

ESG热点周聚焦（6月第1期）

两部委联合发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》

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：国外事件ESG突出绿色金融产品创新、企业减排行动与政策调整，在应对气候变化和推动可持续发展方面持续努力。**在绿色金融领域，La Banque Postale推出基于ESG的分层储蓄产品；Snam成功发行20亿美元的多期美元可持续发展挂钩债券；法国巴黎银行2025年ESG调查显示，87%的机构投资者可持续发展目标保持不变，85%的投资者将可持续性标准纳入投资决策。在碳中和与减排方面，日本启动近海蓝碳研究，探索利用海洋植物吸收和储存二氧化碳的“蓝碳”解决方案；施耐德电气启动迪拜低碳建筑项目，预计减少能源使用37%，减少二氧化碳排放572公吨；Microsoft通过Indigo Ag获得60000个土壤碳信用额度，扩展气候产品组合，推动再生农业发展；OMV承诺建造欧洲最大的绿色氢能工厂之一。在政策与监管层面，欧盟为汽车制造商提供3年二氧化碳排放目标达成前的合规期；欧盟监察员对欧盟委员会降低可持续发展报告和尽职调查要求的流程展开调查；德国撤回废除欧盟供应链可持续发展法的呼吁，显示出在企业社会责任和可持续发展方面的政策调整。在企业行动与创新方面，Meta通过与AES的长期购电协议获得650MW的太阳能；Microsoft与Carbon Direct推出低碳混凝土和钢材证书的高完整性标准；施耐德电气推出Agentic AI生态系统，利用人工智能提供智能、自动化的决策；Neot Capital推出Neot e-motion租赁平台，推动零排放出行。
- **国内ESG热点事件：中国国内ESG聚焦于绿色金融创新、碳市场扩容与政策推进，强调资源环境要素市场化配置与经济社会绿色转型。**在绿色金融领域，中国证监会同意上海期货交易所注册铸造铝合金期货及期权，这是我国期货市场首个再生金属品种；中国石化发起的氢能产业链创业投资基金正式设立，首期规模达50亿元；上海期货交易所和上海国际能源交易中心加入联合国可持续证券交易所倡议，成为中国大陆首家加入该倡议的商品期货交易所。在碳中和与碳市场建设方面，钢铁、水泥、铝冶炼三大行业正式加入全国碳市场，我国碳市场覆盖规模达到全球之最；广西首个温室气体自愿减排造林碳汇项目通过现场审定；中天合创分布式光伏发电项目顺利并网发电。在政策与监管层面，中办、国办印发《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》，提出到2027年完善碳排放权、用水权交易制度等型；国家发展改革委和国家能源局联合发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，明确绿电直连的定义和支持的市场主体。在环境保护与生态建设方面，第三轮第四批中央生态环保督察全部实现进驻，对山西、内蒙古等5省（区）及3家中央企业开展督察；东盟—中国—海合会峰会发布联合声明，推动区域经济的绿色、可持续发展；多方签订合作推进时代上汽溧阳工厂100MW级大型用户侧储能项目。
- **学术前沿：**2025年发表于《Finance Research Letters》的研究《Bank profitability under environmental and climate pressures: the case of European banks》通过分析2006年至2022年期间超过40家欧洲银行的数据，采用非线性自回归分布滞后模型（NARDL），研究发现环境和气候压力对欧洲银行的盈利能力具有显著影响；2025年发表于《Journal of Financial Markets》的研究《Environmental, social, and governance (ESG) scores and portfolio performance: evidence from South Africa》利用2010年至2020年期间南非主要上市公司的ESG评分数据和投资组合绩效数据，采用面板数据分析方法，研究发现ESG评分对南非投资组合绩效有显著影响；2025年发表于《Journal of Corporate Finance》的研究《Carbon neutrality policies and stock price crash risk: Evidence from China》通过分析2018年至2021年期间中国碳中和政策实施前后的相关数据，采用事件分析法和实证分析方法，研究发现碳中和政策的实施对股价崩盘风险有显著影响。
- **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

[01] ESG重要事件梳理

[03] ESG学术前沿

- **国外事件ESG突出绿色金融产品创新、企业减排行动与政策调整，在应对气候变化和推动可持续发展方面持续努力。**
在绿色金融领域，La Banque Postale推出基于ESG的分层储蓄产品；Snam成功发行20亿美元的多期美元可持续发展挂钩债券；法国巴黎银行2025年ESG调查显示，87%的机构投资者可持续发展目标保持不变，85%的投资者将可持续性标准纳入投资决策。在碳中和与减排方面，日本启动近海蓝碳研究，探索利用海洋植物吸收和储存二氧化碳的“蓝碳”解决方案；施耐德电气启动迪拜低碳建筑项目，预计减少能源使用37%，减少二氧化碳排放572公吨；Microsoft通过Indigo Ag获得60000个土壤碳信用额度，扩展气候产品组合，推动再生农业发展；OMV承诺建造欧洲最大的绿色氢能工厂之一。在政策与监管层面，欧盟为汽车制造商提供3年二氧化碳排放目标达成前的合规期；欧盟监察员对欧盟委员会降低可持续发展报告和尽职调查要求的流程展开调查；德国撤回废除欧盟供应链可持续发展法的呼吁，显示出在企业社会责任和可持续发展方面的政策调整。在企业行动与创新方面，Meta通过与AES的长期购电协议获得650MW的太阳能；Microsoft与Carbon Direct推出低碳混凝土和钢材证书的高完整性标准；施耐德电气推出Agentic AI生态系统，利用人工智能提供智能、自动化的决策；Neot Capital推出Neot e-motion租赁平台，推动零排放出行。

