



中国负责任投资发展的 新阶段：投资者信息披露

政策简报

2026 年 6 月

An investor initiative in partnership with
UNEP Finance Initiative and UN Global Compact



United Nations
Global Compact



关于 PRI

联合国负责任投资原则（PRI）与其国际签署方网络合作，共同推动六项负责任投资原则的落实。其目标是理解可持续性及其治理相关问题对投资的影响，并支持签署方将这些因素整合到投资和所有权决策中。PRI 致力于维护其签署方、其所参与的金融市场和经济体，以及最终整个环境与社会长期利益。

六项负责任投资原则是一套自愿性、具有抱负的投资准则，为将可持续性及其治理相关问题融入投资实践提供了一系列可选行动方案。这些原则由投资者制定，也为投资者服务。签署方在实施这些原则的过程中，将助力构建更加可持续的全球金融体系。如需了解更多信息，请访问：www.unpri.org。

关于本简报

本简报介绍了投资者对中国投资者可持续发展信息披露要求的看法，并提出了潜在的政策改革建议，以增强负责任投资者的透明度和问责机制。简报的目标读者包括中国政策制定者、PRI 签署方，以及对中政策进展感兴趣的全球投资者。除桌面分析外，本简报还基于对全球及本土投资者的访谈，了解他们在使用投资者可持续发展信息披露要求与框架过程中的实际体验，旨在识别政策可以解决的障碍与机遇。

更多信息，请联络：

大崎一磨

亚太政策负责人

kazuma.osaki@unpri.org

唐棣

中国政策专家

di.tang@unpri.org

本文件仅供参考，不构成建议，亦不可作为依据。PRI 协会不对基于本文件所作出的任何决定或行动，或因此类决定或行动所产生的任何损失或损害承担责任。所有信息均按“原样”提供，不作任何完整性、准确性或及时性的保证，也不作任何明示或暗示的担保。PRI 协会对本文中包含或引用的第三方内容、网站或资源不承担任何责任，也不对其表示认可。文中包含的示例或案例研究并不构成 PRI 协会或 PRI 签署方的认可。除非另有说明，文中表达的意见、建议和发现仅代表 PRI 协会的观点，不一定代表贡献者或 PRI 签署方（个别或集体）的看法。亦不应推断文中提及的任何第三方认可或同意本文内容。PRI 协会承诺遵守所有适用法律，并不寻求、要求或认可任何不符合这些法律的个人或集体决策或行动。

在撰写本文时，以下机构或个人接受了咨询：中国区域政策参考小组（China Regional Policy Reference Group）。

虽然本文中的政策建议旨在具有全球适用性，但 PRI 认识到，政策改革的实施方式可能因司法管辖区和当地具体情况而异。同样，PRI 也认识到，在某些情况下，允许以市场主导的举措先于监管要求可能是有益的。

版权所有 © PRI 协会 2026。未经 PRI 协会事先书面同意，不得复制或使用本内容用于任何其他目的。



执行摘要

简报目的

近年来，中国在企业可持续发展信息披露和绿色金融体系建设方面取得了显著进展。然而，与企业层面的制度建设相比，投资者层面的可持续发展信息披露仍存在明显缺口。目前，中国尚未建立针对 ESG 基金或可持续投资产品的统一定义和监管框架，也缺乏规范投资机构披露其可持续投资理念、方法和实践的的制度安排。本简报聚焦这一关键议题，在梳理投资者观点和市场实践的基础上，结合国际监管经验，为完善中国相关政策体系提供参考。

关键发现

1. ESG 基金产品层面的信息披露存在明显缺位。

尽管中国人民银行、国家金融监督管理总局和中国证监会已在机构层面建立了一定的可持续发展信息披露要求，但针对基金产品层面的监管规则仍基本空白，导致市场标准不统一、信息可比性不足。

2. 缺乏对 ESG 基金的统一定义。由于市场上尚无公认的“ESG 基金”定义，不同机构对 ESG 基金市场规模的统计结果差异巨大，相关估值从 2160 亿元到 5345 亿元人民币不等。

3. 制度设计需把握三重平衡。一是标准统一与市场灵活性之间的平衡；二是统一基准与定制化指数之间的平衡；三是中国本土发展目标与国际规则接轨之间的平衡。

4. 国际经验提供有益借鉴。对全球 169 项相关制度安排以及亚太地区 8 个司法辖区监管实践的研究表明，分层监管框架有助于兼顾不同政策目标；资产配置比例要求能够确保 ESG 策略名副其实；而与国际标准的衔接则有助于降低跨境投资摩擦。

