

总量研究

从银行业开始分行业建立本土化 ESG 评级体系，建设银行表现最佳

——ESG 系列研究之三

要点

美国证监会近期处罚了一系列“漂绿”活动。我们认为频发的“漂绿”现象本质上是 ESG 投资边际仍然模糊所致。这引发了我们对现有 ESG 评级体系的反思。

现有 ESG 评级体系的三大短板：

缺陷一：现有主流 ESG 评级结果相关性低。根据 MIT 的研究结果，ESG 评级结果的相关系数平均值仅为 0.5 左右。**缺陷二：**现有 ESG 评级不具备典型的行业特征。**缺陷三：**国内 ESG 评级体系未充分考虑中国企业特色的社会责任。

从银行业开始分行业建立 ESG 评级体系的四大原因：

原因一：银行业 ESG 信息披露程度领先。ICB 分类银行业 2020 年彭博 ESG 披露分数为 42.76 分，优于沪深 300 绝大部分行业；中信行业一级分类涵盖的 42 家上市银行社会责任类报告全披露；近年涉及银行业的 ESG 信息披露政策密集发布。**原因二：**银行业履行了助力脱贫攻坚、践行普惠金融等中国特色的社会责任。**原因三：**在目前“四大全面议题、多个局部议题”的绿色转型政策整体脉络下，银行是绿色金融政策板块的发动机。**原因四：**银行通过调节信贷成本等手段可以推动全行业关注 ESG 风险、披露 ESG 信息。

筛选银行重要的 ESG 议题：

以各部委涉及银行社会责任议题的政策内容为基础、以数据具有可比性和连续性为条件筛选银行重要的 ESG 议题。每个议题我们都对其必要性做了详尽阐述：

环境方面：绿色经营角度，我们筛选出资源能耗、气体排放等议题；绿色金融角度，筛选出融资限制、绿色信贷、绿色信贷环境效益、绿色债券、新品种泛绿色债券承销、发行银行 ESG 理财产品、行业信贷压力测试等议题。

社会方面：我们对传统社会议题仍然重视，在传统社会责任角度筛选出数据安全、供应链 ESG 风险管理等议题；在特色社会责任角度，选出乡村振兴债券、涉农贷款余额、支持区域协调、制造业中长期贷款余额、普惠金融等议题。

治理方面：我们筛选出不良贷款率、拨备覆盖率等风险管理议题；第三方认证、成立 ESG 相关委员会、发布环境信息披露报告等 ESG 治理议题；多样性、独立性等董事会组成议题；银保监会针对总分支行层面处罚金额等内控合规议题。

构建银行业 ESG 评级体系：

指标体系建立：根据筛选出的银行 ESG 议题，成功构建出由 3 个一级指标、17 个二级指标、29 个三级指标、80 个四级指标组成的银行 ESG 评价体系。**权重设置：**将四级指标分为 A/B/C 三个等级，自下而上赋予 3:2:1 的权重，再自上而下进行权重约束。**打分方法：**对每个银行的四级指标打出表现分数和披露分数，表现分数根据五大指标类型采用不同的打分方法，披露分数根据五大披露等级进行打分。披露分数用于修饰表现分数，以奖励银行信息披露表现。**分数聚合：**经加权聚合后，建设银行（70.21/100.00）在此评级体系下 ESG 表现最为突出。

ESG 视角下：建设银行在环境议题（5.27/10.00）表现属于银行业第一梯队，但其绿色经营水平略逊于邮储银行、绿色金融业务稍弱于中国银行；建设银行在社会议题上（7.62/10.00）表现卓越，位列第二；在治理议题上（8.60/10.00）同业表现最好。时间序列上，建设银行处于近三年 ESG 表现最好水平。