2025年5月24-30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5月24日	EPA采取行动取消对化石燃料发电厂的联邦温室气体限制	信息披露	美国环境保护署（U.S. Environmental Protection Agency）正在准备一项全面的监管倒退，以取消对燃煤和燃气发电厂的所有联邦温室气体（GHG）限制。这种监管撤退与特朗普总统领导下的更广泛的政策议程相一致，取消几乎所有的联邦气候行动努力，包括拜登总统的《降低通货膨胀法案》的关键组成部分。
2025年5月26日	La Banque Postale推出ESG分层储蓄产品以加速负责任投资	绿色金融	La Banque Postale 正在通过基于 ESG 的新框架重组其金融储蓄产品，为客户提供量身定制的负责任投资解决方案。改进后的产品系列（涵盖人寿保险、普通证券账户和 Share Savings Plans）为客户提供了一条更清晰的路径，使投资与其环境、社会和治理（ESG）价值观保持一致。三个 ESG 等级为渐进式：风险控制基金（1 级）重点排除参与有害活动的公司，例如烟草、有争议的武器、森林砍伐和对高影响的化石燃料；同类最佳选择（2 级）优先考虑表现出良好 ESG 表现的公司，同时排除那些没有明确能源转型计划的化石燃料公司；影响驱动型解决方案（级别 3）投资于直接为公正转型做出贡献的公司，包括可再生能源、可持续交通、循环经济、社会包容和获得基本服务。
2025年5月26日	Meta通过与AES的长期购电协议获得650MW的太阳能	ESG	Meta 正在通过与 AES Corporation 签订的两项长期购电协议（PPA）深化其可再生能源战略，总太阳能装机容量为 650 兆瓦。清洁电力将支持 Meta 在包括德克萨斯州和堪萨斯州在内的西南电力联营（SPP）市场不断扩大的数据中心运营。新容量将满足 Meta 对 100% 清洁和可再生能源的承诺，为区域电网注入额外的太阳能发电。这些项目还有望带来切实的社区利益，包括创造数百个建筑工作岗位，并为当地学校和县带来可观的税收贡献。
2025年5月26日	Microsoft与Carbon Direct推出低碳混凝土和钢材证书的高完整性标准	信息披露	Microsoft 和 Carbon Direct 引入了一个新框架，以提高用于混凝土和钢铁行业（全球排放最密集的两个行业）脱碳的环境属性证书（EAC）的可信度。要在新框架下获得资格，EAC 必须与符合严格可持续性标准的产品相关，例如全球水泥和混凝土协会的最低“D”级评级或 ResponsibleSteel 的 Progress 框架下的 2 级评级。符合条件的项目还必须超过监管基线 and 标准行业实践，推动创新而不是合规。该指南仍将是一个动态文件，不断更新以反映数据、材料科学和脱碳技术的进步。
2025年5月26日	施耐德电气启动迪拜低碳建筑项目	ESG	施耐德电气推出了第一个影响力建设NEST，设计目标是高性能、智能且可持续，预计它将减少使用能源37%，比施耐德电气之前的阿联酋工厂更减少572公吨二氧化碳，相当于约 77 个家庭一年的用电量，服务超过 1,000 名员工。
2025年5月26日	日本启动近海蓝碳研究	碳中和	日本正在推进一项大规模海上研究计划，探索“蓝碳”解决方案——利用海藻和红树林等海洋植物在深海环境中吸收和储存二氧化碳。蓝碳（封存在海洋生态系统中的碳）作为陆地（绿色）碳解决方案的有力替代方案而受到关注。政府目前设定了大胆的目标，到2035年每年1百万吨，到2040年每年2百万吨。
2025年5月26日	德国撤回废除欧盟供应链可持续发展法的呼吁	ESG	德国联邦政府在呼吁取消欧盟要求公司解决其价值链中对人权和环境的负面影响的法律——企业可持续发展尽职调查指令（CSDDD）——时措辞有所缓和。
2025年5月26日	欧盟监察员对欧盟委员会降低可持续发展报告和尽职调查要求的流程展开调查	ESG	一些组织抱怨欧盟委员会未能进行气候一致性评估，这是《欧洲气候法》的一项要求，要求评估欧盟和国家政策与欧盟 2050 年气候中和目标的一致性；欧盟委员会未能遵守“更好的监管指南”，在推出综合提案之前没有进行公众咨询和进行适当的影响评估。
2025年5月27日	欧盟为汽车制造商提供3年二氧化碳排放目标达成前的三年合规期	信息披露	欧盟正式批准了一项监管修正案，赋予汽车制造商更多空间来实现其二氧化碳排放目标。汽车制造商现在可以计算 2025 年至 2027 年的平均排放量，而不是满足年度二氧化碳目标。修订后的条例将于 在欧盟官方公报上发布后 20 天，对所有成员国具有正式约束力。
2025年5月27日	Microsoft在开创性的清洁建筑交易中承诺提供622K吨Sublime Cement	碳中和	Microsoft 已达成一项具有里程碑意义的协议，将在未来 6 到 9 年内从 Sublime Systems 购买多达 622,500 公吨的低碳水泥。Sublime Cement 通过专有的电化生产工艺生产，避免了化石燃料燃烧和石灰石分解。该合同引入了一种账簿和索赔模型，通过该模型，Microsoft 可以独立于物理水泥购买环境属性证书（EAC）。
2025年5月27日	欧盟监管机构调查欧盟委员会绕过关于放宽可持续发展规则的磋商	信息披露	2 月，欧盟委员会公布了其“简化综合”计划，以缩减公司的可持续发展义务。该提案将免除数千家小企业的报告要求，并减少大公司在其供应链中对环境与人权问题的尽职调查责任。监察机构已要求欧盟委员会就若干问题作出澄清，包括为何未进行公众咨询，以及哪些公司或利益相关者进行了闭门咨询。监管救济措施的调整：此次调查可能会推迟或改变欧盟针对数千家企业提出的监管救济措施。
2025年5月27日	丽笙酒店推出曼彻斯特首家经验证的净零排放酒店，树立可持续发展标杆	ESG	该酒店通过从其运营中消除化石燃料并完全转向可再生能源，包括电磁炉、电加热和水疗系统，满足了 2040 年酒店净零方法。热泵取代了燃气热水系统，100% 可再生能源为所有功能提供动力。Radisson 与 Klimato 合作重新设计了其食品供应。菜单以最大限度地减少对环境的影响，具有清晰的碳足迹标签和食谱调整，可在不牺牲质量的情况下减少高达 40% 的排放量。经过验证的净零状态涵盖范围 1、2 和 3 排放，这意味着酒店已考虑直接能源使用、运营及其整个供应链。与 Agreena 合作，通过基于自然的碳去除来抵消剩余的排放，支持 450 万公顷欧洲农田的再生农业。酒店还实施零废物填埋政策，在减少、再利用、回收模式下优化流程。
2025年5月27日	上海期货能源交易所成为中国首家加入联合国可持续证券交易所倡议	绿色金融	上海期货交易所（SHFE）和上海国际能源交易中心（INE）已成为中国大陆首家加入联合国可持续证券交易所（UN SSE）倡议的商品期货交易所。上海期货交易所董事长田向阳在 2025 年上海衍生品市场论坛上宣布了这一消息，标志着将可持续发展原则融入中国衍生品领域的战略举措。
2025年5月27日	施耐德电气推出Agentic AI生态系统，以转变可持续性和能源管理	公司治理	施耐德电气正在重塑可持续发展和能源管理的未来，推出一项多年计划，以构建一个定义类别的代理 AI 生态系统，旨在自主运行或与顾问和客户同步运行，利用人工智能大规模提供智能、自动化的决策，能够实时行动、适应和优化结果，将可持续性从孤立的工作提升为完全集成的动态企业职能。
2025年5月27日	Snam 在所有排放范围内以净零目标筹集了具有里程碑意义的 USD 可持续发展挂钩债券 \$2B	绿色金融	Snam 已成功发行 20 亿美元的长期美元可持续发展挂钩债券（SLB），这是可持续金融领域的历史性首创：范围 1、2 和 3 温室气体排放的净零排放目标。这是 2025 年欧洲投资级受监管发行人同类交易中规模最大的一笔，根据 144A/Reg S 格式执行，并吸引了总计 100 亿美元的订单。此次发行获得了五倍的超额认购，表明投资者对高度诚信的 ESG 承诺有强烈的兴趣。
2025年5月27日	法国巴黎银行2025年ESG调查	ESG	根据法国巴黎银行2025年ESG调查，87%的机构投资者表示其可持续发展目标保持不变，84%的受访者预计，到2030年ESG进展速度将持续或加快尽管沟通方式更加谨慎。85%的投资者现在将可持续性标准纳入其投资决策。59%采用主题投资。未来两年ESG的首要任务包括49% 增加对能源转型资产的配置、47% 利用主动所有权推动内部 ESG 目标、46% 投资低碳资产并剥离碳密集型资产。领先的参与者优先考虑投资组合脱碳（95%）、社会影响（94%）、生物多样性（86%）、公正过渡（68%）。私人资本管理者51% 将依靠积极所有权实现 ESG 目标、76% 优先考虑社会问题、63% 支持公正转型投资。在选择银行合作伙伴时，机构投资者重视ESG品牌声誉（51%）、产品专业知识（40%）、长期的客户承诺和共同的价值观（33%）。48%的企业计划增加ESG预算，特别是为了增强数据收集和分析。
2025年5月27日	星巴克推出可堆肥、可回收的杯子	环境保护	星巴克宣布在欧洲推出其旗舰外卖白杯的新版本，用新材料取代了杯子的塑料衬里和塑料盖，使杯子可以在家中堆肥和回收。这种新的矿物基涂料由总部位于意大利的 Qwarzo 生产，提供可回收和家庭可堆肥的防水屏障。杯子的纸张由芬兰 Metsä Board 提供，由来自北欧森林的可追溯木质纤维制成。
2025年5月28日	欧盟气候进展接近2030年目标	碳中和	根据欧盟委员会对成员国国家能源与气候计划（NECP）的最新评估，欧盟正在接近实现其2030年的气候和能源目标。各国承诺的改善使欧盟距离实现55%的温室气体净减排目标（目前预计，如果所有措施都得到全面实施，这一目标将达到54%）仅一步之遥。农业和交通运输领域未能跟上步伐，近期的政治反弹，尤其是来自农民的反弹，导致一些环境法规被弱化。农业部门在很大程度上仍未受到欧盟严格的气候措施的约束。欧盟的碳汇（森林和草原等生态系统吸收二氧化碳的自然能力）预计到 2030 年不会改善。创纪录的野火进一步侵蚀了土地利用带来的环境效益。
2025年5月28日	Microsoft通过Indigo Ag的60000个土壤碳信用额度扩展气候产品组合	碳中和	Microsoft 已从 Indigo Ag 获得了 60,000 个土壤碳信用额度，这是其迄今为止最大的此类购买。这些信用额度由气候行动储备金于 4 月发放，是 Indigo 第四次也是迄今为止最大的一次碳发行的一部分。该公司报告称，其再生农业激励计划产生了近 100 万吨的碳影响，该计划为采用气候智能型做法的农民提供经济奖励。
2025年5月28日	金鹰集团与TotalEnergies合作在印度尼西亚建设太阳能和电池项目	碳中和	金鹰集团和道达尔能源正式签署了一项共同投资协议，将在印度尼西亚廖内省开发、建造和运营一座带有集成电池储能装置的太阳能光伏（PV）发电厂。该项目将为印度尼西亚不断增长的绿色工业部门提供清洁能源，支持国内脱碳，同时还将促进向新加坡出口太阳能，从而加强东盟能源合作。
2025年5月28日	Tokio Marine推出绿色保险部门	绿色金融	日本最大的财产和意外伤害保险公司 Tokio Marine 推出了一个新的绿色保险部门 Tokio Marine GX（TMGX），其目标是到本十年末实现 10 亿美元的收入。该部门将专注于为向低碳运营过渡的公司提供保险和咨询服务，特别是在绿色氢能、航运、水泥、漂浮太阳能和小型核能等领域。TMGX 将为单一风险提供高达 5 亿美元的保险，并瞄准全球绿色保费收入市场至少 10% 的份额。
2025年5月28日	Neot获得€ 350M以在欧洲扩大零排放租赁	绿色金融	Neot Capital 推出了一个全新的泛欧租赁平台，致力于加速零排放出行，并获得了 Mirova、Alba Infra Partners 和 Banque des Territoires 的 3.5 亿欧元注资支持。该平台旨在为公共和私人交通运营商（包括电动公交车、长途汽车、卡车、船只和充电基础设施）提供“即服务”融资解决方案，从而消除前期资本支出并降低技术风险。
2025年5月28日	埃尼与贝莱德的GIP就碳捕集部门49.9%的股份进行独家谈判	碳中和	埃尼已与贝莱德旗下的基础设施投资者 Global Infrastructure Partners（GIP）签署了独家协议，以推进出售埃尼 CCUS Holding 49.99% 的共同控制股份。Eni CCUS Holding 管理着欧洲多个领先的碳捕获、利用和封存（CCUS）项目，包括英国的 Hynet 和 Bacton 中心以及荷兰的 L10 项目。
2025年5月28日	Valley National Bancorp发布了该银行的2024年可持续发展报告	ESG	7.82 亿美元的社区发展贷款用于为中低收入（LMI）个人提供经济适用房和社区服务、经济和社区发展以及振兴和稳定。7.34 亿美元的社区发展投资，支持 LMI 社区、个人和企业。4.78 亿美元的多户住宅和住宅抵押贷款，以支持 LMI 地区和 LMI 个人的经济适用房。3.06 亿美元的贷款，用于支持小微企业和/或服务不足的社区。去年慈善捐款总额为 \$5.6+ 百万，用于支持非营利组织，超过 16,300 小时的志愿服务时间。

