

ESG投资人罗兰士：

# 投资能解决问题的公司 拒绝漂绿企业

高观投资(Overlook Investment)创始人兼董事长罗兰士(Richard H. Lawrence, Jr.)是最早一批运用ESG理念投资亚洲市场的人士、最早进行绿色投资实践的中国公司股权投资者。近日,他在接受中国证券报记者专访时表示:“我们要投资真正能解决问题的公司,不投资漂绿企业。”21世纪初,高观投资的投资重点从中国香港、新加坡的公司转向中国内地公司;30多年来陆续投资了网易、长江电力、美的、上海机场等知名内地企业。

在罗兰士所著的《铸就:亚洲股权投资40年(The Model)》中,他谈到如何分配资金投资三类企业:股价被严重低估的被巴菲特称为“雪茄烟蒂”的企业被定义为三等企业,可短期持有以实现内部收益率,在账面上的投资占比不超过6%;二等企业具有优越的周期性,可分配10%—25%的账面资金用于投资这类企业;一等企业的回报率极高、资本密集度低、现金流充足、“护城河”坚固,在账面上应尽可能占据更大的投资比重。

罗兰士注重贯彻ESG投资理念。他认为,在不降低社会和公司治理重要地位的前提下,气候变化对投资组合造成的威胁将是高观投资未来10年面临的重大挑战之一。

● 本报记者 郑萃颖



视觉中国图片

那一刻我意识到,中国内地即将迎来大发展。

我对中国的印象始终是,这里的人们勤劳、聪明、有商业头脑,这些特质对企业发展非常重要。早期我们投资了很多在内地设厂的中国香港公司,以及投资内地市场的中国香港公司,享受到中国内地经济增长的红利。

中国证券报记者:您可能是最早一批采用ESG理念投资中国资产的人,如何看待ESG这个概念?

罗兰士:虽然华尔街把ESG的三个要素整合到了一起,但我认为需要把环境(E)、社会(S)、公司治理(G)分开看待。在1991年甚至更早的时候,公司治理存在大问题,那时公司法还不完善,同时缺乏成功的上市公司榜样。我很早就意识到投资者需要为少数股东争取权益,这是正确的事。

## 寻找真正能解决问题的公司

中国证券报记者:高观投资投资了很多中国内地知名企业,您在投资时会考虑哪些因素?

罗兰士:投资时,我不仅会看公司的业绩,还会看创始人的品质,以及公司是否把我们当成合作伙伴,并尊重投资者。我们会看企业过去的记录,五年、十年甚至二十年的发展历程,通过这些可以看到管理层的特点。

中国证券报记者:如何判断公司的真实ESG表现?

罗兰士:要去了解真相,比如一家公司的碳排放量,如果公司不能提供数据,我们可以参考其行业竞争者披露的信息,并进行测算,这样就能判断公司是否漂绿。如果你去拜访这家公司并参加所有会议,就会有很多机会了解这家公司的碳排放对环境、业务前景的影响。对于漂绿公司,我们不会投资,我们要寻找真正能解决问题的公司。

中国证券报记者:从你们过去的经验证来看,良好的ESG表现和投资回报之间有什么关系?

中国证券报记者:越来越多中国内地企业选择出海发展,您对它们提升ESG水平有何建议?

罗兰士:在欧洲和北美市场,人们对环境、社会和公司治理问题保持高度关注。在南美市场,人们的气候意识也在增强。在提升ESG水平方面,中国内地企业应更加开放和透明,比如海外买家会关心产品的能源来源。公司应有明确的短期和中期碳排放目标,要努力提高ESG信息披露水平,高管的薪酬应与气候目标挂钩。

罗兰士:我很关注气候变化,我们投资时不仅考虑商业因素,还会考虑环境因素。从短期来看,石油公司股票可能上涨。从长期来看,那些碳排放量大又无法减排的公司会面临问题,股价可能下跌。

像长江电力这样的可再生能源公司,其属于经营成本最低的一类电力生产商,加上良好的现金流流动性和积极的业务表现,股价长期表现会良好。这就是“解决问题”和“制造问题”公司的差异。我们持有长江电力的股票有11年了,我们看到长江电力的股价表现很长一段时间内远远超过火电企业。

## 提升ESG信披水平助企业出海

中国证券报记者:如何评价中国内地企业的ESG发展现状?

