



中国  
将环境问题  
置于优先行列

需要更多信息披露  
来应对不断增长的风险

- ✓ 水资源
- ✓ 能源
- ✓ 排污
- ✓ 环境

## 最新报告!

### 中国将环境问题置于优先行列: 需要更多信息披露来应对不断增长的风险

2018年4月: 中国水风险(以下简称CWR)和商道纵横近日联合发布一则新的报告, 题为“中国将环境问题置于优先行列: 需要更多信息公开来应对不断增长的风险”。

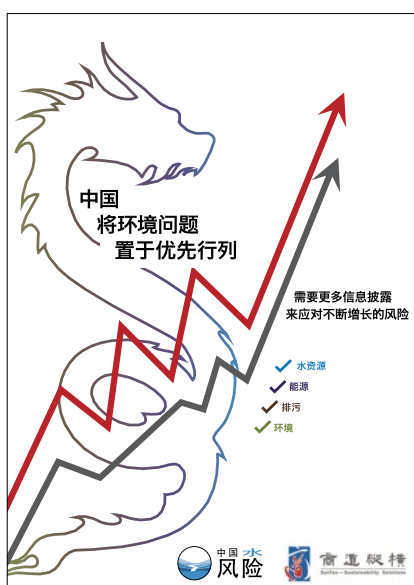
与环境和水资源相关的风险在近八年来一直高居世界经济论坛全球风险的前五。2017年的哈维飓风给美国造成了高达700至1080亿美元的损失。气候变化加剧了这些风险。如今这些风险的持续性和重大影响正在改变监管环境, 继而正在催生主流风险。紧随其后的就是金融部门应对这些风险进行持续识别、估值和管理, 从而打造一个适应性强的金融系统。尽管这一行动已经开始, 但是风险评估还停留在以基本的企业披露为基础的阶段, 因此评估是滞后的、非常不稳定且脱离决策的。

中国面临着严峻的环境挑战并且已然意识到了这些风险的紧迫性, 因此监管部门正推行到2020年在上市公司中实现强制性环境信息披露。如果监管部门要把环境和水资源风险纳入企业信用政策范畴, 加强环境信息披露就是必由之路。

中国监管部门已经采取了一系列行动, 我们认为此时此刻正好该好好分析一下中国ESG (环境、社会和企业治理) 信息披露中的E (环境) 信息披露的进展如何。CWR和商道纵横所作的尝试就是通过本报告分析了商道纵横的MQI数据库中2012-2015年中国企业所提供的环境和三个环境子类 (能源、水资源和废弃物处理) 的信息披露数据。具体而言, 报告分析了数据库中一般到所有被选行业的五大指标。对环境有严重影响的六大行业也一一进行了分析, 包括: 农业、汽车制造、煤炭、电力、石油天然气以及冶炼。此外, 报告还深入分析了从上述每个行业中选取的市值前五的上市公司披露的数据, 具体分析可见报告全文。值得指出的是报告分析所使用的方法并不完善, 因此我们的研究结果仅作参考。

本页之后的页面主要显示8大关键分析的节选内容, 更多详细信息参见以下全文。

作者: Dawn McGregor, 徐远超, 黄取情, 张洪福  
平面设计: Charmaine Chang  
联系方式: [info@chinawaterrisk.org](mailto:info@chinawaterrisk.org) 或 [contact@syntao.com](mailto:contact@syntao.com)



扫描二维码或点击链接下载原文。



<http://chinawaterrisk.org/notices/new-cwr-report-china-prioritises-environment-more-disclosure-needed-to-match-rising-risks/>



<http://www.syntao.com/syntao/index.php/web/article/detail?id=455>

Copyright: © China Water Risk and SynTao 2018, all rights reserved



## 前言



**陈云华**  
总监  
中国水风险

对于有用的信息披露，所披露的信息须准确、相关且及时。尽管过去几年间ESG的信息披露已经取得很大进步，但环境信息披露仍大大滞后于社会和企业管理问题的披露。然而，随着极端天气和环境变化所造成的损害，全球性的环境风险与日俱增。

此外还有我们的生态承载能力的问题。经济运行需要水资源来维系。为了将经济与环境匹配，中国正在不断发起各种改革。有限的水资源极大地限制了中国，全国和各省的用水限制政策也反映了这一点。除了潜在的缺水和过度用水问题，中国还面临猖獗的污染。如今政府已经出台了各种针对水资源、清洁空气以及土壤的严厉法规。所有这些法规都会影响企业的估值，而我们也可以看到，中国的各大银行已开始评估这些环境法规和风险或带来的影响。

