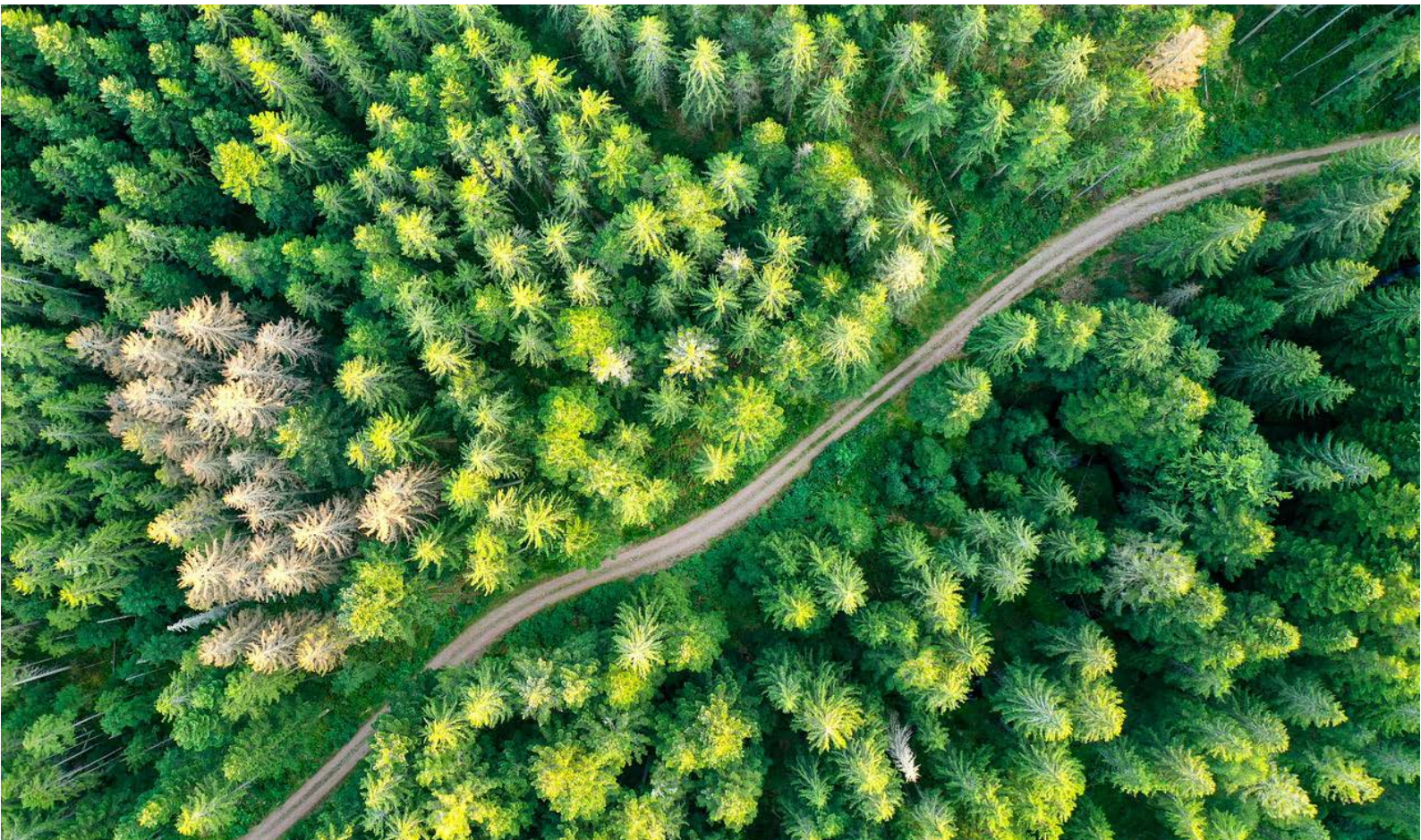




Growing Asia's Markets



亚洲资产所有者对可持续投资的观点 ASIFMA 脉动调查结果

2025 年 10 月

亚洲证券业与金融市场协会（ASIFMA）是一个独立的区域性协会，拥有超过 150 家会员企业，由行业领先的买方和卖方金融机构组成，包括银行、资产管理公司、专业服务机构以及市场基础设施服务提供商等。

ASIFMA 发掘金融行业的共同利益来促进亚洲资本市场的流动性和其深度、广度发展。协会致力于推动亚洲资本市场的稳定、高效和竞争力，为区域实体经济的增长提供必要的动力。其通过清晰而有力的行业共同声音来推动业界就关键议题达成共识、提出解决方案并且促进变革。协会牵头的众多倡议、举措包括与监管机构和政策制定者沟通、树立统一的行业标准、通过白皮书和报告倡导市场发展，以及探索降低亚太区内业务成本的可行方案。

ASIFMA 资产管理部（AAMG）于 2014 年成立，专门代表区域内资产管理公司的利益和关切。其关注有全球影响力或跨境元素的事项，例如市场准入、投资、法规和税务等。

ASIFMA 作为全球金融市场协会 (GFMA) 的成员，与位于美国的证券业与金融市场协会 (SIFMA) 和位于欧洲的金融市场协会 (AFME) 的合作，从而向本区域提供有关全球最佳规范和标准的见解，并使本区域受益。

如有任何意见或疑问，请联系资产管理组执行顾问 Yvette Kwan (ykwan@asifma.org)。

ASIFMA 谨向所有为本报告的编写做出贡献的个人和会员公司表示衷心的感谢。



目录

前言 / 关于研究	3
受访者	4
核心发现	5
建议	6
报告亮点	7
案例研究	27
总结	29
附录：调研方法与受访者构成.....	30



前言 / 关于研究

尽管可持续投资迅速发展成为投资管理行业的一个关键组成部分，但全球投资者也面临诸多挑战——从反“洗绿”监管，到地缘政治压力及诉讼风险。与此同时，亚洲正吸引着越来越多的全球资本，且其本就是一些全球规模最大、最具影响力的资产所有者的所在地。这使得亚洲在投资和塑造未来气候与社会成果方面处于关键且独特的地位。尽管亚洲地区的重要性凸显，但关于该地区资产所有者如何看待和实践可持续投资的数据却十分有限。

为弥补这一数据缺口，**ASIFMA 资产管理部 (AAMG)** 开展了关于**亚洲资产所有者可持续投资的脉动调查**。在 2025 年 6 月至 9 月开展的调研中，我们收集了 50 余家资产所有者（主要为亚洲范围内的保险公司、养老基金、主权财富基金、捐赠基金及家族办公室的首席投资官）的见解。调研目标简明但富有雄心：深入了解机构投资者将可持续纳入投资中的态度、面临的挑战及关注重点。

结合后续对部分受访者的深度访谈，调查结果显示亚洲地区的可持续投资意愿与需求整体表现稳健，风险管理被普遍视为关键动因，并得到地区性政策法规的支持。这与气候变化被列为资产所有者最关注议题的现状相契合，因为气候变化既带来实质性风险，也孕育着投资机遇。

然而，受访者也指出，投资机会不足、可持续性数据不充分以及政策/监管不确定性是实施可持续投资战略的主要障碍。本报告中，我们针对资产所有者和政策制定者提出了五项建议，以应对投资者面临的挑战。

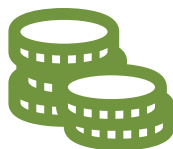
我们希望本报告的见解能提供基础助力资产管理行业深化对亚洲资产所有者可持续投资现状、未来机遇以及实现客户长期可持续目标赋能因素的理解。本次调研旨在为亚洲资产所有者发声，我们亦期望通过本报告持续推动资产所有者、资产管理人、政策制定者、监管机构及其他行业伙伴之间的对话，促进亚洲金融生态系统中可持续投资领域的协作与创新。

受访者



55

资产所有者参与数量



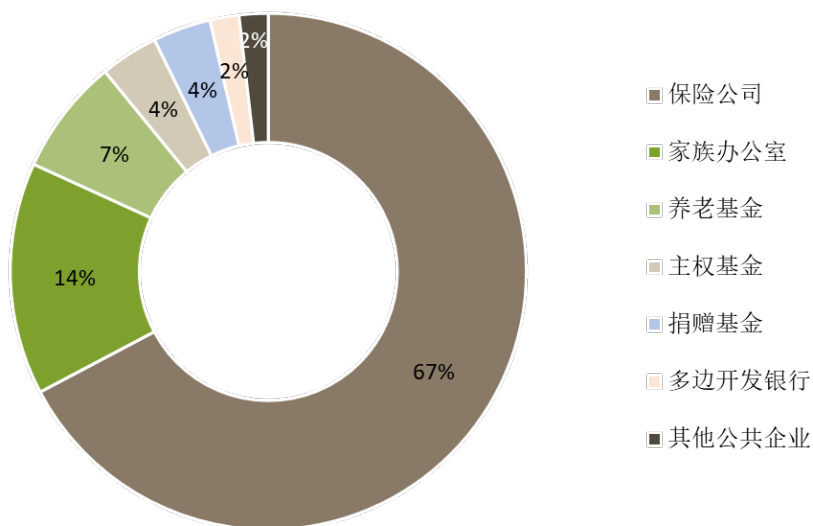
US\$ 4.9 万亿

管理/托管资产规模总共超过¹



8

覆盖亚洲司法管辖区数²



涵盖 7 类不同的资产所有者

¹ 基于 30 位受访者公开及问卷中披露的信息。不包括受访者以区间形式披露规模或受访者选择不披露的问卷回复。

² 根据受访者所在机构或其区域总部的所在地（如适用）



核心发现

85%

受访者对 ESG³或可持续投资持积极态度

2/3

受访者出于风险管理考虑而推动相关投资

3/4

受访者已将 ESG 因素纳入投资流程



投资态度、承诺与展望

积极但并非狂热。亚洲对可持续投资的整体需求坚挺。

所有受访者预计短期内**维持或加大对可持续投资的关注**。

采用全投资组合策略。受访者计划关注所有资产类别，并愈发聚焦于私募资产。

在平衡短期回报与长期系统性风险时，**投资时限至关重要**。超 70%的受访者预期，中长期内可持续投资的回报将**持平或更优于**非可持续投资的回报。

核心理念

风险管理是推动可持续实践的关键动因。

实践方法与主题

持续完善中。对 ESG 整合的重要性的广泛共识，反映出可持续投资方法日趋成熟。受访者仍在不断优化其承诺与实践方式。

气候变化与能源转型是 ESG 考量的主导议题，与亚洲各地区的政策及监管议程高度契合。

挑战

投资机会有限与 ESG 数据不足，是亚洲地区可持续投资尤为突出的制约因素。

解决方案

面对可持续投资日益增长的复杂性、资源有限性及亚洲市场特殊性，资产所有者可**依托外部资产管理人**在数据、方法论与报告能力方面的可持续投资专业优势。

³ 环境（Environmental）、社会（Social）和公司治理（Governance）



建议



提升 ESG 数据可得性与质量

政策制定者可以完善公司可持续发展信息披露要求，使其与国际可持续发展标准理事会（ISSB）等全球标准接轨，提高 ESG 数据提供者的监管质量及其数据输出水平，并制定可持续金融 / 投资分类体系。

