

# 政策简报

---

## 中国的资产所有者、环境治理与碳中和：现行做法与政策建议

2023年12月

免责声明：本简报中的信息仅供参考，不应解释为对任何主题的法律意见。除非另有明确说明，否则本报告中表达的观点、建议、发现、解释和结论均为 PRI 观点、建议、发现、解释和结论，并不一定代表简报撰稿人或 PRI 任何签署方（单独或作为一个整体）的观点。

为了给本简报提供信息，我们咨询了以下投资者团体：PRI 全球政策参考小组。此次咨询并非对本简报所表达观点的认可或承认。

### PRI Association

Registered office: 25 Camperdown Street  
London, UK, E1 8DZ Company no. 7207947  
T: +44 (0) 20 3714 3220 W: [www.unpri.org](http://www.unpri.org) E: [info@unpri.org](mailto:info@unpri.org)



**United Nations**  
Global Compact

# 负责任投资原则 (PRI)

PRI 与其国际签署方网络合作，将负责任投资的六项原则付诸实践。PRI 的目标是了解环境、社会和治理 (ESG) 问题对投资的影响，并支持签署方将这些问题纳入投资和所有权决策。PRI 为签署方、签署方所在的金融市场和经济体，并最终为环境和社会的整体长期利益行事。

负责任投资的六项原则是一套自愿的和富有雄心的投资原则，为将环境、社会和治理问题纳入投资实践提供了可能的行动清单。这些原则是由投资者制定，为投资者服务。通过实施这些原则，签署方为发展一个更可持续的全球金融体系做出贡献。更多信息请见 PRI 官网：[www.unpri.org](http://www.unpri.org)

## 关于本简报

本简报介绍了有关中国资产所有者负责任投资实践的案头研究和有针对性的利益相关者访谈的结果。在对现有政策环境进行简要回顾后，它指出了负责任投资的关键驱动因素，并回顾了现有负责任投资实践的一些实例，包括资产所有者如何应对中国的双碳目标。最后，报告就潜在的政策改革领域提出了建议，以支持中国资产所有者的负责任投资活动。

PRI 感谢美世公司为本简报的研究和分析工作提供的协助。

PRI 基于签署方观点和循证政策研究制定政策分析和建议。

### 如需了解更多信息，请联系：

Daniel Wiseman

PRI 亚太政策负责人

[daniel.wiseman@unpri.org](mailto:daniel.wiseman@unpri.org)

唐棣

PRI 中国高级政策分析师

[di.tang@unpri.org](mailto:di.tang@unpri.org)

## 执行摘要

从气候变化到新冠疫情，现在人们普遍认识到环境、社会和治理（ESG）问题会影响投资组合的表现。与此同时，人们也越来越意识到投资者在资本配置和影响被投资公司、从而帮助应对最重大的国家和全球可持续发展挑战方面可以发挥的作用。在全球范围内，支持投资者更好地整合 ESG 问题、并积极追求可持续发展结果和影响的 市场实践和政策框架正在迅速发展。

全球已有超过 5300 家机构投资者和服务提供商签署了负责任投资原则（PRI），代表着超过 121 万亿美元的管理资产。他们承诺将环境、社会和公司治理问题纳入投资分析和决策过程。PRI 签署方中有 138 家机构来自中国，其中四家是资产所有者。

随着中国对碳中和的坚定承诺和绿色金融的快速发展，具有中国特色的负责任投资实践也在迅速发展。在这方面，养老基金和保险公司等资产所有者的做法尤为重要，因为它们处于投资链的顶端，可以影响整个市场。

研究团队回顾了中国主要资产所有者公开披露的可持续投资实践，并对一些最大的资产所有者以及行业协会进行了有针对性的访谈。基于市场调研和访谈反馈，本报告总结了主要的市场趋势和实践，指出了未来发展的几大挑战和障碍，并就潜在的政策改革领域提出了一些建议，以支持中国资产所有者的负责任投资活动。

## 关键发现

**推动资产所有者在中国开展责任投资实践的主要驱动力包括：**国家战略和双碳政策、跨市场的 ESG 披露监管要求、利益相关方日益增长的期望以及创造 Alpha 收益的机会。

**中国资产所有者现有的负责任投资实践包括：**制定总体政策、战略和高层监督；开发内部 ESG 数据库和评估系统；将固定收益作为保险公司的优先考虑事项；将 ESG 纳入外部投资管理人的选择；日益重视尽责管理和积极所有权，以及开展培训和市场教育。

