

ESG热点周聚焦（7月第4期）

雅下水电开工，清洁能源启新章

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：国外绿色金融与ESG政策、资本与技术三线并进，达到“规则-资金-技术”共振。**政策法规方面，英国政府确认2029年将工程碳去除纳入排放交易计划并保留配额总量不变；国际法院7月23日发表咨询意见，首次明确“国家未能控制温室气体排放可能构成国际不法行为”。地方政府层面，阿布扎比发布首个环境部门气候适应计划（2025-2050），锁定地下水、土壤和生物多样性三大脆弱系统。产业方面，全球首艘深远海绿色智能技术试验船“未来”号在中国命名交付，将作为“移动海上实验室”验证绿色技术与深海装备；F1宣布2018年以来碳足迹下降26%，并计划2026年启用100%先进可持续燃料。绿色金融领域，非洲开发银行批准1.164亿美元贷款支持摩洛哥包容性农业，国际锡业协会启动负责任锡业网络，渣打银行推出可持续托管与账户银行解决方案，德意志银行报告2025年第二季度为四年来最强劲可持续金融季度，Actis等未在文件中披露的其他基金信息未收录。信息披露方面，黄金标准发布高完整性工程碳去除框架，EFRAG上线“EFRAG 2025 State of Play”门户实时发布企业ESRS披露进展，IFRS发布气候相关财务报表不确定性披露示例。
- **国内ESG热点事件：国内绿色低碳与ESG领域动作密集、层级多元，从国务院层面到部委、地方、交易所、企业共同发力。**国务院国资委批准组建中国雅江集团并启动总投资1.2万亿元的雅鲁藏布江下游水电工程，李强总理亲赴林芝宣布开工；中国人民银行披露二季度末绿色贷款余额达42.39万亿元，半年增量5.35万亿元；深交所7月25日正式实施创业板综合指数修订，首次引入ESG负面剔除机制；生态环境部常务会议审议并原则通过浙江金七门核电厂1、2号机组环评报告书及3项国家生态环境监测标准；新疆哈密举办2025光热与新型储能高质量发展交流会，聚焦“一标杆两典范”战略；广州召开第四届“ESG生态共建主题活动”与第十七届企业社会责任年会，发布年度ESG竞争力企业榜单；上海揭牌中国聚变能源有限公司，中核集团布局聚变总体设计及数字化研发；浙江晨丰科技拟增资9000万元打造“绿电支撑算力、算力反哺绿电”的增量配电网新生态；国内首艘深远海绿色智能技术试验船“未来”号命名交付，将成为“移动海上实验室”；大麦娱乐发布2025财年ESG报告，MSCI评级升至AA，位列国内媒体娱乐行业最高。
- **学术前沿：**2025年7月发表于《Finance Research Letters》的研究《Biodiversity finance, green bonds, and tokenized carbon: a Quantile-on-Quantile connectedness analysis》利用2021 - 2025年多资产日度数据发现，生物多样性资产、绿色债券与碳代币在极端行情下呈显著非线性联动；2025年7月发表于《Journal of Environmental Management》的《Research on the impact of energy transition policies on corporate ESG performance》基于2009 - 2019年中国6855个公司-年样本显示，2014年新能源示范城市政策使试点企业ESG评分显著下降，该负面效应通过加剧财务约束、抑制绿色创新与抬升破产风险三条渠道实现；2025年7月发表于《International Journal of Accounting, Management, and Economic Review》的《Post-pandemic corporate governance in emerging markets: an accounting and ESG perspective》通过对2021 - 2023年东南亚、拉美、东欧及非洲150名会计治理专业人士的问卷与访谈发现，疫情后78%受访者认为ESG披露“重要/非常重要”。
- **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

■ 国外绿色金融与ESG政策、资本与技术三线并进，达到“规则-资金-技术”共振。政策法规方面，英国政府确认2029年将工程碳去除纳入排放交易计划并保留配额总量不变；国际法院7月23日发表咨询意见，首次明确“国家未能控制温室气体排放可能构成国际不法行为”。地方政府层面，阿布扎比发布首个环境部门气候适应计划（2025-2050），锁定地下水、土壤和生物多样性三大脆弱系统。产业方面，全球首艘深远海绿色智能技术试验船“未来”号在中国命名交付，将作为“移动海上实验室”验证绿色技术与深海装备；F1宣布2018年以来碳足迹下降26%，并计划2026年启用100%先进可持续燃料。绿色金融领域，非洲开发银行批准1.164亿美元贷款支持摩洛哥包容性农业，国际锡业协会启动负责任锡业网络，渣打银行推出可持续托管与账户银行解决方案，德意志银行报告2025年第二季度为四年来最强劲可持续金融季度，Actis等未在文件中披露的其他基金信息未收录。信息披露方面，黄金标准发布高完整性工程碳去除框架，EFRAG上线“EFRAG 2025 State of Play”门户实时发布企业ESRS披露进展，IFRS发布气候相关财务报表不确定性披露示例。

图：国外ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年7月21日	非洲开发银行批准给摩洛哥的116.4M贷款	ESG	非洲开发银行（AfDB）已批准向摩洛哥提供1亿欧元（1.164亿美元）的贷款，以支持该国包容性、团结为基础的农业计划，重点是赋予妇女和青年权力、粮食安全和气候适应能力。项目将通过量身定制的融资、激励机制以及增强的技术和财政支持系统来刺激农村创业。它还包括部署新的农业基础设施和服务，旨在将妇女融入当地价值链，提高生产力，促进农产品加工和数字创新。
2025年7月22日	国际锡业协会推出负责任锡业网络	ESG	国际锡业协会（ITA）宣布启动负责任锡业网络，这是一项新的全行业倡议，旨在加速合作、缩小关键参与差距，并促进整个全球锡业供应链的负责任采购和 ESG 绩效。参与的公司将获得共享平台的访问权限，在那里他们可以：实时分享 ESG 经验和策略，推广使用锡代码报告和独立审计结果，共同开发实用、可扩展的解决方案，加强全球锡供应链的关系。该倡议以锡法为基础，锡法是 ITA 负责责任的锡生产和采购的既定框架。通过采用这一框架，成员将能够更好地增强可追溯性，响应尽职调查要求并探索使用回收锡的循环经济机会。
2025年7月22日	Ambienta 收购 Agronova	公司治理	专注于可持续发展驱动投资的欧洲资产管理公司 Ambienta 收购了 Agronova Biotech，这是其首次进军可持续农业。Agronova 提供化肥和杀虫剂的微生物替代品，增强养分吸收并帮助农民使用有机方法最大限度地提高作物产量。其产品组合包括 800 多种产品，例如生物刺激剂和生物防治剂，旨在管理昆虫和真菌等生物压力源以及干旱和洪水等非生物压力源。
2025年7月22日	TotalEnergies与NativState合作开展大规模美国森林碳信用计划	碳中和	TotalEnergies 与总部位于阿肯色州的森林碳开发商 NativState 签署了一项重大协议，以保护美国约 100,000 公顷（247,000 英亩）的林地，横跨阿肯色州、路易斯安那州、密西西比州和田纳西州。该协议包括 13 个改进森林管理（IFM）项目，涉及 280 多名私人家庭林地所有者。该倡议旨在通过为土地所有者提供与碳信用产生相关的可持续收入来源，防止土地转换和大量木材采伐（该地区的常见做法）。通过此次合作，道达尔能源旨在增强碳汇，同时保护生物多样性和改善森林健康。
2025年7月22日	黄金标准推出高完整性工程碳去除框架	碳中和	黄金标准发布了新的工程清除活动要求，这是一个综合框架，旨在确保高完整性二氧化碳清除（CDR）项目符合严格的可持续性、逆转和监测标准。该框架定义了工程化移除的关键原则，包括：逆转风险缓解、强制缓冲贡献以及与欧盟 GRCF、国际民航组织 CORSIA、第 6.4 条和国家政策保持一致。两种方法刚刚更新（2025 年 6 月），包括：碳矿化（使用 Neustark）、使用 CCS 进行生物物质发酵（使用 Summit Carbon）。到 2024 年，可再生能源将牢牢巩固其在全球能源市场的成本领先地位，91% 的新投产可再生能源项目以低于任何化石燃料替代品的成本提供电力。太阳能光伏平均比成本最低的化石燃料低 41%，而陆上风电便宜 53%，保持最实惠的新能源地位，为 0.034 美元/千瓦时，其次是太阳能光伏，为 0.043 美元/千瓦时。2024 年新增的 582 吉瓦可再生能源装机容量不仅增加了全球能源供应，还避免了价值约 570 亿美元的化石燃料使用，帮助世界避免了高达 4670 亿美元
2025年7月22日	IRENA发布最新报告Renewable Power Generation Costs in 2024	碳中和	的化石燃料成本。电网并网和投资仍然是关键瓶颈，技术继续推动可再生能源经济发展。
2025年7月22日	英国政府确认到 2029 年将工程碳去除纳入排放交易计划	碳中和	英国政府已确认对英国排放交易计划（ETS）进行重大扩展，将工程温室气体清除（GGR）纳入其中，目标是在 2028 年立法后到 2029 年底实现运营整合。为维护环境完整性和市场信心，管理局将在初始整合期间保留总额。每增加一个 GGR 配额，就会取消一个排放配额（UKA），确保总体供应量保持不变，并继续激励脱碳。
2025年7月22日	17家英国尖端公司将分享6300万英镑加速SAF生产	ESG	航空部长宣布了17家英国尖端公司将分享6300万英镑，以加速可持续航空燃料（SAF）生产，乘客离绿色航班又近了一步，这一提振将支持约1,400个工作岗位，意味着政府迄今为止已通过先进燃料基金（AFF）提供了1.98 亿英镑，用于扩大更清洁的航空技术。
2025年7月22日	SBTi为金融机构推出净零标准	绿色金融	SBTi正式推出Financial Institutions Net-Zero Standard，该标准提供“清晰、可作的科学指导”，帮助金融机构调整其活动（涵盖贷款、投资、保险和资本市场）以限制全球变暖到 2050 年实现净零排放。该标准包括多项创新：扩大资产类别覆盖范围，更广泛采用；排放清单透明度要求；客户净零调整是直接融资排放目标的有效替代方案；建筑行业脱碳指南。该标准适用于其收入的 5% 或以上来自贷款、资产管理、私募股权、保险承保或资本市场活动的金融机构。它引入了一种灵活的双重目标方法：机构可以采用整个投资组合的气候调整目标或特定行业的减排目标，使组织能够根据其运营模式定制脱碳战略，同时与 1.5° C 路径保持一致。
2025年7月22日	Enbridge完成对德克萨斯州600 MW Clear Fork太阳能项目的9亿美元投资	碳中和	Enbridge完成对德克萨斯州600 MW Clear Fork太阳能项目的9亿美元投资，目标是于2027年夏季完工。Clear Fork 位于圣安东尼奥附近，预计将于 2027 年夏季投入运营，并将得到与 Meta 签订的长期购电协议（PPA）的支持，以获得 100% 的可再生能源输出。该项目涉及 9 亿美元的投资，将从 2027 年开始为 Enbridge 的现金流和每股收益做出贡献。
2025年7月22日	渣打银行发布《2025个人可持续投资调研报告》	绿色金融	通过对中国内地、中国香港、印度、马来西亚、新加坡、韩国和阿拉伯等八个市场的 1,600 名高净值人群进行调研报告显示，参与调查的投资者对转型投资有强烈兴趣，67%的受访者希望投资致力于减少碳排放的公司，女性和年轻投资者占比更高，中国内地投资者对转型投资的热情亦保持高涨。投资者对于一系列有助于低碳经济转型的主题感兴趣，其中绿氢、低碳燃料与碳捕获和储存备受关注。在中国内地市场，与可持续投资相比，中国内地投资者更倾向于转型投资，有 84%受访者表示对此有兴趣。

