下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·ESG 及绿色金融动态

国内“十五五”能源规划密集出台，海外治理进步与地区规则博弈并行

——ESG 及绿色金融 2026 年 9 月动态追踪

ESG 及绿色金融

核心观点

绿色低碳转型政策在 8 月进入密集落地期，制度约束与市场机制同步强化。国内层面，煤炭、油气“十五五”规划相继印发，煤炭消费与石油消费达峰路径明确，全国碳市场提高履约违规处罚力度，转型金融标准扩围至 11 个行业，生态环境损害终身追责压实地方责任，转型正由规划部署走向刚性落地；全球层面，可持续披露规则博弈与净零标准建设并行演进，清洁能源投资持续加码，为企业低碳布局提供日益清晰的预期坐标。市场资金方面，国内 ESG 基金发行数量环比增长，ESG 债券月度发行规模再创年内新高。

摘要

国内能源“十五五”规划密集出台，碳市场制度建设全面升级。

8 月国内政策聚焦能源转型与碳市场约束双线推进：煤炭、石油天然气两大行业“十五五”规划相继印发，明确煤炭消费达峰与石油消费达峰导向，部署低碳零碳矿区、甲烷控排、CCUS 产业化与绿氢发展；全国碳市场 2025、2026 年度配额总量和分配方案审议通过，管控行业由发电扩展至钢铁、水泥、铝冶炼，国务院同步修订《碳排放权交易管理暂行条例》，大幅提高配额清缴违规处罚力度；能效碳效领跑者遴选、交通绿色低碳标准化与生态环境损害责任终身追究等制度协同推进。

全球披露规则博弈与净零建设并行，转型融资与产业约束并进。

海外方面，美国上诉法院裁定 EPA 无权冻结约 200 亿美元气候补助资金，美国政府就 CSRD 与 CSDDD 对美企负担向欧盟正式交涉，挪威主权基金公开反对 SEC 撤销气候披露规则，都表明跨区域披露规则博弈加剧；此外，部分地区也有新的 ESG 进展，欧盟可持续包装新规首批要求生效，西班牙拟要求数据中心 80%用电来自新增可再生能源并实行小时级匹配，“壮大碳市场联盟”扩容至 14 国。机构资金则持续投向绿氢、建筑能效与新兴市场转型融资。

国内 ESG 债券单月新发规模再创年内新高，国内 ESG 基金发行数量环比回升

2026 年 8 月国内新发行 ESG 基金 10 只，热度环比回升。债券发行方面，8 月共发行 ESG 债券 100 只、规模 1965 亿元，再创 2026 年月度发行规模新高。

风险提示：经济发展不及预期； ESG 相关政策推行不及预期；市场情绪与偏好波动风险。

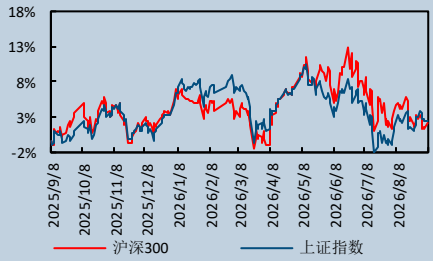
祁星

qixingzgs@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526060001

发布日期： 2026 年 09 月 08 日

市场表现



相关研究报告

24.04.02	【中信建投智能量化策略】:市场整体处于上升阶段，看好上游周期行业——基本面量化模型跟踪 2024 年 04 月
24.04.01	【中信建投多因子与 ESG 策略】:红利引领，小微渐退——2024 年 4 月技术分析月报
24.03.13	【中信建投多因子与 ESG 策略】:外资唱多 A 股，北向增持 AI 和红利——全球资金流向监控 2024 年 3 月报
24.03.03	【中信建投多因子与 ESG 策略】:信贷因子改善，MFMA 策略指数收益显著——2024 年 3 月多资产策略月报
24.03.02	【中信建投智能量化策略】:市场处于情绪修复阶段，看好中游制造

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

摘要 1
1 本月研究摘要 3
1.1 治理为锚，周期为帆：ESG 因子的行业特异性与宏观择时优化 3
2 重点政策追踪 3
2.1 国内政策追踪 3
2.1.1 工信部等三部委：开展能效、碳效领跑者企业遴选 3
2.1.2 证监会与中国香港证监会联合推动气候转型计划披露试点 4
2.1.3 人民银行已制定 11 个行业转型金融标准，碳减排挂钩贷款扩围 4
2.1.4 发改委、能源局：推动低碳零碳煤炭矿区建设 4
2.1.5 交通运输部等五部门：聚焦支撑交通碳减排制度建设等推进绿色低碳标准化专项 4
2.1.6 国务院：提高碳排放配额清缴违规处罚力度 5
2.1.7 发改委、能源局：推进油气产业绿色低碳转型 5
2.1.8 生态环境部审议通过全国碳市场 2025、2026 年度配额总量和分配方案 5
2.1.9 中办、国办发布新办法，实行生态环境损害责任终身追究制 6
2.2 海外政策追踪 6
2.2.1 美上诉法院裁定 EPA 无权冻结约 200 亿美元气候补助资金 6
2.2.2 土耳其等国加入“壮大碳市场联盟”，该组织成员扩至 14 国 6
2.2.3 新版欧盟可持续包装规则生效 6
2.2.4《联合国防治荒漠化公约》第十七次缔约方大会在蒙古国开幕 7
2.2.5 美国向欧盟表示要解决 CSRD 与 CSDDD 对美国公司的影响 7
2.2.6 加拿大支持 500 亿美元的新清洁能源项目 7
2.2.7 西班牙：拟要求数据中心 80%用电来自新增可再生能源，并实行小时级匹配机制 7
3 重点机构追踪 8
3.1 主权类机构及资产所有者 8
3.1.1 挪威主权基金（NBIM）公开反对 SEC 撤销气候披露规则，呼吁保留披露基线 8
3.1.2 南非绿色氢能基金 SA-H2 完成 30 亿兰特首关，政府雇员养老金参与出资 8
3.1.3 CPP Investments 发布关于投资组合碳强度及转型治理的报告 8
3.2 金融机构及资产管理机构 9
3.2.1 Sonnedix 获得 7.3 亿欧元资金，用于南欧可再生能源组合发展 9
3.2.2 阿联酋国家银行推出转型融资框架，支持难以减排的企业实现低碳转型 9
3.2.3 Nuveen：绿色资本平台第四期 C-PACE 基金首关超 10 亿美元，持续加码建筑能效改造融资 9
3.3 企业及其他机构 9
3.3.1 宁德时代将低碳绩效纳入供应商准入与优先级评估核心指标 9
3.3.2 沃尔玛设定新的 SBTi 验证后的减排目标 10
3.3.3 飞利浦：发行 6.5 亿欧元欧盟绿色债券标准（EuGB）债券，为医疗保健行业首单 10
4 学术前沿追踪 10
4.1 气候风险冲击下的绿色债券与能源市场：溢出视角（Green Bonds and Energy Markets Under Climate Risk Shock: A Spillover Perspective） 10
4.2 全球航运向氢能转型中空气质量改善带来的健康与经济影响（Health and economic impacts of

下载日志已记录，仅供内部参考

improved air quality from transitioning global shipping energy to hydrogen） 11
5 市场数据追踪 13
5.1 国内基金数据跟踪：8 月新发 10 只 ESG 基金 13
5.2 海外基金数据跟踪：欧美 ESG 基金继续保持正流入 14
5.3 国内 ESG 债券发行跟踪：2026 年 8 月发行规模再创新高 14
风险提示 15

