



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

CASVI  
社会价值投资联盟  
CHINA ALLIANCE OF SOCIAL VALUE INVESTMENT

# 可持续发展金融 前沿



2020年5月 总第4期

每月出品

# 跟

踪国内外可持续发展金融前沿动态，开拓国际视野，融合社会智慧，推进本土行动。由北京大学国家发展研究院和社会价值投资联盟（深圳）研究院依托「可持续发展金融创新实验项目」联合编制的《可持续发展金融前沿》月报迎来了第四期。信息改变认知，分享创造价值。欢迎大家转发分享，以此为载体加强业界交流。

## 「可持续发展金融创新实验项目」

由北京大学国家发展研究院联合社会价值投资联盟（深圳）、博时基金管理有限公司作为种子发起单位共同发起。以推动可持续发展为使命，以共建金融行业生态为目标，在坚持开放、共创的基础上，以来自政、商、社、学各界的专家和实践者跨界对话、共创为特色，结合理论研讨、实践探索、迭代提升等多元手段的开创性社会实验研究。

## 编撰人员

总编	李文	社投盟研究院院长
主编	卢轲	社投盟中级研究员
责编	张晗	北大国发院博士后
编辑	张日纳	社投盟研究院研究人员
	董隽书	社投盟研究院研究人员
专家	王超	北大国发院教授
	白虹	社投盟秘书长
	黄瑞庆	博时基金量化部经理
	汪亦兵	友成研究院院长
	陈春花	北大国发院BIMBA商学院院长
	黄益平	北大国发院副院长

（排序不分先后）

- **数据雷达 Data Radar**  
*中国医疗卫生水平正在快速提升，  
PRI本月新增22家签署机构*
- **国际动态 International Trends**  
*可持续发展金融的全球竞争  
开始变得激烈*
- **国内动态 Domestic Trends**  
*以绿色金融为代表的中国可持  
续发展金融事业正在蓬勃发展*
- **产品跟踪 Product Tracking**  
*本月国际市场ESG基金表现分化，  
国内市场ESG基金表现稳定*
- **先锋观点 Pioneer Perspectives**  
*集体行动至关重要，各国不能  
独自处理超越国界的问题*
- **投资洞察 Investment Insights**  
*原油宝事件为可持续发展金融  
的产品选择问题给予了警示*



# 本期亮点

## 联合国

发布《2020年可持续发展融资报告》

## 国际证监会组织

加大对各国可持续金融监管框架的协调力度

## 日本瑞穗金融集团

涉碳业务首次遭遇国际投资者强烈反对

## 标普道琼斯与iShares

扩大合作关系为美国资本市场提供更多可持续投资选择

## 国务院常务会议

提高普惠金融考核权重

## 香港证监会

首次公布符合披露规定的绿色及ESG基金名单

## 国内绿债一季度回顾

发行441亿元，主投清洁交通、清洁能源和污染防治

## 中国平安

签署《可持续保险原则》

# 数据 雷达

4月7日是世界卫生日，联合国将4月的可持续发展目标主题定为：良好健康与福祉（SDG-3）。相关数据显示，中国医疗卫生水平正在快速提升。

负责任投资原则（PRI）本月新增22家签署机构，总数达到3034家。

表1 中国平均每十万孕产妇死亡人数接近发达国家水平 (2000-2017)

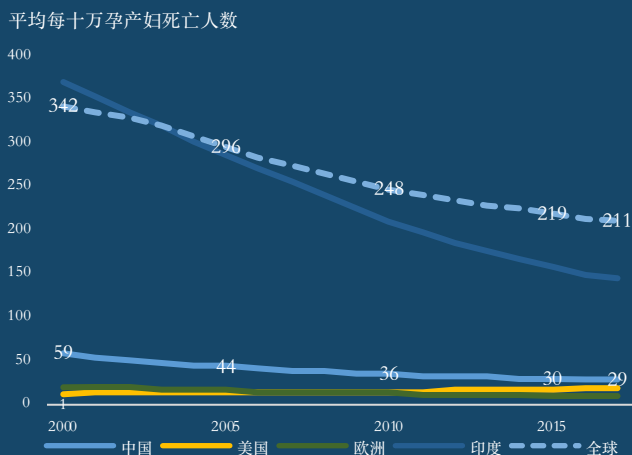


表2 中国平均每千名新生儿死亡人数快速下降 (2000-2018)

