

未上市先评级 ESG重塑企业市值管理逻辑

ESG已成为影响企业市值定价的因素之一,不少企业在筹备上市期间对自身ESG评级进行预估,为上市融资做准备。从资本配置到舆情管理,ESG正通过双重路径重塑企业价值评估体系。而ESG中的环境、社会、公司治理三大维度议题,也以不同方式对企业市值产生影响。专家表示,ESG不再是表面文章,而是企业规避风险、吸引资本、实现市值长期增长的现实路径,中国企业市值管理的全新范式已然确立。

● 本报记者 郑萃颖



视觉中国图片

ESG评级影响企业市值

ESG金融科技公司Smarteresg创始人兼CEO张泽戈注意到,今年以来,不少企业在上市前进行标普或明晟(MSCI)的ESG预评级,其中不乏筹备赴港上市企业。

“相关企业往往涉及出海业务,需要用ESG这门国际语言讲述自身优势。这样做的目的,既是为了在上市前吸引更多的国际投资者,也是为了在上市后增强股票的流动性。”张泽戈说,有的企业因为在标普ESG评级中获得了高分值,进入行业优秀的队伍,被匹配给更多的金融产品,从而拓宽了融资渠道。

ESG通过影响资金配置来影响企业市值。“在实践中,我们清晰地看到了ESG的价值传导路径。”罗盛大中华区可持续发展总监杨晓曼告诉记者,“在企业ESG信息披露具备公信力、数据可信度的情况下,企业ESG评级提升,决定ESG基金配置比例,资本流入推动市值增长。”

券商的研究结果佐证了企业ESG评级与其市场定价的正向关系。银河证券ESG首席分析师马宗明向记者介绍,银河证券基于自己的ESG评价体系选择ESG评级较高的上市公司形成投资组合,并与相关指数作比较,得出由ESG高评级企业构成的投资组合收益率更好的结论。

我国已将ESG纳入市值管理制度框架。2024年11月,证监会发布的《上市公司监管指引第10号——市值管理》提到,董事会薪酬体系与上市公司可持续发展相匹

配,而市值管理工具箱中的信息披露、投资者关系管理,均与上市公司ESG工作关系密切。2024年12月,国务院国资委发布《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》,要求中央企业控股上市公司完善ESG管理体系,高水平编制并披露ESG相关报告。2024年4月,证监会指导沪深北交易所发布《上市公司可持续发展报告指引》。“指引要求上市公司就碳排放、员工权益、公司治理结构等指标进行披露,进一步强化了ESG在市值管理中的地位。”马宗明称。

马宗明认为,ESG主要通过两大路径影响企业市值。一是通过评级影响市值。获得较高评级的上市公司会向市场传递低风险信号,展现出良好的可持续发展能力,吸引投资人注意,从而获得资本配置,提升企业市值;评级较差的企业将被相关指数剔除,从而影响市值。二是通过舆情影响市值。ESG相关风险事件带来的负面舆情会影响企业声誉,造成市值短期波动;反之,ESG举措带来的正面舆情向市场传递积极信息,强化投资者信心,提升企业声誉度或者使估值稳定。

复旦大学管理学院副教授唐跃军认为,在双碳目标与资本导向的双重驱动下,忽视ESG的企业可能面临估值折价、融资受限与客户流失的三重压力。企业需通过系统性管理、量化披露,并借助ESG基金、ESG指数等资本工具,同时通过与投资者的主动沟通,可将ESG工作的优异表现转化为估值溢价。

ESG对企业市值的影响体现在不同方面。在正面案例中,杨晓曼举例称,今年3月,天合光能与兴业银行达成全国首单ESG多指标挂钩贷款,ESG表现提升可获得贷款利率优惠。

在反面案例中,某化工企业因碳排放数据未通过第三方鉴证,被MSCI下调评级,ESG主题基金1个月内集体减持;某互联网企业因数据安全治理未通过认证,被标普ESG评级定为BB级,引发市场对合规风险的担忧,股价波动率升至45%,超过行业平均水平。

业内人士分析,ESG中的环境、社会与公司

治理三大维度,分别以不同方式影响企业市值。兴业证券研究团队将其概括为,环境维度主导收益差异,社会维度决定抗风险能力,公司治理维度影响资本结构。

“环境维度议题对企业市值的影响,一方面体现在监管风险上,企业通过减少碳排放、践行环保举措等,避免监管处罚或声誉风险;另一方面减少碳排放与能耗和企业收益直接相关,绿色创新则为企业带来新的市场机会,为上市公司增强长期盈利能力提供助力。”马宗明说。

社会维度议题对企业市值带来中长期影响。

在ESG逐渐融入市值管理的当下,企业如何将ESG转化为实实在在的价值增量,成为资本市场关注的焦点。

张泽戈认为,企业要注重具备财务重要性的ESG信息披露。“不少企业把ESG等同于CSR(企业社会责任),披露一些与主营业务无关的信息,比如披露植树造林、节水节电情况,最后觉得ESG越做越没用,问题的根源在于对ESG的认知存在偏差。”张泽戈表示,ESG是资本市场的价值评估工具,企业应聚焦与经营、财务表现强相关的议题。企业只有聚焦财务实质性议题,ESG的价值传导机制才能发挥作用,进而被资本市场认同。

