



普华永道

正当其时  
适逢其势

# 中国基础设施 REITs可持续发展 行动调研报告



特别感谢 中国国际工程咨询有限公司研究中心  
特别感谢 GRESB全球不动产可持续性评级体系



2023年6月

# 目录

<b>1. 引言</b>	<b>05</b>
<b>2. 调研背景</b>	<b>06</b>
<b>3. 调研样本分布</b>	<b>08</b>
<b>4. 核心发现</b>	<b>11</b>
4.1 园区基础设施是当前中国最主要的基础设施REITs 底层资产	12
4.2 ESG理念已逐渐深入企业，但执行进展有待提升	14
4.3 投资者对ESG理念的推广深具影响力	17
4.4 基础设施REITs ESG指引和标准的出台成为市场最大的期望	20
4.5 双碳目标被认为是最具中国特色的基础设施REITs ESG议题	22
4.6 ESG工作开展当重视利益相关方沟通，识别行业特定的ESG重要性议题并制定对策	25
4.7 公司治理在“经营权类”和“产权类”基础设施REITs中被提到了新高度	27
4.8 完善的气候信息披露有助于制定气候风险应对措施和分析财务影响	29
4.9 生物多样性议题深受基础设施REITs调研对象关注	34
4.10 市场亟待针对不同底层资产类型设定特定议题的基础设施REITs ESG指标	40
4.11 资产端现实问题成为消费基础设施REITs目前最被关注的问题	44
4.12 养老社区及健康医疗设施成为呼吁度最高的基础设施REITs底层资产类型	46
<b>5. 总结与展望</b>	<b>48</b>
<b>联络普华永道</b>	<b>54</b>



## 致辞

中国基础设施REITs是促进基础设施存量资产流动性和价值释放的重要工具，而基础设施REITs ESG评价体系有望成为未来基础设施REITs发行和扩募，以及基金管理人绩效表现的关键指标，并将大大促进基础设施REITs的高质量发展。而如何适当借鉴国际主流ESG评级机构的经验，构筑一套符合中国国情的中国基础设施REITs ESG评价体系，将会是各方专业机构和相关政府主管部门需要探讨的重要且深具意义的课题。

正当其时、适逢其势，我们开展了中国基础设施REITs可持续发展行动调研，拟探索中国基础设施REITs ESG评价体系。我们对在此过程对给予我们深度支持和建议的中国国际工程咨询有限公司研究中心和GRESB全球不动产可持续性评级体系（Global Real Estate Sustainability Benchmark）表示由衷的感谢！

普华永道作为气候相关财务信息披露工作组（“TCFD”）的联合发起方之一，熟悉国际ESG信息披露趋势和GRESB的评级体系，在中国基础设施REITs的审计和税筹相关业务拥有丰富的实践经验。我们希望在政府主管部门的指导下，与基础设施REITs权威研究机构和市场参与者共同探索，借鉴国际通行做法，助力中国基础设施REITs ESG评价体系的建立。

我们相信随着我国未来基础设施REITs市场更加成熟和更多元资产类型的纳入，具有中国特色的基础设施REITs ESG评价将有助于降低底层资产面对气候变化的风险，提升底层资产的价值和可供分配收益，在风险和收益间取得平衡。同时，这也将有助于提升基础设施REITs的竞争力，并树立ESG品牌形象，为新的基础设施REITs的发行和现有基础设施REITs的扩募奠定更加良好的社会基础，进一步助力于基础设施REITs高质量发展。我们期待未来与中国国际工程咨询有限公司研究中心和GRESB有更深入的合作，通过系列的基础设施REITs调研报告的发布，为中国特色的基础设施REITs ESG评价体系的建立贡献力量。

倪清

普华永道中国ESG可持续发展市场 主管合伙人



## 致辞

在趋动经济增长的三驾马车中，投资始终具有压舱石的作用，而存量项目盘活的投资中，中国基础设施领域不动产投资信托基金（“基础设施REITs”）正在快速发展，前景大有可为。2021年6月首批基础设施REITs上市拉开了中国基础设施REITs市场的序幕，截至2023年5月31日，我国内地基础设施REITs市场已发行产品数量共计27款，总市值962亿元，2023年将成为中国基础设施REITs进入飞速发展、市场扩容的元年。

在快速发展的同时，我们也应始终牢记要高质量的发展，而ESG理念则是我们基础设施REITs高质量发展的重要抓手，投资收益的稳定性和底层资产的合规性固然重要，但可持续发展更重要，我们必须关注其环境责任、社会责任和治理责任，这也与党的二十大报告和十四五规划重要的宗旨及ESG理念国际发展的趋势和潮流相契合。

落实ESG理念必须从投资项目的源头抓起，要对基础设施REITs率先开展ESG评价，ESG评价是现代社会责任投资和可持续发展的重要组成部分，与新时代高质量发展理念一脉相承。虽然部分政府部门已在积极推行项目层面的ESG评价，一些评价机构也开展了很好的初步探索，有鉴于国内ESG评价整体方兴未艾，国际ESG评价虽然起步较早，但对中国项目的理解存在一些偏差，一些指标不能立足中国国情和体现中国特色，因此适逢其时，普华永道开展了中国基础设施REITs可持续发展行动调研，我们给予了支持和建议，拟就中国基础设施REITs ESG评价体系的未来发展进行探索，在充分借鉴国际经验的同时，结合国内资本市场、绿色金融等方面的具体实践，研究开展投资项目ESG评价，引导民间投资更加注重环境影响的优化、社会责任的担当以及治理机制的完善。

在此我们对本调研报告的撰写者普华永道表示衷心的感谢！我们希望本调研的结果以及未来的系列调研能够在促进中国基础设施REITs评价体系的完善乃至促进中国基础设施REITs的可持续发展方面提供积极的借鉴意义。

徐成彬

中国国际工程咨询有限公司研究中心 副主任

# “ 致辞

为了避免气候变化带来的严重影响，国际社会设定了到2050年实现净零排放的目标。随着政府、城市和企业为未来做规划，向可持续发展的世界过渡显然是我们必须共同面临的挑战。

我们作为以投资者为中心，以产业为导向的全球房地产及基础设施ESG绩效的评级机构，我们以“为金融市场提供可行见解、ESG数据及基准”为使命，期望打造推动可持续发展的核心投资行业，为全球的可持续发展作出贡献。

截至目前，我们评估的实体资产已覆盖全球74个国家，在管资产规模超过51万亿美元的机构投资者使用GRESB数据监控自身投资组合，做出投资决策。作为行业主导机构，GRESB坚守使命，坚信ESG信息披露和评价以及利益相关者沟通至关重要，能推动中国日渐蓬勃的基础设施REITs市场采纳最佳实践，并逐步实现可持续且韧性十足的零碳经济。但走好具有中国特色的基础设施REITs的健康发展之路还需各方合力，以便在服务实体经济和国家战略中更好地发挥作用。而我们致力于为全球的可持续发展作出贡献，也期望参与其中，贡献力量。

恰逢其时，普华永道开展了中国基础设施REITs可持续发展行动调研，我们给予了支持和建议，以期共同探索立足中国国情，符合中国特色的中国基础设施REITs ESG评价体系。

我们相信随着此次和未来系列调研活动的开展，将会让我们更加了解中国市场，协助制定出具有中国特色的基础设施REITs ESG评价体系，将中国企业的环境责任、社会责任和公信力更好地展示给世界，用REITs ESG评级引导基础设施REITs市场高质量发展的同时，也可以让基础设施REITs为ESG投资提供良好标的，相得益彰，互相成就，助力企业与国际环境需求和国际基础设施REITs市场更好的接轨。

Ruben Langbroek  
GRESB 全球不动产可持续性评级体系 亚太区负责人

# 1

## 引言

顺应国际趋势和中国基础设施领域可持续发展的需求，国家发展改革委（“国家发改委”）自2021年起已陆续出台相关政策文件，积极推动增量投资项目融入ESG理念。而存量资产项目的盘活和ESG理念的融合也是当前重要课题。

近期基础设施REITs二级市场波动幅度加大的背景下，基础设施REITs市场的估值更趋于向理性回归，已上市的基础设施REITs产品将会持续引领基础设施REITs项目的培育和发行，向真正长期稳定的价值投资产品迈进。

基础设施REITs将重资产轻量化，促进资产流动性和分散系统性金融风险，也是释放资产价值的重要工具。基础设施REITs既有底层资产的资产属性，也有上层公募基金的金融属性，成为结构化的金融产品。

自2021年6月，首批基础设施REITs（C-REITs）上市以来，基础设施REITs展现了不可限量的发展潜力和广阔的市场空间。截至2023年5月31日，我国已成功完成27只基础设施REITs的发行上市，并完成4只基础设施REITs的扩募资金的募集。未来基础设施REITs的总发行规模预计能达到数十万亿元人民币的级别。

回顾近年国内政策趋势，国家发展改革委（“国家发改委”）和中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）陆续发布了一系列鼓励基础设施REITs发行的文件，支持民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点，并鼓励研究开展投资项目ESG评价，引导民间投资和政府投资更加注重环境影响优化、社会责任担当、治理机制完善，强调了将ESG，即环境、社会和治理作为项目融资、项目影响效果评价的重要参考标准，以促进实现高质量发展。

国家发改委研拟中的基础设施REITs ESG评价体系亦有望逐步完善进行发布，成为未来基础设施REITs的发行和扩募申报的必要材料之一。ESG评价体系中的相关议题亦可能成为影响基础设施REITs发行后基金管理人绩效表现的关键指标。而如何协调兼容其他政府监管部门已出台的ESG相关政策法规，适当地引导和规范基础设施REITs管理者引入ESG的理念，并适当借鉴国际主流ESG评级机构的经验，进而构筑一套符合中国国情的基础设施REITs ESG评价体系，将会是市场参与者、各方专业机构和相关政府主管部门需要探讨的重要且深具意义的课题。

普华永道秉承“解决重大问题，营造社会诚信”的使命开展本次调研，对调研对象信任与支持表示感谢。普华永道希望通过本次调研，同利益相关方共谋中国基础设施REITs高质量发展之道。

# 调研背景

为更充分地了解基础设施REITs的市场参与者对于ESG相关议题的理解和预期，并为向市场参与者就国际上目前最前沿的气候变化和生物多样性等ESG议题进行初步介绍，普华永道采用在线调研问卷的方式向基础设施REITs的利益相关方，包括原始权益人、基金管理人、拟发行基础设施REITs的企业投融资负责人、财务负责人、券商相关业务条线负责人、不动产投资基金高管、保险公司资管和不动产管理部门高管等近130位专家发起调研问卷。

在本调研报告的编制中，协助国家发改委编制基础设施REITs ESG评价体系的中国国际工程咨询有限公司研究中心（“中咨研究”）以及专注房地产及基础设施ESG评级的国际权威机构GRESB，给予了专业指导和建议。

本次调研问卷主要围绕基础设施REITs的利益相关方针对以下议题的看法和理解而开展：

- 所在机构针对ESG披露和管理体系建设相关工作进展
- 基础设施REITs做好ESG工作的关键驱动因素
- 推进基础设施REITs ESG工作的挑战
- 国际可持续披露准则（以下简称“ISSB准则”）<sup>1</sup>将如何影响基础设施REITs ESG披露要求
- 具有中国特色的基础设施REITs ESG议题
- 经营权类（特许经营权类和经营收益权类）和产权类基础设施REITs分别相关的ESG重要性议题
- 对气候变化和生物多样性相关国际披

露趋势的理解

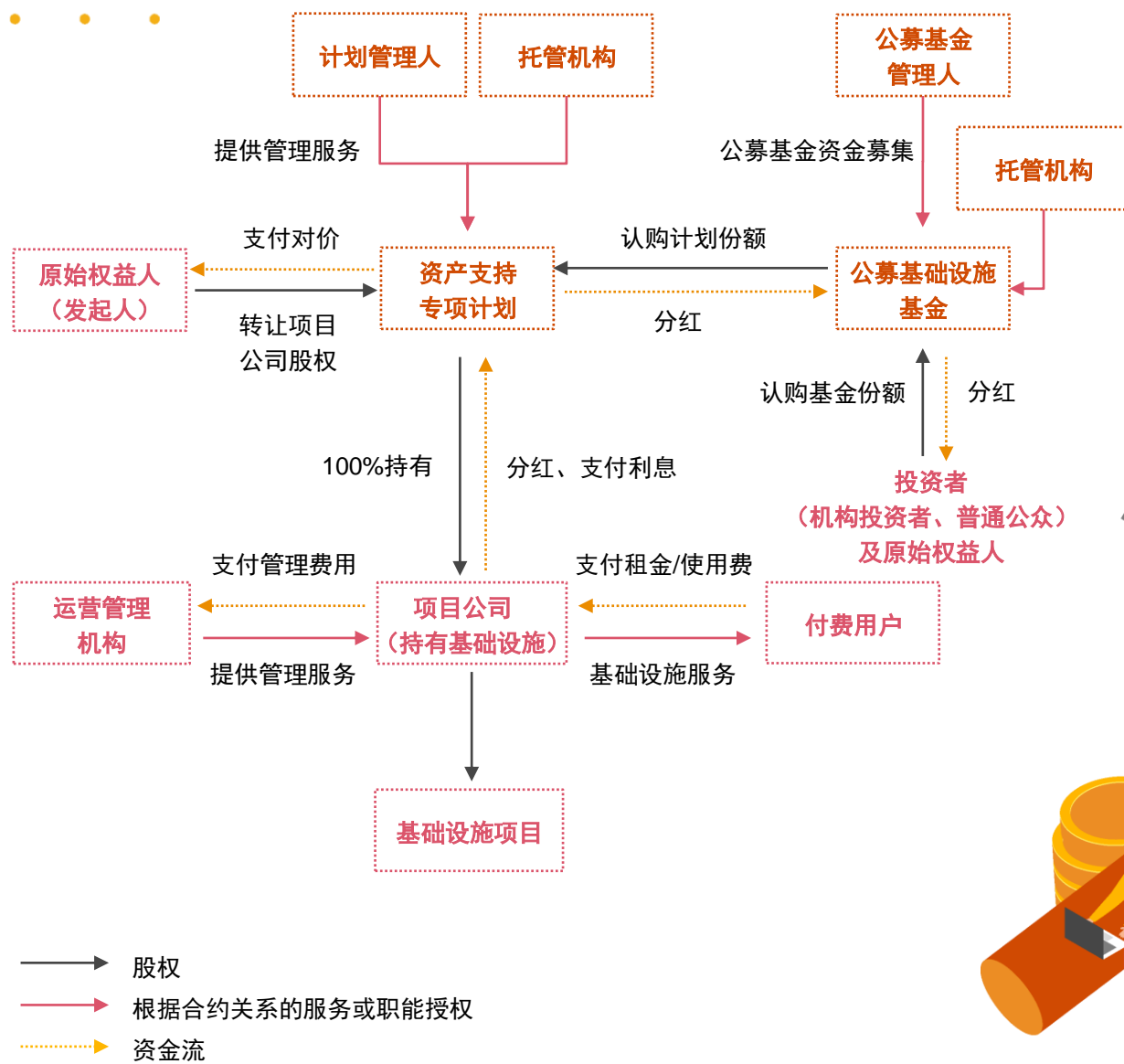
- 开展消费基础设施REITs发行的难点
- 未来可能开发的底层资产类型及设立行业特定议题的看法

本次调研是普华永道、中咨研究和GRESB三方针对《基础设施REITs可持续发展行动联合调研报告》的初次探索，主要从市场参与者的角度出发，存在一定未尽之处和提升空间。

后续我们将持续针对基础设施REITs ESG相关议题发布调研报告，研究方法和问题方向将根据本次的经验，以及未来国际与中国的相关披露指引和政策进行完善，并将依托基础设施REITs ESG评价体系和GRESB评级体系的框架开展，希望能为基础设施REITs ESG评价体系的构建提供一定的参考价值，建言献策，并为链接基础设施REITs和国内及国际的资本市场做出贡献。

<sup>1</sup> 2021年11月，国际财务报告准则基金会（IFRS）成立了国际可持续发展准则理事会（ISSB），以制定一套综合性的全球高质量可持续信息披露基线标准。2022年3月，ISSB发布了两份国际可持续披露准则的征求意见稿：《可持续相关财务信息披露一般要求（征求意见稿）》《气候相关披露（征求意见稿）》。首批两份ISSB准则将于2024年1月1日正式生效。

