

ESG热点周聚焦（7月第2期）

创业板综指引入ESG负向剔除机制

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：在绿色金融、碳中和、企业治理与环境保护四条主线上，政策、市场、技术协同发力，助力全球能源结构转型与气候应对。**绿色金融方面，沃旭能源完成中国台湾大彰化海上风电27.5亿美元项目融资，获25家银行及5家出口信贷机构支持；加州社区选择融资局即将发行10亿美元30年期绿色债券，用于圣地亚哥社区电力清洁能源供应；英国与日本住友商事达成75亿英镑（约100亿美元）清洁能源投资协议，重点投向海上风电与氢能；欧盟委员会发布非正式指南，为港口电动集装箱设备联合采购提供竞争法合规路径，加速柴油设备替换。碳中和与减排方面，Microsoft与Carbon Direct发布2025年高质量二氧化碳去除标准，首次纳入海洋碱度增强及直接海洋去除指南；Arbor通过Frontier达成4100万美元碳去除交易，将在路易斯安那建设首座BECCS设施，2028-2030年去除11.6万吨CO₂；Masdar与Iberdrola宣布对英国1.4 GW东英吉利THREE海上风电共同投资56亿美元，并已完成德国476 MW Baltic Eagle全容量并网。企业治理与技术创新方面，CLARITY AI收购ecolytiq，扩展金融机构面向消费者的可持续智能服务；UL Solutions推出ULTRUS平台新模块，帮助企业管理供应链Scope 3排放并满足ISSB披露要求；Meta与AES签署650 MW太阳能长期购电协议，持续扩大可再生能源组合。
- **国内ESG热点事件：政策端密集出台绿色数据中心、零碳园区、碳普惠等顶层文件，市场端重大项目与金融工具同步落地，呈现“制度+项目+资本”三位一体推进格局。**政策与监管方面，工信部、发改委、生态环境部等六部门联合启动2025年度国家绿色数据中心推荐，首次将智算、超算中心纳入评价，要求PUE≤1.3、绿电消纳权重不低于省级责任并鼓励氢储能；发改委、工信部、生态环境部三部门发布零碳园区建设通知，明确八大任务并设定2025年遴选15家、2027年建成10家以上的目标；生态环境部印发《关于严格规范生态环境行政检查的通知》，利用卫星遥感和无人机锁定恶意排污，严打篡改监测数据、借雨排污等行为；财政部就国际可持续准则理事会SASB标准及ISSB行业指南修订公开征求意见，推动国内标准与国际接轨。重大项目与产业实践方面，远景能源在内蒙古赤峰的全球最大零碳氢氨项目首期32万吨投产，通过自建可再生能源电站离网制氢，实现全流程零碳化；北京发布《碳普惠管理办法（试行）》和《甲烷排放控制行动方案》，明确个人低碳出行、分布式新能源等减排量可入市交易，并聚焦固废、污水、农业、能源四大领域甲烷治理；市场监管总局、生态环境部、工信部联合发布首批17类产品碳足迹标识认证试点目录，涵盖锂电池、光伏组件、钢铁、水泥等，标志着产品碳标识从政策框架走向落地实施。绿色金融与资本市场方面，深交所将国证ESG评级C级及以下公司剔除出创业板综指，样本股由1383只精简至1316只，强化指数可投性与责任投资导向。
- **学术前沿：**2025年7月发表于《International Review of Economics and Finance》的研究《The nonlinear impact of Trade Policy Uncertainty on corporate ESG performance》通过分析2004年至2023年中国A股上市公司数据，发现贸易政策不确定性（TPU）与企业ESG绩效呈显著倒U型关系，中等TPU刺激ESG投资，过高TPU则抑制，且供应链韧性发挥中介作用。2025年7月发表于《International Review of Economics and Finance》的研究《Digital Trade and Corporate ESG Performance—Evidence from China》通过分析2013年至2022年中国A股上市公司数据，发现省级数字贸易发展水平每提高1个单位，企业ESG评分提升0.131，且该效应通过绿色技术创新、内部治理优化和数字化转型三条渠道实现，在国企、低竞争行业和强环境规制地区尤为显著。2025年7月发表于《Sustainability》的研究《Climate-Resilient City Construction and Firms' ESG Performance: Mechanism Analysis and Empirical Tests》通过分析2012年至2023年中国A股上市公司数据，发现气候韧性城市建设（CRCC）试点政策使企业ESG平均提升7.8分，环境和社会维度改善最突出。
- **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

[03] ESG学术前沿

- **在绿色金融、碳中和、企业治理与环境保护四条主线上，政策、市场、技术协同发力，助力全球能源结构转型与气候应对。**绿色金融方面，沃旭能源完成海上风电27.5亿美元项目融资，获25家银行及5家出口信贷机构支持；加州社区选择融资局即将发行10亿美元30年期绿色债券，用于圣地亚哥社区电力清洁能源供应；英国与日本住友商事达成75亿英镑（约100亿美元）清洁能源投资协议，重点投向海上风电与氢能；欧盟委员会发布非正式指南，为港口电动集装箱设备联合采购提供竞争法合规路径，加速柴油设备替换。碳中和与减排方面，Microsoft 与 Carbon Direct 发布2025年高质量二氧化碳去除标准，首次纳入海洋碱度增强及直接海洋去除指南；Arbor 通过Frontier达成4100万美元碳去除交易，将在路易斯安那建设首座BECCS设施，2028-2030年去除11.6万吨CO₂；Masdar 与 Iberdrola 宣布对英国1.4 GW东英吉利THREE海上风电共同投资56亿美元，并已完成德国476 MW Baltic Eagle全容量并网。企业治理与技术创新方面，CLARITY AI 收购ecolytiq，扩展金融机构面向消费者的可持续智能服务；UL Solutions 推出ULTRUS平台新模块，帮助企业供应链管理Scope 3排放并满足ISSB披露要求；Meta 与 AES签署650 MW太阳能长期购电协议，持续扩大可再生能源组合。

