



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

中国基金业 ESG 投资 专题调查报告（2019）

证券版

AMAC



中国证券投资基金业协会

2020 年 3 月



背景

2017 年，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）面向基金行业开展了第一次“ESG 责任投资情况调查”，发布了 ESG 责任投资专题调研报告，初步总结了我国基金业践行 ESG 投资现状。2018 年，协会委托国务院发展研究中心金融研究所开展的课题研究取得阶段性成果，截至 2019 年 11 月已发布《上市公司 ESG 评价体系研究报告》一期和二期成果以及《绿色投资指引（试行）》，行业反响热烈。

在市场机制的自发作用及协会和社会各方的引导推动下，ESG 投资不断生根、发芽。为进一步了解基金行业 ESG 投资现状，探索制定切实可行的 ESG 统计规范，通过在投资原则和业务流程中系统融入 ESG 要素来落实绿色、协调、可持续发展理念，协会在 2019 年 7 月面向全行业开展了年度“中国基金业 ESG 与绿色投资调查”。根据问卷结果，形成了本次问卷调查报告，为政策制定以及市场实践提供参考。本报告主要针对证券版问卷进行分析。

证券版问卷发放对象为中国证券投资基金业协会从事公募和私募证券投资业务的会员机构，包括公募基金管理公司、私募证券投资基金管理人、从事私募资管业务的证券期货经营机构及其资管子公司，共回收有效样本 324 份。正常情况下，对 ESG 有所了解或有积极行动的机构更有意愿和能力填写问卷。因此，基于样本机构的分析结论不能代表全行业整体情况。



目 录

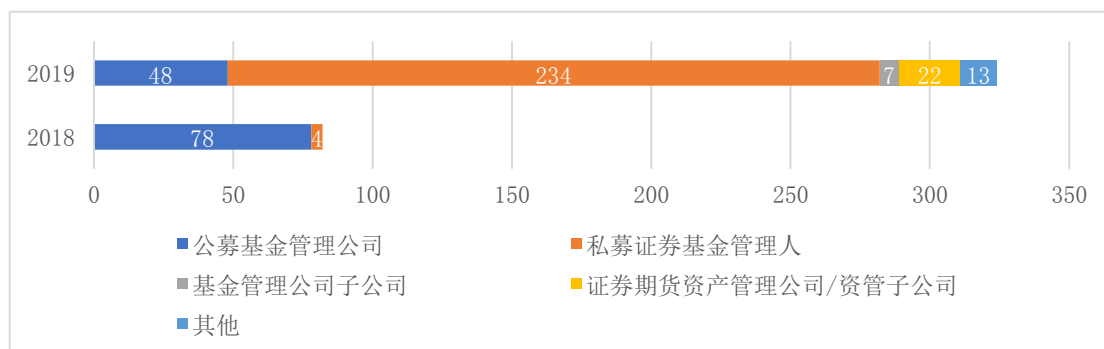
一、有效样本基本情况.....	1
二、调查结果分析.....	2
（一） ESG/绿色投资认知考量.....	2
（二） ESG/绿色投资战略目标.....	8
（三） ESG/绿色投资组织管理框架.....	9
（四） ESG/绿色投资流程制度.....	10
1、流程工具.....	10
2、利益相关方沟通机制.....	10
3、信息披露机制.....	11
（五） ESG/绿色投资实践.....	12
1、 ESG/绿色投资策略.....	12
2、 ESG/绿色投资产品.....	13
3、前期评估.....	14
4、投资组合管理.....	15
5、信息披露.....	18
6、存在挑战.....	18
7、行动计划.....	19
三、主要发现.....	21
四、局限性.....	27

一、有效样本基本情况

2019 年 7 月，协会面向全行业公开发布 2019 年度中国基金业 ESG 与绿色投资调查问卷（证券投资版）。截至 2019 年 10 月，一共有 324 家机构填写了问卷，是 2017 年有效问卷回收数量的近 4 倍，在一定程度上反应了证券投资机构对 ESG/绿色投资的认知和重视度提升。

从机构性质看，以民营控股机构为主，数量 245 家、占比 76%，国有控股机构 54 家、占比 17%，外资控股机构 25 家、占比 8%。

从机构类型来看，以私募证券投资基金管理人为主，数量 234 家、占比 72%，公募基金管理公司 48 家、占比 15%，证券期货资产管理公司 22 家、占比 7%。对比 2017 年，私募证券投资基金管理人和证券期货资产管理公司/资管子公司的 ESG/绿色投资的参与度显著提升。



图【1】 参与调研的证券投资机构类型分布 2017 v.s. 2019

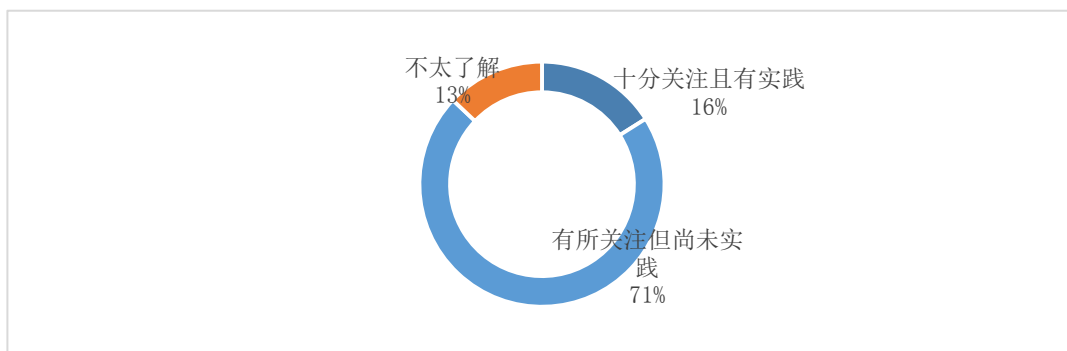


二、调查结果分析¹

（一）ESG/绿色投资认知考量

 近九成机构对 ESG/绿色投资有所关注，16%已开展相关实践

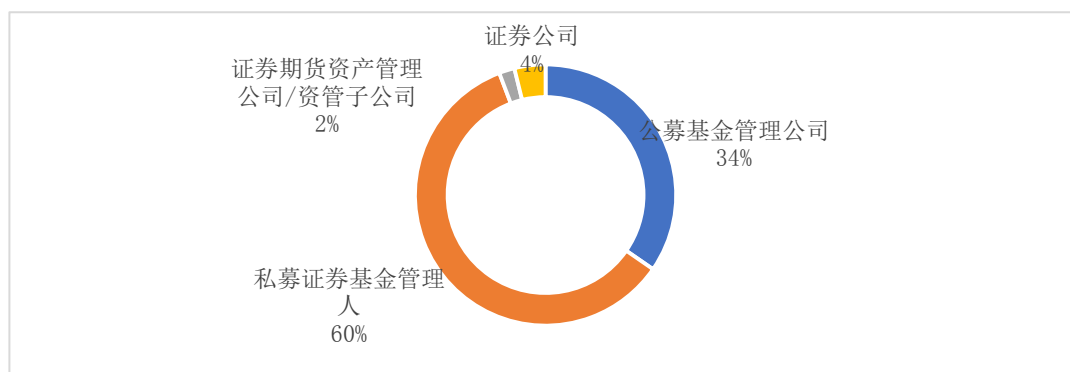
在 324 个调查对象中，有 282 家机构（87%）对 ESG/绿色投资有所关注。其中，52 家机构（16%）十分关注并开展了相关实践，且有 41 家开展了 ESG 研究工作。多数机构（71%）对 ESG/绿色投资有所关注，但仍处于有待了解和观望状态：其中，119 家机构比较关注，但尚未采取行动；111 家有所关注，但不了解具体内容。42 家机构（13%）尚不了解 ESG/绿色投资。



图【2】证券投资机构对 ESG/绿色投资的关注和实践情况

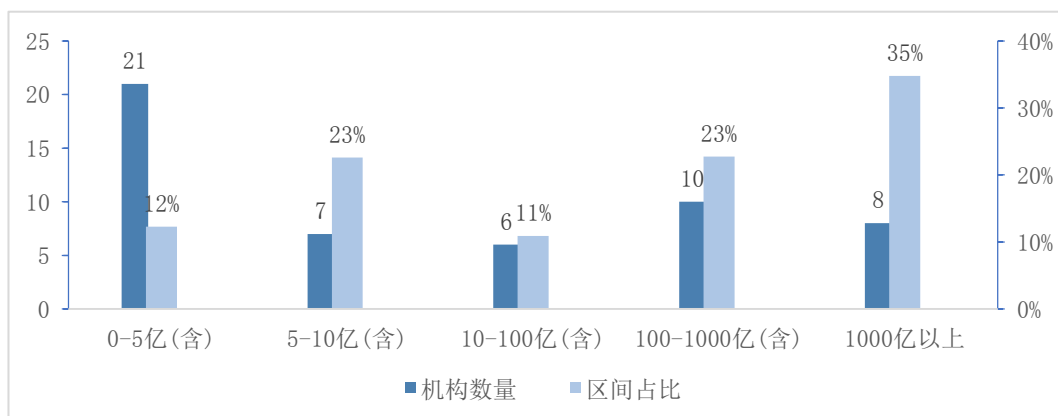
从机构类型上看，开展相关实践的 52 家机构中，主要集中在私募证券基金管理人（31 家，60%）和公募基金管理公司（18 家，35%），另外有 2 家（4%）证券公司和 1 家（2%）证券期货资产管理公司/资管子公司。

¹ 部分问题有机构未答，部分问题为多选，故答题总数相加不一定为机构数；此外，因四舍五入，各选项百分比相加不一定为 100%。



图【3】开展 ESG/绿色投资实践的证券投资机构类型

以资产管理规模划分，开展相关实践的 52 家机构中，有 21 家（40%）资产管理规模在 0-5 亿元人民币，绝对值来看相对突出，但相较该区间参与调查的机构总数，占比并不高，为 12%。各类规模机构均有开展 ESG/绿色实践。



