



**DECENNIAL REPORT ON
THE RESPONSIBLE INVESTMENT
IN CHINA**

责任成就价值 / 中国责任投资十年报告



联合发布



技术支持

站在责任投资的风口 ——《中国责任投资十年报告》序言

郭沛源 / 商道融绿董事长，中国责任投资论坛理事长

我大约在2003年开始研究责任投资。那时，别说社会责任投资，连企业社会责任对很多人还是陌生的概念。对欧美责任投资发展历程的分析，让我笃信责任投资在中国的兴起只是时间问题。于是，2005年我与美国Calvert Fund的创始人Wayne Silby先生共同创办了商道纵横，之后又发起了商道融绿和中国责任投资论坛（China SIF），开启了中国责任投资的探索之旅。

十余年来，我们做了不少事情，包括对上市公司进行ESG¹评级、为商业银行提供环境风控培训、为绿色债券提供认证、每年组织责任投资论坛年会、开发中国ESG景气指数等等。我们坚信，责任投资是未来的一个风口。我们早早站在风口处，等风来。

风真的来了。2015年，中国金融学会成立绿色金融专业委员会，开展了大量政策研究工作；2016年，中国人民银行等七部委联合印发《关于构建绿色金融体系的指导意见》；2017年，国务院常务会议决定在五省区建设绿色金融改革创新试验区；不久前，上海证券交易所宣布加入联合国可持续证券交易所倡议，成为中国首个加入该倡议的证券交易所。

这阵风，越吹越强劲，市场开始闻风而动。责任投资相关基金产品、指数产品增多；绿色债券发行规模雄冠全球；商业银行的绿色信贷余额也持续增长。

站在责任投资的风口，机会很多，要做的事情也很多。基金公司、指数公司将会研发出更多责任投资产品，产品研发将催生更多对ESG评级等数据需求，这些数据将主要源自上市公司的ESG信息披露，ESG信息披露的优劣则在很大程度上取决于监管机构的政策力度。总之，责任投资是个生态系统，要造就中国责任投资的繁荣，有赖市场各方的共同努力，包括监管机构、上市公司、机构投资者、大众投资者、中介机构、数据提供商等等。

我们与兴全基金联合发布的这份报告，意在全景式展现过去十年中国责任投资的发展历程。同时，我们也想站在风口之上凝神思考、眺望未来，描绘中国责任投资未来发展的图景，包括对中国责任投资者的画像。我们希望，市场各方都能从这份报告中读到有价值的信息，未来在中国责任投资的风口上乘风飞扬。

¹ ESG，即Environmental, Social & Governance, 环境、社会和公司治理的缩写。

● 1 / 引言	01
● 2 / 发展速描	03
2.1 / 责任投资的兴起	05
海外案例：UN PRI的十年发展	
海外案例：欧洲ESG相关立法实践	
2.2 / 我国责任投资进入加速期	07
问卷观察：63.2%的调查对象对责任投资政策有一定了解	
2.3 / 投资人的关注	09
问卷观察：大众，准高净值人群，机构投资人对责任投资的态度比较	
2.3.1 / 个人投资者	11
问卷观察：不影响财务回报是个人投资者考虑社会责任因素的主要前提	
问卷观察：个人投资者考量社会责任因素的最主要出发点是降低投资风险	
问卷观察：投资资金越多、考虑周期越长，对责任投资态度更积极	
问卷观察：谁对于社会责任考量的态度最积极？高学历成熟男士	
2.3.2 / 机构投资人和资管机构	15
问卷观察：金融机构参与责任投资的出发点是为社会创造价值，最关注公司治理议题	
海外案例：大型养老基金的责任投资的最新动态	
2.4 / 信息基础设施逐步完善	16
2.4.1 / 企业社会责任信息披露	16
我国案例：中证100成分股CSR报告披露率	
海外案例：综合报告（<IR>,Integrated Reporting）	
海外案例：MSCI ESG指数系列及ESG评级体系	
2.4.2 / 行业组织积极倡导	22

● 3 / 十年实践	23
3.1 / 责任投资基金策略和业绩	25
我国案例：兴全社会责任混合型证券投资基金的策略	
海外案例：晨星对美国可持续基金言行一致性的考察	
3.2 / 责任投资指数的策略和业绩	27
3.3 / 责任投资的策略	30
问卷观察：筛选策略最受个人和机构投资人的认可	
● 4 / 未来之路	33
4.1 / 上市公司环境、社会和公司治理绩效愈发重要	35
4.2 / 责任投资公募基金具有发展创新的空间	35
问卷观察：投资人更关注社会和环境议题	
4.3 / 环境、社会和公司治理信息披露亟待加强	36
4.4 / 责任投资生态系统有待建立和完善	37
附件一责任投资基金信息	39
附件二责任投资指数信息	42
附件三大众问卷信息汇总	45

责任投资在财务考量之外，将环境、社会等因素以多种方式纳入投资的评估与决策之中。狭义的责任投资聚焦于资本市场，尤指基金公司在选择证券时依据上市公司的环境、社会绩效进行筛选。广义的责任投资涵盖了更多内容，比如谋求对社会产生正面影响的风险投资，银行的环境风险管理，碳市场和碳交易，服务于小微企业和低收入人群的普惠金融等。又比如近年来的政策热点绿色金融，支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动，通过相关金融工具和政策促进我国经济的绿色转型。

责任投资不但为创造环境和社会价值提供途径，还具有完善的市场逻辑。从九十年代世界第一支责任投资股票指数的产生，到约十年前我国第一支责任投资基金的推出，责任投资以其既能降低投资风险，又能在长期获得较好财务收益的特点，愈发成为一种主流的投资风格。依照国际可持续投资联盟（GSIA, Global Sustainable Investment Alliance）的统计，全球在2016年初，纳入ESG（Environmental, Social & Governance, 即环境、社会和公司治理）因素、在职业管理下的资产总量为22.89万亿美元，占全球职业管理下资产总量的26%。与2012年相比，实现了68.3%的迅速增长。

ESG，即Environmental, Social & Governance，环境、社会和公司治理的缩写。在这三方面之下细化的各种指标体系，既被公司用来规范和监督自身行为，又是责任投资人对于企业或资产的考量标准。环境方面的指标涉及公司的环境管理机制、生产能耗、污染和循环利用状况等。社会指标考量企业在经营中对员工权益的保障，对供应链的管理，以及和社区及其它利益相关方的关系。公司治理包含董事会设置、公司的内部控制、审计独立性等内容。

责任投资在我国虽然处于发展初期，但环境和社会问题的日趋严峻，政策对绿色金融的大力支持，使得ESG等非财务因素与投资的财务风险、收益愈发紧密关联。目前责任投资资产最发达的欧洲、美国 and 加拿大一共占到了全球ESG资产的95.5%，分别为12.04万亿美元，8.72万亿美元和1.09万亿美元，为这些地区和国家职业管理下资产的53%，22%和38%。¹可以合理的预期，责任投资在我国有较大的发展空间。

¹GSIA: Global Sustainable Investment Review 2016
<http://www.gsi-alliance.org/members-resources/trends-report-2016/>

为回顾我国责任投资十年的发展，提供发达国家可供借鉴的案例，本报告将回顾责任投资发展的市场图景，分析我国责任投资公募基金和可持续指数的建构策略和业绩，并展望我国责任投资市场的未来发展。

为了解目前我国公众对责任投资的态度，报告项目组进行了公众对责任投资的态度调查。在2017年6月至7月间，以16道问题电子问卷的形式通过财新传媒、兴全基金和商道融绿的平台发放，共收到来自大陆、港澳台及海外华侨的有效答卷1136份，是我国首次此类调查。²

²参与调查的1136人中，男性略多于女性。年龄大多在22到40岁之间，教育程度集中在本科、硕士及以上。所在地主要为北京、上海、广东，海外占比1.0%。职业多为企业职员、企业管理者和专业人士。参与调查的人群目前正在投资的资金额以10万至100万，1万至10万为主，大部分人考虑投资收益的周期为1至5年。常用的投资方式为股票、银行理财、公募基金、债券、房地产等。





发展速描

2.1 责任投资的兴起

责任投资作为商业和金融的社会价值面向，在各个文化和宗教中源远流长。例如，《论语·里仁篇》中的“子曰：‘富与贵，是人之所欲也，不以其道得之，不处也’”，反映了我国的儒学传统将道义置于财富之前的价值选择。

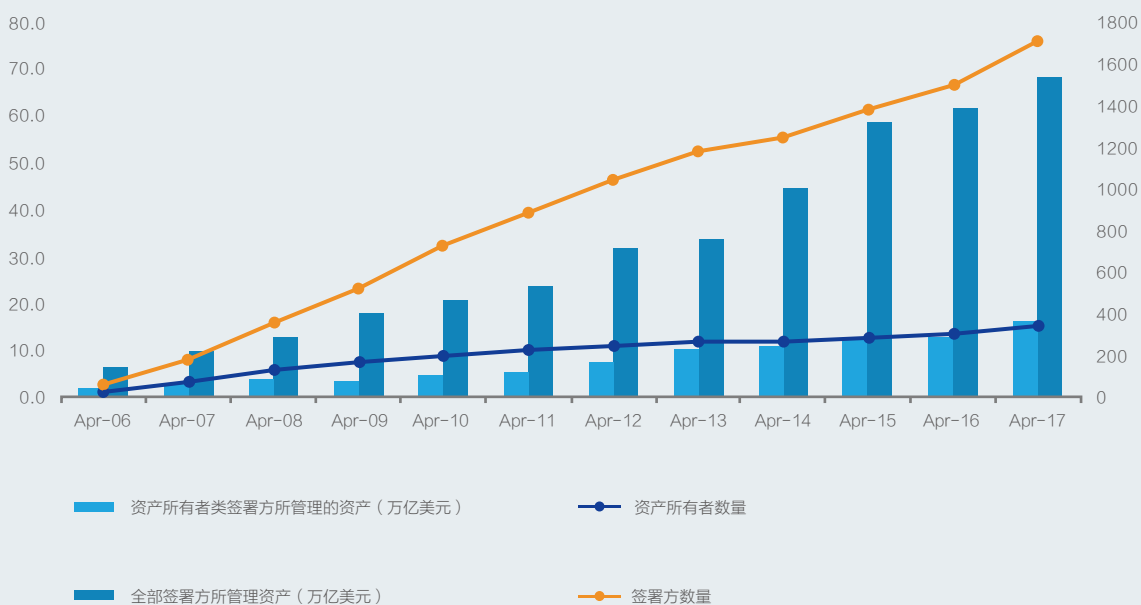
现代意义的责任投资始于欧美，雏形为宗教伦理和文化传统对投资行为的影响。始于1960年代的民权运动中，投资者对于投资行为所带来的环境、社会等方面影响的考虑和运用，推动了责任投资产品和市场的发展。随着越来越多机构投资人，特别是养老金、保险资金等的参与，责任投资逐渐成为一种主流的分析方法和投资风格。



• 海外案例 / UNPRI的十年发展

联合国责任投资原则（UNPRI, UN Principles for Responsible Investment）是责任投资领域一个重要的国际组织。2005年，时任联合国秘书长科菲·安南邀请世界上主要的机构投资者的负责人参与制定责任投资的原则。2006年4月，UNPRI在纽约证券交易所成立。UNPRI的签署方有资产所有者、资管机构和服务机构三类，认同有责任以资产受益人的长远利益为行为导向，相信ESG因素可影响投资组合的表现。因此在履行受托人责任的情况下，承诺把ESG因素包括在投资分析和决策过程中；作为积极的持股人，把ESG问题纳入所有权政策和履行中；促进投资对象在ESG方面的适当公开；促进投资行业对这些原则的接受和执行；通过彼此合作来加强原则的执行效果；并公开自身在原则实践上的活动及进展。

图表1 / UNPRI从成立以来的发展过程



• 海外案例：欧洲ESG相关立法实践

国际上已出现立法实践，将ESG因素纳入金融业强制监管范畴。2014年，欧盟通过了非财务信息披露指令，要求规模超过500人的公共利益实体（Public-interest Entities）必须定期披露与环境、社会议题相关的信息。按照不少欧盟国家的定义，公共利益实体包括信贷和保险机构在内，这意味着欧盟范围的很多银行、保险公司及旗下的资产管理机构会被要求披露ESG信息。³此外，法国也于2016年通过了《推动绿色增长之能源转型法案》（Energy Transition for Green Growth Act），明确要求：第一，上市公司应在年报中披露因气候变化所带来的财务风险，为减小财务风险所采取的做法；以及气候变化对公司的运营、所生产的产品和服务的影响（2012年法国的Grenelle II 法案已要求上市公司披露其运营对环境、社会的影响）。第二，银行及信贷机构应在年报披露过度杠杆的风险及常规压力测试所暴露的风险。第三，机构投资者应在年报披露对于ESG因素如何在投资决策中予以考虑，机构政策如何与国家能源与生态转型战略保持一致。⁴

