

公募基金可持续投资系列（1）：指引出台，可持续基金产品规范定调



潘海怡 分析员

SAC 执证编号: S0080523070001
SFC CE Ref: BTZ191
haiyi.pan@cicc.com.cn



韦霄娜, CFA 联系人

SAC 执证编号: S0080125070095
xiaona.wei@cicc.com.cn



刘均伟 分析员

SAC 执证编号: S0080520120002
SFC CE Ref: BQR365
junwei.liu@cicc.com.cn

6月12日,中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引(试行)》¹,对可持续投资策略定义及要求做出规范。《指引》出台标志着我国ESG基金有了统一的规范定义与操作要求,与我们在《ESG 2026 年展望:绿色赋能,四位一体》²报告中的判断相一致。我们将以本篇报告为起点,系统性分析我国公募基金可持续投资现状,展望未来可持续金融发展趋势。

我国当前可持续基金发展如何?

根据《指引》,可持续投资策略,是指在投资分析决策中,纳入环境、社会、公司治理等可持续发展因素考量,优化基金投资组合的一系列方法,主要包括负面剔除、正面筛选、整合投资等方法。我们参考《指引》,基于基金名称与基金投资策略识别当前市场上的可持续基金产品,将可持续基金按其满足的条件,分为可持续主题基金、可持续策略基金、绿色行业/债券基金及可持续+基金。

(一) 产品规模:截至2026年6月15日,我们识别到的可持续基金共247只,资产规模达约1,953亿元;可持续+基金共47只,规模达约288亿元。分可持续基金子类别看,可持续主题基金在2016-2020年间为主流;2021年及之后,可持续策略基金后来居上,在规模及数量上均实现反超。2022年后,被动型可持续基金崭露头角。

(二) 回报表现:可持续基金及可持续+基金表现相似,可持续主题基金及可持续策略基金表现优于绿色行业/债券基金。截至2026年6月15日,可持续基金及可持续+基金近1年回报分别为23.73%、20.35%,年初至今回报分别为8.14%、7.59%,均取得相对业绩比较基准的正收益。

(三) 行业配置:可持续基金及可持续+基金的行业配置集中度持续下降。2020年至2025年期间可持续基金及可持续+基金的前五大行业投资占比呈下降趋势,分别由39.1%、41.1%下降至17.1%、13.4%。此外,可持续基金及可持续+基金的行业配置倾向也逐渐向大盘看齐。与2021年相比,2025年二者在申万一级行业上的配置比例与宽基指数之间的差距明显缩小。

可持续投资公募产品的后续发展推演

整合策略应用的普遍化:整合策略要求基金产品管理过程中系统性地纳入ESG因素,涉及行业议题识别、重要性评估、财务影响量化等多个环节。在ESG整合投资策略中,环境(E)与社会(S)议题的重要性往往呈现显著的行业差异性,而公司治理(G)议题则相对通用,因此我们总结了可重点关注的环境、社会和公司治理议题,以期提升ESG整合分析的针对性与适用性。

主题鲜明度与行业集中度的权衡取舍:《指引》进一步明确可持续投资策略的业绩比较基准设定,通过匹配体现可持续投资策略的业绩比较基准,更精确地展示不同基金管理人在可持续领域的投资能力。结合多项工作指引,基金管理人须同时关注可持续策略产品与业绩基准相比的行业偏离度,以及主题投资方向内部的细分行业集中度——对基金管理人投研工作的精细化程度提出新的考验。

可持续投资风格库建立和监管的潜在挑战:可持续披露信息及统一评价标准尚在发展完善中,可持续投资风格库的建立和监管或面临挑战。当前可持续披露数据透明度、一致性及精确度仍需完善。另一

¹ https://www.amac.org.cn/xwfb/xhyw/202606/t20260612_27825.html

² https://www.research.cicc.com/zh_CN/report?id=385199&entrance_source=search_all_reportlist&page=32&yPosition=400.89

方面，不同评级机构对同一家公司的ESG评价结果可能存在显著差异，各基金公司或也考虑自身投资风格与投资理念搭建不同的ESG评价体系，基金托管人在审查ESG主题基金的风格库时，可能需要额外的专业能力和数据支持。

新规或引发产品更名：参考海外经验，可持续基金产品规范趋严可能会引发产品更名，也会加速形成可持续投资的行业共识。2024年5月，欧洲证券和市场管理局（ESMA）发布《ESG基金命名指南》³，要求基金名称须与其投资策略保持一致——在2024年5月至2025年5月的过渡整改期内，约三分之二的相关基金选择更名，其中多数去掉了名称中所有ESG及可持续相关表述。

风险提示：第三方数据源信息抓取偏差；数据源更新迟滞；政策落地不及预期；等等。

- ESG | ESG 2026年展望：绿色赋能，四位一体 (2026.03.05)
- ESG | “数”说公募基金管理人首年对外投票披露情况 (2026.05.16)
- ESG | 责清业稳，谋长利远：机构投资者参与上市公司治理实践手册 (2025.08.02)
- ESG | 解读GSIA 2022可持续投资报告：逆流而上，尽责领先 (2023.12.12)
- ESG | 中金ESG手册（5）：金融机构ESG投资及实践 (2022.11.22)

更多作者及其他信息请见文末披露页

³ <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-funds-names-using-esg-or-sustainability-related-terms>

目录

《可持续投资指引》主要内容	4
我国当前可持续基金发展如何?	6
产品规模	7
回报表现	8
行业配置	9
可持续投资公募产品的后续发展推演	11
影响一：整合策略应用的普遍化	11
影响二：主题鲜明度与行业集中度的权衡取舍	14
影响三：可持续投资风格库建立和监管的潜在挑战	14
影响四：新规或引发产品更名，促进行业规范发展	15

