2021可持续投融资调研报告

聚焦中国

监管、政策、市场共同驱动可持续金融发展



汇丰 | 汇见新可能

摘要

历经数十载的经济高速增长后，中国正逐年提升可持续发展水平。在最新的五年规划中，中国明确了在2060年前实现碳中和的目标。

这样的趋势带动了中国可持续金融的发展，同时也正不断提升人们对于可持续发展的普遍认知。

中国的可持续发展之路仍不乏挑战。但在更加完善的监管和政策支持、蓬勃发展的可持续金融市场，以及发行人和投资者灵活务实的行动等多重因素驱动下，可持续发展未来可期。

这一趋势在200家中国企业（分别活跃于各类资本市场）和机构投资者的问卷调研回复中清晰可见。这是我们第二年在中国开展此项以可持续投融资为主题的调研问卷。

本次调研问卷的一些主要结果如下（将在此报告后文中详述）：

- **可持续发展成为战略重点** — 在过去的12个月里，发行人和投资者更加重视其组织、行业和供应链的可持续发展，原因包括新冠疫情、政府的政策支持以及致力于深化和发展可持续金融市场的监管努力。对于两成的受访发行人而言，可持续发展甚至已成为他们最重要的战略重点。
- **发行人和投资者谋求制定并投入净零转型计划** — 为响应中国2060净零排放目标，发行人和投资者们日益关注并重视自身需要采取的行动，包括制定自身的净零排放计划，并寻求更多来自投资者的投资以实现低碳转型。
- **可持续金融不断发展、日趋成熟，但仍存在挑战** — 绿色债券市场被视为中国可持续金融发展最快的领域，同时企业和投资者对可持续金融的投入程度也比去年显著加大，表明了市场参与者对于可持续金融的应用趋向成熟。各类产品和市场继续快速发展，大多数发行人及半数的投资者认为利用可持续债务融资不存在障碍。然而，也有一半的受访投资者认为投资可持续金融产品存在一定难度，主要来自于定价、流程繁复、以及在二级市场上的交易难度。
- **可持续金融发展政策得到了广泛支持** — 发行人和投资者普遍支持中国央行的各种绿色金融和气候变化减缓举措，得票率最高的一项为将气候变化纳入政策，30%的受访投资者与发行人均将其视为未来两年在中国发展绿色金融的最重要举措。约两成的受访者表示，最重要的举措是要加强信息披露，包括建立强制披露制度。
- **发行人和投资者均认为将从加强信息披露中获益** — 受访的发行人表示，如果政府要求企业披露更多关于环境和社会影响方面的信息，将带来两大益处：帮助企业提高自身可持续发展水平，以及帮助投资者更好地了解企业的可持续发展活动。对于投资者而言，大多数受访者认为，这将有助于他们了解企业可持续发展水平的高低，并有助于他们更加容易地开展可持续投资。
- **投资绿色经济更加顺畅，但技能缺口出现** — 认为投资绿色和可持续经济不存在阻碍的受访者比例从去年的不足五成上升到今年的59%，变化显著。而对于41%的受访者而言，其面临的最主要问题是缺乏必要的ESG（环境、社会和治理）技能和认识。其他的突出问题包括项目期限长、风险太大（尤其是对发行人而言），以及内部投资政策阻碍了对这些领域的投资（尤其是对投资者而言）。
- **绿色和可持续投资机遇不断演变** — 发行人和投资者认为，未来五年，清洁煤、电网改造、工业与建筑能效以及回收和循环经济将是最具吸引力的投资机遇，取代碳捕集和可再生能源技术等去年的关注焦点。

> “绿色债券市场被视为中国可持续金融发展最快的领域，同时企业和投资者对可持续金融的投入程度也比去年显著加大”





59%

受访者表示，投资中国绿色可持续经济不存在障碍

简介
可持续发展成为发行人与投资者的战略重点

中国资本市场的发行人和机构投资者纷纷开始加强关注并重视绿色和可持续金融。面对当前世界的重大变化，一些人甚至将可持续发展视为最重要的战略重点。

约四分之一的受访者表示，他们对可持续发展的关注在过去12个月内没有很大变化，但约36%的受访者表示，他们已经加强或显著加强对可持续发展的关注，并将继续加强关注**（图1）**。这与我们的全球调研结果相近，34%的全球受访者表示在过去一年中提高了对环境和社会影响的关注度。值得一提的是，在中国的受访者中，19%的发行人和8%的投资者表示可持续发展现在是他们的重中之重。

从全球范围而言，中国受访者的回复也十分具有代表性。例如，在今年的全球调研中，约三分之一的企业和投资者表示，他们在过去12个月中加强了对环境和社会影响的关注。在欧洲，约一半的受访者表达了同样的观点。

这一现象背后的动因来自多重因素。对于许多受访者而言，突如其来的新冠疫情让他们再次认识到可持续发展的重要性。其它因素也包括：政策支持力度的加大，尤其是2060净零排放目标，以及深化可持续金融市场的监管举措。

因此，可持续发展的相关讨论与行动开始加速。中国受访者的意识也在提高，43%的中国发行人**（图2）**认为气候变化是一个紧迫问题。相比之下，全球仅有25%的受访者认为气候变化是人类面临的最紧迫威胁和当今时代的最大挑战，比例低于中国水平。

规模最大的一批中国受访企业（年收入超过100亿美元）也反映投资者的态度发生了转变。57%的受访企业表示，他们的投资者希望他们更加重视可持续发展。对于投资者而言，态度转变的主要原因在于：现在能获得更多的可持续发展相关建议和信息。

值得一提的是，受访者也开始强调企业供应链的可持续发展。约75%的发行人表示，拥有可持续的供应链很重要。几乎同样比例的投资者也表示，他们更倾向于投资拥有可持续供应链的企业**（图3与图4）**。

