

中国尽责 管理观察 报告

共生长

2025.02

第一财经研究院
旗舰系列报告



出品人

杨宇东

策划

于舰

主笔

刘慧雯

编辑

于明

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

视觉创意

第一财经视觉中心



第一财经研究院微信公众号



第一财经研究院“一财号”

扫描左侧二维码，获取本报告电子版
关注第一财经研究院微信公众号和第一
财经研究院“一财号”，了解更
多第一财经研究院最新研究报告，
也可访问 www.cbnri.org，或详询
yicairi@yicai.com。

一、第一财经研究院旗舰报告系列

《跨越山海 | 中国企业全球化年度报告》《中国宏观经济报告》系列，《专精特新报告》系列包括专精特新、专精特新小巨人以及独角兽企业的调查研究。

《中国可持续发展报告》系列，包括 ESG、影响力投资、中国企业社会责任、中国碳市场年报等可持续发展领域的调查研究。

二、第一财经研究院日常产品系列

《高频看宏观周报》《金融条件指数周报》《第一财经首席经济学家调研月度报告暨年度报告》、热点观察等。

欢迎就本报告以及感兴趣的话题和第一财经研究院进行交流沟通，工作邮箱：yicairi@yicai.com。此报告为第一财经研究院原创，著作权及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。

摘要

“成为积极所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践”是联合国负责任投资原则（PRI）倡导的六项原则之一。这种积极所有权通常又被称为尽责管理。机构投资者作为企业资本的提供者，在实施尽责管理并促使企业进行低碳转型方面拥有重要的地位与影响力。

机构投资者应该如何通过尽责管理推动企业可持续发展，从而实现投资机构和被投资企业共同成长、互利共赢？这成为了中国经济社会高质量发展的必答题。

为充分发挥机构投资者的影响力，推动他们有效监督并积极参与被投企业的管理，第一财经研究院撰写了本报告，以期为机构投资者在中国开展尽责管理提供参考和借鉴。

报告首先介绍了尽责管理的背景和概念，说明了尽责管理作为受托人责任的重要性，以及对提升企业

环境、社会、治理（ESG）绩效和顺应可持续发展趋势的意义。随后，阐述了全球尽责管理实践和经验，主要包括欧盟、英国、美国、日本和澳大利亚等发达国家或地区。接着，探讨了中国尽责管理的现状，包括政策进展、机构投资者实践和相关制度建设。

报告选取了兴证全球基金、南方基金、Impax 和 LGIM 四家投资机构，作为尽责管理的实践案例。这四家机构在尽责管理方面具有较为丰富的经验，可以供机构投资者参考。最后，报告指出在中国市场开展尽责管理面临的困难和挑战，并提出以下建议：（1）完善相关政策与行业标准；（2）提升尽责管理的意识及信息透明度；（3）多种参与方式并行开展尽责管理；（4）培养企业可持续发展意识；（5）多方协作促进企业低碳转型。

在此，特别鸣谢中证指数有限公司及刘蔚等业内专业人士对本报告给予的宝贵建议。

CONTENTS

目录

摘要	3
一、气候变化等 ESG 因素备受关注	6
二、尽责管理是原则，也是策略	6
三、通过参与和投票等方式开展尽责管理	7
1. 参与	7
2. 投票	8
3. 升级举措	8
四、为何要开展尽责管理	8
1. 投资者的受托人责任	8
2. 提升被投企业的环境、社会与财务绩效	9
3. 顺应全球市场的可持续发展趋势	9
五、尽责管理跻身全球主流可持续投资策略	9
1. 欧盟	10
2. 英国	11
3. 美国	12
4. 日本	12
5. 澳大利亚	13
六、在中国市场，越来越多的投资机构采用尽责管理策略	14
七、中国正在不断建立健全尽责管理相关制度	16
八、尽责管理实践案例	18
1. 兴证全球基金：从责任投资到尽责管理的长跑	18
2. 南方基金：如何借鉴“茶道”运用于尽责管理	20
3. Impax：专注可持续赛道的“作曲家”	23
4. LGIM：用“大棒”和“萝卜”软硬兼具进行有效参与	26

九、在中国市场开展尽责管理面临的困难和挑战	29
1. 政策支持和行业标准不足	29
2. 投资机构尽责管理意识薄弱	29
3. 投资机构话语权有限	30
4. 企业缺乏 ESG 信息披露和可持续转型意识	30
十、对于在中国市场开展尽责管理的建议	30
1. 完善相关政策与行业标准	30
2. 提升尽责管理的意识及信息透明度	31
3. 多种参与方式并行开展尽责管理	31
4. 培养企业的可持续发展意识	32
5. 多方协作促进企业低碳转型	32
附录:	34
附录 1: 中国签署 PRI 机构名单	34
附录 2: “气候行动 100+” 中国签署方名单	39
参考文献	39

01 气候变化等 ESG 因素备受关注

气候变化带来的影响日趋严峻，已成为一个不容忽视的话题。近年来，海洋的热量积累与酸化、海平面升高、南极地区冰川消融等现象不断加剧。2024 年是有记录以来最暖的一年，全球近地表平均温度比工业化前基线高出了 1.5℃ 以上，引发的极端天气更是对世界各地的社区和经济都造成了极大损害 [1]。这些影响不仅对人类的生存和发展构成威胁，也给经济发展带来了巨大的风险和不确定性。

作为应对气候变化的关键主体，企业的减排行动正成为机构投资者和公众关注的焦点之一。上市公司作为社会经济的重要组成部分，不仅需要承担减排的责任，也肩负低碳转型的义务。根据 MSCI 的统计，上市公司的碳排放量约占全球碳排放量的五

分之一 [2]。虽然近年来上市公司在减排方面已付出一定努力，但仍有接近一半上市公司的排放场景超出了《巴黎协定》设定的 2℃ 温升目标，甚至有 18% 的上市公司超过了 3.2℃。MSCI 指出，将近 80% 的上市公司都需要加大减排力度，才能降低气候变化所带来的风险。

机构投资者作为企业资本的重要源泉，在塑造和改变企业行为方面拥有着独特的地位与影响力。在全球致力于应对气候变化的背景下，机构投资者对于被投资企业的气候与环境相关风险愈加重视，不仅在投资决策时充分考虑企业的财务表现，还深入评估其环境、社会和治理（ESG）因素，注重投资所产生的长期价值。

02 尽责管理是原则，也是策略

为了引导机构投资者更好地将企业的 ESG 表现纳入投资决策和积极所有权管理，联合国提出了负责任投资原则（PRI）。PRI 由国际机构投资者群体

联合制定，涵盖了六项基本原则。这些原则旨在帮助投资者更好地理解 ESG 对投资的影响与风险，同时促进企业可持续发展。

表 1：负责任投资六项原则具体内容

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	成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践。
原则 3	寻求被投资实体对 ESG 相关问题进行合理披露。
原则 4	推动投资业广泛采纳并贯彻落实负责任投资原则。
原则 5	齐心协力提高负责任投资原则的实施效果。
原则 6	报告负责任投资原则的实施情况和进展。

来源：PRI、第一财经研究院

在原则 2 中，积极所有权通常又被称为尽责管理（Stewardship）。PRI 将尽责管理定义为：“机构投资者利用影响力实现整体长期价值的最大化，包括共同的经济、社会和环境资产的价值，而收益以及客户和受益人的利益取决于此。”换言之，尽责管理是一种负责任投资策略，指机构投资者利用其影响力推动企业提升可持续管理能力与水平，使投资者、客户和受益人的整体长期利益最大化，并

给环境、社会带来效益。

尽责管理体系涉及范围广泛，除了资产所有者和资产管理者等机构投资者，还包括制定政策的监管机构、投资对象或发行人、服务提供商等其他利益相关方。比如，监管机构要制定出尽责管理制度和政策要求，投资对象或发行人等要付诸实施，其他利益相关方可以提供信息或实际参与其中。

03

通过参与和投票等方式开展尽责管理

包括资产所有者和资产管理者在内的机构投资者可以通过多种方式履行其尽责管理职责。

对于投资对象或发行人的尽责管理，可以通过多种方式开展，包括参与、投票、提交股东决议或提案、在投资对象董事会和董事委员会中任职、与供应商谈判并监督、提起诉讼等方式，从而对投资对象或发行人施加影响。其中，参与和投票是应用最为广泛的两种方式。

1. 参与

参与通常是指投资者为明确其要求，通过会议、电话、电子邮件或信函等方式与投资对象讨论问题。良好的参与可以识别出相关 ESG 问题，从而设定目标，追踪结果，制定升级策略，并将参与获得的信息纳入到投资决策当中。

根据参与主体的不同，可以将参与划分为企业参与、政策参与、主题参与及其他参与 [3]。企业参与主要是指投资者与当前或潜在被投资企业进行沟通交流，从而改善企业的 ESG 实践和相关信息

披露的质量，提升其可持续发展水平。政策参与，即通过和政策制定者或监管机构进行沟通互动，探讨如何推动企业参与低碳转型，回应政策意见征询等。投资者还可以组织多家企业就某一关注的重点议题展开讨论，进行主题参与。此外，投资者还可以进行其他参与，包括参与相关研究或公开讨论，对投资链中的服务提供商进行协商和监督等。

根据参与形式的不同，可以将参与划分为单独参与、协作参与和服务提供商参与 [4]。单独参与是指投资者单独与当前或潜在投资对象或发行人进行沟通交流。协作参与是指一些投资者共同与投资对象或发行人进行沟通交流。这些投资者可能在参与中扮演不同角色。协作参与能够加强投资者的影响力，解决“搭便车”问题（比如某些投资者一边获取利益，一边避免为解决集体问题承担成本），从而和其他利益相关者共享信息，分摊成本和管理工作。服务提供商参与是指投资者委任商业服务提供商或组织代表成员来和投资对象或发行人进行沟通交流。服务提供商在与投资对象或发行人进行沟通时承担着代表投资者利益的明确职责。

2. 投票

投票是指投资者在股东大会上行使自己的权利，对公司的重大事项进行表决。投票过程涉及制定投票政策、研究分析、投票执行以及在年度股东大会前后与被投资公司沟通。通过投票，投资者可以在股东大会上提案表决，特别是与 ESG 有关的提案，从而对投资决策产生直接影响。

PRI 倡导投资者制定并采用投票原则 [5]，从而声明投资者在 ESG 问题上的立场，以及投资者如何通过投票来推动这些问题的进展。投票原则通常会被包含在投票、治理、尽责管理、负责任投资政策或相关文件之中。投资者在制定投票原则时，应整体考虑受益人偏好和投资组合风险等。投票原则会受到客户、受益人和其他利益相关者的重视，应当公开透明。

在确定投票原则之后，应支持预期效果与投票原则相一致的决议。通过投票，投资者能够传达观点、作出肯定，并提出建议。投资者可以将自己的观点告知公司管理层，认同公司已经同意采取的某项方针或良好措施，并向公司提出完善提案的相关建议。

对持有数百、数千家公司股份的投资者而言，将投票活动委托给专业的投票顾问来管理和执行是可行的，但负责的投资者会投入时间和资源，在具备充分信息的基础上作出最终决策，而不是直接按照顾问的建议行事。

3. 升级举措

在参与无效的情况下（即和投资对象或发行人的沟通无效），投资者可以考虑提交股东决议，利用投票权换掉没有回应的董事。在参与和投票都失效的情况下，投资者可以撤资或提起诉讼，通过法律途径要求对方承担相应的法律责任或进行赔偿 [6]。投资者还可以在媒体上发布观点文章等进行公开发言评论，通过升级手段进一步促使投资对象或发行人作出积极回应。

对于其他利益相关方的尽责管理，投资者也能够采取一系列举措进行实施。例如，投资者可以通过参与研究和公共讨论，以及与政策制定者沟通对话来改善更广泛的市场和政策环境，提升市场抵御系统性风险的能力。此外，投资者还可以与投资链的服务提供商进行谈判并实施监督。

04

为何要开展尽责管理

实施尽责管理具有多方面的意义，**不仅是投资者履行受托人责任的关键手段，也是提升被投企业环境、社会与财务绩效的有效方式。**同时，实施尽责管理更是顺应了全球市场可持续发展的大趋势。