# 中国基础设施REITs架构





# 3

## 调研样本分布

### 调研结果

本次调研参与者在基础设施REITs相关业务的角色分布上，投资者、基金管理人和原始权益人的比例基本一致，反映基础设施REITs的核心利益相关方类别。

而根据行业类别，本次调研参与者按比例顺序，主要集中在私募投资基金、证券行业、公募基金和不动产开发行业。

本次调研的样本分行业和分REITs业务中角色的分布情况参见图1。

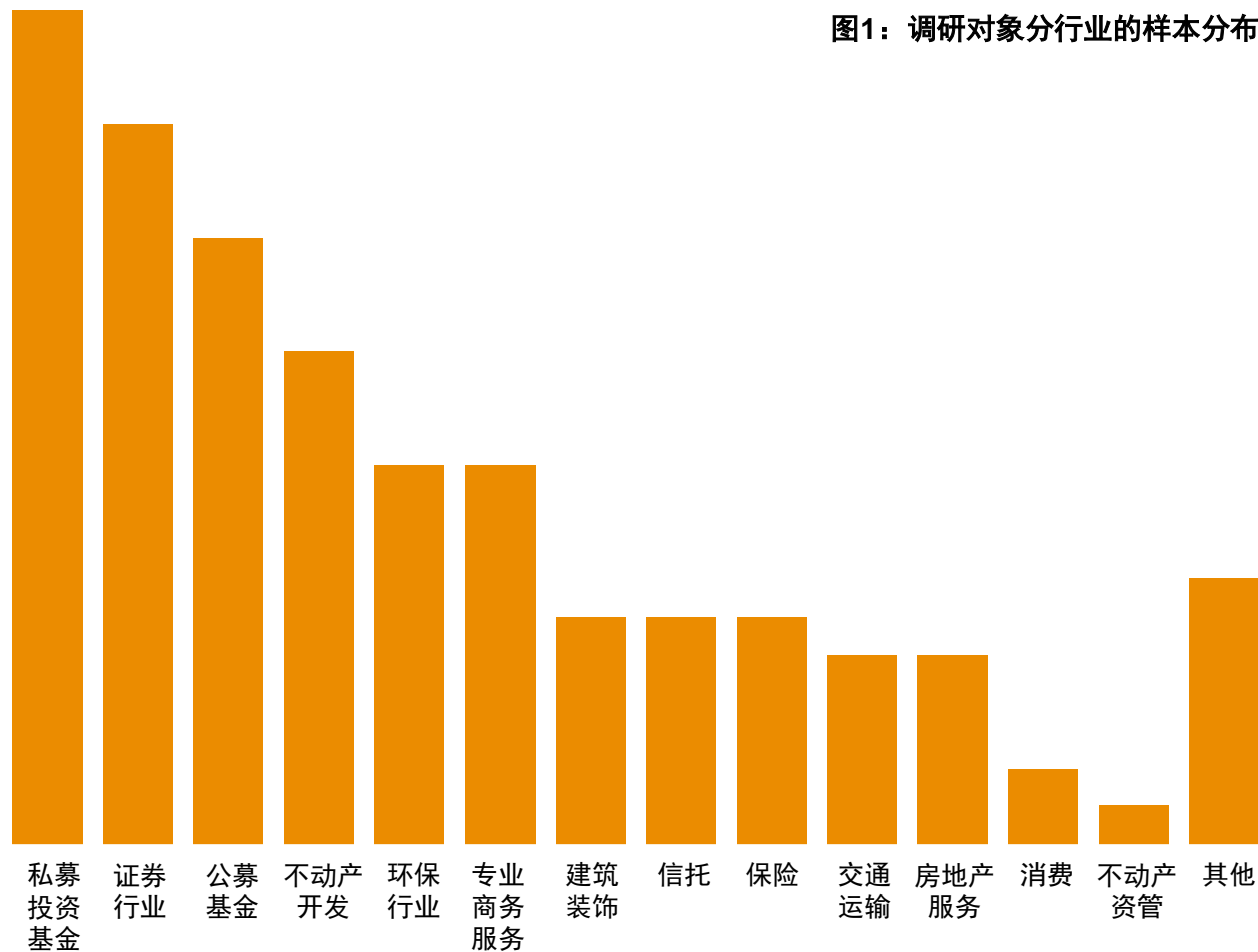
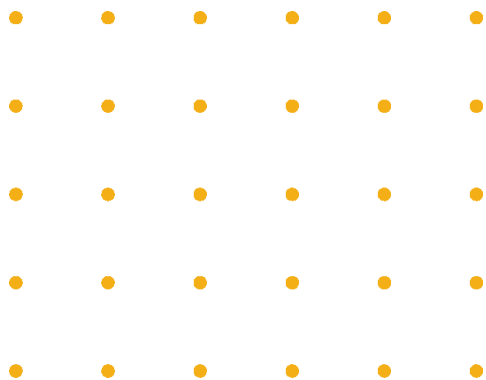


图1：调研对象分行业的样本分布



## 潜在挑战

基础设施REITs于发行前和发行后可能需要兼顾不同政府部门的政策监管要求，对于ESG事项的管治和评价也可能不同，可能增加基础设施REITs利益相关方不必要的合规成本负担。实现政府部门监管机制的“多评合一”，政府与利益相关方在可持续发展和经济利益之间取得平衡将是未来各方需要共同思考解决的课题。



## 洞察

值得关注的是，私募投资基金管理人也对基础设施REITs和其ESG相关议题显示出浓厚的兴趣，成为参与调研比例最高的行业类别。经回访相关参与者，我们总结了可能的主要原因如下：

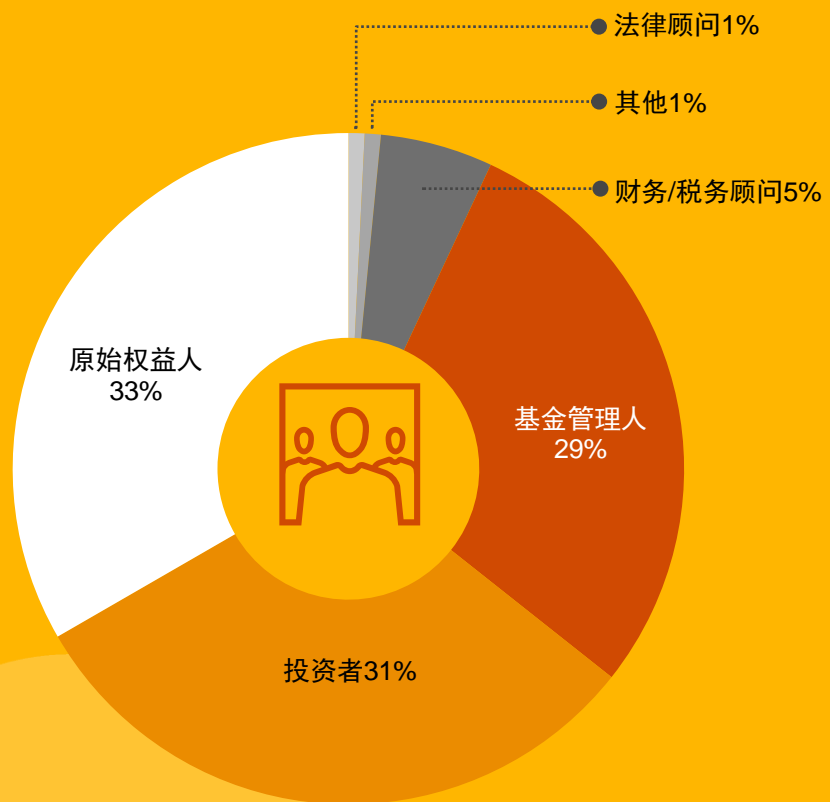
2023年初中国证监会启动了不动产私募基金试点工作，协同中国证券投资基金业协会制定并已于2023年3月施行《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》。该指引打开了Pre-REITs基金市场的序幕，为未来可能开放以特定居住用房（包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房）、商业经营用房等作为底层资产的公募REITs提供了明确的政策基础。

专注不动产投资的私募投资基金将有望根据该指引，通过基础设施REITs发行盘活存量项目，为投资者提供了另一种可能的退出渠道。Pre-REITs基金亦有望蓬勃发展，为基础设施REITs注入资金活力，孵化增量项目，为基础设施REITs发行提供优质的底层资产，并尽早布局进行ESG管理体系建设和实践，以应对未来发行政策和评级的相关要求。

此外，部分调研参与者为公募基金体系的直投部门。由于在首批基础设施REITs发行后对优质存量资产的竞争较为激烈，基金改变策略希望从源头着手，寻找优质有潜力的底层资产进行孵化，为发行基础设施REITs做好准备，形成基金业务上的闭环。

- 本次调研对象按基础设施REITs业务中所担任角色的样本分布

图2：调研对象分REITs业务中角色的样本分布





# 4

## 核心发现

吸引投资者、提升基础设施REITs估值和抗风险能力被调研对象认为是开展中国基础设施REITs ESG工作的首要驱动因素



缺乏ESG指引和标准被调研对象认为是开展中国基础设施REITs ESG工作的头部挑战

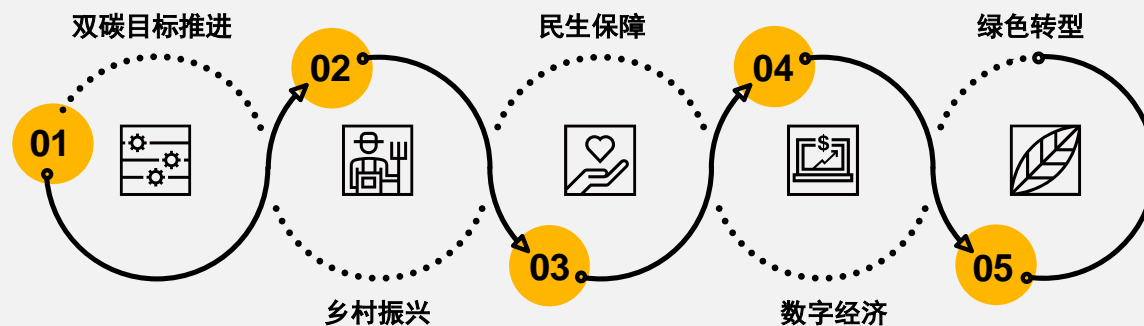


帮助企业清晰快速识别自身的气候风险种类，从而有针对性地制定相应措施，是调研对象认为企业应根据TCFD披露气候相关信息的关键实践意义



基础设施建设会直接导致景观和栖息地的碎裂化，威胁濒危物种的生存，是调研对象认为应当关注生物多样性的重要原因

### 最具中国特色的ESG议题



## 4.1 园区基础设施是当前中国最主要的基础设施REITs 底层资产

问题1：请问在贵公司已发行或计划发行的基础设施REITs中，涉及的底层资产类型？（多选）

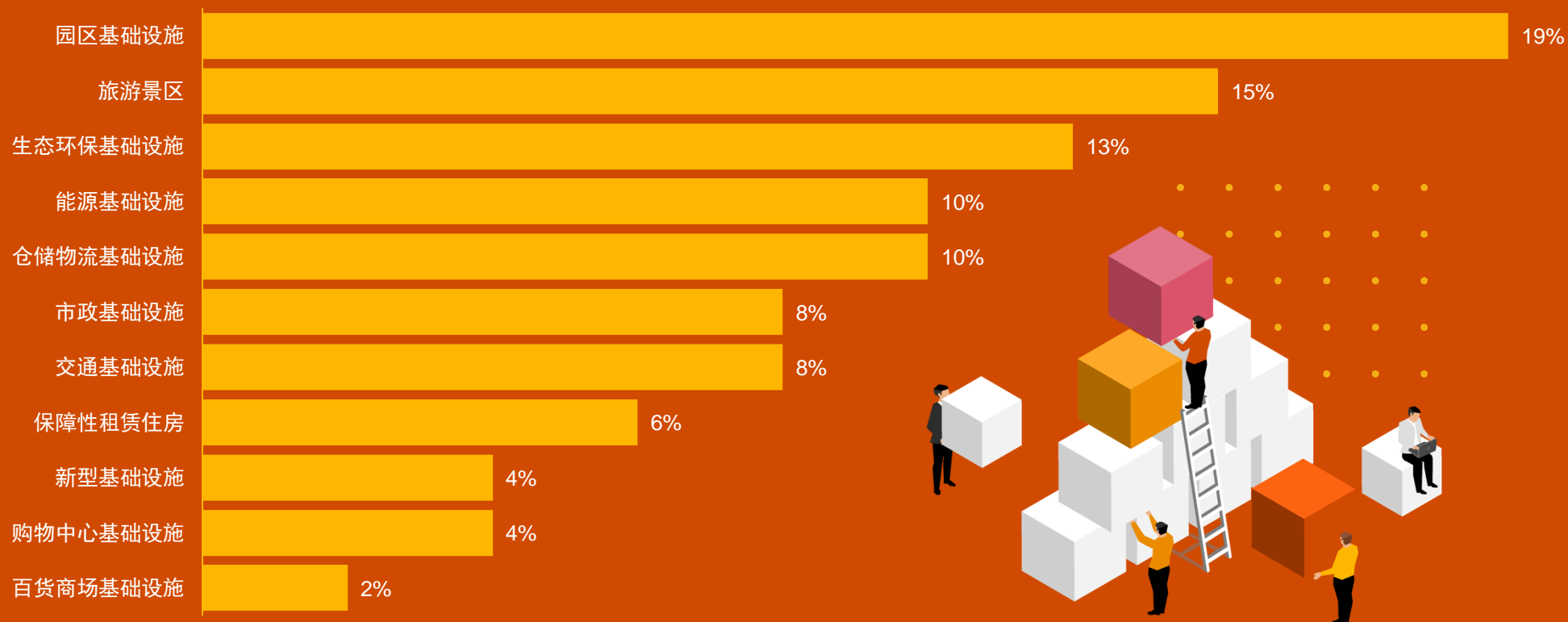


图3：已发行或计划发行基础设施REITs的底层资产类型分布

### 调研结果

在已发行或计划发行的基础设施REITs中，以园区基础设施作为底层资产的产品最多。其次为旅游景区、生态环保基础设施、能源基础设施和仓储物流。



## 洞察

国内各类型产业园区在过往二十年迅速发展，存量资产规模较大，全国现存近2万个不同类型的产业园。由于园区基础设施的租金主要根据市场供需情况调节，受政策影响较小，相较于其他经营权类（特许经营权类和经营收益权类）或产权类基础设施REITs，其市场流动性和收益率提升空间较高，因此拥有稳定现金流的成熟园区较容易满足发行条件。当前我国产业园区正在向专业化和知识密集型的新兴产业园区转变，基础设施REITs与产业园区的互相结合，提供了园区基础设施原始权益人退出渠道和融资渠道，并为基础设施REITs提供优质的底层资产，相得益彰。

生态环保基础设施和能源基础设施为新兴领域，符合国家政策趋势，亦成为基础设施REITs拟发行的主要底层资产类型。当前旅游景区尚待解决如底层资产类型、收益来源等关键问题，仓储物流受疫情影响，目前正在逐步恢复，旅游景区及仓储物流基础设施有望在经济收益和迈入稳定增长后成为下一波发行主力。

**参考：**国家发改委，《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》  
国家发改委，《做好碳达峰碳中和工作，工业园区必须做出贡献》

## 挑战

国家发改委于《做好碳达峰碳中和工作，工业园区必须做出贡献》（2021）和《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》中明确要求做好碳达峰、碳中和工作，园区必须做出贡献。然而目前园区基础设施在ESG基础建设方面普遍薄弱，存在以下问题：

- 1. 燃煤消费总量高：**园区燃煤消费总量占约74%，高于我国工业部门燃煤消费比例56%
- 2. 基础设施患“三高”：**园区能源基建中燃煤机组多（装机容量约占87%）、小机组多（50MW以下数量约占62%）、温室气体排放量在园区占比高（平均约75%）
- 3. 园区减排路径待明确：**近10年来工业企业入园率逐步提升，工业园区碳排放在全国贡献率将持续攀升，明确园区碳减排路径并推广行之有效的碳减排措施刻不容缓

## 建议

园区应尽早构建园区碳核算能力，基于生命周期方法开发并编制园区温室气体核算框架与实施细则。开发系统、规范、标准的园区温室气体排放核算方法与工具包，通过能源数字化建设，追踪采集“可测量、可报告、可核查（MRV）”的有害气体及碳排放数据，并在自身排放基础上，设定基线并规划科学合理的减排路径。

同时，应充分利用园区产业集聚优势，挖掘园区内部和园区间的产业共生潜力，将生产过程副产品及废物等回收利用，从源头削减资源消耗和碳排放，例如城市生活垃圾、污水处理厂剩余污泥的焚烧产能，以及化学反应余热的再利用等。

园区应持续关注能源结构优化，包括建设自发自用的分布式光伏，或通过外部绿电采购，提供园区清洁能源供应，在自身减碳的同时，有助于吸引关注ESG和碳减排的优质企业，提升租户和租金收益质量。