图【4】开展 ESG/绿色投资实践的证券投资机构资产管理规模

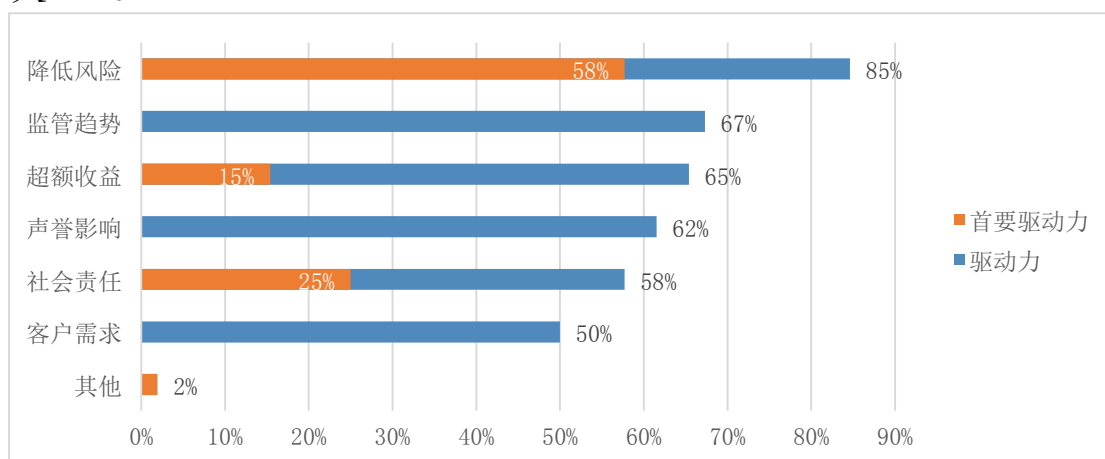
降低风险是证券投资机构开展 ESG/绿色投资的首要动力

对于已开展 ESG/绿色投资实践的证券投资机构，降低风险是首要动力。绝大多数机构（44 家，85%）都认为“ESG 作为一种新型投资理念，可以有效降低个股及组合风险”，其中 30 家（58%）将降低风险列为首要驱动力；分别有 25%和 15%的投资机构将社会责任和超额收益列为首要驱动力。

此外，分别有 67%和 65%的投资机构有顺应监管趋势和提升声誉影响力的考量。



事实上，ESG 投资反映了一种综合价值观，契合投资管理追求的根本目标。施罗德投资管理（上海）有限公司在补充意见中表示：“我们认为，成功的长期投资在本质上与我们是否能够在决策和所有权问题中识别、理解并纳入 ESG 的风险和机会息息相关”。



图【5】证券投资机构开展 ESG/绿色投资的驱动力



证券类投资机构最关注公司治理因素

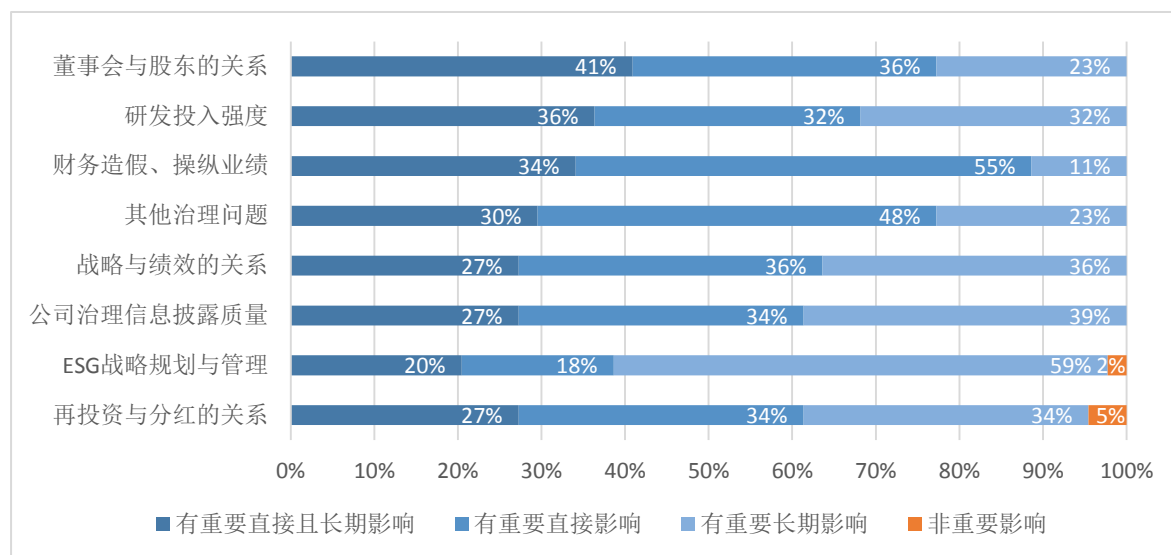
为了解资产管理机构在 ESG 投资中关注的事项，结合前期协会 ESG 评价体系研究，此次问卷调查了资产管理机构对评价体系中重要指标的态度，统计对被投资企业投资价值产生重要影响的主要因素。

总体上，已开展 ESG 绿色投资的 52 家证券投资机构较为看重公司治理因素，有 75% 的指标被所有调查对象选为是对被投标的的投资价值产生重要影响的指标；其次是社会因素，50% 的指标被所有调查对象选为有重要影响；环境因素中的 1 个指标被所有调查对象选为有重要影响。

在公司治理方面，问卷列示了董事会与股东的关系、战略与绩效的关系、再投资与分红的关系、研发投入强度、财务造假和操纵业绩、其他治理负面事件、ESG 议题是否列入公司战略规划与管理、公司治理信息披露质量等 8 项因素。问卷结果显示，开

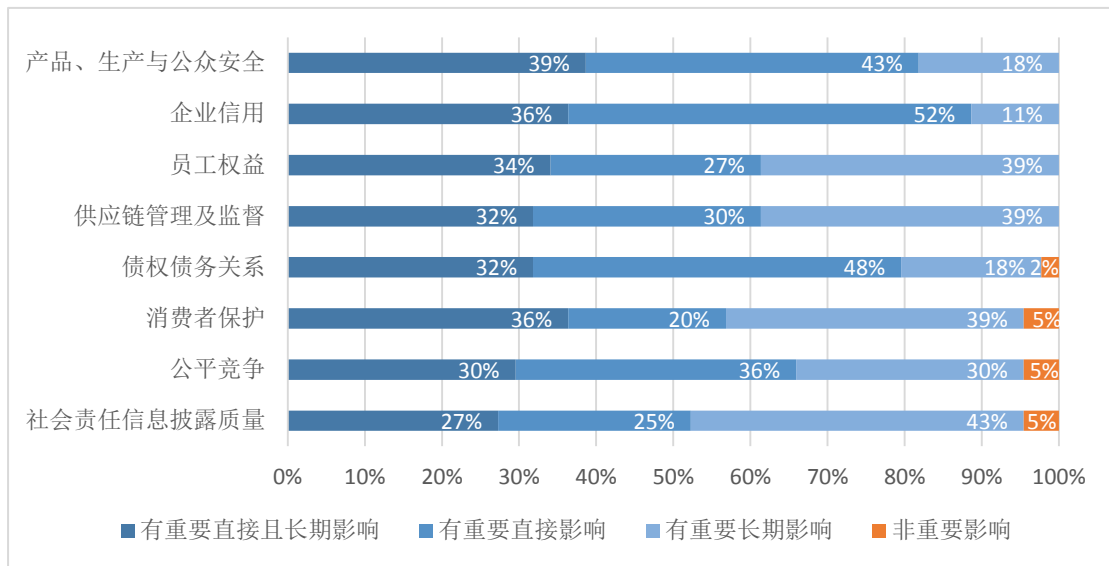


展 ESG 相关投资实践的 52 家机构普遍认为以上 8 项因素均会对标的投资价值产生重要影响；其中，80%以上认为财务造假和操纵业绩更能产生重要且直接影响；70%以上认为 ESG 议题是否列入公司战略规划与管理更能产生重要且长期影响。



图【6】证券投资机构对公司治理因素的考量情况

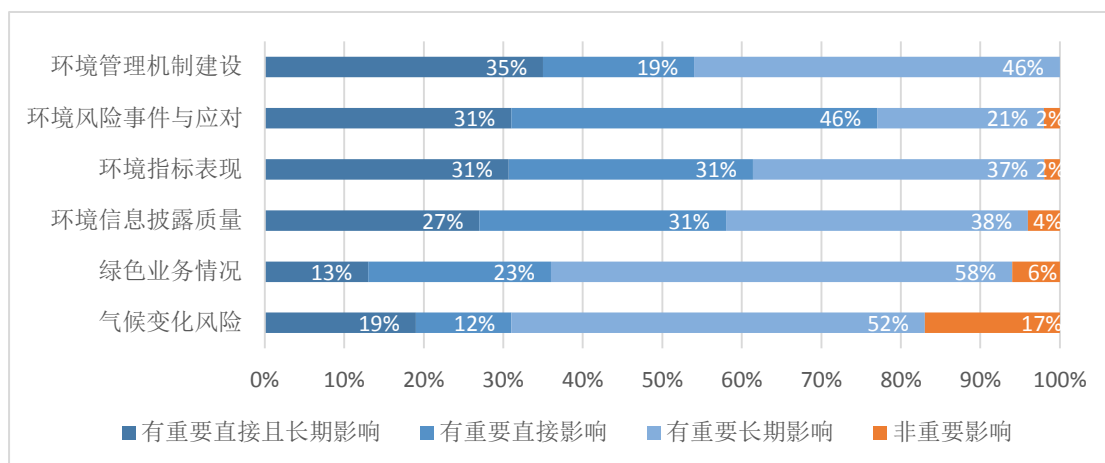
在社会方面，问卷列示了债权债务关系、企业信用、公平竞争、供应链管理及监督、消费者保护、产品安全、员工问题、社会责任信息披露质量等 8 项因素。问卷结果显示，开展 ESG 相关投资实践的 52 家机构普遍认为以上 8 项因素均会对标的投资价值产生重要影响；其中，80%以上认为产品/生产/公众安全、企业信用、债权债务关系更能产生重要且直接影响；70%以上认为员工权益、供应链管理及监督、消费者保护、社会责任信息披露质量更能产生重要且长期影响。