2025年7月5日-7月11日海外ESG热点事件回顾



图：国外ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年7月7日	ADIB 承诺在可持续金融方面投入 \$4.7 B 并设定 2030 年排放目标	ESG	银行2024年可持续发展报告更新发布，该报告概述了与阿联酋 2050 年净零排放战略和阿联酋 2031 年愿景相一致的气候调整、包容性增长和 ESG 治理方面的进展。本报告的一个重要里程碑是亚行启动了 2030 年中期融资减排目标，使其成为该地区第一家发布此类目标的伊斯兰银行。这些目标涵盖六个高排放行业，包括房地产、公用事业和家庭金融，并与 IEA 净零情景和国家脱碳目标保持一致。到 2024 年 12 月，90% 的收益已分配给可再生能源、能源效率和可持续水基础设施项目，估计每年可避免 607,000 吨排放。该银行还被 Global Finance 和 MEED 评为 ESG 最佳伊斯兰银行，加强了其在负责任和可持续伊斯兰金融方面的领导地位。ADIB 实现了 44% 的首长国化率，女性占阿联酋全国员工总数的 72%，占总劳动力的 39%。员工平均接受 62 小时的培训，该银行与 140 多个专注于普惠金融、教育和社会福利的社区组织合作。
2025年7月7日	欧盟推出自然信用路线图	环境保护	欧盟委员会推出了“自然信用路线图”，以吸引私人投资用于生物多样性恢复和生态系统保护，奖励采取可衡量的对自然有益行动的企业、土地所有者和社区。欧盟已经在法国、爱沙尼亚和秘鲁试行自然信用计划，并与生物多样性信用联盟、世界经济论坛和生物多样性信用国际咨询小组等全球行为体合作。这些努力支持欧盟自然恢复条例下的国家目标，并与昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架保持一致。自然信用额度与欧盟更广泛的可持续发展战略保持一致，包括欧盟竞争力指南针、清洁工业协议、农业和食品愿景、水弹性战略和欧洲海洋公约。
2025年7月7日	智利伊陶州发布可持续金融框架	绿色金融	智利伊塔乌银行宣布发布其首个可持续金融框架，该框架旨在引导银行的资本转向绿色、社会 and 可持续发展挂钩的投资。该框架获得了 S&P Global Ratings 的好评，在其第三方意见（SPO）中获得“强”分，与全球公认的标准保持一致。该框架概述了一个强大的结构，用于将绿色、社会或可持续发展挂钩金融工具（如公共债券、贷款、商业票据和存款）的收益分配给与特定环境或社会目标相一致的项目。
2025年7月7日	Sipchem与Achilles合作促进 ESG 监督和供应链绩效	ESG	Sipchem总部位于沙特阿拉伯朱拜勒工业城的石化公司将采用 Achilles 的高级供应商资格预审和绩效管理平台，Sipchem 可以更好地访问供应商数据，增强风险控制，并实时了解可持续发展绩效。
2025年7月7日	S&P Global Ratings 对亚马逊地区的可持续债券发行推出了一项新的评估	绿色金融	S&P Global Ratings 对亚马逊地区的可持续债券发行推出了一项新的评估，应用其第三方意见来评估与亚马逊债券指南（ABG）的一致性。这些指南由美洲开发银行和世界银行联合制定并于 2025 年 6 月发布，使发行人能够将其融资标记为“亚马逊债券”，前提是其融资同时符合国际绿色和社会债券原则以及 ABG。通过将 ABG 纳入其评估流程，S&P Global 正在支持将气候融资用于保护世界上最关键的生态前沿之一的努力。
2025年7月7日	Microsoft 与 CIP、Vestforbrænding 的 Gaia 项目签署具有里程碑意义的碳去除协议	碳中和	哥本哈根基础设施合作伙伴（CIP）通过其能源转型基金（CI ETF I）和丹麦废物管理公用事业公司 Vestforbrænding 通过其合资企业 Gaia ProjectCo P/S 与 Microsoft 签订了长期碳去除采购协议。该交易使 Microsoft 能够从 Gaia 的碳捕获改造中收购多达 295 万吨的碳去除装置（CRU），这使其成为垃圾焚烧发电（WtE）设施的首批此类长期协议之一。安装碳捕获系统还将通过增加区域供热能力来为 10,000 多户额外的家庭提供服务。
2025年7月7日	凯德置地投资发布 2024 年全球可持续发展报告，重申对脱碳和 ESG 整合的承诺	ESG	总部位于新加坡的房地产投资管理公司 Capitaland Investment（CLI）宣布推出其新的“可持续发展回报（RoS）框架”，旨在量化绿色资本支出的财务价值。新工具的建立正值人们的期望从气候承诺转向可证明的结果。该框架在 CLI 最新的全球可持续发展报告中有所介绍，该框架是使用资产管理公司在亚太地区精选商业资产的财务模型开发的。它通过评估影响财务业绩的八个关键变量来发挥作用：绿色资本支出（capex）、公用事业成本和节省、碳成本降低、租金溢价、租赁期限、利率节省、降低的保险费和提高资产估值。CLI 表示，在最佳情况下，RoS 框架被证明可以估计绿色资本支出可以提高许多资产的内部收益率（IRR），并保护资产价值免受碳税和保险费上涨等风险的影响。
2025年7月8日	ESMA发布其首个气候转型计划	碳中和	欧洲证券和市场监管局（ESMA）发布了其首个气候转型计划，标志着其内部运营与欧盟长期气候目标和《巴黎协定》保持一致的战略转变。通过这一举措，ESMA 的目标是到 2050 年实现气候中和，并设定了到 2027 年和 2030 年将温室气体排放减少 15.4% 和 2023 年排放基线 31.4% 的中期目标。该计划概述了一系列内部行动，包括为航空旅行引入年度温室气体排放预算，通过关闭未充分利用的办公楼层来优化能源使用，以及在员工食堂和餐饮服务中推广低碳食品选择。
2025年7月8日	乐高和WWF丹麦分会推出可持续发展指南	ESG	乐高集团与世界自然基金会丹麦分会合作，推出了 Planet Promise 设计指南，这是一个新的框架，旨在将对社会和环境负责的叙事嵌入乐高®套装、故事和包装中。该指南是根据 WWF 在美国、中国、德国和英国的团队的意见制定的，最初将适用于乐高拥有的主题，并有可能随着时间的推移而扩展。
2025年7月8日	富士通与供应商推出 CO2 数据共享平台	碳中和	富士通与12家全球供应商合作，交换产品碳足迹（PCF）数据，启动了一项重大的供应链脱碳计划，此举旨在到2040年在其整个价值链中推进其净零排放目标。该计划由富士通的 ESG 管理平台提供支持，该平台是一种安全的软件即服务（SaaS）解决方案，允许供应商共享详细的二氧化碳排放数据。
2025年7月8日	Microsoft 与 Novata 联手为全球中小企业扩展 AI 驱动的可持续发展工具	ESG	Novata 将 Microsoft Azure AI Foundry（包括 Azure AI 搜索）和 Microsoft Fabric 集成到其平台中，从而增强 Microsoft 全球客户和供应商网络的数据管理、报告和可持续性绩效工具。作为合作的一部分，Microsoft 将充当关键的销售合作伙伴，帮助通过其 SME 渠道分销 Novata 的技术。这包括直接访问 Carbon Navigator 等工具，旨在简化碳足迹跟踪和可持续性规划。除了平台扩展外，两家公司还将共同开发一套人工智能技术，以简化可持续发展数据收集和监管报告。这些工具旨在减轻合规负担，同时发现可持续增长的机会。Novata 还将支持 Microsoft 的供应链合作伙伴履行其气候报告义务，提供可扩展的解决方案，以更高的准确性和效率跟踪和管理排放。
2025年7月8日	英国推出 £12M 气候融资计划	绿色金融	英国宣布了一项 1200 万英镑的一揽子资金计划，旨在加强对气候脆弱国家的灾害风险融资，侧重于预先安排的灾难融资和保险，旨在在发生飓风和干旱等气候事件时快速释放资金。英国金融服务专业中心将与东盟各地的金融监管机构合作，协调公共和私营部门的努力，旨在减轻全球气候风险并释放长期的国内经济收益，从而加强伦敦金融城在绿色金融方面的领导地位。
2025年7月8日	住友投资英国\$76.3M CO2管道	碳中和	住友商事通过其英国子公司 Summit Energy Evolution Limited（SEEL）正在投资开发一条新的二氧化碳运输管道，以服务于英国的一个主要碳捕获和封存（CCS）项目 Peak Cluster。该倡议的目标是实现四家水泥和石灰厂的脱碳，这些工厂共生产了英国 40% 的水泥和石灰产量，这些水泥和石灰是建筑、制造和环境部门的关键材料。Peak Cluster 管道每年将为实现碳捕集目标贡献 300 万吨。

