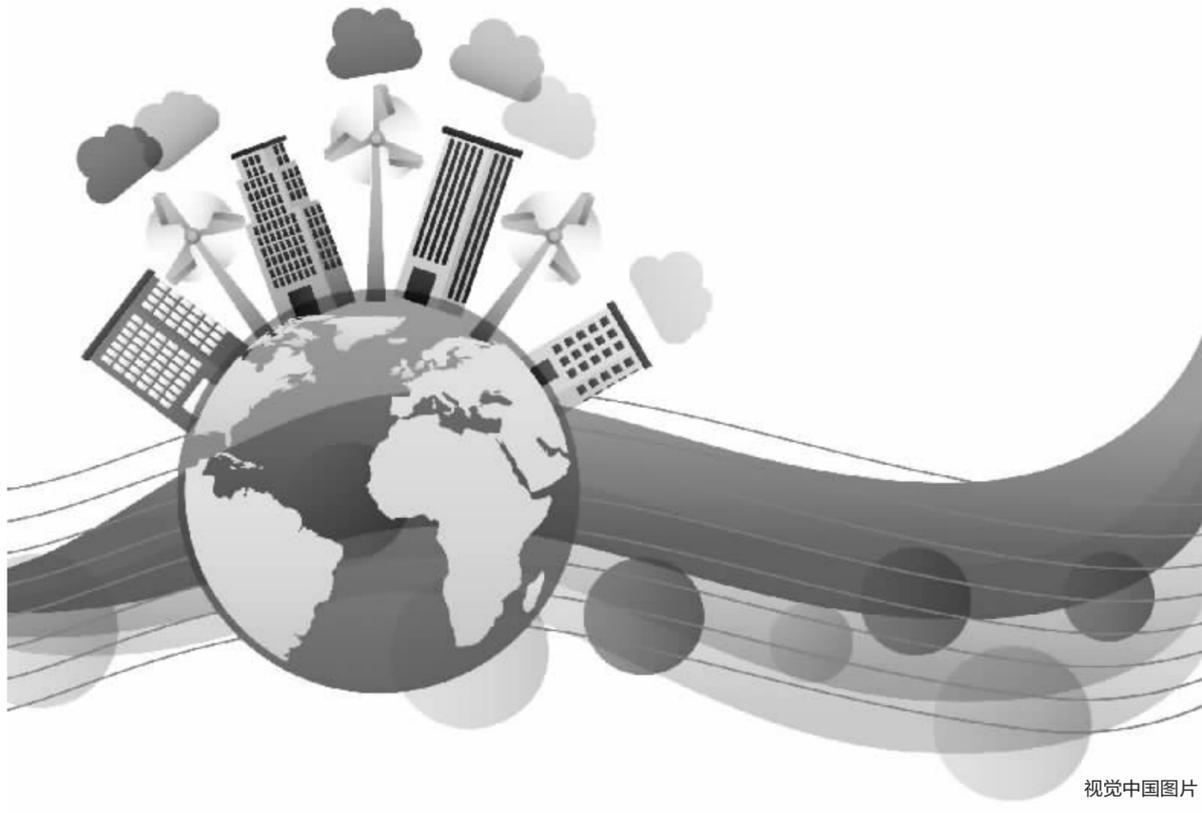


# 国际评级碰撞本土实践 中企ESG升级进行时



视觉中国图片

伴随“走出去”的广阔进程，中国企业的非财务信息披露正在经历从社会责任到ESG、从“中国特色话语体系”到“国际话语体系”的转变。越来越多企业更加重视ESG信息披露，谋求提升ESG国际评级。多家评级机构数据显示，A股上市公司ESG评级稳步上调。不过，一些头部企业对于ESG的国际评级方式、评级标准仍有困惑。如何才能提升评级，获得国际认可？ESG领域专家认为，企业应摸清规则并积极沟通、申诉，但最终应“超越评级”，真正将ESG要求从外部评价融入内部治理，构建更为优秀的企业。

