

绿色金融信息披露存在的问题与对策研究¹

桂荷发，郭苑

【摘要】：绿色金融信息披露制度是绿色金融发展的一项基础性制度，既是解决绿色投融资信息不对称问题的重要工具，更是解决绿色项目环境外部性问题的有力抓手。绿色金融信息披露与否及程度高低，都将直接影响金融机构和投资者从环境、经济和公司治理等角度对公司价值的全面评估。本文以江西 37 家沪深 A 股上市公司为例，研究表明：上市公司环境信息披露程度总体较低；重点排污单位环境信息规范化披露不足；绿色债券和绿色债务工具缺乏持续性跟踪信息披露；绿色金融信息披露平台尚未建立。为此，建议坚持循序渐进、逐步完善原则，推进制定绿色金融信息披露办法；坚持平台建设为主、合作机制协助，不断完善绿色金融信息披露制度；加强绿色金融信息披露评估和监督，强化绿色金融信息披露评估结果运用，发挥绿色金融信息支持绿色发展的基础性作用。

【关键词】：绿色金融；信息披露；制度创新；绿色发展

【中图分类号】：F832.5 **【文献标识码】**：A **【文章编号】**：1006-169X(2018)06-0073-05

【DOI】：10.19622/j.cnki.cn36-1005/f.2018.06.011

一、前言

2016 年 8 月，中国人民银行等七部门联合发布了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，提出要逐步建立和完善上市公司和发债企业强制性环境信息披露制度。十九大报告进一步提出要健全环保信用评价、信息强制性披露、严惩重罚等制度。绿色金融信息披露作为环保信用评价和信息强制性披露的重要支撑，在强化企业环保社会责任、提高金融机构环境风险辨识能力、优化投资者决策和引导绿色产业资金配置等方面发挥日益重要的作用。

江西作为全国首批生态文明试验区，近年来不断加快绿色金融助推试验区建设的步伐，对绿色金融信息披露的要求也日趋具体化和规范化。2017 年 6 月，中国人民银行、环境保护部等七部门联合印发《江西省赣江新区建设绿色金融改革创新试验区总体方案》，明确建立企业环境信息披露制度；同年 9 月，江西省政府印发了《江西省“十三五”建设绿色金融体系规划》，提出到 2020 年，省内上市公司、新三板挂牌企业环保信息自愿性披露率达到 100%，将企业环境违法违规信息等企业环境信息纳入金融信用信息基础数据库，建立企业环境信息的共享机制，为金融机构的绿色贷款和投资决策提供依据；同年 11 月，江西省政府印发《江西省人民政府关于加快绿色金融发展的实施意见》，提出审慎防范绿色金融风险，依法依规建立绿色企业环保信息强制性披露制度。2018 年 1 月，江西省政府印发《赣江新区建设绿色金融改革创新试验区实施细则》，进一步明确提出制定区域性股权市场绿色板块环境信息披露标准，引导挂牌的绿色企业定期规范披露环境信息，统一绿色信息记录和信息披露制度。绿色金融信息披露制度建设已经成为绿色金融助推江西绿色发展的基础性工作，也是推进绿色金融基础设施建设的重要抓手。

在绿色发展普遍面临绿色项目具有环境外部性而绿色金融工具具有逐利性的双重困境下，如何利用好绿色金融工具，将外

¹**【基金项目】**：江西省 2016 年度研究生创新专项资金项目“企业环境信息披露、融资约束与环保投资研究”（YC2016-B055）；江西省生态文明制度建设协同创新中心课题“支持江西生态文明先行示范区建设的绿色金融政策研究”。

【作者简介】：桂荷发（1968-），江西余江人，江西省生态文明制度建设协同创新中心研究员，江西财经大学科技金融研究中心主任，江西财经大学金融学院教授、博士生导师，研究方向为绿色金融、科技金融与公司金融；郭苑（1989-），江西瑞金人，江西财经大学金融学院，博士研究生，研究方向为绿色金融。（江西南昌 330013）

