



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

中国基金业 ESG 投资 专题调查报告（2019）

股权版

AMAC



中国证券投资基金业协会

2020 年 3 月



背景

2017 年，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）面向基金行业开展了第一次“ESG 责任投资情况调查”，发布了 ESG 责任投资专题调研报告，初步总结了我国基金业践行 ESG 投资现状。2018 年，协会委托国务院发展研究中心金融研究所开展的课题研究取得阶段性成果，截至 2019 年 11 月已发布《上市公司 ESG 评价体系研究报告》一期和二期成果以及《绿色投资指引（试行）》，行业反响热烈。

在市场机制的自发作用及协会和社会各方的引导推动下，ESG 投资不断生根、发芽。为进一步了解基金行业 ESG 投资现状，探索制定切实可行的 ESG 统计规范，通过在投资原则和业务流程中系统融入 ESG 要素来落实绿色、协调、可持续发展理念，协会于 2019 年 7 月面向全行业开展了年度“中国基金业 ESG 与绿色投资调查问卷（证券版和股权版）”。根据问卷结果，形成了本次问卷调查报告，政策制定以及市场实践参考。本报告主要针对股权版问卷进行分析。

股权版问卷发放对象为中国证券投资基金业协会从事私募股权投资业务的会员机构，包括私募股权创投基金管理人、有相关业务的证券期货经营机构及其私募子公司，共回收有效样本 149 份。正常情况下，对 ESG 有所了解或有积极行动的机构更有意愿和能力填写问卷。因此，基本样本机构的分析结论不能代表全行业整体情况。



目 录

一、有效样本基本情况.....	1
二、调查结果分析.....	2
（一）ESG/绿色投资认知考量.....	2
（二） ESG/绿色投资战略目标.....	9
（三） ESG/绿色投资组织管理框架.....	10
（四） ESG/绿色投资流程制度.....	10
1、流程工具.....	10
2、利益相关方沟通机制.....	11
3、信息披露机制.....	12
（五） ESG/绿色投资实践.....	13
1、 ESG/绿色投资策略的应用范围.....	13
2、 ESG/绿色投资产品.....	13
3、投前评估与投中尽调.....	14
4、投后管理.....	15
5、信息披露.....	17
6、面临挑战.....	17
7、行动计划.....	18
三、主要发现.....	20
四、局限性.....	23



一、有效样本基本情况

从机构性质来看，有效样本以民营控股机构为主，数量 103 家，占比 69%；国有控股机构 46 家，占比 31%。

从机构类型来看，有效样本以私募股权/创投基金管理人（直投方向）为主，共 120 家，占比 81%；私募股权/创投基金管理人（母基金方向）29 家，占比 20%；证券期货资产管理公司/私募子公司 19 家，占比 13%；有 23 家机构跨两个类型。

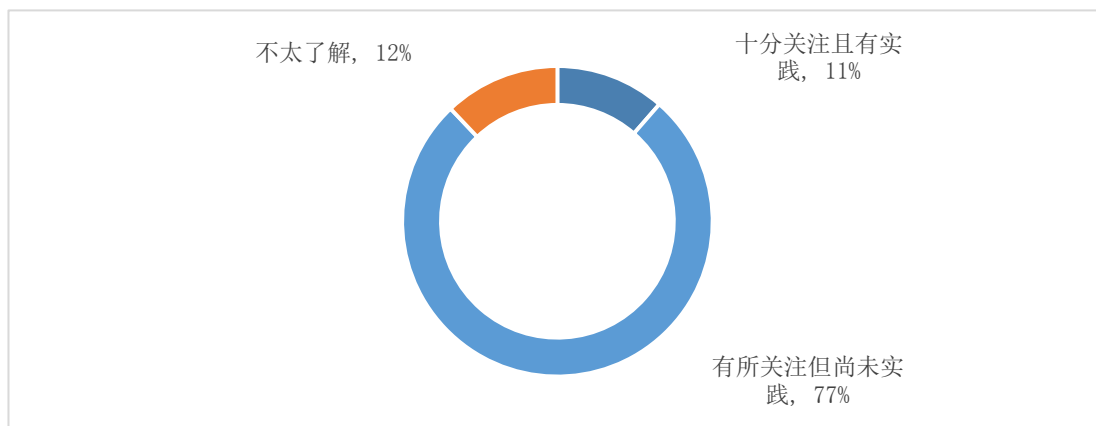


二、调查结果分析¹

（一）ESG/绿色投资认知考量

近九成样本机构对 ESG/绿色投资有所关注，11%已开展相关实践

具体来看，有 131 家样本机构（88%）对 ESG/绿色投资有所关注。其中，有 17 家样本机构（11%）十分关注并开展了相关实践，且有 11 家样本机构开展了 ESG 研究工作；多数样本机构（77%）对 ESG 责任投资或绿色投资有所关注，但尚未开展实践，仍处于有待了解或观望状态，其中有 47 家有所关注，但不了解具体内容。另有 18 家样本机构（12%）尚不了解 ESG 责任投资或绿色投资。



图【1】股权投资机构对 ESG/绿色投资的关注和实践情况

管理资产规模大小并非开展 ESG/绿色投资的限制条件

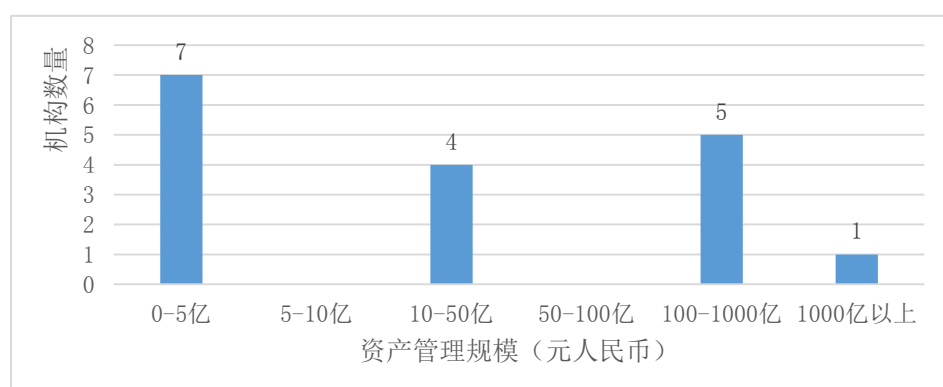
从机构类型上看，在开展相关实践的 17 家机构中，绝大多

¹ 部分问题有机构未答，部分问题为多选，故答题总数相加不一定为机构数，各选项百分比相加不一定为 100%。



数（16 家，94%）为私募股权/创投基金管理人（直投方向）²；另有 1 家证券期货资产管理公司/私募子公司。

从管理资产规模（截至 2018 年底）上看，有 7 家（41%）样本机构管理资产规模在 0-5 亿元人民币，4 家（24%）样本机构在 10-50 亿元人民币，6 家（35%）样本机构在 100 亿元人民币以上。在不同管理规模上，股权创投类机构均有 ESG/绿色投资实践者。



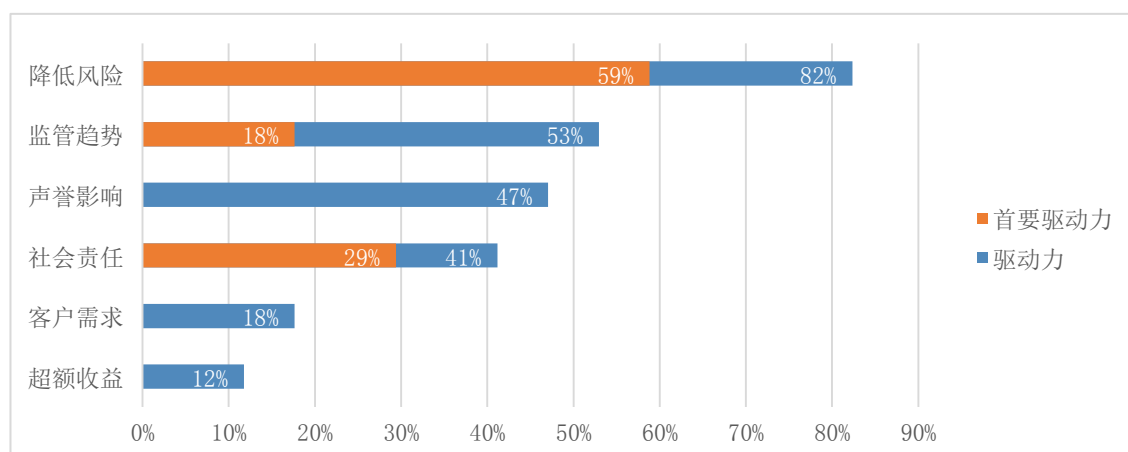
图【2】开展 ESG/绿色投资实践的股权投资机构资产管理规模（截至 2018 年底）

