

A股上市公司 ESG评级分析报告

An Evolving Process: Analysis
of China A-share ESG Ratings

2020

2020年6月

◀ 目录

1 概述	01
1.1 研究目的	01
1.2 ESG评级方法概述	01

2 A股ESG信息披露稳步提升	03
2.1 ESG报告发布情况	03
2.2 ESG指标披露情况	03

3 A股上市公司ESG评级分析	05
3.1 A股上市公司ESG综合评级稳步提升	05
3.2 环境E、社会S、治理G分项变化分析	06
3.3 行业ESG绩效分析	07

4 A股上市公司ESG风险分析	08
4.1 A股ESG风险历史信息分析	08
4.2 中证800上市公司ESG风险分析	08

5 A股上市公司ESG评级表现和股价关系明显	10
5.1 沪深300高/低ESG组合股价分析	10
5.2 中证800高/低ESG组合股价分析	10

1 概述

近年间,我国监管部门、投资机构、上市公司及行业协会对ESG的重视日益提升,根据中国证券投资基金业协会调查统计,有87%的投资机构对ESG投资有所关注。上市公司的ESG表现成为市场在衡量企业投资价值时的重要维度。基于商道融绿 STaR ESG数据库¹及ESG风险雷达系统²,我们对数据库收录的超过1700家上市公司进行分析,并重点系统分析以中证800指数³成分股为代表的A股上市公司2018-2020三年间ESG评级结果,发现:

- A股上市公司ESG报告及ESG指标披露稳步提升,但定性披露好于定量披露,自主披露还需加强;
- A股上市公司ESG整体绩效稳步提升,但总体水平仍处在发展阶段,其中ESG管理和披露提升显著,同期ESG风险暴露也明显增高;
- ESG绩效头部的上市公司提升速度高于尾部上市公司;
- 过去一年有61.6%的中证800成分股出现过ESG风险事件,环境污染、产品(服务)问题及违背商业道德负面事件为A股最为频发的ESG风险事件;
- 上市公司ESG绩效和股价的相关性显著;

1.1 研究目的

我们希望通过A股上市公司ESG表现及评级结果的深入分析,系统反映A股上市公司ESG绩效的发展态势,为各利益相关方实践责任投资,推动我国ESG责任投资发展以借鉴。

1.2 ESG评级方法概述

商道融绿ESG信息评估指标体系在国际通用ESG评级方法框架基础上进行本土化完善,指标体系共包含三级:一级指标为环境(E)、社会(S)和公司治理(G)三个维度。二级指标为环境、社会和公司治理下的13项分类议题。三级指标包括约200项具体指标。指标也可分为ESG管理指标和ESG风险指标两类。ESG管理指标主要衡量上市公司的ESG披露、管理措施等内容,ESG风险指标主要衡量上市公司面临的ESG风险暴露情况,包含政府监管处罚情况、新闻媒体的报道、NGO及协会的相关信息等⁴。

¹ 商道融绿STaR ESG数据库(STGF STaR ESG Database)收录涵盖A股,港股,中概股上市公司及债券发行主体历年融绿ESG评级及详细表现数据。

² 商道融绿ESG风险雷达系统(STGF ESG Risk Radar System)监控并收录A股,港股,中概股上市公司ESG实时及历史风险事件。

³ 中证800指数是由中证指数有限公司编制,其成份股是由中证500和沪深300成份股一起构成,中证800指数综合反映沪深证券市场内大中小市值公司的整体状况。

⁴ 商道融绿通过自主开发ESG风险雷达系统,采用AI及专家意见结合方式定期收集分析来自多个政府机构的监管及处罚信息及近千家正规媒体的ESG风险事件报道。



图1 商道融绿ESG评估指标体系示例

通过系统评估上市公司的ESG管理数据及ESG风险数据, 我们可以量化评价上市公司ESG综合绩效, 最终得到商道融绿ESG评级数据。

2 A股ESG信息披露稳步提升

2.1 ESG报告发布情况

在政策和市场的推动下,我国上市公司的ESG信息披露呈增长态势。我们统计了从2009年到2020年(截止6月15日)A股的ESG报告⁵发布情况,发现全A股上市公司发布ESG报告数量从2009年的371份已经发展到目前的1021份,数量增幅持续稳定。2020年约有27%的上市公司发布了ESG报告。其中沪深300上市公司2020年有259家发布报告,占比已经超过86%,表明头部上市公司已经有较强的ESG披露意识。