另外，与去年（13%）相比，今年有更高比例的发行人（19%）表示，他们要求供应商以可持续的方式经营并提供相关证据。

图1：您的组织是否正在加强关注可持续发展？

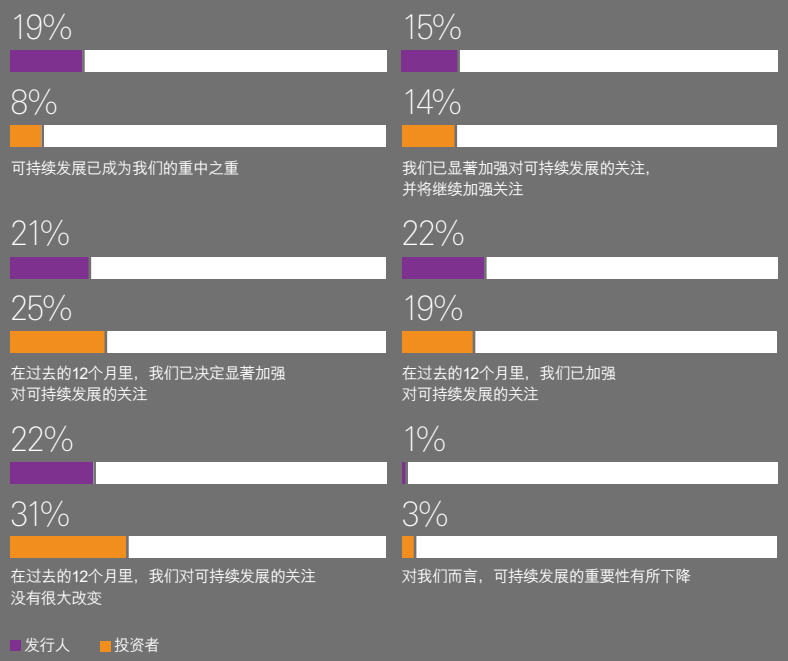


图2：为什么您的组织正在加强关注可持续发展？

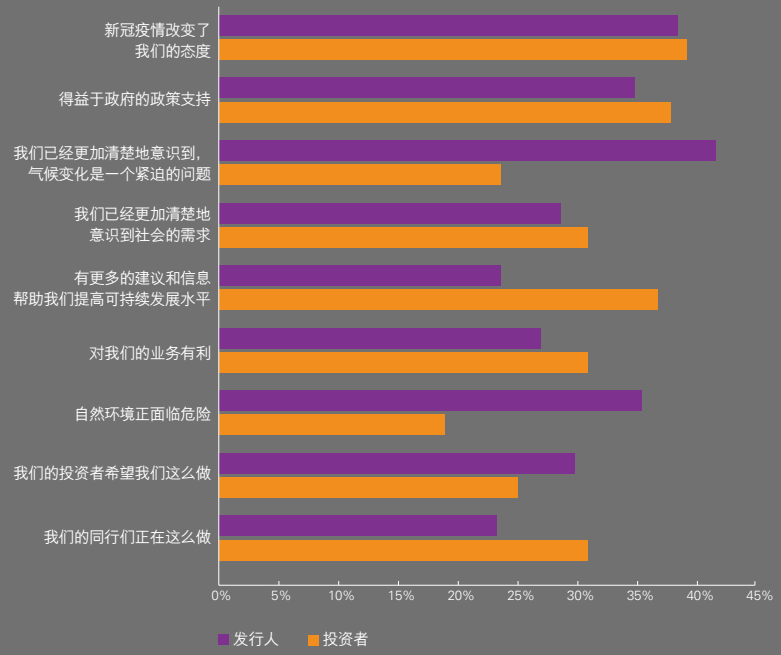


图3：拥有可持续的供应链对您的组织而言重要吗？（仅限发行人回复）

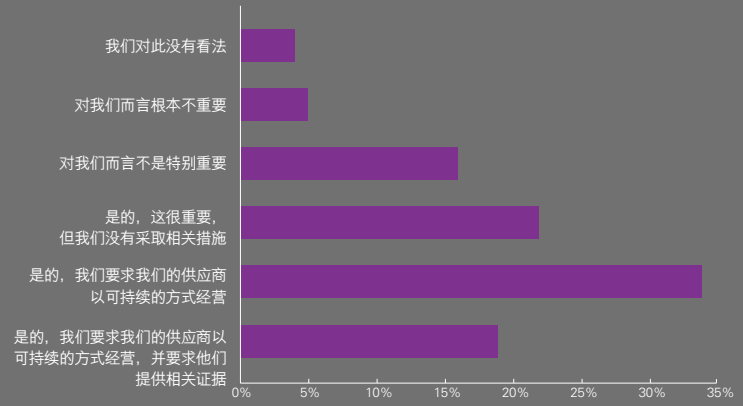
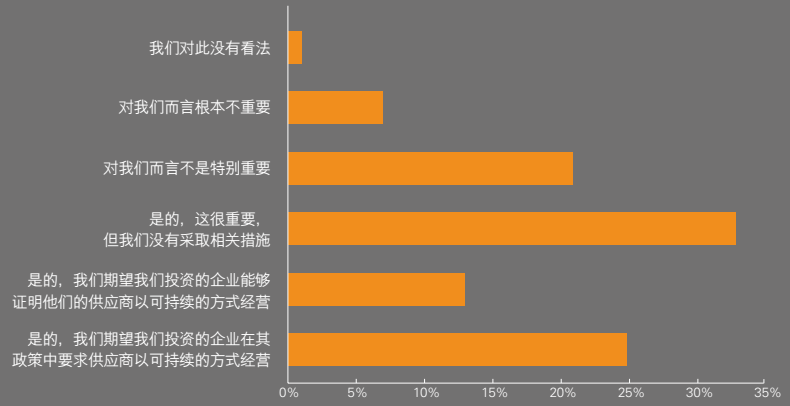
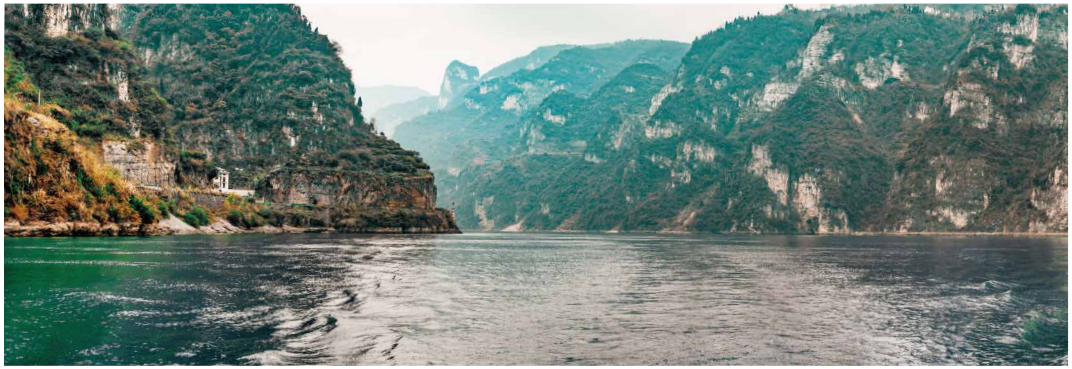


