

ESG热点周聚焦（10月第2期）

工信部启动2025年度绿色工厂推荐工作

策略研究 · 策略专题

证券分析师：王开

021-60933132

wangkai8@guosen.com.cn

S0980521030001

证券分析师：陈凯畅

021-60375429

chenkaichang@guosen.com.cn

S0980523090002

- **海外ESG热点事件：技术深度融合与政策适应性调整。**企业界主动强化环境责任，雀巢、玛氏等20多家企业联合反对欧盟延迟森林砍伐法规；微软签署日本100兆瓦太阳能协议，以20年购电承诺加速亚太清洁能源转型；道达尔与威立雅合作甲烷减排与水资源管理，实现跨部门协同创新。ESG数据技术融合加速，Sunhat融资扩展AI验证平台解决“证明差距”，Novata收购Atlas Metrics强化全球披露效率。绿色资本部署创纪录，Brookfield募集200亿美元成立全球最大能源转型基金；凯雷与CalSTRS建立气候投资伙伴关系，解锁机构资本向低碳解决方案流动；高盛Verdalia募资7.8亿美元推动欧洲生物甲烷基础设施扩建。政策与标准层面灵活调整，欧盟延迟非欧盟公司CSRD报告标准并大幅削减法规适用范围，平衡合规负担与竞争力；新加坡发布反绿色洗白指南，要求环保声称具备证据支持与透明度；ISO推出生物多样性标准ISO 17298，为组织提供自然风险评估统一框架。
- **国内ESG热点事件：碳中和实践规模化落地、绿色技术跨界融合与政策市场协同深化。**在碳中和领域，中电联荣获世界能源理事会百年传承大奖，肯定中国在全球能源转型中的领导力；全国首个大容量钠离子储能电站投运；三峡巴西648兆瓦风电项目并网，年减碳212万吨；宁德时代与马士基达成全球战略合作，加速物流供应链电动化；内蒙古绿电首次跨越3000公里输送海南，创跨省输送纪录。绿色技术融合方面，上海本地绿色甲醇项目年底投产，支持航运业脱碳；华能雄安总部启用超低能耗建筑。政策与市场协同持续优化：工信部启动绿色工厂推荐工作，强化制造业节能降碳；广东以490家国家级绿色工厂领跑全国；发改委治理价格无序竞争，维护市场秩序支撑企业合规经营。此外，央企迁驻雄安推进区域协调发展，ISO可持续金融会议在穗召开推动ESG标准化，共同体现ESG实践从技术创新向制度集成与全球合作纵深发展。
- **学术前沿：**2025年10月发表于《南方金融》的《员工持股计划与企业ESG表现——来自中国A股上市公司的经验证据》基于2011—2022年中国A股上市公司样本数据，构建多时点双重差分模型，探究员工持股计划对企业ESG表现的影响效果与作用机制。研究发现：员工持股计划能够显著提升企业ESG表现，实现员工与企业双赢局面；同期发表于《International Review of Financial Analysis》的《The dynamic effects of evolution of ESG disclosure regimes on corporate financing constraints》，基于2001—2023年多国面板数据展开实证分析，研究主要结论是ESG披露制度变化能显著缓解企业融资约束，同时具有跨期持续性，政策实施后数年仍能发挥作用。
- **风险提示：**(1)海外低碳经济发展过程中遇到波折；(2)全球经济增长和低碳环保间权衡取舍对ESG投资节奏的短期扰动；(3)文中个股或产品仅做统计汇总，不构成投资推荐依据

[01] ESG重要事件梳理

[02] ESG学术前沿

2025年10月4日-10月10日海外ESG热点事件回顾



■ **技术深度融合与政策适应性调整。**企业界主动强化环境责任，雀巢、玛氏等20多家企业联合反对欧盟延迟森林砍伐法规，警告政策不确定性加剧生态风险；微软签署日本100兆瓦太阳能协议，以20年购电承诺加速亚太清洁能源转型；道达尔与威立雅合作甲烷减排与水资源管理，实现跨部门协同创新。ESG数据技术融合加速，Diginex收购Matter提升AI驱动分析能力，Sunhat融资扩展AI验证平台解决"证明差距"，Novata收购Atlas Metrics强化全球披露效率。绿色资本部署创纪录，Brookfield募集200亿美元成立全球最大能源转型基金，投资清洁能源与高碳行业转型；凯雷与CaISTRS建立气候投资伙伴关系，解锁机构资本向低碳解决方案流动；高盛Verdalia募资7.8亿美元推动欧洲生物甲烷基础设施扩建。政策与标准层面灵活调整，欧盟延迟非欧盟公司CSRD报告标准并大幅削减法规适用范围，平衡合规负担与竞争力；新加坡发布反绿色洗白指南，要求环保声称具备证据支持与透明度；ISO推出生物多样性标准ISO 17298，为组织提供自然风险评估统一框架。这些动态体现全球ESG实践从压力响应向技术赋能、资本催化与制度适配的系统性突破。