资料来源：ESG NEWS，国信证券经济研究所整理

2025年7月19日-7月25日海外ESG热点事件回顾



图：国外ESG热点梳理（续）

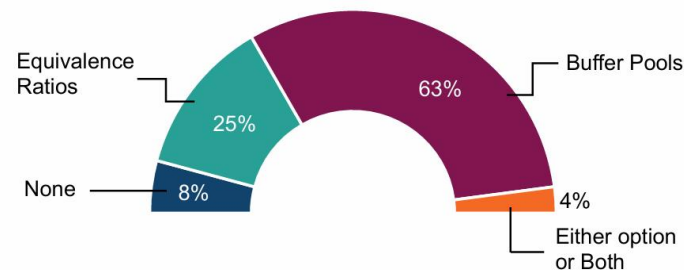
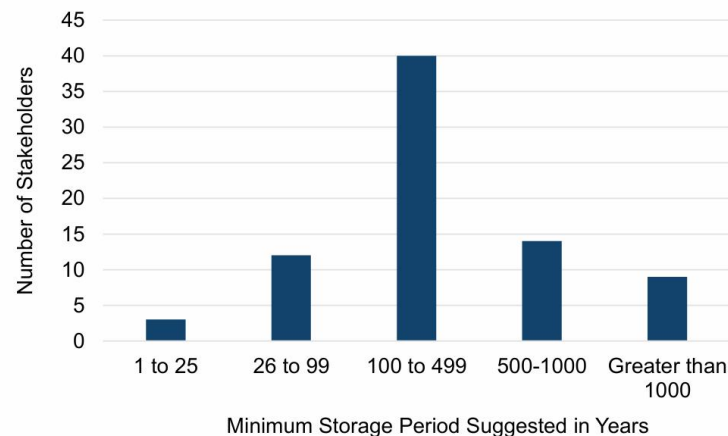
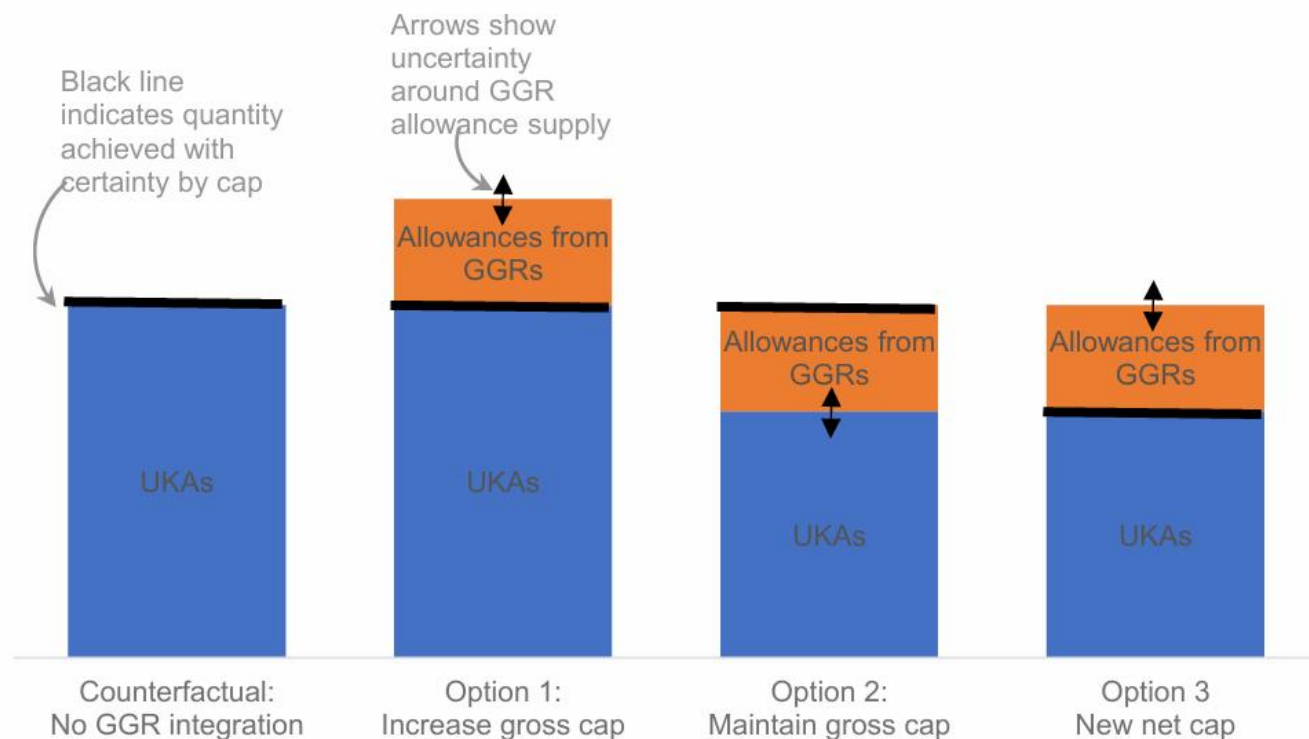
时间	事件	主题	概述
2025年7月23日	F1 最新可持续发展更新	ESG	自2018年以来，一级方程式赛车已将碳足迹减少了26%，如果不做出改变，由于比赛、上座率和运营的增长，排放量同期将增加10%。主要减少措施包括：通过广泛采用可再生能源，工厂和设施排放量减少59%；由于对可持续航空燃料（SAF）和远程广播运营的投资，旅行排放量减少了25%；物流排放量减少了9%，这要归功于货运集装箱的升级以及SAF和生物燃料卡车的使用范围；每场比赛的赛事运营排放量减少了12%，尽管日历从21场比赛增加到24场比赛。一级方程式赛车将于2026年推出100%先进的可持续燃料，支持其下一代混合动力发动机。2025年，这项运动将扩大生物燃料货运、绿色赛事电力和区域物流枢纽的使用，以避免不必要的长途货运。
2025年7月23日	Jupiter 为投资级气候适应力规划设定新标准	绿色金融	Jupiter Intelligence 对其 ClimateScore Global 平台进行了重大升级，使金融机构能够计算气候适应策略的投资回报率（ROI），这在行业尚属首次。到目前为止，大多数气候工具都停留在危险地图或暴露分数上。Jupiter 的新功能更进一步，量化弹性投资的财务价值，并为实体建模、适应规划和风险报告提供统一平台。推出了四大能力包括：适应中心，使用有关成本、有效性和回报的可辩护数据计算10+气候战略中避免的损失和投资回报率；实体建模，提供有关证券、基金、企业和投资工具的气候风险洞察；MetricEngine，为情景分析提供动态气候建模输出，包括自定义概率、阈值和损失分布；沉降指标，使用基于地基和建筑类型的损坏模型估计粘土移动的结构风险。
2025年7月23日	巴西生物经济联盟承诺向森林和土著主导的项目提供 26 亿美元	环境保护	巴西恢复和生物经济金融联盟（BRB Finance Coalition）的成员已共同承诺为森林恢复和生物经济提供 26 亿美元，超过该组织 2030 年 100 亿美元目标的四分之一以上。与这一里程碑同时，BRB 联盟发布了一项新研究——土著人民和传统人口、社区基金和促进组织的地图——以帮助投资者将资金引导到高影响力、社区主导的生物经济项目。该研究确定了 37 个组织，主要在亚马逊地区，投资需求从 100,000 雷亚尔到 3 亿雷亚尔不等。这些举措，其中许多由土著和传统社区牵头，显示出每年每公顷捕获多达 2 吨二氧化碳的潜力。
2025年7月23日	TotalEnergies与OXA OGM将成立液化天然气加注物流合资企业	碳中和	全球综合能源公司道达尔能源与海、陆、空和物流解决方案的全球参与者达飞轮船集团已达成协议，开发一家 50/50 的物流合资企业，致力于在鹿特丹港实施和运营液化天然气（LNG）燃油供应解决方案。一艘新的 20,000 立方米液化天然气加注船将于 2028 年底落户鹿特丹并联合运营。该合资企业将利用道达尔能源在 ARA 地区建立的物流基础设施，18,600 立方米的液化天然气船 Gas Agility 自 2020 年以来一直在该地区运营。通过将合资企业未来的液化天然气加注船与 Gas Agility 整合，该合作伙伴关系旨在创造协同效应，提高整个地区的交付灵活性并提高运营效率。到 2029 年，该船队将增长到 123 艘，道达尔能源将从 2028 年起达到 2040 年，每年向达飞轮船供应多达 360,000 吨液化天然气。
2025年7月23日	EFRAG推出有关2025年发布的ESRS可持续发展声明的“EFRAG 2025 State of Play”门户网站	信息披露	EFRAG 推出了“EFRAG 2025 State of Play”门户网站，这是一个互动平台，可根据企业可持续发展报告指令（CSRD）实时访问欧洲可持续发展报告准则（ESRS）的早期实施数据。该门户包括两个核心组件：统计仪表板包含2025年发布的656份与ESRS一致的可持续发展声明的见解；报告库提供2025年1月1日至4月20日期间收集的全套公司报告。EFRAG 的市场研究揭示了早期 ESRS 采用的新模式和持续挑战。
2025年7月23日	国际法院就国家遏制排放义务做出具有里程碑意义的气候裁决	碳中和	国际法院（ICJ）于 2025 年 7 月 23 日发布了备受期待的咨询意见，澄清了国家在气候变化方面的义务，这一举措可能会重塑全球气候问责制。这一具有里程碑意义的裁决前所未有的地明确了各国应对温室气体排放量（温室气体排放）上升及其破坏性影响的法律责任。国际法院气候裁决的核心是确认对气候变化不采取行动可能是非法的。一个国家未能采取适当行动保护气候系统免受温室气体排放——包括通过化石燃料生产、化石燃料消费、授予化石燃料勘探许可证或提供化石燃料补贴——可能构成国际不法行为。