**此外，中国现有的与减缓气候变化和低碳转型相关的负责任投资实践包括：**在可持续投资政策中明确提及气候变化；使用气候压力测试；设定投资组合的脱碳目标和转型计划；与被投资公司就气候变化问题进行交流沟通；以及具体的气候相关信息披露。

**中国责任投资和气候转型面临的挑战和障碍包括：**对现行能源/碳政策的不同解读；缺乏高质量的 ESG 以及气候数据；缺乏相关标准和技术指导；缺乏专业技能；缺乏明确的尽责管理监管指导。

## 主要政策建议

尽管中国的可持续投资监管环境一直在发展，但与其他市场的领先监管实践相比仍存在差距。根据受访者的反馈，本节列出了支持和激励中国资产所有者采用可持续绿色投资实践、支持中国实体经济可持续发展的政策建议。

- 明确投资者有责任考虑和处理与可持续发展相关的重要因素，包括将环境、社会和治理问题纳入投资流程，并履行尽责管理职责。
- 发布关于资产所有者对其所有资产类别 ESG 整合的详细技术指南。
- 为更广泛的资产类别发布绿色产品分类和贴标的详细技术指南。
- 更新现有的评估和报告标准，要求投资者披露其在可持续性相关因素方面的策略和绩效。

为了解决投资者在实施可持续性投资和气候转型时遇到的主要挑战和障碍，我们还需要详细的政策促进工具来支持投资者的行动：

### 支持性政策建议：详细的政策促进工具

- 引入强制性、标准化的企业 ESG 披露要求
- 加强对尽责管理工作的监管支持
- 促进国际合作和跨市场投资者教育

# 中国的可持续金融--资产所有者市场实践

为了更好地了解负责任投资在中国的发展，研究团队回顾了中国主要资产所有者公开披露的负责任投资实践，并展开了有针对性的利益相关者访谈，来了解资产所有者在中国的负责任投资实践。访谈机构包括一家公共养老基金、两家主权财富基金和四家保险资产管理公司，截至 2021 年 12 月，这些资产所有者代表着超过 24 万亿元人民币的资产。此外，本研究还采访了两家行业协会和一家能源交易所，从宏观行业角度对调查结果进行补充。

## 中国资产所有者负责任投资实践的主要驱动力有哪些？

随着绿色金融和环境、社会和公司治理（ESG）话题在中国和全球不断发展，资产所有者开始意识到责任投资对其投资和自身运营的重要性。由于资产所有者的市场份额较大，且大多具有政府背景，与碳中和的国家战略保持一致是资产所有者考虑责任投资的最大驱动力，其次是跨市场的信息披露要求、利益相关者的期望以及创造 Alpha 收益的机会。

- **国家战略和双碳政策：**受访者认为，中国“30•60”碳达峰碳中和战略以及为实现该战略的一系列监管趋势，是中国资产所有者开展可持续投资实践的最重要驱动力。中国的资产所有者正在响应这些政策，通过投资来支持实体经济的高质量发展和促进经济的可持续发展。
- **跨市场的 ESG 披露监管要求：**大多数领先的中国上市保险公司都是两地或三地上市公司，因此需要遵守海外证券交易所规定的特定 ESG 披露要求。例如，太平洋保险集团在上海、香港和伦敦三地上市，他们正在将多种报告要求和标准纳入其内部决策流程，包括全球报告倡议组织（GRI）、可持续发展目标（SDGs）、“十四五”规划以及不同证券交易所的报告规则。而全球市场在 ESG 报告披露方面的新发展也为中国的资产所有者带来了更多的披露责任。中国银保监会于 2022 年 6 月发布的《银行保险业绿色金融指引》也明确了关键原则，为包括 ESG 信息披露在内的 ESG 纳入实践提供了坚实的监管指导。
- **利益相关方期望：**虽然在国内市场，客户/受益人对可持续投资的期望仍在发展，但随着中国进一步向全球市场开放，境外客户的期望与要求提供了强大的推动力。保险资产管理公司在受托人和客户的管理人选择和监督过程中，越来越多地面临可持续投资标准的要求，这促使其迅速采用可持续投资实践，以保持竞争力。国内几家领先的保险资产管理公司，如中国平安、泰康人寿、中国太保等，都签署了 PRI，以显示其将 ESG 纳入其战略。受访者表示，这实际上已成为区别于同行的一种方式，并打开了吸引全球投资者和客户的大门。

