



中国保险机构开展 ESG 可持续投资的机遇与实践策略



【财新网】(专栏作家 白雪石 特约作者 任桥 刘鑫 金林立) [摘要]

“碳达峰”、“碳中和”目标为中国绿色金融与 ESG 可持续投资带来了巨大的战略发展机遇，也对保险资金运用提出了更高的要求。保险机构开展 ESG 投资，不仅能够管控 ESG 风险、获取 ESG 超额收益，还能创造积极的环境和社会影响，使企业和行业的发展获得更加广泛的支持。本文从社会形象、公司价值、业务竞争力和投资风险回报等多个角度出发，借鉴国际经验，结合保险机构自身的资金性质和业务特点，探讨了中国保险机构开展 ESG 可持续投资的实践路径。投资流程的设计上，具体可从内部共识、原则指引、检视纳入、外部推动、评估报告这五个步骤出发；投资策略的选择上，各保险机构可根据自身的发展阶段和投资能力，在筛选策略、ESG 整合、主题投资、股东参与和影响力投资这五大类策略中有所侧重；评价体系的构建上，应逐步探索建立内部 ESG 评级体系。

一、ESG 可持续投资的定义、内涵与外延

2020 年 9 月，国家主席习近平向世界郑重宣布，中国将力争于 2030 年前实现碳达峰，在 2060 年前实现碳中和（以下简称“30·60 目标”）。

“30·60 目标”是中国人民对世界的庄严承诺，作为国家战略性优先事项，已被写入“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要。“十四五”期间，中国绿色金融和低碳经济都将加速发展，对保险机构而言，发展绿色金融有多种途径，从国际经验看，ESG 可持续投资是保险公司在资产端开展绿色金融最常见的方式。截至 2020 年，全球前十大保险公司中已有九家明确

宣布其正在践行 ESG 可持续投资。

ESG 可持续投资的概念和负责任投资通常不加区分，以世界银行、联合国负责任投资原则组织（UN PRI）和全球可持续投资联盟（GSIA）等三大国际组织的定义最为权威，均指向在投资实践中考虑环境（E）、社会（S）和治理（G）等三大因素，它们也构成了 ESG 可持续投资的概念内涵。

环境因素，涉及自然环境和自然系统的质量和功能，通常包括气候变化、碳排放、环境污染、资源效率等方面；社会因素，涉及人和社会的权利、福利和利益，通常包括人权、劳工标准、健康和安全、多元化政策等方面；治理因素，涉及与被投资公司管理相关的治理问题，通常包括公司治理情况、廉洁经营、公司透明度等方面。

在实践中，ESG 可持续投资的概念还得到了进一步丰富，已不断拓展出包括 ESG 风险、ESG 评级、ESG 信息披露等在内的外延，形成了相对完整的架构体系。ESG 可持续投资本质是投资机构在投资实践中纳入 ESG 的风险考量，其中既有可能带来超额回报的上行风险，也有可能带来负面财务影响的下行风险。风险与机会的识别需要体系化的信息披露和持续的数据分析作为支持。在 ESG 可持续投资领域，已经形成了国际综合报告委员会(IIRC)、可持续发展会计准则委员会(SASB)等具有国际公信力的 ESG 信息报告标准，其发布的 ESG 信息披露框架和指引为企业进行 ESG 信息披露提供参考，而明晟(MSCI)、路孚特 (Refinitiv)、富时罗素(FTSE Russell)等 ESG 评级机构则利用这些信息进行企业的 ESG 评级，最终使投资者可以

有效的识别、分析和管理投资的 ESG 风险。

二、中国保险机构开展 ESG 可持续投资的战略意义

第一，现代公司治理已从股东利益最大化进入到利益相关者公司治理的新阶段，开展 ESG 可持续投资有助于提升保险机构社会形象，企业发展获得更多支持。保险公司作为社会风险的承担者，其业务模式决定了良好的社会形象将更好的提升其产品的可信度，而开展 ESG 可持续投资正是展示保险机构对社会承诺的最佳窗口。此外，开展 ESG 可持续投资还能提升保险机构自身的 ESG 评级，从而对提升公司自身价值也有重要意义。以可持续发展会计准则委员会 (SASB) 制定的保险业可持续发展会计准则为例，“在投资管理中考虑环境，社会和治理因素”是其五项重要考量之一。

第二，开展 ESG 可持续投资有助于保险机构维持其资产管理业务的竞争力。全球越来越多的主权机构、养老金和其他资产所有者均已将 ESG 投资理念纳入了其投资框架中，并以此为标准进行资产管理人选聘。据全球可持续投资联盟 (GSIA) 统计，截至 2018 年在美国和欧洲，ESG 可持续投资已经分别达到整体资产管理规模的 26%和 49%。自 2006 年联合国负责任投资原则 (UN PRI) 鼓励投资者将 ESG 因素纳入投资决策中以来，全球签署 UN PRI 的机构已经有最初的 100 家增加至超过 3000 家，管理资产规模超过 100 万亿美元，中国大陆地区目前也已有 55 家金融机构加入了 UN PRI，包括 2 家资产所有者，40 家资产管理者和 13 家服务提供商。摩根士丹利的一项调查表明，全球 57%的资产所有者预计未来将不会

把资金委托给没有践行 ESG 投资理念的资产管理机构。

第三，ESG 可持续投资有助于提高保险资金权益投资的风险调整后收益。ESG 可持续投资能够创造超越大盘的超额收益，已经得到了足够的实证数据验证。以采用正面筛选法编制的 MSCI ESG 领先指数(ESG Leaders Index)为例，该指数代表的 ESG 投资组合带来了超越基准的超额收益率和相对基准更小的波动率，从而有效提高了风险调整后的收益，特别是在中国等新兴市场，ESG 策略的有效程度更为明显（见表 1）。