1. 投资者的受托人责任

实施尽责管理被普遍认为是投资者对于客户和最终

受益人的一项受托人责任。为了确保资金管理者以受益人的利益为出发点，而不是为自己的利益服务，因而出现了受托人责任。受托人责任要求投资者透明地在投资分析和决策中纳入 ESG 等价值驱动因素，以表明他们是在客户的最佳利益下行事。在评估受托人是否做好本职工作时，既要看他们取得的投资成果，也要将他们操作遵循的流程和标准纳入考量。

越来越多的研究发现，如果投资者不能有效使用参与和其他尽责管理方式来管理风险并实现收益最大化，那么可能会与受托人责任相悖。**实施尽责管理是投资者对客户和最终受益人的核心责任。**这种责任要求投资者在进行投资决策时要综合考虑 ESG 因素，而不仅仅是追求短期财务收益。尽责管理的实践有助于投资者识别和管理潜在风险，同时抓住机遇，以实现更加稳健和可持续的投资回报。

2. 提升被投企业的环境、社会与财务绩效

在投资者开展尽责管理后，被投企业的环境、社会与财务绩效能够得到明显的提升与改善。Alexander 等人在研究了 41 个国家的投资机构后发现，关注环境和社会问题的投资者能够有效提高企业的环境和社会绩效，且企业在认识到环境和社会绩效的价值后会更努力地提高这两方面的表现 [7]。Caroline 考察了与企业社会责任相关的股东提案对财务绩效的影响，发现这类提案能够为企业带来正向的财务绩效，并提高企业的价值 [8]。Barko 等人还发现投资者的参与能有效提升企业的 ESG 评级，企业根据要求进行改进后能实现更高的股票收益 [9]。

当企业意识到环境保护和社会责任对其长期发展的重要性时，它们更有可能采取积极措施来提升在这些领域的表现。**这种转变不仅有助于企业建立良好**

的公众形象，还能够吸引更多关注环境保护和社会责任的消费者和投资者。此外，尽责管理的实践还能够帮助企业识别和应对潜在的风险，从而减少可能出现的财务损失。例如，通过提前识别环境风险并采取措施，企业可以避免因环境污染事件而导致的罚款和声誉损失。

3. 顺应全球市场的可持续发展趋势

在全球市场逐渐强调可持续发展的背景下，**实施尽责管理是大势所趋。**各国政府正通过立法和政策引导企业走向更加可持续的经营模式。消费者也越来越倾向于支持那些在环境和社会责任方面表现良好的品牌。这逐渐形成了可持续发展的投资趋势，要求投资者将企业对社会和环境的影响纳入考量，通过负责任的管理来引导企业的商业实践，从而促进企业长期的可持续发展。

投资者通过实施尽责管理，有助于企业应对国际环保法规等挑战，还能够使企业提高运营的透明度和可持续性，增强企业的国际竞争力。例如，欧盟出台的碳边境调节机制（CBAM），针对高碳排放产品征收进口关税，这就要求企业在生产过程中降低碳排放，从而避免额外的贸易成本。实施尽责管理能够帮助企业推进低碳转型，提前做好准备。通过实施尽责管理还能够提高企业的国际竞争力，展现绿色形象，进一步扩展全球市场。

05

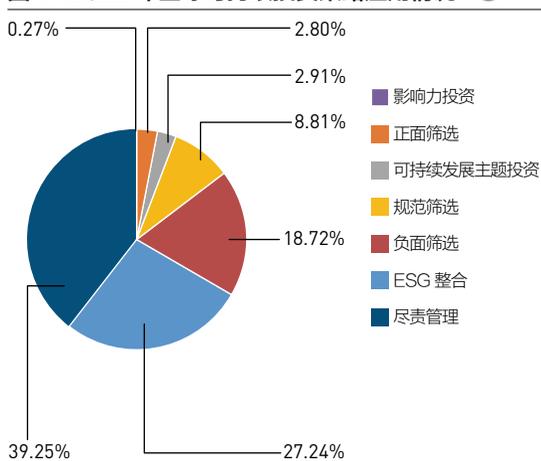
尽责管理跻身全球主流可持续投资策略

全球范围内，越来越多的投资者正在关注负责任投资并付诸实践。PRI 签署机构数量近年来增长显著，2020 年至 2023 年期间增加了 2918 家。截

至 2024 年 7 月 28 日，全球 PRI 签署机构已达到 5296 家。其中，资产所有者和资产管理者分别为 743 家和 4066 家，占比达到 91%。

全球可持续投资策略也在发生趋势性变化，尽责管理跻身主流。全球可持续投资联盟（GSIA）报告显示，2018 年到 2020 年，最受欢迎的可持续投资策略从负面筛选变成了 ESG 整合，而 2022 年又变为了尽责管理（企业参与和股东行动）[10]，据统计，采用尽责管理策略的资产管理规模达到了 8.06 万亿美元，约占全球可持续资产管理规模的 26.6%，比排名第二的 ESG 整合策略高出 2.47 万亿美元。

图 1：2022 年全球可持续投资策略应用情况



来源：GSIA、第一财经研究院

国际上越来越多的机构投资者正在逐渐开展尽责管理实践。为确保全球温室气体排放量最大的公司采取必要的行动来应对气候变化，2017 年 12 月，全球投资者主导发起了“气候行动 100+”倡议（CA100+），为期五年，并于 2022 年宣布延期至 2030 年。倡议第二阶段于 2023 年正式启动，该阶段的战略重点强调推进公司气候相关信息披露，鼓励公司低碳转型。投资者通过“气候行动 100+”对企业实施尽责管理，减少企业碳排放并加强其气候相关的财务信息披露，同时降低财务风险和um提高企业应对气候变化的能力，创造资产的长期价值。截至 2023 年底，已有约 700 家投资者加入该倡议，资产管理规模为 68 万亿美元，涉及

170 家重点公司。

在“气候行动 100+”倡议下，被实施尽责管理的企业在净零排放的道路上都迈出了关键步伐。截至 2023 年底，77% 的重点企业承诺在 2050 年或之前至少实现范围一和范围二的净零排放；93% 的重点企业在董事会下设委员会，对气候变化风险和机遇进行监督；90% 的重点企业明确承诺将按照气候变化相关财务信息披露框架（TCFD）进行披露。

除了全球性的联合参与，许多发达国家和地区在实施尽责管理方面也有一定的实践与经验。

1. 欧盟

在联合国推出 PRI 后，欧盟就开始不断致力于负责任投资。据 GSIA 统计，2022 年欧盟可持续投资资产规模达到 12.40 万亿欧元，较 2020 年增长了 15.57%。

为推动金融领域应对气候变化的行动，欧盟发布了一系列促进投资和企业可持续发展的政策法规（表 2），持续完善尽责管理相关制度。

2018 年，欧盟发布《可持续金融行动计划》，这是欧盟可持续金融发展的综合战略和实施路线图，旨在建立可持续金融综合体系，从而实现欧盟的可持续发展与应对气候变化目标。该计划在引导资本流向可持续投资的同时，也提高了可持续信息披露透明度，并将可持续相关风险纳入管理。

2024 年，欧盟通过了《企业可持续发展尽职调查指令》（CSDDD），要求在欧盟运营的企业对其供应链所涉人权与环境开展尽责管理，这不仅有助于投资者进行风险评估与影响分析，还可以推动供应链上企业的可持续发展。

表 2：欧盟尽责管理相关政策文件及主要内容



年份	政策文件	主要内容
2007	《股东权利指令》	从股东参与角度进行要求，规定代理投票行为以保证良好的公司治理。
2009	《关于“私募股权、对冲基金和主权基金对欧洲工业变革的影响”的意见》	呼吁各类基金在所有交易中应用负责任投资原则（PRI），投资者积极履行对被投资企业 ESG 治理的管理责任。
2013	《资本要求指令》	引入有关薪酬政策和风险管理的规定，规定高管和董事薪酬政策必须透明，鼓励机构投资者对话被投企业的管理者，并通过投票、对话等方式参与监督和长期治理。
2013	《非财务报告指令》	鼓励投资者获取非财务信息，以衡量、监督和管理企业的绩效及其对社会的影响。
2014	《非财务报告指令（修订版）》	将 ESG 纳入政策法规，侧重环境在企业可持续发展的地位。
2017	《关于鼓励股东长期参与的指令（修订版）》	对 2007 年的《股东权利指令》进行修订。加强机构投资者的尽责管理义务，要求机构投资者披露其参与公司治理的政策和实践。
2018	《可持续金融行动计划》	明确了机构投资者在可持续方面的职责，通过制定长期策略、参与董事会、行使投票权等方式积极参与公司治理。
2020	《关于建立促进可持续投资的框架和修订法规》	为金融市场参与者提供统一的可持续活动分类体系和标准。机构投资者在尽责管理中识别可持续投资，使被投企业的商业模式更具环境可持续性。
2022	《关于企业可持续发展尽职调查和修订指令》	投资者应与被投企业管理层保持沟通，推动其遵守尽责管理原则，监督企业开展尽职调查，并提供技术和资源支持。
2024	《企业可持续发展尽职调查指令》	要求对自身业务、子公司、直接和间接业务伙伴实施尽职调查，将可持续发展进一步纳入公司治理框架。

来源：网络公开资料、第一财经研究院

2. 英国

英国在应对气候变化方面一直起着引领作用，是最先立法规定实现温室气体净零排放的国家。2019 年，英国在新修订的《气候变化法案》中确认，到 2050 年实现净零排放的目标。

同时，英国也是最先出台尽责管理守则的国家。2010 年，英国财务报告委员会（FRC）发布了全球首部《英国尽责管理守则》，并于 2012 年和 2020 年推出修订版。

第一版守则旨在纠正全球金融危机期间暴露出的董事会模式的缺陷。自全球金融危机后，英国政府开始反思，认为股东参与被投企业的治理不够积极，且短期主义盛行。为应对金融领域系统性问题，英

国提出了尽责管理，让机构投资者有效参与被投资企业治理，从而重建投资链环节的信任关系，奠定英国股市场未来发展的基础 [11]。

2020 年版的守则除了公司治理外，还涵盖环境因素（尤其是应对气候变化方面）和社会因素，为资产所有者和资产管理者以及服务提供商设定了较高的监管标准。针对资产所有者和资产管理者共有 12 项原则，针对服务提供商共有 6 项原则。虽然守则本身是自愿性的，但英国金融行为监管局强制要求未严格遵循守则的投资机构应做出相应的解释说明。

有研究评估了最新版《英国尽责管理守则》对机构投资者产生的影响。结果显示，最新版本守则对研究样本中的资产所有者和资产管理者都产生了积

极作用，机构投资者在公司治理、资源配置、管理成果和报告等方面都有了实质性变化。样本中所有机构都进行了组织结构调整，以便更好地将尽责管理纳入投资决策，这也是2020年修订版中的一项新要求。另外，有96%的受访机构表示，自修订版推出以来，尽责管理领域的就业机会有所增加，尽责管理团队的规模也有所扩大；77%的受访机构认为由于受到新版本的影响，参与的质量有所提高。

3. 美国

美国的尽责管理实践也起步较早。在美国证券交易委员会（SEC）和劳工部（DOL）的强制性监督下，美国建立了以代理投票为核心的监管框架。

在1940年的《投资顾问法》中，规定了在SEC注册的投资顾问为客户进行代理投票的义务。2003年，SEC先后发布了《机构投资者代理投票的规则》和《投资公司投票政策与投票记录的披露规则》，对机构投资者的投票行为进行规范和监管。

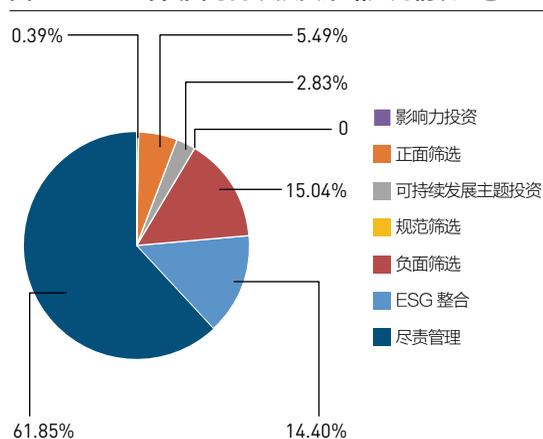
1974年，美国劳工部颁布《雇员退休收入保障法》（ERISA），明确管理养老金资产的受托人责任还包括行使股票份额随附的投票权。2022年，ERISA进行了修订，说明了受托人如何在投资决策的过程中考虑ESG因素。