降低风险是股权投资机构开展 ESG/绿色投资的首要驱动力

在 17 家有相关实践的机构中，有 14 家（82%）样本机构认可“ESG 作为一种新型投资理念，可以有效降低个股及组合风险”，其中 10 家（59%）将其列为首要驱动力。

此外，顺应监管趋势（53%）、提高自身的品牌美誉度和影响力（47%）和社会责任（41%）也是股权机构投资者的主要动力。相比之下，仅有 2 家机构（12%）将获取超额收益列为开展 ESG/绿色投资的动力。

² 其中 2 家同时是私募股权/创投基金管理人（母基金方向），1 家同时是证券期货资产管理公司/私募子公司。



图【3】股权投资机构开展 ESG/绿色投资的驱动力



股权投资机构最关注公司治理因素

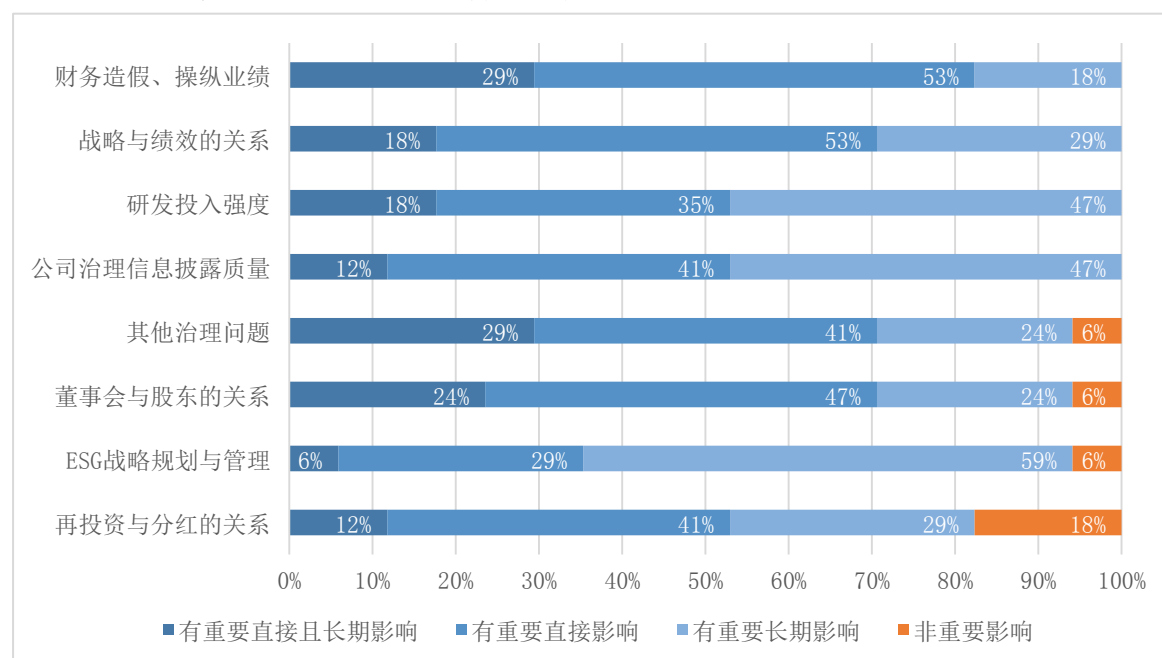
为了解资产管理机构在 ESG 投资中关注的事项，结合前期协会 ESG 评价体系研究，此次问卷调查了资产管理机构对评价体系中重要指标的考量，统计股权投资机构认为的对被投资企业投资价值产生重要影响的主要因素。

总体上，已开展 ESG 绿色投资的 17 家股权投资机构较为看重公司治理因素，有 1/2 的指标被所有调查对象选为是会对被投标的的投资价值产生重要影响的指标；其次是环境因素，1/3 的指标被所有调查对象选为有重要影响；最后是社会因素，有 1 个指标被所有调查对象选为有重要影响。调查结果表明，股权投资类资产管理机构对 ESG 评价指标的理解既有广泛共识的一面，也存在诸多差异性，在社会因素方面差异最大。可能原因有两个，一是被认为非重要影响的指标外部性较为明显，缺乏完善的机制将其内部化，以对被投资标的的价值产生实质性影响；二是部分指标的内涵尚未得到充分揭示，对股权投资有价值的指标有待进一步挖掘。在公司治理方面，问卷列示了董事会与股东的关系、战略与绩效的关系、再投资与分红的关系、研发投入强度、财务造假、其他治理负面事件、ESG 议题是否列入公司战略规划与管理、公司治理信息披露质量等 8 项因素。问卷结果显示，开展



ESG 相关投资实践的 17 家机构普遍认为以上 8 项因素均会对标的投资价值产生重要影响；其中，对财务造假、战略与绩效的关系、研发投入强度、公司治理信息披露质量等问题最为敏感，全部认为会产生重要影响。相对而言，股权投资机构对再投资与分红的关系敏感度较低，有 18% 的调查对象认为上述因素为非重要因素。

此外，股权投资机构认为财务造假、战略与绩效的关系、其他治理问题、董事会与股东的关系更能产生重要直接影响；ESG 议题是否列入公司战略规划与管理、公司治理信息披露质量和研发投入强度更具有重要长期影响。



图【4】股权投资机构对公司治理因素的考量情况

在环境方面，问卷列示了气候变化风险、环境指标表现、环境管理机制建设、环境风险事件与应对、绿色业务情况、环境信息披露质量等 6 项因素。问卷结果显示，开展 ESG 投资相关实践的 17 家机构普遍认为以上 6 项因素均会对标的投资价值产生重要影响。其中，对环境指标表现和绿色业务情况最为敏感，全部认为会有重要影响。相对而言，股权投资机构对环境信息披露质



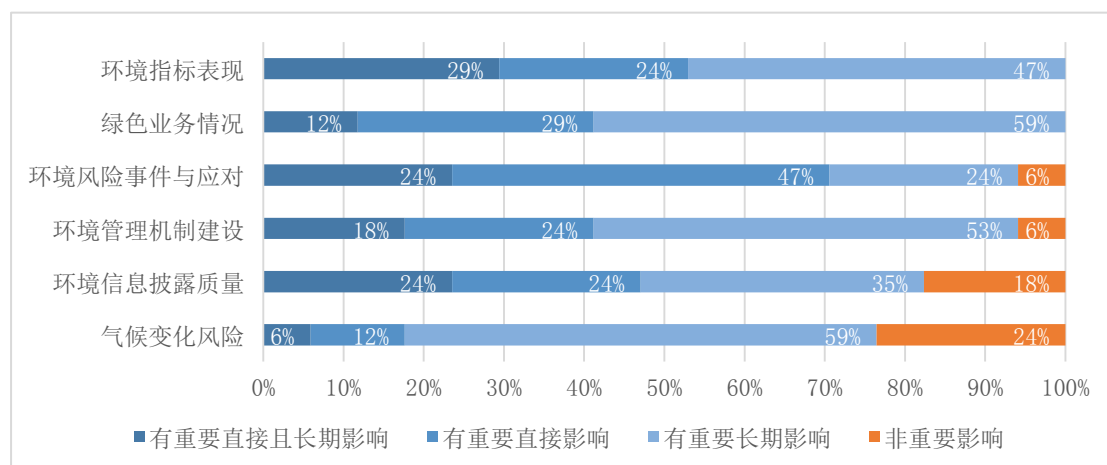
量和气候变化风险的敏感度较低，分别有 18%和 24%的调查对象认为上述因素为非重要因素。