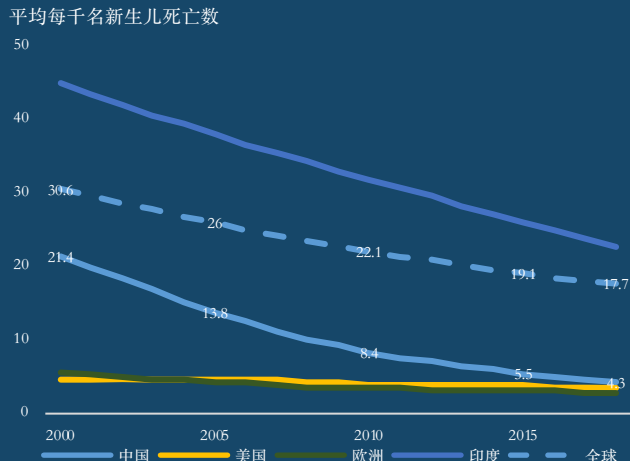


表3 环境污染成为中国等金砖国家国民健康新威胁 (2016)

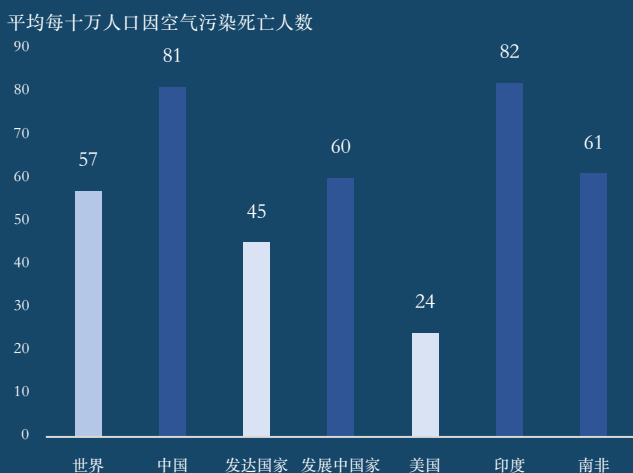


表4 中国每万人拥有的医生数量与发达国家相比仍有差距 (2017)

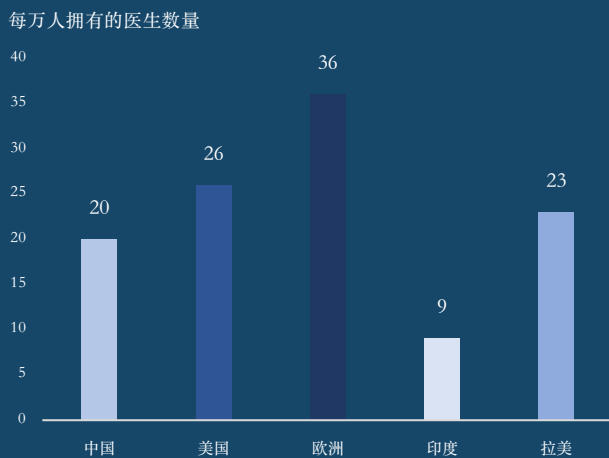
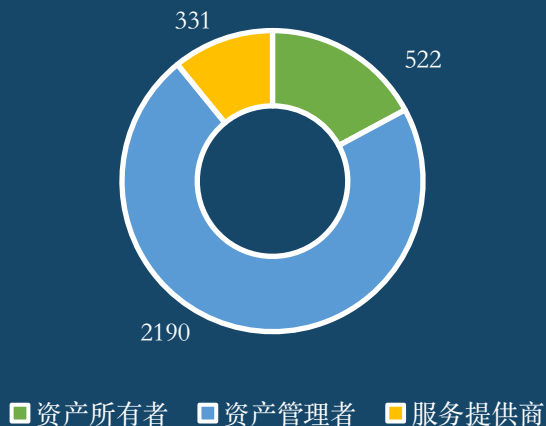