- **创造 Alpha 收益：** 尽管在中国市场，可持续投资与阿尔法收益之间的相关性尚未得到广泛认可，但许多投资者已经认识到 ESG 因素可能成为 Alpha 的来源<sup>1</sup>。近年来，随着 ESG 数据分析和回溯测试的不断完善，PRI 的一项研究也表明，使用 ESG 评分的同类最佳策略和倾斜策略都能带来更好的风险调整后回报--在中国，这一点比在其他新兴市场更为明显<sup>2</sup>。通过将 ESG 因素纳入传统的财务分析，投资者能够更全面地了解被投资公司的表现，有助于更好地识别财务表现优异的机会，尤其是中长期机会。这对于主权财富基金和养老基金等代际投资尤为重要，因为在这些投资中，长期稳定的收益保障至关重要。

### 香港交易所（HKEX）气候相关披露要求

港交所于 2021 年 11 月发布了气候信息披露指引，以促进与 TCFD 一致的报告，鉴于国际可持续发展标准委员会（ISSB）正在制定新的全球可持续发展报告标准，港交所之前就更新气候信息披露的报告要求进行了意见征询<sup>3</sup>。为配合预期的《国际可持续发展标准委员会采用指南》，香港交易所决定将《上市规则》修订的实施日期推迟至 2025 年 1 月 1 日，让发行人有更多时间熟悉新的气候相关披露要求<sup>4</sup>。

<sup>1</sup> 中国市场的 ESG 与 Alpha, PRI, <https://www.unpri.org/policy/esg-and-alpha-in-china/5593.article>

<sup>2</sup> 中国市场的 ESG 与 Alpha, PRI, <https://www.unpri.org/policy/esg-and-alpha-in-china/5593.article>

<sup>3</sup> HKEX Paper on ESG, <https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/April-2023-Climate-related-Disclosures/Consultation-Paper/cp202304.pdf>

<sup>4</sup> Update on Consultation on Enhancement of Climate Disclosures under ESG Framework, HKEX, [https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2023/231103news?sc\\_lang=en](https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2023/231103news?sc_lang=en)

## 中国主要资产所有者在责任投资方面做了哪些工作？

对大多数中国资产所有者而言，负责任投资仍处于起步阶段，但我们在研究中发现，领先的参与者已经有了一些实践，包括政策和战略、数据收集、资产配置和积极持股等方面的考量，他们也在探索在寻找外部管理人时纳入负责任投资的因素。同时，市场利益相关者也开展了各种培训和市场教育。

- **总体政策、战略和高层监督：** 领先的资产所有者正在通过多种渠道以双语发布可持续投资总体政策，供利益相关方进行查阅。在集团内拥有多个投资实体的资产所有者通常会确保此类政策包括简明的指导原则，并确保这些原则在不同子公司中的一致应用。这将为针对各类子公司出台更为详细的可持续投资指导奠定基础。

例如，中国投资有限责任公司（中投公司）于 2021 年发布了《可持续投资政策》，以配合国家碳中和战略<sup>5</sup>。该政策指出，作为负责任的国家主权财富基金，中投公司将把环境、社会和公司治理（ESG）贯穿于整个投资过程，不断改进可持续投资实践，确保牢固树立和自觉践行可持续投资理念。

另一个例子来自全国社会保障基金理事会。作为中国社会保障制度基金储备的管理者，社保理事会正在建立一套既符合基金长期价值，又符合国际标准的可持续投资管理体系。在《全国社会保障基金理事会产业投资指引》中，理事会提出了增加对以环境、社会和公司治理为主题的基金和项目的投资，并将环境、社会和公司治理因素纳入产业投资的尽职调查和评估体系的目标。此外，该准则还旨在通过积极股东主义的做法提高所投资公司的质量<sup>6</sup>。

这些政策和战略的实施受到机构内部高层的监督。除了最常见的董事会成员和高级管理团队的参与外，泰康还建立了自上而下的责任投资治理结构，确保对所有保险子公司和投资管理子公司的做法进行监督<sup>7</sup>。

---

<sup>5</sup> 中投公司，[http://www.china-inv.cn/china\\_inv/Media/2021-11/1002006/files/2549fd339cf54e159d8fc7e335f0d349.pdf](http://www.china-inv.cn/china_inv/Media/2021-11/1002006/files/2549fd339cf54e159d8fc7e335f0d349.pdf)