表：国外ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年10月6日	雀巢、玛氏等企业联合反对欧盟再次延迟供应链森林砍伐法，警告环境与商业风险	环境保护	雀巢、玛氏、费列罗等20多家企业于2025年10月联合致函欧盟委员Jessika Roswall，强烈反对再次延迟《欧盟森林砍伐法规》（EUDR）的实施。警告称延迟将加剧全球森林退化与气候变化，并损害已投资合规的企业公平性；EUDR要求企业追溯产品来源以确保不涉及森林砍伐，但欧盟因IT系统数据负载问题提议推迟至2026年底，企业建议以不可抗力条款或宽限期替代延迟，凸显企业界在推动环境责任与政策稳定性中的主动角色，为全球森林保护提供实践压力。
2025年10月6日	Diginex以1300万美元收购纳斯达克旗下ESG数据提供商Matter，强化ESG数据整合与AI分析能力	ESG	可持续性RegTech公司Diginex宣布完成对ESG数据提供商Matter的收购，交易对Matter股权估值1300万美元，旨在增强Diginex在ESG数据基准、报告及AI驱动分析领域的综合能力；Matter成立于2017年，提供ESG数据分析平台、API集成和 granular 数据集，服务于投资行业，而Diginex专注于区块链和AI技术驱动的ESG数据收集与报告解决方案，此次收购将整合双方优势，为金融机构、政府和企业提供端到端的ESG数据管理工具，提升可持续投资决策的准确性和效率，Nasdaq作为原大股东保留股权并成为战略合作伙伴，凸显ESG数据服务市场的整合趋势与技术创新对ESG实践的支持。
2025年10月6日	Sunhat筹集1080万美元助力企业验证ESG数据，AI平台解决“证明差距”难题	ESG	德国ESG数据初创公司Sunhat宣布完成1080万美元A轮融资，由CommerzVentures领投，现有投资者Capnamic等跟投，资金将用于扩展其AI驱动平台“Proof AI”，帮助企业快速验证和证明ESG数据，以应对ISO标准、ODP、CSRD等框架要求，解决企业内部数据与外部报告间的“证明差距”；Sunhat计划未来15个月内实现10倍增长，服务500家欧美企业客户，并扩大支持100多个全球标准，此举凸显ESG数据验证工具的市场需求增长，提升企业响应监管和投资者需求的效率，为可持续发展提供技术支撑。
2025年10月6日	新加坡发布反绿色洗白指南，强化企业环保声称真实性与透明度	信息披露	新加坡竞争与消费者委员会（CCS）于2025年10月6日发布反绿色洗白指南，旨在帮助企业避免在营销中做出误导性环保声称，指南基于五项核心原则：声称必须真实准确、清晰易懂、有意义、伴随实质信息并有证据支持；此举响应CCS 2022年研究结果（显示超半数在线产品声称模糊或缺乏细节），通过提升声称的透明度和可验证性，防止企业使用“环保友好”等 vague 术语进行夸大宣传，从而增强消费者信任、促进公平竞争，并为全球ESG信息披露实践提供标准化参考，支持可持续发展目标。
2025年10月6日	微软签署日本20年可再生能源协议，加速亚太地区清洁能源转型与碳中和进程	碳中和	微软与日本清洁能源开发商Shizen Energy签署三项为期20年的太阳能购买协议，覆盖九州和中国地区多个项目，总容量达100兆瓦，扩大自2023年首次合作后的可再生能源采购规模；此举支持微软“100/100/0清洁能源目标”（即2030年实现100%电力消费、100%时间由零碳能源匹配），并推进其2030年碳中和承诺，通过长期协议锁定绿色电力，减少对化石能源依赖，彰显科技企业通过电力购买协议（PPA）推动亚太可再生能源市场发展，为区域碳中和目标提供企业实践案例。
2025年10月7日	道达尔能源与威立雅签署合作备忘录，强化能源转型与循环经济实践	环境保护	道达尔能源（TotalEnergies）与威立雅（Veolia）于2025年10月签署谅解备忘录，深化在能源转型和循环经济领域的合作，结合道达尔的甲烷减排与低碳能源 expertise 与威立雅的水和废物管理能力，共同推动大规模解决方案以减少排放和节约水资源；关键举措包括应用AUSEA无人机技术监测垃圾填埋场甲烷泄漏（支持威立雅2032年捕获80%甲烷目标）、在缺水地区减少道达尔淡水使用20%（基于2021年水平）、扩展废水回用与可再生能源驱动脱盐厂（借鉴阿曼太阳能脱盐项目经验），此次合作彰显企业通过跨部门协同应对环境挑战，提升资源效率与生态转型实效，为工业部门可持续发展提供实践模型。
2025年10月7日	Novata收购可持续性报告平台Atlas Metrics，提升全球ESG数据管理与披露能力	信息披露	私人市场ESG数据解决方案提供商Novata宣布完成对欧洲可持续性绩效管理平台Atlas Metrics的收购，旨在扩展其全球覆盖以应对日益增长的可持续性数据需求；Atlas Metrics成立于2021年，提供基于自动化和AI的ESG合规与报告工具，帮助银行、企业和投资者满足披露要求，而Novata由S&P Global等机构联合创立，专注于私人市场ESG测量和基准测试；收购后合并实体将服务超400家客户和13,000家公司，强化欧洲市场 presence 并加速产品创新，通过整合技术增强ESG数据收集、报告和行动能力，支持企业应对CSRD等法规要求，提升信息披露效率与透明度，为可持续投资决策提供可靠数据基础。