政策考量

- **政策考量一：以投资者保护为制度建设的首要目标。**保护投资者权益和维护市场秩序应当成为相关制度设计的出发点。
- **政策考量二：优先建立产品层面的监管框架，**尽快明确 ESG 基金和可持续投资基金的定义，建立最低披露要求，帮助投资者做出更充分、更理性的投资决策。这是当前最具现实可行性的改革方向。
- **政策考量三：采用分层监管模式，**对所有基金产品设置基础披露要求；对于主动宣称具备 ESG 或可持续发展特征的产品，则适用更高标准的披露要求，以兼顾市场创新和监管可比性。
- **政策考量四：通过资产配置要求确保 ESG 投资“名实相符”。**监管重点应放在确保宣称具

有 ESG 属性的基金，其投资组合能够真实体现相应的投资策略和目标。

- **政策考量五：同步完善配套基础设施，**包括建立可持续发展基准指数及指数提供机构的监管规则，推动绿色分类目录覆盖证券投资基金，并提高 ESG 专有数据和评级体系的透明度。
- **政策考量六：加强与国际标准的衔接，**降低跨境投资和合规成本，提升中国基金产品在国际市场上的竞争力和认可度。
- **政策考量七：充分发挥行业协会的辅助作用。**中国证券投资基金业协会和中国银行业保险业资产管理协会可在监管框架基础上制定实施细则和操作指引，增强制度的适用性和可操作性。



背景介绍：为何可持续性披露在中国对投资者日益重要

中国的政策背景

近年来，负责任投资已逐步上升为中国金融体系改革的重要议题。绿色金融被纳入金融“五篇大文章”的重要组成部分，成为推动高质量发展的关键抓手¹。围绕这一目标，中国人民银行、中国证监会以及国家金融监督管理总局陆续出台多项政策措施，推动绿色金融和可持续投资发展。与此同时，财政部发布企业可持续披露准则，推动企业层面信息披露的标准化建设。这些举措释放出明确信号：中国正加快将可持续发展理念融入金融体系建设，并逐步建立与之相适应的制度框架。

核心问题：定义缺失

尽管企业可持续发展信息披露制度正在不断完善，但投资者层面仍存在明显短板。目前，中国尚未建立针对 ESG 基金或可持续投资基金的统一监管框架，也缺乏关于投资机构如何披露其可持续投资理念、策略和实践的规范要求。

随着 ESG 公募基金市场不断扩大，这一问题日益凸显。据统计，中国 ESG 公募基金管理规模已超过 5300 亿元，占全部基金规模的近 3%²。然而，由于缺乏统一标准，市场研究机构只能依据基金名称、投资策略描述等间接指标识别 ESG 产品，从而导致统计结果差异巨大。表 1 展示了目前的差异程度。

表 1：中国 ESG 基金市场规模估算差异（2025 年）³⁴

数据来源	ESG 基金数量	总资产管理规模
中国责任投资论坛 《中国责任投资年度报告 2025》	1003	5345 亿
中国上市公司协会 《中国上市公司 ESG 发展报告 2025》	286	2682 亿
财新智库 《2025 中国 ESG 发展白皮书》	315	2160 亿
上海华政指数信息服务有限公司 《2025 年中国 ESG 基金发展报告》	372	3014 亿

¹ 国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见, https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202503/content_7010605.htm, 2025

² 中国责任投资论坛 (2025) [China Sustainable Investment Review 2025](#)

³ 中国责任投资年度报告 2025, 中国责任投资论坛, [China Sustainable Investment Review 2025, Sustainable Investment Review](#)

⁴ 2025 年中国 ESG 基金发展报告 (2025), 上海华政指数信息服务有限公司, <https://chindices.com/attach/2025%E5%B9%B4%E4%B8%AD%E5%9B%BDESG%E5%9F%BA%E9%87%91%E5%8F%91%E5%B1%95%E6%8A%A5%E5%91%8A.pdf>



如表 1 所示，不同机构对 ESG 基金数量的统计从 286 只到 1003 只不等，管理规模估算相差超过 3000 亿元人民币。

引发的后果：四个维度的影响

这种差异并非简单的统计误差，而是反映出市场对于“什么是 ESG 基金”尚未形成统一认知，并在四个维度上产生了实质影响：

- **对投资者而言：** 由于缺乏统一规则，基金公司在产品设计、命名和营销过程中缺少明确依据，不清楚哪些 ESG 相关表述可以使用、哪些可能存在合规风险。
- **对消费者而言：** 难以区分真正贯彻 ESG 理念的产品与仅以 ESG 概念进行市场推广的产品，从而影响投资决策质量。
- **对监管机构而言：** 由于缺乏统一分类标准，监管部门难以准确把握市场规模和产品结构，也难以有效识别和监管潜在风险。
- **对市场而言：** 市场容易出现“漂绿”现象。部分基金可能更多依赖 ESG 标签进行营销，而非真正落实相应投资策略，从而削弱市场公信力和投资者信任。