<sup>6</sup> 社保基金理事会，《全国社会保障基金理事会实业投资指引》，<http://www.ssf.gov.cn/portal/tzyy/webinfo/2022/09/1665925793588195.htm>

<sup>7</sup> 泰康保险集团负责任投资政策声明，<https://www.taikang.com/esg/pdf/%E6%B3%B0%E5%BA%B7%E4%BF%9D%E9%99%A9%E9%9B%86%E5%9B%A2%E8%B4%9F%E8%B4%A3%E4%BB%BB%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%94%BF%E7%AD%96%E5%A3%B0%E6%98%8E.pdf>

- **内部 ESG 数据库和评估系统：** ESG 评估体系是可持续投资的基础。一些先行的中国资产所有者正雄心勃勃地建立自己的 ESG 数据库和评估系统，以克服中国 ESG 数据稀缺以及不同 ESG 评级机构之间难以比较的明显挑战。并非所有中国投资者在一开始就会建立大规模的内部数据库，他们可能会在自己的投资研究中整合第三方的 ESG 数据或评级，或采用专有的评估方法，重点关注被认为对财务决策最重要的 ESG 议题。

泰康与中国中央国债登记结算有限责任公司（中债登）合作开发自己的 ESG 评级方法和数据库，并将其用于分析泰康总投资 70% 的固定收益投资。中国平安与新华社中国经济信息社合作，为企业和投资者推出 ESG 评估系统。

- **固定收益资产是保险公司的优先考虑：** 领先的保险公司已经在研究对投资决策最重要的 ESG 因素，ESG 因素与传统的财务指标并行不悖。在领先保险公司的资产配置中，固定收益约占 70%，针对本地固定收益资产和城投债券等非标债券的复杂性，保险公司在研究中投入了更多精力。与股票类似，整合、筛选和主题等 ESG 纳入策略也可应用于固定收益。随着全球绿色债券发行量的快速增长，中国已成为全球第四大绿色债券发行国，2021 年上半年新增绿色债券发行量达 220 亿美元<sup>8</sup>。因此，泰康和中国太平洋保险集团等保险公司已将重点放在这些资产上。PRI 还发布了《负责任投资入门：固定收益》，为投资者提供相关见解。在筛选策略方面，与上市股票相比，资产所有者更倾向于在大部分固定收益资产中采用负面筛选的方式。
- **将 ESG 纳入外部投资管理人的选择：** 对于使用外部投资管理人的中国资产所有者来说，将可持续投资因素纳入外部投资管理人的选择正变得越来越普遍。公共养老基金和主权财富基金在这方面走在前列。例如，全国社会保障基金理事会已开始选择海外发达市场试点 ESG 投资策略。2020 年 8 月，全国社保基金理事会发布了《全国社会保障基金理事会关于选聘海外投资管理人的公告》，选聘了全球责任投资主动股票产品。今后，国内社保基金投资管理人也将逐步被要求运用 ESG 投资理念，更好地坚持长期价值创造的理念<sup>9</sup>。最近，在 2022 年 11 月，全国社保基金将 ESG 授权范围扩大到其本地可持续投资产品。该基金目前正在招聘本地投资经理。

---

<sup>8</sup> China after the US, Germany and France, according to Climate Bond Initiative.

<sup>9</sup> <https://finance.eastmoney.com/a/202201062237488015.html>

- **尽责管理与积极所有权：**在多种 ESG 策略中，中国资产所有者尚未对尽责管理予以高度重视。直到最近几年，中国的机构投资者才开始认识到他们在支持有效的公司治理、促进可持续发展实践、推动或支持脱碳战略方面的巨大影响力。他们现在开始考虑实施尽责管理，不仅是将其作为一种风险管理形式，也会将其作为实现可衡量的可持续成果的一种方法。一些机构已经开发了内部资源和投入人力，与被投资公司进行沟通，并指定尽责管理服务提供商来支持这项工作，或开始建立基于机构所关注的 ESG 议题的相关沟通策略。