资料来源：ESG NEWS，ESGtoday，国信证券经济研究所整理

2025年10月4日-10月10日海外ESG热点事件回顾



表：国外ESG热点梳理（续）

时间	事件	主题	概述
2025年10月8日	Brookfield募集200亿美元成立全球最大能源转型基金，创私募领域绿色投资新纪录	绿色金融	布鲁克菲尔德资产管理公司（Brookfield Asset Management）宣布其第二支全球转型基金（BGTf II）完成最终关闭，募集资金200亿美元，成为有史以来规模最大的专注于能源转型的私募基金，若计入35亿美元共同投资承诺，总规模达235亿美元，超越2022年其首支150亿美元转型基金；该基金获全球机构投资者支持，包括阿联酋气候投资平台ALTERRA的20亿美元和挪威石油基金15亿美元注资，投资策略聚焦清洁能源扩张、高碳行业转型及可持续解决方案加速，目前已部署50亿美元于Neeon、Geronimo Power及印度Evren等可再生能源项目，旨在应对人工智能及电气化驱动的能源需求增长，通过大规模资本配置推动低碳能源基础设施投资，为全球碳中和目标提供金融动能。
2025年10月8日	欧盟延迟非欧盟公司CSRD报告标准实施，简化议程应对全球监管协调挑战	信息披露	欧盟委员会于2025年10月8日宣布将延迟采纳《企业可持续发展报告指令》（CSRD）下针对非欧盟公司的欧洲可持续发展报告标准（ESRS），作为其简化议程的一部分，旨在减少行政负担、提升欧洲生产力和全球竞争力；该延迟涉及非欧盟公司原定2028年开始的报告要求，ESRS采纳时间从原计划2026年6月推迟至2027年10月之后，背景包括Omnibus I倡议提议缩小CSRD适用范围（仅覆盖员工超1000人的企业而非当前250人阈值）并大幅削减报告内容，同时响应美国特朗普政府压力及欧盟-美国框架协议承诺避免对跨大西洋贸易造成不当限制，凸显全球可持续发展信息披露标准协调的复杂性及政策灵活性需求，为企业提供额外准备时间但可能延缓全球报告一致性进程。
2025年10月8日	ISO发布全球生物多样性标准ISO 17298，为组织提供自然风险评估与整合框架	环境保护	国际标准化组织（ISO）于2025年10月8日宣布推出“ISO 17298：组织生物多样性”新标准，旨在帮助各类组织（包括中小企业、大型企业和公共机构）系统评估生物多样性影响、依赖、风险和机会，应对全球超过一半GDP（44万亿美元）中度或高度依赖自然的经济压力；该标准提供结构化路线图，通过整合生物多样性到核心治理和风险管理实践（而不仅限于可持续发展报告），与自然相关财务披露工作组（TNFD）LEAP方法对齐，并设计为与联合国可持续发展目标（SDGs）、ISO 14001环境管理体系等框架互操作，支持产生可信、可比数据以指导投资决策、改进披露并解锁自然积极经济机会，同时贡献于昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架，标志着ISO更广泛生物多样性标准套件的启动，未来将扩展至词汇、生物多样性净增益等领域。
2025年10月8日	玛氏与嘉吉签署欧洲超100个太阳能项目协议，推动供应链可再生能源转型	碳中和	食品巨头玛氏（Mars）与农业公司嘉吉（Cargill）联合宣布与可再生能源开发商GoldenPeaks Capital达成协议，在波兰建设超过100个太阳能项目，总容量达224兆瓦，通过五份虚拟购电协议（PPA）为双方提供清洁能源，预计2027年投运；此举是玛氏“可再生能源加速计划”在欧洲的首个落地项目，也是中欧和东欧地区最大的多买家可再生能源交易，旨在加速其价值链脱碳，支持玛氏2030年全价值链碳减排50%的目标，预计贡献10%的碳足迹削减，同时通过联合采购降低成本并深化供应链合作，彰显食品行业通过可再生能源采购推动范围2和范围3排放减少的实践创新。
2025年10月8日	Nuveen任命Costas Papamantellos为能源转型投资主管，强化清洁能源基础设施布局	绿色金融	全球投资管理机构Nuveen宣布任命前RWE高级执行官Costas Papamantellos为能源转型投资主管，加入其清洁能源基础设施团队；Papamantellos在德国电力生产商RWE任职超过17年，最近担任能源转型投资董事总经理兼希腊RWE可再生能源公司董事长兼CEO，负责开发1.5吉瓦太阳能光伏项目合资企业，此次任命紧随Nuveen本月启动的新全球基础设施投资平台，整合清洁能源、多元化基础设施、数字基础设施股权团队及能源基础设施信贷业务，旨在加强公司在能源转型领域的投资专业能力，推动可再生能源项目部署与低碳技术投资，为全球绿色金融提供专业人才支撑。
2025年10月9日	Vycarb获500万美元种子轮融资，开发水基碳捕获技术应对气候变化	碳中和	气候科技初创公司Vycarb宣布完成500万美元种子轮融资，由Twynam领投，MOL Switch、Hatch Blue等机构参与，用于推广其创新水基碳捕获与封存（CCS）系统；该技术利用海洋化学原理将二氧化碳转化为溶解性碳酸氢盐永久存储在自然水域，通过实时传感器确保可验证性，模块化设计可集成于水泥厂、钢铁厂等排放源，避免传统CCS的高成本管道需求，目前已通过布鲁克林海军码头试点项目验证，既能去除大气二氧化碳又缓解海洋酸化，此次融资将加速全球部署，为工业脱碳提供低成本解决方案，强化碳信用市场可信度。
2025年10月9日	欧盟议会达成协议大幅削减可持续发展报告与尽职调查法规适用范围，企业合规负担显著减轻	信息披露	欧洲议会就欧盟委员会Omnibus I倡议达成协议立场，同意对可持续发展报告及尽职调查法规实施较委员会原提案更大幅度的削减，其中《企业可持续发展尽职调查指令》（CSDDD）适用范围被大幅收窄至仅覆盖员工超50000人且年收入超15亿欧元的大型企业（原门槛为1000人），并转向基于风险的尽职调查方法；《企业可持续发展报告指令》（CSRD）虽保留1000名员工门槛但新增4.5亿欧元收入标准，预计覆盖企业数量将减少80%，该妥协方案由欧洲人民党（EPP）提出，避免与极右翼政党结盟推动更激进削减，旨在平衡企业合规负担与可持续发展目标，反映欧盟在提升竞争力与维持ESG标准间的政策调整，后续将进入议会与欧盟理事会谈判阶段。
2025年10月9日	凯雷集团与加州教师退休基金达成气候解决方案联合投资伙伴关系，推动机构资本向低碳转型	绿色金融	全球私募资本投资公司凯雷集团（Carlyle）旗下私募股权业务单元Carlyle Alpinvest与全美最大公共养老基金之一加州教师退休系统（CalSTRS）共同宣布建立新的联合投资合作伙伴关系，专注于气候解决方案领域的投资机会；该合作将结合凯雷的联合投资平台与CalSTRS可持续投资及管理战略（SISS）团队的专业能力，通过灵活、基于意图的框架识别气候相关机会，旨在扩大CalSTRS在私募股权投资管理之外的气候投资能力，提升其作为全球合作伙伴的规模与执行专业性，同时实现财务回报与积极可持续性成果的双重目标，彰显机构投资者通过协同投资模式加速气候资金部署的战略创新。
2025年10月9日	高盛生物甲烷平台Verdalia募资7.8亿美元，推动南欧可再生能源基础设施建设	碳中和	高盛基础设施基金旗下生物甲烷平台Verdalia Bioenergy宣布完成6.71亿欧元（合7.8亿美元）企业融资，用于在西班牙和意大利开发生物甲烷项目组合；生物甲烷（可再生天然气）由农业、工业及家庭有机废物生产，化学性质与化石天然气相同，可直接利用现有输配基础设施，助力重工业及道路交通等难减排领域脱碳；Verdalia由高盛于2023年创立，计划建设年产能超3太瓦时的项目组合（满足近百万家庭年用电量），目前意大利有7个运营中工厂和6个在建项目（预计2026年初并网），西班牙正在建设首座工厂并计划年底前新增两座，总投资超10亿欧元，通过绿地和棕地增长双路径扩大规模，彰显生物甲烷作为欧洲能源转型核心支柱的可行性与基础设施资本吸引力。
2025年10月9日	谷歌全面推出广告商碳足迹报告功能，助力数字营销行业测量与管理碳排放	碳中和	谷歌宣布全面推出“Google Ads碳足迹”服务，为所有广告商提供测量和管理广告活动相关碳排放的工具，该服务最初于今年初面向部分大型广告商试点，现正式全面开放；通过Google广告产品（包括Display & Video 360、Search Ads 360等）提供第一方数据，依据温室气体议定书和广告净零全球媒体可持续性框架，生成范围1、2和3的详细排放报告，运用媒体行业和气候科学标准估算跨渠道排放，帮助营销人员采用数据驱动方法协同推进可持续营销实践，构建服务用户、企业和地球的更可持续未来。
2025年10月9日	Worldly收购服装行业可持续数据平台GoBlu，推动消费品供应链ESG数据统一化	碳中和	谷歌宣布全面推出“Google Ads碳足迹”服务，为所有广告商提供测量和管理广告活动相关碳排放的工具，该服务最初于今年初面向部分大型广告商试点，现正式全面开放；通过Google广告产品（包括Display & Video 360、Search Ads 360等）提供第一方数据，依据温室气体议定书和广告净零全球媒体可持续性框架，生成范围1、2和3的详细排放报告，运用媒体行业和气候科学标准估算跨渠道排放，帮助营销人员采用数据驱动方法协同推进可持续营销实践，构建服务用户、企业和地球的更可持续未来。
2025年10月10日	家庭储能初创公司Base Power完成10亿美元融资，加速美国家庭分布式能源网络部署	碳中和	德克萨斯州奥斯汀能源服务公司Base Power宣布完成10亿美元0轮融资，由Addition领投，Trust Ventures、Valor Equity Partners等现有投资者跟投，CapitalG、Ribbit等新机构参与，资金将用于扩展美国家庭分布式储能网络；该公司由Zach Dell和Justin Lopas于2023年创立，通过家庭安装分布式电池系统提供能源服务，支持停电期间用电并通过电网高峰时段供电获取运营商费用反馈用户，两年内已部署超100兆瓦时住宅储能，成为美国增长最快的分布式能源供应商之一，目前服务达拉斯-沃斯堡、休斯顿和奥斯汀地区并计划全国扩张，同时建设奥斯汀新制造设施，并通过德州聚合分布式能源资源计划直接参与电力市场，提升电网可靠性并降低用户能源成本。
2025年10月10日	摩根士丹利领投Corvus Energy 6000万美元增长资金，推动海事领域脱碳进程	碳中和	摩根士丹利投资管理公司（MSIM）通过其气候股权策略16T领投海事低碳能源存储系统（ESS）解决方案提供商Corvus Energy的6000万美元增长资本融资，Just Climate和J. Lauritzen参与投资；Corvus Energy成立于2009年，为海事、海上和港口应用提供先进零排放解决方案，包括为渡轮、海上服务船和邮轮提供动力系统，其产品组合包括模块化锂离子电池系统和氢质子交换膜燃料电池系统，目前已交付超1300套混合或全电ESS装置（总容量1300兆瓦时，运营超100万小时），供应全球超半数零排放船舶，累计减少1100万吨二氧化碳排放；新资金将加速解决方案部署、扩大产能并持续产品创新，支持全球航运业脱碳目标，彰显金融机构通过气候主题投资推动高排放行业转型的实践。

