

2022 中国 ESG 投资报告

[方兴之时 行而不辍]



● 扫描二维码阅读完整报告 ●



人类需要发展自身，同样也要密切关注自身与环境、社会及更多人群的友好关系，才能不被反噬。ESG 治理与投资，是促进社会向着可持续方向发展的手段而不是终极目的。在中国，ESG 投资现状如何？公募基金数量井喷的两年里是否发展顺利？

● 2022/09

出品人

杨宇东

策划

于舰

主笔

刘慧雯 李晔

编辑

于明 邵玉蓉

审定

于舰 马绍之

视觉设计

王皎莹 钱春华 蒋皓明

校对

申江波 苑利芬 邓诗瑜 赵维一 王婕妤

运营

邵玉蓉

此报告为第一财经原创，著作权及其相关衍生权利归第一财经所有。未经第一财经书面授权，不得以任何方式加以使用，包括但不限于转载、摘编、复制或建立镜像。第一财经保留追究侵权者法律责任的权利。如需获得授权请联系第一财经版权部：banquan@yicai.com。更多第一财经研究院的最新研究和报告内容，请访问 www.cbri.org，或详询 yicairi@yicai.com。

第一财经研究院产品系列

★《高频看宏观》★《金融条件指数》★《第一财经首席经济学家调研》★《第一财经研究院宏观经济系列报告》★《中国企业全球化报告》★《中国影响力投资报告》★《可持续发展报告》★《中国 ESG 投资报告》等

前言

ESG 投资推动可持续发展的意义

秋风渐起，但刚过去的这个炎热的夏天让人们再次意识到减缓气候条件恶化的重要性。呼吁行动起来关注气候变化，我们不仅在保护地球，我们也在保护自己的生存环境，才能让人类的生存得到延续——我们是要在还有时间和空间的时候挽救人类自己。

全球多地出现持续极端高温天气，加上就在眼前发生的事件——三年来新冠疫情对人类生命安全、经济和社会生活产生的重大影响，可持续发展已成为社会普遍认同的重要议题。是的，这是人们在这段时间内少有的能达成如此共识的话题。

在这样的大环境下，在投资领域，ESG 投资开始得到更多关注。ESG 投资理念源于国外，并在全球市场迅速发展。中国的 ESG 投资规模在各项政策的推动下也在不断扩大，逐渐成为“双碳”战略部署中的重要力量。越来越多的企业在用 ESG 标准进行管理，中国的监管部门也发布系列政策来推动企业对 ESG 相关信息的披露。

事实上，企业 ESG 管理是实现社会可持续发展的行

为工具，人类的目标是超越这个工具的。如果有一天，我们都可以放下这个工具，才是人类真正的觉醒之时。

目前，ESG 投资在全球呈现出新的特点：一是投资机构倾向于结合多种 ESG 投资策略进行投资决策，ESG 整合策略取代负面筛选成为最受欢迎的可持续投资策略；二是投资者为创造额外收益并规避下行风险，将 ESG 因素纳入 Smart Beta 投资策略；三是气候风险因素成为投资决策中最受关注的 ESG 因素。

国外 ESG 投资市场相对成熟，而中国还处于起步阶段。在中国处于方兴之时的 ESG 投资市场，有企业在行动；也有投资机构推动企业在行动。

在本报告中，国外方面，我们主要介绍了美国、欧洲、日本等地的 ESG 投资情况；国内方面，我们重点关注了被划进这一范畴的绿色信贷、绿色债券、ESG 公募基金和 ESG 指数的发展形势。

此外，我们列举了环境、社会和治理方面的不同案

例来观察 ESG 因素对投资市场的影响。在过去、现在或者未来，企业 ESG 管理如何，它是一家公司的声誉，也是人们回避不掉的评价体系。它可以给品牌擦亮颜色，也可以让一个品牌黯淡无光。对于投资者而言，好的 ESG 管理公司无疑会得到更多资本的青睐——人们会认为它是值得投资的，或者认为它对投资资金而言是相对安全的。

过去十多年，中国出台了一系列与可持续发展相关的政策来推动 ESG 投资。我们认为，未来 ESG 投资在中国的发展将呈现以下趋势：一是《巴黎协定》的签署使得投资者更加重视可持续发展项目；二是“双碳”战略使得碳排放被纳入投资考量；三是新冠疫情的影响让人们有了重新的认知，它推动 ESG 等可持续发展理念成为重要共识；四是可持续发展相关政策将继续成为 ESG 投资市场的重要推动力。

共识有了，还需要行动，一步步成为脚下的路。ESG 投资在中国市场还有很长的路要走：首先，

ESG 投资理念在国内尚未深入普及，企业缺乏信息披露的主动性；其次，相关政策缺乏统一标准，企业 ESG 信息披露制度不够完善；第三，ESG 评价体系不同，导致评价结果各异。

针对 ESG 投资在中国市场发展的薄弱之处，本报告提出了对策建议：一是推广 ESG 投资理念，进一步增加高质量 ESG 产品的数量与规模；二是规范 ESG 信息披露体系，提高信息披露质量；三是推进 ESG 评价规范化与标准化，加大政策驱动力度。

当有一天，人们不用再去谈 ESG 的指标体系，而是把可持续的管理理念和投资理念当成自觉行为的时候，我们的世界会变得好很多。而现在，是需要我们每一个人努力的时候。



第一财经研究院执行副院长

CONTENTS

目录

01

ESG投资的理念及其起源

008

1.1 ESG投资的理念 | 1.2 ESG投资的起源

02

ESG投资策略分类

011

2.1 ESG整合 | 2.2 公司参与和股东行动 | 2.3 规范筛选 | 2.4 负面筛选 | 2.5 正面筛选
2.6 可持续发展主题投资 | 2.7 影响力投资（社区投资）

03

ESG投资呈现的新特征

013

3.1 负面筛选不再是最受欢迎的，投资机构倾向于多种ESG投资策略相结合
3.2 ESG因素及其评分与Smart Beta策略相结合，创造额外收益并规避下行风险
3.3 气候风险因素成为投资决策中最受关注的ESG因素

04

国外ESG投资发展现状

016

4.1 美国ESG投资现状 | 4.2 欧洲地区ESG投资现状 | 4.3 日本ESG投资现状

CONTENTS

目录

05

中国ESG投资发展现状

021

- 5.1 绿色信贷
- 5.2 绿色债券
- 5.3 ESG公募基金
- 5.4 ESG指数

06

ESG争议案例以及市场和投资者的反应

031

- 6.1 环境类
案例1: 大众汽车的“排放门” | 案例2: BP墨西哥湾漏油事故
- 6.2 社会类
案例3: 力拓集团炸毁保护区岩洞 | 案例4: 长生生物疫苗事件
- 6.3 公司治理类
案例5: 上市公司的供应链管理 | 案例6: 瑞幸咖啡财务造假
- 6.4 特殊案例: 比亚迪高价竞得的智利锂资源开采合同被叫停

07

中国ESG投资相关政策及机遇

038

CONTENTS

目录

08

中国ESG投资发展趋势

041

- 8.1 《巴黎协定》中国国家自主贡献目标的确定使得投资者愈加重视可持续项目
- 8.2 碳达峰、碳中和目标的战略部署使得投资者将碳排放纳入考量
- 8.3 新冠疫情推动ESG等可持续发展理念成为重要共识
- 8.4 可持续发展相关政策将继续成为ESG投资市场的重要推动力

09

ESG投资在中国市场面临的挑战

044

- 9.1 ESG投资理念尚未普及，企业缺乏信息披露主动性
- 9.2 ESG信息披露范围有限，政策缺乏统一标准
- 9.3 ESG评价体系不同，评价结果各异

10

推进中国ESG投资发展的对策建议

046

- 10.1 推广ESG投资理念，进一步增加高质量ESG产品数量与规模
- 10.2 规范ESG信息披露体系，提高信息披露质量
- 10.3 推动ESG评价规范化与标准化，加大政策驱动力度



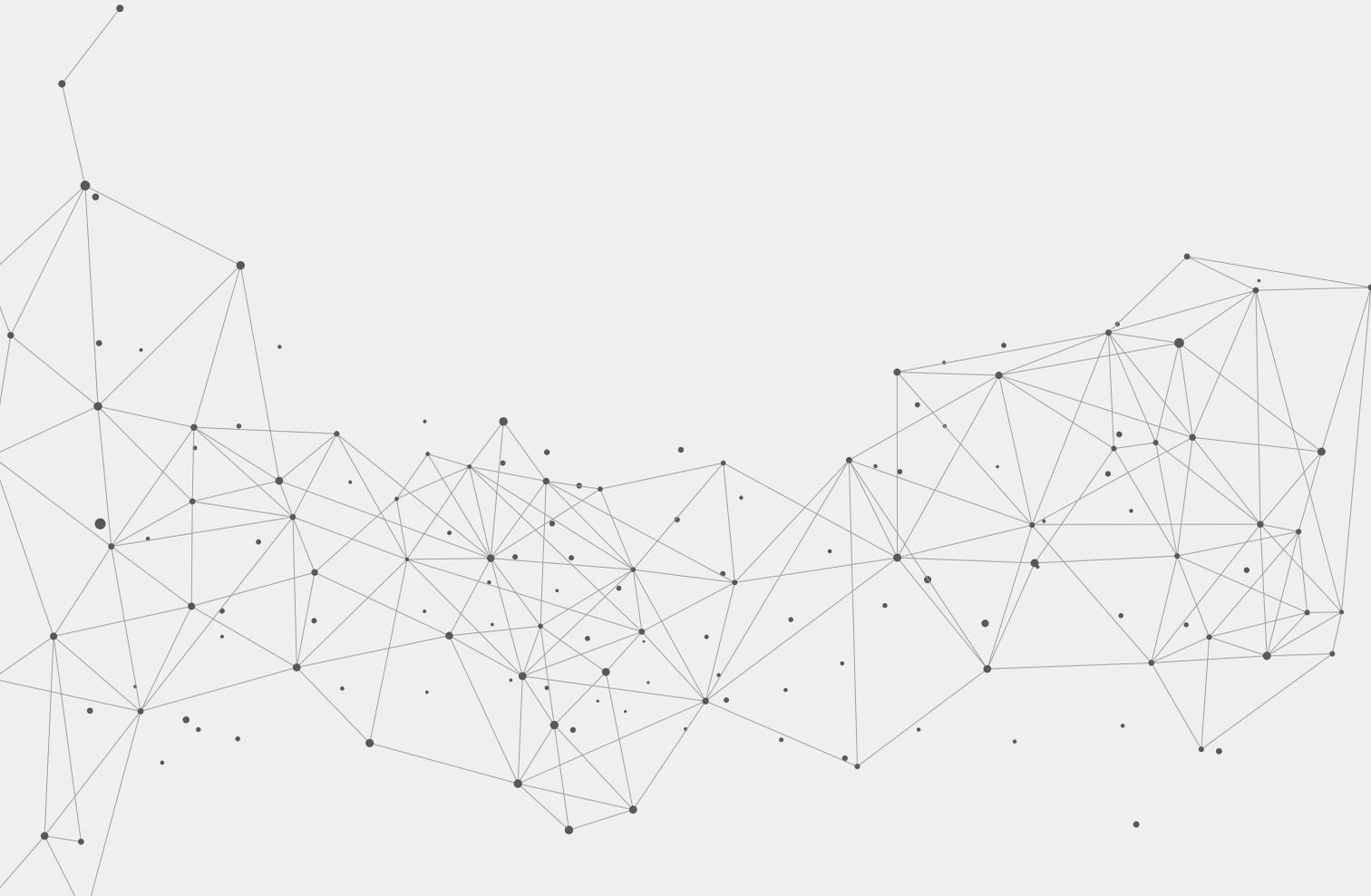
Chapter 1

01 ESG投资的理念及其起源

P9-10

1.1 ESG 投资的理念

1.2 ESG 投资的起源



1.1 ESG 投资的理念

ESG 投资是指在投资决策过程中将环境 (Environmental)、社会 (Social) 和公司治理 (Governance) 因素考虑在内的一种投资理念。投资者可以基于上述三个因素，综合考量评估企业经营的可持续性，并据此做出投资决策。具体来说，ESG 投资就是将可能影响到企业可持续性经营的环境、社会和治理问题等非财务因素纳入财务分析，并包含在投资与研究的范畴之内。通常，ESG 因素涵盖范围如表 1 所示。

近年来，随着中国不断推动可持续和高质量发展，资本市场正逐渐理解和接受 ESG 投资理念。ESG 投资等相关词汇也频繁出现在大众视野中，这类的话还包包括负责任投资、道德投资、社会责任投资、

可持续投资等，虽然遣词造句不同，但大致意思趋同。

表 1 ESG 各因素主要涵盖范围

ESG 因素	涵盖范围
环境 (E)	环境管理制度、碳排放、水资源、污染与废物排放、环境机遇、绿色金融、土地使用与生物多样性等
社会 (S)	责任管理、员工、供应链、客户与消费者、慈善活动、企业贡献等
公司治理 (G)	机构设置、机构运作、激励与约束机制、信息披露质量、中小股东保护、控股股东与大股东行为、财务风险、财务质量、公司治理风险等

来源：中证指数

1.2 ESG 投资的起源

早在 16 世纪，以价值观为驱动因素的伦理投资形式就出现了，后来这一理念被后世所推行，例如，反对核武器制造和投资军队的和平女神世界基金于上世纪中后期诞生。20 世纪 60 年代，伦理投资在获取收益的同时，结合社会责任、伦理行为、环境保护等观念，演变为早期的社会责任投资。到 20 世纪 90 年代，社会责任投资的概念进一步发展，演变为可持续责任投资，ESG 投资框架逐渐成型。

ESG 投资概念提出于 2004 年联合国全球契约组

织 (UN Global Compact) 发布的《在乎者即赢家：连接金融市场与变化中的世界》(Who Cares Wins—Connecting Financial Markets to a Changing World) 报告。该报告为将 ESG 价值驱动因素纳入金融市场研究、分析和投资，邀请不同金融部门参与者提出了一系列建议，以共同寻求解决方案。2005 年的 Who Cares Wins 会议首次将机构投资者、资产经理、买方和卖方研究分析师、全球顾问和政府及监管机构聚集在一起，对 ESG 价值驱动因素在资产管理 and 金融研究中的作用进行研究探讨，与会者基

本一致认为 ESG 因素在长期投资方面发挥着重要作用。2006 年，联合国第七任秘书长科菲·安南（Kofi Annan）邀请了一批世界领先金融机构的投资者共同制定责任投资原则（Principles for Responsible Investment, PRI），成立了联合国责任投资原则组织（UNPRI）。该原则于同年 4 月在纽约证券交易所发布（表 2），为将 ESG 问题纳入投资实践提供了可行性指南。此后，在 UNPRI 的推动支持下，ESG 投资在全球迅速发展。

表 2 UNPRI 六项原则具体内容

六项原则	具体内容
原则 1	将 ESG 问题纳入投资、分析和决策过程
原则 2	成为积极的资产所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践中
原则 3	对所投资的实体寻求 ESG 问题的适当披露
原则 4	在投资行业内促进对这些原则的接受和实施
原则 5	共同努力，提高实施原则的效力
原则 6	报告实施原则的进展情况