图目录

图 1: 气候风险的总溢出效应 11
图 2: 各分位数下的动态网络全向连通性 11
图 3: 航运向氢能转型导致的空气污染物浓度变化 12
图 4: 航运向氢能转型的健康影响测算 12
图 5: 2019 至今 ESG 基金年度累计发行数量 13
图 6: 2023 至今 ESG 基金月度新发行数量 13
图 7: 2019 至今分策略类型 ESG 基金累计规模（亿元） 13
图 8: 2023 至今 ESG 基金季度净流量（亿元） 13
图 9: 海外 ESG 基金季度资金流量（单位：10 亿美元） 14
图 10: 海外 ESG 基金季度资产规模（单位：10 亿美元） 14
图 11:2018 年至今国内 ESG 债券年度发行数量 15
图 12:2023 年至今国内 ESG 债券月度发行数量 15
图 13: 2018 年至今国内 ESG 债券年度发行规模（亿元） 15
图 14: 2023 年至今国内 ESG 债券月度发行规模（亿元） 15

表目录

表 1: 2026 年 8 月国内新发行 ESG 基金信息摘要 13

下载日志已记录，仅供内部参考

1 本月研究摘要

1.1 治理为锚，周期为帆：ESG 因子的行业特异性与宏观择时优化

当前，ESG 投资已经到了从理论到实践的改革深水区。随着金融高质量发展的深化，ESG 在投资中的作用有望进一步凸显。本文关注 ESG 因子在 A 股的表现情况，采用 A 股上市公司 ESG 评分数据进行测试，发现 ESG 因子可以作为投资中的辅助因子使用。我们根据 GDP 潜在增速与 CPI 同比增速，参照美林时钟思路将经济划分为四大周期，发现大部分有效因子经济扩张周期显著性更高，但表现方向不存在一致性。结合周期表现筛选后，部分行业表现较好。总体来看，在投资实践中建议结合宏观经济前瞻指标与其他组合因子进行投资。

ESG 因子存在差异化预测价值，G 维度因子泛化能力相对最强。在全 A 范围内，ESG 因子展现出差异化的信息贡献，其中治理维度表现尤为值得关注。这也说明了，公司治理是全行业通用的实质性议题。从实证结果来看，合规得分因子与股东得分因子的预测效果最为突出；信息披露质量等治理类因子同样排名靠前。与此同时，大部分 ESG 因子的 IC 值处于 0.2 以下，表明单一 ESG 因子作为独立信号的空间尚有待拓展。综合来看，ESG 因子更适合定位为多因子模型中的优质辅助信号，通过与其他因子的协同互补，充分释放其独特的非财务信息价值。

ESG 因子的有效性在不同行业间差异显著。原材料、能源等上游行业对 E 维度（环境排放、气候变化）敏感，可选消费和房地产对 G 维度（治理结构、审计、股东）敏感，都与 ESG 框架中的实质性议题相对应。由于不同行业的实质性议题差异明显，行业维度的精细化筛选能显著提升 ESG 因子的 ICIR，并使同行业内部 ESG 因子表现出更明确的方向性。

结合经济周期因素可以提升 ESG 因子的有效性。不同经济周期下，ESG 议题受到的市场关注程度不同。因此结合不同行业、不同因子的特性，仅在相应的经济周期内进行 ESG 筛选，可以显著提高 ESG 因子的有效性。部分行业回测也证明此观点，建议在投资实践中结合宏观先行指标，在特定周期配置 ESG 因子以增强收益。

2 重点政策追踪

2.1 国内政策追踪

2.1.1 工信部等三部委：开展能效、碳效领跑者企业遴选

8 月 3 日，工业和信息化部办公厅、国家发展改革委办公厅、市场监管总局办公厅发布《关于组织开展 2026 年度重点行业能效、碳效领跑者企业推荐工作的通知》，其中能效领跑者企业推荐范围包括原油加工、煤制焦炭、煤制烯烃、乙烯、对二甲苯、精对苯二甲酸、甲醇、乙二醇等 43 个细分行业，碳效领跑者包括电解铝、水泥熟料、合成氨、乙烯、甲醇 5 个细分行业。由符合要求的企业自愿参与，经过初审、复核后发布入选企业名单，原则上要求每个行业入选企业不超过五家。此外，《通知》明确了具体参选要求，包括单位产品能耗、绿电消费比例等。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1.2 证监会与中国香港证监会联合推动气候转型计划披露试点

8 月 3 日，中国证监会与中国香港证监会联合公布一系列进一步深化两地市场务实合作、密切协同发展的新举措，涵盖上市融资、指数合作、期货产品、交易所买卖基金（ETF）、金融机构国际化、绿色金融及专业资格便利化等多个范畴，旨在巩固和提升香港国际金融中心地位，通过监管合作推动建设一流投资银行及投资机构，促进两地市场深入参与全球金融治理和区域监管协作，进一步提升中国资本市场的国际影响力。其中提出，推动两地上市公司开展气候相关转型计划披露试点，共同做好绿色金融大文章。

此次两地证监会协同开展试点，既是顺应绿色发展趋势的务实举措，更是基于我国资本市场实际的制度升级。将有助于促进披露体制机制的统一与协同，引导资金更好投向符合气候转型要求的企业。

2.1.3 人民银行已制定 11 个行业转型金融标准，碳减排挂钩贷款扩围

8 月 4 日，中国人民银行研究局副局长张蓓在对接会上透露，人民银行已制定钢铁、化工、纺织等 11 个行业转型金融标准，引导金融机构开发与企业碳减排成效挂钩的特色金融产品，为高碳行业低碳改造提供合规资金支持。江苏已落地“减排越好、利率越低”正向激励机制，江苏银行累计为 20 余家绿色工厂提供一站式碳管理增值服务；多家银行探索可持续发展挂钩贷款、碳账户挂钩贷款。

转型金融标准的制定有助于推进转型行业的企业进行融资，减轻转型企业减排过程中的资金压力。11 个行业标准为高碳行业低碳改造提供合规认定依据。碳减排挂钩贷款将融资成本与减排成效绑定，转型金融有望成为绿色信贷之后的第二增长曲线。

2.1.4 发改委、能源局：推动低碳零碳煤炭矿区建设

8 月 10 日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《煤炭工业发展“十五五”规划》，明确到 2030 年，全国大型现代化煤矿产能比重提升至 87%；安全绿色开发和清洁高效利用水平明显提高；智能化煤矿产能比例提升至 75%；煤炭消费实现达峰。在绿色低碳转型方面，文件提出要提高资源绿色开采水平，推广矿区循环经济发展模式，提高煤系共伴生资源综合利用水平；强化全过程节能降碳，研究建立煤炭生产碳排放和碳足迹监测体系和计量方法，推动低碳零碳矿区建设，鼓励矿区优先使用电动重卡等清洁运输方式，降低煤炭开采过程碳排放，提高绿色用能比重；加强煤层气（煤矿瓦斯）规模化开发利用，稳步推进煤炭行业甲烷控排；促进煤炭与新能源融合发展，支持煤炭企业统筹煤电、新能源产业布局，提升协同融合发展效益。

规划明确煤炭消费达峰，“控碳不退煤”路径清晰：现代化煤矿、智能化与低碳零碳矿区并举，甲烷控排与煤新融合是新看点。煤炭生产碳足迹监测体系的建立，将为下游产品碳核算提供上游数据基础。