此外，股权投资机构认为环境风险事件与应对更能产生重要直接影响；环境指标表现、绿色业务情况、环境管理机制建设和气候变化风险更偏重产生重要长期影响。

就气候变化风险而言，该风险近年来已经在国际上引起了金融业的广泛关注。2015 年 2 月，G20 金融稳定委员会成立了气候相关财务信息披露工作组（Task Force on Climate-related Financial Disclosures，简称 TCFD），旨在通过制定统一的气候变化相关信息披露框架，帮助投资者、贷款方和保险公司等金融机构合理地评估气候变化相关风险及机遇，做出更明智的财务决策。截至 2019 年 6 月，全球已经有 374 家金融机构、270 家非金融公司和 114 个其他组织支持 TCFD 建议，同时有资产总额近 34 万亿美元的 340 余家投资机构承诺将就气候变化相关议题与企业进行沟通，要求企业按照 TCFD 的建议进行气候变化相关披露³。由全球 54 个央行和监管机构组成的央行和监管机构绿色金融网络（NGFS）在 2019 年的一份报告⁴中就指出气候相关风险是金融风险的来源之一并建议将气候相关风险引入金融稳定监控和宏观监管。

³ 中国责任投资论坛&商道融绿，2019. 中国责任投资年度报告 2019.

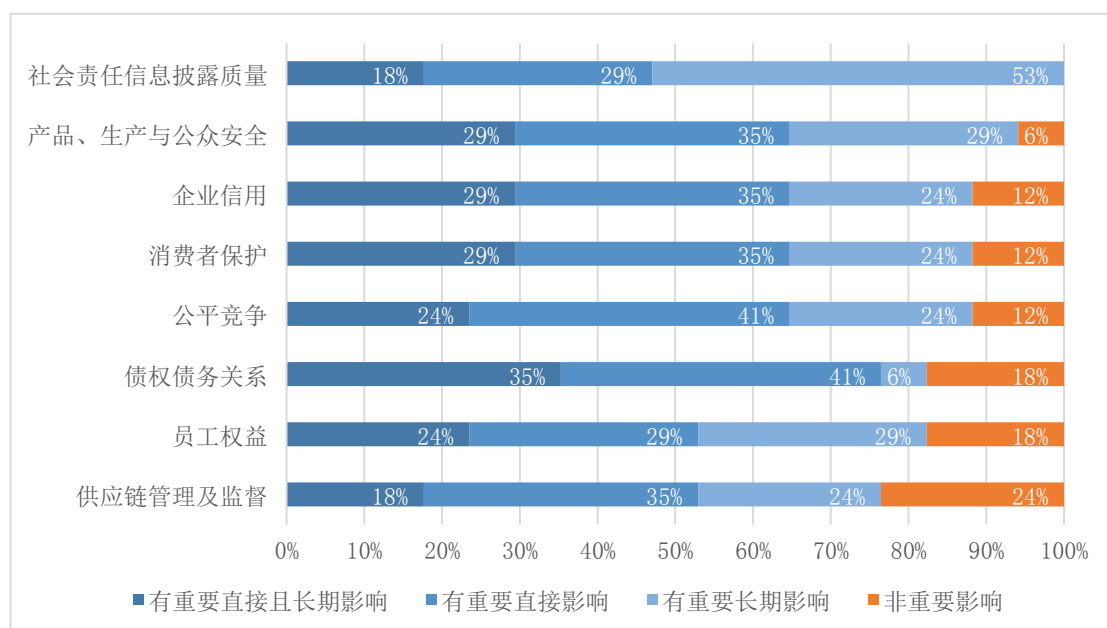
⁴ NGFS, 2019. A call for action: Climate change as a source of financial risk.



图【5】股权投资机构对环境因素的考量情况

在社会方面，问卷列示了债权债务关系、企业信用、公平竞争、供应链管理及监督、消费者保护、产品安全、员工问题、社会责任信息披露质量等 8 项因素。问卷结果显示，开展 ESG 投资相关实践的 17 家机构普遍认为以上 8 项因素均会对标的投资价值产生重要影响。其中，对社会责任信息披露质量最为敏感，全部认为会产生重要影响。相对而言，股权投资机构对债权债务关系、员工权益和供应链管理及监督的敏感度较低，分别有 18%、18%和 24%的调查对象认为上述因素为非重要因素。

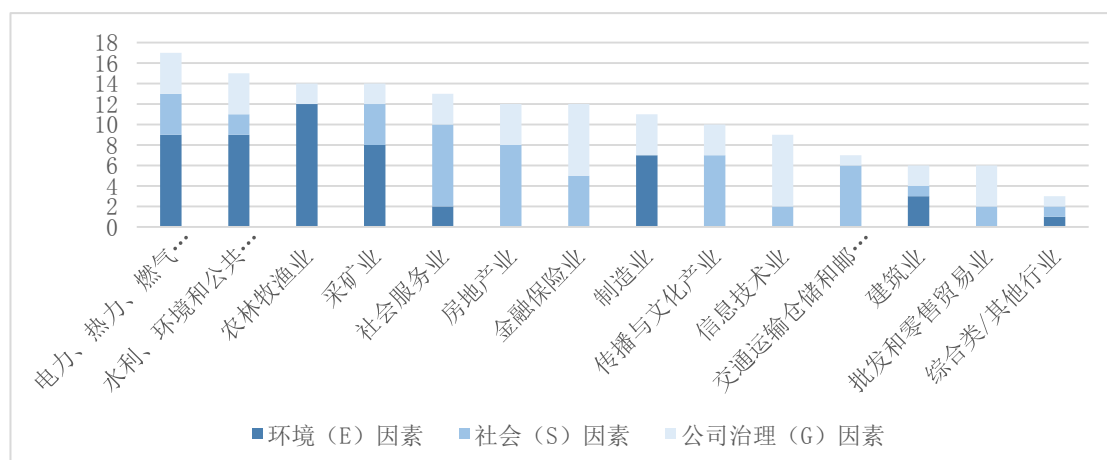
此外，股权投资机构认为债权债务关系、产品/生产/公众安全、企业信用、消费者保护和公平竞争更能产生重要直接影响；社会责任信息披露质量更偏重产生重要长期影响。



图【6】股权投资机构对社会因素的考量情况

股权投资机构认为电力、热力、燃气及水的生产和供应业是 ESG 风险最高的行业

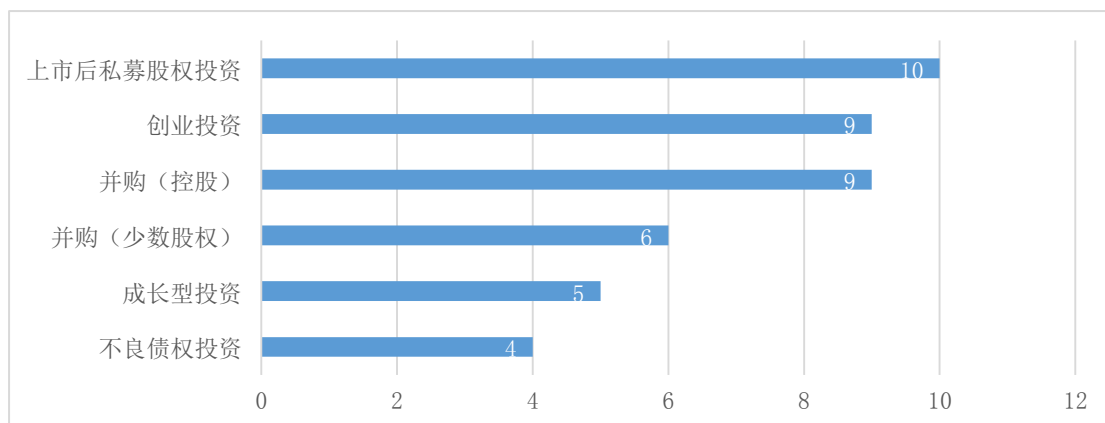
已开展 ESG /绿色投资的 17 家股权投资机构认为电力/热力/燃气/水的生产和供应业、水利/环境/公共设施管理业、农林牧渔业和采矿业是 ESG 风险最高的四大行业，同时也是环境风险最高的四大行业；社会风险最高的行业包括社会服务业、房地产业、传播与文化产业；治理风险最高的行业为金融保险业、信息技术业。



