

基礎研 レポート

中国企業の ESG レポートをどう見るべき？ ～中国で検討されている ESG 関連情報開示項目の特徴～

社会研究部 研究員 胡 筋
(03)3512-1794 ko-ka@nli-research.co.jp



欧米諸国や日本では、ESG つまり、環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance)¹への取り組みは企業の評価や投資家の信頼を獲得するための重要な要素である。中国当局も、国際市場における競争力を向上し、国際的ビジネスを展開しやすくするため、ESG に関する取り組みを重要視している。2018 年 6 月から中国本土に上場する人民元建て株式 (A 株²) が、MSCI 社³の新興国株価指数に組み込まれ、MSCI 社は対象となるすべての中国上場企業に対して ESG 調査と格付けを開始した。以来、当局による国内外投資家の参入促進策の下で、中国企業による ESG に関する情報開示が着実に進められ、2022 年には上場企業の約 34%、1,700 社以上が ESG 関連レポートを公表している⁴。

そうした中で、中国は国際基準を参照しながら、中国の社会経済制度等を考慮し、独自で ESG 関連の開示基準を策定しようとする動きがある。当然、その ESG 情報開示項目は他国・地域と異なることが想定され、外国投資家からみるとなぜその項目を開示しているのか、あるいはなぜ見たい項目が開示されていないのか、理解に苦しむ可能性がある。本稿は、現在検討されている中国における ESG 関連情報開示項目の特徴について報告する。

1——中国の ESG 関連情報開示の政策動向

1 | 中国における ESG 関連情報開示の政策動向と背景

中国の ESG に関する情報開示の動きは欧米諸国と比べてやや遅れているが、2008 年には上海証券取引所が「上場企業向け環境情報開示ガイドライン」⁵を発表している。また、同年に証券監督管理委員

¹ 「ESG」は 2006 年に国連が発表した責任投資原則 (PRI) の中で提唱されたことをきっかけに、機関投資家の投資判断にとって重要な位置を占めるようになった。https://www.nli-research.co.jp/report_tag/tag_id=195?site=nli

² A 株は国内投資家向けであり、海外の投資家が自由に投資できるのは、B 株市場である。ただし、制度の枠組み内 A 株市場の一部の銘柄については、海外投資家でも取引可能である。

³ MSCI 社は、ESG 調査データや分析ツール等を通じて、投資家により適切な投資意思決定を行えるサービスを提供する評価機関である。

⁴ 新華社記事「[从“新绿”到“长青”还有多远——中国企业作答 ESG “考卷”观察](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6892292.htm)」、2023 年 7 月 7 日、https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6892292.htm

⁵ 上海証券取引所「[上市公司环境信息披露指引](https://www.amac.org.cn/businessservices_2025/ywfw_esg/esgzc/zczgsc/202007/t20200714_9840.html)」
https://www.amac.org.cn/businessservices_2025/ywfw_esg/esgzc/zczgsc/202007/t20200714_9840.html

会は、「上場企業ガバナンスガイドライン」⁶の中に環境や社会責任に関する内容を取り入れている。このように、証券取引所や監督機関は ESG 関連情報の開示を重視する動きをみせている。

政府関係機関では、2016年に、国家戦略「グリーン発展」の下、中国人民銀行等の監督部門は「グリーン金融体系の構築に関する指導意見」⁷を公表し、上場企業に対する環境情報開示義務制度の創設・改善を提案した。具体的には、「環境保護法」（2014年改正）に従い、主要汚染物質排出事業者に該当する上場企業に対し、環境情報の開示を徹底的に実施する必要があると強調した。

その背景には、欧米諸国の機関投資家による投資決定プロセスにおいて、ESGの位置づけが重視されるようになったことがある。中国の資産管理機関はこうした動きを見て、海外の機関投資家とのコミュニケーションを円滑化するために、ESGの概念を採用するようになった。さらに、中国主導の経済圏構想「一带一路」の構築において、諸外国に対しても「グリーン発展」の方針を掲げ、ESGの促進に関連する政策を展開し、影響力をより効果的に発揮できるようにしている。

2 | 中国における ESG 関連情報開示の基準の分類

中国では、企業による ESG レポートの開示は義務ではないことから、統一された開示基準もなく、開示のためのデータも十分とは言えない。中国に限らないが、ESG レポートの名称も統一されているわけではない。例えば、HUAWEI 社は「サステナビリティレポート（可持续发展报告）⁸」⁹で関連活動を報告しており、アリババ社は「環境、社会とガバナンス（ESG）レポート（环境、社会和治理（ESG）报告）¹⁰」を公表し、中国人寿保険は「ESG 及び社会責任報告（ESG 暨社会责任报告）¹¹」を出している。本稿はこれらをすべて「ESG レポート」と呼ぶ。