2.1.5 交通运输部等五部门：聚焦支撑交通碳减排制度建设等推进绿色低碳标准化专项

8 月 11 日，交通运输部、市场监管总局、国家铁路局、中国民航局、国家邮政局联合印发《综合交通运输标准化发展“十五五”规划》，明确到 2030 年，发布实施标准 800 项以上，研制不少于 50 项计量标准器具和 100 项计量技术规范，基本建立满足交通运输高质量发展要求的标准体系。其中提到要推动交通运输绿色化转型，聚焦支撑交通碳减排制度建设、推广绿色设施设备、强化生态环境保护和资源节约集约利用，推进绿色低碳标准化专项，完善绿色交通标准体系，系统布局节能降碳、污染防治、生态环境保护修复、资源节约集约利用重点标准研制，加强碳排放监测、核算、评价，产品碳足迹量化，能耗能效监测、评价，绿色航运走廊，零碳运输走廊、枢纽场站、港口，绿色燃料加注、评估认证，清洁能源交通装备等标准供给，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，推进交通基础设施清洁能源开发利用和绿色低碳转型，助力交通运输领域总体实现碳达

下载日志已记录，仅供内部参考

峰。

交通减碳从目标设定进入标准支撑阶段，碳排放核算、绿色燃料加注认证、零碳走廊等标准系统性布局。标准先行降低绿色装备与燃料推广摩擦，港口岸电、换电重卡等细分赛道有望加速放量。

2.1.6 国务院：提高碳排放配额清缴违规处罚力度

8 月 13 日，国务院发布《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》，旨在全面有效贯彻实施《中华人民共和国生态环境法典》，确保生态环境法律制度体系逻辑统一、规则协调。该决定对 12 部行政法规的部分条款予以修改，对 3 部行政法规予以废止。其中，《碳排放权交易管理暂行条例》第 24 条和第 26 条作出了重要调整。第 24 条将原“未按规定清缴配额”的处罚修改为：重点排放单位未按期足额清缴的，责令限期改正并处 100 万元以上 500 万元以下罚款；逾期未完成的，处清缴时限前 1 个月市场均价 5 倍以上 10 倍以下罚款，并可责令停产整治。第 26 条针对拒绝、阻碍监督检查的行为，将单位罚款下限由 2 万元提高至 5 万元，上限保持 20 万元，并新增对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处 5000 元以上 5 万元以下罚款的规定。碳市场履约刚性显著增强。处罚威慑叠加配额趋紧，将提升企业履约意愿与配额价格中枢。

2.1.7 发改委、能源局：推进油气产业绿色低碳转型

8 月 17 日，国家发改委、国家能源局联合印发《石油天然气发展“十五五”规划》，明确到 2030 年逐步建设形成“自主保障能力持续增强、管网输配高效衔接、储备调节充足灵活、生产方式绿色低碳、运行安全平稳高效、加工利用高端高质、科技水平自主突破、国际合作灵活多元”的现代油气产业体系。在绿色低碳方面，规划重点部署了以下工作：一是推动行业自身降碳，通过节能改造、电气化提升及甲烷、挥发性有机物减排，降低单位产品能耗与碳排放强度，并推动石油消费达峰。二是促进天然气清洁高效利用，支持其在交通领域替代高排放燃料，并发挥气电对新型电力系统的稳定支撑作用。三是推动油气与新能源深度融合，在矿区发展风光地热，打造“电田、热田、储田、碳田”，并统筹开发氦、锂等伴生资源。四是培育新质生产力，规模化发展绿氢产业，推进 CCUS 产业化以实现增产与减排双赢，并利用枯竭油气藏等探索新型地下储能。五是推动炼化产业提质增效，严控新增产能，实施“油转化”“油转特”，并结合绿电、绿氢替代实现过程降碳。

油气“十五五”规划明确石油消费达峰导向，甲烷减排、CCUS 产业化与枯竭油气藏储能将推动油气田转向综合能源平台。“油转化”“油转特”严控新增炼能，炼化企业分化加剧，绿氢与 CCUS 布局领先者更具韧性。

2.1.8 生态环境部审议通过全国碳市场 2025、2026 年度配额总量和分配方案

8 月 24 日，生态环境部审议并原则通过《全国碳排放权交易市场 2025、2026 年度发电行业以及 2026 年度钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》（以下简称《方案》）。会议指出，科学制定《方案》对于完善全国碳市场制度机制、推动实现碳达峰目标具有重要意义。要充分体现国家碳减排政策导向，切实发挥配额分配政策的激励约束作用，推动重点行业企业加快绿色低碳转型。要扎实做好配额核定、清缴相关工作，加强碳排放数据质量全过程监管，推动发电、钢铁、水泥、铝冶炼行业高质量完成履约。要持续完善碳排放配额管理制度，稳妥推行免费和有偿相结合的配额分配方式，有序实施配额总量控制，进一步发挥市场机制对控制温室气体排放、降低全社会减排成本的重要作用。此次《方案》将碳市场管控的行业范围从单一发电行业扩展至钢铁、水泥、铝冶炼行业，标志着全国碳市场进入多行业协同管控的新阶段。

2025、2026 年度配额方案一次性审议通过，碳市场正式进入发电、钢铁、水泥、铝冶炼多行业管控阶

下载日志已记录，仅供内部参考

段。免费与有偿结合、总量趋紧的信号明确，履约期配额价格中枢或上移，数据质量监管同步强化。

2.1.9 中办、国办发布新办法，实行生态环境损害责任终身追究制

8 月 25 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发修订后的《党政领导干部生态环境损害责任追究办法》（以下简称《办法》），适用于县级以上地方党委和政府及其有关部门领导成员、中央和国家机关有关部门领导成员，乡镇党委政府、国有企业等参照执行。《办法》坚持党政同责、失职追责，严肃问责、终身追究，重点追责情形包括：主要负责人贯彻生态文明决策部署不力、任期内生态状况明显恶化、突破生态保护红线盲目决策、推进绿色低碳转型落实不力、对督察审计发现问题敷衍整改或虚假整改等；分管领导对分管领域监管失察、包庇纵容环境违法行为、违规挤占挪用生态环保资金等；部门领导违规批准不符合生态环保要求的项目、执法不作为乱作为、瞒报漏报环境事件信息等。追责方式涵盖谈话提醒、诫勉、组织调整、党纪政务处分，涉嫌犯罪的移送司法机关处理。《办法》明确实行生态环境损害责任终身追究制，无论责任人调离、提拔或者退休，均严肃追责，进一步压实领导干部“关键少数”的生态环保政治责任，为生态环境保护提供坚实制度保障。

修订版将“绿色低碳转型落实不力”纳入追责情形并实行终身追究，把双碳目标植入责任链条，使环保问责预期强化，地方推进双碳的积极性与约束力有望同步提升，政策执行力将获得组织保障。

2.2 海外政策追踪

2.2.1 美上诉法院裁定 EPA 无权冻结约 200 亿美元气候补助资金

8 月 4 日，美国联邦巡回上诉法院（华盛顿特区）由 10 名法官审理，以 6 比 4 裁定 EPA 无权冻结已拨付给多家非营利组织、总额约 200 亿美元的清洁能源补助资金。资金源自《通胀削减法案》270 亿美元温室气体减排基金，原用于支持国家清洁投资基金与清洁社区投资。EPA 称或上诉至最高法院。

此次判定意味着特朗普政府收缩气候政策的司法受挫，反映美国气候资金“冻结—解冻”的持续拉锯。对新能源融资、社区清洁能源项目构成短期利好，亦凸显美国气候政策的不确定性与跨境合规风险。联邦气候项目不确定性仍高，受助机构的现金流与合规规划难度加大。