所有数据来源均显示自 2018 年以来 ESG 规模的显著增长，表明市场正在快速扩张。然而，研究表明，在名称中带有 ESG/环境友好/可持续/低碳/碳中和等字样的基金中，只有约三分之一实际投资于这些主题；同时，许多以责任投资（RI）为主题的基金亦持有高碳排放企业的股票⁵。

为什么需要建立投资者信息披露制度

随着企业可持续发展信息披露逐步规范化，投资机构将在整个信息传导链条中发挥关键作用。一方面，投资者需要利用企业披露的信息开展投资分析和尽责管理活动中，另一方面，他们还需要向机构客户和个人投资者解释这些信息如何影响投资决策，并披露自身的可持续投资政策和实践。因此，投资机构实际上成为连接企业信息披露与资本市场资源配置的重要桥梁。

如果缺乏统一的投资者信息披露框架，那么企业层面披露改革的效果将受到制约，市场难以将披露信息有效转化为投资行为和资源配置结果。为促成本文所述的转变，监管机构有必要加强投资者披露框架，使信息披露保持一致、可比且对决策有用。

目前市场中出现的数据分化和标准混乱，并非孤立现象，而是投资者信息披露制度缺位的直接体现——这正是本简报试图解决的问题。

本简报基于 PRI 关于该主题的全球研究，并结合中国语境进行了中国本土化分析，讨论了中国当前投资者披露的现状。报告还借鉴了对八个亚太司法管辖区（包括香港特别行政区、新加坡、马来西亚、泰国、印度、日本、韩国以及东盟区域标准）ESG 基金监管规则的详细比较分析。除桌面研究外，我们还结合了签署方就如何参与可持续信息披露实践的反馈意见。最后，我们为进一步完善政策、发挥投资者可持续信息披露在中国负责任投资发展与主流化进程中的作用，提供了若干政策考量。

⁵ 中国资管机构气候表现报告（2022，绿色和平，<https://www.greenpeace.org.cn/2022/08/02/climate-investment/>）



中国投资者可持续发展信息披露现状

目前中国涉及投资者可持续发展披露的制度主要由三大金融监管部门及相关行业协会制定。需要指出的是，这些制度大多侧重于企业信息披露或金融机构监管，对于投资机构如何在投资决策过程中运用、解释和披露可持续发展信息，尚未形成完整体系。

现有框架概述

表 2 总结了三大金融监管机构及其相关行业协会所涉及的主要投资者披露相关框架：

表 2：中国现有投资者披露框架

监管机构	监管框架	适用范围
中国人民银行	《金融机构环境信息披露指南》（2021）； 《金融机构碳核算技术指南(试行)》（2021）； 《金融“五篇大文章”总体统计制度（试行）》（2025）	银行、资管机构、保险公司、券商
国家金融监督管理总局（金监局）	《银行业保险业绿色金融指引》（2022）； 《保险资产管理公司监管评级暂行办法》（2021）； 《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》（2025）	银行业和保险业机构
中国证券监督管理委员会（证监会）	《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（2025）	加强对主题基金的注册和监管流程，防止其偏离所声明的投资主题，应对潜在的“漂绿”风险
中国证券投资基金业协会（证监会管辖下）	《绿色投资指引（试行）》（2018）； 《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》（2025）	公募基金管理公司
中国银行保险资产管理业协会（金监局管辖下）	尽责管理守则草案（未发布）	保险资管行业

主要观察

机构层面的信息披露已有一定基础，但整体仍较为分散。目前，中国针对银行、保险和公募基金等领域已出台部分与可持续发展相关的信息披露要求。然而，这些制度普遍存在约束力不足、原则性较强、缺乏统一指标体系或适用范围有限等问题。迄今为止，尚未形成覆盖各类投资机构的统一、标准化和强制性披露框架。

产品层面的信息披露仍处于空白状态。在三大金融监管部门现有制度安排中，尚未出台针对 ESG

基金或可持续投资基金的明确界定，也缺乏关于此类产品命名、标签使用及信息披露的具体规则。这一制度缺口正是前文所述市场统计口径不一、产品认定标准混乱等问题的根源所在。

