

中国责任投资 年度报告

China Sustainable
Investment Review

2 0 2 2

2022年12月

2022

研究机构

支持机构

特别致谢

前言

在不确定中寻找确定性

很高兴一年一度的《中国责任投资年度报告》又与读者见面了。根据统计,2022年(截至9月30日),我国责任投资的整体市场规模延续了增长的势头:绿色信贷余额20.9万亿元,可持续证券投资类资产约3.07万亿元,可持续股权投资类资产约0.63万亿元,总计24.60万亿元,同比增长33.4%。在2022年前三季度GDP增长3%的背景下,责任投资仍实现如此大幅增长,实属不易。这一增长很大程度上要归功于绿色信贷的增长;ESG公募基金虽然实现了产品数量增加,但资产规模却因大盘下行出现了缩水。

新的一年,经济前景的不确定性较大,各方预测不甚乐观。这种情形下,责任投资的发展也蒙上一层阴影。与此同时,近两年欧美市场的责任投资出现盘整迹象,市场对ESG的质疑有所增加,也让人们对责任投资发展前景产生了怀疑,今年尤甚。我认为,这些现象都是正常的,毕竟,没有一种增长是单边向上的,也没有一种成长是毫无烦恼的。应对的关键,是要厘清长期趋势和短期扰动的区别,在不确定的未来中寻找确定性。

在我看来,ESG的发展至少有三个方面的确定性。首先,非财务因素之于企业经营和投资回报的影响是确定的,且比重会逐步提升,不确定的只是影响大小、比重几何。当今社会,牺牲其他利益相关方的利益,换取股东利益最大化的做法,愈来愈像“杀鸡取卵”,必然是不可持续的。其次,绿色低碳(零碳)转型的方向是确定的,不确定的只是转型路径与节奏把控。这一转型既有内因也有外因,且以内因为主;故此,先寻求减污降碳的协同,再逐步实现“去碳化”,是我国经济社会发展的必经之路。再次,非财务信息披露尤其是碳信息披露是确定的,不确定的只是何时实施强制要求。不管是政府部门还是投资机构,都有必要了解这些信息,以做出更准确的政策和投资决策。

厘清了确定性因素,犹如拨开迷雾窥见雪山之巅;虽不知路径如何,但至少有了方向感。零碳转型、信息披露、ESG评级等仍是未来中国ESG发展的关键。今年的报告中新增的关于境内外资产所有者的问卷调查,也提供了更多具体信息,帮助市场了解ESG投资的未来走向。要知道,养老金、保险资金等资产所有者正是责任投资的重要推手。

资产所有者的问卷调查还发现,大多数资产所有者在选择管理人的时候,都会考虑管理人的ESG投资能力。这意味着市场上存在对资管机构和资管产品的ESG评价的需求。因应这一需求,今年的报告中纳入了商道融绿机构责任投资能力评估(RICE)的初步成果。从评估结果看,国内资管机构可以提升的空间是巨大的。

我认为,对资管机构来说,尽管未来仍有不确定性,但加大投入提升ESG投资能力,应该作为确定的努力方向。毕竟,机会是留给有准备的人。

与热爱ESG的诸君共勉。

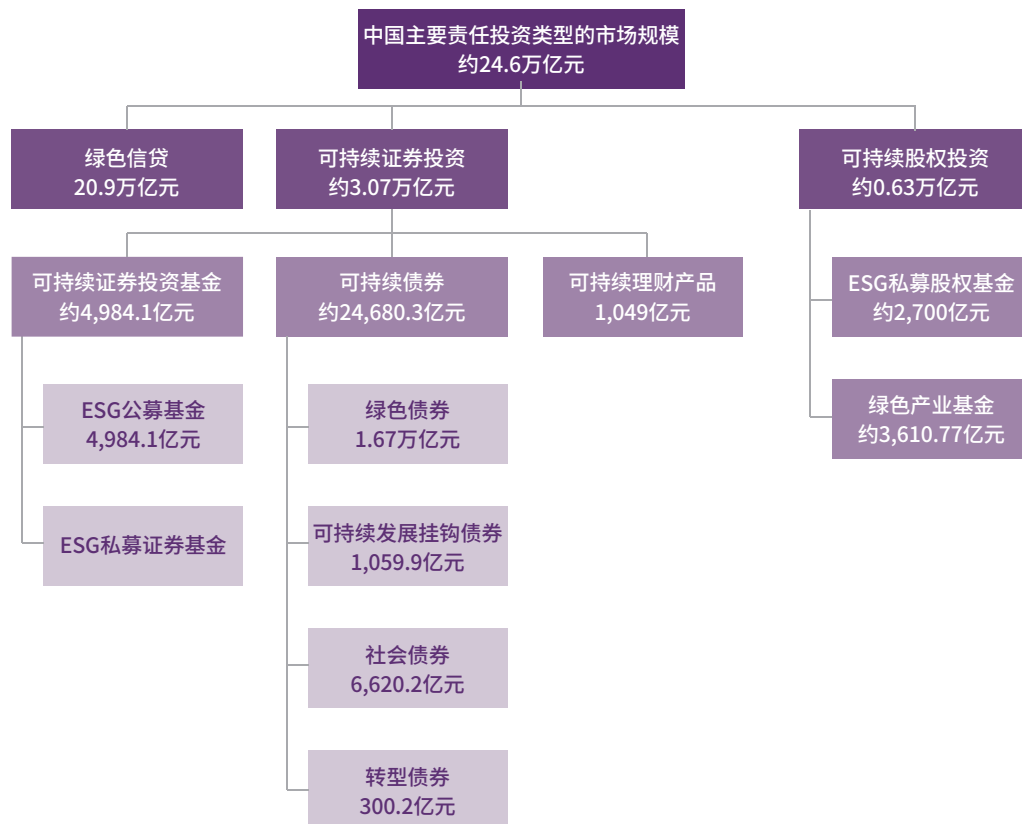
郭沛源

中国责任投资论坛理事长

摘要

2022年,世界经济的发展面临着多种不稳定性因素的制约,在变动的形势下,遏制气候变化和实现可持续发展目标仍然是全球经济体的共识和共同努力目标。自2020年10月中国做出力争于2030年前二氧化碳排放达峰并努力争取2060年前实现碳中和的宏伟目标之后,“双碳目标”成为中国经济发展和金融工作开展的重要引领。在全球经济不景气的背景下,中国资本市场的责任投资和绿色金融仍然保持着高速增长,新的责任投资产品数量继续跨越式上升,ESG、责任投资和气候风险与机遇管理等理念已经逐步得到主流认可。

《中国责任投资年度报告2022》采集公开信息,梳理了中国责任投资发展现状及规模。根据整理,2022年中国可统计的主要的责任投资类型的市场规模约为24.6万亿元人民币,同比增长约为33.4%。其中,绿色信贷余额20.9万亿元人民币,ESG公募基金规模4984.1亿元人民币,绿色债券市场存量1.67万亿元人民币,可持续发展挂钩债券市场存量1,059.9亿元人民币,社会债券市场存量6,620.2亿元人民币,转型债券市场存量300.2亿元,可持续理财产品市场存量1,049亿元,ESG股权基金规模约为约2,700亿元¹,绿色产业基金约3,610.77亿元。



注:各类型数据统计口径不完全相同,详情请见附录1

本报告总结了国际责任投资发展趋势,回顾了近年中国责任投资政策进展及金融机构的责任投资实践,梳理了已有的考虑了ESG因素的股票指数、公募基金和理财产品,分享了个人投资者和资产所有者对责任投资的态度调查结果。

¹ 中国责任投资论坛根据公开数据估算,估算方法请见附录1。

主要发现

责任投资政策进展

- 我国遵循“国内统一、国际接轨”原则，正在建立健全一套严格、明确、细致、可操作的绿色金融标准体系，2022年，已经推出《碳金融产品》标准，《中国绿色债券原则》等。
- ESG信息披露“小步疾行”式发展，金融机构的ESG信息披露成为政策和市场的关注重点，尤其是环境和气候相关风险和机遇的强制性信息披露成为趋势。
- 银保监会发布《银行业保险业绿色金融指引》，将银行业的非信贷业务、保险业的承保及资管业务纳入绿色金融的范围，激励更多资金投向绿色金融领域，涉及总计数十万亿的资产规模。
- 《中国绿色债券原则》首次统一了绿色债券的品种分类。政策力推可持续发展主题类债券的创新，如转型债券、蓝色债券和社会责任债等。

责任投资市场动态

- 国内公募基金、保险资管机构和银行理财子公司都已在不同程度上进行责任投资的具体实践，部分头部机构已经达到业内较佳实践水平。但是资产管理机构在气候风险与机遇管理方面还停留在初级阶段。
- 截至2022年10月底，在沪深交易所发布的总计157只A股泛ESG指数，筛选方法更加多样化。其中，ESG优选类指数的增幅最快。
- 截至2022年10月底，可统计的ESG公募基金产品数量达到606只，保持高速增长态势。其中，股票型基金和混合型基金中，泛ESG基金的规模约占市场所有股票型基金和混合型基金的6.63%。

投资者的责任投资意识

- 中国个人投资者开展责任投资的主要驱动力为社会创造价值，相比之前，降低投资风险和个人价值观的驱动力占比稍有下降。
- 目前个人投资者开展责任投资面临的核心挑战依然是缺乏ESG信息渠道、对责任投资了解不多和缺乏ESG绩效判断标准。
- 资产所有者已经具备较高的ESG投资意识，很多资产所有者已有相对完善的ESG治理结构，多数资产所有者认可ESG投资策略的有效性，并对基金管理人ESG投资方面的要求。

目录

前言	01
摘要	02
关于本报告	04
1. 全球责任投资趋势和重要进展	06
2. 中国责任投资的政策进展	12
2.1 绿色金融的“三大功能”和“五大支柱”	12
2.2 上市公司ESG信息披露现状	14
2.3 资管行业开始推进尽责管理	15
3. 金融机构的责任投资实践	17
3.1 资管机构的责任投资实践	17
3.1.1 公募基金责任投资实践情况	18
3.1.2 保险资管责任投资实践情况	20
3.1.3 银行理财责任投资实践情况	21
3.2 基金公司践行绿色投资的情况	23
3.3 基金产品的ESG绩效评价	23
4. 责任投资产品	27
4.1 ESG指数	27
4.2 ESG基金	32
4.3 ESG理财产品	35
5. 中国公众及机构责任投资态度调查	36
5.1 个人投资者	36
5.1.1 责任投资认知与行动	36
5.1.2 责任投资的驱动力和外部因素影响	37
5.1.3 责任投资人群特征	39
5.1.4 责任投资关注点与策略	40
5.1.5 责任投资挑战	43
5.2 资产所有者	43
6. 总结与展望	45
附录1 中国的责任投资规模	46
附录2 中国的责任投资政策	47
附录3 ESG指数	48
附录4 跟踪ESG指数的基金产品	52
附录5 ESG基金	52
附录6 个人投资者责任投资态度问卷	52

图目录

图 1 中国主要责任投资类型	05	图 28 个人投资者采纳责任投资的驱动力	37
图 2 负责任投资原则PRI签署机构数量及资产规模	07	图 29 个人投资者采纳ESG/责任投资的驱动力变化	37
图 3 联合国负责任银行原则 (PRB) 签署机构数量	07	图 30 个人投资者对外部因素凸显识别ESG风险和机遇重要性的同意程度	38
图 4 证券交易所可持续金融相关活动进展	08	图 31 按对外部因素凸显识别ESG风险/机遇重要性的同意程度划分个人投资者采纳责任投资的程度	38
图 5 支持TCFD的组织数量	09	图 32 个人投资者在投资中对公司ESG绩效考量与去年相比的变化	38
图 6 欧盟市场符合SFDR要求的基金规模	10	图 33 按性别划分个人投资者采纳责任投资的程度	39
图 7 2021-2022年A股上市公司CSR报告发布情况	14	图 34 按投资资金划分个人投资者采纳责任投资的程度	39
图 8 2021-2022年上市公司气候变化相关信息披露情况	15	图 35 不同净值组的个人投资者在投资时总是考虑ESG因素的比例 (2019-2022)	39
图 9 公募基金、保险资管和银行理财责任投资发展水平	18	图 36 按年龄划分个人投资者采纳责任投资的程度	40
图 10 已开展ESG投资实践的84家公募基金公司情况	19	图 37 按年龄层划分个人投资者采纳责任投资的前三驱动力	40
图 11 已开展ESG投资实践的25家保险资管公司情况	20	图 38 个人投资者对ESG因素的关注	41
图 12 已开展ESG投资实践的18家银行理财子公司情况	22	图 39 个人投资者对行业ESG风险高低的判断	41
图 13 基于公募基金2022中报的基金ESG总分分布情况	24	图 40 个人投资者的未来责任投资策略	42
图 14 A股ESG指数增长情况	28	图 41 当下不会考虑责任投资的个人投资者的未来1年责任投资计划	42
图 15 优选类、主题类和剔除类ESG指数年化收益率比较	28	图 42 个人投资者的ESG信息获取渠道偏好	42
图 16 优选类、主题类和剔除类ESG指数年化波动率比较	29	图 43 个人投资者开展责任投资的障碍	43
图 17 沪深300 ESG单因子择优策略指数表现	30	图 44 个人投资者采纳责任投资前三大障碍的变化	43
图 18 沪深300 ESG Smart Beta策略指数表现	30		
图 19 中证500 ESG单因子择优策略指数表现	31		
图 20 中证500 ESG 多因子Smart Beta策略指数表现	31		
图 21 ESG基金数量和规模增长情况	32		
图 22 主动型泛ESG公募基金的收益排名百分比概况	34		
图 23 主动型泛ESG公募基金复权单位净值增长率及其增幅概况	34		
图 24 主动型泛ESG公募基金净值波动率概况	35		
图 25 个人投资者对责任投资的了解程度	36		
图 26 个人投资者对责任投资的采纳程度	36		
图 27 按了解程度划分个人投资者采纳责任投资的程度	36		

表目录

表 1 全球五大市场责任投资总规模	06
表 2 全球五大市场责任投资规模增长情况 (2014-2020)	06
表 3 基于公募基金2020-2022的基金ESG评分分布情况	24
表 4 同类型基金2022Q2的ESG评分对比	25
表 5 全部基金与ESG基金2022Q2的ESG评分对比	25
表 6 ESG基金数量和规模	33

关于本报告

方法论和定义

本报告中, 责任投资是指在传统投资的基础上, 加入对投资对象环境、社会和公司治理 (Environmental, Social, Governance, 简称ESG) 情况的考量。本报告中的责任投资一词, 涵盖了可持续金融、ESG投资、低碳金融、气候金融、绿色金融等概念。

本报告中责任投资主要包括以下策略:

- 正面筛选 (Positive/best-in-class screening) : 选择相较于同业ESG绩效较好的行业、公司或项目作为投资对象;
- 负面筛选 (Negative/exclusionary screening) : 根据特定的ESG标准, 从投资组合中剔除相应的投资对象;
- 可持续发展主题投资 (Sustainability themed investing) : 投资于应对特定可持续发展挑战的资产, 如气候变化、食物、水、可再生能源、清洁生产技术、农业等;
- 主动沟通 (Corporate engagement and shareholder action) : 利用股东的权利通过直接与投资对象沟通 (corporate engagement)、提交或共同提交股东建议 (shareholder proposal) 和代理投票 (proxy voting) 来影响投资对象ESG相关行为。

以上策略分类及定义与全球可持续投资联盟 (Global Sustainable Investment Alliance, 简称GSIA)²保持一致。GSIA定义的责任投资策略包括负面筛选、正面筛选、基于规范 (norm) 的筛选、ESG整合、可持续发展主题投资、影响力/社区投资、主动沟通等。

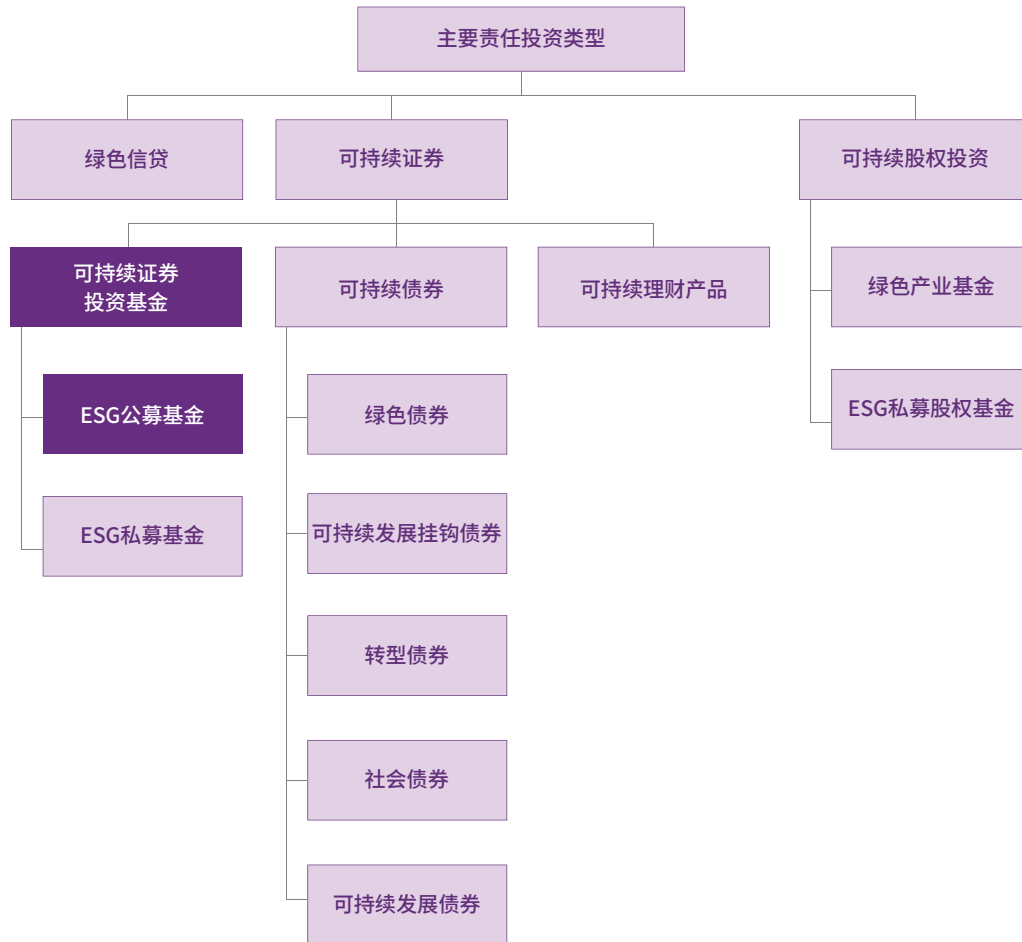
报告范围

中国的责任投资早期主要体现在银行信贷业务上, 近年来逐步发展到证券投资、股权投资和产业基金实践中, ESG股票指数、绿色债券、绿色基金等责任投资类型不断涌现 (图 1) (相关定义及规模统计可见附录1)。

本报告主要聚焦可持续证券投资基金这一类别。报告对投资者采用的责任投资策略不设限。ESG股票指数、基金部分的统计对投资者所考量的ESG因素也不设限, 考量一个或一个以上E、S、G因素的产品均被纳入统计范围。

² Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), 2021. Global Sustainable Investment Review 2020.

图 1 中国主要责任投资类型



数据来源

报告主要数据³来源如下：

- 责任投资政策：该部分数据主要来自商道融绿“中国绿色金融政策数据库”。
- 责任投资实践：来自各家金融机构自主披露的公开信息，由中国责任投资论坛收集整理。
- 责任投资产品：可统计的涉及ESG考量的股票指数、公募证券投资基金、理财产品的数据由中国责任投资论坛根据公开信息收集整理。
- 个人投资者责任投资态度调查：结果来源于中国责任投资论坛联合新浪财经于2022年11月发起的“2022责任投资公众态度调查问卷”，回收有效答卷2234份，该问卷调查为匿名制，面向个人投资者。
- 资产所有者责任投资调查：结果来源于中国责任投资论坛、商道融绿与南方基金联合在2022年9月对资产所有者在中国市场进行ESG投资的问卷调查，共有境内外51家资产所有者回答了问卷。

³ 如未特殊说明，本报告中涉及的中国数据不包括香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾省的数据。

1. 全球责任投资趋势和重要进展

全球五大市场责任投资规模超过35万亿美元，责任投资机构数量增长迅速

根据全球可持续投资联盟 (GSIA)⁴最新统计,截至2020年初,全球五个主要市场⁵的可持续投资规模达35万亿美元,较2018年初增长15%,占五个市场资产管理规模的36%。

表1 全球五大市场责任投资总规模

	2016	2018	2020
全球可持续投资规模(十亿美元)	22,872	30,683	35,301
占全球资产管理规模百分比	27.9%	33.4%	35.9%
可持续投资占比增量		5.5%	2.5%

数据来源:GSIA

欧洲和美国仍为可持续投资规模最大的市场,规模分别为10万亿欧元和17万亿美元;其中,美国市场的规模增速在过去两年达到42%。欧洲以及澳大利亚和新西兰因为对可持续投资的定义在此期间发生了重大变化(例如,欧盟2020年正式发布《欧盟可持续金融分类方案(EU Taxonomy)》,首次对可持续活动给出了官方性质的详细定义),这两个市场的2020年数据口径与前几年有所不同,规模和增速缺乏直接可比性。

表2 全球五大市场责任投资规模增长情况(2014-2020)

	2014	2016	2018	2020	每个时间段增长率			2014-2018 复合年增长率 (CAGR)
					2014-2016 增长率	2016-2018 增长率	2018-2020 增长率	
欧洲(欧元)	€9,885	€11,045	€12,306	€10,730	12%	11%	-13%	1%
美国(美元)	\$6,572	\$8,723	\$11,995	\$17,081	33%	38%	42%	17%
加拿大(加元)	\$1,011	\$1,505	\$2,132	\$3,166	49%	42%	48%	21%
澳大利亚&新西兰(澳元)	\$203	\$707	\$1,033	\$1,295	248%	46%	25%	36%
日本(日元)	¥840	¥57,056	¥231,952	¥310,039	6,692%	307%	34%	168%

注:日本数据截止日期为2020年3月31日,其他市场数据截止日期为2019年12月31日。

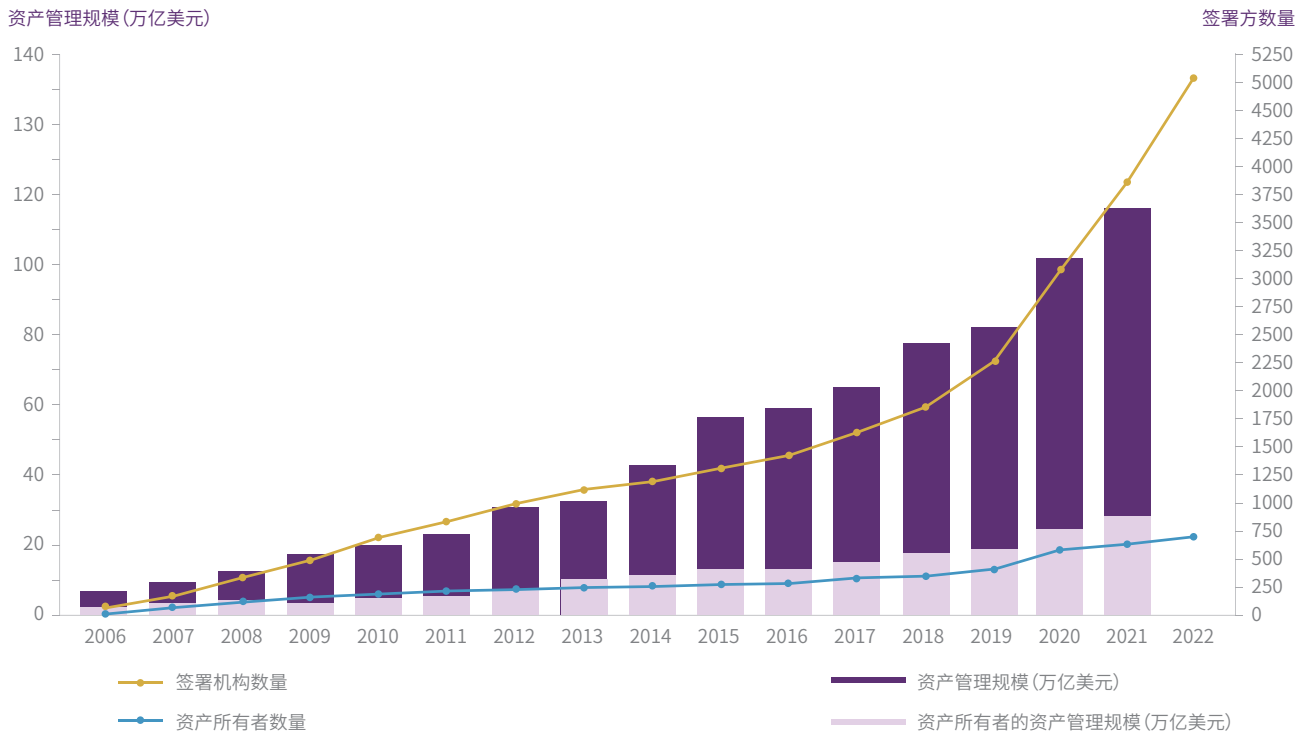
数据来源:GSIA

近年来全球参与责任投资的机构数量持续增长。截至2022年9月末,联合国支持的负责任投资原则(PRI)的签署机构达到5,179家,本年新增496家,较2021年末增长10.6%。从中国大陆地区来看,截至2022年10月末,签署PRI的机构共计117家,包括85家资产管理机构、4家资产所有者和28家服务提供商,本年合计新增36家签署机构,较2021年末增长44.4%,增幅超过全球平均水平。

⁴ GSIA, 2021. Global Sustainable Investment Review 2020.