图【7】证券投资机构对社会因素的考量情况

在环境方面，列示了气候变化风险、环境指标表现、环境管理机制建设、环境风险事件与应对、绿色业务情况、环境信息披露质量等6项因素。问卷结果显示，多数机构认为以上因素均会对被投标的的投资价值产生重要影响；其中，70%以上认为环境风险事件与应对更能产生重要且直接影响；70%以上认为环境管理机制建设、环境信息披露质量、绿色业务情况、气候变化风险更能产生重要且长期影响。

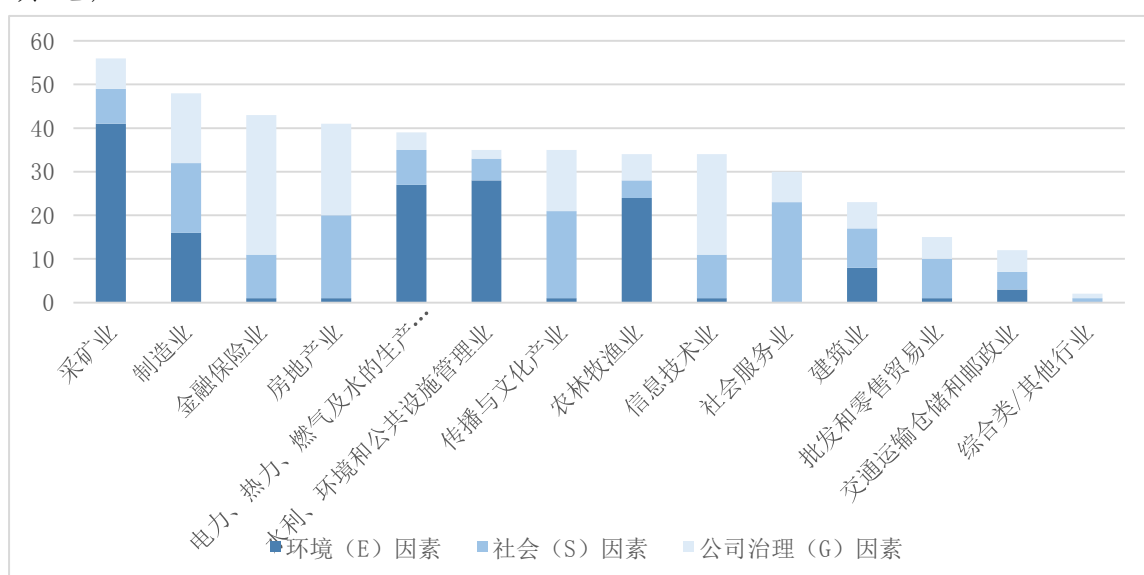
相对而言，证券投资机构对气候变化风险的敏感度较低，有17%的调查对象认为气候变化风险为非重要因素。这一结果与国际主流倾向有较大不同，其原因可能是，气候变化是一个全球宏观命题，被调查者对气候变化风险与投资之间的关系还缺乏深入理解，或对此持有不同态度。



图【8】证券投资基金对环境因素的考量情况

✚ 证券投资基金认为采矿业、制造业和金融保险业是 ESG 风险最高的三大行业

已开展 ESG/绿色实践的 52 家证券投资基金认为采矿业、制造业和金融保险业是 ESG 风险最高的三大行业。采矿业同时也是环境风险最高的行业，此外环境风险较高的行业还包括水利/环境/公共设施管理业、电力/热力/燃气/水的生产和供应业、农林牧渔业；社会风险较高的行业包括社会服务业、传播与文化产业、房地产业；公司治理风险较高的行业为金融保险业、信息技术业、房地产业。

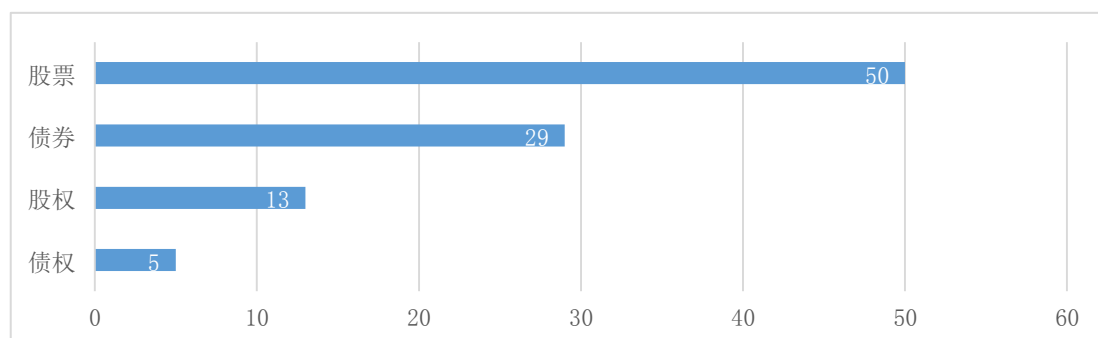


图【9】证券投资基金对行业 ESG 风险敏感度的判断



✚ 证券投资机构认为公开市场较非公开市场资产收益更容易受 ESG 因素影响，其中股票对 ESG 因素最为敏感

证券投资机构普遍认为相较于非公开市场，公开市场更易受 ESG 因素影响。绝大多数（50 家，96%）已开展 ESG/绿色投资实践的机构认为公开市场股票投资的收益表现对 ESG 因素更为敏感；其次是公开市场债券，有 29 家（56%）的机构选择。此外，有 2 家机构认为所有类型的资产收益均会受 ESG 因素影响。

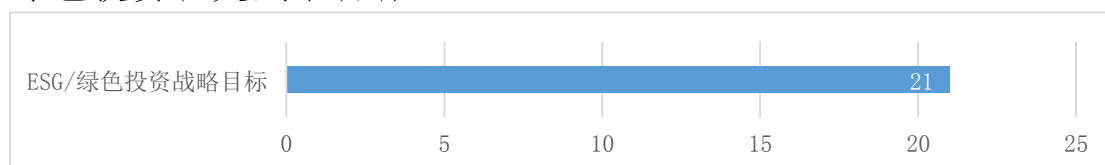


图【10】证券投资机构对各类资产 ESG 风险敏感度的判断

（二）ESG/绿色投资战略目标

✚ 四成已有实践的机构制定了 ESG/绿色投资相关战略目标

在已开展相关实践的 52 家机构中，有 21 家（40%）制定了 ESG/绿色投资相关战略目标。



图【11】证券投资机构制定 ESG/绿色投资战略目标情况

12 家机构（包括 3 家内资和 9 家外资）加入了一家或多家国内外组织或倡议，包括联合国支持的负责任投资原则(PRI)²、联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）、亚洲公司治理协会

² 截至 2019 年 10 月，中国大陆地区共有 23 家投资机构签署 PRI，包括 8 家公募基金经理人。

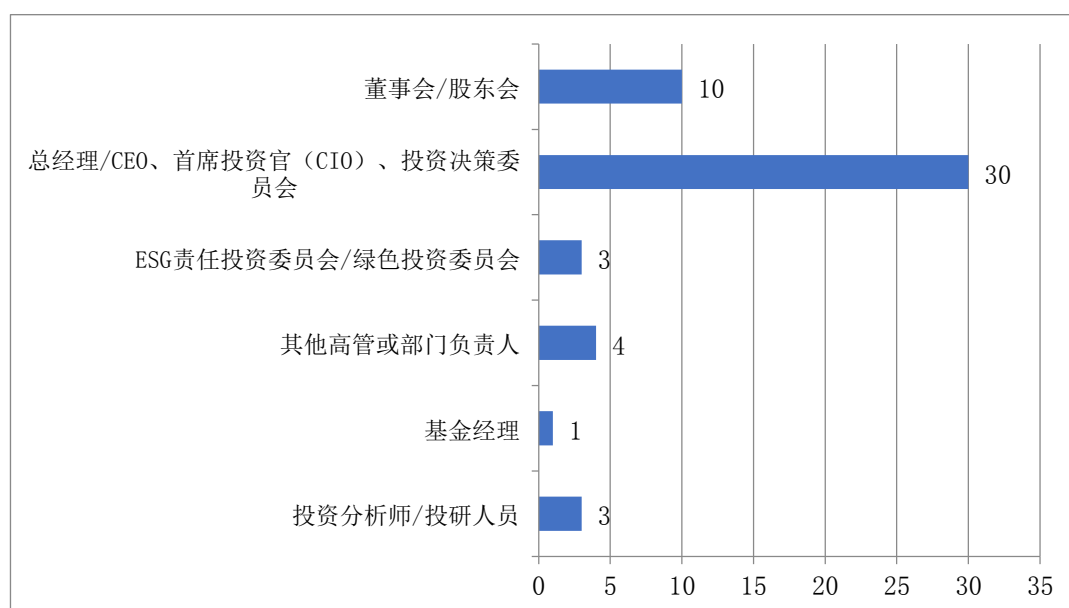


(ACGA)、中国金融学会绿色金融专业委员会、气候相关金融披露工作组 (TCFD)、CDP、陆家嘴金融城绿色责任投资倡议、二十一世纪金融行动原则、可持续蓝色经济金融原则 (Sustainable Blue Economy Finance Principles) 等。

(三) ESG/绿色投资组织管理框架

近六成已有实践的机构负责 ESG/绿色投资事务的最高层级为公司高管，有 3 家设立了专门的 ESG/绿色投资委员会

在已开展相关实践的机构中，负责 ESG/绿色投资事务的最高层级为：有 30 家（58%）由总经理/CEO、首席投资官（CIO）、投资决策委员会负责；有 3 家（6%）投资机构设立了专门的 ESG 责任投资委员会/绿色投资委员会，均为外资机构；有 4 家由投研人员或基金经理负责。



