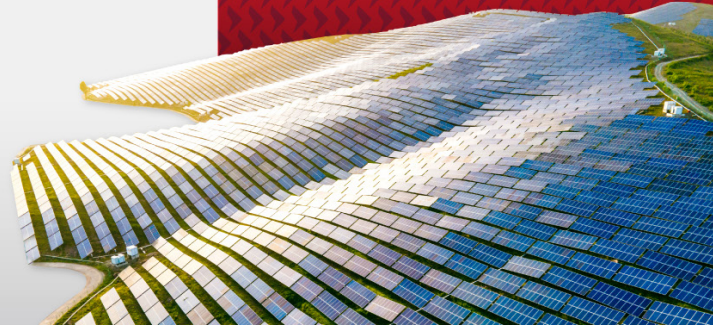


了解 中國ESG



Michelle Qi
股票主管
瀚亞上海

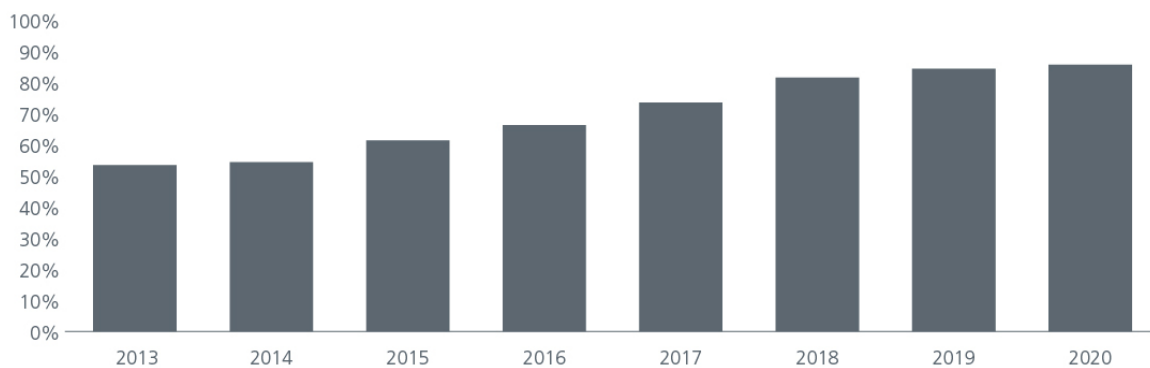
中國企業改善可持續發展報告及慣例，這將會創造長期價值。與此同時，中國的太陽能電池板及電動汽車供應鍊取得成功，顯示中國可發展出世界級企業，該等公司為全球應對氣候變化作出重大貢獻。

中國首項ESG披露指引於2022年6月1日起實施。該自願性指引由中國最大的公司及政府支持的智庫制定，旨在提供更符合中國經營環境的ESG指引。該指引明確指出不同行業

的披露原則、要求、責任及監管，有助企業評估其在ESG慣例方面的進展，亦有助投資者進行公司評估。

與許多市場一樣，資本規模較大的中國公司在ESG管治及報告方面投放更多資源 - 2020年，86%的滬深300指數A股公司發佈ESG報告，整體A股公司的比例則只有27%¹。雖然仍然低於大部分已發展市場的標準，但此趨勢令人鼓舞 - 2013年，僅有54%的滬深300指數成分公司發佈ESG報告。圖1。

圖1. 滬深300指數公司發佈ESG報告的百分比



資料來源：世界經濟論壇。

¹ 商道融綠。截至2020年6月15日；包括標有「可持續發展」、「企業社會責任」等標籤的報告。

為何全球ESG框架未必有效

全球ESG框架未必完全適用於中國環境。這可能是由於中國的產業、股權架構及政策重點處於不同發展階段，並存在其他地區性細微差異。例如，雖然已發展市場的遊戲行業在數據私隱、員工參與及能源消耗方面存在重大風險，但中國遊戲行業的主要政策重點包括防止青少年遊戲成癮，以及利用遊戲平台提高對中國文化的認知等。²未能符合該等政策重點的公司可能面對聲譽風險及監管阻力。