保险资管行业可能面临“等待循环”。国家金融监督管理总局发布的相关绿色金融指引，已对银行和保险机构建立绿色金融内部治理机制提出要求，但对于应披露哪些具体指标、如何开展披露等关键问题尚未作出明确规定。在此背景下，监



管部门倾向于等待市场实践逐步成熟后再出台细化规则，而市场机构则希望在监管要求明确后再投入资源建设相关体系和能力，由此形成一种相互观望的局面。

配套基础设施建设仍有不足。除基金产品层面的监管规则缺失外，中国可持续投资市场还面临若干基础制度短板，包括：

- 缺乏针对可持续发展基准指数及指数提供机构的明确监管规则；
- 现行《绿色产业指导目录》尚未覆盖证券投资基金领域；
- 针对专有 ESG 数据和评级体系，尚未建立统一、透明的管理框架，相关产品通常面临更严格的审核要求和更长的审批周期。

制度发展不平衡带来的挑战

随着企业可持续发展信息披露制度不断完善，如果投资者层面的信息披露制度建设相对滞后，将削弱市场将企业披露信息转化为实际投资决策和资源配置结果的能力。因此，建立覆盖银行、保险机构和资产管理机构等各类投资主体的协调一致的信息披露框架，对于完善中国可持续金融体系具有重要意义。否则，中国可能面临一种制度失衡的局面：企业层面的信息披露不断推进，而投资机构在理解、运用和传递相关信息方面的能力建设却相对滞后。长此以往，不仅会影响企业披露改革的实际效果，也可能制约可持续投资市场的健康发展和资源配置效率的提升。

投资者可持续发展信息披露的实践现状： 投资机构如何回应现有政策框架？

为深入了解市场参与者对投资者可持续发展信息披露制度的看法，PRI 对多家国内外签署机构开展了专题访谈，涵盖在中国市场开展业务的资产所有者和资产管理机构。访谈结果反映出，不同类型机构在信息披露实践和监管需求方面存在一定差异⁶。PRI 衷心感谢安联资管、中国太平洋保险集团（CPIC）、富达国际、嘉实基金、施罗德和路博迈参与为本简报提供信息的访谈。他们的见解为本简报的分析和结论提供了宝贵的参考。

关于机构层面投资者披露的反馈

机构层面框架为时过早

受访机构普遍认为，现阶段推动覆盖全市场的投资者机构层面信息披露制度尚不成熟。其根本原因在于，企业可持续发展信息披露体系本身仍处于发展完善阶段。目前交易所相关要求主要覆盖大型上市公司，许多企业尚未纳入披露范围，导致投资组合层面的 ESG 数据覆盖不足。债券市场

面临的挑战更为突出，相关 ESG 数据仍普遍缺乏。

尽管一些举措被视为积极的进展——例如中央国债登记结算有限责任公司针对债券发行人的新 ESG 评估标准（于 2026 年 4 月生效）⁷，以及财政部将所有企业纳入统一企业可持续信息披露标

⁶ 我们通过面对面/线上讨论及书面反馈的方式，对 7 家全球及国内投资者进行了访谈。在 2025 年 11 月至 2026 年 1 月期间，共有 1 家资产所有者和 6 家投资管理人参与了访谈。

⁷ 《债券发行人环境、社会和治理评价框架》(2025)，中央国债登记结算有限责任公司，
https://www.chinabond.com.cn/gvgs/gvgs_gsd/202601/t20260116_854885667.html



准的计划——投资者仍强调了一个核心原则：投资者层面的信息披露建设，必须建立在被投资企业能够提供充分、可靠和可比信息的基础之上。如果企业层面的数据基础尚不完善，过早建立全面的机构披露制度，可能导致披露内容缺乏可靠支撑。

因此，监管部门在推进跨市场投资者披露制度时，应充分考虑当前企业信息披露体系的发展阶段，为相关数据基础设施留出完善空间。

双边信息披露能够满足客户需求，但难以提升市场透明度

关于资产所有者的信息需求，受访者提供了细致的看法。他们指出，PRI 现有的报告框架在很大程度上满足了当前的客户需求。大型投资管理人已是 PRI 签署方，使得资产所有者能够通过年度透明度报告评估其可持续表现，或通过 PRI 网络请求特定数据点。资产所有者还经常通过尽职调查问卷直接索取定制化信息。