2025年7月23日	阿布扎比启动首个环境部门气候适应计划	碳中和	阿布扎比启动了第一个环境部门气候变化适应计划（2025-2050 年），制定了一项基于科学的长期战略，以在酋长国的自然系统中建立气候适应能力。该计划由阿布扎比环境署（EAD）制定，是《2023-2027 年阿布扎比气候变化战略》的基石，并与《2017-2050 年阿联酋国家气候变化计划》和《阿联酋全球气候适应力框架》保持一致在 COP28 上提出。该路线图确定了三个高度脆弱的环境系统——地下水、土壤和生物多样性，概述了到 2050 年将实施的 142 项适应行动，其中 86 项优先在未来五年内执行。
2025年7月23日	Kimberly-Clark向英国制造业脱碳投资超过1.65亿美元	碳中和	Kimberly-Clark 是家庭必需品 Andrex® 和 Kleenex® 背后的公司，正在投资超过 1.25 亿英镑（1.689 亿美元）用于绿色氢基础设施，以实现其英国制造业务的脱碳。该公司将与Carlton Power和MYRO 合作，在其Barrow-in-Furness和Northfleet 工厂部署氢能解决方案。
2025年7月24日	IFRS发布财务报表不确定性的基于气候的说明性示例	信息披露	国际财务报告准则基金会发布了一份包含六个说明性示例的接近最终草案，展示了公司如何应用国际财务报告准则来改进其财务报表中不确定性的报告。这些示例由国际会计准则理事会（IASB）与国际可持续发展准则理事会（ISSB）合作开发，回应了利益相关者对披露不足和不一致的担忧，特别是在涉及气候风险的领域。这些示例侧重于现实世界的情况，并说明了 IAS 1、IFRS 18、IAS 36、IAS 37、IFRS 7 和其他准则中要求的应用。主要主题包括：面对气候相关转型计划时的重要性判断和假设；减值假设的披露，包括排放配额成本；信用风险报告，尤其是受气候影响的行业；基于气候脆弱性的财产、厂房和设备（PP&E）分类；退役规定和长期气候政策的不确定性。这些示例将于 2025 年 10 月正式发布，并附有结论基础。
2025年7月24日	渣打银行推出可持续托管和账户银行解决方案	绿色金融	渣打银行推出了可持续托管和账户银行解决方案，扩展了其可持续金融产品套件，使客户能够将资金投入到的对环境和社会负责的举措中。这种新的解决方案允许客户将资金存入托管或担保账户，这些账户与渣打银行的可持续金融资产基础相提并论。这些资产包括绿色和可持续贷款和项目，并根据该银行公开的绿色和可持续产品框架进行审查和管理。该产品现已在阿拉伯联合酋长国、迪拜国际金融中心（DIFC）和英国上市。新的托管和账户解决方案进一步使企业和机构客户能够将 ESG 原则直接整合到其财务和交易银行战略中。
2025年7月24日	德意志银行在 2025 年第二季度是四年来最强劲的可持续金融季度	绿色金融	德意志银行在本季度取得强劲进展，得益于其参与了几项备受瞩目的可持续金融交易，包括担任斯洛文尼亚共和国10亿欧元可持续发展挂钩债券（SLB）发行的联席牵头经办人，这是欧洲主权国家发行的首笔可持续金融债券，以及能源公司 Iberdrola 发行的7500亿欧元绿色债券，这是西班牙公司首次根据新的欧洲绿色债券（EuGB）标准发行。
2025年7月25日	ENEC 和法马通签署核燃料供应协议	碳中和	阿联酋核能公司（ENEC）和法马通签署了燃料供应协议，为阿联酋巴拉卡核电站供应核燃料组件和工程服务，通过确保巴拉卡核电站向阿联酋各地的企业、工业和家庭不间断地供应 24/7 无碳电力来增强能源安全。根据该协议，法马通将提供完整的核燃料组件，供巴拉卡核电站使用。该核电站由四座 APR-1400 反应堆组成，现在是该地区最大的清洁电力来源。
2025年7月25日	Google 与 Energy Dome 合作部署 CO ₂ 电池	碳中和	谷歌宣布与 Energy Dome 建立长期全球合作伙伴关系和投资，这标志着其向长期储能（LDES）迈出了第一步，并扩大了其先进清洁能源技术组合。目标是：大规模部署 Energy Dome 的 CO ₂ 电池技术，并加速在其运营中向 24/7 无碳电力的过渡。Energy Dome 的系统通过使用多余的可再生能源将 CO ₂ 压缩成液体来储存能量。当电网需要电力时，二氧化碳被允许膨胀回热的加压气体，使涡轮机旋转，产生无碳电力。
2025年7月25日	Mizuho收购Augusta & Co	公司治理	瑞穗金融集团宣布收购欧洲领先的独立财务咨询公司 Augusta&Co，专注于可再生能源和能源转型领域。此次收购将包括100%的股权及其咨询团队的全面整合，而该公司的资产管理业务仍不在交易范围内。
2025年7月25日	Greene获得2.24亿欧元投资用于在西班牙建造五座废物回收厂	环境保护	Greene Enterprise 已从欧洲投资银行（EIB）和桑坦德银行获得 2.24 亿欧元的融资，用于在西班牙建造五座先进的工业工厂，用于处理不可回收的废物。该计划将使用先进的热解技术每年处理超过 200,000 吨工业和城市垃圾，将其转化为热解油、炭和其他高价值材料，以便在工业中重复使用。该过程将废物从焚烧和垃圾填埋场转移，符合欧盟气候和循环经济目标。这些设施将位于穆埃尔（萨拉戈萨）、拉塞瓦尔德坎普（塔拉戈纳）、圣克里斯托瓦尔尔德恩特雷维尼亚斯（萨莫拉）、马德里德雷斯（托莱多）和阿斯索莫萨斯（拉科鲁尼亚）。