风险分析：报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

作者

分析师：祁嫣然

执业证书编号：S0930521070001

010-56513031

qiyaran@ebsecn.com

目 录

1、 现有 ESG 评级体系的三大缺陷	6
2、 从银行业开始分行业建立 ESG 评级体系	8
2.1、 原因一：银行业 ESG 披露情况领先.....	8
2.2、 原因二：银行业履行了更多中国特色的社会责任	10
2.3、 原因三：银行在“双碳”背景下举足轻重，有助于评估中国绿色转型进程	10
2.4、 原因四：银行是加快全行业关注 ESG 风险、披露 ESG 信息的重要助推器	13
3、 银行业重要的 ESG 议题	13
3.1、 环境方面	13
3.1.1、 绿色经营议题.....	14
3.1.2、 绿色金融议题.....	15
3.1.3、 过渡风险议题.....	20
3.2、 社会方面	22
3.2.1、 传统社会议题.....	22
3.2.2、 特色社会议题.....	24
3.3、 治理方面	28
4、 构建银行业 ESG 评级体系	33
4.1、 数据来源、指标体系建立和权重设置.....	33
4.2、 评分过程、分数聚合和评级结果	35
4.2.1、 四级指标评分过程——表现分数和披露分数.....	35
4.2.2、 自下而上将四级指标分数聚合到三级指标	39
4.2.3、 最终分数聚合	40
4.3、 自上而下细探建设银行 ESG 表现.....	43
4.4、 时间序列上建设银行 ESG 表现	44
4.5、 评级体系改进方向展望.....	47
5、 风险提示	47

图目录

图 1: ESG 评级方法论概述	6
图 2: 评级机构方面: 造成 ESG 评级结果较大差异的三大原因	7
图 3: Refinitive ESG 评级体系	7
图 4: 华证 ESG 评级体系	7
图 5: 2018-2020 年沪深 300 各行业彭博 ESG 披露分数均值	8
图 6: 2018-2020 年国有银行、股份制银行彭博 ESG 披露分数	8
图 7: 2021 年银行披露 ESG 信息报告名称	9
图 8: 银行社会责任图例	10
图 9: 绿色转型政策整体脉络	10
图 10: 银行在投融资过程中重视客户 ESG 信息和风险	13
图 11: 根据《金融机构环境信息披露指南》银行应披露的环境指标	14
图 12: 中国银行服务双碳目标下的行动计划	15
图 13: 本外币绿色贷款余额 (亿元) 和同比 (%)	16
图 14: 按行业分类的绿色贷款余额 (亿元)	17
图 15: 按用途分类的绿色贷款余额 (亿元)	17
图 16: 银行应关注绿色投融资带来的环境效益	17
图 17: 银行季度主承绿债规模 (亿元) 及占比 (%)	18
图 18: 银行季度发行绿债规模 (亿元) 及占比 (%)	18
图 19: 银行主承的月度碳中和债券规模 (亿)	19
图 20: 银行主承的其他泛绿色债券规模 (亿)	19
图 21: 月度新增存续期银行 ESG 理财产品数量统计 (只)	20
图 22: 按发行机构统计 ESG 理财产品数量 (只)	20
图 23: 环境风险和机遇分析	21
图 24: 招商银行对高污染行业信贷压力测试流程	21
图 25: GDPR 累积罚款金额 (亿欧元) 和累积罚款数量 (件, 右轴)	22
图 26: 交通银行责任采购管理举措	24
图 27: 乡村振兴债券季度发行规模 (亿元) 和发行数量 (只)	25
图 28: 银行涉农贷款余额 (亿元) 和同比 (%)	25
图 29: 中长期贷款余额占各项贷款余额比例攀升	26
图 30: 中长期贷款主要流向制造业尤其是高技术制造业	26
图 31: 普惠金融贷款余额、小微企业 (普惠) 贷款余额同比保持在 20% 以上	27
图 32: 部分银行创新发展方向	27
图 33: 银行不良贷款率 (%) 和拨备覆盖率 (%)	29
图 34: 国有银行和股份制银行核心一级资本充足率与要求差额 (%)	30
图 35: 银行发布环境信息披露报告统计	31
图 36: 2021 年各银行女性董事比例及平均比例 (%)	32
图 37: 2021 年各银行独立董事比例及平均比例 (%)	32
图 38: 银保监会对分支行层级的处罚金额 (万元)、处罚次数	32
图 39: 银保监会对总行层级的处罚金额 (万元)、处罚次数	32

图 40: 权重设置方法论	33
图 41: 减排二氧化碳 (万吨, y) 与绿色贷款余额 (亿元, x)	37
图 42: 减排标准煤 (万吨, y) 与绿色贷款余额 (亿元, x)	37
图 43: 总能源消耗 (折吨标准煤, y) 与涉及员工人数 (人, x)	37
图 44: 耗水量 (吨, y) 与涉及员工人数 (人, x)	37
图 45: 范畴 1 温室气体排放 (吨二氧化碳当量, y) 与涉及员工人数 (人, x)	37
图 46: 范畴 2 温室气体排放 (吨二氧化碳当量, y) 与涉及员工人数 (人, x)	37
图 47: Beta 累积分布函数对[0,1]的百分比指标进行打分	38
图 48: 披露分数 (水平轴) 决定表现分数的上限和下限	40
图 49: 表现分数 (水平轴) 和修饰后的表现分数 (垂直轴), 当披露分数为 1 时	40
图 50: 评级体系评分流程	40