来源：UNPRI

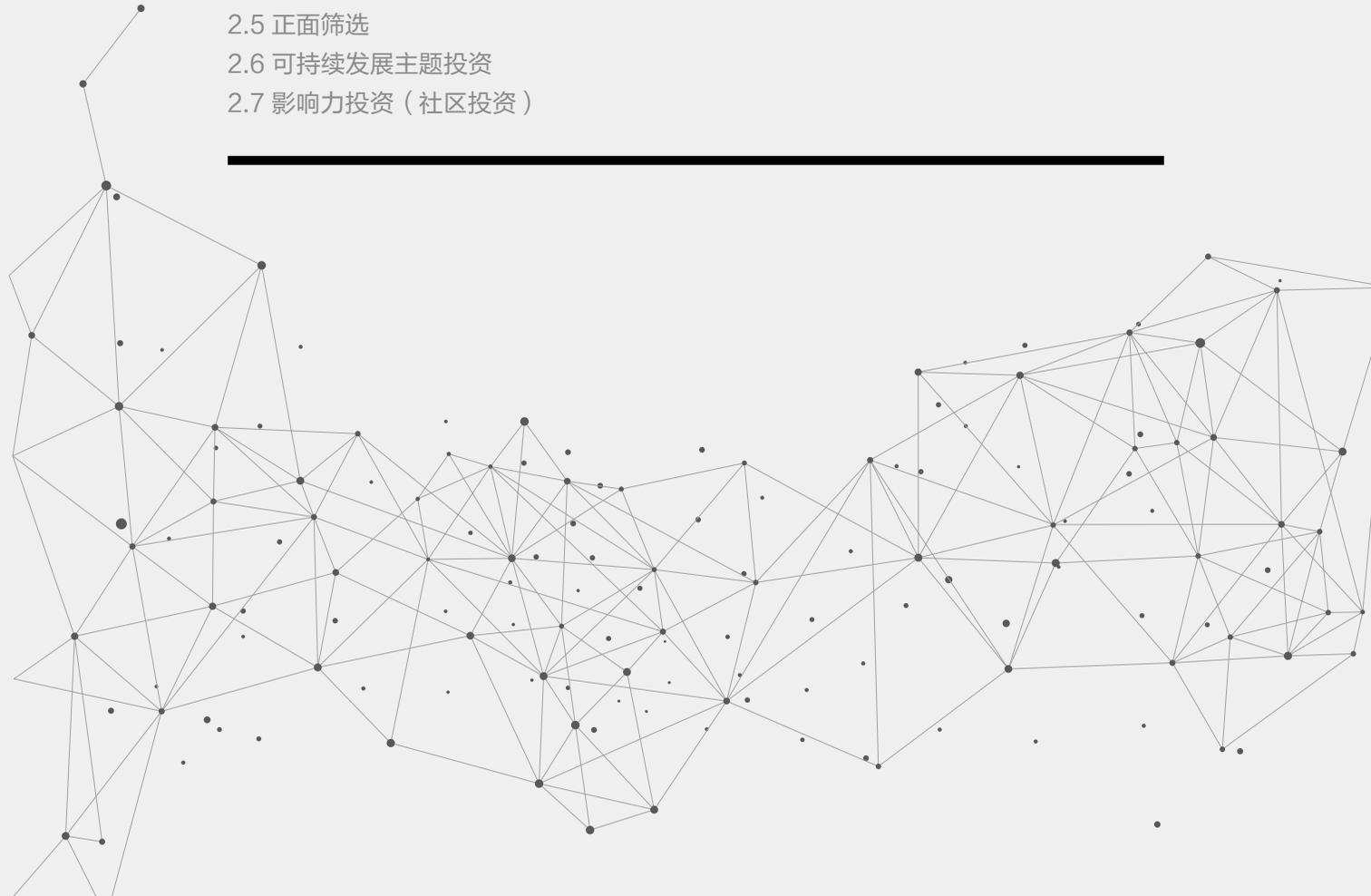


Chapter 2

02 ESG投资策略分类

P12

- 2.1 ESG 整合
 - 2.2 公司参与和股东行动
 - 2.3 规范筛选
 - 2.4 负面筛选
 - 2.5 正面筛选
 - 2.6 可持续发展主题投资
 - 2.7 影响力投资（社区投资）
-



在全球可持续投资联盟（GSIA）发表的《全球可持续投资回顾 2012》中，首次对 ESG 可持续投资策略进行了分类与定义，目前已成为全球的分类标准。欧洲可持续发展论坛（Eurosif）也有类似的分类。为反映全球可持续投资行业的最新理念及实践，2020 年 10 月，GSIA 还对定义进行了修订，目前主流的七类投资策略如下：

2.1 ESG 整合

ESG 整合策略是指投资经理将环境、社会和公司治理因素系统而明确地纳入财务分析中。这种类型涵盖了在投资的主流分析中对 ESG 因素与财务因素的明确考虑。整合过程的重点是分析 ESG 方面的问题对公司财务的潜在影响，包括积极影响和消极影响，从而将影响纳入投资决策。

2.2 公司参与和股东行动

公司参与和股东行动策略指利用股东权利影响企业行为，提交或共同提交股东提案，在 ESG 准则指导下进行委托投票。这种策略强调了公司积极开展，股东积极参与 ESG 方面业务，仅参与公司治理并不足以被计入这一战略。股东要利用自身在企业中的影响力，积极投票并支持公司遵循 ESG 准则的行为与活动。公司参与和股东行动是一个长期过程，能够增加企业 ESG 相关信息的披露行为并增强 ESG 对企业的影响力。

2.3 规范筛选

规范筛选是指按照基于国际规范所制定的最低商业或发行人标准筛选投资。关于 ESG 因素的国际标准和规范一般是指由联合国（UN）、国际劳工组织（ILO）、经合组织（OECD）和非政府组织（如国际透明组织）等国际机构定义的标准及规范。

2.4 负面筛选

负面筛选是指基金或投资组合按照特定的 ESG 准

则剔除若干特定行业、公司或业务。这种方法也被称为基于道德或价值观的排除法，因为排除标准通常依赖于基金经理或资产所有者的选择。常见的排除标准包括特定的产品类别（如武器、烟草）、公司行为（如腐败、侵犯人权、动物试验）以及其他争议行为。

2.5 正面筛选

正面筛选是指投资 ESG 表现优于同类的行业、公司或项目，且其评级达到规定阈值以上。根据 ESG 准则，在一个类别或等级中选择或加权最佳 ESG 表现的项目、公司或行业。或者说是在确定的投资范围内，选择或加权由 ESG 分析确定的表现最好或改进最大的项目、公司或行业。这种方法包括“同类最佳”、“整体最佳”和“尽力而为”。

2.6 可持续发展主题投资

可持续发展主题投资是指投资有助于可持续解决方案的主题或资产，本质上致力于解决环境和社会类问题，如缓解气候变化、绿色能源、绿色建筑、可持续农业、性别平等、生物多样性等。主题基金需要进行 ESG 分析或筛选，才能被列入这一方法的范畴。

2.7 影响力投资（社区投资）

影响力投资指的是对解决社会或环境问题的特定项目进行投资，目的是在获得财务回报的同时产生积极的社会和环境影响。影响力投资包括小额信贷、社区投资、社会商业 / 创业基金等。其中，社区投资指的是资本专门投向传统上服务不足的个人或社区，以及向具有明确社会或环境目标的企业提供融资，其基本原则就是采取措施改善现有的物理条件、教育资源或就业机会等，为相关方带来价值和收益。

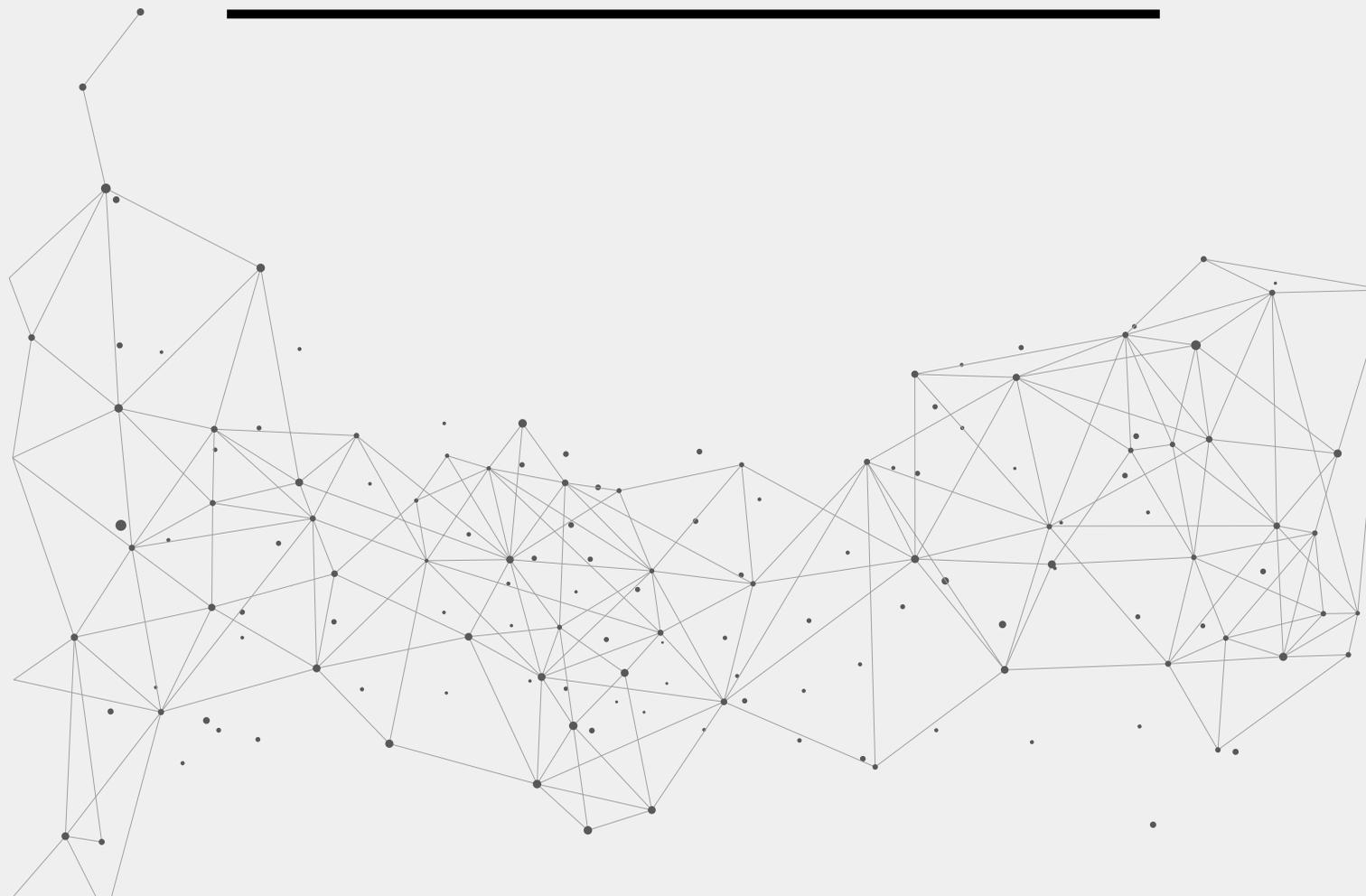


Chapter 3

03 ESG投资呈现的新特征

P14-15

- 3.1 负面筛选不再是最受欢迎的，投资机构倾向于多种 ESG 投资策略相结合
 - 3.2 ESG 因素及其评分与 Smart Beta 策略相结合，创造额外收益并规避下行风险
 - 3.3 气候风险因素成为投资决策中最受关注的 ESG 因素
-



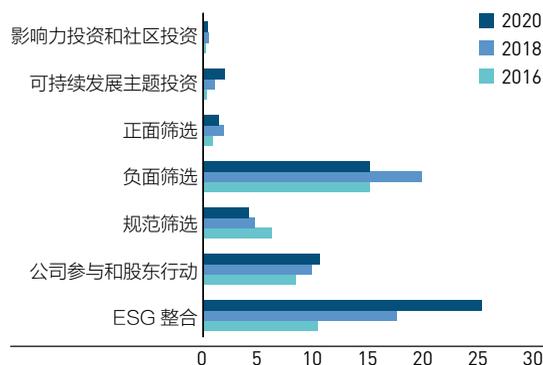
3.1

负面筛选不再是最受欢迎的， 投资机构倾向于多种 ESG 投资策略相结合

根据 GSIA 的《全球可持续投资回顾 2020》报告统计，2020 年全球规模最大的可持续投资策略是 ESG 整合策略（图 1），资产总额达到 25.2 万亿美元。其次是负面筛选策略，规模为 15.9 万亿美元。可以发现，与 2018 年相比，负面筛选为最受欢迎的可持续投资策略的情况有所改变，ESG 整合代替负面筛选跃居第一。从 2016 年到 2020 年，ESG 整合策略涨幅达到 143%，年复合增长率为 25%。此外，越来越多的投资机构正在使用多种 ESG 投资策略的组合进行投资决策，而非单一依靠某种策略（表 3）。例如，欧洲的可持续金融披露条例对投资经理提出了在其投资中纳入可持续发展风险的要求，从而致使负面筛选、规范筛选和 ESG 整合成为该地区金融产品的投资策略。多

种 ESG 投资策略相结合也正成为全球可持续投资行业整合可持续性风险和机遇的一种手段。

图 1 2016、2018 和 2020 年全球可持续投资策略规模 (万亿美元)



来源：GSIA、第一财经研究院

表 3 2020 年全球各地区可持续投资策略份额

	欧洲	美国	加拿大	大洋洲	日本
影响力投资和社区投资	30%	60%	4%	5%	-
可持续发展主题投资	7%	86%	2%	-	10%
正面筛选	41%	48%	1%	-	10%
负面筛选	61%	23%	7%	1%	8%
规范筛选	74%	-	19%	-	6%
公司参与和股东行动	45%	19%	19%	-	17%
ESG 整合	16%	64%	9%	3%	8%

来源：GSIA、第一财经研究院

3.2

ESG 因素及其评分与 Smart Beta 策略相结合， 创造额外收益并规避下行风险

将 ESG 因素纳入 Smart Beta 投资组合已成为 ESG 投资的一个新特征。在投资组合构建过程中，

ESG 因素及其相对应的评分可以作为权重指标，创造额外的风险调整收益，降低下行风险，并强化

投资组合的 ESG 风险应对能力。富时罗素 (FTSE Russell) 的调查显示,越来越多的全球资产所有者打算将 ESG 因素应用于 Smart Beta 战略中。在现今使用 Smart Beta 战略的受访者中,表示将会结合 ESG 因素的比例在 2020 年达到 58%, 相比 2019 年多出 14 个百分点。这一情况在北美地

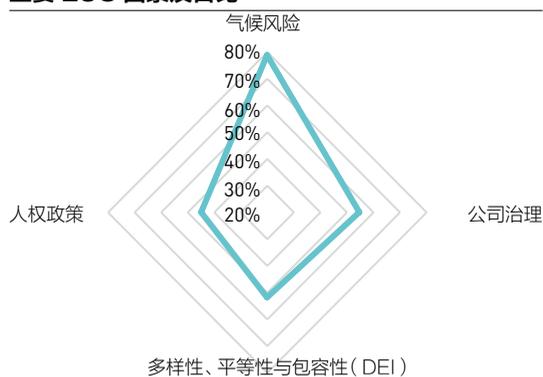
区更为明显,从 2019 年的 17% 增长到 2020 年的 42%。此外,有近一半的受访者考虑在未来一到两年间提升 Smart Beta 中融合 ESG 因素的配置。**ESG 与 Smart Beta 相结合能够获得经济、环境与社会效益,或将成为流行趋势。**

3.3

气候风险因素成为投资决策中最受关注的 ESG 因素

随着全球变暖问题日益严重,气候风险已经引起了全球的广泛关注。越来越多投资者倾向于使用气候情景来评估投资组合的气候风险,包括实体风险(如风暴、森林大火等造成损失)和转型风险(如石油需求量下降,新能源需求量上升)。根据 Statista 的数据统计(图 2),2021 年全球投资者考虑的最主要的 ESG 因素为气候风险因素,有 79% 的受访者表示,这一因素是最重要的风险或机会因素。其次是公司治理因素(55%)和多样性、平等性与包容性(DEI)因素(52%),人权政策实施因素占比为 45%,位列第四。