● 本报记者 杨洁 见习记者 郑萃颖

## 中企ESG评级整体提升

多家评级机构数据显示，ESG评级获得提升的中国公司数量正在增多。

近日，饰品企业迪阿股份的Wind ESG评级从之前的BBB升至A；蓝帆医疗在Wind上的行业ESG排名从去年第46位升至第12位；宁德时代再度入选标普全球《可持续发展年鉴（中国版）2024》，其在可持续发展评估中位居全球行业排名前6%。

记者统计，截至2024年7月，中证800成分股中，有157家公司的Wind ESG评级相比上一年度有所提升；Wind ESG综合评分中位数为6.68，上一年是6.66。

国际评级机构MSCI透露，过去几年中，中国公司的ESG表现展示出明显的上升动能。以MSCI中国指数的成分股为例，ESG评级为AA和AAA的企业比例由2019年底的不足1%，升至2023年底的5.4%，ESG落后者比例也有大幅下降。

从事ESG咨询业务的勃诺科技创始人、CEO王轶名告诉记者：“从MSCI对我国上市公司ESG评级情况可以看到，软件与服务行业的ESG评级上升趋势明显；金融行业评级提升较多；而特种化学品行业ESG评级承压，出现下降趋势；囊括了重要光伏企业的半导体行业评级出现下降。变化的原因既有行业趋势使然，也有MSCI评级框架调整影响。越来越多中国企业意识到国际ESG评级管理的重要性，并在摸索评级提升的方式。”

“一方面，得益于中国监管机构的政策引导；另一方面，随着中国公司更多进入国际资本市场，国际投资者对于其ESG表现的关注，促使中国上市公司更加重视ESG实践和信息披露。”MSCI公司ESG与气候研究部亚太区主管王晓书说。

惠誉评级（Fitch）亚太区ESG业务和客户关系管理董事韦志远此前在接受采访时表示，中国企业的非财务信息披露是循序渐进的——2022年后，中国企业非财务信息披露要求开始与国际接轨，社会责任的概念逐渐转变为ESG。2022年3月，国务院国资委成立社会责任局，将ESG纳入社会责任工作范畴。

今年5月，由财政部牵头，结合国际披露准则ISSB制定并发布了《企业可持续披露准则——基本准则（征求意见稿）》。4月，三大交易所正式发布《上市公司自律监管指引——可持续发展报告（试行）》。多位业内人士透露，目前我国交易所正在研究下一阶段可持续发展报告指南。在监管部门发布的最新有关ESG披露的文件里，结合了GRI、ISSB等国际披露准则和中国特色指标，进一步推动中国企业ESG披露框架与国际接轨。

对于企业来说，ESG评级像是一把尺子，对外有助于企业获得国际投资者支持，对内则能督促企业提升公司治理水平。商道纵横合伙人张圣将企业ESG信息披露与ESG管理的关注分为三个阶段：“第一阶段，为了信披而信披；第二阶段，为了评级而信披；第三阶段，超越评级，回归ESG战略本身。ESG事务管理可以借鉴国际ESG叙事方式，转换内部、外部不同视角，或许对于企业可持续发展与寻找新商业机遇提供新思路。”

## 评级存在“语言差异”

MSCI是目前全球影响力最大的指数编制公司，与MSCI股票指数挂钩的ETF资产管理规模，截至今年6月末为1.63万亿美元。MSCI是最权威的ESG指数评级机构之一，其评级结果已

成为国际资本市场的主流投资参考依据。

不过，一些国内企业反映，以MSCI为代表的国际评级机构的“语言”习惯、关注议题，与国内企业自身的ESG实践之间存在差异。

欣旺达是总部位于深圳的生产消费类电池、动力电池和储能电池等产品的上市企业。最近一年，欣旺达的Wind ESG评级从A级升至AA级，该公司ESG经理刘程曦告诉记者，由于公司出口业务占比较大，投资人和国际客户都比较看重企业的MSCI评级，企业高管也会拿MSCI评级和同行对标，寻找提升方向。但同时，他也发现国内在讲述企业ESG实践时，与MSCI等国际评级机构的表述方式有所差异。