現在、中国企業が ESG レポートを作成する際に参照している情報開示基準は主に以下の4種類に大別できよう（図表1参照）。

- ① 中国国内の法律・制度や業界団体の規範性文書
- ② 証券取引所の自主規制
- ③ 国際組織が提供する情報開示基準
- ④（参考）評価機関が独自に設定した評価枠組み

⁶ 中国証券監督管理委員会「上市公司治理准则（修订版）」

https://www.amac.org.cn/businessservices_2025/ywfw_esg/esgzc/zczgsc/202007/t20200716_9852.html

⁷ 七部委发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》

https://www.mee.gov.cn/gkml/hbb/gwy/201611/t20161124_368163.htm

⁸ () は中国語原文、以下同じ。

⁹ 华为「2022年可持续发展报告」

<https://www.huawei.com/cn/sustainability/sustainability-report>

¹⁰ 阿里巴巴集团发布《2023 环境、社会和治理（ESG）报告》

<https://ali-home.alibaba.com/document-1620276223567462400>

¹¹ 中国人寿 2022 年 ESG 暨社会责任报告

<https://www.e-chinalife.com/tzzgx/tzzgx/shzrbg/>

図表1 中国における ESG 関連情報開示基準の分類

| 情報開示基準の分類 | 概要 |
|------------------------|--|
| ①中国国内の法律・制度や業界団体の規範性文書 | <ul style="list-style-type: none"> ・2008 年に国有資産監督管理委員会は「中央企業の社会的責任の履行に関する指導意見」¹²を公表 ・2009 年、中国社会科学院は「中国企業社会責任報告作成ガイドライン」¹³を公表。2015 年、中国標準化研究院は「社会責任報告作成ガイドライン」GB/T 36001-2015¹⁴を公表した。 ・2014 年、「環境保護法」¹⁵では「主要汚染物質排出事業者は、主な汚染物質の名称、排出方法、排出濃度と総量、過剰排出量、公害予防管理施設の建設と運営状況を国民に公開し、社会の監督を受けなければならない」と規定。関連して主要汚染物質排出事業者の目録及び管理弁法等も公表。 ・2016 年、証券監督管理委員会は上場企業の環境情報開示を義務化し、2018 年、「上場企業ガバナンス・コード」¹⁶で取締役会や役員に関する情報開示を強化、2021 年、「有価証券公募会社の情報開示の内容及び様式に関するガイドライン第2号—年報の内容及び様式」¹⁷で、年報等に環境や社会責任に関する内容の公表を要求。 |
| ②証券取引所の自主規制 | <ul style="list-style-type: none"> ・2019 年、Nasdaq は ESG レポーティングガイドを更新。 ・2020 年、香港取引所は上場企業の ESG 情報開示を義務化。 ・2022 年、上海証券取引所、深セン証券取引所は上場規則を更新し、ESG 関連情報開示の内容を組み込み。 |
| ③国際組織が提供する情報開示基準 | <ul style="list-style-type: none"> ・欧州で広く使われているグローバル・レポーティング・イニシアティブ(GRI)、米国で主流のサステナビリティ会計基準審議会(SASB)などで、経済、環境、社会に与えるインパクトを報告し、中長期視点で持続可能な発展への貢献を説明するためのフレームワークを提供。 ・気候変動に特化した気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)で、上場会社が気候変動関連情報の開示に取り組むうえで参考となる情報を提供。 ・国際統合報告評議会(IIRC)国際統合報告フレームワークでは、統合報告書の作成に係る指導原則や内容要素をまとめた。 |
| ④(参考)評価機関が独自に設定した評価枠組み | <ul style="list-style-type: none"> ・CDP、S & P Global、MSCI、FTSE Russell、Dow Jones、恒生持続可能企業指数(恒生可持续发展企业指数)など評価機関は、企業の ESG 関連情報の収集、分析、評価等を行っている。 |

(資料) 各種情報に基づきニッセイ基礎研究所整理。

民間企業の場合、例えば前述のテクノロジー企業 HUAWEI 社はグローバル・レポーティング・イニシアティブ (GRI) 基準を参照しているが、アリババ社は香港証券取引所に上場しているため、同社の ESG レポートは、香港証券取引所が公表した「環境・社会・管制報告ガイドライン」、国連の 2030 アジェンダ-持続可能な開発目標 (SDGs)、グローバル・レポーティング・イニシアティブ (GRI) 基準、サステ