图【12】证券投资机构负责 ESG/绿色投资事务最高层级

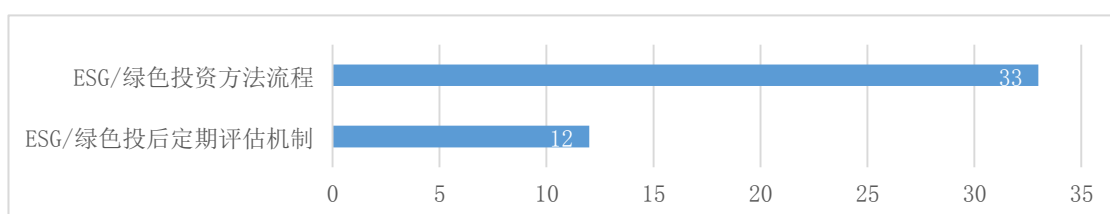


（四）ESG/绿色投资流程制度

1、流程工具

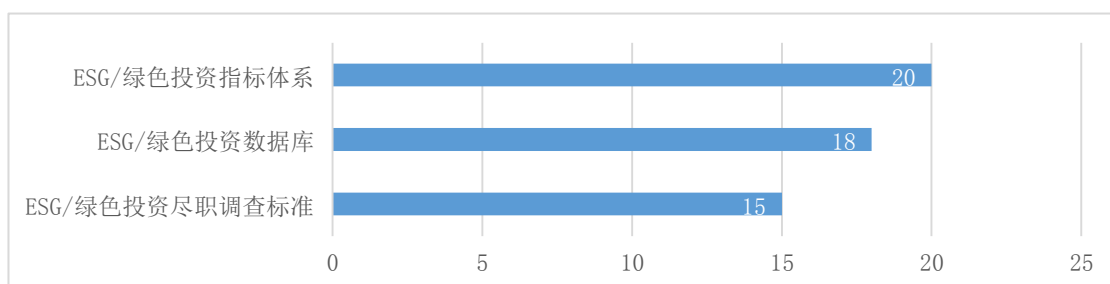
✚ 六成已有实践的机构制定了 ESG/绿色投资方法流程，四成开发了相关工具

在已有实践的 52 家机构中，有 33 家（63%）制定了 ESG/绿色投资方法流程，在投资决策中融入 ESG 因素；有 12 家（23%）建立了投后 ESG/绿色定期评估机制，在投资管理中对投资对象的 ESG/绿色表现及 ESG/绿色风险进行定期评估。



图【13】证券投资机构制定 ESG/绿色投资方法流程情况

同时，有 20 家机构（38%）开发了 ESG/绿色投资指标体系，18 家（35%）建立了 ESG/绿色投资数据库，15 家（29%）搭建了 ESG/绿色投资尽职调查标准。其中，搭建 ESG/绿色投资尽职调查标准的 15 家机构均为私募证券基金管理人。



图【14】证券投资机构开发 ESG/绿色投资相关工具情况

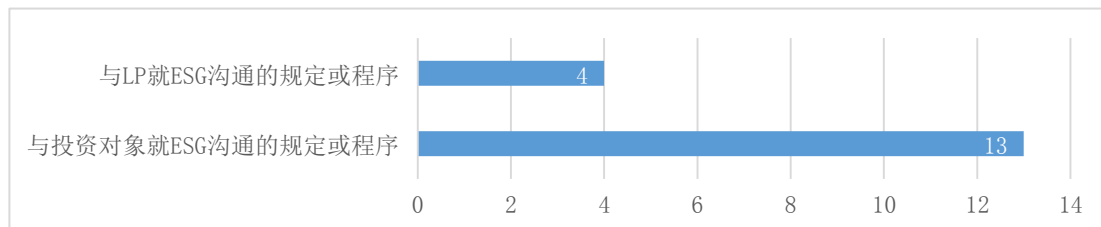
2、利益相关方沟通机制

✚ 1/4 已有实践的机构制定了投资对象沟通机制

虽然有 26 家机构（50%）表示开展 ESG/绿色投资的动力包括响应客户需求，但制定与 LP 就 ESG/绿色投资事项沟通的规定



或程序的机构却仅为 4 家，占比不足 8%，均为私募证券投资基金管理人。相比之下，制定与投资对象就 ESG/绿色投资事项沟通的规定或程序的机构数量要多一些，为 13 家，占比 25%。

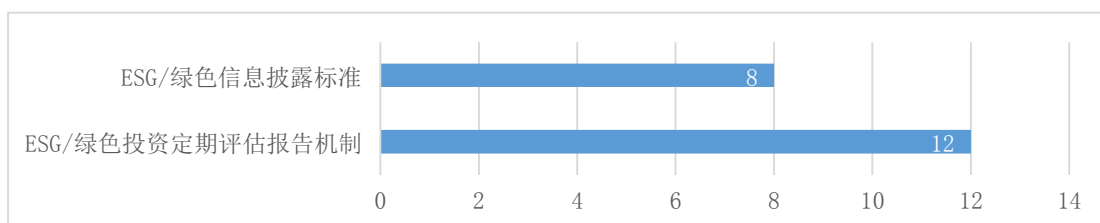


图【15】证券投资基金机构制定利益相关方沟通机制情况

3、信息披露机制

近 1/4 已有实践的机构制定了 ESG/绿色投资定期报告机制，但制定相关披露标准的只有 15%

2016 年我国七部委联合出台的《关于构建绿色金融体系的指导意见》中提到了“鼓励投资人发布绿色投资责任报告”。根据调研结果，在已开展相关实践的机构中，有 8 家机构（15%）制定了 ESG/绿色信息披露标准，均为私募证券投资基金管理人；12 家机构（23%）建立了 ESG/绿色投资定期报告机制。



图【16】证券投资基金机构制定 ESG/绿色信息披露机制情况

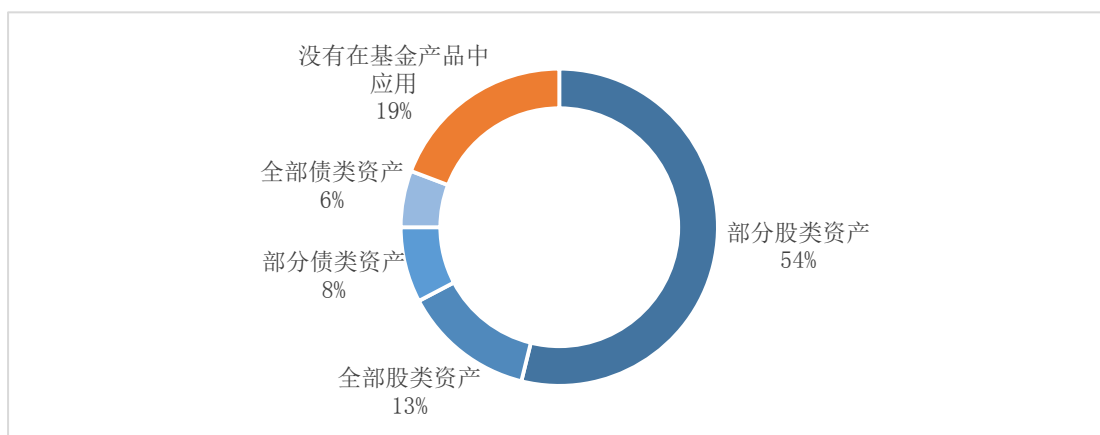


（五）ESG/绿色投资实践³

1、 ESG/绿色投资策略

✚ 证券投资机构主要将 ESG/绿色投资策略应用于股类资产，并倾向于使用筛选策略

在已开展相关实践的 52 家机构中，有 42 家（81%）在基金产品中应用过 ESG/绿色投资策略，主要集中在股类资产；其中，28 家（54%）表示会在部分股类资产中运用 ESG/绿色投资策略，7 家（13%）表示会在全部股类资产运用相关策略。



图【17】证券投资机构 ESG/绿色投资策略应用范围

问卷列示了四种 ESG/绿色投资策略：筛选策略、以 ESG/绿色目标为导向的主动型产品、量化策略或与其他风格因子相结合、ESG/绿色指数产品。在填写应用策略的 40 家机构中⁴，19 家（48%）采用了单一策略；21 家（44%）采用了 2 种以上策略，其中有 2 家（5%）应用了全部 4 种策略。在四种策略中，证券投资机构最倾向于采用筛选策略（包括负面筛选、正面筛选及相对筛选），有 34 家机构（85%）选择，其中有 16 家（40%）仅采用筛选策略。

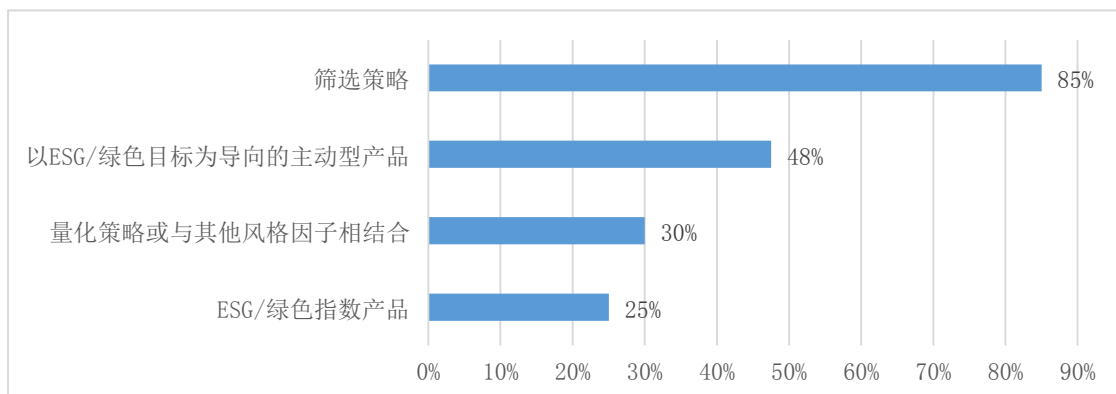
与 2017 年协会调研结果相比，证券投资机构对所采纳策略

³ 报告未对填报的 ESG 产品以及采纳的 ESG/绿色投资策略进行校验。

⁴ 本题未将“主动沟通”作为选项。除本题填写应用策略的 40 家机构外，另有 2 家机构仅采用沟通策略。



及分类的认知有所提升,2017 年有 29%的调查对象表示没有具体策略,今年的调研中没有机构提出类似问题。

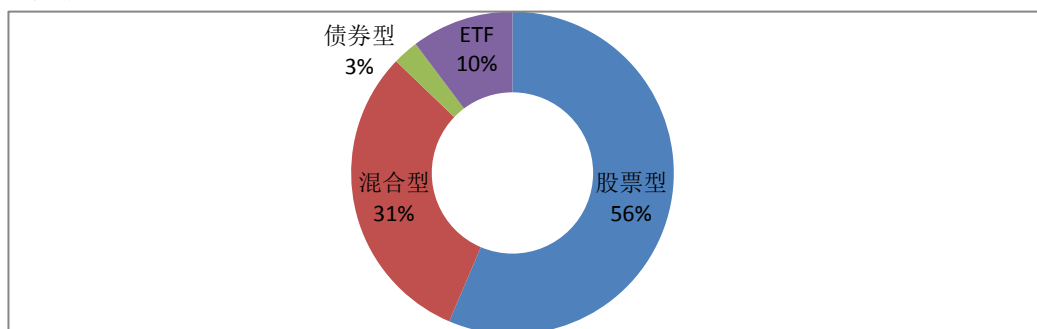


图【18】证券投资机构应用的 ESG/绿色投资策略

2、ESG/绿色投资产品

调查对象中共有 23 家机构填写了 ESG/绿色投资相关产品情况⁵, 共计 39 只产品, 规模合计约 646 亿元人民币。其中包括 7 家外资机构 (30%) 的 14 只产品 (36%), 规模小计 284 亿元人民币 (44%)。