表目录

表 1: 国外六大 ESG 评级机构 ESG 评级结果的相关系数 (相同标的)	6
表 2: 近年涉及银行业的 ESG 信息披露政策	9
表 3: 四大绿色转型顶层设计	11
表 4: 绿色金融主要政策梳理和涉及银行内容	11
表 5: 银行是否制定双碳目标下的行动计划	14
表 6: 抑制“两高一剩”行业贷款相关政策	15
表 7: 五大国有银行“两高一剩”行业相关贷款具体政策	16
表 8: 新品种泛绿色债券上市日期和前后政策准备	18
表 9: 国内银行承销或发行国际绿色债券情况	19
表 10: 近年金融业数据安全、信息保护相关政策	23
表 11: 区域协调发展战略政策脉络	25
表 12: 近年银行支持制造业、专精特新、新兴产业发展的政策梳理	26
表 13: 国有银行创新产品或模式举例	28
表 14: 各大银行核心一级资本要求	29
表 15: 银行社会责任报告经第三方认证情况	30
表 16: 以国有银行举例介绍银行在“三会一层”层面设立的 ESG 相关委员会	31
表 17: 银行业 ESG 评价体系、四级指标 A/B/C 类等级划分、类型划分、各指标对应权重	34
表 18: 四级指标的类型定义和举例说明	36
表 19: 分层指标打分	38
表 20: 四级指标披露分数定义	39
表 21: 修饰后的三级指标表现分数	41
表 22: 二级指标表现分数	42
表 23: 一级指标表现分数	42
表 24: 最新国有银行和全国性股份制银行 ESG 分数 (百分制)	42
表 25: 最新建设银行绿色议题表现、与环境分数 TOP1 银行对比、与绿色金融业务 TOP1 银行比较	43
表 26: 最新建设银行社会议题表现	44
表 27: 最新建设银行治理议题表现	44

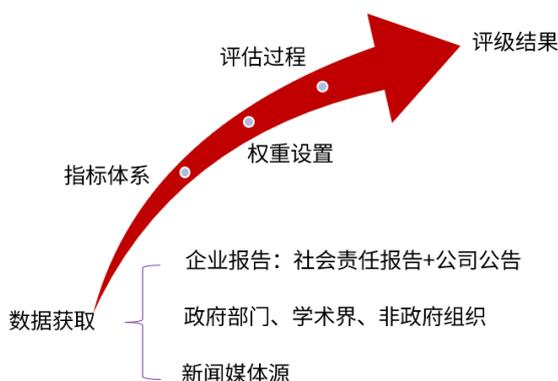
表 28: 评级体系下建设银行近年来分数表现.....	45
表 29: 拆分环境议题, 从四级指标分数探究建设银行环境分数大幅上升原因.....	45
表 30: 拆分社会议题, 从四级指标分数探究建设银行社会分数持续增长原因.....	46
表 31: 拆分治理议题, 从四级指标分数探究建设银行治理分数在 2020 年倒退原因	46
表 32: 建设银行在部分议题长期维持高水平.....	47
表 33: 随着银行 ESG 披露进一步深化而应被选入评级体系的指标	47

2022年5月，美国证监会对纽约梅隆银行（Bank of New York Mellon Corp.）投资咨询部门处以150万美元的罚款。6月，美国证监会发起对高盛旗下ESG共同基金的调查。各地区监管机构打击“漂绿”活动的具体原因是ESG实践机构做出了欺骗性或虚假性的声明，但本质上还是由于市场没有统一或权威的ESG评级结果，ESG投资边际仍然模糊。这引发了我们对现有评级体系的反思。

1、现有 ESG 评级体系的三大缺陷

在本系列的前序报告中，我们提到国外主流的ESG评级机构有明晟MSCI、标普道琼斯&SAM、汤森路透、晨星等；国内的ESG评级机构有华证、中证、商道融绿、嘉实、社投盟等。ESG评级体系的构建步骤殊途同归，其评级流程均自下而上。（详见我们于2021年10月17日发布的《聚焦国内外信披现状：知时察势，方能谋定致远——ESG系列研究之二》）