与公司进行直接沟通可能会耗费大量资源和时间，这对中国的许多资产所有者来说都是一项挑战。为此，平安集团率先成立了投后管理中心，负责协调核心持股清单，将沟通重点放在对整个集团可能最重要的持股上。在集团熟悉相关沟通和参与工作后，可以围绕特定主题开发标准化模板，用于与被投资公司的日常沟通和文件记录，从而进一步提高对话的效率和效果。泰康则将沟通活动适用于非标债券。对于这些债券，投资团队需要与被投资企业进行 ESG 调查，以方便备案和进行投后管理。

- **培训和市场教育：**目前许多海内外机构的学者和专业人士持续开展培训和市场交流，提供可供资产所有者学习的最佳可持续投资实践。

#### **中国保险资产管理业协会责任投资 (ESG) 专业委员会<sup>10</sup>**

2021 年 10 月 28 日，中国保险资产管理业协会 ESG 专业委员会正式成立。委员会旨在通过调研、交流、走访等方式，收集行业洞察，联系监管部门制定相关政策和制度规则，提升行业 ESG 投资和风险管理能力，从而推动保险资产管理行业高质量、可持续发展。

<sup>10</sup> [https://www.iamac.org.cn/xhqz/202111/t20211101\\_7522.html](https://www.iamac.org.cn/xhqz/202111/t20211101_7522.html)

## 资产所有者在减缓气候变化和低碳转型方面有哪些负责任的投资实践？

鉴于自上而下的碳中和政策信号，中国的资产所有者尤其关注气候变化和低碳转型的话题，并开始实施与全球同行一致的做法：

- **在可持续投资政策中提及气候变化：** 为了与中国的国家碳达峰和碳中和目标保持一致，更多机构发布了具体的去碳化目标和应对气候变化方法的政策。
- **气候压力测试：** 为了充分了解气候变化对投资组合的风险和影响，资产所有者开始进行气候压力测试。然而，对于大多数中国市场参与者来说，这是一个非常新的话题，许多人表示很难找到一种标准化的方法来进行分析，并期待政策制定者或行业机构提供清晰、详细的指南或框架，以帮助实施。
- **投资组合减排目标和转型计划：** 在中国国家碳中和目标的推动下，少数资产所有者正在制定投资组合层面的去碳化目标和过渡计划。转型计划包括在学术专家或服务提供商的帮助下计算排放基准，概述脱碳的时间跨度和速度，规划优化资产配置的行动，或战略设计和投资组合管理。
- **参与气候变化议题：** 由于中国资产所有者现有在参与活动方面的能力有限，很少有资产所有者直接参与气候变化方面的活动。中国平安是 2019 年 12 月第一个签署 "气候行动 100+" 的中国资产所有者，也是迄今为止全球 600 个参与签署方中唯一的中国资产所有者<sup>11</sup>。
- **气候相关披露：** 中国的资产所有者也开始关注气候风险管理方面的信息披露，主要是参考气候相关财务披露工作组（TCFD）的建议。虽然目前只有大型机构投资者才有具备相关技能的人才和充足的资源来跟踪和报告气候相关绩效，但法规的不断完善和市场的期望将积极推动该领域更全面、更高质量的信息披露。

---

<sup>11</sup> ClimateAction100+ website: [https://www.climateaction100.org/whos-involved/investors/?investor\\_topic=china](https://www.climateaction100.org/whos-involved/investors/?investor_topic=china)

## 负责任投资和气候转型面临的挑战

尽管中国领先的资产所有者已经开始探索和实施负责任投资理念，但他们在实施过程中也遇到了各种不确定因素和顾虑。有几个关键问题被认为是中国资产所有者在纳入负责任投资和气候转型实践方面的挑战或障碍：