³欧洲议会和欧盟委员会：DIRECTIVE 2014/95/EU

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

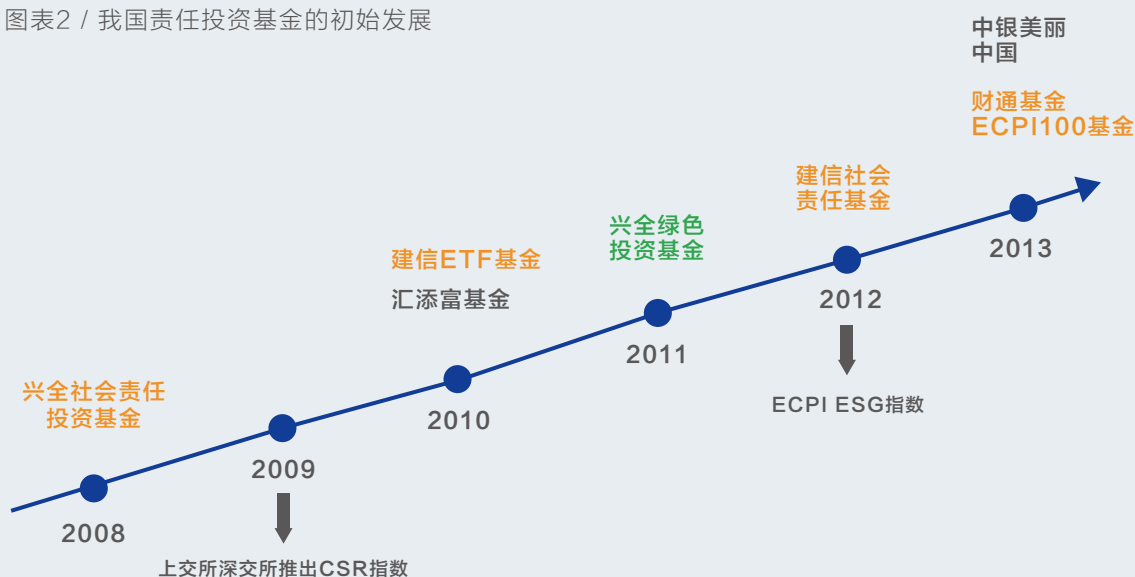
⁴IEA: Energy Policies of IEA Countries – France 2016 Review

https://www.iea.org/publications/freepublications/publication/Energy_Policies_of_IEA_Countries_France_2016_Review.pdf

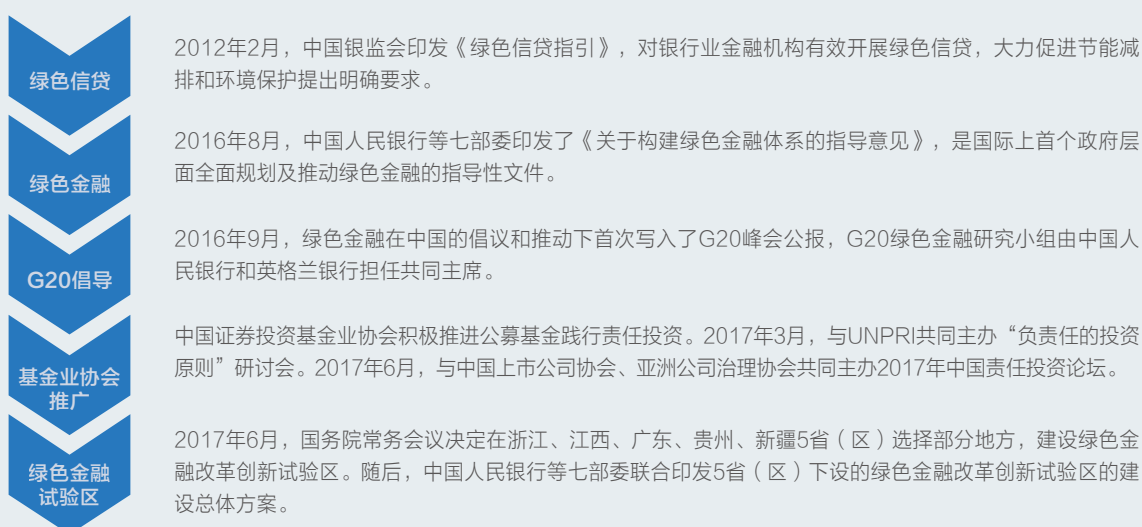
2.2 我国责任投资进入加速期

作为责任投资的主要产品之一，我国的公募责任投资基金在十年间经历了从无到有的发展过程。最早旗帜鲜明提出责任投资的是兴全基金，在2008年推出的兴全社会责任混合型证券投资基金（代码340007）。发展至今，截至2017年8月31日，我国共有责任投资基金以及绿色产业方向的投资基金62只，最新一期基金资产净值总规模约500.2亿元⁵。

图表2 / 我国责任投资基金的初始发展



与西方的责任投资由投资人需求推动的发展历程不同，我国的责任投资，特别是绿色金融在近年来得到了政策自上而下的大力支持，进入加速发展期。政策推动的作用是巨大的，例如在2016年，我国绿色债券发行量从几乎为零发展到约2000亿元，占到全球约39%，成为当年世界最大的绿色债券市场。各省市地已经建立了20多个地方性的绿色产业基金⁶。包括绿色ABS、绿色PPP、碳金融、绿色保险等在内的各类绿色金融产品也快速涌现。



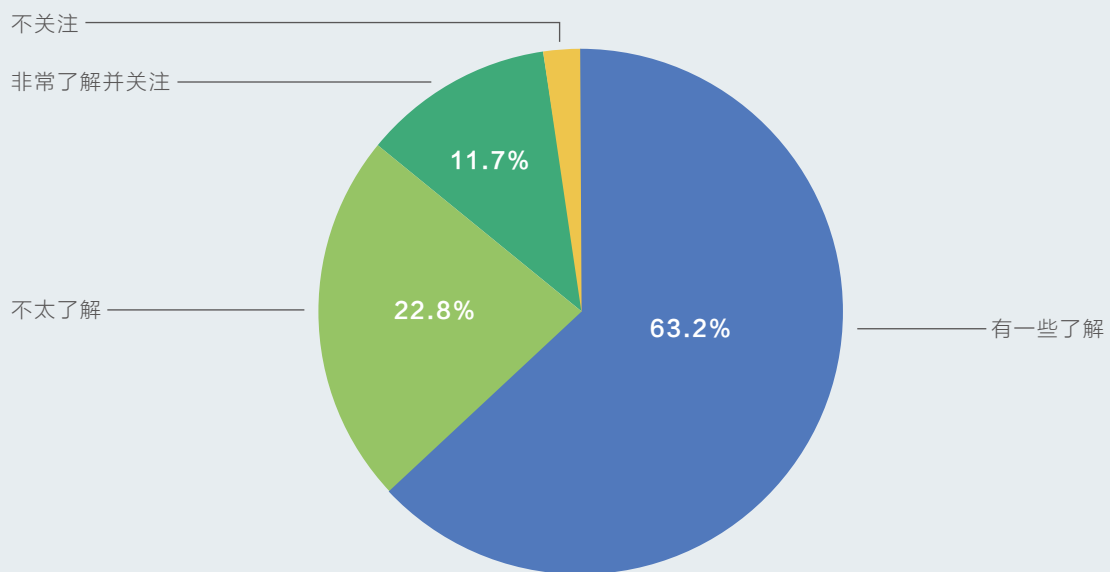
⁵新成立的易方达环保主题混合、华夏节能环保股票、华夏能源革新股票暂无最新一期基金资产净值数据，未纳入统计。

⁶马骏：地方发展绿色金融大有可为 <http://greenfinance.xinhua08.com/a/20170704/1713890.shtml>

- 问卷观察：63.2%的调查对象对责任投资政策有一定了解

对于“您是否对最近几年政府对责任投资和企业社会责任(包括绿色金融等)的倡导有所了解”这个问题，63.2%的调查对象表示有一定了解，11.7%表示非常了解和关注；22.8%表示不太了解。不关注仅占2.3%。

图表3 / 调查对象对责任投资政策的了解程度



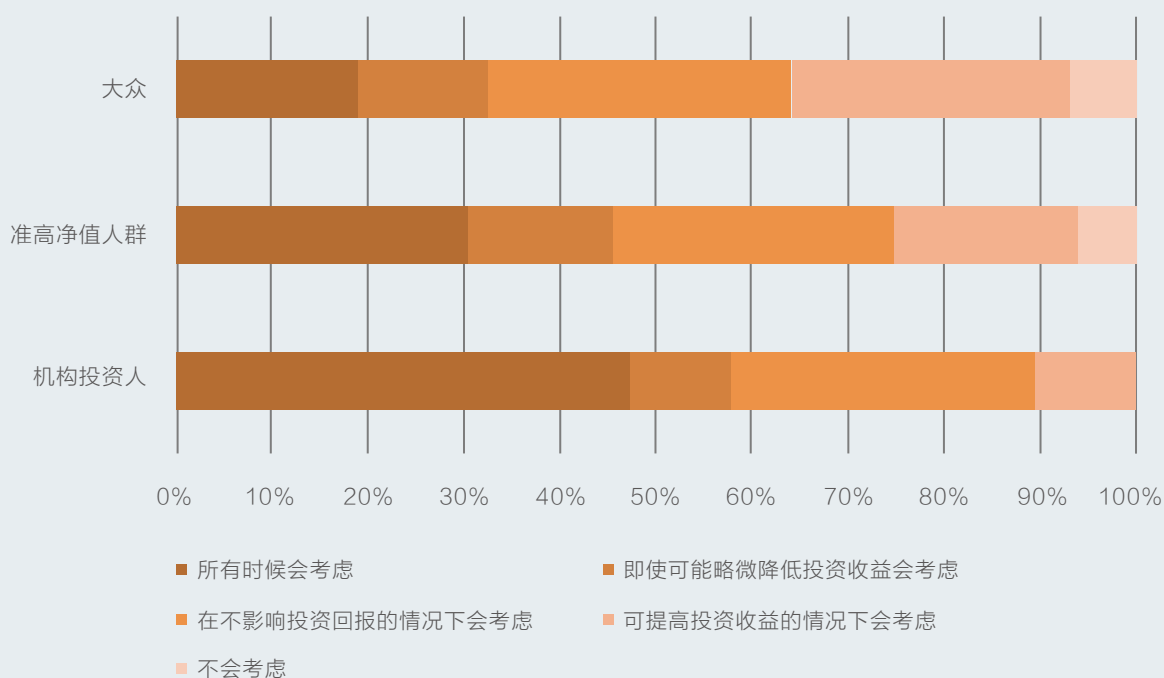
2.3 投资人的关注

投资的资金或来源于机构，或来源于个人。在责任投资市场，虽然来自机构的资金占比高，但来自个人的资金增长迅速。例如在欧洲、美国和加拿大，职业管理下的来自机构的资金占责任投资资金比例在2016年末为74.3%，而来自个人的资金已从2014年末的13.1%增长至2016年末的25.7%。⁷

• 问卷观察：大众，准高净值人群，机构投资人对责任投资的态度比较

作为公众调查的补充，对我国19家银行、保险公司等金融机构进行了问卷调查。将参与调查的个人分为投资资金在100万人民币以下的大众，和100万人民币以上的准高净值人群，对比机构投资人，能明显看出，三者对于在投资中考虑一家公司或一项资产的社会责任绩效的积极态度递增，“所有时候会考虑”，“即使可能略微降低投资收益会考虑”，以及“在不影响投资回报的情况下会考虑”三项的总和，即不以提高投资收益为目的将社会责任纳入投资考量所占比例更大。而且没有机构投资人选择“不会考虑”，参与调查的机构投资人100%已将社会责任纳入投资考量。

