中国保险资产管理业协会
Insurance Asset Management Association of China

保险资金ESG投资
发展研究报告

REPORT ON THE DEVELOPMENT OF ESG INVESTMENTS
BY INSURANCE COMPANIES

中国保险资产管理业协会
中央财经大学绿色金融国际研究院

保险资金 ESG 投资发展研究报告

中国保险资产管理业协会
Insurance Asset Management Association of China

目 录
Catalogue

序言
Preface

在全球共同推进应对气候变化及促进可持续发展目标的背景下，推进环境、社会和治理协同发展、共促经济社会和谐已成为国际共识，推动环境、社会和治理（ESG）成为新经济发展时代的主流趋势。ESG 既可以有效平衡经济、环境和社会高质量发展需求的理念，也可以作为衡量可持续发展能力的综合评估体系，已受到更多关注、面临更高要求，在国际上正在快速发展。

尽管当前我国的 ESG 发展仍处于起步阶段，但在碳达峰碳中和、高质量发展等国家“十四五”重点任务背景下，以金融机构为载体持续推动经济社会全面绿色转型、更好服务生态优化、实现绿色低碳高质量发展迫在眉睫。ESG 亦可成为金融机构防范气候变化相关物理风险和转型风险、实现自身可持续发展、践行责任投资的重要落脚点，普及深化 ESG 投资理念也成为我国资本市场改革发展的重要方面。

保险业作为我国资本市场的重要组成部分，近年来参与 ESG 实践的进程也在监管和市场的努力推动下加速。一方面，监管持续加强 ESG 投资相关指引，为市场奠定扎实的发展基础。从 2016 年 8 月以来，中国人民银行、财政部、国家发展改革委等原七部委联合发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》以环境（E）维度为开端推动绿色金融发展，到 2022 年 6 月中国银保监会发布的《银行业保险业绿色金融指引》（以下简称“《指引》”）

明确要求保险机构在投资流程中纳入 ESG 因素的考量，监管机构对整合环境、社会和治理因素的要求正在逐步提升。另一方面，保险机构参与 ESG 投资的积极性不断提升，市场创新不断涌现。无论是国际市场的ESG主流化发展，还是国内市场的绿色低碳转型发展，均为保险机构开展ESG实践提供了良好的市场环境，我国保险机构在理念深化、产品创新、信息披露等方面初具成效。

在此背景下，中国保险资产管理业协会及协会责任投资（ESG）专业委员会与中央财经大学绿色金融国际研究院联合完成《保险资金 ESG 投资发展研究报告》，对 ESG 的内涵与发展、保险业进行 ESG 投资的意义、国际 ESG 经验借鉴、我国保险业 ESG 投资现状、机遇与挑战以及推动保险资金开展 ESG 投资的建议进行了阐述和总结。

推动我国经济高质量、可持续发展，资本市场责无旁贷、大有可为。本报告既是对《指引》的落地研究支持，也是“双碳”目标下，通过强化 ESG 研究，增强中国保险业应对 ESG 机遇与挑战，有效传导高质量、绿色低碳发展信号，增强可持续发展影响力的重要实践。

中央财经大学绿色金融国际研究院院长 王遥

主要观点
Main Points

当前，随着 ESG 理念在全球范围内的快速发展，践行 ESG 投资已经成为金融机构推动可持续发展的重要路径之一。在以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新时代发展背景下，ESG 投资与可持续发展目标和“双碳”目标紧密契合，已是全球资本市场的风向标。保险机构作为最重要的机构投资者之一，践行 ESG 投资理念是大局担当的使命与趋势。基于此，中国保险资产管理业协会及协会责任投资（ESG）专业委员会与中央财经大学绿色金融国际研究院联合开展“保险资金 ESG 投资发展研究”，形成本研究报告，主要观点如下：

ESG 是一种关于环境、社会、公司治理绩效而非仅着重财务绩效的价值理念、投资策略以及评价体系。迄今，ESG 投资历经三大发展阶段，前两个阶段分别以伦理道德投资、社会责任投资为主。进入第三阶段，价值投资更加关注资源短缺、公司治理、劳动者权益保护、全球性气候危机等可持续发展相关议题，并由此逐渐衍生出 ESG 投资、可持续投资等理念。

保险机构开展 ESG 投资具有重要意义：首先，有助于推动全球可持续发展进程，体现国际责任担当。其次，有助于传导国内高质量发展信号，助力“双碳”目标实现，并为构建绿色金融体系“增砖添瓦”。再次，有助于发挥保险资金的长期价值属性，推动保险机构持续秉承长期价值投资理念，关注投资对象长期价值，塑造其投资影响力。最后，有助于保险机构绿色低碳转型，优化资产配置以应对气候风险，提高绿色投资收益，强化机构可持续发展竞争力，并加强 ESG 投资生态圈建设。

放眼国际，随着国际 ESG 投资相关标准进一步完善，全球 ESG 投资整体规模不断扩大，欧美国家仍占据主导地位；机构投资者是 ESG 投资主力，其中保险公司在后疫情时代对 ESG 投资的关注度显著增长，许多大型保险集团对净零排放提出了新的承诺，ESG 投资产品数量和类型不断丰富，不同类型保险机构对多重 ESG 投资策略组合和资产配置也各有侧重。

显然，国际保险机构的 ESG 投资实践有相当值得借鉴的经验：（1）制度完善与技术进步是 ESG 投资的重要支持；（2）持续创新股、债及混合类的ESG投资产品、不断扩展 ESG 投资策略边界；（3）形成以全球通用标准和本土化特色结合的 ESG 信息披露模式；（4）领先机构的经验可复制、可推广；（5）提高ESG理念的传播力。

纵观国内，ESG 投资相关政策陆续出台，从顶层政策设计和 ESG 投资实践管理等维度为保险机构积极开展 ESG 投资提供了有力支撑。ESG 投资市场亦蓄势待发，表现在保险资金绿色投资规模逐步扩大；机构 ESG 投资意识觉醒，保险机构积极参与国际原则；ESG 投资产品发行增加，产品类型逐渐丰富。

通过问卷调研了解现状，中国保险机构开展 ESG 投资已初具成效：多数机构已经从战略层面加深对 ESG 理念的认知，将 ESG 理念纳入制度和标准体系中，并积极探索 ESG 投资机制与 ESG 产品的创新。少数机构初步建立了 ESG 风险管理机制，并开展 ESG 信息披露及 ESG 数据技术工作；个别机构开始重视 ESG 治理及组织架构。

从发展前景来看，中国保险机构开展 ESG 投资面临五大关键发展机遇：（1）国际资本市场 ESG 主流化为 ESG 投资提供良好借鉴；（2）我国经济绿色转型发展为 ESG 投资创造应用场景；（3）金融和保险业高质量发展是催化 ESG 投资的良性动力；（4）保险业加强气候风险管理将深化 ESG 投资力度；（5）金融科技赋能是推动 ESG 投资的重要手段。

但同时，四大挑战也亟需解决：（1）ESG 投资相关支持政策有待完善，如缺乏统一的 ESG 信息披露和评价标准，尚未建立健全规范化的 ESG 投资和产品标准政策；（2）我国 ESG 投资市场国内外影响力有限，整体投资规模相对较小，ESG 相关金融产品种类有限，保险机构的市场参与不足。同时，我国机构加入国际相关可持续组织或倡议的积极性不高，整体影响力和话语权较低。（3）机构 ESG 投资能力相对落后，ESG 仍较少全面纳入机构战略规划、组织管理、投资机制、风险管理和信息披露等各方面，ESG 理念认知和人才培养不足；（4）发展初期 ESG 投资成本较高。

对此，本报告从政策监管、行业发展、市场主体三个层面提出推动我国保险业 ESG 发展的相关建议：

政策监管层面：（1）逐步建立完善 ESG 相关政策制度，规范 ESG 投资发展；（2）构建 ESG 投资配套激励机制，加大 ESG 投资支持力度；（3）完善 ESG 数据治理和整合，完善 ESG 投资基础环境。

行业发展层面：（1）充分发挥自律组织的作用，完善自律规则；（2）配合监管，逐步建立信息披露机制；（3）加强行业研究，分享行业实践。

市场主体层面：（1）建立 ESG 投资目标和战略，分层次分阶段开展 ESG 实践；（2）强化 ESG 投资能力建设，全方位落实 ESG 理念；（3）加大 ESG 投资产品创新，综合考量本土化因素；四是鼓励其他市场机构共同完善保险资金 ESG 投资生态圈，打造市场影响力。

一、ESG 的内涵与发展

（一）ESG 理念的由来和内涵

ESG，即环境（Environmental）、社会（Social）和公司治理（Governance）的缩写，是一种关于环境、社会、公司治理绩效而非仅着重财务绩效的价值理念、投资策略以及评价体系。ESG 作为一种投资策略，可以让金融机构、投资者从关注传统的财务指标到综合衡量环境效益、社会效益和治理效益，使兼顾财务和非财务收益逐渐成为一种投资取向；ESG 作为一种评价体系，可以提供多维度的投资评价方法，反映传统财务报表难以向投资者及公众传递的如企业声誉、品牌价值、战略规划、产品安全等企业可持续发展的内在价值，有效填补市场评价标准的局限性。

经过多年的发展，ESG 虽然逐渐趋于成熟，但全球对 ESG 理念的界定却尚未形成统一口径。不同组织或机构在构建和应用 ESG 理念时会因为各自需求和理解的不同而有所区别，但其基本内涵和框

表 1-1 ESG 理念涵盖重要议题示例

维度	重要议题示例	
环境（Environmental）	气候变化 生物多样性与生态系统 废弃物管理	能源效率 空气、土壤和水质污染 自然灾害
社会（Social）	劳工标准 当地社区关系 员工关系，多元化和包容性，无歧视 隐私和数据安全	人权 人力资本发展 产品质量与生命周期管理
治理（Governance）	商业道德与管理 可持续监督 透明度和披露惯例 税收公平与透明	董事会组成及责任制 高管薪酬 反贿赂

资料来源：中央财经大学绿色金融国际研究院依据当前各类 ESG 标准框架整理

架基本保持一致，均聚焦在对环境、社会和治理三个维度下具体议题的考量。

（二）ESG 投资的演变与发展

在 ESG 投资理念的形成过程中，汇聚了近百年来投资历史上包括伦理道德投资、社会责任投资、可持续投资、影响力投资等多个投资理念和多元投资目标。区别于主要基于回报目的、纯粹以利润驱动的投资风格，ESG 投资等理念关注的不仅是超额回报，而是以实现经济社会的可持续发展为驱动因素，将可持续发展理念纳入投资决策和风险管理过程，并试图提出具有影响力的解决方案以促进企业长期可持续发展。ESG 投资的本质是选出真正高质量可持续发展的公司，而非依靠短期的资源消耗作为商业模式的公司。

整体来看，ESG 投资的发展可以大致分为三大阶段：

资料来源：中央财经大学绿色金融国际研究院根据公开信息整理

第一阶段和第二阶段的发展主要以伦理道德投资和社会责任投资为主。第三阶段进入二十一世纪后，社会责任投资开始更加关注资源短缺、公司治理、劳动者权益保护、全球性气候危机等可持续发展相关议题，并由此逐渐衍生出 ESG 投资、可持续投资等理念。2004 年，联合国全球契约组织（UN Global Compact）在《有心者胜——将金融市场与变化的世界连结起来（Who cares wins——Connecting Financial Markets to a changing world）》报告中首次提出了 ESG 概念，为企业将 ESG 纳入其运营提供了指导方针。紧接着在 2006 年，时任联合国秘书长科菲 . 安南发起成立责任投资原则组织（Priciples for Responsible Investment, the PRI），正式将 ESG 理念纳入成员机构的基本行为准则中，对促进 ESG 投资的发展起到了重要的作用。2015 年 9 月 25 日，联合国 193 个会员国就《2030 年可持续发展议程》达成共识，确定了包括“无贫穷”、“性别平等”、“可持续城市社区”等 17 个可持续发展目标(即 SDG）和 169 项 SDG 子目标，进一步明确了全球可持续发展的主要方向，可持续投资理念也顺势而生。由于可持续发展目标和 ESG 理念的兼容性和愿景一致性，ESG 作为可有效推进可持续发展目标进程的方法和路径也进一步受到社会关注。在响应联合国可持续发展目标、推动全球可持续发展的大趋势下，国际组织、各国监管和投资机构在实践中将 ESG 理念不断深化，有效推动了 ESG 投资的快速发展。

（三）ESG 投资相关理论研究

1.ESG 表现与企业绩效具有相关性，助力企业提升竞争力

对 ESG 表现与企业财务绩效相关性的研究，最早可追溯到 20 世纪 70 年代。多数学者研究发现，从企业中长期发展来看，ESG 的投入有助于提升企业的形象，增强企业的核心竞争力，推动企业绩效增长。Xueming Luo(2006) 对 ESG 表现与公司财务绩效的正相关关系进行解释，指出企业通过加大在 ESG 三个维度中一个或多个维度的投入能提升公司财务绩效和公司估值[1]。Friede，Busch 和

1.Luo, X., & Bhattacharya, C. B. Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value[J]. Journal of marketing,2006.

Bassen(2015) 统计了自 19 世纪 70 年代以来 2200 余篇关于 ESG 表现与财务绩效相关性的研究文章，得出结论，90% 的文献证明 ESG 表现与财务呈现非负相关[2]。国内相关研究也得出 ESG 与企业绩效具有相关性的结论，ESG 表现越好，企业价值越高。2017 年，中央财经大学绿色金融国际研究院发布《中国上市公司 ESG 表现与公司绩效相关性研究》报告，研究发现沪深 300 ESG 领先指数投资收益高于沪深 300 指数，以 ESG 分数前 100 的股票作为投资组合，其投资收益率与 ESG、E、S 和 G 均呈现正相关[3]。王琳璘、廉永辉和董捷（2022）对 2009 年至 2020 年 A 股 3096 家上市公司 ESG 表现与公司价值进行分析，认为良好的 ESG 表现有助于缓解企业融资约束、改善企业经营效率、降低企业财务风险，从而提升企业价值[4]。李瑾（2021）采用因素模型对市场 ESG 风险溢价与额外收益进行分析，发现高 ESG 评级公司相对低 ESG 评级公司其股票平均收益率更高，即前者可以获得 ESG 额外收益。此外，市场行情不好时，ESG 风险溢价和额外收益增加[5]。

2.ESG 表现能够衡量企业风险能力，体现企业信用品质

从风险角度出发，多数学术研究证明，ESG 表现好的企业往往具备较高的抗风险能力。国外研究中，Stellner，Klein 和 Zwergel(2015) 以欧元区国家发行的债券作为研究样本，证明了 ESG 表现好的企业发行的债券能获得更好的信用评级，在一定程度上降低信用风险，且能减少债券发行的零波动价差（z-spread）[6]。Polbennikov Simon 和 Desclée Albert(2016) 等人在其他因素相同的情况下评估 ESG 评级与公司债券利差和业绩之间的历史关系，发现具有高复合 ESG 评级的公司债券的利差略低。此外，在各种风险敞口相同时，ESG 评级较高的债

2.Friede G,Busch T,Bassen A.ESG and Financial performance:Aggregated Evidence from more than 2000 Emprical Studies[J]. Journal of Sustainable Finance &Investment,2015,5(4):210-233.
3. 中央财经大学绿色金融国际研究院 . 中国上市公司 ESG 表现与公司绩效相关性研究 [R]. 2017.
4. 王琳璘 , 廉永辉 , 董捷 .ESG 表现对企业价值的影响机制研究 [J]. 证券市场导报 ,2022(05):23-34.
5. 李瑾 . 我国 A 股市场 ESG 风险溢价与额外收益研究 [J]. 证券市场导报 ,2021(06):24-33.
6.Stellner, C., Klein, C., & Zwergel, B. Corporate social responsibility and Eurozone corporate bonds: The moderating role of country sustainability[J]. Journal of Banking & Finance,2015.

券表现略高于评级较低的债券[7]。而在国内的研究中，中央财经大学绿色金融国际研究院（2018）发布《中国上市公司 ESG 表现与企业债券违约风险相关性研究》报告，研究发现 ESG 水平越高或绿色表现越好，企业债券违约或降级的概率越低，同时企业债券区间收益率也越高[8]。张琳和潘佳英（2021）通过利用 Logistic 模型探究企业 ESG 表现在债券信用风险预警，可同样发现同样的结论[9]。Li Peixin、Zhou Rongxi 和 Xiong Yahui(2020) 则是对“刚性兑付”制度崩溃后中国市场发行人的 ESG 绩效与其债券违约率之间的关系进行研究，发现债券违约率与公司能源消耗呈正相关，与公司对社会责任的关注、公司治理以及财务绩效呈负相关[10]。

7.Polbennikov, Simon; Desclée, Albert; Dynkin, Lev; Maitra, Anando.ESG Ratings and Performance of Corporate Bonds[J].The Journal of Fixed Income,2016.

8. 中央财经大学绿色金融国际研究院 . 中国上市公司 ESG 表现与企业债券违约风险相关性研 [R]. 2018.

9. 张琳 , 潘佳英 . 融入 ESG 因素的企业债券信用风险预警研究 [J]. 金融理论探索 ,2021(04):51-65.DOI:10.16620/j.cnki.jrjy.2021.04.005.

10.Li, Peixin; Zhou, Rongxi; Xiong, Yahui.Can ESG Performance Affect Bond Default Rate? Evidence from China[J].Sustainability,2020.

二、保险机构开展 ESG 投资的意义

（一）有助于推动全球可持续发展进程

保险机构开展 ESG 投资体现了国际责任担当。当前，尽管新冠疫情仍在肆虐，俄乌战争引发了全球范围内的能源危机和粮食危机，世界政治经济局势错综复杂，但全球可持续发展、应对气候变化和保护生物多样性等进程仍在持续推进。作为负责任的大国，中国一方面在努力克服疫情等因素带来的不利影响，另一方面积极响应联合国可持续发展（SDGs）目标，推动脱贫和乡村振兴、保护陆地和海洋、保障民生，并积极应对气候变化，提出“2030 年前碳达峰，2060 年前碳中和”的国家自主贡献目标，出台一系列落实政策。ESG 投资与可持续发展目标和“双碳”目标紧密契合，已是全球资本市场的风向标，保险机构作为最重要的机构投资者之一，践行 ESG 投资理念是服务大局显担当，既响应联合国可持续发展目标，又契合国家顶层绿色低碳发展的战略布局，能够为中国提升 ESG 话语权、实现经济社会的可持续和高质量发展贡献力量。

（二）有助于传导国内高质量发展信号

2017 年，中国共产党第十九次全国代表大会首次提出“高质量发展”，党的十九大报告中提出的“建立健全绿色低碳循环发展的经济体系”为新时代下高质量发展指明了方向，绿色低碳发展是我国从高速增长转向高质量发展的重要标志，保险机构开展 ESG 投资将助力我国经济绿色低碳转型，推动高质量发展。

1. 助力“双碳”目标实现

在助力“双碳”目标实现路径中，ESG 可为保险机构提供可持续的投资实践新路径。2022 年 6 月，中国银保监会印发《银行业保险业绿色金融指引》，明确要求保险机构在投资流程中纳入 ESG 因素的考量，旨在有序推进“双碳”工作进程。ESG 能够为保险机构提供有力的策略优化、投资产品与服务设计、风险管理的支撑。保险机构在积极响应政府及监管政策、运用多种金融工具助推企业“碳中和”创新和转型的同时，将企业及项目 ESG 绩效表现纳入项目筛选参考，并进行有效的 ESG 风险管控，能够综合考量投向标的企

业的可持续经营能力，在保证保险机构投放资金安全的同时，以资本引导推动企业 ESG 实践的进一步深化，多维度助力“双碳”目标的达成。

2. 完善绿色金融体系

金融是经济的核心，为推动经济绿色低碳转型，2016 年，中国人民银行、财政部、国家发展改革委等原七部委联合发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》，奠定了我国绿色金融发展体系的基调。ESG 投资是构建绿色金融体系的重要内容之一，为推动绿色金融发展带来了新机遇和方向，拓宽了绿色金融体系的边界，并有助于进一步完善绿色金融体系。保险机构开展 ESG 投资能够从保险资金端发力，在推动经济活动的同时兼顾环境和社会效益，丰富了绿色金融内涵，促进绿色金融体系的多元化、高质量发展。

（三）有助于发挥保险资金长期价值属性

保险资金的负债属性与风险特征有别于其他资金。对于寿险资金而言，其资金期限长，对长久期优质资产具有较高的投资需求；对于财险资金而言，由于其受自然灾害等外部因素影响较大，赔付不确定性较高，负债风险具有较强的外生性。受这些特性影响，保险资金在开展投资实践时，在投资理念、风险收益和参与策略这三大维度上与 ESG 投资的内涵相互契合，具有潜在的可持续、绿色低碳的属性。大力开展 ESG 投资，能够促使保险机构进一步发挥保险资金的可持续特性，从负债端和资管端全方位地参与我国 ESG 投资体系的建设，在推动我国经济整体可持续发展中发挥重要作用。

1. 推动保险机构持续秉承长期价值投资理念

保险资金投资理念与 ESG 理念具有一致性，都关注长期价值投资。一方面，保险资金受自身特性影响，鉴于资金量大、投资周期长，更需匹配久期较长的资产；另一方面，近年来伴随着保险业的高质量发展和资产管理市场格局的调整优化，保险资金管理机构的专业化、市场化、产品化能力不断提升，保险资金在开展投资实践时更需要坚持长期投资、价值投资和审慎投资的理念。与之相应，ESG 投资的本质是筛选出真正高质量可持续发展的公司，同样具有长期价值创造的特点，更需要长期资金支持，这与保险资金所坚持的长期价值投资理念相互契合。

2. 支持保险机构关注投资对象长期价值

从风险收益特征上，保险投资与ESG关注点契合，更关注投资者对象的长期价值。保险机构在进行价值投资时，需要的是减少投机套利、避免短期炒作，因而更加关注投资对象长期的价值基础，重点考虑资产的长期稳定收益，对投资组合中的资产配置、货币构成、风险控制等都有严格要求。而ESG投资同样围绕能否获得长期收益，对企业是否具备可持续发展能力进行考量，契合保险资金的风险收益管理要求。开展ESG投资，不仅可以使保险机构更全面地了解企业所面临的可持续发展风险和机遇，为保险机构提供更多信息作为投资决策的依据，也可以帮助保险机构在长期获得更加稳定的回报，减少大幅度的回撤，从而降低投资风险。

3. 赋能保险机构塑造投资影响力

从主要参与策略上，保险资金尽责管理[11]特性与ESG投资相辅相成。保险资金是支持实体经济发展的重要来源，保险资产管理机构应充分发挥积极影响力，在支持有效的公司治理、推动实体经济发展，以及实现可持续发展及碳中和目标方面上，有义务为客户和受益人的最佳利益管理投资。尽责管理与ESG投资属于互补策略，二者相辅相成，保险机构可以依据尽责管理实践中获得信息进一步加强ESG投资决策，保障保险资金的有效使用。通过将ESG因素纳入投资策略，关注被投企业的ESG风险，制定明确尽责管理目标并保持动态监测，保险机构可以积极发挥主动所有权，以透明、尽责、富有建设性的方式履行管理职责，参与到企业可持续发展战略的构建与能力建设实践之中，并塑造投资的可持续性结果和影响。

（四）有助于保险机构绿色低碳转型

1. 优化保险机构资产配置以应对气候风险

ESG是保险机构应对气候风险、践行低碳理念的重要抓手，也是助力经济低碳转型发展的重要路径。在“双碳”目标下，通过将ESG纳入投资决策流程，保险机

11. 尽责管理（Stewardship）是指机构投资者利用影响力，履行受托人义务，实现整体长期价值的最大化，包括共同的经济、社会和环境资产的价值，而这也将影响客户（融资方）及委托人的最终收益。尽责管理的定义来源于：UN PRI. About stewardship[EB/OL]. [2022-08-29]. https://www.unpri.org/stewardship/about-stewardship/6268.article