资料来源：ESG NEWS，ESGtoday，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

- 新加坡竞争与消费者委员会（CCS）于2025年10月6日发布反漂绿指南，旨在帮助企业避免在营销中做出误导性环保声称。该指南基于五项核心原则：声称必须真实准确（需提前验证并定期审查）、清晰易懂（使用平实语言避免技术术语）、有意义（聚焦重要产品属性而非琐碎特征）、伴随实质信息（提供充分证据并明确假设条件）以及有证据支持（凭可信、具体和最新证据背书）。此举响应CCS 2022年研究发现超半数在线环保声称模糊或缺乏细节，旨在防止使用“环保友好”等模糊术语进行夸大宣传。

表：新加坡反绿色洗涤指南五项核心原则要求

原则类别	具体要求	实施要点
真实准确	声称需事先验证，定期审查，不得误导消费者	建立声称审核机制，设立定期审查流程
清晰易懂	使用平实语言，避免技术术语和模糊表述	从普通消费者视角测试声称理解度
有意义	聚焦重要产品属性，避免琐碎或标准功能	进行实质性评估，确保声称反映核心价值
信息完整	提供充分证据，明确假设和限制条件	配套提供详细支持材料，透明披露局限
证据支持	依靠可信、具体、最新的证据支撑	建立证据收集和更新机制，确保时效性

资料来源：ESGToday，国信证券经济研究所整理

- 该指南要求企业在做出环保声称时，必须确保所有声明都经过事先验证，使用消费者能够理解的通俗语言，聚焦产品的重要环境属性而非标准功能，提供完整的支持信息包括限制条件，并依靠最新、具体的可信证据进行支撑。特别强调要避免使用“环保友好”等可能造成夸大宣传的模糊术语，所有比较性声称必须公平且有据可依，目标声明必须具有实现意图且切实可行。

- 欧盟委员会于2025年10月8日宣布将延迟采纳《企业可持续发展报告指令》（CSRD）下针对非欧盟公司的欧洲可持续发展报告标准（ESRS），作为其简化议程的一部分。该延迟涉及非欧盟公司原定2028年开始的报告要求，ESRS采纳时间从原计划2026年6月推迟至2027年10月之后。此举旨在减少行政负担、提升欧洲生产力和全球竞争力，响应了美国特朗普政府压力及欧盟-美国框架协议承诺，避免对跨大西洋贸易造成不当限制。
- 这一延迟凸显了全球可持续发展信息披露标准协调的复杂性与政策灵活性需求。背景包括Omnibus I 倡议提议缩小CSRD适用范围（并大幅削减报告要求，同时通过"停止时钟"指令暂缓较小企业报告要求。虽然为企业提供了额外准备时间，但可能延缓全球报告一致性进程，体现了欧盟在提升竞争力与维持ESG标准间的政策平衡。

表：CSRD标准延迟关键时间节点

时间节点	原计划	调整后计划	影响范围
ESRS采纳时间	2026年6月	2027年10月后	非欧盟公司
报告起始时间	2028年	待定（预计延后）	在欧运营的大型非欧盟企业
适用范围调整	250名员工以上	1000名员工以上	所有受CSRD约束企业

资料来源：欧盟，国信证券经济研究所整理

表：Omnibus I 倡议对CSRD的主要调整

调整方面	现行要求	拟调整方案	影响评估
企业规模门槛	250名员工以上	1000名员工以上	覆盖企业减少约80%
报告内容要求	全面ESG披露	大幅简化披露要求	减轻企业合规负担
非欧盟公司	2028年开始报告	报告时间表延后	为跨国企业提供缓冲期
中小型企业	逐步纳入范围	可能完全排除	减少中小企业合规压力

资料来源：欧盟，国信证券经济研究所整理

- 国际标准化组织（ISO）于2025年10月8日宣布推出“ISO 17298：组织生物多样性”新标准，旨在帮助各类组织（包括中小企业、大型企业和公共机构）系统评估生物多样性影响、依赖、风险和机会，应对全球超过一半GDP（44万亿美元）中度或高度依赖自然的经济压力；该标准提供结构化路线图，通过整合生物多样性到核心治理和风险管理实践（而非仅限于可持续发展报告），与自然相关财务披露工作组（TNFD）LEAP方法对齐，并设计为与联合国可持续发展目标（SDGs）、ISO 14001环境管理体系等框架互操作，支持产生可信、可比数据以指导投资决策、改进披露并解锁自然积极经济机会，同时贡献于昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架。

表：ISO 17298标准关键要素与要求

要素类别	具体内容	说明
核心目标	评估生物多样性影响、依赖、风险和机会	帮助组织全面管理自然相关议题
适用对象	中小企业、大型企业、公共机构、城市	覆盖广泛用户群体，提升包容性
框架互操作	与TNFD、UN SDGs、ISO 14001/26000对齐	确保与现有标准兼容，减少重复工作
实施要求	整合到治理、风险管理和战略规划	超越报告范畴，嵌入核心业务流程
数据输出	生成可信、可比生物多样性数据	支持投资决策、披露和市场准入

资料来源：ISO，国信证券经济研究所整理

图：ISO 17298标准实施流程示意图



资料来源：ISO，国信证券经济研究所整理

2025年10月4日-10月10日国内ESG热点事件回顾



■ **碳中和实践规模化落地、绿色技术跨界融合与政策市场协同深化。**在碳中和领域，中电联荣获世界能源理事会百年传承大奖，肯定中国在全球能源转型中的领导力；全国首个大容量钠离子储能电站（广西）投运；三峡巴西648兆瓦风电项目并网，年减碳212万吨；宁德时代与马士基达成全球战略合作，加速物流供应链电动化；内蒙古绿电首次跨越3000公里输送海南，创跨省输送纪录。绿色技术融合方面，上海本地绿色甲醇项目年底投产，支持航运业脱碳；华能雄安总部启用超低能耗建筑。政策与市场协同持续优化：工信部启动绿色工厂推荐工作，强化制造业节能降碳；广东以490家国家级绿色工厂领跑全国；发改委治理价格无序竞争，维护市场秩序支撑企业合规经营。此外，央企迁驻雄安推进区域协调发展，ISO可持续金融会议在穗召开推动ESG标准化，共同体现ESG实践从技术创新向制度集成与全球合作纵深发展。