图表

图表 1：《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引（试行）》	5
图表 2：参考《指引》的可持续基金识别规则	6
图表 3：各类可持续基金数量	7
图表 4：各类可持续基金规模	7
图表 5：可持续基金及可持续+基金数量	8
图表 6：可持续基金及可持续+基金规模	8
图表 7：可持续基金及可持续+基金的回报表现	8
图表 8：前五大行业投资占股票投资总额的比例	9
图表 9：可持续基金、可持续+基金的行业配置情况（2021vs2025）	10
图表 10：ESG 与基本面分析框架的整合模式	11
图表 11：体现财务影响特征的 ESG 议题（按申万行业分类标准）	13

《可持续投资指引》主要内容

6月12日，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引（试行）》⁴（以下简称“《指引》”或者“《可持续投资指引》”），对可持续投资策略定义及要求做出规范。而我们在《ESG 2026年展望：绿色赋能，四位一体》⁵中提出，我国当前的绿色金融已到达“脱虚入实”的分水岭，在顶层设计体系完备的背景下，规范标准及统计评价类政策有望迎来阶段性发展，其中，ESG基金⁶等绿色资管工具更有望在短期内迎来落地性政策，包括明确绿色定义、绿色投资策略、绿色披露要求等。《指引》的出台，标志着我国ESG基金有了统一的规范定义与操作要求，与我们此前判断相一致。

- ▶ 根据《指引》，可持续投资策略，是指在投资分析决策中，纳入环境、社会、公司治理等可持续发展因素考量，优化基金投资组合的一系列方法，主要包括负面剔除、正面筛选、整合投资等方法。
- ▶ 可持续评价体系为该策略的充分条件。《指引》明确，应用可持续投资策略的基金管理人应构建涵盖环境、社会、公司治理等维度的可持续投资指标体系，制定清晰、可执行的可持续投资评价标准和规则；定期评估（至少一年一次）可持续投资评价标准的适用性；可参考适用第三方机构的可持续投资评价信息，但不免责。
- ▶ 负面剔除、正面筛选及整合投资方法是可持续评价融入策略的主要途径。其中，负面剔除方法是指，剔除包括但不限于发生重大可持续投资风险、不符合可持续投资要求的投资标的；正面筛选方法是指，优先筛选可持续投资评价较高、可持续投资评价稳定或者呈现持续改善趋势的投资标的；整合投资方法是指，将可持续投资指标与基本面指标相融合，在投资分析和投资决策过程中系统性纳入可持续发展因素考量。
- ▶ 可持续主题基金需在名称中或基金合同中明确相关要素。《指引》明确，主要应用可持续投资策略的基金须在名称中包含“ESG”“可持续投资”“可持续发展”“责任投资”“社会责任”“绿色”“环境”“气候变化”等字样，或在合同中约定主要使用可持续投资策略，即纳入ESG因素考量、运用可持续评价进行负面剔除、负面筛选或整合投资。
- ▶ 可持续投资策略的应用程度将决定基金如何应用负面剔除、正面筛选或者整合投资方法。在名称或合同中明确体现可持续投资策略的基金，应当至少应用负面剔除或者正面筛选方法，同时应用整合投资方法，可持续投资策略应当覆盖非现金基金资产的百分之八十以上。而投资策略中包含可持续投资策略、但名称或合同中未明确体现可持续因素的基金，应当至少应用负面剔除、正面筛选或者整合投资方法。
- ▶ 《指引》明确可持续基金的业绩比较基准选取规范与行业偏离要求。主要应用可持续投资策略的基金，应当设定体现可持续投资策略的业绩比较基准。

⁴ https://www.amac.org.cn/xwfb/xhyw/202606/t20260612_27825.html

⁵ https://www.research.cicc.com/zh_CN/report?id=385199&entrance_source=search_all_reportlist&page=32&yPosition=400.89

⁶ 本文对“ESG基金”、“可持续基金”均表示“主要应用可持续投资策略的基金”。

同时，基金管理人应当合理设定相对业绩比较基准的行业配置偏离限额，并避免高比例投向单一行业或者主题，但基金合同另有约定的除外。

- 《指引》同时对应用可持续投资策略的基金管理人在公司层面、投后尽责管理及信息披露方面做出相应要求。基金管理人应确立公司层面的可持续投资理念和投资目标；应积极参与该基金重要持仓标的的公司治理；应披露可持续投资评价标准构建、可持续投资策略应用情况等信息。

图表 1：《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引（试行）》



资料来源：中国证券投资基金业协会，中金公司研究部

我国当前可持续基金发展如何？

我们参考《指引》，尝试基于基金名称与基金投资策略识别当前市场上可能的可持续基金产品，即满足以下任一条件：

- ▶ 基金名称中包含“ESG”“可持续投资”“可持续发展”“责任投资”“社会责任”“绿色”“环境”“气候变化”等字样；
- ▶ 基金投资策略中说明使用基于环境、社会、公司治理的可持续评价体系，至少使用负面剔除或者正面筛选方法，同时应用整合投资方法⁷；
- ▶ 基金投资策略中说明百分之八十以上非现金基金资产投向国家政策支持绿色低碳行业目录或贴标债券⁸。

为便于展示，我们将可持续基金按其满足的条件，分为可持续主题基金、可持续策略基金及绿色行业/债券基金，具体对应关系详见下方图表。除了可持续基金产品（即“主要应用可持续投资策略的基金”）外，我们同时也统计在投资策略中包含可持续投资策略、但未满足以上认定标准的基金，我们暂且将其简称为“可持续+基金”，以全面体现当前我国公募基金行业应用可持续投资策略的现状。该类基金的判断标准为：使用基于环境、社会、公司治理的可持续评价体系，且至少使用负面剔除、正面筛选或整合投资方法中的一种。可持续基金识别结果如图表 3-6 所示。

