

2022 年 05 月 19 日

## 相关研究

## 证券分析师

陆灏川 A0230520080001

luhc@swsresearch.com

王胜 A0230511060001

wangsheng@swsresearch.com

## 研究支持

陆灏川 A0230520080001

luhc@swsresearch.com

## 联系人

陆灏川

(8621)23297818×转

luhc@swsresearch.com

# 详解标普新版 ESG 指数编制方法

## ——点评特斯拉被剔除标普 500ESG 指数

### 本期投资提示：

- **事件：**标准普尔公司更新了其 ESG 系列指数编制方法，并在最新一期标普 500 ESG 指数中剔除了全球新能源汽车龙头特斯拉，引发全球投资者关注。
- **新版编制方法亮点：**调整并扩大负面清单，并提高了公司商业行为和联合国全球契约（UNQC）的审查频率。
- **具体而言，标普 500 ESG 指数编制包括两个步骤：1）负面剔除：**剔除部分行业（动力煤、烟草、武器）以及 UNQC 得分处于最差 5% 的公司。**2）正面筛选：**按照 S&P DJI ESG 得分首先从母指数各个行业中剔除掉最差 25% 公司，其次根据排名筛选出各个行业市值前 75% 公司。S&P DJI ESG 评分方法是由 S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) 开发，每年 3 月会向全球公司发出 CSA 问卷，CSA 通过问卷反馈、媒体和利益相关者等信息来评价 ESG 整体水平。
- **多重原因导致特斯拉被剔除标普 500 ESG 指数。**ESG 指数负责人表示，特斯拉因缺少低碳发展战略和违反商业行为准则而导致评分跌进最差 25%，因此，从成分股中予以剔除。虽然特斯拉在推动绿色能源发展方面发挥了作用，但整体的 ESG 评分结果仍然落后于同行业平均水平。比如特斯拉汽车发生的多起死亡事件以及恶劣工作条件事件，都对 ESG 整体评分产生较大负面影响。
- **标普 500 ESG 指数稳定跑赢母指数。**截止 2022 年 4 月 29 日，相对母指数标普 500，经过 ESG 增强的指数在近一年、三年、五年、十年的超额收益率分别达到 2.22%、1.95%、1.34%、0.45%。
- **标普 500 ESG 指数行业分布与母指数趋同。**根据 2022 年 4 月 29 日发布的新版《标普 500 ESG 指数概况介绍》，其行业分布于母指数十分接近：仅有信息技术行业占比与母指数相差 3%，其余行业差异均在 2% 以内。



申万宏源研究微信服务号

## 目录

---

<b>1.标普 500 ESG 指数稳定跑赢母指数 .....</b>	<b>4</b>
<b>2.详解标普 500 ESG 指数新版编制方法.....</b>	<b>4</b>
2.1 标普 ESG 系列指数为行业中性.....	4
2.2 标普 500 ESG 指数编制方法：负面剔除+正面筛选.....	5

## 图表目录

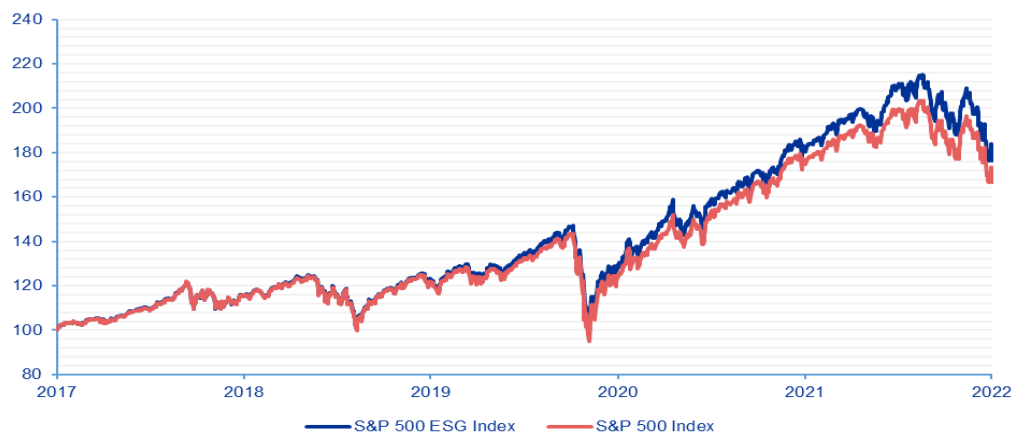
---

图 1：标普 500 ESG 指数与母指数走势对比 .....	4
表 1：标普 500 ESG 指数获取超额收益效果显著（截止到 2022 年 4 月 29 日）..	4
表 2：标普 500 ESG 指数行业分布与母指数基本趋同 .....	4
表 3：标普 500 ESG 指数的前十大重仓股及其权重 .....	5