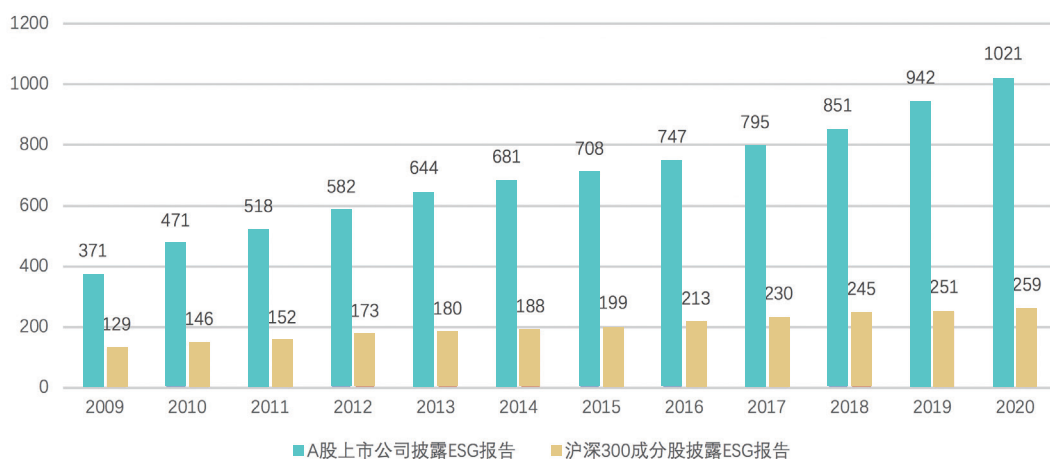


图2 2009-2020年A股ESG报告发布统计

2.2 ESG指标披露情况

从ESG指标层面看,和2018年相比,2020年沪深300成分股的ESG指标披露率有一定提升。环境指标的披露率从40.4%提升到49.2%;社会指标的披露率从28.9%提升到35.4%;公司治理指标的披露率从66.3%提升到67.9%。