图 2 2021 年全球机构投资者在投资决策中包含的主要 ESG 因素及占比



来源: Statista、第一财经研究院



Chapter 4

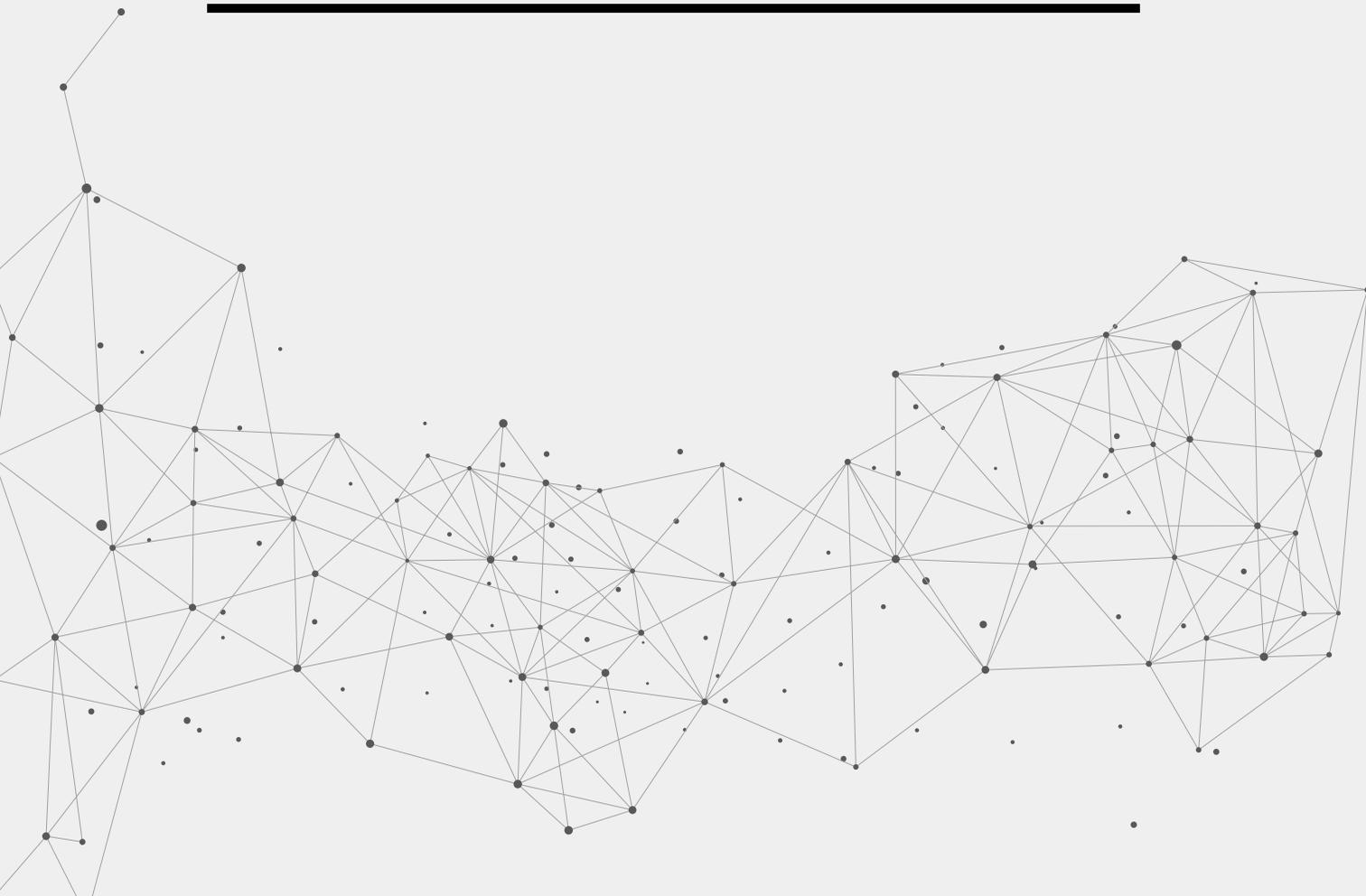
04 国外ESG投资发展现状

P17-20

4.1 美国 ESG 投资现状

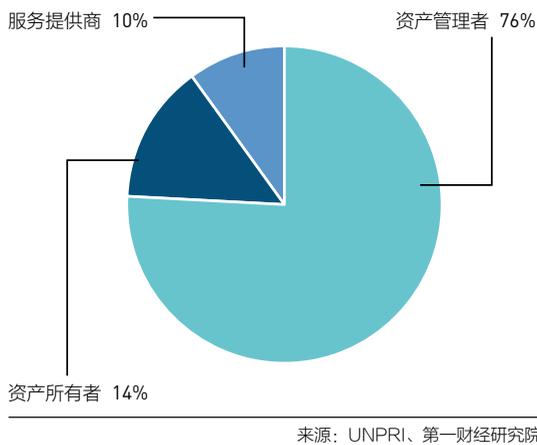
4.2 欧洲地区 ESG 投资现状

4.3 日本 ESG 投资现状



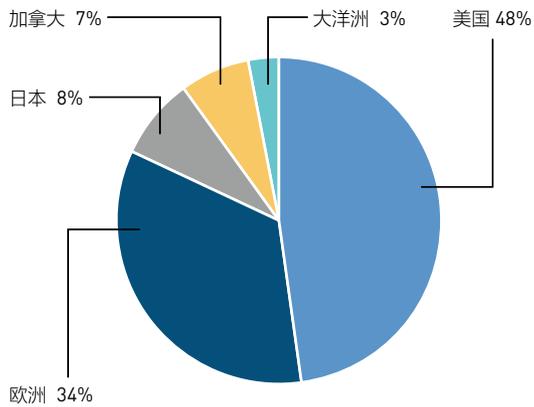
推动实现可持续目标和气候转型需要全球市场共同努力。在 UNPRI 的引领和推动下，2021 年，全球涉及 ESG 投资的资产规模超过 121 万亿美元，较 2020 年的 103.4 万亿美元增长超过 17%。截至 2022 年 6 月 30 日，共 5021 家机构加入 PRI。其中，资产管理者 3811 家，资产所有者 694 家，服务提供商 516 家。

图 3 全球各区域 UNPRI 签署方数量及占比



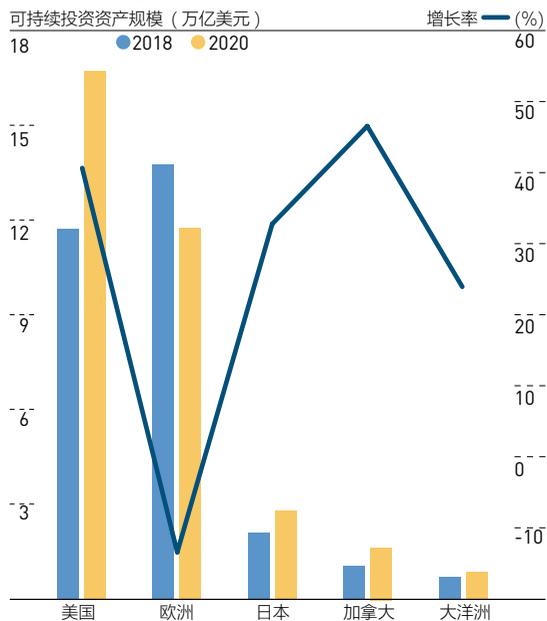
ESG 可持续投资资产规模在全球范围内持续增长。根据 GSIA 的统计，从 2018 到 2020 年，可持续投资资产规模最大的是美国和欧洲，占全球可持续投资资产的 80% 以上。资产增长最快的是加拿大，增长 48%。其次是美国，增长 42%。日本位列第三，增长 34%。统计显示，尽管欧洲可持续投资资产规模排名第二，但 2018 年至 2020 年，资产增速下降 13%，GSIA 将此变化归结于欧盟立法对该地区可持续投资的定义发生重大变化导致数据的偏差。

图 4 2020 年全球各主要区域可持续投资资产占比



来源：GSIA、第一财经研究院

图 5 2018-2020 年全球主要地区 ESG 可持续投资资产规模及增长率



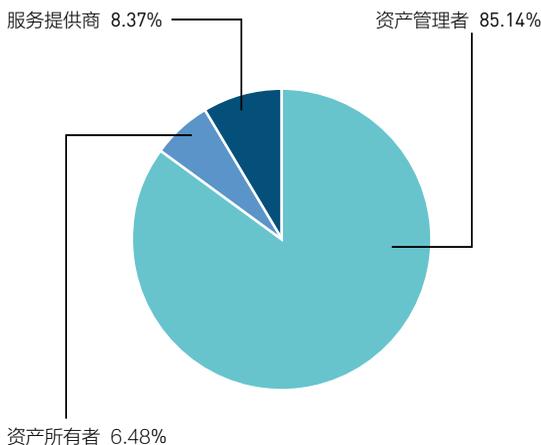
来源：GSIA、第一财经研究院

4.1

美国 ESG 投资现状

美国已成为 ESG 投资规模最大的国家。根据 GSIA 统计，美国在 2020 年的可持续投资资产规模达到 17.1 万亿美元，占美国金融机构资产管理规模的 33%，在全球可持续投资资产中占比 48%。据 UNPRI 官网的数据，2021 年美国 PRI 签署机构共 961 家，相比 2020 年的 686 家增加 275 家，同比增长 40.1%。截至 2022 年 6 月 30 日，美国签署 PRI 机构共 1003 家。其中，资产管理者 854

图 6 美国签署 UNPRI 机构占比情况



来源：UNPRI、第一财经研究院

家，资产所有者 65 家，服务提供商 84 家（图 6）。

在 ESG 投资策略的选择上，美国排除了负面筛选，在可持续发展主题投资、影响力投资和社区投资、正面筛选和 ESG 整合方面持有全球资产的较大比例。根据美国可持续和责任投资论坛（US SIF）发布的报告 *Report on US Sustainable and Impact Investing Trends 2020*，投资机构资金中，公募基金和保险资金占比较大，比例约为 54% 和 36%。其中，投资机构更关注社会方面问题，包括战争风险、气候变化与碳排放等。

由于政府换届，美国可持续投资的监管政策也发生了巨大改变。前总统特朗普领导的政府试图通过在劳工部（DOL）和证券交易委员会（SEC）采取行动限制可持续投资。如今，拜登政府已经采取多种措施来扭转形势并减轻前期影响，包括不限制退休计划中考虑 ESG 标准和代理投票并要求上市公司进行 ESG 信息披露等。其间，可持续投资的热潮未被影响，投资者对 ESG 投资的兴趣持续升温。

4.2

欧洲地区 ESG 投资现状

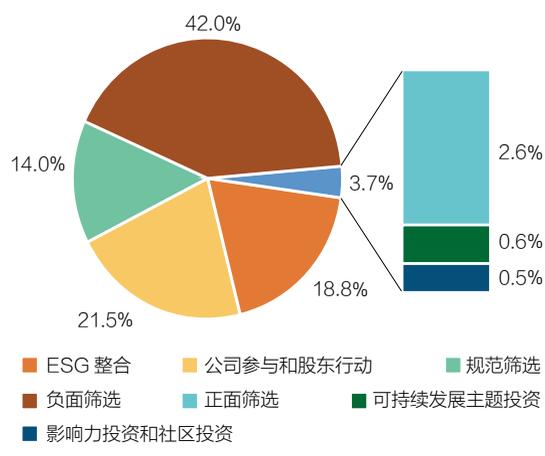
据 GSIA 统计，2020 年欧洲地区可持续资产投资规模为 12 万亿美元，占全球可持续投资资产规模的 34%，仅次于美国，但相比 2018 年的 14 万亿美元似乎有所下降。实际上，该时段处于修订可持

续投资定义相关的过渡期。不考虑计算偏差，欧洲地区的可持续投资规模依旧处于全球领先地位。

与美国热衷于可持续发展主题策略不同，欧洲地区

采取的多数策略集中于规范筛选和负面筛选策略。由于欧盟《可持续金融披露条例》提出将可持续发展风险纳入投资的要求，除负面筛选、规范筛选外，ESG 整合策略也成为该地区金融产品投资过程的一部分。在 ESG 资产配置方面，据 Eurosif 的数据，

图 7 欧洲地区 ESG 投资策略及对应规模占比



来源：GSIA、第一财经研究院

欧洲地区的股权类产品占比最大，高达 46.5%，其次为债券类产品，比例约为 40%，储蓄类 ESG 金融产品占比最小，不足 3%（图 7）。

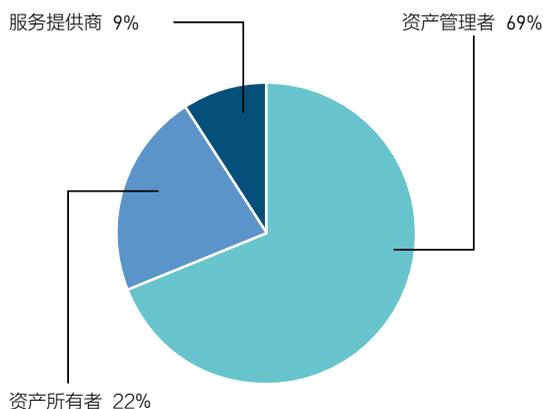
自 2018 年发布欧盟可持续金融行动计划以来，特别是《可持续金融披露条例》（SFDR）中可持续投资的新定义，对 ESG 投资市场产生了重大影响。SFDR 要求投资经理在其投资中纳入可持续风险，从而使 GSIA 所定义的可持续投资策略，如负面筛选、规范筛选和 ESG 整合纳入投资金融产品的预期流程。为帮助投资者、公司和发行人向低碳经济过渡，欧盟可持续金融分类法条例也于 2020 年生效。这一举措有助于欧盟 2050 年净零排放目标实现并激励资本流向绿色低碳领域。此外，欧盟委员会还发布《企业可持续发展报告指令》（CSRD），要求大公司定期发布其对社会和环境影响的报告。由于欧盟政策不断向 ESG 方向倾斜，从长远来看，欧洲地区可持续投资态势向好。

4.3 日本 ESG 投资现状

根据 UNPRI，日本 2020 年覆盖的可持续投资资产规模为 2.87 万亿美元，占全球可持续投资资产的 8%，相比 2018 年资产规模增长率为 34%，仅次于加拿大（48%）和美国（42%）。2020 至 2021 年，日本 PRI 签署机构增至 102 家，新增 16 家，同比增长 18.6%。截至 2022 年 6 月 30 日，日本共有 115 家签署 PRI，包括资产管理者 79 家，资产所有者 25 家，服务提供商 11 家（图 8）。

从日本责任投资论坛（JSIF）在 2020 年发布的报告 *White Paper on Sustainable Investment in Japan* 来看，可持续投资规模最大的 ESG 策略是公

图 8 日本签署 UNPRI 机构占比情况



来源：UNPRI、第一财经研究院

司参与和股东行动，其次是 ESG 整合。就整体趋势来说，增长最快的可持续主题投资策略较 2019 年同比增幅高达 131.3%，但公司参与和股东行动的资产规模却有所下降，减少 12.6%。此外，在日本可持续投资资产中，债券产品占 50.3%，股票类产品占 47.7%。同时，日本在环境方面较关注气候变化和环境问题（如温室气体减排和海洋污染等问题），在社会方面较关注工作环境（如人员培养等），在公司治理方面较关注董事会有效性、公司上市政策以及股权

设计等。

2021 年，日本发布《绿色增长战略》，提出 2050 年实现温室气体净零排放，并发布《气候转型融资基本准则》，旨在加强 ESG 可持续投资的地位。此外，东京证券交易所在 2021 年还对企业治理条例等相关文件进行了修订，增加气候变化、劳动力公平及待遇等可持续主题。