资料来源：ESG NEWS，ESG today，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5月24-30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5月29日	SAP推出全新的可持续发展数据管理和AI解决方案	ESG	SAP 最新版本包括嵌入到核心企业系统中的全新 AI 驱动工具，例如 SAP S/4HANA 和 SAP Sustainability Control Tower（SCT）。这些工具可自动执行高摩擦工作流程，并将可持续性指标整合到财务、运营和战略决策中。从 2025 年 8 月开始，测试版用户将访问：AI 辅助的 EHS 许可证管理，自动化合规工作流程；使用Joule进行对话式事件报告；AI 根据风险数据生成的安全指令；可持续性声明的自动化合规性处理。已经取得的应用有：Sustainability Control Tower 使用 AI 自动生成具有可编辑模板和可视化效果的 ESG 报告；SAP Sustainability Footprint Management 能够跨生命周期数据库自动映射排放因子；SAP Green Token 通过 AI 驱动的数据提取来验证 ISCC PLUS 供应商声明。
2025年5月29日	ACWA Power将在马来西亚投资高达\$10B用于可再生能源和水项目	ESG	公司与马来西亚投资发展局（MIDA）签署了一份谅解备忘录（MoU），到 2040 年共同勘探 12.5GW 的发电能力。该计划是支持马来西亚国家能源转型路线图（NETR）的核心，该路线图的目标是到 2050 年可再生能源容量达到 70%。还与国家能源有限公司（TNB）、登嘉楼公司和 UEM Lestra 签署了战略合作协议（SPA）和条款负责人（HoT），以进行可行性研究并共同开发一系列项目。其中包括漂浮式太阳能光伏（FPV）系统、联合循环燃气轮机（CCGT）工厂和大型海水淡化设施。
2025年5月29日	Gresham House筹集5亿美元成立基金以扩大英国林业投资和碳封存	绿色金融	这笔资本为 3.75 亿英镑（5.08 亿美元），将用于在英国各地种植和管理新的和现有的森林。该基金的目标是每年 8% 左右的回报率，这与投资者对既能带来业绩又能对环境产生影响的另类资产的胃口保持一致。英国目前 80% 的木材和木纤维来自进口。Forest Fund VI 旨在实现供应本地化，支持农村经济增长以及国内建筑和制造业的木材需求，同时以可持续的方式实现这一目标。
2025年5月29日	Watershed 开放全球排放数据库	ESG	Watershed的Open CEDA免费提供148个国家/地区和400个行业的全球排放数据，涵盖全球GDP的95%。该版本回应了企业可持续发展排放数据集偏向于一个国家的排放差异问题。已经被强生、亚马逊、WWF、Stripe和BBVA等主要企业使用。
2025年5月29日	Amprion 通过绿色债券筹集10亿欧元	绿色金融	Amprion GmbH 通过绿色双期债券筹集了 10 亿欧元，加强了其在德国建设气候中和输电网的承诺。此次发行分为两部分：5 亿欧元的债券，期限为 4.5 年，息票利率为 3.000%；5 亿欧元的债券，期限为 11 年，票息为 3.875%。Amprion 将把收益专门分配给符合其绿色金融框架的可持续基础设施，该框架根据绿色债券原则制定并由 ESG 评级公司 Sustainalytics 验证。该绿色债券获得穆迪 Baa1 和惠誉 A- 的预期评级。
2025年5月29日	Solveo Energies从Mirova获得9800万欧元以加速可再生能源的推广	ESG	这笔资金将加快可再生能源项目的调试，并支持 Solveo 到 2030 年部署 800 MW 装机容量长期目标。Mirova Energy Transition 6（MET6）基金的投资是在 Solveo 成功的早期项目以及与 SNCF 签订具有里程碑意义的企业购电协议之后进行的，加强了其提供可融资、符合气候的能源解决方案的能力。
2025年5月29日	清洁能源初创公司Radiant筹集1.65亿美元，用便携式核反应堆取代柴油发电机	ESG	核技术初创公司 Radiant 宣布已在 C 轮融资中筹集了 1.65 亿美元，所得款项旨在推进其大规模生产核微反应堆的开发。总部位于加利福尼亚州的 Radiant 成立于 2020 年，正在设计一种 1MW 核微反应堆，该反应堆可以大规模生产，并作为气候友好型、零排放的柴油发电机替代品，为偏远村庄、应急响应人员和军事设施等应用提供电力。在宣布资助之前，美国能源部将 Radiant 选为美国五家接收高含量低浓铀（HALEU）燃料的公司之一。新资金将帮助其继续发展，并开始建设预计每年可生产多达 50 个微反应器的设施。迄今为止，Radiant 已筹集了 2.25 亿美元的风险投资。
2025年5月29日	大多数公司对欧盟委员会提出的《企业可持续发展报告指令》（CSRD）的综合提案持保留态度	ESG	公司的担忧包括行政负担与合规成本、报告范围的缩减、尽职调查流程的简化。CSRD的报告要求涉及超过1000个单独的报告点，这给企业带来了巨大的行政和财务压力。特别是中小企业（SMEs），由于缺乏足够的资源来满足这些要求，合规成本可能高达数十万欧元。根据欧盟委员会的综合提案，只有员工人数超过1000人的大型企业才需要根据CSRD进行报告。这一变化将使约80%的企业退出强制报告范围。虽然这减轻了中小企业的负担，但也引发了对报告透明度的担忧。新提案将尽职调查流程简化，聚焦直接商业伙伴，对间接供应链信息采集进行大幅简化。这可能会减少对供应链中较小企业的信息要求，但也可能导致对供应链的监管不足。
2025年5月30日	丹斯克银行转向公司层面的气候转型融资	绿色金融	该银行此前专注于绿色债券和可持续发展相关贷款等募集资金用途融资，现在将把全面的企业层面评估作为融资依据。这适用于能源、钢铁、水泥和交通运输等行业，以及对实现低碳价值链至关重要的企业——从可再生能源到电池储能。该银行的转型风险评估方法将企业分为四个等级：已转型企业、转型中企业、转型初期企业和滞后企业。前三类企业将根据其净零排放一致性和执行风险的双重评估，获得转型融资资格。
2025年5月30日	国际财务报告准则基金会发布《国际财务报告准则第2号》（IFRS S2）下关于温室气体排放披露的问答指南	信息披露	国际财务报告准则基金会（IFRS Foundation）发布了教育指南，以阐明企业应如何根据《国际财务报告准则第2号——气候相关披露》（IFRS S2 Climate-related Disclosures）报告温室气体（GHG）排放，从而提高投资者对转型风险和可持续发展绩效的可见性。IFRS S2 要求根据重要性披露绝对总排放量（范围 1、2 和 3），而不考虑碳信用等去除抵消。在确定相关的范围 3 排放时，公司必须考虑 GHG Protocol 企业价值链标准中定义的所有 15 个类别。
2025年5月30日	APG向SkyNRG承诺€ 250M以扩大全球可持续航空燃料生产	ESG	APG 代表荷兰养老基金 ABP 向可持续航空燃料（SAF）的领导者 SkyNRG 投资高达 2.5 亿欧元，SkyNRG 能够在三大洲扩大其 SAF 生产能力——从 Delfzijl（荷兰）、瑞典（SkyKraft 项目）和美国（Wigeon 项目）的工厂开始。SkyNRG成立于2009年，总部位于阿姆斯特丹，是在荷兰皇家航空公司的支持下成立的，并建立了一个强大的SAF平台，涵盖研发、咨询服务和商业项目。与传统喷气燃料相比，其燃料来自可再生资源，可减少 80% 以上的温室气体排放。
2025年5月30日	OMV承诺建造欧洲最大的绿色氢能工厂之一	碳中和	OMV 致力于在下奥地利州的 Bruck an der Leitha 建造欧洲最大的绿色氢能设施之一——一座 140 MW 的电解槽。该设施计划于 2027 年底开始生产，每年将使用风能、太阳能和水力发电等可再生能源生产多达 23,000 吨绿色氢气。氢气将主要供应 OMV 的 Schwechat 炼油厂，与该公司更广泛的脱碳战略保持一致。OMV 估计，该项目每年将减少约 150,000 吨二氧化碳排放量，相当于 20,000 人的碳足迹。
2025年5月30日	Meta和Microsoft达成长期碳信用交易以支持高度完整性的林业项目	碳中和	Meta 和 Microsoft 获得了与华盛顿州奥林匹克雨林相关的长期采购协议，该热带雨林是一个占地 68,000 英亩的项目，由 EFM 管理，并由汇丰资产管理和 Pollination 的合资企业气候资产管理（CAM）提供支持。
2025年5月30日	Moeve将在具有里程碑意义的脱碳协议中向Armas Trasmediterránea供应40,000吨船用生物燃料	碳中和	Moeve 与 Grupo Armas Trasmediterránea 签署了一项具有里程碑意义的协议，到 2025 年底供应 40,000 吨第二代（2G）船用生物燃料。这份长期合同有可能延长至 2026 年。Moeve 将从其位于加的斯的 San Roque 能源园和位于 Huelva 的 La Róvida 能源园供应生物燃料。这些可再生生物燃料由废物和残余原材料制成，为海运等难以电气化的行业提供立竿见影的脱碳优势。
2025年5月30日	Google和农业科技解决方案提供商Arable宣布了一项合作	ESG	谷歌计划投资超过 400 万美元，为 20,000 英亩土地使用 Arable 的技术提供资金，旨在在八年内节省水超过 5 亿加仑（19 亿升）。Arable 的作物智能平台通过提供有关天气、土壤湿度和作物健康状况等因素的实时数据，使农民能够做出精确的灌溉决策。两家公司表示，预计这些项目将对北卡罗来纳州和南卡罗来纳州一些最危险的河流流域和含水层的地下水产生重大的积极影响，带来的好处包括提高水的可用性和质量、对农民进行新技术培训、提高农场盈利能力和减少温室气体排放。