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

2025年7月5日-7月11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9日	欧盟委员会为减少欧洲港口的二氧化碳排放提供可持续发展协议指南	碳中和	欧盟委员会发布了非正式指南，内容涉及联合购买和制定港口使用的电动集装箱装卸设备的可持续性协议与欧盟竞争规则的兼容性。这将加速欧盟港口从柴油设备向电动设备的转变，有助于减少二氧化碳排放。
2025年7月9日	Arbor通过Frontier达成4100万美元的碳去除交易	碳中和	Arbor 是一家开创性的生物能源碳捕获与封存（BECCS）公司，已通过 Frontier 达成了 4100 万美元的碳去除交易，该联盟由谷歌、Stripe、Meta、Shopify、麦肯锡和其他大公司支持。该协议将支持 Arbor 在路易斯安那州莱克查尔斯附近建设第一个商业设施，并在 2028 年至 2030 年期间去除 116,000 吨二氧化碳。Arbor 还计划将多余的水（生物质和氧气燃烧过程的副产品）货币化，用于灌溉和数据中心冷却，进一步减少其运营对环境的影响。
2025年7月9日	英国获得日本住友商事公司的100亿美元清洁能源投资	绿色金融	英国政府已与日本住友商事达成一项具有里程碑意义的 75 亿英镑（100 亿美元）投资协议，以加速英国各地的清洁能源和基础设施发展。该投资将侧重于清洁能源基础设施，特别是海上风能和氢能项目，以支持英国成为全球清洁能源超级大国的雄心。
2025年7月9日	Biorig 将投资超过 2030M 欧元用于意大利生物甲烷扩建	碳中和	Biorig 是西班牙 Solar 的可再生气体部门，正在扩大其在意大利的生物甲烷业务，到 2030 年的战略投资将超过 3 亿欧元。该计划将包括开发和运营 20 多个生物甲烷设施，目标是年生产能力在 1 TWh 至 1.25 TWh 之间，即 9000 万立方米，相当于 360,000 至 450,000 个意大利家庭的年消耗量。
2025年7月9日	Clarity AI 收购 ecolytiq 以扩展金融服务中以消费者为中心的可持续发展智能	公司治理	专注于可持续发展的 AI 和数据解决方案的全球领导者 Clarity AI 收购了 ecolytiq，后者是一家为金融机构提供应用内气候参与平台的知名提供商。此举标志着 Clarity AI 积极扩展到消费者可持续发展情报领域，并加强了其在快速发展的 ESG 技术领域的领导地位。
2025年7月9日	捷豹路虎推出超过 70% 的可再生和回收材料轮胎	ESG	捷豹路虎已成为全球汽车行业第一家承诺在其车辆上使用由 70% 以上的可再生和回收材料制成的轮胎的公司，这些产品包括来自稻壳的二氧化硅、植物衍生树脂、报废轮胎的回收炭黑，以及用于增强强度和控性的回收钢材。除了用植物衍生的替代品（如用过的食用油和农业副产品）取代化石基聚合物外，轮胎还采用了 FSC™（森林管理委员会™）认证的天然橡胶。
2025年7月9日	Masdar、Iberdrola 敲定 \$5.6B 英国海上风电交易	碳中和	Masdar 和 Iberdrola 宣布了其 150 亿欧元战略联盟下的两个重要的清洁能源里程碑：对英国东英吉利 THREE 海上风电场的 52 亿欧元（56 亿美元）共同投资，以及德国波罗的海鹰海上风电项目的全面通电。Masdar 和 Iberdrola 将分别持有位于英国萨福克海岸附近的 1.4 GW 项目 50% 的股份，并拥有共同治理权。该项目于 7 月 9 日从 24 家国际银行获得了总计约 35 亿英镑（41 亿欧元）的融资，超额认购了 40%。Baltic Eagle 海上风电场是合作伙伴关系下的第一个联合项目，现已全面通电。该设施位于德国波罗的海，容量为 476 MW，将为大约 475,000 户家庭供电，每年可减少约 800,000 吨二氧化碳排放。
2025年7月9日	Veolia 向英国第一家闭环回收厂投资 \$90 M	ESG	Veolia 已开始建设英国首个“托盘到托盘”闭环PET回收设施，这笔 7000 万英镑（9000 万美元）的投资将把什罗普郡战场的的一个废弃工业用地改造成最先进的塑料分拣和回收厂，预计将于 2026 年初投入运营。允许食品级 PET 塑料托盘（由于质量限制而在国内传统上无法回收）在闭环中进行加工并返回市场。Veolia 的专有技术将使PET托盘和瓶子的切碎、清洗和剥落成为可能，以生产用于低碳食品包装的高级回收材料。该工厂每年将加工约 80,000 吨混合塑料，这些塑料来自英国各地的家庭和企业。通过使用再生塑料而不是原生材料，该设施预计将减少高达 70% 的二氧化碳排放量，与更广泛的国家和企业气候目标保持一致。什罗普郡将创造 130 多个永久工作岗位，并在施工期间增加职位，威立雅的举措表明了对英国绿色工业未来的强烈信任。
2025年7月9日	UL Solutions 推出新的范围 3 数据和可持续发展报告解决方案	信息披露	应用安全科学公司提供商 UL Solutions 宣布推出一系列以可持续发展为重点的全新软件解决方案，包括帮助公司管理供应链排放数据、满足 ISSB 可持续发展报告要求和规划可再生能源部署的工具。新工具包括在 ULTRUS 平台上推出的新采购商品和服务模块，旨在帮助公司简化范围 3、第 1 类排放或从供应商处购买的商品和服务相关的数据管理和报告。据该公司称，新模块的功能包括帮助组织设定目标和简化报告。UL Solutions 还为其 UL 360 ESG 和可持续发展软件的 ESG 披露模块引入了新功能，旨在实现国际可持续发展准则委员会（ISSB）披露的数据管理，包括将数据从 UL 360 平台直接提取到模块中的能力，以管理 ISSB 要求，并为披露的值提供数据来源和审计跟踪。
2025年7月10日	壳牌、埃森哲和 Amex GBT 推出区块链平台驱动推动SAF数字账簿和索赔解决方案	碳中和	壳牌、埃森哲和美国运通全球商务旅行（Amex GBT）联合推出了 Avelia，这是世界上首批由区块链驱动的可持续航空燃料（SAF）数字账簿和索赔解决方案之一。该试点项目在启动时提供了大约 100 万加仑的 SAF，代表了迄今为止最大的 SAF 账簿和索赔计划，相当于伦敦和纽约之间的近 15,000 次商务航班。Avelia 由壳牌和埃森哲开发，并得到能源网络基金会（ENF）的支持，利用区块链安全地跟踪、验证和分配 SAF 的环境属性。账簿和索赔模式允许公司减少其范围 3 类别（例如商务旅行）的排放，即使物理 SAF 用于网络中的其他地方。
2025年7月10日	澳大利亚监管机构为可持续金融合作开绿灯	绿色金融	澳大利亚竞争与消费者委员会（ACCC）已授予澳大利亚可持续金融研究所（ASFI）和行业参与者在未来五年内就可持续金融项目进行合作的有条件授权。该批准允许 ASFI、其成员和更广泛的金融市场参与者共同努力，将自然资本数据整合到金融决策中，共同设计投资结构和金融产品，并制定与可持续性相关的监管改革提案。预计该授权将产生多种好处，包括降低交易成本、提高流程效率以及增加投资带来积极环境和社会成果的项目的可能性。该合作还旨在支持可持续农业实践，协助生产者满足出口可持续性要求，并为澳大利亚的减排目标做出贡献。
2025年7月10日	Microsoft 和 Carbon Direct 发布 2025 年高质量二氧化碳去除标准	碳中和	Microsoft 和 Carbon Direct 发布了第五版高质量二氧化碳去除（CDR）标准，引入了用于评估和扩展 CDR 技术的强大标准，包括开创性的海洋解决方案。2025 年版以 Microsoft 快速增长的 CDR 采购计划（目前总计超过 2200 万吨）为基础，并纳入了评估跨地域和方法的 400 多个 CDR 项目的经验教训。最显着的进展之一是纳入了非生物海洋碳去除的综合指南，包括海洋碱度增强（OAE）和直接海洋去除（DOR）。这些基于海洋的技术具有巨大的长期碳去除潜力，但它们在生物地球化学监测、海洋环境建模和生态系统风险管理方面也带来了独特的挑战。
2025年7月10日	ISS STOXX 发布主权气候影响报告		ISS STOXX 的可持续投资部门 ISS Sustainability Solutions 发布了一份新的主权气候影响报告，旨在为机构投资者、银行和保险公司提供综合工具，以评估和应对主权和次主权投资组合中的气候相关风险。该报告是 ISS STOXX 既定企业气候影响报告的一份以主权为重点的对应报告，提供了方法的准确性、透明度以及 180 多个前瞻性和当前指标。
2025年7月11日	加州将发行 \$1B 绿色债券用于 30 年期清洁能源供应	绿色金融	加州社区选择融资局（CCCF）正准备发行 10 亿美元的绿色债券，以支持圣地亚哥社区电力（SDCP）的 30 年清洁能源供应。2025D 绿色债券计划于 7 月 14 日当周交付。到期日从 2030 年到 2034 年不等，定期债券将于 2055 年到期。摩根士丹利将担任此次交易的承销商。这些债券由清洁能源项目产生的收入担保。截至 4 月，SDCP 为 956,724 个活跃客户提供服务，占年度零售能源销售额的约 770 兆瓦时。穆迪已将这些债券评为 A2 评级，反映出对该项目的财务稳定性和长期生存能力充满信心。