构可以根据碳中和目标适时调整投资战略，主动识别和控制与碳中和密切相关的风险，提升应对转型风险能力。同时，通过负面筛选的方式，保险机构可以排除“搁浅资产”的风险，从而可以帮助保险机构减少因偿债能力或者抵押品价值下降带来的风险。此外，保险机构可以运用环境压力测试[12]和情景分析法[13]，增加对气候风险的识别和定位，评估气候相关风险和机遇以及对其业务带来的潜在影响，进一步完善资产配置，更好的应对气候风险变化。

2. 提高保险资金权益投资的风险调整后收益

ESG 投资可以通过筛选出评级较高的公司助力保险资金权益投资增强规避投资风险的能力，进而为保险机构带来正面的投资影响。ESG 表现优秀的企业一般具有更强的风险控制能力，合规制度也更为完善，发生违法违规、法律诉讼等负面事件的概率更低，有助于降低保险资金的投资风险。同时，ESG 投资组合可以带来超越基准的超额收益率和相对基准更小的波动率，从而可以有效提高风险调整后的收益，特别是在中国等新兴市场，ESG 策略应用的有效程度更为明显。这也意味着保险资金通过 ESG 策略筛选出 ESG 评分高的标的资产，通常有助于保险资金获得更高的风险调整后收益，同时加强风险控制能力，在系统性风险发生时，减少投资组合的下行风险。

3. 强化保险机构可持续发展能力与竞争力

实践 ESG 投资也是保险机构建立自身可持续发展能力的重要内容之一，有助于提高保险机构的影响力和竞争力。现代公司治理已不只是关注股东利益最大化，更重要的是利益相关者公司治理新阶段，这也要求金融机构不断更新升级发展理念。保险机构作为社会风险的承担者，其业务模式的升级能够不断提升其产品的可信度，为投资者提供更加稳定的保障。通过将 ESG 理念融入到投资管理和风险管理的过程，有助于发挥对投资对象的尽责管理作用，促进投资管理的可持续发展。同时，

12. 根据气候相关财务信息风险披露工作组（TCFD），情景分析法是将不同气候相关情景纳入考量，可能对组织机构的业务、战略和财务规划所产生的影响。
13. 根据国际清算银行全球金融系统委员会（CGFS）的定义，压力测试是一种用于评估一个特定事件或一组财务变量的变动对企业造成的潜在影响的风险管理工具。

开展 ESG 可持续投资有助于提升保险机构的社会形象，通过创造价值共享的机会，为保险机构带来社会价值和商业价值的共赢。

4. 提升保险机构 ESG 投资生态圈建设的参与度

将 ESG 因素纳入保险机构投资决策也是保险机构深度参与资本市场 ESG 生态圈建设的必然要求。随着“双碳”目标的提出，各市场参与主体也不断探索可持续发展路径。国家各部委在顶层设计层面陆续出台绿色经济发展相关政策及激励机制，支持保险机构在投资流程中整合 ESG 投资和负责任投资理念，为保险机构充分发挥保险资金长期投资价值，提高社会 ESG 循环发展意识提供了政策指引。随着上下游生态对 ESG 发展理念的逐渐深化，保险机构积极开展 ESG 投资与创新实践，有助于加快推动 ESG 在保险行业的不断融合和强化，将服务经济社会可持续发展作为保险资金运用的重要领域和战略任务，共同打造 ESG 投资生态圈。

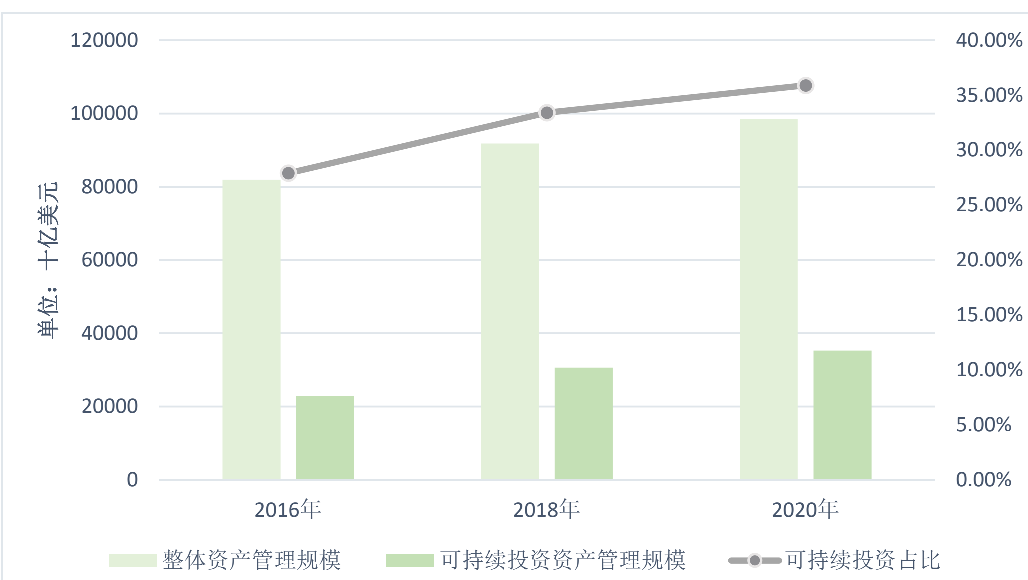
三、国际保险业 ESG 投资实践经验

（一）国际 ESG 投资市场快速发展

1. 整体情况：全球 ESG 投资[14]整体规模不断扩大，欧美国家仍占据主导地位

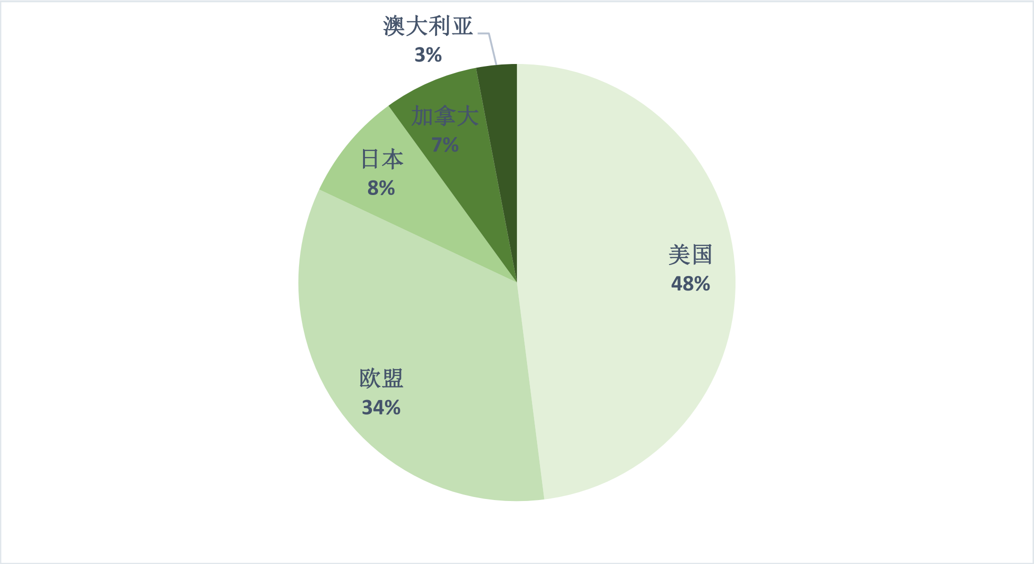
根据 Bloomberg Intelligence[15]统计数据，全球 ESG 资产规模由 2016 年的 22.8 万亿美元增长至 2021 年的 37.8 万亿美元，年均增长约 10.64%，并预计在 2025 年达到全球 53 万亿美元的资产规模。从可持续投资资产占比情况来看，根据全球可持续投资联盟（GSIA）发布的《2020 年全球可持续投资回顾（GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020）》报告数据[16]，2016 年至 2020 年期间，全球五大市场（欧盟、美国、澳大利亚、加拿大、日本）中，欧美国家的 ESG 投资规模仍占据主导地位。2020 年，美国和欧盟的可持续投资资产管理规模占全球可持续投资资产的 80% 以上，日本（8%）、加拿大（7%）和澳大利亚（3%）在全球可持续投资资产中的比例在过去两年中保持相对不变。

图 3-1 2016 年 -2020 年间全球资产管理、可持续投资资产管理规模及占比



数据来源：GSIA. GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020

图 3-2 2020 年全球五大市场可持续投资资产规模占比



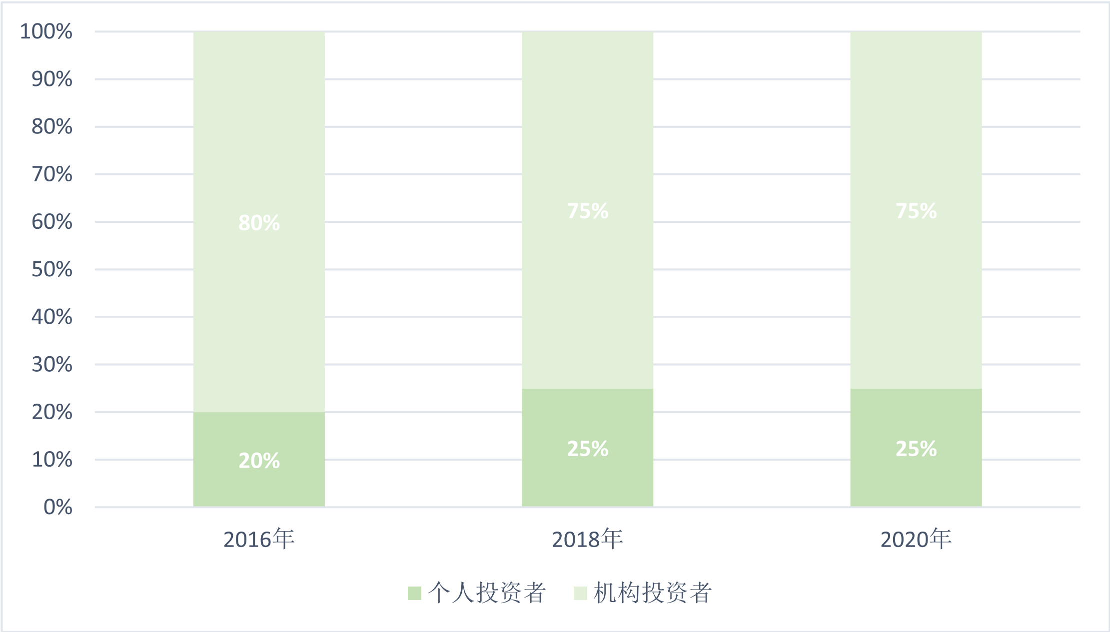
数据来源：GSIA. GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020

2. 投资者参与：机构投资者较多参与ESG 投资市场，全球范围内签署负责任投资原则的资产管理机构规模不断扩大

在参与的投资者类型层面，根据全球可持续投资联盟（GSIA）统计，从 2016 年到 2020 年，虽然全球范围内参与可持续投资的个人投资者比例有所增加，从 20% 上涨到 25%，但目前国际 ESG 投资者仍以机构投资者为主，其中机构投资者中多为主权养老基金、保险资金等专业机构客户，尤其在大型和特大型退休金计划中进行 ESG 投资已经变得越来越普遍。如图 3-4 所示，根据负责任投资原则（UN PRI）官网数据统计[17]，2006 年至 2021 年间，全球范围内加入联合国负责任投资组织的资产管理机构数量呈现持续增长态势，截至 2022 年第二季度，全球范围内已有 5022 家机构或组织签署了联合国负责任投资原则，其中包含 4505 家资产持有或管理机构，主动参与到 ESG 投资市场之中。

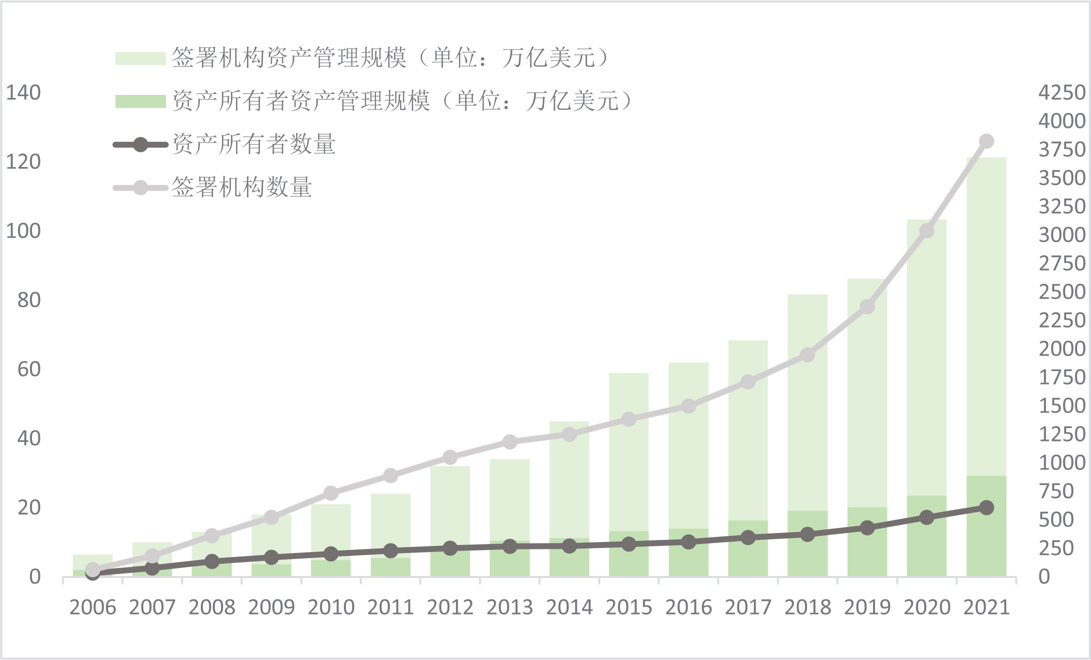
14. 由于相关数据所限，本文采取“可持续投资”这一近似概念作为“ESG 投资”的替代介绍国际 ESG 投资发展趋势。
15.Bloomberg Intelligence.ESG 2021 Midyear Outlook report[R]. 2021.
16.GSIA. GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020[R]. 2020.
17.UN PRI..Signatory Directory[OL]. [2021-12-31]. https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory.

图 3-3 2016 年至 2020 年全球责任投资者结构



数据来源：GSIA. GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020

图 3-4 全球资产管理机构及签署负责任投资原则(UN PRI)的机构数量变化情况(截至 2021 年 12 月 31 日)

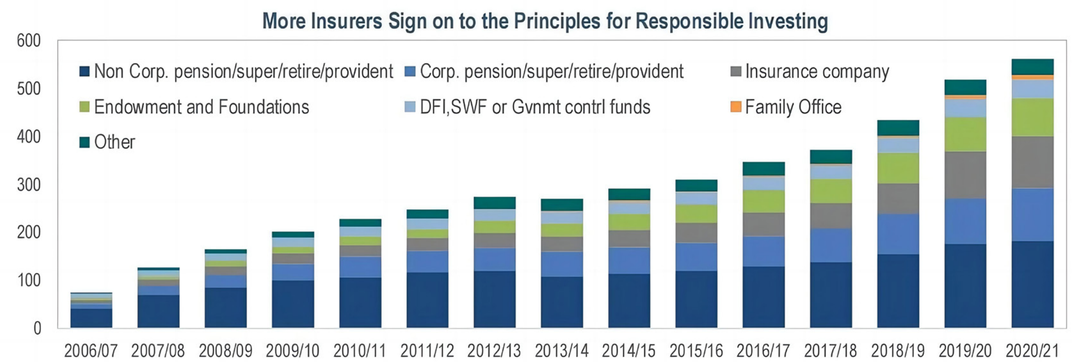


数据来源：负责任投资原则（UN PRI）

3. 保险机构参与：后疫情时代保险公司对 ESG 投资的关注度显著增长，许多大型保险集团对净零排放[18]提出了新的承诺

2020 年，新冠疫情席卷全球，国际市场动荡加剧，越来越多的保险公司开始关注 ESG、气候变化等带来的潜在风险对财务表现的影响。如图 3-5 所示，据 IRM 统计，全球范围内签署联合国负责任投资原则（UN PRI）的保险机构数量呈现逐年上涨的态势，30 余家保险公司在 2019 年成为 PRI 的签署方，另有 10 家在 2020 年签署，12 家在 2021 年及 2022 年上半年度签署。此外，根据 BlackRock[19] 对全球 25 个市场的 360 名保险资金管理机构高级管理人员的调查，受新冠疫情的影响，越来越多金融机构加大对 ESG 投资的关注，如图 3-6 所示，这些机构中有 54% 在过去一年中制定并采用特定的 ESG 战略开展投资，有 52% 的机构已将 ESG 风险作为投资风险评估的关键组成部分，有 48% 的机构公布了与 ESG 相关的承诺，有 32% 的机构在过去一年中因 ESG 相关议题拒绝了一个投资项目。

图 3-5 不同类型资产管理机构签署联合国负责任投资原则（UN PRI）的数量变化情况

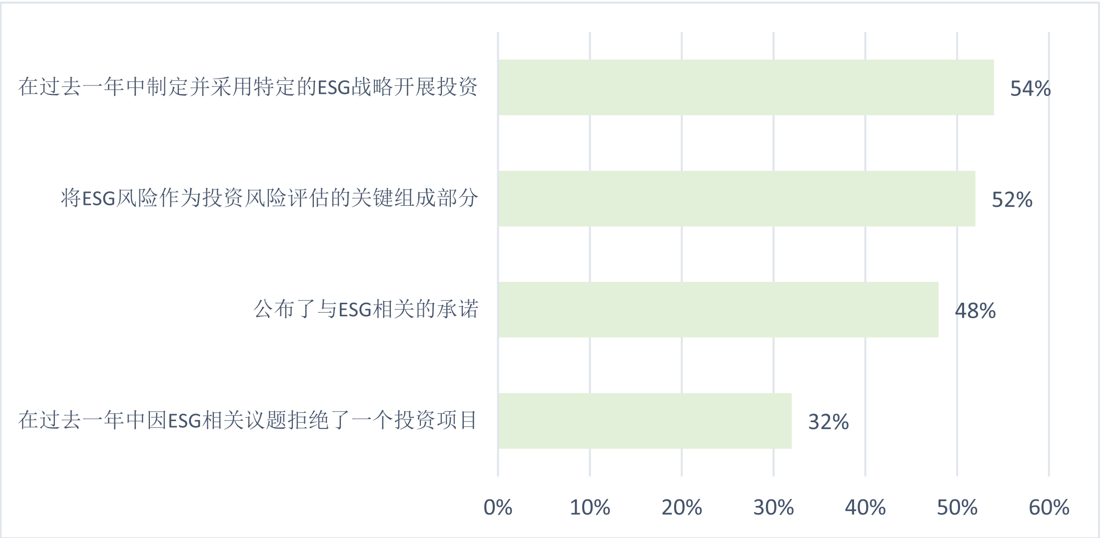


数据来源：ESG Insurance Policy, Institute of Risk Management

18. 根据联合国气候变化政府间专门委员会（IPCC）的定义，是指当一个组织的一年内所有温室气体（CO2-e，以二氧化碳当量衡量）排放量与温室气体清除量达到平衡时，就是净零温室气体排放，简称净零排放。净零排放可应用于企业或其他组织、国家或全球经济。

19.BlackRock. 2020 Global Insurance Report[R]. 2020.

图 3-6 参与调研保险机构开展 ESG 投资实践的方式



数据来源：ESG Insurance Policy, Institute of Risk Management

此外，随着气候风险的加剧，国际社会减排压力巨大，金融机构也加快行动步伐，纷纷提出自身的净零目标。在保险行业，如表 3-1 所示，许多大型国际保险集团已经做出碳减排及净零承诺，同时针对这一目标在投资领域积极采取了加大低碳领域投入力度、撤出高碳领域投资、创新绿色产品服务及投资业务等相关措施，保险机构应对气候变化行动取得积极进展。

表 3-1 部分设定净零目标并采取相关投资措施的国际保险集团

保险机构	国别	净零目标及相关投资措施
法国安盛集团（AXA）	法国	● 到 2023年，集团在绿色环保上的投资达到 240亿 欧元，2050 年实现碳中和。 ● 在 2030年 之前完成对欧盟和经合组织国家煤炭保险和投资业务的退出，到 2040 年将完成对世界其他国家和地区煤炭保险和投资业务的退出。
英杰华集团（AVIVA）	英国	● 到 2025年 将其投资资产组合的排放量减少 25%，到 2030年 减少 60%。 ● 到 2040年，集团实现碳足迹净零排放。
瑞士再保险公司（Swiss Re insurance Company）	瑞士	● 到 2030年 实现其自身业务的净零排放。 ● 到 2030年 将所有煤炭资产从其投资组合中移除。 ● 将可再生能源和社会基础设施的投资增加 7.5亿 美元，作为其到2 024 年底将E SG 债券敞口增加至 40 亿美元的目标的一部分。

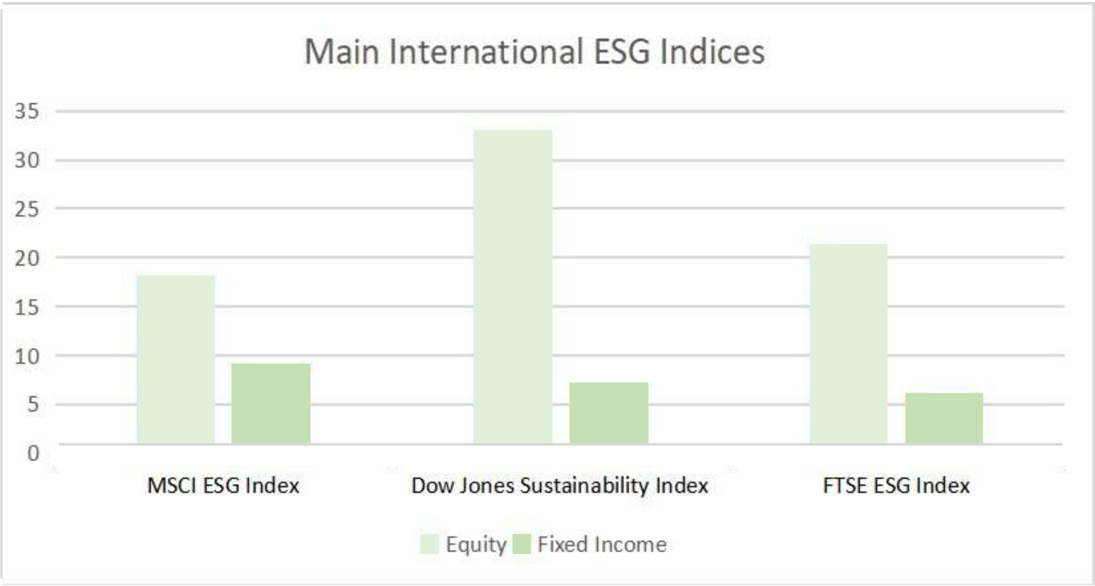
资料来源：根据公开资料整理

4．金融产品：ESG 投资产品数量和类型不断丰富，覆盖范围日趋广泛

随着投资者参与热情的日益提升，国际范围内许多金融机构相继出台了 ESG 主题指数及衍生品、ESG 基金等创新型金融产品，一方面丰富了投资者参与 ESG 投资市场的工具，另一方面也促进了 ESG 投资市场的活跃。在 ESG 主题指数方面，国际上第一支 ESG 指数 Domini 400 Social Index（ 现 为 MSCI KLD 400 Social Index）由研究机构 KLD 于 1990 年首次推出。经过 30 年发展，现在全球已有超过 2000 支 ESG 相关指数可供参考，涵盖了股票指数、固收指数，既有地域性指数，也有全球综合指数，并生成了一系列衍生金融产品。其中，最具有广泛影响的是明晟 ESG 系列指数（MSCI ESG Index）、道琼可持续系列指数（Dow

Jones Sustainability Index）和富时可持续系列指数（FTSE ESG Index），如图 3-7 所示，据彭博（Bloomberg）统计[20]，截至 2021 年底，这三个 ESG 主题系列指数已超过 94 支，其中 ESG 股票指数共计 72 支。在 ESG 基金方面，如表 3-2 所示，根据晨星（Morningstar）数据[21]，截至 2021 年二季度末，全球范围内可持续基金 4929 只，其中欧洲地区 3730 只，占全部可持续基金的 76%，美国 437 只，亚洲（除日本）区域 320 只，日本 170 只，加拿大 138 只，澳大利亚和新西兰 134 只，可持续基金整体规模和数量不断扩大。

图 3-7 国际代表性 ESG 系列主题股票指数发布数量情况（截至 2021 年底）



数据来源：Bloomberg

20.Bloomberg. Sustainable Finance[OL]. [2022-08-29]. https://www.bloombergchina.com/solution/sustainable-finance/
21. Morningstar. 全球可持续基金流动报告 [R]. 2021.