“比如以往在ESG报告中写企业主要从事新能源、绿色产业或低碳产业，而MSCI关键议题中常见的表述为‘清洁技术（Clean Tech）’。此外，国内企业习惯把碳中和目标描述成‘某年实现碳达峰、碳中和’，而国际上更通用的表述会明确公司发展路径、减碳进程是否符合《巴黎协定》设定的1.5摄氏度或2摄氏度温控目标。”刘程曦说，调整为国际通用的表述方式，更容易让企业的信息披露被国际评级机构抓取。

对外经济贸易大学国际经济研究院研究员、技术性贸易措施研究中心主任李丽表示，由于发展阶段、社会环境不同，国际评级机构关注的议题与中国企业的ESG信息披露之间存在关注点的偏差。比如环境方面，以污染物与废弃物处理议题为例，MSCI高度关注各类废弃物，中国企业ESG信息披露高度重视各类污染物排放，包括废水废气废渣等；社会方面，MSCI关注供应链管理，尤其是企业与劳工、社区等利益相关方之间可能导致风险的冲突事件，而中国企

业更关注正向结果的获取，包括社会公益、对社区的贡献等。

“近几年欧美国家加大了对供应链监管的力度，要求企业开展供应链尽责管理，披露相关信息，这要求出海企业加大对原材料采购、供应链劳工标准等议题的重视程度。”李丽说。

出海企业尤其感受到提升国际机构ESG评级的迫切需求。“海外招标过程中，有招标方会对企业的ESG评分作出一定要求，或者要求企业描述ESG战略、ESG行动，填报ESG年度规划费用等情况。”商道纵横合伙人张圣告诉记者。

从我国出口“新三样”企业角度来看，张圣表示，新能源汽车如蔚来、理想、小鹏的ESG评级结果都比较高，这与新能源汽车本身业务形态有关，由于评级是在汽车行业进行比较，相比传统燃油车，新能源汽车在环境议题上有加分。而光伏行业由于价格竞争激烈，严重依赖供应链渠道，企业MSCI的ESG评级比较吃亏，未来需要更关注原材料、化工及产品全生命周期的碳排放管理。而随着《欧盟电池与废电池法》出台，锂电池行业需要重点关注碳足迹管理、电池回收等议题。

ESG中的“G”也就是公司治理议题，中国企业比较容易失分。在MSCI的ESG评价中，多数行业的治理维度占30%以上权重。王轶名表示，例如董事选举、董事任期、女性董事等，因为国内监管并无相关要求或不一致，导致国内大多数上市公司在该议题中存在多项扣分情况。以董事任期为例，如果企业一定比例的董事会成员存在任期过长、老龄化问题，就会被扣分。

以MSCI为代表的国际ESG评级机构的评判框架往往与国内现实情况存在偏差，尤其是

公司治理、董事会多元化，以及女性高管比例等议题。张圣举例说，在公司治理议题中常见的“董事长与CEO不分离”话题，从国际ESG评级的视角看，希望现代股份公司能够将所有权与经营权分离，约束公司董事会和CEO的权利，保证公司治理的可持续性，“如果既是公司领导人，又是能量最大决策人，还是公司大股东，企业一旦有公司治理方面的决策失误，其发生合规风险的概率将明显变大。”

## 用ESG搭建全球化桥梁

一位在金融租赁公司负责ESG工作的从业者告诉记者，他们团队在基于MSCI评级结果改进公司ESG表现的过程中，在一些公司治理议题上实际能改进的地方很有限，只能在环境、社会等议题上争取加分。“MSCI的评级和被评企业之间始终存在距离感。公司能看到MSCI网站反馈的企业评级变化，但企业上传的一些证明材料是否有用无从得知。”她说。

王轶名介绍，MSCI会给每家被评公司开放一个企业账户，企业可以免费查看MSCI对自己的ESG评级情况、具体议题评分，下载ESG报告。“MSCI对企业每年调整一次评级，调整时间基本是上年同样评级月份前后。”他提示，企业如果对评级结果有异议，可在MSCI官方平台上传申诉意见，不过MSCI的回复会有一定时间周期，而申诉意见和举证的窗口期在下一年评级结果发布前的三个月左右。

MSCI回复中国证券报记者，企业可以通过发行人沟通邮箱以及线上发行人沟通平台反馈对评级的不同意见，提交数据验证。此外，MSCI会定期举办中文发行人网络研讨会，邀请所有被评级中国公司参加，以提升中国公司对MSCI评级方法论的理解。