罗兰士:与世界其他地方一样,中国内地企业的ESG各维度表现不尽相同。在社会层面,中国内地企业有很大进步;在环境层面,中国内地企业取得了进展,但仍有很多的路要走。例如,中国的煤炭发电占比较高,相关企业面临转型压力。另外,甲烷排放问题值得关注,随着技术发展,未来人们可以更精准地监测和治理甲烷泄漏。

中国证券报记者:越来越多中国内地企业选择出海发展,您对它们提升ESG水平有何建议?

罗兰士:在欧洲和北美市场,人们对环境、社会和公司治理问题保持高度关注。在南美市场,人们的气候意识也在增强。在提升ESG水平方面,中国内地企业应更加开放和透明,比如海外买家会关心产品的能源来源。公司应有明确的短期和中期碳排放目标,要努力提高ESG信息披露水平,高管的薪酬应与气候目标挂钩。

## 激发乡村全面振兴澎湃动能

(上接A01版)王晋臣说,文件从深入推进粮油作物大面积单产提升行动、扶持畜牧业稳定发展、强化耕地保护和质量提升、推进农业科技力量协同攻关,加强农业防灾减灾能力建设、健全粮食生产支持政策体系、完善农产品贸易与生产协调机制、构建多元化食物供给体系、健全粮食和食物节约长效机制等多方面进行了部署,全方位夯实粮食安全根基。

2024年,我国粮食产量首次迈上1.4万亿斤新台阶。2025年“丰景”如何?

人勤春来早。在河南新乡市新乡县,大片麦苗已没过脚踝。绿油油的麦田里,许多农民正忙着浇水,以忙碌的姿态开启新一年的希望。

“今年我国冬小麦苗情基础整体好于常年,为夏粮丰收打下了良好基础。”茹振钢说,小麦冬前,很多地区光照足、积温高,气象条件有利于冬小麦生长。虽然个别地区出现冬小麦旺长现象,但当地已采取针对性措施。总体来看,冬小麦生长利多、弊少。

耕地是粮食生产的命根子。金文成表示,高标准农田在农田质量、产出能力、抗灾能力、资源利用效率等方面有优势,是耕地中的精华。截至2024年底,我国已累计建成高标准农田超过10亿亩,建成各类田间灌排渠道1000多万公里,相当于绕了地球赤道约250圈。

中国饭碗,装的不仅是粮食,还有鱼虾肉蛋奶等。更加多元的食物让我们从“吃得饱”向“吃得好”“吃得健康”转变。

今年中央一号文件提到,践行大农业观、大食物观,全方位多途径开发食物资源。

森林面积34.65亿亩,其中具有食物生产功能的树种超过500多种;草地面积39.8亿亩,是耕地面积的2倍多;适宜发展渔业的湖泊、水库、江河面积近6000万亩,海洋面积约300万平方公里……

王晋臣援引一系列数据表示,构建多元化食物供给体系,要注重拓展森林、草原、江河湖海、设施农业、微生物等多个方面的食物资源,未来将强化扶持,加大力度引导各类资源要素向大食物开发领域集聚,形成政府引导、市场主体、社会参与的多元食物开发格局。

科技创新引领  
以产业振兴带动农民增收

在水网纵横交织的湖南汉寿,生态化养殖甲鱼带来高收益;在气候温暖湿润的浙江黄岩,蜜橘加速“裂变”提高经济附加值;在光、热、水资源丰富的河南项城,芝麻产业链条不断延伸助农增收……记者调研时看到,各地乡村特色产业各展其长。

产业振兴是乡村振兴的重中之重。中央一号文件提出,着力壮大县域富民产业。

“我们将持续壮大乡村特色产业,推动农业产业链补链延链强链,大力培育新产业新业态,并创新联农带农机制,让农民群众更多地分享产业增值收益。”王晋臣说。

如今,越来越多的科技创新为产业振兴蓄势赋能。采用分子育种技术研制水稻新品种,应用智能化管控系统繁育优质蔬菜瓜果种苗,操作智能无人驾驶拖拉机实现除草、施肥和旋耕……从实验室走向田间地头,科技在产业发展中的作用愈加突显。

“以新质生产力发展赋能现代农业,将为农业现代化增添新动能,开辟新赛道。”金文成说,要下好创新“先手棋”,完善农业科技创新体系,持续推进农业科技力量协同攻关,加快农业科技成果转化推广应用。