同樣，全球ESG框架可能對中國國有企業（國企）構成不利影響，因為管理層持股比例較低，外界往往認為國企缺乏動力為股東爭取最大利益。在這方面，我們注意到中國政府認為所有權多元化是協助國企成為世界級企業的關鍵，並一直推動國企混合所有權作為改革計劃的一環。因此，投資者可能需要更加關注中國的ESG進展，而不是當前的情況。

對宏觀政策、行業及公司的當地知識及理解是評估中國重大ESG風險的關鍵。假如匯報的ESG數據有限或不完整，有關知識及理解格外重要。投資者需要了解數據有多可靠以及能否與其他數據比較，並相應地調整其分析。我們自行進行ESG分析，作為「評估-參與-監控」框架的一環。圖2。除使用第三方ESG報告外，我們亦分析可公開取得的政府數據及公司年度報告，並與公司管理層及行業專家進行交流。

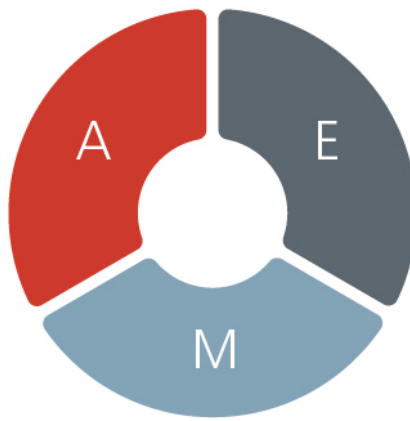
如何加快ESG進展

多項因素將繼續加快中國公司對ESG的考慮。研究顯示，在ESG報告方面，政策及強制性披露要求較自願性指引更具影響力。強制性披露有助令詞彙正規化，促使市場更加一致及提高效率。強制性監管亦有助針對披露慣例創造公平競爭環境，並獎勵具完善ESG報告及健全可持續發展慣例的公司³。

圖2. 「評估-參與-監控」框架

評估

評估重大ESG問題作為確定未來價值的重要環節，並利用可持續會計準則委員會（SASB）框架、MSCI及其他第三方數據構建全面觀點。為每間公司的ESG狀況分配專有評分。



參與

記錄我們對ESG問題的財務模型、研究分析及管理參與日誌。積極參與代理投票過程。

監控

為公司制定里程碑及目標，以實現及監控ESG趨勢朝著該等目標改進。

資料來源：瀚亞投資。2022年7月。僅供說明。

²長江商學院。朱睿教授 ³特許金融分析師協會（CFA Institute）中國ESG整合：指引及案例研究。

中國方面，監管一直是鼓勵上市公司披露ESG資料的重要推動因素。

- ▶ 2021年6月：中國證監會要求有關公司在年度報告中包括專門的環境及社會責任章節。
- ▶ 2022年1月：上海及深圳證券交易所首次將企業社會責任要求納入上市規則。
- ▶ 2022年4月：中國證監會將ESG相關資料納入《投資者關係指引》。

上述措施遵循中國監管機構自2018年以來的方向，提供ESG披露的基本框架。中國本身的目標是到2060年實現淨零碳中和，有望推動更多公司提供詳細減碳計劃及目標。

投資者（尤其是機構投資者）協助加快中國的ESG整合。將中國A股市場納入MSCI新興市場指數的舉措提高了數據涵蓋範圍，鼓勵有關公司開發ESG資料數據庫。持份者參與幫助中國公司避免陷入ESG爭議。最近一項研究顯示，相比同類公司，與持份者就供應鏈管理、勞工慣例及環境保護問題進行交流的公司，在過去2至3年平均較少遇到不利的ESG問題⁴。

可持續商業慣例亦具有良好的營商意義。能夠展示良好可持續發展慣例的公司，往往可吸引更多資金，並較容易獲得融資。中國消費者亦呼籲企業提高可持續性。將ESG考慮因素納入業務能夠推動創新，並帶來新產品及服務。市場越加意識到認真實踐ESG的潛在好處，以及不奉行有關慣例的成本，這意識正逐漸推動中國更多公司採用可持續發展商業慣例。我們亦可能會看到雪球效應，各公司將致力改進其ESG慣例及報告，因為其競爭對手亦在做同樣事情。