资料来源：ESG NEWS，ESGtoday，国信证券经济研究所整理

英国政府确认到2029年将工程碳去除纳入排放交易计划

- 英国政府近日确认，英国排放交易体系（UK ETS）将从2029年起纳入工程温室气体清除量，采用“一对一”替代模式。此举旨在帮助难以减排的行业在合规框架内平衡残余排放，支持英国实现2050年净零排放目标。
- 每增加一个 GGR 配额，就取消一个排放配额（UKA），以维持总量上限，确保市场稳定。
- GGR 项目需满足至少 200 年的碳存储要求，并建立责任机制和缓冲池以应对碳逆转风险，且所有配额仅在碳封存经过验证后才会发放。是否将林地碳汇纳入 ETS 仍在评估中。

图：替代模式



- 2025年7月22日，科学碳目标倡议组织（SBTi）上线全球首个专门针对金融行业的净零框架the Financial Institutions Net-Zero Standard。
- 框架为银行、资管、私募、保险等机构提供“贷款-投资-保险”全组合的科学减排路径，确保其金融活动与 1.5 °C目标及2050年全球净零保持一致。
- 标准首次把化石燃料退出、毁林零化、建筑去碳等硬性要求写进全球金融净零规则，为金融行业提供了可验证、可比较、与实体经济减排挂钩的统一标尺。

图：SBTi为金融机构推出净零标准的核心要求

2050 年或更早实现净零承诺，并设定 5–10 年滚动中期目标		全面覆盖“范围三金融排放”
化石燃料	立即停止对新煤炭、新油气田、新长途管道的融资	2030 年前停止资助任何化石燃料扩张活动
零毁林	2030 年前完成组合毁林风险披露与处置计划	
建筑资产	不得为“非零碳就绪”新建项目提供资金，并加大对既有建筑绿色改造的融资	

资料来源：SBTi，国信证券经济研究所整理

图：净零标准涉及的资产类别与边界

首批	贷款、上市及私募股权投资、保险承保、资本市场活动
扩大	主权债务、部分衍生品
顺序	机构需按行业优先级（化石燃料最高）进行年度排放评估和披露

资料来源：SBTi，国信证券经济研究所整理

- 国际法院（ICJ）于2025年7月23日发布了备受期待的咨询意见，澄清了国家在气候变化方面的义务。
- 为国内外法院、人权机构提供权威法律框架，可直接引用以起诉未尽责国家或政府，明确各国对子孙后代负有代际气候责任，将长期指导国家立法和监管。
- 太平洋岛国青年与受海平面上升影响的岛民出庭作证。联合国秘书长古特雷斯评价：“这是地球的胜利、气候正义的胜利，更是下一代的胜利”。

图：国际法院气候裁决主要内容

裁决要点	法律义务	各国必须依据国际法保护气候系统免受温室气体排放影响，并应以“应有的勤勉和合作”履行该义务。		
	硬约束	必须把全球升温控制在工业化前水平1.5℃以内，《巴黎协定》温控目标成为各国政策的法律基石。		
	责任与赔偿	停止不当排放活动	保证不再重犯	视情况向受影响国家或社区作出全面赔偿
适用范围	行为类型	化石燃料开采、消费、颁发勘探许可证、提供补贴等均可能被认定为违法		
	权利基础	首次将“清洁、健康与可持续环境”确认为基本人权，并指出损害气候系统即侵犯人权		

资料来源：ICJ官网，国信证券经济研究所整理

2025年7月19日-7月25日国内ESG热点事件回顾



■ 本周国内绿色低碳与ESG领域动作密集、层级多元，从国务院层面到部委、地方、交易所、企业共同发力。国务院国资委批准组建中国雅江集团并启动总投资1.2万亿元的雅鲁藏布江下游水电工程，李强总理亲赴林芝宣布开工；中国人民银行披露二季度末绿色贷款余额达42.39万亿元，半年增量5.35万亿元；深交所7月25日正式实施创业板综合指数修订，首次引入ESG负面剔除机制；生态环境部常务会议审议并原则通过浙江金七门核电厂1、2号机组环评报告书及3项国家生态环境监测标准；新疆哈密举办2025光热与新型储能高质量发展交流会，聚焦“一标杆两典范”战略；广州召开第四届“ESG生态共建主题活动”与第十七届企业社会责任年会，发布年度ESG竞争力企业榜单；上海揭牌中国聚变能源有限公司，中核集团布局聚变总体设计及数字化研发；浙江晨丰科技拟增资9000万元打造“绿电支撑算力、算力反哺绿电”的增量配电网新生态；国内首艘深远海绿色智能技术试验船“未来”号命名交付，将成为“移动海上实验室”；大麦娱乐发布2025财年ESG报告，MSCI评级升至AA，位列国内媒体娱乐行业最高。

