

# 主动权益类纯 ESG 基金的选股策略、评价体系研究

## ESG 专题报告

分析师：张锦

执业证书编号：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

研究助理：曾文婉

电话：021-20321380

邮箱：zengwenwan@cnhbstock.com

研究助理：张后来

邮箱：zhanghoulai@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### ◎ 投资要点：

◆我国主动权益类纯 ESG 投资基金发展现状：截至 2022 年 10 月 19 日，2022 年新增 ESG 投资基金 63 支，目前我国 ESG 基金总数达到 279 支，预计今年 ESG 基金发行态势仍将维持去年景气度。纯 ESG 投资基金数量在 ESG 投资基金中相对占比较高，达 17.5%。这其中主动权益型基金共有 17 支，占纯 ESG 基金总数的 63.27%。本报告将以这 17 支主动权益类（普通股票型和偏股混合型基金）纯 ESG 基金为研究样本，分析他们的 ESG 选股策略和 ESG 评价体系。

◆主动权益类纯 ESG 基金的个股投资策略选择以负面筛选和正面筛选为主：从基金募集说明书中的描述来看，16 支基金的选股策略中融合了负面筛选；16 支基金的选股策略中融合了正面筛选；其中 15 支基金融合了负面+正面筛选策略，1 支基金选股策略主要聚焦负面筛选策略，1 支基金选股策略主要聚焦正面筛选策略；5 支基金选股策略中融合了 ESG 整合策略；2 支基金选股策略中融合了参与公司治理策略；2 支基金选股策略融合了动量策略；2 支基金选股策略融合了可持续主题投资策略。

◆在环境议题中，环境实践、环境绩效维度在主动权益类纯 ESG 基金中受关注度最高：环境实践指标被 13 家基金纳入其评价体系，环境绩效指标被 12 家基金纳入其评价体系，重点强调了上市公司环境实践措施以及实践后的结果。其次是环境管理和环境风险内容，均被 11 家基金纳入评价体系。6 支基金在评价体系里涵盖了环境机遇内容。

◆在社会议题中，员工维度在主动权益类纯 ESG 基金中受关注度最高：有 16 家基金在其评价指标中纳入员工相关议题。其次是客户及产品，14 家基金在评价指标中提及相关内容。13 家基金提及国家及社区内容，12 家基金提及供应链内容，6 家基金提及创新内容。

◆在治理议题中，股东治理维度在主动权益类纯 ESG 基金中受关注度最高：有 14 家基金在其评价指标中提及股东治理内容。其次提及较多的是董事会及管理层治理、激励与约束、内部运营与风控、外部监督，均有 10 家及以上基金在评价指标中提及上述内容。8 支基金在评价指标中提及投资者关系内容，5 支基金提及资本回报内容，4 支基金提及商业道德内容。

◆风险提示：本报告所提及的基金仅用于对 ESG 基金的选股策略和评价体系研究，不构成任何投资建议。

## 内容目录

1. 我国主动权益类纯 ESG 投资基金发展现状.....	3
2. 主动权益类纯 ESG 基金的个股 ESG 策略.....	6
3. 基金 ESG 评价体系及关注重点.....	10
4. 基金在环境议题的重点关注指标情况.....	13
5. 基金在社会议题的重点关注指标情况.....	15
6. 基金在治理议题的重点关注指标情况.....	18
7. 风险提示.....	21

## 图表目录

图 1: 2010-2022 年 ESG 投资新成立基金数量及增速 (截至 2022 年 10 月 19 日).....	3
图 2: 我国 ESG 投资基金分布情况 (截至 2022 年 10 月 19 日).....	4
图 3: 我国 ESG 投资基金管理规模 (截至 2022 年 10 月 19 日).....	4
图 4: ESG 投资基金中股票型基金分布情况 (截至 2022 年 10 月 19 日).....	4
图 5: 环境议题各领域基金关注情况.....	14
图 6: 环境议题各领域关注基金占比.....	14
图 7: 社会议题各领域基金关注情况.....	16
图 8: 社会议题各领域关注基金占比.....	16
图 9: 治理议题各领域基金关注情况.....	19
图 10: 治理议题各领域关注基金占比.....	19
表 1: 2022 年权益类纯 ESG 基金名称、规模及相关投资逻辑梳理 (截至 2022 年 10 月 19 日).....	5
表 2: ESG 投资策略.....	6
表 3: 主动权益类纯 ESG 基金股票池策略.....	7
表 4: 主动权益类纯 ESG 基金评价体系.....	10
表 5: 主动权益类纯 ESG 基金环境指标汇总.....	14
表 6: 主动权益类纯 ESG 基金社会指标汇总.....	16
表 7: 主动权益类纯 ESG 基金治理指标汇总.....	19

## 1. 我国主动权益类纯 ESG 投资基金发展现状

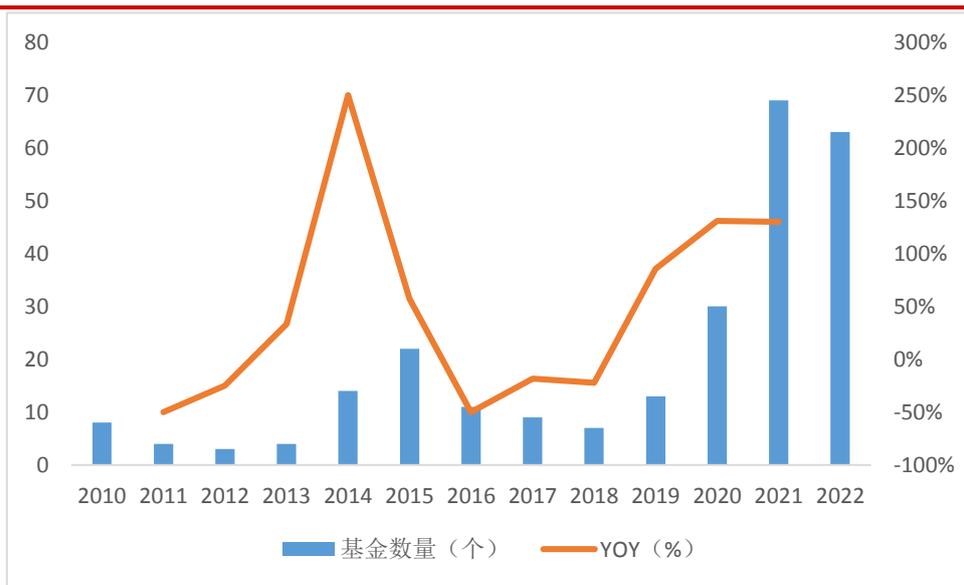
ESG 理念追求长期价值增长，强调公司运行和投资的可持续性。ESG 概念由 UN Global Compact（联合国全球契约组织）首次提出，相比以财务、基本面、估值为基础的传统投资逻辑，ESG 投资方法主要关注环境、社会、治理三个维度的相关表现，其具体细分维度考察具有一定的长期性。根据使用主体 ESG 可以分为 ESG 实践和 ESG 投资，其中 ESG 投资建立在该行业中相关上市企业的 ESG 实践基础上。

从时间维度来看，ESG 投资方法追求投资收益的可持续。在短期 ESG 投资在环境议题主要关注环保负面事件、污染物排放等议题；在社会议题关注员工待遇、员工流动性、安全生产以及产品质量、客户权益；在治理层面关注反腐败、股东利益、管理层运营情况等，相比针对财务报表和公司估值的分析，部分议题具有一定的前瞻性，可以避免一定的暴雷事件。在长期视角下，ESG 投资在环境议题关注环保政策、资源利用效率等议题；在社会议题关注供应链运行情况、上下游关系维系情况、科研创新以及社会贡献等议题；在治理议题关注公司经营战略以及长期发展目标。由于基金投资周期较长，因此从长期来看 ESG 投资方法也具有一定的指导意义。

从投资方向选择来看，ESG 评价体系对行业筛选和个股分析均有参考价值。在行业筛选方面，ESG 提供了以环境友好、社会责任履行、公司治理为视角的行业筛选逻辑；在个股分析方面，传统的个股定性分析以公司调研、公司基本面、行业基本面分析为主，而 ESG 评分体系可以关注到基本面分析中容易忽视的部分，并且在一定程度上对个股的定性分析进行量化；而纯 ESG 投资策略主要以量化视角对上市公司进行筛选和考量，相比行业分析和个股分析考虑的维度和议题更加全面。

根据 WIND 的统计数据，截至 2022 年 10 月 19 日，2022 年新增 ESG 投资基金 63 支，目前我国 ESG 基金总数达到 279 支，预计今年 ESG 基金发行态势仍将维持去年景气度。

图 1：2010-2022 年 ESG 投资新成立基金数量及增速（截至 2022 年 10 月 19 日）



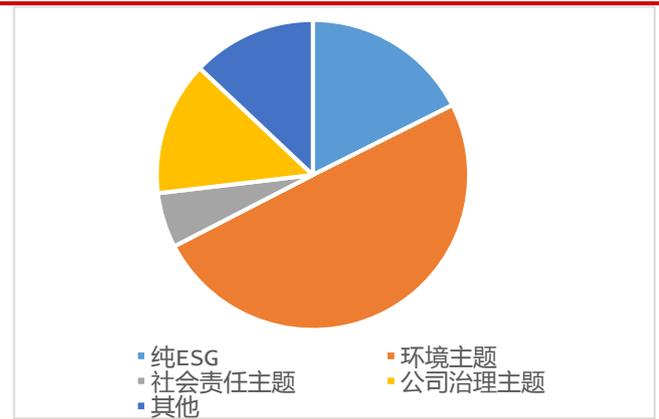
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

从投资视角来看，我国 ESG 投资基金主要分为纯 ESG 策略、环境主题、社会主题、治理主题四种类型。纯 ESG 基金是指采用 ESG 评价方法，基金投研团队通过构建 ESG 评价

体系并设置细分议题相应权重，采用负面筛选、正面筛选、ESG整合等方式对投资标的进行选择；环境、社会、治理主题为ESG的三个细分维度，这三个投资主题又被称为泛ESG投资，这些细分板块涉及的基金在成立之初选择一个细分维度作为投资主题，并通过相关行业逻辑以及ESG相关议题确定投资范围。