# 1. 标普 500 ESG 指数稳定跑赢母指数

**标普 500 ESG 指数稳定跑赢母指数。**截止到 2022 年 4 月 29 日相对母指数标普 500 经过 ESG 增强的指数近一年、三年、五年、十年的超额收益率分别是 2.22%、1.95%、1.34%、0.45%。

**图 1：标普 500 ESG 指数与母指数走势对比**



资料来源：S&P，申万宏源研究

**表 1：标普 500 ESG 指数获取超额收益效果显著（截止到 2022 年 4 月 29 日）**

	S&P 500 ESG Index	S&P 500 Index	超额收益率
近 1 年收益率	2.43%	0.21%	2.22%
近 3 年收益率	15.80%	13.85%	1.95%
近 5 年收益率	15.00%	13.66%	1.34%
近 10 年收益率	14.12%	13.67%	0.45%

资料来源：S&P，申万宏源研究

## 2. 详解标普 500 ESG 指数新版编制方法

### 2.1 标普 ESG 系列指数为行业中性

**标普 500 ESG 指数行业分布与母指数基本趋同。**根据 2022 年 4 月 29 日发布的新版《标普 500 ESG 指数概况介绍》，其行业分布于母指数十分接近：仅有信息技术行业占比与母指数相差 3%，其余行业差异均在 2% 以内。具体见下表：

**表 2：标普 500 ESG 指数行业分布与母指数基本趋同**

行业分类	S&P 500 ESG Index	S&P 500 Index
信息技术	30.2%	27.2%
保健品	14.0%	14.2%
可选消费品	13.0%	11.5%
金融业	9.6%	11.0%

通讯服务业	8.5%	8.6%
工业	6.6%	8.0%
日用品	6.3%	6.8%
能源	4.5%	4.2%
房地产	2.8%	2.9%
原材料	2.7%	2.8%
公用事业	1.6%	2.9%

资料来源：S&P，申万宏源研究

## 2.2 标普 500 ESG 指数编制方法：负面剔除+正面筛选

**新版编制方法亮点：调整并扩大负面清单，并提高了公司商业行为和联合国全球契约（UNQC）的审查频率。**

具体而言，标普 500 ESG 指数编制包括两个步骤：1) 负面剔除：剔除部分行业以及 UNQC 得分处于最差 5% 的公司；2) 正面筛选：通过 S&P DJI ESG 评分选取母指数各个行业前 75% 市值公司。

**步骤一：剔除以下行业：**（1）**动力煤**，公司从事动力煤开采或发电业务，且该业务收入占总收入比例超过 5%；（2）**烟草**，直接或间接持有该类公司股份的 25% 以上——包括烟草生产商、烟草或相关产品服务的收入占总收入比例超过 10% 的公司；（3）**武器**，直接或间接持有该类公司股份的 25% 以上——包括生产集束武器、地雷、生化武器、贫铀武器、白磷武器、核武器的公司；（4）**UNQC 得分处于尾部 5% 的公司**。联合国全球契约（UNQC）的评分原则包括平等、劳动力、环境、商业道德。

**步骤二：按照 S&P DJI ESG 得分进行正面筛选：首先从母指数各个行业中剔除掉最差 25% 公司，其次选取各个行业市值前 75% 公司。**S&P DJI ESG 评分方法是由 S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) 开发，每年 3 月会向全球公司发出 CSA 问卷，CSA 通过问卷反馈、媒体和利益相关者等信息来评价 ESG 整体水平。该评分体系包括环境、社会、治理三方面，具体包括 16-27 个标准指标、80-120 个行业指标以及 600-1000 个底层数据指标。

**表 3：标普 500 ESG 指数的前十大重仓股及其权重**

公司名字	权重
Apple Inc	9.66%
Microsoft Corp	8.41%
Amazon.com Inc	4.30%
Alphabet Inc A	2.77%
Alphabet Inc C	2.57%
Nvidia Corp	1.93%
UnitedHealth Group Inc	1.86%
Procter & Gamble	1.50%
Exxon Mobil Corp	1.44%

JP Morgan Chase &amp; Co

1.40%

资料来源：S&amp;P，申万宏源研究

**S&P 官网在 5 月 17 日宣布将特斯拉从 S&P 500 ESG 指数成分股中剔除。**ESG 指数负责人表示，特斯拉因缺少低碳发展战略和违反商业行为准则而导致评分跌进最差 25%，因此，从成分股中予以剔除。虽然特斯拉在推动绿色能源发展方面发挥了作用，但整体的 ESG 评分结果仍然落后于同行业平均水平。比如特斯拉汽车发生的多起死亡事件以及恶劣工作条件事件，都对 ESG 整体评分产生较大负

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.com

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。