部性内生性，及时有效地防范和化解由环境风险引发的金融风险，信息披露无疑是关键环节，在绿色金融助推实体经济发展中发挥日趋重要的作用。本文所指的绿色金融信息披露，主要指企业环境信息披露、绿色债券或绿色债务工具发行人信息披露以及政府环境信息和绿色项目公开（桂荷发，2018）。本文基于绿色金融信息披露的重要意义、江西省绿色金融信息披露的现状和主要问题，提出推进江西绿色金融信息披露制度建设的三大策略，以期降低绿色金融的信息不对称性，引导资金更精准地流向绿色项目，助推江西生态文明试验区和赣江新区绿色金融改革创新试验区建设。

二、绿色金融信息披露的理论阐释

（一）对企业而言，绿色金融信息披露是解决环境成本外部化、提升核心竞争力的有效工具

2017年6月，环境保护部和证监会联合签署了《关于共同开展上市公司环境信息披露工作的合作协议》；同年12月，证监会对上市公司年度报告和半年度报告中的信息披露内容与格式准则进行了修订，明确要求“重点排污公司强制披露、其他公司执行‘遵守或解释’原则，同时，鼓励公司自愿披露有利于保护生态、防止污染的信息”。可以说，上市公司环境信息披露已经成为不可逆转的趋势，在这一背景下，企业及时有效披露环境信息不仅是遵守法律规定的表现，更是向社会传递环境绩效信号、树立良好形象、营造良好声誉的契机。对于优质企业而言，借助信息披露可以帮助金融市场更好地将其识别和筛选出来，从而获得资本青睐、拓宽融资渠道、降低融资成本；对于重污染企业而言，也将在环境信息披露的倒逼下，实施节能环保措施，提升核心竞争力，最终把握产业转型升级的良好机遇。

（二）对金融机构而言，绿色金融信息披露是优化资金配置、降低运营风险的重要参考

随着环境保护的日益深化，尤其是国家环境治理体系的不断完善的深入推进，企业的环境风险演化为经营风险的可能性不断增加。对于金融机构而言，无论是环境责任导致的直接风险，还是因环境问题造成成本上升带来的违约风险，抑或是企业

作为债权人因环境问题引发的声誉风险（舒利敏，2014），都将直接或间接地影响金融机构作为金融媒介的正常运营和资金配置作用的发挥。绿色金融信息披露是在企业和金融机构之间架构起的一座信息桥梁，是帮助金融机构识别绿色企业和绿色项目的重要分析工具，能有效降低金融机构的客户搜寻成本，为金融机构运用绿色信贷、绿色债券、绿色基金、绿色保险等金融工具向绿色产业配置资金提供依据，从而引导资金向绿色企业、绿色项目倾斜，控制对污染性企业、高能耗企业的信贷投放或投资，最终防范企业环境风险可能引发的经营风险甚至金融风险。

（三）对投资者而言，绿色金融信息披露是降低信息不对称、优化投资决策的有力工具

对于投资者而言，企业的环境行为和环境风险将直接影响企业的财务业绩和市场价值，因此，不论是投资者在股票市场和债券市场投资，还是做出兼并、收购等投资决策时，都需要将企业的环境成本、环境支出、环境问题、环境风险、环境信用等信息考虑在内（王运陈等，2017）。绿色金融信息披露，除了直接为投资者提供企业在环境表现方面的信息之外，还可以降低资本市场在开发绿色股票指数、绿色债券及其相关产品、绿色债券评级等业务时的信息不对称性（马骏，2015），帮助投资者科学准确地鉴别企业的环境属性和等级，从而优化投资决策。从长远看，绿色金融信息披露，还有利于培养投资者的绿色责任投资理念，在市场上建立起环境风险可能引发经营风险甚至金融风险的预期，从而进一步强化资本市场向绿色产业配置资源的能力。

（四）对政府而言，绿色金融信息披露是夯实绿色金融发展基础、创新绿色金融制度供给的重要抓手

绿色金融制度体系是为绿色金融发展保驾护航的制度安排，信息强制性披露作为为绿色金融市场破除信息透明度障碍的重要制度工具，不断弥合着公共利益与私人利益之间的信息鸿沟，在绿色金融制度体系中发挥着重要的基础性作用。随着江西省