## 4.2 ESG理念已逐渐深入企业，但执行进展有待提升

问题2：目前贵公司是否已建立ESG专责部门和管理制度？

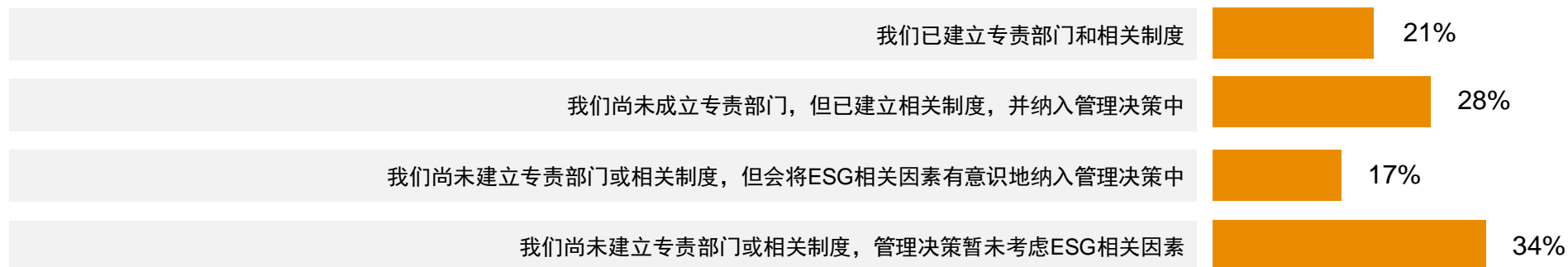


图4：ESG专责部门和管理制度的设立现状

### 调研结果

调研结果显示，66%的调研对象所在企业已开始关注ESG，并将ESG理念纳入管理决策中，但多数尚未成立专责部门或相关制度，仅21%已建立ESG专责部门和管理制度。



## 洞察

近34%的调研对象对于ESG仍然陌生。

一般而言，上市公司对于ESG理念的接触较早，特别是涉及境外投融资或业务涉及国际市场的企业。根据国务院国资委指导发布的《中央企业上市公司环境、社会及治理（ESG）蓝皮书（2022）》，70.4%央企上市公司发布了独立的社会责任或ESG报告。

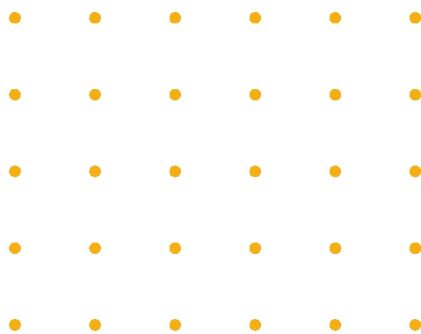
上述蓝皮书的调研结果意味约30%的央企上市公司当前对ESG的认识或制度建设方面相对而言尚待提升。该比例与本次调研结果基本一致。可能的原因在于本次调研对象中有一定比例为未上市企业，其中包括17%的私募投资基金代表。ESG关乎长周期的风险和利益的平衡，本质上和私募投资基金3至5年的投资周期存在错配，许多私募投资基金在面对ESG议题必要的提升时，更加关注所需的初期投资与投资周期内的可回收性以及投资回报率的影响，特别是退出时对于项目价值提升是否有实质助益。

参考：《中央企业上市公司环境、社会及治理（ESG）蓝皮书（2022）》

## 挑战

另一个可能的原因是调研对象多与基础设施REITs有关，而该领域的管理职能一般在资管或不动产投资及运营部门，其对ESG的认识普遍不深，特别是国内基础设施和不动产投资者主要关注投资阶段的相关分析，但对投后管理的运营投入度较低，因此一定程度上忽视了社会（S）和治理（G）的议题，在环境（E）方面的理解也多半停留在行之有年的绿色建筑、环保节能的范畴，对于建设和持有周期的量化碳排和应对气候风险等前沿话题关注度较低。

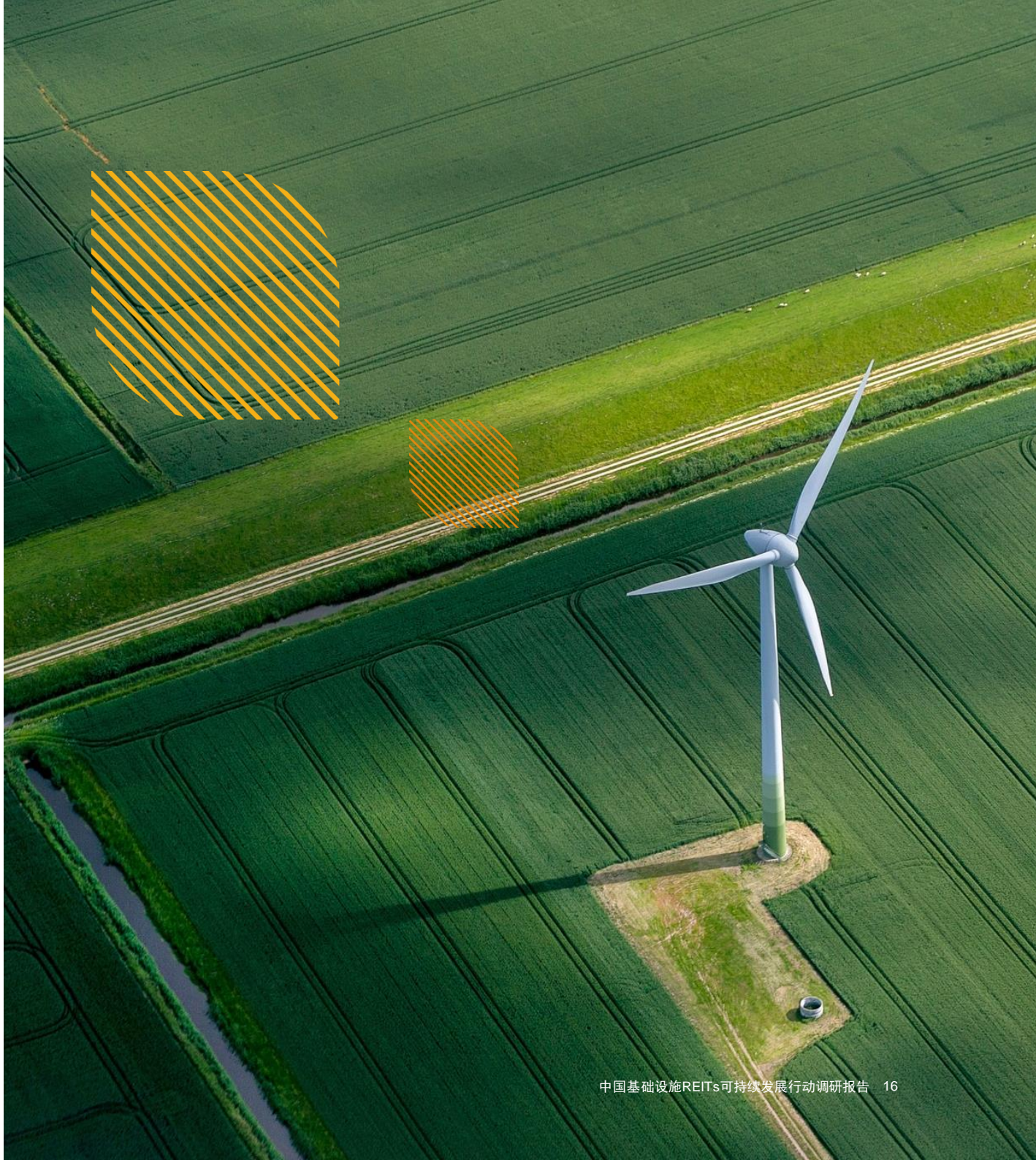
通过ESG管理体系建设的相关咨询项目实践经验，我们注意到针对ESG设置自上而下的绩效考核和增加部门职能通常有助于ESG绩效的提升。然而如何将ESG理念自下而上的植入部门管理层和员工以及供应商是常见的挑战。ESG管理架构的搭建方式，包括成立专责部门或由现有部门兼管相关业务，各有利弊。如何根据企业的规模、现有组织架构和业务性质，在管理成本增加和有效融合ESG和企业业务战略之间取得平衡，也是另一种挑战。





## 建议

合规或考核是被动追求ESG的一种方式。意识先行非常必要，缺乏认知高度和专业深度，企业将难以高效的推进ESG管理的基础建设。只有通过同时设定权责单位、考核指标和ESG理念的培训宣贯，才能最好推动管理层和员工的主动管理。以人为本，建立覆盖人才发展全生命周期的ESG管理体系，培养“一专多能”的复合型人才是未来企业发展及人才职业上升的必修内功，如此方可助力企业可持续发展。ESG涉及范围较广，管理制度和体系建设并非一蹴而就，基础设施REITs的基金管理人员宜尽早协同原始权益人及底层资产运管单位推进相关建设，以应对未来政策法规和投资者对于ESG议题日益趋紧的要求和关注，为ESG事项披露以及可能出台的针对底层资产或基础设施REITs的ESG评价体系做好准备。



### 4.3投资者对ESG理念的推广深具影响力

问题3：您认为中国基础设施REITs做好ESG的关键驱动因素是？

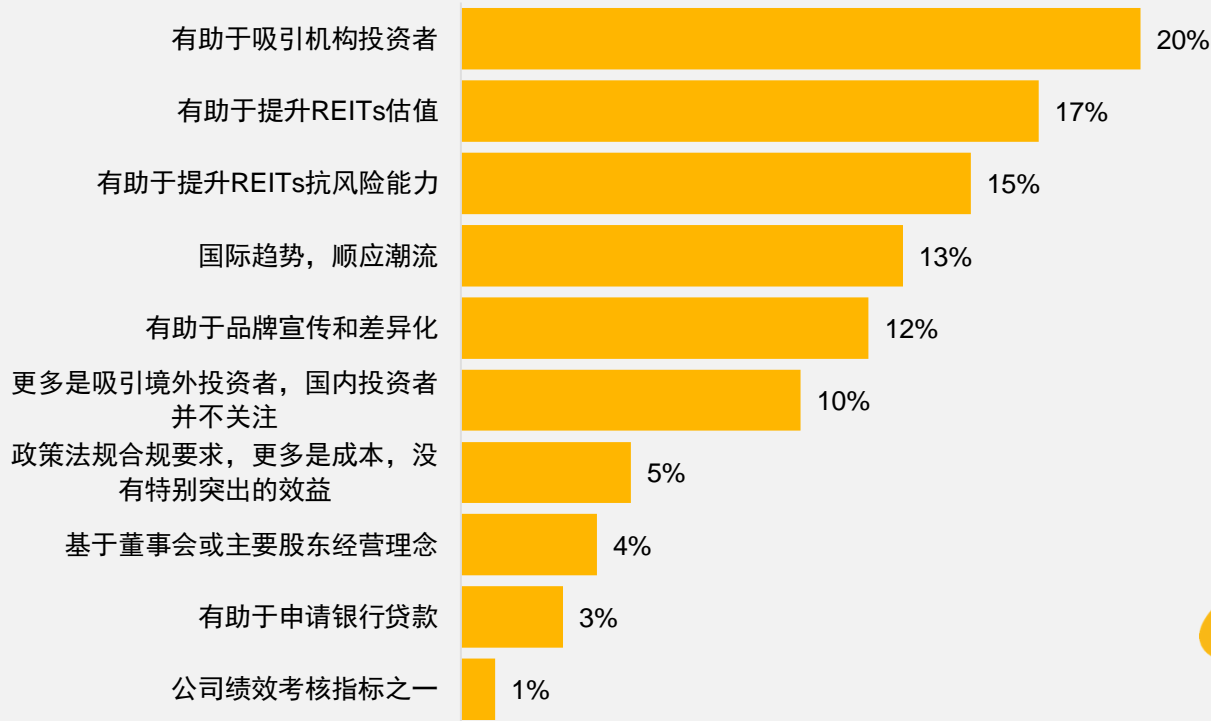


图5：基础设施REITs做好ESG的关键驱动因素

#### 调研结果

调研结果显示，吸引机构投资者、提升基础设施REITs估值和抗风险能力成为基础设施REITs的前三大关键驱动因素。而国际趋势、品牌宣传也是调研对象反映的驱动基础设施REITs相关管理层实践ESG的因素之一。



## 洞察

仅为满足合规要求出发的ESG举措不可持续，也无法激励市场参与者追求最佳实践。通过各种商业模式的思考，让实践ESG能带来显性的经济价值，特别是提升产品估值、投融资成本效益以及抗风险的韧性，才能强化基础设施REITs相关管理者对于ESG长期价值的认同，进而携手推进ESG体系化建设和各类绩效表现的提升。

在国内A股市场尚未发布ESG披露指引或准则的情况下，目前市场上已发布ESG报告或已开展ESG信息披露工作的基础设施REITs管理者的主要着眼点在于品牌宣传，无论是面向集团内或者面向公众市场；预判国际趋势对国内基础设施REITs未来市场监管动向的影响也是主要出发点之一。

ESG为投资者提供了非财务面的绩效表现，结合财务指标，将为投资者提供更全面的投资判断依据，项目可持续性不仅是从财务面出发，也需要从非财务面的ESG重要议题进行评估。

在投资基础设施时融入对ESG的考虑至关重要，因为这些资产通常是人们日常所需的社区共享资源。基础设施资产需要兼顾社会可持续性和包容性，管理气候变化带来的风险和机遇，以及其对于生物多样性和自然资本的影响。尽早发布ESG报告也有利于基金管理人树立领先品牌形象，吸引负责任投资者，包括国际资本等，有利于未来扩募布局，争取优质资产和长期稳定的机构投资者。

总体来说，投资者的声音对于基础设施REITs可持续发展的影响正变得越来越重要。

## 挑战

针对ESG实践对估值的影响，国际上已有学术机构、证券和资产管理机构发表研究文章进行探讨。从公开市场统计上来看，ESG评级高的企业在投资回报率、股利水平、违约率、法律诉讼、和评级回撤率等方面的表现的确明显优于ESG评级较落后的企业，但这些优异的表现是否可以简单归结为ESG实践的贡献是需要进一步分析的，只能说有正向关联度，且需要把观察的周期拉长才好匹配ESG议题的特性。近期有国际资产管理机构参照ESG披露准则制定机构可持续发展会计准则委员会（Sustainability Accounting Standards Board, SASB）发布的Materiality Map指标体系，根据环境、社会资本、人力资本、商业模式和创新、领导力和治理等面向与公开数据进行回归分析，尝试通过市净率（P/B）溢价解释为是由ESG创造的估值溢价，反映的是ESG对应的无形资产。然而该分析并未参考财务和估值专家早已成熟并已长期遵循的会计准则针对无形资产识别和普遍采用的估值方法。

## 建议

ESG相关事项的估值量化领域仍属于初期发展阶段，尚未形成国际标准，有待ESG、财务和估值领域的专家共同努力。借鉴GRESB等专注房地产和基础设施资产和基金的国际评级机构的指标体系和数据，考虑行业特性，为识别ESG议题为企业创造的估值溢价提供量化证明，以供投资者和基础设施REITs的相关管理者参考，有效规划提升举措，针对性的进行提升，为基础设施REITs创造最大价值。





## 4.4 基础设施REITs ESG指引和标准的出台成为市场最大的期望

问题4：您认为贵公司推进中国基础设施REITs ESG工作最大的挑战是？（多选）

国内REITs ESG监管要求仍处于初步发展阶段，尚无专门的指标和标准

企业尚无法提供可靠、完整的数据

目前可持续金融体系和授信机制未针对ESG表现好坏体现明显差异

缺乏强制或优惠政府政策调动企业积极性开展ESG工作

缺乏充分、可靠的国内数据作为基础支撑

数据缺乏鉴证机制确保真实性和准确性

同业普遍未开展相关研究暂时不着急

对管理层缺乏相关绩效考核激励机制，先关注硬指标

董事会或公司决策层未给予明确要求

单一的披露标准无法体现资产所属行业特性的差别

其他 - 同业普遍未开展相关研究暂时不着急

ESG监管要求仍处于初步发展阶段，尚无专门的指标和标准

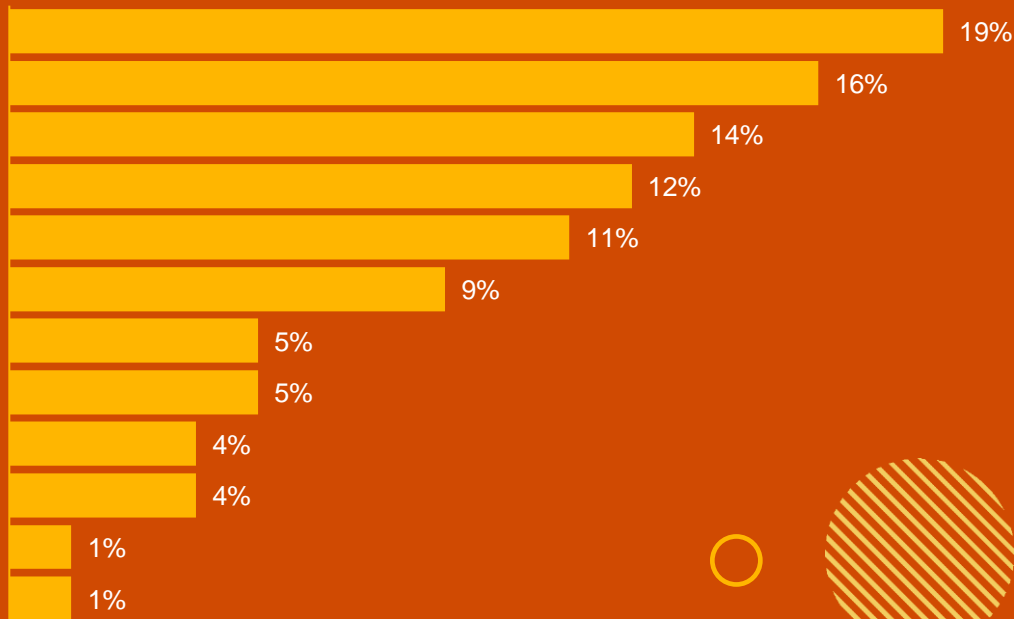


图6：推进基础设施REITs ESG工作最大的挑战

### 调研结果

我国基础设施REITs在ESG方面仍处于起步阶段且面临一定挑战，调研结果显示尚无专门针对我国基础设施REITs行业统一的指引和标准成为ESG工作开展最大的挑战因素。ESG指标体系缺乏框架参照，对管理侧重也缺少方向性指导，导致无法根基于管理需求明确监控布局，且提供准确的相关数据也是一大难点。投资类金融机构虽对于ESG的关注度在逐步提升中，但无论是估值或是贷款利率上，现阶段尚未直观看出ESG表现的好坏对于投融资活动的实质影响。国内缺乏权威评级数据的积累也导致难以形成对标，较难判断ESG实践的好坏。