表：国内ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年10月7日	中电联荣获世界能源理事会百年传承大奖，中国能源转型贡献全球认可	碳中和	中国电力企业联合会（中电联）于10月7日在巴拿马举行的世界能源周活动中荣获世界能源理事会百年传承大奖，成为首个获此殊荣的中方合作伙伴，以表彰其在推动全球能源转型中的卓越领导力；中电联通过牵头“十五五”电力发展规划研究、参与全国统一电力和碳市场建设、推动煤电机组灵活性改造支持新能源接入，以及提出电力碳达峰减排因子等关键举措，显著提升中国能源体系低碳化水平，同时通过发起IEC快速充电标准、与非洲国家合作提供人才支持及主办国际会议深化国际合作，“十四五”期间中国出口风电光伏产品为全球减碳41亿吨；此次获奖彰显中国在能源领域的碳中和实践与全球影响力，中电联将作为2026年世界能源大会特邀合作伙伴，进一步推动国际能源合作与绿色转型。
2025年10月8日	全国首个大容量钠离子储能电站扩容投运，年减碳1.35万吨助力绿电消纳	碳中和	位于广西南宁市武鸣区的伏林钠离子电池储能电站二期扩容工程于10月8日正式投运，作为全国首个大容量钠离子储能项目，依托国家重点研发计划“百兆瓦时级钠离子电池储能技术”，年充放电次数达600次，新增消纳风光电量3000万千瓦时，相当于减少标煤消耗9000吨、减排二氧化碳1.35万吨，满足2万户家庭年用电需求，彰显钠离子技术在提升可再生能源效率与支撑碳中和目标中的关键作用，为新型储能规模化应用提供示范路径。
2025年10月8日	三峡集团巴西648兆瓦风电项目并网发电，年减碳212万吨助拉美能源转型	碳中和	三峡集团在巴西拉伊拉伊州投资的帕尔梅拉风电项目于5月10日成功并网发电，作为集团最大海外绿地风电项目，总装机容量648兆瓦，安装108台6兆瓦机组，配套建设500千伏升压站及75公里送出线路；项目全面建成后年均可提供清洁能源25.54亿千瓦时，相当于节约标煤77.9万吨、减排二氧化碳212.5万吨，显著提升巴西东北部可再生能源比例，支持当地经济社会可持续发展，彰显中国企业在全球清洁能源投资与碳中和实践中的领导力，为拉美地区能源结构转型提供示范案例。
2025年10月9日	华能雄安总部正式启用，绿色建筑实践引领超低能耗标杆	环境保护	中国华能于10月9日举行雄安总部大楼升旗仪式，标志其正式入驻雄安，该项目作为河北省与雄安新区双认证的超低能耗建筑示范，集成被动节能、主动优化与智慧赋能技术路径，通过顺应气候特征采用北高南低建筑形态、双层呼吸式幕墙及光伏发电系统（年发电量占面积用电30%），实现综合节能率41%与运营阶段减碳率42%，并依托地源热泵和碳汇景观每年减排二氧化碳699.6吨；项目获LEED+WEI双白金级及绿色建筑健康建筑三星认证，彰显华能以绿色实践支撑雄安新区建设，为全国建筑领域环境保护与碳中和提供可复制样板。
2025年10月9日	宁德时代与马士基达成全球战略合作，加速物流供应链电动化与脱碳进程	碳中和	宁德时代与全球物流巨头马士基于10月9日在香港签署合作备忘录，双方将围绕供应链电动化与低碳转型开展深度合作，重点推动马士基集装箱船舶、港口生态系统、内陆运输和仓储的电动化，集成电力系统设计、能源管理及电池回收解决方案；基于宁德时代在电池技术和储能领域的优势，合作旨在加速全球物流行业脱碳，支持马士基2050年净零排放目标，并通过五年合作基础深化海运、多式联运及新能源应用，为国际物流碳减排提供技术赋能与产业融合范式，凸显中国企业在全球绿色供应链转型中的领导力。
2025年10月9日	多家能源央企迁驻雄安取得重要进展，非首都功能疏解助推区域协调发展	社会责任	国家发展改革委披露北京非首都功能疏解标志性项目取得重要进展，中国星网总部及4家所属企业已于2024年10月入驻雄安并稳定运营，中国中化、中国华能于2025年10月9日正式入驻雄安总部办公，中国矿产总部项目主体结构封顶，中国大唐、中国华电等4家央企完成选址供地，国家电网、中国中化等30家二三级子公司完成迁址注册；此举是雄安新区建设的关键步骤，助力央企加速缓解北京城市压力，促进雄安市政和公共服务配套完善，落实住房、人才、教育等支持政策，确保疏解人员留得下、发展好，彰显央企在服务国家战略、推动区域均衡发展中的社会责任担当，为京津冀协同发展提供实践支撑。
2025年10月10日	ISO可持续金融技术委员会全会在广州召开，发布ESG标准化蓝皮书推动全球绿色低碳转型	绿色金融	ISO/TC 322国际标准化组织可持续金融技术委员会2025年全体会议在广州隆重启幕，以“携手国际标准化，共创数字化绿色低碳新纪元”为主题，汇聚各国代表、专家学者及企业精英，开启深度对话与国际合作；会议期间中国标准化研究院发布《环境、社会及治理（ESG）标准化蓝皮书（2024）》（国际版），系统阐释ESG理论内核与演进逻辑，为中国企业提供标准化顶层架构设计，并通过主旨演讲与圆桌论坛探讨可持续金融国际标准制定、绿色低碳发展路径及粤港澳大湾区实践，为金融机构转型与创新产品提供前瞻思路，强化广州作为“标准国际化创新型城市”的标杆作用，推动绿色金融标准写入国际框架，加速全球碳中和进程与经济绿色赋能。
2025年10月10日	三部门调整新能源汽车购置税减免技术要求，强化交通领域碳中和支撑	碳中和	工业和信息化部、财政部、税务总局三部门近日联合发布《关于2026—2027年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》，明确自2026年1月1日起，纯电动乘用车百公里电耗量需符合《电动汽车能量消耗量限值》（GB 36980.1—2025）对应限值标准，插电式混合动力乘用车纯电续航里程不低于100公里且燃料消耗量较现行标准降低25%-30%，通过提高能效门槛优化政策激励方向；此举旨在衔接新能源汽车技术进步与标准体系发展，淘汰高耗电车型，引导产业向高效低碳转型，预计推动新能源汽车市场渗透率提升与交通领域碳排放强度下降，为2030年碳达峰及2060年碳中和目标提供政策工具支撑，彰显中国通过财政杠杆加速绿色交通体系建设的战略决心。
2025年10月10日	工信部启动2025年度绿色工厂推荐工作，强化制造业节能降碳与绿色转型	碳中和	工业和信息化部办公厅发布《关于开展2025年度绿色工厂推荐工作的通知》（工信厅节函〔2025〕390号），旨在贯彻落实《制造业绿色低碳发展行动方案（2025—2027年）》，通过绿色工厂梯度培育机制推动制造业绿色低碳转型；本次推荐工作涵盖绿色工厂和绿色工业园区，要求企业或园区自愿通过工业节能与绿色发展管理平台进行自我评价，无需第三方报告，并重点支持53个重点行业（如高耗能产业）以突出节能降碳导向，省级部门应于11月7日前完成遴选推荐，且现有绿色工厂得分连续三年后5%者将被移出名单，实现动态管理；此举通过提升产业绿色竞争力与碳减排效率，加速制造业迈向碳中和目标，为全国工业领域提供可复制的绿色标杆实践。
2025年10月10日	国家发展改革委与市场监管总局联合公告治理价格无序竞争，强化企业合规与市场秩序	公司治理	国家发展改革委与国家市场监管总局联合发布2025年第4号公告，针对价格无序竞争问题出台治理措施，要求经营者遵循《价格法》《反垄断法》《反不正当竞争法》规定，以生产经营成本和市场供求为基础依法行使自主定价权，避免低于成本竞标等行为，确保产品质量与服务与市场价格公平；公告强调行业协会在部门指导下提供行业平均成本参考，促进行业自律，而发展改革委和市场监管部门将加强政策宣贯、提醒告诫及监督检查，对违法违规行为依法查处并实施失信惩戒，此举旨在维护重点领域价格秩序，遏制无序竞争与质量安全的负面影响，为企业ESG实践中的合规经营与治理效能提升提供政策框架，支撑经济高质量发展与市场经济健康生态。
2025年10月10日	广东培育国家级绿色工厂490家领跑全国，循环经济实践助推资源高效利用	环境保护	广东省在循环经济促进法执法检查报告中披露，截至2025年6月已累计培育国家级绿色工厂490家、绿色工业园区13家及绿色供应链管理体系104家，绿色工厂数量稳居全国首位，通过建立国家、省、市三级绿色制造梯度培育体系，加速制造业绿色低碳转型；广东以约占全国2%的国土面积和7%的能源消费，支撑了9%的常住人口和10.5%的经济总量，能耗强度和碳排放强度分别仅为全国平均水平的2/3和3/5，并实现生活垃圾无害化处理率100%、污水垃圾处理能力全国第一，以及动力电池回收网点达1474家，彰显资源循环型产业体系在减少环境污染与提升生态效率方面的标杆作用，为全国区域可持续发展提供实践范式。
2025年10月10日	国庆期间高速公路新能源车充电量日均增45%，充电设施保障助推交通脱碳	碳中和	根据国家能源局数据显示，2025年国庆假期（10月1—8日）全国高速公路新能源车充电量达1.23亿千瓦时，日均充电量1535.91万千瓦时，同比增长45.73%，创历史新高，反映新能源汽车普及加速与充电基础设施效能提升；能源局通过监测平台组织增配临时设备、加派人员等举措保障充电需求，支撑节假日绿色出行，彰显交通领域电气化转型对减少化石能源依赖与碳排放的贡献，为碳中和目标提供实践支撑。
2025年10月10日	2025年8月全国新能源并网消纳情况公布，助力可再生能源高效整合与碳减排进程	碳中和	全国新能源消纳监测预警中心发布2025年8月各省级区域新能源并网消纳数据，依据能源局政策要求，旨在引导理性投资与有序建设，通过监测系统原因受限电量计算利用率，优化风电、光伏等清洁能源电网接入效率；此举强化可再生能源消纳能力，减少弃风弃光现象，直接支撑能源结构转型与碳排放强度下降，为区域碳中和目标提供数据支撑与政策导向，彰显中国在新能源规模化应用与气候治理中的持续推进。
2025年10月11日	内蒙古绿电跨越3000公里首次输送海南，创中国清洁能源跨省输送最远纪录	碳中和	内蒙古自治区通过全国统一电力市场机制，首次实现风光绿电跨区输送至海南岛，此次交易由北京与广州电力交易中心协同组织，依托华北、华中及琼粤跨海联网通道，将内蒙古西部833.5万千瓦时清洁能源输送至3000公里外的海南，有效支撑“双节”期间电力供应与负荷转移；作为国家能源基地，内蒙古2024年新能源装机突破1亿千瓦（占全国52%），绿电外送量占全国三分之一，此次突破彰显跨区域能源协同与市场优化配置效能，通过绿电交易试点与8省区合作机制，推动全国电力生产与消费南北贯通，为清洁能源规模化消纳和碳中和目标提供市场化路径，强化能源结构转型与减排实践联动。
2025年10月11日	上海首个本地绿色甲醇项目年底投产，循环经济模式助推航运业脱碳与能源转型	碳中和	上海首个本地绿色甲醇项目将于2025年底投产，由中能集团牵头利用禽畜粪污和垃圾垃圾通过厌氧发酵生产生物天然气，并进一步转化为绿色甲醇，旨在支持国际海事组织航运业净零排放框架，减少甲烷等温室气体排放；项目预计年生产生物天然气50万立方米并减少二氧化碳排放超千吨，为上海港提供绿色燃料加注服务，助力2030年绿色甲醇加注能力达100万吨目标；此举不仅提升上海国际航运中心竞争力，还通过ESG合作（如吉林风电耦合生物质项目）构建“生产—运输—加注”闭环，彰显中国在生物质能源利用和碳减排领域的创新实践，为全球航运业绿色低碳转型提供可复制的解决方案。
2025年10月11日	青海省通过实施“煤改气”“煤改电”及地热供暖等清洁能源取暖项目，“十四五”以来累计投资126亿元，完成改造面积3774万平方米，清洁能源取暖率提高13个百分点，惠及超100万群众，实现西宁、海东等城镇全覆盖，项目年节约标煤90万吨，减排二氧化碳239万吨、氮氧化物200吨，依托峰谷电价政策推广蓄热式电锅炉与智慧供暖平台优化能耗，显著改善大气质量与居民生活条件，为青藏高原生态屏障建设提供低碳支撑，彰显区域能源转型与碳中和目标协同推进的实践成效。	碳中和	
2025年10月11日	甘肃前8个月绿电交易突破73亿千瓦时，外送机制优化助推区域碳减排	碳中和	甘肃省2025年8月绿电成交量达73.13亿千瓦时，参与用户513家，通过甘肃电力交易中心强化宣传培训、开设服务窗口及与天津、四川等省市达成多周期中长期外送交易，依托自主研发绿电意向撮合平台将交易洽谈时长从4天缩短至1天以内，提升交易效率与绿电消纳规模，显著减少化石能源依赖与碳排放，为西北地区能源结构转型与全国碳中和目标提供市场化支撑。

