

ESG投资偏好性别差异：特征、机制与政策启示

唐红娟，王冬晴

中华女子学院管理学院，北京

收稿日期：2026年9月17日；录用日期：2026年9月28日；发布日期：2026年10月19日

摘要

ESG投资偏好的性别差异是投资者结构研究的重要维度，也是影响产品供需匹配的关键变量。女性投资组合的ESG评分显著高于男性，且这种差异在态度、行为和议题关注上呈现结构性特征。基于扩展的计划行为理论构建的整合框架分析发现，结构性差异源于社会角色期望与亲社会偏好对女性主观规范和投资行为态度的重塑，以及金融素养与信息处理能力差异、产品信息呈现方式偏差和制度约束等对其感知行为控制的削弱，进而阻滞投资意愿向行为的转化。因此，推动ESG市场性别包容性建设，不能停留于提高女性参与率，而应在产品设计、投资者教育、信息披露和分类标准与监管制度等方面进行系统性改进，以推动包括女性在内的更广泛投资者群体实质性参与ESG投资。

关键词

ESG投资，性别差异，投资者偏好，计划行为理论

Gender Differences in ESG Investment Preferences: Characteristics, Mechanisms, and Policy Implications

Hongjuan Tang, Dongqing Wang

School of Management, China Women's University, Beijing

Received: September 17, 2026; accepted: September 28, 2026; published: October 19, 2026

Abstract

Gender differences in ESG investment preferences constitute an important dimension of research on investor structure and a key variable affecting the matching of product supply with demand.

文章引用：唐红娟，王冬晴. ESG 投资偏好性别差异：特征、机制与政策启示[J]. 世界经济探索, 2026, 15(5): 692-697.
DOI: 10.12677/wer.2026.155068

Women's investment portfolios exhibit significantly higher ESG scores than men's, and this difference displays structural characteristics across attitudes, behaviors, and issue concerns. An analysis based on an integrated framework built on the extended Theory of Planned Behavior finds that these structural differences stem from two sources: social role expectations and prosocial preferences reshape women's subjective norms and attitudes toward investment behavior, while gaps in financial literacy and information-processing capacity, biases in product-information presentation, and institutional constraints weaken their perceived behavioral control, thereby hindering the translation of investment intention into actual behavior. Therefore, promoting gender inclusiveness in the ESG market cannot stop at raising women's participation rate; it requires systematic improvements in product design, investor education, information disclosure, taxonomy standards, and regulatory institutions, so as to encourage a broader range of investors, including women, to participate substantively in ESG investing.

Keywords

ESG Investment, Gender Differences, Investor Preferences, Theory of Planned Behavior

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

近年来, ESG (环境、社会与治理) 投资在全球范围内快速发展, 已成为资产管理行业的重要趋势。根据中国证券投资基金业协会及相关市场报告, ESG 主题金融产品规模持续扩张, 投资者结构日益多元化, 个人投资者的参与度也在显著提升。与此同时, 对 ESG 投资偏好的相关研究, 也逐渐从传统的风险偏好、财富水平和产品回报等维度, 拓展至性别、年龄、教育背景等人口统计学特征。性别作为影响投资决策的核心个体特征之一, 其偏好差异不仅关乎投资者保护与市场公平, 更直接对金融产品的设计、供需匹配效率和适当性管理等, 有着深远影响。我国绿色金融与可持续投资的制度框架正加速完善, 绿色信贷等政策工具在显著增进企业绿色创新[1]、提高企业环境社会责任水平[2]。在此背景下, ESG 理念正由供给端的“被披露”加速转向需求端的“被选择”, 投资者偏好结构、尤其是性别维度上的差异, 日益成为影响可持续金融深化的重要变量。

既有文献对 ESG 投资性别差异的探讨, 多聚焦于“女性是否比男性更偏好 ESG”这种单一维度的偏好强弱, 而忽视对其结构性特征及其形成机制的研究。本文拟引入扩展的计划行为理论(Theory of Planned Behavior, TPB), 构建一个整合分析框架, 试图将 ESG 投资者偏好的性别差异, 从是否存在推进至总量与结构的双层分析, 并深入剖析其背后的形成机制, 为完善并促进 ESG 投资提供理论依据和政策参考。