然而，这种基于客户关系的定制化披露模式也存在明显局限。虽然它能够满足单个客户的需求，但大量信息停留在机构之间的私下沟通层面，无法形成统一、可比较的市场信息体系。对于资本定价、业绩比较以及资源配置而言，市场仍然缺乏公开透明、标准一致的信息基础。换言之：个

性化披露有助于服务客户，但无法替代市场层面的统一披露制度。因此，建立覆盖全市场的机构层面信息披露框架仍然具有必要性。

保险资管机构亟需更明确的监管指引

保险资产管理机构面临着与其他投资机构不同的现实挑战。一方面，国家金融监督管理总局发布的《银行保险业绿色金融指引》明确要求相关机构建立绿色金融治理和内部控制机制，因此保险资管机构有较强动力推进相关工作。另一方面，现行监管规定主要提出原则性要求，对于具体披露哪些指标、如何衡量和报告相关信息，并未给出明确指导。

这进一步加剧了前文提到的“等待循环”：监管部门希望先观察市场实践，再出台更细化规则；市场机构则希望先明确监管要求，再投入资源建设相关体系。监管部门有必要尽快明确具体披露指标和实施要求，以打破当前僵局。。

与此同时，访谈也显示行业实践正在逐步发展。一些领先保险资管机构已经开始建设 ESG 管理体系和相关数据基础设施，以满足未来可能出台的监管要求，并提升长期风险管理能力。这意味着，未来更有可能出现监管规则与市场实践相互促进、共同演进的发展路径，而非长期停留在相互等待的状态。

对产品层面投资者披露的意见反馈

相比机构层面的讨论，受访机构在产品层面信息披露问题上的观点更加一致。绝大多数受访者支持建立针对 ESG 基金和可持续投资基金的产品层面信息披露框架，并认为这是当前最迫切、最具可操作性的监管改革方向。投资者反馈主要集中在以下五个方面：

产品层面监管框架建设迫在眉睫

多数受访机构认为，应尽快建立针对 ESG 基金和可持续投资产品的定义体系及信息披露规则。

这不仅有助于规范产品发行和市场宣传，也能够有效缓解当前市场统计口径不一致、产品认定标准不统一等问题。



缺失的市场信号：资产所有者需求既过于有限又过于定制化

与机构层面的发现相似，投资者报告称，仅靠资产所有者的需求不足以推动全市场的产品披露。资产所有者的要求通常以特定委托或定制化尽职调查问卷的形式提出，但相关信息往往停留在双方沟通层面，难以形成面向市场的公开披露。一家资产管理公司可能会为特定客户制作详细的可持续发展报告，但这些信息很少公开，或在不同公司之间缺乏可比性。

这种动态形成了一个集体行动困境。对于单个资产所有者而言，推动建立统一的市场披露标准所带来的收益往往由整个市场共享，而其自身却需要承担推动变革的成本。因此，缺乏足够动力主动要求标准化、公开化的信息披露。基于这一现实，受访机构普遍认为，有必要通过监管建立统一的最低披露要求，为市场提供共同的信息基础。

创新与可比性的矛盾：专有方法面临更严格的监管审查

投资者强调了一个任何未来框架都必须应对的结构性矛盾：如何在鼓励创新与保障可比性之间取得平衡。一方面，创新具有重要价值。专有数据体系（Proprietary Datasets）和定制化指数能够帮助基金管理人形成差异化竞争优势，并捕捉标准化工具难以识别的可持续发展特征。一些领先机构已经开发出较为成熟的 ESG 研究体系，在提升投资分析质量方面发挥了积极作用。

另一方面，市场有效运行又离不开可比性。如果每只基金都采用完全不同的方法论，投资者将难以比较不同产品之间的差异，监管部门也难以开展有效监管。目前，监管实践对此类创新方法通常采取更严格的审核机制。无论是专有数据模型还是定制化 ESG 指数，往往需要接受额外审查，产品审批周期也相对较长。这种做法虽然提高了审慎性，但并未真正解决创新与可比性之间的矛盾。

受访机构还指出，对于跟踪 ESG 指数的产品而言，定制化指数往往难以与主流市场基准进行直接比较，不利于投资者评估产品业绩和开展跨产品比较。一只基金单独来看可能是可持续的，但无法与同行从业者进行基准比较，这限制了其在资产配置决策中的有用性。此外，与专有数据体系一样，定制化指数将面临监管机构的额外审查，产品可能需要更长时间才能获得批准。