资料来源：中国新闻网、新浪财经、财联社、中国能源网、财政部、今日头条、证券日报，国信证券经济研究所整理

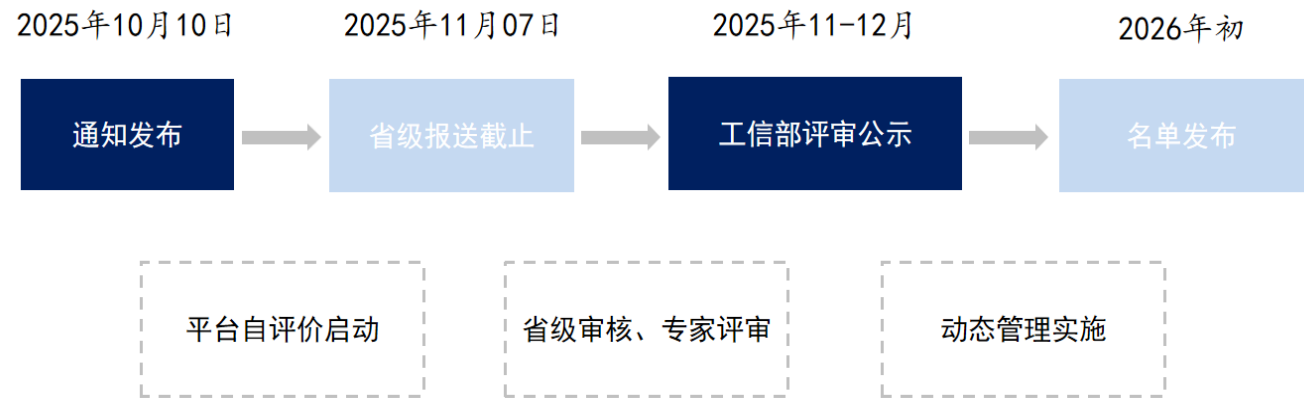
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