- **对当前能源/碳政策的解读：** 尽管拥有明确“30•60”目标，中国在化石燃料方面的短期政策信号不甚明朗，因此资产所有者在战略中设定净零排放的明确目标和时间表时会遇到一些障碍。中国境内的煤电项目仍在扩大，不久前清洁煤炭仍被视为“绿色产业”，最近才从绿色债券支持项目目录（2021年版）中删除。鉴于这些喜忧参半的信号以及中国经济发展对化石燃料的持续依赖，中国资产所有者对煤炭的长期投资前景仍存在争议。
- **缺乏高质量的 ESG 和气候数据：** 2021 年财新智库《中国 ESG 发展白皮书》<sup>12</sup>指出，由于缺乏覆盖中国所有公司的强制性、标准化的企业 ESG 信息披露规则，ESG 信息过去以各种形式出现在不可比的披露报告中，“定性描述多，定量指标少，正面报告多，负面问题少”。未经审计和不可比的、甚至难以获得的数据降低了投资者做出 ESG 相应决策时的信心。  
**缺乏相关标准和技术指导：** 市场上现有的技术研究和指导主要集中于银行业的应用，而在投资领域则存在一定差距。投资者在利用行业一致的方法来分析投资组合的 ESG 风险和绩效、对 ESG 投资机会进行分类、以及识别潜在的绿色产品方面面临困难。
- **缺乏相关标准和技术指导：** 市场上现有的技术研究和指导主要集中于银行业的应用，而在投资领域则存在一定差距。投资者在利用行业一致的方法来分析投资组合的 ESG 风险和绩效、对 ESG 投资机会进行分类、以及识别潜在的绿色产品方面面临困难。
- **缺乏明确的尽责管理监管指导：** 在中国的文化背景下，企业不习惯让机构投资者参与或影响其治理、管理方法和业务运营。尤其是主权财富基金，他们的尽责管理活动可能会被企业视为政府干预。尽管出发点是好的，但投资者可能不会觉得他们的尽责管理活动有效或受欢迎。

---

<sup>12</sup> Caixin Insight, China ESG 30 Forum, <China ESG Development White Paper 2021>

## 政策建议

尽管中国的可持续投资监管环境一直在发展，但与其他市场的领先监管实践相比仍存在差距。根据受访者的反馈，本节列出了支持和激励中国资产所有者采用可持续绿色投资实践、支持中国实体经济可持续发展的政策建议。

### **主要建议：建立针对资产所有者践行 ESG 整合和信息披露的监管**

- 明确投资者有责任考虑和处理与可持续发展相关的重要因素，包括将环境、社会和治理问题纳入投资流程，并履行尽责管理职责。
- 发布关于资产所有者对其所有资产类别 ESG 整合的详细技术指南。
- 为更广泛的资产类别发布绿色产品分类和贴标的详细技术指南。
- 更新现有的评估和报告标准，要求投资者披露其在可持续性相关因素方面的策略和绩效。

为了解决投资者在实施可持续性投资和气候转型时遇到的主要挑战和障碍，我们还需要详细的政策促进工具来支持投资者的行动：

### **支持性政策建议：详细的政策促进工具**

- 引入强制性、标准化的企业 ESG 披露要求
- 加强对尽责管理工作的监管支持
- 促进国际合作和跨市场投资者教育

### **主要建议：建立针对资产所有者践行 ESG 整合和信息披露的监管**

- **明确投资者有责任考虑和处理与可持续发展相关的重要因素，包括将环境、社会和治理问题纳入投资流程，并履行尽责管理职责。**

相关监管机构（如人社部、财政部和国家金融监管总局等）可分别发布针对养老基金和保险公司的监管政策，以确保将重大 ESG 问题系统、明确地纳入其投资决策实践中。此类法规将有助于使资产

所有者的职责与国家战略和更广泛的经济政策保持一致，并明确养老金受托人及其对投资管理人的期望。

2022 年 6 月，银保监会发布了《银行业保险业绿色金融指引》，要求银行保险机构在经营过程中识别和应对环境、社会和公司治理风险，提高自身的环境、社会和公司治理绩效。《指引》从治理、政策和战略、投资决策、内部管理和信息披露以及监管等方面提出了高层次的 ESG 要求，为我国 ESG 投资者监管奠定了良好基础。针对非保险资产所有者类别，我们也需要这样的总体要求，以明确其在面对 ESG 问题时的角色和职责。

- **发布关于资产所有者对其所有资产类别 ESG 整合的详细技术指南。**

受访者对有关 ESG 整合、风险管理、投资组合气候压力测试和碳核算的技术指导和标准化方法表现出了浓厚的兴趣。中国证券监督管理委员会和行业协会（如中国资产管理协会（AMAC）和中国保险资产管理协会（IAMAC））可发布可持续投资指南，阐明机构投资者和投资人应如何系统地将其重大 ESG 问题纳入其分析和决策实践。以上市股票和固定收益为重点的指南将最有帮助，因为这些是主权财富基金、养老金和保险公司配置的主要资产类别。

- **为更广泛的资产类别发布绿色产品分类和贴标的详细技术指南。**

为了引导资本流向可持续发展和绿色金融产品，并确保产品的完整性，监管机构可以对绿色金融和 ESG 整合进行标准化分类。除了通过统一《绿色债券项目支持目录》（2021 年版）对绿色“项目”进行分类外，在为投资产品设计绿色和可持续标签时也应采用类似方法。