因此，一个合理的监管框架应当在确保基本可比性的前提下，为市场创新保留适当空间。

与国际规则接轨十分必要

对于管理跨境资产或在国际市场发行产品的机构而言，未来中国规则与国际标准之间的衔接问题备受关注。特别是管理 UCITS 基金（欧盟可转让证券集合投资计划基金）的机构，大多已遵循欧盟《可持续金融信息披露条例》（SFDR）开展披露工作。因此，他们高度关注未来中国证监会或基金业协会相关规则将如何与 SFDR 衔接。他们担心，如果两个制度差异显著，将面临重复的合规负担。

因此，加强与国际标准的兼容性，不仅有助于降低跨境投资障碍，也有利于提升中国基金产品在国际市场上的竞争力和吸引力。

定义真空：为何“ESG 基金”没有统一含义

投资者一致指出，缺乏对 ESG 或可持续基金的监管定义是多个市场问题的根源。目前，市场通常将 ESG 基金视为一种主题投资产品（Thematic Fund），即基金名称或宣传材料中涉及环境、社会责任或可持续发展概念，但并不意味着其采用了统一的投资方法或遵循一致的标准。由于缺少统一定义，不同数据供应商只能根据各自的方法识别 ESG 产品，进而导致前文所述市场统计结果差异巨大的现象。

这种定义真空不仅影响统计口径，更带来了实际市场后果。为了体现自身的可持续投资特色，部分基金开发了专有数据体系或定制化指数。虽然



这些做法有助于展示机构的专业能力和投入程度，但同时也加剧了产品之间的可比性问题。不同基金采用不同标准，投资者很难进行横向比较。与此同时，由于缺乏统一标准，采用创新方法的基

金往往面临更严格的监管审核和更长的产品审批周期。这实际上形成了一种对创新的隐性约束，也可能进一步增加市场“漂绿”风险。

总结：投资者的诉求

综合访谈结果，投资者的诉求主要集中在以下几个方面：

关于机构层面信息披露

- 投资者信息披露制度的发展应与企业可持续发展信息披露水平相匹配；
- 依赖客户关系的双边披露模式无法满足市场整体透明度需求；
- 保险资管机构尤其需要更明确、更具操作性的监管指引和指标体系。

关于产品层面信息披露

- 需要明确界定什么是 ESG 基金和可持续投资基金；
- 产品层面监管应优先于机构层面监管推进；
- 应为创新方法保留合理空间，而非默认提高其监管成本；
- 中国未来制度设计应尽可能与国际标准保持衔接，避免重复合规和制度摩擦。

政策考量：借鉴国际经验，探索中国发展路径

PRI 的[全球研究](#)分析了 169 个投资者披露框架（其中 93 个为政府发布，76 个为非政府发布），并结合本简报对八个亚太司法管辖区及东盟区域标准的 ESG 基金监管进行了深入比较⁸。研究表明，国际市场已逐步形成一系列具有参考价值的制度设计原则和实践经验，可为中国投资者可持续发展信息披露制度建设提供借鉴。基于上述研究和访谈反馈，PRI 提出以下政策考量：

政策考量一：以投资者保护为制度建设的首要目标

对于中国监管部门而言，保护投资者权益和维护市场诚信应成为完善投资者可持续发展信息披露制度的首要目标。这与中国证监会和国家金融监

督管理总局的核心监管职责高度契合。国际经验表明，以投资者保护和市场诚信为核心目标建立披露制度，并在此基础上逐步扩展至支持绿色转型等更广泛政策目标，是一条经过实践验证的发展路径。

⁸ 本次比较研究审视了七个司法管辖区及一项区域标准中的 ESG 基金监管规则，包括：香港特别行政区、马来西亚、泰国、新加坡、韩国、印度、日本，以及东盟可持续与负责任基金标准。就上述所有市场而言，其监管规则均由官方证

券监管机构发布，形式包括通函（香港、新加坡、印度）、指引（马来西亚、日本）或监管标准（泰国、韩国）。



支持性证据： PRI 全球研究发现，政府主导的信息披露框架主要围绕三类政策目标展开，其中约 70% 的框架将投资者保护和市场诚信作为首要目标，重点在于向投资者提供可信的信息并防范“漂绿”行为。在研究覆盖的全部亚太市场中，提高信息披露质量均被列为共同目标；泰国、新加坡和印度还明确将防范“漂绿”风险纳入监管重点，而日本金融厅更将减少“漂绿”作为相关监管规则的唯一目标⁹¹⁰¹¹¹²。