表 3-2 全球可持续基金市场进展情况

Region	Q2 2021 Flows		Assets		Funds	
	单位：十亿美元	% Total	单位：十亿美元	% Total	单位：只数	% Total
Europe	112.4	81%	1,830.5	82%	3,730	76%
United States	17.6	13%	304.0	14%	437	9%
Asia ex-Japan	1.2	1%	36.3	2%	320	6%
Australia/New Zealand	2.2	2%	25.2	1%	134	3%
Japan	4.1	3%	26.8	1%	170	3%
Canada	1.6	1%	21.1	1%	138	3%

数据来源：Morningstar，全球可持续基金流动报告

5. 投资策略：通过多重投资策略组合和资产配置的倾斜实现 ESG 投资目标，不同类型保险机构对 ESG 投资关注的侧重点有所区别

现阶段，国际机构投资者开展 ESG 投资时，大多以特定目标为导向，这些目标主要包含风险收益、价值观念和个人偏好等。在保险行业的具体的投资实践过程中，由于不同类型保险机构的主要业务类型及覆盖范围有所区别，其对 ESG 投资的关注侧重点也不尽相同。如表 3-3 所示，据 IRM（Institute of Risk Management）研究分析，以人寿保险业务为主的机构重点关注自身的资产负债等财务因素是否会受到环境影响，主要围绕金融产品风险与可持续性，以及 ESG 投资风险与机遇等方面开展投资实践；以财产和意外伤害保险为主的机构重点关注物理风险和转型风险带来的潜在影响，主要围绕气候变化的风险管理等方面开展投资实践；以医疗保险为主的机构则主要围绕获得卫生保健和社会服务的机会，以及数据安全和客户隐私等方面开展投资实践。

表 3-3 不同类型保险机构对 ESG 投资关注侧重点

	人寿保险	财产和意外伤害保险	医疗保险
关注侧重点	自身的资产负债等财务因素是否会受到环境影响	物理风险和转型风险带来的潜在影响	气候变化和不平衡导致的环境和社会健康影响
关键议题	● 金融产品的风险和可持续性； ● 投资组合和投资 产品的 ESG 风险与机遇	● 气候变化的风险管理； ● 投资组合和投资产品的 ESG 风险与机遇	● 获得卫生保健和社会服务的机会； ● 数据安全和客户隐私

资料来源：ESG Insurance Policy, Institute of Risk Management

（二）国际 ESG 投资相关标准逐渐完善

对于国际保险业机构而言，在开展 ESG 投资实践时，一方面需要遵循 ESG 信息披露标准，完善自身 ESG 能力建设，对 ESG 投资实践过程中的相关信息进行公开披露；另一方面，基于保险业机构特性，需要通过 ESG 投资积极引导公司和投资者等各方参与者树立 ESG 理念，支持经济社会可持续发展。

1、ESG 信息披露标准已体系化发展

目前，国际上 ESG 信息披露标准主要通过两种方法制定。一是由政府部门或金融监管机构制定相关法律法规对 ESG 信息披露做出强制要求。例如，以美国、法国、澳大利亚、新加坡等为代表的国家或地区已经实行强制披露；以巴西为代表的国家或地区实行“不披露就解释”；欧盟、英国等国家或地区则采用多种形式相结合的方式进行 ESG 信息披露。二是由其他国际组织制定 ESG 信息披露框架，如全球报告倡议组织（GRI）、联合国环境规划署金融倡议组织（UNEP FI）、碳披露标准委员会（CDSB）、可持续会计准则委员会（SASB）、气候相关财务信息披露工作组（TCFD）、世界银行（World Bank）等提出的信息披露指引。

此外，对于尚未形成 ESG 信息披露规范的国家或地区，主要以研究机构、指数公司、资产管理者等相关方发布的 ESG 评级体系作为信息披露的参考。当前，国际上已经建立了一些具有影响力和代表性的 ESG 评级体系，其中以明晟（MSCI）、富时罗素（FTSE Russell）、道琼斯（S&P DJI）、汤森路透（Thomson Reuters）和 Sustainalytics 等为代表。

2、ESG 投资相关政策指引纷纷出台

随着 ESG 投资理念深入人心，各国政府及国际组织陆续出台了促进可持续投资与 ESG 发展的框架和指引文件，制定了可持续发展战略与目标，针对各市场参与主体明确了具体责任，鼓励并引导 ESG 投资。

（1）国际组织及倡议层面[22]

早在 1995 年，UNEP FI 就通过发布《保险业关于环境和可持续发展的声明书》表明将在保险核心流程加入对环境因素的评估和管理。此后，UNEP FI 开展了大量促进保险行业可持续发展的国际合作并出台了相关指导文件推动 ESG 投资在全球范围保险业内的广泛采纳和实施。2012 年 6 月，UNEP FI 发布《可持续保险原则（Principles for Sustainable Insurance，PSI）》，提出将与保险业务相关的 ESG 议题融入决策过程、将 ESG 纳入风险管理、推动 ESG 生态体系建设、披露 ESG 投资信息等四大方面内容。基于《可持续保险原则》，2020 年 6 月，UNEP FI 又发布《管理非寿险业务中的环境、社会和治理风险（Managing ESG Risks in Non-life Insurance Business）》，作为全球首份保险行业 ESG 指南以应对气候变化、生态系统退化、污染、贿赂和腐败等多种可持续性风险。此外，国际保险监管协会提出的《国际保险监管协会战略计划(2020 年 -2024 年）》和行业机构自律发起“全球可持续发展投资者倡议”、“资产所有者零净值联盟”倡议等，均为保险机构在开展 ESG 投资时提供了有效参考。

（2）国家 / 地区层面

在欧洲地区，2018 年 3 月，欧盟颁布《可持续金融行动计划》，明确列出三

22. 国际各组织及倡议 ESG 投资政策及原则详见本报告附件二。

大领域的十项关键行动，并以此为顶层战略及实施路线，陆续发布了一系列促进可持续投资的法案与监管条例。例如，2019 年 12 月，欧洲议会和理事会发布《欧盟金融服务领域可持续相关信息披露条例》，针对包括保险机构在内的所有金融市场参与者提出应在决策或投资建立流程中整合和考虑可持续性风险以及不利的可持续性影响，并提供与金融产品相关的可持续性信息。2020 年 3 月，欧盟委员会发布《欧盟可持续金融分类法》，为保险机构提供了向低碳经济过渡的高效金融工具，旨在调动保险机构进行可持续投资的积极性，推进欧洲可持续经济改革。同年 4 月，欧盟委员会正式通过《促进可持续投资的框架》，规定了整个欧盟范围内的分类系统，为保险机构在进行可持续性投资活动时提供判断标准。

在美国，可持续保险发展和政策实践主要集中于州政府层面，联邦层面尚未形成统一的指导文件。2019 年 7 月，加利福尼亚保险局发布了美国第一份可持续保险路线图（Sustainable Insurance Roadmap），制定了可持续保险战略和行动计划以应对加州的气候风险。2020 年 9 月，纽约金融服务部（NYDFS）发布了第 15 号保险通知函，概述了其对应对气候变化金融风险的期望与计划，包括要求保险公司将与气候相关的金融风险纳入治理框架、公开信息披露和商业战略等内容。

除欧美外，其他部分发达国家和发展中国家也在近年来针对保险行业的可持续发展发布了相应政策文件。例如，在南美洲，2015 年，巴西保险联合会（CNseg）制定了保险行业 ESG 发展目标，包括把 ESG 风险纳入保险公司承保政策、制定 ESG 参与计划、将政府公共政策纳入其社会责任政策、发布 ESG 报告等内容，此外还与保险业监管机构（SUSEP）探索制定了指导巴西可持续保险发展的指南，旨在促进保险机构的 ESG 投资及产品开发，加强对 ESG 风险的管理。在亚洲，2020 年 12 月，新加坡金融监管局（MAS）发布《保险业环境风险管理指南》，为保险公司投资活动中纳入环境风险提供实践指南，包括制定适当的流程和系统，以持续监测、评估和管理环境风险对投资组合的潜在和实际影响。

（三）国际经验总结与启示

综合上述分析，可以发现，当前国际

保险机构在开展 ESG 投资实践时，多以国际组织及政府的相关准则及政策作为其 ESG 投资实践的基础和指导，在落地执行时积极响应可持续发展目标，并依据市场上各类利益相关方对各项关键性议题的需求来制定 ESG 投资的具体执行方案，不断丰富创新 ESG 投资产品。对于支持我国保险机构开展 ESG 投资实践时值得借鉴的国际经验总结如下：

一是ESG投资政策和指引支持方面，制度完善与技术进步为 ESG 投资提供了重要支持。国际主流发达国家和地区在推动市场落地 ESG 投资时，多以 ESG 投资指引和市场数据进行支撑，明确相关投资标准和要求，并以养老金投资先试先行，引导市场加大 ESG 投资力度。此外，部分国家或地区不断完善支持 ESG 投资的配套措施，以有效的国际交流、政策支持、激励制度建设、制度障碍清除等多种方式并行的方式，为 ESG 投资创造良好的发展环境。

二是 ESG 投资产品方面，呈现出类型逐渐丰富、ESG 投资策略边界不断扩展的趋势。在全球范围内，ESG 投资已成为投资者关注企业可持续发展能力的主流方式，同时 ESG 投资绩效也是投资者关注的重要方面。为提升组合表现，促进 ESG 投资发展，近年来诸多欧盟、美国等地的金融机构积极开展 ESG 金融产品创新，丰富工具供给，例如建立新的基金，重点布局“影响力投资”和“气候技术风险投资”等领域；同时，这些金融机构将 ESG 与 SmartBeta[23] 等投资策略进行了深入结合，不断拓展 ESG 投资策略的边界，也为 ESG 投资提供了新的发展空间。

三是 ESG 信息披露方面，形成以全球通用标准和本土化特色结合的披露模式。以全球报告倡议组织（GRI）为代表的国际 ESG 标准在全球企业披露 ESG 信息和各国相关部门出台相应政策法规的过程中起到了重要作用。当前，包括欧盟、美国等在内的国家或地区在制定 ESG 信息披露标准时，不同程度上都会参考到国际共识性的 ESG 信息披露的原则，包括 SDGs 目标、GRI 标准等，再结合本土特色要求企业进行 ESG 信息披露。

23. 在投资领域中，收益分为 α 收益和 β 收益。其中：β（贝塔）指被动投资收益，来源于市场整体或平均收益，跟随市场变化；α（阿尔法）指主动投资收益，来源于选股和择时，来获得超额收益。Smart Beta 策略为在 β 的基础上进行一些聪明的处理，以追求超越市场的回报。

四是机构投资者参与方面，许多国际金融机构在推动 ESG 投资和自身可持续能力建设上已积累起丰富的实践经验。从外部推广层面来看，这些机构通过加入及/或联合创立“可持续投资”相关原则及联盟，将国际要求作为自身发展风向标。例如，国际保险机构日本生命保险公司（Nissay Group）已经加入了 UNPRI、TCFD、净零资产管理人倡议等多项国际 ESG 相关组织与倡议。从内部能力建设层面来看，这些机构从采纳多方意见构建 ESG 标准、阶段性量化战略目标、增设专职 ESG 管理部门、综合机构 ESG 议题和地方需求定制化投资目标、完善环境和社会风险管理、积极推进 ESG 相关产品创新及金融科技工具应用等方面，多角度完善以实质目的为导向的推动路径。举例而言，安联保险集团（Allianz）强调 ESG 投资应用与风险管理，其基于可持续发展目标及其细化内容选定 13 个在业务领域中潜在风险关键指标，并纳入每笔投资的ESG风险评估中。

五是 ESG 理念的传播方面，国际市场的认识度和应用度更为成熟。国际成熟市场的 ESG 理念已经逐步从投资层面传导至公司运营层面。随着国际金融机构纷纷将 ESG 因素纳入到投资决策流程，机构投资者会减少对从事损害环境、社会等业务的公司的投资，或者通过行使股东权力来推动公司改进公司运营，因此具有领先发展意识的国际企业在这一趋势的影响下开始逐渐减少不符合 ESG 标准的业务，参照 ESG 标准来对标公司运营并完善管理模式。

四、中国保险业 ESG 投资探索及案例

（一）国内 ESG 投资市场蓄势待发

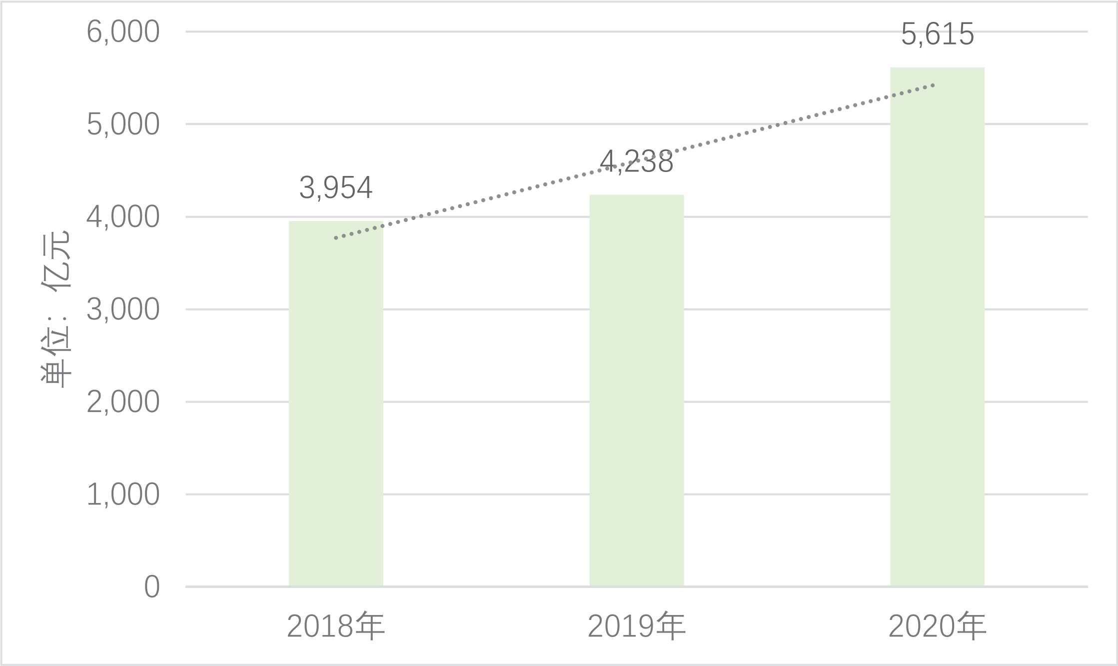
1. 整体情况：ESG 投资浪潮兴起，保险资金绿色投资规模逐步扩大

相较国际成熟市场的 ESG 发展，我国 ESG 投资虽然起步较晚，但近年来在监管部门和市场机构的双向推动下发展迅速。各类头部金融机构对 ESG 投资的意识正逐步深化，以资管业和银行业为表率的 ESG 相关产品更加丰富化，已创新开发 ESG 指数、ESG 理财产品、ESG 投资基金、ESG ETF 等产品。整体来看，中国 ESG 市场表现出了广阔的发展前景。据中金公司预测，参考欧洲、美国、日本的资产管理规模和 ESG 投资规模，预计中国 ESG 投资规模于 2025 年达到 20-30 万亿人民币，占资产管理行业总规模的 20%-30%[24]。

在国际主流发展趋势和国内碳中和战略布局的大背景下，开展 ESG 投资对包括保险机构在内的所有金融机构而言是大势所趋。从保险资金的参与情况来看，近几年来，保险资金积极参与绿色投资和 ESG 投资，采用“间接投资 + 直接投资”的投资模式，在环保、水务、治污、节能、新能源等领域开展了大量项目投资，通过 ESG 策略或融入 ESG 理念的方式发起设立股权投资计划、参与私募基金和产业基金、投资绿色信托产品、购买绿色债券等，为低碳转型提供融资支持。据保险业协会统计，从 2018 年至 2020 年，保险资金运用于绿色投资的存量从 3954 亿元增加至 5615 亿元，年均增长 19.17%，保险资金向绿色投资领域的倾斜力度逐步加大[25]。而对保险资金运用于 ESG 投资的存量尚未有相关统计，也缺乏统计标准。

24. 中金公司 . ESG 投资系列：ESG 的兴起、现状与展望 [R]. 2021.
25. 中国保险业协会 . 保险业聚焦碳达峰碳中和目标助推绿色发展蓝皮书 [R]. 2021.

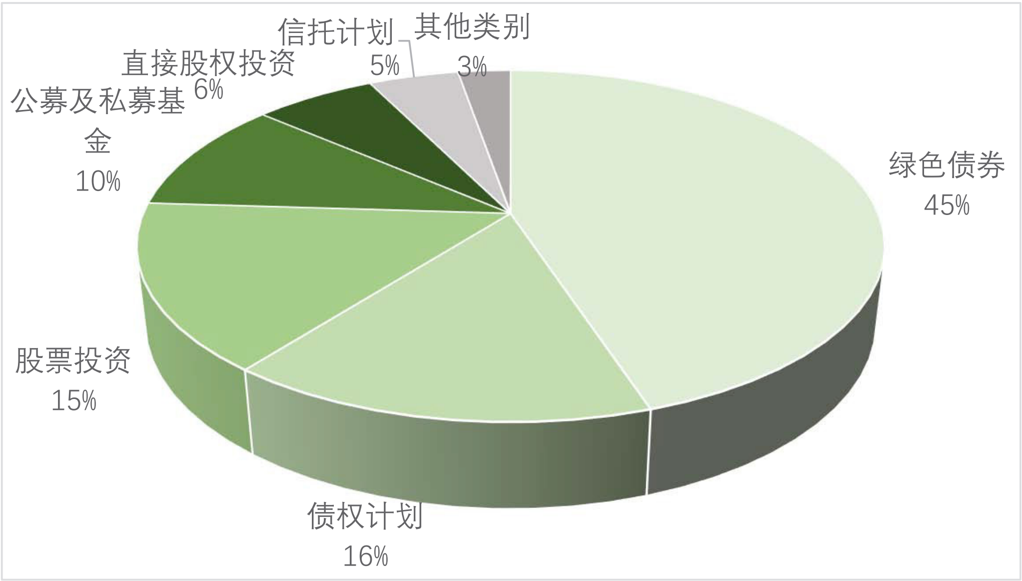
图 4-1 2018-2020 年中国保险资金绿色投资余额



数据来源：中国保险业协会

从保险资金绿色投资存量分布来看，2020 年保险资金对绿色债券的投资占比最高，为 44.91%；其次依序为债权计划、股票投资、公募及私募基金，分别占比 16%、15% 和 10%；直接股权投资和信托计划的投资存量占比分别为 6% 和 5%；此外，其他类别投资包括不动产、保险股权计划、组合类保险资管产品、ABS 和其他投资的存量占比为 3%。

图 4-2 2020 年中国保险资金绿色投资存量分布



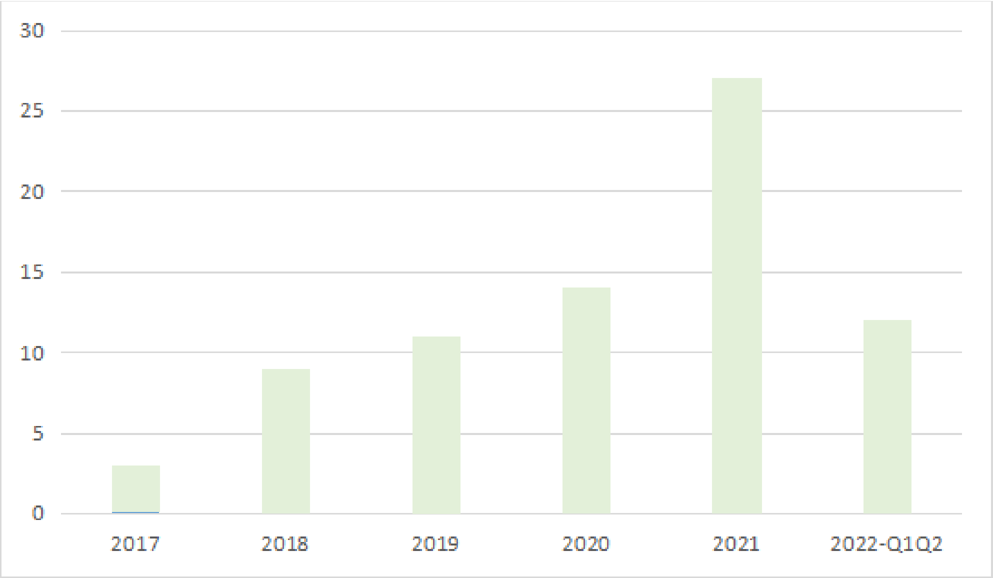
数据来源：中国保险业协会

2. 资产管理机构参与：机构 ESG 投资意识觉醒，保险机构积极参与国际原则

自 2017 年以来，加入联合国负责任投资组织（UN PRI）的中国区资产持有及管理机构数量呈现持续增长，ESG 投资渐成保险资金投资主流。截至 2022 年 6 月 24 日，仅上半年度新加入 UN PRI 的中国区资产持有及管理机构家数为 12 家，累计加入的全部中国区机构数量达 102 家，其中资产持有及管理机构数量达到 78 家。聚焦保险机构，截至 2022 年上半年加入 UN PRI 的中国保险机构总计 6 家，分别中国人寿资产管理有限公司（2018 年 11 月加入）[26]、中国平安保险（集团）股份有限公司 （2019 年 8 月加入）[27]、泰康保险集团股份有限公司 及其子公司泰康资产管理有限责任公司（2021 年 6 月加入）[28]、中国太平洋保险（集团）股份有限公司 及其资管子公司（2021 年 12 月 21 日加入）[29]。