2.2.2 土耳其等国加入“壮大碳市场联盟”，该组织成员扩至 14 国

8 月 6 日，COP31 主办国土耳其联合加纳、卢森堡加入政府间“壮大碳市场联盟”，使该组织成员扩至 14 国。该倡议旨在强化企业对高诚信碳信用的需求，目标为 2030 年前每年撬动超 500 亿美元气候行动融资；联盟计划于 COP31 发布政策手册，明确推动高诚信碳信用需求的最优政策选项。英国气候特别代表兼联盟联合主席瑞秋·凯特表示：“土耳其、加纳和卢森堡加入碳市场增长联盟的决定，强有力地证明了国际社会日益加深的共识：政府必须释放高诚信碳信用市场的潜力。碳信用在引导私营部门资金用于减排、自然保护和可持续发展方面发挥关键作用。随着 COP31 的临近，土耳其的行动也表明今年峰会将使碳信用市场成为气候融资的核心。”需求侧政策成为国际碳市场下一阶段焦点，为自愿碳市场复苏与碳信用价格注入政策预期。

2.2.3 新版欧盟可持续包装规则生效

8 月 12 日，欧盟修订后的《包装及包装废弃物条例》（PPWR）下的首批新要求生效，意味着欧盟未来几

下载日志已记录，仅供内部参考

年内将陆续推出一系列法规，显著减少欧盟的包装废弃物，并应对包装生命周期中的环境和健康影响。即将生效的新规则包括对食品接触包装中的 PFAS（即“永久化学物质”）的严格限制，而未来还将发布的规则要求，到 2030 年所有投放到欧盟市场的包装必须可回收。欧盟委员会在新规则发布声明中表示，该法规“将进一步帮助应对包装带来的环境挑战，减少欧洲对进口化石燃料的依赖，而塑料包装几乎完全依赖这些燃料。”2030 年“全部包装可回收”要求对输欧消费品、食品与医药包装形成刚性约束。包装减量与循环材料需求上升，出口企业需提前调整材料与可回收设计，绿色壁垒影响值得重视。

2.2.4《联合国防治荒漠化公约》第十七次缔约方大会在蒙古国开幕

8 月 17 日，《联合国防治荒漠化公约》（以下简称《公约》）第十七次缔约方大会（COP17）在蒙古国首都乌兰巴托正式开幕。为期两周的大会以“恢复土地，重燃希望”为主题，围绕退化土地修复、可持续土地管理、抗旱韧性建设、草原保护修复等议题开展磋商与交流。本届缔约方大会将汇聚《公约》197 个缔约方的代表，以及来自联合国相关机构、国际组织、民间社会组织、科研机构、企业等的代表。会议期间将举办缔约方大会全会、科学技术委员会会议、履约审查委员会会议以及高级别会议等系列活动。高级别会议将重点围绕创新融资、抗旱韧性、草原修复与牧民福祉开展部长级对话，并就水资源、土地与人民、粮食系统与土壤健康等专题举办互动论坛，探讨科学赋能、政策支持、技术创新的解决方案。

2.2.5 美国向欧盟表示要解决 CSRD 与 CSDDD 对美国公司的影响

8 月 17 日，美国政府已向欧盟发出一系列请求，旨在解决欧盟新制定的可持续发展尽职调查和报告法律（CSDDD 和 CSRD）对美国公司影响的担忧。美国驻欧盟代表团发布的意见信中表示，欧盟委员会简化可持续发展法规的综合方案，包括 CSDDD 和 CSRD，“未能充分回应美国对这些指令的关切”，并警告“美国将采取一切必要措施，解决对美国商业不合理的负担，除非有解决这些问题的解决方案。”美国意见信中提出了一系列要求，涵盖法规的范围、合规义务及执行情况，包括要求欧盟“大幅限制对美国企业的 CSDDD 和 CSRD 报告及尽职调查要求，并限制对美国企业的执法行动”，包括限制 CSDDD 适用于美国企业的欧盟子公司或美国企业的欧盟业务合作伙伴，并仅将 CSDDD 应用于源自欧盟的商品和服务。信中还要求欧盟“禁止对基于欧盟外活动收入的美国企业或其欧盟子公司处以任何罚款。”此外，信中要求 CSDDD 将美国指定为“风险极低的司法管辖区”，并要求欧盟“为在高质量监管辖区运营的公司建立‘推定合规’条款”，同时要求 CSDDD “不应重新引入强制性的净零气候转型计划及相关要求”。

2.2.6 加拿大支持 500 亿美元的新清洁能源项目

8 月 18 日，加拿大政府宣布支持价值近 700 亿加元（约合 505 亿美元）的水电和风能项目，这被视为北美历史上最大的清洁能源投资。该新协议由加拿大总理马克·卡尼与魁北克省省长及纽芬兰与拉布拉多省省长共同宣布，包括高达 100 亿加元的联邦财政支持，预计将新建 14GW 的可再生能源。新协议支持的项目包括拉布拉多丘吉尔福尔斯水电设施的升级，预计容量可提升至 2.5GW；以及在拉布拉多丘吉尔河新建 2.7GW 海鸥岛水电设施和 2GW 陆上风电以及输电线路基础设施等。据加拿大总理办公室称，这些新项目将推动加拿大最近公布的国家电力战略，该战略旨在到 2050 年将电网容量翻倍，同时推动其大西洋能源战略，重点发展可再生和零碳能源以满足东部和大西洋加拿大快速增长的需求。

2.2.7 西班牙：拟要求数据中心 80%用电来自新增可再生能源，并实行小时级匹配机制

8 月 25 日，西班牙政府批准一项皇家法令草案并启动紧急审议程序，要求装机容量 1 兆瓦及以上的数据中心必须确保至少 80%的电力消耗来自可再生能源，并满足“额外性”标准，即每新增 1 兆瓦用电需求，须在

下载日志已记录，仅供内部参考

投运前 18 个月内匹配等量的新增可再生能源产能，而不能仅依靠购买既有绿证。该法令还提出每小时匹配机制，要求运营方在每个小时内实现绿电供应与消耗的精准对应，而非年度平均核算，这将促使数据中心加速部署储能系统和灵活调度能力。在合规与主权方面，数据中心必须由欧盟境内实体运营，运营数据须留存欧盟境内；未能达标的项目将面临阶梯式罚款甚至被取消电网接入权，已在审批流程中的项目将获得 6 个月的整改宽限期。西班牙此举是欧洲对 AI 驱动下数据中心用电激增的强化监管的缩影，其小时级匹配要求代表绿电消费核算的最严格标准，可能对全球数据中心布局与绿色电力采购模式产生示范效应。

3 重点机构追踪

3.1 主权类机构及资产所有者

3.1.1 挪威主权基金（NBIM）公开反对 SEC 撤销气候披露规则，呼吁保留披露基线

8 月 3 日，挪威央行投资管理公司（NBIM）就美国证监会（SEC）拟撤销气候披露规则的提案提交意见函，反对全盘撤销 2024 年最终规则。NBIM 表示支持现行框架的重要性标准，认为最终规则能够为气候风险的识别、管理及其在公司治理、战略和财务报表中的反映提供结构化框架，并建议以分阶段实施、对高成本披露引入比例性安排、与国际气候报告标准进一步对齐等方式替代整体撤销。NBIM 管理资产超过 2 万亿美元，美国为其最大市场、占比 53%，其中 8220 亿美元投向 1306 家美国上市公司，平均持股比例 1.2%。

意见函指出，范围 1 和范围 2 排放是评估企业转型风险敞口的直接输入，缺乏监管标准下的企业披露，投资者只能依赖自有估算或第三方数据，无法完全替代；NBIM 自身的压力测试估计，极端天气情景可使基金总价值缩水约 20%。SEC 于 5 月 29 日提出整体撤销气候披露规则，意见征询期至 8 月 3 日截止。全球最大主权基金罕见地就他国披露规则公开表态，反映长期资产所有者对美国披露基线倒退的关注已从资产配置层面延伸至规则博弈层面。