资料来源：ESG NEWS，ESG today，国信证券经济研究所整理

《国际财务报告准则第2号》（IFRS S2）



- 国际财务报告准则基金会（IFRS）于2025年5月30日发布了《国际财务报告准则第2号》（IFRS S2）下关于温室气体排放披露的问答指南。

图：《国际财务报告准则第2号》（IFRS S2）主要内容

披露范围		实体必须披露范围1、2和3的绝对总排放量，且范围3的重大排放量不是可选的。企业在识别相关范围3排放时，必须考虑温室气体核算体系企业价值链标准中定义的所有15个类别，但只有材料和相关类别必须报告。
披露测量方法	优先使用标准	实体必须使用温室气体核算体系企业标准用于测量，除非有司法例外情况。
	数据质量优先	范围3测量框架中，ISSB引入的指南指导实体应优先考虑经过验证、具体和直接测量的数据。
	二手数据的使用	在使用二手数据时，实体必须根据合理、可支持的信息，披露其使用范围及其必要性。
排放目标	目标设定与披露	IFRS S2不要求公司设定温室气体排放目标，但如果公司设定了目标，则必须全面披露，包括总目标与净目标、所涵盖的气体以及碳信用额的使用情况。
	碳信用额的披露	如果实体计划使用碳信用抵销温室气体排放量以实现净排放量目标，需披露碳信用的验证或认证体系、类型、可信度和完整性等相关信息。
	实体变化的披露	当报告实体的构成发生变化（例如并购）时，不要求重述之前的温室气体披露，但如果变化重大，可能需要解释其对当年披露的影响。
	金融机构的要求	对于金融机构，IFRS S2要求披露融资排放（第15类），但没有规定具体的方法，只要该方法能提供忠实代表并进行了充分的解释。
豁免	司法管辖区豁免	如果司法管辖区权威部门或上市交易所要求使用与《温室气体核算体系：企业核算与报告标准》不同的温室气体排放计量方法或全球变暖潜力值（GWP值），实体可以适用相关豁免。
	衍生工具和金融活动	若主体适用范围3类别15温室气体排放披露的豁免，应披露与其被排除的排放相关的衍生工具和金融活动的金额。

资料来源：IFRS官网，国信证券经济研究所整理

- 美国环保署（EPA）正在起草一项计划，旨在取消对美国燃煤和燃气发电厂温室气体排放的所有限制。
- 这是特朗普政府在第二次退出《巴黎协定》之后，在应对气候变化领域采取的又一逆转措施。该部门发言人表示，上一届美国政府的规则属于过度干预，试图关闭美国境内价格低廉、运行可靠的发电设施，从而推高美国家庭的用电成本，并加剧对外国能源的依赖。
- 数据显示，美国电力行业是仅次于交通运输的第二大温室气体排放源。从全球范围来看，发电厂的排放约占气候变化污染总量的近3成。联合国的另一份统计也显示，化石燃料是迄今为止造成全球气候变化的最主要原因，占全球温室气体排放的75%以上，以及所有二氧化碳排放的近90%。

图：美国环保署（EPA）主要废除的排放标准

具体废除的标准	具体内容
现有燃煤机组的碳捕集封存技术要求	拜登时代对现有燃煤机组追加的限制措施之一是在碳排放离开烟囱前进行捕集封存，这一要求将被废除。
新建燃气电厂的能效标准和低碳技术要求	要求部分新建燃气电厂采用污染更低的技术的规定也将被取消。这意味着新建燃气电厂将不再被要求设置碳排放上限，也不再被要求采用氢能掺烧等低碳技术。
《清洁电力计划》的核心条款	EPA计划废除奥巴马政府时期制定的《清洁电力计划》核心条款，包括要求燃煤电厂在2030年前减排32%的目标。

资料来源：万得，美国环保署官网，国信证券经济研究所整理

欧盟为汽车制造商提供3年二氧化碳排放目标达成前的三年合规期



- 欧盟正式批准了一项监管修正案，赋予汽车制造商更多空间来实现其二氧化碳排放目标。
- 欧盟理事会通过了这项最终立法步骤，允许汽车制造商在三年平均值（2025-2027年） 而不是每年评估其全系列车辆的排放目标合规情况。通过平滑年度波动，制造商可以在向电动汽车和清洁出行转型的关键阶段，更有策略地管理排放。