MSCI也在主动拉近与中国公司的距离。“一方面，把中国故事转换成全球投资者可以理解的语言，帮助世界全面客观地了解中国公司的ESG实践，促进资本跨境流动和全球配置，推动资本市场支持新兴市场的低碳转型和ESG发展；另一方面，希望帮助中国本土金融机构和上市公司，更好地理解国际趋势和标准，与国际接轨。”王轶名介绍。他在长期与MSCI沟通过程中了解到，MSCI研究团队希望把中国本土市场语境中的一些概念，如“小微金融”“服务三农”“共同富裕”“乡村振兴”等，转化为联合国负责任投资原则（UNPRI）或国际可持续准则理事会（ISSB）的用语，并放在MSCI的评级模型中。

王轶名评价，如果将评级比喻为一场大考，那么明确考试规则和考点至关重要。中国企业提升ESG评级，最重要的就是摸清评级规则，找准考核指标，有针对性地开展实践和信息披露，并积极地向评级机构进行沟通申诉。

张圣表示，企业应该把ESG评级当作一种ESG绩效表现提升的手段而非目的，“不要想着每年跃升一个分数台阶，而是应在过程中慢慢找到自身亮点以及恰当的ESG绩效提升节奏，通过ESG评级促进企业的ESG管理，做好风险管理、查缺补漏。此外，通过ESG相关工作，也能帮助企业在‘走出去’过程中获取更多外部视角认可。ESG可以作为企业跨文化沟通中的通用语言，帮助企业寻求更多外部ESG投融资机会，最终贡献可持续财务增长。”

# 总规模超670亿元 券商上半年承销绿债榜单出炉

● 本报记者 林倩

券商布局绿色金融领域的步伐不断加快。中国证券业协会7月25日披露数据显示，2024年上半年37家券商合计承销59只绿色公司债券（含绿色资产证券化产品，下同），总规模670.06亿元，中信证券以76.18亿元承销金额居行业首位。

作为金融机构的重要主体，多家券商表示，绿色产业、绿色金融前景可期，将全面践行绿色可持续发展理念，多维度深耕绿色金融领域，积极落实国家碳达峰碳中和战略，形成金融与绿色良性循环，助力绿色企业做大做强，推动实体经济高质量发展。

## 头部券商优势愈加明显

近年来，证券行业不断引导资金加大对绿色低碳等重点领域支持力度。中证协最新发布的2024年上半年度证券公司债券（含企业债券）承销业务专项统计显示，期间作为绿色债券承销商的证券公司共37家，承销59只债券，合计金额670.06亿元，其中，资产证券化产品22只，合计金额235.55亿元。

具体到证券公司，相比去年同期，行业排名发生了明显变化，且头部券商优势愈加明显。中信证券拔得头筹，2024年上半年主承销绿色债券76.18亿元，排名行业第一，去年上半年承销绿色债券57.83亿元，排名行业第四；中信建投主承销绿色债券61.45亿元，排名行业第二，较去年同期上升1个名次；国泰君安则以45.76

亿元的金额排名行业第三，去年同期行业排名第11位。除上述三家券商，头部券商中的中金公司、华泰资管、招商证券、申万宏源资管、海通证券2024年上半年主承销绿色债券金额均超30亿元。对比发现，去年上半年多家中小券商表现亮眼，但今年同期排名下降。例如，平安证券2023年上半年主承销绿色债券113.34亿元，排名行业第一，而2024年上半年主承销绿色债券21.34亿元，排名跌至行业第13位。

另外，财通资管2023年上半年以40.01亿元排名行业第六，而2024年同期排名降至第17位；五矿证券、天风证券位列2023年上半年绿色债券承销行业前十名榜单，而今年同期，五矿证券未出现在主承销绿色债券证券公司名单中，

天风证券则跌至第36位。

东吴证券固定收益分析师李勇表示，随着绿色金融标准体系的完善、产业主体“绿化”程度的提升以及与国际合作的加强，未来中国绿色债券市场供给有望保持快速增长，政策的持续支持将推动更多资金流向绿色低碳领域，助力实现“双碳”目标，为经济社会可持续发展和产业优化升级保驾护航。