图【7】股权投资机构对行业 ESG 风险敏感度的判断

股权投资机构认为上市后私募股权投资对 ESG/绿色议题最敏感

已开展 ESG/绿色投资实践的机构中，有 10 家（59%）认为上市后私募股权投资对 ESG/绿色议题较为敏感，其次是创业投资和并购（控股），均有 9 家（53%）选择。

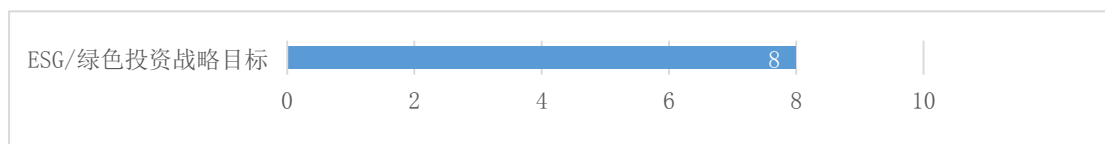


图【8】股权投资机构对各类资产 ESG 风险敏感度的判断

（二）ESG/绿色投资战略目标

近半数已有实践的机构制定了 ESG/绿色投资相关战略目标

在已开展相关实践的 17 家机构中，有 8 家（47%）制定了 ESG/绿色投资相关战略目标。有 1 家加入了国内外可持续金融相关组织或倡议，即北京盛世宏明投资基金管理有限公司签署了联合国支持的负责任投资原则（PRI）。



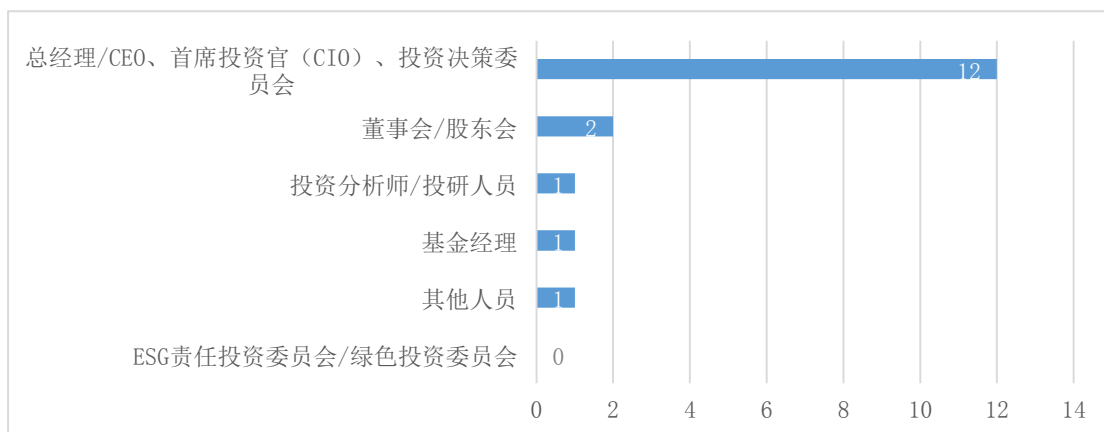
图【9】股权投资机构制定 ESG/绿色投资战略目标情况



（三）ESG/绿色投资组织管理框架

 超八成已有实践的机构 ESG/绿色投资事务由公司高管负责

在已开展相关实践的机构中，大多数机构（12 家，占 70%）由总经理/CEO、首席投资官（CIO）、投资决策委员会来负责机构内 ESG/绿色投资相关事务；2 家机构（12%）由董事会/股东会负责相关事项。尚未有股权投资机构设立专门的 ESG 责任投资委员会或绿色投资委员会来负责相关事项。



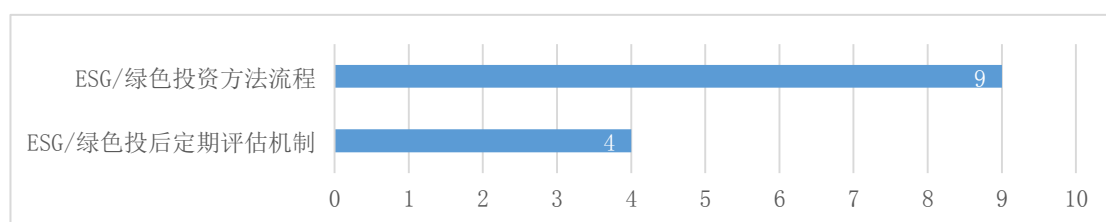
图【10】股权投资机构负责 ESG/绿色投资事务最高层级

（四）ESG/绿色投资流程制度

1、流程工具

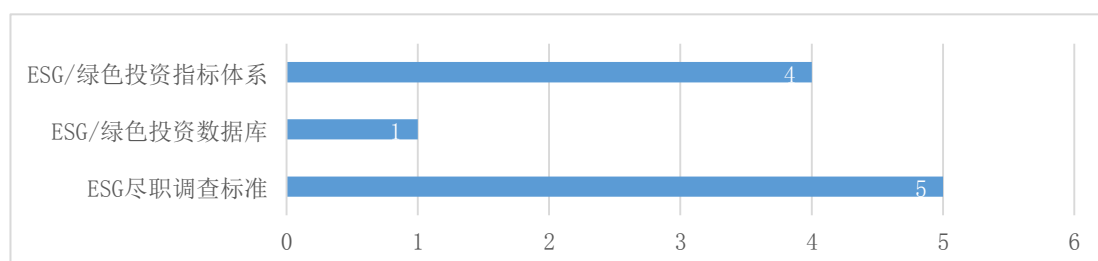
 半数已有实践的机构制定了 ESG/绿色投资方法流程，开发相关工具的不足三成

在已有实践的 17 家机构中，有 9 家（53%）制定了 ESG/绿色投资方法流程，在投资决策中融入 ESG 因素；有 4 家（24%）建立了投后 ESG/绿色定期评估机制，在投资管理中对投资对象的 ESG/绿色表现及 ESG/绿色风险进行定期评估。



图【11】股权投资机构制定 ESG/绿色投资方法流程情况

尽管有超过半数的机构制定了 ESG/绿色投资方法流程，开发相应工具的机构尚不足三成：仅有 4 家机构（24%）开发了 ESG/绿色投资指标体系，1 家（6%）建立了 ESG/绿色投资数据库，5 家（29%）搭建了 ESG/绿色投资尽职调查标准。



图【12】股权投资机构开发 ESG/绿色投资相关工具情况

2、利益相关方沟通机制

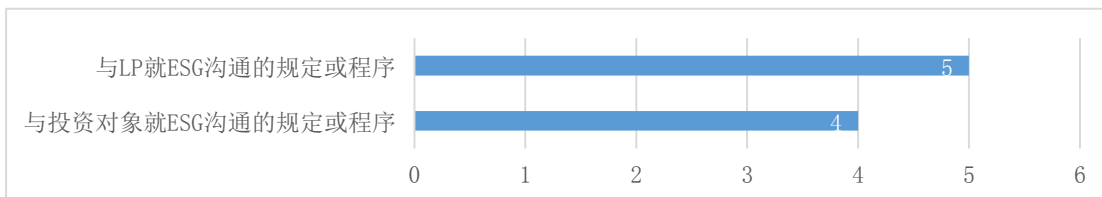
近三成已有实践的机构制定了 LP 沟通机制

虽然在问卷调查中，仅有 3 家机构在实施 ESG/绿色投资的动力部分选择了“响应客户（LP）需求”，市场上这类情况却不少见。近年来有越来越多的国内股权投资机构受国际 LP 要求，对拟投资对象开展 ESG 尽职调查甚至搭建 ESG 管理体系，系统管理并购和投资组合中的 ESG 风险与机遇。股权投资机构需要与 LP 进行沟通，充分了解其在 ESG 方面的期望与要求并进行反馈。在已有实践的 17 家机构中，有 5 家（29%）制定了与 LP 就 ESG/绿色投资事项沟通的规定或程序。