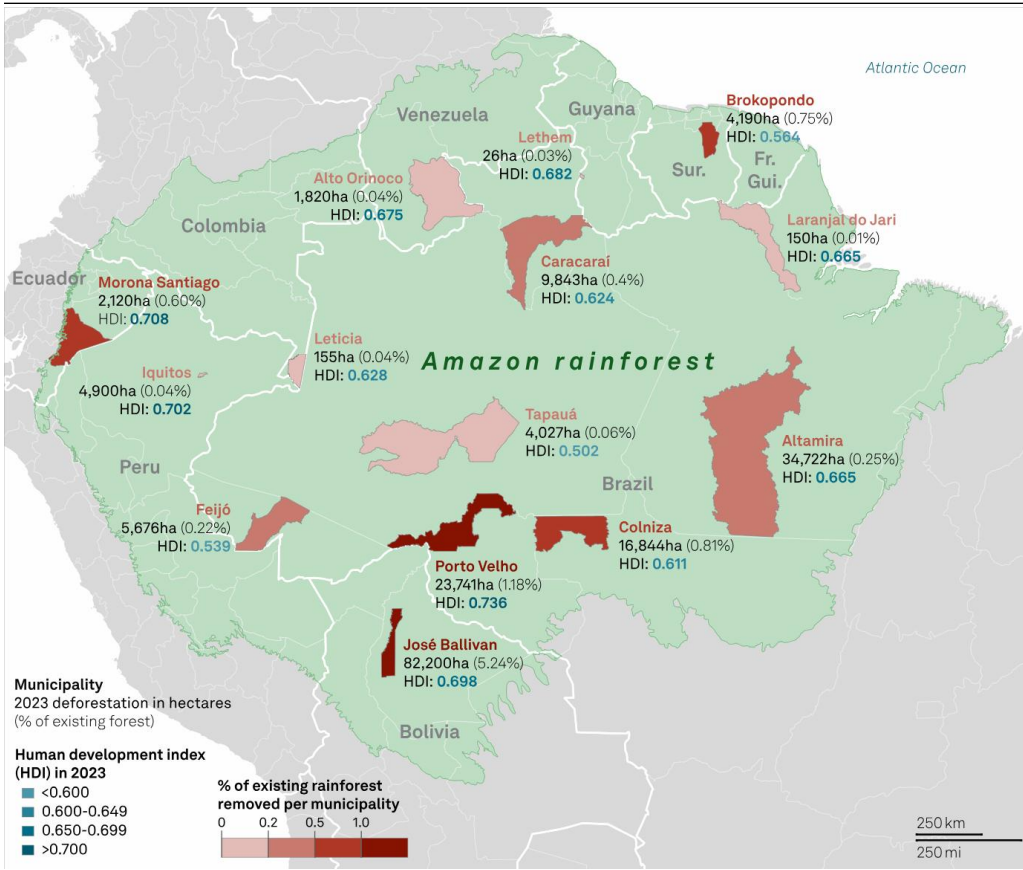
资料来源：ESG NEWS，ESGtoday，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

- 标准普尔全球评级（S&P Global Ratings）于 2025 年 7 月 10 日正式推出针对亚马逊地区可持续债券的专项评估框架。
- 这套评估把亚马逊债券的“绿色/自然深度”量化成可比的色度等级，并强制叠加卫星遥感与社区共管信息，为投资者提供更细颗粒度的风险-收益-影响三维视图。