Chapter 5

05 中国ESG投资发展现状

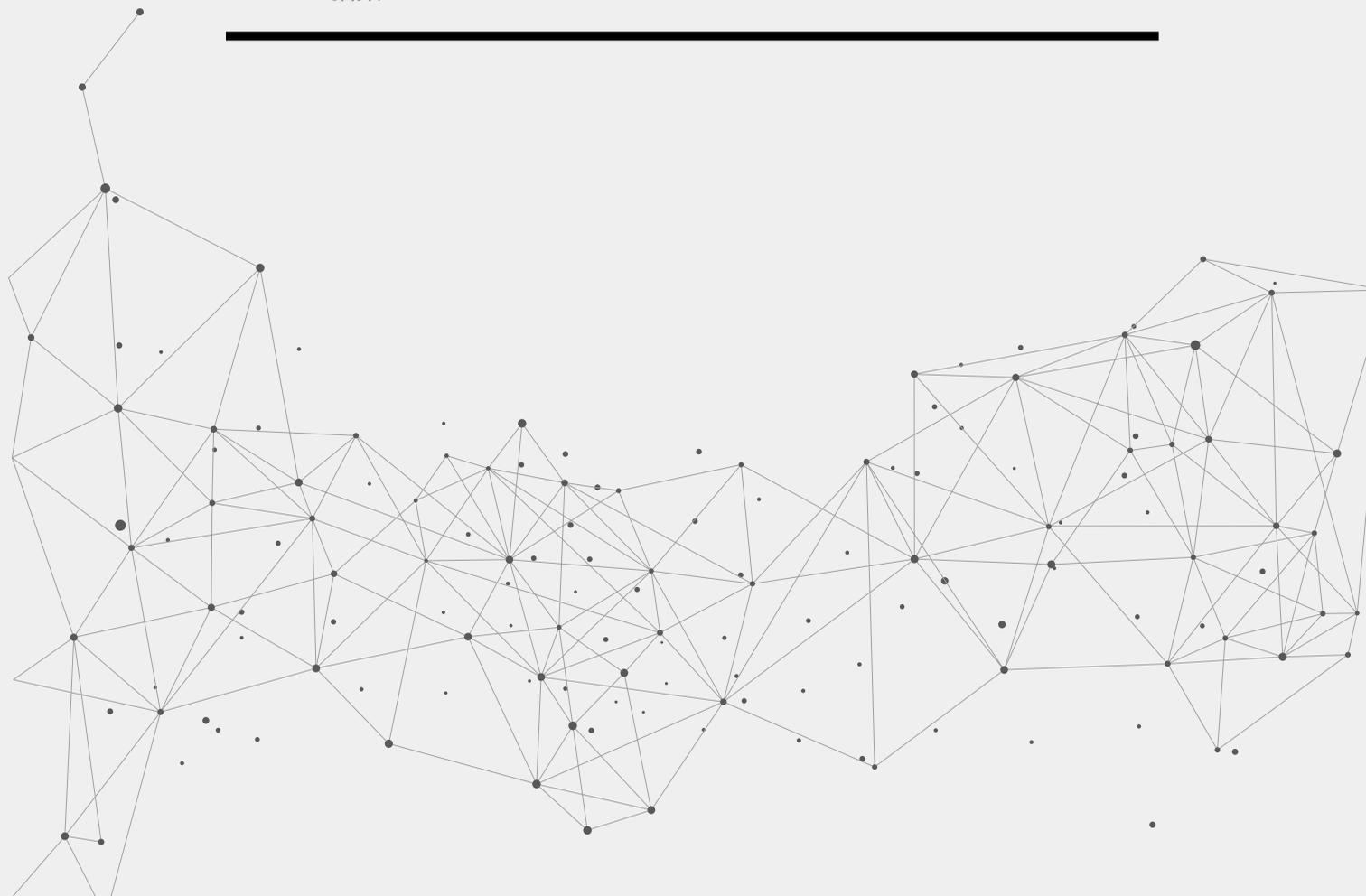
P22-30

5.1 绿色信贷

5.2 绿色债券

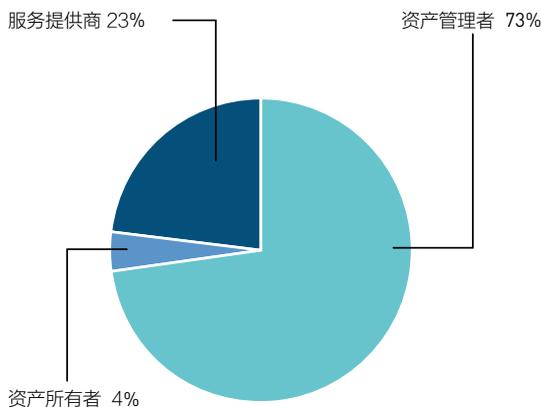
5.3 ESG 公募基金

5.4 ESG 指数



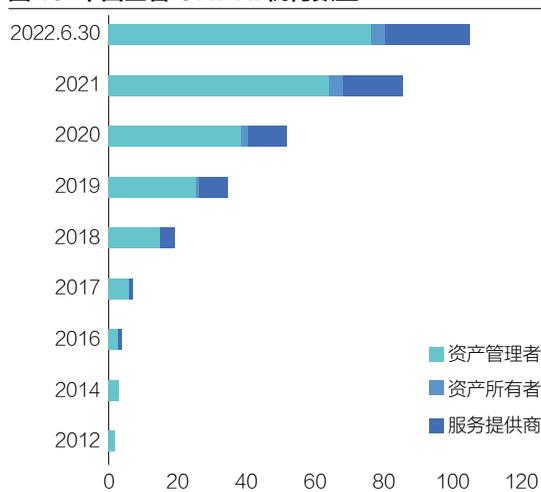
近年来，受欧美国家可持续投资理念等影响，中国 ESG 投资发展迅速，规模不断扩大。据 UNPRI 的数据，截至 2022 年 6 月 30 日，中国市场已有 103 家机构签署了 PRI（表 4），其中，资产管理者 75 家，资产所有者 4 家，服务提供商 24 家。从 2012 年起，中国开始参与 UNPRI，至 2017 年签约数量仍为个位数。2017 至 2018 年间，签约数量激增。2020 至 2021 年，除拉丁美洲（77%）外，中国是签约数量增长最快的市场，涨幅为 46%。

图 9 中国签署 UNPRI 机构占比情况



来源：UNPRI、第一财经研究院

图 10 中国签署 UNPRI 机构数量



来源：UNPRI、第一财经研究院

从中国的 PRI 签署机构数量方面来看，中国市场的 ESG 可持续投资践行者在不断增加。根据 UNPRI，国内有 10 家金融机构参与中英金融机构气候与环境信息披露试点项目，覆盖银行、资产管理和保险，其中包括中国工商银行（试点协调人）、江苏银行、兴业银行、湖州银行、华夏基金、易方达基金、平安银行、中国人民银行、中航信托以及中国航空工业集团，资产总额约 50 万亿元人民币。此外，华夏基金、华宝基金、中国平安、嘉实基金、易方达基金和中国南方基金六家中国内地金融机构加入了气候行动 100+ 倡议，通过实施气候相关财务信息披露 TCFD 框架，加强气候相关信息的披露。

中国市场对 ESG 投资的认知仍然处于起步阶段。根据中国责任投资论坛（China SIF）调查，在个人投资者中，了解 ESG 投资（或绿色金融、责任投资等词汇）的受访者仅占 17%，该比例较去年上升 6%，有 83% 的受访者不了解 ESG 投资。虽然了解比例、理解程度有限，但其中仍有大部分投资者会在投资中考虑环境保护、气候风险、减排、商业道德、劳工权益与安全等 ESG 因素，且对 ESG 了解程度越高，就越容易采纳 ESG 投资。调查还显示，个人投资者倾向于正面筛选策略，并且大部分未考虑过 ESG 因素的个人投资者表示将尝试 ESG 投资策略。

表 4 中国签署 UNPRI 机构名单

签署机构中文简称	签署机构英文名称	类型	签约日期
云月投资	Lunar Capital Management	资产管理者	2012/5/3
九鼎投资	JD Capital	资产管理者	2012/12/20
绿地金控	Greenland Financial Holdings Group	资产管理者	2014/7/21
商道融绿	SynTao Green Finance	服务提供商	2016/7/19
华夏基金	China Asset Management Co., Ltd.	资产管理者	2017/3/1
易方达基金	E Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2017/4/1
璞玉投资	Jade Invest	资产管理者	2017/10/11
嘉实基金	Harvest Fund Management Co., Ltd	资产管理者	2018/3/23
秩鼎公司	QuantData Information Technology	服务提供商	2018/5/11
紫顶	ZD Proxy	服务提供商	2018/5/11
四川联合环境交易所	Sichuan United Environment Exchange	服务提供商	2018/5/24
华控基金	Tsinghua Holdings Capital	资产管理者	2018/5/29
鹏华基金	Penghua Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2018/6/5
华宝基金	Hwabao WP Fund Management Co., Ltd	资产管理者	2018/6/6
南方基金	China Southern Asset Management	资产管理者	2018/6/7
博时基金	BOSERA FUNDS	资产管理者	2018/11/1
中国人寿资产管理	China Life Asset Management Company Limited	资产管理者	2018/11/22
星界资本	Starquest Capital (China)	资产管理者	2018/12/12
分享投资	Share Capital	资产管理者	2018/12/14
长三角绿色投资研究院	YRD Institute of Green Investment	服务提供商	2019/1/22
华夏财富	Huaxia Wealth Management Co., Ltd.	资产管理者	2019/3/19
摩根士丹利华鑫基金	Morgan Stanley HuaxinFund Management Company Limited	资产管理者	2019/4/12
中国社会价值投资联盟	China Alliance of Social Value Investment	服务提供商	2019/4/23
盛世投资	CGP Investment	资产管理者	2019/5/7
远毅资本	Marathon Venture Partners	资产管理者	2019/5/13
东证资管	Orient Securities Asset Management Co., Ltd.	资产管理者	2019/5/29
晨星通讯	Morningstar Communication	服务提供商	2019/5/29
母基金周刊	FOF Weekly	服务提供商	2019/7/10
平安保险	Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.	资产所有者	2019/8/23
彬元资本	Bin Yuan Capital Limited	资产管理者	2019/9/18
尚合时代资管	Hangzhou Shanghetimes Investment Management Co., Ltd	资产管理者	2019/11/11
君联资本	Legend Capital	资产管理者	2019/11/11
大成基金	Da Cheng Fund Management Co., Ltd	资产管理者	2019/12/6
招商基金	China Merchants Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2019/12/19
高成资本	Gaocheng Capital Management Limited	资产管理者	2020/1/3

兴证全球基金	AEGON-INDUSTRIAL Fund Management Co.,Ltd	资产管理者	2020/2/21
双湖资本	Wu Capital	资产所有者	2020/3/2
麦星投资	Maison Capital	资产管理者	2020/3/31
绿动资本	Asia Green Fund	资产管理者	2020/4/3
汇添富基金	China Universal Asset Management Company Limited	资产管理者	2020/4/28
歌斐资产	Gopher Asset Management	资产管理者	2020/4/28
诺亚财富	Noah Holdings Limited (NYSE: NOAH)	服务提供商	2020/4/28
银华基金	Yinhua Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2020/5/21
领风资本	Lingfeng Capital	资产管理者	2020/5/26
中证指数	China Securities Index Co., Ltd.	服务提供商	2020/6/12
清新资本	Fresh Capital	资产管理者	2020/6/30
挚信资本	Trustbridge Partners	资产管理者	2020/7/13
第一创业证券	First Capital Securities Co., Ltd.	资产管理者	2020/7/20
正心谷创新资本	Loyal Valley Capital	资产管理者	2020/9/22
喜岳量化投资	XY Investments LLC	资产管理者	2020/11/11
格林曼环境	Shanghai Greenment Environmental Technology Co., Ltd	服务提供商	2020/12/16
工银瑞信基金	ICBC Credit Suisse Asset Management Co., Ltd.	资产管理者	2021/1/14
上海领灿投资	Shanghai Leading Investment Consulting Co., Ltd	服务提供商	2021/1/26
Green Alpha	Green Alpha Capital Management (Hainan) Co., Ltd	服务提供商	2021/2/5
高瓴资本	Hillhouse	资产管理者	2021/2/24
责扬天下	GoldenBee Management Consulting	服务提供商	2021/3/1
和玉资本	MSA Capital	资产管理者	2021/4/2
广发基金	GF Fund Mngement Co., Ltd.	资产管理者	2021/5/14
泰康资管	Taikang Asset Management (Taikang AMC)	资产管理者	2021/6/3
泰康保险集团	Taikang Insurance Group Inc.	资产所有者	2021/6/3
星瀚资本	SkySaga Capital Management	资产管理者	2021/6/30
华泰证券资管	Huatai Securities (Shanghai) Asset Management Co., Ltd.	资产管理者	2021/7/6
建信基金	CCB Principal Asset Management Co., Ltd	资产管理者	2021/7/8
龙门投资	LM Investment	资产管理者	2021/7/12
光远资本	Forebright Capital Management Limited	资产管理者	2021/7/16
中欧基金	Zhong Ou Asset Management Co., Ltd	资产管理者	2021/7/26
有机数	YoujiVest	服务提供商	2021/7/26
CPE 源峰	CPE	资产管理者	2021/8/6
国投瑞银基金	UBS SDIC Fund Management Company	资产管理者	2021/8/13
海富通基金	HFT Investment Management Co., Ltd.	资产管理者	2021/9/17
评安国瓩	Prestige And Fortune(Beijing) Fintech Co.Ltd	服务提供商	2021/9/24
国元证券	GUOYUAN SECURITIES COMPANY LIMITED	资产管理者	2021/10/8
碳阻迹	Carbonstop	服务提供商	2021/10/9
润土投资	PLD Capital Co., Ltd	资产管理者	2021/10/20

爱瑞投资	ARIE CAPITAL (NANJING) INVESTMENT CO., LTD. (Provisional Signatory)	资产管理者	2021/10/28
优脉	YouMy Wealth Family Office Alliance Co., Limited	资产管理者	2021/11/1
云九资本	Sky9 Capital	资产管理者	2021/11/16
中加基金	Bank Of Beijing Scotiabank Asset Management Co.,Ltd	资产管理者	2021/12/13
世纪长河	Century Galaxy Technology Group Co., Ltd	资产管理者	2021/12/17
长城证券	Great Wall Securities Co. Ltd	资产管理者	2021/12/20
中国太平洋保险	CHINA PACIFIC INSURANCE (GROUP) CO., LTD.	资产所有者	2021/12/21
中国太平洋保险	China Pacific Insurance (Group) Co. Ltd.	资产管理者	2021/12/21
安联资管	Allianz Insurance Asset Management Company Limited	资产管理者	2021/12/24
上海科创基金	Shanghai Sci-Tech Innovation Center Capital Co.,Ltd.	资产管理者	2021/12/31
漳江基金	Zhangzhou Zhangjiang Private Equity Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2022/1/14
深圳证券信息	Shenzhen Securities Information Co.,Ltd	服务提供商	2022/1/21
华证指数	Sino-Securities Index Information Service (Shanghai) Co. Ltd	服务提供商	2022/1/25
大钲资本	Centurium Capital	资产管理者	2022/1/26
IDG 资本	IDG Capital	资产管理者	2022/2/2
恒丰银行资管部	HengFeng Bank Asset Management Department	资产管理者	2022/2/8
国投创益	SDIC Chuang Yi	资产管理者	2022/2/17
华山资本	WestSummit Capital	资产管理者	2022/3/2
万绿信评	Beijing Green Credit Rating co.,Ltd.	服务提供商	2022/3/11
山行资本	HIKE Capital	资产管理者	2022/3/15
摩生投资	Hosen Capital (Cayman), Ltd.	资产管理者	2022/3/24
鹏盛资本	PENGSCPA (GUANGZHOU) ADVISORY CO., LTD	服务提供商	2022/3/30
蓝海资本	Blue Ocean Capital Group	资产管理者	2022/4/4
弘晖基金	Hilight Capital	资产管理者	2022/4/4
北京融智企业社会责任研究院	Beijing Rongzhi Corporate Social Responsibility Institute	服务提供商	2022/4/8
海银控股	Hywin Holdings Ltd.	服务提供商	2022/4/25
蓝驰创投	BRV China	资产管理者	2022/5/9
沃行资本	Richland Capital	资产管理者	2022/5/10
金证资产评估	JZ (Shanghai) Assets Appraisal Co., LTD	服务提供商	2022/6/24

来源：UNPRI、第一财经研究院

《中国责任投资年度报告 2021》将中国主要责任投资（广义 ESG 投资，仅涉及 ESG 三项任意一项即可）类型分为绿色信贷、可持续证券投资 and 可持续股权投资。同时，可持续证券投资分为可持续证券投资基金（包括 ESG 公募基金和 ESG 私募证券投资基金）、可持续债券（包括绿色债券、可持

续发展挂钩债券和社会债券）和可持续理财产品，可持续股权投资分为 ESG 私募股权基金和绿色产业基金。其中，绿色信贷余额市场规模最大，达到 14.7 万亿元，绿色债券次之，规模为 1.65 万亿元。ESG 公募基金市场规模虽不如绿色信贷和绿色债券，却是个人投资者最常见的 ESG 投资标的，许

多个人投资者也越发倾向于投资 ESG 公募基金。随着英美日的三家大型养老金机构联合发布了一份题为《携手共建可持续的资本市场》的公开声明后，中国的养老保险基金也逐渐开始关注 ESG 领域。养老基金作为大体量资产所有者，其长期投资属性与 ESG 投资相契合，是 ESG 投资的重要载体和重要推动力。据《中国养老金发展报告 2021》介绍，国际资产管理机构和海外大型养老基金在 ESG 投资方面都有一定的实践，国内养老基金资产管理机构正积极参与并探索。社保基金作为养

老金体系中的战略储备部分，成为中国养老金在 ESG 投资实践中的先行者。据全国社保基金理事会披露，“十三五”时期全国社保基金投资收益累计 6857 亿元，基金规模从期初的 15083 亿元增加到 24591 亿元，年均增长率达到 10.27%。目前国内 ESG 投资的主流仍集中于股票、绿色债券、公募基金，均不属于养老基金政策界定的主要配置领域。养老基金的 ESG 投资还面临着一系列困难，包括可持续投资占比不高、信息披露缺乏统一标准等。