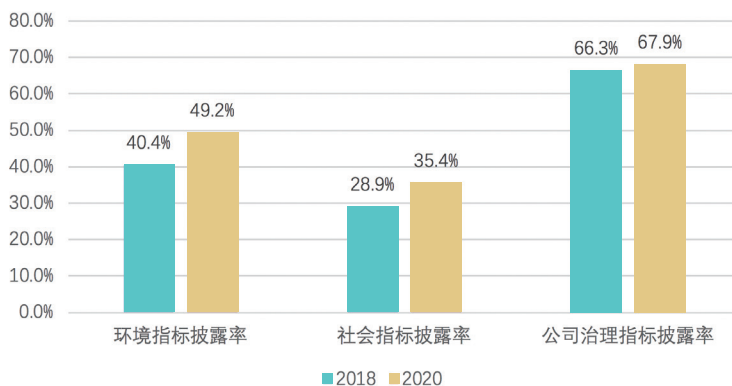


图3 沪深300ESG指标披露提升

从具体指标层面看,大部分ESG指标的披露率较2018年均有提升。但综合统计,定性披露还是好于定量披露。另外多数自愿披露指标⁶的披露率还未超过50%。

⁵ 本报告所称的“ESG报告”包含以“社会责任报告”、“可持续发展报告”等为名称的报告。

⁶ 自愿披露指标指目前监管强制要求披露的重点排污单位信息、环境违规信息和公司治理信息之外的ESG信息披露。

表1 沪深300部分ESG指标披露情况

指标类别	指标名称	2018年披露率	2020年披露率
环境E	环境管理目标	81.6%	95.0%
	节能和可再生能源应用政策	77.7%	91.3%
	温室气体排放管理体系	25.2%	55.0%
	能源消耗量和节能量	39.4%	40.7%
	能源强度(单位产值能耗)	27.1%	34.7%
	总耗水量及节水量	31.6%	36.0%
	温室气体排放量及减排量	26.1%	34.0%
	废水排放量及减排量	46.4%	61.7%
	废气排放量及减排量	38.9%	57.7%
	危险废弃物排放量及减排量	36.3%	30.0%
社会S	集体谈判	25.2%	36.0%
	反强迫劳动	32.6%	43.3%
	禁止雇佣童工	32.3%	42.3%
	同工同酬	24.5%	28.0%
	促进多样化	17.4%	40.0%
	女性员工数量	35.5%	44.0%
	员工离职率	13.2%	17.7%
	非正式员工比例	14.5%	5.7%
	员工每年职业培训情况	66.1%	71.0%
	负责任的供应链管理	13.2%	31.3%
	供应链监督体系	25.2%	30.0%
	企业基金会	19.7%	19.7%
	捐赠	88.7%	90.3%
治理(G)	反腐败和贿赂政策	65.8%	94.0%
	举报制度	25.8%	42.7%
	可持续发展承诺	5.8%	6.0%
	ESG信息披露	80.0%	86.0%
	董事薪酬情况	97.4%	99.7%
	董事长和CEO分权	75.8%	76.3%
	独立薪酬委员会	82.9%	97.3%
	独立审计委员会	88.4%	98.7%
	董事会和ESG	11.0%	33.3%

3 中证800上市公司ESG评级分析

3.1 A股上市公司ESG综合评级稳步提升

基于商道融绿A股ESG数据库数据统计,2018至2020年中证800成分股公司的ESG评级⁷有所提升。得到B+级(含)以上ESG评级的公司比例,从2018年的8%增加到2020年的17%;得到C+(含)以下ESG评级的公司比例从25.2%减少到12.4%

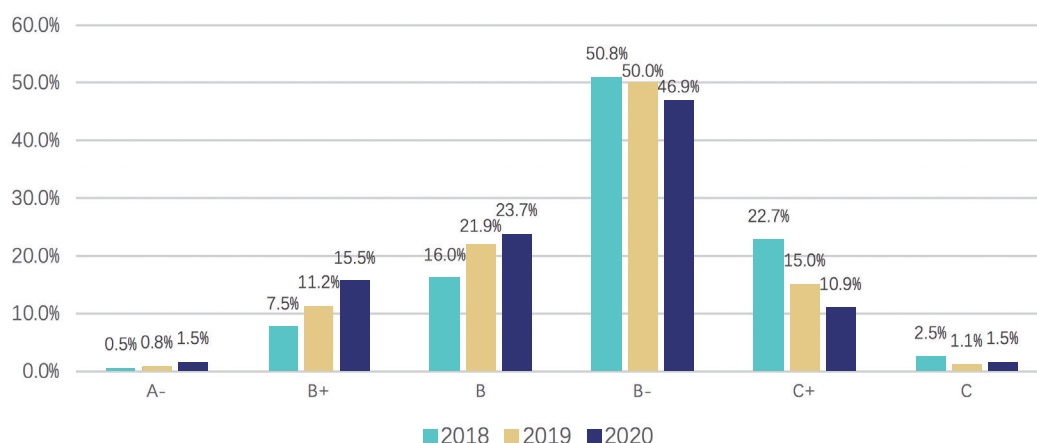


图4 中证800ESG评级分布 (2018-2020)

对比2020年和2019年均属于中证800成分股的上市公司,其中有19.5%的公司ESG评级上调,14.6%的公司评级下调,65.9%的公司评级维持不变。如果以2018年ESG得分为基数,3年ESG综合得分均值总增幅为5%,这反映出A股主要上市公司整体的ESG绩效稳步增长。

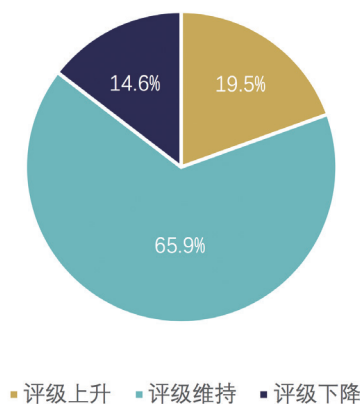


图5 中证800成分股ESG评级变化情况 (2020)

如果从上市公司的ESG管理及披露和ESG风险两个维度来分析上市公司的ESG表现,可以发现近年上市公司ESG管理及披露绩效呈现较大幅度的提升,3年间相较于2018年总体提升23%,表明公司ESG管理主动性加强,信息披露改善。与ESG管理及披露形成对照的是,以上市公司出现ESG负面事件为代表的ESG风险情况也在逐年上升,3年总体增长7%。表明在过去的3年中,上市公司更多的环境、社会及公司治理负面事件曝光于公众视野,对上市公司的股价波动产生明显的影响,也印证了“防踩雷”成为近几年资本市场的关注重点。

