



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 71 期总第 1201 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 9 月 24 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
全国不再区分首套房二套房	1
支持“两新”工作 3000 亿元国债资金全面下达	1
推进国有经济布局优化和结构调整	1
9 月欧元区 PMI 大幅萎缩	2
德国政府拒绝支持商业银行被收购	2
货币市场	3
CMF 报告建议逆周期政策保持总量宽松	3
人民银行下调 14 天期逆回购利率至 1.85%.....	3
监管动态	3
风控新规体现两大导向	3
金融监管总局强化监管促发展	4
金融行业	4
上海三大先导产业母基金启动第一批子基金公开遴选工作	4
香港金融管理局启动数码港元+计划	4
重点产业	5
AIGC 产业联盟在京成立.....	5
北斗精准导航与高分遥感综合服务平台正式发布	5
地方创新	5
安徽：知识产权交易所揭牌成立	5
上海：基于区块链技术大宗商品供应链融资业务试点启动	6
深度分析	6
ESG 投资的再探索、中国现状及新发展方向.....	7

宏观经济

全国不再区分首套房二套房

9月24日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会主要负责人介绍了金融支持经济高质量发展有关情况。中国人民银行行长潘功胜会上表示，全国层面不再区分首套房二套房，统一最低首付比例全部为15%。各地可以在此基础上因城施策，自主确定辖区内是否实施差异化的首付比例下限安排。商业银行根据客户风险状况和意愿确定具体的首付比例。

支持“两新”工作3000亿元国债资金全面下达

9月23日，国家发展改革委召开专题发布会，介绍“两新”政策总体进展成效有关情况。国家发展改革委党组成员、副主任赵辰昕表示，目前，支持推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作（“两新”工作）的3000亿元国债资金已全面下达。截至目前，设备更新方面，国家发展改革委会同有关部门，按照“地方审核、国家复核”原则，优化支持方式，简化审批流程，筛选出了4600多个符合条件的设备更新项目，设备更新领域1500亿元国债资金已分2批全部按相关规定和程序安排到项目。消费品以旧换新方面，国家发展改革委会同财政部，综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定资金支持规模，消费品以旧换新领域1500亿元国债资金已于8月初开始全部下达到地方。

推进国有经济布局优化和结构调整

9月23日，国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调，国资央企要牢牢把握重在保护、在治理的战略要求，积极融入黄河流域生态大保护大协同格局，高质量参与“三北”工程、黄河水利枢纽重大工程建设，发挥优势推进山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，助力筑牢国家生态安全屏障。要加快推动发展方式绿色低碳转型，加快重点行业节能降碳改造和设备更新，打造更多绿色低碳示范项目，转变资源利用方式，提高资源利用效率，协同推进降碳、减污、扩绿、增长。深化国资国企改革，以实施国企改革深化提升行动为契机，不断健全市场化经营机制，推进国有经济布局优化和结构调整，加强与黄河流域各类所有制企业开展合作，实现互利共赢、协同发展。

京津冀与粤港澳携手共促产业链供应链发展

9月21日，以“优势互补协同开放共促京津冀与粤港澳产业链供应链国际化发展”为主题的京港洽谈会区域战略对接专题推介活动在北京举办，与会嘉宾共同探讨区域协同创新，努力优化产业协作新格局，培育高质量发展新动能。本次专题推介活动由北京市发展改革委、香港贸易发展局等单位主办。在活动现场，首批11家“京津冀与粤港澳企业合作会客厅”正式发布，依托京津冀、粤港澳的重点企业，搭建高效、便

捷的交流平台，旨在促进两地企业间的紧密合作，以及产业链、供应链、创新链的深度融合，形成优势互补、互利共赢的开放型市场生态。本届京港洽谈会聚焦金融、科技、消费、文旅等重点产业领域，推动产业链、供应链、贸易投资对接。据悉，本届大会现场发布双向投资招商引资项目 169 个，涉及空间资源、企业融资、科技合作、企业出海，招商总额 416.5 亿元人民币。

9 月欧元区 PMI 大幅萎缩

9 月 23 日，标普全球公司发布的数据显示，9 月，欧元区综合采购经理人指数(PMI)为 48.9%，比上月下跌 2.1 个百分点，大幅不及预期，为 3 月以来首次跌破 50% 的荣枯分界线。欧元区私营部门活动的意外大幅萎缩，引发市场对欧洲央行进一步降息的预期，周一欧元遭遇急剧抛售压力，对美元一度重挫 0.7%，跌破 1.11 的关键支撑位。北京时间周二 9:00 左右，欧元对美元报 1.1105，较上日跌 0.1%。汉堡商业银行首席经济学家赛勒斯·德拉鲁比亚(Cyrus de la Rubia)在新闻稿中指出，9 月欧元区综合 PMI 创 15 个月来的最大跌幅。随着法国奥运热潮的结束，欧元区正在走向停滞。考虑到新订单和订单积压的迅速减少，欧元区经济很可能将进一步走软。标普全球市场情报首席商业经济学家克里斯·威廉森更是认为，欧元区经济“硬着陆”的风险大幅上升。从分项指标看，9 月，欧元区制造业 PMI 指数从上月的 45.8% 降至 44.8%，其中，产出指数从 45.8% 降至 44.5%，代表企业预期的未来产出指数从 57.5% 暴跌至 52.0%，创 11 个月新低。服务业 PMI 从 52.9% 下滑至 50.5%。

德国政府拒绝支持商业银行被收购

当地时间 9 月 23 日，德国总理朔尔茨表示反对德国商业银行被收购，“不友好的攻击、敌意收购对银行来说不是好事，这就是为什么德国政府在此立场鲜明，非常明确表示，我们不认为这一行动方案适当”。数小时前，裕信披露其已签订衍生品合同，由此可以把对德国商业银行的持股比例从之前的 9% 提高到 21% 左右。此举实际上让裕信银行超过德国政府，成为德国商业银行最大股东，有可能会让后者被收购。朔尔茨称：“在没有任何合作、没有任何协商、没有任何反馈的情况下，有人试图以不友好的方式大举收购公司股份。”

美国拟全面禁用中国智能网联汽车软硬件

据环球时报引述外媒报道，出于对“国家安全”的考虑，美国商务部于 9 月 23 日提议，禁止美国道路上行驶的网联汽车和自动驾驶汽车使用中国的软件和硬件。这一举动是美国对中国汽车及软件和零部件持续限制的“重大升级”。报道称，拟议的法规将禁止进口和销售来自中国的带有关键通信或自动驾驶系统软硬件的车辆。这包括具有某些蓝牙、卫星和无线功能的车辆，以及可以在没有司机驾驶的情况下运行的高度自动驾驶车辆。报道援引消息人士称，针对软件的禁令将于 2027 车型年生效，针对硬件的禁令将于 2029 年 1 月或 2030 车型年生效。在最终实施这些规定前，美国商务部将给予公众 30 天的评论期。

货币市场

CMF 报告建议逆周期政策保持总量宽松

9月21日，在中国人民大学中国宏观经济论坛（CMF）季度论坛（2024年第三季度）上，中国人民大学经济学院教授、CMF主要成员于泽发布了以“稳步推进新旧动能转换下的中国宏观经济”为主题的CMF中国宏观经济分析与预测报告。“四季度经济工作要坚持稳字当头、稳中求进的总基调，在系统协调的政策基础上，进一步精准发力，加快推动经济运行模式转轨和地方政府激励机制重塑。”于泽介绍道，《报告》为四季度政策着力点提出了四点建议：第一，突出重点深化改革，激发市场主体活力，以推动发展新动能为核心，推进高水平社会主义市场经济建设；第二，逆周期政策保持总量宽松；第三，结构性政策以“降成本”为导向畅通国民经济循环；第四，短期加大力度稳地产，中长期妥善引导房地产行业转型。