图：亚马逊地区自然与社会风险

图：亚马逊地区自然与社会风险评估标准



评估工具

采用“第二方意见”（Second-Party Opinion, SPO）形式，对债券发行文件、资金用途及影响报告进行独立技术审查。

评估结论以“色度等级”呈现：深绿、中绿、浅绿，分别对应项目在迈向自然积极路径上的成熟度。

对标标准

直接对标《亚马逊债券指南》。该指南由美洲开发银行牵头制定，涵盖生物多样性保护、森林恢复、原住民权益等 11 项核心原则。

同时兼顾 ICMA《绿色债券原则》《可持续发展债券指引》及欧盟可持续金融分类方案，确保与全球主流标准互认。

信息透明度

要求发行人披露地理坐标、基线数据、第三方验证报告，并使用卫星/无人机监测作为佐证。

信息透明度

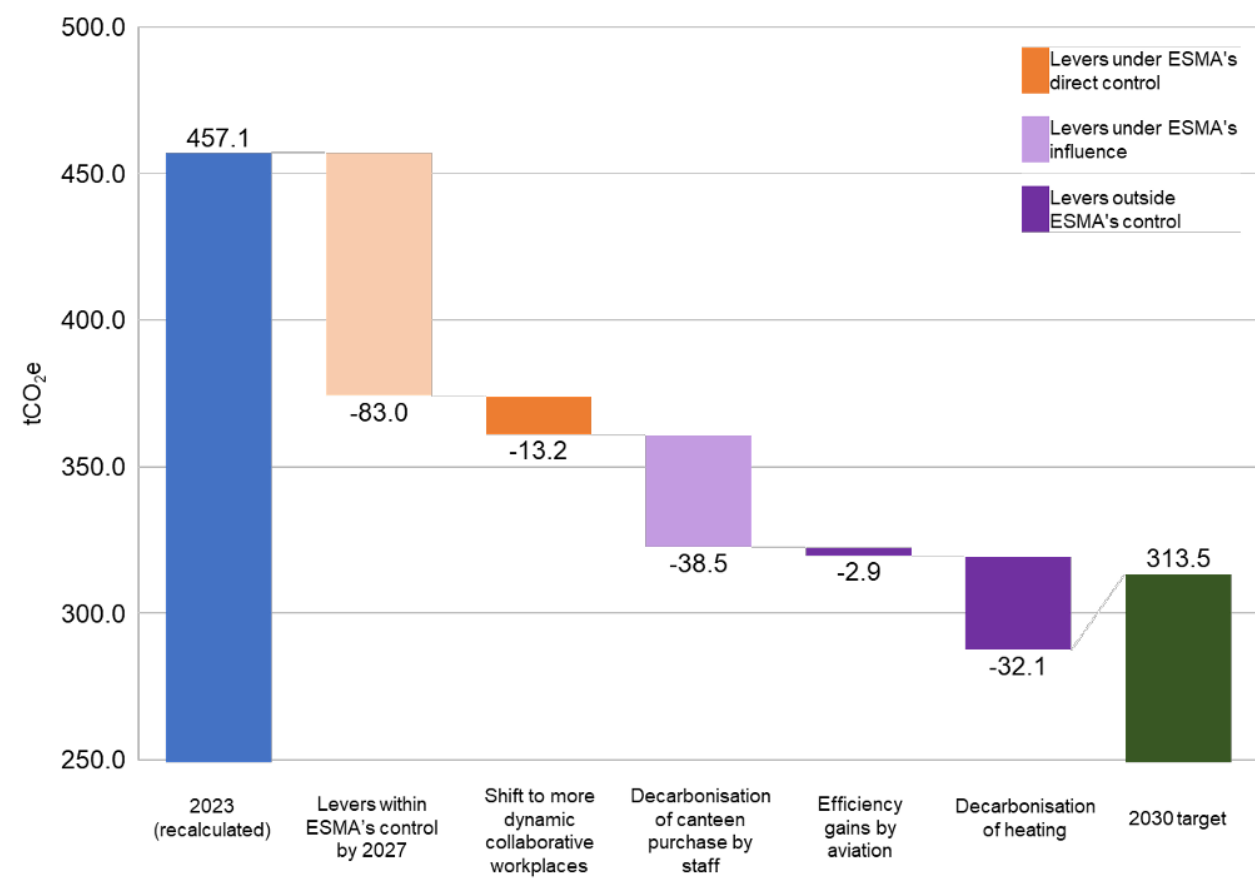
募集资金可用于：亚马逊雨林再生、退化牧场再造林、社区可持续生计项目、原住民土地权属保障等。

ESMA发布其首个气候转型计划



- 欧洲证券与市场管理局（ESMA）于 2025 年 7 月 8 日发布了其首份《气候转型计划》。
- 长期：2050 年气候中和（对标《巴黎协定》1.5 ° C）。
- 中期：以 2023 年为基准，2027 年减排 15.4%（≈ -70 tCO₂e）；2030 年减排 31.4%（≈ -144 tCO₂e）。

图：气候转型计划目标



图：关键脱碳杠杆

Emissions source	Sub-category	Metrics, level of aggregation	Units
ESMA staff business travel	Number of trips	Number of business trips by SH, LH and train, planned and realised	Number of trips
		GHG Budget forecasted and consumed to date, for SH and LH, disaggregated per class	tCO2e
	GHG emissions	Total GHG emissions to date, disaggregated per means of transport	tCO2e
		Variation in GHG emissions from staff business travels YTD vs base year and target values	%
Energy	Energy consumption	Consumption of energy, disaggregated for electricity, heating and cooling	MWh
		Variation of energy consumption relative to previous base year	%
	GHG emissions	Associated GHG emissions, with similar disaggregation	tCO2e
		Variation of GHG emissions relative to previous base year	%
Food consumption	Canteen purchase by staff	Meals purchased by staff at the canteen	Meal counts
		Share of various types of meals in line with emission factors (EFs)	% of meal counts
		GHG footprint associated to canteen purchase by staff	tCO2e
	Catering orders GHG emissions	Meals ordered as part of catering services	Meal counts
		Share of various types of meals in line with EFs	% of meal counts
		GHG footprint associated to catering services	tCO2e
	GHG emissions	GHG emissions associated to food and coffee consumption	tCO2e
		Variation of GHG emissions relative to previous base year	%
IT equipment and other sources	GHG emissions	Total GHG emissions associated to IT equipment and other sources	tCO2e
		Variation of GHG emissions relative to previous base year	%
Cross-cutting	GHG emissions	Total GHG emissions associated to sources in scope of the TP	tCO2e
		Variation of GHG emissions relative to previous base year	%

资料来源：ESMA，国信证券经济研究所整理

资料来源：ESMA，国信证券经济研究所整理

2025年高质量二氧化碳去除标准发布



- 2025年7月8日，Carbon Direct与Microsoft联合发布了第五版《高质量二氧化碳去除（CDR）标准》，这是目前全球最具权威性的碳去除质量框架之一，标志着碳信用市场进入“质大于量”的新阶段。
- 项目开发者可直接套用 38 项技术细则（土壤生物炭、增强风化、直接空气捕集等）设计监测方案。
- 微软、Stripe、Google 等已将该标准作为碳信用 RFP 的“最低技术门槛”。

图：《高质量二氧化碳去除（CDR）标准》要求

维度	新版要求
去除持久性	≥1000 年：仅认可地质封存类（如 BECCS、DACCS）及特定矿物化路径。
额外性	必须证明“在无碳信用收益时项目不会实施”。 排除常规经营或法规已要求的行为。
泄漏控制	全生命周期评估（LCA），包括上游生物质获取、能源使用、运输等间接排放。 净负值门槛 ≥90%。
社会-生态保障	引入“气候正义”条款：项目需获得社区自由、事先、知情同意（FPIC）。 禁止破坏高保护价值土地。
MRV 与透明度	强制第三方数字监测（卫星+IoT）、年度公开报告。 数据格式兼容 EU CRCF、ISO 14064-2。
避免重复计算	采用“唯一标识+区块链”双登记系统，实现跨境转移实时注销。

资料来源：Carbon Direct，国信证券经济研究所整理

- **政策端密集出台绿色数据中心、零碳园区、碳普惠等顶层文件，市场端重大项目与金融工具同步落地，呈现“制度+项目+资本”三位一体推进格局。**政策与监管方面，工信部、发改委、生态环境部等六部门联合启动2025年度国家绿色数据中心推荐，首次将智算、超算中心纳入评价，要求PUE $\leq$ 1.3、绿电消纳权重不低于省级责任并鼓励氢储能；发改委、工信部、生态环境部三部门发布零碳园区建设通知，明确八大任务并设定2025年遴选15家、2027年建成10家以上的目标；生态环境部印发《关于严格规范生态环境行政检查的通知》，利用卫星遥感和无人机锁定恶意排污，严打篡改监测数据、借雨排污等行为；财政部就国际可持续准则理事会SASB标准及ISSB行业指南修订公开征求意见，推动国内标准与国际接轨。重大项目与产业实践方面，远景能源在内蒙古赤峰的全球最大零碳氢氨项目首期32万吨投产，通过自建可再生能源离网制氢，实现全流程零碳化；北京发布《碳普惠管理办法（试行）》和《甲烷排放控制行动方案》，明确个人低碳出行、分布式新能源等减排量可入市交易，并聚焦固废、污水、农业、能源四大领域甲烷治理；市场监管总局、生态环境部、工信部联合发布首批17类产品碳足迹标识认证试点目录，涵盖锂电池、光伏组件、钢铁、水泥等，标志着产品碳标识从政策框架走向落地实施。绿色金融与资本市场方面，深交所将国证ESG评级C级及以下公司剔除出创业板综指，样本股由1383只精简至1316只，强化指数可投性与责任投资导向。