图：国内ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年7月19日	李强出席雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式并宣布工程开工	ESG	雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式7月19日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。经国务院批准，组建中国雅江集团有限公司，由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责，列入国务院国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元。工程电力外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。
2025年7月19日	2025光热与新型储能高质量发展交流会在新疆哈密举办	碳中和	7月19日-20日，以“光聚绿能 储势而行”为主题的2025光热与新型储能高质量发展交流会在新疆维吾尔自治区哈密市举行。本次交流会聚焦哈密“一标杆两典范”战略定位，汇聚国家能源主管部门、两院院士、科研机构代表及产业链企业精英，共同探索光热与新型储能技术突破路径和产业协同发展新模式，推动哈密乃至新疆、全国光热和新型储能协同发展。
2025年7月21日	晨丰科技向子公司增资发展绿电	碳中和	浙江晨丰科技股份有限公司发布公告称，公司拟以自有资金9000万元向全资子公司浙江电网智能科技有限公司进行增资，助力其打造基于增量配电网的电源融合一体化新生态，提供高绿电占比、低价成本的算力中心整体解决方案。晨丰科技深耕增量配电网和新能源电站开发业务，能够为算力中心提供低价、稳定的新能源绿电，算力中心则能为增量配电网业务提供长期稳定的消纳渠道，二者可共同构建起“绿电支撑算力、算力反哺绿电”的良性循环。
2025年7月22日	大麦娱乐发布2025ESG报告	ESG	大麦娱乐发布《好内容点亮美好生活 新科技赋能数字未来——2025财年大麦娱乐环境、社会及管治（ESG）报告》（以下简称报告），全景展现了过去一年在优质内容、AI科技、公益慈善与低碳环保等方面的投入和实践。2025财年大麦娱乐将可持续发展理念深度融入企业战略与经营管理中，通过打造有温度的内容产品、发展影视AI科技、构建绿色产业链及多元公益生态，强化与用户、合作伙伴等多方的共生关系，实现了商业与社会价值的协同发展，其MSCI ESG评级升至AA，位居国内媒体娱乐行业最高。
2025年7月22日	2025年二季度金融机构贷款投向统计报告	绿色金融	中国人民银行发布的二季度金融机构贷款投向统计报告显示：今年以来，国民经济重点领域信贷保持较快增长。截至6月末，绿色贷款余额达42.39万亿元，比年初增长14.4%，上半年增加5.35万亿元，其中，基础设施绿色升级贷款增加较多，上半年增加2.11万亿元。
2025年7月22日	中国聚变能源有限公司挂牌成立大会在沪举行	碳中和	7月22日，中国聚变能源有限公司挂牌成立大会在沪举行。此次挂牌成立的中国聚变公司是中核集团直属二级单位，将重点布局总体设计、技术验证、数字化研发等业务，并建设技术研发平台和资本运作平台。
2025年7月23日	新京报贝壳财经和申诚信共同发布了农林牧渔行业上市公司ESG评级结果	ESG	7月23日，贝壳财经·申诚信美丽中国ESG指数、贝壳财经·申诚信碳中和100指数第30期月报出炉。本次月报中，申诚信绿金对121家A股和港股上市公司进行了ESG评级。行业整体ESG级别前三分别为BB、BBB及A级别，分别占比39.70%、38.00%、14.90%，A级别及以上占比18.20%。
2025年7月23日	国内首艘深远海绿色智能技术试验船“未来”号完成命名交付	碳中和	7月23日，“未来”号深远海绿色智能技术试验船历时六年的科研攻关和设计建造，顺利完成命名交付。“未来”号交付后将主要用于执行绿色智能技术中试验证、深海装备水面支持保障和海洋科学综合调查服务等任务，是一座“移动的海上实验室”。
2025年7月23日	生态环境部审议并原则通过3项标准与浙江金七门核电厂1、2号机组环境影响报告书	环境保护	7月23日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过浙江金七门核电厂1、2号机组环境影响报告书（建造阶段）审评情况和建造许可证申请审评监督情况、《环境空气非甲烷总烃自动监测系统技术要求及检测方法》等3项国家生态环境监测标准（以下简称3项标准）。
2025年7月24日	欧盟和中国在北京举行了中欧峰会在联合声明承诺气候行动和转型	碳中和	在北京举行的中欧峰会上，欧盟和中国在北京举行了中欧峰会，在建交50周年和《巴黎协定》10周年之际，欧盟和中国发表了一份联合新闻声明，承诺深化气候合作，并重新发挥全球气候行动的领导力。双方领导人在强调了在日益动荡的国际背景下保持政策稳定和连续性的重要性。他们强调《气候公约》和《巴黎协定》的持续相关性，重申共同但有区别的责任和各自能力的原则。承诺在2030年前提交更新的2035年国家自主贡献（NDC），与《巴黎协定》的长期温度目标保持一致；支持巴西主办COP30并推动“雄心勃勃、公平、平衡和包容的成果”；加速可再生能源的全球部署和绿色技术的获取，特别是在发展中国家；加强各级气候适应工作；在能源转型、甲烷管理、碳市场和低碳技术方面进行合作。
2025年7月24日	第四届“ESG生态共建主题活动”及第十七届“企业社会责任年会暨成果发布会”在广州举行	ESG	7月24日-25日，第四届“ESG生态共建主题活动”及第十七届“企业社会责任年会暨成果发布会”在广州举行。该活动由南方周末主办，“年度ESG竞争力企业”奖项旨在表彰那些深度践行ESG理念、构建卓越管理体系，并取得显著社会影响力的先锋企业。
2025年7月25日	深交所正式实施首次引入ESG负面剔除机制的创业板综合指数编制方案	绿色金融	此前，深交所发布公告称，修订创业板综合指数（简称“创业板综”，代码399102）编制方案，于7月25日实施。修订内容包括：一是引入风险警示股票月度剔除机制，剔除被交易所实施风险警示（ST或*ST）的样本股；二是引入ESG（环境、社会责任和公司治理）负面剔除机制，剔除国证ESG评级在C级及以下的样本股。修订后，创业板综样本股1316只，覆盖95%的创业板上市公司，总市值覆盖率98%。
2025年7月25日	2025 证券之星 ESG 年度论坛暨第三届“ESG新标杆企业奖”颁奖活动顺利举行	ESG	7月25日，由证券之星联合妙盈科技、中国首席经济学家论坛举办2025 证券之星 ESG 年度论坛暨第三届“ESG新标杆企业奖”颁奖活动顺利落幕。本届论坛以“ESG实践与价值创造”为主题，汇聚百余家上市公司高管、ESG负责人以及专家学者，共同搭建起一场横跨产业、资本、资本的高端对话平台。
2025年7月25日	“最佳ESG科创板上市公司”榜单正式揭晓	绿色金融	在2025中国科创板领袖大会暨科创板开市六周年之际，由财联社与上海财经大学滴水湖高级金融学院联合推出的“最佳ESG科创板上市公司”榜单正式揭晓。这是首次由权威财经媒体与高校智库联合发起、专门面向科创板上市公司ESG表现的系统性年度评选，旨在为市场提供具有参考价值的评价范式。

资料来源：中国能源网，新浪财经，21财经网，ESGNEWS，国信证券经济研究所整理

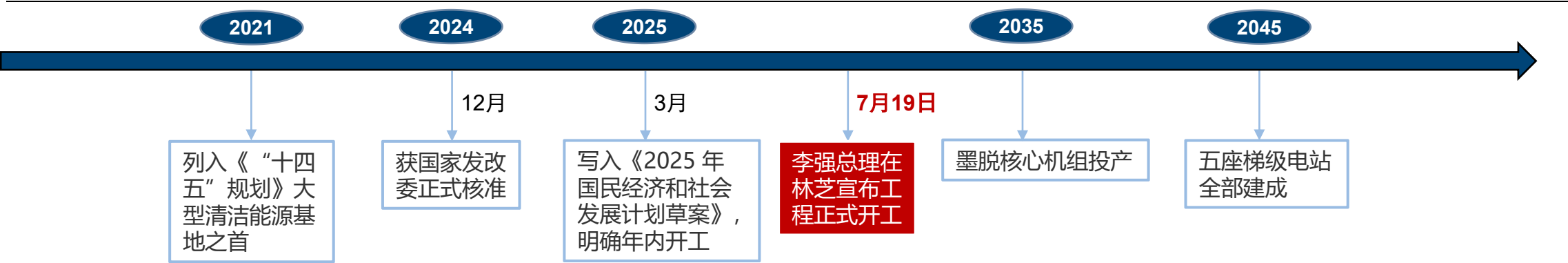
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

雅鲁藏布江下游水电工程开工



- 雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式7月19日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。
- 投资 1.2 万亿元、装机 7000 万千瓦级，将成为全球最大清洁能源单体项目，重塑中国水电版图与西部经济格局。

图：雅鲁藏布江下游水电工程时间轴



资料来源：万得，人民网官网，国信证券经济研究所整理

图：雅鲁藏布江下游水电工程项目概括

工程概况	开发方式	截弯取直 + 超长隧洞引水		年发电量	3000 亿千瓦时		建设周期	10–20 年分阶段投产	
组织体系	业主单位	新设央企中国雅江集团有限公司（国务院国资委履行出资人职责）						业主单位	30余家央企地方国企
影响意义	经济-产业拉动	基建、工程机械、水泥、民爆、特种钢材、巨型水轮机组、隧道掘进设备							
		建设期年均新增岗位 10–15 万个				配套交通、物流、商贸同步受益			
	战略意义	年均可替代燃煤 1 亿吨以上		水电工程树立中国标准		提升西藏清洁能源在全国占比			

资料来源：人民网，财新网，国信证券经济研究所整理

三项国家生态环境监测标准审议通过



- 2025年7月23日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《环境空气非甲烷总烃自动监测系统技术要求及检测方法》3项国家生态环境监测标准。
- 这3项标准涉及环境空气非甲烷总烃自动监测系统技术要求、水质丙烯酰胺分析方法和固定污染源挥发性有机物的采样方法，对有效支撑相关生态环境质量标准、污染物排放标准实施具有重要意义。

