

## 中国 A 股市场 ESG 研究与实践

MSCI 执行董事、大中华区投资和风险分析主管 赵丕炜

MSCI 是全球领先的投资决策支持工具及服务提供商，业务覆盖指数、ESG 研究、分析工具和房地产四大类，旨在通过数据和分析产品帮助全球投资人进行更好的投资决策。ESG 作为一项非常重要且日益受关注的内容，已经整合到投资过程中，与指数和分析工具相结合，参与投资组合构建。通常投资组合管理会考虑风险和收益等维度，而如今 ESG 正成为一个新的维度对优化组合进行重新定义，并帮助投资人加强对投资组合 ESG 视角的审视和管理。

### 一、中国市场的 ESG 评级走势

从 2018 年开始，在 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数以后，我们开始对中国 A 股上市公司进行评级，当时 ESG 对于大多数本土投资者和上市公司来讲是一个较新的概念，上市公司披露水平有待提升，中国 A 股公司在 CCC 和 B 等级的公司较多。但近两年，在监管机构的引导和国内外投资者的推动下，随着国内上市公司 ESG 意识和披露水平的提升，评级结果正在不断提高；有中国公司展现了强劲的 ESG 评级提升动能，CCC 级别的公司正在不断减少。

### 二、MSCI ESG 上市公司沟通趋势

在这个过程中，上市公司也在不断了解、适应 ESG 评级，提升其信息披露水平。我们注意到，在 MSCIESG 评级

范围扩大后，对本地上市公司提高 ESG 意识起到促进作用，从 2017 年到 2018 年，MSCI 中国指数成分股的企业回复率几乎翻了一番，2019 年已经达到与整体新兴市场持平。值得注意的是，为了保持 MSCI ESG 评级的独立性，MSCI 的评级并没有对公司发放问卷或提供咨询服务，而是通过上市公司沟通团队鼓励上市公司对于 MSCI 的评级数据进行验证反馈并提供公开披露的信息进行支持，国内企业越来越积极地希望通过 MSCI 窗口去全面了解 ESG 相关信息和优化 ESG 实践。

### **三、ESG 指数的历史表现**

MSCI 推出的指数与 ESG 研究紧密结合，从指数的收益表现来看，在 2013 年至 2019 年 6 年间，无论是 MSCI 新兴市场 ESG 通用或领先指数还是 MSCI 中国 ESG 通用或领先指数，相对其母指数均有超额收益。在同一时间段，从风险收益比看，新兴市场和中国 ESG 指数相对母指数的夏普比率均有所提高，同时最大回撤降低。社会公众对 ESG 理念的认可和接受，吸引了更多资金配置 ESG，推动了 ESG 水平提升。基于此，MSCI 不断开发新的 ESG 指数，以覆盖不同的市场机会；在 MSCI 全球多因子模型中，ESG 亦成为一个独立因子纳入模型，驱动投资组合的风险和回报。

### **四、气候变化指数助力中国绿色转型**

另一个与 ESG 相关的非常重要的话题是气候变化。2020 年 9 月，习近平主席在第 75 届联合国大会一般性辩论上宣布中国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，并争取 2060 年前实现碳中和，这是非常有意义的目标，确定了深度脱碳

的路线。MSCI 希望在这个过程中，帮助公司抓住碳减排的机遇，识别低碳转型中的风险。在碳排放方面，MSCI 积累了多年的研究经验，同时编制了与之关联的指数，例如最新推出的 MSCI 中国 A 股气候变化指数。通过与母指数进行对比，MSCI 中国 A 股气候变化指数在碳排放强度方面有约 66% 的减少，在动力煤储备暴露度上亦有非常明显的减少；通过纳入气候变化的考量，该指数在碳足迹方面得到非常好的优化，绿色收入占比显著提升。

综上，MSCI 对中国 A 股进行 ESG 评级后，看到整个市场发生了很好的变化，A 股上市公司对 ESG 的认识不断提高，ESG 信息披露水平不断提升。相信更多的机构愿意践行 ESG，以市场化的方式推动中国绿色转型。