⁵ 五大市场包括欧洲、美国、日本、加拿大以及澳大利亚和新西兰(Australasia)。

图2 负责任投资原则PRI签署机构数量及资产规模

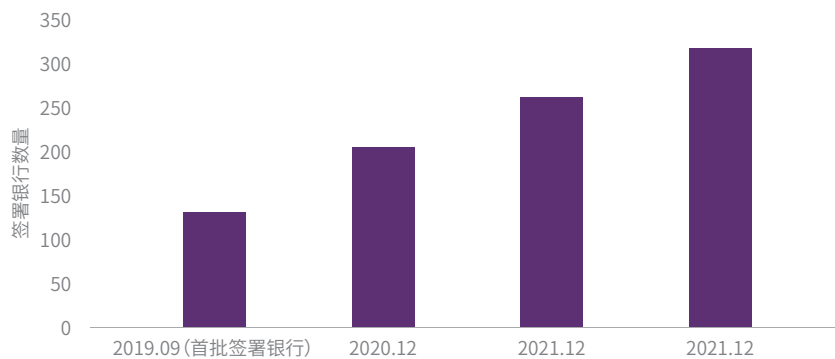


数据来源:PRI

数据截止时间:2022年3月

此外,联合国负责任银行原则(PRB)自2019年9月发布以来,签署银行数量已达300家,总资产合计约84.7万亿美元,约占全球银行资产规模的45%。截至2022年10月末,中国大陆地区签署银行有22家,本年新增6家,较2021年末增长37.5%,增幅超过全球平均水平。

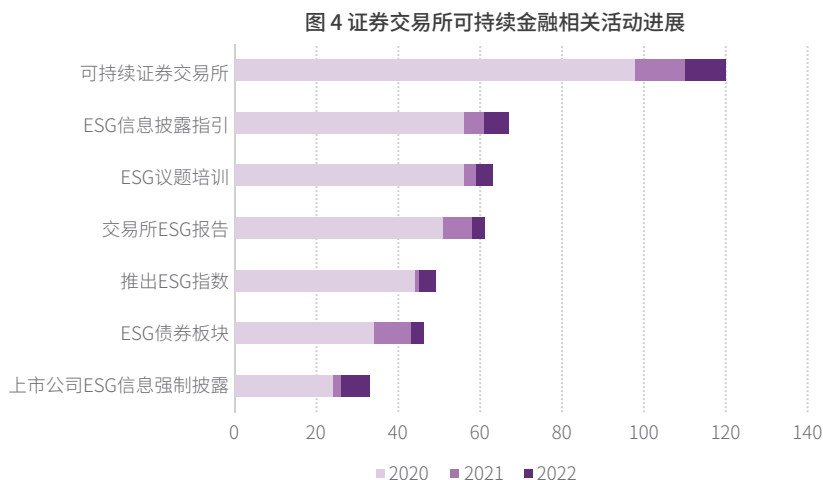
图3 联合国负责任银行原则(PRB)签署机构数量



数据来源:PRB,中国责任投资论坛整理

信息披露的强制性和整合性进一步提升

截至2022年10月末,联合国可持续证券交易所倡议(UN SSEi)成员交易所已有120家,监管覆盖上市公司6.23万家,总市值近127万亿美元,其中成员交易所数量和覆盖上市公司数量分别较去年底增长9%和11%左右。UN SSEi成员交易所持续推动ESG信息披露、ESG议题培训、发布交易所ESG报告、推出ESG指数以及发展ESG债券市场等可持续金融相关活动,最近一年上市公司ESG信息强制披露领域发展最快,截至2022年10月末,有33家证券交易所对上市公司有ESG信息强制披露要求,这个数据较去年末增长26.9%,超过同期UN SSEi成员数量的增长幅度。此外,50家证券交易所组织了TCFD培训。



数据来源:SSEi, 中国责任投资论坛整理

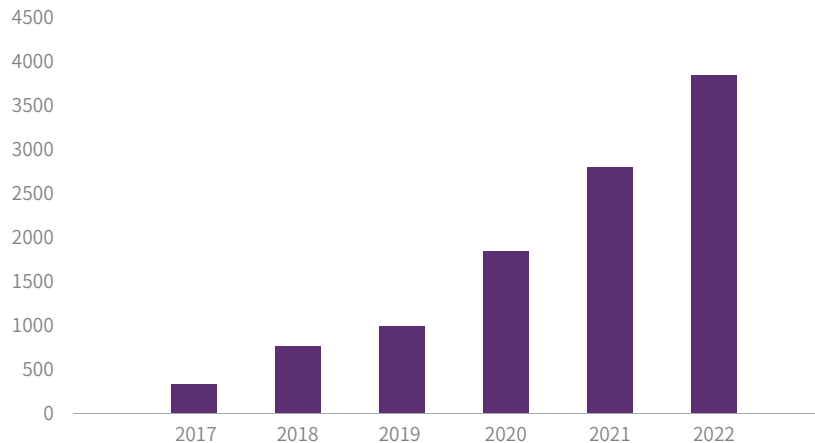
由国际财务报告准则基金会 (IFRS) 于2021年11月在第26届联合国气候变化大会上发起设立的国际可持续准则理事会 (ISSB), 旨在建立一套可持续发展的非财务准则。近一年来ISSB快速推进各项工作, 于2022年3月宣布和历史悠久的可持续信息披露标准发起方全球报告倡议组织 (GRI) 达成合作, 并首次发布两份信息披露标准的征求意见稿, 即《国际财务报告可持续披露准则第1号-可持续相关财务信息披露一般要求(草案)》(简称《一般要求》)和《国际财务报告可持续披露准则第2号-气候相关披露(草案)》(简称《气候披露》)。截至2022年7月末, 这两份征求意见稿收到全球1300多份回复。

- 《一般要求》具有通用性, 对可持续相关的财务信息披露做了一般性的规范, 包括目标、范围、核心内容、通用特征 (一般特征)、附录等, 要求主体披露与可持续发展相关的重大风险和机遇信息, 以便财务报告的主要使用者做出有效决策。核心内容部分沿用了气候相关财务信息披露 (TCFD) 的披露框架, 即治理、战略、风险管理、指标和目标。
- 《气候披露》聚焦气候变化议题, 要求主体披露其面临的气候相关重大风险和机遇信息, 以便报告使用者合理评估主体应对这些风险与机遇的能力。《气候披露》总体沿用了TCFD框架, 要求温室气体排放核算和披露包括范畴1、范畴2和范畴3, 在战略方面要求考虑碳减排、碳抵消、转型和气候适应等多种方法, 且在气候适应性部分强调了气候情景分析的重要性。《气候披露》的附录二——行业披露要求, 沿用了SASB准则的内容, 对近70个细分行业的披露指标进行详细说明。

2022年8月1日, ISSB完成对价值报告基金会 (VRF) 的合并, 至此ISSB融合了气候披露标准委员会 (CDSB)、可持续发展会计准则委员会 (SASB) 和国际综合报告委员会 (IIRC) 三大信息披露标准制定组织。2022年9月, IFRS基金会宣布设立可持续咨询委员会 (SCC), 成员包括国际货币基金组织 (IMF)、世界银行等11家机构。

自2017年发布《气候相关财务信息披露工作组建议报告》以来, 截至2022年10月末, TCFD在全球范围内获得了3992个组织的支持, 其中包括1574家金融机构, 本年新增1030个支持组织, 较2021年末增长34.8%。中国大陆地区有55个组织公开声明支持TCFD及其建议, 其中包括26个金融机构, 本年新增17个支持组织, 较2021年末增长60.7%, 增幅超过全球平均水平。2022年新发布的ISSB信息披露标准征求意见稿也遵循了TCFD建议。根据联合国可持续证券交易所倡议 (UN SSEI) 统计, 截至2022年10月末, 全球67家制定了ESG信息披露指南的证券交易所中, 63%都参考了TCFD。

图5 支持TCFD的组织数量



数据来源:TCFD, 中国责任投资论坛整理

数据截至时间:2022年10月末

打击“洗绿”背景下，对金融机构披露气候信息和ESG相关信息的要求愈加严格

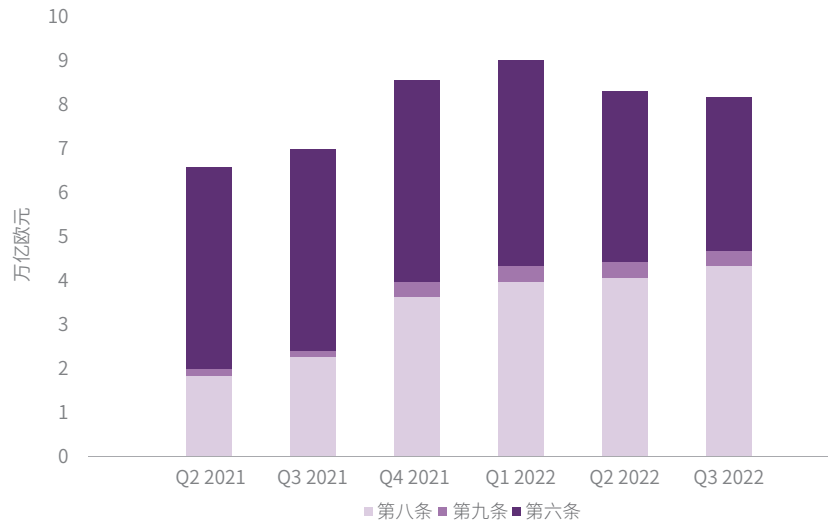
欧盟《金融服务业可持续性相关披露条例》(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) 在2018年5月首次提出,并于2021年3月正式分阶段实施。SFDR是欧盟可持续发展承诺的组成部分,与《欧盟可持续金融分类法》(EU Taxonomy)互为补充,旨在提高金融产品可持续性相关信息披露的透明度,防止“洗绿”(greenwashing)行为。

SFDR针对欧盟所有金融市场参与者和财务顾问,非欧盟实体如果在欧盟设有子公司、或在欧盟开展业务,也须依据SFDR进行信息披露。该条例从机构和产品两个层面提出了信息披露要求,“可持续发展重大负面影响(Principle Adverse Impact, PAI)”部分实行“不披露就解释”原则。SFDR补充技术标准附件中列举了一系列可持续发展重大负面影响,包括温室气体排放、生物多样性破坏、水污染、有害废弃物等环境与气候方面的通用指标。

- 从机构层面看, SFDR要求金融市场参与者(financial market participants)每年披露可持续发展重大负面影响因素的管理情况,包括重大负面影响识别政策、减缓措施、国际标准遵循情况、影响相关历史可比数据等。财务顾问(financial advisers)也被要求披露其在投资或保险建议中考虑可持续发展重大负面影响因素的政策声明和具体实践、薪酬政策与可持续性风险的关联等。在合同签订前,金融市场参与者和财务顾问必须披露可持续性风险的整合情况。
- 从产品层面看, SFDR将金融产品分为一般产品(SFDR第6条)、促进环境或社会责任特性的产品(SFDR第8条)和具有可持续投资目标的产品(SFDR第9条)。后两类产品需要在合同签订前,以及在官方网站和定期报告中披露与可持续性相关事项的考量过程,其中,有减碳目标的产品需说明符合欧盟气候转型基准或欧盟巴黎协定一致性基准。

根据晨星数据,截至2022年9月底,符合SFDR第8条和第9条的基金规模合计4.3万亿欧元,占欧盟市场份额约53.5%,其中SFDR第8条产品和第9条产品的资产规模占比分别为48.3%和5.2%。

图 6 欧盟市场符合SFDR要求的基金规模



2022年5月,美国证券交易委员会 (SEC) 发布了《关于加强特定投顾及投资公司ESG投资实践的信息披露的建议 (提案)》⁶ (Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices), 对宣称进行了ESG投资的资管机构和产品提出更加明确和严格的信息披露要求。对于ESG主题 (ESG Focused) 产品, 如果考虑了环境因素, SEC建议披露资产组合层面的碳排放和加权平均碳强度 (WACI); 对于关注影响力的ESG主题基金 (Impact Fund), SEC建议从定性和定量方面总结其在实现特定影响方面的进展。

同期, SEC还发布了《关于投资公司名称规范的建议 (提案)》⁷ (Investment Company Names)。该提案建议, 如果资管产品的命名具有明确含义, 如ESG投资基金, 则该含义所表述的投资方法至少要涵盖80%的产品规模。如果考虑了ESG因素, 但其对投资决策的影响并不比其他因素更显著, 那么该基金产品只能称为“整合基金 (integrated funds)”, 而不能在产品名称上写ESG。

发展转型金融成为国际共识

《G20转型金融框架》于2022年11月16日得到了二十国集团 (G20) 领导人峰会的批准并被正式发布, 这是G20领导人首次就发展转型金融形成国际共识。《G20转型金融框架》包括: 对转型活动和转型投资的界定标准、对转型活动和转型投资的信息披露、转型金融工具、激励政策和公正转型等5个支柱, 共22条原则。框架致力于达成高级别、原则性的共识, 引导全球转型金融的发展方向, 提升转型活动的可信度和透明度, 为提高不同国家转型金融市场规则之间的兼容性和促进跨境交易奠定基础。

目前国内外的监管机构和市场参与者已经开展了与转型金融相关的探索和实践。例如, 国际资本市场协会于2020年6月推出《可持续发展挂钩债券原则》, 中国银行间市场交易商协会发布了《可持续发展挂钩债券 (SLB) 十问十答》和《关于开展转型债券相关创新试点的通知》, 中国公司已经开始发行转型债券。总体来看, 国内外对转型金融的探索还处于早期阶段, 在标准界定、信息披露、金融工具创新、激励机制和公正转型等方面仍有较大的提升空间。

⁶ SEC, 2022. Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices (Proposed Rule).

⁷ SEC, 2022. Investment Company Names (Proposed Rule).

生物多样性风险的实质性得到认可

随着联合国《生物多样性公约》缔约方大会第十五次会议 (COP15) 第一阶段会议在中国的召开以及《昆明宣言》的通过, 实施“2020年后全球生物多样性框架”的共识在全球范围内进一步增强。会议指出, 目前全球生物多样性融资估计仅为1430亿美元/年, 约占全球 GDP的1.2%。到2030年, 每年支持保护生物多样性的资金需求预期将达到7000亿美元至10000亿美元, 投资缺口高达80%至90%。

央行与监管机构绿色金融网络 (NGFS) 和国际可持续金融政策研究和交流网络 (INSPIRE) 联合发起成立的“生物多样性与金融稳定”联合研究小组在2021年发布《生物多样性与金融稳定: 探索行动方案》和《生物多样性与金融稳定》研究中期报告的基础上, 于2022年3月发布《央行、监管机构与生物多样性: 应对生物多样性丧失和系统性金融风险的行动议程》报告, 进一步阐述了生物多样性丧失与金融稳定之间的关系, 指出生物多样性丧失构成了与气候变化类似的系统性风险, 同时建议并呼吁央行和金融监管机构采取如类似应对气候风险的缓解措施。

与此同时, 金融机构也通过《银行业金融机构支持生物多样性保护共同宣示》、《生物多样性金融伙伴关系全球共同倡议》等加强对生物多样性保护行动的支持。中国央行于2022年9月发布的《金融支持生物多样性保护调研报告》指出, 金融发展与生物多样性相互影响, 生物多样性丧失会给金融业造成物理风险和转型风险, 金融优化资源配置有助于生物多样性保护。调研显示通过多样化银行贷款产品、银保合作、发行专项债券、“基金+”等方式, 金融支持生物多样性保护已取得初步成效。但生物多样性保护仍面临较强融资约束, 且转型风险开始显现, 金融机构亟待强化风险管理能力。

自然相关财务信息披露工作组 (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, TNFD) 于2021年6月正式成立, 由代表金融机构、企业以及市场服务提供方的34名成员组成, 旨在为组织 (企业和金融机构) 制定和提供风险管理和披露框架, 以报告自然相关风险并采取行动, 支持全球资金从对自然有害的结果转向对自然有利的结果。2022年3月, TNFD首次发布了《自然相关财务信息披露框架 (测试版) 》, 并计划在2023年9月发布TNFD正式框架。

2. 中国责任投资的政策进展

2.1 绿色金融的“三大功能”和“五大支柱”

经过多年探索，中国人民银行为绿色金融的发展总结了“三大功能”、“五大支柱”的发展思路。“三大功能”是指绿色金融在资源配置、风险管理和市场定价方面的功能；“五大支柱”是指绿色金融的标准体系、监管和信息披露、激励约束机制、产品市场体系、国际合作。

绿色金融标准体系日趋完善

2022年初，中国人民银行等四部委发布《金融标准化“十四五”发展规划》。文件指出：标准是绿色金融可持续发展的重要支柱，要遵循“国内统一、国际接轨”原则，建立健全一套严格、明确、细致、可操作的标准。文件提出了多项具体工作：统一绿色债券标准、丰富绿色金融产品与服务标准、加快制定上市公司和发债企业环境信息披露标准、研究制定并推广金融机构碳排放核算标准、建立ESG评价标准体系、建立可衡量碳减排效果的贷款统计标准、探索制定碳金融产品相关标准、加快研究制定转型金融标准。这些内容构成了2022年及未来数年的绿色金融及ESG标准工作的重点。

部分工作在2022年取得成果。2022年4月，证监会发布《碳金融产品》标准，对碳金融产品分类、产品实施提出规范要求，为金融机构开发、实施碳金融产品提供指引。2022年7月，中国绿色债券标准委员会发布《中国绿色债券原则》，标志着国内初步统一、与国际接轨的绿色债券标准正式建立，对促进绿色债券市场高质量发展具有里程碑意义。

2022年，ESG相关的团体标准出现爆发式增长。截至2022年11月，已有《上市公司ESG报告编制技术导则》、《企业ESG评价指南》、《企业ESG披露指南》等六项团体标准。此类标准主要由技术性社团组织各自立项、编制，市场对此类标准的接受程度还有待进一步观察。

还有一些标准由地方组织编制，作为地方标准或指引文件。譬如，2022年7月，湖州市发布《“碳中和”银行机构建设与管理规范》。2022年9月，深圳制定《深圳市金融机构环境信息披露指引》。

企业信息披露要求强度逐步提升

2021年12月24日通过的《中华人民共和国公司法（修订草案）》第十九条规定公司从事经营活动，应当在遵守法律法规规定义务的基础上，充分考虑公司职工、消费者等利益相关者的利益以及生态环境保护等社会公共利益，承担社会责任；鼓励公司参与社会公益活动，公布社会责任报告。2021年底，生态环境部印发了《企业环境信息依法披露管理办法》，对一定范围的上市公司及发债企业等五类企业提出环境信息依法披露的要求。与该管理办法相配套的《企业环境信息依法披露格式准则》在2022年1月发布，规定了关键环境信息提要，企业基本信息，企业环境管理信息污染物产生、治理与排放信息，碳排放信息等应当披露的信息内容。

在资本市场，2022年1月，上交所和深交所分别更新了《上市规则》，首次纳入了企业社会责任相关内容，包括在公司治理中纳入社会责任、要求按规定披露企业履行社会责任情况、损害公共利益可能会被强制退市三个方面。《上市规则》明确，上市公司应当按规定编制和披露社会责任报告等非财务报告。在以往的实际操作中，交易所已对部分上市公司实施“强制”披露，包括上交所的上证公司治理板块样本公司、境内外同时上市的公司及金融类公司，以及深交所的深证100样本公司。2022年1月，上交所将科创50样本公司也纳入强制披露范围。2022年4月，证监会发布《上市公司投资者关系管理工作指引》，将ESG信息作为投资者关系管理中上市公司与投资者沟通的内容之一。

从政策方向看，两类企业信息披露的政策压力较大。一类是央企控股上市公司。2022年5月，国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》，工作方案提出明确目标，即推动更多央企控股上市公司披露ESG专项报告，力争到2023年相关专项报告披露全覆盖。另一类是金融机构。2021年，中国人民银行发布《金融机构环境信息披露指南》行业标准，虽然目前还是自愿标准的，但也促进了更多金融机构特别是银行编制环境信息披露报告。

2022年，港交所的ESG报告要求也有所调整。从今年起，ESG报告发布时间要和年报发布时间同步。

绿色金融和气候投融资的激励约束机制，以激励为主，约束为辅

从过去几年实践看，对绿色金融和ESG投资的激励约束机制，以激励为主，约束为辅；激励的核心则是以促进资金流入为主，降低成本为辅。

2022年，有两项政策措施产生较为重大的影响。一项是由银保监会在2022年6月发布的《银行业保险业绿色金融指引》，要求银行保险机构应当从战略高度推进绿色金融，加大对绿色、低碳、循环经济的支持。这项指引把银行业的非信贷业务、保险业的承保及资管业务纳入进来了，涉及总计数十万亿的资产规模。另一项是气候投融资试点工作。2021年12月，生态环境部等九部委印发《关于开展气候投融资试点工作的通知》，正式启动试点申报。2022年8月，首批23个试点名单公布，包括12个市、4个区、7个国家级新区。

地方政府促进绿色金融发展的积极性高涨。根据商道融绿中国绿色金融政策数据库统计，2022年前三季度全国省、地、区级政府部门发布了约160项绿色金融相关政策。

发展绿色金融专营机构也是地方绿色金融激励政策的新趋势。广东、上海、浙江等地都在文件中提出鼓励金融机构设立绿色专营机构。

政策性工具和债券产品创新不断

以规模计，ESG投资和绿色金融的主要产品形态依次为绿色信贷、绿色债券、ESG证券基金。

绿色信贷产品体系相对成熟。今年引起市场较大反响的政策是2021年11月中国人民银行创设的碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款。本质上说，两个工具都是专项再贷款，以定向发放低成本资金。据统计，2022年上半年，两项工具发放资金分别达到1827亿元和357亿元，撬动贷款3045亿元和439亿元，合计减排6000万吨CO₂当量。