26. 以下简称中国人寿资管
27. 以下简称中国平安
28. 以下简称泰康保险
29. 以下简称中国太平洋保险

图 4-3 历年来中国加入 UN PRI 的资产持有及管理机构数量（2017 年 -2022 年 6 月 24 日）



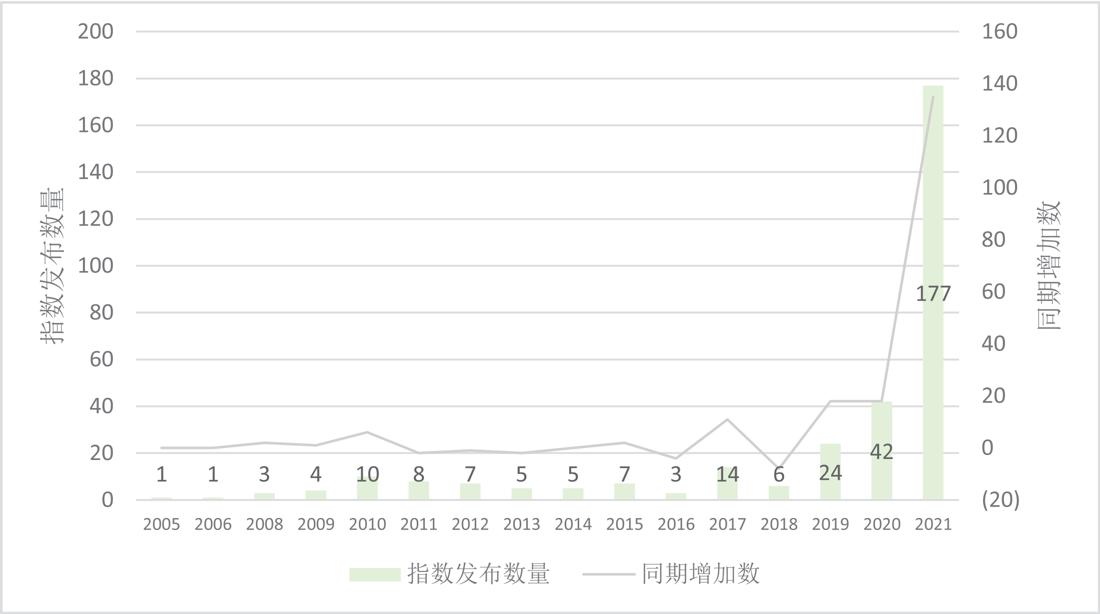
数据来源：负责任投资原则（UN PRI）

3. 金融产品创新：ESG 投资产品发行增加，产品类型逐渐丰富

随着国内经济结构调整需求和 ESG 投资兴起，基于 ESG 理念开发的投资产品也日益增多，国内保险业金融机构在 ESG 产品及服务创新方面虽起步较晚，但在 ESG 指数、ESG 公募基金、ESG 资管产品、ESG 主题项目投资等领域实现阶段性探索。

ESG 指数产品方面，据中央财经大学绿色金融国际研究院不完全统计，截至 2021 年年底，我国全市场共存有 317 只 ESG 主题指数，其中 2021 年发行 177 条 ESG 指数，同比增长 321.4%，整体呈现出发布数量提速、以 ESG 为主题的指数呈现显著增加的趋势。保险机构在 ESG 指数编制中作为重要的参与者，也积极进行布局。例如，2021 年 6 月，中国人寿资产管理有限公司和中债估值中心联合编制并发布国内保险资管行业首只 ESG 债券指数“中债 – 国寿资产 ESG 信用债精选指数（CBA22601.CS）”。

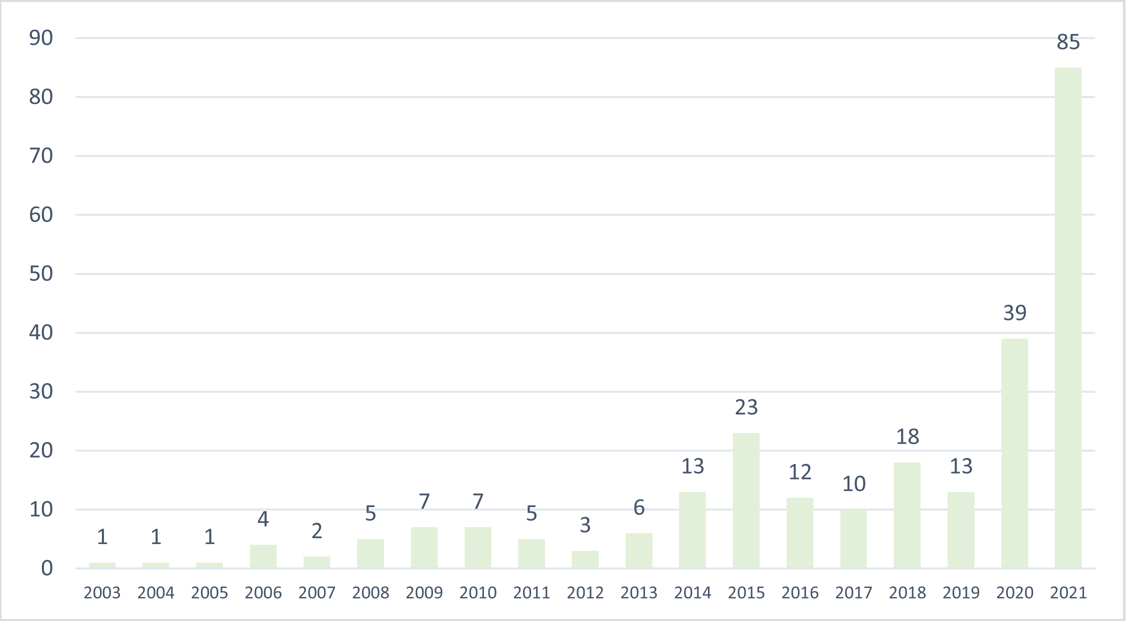
图 4-4 2005 年 -2021 年 ESG 相关股票指数发行情况
（不完全统计）



数据来源：中央财经大学绿色金融国际研究院根据 Wind 公开数据整理

ESG 公募基金产品方面，作为资产管理机构 ESG 投资实践的主流赛道，据中央财经大学绿色金融国际研究院统计，截至 2021 年我国 ESG 相关公募基金产品发布的数量已为 2020 年的两倍之多，市场虽处起步阶段但增长趋势显著。聚焦保险机构实践来看，如泰康保险集团股份有限公司旗下的泰康资产管理有限责任公司已发行两只低碳相关主题被动指数型基金——泰康中证智能电动汽车 ETF 和泰康中证内地低碳经济主题 ETF，积极布局低碳赛道。

图 4-5 2003 年 -2021 年 ESG 相关公募基金发行情况
（不完全统计）



数据来源：中央财经大学绿色金融国际研究院根据 Wind 公开数据整理

ESG 资产管理服务方面，作为保险机构践行 ESG 投资重要路径，国内领先保险机构已将 ESG 评估纳入投资决策流程，向负责任投资方向倾斜，以寻求兼具生态效益与投资回报的优质项目为宗旨开展 ESG 投资。例如，中国太平洋保险集团旗下的长江养老保险股份有限公司[30]创新发行了首只 ESG 保险资管产品—金色增盈 6 号，该产品为固定收益型组合类保险资管产品，优先选择在 ESG 方面表现优异的债券主体进行投资，且其管理费收入将由长江养老定向捐赠给上海陆家嘴金融城发展基金会用于支持陆家嘴金融城“碳中和”绿色低碳事业及服务长三角产业发展。此外，2022 年 6 月，中国人寿资产管理公司发布 ESG 保险资管产品—“国寿资产 – 稳利 ESG 主题精选 2209 保险资产管理产品”，作为行业内首只渠道代销的 ESG 保险资管产品，这是保险机构对 ESG 投资模式的积极探索。

30. 以下简称长江养老

（二）国内 ESG 投资相关政策陆续出台

自 2016 年以来，我国政府及监管部门，以及行业协会、上市交易平台等自律组织陆续颁布了一系列政策和文件及指引，持续推进深化保险资金运用市场化改革，不断释放保险资金投资活力，从顶层政策设计和 ESG 投资实践管理等维度为保险机构积极开展 ESG 投资提供了有力支撑。

1. 顶层政策设计不断完善

在顶层设计方面，我国以绿色金融发展为开端，不断完善对保险机构绿色投资、ESG 投资等方面的基本要求。2016 年 8 月，中国人民银行、财政部、国家发展改革委等原七部委联合印发了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，提出发展绿色保险和环境权益交易市场，按程序推动制修订环境污染强制责任保险相关法律或行政法规，支持发展各类碳金融产品，共同推动我国绿色金融持续健康发展。2018 年，由中国人民银行、中国银保监会等部委共同发布的《关于规范金融机构资产管理业务指导意见》明确资管行业应当遵循责任投资原则与可持续发展的基本理念，将重心放在信息披露、投资者关系与权益保障以及风险控制等重点领域。2020 年 1 月，中国银保监会发布《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》，对推动银行业和保险业高质量发展提出明确要求和目标，指出银行业和保险业应积极开发支持战略性新兴产业、先进制造业和科技创新的金融产品。2021 年 1 月，中国银保监会发布《保险资产管理公司监管评级暂行办法》，通过“赋分制”评价方式对保险资产管理公司进行差异化监管，其中特别提到“对于积极服务国家重大战略，开展环境、社会和公司治理（ESG）等绿色投资，对行业发展作出重大贡献的机构酌情予以加分”。2022 年 6 月，中国银保监会印发的《银行业保险业绿色金融指引》中强调 ESG 要素的识别与管理，以风险防范和平衡经济增长、社会发展需求和环境保护需求等多方面指导银行和保险金融活动和产品创新。

2、ESG 投资实践管理

ESG 信息披露作为支撑开展 ESG 投资的重要内容，也在监管部门和交易所的推动下形成初步架构。具体来看，中国证监会已经在 2021 年 6 月修订的《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（2021 年修订）》中增设环境和社会责任章节，并在 2022 年 4 月正式发布《上市公司投资者关系管理工

作指引》，明确提出上市公司将 ESG 纳入投资者关系管理的要求。此外，香港联合交易所已经发布《环境、社会及管治报告指引》，强制在港上市公司披露 ESG 信息，上海证券交易所和深圳证券交易所也纷纷在上市公司评价中将 ESG 作为重要内容。

在投资实践方面，则主要由行业协会进行推动大力引导 ESG 投资。中国保险资产管理业协会（以下简称“协会”）于 2018 年 6 月与联合国责任投资组织共同举办“保险业 ESG 投资发展论坛”，同时发布了《中国保险资产管理业绿色投资倡议书》，引导保险资金优化资本市场资源配置、服务实体经济，协会倡导各保险机构发挥金融服务供给侧改革的积极作用，推动建立保险资金绿色投资新体系。2021 年 5 月，协会在双碳目标提出后积极响应发布《中国保险资产管理业助推实现“碳达峰、碳中和”目标倡议书》，从“提高站位、提升能力、加强研究、完善管理、深化合作”六个方面倡导各保险机构积极行动起来，践行绿色发展理念，用实际行动推动“双碳”目标实现。2021 年 10 月，协会在资产管理行业率先组织并成立了责任投资(ESG)专业委员会，集聚业内外专家资源研究推动 ESG 投资。2022 年 9 月，协会又进一步向行业发出了《中国保险资产管理业 ESG 尽责管理倡议书》，从利益相关、决策机制、监督执行、沟通协同、信息披露、能力建设等六个方面发出倡议。

（三）国内保险机构 ESG 投资初具成效

2021 年 8 月，中国保险资产管理业协会联合中央财经大学绿色金融国际研究院展开问卷调研[31]，发现我国保险机构 ESG 投资已初具成效，具体表现在：

一是多数机构已经从战略层面加深对 ESG 理念的认知。首先，受调研的多数保险机构已经将 ESG 理念纳入公司整体发展规划和投资策略考量中，部分机构还将 ESG 理念与国家生态文明建设、“碳达峰、碳中和”目标相结合，积极探索具有中国本土特色的 ESG 策略。具体举措包括对 ESG 评分较高的行业提高配置比例、加大对绿色低碳转型行业的投资支持力度、投资与 ESG 理念相符的非标项目等。其次，部分保险机构已经制定了 ESG、绿色投资、

31. 具体调研分析详见本报告附件二。

碳减排等相关战略目标，但明确整合 ESG 理念的机构仍为少数。

二是半数以上机构将 ESG 理念纳入制度和标准体系中。受调研保险机构中，一半以上从制度和标准规范层面认识到 ESG 的重要性，已经制定或正在计划制定内部 ESG 相关政策，包括 ESG 投资风险管理制度、ESG 积极持有人和投票制度、企业 / 信用产品 ESG 评估管理制度、ESG 投资尽职调研标准、ESG 投资管理准则等。同时，部分保险机构构建了内部 ESG 标准，已经将 ESG 因素纳入评价体系中，并表示在相关指标设置中会结合国家战略考量到中国本土化的 ESG 特色因素。

三是多数机构积极探索 ESG 投资机制与 ESG 产品的创新。首先，超过一半（65%）的受调研保险机构已经通过制定 ESG 投资体系、结合 ESG 因素、开发 ESG 产品等多种形式参与到 ESG 投资中。其次，约一半保险机构（57%）表示在投资中会明确考量 ESG 因素。其中，8 家保险机构已经研发了 ESG 投资指标体系；7 家保险机构会在构建投资组合 / 进行投资管理时对投资对象的 ESG 表现及风险进行定期评估，并根据评估结果调整资产配置；3 家保险机构建立了内部 ESG 投资数据库。保险机构已经创新开发的 ESG 产品或服务类型包括碳中和 ETF 产品、碳中和 /ESG 主题资产管理产品、另类资产 ESG 投资等。但同时，ESG 相关政策和标准的缺失、市场对 ESG 相关产品与服务的需求尚未显现、开发过程机制不完善、缺乏 ESG 数据支持、ESG 指标难以量化等问题是当前保险机构认为阻碍 ESG 产品与服务创新开发的原因。

四是少数机构建立 ESG 风险管理机制。调研样本中，个别保险机构建立了完善的 ESG 风险管理机制，但其余保险机构的机制建设仍不健全或还未开始建立。少数机构开展了诸如通过 ESG 风险因子建立负面清单、建立环境和社会风险管理体系 / 预警机制、对业务中的 ESG 风险因子进行识别与评估等举措，但大多保险机构仍处于计划阶段，尚未有保险机构开展环境压力测试。此外，少数保险机构（25%）在投资中涉及“两高一剩”行业资产或禁止投资。

五是个别机构重视 ESG 治理及组织架构。ESG 组织架构的完善有助于推动机构内部更好地自上而下贯彻 ESG、可持续的发展理念，有助于推动制度建设持续完善机构 ESG 相关事务的管理、执行、考核和风

险管理。当前，18% 的受调研保险机构设立了专门的 ESG 部门 / 小组，或配备了负责 ESG 事宜的专员，其余保险机构正在筹备中或尚未设立。同时，还有 1 家受调研保险机构建立了“碳达峰、碳中和”工作领导小组及办公室。

六是少数机构开展 ESG 信息披露及 ESG 数据技术工作。受调研保险机构中，两家保险机构既评价了自身的 ESG 表现又公开披露了相关报告，但大多保险机构（81%）都表示当前开展 ESG 信息披露工作存在缺乏 ESG 信息统计及披露的标准、缺乏政策指引和保障、缺乏 ESG 信息统计与披露的方法学和工具的支持等问题。此外，一些保险机构（31%）引入相关技术来支持 ESG 工作的开展，少数保险机构（19%）甚至建立了内部或外部的 ESG 业务数据报送制度。而为支持推动实现 ESG 数据收集的技术创新主体，一些保险机构也通过开展气候友好基础设施证券化、知识产权证券化、提供孵化器投融资服务、参与相关风险投资、参与天使投资等方式来支持 ESG 数据的技术创新。

专栏：国内保险机构领先 ESG 实践案例

整体而言，我国 ESG 理念及保险业 ESG 投资虽尚处起步阶段，但在国际倡议响应、机构 ESG 组织能力建设、ESG 投资和风险管理等多环节均已有不同深浅的涉及，并以头部机构为引领作投资产品和风控模式创新。本专栏以中国人寿资管、中国平安和泰康保险为案例作核心探讨，具体分析详见附件三。

在机构组织架构和战略规划方面，国内保险机构已进行不同类型的探索。例如，中国人寿资管通过设定各层级的 ESG 治理职责实现议题和经营绩效的双向监控；中国平安则强化 ESG 核心理论建设，明确 ESG 理念和战略的从上至下的治理体系；泰康保险战略规划则以养老和医疗为中心设计内部政策框架。

在国际原则响应和 ESG 投资方面，部分保险机构已率先实践。中国人寿资管、

中国平安和泰康作为我国前三家签署联合国可持续投资原则（UN PRI）的保险机构，在投资原则制定、信息披露方面均有较为全面的实践；中国人寿资管明确以气候变化和环境表现纳入投资决策核心考虑要素之一；中国平安在 UN PRI 原则上响应制定 ESG 相关五大投资原则，并对应执行投资策略；泰康则综合运用 ESG 在大健康、物流供应链金融和不动产等领域展现差异化投资战略。

在 ESG 风险管理方面，有效将数据化技术与 ESG 理念结合。中国人寿资管积极将金融科技与 ESG 风险管理融合，通过智能化金融科技监测实现 ESG 风险敏感捕捉和及时追踪；中国平安则将 ESG 理念和集团原“251”风险管理体系实现深度融合，以全流程的 ESG 管理制度体系、管理工具建构强化 ESG 风险补充和控制能力。

五、中国保险机构 ESG 投资面临的机遇与挑战

（一）ESG 投资发展机遇

1. 国际资本市场 ESG 主流化为 ESG 投资提供良好借鉴

随着 ESG 理念在全球范围内的快速发展，践行 ESG 投资已经成为金融机构推动可持续发展的重要路径之一。一方面，国际层面成熟市场的制度完善与技术进步为 ESG 投资提供了重要支持，国际金融机构积极开展 ESG 金融产品创新、丰富工具供给，能够为中国保险机构的 ESG 发展提供良好的参照。另一方面，ESG 理念在国际资本市场的应用范围广泛，并逐步建立完善相关业务的 ESG 标准，这也对开展国际合作的中国保险机构提出了 ESG 方面的相关要求，推动中国保险机构需加快强化 ESG 能力建设，以更好开展国际交流合作。

2. 我国经济绿色转型发展为 ESG 投资创造应用场景

基于我国“双碳”目标和“十四五规划”中对推动绿色发展、加速绿色转型的明确要求，我国将全面推进构建清洁低碳安全高效的能源体系，持续推进工业、交通、建筑、农业农村等领域绿色发展，不断加强绿色低碳科技创新和基础能力建设等重点任务，相应的资金需求也将持续增长，预计新增投资规模将超过百万亿元[32]，这为保险资金参与支持国内可持续板块发展、推动“双碳”目标实现提供巨大机遇。此外，将 ESG 理论框架纳入保险机构资产端的配置与规划，能够帮助保险行业明确划分“绿色资产”与“棕色资产”，减少对高能耗、高污染“棕色资产”[33]的投资，加大对绿色低碳等重点领域的资金倾斜，进而促进保险行业与国家社会经济发展的绿色化同频“共振”。

32. 据国家气候战略中心测算，为实现碳达峰碳中和目标，到 2060 年，我国新增气候领域投资需求规模将达约 139 万亿元；中国人民银行行长易纲在 2021 年 4 月中国人民银行与国际货币基金组织联合召开的“绿色金融和气候政策”高级别研讨会表示，预计 2030 年前，中国碳减排需每年投入 2.2 万亿元，2030-2060 年，需每年投入 3.9 万亿元；中央财经大学绿色金融国际研究院基于一种宏观经济学内生增长模型，初步估计得出我国实现“碳达峰”目标需要 14.2 万亿元；清华大学气候变化与可持续发展研究院测算，要实现 2℃目标导向转型路径，我国 2020 至 2050 年间总投资需求将达到 127.24 万亿人民币。

33. 根据《深圳经济特区绿色金融条例》的定义，棕色资产是指特定会计主体在高污染、高碳（高能耗）和高水耗等非资源节约型、非环境友好型经济活动中形成的，能以货币计量，预期能带来确定效益的资源。

3. 金融和保险业高质量发展是催化 ESG 投资的良性动力

当前，在以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，金融和保险业应落实“创新、协调、绿色、开放、共享”新发展理念，深化供给侧结构性改革，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系和保险体系，不断提升金融和保险服务实体经济质效，有效防范化解风险，推动高质量发展进程。在投资方面，保险机构高质量发展首先意味着资产管理能力的持续提升，由于 ESG 投资理念与保险资金的长期性相匹配，保险机构天然倾向于关注长期稳健的投资策略，把 ESG 因素纳入其投资框架，推动 ESG 理念贯穿投资全流程，将有效帮助我国保险机构提升其资产管理能力，升级成为绿色可持续领域的多层次、综合性金融服务机构。在《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》、《银行业保险业绿色金融指引》等文件的要求下，保险机构将逐步制定 ESG 投资指南、积极参与 ESG 投资实践，从“负责任企业”的角度为社会经济的绿色化转型提质增效。

4. 保险业加强气候风险管理将深化 ESG 投资力度

随着全球加强对气候议题的关注，气候风险对金融体系的影响日益受到关注；同时，受全球新冠肺炎疫情的持续影响，宏观经济环境的波动性扩大了流动性风险、信用风险，保险机构资产端及负债端两头承压，资金运用风险持续上升。因此，保险机构亟需基于 ESG 视角开拓新型风险管理工具，一方面通过积极开发评估环境与气候风险的分析工具，增加对环境与气候风险的管控，完善风险管理与追踪机制，另一方面，利用完善的风险管理机制为自身进行 ESG 投资、加强保险资金使用效率带来新机遇。此外，通过稳健的投资机制，ESG 理念能够对外帮助降低保险机构自身的信用风险，在保障利益相关者权益的同时提升投资者信心，为机构积极参与绿色资本市场提供更为广阔的路径。

5. 金融科技赋能是推动 ESG 投资的重要手段

随着近年来大数据、人工智能、区块链、5G、云计算等新兴信息技术的发展，“科技 + 金融”的创新模式能够有效赋能保险机构的 ESG 实践，为 ESG 投资提供强有力的技术及数据保障。首先，金融科技能够提高 ESG 信息的筛选与整合效率，帮助保险

机构更全面了解各行业在 ESG 上的治理结构、政策制度、产品创新、管理流程、量化分析以及影响分析等举措，并通过科学的定性定量测算、情景分析和压力测试等形成有效数据结论，解决信息不对称的问题，为保险机构投资决策提供有效参考。进而敦促金融机构进一步优化授信指标，二是金融科技能够对 ESG 信息实施稳定的监控与追踪，及时反馈市场现状并进行舆情管理，进而帮助投资者及时捕捉潜在气候与环境风险、调整投资策略。可以预见的是，未来随着相关支持政策的出台和市场潜在需求的发掘，未来金融科技与 ESG 的结合将更为紧密，为保险机构践行 ESG 投资打造更为便捷、高效、全面的实操平台。

（二）ESG 投资发展挑战

1. ESG 投资相关支持政策有待完善

尽管我国已经陆续发布 ESG 相关投资指引，但配套政策和体系建设方面仍不完善。

首先，我国缺乏统一的 ESG 信息披露和评价标准。当前国际通用 ESG 指标体系对中国市场运行及政策制度的本土化认知不足，其 ESG 指标无法全方位展现中国国情特色及可持续进展，而国内现行的 ESG 信息披露和评价体系尚未形成统一化及标准化，在指标的选择口径上差异较大，限制了保险机构等投资者应用 ESG 信息进行投资决策的有效性，也制约了市场中主体吸引绿色资金，践行可持续发展。

其次，监管层面尚未建立健全规范化的 ESG 投资和产品标准政策，导致各市场主体在开展 ESG 投资实践时缺乏公信力，“漂绿”行为时有出现，一定程度上扰乱了市场秩序。目前，银保监会已发布《银行业保险业绿色金融指引》全面引导银行保险业将 ESG 理念融入机构各维度发展，但在 ESG 投资监管及标准设置上尚未制定明确的指引性文件，因而在 ESG 投资市场中易出现保险机构投资者定义模糊、ESG 产品与服务质量良莠不齐等问题。此外，缺乏引导保险资金参与 ESG 投资的激励机制。例如，现有政策尚未结合机构 ESG 评定予以保险机构税收减免等政策支持，保险行业部分机构对 ESG 投资持观望态度，缺乏积极参与的主动性。ESG 投资市场影响力较为有限

一是国内市场影响力有限。整体而言，当前我国 ESG 投资市场整体规模仍相对较小，ESG 相关金融产品种类有限，保险机构的市场参与不足，保险资金特有的融资增

信功能尚未完全开发。在险资运用上，国内保险机构的目标投向范围较窄，尚未形成集公司主体股权投资、可持续债券、国家主权债券、资产担保证券（ABS）、抵押贷款、促进保险相连证券（ILS）、实物资产等板块的全方位 ESG 投资体系，一定程度上阻碍了我国 ESG 投资市场的进一步壮大。