¹² 关于印发《关于中央企业履行社会责任的指导意见》的通知
https://www.gov.cn/zwgc/2008-01/04/content_850589.htm

¹³ 2022 年 7 月には、第 5 版を公表。
 《中国企业社会责任报告指南 (CASS-ESG 5.0)》发布 为企业提供 ESG 信披实操工具
<https://www.cdmfund.org/31339.html>

¹⁴ 中国標準化研究院「社会責任報告编写指南」
<https://std.samr.gov.cn/gb/search/gbDetailed?id=71F772D8080FD3A7E05397BE0A0AB82A>

¹⁵ 中华人民共和国环境保护法
https://www.mee.gov.cn/ywgz/fgbz/fl/201404/t20140425_271040.shtml

¹⁶ 中国証券監督管理委員会 (2018)「上市公司治理准则」
https://www.gov.cn/gongbao/content/2019/content_5363087.htm

¹⁷ 中国証券監督管理委員会 (2021)「公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式[2021 年修订]」
https://www.investor.org.cn/information_release/news_release_from_authorities/zjhfb/202106/t20210629_498717.shtml

ナビリティ会計基準審議会（SASB）基準、および気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の推奨事項にすべて対応している。中国人寿保険は香港証券取引所が公表した「環境・社会・管制報告ガイドライン」、上海証券取引所の「上場企業向け環境情報開示ガイドライン」等規則を参照していると同時に、グローバル・レポート・イニシアチブ（GRI）基準も対応している。

一方で、国有企業・中央企業¹⁸の場合、例えば中国の政府要人専用車を生産している自動車メーカー中国第一汽車集団有限公司¹⁹は、主に2008年に国有資産監督管理委員会が発表した「中央企業の社会的責任の履行に関する指導意見」及び中国社会科学院の「中国企業社会責任報告作成ガイドライン」等に従いESGレポートを作成している。

2——中国で検討されている ESG 情報開示項目の特徴

ここでは、中国で検討されている国際基準と異なる ESG に関する情報開示項目について報告する。中国の ESG に関する情報開示項目の検討については、主に中国証券投資基金業協会（2018）「中国上場企業 ESG 評価体系研究報告（中国上市公司 ESG 评价体系研究报告）」²⁰、及び国有企業・中央企業向けの、国有資産監督管理委員会が2023年に発表した「中央企業持株上場企業の ESG 報告書参考指標体系」²¹を参照する。後者の国有企業・中央企業向けの指標体系は、標準的な ESG 情報開示体系を構築したものであるが、同時に民間企業にとっても標準的な ESG 情報開示報告書のガイドラインになることを目的としている。

1 | E:環境～化石燃料産業も評価

中国は工業化が急速に進み、これに伴って環境問題等が顕在化し、持続可能な環境づくりが必要不可欠である。環境の観点から見ると、欧米諸国は主に気候変動に焦点を当てて、ESG 評価指標を設定している。欧米諸国では石油や石炭関連企業への投資を避ける動きがあり、これによって一部の投資家は化石燃料産業を完全に排除する傾向にあるが、中国はそうではない。

中国国家统计局によると、2022年における中国全国の石炭の消費量は、総エネルギー消費量の56.2%を占める一方、天然ガス、水力、原子力、風力、太陽光などのクリーンエネルギーの消費は、総エネルギー消費量の25.9%を占めている²²。温室効果ガスの排出削減は間違いなく重要な方針であるが、中国において石炭は今後も長期にわたって主力のエネルギー源であることが予想される。さらに、中国は超低排出かつ高効率なクリーンコール技術の推進に取り組んでおり、老朽施設を更新すれば、温室効果ガス排出を相当程度削減できる可能性がある。このような状況から、化石燃料産業によ

¹⁸ 国有企業は、一国家の中央政府または連邦政府が投資設立した企業あるいは管轄下にある企業を指す。中国の国有企業は中央企業（中央政府が監督管理する国有企業）と地方企業（地方政府が監督管理する国有企業）の2種類がある。

参照：人民日報社経済用語集 <http://j.people.com.cn/94476/100561/100569/7159606.html>

¹⁹ 2022 中国一汽可持续发展報告 <https://www.faw.com.cn/fawcn/373700/shzrbg59/index.html>

²⁰ 中国証券投資基金業協会（2018）「中国上市公司 ESG 评价体系研究报告」
<https://www.amac.org.cn/industrydynamics/guoNeiJiaoLiuDongTai/jjhywhjs/esg/202001/P020200407729883597404.pdf>