资产所有者可以统一对资产管理公司报告的要求。



加强协作与监管支持

监管机构可以在协调资产所有者的职责与国家或政府议程方面发挥更大作用。例如，监管机构对行业倡议的支持可以增强行业气候章程的公信力并提高其有效性。对可持续投资给予优惠的资本和税收待遇可以促进其普及。



更充分的资源分配

资产所有者可以增加对可持续投资的资源投入，无论是通过增加内部资源，还是提高对外部管理人的费用分配，以匹配其对可持续投资的承诺以及日益增长的复杂性。



发挥榜样作用

资产所有者可以通过公开透明地披露其可持续投资目标和活动，发挥榜样作用。提高透明度和知识共享，可以形成更广泛的推动力。

监管机构可以制定报告框架，例如尽责管理准则，以帮助资产所有者规范其向受益人报告。

可持续投资的规模经济效益进一步提升，可以将资金调动到最需要的地方，并降低可持续投资的成本，例如 ESG 数据的成本。



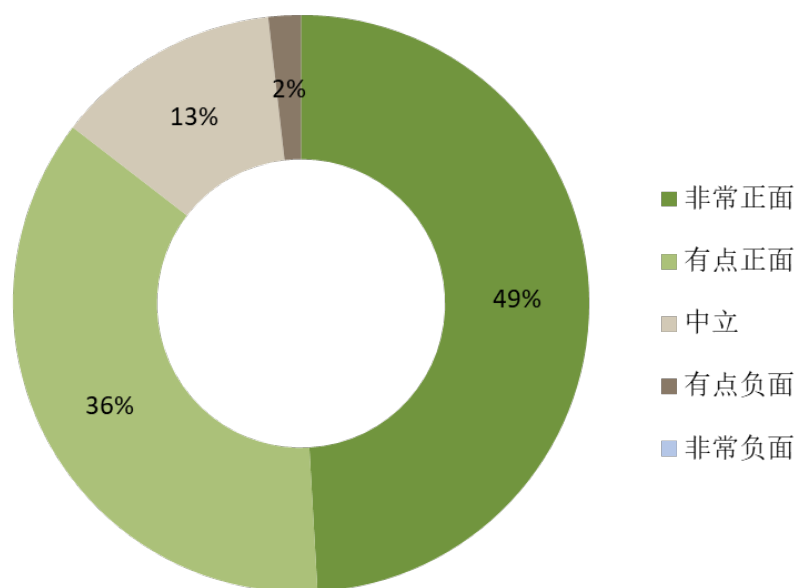
提升终端用户教育

鉴于目前客户和受益人对可持续投资解决方案的需求有限，**资产所有者**和**政策制定者**可以考虑加强对零售投资者、养老金受益人和保险投保人的教育和互动，以提高他们对可持续投资重要性的认识。

报告亮点

态度：亚洲资产所有者对 ESG 及可持续投资仍普遍持积极态度

对 ESG 及可持续投资整体态度



问题 1：贵机构对 ESG 或可持续投资的整体态度如何？

注：样本量 n=55。

49% 的资产所有者对 ESG 或可持续投资的态度非常积极，36% 持较为积极态度。这意味着参与调研的亚洲资产所有者中，85% 对 ESG 或可持续投资持积极态度。更重要的是，仅有 2% 持消极态度。尽管受样本量与受访者结构影响可能存在偏差，但这凸显出亚洲对可持续投资的整体态度依然普遍积极。

为进一步了解态度变化，我们询问了受访者其态度与 12 个月前相比是否有所改变及原因。90% 的受访者态度未变，5% 态度更趋积极，另有 5% 表示态度转弱或喜忧参半。

在持非常积极态度的受访者中，一位资产所有者指出，可持续是需要长期关注的议题，无论从风险还是机遇角度皆然。另一位持积极态度的资产所有者提到，全球与本地可持续性法规的完善对其态度产生了积极影响。一家已将约半数资产归入 ESG 或可持续投资管理规模的所有人表示，其计划通过逐年提升 ESG/影响力投资在组合中的占比来展现其加强的承诺，但未设定具体数字目标。



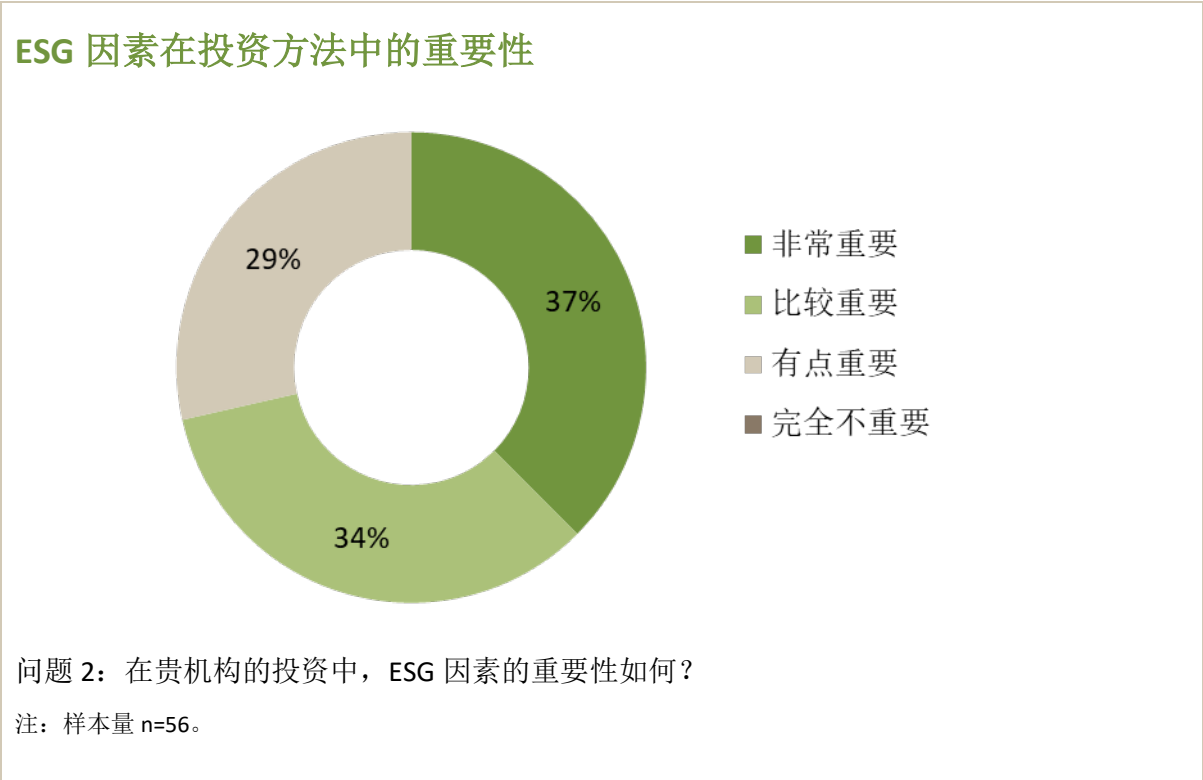
一位持中立态度的资产所有者表示，尽管其他地区的气候政策倒退可能带来显著阻力，但这反而导致符合该主题的资产被“降低评级”，或许创造了买入机遇。

另一家资产所有者提到在过去 12 个月加速推进 ESG 整合，包括通过科学碳目标倡议（SBTi）验证近期碳目标，并运用央行与监管机构绿色金融网络（NGFS）⁴ 情景分析工具量化其投资组合的气候风险。该机构也对 ESG 偏向型投资策略可能产生的跟踪误差和波动性保持谨慎，特别是那些可能无意中导致行业偏差的策略。

在态度转弱的案例中，一位受访者将其归因于更宏观的经济因素，例如近期的贸易摩擦。

⁴ NGFS 由央行和金融监管机构组成，致力于金融行业环境和气候风险管理的发展并分享最佳做法

投资方法：超七成受访资产所有者认为 ESG 因素非常重要或较为重要



超过 70% 的受访资产所有者认为 ESG 因素在其投资方法中较为重要或非常重要。更有趣的是，37% 的受访者认为 ESG 因素非常重要。一家保险公司指出，其对 ESG 因素的重视源于希望符合监管机构对 ESG 整合的期待。AAMG 会员认为，监管机构与行业的协作至关重要，不仅能推动行业切实考量 ESG 因素，增强对可持续相关风险的抵御能力并把握相关机遇，更有助于实现地区的可持续目标（参见下文监管与行业在气候领域协作的范例）。