图：已公布的《环境空气非甲烷总烃自动监测系统技术要求及检测方法》

目 录

1 项目背景.....1

1.1 任务来源.....1

1.2 工作过程.....1

2 标准制修订的必要性分析.....4

2.1 环境空气非甲烷总烃的危害.....4

2.2 相关生态环境标准和生态环境管理工作的需要.....4

3 国内外相关监测方法标准研究.....5

3.1 主要国家、地区及国际组织相关标准研究.....5

3.2 国内相关标准研究.....6

3.3 自动监测仪器的技术现状.....10

4 标准制修订的基本原则和技术路线.....11

4.1 标准制修订的基本原则.....11

4.2 标准制修订的技术路线.....11

5 方法研究报告.....12

5.1 适用范围.....12

5.2 规范性引用文件.....12

5.3 术语和定义.....12

5.4 系统原理和组成.....13

5.5 技术要求.....14

5.6 性能指标和检测方法.....17

6 方法验证.....50

6.1 方法验证的方案.....50

6.2 方法验证过程.....50

7 标准实施建议.....51

8 标准征求意见稿技术审查情况.....51

9 参考文献.....51

附件一 方法验证报告.....54

表 7 显示、记录和输出数据清单

序号	测量数据名称	单位	小数位
1	非甲烷总烃浓度	nmol/mol	1（Ⅰ型） 0（Ⅱ型）
2	甲烷浓度	nmol/mol	
3	总烃浓度	nmol/mol	
4	甲烷峰面积	/	/
5	非甲烷总烃峰面积	/	/
6	总烃峰面积	/	/
7	样气流量	ml/min	0
8	载气流量	ml/min	0
9	燃烧气流量	ml/min	0
10	助燃气流量	ml/min	0
11	柱温箱温度	℃	1
12	捕集阱温度	℃	1
13	氢火焰离子化检测器温度	℃	1

注：“捕集阱温度”仅针对带捕集阱的直接法仪器。

表 8 性能指标要求

检测项目		技术要求	
		Ⅰ型监测系统	Ⅱ型监测系统
分析周期		≤15 min	≤10 min
检出限		≤20 nmol/mol	≤50 nmol/mol
空白		≤20 nmol/mol	≤50 nmol/mol
示值误差	20%量程	±5%	±3%
	80%量程	±3%	±2%
	20%量程	≤3%	≤2%
精密度	80%量程	≤2%	≤2%
	高浓度残留	≤40 nmol/mol	≤100 nmol/mol

检测项目		技术要求	
		Ⅰ型监测系统	Ⅱ型监测系统
响应因子	含氧烃（乙酸乙酯）	≥0.65	≥0.65
	芳香烃（甲苯）	0.90～1.05	0.90～1.05
	卤代烃（三氯乙烯）	0.95～1.10	0.95～1.10
富集效率	乙烯	≥60%	≥60%
	正十一烷	≥60%	≥60%
湿度影响		±5%	±3%
环境温度影响		±5%	±3%
电压影响		±5%	±3%
采样口和校准口浓度偏差		±5%	±3%
动态校准仪流量误差		±1%	±1%
24 h 漂移	20%量程	±5%	±3%
	80%量程	±3%	±2%
7 d 漂移	20%量程	±5%	±3%
	80%量程	±3%	±2%
平行性		≤5%	≤3%
实际样品	浓度≤200 nmol/mol	≤20 nmol/mol	/
一致性	浓度≥200 nmol/mol	≤10%	/
有效数据率		≥85%	≥85%
注：“富集效率”指标仅针对带捕集阱的直接法仪器。			

资料来源：万得，生态环境部官网，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

多项活动开展对企业ESG工作进行评比



- 7月24—25日，第四届“ESG生态共建主题活动”及第十七届“企业社会责任年会暨成果发布会”在广州举行。
- 2025 证券之星 ESG 年度论坛暨第三届“ESG 新标杆企业奖”颁奖活动于7月25日在北京圆满落幕。本次活动由证券之星联合妙盈科技、中国首席经济学家论坛共同举办，主题为“ESG实践与价值创造”，汇聚了百余位上市公司高管、ESG 负责人及专家学者，搭建起横跨学术、产业与资本的高端对话平台。

图：年度责任标杆名单

图：证券之星名单

ESG生态建设特别贡献			年度ESG创新案例		
CDP中国	商道融绿	苏州工业园区城市发展研究院	百度集团	濒危物种AI守护官	
	中华环保联合会ESG专业委员会		国家电投北京公司	磴口“光伏+”治沙模式	
	中央财经大学可持续准则研究中心				
	中央财经大学绿色金融国际研究院				
年度ESG影响力企业			海天味业	“从源头到舌尖”全链路绿色可持续项目	
工商银行	贵州茅台	海尔集团	华为	AI助力福建东山岛珊瑚智慧监测	
华润置地	蚂蚁集团	瑞众保险			
兴业银行			脉动	“塑料回去，自然回来”环保计划	
年度ESG竞争力企业			蒙牛集团	价值共享赋能供应链实践	
长春高新	广发银行	广汽丰田	诺华（中国）	川西南林业碳汇、社区和生物多样性应对气候变化项目	
华刚矿业	南网储能	平安好医生			
松下集团	新希望乳业	兴业证券	欧彼乐健康科技（上海）有限公司	脂肪肝共益健康行动	
年度低碳先锋企业			水井坊	全价值链碳足迹管理与减排实践	
国网浙江电力	阳光电源	优衣库			
正泰集团	中国海诚				

开发科技	BJ.920029	澜起科技	SH.688008	招商银行	SH.600036	五粮液	SZ.000858	赛轮轮胎	SH.601058	爱尔眼科	SZ.300015
吉利汽车	HK.00175	中微公司	SH.688012	海信视像	SH.600060	华东医药	SZ.000963	中国平安	SH.601318	汇川技术	SZ.300124
香港交易所	HK.00388	安集科技	SH.688019	宇通客车	SH.600066	华润三九	SZ.000999	工商银行	SH.601398	阳光电源	SZ.300274
腾讯控股	HK.00700	传音控股	SH.688036	恒瑞医药	SH.600276	广合科技	SZ.001389	长城汽车	SH.601633	中际旭创	SZ.300308
快手-W	HK.01024	海光信息	SH.688041	羚锐制药	SH.600285	苏泊尔	SZ.002032	紫金矿业	SH.601899	天孚通信	SZ.300394
华润万象生活	HK.01209	盛美上海	SH.688082	贵州茅台	SH.600519	三花智控	SZ.002050	建设银行	SH.601939	蓝思科技	SZ.300433
中国宏桥	HK.01378	威胜信息	SH.688100	华海药业	SH.600521	宁波银行	SZ.002142	春风动力	SH.603129	胜宏科技	SZ.300476
小米集团-W	HK.01810	金山办公	SH.688111	厦门钨业	SH.600549	久立特材	SZ.002318	公牛集团	SH.603195	蓝晓科技	SZ.300487
安踏体育	HK.02020	华海清科	SH.688120	福耀玻璃	SH.600660	北方华创	SZ.002371	药明康德	SH.603259	华测导航	SZ.300627
康耐特光学	HK.02276	石头科技	SH.688169	海尔智家	SH.600690	海康威视	SZ.002415	海天味业	SH.603288	亿联网络	SZ.300628
巨子生物	HK.02367	特宝生物	SH.688278	山西汾酒	SH.600809	科伦药业	SZ.002422	华勤技术	SH.603296	捷佳伟创	SZ.300724
复宏汉霖	HK.02696	三生国健	SH.688336	伊利股份	SH.600887	巨星科技	SZ.002444	杭叉集团	SH.603298	宁德时代	SZ.300750
翰森制药	HK.03692	九号公司-WD	SH.689009	长江电力	SH.600900	恺英网络	SZ.002517	伟明环保	SH.603568	迈瑞医疗	SZ.300760
波司登	HK.03998	美的集团	SZ.000333	江苏银行	SH.600919	比亚迪	SZ.002594	珀莱雅	SH.603605	新产业	SZ.300832
京东集团-SW	HK.09618	东阿阿胶	SZ.000423	中国海油	SH.600938	卫星化学	SZ.002648	洛阳钼业	SH.603993	嘉益股份	SZ.301004
农夫山泉	HK.09633	云南白药	SZ.000538	中国移动	SH.600941	康弘药业	SZ.002773	东鹏饮料	SH.605499	明阳电气	SZ.301291
阿里巴巴-W	HK.09988	格力电器	SZ.000651	海油发展	SH.600968	德赛西威	SZ.002920				