²¹ 同資料は内部資料で非公開のため、本稿では各所から情報収集した内容を報告する。

IIGF 观点 | 《央企控股上市公司 ESG 专项报告编制研究》解读
<https://iigf.cufe.edu.cn/info/1012/7323.htm>

²² 国家统计局「中华人民共和国 2022 年国民经济和社会发展统计公报」
<http://politics.people.com.cn/n1/2023/0301/c1001-32633425.html>

る温室効果ガスの排出のみを考慮することは、企業全体の環境リスクを正確に反映するものではない。そこで、このような中国での実態に合わせて、中国証券投資基金業協会（2018）の「中国上場企業 ESG 評価体系研究報告」では、「化石燃料産業に対しては直接的に低い評価を与えることはできない。企業の省エネ対策や高効率利用などの指標を評価する必要がある。また、企業の温室効果ガス排出量は環境基準と業界平均値と比較すべきだ」と指摘するとともに、「企業の温室効果ガスの排出量が業界平均値を下回る場合に高い評価を与えるべきであり、温室効果ガスの排出低減を推奨することが重要である」と述べている。

中国生態環境部は「環境保護法」に基づき、「環境監督管理重点単位目録管理弁法」²³を公表し、水、地下水、大気、騒音、土壌及び環境リスクなどの分野において、主要汚染物質排出事業者の判断基準を明示した。北京証券取引所の年度報告のフォーマットでは、「主要汚染物質排出事業者は、排出情報、汚染防止設備の建設および運転の状況、建設プロジェクトの環境影響評価、その他の環境関連行政許可状況、緊急時対応などの環境情報を開示する必要がある」²⁴と明記されている。また、上海証券取引所「上場企業の自律監督ガイドライン第9号 - 情報開示業務評価」では、「環境、社会責任、および企業ガバナンスなどの領域における遂行状況を積極的に開示し、関連する報告内容を充実かつ完全にしている企業には1ポイントを加算する」²⁵と規定されている。このように、中国国内でもESGに関する法律等が整備されるなかで、証券取引所の自主規制ルールも整備されつつある。

中国証券投資基金業協会の「中国上場企業 ESG 評価体系研究報告」では、既存の政府・環境監督部門の環境アセスメント結果を活用しており、前年度に処罰を受けた企業は環境リスク係数が高いと判断されている。さらに、企業のクリーンビジネスが収益や売上の中で占める割合や、グリーン開発に対する研究費用、グリーン投融資の割合など、定量的な指標を利用して、先進的な取り組みを行っている企業を奨励し、業界全体のグリーン・低炭素モデルへの転換を推進している。

2 | S:社会～貧困削減・共同富裕に関する取り組みも評価

社会の観点から見ると、現在中国で掲げている「共同富裕」、つまり格差の是正、すべての人が豊かになることに対する貢献も評価される。社会セクターの代表的な論点として、欧米諸国がコミュニティの文化や人権を強調していることに対し、中国の社会指標は国家全体をより強調している。各国の経済発展段階が異なることから、国際的なESG指標体系では中国の社会ニーズや現地企業の社会的責任行動の主体性、実行経路、パフォーマンスなどを正確に評価することができない可能性がある。

持続可能な開発目標（SDGs）の目標1は「貧困をなくそう」、目標2は「飢餓をゼロに」としており、中国はこれらの課題に取り組み、貧困削減、地方振興、農業発展、共同富裕、貧富の格差の是正を目指している。2016年、上海証券取引所及び深セン証券取引所は、それぞれ「上場企業の貧困削減事業

²³ 生態環境部（2022）「環境監督管理重点単位目録管理弁法」

https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk02/202212/t20221201_1006540.html

²⁴ 北京証券取引所（2022）「关于做好上市公司2022年年度报告披露相关工作的通知」

https://www.bse.cn/important_news/200014349.html

²⁵ 上海証券取引所（2023）「关于发布上海证券交易所上市公司自律监管指引第9号—信息披露工作评价（2023年8月修订）的通知」

http://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules/stocks/mainipo/c/c_20230804_5724627.shtml