人民银行下调14天期逆回购利率至1.85%

9月23日，为维护季末银行体系流动性合理充裕，人民银行以固定利率、数量招标方式开展了1601亿元7天期和745亿元14天期逆回购操作。其中，公开市场14天期逆回购操作利率为公开市场7天期逆回购操作利率加15个基点。值得关注的是，根据央行此次公告，本次实施的14天期逆回购操作利率下调了10个基点，即1.85%，此前则为1.95%。由于今日有1387亿元7天期逆回购到期，实现净投放959亿元。临近月末、季末，央行重启14天期逆回购操作。“这主要是应对资金面季节性扰动。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，随着国庆长假临近，叠加月底季末、国庆长假等短期扰动因素，金融机构对14天期流动性需求有所增加，央行灵活应对、积极呵护短期流动性。

监管动态

风控新规体现两大导向

日前，证监会发布了风控新规，时隔4年重新优化了风险覆盖率、资本杠杆率、净稳定资金率等指标的参数计算，下调连续3年A类级券商的风险资本准备系数，同时在意见稿的基础上，又新增了权益互换、私募托管等计算标准。新规体现了两大监管导向：一是业务发展，延续对资管、做市等业务的支持，严控场外衍生品等创新业务计量标准不放松；二是扶优限劣，支持优质券商提升资本利用率，加快培育一流投资银行。据9月23日证监会下发的最新数据，截至2024年上半年末，证券行业净资本为2.23万亿元，平均风险覆盖率为266.55%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率为19.54%（ $\geq 8\%$ ），平均流动性风险覆盖率为241.09%（ $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率为158.58%（ $\geq 100\%$ ），除1家证券公司的1项风控指标突破预警标准外，其余证券公司的各风险控制指标均优于监管和预警标准。

金融监管总局强化监管促发展

9月24日，国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况。金融监管总局局长李云泽在会上表示，今年以来，金融监管总局坚决贯彻落实党中央、国务院重大决策部署，主动作为、事不避难，统筹推进防风险、强监管、促发展三大重点任务，各项工作迈出坚实步伐。在强监管方面，金融监管总局坚持标本兼治，以改革破难题、以制度促规范，不断增强行业可持续发展能力。引导银行业保险业回归本源、聚焦主业，实现错位发展、优势互补。推动出台保险业新的“国十条”，及时完善资管规定，持续强化非银机构治理，优化夯实信贷基础管理，推动解决制约行业持续健康发展的深层次问题。引导金融机构优化布局、苦练内功，积极应对净息差收窄和利差损风险。聚焦防控实质风险，切实落实尽职免责制度，同时严肃查处重大违法违规行为，营造公平公正的市场秩序。

金融行业

上海三大先导产业母基金启动第一批子基金公开遴选工作

9月23日，上海国投先导私募基金管理公司（简称：上海国投先导公司）正式对外发布《上海三大先导产业母基金第一批基金管理机构遴选公告》，启动子基金公开遴选工作，吸引优秀基金管理机构和更多社会资本参与，着力提升上海市三大先导产业整体能级和发展水平。根据公告，上海国投先导公司所管理的上海国投先导集成电路私募投资基金合伙企业（有限合伙）、上海国投先导生物医药私募投资基金合伙企业（有限合伙）和上海国投先导人工智能私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称：上海三大先导产业母基金）拟投资的第一批子基金，包括：新发起设立的子基金（简称：新设子基金）和以增资入股方式参股已设立的基金（简称：后续募集子基金）两种形式。上海三大先导产业母基金拟投资的第一批子基金应为设立在上海市内的股权直投基金。子基金须有专业管理机构进行市场化、专业化管理，通过股权投资方式，重点支持集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业。

香港金融管理局启动数码港元+计划

9月23日，香港金融管理局（金管局）宣布启动“数码港元”先导计划的第二阶段，旨在进一步探索新型数字货币的创新应用，以供个人和企业使用。随着研究范围的扩大，项目名称也由“数码港元”更新为“数码港元+”，以反映对数字货币生态系统更全面的探索。第二阶段的研究将帮助金管局深入了解在公私合营的数字货币生态系统中可能面临的设计、实施和运作问题。“数码港元+”项目将继续推进技术和法律基础工作，为未来可能发行的供个人和企业使用的“数码港元”奠定基础。金管局还将成立“数码港元”行业论坛，为参与机构提供一个合作平台，讨论共同事项，并深入探讨新型数字货币的规模化实施和应用。论坛将设立由行业主导的工作小组，初期将聚焦与可编程性相关的议题。如同第一阶段，金管局将为参与先导计划的机构提供“数码港元”沙盘，以加速潜在用例的原型设计、开发和测试。金管局计划在未来约12个月内与入选机构紧密合作，共同推进第二阶段的工作。

重点产业

AIGC 产业联盟在京成立

9月20日至21日，第二十七届北京·香港经济合作研讨洽谈会暨投资香港推介大会在北京举办。21日举行的石景山区专题推介活动上，AIGC产业联盟正式成立，旨在通过资源共享、技术交流和项目合作，营造创新应用生态，加强要素集聚，发挥组织力量，推动AI生成内容技术的创新与应用。活动以“京港携手，智数互联，发展新质生产力”为主题，聚焦北京市石景山区和香港在科技、文化及经济领域合作机遇，展望了未来携手推动AI产业发展的广阔前景。AIGC产业联盟在北京市石景山区政府指导下，由环球数码集团、中金财富、亿极中国、香港中文大学校友会京津分会、粤港澳大湾区青年总会、北京印刷学院新媒体学院、香港科技大学(广州)等高校、研究所、龙头企业共同发起成立。联盟将聚焦AI技术的最新发展，特别是在内容创作、媒体传播、数字娱乐等领域的深度应用，为石景山区乃至全国的AI产业发展注入新的活力。随着联盟的成立，石景山区正逐步构建起完善的AI产业生态，有望成为全国AI产业应用的先锋和标杆。

北斗精准导航与高分遥感综合服务平台正式发布

9月21日，第一届空天信息技术大会开幕式上，“北斗精准导航与高分遥感综合服务平台”正式发布。该平台是面向北斗与遥感综合集成、服务应用的精准时空数据服务平台，可为用户按需提供多样性北斗与遥感创新集成服务。该平台由中国科学院空天信息创新研究院和齐鲁空天信息研究院等十余家单位联合研制，并得到了“北斗星动能”科技示范工程的支持。平台已在山东多地开展无人农场、海洋牧场、智慧物流、现代文旅、应急救援等多场景示范应用。研发团队长期致力于北斗精准可信、高分遥感应用及全景导航技术的研发及成果转化，未来，将继续聚焦“通导遥”（通信、导航、遥感）技术的研发，推动空天信息产业和应用模式的创新。针对传统卫星主要以“通导遥”的单一应用为主，而“通导遥”一体化卫星仍存在一些挑战。“北斗精准导航与高分遥感综合服务平台”通过跨学科、跨领域的交叉融合，坚持应用场景驱动，打通了“定位-导航-控制-作业”和“观测-反演-模型-决策”两个技术链条，建立了“数据”“信息”和“应用”三层融合体系，面向产业服务需求，形成了北斗高精度高可信定位、遥感数据立方体和信息立方体的服务能力，打造了空天信息公共基础服务底座。