赣江新区被列入国家绿色金融改革创新试验区，绿色金融制度建设不断被提上议程，成为江西绿色金融制度创新的重要组成部分。从目前江西绿色金融发展现状来看，如何破解总量较小、基础薄弱的难题，强化绿色金融制度建设无疑是重要的破冰之举；绿色金融信息披露将夯实绿色金融发展基础，创新绿色金融制度供给，为绿色金融市场发展提供可持续发展的动力。

三、江西绿色金融信息披露的现状与问题

（一）上市公司环境信息披露程度整体较低

本文对江西 37 家沪深 A 股上市公司^①的 15 项^②环境信息披露指标情况进行梳理后发现：一是超过三分之二的企业披露项目不足三项。零披露的企业达 9 家，披露 1~3 项指标的企业总数为 16 家，即披露指标不足三项的企业合计 25 家，占 67.6%；披露项数为 4~10 项的企业为 12 家，占 32.4%；披露项数在 11 项以上的企业为零家。二是定量披露程度极低，且均为选择性披露。15 项披露指标中，披露企业数量排名前三的指标分别为清洁生产实施情况（21 家）、环保措施与环境改善情况（19 家）、环保设施项目建设及运行情况（15 家），均为定性描述指标，此类信息的披露有利于企业以相对模糊的表述“洗白”或“美化”企业的环境表现。披露企业在 5 家以下的指标主要为依法缴纳排污费的情况、污染物排放达标情况、消耗资源的种类及数量、污染物的种类及数量、环境投入，这 5 项均为定量描述指标，平均每项指标的披露企业数量仅为 6.4 家，此类指标的披露依赖真实数据支撑，不利于企业简单“糊弄”过关。从所披露的信息完整度来看，大部分企业选择性地部分披露对自身有利的信息，没有做到完全披露。

（二）重点排污单位环境信息披露规范化不足

根据《中华人民共和国环境保护法》第 55 条“重点排污单位须披露主要污染物的名称、排放浓度和总量、排放方式以及环保管理情况等详细信息”。本文根据《2018 年江西省重点排污单位名单》，对照江西 37 家沪深 A 股上市公司名单后，梳理出属于重点排污单位，且为上市公司的企业 19 家，考虑到企业生产性质和排污的持续性，仍然采用 2017 年年报，根据《上市公司环境信息披露指南》规定的 8 项^③“环保守法情况”披露现状进行分析。结果发现：一是披露项目未达到法律法规要求。19 家上市公司大部分有选择性地披露了 8 项指标中的 3~4 项，平均披露 2.63 项，距离完全披露还有较大差距。二是披露内容缺乏规范化表述。从 8 项指标的披露情况看，仅有“清洁生产实施情况”这一定性指标披露企业较多，占比为 63.2%；其余指标的披露企业均未过半数；尤其是“总量减排任务完成情况”“污染物排放达标情况”两项定量指标，没有区分各类污染物进行排放总量、排放方式、排污口分布、排放浓度、核定排放总量、执行排放标准、减排比例等规范化表述。三是披露载体不符合国家法律法规要求。根据国家规定，重点排污单位应该编制专门的环境报告，从 2017 年报来看，19 家企业均未编制环境报告，“有独立社会责任/可持续发展报告”的企业仅 5 家，占 19 家企业的 26.32%。

（三）绿色债券和绿色债务工具缺乏持续性跟踪信息披露

《关于在银行间债券市场发行绿色金融债券的公告》《中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见》和《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》均对“披露募集资金使用情况”进行了明确规定，包括信息披露的频率、渠道、披露的内容，以及对于第三方评估认证中关于信息披露的要求。而且，后者还对“绿色项目进展情况”和“环境效益”的披露作出要求。从 2016

^①37 家沪深 A 股上市公司：因江西省 39 家上市公司中有两家是新上市企业，数据采集时无 2017 年年报发布，为统一口径，只对其余 37 家上市公司 2017 年年报进行分析。