另外一个重要沟通对象是投资标的。在已有实践的机构中，有 4 家（24%）制定了与投资对象就相关议题进行沟通的规定或程序。在国际实践中，与投资对象就 ESG/绿色投资事项沟通的



目的除了了解和监测投资对象的 ESG 绩效，还包括更积极地行使股东权利，提升投资对象的 ESG 管理能力与绩效。



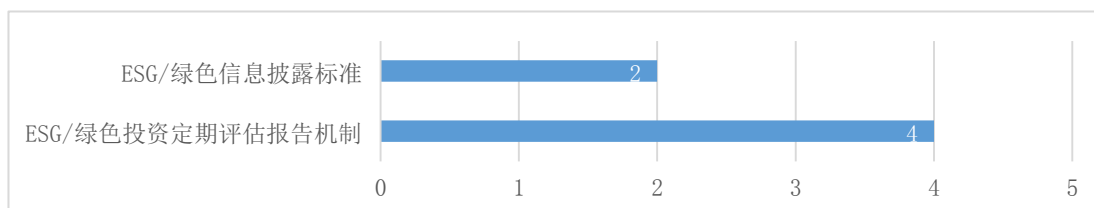
图【13】股权投资机构制定利益相关方沟通机制情况

3、信息披露机制

制定了 ESG/绿色披露标准及定期报告机制的仍为少数

近年来，国际上要求投资机构开展 ESG 信息披露已渐成趋势。除了一系列国际倡议，如资产所有者碳信息披露项目（Asset Owners Disclosure Project），在力图提升金融机构的透明度，绿色金融与责任投资元素也在被逐步纳入机构投资人的法定义务范畴与金融业强制管理范畴。2016 年我国七部委联合出台的《关于构建绿色金融体系的指导意见》中也提到了“鼓励投资人发布绿色投资责任报告”。

在已开展相关实践的机构中，目前仅有 2 家机构（12%）制定了 ESG/绿色信息披露标准，4 家机构（24%）建立了 ESG/绿色投资定期评估报告机制。



图【14】股权投资机构制定 ESG/绿色信息披露机制情况

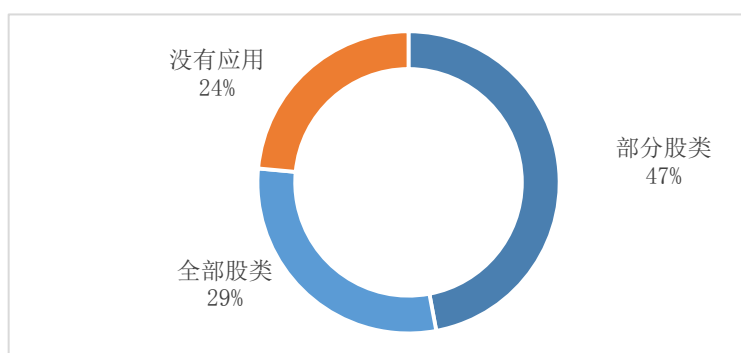


（五）ESG/绿色投资实践⁵

1、ESG/绿色投资策略的应用范围

✚ 股权投资者主要在股类资产中运用 ESG/绿色投资策略

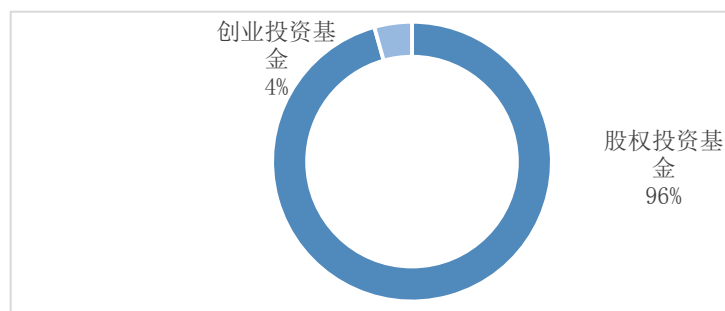
在已开展相关实践的 17 家机构中，有 8 家（47%）表示会在部分股类资产中运用 ESG/绿色投资策略，5 家（29%）表示会在全部股类资产中运用相关策略，另有 4 家（24%）表示没有应用过 ESG 或绿色投资策略⁶。



图【15】股权投资机构 ESG/绿色投资策略应用范围

2、ESG/绿色投资产品

调查对象中有 11 家机构填写了 ESG/绿色投资相关产品情况，共计 23 只产品，规模合计约 726 亿元人民币；其中，以股权投资基金为主，共计 22 只，占比 96%；另有 1 只创业投资基金。



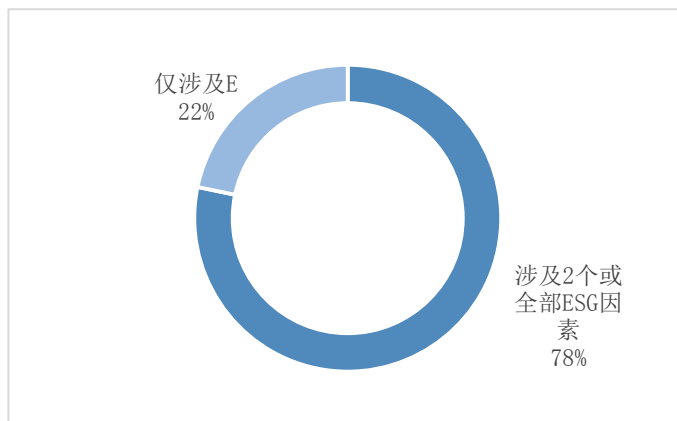
图【16】股权投资机构 ESG/绿色投资产品类型

⁵ 注：报告未对填报的 ESG 产品以及采纳的 ESG/绿色投资策略进行校验。

⁶ 其中有 1 家处在研究阶段，3 家已制定了方法流程或与 LP&投资对象有沟通。

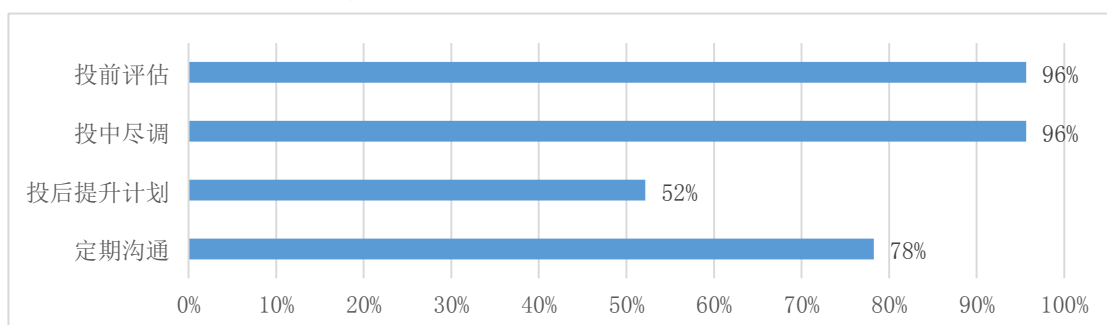


从产品策略重点来看，以考量 ESG 三个维度中的两项或三项为主，共有 18 只基金，占比 78%；其次为仅涉及环境 E 维度，有 5 只，占比 22%。



图【17】股权投资机构 ESG/绿色投资产品涉及议题

绝大多数基金产品（22 只，96%）会在投前开展 ESG 评估、投中开展 ESG 尽职调查。超过半数的基金产品会有投后提升计划（12 只，52%）和定期沟通（18 只，78%）。