## 挑战

政府不同部门的专业领域和职能直接影响到其针对ESG政策的侧重不同。基础设施REITs ESG涉及的范围广泛，包括但不限于能源、生态环境、基础民生、土地资源、城乡建设、财税体系，金融证券市场、国有资产管理和国家发展战略。拟定中和新设的政策法规如何与现行政策法规协调一致兼容并蓄，将会是极具挑战的课题。

此外，ESG实践的好坏对于投融资决策无显著差异，原因在于其决策本质或者较大的权重仍然在于传统的项目评估逻辑，即根据投资周期和基金/贷款的性质，关注相应风险和回报率的平衡。

ESG虽然逐渐受到投融资机构的重视，但目前对投融资决策的重要性更多的是与传统投融资评估逻辑进行互补。在面对竞争优质项目时，ESG事项往往会被作为次要考量，或以最低限度能满足责任投资要求或绿色贷款授信标准等合规需求即可，最后流于形式。目前的ESG实践更多变成锦上添花的充分条件而非投融资决策的必要条件。后疫情时代，先拼经济求生存，追求ESG实践的动力不足。而造成这种现象的核心原因还是ESG的经济性不够显著，短期看来更多是成本项而非财务收益和经济价值增量，国内也缺乏统一的ESG评价标准和数据，供市场参与者进行客观的对标分析和提升参考。

## 建议

放眼国际趋势，长期来看，可持续的投融资环境和ESG的良好实践密不可分。目前已有头部国资背景的投融资机构启动针对自身海内外业务的ESG评价考核体系建设，以回应国际ESG披露趋势和追求更高的ESG评级为目标，以期发挥其市场影响力。部分基础设施REITs的基金管理人亦已开始就ESG议题进行梳理。建议基础设施REITs管理者根据重要性议题，按重要性和提升工作的实施难度进行排序，订立阶段实施计划。

同时，建议政府监管部门进一步要求投融资机构等金融机构就ESG议题发挥影响力，借鉴国际经验，努力建立一套各监管部门都认可的，具有中国特色的基础设施REITs ESG评价体系，并借助市场力量，由专业机构对ESG数据进行鉴证并建立具备公信力的全国数据库，为基础设施REITs的各利益相关方提供标准和依据，促使投融资机构能从项目全生命周期进行对标分析和评价考核。



## 4.5 双碳目标被认为是最具中国特色的基础设施REITs ESG议题

### 问题5：请选择5项最具有中国特色的中国基础设施REITs ESG议题

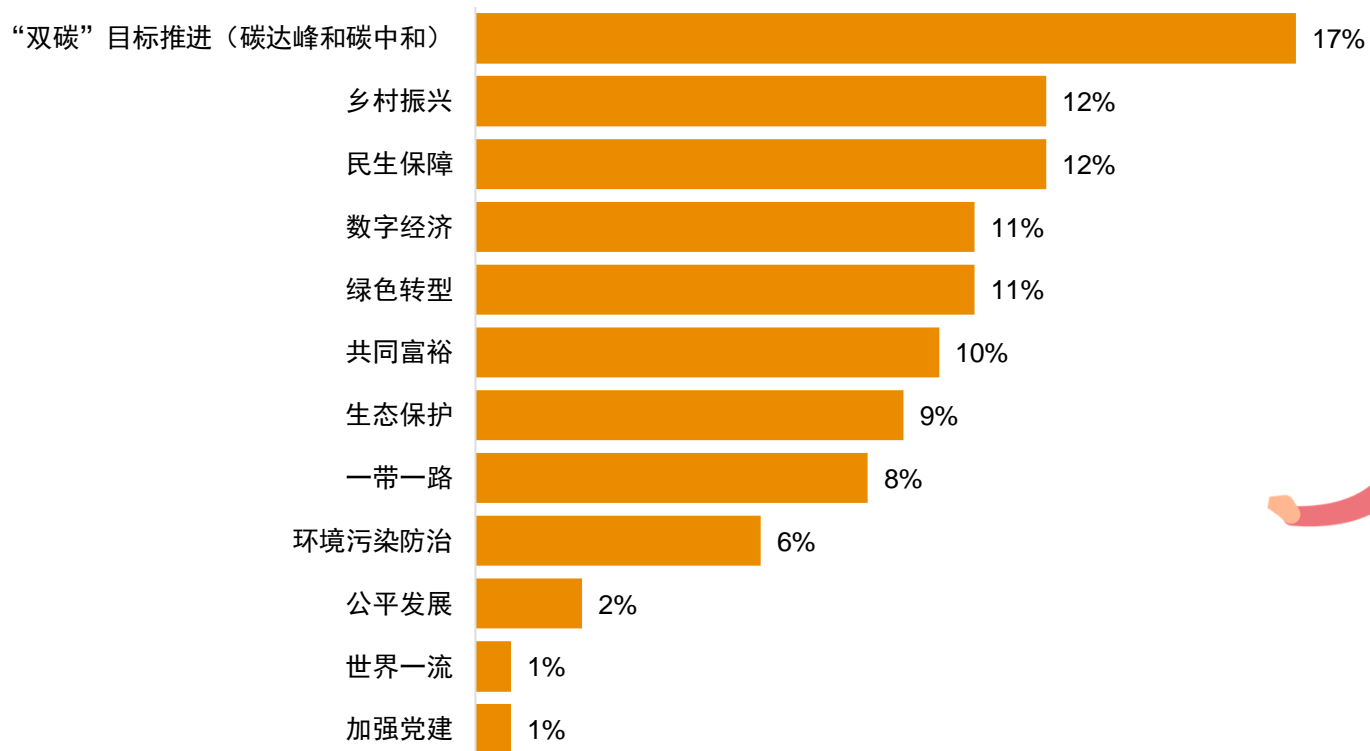


图7：最具中国特色的基础设施REITs ESG议题排名

### 调研结果

碳达峰碳中和，即“双碳”目标的推进被认为是最具中国特色的ESG议题，其他还包括乡村振兴、民生保障、数字经济和绿色转型。



## 洞察

ESG中的E，即在环境议题上，无论是在中国或国际上都得到广泛的认可，其中最关键的议题之一就是气候变化。本次调研对象认为“双碳目标”的推进最能代表中国特色，是中国贯彻高质量发展理念的重要体现。

早在2021年《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》中，国家即提出1+N的“双碳”政策体系建设。国务院国资委于2022年初成立社会责任局，负责研究提出推动国有企业履行社会责任的政策建议，并指导推动所监管企业碳达峰碳中和等工作，后续更进一步召开中央企业碳达峰碳中和工作推进会，组织国内98家央企在2022年科学合理、“一企一策”地制定自身碳达峰行动方案。党的二十大报告再次提出积极稳妥推进碳达峰碳中和，将“降碳”要求放在首位。

上述各重大政策和行动说明我国政府对于实现“双碳”目标的重视，也进一步说明“双碳”目标的推进成为本次调研中最具中国特色的ESG议题的可能原因。

乡村是具有自然、社会、经济特征的地域综合体，其本质上就是体现ESG实践综合成效最好的平台之一。乡村振兴战略在2017年党的十九大报告中被提出，乡村振兴则国家兴，基础设施的投资管理者在追求社会可持续性和包容性时，将可以通过乡村振兴得到充分体现。因此本次调研结果中，乡村振兴作为第二位最具有中国特色的基础设施REITs ESG议题。

民生保障并列第二位最具有中国特色ESG议题。2019年10月31日，中国共产党十九届四中全会提出，坚持和完善统筹城乡的民生保障制度，满足人民日益增长的美好生活需要。民生保障涵盖的公共服务范围一般包括教育、就业、社会保障、医疗卫生、住房保障、文化体育等领域的公共服务，广义上还包括与人民生活环境紧密关联的交通、通信、公用设施、环境保护等领域的公共服务，以及保障安全需要的公共安全、消费安全和国防安全等领域的公共服务。上述公共服务

范围与目前基础设施REITs底层资产类型的涵盖范围高度重合，进一步体现基础设施REITs相关管理者重视民生保障议题的必要性。

数字经济和绿色转型并列代表中国特色的基础设施REITs ESG议题的第三位。绿色转型离不开数字化建设。基础设施的绿色转型，能源是主战场，数据是关键要素，通过数字化系统采集能源数据并进行分析将是实现绿色转型的重要途径。





## 挑战

针对“双碳目标”的推进，国资委社会责任局日前针对部分央企已发布的碳达峰行动方案或工作计划，提出了以下待完善的事项：

1. 未梳理核算自身碳排放情况，编制碳达峰方案缺乏数据基础；
2. 未充分考虑自身产业布局、发展阶段，设定的碳达峰目标缺乏科学依据；
3. 推动产业转型力度不大，提出的碳排放峰值较当前水平大幅增长；
4. 未深入研究碳减排路径，方案中没有提出切实可行的工作举措。

此外，中央经济工作会议虽已于2021年底提出创造条件尽早实现能耗“双控”向碳“双控”转变，新增可再生能源和原料用能不纳入能量消费总量控制，但明确政策方案仍有待出台。

在追求碳中和的过程中，风险与效益的总量和时空分布格局不清晰，总量控制的目标尚不明确、碳排放量化尚未形成标准化体系，在此基础上推动根本性转型亦带来较大挑战。

国内强制碳市场自2021年重启以来尚处于发展阶段，而自愿减排市场中CCER机制尚未恢复，企业构建内部碳定价机制亦无法有效推进。

另一方面，推动碳减排的基础建设和激励政策仍在逐步完善中，国内针对基础设施项目层面和基金层面的ESG评价体系也仍在研拟过程中。

因此，对于基础设施REITs的相关管理者而言，除了满足品牌宣传和未来可能出现的ESG披露合规需求外，目前仍缺乏充分的政策配套和激励措施促使其去推动制定碳达峰计划方案和加速追求上述中国特色ESG议题的领先实践。

## 建议

尽管外部政策环境尚在完善过程当中，基础设施REITs的相关管理者仍可针对ESG事项提前布局，梳理自身碳排情况，建立基线和初步减排方案，对企业管理人员进行宣贯培训，强化ESG和低碳管理意识，思考并规划品牌差异化。



## 4.6 ESG工作开展当重视利益相关方沟通，识别行业特定的ESG重要性议题并制定对策

问题6：ISSB准则关注通过内外部利益相关方访谈，识别针对特定企业的ESG重大性议题。您认为主要原因是？（多选）

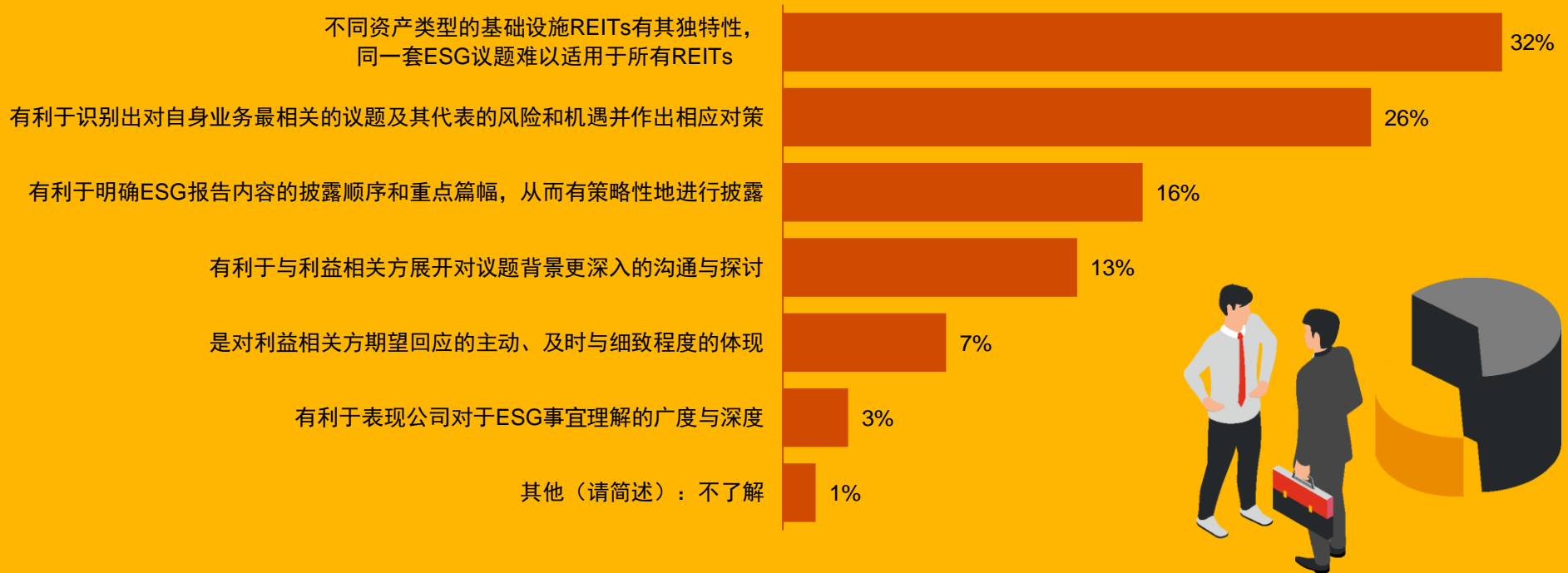


图8：ISSB准则关注通过内外部利益相关方访谈，识别针对特定企业的ESG重大性议题的原因排名

### 调研结果

调研对象认为国际可持续披露准则（ISSB准则）要求对企业的内外部利益相关方就ESG议题进行访谈，以识别适用于该企业的重要性议题和排序的主要原因在于不同资产类型的基础设施REITs有其独特性，同一套ESG议题将难以适用于所有基础设施REITs。同时，通过重要性议题的识别，将有助于企业聚焦其自身最相关的ESG事项，准确的做出回应和提升，以获得其利益相关方的认可。

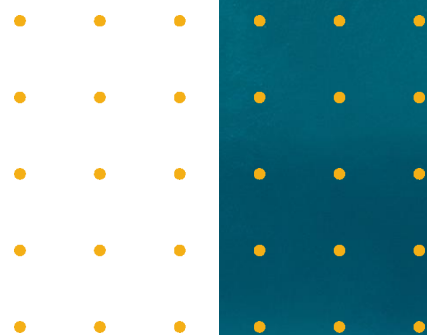
## 挑战

利益相关方的问卷或访谈无可避免的会使企业得管理层获取调研对象信息和回答。也可能会因为主导重要性议题访谈的管理人员过于谨慎，造成问卷发放数量和回收样本量较少，无法形成统计上有意义的访谈结果，最终使得如何促进双方对重要议题的理解成为沟通的最大挑战。

## 建议

通过第三方机构进行ESG重要性议题的访谈以保持中立，基础设施REITs的管理者平日就建立与内外部利益相关方有效、公开、定期的沟通机制，建立各方信任关系，以收集真正反映基础设施REITs ESG相关的重要性议题，制定改善方案，提升经营效率，提供满意度，防范自身未能察觉的风险和缺失，以实现基础设施REITs的可持续发展。