2010年，美国政府进一步通过了《多德-弗兰克法案》，其中要求上市公司定期将公司高管薪酬提交股东大会进行投票审核，从而利用机构投资者的投票权来监管上市公司的薪酬政策，促进上市公司与机构投资者之间的良好互动。

可持续投资已成为美国的主流投资方式之一。据GSIA统计，从2014年到2020年，美国可持续

投资资产规模已从6.57万亿美元增长至17.08万亿美元。近年来，美国可持续投资规模有所下降，2022年降至8.40万亿美元（统计方式更为严格），不过仍占美国总投资规模的12%。**美国采用的主流可持续策略也由之前的ESG整合转变为尽责管理。**据统计，2022年，62%的美国可持续投资资产都采用了尽责管理策略。

图2：2022年美国可持续投资策略应用情况



来源：GSIA、第一财经研究院

4. 日本

日本的尽责管理也起步较早，十多年前就已制定了尽责管理守则。2014年，《负责任机构投资者原则》出台，该文件于2017年和2020年进行了修订。

日本的上市公司大多为银行和商业伙伴交叉持股，并且公司存在终身雇佣制度。这样的治理模式使得管理者无需对资本市场负责，从而导致管理上的懈怠和经营效率的低下。日本出台尽责管理守则主要是为了改革上市公司的治理结构，同时推动经济创新和可持续发展。

2015年，日本出台《公司治理守则》，要求企业

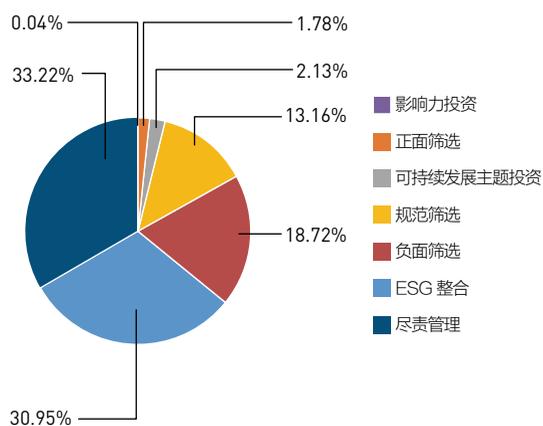
关注可持续发展议题，并将其纳入董事会责任范畴。2018年，该守则进行了修订，要求董事会承诺并确保 ESG 议题在内的非财务信息披露准确。2021年再次修订，要求企业任命至少三分之一的独立外部董事，并增加了可持续发展的新章节。

日本的《负责任机构投资者原则》和《公司治理守则》互为补充，明确了机构投资者和董事会在改善公司治理结构以及可持续发展方面的责任。此外，日本还在 2018 年制定了《投资者和企业的参与指南》，并于 2021 年进行了修订，从而促进了投资者和上市公司的有效沟通。

在政策的支持下，日本尽责管理取得了积极进展。

相关数据显示，2014 年 6 月至 2023 年 6 月，日本签署尽责管理守则的机构由 127 家增加到了 327 家。GSIA 报告显示，日本可持续投资资产已从 2020 年的 310.04 万亿日元增至 2022 年的 493.60 万亿日元，增长了 59.21%。其中，采用尽责管理策略的资产规模在 2022 年占比最高，达到 33.22%。此外，截至 2024 年 7 月 28 日，日本 PRI 签署机构达到 138 家。其中，资产所有者 36 家，资产管理者 91 家，服务提供商 11 家。

图 3：2022 年日本可持续投资策略应用情况



来源：GSIA、第一财经研究院

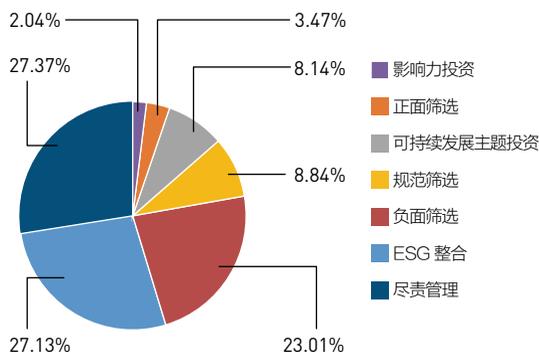
5. 澳大利亚

澳大利亚的尽责管理守则有两部，分别针对资产管理者和资产所有者，皆采取自愿原则。2016 年，澳大利亚金融服务委员会 (FSC) 发布了《内部治理和资产管理原则》，主要适用于资产管理者。2018 年，澳大利亚养老金投资者协会 (ACSI) 又发布了适用于资产所有者的《澳大利亚资产所有者尽责管理守则》。

长期以来，澳大利亚的机构投资者一直参与被投资企业、政策制定者、服务提供商和其他利益相关者的尽责管理，从而最大程度地提升投资的长期价值。

《澳大利亚责任投资基准报告 2023》显示，2022 年澳大利亚责任投资市场规模达到 1.3 万亿澳元，占资产管理市场总规模的 36%。尽责管理已成为澳大利亚最重要的一种责任投资方法。澳大利亚责任投资协会 (RIAA) 发现，企业参与和其他尽责管理相关实践已经超过 ESG 整合，成为 2022 年澳大利亚首选的责任投资策略，且所覆盖的资产管理规模从 2021 年的 7260 亿澳元增至 2022 年的 7900 亿澳元，增长了 9%。这也表明，在澳大利亚，投资者越来越重视通过尽责管理来推动企业履行环境和社会责任，实现可持续发展。

图 4：2022 年澳大利亚可持续投资策略应用情况



来源：RIAA、第一财经研究院

06

在中国市场，越来越多的投资机构采用尽责管理策略

尽责管理在中国的发展与应对气候变化的迫切需求密切相关。中国作为世界上最大的温室气体排放国，对气候变化的关注已经持续了很长一段时间。

早在 1992 年，中国就作为缔约方之一签署了《联合国气候变化框架公约》，确立了国际合作应对气候变化的基本原则，主要包括“共同但有区别的责任”原则、公平原则、各自能力原则和可持续发展原则等。

此后，中国又于 1998 年签署了《京都议定书》，并于 2002 年核准了该议定书。2014 年，中国向联合国交存了《〈京都议定书〉多哈修正案》的接受书。除了积极参与气候谈判，中国还将应对气候变化提高到国家战略高度，为适应和减缓气候变化采取了一系列措施。

2015 年，《巴黎协定》达成，对 2020 年后应对气候变化国际机制作出安排，重申 2°C 的全球温控目标，同时提出要努力实现 1.5°C 的目标。此后，中国提交了国家自主贡献文件，并在“十三五”规划纲要中提出了“单位 GDP 能源消耗年均累计下降 15%，单位 GDP 二氧化碳排放年均累计下降 18%”的减排目标。

2020 年，中国在第 75 届联合国大会一般性辩论上提出，将采取更强有力的政策措施来加强国家自主贡献，力争于 2030 年前二氧化碳排放达到峰值，于 2060 年前实现碳中和。

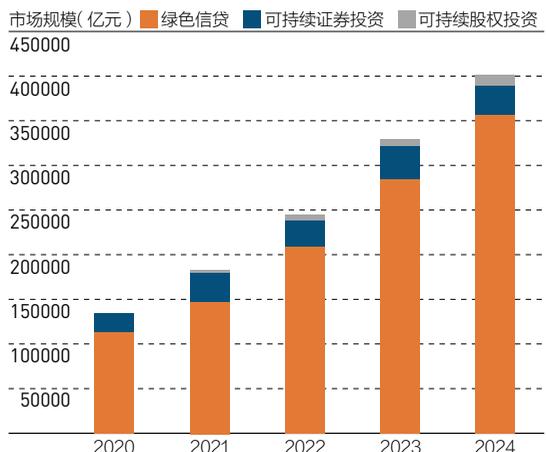
自“双碳”目标提出后，中国迎来了经济社会的系统性变革。产业体系去碳化成为了最紧迫的任务之

一，中国企业的低碳转型尤为关键。

在中国经济快速发展的同时，A 股上市公司的所有权集中度逐渐下降，机构投资者的比例不断上升。这一变化意味着机构投资者对于上市公司治理和经营决策的影响力正日益增强。机构投资者在推动企业节能降碳、履行社会责任、实现可持续发展方面发挥着重要作用，已然成为中国经济社会低碳转型的重要助力。在此背景下，根据多方预测，实现碳中和目标所需的资金规模达到百万亿级，这不仅为中国绿色金融发展提供了广阔的空间，同时也为机构投资者带来了巨大的投资机遇。

中国责任投资市场规模正呈现高速增长的态势。《2024 中国责任投资年度报告》显示，截至 2024 年第三季度，中国的责任投资市场规模已从 2020 年的 13.73 万亿元增至 40 多万亿元。其中，绿色信贷余额为 35.75 万亿元，可持续证券投资市

图 5：2020 年至 2024 年中国责任投资规模



来源：China SIF、第一财经研究院

场（包括可持续证券投资基金、可持续债券和可持续理财产品）总额为 3.30 万亿元，可持续股权投资为 1.26 万亿元。

随着责任投资迅速发展，机构投资者逐渐将 ESG 因素纳入投资决策，以实现经济、社会和环境效益。PRI 作为高认可度的国际金融和投资领域平台，吸引了众多机构投资者加入，也为推动责任投资成为主流实践发挥了重要作用。

机构投资者在签署 PRI 的同时，意味着已承诺遵守原则中的第二条“成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践”，这也进一步推动了尽责管理在中国资本市场的发展。**越来越多的资产所有者、资产管理者以及服务提供商正通过参与、投票等方式开展有效的尽责管理，进而促使被投资企业低碳转型。**

从中国签署 PRI 的机构数量来看，截至 2024 年 7 月 28 日，签署机构已达到 141 家（详细名单见附录 1），约占全球签署 PRI 机构总数的 2.67%。从签署机构的类型来看，中国签署 PRI 的机构中，资产管理者数量是最多的，共 104 家；资产所有者数量最少，共 3 家；此外，服务提供商共计 34 家。

除了签署 PRI，中国投资机构纷纷开始进行气候相关的直接参与。自 2019 年以来，多个中国机构投资者已加入“气候行动 100+”倡议，与全球机构投资者协同合作，积极践行尽责管理，推动企业采

取行动应对气候变化。截至 2024 年 7 月 28 日，签署方已由 2019 年的 2 家增至 10 家（详细名单见附录 2）。在这 10 家投资机构中，中国平安是唯一的资产所有者。

在中国签署 PRI 和 CA100+ 的机构中，资产管理者是一支重要的力量。中国签署 PRI 的机构里，资产管理者约占 74%；而在中国签署 CA100+ 的机构中，资产管理者约占 90%。此外，对比列表名单后可以发现，所有签署 CA100+ 的中国投资机构都签署了 PRI。

2023 年，中国气候联合参与平台（CCEI）启动。这是中国首个投资者气候联合参与合作机制，旨在促进机构投资者发挥其影响力与产业间开展更深入的对话，从而推动中国企业绿色低碳高质量转型。目前，该平台已有 30 家机构投资者成员单位加入，资产管理规模超过 70 万亿元。

不论是机构投资者还是个人投资者，近年来对尽责管理的关注度都大幅提升。《中国责任投资 15 年报告》显示，从 2017 年到 2023 年，机构投资者开展尽责管理的占比由 15.8% 升至 52.5%，关注尽责管理的个人投资者比例由 33.2% 升至 58.8%。

随着可持续投资规模的不断扩大，将会有更多的投资者关注积极所有权，尽责管理策略将被中国资本市场上的更多投资机构所采纳。

07

中国正在不断建立健全尽责管理相关制度

虽然中国目前暂未在国家层面出台明确的针对尽责管理的准则，但与尽责管理相关的政策制度正在不断建立健全。

2020年以前，中国主要构建了关于行使投票权、资产管理和上市公司内部治理的基础指南与规范。自2020年以来，一系列尽责管理相关政策制度密集出台，涵盖了银行、保险、公募基金、上市公司等多个市场领域。

2020年，国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》，要求加强资本市场基础制度建设，发挥各方合力，强化持续监管，优化上市公司结构和发展环境。文件指出，要提高上市公司治理水平，规范公司治理和内部控制，明确控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员的职责界限和法律责任，**重点是要以投资者需求为导向，并建立董事会与投资者的良好沟通机制，健全机构投资者参与公司治理的渠道和方式。**