表5 截至2020年4月30日, PRI新增22家签署机构, 总数达到3034家



表6 PRI签署机构中资产管理者占比超过72% (截至2020.4.30)



资料来源: UNDESA, <https://unstats.un.org/sdgs/indicators/database/PRI>, <https://www.unpri.org/signatories/signatory-directory>

# 国际 动态

随着应对气候变化等环境问题逐渐成为金融机构不可回避的挑战，可持续发展金融的全球竞争开始变得激烈。

## 国际政策

### 国际证监会组织支持各国可持续金融监管政策框架的合作

2020年4月14日，国际证监会组织（IOSCO）委员会发布名为《可持续金融和证券监管机构作用》的报告，旨在帮助金融市场参与者解决与可持续和气候变化有关的问题。该报告指出，缺乏对可持续经济活动的通用定义，个别市场参与主体“漂绿”以及可持续经济活动相关的信息披露标准的多样性是制约全球可持续金融发展的三大关键挑战。基于此，IOSCO表示其将与其他国际组织和各国证券监管机构开展更为广泛的合作以加强监管政策框架的协调，并将进一步研究如何提高可持续金融活动的透明度以保护投资者。

资料来源: *Mondo Visione*



## 欧洲三大金融监管当局就ESG披露标准联合发布意见咨询稿

2020年4月23日，欧洲金融体系三大监管当局（ESAs）——欧洲银行管理局（EBA）、欧洲证券市场管理局（ESMA）和欧洲保险与职业养老金管理局（EIOPA）联合发布一份咨询文件，以征求金融市场参与者对拟议的ESG披露标准的意见。这些标准是根据欧盟法规中有关可持续金融的披露要求制定的，旨在提升金融产品和金融市场参与主体的ESG信息披露水平与质量以加强对投资者的保护。有关这些ESG披露标准的草案将于2020年9月1日定稿并提交至欧盟委员会审议。ESMA在今年2月发布的“可持续金融战略”中曾规划在2021年完成欧盟金融市场ESG披露体系的升级，该意见咨询稿将有利于监管当局在这一升级过程中更贴近市场实际情况。

资料来源：European Securities and Market Authority

## 欧盟推进统一分类系统落地，以鼓励私人投资者践行可持续金融

2020年4月15日，欧盟理事会通过了一项规定整个欧盟范围内分类系统的“分类法”，以期为企业和投资者提供一种通用语言，来识别和鼓励具有环境可持续性的经济活动。该分类法将使投资者能够将投资重心转移到更可持续的技术和业务上，这对于使欧盟实现《巴黎协定》2030年目标以及2050年“碳中和”目标至关重要，目标包括减少40%的温室气体排放。为此，欧盟委员会估计欧盟必须填补每年约1800亿欧元针对可持续发展的投资缺口，而这些缺口很大程度上需要由市场力量来补充。