此外，基础设施REITs在披露高质量ESG报告的同时，应在治理架构、制度建设、绩效指标体系考核方面，设定不同周期的目标逐年完成，构建良好的ESG管理体系，以持续提升ESG表现。



## 4.7 公司治理在“经营权类”和“产权类”基础设施REITs中被提到了新高度

问题7：请您对“经营权类”中国基础设施REITs ESG重要性议题进行排序



图9：“经营权类”基础设施REITs ESG重要性议题排名

问题8：请您对“产权类”中国基础设施REITs ESG重要性议题进行排序



图10：“产权类”基础设施REITs ESG重要性议题排名

### 调研结果

调研对象在选择关于**经营权类**（特许经营权类和经营收益权类）和**产权类**基础设施REITs的ESG重要性议题时，不约而同的将**可持续的治理架构**列为第一优先位置。

针对“经营权类”基础设施REITs，多元化、平等与包容性列居第二重要位置；

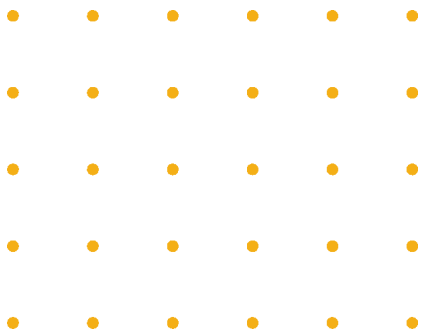
针对“产权类”基础设施REITs，多元化、平等与包容性列居第二重要位置，能源管理列居第三重要位置。

## 洞察

分析治理架构成为最重要的ESG议题，可能的原因如下：

根据现有法规和相关政府主管部门的监管理念，基金管理人受公募基金委托管理REITs，对投资者负责，并就基础设施基金、资产支持证券、底层基础设施资产，履行运营管理职责，并希望通过引入基金管理人，提高对于底层资产的管控理念和水平。

基础设施REITs的基金管理人为吸引投资者和提升品牌形象，存在较大的动力追求良好的ESG表现作为收益率以外的加分项，然而多数基金管理人的经验主要集中于二级市场和公募基金的管理，造成其对底层基础设施资产运营管理的执行策略存在一定的局限性。



而原始权益人或其关联方对于REITs底层基础设施资产的运营管理往往保有较大的话语权，若原始权益人和基金管理人双方对ESG执行方案的想法不一致，可能造成权责不匹配的情况出现，从而导致在ESG中“治理（G）”的层面出现分歧，因此治理架构被列为调研对象认为最优先也是最重要的议题。

另一方面，从ESG信息披露的角度，基础设施REITs的特点在于除了底层资产项目公司外，还设置了上层的基金管理人。传统的商业地产项目和针对企业的ESG披露体系并不完全适用基础设施REITs这类本质为资产证券化的金融产品。从基金管理人的角度出发，思考和各利益相关方的关联性，强调“治理”作为基础设施REITs的最优先的重要性议题符合其结构特点。

此外，政府推出基础设施REITs的初衷之一便是盘活存量资产，而“存量”首重资产持有期的“治理”，唯有良好的治理才能带动环境和社会议题，提升基础设施REITs的可持续性。

## 建议

相关权责政府部门若能针对基础设施REITs尽快建立统一的ESG评价体系，上述的分歧将有望获得改善，因为较高的ESG评级结果将有助于吸引更多的优质投资者以及合作方，进而提升底层资产收益和基础设施REITs的整体估值。领先的ESG评级将有助于提高基金管理人和原始权益人的共同利益，并成为双方追求的共同目标。



## 4.8 完善的气候信息披露有助于制定气候风险应对措施和分析财务影响

问题9：ISSB准则关注企业根据TCFD披露气候相关信息。请按您的理解选择以下认为是正确的表述：（多选）

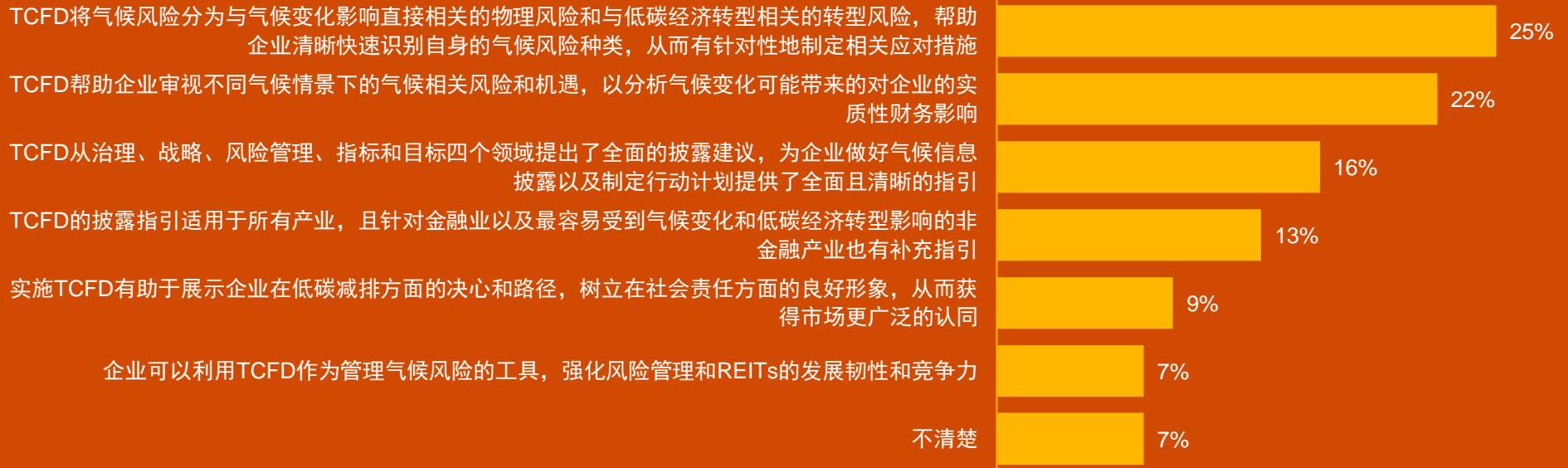


图11：ISSB准则关注TCFD披露气候相关信息的原因理解分布

### 调研结果

本题为多选题，主要为测试调研对象对于TCFD和气候变化的理解程度，并介绍和阐明关注气候变化带来的风险和机遇对企业的实质意义。调研结果令人振奋，多数的调研对象认为ISSB准则关注企业根据TCFD披露气候相关信息的考量主要是帮助企业清晰快速识别自身的气候风险种类，从而有针对性地制定相关应对措施，并帮助企业审视不同气候情景下的气候相关风险和机遇，以分析气候变化可能带来的对企业的实质性财务影响。仅7%的调研对象表达了不清楚和对该议题的不熟悉。多数调研对象对气候风险内涵有一定的认识，只是在完整理解该议题的程度有所不同。

## 洞察

气候相关财务信息披露工作组（TCFD）拟定了一套自愿性气候相关财务信息的披露框架及建议，帮助各类组织，包括企业组织、投资者和决策者，收集有助于其决策及具前瞻性的财务影响信息，准确识别迈向低碳经济转型可能涉及的气候风险和机遇。

根据TCFD发布的《2022年状况报告》，企业披露TCFD的建议信息数量、披露公司企业数量均持续提升。自TCFD建议发布以来，95%的调查受访者认为气候相关财务信息披露的有效性有所提高，88%的受访者认为披露质量有所提高。TCFD框架促进企业将气候风险与自身财务表现挂钩，使企业更加关注气候问题。根据TCFD调查结果，90%投资者和其他使用者会将气候相关财务信息披露内容用于制定财务决策，66%的投资者和其他使用者将此类信息披露内容用于对金融资产进行定价。

国际可持续准则理事会（ISSB）响应证监会国际组织（IOSCO）关于制定一套全球一致、可比和可靠的可持续性披露准则的声明，并基于TCFD的框架，有望进一步推动企业从自身财务影响角度考量气候风险问题。

## 挑战

大多数的企业、投资者和整个金融系统，当前对于气候变化带来潜在财务风险的理解仍处于初级阶段。气候情景分析作为ISSB准则中最具挑战之一的技术细则，其目标不只在要求企业进行信息披露，还在于提供企业测试和判别在未来不同气候情景下的适应性及如何调整生产经营的有效工具。企业通过执行压力测试，并非仅对所需投入的成本进行分析，还可探究当未来社会环境出现不同发展可能性的情况下，企业家应当如何看待、管理和保护企业的未来发展。

现阶段，就如何开展气候情景分析、如何选择合适的气候情景、所需关注的情景类型及情景分析所需的数据来源虽然已逐渐达成了国际层面的共识和方法论。

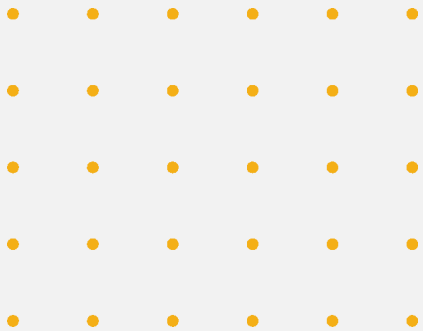
然而气候风险的量化方法及数据源的适用性和颗粒度仍然是一大挑战，特别是针对非上市项目或少数股权投资等信息获取有限的投融资机构而言更加困难，目前也只能先就项目本身进行分类，再用匡算和类比的方式进行高阶的量化。

对于极端气候敏感的基础设施类型，例如陆上风光集中电站、沿海核电、海上风电和电网等基础设施，其物理风险的量化涉及庞大的气象数据和复杂的预测模型。其中气象数据的成本、颗粒度以及梳理分类的细致度都为该类型基础设施REITs的管理者在试图回应ISSB准则的披露要求时带来特有的困难和挑战。

参考：气候相关财务信息披露工作组，《2022年状况报告》

## 建议

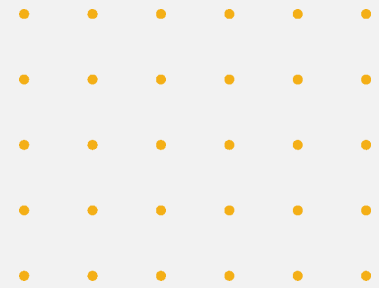
基础设施包括消费基础设施，是人类活动温室气体排放的主要贡献者之一，在应对气候变化行动中起到举足轻重的作用。基础设施企业可通过低碳采购引导建材供应商提供低碳原材料，也可借助绿色设计标准、项目旧改新、提高新建基础设施和建筑物的使用寿命等措施，降低建筑运营和拆除过程中的能耗及与之相关的物料排放。



在2022年11月举办的《联合国气候变化框架公约》第二十七次缔约方大会（COP27）中推动了对发展中国家提供资金和资源支持，并强调了为应对气候变化而改造和加强基础设施的必要性。

中国气象局气候变化中心2020年发布的《中国气候变化蓝皮书2020》指出，气候系统多项关键指标呈加速变化趋势。中国处于气候变化敏感区，极端天气提升了基础设施资产蒙受损失的可能性；同时，监管部门也在陆续出台各类气候政策，如中国人民银行等五部门于2020年联合印发了《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》，引导社会资金向低碳领域的倾斜。

这意味着未来不积极应对气候风险的基础设施REITs可能面临政策、转型、市场、法律风险等一系列“融资难”的挑战。因此，从现在开始，基础设施REITs的管理者应积极关注气候议题，参与应对与适应气候变化的行动和倡议。



参考：中国气象局气候变化中心，《中国气候变化蓝皮书2020》  
中国人民银行等，《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》



## 关于TCFD

2015年12月，由G20成员国组成的金融稳定理事会（FSB）设立了气候变化相关财务信息披露指南工作小组，其目标是通过制定气候变化相关财务信息披露的统一框架，以促使信息更加公开透明，以便了解金融系统对于气候变化的风险敞口。2017年6月，TCFD框架建议正式发布，现已成为全球影响力最大、获得支持最广的气候信息披露标准。自2018年以来，全球环境信息研究中心（CDP）、香港联交所ESG披露指引、国际财务报告准则基金会（IFRS）等国际组织和报告准则等都在相继与TCFD报告框架进行融合。截至2022年7月，全球共有3400个机构响应TCFD倡议，支持者遍布95个国家，总市值超过25万亿美元。

TCFD针对4个主要议题提出11项财务披露建议，列示如下：

### 1. 治理

针对组织在气候相关风险与机会的治理

#### 建议披露事项

1. 描述管理层对气候相关风险与机遇的监督情况。
2. 描述管理层在评估和管理气候相关风险与机遇的角色。

### 2. 战略

气候相关风险与机会对于组织的业务、策略和财务规划的实际和潜在冲击

#### 建议披露事项

1. 描述组织所识别的短、中、长期气候相关风险与机遇。
2. 描述组织在业务、策略和财务规划上与气候相关风险与机遇的冲击。
3. 描述组织在策略上的韧性，并考虑不同气候相关情境（包括2°C或更严苛的情境）。

### 3. 风险管理

鉴别、评估和管理气候相关风险的流程

#### 建议披露事项

1. 描述组织在气候相关风险的鉴别和评估流程。
2. 描述组织在气候相关风险的管理流程。
3. 描述气候相关风险的鉴别、评估和管理流程如何整合在组织的整体风险管理制度。

### 4. 指标和目标

评估和管理与气候相关风险与机会的指标和目标

#### 建议披露事项

1. 披露组织依循策略和风险管理流程进行评估气候相关风险与机遇所使用的指标。
2. 披露范围1、范围2和范围3（如适用）温室气体排放和相关风险。
3. 描述组织在管理气候相关风险与机遇所使用的目标，以及落实该目标的表现。

## TCFD建议企业对于商业风险及机遇及时开展压力测试



### 转型风险

低碳经济转型带来的风险

#### 政策和法规

- 提高温室气体排放定价
- 强化排放量披露义务
- 现有产品和服务的要求及监管
- 面临诉讼风险

#### 技术

- 以低碳商品替代现有产品和服务
- 对新技术的投资失败
- 低碳技术转型的成本

#### 市场

- 客户行为变化
- 市场讯息不确定
- 原物料成本上涨

#### 名誉

- 消费者偏好转变
- 产业污名化
- 利害关系人的关注与负面反馈日益增加



### 物理风险

气候变化带来的风险

#### 立即性风险

极端天气事件严重程度提高:

- 台风
- 洪水
- 台风
- 山火
- 风暴潮
- 冰雹

#### 长期性风险

- 降雨（水）模式变化
- 气候模式的极端变化
- 平均气温上升
- 海平面上升



### 机遇

#### 资源使用效率

- 提升能源使用效率
- 采用更高效率的建筑物及运输方式

#### 能源来源

- 使用低碳能源
- 采用奖励性政策
- 使用新技术
- 参与碳交易市场

#### 产品和服务

- 开发和/或增加低碳商品和服务
- 开发气候调适和保险风险解决方案

#### 市场

- 进入新市场
- 善用公共部门奖励办法

#### 韧性

- 参与可再生能源项目并采用节能措施
- 能源替代/多元化



## 4.9 生物多样性议题深受基础设施REITs调研对象关注

### 问题10：ISSB准则关注生物多样性议题。您认为主要原因是？（多选）

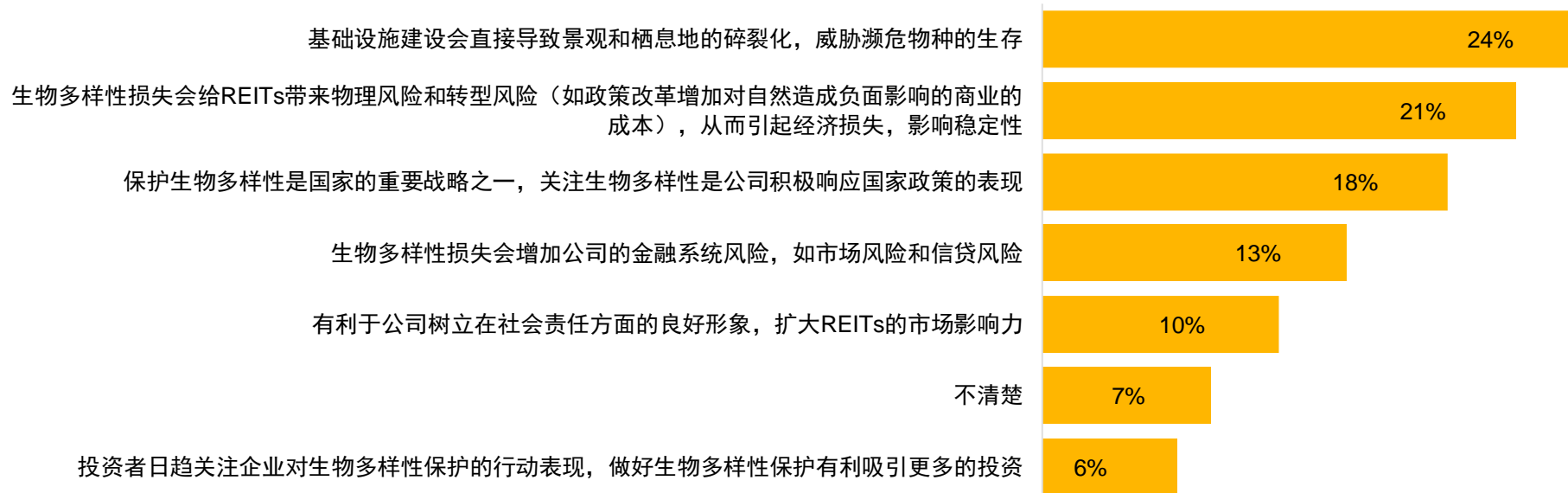


图12：ISSB准则关注生物多样性议题的原因理解分布

### 调研结果

本题为多选题，主要为测试调研对象对于生物多样性的理解程度，并介绍和阐明关注生物多样性对企业可能产生的影响。调研结果令人振奋，多数调研对象认为ISSB准则关注生物多样性议题的主要原因是：基础设施建设会直接导致景观和栖息地的碎裂化，威胁濒危物种的生存（占比约24%），以及生物多样性损失会给基础设施REITs带来物理风险和转型风险（例如：政策的改变造成对自然产生负面影响的商业成本增加），从而引起经济损失，影响稳定性（占比约21%）。对该议题表示不清楚的调研对象占比约7%。多数调研对象对生物多样性的内涵有一定的认识，只是在理解该议题的程度有所不同。