2025年7月5日-7月11日国内ESG热点事件回顾



图：国内ESG热点梳理

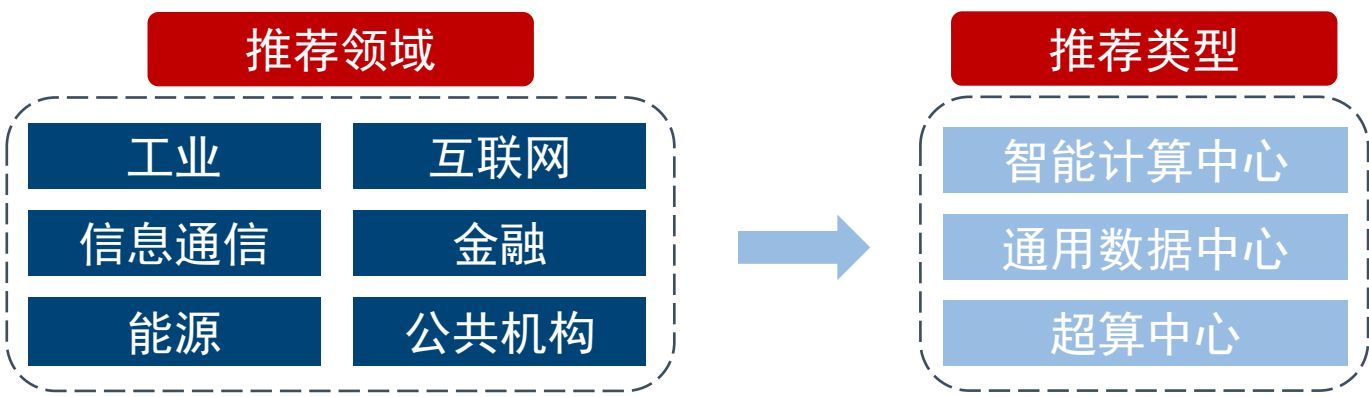
时间	事件	主题	概述
2025年7月7日	六部门关于组织开展2025年度国家绿色数据中心推荐工作的通知	碳中和	工业和信息化部办公厅等六部门联合发布通知，组织开展2025年度国家绿色数据中心推荐工作，要求在工业、信息通信、能源、互联网、金融、公共机构六个领域，对照《2025年度国家绿色数据中心评价指标体系》，推荐一批能效水平高且绿色低碳、布局合理、技术先进、管理完善的绿色数据中心，数据中心类型包括智能计算中心、通用数据中心、超算中心。
2025年7月8日	国家发展改革委、工业和信息化部等多部门发布政策推动零碳园区建设	碳中和	《通知》明确零碳园区建设的基本条件，并部署了8方面重点任务，支持有条件的地区率先建立一批零碳园区，为有计划、分步骤推进各类园区低碳化、零碳化改造指明了方向。三部门发布零碳园区建设通知，明确条件与任务，支持先试先行，为园区低碳改造提供指引，彰显我国推进碳达峰、碳中和的决心与行动，对促进绿色低碳发展具有重要意义。
2025年7月8日	生态环境部召开2025年美丽河湖暨美丽海湾保护与建设推进会	环境保护	7月8日，生态环境部在四川成都召开2025年美丽河湖暨美丽海湾保护与建设推进会。生态环境部部长黄润秋出席会议并讲话。当前流域和海域生态环境保护形势依然严峻，生态环境质量改善从量变到质变的拐点还没有到来，同人民群众对美丽河湖、美丽海湾的期待还有较大差距。要聚焦水环境优良、水生态健康、人水关系和谐，坚持以美丽河湖、美丽海湾建设为抓手，以改善流域和海域生态环境质量为重点，坚持精准治污、科学治污、依法治污，统筹水资源、水环境、水生态治理，持续巩固碧水保卫战成效，助力美丽中国建设。
2025年7月8日	全球最大零碳氢氨项目在内蒙古投产	碳中和	全球最大零碳氢氨项目——远景零碳氢氨项目首期32万吨投产仪式在内蒙古自治区赤峰市举行。通过自建的大规模可再生能源电站产生绿色电力，大规模制备高纯度绿氢；绿氢再与氮气在新型合成塔内催化反应，最终产出绿氨，生产过程实现“零碳化”。
2025年7月9日	市场监管总局、工业和信息化部印发《计量支撑产业新质生产力发展行动方案（2025—2030年）》	碳中和	其中提出，面向太阳能、风能、核能、氢能、海洋能、生物质能、地热能等领域，围绕关键核心技术装备自主化发展、能源生产储运基础设施建设、储能系统及相关装备研究及产业化等方向计量需求，开展新能源汽车充换电、核电安全运行、负荷辨识、光伏电站组件寿命评估、虚拟电厂、绿色电力可信评价、碳捕集热耗测量、电网惯量阻尼测量、工业领域能碳测量、碳排放核算分析等关键共性计量技术研究与应用示范，开展新能源智能安全评价与计量测试平台等能力建设，实现新能源多元协同发展。
2025年7月9日	生态环境部发布《关于严格规范生态环境行政检查 大力提升执法质效的通知》	环境保护	其中提出，强化恶意违法行为惩治。充分利用卫星遥感、无人机巡查等技术手段，提前锁定疑似违法排污路径，实现对违法线索的精准查处。要狠抓违法后果严重、主观恶意明显的重点案件办理，严厉打击私设暗管或利用溶洞、裂隙偷排偷放、篡改伪造自动监测数据、借雨排污“零存整取”、不正常运行污染防治设施、不落实重污染天气应急管控措施、危险废物非法转移倾倒等行为。
2025年7月9日	北京市生态环境局印发《北京市碳普惠管理办法（试行）》	碳中和	《管理办法》明确，在低碳出行、能源资源循环利用、分布式新能源和可再生能源利用等多个领域，符合条件的减碳行为将依据相关技术规范核算碳减排量，并通过碳排放权交易、商业模式创新、绿色金融等方式获得价值激励。这意味着，北京市民日常生活中的绿色出行、节能节电等行为，都有望“变现”，成为推动城市绿色低碳发展的实际贡献。碳普惠是一种创新机制，对个人、家庭、社区及小微企业（机构）的自愿减碳行为进行具体量化并赋予一定价值。
2025年7月9日	北京市印发实施《北京市甲烷排放控制行动方案》	碳中和	北京市印发实施《北京市甲烷排放控制行动方案》（以下简称《行动方案》），旨在有力有序推进甲烷排放控制，协同推进温室气体排放控制和污染防治，强化甲烷回收利用，实现环境效益、气候效益与经济效益的多赢。《行动方案》明确，到2030年，北京将形成较为完善的甲烷排放控制政策标准体系和统计核算体系，数据监测能力明显提升；重点领域甲烷排放得到有效控制，甲烷资源化利用取得较大进展，打造一批试点示范工程，全市甲烷排放总量保持下降趋势。《行动方案》聚焦固体废弃物处置、污水处理、能源、农业四大重点领域，因地制宜推动甲烷减排工作。
2025年7月10日	Ørsted 为中国台湾大彰化 海上风电项目筹集了 \$2. 75B	碳中和	Ørsted 已为其位于中国台湾的 632 MW 大彰化 海上风电场的 900 亿新台币（约合 200 亿丹麦克朗）的项目融资计划达成财务结算，该风电场得到了 25 家银行和 5 家出口信贷机构（ECA）的支持。该融资由 Ørsted 构建，包括来自挪威出口融资（Eksfin）、丹麦出口和投资基金（EIFO）、韩国进出口银行（KEXIM）、中华民国进出口银行（T-EXIM）和英国出口融资（UKEF）的担保。
2025年7月10日	市场监管总局等部门联合印发全国首批产品碳足迹标识认证试点认证目录	碳中和	市场监管总局、生态环境部、工业和信息化部联合印发通知，明确了全国首批产品碳足迹标识认证试点认证目录，包括锂离子电池、光伏组件、钢铁产品、纺织产品、房间空调器、计算机、小功率电机、轮胎、电解铝、水泥、人造板和木质地板等17种产品。目录的发布标志着我国产品碳标识认证制度从政策框架向实践落地迈出了关键一步。通过聚焦细分具体产品，配套后续即将发布的产品专用认证实施规则，将构建起覆盖全生命周期的产品碳足迹标识认证方案，为企业和认证机构提供一套可操作、可应用、可验证的认证实施指南。
2025年7月11日	远景委托建造世界上最大的人工智能绿色氢氨设施	碳中和	绿色技术的全球领导者 Envision 已正式启用全球最大、最先进的绿色氢和氨设施，这是第一个离网运行并完全由 AI 集成可再生能源系统供电的设施。该工厂位于中国赤峰净零工业园，目前每年生产 320, 000 吨绿色氨，预计将于第四季度开始出口。
2025年7月11日	创业板综指引入“ESG负面剔除机制”	绿色金融	深交所及深圳证券信息公司宣布，对创业板综合指数（代码399102）编制方案进行两项关键修订：剔除被交易所实施风险警示（ST或*ST）的股票；剔除国证ESG评级为C级及以下的股票。修订后，指数样本股由1383只减少至1316只，覆盖95%的创业板公司、98%的总市值，旨在强化指数的可投性和责任投资导向。
2025年7月11日	北京市“一带一路”直通车平台上线 ESG 服务专区	ESG	为助力企业安全有序“走出去”，北京市共建“一带一路”直通车综合服务平台(下称“服务平台”)11日正式挂牌，围绕政策沟通、资金融通、人才相通等领域，提供权威的“一站式、综合性”服务。线上小程序开设 ESG 服务专区，为企业提供政策解读、绿色金融对接、可持续信息披露等“一站式”支持，助力企业“走出去”时满足国际 ESG 要求。
2025年7月11日	财政部发布关于两个国际可持续准则理事会标准意见征求函	信息披露	财政部发表关于就国际可持续准则理事会发布的《对可持续核算准则理事会（SASB）标准的修订（征求意见稿）》及《对国际可持续披露准则第2号行业实施指南的修订（征求意见稿）》公开征求意见的函，深入参与由国际可持续准则理事会开展的SASB标准和国际可持续披露准则修订工作，使修订完善后的SASB标准和国际可持续披露准则能够更好地满足我国利益相关方需要。