2. 概念界定与理论分析框架

(一) ESG 投资与性别差异

本文所称 ESG 投资, 指投资者在金融资产配置过程中, 将环境绩效、社会责任履行与公司治理质量作为决策依据的投资实践活动, 其核心在于系统性地纳入非财务因素, 而非仅考虑财务回报。ESG 投资与传统的社会责任投资相比, 更强调标准化指标与量化评估, 本质是将可持续发展目标内化为投资决策约束。

ESG 投资性别差异, 指男女投资者在 ESG 议题关注度、产品选择倾向, 以及持仓结构上的可观测到

的差异, 包括态度、意愿、行为与持仓等四个方面的性别差异。

(二) ESG 投资偏好性别差异的四个层次

ESG 投资者偏好, 可以分为四个层次, 分别是投资态度、意愿、行为与持仓偏好等。态度, 指投资者对 ESG 议题的评价倾向、价值判断, 包含认知与情感等方面; 意愿, 指 ESG 投资的心理倾向, 即打算采取某类投资行为的主观因素, 是态度向行为转化的中间环节; 行为, 指购买 ESG 产品或执行筛选的实际决策, 如选择某只 ESG 基金等可观测的动作; 而持仓是行为偏好的最终客观体现, 指投资组合中 ESG 产品的占比, 以组合层面的 ESG 评分或 ESG 产品持有比例加以衡量。

需要注意的是, 投资态度未必转化为投资意愿, 投资意愿未必转化为投资行为和持仓, 在这些情况下, 就会在投资态度与最终的投资行为持仓之间可能形成差距或缺口。

(三) 基于扩展计划行为理论的整合分析框架

Ajzen 于 1991 年最早提出了计划行为理论。该理论认为, 个体的行为由行为意愿直接决定, 而行为意愿又受行为态度、主观规范和感知行为控制三个核心变量的影响[3]。Kollmuss 和 Agyeman (2002) 将此概括为“价值 - 行动差距”, 指出个体在态度上支持某一价值目标, 但实际行为未充分体现该偏好的现象, 意味着态度向行为转化的过程中存在多重阻滞因素[4]。然而, 在 ESG 投资特定情境下, 传统的计划行为理论, 难以完全解释性别差异的深层成因。因此, 本文引入社会角色理论等理论, 构建一个扩展的 TPB 整合模型, 为全文的分析提供统一的理论框架。

在该模型中, 性别差异的形成机制可以划分为意愿形成和行为转化两个阶段。而信息呈现方式与制度约束等外部情境因素, 则作为调节条件作用于“意愿 - 行为”转化环节。意愿形成机制、行为转化机制以及贯穿转化环节的情境调节机制, 共同构成性别差异成因与机制分析的三个层面。

在投资意愿形成阶段, 社会角色期望与亲社会偏好作为行为态度与主观规范的前置变量。在这一阶段, 性别差异并不直接作用于投资行为, 而是通过重塑投资者的价值取向与规范感知, 间接提升其 ESG 投资意愿。其中, 社会角色期望对应“主观规范”, 即投资者感知到的来自家庭、同伴及社会群体的环保与责任压力, 而亲社会偏好对应投资的“行为态度”。两者共同作用, 使不同投资者在相同信息与资源条件下形成不同的 ESG 投资意愿。社会角色期望越强、亲社会偏好越高的投资者, 其 ESG 投资态度越积极、主观规范感知越强, 进而投资意愿也越高。

在投资行为转化阶段, 金融素养与信息环境作为调节变量。在这一阶段, 关键问题不再是投资意愿的来源, 而是高投资意愿未能转化为高持仓的成因。

影响投资行为转化的调节变量可进一步区分为两个层次。一是金融素养, 作为影响个体认知层面的调节变量, 决定投资者“是否有能力处理”复杂的 ESG 投资信息; 二是信息呈现方式与 ESG 分类标准, 作为影响外部环境的调节变量, 决定市场“是否以可理解、可匹配的方式”提供这些信息。二者共同决定投资者投资意愿向行为的转化效率, 并分别对应性别差异形成的行为转化机制与情境调节机制。