受访者中无人认为 ESG 因素在其投资方法中完全不重要。

保险业监管机构与行业协作

香港保险业联合会（HKFI）作为在香港的保险公司的代表，与香港保险业监管局（IA）于 2024 年 2 月共同推出《保险业气候约章》。《约章》的制定过程包含对 HKFI 会员的正式咨询，以确定约章框架与承诺性质。此项自愿性倡议首批即获 33 家保险公司⁵参与（覆盖香港市场 80% 份额），旨在协调并推动香港保险业应对气候变化的行动。

⁵ 2024 年 12 月已有 37 家签署机构



《约章》涵盖五大核心气候原则与目标，包括：1. 业务运作与管治，2. 投资，3. 理赔管理、产品和承保，4. 社会参与，以及 5. 报告与披露。签署机构需遵循这些要求。

《约章》与《香港气候行动蓝图 2050》、《巴黎协定》、联合国可持续发展目标及 ISSB 框架保持一致，目标推动签署机构在 2050 年前实现投资组合的温室气体排放碳中和。

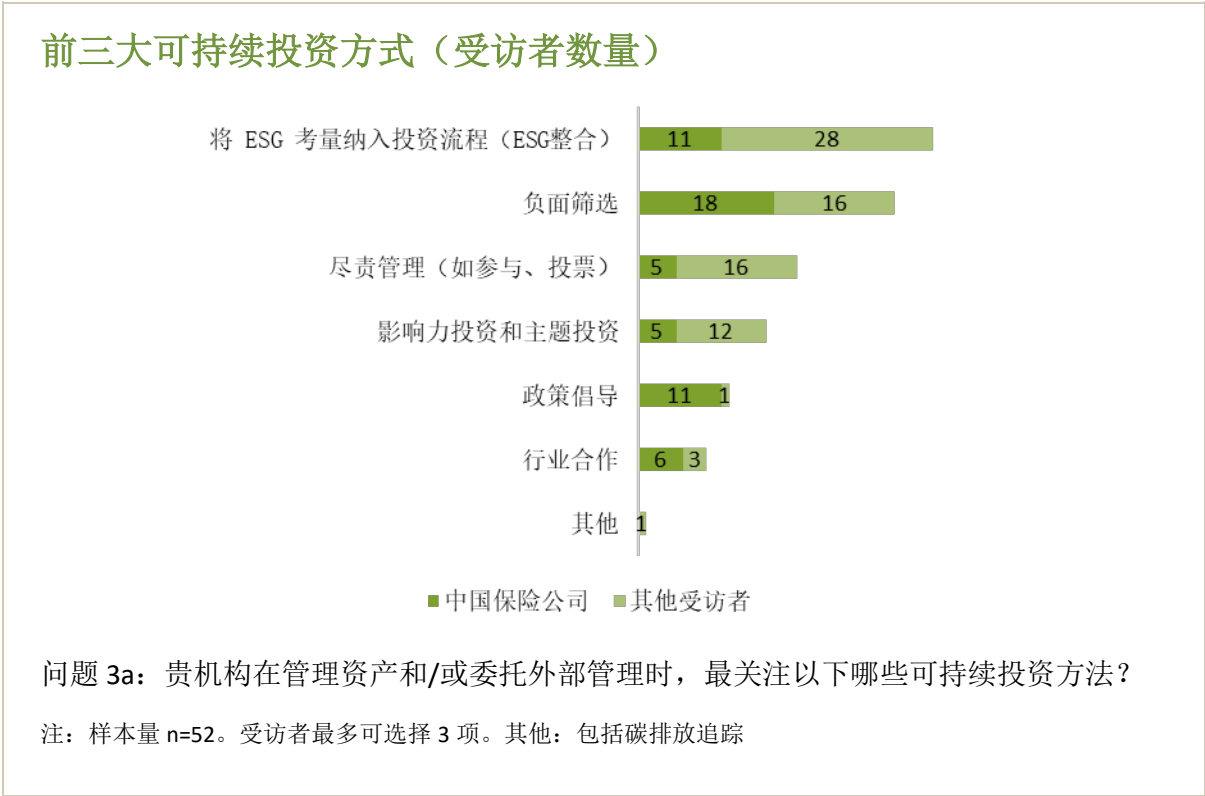
作为承诺的一部分，机构需在签署《约章》两年内制定并公布分阶段的 2030 年减排目标及实施《巴黎协定》与《香港气候行动蓝图 2050》的初步行动计划，并此后每两年报告《约章》实施进展。目前，友邦保险⁶等多家香港保险公司已开始披露其 2030 年气候相关目标的进展。

此类获得监管机构明确支持且广泛参与的标志性倡议，能够产生一定程度的“良性同业压力”。

⁶ 友邦集团。气候相关披露 – 友邦保险 2024 年环境、社会及管治报告-分节报告
https://www.aia.com/content/dam/group-wise/zh-hk/esg/2024/Climate-Disclosure-Report_CH.pdf



可持续投资方式：四分之三受访资产所有者聚焦 ESG 整合，仅约半数关注负面筛选与尽责管理



在被问及最关注的可持续投资方式时，75% 的受访资产所有者表示重点在于将 ESG 考量纳入投资流程（若排除中国大陆保险公司，该比例升至 93%）。相比之下，65% 提及对负面筛选的侧重，40% 关注尽责管理。

中国大陆保险公司前两项重点的顺序相反：82% 的受访者强调负面筛选，50% 提及 ESG 整合。此外，半数的中国大陆受访者亦注重政策倡导，而其他地区的受访者中仅 3% 关注此项。

ESG 整合：在可持续投资领域较为领先的资产所有者已将 ESG 考量纳入投资流程的所有阶段，从资产配置、投资选择到风险管理。整合方式可能因投资团队或资产类别而异。对于委托外部投资，资产所有者表示会依赖管理人对 ESG 因素的整合能力。

对于外部资产管理人，资产所有者对 ESG 整合的重视可能转化为更严格的期望与要求，包括在外部管理人选择及持续监督过程中，需证明其 ESG 整合能力。



负面筛选：受访者提及的筛选对象包括烟草、赌博、燃料煤及违反《联合国全球契约》的企业。部分在可持续投资方面进展较慢的资产所有者坦言，其 ESG 考量程度——尤其在公开市场的直接投资中——目前仅限于负面筛选。

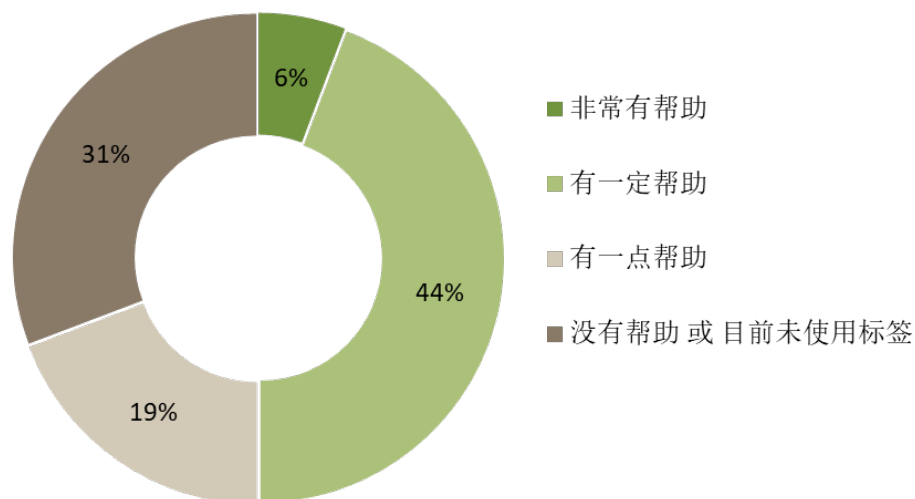
尽责管理：40% 的受访者（及 23% 的中国大陆保险公司）将此作为重点。我们注意到，尽责管理通常通过向外部资产管理人传递管理期望来落实，资产管理人需要报告其参与公司治理及代理投票活动。一位受访者指出，其已改进尽责管理方法，重点关注实质性议题，因其投资的上市公司中前 100 家占其融资排放总量的 65%。

影响力与主题投资：33% 的受访者（及 23% 的中国大陆保险公司）采用影响力及/或主题投资方式，关注领域包括气候行动、健康福祉、教育、普惠金融与农业。

行业合作：仅 17% 的受访者（及 27% 的中国大陆保险公司）提及注重行业合作。一位受访者指出，包括净零联盟在内的行业合作可能因对方法论及成果交付的控制力减弱而带来挑战。另一项担忧在于额外合规成本，因合作目标与报告要求可能与内部需求不一致。

ESG 基金标签与分类：实用性较为有限

可持续投资标签的实用性评估



问题 3b：可持续投资标签（如 SFDR 第 8 条及第 9 条、英国可持续投资标签等）对贵机构投资决策有多大帮助？

注：样本量 n=52。

我们观察到资产所有者对 ESG 标签及基金分类（如欧盟 SFDR 披露体系）持审慎态度，仅 6% 的受访者认为这些标签“非常有帮助”。63% 的受访资产所有者认为可持续投资标签“有一些帮助”或“有一点帮助”。绿色标签仅在具备公信力时才被认为有价值，例如受访者指出欧盟的标签有助于衡量投资的“绿色程度”并指导投资流程。一位资产所有者强调，BlueMark 认证对影响力基金的分类具有参考意义。一家将 10-50% 管理资产列为 ESG 或可持续投资的机构提出，随着其可持续投资实践的成熟，标签可能会发挥更大作用。