图表 2：参考《指引》的可持续基金识别规则

《指引》内容	识别规则	对应类别	
第八条	基金名称中包含“ESG”“可持续投资”“可持续发展”“责任投资”“社会责任”“绿色”“环境”“气候变化”等字样	可持续主题基金	可持续基金
第四、八、九条	基金投资策略中说明使用基于环境、社会、公司治理的可持续评价体系，至少使用负面剔除或者正面筛选方法，同时应用整合投资方法	可持续策略基金	
第九条	基金投资策略中说明百分之八十以上非现金基金资产投向国家政策支持绿色低碳行业目录或贴标债券	绿色行业/债券基金	
第十条	在投资策略中包含可持续投资策略、但未满足以上认定标准的基金，即使用基于环境、社会、公司治理的可持续评价体系，且至少使用负面剔除、正面筛选或整合投资方法中的一种	可持续+基金	

注：可持续主题基金、可持续策略基金、绿色行业/债券基金之间为非互斥关系

资料来源：中国证券投资基金业协会，中金公司研究部

⁷ 我们将识别基金招募说明书“投资策略”部分是否提及使用 ESG、可持续发展评级评价或类似表述，且是否于投资中整体考虑或纳入 ESG 评级评价，并同时应用基于评级评价结果的正面或负面筛选。我们注意到，《指引》同时提及需保证可持续投资策略应用于不低于 80% 的非现金资产。由于多数基金产品当前并未明确披露相关内容，我们暂未将该要求纳入可持续基金识别规则中。

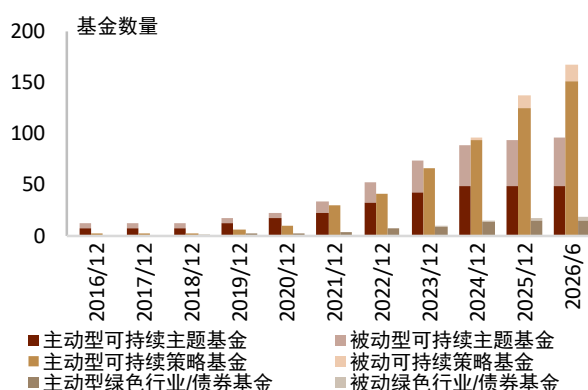
⁸ 我们严格遵循当前已发布的绿色目录及绿色债券品种来构建识别规则。对于绿色目录，我们重点参考《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》、《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》、《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》。对于绿色债券，我们重点纳入绿色企业债、绿色公司债、绿色金融债、碳中和债、可持续发展挂钩债、转型债券、蓝色债券、绿色资产支持证券、低碳转型公司债等。

产品规模

可持续基金数量及规模均高于可持续+基金，其中，可持续主题基金起步较早，可持续策略基金后来居上，绿色行业/债券基金则呈“贵精不贵多”的特点。2016年末至今，可持续基金及可持续+基金数量均持续上升，二者规模在经历小幅调整后也呈上升趋势；截至2026年6月15日，我们识别到的可持续基金共247只，资产规模达约1,953亿元；可持续+基金共47只，规模达约288亿元。分可持续基金子类别看，可持续主题基金在2016-2020年间为主流；2021年及之后，可持续策略基金后来居上，在规模及数量均实现反超。考虑我们定义的可持续策略基金为将ESG评价用于整合及筛选策略的基金，该趋势一定程度上反映公募基金管理人对ESG评价应用的深度及广度持续上升。此外，绿色行业/债券基金虽数量上相对较少，约占整体可持续基金的7.7%，但规模则达16.3%，或反映在绿色定义清晰的背景下，该类可持续基金发展更偏质量而非数量，单只基金规模相对更大：绿色行业/债券基金平均单只产品规模约为16.74亿元，可持续主题基金约为8.68亿元，可持续策略基金约为7.42亿元。

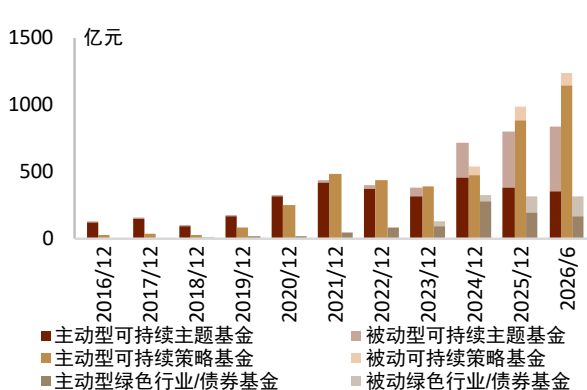
我们进一步分析可持续基金内主被动产品的演化趋势。数据显示，2022年后，被动型可持续基金崭露头角。从整体规模上看，被动型产品在可持续主题基金及绿色行业/债券基金中占比近半；从单只产品规模上看，被动型可持续主题基金（10.3亿元）及绿色行业/债券基金（36.7亿元）也要高于对应的主动型基金（11.4亿元；7.1亿元）。我们认为，这反映在可持续特色鲜明的基金产品中，被动型产品可能更受投资者认可；向前看，被动性产品潜在运营及合规成本较低，或将迎来新一轮扩容。《指引》规定，按照有关指数构成比例进行证券投资的基金，仅适用业绩比较基准、信息披露及可持续投资理念目标等相关要求，不受可持续评价体系搭建维护、特定名称要求和可持续投资策略覆盖80%资产的约束。