过去两年间，环境风险分析(ERA)在全球各地开花。我们很荣幸地成为中国金融学会绿色金融专业委员会指导下，由中国工商银行牵头发起的中国ERA工作组的一员。由于ERA的质量取决于底层环境数据的质量，而且中国也正在推行在2020年实现环境信息强制披露，因此我们认为是时候去探索中国境内ESG信息披露中关于E披露（环境信息披露）的进展。商道纵横作为国内领先的信息披露专家，是我们所能想到的最好的合作伙伴。

正如本报告研究结果表示的，我们面临着众多挑战。那些明显暴露在水资源和碳排风险之中的行业并没有充分披露信息，并且关于全球框架范围内区域性风险的标准化和整合化问题仍然存在。尽管有人质疑环境信息披露的关联性、质量和效用，在中国，ERA已经是大势所趋。CWR在前期研究和投资者调查中就发现，自然水风险和环境管控的实施力度可以对环境估值和组合产生重大影响。中国政府正在银行中推行除了要明确指出如何评估风险外，还要在信用政策中融入环境风险这一举措。如何确保环境披露中所提供的基准信息的准确性，这一问题迫在眉睫。

最后，请谨记这些风险所带来的启示不是仅对中国而是对于全球而言。中国是多种行业的供应链核心，比如时尚、电子和基建行业。它不仅是制造国同时也是棉花、合成纤维、羊毛、铝、钢、稀土以及其他多种重要原材料的供应源。考虑到这些行业暴露在风险中的可能性，不该对这些风险进行识别并评估吗？



## 前言



郭沛源博士  
总经理  
商道纵横

中国面临着严峻的环境挑战的同时，还在加速国内的“生态文明”建设。然而，从积极的一面看，我们已经在绿色金融方面取得了快速的进展，这有助于实现国家目标和改善环境条件。中国已经迈出一大步。今天，中国已然成为政策架构、地方试点项目、绿色信用、绿色债券、绿色产业基金和环境压力测试等领域的引领者。

企业可持续性信息披露是绿色金融的重要一环，也是实现环境相关风险测评的关键。商道纵横在这一领域有长足经验，并且见证了企业社会责任（CSR）汇报制度的繁盛。每一年，我们都会发布题为“价值发现之旅”的报告，追踪中国境内的CSR汇报制度的进展，并提供最新的分析。

我们还将不断扩充我们的MQI数据库，截止目前，该数据库已经汇集了国内公司发布的10000多份CSR报告的数据。此外，我们还提供MQI使用指南，该指南按照行业对多个重大和量化指标进行了分类，以便帮助企业提高报告质量。

随着绿色金融的兴起，并且中国正在推行在2020年实现强制性环境披露，我们认为是时候思考中国企业在环境披露这一问题上的出路了。

我们非常荣幸能与CWR携手开发本报告，因为他们不仅具备跨行业领域考量水资源金融风险的专业知识，更具有和全球投资人共同应对这些风险的实践经验。

我们期望本报告能帮助中国企业了解环境信息披露。已明确的各种发展趋势都显示了良好的进展，但是我们仍有更长的路要走。我们已经确定的这些环境挑战凸显了企业可持续性披露之中的各种量化和质量问题。我们坚信公共环境信息（PAED）有助于攻克这些挑战。事实上已有一些中国省份把PAED和企业运营成本连接起来。