地方创新

安徽：知识产权交易所揭牌成立

9月21日，安徽省知识产权交易所21日在合肥市正式揭牌成立。安徽省知识产权交易所是经安徽省人民政府批准，由安徽省产权交易中心发起设立的省内唯一省级知识产权交易机构。交易所将遵循规范化、专业化、市场化原则，充分发挥省内创新

资源和科技优势，建立和完善知识产权评估和交易机制。交易所将构建知识产权运营及知识产权投融资服务体系，规范高效运作，开放合作交流，为知识产权交易、托管、专利运营、投融资等提供一站式全流程综合性服务。揭牌仪式后，沪苏浙皖4家省级知识产权交易机构相关负责人联合签署了《长三角知识产权交易一体化合作备忘录》，各方将打破区域间行政壁垒，优化资源配置，在制度协同、资源互通、平台共建、沟通交流、业务合作、提升服务、品牌建设、统一大市场等方面深化合作，共促区域知识产权一体化发展，共同推动长三角知识产权交易市场高质量发展。

上海：基于区块链技术大宗商品供应链融资业务试点启动

9月21日，上海正式启动“基于区块链技术的大宗商品供应链融资业务”试点。上海有色网金属交易中心有限公司、大宗商品综合服务平台“上港云仓”，以及入驻业务平台的首批4家大宗商品贸易企业与交通银行签署了战略合作协议。区块链技术的集成应用在新技术革新和产业变革中起着重要作用。去年，上海市人民政府办公厅印发了《关于促进本市生产性互联网服务平台高质量发展的若干意见》，提出要加快区块链技术应用，发挥区块链在促进数据共享、优化业务流程、建设可信体系等方面的作用，提升生产性互联网服务平台业务真实性和监管水平。此次参加签约的有大宗商品交易平台、银行、融资担保机构、清结算机构、仓储物流企业、区块链技术服务商、贸易主体等。各方基于区块链防篡改、可追溯的技术特点，依托链上交易存证、电子仓单、应收账款信息，进一步提升仓单真实性、交易数据真实性、结算安全性和监管及时性，共同探索实现以区块链技术为核心的质押融资业务功能，打通大宗商品交易中融资信任的关键节点，有效满足中小贸易企业融资需求，推动供应链金融向大宗商品现货交易赋能。

深度分析

ESG投资的再探索、中国现状及新发展方向

王军（中国首席经济学家论坛理事，
华泰资产首席经济学家）
来源：首席经济学家论坛

一、2023年：ESG投资的再探索

（一）“反ESG”带来的投资争论

ESG投资作为一种新生事物，经过前几年的快速发展，近两年全球又兴起了“反ESG”的浪潮，意味着市场对ESG投资理念的再探索。产生这种现象的其中一个原因是，近两年ESG投资策略的表现欠佳，导致投资者对ESG的热情有所降低。2023年底，全球ESG基金缩水25亿美元，其中美国ESG缩水规模最大，为51亿美元。此外，全球经济增速放缓、地缘政治冲突频繁、粮食、能源安全等方面面临的风险上升，一定程度上挤占了市场对ESG的关注。

在美国，共和党领导的反ESG运动兴起，ESG已经成为共和和民主两党的斗争焦点。包括：反对美国证券交易委员会（SEC）新的气候披露规则、反对养老金管理人在投资决策中考虑ESG因素、禁止金融机构以ESG为由抵制对油气、煤炭等传统化

石燃料领域的投资等等。在各种各样的争论中，讨论最多的是 ESG 投资对普通纳税人的影响。在没有 ESG 投资理念时，投资需要关注的只是收益与风险的平衡，而如今追求投资的意识形态，要求考虑 ESG 因素的同时获利，投资难度明显加大。最终的结果可能是纳税人为损失买单，尤其是养老金计划、政府借贷等。

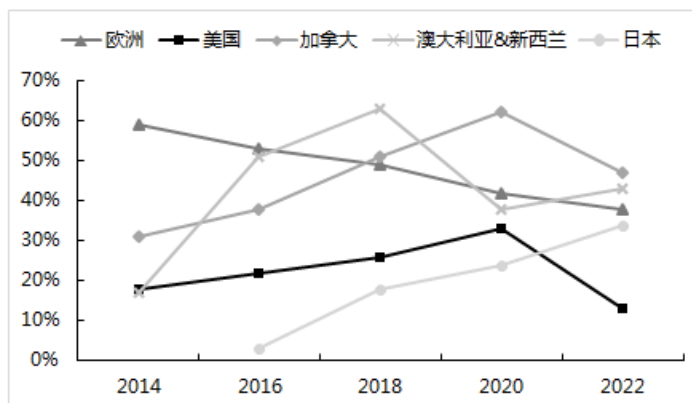
此外，ESG 在企业层面也带来了一系列问题：一是企业在兼顾环境保护、社会责任以及公司治理的同时再获利的难度也在加大，以至于很多企业只是把 ESG 当成一场文案比拼大赛。二是愈加严格的 ESG 评级为企业带来了难以承受的公司治理成本。比如：排名全美第 16 名的硅谷银行 ESG 表现优异，但 2023 年却倒闭破产，这只能说明 ESG 并未给实际的经营管理带来实质性帮助，反而是更为实际的资产负债久期管理或能让硅谷银行更好地抵御风险。三是一定程度上损害了化石能源等传统行业的利益。

2023 年，美国超过三分之二的立法机构提出了反 ESG 法案，限制在公共投资和采购中考虑 ESG 因素，涉及的公共养老金的基金规模占美国全部养老金规模的 60% 左右。同年，特斯拉被踢出标普 500 ESG 指数成为标志性事件，因此马斯克在推特公开发文表示，“ESG 评级是骗局，是魔鬼”。

同时，美国的一些大型金融机构纷纷撇清与 ESG 的关系。比如：2024 年 3 月 5 日，美国的花旗银行、美国银行、摩根大通和富国银行四家大型银行全部宣布退出“赤道原则”，意味着放弃了自己设置的对化石能源领域进行融资的最低标准。2024 年 2 月，摩根大通资产管理公司和道富环球投资顾问公司宣布退出气候行动 100+，贝莱德基金管理公司也将气候行动 100+ 的成员转移到国际部门，缩减对 ESG 的参与规模。

在美国愈演愈烈的反 ESG 运动中，美国的可持续投资资产占全部投资资产的比重从 2020 年的 33% 下降到了 2022 年的 13%，创近十年以来的新低（见图 1）。此外，根据 Morningstar 的统计，2024 年一季度美国可持续基金流出创纪录的 88 亿美元，已经连续六个季度净流出。相比于 2023 年四季度，2024 年一季度可持续基金规模收缩了 3%，而同期美国基金的整体规模增长了 1.4%。当然，除了反 ESG 投资争论的因素以外，这一变化还受到了高利率、2023 年的低投资回报等因素的影响。