图4：您的组织是否更倾向于投资拥有可持续供应链的企业？（仅限投资者回复）



发行人和投资者正加速规划并准备零碳转型



41%

的发行人表示需要来自投资者的额外投资以支持中国2060碳中和目标

政策是促使企业和投资者努力推动可持续发展的一大动因。意义最为重大的政策官宣莫过于中国承诺在2060年前将温室气体排放降至净零。

这是习主席于2020年9月在联合国大会做出的庄严承诺。其中，中国的碳排放预计将在2030年前达到峰值。中国最新的五年规划（2021-2025）列出了关键的实施细节，设定了具有法律约束力的目标，即在未来五年内将单位GDP的碳排放量减少18%。

中国国务院已制定涵盖工业生产、物流、基础设施、消费和创新的政策文件，提出在2035年前提高关键行业能源和资源利用效率的明确目标。中国还致力于在2025年前将非化石燃料占一次能源的比例提高至20%，在2030年前提高至25%。

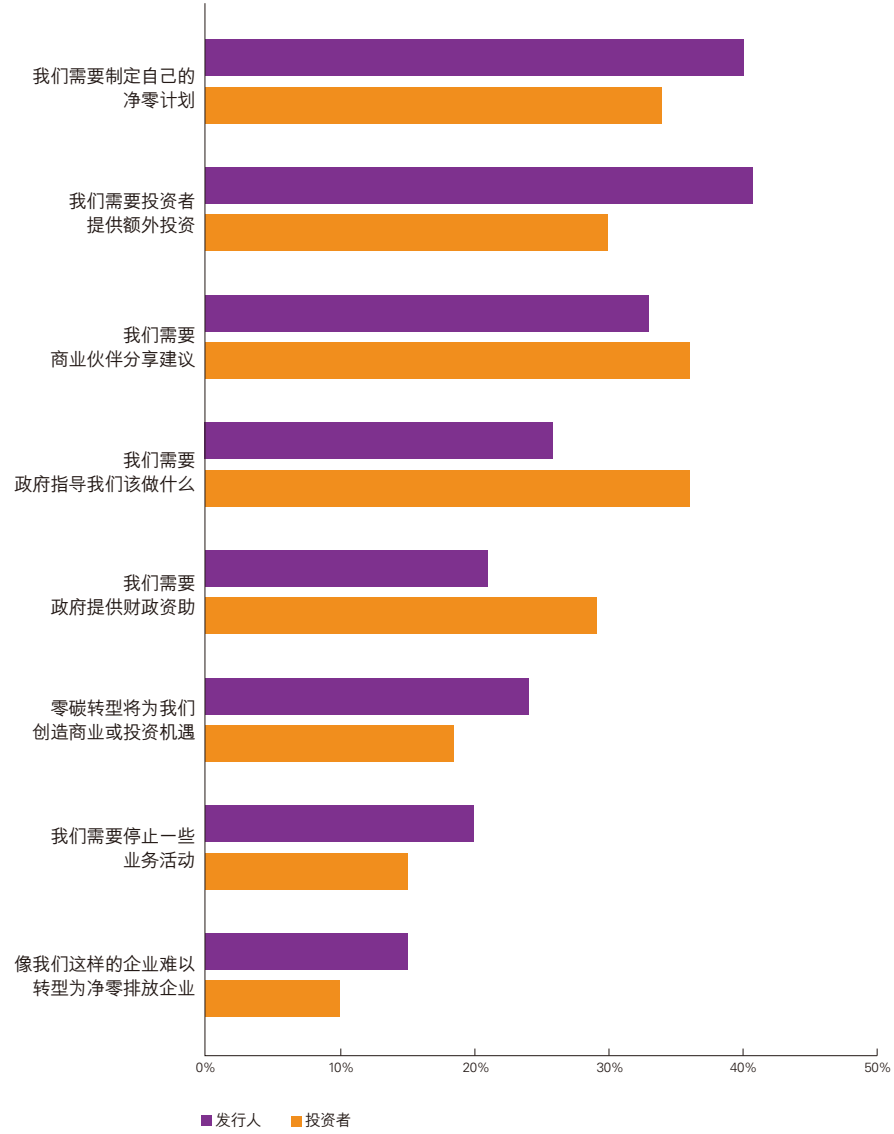
对于发行人和投资者而言，中国的2060目标以及各种中期目标所体现出的明确信号至关重要：37%的受访者表示他们需要制定自己的净零计划，而且这一比例在未来几年必将迅速攀升**（图5）**。

鉴于挑战之艰巨，发行人和投资者都意识到需要携手合作：41%的发行人表示他们需要投资者提供额外投资，而36%的投资者正寻求政府的指导。

规模最大的一批中国受访企业（年收入超过100亿美元）最关心吸引额外投资：超过七成的企业表示他们需要主动联系投资者。但同样多的企业也认为自己将受益于此类投资，相信净零转型将为他们创造商业或投资机遇。

