

上市公司ESG测评:四大成效显著 双重收益浮现

证券时报记者 匡继雄

当前,上市公司的ESG(环境、社会和公司治理)工作取得哪些成效,ESG表现是否对公司财务和市场绩效有积极的影响?上市公司ESG实践中存在哪些问题,如何进一步提升ESG水平?

本文通过对近年A股公司ESG信披及评价数据的研究,并采访业内专家,对上述问题进行分析,为上市公司提升ESG水平提供决策参考。

成效一: ESG信披量质齐升

据Wind数据统计,截至2023年11月末,有1829家A股公司披露ESG相关报告(统计口径为2022年底上市的公司,含ESG、可持续发展或社会责任等报告,以下合称“ESG报告”),数量较2020年底增长超八成,披露率(“T年”披露“T-1年”的ESG报告,下同)达36.4%,较2020年底提升9.3个百分点,创出历史新高,主要呈现以下特征:

一是央企公司的披露率保持领先。具体来看,2020年~2023年央企上市公司ESG报告披露率分别为55.9%、56.5%、64.7%、83.3%,始终领先于其他类型企业,近两年披露率的提升幅度也显著高于其他类型企业(图1)。

二是各行业ESG报告披露率快速提升。2020年~2023年,申万一级行业ESG报告平均披露数量连续提升,分别为31.8家、36家、46.9家和59家,整体进入加速期;各行业ESG报告平均披露率分别为32%、33.1%、38%和44.1%,披露率持续增长,其中银行、非银金融、钢铁行业的ESG报告披露率稳居前三。

三是信披质量出现改善迹象。国内ESG专业机构北京商道融绿咨询有限公司(以下简称“商道融绿”)从全面、完备、可比等角度,对近年中证800指数成份公司(以下简称“中证800公司”)自主披露的ESG各项指标进行综合评估,并将ESG指标的披露质量分为“高”、“较高”、“中”、“较低”四档,发现2020年~2023年指标质量在“较高”、“中”两档的占比均有不同程度的提升,且披露质量为“较低”的指标比例明显下降(图2)。

成效二: “双碳”工作逐年向好

A股公司的“双碳”工作主要包括与碳中和相关目标的设定、分析和实施。以中证800公司为样本,证券时报·数据宝根据恒生聚源数据统计,中证800公司近年来“双碳”工作表现整体呈逐年提升趋势,具体如下:

一是越来越多公司制定“双碳”目标。2020年~2023年,中证800公司中制定了“双碳”目标的企业占比分别为0.6%、1.8%、19.5%和29.5%,反映出“双碳”目标提出后,越来越多的企业正意识到碳达峰或碳中和对于应对气候变化的重要性,将“双碳”目标实践作为企业的主要发展战略之一。

二是越来越多公司分析碳中和相关议题。上市公司通过分析碳中和相关议题对公司发展的实际影响,以制定应对策略。2023年,中证800公司中,应对气候变化进行了风险和机会讨论的公司达到224家,2020年这一数字仅为7家,其中有48家公司参考了气候相关财务信息披露工作组(TCFD)的披露建议,从治理架构、制定战略、风险管理、目标与绩效制定四个层面,构建了全面的气候变化管理体系。

三是越来越多公司实施碳减排。上市公司在实施碳减排过程中,需要制定相应政策和采取的措施,以便有效地减少碳排放。中证800公司中,2023年制定具体节能和可再生能源应用政策文件的公司有167家,较2020年增长14.2倍;2023年达成温室气体减排的公司数量占比为45.8%,较2020年提升40多个百分点,其中交通运输、仓储和邮政业、电力、热力、燃气及水生产和供应业、采矿业、制造业等高碳排放行业达成温室气体减排的公司占比均高于中证800公司整体水平。