产业发展得好,离不开对市场需求的精准把控。以小麦为例,科研人员为高血糖人群培育功能性淀粉品种,为消化道敏感人群培育高膳食纤维品种,满足不同人群的食用需要。

“这既是农业科技人员与群众的互动,又是涉及种子产业、面粉企业、科学家、粮食生产者的产业链互动。”茹振钢说,这种互动确保了供给侧与需求侧协同并进,

提高了农业生产力和生产效果。

如何在产业发展与农民增收之间实现良性循环?金靖讲述了李祖村的发展故事:“我们挖掘文化故事,打造村庄品牌并赋能村里的梨产业,推动一二三产融合发展,同时培育新型农业经营主体,发展各种乡村新业态。”在“甜蜜产业”的带动下,李祖村2024年村集体收入464万元,村民人均可支配收入6.6万元。

今年是巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接5年过渡期的最后一年。

近年来,脱贫攻坚成果持续巩固拓展。数据显示,832个脱贫县均培育形成了2到3个主导产业,总产值超过1.7万亿元,近四分之三的脱贫人口与新型农业经营主体建立了利益联结机制,脱贫人口务工就业规模连续4年稳定在3000万人以上,脱贫县农民人均可支配收入增速连续4年快于全国农民收入增速。

王晋臣说,农业农村部将研究完善覆盖农村人口的常态化防返贫致贫机制,坚持开发式帮扶和兜底性保障相结合,进一步提升帮扶政策的精准性、有效性、可持续性,牢牢不发生规模性返贫致贫底线。

**健全乡村治理  
打造宜居宜业和美乡村**

为村民定期免费开展手机摄影培训,让村民随时抓拍生活之美;邀请美术专业人士,帮村里设计墙绘,乡村面貌持续改善……

记者在浙江调研看到,当地创新实施文化特派员制度,1570余名来自宣传文化系统、高校、文化文艺学会等的文化特派员走进乡村,推动优质文化资源直达基层,以文化赋能乡村振兴,让乡村的田园生活更加美好。

中央一号文件提出,着力推进乡村建设;着力健全乡村治理体系。

“推进乡村建设和乡村治理,要坚持政府主导、农民主体、社会参与,从各地发展实际和农民急难愁盼出发,抓住普及普惠的事,干一件、成一件,不断取得实质性进展、阶段性成果。”金文成说,将从宜居、和谐、文明这三方面进行建设打造——

因地制宜推进农村改厕和农村生活垃圾、污水治理,提升村庄颜值;资金项目集中投向农民群众急需急盼的村内道路、卫生厕所、生活污水处理、养老服务等领域,让农民群众可感知可及、得到实惠;

发挥村民自治作用,建立约束性规范与倡导性标准;用好积分制、清单制、数字化、接诉即办等务实管用的治理方式,激发乡村治理新活力;

此外,引导优质文化资源和文化服务直达基层,鼓励基层自主办好“村跑”“村舞”“村BA”等“村字号”的群众性文化体育活动。

乡村振兴,关键在人。今年的中央一号文件提出,实施乡村振兴人才支持计划,将更好引导有才干、有意愿的人在乡村大展拳脚,共同打造乡村的美好未来。

青年是农创客的主力军,也是最有生气的力量,既要让青年人想回来,也要让他们留得住。

金靖认为,要给返乡入乡的青年力量建好“温暖的巢”和“连心的桥”——打造更多的农创客孵化服务平台,让青年人返乡创业无忧;为他们提供走心的政策支持和丰富的创业项目资源,建立完善的返乡入乡创业扶持体系。

在茹振钢看来,培养人才就是种下一粒粒“金种子”。“我们不仅要让学生掌握理论、技术,还要让他们懂农业、爱农村、爱农民,对‘三农’有感情,这样才能帮助他们找到在乡村振兴中的发力点,从而坚定信念,在乡村积极作为。”

习近平总书记深刻指出,“农村天地广阔,农业大有可为”。

中国式现代化,乡村振兴是个大课题。强化改革和科技双轮驱动,以产业振兴促进乡村全面振兴,农业农村发展前景可期。(新华社北京2月23日电)

## 发现中国市场潜力

中国证券报记者:您很早就开始在亚洲投资,是因为对这里感兴趣,还是看到了巨大的市场潜力?