表 5 中国主要 ESG 责任投资类型及规模

中国主要责任投资类型			市场规模（亿元）
绿色信贷			147800
可持续证券投资	可持续证券投资基金	ESG 公募基金	5492.42
		ESG 私募证券投资基金	-
	可持续债券	绿色债券	16500
		可持续发展挂钩债券	311
		社会债券	9766.68
可持续理财产品			1368
可持续股权投资	ESG 私募股权基金		2000
	绿色产业基金		1176.61

来源：China SIF

5.1 绿色信贷

绿色信贷常被称为可持续融资或环境融资，是金融机构通过信贷为可持续商业项目提供贷款机会，从而支持绿色、低碳、循环经济，在贷款业务管理中增加对环境和社会风险的防范，提升自身的环境和社会表现。相比其他责任投资类型，中国市场的绿色信贷市场规模最大。据 GSIA 和 China SIF 的数据，截至 2020 年底，中国绿色信贷余额高达 11.5 万亿元，占总贷款规模的 6.7%。2021 年，中国绿色信贷余额上升至 14.78 万亿元，较 2020

年增长 28.58%，规模稳居世界首位。

中国的绿色信贷起步较早，2012 年《绿色信贷指引》的出台使中国市场的绿色信贷进入快速发展时期。2017 年 12 月，人民银行印发《关于推广信贷资产质押和央行内部（企业）评级工作的通知》，明确自 2018 年起，经央行内部评级达标的绿色贷款将纳入货币政策操作合格担保品范围。2018 年 1 月，人民银行发布《绿色贷款专项统计制度》，要求金

融机构报送绿色贷款专项统计。多家银行已出台绿色信贷专项补贴政策，创新绿色权益担保方式，开辟绿色授信审批通道等。据银保监会数据，绿色信

贷资产质量整体良好，近五年不良贷款率均保持在 0.7% 以下，远低于同期各项贷款整体不良水平。

5.2 绿色债券

绿色债券是指发行人依法发行的，募集资金用于支持绿色产业并按约定还本付息的有价证券。目前，中国 ESG 可持续债券类投资仍处于起步阶段，但资产规模已位居世界前列。中国市场的可持续债券以绿色债券为主。据 China SIF 的数据，截至 2021 年，中国绿色债券规模为 1.65 万亿元，约占国内 ESG 投资规模的 9%。

中国的绿色债券市场起始于 2015 年，《绿色债券支持项目目录（2015 年版）》是国内第一个绿色债券标准。2021 年 4 月，该目录进行了首次更新，《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》将绿色项目分为节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级、绿色服务六大领域（表 6）。此次目录的更新首次统一了相关管理部门对绿色债券项目的界定标准，加速了绿色债券市场的融合与扩大。2021 年 6 月，中国人民银行发布《银行业金融机构绿色金融评价方案》，纳入绿色债券，且与绿色信贷等权重，引导各大银行

投资并持有绿债资产。2021 年 9 月，绿色债券标准委员会发布了《绿色债券评估认证机构市场化评议操作细则（试行）》及相关配套文件，规范了绿色债券评估认证行业，对推动中国绿色债券市场高质量发展具有重要意义。

表 6 《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》目录

一级目录	对应二级目录
节能环保产业	能效提升、可持续建筑、污染防治、水资源节约和非常规水资源利用、资源综合利用、绿色交通
清洁生产产业	污染防治、绿色农业、资源综合利用、水资源节约、非常规水资源利用
清洁能源产业	能效提升、清洁能源
生态环境产业	绿色农业、生态保护与建设
基础设施绿色升级	能效提升、可持续建筑、污染防治、水资源节约和非常规水资源利用、绿色交通、生态保护与建设
绿色服务	咨询服务、运营管理服务、项目评估审计核查服务、监测检测服务、技术产品认证和推广

来源：人民银行网站、第一财经研究院

5.3 ESG 公募基金

ESG 公募基金又可分为 ESG 主题基金和泛 ESG 主题基金，两者的区别在于 ESG 主题基金需覆盖 ESG 三个领域，泛 ESG 主题基金只需覆盖 ESG 中任意一到两个领域。由于对 ESG 基金

（特别是泛 ESG 基金）的范围界定有所不同，各大机构对 ESG 基金规模的统计也有所差异。根据 China SIF 的数据，中国最早的泛 ESG 公募基金于 2005 年推出，但 2015 年前增长缓慢，每年新

增基金数量均为个位数。截至 2014 年底，仅有 31 只泛 ESG 公募基金。从 2015 年起，每年新增基金均超过 10 只，并于 2020 年底达到近 140 只。截至 2021 年 10 月底，泛 ESG 基金实现飞跃，产品数量达到 344 只，基金规模增至 2020 年的两倍多，达到 5400 多亿元。特别是主动型泛 ESG 基金，数量约占 67%，且收益表现强劲，一年和三年区间净值增长率均为正数。

虽然分类存在差异，但其他机构的统计也表明，近年来 ESG 基金发展进入快速成长期。Wind 数据显示，2020-2021 年，ESG 公募基金新产品超过 50 只，新发产品总规模接近 400 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，ESG 投资基金板块共成立 261 只 ESG 公募基金，基金规模合计超过 3600 亿元，其中规模超过 10 亿元的产品有 89 只，占比 34.1%；规模超过 5 亿元的产品有 121 只，占比 46.4%。

从成立时间及数量方面来看，2019-2021 年 ESG 基金成立数量增幅较大。2020 年较 2019 年增长 123%，2021 年较 2020 年增长 138%。截至 2022 年 6 月底，在 261 只 ESG 投资基金中，成立三年及以上的共计 108 只，成立五年及以上的共计 90 只，成立一年内的共 85 只。中国 ESG 公募基金投资市场最常见的是混合型、股票型和债券型基金。根据一级分类标准，混合型、股票型、债券型基金分别占 58.2%、33.3% 和 6.1%。

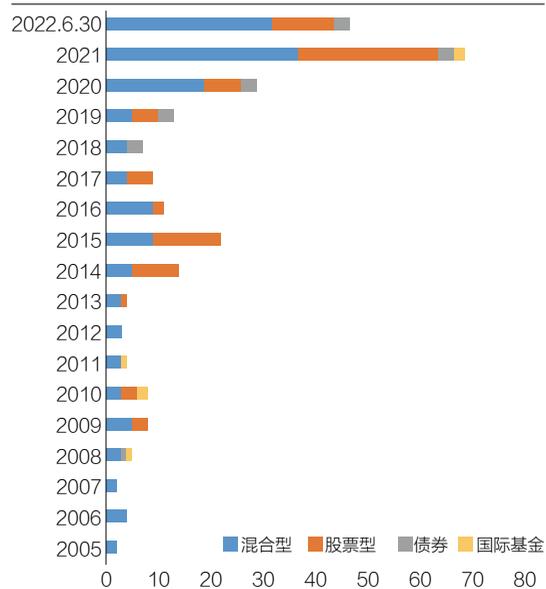
从基金表现方面来看，ESG 基金长期表现比短期更好。在可追溯的范围内，ESG 基金平均近三年回报 24.8%，近两年回报 19.3%，近一年回报 -1.5%。截至 2022 年 6 月底，ESG 投资基金三年区间复权单位净值增长率平均水平达到 104.0%，其中，混合型和股票型分别达到 106.8% 和 101.7%，表现较好。而一年区间复权

单位净值增长率与三年区间复权单位净值增长率相差较大，平均数值为 -1.5%，其中股票型和混合型的增长率均为 -1.5%，债券型为 0.2%。

从基金排名方面来看，成立年限在 6-8 年的 ESG 基金相比同类基金收益表现更好。在 261 只 ESG 公募基金中，分别有 93 只和 59 只近一年一级分类标准同类基金收益排名排在前 50% 和前 25%，基金平均成立年限为 6.3 年；分别有 73 只和 47 只近三年一级分类标准同类基金收益排名排在前 50% 和前 25%，基金平均成立年限为 9 年和 8.3 年。

从基金波动率方面来看，ESG 基金与同类基金相比波动幅度略大一些。截至 2022 年 6 月底，ESG 投资基金约有 76.6% 近一年年化波动率高于一级分类标准同类平均水平，约有 88.1% 近三年年化波动率高于一级分类标准同类平均水平。从波动程度来看，股票型波动最大，混合型次之，债券型波动均低于同类平均，稳定性较高。

图 11 ESG 公募基金成立时间及数量



来源：Wind、第一财经研究院

表 7 ESG 公募基金产品列表（成立超过三年且同类基金三年 & 一年收益排名前 50%）

证券代码	证券简称	成立日期	基金类型	三年 区间 复权 单位 净值 增长 率 (%)	一年 区间 复权 单位 净值 增长 率 (%)	同类 基金 三年 收益 排名 (%)	同类 基金 一年 收益 排名 (%)
350002.OF	天治低碳经济	2005-01-12	混合型基金	70.2	8.3	38.9	7.9
163803.OF	中银持续增长 A	2006-03-17	混合型基金	108.0	-4.7	18.9	49.9
121003.OF	国投瑞银核心企业	2006-04-19	混合型基金	100.5	3.8	21.8	17.4
550002.OF	中信保诚精萃成长 A	2006-11-27	混合型基金	139.5	5.9	8.9	11.3
270009.OF	广发增强债券 C	2008-03-27	债券型基金	12.0	4.8	44.0	20.2
260111.OF	景顺长城公司治理	2008-10-22	混合型基金	110.3	0.9	17.9	31.9
163807.OF	中银行业优选 A	2009-04-03	混合型基金	172.5	9.4	4.1	6.7
290006.OF	泰信蓝筹精选	2009-04-22	混合型基金	92.6	4.4	25.6	15.1
519113.OF	浦银安盛精致生活	2009-06-04	混合型基金	162.6	3.8	5.1	17.3
540008.OF	汇丰晋信低碳先锋 A	2010-06-08	股票型基金	343.1	18.6	0.1	2.5
398051.OF	中海环保新能源	2010-12-09	混合型基金	281.5	25.6	0.4	1.4
290008.OF	泰信发展主题	2010-12-15	混合型基金	138.1	3.7	9.3	17.5
470028.OF	汇添富社会责任 A	2011-03-29	混合型基金	59.3	-2.5	47.3	44.5
200015.OF	长城优化升级 A	2012-04-20	混合型基金	193.3	35.1	2.6	0.5
290014.OF	泰信现代服务业	2013-02-07	混合型基金	104.7	30.4	20.0	0.7
000042.OF	财通中证 ESG100 指数增强 A	2013-03-22	股票型基金	52.0	-4.0	47.2	28.8
000120.OF	中银美丽中国	2013-06-07	混合型基金	96.3	-2.5	23.7	44.5
000457.OF	上投摩根核心成长 A	2014-02-10	股票型基金	76.4	-5.6	28.5	33.4
000409.OF	鹏华环保产业	2014-03-07	股票型基金	272.6	13.4	0.8	5.3
163114.OF	申万环保 LOF	2014-05-30	股票型基金	161.4	16.6	4.4	3.2
000663.OF	国投瑞银美丽中国	2014-06-24	混合型基金	137.5	-1.9	9.5	42.9
000598.OF	长盛生态环境主题	2014-09-10	混合型基金	107.4	23.4	19.1	1.7
164304.OF	新华中证环保产业	2014-09-11	股票型基金	133.1	17.1	7.3	3.0
000696.OF	汇添富环保行业	2014-09-16	股票型基金	192.8	7.6	3.6	10.0
001064.OF	广发中证环保产业联接 A	2015-03-25	股票型基金	127.0	13.8	8.6	5.0
001056.OF	北信瑞丰健康生活主题	2015-03-27	混合型基金	81.5	-1.0	32.0	40.0
000977.OF	长城环保主题 A	2015-04-08	混合型基金	212.7	7.9	1.6	8.3
001166.OF	建信环保产业	2015-04-22	股票型基金	159.7	11.7	4.6	6.6
001208.OF	诺安低碳经济 A	2015-05-12	股票型基金	88.5	11.9	21.1	6.5
001245.OF	工银瑞信生态环境 A	2015-06-02	股票型基金	291.1	21.7	0.4	2.0
160634.OF	鹏华中证环保产业 A	2015-06-16	股票型基金	138.6	17.7	6.4	2.8
960011.OF	中银持续增长 H	2015-09-24	混合型基金	108.4	-4.7	18.7	49.9
001959.OF	华商乐享互联 A	2015-12-18	混合型基金	195.1	13.4	2.4	4.3

001616.OF	嘉实环保低碳	2015-12-30	股票型基金	175.7	-8.1	4.0	41.1
002244.OF	景顺长城低碳科技主题	2016-03-11	混合型基金	82.3	5.0	31.6	13.0
001975.OF	景顺长城环保优势	2016-03-15	股票型基金	119.0	-10.4	10.7	49.8
002190.OF	农银汇理新能源主题	2016-03-29	混合型基金	402.6	21.9	0.0	1.9
002984.OF	广发中证环保产业联接 C	2016-07-06	股票型基金	125.6	13.5	9.1	5.2
512580.OF	碳中和龙头 ETF	2017-01-25	股票型基金	138.5	14.7	6.5	4.3
004423.OF	华商研究精选 A	2017-05-24	混合型基金	115.9	6.9	15.7	9.3
001856.OF	易方达环保主题	2017-06-02	混合型基金	266.9	28.7	0.5	0.8
001656.OF	农银汇理中国优势	2017-06-08	混合型基金	167.8	27.2	4.6	1.0
001707.OF	诺安高端制造 A	2017-06-08	股票型基金	54.3	-0.2	44.4	20.2
004640.OF	华夏节能环保 A	2017-08-11	股票型基金	204.5	-6.9	2.9	36.6
004925.OF	长信低碳环保行业量化 A	2017-11-09	股票型基金	224.2	15.1	2.2	4.0
005233.OF	广发睿毅领先 A	2017-12-14	混合型基金	157.4	6.9	5.8	9.4
005383.OF	富国绿色纯债	2018-01-26	债券型基金	12.4	4.2	40.2	34.5
161912.OF	社会责任定开	2019-03-21	混合型基金	219.4	12.6	1.4	4.6
161913.OF	万家社会责任定开 C	2019-03-21	混合型基金	214.7	12.0	1.5	4.8

来源：Wind、第一财经研究院

随着 A 股市场趋向国际化，同时受欧美国家投资理念等影响，中国市场对 ESG 投资的认知不断深化，越来越多 ESG 相关基金出现在中国投资市场。从基金成立时间看，2018 至 2021 年，ESG 基金发

行势头迅猛。但从全球角度来看，ESG 基金在中国市场尚处于起步阶段。中国 ESG 基金规模占全球 ESG 基金比重仍不足 2%。

5.4

ESG 指数

ESG 基金和泛 ESG 基金还可以各自再细分为主动型和指数型。主动型是指基金管理人采取主动投资方式选股，指数型是指跟踪 ESG 投资领域相关指数的被动投资方式。据 China SIF 统计，截至 2021 年 10 月底，A 股在沪深交易所共发布 66 只泛 ESG 指数。其中，国证治理指数于 2005 年最早成立。2008-2020 年，泛 ESG 指数数量稳步上涨，平均每年约增加 4 只。2021 年，泛 ESG 指数数量增加 11 只，增长迅速。

据中证指数统计，截至 2020 年，中国境内市场

ESG 类指数基金共 57 只，ESG 类指数基金规模超过 300 亿元，其中 ESG 类 ETF 的规模为 189 亿元，较 2019 年的 26 亿元增长迅速。从历年发布 ESG 类指数数量来看，2019 年发布数量为 2018 年发布数量的 6.5 倍，发行数量快速增长，2020 年新增 11 只。新冠疫情的催化与碳中和战略的实施使得 ESG 指数产品发展越发迅猛，截至 2021 年 6 月底，中证指数公司累计发布 70 条 ESG 等可持续发展相关指数，其中 56 条为股票型指数，14 条为债券型指数。