3. ESG 投资偏好性别差异的主要特征

(一) 投资组合层面的 ESG 偏好差异

Friede 等(2015)对全球 ESG 文献的分析发现, 性别是 ESG 偏好最稳定的预测变量之一, 女性投资者的 ESG 倾向在多数市场中均高于男性。女性管理的基金, 在 ESG 评分上也显著高于男性管理的基金, 且这一差异在控制基金规模、投资风格等变量后依然稳健[5]。Chen 和 Qian (2026) 基于中国个人投资者支付宝账户的交易数据, 在控制收入、年龄、教育水平等因素后, 得出女性投资者所持基金组合的 ESG 评分平均比男性高的结论[6]。这说明, 男女性别差异在 ESG 投资组合层面是真实存在且可观测的。

(二) ESG 投资态度与持仓行为的性别差异

据中国责任投资报告(2025)显示,有 90%的女性投资者表示在投资决策中,会考虑可持续投资因素,29%的女性总是考虑 ESG 因素,而男性的这一比例仅 21% [7]。而 2025 年的瑞银报告显示,目前仅 31%的女性投资者实际持有可持续投资[8]。Bohnet 等(2025)调查了法国数据,也表明男女在 ESG 基金实际持有比例上的差异,远小于其态度层面的差异[9]。

可见,ESG 投资态度层面的性别差异幅度远大于行为层面。女性表达 ESG 意愿的强度,远高于其在实际行动中体现出的 ESG 偏好。具体而言,男女在态度层面的差异最为显著,最终在持仓层面的差异最小。这说明 ESG 投资偏好并未充分转化为投资实践,态度与行为之间存在显著的转化损耗。

(三) ESG 投资议题偏好的性别差异

Assaf 等(2025)基于国际样本的研究发现,女性在 ESG 投资中更认同反歧视、社区关系等社会标准,但对气候变化等全球宏观环境议题的兴趣相对较弱[10],表明性别差异并非笼统的“绿色偏好”。Tang 等(2025)的分析进一步表明,中国女性投资者更偏好社会议题及日常环保行为,如垃圾分类、节能消费等,对宏观环境议题,如碳减排政策等,则表现出较低的参与度[11]。

可见,ESG 投资的性别差异并非简单的女性更关心环境,在 ESG 的议题维度上也呈现结构性差异,也说明要在 ESG 产品设计、投资者教育等方面,跳出女性偏好绿色环保的简化假设与固化思维。

4. ESG 投资偏好性别差异的形成机制

基于上述扩展的 TPB 整合分析框架,ESG 投资者性别结构性差异的成因,可以从意愿形成机制、行为转化机制和情境调节机制三个层面加以解释。

(一) 意愿形成机制: 社会角色与亲社会偏好的驱动作用

社会角色期望和亲社会偏好,通过重塑投资者的“主观规范”和“行为态度”,可以解释为何女性在态度层面表现出更强的 ESG 偏好。

具体而言,一方面,Eagly & Wood (1999)的社会角色理论指出,女性在社会化过程中被赋予更多关怀、养育与关系维系的角色期望[12],这种角色期望内化为一种个体“应当如何行事”的道德约束,即 TPB 分析框架中对应的“主观规范”,使得女性投资者在决策时更倾向于考虑投资行为的社会后果。另一方面,Andreoni & Vesterlund (2001)提出的亲社会偏好理论,表明女性表现出更强的利他与共情倾向[13],使其更倾向于将环境与社会后果纳入效用函数,相对更关注他人利益和社会公平,从而对 ESG 投资,特别是对其中的社会议题,如员工权益、社区关系等有更高的关注度,形成更为积极的评价,即持有更积极的“行为态度”。