杨晓曼建议,不同行业公司应侧重ESG中的不同议题。例如,钢铁、化工等高耗能行业公司,应优先攻克环境维度议题,比如降低碳排放强度、工厂节能改造,同时完善公司治理维度的环保合规治理,落实社会维度的供应链责任,避免上游企

业环保违规影响自身。

食品、零售等消费行业公司应优先强化社会维度议题,比如产品质量、消费者权益保护,以及环境维度的包装环保、门店节能,公司治理维度的完善信息披露。银行、券商等金融机构应优化公司治理维度的风险控制、合规管理,发力环境维度的绿色金融,社会维度的客户隐私保护等。互联网、半导体等科技行业公司应完善公司治理维度的数据安全治理、董事会独立性等议题,同时注重社会维度的员工权益保障,环境维度则应聚焦数据中心节能。

马宗明建议,企业可以通过系统性举措,激活ESG的市值管理效能。企业要将ESG作为“一把手工程”,将ESG治理目标从合规导向转向价值导向,融入战略决策与日常运营。具体来看,在组织架构上,需成立由董事会牵头的可持续发展委员会,明确生产、人力、风控等部门的ESG职责,避免“光有架子不干事”。在数据管理方面,有条件

马宗明认为,通过良好的员工关系、消费者权益保护,以及积极参与社区关系维护,可以使企业有更高的员工满意度、消费者忠诚度,特别是在市场波动情况下,有利于企业稳定市值。

公司治理维度议题被认为是影响企业市值的核心因素。“许多企业在环境、社会维度出现问题,造成负面舆情,引发市值短期波动,原因基本都与公司治理失败相关。”马宗明表示,健全的公司治理结构、完善的风险管理体系,可以帮助企业进行科学决策,降低管理成本和经营风险,增强投资者信心,为企业市值增长提供良好保障。

的企业要建立自有ESG数据体系,统一指标口径,解决当前部分企业依赖外部数据、口径混乱的问题,为评级与信息披露提供可靠支撑。在与利益相关方沟通方面,需打破“可持续发展部门无职责对接投资者”的现状,通过提供ESG价值手册、反向路演等方式,用通俗语言向投资者传递企业ESG价值,同时将ESG绩效纳入高管与业务条线员工的KPI,形成全员参与的动力机制。

杨晓曼建议,企业应搭建ESG管理架构,优化ESG评级的关键指标;建立ESG数据中台,参考目前新能源企业普遍采用的模式,实现碳排放、员工福利、供应链管理等数据实时监测与认证机构对接;通过主动披露经第三方认证的信息(如在路演中展示碳足迹报告),来增强投资者信心,赢得资本市场信任,让ESG从模糊概念转化为可量化、可验证、可沟通的价值要素,最终实现降低风险、吸引资本、稳定市值的目标。

创新项目涌现 CCUS技术迎来产业化浪潮

● 本报记者 郑萃颖

碳捕集、封存与利用(CCUS)技术,是应对全球气候变化、削减大气中二氧化碳浓度的重要路径,该技术正在经历从实验室走向产业化的关键阶段。在此背景下,腾讯自2023年发起“碳寻计划”,搭建全球低碳技术孵化平台,已连续开展两期,并于近期公布了该计划第二期全球50强名单。这些涵盖碳移除、钢铁行业减排、二氧化碳利用及长时储能等领域的创新项目,突破了技术瓶颈,破解了商业化难题,为难减排行业脱碳、全球气候治理助力。

CCUS项目扩容

在第二期“碳寻计划”项目中,中国矿业大学与中国科学院武汉岩土力学所的研究团队,利用肯尼亚当地的玄武岩和硅藻土制造出“捕碳”材料,并通过生物酶加速将二氧化碳“锁”进岩石。香港城市大学研发的HYCARK系统,能将钢铁厂烟气中捕获的二氧化碳转化为甲烷。随后,甲烷通过液态金属催化,可生成用于炼钢的高纯度氢气。SEERSTONE公司开发出一种新工艺,能利用二氧化碳生产可持续的工业碳材料。这种材料可用于制造轮胎。QUINO ENERGY公司开发出一种可实现长时储能的低成本有机液流电池,将太阳能转化为电能,并在光照不足时供电。这些创新方案从不同维度破解减碳难题,展现出CCUS技术的广阔应用前景。

“这次‘碳寻计划’的有效申报数量明显

增多,体现出国内外科研团队对CCUS项目的开发热情。”腾讯战略发展部高级总监、“碳寻计划”负责人黄新我对中国证券报记者表示。2023年,腾讯发布的第一期“碳寻计划”收到了200余份有效申请。2025年该计划首次面向全球征集,有效申报数量大幅增至660份,项目来自54个国家和地区,其中国内项目占比44%。