2021年，原中国银行保险监督管理委员会通过《银行保险机构公司治理准则》，要求金融机构建立包括股东大会、董事会、监事会、高级管理层等治理主体在内的公司治理架构，明确各治理主体的职责边界、履职要求，完善风险管控、制衡监督及激励约束机制，不断提升公司治理水平。文件还提出，**银行保险机构应当支持股东之间建立沟通协商机制，推动股东相互之间就行使权利开展正当沟通协商，并与利益相关者建立沟通交流机制。**

2022年，中国证券监督管理委员会发布《上市公司投资者关系管理工作指引》，要求上市公司与投资

者在沟通内容中增加上市公司的ESG信息。同年，证监会又发布了《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，推动公募基金等专业机构投资者积极参与上市公司治理，并提出大力发展绿色金融，积极践行责任投资理念，改善投资活动环境绩效。

原中国银行保险监督管理委员会在2022年进一步提升与尽责管理相关的要求，发布了《银行业保险业绿色金融指引》，将ESG纳入管理流程和全面风险管理体系。此外，还提出**银行保险机构应当加强贷后和投后管理，对有潜在重大ESG风险的客户制定并实行有针对性的管理措施。**

中国保险资产管理业协会于2022年公布《中国保险资产管理业ESG尽责管理倡议书》，引导保险资管机构将重大ESG因素纳入投资决策，积极参与被投资公司（企业）的ESG管理，并向中国保险资产管理业提出了六点倡议：一是在利益相关性上，与客户及受益人的利益保持一致；二是在决策机制上，将重大ESG因素纳入投资决策；三是在监督执行上，监督并积极参与被投资公司（企业）的ESG管理；四是在沟通协同上，鼓励并推动与其他利益相关方就环境、社会和治理议题加强协作；五是在信息披露上，保持信息公开透明，披露可能对利益相关方产生重大影响的ESG信息；六是在能力建设上，加强环境与气候金融风险的人才培养、数据建设及信息披露能力。

2023年，国务院办公厅发布了《关于上市公司独立董事制度改革意见》，提出明确独立董事职责定位、优化独立董事履职方式、提高独立董事履职能力、加强独立董事监督效能等方面的改革任务，

进一步优化了上市公司独立董事制度。

2024年，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，这是资本市场第三个“国九条”。新“国九条”在市场准入、持续监管、退市监管方面出台了更加严格的规定，

为推动尽责管理奠定坚实基础。同年，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，提出完善机构投资者参与上市公司治理配套机制，推动与上市公司建立长期良性互动。这是国内对于强化尽责管理顶层设计、形成工作合力的体现。

表 3：中国尽责管理主要相关制度文件



年份	发文单位	相关文件	主要内容
2012	中国证券投资基金业协会	《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》	促进基金管理公司忠实履行受托人义务，指导基金管理公司代表其管理的证券投资基金对外行使投票表决权行为，充分保障基金份额持有人合法利益。
2018	中国人民银行、原中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	鼓励金融机构开展资产管理业务，明确其应当具备与资产管理业务发展相适应的管理体系和管理制度，公司治理良好，风险管理、内部控制和问责机制健全。
2018	中国证券监督管理委员会	《上市公司治理准则》	提出上市公司应加强员工权益保护，将生态环保要求融入发展战略和公司治理过程，在社区福利、救灾助困、公益事业等方面积极履行社会责任，鼓励上市公司自愿披露可能对股东和其他利益相关者决策产生影响的信息。
2020	国务院	《关于进一步提高上市公司质量的意见》	提出上市公司要建立董事会与投资者的良好沟通机制，健全机构投资者参与公司治理的渠道和方式。
2021	原中国银行保险监督管理委员会	《银行保险机构公司治理准则》	提出银行保险机构应当支持股东之间建立沟通协商机制，推动股东相互之间就行使权利开展正当沟通协商。
2022	中国证券监督管理委员会	《上市公司投资者关系管理工作指引》	明确上市公司投资者关系管理工作的主要职责。落实新发展理念的要求，在沟通内容中增加上市公司的环境、社会和治理（ESG）信息。
2022	中国证券监督管理委员会	《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》	提出推动公募基金等专业机构投资者积极参与上市公司治理。明确鼓励投资者行使投票权，实施负责任投资。
2022	原中国银行保险监督管理委员会	《银行业保险业绿色金融指引》	提出银行保险机构应当加强贷后和投后管理。明确要求银行和保险机构开展尽责管理，实现与可持续目标一致的投资影响力。
2022	中国保险资产管理业协会	《中国保险资产管理业 ESG 尽责管理倡议书》	引导保险资管机构将重大 ESG 因素纳入投资决策，积极参与被投资公司（企业）的 ESG 管理。
2023	国务院办公厅	《关于上市公司独立董事制度改革意见》	进一步优化上市公司独立董事制度，明确上市公司董事会中独立董事应当占三分之一以上。
2024	国务院	《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》	提出严格上市公司持续监管，加强证券基金机构监管，大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量。
2024	中央金融办、中国证监会	《关于推动中长期资金入市的指导意见》	提出完善机构投资者参与上市公司治理配套机制，推动与上市公司建立长期良性互动。

来源：网络公开资料、第一财经研究院

08

尽责管理实践案例

案例 1

兴证全球基金：从责任投资到尽责管理的长跑

ESG 公募基金在 ESG 投资市场正逐渐兴起，成为越来越多投资者的选择。据相关统计，2008 年，中国内地首次出现责任投资理念相关产品，而截至 2024 年 9 月底，中国 ESG 投资相关的公募基金已有 848 只，管理规模合计超过 4098 亿元。

在蓬勃发展的 ESG 投资市场中，兴证全球基金管理有限公司（下称“兴证全球基金”）在责任投资领域的实践已超过十五个年头。有人说，责任投资在中国是一场长跑。兴证全球基金早早加入这场长跑，并在此过程中积累了一定的 ESG 投资和尽责管理经验。

（1）从责任投资探索者到尽责管理推动者

ESG 投资在中国起步较晚，责任投资作为 ESG 投资的前身，自 2008 年起在国内市场萌芽成长。那时，有一批资管机构已经开始关注责任投资，兴证全球基金就位列其中。

兴证全球基金成立于 2003 年，是境内最早践行责任投资和尽责管理的机构之一。

2008 年，兴证全球基金发行了境内首只社会责任投资理念基金——兴全社会责任基金，并经股东会决议设立了社会责任公益金制度，每年从其管理费收入中提取一定比例作为公益支出的稳定来源之一。

2011 年，公司发行了境内首只绿色投资理念基

金——兴全绿色投资基金，运用正面筛选、负面剔除、股东倡导等投资策略践行绿色投资。

2020 年，兴证全球基金加入 PRI 联合国负责任投资原则组织，将责任投资的理念纳入公司战略。

2022 年，公司成为气候相关财务信息披露工作组（TCFD）支持机构，应用气候相关风险评估工具来评估气候变化对投资组合的影响。

2023 年，兴证全球基金加入中国气候联合参与平台（CCEI），通过发挥机构投资者的影响力开展尽责管理，推动企业绿色低碳高质量转型。同年，公司发行了兴证全球可持续投资三年定期开放基金，在股票投资中秉持可持续投资原则，将 ESG 因素纳入投资决策。

从最初的责任投资探索者到如今尽责管理的推动者，在兴证全球基金成长的同时，国内 ESG 投资领域也在快速发展。2020 年以前，ESG 公募基金增长相对较慢。自“双碳”目标提出后，ESG 基金规模快速增长，2021 年相关规模约为 2020 年的两倍。随着监管政策的完善、市场认知的提升以及投资者对可持续发展重视程度的上升，尽责管理已成为 ESG 投资不可或缺的一部分。兴证全球秉持着责任投资的理念，将 ESG 整合与积极所有权管理作为公司层面的两大责任投资策略，不仅在投资决策中融入 ESG 因素，更积极地通过尽责管理改善被投企业的 ESG 表现。

表 4：兴证全球基金责任投资发展历程



年份	发展历程
2008	发行境内首只社会责任投资理念基金——兴全社会责任基金
2011	发行境内首只绿色投资基金——兴全绿色基金
2020	加入 PRI，将责任投资理念纳入公司战略
2022	成为气候相关财务信息披露工作组（TCFD）支持机构
2023	加入中国气候联合参与平台（CCEI）；发行兴证全球可持续投资三年定期开放式基金

来源：兴证全球基金、第一财经研究院整理

（2）制度规范与数据支持并行实施尽责管理

兴证全球基金建立了从 ESG 领导小组到 ESG 专职团队及其他职能部门的工作组织架构，作为公司 ESG 投资的管理体系。ESG 领导小组成员由公司管理层构成，专职团队负责开展全面的 ESG 投资研究和尽责管理工作，以识别和管理投资组合 ESG 相关的潜在风险。

为切实履行尽责管理，兴证全球基金自上而下建立了系列制度与流程。为规范 ESG 相关的投研整合工作，公司制定了《责任投资政策》。在此基础上，公司进一步制定了关于尽责管理的《ESG 积极所有权管理办法》《A 股投票指引》等细则，明确执行规范和细节。其中，积极所有权（尽责管理）政策涵盖的 ESG 议题包括公司治理、供应链管理、环境污染防治和气候变化等。兴证全球的尽责管理面向全部资产类别。对于权益类资产，主要通过与投资标的沟通和对外行使权利两种方式；对于其他资产类别，主要以沟通为主。

数据支持方面，公司建立了 A 股市场投票自建平台。

基于重点跟踪标的，结合数据对被投资企业的重要议案进行“一事一议”的分析，综合考虑被投企业的业务发展、整体治理状况以及所处行业等要素，最终做出符合被投企业与股东利益的投票决策。

在尽责管理实践中，兴证全球基金结合国际标准和境内投资经验，搭建了一套内部的 ESG 评价体系，识别和评价不同行业和资产类别的 ESG 议题。例如，在应对气候变化方面，设置了企业是否将气候转型纳入发展战略、企业温室气体排放量 / 强度等关键绩效指标。

在与企业的沟通过程中，兴证全球会提出减碳目标、技术投资、绿色收入等方面的要求，并就具体议题向企业提出建议，同时记录每次沟通的内容和重点，以便后续跟进。

针对不同类型的议案，兴证全球会进行投票决策指引。例如，对于企业投资类议案，兴证全球会判断投资方向与企业战略是否吻合，投资规模是否会对企业日常经营造成影响，同时也会考虑企业是否进行可行性分析报告的披露，包括预期收益测算等细节。

（3）尽责管理难题如何破解

在实施尽责管理的过程中，兴证全球认为机构投资者也面临着一些挑战。一方面，投资机构需要不断优化制度指引、提高专业人员覆盖度，以更全面、更深入地了解被投企业的 ESG 情况。另一方面，机构投资者的话语权相较于大股东仍处于弱势地位，甚至在行使股东权利时可能会引发上市公司大股东、管理层的抵触情绪，增加隐性成本。

对于第一个问题，兴证全球认为，投资机构作为股东需要制定相关尽责管理制度，独立客观地根据相

关制度及指引进行决策。其次，**应建立有效的沟通机制和内部审计机制**，针对具有争议性的议案进行交流讨论，确保投研全流程的 ESG 整合。对于投票结果，应建立完善的记录、跟踪和存档机制，提高信息透明度与管理。

对于第二个问题，在兴证全球看来，以全体股东利益为根本出发点，**进一步加强对上市公司信息披露的监管、规范调研流程和交流原则**，将有利于尽责管理的开展。充分的交流也有助于上市公司更好地了解 ESG 等议题对公司的长期价值和财务表现的影响，并能更好地评估和管理相关风险。

不论是监管方面还是经营方面，开展尽责管理都有助于被投企业的发展。高污染或对环境有较大破坏的公司，不仅自身价值会随着时间推移而降低，也会产生外部性损害并降低整体行业的回报率。同时，不断提升的监管处罚力度及负面舆情也会影响企业的价值形象。相反，注重 ESG 治理的企业则会在品牌管理、可持续性发展等方面有较好的表现，降低投资者的投资风险。无论从短期、中期还是长期的角度来看，开展尽责管理都能为投资者带来更多益处，其背后逻辑在于责任投资会引导企业更多关注自身的运营模式，从企业内部践行可持续发展。