## 洞察

基础设施在建设时通常需要占用大量土地和水资源，建设过程会破坏原有的生态系统，导致生物多样性的减少和栖息地的破坏，加强基础设施对于生物多样性保护的关注具有十分重要的意义。同时，生物多样性作为自然生态系统重要影响因素之一，生物多样性的损失将可能导致生态系统遭受影响，如引发土壤侵蚀、水源减少、气候变化等，直接影响基础设施的运营和维护；并有可能导致生态系统脆弱性增加，增加自然灾害和生态风险发生概率，对基础设施带来自然相关的风险。

一方面通过本次调查结果可以发现，基础设施REITs相关的调研对象普遍认识生物多样性到与基础设施运营存在双向影响，将有望进一步纳入对生物多样性议题的关注。另一方面，在中共中央办公厅国务院办公厅印发《关于进一步加强生物多样性保护的意見》的政策指导下，以及国家发展改革委《关于投资项目可行性研究报告编写大纲的说明（2023年版）》中“生态环境影响分析”的要求，将从国家政策方面引导中国基础设施REITs关注生物多样性议题。

## 挑战

虽然生物多样性问题得到广泛关注与理解，但与之相关的金融工具仍有待进一步开发。根据研究数据表明，当前生物多样性保护所需的资金缺口，每年将在5980亿美元到8240亿美元之间。联合国《生物多样性公约》第十五次缔约方大会（COP15）第二阶段会议已于加拿大蒙特利尔正式开幕。会议将审议通过“2020年后全球生物多样性框架”（简称“框架”），为未来十年全球生物多样性和生态系统的保护、恢复和可持续管理提供战略愿景和路线图。未来在生物多样性框架的基础上，金融工具的开发将对促进生物多样性保护具有重要影响。

另一方面，虽然中国有关部门已出台政策，指导投资项目中考虑包括生物多样性在内的“生态环境影响分析”，但当前中国尚待进一步系统建立基础设施REITs ESG评价体系，将生物多样性作为衡量基础设施ESG表现的议题之一。适当借鉴国际主流ESG评级机构的经验，构筑一套符合中国国情的中国基础设施REITs ESG评价体系，将会是各方专业机构和相关政府主管部门需要探讨的重要且深具意义的课题。

## 建议

自然资源是全球经济的基础，既有重大的自然相关风险，也有自然积极转型带来的机遇。基础设施REITs的相关管理者可考虑设立科学的中长期生物多样性保护目标，透明履行企业生物多样性保护承诺。基础设施的建设开发若涉及森林、草原、湿地等自然栖息地的开发，可通过循序渐进地目标，持续保护和修复生态系统。

建议基础设施REITs的相关管理者聚焦生物多样性重要性议题，作为长期内外部沟通的战略侧重，精准传达管理者视角下的生物多样性保护报告工作成果，包括不限于森林保护战略、再生农业倡议、可持续水资源管理等议题。

同时，建议管理者在基础设施REITs的相关利益方网络中，积极构建多层次的“政-企-产-学”的生物多样性保护朋友圈，探索引领基础设施REITs生物多样性保护的新方向

最后，在ESG信息披露方面，基础设施REITs的相关管理方可思考与ESG报告保持整体框架的一致性，在相关信息披露标准的基础上，纳入TNFD框架考量。

**参考：**国家发展改革委，《关于投资项目可行性研究报告编写大纲的说明（2023年版）》 Deutz, et al., Financing Nature: Closing the Global Biodiversity Financing Gap, 2020.

## 关于生物多样性

与气候变化相关的自然挑战还有其他方面，比如目前越来越多投资者关注到的生物多样性议题。以下列举部分与生物多样性相关的代表性统计数字：

- 全球中度或高度依赖自然生态环境的经济产出为44万亿美元，占世界经济产出的一半以上（Nature Risk Rising Report, 2020年世界经济论坛）。
- 自1970年以来，哺乳动物、鸟类、鱼类、两栖动物和爬行动物的种群规模平均下降69%（Living Planet Report, 2022年世界自然基金会）。
- 到2030年，自然积极转型的行动可以产生高达10.1万亿美元的商业价值，创造多达3.95亿个就业机会（New Nature Economy Report II, 2020年世界经济论坛）。

自然相关财务揭露任务小组（TNFD）是一项以市场为主导的倡议，由全球75个单位，涵盖生物界、金融、企业、政府监管机构（英国，法国，荷兰、瑞士）在內于2020年7月21日共同宣布成立。TNFD旨在将自然融入金融和商业决策，并引导全球资金流向自然。TNFD综合了风险管理和披露，以便组织报告和应对不断变化的自然相关风险，例如森林砍伐和栖息地破坏、物种丧失、干旱、土地使用变化等。

气候变化与生物多样性两者在某种程度既相互影响，也需各自独立评估。世界经济论坛在2022年的研究显示，虽然目前关于如何量化生物多样性并将其纳入投资决策的指导很少，但已有多个行业和投资者联盟正在努力开发相关知识库、市场工具和指标以及报告框架，作为金融机构和投资者更全面和科学地评估投资风险和机遇的工具。

为了减缓气候变化，以生物多样性和基于自然出发的解决方案可为基础设施行业与城市建设提供更多选项和益处，例如从生活质量的提升、资产价值的保护，到生态系统服务体系的建設。这些改善方向将可助力减少城市热岛效应和降低洪水的可能性。

生物多样性和基于自然的解决方案正开始被纳入基础设施的ESG信息披露框架和认证计划。GRESB中已对建设过程和相关部门如何为生物多样性改善做出贡献提出了建议，包括在发展过程中考虑生物多样性影响，防止污染，以及利用自然生态系统作为基础设施。生物多样性被归纳至ESG相关问题，需要在GRESB标准中进一步展现。可预见未来随着标准进一步发展，生物多样性主题将更加突出。

## 关于TNFD框架

### TNFD框架的核心组成

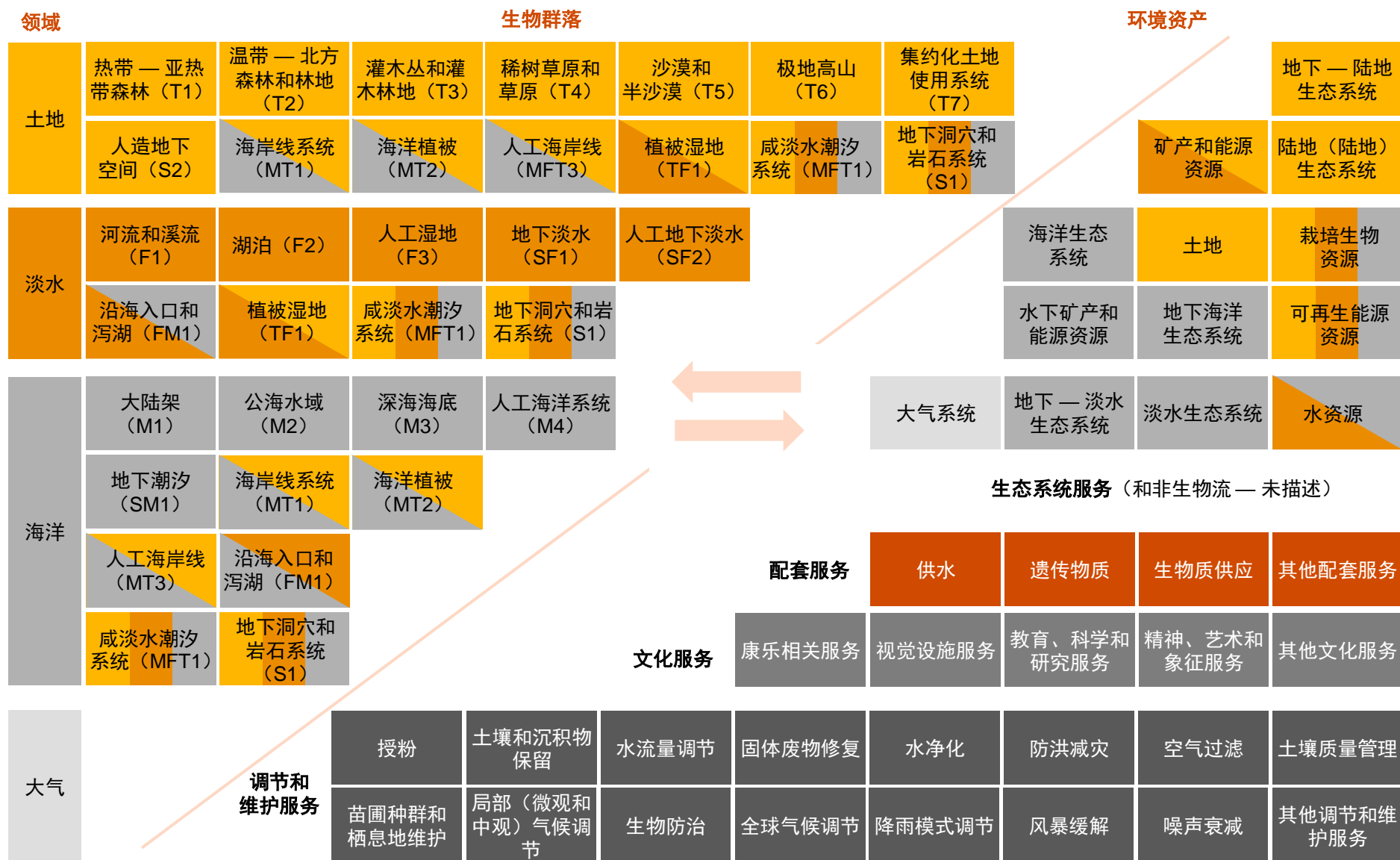


TNFD在2021年6月4日正式成立工作小组，并于2022年3月发布第一个用于管理和披露自然相关风险的beta框架。TNFD的beta框架为“自然”一词提供一个基本概念和定义，将其划分为四大领域：陆地、海洋、淡水和大气。作为自然界的主要组成部分，由于不同领域的组织和功能不同，即使相同物种，在不同地区、生物群落和生态系统之间亦存在很

大差异。也由于披露融资活动如贷款、投资和保险以及所有其他咨询活动与自然相关的风险十分复杂，因此TNFD提出了“LEAP”指南：即定位（Locate）、评价（Evaluate）、评估（Assess）、准备（Prepare），强调以科学为基础、位置优先的方法纳入企业和投资组合风险管理。

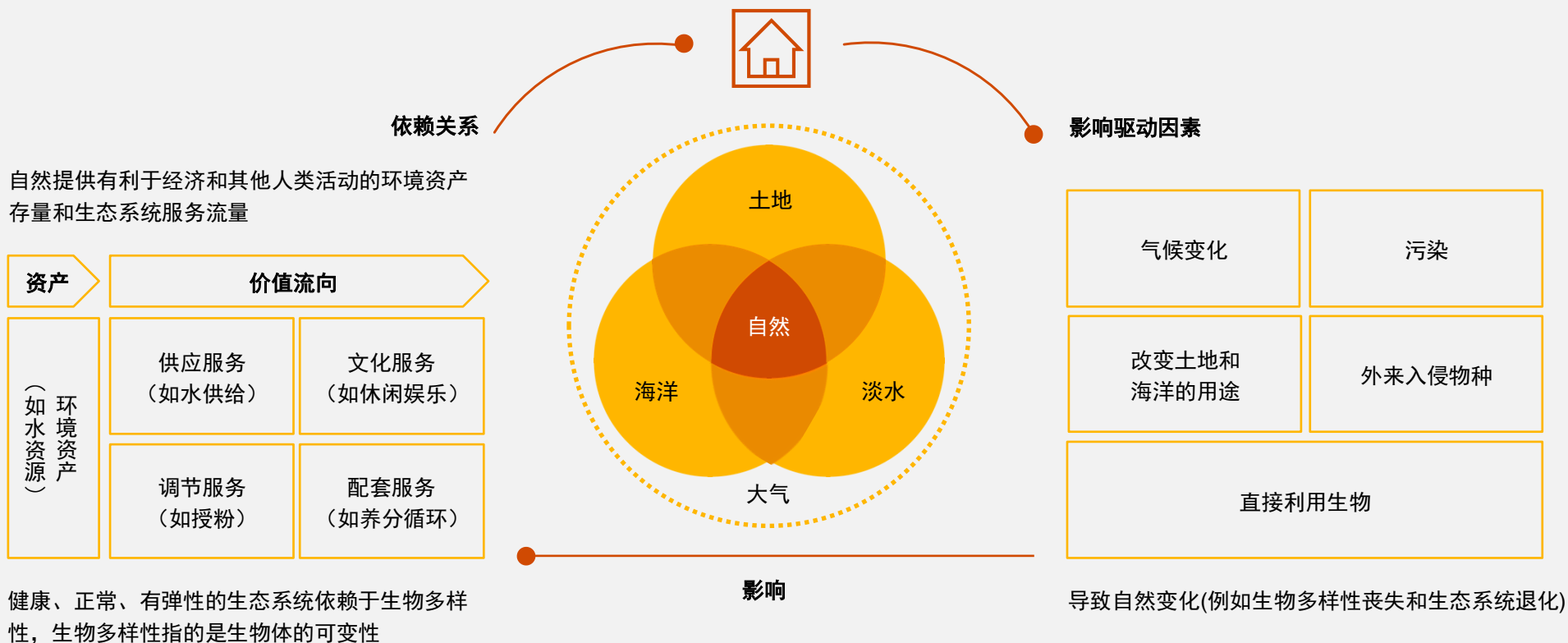
这项新的倡议旨在帮助金融机构及企业评估其对自然生态影响，并推动金融机构及企业把资金用于支持而非破坏生物多样性的活动。在2022年3月前，甚至没有一套正式的指导方针来帮助金融机构和投资者衡量这些风险。因此，TNFD beta框架的出现也为自然相关风险和机会分析提供了实用的“操作方法”指南。

# 关于TNFD框架



参考：The TNFD Nature-related Risk and Opportunity and Disclosure Framework

## 人类活动依赖自然并对自然产生影响，社会即受到自然变化的影响，也是促进自然变化的主要驱动力



参考：The TNFD Nature-related Risk and Opportunity and Disclosure Framework

伴随基础设施的投资运营商开始意识到自身对生物多样性丧失采取行动的责任，部分国家的监管也开始行动。英国作为最早一批关注气候变化的国家，在评估生物多样性影响方面也体现了一定的先进性。评估生物多样性净收益

(Biodiversity Net Gain-BNG) 预计将在2023年成为英格兰对新开发项目的强制要求，并规定任何开发项目都必须致力为提升生物多样性做出一定比例的贡献，以期逆转物种数量缩减的态势，如项目开发过程要考虑绿化面积设计，避

免对自然生态物种生活区产生干扰，维护林地、湿地和湖区面积等。虽然生物多样性一直以来可能处于建筑业考虑的优先事项中较低的位置，但监管、行业倡议组织和其他利益相关方对生物多样性影响的关注度正在持续升温。