绿色债券领域的产品创新相关政策也不少。2022年，《中国绿色债券原则》明确了绿色债券的品种，包括普通绿色债券（含蓝色债券、碳中和债两个子品种）、碳收益（环境相关权益）绿色债券、绿色项目收益债券、绿色资产支持证券四种品类。中国绿色债券市场首次统一了品种分类。

从具体产品看，政策力推产品创新的方向有转型债、蓝色债和社会责任债。2022年5月，银行间市场交易商协会发布《关于开展转型债券相关创新试点的通知》，正式推出转型债券产品。转型债券不属于绿色债券，主要支持方向是传统行业转型升级。蓝色债方面，2022年3月，深交所完成首批蓝色债券的发行，至此蓝色债券实现了银行间市场和交易所市场的全覆盖；2022年10月，海南省财政厅在香港发行蓝色债券，是地方政府首次发行蓝色债券。社会责任债方面，去年11月银行间市场交易商协会发布《关于试点开展社会责任债券和可持续发展债券业务的问答》，推出社会责任债券和可持续发展债券。

中国继续在绿色金融的国际合作领域发挥引领作用

2022年,中国参与绿色金融领域国际合作的相关工作都取得一定进展。中国人民银行牵头制定G20关于金融支持高碳行业有序转型的政策框架以及《2022年G20可持续金融报告》,该报告在2022年10月的G20财长和央行行长会议获批。2022年9月,ISO正式发布《支持绿色金融发展的项目、活动和资产环境准则指南》(ISO14100),这是中国专家在ISO绿色可持续金融领域牵头制定的第二项国际标准。此外,2022年签署PRB的中资银行超过20家,签署PRI的中资金融机构超过100家,中资会员数量均达到了历史新高。

在国际合作中,2022年,中国人民银行与欧盟有关部门联合发布《可持续金融共同分类目录》,识别了72项对减缓气候变化有重大贡献的经济活动,为境内外绿色债券市场互联互通奠定基础。

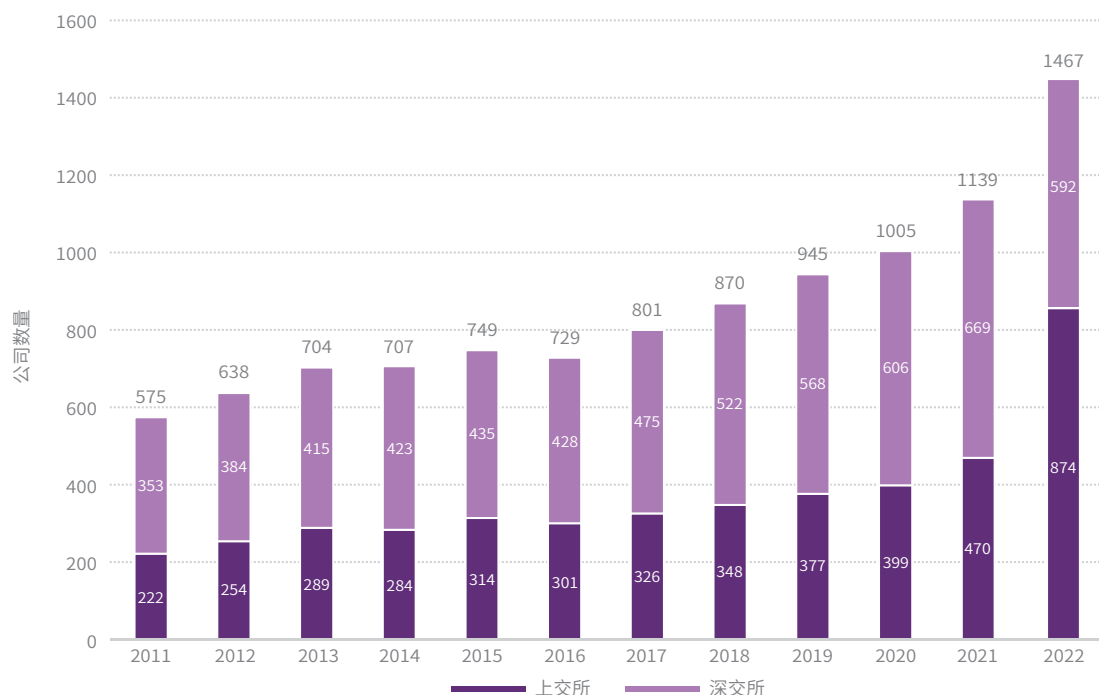
信息披露国际准则也是2022年中国参与国际合作的热点。2022年6月,ISSB(国际可持续准则委员会)任命中国财政部代表担任委员;8月,ISSB任命世界银行原副行长华敬东担任副主席。此前的4月ISSB成立了特别工作组,成员包括中国财政部。这说明中国高度关注和积极参与ISSB工作。

2.2 上市公司ESG信息披露现状

上市公司发布非财务信息报告的情况

截至2022年11月2日,上交所上市公司共计2,152家⁸,深交所上市公司共2,751家⁹,北交所上市公司共121家,三市上市公司共5024家。2022年以来(截至10月31日),共有1,467家A股上市公司发布了1,484份2021年度企业社会责任报告¹⁰,其中有17家公司发布了两份内容不同的社会责任报告¹¹。发布报告的公司数量占A股全部上市公司的29.2%,其中有874家上交所上市公司,592家深交所上市公司,1家北交所上市公司,141家A+H股公司。

图7 2021-2022年A股上市公司CSR报告发布情况



数据来源:商道融绿整理

数据截止时间:2022年10月31日

⁸ 上交所市场统计数据, <http://www.sse.com.cn/market/stockdata/statistic/>

⁹ 深交所市场统计数据, <http://www.szse.cn/market/overview/index.html>

¹⁰ 此处企业社会责任报告指的是包括命名为“社会责任报告”、“可持续发展报告”、“环境、社会及管治报告”、“ESG报告”等不同名称的,披露ESG和其他非财务信息的报告。

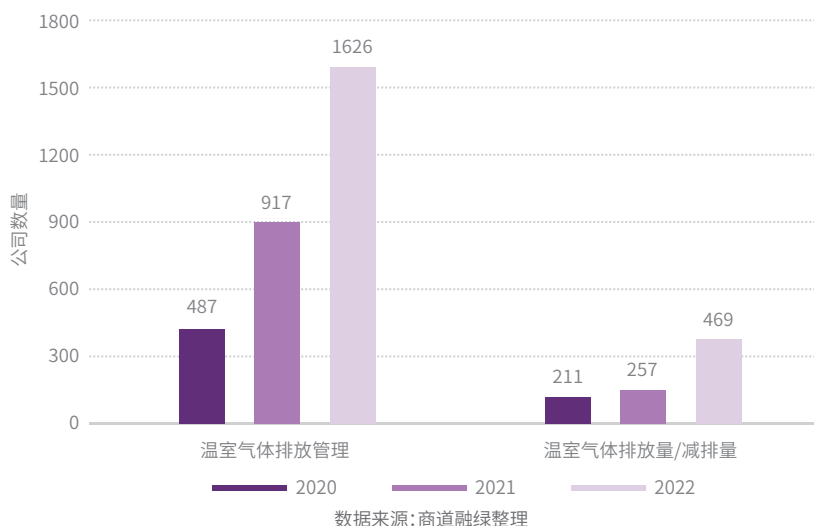
¹¹ 2022年大华股份、海康威视、华能国际、民生银行、南山铝业、福耀玻璃、北京银行、康希诺、中国核电等17家公司各发布了两份社会责任报告。

整体来看,2022年A股上市公司披露社会责任报告的公司数量同比增量及增长率都远超过去10年,且披露比例较去年也有明显增加¹²。

上市公司气候变化信息披露现状

截至2022年9月,A股上市公司中有1626家公司披露了温室气体排放管理的目标,约占A股上市公司的33%。其中有102家公司披露了定量目标,包括实现碳中和目标的时间节点,具体的减碳路径等。同期有469家公司披露了温室气体排放量或减排量,约占全部上市公司的9.6%,同比增长超过80%,但其中仅有不足50家公司披露了范围三的温室气体排放数据。

图 8 2021-2022年上市公司气候变化相关信息披露情况



自双碳目标提出以来,上市公司气候相关信息披露也逐步改善,例如温室气体排放管理等定性信息披露增多、温室气体排放量及减排量等定量信息披露显著增加。但是,定量信息的披露现状仍处于初级阶段。中共二十大报告对双碳目标的实现做了最新的战略部署,在此趋势下,未来气候变化相关信息的披露率有望持续提升。

2.3 资管行业开始推进尽责管理

2018年,证监会修订了《上市公司治理准则》,此次修订中重点提及了要推动机构投资者参与公司治理。为了推动资本市场的公司治理进程,促进机构投资者在公司治理中发挥有效的作用,协助金融机构履行勤勉尽责义务,实施尽责管理已经成为近年来国际组织和各国资本市场监管部门的共识。

2022年9月,中国保险资产管理业协会发布《中国保险资产管理业ESG尽责管理倡议书》(以下简称“倡议书”),向中国保险资产管理业提出六点倡议: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,将重大环境、社会和治理(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。

¹² 《中国责任投资年度报告2021》,2021年社会责任报告发布比例为24.9%。

中国的金融市场及机构投资者的规模和成熟度正在迅速增长和提升,监管机构也愈加重视机构投资者参与公司治理,管理ESG方面的风险,通过资本支持和解决更广泛的经济、社会和环境问题等系统性问题。但是指导和支持机构投资者实施更有效的尽责管理实践的监管框架仍有待发展和完善。中国保险资产管理业协会表示,此次推出倡议书的背景为贯彻党中央国务院关于推动绿色发展的决策部署,落实中国银保监会下发的《银行业保险业绿色金融指引》精神。面对碳达峰碳中和战略下的机遇和挑战,保险业需要高质量发展,积极全面参与并推动绿色转型,也要从尽责管理职责出发,充分发挥机构投资者的影响力,引导被投企业在内的利益相关方共同努力构建绿色发展生态圈,支持我国经济社会可持续发展,助力碳达峰碳中和目标的实现。

3. 金融机构的责任投资实践

3.1 资管机构的责任投资实践

随着中央政府对绿色发展及双碳目标发展战略的大力支持和推动,国内资本市场对ESG理念的认可和深化,国内资管机构已经开始进行丰富的责任投资实践。加入负责任投资原则(PRI)的中国机构数量迅速增长,截止2022年10月有公募基金24家,保险资管4家,银行理财1家。

为了评估资管机构进行责任投资实践的能力,商道融绿构建了机构责任投资能力评估(Responsible Investment Capacity Evaluation,“RICE”)平台。评估结果力图展现中国资管机构责任投资的发展进程,为个人投资者、资产所有者和机构自身进行责任投资能力横向对比时提供参考,进一步完善国内ESG生态体系建设。

数据来源和范围

RICE平台通过公开信息披露渠道收集数据,数据来源包括但不限于:

- 定期报告、政策文件:如金融机构年度CSR报告、责任投资政策、年度可持续发展报告、年度ESG报告等;
- 金融机构加入的责任投资倡议组织要求的披露报告,如PRI要求签署机构披露的年度透明度报告;
- 公司官网、官方社交媒体账号(如微信公众号等);
- 集团、母公司相关报告与信息;
- 权威媒体报道。

RICE评估的金融机构共计202家,包括147家公募基金公司(含取得公募资格的资产管理机构),22家银行理财子公司,33家保险资管公司,名录分别摘自中国证券监督管理委员会《公募基金管理机构名录(5月)》,中国银行保险监督管理委员会《银行业金融机构法人名单(截至2021年12月末)》以及中国银行保险监督管理委员会《保险机构法人名单(截至2021年12月末)》。信息查阅及采集时间截止2022年7月31日。

评估方法

机构责任投资能力评估(RICE)的指标设定参考了中国证券投资基金业协会发布的基金管理人绿色投资自评报告(2021)、PRI要求签署机构披露的年度透明度报告、气候相关财务信息披露工作组发布的《TCFD建议报告》等标准和报告。在此基础上,考虑到市场实践情况和数据可得性,RICE对于选取的指标和权重设置做出了进一步调整。

RICE围绕战略、管理、产品、气候、披露、倡导六个维度展开评估,共涉及二级指标12个,三级指标50余个。

- 战略指标主要评估机构是否具备责任投资理念并将其纳入到公司的战略、政策及组织架构中;
- 管理指标主要评估机构采用了哪些责任投资方法,如何构建ESG评估体系等;
- 产品指标主要评估机构已发行ESG产品的类型、产品规模、ESG投资策略等;
- 气候指标主要评估机构是否考量气候因素给投资带来的风险与机遇,采用何种方法与工具进行管理,以及对气候变化的披露状况;
- 披露指标主要评估机构是否定期公开披露ESG与气候变化相关的进展信息;
- 倡导指标主要评估机构是否参与国际国内ESG组织或签署ESG相关倡议,以及通过研究、倡导等方式推动行业发展。

数据分析和评估结果

RICE根据重要性自上而下地对于一级、二级、三级指标设置了初始权重,并根据行业发展进程和数据可得性对初始权重进行调整,得到最终权重体系。各三级指标主要通过是否进行判断得分,其中一些特定指标则有特殊的得分规则。例如,产品这一指标中,公募基金将综合考虑ESG产品规模、各策略ESG应用程度等;银行理财主要考虑ESG产品的种类;保险资管主要考虑其是否有ESG相关主题产品。同时,当资管机构的母公司有相关信息披露而该资管机构本身未有信息描述时,该指标将获得较低分档的得分。最终每个资管机构将得到百分制的总分,RICE将样本资管机构进一步分为五档,用五个稻穗等级表示其责任投资相对发展水平。

根据RICE的评估结果,暂无机构达到最高的5穗的成熟发展水平;有7家公募基金达到了4穗的进阶水平,占全部公募基金的4.8%。有20家公募基金(13.6%)、10家保险资管机构(30.3%)和6家银行理财子公司(27.2%)已经有一定的责任投资实践,达到了3穗的水平;有31家公募基金公司(21.1%)、12家保险资管公司(36.4%)和8家理财子公司(36.4%)处于2穗的起步水平;还有89家公募基金公司(60.5%)、11家保险资管公司(33.3%)和8家银行理财子公司(36.4%)处于1穗的初始阶段。

图9 公募基金、保险资管和银行理财责任投资发展水平



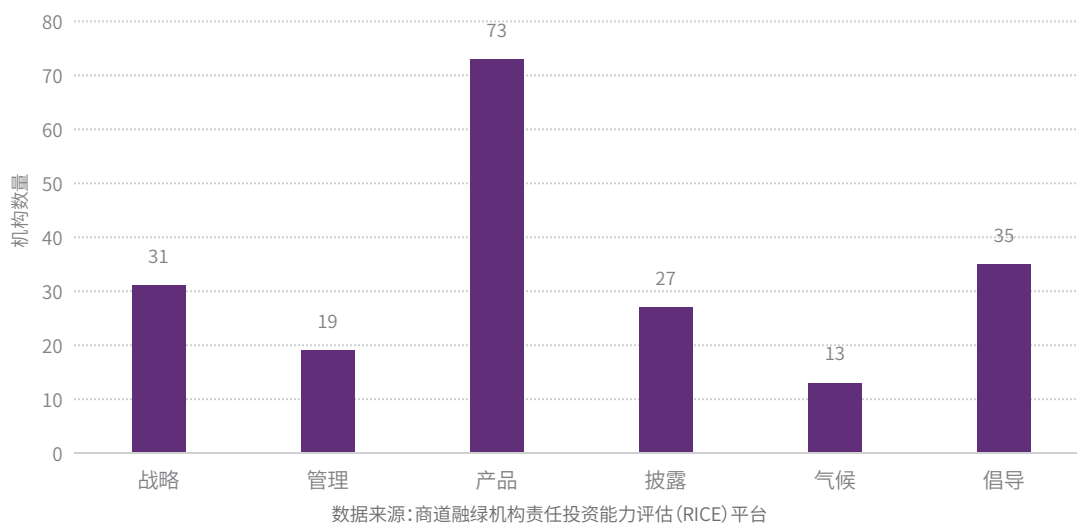
数据来源:商道融绿机构责任投资能力评估(RICE)平台

3.1.1 公募基金责任投资实践情况

根据RICE平台统计,截止2022年7月,在中国证券监督管理委员会《公募基金管理机构名录(5月)》所公示的147家公募基金公司中,共有4穗基金7家,3穗基金20家,2穗基金31家,1穗基金89家。公募基金的整体表现优于保险资管和银行理财。

由此可见,已有较多公募基金公司开始布局和探索责任投资领域,这和社保基金会、海外养老金等资产所有者对基金管理人在ESG方面的要求有一定的相关性。但除了少数行业领先者外,大多数基金公司仍处于初始阶段。5穗基金公司的空缺,说明公募基金公司尚未有成熟的ESG实践,相比海外领先者,仍有较大提升空间。

图 10 已开展ESG投资实践的84家公募基金公司情况



战略

战略指标主要包括ESG理念与目标、ESG责任投资政策、组织架构等维度,共有31家公募基金公司得分,其中包括全部7家4穗公司和大部分3穗公司(13家)。

完善的责任投资政策,往往包括ESG理念与目标、适用范围、组织架构、ESG投资方法、信息披露与报告、积极所有权、排除政策等内容。责任投资政策可以反映基金公司对责任投资理念的重视程度,是否能系统性地执行责任投资目标,也对公众如何评价基金公司的责任投资工作有重要影响。

公募基金作为国内资管机构中ESG发展最好的代表,责任投资政策的制定和发布有望在未来几年内得到更大程度上普及,提升基金公司在RICE平台中的评估等级。

产品

产品指标主要评估金融机构发行的三类ESG产品的情况:ESG优选类、ESG剔除类、ESG主题类¹³,共有73家公募基金公司发布了ESG产品¹⁴,即84家在本次评估中得分的公募基金公司,大部分都已经开始布局ESG基金产品(具体名单可见附录5),这充分反映了公募基金积极响应国家双碳目标及绿色发展建设战略,以及国内投资市场对于ESG理念的日趋认可和热情关注。

有67家公募基金发行了ESG主题类产品,这说明大部分公募基金公司对发行ESG基金产品的探索是从发行ESG主题类产品开始的,例如碳中和、节能环保主题基金、绿色低碳行业基金等。

¹³ 三类ESG产品的定义请见4.1章节。

¹⁴ 数据截至2022年7月31日。

ESG剔除类则仅有6家公募基金有布局相关产品,这与国际上的该类基金的比例有一定差距。这可能与国内公募基金较少制定完整的责任投资政策,即缺乏完整的责任投资框架有关;也可能是由于我国与发达国家的发展特点、文化差异、投资者需求偏好间的区别,使得国内公募基金在确定排除行业时较为谨慎,如烈酒、化石能源等行业一般不在国内机构的排除名单内。

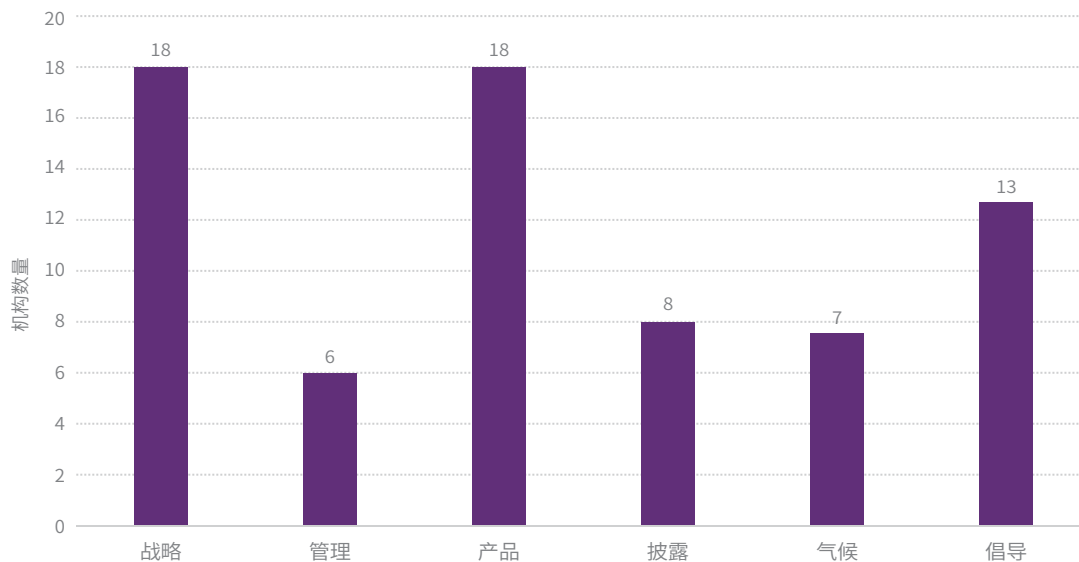
28家公募基金发行了ESG优选类产品,这些基金公司大多在国内的责任投资实践方面较为领先。RICE平台参考欧盟SFDR、香港证监会ESG基金认可等标准,对ESG优选类产品的投资策略进行了评估。评估结果发现,国内的行业领先者们已经在产品的投资策略中完整、详实、专业地阐述了对于ESG的界定方式、应用了何种ESG评估体系、采纳了何种ESG投资方法、ESG因素如何影响投资决策等内容,让投资者可以更好地了解该产品是如何应用ESG因素进行投资决策的。而一些处于起步阶段的公募基金,在这方面则显得略有不足。

3.1.2 保险资管责任投资实践情况

根据RICE平台统计,截至2022年7月底,在33家样本保险资管公司中,共有3穗公司10家,2穗公司12家,1穗公司11家。

不难看出,保险资管行业的责任投资实践整体发展水平低于公募基金。虽然ESG理念与保险资金所坚持的长期价值投资理念契合,但由于保险资管机构主要承接的是本集团的保险资金,受到资产所有者需求的影响较小,可能是其责任投资工作的起步较晚的原因之一。目前几家头部保险资管机构已经签署PRI,并搭建了责任投资框架体系,起到了先行示范作用。在《银行保险业绿色金融指引》将绿色金融的范围扩大至保险业后,可以预见,ESG将快速融入到国内保险资金的投资实践中,保险资管行业的责任投资实践有望快速发展。

图 11 已开展ESG投资实践的25家保险资管公司情况



数据来源:商道融绿机构责任投资能力评估(RICE)平台

管理

管理指标主要包括是否应用ESG整合法、ESG筛选法、如何构建ESG评估体系、ESG积极所有权等内容，共有6家保险资管机构得分，均为3穗机构。

这一结果充分说明了保险资管行业中头部机构的ESG发展阶段与公募基金不相上下，且体现出头部机构为全行业作出的表率作用。在实践中，由于资产类型复杂且追求稳定的长期回报，保险资管机构在全资产类别应用各类ESG投资的实施难度相较于公募基金更高。

2022年6月，中国银保监会发布了《银行保险业绿色金融指引》，其中明确要求保险机构加强ESG尽职调查、ESG合规审查、ESG风险管理、ESG投后管理等。相较于公募基金行业，监管要求对于保险资管而言是实施ESG责任投资更有效的推动力。相信随着这一指引要求的落实以及更多ESG相关规章制度的落地，更多保险资管机构将搭建责任投资框架体系，在管理指标和整体得分方面都将进一步提升。

倡导

倡导指标主要评价金融机构是否参与或签署责任投资组织/协议/论坛等，加入全球性/区域性/国内相关组织等将分顺次得到相应档次分数。倡导指标中，共有13家保险资管机构得分，得分机构数量占比和银行理财相仿，优于公募基金。