作为横跨多领域的技术解决方案,CCUS涵盖碳捕集、利用、封存三大环节,每个环节都衍生出丰富的技术路径。从钢铁厂、水泥厂的点源捕集到直接从空气中“抓碳”的负排放技术,再到地下千米咸水层的传统封存,或是将二氧化碳转化为高值利用产品——在如此多样的技术路径中,化工、生物、地质等领域的科研团队都能找到自己的施展空间。

在黄新我看来,CCUS技术已成为应对气候变化的“必选项”,对于钢铁、水泥、化工等高排放、难减排行业,它更是无可替代的减排核心路径。比如,水泥生产中,石灰石煅烧会分解产生氧化钙和二氧化碳,这部分排放占水泥生产总排放的65%,无法通过改用清洁能源来消除。钢铁生产中,铁矿还原过程会产生二氧化碳,使用CCUS是减排的核心路径。在包钢集团旗下工厂,工业烟气通过管道被输送至CCUS装置,转化为气体肥料,为农业生产供给营养。据测算,1亩农业大棚每年可吸收近2吨二氧化碳,实现生态效益与经济效益双赢。

跨越“死亡谷”

从概念到产业化,CCUS技术发展并非一帆风顺,需要经历跨越“技术死亡谷”的重重考验。“从实验室到工业场景示范项目,从示范项目到规模化、商业化利用,每一步都充满挑战。”黄新我介绍,在此次征集到的项目中,一批兼具技术创新与实际效益的项目让创新概念真正落地。

安第斯公司的微生物碳矿化技术颇具代表性。团队相关负责人介绍,他们从土壤硅酸盐风化作用中汲取灵感,将原本需数百万年的地质固碳过程压缩至单个生长季完成。他们发现的特殊微生物如同“超级加速器”,能促使二氧化碳快速转化为稳定的碳酸盐矿物。

经过五年打磨,安第斯公司完成了产业化探索:通过对微生物作用机制的研究,筛选出优化高效菌株,再通过实验室小试、温室中试

以及多场景田间试验,一步步验证技术的稳定性与适用性,最终研发出种子包衣剂、沟施肥料等便于农民操作的产品,并建立多指标核查体系,确保每一份固碳效果都可测量、可审计。该技术无需新建设备,不改变土地用途,适配玉米、大豆、小麦等主流作物,已进入早期商业化阶段。目前团队累计移除25万吨经核查二氧化碳,可口可乐、拜耳等有减碳需求的企业成为其付费客户。

苏州企业聚维元创则让秸秆变废为宝。聚维元创联合创始人李承对记者表示,团队通过自研的AI大模型,从300万条氨基酸序列中高效筛选出有潜力的候选者,并对其进行优化改造,最终获得了高效酶。此举突破了国外技术垄断,使制酶成本大幅下降。如今他们将秸秆处理后,可产出木糖、黄腐酸等产品。团队为该技术进行了十余年研发,已完成三代技术升级。“科研不能只盯着实验室数据,必须跑到田间地头、工厂车间,才能让技术真正落地。”李承说。

另外,北京科技大学苏伟团队的钢渣矿化项目,为钢铁行业减排提供了可复制的产业化范本。该技术利用钢渣与二氧化碳的矿化反应固碳,在河北钢铁集团的干吨级示范项目中,不仅实现了二氧化碳的高效封存,还产出了可用作建材的固碳材料。如今,该项目已获得国家科技重大专项资金支持,即将启动10万吨级产业化项目。

资金问题成关键制约

黄新我表示,CCUS产业化正迎来机遇:一

方面二氧化碳利用领域部分技术路线产出的产品已具有经济效益;另一方面政策驱动与碳市场驱动的刚性需求正在形成,在减碳目标下,企业更有动力应用CCUS技术。

尽管CCUS应用提速,但产业化进程仍面临不少“拦路虎”。黄新我坦言,资金问题是最突出的瓶颈,“高校团队的实验室技术可能已迭代十余年,数据表现优异,但要进入工业场景验证,却很难找到资助方。”

政策不确定性也困扰着行业发展。受访项目团队表示,对碳信用的认定标准不明确,导致企业难以获得相应的碳信用收益;碳排放核算标准不统一,低碳产品的“碳优势”无法量化,难以获得市场认可;农业领域的微生物改良剂、工业领域的新型捕碳设备,审批流程复杂漫长,影响技术推广速度。

针对行业痛点,安第斯公司项目团队建议,应明确更多碳汇认证标准,让CCUS项目形成的碳信用成为真实可见的收益;推动方法学与国际标准框架对接,确保高质量碳信用实现跨境互认;可通过公共采购、长期协议的方式,支持CCUS项目获得稳定报酬,扩大运营规模;在现有农业品监管体系内,为微生物改良剂设立快速审批通道,在保持严格安全和环境评估的同时,简化注册和标签流程,配套提供试点补贴或税收优惠政策。

李承表示,希望更多专项资金和社会资金进入节能降碳和生物制造领域,同时建议监管部门给予低碳产品合理溢价或出台碳信用抵扣政策,在政府采购中优先选择低碳产品,从而激发市场需求。