访谈中中国投资者对欧盟 SFDR 表示关注。考虑到中国的可持续投资仍处于发展阶段，现有产品主要以筛选和主题投资为基础，尚未覆盖全面的 ESG 整合策略。为 ESG 产品提供一套统一的定义和分类体系及披露方法，可以提高产品的透明度，避免产品可能出现的“洗绿”现象。

- **更新现有的评估和报告标准，要求投资者披露其在可持续性相关因素方面的策略和绩效。**

相关监管机构也可要求养老基金和保险公司报告如何执行这些要求，类似于英国养老金计划发布“ESG 执行声明”的要求。在香港，负责监管强积金计划的强制性公积金管理局引入了一套可持续投资原则，并要求受托人至少每年根据这些原则提交报告。发布报告要求还可以为资产所有者评估相关业绩提供更详细的指导。

在对保险资产管理公司的监管中，中国监管机构开始在报告中涉及 ESG 问题。在银保监会发布的《保险资产管理公司监管评级暂行办法》中，监管机构首次将环境、社会和治理相关议题纳入保险资产管理公司（IAMs）的评级机制。评分体系将从公司治理、内部控制和管理质量等方面对保险资产管理公司进行评价。除了主要的评级内容外，还为参与绿色/ESG 投资的机构分配了额外的分数。然而，市场仍需要对保险公司自身的 ESG 表现提出更直接的要求，以及对更广泛的资产所有者提出要求。

## 支持政策建议：

上述主要建议可以为改善中国资产所有者负责任投资的政策环境奠定基础。然而，要成功实施这些考虑因素，投资者还需要更详细的法规来帮助他们获取所需的数据，指导其积极所有权活动，以及如何开展合作。企业信息披露、尽责管理和国际合作方面的监管支持是确保有效实施的关键支持工具。

- **引入强制性、标准化的企业 ESG 披露要求**

一致、可靠和可比较的数据是将 ESG 因素纳入投资决策的基础，但正如许多受访者所指出的，中国目前缺乏此类可比数据。中国证监会和证券交易所可以发布强制性、标准化的报告要求，要求所有公司披露与财务实质性相关的 ESG 表现，作为其上市要求的一部分。这些要求应与全球标准保持一致，包括具体和明确的指标，包括气候相关目标的披露，以及与 ISSB 可持续披露标准最新发展相一致的量化措施。

证监会和证券交易所还可以与其他部委和金融监管机构协调，为企业和金融机构创建一致的报告框架。这包括与生态环境部等部委合作，统一国内环境信息披露标准，并将报告机构的范围扩大到所有大型公司、上市公司和债务发行人。

- **加强对尽责管理工作的监管支持**

金融监管机构特别是金监总局、财政部和人社部，可以考虑明确要求保险公司以及社会、个人养老金计划等资产所有者通过管理资产，包括管理投票权等与资产相关的投资者权利，履行对受益人的法定和约定义务。如前文分析所示，资产所有者在其资产由外部资产管理人管理并行使资产相关权利的情况下，仍需对受益人负责，确保外部资产管理人能够妥善管理投票权等投资者权利，以符合

受益人最大利益。因此，金融监管机构可以考虑要求资产所有者谨慎遴选和监督资产管理人，并向受益人或公众披露为此制定的政策和程序以及取得的成果<sup>13</sup>。

- **促进国际合作和跨市场投资者教育**

为了弥补目前在专业知识和差距方面的不足，包括 IAMAC 和 AMAC 在内的行业协会应继续在投资者教育中推广 ESG，并应支持为投资行业制定适当的专业教育、工具、培训和认证标准。他们还应与该领域的主要行业协会合作，提供有关本地和全球最佳行业实践的见解。为此，PRI 学院作为 PRI 的教育分支部门成立，提供应用型在线负责任投资培训，自 2014 年以来已为 12000 多名投资专业人士提供了教育培训。此外，CFA 协会的 ESG 证书正在迅速成为 ESG 人才争夺战中备受推崇的认证。

---

<sup>13</sup> 政策简报：释放股东投票在中国的发展潜力。PRI, <https://www.unpri.org/stewardship-in-china/policy-briefing-unlocking-the-potential-of-shareholder-voting-in-china/11411.article>