成效三: 加速构建ESG管理体系

近年来,越来越多的上市公司开始将ESG因素融入经营管理中,建立完善的组织架构,设立ESG专项工作组,以实现可持续发展。

组织架构是公司管理的基础,ESG专项工作组是上市公司推进ESG实施的重要机构。以中证800公司为样本,2023年建立了ESG管理组织架构的公司达387家,占比48.4%,较2020年提高39个百分点;设立了可持续发展委员会、社会责任工作委员会等小组的公司达313家,占比为39.1%,较2020年提高28.3个百分点,均呈高速增长态势。

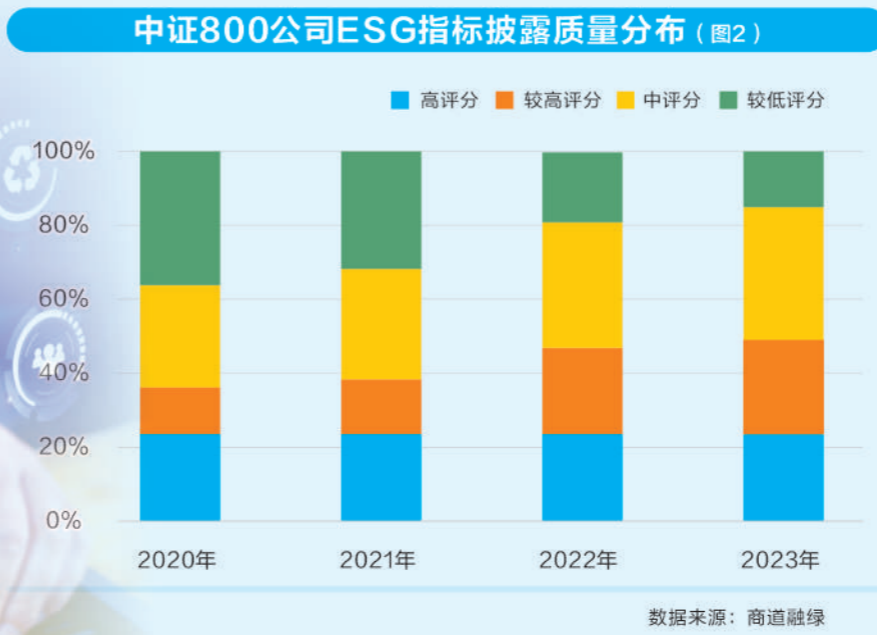
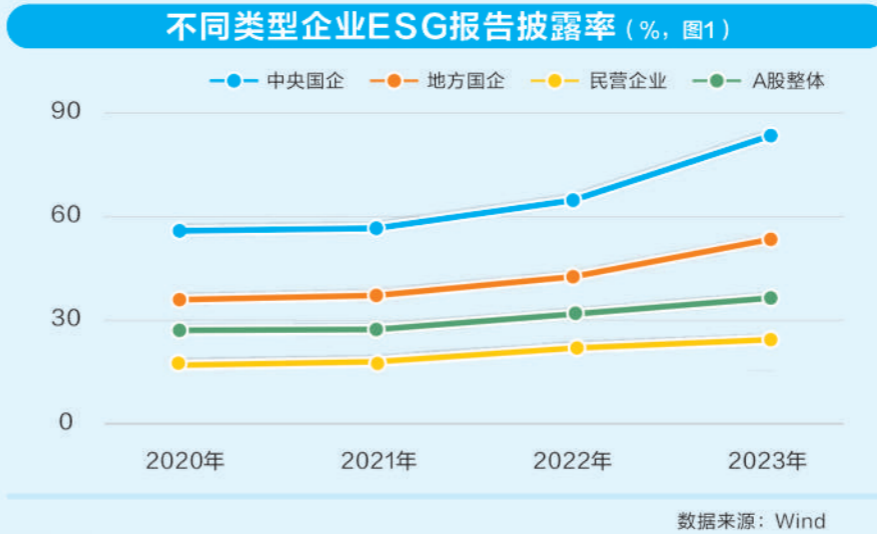
董事长或董事会牵头,可以促使ESG战略更加顺利地执行。2020年~2023年,在已建立ESG管理组织架构的中证800公司中,由董事长、董事会或董事会ESG委员会担任最高管理层级的公司家数占比分别为80%、82.5%、89.4%和91.7%,呈逐年上升趋势。