图表 3：各类可持续基金数量



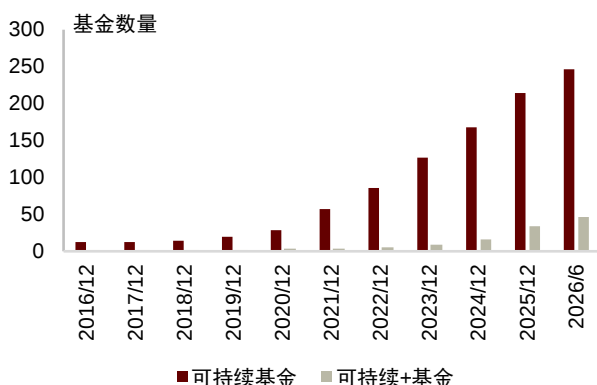
注：数据截至2026/6/15
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 4：各类可持续基金规模



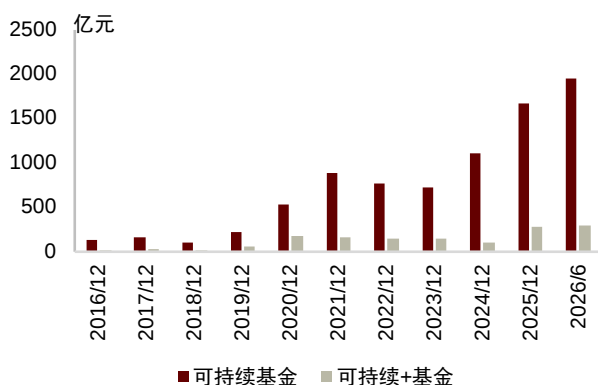
注：数据截至2026/6/15
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 5：可持续基金及可持续+基金数量



注：数据截至 2026/6/15
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 6：可持续基金及可持续+基金规模



注：数据截至 2026/6/15
资料来源：Wind，中金公司研究部

回报表现

从回报上看，可持续基金及可持续+基金表现相似，可持续主题基金及可持续策略基金表现优于绿色行业/债券基金。截至 2026 年 6 月 15 日，可持续基金及可持续+基金近 1 年回报分别为 23.73%、20.35%，年初至今回报分别为 8.14%、7.59%。二者均取得相对业绩比较基准的正收益，近一年超额收益分别为 12.34%、9.02%，年初至今超额收益分别为 4.79%、3.01%。分可持续基金子类看，可持续主题基金回报表现最佳，近 1 年回报为 40.18%，年初至今回报为 13.11%；可持续策略基金次之，近 1 年回报为 22.48%，年初至今回报为 7.65%；绿色行业/债券基金因主要投资标的为绿色债券，回报相对较低，近 1 年回报为 5.55%，年初至今回报为 1.84%。

图表 7：可持续基金及可持续+基金的回报表现

	近5年年化回报	近3年年化回报	近1年回报	年初至今回报	超越基准收益率-5年年化	超越基准收益率-3年年化	超越基准收益率-1年	超越基准收益率-年初至今
可持续基金	0.51	4.25	23.73	8.14	0.49	2.06	12.34	4.79
可持续主题基金	0.79	6.33	28.42	9.64	0.81	2.86	13.82	5.25
主动型	1.47	8.39	40.18	13.11	1.35	4.51	25.71	9.99
被动型	0.08	4.18	16.15	6.03	0.25	1.15	1.43	0.31
可持续策略基金	0.33	3.59	22.48	7.65	0.29	1.88	12.59	4.88
主动型	0.36	3.97	23.46	7.95	0.33	2.08	13.84	5.32
被动型	0.00	0.00	13.16	4.76	0.00	0.00	0.68	0.68
绿色行业/债券基金	0.43	1.32	5.55	1.84	0.24	0.42	1.40	0.26
主动型	0.54	1.68	6.75	2.02	0.30	0.54	1.68	0.27
被动型	0.00	0.00	1.07	1.16	0.00	0.00	0.36	0.22
可持续+基金	0.27	1.93	20.35	7.59	0.03	1.19	9.02	3.01

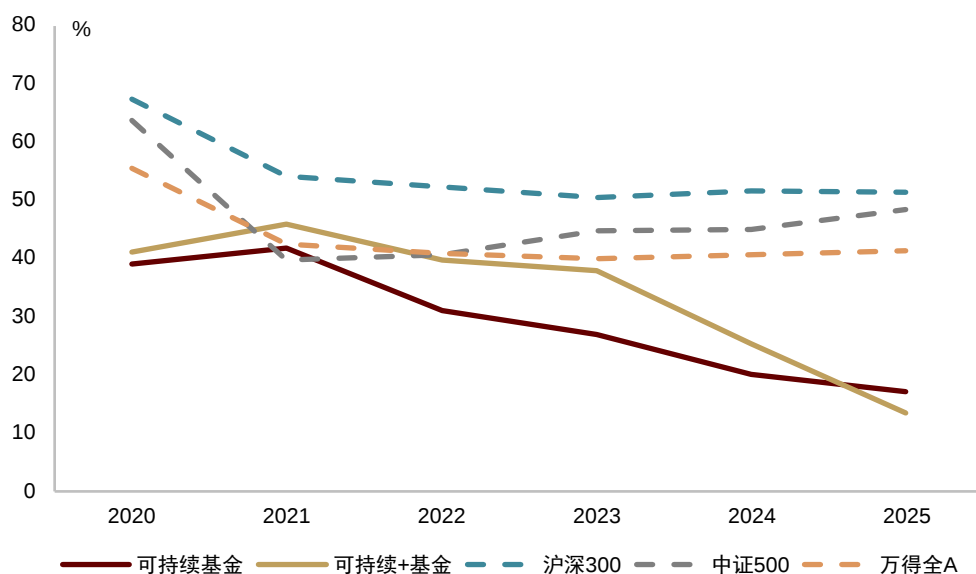
注：数据截至 2026/6/15；数据单位为%
资料来源：Wind，中金公司研究部