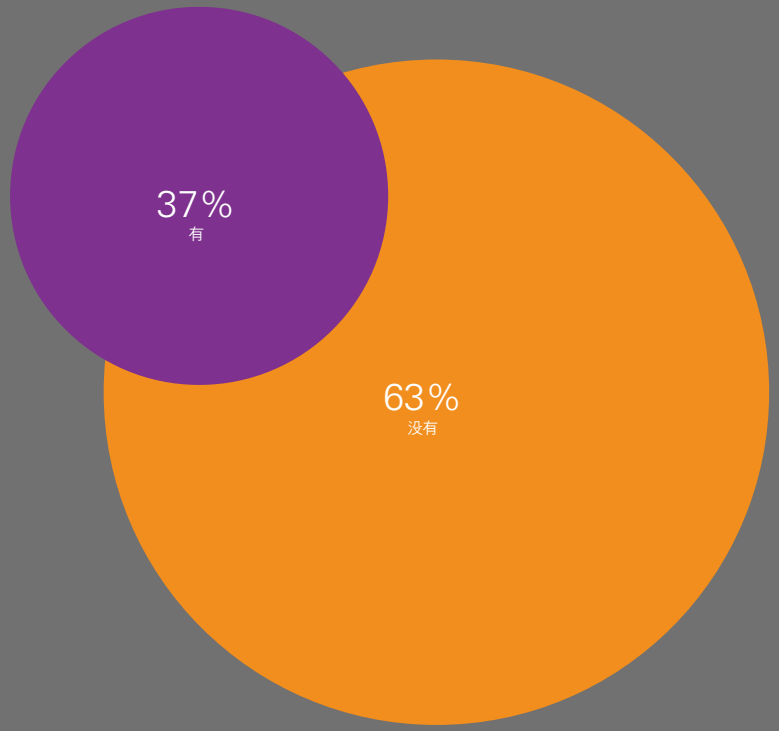
> “中国最新的五年规划中设定了具有法律约束力的目标，即在未来五年内将单位GDP的碳排放量减少18%”

图5：2020年9月，中国表示将在2060年前将温室气体排放降至净零。这将对您的组织带来什么影响？



可持续金融正步入成长与成熟的新阶段

图6：许多企业已开始运用可持续金融债务产品进行借款，如绿色贷款和债券、社会债券或可持续发展债券。您认为在利用这些产品方面有困难或障碍吗？（仅限发行人回复）



绿色和可持续金融在中国正迅速发展，其中一马当先的是中国的绿色债券市场。

今年，它再度被受访者选为中国可持续金融发展最快的领域。今年的得票率为87%，高于去年的70%。这种成熟度意味着中国已成为全球领先的绿色债券市场之一。

其他领域同样也有进步，尤其是企业和投资者对绿色和可持续金融市场的投入程度。约43%和50%的受访者分别表示，企业和投资者的投入程度很高或非常高。相比去年约三分之一的受访者表示相同的看法，今年的比例显著提高。

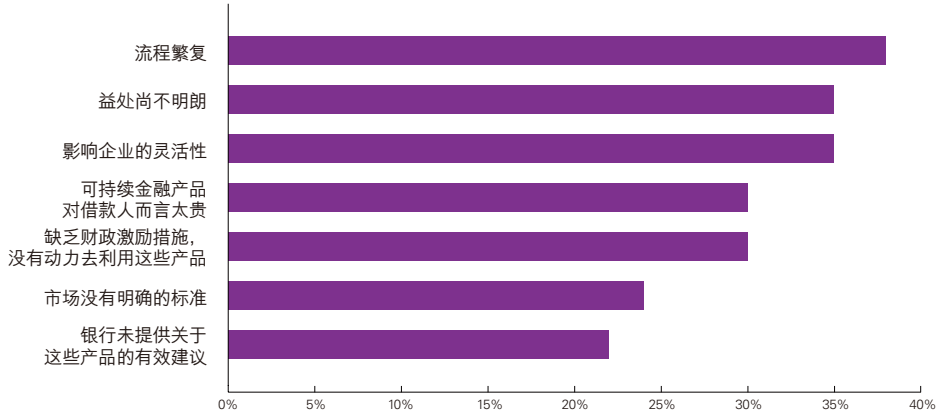
约43%的受访者还表示，银行的投入程度很高或非常高。一些银行推出了绿色存款和可持续发展关联贷款等创新产品，以满足市场对可持续金融的兴趣大增。

值得一提的是，约63%的发行人表示，在利用可持续金融债务产品方面不存在任何障碍，包括绿色贷款和债券、社会债券和可持续发展债券。剩下37%的发行人则表示有困难，其中大多数人提到的最主要问题为：交易流程繁复、益处尚不明朗以及影响企业的灵活性**（图6和图7）**。

“受访者表示，银行对于可持续的投入程度很高或非常高。一些银行推出了创新的金融产品，以满足市场对可持续金融的增长需求”

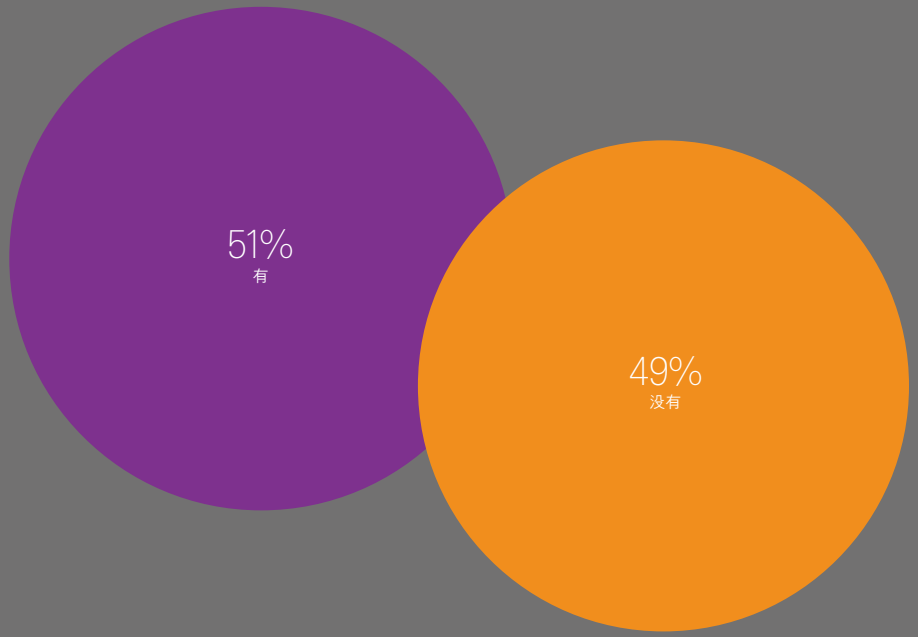


图7：哪些是最主要的困难？（选择3项）（仅限发行人回复）



投资者的分歧

图8：许多投资者已开始投资可持续金融债务产品，如绿色贷款和债券、社会债券或可持续发展债券。您认为在投资这些产品方面有困难或障碍吗？（仅限投资者回复）





60%

投资者认为投资可持续金融债务产品最主要的问题是产品定价过高

投资者对可持续金融债务产品的优点似乎存在分歧，其中仅有50%的受访者认为投资这些产品没有困难（图8和图9）。而另一半投资者则认为有困难，最主要的问题依次为：产品太贵（定价太低且/或回报不足）（60%），投资流程繁复（46%），以及产品缺乏二级市场流动性（30%）。