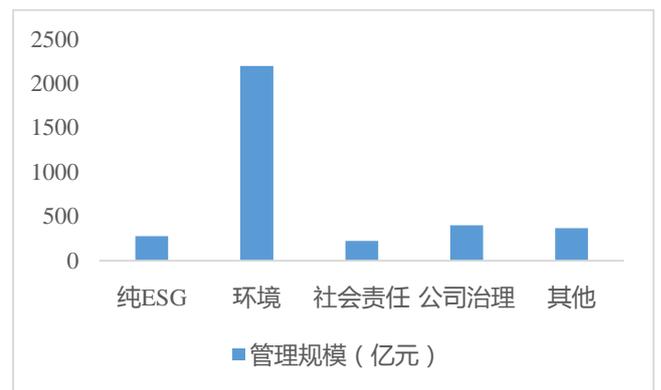
纯ESG投资基金数量在ESG投资基金中相对占比达17.5%。根据WIND统计数据显示，除环境主题基金占比较高外，纯ESG策略投资基金高于其他投资主题，为49支。在管理规模方面，纯ESG投资基金总体管理规模为占总规模的比重为8%。

图 2：我国 ESG 投资基金分布情况（截至 2022 年 10 月 19 日）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

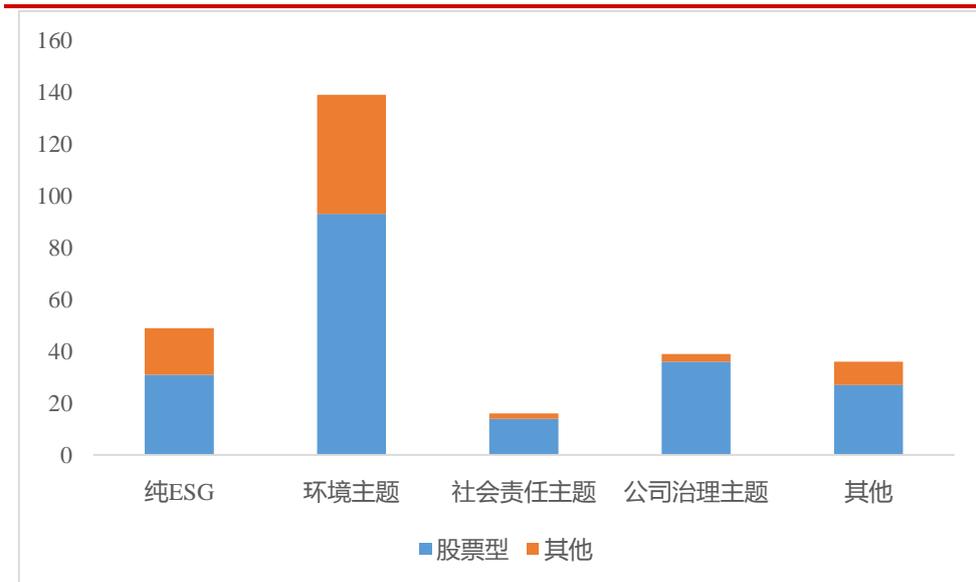
图 3：我国 ESG 投资基金管理规模（截至 2022 年 10 月 19 日）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

主动权益类是纯ESG投资基金的主要投资类型。根据WIND统计数据显示，截至2022年8月，在纯ESG基金中，包括普通股票型和偏股混合型（基于Wind统计分类，下同）在内的主动权益类纯ESG基金共有17支，占纯ESG基金总体的63.27%。

图 4：ESG 投资基金中股票型基金分布情况（截至 2022 年 10 月 19 日）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

根据 Wind 数据显示，截至 2022 年 9 月，共有 17 支主动权益型基金，其中有 3 支均为上半年新成立基金。截至 2022 年 10 月，纯 ESG 主动权益类基金累计管理规模为 126.27 亿元。

本报告将以这 17 支主动权益类（普通股票型和偏股混合型基金）纯 ESG 基金为研究样本，分析他们的 ESG 选股策略和 ESG 评价体系。

表 1：2022 年权益类纯 ESG 基金名称、规模及相关投资逻辑梳理（截至 2022 年 10 月 19 日）

证券代码	证券简称	成立日期	管理规模 (亿元)	22H1 投资逻辑	22H2 预估投资逻辑
009872.OF	中欧责任投资	2020-09-10	46.3494	增配稳定性行业与疫情受损超跌行业	看好新材料、新工艺和智能化带来的结构性创新
012262.OF	华宝可持续发展主题	2021-12-10	15.6502	以成长股为主，包括电子、新能源、化工	看好新能源、半导体等估值回落合理区间的成长赛道
009630.OF	浦银安盛 ESG 责任投资	2021-03-16	15.5164	对一些涨幅较大的个股进行了兑现性操作	采取自下而上角度跟踪个股，加入景气度判断
011122.OF	汇添富 ESG 可持续成长	2021-06-10	11.4034	集中于新能源、TMT、制造业、消费及部分周期股，回避与 ESG 理念存在分歧的行业	看好长期数字化转型、碳中和、产业及消费结构升级趋势，进行中长期布局
008264.OF	南方 ESG 主题	2019-12-19	8.9203	抓住部分新能源投资机会，但未能跑赢基准	相对看好新能源、军工、酒类等
015102.OF	东方红 ESG 可持续投资	2022-03-02	4.7779	重点配置新能源等具有护城河的制造业，关注消费服务和互联网中估值相对合理的板块	看好消费修复空间
015780.OF	大成 ESG 责任投资	2022-06-24	3.7572		
007548.OF	易方达 ESG 责任投资	2019-09-02	3.3691	集中白酒、互联网、大众消费品等领域	长期看好白酒、互联网、大众消费品等行业优秀公司，通过 ESG 评估降低个股风险
009246.OF	大摩 ESG 量化先行	2020-07-16	3.2160	量化选股与 ESG 投资相结合	适应长期结构性通胀带来的政策与经济变化
000017.OF	财通可持续发展主题	2013-03-27	2.3844	关注消费、医药、科技、新能源等行业	关注医药、消费、科技等领域具有长期空间和短期业绩环比回升的公司
014922.OF	华夏 ESG 可持续投资一年持有	2022-03-09	2.2859	加仓光伏产业链、消费等	关注 ESG 表现较好的公司
014634.OF	景顺长城 ESG 量化	2022-06-06	2.1581		
014123.OF	华润元大 ESG 主题	2022-06-23	2.0080		

012387.OF	国金 ESG 持续增长	2021-07-20	1.6704	把握成长板块高景气赛道反弹机会，配置疫后消费复苏相关标的	关注基本面复苏与业绩兑现，叠加 ESG 评级
010070.OF	方正富邦 ESG 主题投资	2020-12-28	1.3901	行业分布以新能源、食品饮料、金融、电子等板块为主	寻找基本面改善与景气度中长期向好的结构化机会
011155.OF	金鹰责任投资	2021-03-16	1.2160	行业层面重点配置了光伏、新能源车、军工、社服、汽车零部件、医药等行业	把握长期空间、景气度向上、估值和盈利匹配度较好的优质个股
011149.OF	创金合信 ESG 责任投资	2020-12-30	0.2013	主要配置于风电、半导体、医疗服务、家具建材、互联网、汽车等行业上	淡化总量，聚焦结构，自下而上的挖掘投资机会

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 2. 主动权益类纯 ESG 基金的个股 ESG 策略

全球可持续投资联盟（Global Sustainable Investment Alliance，GSIA）将 ESG 投资分为 ESG 整合、参与公司治理、国际惯例筛选、负面筛选、正面筛选、可持续主题投资、影响力和社区投资 7 种投资策略，其中 ESG 整合、正面筛选、负面筛选被多数纯 ESG 基金采纳，而主题投资是泛 ESG 投资基金采用的主要投资方式。

表 2：ESG 投资策略

ESG 投资策略	具体内容
ESG 整合	投资经理将环境、社会和治理因素系统而明确地纳入财务分析中。
参与公司治理	运用股东的力量来影响企业行为，包括通过直接的企业参与（即与高级管理层和/或公司董事会沟通），提交或共同提交股东提案，以及在全面的环境、社会和治理准则指导下进行代理投票。
国际惯例筛选	根据国际规范，如联合国、劳工组织、经合组织和非政府组织（如透明国际）发布的国际规范，对照商业实践的最低标准，对投资进行筛选。
负面筛选	基于被认为不可投资的活动，将某些部门、公司、国家或其他发行人排除在基金或投资组合之外。排除标准（基于规范和价值）包括，例如产品类别（如武器，烟草），公司的做法（如动物试验，侵犯人权，腐败）或争议事件。
正面筛选	投资于相对于行业同行而言具有积极 ESG 表现的部门、公司或项目，并且其评级达到规定的阈值以上。
可持续主题投资	投资于特别有助于可持续解决方案的主题或资产，例如环境和社会责任（如可持续农业、绿色建筑、低碳、性别平等、多样性）。
影响力和社区投资	影响力投资：为实现积极的、社会和环境目标而进行的投资--需要根据这些影响进行衡量和报告，证明投资者和相关资产/投资人的意图，并证明投资者的贡献。 社区投资：资本专门投向传统上服务不足的个人或社区，以及向具有明确社会或环境目的的企业提供融资。一些社区投资是影响力投资，但社区投资的范围更广，考虑到其他形式的投资和有针对性的贷款活动。