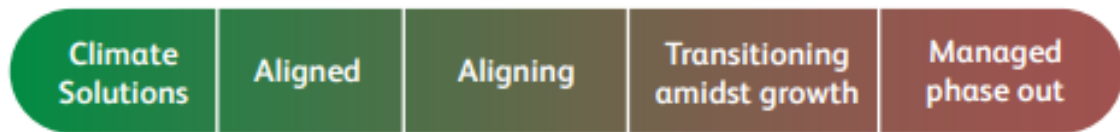
有受访者指出，标签体系可能过于死板且过度强调撤资。例如，欧洲证券和市场管理局（ESMA）关于基金名称使用 ESG 或可持续相关术语的指引要求基金适用排除性标准，若不符合则须撤回其非合规资产中的投资或更改基金名称。由于此类规则在亚洲语境下相关性较弱，部分资产所有者更倾向于建立自有框架（参见下文英国保诚集团的案例）。

尽管基金标签与分类有助于资产所有者选择外部管理人的投资策略，但值得注意的许多受访的机构资产所有者使用独立委托账户，因此受基金标签和分类的直接影响较小。我们认为这解释了其对标签兴趣有限的原因。

制定转型框架

为支持其对气候变化（及较小范围内的自然议题）的关注，英国保诚集团于 2024 年制定并推出了**转型融资框架**⁷，旨在主动且有意识地支持新兴市场的能源转型。

该框架在其责任投资流程基础上建立，旨在支持“棕转绿”转型投资，并包含相应的资产管理规模目标。为此，公司将投资划分为五类⁸（见下图 – 仅有英文）：



资料来源：英国保诚集团

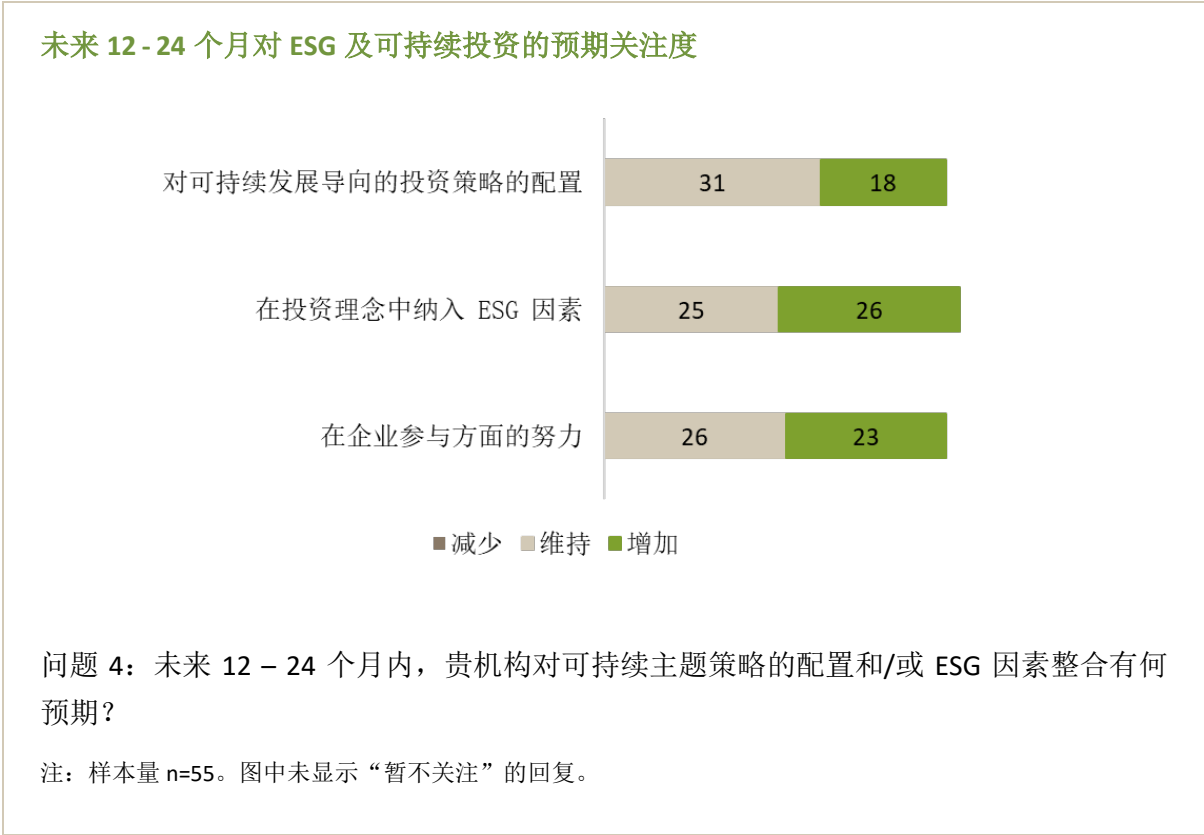
该公司运用此框架指导投资决策，以实现其内部“促进并加速净零转型”的目标，同时认识到公正包容的转型需要兼顾投资绿色与尚未完全绿色领域的组合。

⁷ 英国保诚集团（2024），保诚的转型融资框架，<https://www.prudentialplc.com/content/dam/prudential-plc/newsroom/though-leadership/financing-the-transition/framework-for-investing-in-climate-transition-in-the-capital-markets-whitepaper.pdf> (仅有英文版)

⁸ 同上



组织对可持续投资的关注度：预计将持续提升



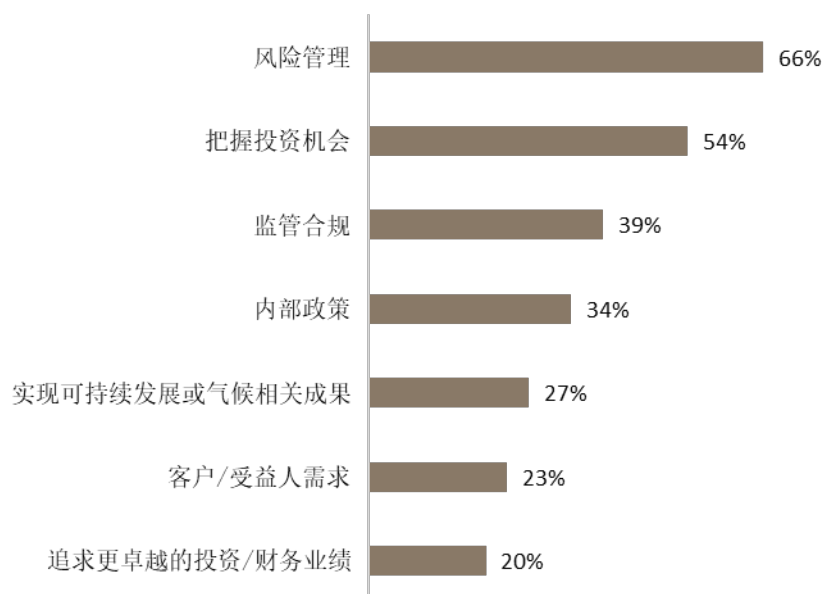
所有受访资产所有者均预期在未来 12-24 个月内维持或加强对可持续投资的关注，无人预计关注度会下降。

如我们此前所述，四分之三的受访者强调将 ESG 因素整合至投资方法的重要性。相应地，近半数受访者表示预计将在近期加强 ESG 整合力度。例如，部分资产所有者提到，他们近期已优化并完善了 ESG 整合方法，以覆盖更多投资团队和资产类别。这一趋势尤其适用于已将 ESG 或可持续投资关键绩效指标（KPIs）纳入高级管理层薪酬体系的资产所有者。

另一方面，56%的受访者计划维持当前对聚焦可持续的投资策略配置。在部分案例中，近年配置水平已显著提升，因此当前趋于稳定。三分之一的受访者则表示仍计划增加配置。其中一家机构正将部分投资组合从直接投资转向外部资产管理人管理的可持续投资策略，从而提升相关配置。这与我们后续将讨论的“将 ESG 标准纳入外部管理人选择流程”议题紧密相关。

可持续投资的驱动因素：风险管理是首要考量

可持续投资三大驱动因素（受访者百分比）



问题 5：您认为贵机构进行可持续投资的关键驱动因素是什么？

注：样本量 n=55。受访者最多可选择 3 项。

风险管理是可持续投资的首要驱动因素，三分之二的受访者将其列为关键驱动因素。一位资产所有者指出，气候变化属于系统性风险，因此应纳入所有风险管理考量。另一位受访者强调，这被视为其受托责任的一部分，尤其是在持有超长期投资（如长期债券）时。

值得注意的是，把握投资机会位列第二，54% 的受访者表示把握投资机会是推动其开展可持续投资的重要因素。在后文讨论中我们将看到，投资机会有限恰恰是采纳可持续投资策略的最大障碍。这或许表明，捕捉可持续相关机遇的意愿与实际上寻找此类投资的挑战之间存在落差。

内部政策是 34% 受访者（包括几家欧洲母公司旗下的保险公司）的关键驱动因素。27% 的受访者还希望实现更广泛的可持续性或气候成果。对一位资产所有者而言，这包括考量社会影响力以及带动同业的能力。可持续投资的引领者可为他人树立典范，这不仅有助于**推广良好实践**，同行更广泛的参与还能在提升披露标准、降低 ESG 数据成本方面产生规模效应。

在其他驱动因素中，客户及受益人需求仅被 23% 的受访者提及。一家保险公司指出，在其所在司法辖区的客户对可持续投资的需求不足。这可能反映出可持续投资在亚洲各地区的认知度与普及度存在差异，目前零售端的可持续投资资产在全区域仍较为有限。我们了解到，许多保