图 1 2014-2022 年美国、欧洲、加拿大等国家可持续资产占管理总资产的比例



欧洲与美国不同的是，ESG 虽然并未演变成政治冲突，但 ESG 投资同样出现了一定程度的争论。2024 年 2 月 19 日，欧盟委员会主席冯德莱恩提出自己将继续寻求连任欧委会主席。对于 ESG 问题，冯德莱恩提出“新任期可能放宽对气候议程的监管，并更多地询问企业‘需要什么’，从而在实现绿色目标和保持欧洲企业竞争力之间达到平衡”。这实际上指向了 ESG 投资在经济收益和可持续发展之间的矛盾，ESG 的宏大叙事需要时间的检验，而在短期非常容易演变成一种情绪消费。此外，欧洲在“漂绿”问题上一直非常重视，对 ESG 的相关规章制度不断进行修订，导致 ESG 基金市场一直受此困扰。整个 2023 年，欧洲（包括欧盟、英国与法国）合计推出 28 项相关法案条例（见表 1）。

表1 2023年欧洲ESG相关法案条例一览

序号	时间	发布主体	名称
1	2023/1/12	欧盟	将出台针对欧盟市场售卖产品漂绿的进一步措施
2	2023/1/16	英国	将从2023年10月起禁止使用一系列一次性塑料制品
3	2023/2/1	欧盟	发布绿色协议产业计划
4	2023/2/13	欧盟	发布拟议规则,明确对于可再生氢能源的界定
5	2023/2/13	欧盟	为重型车辆碳排放设置目标-至2040年排放须降低90%
6	2023/2/14	欧盟	正式批准2035年燃油车禁售令
7	2023/2/28	欧盟	就绿色债券标准达成临时协议
8	2023/3/15	英国	将核能归类为“环境可持续”,并推动小型模块化反应堆发展
9	2023/3/16	欧盟	公布绿色协议产业计划框架下的《净零工业法案》和《关键原材料法案》提案
10	2023/3/22	欧盟	提交《绿色声明指令》最终提案
11	2023/3/23	欧盟	达成 FuelEU Maritime 临时协议,降低海运碳排放
12	2023/4/18	欧盟	批准了一揽子气候计划中数项关键立法
13	2023/4/18	欧盟	通过关于“可持续碳循环”的决议
14	2023/4/25	欧盟	达成 RefuelUE Aviation 临时协议
15	2023/5/9	欧盟	通过减少甲烷排放的欧盟立法
16	2023/5/11	欧盟	支持可持续、耐用产品和不漂绿的新规则
17	2023/5/16	法国	发布《绿色工业法案》
18	2023/5/24	法国	发布短途航班禁令
19	2023/6/9	欧盟	欧盟公布工业碳管理的公众咨询报告
20	2023/6/12	欧盟	将改善零工平台工作人员的工作条件和就业保障
21	2023/6/23	英国	英国广告监管机构更新环境相关广告准则,打击漂绿行为
22	2023/7/5	欧盟	欧盟委员会公布有关纺织品循环经济的新规则
23	2023/8/2	英国	英国商业与贸易部发布英国可持续发展披露准则
24	2023/8/17	欧盟	通过碳边境调节机制过渡阶段的详细报告规则
25	2023/11/13	欧盟	欧盟气候专员与COP候任主席就COP筹备工作展开探讨
26	2023/11/15	欧盟	就第一部遏制欧盟和全球甲烷碳排放的法律达成协议
27	2023/11/17	欧盟	就加强管制废物出口达成协议
28	2023/12/18	英国	征收新税以平衡碳定价

在欧洲监管要求日益提高的背景下,2022年,欧洲管理的可持续资产占管理总资产的59%,较2020年降低4个百分点(见图1)。此外,根据Morningstar的统计,

欧洲的可持续基金管理规模在 2023 年出现净流出，2024 年一季度流出状态缓解，净流入 109 亿美元。

（二）2023 年国内外 ESG 投资大事件

从全球来看，全球层面的可持续发展信息披露统一标准发布。2023 年 6 月 26 日，国际权威组织国际可持续准则理事会 ISSB 发布国际财务报告可持续披露准则 1 号与 2 号，并于 2024 年 1 月 1 日正式生效。其中，1 号突出强调财务信息，2 号则是与气候相关的披露。ISSB 是 2021 年 11 月召开的第 26 届联合国气候大会（COP26）上宣布成立的，目的是制定全球层面的 ESG 信息披露标准。

从欧洲来看，较为重要的一项政策是 2023 年 8 月通过的碳边境调节机制(CBAM)，是欧盟应对气候变化一揽子计划的一部分，主要目的是预防“碳泄露”。该机制自 2023 年 10 月进入为期三年的过渡期。2022 年，我国出口欧盟的产品中被 CBAM 覆盖的约 199.6 亿欧元，且居全球首位。CBAM 的实施对中国会产生深远影响，通过对进口产品征收新碳税，从而压缩进口产品与欧洲本土产品的价格空间，使价格趋于一致。短期来看，碳关税会提高我国相关产品的出口成本，从而倒逼国内的钢铁铝等高碳排放行业加速减碳转型。长期来看，可能会加速我国碳市场的建设，从而提高国内的碳定价能力。

与国际上对 ESG 的争论不同，国内的 ESG 投资在 2023 年开始逐渐走入大众视野。根据 WIND 的数据，2023 年沪深 300 指数的成分股中披露 ESG 信息的占到了 90%。从政策方面来看：一是沪深港三大交易所优化、完善 ESG 的信息披露制度。2022 年 3 月，上交所发布《“十四五”期间碳达峰碳中和行动方案》，在“十四五”期间，力争将上交所建设成在绿色金融领域具有国际影响力的证券交易所。2023 年 2 月，深交所修订《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 3 号--行业信息披露》，首次将 A 股的 ESG 信息披露从一般指标延伸到行业特色指标。2023 年 4 月，港交所刊发《优化 ESG 框架下的气候信息披露》咨询文件，并设置 2 年过渡期（见表 2）。

第二，国资委引导央企上市公司强化 ESG 信息披露质量，力争到 2023 年相关专项报告披露实现“全覆盖”。2022 年 5 月，国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》（见表 2），并于 10 月牵头成立“中央企业 ESG 联盟”，构建央企 ESG 评价体系，推动央企上市公司在资本市场中发挥带头示范作用。这是以央企为抓手，积极建设中国特色 ESG 从零到 1 的一步。

第三，环保部、财政部等部委高屋建瓴制定相关法规，推动“双碳”进程。2023 年 10 月，环保部发布《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》（见表 2），其核心目的是为高排放企业提供有成本的碳配额，通过提高成本限制企业的排放量。这是该办法自 2017 年时隔 7 年暂停以来的再度重启。根据中财绿指团队（IIGF）的统计，2017 年审批暂停前，我国审定公示的中国核证资源减排量（CCER）项目共计有 2871 个，其中已备案项目 681 个，已签发 254 个，合计减排量 5071.5 万吨。2024 年 6 月 3 日，财政部发布《企业可持续披露准则--基本准则》，实施方法与 ISSB 准则框架相一致，与国际接轨。该准则提出，到 2030 年，国家统一的可持续披露准则体系基本建成，届时将形成中国可持续披露准则的完整体系，包括基本准则、具体准则和应用指南。