30%的发行人认为可持续金融产品太贵，却有60%的投资者持同样看法。这一结果凸显了各方的期望不同：显然有一方从中获益更多。

与传统融资相比，发行人在利用可持续金融时，通常可以节省若干个基点的融资成本。但由于披露相关成本较高，且必须履行ESG责任，一些发行人可能会认为可持续金融在成本效益上缺乏吸引力。

然而，许多发行人认为，可持续金融有助于满足监管要求，同时发行相关产品所带来的宣传价值和投资者关系方面的益处也越来越大。鉴于监管部门和公众都要求企业提升可持续发展水平，可持续发展相关融资可成为提高发行人公众形象的宝贵工具。可持续发展挂钩债券往往就是这种情况。此类债券要求发行人减少碳排放，以避免债券在其生命周期中的某一时刻收益率突增。此类债券体现了发行人对可持续发展的大力投入。

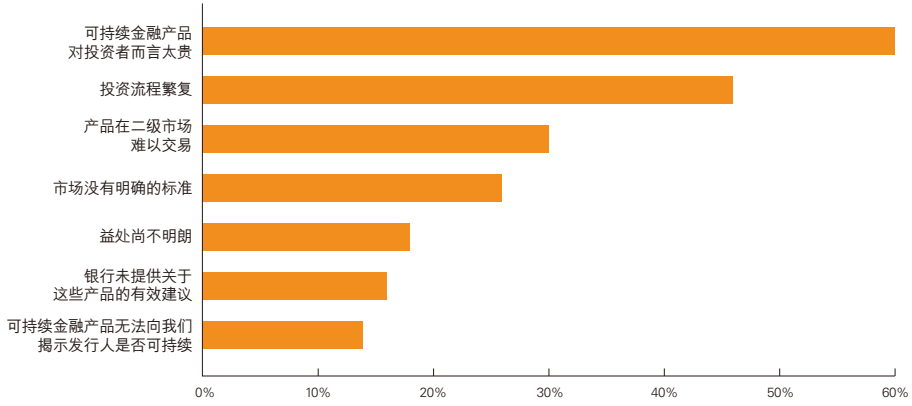
对于投资者而言，60%的受访者认为可持续金融产品太贵。这表明，在当前阶段，发行人是受益方：市场对ESG的兴趣大增，而新产品的供应相对短缺，双重因素叠加导致产品价格上升。

尽管现有债券持有人的回报上升，但新产品的成本也必然会增加。此外，一些投资者已经有具体的绿色债券投资标的范围，因此，即便他们认为回报不足，也必须确定投资标的：过去一年的强劲资金流入便印证了这一点。

不过，虽然可持续金融产品投资的必要性越来越高，投资者在审视发行人时却依然挑剔——投资者最关心的可能是资金安全（归还本金）而非赚取回报，但发行人的信用仍旧十分关键。总体而言，受访者对绿色和可持续金融的满意度普遍较高。

例如，受访者认为，对绿色和可持续金融的财政激励措施基本得当。但发行人和投资者均认为市场还可以进一步完善：56%的人希望看到未来出台更多举措，来遏止对非可持续行业的融资。

图9：哪些是最主要的困难？（选择3项）（仅限投资者回复）



发行人与投资者支持将气候变化纳入政策框架以助力可持续金融市场发展

中国人民银行被视为中国可持续金融市场的主要推动者之一，其近期的一系列举措促使境内发行人和投资者更加重视这一市场。

例如，今年7月，央行宣布设立碳减排支持工具和产品激励。绿色融资评估今后将被纳入央行宏观审慎政策与监管工具，包括对境内金融机构的评级。信息披露报告与关键绩效指标需要定期和央行分享。

发行人和投资者均认为，在央行实施的诸多举措中，将气候变化纳入政策（方式可能为气候压力测试），并探索利用货币政策鼓励金融机构支持减排，在促进可持续金融发展方面有望发挥最大作用**（图10）**。

同样意义重大是（尤其对发行人而言），央行鼓励金融机构积极应对气候变化风险，包括要求他们衡量自身的碳排放以及自身项目的气候风险。

目前，信息披露是正在积极推动的领域之一（19%的受访者认为很重要）。央行正在深圳和一些城市评估香港特别行政区等其他地区的ESG相关进展，包括披露。关于ESG相关信息披露的新指南或将适时发布。

发行人对加强披露必将持欢迎态度，因为它能清楚反映企业状况，能从企业内部提升可持续发展水平，并能帮助投资者们了解企业的可持续发展活动。共有67%的投资者表示，更详细的ESG信息披露将有助于他们更加容易地识别可持续的企业或投资机遇**（图11）**。

分类标准对受访者而言还不太重要，只有不到15%的受访者认为它们很重要。然而，据报道，央行正在与欧盟合作（欧盟拥有全球首批分类标准之一），以便统一中欧两个市场的绿色投资分类标准。19%的投资者支持深化与其他G20成员的国际合作和协调。