图 1：ESG 评级方法论概述



资料来源：光大证券研究所

缺陷一：现有评级体系下的 ESG 评级结果莫衷一是。根据 MIT 斯隆管理学院《Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings》统计，六家主流 ESG 评级机构明晟 MSCI、标普、穆迪、晨星、汤森路透、KLD 公司旗下的评级体系 MSCI、RobecoSAM、Vigeo Eiris、Sustainalytics、Asset4、KLD，在同样的标的样本下，ESG 评级结果相关系数较低，平均值仅在 0.5 左右。

表 1：国外六大 ESG 评级机构 ESG 评级结果的相关系数（相同标的）

	KL					SA				VI			RS		A4	Average
	SA	VI	RS	A4	MS	VI	RS	A4	MS	RS	A4	MS	A4	MS	MS	
ESG	0.53	0.49	0.44	0.42	0.53	0.71	0.67	0.67	0.46	0.70	0.69	0.42	0.62	0.38	0.38	0.54
E	0.59	0.55	0.54	0.54	0.37	0.68	0.66	0.64	0.37	0.73	0.66	0.35	0.70	0.29	0.23	0.53
S	0.31	0.33	0.21	0.22	0.41	0.58	0.55	0.55	0.27	0.68	0.66	0.28	0.65	0.26	0.27	0.42
G	0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.16	0.54	0.51	0.49	0.16	0.76	0.76	0.14	0.79	0.11	0.07	0.30

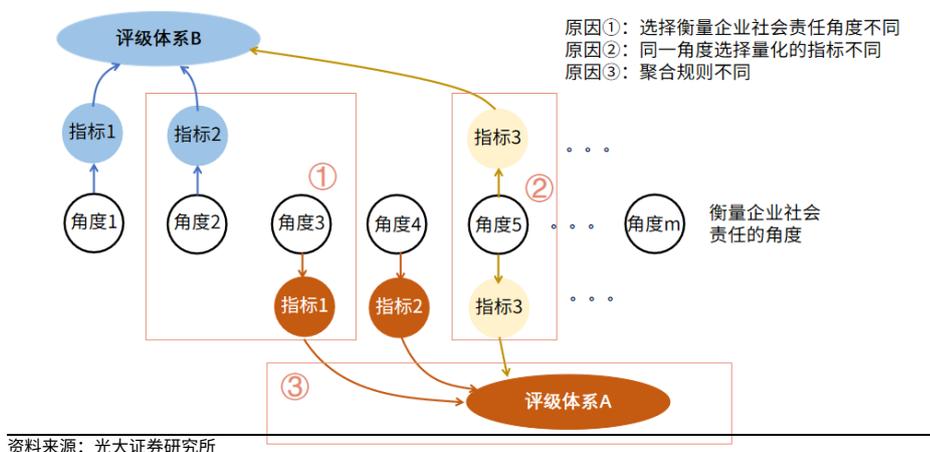
资料来源：MIT《Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings》注 SA, RS, VI, A4, KL, MS 分别代指 Sustainalytics, RobecoSAM, Vigeo Eiris, Asset4, KLD, MSCI

各大评级体系评级结果的差异追根溯源是由于标准多样。对于企业来说，披露信息的标准格式多样；可以依据 GRI、SASB、ISO26000、TCFD 等标准披露信息，也有上市公司选择其认为更重要的议题对社会责任进行披露。

对于评级机构来说，造成 ESG 评级结果较大差异有三大原因：第一是选取角度，即衡量一家企业社会责任表现的角度很多，各机构选择角度完全可能不同。第二是选取指标，即使两个评级机构选择同一个角度衡量企业社会责任，其构建的指

标评价体系极可能迥异。第三是聚合规则，将所有指标组合成单一评级的聚合方法由各评级机构独自商榷。当然，借鉴国外 ESG 评级体系而构建的各类国内 ESG 评级体系同样存在上述问题。

图 2：评级机构方面：造成 ESG 评级结果较大差异的三大原因



缺陷二：现有 ESG 评级不具备典型的行业特征。目前大部分评级体系的方法论中尚未提及单个行业的 ESG 评级方法，以路孚特和华证 ESG 为例，它们公开的方法论中仅使用一套评级体系。但很明显的是，行业间的巨大差异需要全新的评价指标进行区分，比如：高耗能行业需要更多绿色转型方面的指标来衡量，而互联网企业可能要新增用户隐私、数据安全等指标。值得高兴的是，已有评级机构注意到此问题，在 MSCI ESG 的方法论中，已明确表述将衡量每个行业的重要议题。