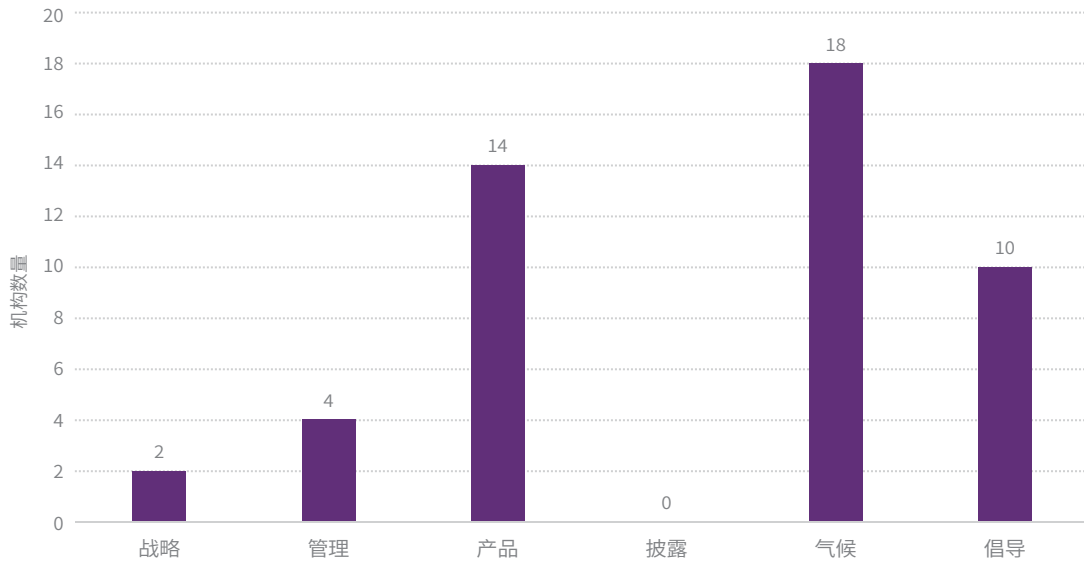
保险资管机构参与较多的国际倡议组织主要是PRI，参与较多的国内组织主要是中国保险资产管理业协会第一届责任投资(ESG)专业委员会。支持TCFD或参与CA100+等气候变化相关的倡议组织的机构则较少。参与责任投资倡议一方面表明了保险资管机构正在与同业进行沟通交流，共同提升责任投资能力；另一方面，也进一步说明头部保险资管公司对于责任投资理念的日趋认可，并承诺积极践行ESG理念。

3.1.3 银行理财责任投资实践情况

根据RICE平台统计，截止2022年7月，在22家样本银行理财子公司中，共有3穗公司6家，2穗公司8家，1穗公司8家。

由此可见，银行理财子公司的责任投资实践整体发展水平仍处于起步阶段，落后于公募基金和保险资管行业。这可能与银行理财子公司均成立时间较短，在ESG投研能力建设上，仍处于提升阶段有关。但是相较于其他金融机构，银行理财子公司们在创立之初就拥有了ESG基因，这十分难能可贵的。同时，与保险资管机构类似，银行理财子公司也将受到《银行保险业绿色金融指引》的影响与约束，需要进一步提升ESG风险管理能力建设。

图 12 已开展ESG投资实践的18家银行理财子公司情况



数据来源: 商道融绿机构责任投资能力评估 (RICE) 平台

产品

由于银行理财产品公开的披露信息较少, 公开信息中无法获取其评估投资策略、具体产品规模等内容, 因此本次评估中 will 仅考虑其发行存续的ESG相关产品数量(不含同一产品的不同期)。

18家有所得分的银行理财子公司中, 14家发行了ESG相关主题产品, 这进一步说明了银行理财子公司对于责任投资的重视程度。大部分存续的ESG相关主题产品为固定收益类, 小部分为混合类, 权益类产品仅有1只, 重点投资标的为绿色债券、绿色ABS、ESG表现良好企业的债权类资产, 覆盖了节能环保、生态保护、高质量发展、清洁能源乡村振兴等重点领域。

结合银行理财子公司其他方面得分综合考虑, 银行理财目前对责任投资理念、制度、组织架构、方法等方面披露均较少, 产品的ESG投资策略也未有详细说明。如未来银行理财子公司在此方面有所提升, 可使社会公众对其责任投资能力可以有进一步的了解, 方能更好地吸引投资者投资于ESG银行理财产品。

气候

气候指标主要评估金融机构的气候变化应对理念、气候风险机遇管理、是否定期披露气候变化等。18家有所得分的银行理财子公司均在这一指标上得分。可以看出, 银行理财子公司们在气候变化这一领域的重视程度超出公募基金和保险资管机构。但由于大部分银行理财子公司的相关信息来源是母公司银行的信息披露, 导致实际得分有所降低。

现阶段公募基金和保险资管机构中, 仅头部机构开展了气候相关实践, 大部分机构在信息披露或责任投资政策中对气候变化方面并无涉及。公募基金公司中共有13家在气候方面得分; 保险资管公司则有7家得分。相比于银行理财, 公募基金和保险资管的得分主要来自于气候变化应对战略和评估气候变化风险与机遇, 在气候变化信息披露方面则稍逊, 大部分机构尚未披露自身的运营活动碳排放。

银行理财子公司在气候方面的主要实践包括气候变化应对战略、评估气候变化风险与机遇、定期披露气候变化相关信息等。这是我国银行业重视绿色金融, 践行双碳目标的延伸体现。不同于公募基金和保险资管中签署PRI为主流, 许多银行理财子公司的母公司是TCFD的支持机构, 在信息披露时考虑了TCFD的建议。整体来看, 仅有极个别的行业领先者目前已开始考虑如何计算投资组合的碳排放, 并研究气候风险情景分析或压力测试, 这也与投资标的本身的碳排放数据披露不足有关。

3.2 基金公司践行绿色投资的情况

为推动基金行业发展绿色投资,中国证券投资基金业协会于2018年11月发布《绿色投资指引(试行)》,并连续三年开展绿色投资自评调查。中国证券投资基金业协会于2022年3月发布《基金管理人绿色投资评估报告(2021)》,是面向资产管理类会员机构开展的第三次自评调查的结果。

调查问卷分为证券版和股权版两个版本,证券版发放对象包括公募基金管理公司、私募证券投资基金管理人以及除公募基金管理公司外的证券期货经营机构,股权版发放对象包括私募股权创投基金管理人、证券期货经营机构以及其他私募投资基金管理人。

问卷内容包含三个维度:绿色投资战略管理情况、绿色投资制度建设情况和绿色投资产品运作情况,主要对“绿色投资”是否明文纳入公司战略、是否有高管或公司级委员会对绿色投资业务负责、绿色投资研究、应急处理机制、正面评价方法、负面清单、是否发行过以绿色投资为目标的产品等方面进行调查研究。

调查结果显示,2021年绿色投资实践整体向好。以公募基金管理人问卷结果(56份有效样本)为例可观察到公募基金践行绿色投资的进展:

- 绿色投资战略管理情况:将“绿色投资”明文纳入公司战略的机构共计24家,占比42.9%,18家机构依据其战略建立了公司层面的绿色投资业务目标。另外,45家样本公募机构表示有高管或委员会对绿色投资业务负责,比重超过80%。
- 绿色投资制度建设情况:83.9%的样本公募机构已开展绿色投资研究,而建立环境风险暴露应急处置机制的机构数量则相对较少;30家样本公募机构已建立绿色表现正面评价方法,22家样本公募机构已建立负面清单;样本公募机构在已投资标的的环境风险监控和处置机制建设上稍显薄弱,其中34家机构两项机制均未建立。
- 绿色投资产品运作情况:样本公募机构发行的绿色投资产品数量增加并定期向投资者披露投资绩效。38家样本公募机构发行过或正在发行以绿色投资为目标的产品,产品合计106只,较去年仅54只产品增加约96%。

3.3 基金产品的ESG绩效评价

在双碳目标的大背景下,国内的机构投资者已经越来越注重ESG投资。一方面,他们要与国际接轨,将ESG纳入投资流程,另一方面,机构投资者已经开始意识到ESG投资可以改善投资组合的风险收益特征。随着资产管理规模的增长以及公募基金最近几年的快速发展,FOF投资的发展也十分迅速。受ESG责任投资理念的影响,FOF机构投资人、养老金也越来越关注被投基金的ESG绩效。

如果按照公募基金持仓的情况,将其中上市公司的ESG评级进行计算,可以了解到公募基金的ESG绩效。本研究收集了2022年1月1日前上市的股票型基金、混合型基金的半年报和年报的完整持仓信息,其中基金上市半年以上¹⁵,才会被纳入基金的ESG评分计算范畴。本研究对基金的ESG绩效的评估时间是2020年至2022年6月¹⁶,共2.5年时间,具体包括2020年Q2,2020年Q4,2021年Q2、2021年Q4和2022年Q2。

本研究以商道融绿ESG分数作为对具体持仓的个股的ESG绩效的衡量标准,商道融绿ESG分数包括ESG总分、E、S、G的分项分数,以及ESG主动管理分数和ESG风险暴露分数。

¹⁵ 公募基金从成立以来的建仓期限一般是半年,也即成立半年之后基金持仓与策略运行相对稳定。

¹⁶ 公募基金的半年报一般在8月31日之前发布,公募基金的年报一般在次年的3月31日之前发布。

因为基金持有股票的同时可能也会持有债券和现金,不同类型的基金对于资产配置的结构范围要求不同,如果一只基金持有股票的比例较低,用其持有的股票仓位来计算的ESG分数对整个基金的ESG绩效表现不具有代表性,所以此研究仅纳入股票持仓占整个基金净值比重超过2/3的基金。具体的一只基金某一期的ESG绩效的计算方法为:将该基金的持股对应的商道融绿ESG总分计算加权平均值,而权重因子则选取每一只股票对应的持仓金额。具体公式如下:

$$\text{基金的ESG}_{it} = \sum_{i=1}^n \text{ESG}_{it} \times \text{Weight}_{it}$$

其中 ESG_{it} 为股票 i 在第 t 期的商道融绿ESG总分, Weight_{it} 为在第 t 时期时股票 i 的基金股票组合中的持仓权重。

图 13展示了公募基金ESG绩效的分布情况,大部分基金的ESG绩效分数集中在50-60之间,少数基金的ESG总分较高,呈现了正偏的特征,最高ESG绩效分数达到了70。表 3展示了2020-2022的5个时间节点公募基金各种ESG绩效分数的分布情况,可以看到基金的ESG绩效分数的中位数(50%分位数:median)在逐步提升。

图 13 基于公募基金2022中报的基金ESG总分分布情况

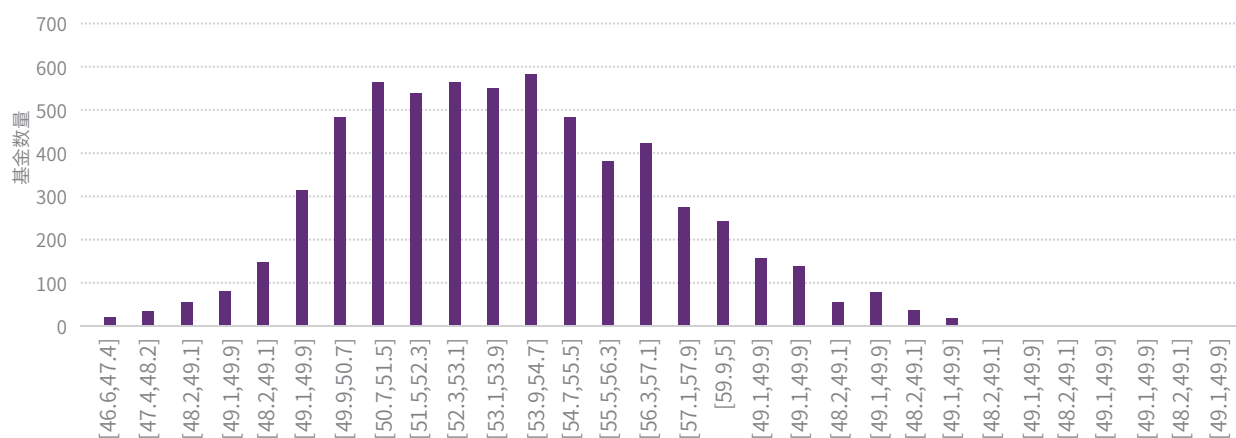


表 3基于公募基金2020-2022的基金ESG评分分布情况

ESG总分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	50.68	2.32	43.53	48.96	50.40	51.95	63.31	1.01	2.52
2020Q4	50.92	2.24	42.27	49.33	50.84	52.28	63.13	0.67	2.27
2021Q2	53.26	2.61	44.42	51.36	53.27	54.93	65.92	0.50	1.48
2021Q4	52.64	2.45	44.20	50.82	52.41	54.28	65.75	0.61	1.24
2022Q2	56.01	3.31	46.64	53.60	55.80	58.24	70.75	0.32	0.04
E得分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	51.35	3.59	39.70	48.77	51.18	53.35	68.65	0.64	1.44
2020Q4	51.61	3.59	40.30	49.24	51.63	53.81	68.66	0.31	1.04
2021Q2	55.07	4.30	43.14	51.97	55.18	58.16	71.30	0.14	0.15
2021Q4	53.98	4.13	43.51	50.86	53.89	56.84	70.48	0.31	0.00
2022Q2	56.32	5.23	41.93	52.52	56.15	59.93	74.07	0.20	-0.10
S得分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	54.58	2.05	45.69	53.29	54.41	55.84	63.66	0.37	1.40
2020Q4	54.75	1.93	44.36	53.58	54.69	55.89	64.14	0.18	1.93
2021Q2	56.77	2.11	46.10	55.43	56.83	58.10	66.57	0.03	2.02
2021Q4	56.40	1.98	45.51	55.14	56.35	57.58	66.78	0.04	2.05
2022Q2	54.41	3.70	43.38	51.73	54.35	56.95	71.70	0.27	0.13
G得分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	45.75	2.13	40.12	44.44	45.50	46.67	60.29	1.34	3.67
2020Q4	46.03	2.05	39.35	44.78	45.90	46.96	57.53	0.85	2.87
2021Q2	47.26	2.23	40.59	45.89	47.13	48.39	60.12	0.88	2.70
2021Q4	46.96	2.07	39.86	45.64	46.81	48.19	60.21	0.76	2.48
2022Q2	57.45	2.12	51.66	56.07	57.18	58.51	67.24	1.01	2.29
ESG管理得分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	23.66	5.35	10.87	19.63	22.71	26.88	44.18	0.73	0.20
2020Q4	24.19	5.08	10.35	20.52	23.75	27.45	44.27	0.40	0.23
2021Q2	27.77	5.61	10.95	23.57	27.65	31.46	49.21	0.27	0.02
2021Q4	26.50	5.40	10.47	22.52	25.98	29.92	48.64	0.50	0.18
2022Q2	36.21	5.96	18.79	31.87	36.04	40.39	56.90	0.16	-0.21
ESG风险得分	mean	std	min	25%	median	75%	max	skew	kurt
2020Q2	91.20	3.76	77.32	88.66	92.20	94.06	98.32	-0.75	-0.21
2020Q4	91.02	3.55	76.97	88.53	91.57	93.76	98.04	-0.56	-0.22
2021Q2	91.49	3.43	76.40	89.59	92.21	93.82	98.46	-0.94	0.96
2021Q4	91.86	3.44	74.23	89.94	92.69	94.26	98.57	-1.06	1.30
2022Q2	85.70	1.89	78.19	84.51	85.80	86.96	95.20	-0.18	0.62

如将不同类型基金的ESG绩效分数进行对比分析,可发现被动指数型基金的ESG绩效分数要高于其他类型的基金。而偏股混合、增强指数、普通股票和灵活配置型基金的ESG绩效分数没有表现出明显的差异(表4)。

表4 同类型基金2022Q2的ESG评分对比

基金类型\ESG绩效分数	mean	std	min	25%	50%	75%	max
偏股混合型基金	55.62	2.88	46.64	53.63	55.50	57.41	66.28
增强指数型基金	55.92	3.43	49.53	52.68	56.52	58.97	62.56
普通股票型基金	55.72	3.24	46.85	53.46	55.51	57.75	66.95
灵活配置型基金	55.03	2.87	47.76	53.05	55.05	56.85	65.73
被动指数型基金	58.02	3.71	48.33	54.73	58.62	60.45	70.75

如果将带有ESG理念的基金(以下简称ESG基金,定义可见4.2章节,ESG基金列表可见附录5)在2022年Q2时相比全部基金的ESG绩效分数进行比较的话,可以发现ESG基金的ESG绩效分数平均分和中位数都高于全部基金(表5)。其中ESG基金的环境和社会分数更高,ESG基金的ESG主动管理分数更高,而在治理分数和ESG风险暴露分数¹⁷方面,ESG基金和全部基金没有差别。

表5 全部基金与ESG基金2022Q2的ESG评分对比¹⁸

	全部基金		ESG基金	
	mean	median	mean	median
ESG总分	56.01	55.80	57.06	57.74
环境(E)分数	56.32	56.15	58.51	59.66
社会(S)分数	54.41	54.35	55.63	56.22
治理(G)分数	57.45	57.18	57.48	57.53
ESG主动管理分数	36.21	36.04	38.45	39.64
ESG风险暴露分数	85.70	85.80	84.98	85.10

¹⁷ ESG风险暴露分数越高,说明ESG风险越低。

¹⁸ 注:这里统计的基金都是2022年之前发行的。

4. 责任投资产品

2022年以来,受全球经济衰退、利率上升、俄乌冲突等不利因素影响,2022年前3个季度全球的可持续基金资产规模发生回落,结束了2020年初以来的上升态势。中国的责任投资市场在产品数量和产品创新程度上都有显著增长,但在规模上不再呈现爆发式上升。

4.1 ESG指数

ESG指数数量持续增长,涉及的责任投资策略逐步多样化

根据中国责任投资论坛统计,截至2022年10月底,国内主要的指数公司¹⁹共发布了157只(具体情况见附录3)涉及使用环境(E)、社会(S)、或公司治理(G)因素筛选成分股的股票指数。其中包括ESG优选类56只,公司治理优选类6只,绿色低碳优选类11只,社会优选类3只;节能环保行业类69只,海洋经济主题类1只,乡村振兴主题类3只;ESG剔除类6只,绿色低碳剔除类2只。2008年沪深交易所要求上市公司披露社会责任信息之前,ESG指数的发展较为缓慢。2008年之后ESG指数的数量开始稳步上涨,至2018年每年新增个位数量的ESG指数。自2019年开始,ESG指数的数量呈现迅速增长趋势,尤其是“双碳”目标提出之后的2021年和2022年,ESG指数的数量较前一年的上涨幅度都超过了40%。

优选类

- “ESG优选”:同时使用环境、社会和公司治理(ESG)三个因素作为筛选成分股的方法。
- “公司治理优选”:使用公司治理因素作为筛选成分股的方法。
- “绿色低碳优选”:使用环境因素作为筛选成分股的方法。
- “社会优选”:使用社会因素(如员工薪酬、税收贡献等)作为筛选成分股的方法。

剔除类

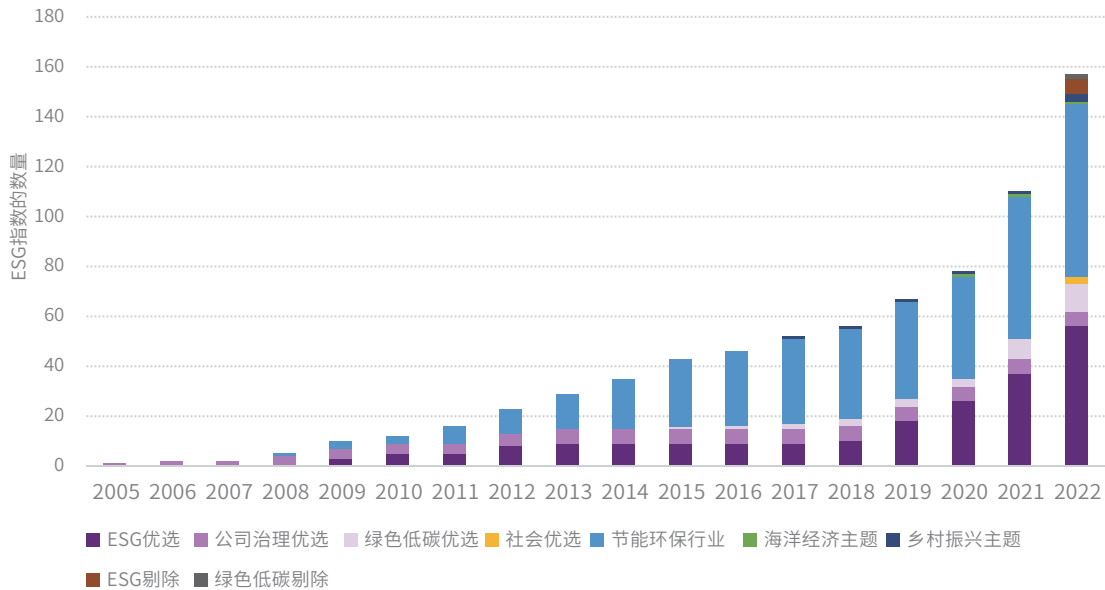
- “ESG剔除”:排除环境、社会和公司治理(ESG)表现较差的成分股的筛选方法。
- “绿色低碳剔除”:排除在环境方面表现较差的成分股的筛选方法。

主题类

- “节能环保行业”:指数成分是以节能环保相关行业为业务的上市公司。
- “乡村振兴主题”:指数成分是与乡村振兴相关行业为业务的上市公司。
- “蓝色经济主题”:指数成分与海洋经济相关的上市公司。

¹⁹ 包括深圳交易所、中证指数有限公司、深圳证券信息有限公司、上海华证指数信息服务有限公司。

图 14 A股ESG指数增长情况



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

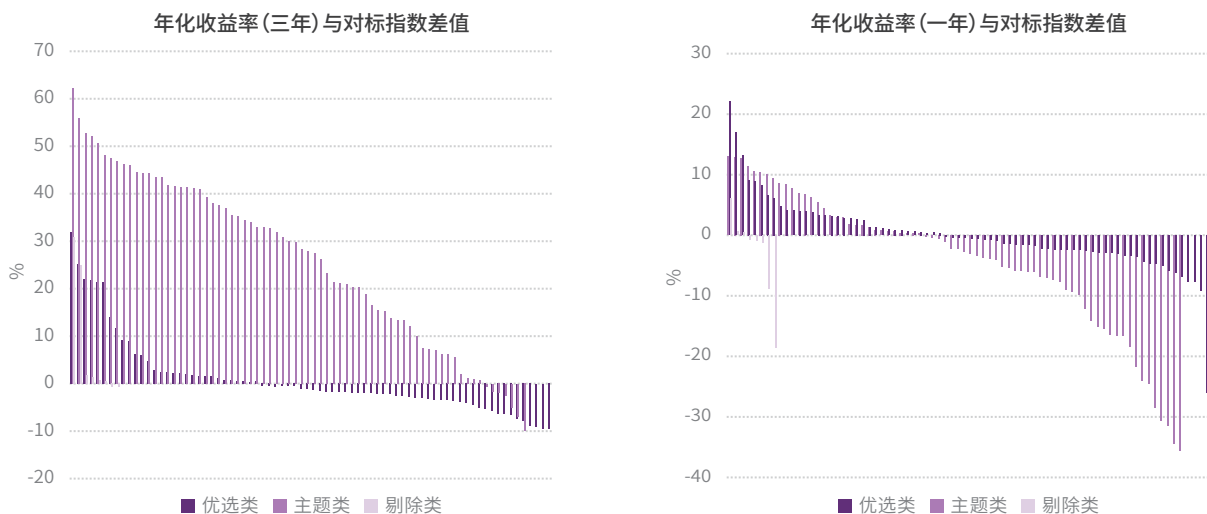
数据截止时间:2022年10月

除了数量大幅增加之外,ESG指数使用的筛选方法也更为多样化,“ESG剔除”、“绿色低碳剔除”和“社会优选”均为2022年新出现的筛选方法。在各类策略中,增幅最快的是全面考虑ESG因素的“ESG优选类”指数,2022年10月末较去年年底的增幅达51.35%。由此可见,我国的ESG指数的编制方法已经愈加成熟和科学。