资料来源：GSIA《GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020》，华宝证券研究创新部

纯 ESG 投资则主要采用负面筛选、正面筛选、ESG 整合或以上策略相结合的方式建立股票池，最后结合基本面和价值分析确定最终投资选择。

**融合负面+正面筛选是纯 ESG 基金选股的主要方式。**从 Wind 统计截止 9 月末，主动权益类纯 ESG 基金共有 17 支。从基金募集说明书中的描述来看：16 支基金的选股策略中融合了负面筛选；16 支基金的选股策略中融合了正面筛选，其中 15 支基金融合了负面+正面；1 支基金选股策略主要聚焦负面筛选（浦银安盛 ESG 责任投资），1 支基金选股策略主要聚焦正面筛选（创金合信 ESG 责任投资）；5 支基金选股策略中融合了 ESG 整合（华宝可持续发展主题、华润元大 ESG 主题、汇添富 ESG 可持续成长、景顺长城 ESG 量化、南方 ESG 主题）；2 支基金选股策略中融合了参与公司治理（华夏 ESG 可持续投资一年持有、南方 ESG 主题）；2 支基金选股策略融合了动量策略（属于筛选策略）（浦银安盛 ESG 责任投资、南方 ESG 主题）；2 支基金选股策略融合了可持续主题投资策略（华润元大 ESG 主题、南方 ESG 主题）。

**负面筛选主要通过相应原则和标准筛选进行。**16 支融合负面筛选的基金中有 13 支基金的负面筛选主要通过相应原则或标准进行，例如行业是否符合 ESG 理念，或者个股是否发生过重大 ESG 风险事件角度，进行负面筛选。8 支基金的负面筛选基于 ESG 综合评价得分，剔除分位较低的公司（财通可持续发展主题、浦银安盛 ESG 责任投资、国金 ESG 持续增长、华润元大 ESG 主题、南方 ESG 主题、大成 ESG 责任投资、易方达 ESG 责任投资、大摩 ESG 量化先行）。其中 7 支既采用了原则标准剔除不符合标的，也采用剔除评分较低标的方法（浦银安盛 ESG 责任投资、华润元大 ESG 主题、南方 ESG 主题、大成 ESG 责任投资、易方达 ESG 责任投资、大摩 ESG 量化先行）。

**正面筛选主要借助 ESG 评价体系。**16 支融合了正面筛选的基金的正面筛选方式主要依托于对环境、社会、治理维度的评价，优选出 ESG 表现较好的公司。

5 支融合了整合策略的基金，均表示将 ESG 因素融入了企业估值分析、其他投资模型或投资决策过程中，例如在考虑个股选择或其配置权重中结合了 ESG 因素分析。

华夏 ESG 可持续投资一年持有、南方 ESG 主题均融合了参与公司治理策略，在招募说明书中均表示通过与上市公司管理层进行沟通以及参与股东大会投票等方式，行使积极的股东所有权，对所投公司在 ESG 方面进行积极影响。对于现阶段 ESG 评级不高但具有可持续发展决心和潜力的公司，上述方法有助于其提高整体 ESG 表现，进而在后续估值中得到体现，并在长期维度获得由公司 ESG 评级提升带来的收益。

表 3：主动权益类纯 ESG 基金股票池策略

证券简称	股票策略	具体内容
财通可持续发展主题	负面筛选+二次负面筛选+正面筛选	<ul style="list-style-type: none"> <li>一次负面：首先评估公司的历史主营业务利润率水平和资产收益率水平，剔除过往可持续发展状况排名靠后的 20% 公司；</li> <li>二次负面：对影响公司可持续发展的主要风险因素进行分析，剔除各行业内地可持续发展风险度综合排名较高的 20% 公司；</li> <li>正面：通过重点分析公司的核心竞争力评估公司的可持续发展状况，选择各行业内的可持续发展动力综合评估排名靠前的 50% 公司的股票形成本基金的可持续发展公司股票池。</li> <li>负面：运用“黑名单制度”（即根据具体的 ESG 标准，在投资组合中排除某些不符合 ESG 投资要求的行业、公司）。剔除在环境、社会或者公司治理层面具有显著负向作用的公司。</li> </ul>
大摩 ESG 量化先行	负面筛选+正面筛选	<ul style="list-style-type: none"> <li>正面：运用“白名单制度”（即从各行业中选取具有较好 ESG 实践表现的公司进行投资），从 ESG 的三个核心要素出发，通过对 ESG 的绩效表现，用定量指标进行排序，其次利用辅助指标进行调整，最终将样本上市公司划分为 A、B、C、D、F 五档，以正面指标为主，负面指标作为降档指标，通过负面指标增加区分度，对关键因素实现“一票否决”。汇总后给出各公司在各个行业中的相对排名，</li> </ul>

排名靠后的公司将不被纳入投资组合。

<p>中欧责任 投资</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：标的公司需要满足环境保护的要求，避免投资于环境风险较高的公司。标的公司应当具有完善的公司治理，避免投资于存在财务信息披露不清晰、存在造假和利益输送嫌疑、管理混乱、忽视中小股东利益等问题的公司。所投上市公司需要积极履行其社会责任、即不存在安全事故或安全隐患、不存在商业欺诈、商业贿赂、侵权违规、严重劳务纠纷等问题，同时为股东、国家、社会、债权人等利益相关者做出贡献。</li> <li>● 充分考虑标的的社会价值，并在此基础上优选各行业中履行公司责任方面表现突出的优质上市公司。</li> </ul>
<p>方正富邦 ESG 主题 投资</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：通过 ESG 负面事件对股票投资范围内的标的进行剔除。负面事件包括但不限于以下事项：严重的利益输送、信披违规、法律违规等。</li> <li>● 正面：在排除负面清单标的后，通过综合评价体系对投资标的进行评价，将围绕环境-E、社会-S、公司治理-G 三个方面对上市公司进行综合打分，排序后对评价最高的企业赋予权重，前 80%的股票形成 ESG 股票备选池。</li> </ul>
<p>金鹰责任 投资</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：将积极履行公司责任的公司作为投资标的，有利于规避存在负面事件或行为的个股，其中负面评价主要集中在环境维度，避免投资于环境污染风险高、环境治理能力差、环保投入意愿低、持续受到监管重大处罚的公司。</li> <li>● 正面：主要集中在治理和社会责任两个维度，治理主要通过公开信息与主动调研的方式，从分红水平、投融资情况、资本回报率、股东结构、管理层稳定性、高管资质和激励机制、信息披露质量等多维度分析公司的治理水平，优选具备完善公司治理结构的公司。社会责任将从人力资本、产品质量与创新、社区建设、监管处罚等多方面考核公司履行社会责任的情况。</li> </ul>
<p>浦银安盛 ESG 责任 投资</p>	<p>负面筛选+ 二次负面筛 选+动量策 略</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 一次负面：剔除三大类公司。1、剔除赌博、烟草、争议性军火、白磷武器、棕榈油相关等禁投企业；2、原则性剔除涉及《联合国全球契约》原则的严重争议性企业；3、原则性剔除对气候环境影响较大主要生产、使用或运输煤炭，焦油砂的相关企业。</li> <li>● 二次负面：根据浦银安盛基金 ESG 投资管理体系，剔除 ESG 综合评分排名在后 20%的公司构建本基金的股票基础库。</li> <li>● 动量策略：当股票基础库中的公司 ESG 评级下调时，将针对评级下调事件对其公司基本面长期价值的影响进行判断并做出相应决策。相当于三次负面。</li> </ul>
<p>国金 ESG 持续增长</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选</p>	<p>根据国金基金内部的“国金 ESG 评价体系”精选股票。“国金 ESG 评价体系”综合评价股票在盈利责任、可持续发展责任、社会责任和管理责任等四个方面的践行情况，进行综合打分，筛选股票池。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：在盈利责任、可持续发展责任、社会责任和管理责任四个维度剔除表现较差的股票，形成基础股票池。定期或不定期进行责任评价，对不符合下述标准的股票予以剔除：一是相关指标发生变化导致其综合排名下降，不再符合相应股票组合入选标准的股票；二是发生重大、突发事件，导致某项指标严重违反本基金设定的社会责任标准的股票。</li> <li>● 正面：根据盈利责任、可持续发展责任、社会责任和管理责任对公司价值的相对贡献排序，在基础股票池中进行二次筛选评价，形成观察股票池。</li> </ul>
<p>华宝可持 续发展主 题</p>	<p>正面筛选+ 负面筛选 +ESG 整合</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 正面：研究优选各个行业中在 ESG 方面表现领先、质地优秀、具备长期可持续发展潜力的上市公司。</li> <li>● 负面：基于对个股 ESG 风险的动态监测，对出现重大 ESG 负面风险事件的股票，及时考虑减少配置或剔除股票库。</li> <li>● ESG 整合：根据自己的 ESG 评价体系，系统性地将 ESG 风险及机遇纳入投资分析，基于个股的 ESG 动态评价结果，综合考虑个股选择及其配置权重。</li> </ul>
<p>东方红 ESG 可持 续投资</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：剔除不符合投资要求的股票（包括但不限于法律法规或公司制度明确禁止投资的股票等），同时剔除有重大 ESG 负面记录的股票；</li> <li>● 正面：对剩余股票在环境、社会责任和公司治理方面的表现转化为 ESG 评分，对其进行定量分析。将根据环境、社会和公司治理三个方面的指标对上市公司社会价值进行综合评价打分，选择打分在前 80%的股票形成本基金的 ESG 股票备选库。</li> </ul>
<p>华夏 ESG 可持续投 资一年持 有</p>	<p>负面筛选+ 正面筛选+ 参与公司治 理</p>	<p>ESG 策略包括核心策略和辅助策略。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 负面：核心策略一方面根据 ESG 禁投标准，剔除具有重大 ESG 风险的、不具有可持续发展潜力的行业和公司。</li> <li>● 正面：核心策略另一方面根据内部 ESG 评级框架，对备选股票池中的个股进行 ESG 打分并排序，</li> </ul>

敬请参阅报告结尾处免责声明

继而优先选择 ESG 评分靠前的个股。该内部评级框架在参考国内外主流 ESG 评价体系的基础上，加入能够反映境内市场和中國公司实际情况的基本面指标，通过定量和定性相结合的方法深入考量企业的环境效益、对社会的责任贡献以及公司治理水平。

- 参与公司治理：辅助策略中通过与上市公司管理层进行沟通以及参与股东大会投票的方式，行使积极的股东所有权；对于现阶段 ESG 评级不高但具有可持续发展决心和潜力的公司，上述方法有助于其提高整体 ESG 表现，进而在后续估值中得到体现，并在长期维度获得由公司 ESG 评级提升带来的收益。