总之，不同行业的评价指标和聚合规则应当量身定做，基于议题的重要性程度设置更多的指标、给予更多的权重。同时，评级机构还需要兼顾 ESG 评分行业间的可比性，因此，现有的评级体系仍任重道远。

图 3：Refinitive ESG 评级体系



图 4：华证 ESG 评级体系

一级	二级	三级
环境	内部管理体系	环境管理体系、产品或公司获得环境认证、环境违法违规事件...
	经营目标	
	绿色产品	
社会	外部认证	扶贫、上市公司社会责任报告质量、社会责任相关的捐赠、负面经营事件...
	违规事件	
	制度体系	
	经营活动	
公司治理	社会贡献	关联交易、董事会独立性、整体财务可信度、信息披露质量、上市公司及子公司违法违规事件...
	外部认证	
	制度体系	
	治理结构	
	运营风险	
	外部风险	
	经营活动	

资料来源：华证官网、光大证券研究所

缺陷三：国内外 ESG 评级体系并未“入乡随俗”。2018 年 5 月，A 股被正式纳入 MSCI 全球指数与新兴市场指数；2019 年底，富时罗素增加对中国 A 股的覆盖范围等，各类评级机构在评价中国企业的时候，仍沿用其原有的评级体系。我们认为，精准扶贫、乡村振兴等社会议题；党的建设、反腐败等治理议题，都是国内外 ESG 评级体系在评估中国企业尤其是中央企业上市公司、国有企业时应当扩展的考量范围。

2、从银行业开始分行业建立 ESG 评级体系

对于缺陷一（各评级结果相关性低），需要的是自上而下对于上市公司信息披露方向做出明确指引。本文旨在就缺陷二（不具备典型行业特征）和缺陷三（评级体系尚未本土化）进行讨论，探索更能反映国内企业社会责任的衡量角度，构建本土化的 ESG 评级体系。我们选择从银行业开始分行业建立 ESG 评级体系。原因有四，一是银行业能提供更多的 ESG 信息、方便让评级结果更加客观；二是银行业具有更多中国特色的社会责任、更有益于我们探索本土化分行业的 ESG 评级体系；三是银行作为绿色转型的重要组成部分，银行 ESG 表现可用于衡量中国绿色转型进程；四是银行是促进全行业关注 ESG 风险、披露 ESG 信息的重要助推器。

2.1、原因一：银行业 ESG 披露情况领先

ESG 评级均自下而上构建，丰富的数据是构建有效评级体系的核心。银行业的 ESG 信息披露程度可以从多个角度论证处于领先低位。

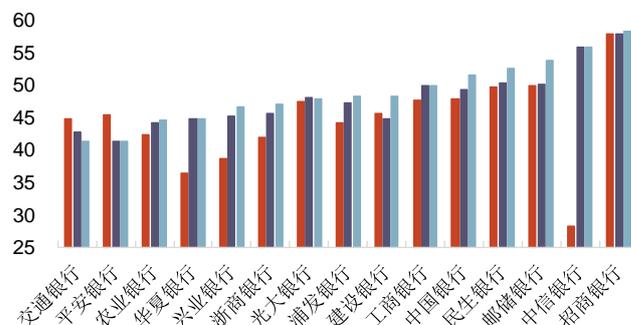
银行的彭博 ESG 披露分数高

彭博 ESG 信息披露分数表明银行业 ESG 披露程度优于绝大多数行业。首先，我们仍然认为彭博 ESG 披露分数是量化企业披露 ESG 信息程度的首选指标，其分数越高则代表企业披露 ESG 信息越多。分行业来看，2018-2020 年金融、能源、通信行业披露程度最高，金融业在 2020 年披露分数高居前二。2020 年所有上市银行的披露分数的平均值为 42.76，优于沪深 300 绝大部分行业均值水平。另外，国有银行、股份制银行 2018-2020 年分数波动区间为 40-60 分，信息披露遥遥领先。

图 5：2018-2020 年沪深 300 各行业彭博 ESG 披露分数均值



图 6：2018-2020 年国有银行、股份制银行彭博 ESG 披露分数



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45657