3.1.2 南非绿色氢能基金 SA-H2 完成 30 亿兰特首关，政府雇员养老金参与出资

8 月 6 日，混合融资管理机构 Climate Fund Managers 宣布，南非绿氢价值链基金 SA-H2（即 Climate Investor Three 南非基金）完成首关，募资 30 亿兰特（约 1.82 亿美元）。出资方包括代表南非政府雇员养老基金（GEPF）的公共投资公司（PIC）、Sanlam 人寿、南非工业发展公司等。

SA-H2 采用“发展份额+股权份额”的分层混合融资结构：发展份额提供早期风险资本与技术援助，推动项目达成最终投资决策；股权份额支持项目从融资关闭进入建设。基金投向绿氢生产、绿氨与绿甲醇等下游衍生物及钢铁、化肥等难减排行业脱碳，目标在 2028 年年中以 120 亿兰特完成最终关账。基金已签署 Green Efuels Producers 废水制绿甲醇工厂和 Hive Hydrogen Coega 绿氨项目的开发融资协议。公共养老金以股权份额进入早期绿氢资产，显示主权类资金正通过混合融资结构承担风险缓释角色，为新兴市场氢能项目撬动机构资本。

3.1.3 CPP Investments 发布关于投资组合碳强度及转型治理的报告

8 月 20 日，加拿大养老金计划的投资管理公司 CPP Investments 宣布推出新的气候披露框架，以分析其全球投资组合的碳足迹，包括基金持仓中碳强度和转型治理指标的披露。该组织表示，自 2018 年以来一直报告投资组合碳足迹指标，这次加强的报告旨在通过将各个投资组合持仓划分为碳强度和转型治理两个维度，提供

下载日志已记录，仅供内部参考

碳足迹构成的具体时间视角。该组织表示，根据其框架分析，截至 2026 年 3 月 31 日，CPP Investments 的 7870 亿加元投资组合中（不含政府发行证券）有 86.7%低于 40 吨二氧化碳当量/$M EVIC 门槛。在被归类为具有过渡治理证据的投资中，约 83.5%的“证据确认”投资被第三方过渡治理指标（SBTi 和 TPI）覆盖，其余由 DIA 覆盖（16.5%）。CPP Investments 表示，这些新指标将与其投资组合碳足迹一同每年披露。

3.2 金融机构及资产管理机构

3.2.1 Sonnedix 获得 7.3 亿欧元资金，用于南欧可再生能源组合发展

8 月 4 日，可再生能源公司 Sonnedix 宣布，已获得 7.3 亿欧元（约 8.4 亿美元）资金，用于南欧可再生能源资产的再融资、优化和建设。总部位于伦敦的可再生能源公司 Sonnedix 成立于 2009 年，开发、建设、拥有并运营公用事业规模的太阳能、风能和电池储能项目。公司设计并提供灵活的清洁能源解决方案，包括购电协议（PPA）、对冲策略和混合取水产品，帮助客户优化能源成本并支持其脱碳目标。据公司介绍，融资将分配到法国、意大利、葡萄牙和西班牙的可再生能源资产，包括总装机容量约 540MW 的光伏电厂和两个电池储能系统（BESS）资产。公司表示，大部分融资项目将位于意大利，拥有 350 兆瓦的装机组合。高电价与容量机制支撑下，南欧新能源资产的收益吸引力持续。

3.2.2 阿联酋国家银行推出转型融资框架，支持难以减排的企业实现低碳转型

8 月 19 日，专注于中东、北非、土耳其和南亚的银行集团阿联酋 NBD 宣布发布其首份转型金融框架，支持其到 2030 年撬动 300 亿美元可持续和转型金融的计划。该框架提供明确指导方针，识别转型融资活动，同时配合集团当前的可持续金融框架。在该框架内，阿联酋 NBD 将转型融资描述为支持碳密集型实体脱碳的融资活动，且这些活动与可信且有时间限制的转型路径相符，并符合《巴黎协定》的目标。符合条件的转型活动通常能随着时间推移实现显著减排，避免高碳基础设施的长期锁定，并由借款人层面明确且可衡量的转型计划支持。该框架确立了银行识别、评估和标记的方法论，有助于高排放且难以减排、过程复杂、资本密集或技术挑战性高的行业进行脱碳融资，包括制造业、采矿业、电力与能源、房地产、交通与仓储、农业和信息技术行业。

3.2.3 Nuveen：绿色资本平台第四期 C-PACE 基金首关超 10 亿美元，持续加码建筑能效改造融资

8 月 27 日，全球资产管理公司 Nuveen 宣布，其旗下 Nuveen Green Capital 的第四期商业地产清洁能源（C-PACE）基金首关募集超过 10 亿美元，该系列基金自 2023 年以来累计募资规模已达约 30 亿美元。C-PACE（商业地产评估清洁能源）机制允许商业物业业主通过房产税评估方式获得长期固定利率融资，用于建筑节能、节水及抗灾韧性改造，包括暖通空调系统升级、照明改造、可再生能源安装和防灾加固等，融资期限可长达 30 年且无需业主追加抵押物。新基金将继续为美国商业地产的能源、水资源和韧性升级提供资金，帮助业主应对更高能效标准与气候变化带来的实体风险。此次首关正值美国商业地产面临能源成本上升和极端天气威胁的背景下，机构资金持续流入建筑脱碳领域，显示出能效改造类资产凭借稳定现金流和政府政策支持，已成为可持续金融中增长最快的细分赛道之一。

3.3 企业及其他机构

3.3.1 宁德时代将低碳绩效纳入供应商准入与优先级评估核心指标

下载日志已记录，仅供内部参考

8 月 17 日，宁德时代宣布，截止到 2025 年底，公司 20 家电池生产工厂全部通过 ISO 14068-1 碳中和认证，并正式将供应商低碳绩效纳入采购决策体系的关键权重因子。宁德时代采购中心表示，公司将发布《绿色采购指南》，2027 年起，碳足迹将作为新供应商准入强制性指标，供应商的碳排放强度、清洁能源使用比例及供应链减碳路线图将成为 CATL 授予供应商资质认证、订单分配优先级及长期合作协议的核心参考指标。宁德时代表示，此举还与下游车企客户的范围三排放核算需求形成对接，帮助整车厂商获得更透明、更可核查的供应链碳数据。

3.3.2 沃尔玛设定新的 SBTi 验证后的减排目标

8 月 3 日，零售巨头沃尔玛透露，已设定新的运营排放目标，目标是在 2031 财年前，较 2025 财年基线减少 28%的范围 1 和 2 温室气体排放。这一新目标在沃尔玛 2026 财年 ESG 报告中公布，报告显示公司当年实现了范围 1 和范围 2 排放显著减少 7.5%，但仍未能达到 SBTi 批准的较 2016 财年减排 35%目标。公司表示，已根据 SBTi 五年评审协议重新审视目标，新的 2031 年目标已经过 SBTi 验证并批准，符合 1.5°C 的路径。在新报告中，沃尔玛披露，截至 2026 财年末，基于 2016 财年基准，其在范围 1 和范围 2 的排放量上实现了 24.6%的绝对减排，并且同期排放强度降低了 53.7%。沃尔玛承认该结果未达到 SBTi 批准的 1.5°C 目标，但其目标超过了最初 2°C 标准以及 SBTi 批准的 18%减幅目标。