资料来源：新华网，国信证券经济研究所整理

资料来源：证券之星，国信证券经济研究所整理 注：图中个股仅为客观数据梳理，不涉及投资建议与主观意见

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

“最佳ESG科创板上市公司” 榜单正式揭晓



- 2025年7月25日，在2025中国科创领袖大会暨科创板开市六周年之际，由财联社与上海财经大学滴水湖高级金融学院联合推出的“最佳ESG科创板上市公司”榜单正式揭晓。
- 这是首次由权威财经媒体与高校智库联合发起、专门面向科创板上市公司ESG表现的系统性年度评选，旨在为市场提供具有参考价值的评价范式。
- 本次榜单以严谨的技术路径对接监管导向，结合环境、社会和公司治理等维度，设定底层指标体系，并通过算法处理异常值、填补缺失数据，确保基础数据可靠，同时结合行业特点筛选通用和行业专属指标，实现跨行业公平可比。

图：最佳ESG科创板上市公司榜单

公司简称	证券代码	所属行业	公司简称	证券代码	所属行业
中国电研	688128	高端装备	裕太微-U	688515	半导体芯片
英科再生	688087	绿色材料	南微医学	688029	医疗器械
广大特材	688186	先进材料	嘉必优	688089	生物科技
微芯生物	688321	生物医药	诺唯赞	688105	生物医药
金盘科技	688676	新能源装备	华海清科	688120	半导体设备
安集科技	688019	半导体材料	时代电气	688187	轨交装备
金宏气体	688106	电子化学品	萤石网络	688475	物联网
有研粉材	688456	新材料	纳微科技	688690	纳米材料
明冠新材	688560	光伏材料	五矿新能	688779	新能源材料
厦钨新能	688778	新能源材料	九号公司-WD	689009	智能短交通

资料来源：财联社，国信证券经济研究所整理 注：图中个股仅为客观数据梳理，不涉及投资建议与主观意见

[01] ESG重要事件梳理

[02] ESG学术前沿

生物多样性指数对行情的指示

■ 这项研究于2025年7月发表于《Finance Research Letters》。研究基于2021 - 2025年S&P 500生物多样性指数、S&P绿色债券指数及MC02碳代币日度收益，构建Quantile-on-Quantile动态溢出框架，刻画不同分位状态下的跨资产传染强度。

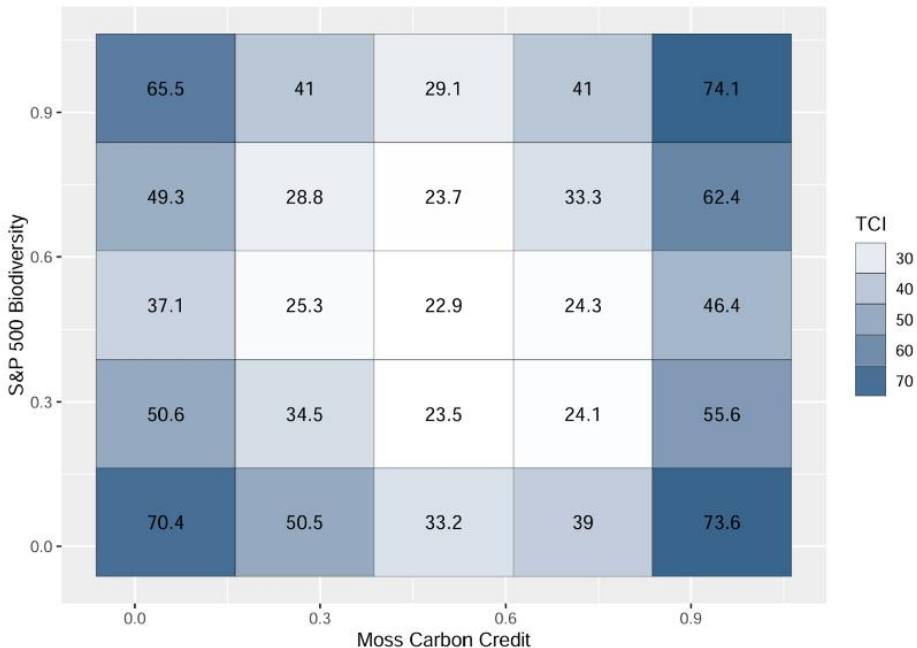
主要发现：

- 状态依赖：极端牛市与极端熊市时，三类资产间溢出显著放大；中性区间溢出最弱，具备分散化潜力。
- 方向性：生物多样性指数在尾部多为“净冲击发送者”；MC02在上尾多为“净冲击发送者”，对生物多样性资产形成上游风险。
- 时变特征：2021年底COP15、2024年TNFD利好期，生物多样性指数转为净发送；2022年加息周期，绿色债券主导波动。