负面筛选+  
正面筛选  
+ESG 整合  
+可持续主题投资

华润元大  
ESG 主题

- 负面：首先剔除不符合 ESG 理念的行业，以及 ESG 评分较低的资产。
- 正面：正向筛选评价一方面选择在 ESG 指标上高于同类平均水平的行业，通常集中于医疗保健、可再生能源、环保服务等行业。另一方面不侧重于行业，运用与 ESG 相关的业绩指标来确定符合投资条件的公司。
- 整合：将实质性 ESG 因素系统、明确地纳入投资分析和投资决策，涉及定性分析、量化分析、投资决策、积极所有权评估等多个环节。
- 可持续主题投资：投资于代表转型及经济方向对应的特定主题，捕捉公司的风险敞口以及对转型风险和机遇的管理。在构建组合时重点关注绿色领域，包括应对气候变化、能源转型等相关产业主题。

负面筛选+  
正面筛选

大成 ESG  
责任投资

- 负面：首先剔除不符合投资要求的股票（包括但不限于法律法规或公司制度明确禁止投资的股票等），同时剔除有重大 ESG 负面记录的股票。
- 正面：在此基础上将对剩余股票在环境、社会责任和公司治理方面的表现进行综合性的 ESG 评价，对其进行定性和定量分析。

负面筛选+  
正面筛选

易方达  
ESG 责任  
投资

- 负面：首先剔除其中不符合投资要求的股票（包括但不限于法律法规或公司制度明确禁止投资的股票等），同时剔除有重大 ESG 负面记录的股票；
- 正面：利用 ESG 评价体系，有针对性的对剩余股票进行分析，将企业的“社会价值”转化为定量可比的 ESG 质量评分，为投资决策提供明确的参考依据。评价主要根据环境（E）、社会（S）和公司治理（G）三个方面的指标对上市公司社会价值进行综合评价打分，同时选择打分在前 80% 的股票形成本基金的 ESG 股票备选库。

负面筛选+  
正面筛选+  
动量策略+  
参与公司治理+ESG 整合+其他策略

南方 ESG  
主题

- 负面：运用负向筛选法剔除 ESG 综合得分小于 0 的股票（包括但不限于法律法规或公司制度明确禁止投资的股票，有重大 ESG 负面记录的股票等），形成 ESG 投资基础股票池，确保入选股票池的公司近期末发生环境、社会、公司治理等负面事件。
- 正面：正向筛选是选择在 ESG 指标上高于同类平均水平的行业或公司。
- 动量筛选：考虑稳定性和趋势性。ESG 稳定性筛选的标准为：公司 ESG 评级较高且近年来 ESG 评级未被下调，或公司始终属于某一 ESG 指数成份，未出现被剔除的情况。ESG 趋势性筛选的标准为：公司 ESG 评级在当年获得提升，或公司在当年被纳入某一 ESG 指数。
- 参与公司治理：外部股东积极干预、参与公司重大经营决策，适用于包括公司 ESG 决议在内的多种情形。可采取电话、邮件、电话会议、股东投票等较常见的方式，也可以采用私人约见管理层、联合其他股东或公司各类投资者约见管理层等影响范围更广的方式。
- ESG 整合：将 ESG 因素融入绝对估值与相对估值体系。ESG 风险多种多样，运用 ESG 整合策略决策时，需重点关注公司所属行业主要 ESG 风险，并对估值做出相应调整。
- 其他策略：包括 ESG 混合因子打分、可持续发展主题投资、社会影响力投资、规范性准则筛选法等。

正面筛选

创金合信  
ESG 责任  
投资

综合评估标的公司 ESG 责任投资执行情况，形成"AAA-CCC"九档评级，将评级为 B 以上（包含 B 级）的公司作为 ESG 责任投资备选库。

负面筛选+  
正面筛选  
+ESG 整合

汇添富  
ESG 可持  
续成长

- 负面：首先排除不满足 ESG 要求的投资标的。
- 正面：其次基于自主建立的 ESG 评价体系对行业内企业的财务和 ESG 指标进行综合考量，维度包括气候变化、资源利用、环境管理、供应链管控、产品安全、社会责任、公司治理、董事会结构等 ESG 各方面重要实质性议题，进而筛选出具有中长期可持续成长潜力的企业进行投资。
- ESG 整合：将综合考虑投资标的的财务、非财务、非结构化等信息，考虑不同行业的行业特征，重在运用 ESG 因素分析公司的盈利能力及战略前景，提升企业的财务分析能力，便于界定目标公司未来的市场竞争地位。

景顺长城  
ESG 量化

负面筛选+  
正面筛选  
+ESG 整合

- 负面：考察在过去一段时间内，上市公司是否出现过对其在环境、社会或者公司治理方面有显著负面影响的事件，综合考量影响程度后可将上市公司从 ESG 股票中删除。
- 正面：从 ESG 的三个核心要素出发，遴选在环境、社会、公司治理方面表现较佳的上市公司进入 ESG 股票。
- ESG 整合量化多因子：采用公司自建的量化多因子包括 ESG 因子模型进行量化基本面投资。

资料来源：各基金招募说明书，华宝证券研究创新部

### 3. 基金 ESG 评价体系及关注重点

15 支基金的评价体系主要采取传统环境 (E)、社会 (S)、治理 (G) 三维度评价打分模式，2 支基金评价体系基于可持续发展角度。

其中财通可持续发展主题从过往可持续发展状况、可持续发展风险、可持续发展动力三层次进行评估，其中可持续发展风险层次主要围绕环境 (E)、社会 (S)、治理 (G) 三维度，此外可持续发展动力层次中包含社会 (S) 下的技术优势和技术创新议题的讨论。国金 ESG 持续增长则在盈利责任、可持续发展责任、社会责任和管理责任等四个方面综合评价股票可持续发展表现，其中盈利责任层面包含社会 (S) 下技术、产品和服务的质量等议题的讨论，可持续发展责任层面包含环境 (E) 下环保意识议题、社会 (S) 下创新能力议题的讨论，社会责任层面包含社会 (S) 下员工福利、履行税收等议题的讨论，管理责任层面包含治理 (G) 下内部治理责任和外部道德责任议题的讨论。

两支基金评价体系公布了 E/S/G 三个维度的权重体系，且均赋予治理 60% 权重。方正富邦 ESG 主题投资和易方达 ESG 责任投资均赋予治理 60% 权重，社会和环境合计权重 40%。此外大成 ESG 责任投资对权重体系进行了定性描述，在环境维度层面提及将依据整体环境风险暴露程度进行不同行业的环境项评价指标的权重设置，比如高污染、高排放的资源加工及制造类行业权重较大，而低污染、低排放的金融服务类行业权重更低，而在社会、治理维度层面认为社会责任指标对各个行业应适用相同权重。

多支基金评价体系在不同维度建立了较为明确的指标红线要求。例如大摩 ESG 量化先行明确在社会维度对关键因素实现“一票否决”制度；国金 ESG 持续增长重点强调对管理结构较差，委托-代理制度混乱、以及在大股东操纵、内部人控制、行受贿等方面存在可疑或违法行为的公司将不予投资；中欧责任投资在环境维度强调避免投资于环境风险较高的公司，在治理维度强调避免投资于存在财务信息披露不清晰、存在造假和利益输送嫌疑、管理混乱、忽视中小股东利益等问题的公司；浦银安盛 ESG 责任投资在环境维度强调避免投资于高污染、高耗能等环境治理较差的公司，在社会层面强调避免投资于存在安全事故或安全隐患、商业欺诈、商业贿赂、侵权违规、严重劳务纠纷等问题的公司，在治理维度强调避免投资于长期分红低、财务信息披露不清晰、存在造假和利益输送嫌疑、内部控制混乱、管理混乱、忽视中小股东利益等问题的公司。

表 4：主动权益类纯 ESG 基金评价体系

证券简称	ESG 评价体系
财通可持续发展主题	<p>评价体系主要侧重可持续发展特征评估，从三个层次进行评估。第一层以评估以定量为主，第二层、第三层融合定性和定量分析。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 第一层：过往可持续发展状况评估；将公司过去五年的主营业务综合利润率指标和净资产收益率指标进行加权平均 (<math>1/3 \times</math>最近 5 年主营业务平均毛利率 + <math>1/3 \times</math>最近 5 年主营业务平均净利率 + <math>1/3 \times</math>最近 5 年平均净资产收益率)，再对各公司的该指标进行排序，剔除该指标排名靠后的 20% 公司。</li> <li>● 第二层：可持续发展风险评估。在第一层的基础上行业研究员从环境友好、社会责任和公司治理三方面对公司的可持续发展风险度进行综合评估，剔除各行业内地可持续发展风险度综合排名较高的 20% 公司；其中社会责任主要</li> </ul>

考察企业的法律责任和社会道德责任的实际履行情况；环境友好主要考察企业的环保责任实际履行情况，即公司保护和利用公司自有资源和社会资源的情况；公司治理从多个角度考察，如董事会的独立性及多样性、委托-代理制度健全性、是否具有健全且可操作性强的公司管理制度、是否具有完善的风险管理和内部人监督体系、信息披露强度和公司透明度、公司文化建设状况。

- 第三层：可持续发展动力评估；从主营业务专注性、技术优势和技术创新、商业模式和市场创新、资源禀赋等四方面，选取指标进行量化评估。最后按照综合评估结果，选择各行业内的综合评估排名靠前的 50% 公司的股票形成本基金的可持续发展公司股票池。

从环境、社会和公司治理三维度构建评价体系。

- 环境维度采取自上而下对各行业板块进行一个基本环境风险严重程度暴露的评价，评价企业对环境信息披露的质量和水平、以及对环境风险管理的绩效，指标评估应用绝对和相对方式与同行业其他公司进行比较。

- 大摩 ESG 量化先行
- 社会维度的评价包括绩效、战略、和管理，主要将对股东、员工和社会的直接可计量贡献作为评价核心指标。
  - 治理维度采取将正面指标和负面指标相结合，对关键因素实现“一票否决”制度。多从信息披露、中小股东利益的保护、上市公司独立客观性、公司治理、高管薪酬、股权结构等维度展开；根据不同规模、不同行业和发展时期的上市公司，通过定性和定量指标进行异常指标排查。汇总后给出各公司在各个行业中的相对排名，排名靠后的公司将不被纳入投资组合。