这种由社会角色和亲社会偏好驱动的高主观规范和高行为态度,是女性 ESG 投资意愿显著高于男性的根本原因。

(二) 行为转化机制: 金融素养与感知行为控制的阻滞效应

尽管女性在意愿层面表现积极,但金融素养和认知能力的整体不足,通过降低感知行为控制,阻碍投资意愿向行为的转化。

ESG 投资涉及环境数据、社会影响评估等复杂信息,对投资者的认知能力提出了高要求。尽管女性拥有更强的投资意愿,但 Lusardi 和 Mitchell (2014)的研究表明,女性投资者的整体金融知识素养水平普遍低于男性,且具有跨市场的稳健性[14]。王英等(2019)的研究表明,中国城镇居民的金融素养存在显著的性别差异,且主要源于男女在收入资产、受教育程度与认知能力等要素禀赋上的差别[15]。在 ESG 基金等复杂金融产品的投资决策实践中,这一差距尤为显著。TPB 框架下,金融素养不足会直接削弱投资者的“感知行为控制”。女性在面对复杂的 ESG 产品时,更容易感到难以驾驭和缺乏信心,导致持仓层面的 ESG 偏好远不及态度层面显著。由此形成的“意愿-行为”转化壁垒,造成女性出现“高意愿、低

持仓”的意愿-行为差距。

金融素养的性别缺口并非刚性不变,可通过数字普惠金融等渠道和外部干预显著改善要素禀赋差异,若能将金融教育与 ESG 认知教育有机结合,则有助于从源头修复“感知行为控制”上的性别差距,为打通“意愿-行为”转化提供新的政策抓手。

(三) 情境调节机制:信息呈现方式与制度约束

信息呈现方式和分类标准作为外部环境变量,调节着“意愿-行为”的转化效率。

一方面,ESG 产品信息的复杂性放大了认知偏差。当信息以复杂的专业报告呈现时,会进一步降低女性的感知行为控制;反之,简洁、可视化的信息呈现能降低认知负荷,缓解性别差异。另一方面,现行的 ESG 分类标准,如侧重环境指标而忽视社会指标,造成与女性偏好的社会议题错配。这种制度性约束使得女性即使有购买意愿,也难以在市场上找到匹配其“亲社会偏好”的合适产品,进一步加剧了态度与行为的背离。更需辩证看待的是,制度供给既可能缓解、也可能固化这一错配,外部绿色约束虽能倒逼企业改善环境与社会履责表现,但若产品标签体系仍偏重环境维度、对社会议题覆盖不足,女性基于“关怀角色”的偏好仍难在市场上找到对应标的,供需错配由此会被进一步固化。

5. 政策启示

(一) 优化 ESG 产品设计,匹配投资者的亲社会偏好

针对女性由社会角色驱动的亲社会偏好,ESG 产品设计应从形式认定转向实质判断。增加社会议题(S)和治理议题(G)类产品供给,如员工权益、乡村振兴主题基金,以满足女性投资者基于“关怀角色”产生的投资需求,实现产品供给与投资者主观规范相匹配。在 ESG 产品营销时,按投资者风险收益目标、议题关切等两个维度做好产品适当性管理。

(二) 实施性别敏感教育,提升投资者的感知行为控制

针对金融素养对感知行为控制的负面影响,投资者教育应从性别中立转向性别敏感。重点在于通过分层教育和可视化信息呈现,降低女性投资者的认知负荷,提升其处理 ESG 信息的信心和能力。只有提升了感知行为控制,才能打通从“高意愿”到“高持仓”的转化路径。在产品营销与投资者适当性管理方面,风险测评不能只关注风险承受力,也要识别可持续投资认知水平和投资能力,避免复杂 ESG 产品向低认知群体简单推送,加强适当性管理能力与实践。

(三) 完善披露与标准,提高投资意愿向行为的转化效率

现行 ESG 信息披露的重心在企业端。近年来,上市公司可持续发展报告、环境数据、治理议题等在逐步强化。但是,ESG 投资需求端的持有人结构、投资者偏好分布,以及不同投资者的申赎、交易行为等信息基本不披露,性别维度的指标与披露几乎缺位,导致供给端难以感知需求侧的结构,加剧供需错配。建议在合规前提下,鼓励定期披露 ESG 产品持有人结构,产品说明书增设议题权重和策略说明等信息,缓解投资态度到投资持仓行为的转化差距。