主题类ESG指数长期表现优于市场, 优选类ESG指数稳定性更优

除去包含H股和债券的指数²⁰,共有143只ESG指数的表现可与对标指数进行对比。其中,主题类(以筛选节能环保行业或乡村振兴业务公司为主要策略类型)指数近三年收益率表现优异,远超优选类指数,剔除类指数从三年收益来看,亦录得不错的回报水平(图15)。但从指数年化波动率来看,优选类指数还是远优于主题类指数,体现了ESG整体优选策略具有更好稳定性的特点(图16)。

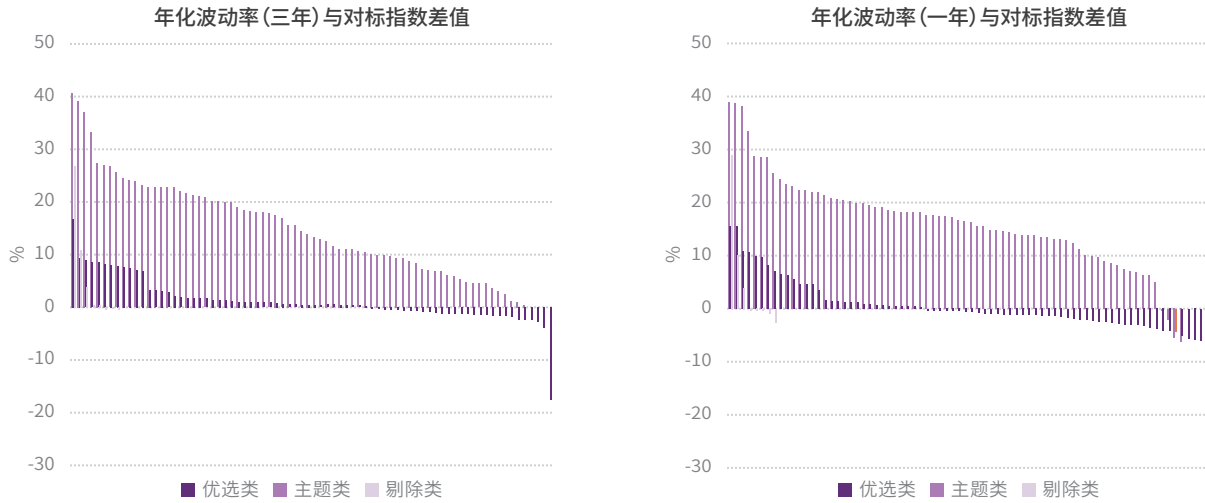
图 15 优选类、主题类和剔除类ESG指数年化收益率比较



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

²⁰ 指中国低碳指数、中财-国证深港通绿色优选指数、国证深港通节能指数、国证深港通新能源车指数、中证长江保护主题指数、国证蓝色100指数、中证沪港深风电产业指数、国证香蜜湖绿色金融指数、中证沪港深光伏30主题指数、中证沪港深太阳能50主题指数、国证中节能碳中和科技动力指数、华证陆港能源精选100指数和中证工银理财碳中和资产配置指数。

图 16 优选类、主题类和剔除类ESG指数年化波动率比较



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

商道融绿ESG评级数据基础上构建的ESG优选指数

商道融绿根据深耕中国ESG市场的十余年经验,自主研发了更适合A股的ESG评级体系。商道融绿基于对上市公司ESG绩效的系统性评估,开发出一系列围绕ESG因子构建的指数策略,分别在沪深300和中证500内,构建了ESG单因子择优策略指数,优选出前20%的股票;同时也构建了权重倾斜策略,在不改变指数成分股的情况下,将权重倾斜给ESG评分高的公司。分析发现单因子策略指数相对于基准指数有超额收益,并且能够获得更高的夏普比率。在此基础上商道融绿进一步构建基于多因子的Smart Beta策略指数,以扩展和丰富ESG评级数据的投资应用场景。

以沪深300成分股为样本池,商道融绿开发了ESG单因子择优策略指数和沪深ESG Smart Beta策略指数。在回测区间内(2016年7月至2022年10月),ESG总分择优策略相对于基准指数的年化超额收益是6.5%,ESG进步择优策略的年化超额收益是6.6%,而ESG管理择优策略的年化超额收益是7.4%。相对于基准指数观测期间仅有0.1的夏普比率,ESG总分择优、ESG进步择优和ESG管理择优则将夏普比率分别提升到0.43、0.47和0.50。

由于ESG因子对于投资组合的风险收益影响是长期的,商道融绿将ESG因子和其他传统因子复合起来,构建Smart Beta策略指数。经过研究发现,在沪深300中,市值、ROE和动量因子长期具有组合收益单调性,因此将这3个因子和ESG总分或ESG动量因子复合构建4因子策略指数,年化超额收益可以提升到7.5%和8.6%,而夏普比率可以分别达到0.48和0.52,相对于单一ESG择优指数有所提升。

图 17 沪深300 ESG单因子择优策略指数表现

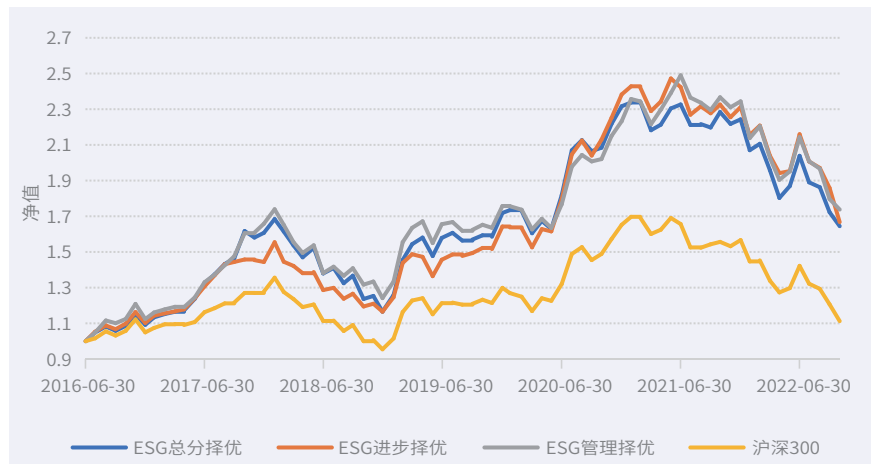
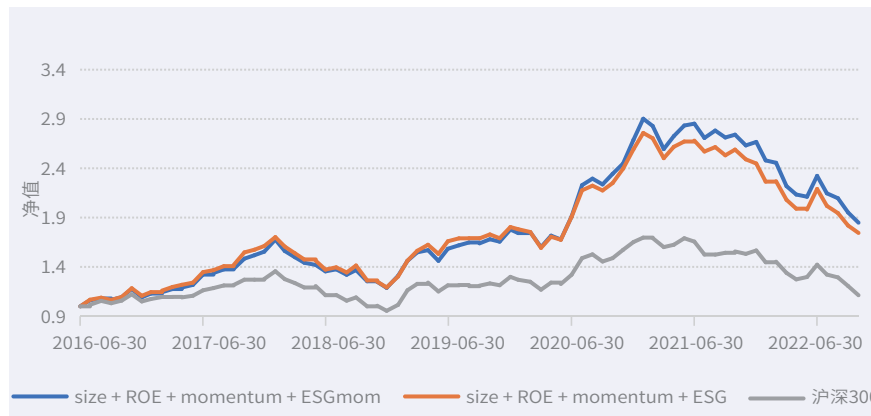


图 18 沪深300 ESG Smart Beta策略指数表现



以中证500成分股为样本池，商道融绿也开发了ESG单因子择优策略指数和沪深ESG Smart Beta策略指数。在回溯区间内（2018年7月至2022年10月），ESG总分择优策略相对于基准指数的年化超额收益是5.96%，ESG管理择优策略的年化超额收益是6.99%，而ESG风险择优策略的年化超额收益是2.76%。相对于基准指数0.12的夏普比率，ESG总分择优、ESG管理择优和ESG风险择优则将夏普比率提升到0.42、0.50和0.25。

在中证500成分股中，将ESG因子和其他传统因子复合起来，可构建Smart Beta策略指数。经过研究发现，在中证500中，ROE、净利润增速和换手率因子长期具有组合收益单调性，因此将这3个因子和一个ESG因子复合构建4因子策略指数，年化超额收益可以提升到10-12%，而夏普比率可以分别达到0.6-0.8，相对于单一ESG择优指数有所提升。

图 19 中证500 ESG单因子择优策略指数表现

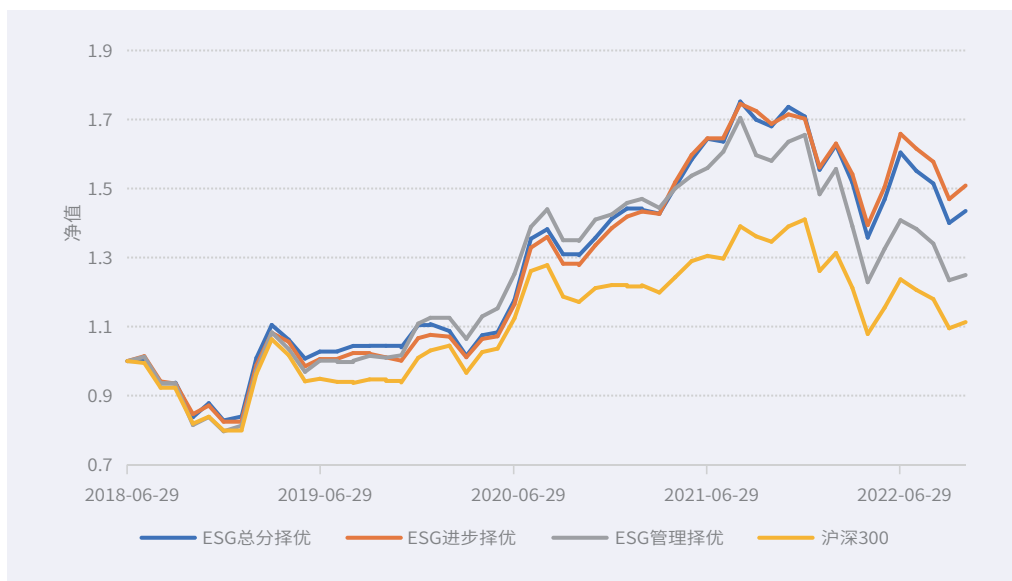
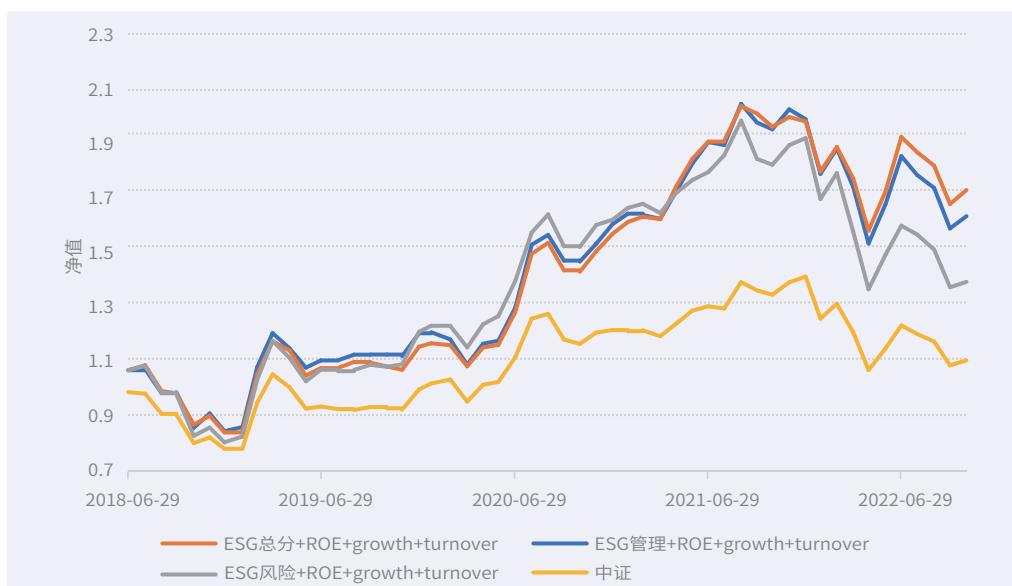


图 20 中证500 ESG多因子Smart Beta策略指数表现



跟踪ESG指数的基金增长迅速，碳中和指数受市场追捧

截至2022年10月底，共有30只ESG指数被公募基金跟踪，对应被动型指数基金产品共计170只（详情见附录4）。2021年10月底之后新增被公募基金跟踪的指数6只，增幅为25%，这6只指数均在2021年10月底之前发布。2021年10月底之后，新成立了54只跟踪ESG指数的基金，增幅约为46.55%。

在30只ESG指数中，最新发布的是2021年10月推出的中证上海环交所碳中和指数（931755.CSI）。2022年7月，市场同步发出了8只跟踪此指数的ETF产品，10月又新增2只跟踪该指数的基金。中证上海环交所碳中和指数不仅仅从沪深市场中选取了清洁能源、储能等深度低碳领域中市值较大的上市公司，还在火电、钢铁等传统高碳行业中筛选了碳减排潜力较大的合计100只上市公司证券作为指数样本，覆盖了通向碳中和路径中的低碳和转型两个重点，也兼顾了行业板块的多样性。

4.2 ESG基金

签署负责任投资原则（PRI）的基金管理人数量逐步提升

2017年3月，中国大陆地区签署PRI的公募基金管理人数量实现了零的突破。截至2022年10月底，本年度PRI签署方新增2家公募基金，而2020年和2021年每年新增的公募基金签署方分别为3家和6家。目前共有24家公募基金管理人加入了PRI，包括华夏基金、易方达、嘉实基金、鹏华基金、华宝基金、南方基金、博时基金、摩根士丹利华鑫基金、东证资管、大成基金、招商基金、兴证全球基金、汇添富、银华基金、工银瑞信、广发基金、泰康资产、华泰证券资管、建信基金、中欧基金、国投瑞银、海富通、中加基金和国泰基金²¹。

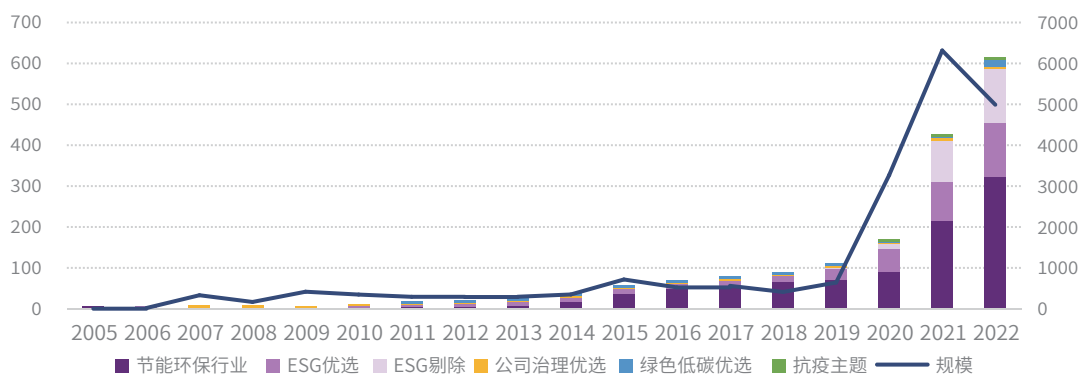
ESG公募基金产品数量增长至606只，数量增幅保持强劲的上升势头

中国最早的ESG公募基金于2005年推出，但在2015年前增长缓慢，每年新增基金数量基本为个位数。截止2014年底仅有33只ESG公募基金，从2015年起每年均新增基金超过10只，并于2019年总数超过百只。而2021年和2022年ESG基金的数量实现了指数级飞跃，ESG公募基金产品数量达到分别达到422只和606只。2021年，ESG基金的规模增至2020年的两倍左右，达到6,300多亿元。受市场动荡影响，2022年，虽然ESG基金的数量仍然在高速增加，但是规模却回落至5000亿元左右（见图21）。

截至2022年10月底，共有89家基金公司发布了606只ESG公募基金产品（A/B/C/H分类计算）。我国共有基金管理人154家，市场已经有近六成基金管理人发布了ESG基金产品。其中，债券型基金16只，股票型基金230只，混合型基金338只，FOF基金18只，国际(QDII)基金4只（完整名单见附录5）。

在606只ESG公募基金中，有132只使用了ESG优选理念，7只使用了公司治理优选理念，15只使用了绿色低碳优选理念，318只主要根据是否属于该基金定义的节能环保行业来筛选成分股，2只是针对新型冠状病毒肺炎疫情发布的抗疫主题债券基金，另有132只ESG剔除类基金使用了剔除在ESG方面有重大瑕疵的股票的筛选方法（图21）。

图 21 ESG基金数量和规模增长情况



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

ESG基金在整个基金市场上的份额占比和影响力也大跨越式提升。截至2022年9月30日，ESG股票型基金和混合型基金共计553只²²。根据中国证券投资基金业协会2022年9月30日公募基金市场数据，ESG公募基金占市场所有股票型基金和混合型基金的数量比例提升了46%，由去年的5.92%提升至8.64%，比例数值已经达到2019年的约三倍。受市场影响，ESG基金的规模增幅较小，由去年的6.27%提升至6.63%。（表6）。

²¹ 按加入时间先后顺序。

²² 截至2021年10月底，共有568只ESG股票型基金和混合型基金。其中有15只ESG股票型和混合型基金在2020年9月30日后发起。

表 6 ESG基金数量和规模

基金类型	2020/9/30		2021/9/30		2022/9/30	
	数量(只)	规模(亿元)	数量(只)	规模(亿元)	数量(只)	规模(亿元)
ESG股票型	61	678.96	156	2239.00	224	2036.58
ESG混合型	57	482.86	166	2788.48	331	2707.29
全部股票型和混合型基金	4365	53748.35	5436	80140.23	6404	71551.44
ESG股票型和混合型基金占市场比重	2.66%	2.16%	5.92%	6.27%	8.64%	6.63%

数据来源:中国证券投资基金业协会2022年9月30日公募基金市场数据,中国责任投资论坛统计整理

在606只ESG基金中,共有171只被动指数型股票基金,除两只基金跟踪的是MSCI中国A股国际通ESG通用指数,其余的169只基金跟踪的均为上文提及的ESG指数²³。另外,还有1只被动指数型债券基金跟踪的是中债-湖北省地方政府债指数(CBA10501.CS)。

主动型ESG基金近期表现受市场波动影响,长期表现更佳

在主动管理的434只基金中,其中优选类共114只,包括106只使用了ESG优选策略的基金,3只使用了公司治理优选策略的基金和5只使用了绿色低碳优选策略基金;ESG剔除类共132只;主题类共188只,包括187只主要以组合内公司是否属于节能环保行业为主要的筛选标准的基金,以及1只抗疫为主题的债券基金。

在可追溯年度表现(成立时间超过1年)的261只主动管理型基金中,有101只主题类(根据满足特定节能环保等定义)ESG公募基金,有69只优选类(根据特定ESG表现进行优选)泛ESG公募基金,还有91只剔除类基金(剔除特定ESG较差表现)。

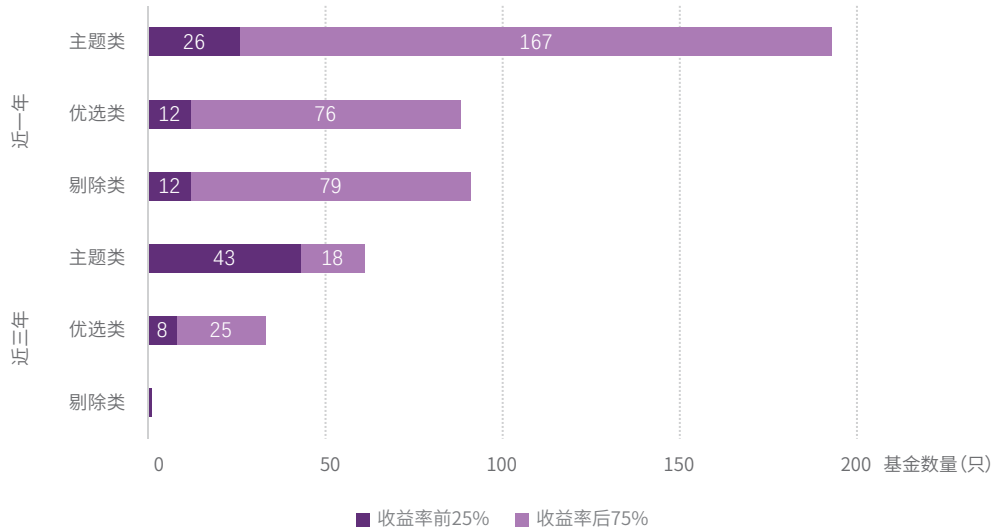
在101只主题类ESG公募基金中,有17.8%(18只)在近一年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%,在可追溯三年表现的47只中,有68.1%(32只)在近三年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%(见图22)。

在69只优选类ESG公募基金中,有14.5%只(10只)在近一年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%,在可追溯三年表现的20只中,有40%只(8只)在近三年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%。

在91只剔除类ESG公募基金中,有13.2%只(12只)在近一年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%,在可追溯三年表现的只有1只,其在近三年二级分类标准同类基金收益排名排在前25%。

²³ 上文提及跟踪ESG指数的共有170只基金,其中一只为在香港上市的嘉实中证沪深300 ESG领先指数ETF(3108.HK)。

图 22 主动型泛ESG公募基金的收益排名百分比概况



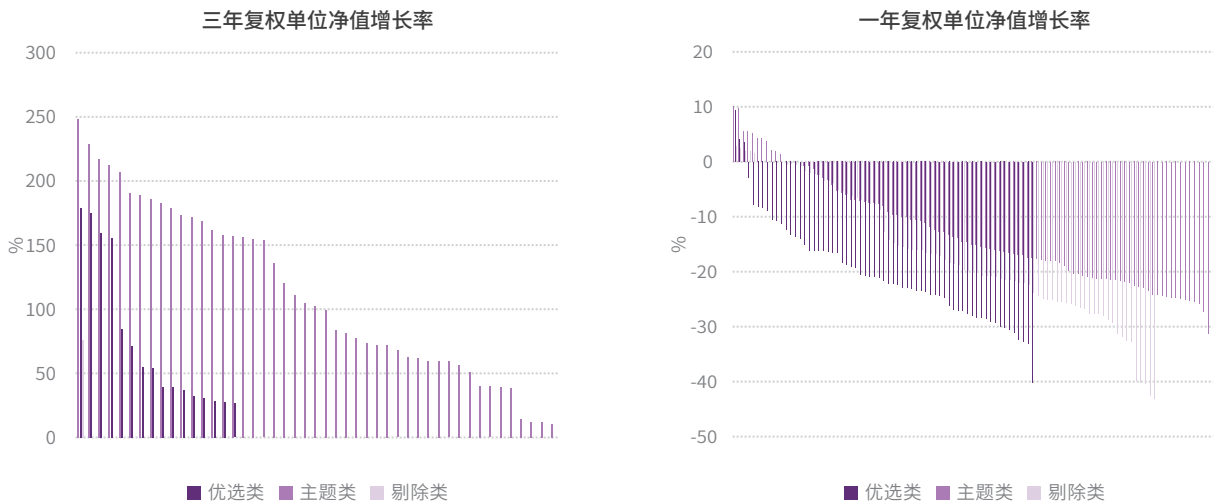
数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