从环境、社会和公司治理三维度构建评价体系。

- 环境维度主要从风险角度评价，涉及环境污染风险、环保投入同业对比、环保舆情等方面。
- 社会维度主要从研发投入、社会责任舆情等方面进行评价；
- 治理维度主要从股东结构、员工激励机制、资本回报率等方面进行评价。

- 中欧责任投资
- 最终选出各行业中履行公司责任方面表现突出的优质上市公司。

围绕环境、社会、公司治理三个方面对上市公司进行综合打分。

- 治理维度通过公开信息和主动调研，重点关注长期分红率、投融资但回报率足、关联交易等方面。**权重方面，治理权重占比 60%。**
- 环境和社会维度通过结合公号披露信息、产业链调研等方式进行信息收集并进行评价。其中环境维度重点关注产业环境风险、资源使用效率、清洁环保研发及设备投入、环境信息披露、监管处罚等方面。社会效益方面主要考虑消费者保障、供应链管理、商业道德、员工福利、生产安全等。**权重方面，环境和社会维度合计权重占比 40%。**
- 通过对三个维度每一细分项目进行 1-5 分打分，5 为评价最高，1 为最差，取平均值后形成环境、社会、公司治理三个方面得分。

- 方正富邦 ESG 主题投资

围绕环境、社会、公司治理三个方面对上市公司进行综合打分；

- 治理维度通过公开信息与主动调研的方式，从分红水平、投融资情况、资本回报率、股东结构、管理层稳定性、高管资质和激励机制、信息披露质量等多维度分析公司的治理水平，优选具备完善公司治理结构的公司。
- 环境维度重点关注环保投入、环境舆情、监管处罚等方面。
- 社会资本重点关注人力资本、产品质量与创新、社区建设等方面。

- 金鹰责任投资

ESG 综合评价打分将依据环境、社会和公司治理三个方面的定量指标。

- 环境维度关注企业活动对气候变化影响、对自然资源的保护情况、能源资源的合理有效利用、废物处理方式等环境问题，衡量公司经营活动对环境的直接或间接影响。
- 社会维度关注公司的员工管理、员工福利与薪酬、与供应商及服务商的关系、公司产品安全性、税收贡献等可能对社会造成的各种外部性影响。
- 治理维度关注公司的董事会结构、股权结构、管理层薪酬、商业道德等公司内部治理问题。

- 浦银安盛 ESG 责任投资

“国金 ESG 评价体系”综合评价股票在盈利责任、可持续发展责任、社会责任和管理责任等四个方面的践行情况，进行综合打分。

- 盈利责任通过技术、产品和服务的质量、财务表现等几个方面考察。
- 可持续发展责任通过环保意识和创新能力两方面对公司进行考察。
- 社会责任主要关注遵纪守法、履行税收和员工福利等方面；
- 治理责任主要关注内部治理责任和外部道德。**重点强调对那些管理结构较差，委托-代理制度混乱、以及在大股东操纵、内部人控制、行受贿等方面存在可疑或违法行为的公司，本基金将不予投资。**

- 国金 ESG 持续增长

- 华宝可持续发展主
- ESG 评价将依据环境、社会和公司治理三个方面的定量指标。华宝基金 ESG 评价体系是从国内资本市场特点出发，结合国际主流 ESG 信息披露框架及 ESG 评价体系经验构建的，具备两大特点：一是 ESG 与行业深度整合，不同
- 敬请参阅报告结尾处免责声明

行业设置不同的重点 ESG 议题，充分考虑行业特点；二是数据赋能 ESG 评价，集成传统与另类数据，整合公开信息披露、社会责任报告、国家及地方监管部门数据等多源异构 ESG 信息，进行 ESG 评价及 ESG 风险监测，动态评估上市公司 ESG 表现。

- 其中环境维度重点关注企业活动对气候变化影响、对自然资源的保护情况、能源资源的合理有效利用、废物处理方式、环境相关负面争议事件等环境问题，衡量公司经营活动对环境的直接或间接影响。
- 社会维度重点关注公司的人力资本发展、员工培养计划、供应量责任管理、产品安全与质量、责任捐赠等社会贡献、安全事故等负面争议事件等可能对社会造成的各种外部性影响。
- 治理维度关注公司的董事会结构、股权结构、管理层薪酬、商业道德等公司内部治理问题。

根据环境、社会和公司治理三个方面的指标对上市公司社会价值进行综合评价打分。

- 环境维度重点关注企业活动对环境直接或间接的影响；
- 社会维度重点关注公司员工管理、供应商关系、产品安全性等可能对社会造成的影响；
- 治理维度重点关注公司的内部治理和商业道德问题。

东方红  
ESG 可持  
续投资

华夏 ESG 内部评级框架在参考国内外主流 ESG 评价体系的基础上，加入能够反映境内市场和中國公司实际情况的基本面指标，通过定量和定性相结合的方法深入考量企业的环境效益、对社会的责任贡献以及公司治理水平。

通过定性和定量相结合，来开展 ESG 评价。

- 环境维度关注投入与产出过程，揭示企业可能面临的环境风险和机遇。
- 社会维度关注企业对利益相关方的管理以及企业社会责任方面的管理绩效和声誉提升，以及企业可能面临的社会风险和机遇。
- 治理维度关注公司通过内部和外部机制来保证公司决策科学化，维护公司可持续运营以及保障公司各方利益合理安排的能力，揭示公司可能面临的治理风险。

华润元大  
ESG 主题

环境、社会责任和公司治理方面的表现进行综合性的 ESG 评价。

环境维度重点关注环境信息披露水平、资源使用、碳排放及污染物排放、环保相关政策措施、企业环境绩效正面情况及负面效应；依据整体环境风险暴露程度进行不同行业的环境项评价指标的权重设置。

社会维度依据利益相关者规则（社会直接贡献，社会间接贡献等）进行指标分类；社会责任指标对各个行业适用相同权重（个别指标除外，可能针对某些行业权重应设置较高权重，如员工流动性在不同行业之间显著不同）。

公司治理重点关注公司战略管理、公司治理结果、公司治理异常、道德风险等方面，治理指标对各个行业适用相同权重。

大成 ESG  
责任投资

根据环境（E）、社会（S）和公司治理（G）三个方面的指标对上市公司社会价值进行综合评价打分。

- 治理维度将结合公开披露的信息和主动调研的情况，从分红水平、投融资情况、股东结构、董事会组成、高管资质和激励机制、信息披露质量等多个方面考量上市公司的治理水平，并对每一类别的细分指标进行高、中、低三档评分，综合各指标评分结果形成公司治理（G）得分。权重方面，公司治理（G）指标占 ESG 评价权重约 60%。
- 环境和社会维度结合公开披露的信息和主动调研的情况，从产业环境风险、资源使用效率、清洁环保投入、环境信息披露、监管处罚等方面考量上市公司的环境效益，从消费者保障、供应链管理、产品质量、商业道德、员工保障与福利、生产安全等多个方面考量公司社会责任的履行情况，并对每一类别的细分指标进行高、中、低三档评分，综合各指标评分结果形成环境与社会（E&S）得分。环境与社会（E&S）指标占 ESG 评价权重约 40%。

基于南方基金 ESG 投资评价体系对所有股票进行评价打分。

- 环境维度关注企业活动对气候变化影响、对自然资源的保护情况、能源资源的合理有效利用、废物处理方式等环境问题，衡量公司经营活动对环境的直接或间接影响。
- 社会责任维度关注公司的员工管理、员工福利与薪酬、与供应商及服务商的关系、公司产品安全性、税收贡献等可能对社会造成的各种外部性影响。
- 公司治理维度关注公司的董事会结构、股权结构、管理层薪酬、商业道德等公司内部治理问题。

通过结合公开信息和主动调研等方式，开展 ESG 评价。

- 环境维度重点关注低碳计划、外部环境认证、环境违法违规事件；
- 社会责任维度重点关注社会责任报告质量、经营与安全事故、员工增长趋势、薪酬福利水平、扶贫与捐赠、社会舆论影响较大的负面争议事件；
- 公司治理维度重点关注董事会独立性、关联交易、财务可信度、偿债风险、股权质押风险、上市公司及子公司违

创金合信  
ESG 责任  
投资

违法违规事件、高管及股东违法违规事件。

最终通过赋予每个指标 0-3 分的权重，综合评估公司 ESG 责任投资执行情况，形成"AAA-CCC"九档评级。

基于汇添富自主建立的 ESG 评价体系对行业内企业的财务和 ESG 指标进行综合考量。

- 汇添富 ESG 可持续成长
- 环境维度重点关注提升生产经营中的环境绩效，降低单位产出带来的环境成本。
  - 社会维度重点关注商业伦理、社会伦理和法律标准，重视与外部社会之间的内在联系，包括人的权利、相关方利益以及行业生态改进。
  - 治理维度重点关注制度体系，包括股东、董事会、管理层权力的分配。

ESG 因子量化从三个核心要素出发。

- 景顺长城 ESG 量化
- 环境主要使用温室气体排放、废弃物管理、绿色收入等与自然环境的质量和循环运作有关的信息来衡量公司在节能环保方面取得的绩效；
  - 社会关注与人和社会的权利、福利和利益有关的因素考察上市公司在保障利益相关方的正当权益方面做出的成效，主要的利益相关方包括：顾客、员工、供应商、投资者、社区、社会公众等；
  - 公司治理聚焦通过股权结构、主要股东行为、与管理人管理层监督与激励、合规历史表现、信息披露等角度综合衡量公司的整体治理水平和投资标的公司的治理有关的因素。