图：欧盟批准涉及汽车制造商的监管修正案主要内容

合规期调整	排放评估	汽车制造商在2025年至2027年期间，不再按照年度审核碳排放，而是以这3年的二氧化碳平均排放水平来衡量是否达到减排目标。
	灵活达标	若车企在个别年份排放超标，仍可通过其他年份的超额减排来实现合规目标。
目标与罚款	排放标准	自2025年起，乘用车碳排放上限为93.6克/公里，厢式货车碳排放上限为153.9克/公里。
	罚款机制	车企需为超出排放限制的每克二氧化碳支付95欧元，罚款数额还要乘以车企当年的销量。通过三年平均排放量评估，车企可规避约160亿欧元的罚款。
政策影响	支持转型	此举旨在在脱碳压力日益增大的情况下提供监管确定性，为汽车行业提供更多缓冲空间。通过平滑年度波动，制造商可以在向电动汽车和清洁出行转型的关键阶段，更有策略地管理排放。

资料来源：欧盟官网，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

- 该调查是法国巴黎银行第五次发布的ESG调查，涵盖了来自29个国家的420名受访者，管理的资产总额达33.8万亿美元。
- 调查结果凸显了机构投资者在可持续金融方面的成熟度日益提高，这得益于战略合作伙伴关系和更深层次的主题关注。

图：法国巴黎银行2025年ESG调查主要内容

群体	主要特征
机构投资者	87%的机构投资者表示其可持续发展目标保持不变，84%的受访者预计到2030年ESG进展速度将持续或加快。 59%的投资者转向主题ESG投资，针对能源转型、低碳资产和积极所有权。 51%的机构投资者在选择银行服务提供商时优先考虑ESG声誉，40%考虑产品专业知识，33%考虑长期合作潜力和共同的ESG承诺。
高级ESG投资者	19%的受访者被认定为“标兵”，这些先进的参与者优先考虑投资组合脱碳（95%）、社会问题（94%）、生物多样性（86%）和公正转型（68%）。
私人资本	51%的私人资本管理者计划依靠积极所有权实现ESG目标，76%优先考虑社会问题，63%支持公正转型投资。
企业	48%的企业计划增加ESG预算，特别是用于增强数据采集和分析，以支持其可持续投资策略。

资料来源：万得，法国巴黎银行官网，国信证券经济研究所整理

2025年5月24-30日国内ESG热点事件回顾



■ **中国国内ESG聚焦于绿色金融创新、碳市场扩容与政策推进，强调资源环境要素市场化配置与经济社会绿色转型。**在绿色金融领域，中国证监会同意上海期货交易所注册铸造铝合金期货及期权，这是我国期货市场首个再生金属品种；中国石化发起的氢能产业链创业投资基金正式设立，首期规模达50亿元；上海期货交易所和上海国际能源交易中心加入联合国可持续证券交易所倡议，成为中国大陆首家加入该倡议的商品期货交易所。在碳中和与碳市场建设方面，钢铁、水泥、铝冶炼三大行业正式加入全国碳市场，我国碳市场覆盖规模达到全球之最；广西首个温室气体自愿减排造林碳汇项目通过现场审定；中天合创分布式光伏发电项目顺利并网发电。在政策与监管层面，中办、国办印发《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》，提出到2027年完善碳排放权、用水权交易制度等型；国家发展改革委和国家能源局联合发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，明确绿电直连的定义和支持的市场主体。在环境保护与生态建设方面，第三批第四批中央生态环保督察全部实现进驻，对山西、内蒙古等5省（区）及3家中央企业开展督察；东盟—中国—海合会峰会发布联合声明，推动区域经济的绿色、可持续发展；多方签订合作推进时代上汽溧阳工厂100MW级大型用户侧储能项目。

图：国内ESG热点梳理

时间	事件	主题	概述
2025年5月24日	中国证监会同意上海期货交易所铸造铝合金期货及期权注册	绿色金融	我国期货市场首个再生金属品种即将上市。铸造铝合金是废铝循环利用的主要途径，节能减排效果显著，据中国有色金属工业协会数据，生产一吨铸造铝合金的碳排放量约为电解铝（火电）的3.6%，可节约3.4吨标准煤和22吨水。铸造铝合金具有再生绿色属性，是铝工业低碳转型的重要产品。
2025年5月26日	钢铁、水泥、铝冶炼三大“工业巨头”正式加入全国碳市场	碳中和	钢铁、水泥、铝冶炼三大“工业巨头”正式加入全国碳市场，新增的1000多家重点排放单位本月都已完成全国碳市场账户的开立，中国碳市场迈入多行业协同减排2.0时代。三大行业纳入后，覆盖二氧化碳排放当量新增约30亿吨，加上此前电力行业覆盖的50多亿吨，我国强制性碳市场将覆盖80多亿吨的规模，占全国二氧化碳排放总量的比例将超六成，已经成为全球覆盖温室气体规模最大的碳市场。
2025年5月28日	广西首个温室气体自愿减排造林碳汇项目通过现场审定	碳中和	此次纳入造林碳汇项目的面积约7000亩，预计年底产生减排量3万吨二氧化碳当量，实现碳汇收益300万元。
2025年5月28日	第三批第四批中央生态环保督察全部实现进驻	环境保护	第三批第四批8个中央生态环境保护督察组全部实现督察进驻，将分别对山西、内蒙古、山东、陕西、宁夏5省（区）开展督察，统筹开展黄河流域督察和省域督察，同时对中国华能集团有限公司、中国大唐集团有限公司、国家电力投资集团有限公司3家中央企业开展督察。
2025年5月28日	东盟—中国—海合会峰会发布联合声明	ESG	在声明中提及，三方依据《巴黎协定》，共同推进可持续、公正、可负担、包容和有序的能源转型。在全球发展倡议重点领域以及东盟和海合会国家各类倡议框架下探讨合作，加快落实联合国2030年可持续发展议程。加强产业链供应链韧性，促进可持续贸易，在数字和绿色经济技术等新兴和未来产业创造新的经济机遇。促进可持续基础设施建设，支持经济多元化联动发展和无缝衔接，经济增长和可持续发展。认识到东盟、中国和海合会各国经济的多样性和互补性，为加强跨部门贸易、投资和经济合作创造巨大潜力、广阔前景和新的机遇。
2025年5月28日	多方签订合作推进时代上汽溧阳工厂100MW级大型用户侧储能项目	碳中和	时代上汽动力电池有限公司、国能江苏能源销售有限公司、中技江苏清洁能源有限公司及上海申沁鑫能新能源科技有限公司等正式签订合作。据测算，项目投运后每年可节省大量用电成本，并可减少二氧化碳排放数万吨，为长三角地区节能减排贡献力量。
2025年5月28日	中天合创分布式光伏发电项目顺利并网发电	碳中和	该项目是中天合创首个分布式光伏发电项目，主要工程量包括17163块单晶双玻光伏组件、约15万米电缆及35台套电气设备安装工作。项目投用后，与相同发电量的火电厂相比，每年可节约标煤3670.6吨，减少二氧化碳排放量约9796.31吨，同时不需要消耗水资源，不产生污水，具有明显的经济效益、社会效益及环境效益。
2025年5月29日	日立能源采用变压器技术为中国最大的绿色氢能项目之一提供动力	碳中和	日立能源为中国东北松原的一个大型绿色氢能项目提供了整流变压器，该项目是世界上最大的氢-氨-甲醇综合开发项目之一。该项目由中国能源建设集团公司（CEEC）建造，该计划由一个由风能和太阳能供电的3吉瓦可再生能源设施支持，利用水电解生产绿色氢气，合成氨和甲醇，从而形成从源头到燃料的清洁能源价值链。松园项目被中国国家发展和改革委员会认定为低碳技术示范项目，也是吉林省“氢能吉林”战略下的旗舰项目。一旦投入运营，预计每年将生产800,000吨绿色合成氨和甲醇。
2025年5月29日	中办、国办印发《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》	信息披露	意见提出，到2027年，碳排放权、用水权交易制度基本完善，排污权交易制度建立健全，节能市场化机制更加健全，资源环境要素交易市场更加活跃、价格形成机制更加健全，推动资源环境要素畅通流动、高效配置，充分释放市场潜力，对实现相关资源环境目标的支撑作用有效增强。意见从完善资源环境要素配额分配制度、优化资源环境要素交易范围、健全资源环境要素交易制度、加强资源环境要素交易基础设施建设等方面作出部署，完善资源环境要素交易市场，促进资源环境要素支持发展新质生产力，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，加快经济社会发展全面绿色转型。
2025年5月29日	中国石化氢能基金正式设立	绿色金融	由中国石化发起的氢能产业链创业投资基金正式完成工商注册与中国证券投资基金业协会备案。该基金首期规模为50亿元，是我国规模最大的专注于氢能产业链投资的基金。据悉，该基金将围绕氢能“制储运用研”全产业链环节展开前瞻性布局和培育孵化，打造氢能产业生态圈。定位明确重点投资氢能产业链中具备高成长性的关键材料、核心装备及原创技术。
2025年5月30日	两部委发文 引导新能源项目与企业用户“面对面”直接供电	信息披露	2025年5月30日，国家发展改革委和国家能源局联合发布了《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》（发改能源〔2025〕650号）。明确绿电直连的定义，即风电、太阳能发电、生物质发电等新能源不直接接入公共电网，而是通过专用线路向单一电力用户供给绿色电力，可实现供给电量的清晰物理溯源。支持四类市场主体，包括新增用电的企业、存量的出口外向型企业、因电网接入或消纳受限而无法并网的项目等。规定新能源年发自用电量占总发电量的比例不低于60%，占总用电量的比例由2025年不低于30%逐年提升至2030年不低于35%。按照负荷是否接入公共电网分为并网型和离网型两类，其中并网型项目作为整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面。
2025年5月30日	香港进一步降低发电厂排放限额	信息披露	香港特区政府在宪报刊登《指明牌照分配排放限额第十份技术备忘录》，进一步降低发电厂在2030年及以后空气污染物的排放限额，提升香港及珠江三角洲地区的空气质量。把电力行业于2030年及以后的二氧化硫、氮氧化物和可吸入悬浮粒子的每年排放总量上限分别降低至2302吨、8350吨和317吨，与现有《第九份技术备忘录》内所载列的2026年电力行业排放总量上限比较，分别进一步收紧19%、25%和