Chapter 6

06 ESG争议案例 以及市场和投资者的反应

P32-38

6.1 环境类

案例 1: 大众汽车的“排放门” | 案例 2: BP 墨西哥湾漏油事故

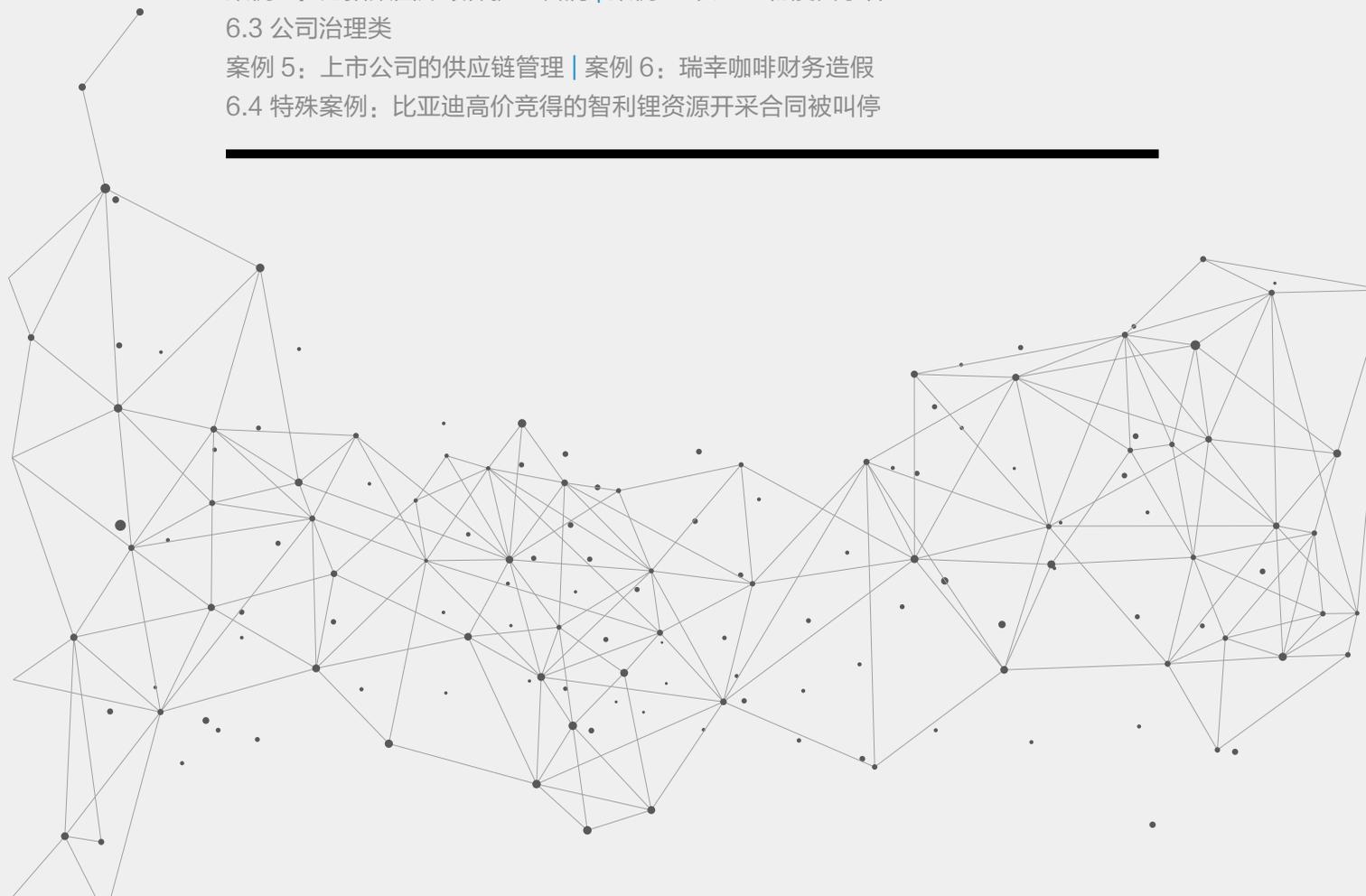
6.2 社会类

案例 3: 力拓集团炸毁保护区岩洞 | 案例 4: 长生生物疫苗事件

6.3 公司治理类

案例 5: 上市公司的供应链管理 | 案例 6: 瑞幸咖啡财务造假

6.4 特殊案例: 比亚迪高价竞得的智利锂资源开采合同被叫停



ESG 争议事件是指公司运营或其产品在环境、社会和公司治理方面产生负面影响的实例或持续情况，包括涉嫌违反法律法规，或涉嫌违反公认国际规范、全球公约等。近年来，投资者对 ESG 争议事件的容忍度不断下降。企业关于社会责任的负面新闻被曝出时，投资者乃至市场都会给出强烈的负面反应。对于上市公司而言，股票价格下跌就是非常显著的市场反应之一。越来越多投资者关注 ESG，希望在 ESG 争议事件发生之前做出预判，

规避相关风险。

以下选取多个不同行业近年发生过重大 ESG 争议事件的上市公司，从环境、社会、公司治理的角度列举案例。市场反应则量化为各公司股票价格走势，以便观察与佐证。另外，选取 1 个特殊 ESG 争议案例，分析投资者仍需要关注的更高层面的 ESG 问题。

6.1

环境类

案例 1 大众汽车的“排放门”

2006 至 2015 年，大众汽车 [XFRA:VOW] 使用专门应对尾气排放检测的软件伪造排放结果，使汽车能够在车检时以环保车辆标准过关，而实际排放量超过法定标准数十倍。2015 年 9 月，美国环境保护署对此造假违规事件进行指控。随着事件不断发酵，全球多国对当地的大众公司展开调查，该事件涉及多种热门车型，数量多达上千万辆。截至 2020 年，该公司在此事件上的罚款、财务和解以及回购成本已高达 333 亿美元。

在环境方面的造假违规对其股票价格冲击巨大，且余波在事发后数年仍未消散。这表面是一场环保检测伪造带来的“E”事件，内里反映出的是大众内部控制、风险管理、合规和法律职能等部门的失职。大众在 2020 年向外界表示，公司已完成治理、风控、合规系统的整改。可见，该 ESG 争议事件发生前，

大众并没有对此类事件的风险管理措施。同样，投资者们对这类 ESG 风险敏感度也不高。

“排放门”发生后，各 ESG 评级机构均将大众汽车列为 ESG 高风险。经过多年努力与自我整改监察，现如今，大众汽车在 MSCI 的评分从 CCC 提高到 B，Sustainalytics 的 ESG 风险评分从“严重”提高到“中等”。而这场德系汽车尾气排放造假的风波造成的不信任仍非常严重，各国监管机构依旧对德系汽车严防死守。2021 年，欧盟因排放共谋对德国汽车制造商宝马、大众、奥迪和保时捷处以 13 亿美元罚款。同时，韩国反垄断监管机构也表示，由于虚假宣传，篡改相关污染数据，决定对德国汽车制造商梅赛德斯-奔驰及其韩国子公司处以 202 亿韩元的罚款。投资者与市场的那根弦始终紧紧绷着。

案例 2 BP 墨西哥湾漏油事故

2010年4月20日,英国石油公司(BP)租用的名为“深水地平线”的深海钻井平台发生井喷,从而爆炸,意外导致11名工作人员死亡及17人受伤。接下来的三个月,从深水地平线钻井平台下方的一口井涌入墨西哥湾的石油约为320万桶,这也成为美国历史上最大规模的石油泄漏事件。与1989年的埃克森-瓦尔迪兹石油泄漏事件相比,墨西哥湾石油泄漏事件是前者规模的12倍。

美国海岸警卫队和海洋能源管理局进行调查后,认为原油泄漏的主要原因是用于加固油井的水泥出现问题。英国BP公司和哈利伯顿公司在实施油井水泥工程时,为节省开支减少了注入油井的水泥量,造成油井安全问题。且事故发生前,油井已存在预算超支、监测设备出现异常等问题。

该事故导致至少2500平方公里的海水被石油覆盖,水质受到污染,当地的生物多样性受到了严重影响,许多鱼类、鸟类及海洋生物和植物都因此患病或死亡。路易斯安那州、密西西比州和阿拉巴马州的渔业也遭受灾难性打击。据美国政府不完全统计,此次事故造成包括6104只鸟、609只海龟、100只海豚在内的哺乳动物死亡,对环境和社会影响极其恶劣。

BP被美国联邦政府要求成立200亿美元的基金来处理此次事故。2012年11月,BP与美国政府达成和解,接受12.56亿美元刑事罚款,另支付23.94

亿美元给野生动物基金会用于环境补救行动,支付3.5亿美元给美国国家科学院。此外在未来三年向美国证交会支付5.25亿美元。2015年10月6日,美国司法部宣布BP以208亿美元为代价与美国政府和解,彻底解决此次漏油事故所有赔偿。该款项包括所有几百个地方政府的求偿、美国清水法案罚款以及天然资源损害赔偿在内的所有政府相关求偿内容。208亿美元的和解代价也成为美国司法当局有史以来最大的个案和解金额。

在事发后三个月内,BP股价下跌了约50%,市值缩水超千亿美元,时任首席执行官海沃德(Tony Hayward)引咎辞职。英国石油公司是第一批于1997年宣布将着重解决气候变化和环境问题的主要能源公司之一。该公司在社会责任和信息披露方面获得较高分数,并被列入道琼斯公司的可持续发展指数样本。但在漏油事件发生一个月后,BP被指数样本删除,原因是考虑到漏油对环境和当地人口长期影响的严重性,以及该事故对BP公司形象造成的长期损害和经济损失。一些持有该股票的基金出于对健康和安全隐患的担忧在第一时间就将其悉数抛售,也有一些基金选择继续持有BP股票,认为BP在替代能源和其他方面依然处于领先地位。

这场事故让BP成为众矢之的。虽然BP凭借公司治理方面的努力从灾难性事故中逐渐恢复,但始终没有达到事故前的辉煌。

6.2

社会类

案例 3 力拓集团炸毁保护区岩洞

2020年5月，为开采质量更好的铁矿石，力拓集团 [ASX: RIO] 炸毁位于西澳大利亚皮尔巴拉地区哈默斯利岭一片拥有4.6万年历史的岩石保护区。澳大利亚议会对此事进行了调查，并举行了13次公开听证会。同时，议会还收到了来自矿工、遗产专家、原住民和民间社会团体提交的140多份意见书。力拓忽略该保护区对本土文明历史的重要作用，引起了原住民团体和投资者的强烈抗议和指责。最后，力拓的首席执行官 Jean-Sebastien Jacques 和两名主要副手在9月份被迫辞职。

此事件对其股票价格有一定冲击，且在社会上引发了巨大舆论。在企业当中，很少有由“社会许可”引发的危机让首席执行官引咎辞职。高管们通常认为 ESG 中的“S”是比较柔和的，不容易发生灾难。

但是，当企业在“S”方面的错误与当前社会关注的问题相吻合时，愤怒会化成强大且代价高昂的政治势头。在社会焦虑不断加剧的当下，种族、阶层之间的不平等往往会导致矛盾激化，投射到投资者身上就演化成对 ESG 中社会型争议越来越强硬和迅速的反应。

企业需要建立并重视一个强大的社会雷达。像力拓这样的矿业公司，高管中不乏优秀的金融、工程、地质勘探，甚至社会科学相关专家，但是面对不同国家、不同种族的文化，还是需要选择真正了解原住民需求的本土人才，将书面上的社科知识落地。这样才能成功规避一些物质文化遗产被破坏的风险。

案例 4 长生生物疫苗事件

2018年7月15日，一家名为“长生生物科技股份有限公司”的制药公司由于冻干人用狂犬病疫苗生产存在记录造假等行为被国家药品监督管理局责令停止狂犬疫苗生产，收回药品 GMP 证书，召回尚未使用的狂犬病疫苗，并处罚没款总计91亿元。2019年10月8日，深圳证券交易所发布 *ST 长生 (002680.SZ) 股票终止上市公告，长生由于重大违法行为从深交所退市，这也是首家

因严重损害国家利益和社会公共利益而退市的公司。

长生问题疫苗事件最早可追溯至2017年11月，经查证该公司百白破疫苗效价指标不符合标准规定，被食药监总局责令查明百白破疫苗流向，并被要求立即停止使用不合格产品。之后的短短一个月，长生生物就被查出涉及五起行贿受贿案件。百白破疫

苗事件不到一年，*ST 长生全资子公司长春长生被曝狂犬疫苗生产记录造假。起因是公司内部生产车间的老员工实名举报，后国家药品监督管理局成立调查组展开全面调查，发现该企业冻干人用狂犬病疫苗生产存在编造生产记录和产品检验记录，以及随意变更工艺参数和设备现象，严重违反《药品生产质量管理规范》。

国家药品监督管理局和吉林省食品药品监督管理局分别对长生生物作出多项行政处罚，包括撤销长生生物狂犬病疫苗药品批准证明文件；撤销涉案产品生物制品批签发合格证，并处罚款 1203 万元；吊销其《药品生产许可证》；没收违法生产的疫苗、违法所得 18.9 亿元，并处违法生产、销售货值金额三倍罚款 72.1 亿元，罚没款共计 91 亿元。此外，对涉案的主管人员和其他直接责任人员作出依法不得从事药品生产经营活动的行政处罚，涉嫌犯罪的，由司法机关依法追究刑事责任。与此同时，证监会依据《证券法》的相关规定，对长生生物处以 60 万元罚款的顶格处罚，对其直接负责的主管人员给予警告，并分别处以 30 万元的顶格处罚，同时采取终身市场禁入措施。对其他涉案当事人给予 30 万元以下不等罚款，同时对三名当事人采取 5 年的

证券市场禁入措施。

长生生物的疫苗骗局曝光后，长生生物连续五个交易日跌停，事发五日后市值蒸发近百亿元人民币。2018 年 7 月 23 日，长生生物发布公告称，公司因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查，公司股票可能存在被实施退市风险警示、暂停上市或终止上市的风险。2018 年 11 月，沪深交易所相继发布《上海证券交易所上市公司重大违法强制退市实施办法》和《深圳证券交易所上市公司重大违法强制退市实施办法》，修订了退市规则，将涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的重大违法行为纳入强制退市情形，拓展了退市制度的作用范畴。其中“五个安全”的针对性不言而喻。2019 年 1 月 15 日，长生生物发布公告称收到深交所对该公司股票实施重大违法强制退市的决定书。

长生生物作为一家 A 股上市公司，给超过 1.6 万投资者造成损失，其中也不乏国内知名证券公司。接种假疫苗的普通民众是无辜的受害者，即使制定了问题疫苗赔偿方案，也无法弥补和挽回健康与生命。

6.3

公司治理类

案例 5 上市公司的供应链管理

2022 年 3·15 晚会中曝光，湖南省华容县插旗菜业、锦瑞食品有限公司两家酱腌菜生产企业存在进货货源部分为收购来的“土坑”酸菜问题。当天，康师

傅发声明承认湖南插旗菜业有限公司确是酸菜包的供应商之一，已立即中止其供应商资格，取消一切合作，封存其酸菜包产品。同日，统一企业（中国）

投资有限公司也发布关于使用酸菜包原料的声明，表明湖南插旗菜业不是统一企业的供应商，其官网为不实信息。但是此供应链方的问题一经曝光，不管是康师傅，还是统一企业的股价均下跌（图 12 与图 13）。

供应链管理风险具有传导性和连带性。对于康师傅而言，供应商方的产品质量出了问题，直接导致康师傅产品本身出现大纰漏。作为食品制造商，食品安全直接侵犯了消费者的基本权益与身体健康，此类负面新闻有可能会给康师傅招致消费者抵制。而统一企业的股价下跌是由于供应链负面舆情的连带作用。消费者和投资者会自然而然地联想到同类型行业的产品是否也存在此类风险，于是同类产品也受到了负面舆论的打击。

现在上下游供应商信息公开程度越来越广，信息传播的速度越来越快，供应链端也成为了投资者的关注点。企业还需做好对于供应链端的风险管理，把供应商融入企业的 ESG 管理，使得供应商和企业朝同一利益方向努力。

图 12 康师傅控股 [HK:00322] 股价走势

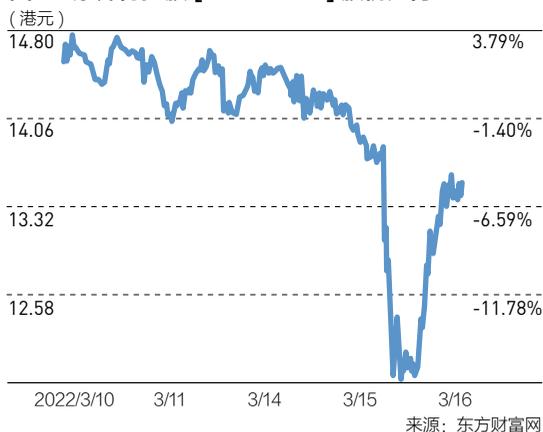


图 13 统一企业中国 [HK:00220] 股价走势



案例 6 瑞幸咖啡财务造假

2020 年 2 月，调查机构浑水研究（Muddy Waters Research）发布研究报告，直指在纳斯达克上市的中概股公司瑞幸咖啡捏造公司财务和运营数据，过分夸大每店每日商品销量。4 月 2 日，瑞幸承认虚构交易金额约 22 亿元人民币，随后股价暴跌 80%，盘中数次暂停交易。中国证监会发布公告强烈谴责瑞幸财务造假事件，表示将严格按照国际证券监管合作的有关安排，依法核查相关情况。