(4) 内外兼修助力可持续发展

不仅关注被投企业，兴证全球基金还积极推动自身的 ESG 发展。**责任是兴证全球最重要的企业文化和价值观**。公司认为，这一责任首先体现在客户责任，致力于为持有人创造中长期的良好回报；同时也体现在股东、员工、社会等利益相关者责任，社会公益是其中的重要组成部分。自 2006 年以来，兴证全球启动了“大山有爱”助学行动。这也是基金业内最早的教育公益行动之一。此外，公司还逐渐形成了牵手教育、牵手人文、牵手健康、牵手环境四大公益板块。

环境责任方面，2021 年，兴证全球发布了中国基金业首份碳中和白皮书，通过购买碳汇等方式实现了运营碳中和，并已连续三年发布碳中和报告。2023 年，兴证全球开展了投资组合碳排放强度管理等多项 ESG 研究工作，不断推进投资组合的碳足迹测算，积极应对气候变化。

未来，兴证全球计划进一步深化 ESG 投研整合，通过定量与定性方法的结合将 ESG 要素全面纳入公司投资流程中。另外，兴证全球还将更多地参与到上市公司的调研沟通当中，并积极参加尽责管理相关活动，深入地了解被投企业，并为其提供更具针对性的 ESG 改进建议，推动企业可持续发展。

案例 2 南方基金：如何借鉴“茶道”运用于尽责管理

尽责管理好比品茶。

品茶需要耐心，在了解茶的种类、特性后细细品尝，追求的是茶内在的品质；同样，尽责管理也需要耐心，深入探究企业内部特点和实际情况，提升企业的长期价值。

南方基金管理股份有限公司（下称“南方基金”）的实践正体现了这一比喻。南方基金是国内较早开始探索尽责管理的机构之一，公司将 ESG 因素纳入投资策略和实践，使 ESG 理念成为驱动公司前行的重要因素，通过开展尽责管理深入企业内部，推动企业提升 ESG 表现，助力企业实现长期、可持续

发展。

(1) 内外部协作共同落实尽责管理

作为国内较早开展 ESG 投资的机构之一，南方基金于 2018 年签署了 UNPRI，承诺采纳六项负责任投资原则。为更有效地推动企业转型，南方基金积极开展协作参与。2020 年，南方基金签署了“气候行动 100+”倡议，致力于提升企业气候变化相关信息披露质量，促进全球高排放企业进行低碳转型；2022 年，南方基金与全球环境信息研究中心（CDP）合作，联合海内外大型资管机构共同推动企业减少温室气体排放，保护水和森林资源；同年，南方基金还签署了转型路径倡议（TPI）以及全球投资者向政府提交的关于气候危机的声明，从而降低企业转型风险，并呼吁政府加强相关政策的制定和实施；此外，南方基金也是中国气候联合参与平台（CCEI）的首批发起单位之一，在发挥其尽责管理影响力的同时，整合机构投资者尽责管理专业经验和技術资源，以提升中国企业绿色低碳转型的意愿和能力。

为规范有序开展 ESG 投资实践，南方基金从 ESG 整合、尽责管理、风险管理等方面制定了一系列内部流程制度，包括《南方基金上市公司 ESG 评估管理制度》《南方基金 ESG 投资风险管理制度》《南方基金尽责管理规定》和《南方基金 ESG 投资指南》等。《南方基金尽责管理规定》的制定是为了规范公司参与企业治理，以及旗下基金及投资组合行使所持资产的投票表决权，切实维护投资者利益。其中明确，在行使代理投票权时，应当贯彻可持续投资理念，为各基金及投资组合的长期利益进行投票。

(2) 专人专职开展尽责管理

南方基金设立的可持续发展部是业内首个负责推动

可持续投资的专职部门。其对内，负责推动 ESG 投研融合、搭建 ESG 评级体系、研发 ESG 产品策略等；对外，负责开展尽责管理，分享 ESG 实践，以及推动 ESG 生态圈建设。在南方基金的努力下，通过参与公司治理和委托代理投票等手段，企业对可持续发展的关注度和 ESG 绩效正持续提升。

南方基金的参与主要是通过实地调研、电话会议、电子邮件、书面信件以及询问等方式与企业的董事会、管理层及相关部门沟通，并提出建议。参与分为四个步骤，包括设定目标与议题、深度研究分析、行动实施和综合评估。调研完成后，研究会根据沟通情况，在基本面研究过程中融合 ESG 因素，为基金经理开展投资决策提供更加全面的参考。例如，2023 年，南方基金针对某贵金属龙头企业开展数次 ESG 方面的沟通交流。公司 ESG 研究员在交流前，将其与海内外同行业 ESG 头部企业进行了比较，向企业提出增强 ESG 信息披露、因地制宜减少生产环节排放等优化建议。目前，该企业已承诺将加强 ESG 实践，并在后续的可持续发展报告中强化披露。

表 5：南方基金参与四步骤



步骤	具体操作
设定目标与议题	结合行业及企业实际情况与企业沟通重点议题，确定短、中、长期目标。
深度研究分析	根据行业及企业实际情况进行深度分析，提出建议和规划。
行动实施	根据前期研究成果与企业沟通，投研人员记录汇总进展后进行内部研讨。
综合评估	对参与结果和进度进行综合评估，基于评估结果改进调整行动规划。

来源：南方基金、第一财经研究院整理

代理投票也是南方基金开展尽责管理的重要形式。在上市公司年度股东大会、债券持有人大会和特别

会议中，南方基金通过委托代理投票，在投票中贯彻 ESG 投资理念。针对重点持仓或关键的 ESG 议案，南方基金会就代理投票提出建议，及时跟踪企业进展，审慎作出投票决定。2023 年，南方基金全年累计在 6475 项委托代理投票中开展了 ESG 评估分析，助力企业可持续发展。

（3）数智化、本土化的 ESG 评级体系

为更高效地开展尽责管理，衡量企业在低碳转型 ESG 方面的表现，南方基金自主构建了一套 ESG 评级体系和数据库。该体系以量化模型评级为主、研究员人工评级为辅、外部评级为参考，形成了一个多维度、立体的 ESG 评级框架。此外，评级体系还结合中国国情，加入本土化指标。作为投资决策的参考因素之一，南方基金持续对评级进行跟踪调整。在南方基金 ESG 评级体系中，针对不同行业，甚至同行业内的不同企业，实质性议题都因“企”而异。例如，对于煤炭企业，南方基金更重视企业的碳排放、劳工环境、安全生产等方面。截至 2023 年底，南方基金 ESG 评级体系已覆盖 4907 家 A 股上市公司，以及 6966 个债券发行主体。

在当前能源转型的大背景下，传统能源的逐步退出需要建立在新能源安全可靠、可以替代的基础之上。国外一些大型企业行动较为激进，有些机构已不再将传统能源纳入投资范围。然而，2024 年，传统能源仍是中国能源消费的主力，占能源消费总量的比重超过 80%。从中国的实际情况来看，从传统能源企业“一刀切”式撤资并非明智之举。为尽量避免对经济发展和社会稳定造成不利影响，南方基金并未选择简单地采取行业性退出策略，而是倾向于通过积极地与企业进行沟通交流，协助其逐步开展转型，以应对未来化石能源消费比例逐步降低的情形。同时，南方基金积极响应国家战略，顺应低碳发展趋势，持续引导资金进入绿色低碳的行业和符合可

持续发展导向的企业。

（4）ESG 信息的缺失增加了尽责管理的难度

南方基金通过一次次与企业的沟通交流，逐步深入了解，推进企业低碳转型。尽责管理的实施加快了企业可持续发展的步伐，提升了企业的长期价值。

然而在这一过程中，南方基金也遇到了一些挑战，其中一个比较显著的问题是**企业信息披露不足**。由于缺乏数据信息，投资者难以全方位评估企业的 ESG 表现，从而增加了投资决策和开展尽责管理的难度。虽然部分企业对 ESG 的重视程度正日益提升，但却因为缺乏披露意识，没有进行信息披露。

2024 年，中国接连出台了规范 ESG 信息披露的新政策。2024 年 4 月 12 日，沪深北三大交易所发布了上市公司可持续发展报告指引；2024 年 12 月 17 日，财政部发布了《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》。随着 ESG 政策体系持续完善，相信未来无论是上市公司还是中小企业，都将更加重视 ESG 信息披露，进而减少尽责管理面临的信息障碍。

转型成本也是实施尽责管理的阻碍之一，特别是对于中小企业来说，迈向低碳经济和可持续发展往往需要资金支持，中小企业会承受较大的经济压力。如何在资源有限的情况下实现转型也成为了需要解决的难题，这对于投资机构开展尽责管理提出了更高的要求。

此外，**行业标准和政策支持不足也是开展尽责管理需要进一步完善的制约因素**。由于标准和相关政策未涉及合规等相关事宜，不存在强制性，因此部分企业内部管理层对可持续发展的重视程度依然不够，意识也较为薄弱，并未将可持续真正融入经营之中，相关政策制定的步伐还需加快。

案例 3 Impax: 专注可持续赛道的“作曲家”

Impax 资产管理公司 (Impax Asset Management, 下称“Impax”) 成立于 1998 年, 总部位于英国伦敦。2007 年, Impax 正式进军亚太地区, 并在中国香港开设了国内首个办事处。Impax 致力于发掘全球经济体可持续转型过程中涌现的投资机遇, 是一家特别的资产管理公司。

为什么说特别呢? 除了 Impax 是少数专注于被投资企业可持续转型的公司之外, 还有一个原因。在最初成立时, Impax 并不是资产管理公司, 而是一家环境咨询公司。在帮助许多公司解决环境问题的同时, Impax 发现这个领域蕴含着广阔的投资机会。于是, 2000 年初, Impax 转型成为一家资产管理公司, 此后便专注于可持续发展赛道, 至今已超过 20 年。围绕气候、自然、人力、治理四大主题, Impax 已加入 45 个相关的国际组织或倡议。

在尽责管理方面, Impax 拥有丰富的经验。通过参与、投票、政策引导等方式, Impax 推动被投资企业系统性转型, 助力经济体的可持续发展。为了更有效地与中国的监管机构、上市公司等进行沟通, Impax 加入了亚洲公司治理协会 (ACGA) 等组织, 以推进中国市场的尽责管理工作。Impax 的亚太区可持续投资总监同时也兼任 ACGA 中国工作组的主席, 该工作组成员包括 50 多家机构投资者, 全球资产管理规模超过 15 万亿美元。

(1) Impax 的可持续投资“三部曲”

为了将可持续发展和资产管理相结合, Impax 制定了一套可持续投资“三部曲”, 涵盖投前、投中、投后三个阶段。

第一步是形成投资领域。为了界定何为“绿色”投资, 确保公司专注于可持续赛道, Impax 开发了一套专属的分类法。这套分类法最早应用于 2000 年初 (当时 Impax 仍作为环境咨询公司运营), 目的是为一家丹麦的银行构建环境市场的投资组合, 此后 Impax 还利用此分类法协助伦敦证券交易所编制了首只 ESG 指数。随着公司转型和商业发展, Impax 不断升级优化其分类法, 并在此基础上建立了投资池, 即潜在可投资上市公司的集合, 范围涵盖全球市场。Impax 的所有投资机会均从投资池中进行筛选。

第二步是评估企业 ESG 情况。除了基本面评估, Impax 会对公司进行 ESG 分析, 以深入了解投资组合中的公司。在 ESG 的评估框架中, 包含五大关键议题, 分别是公司治理, 关键环境、社会及其他风险, 气候变化, 人力资源管理及平等、多样性和包容性, 以及争议问题。在这些议题之下又细分出多个子议题, 例如, 争议问题涵盖争议事件类型、严重程度、时间范围和问题现状等。通过对这些细分议题的评估, 再决定是否将公司纳入投资决策之中。

第三步是投后管理和参与, 也就是尽责管理。作为“三部曲”中的重要一环, 沟通是 Impax 尽责管理的核心部分。投资前, Impax 就会与公司进行一对一的沟通, 以确保公司符合 Impax 的可持续投资标准。投资后, Impax 也会保证与公司持续沟通。Impax 的尽责管理政策规定, 每 12 个月至少与被投资企业进行一次交流。这种持续的沟通机制有助于 Impax 更好地了解公司的进展, 并就 ESG 相关议题提供反馈和建议。