从基金类型来看,以股票型基金为主,共计 22 只,占比 56%; 其次为混合型基金, 12 只, 占比 31%; 另有 4 只 ETF 型基金和 1 只债券型基金。



图【19】证券投资机构 ESG/绿色投资产品类型

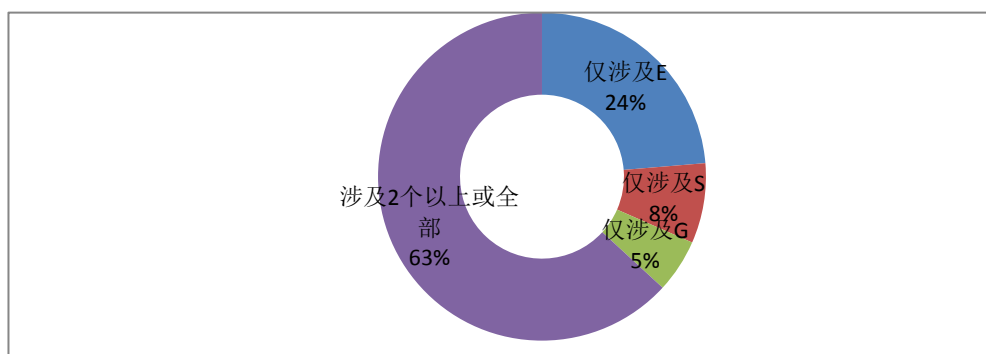
从产品策略重点看⁶, 共有 24 只基金, 以考量 ESG 三个维度

⁵ 选择在基金产品应用 ESG 策略的机构数量与填写具体产品信息数量并不一致, 后者更少, 未再追溯确认。本问卷反映的应用 ESG 策略产品的数量与市场实际会有出入, 协会将另行统计。

⁶ 有 1 只基金未回答本问题

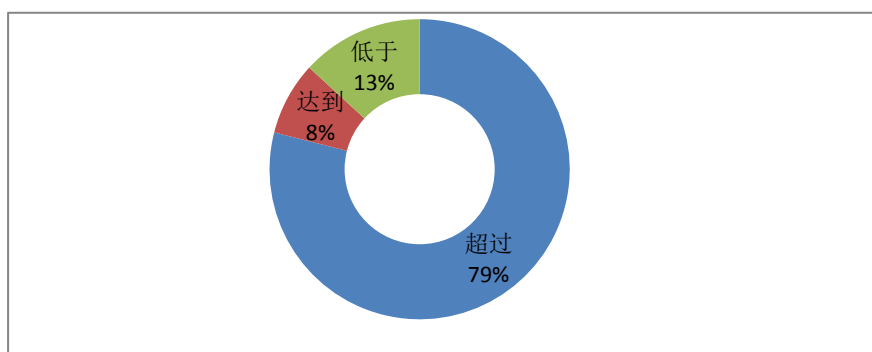


中的两项或三项为主，占比 63%；另有 9 只（24%）基金仅涉及环境，3 只（8%）仅涉及社会，2 只（5%）仅涉及公司治理。



图【20】证券投资机构 ESG/绿色投资产品涉及议题

从产品发行至今的投资回报率来看⁷，绝大多数的 ESG/绿色投资基金产品的回报高于基准（30 只，79%），3 只（8%）与基准持平，5 只（13%）低于基准。



图【21】证券投资机构 ESG/绿色投资产品回报情况

3、前期评估

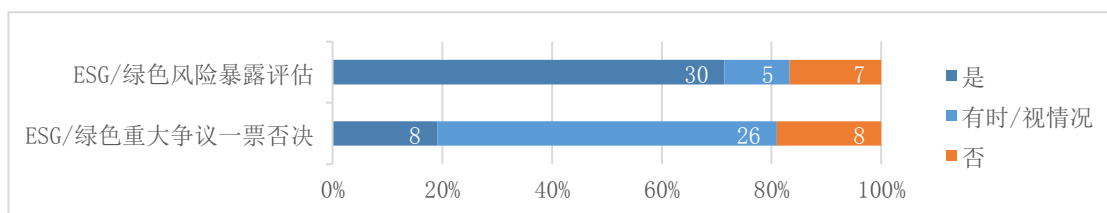
超过八成已有实践的机构会开展前期 ESG/绿色评估

将 ESG/绿色投资策略应用于基金产品的 42 家机构中，35 家（83%）在前期会对投资标的 ESG/绿色风险暴露进行评估；34 家（81%）在投资决策中引入了 ESG/绿色重大争议一票否决制。有 7 家投资机构选择了不会在前期对投资标的 ESG/绿色风险暴露进行评估，这种做法对其 ESG/绿色投资策略产品的影响值得

⁷ 有 1 只基金未回答本问题



进一步评估。

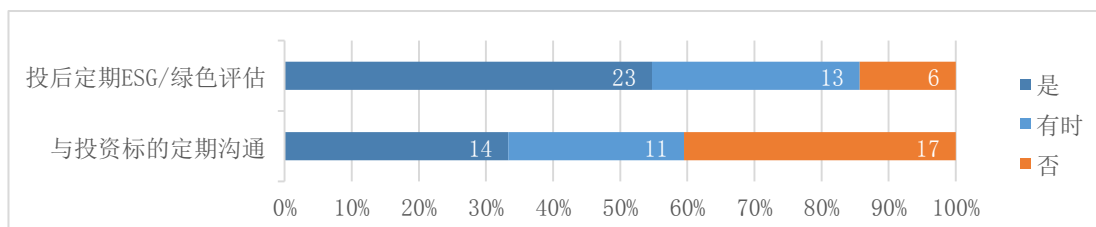


图【22】证券投资基金机构前期评估 ESG/绿色整合情况

4、投资组合管理

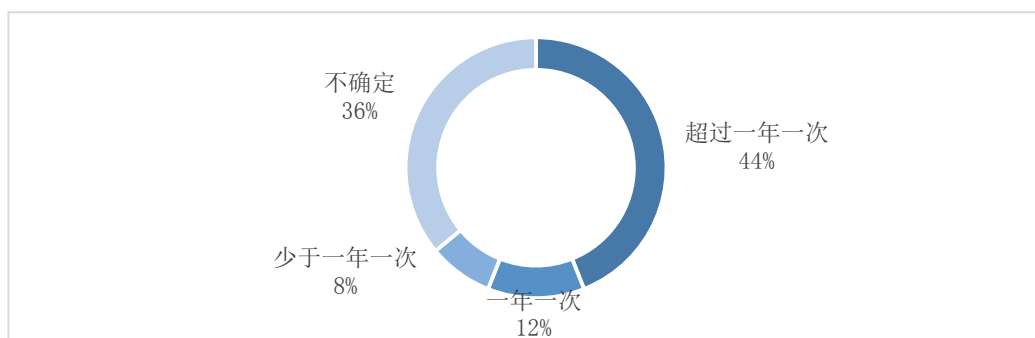
✚ 超过八成已有实践的机构会对投资组合开展 ESG/绿色评估，六成会与投资标的就 ESG/绿色议题进行沟通

在基金产品中应用 ESG/绿色投资策略的 42 家机构中，36 家（86%）会在投资组合管理中对投资标的进行 ESG/绿色评估并据此调整资产配置；25 家（60%）会在投后与投资标的就 ESG/绿色议题进行沟通，提升其重视程度以及 ESG/绿色信息披露和管理水平。



图【23】证券投资基金机构投资组合管理 ESG/绿色整合情况

在开展沟通的 25 家机构中，有 11 家机构（44%）沟通频率超过一年一次，3 家（12%）为一年一次，2 家（8%）少于一年一次，另有 9 家（36%）的沟通频率不确定，可能是针对不同情况的标的采用不同的沟通频率。