二是国际市场影响力不足。国际市场上，我国保险机构在相关可持续组织或倡议的参与度不高，整体影响力和话语权较低。例如，根据联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）官网信息[34]，我国大陆地区仅两家保险机构签署加入了《可持续保险原则》（UN PSI），缺乏与国际领先可持续组织的稳定交流渠道，对国际前沿 ESG 投资理念、热门议题的获取与学习存在一定滞后性，不利于引进国际保险业的优秀可持续理论与实践经验。

2. 机构 ESG 投资能力相对落后

就目前而言，我国保险机构整体 ESG 投资能力相对不足，大部分机构在 ESG 管理和实践的能力建设上仍有极大进步空间。

从机构战略规划和组织管理来看，我国保险机构缺乏对在机构中长期经营愿景和战略规划中加入 ESG 因素的考量，也缺乏短期 ESG 绩效目标的设定。同时，大部分保险机构尚未基于 ESG 制定明确的管理政策和机制，组织架构中缺少 ESG 专项工作部门。

从投资机制和风险管理来看，不少保险机构并未在其投资策略和流程中主动践行 ESG 理念，内部也暂未形成体系化的 ESG 投资评价方法和数据管理机制，无法有效进行 ESG 数据分析。大多数保险机构目前并未将 ESG 因素纳入机构风险管控机制，缺乏对 ESG 风险的有效识别、评估与管理。

从信息披露看，由于 ESG 信息披露的规范性、强制性要求仍处于市场空白状态，在当前的自愿披露制度下，我国保险机构对自发进行 ESG 信息披露的意识不强。

从理念认知和人才培养来看，保险机构对 ESG 投资价值和应用策略的认知有待深化，多数机构投资者和资产管理人尚不具备对 ESG 风险的辨识能力，对 ESG 因子的决策考量持谨慎态度。保险机构一方面缺

34.UNEP FI. Signatory Companies[OL]. [2021-12-31]. https://www.unepfi.org/psi/signatory-companies/

乏对资产管理人的定期 ESG 培训，相关从业者的 ESG 管理能力不足，另一方面缺乏长期定向培养计划，其 ESG 专业人才储备不足，缺少集保险、金融以及可持续专业背景于一体的复合型人才。

3. ESG 投资初期成本较高

ESG 理念对包括企业、投资机构等在内的参与主体均提出了内控改良的要求，而发展初期 ESG 相关配套基础及理念发展进程的不足也一定程度上拉高了投资成本，无形中提高了保险机构进入 ESG 投资领域的门槛。对保险机构来说，进行 ESG 投资需要在整体投资策略与管理流程优化上投入大量人力物力，包括但不限于搭建负面筛选清单、进行 ESG 信息整合、构建 ESG 风险识别与分析等实操性工具库，并基于投资机构的职能，在 ESG 产品的多样化创新上持续输出。此外，由于 ESG 理念在全球市场的先进性，ESG 相关资本的投入产出比难以用传统投资思路去衡量，市场的可持续化良性反馈来源于各主体长期、稳定地参与和维护，以及社会责任氛围的持久蕴养。因此，ESG 投资作为可持续发展目标下的重要内容，其运行初期注定要求各主体承担一部分的成本增量，对保险机构来说在资金成本也是一种挑战。

六、推动保险资金开展 ESG 投资的相关建议

（一）政策监管层面：完善顶层设计

从政策监管视角，建议从三个方面建立健全 ESG 投资相关顶层设计，为保险资金开展 ESG 投资提供政策支持，包括完善政策制度、建立配套激励机制，以及强化数据治理整合。

一是逐步建立完善 ESG 相关政策制度，规范 ESG 投资发展。首先，建议针对保险机构出台相关 ESG 投资指引，明确 ESG 投资范围、投资流程、风险管理、尽责管理等机制。同时，建议银保监会加大对保险资金 ESG/ 绿色投资产品创新的支持，例如对于已有的保险资管产品建立绿色通道机制，针对 ESG 表现较好的项目或符合特定条件的“双碳”领域项目简化审批程序、提高审批速度。其次，建议监管部门建立保险业 ESG 投资评价标准，界定并明确评价原则、投资范围、投资流程、评价指标等内容，并推动国内 ESG 投资评价标准与国际标准接轨，促进国内 ESG 投资评价标准的广泛应用。此外，建议加快 ESG 信息披露制度的建设，逐步建立和完善上市公司和发债企业强制性 ESG 信息披露制度，为保险机构开展 ESG 投资更好提供标准支持和数据支持。

二是构建 ESG 投资配套激励机制，加大 ESG 投资支持力度。一方面，建议针对绿色 /ESG 投资出台降低资本占用激励措施。例如，可以差异化地调整保险公司权益资本占用因子，通过设定针对绿色投资的调控性特征系数[35]，对绿色股权投资占比超过一定比例的保险公司，进行调控，从而适当降低其权益资产的资本占用因子；对棕色股权投资占比超过一定比例的保险公司，则提高其权益资产的资本占用因子。另一方面，建议针对绿色 /ESG 投资出台增加税收优惠激励措施。建议参考国际先进经验，对绿色债券及相关债权项目等绿色投资或 ESG 投资给予一定税收政策优惠。通过税收优惠政策能够提高绿色资产税后收益，激励机构

35.2021 年 12 月，中国银保监会发布的《保险公司偿付能力监管规则（II）》中明确，金融债券、政府支持机构债券以及其他境内标准化债权类投资资产属于支持碳减排项目绿色债券的，设定调控性特征系数 K1，赋值为 -0.1。

投资者加大配置，也有助于降低绿色项目融资成本，助力经济绿色转型。

三是完善 ESG 数据治理和整合，完善 ESG 投资基础环境。建议建立以政府为主导的 ESG 信息交流共享平台，为金融机构 ESG 投融资提供有效数据支撑。平台可利用大数据创新信息共享与反馈机制，打破时间和地理区位的限制，通过实时更新和跨区域共享，提高 ESG 信息的公开性、准确性和可获得性。此外，建议有关部门可通过制定 ESG 评估机构准入门槛、设置专业资质认证权限与规范评估流程等方式，鼓励专业的、有公信力的第三方评估机构开展企业 ESG 绩效考核工作，从而为 ESG 投资市场奠定更有效的信息数据基础。

（二）行业发展层面：发挥协会引导作用

从行业建设角度，建议充分发挥协会自律组织的作用，在行业自律管理，信息平台建设、能力培养和行业交流等方面发力，有力支持行业绿色转型和双碳目标的实施，推动可持续发展。

一是充分发挥自律组织的作用，完善自律规则。在监管指导下，要充分发挥机构投资者的影响力，加快建立尽责管理守则等自律规则，完善自律管理要求，引导行业发挥积极影响力，推动保险资金投资上下游企业共同推动 ESG 投资。

二是配合监管，逐步建立信息披露机制。充分发挥行业协会交流及信息分享平台作用，积极协助监管建立信息披露框架及相关披露机制，加强行业 ESG 信息披露的执行力度。同时，通过建立行业 ESG 信息披露和 ESG 投资评价标准，对保险机构 ESG 信息披露及 ESG 投资进行评价，充分发挥行业协会的引导作用。

三是加强行业研究，分享行业实践。要充分发挥行业责任投资（ESG）专业委员会的作用，加强行业调研和课题研究，把握行业发展中的难点和痛点，定期总结行业最新实践，为监管提供政策建议。同时，倡导构建 ESG 投资定期分享机制，定期组织行业交流，通过开展培训、论坛、探讨会等形式，探讨建立 ESG 投资的方法、进展和成果。

（三）市场主体层面：强化 ESG 投资能力建设

从市场主体视角，建议从目标设定、能力建设、产品创新、生态建设这四个维度提升保险机构的 ESG 投资能力和落地保险资金的 ESG 投资实践。

一是建立 ESG 投资目标和战略，分层次分阶段开展 ESG 实践。首先，保险机构需明确 ESG 投资出发点和需要达成的主要目标，包括获得更好的投资回报、满足社会价值或者道德约束、完善企业 ESG 责任、符合监管要求等。其次，分阶段开展 ESG 投资实践。保险机构可根据自身发展现状，同时综合考虑外部监管环境与市场动态，建立分阶段的目标战略。对于大型保险机构而言，开展 ESG 投资不仅需要树立 ESG 投资意识，还需要付诸行动，从建章立制到产品创新，实现 ESG 投资从理念培育到落地实践；对于中小型保险机构而言，由于自身业务经营及发展方向限制，则可先从理念培育做起，随着后续业务范围的不断拓展以及自身实力的不断提升，再制定适合自身的 ESG 投资实践方案。

二是强化 ESG 投资能力建设，全方位落实 ESG 理念。首先，加强 ESG 投资数据建设与投资策略研究。保险机构首先需要基于自身业务发展要求，同时可吸收借鉴资管行业中各类机构的 ESG 投资实践经验，由点及面地开展 ESG 投资方法学研究，并在此基础上搭建内部 ESG 投资评价体系和投资机制。其次，积极参与公司治理，更大程度发挥股东积极主义。保险机构作为上游机构投资者进行长期股权投资，应主动地发挥股东积极性，在出现涉及 ESG 相关议题时行使投票权，推动公司开展 ESG 实践。此外，全面落实 ESG 投资流程，持续监控 ESG 表现。保险机构需要在投前、投中和投后管理等各个环节全方位纳入 ESG 投资理念。

三是加大 ESG 投资产品创新，综合考量本土化因素。一方面，创新投资方式，丰富投资工具。保险机构可结合实际业务发展方向，充分发挥作为专业机构投资者的优势，丰富 ESG 投资产品，研发 ESG 指数、ESG 基金等投资工具，同时创新投资方式，积极采用压力测试等方式对持仓资产进行环境风险分析。另一方面，综合关注不同领域，满足多样投资需求。保险机构在开发 ESG 投资产品时可以综合关注可持续发展相关议题，并吸取国外先进投资实践经验，针对不同投资维度和风险容忍度的投资人开发本土化的定制产品。

四是鼓励其他市场机构共同完善保险资金 ESG 投资生态圈，打造市场影响力。一方面，建议保险业监管部门或自律组织加强对被投公司开展 ESG 信息披露的引导，

助力提升 ESG 数据和信息的质量，为开展 ESG 投资打造更好的生态圈。与此同时，各地政府可以出台激励性措施，补贴本地上市公司聘请第三方机构提供咨询服务，从而增强上市公司的 ESG 信息收集、统计和披露能力，提高 ESG 信息披露数据质量。另一方面，鼓励第三方机构积极创新 ESG 数据平台和工具，随着 ESG 投资市场的不断发展，提供 ESG 工具与相关数据的第三方机构将对参与这一市场的投资人和资产管理机构起到重要的支持作用。

图 6-1 保险行业 ESG 生态圈

参考文献
Reference

[1] Luo, X., & Bhattacharya, C. B. Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value[J]. Journal of marketing,2006.

[2] Friede G,Busch T,Bassen A.ESG and Financial performance:Aggregated Evidence from more than 2000 Emprical Studies[J]. Journal of Sustainable Finance &Investment,2015,5(4):210-233.

[3] 中央财经大学绿色金融国际研究院 . 中国上市公司 ESG 表现与公司绩效相关性研究 [R].2017.

[4] 王琳璘 , 廉永辉 , 董捷 .ESG 表现对企业价值的影响机制研究 [J]. 证券市场导报 ,2022(05):23-34.

[5] 李瑾 . 我国 A 股市场 ESG 风险溢价与额外收益研究 [J]. 证券市场导报 ,2021(06):24-33.

[6] Stellner, C., Klein, C., & Zwergel, B. Corporate social responsibility and Eurozone corporate bonds: The moderating role of country sustainability[J]. Journal of Banking & Finance,2015.

[7] Polbennikov, Simon; Desclée, Albert; Dynkin, Lev; Maitra, Anando. ESG Ratings and Performance of Corporate Bonds[J].The Journal of Fixed Income,2016.

[8] 中央财经大学绿色金融国际研究院 . 中国上市公司 ESG 表现与企业债券违约风险相关性研究 [R].2018.

[9] 张琳，潘佳英．融入 ESG 因素的企业债券信用风险预警研究 [J]. 金融理论探索 ,2021(04):51-65.DOI:10.16620/j.cnki.jrjy.2021.04.005.

[10] Li, Peixin; Zhou, Rongxi; Xiong, Yahui.Can ESG Performance Affect Bond Default Rate? Evidence from China[J].Sustainability,2020.

[11] Lf H, Stephan A. The Impact of ESG on Stocks' Downside Risk and Risk Adjusted Return[J]. Working Paper Series in Economics and Institutions of Innovation,2019.

[12] Allianz Group.Allianz Group Sustainability Report[R/OL]. 2020.

[13] Allianz Group.Allian ESG integration framework[R/OL].2020.

[14] AXA.AXA 2020 Integrated Report[R/OL].2020

[15] AXA.AXA 2020 Impact Report[R/OL].2020.

[16] AXA Investment Managers.Responsible Investment- AXA IM ESG Standard Policy[R/OL].2021.

[17] AXA Investment Managers.Climate Action Report[R/OL].2021.

[18] AXA Investment Managers.Responsible Investment Policy[R/OL].2021.

[19] PIMCO.PIMCO ESG Investing Report[R/OL].2021.

[20] PIMCO.PIMCO ESG Policy Statement[R/OL].2021.

[21] NISSAY.ESG Report[R/OL].2021.

[22] Allen G, Gordon S,.The impact of corporate social responsibility

on the cost of bank loans[J].Journal of Banking & Finance,2011.

[23] 白雪石，任桥，刘鑫，金林立．我国保险机构开展 ESG 可持续投资的机遇与实践策略 [J]. 保险理论与实践 ,2021(05):76-86.

[24] 许晓玲，何芳，陈娜，赵振宇，朱婷婷 .ESG 信息披露政策趋势及中国上市能源企业的对策与建议 [J]. 世界石油工业 ,2020,27(03):13-18+24.

[25] 王勇．打造可持续金融体系 [N]. 上海证报 ,2018-03-02(008).

[26] 李昕罡，冀丽梅，陈敬和．推动绿色金融发展 [N]. 中国财经报 ,2021-10-19(005).

[27] 魏丽莉，杨颖．中国绿色金融政策的演进逻辑与环境效应研究 [J]. 西北师大学报（社会科学版），2020（4）：101-111.

[28] 王涵，卓泓，陈嘉媛．可持续投资：历史、现状与展望 [J]. 国际金融 ,2021(07):17-25.

[29] 王遥，吴祯姝．碳达峰、绿色金融助力实现碳中和 [J]. 中国经济评论 ,2021(11).

[30] 中国人寿股份有限公司 .2020 环境、社会及管治报告 [R/OL].2021.

[31] 泰康保险集团股份有限公司．企业社会责任报告 [R/OL].2021.

附件一：国际 ESG 投资政策及原则汇总
Appendix

一、《负责任投资原则》主要内容

原则	可行方案
原则一：将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程	● 在投资政策声明中阐明 ESG 问题； ● 支持开发 ESG 相关工具、指标、开展 ESG 相关分析； ● 评估内部投资管理人纳入 ESG 问题的能力； ● 评估外部投资管理人纳入 ESG 问题的能力； ● 要求投资服务提供商（如财务分析师、顾问、经纪商、研究公司和评级公司）将 ESG 因素纳入持续研究和分析； ● 鼓励开展有关该主题的学术研究和其他研究； ● 主张投资专业人士开展 ESG 培训；
原则二：成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践	● 制定并披露符合负责任投资原则的积极所有权政策； ● 行使投票权；若投票权“外包”，则监督对投票权政策的遵守情况； ● 培养直接参与或“外包”参与的能力； ● 参与制定相关政策、规则和标准，比如促进、保护股东权利； ● 提交符合长期 ESG 考量的股东决议； ● 与公司交流 ESG 问题； ● 参加合作参与倡议； ● 要求投资管理人开展并报告 ESG 相关参与活动；
原则三：寻求被投资实体对 ESG 相关问题进行合理披露	● 要求使用全球报告倡议等工具对 ESG 问题进行标准报告； ● 要求将 ESG 问题融入年度财务报告； ● 要求公司提供有关采纳/遵守相关规范、标准、行为准则或国际倡议（如联合国全球契约）的信息； ● 支持促进 ESG 披露的股东倡议和决议；
原则四：推动投	● 将负责任投资原则相关要求纳入征求建议书（RFP）；

原则	可行方案
原则一：将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程	● 在投资政策声明中阐明 ESG 问题； ● 支持开发 ESG 相关工具、指标、开展 ESG 相关分析； ● 评估内部投资管理人纳入 ESG 问题的能力； ● 评估外部投资管理人纳入 ESG 问题的能力； ● 要求投资服务提供商（如财务分析师、顾问、经纪商、研究公司和评级公司）将 ESG 因素纳入持续研究和分析； ● 鼓励开展有关该主题的学术研究和其他研究； ● 主张投资专业人士开展 ESG 培训；
原则二：成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践	● 制定并披露符合负责任投资原则的积极所有权政策； ● 行使投票权；若投票权“外包”，则监督对投票权政策的遵守情况； ● 培养直接参与或“外包”参与的能力； ● 参与制定相关政策、规则和标准，比如促进、保护股东权利； ● 提交符合长期 ESG 考量的股东决议； ● 与公司交流 ESG 问题； ● 参加合作参与倡议； ● 要求投资管理人开展并报告 ESG 相关参与活动；
原则三：寻求被投资实体对 ESG 相关问题进行合理披露	● 要求使用全球报告倡议等工具对 ESG 问题进行标准报告； ● 要求将 ESG 问题融入年度财务报告； ● 要求公司提供有关采纳/遵守相关规范、标准、行为准则或国际倡议（如联合国全球契约）的信息； ● 支持促进 ESG 披露的股东倡议和决议；
原则四：推动投	● 将负责任投资原则相关要求纳入征求建议书（RFP）；

二、《可持续保险原则》主要内容

主要原则	行动建议
原则一：将与保险业务相关的环境、社会和公司治理（ESG）议题融入决策过程。	**公司战略** ● 在董事会和管理层建立公司战略，以识别、评估、管理和监控企业经营中的 ESG 议题； ● 就公司战略相关的 ESG 议题与股东对话； ● 将 ESG 议题整合到招聘、培训和员工参与计划中。
	风险管理及承保 ● 建立识别和评估投资组合 ESG 议题的流程，认识到公司交易中潜在的 ESG 相关后果； ● 将 ESG 议题整合到风险管理、承保和资本充足性的决策过程中，包括（ESG）研究、模型、分析、工具和指标。 **产品及服务开发** ● 开发能降低风险、对 ESG 议题有积极影响和提升风险管理的产品和服务； ● 制定或支持有关风险、保险和 ESG 议题的普及计划。 **理赔管理** ● 在任何时候都要快速、公正、审慎和透明地回应客户，确保理赔过程能被清楚地解释和理解； ● 将 ESG 议题整合到补偿、重置和其他理赔服务中。 **销售和营销** ● 就产品和服务相关的 ESG 议题对销售和营销人员进行培训，并负责地将关键信息整合到战略和活动中； ● 确保产品和服务的覆盖范围、收益和成本是相关且能被清楚地解释和理解。 **投资管理** ● 将 ESG 议题整合到投资决策和股东行动中（例如，实施《负责任投资原则》）。
原则二：与客户和业务伙伴共同努力，提升对 ESG 议题的认识，管理相关风险，	**客户和供应商** ● 就管理 ESG 议题的好处以及公司对 ESG 议题的期望和要求与客户和供应商沟通； ● 为客户和供应商提供相关信息和工具，协助他们

寻求解决方案。	管理 ESG 议题； ● 将 ESG 议题整合到供应商的招标及甄选程序中； ● 鼓励客户和供应商披露 ESG 议题，并使用相关的披露或报告框架。 **保险人、再保险人及中介人** ● 推广《可持续保险原则》的采纳； ● 支持将 ESG 议题纳入保险行业的专业教育和道德标准中；
原则三：与政府、监管机构和其他关键利益相关方合作，推动全社会在 ESG 主题上的广泛行动。	**政府、监管机构和其他政策制定者** ● 支持能够降低风险、创新和提升 ESG 议题管理的审慎政策、监管和法律框架； ● 与政府和监管机构合作，制定综合风险管理方法和风险转移解决方案。 **其他关键利益相关方** ● 与跨政府机构和非政府组织合作，通过提供风险管理和风险转移专业知识来支持可持续发展； ● 与商业和行业协会合作，更好地理解和管理跨行业和地区的 ESG 议题； ● 与学术界和科学界合作，促进保险业务背景下 ESG 议题的研究和教育项目； ● 与媒体合作，以提高公众对 ESG 议题和良好风险管理的认知。
原则四：展示问责机制和透明度，定期披露在实施《可持续保险原则》方面的进展。	● 评估、测量和监控公司在 ESG 议题管理方面的进展，并主动定期公开披露相关信息； ● 应用相关披露或报告框架； ● 与客户、监管机构、评级机构和其他利益相关方沟通，就《可持续保险原则》实施进展相关的信息披露价值达成共识。

资料来源：《可持续保险原则 Principles for Sustainable Insurance》

三、《管理非寿险业务中的环境、社会和治理风险》主要目标

目标	主要内容
目标一	为保险机构提供可供选择的指引，协助其研究评估非寿险业务交易，尤其是工商保险业务中的 ESG 风险的方法。
目标二	支持客户、中介机构和其他利益相关者对交易的 ESG 相关尽职调查。
目标三	强调 ESG 风险对不同业务和经济部门的重要性，包括一些可能影响评估和减轻 ESG 风险的特征。
目标四	解决全社会利益相关方（如非政府组织、投资者、治理机构）对 ESG 风险日益增长的关注，并阐明保险业务的特点。
目标五	展示保险业在全球经济和社会中的宝贵作用，加强保险业对可持续发展的贡献。

资料来源：《管理非寿险业务中的环境、社会和治理风险（Managing ESG Risks in Non-life Insurance Business）》

附件二：中国保险资产管理业 ESG 投资调研报告

Appendix

一、调研基本情况

为更好地了解中国保险资产管理业践行 ESG 理念、开展 ESG 投资、完善 ESG 风险管理、进行 ESG 信息披露的实际情况，2021 年 8 月，中国保险资产管理业协会联合中央财经大学绿色金融国际研究院向保险机构展开问卷调研，共向 42 家机构发送问卷，回收有效样本 37 份，其中 27 家机构为保险资管机构（占比 72.97%），8 家为保险机构（占比 21.62%），2 家为其他类别的机构（占比 5.41%）。由于该调研对机构的 ESG 认知能力有一定要求，样本机构数量有限，因此问卷调研结果仅形成对国内保险机构参与 ESG 投资现状的初步参考，不能代表全行业情况。

二、调研内容

调研报告主要从战略规划及目标、政策及评价标准、投资机制与产品创新、风险管理、机构建设与落地实践、信息披露与技术支持六个部分对保险机构开展 ESG 投资的相关情况进行调研，包含是否题、多选题、填空题共 27 项内容。

三、调研结果

1. ESG 相关制度 / 标准体系构建

从制定 ESG 相关政策情况来看，各有 43% 的保险机构已经制定和尚未制定公司内部的 ESG 相关政策；14% 的保险机构已经在计划制定。从整体比例来看，随着 ESG 理念的深入，还是有半数以上的保险机构认识到了 ESG 的重要性并将其纳入公司政策中。