(2) 如何实施尽责管理

与公司一对一直接沟通是 Impax 降低投资风险、提

高商业价值并增加投资机会的关键手段。通过与公司沟通，投资机构能够识别、监控和解决被投企业的潜在问题，从而降低投资风险，并进一步提升管理质量、增强透明度，不断增强企业的竞争能力和发展潜力。除了与公司进行一对一沟通外，Impax 还会通过多种方式开展尽责管理。

协作参与和主题参与也是 Impax 实施尽责管理的参与方式。在尽责管理过程中，Impax 会积极寻求与公司进行有效沟通，以推动其 ESG 绩效的改进。然而，当一对一沟通途径受限时，Impax 会另辟蹊径，转而与监管机构、行业组织等利益相关者合作，通过这些渠道间接影响公司，共同推动 ESG 情况的改善，也就是协作参与。Impax 的主题参与主要是根据市场发展和新出现的 ESG 问题，确定重要优先主题。通过分析公司的业务模式、运营实践和风险管理，识别出与主题相关度高的公司，这些公司往往

在 ESG 方面存在更大的挑战和机遇。通过主题参与，Impax 也能够“对症下药”，制定相应的干预措施，以推动公司和行业的可持续发展。

投票是 Impax 开展尽责管理的主要方法之一。通过对管理层或股东的提案进行投票表决，Impax 能够利用所有权带来的影响力，在一定程度上推动公司改进 ESG 表现，并提升企业长期价值。Impax 主要针对气候、人力、董事会选举、高管薪酬、资本结构等 ESG 问题进行投票，投票遵循公开披露的《Impax 代理投票准则》，确保其投票方法具有一致性和透明度。2023 年，Impax 共在 990 场股东大会上进行了投票，对股东提案的总体支持率为 67%，对管理层提案持反对意见的投票占比为 10%。此外，若是 Impax 对管理层的提案持反对意见，在投出反对票之前或之后，Impax 会与公司进行对话，让公司了解反对的原因。

表 6: Impax 实施尽责管理的方式



方式	具体做法
单独参与	直接与公司进行一对一沟通。Impax 会寻求与公司的管理层会面，了解公司 ESG 表现，并就改进方案提出建议。
协作参与	与其他利益相关者合作进行沟通。若无法与公司有效沟通，Impax 会与监管机构、顾问、行业组织等利益相关者合作，共同推动公司 ESG 情况的改善。
主题参与	确定关键主题并关注重点公司。根据市场发展和新出现的 ESG 问题，确定相关的重要优先主题，重点关注与主题相关度高的公司。
投票	投票表决管理层提案和股东提案。Impax 主要针对气候、人力、董事会选举、高管薪酬、资本结构等 ESG 问题进行投票，投票遵循《Impax 代理投票准则》。
政策参与	政策倡议。Impax 积极与监管机构沟通，倡导制定相关政策法规，回应政策意见征询，从而推动经济体向可持续转型。

来源：Impax、第一财经研究院整理

政策参与同样是 Impax 推动尽责管理的重要方式。Impax 关注的重点政策主题围绕实现净零排放、绿色金融系统、保护自然和生物多样性以及人力资源方面，支持决策者制定相关政策法规，加快向可持

续经济过渡。2023 年，Impax 回应了多项政策征询意见，包括英国的《可持续发展披露要求》(SDR)、美国的气候信息披露规则，以及国际审计与鉴证准则理事会 (IAASB) 发布的《可持续发展鉴证国际

标准》(ISSA 5000)征求意见稿等。针对中国发布的上市公司可持续发展报告指引的征求意见稿，

Impax 通过邮寄、电子邮件等反馈方式也积极作出回应，并提出相关建议。

表 7: Impax 政策倡议的重点主题



主题	具体做法
实现净零排放	敦促各国政府设立净零目标并提交国家自主贡献，并以相关部门为路径与投资者就吸引私人资本所需的详细政策进行对话。
绿色金融系统	通过有效落实气候相关财务披露工作组 (TCFD) 的建议，确保将气候风险和机遇纳入投资决策。
保护自然和生物多样性	提高各利益相关者对生物多样性丧失和自然退化风险的认识，加快政策和投资者恢复生态环境的行动。
人力资源	支持制定有关员工性别、种族和民族的一致、可比和对决策有用的企业披露建议，创造更加平等的工作环境。

来源: Impax、第一财经研究院整理

(3) 尽责管理仍存在难点

相较于欧洲和北美等发达地区，亚太地区的可持续发展实践和信息披露相对滞后。Impax 的数据反映了这一现状。2023 年，Impax 在亚太地区的资产管理规模仅占总规模的 9%，与亚太地区上市公司进行沟通的比例却高达 32%。Impax 表示，与一些亚洲公司建立联系和进行沟通仍然充满挑战。中国作为亚太市场的重要组成部分，也存在尽责管理方面的难题。

从被投企业的角度来看，企业管理层普遍存在 ESG 意识不足的问题。许多企业将 ESG 视为一项额外成本，缺乏 ESG 管理和披露的动力，仅满足合规、监管要求的最基本事项。还有一些企业认为自身管理模式已足够成功，无需进行改变，并以“本地情况特殊”为由，不愿参考其他市场的经验建议。更有甚者不愿意与投资者进行沟通，也不愿意接受投资者的建议或监督。由于以上种种，许多企业缺乏对 ESG 相关数据的披露，导致投资者无法评估其 ESG 表现，进而难以开展有效的尽责管理。

从机构投资者角度来看，投资机构也面临着诸多困境。人才方面，尽责管理需要具备专业知识和技能的人才，但目前市场上这类人才相对匮乏。话语权方面，在中国市场，许多上市公司的股权结构相对集中，即使投资机构持有较大股份，也很难对企业管理层产生实质性影响。政策方面，虽然中国已经出台了 ESG 信披相关政策，但大部分仍采取自愿性原则，相关支持力度和执行力度有待进一步加强。

(4) 在中国推进尽责管理需要政策和共识

尽管如此，Impax 仍然看好亚太地区的可持续发展前景，特别是中国市场。中国作为全球气候行动的关键参与者，在减少碳排放以及应对气候变化方面发挥了显著作用，包括“双碳”目标的提出在亚洲都是较为前瞻性的。然而，在亚太地区的主要经济体中，中国是少数没有出台尽责管理相关准则的国家之一。

Impax 在其 2024 年尽责管理报告中指出，中国在可

持续实践方面往往更注重合规性。目前中国在国家层面尚未制定尽责管理准则，尽快构建与国家发展战略相匹配的尽责管理体系是重要任务。该准则的制定可以参考其他成熟市场的经验并结合中国实际情况。

从 Impax 以往的经验来看，即便出台了相关准则，

仍会存在监管不足的风险，这可能导致广泛签署协议但缺乏有效监控和执行的情况。因此，还需要所有利益相关方对这些可持续发展议题达成共识，尤其是本地市场的大型资产所有者。在此基础上，再加上政策的支持和强化，包括准则规定、人才培养、信息披露等方面的措施，才能有效推进尽责管理。

案例 4 LGIM：用“大棒”和“萝卜”软硬兼具进行有效参与

励正投资管理 (Legal & General Investment Management, 下称“LGIM”) 承担着英国励正集团旗下的全球资产管理业务，也是全球最大的资产管理公司之一，客户包括养老金计划成员、主权财富基金、基金分销商和个人投资者等。

在资管行业中，设定净零排放目标的公司并不常见，在这方面，LGIM 走在前列。公司设定了中长期的负责任投资目标，包括到 2030 年 70% 的管理资产与温室气体净零排放目标一致；到 2050 年前管理的所有资产实现净零排放。

以“通过负责任投资创造更美好的未来”为宗旨，LGIM 已将 ESG 因素纳入投资决策和尽责管理实践。公司发布的 2023 年尽责管理报告显示，截至 2023 年底，LGIM 采用负责任投资策略管理的资金规模达到 3781 亿英镑，约占总规模的 33%。

LGIM 尽责管理工作的初衷在于应对系统性风险，通过公司明确的相关政策，与被投资企业进行深入对接和沟通，进而推动尽责管理实践。这些实践包括但不限于参与、投票、股东决议等多种方式，旨在确保被投资企业 ESG 表现符合公司提出的要求，在促进投资组合稳健性的同时，实现有效的风险管理与

企业的可持续发展。

(1) 四大要素助力尽责管理

细化的政策、透明的投票、ESG 与气候评分、定期的报告是 LGIM 实施尽责管理的四大要素。

针对主要区域市场，LGIM 出台了不同的《公司治理与负责任投资政策》，如北美、英国、日本等市场有其特定的政策。中国市场仍遵循全球的政策。同时，针对不同系统性风险，公司也制定了细化政策。在细化这些系统性风险下涵盖的议题后，LGIM 出台了一系列政策，作为责任投资和尽责管理的标准。

从 2017 年起，有关 LGIM 进行投票的信息都会披露在公司官网上，包括投票的政策、时间、地点、公司名称、投票意见、会议类型等等。公司官网信息显示，截至 2024 年 7 月底，中国是 LGIM 进行投票次数最多的市场，投票数量占比为 21.3%，其次是美国 (19.4%) 和日本 (10.5%) 市场。

为了激励被投资企业改善 ESG 情况、量化监控投资领域的 ESG 表现，LGIM 创建了含有 34 项关键指

标的 ESG 评分体系，覆盖 17000 多家公司。与大多数 ESG 评分体系不同的是，LGIM 的评分体系还增加了透明度 (T) 的考量，将企业的 ESG 报告、

董事、税务、薪酬等信息披露纳入评分。若企业评分较低，LGIM 会考虑在适用的投资组合中调整企业份额。

表 8: LGIM 的 ESG 评分体系



	环境 (E)	社会 (S)	治理 (G)	透明度 (T)
议题	碳排放	社会多元化	董事会构成	透明度
子议题	<ul style="list-style-type: none"> - 碳排放强度 - 供应链碳强度 	<ul style="list-style-type: none"> - 董事会女性比例 - 行政级别女性比例 - 管理层中女性比例 - 员工中女性比例 	<ul style="list-style-type: none"> - 董事会独立主席 - 董事会独立董事 - 董事会任期 	<ul style="list-style-type: none"> - ESG 报告标准 - ESG 报告验证 - 温室气体排放范畴 - 税务披露 - 董事信息披露 - 薪酬披露
议题	气候转型	人力资本	审计监督	
子议题	<ul style="list-style-type: none"> - 绿色收入 - 温度一致性 - 碳储量 	<ul style="list-style-type: none"> - 反贿赂和腐败政策 - 自由组社政策 - 反歧视政策 - 供应链政策 - 员工事件 - 商业道德事件 - 社会供应链事件 	<ul style="list-style-type: none"> - 支付给审计师的非审计费 - 审计委员会专业性 - 审计意见 - 气候游说活动 	
议题	自然		投资者权利	
子议题	<ul style="list-style-type: none"> - 生物多样性 - 水资源管理 - 毁林 		<ul style="list-style-type: none"> - 自由流通股 - 平等投票权 	

来源: LGIM、第一财经研究院整理

气候影响承诺 (Climate Impact Pledge, 下称“CIP”) 评分是另一大评分体系，旨在评估企业的气候变化绩效。该体系参考了 MSCI 的全球行业分类标准，运用了 TCFD 的四大支柱，外加情景分析，形成五大支柱。CIP 评分涉及 20 个“气候关键”行业，对 5500 多家企业进行量化评分。同时，LGIM 每年度也开展投资者参与对话工作，2023 年度共涉及 102 家企业。如果企业信息披露和绩效未达到 LGIM 的标准，LGIM 会在董事会主席选举时投出反对票，或将企业列入撤资名单。

LGIM 的尽责管理报告会定期披露在官网上，分为季度报告和年度报告。在报告中，LGIM 会分享不同的案例，展示如何实施参与、投票以及升级举措等进行尽责管理。LGIM 对中国某家乳业公司开展的尽责管理就是其中的一个例子。在 LGIM 与该公司接触并沟通了两至三年后，公司依然未达到最低要求。因此在 2022 年，该公司被 LGIM 列入撤资名单。虽然撤资了，但沟通仍在持续。经过双方共同努力，该公司提出了碳中和愿景与零毁林承诺，达到了 LGIM 的红线要求，在 2023 年被移出撤资名单。