## 4.10 市场亟待针对不同底层资产类型设定特定议题的基础设施REITs ESG指标

问题11：您认为REITs ESG指引是否应有针对底层资产类型的特定议题？

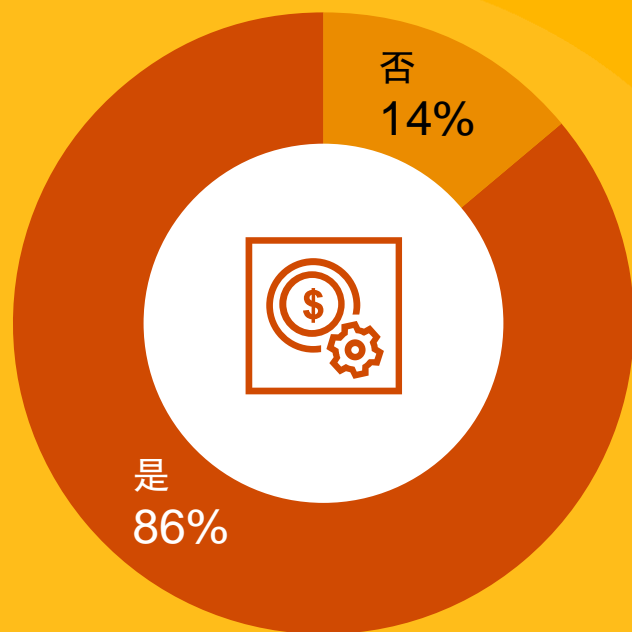


图13：REITs ESG指引是否应有针对底层资产类型的特定议题的理解

### 调研结果

绝大多数调研对象（86%）认为，未来可能发布的基础设施REITs ESG评价体系应针对不同类型的底层资产设定特定议题。



## 洞察

如本文先前4.1调研议题中列示，目前已开放的基础设施底层资产类型包括15种，按照权益性质分为经营权类（特许经营权类和经营收益权类）和产权类两种大类。

根据中咨研究2023年1月发布的《经营权基础设施REITs估值研究》，从基础资产的权属性质看，所有权、特许经营权或经营收益权的内涵是不同的。所有权即产权，是发起人（原始权益人）拥有的一种物权，而特许经营权是政府授予法人实体的一项特权。经营收益权包括经营权和收益权，即政府授权经营者运营基础设施并获得收益的权利。

从基础资产的土地权属看，产权类项目的土地使用权主要通过协议出让、招拍挂出让或二级市场交易等有偿方式取得，目前尚无划拨方式先例；特许经营权类和经营收益权类项目的土地使用权，除了华泰江苏交控REIT的服务区经营性用地由政府通过作价出资外，其他项目用地使用权均通过划拨方式取得。

参考：中咨研究，《经营权基础设施REITs估值研究》

从基础资产的收益期限看，产权类基础设施REITs的存续年限主要取决于土地使用权的剩余年限，具体年限与土地性质有关。根据我国土地管理法规，保障性租赁住房、产业园区和仓储物流、旅游类项目用地最长年限分别为70年、50年和40年，国有土地使用权时限自取得国有土地使用证的时间开始计算。相比而言，特许经营权原则上不超过30年；经营收益权期限由经营协议约定，也可以根据需要不约定具体年限。

特许经营权类和经营收益权类的基础设施REITs可统称为经营权基础设施REITs，主要聚焦政府授权类基础资产，如公共服务(水、电、燃气、有线电视等)经营管理者向用户收费的权利，交通基础设施(公路、桥梁、隧道、渡口等)经营管理者向过往车辆收费的权利，景区经营者向游客收费的权利，发电企业向电网公司收费的权利等。

鉴于项目公司权益类型不同，导致土地取得方式、基金存续年限、期满资产处置、展期或续期规定，以及基础设施REITs收益构成等特征均存在不同。

且经营权类基础设施REITs由于多数涉及提供公共产品和公共服务的权利，其收益和治理的自主性更是很大程度受到政策的影响或限制。因此，基础设施REITs评价体系按权益类型和资产行业类别在不同层级设定特定指标，是比较客观合理的做法。本调研结果呼应4.6调研结果。

比较事项	产权类REITs	经营权类REITs	
		特许经营权	经营收益权
项目公司权利	投资、建设和运营	投资、建设和运营	以运营为主
土地取得方式	协议出让、招拍挂出让或二级市场交易等	划拨方式为主	划拨方式为主
基金存续年限	土地使用证剩余年限	特许经营协议剩余年限	经营协议要求
期满资产处置	资产净值回收	通常无偿移交政府	协议约定
展期或续期	补缴土地出让金	一般重新竞争	协议约定
REITs收益构成	分红和二级市场溢价	分红、二级市场溢价和“还本”	分红、二级市场溢价和“还本”

表格来自于中咨研究徐成彬、张蓉和牛耘诗于2023年1月6日发布的《经营权基础设施REITs估值研究》，网址请参见：[http://www.ciecc.com.cn/art/2023/1/6/art\\_2218\\_86454.html](http://www.ciecc.com.cn/art/2023/1/6/art_2218_86454.html)

## 挑战

由于基础设施涉及的资产类型繁多，底层资产行业和地域的分类指标如果过于细致，可能反而会因为设置了过多指标而扩大了评价者的主观差异，或是存在重复性指标，造成横向对比可参考性的问题，为基础设施REITs的市场参与者带来困扰。

## 建议

在国家发改委的指导下，中咨研究已举办近20次专家研讨会，邀请权威评级机构、学术机构、券商、大型机构投资人、基金管理人代表和其他基础设施REITs主要市场参与者就投资项目ESG评价指标体系进行交流。

其中“项目”包括两个层面：一是新建项目，决策阶段必须考量环境、社会和治理能力等预期指标，开展ESG评价；二是存量项目盘活，如发行基础设施REITs，根据披露的信息和相关资料率先开展ESG评级。

中咨研究在国家发改委的指导下进行了投资项目ESG评价框架的研究，并把相关成果融入到《国家发展改革委关于印发投资项目可行性研究报告编写大纲及说明的通知（发改投资规〔2023〕304号）》文中，包括资源效率（E1）、环境保护（E2）、气候应对（E3）、员工发展（S1）、社区发展（S2）、社会发展（S3），以及合规管理（G1）、治理体系（G2）和信息披露（G3）等9项二级暂定指标，三级指标暂未披露。

上述二级指标将可能作为基础设施REITs评价体系的参考；更加细化的指标设置和评价方法将借鉴诸如GRESB等机构的国际评级经验，秉持以下原则逐步开展。

## 投资项目ESG评价指标的应用原则

投资项目ESG评价指标在实践应用时要坚持四项原则：

**一是通用和行业个性化指标相结合。**投资主管部门主要从国家层面研究或发布ESG评价标准，强调通用要求，一般到第三层级；不同行业、不同地区可以从操作层面出发，有针对性地设置第四层级的个性化指标。

**二是定量评价和定性评价相结合。**相对而言，环境责任维度评价指标更容易量化，在定量优先的前提下，社会责任和治理责任很难完全用定量指标来反映，需要通过定性指标来补充衡量和评价。

**三是前期评价与实施评级相结合。**项目前期可行性论证或决策阶段，ESG评价是对未来指标进行预判并形成基准。在项目建设和运营过程中，更多以实际表现进行评级。例如，基础设施REITs申报阶段，根据项目过去3年运营阶段在环境、社会和治理方面的实际指标进行ESG评级，作为基础设施REITs发行的必要条件和信息披露的重要内容。

**四是自我评价和第三方评价相结合。**项目单位及其股东单位可以自行评价和披露项目ESG表现，同时也离不开专业第三方的独立评价。

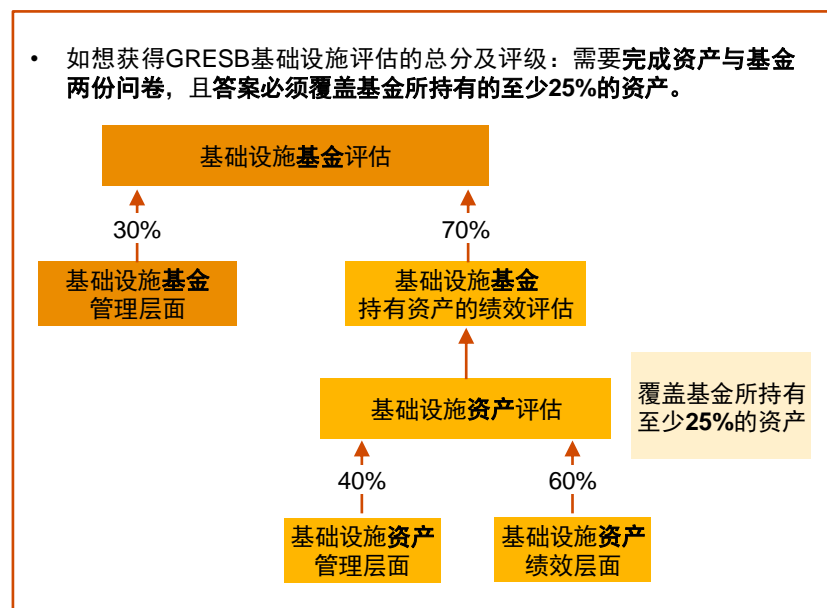
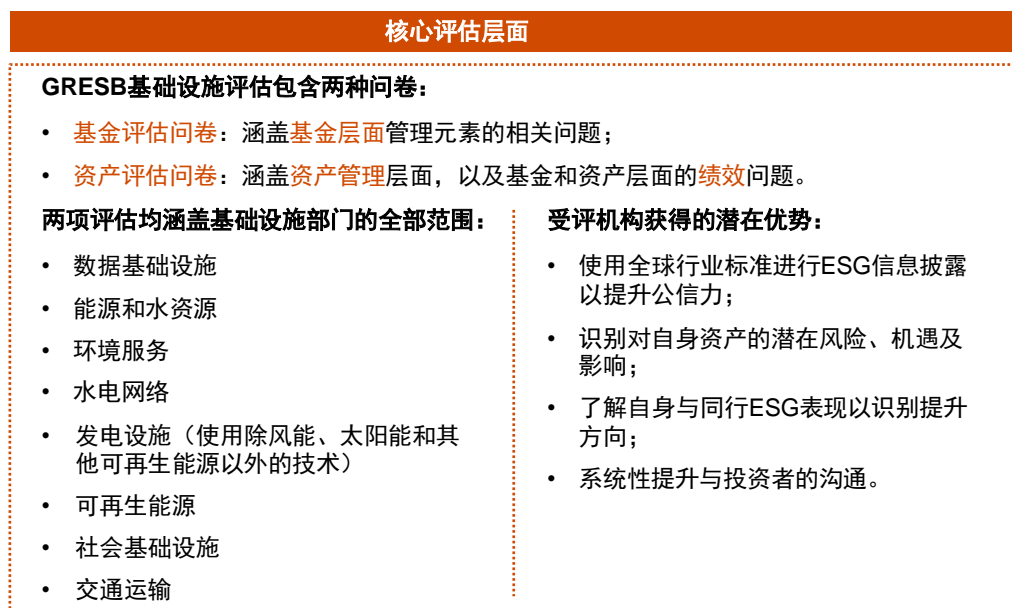
参考：中咨研究，项目ESG责任投资评价指标初步框架

## 关于GRESB基础设施评估

GRESB评级将基础设施分为基础设施基金评估和基础设施资产评估两方面评，衡量ESG表现。

- 基础设施基金评估主要服务于基础设施基金的投资决策过程，帮助投资经理确定基础设施基金中的风险、机会和影响领域，吸引寻求更全面风险、机会和影响分析的新投资者，系统地提高投资者参与度，将投资表现与同行基准比较发现新的行动机会，使用全球行业标准向市场报告经过验证的ESG绩效信息。
- 基础设施资产评估基于行业的重要性原则及权重来调整评估，以适应不同的基础设施资产。

基础设施基金评估管理（Management）部分衡量包括领导力、公司政策、信息披露、风险管理、利益相关方的参与等。基础设施资产评估均从管理（Management）和绩效（Performance）两个部分考量基础设施ESG表现，除与基金评估相似的管理衡量维度外，绩效部分衡量包括能源管理、温室气体排放、空气污染、水资源利用、废弃物管理、生物多样性与栖息地保护、健康与安全、员工、客户、认证与奖项等。



参考：GRESB网站 (<https://www.gresb.com/nl-en/infrastructure-asset-assessment/>)

## 4.11 资产端现实问题成为消费基础设施REITs目前最被关注的问题

问题12：国家发改委近期提出支持消费基础设施建设，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。您认为消费基础设施REITs目前面临的问题主要是？（多选）

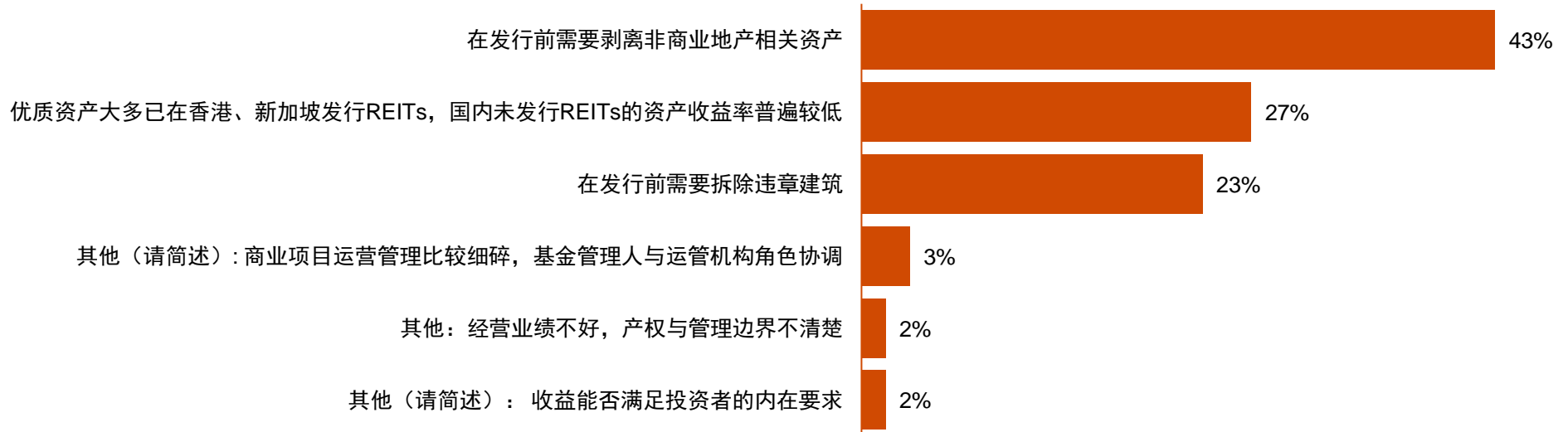


图14：消费基础设施REITs目前面临的主要问题

### 调研结果

消费基础设施REITs发行仍面临资产端的现实问题，主要包括在发行前需要剥离非商业地产相关资产，国内存量消费基础设施收益率普遍偏低，发行前需要拆除二次施工等手续不兼备的违章建筑等。

## 洞察

国内商业地产开发商基于土地性质，考虑定价策略、风险分散并加快回收初期投资成本和提升内部收益率（IRR），经常采用综合体开发模式，常见的资产组合类型包括住宅、酒店、酒店公寓、写字楼和百货购物中心。土地证等合规性手续证明一般不会按资产类型进行分拆，且地上、地下公用部分权属使用区分未必清晰。部分商场还存在停车楼或部分建筑物坐落在通过租赁协议使用的农村集体用地。这些常见的合规性瑕疵将为消费基础设施REITs未来收益的稳定性带来一定的不确定性。

总的来说，合规性、底层资产范围、权属类型和收益来源，都将可能是消费基础设施未来申请发行面临的难点。



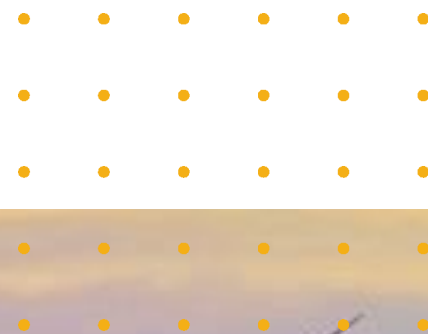
## 挑战

政府监管部门为保障消费基础设施REITs投资人权益，严格就合规性瑕疵进行把关，然而为解决上述相关问题，涉及架构重组，资产流转产生的土地增值税将变成消费基础设施REITs发行最大的成本，无论是时间成本或是金钱成本，增加了消费基础设施REITs发行的困难度，更对原本已经偏低的租金收益率造成侵蚀，影响发行条件。

证照手续不齐全的二次建筑施工，本身存在法律合规瑕疵，但已行之有年，与消费基础设施的运营和收益紧密相关，若为满足发行条件而拆除，额外增加的成本和为经营活动和收益可能带来的负面影响，都会影响消费基础设施资产的估值。针对优质的消费基础设施资产，原始权益人可能因为发行导致产生额外的合规成本而打退堂鼓。