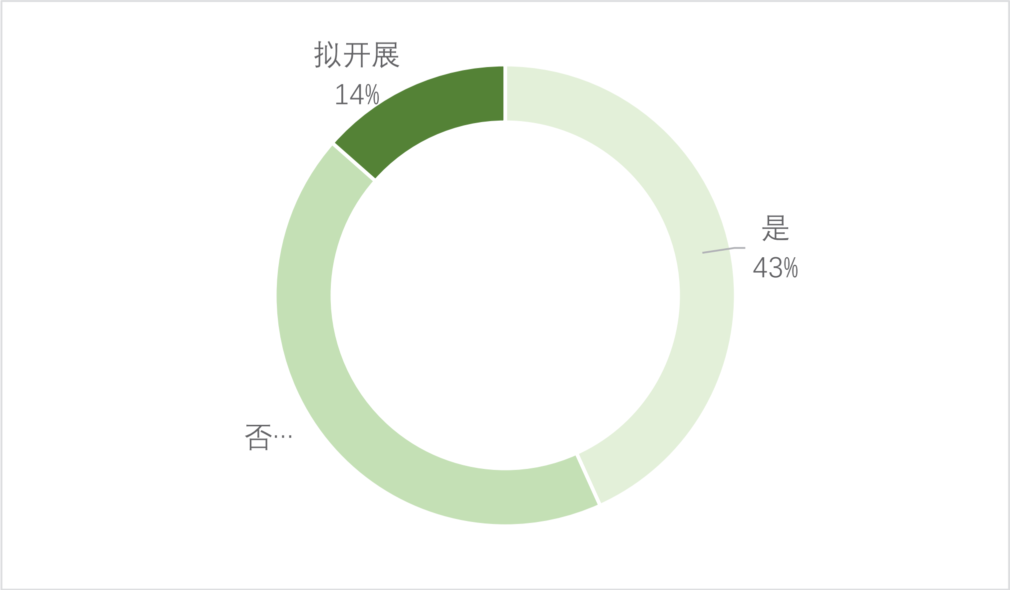


图 5 保险机构是否制定了 ESG 相关政策

从制定ESG投资相关制度来看，有21家保险机构已经制定了ESG投资风险管理制度，个别保险机构制定了 ESG 积极持有人和投票制度（4 家）、企业 / 信用产品 ESG 评估管理制度（3 家）、ESG 投资尽职调研标准（3 家）和 ESG 投资管理准则（2 家）。此外，24 家保险机构制定了其他制度或尚未制定任何相关制度。

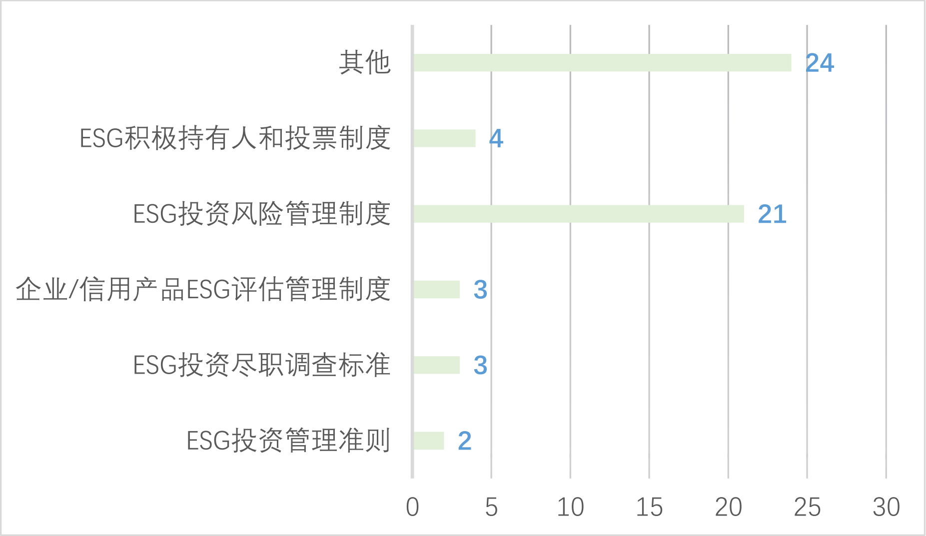


图 6 保险机构制定 ESG 投资相关制度情况

从将 ESG 纳入内部评价体系的情况来看，30% 的保险机构已经将 ESG 因素纳入评价体系中，且大多在调研问卷中表示在相关指标设置中会结合国家战略考量到中国本土化的 ESG 特色因素；21% 的保险机构正在研究或考量纳入中；但也有近一半的保险机构（49%）尚未将 ESG 因素纳入评价体系。

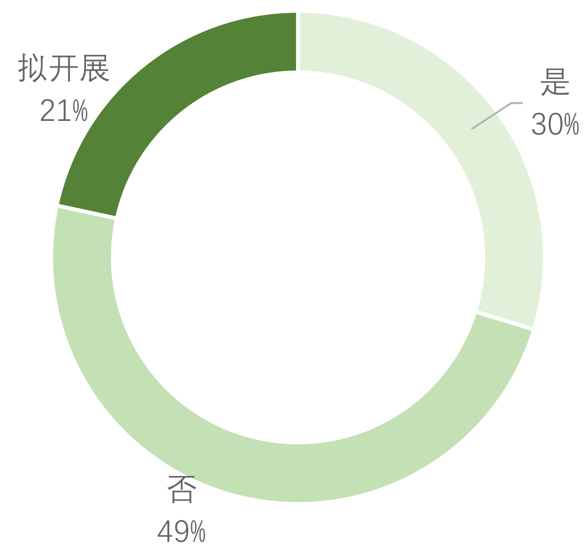


图 7 保险机构是否在内部评价体系中考量 ESG 相关因素

2. 投资机制与产品创新

从开展 ESG 相关实践来看，65% 的保险机构已经通过制定 ESG 投资体系、结合 ESG 因素、开发 ESG 产品等多种形式参与到 ESG 投资中；5% 的保险机构正在计划开展；但也有 30% 的保险机构尚未开展 ESG 投资相关实践。

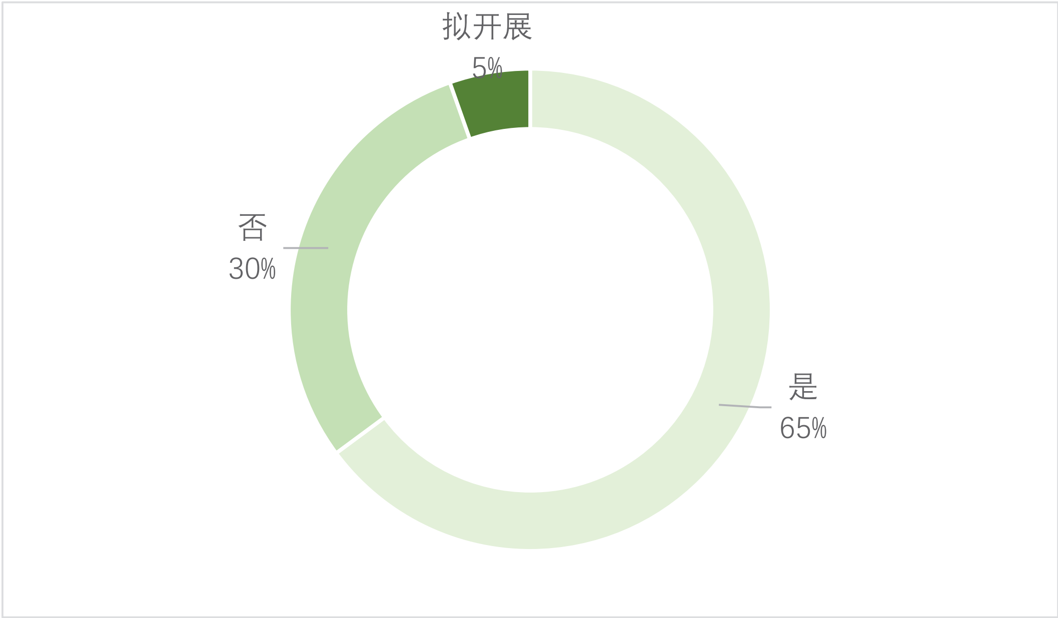


图 8 保险机构是否开展 ESG 投资相关实践

从创新开发 ESG 产品来看，调研样本中有 11 家保险机构已经发布 ESG 产品或服务，产品或服务类型包括碳中和 ETF 产品、碳中和 /ESG 主题资产管理产品、另类资产 ESG 投资等；20 家保险机构尚未发布 ESG 产品或服务；6 家保险机构拟开展相关布局。

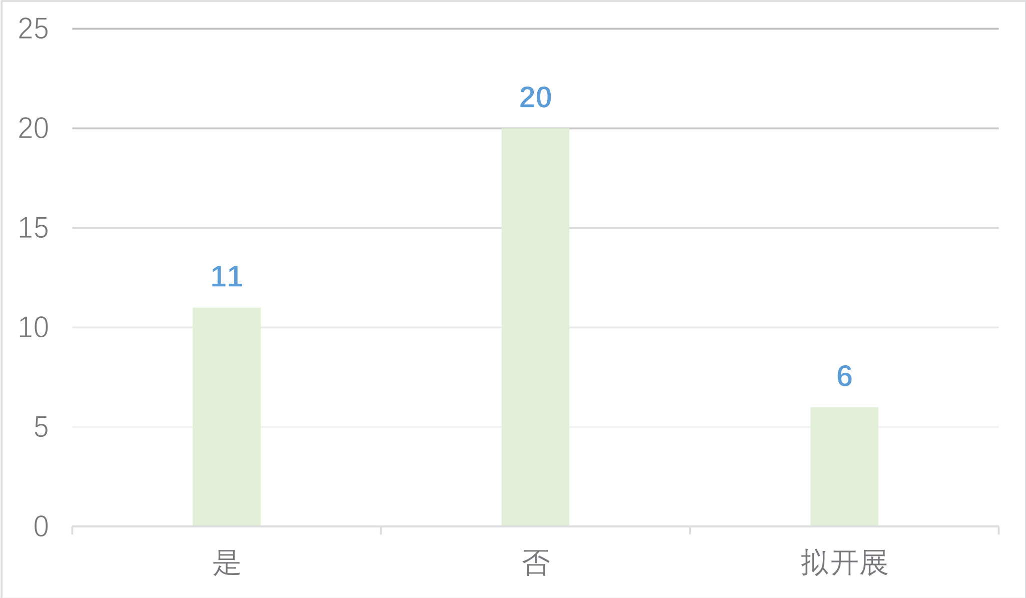


图 9 保险机构是否开发 ESG 创新产品和服务

从 ESG 投资方法来看，有 21 家保险机构在投资中明确会考量 ESG 因素；8 家保险机构已经研发了 ESG 投资指标体系；7 家保险机构会在构建投资组合 / 进行投资管理时对投资对象的 ESG 表现及风险进行定期评估，并根据评估结果调整资产配置；3 家保险机构建立了内部 ESG 投资数据库。

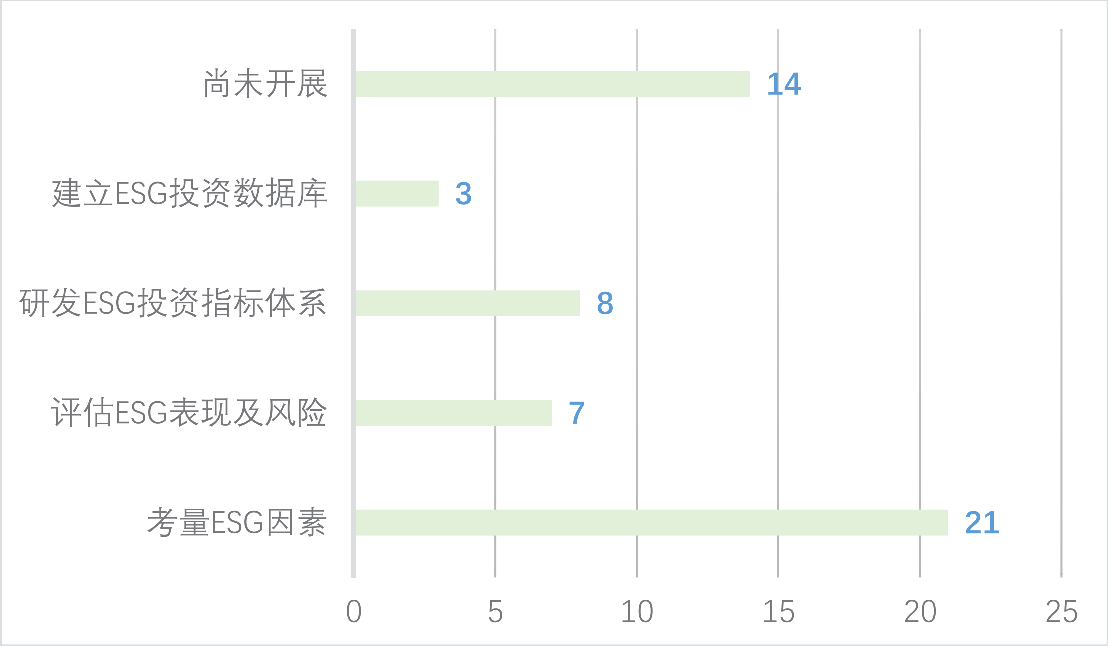


图 10 保险机构 ESG 投资方法选择

3. ESG 相关风险管理

从 ESG 风险管理来看，大多保险机构的 ESG 风险管理机制建设尚不完善，半数不到的保险机构有对 ESG 风险进行识别和评估，其中，仅 3% 的保险机构建立了完善的 ESG 风险管理流程，13% 的保险机构初步建立了管理流程，27% 的保险机构为建立相关流程。此外，还有分别 30% 和 27% 的保险机构尚未对 ESG 风险进行识别和评估或尚在建立机制流程中。

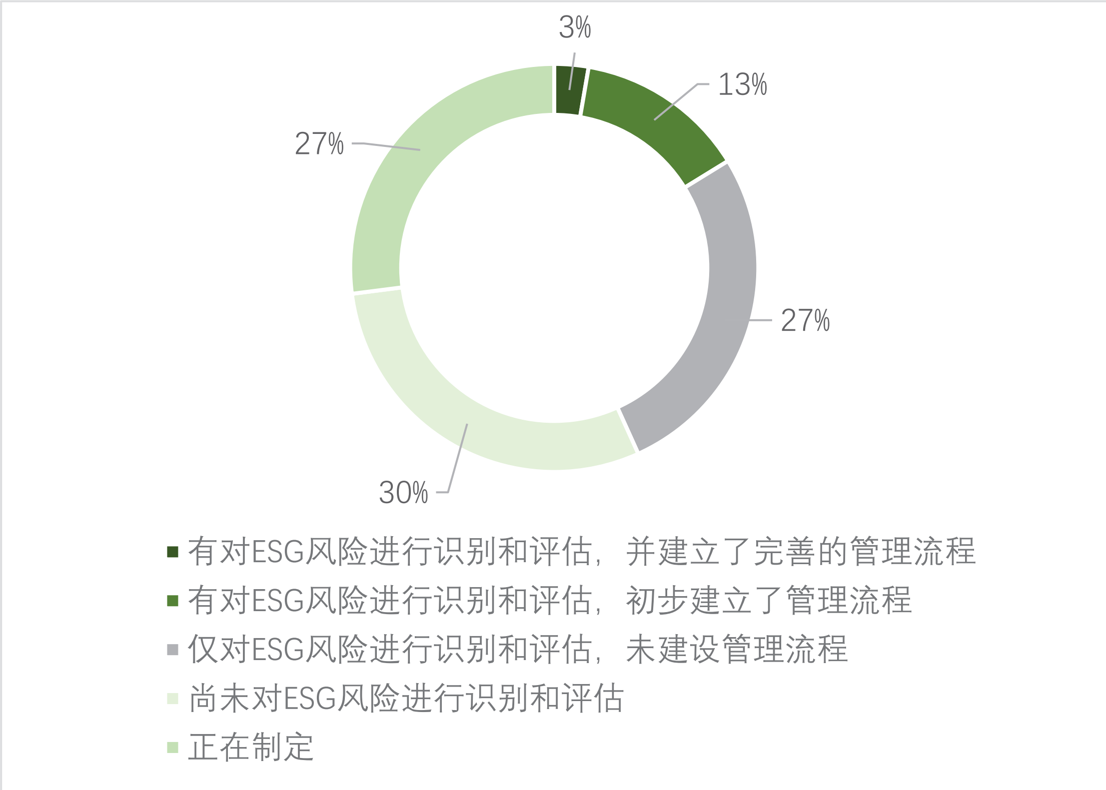
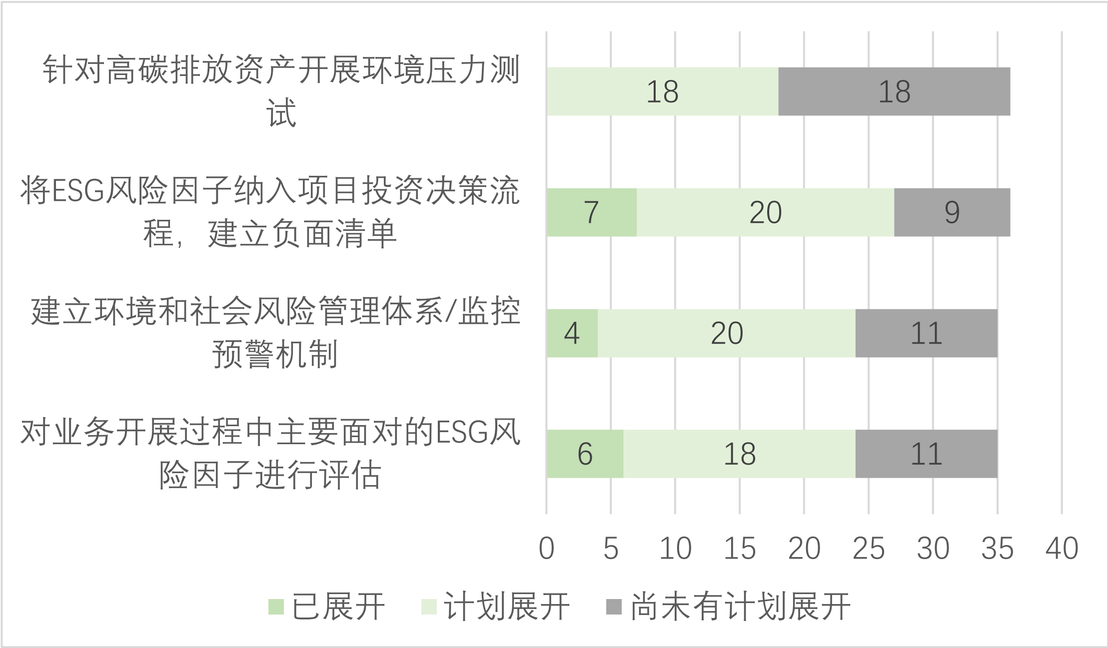


图 11 保险机构 ESG 风险管理开展情况

从具体的 ESG 风险管理内容来看，根据调研样本，尚未有保险机构开展环境压力测试，其中 18 家保险机构表示未来将计划展开；在通过 ESG 风险因子建立负面清单方面，已经 7 家保险机构开展实践，20 家表示将计划展开；建立环境和社会风险管理体系 / 预警机制方面，有 4 家已经建立，同样有 20 家表示将计划展开；对业务中的 ESG 风险因子进行评估方面，6 家保险机构有相关举措，18 家将在未来计划展开。



注：1 家机构未填写“针对高碳排放资产开展环境压力测试”及“将 ESG 风险因子纳入项目投资决策流程，建立负面清单”问题，2 家机构未填写“建立环境和社会风险管理体系 / 监控预警机制”和“对业务开展过程中主要面对的 ESG 风险因子进行评估”问题。

图 12 保险机构 ESG 风险管理具体内容分布

从投资资产组合的风险管理来看，多数保险机构（72%）尚未开展对应的 ESG 风险识别与评估，14% 的保险机构表现未来将开展相关风险管理，以及 14% 的保险机构已经采取了相关风险管理措施。

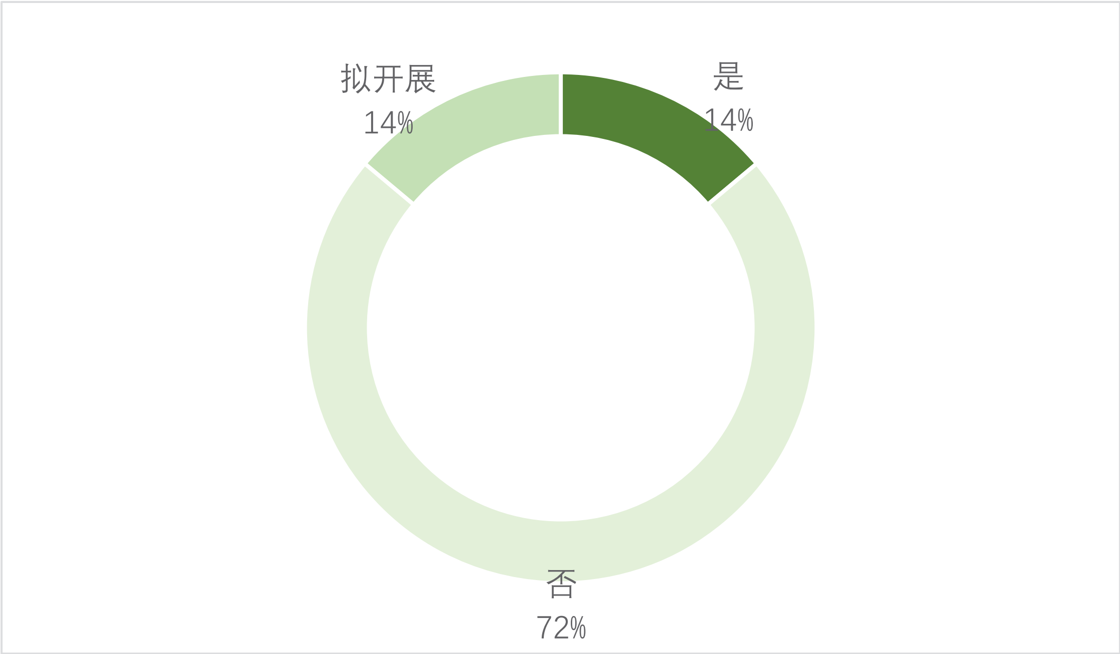


图 13 保险机构是否对投资资产组合进行 ESG 风险的识别与评估

从保险机构投资涉及“两高一剩”[36] 的情况来看，多数保险机构（75%）在投资中不涉及“两高一剩”行业资产或禁止投资；7 家保险机构（19%）愿意披露自身投资涉及“两高一剩”行业资产的情况，并表现其占比占总投资比例较低；另外有 2 家保险机构（6%）未填写相关情况。

36. 两高行业指高污染、高能耗的资源性的行业；一剩行业即产能过剩行业。主要包括钢铁、造纸、电解铝、平板玻璃。

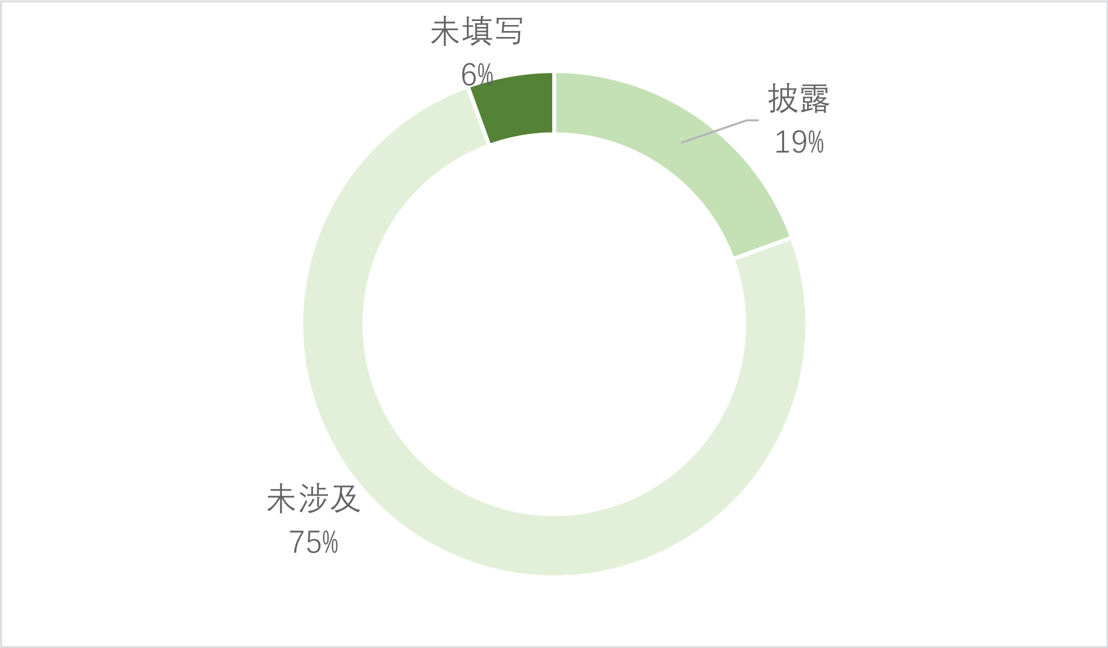


图 14 保险机构是否对投资资产组合进行 ESG 风险的识别与评估

4. 组织架构

从 ESG 相关组织架构来看，6 家保险机构（18%）已经设立了专门的 ESG 部门或小组，或配备了专门负责 ESG 事宜的专员；12 家保险机构（6%）表示虽然当前没有专门的 ESG 部门或小组，但计划在两年内设立；有 2 家保险机构表示未来将委托第三方建立 ESG 相关组织架构；14 家保险机构表示短期内没有设立 ESG 专门部门或小组的计划；此外，3 家保险机构表示为其他情况，其中 1 家表示公司建立了“碳达峰、碳中和”工作领导小组及办公室。