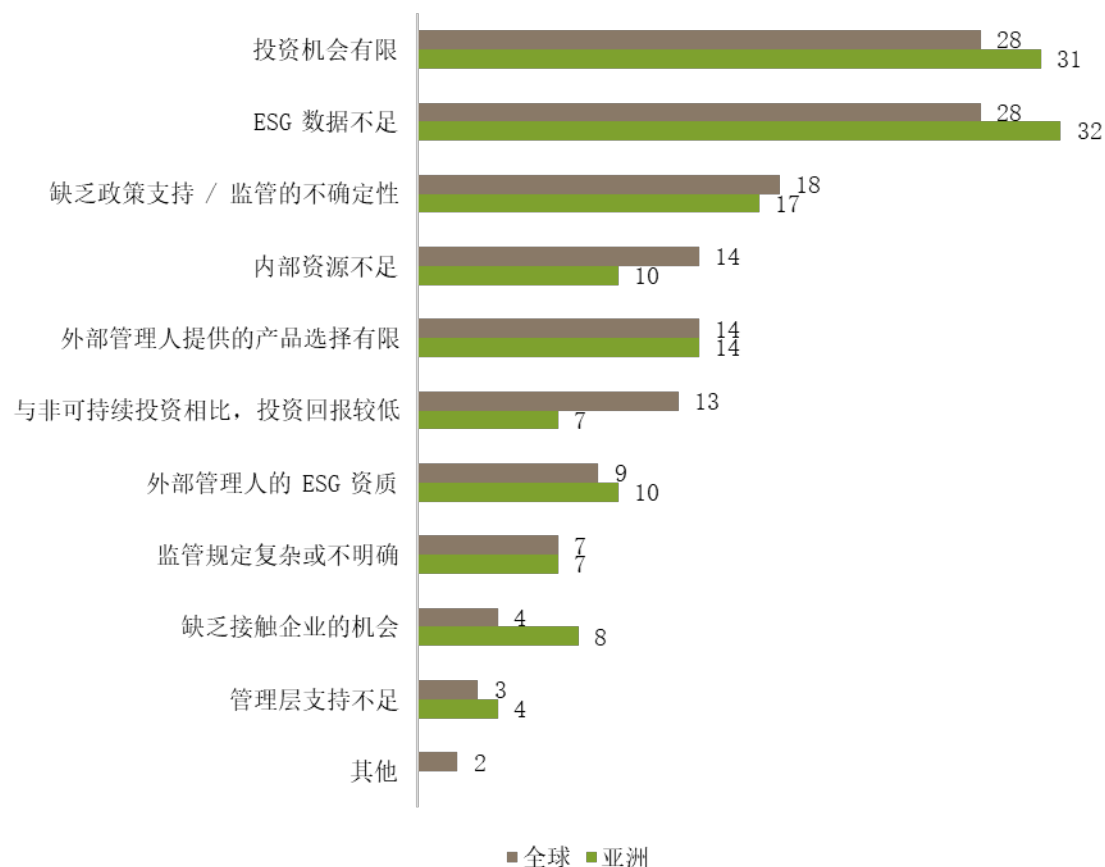


险公司通过银保渠道触达终端客户，这可能进一步限制其直接教育或主动向零售客户推介此类产品的能力。

最后，仅 20% 的受访者将更优财务表现列为驱动因素。这与后文关于投资绩效的调研结果一致：多数受访者表示，虽然预期可持续投资长期回报更优，但短期主要预期回报持平或偏低。一位受访者承认可持续投资尤其在私募市场具备超额收益潜力；但对于更受市场情绪驱动的公开市场，“棕色”投资近期表现更佳，因此需要管理不同目标间的平衡。

挑战：投资机会有限与 ESG 数据不足是采用 ESG/可持续投资的最大障碍

ESG / 可持续投资面临的主要挑战（受访者数量）



问题 6：在采用或实施贵组织的 ESG 考量 / 可持续投资策略时，贵机构面临的主要挑战是什么？（全球范围）

问题 6b：在采用或实施贵组织的 ESG 考量 / 可持续投资策略时，贵机构面临的主要挑战是什么？（亚洲特定）

注：样本量 n=55。“其他”类别包括：与非 ESG 指数的跟踪误差、对评级机构 ESG 评级方法存在异议、回报较低（含一项为感知回报较低）。未包含项：一家受访者表示无挑战，因其长期采用可持续投资策略。

投资机会有限：这是实施可持续投资策略最常见的两大挑战之一，在专门针对亚洲投资时尤为突出。部分受访者特别指出，尽管亚洲气候转型实际需要更多资金支持，但外部管理人产品供给有限构成现实阻碍。

尽管有受访者认为机会缺乏源于风险与回报不匹配，但也有在全组合采用 ESG 考量的机构提到，会放弃财务表现良好但不符合可持续标准的投资。虽然仅限于特定投资委托，部分资产所有者举例说明，满足可持续标准有时能帮助预期财务回报较低的投资项目获得通过。



ESG 数据不足：这是另一项最普遍的挑战，事实上也是亚洲市场特有的核心挑战。部分受访者还指出，不同外部管理人的可持续性与影响力报告缺乏可比性。鉴于亚洲可持续投资发展尚处早期阶段，ESG 数据不足的挑战更为明显并不令人意外。不同司法辖区的标准政策差异、亚洲各地区市场发展与治理水平参差不齐导致的数据碎片化，被认为对数据一致性收集构成更大挑战。在单一司法辖区内，资产所有者指出数据缺失问题可能更为严峻——除蓝筹公司外，ESG 信息披露的采用范围十分有限。亚洲监管机构正通过采纳 ISSB 标准、制定 ESG 数据提供商行为准则等多种举措，日益重视解决这一挑战。

我们对亚洲各司法辖区监管机构采纳 ISSB 全球基线标准的承诺与行动持积极态度，并理解许多市场采取的“气候优先”方法恰当地反映了市场准备程度。

缺乏政策支持/监管的不确定性：有趣的是，调研受访者将此列为第三大挑战。我们注意到，受访访谈中更常提及的挑战案例多涉及亚洲以外或国际规则的不确定性，而非区域内监管。这包括美国 ESG 披露规则的倒退，以及欧盟（EU）的监管变化。欧盟近期提出综合改革方案，旨在整合包括《企业可持续发展报告指令》和《企业可持续发展尽职调查指令》在内的多项欧盟绿色新法规。

其他挑战：在亚洲投资时，内部资源不足以及相较于非可持续投资的回报较低被视为次要挑战。投资机会与 ESG 数据的双重挑战似乎掩盖了这两项具体问题。

另一方面，有资产所有者评论指出，亚洲地区常见的“打钩式”合规做法，可能延伸至该地区资产管理人提供的可持续投资质量层面，因此资产管理人的 ESG 资质可作为衡量其质量的有效标尺。

最后，一位受访者提出了更乐观的看法：“趋势已定”，尽管 ESG 可能遭遇政治逆风，但改变的只是具体细节、推进速度和实施路径。

规模是否重要？

一家小型保险公司指出，采纳 ESG 考量/可持续投资策略未必总能与投资回报同步推进，至少短期如此。在这种情况下，相较于对“牺牲”回报容忍度更高的大型同业机构，要获得管理层对加大可持续投资力度的支持可能更具挑战性。

我们希望强调，行业协会及其他资产所有者论坛可作为重要推动力，促进经验丰富的机构向尚处起步阶段的同行传递可持续投资相关知识。

可持续主题：气候变化与能源转型是受访者最关注的实质性 ESG 议题

投资组合中最受关注的实质性 ESG 议题排序（按提及次数）

排序	1	2	3	4	5	6	7
E – 气候变化与能源转型	22	7	0	0	2	1	1
G – 公司治理与股东权利	7	8	1	6	3	2	6
E – 生物多样性、自然资本与循环经济	2	6	9	6	6	4	0
S – 人权与劳工实践	0	6	8	8	5	3	3
S – 社会公正与平等	0	3	5	5	7	9	4
S – 供应链管理	0	1	5	5	10	9	3
S – 负责任的人工智能 / 技术	2	2	5	3	2	4	15

问题 7：贵机构的投资组合中最具重要的 ESG 考量因素是什么？

注：样本量 n=33。颜色标识：深绿色：>10 次提及；中绿色：7-10 次提及；浅绿色：4-6 次提及；最浅绿：1-3 次提及；灰色：0 次提及

不出所料，三分之二目前专注于可持续投资的受访资产所有者将气候变化与能源转型列为最核心的 ESG 考量。这既与该主题的相对成熟度有关，也符合各国政府及监管机构对气候变化与低碳经济转型的日益重视。

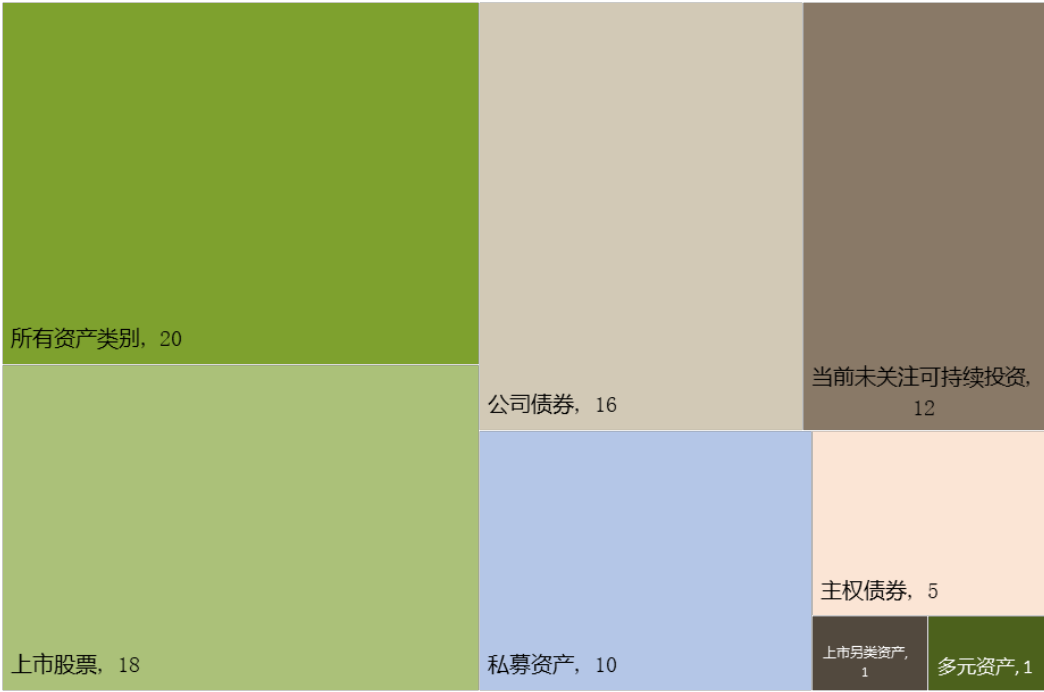
在其他议题中，52% 的受访者将生物多样性、自然资本与循环经济列为前三大 ESG 考量。尽管 48% 的受访者同样将公司治理纳入前三，但对其重要性的看法差异最大。值得注意的是，供应链管理议题的重要性相对较低——而在其他地区，该领域已受到监管机构更广泛的关注。一家多边开发银行还特别强调，其投资对移民安置和原住民的社会影响也属于重点考量范围。