(2) 有效的参与是最佳方式

LGIM 认为，有效的参与是全球范围内实现企业长期、系统性转型的最佳方式。2023 年初，LGIM 确定了参与的六大主题，分别是气候、自然、人力、健康、治理和数字化。在每个主题下，有其对应的目标。

LGIM 的参与分为五个步骤。第一步，通过六大主题，考虑政策和监管背景，识别出能够施加影响力的企业。第二步，根据公司相关政策文件，列出对企业实施参与的阶段性目标和预期实现的时间表，包括未达到预期目标的潜在后果。第三步，在没有取得进展的情况下，将考虑采取升级举措。这些举措包括提交股东决议以督促公司回应，从而与投资者开展进一步的对话并期望达成协议解决问题；对于不符合预期的公司，若适用投资策略则有可能在投资组合中考量是否会排除或减少其资金份额；“点名批评”参与后仍未改进 ESG 表现的公司。第四步，与公司保持参与对话，在 18 至 36 个月内，定期评估公司进展情况，并酌情考虑采取升级措施。第五步，评估参与进展及结果是否符合预期，若不符合，可能会再次进行新一轮的参与。

表 9：LGIM 开展参与的六大主题及对应目标



主题	对应目标
气候	与巴黎协定 1.5°C 的温度目标保持一致。
自然	支持与自然和谐共处的世界，承认自然资本的经济价值。
人力	改善企业价值链中的人力资本。
健康	保护全球人类健康，以限制对全球经济的负面影响。
治理	加强问责制，为利益相关者创造价值。
数字化	建立企业管理数字化相关风险的最低标准。

来源：LGIM、第一财经研究院整理

除了直接参与外，LGIM 也会进行协作参与和策略参与。通过与同行、学术机构、非政府组织等团体合作，LGIM 持续扩大参与的影响力。截至 2023 年底，LGIM 已加入 47 个国际组织或倡议，涉及气候、自然、治理等多个可持续发展主题。同时，为了营造经济可持续发展的政策监管环境，LGIM 还会向政策制定者和监管机构发出声音，主要形式包括加入技术工作组或咨询委员会、参加圆桌会议、回应征询意见，以及在政策制定的早期阶段参与交流等。

(3) “大棒”和“萝卜”兼具的策略

LGIM 指出，针对亚洲地区而言，开展尽责管理存在两个阶段的挑战。

第一个阶段是与公司建立联系前。在这个阶段中，前期准备工作十分重要。比如，如何使发出的邮件引起公司的重视并得到回应，这一点需要仔细策划和考量。邮件中应当标明邮件的重要性、发件人的身份以及公司回应的必要性。

第二个阶段是沟通渠道建立后。这个阶段的挑战在于公司是否愿意或能够达到 LGIM 的要求，这可能会受到市场成熟度、企业愿景、政策支持等多种因素的影响。

这些情况是全球范围内普遍存在的现象。尽责管理的核心理念在全球范围内是相通的，但实施的关键在于如何根据具体环境进行微调。因此，如何运用对市场、行业、国际贸易及公司状况的了解来推动企业符合要求，是尽责管理工作的重要环节。对此，LGIM 选择采用“大棒”和“萝卜”的策略。

“大棒”是指鞭策措施。按照 LGIM 的相关政策，

当被投资企业未能达到 LGIM 在特定主题上的最低标准时，可能会被施以投票反对和撤资等鞭策措施。

“萝卜”是指激励措施。为促使被投资企业成功转型，从而符合 LGIM 的要求，LGIM 会为企业寻找商机和动力，使其认识到转型的益处，激发企业变革动力。

中国是 LGIM 投资的主要市场之一。LGIM 认为，由于中国的上市公司股权结构相对集中，机构投资者的影响力较为有限。**对于中国这类市场，“萝卜”的效果可能优于“大棒”。**比如，通过沟通交流，让企业意识到转型后能够获得更多资本、减少/消除贸易壁垒、降低运营成本、减少诉讼或监管风险等益处，这样能使企业更有动力去进行可持续转型。

(4) 投资机构在中国市场的行动指南

随着 ESG 投资市场迅速发展，投资者对于尽责管理的认知也在逐渐提升。**这两者之间存在互相映衬、水涨船高的关系。**对于中国市场的尽责管理，

LGIM 提出了以下建议。

首先，投资机构在开展尽责管理工作前期，应明确向企业传达预期目标和关注重点。不同的机构投资者对于企业的预期目标和关注重点是不同的。例如，LGIM 主要聚焦于前文所述的六大主题。鉴于国内市场快速发展，企业在面对不同投资者的要求时可能会感到混乱和困惑。因此，明确投资者的目标至关重要。

其次，投资机构需要区分尽责管理与负责任投资的概念。尽责管理是所有投资组合的普遍要求，而不仅限于采用负责任投资策略的资产。国内部分投资机构可能认为，只有采用负责任投资策略的资产才需要尽责管理，这一误区需要通过政策、行业等进一步努力来加以区分。

最后，实施尽责管理需要与国际接轨，也要兼具本土特色。在开展尽责管理时，针对不同地区可以因地制宜，避免因地域差异而受限。在充分考量中国国情的基础上，应推动尽责管理的国际化和本土化相结合，以实现全球范围内的最佳实践。此举不仅有助于中国企业融入国际市场，也能为其他地区提供借鉴，共同推动全球尽责管理发展。

09

在中国市场开展尽责管理面临的困难和挑战

1. 政策支持和行业标准不足

政策支持和行业标准不足是制约中国尽责管理发展的重要因素。一是，ESG 信息披露标准和评级体系尚不完善，缺乏统一的标准和规范，导致 ESG 信息质量参差不齐，难以有效衡量企业的 ESG 表

现；二是，中国目前尚未制定国家层面的尽责管理准则，导致投资机构和企业缺乏统一的指导和参考标准，尽责管理的实践存在一定的盲目性和不一致性，相关政策的制定和执行力度有待加强；三是，ESG 和尽责管理相关人才队伍建设滞后，缺乏专业的 ESG 投资和管理人才，这一点也在一定程度

上限制了尽责管理的有效开展。

2. 投资机构尽责管理意识薄弱

虽然近年来投资机构开展尽责管理的比例已从2017年的15.8%提高到2023年的52.5%，但还有将近一半的投资机构并未开始进行尽责管理。

投资机构尽责管理意识薄弱是一个亟待解决的问题，反映出部分投资机构对于尽责管理的认识不足。国内部分投资机构存在误解，认为只有采用负责任投资策略的资产才需要尽责管理。实际上，**无论投资策略如何，所有投资组合都应当纳入尽责管理的范畴**。还有一部分投资机构虽然了解尽责管理的理念，但却由于缺乏相关知识，不知从何处入手，这也制约了尽责管理的发展。

3. 投资机构话语权有限

投资机构在实施尽责管理时，面临着话语权有限的问题。由于中国上市公司普遍存在股权结构相对集中的现象，一般是大股东或创始人掌握控制权，机构投资者即使持有较大股份，也难以对企业管理产生实质性影响。

此外，机构投资者与企业之间还存在沟通渠道不畅等情况，由于难以与企业建立联系，无法对企业进行有效的监督并提出相关建议。对于海外投资者来说，在提出ESG改进建议时，可能会遇到企业以

本土化差异为由，带有较浓的抵触和排斥情绪，缺乏沟通意愿的情况。

4. 企业缺乏 ESG 信息披露和可持续转型意识

企业缺乏 ESG 信息披露和转型意识也是阻碍尽责管理有效实施的主要原因。许多企业缺乏 ESG 数据披露意识，导致投资者难以全面评估企业的 ESG 表现，从而增加了尽责管理的难度。有部分企业的 ESG 表现和管理优于同行业企业，但由于缺乏 ESG 信息披露，投资者无法了解其真实情况。

部分企业缺乏可持续转型意识，**一些企业管理层对 ESG 认识不足，不愿意或不了解如何进行转型，从而影响与投资机构的沟通交流**。还有一些企业将 ESG 视为额外成本，仅满足最基本的合规和监管要求，缺乏改进 ESG 管理和披露的动力，导致企业转型存在困难。企业转型，尤其是在向更加可持续和低碳的经营模式转变时，往往伴随着较高的成本，包括技术更新和改造成本、员工培训和再教育费用、管理和运营成本等等。许多企业将低碳可持续转型视作日常运营之外的额外负担，尤其是对于资源有限的中小企业而言，增加的转型成本成为实现可持续发展的重大挑战。这些企业往往缺乏足够的资金和技术支持，难以承担转型的短期经济压力，也无法适应日益严格的环保法规和市场对可持续产品的需求。因此，如何平衡转型成本与长期可持续发展目标，成了中小企业乃至整个行业必须面对和解决的关键问题。

10

对于在中国市场开展尽责管理的建议

1. 完善相关政策与行业标准

从投资机构的调研情况来看，开展尽责管理的前提是需要更完善的 ESG 信息披露体系。南方基金提到，ESG 信息的缺失是显著问题，会对评估企业 ESG 表现造成阻碍，从而增加投资决策和尽责管理的难度。**中国企业的信息披露往往由政策驱动。为了更好地开展尽责管理，必须从顶层设计开始，确保信息披露、准则制定和人才培养等方面的支持。**

首先，**要加强信息披露**，推动企业披露更多 ESG 相关信息，提升市场透明度，便于投资机构进行评估和监督。对于已经出台的上市公司相关 ESG 信息披露制度，应当循序渐进地加强执行力度。通过加强 ESG 信息披露，可以有效提升市场透明度，为投资机构开展尽责管理提供必要的信息基础。

其次，**需要制定明确的尽责管理准则**，并确保大型投资机构的参与和执行。这需要政府部门、行业协会、投资机构和企业共同努力，尽快出台具有指导性、可操作性以及实用性的尽责管理准则，为投资机构和企业提供明确的行为规范和实施路径。在制定的过程中，可以参考其他成熟市场的经验，也需结合中国实际情况，在接轨国际的同时形成具有中国特色的尽责管理准则。在此基础上，确保大型投资机构积极参与和执行，发挥其在市场中的引领作用，形成自上而下的推动力。

最后，**要重视人才培养**，鼓励大学开设 ESG 相关课程，培养具备专业知识和沟通技巧的尽责管理人才。同时，政府可以与行业协会、专业机构等合作，

开展 ESG 培训和实践项目，提升现有投资机构人员的 ESG 专业能力。通过加强人才培养，为实施尽责管理提供人才保障，推动 ESG 投资和尽责管理在中国市场蓬勃发展。

2. 提升尽责管理的意识及信息透明度

正如 LGIM 提出的建议，投资机构首先要厘清负责任投资与尽责管理的概念与意义，才能有效开展尽责管理。其次是尽责管理的有效开展以及提升透明度。

尽责管理适用于所有投资组合，而不应仅限于采用负责任投资策略的资产。理解这两者的区别和联系，有助于投资机构更好地识别和管理投资组合中的 ESG 风险，是投资机构有效实施尽责管理的前提。

为了有效开展尽责管理并提升透明度，投资机构可以根据地域、国情等具体因素，制定符合自身投资理念的内部 ESG 制度和评价体系，同时，将参与、投票等尽责管理相关信息公开透明地进行披露。

在调研的四家投资机构中，每一家都制定了尽责管理相关制度和 ESG 评价体系。比如，LGIM 的尽责管理相关制度多达 20 多项，其 ESG 评价体系还包含透明度的考量，又制定了气候影响承诺评级来评估企业应对气候变化的表现。再比如，兴证全球结合国际标准和境内投资经验，搭建了内部的 ESG 评价体系；南方基金更是形成了一套数智化、本土化的评级体系。

不仅企业需要披露 ESG 信息，投资机构也需要公开透明地披露包括参与、投票等尽责管理相关信息，

从而让企业、公众等了解投资机构在推动企业可持续发展方面的具体行动和成效。这样的披露不仅有助于提升投资机构的社会责任形象，增强市场对其尽责管理能力的信任，同时也为其他利益相关方提供了监督和评价的依据，促进了整个市场的透明度和效率。

定期发布尽责管理报告是一个较好的披露方式。比如，Impax 每年都会发布尽责管理报告，其中清晰披露了每年实施企业参与、政策参与的具体内容及成效，还统计了投票次数、意见等数据。再比如，LGIM 还专门设有投票信息披露网页。这些举措都值得参考借鉴。