图【18】股权投资机构相关产品 ESG/绿色整合环节

3、投前评估与投中尽调

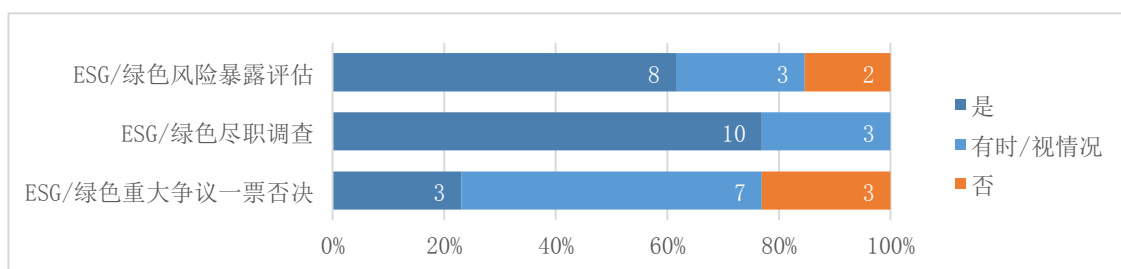
超过八成已有实践的机构会开展投前 ESG/绿色评估

在基金产品中应用 ESG/绿色投资策略的 13 家机构中⁷，11 家（85%）在投前项目甄选中会对被投企业进行 ESG/绿色风险暴露评估；13 家（100%）在投资过程中会针对被投企业进行 ESG/绿色尽职调查；10 家（77%）在投资决策中引入了 ESG/绿色重大

⁷ 有 2 家机构未填写相关产品信息。



争议一票否决制。

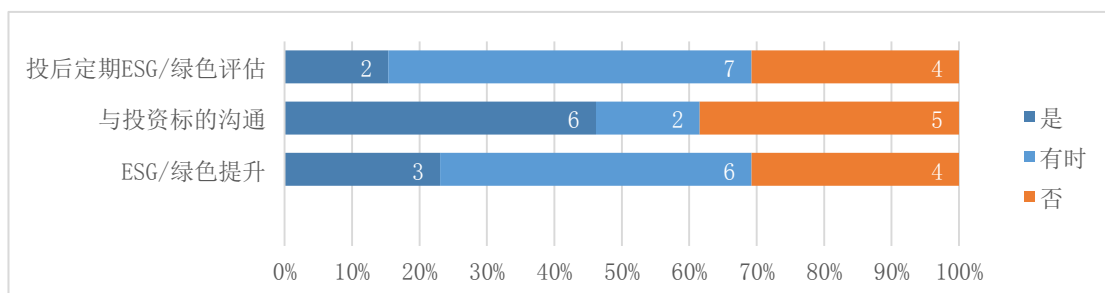


图【19】股权投资机构投前评估和投中尽调 ESG/绿色整合情况

4、投后管理

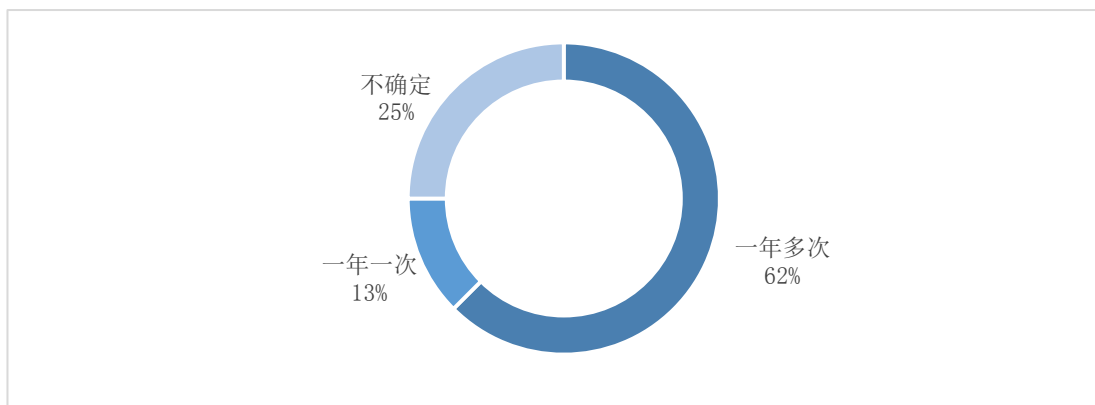
近七成已有实践的机构会开展投后 ESG/绿色评估，六成会与投资标的进行就 ESG/绿色议题进行沟通

在基金产品中应用 ESG/绿色投资策略的 13 家机构中，9 家（69%）在投后管理中对被投企业进行 ESG/绿色评估，并据此调整资产配置；8 家（62%）会与被投企业就 ESG/绿色议题进行沟通；9 家（69%）会要求被投企业设定 ESG/绿色提升目标并制定行动计划。



图【20】股权投资机构投后管理 ESG/绿色整合情况

与被投企业就 ESG/绿色议题进行沟通的 8 家机构中，5 家（62%）沟通频率为一年多次，1 家（13%）为一年一次。



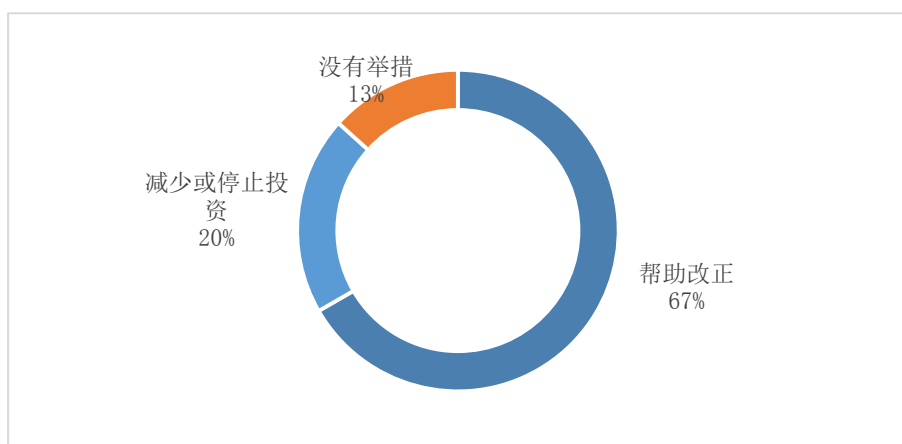
图【21】股权投资机构与投资标的沟通频率



股权投资机构在沟通中更关注环境议题

股权投资机构在与投资对象进行主动沟通时，主要关注的议题为环境，有 5 家机构（62%）表示会与被投资企业沟通主营业务对环境的影响、污染物减排等环境方面的情况。从沟通目的来看，目前股权投资机构主要是通过沟通来了解被投资企业情况，尚未有股权投资机构明确表示会通过沟通方式提升被投资企业 ESG/绿色绩效。