当前，中国正在引领环境和水风险量化估值的这一发展态势。中国经验同样可以在全球其他地区复制。在全球环境挑战日益增剧的今天，携手合作才能取得成功。

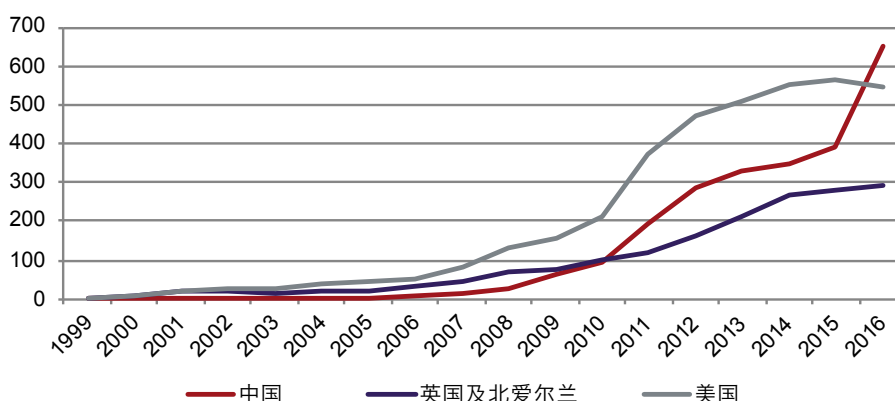


## 8大关键分析结果 (摘录)

### 1. 全球环境披露的中国时代来临了，但还有更长的路要走

通过下图中国、英国和北爱尔兰（合为一个地区）以及美国三个地区关于可持续性报告的历史发布比照图可以发现，环境披露的中国时代来临了（见下图）。中国的首份可持续性报告出现在2000年，到了2016年增长到652份，同年比美国多100多份，比英国和北爱多了300多份。此外，中国还是这三个地区之中，唯一一个在2014-2016这段暖慢增长期突发性猛增的。

可持续发展报告的数量：与英美相比中国的增长速度最快



来源：中国水风险，GRI可持续发展披露数据库（截至2017年12月15日）

鉴于中国在交易所推行环境披露的发展趋势，并且考虑到中国公司都临近或处于多种重大环境风险之中，并面临严重的空气、水和土壤污染，这一结果并不让人惊讶。不仅是中国企业感受到了污染的影响，中国政府出台的严厉法规也推动了污染治理。

尽管中国乃至全球境内的可持续性报告数量增长是可喜的，但是在其成为主流做法前，还有很长的路要走。

### 2. 中国率先推行强制性环境信息披露

中国两大证券交易所（上交所和深交所）从2006年开始就在推行与CSR/可持续性相关的信息披露。然后在2016年中国出台了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，这一文件的出台意味着国内两大证券交易所开始向强制性环境信息披露转变。在那之后，相关部门又透露计划于2020年完成这一转变。在2020的时间节点前，将按三步走逐步建立强制性信息披露体系。2018年起，位列MEP主要排放源的上市公司将面临强制性环境信息披露。同年内，普通公司将面临暂时性的“半强制”披露，这和香港的“不遵守就解释”的原则是差不多的。最后到2020年，所有的上市公司都必须披露环境信息。

世界其他地区的证交所也对环境披露有所要求（下表列出了全球各地相关的主要证交所）。但是，究竟是自愿披露还是强制性披露，仍然是一个核心议题。多数交易所遵循自愿原则或者“不遵守就解释”原则，披露与否由公司自定，这并不能有效地解决关于强制性或持续披露的问题。

根据企业骑士杂志 (Corporate Knights) 2017年报告，强制性因素很重要，他们说，“本年度排名前10的交易所都已具备至少一种强制性、规定性或宏观意义的政策性工具，用于规范该交易所所在辖区的可持续性信息披露。这与上一年度对排名前10的交易所所作的调研结果相似。”



亚洲地区唯一上榜的交易所是泰国证交所，正好位列第10名。中国两大证交所，上交和深交分列前55名的第27和第37位。要注意国内两大交易所都是联合国2017年可持续性证券交易所会员单位。显然，对于亚洲地区的交易所而言，有更大发力空间。

### 主要交易市场环境、社会及公司治理 (ESG) 方面的行动一览

交易所	概览		ESG方面的考量					
	总市值 (美元 十亿)*	上市公司数量*	ESG 相关要求	引入日期	提供ESG指导	提供可持续指标	可持续披露 排名***	可持续披露 排名同比 变化***
港交所	3,193	1,973	服从或解释	15年12月	是	是	24	/
伦敦交易所	3,496	2,588	是**	n/a	是	是	4	4
纽交所	19,573	2,307	无	n/a	无	是	35	-9
上交所	4,104	1,182	无-但正在转向强制性披露	16年8月	是	是	27	-12
深交所	3,217	1,870	无-但正在转向强制性披露	16年8月	是	是	37	6
新加坡交易所	650	757	服从或解释	16年6月	是	是	16	2