从同类基金排名角度,可以看出ESG公募基金在三年的时间段上明显有更优秀的表现,而近一年的表现弱于市场情况。这一方面反映出ESG基金的长期性特点,另一方面说明近一年来局部战争和能源危机等情况对ESG基金的收益产生了一定影响。

从绝对表现来看,ESG公募基金也表现出相似的趋势。从长期静态角度,主动型泛ESG公募基金表现出强劲的收益表现,三年区间净值增长率均为正数。其中主题类基金三年区间复权单位净值平均增长率分别达到113.2%,优选类达到74.7%。受市场波动影响,主题类基金一年区间复权净值平均增长率为-13.0%,优选类为-20.1%,剔除类为-16.2%。

但从稳定性角度,优选类基金略胜于主题类,优选类一年区间基金净值增长率标准差为9.3%,主题类为9.7%,剔除类为12.0%;三年期间净值增长率的标准差优选类为57.7%,依旧小于主题类的66.5%,说明优选类收益更平均,波动差异较小。

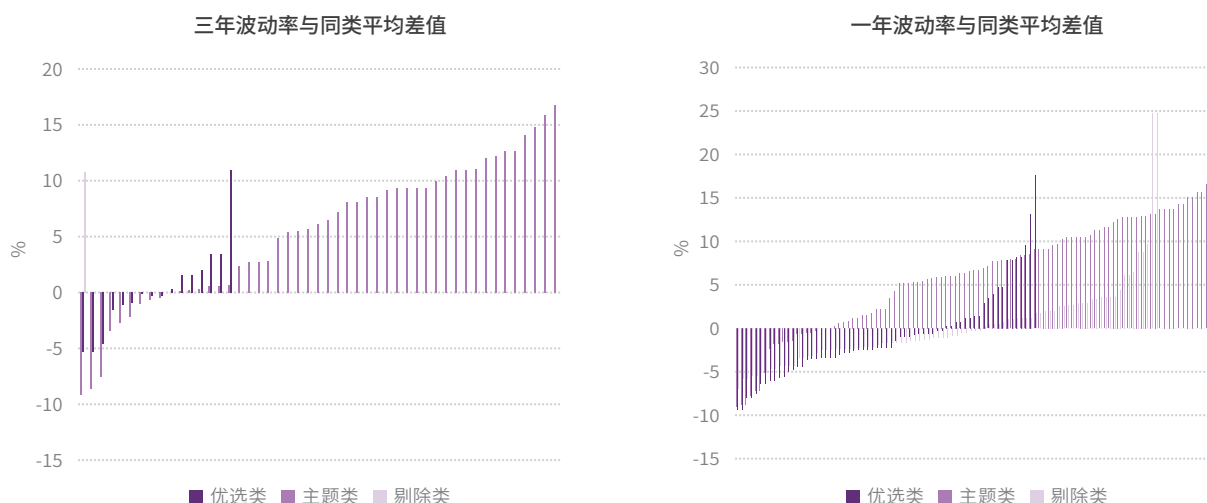
图 23 主动型泛ESG公募基金复权单位净值增长率及其增幅概况



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

从波动率来看,优选类基金同样略优于主题类的表现,优选类基金约有一半近三年年化波动率均低于同类基金平均值,而只有约五分之一主题类基金近三年年化波动率低于同类平均水平。近一年年化波动率优选类基金约有六成高于同类平均水平,略优于剔除类基金,而主题类基金近仍仅有不足五分之一近一年年化波动率低于同类平均水平(如图24)。

图 24 主动型泛ESG公募基金净值波动率概况



数据来源:Wind数据终端,中国责任投资论坛统计整理

4.3 ESG理财产品

自2019年理财市场开始出现带有ESG理念的产品之后,可持续理财产品市场迅速发展。根据银行业理财登记托管中心统计,2022年上半年,理财市场累计发行ESG主题理财产品43只,合计募集资金超200亿元,占全部新发行理财产品数量的0.28%²⁴。截至2022年6月底ESG主题理财产品存续134只,占全部存续理财产品的0.38%;存续余额1049亿元,占全部存续理财产品的0.36%²⁵,同比增长1.44倍。另外,2022年上半年累计发行乡村振兴、公益慈善等社会责任主题理财产品56只,募集资金超160亿元。

根据中国责任投资论坛统计,截至2022年10月底,在存续的理财产品中,共有33家理财公司发布的243只带有ESG理念的理财产品。其中,名称中带有“ESG”的共计152只,带有“绿色”的共计19只,带有“碳中和”的共计26只,带有“低碳”的共计41只,带有“可持续发展”的3只,带有“社会责任”的2只。另有带有“乡村振兴”、“公益”、“慈善”等字样的特定用途的理财产品67只。

在243只可持续发展理念产品中,有169只为固收类,63只为混合类,11只为权益类。目前,大部分理财产品说明了其重点投资于绿色项目或乡村振兴、民生三农产业,绿色债券、绿色资产支持证券等带有绿色标签的产品是ESG理财产品投资的主要方向。根据银行业理财登记托管中心统计,截至2022年6月底,理财资金投向绿色债券规模超2500亿元。由此可见,ESG投资理念虽然已经受到个人投资者的认可,但是还处于发展的初级阶段,还未普遍使用系统性的ESG方法论,占市场比例较小。

²⁴ 根据银行业理财登记托管中心统计,2022年上半年,理财产品新发行1.52万只,累计募集资金47.92万亿元(含开放式理财产品在2022年开放周期内的累计申购金额)。

²⁵ 根据银行业理财登记托管中心统计,截至2022年6月底,理财产品存续3.56万只,存续余额29.15万亿元(含开放式理财产品在2022年开放周期内的累计申购金额)。

5. 责任投资态度调查

5.1 个人投资者

中国责任投资论坛和新浪财经在2022年10月就责任投资的公众态度以问卷形式进行了调查。下文就2234位个人投资者的反馈进行责任投资行为与态度分析。

5.1.1 责任投资认知与行动

虽对责任投资了解有限，超七成个人投资者已在投资中考虑相关因素，了解程度往往影响采纳程度

个人投资者对责任投资了解有限，有77%的调查对象不了解责任投资；其中，27%从未听说过“绿色金融”、“责任投资”或“ESG”（图 25）。虽然了解责任投资的调查对象仍为少数，但较去年的17%提升至23%。

然而从投资行为角度来看，是否听说或了解责任投资并不对是否在投资中考虑ESG因素构成绝对影响。对于从未听过或了解责任投资的个人投资者，仍有部分会在投资过程中加入“环境保护”、“减排”、“气候变化风险管理”、“劳工权益与安全”和“商业道德”等责任/ESG投资范畴的因素。有84%的调查对象表示会在投资中考虑ESG因素，较去年提升4%；其中26%总是考虑，58%有时考虑（图 26）。

图 25 个人投资者对责任投资的了解程度

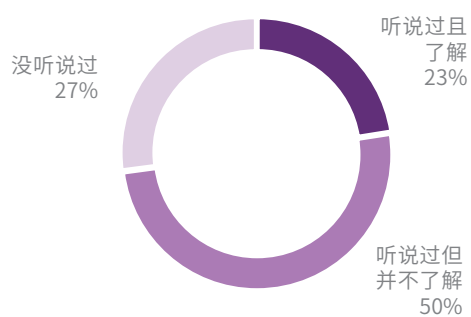
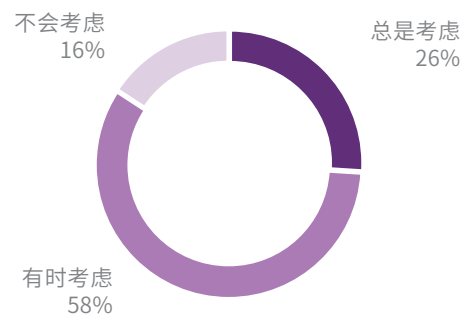
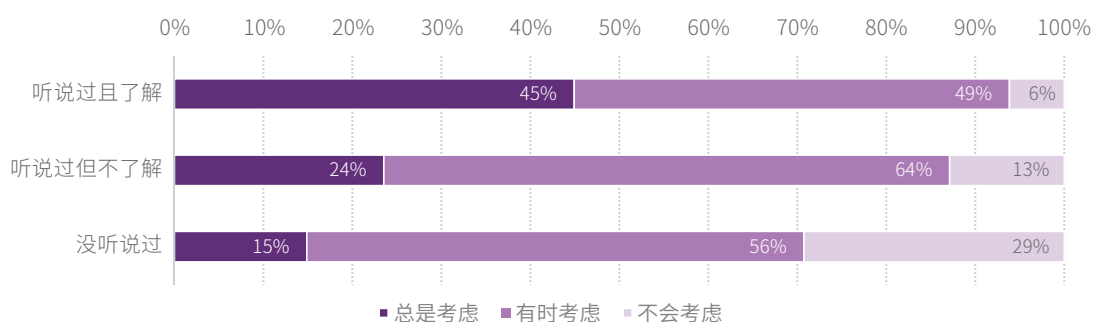


图 26 个人投资者对责任投资的采纳程度



虽然认知并非行为的绝对影响因素，但往往对责任投资越了解，责任投资的采纳程度会越高。在“听说过且了解”责任投资的调查对象中，94%在投资时会考虑ESG因素，而这一比例在“听说过但不了解”和“没听说过”的人群中分别为87%和71%（图 27）。

图 27 按了解程度划分个人投资者采纳责任投资的程度

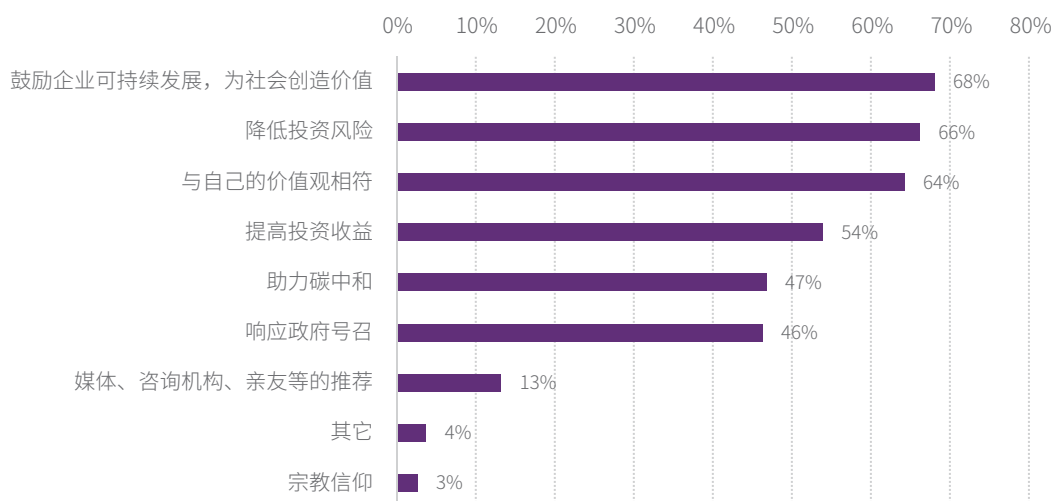


5.1.2 责任投资的驱动力和外部因素影响

为社会创造价值成为个人投资者采纳责任投资的首要驱动力

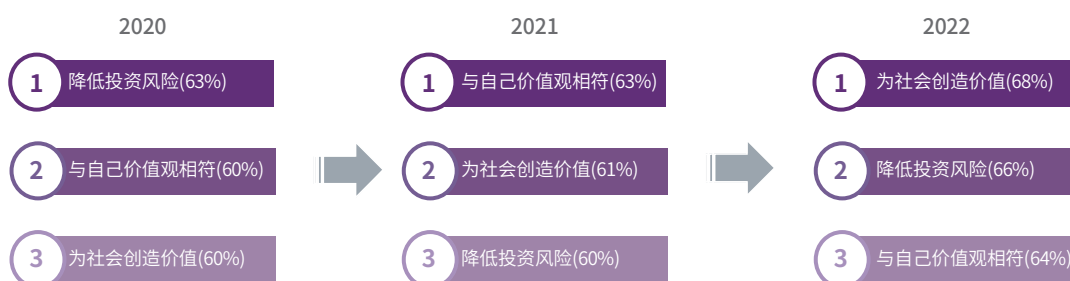
鼓励企业可持续发展,为社会创造价值是个人投资者采纳责任投资的首要驱动力(68%)。其次,66%的个人投资者希望通过责任投资降低投资风险,而64%认为开展责任投资主要与自身价值观相符(图28)。

图28 个人投资者采纳责任投资的驱动力



相比2021和2020年的调查结果,为社会创造价值超越与自己价值观相符和降低投资风险成为个人投资者采取责任投资的首要驱动力(图29)。这说明现在投资者开展责任投资更多关注社会价值的实现。值得注意的是,降低风险和与自己价值观相符仍是个人投资者采纳责任投资的前三动力,其占比较去年分别提高了5%和4%,意味着投资者在开展责任投资时会持续且越来越关注风险的降低以及自身价值的体现。

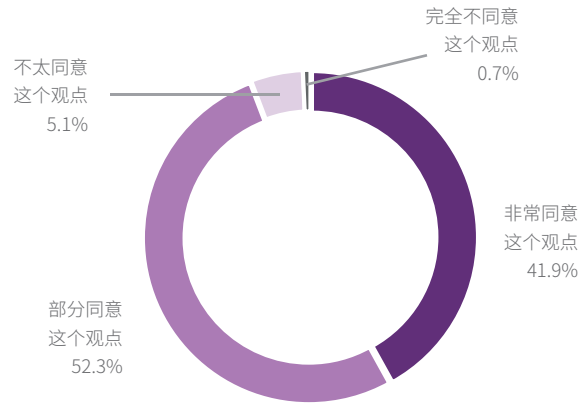
图29 个人投资者采纳ESG/责任投资的驱动力变化



42%个人投资者同意外部环境和政策因素凸显了识别投资组合中ESG风险/机遇重要性

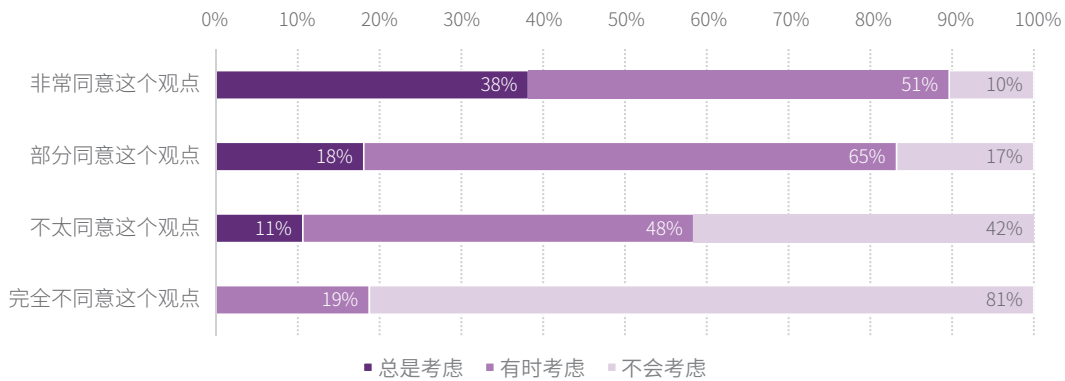
在对观点“新冠疫情和‘双碳’目标等外部环境/政策因素将进一步凸显识别投资组合中ESG风险和机遇的重要性”的同意的调查中,41.9%个人投资者非常同意这个观点(图30)。这意味着在抗击疫情及“双碳”目标的大时代背景下,个人投资者逐渐意识到外部因素将引致更多的投资风险和不确定性,因此识别ESG相关风险和机遇变得越发重要。

图 30 个人投资者对外部因素凸显识别ESG风险和机遇重要性的同意程度



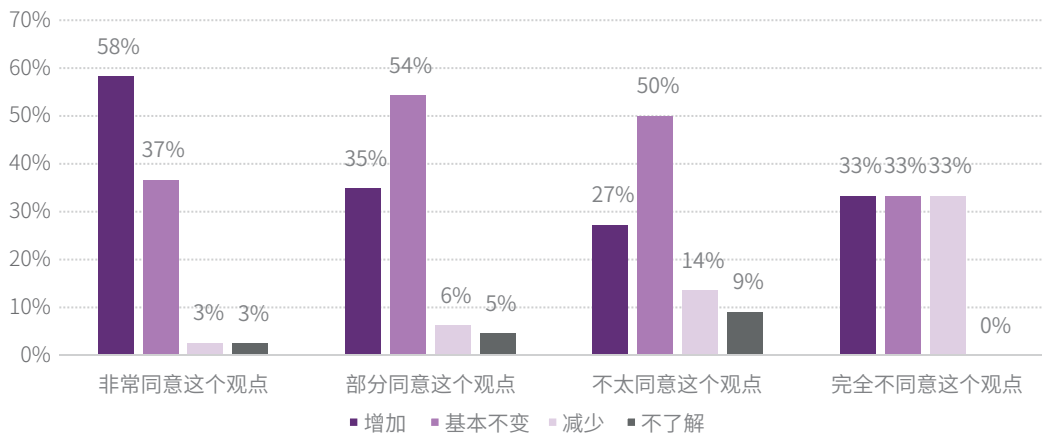
在个人投资者中,非常同意“新冠疫情和‘双碳’目标等外部环境/政策等因素将进一步凸显识别投资组合中ESG风险和机遇的重要性”这一观点的人群在投资中总是考虑责任投资因素的比例最高(38%),而这一比例随着对此观点认可度的降低而递减;对于完全不同意的人群,没有投资者在开展责任投资时总是考虑ESG因素(图 31)。此外,较去年统计相比,非常同意这个观点的投资者考虑责任投资的比例从去年的87%提高至90%。

图 31 按对外部因素凸显识别ESG风险/机遇重要性的同意度划分个人投资者采纳责任投资的程度



在非常同意外部因素凸显了在投资组合中识别ESG风险和机遇重要性的个人投资者人群中,有58%今年在投资中对企业ESG方面表现情况的考量相比去年有增加,而在完全不同意这观点的个人投资者里仅有33%的投资者在今年增加了对企业ESG方面的考量(图 32)。相反,个人投资者在今年减少对企业ESG绩效考量的比例在完全同意外部因素对与ESG投资重要性的人群中占比更高,意味着这两者存在着一定的相关性。

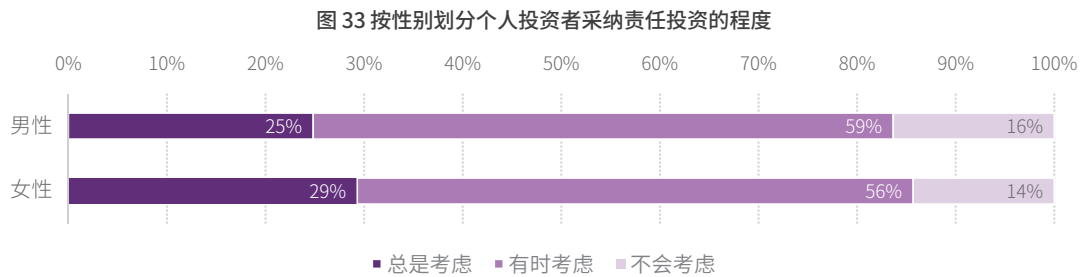
图 32 个人投资者在投资中对公司ESG绩效考量与去年相比的变化



5.1.3 责任投资人群特征

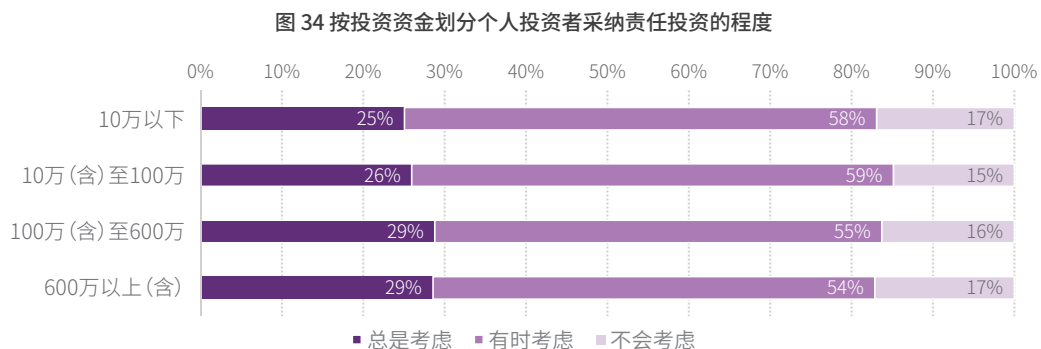
女性对采纳责任投资更为积极，且更倾向于总是考虑ESG因素

相比于男性，女性在投资决策中考虑责任投资因素的比例更高（86%）。总是考虑的投资者在女性和男性中的占比分别为29%和25%（图33）。

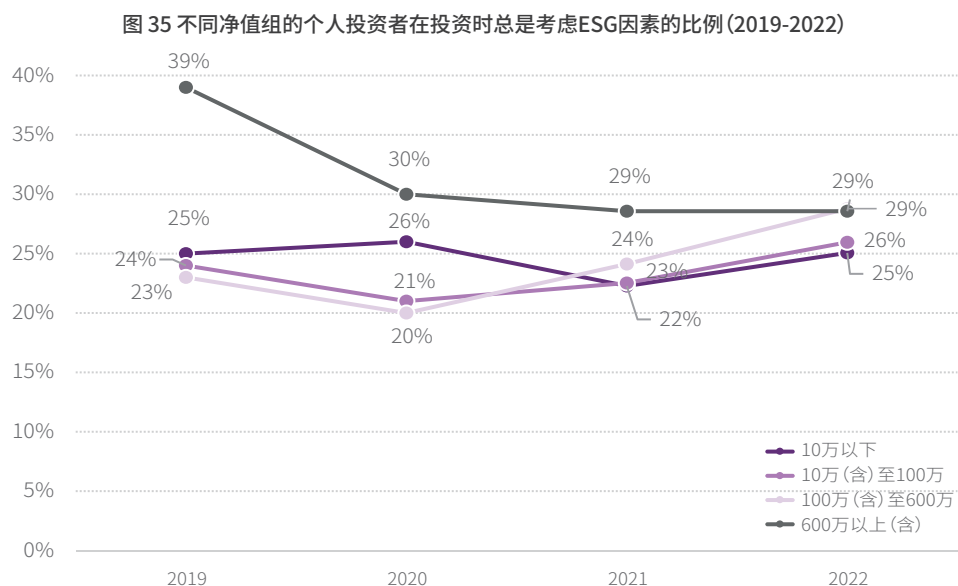


高净值人群更倾向在投资中总是考虑ESG投资因素

在个人投资者中，投资资金在100万至600万以及600万以上的人群在投资中总是考虑责任投资因素的比例最高（29%）（图34）。

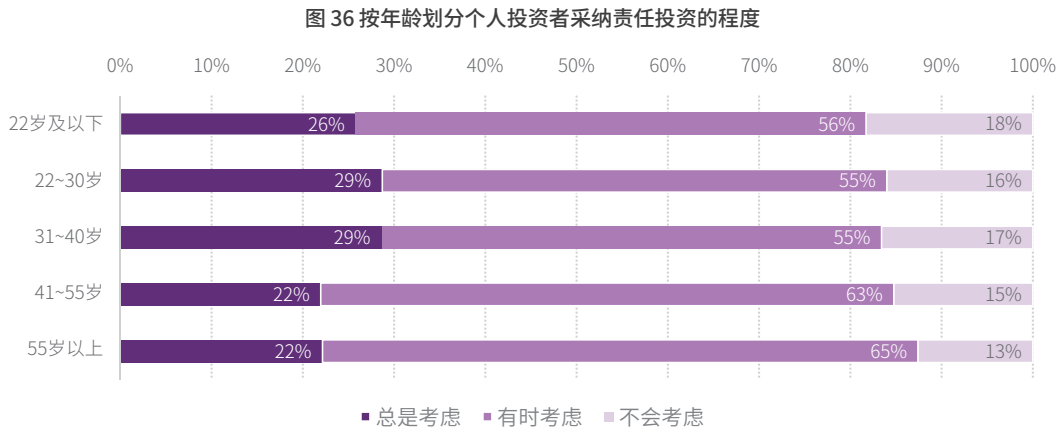


与前三年调查结果相比，高净值人群的总是考虑ESG因素的比例与其他净值组的差距在逐年缩小（图35）。

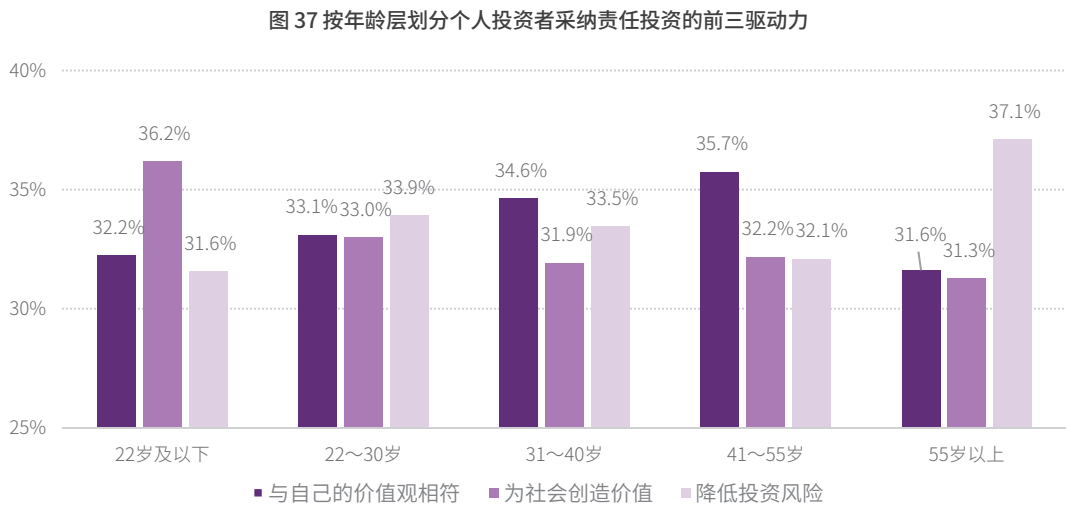


高年龄组人群在投资中更倾向于考虑ESG投资因素

55岁以上个人投资者在投资中考虑ESG因素的比例在所有年龄组中最高(87%)，而22岁及以下人群考虑ESG因素的比例最小(82%) (图 36)。



然而，40岁及以下投资者在投资中总是考虑ESG因素的比例相比40岁以上人群更高(图 27)。年龄层越小的人群，以自身价值观驱动的责任投资占比更高，尤其是22岁及以下人群，高达36.2%(图 37)。