图表4 / 按投资资金划分投资者对考虑责任投资因素的态度



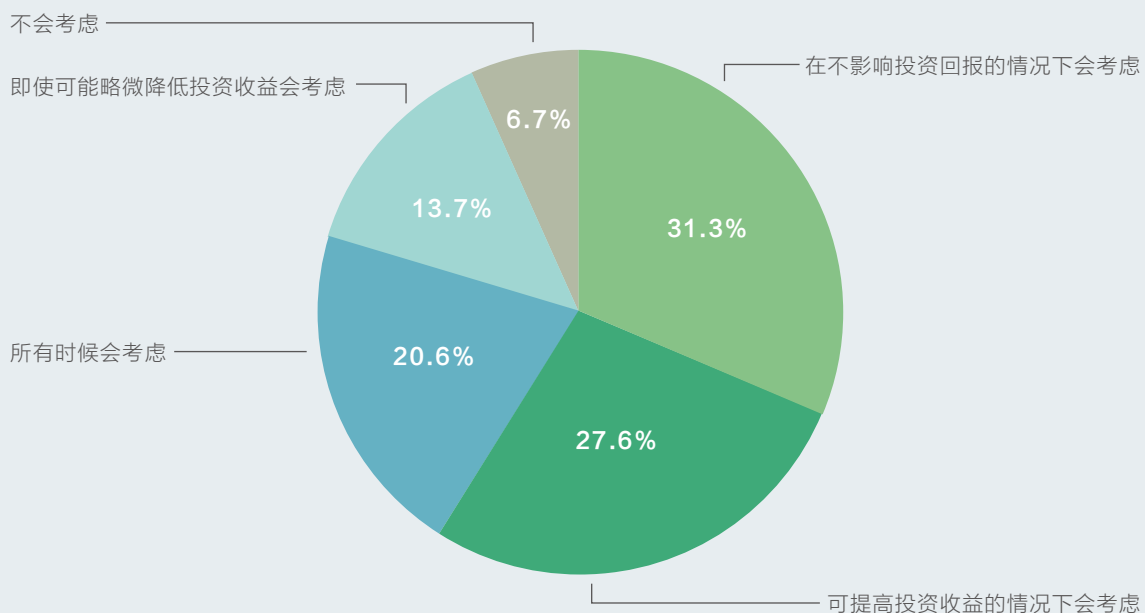
⁷GSI: Global Sustainable Investment Review 2016
<http://www.gsi-alliance.org/members-resources/trends-report-2016/>

2.3.1 个人投资者

- 问卷观察：不影响财务回报是个人投资者考虑社会责任因素的主要前提

对于“在投资于一家公司或一项资产时，是否会考虑它在环境，社会和治理方面的表现”这个问题，31.3%的人表示在不影响投资回报的情况下会考虑，持中立态度。27.6%的人在可提高投资收益的情况下会考虑，20.6%的人在所有情况下会考虑，13.7%的人即使可能略微降低投资收益会考虑，另有6.7%在所有情况下均不会考虑。

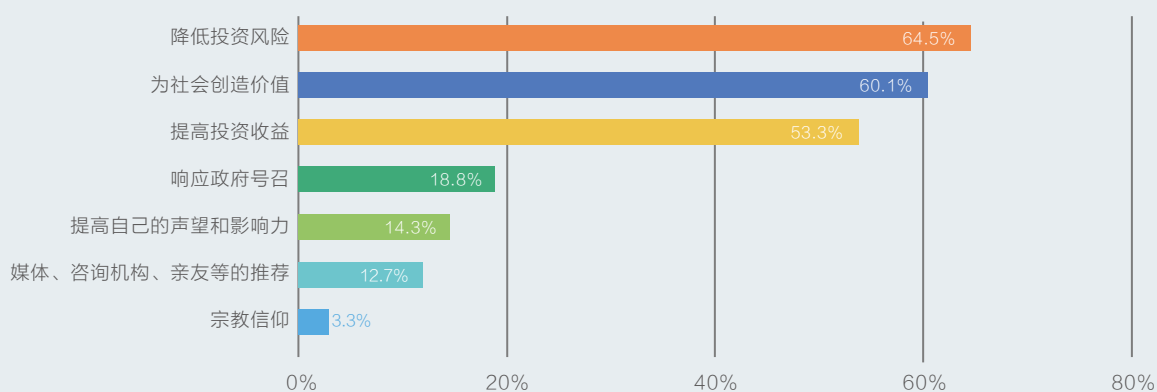
图表 5 / 个人投资者对考虑责任投资因素的态度



- 问卷观察：个人投资者考量社会责任因素的最主要出发点是降低投资风险

93.3%表示在投资中会将社会责任因素纳入考量的人，接下来回答了“您在投资中考虑公司在社会责任方面的表现，出发点是”这个多选题，选择人数多的答案依次为“降低投资风险”（占比64.5%），“为社会创造价值”（60.1%），“提高投资收益”（53.3%），“响应政府号召”（18.8%），“提高自己的声望和影响力”（14.3%），“媒体、咨询机构、亲友等的推荐”（12.7%），“宗教信仰”（3.3%）。

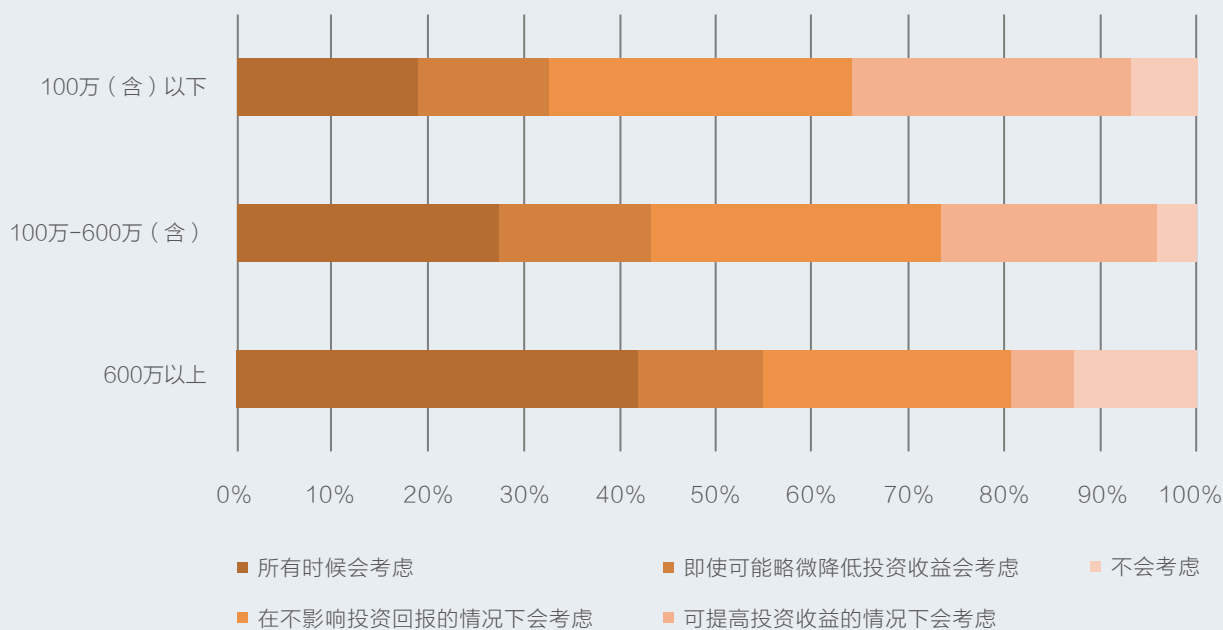
图表6 / 个人投资者考量社会责任因素的出发点



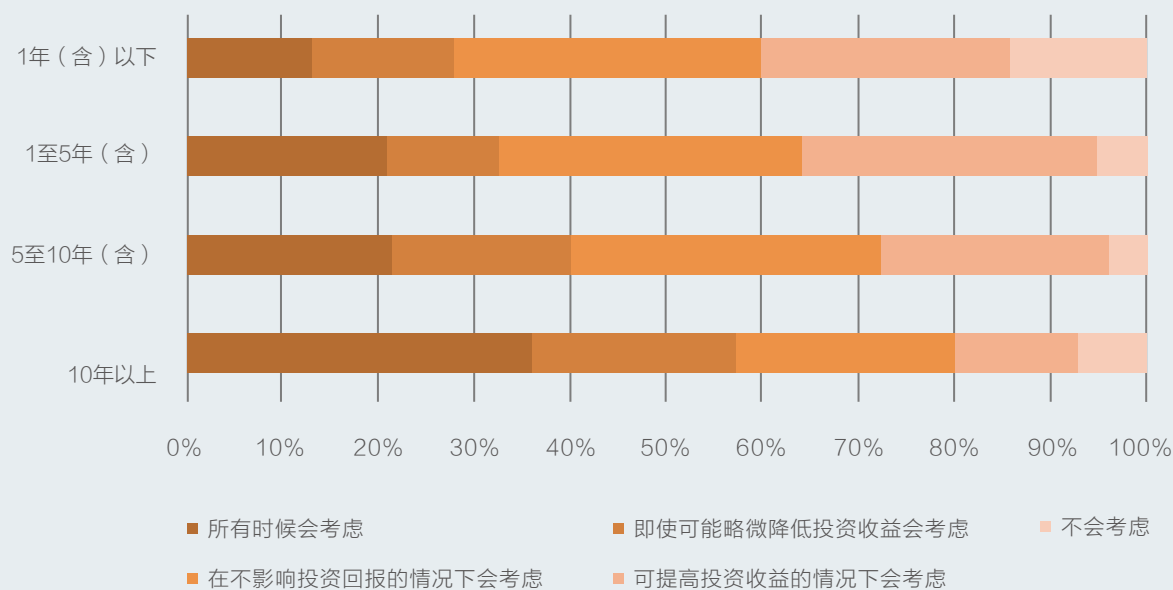
- 问卷观察：投资资金越多、考虑周期越长，对责任投资态度更积极

如按照目前有多少资金正在进行投资，和以多长的周期来考虑投资收益分组，能明显看出，拥有越多资金，以越长的时间作为投资周期，越倾向于在投资中考虑社会责任因素。“所有时候会考虑”，“即使可能略微降低投资收益会考虑”，以及“在不影响投资回报的情况下会考虑”三项的总和，即不以提高投资收益为目的的将社会责任纳入投资考量，所占比例更大。

图表7 / 按投资资金划分个人投资者对考虑责任投资因素的态度



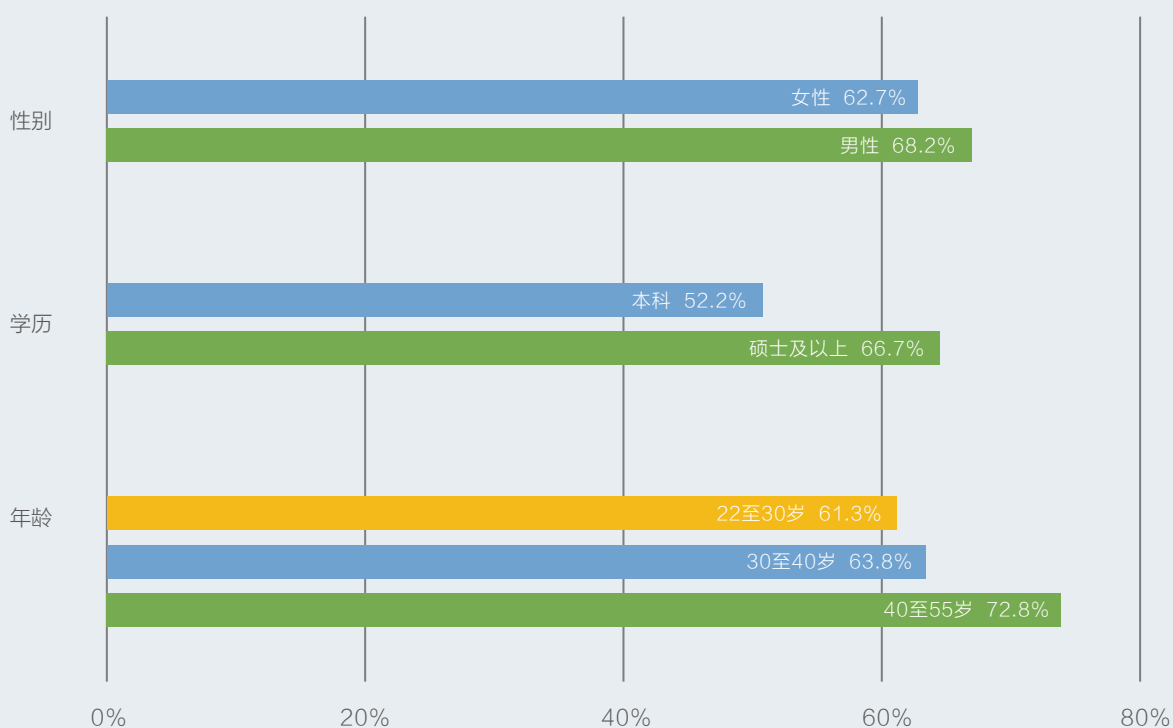
图表8 / 按投资周期划分个人投资者对考虑责任投资因素的态度



• 问卷观察：谁对于社会责任考量的态度最积极？高学历成熟男士

在参与调查的人群中，具有哪些属性的人最有可能将社会责任因素纳入投资考量？如果把“所有时候会考虑”，“即使可能略微降低投资收益会考虑”，以及“在不影响投资回报的情况下会考虑”三项的总和，即不以提高投资收益为目的将社会责任纳入投资考量，看作是持积极态度的比例，那么：男性比女性（分别占比68.2%vs62.7%），硕士及以上学历比本科更积极（66.7%vs 52.2%）⁸，年龄方面40至55岁最积极（72.8%）⁹。

图表9 / 不同年龄、学历和年龄对在投资中考量社会责任因素持积极态度占比



综上，如果一名男性，具有硕士及以上学历，年龄在40至55岁，那么他最有可能对ESG考量持积极态度。而一般预期中，认为年轻人和女性对责任投资更加关心。

⁸调查对象的学历集中在本科，和硕士及以上，所以仅比对两者

⁹因22岁（含）以下和55岁以上参与调查的人过少，暂不比对这两个年龄段

2.3.2 机构投资人和资管机构

联合国环境署金融行动机构（UNEP FI）和联合国责任投资原则（UNPRI）提出“普遍所有者”（universal owners）的概念，指大型机构投资人通常拥有涵盖全球资本市场，高度多元化的投资组合。¹⁰跨行业、跨地域、跨资产类别的长期投资组合使得机构投资人的财务收益和市场的整体表现紧密相关，既可从市场的可持续发展中获得稳定的财务收益，同时很难规避市场的系统性风险，例如因为环境污染、财务欺诈等ESG议题所带来的损失。机构投资人有着广泛的利益相关方，涉及广泛的责任议题，受到市场整体社会、环境绩效的影响。机构投资人的需求与责任投资的风格相契合。从资金总额来看，机构投资人是全球责任投资的主要参与方，机构投资人的支持对责任投资市场的发展有重要影响。

• 问卷观察：金融机构参与责任投资的出发点是为社会创造价值，最关注公司治理议题

对“在投资中考虑公司在社会责任方面的表现，您所在机构的出发点是”这个问题，与大众的调查最关注“降低投资风险”，“为社会创造价值”不同，机构投资人最注重“为社会创造价值”（84.2%）以及“响应政府号召”（57.9%），体现了政策导向在责任投资发展初期的重要性。对于“您所在的机构在投资决策中，会考虑上市公司在以下哪些方面的表现”这个问题，与大众更关注环境和社会议题不同，机构投资人最关注公司治理议题，比如财务欺诈（94.7%，第一位）和公司内部治理（73.68%，第三位）。

• 海外案例：大型养老基金的责任投资的最新动态

瑞典最大国有退休基金AP7于2017年6月宣布，出售所持六家违反《巴黎协定》的企业股份，日后也不再投资违反该协定的企业。AP7为350万人提供年金，已于去年底将《巴黎协定》纳入投资分析中。¹¹

日本政府养老投资基金（简称GPIF，年金積立金管理運用独立行政法人）在2017年7月公告，选择三支ESG指数作为被动投资的追踪标的，即涵盖ESG三方面的FTSE Blossom Japan Index，MSCI Japan ESG Select Leaders Index和关注性别多样化的MSCI Japan Empowering Women Index。GPIF将首先投入在日本国内持有股票的3%，即国内外全部投资的约0.7%（约1万亿日元）来被动追踪这些指数。¹²GPIF在2016财政年度末总资产为144.9万亿日元¹³，是世界上规模最大的养老金。

2017年8月，新西兰政府养老基金NZ Super Fund宣布，占基金的40%，市值140亿新西兰元(约680亿人民币)的全球被动股票组合已实现低碳投资，NZ Super Fund 2020年低碳目标正在推进。¹⁴

养老金是责任投资领域较早的参与者，英国在1984年成立的第一支责任投资基金即为Friends Provident Stewardship Fund¹⁵。目前，养老金是责任投资领域最重要的机构投资人之一，类型包括国家养老金、行业养老金（如CalPERS，加州公共雇员退休系统）和企业年金。养老金的投资考虑长期稳定的财务收益，环境、社会的可持续发展也可使客户在长期获益。

2.4 信息基础设施逐步完善

完善、可信、及时的信息体系是责任投资市场重要的基础设施。信息的来源一方面是企业的主动披露，政府部门的监管，另一方面是第三方机构提供的数据服务和交流平台。信息是责任投资各个参与方进行考量的依据，如缺乏这些信息，市场机制就无法形成和运转。

2.4.1 企业社会责任信息披露

通过信息披露制度，证券发行者将公司信息提供给市场，供市场理性地判断证券的投资价值，来维护股东、债权人等利益相关方的合法权益。在财务信息之外，企业社会责任报告（CSR报告）是上市公司非财务信息的重要载体。根据MQI关键定量指标数据库的统计，我国发布CSR报告公司数量一直持续增长。截至目

¹⁰UNEP FI & PRI 2011: Universal Ownership: Why environmental externalities matter to institutional investors
http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/universal_ownership_full.pdf中文版参考

<https://www.yumpu.com/xx/document/view/47763543/-principles-for-responsible-investment/3>

¹¹<http://www.reuters.com/article/us-climatechange-investment-sweden-idUSKBN1962CC>

¹²GPIF 选择ESG指数说明: http://www.gpif.go.jp/en/topics/pdf/20170703_esg_selection_en.pdf

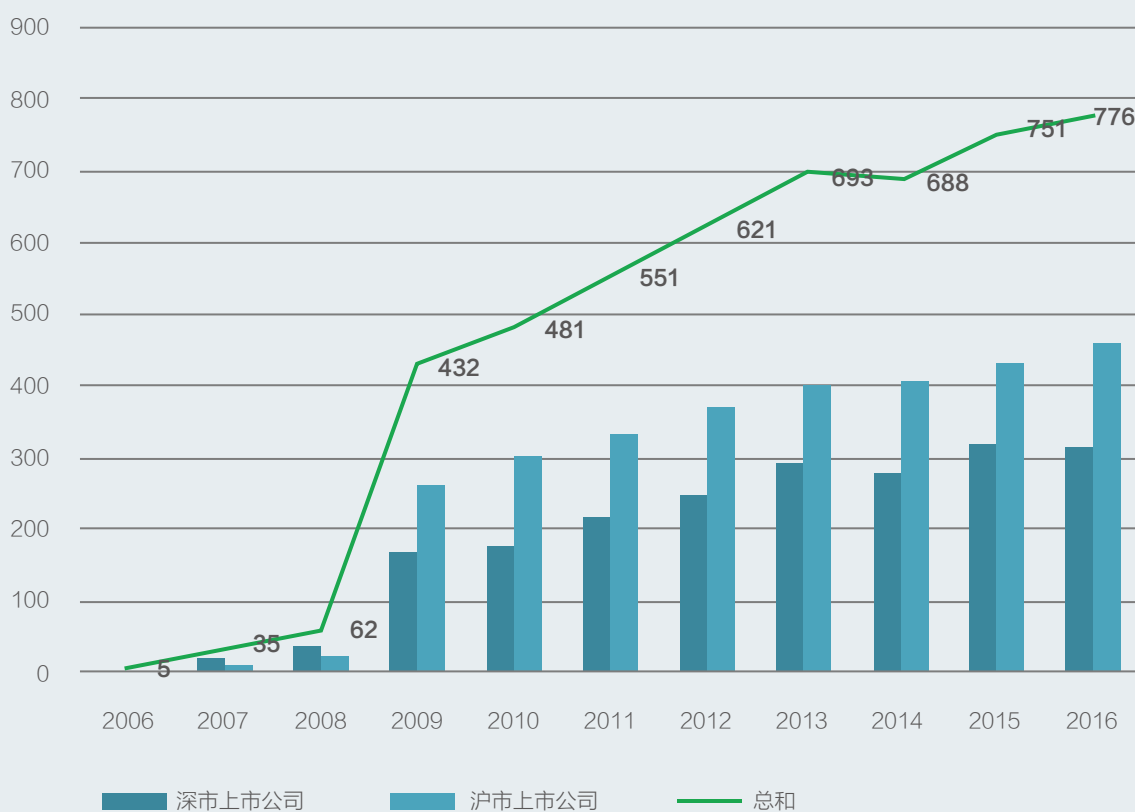
¹³GPIF 2016年财报: http://www.gpif.go.jp/en/fund/pdf/2016_q4.pdf

¹⁴<https://www.nzsuperfund.co.nz/news-media/nz-super-fund-shifts-passive-equities-low-carbon>

¹⁵现更为Friends Life Stewardship

前，我国沪深上市公司已发布报告超过5300份，而非上市公司也已发布报告超过5600份。2016全年，我国沪深A股共有763家上市公司发布了CSR报告¹⁶，这些公司中约54.1%为国有非央企，民营企业占33.6%，央企控股上市公司占8.0%，合资公司占4.1%。¹⁷考虑到我国目前超过3300家的A股上市公司数量，发布CSR报告的公司仍然只占少数。¹⁸

图表10 / 2006至2016年发布CSR报告沪深上市公司数量（包含A股、B股）



¹⁶ 命名为社会责任报告、可持续发展报告、环境信息公开报告等。

¹⁷ 商道纵横MQI数据库数据。

¹⁸ 商道纵横MQI数据库CSR报告统计：http://mqi.org.cn/CSRReport_Stats.asp

近期，企业社会责任相关信息披露得到了政策的进一步推进。2015年，国务院国资委在中央企业社会责任工作专题会议上明确指出，企业履行社会责任是经济社会发展的迫切需要，也是提升企业竞争力的重要途径。《社会责任指南》（GB/T 36000-2015）、《社会责任报告编写指南》（GB/T 36001-2015）、《社会责任绩效分类指引》（GB/T 36002-2015）等三项国家标准陆续出台。2016年，证监会发布了三个信息披露准则的2016年修订版本¹⁹，分别对公开发行证券的公司的年度、半年度和季度报告的内容与格式进行了规范，要求部分重点排污单位自2017年起强制披露污染排放情况。

香港联合交易所于2015年12月发布新版《环境、社会及管治报告指引》，将《指引》重新分类为两个主要范畴，即“环境”及“社会”，企业管治另载于《企业管治守则》。“环境”及“社会”范畴下设11个层面，每个层面分为“一般披露”及“关键绩效指标”。在新版中，“一般披露”信息从发行人自愿披露被提升至“不遵守就解释”；“环境”范畴下的关键绩效指标也被提升至“不遵守就解释”，即所有“环境”范畴下的信息均为半强制披露。²⁰深交所于2016年12月修订发布了《主板信息披露业务备忘录第1号——定期报告披露相关事宜》，明确了重点排污单位的概念及披露的具体信息。

• 我国案例：中证100成分股CSR报告披露率

2016年，中证100指数100个成分股中有86家公司发布了当年的CSR报告。通过MQI(关键定量指标 Material and Quantitative Indicators)体系，可对CSR报告的信息披露全面程度进行评价，得到披露率。²¹

发布CSR报告的公司²²披露率范围在10%到85%之间，平均为41%，即对本行业在经济、环境、社会、劳工、产品5个维度下20个关键定量指标中的8个指标内容的进行了信息披露。²³在5个维度中，经济类指标的披露最佳，平均披露率达87%，而社会类指标披露最不理想。

¹⁹即《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式（2016年修订）》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式（2016年修订）》和《公开发行证券的公司信息披露编报规则第13号——季度报告的内容与格式（2016年修订）》。

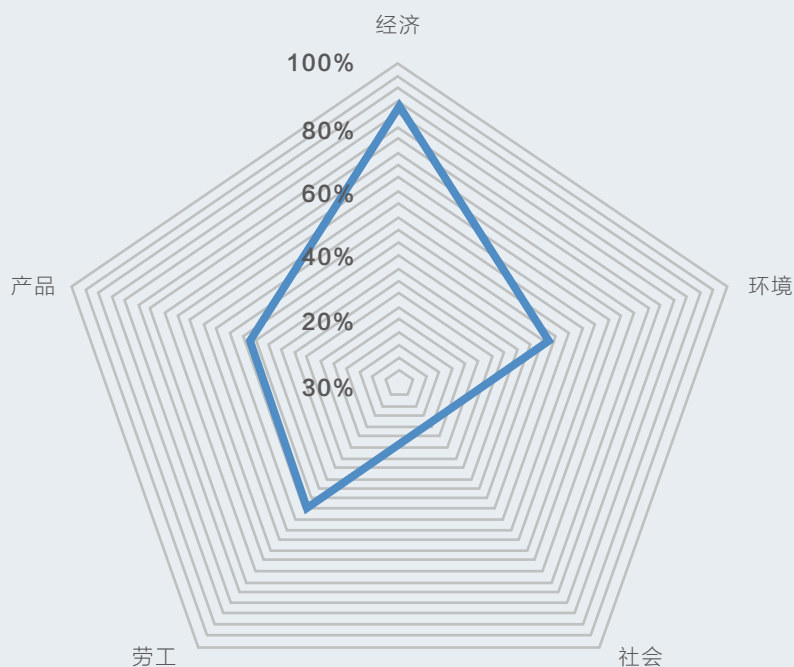
²⁰联交所https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/hkexnews/2015/151221news_c.htm

²¹MQI数据库持续收录中国境内发布的企业社会责任报告，关键定量指标（Material and Quantitative Indicators）体系对不同行业的企业社会责任信息披露提供指引，并对披露率内容进行量化分析。详见<http://mqi.org.cn/>

²²2家公司于2016年发布了CSR报告但所属行业未被纳入MQI体系，这2家公司未被纳入评估。1家2016年未发布CSR报告的公司使用2013年的报告纳入评估。13家公司未曾发布过CSR报告。

²³与披露内容无关，只评价是否披露。

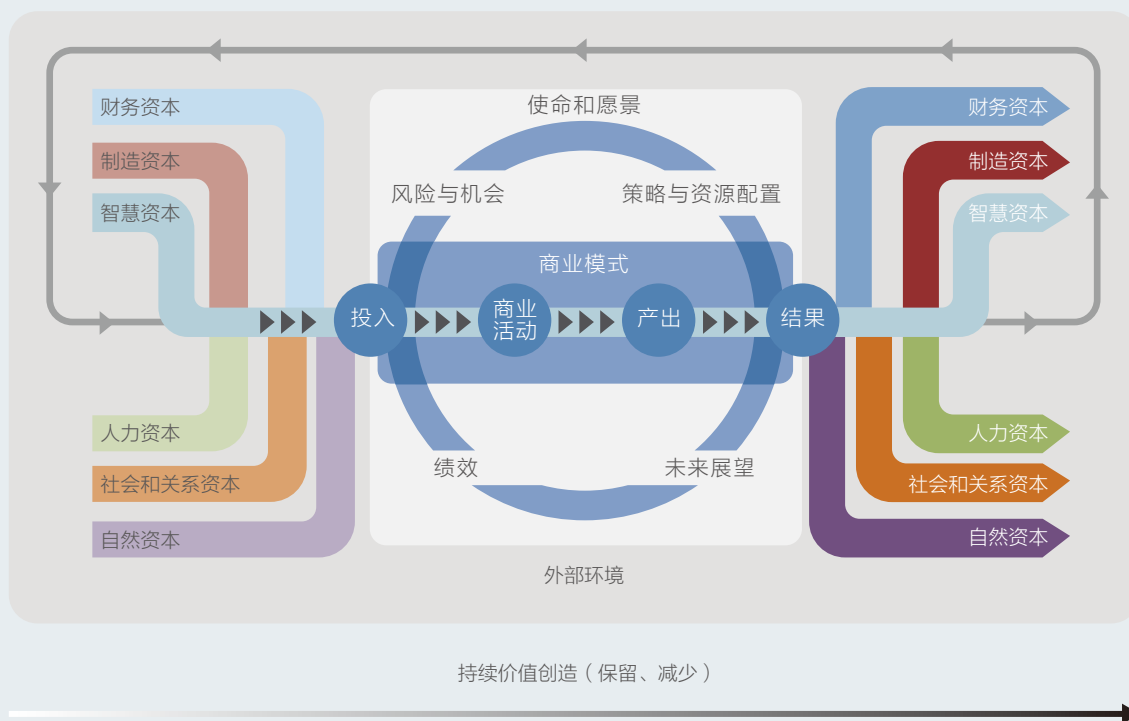
图表11 / 中证100指数公司在五个维度的平均披露率²⁴



• 海外案例：综合报告（<IR>, Integrated Reporting）

2013年，国际综合报告委员会（简称IIRC，International Integrated Reporting Council）发布了《国际<IR>架构》，将综合报告（又译作整合报告等）定义为“组织在外部环境的背景下，对组织的策略、治理、绩效和前景，如何在短、中、长期创造价值的一种简洁沟通”。作为综合报告的基石，IIRC将资本定义为财务、制造、智能、人力、社会与关系、自然六类。在综合报告中，公司要提供以下信息：组织概述与外部环境、治理、商业模式、风险与机会、策略与资源分配、绩效、未来展望，以及编制和表达的基础，以体现并促进公司跨越组织的整合思维。

²⁴ 《中证100指数成分股CSR报告实质性分析》商道纵横 2017年7月
http://www.syntao.com/SyntaoReport_Show_CN.asp?ID=52&FID=18

图表 12 / 综合报道框架下的价值创造过程²⁵

自2002年北欧公司诺维信发布全球首份综合报告以来，美国联合技术公司、SAP、汇丰银行等知名企业均成为了综合报告的重要支持者和推动者。2011年，南非发布了全球首份《综合报告指引》，强制要求在约翰内斯堡证交所上市的400余家企业用综合报告代替年度报告，成为世界上首个也是迄今唯一一个强制实施企业综合报告制度的国家。²⁶但是单独发行财报和企业社会责任报告是当下普遍做法，我国大部分上市公司仍没有发行企业社会责任报告。

²⁵直接引自国际<IR>架构http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/12/IR_20151212.pdf

²⁶商道纵横 2015年12月：ESG报告的终极命运是IR报告吗？http://www.syntao.com/News/SyntaoNews_Show_CN.asp?ID=17835

• 海外案例：MSCI ESG指数系列及ESG评级体系

MSCI ESG指数系列主要服务于在投资中纳入ESG考量的机构投资人，按照建构方法不同可分为三类，分别为整合（Integration）类、价值（Value）类和影响力（Impact）类。

整合类指数基于母指数并通过调整控制差异。比如，ESG全球（ESG Universal）²⁷保持了广泛的选股范围，只排除违反国际规范（如严重侵犯人权、劳工权益或环境保护原则）和涉及有争议武器的公司，在此基础上向ESG绩效现状和趋势较好的公司倾斜调整权重。价值类指数的构建基于投资人的价值观、道德和信仰，比如不投资于煤炭，或遵循天主教教义等。影响力类所选择公司的核心业务要与联合国可持续发展目标相关。

图表13 / MSCI ESG股票指数按建构方法划分²⁸

整合类	价值类	影响力类
广泛ESG ESG全球 ESG UNIVERSAL ESG聚焦 ESG FOCUS ESG选择 ESG SELECT ESG(可持续性 SUSTAINABILITY)	广泛ESG 社会责任投资 SRI KLD 400 SOCIAL	全球环境 GLOBAL ENVIRONMENT 可持续影响力 SUSTAINABLE IMPACT 女性领导力 WOMEN'S LEADERSHIP
主题 治理质量 GOVERNANCE QUALITY 低碳领袖 LOW CARBON LEADERS 低碳目标 LOW CARBON TARGET	主题 排除有争议武器 EX CONTROVERSIAL WEAPONS 排除煤炭 EX COAL 排除化石能源 EX FOSSIL FUELS 天主教价值 CATHOLIC VALUES 伊斯兰 ISLAMIC	

注：广泛ESG指将环境、社会 and 治理均纳入考量，主题指有选择的考量ESG中某些方面

MSCI ESG评级的信息来源有政府、企业、NGO，以及MSCI对媒体信息的抓取。在ESG之下设有10个主题和37个关键指标，每个行业的关键指标依行业特点而不同。测量从两个方面进行，即ESG所带来的财务风险，以及在中长期能带来的机会。针对风险，MSCI会测量公司所面临的风险敞口和公司的风险管理状况，越高的风险敞口需要相应越高的风险管理投入。对于机会，MSCI会测量的是公司所面临的机会以及公司通过管理能抓住机会的可能行。最终一个公司的得分会根据同行业其它公司进行调整，评级最高为AAA级，最低为CCC级。

2.4.2 行业组织积极倡导

近年来，中国证券投资基金业协会、中国保险资产管理业协会、中国银行业协会、中国上市公司协会等行业协会均在提升企业社会责任履行，推进责任投资发展方面进行了倡导。例如，中国证券投资基金业协会、中国上市公司协会和亚洲公司治理协会于2017年6月在天津联合主办了“2017年中国责任投资论坛”，收到了业界的良好反响。

此外，2015年4月中国金融学会成立绿色金融专业委员会（简称绿金委），由中国人民银行研究局首席经济学家马骏担任主任，中国人民银行副行长陈雨露、潘功胜，中国保险监督管理委员会副主席周延礼等担任顾问。绿金委以组织专题小组形式，开展绿色金融优秀案例编写，环境影响评估系统开发，法律政策研究等工作。2017年，绿金委的成员机构已经发展到约170家，包括我国所有的大型银行，以及一些大中型保险、券商、基金、绿色企业和第三方服务机构。绿金委在建立金融界、绿色产业与政府间的合作，推动绿色金融支持政策的形成和落地等方面起到重要作用。

2012年，中国责任投资论坛（China Social Investment Forum，简称China SIF）成立，是一个旨在推广责任投资理念，促进中国资本市场的可持续发展的非营利机构，为国内外从业者，研究者，投资机构、上市公司代表等搭建分享和交流的平台，并进行相关的行业调查和数据收集。责任投资论坛已在全球多个国家和地区成功开展，比较活跃的有美国社会责任投资论坛（US SIF）、英国社会责任投资论坛（UK SIF）、欧洲社会责任投资论坛（EURO SIF）等。亚洲地区的责任投资论坛有（Ko-SIF）日本（JSIF）等。

²⁷按市场发展程度或地区划分，分为MSCI ACWI ESG Universal Index，MSCI World ESG Universal Index，MSCI EM (Emerging Markets) ESG Universal Index，MSCI Europe ESG Universal Index和MSCI USA ESG Universal Index

²⁸<https://www.msci.com/documents/1296102/1339060/ESGUniverse-brochure.pdf/858c771f-9635-4935-98e8-3ce59686a1ce>





十年实践

3.1 责任投资基金策略和业绩

截至2017年8月31日，我国基金市场共有责任投资相关基金62只。其中将上市公司本身环境、社会、公司治理表现纳入考量的基金16只，绿色产业相关基金46只。关注绿色产业的基金依关注产业方向不同可分为低碳经济、环境治理、环保产业、美丽中国和新能源这几类，是广义上的责任投资基金，信息见附件一。

图表14 / 将上市公司本身环境、社会、公司治理表现纳入考量的基金信息

基金简称	基金主代码	选股策略
兴全社会责任混合	340007	选取盈利能力较好、持续发展潜力强的行业的基础上，采用“兴全双层行业筛选法”进行优化调整。采用“兴全社会责任四维选股模型”精选股票。
中证财通可持续发展100指数	000042	指数化投资于中证财通中国可持续发展100（ECPI ESG）指数为主、主动性投资为辅。
兴全绿色	163409	挖掘绿色科技产业或公司，以及其他产业中积极履行环境责任公司的投资机会。 在运用“绿色投资筛选策略”的基础上，采用环境因子与公司财务等基本面因子相结合，进行综合评估筛选，对那些表现相对突出的公司予以优先考虑。
长城环保主题混合	000977	投资于环保产业链的前端、中端、后端涉及的公司，以及对环保产业发展及生态建设做出积极贡献、履行环保责任或致力于向环保转型的公司，包括但不限于碳交易等。
中银健康生活混合	000591	主要投资于有利于引领和提升居民健康生活水平的上市公司
建信上证社会责任ETF联接	530010	主要投资于上证社会责任ETF
上证社会责任交易型开放式指数证券投资基金	510090	完全复制上证社会责任指数
汇添富社会责任混合	470028	个股精选策略用于挖掘积极履行社会责任的优质上市公司
建信社会责任混合	530019	长期价值投资理念的基础上，坚持社会责任投资，重点考察企业社会责任的履行。

基金简称	基金主代码	选股策略
鹏华治理	160611	个股方面，主要投资于具有相对完善的公司治理结构和良好成长性的优质上市公司，同时关注那些过去基本面较差但正在发生转折的上市公司。
景顺长城公司治理混合	260111	重点投资于具有良好公司治理的上市公司的股票，以及因治理结构改善而使公司内部管理得到明显提升的上市公司的股票。
交银上证180公司治理ETF	510010	完全复制上证180公司治理指数
交银上证180公司治理ETF联接	519686	正常情况下不低于90%投资于上证180公司治理指数ETF
财通可持续混合	000017	本基金在可持续发展的投资理念下，通过系统化评估方法精选出可持续发展特征突出的上市公司进入投资视野，并选择具有估值优势的股票进行实际投资。
中银增长混合	163803	着重考虑具有可持续增长性的上市公司
景顺长城环保优势股票	001975	投资于具有环保产业链优势、绿色经济优势、效率社会优势、或可持续发展优势的企业

为考察所有责任投资基金三年以来的业绩²⁹，排除成立三年以下的基金，余下26只平均成立年限6.5年的基金。以混合型为主共17只，含偏股混合型16只；其余为股票型2只；被动及增强指数型7只。3年和1年区间复权单位净值增长率平均为59.6%和8.8%。在二级分类标准同类基金中³⁰，3年和1年区间收益排名百分比平均为前19.6%和前42.1%。这些基金中，3年和1年区间复权单位净值增长率均排名前十位的有兴全社会责任混合等7只，业绩最为优秀，详见下表。

图表15 / 复权单位净值增长率3年和1年区间均排名前十位的责任投资基金

基金简称	基金主代码	3年复权单位净值增长率	1年复权单位净值增长率
上证社会责任交易型开放式指数证券投资基金	510090	85.1	23.1
兴全社会责任混合	340007	104.9	15.8
建信上证社会责任ETF联接	530010	78.6	21.3
交银上证180公司治理ETF联接	519686	73.1	20.5
交银上证180公司治理ETF	510010	76.0	21.9
富国低碳环保混合	100056	133.1	18.7
华安生态优先混合	000294	96.4	20.7

²⁹数据截至2017年8月31日。

³⁰依据Choice系统统计方法，排名二级分类为混合类、债券类、股票类（含全部指数基金）、货币市场类、保本基金、QDII类、封闭式。

• 我国案例：兴全社会责任混合型证券投资基金的策略

兴全社会责任混合型证券投资基金（代码：340007）追求当期投资收益实现与长期资本增值，同时强调上市公司在持续发展、法律、道德责任等方面的履行。在行业配置策略上，基金根据行业所处生命周期、景气周期、行业盈利与发展趋势等因素对各行业进行评估，从中选取盈利能力较好、持续发展潜力强的行业。在此基础上，采用“兴全双层行业筛选法”进行优化调整，首先运用“消极筛选法”低配或规避在持续发展责任、法律责任、内外部道德责任履行等方面具有较差表现的行业；其次，运用“积极筛选法”超配或寻求在持续发展责任、法律责任、内外部道德责任履行等方面具有较好表现的行业，定期动态优化行业配置资产。在股票投资策略上，精选股票的同时强调以下两个原则：一是行业内社会责任的相对表现；二是辅以优化行业配置策略调整最终的股票投资组合，以避免过高的行业配置风险。

• 海外案例：晨星对美国可持续基金言行一致性的考察

2016年，投资研究和管理机构晨星（Morningstar）对于50%及以上的基金资产投资于具有Sustainalytics环境、社会与公司治理评分的企业的基金进行可持续性评级。晨星考察了美国本土自称具有责任投资意识的基金（不包含只使用排除方法的基金）160只，其中106只具有晨星可持续评级。这些基金有45%获得了晨星的可持续性最高评级，而在晨星给予可持续评级的所有基金中，最高评级仅占10%。这些基金中低于平均水平的仅有4只。研究结果体现了美国本土的责任投资基金在可持续性方面的声明和绩效基本一致。

3.2 责任投资股票指数的策略和业绩

截至2017年8月31日，我国证券市场共有责任投资相关股票指数30只。其中关注上市公司社会责任表现的指数12只，绿色产业相关18只。关注绿色产业相关的指数依据关注产业方向不同可分为低碳经济、环保产业、环境治理、新能源和海绵城市，以反映这些行业内具有代表性公司的绩效，是广义上的责任投资指数，信息见附件二。

图表 16 / 将上市公司本身环境、社会、公司治理表现纳入考量的指数信息

指数全称	代码	指数简介
中证财通中国可持续发展100（ECPI ESG）指数	000846	根据ECPI ESG评级方法，从沪深300指数样本股中挑选ESG评级较高的100只公司股票组成。
中证ECPI ESG可持续发展40指数	000970	根据ECPI ESG评级方法，从上证180公司治理指数样本股中挑选ESG评级较高的40只公司股票组成。
上证180碳效率指数	950081	基于上市公司的碳足迹数据，在剔除碳足迹较高的股票之后，剩余股票按照碳足迹倒数进行加权，用以反映上海市场低碳排放公司的绩效。
国证南方报业低碳50指数	399378	反映中国 A 股市场上经营业务具有低碳排放特征，或提供降低碳排放设备和服务的上市公司的股票价格运行状况。
上证社会责任指数	000048	以上证公司治理板块中在社会责任的履行方面表现良好的公司股票作为样本股编制而成的指数。
深证责任指数	399341	选取在深圳证券交易所上市的社会责任履行良好的100只股票。
中小板企业社会责任指数	399651	选择中小板市场里社会责任履行情况良好的50只股票。
上证180公司治理指数	000021	从上证180指数与上证公司治理指数样本股中挑选100只规模大、流动性好的股票组成样本股。
上证公司治理指数	000019	以上证公司治理板块的股票作为样本股编制而成的指数。
巨潮公司治理指数	399322	由深沪市场中公司治理结构有效、经营业绩达到一定标准的100只股票组成，选股主要参考公司治理结构评分、企业规模和经营绩效等因素。
深证公司治理指数	399328	由深市上市公司中治理结构有效、经营业绩达到一定标准的40只股票组成，选股主要参考公司治理结构评分、企业规模和经营绩效等因素。
中小板治理指数	399650	选择中小板市场里治理结构有效、经营业绩良好的50只股票。

为反映依据社会责任绩效对公司进行筛选的效果，对将上市公司本身环境、社会、公司治理表现纳入考量的指数和指数样本空间的夏普比率、平均收益率和波动率进行对比³¹。如责任投资指数的样本空间本身为另一个指数，直接对比该指数；如样本空间不是指数，则依照下表的对应关系进行对比。

图表 17 / 指数的样本空间和所对比指数对应

指数的样本空间	所对比指数
沪深A股	沪深300
深市A股	深证成分A股指数
沪市A股	上证A股指数
上证公司治理板块	上证A股指数
深市中小板A股	中小板指
境内外上市股票	暂不对比

对比发现，12只关注上市公司本身环境、社会和公司治理绩效的指数表现明显优于样本空间指数。夏普比率更高、波动率更低和平均收益率更高的只数分别为10、9和11只。这体现了依据环境、社会和公司治理绩效对上市公司进行筛选，所得到的投资组合财务回报较高，风险较低。

³¹取普通收益率，以2017年8月31日为截止日期计算三年，以月为计算周期。夏普比率无风险收益率取一年定存利率。

图表18 / 将上市公司本身环境、社会、公司治理表现纳入考量的指数 与代表样本空间指数绩效对比

指数简称	对比指数简称	夏普比率 指数/对比指数		波动率 指数/对比指数		平均收益率 指数/对比指数	
ESG 100	沪深300	0.211	0.173	8.708	8.527	2.089	1.725
ESG 40	180治理	0.188	0.168	9.275	9.416	1.997	1.829
180碳效	上证180	0.112	0.169	6.743	8.878	0.904	1.753
南方低碳	沪深300	0.232	0.173	8.204	8.527	2.152	1.725
责任指数	治理指数	0.2	0.17	8.592	9.094	1.973	1.797
深证责任	深证A指	0.222	0.157	7.931	10.072	2.007	1.829
中小责任	中小板指	0.217	0.12	8.744	9.647	2.151	1.412
180治理	上证180	0.168	0.169	9.416	8.878	1.829	1.753
治理指数	A股指数	0.17	0.151	9.094	8.264	1.797	1.5
巨潮治理	沪深300	0.246	0.173	7.484	8.527	2.092	1.725
深证治理	深证A指	0.253	0.157	7.883	10.072	2.244	1.829
中小治理	中小板指	0.174	0.12	9.109	9.647	1.834	1.412

注：红色标记表示高于所对比项

3.3 责任投资的策略

责任投资主要的策略有筛选策略，积极股东策略，以及主题和社区投资策略。筛选策略可应用于股票市场和债券市场中，以财务标准和环境、社会和公司治理绩效分析投资对象，构建投资组合，有排除不合格公司的负面筛选，选择环境、社会和公司治理绩效良好公司的正面筛选，或将环境、社会和公司治理因素纳入量化分析模型，依据绩效去给予权重。上述责任投资基金和可持续指数均运用了筛选的方法。

积极股东策略运用股东作为企业所有者的法定权力，影响企业在涉及环境、社会和公司治理问题上的决策，持有大份额股权的机构投资者影响力较大。股东可通过与公司进行对话或进行股东提案的方式表达主张。对话的方式是以股东和公司管理人员双边为主的对话，不涉及其他股东，是一种灵活，有建设性的方式。

运用主题和社区投资策略，投资人可针对某一环境、社会和公司治理议题或某一社区进行投资。比如金融机构向某一中低收入社区的个人提供无法从其它渠道获得的金融服务，例如小额贷款，帮他们改善财务状况并建立信用记录，使其在一段时期之后可转向常规金融机构获得所需资源。

全球责任投资目前的主要的策略为筛选，如负面筛选被应用于责任投资资产中的65.6%。其次是股东主张，36.6%的资产应用了这种策略，主题和社区投资策略较不常用，分别有1.4%和1.1%的资产应用了这些策略。筛选策略最为常用的一个可能的原因是股票和债券是全球主要的责任投资对象，例如在加拿大和欧洲，债券占到责任投资资产的64.4%，股票占32.6%，1.4%归为其它，1.1%为房地产等固定资产，私募基金、风险投资仅占到0.6%。³²无论是普遍持有股票和债券的大型机构投资人，还是参与股市，基金理财的普通大众，都可以通过筛选策略进行责任投资。

值得注意的是，最近几年，一些大型机构投资者也开始采取更建设性的态度与上市公司进行沟通，密切监控所投资的上市公司，并就重大关切与上市公司董事会和管理层进行对话和干预。换句话说，投资者可以做的不仅是买入卖出，还可以警示、引导、支持被投资的公司加强风险管控的能力，这就是所谓的Shareholder Engagement方法，可译为股东对话或股东参与。某种意义上说，这是对积极股东策略的一种修正，用对话和沟通替代提案和投票。一些金融市场的监管机构、行业协会开始鼓励机构投资者采取这样的方法，并写入《投资管理准则（Investment Stewardship Code）》。

• 问卷观察：筛选策略最受个人和机构投资人的认可

从问卷中我们发现，无论是个人还是机构投资人，都最倾向于使用筛选策略。对“您在未来3-5年内是否会考虑在投资中运用以下方法”，公众最多的选项依次属于正面筛选（72.0%），负面筛选（50.6%），量化ESG因素筛选（50.4%），主题和社区投资策略（38.4%），和股东主张策略（29.7%）。机构投资人最多的选项依次为负面筛选（80.0%），正面筛选（68.4%），量化ESG因素筛选（57.9%）和主题和社区投资策略（42.1%），仅有15.8%的机构选择了股东主张策略。

³²GSI: Global Sustainable Investment Review 2016
<http://www.gsi-alliance.org/members-resources/trends-report-2016/>







未来之路

4.1 上市公司环境、社会和公司治理绩效愈发重要

2017年6月，全球主要的指数供应商之一MSCI公布了2017年度市场分类评审结果，决定从2018年6月开始将中国A股纳入MSCI新兴市场指数和MSCI ACWI全球指数。MSCI计划初始纳入222只大盘A股，基于5%的纳入因子，这些A股约占MSCI新兴市场指数0.73%的权重。MSCI会对所有纳入MSCI指数的上市公司进行ESG评估，包括本次拟纳入的大盘A股。虽然在短期内带来的资金流入有限，但这反映了中国股市标准与国际接轨的长期趋势。随着越来越多的国内外投资人，特别是机构投资人，需要ESG数据去支持投资决策，ESG信息披露更全面、ESG绩效更好的公司将获得更好的融资机会。

来自公众的调查结果也支持这一趋势。对“您在未来3-5年内是否会考虑在投资中运用以下方法”，参与调查人群中72.0%会考虑“主动选择在社会责任感方面表现较好的公司”，50.6%会考虑“排除在社会责任感方面表现较差的公司”，体现了公众依据ESG绩效选择投资对象的意愿。而对于该如何将ESG因素纳入投资分析，投资人需要进一步的教育和引导。

4.2 责任投资公募基金具有发展创新的空间

公募基金是个人和机构投资人参与责任投资的主要方式之一。以美国为例，在2014年，公募基金已占到全部责任投资资产的34.9%。³³我国的责任投资基金仍有较大的发展空间。随着公众对环境、社会和公司治理议题不同方面的关注及政策的支持和导向，在责任投资领域有很多不同利基市场有待开发。

投资产品的指数化也是近年来的发展趋势。截至2017年8月31日，我国共有责任投资基金，以及绿色产业方向的投资基金62只，最新一期基金资产净值总规模约500.2亿元³⁴，其中被动指数型基金为20只82.1亿元，仍有较大发展空间。而被动指数型基金的发展有赖于市场上责任投资指数和市场上环境、社会和公司治理数据基础设施的进一步完善。

• 问卷观察：投资人更关注社会和环境议题

对于“您认为一家上市公司出现以下哪些问题，会对公司业绩有较大影响，从而影响您的投资收益”这个问题，在10个不同类别的情境下，最受关注的依次是：该公司产品被“3.15”晚会曝光质量问题（产品质量类事件），该公司下属工厂被媒体曝光污染排放超标（环境污染类事件），该公司的产品或服务被媒体曝出多起客户投诉（客户满意度类事件），该公司下属工厂出现安全事故导致3名工人死亡（安全事故类事件），该公司的重要供应商被媒体曝出血汗工厂事件（供应链管理类事件），该公司被事务所出具“保留意见”或者“无法发表意见”的财务审计报告（财务欺诈类事件），该公司的高管被曝出商业贿赂主管部门官员（贪腐贿赂类事件），该公司收购了一家高污染高能耗行业的子公司（能源消耗强度类事件），该公司出现员工罢工事件（员工权益类事件），该公司的独立董事频繁离职（公司内部治理类事件）。从事件后标注的类别可看出，参与调查人群更关注社会和环境方面的问题，较不关注公司治理议题。

对于“请在以下行业中，选择社会责任风险最高的三个行业”这个问题，在13个选项中，大众认为社会责任风险最高的行业依次是采矿业、医疗卫生、水电热力和燃气、水利和环境治理、制造业。认为风险最低的行业从最低依次是批发零售业、信息技术、文体娱乐、农林牧渔业、餐饮住宿。

4.3 环境、社会和公司治理信息披露亟待加强

参与本次调查的人中，选择在所有情况下都不考虑ESG因素的有76人，占调查总人数的6.7%。他们回答了“您在投资中，不考虑公司在社会责任方面的表现，可能的原因是什么”这个问题，选择答案人数多的依次为：“无信息渠道”（39人），“与财务回报无关”，“不方便量化”，“不方便比较”，和“缺乏判断标准”。这说明，ESG信息的缺失是制约个人进行责任投资的主要原因之一。可以合理推测，机构投资者也面临类似的状况。这凸显出ESG信息基础建设的重要性。

对于“您希望通过以下哪些形式了解公司的社会责任表现”这个问题，最多的选项依次为“监管机构信息公开”（76.8%）、“新闻报道和商业评论”（73.9%）、“企业主动披露”（58.5%）、“研究报

³³US SIF 2016: The Impact of Sustainable and Responsible Investment
http://www.ussif.org/files/Publications/USSIF_ImpactofSRI_FINAL.pdf

³⁴新成立的易方达环保主题混合、华夏节能环保股票、华夏能源革新股票暂无最新一期基金资产净值数据，未纳入统计。

告和数据库”、“排名和指数”、以及“直接与公司沟通”。不希望了解的人只占0.8%。构建联结政府、媒体、企业、研究机构和其它第三方机构的ESG信息生态，对带来具有ESG效益的投资，具有重要的促进作用。这体现了公众对于政府、媒体和企业信息披露方面的较高期待，有待实质性信息披露以及ESG数据服务技术的加强。

4.4 责任投资生态系统有待建立和完善

在2010年1月至5月，富士康深圳龙华工业园连续发生了13起自杀，10死3伤。这个消息引发了社会的广泛关注，曝露出富士康在公司治理方面的问题。然而通过股票收益模型和股票交易量模型回归结果来看，这一事件并未对富士康科技集团在香港上市的企业富士康国际的股价，以及在台湾上市的富士康的控股股东鸿海精密集团的股价产生显著影响。富士康的贷款银行，在香港上市的中国银行、中国商业银行、中国建设银行股票同样没有受到显著影响。而同样作为贷款银行，渣打银行则反应敏感，从富士康购入电子零部件的苹果、惠普、戴尔等也受到较大影响³⁵。这反映了当时我国的资本市场对重大的企业社会责任事件并没有产生反馈，无法对富士康产生直接的压力。

从西方责任投资的发展过程中我们可以看到，投资人对ESG绩效的考量和企业社会责任的履行，可促成—个具有生态系统般反馈效应的市场，为各个利益相关方带来长期的、可持续的财务收益及多元的ESG价值回报。

生态系统的建立是一个长期过程，而责任投资在中国刚刚经历十年的时间。近年来的快速发展虽令人鼓舞，但一个初创的市场仍需要政府、公司、投资人、资管机构、第三方机构等各个利益相关方进行不断的实践和探索。

³⁵ 肖红军，张俊生，曾亚敏，《中国工业经济》，2010年8月：《资本市场对公司社会责任事件的惩戒——基于富士康公司员工自杀事件的研究》



大类	基金简称	基金主代码	选股策略
ESG	兴全社会责任混合	340007	选取盈利能力较好、持续发展潜力强的行业的基础上，采用“兴全双层行业筛选法”进行优化调整。采用“兴全社会责任四维选股模型”精选股票。
	中证财通可持续发展100指数	000042	指数化投资于中证财通中国可持续发展100（ECPI ESG）指数为主、主动性投资为辅
	兴全绿色	163409	挖掘绿色科技产业或公司，以及其他产业中积极履行环境责任公司的投资机会。在运用“绿色投资筛选策略”的基础上，采用环境因子与公司财务等基本面因子相结合，进行综合评估筛选，对那些表现相对突出的公司予以优先考虑。
	长城环保主题混合	000977	投资于环保产业链的前端、中端、后端涉及的公司，以及对环保产业发展及生态建设做出积极贡献、履行环保责任或致力于向环保转型的公司，包括但不限于碳交易等。
	中银健康生活混合	000591	发展投资于有利于引领和提升居民健康生活水平的上市公司
	建信上证社会责任ETF联接	530010	主要投资于上证社会责任ETF
	上证社会责任交易型开放式指数证券投资基金	510090	完全复制上证社会责任指数
	汇添富社会责任混合	470028	个股精选策略用于挖掘积极履行社会责任的优质上市公司
	建信社会责任混合	530019	长期价值投资理念的基础上，坚持社会责任投资，重点考察企业社会责任的履行。
	鹏华治理	160611	个股方面，主要投资于具有相对完善的公司治理结构和良好成长性的优质上市公司，同时关注那些过去基本面较差但正在发生转折的上市公司。
	景顺长城公司治理混合	260111	重点投资于具有良好公司治理的上市公司的股票，以及因治理结构改善而使公司内部管理得到明显提升的上市公司的股票，
	交银上证180公司治理ETF	510010	完全复制上证180公司治理指数
	交银上证180公司治理ETF联接	519686	正常情况下不低于90%投资于上证180公司治理指数ETF
	财通可持续混合	000017	本基金在可持续发展的投资理念下，通过系统化评估方法精选出可持续发展特征突出的上市公司进入投资视野，并选择具有估值优势的股票进行实际投资
	中银增长混合	163803	着重考虑具有可持续增长性的上市公司
	景顺长城环保优势股票	001975	投资于具有环保产业链优势、绿色经济优势、效率社会优势、或可持续发展优势的企业

大类	细类	基金简称	基金主代码	选股策略
绿色产业	低碳经济	天治低碳经济混合	350002	股票投资策略上，把握低碳经济中蕴含的投资机会。
		汇丰晋信低碳先锋股票	540008	行业：所投资对象主要定位受益于低碳经济概念、具有持续成长潜力的上市公司， 选股：按照本基金对于低碳经济概念的识别，主要采取自下而上的选股策略，筛选直接从事或受益于低碳经济主题的上市公司，以及与低碳经济主题密切相关的上市公司。
		富国低碳环保混合	100056	主要投资于从事或受益于低碳环保主题的上市公司
		海富通中证内地低碳指数	519034	完全复制中证内地低碳经济主题指数
		诺安低碳经济股票	001208	投资于低碳经济主题相关上市公
		富国低碳新经济混合	001985	主要投资于低碳新经济主题相关股票
		嘉实环保低碳股票	001616	主要投资于环保低碳产业相关股票
		景顺长城低碳科技主题混合	002244	主要投资于与低碳科技主题相关的上市公司证券
		中邮低碳配置混合	001983	从事或受益于低碳经济主题的上市公司的股票
	环境治理	交银中证环境治理指数(LOF)	164908	绝大部分资产复制中证环境治理指数
		汇添富中证环境治理指数（LOF）	501030	完全复制中证环境治理指数
	环保产业	华安生态优先混合	000294	重点投资于生态保护与生态友好相关的行业或企业
		鹏华环保产业股票	000409	精选优质的环保产业上市公司
		申万环保	163114	完全复制中证环保产业指数
		华宝生态中国混合	000612	精选生态主题相关行业及股票
		长盛生态环境混合	000598	主要投资于从事或受益于生态环境主题的上市公司的股票和债券
		新华环保	164304	完全复制中证环保产业指数
		汇添富环保行业股票	000696	精选环保行业优质上市公司
		广发环保指数	001064	完全复制中证环保产业指数
		建信环保产业股票	001166	精选优质的为环境保护提供助力的上市公司
		工银生态环境股票	001245	生态环境行业相关上市公司
		鹏华环保分级	160634	动式指数化投资方法，标的指数为中证环保产业指数
		工银瑞信中证环保产业指数分级	164819	完全复制中证环保产业指数

大类	细类	基金简称	基金主代码	选股策略
绿色产业	环保产业	天弘中证环保产业	001590	完全复制中证环保产业指数
		鹏华健康环保混合	002259	精选健康环保主题股票
		银华生态环保主题灵活配置混合	001954	优选享受生态文明建设和节能环保领域快速发展的优质企业
		广发中证环保ETF	512580	完全复制中证环保产业指数
		易方达环保主题混合	001856	投资于广义环保产业
		华夏节能环保股票	004640	投资于节能降耗和满足可持续发展的能源供给体系
	美丽中国	银华和谐主题混合	180018	重点投资受益于“构建和谐社会”政策相关行业的股票和具有较高投资价值的固定收益类资产
		中银美丽中国混合	000120	主要投资于美丽中国主题相关的上市公司股票
		国投瑞银美丽中国混合	000663	精选美丽中国主题的相关上市公司股票进行投资
		东海美丽中国灵活配置混合	000822	重点关注在建设美丽中国的主旋律下，受益经济结构转型和经济品质改善的个股
		富国美丽中国混合	002593	主要投资于美丽中国主题相关股票，精选个股
	新能源	富国中证新能源汽车指数分级	161028	完全复制中证新能源汽车指数
		申万菱信汽车主题灵活配置混合	001156	主要投资受益于新能源汽车主题的上市公司股票
		融通新能源灵活配置混合	001471	投资于能源产业发展相关优质上市公司
		信达澳银新能源产业股票	001410	精选新能源及其相关产业的优秀企业进行投资
		农银新能源主题	002190	精选受益于节能减排和产业升级大趋势的新能源行业相关上市公司
		金信新能源汽车混合发起式	002256	主要投资受益于新能源汽车主题的上市公司股票
		中海环保新能源混合	398051	行业配置：基金以环保行业配置和新能源行业配置为主，其中环保行业配置采取以行业环保水平为主要配置原则的倒金字塔环保行业配置。80%以上的股票资产投资于环保与新能源主题类股票。
		华夏能源革新股票	003834	投资于直接从事新能源产业相关的行业，受益于能源革新主题的行业，以及新能源推广及其服务行业
		国泰国证新能源汽车指数基金	160225	完全复制国证新能源汽车指数
		交银国证新能源指数分级	164905	完全复制国证新能源指数
		工银中证新能源指数分级	164821	完全复制中证新能源指数
		鹏华中证新能源指数分级证券投资基金	160640	跟踪中证新能源指数

大类	指数全称	代码	指数简称	指数简介	样本空间
ESG	中证财通中国可持续发展100 (ECPI ESG) 指数	000846	ESG 100	根据ECPI ESG评级方法, 从沪深300指数样本股中挑选ESG评级较高的100只公司股票组成。	沪深300
	中证ECPI ESG可持续发展40指数	000970	ESG 40	根据ECPI ESG评级方法, 从上证180公司治理指数样本股中挑选ESG评级较高的40只公司股票组成。	上证180 公司治理
	上证180碳效率指数	950081	180碳效	基于上市公司的碳足迹数据, 在剔除碳足迹较高的股票之后, 剩余股票按照碳足迹倒数进行加权, 用以反映上海市场低碳排放公司的绩效。	上证 180
	国证南方报业低碳50指数	399378	南方低碳	反映中国 A 股市场上经营业务具有低碳排放特征, 或提供降低碳排放设备和服务的上市公司的股票价格运行状况	沪深A股
	上证社会责任指数	000048	责任指数	以上证公司治理板块中在社会责任的履行方面表现良好的公司股票作为样本股编制而成的指数。	上证公司 治理板块
	深证责任指数	399341	深证责任	选取在深圳证券交易所上市的社会责任履行良好的100只股票。	深市A股
	中小板企业社会责任指数	399651	中小责任	选择中小板市场里社会责任履行情况良好的50只股票。	深市中小 板A股
	上证180公司治理指数	000021	180治理	从上证180指数与上证公司治理指数样本股中挑选100只规模大、流动性好的股票组成样本股。	上证180 上证公司 治理指数
	上证公司治理指数	000019	治理指数	以上证公司治理板块的股票作为样本股编制而成的指数。	上证公司 治理板块
	巨潮公司治理指数	399322	巨潮治理	由深沪市场中公司治理结构有效、经营业绩达到一定标准的100只股票组成, 选股主要参考公司治理结构评分、企业规模和经营绩效等因素。	沪深A股
	深证公司治理指数	399328	深证治理	由深市上市公司中治理结构有效、经营业绩达到一定标准的40只股票组成, 选股主要参考公司治理结构评分、企业规模和经营绩效等因素。	深市A股
	中小板治理指数	399650	中小治理	选择中小板市场里治理结构有效、经营业绩良好的50只股票。	深市中小 板A股

大类	细类	指数全称	代码	指数简称	指数简介	样本空间
绿色产业	低碳经济	中证内地低碳经济主题指数	000977 399977	内地低碳	从沪深A股中挑选日均总市值较高的50只从事低碳经济主题业务公司股票组成	沪深A股
		中国低碳指数	H11113	中国低碳	由从境内外上市的中国公司中选出在低碳经济领域具有代表性的40家公司股票组成样本股。	境内外上市股票
	环保产业	中证环保产业50指数	930614	环保50	根据联合国环境与经济综合核算体系对于环保产业的界定方法，选取资源管理、清洁技术和产品、污染管理的代表性公司，反映上海和深圳市场环保产业公司表现的指数。	中证全指
		上证环保产业指数	000158	上证环保	根据联合国环境与经济综合核算体系对于环保产业的界定方法，将符合资源管理、清洁技术和产品、污染管理的公司纳入环保产业主题，采用等权重加权方式，反映上海市场环保产业公司表现的指数。	沪市A股
		中证环保产业指数	000827	中证环保	根据联合国环境与经济综合核算体系对于环保产业的界定方法，将符合资源管理、清洁技术和产品、污染管理的公司纳入环保产业主题，采用等权重加权方式，反映上海和深圳市场环保产业公司表现的指数。	中证全指
		深证环保指数	399638	深证环保	选取在深圳上市的业务为环保设备制造、环保服务和清洁生产技术及清洁产品相关领域的40家公司构成样本股编制深证环保指数。	深市A股
		中证水杉环保专利50指数	930835	环保专利	选取涉及资源节约、污染管理、清洁技术、生态修复、环境治理等领域的上市公司，以及致力于通过技术革新来改善自身污染排放水平和资源利用效率的上市公司为待选样本，根据环保专利综合得分选取前50名作为样本股。	中证全指
		深证节能环保指数	399695	深证节能	据上市公司节能环保业务所占比例，同时结合中国节能环保集团关于绿色金融的研究成果，从深市A股中筛选样本。	深市A股
		中证绿色投资股票指数	930956	绿色投资	选取绿色收入占比较高，且无显著环境风险的代表性沪深A股作为样本股。	沪深A股

大类	细类	指数全称	代码	指数简称	指数简介	样本空间
绿色产业	环境治理	中证水环境治理主题指数	930854	水环境	选取植物、微生物、药剂、设备零部件、水体检测装备及服务、水环境治理专业设备制造、水环境治理工程设计、施工及运营等代表性的上市公司作为样本股。	中证全指
		中证环境治理指数	399806	环境治理	由膜法水处理、固废处理、大气治理和节能再生等与环境治理相关的公司中选取不超过50只股票组成。	中证全指
		中证阿拉善生态主题100指数	399817	生态100	由阿拉善生态基金会（AEF）定制开发，从生态修复、大气治理、污水处理以及其他环境治理相关的上市公司中选取最大的100只股票为成分股，采用市值加权。	沪深A股
	新能源	中证新能源汽车指数	930997	新能源车	选取业务涉及新能源汽车产业的沪深A股上市公司作为样本。	中证全指
		国证新能源汽车指数	399417	新能源车	反映沪深两市新能源汽车产业相关上市公司的整体表现。	沪深A股
		中证新能源指数	399808	中证新能	中证新能源指数是选取可再生能源生产，能源应用、存储及交互设备，以及其他相关行业上市公司作为样本股。	中证全指
		中证核能核电指数	930642	中证核电	选取提供核材料、制造核电关键设备及辅助设备及其他参与核电站建设及运营维护等的代表性公司作为样本股。	中证全指
		中证新能源汽车产业指数	930997	新能源车	选取业务涉及新能源汽车产业的沪深A股上市公司作为样本。	沪深A股
	绿色城市	中证海绵城市主题指数	930853	海绵城市	选取生态系统保护和修复、低影响开发（LID）建造多种雨水系统组件、污水污泥处置、园林绿化等建设海绵城市的重要上市公司作为样本股。	中证全指

题目	选项	选择人数	所占比例
1. 您目前有多少资金（以人民币计价）正在进行投资？	10万至100万（含）	567	49.9%
	1万到10万（含）	329	29.0%
	100万-600万（含）	120	10.6%
	1万（含）以下	89	7.8%
	600万以上	31	2.7%
2. 您有哪些投资方式？可多选	股票	747	65.8%
	银行理财	682	60.0%
	公募基金	515	45.3%
	债券	242	21.3%
	房地产	242	21.3%
	私募基金	155	13.6%
	外汇	106	9.3%
	其它	79	7.0%
	没有投资	29	2.6%
3. 您主要以多长的周期来考虑您的投资收益？	5至10年（含）	173	15.2%
	1至5年（含）	703	61.9%
	1年以下（含）	190	16.7%
	10年以上	70	6.2%
4. 您在投资于一家公司或一项资产时，是否会考虑它在社会责任（环境，社会和治理）方面的表现？	在不影响投资收益的情况下，会考虑	356	31.3%
	所有时候都会考虑	234	20.6%
	可提高投资收益的情况下，会考虑	314	27.6%
	即使可能略微降低投资收益，会考虑	156	13.7%
	不会考虑	76	6.7%
5. 您在投资中考虑公司在社会责任方面的表现，出发点是？可多选	跳过	77	6.8%
	降低投资风险	733	64.5%
	为社会创造价值	683	60.1%
	提高投资收益	605	53.3%
	响应政府号召	214	18.8%
	提高自己的声望和影响力	163	14.3%
	媒体、咨询机构、亲友等的推荐	144	12.7%
	宗教信仰	38	3.3%
	其它	13	1.1%
6. 您在投资中，不考虑公司在社会责任方面的表现，可能的原因是什么？可多选	跳过	1060	93.3%
	与财务回报无关	32	2.8%
	缺乏判断公司在社会责任方面表现上的标准	12	1.1%
	没有了解公司在社会责任方面表现的信息渠道	39	3.4%
	不方便量化	23	2.0%
	不方便比较	17	1.5%
	其它	6	0.5%
7. 您是否对最近几年政府对责任投资和企业社会责任(包括绿色金融等)的倡导有所了解？	有一些了解	718	63.2%
	非常了解并关注	133	11.7%
	不太了解	259	22.8%
	不关注	26	2.3%

题目	选项	选择人数	所占比例
8. 您认为一家上市公司出现以下哪些问题，会对公司业绩有较大影响，从而影响您的投资收益？最多选择五项，请选择您认为最有影响的选项	该公司产品被“3.15”晚会曝光质量问题	763	67.2%
	该公司下属工厂被媒体曝光污染排放超标	688	60.6%
	该公司的产品或服务被媒体曝出多起客户投诉	511	45.0%
	该公司下属工厂出现安全事故导致3名工人死亡	470	41.4%
	该公司的重要供应商被媒体曝出血汗工厂事件	411	36.2%
	该公司被事务所出具“保留意见”或者“无法发表意见”的财务审计报告	393	34.6%
	该公司的高管被曝出商业贿赂主管部门官员	384	33.8%
	该公司出现员工罢工事件	373	32.8%
	该公司收购了一家高污染高能耗行业的子公司	369	32.5%
	该公司的独立董事频繁离职	324	28.5%
	以上单独事件都不足以影响	20	1.8%
9. 请在以下行业中，选择社会责任风险最大的三个行业，请选择三项	采矿业	660	58.1%
	医疗卫生	461	40.6%
	水电热力和燃气	408	35.9%
	水利和环境治理	408	35.9%
	制造业	315	27.7%
	金融业	259	22.8%
	房地产	237	20.9%
	交通运输和仓储	171	15.1%
	餐饮住宿	146	12.9%
	农林牧渔业	129	11.4%
	文体娱乐	79	7.0%
	信息技术	78	6.9%
	批发零售业	51	4.5%
	其它	5	0.4%
10. 您在未来3-5年内是否会考虑在投资中运用以下方法？可多选	主动选择在在社会责任方面表现较好的公司	818	72.0%
	排除在社会责任方面表现较差的公司	575	50.6%
	在分析中系统的量化环境、社会、公司治理等因素	573	50.4%
	直接投资于具有社会效益的行业和项目	436	38.4%
	运用作为股东的权力来影响公司行为，改善公司的在社会责任方面的表现	377	33.2%
	不考虑这些方法	43	3.8%
11. 您希望通过以下哪些形式了解公司的社会责任表现？可多选	监管机构信息公开	872	76.8%
	新闻报道和商业评论	839	73.9%
	企业主动披露	665	58.5%
	研究报告和数据库	568	50.0%
	排名和指数	480	42.3%
	直接与公司沟通	134	11.8%
	不希望了解	9	0.8%
	其它	8	0.7%
12. 您的年龄	30岁至40岁（含）	464	40.8%
	22岁至30岁（含）	385	33.9%
	40岁至55岁（含）	232	20.4%
	55岁以上	32	2.8%
	22岁以下（含）	23	2.0%

题目	选项	选择人数	所占比例
13. 您的性别	男	619	54.5%
	女	517	45.5%
14. 您的职业	企业职工	386	34.0%
	企业管理者（基层及中高层）	298	26.2%
	专业人员（医生、律师、记者、教师等）	166	14.6%
	公务员	71	6.3%
	在校学生	55	4.8%
	自由职业者	29	2.6%
	个体经营者、承包商	28	2.5%
	商业服务业职工（销售、商店职员、服务员等）	25	2.2%
	退休	23	2.0%
	其它	22	1.9%
	社会组织职员（NGO、行业协会等）	19	1.7%
	工人（工厂工人、体力劳动者等）	7	0.6%
	农林牧渔劳动者	4	0.4%
	暂无职业	3	0.3%
15. 您所在的省份	北京	265	23.3%
	上海	169	14.9%
	广东	131	11.5%
	福建	73	6.4%
	江苏	67	5.9%
	山东	61	5.4%
	浙江	43	3.8%
	安徽	32	2.8%
	湖北	32	2.8%
	河南	29	2.6%
	四川	22	1.9%
	河北	20	1.8%
	陕西	19	1.7%
	辽宁	18	1.6%
	广西	17	1.5%
	重庆	17	1.5%
	天津	17	1.5%
	湖南	15	1.3%
	黑龙江	14	1.2%
	山西	14	1.2%
	海外	11	1.0%
	江西	8	0.7%
	吉林	7	0.6%
	甘肃	6	0.5%
	贵州	6	0.5%
	云南	5	0.4%
	青海	4	0.4%

题目	选项	选择人数	所占比例
	台湾	3	0.3%
	内蒙古	3	0.3%
	新疆	2	0.2%
	香港	2	0.2%
	宁夏	1	0.1%
	澳门	1	0.1%
	海南	1	0.1%
	西藏	1	0.1%
16. 您的学历	本科		65.30%
	硕士及以上		32.40%
	大专		1.78%
	高中		0.55%

• 联合发布



商道融绿
SynTao Green Finance

<http://www.syntaogf.com/>
contact@syntaogf.com

商道融绿是中国领先的绿色金融及责任投资服务机构，专注于为客户提供绿色金融及责任投资战略规划、绿色金融及责任投资产品创新、环境和社会风险管理（ESRM）、绿色债券认证等可持续金融方面的专业服务，负责研发我国首个宏观ESG景气指数。商道融绿作为中国责任投资论坛（China SIF）发起机构，联合国责任投资原则（UN PRI）的签署机构以及中国金融学会绿色金融专业委员会理事单位，倡导建设负责任的中国资本市场，支持我国构建绿色金融体系的政策研究和具体实践。



兴全基金是一家具有长远规划和理想的基金管理公司，在成长过程中逐步形成了专业、独立的经营战略和发展愿景。兴全基金成立了国内首只社会责任基金——兴全社会责任基金，和国内首只绿色投资基金——兴全绿色投资基金，并与第一财经和深圳证券信息有限公司共同编制了首只跨沪深市场社会责任指数——“CBN-兴全基金社会责任指数”。每年从兴全社会责任基金管理费收入中提取5%作为专项基金投入社会公益事业，该基金累计计提公益金已超过3500万元。2008年至2016年间，公司公益活动累计支出9000万元，其中2016年的公益支出达1824万元，位居《福布斯》杂志“中国慈善榜”第54位。

• 技术支持



<http://chinasif.org/>
contact@chinasif.org

中国责任投资论坛（China Social Investment Forum，简称China SIF），2012年在北京发起，是聚焦金融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、社会和公司治理（ESG）理念，推动绿色金融，促进中国资本市场的可持续发展。自成立以来，China SIF以线上线下的形式邀请国内外专家分享其研究成果、工作经验、经典案例等，已举办了数十场主题交流。通过邀请责任投资领域的工作者、研究者、投资机构、基金公司、上市公司代表以及相关媒体代表参与讨论，致力于团结和支持怀有共同愿景的金融领域专业人士共同进步。