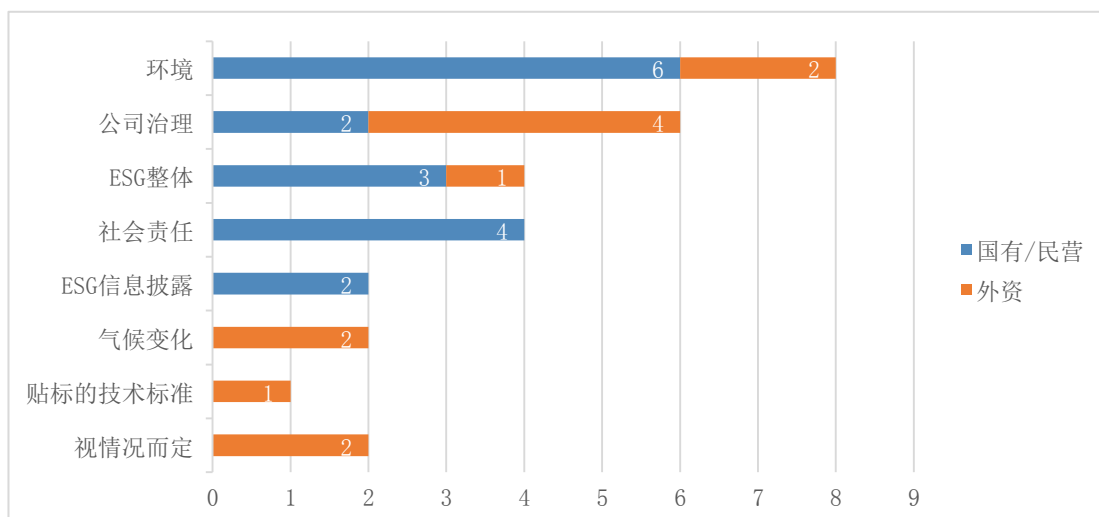


图【24】证券投资机构与投资标的沟通频率

✚ 证券投资机构在沟通中更关注环境议题，其中，外资更关注公司治理与气候变化

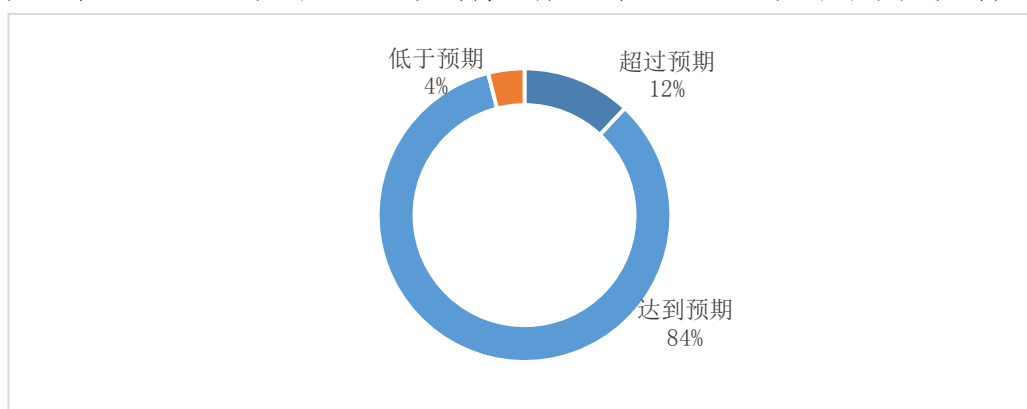
证券投资机构在与投资对象进行主动沟通时主要集中在环境议题上，有 8 家（32%）的机构表示会与投资对象沟通环境效益、排污、绿色业务等议题；其次是公司治理，有 6 家（24%）会着重就该议题与投资标的展开沟通；另外各有 4 家（16%）关注点相对宽泛，为 ESG 和社会责任或者可持续发展的整体情况。有 2 家机构（8%）特别提出了 ESG 信息披露议题。

相较内资机构，外资机构在沟通中关注的议题有其独特性，例如有 4 家机构更关注公司治理议题，有 2 家的关注重点在气候变化风险，有 1 家机构（外资）特别提到了“贴标的技术标准”。另外有 2 家外资机构表示会根据投资标的的不同而关注不同的议题。



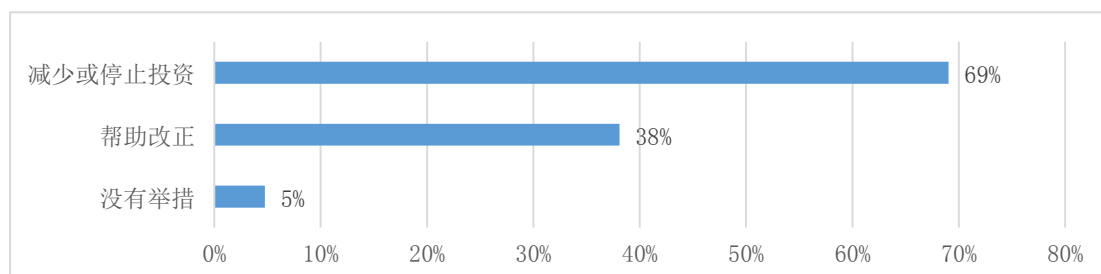
图【25】证券投资机构在主动沟通中关注的 ESG 议题

从沟通效果来看，绝大部分机构都表示沟通达到预期，其中有 3 家（12%）表示超出预期；有 1 家（4%）表示低于预期。



图【26】证券投资机构与投资标的沟通效果

对于未达到 ESG/绿色投资指标的投资对象，证券投资机构倾向于直接减少或停止投资（29 家，69%），有 16 家机构（38%）表示会帮助其改正，2 家（5%）表示不会采取措施。



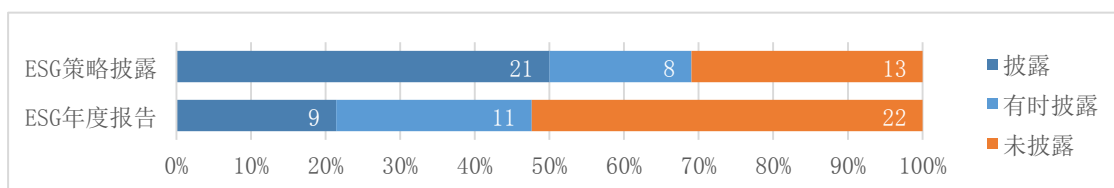
图【27】对未达 ESG/绿色指标的投资对象的管理措施



5、信息披露

在信息披露方面，有 21 家机构（50%）会在募集说明书或产品合同中披露 ESG 或绿色策略；8 家（19%）有时披露；13 家（31%）尚未对相关策略进行过披露。

尽管在投资组合管理中，有 36 家机构会开展 ESG/绿色评估，但只有 20 家（48%）会通过年度 ESG/绿色投资报告对相关信息进行披露，其中定期发布 ESG/绿色投资报告的仅有 9 家（21%）。

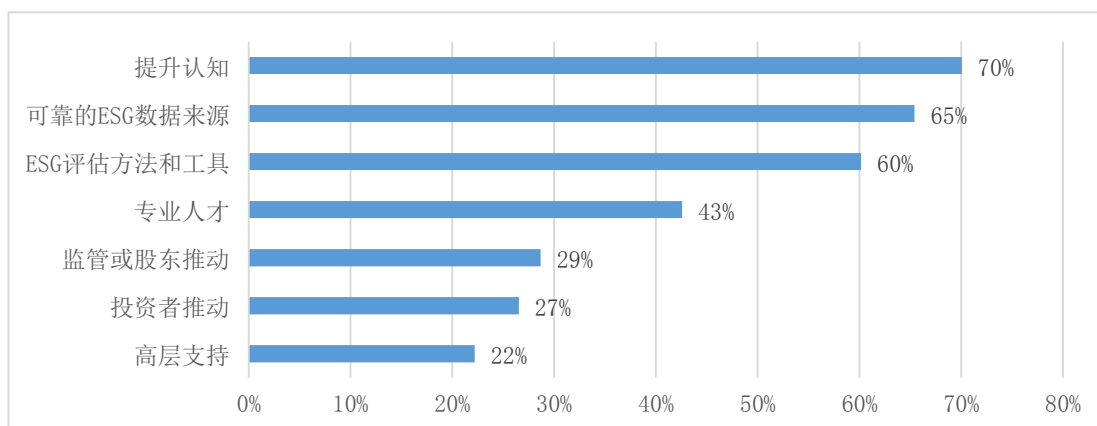


图【28】证券投资基金机构 ESG/绿色信息披露情况

6、存在挑战

认知不足、缺少可靠的 ESG 信息和数据来源以及缺少评估方法和工具是证券投资基金机构开展责任投资的最大挑战

提升对 ESG 的认知是证券投资基金机构进行 ESG 整合、开展责任投资最迫切需要的支持，在所有答卷机构中有 227 家机构（70%）选择；其次是可靠的 ESG 数据来源（212 家，65%），第三是 ESG 评估方法和工具（195 家，60%）。