表 2 2023 年国内 ESG 相关政策

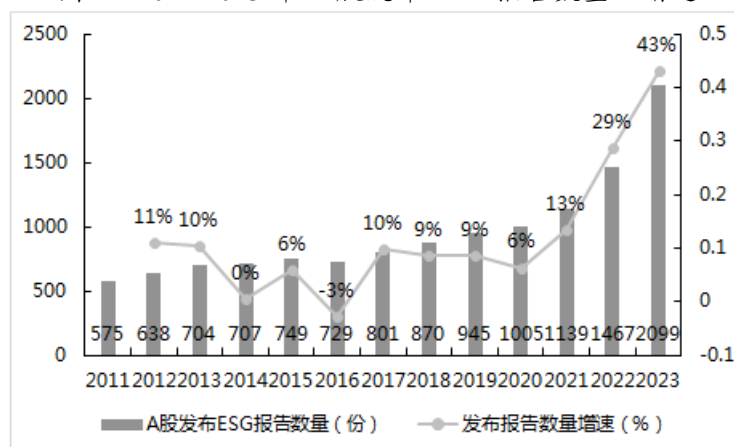
时间	发布机构	政策
2022/3/1	上交所	发布《“十四五”期间碳达峰碳中和行动方案》
2022/3/16	国资委	成立社会责任局, 强化 ESG 发展
2022/4/15	证监会	发布《上市公司投资关系管理工作指引》
2022/5/27	国资委	《提高央企控股上市公司质量工作方案》
2022/7/25	深交所	推出国证 ESG 评价方法和 6 只 ESG 指数
2023/2/10	深交所	修订《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 3 号——行业信息披露》
2023/2/16	国资委	央企 ESG 联盟召开第一届理事会第一次会议暨中央企业 ESG 研讨会
2023/4/14	港交所	刊发有关优化 ESG 框架下的气候信息披露咨询文件
2023/4/14	国务院	发布《关于上市公司独立董事制度改革意见》
2023/5/4	中证、诚通、国新等	央企 ESG 指数陆续发布
2023/6/16	人民银行、金融监管总局	发布《关于金融支持全面推进乡村振兴, 加强建设农业强国的指导意见》
2023/8/6	北京绿色交易所、北京绿色金融协会	中国气候投融资联盟成立
2023/9/4	证监会	上市公司独立董事管理办法
2023/10/19	生态环境部、市场监管总局	发布《温室气体资源减排交易管理办法(试行)》
2024/6/3	财政部	发布《企业可持续披露准则——基本准则》

二、中国 ESG 产品、业绩及策略发展现状

(一) 中国 ESG 产品的数量和规模

近几年, 随着全球对可持续发展的重视和国内提出“双碳”目标, 在相关绿色发展政策的推动下, 越来越多的投资者开始关注公司在社会责任、环保、公司治理等方面的表现。ESG 在国内的接受程度也越来越高。2023 年, 国内 A 股 5324 家上市公司发布 ESG 报告的公司有 2099 家, 占比 39%, 增速为 43% (见图 2)。目前, 我国 ESG 投资产品类型主要有公募基金、银行理财产品、私募基金、相关指数等, 已形成了相对丰富的产品谱系。但在 2022-2023 年经济下行的影响下, ESG 投资的业绩表现欠佳, 产品的规模和数量增速明显放缓。

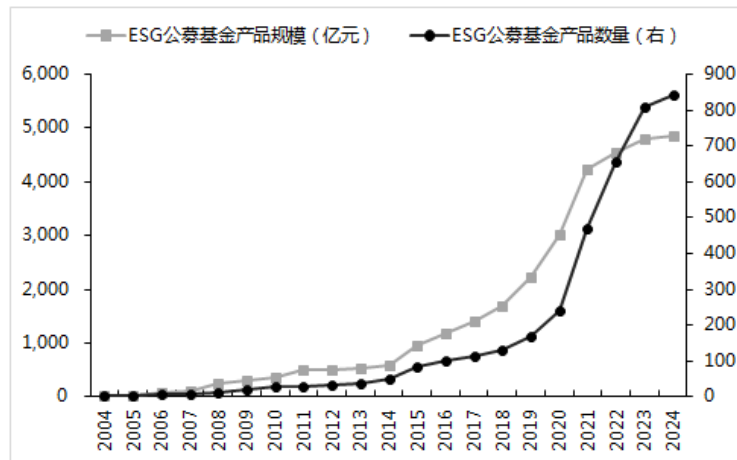
图 2 2011-2023 年 A 股发布 ESG 报告数量及增速



公募基金是国内践行 ESG 理念的主要投资机构。Wind 将 ESG 公募基金分为五大类，分别是 ESG 主题基金、ESG 策略基金、环境保护主题基金、社会责任主题基金和公司治理主题基金。其中，ESG 主题基金和 ESG 策略基金是较为纯粹的基于 ESG 投资策略的基金，前者在投资目的、范围、策略、理念等方面，明确将 ESG 投资策略作为主要策略，后者则以 ESG 投资策略为辅助策略。后三大类基金则分别以环境保护、社会责任和公司治理为主题。

ESG 公募基金产品数量和规模的快速增长是在 2018-2021 年，存量规模从 1,701.12 亿元增长至 4,242.97 亿元，存量数量则从 131 只增长至 470 只。然而，近两年，受经济形势的影响，ESG 公募基金的数量虽然仍在持续增加，但规模增速明显放缓。截至 2024 年 6 月 6 日，ESG 公募基金产品存量规模 4,844.86 亿元，存量数量 843 只（见图 3）。

图 3 2004-2024 年 ESG 公募基金产品规模和数量



从五大类 ESG 公募基金的情况来看，截至 2024 年 6 月 6 日，ESG 策略基金和环境保护主题基金，分别为 175 只、352 只，规模分别为 1,009 亿元、2,901 亿元。此外，虽然纯 ESG 基金的数量较多，也有 171 只，但管理规模仅有 446 亿元；而社会责任主题基金则是管理了 1,130 亿元，但数量不多，为 91 只（见表 3）。

表 3 五大类 ESG 公募基金情况（数据截至 2024 年 6 月 6 日）

分类	定义	数量	规模 (亿元)
纯 ESG 基金	ESG 投资策略为主要策略	171	446
ESG 策略基金	在其他策略基础上使用 ESG 投资策略	175	1,009
环境保护主题基金	考虑环境因素	352	2,901
社会责任主题基金	考虑社会因素	91	1,130
公司治理主题基金	考虑公司治理因素	27	240

注：数据截至 2024 年 6 月 6 日；数据来源：WIND

2019 年以前，ESG 公募基金中 90% 以上都是三大主题基金，即环境保护基金、社会责任基金和公司治理基金，投资领域主要是绿色环保、新能源、可持续发展、碳中和、社会责任等相关领域。2019 年，ESG 的三大主题基金存量 143 只，规模 2,140 亿元，分别占总量的 85%、96%。2019 年以后，虽然上述三大主题基金的数量和规模也在增加，但无论是数量占比还是规模占比均出现较快下滑，因为纯 ESG 主题基金和 ESG 策略基金开始逐渐发展了起来。而且，2021 年从国家层面提出了双碳目标，从而带动了纯 ESG 主题基金和 ESG 策略基金的再发展。截至 2024 年 6 月 6 日，这两类基