工业和信息化部发布《关于开展2025年度绿色工厂推荐工作的通知》



- 工业和信息化部于2025年10月10日发布《关于开展2025年度绿色工厂推荐工作的通知》（工信厅节函〔2025〕390号），旨在贯彻落实《制造业绿色低碳发展行动方案（2025—2027年）》，通过绿色制造标杆升级行动，组织各省份开展绿色工厂和绿色工业园区推荐工作。通知要求企业或园区基于自愿原则，对照新评价标准在工业节能与绿色发展管理平台进行自评价，无需第三方报告，省级部门需按“优中选优”原则遴选推荐，重点支持53个重点行业，并强化对现有工厂的动态管理（连续三年后5%者移出名单），以提升制造业绿色化水平。
- 此举通过建立梯度培育体系，推动制造业节能降碳和资源高效利用，减少环境污染，支撑碳中和目标；要求省级部门于2025年11月7日前完成审核报送，工信部将组织专家评审并公示名单，对造假行为实施三年禁入惩罚，确保政策透明与公正，为企业ESG实践提供标准化框架，强化产业绿色竞争力与国际合规性。

图：绿色工厂推荐工作流程时间线



资料来源：工业和信息化部，国信证券经济研究所整理

表：绿色工厂推荐关键要求与标准

类别	具体要求	说明
申报范围	绿色工厂、绿色工业园区	自愿原则，需符合《绿色工厂梯度培育及管理暂行办法》
评价方式	通过管理平台自评价，无需第三方报告	平台提供政策解读视频和填报指南
行业重点	53个重点行业（如高耗能制造业）优先支持	非重点行业按通则评价
动态管理	现有工厂连续三年得分后5%者移出名单	实现“有进有出”机制
审核时限	省级部门于2025年11月7日前报送	工信部后续评审公示
违规惩罚	数据造假者移出名单并禁止三年申报	确保数据真实性

资料来源：工业和信息化部，国信证券经济研究所整理

- 2025年10月10日，国际标准化组织可持续金融技术委员会（ISO/TC 322）全体会议在广州开幕，恰逢世界标准日，会议以"携手国际标准化，共创数智化绿色低碳新纪元"为主题。会上中国标准化研究院发布了《环境、社会及治理（ESG）标准化蓝皮书（2024）》（国际版），系统阐释了ESG理念的理论内核与演进逻辑，提出了中国ESG标准化的顶层架构设计。会议设置了主旨演讲和圆桌论坛环节，来自国际标准化组织、中国标准化协会、中国电力建设企业协会、香港品质保证局、腾讯等机构的代表，围绕可持续金融国际标准制定、绿色低碳发展、粤港澳大湾区实践等议题进行了深入交流。
- 此次会议开创了国际标准化新格局，展现了我国在可持续金融标准制定领域的重要角色。通过打造高规格国际交流平台，为广州"12218"现代产业体系注入绿色动能，助力广州建设中心型世界城市。会议成果将推动中国牵头编制碳市场ISO国际标准，将"广州方案"写入国际标准，为全球可持续发展和"双碳"目标提供支撑。

图：报告核心内容

理论框架创新	系统阐释ESG理念的理论内核与演进逻辑，建立完整的ESG标准化理论基础
顶层设计	提出中国ESG标准化的战略架构和实施方案，为企业实践提供指导
国际对接	推动中国ESG标准与国际标准接轨，增强国际话语权
实践指南	为企业提供可操作的ESG实施路径和评价标准

资料来源：中国标准化研究院，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

表：参会机构类型分布表

机构类型	代表机构	参与形式
国际组织	ISO等	标准制定指导
行业协会	中国标准化协会等	行业标准推进
企业代表	腾讯等	实践案例分享
科研机构	中国标准化研究院	理论研究支持

资料来源：国际标准化组织可持续金融技术委员会，国信证券经济研究所整理

2025年8月全国新能源并网消纳情况公布

表：参会机构类型分布表

- 全国新能源消纳监测预警中心于2025年10月9日发布2025年8月全国新能源并网消纳数据，显示8月光伏发电利用率平均为96.4%（1-8月累计94.9%），风电利用率平均为96.6%（1-8月累计94.1%）。数据覆盖各省级区域，其中光伏消纳问题突出：青海、新疆、西藏利用率不足90%，加上甘肃、蒙西、陕西、云南共七省区低于95%；风电方面，湖南、青海、新疆、西藏、海南、云南利用率不足95%。该发布依据《国家能源局关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》（国能发新能〔2021〕25号），旨在引导新能源理性投资与有序建设，并采用系统原因受限电量计算利用率，确保数据准确性。
- 此次数据发布凸显中国新能源消纳整体效率提升，风电和光伏利用率均超96%，反映电网整合与调度能力增强，支撑“双碳”目标推进；但区域差异显著，西部和偏远省份消纳率偏低，揭示电网基础设施、储能配套与负荷中心匹配度不足等挑战，为政策制定者提供针对性优化方向，如加强跨区域输电、本地储能部署与需求侧管理，避免弃风弃光，促进新能源高质量发展。同时，数据透明度提升有助于投资者评估风险，避免盲目扩张，推动能源结构转型与经济效益平衡。

地区	风电利用率 (8月)	风电利用率 (1-8月)	光伏发电利用率 (8月)	光伏发电利用率 (1-8月)
全国	8.6%	14.1%	8.6%	14.8%
北京	100%	90%	100%	99%
天津	100%	98%	100%	97%
河北	100%	91%	99%	94%
山西	100%	95%	100%	99%
山东	100%	94%	100%	97%
蒙东	97%	92%	98%	93%
辽宁	99%	94%	99%	97%
吉林	99%	92%	100%	97%
黑龙江	98%	93%	99%	95%
上海	100%	100%	100%	100%
江苏	100%	98%	100%	99%
浙江	100%	100%	100%	100%
安徽	100%	99%	100%	98%
福建	100%	100%	100%	100%
江西	100%	100%	100%	99%
河南	100%	97%	100%	99%
湖北	100%	99%	99%	97%
湖南	74%	92%	96%	98%
重庆	100%	100%	100%	100%
四川	99%	99%	99%	99%
陕西	98%	95%	94%	91%
甘肃	98%	93%	92%	90%
青海	99%	92%	82%	94%
宁夏	100%	95%	98%	94%
新疆	98%	91%	86%	87%
西藏	62%	70%	61%	65%
广西	99%	98%	100%	100%
广东	97%	96%	96%	95%
海南	94%	97%	96%	96%
贵州	99%	99%	96%	96%
云南	95%	97%	92%	94%