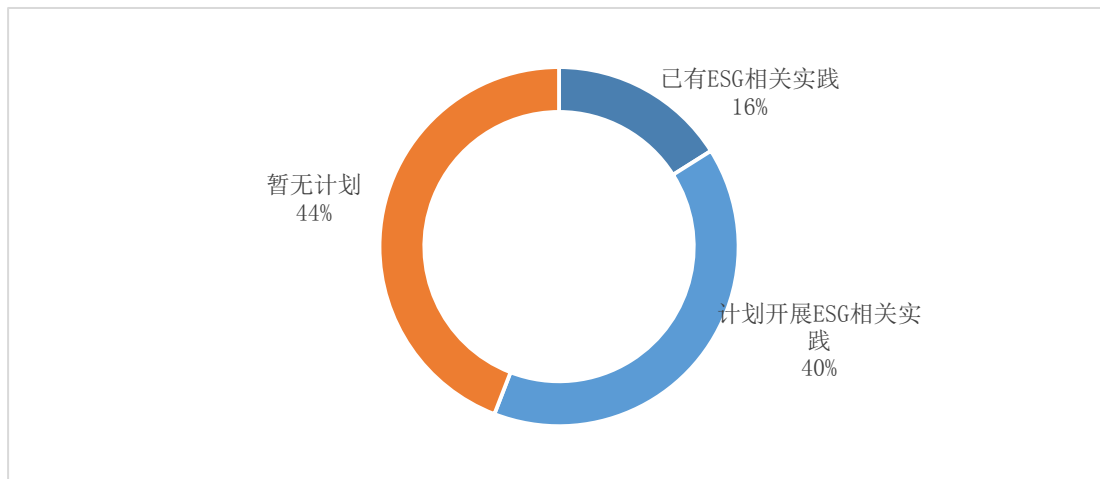
图【29】证券投资基金机构开展 ESG/绿色投资的挑战



7、行动计划

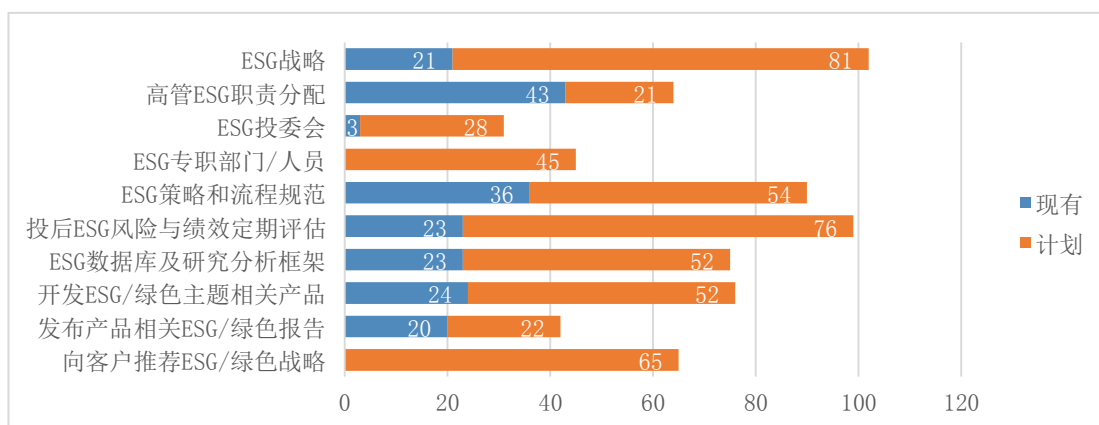
四成机构表示将在未来 1-2 年开展 ESG/绿色投资实践⁸

根据机构计划，未来 1-2 年，有 129 家尚开展相关实践的机构（40%）会有所行动。



图【30】证券投资机构 ESG/绿色投资行动计划 1

证券投资机构的行动计划主要集中在制定 ESG 或绿色投资相关战略（81 家，25%）、在投资管理中对投资对象的 ESG/绿色表现及风险进行定期评估（76 家，20%）、向客户推荐 ESG/绿色策略（54 家，17%）、搭建 ESG 数据库及研究分析框架（52 家，16%）和开发 ESG/绿色主题相关产品（52 家，16%）。



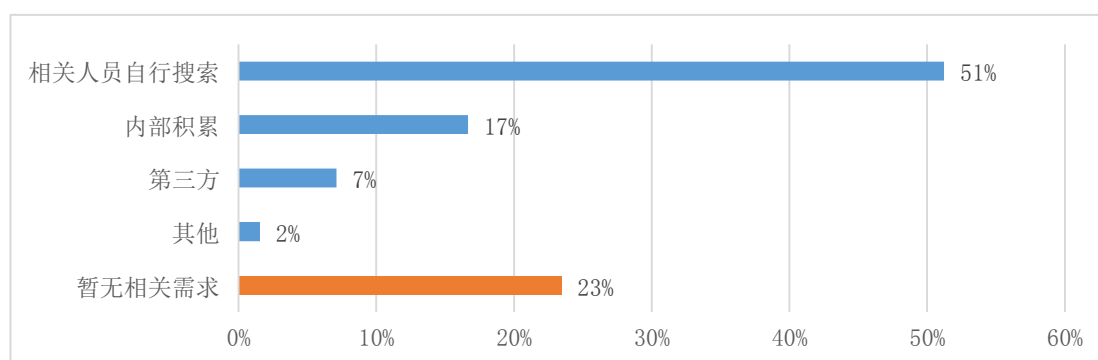
图【31】证券投资机构 ESG/绿色投资行动计划 2

⁸ 注：该部分计划开展相关行动的机构数量统计时剔除了已在相应方面有所实践的机构数量。



ESG 信息收集以相关人员自行搜索为主

在机构 ESG 信息获取机制而言，半数机构（166 家，51%）计划由相关人员自行收集，没有系统支持或专门负责的部门；有 54 家（17%）有内部积累，多由机构内部投研和风控体系负责，有 2 家外资机构表示会由专门的 ESG 团队负责；23 家（7%）采用第三方数据来源。此外有 29 家机构（19%）表示暂无相关需求。调研结果表明，大部分机构缺少系统规范的 ESG 信息整合机制。信息来源渠道单一、信息整合机制不畅，相关人员认知能力有限会直接影响 ESG 信息收集、应用的质量与有效性。



图【32】证券投资机构 ESG/绿色信息收集渠道



三、主要发现

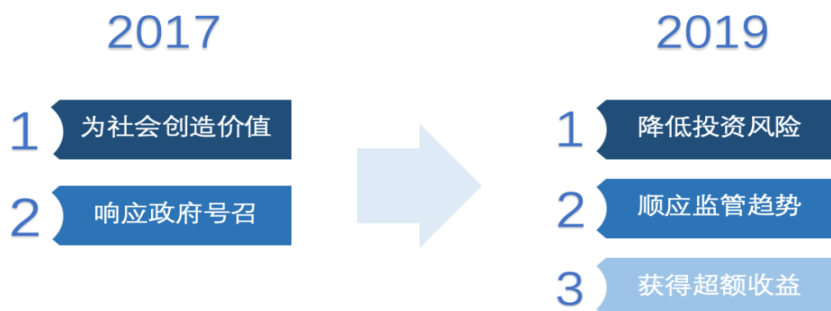
 证券投资机构普遍开始关注 ESG/绿色投资，16%已经开展了相关实践，多从研究入手

- 16%的机构十分关注 ESG/绿色投资并开展了实践；
- 已开展实践的机构大多从研究工作入手，近八成开展了相关研究工作；
- 未开展 ESG/绿色投资实践的投资机构中，84.6%已对 ESG/绿色投资有所关注；
- 根据机构计划，未来 1-2 年，在尚开展相关实践的机构中，超过半数（56%）将有所行动。

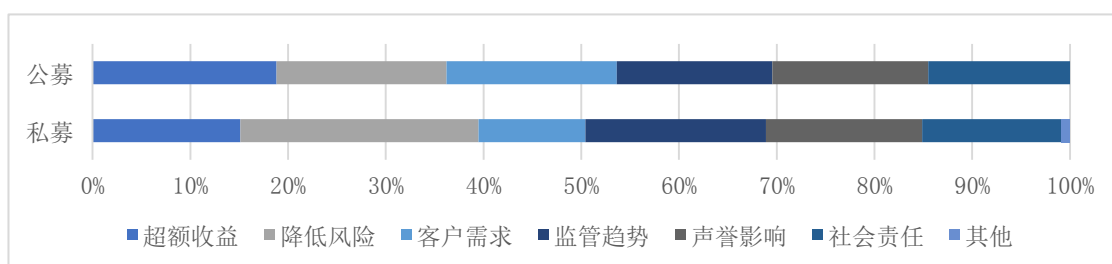
 证券投资机构开始关注 ESG 议题对投资回报的实质性影响，降低风险是采纳责任投资的首要驱动力

- 总体而言，85%的证券投资机构将降低投资风险视为责任投资驱动力，顺应监管趋势（67%）和获取超额收益（65%）是位列第二和第三的驱动力；
- 相比于中国责任投资论坛 2017 年调研结果⁹，证券投资机构已经从为社会创造价值和响应政府号召，逐步开始关注 ESG 议题对投资回报的实质性影响；
- 相对而言，公募基金管理公司更关注 ESG/绿色投资带来的超额收益，私募证券基金管理人更关注 ESG/绿色投资降低风险的作用，这可能与私募证券基金更加严格的仓位控制要求相关。

⁹ 商道融绿、兴全基金、中国责任投资论坛，2017. 中国责任投资十年报告.