图10：中国人民银行最近将绿色金融确立为2021年以及未来五年的工作重点。在支持发展绿色金融方面，您认为央行实施的下列哪项举措最重要？

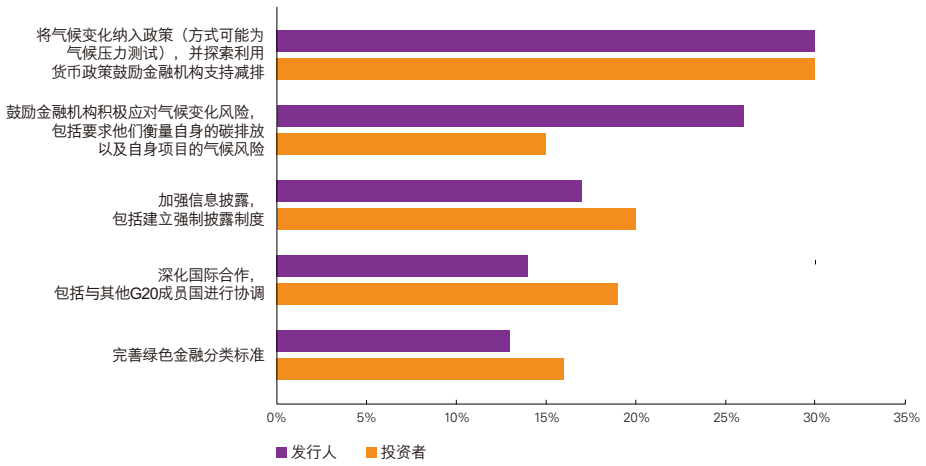


图11：如果政府要求企业披露更多关于环境和社会影响方面的信息，这将对您的组织产生什么影响？（可多选）（仅限发行人回复）

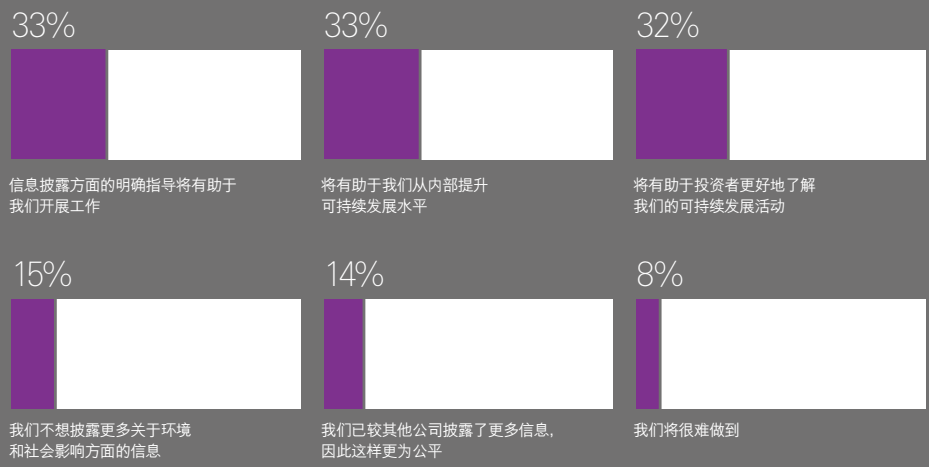
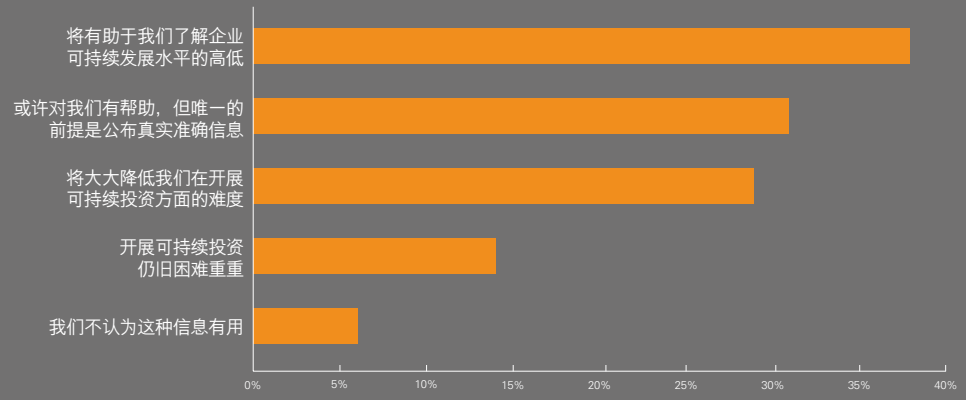


图12：如果政府要求企业披露更多关于环境和社会影响方面的信息，这将对您的组织产生什么影响？（可多选）（仅限投资者回复）



绿色和可持续投资机遇不断成熟，投资壁垒正在消失

在中国，变化的速度可能会很快。在绿色和可持续经济发展过程中，机遇正在迅速涌现，投资障碍和壁垒也在迅速消失。

我们的调研也证实了这一点。今年有59%的中国受访者表示，他们不认为投资存在障碍。而在美国和英国，更是分别有81%和80%的受访者表达了同样的观点。较之去年有56%的中国受访者表示投资存在障碍，今年的情况有了明显转变**（图12）**。

事实上，与去年相比，对今年的受访者而言，回报与信息披露不足以及投资机遇宣传不到位等问题明显减少，这表明这些方面已经得到改善。

原因之一可能在于监管部门对可持续发展的要求：可持续投资不以财务回报为首要目标。

然而，一些障碍依旧存在，今年最主要的障碍是组织缺乏必要的技能和认识**（图13）**。相比之下，美国（47%）和英国（58%）受访者眼中的主要障碍是信息披露不足，比例高于中国受访者（20%）。