对于未达到 ESG/绿色投资指标的投资对象，有 10 家机构（67%）表示会帮助其改正，3 家（20%）表示会减少或停止投资，2 家（13%）表示不会采取措施。

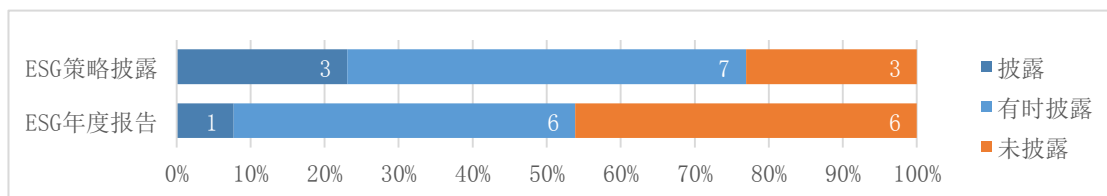


图【22】对未达 ESG/绿色指标的投资对象的管理措施



5、信息披露

在信息披露方面，有 10 家机构（67%）表示会在招募说明书或产品合同中披露 ESG/绿色策略，7 家（54%）会形成年度 ESG 报告。

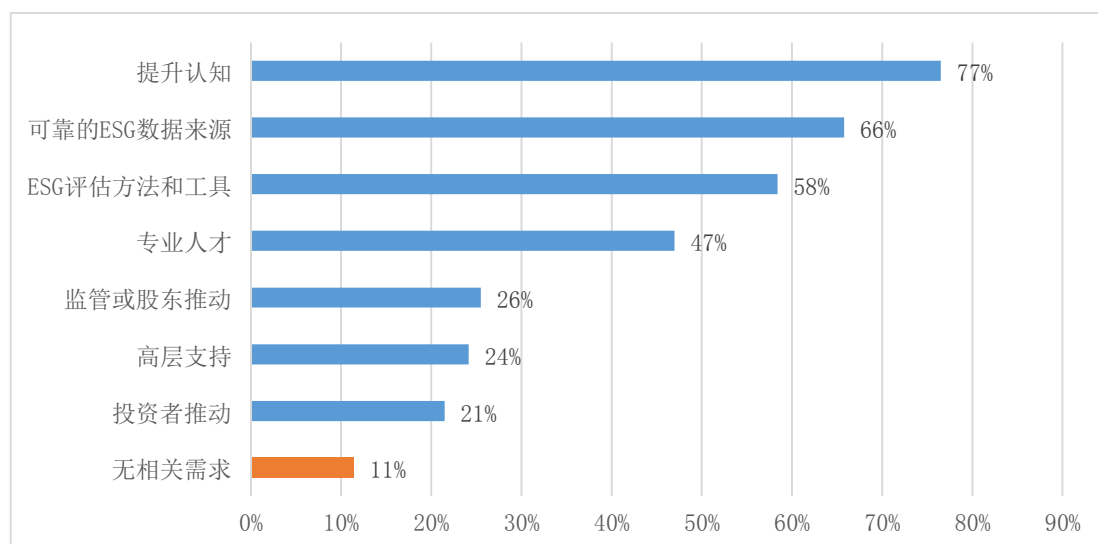


图【23】股权投资机构 ESG/绿色信息披露情况

6、面临挑战

✚ 认知不足、缺少可靠的 ESG 信息和数据来源以及缺少评估方法和工具是股权投资机构开展责任投资的最大挑战

在所有答卷机构中，132 家（89%）表示在 ESG 整合和开展责任投资过程中需要更多的支持和资源，主要集中在提升对 ESG 的认知（114 家，77%）、可靠的 ESG 数据来源（98 家，66%）和 ESG 评估方法和工具（87 家，58%）。

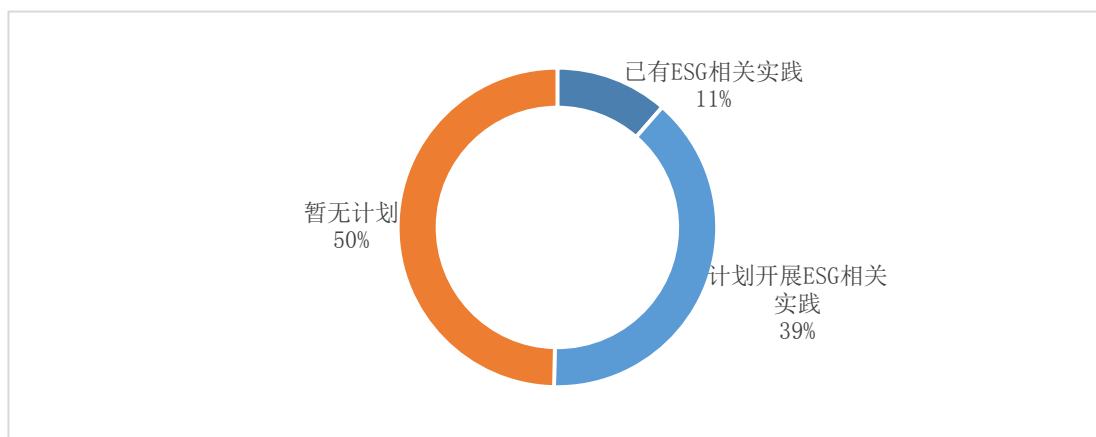


图【24】股权投资机构开展 ESG/绿色投资的挑战

7、行动计划

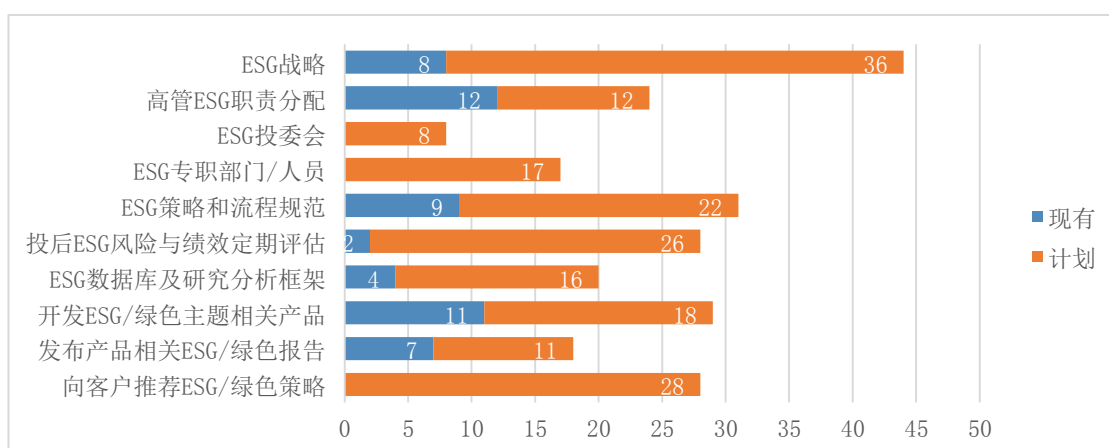
 近四成机构表示将在未来 1-2 年开展 ESG/绿色投资实践⁸

根据机构计划，未来 1-2 年，有 58 家尚未开展实践的机构（39%）会有所行动。



图【25】股权投资机构 ESG/绿色投资行动计划 1

股权投资机构的行动计划主要集中在制定 ESG 或绿色投资相关战略（36 家，24%）、向客户推荐 ESG/绿色策略投资（28 家，19%）、在投资管理中对投资对象的 ESG/绿色表现及风险进行定期评估（26 家，17%）和开发 ESG 相关策略和流程规范（22 家，15%）。



图【26】股权投资机构 ESG/绿色投资行动计划 2

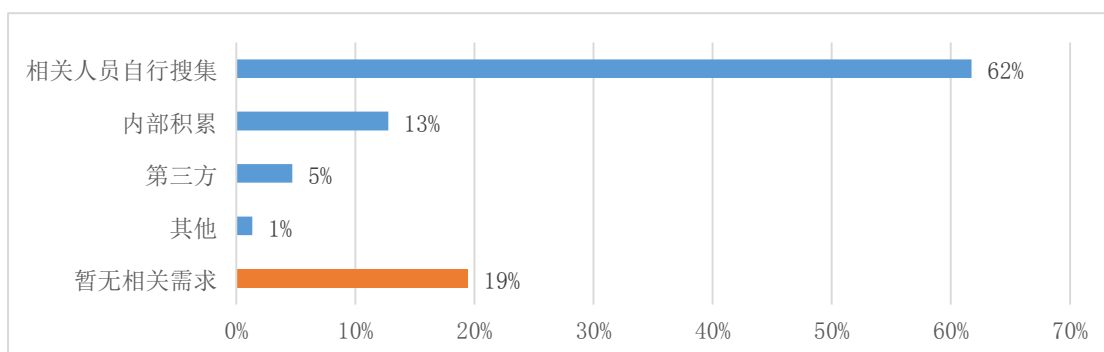
⁸ 注：该部分计划开展相关行动的机构数量统计时剔除了已在相应方面有所实践的机构数量。



ESG 信息收集将以相关人员自行搜索为主

就机构获取 ESG 信息的来源而言，多数机构（92 家，62%）计划由相关人员自行收集，没有系统支持或专门负责的部门。有 19 家（13%）和 7 家（5%）有内部积累或采用第三方数据来源。此外有 29 家机构（19%）表示暂无相关需求。