の情報開示の改善に関する通知」を公表し、貧困削減に関する取り組みの情報開示を求めるとともに、その方法や内容についても具体的に規定している²⁶。例えば、中国平安保険の ESG レポート²⁷では、貧困削減に関するプロジェクトへの補助金総額を ESG 指標の 1 つとして開示しており、助成金や無利子融資等の効果として農家の平均年収の増加額、教育支援の総授業時間数、育成した人材の人数などの情報も開示している。

人権や平等などのテーマも、従業員の申し立て率と申し立て処理状況、五险一金²⁸の適用率や消費者満足度と苦情などが評価基準として挙げられている。

3 | G:ガバナンス～国有企業・中央企業では「党建能力」が重要

中国企業のガバナンスの観点からは、中国市場の特性や上場企業の組織形態の違いを考慮し、国有企業や中央企業など、社会主義体制の下での企業の現状を正しく評価する必要がある。中国証券投資基金業協会は 2016 年から中国の状況に即した評価項目の検討を行い、2023 年までに全ての中央企業が ESG レポートを作成することを目指すこととし、2022 年 5 月に国有資産監督管理委員会は「中央企業持株上場企業の質を向上させるための作業計画」を発表した。このように中国企業を対象とした ESG 評価体系の確立を推進し、ESG に関する取り組みについて、現状における中国固有の項目を設定しようとしている。その成果として、2023 年 8 月には国務院国有資産監督管理委員会が、「中央企業持株上場企業の ESG 報告書参考指標体系」と「中央企業持株上場企業の ESG 報告書参考テンプレート」を発表した。

この指標体系における多くの評価項目は国連の持続可能な開発目標 (SDGs) に基づいており、香港証券取引所の「上場規則とガイドライン」、「上場企業ガバナンス・コード」、グローバル・レポーティング・イニシアティブ (GRI)、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) などを参照しているが、なかでは、国家政策の推進と指導の下で、国有企業・中央企業のガバナンス評価項目に「党建 (党の建設、党員の定期的会議の開催や最新政策の勉強会の実施など)」の要素を組み込んでいる。これにより、国有企業・中央企業の持続可能な能力が保証されるものとしている。

3——終わりに

グローバルの視点から見ると、現在存在する ESG の情報開示に関するグローバル組織、アメリカ、欧州連合の標準の中で最も重要な違いは価値観の違いである。国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) や米国証券取引委員会 (SEC) の情報開示規則は主に気候に関連する開示に焦点を当てている。一方、欧州連合 (EU) の「企業サステナビリティ報告法令 (CSRD)」企業は ESG 情報の開示に際して、事業の持続可能な事項および環境や社会に与える重大な影響を同時に考慮するよう求めている。これらの基準はいずれも先進国を中心とした基準であり、前述化石燃料や貧困削減などの議題において、中国のような発展途上国の実状にそぐわない指標や評価手法も含まれている。中国の実情に合わせて、特徴

²⁶ 中国証券報 (2016) 「沪深交易所完善上市公司扶贫信息披露」http://m.news.cn/fortune/2016-12/31/c_1120224839.htm

²⁷ 中国平安「可持续发展报告」<https://www.pingan.cn/sustainability/reportsandnews/reports.shtml>

²⁸ 5 つの保険と 1 つの積立金のこと。保険には養老保険 (年金)、医療保険、失業保険、労災保険、生育保険が含まれ、積立金は住宅公積金を指す。

のある項目を示し関連する情報開示基準の策定を通じて、実施効果を向上させることができることが期待される。

国際的な投資家や機関投資家の ESG への関心が高まる中、中国企業は今まで以上に透明性の高い信頼できる ESG 情報を提供する必要があるだろう。中国の環境セクターにおいては、「緑の山河は金山・銀山にほかならない」²⁹という理念が浸透している。中国は CO₂ 排出については、2030 年までにピークアウト、2060 年までのカーボンニュートラル（排出実質ゼロ）実現を目指し、関連 ESG 評価項目も欧米諸国並みに対応し、機関投資家からも評価されるように配慮しており、今後は社会やガバナンスのセクターについての考察や検討もさらに増えていくものと考えられる。欧米とは異なる社会・経済・政治体制をとる中国では、ESG 情報においても中国固有の内容があるが、全体としては欧米の評価基準に徐々に近づいており、将来的には欧米の機関投資家にとっても分かりやすい基準や体系が整備されていくものと考えられる。

²⁹ 原文：緑水青山就是金山银山。2005 年に当時浙江省党委員会書記だった習近平総書記が語った理念で、中国「グリーン発展」の一環として推進されている。

https://www.gov.cn/xinwen/2021-02/24/content_5588684.htm#1