举例来看,作为石油行业龙头,中国石油在去年ESG报告的董事会声明部分指出,公司董

近日召开的中央经济工作会议提出,积极稳妥推进碳达峰碳中和,加快打造绿色低碳供应链。

2023年是我国提出“双碳”目标的第三年。这三年来,随着“双碳”进程的稳步推进,ESG理念在国内的推广落地迎来重要发展机遇,已成为企业实现高质量发展的关键路径。

上市公司正加速拥抱ESG,ESG报告的披露率由2020年的27.1%快速上升至2023年的36.4%。



事会作为ESG事务的最高决策机构,对公司ESG管治承担最终责任;董事会下设可持续发展委员会,统筹监管公司ESG事务。该公司还将效益、运营、节能减排、安全环保及合规管理作为考核指标纳入公司管理层年度业绩考核,以此持续改进和提升ESG管理水平。

成效四: ESG整体表现稳中有进

上市公司ESG表现可用ESG综合评分或评级来衡量。目前全球ESG评级机构数量众多,其中具有代表性的机构包括MSCI、标普、富时罗素、汤森路透等海外成熟的评级机构。随着ESG投资的快速发展,本土评级机构也遍地开花,出现了Wind、商道融绿、盟浪、润灵环球等专业ESG评级机构,2023年这些机构多从评级覆盖、国际国内ESG相关标准融合、ESG风险模型升级、底层数据质量优化等方面,对评价体系进行完善。考虑到ESG评分的覆盖范围、数据的可获得性和可追溯性,本文根据2023年11月末的Wind ESG评价数据进行分析。

A股公司近年ESG整体表现稳中有升。2020年~2023年,A股公司Wind ESG平均分(可比口径,下同)介于5.93分至6.06分之间,三年整体提升1.27%。近两年由于Wind ESG评价标准愈加严格,平均分有所下降,但仍维持在6分以上。

具体来看,央企ESG评分整体表现优于地方国企、民企及A股整体水平。央企2023年Wind ESG平均分为6.6分,较2020年底提升6.89%,无论是平均分还是提升幅度均高于地方