3.3.3 飞利浦：发行 6.5 亿欧元欧盟绿色债券标准（EuGB）债券，为医疗保健行业首单

8 月 26 日，荷兰健康科技企业飞利浦宣布定价发行 6.5 亿欧元绿色债券，期限至 2034 年。该债券的认购倍数达 2.7 倍，成为欧盟绿色债券标准（EuGB）下医疗保健行业发行的首只债券。该债券严格遵循欧盟绿色债券条例的框架要求，募集资金将全部投向循环经济相关项目，包括医疗设备与系统的再制造、翻新、维修及材料回收利用等，支持飞利浦循环收入占比提升的战略目标。作为欧盟 2023 年末生效的绿色债券旗舰标签，EuGB 要求募集资金全部投向符合欧盟分类法的环境目标、接受外部审查并按模板披露影响报告，被视为全球最严格的绿色债券标准，此前发行人主要集中在能源、公用事业和金融行业。飞利浦此次发行标志着 EuGB 向制造业和医疗领域扩展，表明欧盟绿色债券标准对非传统绿色行业发行人的吸引力正在提升，也为其他跨国公司利用统一标准进入可持续融资市场提供了参考样本。

4 学术前沿追踪

4.1 气候风险冲击下的绿色债券与能源市场：溢出视角（Green Bonds and Energy Markets Under Climate Risk Shock: A Spillover Perspective）

本研究聚焦气候风险如何在极端市场状态下向绿色债券市场和能源市场传导，并考察不同能源子板块与传统能源同绿色债券之间在时间维度和频率维度上的风险溢出异质性。作者运用分位数向量自回归模型，结合时间频率溢出分析与网络分析方法，以 2018 年 1 月至 2023 年 12 月中国绿色债券指数、五个能源子板块指数即水电、风电、原油、天然气、煤炭，以及文本挖掘构建的转型风险指数为样本，系统检验了气候风险在常态与极端市场条件下的风险传导路径。

研究首先采用迪博尔德和伊尔马兹提出的广义预测误差方差分解框架评估静态溢出效应，发现总体连通性为 11.87%，其中风电指数是最大溢出接收方，占 5.30%，水电指数是最大溢出来源方，占 5.33%，表明新能源在这一系统内更易受到显著波动的影响。转型风险指标对能源和绿色债券价格变动的溢出效应为 0.11%，而从

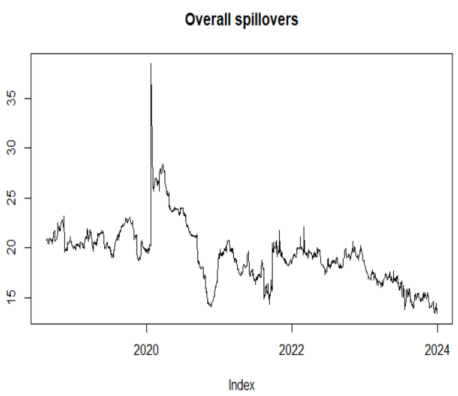
下载日志已记录，仅供内部参考

这些市场接收的影响为 0.18%，净溢出为-0.07%。频率分解结果表明，总体连通性主要由短期连通性即 9.75%驱动，中期和长期分别仅占 1.79%和 0.33%，显示变量间溢出效应在 1 至 5 天窗口内最为显著。动态分析表明，总体连通性指数在新冠疫情爆发和俄乌冲突期间显著上升，气候风险指数、绿色债券和能源市场之间的相互关联性在系统性冲击期间明显增强。

研究进一步运用分位数向量自回归模型考察极端市场条件下的尾部风险溢出。实证结果表明，在极端分位数即 0.10 和 0.90 下，风险溢出更加显著，总连通性波动超过 60%。新能源市场尤其是风电板块表现出最高的风险传导水平；在正常市场时期，绿色债券市场主要充当风险吸收者。网络分析进一步揭示，煤炭市场与绿色债券之间建立了最紧密的双向风险溢出关系，而新能源市场与传统能源部门之间的风险关联程度相对有限。值得注意的是，传统能源与新能源市场之间存在明显的风险对冲关系：煤炭和天然气在不同市场条件下均表现出显著的角色转换特征，这种动态平衡机制有效充当了风险缓冲。在市场对比方面，中国市场的总体连通性为 16.60%，显著高于美国的 7.43%，表明中国市场内部各变量之间的相互关联更为紧密，新能源板块在其中居于核心地位。

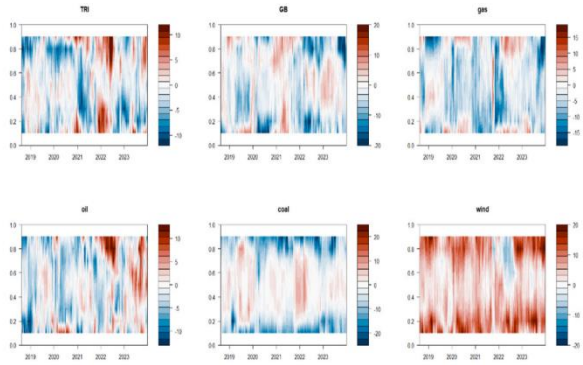
本研究的政策含义在于，风险管理框架应针对市场状态和投资期限进行校准。短期市场参与者需对溢出强度的突变保持警惕，监管当局应强化气候风险监测并建立跨资产传染的防护机制。溢出流向的方向分解可识别哪些市场主要充当风险输出方而非风险接收方，为政策制定者提供有针对性的监管行动依据。此外，可再生能源领域增强的长期溢出效应值得专门的政策关注，通过完善价格发现机制、承认该部门连接传统能源与绿色金融的中介功能，监管机构可增强整体市场韧性并改善危机应对能力。

图 1: 气候风险的总溢出效应



数据来源：《Green Bonds and Energy Markets Under Climate Risk Shock: A Spillover Perspective》, 中信建投证券

图 2: 各分位数下的动态网络全向连通性



数据来源：《Green Bonds and Energy Markets Under Climate Risk Shock: A Spillover Perspective》, 中信建投证券

4.2 全球航运向氢能转型中空气质量改善带来的健康与经济影响（Health and economic impacts of improved air quality from transitioning global shipping energy to hydrogen）

本研究系统评估全球航运向氢能转型所带来的空气质量改善对公共健康与经济的协同效益。作者运用综合

下载日志已记录，仅供内部参考

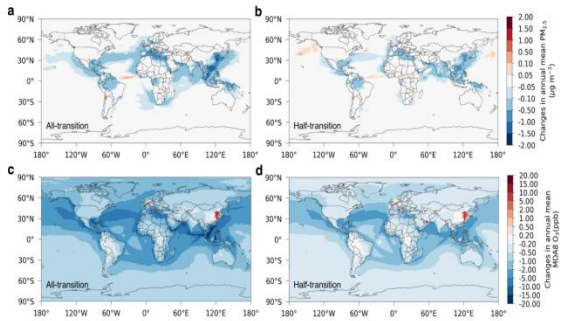
排放空气质量健康建模框架，以 2022 年为基准年，该基准年已纳入 IMO 2020 硫含量上限和 Tier III NOx 标准，设计了完全转型即全部航运能耗由氢能替代和半转型即 50%由氢能替代两种情景。研究基于全球已宣布的 2050 年氢能项目产能，年产量约 200800 千吨，其中 88%为绿氢、11.8%为蓝氢、0.2%为生物质制氢，估算氢能供应空间分布，并利用 CESM2.2 模拟地面 PM2.5 和臭氧浓度的响应变化，采用 GEMM 和臭氧对数线性浓度响应模型量化可避免的过早死亡人数，运用统计生命价值进行货币化估算。

研究首先评估了航运能源转型对空气污染物排放的影响。结果表明，在完全转型情景下，航运部门二氧化硫、氮氧化物、一氧化碳、非甲烷挥发性有机物和初级有机物的全球年排放量分别下降 51%、97%、94%、81%和 76%。然而，陆基氢能生产带来的额外排放尤其是二氧化硫在南美、澳大利亚、新西兰和北美最为显著，分别达 130、121 和 116 千吨/年。在空气质量响应方面，PM2.5 浓度在主要港口和航运沿线显著下降，东亚和东南亚部分国家降幅超过 1 微克每立方米，约为基准浓度的 2%至 10%；但美国墨西哥湾沿岸、智利北部、西欧和印度西北部因氢能生产排放出现 0.1 至 1.0 微克每立方米的 PM2.5 上升。地面 MDA8 臭氧浓度的变化更为显著，沿主要国际航运路线下降超过 10ppb，超过基准浓度的 20%，但东亚、中国及比利时荷兰沿海地区因 NOx 饱和即 VOC 受限化学机制出现臭氧上升。