资料来源：万得，中国政府网，中国能源网，ESGNEWS，国信证券经济研究所整理

《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》



- 新华社北京5月29日电，《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》由中共中央办公厅、国务院办公厅于2025年5月14日印发，旨在深化资源环境要素市场化配置改革，提升资源环境要素利用效率，加快经济社会发展全面绿色转型。
- 主要目标要求，到2027年，碳排放权、用水权交易制度基本完善，排污权交易制度建立健全，节能市场化机制更加健全，资源环境要素交易市场更加活跃、价格形成机制更加健全，推动资源环境要素畅通流动、高效配置，充分释放市场潜力，对实现相关资源环境目标的支撑作用有效增强。

图：《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》主要内容框架



资料来源：新华社，中央政府网，国信证券经济研究所绘制

《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》具体内容



图：《关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》具体内容

指导思想		坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，全面贯彻习近平经济思想、习近平生态文明思想，坚持和加强党的全面领导，坚持稳中求进工作总基调，坚持有效市场、有为政府，坚持问题导向、分类施策，坚持目标导向、协同推进，坚持循序渐进、防范风险。
完善资源环境要素配额分配制度	强化资源环境目标衔接	加强碳排放权交易与碳排放双控制度衔接，推动全国碳排放权交易市场逐步由强度控制转向配额总量控制。严格用水总量和强度双控，推动用水权交易、江河水量分配、水资源调度、取水许可管理、计划用水管理、取水监管等制度衔接。加强排污权与排污许可等制度衔接，推动建立以排污许可证为确权凭证和监管载体的排污权交易制度。
	健全配额分配和出让制度	统筹碳排放控制目标、行业发展阶段、历史排放情况等，优化碳排放配额分配方案，稳妥推行免费和有偿相结合的分配方式，有序提高有偿分配的比例。坚持以水而定、量水而行，突出节水导向，统筹生活、生产、生态用水需求，完善用水权初始分配制度，明晰区域水权、取水权、灌溉用水户水权。在水资源严重短缺和超载地区探索实行用水权有偿出让，新增工业用水原则上应当在用水权交易市场有偿取得。加强排污权核定量与许可排放量、排污权交易主体与排污单位分类管理名录等衔接，加快构建体现环境质量持续改善导向、行业技术水平和污染物排放特征的排污权核定技术体系。推动实施大气、水等领域重点污染物初始排污权有偿分配。
优化资源环境要素交易范围	完善碳市场覆盖范围	结合碳达峰碳中和工作需要、行业降碳潜力和碳排放核算基础等，稳步扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围，扩展交易主体，丰富交易品种、交易方式。完善全国温室气体自愿减排交易市场，逐步扩大支持领域。加强绿证与全国碳排放权交易市场、全国温室气体自愿减排交易市场的衔接，避免交易主体从绿证交易与全国温室气体自愿减排交易中重复获益。立足国内市场自身建设，积极推动与相关国际机制衔接互认。
	丰富用水权交易种类	积极探索和规范推进在黄河等重点流域跨省级行政区域开展用水权交易。推动工业企业、灌区加强节水改造，支持结余水量参与用水权市场交易。鼓励社会资本通过参与节水灌溉等节水工程建设运营并转让节约水量的用水权获得合理收益。因地制宜推进再生水、集蓄雨水、海水淡化水、矿坑（井）水、微咸水等非常规水交易，健全相关制度。
	持续深化排污权交易	以省级行政区域为单位因地制宜建立健全排污权有偿使用和交易制度，扩展交易主体，丰富交易品种、交易方式。支持各地区根据污染防治工作需要，有序扩大排污权交易品种和区域范围。深化长三角区域一体化排污权交易。探索在同一流域内跨省级行政区域开展排污权交易。
健全资源环境要素交易制度	纳入公共资源交易平台体系	根据资源环境要素市场化配置改革进展，按照“成熟一个、纳入一个”原则，将碳排放权、用水权、排污权等交易有序纳入公共资源交易平台体系，推动交易数据汇聚共享。加强试点经验总结，理顺地方市场与全国市场的关系，不再新建地方或区域碳排放权交易市场，加强对地方碳排放权交易市场的指导和监督管理，加快建设全国统一的用水权交易市场。
	加强交易规则建设	健全资源环境要素确权、登记、抵押、流转等制度，按照规定清理与改革要求不符的政策，完善数据归集、产品交易、信息发布、监督管理等方面规则，健全业务流程、数据管理、风险防范等制度。
	完善储备调节制度	建立健全资源环境要素储备调节制度，通过预留初始配额、收回失效配额、回购结余配额、开发增量配额等方式，形成资源环境要素储备库。根据管理目标、发展需求、市场供需形势等，适时适量收储、出售、投放有关资源环境要素，加强市场调节和预期引导。
	健全价格形成机制	坚持市场化原则，分类健全资源环境要素价格形成机制，充分反映市场供求关系、资源稀缺程度、环境损害成本、生态产品价值，发挥价格杠杆作用，促进资源环境要素高效合理配置。依托资源环境要素交易市场，建立健全价格监测和信息发布等相关制度。
	加大市场监管力度	强化对资源环境要素交易机构、交易主体、第三方服务机构等的监管，依法依规查处数据造假、违法违规交易、操纵市场等行为。强化用水权交易全过程监管，加强对用水权交易行为第三方影响和生态影响的监管。加快建设资源环境要素交易市场信用体系，依法依规披露信用信息、惩戒严重失信行为。加强交易系统网络安全建设，完善数据安全保护制度，防止敏感数据和信息外泄。
加强资源环境要素交易基础能力建设	完善法规标准	研究完善有关法律制度，进一步明晰资源环境要素的交易原则。科学制定修订碳排放核算、用水定额、污染物排放等标准，加快更新重点行业和重要设备节能标准。
	强化监测核算能力	加强碳排放、用水、污染物排放监测核算能力建设，完善有关核算技术规范，提高交易数据真实性、准确性、有效性。深入推进重点行业碳排放监测试点，完善碳排放监测技术路线和实施路径。强化取水监测计量，全面提升水资源监测预警和管理能力。加快建设排污监测体系。
	健全金融支持体系	积极稳妥推进金融机构参与资源环境要素交易市场建设，引导金融机构在依法依规、风险可控、商业可持续的前提下，开发与资源环境要素相关的绿色信贷、绿色保险、绿色债券等金融产品和服务。推动金融机构规范开展绿色金融相关信息披露。推动碳排放权、用水权、排污权相关担保业务统一登记公示。
	提升市场服务水平	培育发展第三方服务机构，提供资源环境要素核算核查、估值、咨询、培训等综合性服务。资源环境要素交易市场相关交易平台可根据实际需要，依法依规与金融机构、第三方服务机构开展合作，提供权属确权、流转交易、价值评估等服务。
加强组织实施		在党中央集中统一领导下，各地区各有关部门要按职责抓好工作落实，结合实际完善改革举措，开展创新探索。国家发展改革委会同有关部门加强工作进展评估，分析研究新形势新问题。重大事项及时按程序向党中央、国务院请示报告。