⁷ 商道融绿ESG评级共分为A+、A、A-、B+、B、B-、C+、C、C-、D等级别,本报告图表未列出无获得此评级的公司的评级级别。

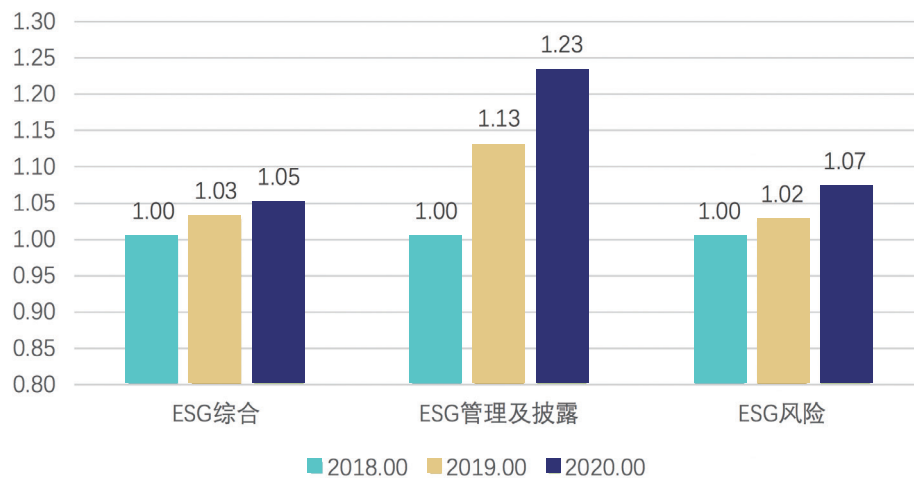


图6 中证800 ESG绩效变化 (2018-2020)

我们按照中证800成分股ESG整体绩效排名，将每年绩效前100家公司称为“高ESG100组合”，后100家公司为“低ESG100组合”，分别分析两个组合3年间ESG绩效变化情况。发现ESG绩效头部上市公司ESG绩效提升更快，年均增速也较为平均，三年总体增幅8%。而ESG绩效尾部公司提升幅度较小，3年总体增幅4%。表明A股上市公司在ESG整体提升的背景下，ESG绩效的头部公司对ESG提升的成效更加显著。



图7 中证800高ESG100和低ESG100的ESG绩效变化情况 (2018-2020)

3.2 环境E、社会S、治理G分项变化分析

我们再从环境E、社会S和治理G三个维度分析3年间A股上市公司的ESG分项绩效变化情况。图8展示了中证800成分股公司E/S/G分项绩效变化，可以看到上市公司E/S/G三个维度的绩效均有一定提升，其中环境方面的提升较社会 and 治理方面更加迅速。其中环境绩效3年间提升了7%，社会绩效提升了3%，公司治理绩效提升了4%。

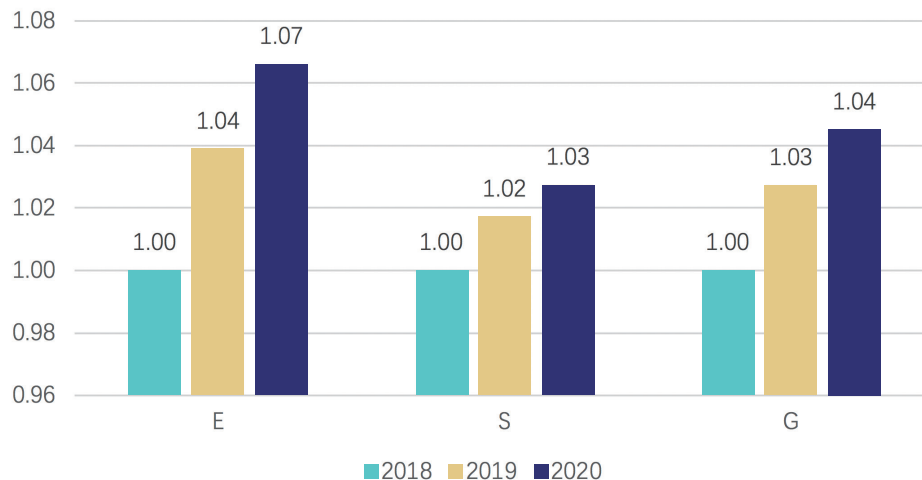


图8 中证800 E/S/G 绩效分项变化 (2018-2020)