## 写入券商重点行动方案

绿色金融快速发展，且面临巨大增长空间，这给券商创设相关金融产品、发挥市场资源配置作用带来良好机遇。在多家券商发布的“提质增效重回报”行动方案中，绿色金融被频频提及。

中信证券在2024年“提质增效重回报”行动方案中表示，围绕新“国九条”相关要求，公司将加大对科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业的支持力度，拓宽企业融资渠道、优化融资结构，促进资源高效配置，更好发挥直接融资功能。

“要着重通过开展首次公开发行、再融资发行、债券发行、财务顾问等金融业务，支持绿色低碳产业和绿色金融发展，助力绿色低碳转型。”中信建投在2024年“提质增效重回报”行动方案中如此表示。

“锚定国家重大战略。”东方证券表示，围绕国家“双碳”战略目标，制定并实施“发展绿色金融三年行动计划”，利用独特资源禀赋，持续深耕绿色金融领域，积极推进产品、服务、模

式创新，提供全周期、全链条绿色金融服务，打造“能源投行、绿色券商”特色优势。

此外，财通证券、兴业证券、华泰证券、长城证券、国泰君安、长江证券均在2024年“提质增效重回报”行动方案中提到“要做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”。

针对绿色金融，有券商发布具体服务方案。早在2021年，国泰君安就发布了行业首个《践行碳达峰与碳中和的行动方案》；2023年5月制定发布《国泰君安全面提升绿色金融服务能力的行动方案（2023—2025年）》，明确了发展绿色金融总体要求和主要目标，并提出了十四条行动举措，力争到2025年，公司绿色金融业务规模、服务能级和品牌形象显著提升，成为证券行业践行绿色金融的示范标杆。

## 扎实做好绿色大文章

券商不仅说，更在做。通过投资新能源绿色企业，助力绿色可持续公司债券发行，成立碳排放交易专项股权投资基金，制定碳达峰行动方案等方式，券商扎实做好绿色金融大文章。

国泰君安表示，公司提供全链条的绿色投融资服务，深耕绿色产业链上下游企业，加大绿色融品种创新力度，为绿色融资项目提供快捷审核通道，积极服务企业绿色融资需求。

同时，国泰君安贯彻落实ESG投资理念，持续完善ESG投研体系，不断加大绿色投资服务力度，携手重要区域政府、产业龙头企业、长期机构投资者发起设立绿色基金、转型发展基金

等产业基金，重点投资光伏发电、污水处理、废气处理、清洁能源、智慧出行等领域项目。此外，国泰君安还积极提供ESG相关的产品创设、代销、托管外包及衍生品服务。

作为绿色金融的积极践行者，东方证券从投融资等方面拓展绿色产业布局，提供全周期、全链条绿色金融服务，高度重视绿色金融发展，通过建立健全ESG治理体系大力开展绿色金融工作。公司结合绿色债券市场建设与债券篮子交易，创设了东方证券CFETS共同分类目录绿色债券篮子，旨在助力提升绿色产品流动性，推动绿色资本跨境流动，满足境内外投资者对绿色债券的投资需求。

“在服务国家双碳战略方面，公司积极贯彻绿色发展理念，以绿色融资、绿色投资和绿色研究三大板块为抓手，引导社会资本流向绿色低碳产业，协助企业拓宽绿色融资渠道，解决绿色项目融资难问题。”东吴证券表示，公司深挖绿色投资潜力，精心筛选具有可持续发展前景的绿色项目；积极投身绿色金融研究，深入探索绿色金融的理论与实践，以金融之力激发实体经济绿色转型活力，彰显公司对绿色可持续发展的坚定支持与实质贡献。

中信证券表示，公司将绿色金融作为重要发展方向，持续推动并参与绿色金融创新，为企业提供绿色股权、绿色债券及资产支持证券等绿色融资解决方案，以资金配置引导产业结构、能源结构向绿色低碳转型；深化绿色金融培训与研究，加强绿色金融人才培养，全面提升绿色金融服务能力，为实现碳达峰碳中和目标不断贡献力量。