资料来源：中国政府网，中国能源网，新浪财经，中国新闻网，每经网，中国经济网，ESGNEWS，国信证券经济研究所整理

六部门关于组织开展2025年度国家绿色数据中心推荐工作的通知

■ 7月7日，工业和信息化部办公厅等六部门联合发布通知，组织开展2025年度国家绿色数据中心推荐工作。

图：国家绿色数据中心推荐领域与类型



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理
图：申报基本指标

维度	具体要求
建设时间	2022 年以后建设的须位于全国一体化算力网络枢纽或国家算电协同试点区域。
规模	≥3000 标准机架（公共机构、金融领域除外） 上架率 ≥60% 算力资源使用率行业先进
运行年限	截至申报日已全系统连续稳定运行 1 年以上。
能效	PUE ≤1.30 达到 GB 40879-2021 2 级及以上 服务器能效符合 GB 43630-2023 节能级
绿色等级	达到 GB/T 44989-2024 《绿色数据中心评价》二级及以上。
可再生能源	风电、光伏等利用率不低于所在省（区、市）可再生能源电力消纳责任权重，鼓励储能、氢能技术应用。
合规记录	近 3 年无安全、环保、质量事故，无偷漏税、失信、行政处罚等不良记录。

资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

- 7月10日，市场监管总局办公厅、生态环境部办公厅、工业和信息化部办公厅联合印发的《产品碳足迹标识认证试点认证目录（第一批）》（市监认证发〔2025〕57号）对外公开发布。
- 全国首批“产品碳足迹标识认证试点认证目录”共覆盖17种细分产品，聚焦外贸压力大、减排贡献高、产业链带动作用强的重点行业，为后续统一认证规则、标识样式和数据因子库提供实践样本。

图：17 种试点产品清单

图：实施要点

序号	大类	细分产品
1-4	锂离子电池	消费型
		小动力型
		大动力型
		储能型
5	光伏产品	光伏组件
6-8	钢铁（含粗钢）	高炉-转炉长流程钢
		电炉短流程钢
		铁合金
9	纺织品	纺织产品（含山羊绒）
10-13	电子电器	房间空调器
		台式微型计算机
		便携式计算机
		小功率电动机
14	轮胎	轮胎
15	电解铝	电解铝
16	水泥	水泥
17	木制品	人造板及木质地板

认证依据

2025 年 3 月已发布《产品碳足迹标识认证通用实施规则（试行）》，明确生命周期核算边界、数据质量等级、第三方验证要求。

认证标识

统一使用“国家碳足迹标识”样式，试点期间由市场监管总局遴选的认证机构（如中国质量认证中心等）颁发。

试点期限

3 年（2025-2027），边试点、边总结、边推广，期满后将择优在全国复制推广。

资料来源：市场监管总局办公厅，国信证券经济研究所整理

资料来源：市场监管总局办公厅，国信证券经济研究所整理

《北京市甲烷排放控制行动方案》《北京市碳普惠管理办法（试行）》印发

国信证券
GUOSEN SECURITIES

- 北京市生态环境局近期连续印发两份重量级文件《北京市甲烷排放控制行动方案》《北京市碳普惠管理办法（试行）》。
- 通过“甲烷专项攻坚+碳普惠全民参与”双轮驱动，构建覆盖政府、企业、公众的多元温室气体治理体系，为 2030 年碳达峰、2060 年碳中和目标提供首都样板。

图：《北京市甲烷排放控制行动方案》八大任务

统计核算与监测	建立市级甲烷排放统计核算报告制度，以“核算为主、监测为辅”。 推广激光、卫星、无人机等智慧监测手段，率先在垃圾/污水处理、油气设施、废弃煤矿布设监测点。
固体废弃物处置	原生生活垃圾“零填埋”基础上，保持 100% 无害化处理率；2030 年资源化利用率显著提升，甲烷排放显著下降。
污水处理	污水管网清淤+厌氧区甲烷收集+沼气热电联产（高碑店、槐房、小红门等 5 大污泥中心）。2030 年排放保持总体稳定并力争下降。
能源领域	油气“储-运-销”全链条泄漏检测与修复（LDAR），建立泄漏预警系统；推进废弃煤矿甲烷回收利用。
农业领域	推广低甲烷饲料、深施还田、粪污固液分离等技术，降低畜禽肠道发酵和稻田排放强度。
法规标准与技术创新	制定油气系统、畜禽养殖、填埋场等甲烷排放控制地方标准；建设甲烷减排示范工程并纳入北京市低碳技术目录。
协同控制	落实国家《污染物与甲烷协同控制技术指南》，垃圾填埋场“恶臭+甲烷”一体化治理。
多元化政策	财政资金+社会资本双轮驱动，支持甲烷资源化利用和监测技术研发。

资料来源：北京市生态环境局，国信证券经济研究所整理

图：《北京市碳普惠管理办法（试行）》框架

适用范围	适用于北京市行政区域内所有碳普惠项目、方法学及减排量管理。
方法学管理	分级：一级（精准核算）优先用于交易； 二级（公众参与）重在引导。 重点支持领域：低碳交通、绿色建筑、分布式新能源、垃圾分类、农业农村等。
项目分类	一类项目：需登记、可交易。 二类项目：无需登记，可自愿公开信息。
减排量流程	项目登记→监测报告→第三方核查→网上公示→市生态环境局签发→北京碳交易所交易→用于重点排放单位配额清缴、大型活动碳中和等
收益分配	一类项目收益扣除 ≤10% 管理费后，须全部返还参与者；鼓励绿色金融创新激励模式。
监督与信息公开	项目审计报告、减排量、收益去向全部对社会公开；建立公众监督与信用惩戒机制。