金存量 346 只，规模 1,455 亿元，分别占总量的 42%、25%（见图 4 和图 5）。

图 4 2004-2024 年 ESG 三大主题公募基金的数量和规模

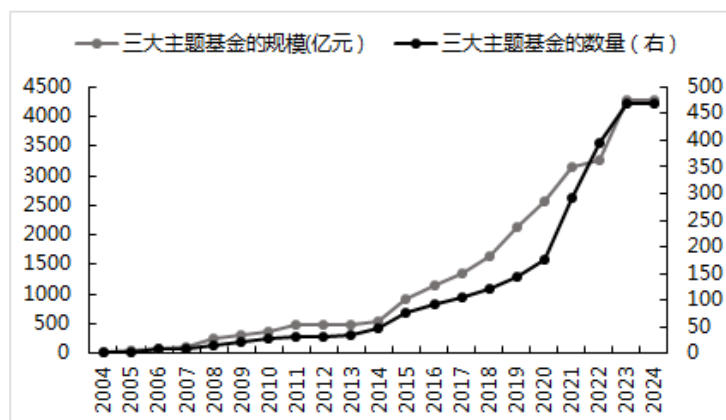
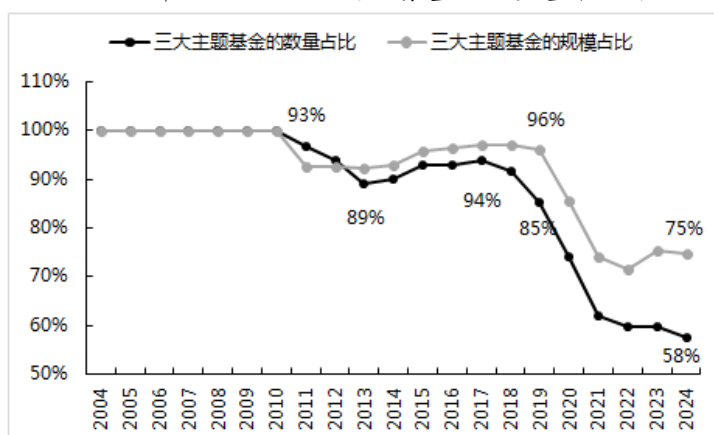
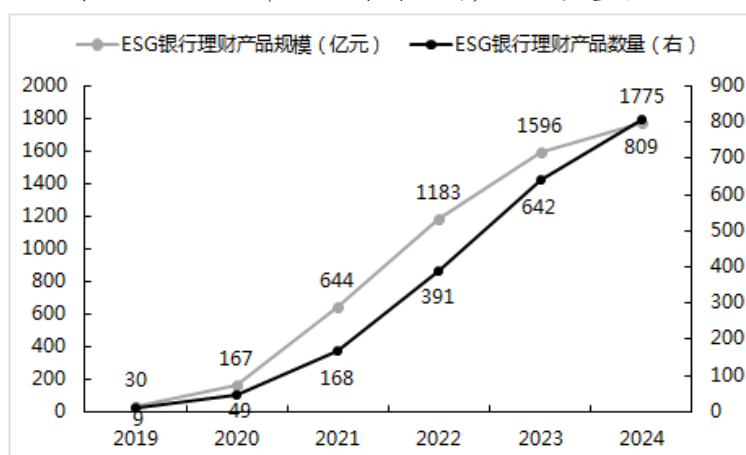


图 5 2004-2024 年 ESG 三大主题公募基金的数量占比和规模占比



我国银行理财机构开始发行 ESG 主题理财产品是 2019 年。从发行数量看，自 2019 年开始，我国银行及银行理财子公司发行的 ESG 理财产品数量明显上升，且 2020 年后，发行速度明显加快。截至 2024 年 6 月 6 日，ESG 主题理财产品存续余额达 1,775 亿元，共计 809 只产品（见图 6）。

图 6 2019-2024 年 ESG 银行理财产品的数量和规模



纯 ESG 理财产品是 ESG 银行理财产品的大头。从 ESG 银行理财产品的类别来看，截至 2024 年 6 月 6 日，纯 ESG 理财产品存量 453 只，占全部 ESG 理财产品的 56%，存续规模 1,362 亿元，占全部 ESG 理财产品的 77%。此外，截至 2024 年 6 月 6 日，环境保护主题理财产品存续 176 只，规模 294 亿元，社会责任主题理财产品存续 180 只，规模 119 亿元（见表 4）。

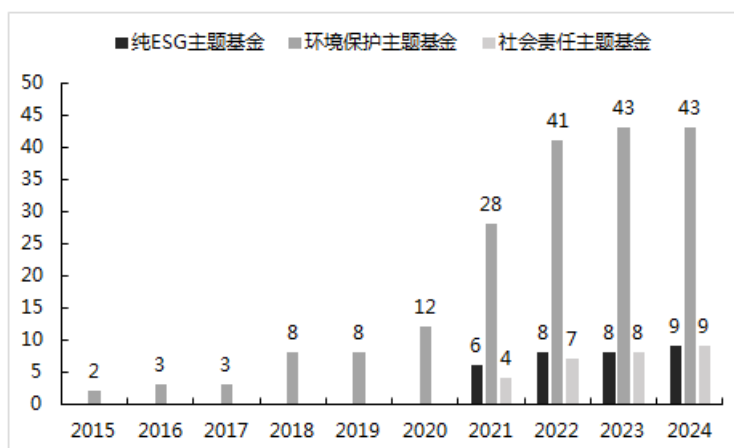
表4 三大类 ESG 银行理财产品情况 (数据截至 2024 年 6 月 6 日)

分类	定义	数量	规模 (亿元)
理财产品 (纯 ESG 主题)	ESG 投资策略为主要策略	453	1,362
理财产品 (环境保护主题)	考虑环境因素	176	294
理财产品 (社会责任主题)	考虑社会因素	180	119

注：数据截至 2024 年 6 月 6 日；数据来源：WIND

ESG 私募基金的快速发展是在 2021-2022 年，2023 年以后步伐放缓。ESG 私募基金主要是环境保护主题基金，纯 ESG 主题基金和社会责任基金的数量都相对较少。其中，纯 ESG 主题私募基金的起步较晚，截至 2024 年 6 月 6 日，仅有 9 只纯 ESG 主题私募基金。环境保护主题基金的起步较早，2021 年迎来较快发展，现在数量较为稳定，存续 43 只。此外，社会责任主题私募基金的数量也较少，存续 9 只（见图 7）。

图 7 2015-2024 年 ESG 私募基金的数量



ESG 相关指数主要是股票指数和债券指数，也是在 2021 年以后迎来快速发展。截至 2024 年 6 月 6 日，ESG 相关指数存续 340 只，其中股票指数 215 只，债券指数 119 只，其他指数 4 只，商品指数 2 只（见图 8）。其中，中证指数有限公司和中央国债登记结算有限责任公司是发行 ESG 指数排名靠前的两家机构，截至 2024 年 6 月 6 日，分别发行 108 只、81 只，分别占全市场发行量的 31.76%、23.82%。而且，2022 年，中诚信指数服务有限公司、国金证券股份有限公司等机构陆续参与到 ESG 相关指数的发行中，这说明更多机构开始布局 ESG 的相关指数（见图 9）。