资料来源：各基金招募说明书，华宝证券研究创新部

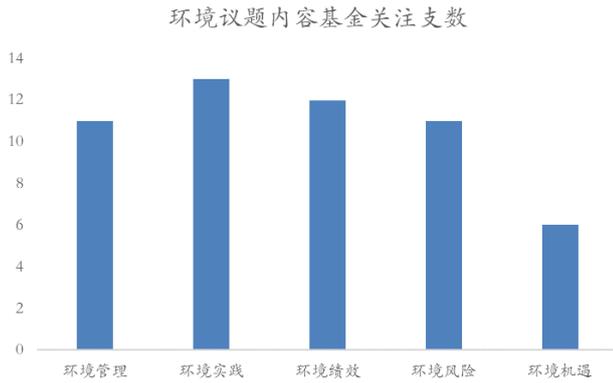
## 4. 基金在环境议题的重点关注指标情况

从基金募集说明书披露的内容来看，17 支纯主动权益类 ESG 基金在环境议题关注的维度包括环境管理（包含环境管理制度制定、环境管理体系认证、环境合规等）、环境实践（具体提升环境绩效的举措，例如环保投入）、环境绩效（主要指对环境的影响结果，例如污染物排放）、环境风险（主要指环境争议事件，例如违规罚款事件）、环境机遇（在环境方面面临发展机遇的情况）等五方面。

在 ESG 评价体系中，环境议题中对环境实践、环境绩效指标关注最高。环境实践指标被 13 家基金纳入其评价体系，环境绩效指标被 12 家基金纳入其评价体系，重点强调了上市公司环境实践以及实践后的结果。其次是环境管理和环境风险内容，均被 11 家基金纳入评价体系。6 支基金在评价体系里涵盖了环境机遇内容。具体来看，在环境议题的相关指标方面，有以下特点：

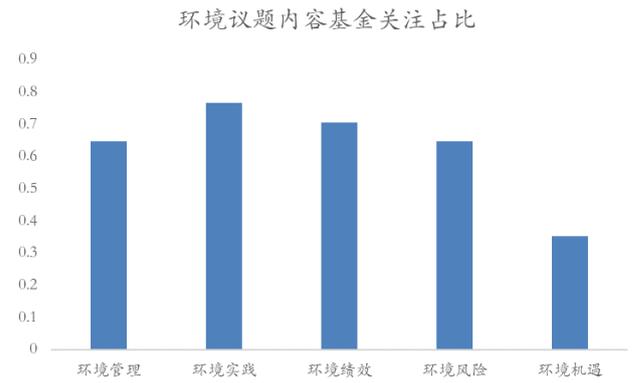
- **环保投入指标是环境实践、也是基金在环境议题的首要关注指标。**从募集说明书披露的信息来看，13 支关注环境实践的基金中有 11 支均提及关注环保投入相关指标，且多数采用横向对比方式来评价标的。
- **能源与资源消耗及使用、污染物排放、温室气体排放、生态系统影响是基金在环境管理绩效领域重点提及的指标。**其中提到包括电力消耗在内的能耗相关指标或资源使用指标的基金支数达到 10 支。提到污染物排放基金支数达到 9 支、提到温室气体排放的基金支数达到 7 支、提及生态系统影响的基金支数达到 2 支。
- 环境风险领域，纯 ESG 基金主要关注行业属性以及相关争议事件，例如是否属于产能过剩行业、高污染行业，历史上是否存在环保处罚等。
- 环境管理领域，纯 ESG 基金主要关注管理体系、政策及制度、目标计划等。
- 环境机遇领域，纯 ESG 基金主要关注绿色业务（包括绿色金融、绿色技术、绿色建筑等）收入占比、可持续发展的产品和服务业务收入情况等。

图 5：环境议题各领域基金关注情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：环境议题各领域关注基金占比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 5：主动权益类纯 ESG 基金环境指标汇总

证券简称	指标	评估方法
财通可持续发展主题	<p>环境管理：考察公司是否始终遵守国家及所在地方政府的环境政策和条例。</p> <p>环境实践：环保投资率。是否制定了有专门为保护环境及提高资源利用效率的方案及措施及实际执行情况。对已造成环境污染或环境污染潜在项目的信息披露报告的及时性和内容翔实性</p> <p>环境绩效：单位收入能耗、单位工业产值主要污染物排放量。</p>	横向比较
大摩 ESG 量化先行	<p>环境绩效：根据企业自主信息披露如《社会责任报告》、《企业年报》、《企业对外公开报告》等公开数据，以及第三方机构数据对关键指标进行评估。企业对环境信息披露的质量和水平。</p> <p>环境风险：企业是否属于环境友好的行业，自身有无环保劣迹和违规行为；企业本身是否处于蕴含重大环境风险的行业，自身又出现过重大环境违规甚至违法事故。</p> <p>环境机遇：公司正在参与或拥有新能源开发、环保相关产品研发、经营等环保产业的一项或多项业务；公司正在实施独创性的能够有效防止污染、节约自然资源的环境保护方案；公司应用创新技术和生产经营模式可以有效降低资源消耗。</p>	
中欧责任投资	<p>环境实践：公司经常性地对可能造成环境污染的项目进行披露，并采取措施把污染降低到最小程度。</p> <p>环境风险：公司所处行业是否属于产能过剩、环境污染严重的行业。环保舆情（过去三年因环保问题受监管部门重大处罚次数）。</p> <p>环境实践：环保投入是否超过行业平均水平。</p>	横向比较及纵向比较
方正富邦 ESG 主题投资	<p>环境风险：是否被处以环境污染相关处罚。受行业监管处罚频率、重大负面舆情、重大诉讼等。</p> <p>环境实践：环保设备及研发投入金额。环境信息披露。</p> <p>环境绩效：资源使用效率。</p>	横向比较
金鹰责任投资	<p>环境风险：公司是否处于高污染、高耗能的产能过剩行业。过去三年公司出现环境问题负面信息的频率。过去三年因环境问题受到重大监管处罚的频率。</p> <p>环境实践：公司环保设备、项目的投资额，并与同行业公司对比。</p>	横向及纵向比较
浦银安盛 ESG 责任投资	<p>环境实践：环保投入。</p> <p>环境绩效：公司的碳排放、有毒物质排放，节能减排的效果等；自然资源消耗及生态系统影响，包括水资源消耗、电力消耗情况，及对生态系统的影响等。</p>	
国金 ESG 持续增长	<p>环境绩效：单位产出能耗、单位工业产值主要污染物排放量。</p> <p>环境实践：环保投资率，每年有稳定的预算经费用于环境保护及治理制定环保相关的 KPI，响应国家环保号召。企业信息披露中完整披露污染物排放，对可能产生环保问题的项目及对策进行披露。</p> <p>环境管理：遵守国家及所在地方政府的环境政策和条例。</p>	横向比较
华宝可持续发展主题	<p>环境管理：公司低碳计划或目标、是否建立了环境管理体系、供应链环境管理体系。</p> <p>环境机遇：可持续发展的产品或服务、绿色技术、绿色建筑等。</p> <p>环境绩效：自然资源影响及污染废弃物排放情况（对于水资源的消耗及依赖程度、可再生能源使用、</p>	

敬请参阅报告结尾处免责声明

	生物多样性与土地利用、污染的排放与治理等)。 环境风险：同时关注公司环境违法违规等负面争议事件等。	
东方红 ESG 可持续投资	环境管理：外部环境管理体系认证、公司节能节水政策。 环境实践：员工环境保护培训等。 环境绩效：能源消耗量和节能量、耗水情况、温室气体排放、废气排放等。 环境风险：水污染、大气污染、固废污染负面事件等	
华夏 ESG 可持续投资 一年持有	环境管理：碳减排战略、污染物和废弃物管理。 环境机遇：产品/服务的环境可持续性、清洁技术机会。	
华润元大 ESG 主题	环境绩效：温室气体、污染物和废物等排放；水资源、土地资源等自然资源消耗。 环境管理：环保委员会设置等管理制度。 环境实践：环保投入、绿色领域的研发投入；针对金融行业，还考察企业绿色基金、绿色债券和绿色信贷指标。环保培训。 环境机遇：绿色收入等指标。	
大成 ESG 责任投资	环境管理：环保相关政策措施，例如环保相关政策倡议、环境管理等。 环境绩效：能耗指标。碳排放及污染物排放，例如污染物排放、碳排放等。 环境机遇：企业绿色业务占比。 环境实践：研发投入、投融资比重等。企业是否披露了相关环境信息、企业环境信息披露是否包括关键定量指标等。 环境风险：负面效应及评价影响，例如企业环境污染、环境破坏相关重大事件及处罚等。	
易方达 ESG 责任投资	环境风险：公司所处行业是否属于重点污染防治单位名录。过去三年受监管部门处罚次数。过去三年受新闻媒体报道的负面问题次数。 环境实践：公司环保设备、项目投入总额（年度），并与同行业均值对比。	横向对比及纵向比较
南方 ESG 主题	环境管理：公司制定的环境政策和外部机构对公司的环境认证。 环境绩效：公司的碳排放、有毒物质排放、水资源消耗、电力消耗情况。节能减排的效果。 环境实践：公司的环保投入。 环境风险：历史上未发生过环境责任负面新闻事件，或发生过相关事件但能得到及时妥善地解决。	纵向比较
创金合信 ESG 责任投资	环境管理：低碳计划、外部环境认证。 环境风险：环境违法违规事件。	
汇添富 ESG 可持续成长	环境管理：排放目标及能源使用效率目标、可再生能源政策。 环境实践：环境保护费用支出。 环境风险：是否有环保负面事件。 环境绩效：资源强度及效率，例如能源消耗、可再生能源。废物及排放水平（温室气体排放、总废物、废物循环）。	
景顺长城 ESG 量化	环境绩效：温室气体排放。 环境机遇：绿色收入等与自然环境的质量和循环运作有关的信息。 环境管理：废弃物管理。	