(四) 将性别包容性纳入 ESG 分类标准与监管制度

截止目前,我国已形成不同的 ESG 或绿色低碳产业或项目等分类框架,如绿色债券目录、绿色低碳产业目录等,欧盟 SFDR、英国 SDR 侧重资产可持续程度与投资标签。但是,既有的 ESG 分类标准体系,偏重资产端的环境属性,而轻投资者端的偏好结构,产品分类认定容易流于形式。这一“重资产端、轻需求端”的结构性特征,与我国绿色金融体系长期偏重融资端,而相对忽视投资者偏好结构[16]的演进路径一脉相承,因此,更需要在标准修订与评价设计中同步补齐投资者端的性别与偏好维度。性别包容性制度,不是专设女性 ESG 金融产品,而是在分类标准修订、评价标准和自律管理等制度中,将不同投资者群体的议题偏好、ESG 产品持有人的获得感和反假绿实质审查纳入评估。监管层面,需建立并完善

企业披露、产品分类、销售适当性管理和投资者教育制度, 将性别视角从单个产品的设计原则, 上升为统一的可持续金融市场制度, 从根本上矫正 ESG 投资供需错配现象, 以推动 ESG 投资市场的进一步稳定发展, 助力“双碳”目标的顺利实现。

基金项目

中华女子学院(全国妇联干部培训学院)育慧书院科研训练计划“女大学生消费结构与理财意识研究——以北京市为例”项目。

参考文献

- [1] 王馨, 王营. 绿色信贷政策增进绿色创新研究[J]. 管理世界, 2021, 37(6): 173-188+11.
- [2] 斯丽娟, 曹昊煜. 绿色信贷政策能够改善企业环境社会责任吗——基于外部约束和内部关注的视角[J]. 中国工业经济, 2022(4): 137-155.
- [3] Ajzen, I. (1991) The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, **50**, 179-211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-t](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-t)
- [4] Kollmuss, A. and Agyeman, J. (2002) Mind the Gap: Why Do People Act Environmentally and What Are the Barriers to Pro-Environmental Behavior? *Environmental Education Research*, **8**, 239-260. <https://doi.org/10.1080/13504620220145401>
- [5] Friede, G., Busch, T. and Bassen, A. (2015) ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, **5**, 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- [6] Chen, X. and Qian, M. (2026) Gendered Green Investing: Account-Level Evidence from Chinese Retail Fund Investors. *Applied Economics Letters*, 1-7. <https://doi.org/10.1080/13504851.2026.2681705>
- [7] 商道融绿. 中国责任投资年度报告 2025 [R]. 中国责任投资论坛. <https://chinasif.org/products/csir2025>
- [8] UBS (2025) Soon Every Second Investment Will Be Sustainable. <https://www.ubs.com/microsites/investing/en/investor-watch/return-on-values.html#Confusion>
- [9] Bohnet, M.P., Gerstmeier, F., Hagen, A., et al. (2025) Gender Differences in Sustainable Investment Preferences: The Role of Disclosure and Product Category Labeling. SSRN.
- [10] Assaf, C., Monne, J. and Harriet, L. (2025) Gender and ESG Investing: Same Behavior but Different Motivations. *International Review of Financial Analysis*, **104**, Article 104327. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104327>
- [11] Tang, T., Guo, J., Zou, L. and Luo, L. (2025) ESG Fund Performance and Fund Manager Trading Strategy: Evidence from China. *Global Finance Journal*, **67**, Article 101167. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2025.101167>
- [12] Eagly, A.H. and Wood, W. (1999) The Origins of Sex Differences in Human Behavior: Evolved Dispositions versus Social Roles. *American Psychologist*, **54**, 408-423. <https://doi.org/10.1037/0003-066x.54.6.408>
- [13] Andreoni, J. and Vesterlund, L. (2001) Which Is the Fair Sex? Gender Differences in Altruism. *The Quarterly Journal of Economics*, **116**, 293-312. <https://doi.org/10.1162/003355301556419>
- [14] Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2014) The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, **52**, 5-44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- [15] 王英, 单德朋, 庄天慧. 中国城镇居民金融素养的性别差异——典型事实与影响因素[J]. 中南财经政法大学学报, 2019(5): 115-123.
- [16] 王遥, 任玉洁. “双碳”目标下的中国绿色金融体系构建[J]. 当代经济科学, 2022, 44(5): 1-13+139.