资料来源：北京市生态环境局，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

气候韧性城市建设对企业ESG表现的影响



■ 这项研究于2025年7月发表于《Sustainability》（MDPI）。研究基于2012 - 2023年中国A股上市公司面板数据，采用双重差分（DID）模型检验“气候韧性城市建设”（Climate-Resilient City Construction, CRCC）试点政策对企业ESG表现的影响。研究发现，CRCC显著提升企业整体ESG表现，尤其在环境（E）和社会（S）维度。

主要发现：

- 机制路径：政策通过强化政府环境监管（如环保税、补贴）和激发企业气候风险意识及绿色创新（如绿色专利）间接提升ESG；
- 异质性：效果在中东部地区、国有企业、非管制行业及非高污染行业中更显著；
- 经济后果：ESG改善进一步促进企业环保投资、价值链升级和新质生产力提升。

图：气候韧性城市建设对企业ESG表现回归结果

$$esg_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \widehat{channel}_{it} + \sum_{j=2}^J \gamma_j X_{it}^j + \varphi_i + \varphi_h + \varphi_t + \varepsilon_{it}$$

$$channel_{it} = \beta_0 + \beta_1 policy_{it} + \sum_{j=2}^J \beta_j X_{it}^j + \mu_i + \mu_h + \mu_t + \varepsilon_{it}$$

Variable	Environmental Investment (1)	Value Chain Upgrading (2)	New Quality Productive Forces (3)
<i>esg</i>	0.031 * (1.76)	0.088 *** (3.26)	0.095 *** (13.05)
<i>Constant</i>	-0.233 * (-1.80)	-0.902 *** (-4.40)	-0.629 *** (-11.42)
<i>Control variables</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Firm fe</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year fe</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Industry fe</i>	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	10,703	15,888	15,612
<i>R²</i>	0.0690	0.0987	0.1609

资料来源：Zhou, M.; Bao, K.; Hu, X.; Gao, C.; Wen, Y.; Zhang, T. Climate-Resilient City Construction and Firms' ESG Performance: Mechanism Analysis and Empirical Tests. Sustainability 2025, 17, 6252. , 国信证券经济研究所整理

贸易政策不确定性与ESG的非线性关系

■ 这项研究于2025年7月《International Review of Economics and Finance》。研究基于2004–2023年中国A股上市公司面板数据，采用2SLS–IV、PSM–DID等方法，研究了贸易政策不确定性与ESG的非线性关系。研究发现，绿色发明家CEO显著提升了企业的ESG绩效，尤其是在环境和治理维度。

主要发现：

- 倒U型关系：中等TPU刺激ESG投资（峰值约TPU=5.75），高TPU则抑制。
- 机制：供应链韧性（SupRes）中介了42%的TPU–ESG效应。
- 异质性：非国企（ $\beta = 1.74$ ）比国企（ $\beta = 1.48$ ）更敏感；衰退期企业响应最极端。

图：倒U型关系

	(1)	(2)		
	ESG	ESG	Board	0.0096
TPU	2.5157*** (0.1081)	1.6200*** (0.1586)		(0.0148)
TPU2	-0.2206*** (0.0100)	-0.1405*** (0.0144)	ListAge	0.0337*** (0.0106)
Size		0.0389*** (0.0044)	Big4	0.0694*** (0.0121)
Debt		-0.0753*** (0.0181)	_cons	-3.9364*** (0.2911)
Growth		-0.0057 (0.0039)	N	11413
FL		-0.0011 (0.0015)	R ²	0.627
Board		0.0096 (0.0148)		
ListAge		0.0337*** (0.0106)		

资料来源：Liu, X.; Zhang, C. The nonlinear impact of Trade Policy Uncertainty on corporate ESG performance. Int. Rev. Econ. Finance 2025, 国信证券经济研究所整理

图：影响机制

	(1)	(2)		
	SupRes	ESG	ListAge	-0.0075*** (0.0020)
TPU	0.0947*** (0.0296)	1.6073*** (0.1586)	Big4	0.0347*** (0.0106)
TPU2	-0.0081*** (0.0027)	-0.1394*** (0.0144)	_cons	0.0015 (0.0023)
SupRes		0.1341** (0.0535)		-2.4457*** (0.0756)
Size	0.0037*** (0.0008)	0.0384*** (0.0044)	Bootstrap 500 times confidence interval:	
Debt	-0.0129*** (0.0034)	-0.0736*** (0.0181)	N	-0.0013, -0.00016
Growth	0.0004 (0.0007)	-0.0057 (0.0039)	R ²	11403
FL	0.0008*** (0.0003)	-0.0012 (0.0015)		0.632
Board	0.0047* (0.0028)	0.0089 (0.0148)		

资料来源：Liu, X.; Zhang, C. The nonlinear impact of Trade Policy Uncertainty on corporate ESG performance. Int. Rev. Econ. Finance 2025, 国信证券经济研究所整理

数字贸易对中国企业ESG的影响

■ 这项研究于2025年7月《International Review of Economics and Finance》。研究通过分析2013–2022年A股数据，构建省级数字贸易指数，采用2SLS–IV（工具变量：1984年电话数×互联网用户），评估了数字贸易对中国企业ESG的影响。

主要发现：

- 直接效应：数字贸易每提升1单位，ESG评分增加0.131。
- 机制：通过绿色专利（+15.6%）、内控质量（+2.1%）、数字化转型（+24.8%）间接提升ESG。
- 异质性：国企、低竞争行业、强环境规制区、高媒体关注度企业中效应更强。

图：基线回归+机制+异质性

Variable	Corporate ESG Performance(ESG)				VARIABLES	ESG	Green technology innovation	Internal governance quality	Digital transformation		Variable	Ownership		Industry Market		Regional		Media Attention		
	(1)	(2)	(3)	(4)								Structure	Competition	Intensity	Environmental	Regulation	Intensity			
DT	0.256*** (0.054)	0.199*** (0.050)	0.225*** (0.055)	0.131*** (0.048)	DT	0.131*** (0.048)	0.156*** (0.046)	0.114** (0.012)	0.021*** (0.005)	0.084* (0.047)	0.248*** (0.062)	0.125** (0.048)	State-owned (1)	Non-state-owned (2)	High Competition (3)	Low Competition (4)	Strong regulation (5)	Weak regulation (6)	High attention (7)	Low attention (8)
Size		0.218*** (0.010)		0.246*** (0.010)		Patent			0.109*** (0.012)											
Roa		0.128* (0.077)		0.107* (0.064)	Quality						0.968*** (0.055)									
Cfo		0.133*** (0.018)		0.168*** (0.019)																
Age		-0.286*** (0.013)		-0.304*** (0.012)	Digital							0.025*** (0.009)								
lev		-0.010 (0.013)		-0.013 (0.014)	Control variable	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES								
SOE		0.177*** (0.031)		0.225*** (0.030)		Industry FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES							
_cons	4.021*** (0.027)	-0.314 (0.218)	4.035*** (0.027)	-0.896*** (0.268)	Year FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES								
Obs	26,885	26,885	26,885	26,885	Observations	26,885	26,865	26,865	23,909	23,909	26,885	26,885								
R-squared	0.004	0.112	0.062	0.180	R-squared	0.180	0.228	0.187	0.106	0.221	0.454	0.180								

- (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