\* 截至2016年12月

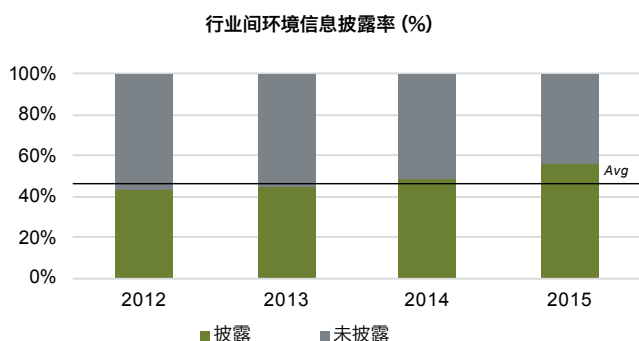
\*\* 上市规则由执法者而不是伦敦交易所制定，2006年相关条例的改变，意味着公司需要在年报中对温室气体排放，人权和多样性进行披露。

\*\*\* 排名引用自企业骑士杂志(CorporateKnights)的报告《Measuring Sustainability Disclosure – Ranking the World's Stock Exchanges》2016年7月和2017年9月  
来源：中国水风险，可持续发展股票交易市场网站，各交易所网站，企业骑士杂志(CorporateKnights)报告

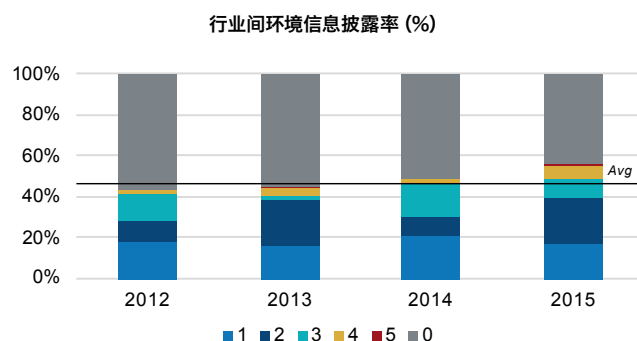
### 3. 半数中国公司做出环境披露，但一些公司披露的比其他公司多

我们惊喜地发现在为期4年的调查期内，中国公司的环境信息披露是逐年递增的（见左下图）。从2012年的43%增加到2015年的56%，CAGR高达6.8%。

增幅最大的是2015年，该年的披露率上浮了6%，比2014年翻了一番。2014年中国正好公开对污染宣战，其举措报告推行更多更透明的披露，因此这一增幅也不算意外。



来源：中国水风险，商道纵横



来源：中国水风险，商道纵横

但是，尽管成绩可喜，仍有发展空间，尤其是主要的信息披露都集中在需要分析的5大指标中的1种或者2种指标上（见右上图）。只有2家公司在4年调研期内完整披露的5项指标：一家是于2013年披露的汽车制造企业，另一家是2015年披露的煤炭企业（途中右上部分的红条）。

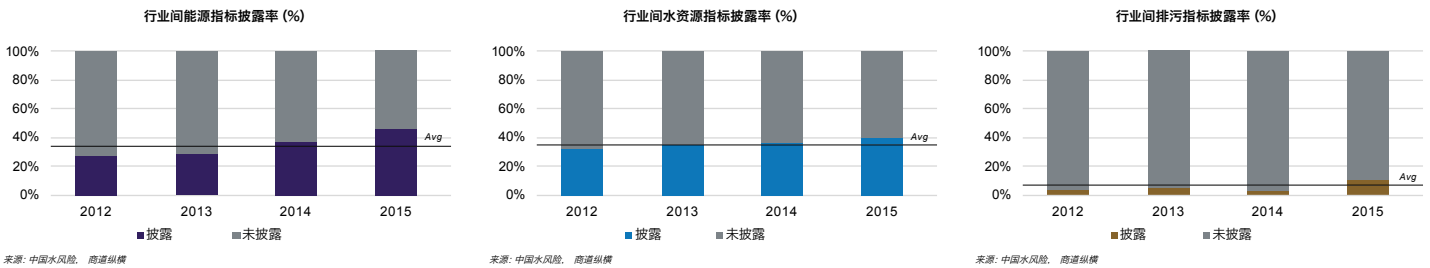


#### 4. 能源、水资源和废弃物信息披露有限，不过正在增长中

企业对于能源和水资源等子类环境信息的披露也呈逐年上升趋势。在三大子类中，能源的披露度最高，达到46%（见左下图）。2015年水资源的信息披露也得到了40%，但在整个期间内只是递增（见中下图）。有趣的是，尽管增长方式不同，在这4年内的水资源和能源信息披露很大程度上是一致的。有两点要注意：

- 1) 对于中国公司而言，水资源和能源在信息披露中具有同等相当的份量，这也反映出中国政府的整体环境政策和法规，以及
- 2) 在全球的信息披露趋势中，能源相关的披露要远高于水资源相关的披露。而在中国，情况则与之不同，中国公司对于能源和水资源相关的披露程度相当。