行业配置

从行业配置集中度上看，可持续基金及可持续+基金的行业配置集中度下降。我们统计了2020年至2025年期间，可持续基金及可持续+基金股票投资中前五大行业的投资占比（图表8）。结果显示，可持续基金及可持续+基金的前五大行业投资占比呈下降趋势，分别由39.1%、41.1%下降至17.1%、13.4%；同期沪深300、中证500与万得全A的前五大行业权重占比则维持在40-50%区间内。

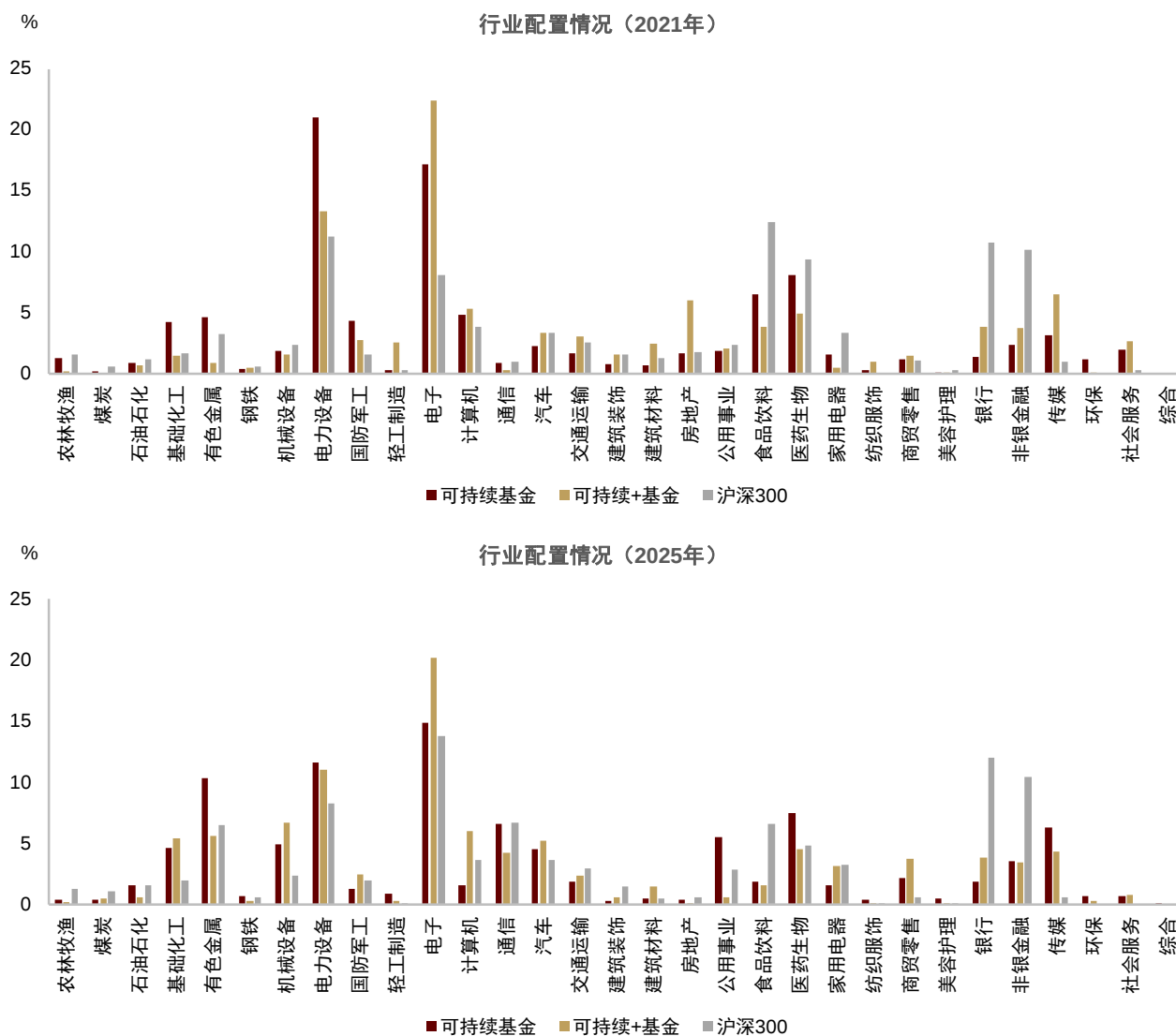
此外，可持续基金及可持续+基金的行业配置倾向也逐渐向大盘看齐。我们对2021年及2025年可持续基金、可持续+基金与沪深300指数的行业配置比例（图表9）。2021年，相较于宽基指数，可持续基金及可持续+基金在电力设备及电子行业上明显超配。2025年，二者在申万一级行业上的配置比例与宽基指数之间的差额明显缩小。

图表8：前五大行业投资占股票投资总额的比例



资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 9：可持续基金、可持续+基金的行业配置情况（2021vs2025）