^②15 项披露指标：环境影响评价和“三同时”制度执行情况、一般工业固体废物和危险废物依法处理处置情况、总量减排任务完成情况、依法缴纳排污费的情况、清洁生产实施情况、环境风险管理体系建立和运行情况、污染物排放达标情况、是否执行所通关的认证、消耗资源的种类及数量、污染物的种类及数量、环保措施与环境改善情况、有独立社会责任/可持续发展报告、有独立的环境报告、环境投入、环保设施项目建设及运行情况。

^③8 项披露指标：15 项披露指标的前 8 项指标。

~2017年江西绿色债券信息披露情况来看：一是绿色金融债方面，江西银行1~4期绿色金融债均进行了发行前认证，并按季度对发行认证、跟踪认证、基本情况、使用情况、管理情况、闲散资金投向、环境效益评估进行了披露，达到了信息披露的基本要求，但是未披露债券存续期间的实际环境效益，未对资金投向的具体绿色产业项目类别给出投资额等明细说明。二是绿色企业债方面，萍乡市汇丰投资有限公司发行的近20亿元绿色企业债，披露了募集资金在各绿色项目或不同用途之间的使用和分配明细，但尚未披露资金绿色投向的跟踪认证情况，也没有披露债券持续期间的环境效益。

（四）绿色金融信息披露平台尚未建立

一是企业事业单位环境信息公开平台尚未建立。据《关于〈企业事业单位环境信息公开办法（征求意见稿）〉的修订说明》，截至2017年8月，12个省份已公布企事业单位名录，且大部分通过环保部门搭建的统一平台进行信息公开，而江西目前还未开展相关工作。同时，江西在所设立的“建设项目环境影响登记表备案公示”专栏中，虽披露了建设项目环境影响登记表，但并未全文公开建设项目环境影响报告书。二是绿色项目库公开工作尚未开展。绿色项目库作为支撑绿色金融服务绿色发展的载体，其信息公开也是绿色金融信息披露的重要方面。目前，五省（区）绿色金融改革创新试验区中，新疆维吾尔自治区哈密市、昌吉州和克拉玛依市三个绿色金融改革创新试验区已建立绿色项目库，已有365个“纯绿”项目纳入；贵州省贵安新区也在加快建立绿色产业项目库；而江西省赣江新区目前还未有绿色项目库的相关工作进展。

四、江西构建绿色金融信息披露制度的对策

（一）坚持循序渐进、逐步完善原则，推进制定绿色金融信息披露办法

坚持循序渐进、逐步完善原则，在对接国家环境信息披露法规和政策基础上，尽快研究制定省级绿色金融信息披露办法，明确信息披露主体、内容和标准，逐步推进绿色金融信息披露工作。

一是明确绿色金融信息披露主体。主要包括：企业主要是上市公司及地方政府管理的非上市企业，按照先上市公司和挂牌企业、后非上市公司和非挂牌企业，先大企业、后中小企业，先重污染行业和高耗能企业，后其他企业的原则分类分步推进；绿色债券发行人包括金融机构和发债企业；政府部门和监管机构主要是主管绿色项目的发改委、主管环保监察的环保部门和主管金融的监管部门。

二是明确绿色金融信息披露内容。对上述三类主体，要根据国家已经制定的法律法规，确定相应的信息披露内容，包括企业环境信息披露、绿色债券信息披露和政府部门相关信息公开。对于企业环境信息披露，明确绿色项目的财务信息“资产、负债、权益、收入、支出和损益”，以及环境信息“污染排放、环境绩效、环保投资”的披露要求。对于绿色债券或绿色债务工具发行人，确定符合债券特色、投资者诉求的披露项目，提高“资产质量、资金流向及收益、风险控制与管理、相关的内部控制”的披露标准。对于政府部门相关信息公开，应明确信息公开的责任主体、主要内容、发布时间、发布频次、反馈机制和问责机制，明确部门分工和责任，推动政府部门绿色金融信息披露的规范化、法制化。