对于第三大子类即废弃物信息的披露尽管也在增长，但是增幅只有11%，明显滞后于其他子类（见右下图）。



#### 5. 行业排名：排名前三的，居中的两大行业，倒数的行业

从行业层面，我们希望那些面临较大管控压力的行业披露更多信息，并将这一趋势延续。通过分析，我们发现了披露排名前三的行业，居中的两大行业，和倒数的行业。

煤炭、石油天然气和汽车制造是环境信息披露率最大的三大行业，其披露率分别为75%、75%和72%。此外，这也是所有子类信息披露率最大的三大行业，除了在废弃物这一子类上，石油天然气和农业垫底。由于这三大行业意味着空气、水和土壤污染，它们面临巨大的管控压力，因此，在信息披露这一方面他们的表现靠前并不稀奇。但是，令人意外地是，尽管也面临相似的管控压力，但是电力和冶炼业在环境披露的表现平平，仅为47%和48%。农业在信息披露方面位居倒数，其环境信息披露率仅为20%。下表为各行业在每种披露子类中的披露情况。

不同披露指标下的行业披露水平排名 - 2015

环境	能源	水资源	废品
煤炭	石油天然气	石油天然气	煤炭
石油天然气	汽车制造	煤炭	汽车制造
汽车制造	煤炭	汽车制造	电力
冶炼业	电力	冶炼业	冶炼业
电力	冶炼业	电力	农业
农业	农业	农业	石油天然气

来源：中国水风险，商道纵横



## 6. 央企和上市公司趋势

我们还调研了企业所有制和上市交易所是否会对环境信息披露产生影响。我们发现国有企业成分高的行业一般具有更高的披露率。这一点是合理的，因为在国务院国有资产监督管理委员会的指导方针下，所有中央级别的国有企业（央企）都被强制要求公布CSR报告。

对于上市公司，我们发现各交易所上市的大多数公司的环境信息披露率低于50%。这在上交所和深交所尤为突出，分别仅有13%和11%的上市公司达到50%或以上的披露率。相应地，香港证交所上市公司的披露率为29%，非大中国地区证交所（比如纽约证交所、伦敦证交所等）上市的公司的披露率达到50%。中国向强制性披露的转变可以改善上交所和深交所的当前情况。

## 7. 报告发现的三大主要挑战

由于国内的信息披露还处于相对较为初期的阶段，且对于前途发展没有达成共识，在环境披露这一问题上存在挑战并不让人意外。但是环境、水资源和气候风险已在此停留且只会愈加严峻，这些挑战必须一一攻克。最恰当的例子就是，2018年初的极端天气——美国的飓风和欧洲飓风强度的风灾。

在报告审核期我们发现了三大挑战

- 1) **数据不完整**: 尽管中国和全球范围的可持续性数量不断增长，但是ESG披露水平仍然很低。只有很小一部分信息得到披露。
- 2) **数据不一致**: 由于缺少全球框架下的单一评判标准，环境披露的稳定性和决策制定相关性受到很大影响。GRI是最常见的全球报告框架，但是在中国并没有都广泛应用，一些中国公司参考CASS-CSR/行业/商道纵横的相关标准和指引，并且
- 3) **缺乏可靠性**: 和财务报告不同，第三方审计对于可持续性报告而言不是强制性的，因此导致不实报告时有发生。根据商道纵横的数据库统计，只有约4%的报告通过审计，过去几年都是如此。

## 8. 环境披露的出路是披露信息一致性且与决策相关，另外还需要符合投资者意图

强制的具有一致性的且与决策相关的环境信息披露是环境信息披露的发展出路，证交所可促进此事，确保环境披露成为最终的主流实践。事实上，全球关于是否应该挑出“模板型”披露的讨论正在升级。在CWR的投资者调查中发现，对于水质风险的合理计算方法与完整一致的信息披露同等重要，支持率为94%对96%。

此外，调查中投资者们还认为证交所还能有更多举措，其中86%的投资者表示愿意看到“交易所规定的强制性披露”。这种意愿同样在其他投资者中得以显现，包括Blackrock, Rockefeller & Co以及最近主要的投资倡导者，比如US SIF举办的可持续性和责任投资论坛，UNPRI建议美国证券交易委员会规定上市公司必须提交年度统一的可持续性报告。