这次由财务审计机制失灵和内部控制缺失导致的“G”危机对瑞幸咖啡冲击巨大，其股票价格一落千丈。后续可能导致的裁员、门店关停、业务相关的项目中止等直接威胁到了员工、消费者和投资者的基本权益。信息无法公开透明，无法给美国证券交易委员会上交符合美国会计准则要求的财务报告，是瑞幸企业内部审计、内部对话以及内部风险管理的缺失。除了缺乏足够的会计和财务报告人员

之外，企业管理层也未曾对潜在风险进行过探讨与深挖。高管财务造假事件已涉及包含欺诈罪在内的

刑事责任，将直接面临退市预警，陷投资者于已可预见的严重金融风险中。

6.4

特殊案例

比亚迪高价竞得的智利锂资源开采合同被叫停

2022 年初，比亚迪出价 6100 万美元竞得 8 万吨智利锂资源开采合同。但在当地时间 1 月 14 日，也就是竞得合同两天后，智利当地法院公告称，决定接受锂矿所在地科皮亚波州州长以及阿塔卡玛盐湖附近的原住民社区的上诉，立即暂停正在进行的锂开采合同竞标程序，并要求负责推动该事项的智利矿业部长在十日内提交相应的报告。

上诉方表示该竞标方案违背了环境保护、经济发展等原则。然而，这次锂矿风波实际上并没有这么简单。与案例 2 中力拓集团炸毁保护区岩洞，引发原住民团体和投资者的强烈抗议的情况不同，本次中标锂资源开采存在的核心不确定因素在于智利领导人换届。前总统塞瓦斯蒂安·皮涅拉任期结束前三个月进行了这场招标。他希望扭转智利在全球锂市场的份额下降的局面。而新当选的总统加夫列尔·博里奇主张强化国家调控，反对矿产资源私有化，推动建立国营锂业公司等，这些主张为智利锂矿开采

带来不确定性。

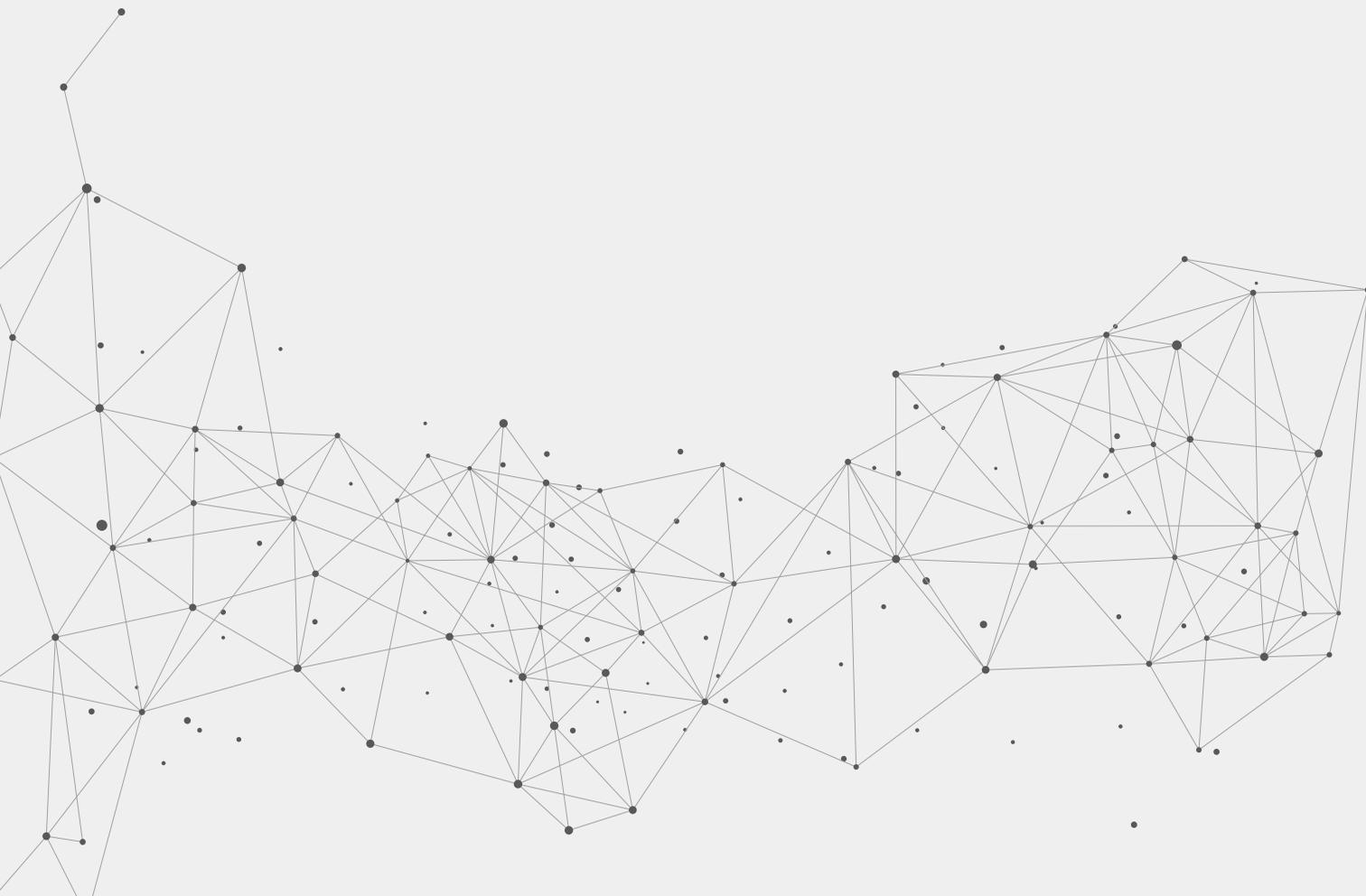
就比亚迪这件案例来说，很大程度上并非是企业在 ESG 方面的错误引发当地社区的不满，而是在强有力的政治势头之下，原住民与外来精英阶层在资源分配问题上矛盾激化。新总统博里奇反对矿产资源私有化，强调建立国营锂业公司，那么外来竞标的海外企业就是强有力的竞争对手和敌人。也许在前总统皮涅拉任职期间，原住民就对锂开采有不满却意见不曾被采纳，也许资源分配不平等本身在当地社会就已存在，只是此次换届后，竞标成功的跨国公司变成了众矢之的。原住民社区把敌意转嫁到了外来者的头上，最终导致了这次与 ESG 争议相关的上诉。那么，值得投资者关注的是，在做跨国或者更高层次的投资时，也需要警惕更高层次的 ESG 风险，特别是面对“S”型与“G”型争议，需考虑到当地社会历史文化乃至地区或者国家治理的层面。



Chapter 7

07 中国ESG投资相关政策 及机遇

P39-40



为有效应对气候变化，将经济发展模式从资源消耗型转向可持续发展，中国在过去十几年间出台了一系列相关政策，成为后续中国市场 ESG 投资发展的强大驱动力（表 8）。

2005 年，国家环保总局和国务院相继发布《关于加快推进企业环境行为评价工作的意见》和《关于落实科学发展观加强环境保护的决定》，对环境政策和管理制度进行了改革与创新，在某种程度上意味着中国逐渐开始重视企业在 ESG 方面的表现。2006 年，深交所发布《上市公司社会责任指引》，鼓励上市公司根据指引的要求发布社会责任报告（Corporate Social Responsibility, CSR），CSR 报告也是中国早期实践 ESG 可持续投资信息披露的举措。2008 年，上交所发布《上市公司环境信息披露指引》，引导上市公司积极履行保护环境的社会责任，进一步加强了对企业 ESG 方面的信息披露要求。2012 年，《绿色信贷指引》是中国发布的第一项国家级绿色金融政策。2015 年，《生态文明体制改革总方案》第一次明确提出构建中国绿色金融体系。

2016 年，为促进创业投资良性竞争和绿色发展，共同维护良好市场秩序，树立“责任创投”价值理念，国务院印发了《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》。同年，央行发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》，要求重点排放企业进行强制性信息披露，并完善上市公司和发债企业强制性环境信息披露制度，制定了我国未来绿色金融发展路径。中国绿色金融政策数据库的数据显示，自 2016 年以来，国家和地方层面的绿色金融政策已超过 700

项。这些政策涵盖了不同试点地区、行业和企业，涉及建立绿色项目注册平台，以及为投资者和发行人提供税收和金融优惠。2020 年 9 月，习近平总书记于第七十五届联合国大会一般性辩论上首次提出 2030 年实现碳达峰、2060 年实现碳中和的目标与承诺。在“双碳”目标的大背景下，ESG 可持续投资、绿色金融等关键词越发受到国内机构投资者的重视。同年 10 月，生态环境部、国家发改委、人民银行、银保监会、证监会五部门联合发布《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》，这是在中国宣布 2060 年碳中和目标后，第一个关于减缓气候变化的部级文件。文件中强调了监管机构必须支持和激励金融机构开发气候和绿色金融相关产品及项目。

在“十四五”规划期间，中国大力推动生态文明建设。2021 年，政策因素是促进 ESG 发展的最重要因素。7 月，国家发改委发布《“十四五”循环经济发展规划》文件，大力发展循环经济，推进资源节约集约循环利用。8 月，中国人民银行印发金融行业标准《金融机构环境信息披露指南》，系统地阐述了金融机构环境信息披露的原则、形式与内容要求。9 月，“双碳”目标的“1+N”政策体系中的“1”正式发布，《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》中专门强调了积极发展绿色金融，为未来 ESG 投资和绿色金融发展奠定了“双碳”基调。中国 ESG 方面政策接踵而至，绿色金融政策体系的“五大支柱”进一步完善，包括标准体系、信息披露、激励机制、产品创新、国际合作，为未来中国市场 ESG 投资和绿色金融发展打下了坚实基础。

表 8 中国（除港澳台地区）主要 ESG 相关政策

年份	发布机关	ESG 相关政策
2005	国家环保总局	《关于加快推进企业环境行为评价工作的意见》
2005	国务院	《关于落实科学发展观加强环境保护的决定》
2006	深圳证券交易所	《上市公司社会责任指引》
2007	国家环保总局	《环境信息公开办法（试行）》
2007	国家环保总局等	《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》
2008	上海证券交易所	《上市公司环境信息披露指引》
2012	中国银监会	《绿色信贷指引》
2014	全国人大	《中华人民共和国环境保护法》（修订）
2015	环保部等	《关于加强企业环境信用体系建设的指导意见》
2015	中共中央、国务院	《生态文明体制改革总方案》
2016	国务院	《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》
2016	中国人民银行等	《关于构建绿色金融体系的指导意见》
2017	中国金融学会绿金委等	《中国对外投资环境风险管理倡议》
2018	中国保险资产管理业协会	《中国保险资产管理业绿色投资倡议书》
2018	中国证监会	《上市公司治理准则》（修订版）
2018	中国证券投资基金业协会	《绿色投资指引（试行）》
2019	国家发改委等	《绿色产业指导目录（2019 年版）》
2019	财政部	《碳排放权交易有关会计处理暂行规定》
2020	中共中央办公厅、国务院办公厅	《关于构建现代环境治理体系的指导意见》
2020	生态环境部等五部门	《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》
2021	国务院	《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》
2021	中国证监会	《上市公司信息披露管理办法》
2021	国家发改委等五部门	《关于引导加大金融支持力度促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》
2021	中国人民银行等	《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》
2021	中国证监会	《上市公司信息披露管理办法》
2021	深圳证券交易所	《公司债券创新品种业务指引第 1 号——绿色公司债券》（2021 年修订）
2021	生态环境部	《环境信息依法披露制度改革方案》
2021	中国人民银行	《银行业金融机构绿色金融评价方案》
2021	国家发改委	《“十四五”循环经济发展规划》
2021	中共中央办公厅、国务院办公厅	《关于进一步加强生物多样性保护的意見》
2021	中共中央办公厅、国务院办公厅	《关于深化生态保护补偿制度改革的意見》
2021	中共中央办公厅、国务院办公厅	《关于推动城乡建设绿色发展的意見》
2021	中国人民银行	《金融机构环境信息披露指南》
2021	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見》
2021	国务院	《2030 年前碳达峰行动方案》
2021	中共中央、国务院	《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》

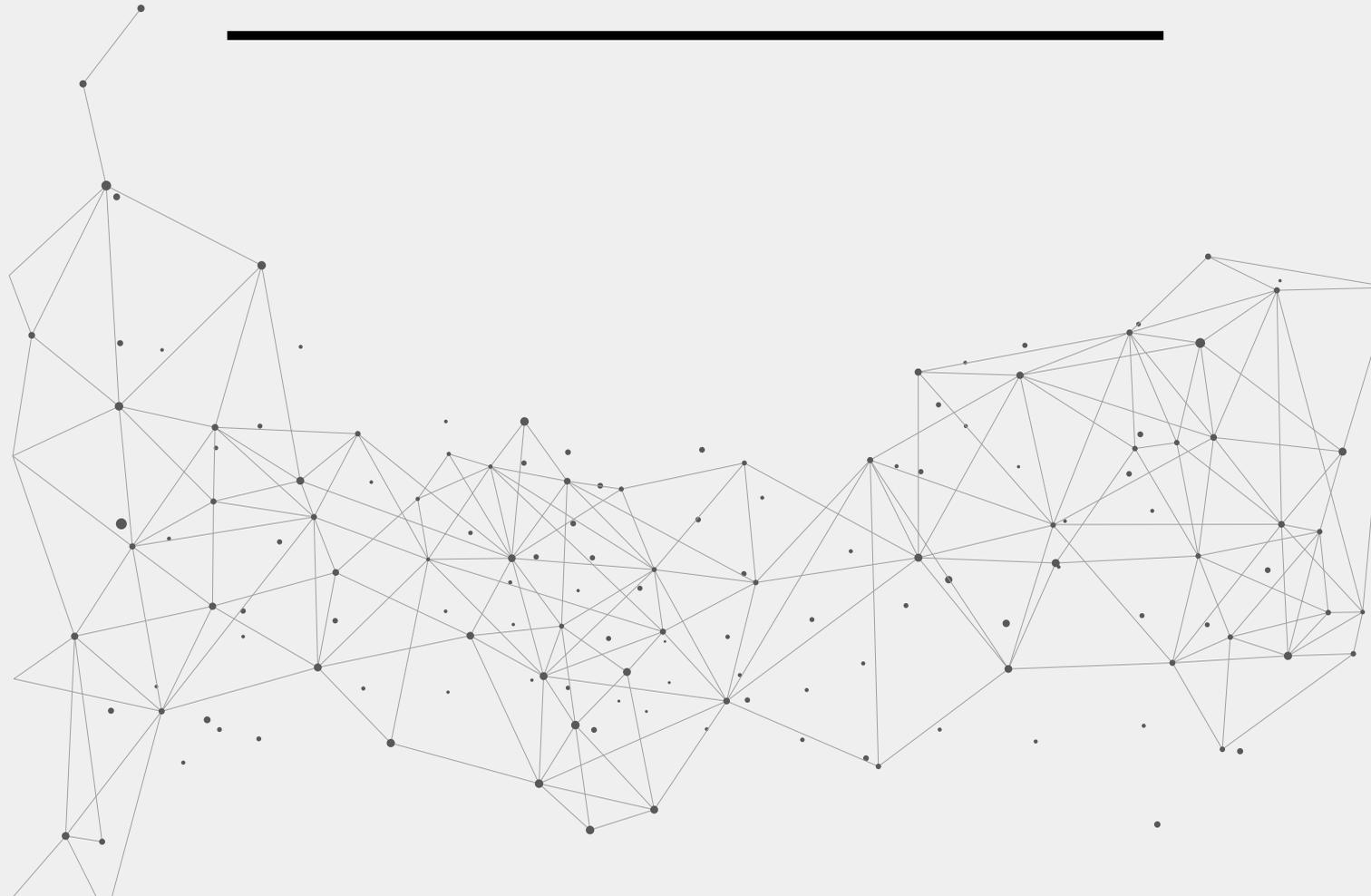


Chapter 8

08 中国ESG投资发展趋势

P42-43

- 8.1 《巴黎协定》中国国家自主贡献目标的确定使得投资者愈加重视可持续项目
 - 8.2 碳达峰、碳中和目标的战略部署使得投资者将碳排放纳入考量
 - 8.3 新冠疫情推动 ESG 等可持续发展理念成为重要共识
 - 8.4 可持续发展相关政策将继续成为 ESG 投资市场的重要推动力
-