图 8 2001-2024 年 ESG 相关指数的数量

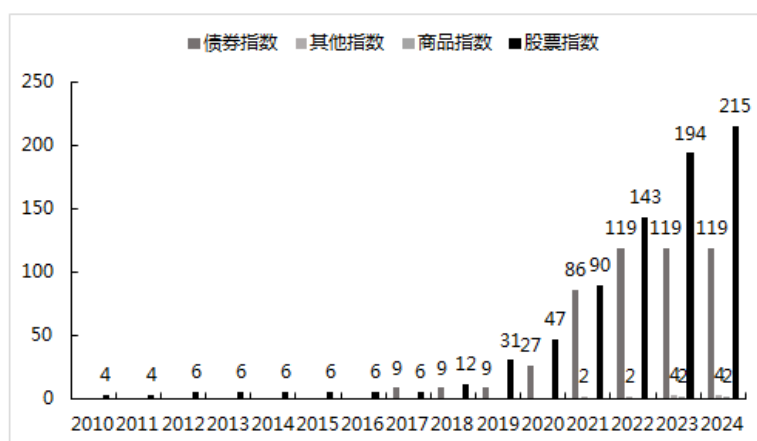
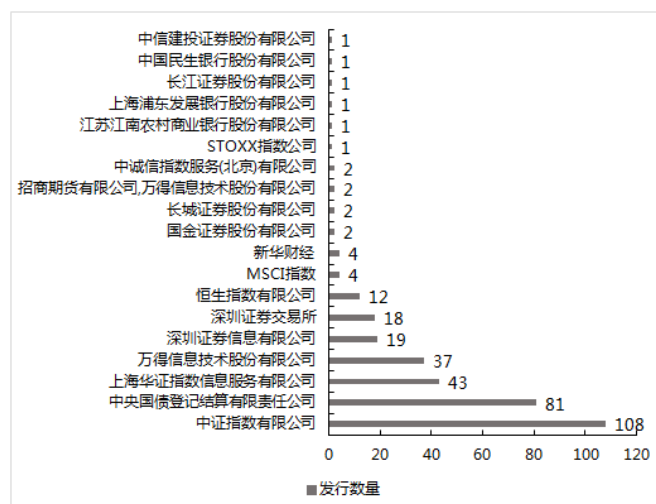


图9 ESG相关指数发行机构发行数量(只)



(二) 中国 ESG 产品的业绩

ESG 公募基金收益率整体较为稳健，近期受市场下行大环境的影响，ESG 公募基金的收益率表现不佳。整体来看，ESG 公募基金自成立以来的年化平均收益率为 2.17%，低于全部公募基金自成立以来的年化平均收益率（18%）。万得股票型基金总指数（885012.WI）几乎涵盖了目前市场上全部的公募基金，能够较好地衡量公募基金整体市场的表现，该指数近一年和近三年的累计收益率为-12.09%、-26.67%。以此为基准来看，ESG 公募基金的表现只能说是较为抗跌，其近一年和近三年的累计收益分别为-11.35%、-24.20%。从近一年的情况来看，ESG 公募基金超过基准的有 387 只，占比 45.09%。分类看，社会责任主题基金和公司治理主题基金的长期表现更优。纯 ESG 主题基金、ESG 策略基金、环境保护主题基金、社会责任主题基金、公司治理主题基金近三年累计收益率的均值分别为：-22.40%、-28.54%、-30.08%、-16.74%、-19.69%。

ESG 银行理财产品还在发展的初期阶段，还没有显著的收益表现。ESG 银行理财的收益表现不及净值型银行理财产品的市场平均。由于 ESG 银行理财是 2019 年才开始发展的，我们对比了近一年和近三年 ESG 银行理财产品的平均收益率和净值型银行理财的平均收益率，前者的平均收益率分别为 1.71%，显著低于全市场的 3.81%；后者的平均收益率为 5.32%，也显著低于全市场的 10.34%。

ESG 私募基金产品也还没有体现出较为显著的收益表现。整体来看，截至 2024 年 6 月 6 日，ESG 私募基金成立以来的平均收益率为-1.58%，收益率中位数为-2.12%，而整个私募基金的自成立以来的平均收益率为 17.86%。其中，收益率大于 0 的 ESG 私募基金有 27 只，占比 44.26%，收益率小于 0 的有 32 只，占比 52.46%（其中 2 只基金的数据缺失）。此外，自成立以来，文储新能源的累计收益率最高，为 122.81%，这是一只以环境保护为主题的私募主观股票多头基金，收益累积最快的阶段是 2021 年的新能源行情爆发期，但这并不能说明 ESG 投资策略的长期有效性。

ESG 指数中债券型 ESG 指数的表现要优于股票型 ESG 指数的表现。2021 年以来，全部 ESG 相关指数的平均收益率为-0.03%。其中，债券指数的平均收益率为 2.02%，股票指数的平均收益率为-2.89%。从收益率分布来看，股票型 ESG 指数中，10.23%的指数年化平均收益率大于 5%，7.91%的指数年化平均收益率介于 0 到 5%之间，绝大多数的指数年化平均收益率小于 0。然而，在债券型 ESG 指数中，年化平均收益率小于 0 的仅有 13.45%，年化平均收益率介于 0 到 5%的指数占比 79.83%，年化平均收益率大于 5%的占比 6.72%（见图 10 和图 11）。

图 10: 2021 年以来, 股票型 ESG 指数的年化平均收益率分布

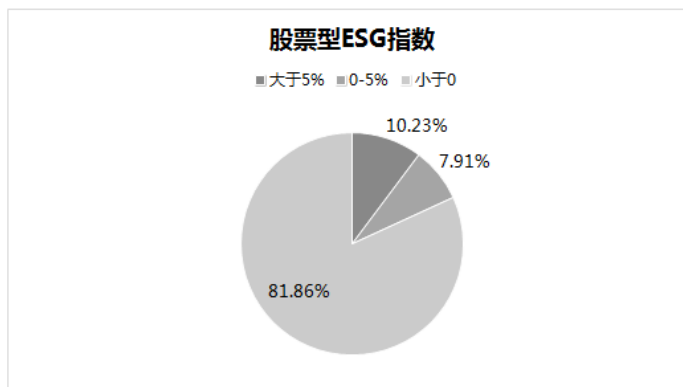
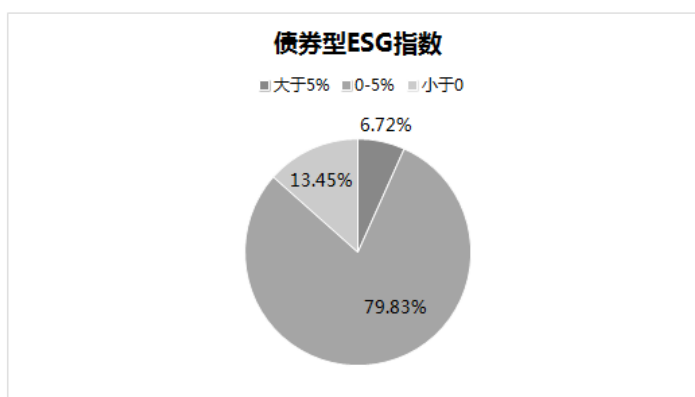
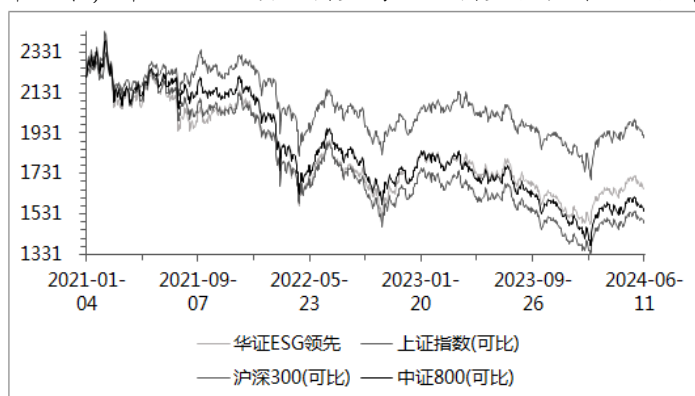


