



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

ESG 研究专栏

(市场版)

【2020】第 6 期 总第 6 期

发布日期：2020 年 11 月 6 日

ESG 投资是看得见的“收益改善”与“风险控制”

华宝基金管理有限公司 ESG 研发小组 黄超杰、王子文

自 2018 年 A 股纳入 MSCI 明晟指数之后，ESG 投资理念与方法就在中国资产管理领域加速普及开来。2017 年之前，ESG 在国内尚不时兴；而最近一年，ESG 投资发展得风生水起，可谓“平地起惊雷”。

何谓 ESG？ESG 为环境(Environmental)、社会(Social)、公司治理(Governance)的首字母缩写，是提倡责任投资(responsible investment)和弘扬可持续发展(sustainable development)的投资方法论。作为一种新兴的投资模式，ESG 投资的本质是在考虑财务回报之余，将环境、社会、公司治理等因素纳入决策过程，形成投资策略，是一种价值取向投资。

一、ESG 投资的“全球化之路”

ESG 的发展可以追溯至上世纪 70 年代。发达国家为解决早期经济发展遗留下来的环境问题，逐渐兴起了绿色消费

及环境保护倡议。在联合国责任投资原则组织（UNPRI）的大力推动下，ESG 在全球快速发展，ESG 因素也越来越多地被纳入到研究和投资决策体系中。

近年来，UNPRI 签署机构的数量显著增长，总数已超 2600 家，这些机构所管理的资产总额超过 89 万亿美元，签署 PRI 则意味着承诺将 ESG 议题纳入投资决策。许多国家的证券交易所及监管机构也相继制定了政策规定，要求上市公司自愿自主或者强制性披露 ESG 相关信息。

全球主流的指数公司均已推出 ESG 系列指数，如道琼斯可持续发展指数（DJSI）、富时社会责任指数（FTSE4Good）、MSCI ESG 指数等。DJSI 作为拥有 20 年历史的可持续发展指数，被许多人认为是责任投资参考的标杆，很多上市公司将能够入选 DJSI 视为一种荣誉。全球已有超过 1250 亿美元的资产在追踪 MSCI ESG 系列指数，由于 MSCI 相关指数被机构投资者、ETF 产品等广泛采纳，MSCI 指数成份公司也在不断通过提升 ESG 信息披露和管理实践，来提升 ESG 评级。

ESG 投资不仅仅是一种责任和情怀，更是看得见的收益改善和风险控制。此前，已有研究机构在研究美国 MSCI 的 ESG Leader 指数及成份股后发现，ESG 投资是存在明显的超额收益的，特别是在新兴市场。

德国汉堡大学和 DWS 基金在 2015 年针对学术界对 ESG 投资的 2200 余个研究结果进行了一次梳理，发现 90% 以上的学术研究成果表明，ESG 与公司的盈利呈现出正相关，且这种正相关在长时间内保持稳定。在 E（环保）、S（社会责

任)、G(公司治理)三个因子中,公司治理因子表现出的正相关性最强。例如,当公司重视公司治理后,董事会可以更好地发挥其监督作用,督促职业经理人以股东利益最大化为核心运营公司,这样可以大幅减少由于职业经理人自私或信息不对称所带来的“代理成本”,并直接增强企业的盈利能力。

由于ESG本身就有去伪存真的效果,在当前的投资环境中也有一定的“避雷”作用。例如,华宝基金在2019年发行成立了国内首只ESG增强型的MSCI指数基金——华宝MSCI中国A股国际通ESG指数基金,它所应用的ESG评级体系,就在2018年底提前下调了“康美药业”的评级,使得相关投资者免受后续康美药业“财务造假”风波的负面影响,而这也成为一个通过ESG指标降低“踩雷”风险的典型案例。

二、中国ESG投资的实践与机遇

较之海外成熟市场,ESG投资在我国起步较晚,不过随着国内在ESG研究上的日益深入以及相关监管制度的不断推出,国内ESG投资呈现出加速发展的势头。2017年以来,在中国证券投资基金业协会的积极推广和倡导下,参与UNPRI的国内机构的数量不断增多,华宝基金就是最早一批签约的公募基金公司之一。

中国ESG投资要真正成为主流,必然离不开相关基础设施的建设。首先是ESG信息披露,所谓“巧妇难为无米之炊”,若ESG信息匮乏,行业难言发展;第二是ESG数据服务,尤其是ESG评级、指数等,让ESG信息能为投资者

所理解和采纳；第三是 ESG 标准形成共识，包括上市公司 ESG 评价方法、基金产品 ESG 分类方法等，形成共识可以有效提升市场效率；第四是长期投资者的进入，这是 ESG 投资的动力源泉，长期资本越多，ESG 发展得就越快。

近年来，可喜地看到，上市公司协会和基金业协会分别发布了上市公司绿色信息披露指引和绿色投资指引，A 股上市公司自主披露社会责任报告的积极性也有所提升，公募基金全行业在推进 ESG 方面也做了很大的努力，也积累起较好的经验。

以华宝基金为例，多年以来，华宝基金在绿色投资、ESG 投资方面做了不少研发和准备。公司较早吸取了海外 ESG 投资的理念，成为了包括联合国 UNPRI 在内的国内外多家责任投资机构、理事会单位的成员，并且与全球领先的 ESG 研究机构和数据提供商 MSCI、富时和标普建立了战略合作关系，而且我们将理念落实下来，搭建了 ESG 专业投资平台，进行了一整套 ESG 数据整理、数据分析、上市公司 ESG 评分、负面评价剔除等 ESG 评价流程，同时在主动管理和被动投资领域也率先进行了产品布局，先后发行成立了华宝生态中国、华宝绿色主题、华宝绿色领先、华宝 ESG 基金等多只基金产品，目前均有着较为出色的业绩表现。

随着科学技术的发展，ESG 投资理念可以率先实践在几个细分领域，比如绿色建筑、新型保温隔热、防水材料，比如生物多样性带来的土壤修复，这些领域未来很可能会有许多成长型优质企业脱颖而出。此外，在社会责任和企业治理方面，那些重视员工发展、个人隐私保护，以及在企业管理

方面表现优异、技术发展先进的企业，也是资产管理机构投资跟踪的重点方向。

总而言之，中国正处于经济转型期，生态环保、绿色金融、促进社会公平正义、加强公司治理等，逐渐成为了全社会的普遍共识和内在需求，而且这方面的政策支持力度也在持续加强。如此背景下，ESG 投资将成为 A 股的下一个重要的投资风口，对于资产管理机构而言，需要去积极拥抱和抓住这样的历史机遇。

声明：本文仅代表作者个人观点，中国证券投资基金业协会（AMAC）出于交流目的经作者授权刊发，不意味着 AMAC 支持、认可其全部或部分观点，不代表 AMAC 立场。