我们注意到，衡量方法的不同使得多项实质性议题难以有效落实。一位受访者指出：气候变化的影响已被广泛认知和接受，但生物多样性的影响通常较隐性、难以追踪且缺乏数据支撑；而人权风险高度依赖国别背景，既难以标准化为单一政策，也不易量化评估。



资产类别聚焦：私募资产在亚洲资产所有者可持续投资优先级中地位提升

亚洲资产所有者计划重点关注的可持续投资资产类别（受访者数量）



问题 8：贵机构计划在可持续投资中重点关注哪些资产类别？

注：样本量 n=44。计划投资私募资产的受访者涵盖私募股权（6 家）、基础设施（含基建贷款，4 家）、房地产（3 家），以及债务投资/信托计划、矿业直接投资和风险投资。

展望未来，值得注意的是，除中国大陆保险公司外，近三分之一受访者将私募资产列为可持续投资的优先领域。这与受访者对可持续投资机会的关注高度契合，因为私募资产通常更易于对接主题性和影响力投资机遇。我们亦推测，随着部分亚洲资产所有者将其可持续投资方法从初期聚焦上市资产扩展到私募领域，这反映了该地区可持续投资实践的日益成熟。

值得关注的是，近半数受访者表示计划在所有资产类别中均开展可持续投资，体现出全投资组合的整体策略。上市股票及企业固收资产同样备受重视。另一方面，主权债券的投资兴趣相对较低，这一现象令人意外。该议题值得进一步分析，包括主权实体的可持续性评估标准、ESG 评级数据的可得性、可持续分类目录的发展以及主权绿色债券发行框架等。然而我们预计，若更多地区监管机构效仿香港保险业监管局为绿色债券提供资本激励（见下文），亚洲保险公司对固收资产的配置比例有望提升。



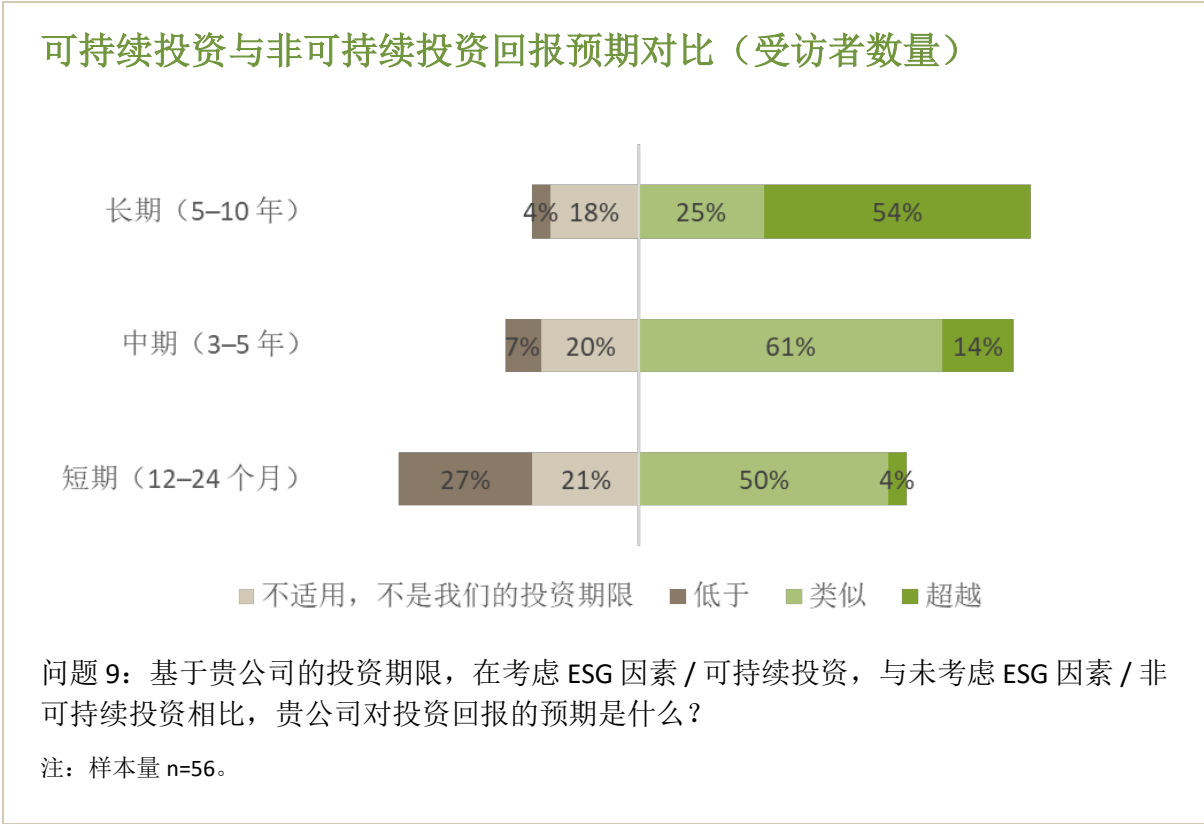
保险监管创新：通过资本激励培育可持续资产类别

香港保险业监管局（IA）于 2025 年 6 月公布新的估值与资本指引，在帮助保险公司满足监管要求的同时，鼓励其增加可持续投资配置。香港风险为本资本（RBC）制度的更新条款——绿色债券资本激励⁹——意味着自 2025 年 7 月起，合格的绿色债券将享受优惠资本待遇，其信用利差风险压力因子适用 90% 的调节系数。合格绿色债券包括符合《中国绿色债券原则》与《欧洲绿色债券标准》的品种。

⁹ 香港保险业监管局(2025), 风险为本资本绿色债券资本激励,
https://www.ia.org.hk/tc/infocenter/files/HK_Green_Week_Sustainable_Debt_Catalyzing_Capital_for_Climate_Leadership.pdf（仅英文版）



投资回报：受访者预期可持续投资长期回报更优，但短期回报持平或偏低



受访者普遍认为，从长期视角看，纳入 ESG 因素及/或开展可持续投资，相较于不采取此类措施，能带来类似（25%）或更优（54%）的回报。中期预期中，回报持平的占比升至 61%，回报更优的占比降至 14%。短期来看，半数受访者仍预期回报持平，但有 27%预期回报较低。

这些结果反映出受访者的共识：在短期维度，投资者需为满足可持续标准承担更高成本，包括新兴转型技术的研发与资本支出增加、合规与监管成本上升等。我们也观察到周期性及地缘政治因素的影响，例如油价波动曾导致传统能源股表现优于低配化石燃料公司的 ESG 指数。

少数亚洲资产所有者表示，鉴于其长期投资视野，他们对短期（及中期）业绩的预期并不构成决策障碍。

市场认知偏差加剧实践摩擦

部分会员单位及受访资产所有者认为，市场普遍期待所有可持续投资策略必须持续跑赢传统策略，这其实是一种不切实际的标准——尤其是考虑到非可持续投资策略并未被赋予同等期望。事实上，各类可持续投资策略本身也存在差异。

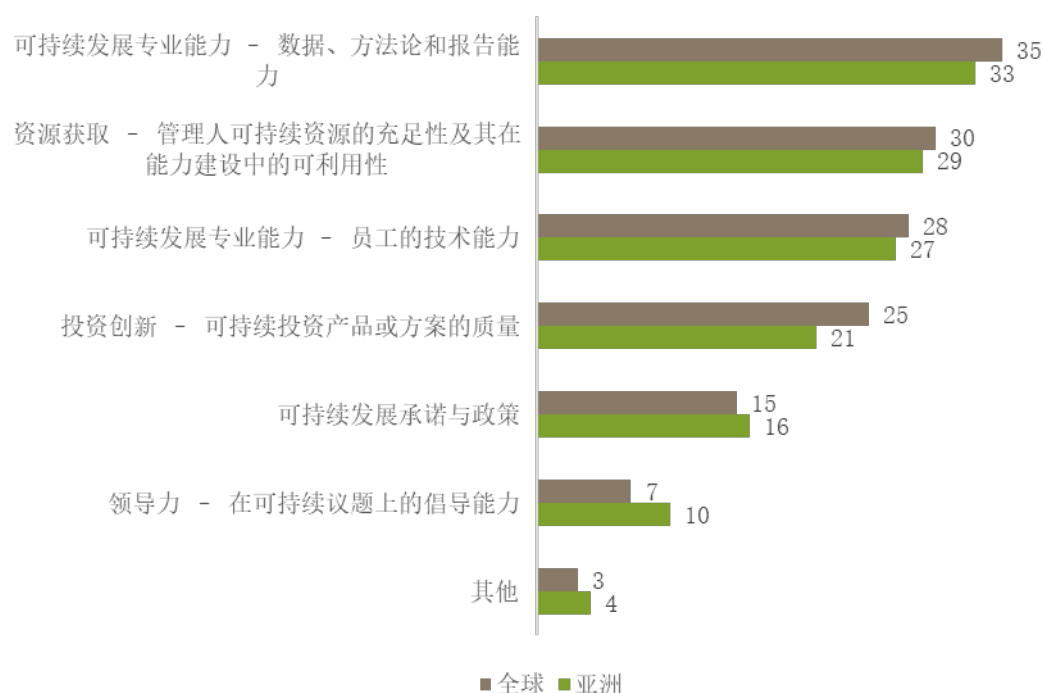


过度依赖负面筛选（除烟草等基于明确价值观的案例外）可能不必要地缩小投资范围。例如，若排除过多传统能源企业，可能导致投资组合表现落后于整体市场。此外，从新兴市场及公正转型视角看，对油气等特定行业的投资需求依然显著。