不过，这是一个全球性、跨行业的问题。各类组织在快速拥抱可持续发展的同时面临着知识与专业经验缺口，他们正努力迅速弥补这一缺口。

其他障碍包括投入的长期性（对发行人和投资者而言）、高风险（尤其对发行人而言）和不利于此类投资的内部规定或政策（尤其对投资者而言）。



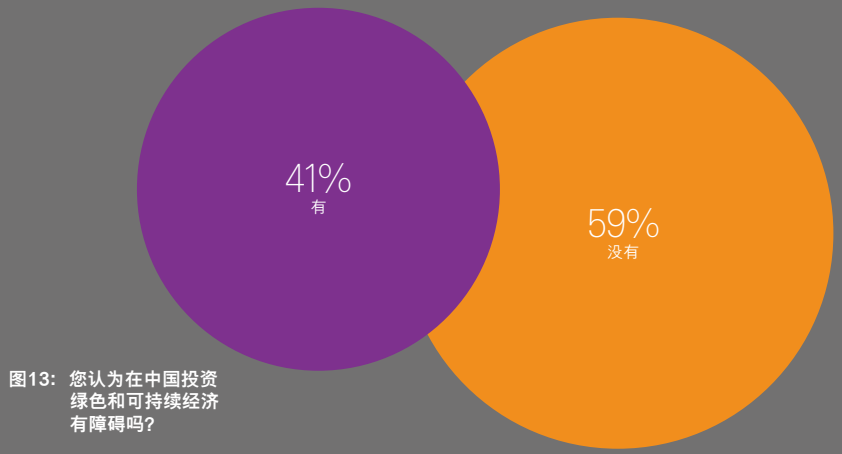
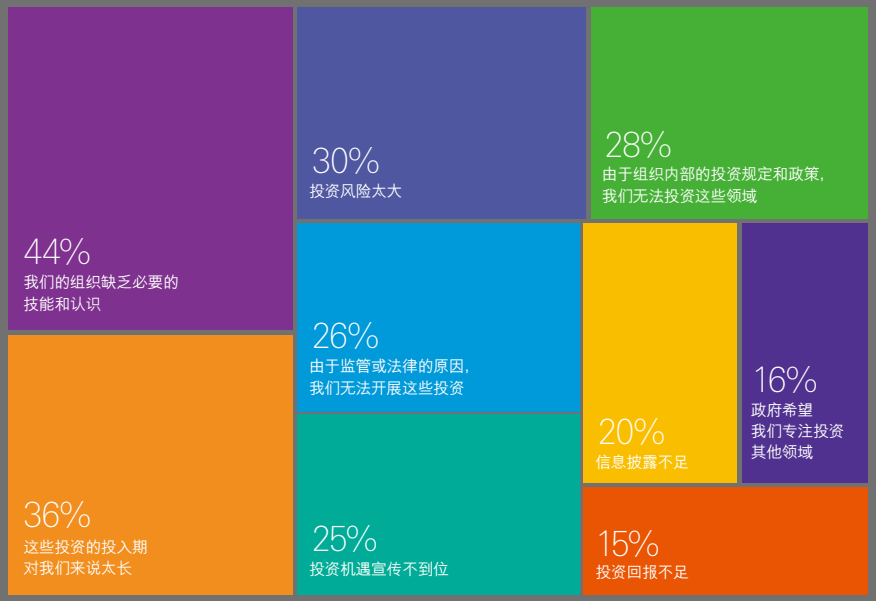
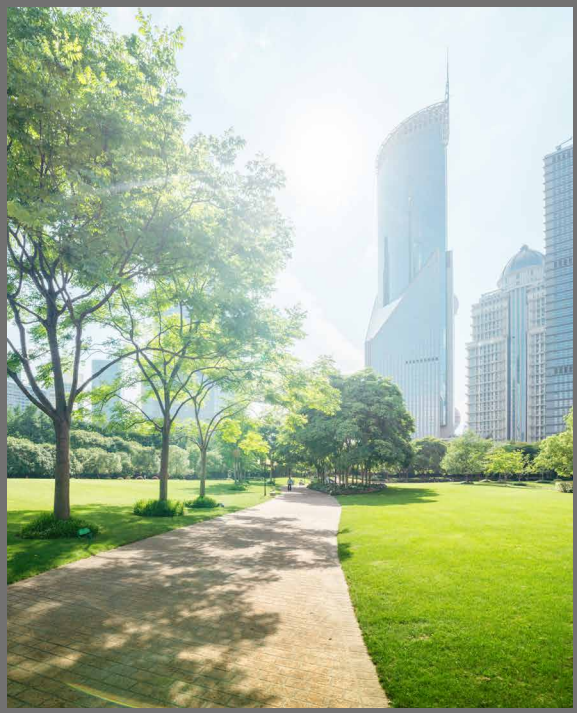


图13：您认为在中国投资绿色和可持续经济有障碍吗？

图14：您认为在中国投资绿色和可持续经济的主要障碍是什么？





“回报与信息披露不足以及投资机遇宣传不到位等问题明显减少，表明这些方面已经得到改善”

吸引力十足的机遇



“谈到未来五年最具吸引力的投资机遇，受访者的回复跨度令人印象深刻。这既体现了发行人和投资者的远见卓识，也表明了中国所蕴含的巨大机遇”

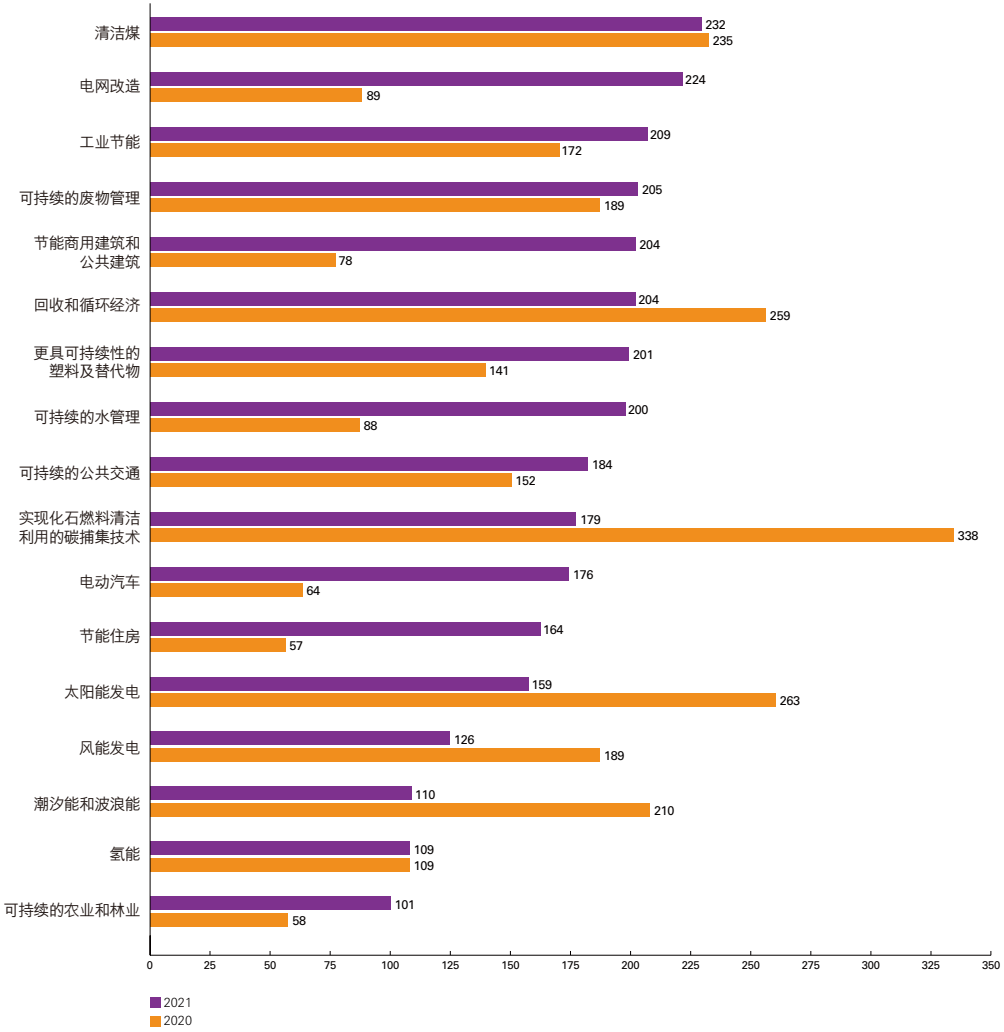
谈到未来五年最具吸引力的投资机遇，受访者的回复跨度令人印象深刻。这既体现了发行人和投资者的远见卓识，也表明了中国所蕴含的大量机遇。