政策考量二：优先建立产品层面信息披露框架

目前，中国已初步建立针对金融机构的部分可持续发展信息披露要求，包括人民银行相关指引、国家金融监督管理总局监管规则以及基金业协会自律评价机制等。但在基金产品层面，仍缺乏统一的监管框架。这一缺口导致投资者难以准确识别和比较 ESG 基金，也加剧了前文所述的市场分化现象。因此，建立针对 ESG 基金和可持续投资基金的产品层面监管框架，应成为当前最优先推进的改革任务。

支持性证据： 所审视的全部八个亚太司法管辖区都制定了专门针对可持续相关产品的法规。大多数发布于或更新于 2023 年，香港特别行政区和泰国发布更早（2021 年）。尽管各辖区方法有所不同——香港特别行政区、新加坡和印度采用函函；马来西亚和日本采用指引；泰国和韩国采用监管标准——但均将产品层面信息披露作为监管重点。中国可以充分借鉴这些经验，同时结合本土市场实际情况探索适合自身的发展路径。

政策考量三：采用分层监管框架，兼顾标准化与灵活性

访谈显示，如何在统一标准与市场创新之间取得平衡，是未来制度设计面临的重要课题。对此，可考虑建立分层监管框架：对所有基金产品设置基础披露要求；对主动宣称具备 ESG 或可持续发展特征的产品，实施更高标准的专项披露要求。这种安排既能确保市场具备基本的可比性，降低“漂绿”风险，又能为具有创新特色的产品提供差异化发展空间。

支持性证据： 全球研究揭示了一个关键区别：基础披露要求（Baseline Requirements）：适用于所有投资机构或基金产品；附加披露要求（Adoption-contingent Requirements）：适用于主动宣称具备特定可持续发展属性的产品。这种分层结构出现在成熟的框架中，包括欧盟的 SFDR、英国的 SDR 以及新兴的亚洲制度中。亚太地区的披露要求显示出清晰的核心要素模式（基金名称、投资重点、策略、基准、风险以及期间比较），并辅以差异化的附加要求。印度要求董事会认证和证券的 ESG 评分；香港特别行政区、马来西亚和新加坡要求第三方验证；大多数市场要求披露尽责管理和代理投票政策¹³¹⁴¹⁵。

政策考量四：通过资产配置比例要求确保策略名实相符

监管重点不应仅停留在基金名称或宣传材料层面，更应关注基金投资组合是否真实体现其所宣称的 ESG 或可持续投资策略。因此，可以考虑设定最

⁹ 泰国证监会就可持续与负责任投资基金披露标准草案公开征求意见

<https://www.sec.or.th/Documents/PHS/Main/730/hearing252564en.pdf>

¹⁰ 新加坡金融管理局，《ESG 函函》，2022，<https://www.mas.gov.sg/regulation/circulars/cfc-02-2022---disclosure-and-reporting-guidelines-for-retail-esg-funds>

¹¹ 印度证券交易委员会，《ESG 投资新类别公募基金计划及公募基金相关披露》，2023，SEBI | New category of Mutual Fund schemes for Environmental, Social and Governance (“ESG”) Investing and related disclosures by Mutual Funds

¹² 日本金融厅，《ESG 投资信托相关〈金融商品经营业综合监管指引〉等修订草案》，2023，

<https://www.fsa.go.jp/en/news/2023/20230331/20230331.html>

¹³ 香港证监会，《致证监会认可单位信托及互惠基金的管理公司的函——ESG 基金》，2021

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/products/product-authorization/doc?refNo=21EC27>

¹⁴ 马来西亚证券委员会，《〈可持续与负责任投资基金指引〉》，2023

<https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?i=1863d35d-9a34-4ccc-bf61-9f942b520b44>

¹⁵ 新加坡金融管理局，《ESG 函函》2022，<https://www.mas.gov.sg/regulation/circulars/cfc-02-2022---disclosure-and-reporting-guidelines-for-retail-esg-funds>



低资产配置比例要求，确保相关基金将相当比例的资产用于落实其宣称的投资目标。同时，监管规则还应明确未达到相关比例要求时的处理机制，例如新加坡采用的“解释说明”（comply or explain）方式。

支持性证据： 亚太市场普遍采用资产配置比例作为衡量基金是否真正实施 ESG 策略的重要标准。东盟可持续与负责任基金标准、马来西亚和新加坡要求至少三分之二的资产管理规模按照所声称的策略进行投资¹⁶。印度要求至少 80% 的资产管理规模投资于指定策略。香港特别行政区和日本未设定具体比例，但要求披露目标配置比例和实际配置比例。