中国在推行强制性环境披露方面是走在前面的。中国监管机构要把环境和水资源风险融入企业信用政策范畴，加强环境信息披露就是必由之路。如本报告所言，这些都是积极的目标，但是要让中国公司达到这一目标并且反映出增加的风险还有很长的道路要走。

所有的挑战都需克服。环境披露水平的提高对于推动针对环境和水资源风险量化评估的环境风险评估工作以及最终建立一个适应力强的全球金融体系是非常关键的。





## DISCLAIMER

This document (the “Document”) has been prepared by China Water Risk (CWR) and SynTao for general introduction, overview and discussion purposes only and does not constitute definitive advice on regulatory, investment or legal issues. It should not be used as a substitute for taking regulatory, financial, tax or legal advice in any specific situation.

Information provided in the Report has been obtained from, or is based upon, sources believed to be reliable but have not been independently verified and no guarantee, representation or warranty is made as to its accuracy or completeness. Information contained in this document is current as of the date specified above and is subject to change without notice. Information contained in this document relating to investments, valuations, unrealised data, and projections is indicative only, and has been based on unaudited, internal data and assumptions which have not been independently verified or audited and are subject to material corrections, verifications and amendments.

This information is not intended to constitute a comprehensive statement of any matter, and it should not be relied upon as such. None of CWR or SynTao, its sponsors, affiliates, officers or agents provide any warranty or representation in respect of information in this Document. In no event will CWR or SynTao be liable to any person for any direct, indirect, special or consequential damages arising out of any use of the information contained on this Document, or any other hyper-linked website, including, without limitation, any virus damage, lost profits, business interruption, loss of programs or data on your equipment or otherwise. This Document may provide addresses or hyperlinks which lead to other websites; however CWR or SynTao may not have reviewed any such websites, and is not responsible for the content of any such websites or pages.

CWR or SynTao makes no representation or warranty, expressed or implied, with respect to the accuracy or completeness of any of the information in the Document, and accepts no liability for any errors, omissions or misstatements therein or for any action taken or not taken in reliance on this Document. The Document should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. All statements contained herein are made as of the date of this Document.

This Document is for information purposes only and should not be construed as an offer, or solicitation of an offer, to buy or to make any investment.

This document, graphics and illustrations must not be copied, in whole or in part or redistributed without written consent. (© China Water Risk, SynTao, 2018, all rights reserved)



## 作者简介

**中国水风险 (CWR)** 致力于解决中国因为水资源有限而导致的商业及环境风险。CWR旨在通过全球商业及投资者的参与, 在中国促进有效并负责任的水资源使用方式。

因此, CWR促进在业界领导者、投资人、专家及科学家之间的探讨, 以了解并管理水风险, 从而做出更好的决策, 为明天打造更安全的水环境。在微观层面, CWR努力将水风险融入公司的财务评估, 从而促进资本流向更负责的用户; 而在宏观层面, 旨在将省级/国家级的水资源管理纳入经济规划当中。此外, 我们也通过中国制造供应链探索全球暴露风险。

CWR已和中国及其它国家的有关政府机构合作出版了政策简报。并在金融机构的支持下从事研究, 分析水资源对电力、采矿、农业、纺织及食品饮料业的影响。这些简报对于了解中国面临的水挑战具有开拓性的作用。CWR由ADM资本基金发起, 由洛克菲勒兄弟基金和RS集团提供资助。

联系我们, 请访问<http://www.chinawaterrisk.org>

**商道纵横**是位于北京的一家领先的咨询公司, 致力企业社会责任和可持续发展。我们就企业社会责任 (CSR) 和社会有责任投资(SRI) 提供咨询、研究和培训服务。

商道纵横和本地及海外的各种组织机构建立了成功的合作关系, 比如国内外公司、政府机构、NGO、学术机构和媒体等。

商道纵横长期从事环境信息披露及企业社会责任报告的工作。每年, 商道纵横都出版《发现价值之旅》的研究报告, 就中国CSR报告提供最新的分析。

商道纵横也制定了MQI指南和MQI数据库。MQI指南按行业提供了一系列实质及量化指标, 便于公司改进CSR报告质量。MQI database, [www.MQI.org.cn](http://www.MQI.org.cn), 包括中国公司发布的10000多份CSR报告。

商道纵横总部位于北京, 在上海、广州、成都及华盛顿特区均有办公室。

<http://www.syntao.com>



中国将环境问题置于优先行列：需要更多信息披露来应对不断增长的风险



## 备注



商道縱橫  
SynTao — Sustainability Solutions