3. 多种参与方式并行开展尽责管理

针对话语权有限的问题，投资机构可以通过选择多种参与方式的办法来解决。四家投资机构的实践都可以作为参考，具体的实施可以因“企”而异。

从目前的调研情况来看，在中国市场进行协作参与和政策参与相较而言更为有效。**要增强自身话语权，投资机构可以联合其他投资者形成更大的影响力**，包括加入 CCEI 等平台，通过集体力量推动企业重视 ESG 问题。例如，Impax 和 LGIM 已分别加入 45 个和 47 个相关的国际组织或倡议，从而施加更大的影响力，推动企业提升 ESG 表现。

同时，**投资机构可以通过参与行业标准和指南的制定等方式，提升其在尽责管理方面的专业性和权威性**，从而在资本市场和企业管理层中获得更多的话语权。

此外，**投资机构还可以积极回复和反馈政策的征询意见，与监管机构等共同努力，推动 ESG 相关政策 and 法规的完善。**政策参与对于国内市场来说是一

个较好的尽责管理方式，特别是对于外资机构而言。Impax 的政策参与就是一个示范，比如精准识别自身关注的主题并积极回应国内外政策的征求意见。

4. 培养企业的可持续发展意识

在当前全球化和环境变化的大背景下，企业面临着诸如气候变化、资源枯竭等系统性风险。这些风险不仅对企业的短期利润产生影响，更可能对企业的长期生存和发展构成威胁。同时，随着全球气候治理的加强，企业还可能面临着监管风险，如环境处罚力度增强等潜在风险，可能会对企业的成本结构和市场竞争力产生重大影响。培养可持续发展意识，可以帮助企业识别和评估这些风险，并采取相应的策略和措施来应对。

投资机构可以通过采取激励和鞭策手段来培养企业的可持续发展意识。投资机构可以通过沟通交流，让企业了解可持续发展也能为企业提供新的商机和动力，如减少 / 消除贸易壁垒、降低运营成本等益处；此外，要让企业意识到，随着消费者和投资者对社会责任和可持续发展的关注日益增强，那些提供可持续产品和服务的企业更容易获得市场份额和资本支持。对于未响应的企业，投资机构可以考虑进行投票反对或撤资等进一步行动，如 LGIM 曾经采取的撤资措施等，都可以作为一些鞭策手段。

企业应将可持续发展作为一项长期投资，而非短期成本。通过加强 ESG 教育，提高管理层和员工的意识，企业可以更好地识别和评估与可持续发展相关的风险和机遇。此外，应将可持续发展纳入自身战略，制定具体的可持续发展目标，并采取行动来实现这些目标。通过这些措施，企业不仅能够提升自身的环境和社会责任表现，还能够增强长期竞争力和市场价值。

另外，除了在前文中提到的政策制定者可以加强披露规定、提供支持等措施外，媒体也可以通过宣传报道、监督曝光、促进对话和合作等方式，共同培养企业可持续发展意识，推动企业走可持续发展道路。

5. 多方协作促进企业低碳转型

要解决企业低碳转型成本较高的难题，需要多方面的努力。

对于政策制定者来说，可以出台一系列政策措施，如进行绿色转型的税收优惠、补贴和绿色信贷等，以减轻有困难企业的财务负担；同时，可以设立专项资金，支持企业的技术研发和创新，推动低碳技术的商业化应用。

对于投资机构来说，可以通过资金支持、专业指导、风险管理等手段，全面支持被投企业的低碳转型。

投资机构可以通过直接投资或提供贷款等方式，为企业的低碳技术研发、设备更新和基础设施建设提供必要的资金；也可以利用自身的专业知识和资源网络为企业提供低碳转型的专业指导，帮助企业制定合理的转型策略和实施计划；还可以帮助企业识别和评估低碳转型过程中的潜在风险，并提供相应的风险管理建议，确保转型平稳进行。

对于企业来说，可以通过制定长远的、分阶段的目标规划，加强内部管理，通过节能减排、循环经济等手段降低成本；还可以寻求与供应商、客户以及其他利益相关方合作，共同分担转型成本，实现产业链共赢；同时，应积极引入新质生产力，拥抱数字化转型，利用数智化、信息化技术提升生产效率，降低运营成本。

通过这些综合措施，能够助力企业缓解低碳转型过程中的成本压力，实现可持续发展的目标。

附录：

(本附录数据截至 2024 年 7 月 28 日)

附录 1: 中国签署 PRI 机构名单



签署机构中文简称	签署机构英文名称	类型	签署日期
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 Huaxin Fund 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

中国平安	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
高成本资本	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
麦星投资	Maison Capital	资产管理者	2020/3/31
绿动资本	Asia Green Fund Management Co. Ltd.	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
领飒资本	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
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
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
和玉资本	MSA Capital	资产管理者	2021/4/2
广发基金	GF Fund Management 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
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

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
评安国蕴	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
碳足迹	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.	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
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
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	Highlight 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	Lanchi Ventures	资产管理者	2022/5/9
沃衍资本	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
九合创投	Unity Ventures	资产管理者	2022/6/27
愉悦资本	Joy Capital	资产管理者	2022/7/6
中科星睿	StarWiz Technology Co., Ltd.	服务提供商	2022/7/14
再石资本	Restone Capital	资产管理者	2022/7/20
义融善道	Heroad Investments	资产管理者	2022/7/22
中金公司	China International Capital Corporation Limited	资产管理者	2022/7/25
国泰基金	Guotai Asset Management Co., Ltd	资产管理者	2022/7/28
东洲评估	Shanghai Orient Appraisal Co., Ltd.	服务提供商	2022/7/29
圆点智汇	Y-Wisdom Consulting Management Co., Ltd.	服务提供商	2022/7/29
运柏资本	Cedarlake Capital	资产管理者	2022/8/3
五源资本	5Y Capital	资产管理者	2022/9/2
金镒资本	Jinyi Capital	资产管理者	2022/9/15
联储证券	LIANCHU SECURITIES CO., LTD.	资产管理者	2022/9/30
星航资本	Rockets Capital	资产管理者	2022/10/11
碳璞能源	Carbon Road Limited	资产管理者	2022/10/12
襄禾资本	Xiang He Capital	资产管理者	2022/10/20
申万菱信基金	SWS MU FUND MANAGEMENT CO., LTD.	资产管理者	2022/10/27
朱雀基金	Rosefinch Fund Management Co Ltd.	资产管理者	2022/10/28
盟浪	SusallWave Digital Technology (Shenzhen) Co. Ltd	服务提供商	2022/10/28
中平资本	Zhongping Capital	资产管理者	2022/11/11
蓝湖资本	Blue Lake Capital	资产管理者	2022/11/12
德福资本	GL Capital Group	资产管理者	2022/11/17
创世伙伴资本	CCV	资产管理者	2022/12/13
成为资本	Chengwei Capital	资产管理者	2022/12/15
富国基金	Fullgoal Fund Management	资产管理者	2023/1/6

责任云	CSR Cloud (Beijing) Holding Group Co., LTD.	服务提供商	2023/1/18
莱巍爵	Leverage Limited	服务提供商	2023/2/10
蔚碳朴谷	Shanghai WeCarbon PG Advisory Co., Ltd	服务提供商	2023/2/24
浦银安盛基金	AXA SPDB Investment Managers	资产管理者	2023/3/15
勃诺科技	BOVA Technology (Beijing) Co, Ltd.	服务提供商	2023/4/4
线性资本	Linear Capital	资产管理者	2023/4/18
华安基金	HuaAn Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2023/5/15
淡水泉	Springs Capital	资产管理者	2023/5/22
计然碳科技	JIRAN GREEN TECH BEIJING LTD.	服务提供商	2023/6/14
华新致远	InnoVision Capital	资产管理者	2023/6/20
平安资管	Ping An Asset Management Co., Ltd	资产管理者	2023/6/23
汉斯曼集团	Helmsman Quality and Technology Services Co., Ltd (HQTS)	服务提供商	2023/6/28
心资本	SOUL CAPITAL	资产管理者	2023/8/18
凯丰投资	Shenzhen Kaifeng Investment Management Co, Ltd.	资产管理者	2023/9/20
元禾辰坤	Oriza FOFs	资产管理者	2023/11/3
春华资本	Primavera Capital Group	资产管理者	2023/12/1
国泰君安证券	Guotai Junan Securities Co., Ltd.	资产管理者	2023/12/27
食芯资本	Bits x Bites	资产管理者	2024/4/7
博续科技	sustainaBo	服务提供商	2024/4/15
丰誉资本	Fong Capital Partners	资产管理者	2024/7/5
山科创新股权投资	Shandong Shanke Innovation Equity Investment Co., Ltd.	资产管理者	2024/7/12
山科创业投资管理	Shandong Shanke Venture Capital Management Co., Ltd.	资产管理者	2024/7/15

来源：PRI、第一财经研究院

附录 2：“气候行动 100+” 中国签署方名单



签署机构中文简称	签署机构英文名称	类型	签署日期
中国平安	Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.	资产所有者	2012/12/20
华夏基金	China Asset Management	资产管理者	2014/7/21
招商基金	China Merchants Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2016/7/19
南方基金	China Southern Asset Management	资产管理者	2017/3/1
汇添富基金	China Universal Asset Management Co., Ltd.	资产管理者	2017/4/1
易方达基金	E Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2017/10/11
嘉实基金	Harvest Fund Management	资产管理者	2018/3/23
华宝基金	Hwabao WP Fund	资产管理者	2018/5/11
银华基金	Yinhua Fund Management Co., Ltd.	资产管理者	2018/5/11
彬元资本	Bin Yuan Capital	资产管理者	2018/5/24

来源：Climate Action 100+、第一财经研究院

参考文献 | Reference

- [1] WMO. State of the Climate 2024[R], 2024.
- [2] MSCI. The MSCI Net-Zero Tracker[R], 2023.
- [3] 中英绿色金融中心 . 加速气候行动：机构投资者参与支持企业低碳转型 [R], 2023.
- [4] PRI. 负责任投资简介：尽责管理 [R], 2021.
- [5] PRI. 让投票发挥作用 [R], 2021.
- [6] 袁吉伟 . ESG 投资尽责管理实践研究 [J]. 海南金融, 2023 (07) : 46-54.
- [7] Alexander D., Karl V. L., Lukas R., Hannes F. W.. Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence[J]. Journal of Financial Economics, 2019, 131(3): 693-714.
- [8] Caroline F. Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach[J]. Management Science, 2015, 61(11).
- [9] Barko, T., Cremers, M., Renneboog, L.. Shareholder engagement on environmental, social, and governance performance[J]. Journal of Business Ethics, 2021, 180(2), 777-812.
- [10] GSIA. Global Sustainable Investment Review 2022[R], 2023.
- [11] 刘珺如 . 激励投资者有效尽责管理，助力可持续增长目标 [J]. 中国改革, 2022 (01) : 70-75.

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。

如有疑问或需了解进一步内容，请联系：

yicairi@yicai.com

yujian@yicai.com



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最早的一批研究院。早期的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服务。

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，成为中国媒体（公司）智库中的佼佼者。

以媒体智库“四力”为基础的深入调研、权威数据分析和媒体平台传播便捷的综合优势是第一财经研究院的显著特点。第一财经研究院以独立的研究分析视角、建设性的愿景态度和扎实的一线调研，在经济金融、企业全球化、可持续发展、专精特新等领域为决策部门和企业提供专业观点，并承担了一系列政策咨询建言和政府课题研究工作。2023年，第一财经研究院发布的《跨越山海 | 中国企业全球化报告》引起社会广泛关注，成为热点议题。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于决策、让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院将与各界携手前行，为建设更美好的社会共同努力。



第一财经 Yicai Media Group

上海第一财经传媒有限公司（简称“第一财经”）是上海广播电视台（SMG）旗下的财经媒体集团，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。创办于2003年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分支机构，并在全球主要经济、金融中心城市派驻机构或人员。

第一财经旗下包括第一财经APP、网站（www.yicai.com）、电视、广播、日报、杂志、一财全球等媒体平台，以及第一财经研究院、新一线城市研究所、商业数据中心、可持续发展研究中心等专业机构，每天生产与发布超过2,000条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报告，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。此外，第一财经及其成员机构亦提供媒体广告策划与传播、内容定制、创意设计、会展论坛、投资者教育、市场与行业研究、企业培训等多元化的专业服务。