资料来源：新华社，国信证券经济研究所整理

《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》（发改能源〔2025〕650号）



- 《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》（发改能源〔2025〕650号）由国家发展改革委和国家能源局于2025年5月30日发布。
- 主要目的在推动新能源项目与企业 and 用户“面对面”直接供电，促进新能源就近就地消纳，满足企业绿色用能需求。

图：《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》核心内容

要点	具体内容
绿电直连定义	绿电直连是指风电、太阳能发电、生物质发电等新能源不直接接入公共电网，而是通过专用线路向单一电力用户供给绿电，可实现供给电量的清晰物理溯源。
自发自用电量比例	要求项目新能源年自发自用电量占总发电量的比例不低于60%，占总用电量的比例由2025年不低于30%逐年提升至2030年不低于35%，引导新能源项目尽可能就近就地消纳利用。
项目类型	分为并网型和离网型两类。并网型项目作为整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面，电源应接入用户和公共电网产权分界点的用户侧。
支持主体	支持包括民营企业在内的各类经营主体（不含电网企业）投资绿电直连项目，项目电源可由用户投资，也可由发电企业或双方成立的合资公司投资。
交易与价格机制	并网型绿电直连项目享有平等的市场地位，应作为整体参与电力市场交易，根据市场交易结果安排生产，并按照与公共电网的交换功率进行结算。
费用缴纳	绿电直连项目应按国务院价格、财政主管部门相关规定缴纳输配电费、系统运行费用、政策性交叉补贴、政府性基金及附加等费用。
计量结算	并网型绿电直连项目以项目接入点作为计量、结算参考点，作为整体与公共电网进行电费结算。

资料来源：发改委官网，国信证券经济研究所整理

- 《指明牌照分配排放限额第十份技术备忘录》由中国香港特区政府于2025年5月30日在宪报刊登。
- 该备忘录根据《空气污染管制条例》颁布，旨在进一步降低发电厂在2030年及以后空气污染物的排放限额，以提升中国香港及珠江三角洲地区的空气质素。香港环境及生态局表示，在厘定新排放限额时，已考虑本地用电需求、两间电力公司燃气发电量（包括其兴建新燃气发电机组以取代燃煤发电机组的进展）、现有发电机组的排放表现、预计供港核电及清洁能源，以及可再生能源的预计发电量等因素。

图：《指明牌照分配排放限额第十份技术备忘录》主要内容

考虑因素		
考虑因素	本地用电需求	确保电力供应满足本地需求。
	燃气发电量	包括两间电力公司（香港电灯有限公司和中华电力有限公司）燃气发电量，以及其兴建新燃气发电机组以取代燃煤发电机组的进展。
	现有发电机组排放表现	评估现有发电机组的排放情况。
	清洁能源预计发电量	预计供港核电及清洁能源，以及可再生能源的预计发电量。
具体举措规定		
明确排放总量上限	二氧化硫	电力行业于2030年及以后的二氧化硫每年排放总量上限降低至2302吨，与现有《第九份技术备忘录》内所载列的2026年电力行业排放总量上限比较，进一步收紧19%。
	氮氧化物	氮氧化物每年排放总量上限降低至8350吨，较2026年的排放上限收紧25%。
	可吸入悬浮粒子	可吸入悬浮粒子每年排放总量上限降低至317吨，较2026年的排放上限收紧14%。
实际工程	香港电灯有限公司	正兴建一台新燃气发电机组，预计于2029年投产，届时一台现有燃煤发电机组会相应退役。
	中华电力有限公司	由于大型基建发展项目（如北部都会区）所带动，预期2030年至2031年间的用电需求会较《第九份技术备忘录》的预测上升约9%。中电将增加现有燃气发电机组的发电量以应付新增用电需求，并将从内地输入更多零碳能源。
监管与实施	提交立法会	新的技术备忘录将在6月4日提交立法会，以期在2025年年底生效。
	排放限额生效时间	根据《空气污染管制条例》，新的排放限额将由2030年1月1日起生效。
	持续监测与评估	环境局会在2027年或之前再次检讨技术备忘录，确保适时修订排放限额。

资料来源：中国能源网，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

ESG评分对南非投资组合绩效的影响

这项研究在2025年发表于Journal of Applied Economics。研究选取了2010年至2020年期间南非主要上市公司的ESG评分数据和相应的投资组合绩效数据，采用面板数据分析方法，分别从环境（E）、社会（S）和公司治理（G）三个维度进行分析，旨在探讨ESG评分对南非投资组合绩效的影响，分析ESG因素在南非市场中的实际作用机制。研究发现，ESG因素对南非投资组合绩效有显著影响，环境和公司治理因素对投资组合绩效的影响较为显著，而社会因素的影响相对较小；对于投资者而言，选择ESG表现良好的公司可以提高投资组合的长期绩效。

主要发现：

■ (1) ESG评分与投资组合绩效

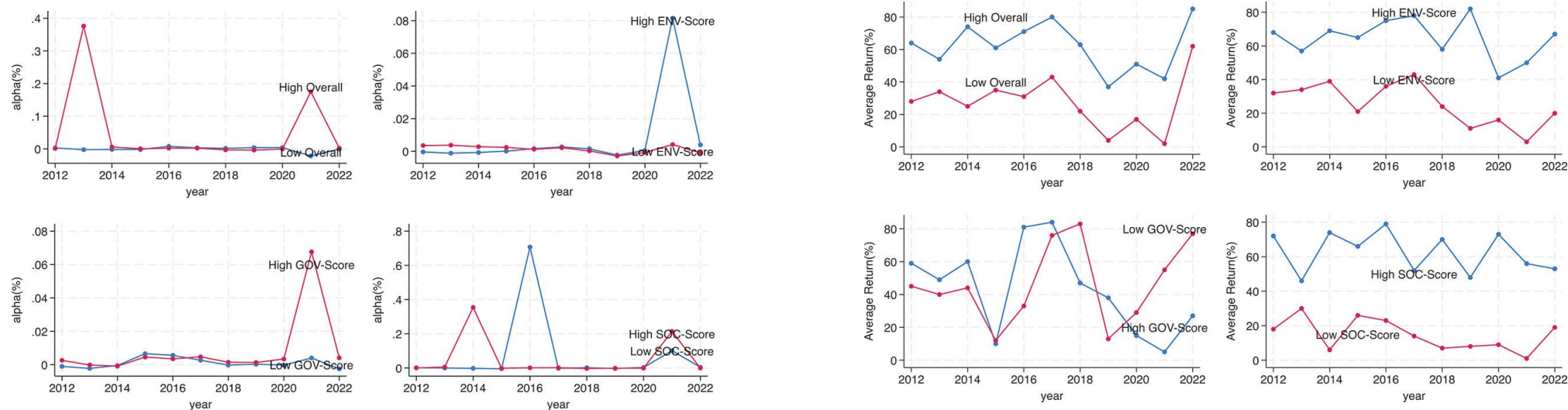
环境评分较高的公司在长期内表现出更好的投资组合绩效。社会评分对投资组合绩效的影响不显著。公司治理评分较高的公司在短期内和长期内均表现出更好的投资组合绩效。良好的公司治理结构有助于提高公司的透明度和运营效率，从而增强投资者的信心。

■ (2) 不同ESG维度的综合影响

综合ESG评分较高的公司在长期内表现出更好的投资组合绩效。这表明ESG因素在南非市场中具有重要的投资价值，投资者可以通过选择ESG表现良好的公司来提高投资回报。

图：CAPM和Fama and French三因素模型

$$r_t = \alpha + \beta r_{m,t} + \beta_{SMB}SMB_t + \beta_{HML}HML_t + \varepsilon_t$$



资料来源：Short, J. A., & Ndlovu, G. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) scores and portfolio performance: evidence from South Africa. Journal of Applied Economics, 28(1).
<https://doi.org/10.1080/15140326.2025.2464507>，国信证券经济研究所整理