政策考量五：同步完善市场基础设施建设

建立基金层面的披露规则固然重要，但仅靠产品规则不足以支撑一个成熟、可信的可持续投资市场。监管部门还应同步完善以下三项关键基础设施：

支持性证据：

- **基准与指数：** 亚太市场普遍要求披露参考基准，并解释所选基准如何与基金的 ESG 重点相一致。目前，中国许多基金开发专有指数，这些指数可能在产品终止时消失，并且当同一实体既构建指数又提供 ESG 评级时，可能产生潜在利益冲突。制定针对可持续主题基准的明确规则将有助于加强市场基础设施。
- **分类标准：** 大多数亚太市场的分类标准涵盖基金产品。中国的《绿色债券支持项目目录（2025 年版）》为债券、贷款、保险和信托产品提供了统一的绿色分类标准，但明确排除了证券行业。未来可考虑将证券投资基金纳入统一绿色分类体系，为基金产品分类提供共同语言和统一标准。
- **专有数据系统：** 当前，中国市场对专有 ESG 数据和评级体系通常采取更严格审核和更长审

批周期。相比之下，印度的做法更侧重透明度管理。其要求基金在月度持仓报告中披露证券 ESG 评分及评分机构名称，而非直接限制专有数据使用。这一思路值得借鉴。

政策考量六：加强与国际标准的衔接

在制度设计初期即考虑与国际规则的兼容性，有助于降低跨境投资摩擦，提高中国基金产品对国际资本的吸引力。这不仅关系到跨境资产管理机构的合规便利性，更是中国基金产品参与国际竞争的重要前提。

支持性证据： 香港证监会在相关规则中明确认可国际规则衔接。例如，只要 UCITS 基金将 ESG 因素作为主要投资重点，即可被认定为 ESG 基金，而无需区分其属于欧盟 SFDR 第 8 条还是第 9 条产品。这一做法有效避免了重复合规要求，也为中国未来制度设计提供了有益参考。访谈中，多家国际机构均强调，未来中国规则与 SFDR 之间的兼容性将是其重点关注的问题。

政策考量七：充分发挥行业协会的补充作用

在监管框架逐步完善过程中，行业协会可以发挥重要的桥梁和补充作用。中国证券投资基金业协会（AMAC）和中国银行业保险业资产管理协会（BIAMAC）具备制定实施细则、行业指引和最佳实践标准的优势，能够在保持与监管规则一致的同时，更灵活地回应市场需求。

支持性证据： 全球研究审视了 76 个非政府框架，分为两类：以投资实践为重点的框架（尽责管理守则、基金标签、披露指南）和主题框架（特定议题类，如 TCFD、NZAM、TNFD；特定资产类，如私募市场和实物资产；影响力类，如 GIIN IRIS+）。这些框架发挥着补充作用——与政府框架相衔接、填补空白、并建立具有更强适应性的行业规范。

¹⁶ 东盟资本市场论坛，《东盟可持续与负责任基金标准》2022，

<https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?id=a866f458-59e1-4738-922c-2064e3d18cb2>



PRI 愿意分享其在投资者报告方面的经验、对 169 个全球框架的研究成果以及访谈反馈，以支持中国正在进行的相关讨论。基于这些见解，PRI 可为中国政策制定者提供关于设计分层披露体系的切实建议，该体系将能够：

- 有助于投资者保护和市场透明度；
- 支持可信、创新的可持续基金产品的发展；
- 通过与国际标准接轨，使中国基金具备全球竞争力
- 在借鉴成熟全球模式的同时，反映中国具体的市场状况。

PRI 还可以促进中国监管机构与全球投资者之间的对话，帮助构建一个既适用于国内也适用于国际市场参与者的框架。

截至报告成稿时，中国证券投资基金业协会发布了《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引（试行）》¹⁷，标志着中国在建立可持续产品层面监管方面迈出了第一步。我们欢迎中国证券投资基金业协会近期出台的指引新规，新规回应了本报告关注的可持续产品层面监管以及 ESG 基金定义缺失问题，但在产品端信息披露和机构端信息披露等关键议题上仍有探索空间。本报告重点就产品端和机构端投资者信息披露问题展开分析，所提建议可作为后续政策补充与延申。

PRI 在多个市场拥有为可持续金融和负责任投资公共政策贡献经验，并愿意进一步支持中国金融监管机构完善投资者披露法规的工作。

如有任何问题或意见，请发送

至 policy@unpri.org

更多信息请访问: www.unpri.org

¹⁷ 中国证券投资基金业协会，[关于发布《公开募集证券投资基金可持续投资策略应用指引（试行）》的公告](#)，2026