3.3 行业ESG绩效分析

按行业分析, 2020年中证800ESG综合平均得分最高的五个行业⁸依次为:金融业;电力、热力、燃气及水的生产和供应业;采矿业;交通运输、仓储和邮政业;医药制造业。ESG综合平均得分最低的五个行业依次为:房地产业;食品饮料制造业;其他服务业;信息传输、软件和信息技术服务业;建筑业。如果以中证800成分股整体ESG综合得分均值为基数, 各行业的ESG相对表现见图9。

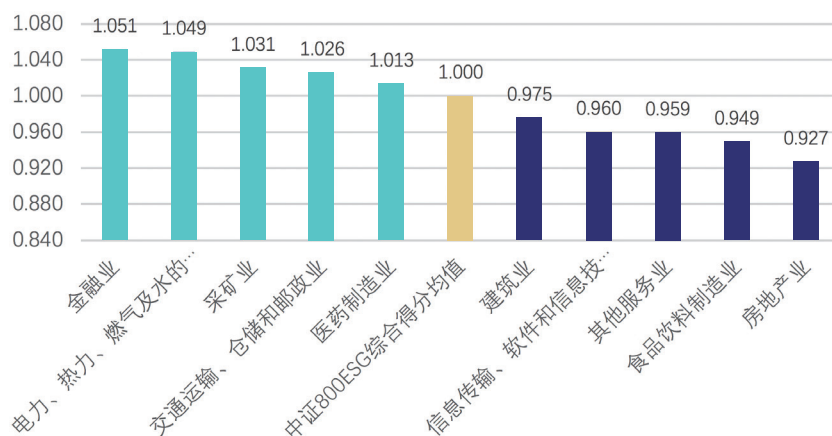


图9 中证800 行业ESG得分情况 (2020)

⁸ 为提升统计有效性, 此处列示的为超过20家上市公司以上的行业。

4 A股上市公司ESG风险分析

4.1 A股ESG风险历史信息分析

近年来,上市公司环境、社会及公司治理负面事件频频曝光,以上市公司ESG负面事件为表征的ESG风险情况逐年上升。根据商道融绿ESG风险雷达数据库收录的A股ESG风险事件统计,自2012年6月至2020年6月,共收录ESG风险事件19770件,涉及到1293家上市公司,其中环境类风险事件8447件,占比43%;社会类风险事件6607件,占比33%,公司治理类风险事件4716件,占比24%。

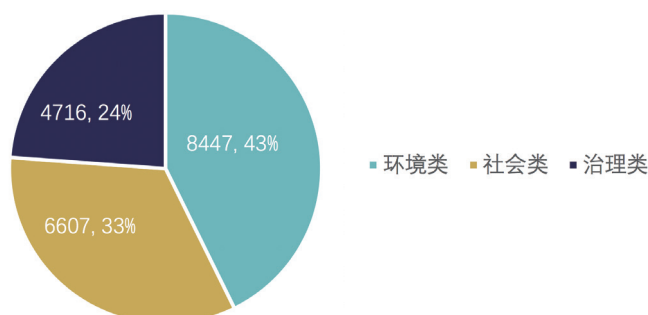


图10 A股ESG风险事件统计 (2012.6-2020.6)

深入分析ESG风险事件的类型,可以发现涉及到大气污染、水污染及其他环境负面事件(如程序违规等)是出现较多的环境类风险事件;产品(服务)质量、客户权益及员工权益负面事件是出现较多的社会类风险事件;公司治理和违背商业道德负面事件均是治理类出现较多的风险事件。

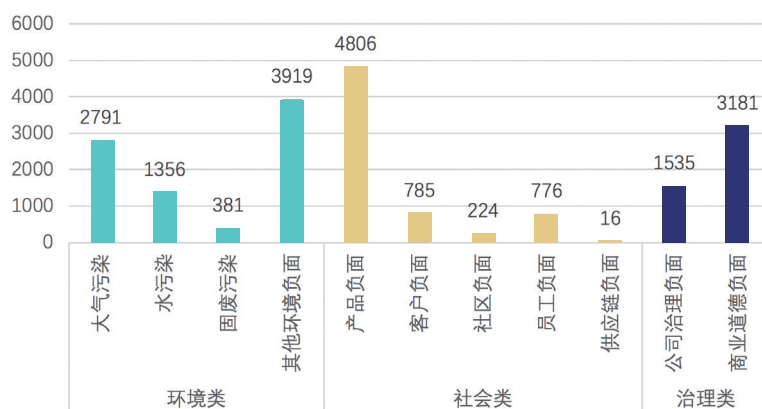


图11 A股ESG风险事件类型统计 (2012.6-2020.6)