在健康影响方面，完全转型情景下全球每年可避免 129458 例过早死亡，95%置信区间为 68341 至 202181 例，其中 75%归因于臭氧浓度下降即 97417 例，25%归因于 PM2.5 下降即 32041 例，分别占航运排放所致 PM2.5 和臭氧总健康负担的 73%和 98%。半转型情景下可避免 52574 例过早死亡。健康效益呈非线性特征：半转型情景下的 PM2.5 健康效益即 18416 例超过完全转型的一半，而臭氧健康效益即 34158 例不足完全转型的一半。在空间分布上，东亚和东南亚贡献了 PM2.5 健康效益的约 47%和 17%，中国以 11589 例居于各国之首；南亚贡献了臭氧健康效益的 42%，印度以 32399 例居于各国之首。然而，中国东部、韩国西部沿海、新加坡和意大利西北沿海因臭氧浓度上升出现健康负担增加。

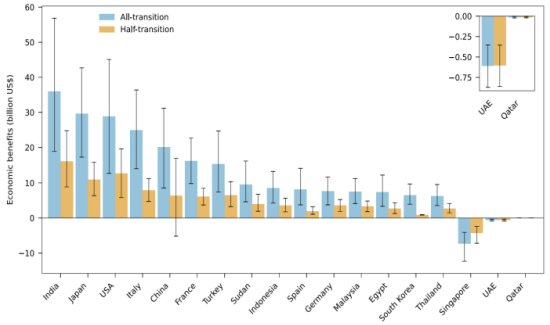
在经济价值方面，完全转型情景下的货币化健康效益约为 3060 亿美元，95%置信区间为 1460 至 4880 亿美元，印度约 360 亿美元，日本、美国、意大利和中国各超过 200 亿美元，而新加坡、阿联酋和卡塔尔因臭氧相关死亡率上升出现经济损失。在高氢泄漏率即 10%情景下，与臭氧相关的全球可避免过早死亡人数估算为 99112 例和 35383 例，与无泄漏情景差异仅 1.7%和 3.6%，表明研究结论在极端泄漏假设下依然稳健。

图 3: 航运向氢能转型导致的空气污染物浓度变化



数据来源：《Health and economic impacts of improved air quality from transitioning global shipping energy to hydrogen》，中信建投证券

图 4: 航运向氢能转型的健康影响测算



数据来源：《Health and economic impacts of improved air quality from transitioning global shipping energy to hydrogen》，中信建投证券

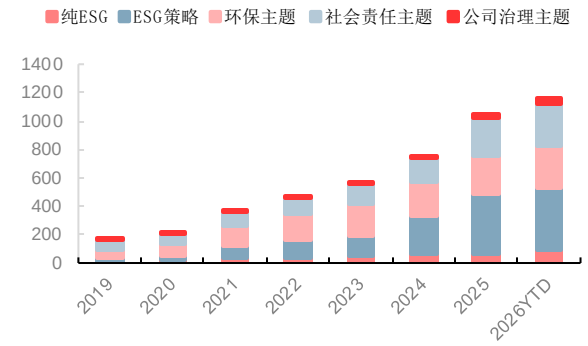
下载日志已记录，仅供内部参考

5 市场数据追踪

5.1 国内基金数据跟踪：8 月新发 10 只 ESG 基金

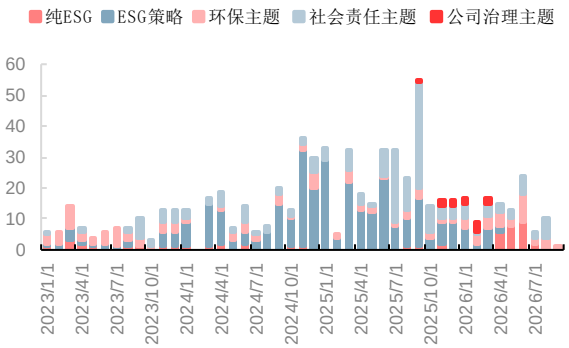
2026 年 8 月新发行 10 只 ESG 基金。2026 年 8 月，Wind 收录 10 只新发布的 ESG 基金，其中 4 只环境保护主题基金，6 只社会责任主题基金，发行热度环比有所回升。

图 5: 2019 至今 ESG 基金年度累计发行数量



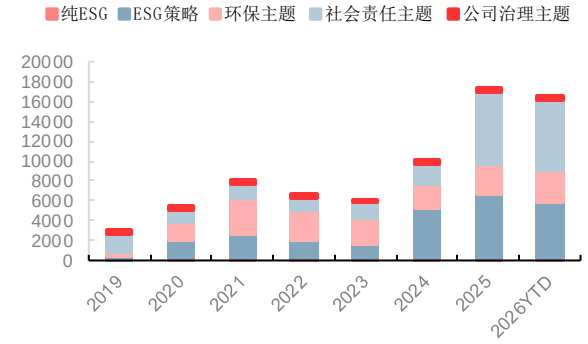
数据来源：Wind，中信建投证券

图 6: 2023 至今 ESG 基金月度新发行数量



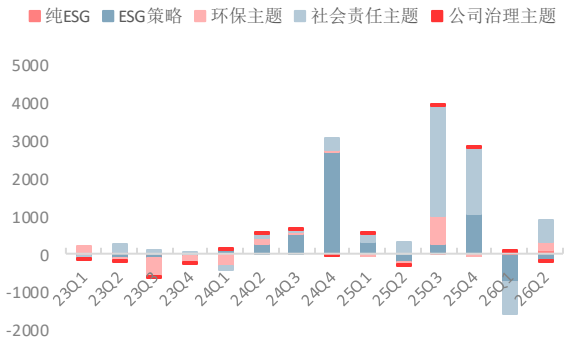
数据来源：Wind，中信建投证券

图 7: 2019 至今分策略类型 ESG 基金累计规模（亿元）



数据来源：Wind，中信建投证券

图 8: 2023 至今 ESG 基金季度净流量（亿元）



数据来源：Wind，中信建投证券

表 1: 2026 年 8 月国内新发行 ESG 基金信息摘要

证券代码	证券简称	主题	类型	成立日期	规模 (亿)	基金经理
028730.OF	易方达创业板新能源 ETF 联接 A	环境保护	被动指数型	2026-08-31	1.94	常锐
028221.OF	摩根恒生生物科技 ETF 联接 A	社会责任	被动指数型	2026-08-28	0.13	何智豪,曲蕾蕾
028255.OF	摩根新能源 A	环境保护	普通股票型	2026-08-26	0.68	赵隆隆
028469.OF	上银创业板综指增强 A	社会责任	增强指数型	2026-08-26	0.26	翟云飞
028484.OF	人保中证港股通科技指数 A	社会责任	被动指数型	2026-08-25	1.71	吴若宗