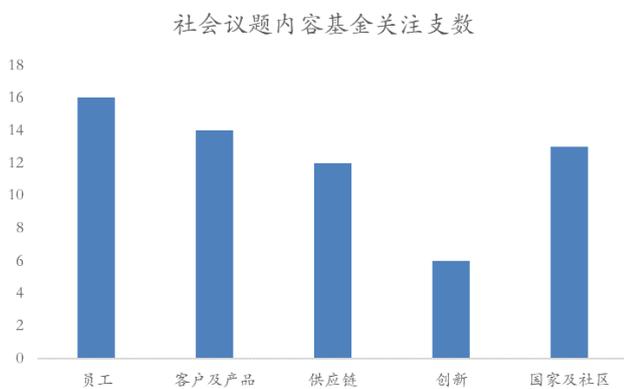
资料来源：各基金招募说明书，华宝证券研究创新部

## 5. 基金在社会议题的重点关注指标情况

从基金募集说明书披露的内容来看，17支主动权益类纯 ESG 基金在社会议题关注的维度包括员工、客户及产品、供应链、创新、国家及社区等五方面。在 ESG 评价体系中，社会议题对员工维度关注最高，有 16 家基金在其评价指标中提及员工内容。其次是客户及产品，14 家基金在评价指标中提及相关内容。13 家基金提及国家及社区内容，12 家基金提及供应链内容，6 家基金提及创新内容。具体来看，在社会议题的相关指标方面，有以下特点：

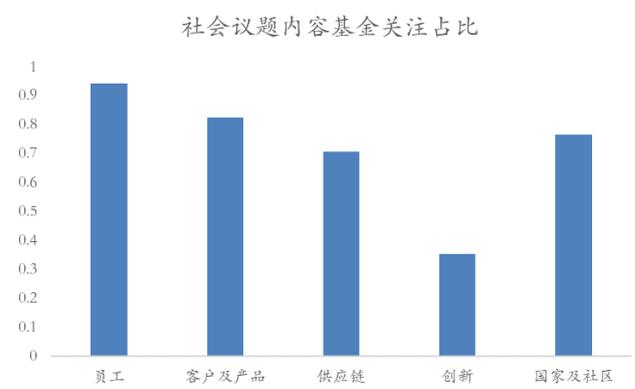
- **薪酬福利指标是员工维度、也是基金在社会议题的首要关注指标。**从募集说明书披露的信息来看，13支关注环境实践的基金均提及关注员工薪酬福利或者员工利益保障等。
- **社会贡献是社会维度提及频率第二高指标。**10支基金在国家及社群维度均提及社会贡献、公益事业、社会捐赠等内容。
- **客户利益及保障是社会维度提及频率第三高指标。**10支基金在客户及产品维度提及客户利益保障、满意度等指标。
- **供应链管理/政策在供应链维度被所有关注供应链议题的基金重点提及。**除此之外部分基金还进一步关注是否要求供应链上的企业履行社会/环境责任、供应链违法情况以及供应链管理的成效（合同违约率）等。
- **创新维度，纯 ESG 基金主要关注研发投入强度以及创新成果专利情况。**

图 7：社会议题各领域基金关注情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：社会议题各领域关注基金占比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 6：主动权益类纯 ESG 基金社会指标汇总

证券简称	指标
财通可持续发展主题	<p>员工：主要考察雇主责任等。</p> <p>国家及社区：主要考察公司是否满足社会准则、规范和价值观、回报社会的责任，以及税收责任。</p> <p>对社会因素的评价包括绩效、战略、和管理，主要将对员工和社会的直接可计量贡献作为评价核心指标。</p>
大摩 ESG 量化先行	<p>员工：关注公司能够承担起员工福利、提升员工福利，提升人权和劳工标准，未来发展等与公司员工切身利益高度相关的制度和文化建设，树立健康劳工关系以及劳资共赢的观念，建立合理规范的绩效与激励机制等。</p> <p>客户及产品：提升客户满意度。</p> <p>供应链：供应商管理。</p> <p>国家及社区：关注公司是否能够响应国家号召，勇于提高或弘扬社会福祉，积极投身于有益于国家和社会和谐发展的项目和产业（诸如扶贫），努力将企业发展与社会发展相贯通，实现企业与社会共同发展，注重数据保护和隐私，传递企业积极正面的价值观等。</p>
中欧责任投资	<p>创新：主要关注研发投入（研发投入占比是否超过行业研发投入占比均值）。</p>
方正富邦 ESG 主题投资	<p>员工：考察员工福利、生产安全等。</p> <p>客户及产品：消费者保障。</p> <p>供应链：关注供应链管理。</p>
金鹰责任	<p>员工：职工薪酬，是否设置员工持股计划，五险一金覆盖率，关注工伤率。</p>

投资	<p>客户及产品：产品质量保障体系、过去三年产品争议事件发生次数。</p> <p>供应链：行业内供应链管理情况。</p> <p>创新：研发投入、发明专利数。</p> <p>国家及社区：公益项目支出、是否发布社会责任报告。</p> <p>员工：关注员工责任，公司为员工创造稳定、平等、安全的工作环境，公司的薪酬福利体系等。</p>
浦银安盛 ESG 责任	<p>国家及社区：关注公司参与公益事业的深度。</p> <p>创新：关注科技创新情况。</p>
投资	<p>供应链：关注公司对其供应链的管理和监督情况，</p> <p>客户及产品：对客户信息的保密情况及客户评价等。</p>
国金 ESG 持续增长	<p>客户及产品：产品和服务的生产合法合规、安全可靠、质量优良、健康环保、宣传准确，符合国家消费者商品安全条例。生产过程中遵守质量管理体系，尽可能减少质量不达标的产品或服务出厂。对质量安全问题和消费者投诉能够迅速反应，合理处理。关注质量指标（产品合格率、返修率、消费者满意度等）、质量反馈指标（客户响应速度、问题解决率等）。</p> <p>创新：关注研发储备（专利数、重大技术课题数量等）。关注研发投入（研发人员数量、占比、研发投入比重等指标）和研发转化效率（研发投入产出比等）。</p> <p>员工：关注员工福利指标（五险一金缴纳率、加班率等）。</p> <p>国家及社区：关注遵纪守法指标（违法记录等）、纳税指标（资产纳税率、税款上交率等）。</p>
华宝可持续	<p>员工：关注公司对于人力资本发展、员工培养计划、员工健康和安全的关注；</p> <p>客户及产品：关注公司保障客户与产品责任、产品安全与质量、金融产品安全、隐私和数据安全、开展负责任的投资等；</p> <p>国家及社区：关注公司如何致力于推动社区关系及发展计划、开展社会责任相关的捐赠，以及公司涉及的社会维度的负面经营事件等。</p>
东方红 ESG 可持续投资	<p>员工：关注职工健康与安全、员工多样化、女性员工数量、员工离职率，侵犯员工的负面事项。</p> <p>供应链管理：供应链监督体系、是否要求供应链上的企业履行社会责任等，侵犯供应商/客户权益等负面事项。</p> <p>客户及产品：质量体系认证、公平贸易等，产品/服务质量问题等，客户信息保密等。</p> <p>国家及社区：企业基金会、企业捐赠、员工公益活动等</p>
华夏 ESG 可持续投资一年持有	<p>客户及产品：产品质量控制。</p> <p>员工：员工福利与权益、人力资源管理。</p> <p>供应链：供应链管理。</p>
华润元大 ESG 主题	<p>员工：关注员工健康、安全、培训、薪酬福利等员工管理指标。</p> <p>客户及产品：产品质量、客户满意度、客户与消费者保护机制等。</p> <p>供应链：关注企业对供应商的管理政策和制度。</p> <p>国家及社区：关注是否披露社会责任报告、是否披露社会责任报告的编制依据或标准，企业扶贫、慈善捐赠、社会贡献、税收等。</p>
大成 ESG 责任投资	<p>国家及社区：税收贡献、提供就业岗位、社会公益活动等。</p> <p>员工：关注女性及少数民族员工占比、员工薪酬、员工培训情况、员工申诉情况、员工流动性、职工雇佣关系、员工福利与健康、员工安全等。关注生产安全事故、公共安全事故等。</p> <p>创新：研发投入强度。</p> <p>客户及产品：客户满意度、客户投诉率、消费者隐私保护等，产品质量保证、公众健康安全、非法违法记录。</p> <p>供应链：合同违约率、环保供应链政策、供应链违法情况、应收账款周转率等。</p>
易方达 ESG 责任投资	<p>客户及产品：消费者保障、产品质量。</p> <p>供应链：供应链管理。</p> <p>员工：员工保障与福利、生产安全等。</p>
南方 ESG 主题	<p>员工：关注公司为员工创造稳定、平等、安全的工作环境，公司的薪酬福利水平。</p> <p>供应链：关注公司对其供应链的管理和监督情况。</p> <p>客户及产品：公司对其客户信息的保密情况，关注公司旗下产品的安全性和质量。</p> <p>创新：关注科技创新情况。</p>

国家及社区：关注公司参与公益事业的深度，以及历史上未发生过社会责任负面事件或发生过相关事件但能得到及时妥善地解决。

创金合信  
ESG 责任  
投资

员工：关注经营与安全事故、员工增长趋势、薪酬福利水平。

国家及社区：关注社会责任报告质量、扶贫与捐赠、社会舆论影响较大的负面争议事件。

汇添富

员工：员工流动情况、员工报酬、女性员工及女性管理人员、培训发展政策、灵活工作制政策；工伤率、员工定期体检/人身保险。

ESG 可持  
续成长

客户：客户利益政策。

供应链：供应链政策、数据隐私政策。

国家及社区：缴纳企业所得税、慈善事业发展状况。

景顺长城  
ESG 量化

重点关注与人和社会的权利、福利和利益有关的因素，考察上市公司在保障利益相关方的正当权益方面做出的成效，主要的利益相关方包括：顾客、员工、供应商、投资者、社区、社会公众等。