罗兰士:1985年初,那时我刚到中国香港几个月,在开达集团的工厂里见到了其首席执行官丁鹤寿。当时开达集团是备受关注的玩具生产商和出口商,产品有星球大战的公仔、卷心菜娃娃等。在闲谈中,丁鹤寿提到,公司已经开始把一些劳动密集型的玩具生产工作分包到广东,那里工人们工作效率高且成本低。

● 本报记者 郑萃颖

## 划入无形资产范畴 碳排放权交易税收政策明确

● 本报记者 郑萃颖

近日,国家税务总局发布“关于碳排放权交易等适用增值税政策的执行口径”,回答了碳排放权交易、核证自愿减排量交易适用何种增值税税目。国家税务总局明确,纳税人发生碳排放权交易、核证自愿减排量交易,应按销售“无形资产—其他权益性无形资产—配额”计算缴纳增值税,适用6%税率。这一规定正式将碳排放权、核证自愿减排量划入无形资产范畴,为我国碳排放权交易市场的税收征管提供了明确依据,推动碳市场规范发展。

## 回应争议

随着全球对气候变化问题的关注度不断提高,碳排放权交易作为一种市场化的减排手段,在我国得到了广泛应用。2021年全国碳排放权交易市场正式上线以来,碳市场规模逐步扩大。截至2024年12月31日,全国碳市场碳排放配额累计成交量6.30亿吨,累计成交额430.33亿元。然而,在碳市场蓬勃发展的同时,相关税收政策一直未能明确,给市场参与者带来了一定的困扰。

2024年6月3日,全国首例核证自愿减排量交易涉税案在北京市通州区人民法院开庭,案件涉及核证自愿减排量交易在增值税方面的定性、是否应开具增值税发票问题。北京市通州区人民法院开庭,案件涉及核证自愿减排量交易在增值税方面的定性、是否应开具增值税发票问题。这一涉税问题一直以来没有明文规定,使得碳交易参与方长期以来受到开具增值税发票问题的困扰,往往需要通过场外协商来解决。此次国家税务总局的规定正式将碳排放权、核证自愿减排量划入无形资产范畴,为我国绿色低碳发展注入新动力。

## 碳交易的税务问题

中创碳投首席分析师林立身告诉记者,碳交易卖方是否应开具增值税发票,这一涉税问题一直以来没有明文规定,使得碳交易参与方长期以来受到开具增值税发票问题的困扰,往往需要通过场外协商来解决。此次国家税务总局的规定正式将碳排放权、核证自愿减排量划入无形资产范畴,为我国绿色低碳发展注入新动力。

定为无形资产,增值税税率6%,销售方需开具增值税发票,如果卖方拒绝开具增值税发票,买方可以直接向税务机关举报。

根据《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号),无形资产是指不具实物形态,但能带来经济利益的资产,其他权益性无形资产包括基础设施资产经营权、公共事业特许权、配额、经营权等。此次政策的出台,使得碳交易参与方有了清晰的操作指引。

业内人士表示,从国际实践来看,不同国家和地区对于碳交易的业务实质界定和税务处理存在差异。例如,欧盟对碳排放权资产属性的认定有存货、无形资产等不同形式,各成员国基于不同性质认定,对碳排放权的税务处理规定各不相同。

在认定碳排放权为存货的国家和地区,企业转让碳排放权获得的收入属于营业收入,按企业纳税年度总收入扣除可扣减的成本费用后纳税;在认定为无形资产的国家和地区,企业转让或处置碳排放权获得的收入属于资本利得,按转让或处置资产的收入扣除成本、处置资产的相关费用和增益费用后纳税,并进行无形资产摊销。我国此次明确规定执行口径,进一步与国际上部分国家和地区将碳排放权认定为无形资产的做法接轨。

## 完善碳市场交易制度

国家税务总局明确碳排放权交易增值税政策执行口径,是我国完善碳市场配套政策的重要举措,有助于规范市场交易行为,提升市场透明度,推动碳市场健康、有序发展,为实现碳减排目标提供有力支持。

“在碳交易当中,八成左右为大宗交易。在此次税收规定明确前,交易双方往往需要提前协商确定开具增值税发票事宜,挂牌交易买方要先打电话给交易所,询问交易对手方的电话,再打电话给交易对手方请求开具增值税发票,一定程度上导致挂牌交易的活跃度不佳。”林立身表示,最新税收规定的出台,将减少碳交易的买方企业对卖方企业不开具增值税发票的担忧。

2024年2月,《碳排放权交易管理条例》正式发布并于当年5月起实施,为全国碳排放权交易市场的运行管理提供了法律支撑。2024年9月,生态环境部发布《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案(征求意见稿)》,将水泥、钢铁、电解铝行业纳入全国碳市场管控范围,全国碳排放权交易市场或进一步扩容。

随着税收政策的落地实施,碳市场有望在更加规范的税收环境中持续壮大,为我国绿色低碳发展注入新动力。