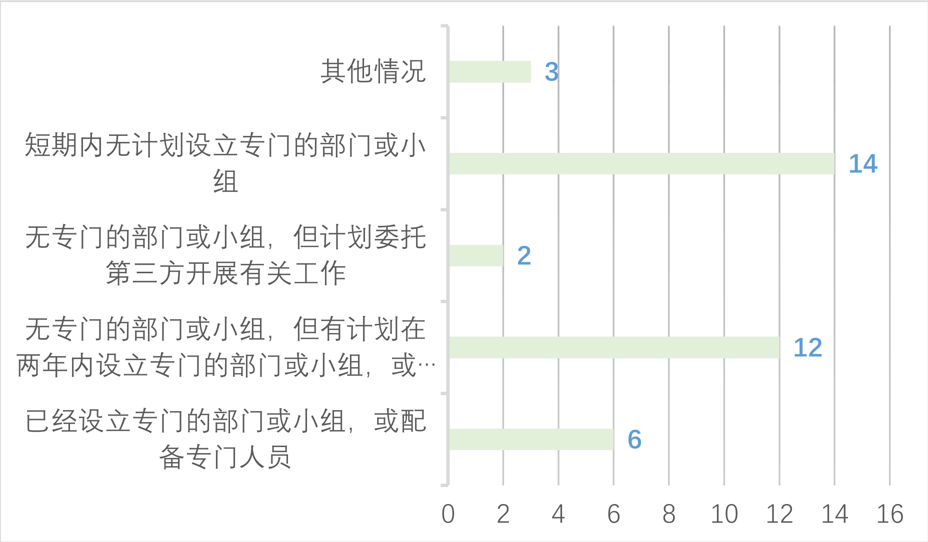


图 15 保险机构 ESG 组织架构设置情况

5. 信息披露与数据支持

从引入信息技术以支持 ESG 开展情况来看，多数保险机构（69%）尚未引入相关技术来支持 ESG 工作的开展；17% 的机构表示通过内部数字平台的建立或引入第三方信息技术的方式来更好支持 ESG 工作开展；14% 的机构表示正在计划开展。

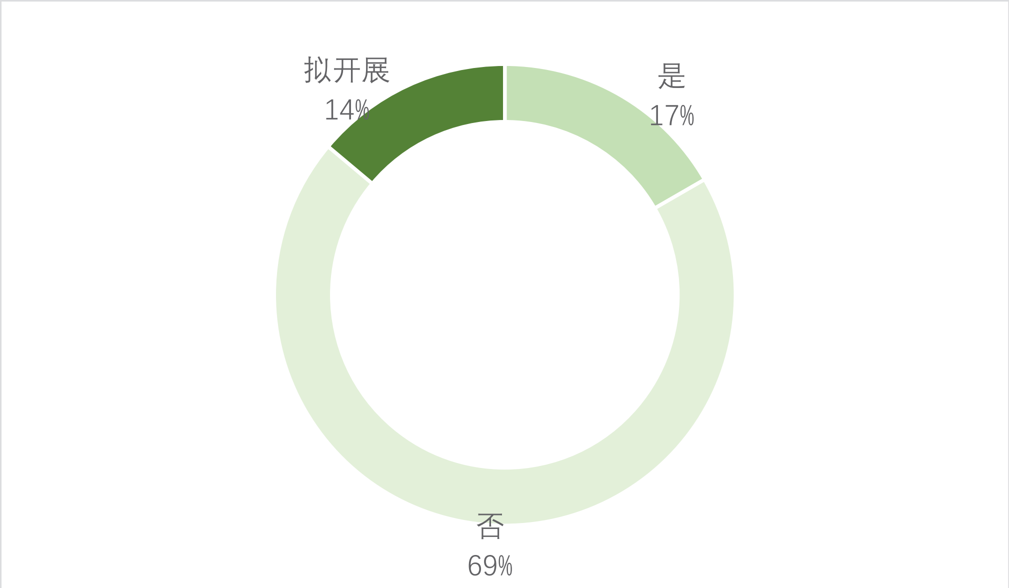


图 16 保险机构是否引入特定的信息技术以支持 ESG 工作开展

从 ESG 业务数据报送制度建设情况来看，大多保险机构（89%）尚未建立内部或外部的 ESG 业务数据报送制度；11% 的机构表示已经执行 ESG 业务相关报送制度，但整体数据口径较小。

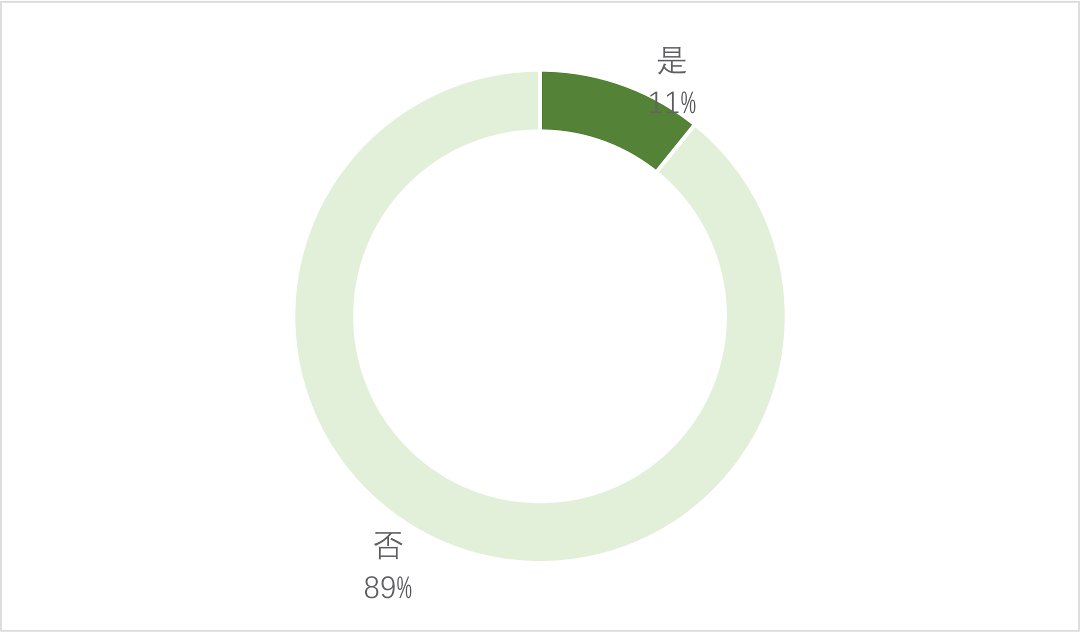


图 17 保险机构内部 / 外部是否存在 ESG 业务数据报送制度

从支持推动实现 ESG 数据收集的技术创新主体行动来看，10 家保险机构开展了气候友好基础设施证券化的举措；4 家保险机构以知识产权证券化等方式支持 ESG 数据的技术创新；3 家保险机构提供了孵化器投融资服务；2 家保险机构参与了相关风险投资；1 家保险机构参与了天使投资。

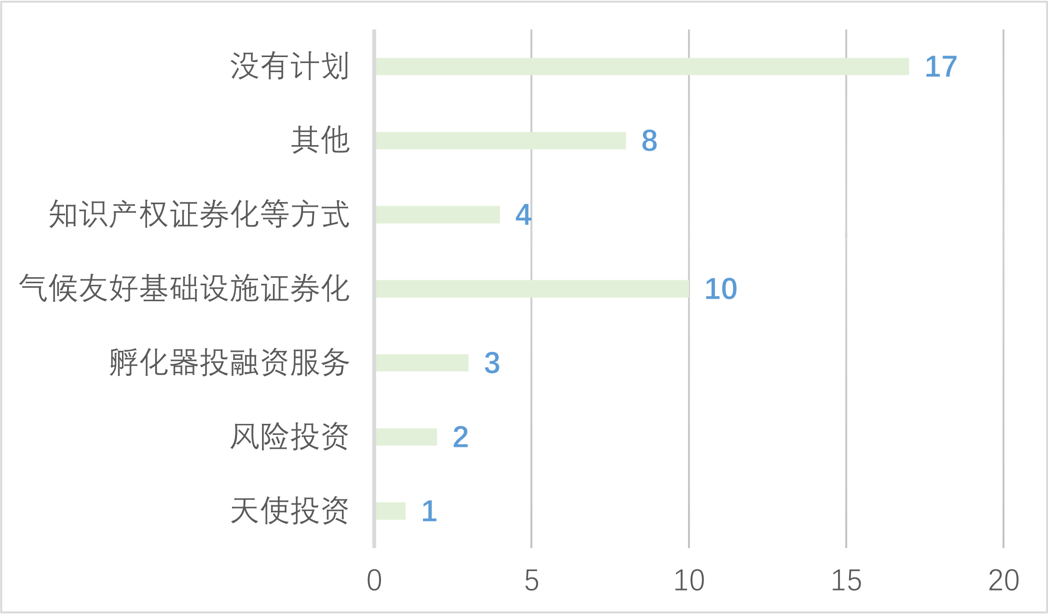


图 18 保险机构支持推动实现 ESG 数据收集的技术创新主体行动分布

从对自身 ESG 表现评价和披露的情况来看，仅 2 家保险机构既评价了自身的 ESG 表现又公开披露了相关报告；6 家机构表示有开展评价工作但仅在内部进行使用；17 家机构表现计划开展相关工作；还有 12 家机构没有相关计划。

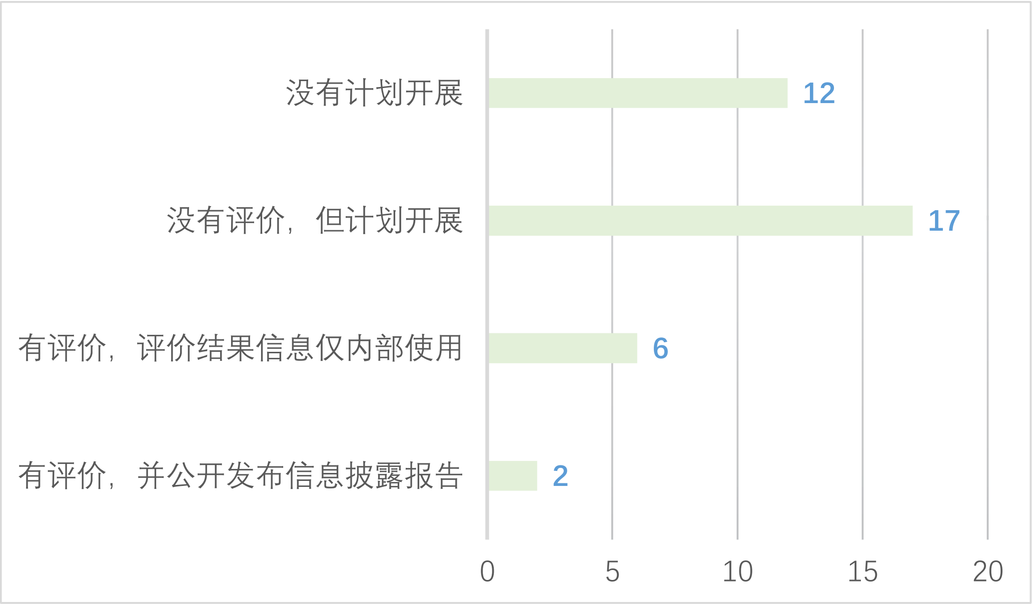


图 19 保险机构是否有对自身开展过 ESG 评价工作，并对评价结果和相关信息进行公开披露

6. ESG 发展的主要问题

从发布 ESG 产品与服务的主要问题来看，政策和标准的缺失是重要原因之一，分别有 21 家和 20 家保险机构反映推动 ESG 产品和服务的阻碍来源于缺乏相关政策的支持和 ESG 金融产品标准不统一。同时，有 13 家保险机构认为当前来看市场对 ESG 相关产品与服务的需求未显现，有 7 家保险机构认为开发过程机制不完善造成了业务流程长及办理程序效率较低。此外，14 家保险机构提出了诸如缺乏相关数据、ESG 指标难以量化等的其他问题。

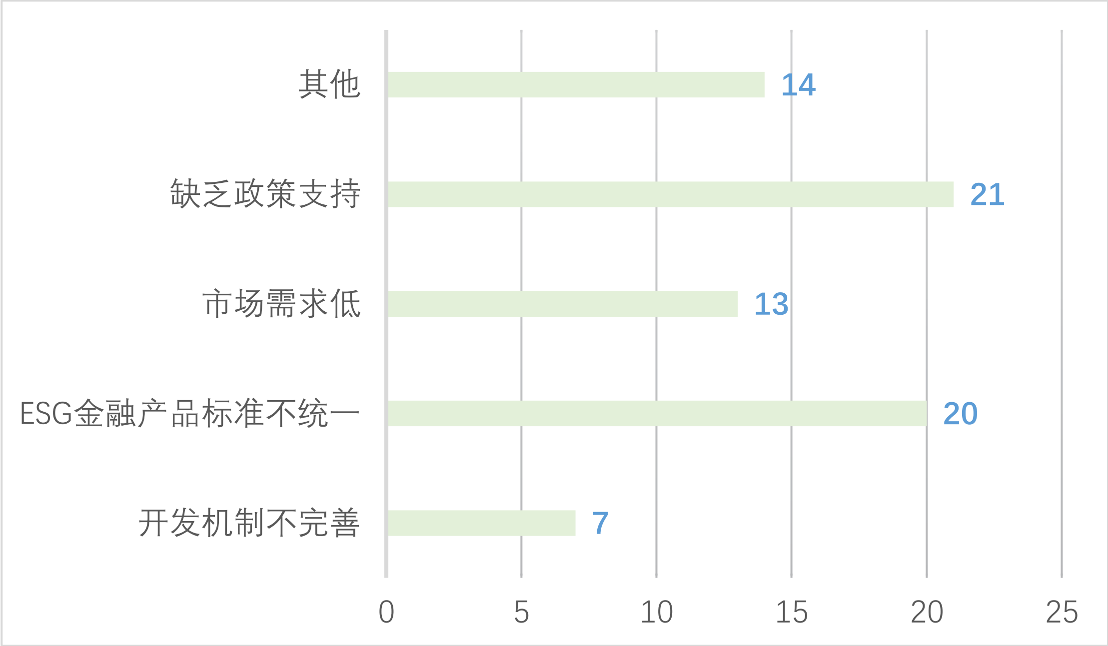


图 20 保险机构 ESG 投资面临的主要问题

从开展 ESG 信息披露的主要问题来看，大多保险机构（32 家）都表示缺乏 ESG 信息统计及披露的标准和制度、缺乏政策指引和保障是开展 ESG 信息披露的一大问题；同时，27 家保险机构提出缺乏 ESG 信息统计、披露和检测的平台也在一定程度上阻碍了 ESG 信息披露；20 家机构认为缺乏 ESG 信息统计的能力和手段也是一部分原因；还有 12 家机构表示 ESG 信息统计和披露的成本过高，可能影响企业收益；以及 9 家机构认为现阶段没有开展 ESG 信息披露的需求和必要。

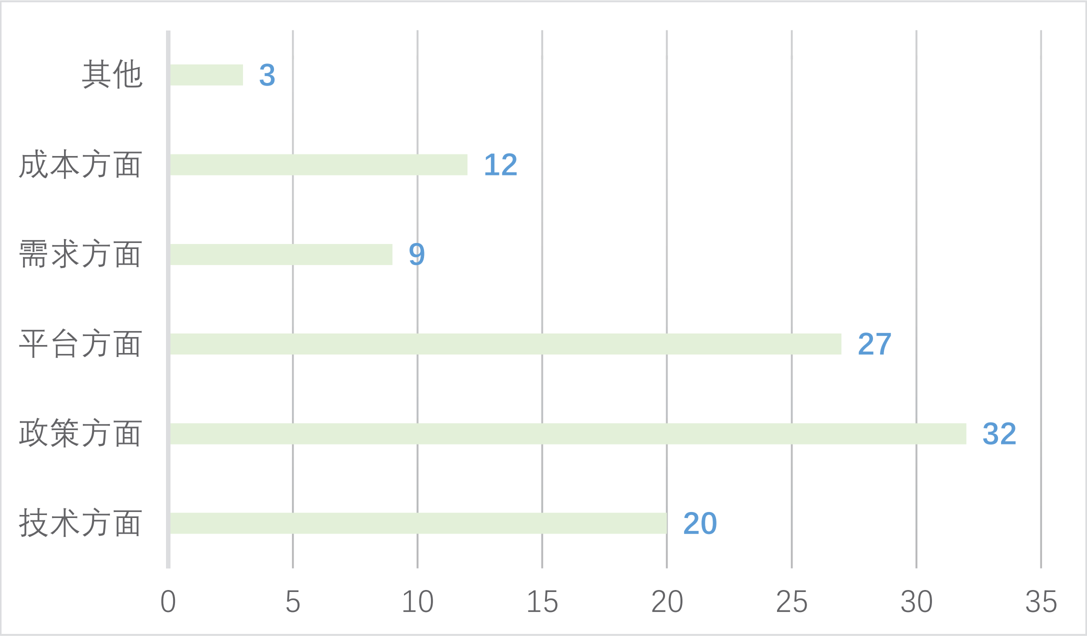


图 21 保险机构 ESG 信息披露面临的主要问题

附件三：国内外保险机构 ESG 实践案例
Appendix

一、国际案例一：法国安盛公司（AXA）

1. 案例公司简介

法国安盛公司（AXA）为全球最大的保险集团之一，同时也是领先资产管理机构，其在 ESG 领域已有一定深入的发展与实践。截至 2021 年 6 月 21 日，安盛投资管理公司开展 ESG 主题、可持续投资和影响力投资已总计达 5,680 亿欧元；并被 H&K 责任品牌指数评为 2020 年“全球第一”的资产管理机构。

可持续发展经营：安盛早已将 ESG 发展理念融入企业愿景、战略规划和企业文化中，并在实践层面将其转化为更为全面的职能分工、ESG 风险管理、ESG 投资决策、相关方法学和新兴科技支持研究。旨在以全面的风险控制和把握全球可持续发展投资机遇的同时，实现企业社会责任承担的社会职能。

国际 ESG 发展与推动：一方面，安盛作为全球领先的保险资产机构，通过 ESG 风险管控、投资标的筛选等形式，以资本支持引导全球 ESG 发展；另一方面，依据丰富的市场实践经验和研究，通过参加“资产所有者零净值联盟”、协助国际资本市场协会（ICMA）研究发布“可持续挂钩债券原则”、成立“零碳保险联盟”等形式助力全球应对气候变化、零碳行动实现的进程。

2.ESG 治理

ESG 发展战略方面：

可持续发展战略：以可持续发展业务创新、数字科技发展和专业研究，作为履行气候承诺的中心。

可持续发展目标：安盛将在 2025 年实现一般资产账户碳足迹同比 2020 年底减少 20%。

2023 年推进计划：从“扩展（Expand）·简化（Simplify）·加强（Strengthen）·延续（Sustain）·增长（Grow）”五个层面展开关键战略行动。

组织架构方面，安盛在集团组织架构下，针对投资管理下属依据 ESG 进一步完善管理架构。在董事会下分立“责任投资战略委员会”和“企业责任委员会”，从不同视角将集团战略规划细化方案和路径；在此

之下设立“监督和参与委员会”、“公司治理委员会”、“评分和量化方法学委员会”、“核心上市公司影响委员会”，从实践执行分工角度对 ESG 进行专业市场应用、研究和监测。

ESG 信息披露方面，安盛基于产品及业务实践应用实践需求，以需求主导在 ESG 信息披露方面有着较为全面的尝试。其 ESG 信息披露以多样的量化数据为支撑，如披露 ESG 投资比例、非 ESG 资产退出规划、不同情景下投资风险等内容，有效为利益相关者提供可追踪可对比的参考。

3.ESG 投资

ESG 投资指标及应用方面，一是基于对内部员工、客户等利益相关者的多路径调研，纳入调研对象切实关注的 ESG 实质性议题，二是将 ESG 要素纳入参考研究经济转型发展下的重点议题，三是参考 MSCI、Carbon4 等国际 ESG 评级机构指标。截至目前，安盛主要从 ESG 三个维度提出包括资源和生态系统、气候变化、人力资本、社会关系、商业道德、公司治理等六大议题。

表 1 安盛保险集团 ESG 投资参考指标

环境	资源和生态系统	在公司运营中使用自然资源，通过避免负面影响来保护生态系统。
	气候变化	公司活动和产品相关的气候变化影响，解决气候变化挑战。
社会	人力资本	职业健康与安全、吸引力（招聘）和留用（员工满意度）、培训、社会对话、结社自由、劳工权利、员工补偿、职业管理
	社会关系	供应链管理、与客户的关系、与供应商的关系、尊重人权、影响，关于社区、不歧视、消除童工问题。
治理	商业道德	预防腐败和反竞争实践
	公司治理	披露与控制，传统治理问题，包括董事会/管理层多元化，董事会独立，独立首席执行官/董事长，股东权利，高管的薪酬。

资料来源：安盛保险集团

在负面筛选方面则明确将诸如争议性武器、烟草、棕榈油及在国际层面道德标准如联合国全球契约（UNGC）不准许的议题纳入负面指标清单。

ESG 投资类别方面，安盛在投资时可分为：公司主体股权投资、可持续债券、国家主权债券、资产担保证券（ABS）、抵押贷款、促进保险相连证券（ILS）、实物资产等。其中值得注意的是，安盛在针对不同投资主体时会差异化调整方法学评估流程及评估因子，如在针对企业为主体投资进行评判时会参考“行业 ESG 关键性指标、企业 ESG 实务、项目 ESG 实务、气候风险”等，在针对国家主权债券投资时会增设“经济及政治情况、国家受气候变化影响分析、能源使用比例及转型、人口及健康、人权、教育、社会运作效率”等。

4.ESG 风险管控

安盛在风险管控层面一是提出 5 大支柱管理体系，其分别为“相关独立风险管理 – 共通风险偏好框架 – 一个系统性意见二次考量关键流程 – 广泛使用基于稳健资本指标的内部模型 – 主动风险管理”；二是有计划执行“从上至下”和“从下至上”ESG 因子风险验证，从研究端对 ESG 因子风险管控研究和市场实践端 ESG 因子影响捕捉予以双向推进；三是创新实践气候风险情景分析研究，针对不同投资主体同和投资产品类型，分别在 1.5 度及 2 度升温情境下在微观层面引入“政策、气候风险、对手风险、ESG 评级”、宏观层面引入“人口、GDP、能源使用、未来温室气体排放预测、极端气候事件”等进行投资风险分析。

5.ESG 研究与创新

安盛在 ESG 领域具有一定的前瞻性研究，如上述的情景风险分析和综合国际主流 ESG 标准及 ESG 评级机构体系和数据开发更为适配的 ESG 评估方法学和指标。在 ESG 投资实践应用层面，“ESG 足迹观测平台”值得重点关注，其可方便投资经理和投资者更直观地了解产品 ESG 成分现状及追踪变动情况，有效推动 ESG 的投资实践意识和创新研究数据支撑。