## 建议

兼顾消费基础设施REITs发行涉及的合规成本、内部收益率和资产估值的平衡，是对原始权益人的一大考验。考虑如何高效且成本可控地开展现有资产的绿色转型、优化能源结构，是应对未来基础设施REITs ESG评价针对环境议题必要的举措。建议原始权益人尽快开展架构重组的ESG建设，加强税务筹划，引入Pre-REITs基金和绿色贷款提供外部资金的支持进行能源转型升级，并就法律和财务问题提前梳理和布局。



## 4.12 养老社区及健康医疗设施成为呼吁度最高的基础设施REITs底层资产类型

问题13：您认为中国基础设施REITs下一个放开的底层资产类型可能是？（多选）

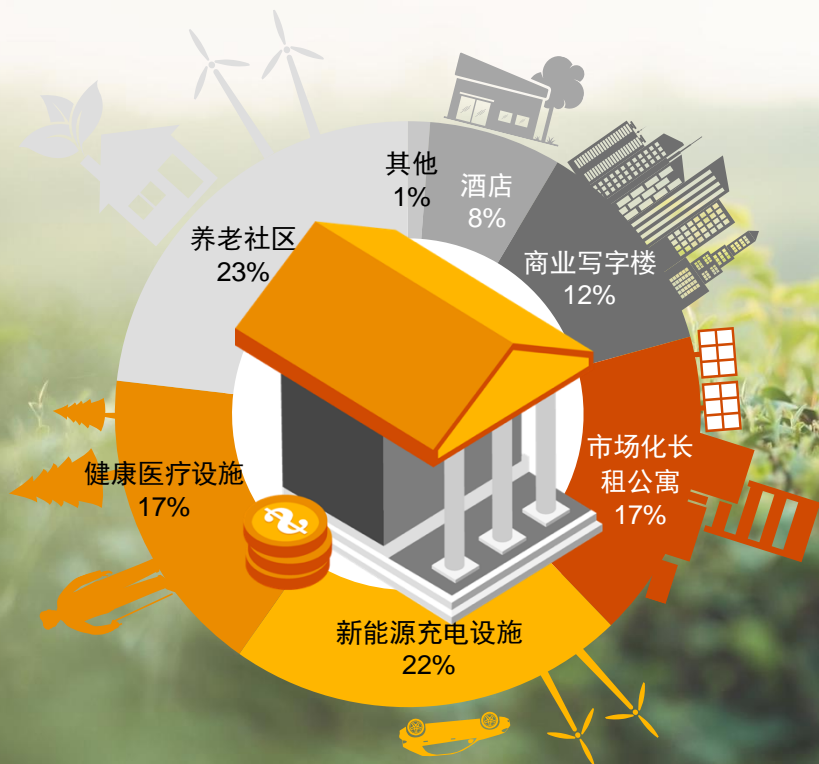


图15：市场对未来基础设施REITs底层资产类型的预期

### 调研结果

调研对象预期下一阶段开放的底层资产类型较可能为养老社区及健康医疗机构（40%）、新能源充电设施（22%）和市场化长租公寓（17%）。

## 洞察

上述资产类型是国家发展所必需增加的基础设施类型，但目前普遍具有收益率较低、退出渠道有限的特性，导致民间资本不敢进入。其中，促进民间资本投入养老社区及医疗健康机构，将有效解决中国未来严峻的老龄化问题导致的养老床位数不足以及医疗资源分配不均的城乡问题；更多新能源充电设施的投入，将助力国家能源战略及新能源汽车行业发展；增加市场化长租公寓的供给，或通过Pre-REITs基金将一手存量住房整合为长租公寓，将有效盘活存量房源，并响应国家房住不炒政策。

## 挑战

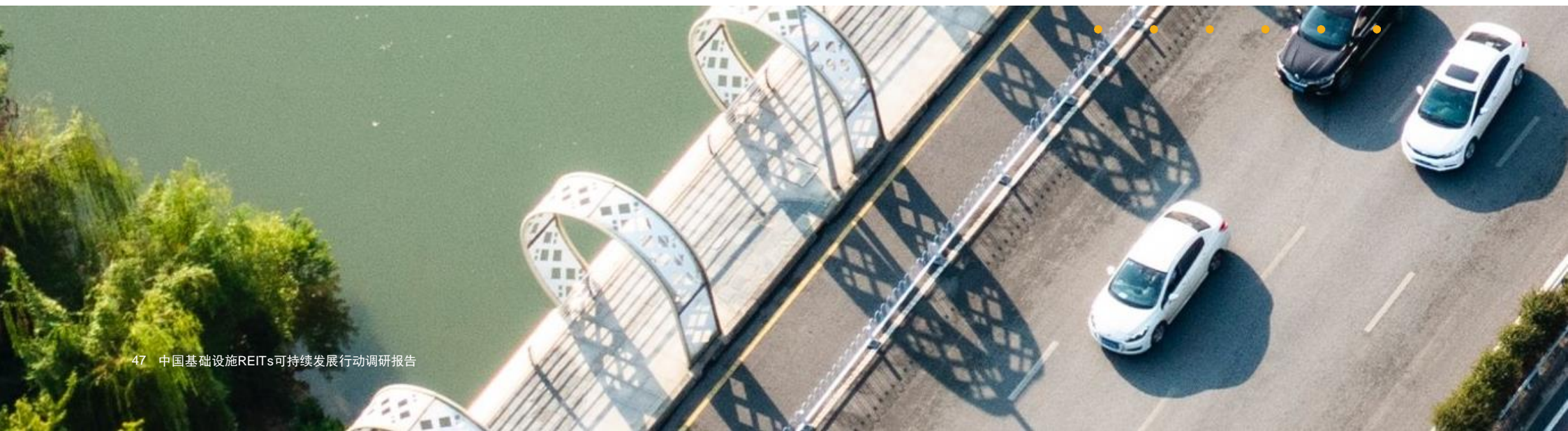
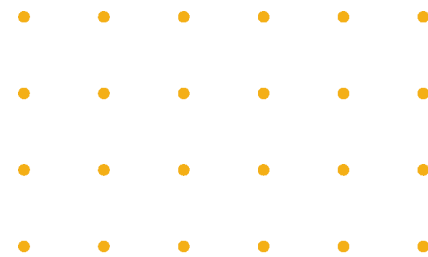
**养老社区及医疗健康机构：**当前养老社区及医疗健康机构普遍以非营利机构为主，发行基础设施REITs需要进行非营利转营利的审批，其中涉及医保和补助以及社会形象议题。若政府开放这类型所谓社会基础设施包括学校，需要协调行业主管部门共同出台配套政策，打通政策壁垒。

**新能源充电设施：**新能源充电设施或通过新能源汽车成为移动充电网，其规格和标准需要统一，以减少对电网的冲击。

**市场化长租公寓：**存量房产一旦通过市场化长租公寓释放流动性，需要强监管，对于募投资金的使用也需要引导和监管。避免创造过多的市场流动性，造成通胀或泡沫。

## 建议

养老社区及医疗健康机构、新能源充电设施或市场化长租公寓，通过基础设施REITs的发行，不仅可以加强资本流动性，提供投资者退出渠道，盘活存量资产，同时也能有效的引导民间资本发展国家政策支持的项目类型和战略新兴领域。







# 5

## 总结与展望

在中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段的时代背景下，注重生态环境保护、履行社会责任、提高治理水平的ESG理念是助力中国经济高质量发展的重要抓手；ESG在环境、社会和治理方面评价的方法和指标，为践行高质量发展提供必要的工具。党的十八大以来，金融体制改革有序推进，习近平总书记提出，“要始终把金融服务实体经济发展放在第一位，摆正金融工作位置，促进经济和金融良性循环、健康发展。”基础设施REITs作为一种复杂金融产品，将重资产轻量化，促进资产流动性和分散系统性金融风险，在保障资本收益的同时亦需兼顾可持续发展的内生需求。

不同于目前主要关注企业层面的ESG评价体系，基础设施REITs的ESG评价体系应重视投资项目层面的ESG评价，充分借鉴国际经验，结合国内资本市场、绿色金融等方面的具体实践，研究开展投资项目ESG评价，引导民间投资更加注重环境影响优化、社会责任担当、治理机制完善，规范投资行为，提高投资质量。此外，开展基础设施REITs的ESG评价需要基金管理人、原始权益人等多方利益相关方更加紧密协作，共同推进底层资产的ESG管理工作。

总体来看，我国基础设施REITs在ESG方面仍处于起步阶段且面临一定挑战，包括我国多数基础设施REITs尚未系统开展ESG相关工作、尚无专门针对我国基础设施REITs行业的指引和标准等。如何适当地引导和规范基础设施REITs管理者，引入ESG的理念，实现基础设施乃至商业不动产的健康可持续发展，助力建立符合中国国情、兼顾中国特色、并与国际接轨且反映基础设施REITs特性的ESG评价体系，将是未来政府主管部门和各方专业机构及市场参与者需要共同关注努力的课题。

鉴于ESG评价体系建设非一蹴而就，基础设施REITs利益相关方宜尽早开展ESG体系规划建设，包括气候风险管理、构思ESG披露的关键指标和建设数字化信息收集系统等。本次调研对中国基础设施REITs ESG方面的探索，是一次具有前瞻性的尝试，期望未来能与更多利益相关方，包括已发行基础设施REITs的基金及资产管理方等专业人士，分享ESG实践经验、评估可持续性潜在挑战，共谋中国基础设施REITs高质量发展之道。

# 鸣谢

调研报告在撰写过程中得到了以下机构和人员的大力支持。特此表示感谢！

---

## 中国国际工程咨询有限公司研究中心

副主任 徐成彬

博士 牛耘诗

## GRESB 全球不动产可持续性评级体系

亚洲区首席代表 黄欣凤



# 关于普华永道

普华永道是全球领先的专业服务机构及可持续发展领域的领导者。作为“一带一路”绿色投资原则（GIP）最佳支持机构，第三方独立研究机构IDC MARKETSCAPE评选的2023年全球ESG/可持续发展战略咨询服务领导者，普华永道始终贯彻“知行合一，止于至善”的可持续发展理念，普华永道深谙绿色产业新机遇，以专业服务响应时代发展所趋，率先承诺在2030年内实现自身全球范围内的温室气体净零排放，助力经济、环境与社会效益协同发展。同时，普华永道把帮助客户低碳转型作为重点之一，通过持续地为客户提供可持续发展战略、ESG报告与鉴证、气候变化、责任投资、绿色金融等方面的服务，全方位助力企业可持续发展，共同迈向可持续发展和低碳转型。未来，普华永道将继续积极推动ESG发展，加强与绿色低碳产业的合作，培育更强大的生态系统、数据库和战略联盟，共同助力“双碳”目标实现。

了解详情，请访问普华永道网站：<https://www.pwccn.com/>



普华永道



# 关于中国国际工程咨询有限公司 研究中心



中国国际工程咨询有限公司（简称中咨公司，英文缩写CIECC）成立于1982年，是国务院国资委管理的中央企业、中央确定的国家高端智库，也是国家投资建设领域决策科学化、民主化的先行者。中咨公司的业务领域覆盖国民经济的主要行业，具有甲级工程咨询综合资信、工程咨询专业资信、工程咨询专项资信等专业资质，通过了ISO9001,ISO14001,ISO45001等体系认证，建立了覆盖全部业务范围，较为健全的质量管理、环境管理和职业健康安全管理体系。

研究中心是中咨公司内设专业研究机构，是以提升公司在我国工程咨询行业中的竞争力和社会影响力为目标、以推进公司中国特色新型智库建设、提升公司咨询理论方法研究能力为核心任务的专业化研究平台。

研究中心的前身是公司原经济和法律部，成立于上世纪90年代初，主要任务是总结研究和改进公司建设项目经济评价的方法、参数、规则，参与公司重大项目的经济评价工作，协助各专业项目部提高经济评价水平，开展法律咨询业务等。该部同时加挂“投资项目可行性研究与评价中心”牌子，是原国家计委指导我国投资项目可行性研究和项目评价工作的主要技术支撑单位，开展了《投资项目可行性研究指南》等行业标准规范的研究制定工作，对引领全国工程咨询行业健康发展发挥了重要作用。

随着内外环境变化，公司提出建设“国家经济建设思想库”“工程咨询行业领先者”的战略目标，更加重视工程咨询理论方法研究。公司于2013年5月改组“投资项目可行性研究与评价中心”，整合公司研究力量，设立“研究中心”。

研究中心于2014年开始正式运作，主要职能是聚焦于工程咨询理论方法研究、行业规范及标准制定、投融资体制改革研究、中央企业科技创新补短板、国企改革及投资监管支撑服务、中央企业高端智库能力提升等核心专业领域，服务于公司产业智库建设及工程咨询业务创新需要，巩固公司在高端咨询服务及智库建设领域的行业领先地位。研究中心成立9年多来，主要围绕推动公司国家高端智库及世界一流咨询机构建设、服务国家发展改革委中心工作，以及为国务院国资委中央企业投资监管和国资国企高质量发展提供支撑服务等三大业务支柱开展工作。

# 关于GRESB

## 全球不动产可持续性评级体系



GRESB B.V.成立于2009年，总部位于荷兰阿姆斯特丹。是一家实体资产ESG评级体系的机构，负责管理评估活动，设定基准，开发新的解决方案。GRESB除了对实体资产进行评级，也关注基金管理人的投资和管理能力，是全球少数对基金管理人进行ESG评级的体系之一。

GRESB由独立基金会和福利公司组成。GRESB基金会专注于GRESB标准的开发、批准和管理，GRESB BV负责执行ESG评估，为资本市场提供标准化和通过验证的数据，并为GRESB成员提供相关服务。

GRESB是一个使命驱动、行业主导的组织。GRESB以“让投资行业发挥核心作用，助力创造可持续发展的世界”为愿景，以“为金融市场提供实用见解、ESG数据和基准”为使命。GRESB收集并验证ESG数据，据此进行评分并对标同行，为投资者、资产管理公司及整个行业的发展提供商业智能、沟通工具和监管报告解决方案。

截至目前，GRESB评估的实体资产已覆盖全球74个国家，在管资产规模超过51万亿美元的机构投资者使用GRESB数据监控自身投资组合、做出投资决策。

作为行业主导机构，GRESB坚守使命，坚信ESG信息披露和评价以及利益相关者沟通至关重要，能推动中国日渐蓬勃的基础设施REITS市场采纳最佳实践，并逐步实现可持续且韧性十足的零碳经济。



# 重要声明

本调研报告是由普华永道商务咨询（上海）有限公司（简称“普华永道”）撰写完成，数据信息来源于调研问卷。普华永道拥有报告及后续修改的著作权和其他相关知识产权。

本调研报告的信息仅供一般参考之用，既不可视为详尽的说明也不构成普华永道提供的法律、税务或其他专业建议，更不应用于替代专业咨询顾问提供的咨询意见。在根据调研报告采取任何举措前，请阅读者咨询其专业顾问以获取其针对具体情况的专业意见。

普华永道不就本调研报告所述信息的真实性、准确性与完整性提供任何明示或暗示的陈述或保证。在法律允许的范围内，普华永道商务咨询（上海）有限公司、其全体合伙人、雇员及代理人不对任何第三方（包括但不限于阅读者）承担或接受由本调研报告引起的任何责任，亦不承担任何由于第三方可能对本调研报告的使用而对其造成的损失、损坏或产生的费用的责任。

本调研报告的内容是根据当日可获取的资料于2023年6月12日编制而成的，普华永道没有责任在本调研报告发布后就其中所涉及的资料进行更新。



# 联络普华永道

## 普华永道ESG可持续发展团队

### 蔡晓颖

普华永道中国ESG可持续发展主管合伙人  
电话: +86 (21) 2323 3698  
邮箱: amy.cai@cn.pwc.com

### 倪清

普华永道中国ESG可持续发展市场主管合伙人  
电话: +86 (10) 6533 2599  
邮箱: qing.ni@cn.pwc.com

### 邓耀华

普华永道中国气候变化与可持续发展合伙人  
电话: +86 (755) 8261 8111  
邮箱: paul.yh.tang@cn.pwc.com

## 普华永道基础设施REITs行业专家团队

### 陈静

普华永道中国基础设施REITs行业主管合伙人  
电话: +86 (10) 6533 2067  
邮箱: jim.chen@cn.pwc.com

### 薛竞

普华永道中国资产和财富管理行业主管合伙人  
电话: +86 (21) 2323 3277  
邮箱: jane.xue@cn.pwc.com

### 刘磊

普华永道中国基础设施REITs业务合伙人  
电话: + 86 (10) 6533 2115  
邮箱: rock.liu@cn.pwc.com

### 康杰

普华永道中国税务部北方区金融服务主管合伙人  
电话: +86 (10) 6533 3012  
邮箱: oliver.j.kang@cn.pwc.com

### 王天若

普华永道中国科创与民营企业服务合伙人  
电话: +86 (10) 6533 3135  
邮箱: terri.t.wang@cn.pwc.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2023 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入[www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)。