资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，国信证券经济研究所整理

[01] ESG重要事件梳理

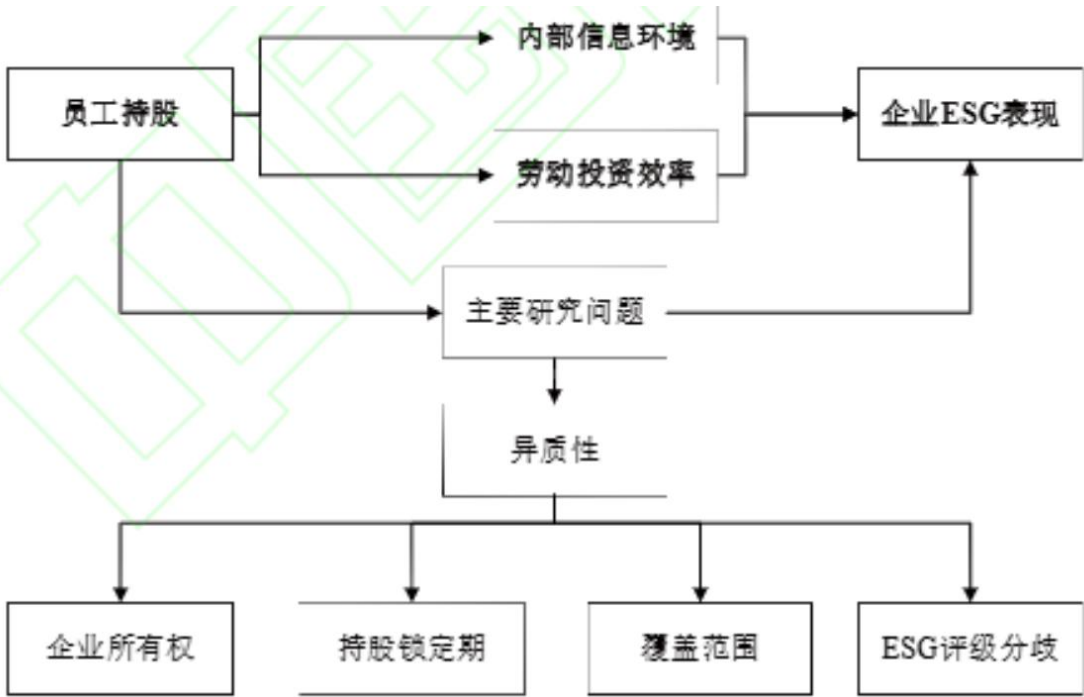
[02] ESG学术前沿

员工持股计划与企业ESG表现——来自中国A股上市公司的经验证据



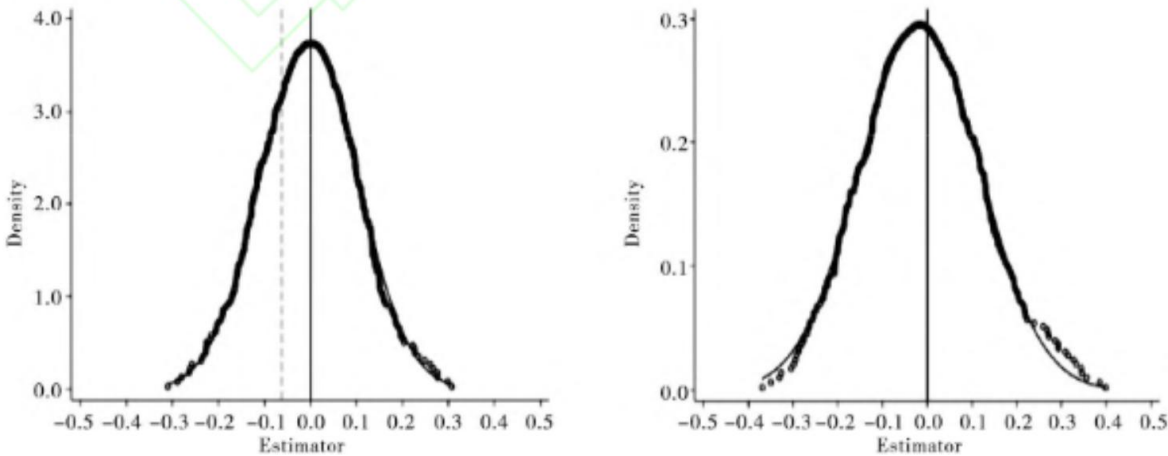
■ 这项研究于10月发表于《南方金融》基于2011—2022年中国A股上市公司样本数据，构建多时点双重差分模型，探究员工持股计划对企业ESG表现的影响效果与作用机制。研究发现：员工持股计划能够显著提升企业ESG表现，实现员工与企业双赢局面；员工持股计划通过提升企业内部信息环境质量和劳动投资效率两个渠道正向作用于企业ESG表现；员工持股计划对企业ESG表现的提升效果在民营企业、持股计划锁定期较长、覆盖范围较大以及ESG评级分歧较小的企业中更加明显。上述研究结果带来的启示：要推动员工持股专项立法完善，强化员工持股风险对冲；科学设定持股锁定期与计划覆盖范围；强化内外部监督协同，完善持股计划信息披露机制，进一步发挥和增强员工持股计划对企业ESG表现的积极作用。

图：估计系数/t值核密度图



资料来源：[1]苏桔芳,冯于芳,林煜恩.员工持股计划与企业ESG表现——来自中国A股上市公司的经验证据[J/OL].南方金融,1-17[2025-10-11]., 国信证券经济研究所整理

图：构建虚拟处理组



资料来源：[1]苏桔芳,冯于芳,林煜恩.员工持股计划与企业ESG表现——来自中国A股上市公司的经验证据[J/OL].南方金融,1-17[2025-10-11]., 国信证券经济研究所整理

ESG披露制度演变对企业融资约束的动态影响

■ 这项研究于10月发表于《International Review of Financial Analysis》研究聚焦ESG（环境、社会与治理）披露制度演变对企业融资约束的动态影响，基于2001-2023年多国面板数据展开实证分析。研究以双重差分（DID）模型为核心方法，构造“ESG制度变化”（did）变量——通过政策实施国家虚拟变量（Treat）与实施时间虚拟变量（Post）的交互项，捕捉制度冲击；以银行对私营部门国内信贷占GDP比重衡量融资约束，同时纳入人口规模、城市化率、GDP、可再生能源使用等宏观变量作为控制变量，并通过替换因变量（净国内信贷占比）、滞后项分析、工具变量（监管质量）等手段，验证结果的稳健性与因果关系，还进一步开展欧盟内经济发展水平异质性分析及非欧盟国家扩展分析。

表：基准回归结果

■ 研究主要结论如下：一是ESG披露制度变化能显著缓解企业融资约束，且该效应在控制多类变量、经过多重稳健性检验后仍成立，同时具有跨期持续性，政策实施后数年仍能发挥作用；二是效应存在异质性，欧盟内部经济发展水平较低的成员国，ESG制度缓解融资约束的效果更显著，而高收入成员国效果未达统计显著性；三是结论具有普遍性，美国、英国、中国等非欧盟国家的ESG政策改革，同样对降低企业融资约束有积极作用，为全球ESG披露监管改革与绿色金融体系建设提供了经验参考。

VARIABLES	(1)	(2)
	domcredit	domcredit
did	26.3549*** (10.6257)	11.9875*** (4.2307)
POPU		-73.4668*** (-18.3501)
cityrate		40.9844*** (11.3913)
worker		18.2444*** (18.9512)
basicwater		87.1985*** (22.8348)
GDP		-22.8802*** (-4.4395)
renewenergy		5.3805* (1.8276)
export		-29.2386 (-0.5868)
import		111.6359* (1.6899)
Constant	47.5481*** (84.2290)	-51.9507*** (-11.9048)
Observations	4276	4276
Fix Effect	YEAR	YEAR
Adj R	0.3403	0.4221

资料来源：Ma M ,Zhang C ,Zhang R .The dynamic effects of evolution of ESG disclosure regimes on corporate financing constraints[J].International Review of Financial Analysis,2025,107104653-104653., 国信证券经济研究所整理

- (1) 海外低碳经济发展过程中遇到波折；
- (2) 全球经济增长和低碳环保间权衡取舍对ESG投资节奏的短期扰动；
- (3) 文中个股或产品仅做统计汇总，不构成投资推荐依据。

免责声明

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032