图 11: 2021 年以来, 债券型 ESG 指数的年化平均收益率分布



具体到产品来看, 股票指数中, 能源 ESG 领先、高股息 ESG 全收益、央企 ESG50 全收益等指数的收益率表现优异, 2021 年以来的年化平均收益率在 10%-13% 之间。这些指数除了 ESG 策略以外, 还带有能源、高股息以及央企等各类主题因子。如果考察全市场 ESG 领先公司的整体表现, 则可观察华证 ESG 领先指数。自 2021 年 ESG 策略发展较为迅速以来, 华证 ESG 领先指数虽然受整个 A 股市场下行的影响, 也体现出下行趋势, 但比上证指数、沪深 300 和中证 800 的主要市场指数的表现更为优异 (见图 12)。债券指数中, 收益率排名靠前的主要是国寿资产的各类 ESG 信用债指数, 2021 年的年化平均收益率均在 5% 以上, 最高为 8.98%; 此外还有平安人寿的 ESG 信用债整合策略, 收益率为 7.53%。

图 12 2021 年以来, 华证 ESG 领先指数与上证指数、沪深 300、中证 800 对比



(三) 中国 ESG 产品的投资策略

目前, 全球公认的投资策略分类标准是由全球可持续投资联盟 (GSIA) 进行的定义, 也是目前主流的七类投资策略, 分别为 ESG 整合、负面筛选、利用股东权利参与企业治理、标准筛选、可持续主题投资、正面筛选与影响力投资。也可以将这七类策

略分为筛选类、整合类、参与类三大类。

可持续主题投资（筛选类）策略是我国 ESG 产品最主要的投资策略。根据 WIND 对 ESG 产品的分类，环境保护主题基金、社会责任主题和公司治理主题基金均是采用的可持续主题投资策略，即属于筛选大类。其中，主题策略在 ESG 公募基金、理财产品、私募基金中的数量占比分别为 57.6%、44.0%、85.25%，规模占比分别为 74.59%、23.27%（见表 5）。

ESG 银行理财产品中采用纯 ESG 策略最多，其中大多为正面、负面筛选策略。在银行理财产品中，纯 ESG 策略的数量占比 56%，规模占比更高，为 76.73%。根据中国理财网的披露，其中主要采用负面筛选策略、正面筛选策略等投资策略，剔除在 ESG 方面表现较差的企业，并优选绿色产业、绿色债券以及 ESG 公募基金为底层资产（见表 5）。

ESG 公募基金的投资策略更为多元。除了主题投资以外，约 40% 的产品为 ESG 整合策略和纯 ESG 策略。其中，ESG 整合策略数量占比 21.45%、规模占比 17.62%。根据 WIND 的分类定义，ESG 策略基金是将 ESG 因素纳入传统投资框架中，因此采用的是整合类策略（见表 5）。

此外，私募基金中纯 ESG 主题策略非常稀少，绝大多数都是可持续主题投资的筛选类。其中，纯 ESG 主题策略仅有 9 只，占比 14.75%（见表 5）。

表 5 ESG 产品投资策略情况（数据截至 2024 年 6 月 6 日）

ESG 公募基金	数量占比	规模占比
可持续主题投资（筛选类）	57.60%	74.59%
ESG 整合（整合类）	21.45%	17.62%
纯 ESG 策略	20.96%	7.79%
ESG 银行理财	数量占比	规模占比
可持续主题投资（筛选类）	44.00%	23.27%
纯 ESG 策略	56.00%	76.73%
ESG 私募基金	数量占比	规模占比
可持续主题投资	85.25%	---
纯 ESG 策略	14.75%	---

注：数据截至 2024 年 6 月 6 日；数据来源：WIND

三、未来 ESG 投资的新发展方向

虽然 2023 年国际上反 ESG 的运动风起云涌，尤其是美国，直指在全球经济增速放缓背景下创造收益难度加大的核心难题，而 ESG 连续两年的不景气业绩也不能让投资者给予厚望。但是，ESG 本身就是一个长期发展的理念和内涵，以短期回报欠佳来否定 ESG 投资策略的有效性和价值还值得进一步商榷。总之，ESG 投资经过快速发展后，正进入到一个再探索和再审视的时期。

由于国内的 ESG 起步较晚，目前 ESG 的生态体系建设还不够成熟，而国际上对 ESG 投资的认知也不再是单向地一味提倡，这说明，我们的 ESG 投资决不能照抄照搬国外的经验，不仅要充分考虑国内的特定环境，更重要的是要对 ESG 建立起适合自身情况的认知，充分认识 ESG 的内涵。比如：ESG 投资理念包罗万象，从哪个角度解释都可以解释的通，但又难以证伪。与国际上一样，近两年国内经济面临较多困难，ESG 投资也被连续两年的不景气业绩消磨了投资者的耐心，同样面临投资预期短期无法实现、长期无法证伪的窘境。

目前来看，国内 ESG 体系建设仍存在一系列亟待解决的问题。第一，由于文化差

异，ESG理念在国际和国内存在不同的理解，国际上的一些做法可能无法适用国内。比如：欧美国家通常会将酒与酗酒、暴力等负面词汇联系起来，因此酒行业的ESG评级常常较低。然而，国内的酒通常与酒文化和社交联系在一起，并不单单是负面词汇，如果也按照国际上的评级来评价则有失偏颇。这也可以看出，ESG的内涵涉及文化要素，对其理解可能更为主观，在这种情况下，如何与投资收益相结合、如何兑现投资价值都是值得深入思考的问题。

第二，所有公司适用同一套ESG评级标准，没有考虑上市公司所处的生命周期阶段。公司治理是ESG中的重要一部分，对于成熟期的企业来说，ESG评级是锦上添花，可以让企业维持存量业务；而对于初创期的企业来说，ESG评级则成为了一种沉重的负担，不仅不能提升公司的竞争力，反而增加了公司的治理成本。初创期的企业的当务之急更多是在业务的开拓和利润的获取上。

重新审视ESG的发展，未来ESG投资的新发展方向或有三：

第一，Environment不仅是环境问题，可以更多从提升资源利用效率和风险管控方面进行考量。目前，中国处于经济向高质量发展的转型期，其核心是创新转型、是技术突破，ESG可以为它提供助力。比如：环境通常包括防止气候灾害的碳减排、减少污水排放、废气排放等等，一些旧能源的弊端已经非常明显，而新旧动能转换已经势在必行，ESG不仅要考虑转换中的技术变革，还要考虑转型过程中的成本控制和风险管理。

第二，Social问题或更多应从企业的负外部性角度来考虑。社会问题包括员工的人权、歧视问题等等。比如：2022年出台的减轻义务教育阶段校外培训的指导意见，对教培行业的影响巨大。如果一家成熟的教育培训企业不对这些长期问题进行考量，不对长期中可能出现的负外部性影响进行考量，那外部环境突变就极易对公司形成重大冲击。因此，对于存在负外部性的企业来说，投资者要充分考虑相关的风险管理。

第三，Governance可以不仅仅锚定公司内部治理，还可以将眼光放宽至开放环境下的治理问题。比如：2023年巴以冲突导致苏伊士运河堵塞，造成了红海危机，对全球20%的海运贸易都产生重大冲击。因此，外部供应链的冲击及其风险管理也是ESG的重要方向之一。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。