三是制定绿色金融信息披露标准。对企业环境信息披露，按照“非上市公司—上市公司—重点排污上市公司”顺序制定数量递增、程度趋严的披露标准，属于重点排污单位的上市公司在定期披露环境信息外，还需通过发布年度环境报告进行信息的详细披露。对绿色债券或绿色债务工具发行人，要区分金融机构和发债企业两类主体，制定“侧重不同、便于衔接”的标准，发债主体均应明确“绿色产业项目类别、环境效益目标、募集资金使用计划和管理制度”的披露标准（廖原等，2016），对于“披露形式、披露频次”应做出区别，如发债企业还应通过绿色债券年度报告进行专门披露，金融机构则应通过季度报告重点说明报告期内募集资金的使用情况。政府部门的信息公开，要明确“公开主体、披露载体、更新频次”等标准，推动信息公开的规范化和常态化。

（二）坚持平台建设为主、合作机制协助，不断完善绿色金融信息披露制度

依托县级以上发改、环保、人民银行、保监会、证监会、银监会等部门，逐级联动，建立涵盖环境信息、金融信息的绿色金融信息披露和共享平台。

一是建立企业环境信息公开平台。省级层面建立统一的绿色环境信息平台，及时推送国家（省、市）重点监控企业名单，发生重大、特大环境污染事故或者事件的企业名单，辖区内企业环境行政处罚决定书，以及企业环境风险等级、环责险参保企业名单。建立省、市、县三级联动的信息报送机制，由各级环保部门及时对辖内企业的环保信息进行披露，并转发上级环保部门、绿色金融监管和应用机构。

二是建立绿色金融信息共享机制。各级环保部门定期向人民银行、银监局提供企业环境信用评价结果、重点监控企业名单、环保处罚决定书等环保基础信息；人民银行将环保局提供的上述信息及时导入各自管理平台，向银行等金融机构推送。各级金融监管部门将金融机构对环保部门提供的信息应用情况，如对信贷、债券、基金等金融工具的支持和限制情况、以及相关的应用数据监测分析统计情况，提供给环保部门。

三是建立统一的绿色项目库。各级发改部门，尤其是赣江新区绿色金融改革创新试验区，要加快建立并公开绿色产业或项目库，对符合国家产业政策导向、环境保护要求且有市场前景的项目及时予以推介，为绿色金融产品提供参考标准。

（三）加强绿色金融信息披露评估和监督，强化绿色金融信息披露评估结果运用

一是建立绿色金融信息披露评估制度。在证券交易所等机构的指导下，加强省级层面信息披露评估。重点评估企业、金融机构信息披露的合规性、有效性、及时性、真实性和完整性，以及信息披露制度建设情况；制定评价方式和指标体系，区分不同披露主体的信息披露情况进行评价定级，并将评价结果转发发改、环保和金融监管部门，指导披露主体完善绿色金融信息披露。鼓励高校、科研机构和企业等第三方机构开展绿色金融信息披露评估活动，与金融机构合作开发基于信息披露的绿色信用评级、风险管理、项目估值的模型和产品。

二是加强绿色金融信息披露监管。金融监管部门应指导企业、金融机构建立信息披露管理制度，规范信息披露程序及其对外信息披露行为，保护投资者的合法权益。证监会等金融监管部门以各类现行有效的法律法规及其他规范性文件为依据，监督所辖区域的信息披露行为，适时通过书面警示、监管谈话、要求限期改正等方式加以约束。

【参考文献】：

[1] 桂荷发. 创新绿色金融信息披露制度[EB/OL].

<http://jxzx.jxnews.com.cn/system/2018/01/05/01667790.shtml>, 2018-01-05.

[2] 舒利敏. 环境信息披露对银行信贷期限决策的影响——来自沪市重污染行业上市公司的经验证据[J]. 求索, 2014, (6): 45~51.

[3] 王运陈, 陈玉梅, 唐曼萍. 制度环境、信息披露质量与投资者保护[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2017, 32(5): 59~67.

[4] 马骏. 环境信息披露是绿色金融的基础[N]. 中国环境报, 2015-11-12.

[5]廖原, 陆文钦等. 环境信息披露是绿色债券市场健康发展的关键[J]. 债券, 2016, (10): 33~35.