资料来源：Wind，中金公司研究部

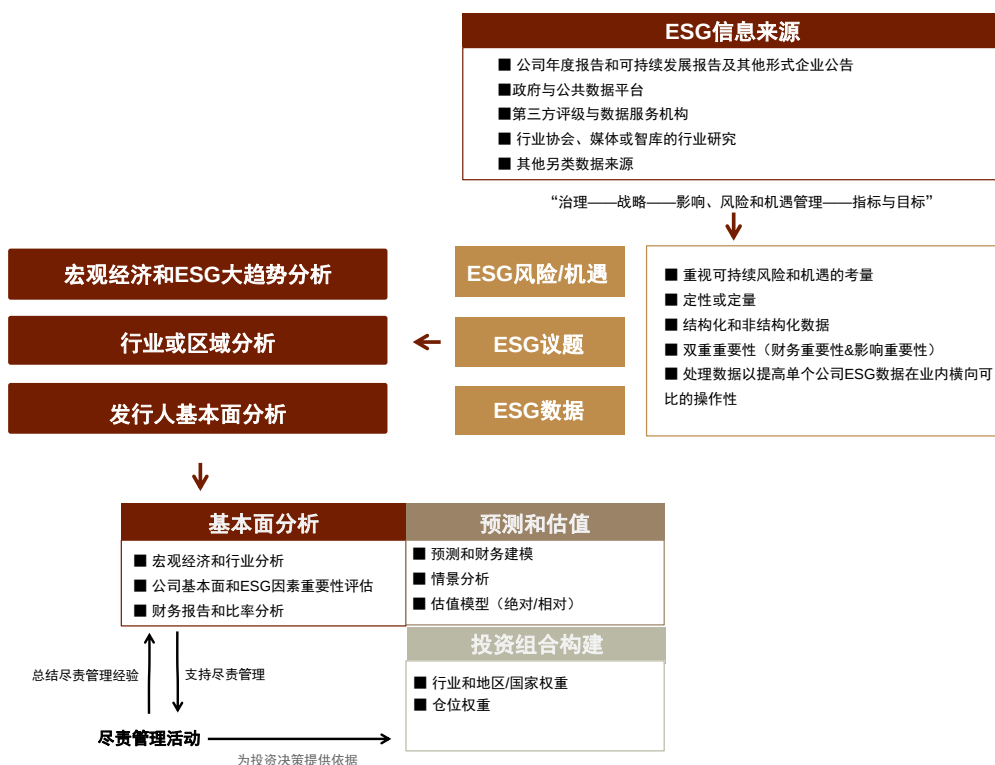
可持续投资公募产品的后续发展推演

影响一：整合策略应用的普遍化

从《可持续投资指引》来看，不管是主要应用可持续投资策略的基金投资要求（第九条）还是包含可持续投资策略的投资要求，都提到了整合投资方法应用的必要性。我们认为，以上要求意味着整合投资法在国内可持续策略中的应用或走向普遍化。

基金应用整合投资方法时，应当遵循可持续投资评价标准，将可持续投资指标与基本面指标相融合，在投资分析和投资决策过程中系统性纳入可持续发展因素考量。与相对标准化的筛选策略相比，整合策略则要求基金产品管理过程中系统性地纳入 ESG 因素，涉及行业议题识别、重要性评估、财务影响量化等多个环节。根据 CFA 协会与 PRI 联合发布的报告，ESG 整合的常用方法包括：在定性分析中将 ESG 情况作为投资决策因素、根据 ESG 绩效提升空间对估值做出调整、在量化模型中将 ESG 作为分析因子等⁹。我们基于国内常见 ESG 信息来源及可持续披露要求“治理——战略——影响、风险和机遇管理——指标与目标”四要素等实践经验，对 PRI 提出的 ESG 与基本面分析框架整合的模式进行了调整。

图表 10：ESG 与基本面分析框架的整合模式



资料来源：PRI，中金公司研究部

⁹ <https://rpc.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/survey/esg-integration-china-1107-2019.pdf>

我们认为，不同行业在环境影响、社会责任实践及治理结构上存在差异，对应的 **ESG 风险与价值驱动因素也各有侧重**。在 ESG 整合投资策略中，环境（E）与社会（S）议题的重要性往往呈现显著的行业差异性，而公司治理（G）议题则相对通用，因此结合行业特征识别 E&S 关键议题有较高的必要性。为此，我们结合 ISSB 准则、SASB 标准、GRI 标准、资管机构可持续投资报告信息及上市公司可持续发展报告，对基金管理人可重点关注的环境、社会和公司治理议题进行了总结，以期更贴合行业实际，提升 ESG 整合分析的针对性与适用性。