国企、民企和A股整体水平(图3)。

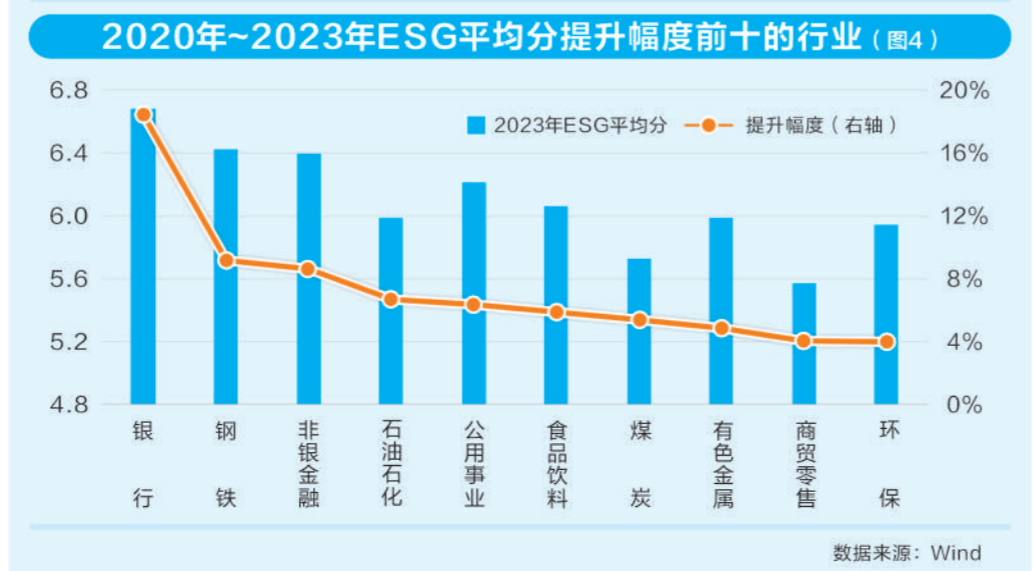
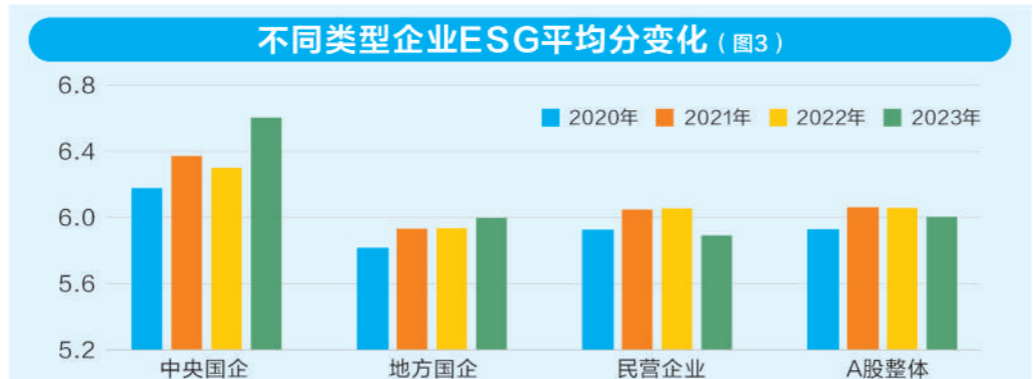
商道融绿首席执行官张睿在接受证券时报记者采访时表示,央企ESG绩效较优的原因除了自身的努力外,和国务院国资委的政策推动也有很大关系。

早在2008年,国务院国资委就发布《关于中央企业履行社会责任的指导意见》,明确建立社会责任报告制度,有条件的企业要定期发布社会责任报告或可持续发展报告。

近年来相关政策出台更加密集,2022年5月,国务院国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》,工作方案提出明确目标,即推动更多央企控股上市公司披露ESG专项报告,力争2023年相关专项报告全覆盖。2023年8月,国务院国资委还发布了《关于转发〈央企控股上市公司ESG专项报告编制研究〉的通知》。

张睿还指出,ESG有望成为重塑央企估值的重要因素,在中国特色估值体系中发挥作用。从行业ESG表现来看,在样本量大于30家公司的行业中,银行、钢铁、非银金融行业2023年Wind ESG平均分分别为6.68分、6.42分和6.4分,分别较2020年底提升18.5%、9.2%和8.6%,平均分和提升幅度均位列前三;社会服务、通信行业ESG表现相对较差,2023年Wind ESG平均分较2020年下降7.1%、3.9%(图4)。

张睿表示,造成行业平均分差异的主要原因包括三个方面:一是行业特点,不同行业的不同产业特征,导致其在环境、社会和治理方面面临不同的挑战和机遇;二是风险暴露,不同行业面临的潜在ESG风险暴露程度不同;三是企业基础和动力,不同行业的企业在ESG方面的管理基础和重视程度有所差异。



收益一: ESG驱动公司经营效益提升

据Wind数据统计,A股公司2021年Wind ESG平均分排名前30%的企业,当年的平均销售净利率和平均净资产收益率分别为9.34%和8.44%,均显著高于平均排名后30%的企业,这种优势在次年继续保持。这反映出良好的ESG表现可以提高企业的市场竞争力和利润水平,助力企业经营效益的提升(图5)。