下载日志已记录，仅供内部参考

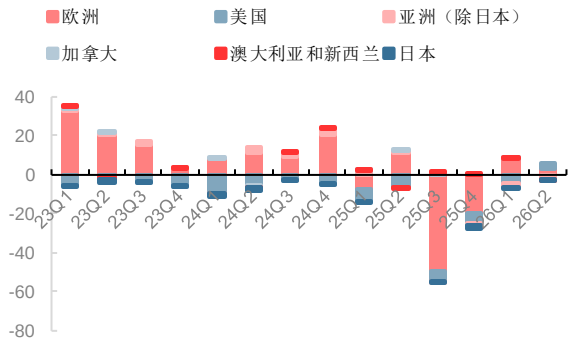
028378.OF	浙商汇金沪港深医疗创新	社会责任	偏股混合型	2026-08-21	1.45	马斌博
028393.OF	景顺长城创业板新能源 ETF 联接 A	环境保护	被动指数型	2026-08-19	0.17	汪洋,徐卓荻
158008.OF	华夏国证新能源电池 ETF	环境保护	被动指数型	2026-08-19	2.74	华龙
027526.OF	鑫元医疗创新睿选 A	社会责任	偏股混合型	2026-08-18	0.10	白伊贝
028404.OF	富国中证金融科技主题 ETF 联接 A	社会责任	被动指数型	2026-08-06	0.17	殷钦怡

资料来源：Wind，中信建投证券

5.2 海外基金数据跟踪：欧美 ESG 基金继续保持正流入

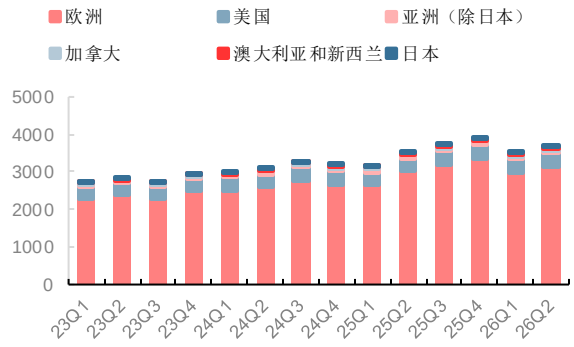
欧美 ESG 基金流量持续反弹。2026 年 7 月末，晨星（Morningstar）发布最新一季全球 ESG 基金市场报告，报告显示，截至 2026 年第二季度末，全球可持续基金资产估计达到 3.7 万亿美元，较上一季度末的 3.5 万亿美元有所增长。这一增长主要由市场升值推动。2026 年第二季度全球可持续基金净流入达 37 亿美元，延续了第一季度的资金流入趋势。然而，各地区的复苏并不均衡。欧洲和美国均实现净流入，但加拿大、日本、澳大利亚/新西兰以及大部分亚洲（中国除外）继续经历净赎回。

图 9: 海外 ESG 基金季度资金流量（单位：10 亿美元）



数据来源：Morningstar，中信建投证券

图 10: 海外 ESG 基金季度资产规模（单位：10 亿美元）



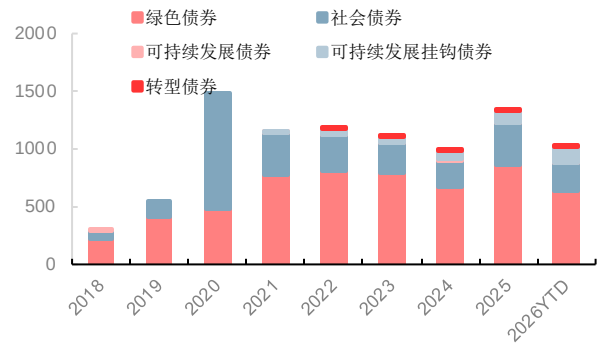
数据来源：Morningstar，中信建投证券

5.3 国内 ESG 债券发行跟踪：2026 年 8 月发行规模再创新高

2026 年 8 月发行规模续创本年单月规模新高。根据 Wind 统计，8 月共发行 ESG 债券 100 只，发行规模为 1965 亿，发行规模超过上月，再次创下 2026 年月度发行规模新高。其中，绿色债券/社会债券/可持续发展挂钩债券/转型债券分别为 77/21/12/2 只（部分债券同时被贴多种标签，导致加总数与总发行数不一致），规模分别为 1725/145/91/4 亿元。

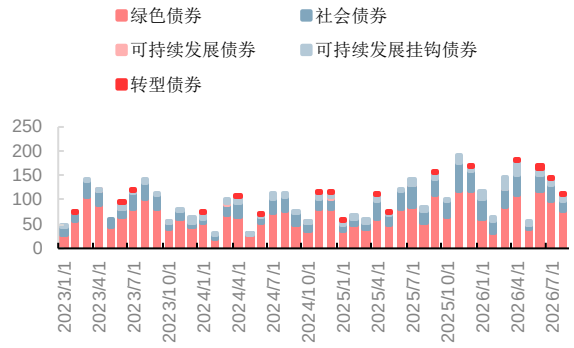
下载日志已记录，仅供内部参考

图 11:2018 年至今国内 ESG 债券年度发行数量



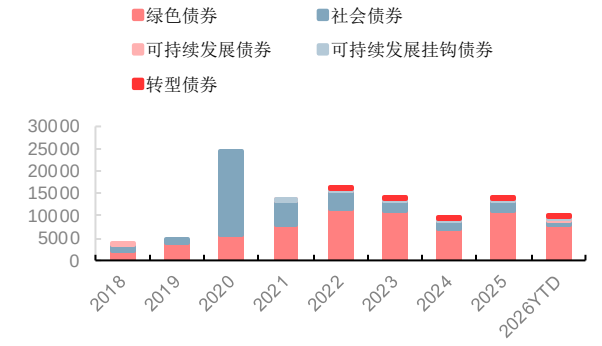
数据来源：Wind，中信建投证券

图 12:2023 年至今国内 ESG 债券月度发行数量



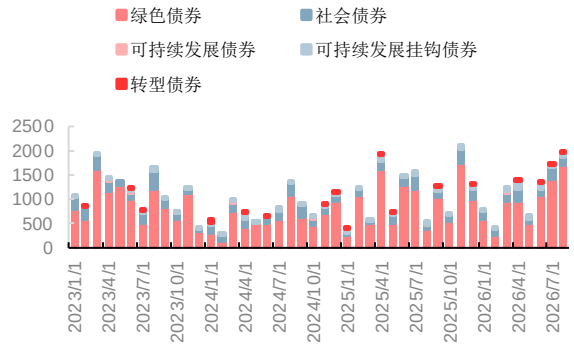
数据来源：Wind，中信建投证券

图 13: 2018 年至今国内 ESG 债券年度发行规模（亿元）



数据来源：Wind，中信建投证券

图 14: 2023 年至今国内 ESG 债券月度发行规模（亿元）



数据来源：Wind，中信建投证券

风险提示

经济发展不及预期：宏观经济发展不及预期，导致企业盈利受挫从而削减 ESG 投入，消费者也更关注价格而忽视 ESG 价值，不利于 ESG 市场发展；

ESG 相关政策推行不及预期：ESG 相关标准体系建设延缓，企业 ESG 实践缺乏规范，绿色金融产品成长预期下行，降低投资者信心，并可能造成市场竞争不公与道德风险；

市场情绪与偏好波动风险：市场情绪和投资者偏好多变，ESG 投资容易因市场转向而在短期失去关注，面临资金撤离、发展桎梏等风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

祁星

祁星，ESG 及绿色金融首席分析师，墨尔本大学双学士，伦敦大学学院理学硕士。曾任浙商证券 ESG 及绿色金融首席分析师，中金公司研究部 ESG 投资研究负责人，MSCI 大中华区 ESG 专员，清华大学五道口金融学院宏观经济分析师。2026 年加入中信建投证券研究发展部，在可持续金融、气候变化、能源转型、ESG 投资等领域具有丰富的研究经验。

研究助理

梁家瑞

liangjiarui1@csc.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15％
		中性	相对涨幅-5%—5％之间
		减持	相对跌幅 5%—15％
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk