

---

# 中国资产管理机构 气候表现研究报告 2023

---

## 主要作者：

袁媛、李嘉铖

## 鸣谢以下人员给予本报告的帮助：

刘成昆 | 澳门科技大学 可持续发展研究所所长、教授

马震宇 | 世界资源研究所 可持续投资部助理研究员

吴艳静 | 北京商道融绿咨询有限公司 ESG研发总监

鲍琼、刘文杰、袁瑛、吴琪、August Rick、刘琦麟、田梦、王赫、伍汉林、陈昶咏 | 绿色和平

## 发布日期：

2024年6月

## 著作权及免责声明

本报告由绿色和平和海南成美慈善基金会基于在海南省取得的临时活动备案共同发布。

除标明引用的内容以外，本报告期内所有内容（包括文字、数据、图表）的著作权及其他知识产权归绿色和平所有。如需引用本报告中的数据及图表，请注明出处。标明由绿色和平拍摄的照片必须取得绿色和平授权后方可使用。

本报告为基于有限时间内公开可得信息研究产出的成果。如本报告中相关环境信息存在与真实信息不符的情况，欢迎与我们沟通联系：[greenpeace.cn@greenpeace.org](mailto:greenpeace.cn@greenpeace.org)。由于信息获取渠道的局限性，绿色和平、海南成美慈善基金会不对报告中所含涉信息的及时性、准确性和完整性作任何担保。

本报告数据涵盖时间为2021年1月至2023年12月，研究期间之外，各信息平台上公开的环境信息如有被更改或增加的信息不被包括在此研究结果分析中。本报告仅用于政策参考、信息共享和环保公益目的，不作为公众及任何第三方的投资或其他决策的参考，绿色和平亦不承担因此而引发的相关责任。

---

# 目录

---

执行摘要	1
一、背景简介	4
二、研究方法论	5
1 介绍	5
2 研究方法	8
3 研究局限性	10
三、结论发现	11
四、总结与建议	40
1 政策制定方及监管部门	40
2 资产管理机构	42
附录及参考文献	43
附录一 中国资产管理公司气候表现评价体系	43
附录二 数据来源、行业分类方法及结果	47
附录三 中国内地主要绿色金融政策整理	52
附录四 本报告所评估的公募基金产品信息	53
附录五 信息收集参考资料	56

# 执行摘要

气候危机已经成为自然生态系统和人类社会经济可持续发展的最大挑战之一。资产管理行业在金融部门应对气候变化行动中扮演独特角色，掌握着大量灵活的金融资本，并且在整个投资链条中处于关键位置，可以向各类企业和项目提供必要的资金支持。鉴于这一重要地位，资产管理机构能够发挥其影响力加速经济转型，同时为其客户创造长期价值。

近年来，ESG投资、绿色金融等话题热度不减。全球范围内，各地区和国家监管趋严，掀起针对企业和金融机构的“反洗绿”浪潮。在“双碳”目标和绿色金融政策的驱动下，中国责任投资整体规模增长。然而当面对气候危机加剧与全球经济形势不稳定的双重挑战，金融机构应对气候变化的进展仍需要进行深入研究和分析。

《中国资产管理机构气候表现研究报告》（以下简称“报告”）关注中国主要资产管理公司参与气候行动的进展，追踪和总结资管公司在应对气候变化方面所采取的实质性行动。《报告》于2022年首次发布，2023版延续了报告整体的研究思路，对研究方法进行了修订更新，进一步加强了赋分标准的严格程度。2023版报告基于资产管理规模、公司总部注册地、数据可获得性等因素，共选取16家中国头部公募基金管理公司。《报告》从“气候相关风险治理”和“实际气候行动”两个核心主题入手，旨在基于公认的评价基准，为资管行业提供机构间可比较的绩效信息以推动行业加速行动，同时为监管部门和资产所有者等主要利益相关方提供洞察，并为资管机构助力中国实现碳中和目标提出切实可行的提升建议。

## 主要发现

核心主题一“气候相关风险治理”包括气候风险内部治理架构、气候风险管理方法及气候风险实际和潜在影响三个方面。该主题侧重资管公司所理解的气候变化风险对其自身业务或投资组合的影响，从资管公司所制定的顶层气候相关政策出发，评估各公司对气候相关风险治理认知和实践的现状。

在这一主题下，相比2022年报告评价结果，2023年16家资管公司整体**在气候风险治理方面表现取得显著进展**，表明资管机构**在气候变化议题方面的认知和重视程度开始增强**。但当前多数资管公司仍未将气候相关风险识别为对自身有实质性影响的战略风险，未将气候风险管理流程融入公司的整体风险管理。另外，超半数资管公司尚未公布气候风险的具体影响及应对措施；同时尚未开展针对公司战略在不同气候情景下的适应性分析，或未披露情景分析相关实践的完整信息。

核心主题二“实际气候行动”考察资管公司在将气候问题纳入公司决策、运营和投资活动等方面行动的实际进展和效果，以佐证资管公司顶层气候政策实际的实施情况和效果。该主题评价维度包括核算与披露气候相关指标、气候目标设定、气候行动计划制定、广泛尽责管理、气候信息公开及投资组合分析。

这一主题下，资管公司在气候目标设定、温室气体排放核算披露、气候行动计划以及气候信息公开等方面整体进展相对缓慢，资管公司亟需将认知转化为实际气候行动。

- 1. 资管公司气候信息披露数量提升，质量仍需优化。**2023年资管机构整体信息披露报告数量增长，所评估的资管公司整体气候表现提升。南方基金、博时基金、招商基金、景顺长城基金、鹏华基金以及大成基金等六家资管公司首次发布了2022年度环境信息披露报告。但资管机构气候相关信息披露的质量需要继续优化，目前仍存在数据信息覆盖度低、可比性差、标准化程度不足等问题。
- 2. 资管公司净零雄心不足，投融资碳排放核算欠缺。**2023年评估期内，南方基金、博时基金、招商基金、大成基金、鹏华基金、银华基金及景顺长城基金等七家资管公司首次针对试点基金产品，披露了产品层面投资活动的碳排放信息。尽管面临目前底层数据相对缺乏的挑战，多家资管机构仍然建立起了计算投融资活动碳排放的能力和基础设施，也为资管行业投融资碳排放核算披露做出了案例示范。然而目前仍然没有任何资管公司承诺公司层面科学完整的中长期净零排放目标，缺乏实现净零的雄心。
- 3. 尽责管理成为资管机构开展气候行动的抓手，信息披露仍需加强。**尽责管理策略开始受到资管公司的重视，16家资管公司整体在“广泛尽责管理”指标下表现提升显著。更多资管公司制定了积极所有权和投票等方面的内部政策，指导被投资企业进行股东参与（engagement）的流程，协助内部投资决策。同时更多资管公司开始公布报告期内主动管理被投资企业低碳转型方面的具体方式、进展和成果等信息。但在制定并公开披露详尽的尽责管理相关政策方面，与国际标准要求之间的差距仍需尽快弥补。
- 4. 资管公司股权持仓高碳投资达千亿，亟需制定明确的低碳转型战略促进实体行业净零转型。**本报告分析了共计约30,600亿元的资管公司股权资产管理规模（AUM），其中针对高碳行业的投资规模约为2,672亿元，投向化石能源行业的总资产接近740亿元。同时，资管公司尚未将气候风险因素纳入长期的资产配置调整。16家资管公司既没有逐步有序退出化石能源相关资产的计划，也尚未公布推动具体高碳行业或企业低碳转型的尽责管理战略或者机构层面的转型计划。在这样的情况下，很难评估资管公司对高碳排行业的投融资是否有效助力了行业或企业的低碳转型。随着气候变化影响加剧，资管机构如不加快制定气候战略，将可能影响投资组合的价值，进而引发系统性金融风险。
- 5. 可持续主题产品界定不明，“碳中和”基金“洗绿”风险高。**发行绿色投资相关产品是目前资管公司把握气候机遇的主要方式，近年来绿色投资产品数量规模稳步增长。本报告针对40支可持续主题公募基金产品的分析表明，目前资管行业对可持续、ESG等主题的投资产品信息披露重视程度不足，尚未就如何加强可持续主题基金产品信息透明度形成共识。此外被动管理类产品高度依赖指数服务商使用的主题定义、选股策略和评级方法等，容易出现主题命名和策略界定混淆、不严格等问题。加之目前针对绿色经济活动的政策指引尚不适用于以股票类资产为主的公募基金产品，主动及被动管理类的可持续产品都面临较高“洗绿”争议。

## 建议

基于报告以上发现，绿色和平呼吁：

- 政策制定方及监管部门（如中国证券监督管理委员会、中国证券投资基金业协会等机构）从以下方面改善相关监管政策：
  1. 针对资管行业：
    - （1）要求资管行业环境气候信息强制披露；
    - （2）制定可持续金融产品层面强制披露要求，以确保资金用途符合投资产品所声称的可持续目标或目的，防范“洗绿”风险；
    - （3）参考国际政策实践，监管部门出台尽责管理监管框架（Stewardship Code），推动各类金融部门主体针对气候问题行使积极所有权。
  2. 针对实体行业上市企业：

督促企业进行绿色/转型经济活动层面的量化披露，利用绿色/转型营收占比、绿色/转型资本支出占比及绿色/转型运营成本占比等财务指标来报告其经济活动是否符合环境目标。
- 中国资管机构率先从以下方面提升气候行动，减少“洗绿”风险：
  1. 尽快承诺2050年或更早实现全范围碳排放（包括自身运营以及投融资活动相关）的净零目标，同时尽快制定具体的分阶段目标以及相应的气候行动计划以确保目标有效执行；
  2. 尽快启动针对资管机构全部投融资活动相关碳排放的核算与披露，公布投资组合面临的气候风险包括高碳及绿色资产的持仓比例，加强气候相关金融风险的分析工作，从而对高碳资产做出更全面的风险评估；
  3. 规范各类可持续主题产品的管理，谨慎界定产品主题命名与投资策略，积极与指数提供商合作，降低产品“洗绿”争议；
  4. 积极关注转型金融发展，制定并公布针对高碳资产的尽责管理计划，以及公布行使股东权利的相关成果。



# 一、背景简介

气候危机已经成为自然生态系统和人类社会经济可持续发展的最大挑战之一。随着对气候影响的认识提升，全球各国为实现《巴黎协定》的温控目标陆续承诺碳中和目标，金融部门在支持实体经济低碳转型中发挥着至关重要的作用，但现阶段气候投融资规模仍然存在很大缺口。

2023年，ESG（环境、社会和公司治理）投资话题热度不减。全球范围内，各地区和国家监管趋严，出台各类政策法规防范金融机构，尤其是资产管理机构的“洗绿”风险。例如，欧盟委员会出台的《可持续金融披露条例》（SFDR）强制要求资管机构披露其投资业务过程中的可持续风险政策和负面影响<sup>1</sup>。美国证券交易委员会《关于加强投资顾问和投资公司ESG投资实践的信息披露的建议（提案）》<sup>2</sup>和《关于投资公司名称规范的建议（提案）》<sup>3</sup>则对宣称ESG投资的资管机构和产品提出了更为明确和严格的披露要求。

从中国来看，自2012年起，中国内地在绿色金融框架下不断完善对金融机构的监管工作，规定日趋细化，标准逐渐提高。在原银监会、原银保监会等监管部门的推动下，针对银行业保险业的各类政策文件相继出台。相较之下，针对基金管理业的监管仍处于发展早期阶段。中国内地主要的绿色金融政策详见附录三。

近年来绿色金融、ESG投资相关各类指引的陆续出台也驱动了中国可持续投资市场规模的增长。《中国责任投资15年报告》中指出，过去几年间中国内地市场的ESG投资规模迅速增长。截至2023年9月，中国责任投资市场规模约33万亿元人民币。其中大部分由商业银行的绿色贷款构成，占比高达86.2%。公募基金虽然目前规模占比较小，但产品数量增长趋势显著。截至2023年9月，共有98家基金公司发行了700余支ESG公募基金产品，总规模超过5,000亿元人民币<sup>4</sup>。

资产管理行业在金融部门应对气候变化行动中扮演独特角色，掌握着大量灵活的金融资本，并且在整个投资链条中处于关键位置，可以向各类企业和项目提供必要的资金支持。鉴于这一重要地位，资产管理机构能够发挥其影响力加速经济转型，同时为其客户创造长期价值。这不仅符合全球减排目标，也与日益增长的投资者对环境、社会和公司治理因素的关注相一致。随着ESG、可持续投资等理念在中国逐步落地，资管机构应对气候的实践进展需要深入的研究和分析。

1 EUR-Lex. (2024). Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (Text with EEA relevance). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>

2 US Securities and Exchange Commission. (2022). Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About Environmental, Social, and Governance Investment Practices. <https://www.federalregister.gov/documents/2022/06/17/2022-11718/enhanced-disclosures-by-certain-investment-advisers-and-investment-companies-about-environmental>

3 US Securities and Exchange Commission. (2022). SEC Proposes Rule Changes to Prevent Misleading or Deceptive Fund Names. <https://www.sec.gov/files/rules/proposed/2022/ic-34593.pdf>

4 兴证全球基金, 兴银理财, 商道融绿, 中国责任投资论坛. (2023). ESG全新启航 中国责任投资15年报告. <https://www.xqfunds.com/data/20231130131701esg.pdf>

## 二、研究方法论

### 1 介绍

#### 1.1 研究目标

《中国资产管理机构气候表现研究报告》着眼于中国主要资产管理公司参与气候议题方面的进展，追踪梳理资管公司在管理气候变化这一实质性议题上做出的行动。本研究聚焦于金融机构应对气候变化议题，为监管部门和资产所有者等主要利益相关方提供洞察；同时基于公认的评价基准，为资管行业提供机构间可比较的绩效信息以推动行业加速行动，并为其助力中国实现碳中和目标提出切实可行的建议。

#### 1.2 研究对象

综合考虑资产管理规模、公司总部注册地、数据可获得性等因素，本报告选取了16家中国头部公募基金管理公司作为主要评估对象，包括博时基金管理有限公司、大成基金管理有限公司、工银瑞信基金管理有限公司、富国基金管理有限公司、广发基金管理有限公司、国泰基金管理有限公司、景顺长城基金管理有限公司、华宝基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司、汇添富基金管理股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、南方基金管理有限公司、鹏华基金管理有限公司、易方达基金管理有限公司、银华基金管理股份有限公司及招商基金管理有限公司。所选取的16家公司均属于注册地在中国内地的公募基金管理人，资产管理规模参考中国证券投资基金业协会公布的2022年公募基金管理人规模以及“欧洲投资与养老金”（IPE）出版集团发布的“2023年全球资管500强”榜单<sup>6</sup>。此外，是否为UN PRI（联合国责任投资原则组织）的签署方以及基本养老保险基金的投资管理机构也是重要的筛选标准之一<sup>7</sup>。

5 中国证券投资基金业协会. (2022). 基金管理机构非货币公募基金月均规模排名. <https://www.amac.org.cn/sjtj/datastatistics/fundindustrydata/>

6 中国基金报. (2023). 重磅资管榜单来了! [https://app-web.chnfund.com/jx/jxtt/202306/t20230616\\_4215730.html?path=article](https://app-web.chnfund.com/jx/jxtt/202306/t20230616_4215730.html?path=article)

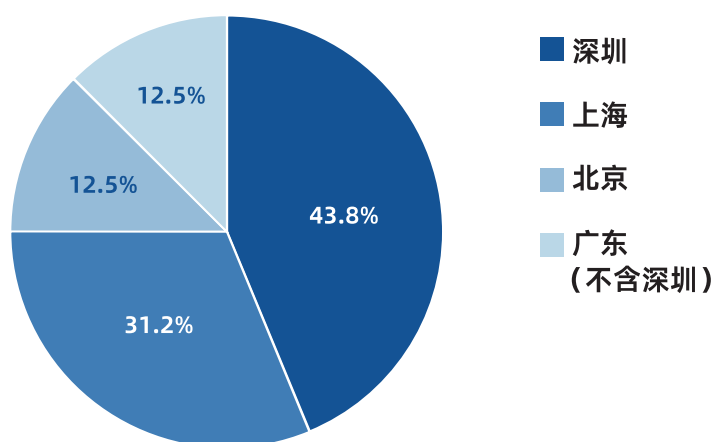
7 中国证券投资基金业协会. (n.d.). 基本养老保险基金投资管理机构. <https://www.amac.org.cn/fwdt/wyc/jgcprycx/jgcx/yangLaojinBaoXian/>



表1. 16家资管机构注册地、PRI签署、基本养老保险基金管理情况

公司名称	注册地	PRI签署方	基本养老保险基金投资管理机构
易方达基金管理有限公司	广东	Y	Y
华夏基金管理有限公司	北京	Y	Y
广发基金管理有限公司	广东	Y	Y
富国基金管理有限公司	上海	Y	Y
招商基金管理有限公司	深圳	Y	Y
汇添富基金管理有限公司	上海	Y	Y
南方基金管理有限公司	深圳	Y	Y
嘉实基金管理有限公司	上海	Y	Y
鹏华基金管理有限公司	深圳	Y	Y
工银瑞信基金管理有限公司	北京	Y	Y
景顺长城基金管理有限公司	深圳	N	Y
国泰基金管理有限公司	上海	Y	N
银华基金管理有限公司	深圳	Y	Y
华宝基金管理有限公司	上海	Y	N
大成基金管理有限公司	深圳	Y	Y
博时基金管理有限公司	深圳	Y	Y

图1. 资管公司注册地分布



### 1.3 研究框架

本报告主要采用定性与定量分析相结合的方法，依据自主开发的“中国资产管理公司气候表现评价体系”（评价体系的具体指标和权重详见附录一），对中国内地主要资产管理公司在气候相关方面的行动进行梳理和评价。《中国资产管理机构气候表现研究报告》于2022年首次发布，2023版延续了报告整体的研究思路，对研究方法进行了修订更新，进一步加强了赋分标准的严格程度。

“中国资产管理公司气候表现评价体系”主要分为两个核心主题。

核心主题一“气候相关风险治理”包括气候风险内部治理架构、气候风险管理方法及气候风险实际和潜在影响三个方面。该主题侧重资管公司所理解的气候变化对其自身的影响，从资管公司所制定的顶层气候相关政策出发，评估各公司对气候相关风险治理认知实践的现状。其中所涉及的评价指标定义主要参考了TCFD（气候相关财务信息披露工作组）《气候相关财务信息披露工作组实施建议》，以及中国人民银行发布的首个金融机构环境信息披露行业推荐性标准《金融机构环境信息披露指南》。

核心主题二“实际气候行动”则从六个维度出发，侧重资管公司各类活动对气候变化的影响，考察资管公司在将气候问题纳入公司决策、运营和投资活动等方面行动的实际进展和效果，通过外部数据与信息验证资管公司顶层气候政策实际的实施情况和效果。评价维度包括全面核算与披露气候相关指标、气候目标设定、气候行动计划制定、广泛尽责管理、气候信息公开及投资组合分析。所涉及的指标参考了投资者气候行动计划期望阶梯（ICAP），PRI reporting framework，欧盟《可持续金融披露条例》（SFDR）等框架或标准。

本评价体系依据机构层面综合表现，在两个主题中为每家机构各赋予0至100分的总评分，并据此划分为A至F的等级评定。

F (0-24)	E- (25-30)	E (31-35)	E+ (36-40)	D- (41-45)	D (46-50)	D+ (51-55)	C- (56-60)	C (61-65)	C+ (66-70)	B- (71-75)	B (76-80)	B+ (81-85)	A- (86-90)	A (91-95)	A+ (96-100)
-------------	---------------	--------------	---------------	---------------	--------------	---------------	---------------	--------------	---------------	---------------	--------------	---------------	---------------	--------------	----------------



## 2 研究方法

### 2.1 定性分析

定性分析部分，主要涉及所评估的资管公司在“气候表现评价体系”中的A-H 8个一级指标及其下设的33个二级指标。每个二级指标的评分采用五点量表的方式，依据相关信息有无披露以及所披露内容的质量，按总分的0%/25%/50%/75%/100%得分，最终根据评价体系赋予的分数权重加权算得公司总分。

用以定性分析的内容均为公开信息，主要包括资管公司在2022-2023年公开发布的报告（如ESG投资报告、环境信息披露报告、社会责任报告等，完整参考资料见附录五）以及通过第三方机构发布的报告等，信息收集截止时间为2023年12月31日。需要特别指出的是，部分资管公司存在全资子公司或由其他金融机构控股的情况，本报告未将这些关联公司所发布的相关报告作为主要的信息参考来源。

### 2.2 定量分析

定量分析方面，主要涉及所评估资管公司的上市股权持仓（以下简称“股权持仓”）和选取的样本可持续基金产品。其中股权持仓分析的对象为资管公司在A股及港股上市的公司所持有的股权<sup>8</sup>。样本产品来自16家资管公司自2021年以来在中国内地发行的名称中包含“绿色”、“环保”、“低碳”、“可持续”、“ESG”、“碳中和”及“气候”等关键词的可持续主题基金产品，并排除以特定绿色行业为投资标的的基金产品<sup>9</sup>，共筛选出40支产品。样本产品的分析范围为每支产品的股权投资部分<sup>10</sup>。

本报告尝试评估对比资管公司股权投资及基金产品的“含棕量”，即针对高碳排放行业/公司的投资比例。我们主要根据各行业的直接和间接碳排放总量和碳排放强度，以及各生产部门或产品间的投入产出关系，对所有行业进行分类。虽然国家统计局披露的能源消费数据与最新版国民经济行业分类（GB/T 4754-2017）一致，但在不同行业披露的层级不一致，本报告因此在划分行业时使用的最小颗粒度与国家统计局披露的分行业能源消耗量的最小颗粒度保持一致（见附录二）。再根据每家上市公司所属的行业以及主营业务，将资管公司的被投资企业进行相应归类，分为“高碳企业”或“非高碳企业”，以及“化石燃料相关企业”或“非化石燃料相关企业”。

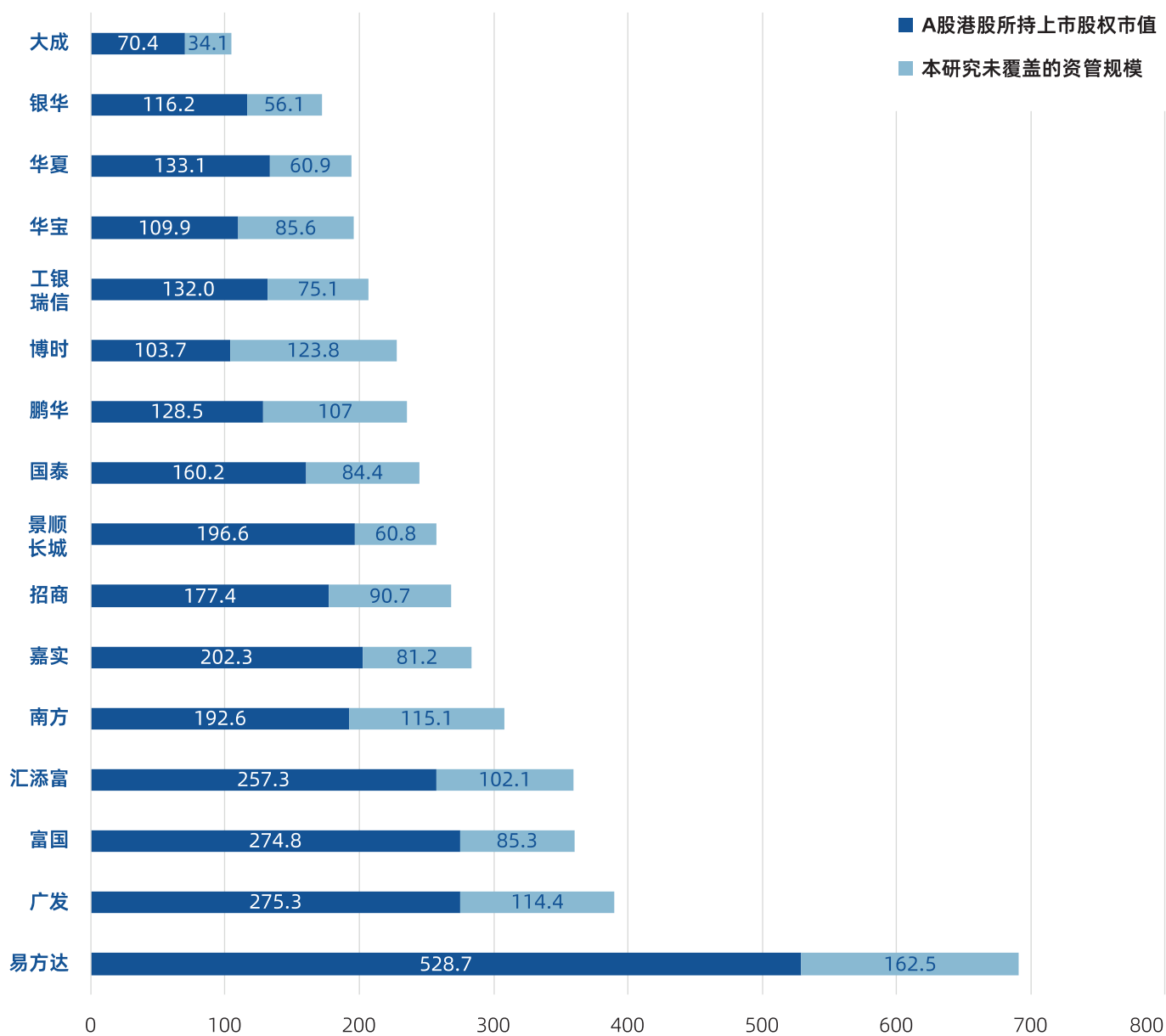
定量分析部分的数据来源以及行业与上市公司划分方法见附录二。

8 仅限Bloomberg终端机数据库覆盖的资管规模

9 例如新能源汽车产业基金、绿色电力产业基金等

10 本研究在处理ESG主题产品持仓占比相关的分析时，并未直接使用净值占比，而是计算了每个股票持仓市值占该支产品总权益类持仓市值的占比，以此避免评分倾向于过多持有银行存款的产品。

图2. 本报告定量研究覆盖的资产管理规模（单位：十亿元）



### 3 研究局限性

本报告方法论可能存在以下局限性，我们将在未来的工作中继续优化完善研究方法。

1. 由于本报告所采用的行业划分层级受到国家统计局披露数据的层级制约，在某些披露颗粒度较粗的行业中，对特定没有准确披露数据的行业大类无法准确评估。例如，由于披露数据只有“交通运输、仓储和邮政业”门类的总计数值；同时计算得出的行业碳排强度并不高，因此“交通运输、仓储和邮政业”门类下属的“航空运输业”等大类行业均按“非高碳行业”处理。
2. 由于本报告所采用的行业划分方法基于国民经济行业分类，因此也受制于国民经济行业分类与绿色经济活动的适配问题。首先，存在“一对多”问题，即单一国民经济行业可能对应多个绿色活动，如“电力、热力生产和供应”既包含多种清洁能源生产活动，也涵盖非绿色活动，使得该行业不能直接被判定为高碳或低碳。针对此问题，我们采用了上述的特殊处理方法。其次，出现“多对一”问题，单一绿色活动可能涉及多个国民经济行业，例如“可再生能源技术制造”可以归属于“专用设备制造业”、“通用设备制造业”、“电气机械和器材制造业”等多个制造业大类，但这并不意味着这些制造行业全部使用可再生能源，因此存在可再生能源技术的行业及企业归属问题。
3. 尽管本报告在特定行业进行了一定的例外情况处理，但由于不同公司即使在相同行业中也存在着收入构成、业务分布、工艺流程等多方面的个体差异情况，因此本报告在评估精确度上存在一定的局限性。
4. 由于公开数据和数据供应商的数据覆盖范围的限制，本报告未将资管公司股权投资以外的业务领域纳入评估。



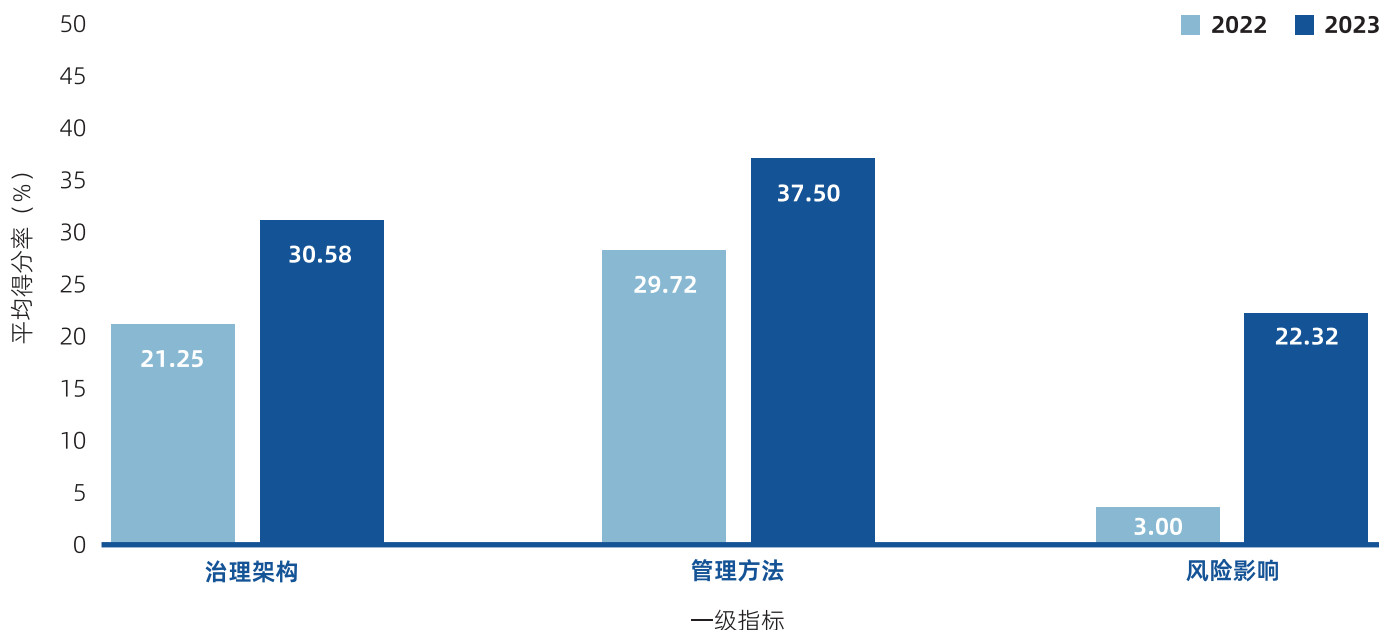
## 三、结论发现

### 1 资管公司气候风险治理实践取得进展

#### 进展：

整体来看，相比2022年报告评价结果，2023年16家资管公司在气候风险治理方面表现取得显著进展，核心主题——“气候相关风险治理”的三项一级指标平均得分率均有提升（图3），这表明资管机构在气候变化议题方面的认知和重视程度开始增强。

图3. 2022与2023报告一级指标平均得分率对比



整体而言，资管机构在气候风险内部治理架构方面取得了一定进展。大多数资管公司已经在一定程度上公布其高管层面和专业部门/工作组层面参与气候风险治理工作的组织架构和职责分工等相关信息。

气候风险管理方法仍然是资管机构气候治理议题中实践进展较快的方向。大部分资管公司已经借助ESG的概念框架搭建了风险识别、评估及管理的方法、流程和工具，如通过建立企业碳排放数据库来监测被投资企业的气候风险，将环境气候风险纳入投研体系各个环节等。2023年，更多公司开始参考监管要求及国际认可的框架标准，编制绿色金融或责任投资相关的公司内部制度，以保证气候风险管理方法规范化、流程化。

气候风险实际和潜在影响的平均得分率提升幅度最大，进展显著。主要原因在于，南方、博时、招商、大成、嘉实、鹏华及景顺长城等资管公司公布了相关内容，从转型风险和物理风险的角度出发，系统地分析了不同时间维度上（包括短、中、长期）气候变化对公司主体层面整体战略、业务和财务等方面造成的影响。

从资管机构表现评级来看，16家机构表现呈现出中游得分接近，两级分化加剧的态势（图4）。2023年报告有4家机构评级超过E等级，评级为F的机构少于半数。而2022年报告中表现最好的机构也仅到达E+水平，三分之二的机构评级为F。有9家机构相比2022年报告在该主题下表现提升<sup>11</sup>。2023年博时基金在气候风险治理方面步伐加快，进步尤为显著，跃居榜首，评级上升至C+。相比2022年，南方基金也在气候风险治理相关方面取得明显进展，评级C-位列第二。

图4. 资管公司核心主题—“气候相关风险治理”表现评级以及表现进展情况

F	E-	E	E+	D-	D	D+	C-	C	C+
银华 ↑	华夏 ↓	易方达 ↑	景顺长城		招商 ↑		南方 ↑		博时 ↑
华宝 ↑			鹏华 ↑		大成 ↑				
汇添富 ↓			嘉实 ↓						
广发 ↑									
国泰									
工银瑞信 ↓									
富国									

## 讨论与建议：

在气候风险治理这一核心主题下，国泰基金、工银瑞信基金以及富国基金三家公司在气候风险治理方面没有公开任何有效信息。

气候风险内部治理架构方面，仅有不到半数公司公布了其董事会层面对气候风险的监督情况，同时所披露的具体内容模糊笼统，有效性较低——二级指标“董事会和/或董事会委员会层面的决策监督”平均得分率仅为10.94%。这表明，当前多数资管公司未建立自上而下完整的气候治理问责制度，仍未将气候相关风险识别为对自身有实质性影响的战略风险。

11 表现进展指与2022年报告中核心主题—“气候相关风险治理”得分结果相比，图中黑色文字为首次纳入榜单的资管公司

“气候风险管理方法”指标整体平均得分率仍低于40%，仍有很大提升空间。目前资管公司气候相关风险管理方法大多聚焦在标的企业、基金产品和/或投资组合层面的ESG评级结果，超过一半的公司尚未将气候风险管理流程融入公司的整体风险管理。

“气候风险实际和潜在影响”指标虽然平均得分率大幅提升，但总分仍不足30%。只有南方基金首次公布了开展情景分析和压力测试相关的较为完整的信息，包括具体方法、量化结果以及应对策略等。其他资管公司则未公布气候风险的具体影响及应对措施，同时尚未开展针对战略在不同气候情景下的适应性分析，或未披露情景分析相关实践的完整信息。

表2. “气候相关风险治理”主题下二级指标平均得分情况

一级指标	二级指标	二级指标平均得分率(%)
治理框架 (A)	A-1	10.94
	A-2	42.71
	A-3	32.03
管理方法 (B)	B-1	40.63
	B-2	36.72
	B-3	32.81
风险影响 (C)	C-1	37.50
	C-2	32.03
	C-3	5.73

## 2 资管公司亟需将认知转化为实际气候行动

与核心主题一“气候相关风险治理”中各指标均有提升的趋势相比，在核心主题二“实际气候行动”下，2023年16家资管公司在各项指标中表现不一。主要进展集中在“投资组合分析”和“广泛尽责管理”两方面。在采用定性分析方法的所有指标中，“广泛尽责管理”平均得分率最高，超过了40%。而在气候目标设定、温室气体排放核算披露、气候行动计划以及气候信息公开等方面则整体得分较低（图5）。

从资管机构表现评级来看，核心主题二“实际气候行动”中有8家机构表现提升，评级为F的机构数量大大减少。其中，南方基金和银华基金表现优于同行。国泰基金和富国基金未自主披露任何有效信息，在所有定性指标中均未得分；仅富国基金整体评级为F（图6）。





## 2.1 资管公司气候信息披露数量提升，质量仍需优化

### 进展：

深圳于2020年出台了《深圳经济特区绿色金融条例》，成为中国首部绿色金融领域立法<sup>12</sup>，强制要求满足条件的金融机构按照《深圳市金融机构环境信息披露指引》披露环境信息，并公布了需要进行信息披露的161家机构名单<sup>13</sup>。

在这一政策要求下，本报告所评估的南方基金、博时基金、招商基金、景顺长城基金、鹏华基金以及大成基金等六家在深圳注册的资管公司在2023年首次发布了2022年度环境信息披露报告。这些资管机构在政策法规的驱动下开始进行信息披露，这也是本报告2023版所评估的资管公司整体气候表现提升的重要原因之一。

### 讨论与建议：

“气候信息公开”指标旨在考察资管机构是否定期公开披露其气候行动相关的信息，考察的维度主要包括：是否定期以独立报告形式披露明确的气候行动，以及相关报告是否经过独立第三方鉴证。在这一指标下，16家资管公司的平均得分率仅为3.91%。其中南方基金是唯一一家连续三年发布ESG投资报告的公司，汇添富基金每年发布企业社会责任报告，但报告中应对气候变化相关内容比较笼统。大部分机构在社会责任报告中并未提及气候变化相关内容。虽然部分资管公司已公开声明支持TCFD，但没有任何一家公司发布正式的TCFD报告。另外，尚未有资管公司的相关报告经过独立第三方的验证评估。

此外，资管机构环境气候信息披露的质量同样需要继续优化，目前仍存在数据信息覆盖度低、可比性差、标准化程度不足等问题。例如，目前只有很少的资管机构参考TCFD框架披露了气候风险报告。已公布报告的资管公司在评估气候风险时仍停留在定性分析层面，而定量评估非常欠缺。这些问题为比较机构之间的表现增加了难度。

短期来看，资管机构按照国际指引和框架进行环境气候信息披露仍然存在挑战，例如，上市公司ESG数据信息的获取难度较大，且缺乏可比性；此外，分类标准和方法的不完善或不一致也是一大问题。监管环境的差异导致资管机构在不同地区或辖区之间的气候相关信息披露程度参差不齐。以部分香港分支机构和内地机构为例，由于监管现状的不同，香港分支披露的信息更为完整全面，而在内地较为模糊宽松的监管环境下，机构往往倾向于不进行主动披露。

绿色和平认为，尽管挑战尚存，中国资管行业盘查并公布气候相关问题不应当只满足合规要求，而是需要尽快开始自愿披露。

一方面，气候变化和低碳转型是当下投资者最密切关注的ESG议题之一。加强环境气候信息披露已经成为全球金融

12 深圳政府. (2020). 深圳经济特区绿色金融条例. [http://www.sz.gov.cn/cn/xxgk/zfxgj/zcfg/content/post\\_8279899.html](http://www.sz.gov.cn/cn/xxgk/zfxgj/zcfg/content/post_8279899.html)

13 深圳市绿色金融协会. (2023). 深圳市地方金融监督管理局关于公示深圳市2023年环境信息披露金融机构名单的通知. [https://www.szgfa.com/news\\_view.aspx?nid=2&typeid=28&id=975](https://www.szgfa.com/news_view.aspx?nid=2&typeid=28&id=975)

行业的共识。资管公司披露气候信息可以为投资组合管理、内部政策制定等提供数据信息基础，能够帮助利益相关方识别和管理投融资活动中的气候风险与机遇，从而有效监测气候投融资的资金流向，评估气候环境绩效，并减少“洗绿”风险。长期来看，资管机构必须将自身业务发展和战略制定与ESG和可持续等理念深度融合，才能不断增强长期竞争力。另一方面，近年来监管政策不断迭代，着力于解决底层可持续数据缺失的问题。资管机构应当把握这些重要监管指引所提供的机遇，加速提升自身气候行动。

国际可持续准则理事会（ISSB）在2023年发布了国际财务报告可持续披露准则（IFRS S1），并专门出台了气候相关披露准则（IFRS S2），这一举措凸显了气候相关信息在可持续信息披露中的重要地位。主要经济体金融监管部门的气候相关信息披露要求也逐步由自愿性过渡到强制性。随着ISSB制定的气候相关信息披露标准在2024年的正式实施，包括中国在内的各国在披露可持续相关信息时将面临更加严格的要求和标准，中国对气候相关信息披露的监管也将趋于严格。

2024年，中国证监会出台了可持续发展报告的重磅指引。4月12日沪深北三大交易所同时正式发布《上市公司可持续发展报告指引》，并自2024年5月1日起实施。该指引将科创50、上证180、深证100指数成分股以及境内外同时上市的公司纳入强制披露范围<sup>14 15 16</sup>。该指引强调了“双重实质性”，提出上市公司除披露气候变化相关治理、战略、影响、风险和机遇管理、指标与目标等内容外，还应当进一步披露气候适应性、转型计划、温室气体排放总量、减排措施、碳排放相关机遇等事项；并鼓励公司利用第三方机构对披露报告进行核查鉴证以保证质量。

## 2.2 资管公司净零雄心不足，投融资碳排放核算欠缺

### 进展：

2023年评估期内，南方、博时、招商、大成、鹏华、银华及景顺长城等七家资管公司首次针对试点基金产品，披露了产品层面投资活动的碳排放信息。

我们观察到，多家资管机构通过采购第三方数据、搭建专有数据库以及参考碳核算金融联盟（PCAF）的核算方法论等方式，建立起了全面核算从产品、投资组合到机构主体层面投融资活动碳排放的能力和基础设施，也为资管行业投融资碳排放核算披露做出了案例示范。此种努力值得称赞，同时也凸显了资管公司在构建完善碳排放核算和披露能力时面对的困难，主要是上市公司底层数据的相对缺乏。据统计，截至2023年6月，全部A股上市公

14 上海证券交易所. (2024). 关于发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第14号——可持续发展报告（试行）》的通知. [https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawrules/stocks/mainipo/c/c\\_20240412\\_5737862.shtml](https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawrules/stocks/mainipo/c/c_20240412_5737862.shtml)

15 深圳证券交易所. (2024). 关于发布《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第17号——可持续发展报告（试行）》的通知. [https://www.szse.cn/lawrules/rule/stock/supervision/currency/t20240412\\_606839.html](https://www.szse.cn/lawrules/rule/stock/supervision/currency/t20240412_606839.html)

16 北京证券交易所. (2024). 关于发布《北京证券交易所上市公司持续监管指引第11号——可持续发展报告（试行）》的公告. [https://www.bse.cn/cxjg\\_list/200021393.html](https://www.bse.cn/cxjg_list/200021393.html)

司中有1714家独立披露了ESG报告或社会责任报告，占比32.9%<sup>17</sup>，可见A股上市公司ESG信息总体披露率仍然有限，其中碳排放数据的覆盖率、统计口径和真实性也有很大提升空间。

例如：

- 鹏华基金公布的2022年公司投融资活动碳排放为635.74吨，占投融资业务比例的0.12%；
- 大成基金选取了大成中证上海环交所碳中和交易型开放式指数证券投资基金进行投资组合碳排放量和碳排放强度核算。该基金2022年的碳排放量为33,695.07吨二氧化碳当量，公司纳入碳核算的投资金额占公司资产管理产品总规模的比例为0.07%；
- 景顺长城公司挑选了一支在绿色金融主题方面具有代表性的基金“景顺长城国证新能源车电池ETF”，目前碳核算的范围仅包括该基金中自主披露碳排放数据的被投资企业持仓，核算的持仓市值占基金规模的63.8%。在此基础上，公司对该基金截至2022年12月31日的碳足迹进行测算，并以每百万元投资额所产生的二氧化碳当量作为单位列示；投融资活动碳排放量2690.97吨二氧化碳当量，纳入碳核算的投融资业务比例0.10%。

此外，更多资管机构开始尝试碳排放核算及披露工作。2023年报告中，有9家资管机构披露了范围一、二及范围三中与员工通勤差旅、办公用水用纸和废弃物管理相关碳排放信息，以及测算排放所采用的数据以及方法学。在2022年报告中，仅有3家机构披露了范围一和二的温室气体排放数据，只有一家披露了部分范围三的温室气体排放数据，11家机构没有披露任何碳排放相关信息。

## 讨论与建议：

气候目标设定方面，中国资管公司目前进度缓慢。2023年，尚无资管公司作出承诺，确立一个科学且完整的公司层面中长期净零排放目标，这一目标应包含范围三类别15的投融资碳排放在内的强度或绝对目标、目标适用的时间线和关键节点、基准水平和基准年等详细信息。相比于投融资活动相关的碳排放，由于金融机构运营活动的碳排放量较小，实现自身运营层面“碳中和”难度并不大。然而目前，即使公布了所设立目标的公司也仅仅承诺了在“经营范围碳中和”或“20XX年前完成投资组合碳排放测算”，缺乏实现净零的雄心。

例如：

- 华夏基金计划在 2025 年前完成投资组合碳排放基线测算及目标设定；
- 博时基金稳步推进公司的“2025年实现自身运营碳中和，2030年完成组合碳排放基准测定及目标设定”碳中和目标进程；
- 银华基金2023年就公司部分股票组合的碳强度，开始尝试进行核算。

17 商道咨询. (2023). 《A股上市公司2022年度ESG信息披露统计研究报告》. <http://www.syntao.com/newsinfo/6344195.html>

作为底层的“基础设施”，资管公司全面核算包括投融资活动在内的温室气体排放对于制定其气候目标而言至关重要；然而目前资管公司仍然欠缺主动披露碳排放信息的意愿。与2022年报告发现相似，2023年报告所评估的所有资管公司都未对其投融资活动相关的温室气体排放进行完整的数据披露。至于披露试点产品投融资活动碳排放的机构，目前纳入碳核算试点的投融资业务规模或比例仍然很低，大部分不足1%。如南方基金在其报告中称已完成对公司旗下全部股票投资组合碳排放的测算，并与行业基准进行比较，从而主动调整投资组合的资产配置，但并未公布其投资组合碳排放的详细测算结果。

随着资管行业的发展，近年来公募基金公司纷纷“出海”，设立境外子公司<sup>18</sup>。根据证监会相关信息<sup>19</sup>，报告所评估的16家资管公司中已有12家在香港设立子公司。当对比各家机构中国内地总部与其香港分支机构的信息披露，我们发现差距主要体现在基金产品层面的碳排放信息测算和披露。其中，南方东英<sup>20</sup>、华夏基金（香港）<sup>21</sup>和博时国际<sup>22</sup>分别公布了11支、21支、5支产品的碳排放总量、加权平均碳强度及涵盖的投资占比等定量数据。造成这一披露差异的主要原因在于香港证监会针对基金经理气候相关风险管理及披露的强制规定《基金经理操守准则》。该规定已于2022年8月正式生效，明确要求大型基金经理（指其管理的集体投资计划在上一个汇报年度内任何三个月期间的每月基金资产相等于或超过80亿元的持牌法团）披露投资组合碳足迹<sup>23</sup>。

由此可见，部分资管公司已基本具备了投资组合碳核算的能力，可以满足更加严格的监管要求。鉴于资管公司在内地首次试点披露的积极成果，我们期待见到更多机构将香港市场的实践经验扩展至到中国内地市场。未来，这些机构有望尝试公开其投融资活动相关的碳排放数据，并制定具体的战略目标，逐年提升所披露投融资业务的覆盖范围。

18 中国基金报. (2023). 获批！又有基金公司“出海”. <https://www.chnfund.com/article/AR2023073010384065806895>

19 中国证券投资基金业协会. (n.d.). 政府信息公开. [http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101878/zfxgk\\_zdgk.shtml?channelid=67351b5599d044b1a56f066e7eda9725](http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101878/zfxgk_zdgk.shtml?channelid=67351b5599d044b1a56f066e7eda9725)

20 南方东英. (2022). 气候风险报告. <https://www.csopasset.com/assets/pdf/esg/CsopClimateDisclosureReportTc.pdf>

21 China Asset Management (Hong Kong) Limited. (2023). Climate-related Risk Management Policy. <https://www.chinaamc.com.hk/wp-content/uploads/chinaamc/resources/climate.pdf>

22 博时国际. (2023). 博时国际气候相关风险信息预披露. <http://www.bosera.com.hk/api/infobase/downloadattfile.do?attachmentId=11046>

23 香港证券及期货事务监察委员会. (2021). 有关基金经理管理及披露气候相关风险的咨询总结. <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/conclusion?lang=TC&refNo=20CP5>

表3. 资管机构香港分公司责任投资相关信息披露情况

资管公司	香港子公司	信息披露
南方基金	南方东英	1.责任投资相关政策：责任投资政策、 尽责管理政策、投票程序指引  2.年度报告：气候风险报告、 代理投票结果、可持续发展报告
易方达基金	易方达资产管理（香港）	责任投资声明
大成基金	大成国际	2022年度大成国际气候相关风险管理披露报告
嘉实基金	嘉实国际	Management and Disclosure of Climate-Related Risks, 2022 Carbon Footprint Disclosure
华夏基金	华夏基金（香港）	Sustainable Investment Policy, ESG Engagement Policy, Proxy Voting Policy, China Asset Management (Hong Kong) Limited Climate-related Risk Management Policy
博时基金	博时基金（国际）	博时国际气候相关风险信息预披露、 气候相关风险参与政策、气候相关风险管理声明
银华基金	银华国际资本	ESG Policy Statement Yin Hua International Capital Management Limited
广发基金	广发国际资产管理	气候相关风险管理披露声明
国泰基金	国泰全球投资管理	无
工银瑞信基金	工银瑞信资产管理（国际）	无
汇添富基金	汇添富资产管理（香港）	无
富国基金	富国资产管理（香港）	无

## 2.3 尽责管理成为资管机构开展气候行动的抓手，信息披露仍需加强

### 进展：

2023年评估期内，16家资管公司整体在“广泛尽责管理”指标下表现提升显著。这一指标不仅考察资管公司是否通过尽责管理方式行使积极所有权以促进被投企业的低碳转型，同时评估其在参与相关政策倡导方面的行动进展。16家资管公司在被投资企业参与指标中的平均得分为46.09%，优于政策参与指标的32.81%。其中博时基金、华夏基金表现最为突出，南方基金与嘉实基金并列第三。

在针对被投企业的积极所有权方面，相较此前，更多资管公司开始着力于制定相关内部政策，包括积极所有权政策、投票政策、互动政策等，指导公司进行股东参与（engagement）的流程，协助内部投资决策；也有部分资管公司利用专有ESG评级系统或碳排放数据库，识别高风险企业，明确议题优先级，对被投资企业沟通参与工作起到指引作用。同时，更多的资管公司开始公布报告期内主动管理被投资企业低碳转型方面的具体方式、进展和成果等信息，如参与股东大会和/或投票次数、通过“气候行动100+”等倡议进行的集体参与活动等。

#### 例如：

- 2022年银华基金在尽责管理方面迈出了制度化、流程化的重要步伐，工作主要涉及两大方面：1. 夯实尽责管理工作的基础设施：在原有的尽责管理原则和具体相关政策（包括投票政策、互动政策）基础上，制定了详尽的投票操作手册，涵盖A股公司所有的股东大会常见表决事项，供内部投研的投票决策参考使用。银华基金鼓励上市公司在 ESG 报告或同类报告中明确定义绿色资本开支的统计范围，并做到定量披露，方便投资者分析标的公司战略和资本配置与低碳转型、可持续发展趋势的匹配程度，同时也能更便于跟踪和监督标的公司的低碳承诺落实情况。2. 践行股东权利，助力提升上市公司质量：积极开展投票工作，2022年，公司共参与了103家上市公司的145场股东大会投票，涉及98支基金产品。就公司治理、环境和社会议题与上市公司进行专题调研或行业整合的调研与互动。具体议题包括董事会和高管、股权激励、低碳转型机遇、气候风险、安全生产等。2022年，公司的投资、研究人员（包括 ESG 研究员）共参与了与822家上市公司的2525场调研与互动。
- 2022年内，博时与多家被投资企业就环境议题进行了持续互动和多形式沟通。博时基金与中国化工企业实践-改善企业气候相关环境披露：在海外评价框架下，该企业在碳排放、化学品安全、水资源等议题上的评价与国际最佳实践相比仍有一定差距。博时基金希望，通过有针对性地就行业重要的、企业表现提升空间大的有关议题进行沟通，协助该企业提升自身表现，可以提高市场对该企业可持续表现的认可，从而进一步提升企业价值。博时基金在长期沟通中向该企业积极提供可持续建议，该企业也自发主动向绿色转型，持续提升自身 ESG 表现。一是在碳目标与管理方面，该企业以联合国可持续发展目标（SDGs）为努力方向，编制发布了碳排放相关制度文件。二是在环境信息披露与公开方面，该企业提高了可持续投资信息透明度，开展CDP气候变化信息披露、CDP水安全议题信息披露。三是在减排与资源利用方面，该企业采取措施，逐步降低温室气体排放强度，提升水资源循环利用效率。

- 华夏基金为一家中国汽车制造企业在内的本土大型企业提供气候信息披露建议，以协助推动《巴黎协定》气候目标的达成。该企业的环境、气候信息披露主要基于国家层面的披露要求，缺乏对国际主流气候信息披露框架的了解，华夏基金作为气候行动100+倡议所属该企业沟通工作组的成员，与其他工作组中的投资机构成员合作开展了与该企业的企业参与，主要形式为与该企业公司管理层之间的会议沟通。华夏基金建议该企业在公司报告中提供有关碳中和战略的详细材料信息，同时尝试从旗舰车型入手，评估车辆全生命周期排放，以此反映产品的清洁技术优势，向海内外投资者展现对中国本土车企在零碳转型领域做出的努力。华夏基金与其他企业沟通工作组成员针对该企业方面的反馈意见制定了长期公司参与方案，并计划通过后续定期沟通确认企业参与进展与成果。

在尽责管理政策倡导参与方面，目前资管公司的行动主要分为两类。一是配合政府监管部门的相关调研，参与政策意见征询和标准制定。二是主动与学术机构、行业协会合作，牵头绿色金融、ESG投资等主题的课题研究，或针对传统高碳排行业的转型问题开展行业研究。

例如：

- 南方基金为《国际财务报告可持续披露准则》征求意见稿提出意见，参与《深圳市金融机构绿色金融制度建设指引》及其配套制度研究；
- 景顺长城与清华大学国家金融研究院合作发布“煤炭开采、燃煤发电、钢铁行业上市公司碳排放现状和转型分析”的报告，以及“煤炭电力行业上市公司碳排放计算及转型分析”的课题研究；受邀参加金融支持行业低碳转型论坛，以“金融支持实体经济低碳转型”为主题进行深入探讨与分享，针对金融如何支持重点行业的低碳转型提出独特见解；
- 招商基金作为参编单位，与同业一起参与了由中国金属学会发起的《钢铁企业ESG价值评估规范》的编制等。

## 讨论与建议：

我们观察到，尽责管理策略开始受到更多资管公司的重视，正在成为中国资管机构开展气候行动的着力点和重要抓手。但在制定并公开披露详尽的尽责管理相关政策方面，与国际标准要求之间的差距仍需尽快弥补。

首先，绝大部分资管公司没有将气候议题确定为尽责管理的首要议题，16家资管公司中仅有华夏基金明确表示，从2022年开始在与中国企业开展ESG交流时将碳中和战略确定为首要议题，并根据企业对碳中和议题缺乏了解现状，制定专门的沟通策略。

同时多数资管公司尚未公布明确的目标公司或目标行业，16家资管公司中，仅有南方基金表示根据自建的碳排放数据库，在全覆盖的投资组合中筛选出碳排放量最高的100家公司，列为尽责管理的目标公司，但没有对该100家高碳排的公司名称进行详尽披露。



最重要的是，大部分资管公司并未公开披露其股东参与所达成的成果，信息完整度不足；也有些资管公司仅以成功的个案进行案例展示。股东投票实践方面的透明度同样有待提升，目前只有部分资管公司公开其内部投票政策，尚未披露详细的投票记录、投票原因和结果等信息。例如，南方基金声明，通过应用碳排放数据库，已经成功地帮助几个高排放行业（包括煤炭、石油天然气以及交通行业）减少了碳排放，但是这些难减排的行业是如何进行减排的，其报告当中没有披露更详细具体的信息。

展望2024年，转型金融规模扩大成为责任投资领域中最重要趋势之一。转型金融的火热发展不仅为资管行业带来新的机遇，也为其管理投资组合气候相关风险以及行使积极所有权的能力带来新的挑战。一方面，资管机构应紧随转型金融的最新进展，对其所投资的高碳资产开展尽责管理活动，资管机构需要细致考察高碳企业的转型意愿和能力，并督促企业设定减碳目标、制定详细的转型计划，从而识别并赋能有真正转型潜力的企业。另一方面，资管机构同时需要制定机构层面的转型计划，确保低碳转型作为机构战略指导投资活动。资管机构的转型计划同样需要包含气候目标以及碳排放（包含投融资活动相关的）指标，应对气候风险与机遇的措施，以及助力实体经济低碳转型的目标和计划等内容。

此外，随着中国进一步向全球市场开放，境内资管公司需要满足境外受托人和客户在可持续投资方面更高的期望与要求。中国责任投资论坛发布的《2023资产所有者责任投资调研报告》也显示，相比境内资产所有者，境外资产所有者更重视尽责管理与股东参与，对基金管理人实施沟通/参与的能力的重视程度和要求更高；气候变化也是其参与沟通时最关注的议题<sup>24</sup>。因此，资管行业必须提升尽责管理水平，制定完整透明的、结果导向的气候参与战略，以减少气候风险对资产所有者投资组合的影响。

## 2.4 资管公司股权持仓高碳投资达千亿，亟需制定明确的低碳转型战略促进实体经济净零转型

整体来看，本报告分析的16家资管公司股权投资总规模约30,600亿<sup>25</sup>，其中针对高碳行业的投资规模约为2,672亿元，占股权投资总规模的8.73%；投向化石能源行业的总资产接近740亿元，占股权投资总规模的2.41%。

从高碳投资占比来看，6家资管公司（大成、富国、南方、国泰、嘉实及广发）高碳行业持仓比例超过8.73%的同业均值。其中大成基金的高碳行业持仓比例最高（16.42%），远高于同行平均水平；其次是富国基金和南方基金，高碳行业持仓比例均超过10%。其余资管公司高碳行业持仓比例大多集中在7-10%之间。在七个高碳行业中，大部分资管公司针对化工行业（化学原料和化学制品制造业）的投资最多。

24 商道融绿. (2023). 资产所有者责任投资调研报告. <https://www.syntaogf.com/products/srao2023>

25 截止到2023年9月

从投向高碳行业的资产绝对值来看，投资最多的5家资管公司（易方达、富国、广发、南方、汇添富）贡献了超过一半（51.8%）的高碳行业投资，其中易方达投资超过400亿元，仅此一家就占到了16家高碳投资总规模的15%（图8）。值得注意的是，广发基金在电力、热力生产和供应业的投资规模超过16家总计的三分之一；而易方达基金在黑色金属冶炼和压延加工的投资额也超过了总计的四分之一。

**表4. 资管公司针对高碳行业的投资情况**

资管公司	高碳行业投资规模（亿元）	高碳行业持仓比例
易方达	406.42	7.69%
富国	316.77	11.53%
广发	255.77	9.29%
南方	215.04	11.16%
汇添富	189.81	7.38%
嘉实	188.94	9.34%
国泰	155.47	9.71%
景顺长城	152.96	7.78%
大成	115.54	16.42%
华夏	112.65	8.46%
招商	111.90	6.31%
鹏华	107.34	8.35%
银华	95.25	8.20%
工银瑞信	85.19	6.45%
华宝	82.27	7.49%
博时	80.34	7.75%

图7. 资管公司在七大高碳行业的股权投资分布（单位：十亿元）

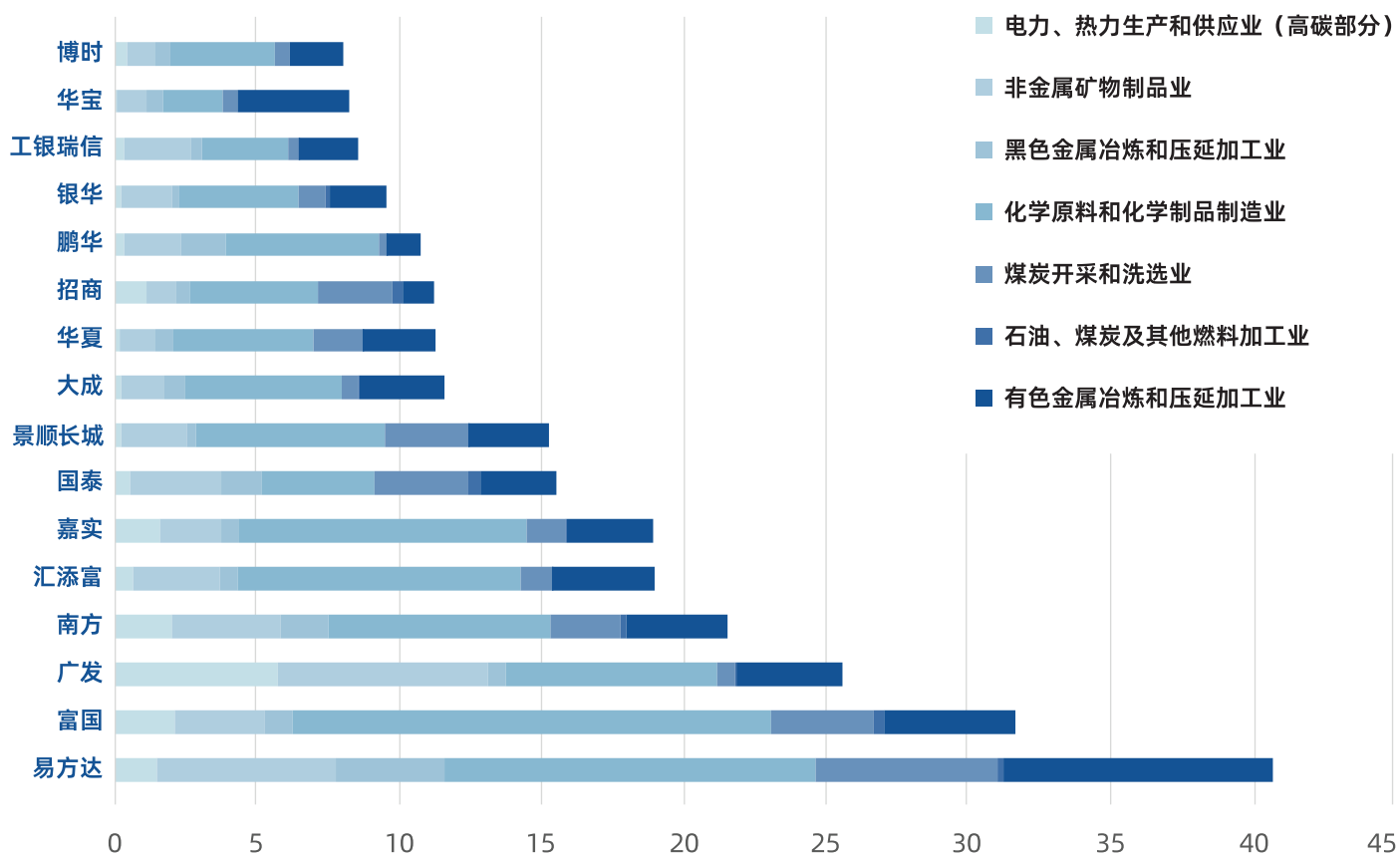


图8. 16家资管机构高碳行业投资规模占比

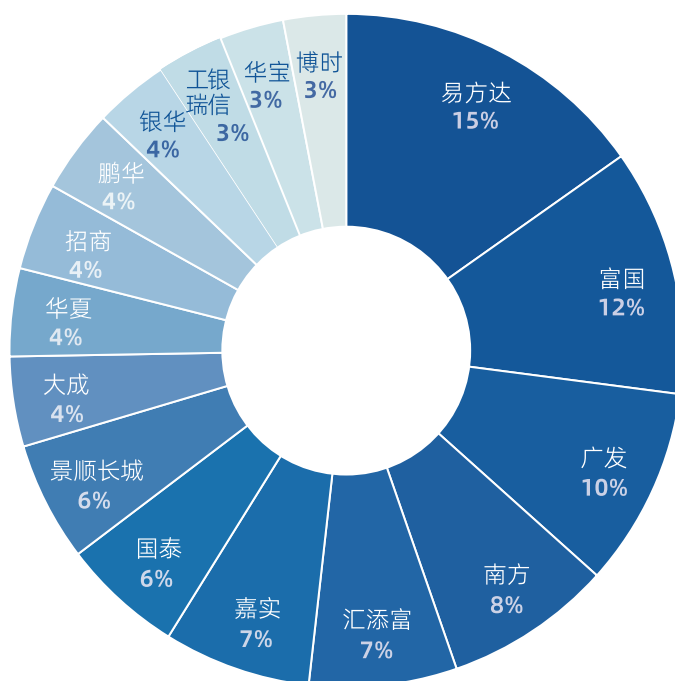


表5. 各家资管机构在各高碳行业投资规模的占比

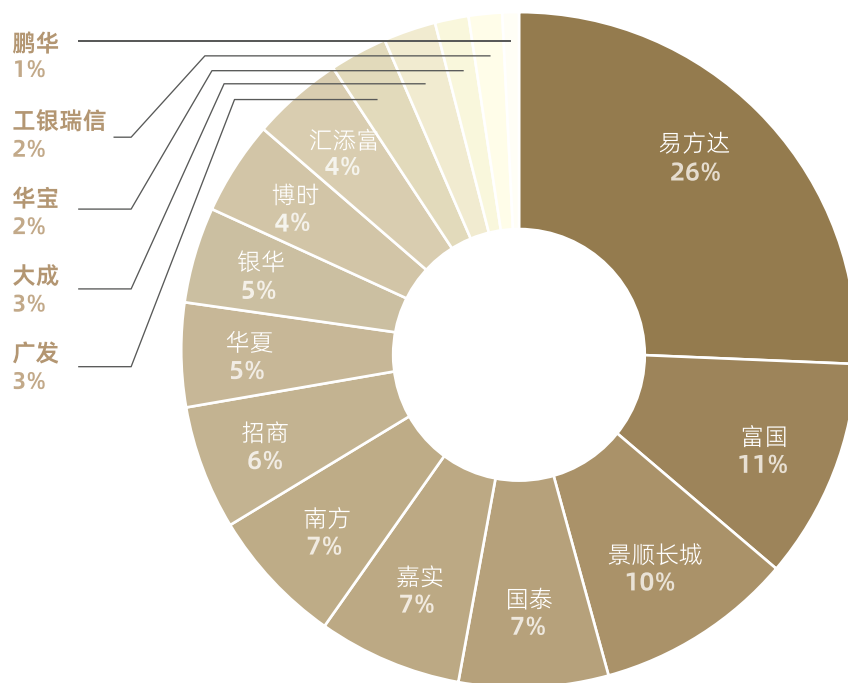
公司	电力、热力生产和供应业（高碳部分）	非金属矿物制品业	黑色金属冶炼和压延加工业	化学原料和化学制品制造业	煤炭开采和洗选业	石油、煤炭及其他燃料加工业	有色金属冶炼和压延加工业
易方达	8.66%	14.49%	24.69%	11.96%	22.19%	8.41%	18.44%
富国	12.25%	7.34%	6.27%	15.42%	12.32%	17.63%	9.11%
广发	33.52%	17.03%	4.17%	6.73%	2.18%	2.45%	7.35%
南方	11.43%	9.06%	10.43%	7.19%	8.23%	10.69%	6.96%
汇添富	3.82%	7.08%	4.00%	9.13%	3.61%	1.01%	7.06%
嘉实	9.14%	5.16%	3.70%	9.27%	4.60%	3.10%	5.86%
国泰	2.94%	7.52%	9.35%	3.61%	11.17%	25.75%	5.20%
景顺长城	1.37%	5.22%	2.76%	5.99%	9.95%	0.92%	5.74%
大成	1.13%	3.47%	4.88%	5.07%	1.99%	1.24%	5.82%
华夏	1.09%	2.84%	3.98%	4.55%	5.85%	1.05%	4.99%
招商	6.47%	2.34%	2.90%	4.20%	8.88%	18.93%	2.10%
鹏华	2.00%	4.51%	10.66%	4.87%	0.94%	1.03%	2.31%
银华	1.16%	4.07%	1.95%	3.87%	3.20%	7.22%	3.86%
工银瑞信	2.02%	5.31%	3.13%	2.71%	1.36%	0.30%	3.96%
华宝	0.41%	2.36%	3.64%	2.01%	1.83%	0.04%	7.55%
博时	2.60%	2.21%	3.51%	3.40%	1.69%	0.24%	3.68%

化石燃料相关行业方面，易方达基金的投资规模和化石燃料行业暴露程度均为同业最高，化石燃料相关行业持仓规模达到189.4亿元，贡献了16家总计近26%的规模（图9）；其化石燃料相关行业持仓比例（3.58%）约为16家平均水平的1.5倍。景顺长城基金的化石燃料相关行业持仓比例与易方达接近，但总规模更小。鹏华、广发和工银瑞信的持仓比例不到1%。

**表6. 资管公司针对化石燃料行业的投资情况**

资管公司	化石燃料行业投资规模（亿元）	化石燃料行业持仓比例
易方达	189.37	3.58%
富国	77.85	2.83%
景顺长城	70.19	3.57%
国泰	52.74	3.29%
嘉实	50.82	2.51%
南方	48.41	2.51%
招商	43.91	2.48%
华夏	36.70	2.76%
银华	33.85	2.91%
博时	33.17	3.20%
汇添富	32.30	1.26%
广发	20.44	0.74%
大成	18.50	2.63%
华宝	11.87	1.08%
工银瑞信	11.80	0.89%
鹏华	5.83	0.45%

图9. 16家资管机构化石燃料相关行业投资规模占比



在四个化石能源相关行业中，大部分资管公司针对石油和天然气开采业的投资最多，而投向石油、煤炭及其他燃料加工业的资金最少。从四个化石能源行业分别来看，在煤炭开采和洗选业以及石油天然气开采业中，易方达基金的投资规模最大，分别占16家总计的22%和30%；而在石油、煤炭及其他燃料加工业中，国泰基金贡献了16家总计的四分之一。

图10. 资管公司在四大化石燃料行业的股权投资分布（单位：十亿元）

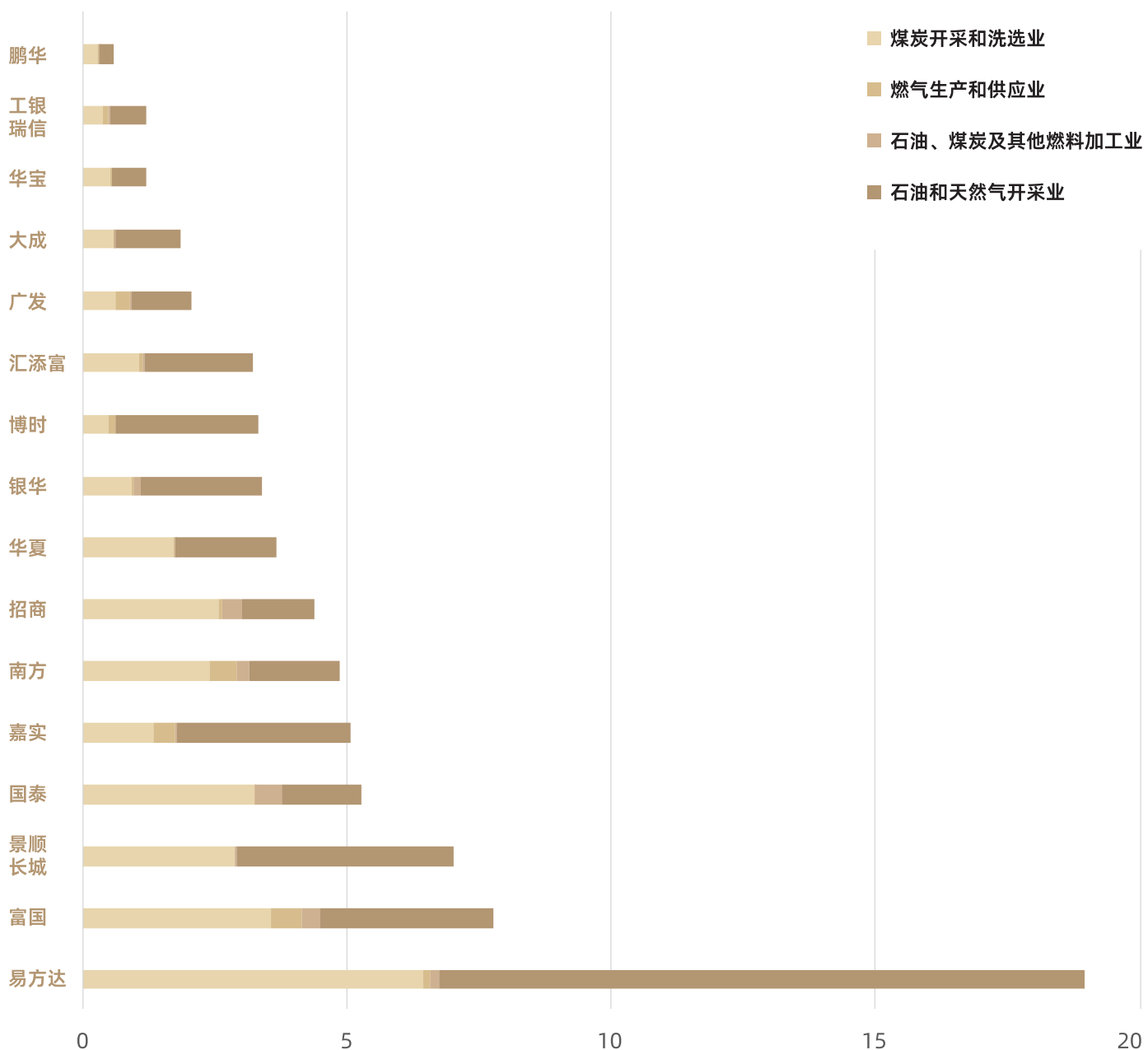


表7. 各家资管机构在各化石能源相关行业投资规模的占比

公司	煤炭开采和洗选业	燃气生产和供应业	石油、煤炭及其他燃料加工业	石油和天然气开采业
易方达	22.19%	5.72%	8.41%	30.22%
富国	12.32%	23.83%	17.63%	8.13%
景顺长城	9.95%	0.05%	0.92%	10.19%
国泰	11.17%	0.68%	25.75%	3.74%
嘉实	4.60%	16.83%	3.10%	8.12%
南方	8.23%	21.99%	10.69%	4.23%
招商	8.88%	2.30%	18.93%	3.43%
华夏	5.85%	1.68%	1.05%	4.74%
银华	3.20%	0.68%	7.22%	5.69%
博时	1.69%	5.03%	0.24%	6.69%
汇添富	3.61%	3.87%	1.01%	5.12%
广发	2.18%	10.13%	2.45%	2.77%
大成	1.99%	0.63%	1.24%	3.06%
华宝	1.83%	1.04%	0.04%	1.56%
工银瑞信	1.36%	3.91%	0.30%	1.69%
鹏华	0.94%	1.63%	1.03%	0.62%

## 讨论与建议：

从长期投资者对被投企业的影响程度而言，积极所有权目前被公认为是比直接撤资更有效的投资策略，但针对高碳资产行使积极所有权同时也对资管机构提出了更高的要求。

通过分析“气候行动计划”指标<sup>26</sup>，我们发现，整体而言目前资管公司尚未将气候风险因素纳入长期的资产配置调

<sup>26</sup> 该指标主要考察资管机构是否制定了明确的气候相关战略、政策或计划并设定了预期成果，包括分别针对高碳和绿色两种类型的资产或产品的投资计划、目标和进展，以及针对主动管理被投资企业低碳转型相关问题的计划和目标



整。在传统高碳资产配置方面，16家资管公司既没有逐步有序退出化石能源相关资产的计划，也尚未公布推动具体高碳行业或企业低碳转型的详细气候参与战略或者机构层面的转型计划。仅有南方基金在其报告中提及“通过碳排放数据库对投资组合进行优化，调整高污染企业的投资比例，股票投资组合加权平均碳排放降幅超过40%”，“在投资端避免高污染高耗能行业的投资”，“从数据库中选出碳排放量最高的100家公司作为尽责管理的目标公司”等表述，但并未详细说明优化投资组合的长期计划和目标。

相比债券和信贷等融资方式，多数资管公司采用的上市股权投资形式，无法从募集资金投向的维度来判断被投企业的减排效益；加之目前转型金融未形成统一的定义和指导标准，存在较大不确定性。在这样的现状下，如果资管机构为高碳行业投入上千亿资金而缺少净零转型相关战略的指引，则很难评估其针对高碳排行业的投融资是否有效助力了低碳转型。如果资管机构进一步延后气候战略考量和制定进度，对资产的气候风险敞口缺乏及时评估和有效控制，将可能导致投资组合价值下降，特别是对于那些在高碳行业有大量投资的资管机构，进而引发系统性金融风险。

## 2.5 可持续主题产品界定不明，“碳中和”基金“洗绿”风险高

发行绿色投资相关产品是目前资管公司把握气候机遇的主要方式。通过分析“气候行动计划”指标报告发现，有6家公司公布了2022年度以绿色债券和绿色主题公募基金为主的绿色产品量化的投资规模和趋势变化，其中绿色债券大多参考了《绿色产业指导目录》和《绿色债券支持项目目录》，绿色基金则参考《绿色投资指引（试行）》，主要聚焦于低碳、碳中和及新能源主题，或者跟踪绿电、新能源车等产业/主题指数。

在资管机构的绿色投资产品数量和规模稳步增长的同时<sup>27</sup>，产品质量仍存在良莠不齐的情况。部分机构在产品投资策略中声明符合主题相关的标准，实则并未公布标的筛选的详细过程。因此对于投资者而言，甄别没有“洗绿”风险的产品变得更加困难。

本报告选取了16家资管公司自2021年以来发行的40支可持续主题公募基金产品作为研究样本，投资规模共计约189.4亿元。从产品类型看，19支为主动管理型基金，其余21支为被动管理型基金。样本基金产品的主题分布如下，其中约50%的产品名称中包含“碳中和”或“低碳”，明确指向气候议题。

总体来看，所选取的样本当中大部分产品都有针对高碳行业企业的投资。主动管理型基金高碳行业暴露程度（平均14.82%）明显低于被动管理的基金（平均19.51%）。所选取的样本产品详见附录四。19支主动型基金当中，只有“嘉实碳中和主题”与“广发ESG责任投资”两支基金的高碳行业暴露程度超过20%，分别为80.06%和32.98%。而在21支被动型基金中，有8支基金在高碳行业的投资比例近30%，并且这8支基金都追踪了同一个指数——“中证上海环交所碳中和指数”（表8）。

27 兴证全球基金, 兴银理财, 商道融绿, 中国责任投资论坛. (2023). ESG全新启航中国责任投资15年报告. <https://www.xqfunds.com/data/20231130131701esg.pdf>

图11. 样本基金产品主题分布

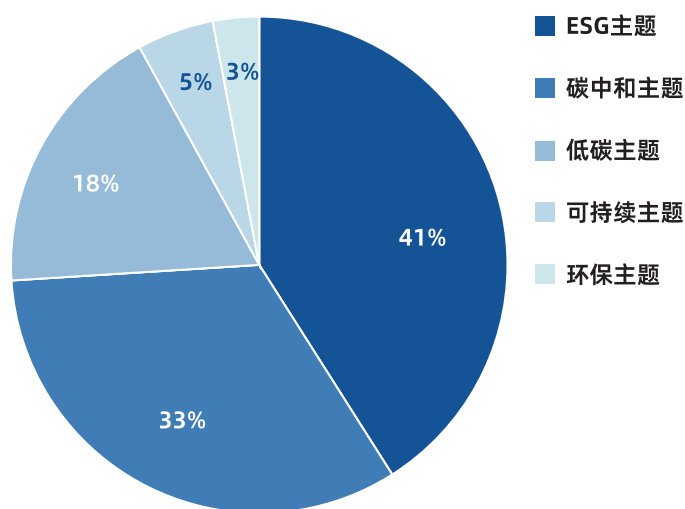
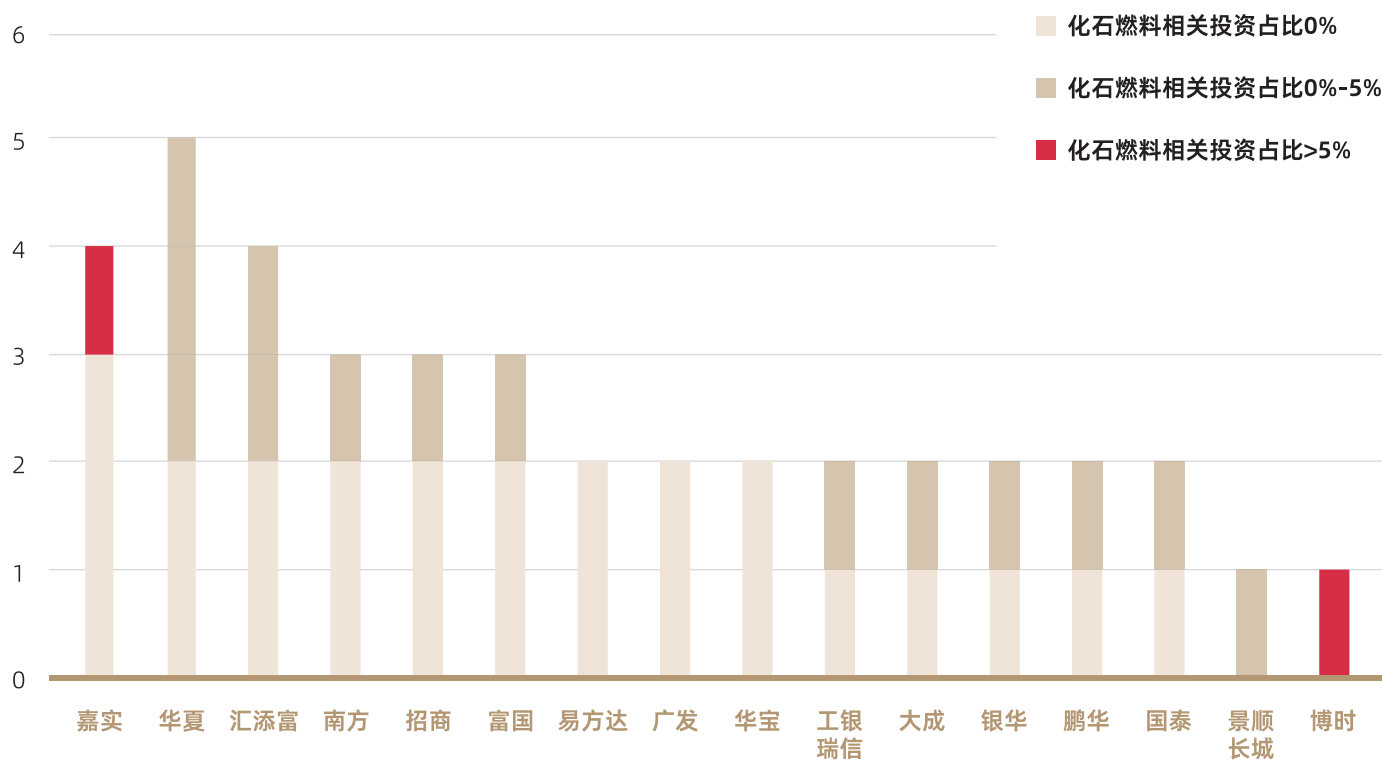


表8. 中证上海环交所碳中和指数系列基金产品投资行业分布

产品名称	高碳投资占权益投资比%	化石燃料投资占权益投资比%	产品类型
招商中证上海环交所碳中和ETF(159641.OF)	29.54	0.00	被动
易方达中证上海环交所碳中和ETF(562990.OF)	29.59	0.00	被动
南方中证上海环交所碳中和ETF(159639.OF)	29.58	0.00	被动
汇添富中证上海环交所碳中和ETF(560060.OF)	29.62	0.00	被动
广发中证上海环交所碳中和ETF(560550.OF)	29.62	0.00	被动
工银中证上海环交所碳中和ETF(159640.OF)	29.60	0.00	被动
富国中证上海环交所碳中和ETF(561190.OF)	29.65	0.00	被动
大成中证上海环交所碳中和ETF(159642.OF)	29.56	0.00	被动

此外，40支产品中有16支投资了化石能源相关行业，其中有两支在化石燃料相关投资上的占比超5%，均为主动管理的基金，分别是“嘉实ESG可持续投资”（占比7.85%）和“博时ESG量化选股”（占比5.83%）。仅有华宝基金、易方达基金、广发基金所发行的可持续主题产品没有化石燃料相关行业的持仓。

图12. 16家公司所选产品样本针对化石燃料相关行业的投资情况（纵坐标：产品个数）

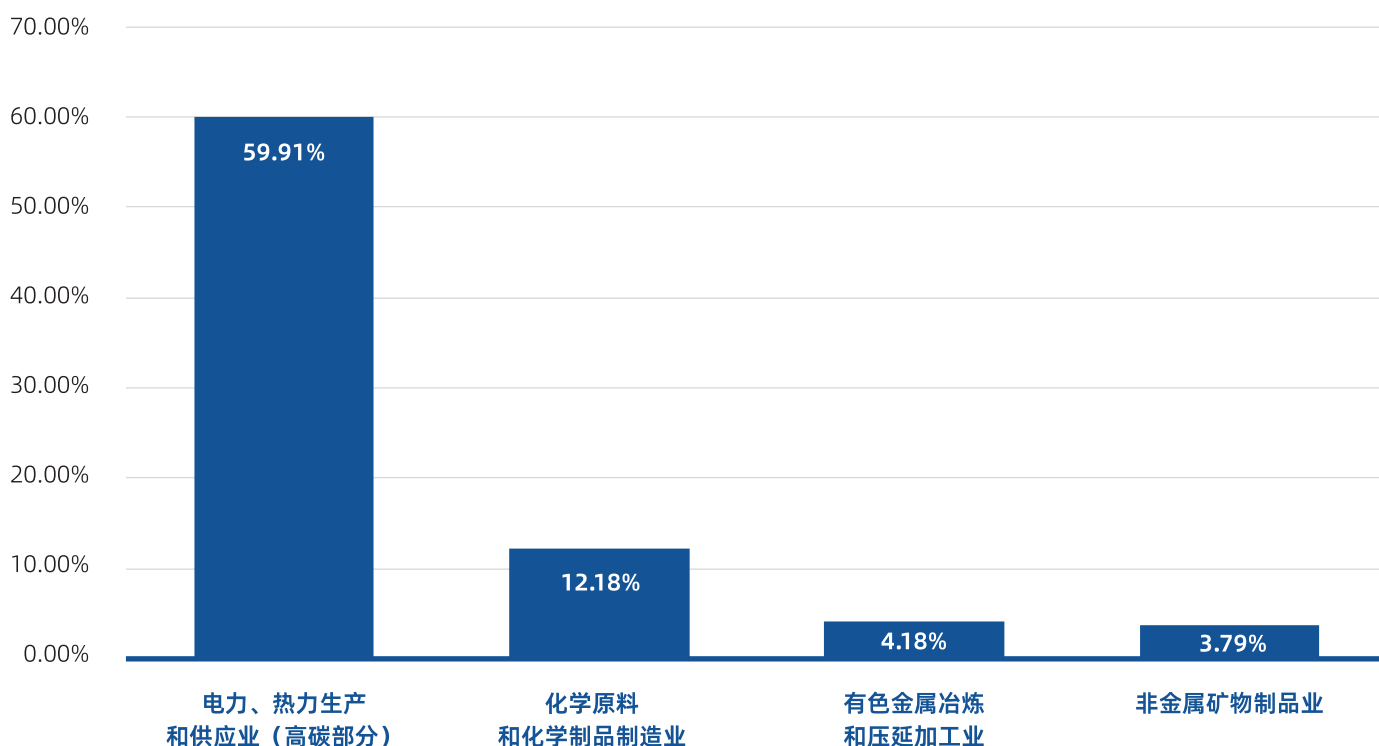


当对比各类基金主题时，我们发现即使是同一主题下的不同基金产品也存在较大差异。例如，随着中国做出“双碳”承诺，各类“碳中和”主题基金成为了投资热点。本报告的研究样本中包含了5家资管公司在近几年发行的主动管理型“碳中和”主题基金产品（表9）。其中“嘉实碳中和主题”基金重仓高碳行业，投资占比高达80%，对以火力发电为主营业务的企业的持股比例达到59.91%（图13）。相比之下，“富国碳中和”基金高碳持仓仅为1.4%。这5支基金虽同为“碳中和”，实质却相去甚远。

表9. 碳中和主题基金产品投资行业分布对比

产品名称	高碳投资占权益投资比%	化石燃料投资占权益投资比%	产品类型
招商碳中和主题 A(016350.OF)	11.69	0.00	主动
南方碳中和 A(016013.OF)	8.31	0.00	主动
嘉实碳中和主题 A(016568.OF)	80.06	0.00	主动
汇添富碳中和主题 A(013147.OF)	17.05	0.84	主动
富国碳中和 A(017041.OF)	1.40	0.00	主动

图13. 嘉实碳中和主题基金高碳行业持仓分布情况



当进一步对比招募说明书，“嘉实碳中和主题”和“富国碳中和”两支基金对于个股选择策略的描述基本一致，主要投资标的所属行业都集中于电力、工业、交通、建筑及公共行业，但这些信息无法帮助判断造成持仓分布差异的原因，也无法帮助投资者进行产品之间的比较。

表10. 碳中和主题基金产品招募说明书对比

基金名称	碳中和主题的界定	主要投资标的
富国碳中和A	碳中和是指企业、团体或个人在一定时间内直接或间接产生的二氧化碳排放总量，通过二氧化碳去除手段，达到“净零排放”目的。	<p>本基金投资标的将围绕碳中和目标下减碳路径所涉及的相关产业链和行业。从碳排放源出发，中国碳中和的减碳路径主要是电力行业脱碳化、工业行业节能化、交运行业电力化、建筑行业绿色化。具体的减碳路径、对应产业链如下：</p> <p>①电力行业：对应新能源产业链，包括光伏、风电、核电、水电、火力发电、热力服务、分布式发电、储能系统、特高压、智慧电网等。</p> <p>②工业行业：对应节能减排产业链。指在工业生产环节中，通过技术升级与工艺改造减少碳排放量，涉及钢铁、基础化工、电力设备、绿色电器和机械设备行业。其中：钢铁行业主要关注绿色生产工艺改造，包括特种钢铁、电炉炼钢和氢能炼钢，实现钢铁生产脱碳；基础化工行业主要关注不断改造并实现技术升级的传统化工行业和新材料；电力设备行业主要关注电池、电机和其他电源设备的低碳升级和改造，以及光伏、风电、储能等新能源电力设备和新型电力系统建设（电子电机设备、电网设备）；机械设备行业主要关注节能减排、能源轨交、自动化设备和持续创新升级、灵活改造的传统设备；绿色电器关注节能低碳家电产业与节能房屋照明设施。</p> <p>③汽车行业：对应新能源车产业链。关注四方面，一是与新能源汽车相关的汽车行业；二是新能源电池产业链相关的有色金属和制造设备；三是提供数据、通信服务和实现智能化操作的软件或服务的企业，包括电子、软硬件开发和服务、与高速信号传输相关的通信服务和通信设备产业；四是传统汽车的轻量化、节能化等发展趋势，包括传统汽车相关的汽车行业、整车和零部件制造。</p> <p>④公共行业：对应交通节能减排工程、绿色仓储物流建设和互联网电商。</p> <p>⑤建筑行业：对应绿色建筑产业链，包括环保建材、装配式建筑等。</p> <p>⑥环保行业：对应环保产业链。主要投资领域为环保装备和污染治理，包括废水、废气、废渣、土壤污染的监测、处置设备与材料，林业碳汇，以及新能源运营等</p>

基金名称	碳中和主题的界定	主要投资标的
嘉实碳中和主题	碳中和是指在一定时间内直接或间接产生的温室气体排放总量，通过各种形式以抵消自身产生的二氧化碳排放量，实现温室气体“净零排放”。	<p>本基金投资标的将围绕碳中和目标下减碳路径所涉及的相关产业链和行业。从碳排放源出发，中国碳中和的减碳路径主要是电力行业脱碳化、工业行业节能化、交运行业电力化、建筑行业绿色化。具体的减碳路径、对应产业链如下：</p> <p>(1) 电力行业：对应新能源产业链。包括光伏、风电、核电、水电、分布式发电、储能系统、特高压、智慧电网等。</p> <p>(2) 工业行业：对应节能减排产业链。指在工业生产环节中，通过技术升级与工艺改造减少碳排放量，涉及钢铁、化工、机械设备。其中：钢铁行业主要关注绿色生产工艺改造，包括特种钢铁、电炉炼钢和氢能炼钢，实现钢铁生产脱碳；化工行业主要关注研发化工新材料和新技术，实现非化石能源对传统能源的替代，促进节能减排；机械设备行业主要关注两方面，一是新能源设备，主要满足下游新能源装机量需求，包括光伏设备、锂电设备、水电及风电设备、天然气设备及其核心零部件企业；二是新设备替代传统机械设备的转型，包括轨道交通设备、节油发动机和自动化设备。</p> <p>(3) 交通行业：对应新能源车产业链。包括新能源车及其核心零部件（动力电池与材料，上游锂、钴、镍、硅等）。</p> <p>(4) 建筑建材行业：对应绿色建筑产业链，包括环保建材、装配式建筑等。</p> <p>(5) 公共行业：对应环保产业链。主要投资领域为环保装备和污染治理，包括废水、废弃、废渣、土壤污染的检测、处置设备与材料等。</p> <p>(6) 新材料行业：对应新材料产业链，包括化工新材料等。</p>

类似的情况也出现在纯ESG主题的主动基金当中（表11）。这些ESG基金也尚未在其投资策略中披露环境、社会以及公司治理三大因素在投资决策中的占比情况、评估企业ESG表现的具体方法等关键信息。这表明，目前市面上很多可持续主题基金产品存在命名不严谨、界定模糊的问题，所披露信息的透明度和颗粒度也较低，无法让投资者了解产品的选股标准以及投资对相应主题所带来的实际效果，存在较高“洗绿”风险。

表11. ESG主题基金产品投资行业分布对比

产品名称	高碳投资占权益投资比%	化石燃料投资占权益投资比%	产品类型
景顺长城ESG量化 A(014634.OF)	2.59	1.65	主动
嘉实ESG可持续投资 A(017086.OF)	3.42	7.85	主动
汇添富ESG可持续成长 A(011122.OF)	17.48	0.00	主动
华夏ESG可持续投资一 年持有A(014922.OF)	1.06	0.49	主动
华宝ESG责任投资 A(018118.OF)	16.64	0.00	主动
广发ESG责任投资 A(017199.OF)	32.98	0.00	主动
大成ESG责任投资 A(015780.OF)	8.24	3.70	主动
博时ESG量化选股 A(018130.OF)	9.88	5.83	主动

此外，“洗绿”风险同样可能存在于被动基金产品中。近年来，中国境内ESG指数化投资得到迅速发展；随着一系列“双碳”政策出台，碳相关主题、绿色主题等可持续主题指数成为指数服务商布局的热点。采用被动管理方式的ETF产品高度依赖指数服务商采用的主题定义、选股策略和评级方法等，容易出现主题命名和策略界定混淆、不严格等问题。

上述在高碳行业中投资比例近30%的8支ETF基金都跟踪了“中证上海环交所碳中和指数”。该指数的成分股中包含较多化工、有色金属、电力等高碳行业的企业，总计占比为30.97%（图14）。而跟踪另一指数“中证内地低碳经济指数”的4支ETF基金的高碳行业持仓比例明显更低，仅接近6%（表12）。当详细比较不同指数的编制方案时，报告发现目前大部分指数仅要求入选的样本企业在相关绿色业务的收入占比达到一定比例，但尚未关注企业本身在碳排放量、环境气候目标、转型计划等其他关键领域的表现，以此评判上市公司的环境效益过于片面。如“中证上海环交所碳中和指数”将企业样本分为“深度高碳”和“高碳减排”两类并进行权重倾斜，但并未公布“高碳减排”类别所参考的“上海环交所上市公司碳减排综合评分”相关的详细信息，高碳企业气候方面的真实表现和转型潜力也无从得知。

图14. 中证上海环交所碳中和指数成分股高碳行业分布情况

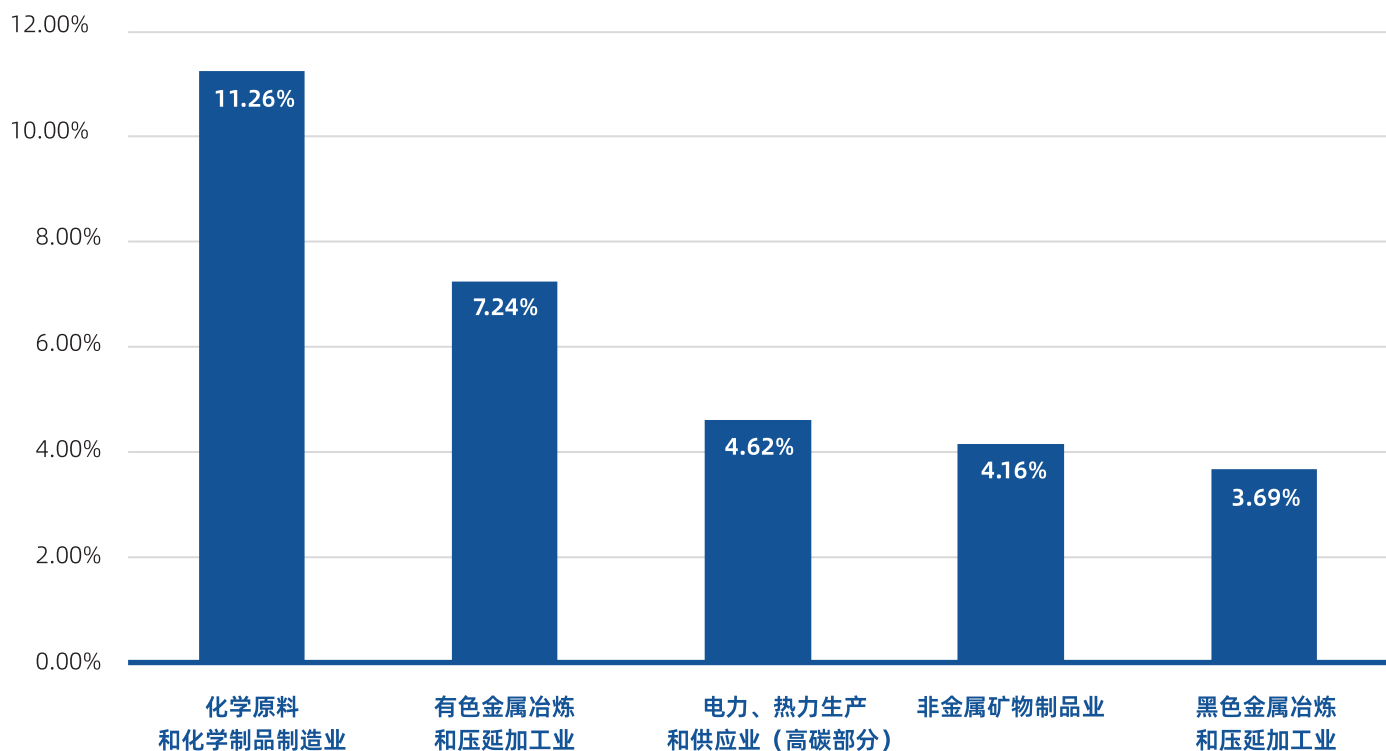


表12. “内地低碳经济”主题基金投资行业分布对比

产品名称	高碳投资占权益投资比%	化石燃料投资占权益投资比%	产品类型
银华中证内地低碳经济主题ETF(562300.OF)	5.96	0.00	被动
易方达中证内地低碳经济ETF(516070.OF)	5.95	0.00	被动
鹏华中证内地低碳经济ETF(159885.OF)	5.98	0.00	被动
华夏中证内地低碳经济主题ETF(159790.OF)	5.97	0.00	被动



表13. 指数选股方法对比

指数名称	碳中和主题的界定	主要投资标的
中证上海环交所碳中和指数	中证上海环交所碳中和指数选取清洁能源、储能等深度低碳领域中市值较大的，以及火电、钢铁等高碳减排领域中碳减排潜力较大的合计100支上市公司证券作为指数样本，以反映沪深市场中对碳中和贡献较大的上市公司证券的整体表现。	对于样本空间内符合可投资性筛选条件的证券，在各中证一级行业内剔除中证 ESG 得分位于后 10% 的证券。从剩余证券中，选取深度低碳和高碳减排两大领域的上市公司证券作为待选样本；其中，深度低碳领域指清洁能源与储能、绿色交通、减碳和固碳技术等；高碳减排领域指火电、钢铁、建材、有色金属、化工、建筑等； 3) 基于碳中和行业减排模型，计算深度低碳领域碳中和贡献度W1和高碳减排领域碳中和贡献度W2。根据上述两大领域碳中和贡献度得分，分配指数深度低碳领域样本数量N1和高碳减排领域本数量N2； $N1 = \text{round}(100 \times W1)$ ， $N2 = 100 - N1$ 在两大领域中，分别按向下取整原则平均分配各子领域样本数量，并做进一步调整使得两大领域配额样本数量维持 N1 与 N2 不变； 4) 对深度低碳领域的待选样本，在各子领域中分别按过去一年日均总市值由高到低排名选取对应数量样本；对高碳减排领域的待选样本，在各子领域中分别按上海环交所上市公司碳减排综合评分由高到低排名选取对应数量样本。合计选取100支证券作为指数样本。
中证内地低碳经济指数	中证内地低碳经济主题指数由清洁能源发电、能源转换及存储、清洁生产及消费与废物处理等公司组成，以反映低碳经济主题上市公司证券的整体表现。	对样本空间内证券按照过去一年的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 20% 的证券。对样本空间剩余证券，将最近一个会计年度在以下业务的收入占比或利润占比达到 50% 的公司作为待选样本：清洁能源发电（太阳能、风能、核能、水电、清洁煤等）、能源转换及存储（智能电网、电池等）、清洁生产及消费（能源效率等）、废物处理（水处理和垃圾处理）；在上述待选样本中，按照过去一年的日均总市值由高到低排名，选取排名前 50 的证券作为指数样本。

除此之外，大部分资管公司尚未开始进行产品层面投资组合碳排放的核算及披露。银华基金、大成基金和招商基金在其环境信息披露报告中尝试性地公布了产品层面碳排放信息，包括“银华中证内地低碳经济主题ETF”、“银华证ESG领先”、“大成中证上海环交所碳中和ETF”和“招商碳中和主题”四支产品。

## 讨论与建议：

本报告针对样本产品的分析表明，目前资管行业对可持续和ESG主题投资产品的信息披露方面重视程度不够，对于如何提升可持续主题基金产品的信息透明度，尚未形成共识。此外，目前针对绿色经济活动的政策指引，例如《绿色产业指导目录》、《绿色债券支持项目目录》以及最新发布的《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》等，并不完全适用于以股票资产为主的公募基金产品，这导致绿色股票类公募基金产品面临较高的“洗绿”风险。

中国证券投资基金业协会绿色与可持续投资委员会工作组在2023年的研究成果也指出<sup>28</sup>，中国涌现出越来越多的碳相关主题基金，大部分碳相关主题基金会在投资策略中提到对低碳行业的关注和资金倾斜支持，然而对于低碳产业或行业等的提及和覆盖仍较为笼统，尚未有对于低碳、绿色、高碳等明确的定义或参考的标准；策略中虽提及对低碳行业产业的投入，但尚未量化资金具体的绿色投向。

全球范围内，监管部门对资管机构的可持续信息披露要求主要集中在机构层面和产品层面两个维度，而近年来产品层面的政策法规纷纷涌现。欧盟已出台的《可持续金融披露条例》(SFDR)、美国证券交易委员会的《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》<sup>29</sup> 和《关于投资公司名称规范的建议》，以及香港证监会发布的《致香港证监会认可的单位信托基金和共同基金-ESG基金管理公司的通函》等文件均针对金融产品提出更严格的披露要求，打击产品“名不副实”的情况。深圳《绿色金融条例》也提到，要建立金融监管和防范“洗绿”制度，严禁金融机构以绿色金融产品名义对不具备绿色特性的金融产品进行宣传、销售或者推广。

除此之外，中国对可持续、绿色资产的需求不断增长，亟需吸引来自境外投资者的资金，信息披露的标准化以及与国际框架指标的一致性就显得尤为重要。尤其是在可持续投资产品方面加强信息披露，可以帮助投资者更好地了解产品特性并进行产品间的比较。

因此，资管机构在发行和管理“绿色产品”时亟需增强防范“洗绿”风险的意识，尤其是针对主动管理型产品，需要更清晰透明地报告符合产品主题命名的特征。例如，ESG基金应当在发行文件及定期报告中详细阐述其预定的ESG目标、采用哪些ESG投资策略来实现目标、考核目标实现情况的ESG绩效指标、所参考的ESG评分标准和数据等。以气候或环境为重点主题的基金还应披露与其投资组合相关的气候/环境绩效指标（如碳排放总量及加权平均碳强度等）以及符合分类目录的投资比例。而对于布局较多被动管理类产品的资管机构，应当积极与指数提供商合作，一方面完善现有指数的命名及编制方法论，以降低“洗绿”争议；另一方面开发包含硬性脱碳指标、更符合巴黎协定基准的净零指数，促进被动管理型绿色产品的发展并帮助企业减碳。

2023年，气候变化机构投资者组织（IIGCC）与包括彭博、标普全球、富时罗素、明晟（MSCI）在内的八家指数供应商合作，共同探索如何应对制定和使用净零指数（net zero benchmark）的挑战，以及如何优化其质量并提供最佳实践案例<sup>30</sup>。

IIGCC针对净零指数提出了五大原则：

1. 指数设计应优先考虑现实世界实质的减碳效果。
2. 指数供应商应确保指数方法论和目标成果的透明公开。
3. 净零指数应考虑不同行业及区域减排路径之间的差异。
4. 净零指数应优先考虑使用公开可得数据，并纳入更多一致性指标（如碳预算、企业绿色资本支出等指标）。
5. 净零指数应充分通过参与（engagement）的方式来改善成分股发行方的表现。

28 中国证券投资基金业协会. (2023). 基金行业投向高碳和低碳行业的分类标准研究. <https://www.amac.org.cn/hyyj/sy/202311/P020231126406353575533.pdf>

29 US Securities and Exchange Commission. (2022). Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About Environmental, Social, and Governance Investment Practices. <https://www.federalregister.gov/documents/2022/06/17/2022-11718/enhanced-disclosures-by-certain-investment-advisers-and-investment-companies-about-environmental>

30 IIGCC. (2023). Enhancing the Quality of Net Zero Benchmarks. <https://139838633.fs1.hubspotusercontent-eu1.net/hubfs/139838633/Past%20resource%20uploads/IIGCC-Enhancing-the-Quality-of-Net-Zero-Benchmarks.pdf>

## 四、总结与建议

如今气候危机已经迫在眉睫，气候变化相关风险已经成为全球范围内短期及长期最严重的风险之一。金融部门在应对气候变化问题方面开始扮演重要角色，通过资金分配和政策影响力推动全球经济的低碳转型。2023年，ESG投资、责任投资、绿色金融和转型金融等话题在全球范围内热度不减，中国各类金融机构也借“双碳”之势，继续扩大在这些领域中的发展和增长。在ESG投资、绿色与转型金融等议题成为焦点的同时，金融行业也处在“反洗绿”浪潮的风口浪尖。

报告发现，由于监管政策发展、机构自身意识增强等多重因素，中国资管机构气候表现整体有所提升，然而在与国际公认标准对齐的过程中，仍存在进一步优化的空间。我们建议，政策制定及监管方、资产管理方及资产所有者共同增强气候行动力度，加快金融行业助力中国“碳中和”的步伐。

### 1 政策制定方及监管部门

近年来，以银行保险业为主体的绿色金融政策指引快速发展完善（政策梳理见附录三）。相较于银行保险领域，目前针对资管行业的政策制定尚显不足。2023年，深圳《绿色金融条例》等地方试点工作取得的成果充分证明了信息披露政策的有效性。鉴于此，建议国家层面的政策制定者考虑将此类法规制度推广至更广泛的范围。监管部门应当采纳强制性的环境气候信息披露要求，以促进金融机构追踪监测资金流向，并进而提升其投融资活动的环境及气候表现。

尽责管理作为当前资管机构重点实践的工具，同样需要来自监管的引导。中国内地地区的部分行业已经出台行业尽责管理自愿性指引<sup>31</sup>，但目前仍缺乏对于具体参与方式（如股东投票、协作参与等）的明确指导和要求，也尚未在国家层面形成适用于金融部门所有行业的尽责管理框架。金融政策制定方及监管机构可以参考借鉴先进实践，健全完善尽责管理守则，尽快推出针对境内机构投资者参与尽责管理的监管框架，推动投资者积极实践尽责管理、提升管理的质量和效果；同时在尽责管理监管框架中明确强调管理环境和气候风险的重要性，促进尽责管理成为助力“碳中和”目标实现的有效工具。

31 如中国保险资产管理业协会《中国保险资产管理业 ESG 尽责管理倡议书》、中国证监会《上市公司投资者关系管理工作指引》、中国证券投资基金业协会的《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》等

目前，发达市场在尽责管理方面的经验更加成熟，已经通过制定尽责管理守则的方式规范投资者的尽责管理责任（表14）<sup>32 33</sup>。以英国为代表，《英国尽责管理守则》为全球尽责管理守则的先例，在其修订版（the UK Stewardship Code 2020）中对资产所有者、资产管理者以及其他金融服务提供商提出了多项原则，并要求签署其逐条披露落实原则的情况；原则中还特别强调了投资者需要在其投资和尽责管理中考虑气候相关问题<sup>34</sup>。

**表14 全球尽责管理相关准则实践案例**

发布主体	国家/地区	准则名称	首次发布	发布主体
监管机构	英国	英国管理守则	2010	英国财务报告委员会
	日本	负责任机构投资者原则	2014	日本金融厅
行业组织	美国	机构投资者管理框架	2017	美国投资者管理小组
	欧盟	欧洲基金和资产管理协会管理规范	2011	欧洲基金和资产管理协会
	荷兰	荷兰尽责管理守则	2011	荷兰企业管理论坛 (Eumedion)
	瑞士	机构投资者指引	2013	瑞士养老基金提供者协会
第三方	韩国	韩国公司治理服务管理规范	2016	韩国公司治理服务
	新加坡	新加坡负责任投资者管理原则	2016	亚洲管理中心

我们建议政策制定方及监管部门（如中国证券监督管理委员会、中国证券投资基金业协会等机构）从以下方面改善相关监管政策：

1. 针对资管行业：

- 要求资管行业环境气候信息强制披露；
- 制定可持续金融产品层面强制披露要求，以确保资金用途符合投资产品所声称的可持续目标或目的，防范“洗绿”风险；
- 参考国际政策实践，监管部门出台尽责管理监管框架（Stewardship Code），推动各类金融部门主体针对气候问题行使积极所有权。

2. 针对实体行业上市企业：

督促企业进行绿色/转型经济活动层面的量化披露，利用绿色/转型营收占比、绿色/转型资本支出占比及绿色/转型运营成本占比等财务指标来报告其经济活动是否符合环境目标。

32 中国环境与发展国际合作委员会. (2023). 主权资产所有者的可持续投资实践: 国际经验与政策建议. <http://www.cciced.net/zcyj/yjbg/zcyjbg/2023/202308/P020230815358842158103.pdf>

33 中国证券投资基金业协会, 紫顶股东服务机构. (2021). 机构投资者参与上市公司治理境外法规及实践汇编.

34 Financial Reporting Council. (2020). THE UK STEWARDSHIP CODE 2020. [https://media.frc.org.uk/documents/2020\\_Corporate\\_Stewardship\\_Code.pdf](https://media.frc.org.uk/documents/2020_Corporate_Stewardship_Code.pdf)

## 2 资产管理机构

我们呼吁中国资管机构率先从以下方面提升气候行动，减少“洗绿”风险：

1. 尽快承诺2050年或更早实现全范围碳排放（包括自身运营以及投融资活动相关）的净零目标，同时尽快制定具体的分阶段目标以及相应的气候行动计划以确保目标有效执行；
2. 尽快启动针对资管机构全部投融资活动相关碳排放的核算与披露，公布投资组合面临的气候风险包括高碳及绿色资产的持仓比例，加强气候相关金融风险的分析工作，从而对高碳资产做出更全面的风险评估；
3. 规范各类可持续主题产品的管理，谨慎界定产品主题命名与投资策略，积极与指数提供商合作，降低产品“洗绿”争议；
4. 积极关注转型金融发展，制定并公布针对高碳资产的尽责管理计划，以及公布行使股东权利的相关成果。



# 附录

## 附录一 中国资产管理公司气候表现评价体系

核心主题	一级指标	二级指标	三级指标	
气候相关风险治理 (19%)	A 气候风险内部治理架构 (7%)	A-1 董事会和/或董事会委员会层面的决策监督 (2%)	1. 董事会指导战略、政策、年度预算和业务计划等方面时是否考虑气候相关问题? (1%)	
			2. 是否公开监督的方法、流程、频率、目标及关键指标进展等? (1%)	
		A-2 高管层面的评估管理架构层面 (3%)	1. 管理层在气候相关风险方面是否有相关岗位或委员会及组织结构? (1%)	
			2. 主要职责范围和汇报路径是什么? (1%)	
			3. 是否公开评估监测气候相关问题的流程、方法、频率等? (1%)	
		A-3 专业部门层面的实践 (2%)	1. 是否设立气候风险专门工作组等内部组织及主要职责范围? (1%)	
			2. 是否公布落实气候风险管理的关键指标、成效、进展等? (1%)	
B 气候风险管理方法 (5%)	B-1 识别和评估气候相关风险 (2%)		1. 是否有识别和评估公司层面气候风险的流程, 包括评估流程、参考框架、政策监管要求等? (1%)	
			2. 是否有识别和评估每个产品或投资策略的重大气候相关风险的流程、资源和工具? (1%)	
		B-2 管理和控制气候相关风险 (2%)	1. 是否有管理气候相关风险的程序, 包括如何减少、转移、接受或控制风险, 如何进行优先级/重要性排序? (1%)	
			2. 如何管理每个产品或投资策略的重要气候风险? (1%)	
		B-3 识别、评估和管理气候相关风险的流程与公司整体风险管理的融合 (1%)		是否将识别、评估、管理、控制气候风险的流程融入公司的整体风险管理 (1%)

核心主题	一级指标	二级指标	三级指标
C 气候风险实际和潜在影响 (7%)		C-1 所识别的气候相关风险 (2%)	1. 是否考虑各时间尺度 (短期、中期、长期) 上可能产生重大财务影响的气候风险 (转型风险和/或实体风险)? (1%)
			2. 是否公开确定气候风险对财务影响的过程或参考方法? (1%)
		C-2 气候相关风险对业务、战略、财务规划等方面的影响 (2%)	1. 是否考虑气候相关风险对业务、战略、财务规划等方面的影响? 包括: (1) 业务: 产品和服务、供应链/价值链的适应/减缓 (2) 战略: 研发投入 (3) 财务: 运营成本和收入、资本支出分配、收购/撤资、获得资本的机会等 (1%)
		C-3 基于情景分析的风险量化分析 (3%)	2. 产品或投资策略如何受到气候相关问题的影响? 气候相关风险如何纳入每个产品或投资策略? (1%)
			1. 是否基于不同气候情景考虑公司的战略适应性? 开展情景分析的情况是什么, 包括相关气候情景、时间范围、采用的方法学、模型、工具是什么? (1%)
			2. 是否公开情景分析的结果? (1%)
			3. 如何改变战略如何改变战略以应对潜在风险? (1%)

核心主题	一级指标	二级指标	三级指标
气候方面 实际行动 (81%)	D 全面核算与披露气候相关指标 (15%)	核查并披露公司层面范围1、2、3的温室气体排放	1. 碳排放信息是否覆盖范围一、二碳排放? (1%)
			2. 碳排放信息是否覆盖范围三类15的碳排放, 即与投资活动相关的碳排放? (4%)
			3. 是否对产品或投资组合的气候影响进行量化测算并披露数据, 包括产品或投资组合的碳排放总量或加权平均碳强度、所评估的资产规模占总管理资产(AUM)的比例等? (5%)
			4. 是否公开披露测算气候指标所用的方法学和基础数据? (5%)
E 气候目标设定 (10%)	设定完整的气候目标	1. 是否在公司层面设定科学完整的气候目标: 包括包括范围三类15碳排放在内的强度或绝对目标, 目标适用的时间线和关键节点, 基准水平和基准年? (5%)	
		2. 气候目标是否有一致性, 一致性梯度包括将投资组合减排目标与中国政策目标或NDC一致, 或将投资组合减排目标与1.5度及2050年前净零目标一致? (5%)	
F 气候行动计划 (12%)	制定实现气候目标和应对气候变化的战略或计划	是否在公司战略或政策层面制定明确的气候战略或计划并设定预期成果, 包括:	
		(1) 资产配置调整: 公布针对高碳资产或产品的投资计划、目标、行动进展等, 以及所参考的方法和标准 (4%)	
		(2) 资产配置调整: 公布针对绿色或可持续类型资产或产品的投资投资计划、目标、行动进展等, 以及所参考的方法和标准 (4%)	
		(3) 针对被投资公司低碳转型相关问题的主动管理计划及目标 (4%)	
G 广泛尽责管理 (12%)	发挥影响力与被投资企业及利益相关方参与沟通	1. 是否利用尽责管理的方式积极影响被投资公司的低碳转型, 包括直接参与沟通、集体参与、(代理)投票、支持或提交气候相关决议、升级等方式? (4%)	



核心主题	一级指标	二级指标	三级指标
			<p>2. 是否公布主动管理被投资企业低碳转型的相关信息，包括目标公司、监督管理方式、相关投票政策、进度和成果等？（4%）</p> <p>3. 是否积极参与政策倡导，包括回应政策意见征询、参与各类政策及标准制定、呼吁政府加快行动等？（4%）</p>
	H 气候信息公开（4%）	以独立报告等形式定期公开披露气候行动相关信息	<p>1. 是否定期在独立的ESG、TCFD等报告中披露明确的气候行动相关信息？（2%）</p> <p>2. 相关报告是否经过独立的第三方验证评估？（2%）</p>
	I 投资组合分析（28%）	<p>I-1 股权投资层面资产配置（16%）</p> <p>I-2 可持续主题产品样本资产配置（12%）</p>	<p>年度股权投资中针对高碳行业的投资比例</p> <p>主动管理型产品：</p> <p>（1）是否公布明确的主题相关投资策略？如何衡量相关特征或指标？所参考的标准或方法是什么？</p> <p>（2）是否有产品碳排评估及披露？</p> <p>（3）是否有高碳标的；如有，高碳标的投资比例？</p> <p>被动管理型产品：</p> <p>（1）是否公布明确的主题相关投资策略？如何衡量相关特征或指标？所参考的标准或方法是什么？</p> <p>（2）所跟踪的指数是什么？选取原因是什么？</p> <p>（3）是否有产品碳排评估及披露？</p> <p>（4）是否有高碳标的；如有，高碳标的投资比例？</p>

## 附录二 数据来源、行业分类方法及结果

### 定量分析部分数据来源

分析对象	数据来源
高碳行业划分	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 国家统计局2020年八大能源与电力的分行业消费总量<sup>35</sup></li> <li>2. 国家统计局《2020年全国投入产出表》<sup>36</sup></li> <li>3. 《综合能耗计算通则》（GB/T 2589-2020）<sup>37</sup> 中的能源平均低位发热量缺省值</li> <li>4. 《省级温室气体清单编制指南（试行）》（发改办气候[2011]1041号）<sup>38</sup> 中的单位热值含碳量与碳氧化率缺省值</li> <li>5. 生态环境部2023年公布的全国电网排放因子<sup>39</sup></li> </ol>
股权持仓	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bloomberg数据库16家资管公司针对A股及港股上市公司的股权持仓数据，数据截至2023年9月19日</li> <li>2. Wind数据库40支样本产品2023年中期报告持仓信息，数据截至2023年9月28日</li> <li>3. Wind数据库A股及港股上市公司所属行业分类</li> </ol>

35 国家统计局. (n.d.). <https://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=C01>

36 国家统计局. (n.d.). 2020年全国投入产出表. <https://data.stats.gov.cn/ifnormal.htm?u=/files/html/quickSearch/trcc/trcc01.html&h=740>

37 国家标准信息公共服务平台. (2020). 综合能耗计算通则. <https://std.samr.gov.cn/gb/search/gbDetailed?id=B13990C15C2D5DDAE05397BE0A0A0D35>

38 中华人民共和国国家发展和改革委员会. (2011). 省级温室气体清单编制指南(试行). <http://www.cbcsd.org.cn/sjk/nengyuan/standard/home/20140113/download/shengjiwenshiqiti.pdf>

39 中华人民共和国生态环境部. (2023). 关于做好2023-2025年部分重点行业企业温室气体排放报告与核查工作的通知. [https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202310/t20231018\\_1043427.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202310/t20231018_1043427.html)

## 行业与上市公司划分方法

### 1. 高碳行业划分方法

由于目前A股上市公司碳排放数据缺口较大，无法通过被投资企业碳排数据直接测算资管公司股权投资活动相关碳排放。本报告主要使用国家统计局发布的分行业能源消耗数据来测算各行业的直接和间接碳排放总量，同时结合投入产出表中各行业增加值的数据，进一步计算各行业的单位增加值碳排放强度。

#### (1) 计算公式行业碳排放总量与强度

$$a. \quad E_i = E_{i,1} + E_{i,2}$$

$E_i$ 是*i*行业的碳排放总量， $E_{i,1}$ 是*i*行业的直接碳排放总量<sup>40</sup>， $E_{i,2}$ 是*i*行业的间接碳排放总量<sup>41</sup>。

$$b. \quad E_{i,1} = \sum_k^8 V_{i,k} * EF_k$$

$$E_{i,2} = V_{i,E} * EF_E$$

$V_{i,k}$ 是*i*行业第*k*种能源的消耗量， $EF_k$ 是第*k*种能源的碳排放因子， $V_{i,E}$ 是*i*行业电力的消耗量， $EF_E$ 是电力的碳排放因子。

$$c. \quad EF_k = a_k * b_k * c_k * 44/12$$

$a_k$ 是第*k*种能源的平均低位发热量， $b_k$ 是第*k*种能源的单位热值含碳量， $c_k$ 是第*k*种能源的碳氧化率。

能源名称	平均低位发热量 kj/kg(m <sup>3</sup> )	折标准煤系数 kgce/kg(m <sup>3</sup> )	单位热值含碳量 (吨碳/TJ)	碳氧化率	二氧化碳排放系数 kg-co2/ kg(m <sup>3</sup> )
原煤	20934	0.7143	26.37	0.94	1.902661952
焦炭	28470	0.9714	29.5	0.93	2.86393965
原油	41868	1.4286	20.1	0.98	3.023958168
燃料油	41868	1.4286	21.1	0.98	3.174403848
汽油	43124	1.4714	18.9	0.98	2.928723336
煤油	43124	1.4714	19.5	0.98	3.02169868
柴油	42705	1.4571	20.2	0.98	3.09975666
天然气	38979	1.33	15.3	0.99	2.164854681

$$d. \quad EI_i = \frac{E_i}{AD_i}$$

$EI_i$ 是*i*行业碳排放强度， $AD_i$ 是*i*行业增加值<sup>42</sup>。

40 直接消耗能源造成的碳排放总量

41 采购电力造成的碳排放总量

42 来自国家统计局2020年全国投入产出表

(2) 划分结果：本报告定义的高碳行业即行业碳排放总量与碳排放强度双高的行业。本报告通过聚类分析的方式，最终选取了年碳排放总量大于3亿吨二氧化碳且碳排放强度大于0.3千克二氧化碳/元的七个行业作为高碳行业。

高碳行业	2020碳排总量(亿吨二氧化碳)	2020碳排强度
煤炭开采和选洗业	3.83	0.319328669
黑色金属冶炼和压延加工业	21.19	1.355728689
化学原料和化学制品制造业	11.43	0.623477407
石油、煤炭及其他燃料加工业	32.05	3.1866102
有色金属冶炼和压延加工业	7.67	0.64146872
非金属矿物制品业	7.99	0.346335889
电力、热力生产和供应业	46.81	2.143882487

(3) 特殊情况处理：在高碳行业中，本报告通过人工排查的方式，排除了“电力、热力生产和供应业”中以新能源作为主营业务的公司。

2. 化石燃料相关行业：根据生产方式与生产产品等行业性质考虑，本报告界定煤炭开采和选洗业，燃气生产和供应业，石油、煤炭及其他燃料加工业，石油和天然气开采业为四个化石燃料相关行业大类。

### 行业划分结果

行业名称	国民经济行业分类层级	高碳标记	化石燃料标记
农、林、牧、渔业	门类	非高碳	非化石燃料相关
煤炭开采和选洗业	大类	高碳	化石燃料相关
石油和天然气开采业	大类	非高碳	化石燃料相关
黑色金属矿采选业	大类	非高碳	非化石燃料相关
有色金属矿采选业	大类	非高碳	非化石燃料相关
非金属矿采选业	大类	非高碳	非化石燃料相关
开采辅助活动和其他采矿业	两个大类合并	非高碳	非化石燃料相关
农副食品加工业	大类	非高碳	非化石燃料相关

行业名称	国民经济行业分类层级	高碳标记	化石燃料标记
食品制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
酒、饮料和精制茶制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
烟草制品业	大类	非高碳	非化石燃料相关
纺织业	大类	非高碳	非化石燃料相关
纺织服装、服饰业	大类	非高碳	非化石燃料相关
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	大类	非高碳	非化石燃料相关
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	大类	非高碳	非化石燃料相关
家具制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
造纸和纸制品业	大类	非高碳	非化石燃料相关
印刷和记录媒介复制业	大类	非高碳	非化石燃料相关
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
石油、煤炭及其他燃料加工业	大类	高碳	化石燃料相关
化学原料和化学制品制造业	大类	高碳	非化石燃料相关
医药制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
化学纤维制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
橡胶和塑料制品业	大类	非高碳	非化石燃料相关
非金属矿物制品业	大类	高碳	非化石燃料相关
黑色金属冶炼和压延加工业	大类	高碳	非化石燃料相关
有色金属冶炼和压延加工业	大类	高碳	非化石燃料相关
金属制品业	大类	非高碳	非化石燃料相关
通用设备制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
专用设备制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
汽车制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关

行业名称	国民经济行业分类层级	高碳标记	化石燃料标记
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
电气机械和器材制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
计算机、通信和其他电子设备制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
仪器仪表制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
其他制造业	大类	非高碳	非化石燃料相关
废弃资源综合利用业	大类	非高碳	非化石燃料相关
金属制品、机械和设备修理业	大类	非高碳	非化石燃料相关
电力、热力生产和供应业	大类	高碳	非化石燃料相关
燃气生产和供应业	大类	非高碳	化石燃料相关
水的生产和供应业	大类	非高碳	非化石燃料相关
建筑业	门类	非高碳	非化石燃料相关
交通运输、仓储和邮政业	门类	非高碳	非化石燃料相关
批发和零售业、住宿和餐饮业	两个门类合并	非高碳	非化石燃料相关
其他和居民生活	其他门类	非高碳	非化石燃料相关

附录三 中国内地主要绿色金融政策整理<sup>43</sup>

时间	发文机构	政策文件	主要内容
2012年	原银监会	《绿色信贷指引》	要求银行业金融机构有效开展绿色信贷，大力促进节能减排和环境保护，充分发挥在引导社会资金流向、配置资源方面的作用，关注并提升银行业金融机构自身的环境和社会表现
2016年	中国人民银行、 财政部等 七部委	《关于构建绿色金融体系的 指导意见》	明确了证券市场支持绿色投资的重要作用，要求统一绿色债券界定标准，积极支持符合条件的绿色企业上市融资和再融资，支持开发绿色债券指数、绿色股票指数以及相关产品，逐步建立和完善上市公司和发债企业强制性环境信息披露制度
2018年	中国证券投资 基金业协会	《绿色投资指引（试行）》	界定了绿色投资的内涵，明确了绿色投资的目标、原则、基本方法以及监督和管理等
2021年	中国人民银行	《金融机构环境信息披露指南》	明确覆盖商业银行、资管机构、信托公司、保险公司四类机构，系统地阐述了金融机构环境信息披露的原则、形式与内容要求
2022年	绿色债券标准 委员会	《中国绿色债券原则》	统一了绿色债券的标准，明确了四项核心要素
2022年	原银保监会	《银行业保险业绿色金融指引》	明确要求银行保险机构从战略高度推进绿色金融，首次提出银行保险机构要关注环境、社会和治理风险，最终实现碳中和
2022年	原银保监会	《绿色保险业务统计制度》	首次对绿色保险进行定义，进一步明确绿色保险内涵包括负债端和资产端两个方面。

43 基于公开信息整理

## 附录四 本报告所评估的公募基金产品信息

机构名称	产品名称	基金代码	产品类型	成立日期	高碳行业投资比例 (%) <sup>44</sup>	产品碳排放评估及披露
招商基金管理 有限公司	招商中证上海环交所 碳中和ETF	159641	被动	2022/7/14	29.54	N
	招商碳中和主题	016350	主动	2022/9/26	11.69	Y
	招商沪深300ESG基 准ETF	561900	被动	2021/7/6	6.31	N
银华基金管理 有限公司	银华中证内地低碳经 济主题ETF	562300	被动	2021/12/20	5.96	Y
	银华华证ESG领先 指数	013174	被动	2021/11/19	7.11	Y
易方达基金管理 有限公司	易方达中证上海环交 所碳中和ETF	562990	被动	2022/7/11	29.59	N
	易方达中证内地低碳 经济ETF	516070	被动	2021/4/15	5.95	N
鹏华基金管理 有限公司	鹏华中证内地低碳经 济ETF	159885	被动	2021/4/6	5.98	N
	鹏华国证ESG300ETF	159717	被动	2021/9/15	9.15	N
南方基金管理股份 有限公司	南方中证上海环交所 碳中和ETF	159639	被动	2022/7/11	29.58	N
	南方碳中和	016013	主动	2022/10/25	8.31	N
	南方沪深300ESG基 准ETF	560180	被动	2023/4/13	6.28	N
景顺长城基金管理 有限公司	景顺长城ESG量化	014634	主动	2022/6/6	2.59	N

44 在权益投资类中的占比



机构名称	产品名称	基金代码	产品类型	成立日期	高碳行业投资比例 (%) <sup>44</sup>	产品碳排放评估及披露
嘉实基金管理 有限公司	嘉实碳中和主题	016568	主动	2023/3/31	80.06	N
	嘉实绿色主题	017744	主动	2023/2/17	0	N
	嘉实低碳精选	017036	主动	2022/12/13	12.27	N
	嘉实ESG可持续投资	017086	主动	2023/3/6	3.42	N
汇添富基金管理股份 有限公司	汇添富中证上海环交所碳中和ETF	560060	被动	2022/7/13	29.62	N
	汇添富碳中和主题	013147	主动	2021/9/14	17.05	N
	汇添富低碳投资一年持有	014522	主动	2022/2/25	10.1	N
	汇添富ESG可持续成长	011122	主动	2021/6/10	17.48	N
华夏基金管理 有限公司	华夏中证内地低碳经济主题ETF	159790	被动	2021/7/30	5.97	N
	华夏融盛可持续一年持有	014482	主动	2022/7/26	0.11	N
	华夏沪深300ESG基准ETF	159791	被动	2022/2/24	6.2	N
	华夏低碳经济一年持有	015229	主动	2022/6/28	12.66	N
	华夏ESG可持续投资一年持有	014922	主动	2022/3/9	1.06	N
华宝基金管理 有限公司	华宝可持续发展主题	012262	主动	2021/12/10	13.26	N
	华宝ESG责任投资	018118	主动	2023/4/28	16.64	N
国泰基金管理 有限公司	国泰中证环保产业50ETF	159861	被动	2021/3/19	7.85	N
	国泰MSCI中国股ESG通用ETF	159621	被动	2022/8/30	8.53	N

机构名称	产品名称	基金代码	产品类型	成立日期	高碳行业投资比例 (%) <sup>44</sup>	产品碳排放评估及披露
广发基金管理 有限公司	广发中证上海环交所 碳中和ETF	560550	被动	2023/3/28	29.62	N
	广发ESG责任投资	017199	主动	2023/1/19	32.98	N
工银瑞信基金管理 有限公司	工银瑞信中证上海环 交所碳中和ETF	159640	被动	2022/7/13	29.60	N
	工银瑞信中证180 ESG ETF	510990	被动	2021/6/18	8.96	N
富国基金管理 有限公司	富国中证上海环交所 碳中和ETF	561190	被动	2022/7/11	29.65	N
	富国碳中和	017041	主动	2023/2/24	1.4	N
	富国沪深300ESG基 准ETF	516830	被动	2021/6/24	6.35	N
大成基金管理 有限公司	大成中证上海环交所 碳中和ETF	159642	被动	2022/7/13	29.56	Y
	大成ESG责任投资	015780	主动	2022/6/24	8.24	N
博时基金管理 有限公司	博时ESG量化选股	018130	主动	2023/3/31	9.88	N

## 附录五 信息收集参考资料

- 博时国际. (2023). 博时国际气候相关风险信息预披露. <http://www.bosera.com.hk/api/infobase/downloadattfile.do?attachmentId=11046>
- 博时基金管理有限公司. (2023). 博时基金2022年度ESG报告. <http://www.bosera.com/common/downloadFile.do?fileId=DD508FD48F0C109CBFFCE3D8EEB3E4A6>
- 博时基金管理有限公司. (2023). 博时基金2022年度环境信息披露报告. <http://www.bosera.com/common/downloadFile.do?fileId=63BA4797689D68D75ADC405FE19CEA87>
- 博时基金管理有限公司. (2023). 博时可持续发展100ETF 2022年度ESG信息披露报告. <http://www.bosera.com/common/downloadFile.do?fileId=CA91AAD6A04E206BD605FD0DA9E6BE29>
- 大成基金管理有限公司. (2023). 大成2022年度环境信息披露报告. <https://admin.szgfa.com/szgfpsp-eid-file/20230629060355949316fa8e0a4f019d852983b088a0d9.pdf>
- 工银瑞信基金管理有限公司. (2022). 工银瑞信基金2021年社会责任报告. [https://static.icbccs.com.cn/GY\\_H5/www/gw/gyrx\\_2021report\\_CN.pdf](https://static.icbccs.com.cn/GY_H5/www/gw/gyrx_2021report_CN.pdf)
- 广发基金管理有限公司. (2023). 广发基金管理有限公司2022年度社会责任报告. <https://www.gffunds.com.cn/gywm/esg/202311/P020231113594526357166.pdf>
- 广发基金管理有限公司. (2023). 广发基金管理有限公司可持续投资政策. <https://www.gffunds.com.cn/gywm/esg/202309/P020230912613286899467.pdf>
- 华夏基金管理有限公司. (n.d.). 华夏基金责任投资政策 (2021). <https://www.chinaamc.com/zcms/Services/AttachDownload.jsp?id=7834987>
- 汇添富基金管理股份有限公司. (2023). 2022年度企业社会责任报告. <https://www.99fund.com/upload/20230922/202309221695369122198.pdf>
- 汇添富基金管理股份有限公司. (2023). 2022年度温室气体排放信息披露. <https://www.99fund.com/upload/20231009/202310091696818085735.pdf>
- 嘉实基金管理有限公司. (2022). 嘉实基金可持续投资声明. [https://static.jsfund.cn/lcj/zipfile/noshare/a1b87583e9944d1da62fad518b6dcdf6/HaverstFund\\_sustainable\\_Investment\\_statement.pdf?v=111111111111111](https://static.jsfund.cn/lcj/zipfile/noshare/a1b87583e9944d1da62fad518b6dcdf6/HaverstFund_sustainable_Investment_statement.pdf?v=111111111111111)
- 景顺长城基金管理有限公司. (2023). 景顺长城2022年度环境信息披露报告. <https://notice.10jqka.com.cn/api/pdf/46ed6ed9976a7e5d.pdf>
- 南方东英. (2022). 气候风险报告. <https://www.csopasset.com/assets/pdf/esg/CsopClimateDisclosureReportTc.pdf>

南方基金管理股份有限公司. (2022). 南方基金ESG投资指南. <https://www.nffund.com/main/files/2022/09/09/ESGinvestGuide.pdf>

南方基金管理股份有限公司. (2023). 南方基金ESG投资报告2022. <http://www.nffund.com/main/files/2023/08/03/2022ESG.pdf>

南方基金管理股份有限公司. (2023). 南方环境信息披露报告2022. <https://admin.szgfa.com/szgfpsp-eid-file/202306300958350cd3fdb2dcfb4a13a8dc4f669daa4083.pdf>

鹏华基金管理有限公司. (2023). 鹏华基金2022年度社会责任报告. <https://www.phfund.com.cn//fs/uf/ke/file/20230630/20230630091342.pdf>

全球环境信息研究中心CDP. (2022). 先人一步 做好准备 迎接强制环境信息披露时代到来: CDP 2021年中国企业披露情况报告. [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/397/original/CDP\\_2021\\_China\\_Corporate\\_Disclosure\\_Report\\_CN.pdf?1672738513](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/397/original/CDP_2021_China_Corporate_Disclosure_Report_CN.pdf?1672738513)

商道融绿. (2022). 资管行业TCFD研究. <https://www.syntaogf.com/products/tcfdnf2021>

商道融绿. (2023). 资管行业气候情景分析研究. <https://www.syntaogf.com/products/tcfdnf2023>

社会价值投资联盟, 华夏基金. (2023). 2023中国ESG投资发展创新白皮书. <https://www.casvi.org/h-nd-1928.html>

银华基金管理有限公司. (2021). 银华基金对外投票政策. <http://www.yhfund.com.cn/upload/20210430/202104301619756841310.pdf>

银华基金管理有限公司. (2023). 银华基金2022年社会责任报告. <http://www.yhfund.com.cn/activezone/ESG2022/images/baogao.pdf>

招商基金管理有限公司. (2023). 招商基金2022年度环境信息披露报告. <http://www.cmfchina.com/main/a/20230803/10063099.shtml>

招商银行股份有限公司. (2023). 招商银行2022年度可持续发展报告. <https://s3gw.cmbimg.com/lb50.01-cmbweb-prd/cmbcms/20230329/a52ebc8a-315a-4e6f-a640-ee634341f629.pdf>

中国工商银行. (2023). 工商银行2022社会责任报告. <https://v.icbc.com.cn/userfiles/Resources/ICBCLTD/download/2023/2022ESGcn202303.pdf>

中国工商银行. (2023). 2023半年度社会责任报告ESG与可持续金融专题报告. <https://v.icbc.com.cn/userfiles/Resources/ICBCLTD/download/2023/2023H1ESG.pdf>

中英金融机构气候与环境信息披露试点工作小组. (2022). 中英金融机构气候与环境信息披露试点进展报告 (2020-2021). [http://www.greenfinance.org.cn/upfile/file/20220510150844\\_793882\\_17095.pdf](http://www.greenfinance.org.cn/upfile/file/20220510150844_793882_17095.pdf)

中英绿色金融中心. (2023). 加速气候行动：机构投资者参与支持企业低碳转型. <https://www.ukchinagreen.org/zh-hans/publication/esg%e9%a2%86%e8%a2%96%e8%ae%ba%e5%9d%9b-%e3%80%8a%e5%8a%a0%e9%80%9f%e6%b0%94%e5%80%99%e8%a1%8c%e5%8a%a8%ef%bc%9a%e6%9c%ba%e6%9e%84%e6%8a%95%e8%b5%84%e8%80%85%e5%8f%82%e4%b8%8e%e6%94%af%e6%8c%81/>

China Asset Management (Hong Kong) Limited. (2023). Climate-related Risk Management Policy. <https://www.chinaamc.com.hk/wp-content/uploads/chinaamc/resources/climate.pdf>

UNPRI. (2022). Unlocking the potential of investor stewardship in China: towards a more sustainable economy. <https://www.unpri.org/download?ac=16269>

UNPRI. (2023). PUBLIC TRANSPARENCY REPORT 2023. <https://ctp.unpri.org/dataportalv2/transparency>



**RAINBOW WARRIOR**



54  
50

---

## GREENPEACE 绿色和平

绿色和平是一个全球性环保机构,致力于以实际行动推动积极的改变,保护地球环境。

地址:北京东城区东四十条 94 号亮点文创园 A 座 201 室

邮编:100007

电话:86 (10) 65546931

传真:86 (10) 64087851

[www.greenpeace.org.cn](http://www.greenpeace.org.cn)

---