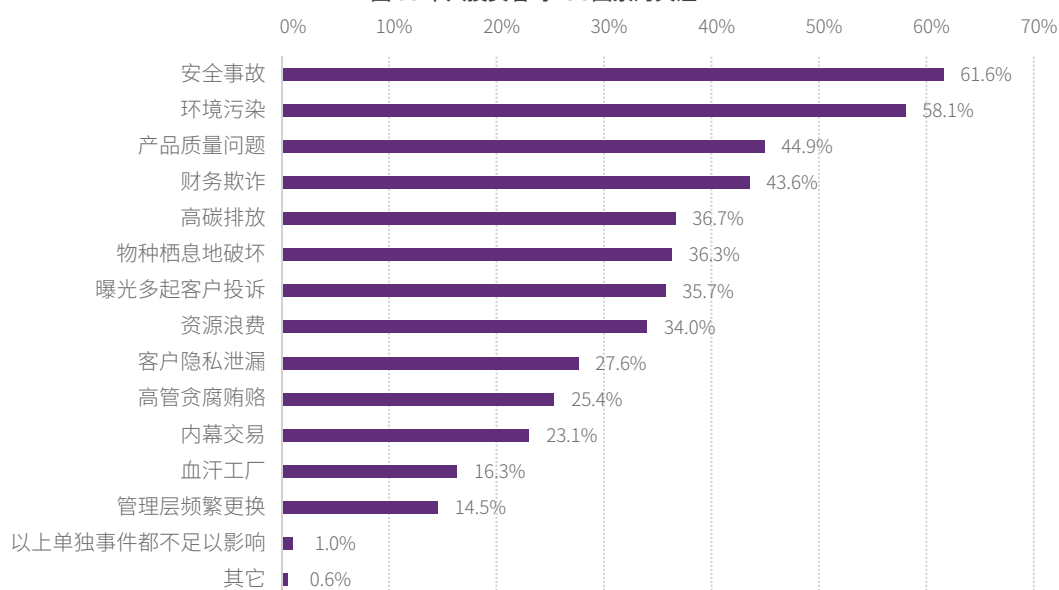


5.1.4 责任投资关注点与策略

个人投资者最关注的ESG投资议题是“安全事故”

在“如预期能获得投资回报的情况下，您认为一家上市公司出现以下哪些问题会让您不想或放弃投资这家公司?(最多选择5项，最少选择1项)”问题中，个人投资者最关注的三大问题依次为：安全事故(61.6%)、环境污染(58.1%)和产品质量问题(44.9%) (图 38)。相比去年调查，安全事故、环境污染、产品质量问题和财务欺诈仍是最关注的前四大问题；值得注意的是，个人投资者对高碳排放问题关注的比例从去年的31.5%提升到了36.7%，其关注度排名从去年的第九跃升至第五。

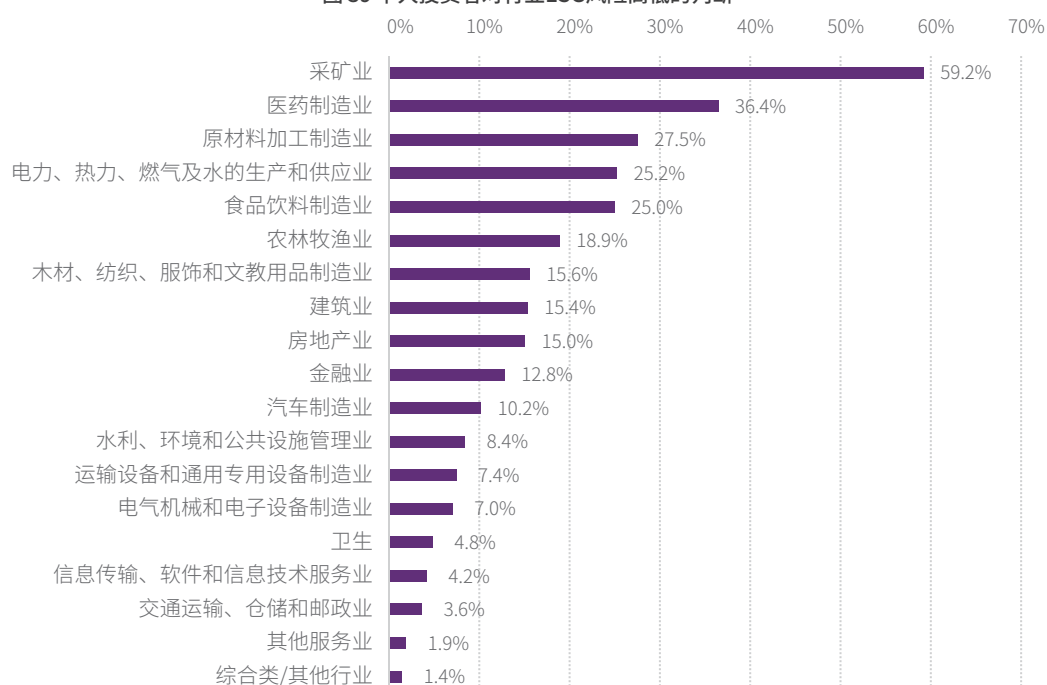
图 38 个人投资者对ESG因素的关注



个人投资者认为ESG风险最高的行业：采矿业

在选择ESG风险最高的三大行业时,有59.2%的个人投资者选择了采矿业,次之的分别为医药制造业(36.4%),原材料加工制造业(27.5%)和电力、热力、燃气及水的生产和供应业(25.2%) (图 39)。

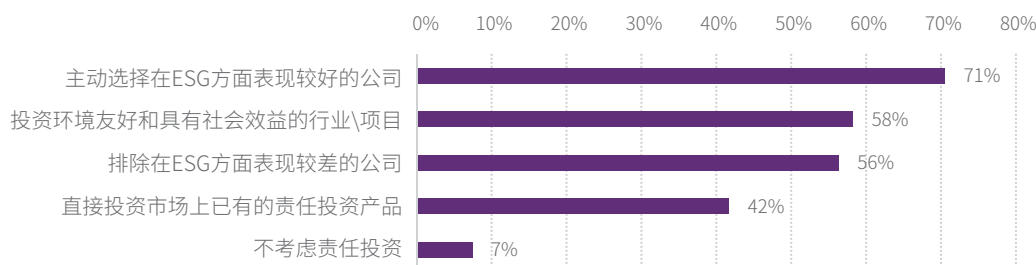
图 39 个人投资者对行业ESG风险高低的判断



个人投资者在未来考量ESG投资中更倾向于优中选优，并且有大量之前在投资中从不考虑ESG因素的个人投资者倾向于进行ESG投资策略尝试

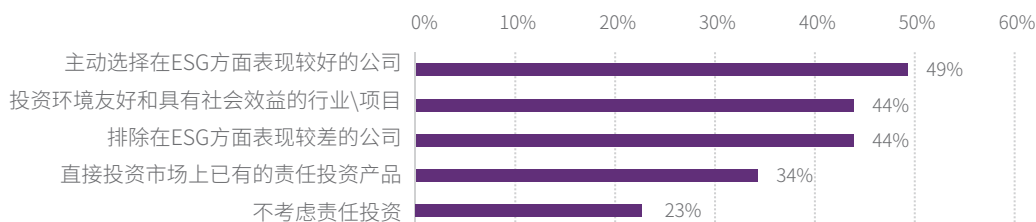
“您在未来1年内是否会考虑在投资中运用以下方法？”问题中，71%的个人投资者选择了优中选优策略，倾向于主动选择在ESG方面表现好的公司(图40)，比例较去年提高了14%。

图40 个人投资者的未来责任投资策略



在当下从不考虑涉及ESG因素的个人投资者人群中，仅有23%选择在未来1年内不考虑责任投资，意味着有77%尚未考虑ESG投资的投资者愿意在未来一年中尝试ESG投资，并且在初次尝试ESG投资中，主动选择ESG表现较好的公司的策略为第一选择(49%) (图41)。

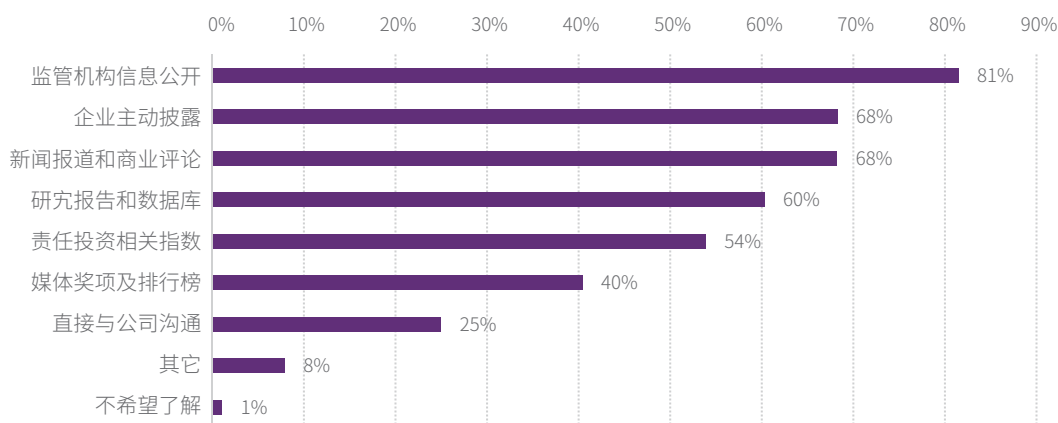
图41 当下不会考虑责任投资的个人投资者的未来1年责任投资计划



监管方信息公开是个人投资者最信赖的ESG信息渠道

个人投资者最希望获取ESG投资的信息源是监管机构公开信息，有81%的投资者希望通过这一渠道了解企业在ESG方面的情况，与前两年调查结果一致。此外，超过60%的投资者希望从新闻报道和商业评论(68%)和企业主动披露(68%)获取公司在ESG方面的表现情况(图42)。

图42 个人投资者的ESG信息获取渠道偏好

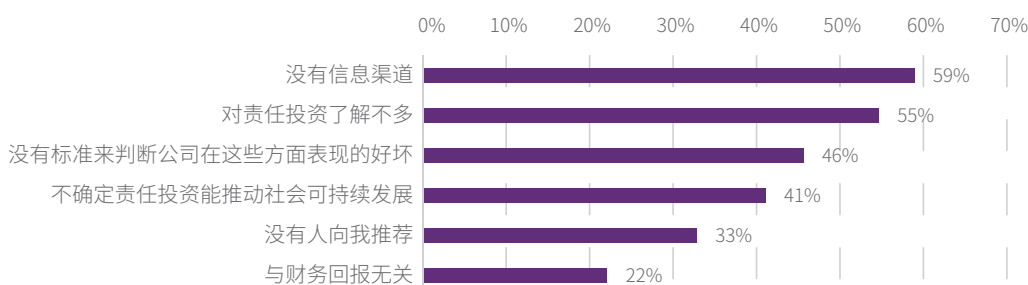


5.1.5 责任投资挑战

缺少信息渠道是个人投资者开展责任投资的最大障碍

在“您为什么不考虑公司在环境、社会和公司治理方面的情况?”问题中,59%的个人投资者认为没有信息渠道是开展责任投资的最大障碍,其次是缺少企业ESG绩效判断标准(55%)和对责任投资了解不多(46%)(图43)。

图 43 个人投资者开展责任投资的障碍



纵观2020-2022三年的调查结果,缺乏信息渠道、缺乏ESG绩效判断标准和对责任投资了解不多稳居个人投资者采取责任投资排名前三的障碍(图44)。

图 44 个人投资者采纳责任投资前三大障碍的变化



5.2 资产所有者

中国责任投资论坛在2022年9月联手商道融绿和南方基金联合资产所有者在中国市场进行ESG投资的情况进行了问卷调查²⁶。来自北美、欧洲、亚太、中国香港和中国大陆的51家资产所有者回答了问卷,涵盖保险机构、银行及理财子公司、养老金、主权基金、家族办公室等多种类型的金融机构,代表了超过2.4万亿美元的资产规模。

调研结果显示:

²⁶ 更具体地内容, 请见《资产所有者责任投资调研报告(2022)》。

责任投资理念：

- 资产所有者均认为，满足委托人/受益人的需求和创造超额收益是推动其在中国开展责任投资的重要因素。
- 境外受访机构的责任投资理念相对更为成熟，均已在投资决策中纳入ESG因素的考量，且在ESG整合投资的系统性流程方面更为领先。
- 境内受访机构在投资决策中纳入ESG的考量更多的是来自于监管要求的影响，而境外受访机构则将规避ESG风险视为其在中国的投资决策中纳入ESG的主要动机。

责任投资治理：

- 大多数资产所有者在选择基金管理人时会考虑管理人评估投资对象ESG表现的能力。其中，境外受访机构更加看重这一点，71.4%的境外受访机构表示总是考虑基金管理人的这一能力。
- 资产所有者最看重的基金管理人是否有 ESG 投资意识和 ESG 整合流程。
- 境外受访机构在管理层级和执行层的ESG结构设置方面的资源投入更多，超过85%的境外受访机构已设置了管理层级的ESG治理结构。相比之下，境内受访机构更倾向于安排员工兼职负责ESG工作。

责任投资实践：

- 在实践中，资产所有者最常用的ESG投资方法是排除法、ESG整合和择优法；境外受访机构更致力于频繁与被投对象沟通，要求其提升ESG管理水平。
- 按行业分，资产所有者最关注以下三个行业的ESG风险：采矿业、电力热力和燃气、制造业。
- 环境议题方面，资产所有者最关注的是气候变化，近四成受访机构已经开始测算投资组合中的碳足迹以达成资产层面的碳中和目标。
- 社会议题方面，境外受访机构对供应链管理、劳工权益和社区关系的关注度较高，境内受访机构对信息安全、产品质量和客户关系的关注度较高。

信息披露方面：

- 大多数资产所有者要求基金管理人汇报其开展责任投资所使用的评估方法和取得的成果。境外受访机构在这方面的要求相对更加严格。
- 大多数资产所有者表示ESG信息的可得性是在中国进行责任投资时遇到的最大困难。

从此次调研结果来看，受访资产所有者已经具备较高的ESG投资意识，很多资产所有者已有相对完善的ESG治理结构，多数资产所有者认可ESG投资策略的有效性。有鉴于此，基金管理人应进一步提升ESG投资能力和信披水平，以满足资产所有者不断提升的ESG投资标准和需求。

6. 总结与展望

2022年,虽然我国的责任投资发展态势总体向好,但仍然不能忽略国际形势动荡、全球经济下行等因素对市场的冲击。在“双碳”目标的引领下,“1+N”政策体系正在不断完善,中国的绿色金融市场逐步统一国内标准,并与国际标准接轨。这些都对中国的绿色金融市场参与方提出了新的挑战,如何在整合可持续发展理念时兼顾投资收益,如何在能源危机中推进低碳转型,如何应对ESG投资在快速发展中出现的泡沫、“漂绿”等问题都需要金融机构去寻找解决方案。

在政策层面,无论国际还是国内,对于金融机构的信息披露要求正在不断严格,尤其是声称具有ESG属性的产品更需要系统地说明其所使用的策略、方法以及所涉及资产的ESG风险。另外,国际上信息披露标准的进一步整合,以及国内不断细化的信息披露标准,都要求金融机构和被投资对象。

从市场实践来看,中国的ESG产品数量仍然保持了高速增长,但在市场震荡的背景下,ESG基金的规模有所下降。但是,值得关注的是,ESG指数和ESG基金所使用的选股方法正在不断丰富,以ESG因素优选投资组合的产品比例正在不断提升,展现了中国责任投资继续高速增长的态势。

从金融机构践行责任投资的情况上看,如本报告中第三部分的分析,主要类型的金融机构都开始采取行动,或者意识到采取行动的必要性。然而,机构之间践行责任投资的差异较大,头部机构已经在制度流程管理、ESG整合、气候风险管理等多方面有所建树,而尾部机构则尚未开始相关行动。随着责任投资的快速发展和监管要求的不断提升,金融机构势必要将ESG因素与自身的业务发展战略相结合。只有探索和坚持ESG深度整合,在理念和行动保持领先,方能为未来的长期竞争格局做好准备。

2022年,世界经济在长期新冠的影响下又遇到了诸多挑战,责任投资在应对挑战的同时,自身的不断进化和完善正可以为这些挑战提供解决方案。我们预期,政策会进一步激励责任投资的发展,也会加强对责任投资的监管,市场上ESG产品的供给仍将保持数量和多样性上的高速增长,转型金融和生物多样性很可能成为未来的市场关注热点。

附录1 中国的责任投资规模

责任投资类型	相关定义		规模(人民币)	现状概要
绿色信贷	绿色信贷要求银行业金融机构通过信贷加大对绿色经济、低碳经济、循环经济的支持,在贷款业务管理中增加对环境和社会风险的,提升自身的环境和社会表现。(根据原银监会2012发布的《绿色信贷指引》整理)		20.9万亿元	<ul style="list-style-type: none"> · 9家银行签署赤道原则 · 22家银行签署联合国负责任银行原则 · 29家银行签署《中国银行业绿色信贷共同承诺》 · 2022年三季度末,本外币绿色贷款余额20.9万亿元²⁷(中国人民银行统计数据)
可持续证券/理财产品	绿色/可持续(证券)投资基金/资产管理计划	绿色(证券)投资是指以促进企业环境绩效、发展绿色产业和减少环境风险为目标,采用系统性绿色投资策略,对能够产生环境效益、降低环境成本与风险的企业或项目进行投资的行为。(中国证券投资基金业协会,2018.《绿色投资指引(试行)》)	· ESG公募基金 4,984.1亿元	<ul style="list-style-type: none"> · 24家公募基金经理人签署联合国负责任投资原则 · 截至2022年10月31日,90家基金公司发布606只ESG基金 · 2022年10月31日,ESG基金规模为4984.1亿元人民币(中国责任投资论坛根据wind数据终端整理)
			· ESG私募基金 (尚未有统计数据)	
	可持续债券	· 绿色债券指募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动,依照法定程序发行并约定还本付息的有价证券。(绿色债券标准委员会公告,[2022]第1号)	1.67万亿元	· 截至2022年10月31日,绿色债券的市场存量规模为1.67万亿元,其中包括碳中和债券3,103亿元(根据wind终端“绿色债券”板块统计)
		· 碳中和债券是指募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目的债务融资工具,需满足绿色债券募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露等四大核心要素,属于绿色债务融资工具的子品种。(中国银行间市场交易商协会,2021.《关于明确碳中和债相关机制的通知》)		
	· 可持续发展挂钩债券是指将债券条款与发行人可持续发展目标相挂钩的债务融资工具。挂钩目标包括关键绩效指标(KPI)和可持续发展绩效目标(SPT),其中,关键绩效指标(KPI)是对发行人运营有核心作用的可持续发展业绩指标;可持续发展绩效目标(SPT)是对关键绩效指标的量化评估目标,并需明确达成时限。(中国银行间市场交易商协会,2021年,《交易商协会推出可持续发展挂钩债券--可持续发展挂钩债券(SLB)十问十答》)	1,059.9亿元	· 截至2022年10月底,可持续发展挂钩债券的市场存量规模为1059.9亿元。(数据来源wind数据终端,中国责任投资论坛整理)	
	· 转型债券是指为支持适应环境改善和应对气候变化,募集资金专项用于低碳转型领域的债务融资工具。(中国银行间市场交易商协会,2022年,《关于开展转型债券相关创新试点的通知》)	300.2亿元	· 截至2022年10月底,转型债券的市场存量规模为300.2亿元。(数据来源wind数据终端,中国责任投资论坛整理)	