因此我们认为，资产所有者有必要同时采用 ESG 整合与尽责管理来管控 ESG 风险、驱动增长并推动可持续实践，除非确有必要，否则不应过度限制投资范围。

外部资产管理人选择：可持续投资专业能力至关重要

亚洲资产所有者遴选外部管理人时最关注的 ESG / 可持续能力——全球/亚洲资产（受访者数量）



问题 10a：在挑选外部资产管理人时，贵机构希望他们具备哪些 ESG / 可持续投资能力？（全球资产）

问题 10b：在挑选外部资产管理人时，贵机构希望他们具备哪些 ESG / 可持续投资能力？（亚洲资产）

注：样本量 n=53。“其他”类别包括尽责管理与沟通能力、前瞻性洞察与思想引领、遵循资产所有者政策、兼具可持续性及亚洲市场专业知识等。

随着可持续投资复杂性的增加及资源限制（特别是对规模较小的资产所有者而言），许多机构认识到借助外部资产管理人平台与能力的优势。无论是全球还是亚洲投资，受访资产所有者对外部管理人的 ESG / 可持续能力抱有相似期望。其中，数据、方法论与报告能力是最受重视的核心特征。鉴于当前各市场间的专业水平存在差异，寻求更精细化方法的资产所有者希望看到 ESG 因素真正融入投资全流程，而非简单的叠加应用。

值得注意的是，60% 的中国大陆保险公司认为管理人整体可持续资源配置的充足性与可及性至关重要，而其他受访者中这一比例仅为 48%。对其他受访者而言，员工的专业技术能力位列



第二重要因素。一位受访资产所有者指出，当前许多可持续团队仍兼任其他职能，他们期望看到具备充足专业技术的专职可持续团队。责任投资原则（[PRI](#)）委托 Thinking Ahead Institute（TAI）近期发布的报告¹⁰也强调，机构投资者应准备将全行业尽责管理资源增加一倍，以实现资产管理人与资产所有者目标的协同。

在亚洲投资方面，资产所有者对管理人的可持续承诺与政策以及可持续议题倡导能力的重视程度略高。一位受访资产所有者提到，并不存在适合全亚洲的通用型服务商，因此需要针对每个司法辖区单独评估管理人的能力。了解管理人通过倡导工作体现的整体可持续承诺与政策，对此具有参考价值。

为弥合资产所有者与管理人之间的期望差距，我们建议资产所有者应在投资管理协议（IMAs）中更明确地阐述对“ESG 整合”、“《巴黎协定》对齐”等术语的具体要求。随着行业发展，我们预计这方面的最佳实践将逐渐成熟。

以差异化视角看待亚洲市场

关于新兴市场（尤其是亚洲）的资产管理，一位资产所有者特别指出，投资时必须考量新兴市场内部发展程度与本地现实的差异性。例如，不应简单否定那些转型进程看似滞后但与本国目标（如 2060 年净零目标）保持一致的企业。

我们总结认为，亚洲资产所有者为亚洲资产配置可持续投资外部管理人时，既要求其具备可持续投资专业能力，也期待其对亚洲市场有深刻理解。这种精细化考量通常需要超越区域整体视角，深入具体司法辖区层面。

外部管理人可持续绩效评估频率。管理人通常每年接受一次评估，但部分资产所有者（尤其针对大型基础设施/私募资产投资）要求按季度更新进展，作为持续监督的一部分。

¹⁰ The Thinking Ahead Institute (2024), TAI /PRI 尽责管理资源项目：全球尽责管理资源调查数据报告, https://www.thinkingaheadinstitute.org/content/uploads/2024/05/PRI_TAI_Global_Stewardship_Resourcing_Survey_Report.pdf（仅英文版）



案例研究

资产所有者作为资本提供方，在投资链顶端占据核心地位。其中，保险公司管理着巨额资本，既要用于支付保单理赔、维持财务稳健，又需追求长期增长目标——其通常将投资委托给资产管理人执行，但会设定整体投资目标与政策。与许多其他行业类似，保险公司日益认识到自身面对系统性冲击的脆弱性，例如气候变化可能对生态系统、经济和社会造成的连锁影响。

下文我们将通过一项综合性案例研究，展示系统性责任投资实践框架。

践行可持续：大型寿险公司的责任投资之道¹¹

践行可持续：大型寿险公司的责任投资之道

总部位于香港的英国保诚集团业务覆盖亚非 24 个市场，服务 1,800 万客户，其最大寿险业务分布于中国大陆、香港、印度尼西亚、马来西亚及新加坡。可持续性在该公司战略中占据核心地位，其目标是在保险渗透率低、养老金缺口显著的区域提供必要的储蓄与保障解决方案。

承诺体系

作为金融市场的重要资本配置者（兼具资产所有者与资产管理人双重身份），该公司积极推动责任投资实践。这一主张通过其多项承诺得到支撑：包括签署《净零资产所有者联盟》和《责任投资原则》（2021 年起）¹²，致力于推动公正包容的低碳经济转型。

公司已制定《责任投资政策》¹³，并建立相应实践体系以实现以下目标：

- 2050 年实现净零排放，2030 年中期减排目标为 55%
- 与占其融资排放 65% 的企业开展积极沟通
- 通过投资转型推动者、行业领导者或明确显示加速净零转型意愿的高影响力领域，设定 2030 年前动员资本支持转型的内部目标（具体金额未公开）

责任投资实施路径

在实际投资活动中，该公司广泛涉足各类资产和地区的可持续投资。在进行投资时（无论是直接投资还是通过外部管理人），公司重点关注 ESG 整合、现实世界影响力以及尽责管理。

¹¹ 访谈中提供的信息，并补充公开信息。

¹² 英国保诚集团，会员资格及承诺，<https://www.prudentialplc.com/zh-cn/sustainability-social-impact/sustainability/memberships-and-commitments/>

¹³ 英国保诚集团，责任投资政策，<https://www.prudentialplc.com/content/dam/prudential-plc/sustainability-social-impact/sustainability/responsible-investment/group-responsible-investment-policy-2025.pdf>（仅英文版）



公司致力于将 ESG 因素融入投资流程全链条——从战略资产配置到风险管理团队。针对不同资产类别的投资团队，公司保持方法灵活性。此外，在投资决策中纳入项目对人群影响的评估：若发行人或项目符合财务要求，仅会在考量外部影响后推进投资。如前述，公司还专门制定了《转型融资框架》。

最后，尽管公司将与被投企业的沟通委托给外部管理人或专业尽责管理机构¹⁴，但会明确传递其硬性要求、预期以及重点沟通议题（包括但不限于气候变化、棕榈油和森林砍伐）。作为投资者，公司也通过单独或参与投资者倡议的形式与政策制定者沟通，支持市场的可持续发展行动。

可持续投资面临的挑战

亚洲地区的可持续投资面临多重挑战。首要的是可投资机会有限及区域供给约束——尽管实体经济的投资需求广泛，但能提供合适产品的外部管理人相对较少。政策与监管的不确定性也可能产生执行风险，阻碍资本的有效配置。

尽管存在实施挑战，该公司仍坚定推进可持续投资。其净零目标、责任投资政策、对外部管理人的积极尽责管理要求以及《转型融资框架》，共同展现出一种平衡财务与社会影响的务实长期策略。通过在投资全流程优先推进 ESG 整合、根据新兴市场实际情况调整预期、并将资本导向转型推动主体，我们相信该公司能够弥合金融与实体经济间的断层，逐步扩大具有实质意义的气候与社会效益。

¹⁴ 同脚注 13



总结

随着今夏至秋季亚洲地区气候现象频率与强度的持续加剧——这再度印证了气候变化对亚洲造成的实体与金融风险已毋庸置疑。我们的调研结果正反映了这一现实：**ESG** 因素对亚洲资产所有者投资方法的重要性、受访者对 **ESG** 或可持续投资持续积极的态度，以及他们维持或加强对 **ESG** 或可持续投资关注的意向。

当前正是亚洲资产所有者引领全球行动的关键时刻，亟需动员更多资源与资本投向最具实质性的 **ESG** 议题——从气候变化与能源转型、生物多样性与自然资本，到公司治理与股东权利。

我们相信，亚洲资产所有者可通过采取切实行动推动区域可持续投资生态系统的提升，包括与行业组织协作、分享最佳实践、倡导完善 **ESG** 数据可得性，以及拓宽终端用户对可持续投资的认知与理解。

同样，监管机构亦可在构建可持续投资生态系统标准方面发挥关键作用，涵盖分类标准、企业可持续信息披露、**ESG** 评级、基金产品标签直至向最终受益人的尽责所有权披露。对行业倡议的监管支持能够增强其公信力并提升实施效能。

本报告仅触及表层——亚洲资产所有者群体中存在未被呈现的更深层多样性与差异性，他们无疑对可持续投资持有独特视角与行动动力。我们期望本报告能成为催化剂，激发亚洲金融生态系统内更广泛的可持续投资对话、协作与创新。

附录：调研方法与受访者构成

调研方法

ASIFMA 资产管理部（AAMG）与其会员机构共同邀请亚洲资产所有者完成包含 10 个问题的在线调研。受访者亦可通过 AAMG 组织的访谈形式就调研问题提供补充反馈。