新加坡ESG Guru创始人兼首席执行官、盟浪首席ESG顾问孙喜在接受证券时报记者采访时表示,ESG能给企业带来实实在在的实惠。如,上市公司推进ESG工作,会更关心员工的福利和权益,这有利于提高员工的忠诚度和降低离职率;上市公司在产品与服务中融入ESG要素,会更受消费者的青睐,有利于增加企业的销售收入;上市公司做好ESG工作,能提高其ESG评级,还有利于促进融资并降低融资成本,这均会对公司的业绩产生积极作用。

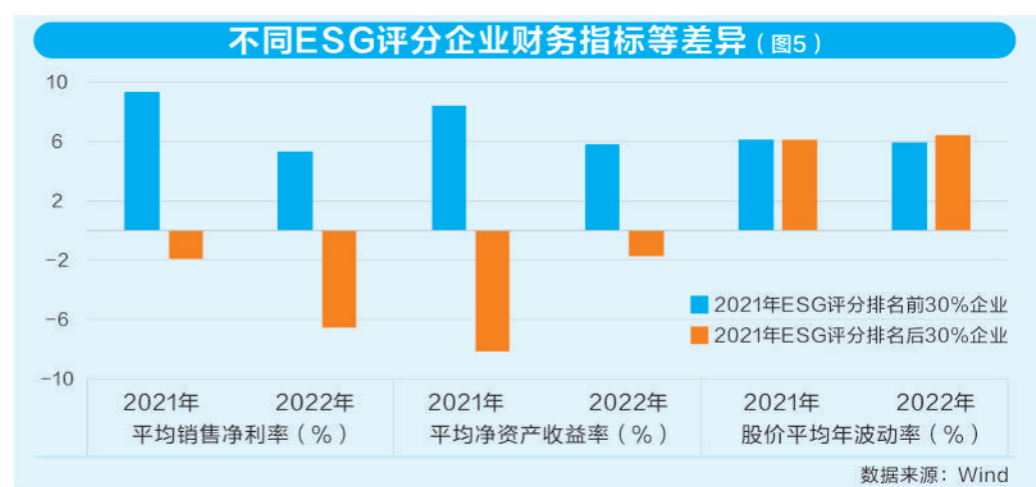
ESG较好的表现,不但提振企业经营效益,也会对其股价形成正面影响。海通国际对A股公司2018年12月至2023年7月Wind ESG月度评分由高到低排序,以沪深300指数为基准,发现持有ESG排名前30%企业的股票,6个月、1年、2年、3年的平均年化超额收益为9.8%、10.9%、12.1%、12.8%。相比之下,持有排名后30%企业的股票,在相应时间段的平均年化超额收益为8.4%、9.2%、10%、11%。这反映在持有期较长的情况下,ESG策略所带来的超额收益更加显著,且ESG评分越高的公司往往超额收益更明显。

收益二: ESG提高企业抗风险能力

据中基协调查,在已开展ESG投资的国内证券投资机构中,85%的机构认为ESG作为一种新型投资理念,可以有效降低个股及组合风险,58%的机构将降低风险列为首要驱动力。

Wind ESG评级通过对监管处罚、法律诉讼、新闻舆情三类争议事件的严重程度、发生数量、发生时间、信息来源可信度、处罚金额等维度,综合评估上市公司受争议事件的影响程度,反映公司面临的ESG风险。

数据显示,2021年Wind ESG平均分排名前



30%的企业当年及下一年的争议事件平均分为2.88分和2.86分,比排名后30%的企业在相应年份的平均分都要高。此外,2021年Wind ESG平均分前30%的企业当年及下一年的股价平均年波动率为6.12%和5.96%,均低于ESG评分后30%的企业股价平均年波动率。

可以看出,高ESG评分公司面临的风险较低。究其原因,一是高ESG评分公司在信息披露方面表现更出色,降低了投资者信息不对称的情况,从而减少了与利益相关者之间的摩擦所带来的风险;二是良好的ESG理念也帮助公司积累了道德和声誉资本,公众对社会信誉更高的公司包容度更高,或为公司的股价带来“保险效应”,在应对外部利空冲击时波动更小。