4.2 中证800上市公司ESG风险分析

以中证800成分股最近一年(2019年6月至2020年6月)作为统计区间,商道融绿ESG风险雷达数据库共收录ESG风险事件2866件,涉及493家上市公司,占比超过61.6%。其中环境类风险事件1036件,占比36%;社会类风险事件1155件,占比40%;治理类风险事件675件,占比23.6%。分析ESG风险事件的风险等级⁹,可以发现社会类和治理类的中、高以上风险风险事件占比较高,分别为13%和22%。

⁹ 商道融绿在事件的实质性基础上,综合考虑行业属性、发生频次、社会影响、公司责任和回应情况等维度来评估事件风险,将其划分为低风险、中等风险和高风险三个等级。

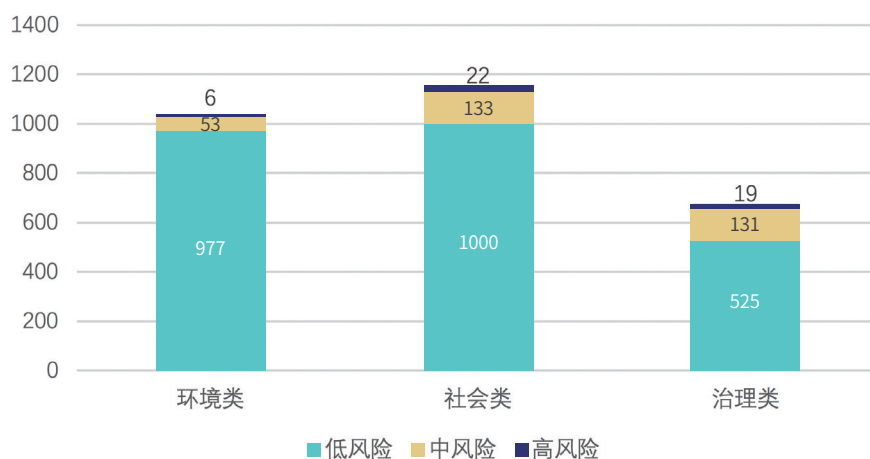


图12 中证800ESG风险事件统计 (2019.6-2020.6)

分析中证800上市公司的ESG风险事件的类型,可以发现最近一年大气污染、水污染、产品(服务)质量负面及违背商业道德负面事件是较为频繁出现的ESG风险事件。

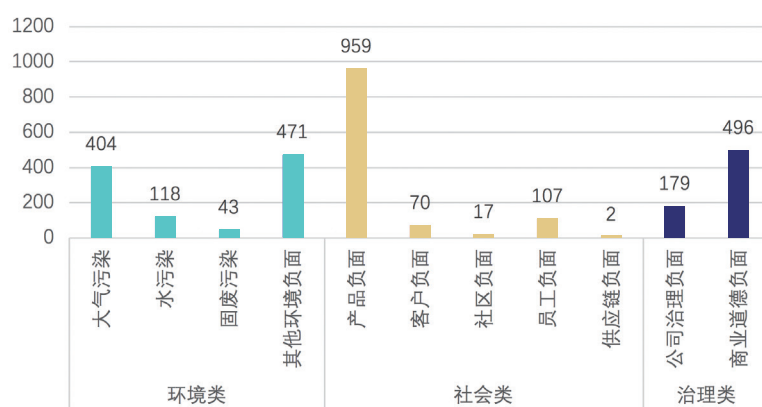


图13 中证800ESG风险事件类型统计 (2019.6-2020.6)

分析2020年中证800上市公司出现中、高等级的ESG风险事件和股价的表现,可以发现风险事件发生当日及次日公司股价相对基准指数累计下跌次数比上涨次数高60%,股价下跌情况下两日相对下跌幅度为2.36%。