图表 11 中总结的公司治理议题可适用于大部分行业，而环境与社会议题则沿用申万行业标准中的一级行业分类，进行分行业的梳理。



图表 11：体现财务影响特征的 ESG 议题（按申万行业分类标准）

ESG维度		体现财务影响特征的ESG议题			
公司治理		◆股权结构与控股股东行为 ◆董事会结构与专业委员会 ◆高管激励与约束 ◆内部控制与风险管理 ◆审计与监督机制		◆运营安全与应急准备响应体系 ◆法律与监管要求 ◆商业道德与贪腐风险管理 ◆反不正当竞争 与定价透明度	
申万一级行业	农林牧渔	基础化工	钢铁	有色金属	电子
环境	◆温室气体排放 ◆能源管理 ◆水资源管理 ◆原料供应链的环境影响	◆温室气体排放 ◆空气质量 ◆能源管理 ◆水资源管理 ◆危险废弃物管理 ◆化学品安全与环境责任	◆温室气体排放 ◆能源管理 ◆水资源管理 ◆废弃物管理	◆温室气体排放 ◆能源管理 ◆废弃物管理 ◆矿区生态影响 ◆尾矿储存设施管理	◆能源管理 ◆危险废弃物管理 ◆产品生命周期管理
社会	◆食品安全 ◆职业健康与安全 ◆原材料采购 ◆原料供应链的社会影响 ◆转基因生物管理	◆社区关系 ◆职业健康与安全	◆职业健康与安全 ◆供应链管理	◆劳动管理 ◆职业健康与安全 ◆事故管理 ◆原住民权利	◆产品安全 ◆原材料采购
申万一级行业	家用电器	食品饮料	纺织服饰	轻工制造	医药生物
环境	◆产品能效管理与碳足迹 ◆产品生命周期环境影响	◆能源管理 ◆水资源管理 ◆原料供应链的环境影响 ◆包装生命周期管理	◆产品所含化学物质的管理 ◆供应链环境影响	◆产品环境健康管理（EHS） ◆可持续包装 ◆供应链绿色采购	◆能源管理 ◆水资源管理 ◆废弃物管理 ◆原料供应链的环境影响
社会	◆产品质量与安全	◆食品安全 ◆营养与健康 ◆产品标签与营销 ◆原材料采购 ◆原料供应链的社会影响	◆供应链中的劳动情况 ◆原材料采购	◆供应链管理	◆临床试验受试者安全保障 ◆可负担性、可及性与定价管理 ◆医疗产品质量与安全 ◆假冒伪劣药品管控 ◆医疗营销伦理 ◆人才管理与发展 ◆供应链管理
申万一级行业	公用事业	交通运输	房地产	商贸零售	社会服务
环境	◆温室气体排放 ◆能源基础设施规划与资本支出 ◆空气质量管控 ◆碳排放管理 ◆能源可负担性 ◆用电终端能效与需求管理 ◆（核电）核能安全与应急管理 ◆电力系统韧性提升	◆温室气体排放 ◆尾气管理	◆气候物理风险 ◆能源管理 ◆水资源管理	◆能源管理（侧重零售设施和仓储运营环节）	◆能源管理
社会	◆职业健康与安全	◆劳动力条件与健康安全 ◆事故管理与安全保障	◆租户运营活动可持续影响管理	◆支付安全与客户信息保护 ◆劳动关系与绩效管理 ◆产品采购与包装营销	◆消费者安全 ◆工作场所安全管理 ◆数据安全
申万一级行业	建筑材料	建筑装饰	电力设备	国防军工	计算机
环境	◆温室气体排放 ◆空气质量 ◆能源管理 ◆水资源管理 ◆废弃物排放	◆环境影响	◆能源管理 ◆危险废弃物管理 ◆产品设计与生命周期管理	◆能源管理	◆硬件基础设施的环境足迹
社会	◆职业健康与安全	◆采购与工程质量 ◆施工安全	◆产品质量与安全运行 ◆原材料采购	◆供应链管理	◆网络安全与数据隐私保护 ◆人才招聘与管理 ◆知识产权保护与竞争行为 ◆技术中断等各类系统性风险管理
申万一级行业	传媒	通信	银行	非银金融	汽车
环境	◆硬件基础设施的环境足迹	◆电信运营活动的环境足迹	◆ESG因素纳入信用分析 ◆融资排放统计与披露	◆ESG因素纳入投资管理 ◆融资排放统计与披露 ◆符合负责任投资要求的产品设计 ◆气候风险管理	◆能源转型 ◆燃油经济性与使用阶段碳排放 ◆材料利用率与循环经济
社会	◆数据安全 ◆广告和营销行为合规性 ◆员工招聘、包容性与绩效管理 ◆知识产权保护与竞争行为	◆数据隐私与安全 ◆产品报废期管理 ◆技术中断等各类系统性风险管理	◆数据安全 ◆金融普惠与能力建设 ◆系统性风险管理	◆客户信息透明与公平建议 ◆系统性风险管理 ◆劳动管理与员工激励	◆产品质量与安全 ◆劳动管理 ◆原材料采购
申万一级行业	机械设备	煤炭	石油石化	环保	美容护理
环境	◆能源管理 ◆设备使用阶段燃料经济性与碳排放 ◆机械产品再制造设计	◆温室气体排放 ◆水资源管理 ◆废弃物管理 ◆矿区对生态系统的影响 ◆气候变化情景下储量估值	◆温室气体排放 ◆空气污染物 ◆水资源管理与废水处理 ◆燃料产品规格标准与清洁燃料掺混政策影响	◆减污降碳 ◆水资源管理 ◆清洁技术应用	◆产品环境健康安全（EHS） ◆棕榈油供应链环境影响 ◆可持续包装
社会	◆职业健康与安全 ◆原材料采购	◆原住民权利 ◆社区关系 ◆劳动关系管理 ◆职业健康与安全	◆职业健康与安全 ◆定价透明与公平 ◆法律及监管环境的变化 ◆重大系统性风险管理	◆职业健康与安全	◆产品质量 ◆棕榈油供应链社会影响

注：图表未包含申万行业一级分类中的“综合”行业

资料来源：申万行业分类，ISSB，SASB，GRI，富达集团，安联投资，上市公司可持续发展报告，中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

影响二：主题鲜明度与行业集中度的权衡取舍

《可持续投资指引》第十一条要求主要应用可持续投资策略的基金“应当设定体现可持续投资策略的业绩比较基准”。这一规定与2026年1月证监会发布的《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》¹⁰形成呼应，后者明确业绩比较基准“应当与基金合同约定的核心要素和产品投资风格相匹配”，并且“一经选定不得随意变更”。根据《公募基金业绩比较基准要素库》及《公募基金业绩比较基准要素库运作说明》的信息¹¹，直接体现市场类型为“ESG”的指数类型包括“沪深300 ESG 基准指数”（来自一类库）与“中证800 ESG 基准指数”（来自二类库），另外还包括中证“A系列”指数与创业板指数、创业板综合指数等体现ESG筛选机制的市场宽基类数据。我们认为，此项要求或进一步明确可持续投资策略的业绩比较基准设定，通过匹配体现可持续投资策略的业绩比较基准，更精确地展示不同基金管理人在可持续领域的投资能力。

另外，第十一条要求还提出“应当合理设定相对业绩比较基准的行业配置偏离限额，并避免高比例投向单一行业或者主题，但基金合同另有约定的除外。”配合《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》¹²（简称《风格管理指引》）进行解读，我们认为两项指引均对投资集中度提出了约束，但侧重点不同——《可持续投资指引》重视相对于业绩基准的行业配置偏离；《风格管理指引》则要求“投资集中度不得过高，避免高比例投向投资方向中的单一细分行业或领域”，考察是否出现相对于主题投资方向的内部集中现象。