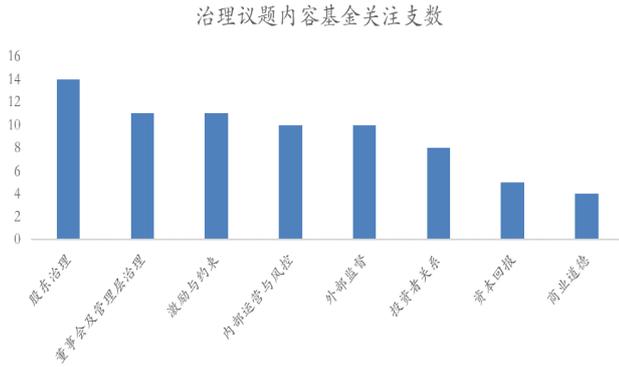
资料来源：各基金招募说明书，华宝证券研究创新部

## 6. 基金在治理议题的重点关注指标情况

从基金募集说明书披露的内容来看，17支纯ESG基金在治理议题关注的维度包括股东治理、董事会及管理層治理、内部运营与风控、激励与约束、资本回报、投资者关系、外部监督、商业道德等八方面。在评价体系中，治理议题的股东治理维度受关注度最高，有14家基金在其评价指标中提及股东治理内容。其次为董事会及管理層治理、激励与约束、内部运营与风控、外部监督，均有10家及以上基金在评价指标中提及相关内容。8支基金在评价指标中提及投资者关系内容，5支基金提及资本回报内容，4支基金提及商业道德内容。具体来看，在治理议题的相关指标方面，有以下特点：

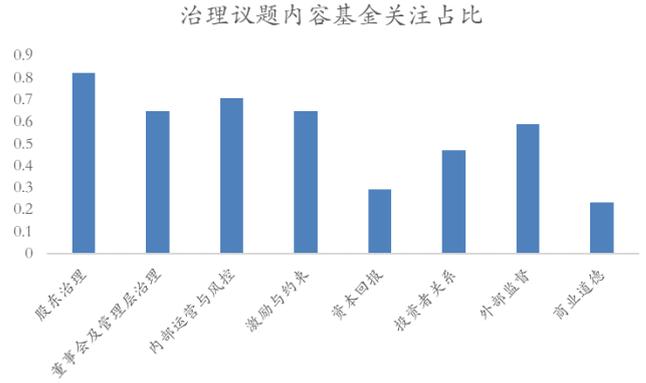
- **股东权益保障指标是股东治理、也是基金在治理议题的首要关注指标。**从募集说明书披露的信息来看，14支关注股东治理实践的基金均提及关注股东利益、关联交易占比等涉及股东权益保障。
- **董事会及管理層治理是治理议题提及频率第二高指标。**有11支基金在董事会治理维度明确提及对董事会独立性的关注，此外纯ESG基金在该层面还关注公司管理治理规则、公司治理结构以及经营战略等具体内容。
- **激励与约束同样是治理议题提及频率第二高指标。**有11支基金在激励约束上重点提及管理层薪酬对比或是否有股权激励等。
- **外部监督是治理议题提及频率第三高指标。**10支基金在外部监督维度提及监管处罚、司法诉讼等内容，此外纯ESG基金在该层面还关注公司（外部）财务审计情况、纳税情况等。
- **内部运营与风控同样是治理提及频率第三高指标。**10支基金在该维度提及公司内控体系、（内部）财务审计/财务可信度等指标，此外纯ESG基金在该层面还关注历史投融资情况、偿债风险等情况。

图 9：治理议题各领域基金关注情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 10：治理议题各领域关注基金占比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 7：主动权益类纯 ESG 基金治理指标汇总

证券简称	指标
财通可持续发展主题	<p>董事会及管理层的治理：董事会的独立性及其多样性、委托-代理制度健全性，是否具有健全且可操作性强的公司管理制度、公司文化建设状况</p> <p>内部运营与风控：是否具有完善的风险管理和内部人监督体系。</p> <p>投资者关系：信息披露强度和公司透明度。</p>
大摩 ESG 量化先行	<p>董事会及管理层的治理：多样化且独立的董事会，以保护外部投资者利益，健全、可操作性强、责权明确的公司管理治理规则。</p> <p>内部运营与风控：确保公司内控的贯彻实施，完善的风险管理和内部人监督体系，以保障企业的长期稳定发展。</p> <p>外部监督：独立专业的外部审计和评价机构，以监督公司规范合规运营。</p>
中欧责任投资	<p>股东治理：控股股东利益是否与公司长期利益一致。</p> <p>激励与约束：是否设置员工持股计划。</p> <p>资本回报：净利润/投入资本是否超过行业平均水平。</p>
方正富邦 ESG 主题投资	<p>资本回报：分红率及其同行业平均水平、投融资比例及投资回报率（ROIC 等）、资本回报率等。</p> <p>股东治理：控股股东持股比例、关联交易占收入比例。</p> <p>激励与约束：高管薪酬及同比均值。</p>
金鹰责任投资	<p>资本回报率：净利润/投入资本，并与同行业公司对比。年度分红/净利润，并与同行业公司对比。</p> <p>激励与约束：公司高级管理人员薪酬与股权激励，并与同行业公司对比。</p> <p>股东治理：控股股东利益是否与公司长期利益一致。</p> <p>投资者关系：信息披露是否及时、完整、清晰。</p> <p>内部运营与风控：公司历年的投资、融资次数及金额。</p>
浦银安盛 ESG 责任投资	<p>股东治理：股东权益保护。</p> <p>商业道德：负面新闻及争议性事项的发生及解决。</p> <p>外部监督：外部监管机构问询、处罚情况等。</p> <p>董事会及管理层的治理：董事会结构的合理性、稳定性和独立性，董事会对于公司管理的有效性等。</p> <p>外部监督：遵纪守法指标（违法记录等）、纳税指标（资产纳税率、税款上交率）等。</p> <p>投资者关系：信息披露频次和详细程度。</p>
国金 ESG 持续增长	<p>董事会及管理层的治理：董事会的独立性及其多样性、公司管理治理规则。</p> <p>股东治理：股东权利侵占情况、股东结构。</p> <p>内部运营与风控：内控制度。</p> <p>激励与约束：激励机制。</p>

华宝可持续 发展主题	<p>董事会及管理层治理：ESG 管理体系与公司治理架构，公司董事会结构与独立性，公司 ESG 发展战略。</p> <p>股东治理：关联交易情况。</p> <p>投资者关系：公司整体信息披露质量、社会责任报告质量。</p> <p>外部监督：税收透明度，公司及子公司涉及处分、处分、立案调查等公司治理争议事件等。</p>
东方红 ESG 可持续投资	<p>商业道德：反腐败和反贿赂、纳税透明度、反洗钱政策等。</p> <p>外部监督：企业违法违规行为，如贪污受贿、财务造假、内部交易等，审计独立性。</p> <p>投资者关系：信息披露。</p> <p>董事会及管理层治理：董事会独立性。</p> <p>激励与约束：董事和高管薪酬。</p>
华夏 ESG 可 持续投资一 年持有	<p>股东治理：所有权结构、关联交易。</p> <p>激励与约束：管理层激励。</p> <p>商业道德：腐败。</p> <p>内部运营与风控：会计稳定性等。</p>
华润元大 ESG 主题	<p>股东治理：公司对股东权益保障能力。</p> <p>董事会及管理层治理：治理结构（机构设置和机构运作情况）。</p> <p>激励与约束：高管任免情况、管理层薪酬、激励等。</p> <p>投资者关系：财务报告发布的及时性。</p> <p>外部监督：监管部门处罚、重大司法诉讼、违约债券等，会计师出具的审计意见等指标。</p>
大成 ESG 责 任投资	<p>董事会及管理层治理：将 ESG 发展理念纳入公司战略决策、公司战略委员会的设立、员工共享机制的设立，高管变现（增持减持的合并数）、高管死亡及离职率、管理层角色及构成的合理性。</p> <p>资本回报：公司盈利能力、偿债能力、现金流状况、股东回报。</p> <p>股东治理：关联交易情况、控制权变更，大股东变现（增持减持的合并数）。</p> <p>外部监督：违规情况、交易所评定信息披露质量，审计机构给予年报审计意见、第三方投研机构对财报意见。</p> <p>商业道德：高管收受贿赂、腐败情况。</p>
易方达 ESG 责任投资	<p>资本回报：分红率的同行业分位值，资本回报率。</p> <p>内部运营与风控：过去三年公司融资次数，融资行为包括增发、发可转债。</p> <p>股东治理：关联交易占比，控股股东持股比例。</p> <p>激励与约束：高管薪酬的同行业分位值。</p>
南方 ESG 主 题	<p>董事会及管理层治理：公司董事会的合理性、稳定性和独立性。</p> <p>股东治理：公司是否存在内部持股，关联交易、股票质押情况。</p> <p>激励与约束：董事薪酬、高管薪酬、管理层及员工持股情况。</p> <p>内部运营与风控：公司的财报审计，是否存在财务粉饰情况。</p> <p>外部监督：监管机构问询、处罚情况，公司的财报审计，历史上未发生过公司治理负面新闻事件或发生过相关事件但能得到及时妥善地解决。</p>
创金合信 ESG 责任投 资	<p>股东治理：关联交易、股权质押风险。</p> <p>董事会及管理层治理：董事会独立性。</p> <p>内部运营与风控：财务可信度、偿债风险。</p> <p>外部监督：上市公司及子公司违规违法事件、高管及股东违规违法事件。</p>
汇添富 ESG 可持续成长	<p>商业道德：贿赂与腐败政策。</p> <p>股东治理：关联交易情况、股东分红、股东权利。</p> <p>董事会及管理层治理：董事会成员结构、管理层成员结构，公司经营战略及措施，未来总体战略规划、对下一年度经营的定量预测。</p> <p>激励与约束：管理层利益协调、高管考评及激励机制、高管人员报酬占总薪酬比例。</p> <p>内部运营与风控：财务报表审计。</p> <p>外部监督：财务报表审计。</p> <p>投资者关系：信息披露透明度（信息沟通一致性、信息披露及时性）。</p>
景顺长城 ESG 量化	<p>股东治理：股权结构、主要股东行为。</p> <p>激励与约束：管理人管理层监督与激励。</p>

内部运营与风控：合规历史表现。

投资者关系：信息披露。

资料来源：各基金招募说明书，华宝证券研究创新部

## 7. 风险提示

本报告所提及的基金仅用于对 ESG 基金的选股策略和评价体系研究，不构成任何投资建议。

感谢宗博洋、郭怡雯对本报告的支持。

## 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。