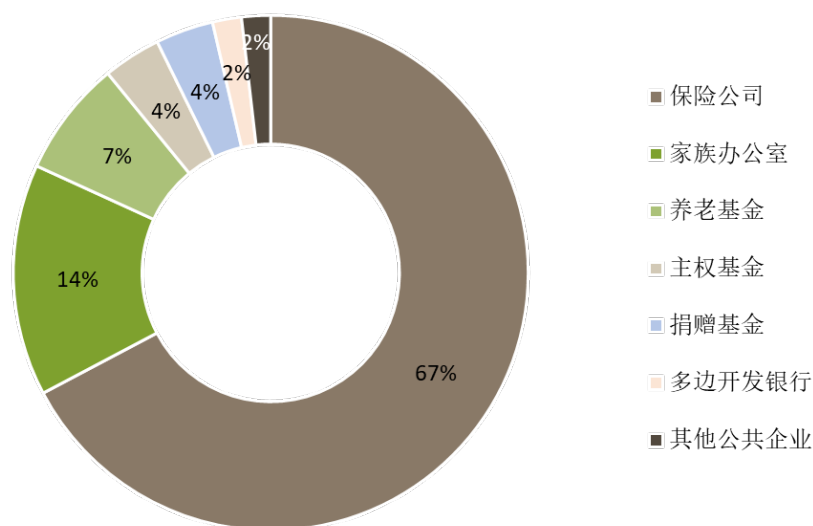
尽管我们力求覆盖不同类型的资产所有者（包括机构类型、所属司法辖区、规模及可持续投资承诺程度），但需说明样本代表性受到调研触达方式、AAMG 及其成员机构的资产所有者网络、调研自愿性以及不同资产所有者参与调研意愿差异的影响。

受访者构成

共收到 56 份调研回复，涉及 55 家不同的资产所有者，并对其中 8 家进行了深度访谈。按机构类型划分，保险公司占比最高（36 家）；按司法辖区划分，中国大陆受访者数量最多（26 家）。

最大的细分群体为来自中国大陆的保险公司（25 家），报告中部分细分数据被单独列出以呈现特定洞察。

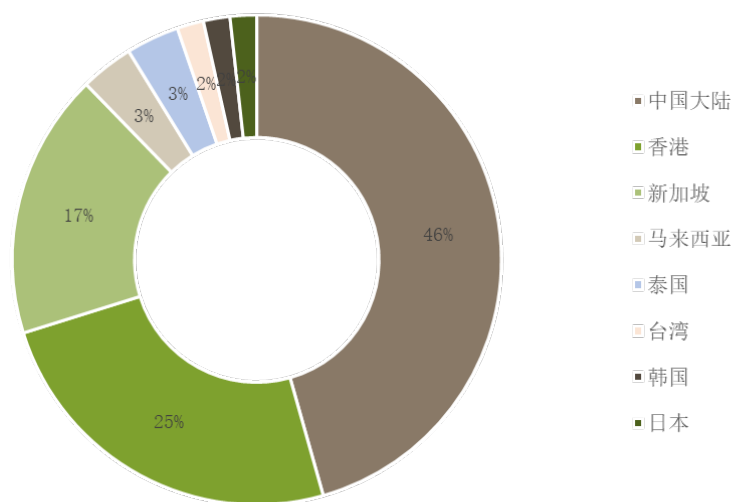
按资产类别



注：资产所有者细分

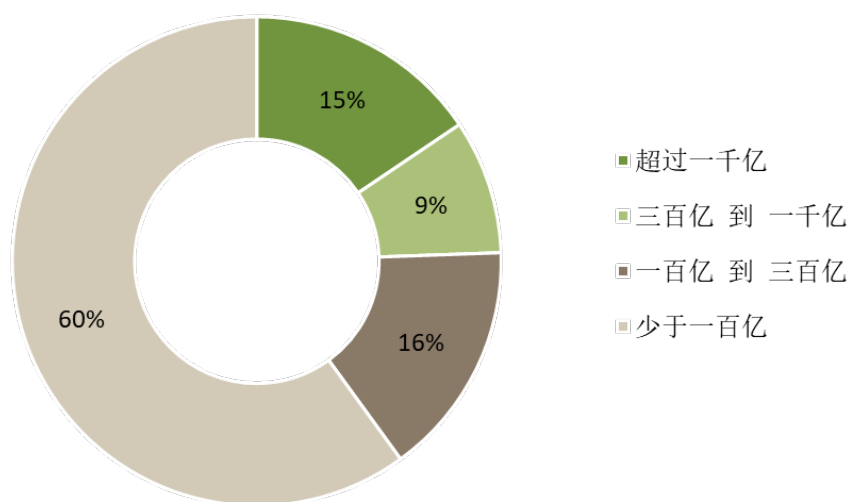


按所在地



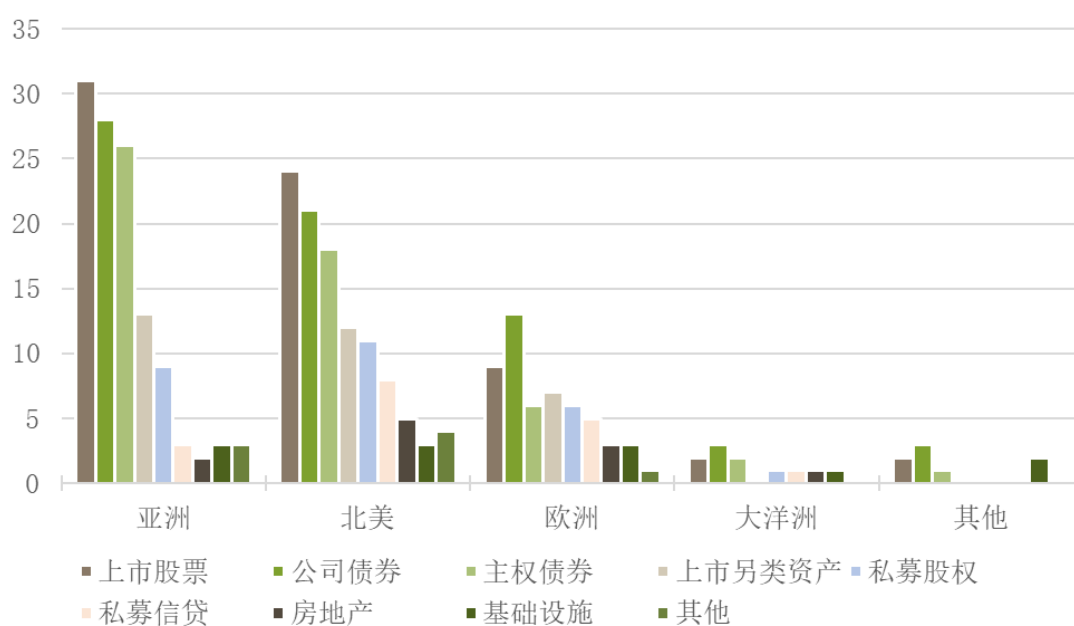
注：资产所有者根据其所在地或区域总部所在地（视情况而定）。部分受访者设有多个区域总部，其回复可能代表多个地区。

按资产规模（美元）



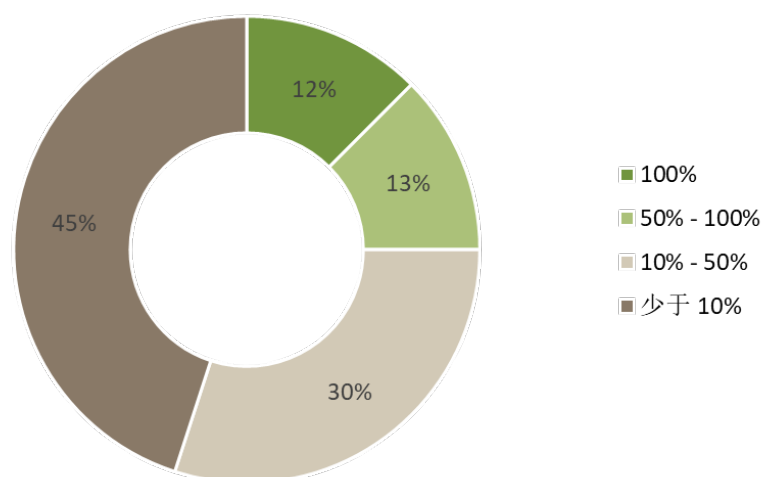
注：1. 基于 30 位受访者公开及问卷中披露的信息。不包括以区间形式披露或受访者选择不披露的问卷回复。

按资产类别和前两大投资区域划分



注：其他地区包括中东、非洲和南美洲。其他投资包括直接投资（采矿和风险投资）、大宗商品和自然资本。

按 ESG/可持续投资管理资产规模（占总资产规模比例）



注：样本量 n=40。不包括未作答者。基于受访者对 ESG/可持续投资的自身理解。

12% 的受访者将其投资组合（现金及衍生品除外）的 100% 列为 ESG 或可持续投资的管理资产规模 (AUM) 或管理资产 (AUA)。部分受访者实现这一比例是由于在其整个投资组合中采用了 ESG 整合或负面筛选方法。



一位保险公司受访者指出，与另类资产相比，上市或公开资产更容易被归类为 ESG 或可持续投资 AUM。另一方面，一家专注于私募资产的多边开发银行受访者表示，因其投资使命本身已纳入 ESG 考量，使其 100% 的资产均符合 ESG /可持续投资标准。

在根据此图表信息得出结论时需保持谨慎。例如，一位受访者选择了"低于 10%"的类别，因其投资组合中仅有不足 5% 的资金专门配置于 ESG 主题投资，尽管其对整个组合均进行了 ESG 筛选。



联系我们
ykwan@asifma.com
www.asifma.com