清洁煤、电网改造、工业节能、可持续废物管理、节能型商业与公共建筑以及回收和循环经济对于受访者而言都具有吸引力。

清洁煤在去年的调研中也被视为最具吸引力的机遇之一，但今年其他一些领域的吸引力却发生较为明显的变化。例如，去年调研中得票最多的碳捕集在此次调研中得票下降。太阳能、潮汐和公共交通作为绿色和可持续经济中的投资机遇，其吸引力较去年也有所下降。

从某种程度而言，之所以中国深度调研结果逐年变化，原因可能在于受访者的认识提高以及政策环境的变化。例如，今年3月通过的十四五规划强调减少能源浪费和提高能源效率，有望提升电网（2020年甚至未跻身前十大机遇）和节能型商业与公共建筑（今年已跻身前五大机遇）的投资热度。

图15：绿色和可持续投资机会的吸引力演变
您认为未来5年中国绿色和可持续经济中最大和最具吸引力的投资机会是什么？



注：发行人和投资者对他们心目中最有吸引力的投资机遇进行排序。 按照这些排序，每个选项得到一个综合分数，以反映其获得的好评度。 分数如图所示。

结论
可持续投融资势头日盛

中国已拥有全球领先的零排放能源技术，如风能、太阳能、水能与核能。深谋远虑的政策决定也推动了中国能源和运输系统电气化的快速发展，在许多方面已超越其他领先经济体。

中国所推行的政策包含着一系列目标。能源安全—特别是减少对进口石油和天然气的依赖—是早期阶段的一个重要驱动力。然而，近年来，尤其是在今年3月通过的“十四五”规划中，可持续发展之所以受到重视还有许多其他因素，最明显的因素在于遏制全球变暖和气候变化。

中国确立了2060年净零碳排放目标，这个目标是极其宏大的。最重要的是，中国的中期目标也已确定，预计在2030年之前碳排放将达到峰值；各行业的细化政策正在制定中。

世界各国现在都必须应对履行其碳排放承诺方面的挑战。中国一直以来给自己设定较高目标（尤其是经济增长），并总能实现。在履行碳排放承诺方面，中国的优势明显。

中国的可持续金融市场已颇具规模并富于创新。央行正实施多种举措，将进一步提高可持续金融对发行人和投资者的价值。中国的可持续投融资发展无疑是由政府推动的。与此同时，凭借其自身优势，特别是遍布全国各地富有吸引力的投资机遇，可持续发展现已成为发行人和投资者的工作重点。



调研方法

中国调研独立于汇丰可持续投融资调研，但与其有关。后者是对2000家资本市场发行人和机构投资者的年度全球调研。今年是该项全球调研的第四年。

Euromoney Institutional Investor PLC设计并实施了今年的中国和全球调研。

在2021年5月至6月开展的中国调研中，共有200名受访者，来自各行业的中国内地发行人和机构投资者（包括资产管理者和资产所有者）各占一半。

发行人受访者均在首席财务官办公室以及财务、资金、风险和投资部门担任高级职务。

投资者受访者在首席信息官和首席财务官办公室、组合与基金管理及投资方面担任高级职务。

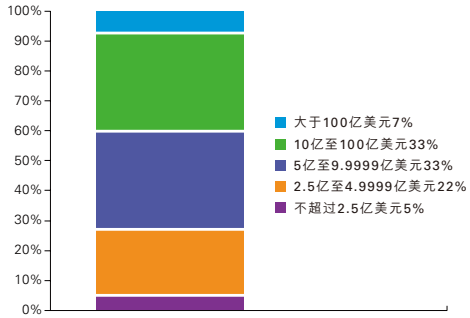
共有100家发行人来自以下行业:

农业、食品、饮料、烟草	3%
银行和保险	12%
建筑材料	4%
商业服务	4%
消费品	8%
电力和水	4%
工程和建筑	2%
医疗保健	9%
工业品	9%
信息技术	11%
金属和采矿	2%
石油、天然气、煤炭和化学品	2%
房地产	8%
可再生能源	1%
零售和消费服务	4%
国际组织	1%
电信	7%
运输	5%
中央和地方政府	4%
总数	**100**

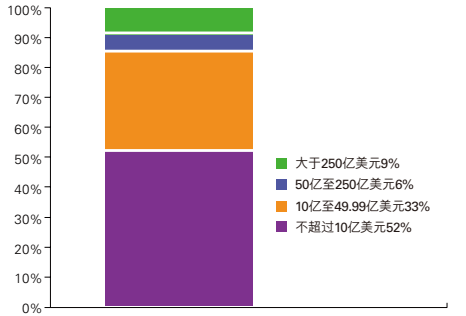
在投资者方面，共有100名投资者参与调研，他们来自以下机构:

资产和投资管理	40%
银行司库	11%
大学基金和基金会	5%
家庭办公室	4%
对冲基金	12%
保险公司	4%
投资银行和证券经纪公司	3%
非金融企业司库	3%
养老基金	3%
私募股权和风险资本	9%
主权财富基金	5%
专业金融	1%
总数	**100**

按规模（年收入）划分:



按规模（管理资产）划分:





发布： 2021 年 9 月
仅面向专业客户和合格对手方。
所有信息受当地法规约束。

汇丰银行有限公司发行，由英国审慎监管局授权，并受英国金融行为监管局和审慎监管局监管。
英国注册编号： 14259
注册办事处： 8 Canada Square London E14 5HQ United Kingdom
汇丰集团成员

此报告中涉及观点可能与汇丰集团、其子公司或其雇员之观点存在差异