■ 本研究在2025年4月发表于Finance Research Letters。中国作为全球最大的碳排放国之一，积极推进碳中和政策，这对企业的经营和股票市场产生了深远影响。本研究研究采用事件分析法和实证分析方法，选取2018年至2021年期间中国碳中和政策实施前后的相关数据，分析政策实施对企业股价崩盘风险的影响，旨在探讨中国碳中和政策对股价崩盘风险的影响，分析政策实施过程中碳价格不确定性与股价崩盘风险之间的关系。研究发现，碳中和政策的实施对股价崩盘风险有显著影响，特别是在高碳排放行业；高碳排放行业 and 新能源行业在政策实施过程中的表现截然不同，高碳排放行业面临较大的市场压力，而新能源行业则迎来发展机遇；投资者对绿色和低碳行业的关注度增加，这促使企业更加重视碳中和目标的实现。

■ 主要发现：

■ 碳价格不确定性与股价崩盘风险

研究结果表明，在碳定价政策实施过程中，碳价格不确定性对股价崩盘风险产生了负面影响。这意味着当碳价格波动较大时，企业的股价崩盘风险也会增加。

■ 政策实施的市场效应

通过市场调整法检验发现，“双碳”政策提出后，与“双碳”相关的概念股个股回报率与非相关样本的个股回报率之间存在明显差异。这表明“双碳”政策对企业市场表现产生了显著影响。

■ 行业差异

高碳排放行业受到政策的直接影响，面临成本上升和利润下降的压力，导致股价崩盘风险增加。而新能源行业则受益于政策支持，股价表现相对较好。

图：论文中的Benchmark分析

$Crashrisk = \alpha + \beta_1 CNP + \beta_2 Controls + \sum ind + \sum year + \varepsilon$				
	(1) <i>Ncskew</i>	(2) <i>Duvol</i>	(5) <i>Ncskew</i>	(6) <i>Duvol</i>
<i>CNP</i>	-0.0323*** (-2.6896)	-0.0140** (-2.5020)	-0.0320*** (-2.6674)	-0.0128** (-2.2859)
<i>Size</i>			-0.0267*** (-5.2583)	-0.0166*** (-6.9274)
<i>Lev</i>			-0.0565** (-2.2065)	-0.0324*** (-2.6891)
<i>ROE</i>			-0.1576*** (-5.7544)	-0.0768*** (-6.0516)
<i>Age</i>			-0.0276* (-1.9340)	-0.0182*** (-2.6866)
<i>TobinQ</i>			-0.0055** (-2.2300)	-0.0060*** (-4.9217)
<i>MHR</i>			0.0007** (1.9883)	0.0004** (2.0048)
<i>NED</i>			-0.0180 (-0.7080)	-0.0076 (-0.6408)
<i>Fin</i>			-0.0017*** (-3.2708)	-0.0008*** (-3.3074)
<i>IAR</i>			0.0672 (0.7149)	0.0404 (0.9194)
<i>AC</i>			0.1012*** (10.7212)	0.0363*** (8.1849)
<i>HHI</i>			-0.0505 (-0.5283)	-0.0396 (-0.8689)
<i>Growth</i>			-0.0072 (-0.4837)	-0.0128* (-1.8079)
<i>_cons</i>	-0.3234*** (-21.1807)	-0.1702*** (-23.9201)	-0.0038 (-0.0629)	0.0495* (1.7371)
<i>Industry and year FE</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	33,024	33,024	33,024	33,024
<i>R²</i>	0.0313	0.0329	0.0374	0.0394
<i>adj. R²</i>	0.0287	0.0303	0.0345	0.0364

*** $p < 0.01$.
** $p < 0.05$.
* $p < 0.1$.

资料来源：Daoping Wang, Zhanghanyu Ji, Xinyan Shen, Carbon neutrality policies and stock price crash risk: Evidence from China, Finance Research Letters, Volume 81, 2025, 107432, ISSN 1544-6123, 国信证券经济研究所整理

环境和气候压力对欧洲银行盈利能力的影

- 本研究在2025年4月发表于Journal of Applied Economics，选取了2006年至2022年期间超过40家欧洲银行的样本，采用非线性自回归分布滞后模型（NARDL），分别从国家层面的气候变化表现和银行层面的环境倡议两个维度进行分析，旨在探讨环境和气候压力对欧洲银行盈利能力的影响，分析在国家层面的气候变化表现和银行层面的环境倡议对银行盈利能力的长期和短期效应。研究发现，国家层面和银行层面的积极气候行动在长期内能够增强银行的盈利能力，在短期内气候行动可能会对银行的盈利能力产生负面影响。这可能是由于银行在初期需要投入大量资源用于环境倡议和适应新的气候政策。投资活动较多的银行对气候行动的变化更为敏感。这可能是因为这些银行的业务范围更广，受环境和气候政策变化的影响也更大。

图：实证分析模型构建及分析

- 主要发现：
 - 战略转型的重要性：

银行层面的可持续性倡议和国家层面的支持性气候政策在促进银行盈利能力方面具有重要作用。银行需要采取长期的战略规划，以应对环境和气候压力带来的挑战。
- 政策和监管的作用：

对于政策制定者和监管者来说，支持银行向低碳经济转型不仅可以带来环境效益，还能带来经济效益。他们可以通过制定激励措施和加强监管来推动银行的环境倡议。
- 投资者的机遇与挑战：

对于投资者而言，投资于那些积极参与环境倡议且与国家气候政策一致的银行，可能会在长期内获得更高的回报。然而，投资者也需要考虑短期内的潜在成本和盈利能力的波动。

长期

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Climate_{it}^+ + \beta_2 Climate_{it}^- + \beta_3 BSZ_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 GDP_{it} + \beta_6 INT_{it} + \beta_7 INF_{it} + \varepsilon_{it}$$

	Model 1a	Model 1b	Model 1c
Long-run	(Y = Return on Assets)	(Y = Return on Equity)	(Y = Efficiency)
A. All sample	Coef.	Coef.	Coef.
CCP+	0.25* (1.81)	0.39*(1.77)	0.90*** (3.28)
CCP-	-0.002 (-0.01)	-0.002 (-0.01)	0.17 (0.57)
Bank Size	-5.26*** (-3.05)	-7.00** (-2.50)	5.25*** (3.95)
Leverage	-0.81*** (-6.05)	-1.37*** (-6.25)	-2.41*** (-10.49)
GDP Growth	0.39*** (3.74)	0.52*** (3.07)	0.03 (0.16)
Interest	-0.70*** (-2.89)	-1.21*** (-3.09)	0.08 (0.19)
Inflation	0.43*** (2.68)	1.06*** (4.08)	0.37 (1.25)

短期

$$\Delta Y_{it} = \phi_1 \Delta Climate_{it}^+ (-1) + \phi_2 \Delta Climate_{it}^- (-1) + \phi_3 \Delta BSZ_{it} + \phi_4 \Delta LEV_{it} + \phi_5 \Delta GDP_{it} + \phi_6 \Delta INT_{it} + \phi_7 \Delta INF_{it} + \phi ECT_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

	Model 2a	Model 2b	Model 2c
Short-run	(Y = Return on Assets)	(Y = Return on Equity)	(Y = Efficiency)
A. All sample	Coef.	Coef.	Coef.
ΔCCP+(-1)	-0.03 (-0.87)	-0.02 (-0.20)	-0.47** (-1.96)
ΔCCP-(-1)	-0.16* (-1.70)	-0.14* (-1.88)	-0.02 (-0.02)
ΔBank Size	13.03*** (4.40)	26.07*** (4.44)	53.51*** (4.99)
ΔLeverage	-1.15*** (-6.05)	-2.42*** (-13.06)	-5.12*** (-17.27)
ΔGDP Growth	0.25*** (3.74)	0.39*** (3.40)	0.01 (0.03)
ΔInterest	-0.85** (-1.99)	-1.90*** (-3.64)	0.33 (0.95)
ΔInflation	0.50*** (2.73)	1.07*** (3.88)	0.28 (0.64)
Error Correction Term (-1)	-0.72*** (-13.32)	-0.71*** (-14.17)	-0.92*** (-15.02)

资料来源：Jiang, W., Hu, Y., Nistor, S., & Xu, Y. (2025). Bank profitability under environmental and climate pressures: the case of European banks. Journal of Applied Economics, 28(1). <https://doi.org/10.1080/15140326.2025.2491397>，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

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