图：生物多样性指数与绿色债券指数TCI热力图



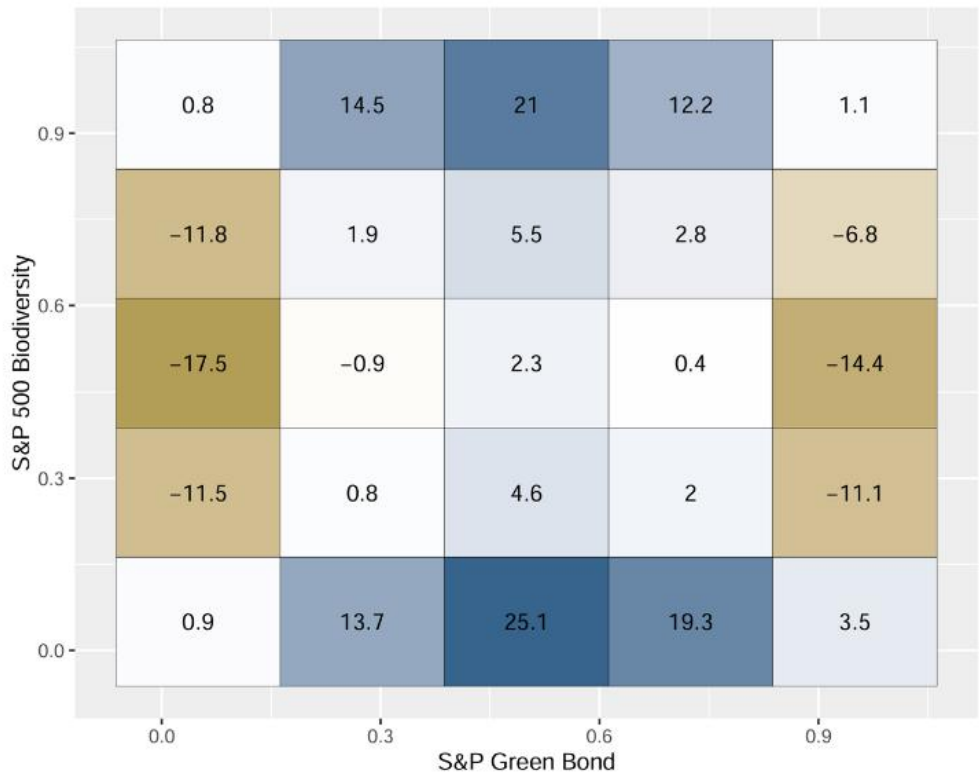
图：生物多样性指数与MC02 TCI热力图



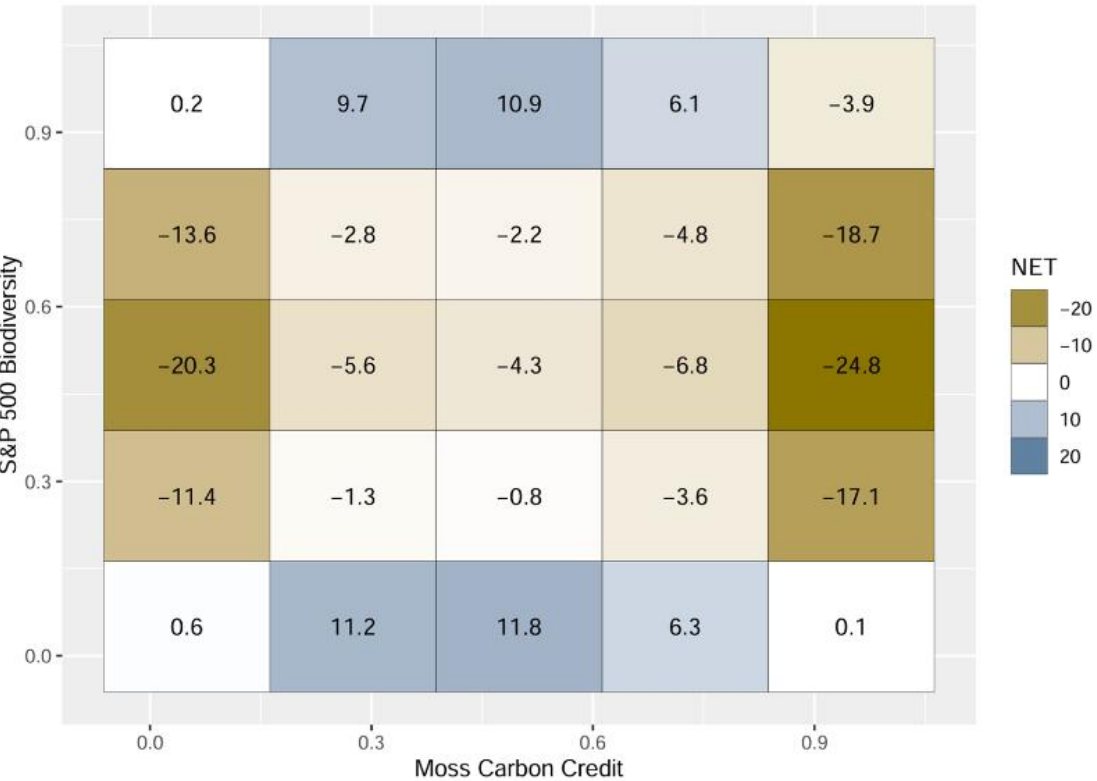
资料来源：Naifar, N. (2025). Biodiversity finance, green bonds, and tokenized carbon: a Quantile-on-Quantile connectedness analysis. Finance Research Letters, 85, 108009.，国信证券经济研究所整理

资料来源：Naifar, N. (2025). Biodiversity finance, green bonds, and tokenized carbon: a Quantile-on-Quantile connectedness analysis. Finance Research Letters, 85, 108009.，国信证券经济研究所整理

图：生物多样性指数与绿色债券指数TCI热力图



图：生物多样性指数与MC02 NET热力图



资料来源：Naifar, N. (2025). Biodiversity finance, green bonds, and tokenized carbon: a Quantile-on-Quantile connectedness analysis. Finance Research Letters, 85, 108009.，国信证券经济研究所整理

资料来源：Naifar, N. (2025). Biodiversity finance, green bonds, and tokenized carbon: a Quantile-on-Quantile connectedness analysis. Finance Research Letters, 85, 108009.，国信证券经济研究所整理

■ 这项研究于2025年7月发表于《Journal of Environmental Management》。研究基于2009 - 2019年中国6855个A股公司一年观测值，以2014年新能源示范城市（NEDC）政策为准自然实验，采用DID、PSM-DID与Bootstrap中介检验，系统评估能源转型政策对企业ESG的影响。

主要发现：

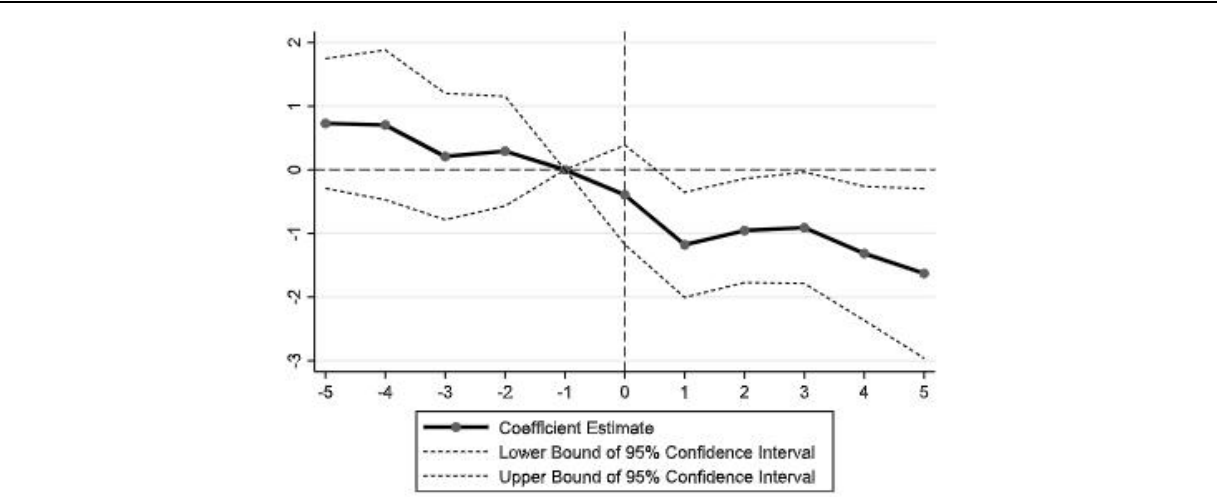
- 政策冲击：NEDC（新能源示范城市）政策使试点城市企业 ESG 评分显著下降 1.24 分（-4.7%）。
- 作用机制：财务约束↑（KZ 指数+0.187）、绿色专利↓（-13.3%）、破产风险↑（Altman-Z↓0.525），三者合计解释 12% 的负面效应。
- 异质性：高竞争行业（HHI<中位数）效应-1.85；高污染行业效应-1.86，均显著大于低竞争/低污染组（p<0.01）。

图：基线

Variable	(1)	(2)
	ESG	ESG
Treat × Post	-1.245*** (0.263)	-1.235*** (0.264)
Constant	26.306*** (0.049)	21.423*** (3.429)
Observations	6855	6855
Adjusted R ²	0.813	0.814
Controls	NO	YES
Firm FE	YES	YES
Year FE	YES	YES

资料来源：Tu, Z., Cao, Y., Ma, G., Goh, M., & Wang, Y. (2025). Research on the impact of energy transition policies on corporate ESG performance. Journal of Environmental Management, 392, 126702.，国信证券经济研究所整理

图：事件研究平行趋势检验



资料来源：Tu, Z., Cao, Y., Ma, G., Goh, M., & Wang, Y. (2025). Research on the impact of energy transition policies on corporate ESG performance. Journal of Environmental Management, 392, 126702.，国信证券经济研究所整理

■ 这项研究于2025年5月发表于《International Journal of Accounting, Management, and Economic Review》。研究基于2021 - 2023年东南亚、拉美、东欧及非洲150名会计与治理专业人士的问卷与访谈，采用混合研究方法评估疫情后新兴市场公司治理与ESG整合现状。

主要发现：

- ESG 披露重要性：78% 受访者认为“重要/非常重要”（表2）。
- 技术采纳：72% 企业已启用新型审计技术；其中72% 认为“有效/非常有效”。
- 监管准备度：仅50% 受访者“准备好”应对即将到来的 ESG 新规。
- 伦理治理：82% 企业把“道德治理”列为优先事项；68% 已因疫情调整风险管理框架。

图：ESG 披露重要性

Demographic Factor	Category	Percentage (%)
Region	Southeast Asia	30%
	Latin America	25%
	Eastern Europe	20%
	Africa	25%
Role	Accountant	40%
	Auditor	30%
	Governance Officer	20%
	Other	10%
Sector	Public	50%
	Private	50%

资料来源：Dennis, A. P. (2025). Post-pandemic corporate governance in emerging markets: an accounting and ESG perspective. International Journal of Accounting, Management, and Economic Review, 1(2), 39-50.，国信证券经济研究所整理

图：新技术审计采纳

Question	Response Options	Percentage %	How effective do you find these technologies in improving audit quality?	Very Effective	40%
How important do you consider ESG disclosures in your organization?	Very important	45%		Effective	32%
	Important	33%		Neutral	20%
	Neutral	15%		Ineffective	5%
	Not important	5%		Very ineffective	3%
Has your organization implemented new technologies for auditing since the pandemic?	Yes	72%	How prepared do you feel for upcoming regulatory changes?	Very prepared	20%
	No	28%		Prepared	30%
				Neutral	20%
				Unprepared	20%
				Very unprepared	5%
			Is ethical governance a priority for your organization?	Yes	82%
				No	18%
			Have there been changes in risk management strategies in your organization due to the pandemic?	Yes	68%
				No	32%

资料来源：Dennis, A. P. (2025). Post-pandemic corporate governance in emerging markets: an accounting and ESG perspective. International Journal of Accounting, Management, and Economic Review, 1(2), 39-50.，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。

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