目前信息来源渠道单一、信息整合机制不畅，相关人员的认知和能力会直接决定数据收集和应用的质量与有效性。



图【27】股权投资机构 ESG/绿色信息收集渠道



三、主要发现

 近九成机构对 ESG/绿色投资有所关注，11%已开展相关实践，研究与产品探索先行

- 调查对象中，88%的机构对 ESG 责任投资或绿色投资有所关注；
- 其中，17 家机构（11%）十分关注并开展了相关实践；已开展实践的机构中六成以上是从 ESG 研究和开发 ESG 责任投资产品入手；
- 根据机构计划，未来 1-2 年，有 58 家尚未开展实践的机构（39%）会有所行动。

 管理资产规模以及是否取得超额收益并非开展 ESG/绿色投资限制因素

- 已有实践的 17 家机构的资产管理规模为 0-1200 亿元人民币不等，没有明显集中的分布区间；
- 其中仅有 2 家机构（12%）将获取超额收益列为开展 ESG 责任投资或绿色投资的动力。

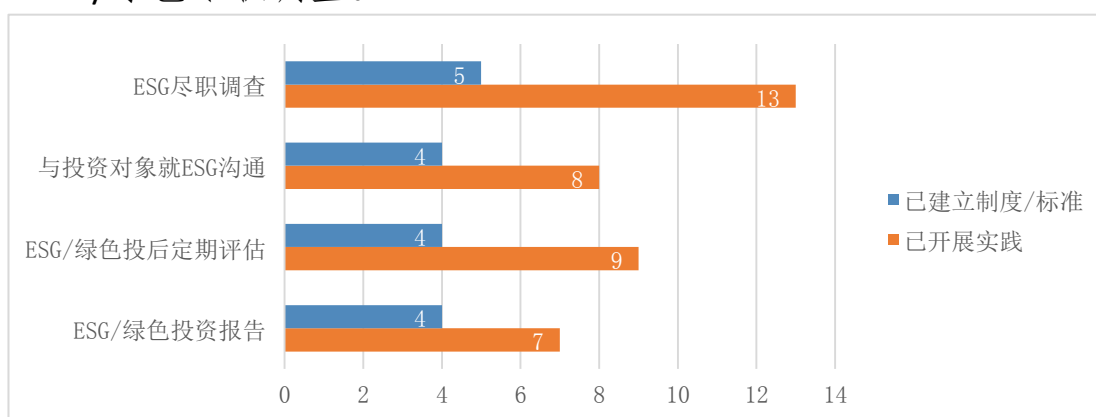
 降低风险是股权投资机构开展 ESG/绿色投资的最大驱动力

- 与证券投资机构类似，超过八成的股权投资机构将降低投资风险视为责任投资驱动力，并有近六成将其视为首要驱动力；
- 顺应监管趋势（53%）和提高自身的品牌美誉度和影响力（47%）是位列第二和第三的驱动力。



尽管开发 ESG/绿色投资工具/标准的机构不足三成，但有相关实践的机构不在少数

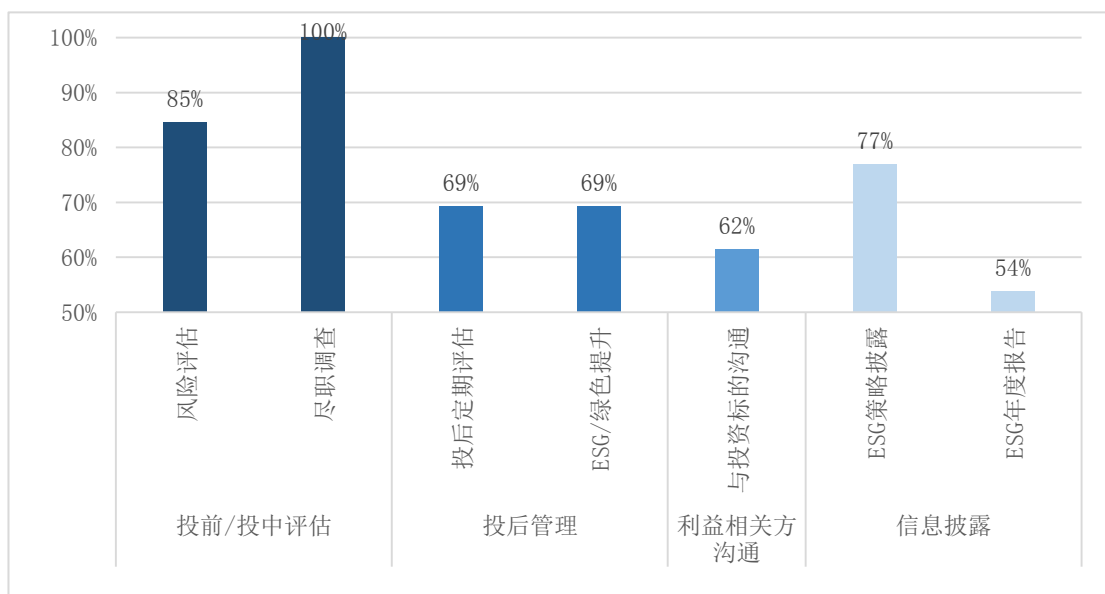
- 在已有实践的 17 家机构中，53%的机构制定了 ESG/绿色投资方法流程，开发相应工具/标准（如尽职调查标准、沟通和信息披露机制等）的机构尚不足三成；
- 值得一提的是，部分机构在某些环节虽未建立正式制度标准，但已开展了相关实践；例如，有 8 家机构虽尚未制定 ESG/绿色尽职调查标准，但表示在投资过程中会对被投资企业进行 ESG/绿色尽职调查。



图【28】开发 ESG/绿色投资工具机构数量 v.s.有相关实践机构数量

目前 ESG/绿色股权投资实践以投前和投中评估为主，投后管理、利益相关方沟通以及信息披露有待加强

- 目前已有 ESG/绿色投资实践的机构主要集中在投前 ESG/绿色风险评估和投中 ESG/绿色尽职调查，所有 17 家机构都对被投资企业开展过相关尽调；
- 只有不超过 10 家机构会在投后持续对投资对象的 ESG/绿色绩效和风险进行持续监测和评估、积极帮助投资对象进行 ESG/绿色提升、与利益相关方沟通或进行 ESG/绿色投资信息披露；股权投资机构有待在投后管理、利益相关方沟通和信息披露环节进行加强。



图【29】ESG/绿色股权投资实践以投前和投中评估为主

✚ 股权投资机构在 ESG 中最关注公司治理因素，在沟通中主要关注环境议题

- 已开展 ESG /绿色投资的 17 家股权投资机构最关注公司治理因素，有 50%的指标被所有调查对象选为是会对被投标的的投资价值产生重要影响的指标；其次是环境因素，最后是社会因素；
- 股权投资机构在与投资对象进行主动沟通时（有 8 家股权投资机构对此做了回应），主要关注的议题为环境议题。

✚ 认知不足、缺少可靠的 ESG 信息和数据来源以及缺少评估方法和工具是股权投资机构开展责任投资的最大挑战

- 广大股权投资机构进行 ESG 整合、开展责任投资最迫切需要的支持是提升对 ESG 的认知（77%），其次是可靠的 ESG 数据来源（66%），第三是 ESG 评估方法和工具（58%）。



四、局限性

- 本调查问卷首次尝试系统完整地反映投资机构关于 ESG/绿色投资的认知与态度、管理制度建设、方法与产品构建，逻辑体系相对复杂，可能与市场机构的认知判断存在差异，对问卷结果的合理性、稳健性带来影响。在一些问题回答上，存在答题不完整、相关性问题的回答前后有矛盾等情况。我们将在未来问卷调查中予以改进。

致谢：China SIF 参与了本次调查的问卷设计和结果分析工作，提供了调查问卷初稿和分析报告初稿；易方达基金管理有限公司、北京盛世宏明投资基金管理有限公司协助完善问卷设计；特此感谢！

版权声明：本报告首发于 www.amac.org.cn，所有版权由中国证券投资基金业协会（AMAC）所有，AMAC 保留所有权利。对本报告全文或部分内容的任何转载、引用或再次传播须注明来源于中国证券投资基金业协会（AMAC）。AMAC 不对任何片面、不当引用或延伸性结论负责。