把握中國的ESG機遇

我們認為，投資者需要採取主動方針，以構建中國的可持續發展投資組合。投資者參與是推動變革及更可持續發展商業慣例的關鍵。

最近一項研究利用自然語言處理技術，對中國150家公司進行分析，發現環境慣例、勞工管理、反腐敗及產品質量與安全方面的數據披露存在一定程度的虛假陳述⁵。圖3。因此，我們需要採取靈活方針，以應對「漂綠」風險以及不致力降低重大ESG風險的公司。

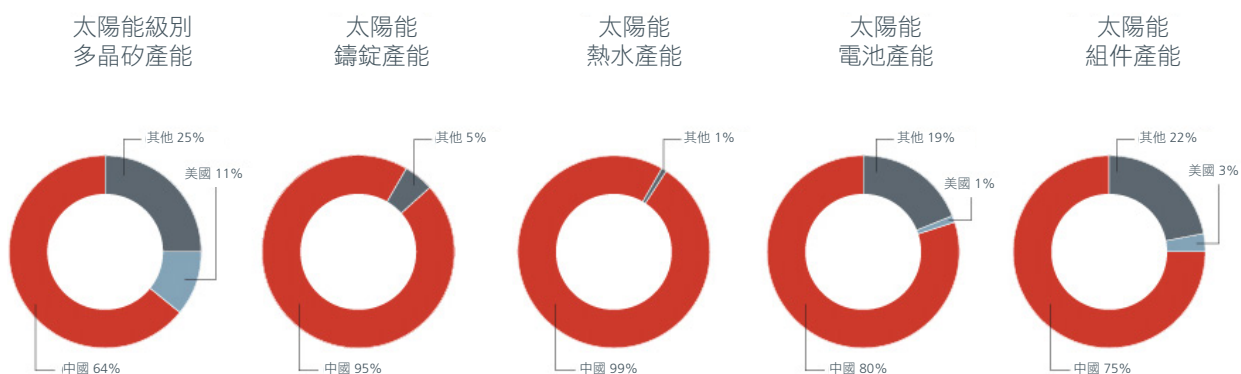
圖3. 各行業的漂綠事件（2019年至2020年）

行業	佔漂綠事件總數比例
金融	16%
非必需消費品	16%
能源	13%
醫療保健	13%
必需消費品	10%
房地產	10%
工業	10%
原材料	6%
資訊科技	6%

資料來源：妙盈科技、摩根大通、公開資料。

⁴摩根大通。中國ESG數據分析。第三部分：識別漂綠風險。2021年9月28日。⁵摩根大通。中國ESG數據分析。第三部分：識別漂綠風險。2021年9月28日。

圖4. 中國幾乎壟斷大部分太陽能製造業



資料來源：REC Silicon ASA。

隨著更多中國公司採用可持續發展慣例及最佳的ESG披露，長線投資者有望從相關的價值創造中受惠。6月發佈的自願性指引顯示，我們距離中國實施強制性披露又邁進一步。

此外，市場上出現直接投資於中國綠色產業的機遇。由於能源及氣候是政策制定者的優先事項，預計中國政府將投入大量資源支持該等行業。投資者往往較熟悉中國的太陽能及電動汽車（EV）公司。中國是太陽能製造領域的全球領導者（見圖4），並主導全球電動汽車的供應鏈。

中國其他綠色行業亦出現機遇。例如，中國的電網正採用數碼技術及自動化技術，在可再生能源產能快速增加下，優化

電力調配。為電網客戶服務平台提供電網自動化設備或軟件的國內公司有望受惠於數碼電網支出增加，以及中國進行的電力市場改革。中國的燃氣公用事業公司亦在發展碳管理技術。部分公用事業公司使用可再生能源及集成儲能系統，提供低碳／零碳綜合能源解決方案。與此同時，氫能很可能在中國減碳進程中發揮重要作用。為加油站及儲油箱建造氫能設備的公司亦提供吸引的機遇。中國的電動汽車及可再生能源公司取得成功，顯示中國能夠發展出世界級企業，該等公司為全球應對氣候變化作出重大貢獻。我們將繼續為客戶評估及捕捉該等新興機遇。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞香港」）刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國Prudential plc.的全資附屬公司。瀚亞香港和Prudential plc.與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc.,和在英國成立的M&G plc的附屬公司Prudential Assurance Company,沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk)由瀚亞投資（香港）有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。

瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員 