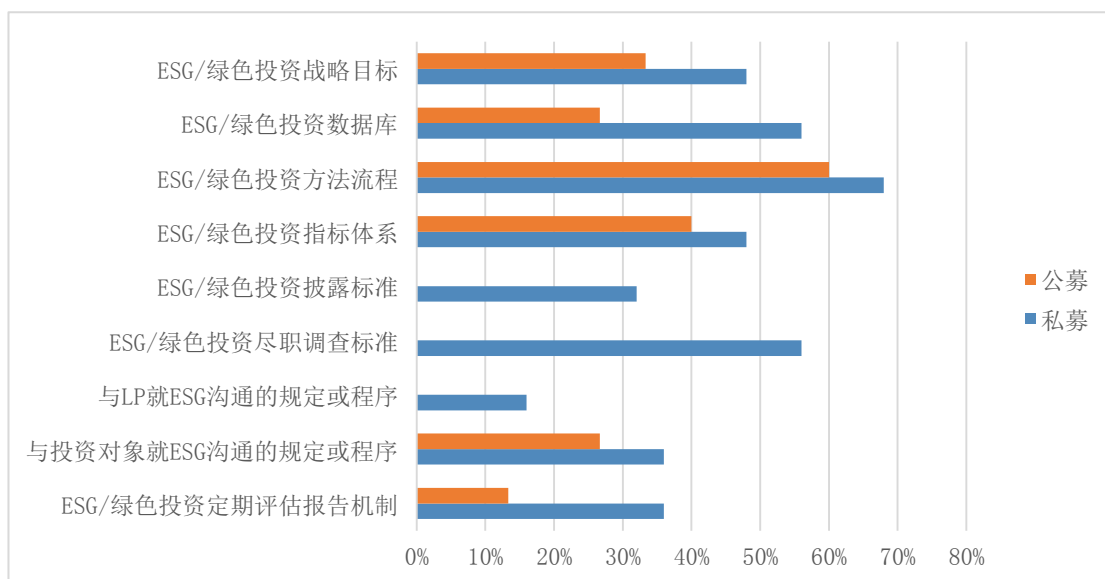
图【33】 证券投资机构采纳责任投资的驱动力变化



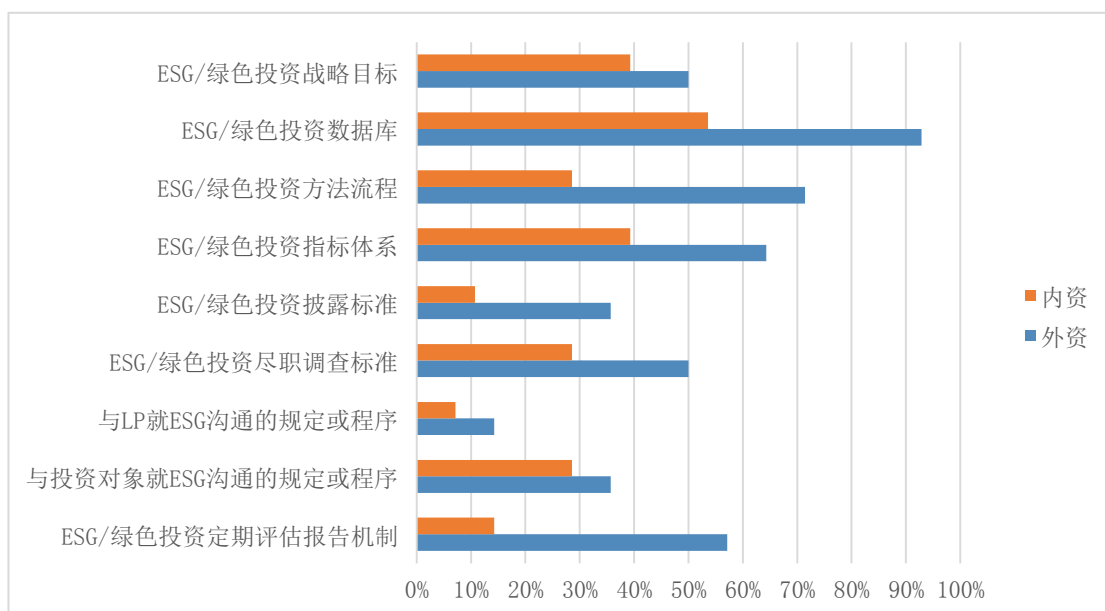
图【34】 公募 v.s.私募采纳责任投资的驱动力比较

境内证券类基金管理人在 ESG/绿色投资方面体现出积极行动，外资证券投资机构在 ESG/绿色投资制度、流程和工具方面相对更完善

- 本次问卷调查结果显示，境内公募和私募证券基金管理人在 ESG/绿色投资实践方面均有积极行动。
- 在制定 ESG/绿色投资披露标准、ESG/绿色尽调标准、与 LP 就 ESG/绿色议题沟通的机制三方面，目前调查对象中仅有私募证券基金管理人有所实践。
- 相对而言，外资证券投资机构在制度、流程和工具制定开发方面较内资证券投资机构更为完善。



图【35】制度、流程和工具完善度比较（公募 v.s.私募）



图【36】制度、流程和工具完善度比较（内资 v.s.外资）

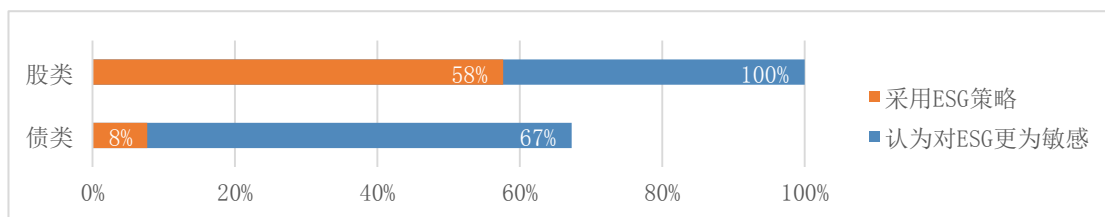
尽管证券类投资机构对各类资产的 ESG 敏感度有所判断，但对高敏感资产应用 ESG 策略的机构相对有限

- 尽管 52 家已有相关实践的机构对何种类型的资产易受 ESG 因素影响有各自的判断，但按照各自判断将 ESG 运用于投资决策的机构却有限：
- 所有已开展 ESG/绿色投资实践的机构(52 家, 100%)都认为，



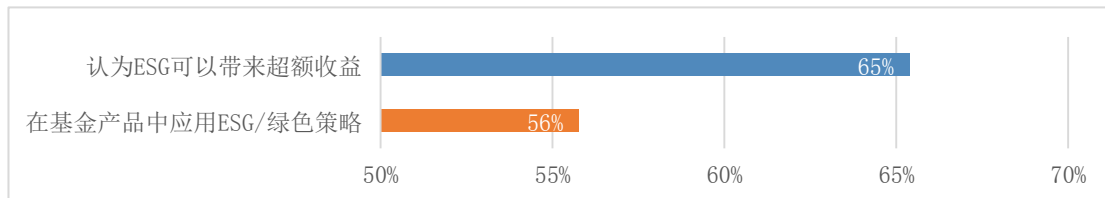
股类资产收益易受 ESG 指标影响,但是其中仅有 35 家(67%)对股类资产运用了 ESG 或绿色投资策略;

- 有 30 家(58%)投资机构认为债类资产收益同样容易受到 ESG 指标影响,但对债类资产运用了 ESG 或绿色投资策略的仅有 4 家(8%)。



图【37】各类资产 ESG 风险敏感度 v.s. ESG 策略采纳度

- 类似地,尽管有 34 家投资机构认为 ESG/绿色投资“可以带来一定超额收益”(8 家将该因素视为首要动力),但并非每一家都开发了 ESG/绿色投资产品;有 5 家(15%)表示没有在基金产品中应用过 ESG/绿色投资策略。



图【38】认为 ESG 有超额收益 v.s. 应用 ESG 策略

证券类投资机构和 ESG 中最关注公司治理因素,在沟通中最关注环境议题

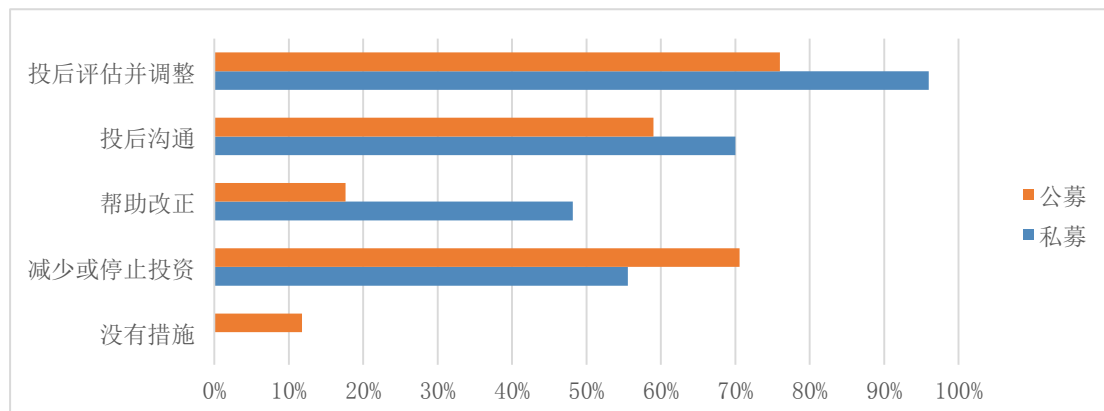
- 已开展 ESG 绿色投资的 52 家证券投资机构较为看重公司治理因素,有 75% 的指标被所有调查对象选为是会对被投标的的投资价值产生重要影响的指标,其次是社会因素,最后是环境因素;
- 证券投资机构在与投资对象进行主动沟通时(有 20 家证券投资机构做了回应),总体而言最关注环境议题,其中,外资更关注公司治理、气候变化和绿色标识(如贴标绿色债券)的



技术标准。

在 ESG/绿色投资组合管理中，私募证券基金管理人更倾向于采用积极管理的手段

- 在实践中，相较公募基金管理公司，私募证券基金管理人更倾向于进行主动的投资组合管理；在有运用 ESG/绿色投资策略的 27 家私募中，在 96% 会开展投后 ESG/绿色评估并据此调整资产配置，70% 会与投资标的就 ESG/绿色议题进行沟通，比例均高于公募；
- 对于未达到 ESG/绿色指标的投资标的，公募基金管理公司更倾向于采取减少或停止投资的管理手段（71%），仅有 18% 的公募表示会采取帮助改正的措施，还有 12% 表示不会采取措施；相比而言，私募证券管理人的投资组合管理更加积极，有运用 ESG/绿色投资策略的私募机构都声称会采取措施，有 56% 会减少或停止投资，同时也有 48% 表示会帮助投资标的改正。



图【39】ESG/绿色投资组合管理手段比较（公募 v.s. 私募）

认知不足、缺少可靠的 ESG 信息和数据来源以及缺少评估方法和工具是证券投资机构开展责任投资的最大挑战

- 证券投资机构进行 ESG 整合、开展责任投资最迫切需要的支持是提升对 ESG 的认知（70%），其次是可靠的 ESG 数据来源



（65%），第三是 ESG 评估方法和工具（60%）；

- 相较中国证券投资基金业协会 2017 年开展的《ESG 责任投资专题调研报告》的调查结果，随着证券投资机构对 ESG 责任投资的认知加强，其更有意愿深入探索 ESG 责任投资背后的逻辑以及相关方法工具。

 在对可靠 ESG 信息和数据来源有所需求的同时，证券投资机构也需加强自身 ESG 信息披露

- 有 212 家机构（65%）认为，可靠的 ESG 数据来源是证券投资机构开展 ESG/绿色投资的第二大挑战；
- 与此同时，在 42 家应用 ESG 或绿色投资策略的投资机构中，只有 21 家（50%）会在募集说明书或产品合同中披露 ESG/绿色投资策略，9 家（21%）会定期发布 ESG/绿色投资报告，证券投资机构自身 ESG/绿色信息披露也有待加强。



-

四、局限性

- 本调查问卷首次尝试系统完整地反映投资机构关于 ESG/绿色投资的认知与态度、管理制度建设、方法与产品构建，逻辑体系相对复杂，可能与市场机构的认知判断存在差异，对问卷结果的合理性、稳健性带来影响。在一些问题回答上，存在前后矛盾的情况，我们将在未来问卷调查中予以改进。

致谢：China SIF 参与了本次调查的问卷设计和结果分析工作，提供了调查问卷初稿和分析报告初稿；易方达基金管理有限公司、北京盛世宏明投资基金管理有限公司协助完善问卷设计；特此感谢！

版权声明：本报告首发于 www.amac.org.cn，所有版权由中国证券投资基金业协会（AMAC）所有，AMAC 保留所有权利。对本报告全文或部分内容的任何转载、引用或再次传播须注明来源于中国证券投资基金业协会（AMAC）。AMAC 不对任何片面、不当引用或延伸性结论负责。