对符合《可持续投资指引》第八条的可持续投资策略基金产品而言，以上指引的生效意味着产品管理过程须同时监控两类指标：一是相对于可持续策略业绩基准的行业偏离度；二是主题投资方向内部的细分行业集中度。两类指标的监控须基于不同的数据源和分析框架，对基金管理人投研工作的精细化程度提出新的考验。

影响三：可持续投资风格库建立和监管的潜在挑战

根据要求，可持续投资策略的风格库建立需优先以量化指标为基础。《指引》要求，“主要应用可持续投资策略的基金，应当至少应用负面剔除或者正面筛选方法，同时应用整合投资方法，并审慎合理评估基金可投资产池的标的数量；可持续投资策略应当覆盖非现金基金资产的百分之八十以上”。与《指引》同日发布的《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》亦指出，“主题投资基金应当建立风格库，将符合特定投资方向的证券纳入风格库管理...主题投资基金风格库的入库标准应当与投资方向直接相关，优先以政府机关、第三方机构等发布的数据”。

可持续披露信息及统一评价标准尚在发展完善中，可持续投资风格库的建立和监管或面临挑战。对于二级市场融资方，无论是上市公司或发债主体，当前可持续信息披露要求与实践均在发展当中，数据透明度、一致性及精确度仍需完善。另一方面，ESG评价标准存在一定主观性与多样性，不同评级机构对同一家公司的ESG评价结果可能存在显著差异，各基金公司或也考虑自身投资风格与投资理念搭建不同的

¹⁰ <https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7610827/content.shtml>

¹¹ https://www.amac.org.cn/xwfb/tzgg/202601/t20260127_27297.html

¹² https://www.amac.org.cn/xwfb/xhyw/202606/t20260612_27827.html

ESG 评价体系，托管人在审查 ESG 主题基金的风格库时，可能需要额外的专业能力和数据支持。

影响四：新规或引发产品更名，促进行业规范发展

基金名称包含《指引》所提关键词的基金，或面临强化可持续投资要求或更名转型的取舍。根据《指引》要求，基金名称含“ESG”“可持续投资”等字样的产品将被直接认定为“主要应用可持续投资策略的基金”，将需遵循《指引》规定的一系列内部建设、风格库建立、基准选取等要求，或带来较高的运营成本。而若通过修改基金名称，使产品符合“在投资策略中包含可持续投资策略的一般基金”，仅需满足使用负面剔除、正面筛选、整合投资之一。

参考海外经验，可持续基金产品规范收严可能会引发产品更名，也会加速形成可持续投资的行业共识。2024 年 5 月，欧洲证券和市场管理局（ESMA）发布《ESG 基金命名指南》¹³，要求基金名称须与其投资策略保持一致：凡名称中包含 ESG 或可持续相关术语的基金，至少 80% 的资产须符合相应的可持续投资标准。ESMA 研究显示，在 2024 年 5 月至 2025 年 5 月的过渡整改期内，约三分之二的基金选择更名，其中多数去掉了名称中所有 ESG 及可持续相关表述。而那些保留相关术语的基金，则在投资组合绿色化和可持续影响力方面持续提升——例如，其化石燃料持仓的降幅明显超过其他基金。ESMA 认为，该指南通过提升基金名称与策略的匹配度，推动了 ESG 术语的规范统一；同时通过降低漂绿风险，切实增强了投资者保护¹⁴。

风险提示：可持续基金统计结果可能因基金更新投资策略披露文件、第三方数据来源更新迟滞有所偏差；政策落地不及预期；等等。

¹³ <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-funds-names-using-esg-or-sustainability-related-terms>

¹⁴ [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-12/ESMA50-801628861-](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-12/ESMA50-801628861-4423_TRV_Risk_Analysis_Impact_of_the_ESMA_Guidelines_on_the_use_of_ESG_or_sustainability-related_terms_in_fund_names.pdf)

[4423_TRV_Risk_Analysis_Impact_of_the_ESMA_Guidelines_on_the_use_of_ESG_or_sustainability-related_terms_in_fund_names.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-12/ESMA50-801628861-4423_TRV_Risk_Analysis_Impact_of_the_ESMA_Guidelines_on_the_use_of_ESG_or_sustainability-related_terms_in_fund_names.pdf)

团队信息



潘海怡 分析员

SAC 执证编号: S0080523070001
SFC CE Ref: BTZ191
haiyi.pan@cicc.com.cn



韦霄娜, CFA 联系人

SAC 执证编号: S0080125070095
xiaona.wei@cicc.com.cn



刘均伟 分析员

SAC 执证编号: S0080520120002
SFC CE Ref: BQR365
junwei.liu@cicc.com.cn



曹宇涵 联系人

SAC 执证编号: S0080125050006
yuhan.cao@cicc.com.cn

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的公开资料或调研信息，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190710
编辑：张莹

北京 中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层

邮编: 100004

电话: (86-10) 6505 1166

传真: (86-10) 6505 1156

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号

汇亚大厦 29 层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司

深圳市南山区科苑南路 2801 号

中金大厦 17-21 层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319 5000

传真: (86-755) 8319-9229

香港

中国国际金融（国际）有限公司

香港中环港景街 1 号

国际金融中心第一期 29 楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

东京

中国国际金融日本株式会社

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3 丁目 2 番 3 号

丸の内二重橋ビル 2 1 階

Tel: (+813) 3201 6388

Fax: (+813) 3201 6389

纽约

CICC US Securities, Inc

280 Park Ave, 32nd Floor,

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡

China International Capital Corporation (Singapore)
Pte. Limited

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1718

伦敦

China International Capital Corporation (UK)
Limited

25th Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福

China International Capital Corporation (Europe)
GmbH

Neue Mainzer Straße 52-58, 60311

Frankfurt a.M, Germany

Tel: (+49-69) 24437 3560