²⁷ 中国人民银行,2022年三季度金融机构贷款投向统计报告,2022年11月1日。

责任投资类型	相关定义		规模(人民币)	现状概要
可持续证券 /理财产品	可持续 债券	· 社会债券是指募集资金全部用于为新增及/或存量的合格社会效益项目提供全部或部分融资或再融资的任何债务工具。(国际资本市场协会, 2018.《社会债券原则》)。根据银行间市场交易商协会, · 社会责任债券是指发行人在全国银行间市场发行的, 募集资金全部用于社会责任项目的债券。(中国银行间市场交易商协会, 2021年,《关于试点开展社会责任债券和可持续发展债券业务的问答》)	6,620.2亿元	· 截至2022年10月底, 以下债券的市场存量规模为(数据来源wind数据终端, 中国责任投资论坛整理): · 乡村振兴: 1350.8亿元 · 扶贫债券: 620.1亿元 · 区域发展: 2232.0亿元 · 一带一路: 950.8亿元 · 社会事业: 526.8亿元 · 纾困债: 638.3亿元 · 革命老区: 360.1亿元 · 疫情防控: 2274.7亿元 · 社会事业: 526.8亿元
	可持续理 财产品	暂无官方定义	1,049亿元	· 截至2022年6月底ESG主题理财产品存续134只, 存续余额1049亿元(银行业理财登记托管中心数据)
可持续股权投资	· 绿色股权投资(概念可参考“绿色(证券)投资”)		约2,700亿元	· 50家私募(股权)基金管理人签署联合国负责任投资原则 · 根据《中国私募投资基金行业践行社会责任报告2021》, 在2021年6月底收回的1399份私募股权类机构有效问卷反馈中, 有177家私募股权投资机构参与了绿色产业投资, 根据《私募基金管理人登记及产品备案月报(2022年9月)》, 截至2022年9月末, 私募股权投资基金的基金规模109,557.71亿元, 估算私募股权基金对绿色产业的投资规模约为2700亿元 ²⁸
绿色产业基金	· 绿色产业基金是政府出资的针对节能减排、致力于低碳经济发展、环境优化改造项目而建立的专项投资基金。(根据《中国绿色金融发展与案例研究》整理)		约3,610.77亿元	· 中国责任投资论坛根据清科数据库信息统计, 截至2022年10月末, 投向绿色节能环保、循环经济、生态土壤保护、新能源等方向的政府引导基金的目标规模为3610.77亿元。

附录2 中国的责任投资政策

具体请访问: <https://dataexplorer.syntaogf.com/china-sustainable-investment-review-2022>

²⁸ 根据《中国私募投资基金行业践行社会责任报告2021》, 有177家私募股权投资机构参与了绿色产业投资, 其中28.5%的机构绿色产业案例的投资金额占总投资规模的比例超过30%, 19.21%的机构绿色产业投资比例为20%-30%(含), 19.21%的机构对绿色产业投资比例为10%-20%(含), 22.03%的机构对绿色产业投资比例为5%-10%(含), 11.3%的机构对绿色产业投资比例小于5%。基于如下假设: ①参与绿色产业投资的各家私募股权投资机构的投资规模与所有私募股权投资机构的平均投资规模一致; ②假设绿色产业案例的投资金额占总投资规模的比例超过30%的这部分机构的绿色产业投资比例为35%; ③假设绿色产业投资比例为20%-30%(含)的这部分机构的绿色产业投资比例为25%; ④假设绿色产业投资比例为10%-20%(含)的这部分机构的绿色产业投资比例为15%; ⑤假设绿色产业投资比例为5%-10%(含)的这部分机构的绿色产业投资比例为7.5%; ⑥假设绿色产业投资比例小于5%的这部分机构的绿色产业投资比例为2.5%。估算私募股权基金对绿色产业的投资占总投资规模的比例为2.47%。

附录3 ESG指数

(按照策略类型和发布时间排序)

证券代码	证券全称	发布日期	策略类型
399341.SZ	深证责任指数	2009-08-03	ESG优选
000048.SH	上证社会责任指数	2009-08-05	ESG优选
399369.SZ	国证责任指数	2009-11-04	ESG优选
000970.CSI	中证ECPI ESG可持续发展40指数	2010-09-17	ESG优选
399378.SZ	国证ESG 300指数	2010-09-20	ESG优选
399550.SZ	央视财经50指数	2012-06-06	ESG优选
399651.SZ	中小企业社会责任指数	2012-08-20	ESG优选
000846.CSI	中证财通中国可持续发展100(ECPI ESG)指数	2012-10-16	ESG优选
399555.SZ	央视50责任	2013-06-06	ESG优选
931088.CSI	中证180 ESG指数	2018-12-10	ESG优选
995002.SSI	华证价值传递阳光100指数	2019-01-04	ESG优选
931148.CSI	中证ECPI ESG 80指数	2019-02-27	ESG优选
995006.SSI	华证A股红利ESG优选指数	2019-04-30	ESG优选
931169.CSI	中证中银证券300ESG指数	2019-05-30	ESG优选
931168.CSI	中证绿色价值ESG100指数	2019-06-27	ESG优选
995009.SSI	华证红利ESG指数	2019-10-16	ESG优选
931268.CSI	中证可持续发展100指数	2019-11-15	ESG优选
931382.CSI	中证嘉实沪深300ESG领先指数	2019-11-25	ESG优选
931463.CSI	沪深300 ESG基准指数	2020-04-30	ESG优选
931465.CSI	沪深300 ESG领先指数	2020-04-30	ESG优选
931476.CSI	中证ESG 120策略指数	2020-04-30	ESG优选
999101.SSI	华证ESG主题指数	2020-06-09	ESG优选
999102.SSI	华证ESG领先指数	2020-06-09	ESG优选
931525.CSI	中证兴业证券ESG盈利100指数	2020-08-06	ESG优选
931565.CSI	中证招银理财夜光ESG指数	2020-08-27	ESG优选
931478.CSI	中证中财-苏农苏州绿色发展指数	2020-09-25	ESG优选
992021.SSI	华证DM大盘ESG策略指数	2021-02-26	ESG优选
992022.SSI	华证DM中盘ESG策略指数	2021-02-26	ESG优选
931598.CSI	中证中银证券300 ESG指数	2021-03-05	ESG优选
931648.CSI	中证500 ESG基准指数	2021-04-12	ESG优选
931649.CSI	中证500 ESG领先指数	2021-04-12	ESG优选
931651.CSI	中证800 ESG领先指数	2021-04-12	ESG优选
931661.CSI	中证500 ESG价值指数	2021-04-12	ESG优选
931662.CSI	中证800 ESG价值指数	2021-04-12	ESG优选
931466.CSI	中证300 ESG价值指数	2021-04-12	ESG优选
931735.CSI	中证信银沿海核心经济带ESG优选100指数	2021-08-19	ESG优选
931799.CSI	中证国寿资产ESG绿色低碳100指数	2021-12-13	ESG优选
931809.CSI	中证高股息ESG指数	2022-01-20	ESG优选
950223.CSI	上证50 ESG基准指数	2022-01-24	ESG优选
950224.CSI	上证180 ESG基准指数	2022-01-24	ESG优选

证券代码	证券全称	发布日期	策略类型
950225.CSI	上证380 ESG基准指数	2022-01-24	ESG优选
950226.CSI	上证180 ESG领先指数	2022-01-24	ESG优选
950227.CSI	上证380 ESG领先指数	2022-01-24	ESG优选
999103.SSI	华证大盘ESG指数	2022-04-20	ESG优选
999109.SSI	华证中盘ESG指数	2022-04-20	ESG优选
999110.SSI	华证小盘ESG指数	2022-04-20	ESG优选
999111.SSI	华证中小盘ESG指数	2022-04-20	ESG优选
970029.CNI	深证成指ESG领先指数	2022-07-25	ESG优选
970030.CNI	深证100ESG领先指数	2022-07-25	ESG优选
970031.CNI	创业板指ESG领先指数	2022-07-25	ESG优选
970032.CNI	深证成指ESG增强指数	2022-09-29	ESG优选
970033.CNI	深证100ESG增强指数	2022-09-29	ESG优选
970034.CNI	创业板指ESG增强指数	2022-09-29	ESG优选
999112.SSI	华证科创创业ESG指数	2022-10-24	ESG优选
997512.SSI	华证科创创业ESG领先指数	2022-10-24	ESG优选
997612.SSI	华证科创创业ESG优选指数	2022-10-24	ESG优选
399322.SZ	国证治理指数	2005-12-12	公司治理优选
399328.SZ	深证治理指数	2006-01-24	公司治理优选
000019.SH	上证公司治理指数	2008-01-02	公司治理优选
000021.SH	上证180公司治理指数	2008-09-10	公司治理优选
399650.SZ	中小企业治理指数	2012-08-20	公司治理优选
399554.SZ	央视50治理	2013-06-06	公司治理优选
950081.CSI	上证180碳效率指数	2015-10-08	绿色低碳优选
983011.CNI	中财-国证深港通绿色优选指数	2017-12-18	绿色低碳优选
931037.CSI	沪深300绿色领先股票指数	2018-01-04	绿色低碳优选
995035.SSI	华证国网碳中和指数	2021-04-30	绿色低碳优选
995036.SSI	华证国网碳中和300指数	2021-04-30	绿色低碳优选
931742.CSI	中证工银理财碳中和资产配置指数	2021-07-12	绿色低碳优选
931755.CSI	中证上海环交所碳中和指数	2021-10-21	绿色低碳优选
931772.CSI	中证碳中和60指数	2021-11-09	绿色低碳优选
931859.CSI	沪深300碳中和指数	2022-03-07	绿色低碳优选
980021.CNI	国证中财碳中和50指数	2022-04-11	绿色低碳优选
931854.CSI	中证交银理财低碳盈利100指数	2022-07-08	绿色低碳优选
999106.SSI	华证共同富裕指数	2022-03-31	社会优选
999107.SSI	华证社会公益指数	2022-03-31	社会优选
999105.SSI	华证影响力指数	2022-03-31	社会优选
931846.CSI	中证500ESG优选策略指数	2022-03-21	ESG剔除
931650.CSI	中证800ESG基准指数	2022-07-08	ESG剔除
931891.CSI	中证ESG300成长优选指数	2022-07-18	ESG剔除
970026.CNI	深证成指ESG基准指数	2022-07-25	ESG剔除

证券代码	证券全称	发布日期	策略类型
970027.CNI	深证100ESG基准指数	2022-07-25	ESG剔除
970028.CNI	创业板指ESG基准指数	2022-07-25	ESG剔除
995119.SSI	华证A股能源精选100指数	2022-08-12	绿色低碳剔除
995120.SSI	华证陆港能源精选100指数	2022-08-12	绿色低碳剔除
399358.SZ	国证环保指数	2008-01-02	节能环保行业
931798.CSI	中证光伏龙头30指数	2009-06-16	节能环保行业
000941.CSI	中证内地新能源主题指数	2009-10-28	节能环保行业
000977.CSI	中证内地低碳经济主题指数	2011-01-21	节能环保行业
H11113.CSI	中国低碳指数	2011-02-16	节能环保行业
000114.SH	上证可持续发展产业主题指数	2011-08-22	节能环保行业
399638.SZ	深证环保指数	2011-11-15	节能环保行业
000158.SH	上证环保产业指数	2012-09-25	节能环保行业
000827.SH	中证环保产业指数	2012-09-25	节能环保行业
931897.CSI	中证绿色电力指数	2012-12-21	节能环保行业
H30139.CSI	中证绿色城镇指数	2013-08-26	节能环保行业
H30141.CSI	中证智能交通指数	2013-08-26	节能环保行业
H50031.SH	上证绿色城镇指数	2013-08-26	节能环保行业
H50032.SH	上证城镇交通指数	2013-08-26	节能环保行业
399412.SZ	国证新能源指数	2014-05-16	节能环保行业
399556.SZ	央视生态指数	2014-06-06	节能环保行业
399806.SZ	中证环境治理指数	2014-07-21	节能环保行业
399417.SZ	国证新能源车指数	2014-09-24	节能环保行业
399976.SZ	中证新能源汽车指数	2014-11-28	节能环保行业
399438.SZ	国证绿色电力指数	2014-12-30	节能环保行业
399808.SZ	中证新能源指数	2015-02-10	节能环保行业
980032.CNI	国证新能源车电池指数	2015-02-17	节能环保行业
930614.CSI	中证环保产业50指数	2015-04-07	节能环保行业
931555.CSI	中证新能源动力电池主题指数	2015-06-11	节能环保行业
930698.CSI	中证水利指数	2015-07-31	节能环保行业
931800.SZ	中证绿色生态主题指数	2015-10-21	节能环保行业
930771.CSI	中证新能源产业指数	2015-12-16	节能环保行业
930835.CSI	中证水衫环保专利50指数	2016-05-18	节能环保行业
930853.CSI	中证海绵城市主题指数	2016-07-20	节能环保行业
930854.CSI	中证水环境治理主题指数	2016-07-20	节能环保行业
399695.SZ	深证节能环保指数	2017-04-28	节能环保行业
930956.CSI	中证绿色投资股票指数	2017-05-26	节能环保行业
930997.CSI	中证新能源汽车产业指数	2017-07-19	节能环保行业
931022.CSI	中证大气治理主题指数	2017-10-17	节能环保行业
983085.CNI	国证深港通节能指数	2018-03-08	节能环保行业
983087.CNI	国证深港通新能源车指数	2018-03-08	节能环保行业

证券代码	证券全称	发布日期	策略类型
931149.CSI	中证环境治理质量策略指数	2019-01-31	节能环保行业
931150.CSI	中证绿色产业质量策略指数	2019-01-31	节能环保行业
931151.CSI	中证光伏产业指数	2019-04-22	节能环保行业
931554.CSI	中证长江保护主题指数	2020-08-19	节能环保行业
995020.SSI	华证清洁能源主题指数	2020-12-31	节能环保行业
931671.CSI	中证新能源汽车优势30指数	2021-04-29	节能环保行业
931672.CSI	中证风电产业指数	2021-04-29	节能环保行业
931673.CSI	中证沪港深风电产业指数	2021-04-29	节能环保行业
999108.SSI	华证-SIIFC气候投融资ESG指数	2021-06-28	节能环保行业
980052.CNI	国证香蜜湖绿色金融指数	2021-08-02	节能环保行业
931733.CSI	中证绿色能源指数	2021-08-19	节能环保行业
931732.CSI	中证太阳能30主题指数	2021-08-24	节能环保行业
399030.SZ	创业板碳中和科技动力指数	2021-09-26	节能环保行业
399060.SZ	国证CIKD碳中和科技动力指数	2021-09-26	节能环保行业
931730.CSI	中证沪港深光伏30主题指数	2021-09-27	节能环保行业
931731.CSI	中证沪港深太阳能50主题指数	2021-09-27	节能环保行业
931747.CSI	中证储能主题指数	2021-10-15	节能环保行业
983160.CNI	国证中节能碳中和科技动力指数	2021-10-18	节能环保行业
995073.SSI	华证电力电气低碳指数	2021-11-08	节能环保行业
995075.SSI	华证A股绿色电力主题指数	2021-12-02	节能环保行业
931792.CSI	中证新能源车15指数	2021-12-13	节能环保行业
950194.CSI	上证新能源车产业指数	2022-01-24	节能环保行业
950220.CSI	上证新能源主题指数	2022-01-24	节能环保行业
931851.CSI	中证绿色电力50指数	2022-05-09	节能环保行业
931890.CSI	中证锂电池主题指数	2022-07-08	节能环保行业
997202.SSI	华证绿色制造指数	2022-08-12	节能环保行业
997203.SSI	华证专精特新绿色制造指数	2022-08-12	节能环保行业
970035.CNI	深证光伏指数	2022-09-29	节能环保行业
970036.CNI	深证储能指数	2022-09-29	节能环保行业
931994.CSI	中证电网特高压产业指数	2022-10-11	节能环保行业
950238.SH	上证光伏产业指数	2022-10-11	节能环保行业
950239.SH	上证太阳能产业指数	2022-10-11	节能环保行业
997204.SSI	华证储能主题指数	2022-11-03	节能环保行业
980068.CNI	国证蓝色100指数	2020-10-14	海洋经济主题
930982.CSI	中证扶贫发展主题指数	2017-06-14	乡村振兴主题
997201.SSI	华证乡村振兴ESG领先指数	2022-07-20	乡村振兴主题
997200.SSI	华证乡村振兴主题指数	2022-07-20	乡村振兴主题

数据来源:wind数据终端,中国责任投资论坛整理

附录4 跟踪ESG指数的基金产品

具体请访问：<https://dataexplorer.syntaogf.com/china-sustainable-investment-review-2022>

附录5 ESG基金

具体请访问：<https://dataexplorer.syntaogf.com/china-sustainable-investment-review-2022>

附录6 个人投资者责任投资态度问卷

序号	题目	选项	选择人数	所占比例
1	您有哪些投资方式?(可多选)	股票	1775	79.5%
		债券	889	39.8%
		公募基金	1176	52.6%
		私募基金	274	12.3%
		其他	561	25.1%
2	您目前有多少资金(人民币)正在进行投资理财?	10万以下	810	36.3%
		10万(含)至100万	1125	50.4%
		100万(含)至600万	264	11.8%
		600万以上(含)	35	1.6%
3	您主要以多长的时间为周期来考虑您的投资收益?	1年及以下	512	22.9%
		1~5年	1371	61.4%
		6~10年	205	9.2%
		10年以上	146	6.5%
4	您是否听说过“绿色金融”、“责任投资”、“ESG”?	听说过且了解	503	22.5%
		听说过但并不了解	1126	50.4%
		没听说过	605	27.1%
5	投资时是否考虑企业在环保、减排、气候风险管理、劳工权益和安全、合规管理和商业道德等情况?	总是考虑	581	26.0%
		有时考虑	1300	58.2%
		不会考虑	353	15.8%
6	您为何在投资中考虑公司在环境、社会和公司治理方面的情况?(可多选) <i>[比例计算剔除了第5题选择“不会考虑”的人数]</i>	与自己的价值观相符	1207	64.2%
		提高投资收益	1013	53.9%
		降低投资风险	1244	66.1%
		鼓励企业可持续发展,为社会创造价值	1279	68.0%
		助力碳中和	879	46.7%
		响应政府号召	870	46.3%
		媒体、咨询机构、亲友等的推荐	248	13.2%
		宗教信仰	49	2.6%
其它	70	3.7%		
7	和2021年比,您在投资中对公司环境、社会和公司治理方面的考量有怎样的变化? <i>[比例计算剔除了第5题选择“不会考虑”的人数]</i>	增加	847	45.0%
		基本不变	870	46.3%
		减少	93	4.9%
		不了解	71	3.8%
8	您为什么不考虑公司在环境、社会和公司治理方面的情况?(可多选) <i>[比例计算剔除了第5题选择“总是考虑”和“有时考虑”的人数]</i>	与财务回报无关	145	41.1%
		没有标准来判断公司在这些方面表现的好坏	193	54.7%
		没有信息渠道	208	58.9%
		不确定责任投资能推动社会可持续发展	116	32.9%
		对责任投资了解不多	161	45.6%
		没有人向我推荐	78	22.1%
9	您是否同意以下观点:新冠疫情和‘双碳’目标等将进一步凸显识别投资组合中ESG风险和机遇的重要性?	非常同意这个观点	937	41.9%
		部分同意这个观点	1168	52.3%
		不太同意这个观点	113	5.1%
		完全不同意这个观点	16	0.7%

序号	题目	选项	选择人数	所占比例
10	您认为一家上市公司出现以下哪些问题会让您不想或放弃投资这家公司?(必选,最多5项)	环境污染	1297	58.1%
		资源浪费	760	34.0%
		高碳排放	819	36.7%
		生态环境/物种栖息地破坏	811	36.3%
		安全事故	1376	61.6%
		曝光多起客户投诉	798	35.7%
		客户隐私泄漏	617	27.6%
		产品质量问题	1004	44.9%
		血汗工厂	365	16.3%
		财务欺诈	973	43.6%
		高管贪腐贿赂	567	25.4%
		内幕交易	515	23.1%
		管理层频繁更换	325	14.5%
		其它	13	0.6%
		以上单独事件都不足以影响	23	1.0%
11	请在以下行业中,选择您认为环境、社会和/或公司治理风险最高的三个行业(必选最多3项)	农林牧渔业	422	18.9%
		采矿业	1322	59.2%
		食品饮料制造业	558	25.0%
		木材、纺织、服饰和文教用品制造业	348	15.6%
		原材料加工制造业	615	27.5%
		医药制造业	814	36.4%
		运输设备和通用专用设备制造业	166	7.4%
		汽车制造业	227	10.2%
		电气机械和电子设备制造业	157	7.0%
		电力、热力、燃气及水的生产和供应业	564	25.2%
		建筑业	343	15.4%
		其他服务业	42	1.9%
		交通运输、仓储和邮政业	81	3.6%
		信息传输、软件和信息技术服务业	93	4.2%
		金融业	286	12.8%
		房地产业	336	15.0%
		水利、环境和公共设施管理业	188	8.4%
		卫生	108	4.8%
综合类/其他行业	32	1.4%		
12	您希望通过以下哪些形式了解公司在环境、社会和公司治理方面的情况?(必选)	监管机构信息公开	1820	81.5%
		企业主动披露	1524	68.2%
		新闻报道和商业评论	1525	68.3%
		媒体奖项及排行榜	903	40.4%
		责任投资相关指数	1204	53.9%
		研究报告和数据库	1347	60.3%
		直接与公司沟通	558	25.0%
		其它	177	7.9%
		不希望了解	24	1.1%
13	您在未来1年内是否会考虑在投资中运用以下方法?(环境E、社会S和公司治理G)	排除在ESG方面表现较差的公司	1259	56.4%
		主动选择在ESG方面表现较好的公司	1576	70.5%
		投资环境友好和具有社会效益的行业\项目	1302	58.3%
		直接投资市场上已有的责任投资产品	932	41.7%
		不考虑责任投资	166	7.4%

致谢

感谢新浪财经对本报告的大力支持。

本报告的完成离不开上述机构的支持,如报告有不完善之处,均由报告研究团队负责。

研究机构



商道融绿是中国早期专注于绿色金融及ESG责任投资的专业机构,自2009年开始提供ESG(环境、社会和治理)数据服务,其ESG数据及研究被广泛应用于投资决策、风险管理、政策制定、可持续金融产品的创新和研发。商道融绿STαR ESG评级数据平台与商道融绿ESG风险雷达系统覆盖全部A股以及香港市场总共近5000家上市公司的ESG表现和ESG风险事件。2020年开发的商道融绿PANDA碳中和数据平台,提供根据温室气体核算体系(GHG protocol)对中国实体单位进行的碳排放测算。商道融绿的ESG数据已经正式登陆彭博终端,成为数据登陆彭博终端的中国首家本土ESG服务机构。

🖱 www.syntaogf.com

✉ contact@syntaogf.com



中国责任投资论坛(China SIF),于2012年在北京发起,2016年在深圳正式注册为民办非企业单位,全称深圳市霁风绿色金融促进中心。中国责任投资论坛是聚焦责任投资与可持续发展议题的国际交流平台,旨在推广责任投资与环境、社会和治理(ESG)理念,推动绿色金融,促进中国资本市场的可持续发展。

作为全球责任投资倡导平台(Global SIFs Network)的一员,中国责任投资论坛自成立以来,已经举办了十届年会、五届夏季峰会、六次责任投资周以及一系列的专题研讨交流会,邀请国内外专家、研究人员、责任投资领域的践行者、金融机构及上市公司代表分享其研究成果、工作经验以及经典案例,对责任投资及绿色金融展开多种形式的探索和倡导。

中国责任投资论坛发布了一系列标志性的报告和研究成果,如《中国责任投资年度报告》等,并持续支持ESG学位论文竞赛,与合作伙伴和众多业内专家一起共同开发了“椰子鸡课堂”系列视频课程,推广ESG投资理念和实践。经过多年的积淀,中国责任投资论坛已经成为该领域的标志性活动。

🖱 www.chinasif.org

✉ contact@chinasif.org

研究团队:吴艳静 陈韶秀 鞠鹏飞 李文清 陈顾一 李民 季江雨 陈秋子 郭沛源 张睿

研究机构:中国责任投资论坛 商道融绿

支持机构:新浪财经

致 谢:中国证券投资基金业协会

免责声明

本报告所用数据除特殊说明外,均通过公开渠道收集。本报告研究机构无法对基于本报告中的信息做出的决定或采取的行动或该决定或行动产生的任何损失承担任何责任。

本报告不提供法律、税务、会计或具体投资方面的建议。本报中不包含也不构成任何出售或购买的要约或邀请。