引导金融资源向绿色发展领域倾斜的战略部署使得 ESG 投资等碳金融业务迅速发展。上市公司是践行碳中和战略的主体，ESG 作为可持续发展理念在投资领域的体现，为市场参与者提供绿色投资工具。目前，围绕 ESG 可持续理念的投资生态已经

初步形成，养老金、保险金等中长期资金逐步将 ESG 理念纳入考量范围，更多资金将涌向可持续发展项目，从而打造出可持续金融投资生态，更好地助力碳中和战略目标。

8.1 → 《巴黎协定》中国国家自主贡献目标的确定 使得投资者愈加重视可持续项目

除了达成限制全球气温上升 2℃ 并尽量控制在 1.5℃ 以内的共识之外，中国承诺，到 2030 年，将每单位国内生产总值（GDP）的二氧化碳含量相比 2005 年减少 65% 以上，将非化石燃料在一次能源中的使用比例提高到约 25%。这一举动使

得风电、光伏等可持续项目成为重要投资方向，以往的简单剔除策略不再能够满足《巴黎协定》中的具体气候目标，包含可再生能源等的 ESG 投资项目将受到更多关注，将会有更多投资者聚焦 ESG 投资。

8.2 → 碳达峰、碳中和目标的战略部署 使得投资者将碳排放纳入考量

“十四五”规划和 2035 年远景目标等相关政策文件明确了中国 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和的决心与承诺，节能减排、低碳转型等绿色金融相关投资在中国经济结构中的地位将

持续提升，实现经济高质量可持续发展将成为中国未来经济建设与发展的重要内容。中国市场上低碳及相关减缓气候变化的金融产品将持续增加，ESG 投资将迎来新的机遇。

8.3 → 新冠疫情推动 ESG 等可持续发展理念成为重要共识

新冠疫情暴发后，实现可持续发展将成为后疫情时代的主题。政策制定者和投资者将会更加重视环境保护与社会责任，对企业 ESG 方面的信息披露也会有更严格的要求。目前，中国香港联交所

已经要求企业强制披露 ESG 信息，中国内地也有越来越多的企业自愿披露 ESG 相关社会责任报告，ESG 投资或将成为主流投资形式。

8.4 → 可持续发展相关政策将继续成为 ESG 投资市场的重要推动力

近年来，中国在绿色金融相关领域的政策增长迅速，有效推动了资金向 ESG 方向流动。国际上，各国陆续宣布碳中和目标，引导全球 ESG 投资稳健发展，在一定程度上加快中国 ESG 投资进程，扩大 ESG 投资规模。在国内，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格

局，形成绿色低碳、循环发展的经济体系，中国出台的相关政策成为了 ESG 投资的重要推动力，且效果显著。今后中国市场的 ESG 投资将与政策方向密切相关，政策将继续成为可持续投资市场的最重要的推动力之一。



Chapter 9

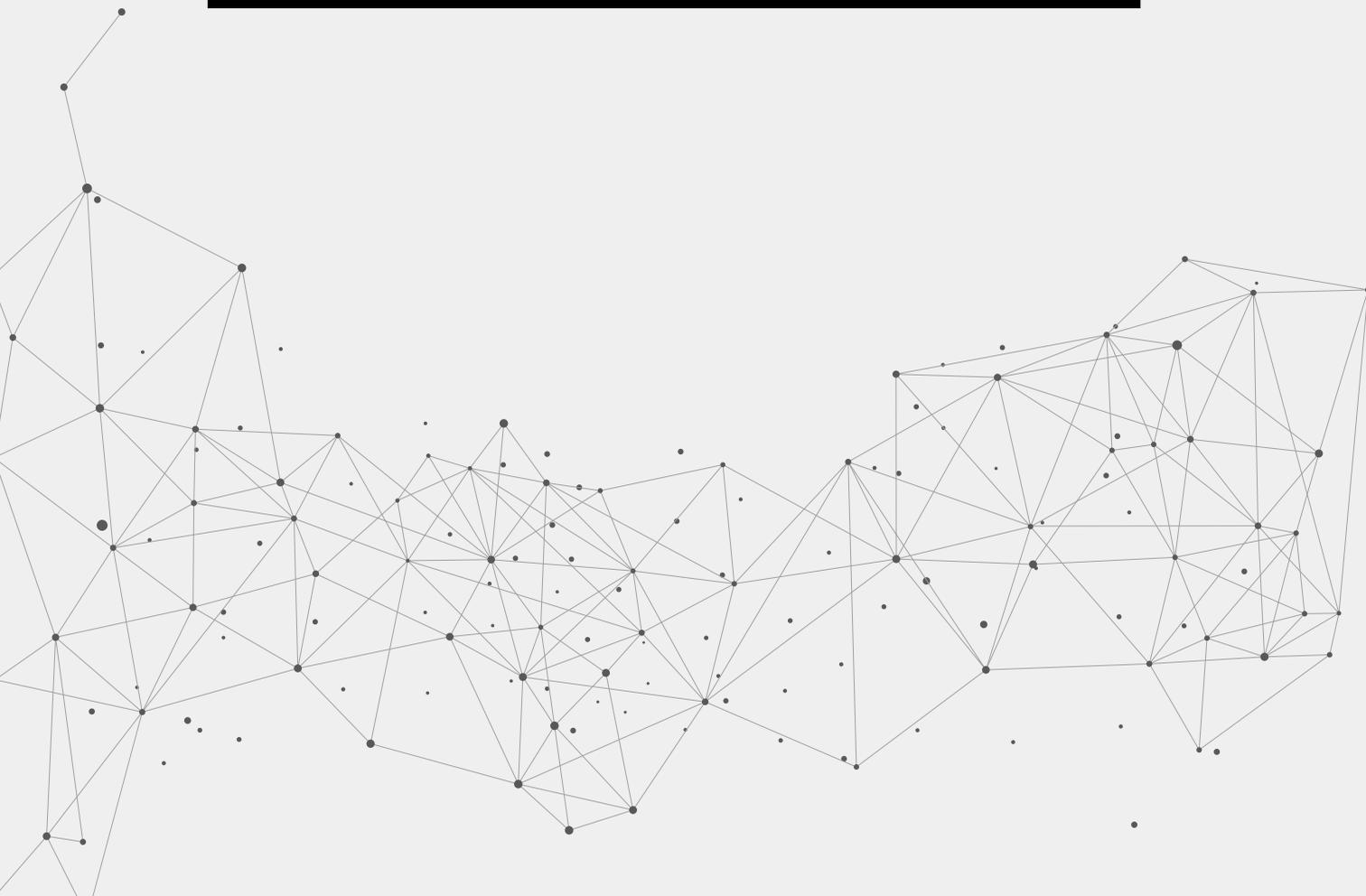
09 ESG投资 在中国市场面临的挑战

P45

9.1 ESG 投资理念尚未普及，企业缺乏信息披露主动性

9.2 ESG 信息披露范围有限，政策缺乏统一标准

9.3 ESG 评价体系不同，评价结果各异



9.1 → ESG 投资理念尚未普及，企业缺乏信息披露主动性

从现有 A 股上市公司发布的 ESG 或社会责任报告来看，大部分企业所披露的 ESG 相关信息只停留于政策文件强制要求的部分，对于 ESG 某些相关方面只字未提，如碳排放、维护生物多样性等。

提及节能减排的企业大多也只是一笔带过，未提出具体执行方法和举措。ESG 投资理念在中国市场仍属于新兴概念，将 ESG 信息披露落到实处尚需时日。

9.2 → ESG 信息披露范围有限，政策缺乏统一标准

中国 ESG 投资尚处于起步阶段，ESG 信息披露制度尚未完善。目前，对于产生大量碳排放的上市公司仅要求披露二氧化硫、氮氧化物等污染物排放状况，并未强制要求碳排放等信息的披露，

自愿进行信息披露的公司仍在少数。由于缺乏统一信息披露标准，导致企业信息披露程度参差不齐。

9.3 → ESG 评价体系不同，评价结果各异

近年来，ESG 快速发展，国际评分体系并不完全适用于中国，因此中国国内也加快了评分体系的研发。然而，不同机构定义 ESG 所包含的内容不尽相同，加权方法也不同，导致不同评价体系下

评价分数大不相同。如何协调不同评级结果间的差异，使得 ESG 评级更加标准化与规范化也是中国市场 ESG 投资面临的挑战之一。



Chapter 10

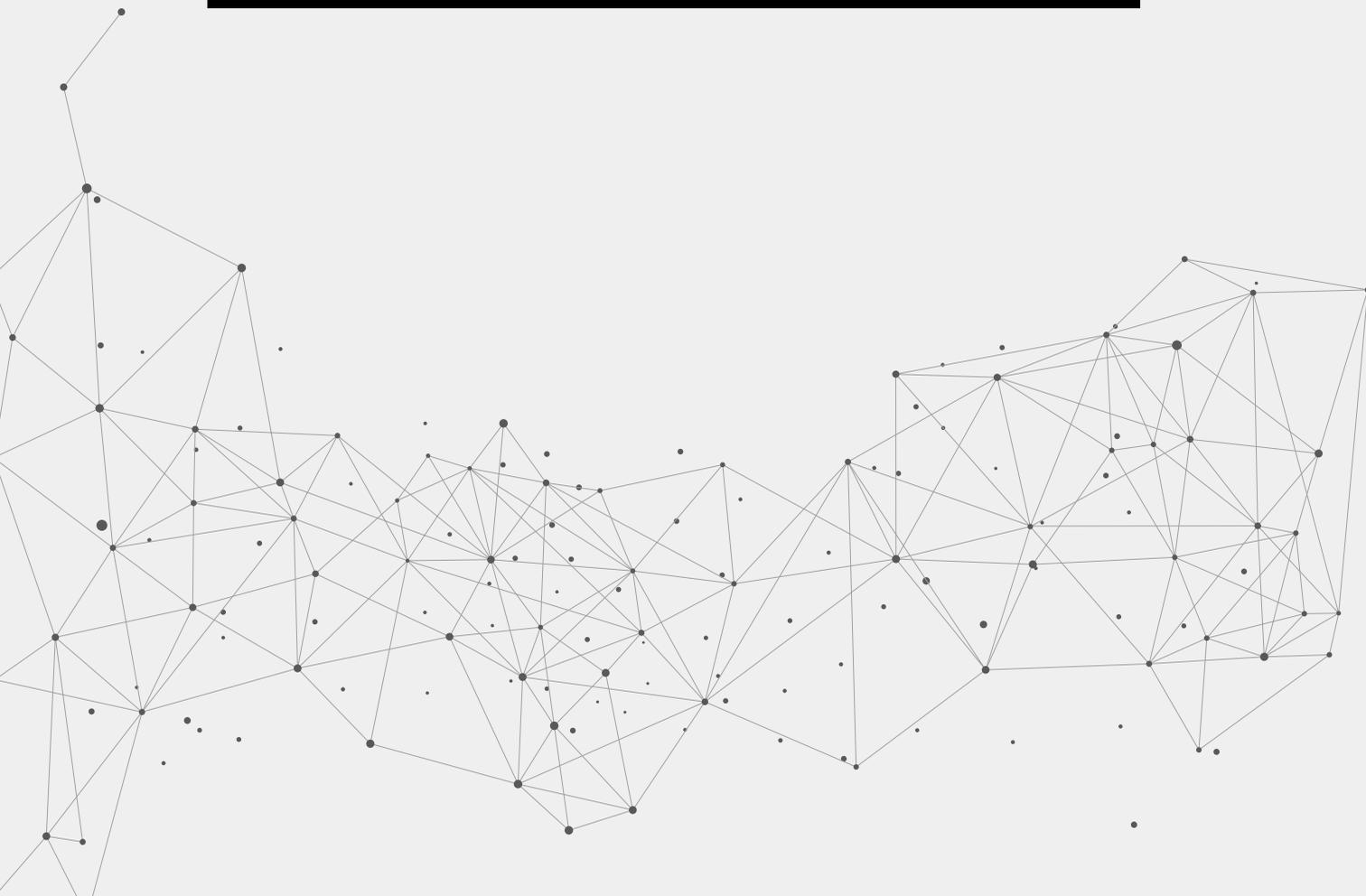
10 推进中国ESG投资发展的 对策建议

P47

10.1 推广 ESG 投资理念，进一步增加高质量 ESG 产品数量与规模

10.2 规范 ESG 信息披露体系，提高信息披露质量

10.3 推动 ESG 评价规范化与标准化，加大政策驱动力度



10.1 → 推广 ESG 投资理念， 进一步增加高质量 ESG 产品数量与规模

为推动我国经济高质量和可持续发展，实现经济社会系统性变革，推广和实践 ESG 投资理念是大势所趋。我国应继续推广 ESG 可持续投资理念，提高投资者责任意识，引导金融体系转向绿色低

碳。此外，从 ESG 产品上来看，泛 ESG 产品的规模与数量远大于 ESG 产品。中国市场应进一步规范 ESG 类产品范围，引导泛 ESG 产品发展为纯 ESG 产品，使 ESG 投资高质量发展。

10.2 → 规范 ESG 信息披露体系，提高信息披露质量

ESG 信息披露体系是 ESG 评分的框架，企业 ESG 信息披露等制度的完善是 ESG 投资发展的基础。政策制定者应出台相关制度及文件，规范

ESG 信息披露体系，提升企业信息披露质量，使企业有针对性地披露重点信息。

10.3 → 推动 ESG 评价规范化与标准化，加大政策驱动力度

ESG 评价体系的开发与完善与 ESG 评分息息相关，而 ESG 评分是 ESG 投资的重要参考。政府相关部门应按照中国市场实际情况，结合专家等相关人士建议，尽快推动 ESG 评分体系的规范

化与标准化。同时，继续保持以政策因素驱动国内市场 ESG 投资，并逐渐加大政策驱动力度，使 ESG 投资在中国市场稳健发展。

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。



第一财经研究院 Yicai Research Institute

第一财经研究院成立于 2007 年，是中国媒体机构中设立的最早一批研究院。早期的第一财经研究院主要向市场第一时间提供经过专业整合和分析的各类财经资讯，并定期提供涉及宏观经济、金融市场、产业领域在内的研究报告和数据库。

2015 年，第一财经研究院正式转型为第一财经旗下的非营利独立智库研究机构，以“致力于改善经济政策 / Committed to Improving Economic Policy”为宗旨。2020 年 5 月，第一财经研究院入选首批上海市重点智库。

依托于第一财经传媒有限公司，全球视野、前沿资讯和强大的媒体传播优势是第一财经研究院的显著特色。第一财经研究院基于事实和数据的独立研究分析，在金融、数字经济、企业全球化、可持续发展、新冠疫情全球治理等领域发现问题，大胆研判，持续深耕。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于政策，让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院定期推出年度旗舰报告、课题研究、决策咨询、论坛研讨会、大型议题活动智力支持，以及指数和排名等系列产品。



第一财经 Yicai Media Group

第一财经隶属于上海文化广播影视集团有限公司 (SMG)，是中国深具影响力的财经全媒体集团。第一财经创办于 2003 年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分公司，并在香港、纽约、伦敦、东京、新加坡等全球主要经济、金融中心城市设有派驻机构或人员。

第一财经旗下机构和产品包括：第一财经 APP、第一财经网、第一财经电视、第一财经日报、第一财经杂志、第一财经研究院、第一财经商业数据中心，以及面向全球财经人士的英文媒体平台一财全球。

第一财经是中国领先的原创财经内容来源，每天生产与发布超过 2000 条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报道，不间断播报中国与全球交易市场信息，并对重大财经事件进行现场直播。第一财经还通过版权交易、内容授权、官方合作等方式，向中国与全球主要的媒体平台和金融机构分发文字与视频内容，建立起全媒体、跨平台、国际化的财经媒体生态，实时影响中国和全球数千万专业人士对经济与市场的预期。

第一财经秉持“专业创造价值”的理念，始终致力于成为中国最具公信力和全球影响力的新型数字化财经媒体和信息服务集团。