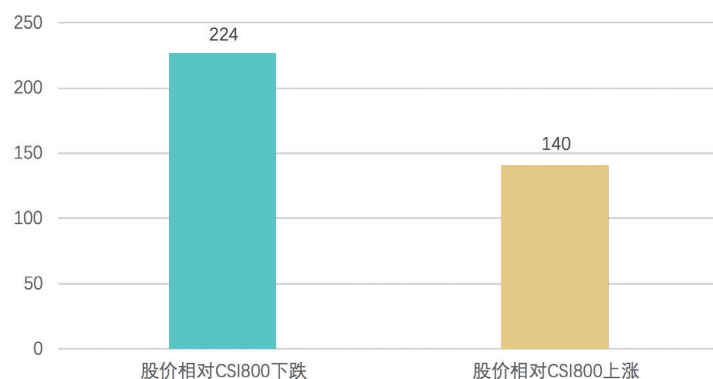


图14 中证800ESG中、高风险事件当日及次日股价相对涨跌频次 (2019.6-2020.6)

5 A股上市公司ESG绩效和股价关系明显

5.1 沪深300高/低ESG组合股价分析

我们选取2015年至2019年沪深300成分股每期ESG评级得分排名前50位和后50位的公司,采用沪深300指数相同的自由流通市值权重,分别构建了“沪深300高ESG50组合”和“沪深300低ESG50组合”。以2016年1月至2020年5月的组合股价走势可以发现,沪深300高ESG50组合超过沪深300基准约23.2%,而沪深300低ESG50组合落后于沪深300基准约2.1%,ESG绩效和股价之间呈现较为显著的正相关性。另外在最大回撤指标方面,沪深300高ESG50组合也以27.9%优于低ESG50组合的35.1%。



图15 沪深300高ESG50和低ESG50组合股价走势

数据来源:商道融绿 Wind

5.2 中证800高/低ESG组合股价分析

我们选取2018年至2019年中证800成分股每期ESG评级得分排名前100位和后100位的公司,采用自由流通市值权重,分别构建了“中证800高ESG100组合”和“中证800低ESG100组合”。以2018年7月至2020年5月的组合股价走势可以发现,中证800高ESG100组合超过中证800基准约3.1%,而低ESG100组合落后于中证800基准约3.6%,另外在最大回撤指标方面,高ESG100组合也以17.5%优于低ESG100组合的23.7%。

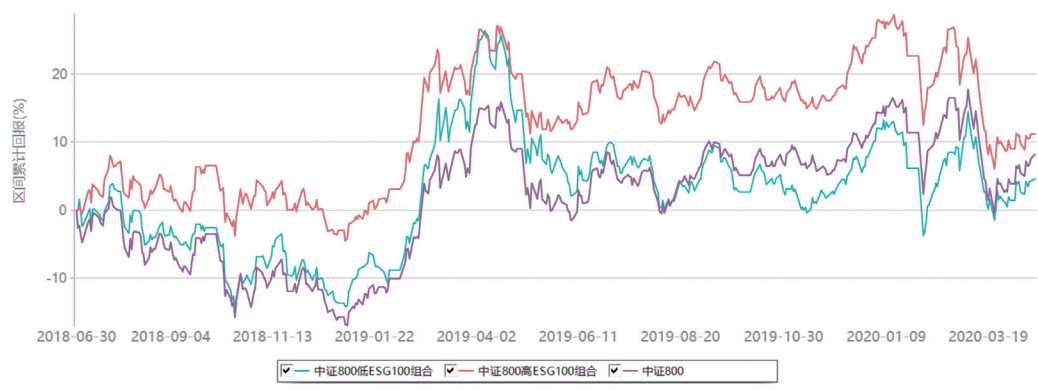


图16 中证800高ESG100和低ESG100组合股价走势

数据来源：商道融绿 Wind

以上回测说明在A股市场中, 上市公司ESG评级和股价表现有一定的正相关性, 这为我国ESG责任投资的进一步发展创造了有利条件。

研究机构



商道融绿是国内领先的绿色金融及责任投资专业服务机构, 专注于为客户提供环境、社会和公司治理 (ESG) 评级和信息服务、绿色债券评估认证、责任投资和绿色金融咨询与研究等专业服务。商道融绿是中国责任投资论坛 (China SIF) 发起机构、联合国负责任投资原则 (PRI) 签署机构以及中国金融学会绿色金融专业委员会理事单位, 倡导建设负责任的中国资本市场, 支持我国构建绿色金融体系的政策研究和具体实践。

www.syntaogf.com

contact@syntaogf.com