二、国际案例二：安联保险集团（Allianz）

1. 案例公司简介

安联保险集团作为全球领先保险金融机构，旗下“安联国际投资（AllianzGI）”和“太平洋投资管理公司（PIMCO）”具体执行 ESG 投资，到完善建立独立第三方安联资产管理公司（AAM）用以监督和

评估上述公司的 ESG 投资践行情况，在 ESG 发展及整合方面已实现多层次推进。截至 2020 年底，安联 ESG 整合专属投资金额达 8,350 亿欧元。

可持续发展经营：安联以应对气候变化和碳中和为目标，积极推进自身及社会减排降碳的行动计划，并在 ESG 投资实践、评估框架及方法中则已有较为全面的指引。

全球 ESG 发展与推动：安联作为“全球可持续发展投资者倡议”联席主席、“资产所有者零净值联盟”创始成员，在推动可持续发展投资和减缓气候变化做出诸多实践建议和经验引导。值得注意的是，安联的 ESG 投资决策流程中有明确的 ESG 信息披露要求，且会通过对投资主体（如为企业）进行定期问卷调研评估其 ESG 实践意识等，助推全市场维度 ESG 理念发展的深化和实践推进。

2.ESG 治理

ESG 发展战略方面：

可持续经营战略目标：截至 2020 年底，安联集团实现全球员工温室气体排放较 2010 年降低 30%，致力于到 2025 年再减少 30% 温室气体排放，并在 2023 年实现以可持续能源替代所有经营电力需求。

可持续投资战略目标：到 2025 年，客户资金投资组合综合碳排放较 2019 年减少 25%。同时，安联集团承诺了与 1.5℃升温目标一致的科学碳目标（SBTs），并参照《投资者气候行动计划（ICAP）期望阶梯》，对标其中最高的 1 级目标，制定高排放行业战略，对公共工程以及油气行业设定特定的投资目标与限制。

组织架构方面，集团综合层面的监督委员会在 2021 年初，基于市场对可持续发展关注的增长设立可持续发展委员会，以推进实现集团 ESG 全局发展的观察和战略规划。在具体 ESG 投资组织架构层面，安联设立“集团 ESG 委员会”、“集团 ESG 办公室”、“ESG 工作小组”多层级 ESG 专属部门，切实细化推进 ESG 投资要素的整合、筛选、评估和执行等内容。

ESG 信息披露方面，安联在 ESG 信息披露方面以定性信息为主，定量数据展示为辅。其定性信息细化为具体的管理流程描述、执行主体、ESG 投向类别筛选判定描述等内容；定量信息统计数据展现为 ESG 投资统计金额、比例、减排降碳执行成果等内容，在 ESG 投资量化目标设定和达成情况稍显缺乏。

3.ESG 投资

ESG 投资标准及应用方面，安联在投资原则中秉承“可持续性”、“可持续发展目标关联”和“影响力”投资三个要求，ESG 标准为其在投资标的筛选和持续评估考核中可持续性的重要依据。由此，在针对 ESG 标准设置和指标构建时除参考国际主流 ESG 指标外，安联还向全球范围 NGO、行业研究专业机构、学者、行业领先企业、专业投资者等权威人士收集重点关注议题，确立为以下 ESG 三个维度的 10 个主题和 37 个重要指标方向。

表 2 安联保险集团 ESG 投资参考指标

三大支柱	10 个主题	37 个重要议题
环境	气候变化	碳排放、产品碳足迹、金融环境影响、气候变化脆弱性
	自然资源	水资源压力、原材料采购、生物多样性和土地使用
	污染和废物	有毒物排放、电力使用、包装物
	环境机会	清洁科技发展、清洁能源发展、绿色建筑发展
社会	人力资源	员工管理、健康与安全、员工能力建设、人力筛选标准
	产品责任	产品安全和质量、化学安全、金融产品安全性、隐私和数据安全、责任投资、健康和人口风险
	利益相关者权益	有争议的采购
	社会机会	有效沟通渠道、获取医疗渠道、获取资金渠道、营养和健康获取
治理	公司治理	董事会、所属权和管理、薪酬及支付、会计
	公司行为	商业道德、腐败、反不当竞争手段、金融系统不稳定、税务透明

资料来源：安联

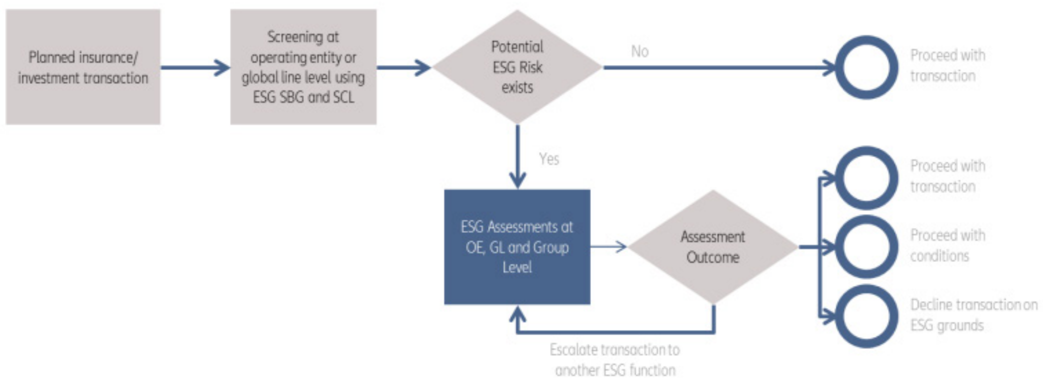
在负面筛选原则中，安联则明确剔除“杀伤力武器”、“高碳密集型（如煤炭）”投资。

ESG 投资类别方面，安联 ESG 投资类别主要可分为“场内交易”的债券投资和股权投资，“场外交易”的衍生品、地产、基础设施和可再生能源等，其中以场内交易占比 79%（6,596 亿欧元）占主导投资类型。值得关注的是，安联在具体执行 ESG 投资时设有敏感国家名单，依据不同国家的经济和金融市场发展情况，对投资方向、投资类别、投资路径等因素均纳入决策参考。

4.ESG 风险管控

安联在 ESG 整合框架的推荐流程（Referral Process）中明确 ESG 风险因子捕捉与管控。安联首先在 ESG 推荐流程基于可持续发展目标及其细化内容选定 13 个在业务领域中潜在风险关键指标，其次将这 13 个风险因子纳入每笔投资的 ESG 风险因子评估中进行筛选，最终在筛选后的投资项目中继续以详尽的 ESG 风险分析评估以缓释每个特定项目中潜在的 ESG 投资风险。

图 1 安联保险集团 ESG 投资风险管控流程



资料来源：安联

5.ESG 研究与创新

安联基于 EGS 投资需求增长和效率管理，创新构建 ESG 专用解决方案平台（Platform of ESG-dedicated solutions），其通过实时追踪 ESG 投资产品投资回报及可持续投资引导发展的成效，以直观的投资收益和社会效益追踪落实以资本引导实现环境和社会的可持续发展变革。

三、国际案例三：日本生命保险公司（Nippon Life）

1. 案例公司简介

日本生命保险公司是历时百年、日本现今最大的人寿保险公司和养老金发放管理机构。基于其保险业务特性和可持续发展需求，设立日盛投资管理公司（Nissay Asset Management Corporation，NAM），以中期和长期发展为宗旨完善投融资决策管理、执行和实践。依据 2017 年 4 月至 2021 年 6 月统计，日本生命保险 ESG 主题投融资已达 1.1 万亿日元。

可持续发展经营：日本生命保险公司在 2004 年便已明确要实现可持续发展，平衡公司经营绩效与社会、环境共生需要强有力稳定的现金流，以中期和长期投融资规划为 NAM 差异化发展能力建设。自此，NAM 将 ESG 议题融入发展规划、战略任务、运营模式完善、投融资决策和风险管理、自省与提升等各个环节中。

国际 ESG 发展与推动：日本生命保险公司及其旗下 NAM 积极推进本国与国际 ESG 投融资发展。一方面，日本生命保险公司已加入联合国可持续投资原则（UN PRI）、赤道原则（EPs）、气候相关财务信息披露工作组（TCFD)、净零资产管理人倡议（Net Zero Asset Managers Initiative）、可持续发展会计准则委员会（Sustainability Accounting Standards Board，SASB）咨询小组、日本 ESG 披露研究小组，从多方面推动 ESG 的市场应用和标准研究。另一方面，NAM 将 ESG 融入投资决策和风险管控的实践，正将 ESG 理念以国际多点分设的地方机构、和全球投融资项目开展、ESG 国际交流分享等行动进程中普及深化。

2.ESG 治理

ESG 发展战略方面：

- 企业宗旨：盈利、安全、公共利益
- 企业精神：共存、共荣、共赢
- 中期发展计划（2017-2023）：

将“可持续发展管理”作为业务运作的基石，致力于推动建设一个安全、可持续的社会；

将 ESG 考量纳入所有的资产管理中；

设定 2050 年净零排放目标。

组织架构方面，NAM 在积极执行和推行可持续发展的议题中不断调整、适配、完善自身的组织架构。NAM 于 2002 年便增设“企业管治委员会”，现已变更为“责任投资委员会”，强调更有针对性推动公司的 ESG 投融资；后期接连新设“ESG 投资促进办公室”、“可持续发展委员会”从投融资原则完善、ESG 关键指标识别、环境和社会活动推动和信息披露等角度以层层推动完善分工与执行流程。

ESG 信息披露方面，日本生命保险及 NAM 在投融资流程中即强调对话和沟通，以互动中已将一定的 ESG 信息向利益相关者进行传递。此外，其还积极通过参与日本 ESG 披露研究小组、定期的案例分析、年度自我回溯、国际组织和会议的交流与合作等多种方式向外界明示 ESG 的执行情况。

3.ESG 投资与风险管理

日本生命保险及 NAM 的可持续发展议题主要参考联合国可持续发展目标、TCFD、SASB 标准，创新“融合、交流、ESG 主题投融资、负面筛选”的管理流程，依据投融资类型、投资主体、投资地区等多方面要素予以分类管理。

- ESG 投资模式

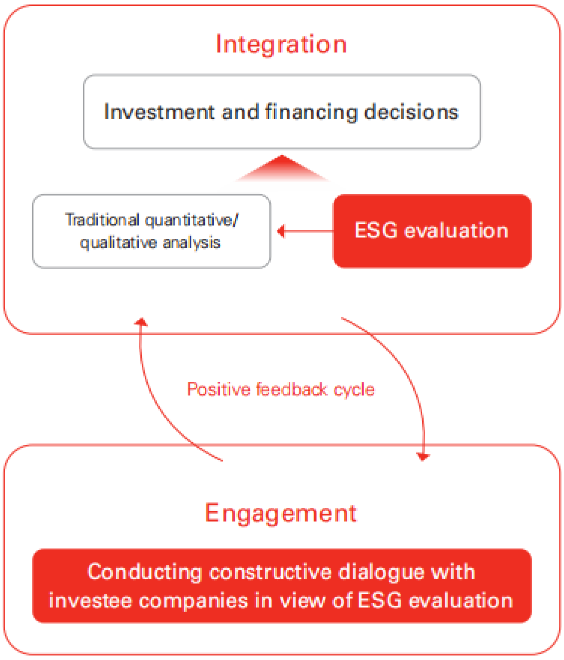
NAM 在依据 ESG 指标进行筛选前，强调与相关企业、专家等多方对话，了解实际市场发展现状和需求，已更为贴切的确认 ESG 适用评估指标、预计收益评估等。

表 3 日本生命保险 ESG 投融资模型要点

融合	传统财务分析+ESG 评估
交流	与专家及被投资方积极交流，鼓励关注企业价值的提升和可持续发展能力
ESG 主题投融资	从中长期角度挖掘 ESG 投融资关键点
负面筛选	不投资违反人道主义价值观和应对气候变化造成障碍的项目

资料来源：日本生命保险公司《ESG Report 2021》

图 2 日本生命保险公司 ESG 投融资模型与流程



资料来源：日本生命保险公司《ESG Report 2021》

• 投融类型与风险管控

NAM 依据“股权投资、借款项目、主权债券、公司债券、地产、间接投资”分类设计 ESG 评估重点和风险点，以更有针对性地提升投融资决策成效。

表 4 日本生命保险 ESG 投融资类型与要点描述

分类	ESG 投融资方式与风险控制
股权投资	与被投资公司对话获得的信息和来自 ESG 评级机构的信息等因素评估被投资公司的 ESG 活动。
借款项目	实地调研借款项目，评估借款公司 ESG 执行情况，将 ESG 评估纳入企业分析的定性评估
主权债券	将国别、地区经济发展、利率水平、民生等其他因素纳入定量评估
公司债券	与被投资公司对话获得的信息等因素评估被投资公司的 ESG 情况，从可持续发展角度探知被投资方的还款能力
地产	以明确的环保建筑标准、减排降碳的设备引进和应用、环境和社会认证为投融资基础标准；在供应商管理方面也对被投资方的环境和社会管控设定一定标准
间接投资	确认外部经历的 ESG 政策、投资组合等符合 NAM 设定原则，需考核投资策略和资产特征。

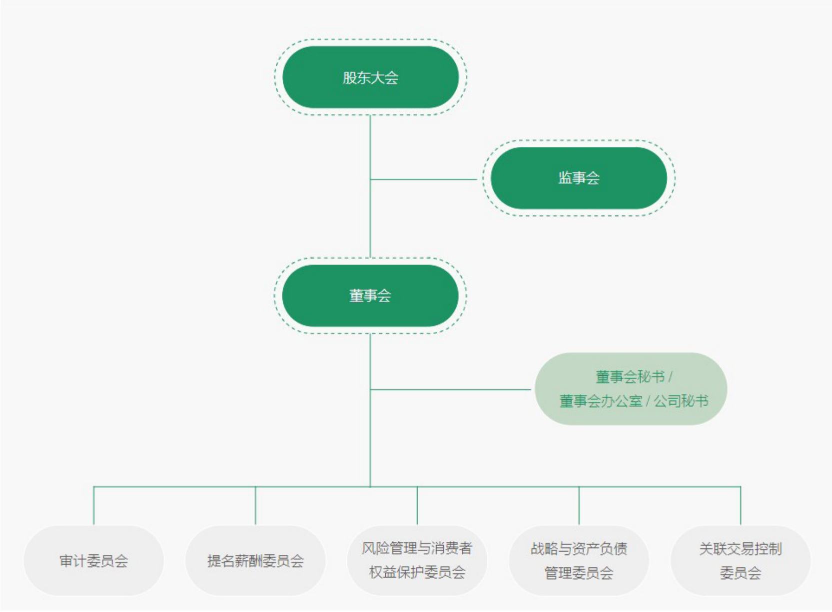
资料来源：日本生命保险公司《ESG Report 2021》

四、国内案例一：中国人寿保险股份有限公司

中国人寿保险股份有限公司（简称“国寿”）作为国内领先保险机构，通过积极践行 ESG 实现其社会责任。早于 2018 年，国寿便作为国内首家加入联合国可持续投资原则（UN PRI）的保险机构，积极对接国际通行的 ESG 投资原则，加强统筹谋划、顶层设计、系统推进，在 ESG 投资领域进行了多个首次创新探索，逐步构建形成一套 ESG 投资管理体系。截至 2022 年已第 15 次披露环境、社会及管治报告，将 ESG 议题深耕融入助力国家发展、企业经营、产品创新、投融资决策、风险管理中。

ESG 组织架构管理方面，国寿系统性构建社会责任管理体系并发布《中国人寿保险股份有限公司 ESG 执行委员会议事规则》，通过各层级的 ESG 治理职责界定持续推动关键议题的有效管控，实现 ESG 议题和经营绩效的双向监控。在治理层级方面，国寿从董事会顶层战略目标和风险监测点开始推进，分支 ESG 执行委员会、ESG 秘书处、ESG 执行小组实现从理念深化、任务拆分、培训强化等角度层层推进和落实。

图 3 中国人寿 ESG 治理架构



数据来源：中国人寿《2021 环境、社会及管治（ESG）暨社会责任报告》

ESG 投资方面，国寿作为第一家签署负责任投资原则的保险资管机构，将气候变化和环境表现纳入投资决策核心考虑要素之一，致力于实现中国绿色产业可持续、健康发展。与高污染、高能耗产业的审慎投资，积极引导投资节能环保、清洁能源、清洁生产相关领域。

ESG 风险管理方面，国寿从顶层设计层面逐一推进，并以智能化金融科技监测赋能，实现风险敏感捕捉和及时追踪的可能。在管理体系方面，以明确风险偏好管理体系设计，确认风险关键指标和传导机制设计，并以重点风险专项治理予以监控和补充，最后以定期监测实现风险定期预警监测。

ESG 投资产品创新方面，国寿积极践行绿色投资理念，截至目前，投资绿色债券超过 1800 亿元，绿色股权投资存量超千亿元，仅 2021 年新增绿色投资规模已超 500 亿元，累计绿色投资规模超过 3000 亿元。同时，国寿推动落地了一批兼具生态效益和投资回报的优质项目，战略性投资了华电福新、电投清能等清洁能源重大项目以及通威股份、信义能源等光伏产业链的重量级上市公司，与华能集团合作成立首支百亿元清洁能源投资基金，并和中债股指中心、中证指数公司合作分别发布国内保险资管业第一支 ESG 债券指数以及行业首支 ESG 权益指数。

信息披露方面，国寿领先市场要求，积极探索 ESG 信息披露，截至 2022 年已披露 15 次环境、社会和管治报告。其中一方面以年度问卷向利益相关者征求企业关键 ESG 议题，另一方面以量化信息统计、同期对比、ESG 执行绩效增长等披露体现国寿在 ESG 领域能力建设的提升。

五、国内案例二：中国平安保险（集团）股份有限公司

中国平安保险(集团)股份有限公司(简称“中国平安”）在中国保险业金融机构中较早地开展了 ESG 相关布局，具有完整的集团可持续发展体系，将 ESG 议题纳入全集团的投资活动中，覆盖责任投资、商业守则、公司治理、可持续保险、信息安全、人工智能治理、可持续供应链、2030 联合国可持续发展目标等重点。中国平安于 2019 年正式签署联合国支持的《负责任投资原则》（UN PRI），之后又加入气候相关财务信息披露工作组（Taskforce on Climate-Related Financial Disclosure，TCFD）和气候行动 100+（Climate

Action 100+）等倡议和组织。

ESG 组织架构管理方面，中国平安已经把 ESG 的核心理论和标准全面融入企业治理中，建立了从集团董事会、集团执行委员会、集团 ESG 办公室最后到专业子公司的四层 ESG 治理体系，明确各层级权责，从上至下落实 ESG 理念和战略。在组织架构设立上，由董事会全面监督，董事会下设专业委员会，负责识别 ESG 风险、制定目标、计划、管理政策及绩效考核等。集团 ESG 办公室协同集团各职能中心作为执行小组，统筹集团可持续发展的内外部工作。最终落实到以集团职能单元和专业公司组成的矩阵式主体。

图 4 中国平安 ESG 治理架构

资料来源：中国平安《2021 可持续发展报告》

ESG 投资策略方面，中国平安制定了 ESG 纳入原则、积极股东原则、主题投资原则、审慎原则和信息透明原则五大投资原则，采用 ESG 纳入策略、积极股东策略、可持续主题策略、影响力投资策略、行业负面筛选策略和依公约剔除策略六大类策略对权益类、固收类和其他类投资资产全面展开投资。

ESG 风险管理方面，中国平安将 ESG 理念与集团原有的“251”风险管理

体系进行了深度融合，在现有金融风险全面管理体系内覆盖 ESG 风险管控要求，按照“2”— ESG 组织与管理集团和专业子公司双重管控、“5”—ESG 风险与原五大类风险融合、“1”— 建立统一的 ESG 管理制度体系和管理工具等方面，对原风险管理体系根据 ESG 理念进行了风险补充和加强控制，以进一步提高风险治理能力，实现长期可持续发展。在投资风险管理板块，中国平安将 ESG 投资产生的相关资产安全风险逐步纳入集团投资风险管控体系，从气候变化、社会风险两大类出发，识别出二级细分的主题风险类别，并建立相应的风险标准，结合集团资产分布（行业、地区）进行风险判断。

ESG 投资产品创新方面，2021 年 7 月，中国平安在境外成功发行 6 亿美元双年期高级无抵押债券，并被纳入彭博巴克莱 MSCI 绿色指数。同时，2021 年 7 月，平安产险承保首批深圳环境污染强制责任保险，并首创了根据污染因子数据测算保额的创新定价模式，截至 2021 年年底，平安产险为近 2000 多家中大规模企业累计提供近 100 亿元的环境责任风险保障。整体上，截至 2021 年年底，平安集团绿色投融资规模达 2245.8 亿元，绿色银行类业务规模达 898.1 亿元，环境类可持续保险保费规模达 445.7 亿元。

信息披露方面，除每年定期披露可持续发展报告、UN PRI 报告和 TCFD 报告以外，中国平安还在官网披露了《平安集团可持续保险政策》《平安集团气候变化报告》《平安集团可持续供应链政策》《平安集团 AI 伦理治理声明及政策》等政策和报告内容。此外，中国平安还不定期地发布 ESG 相关的研究报告，积极探索 ESG 发展。

六、国内案例三：泰康保险集团股份有限公司

泰康保险集团股份有限公司（以下简称“泰康”）高度重视绿色低碳转型与“碳达峰、碳中和”目标，近年来积极贯彻 ESG 投资理念、推进经济社会可持续发展，在清洁能源、城市棚户区改造、民生基础设施（天然气管道、高速铁路 / 公路）投资额达到千亿人民币级别，并在医疗服务实体、养老机构、生物医药等大健康投资领域耕耘多年。2021 年 6 月，泰康保险集团正式签署 UN PRI，为中国第三家加入 UN PRI 的保险机构。

ESG 组织架构管理方面，在中国承

诺 2030 年前碳达峰、2060 年前碳中和的大背景下，泰康致力于将 UN PRI 倡导的 ESG 投资理念贯彻至集团所属投资机构，运用定量及定性分析方法，建立固定收益及权益 ESG 投研体系和负责任投资管理机制，努力打造中国金融行业负责任投资的样板。在董事会层面，泰康将环境与气候变化、绿色金融等相关议题纳入公司治理和经营战略的重要一环，确定绿色金融发展目标和愿景，并将绿色发展理念融入到组织文化建设之中。

ESG 战略规划方面，在顶层设计上，泰康发布了 ESG 投资政策框架，同时结合集团投资实践现状特征，制定并发布 ESG 专项政策框架。在中端贯彻层面，泰康依据持仓资产特征，从占比最大的固定收益资产出发，将内部评级模型和 ESG 投资方法论相结合，构建 ESG 投资数据库和固定收益投资方法论，并采取“负面清单 + 白名单 + 指标筛选”相结合的方式，对持仓资产进行评估。在终端落实层面，泰康最终计划实现 ESG 投资系统化与体系化，致力于将集团层面的政策及筛选流程落实到实际操作过程，构建真正可操作、能落地的 ESG 投资模式。

ESG 投资产品创新方面，2020 年，泰康资产积极参与二级市场投资，大力提高直接融资比例，充分发挥了保险资金参与投资定价、提升资本市场效率的作用，切实成为多层次资本市场的“压舱石”。泰康资产充分发挥保险资金长期、稳健的优势，通过股权投资服务实体经济、支持产业升级和经济转型发展。重点投向大健康、物流供应链、金融和不动产等领域。同时，泰康资产已发行低碳主题相关被动指数型基金——中证内地低碳经济主题 ETF（基金代码 560560）。该产品成立于 2021 年 8 月 27 日，截至 2021 年 10 月 11 日，规模为 3.63 亿元，在同类产品（被动指数型基金）中排名 999/1347。

信息披露方面，除每年出具可持续发展报告外，作为 UN PRI 的会员，泰康会出具年度 UN PRI 报告。

联系邮箱:zwh_esg@iamac.org.cn