润灵环球ESG评级创始人、执行董事王学柱在接受证券时报记者采访时表示,润灵环球ESG评级是基于ESG风险治理管理能力的评级,评级结果反映企业在宏观社会环境和自然环境巨变的时代,对不断涌现的新兴ESG风险的管控能力。据《2022年度中国资管行业ESG投资发展研究报告》回溯,相比润灵环球ESG评级低的企业,评级高的企业股价回撤较小。

ESG实践存在三大问题

自“双碳”目标提出以来,虽然上市公司在践行ESG理念方面整体取得了显著成效,并取得不错收益,但仍存在以下问题:

一是E、S、G三要素发展不均衡。据Wind数据统计,A股公司2023年在环境(E)维度的平均得分较2020年底提升了53%,在社会(S)维度下降6.36%,在公司治理(G)维度略微提升2.5%,这反映出E、S、G三要素近年来发展并不均衡,环境绩效提升幅度大、速度快。这主要有两方面的原因:一方面,环境信息披露相关政策的推出,使得相关监管力度逐年加强,特别是在“双碳”目标背景下,碳相关信息披露也被列入了监管要求,这使得上市公司对环境维度指标的重视程度明显提升;另一方面,过去上市公司在社会和公司治理维度平均分相对较高,近年关注度不够,提升进程缓慢。

二是ESG报告第三方鉴证率较低。据恒生聚源数据统计,A股公司2023年ESG报告经第三方机构鉴证的比例不足6%,这表明目前绝大多数公司在ESG报告的编制过程中忽视了第三方审核,ESG报告可能出现不准确或夸大其词的情形,存在“漂绿”风险。

三是ESG实践出现分化。据Wind数据统计,A股公司2021年~2023年Wind ESG评级在BBB级及以上公司占比分别为53.1%、47.4%、42.6%,呈逐年下降趋势;BB级及以下的公司占比分别为46.9%、52.6%、57.4%,呈逐年上升趋势,这反映出上市公司的ESG表现有所分化。

针对以上问题,相关专家给出了以下建议:

中国银河证券研究院ESG研究总监马宗明在接受证券时报记者采访时表示,E、S和G三个维度中,公司治理是ESG的核心。很多ESG失败的案例,例如大众的“排放门”等事件,表面上看起来是环境问题或者社会责任问题,但实际上是由不良的公司治理引起的。短期的环境和社会责任问题往往是可预见的,但公司治理问题不同,其往往像黑盒一样,容易被投资者和市场参与者所忽视。因此,在关注自身的ESG实践时,上市公司应将更多的精力和资源投入到提升公司治理本身。

马宗明认为,目前在推动A股公司ESG实践方面,自上而下的推动优于自下而上的资本市场推动。监管层应逐步向欧美、中国香港等国家和地区看齐,分阶段推动上市公司强制披露ESG相关信息。

孙喜指出,“双碳”目标为上市公司的绿色低碳转型提供明确的方向,但并未对实现“双碳”的路线作出具体规定,这使得企业在落实过程中存在较大差异。近几年,在经营压力下,不少上市公司将ESG工作视作成本,有实力的企业会优先实施,而没有实力的企业可能会推后处理。然而,ESG和企业的日常经营活动是紧密相连的,能给企业带来实实在在的好处,上市公司应尽早推进ESG与公司战略的融合。

王学柱表示,不能忽视ESG报告的“漂绿”现象。为了确保报告信息的真实性和可靠性,非常有必要通过第三方机构对ESG报告进行验证。不过,目前不少第三方评价机构对上市公司出具的ESG报告验证声明内容不痛不痒,较少指出报告的缺点和未来的改进方法,验证方法和验证声明的呈现方法亟待改进。