表 1 ESG 指数和全市场指数的收益风险比较

	全球市场		新兴市场		中国	
	MSCI 全球市场指数	MSCI 全球市场 ESG 领先指数	MSCI 新兴市场指数	MSCI 新兴市场 ESG 领先指数	MSCI 中国市场指数	MSCI 中国市场 ESG 领先指数
收益 (%)	9.86%	10.04%	7.16%	9.22%	11.84%	16.28%
风险 (%)	14.53%	13.96%	17.43%	17.02%	20.48%	21.48%
夏普比率	0.62	0.65	0.36	0.49	0.53	0.72

注：2014 年 10 月 31 日至 2021 年 2 月 28 日，所有风险回报数据均按以美元计价的指数计算。数据来源：彭博

第四，ESG 可持续投资有助于应对气候变化带来的转型风险。碳达峰和碳中和的“30·60 目标”将加速中国的绿色低碳转型，在此背景下，金融业在满足巨大的绿色低碳投融资需求的同时，也需要更加关注为应对气候变化而带来的转型风险。转型风险对保险资金运用的一个体现是被投的“棕色”企业的抵押品贬值之后，信用风险的全面上升。将 ESG 分析纳入整体投资框架将是应对转型风险的有效手段，通过负面筛选等手段规避

“搁浅资产”，能够很好的降低投资中可能面临的因偿债能力或抵押品价值下降导致的信用违约风险。

第五，ESG 可持续投资有助于保险机构把握中国“碳达峰”、“碳中和”目标带来的战略发展机遇。实现“碳中和”需要大量的绿色、低碳投资，中国人民银行行长易纲在 2021 年中国发展高层论坛圆桌会的讲话中提到，根据各方测算，实现“碳达峰”和“碳中和”的资金需求规模级别都是百万亿人民币。保险资金的超长期特征，与“30·60 目标”的超长期承诺有着天然契合，通过 ESG 可持续投资的理念，保险机构一定也能从光伏、风电等新能源应用和交通电气化、建筑节能减排、工业节能改造、低碳固碳技术推广等领域找到大量符合其资金性质和风险偏好的投资机会。

三、中国保险机构开展 ESG 可持续投资的实践策略

开展 ESG 投资能够将传统的风险与回报二维考量扩展至三维，增加了投资对环境社会的实际影响这一新的维度。以下我们参考国际经验，同时结合保险机构自身的资金性质和业务特点，从 ESG 投资流程的设计、ESG 投资策略的选择、ESG 评价体系的构建三个方面，探讨中国保险机构开展 ESG 可持续投资的实践路径。

（一）ESG 投资流程的设计

从国际资产所有者 ESG 投资实践经验来看，投资机构若要能够有效贯彻 ESG 可持续投资，通常需要具备以下三点特征：一是公司董事会和管理

层高度认可 ESG 投资的价值；二是具备 ESG 分析和决策能力，或者愿意承担制定必要流程体系以及相关能力培训的短期成本；三是能够推动外部投资管理人和服务提供商提升对 ESG 可持续投资的关注。

ESG 责任投资与保险公司长期投资、价值投资的要求存在诸多共性，因此也更容易获得保险机构董事会和管理层的支持和认可；同时保险资金的长期性也令其有意愿承担必要的短期成本，以获取更多的长期收益；另外保险公司作为资产所有者，处于投资产业链上游，有能力也有条件推动 ESG 可持续投资贯穿整个投资流程，包括影响外部投资管理人与服务提供商。

为保证 ESG 可持续投资的顺利实施，保险公司需要设计一套成体系的 ESG 投资流程，具体而言，建议中国保险机构从五个步骤出发：内部共识、原则指引、检视纳入、外部推动、评估报告。

1. 自上而下形成共识。在充分了解客户、政府、员工、股东等利益相关方对 ESG 因素的诉求，以及评估自身能力与市场定位后，需要确保将要实施的 ESG 战略与公司的使命、愿景及核心价值观能够协调一致。公司在董事会及管理层达成共识，并且自上而下的统一对 ESG 价值的认可，这将有助于在全公司中贯彻落实 ESG 可持续投资理念，并尽可能为后续具体执行消除分歧。

2. 检视投资原则并修订投资政策。投资原则和投资政策是指导公司投资的纲领。形成共识之后，保险公司应当检视其投资原则及投资政策，使

ESG 因素融入其中，从根源上体现 ESG 理念。另外，在公司委托外部投资管理人管理资产时，也需要特别制定投资管理人的选择、任命以及监督过程中所涉及的 ESG 考察标准。

3.对现有资产进行梳理并在规划大类资产配置时纳入 ESG 因素。保险公司在进行战略资产配置规划时，也可以考虑将 ESG 可持续因素纳入战略资产配置流程和情景分析中。例如，在制定资产配置假设时，在参考各类资产历史风险回报数据的基础上，可以考虑将 ESG 因子融入前瞻性判断或者压力测试中。此外，还可对现有资产按照 ESG 标准进行重分类，区分绿色资产、棕色资产，并制定更为详细的投资管理要求，如报告 ESG 事件，以及明确禁止或限制投资某些高污染、高碳或不符合社会责任原则的行业。

4.遴选和监督投资管理人。在大类资产配置规划制定完毕后，即进入投资组合构建过程，这一过程如果由内部团队完成，则需要选取具体的 ESG 可持续投资策略（具体见本章第（二）节）；如果通过聘任外部管理人执行，则需要在委托投资指引中提出 ESG 可持续性要求，具体而言需要重点关注以下五点，一是考察投资经理的投资理念；二是评估投资经理的 ESG 整合

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34088