资料来源：Council of the European Union



## 国际商业

### 日本第二大金融机构瑞穗金融集团涉碳业务 遭遇国际投资者强烈反对

2020年4月3日，持有瑞穗金融集团（Mizuho Financial Group）近2000亿美元市值股票的国际投资者表示，他们计划支持一项股东动议来敦促瑞穗削减对涉碳企业和项目的贷款，该动议由同样是瑞穗金融集团股东的Kiko Network——一个日本本土非政府环保组织提出。这些国际投资者主要来自北欧，包括挪威最大的养老基金和人寿保险公司KLP、挪威知名人寿保险公司Storebrand ASA以及丹麦国会议员养老基金（MP Pension），他们希望在今年6月召开的瑞穗年度股东大会上通过更严格的措施以限制瑞穗与煤炭和化石燃料相关的金融服务业务，促使瑞穗向低碳、绿色经济迈进，并使其业务实践更加符合《巴黎协定》的要求。这是历史上首次一家日本上市公司面临大股东共同针对环境变化议题提出动议。据悉，在2011年东日本大地震引发福岛核泄漏后日本的煤炭使用出现扩张趋势，而日本金融巨头瑞穗也被一些环保组织描述为“全球最大的向燃煤电厂开发商提供贷款的金融机构”。

资料来源：REUTERS

## 德意志银行宣布成立资本市场可持续金融团队

2020年4月20日,德意志银行 (Deutsche Bank AG)的一份内部备忘录显示其资本市场部门已设立一支专职负责可持续金融的团队,以满足客户对环境、社会和治理问题日益增长的关注。据彭博社披露,德银已从Sustainalytics聘请了Trisha Taneja领导该团队,该团队将在德银现有的资本解决方案和可持续融资小组的框架内运作。根据公开资料,Trisha Taneja曾担任国际金融公司(IFC)绿色金融业务顾问和Sustainalytics可持续债券团队的产品总监。

资料来源: Yahoo Finance

## 花旗银行发布首份《ESG报告》, 强调自身推动全球可持续发展的多种方式

2020年4月29日,花旗银行(Citi Bank)发布《2019ESG报告》,这是该行首次发布ESG报告。花旗银行ESG报告的前身是其自2001年开始发行的《全球公民报告》,最新的ESG报告基本沿袭了之前全球公民报告的框架,从理念、方式和效益三个方面阐述花旗银行如何使自己的业务支持可持续发展目标的实现,并强调了花旗银行在可持续发展领域未来的优先事项包括但不限于:支持气候和环境融资、通过影响力基金支持初创社会企业、低息住房贷款业务等。

资料来源: Citi Bank

## 巴克莱银行明确2050年“净零排放目标”, 着手调整能源行业业务

2020年4月2日,巴克莱银行(Barclays Bank)宣布其将在2050年成为“净零银行(Net-Zero Bank)”,并承诺使其所有融资活动与2015年《巴黎协定》所设置的目标和时间表保持一致。巴克莱董事长Nigel Higgins称,巴克莱将首先对其能源和电力行业的融资业务进行ESG相关的调整,并逐步拓展到所有行业。巴克莱银行在声明中承诺“今后不会向北极钻探有关的业务提供资金服务”。

资料来源: Natural Gas Intelligence

## *Tideline*发布首份有关影响力管理的投资报告，对优秀案例进行重点介绍

2020年4月21日，影响力投资咨询公司Tideline发布题为“Making the Mark: Investor Alignment with the Operating Principles for Impact Management”的首份有关验证影响力管理的报告，主要基于国际金融公司（IFC）的影响力管理操作原则对投资者进行考察。该操作原则由IFC于2019年4月引入，并与60个创始签署方共同提出，旨在“通过围绕影响力投资管理建立共同原则来支持影响力投资的发展”，含9项具体原则。Tideline开发了独有的影响力投资验证方法和评价体系，以评估投资者对每项原则的贡献程度。截至2020年4月，Tideline共对11家机构，包括私募巨头KKR、瑞士金融巨头UBS、影响力投资先驱LeapFrog Investment、英国CDC集团以及欧洲重建开发银行等进行了影响力投资验证。

资料来源：PR Newswire

## *晨星*宣布收购国际著名ESG评级机构Sustainalytics，拓展ESG数据与评级业务

2020年4月21日，全球领先的投资研究服务商晨星（Morningstar）宣布，它将在今年第三季度完成对国际著名ESG评级机构Sustainalytics剩余60%股份的收购计划，该交易对价包括需要在今年第三季度支付的约5500万欧元现金和根据2020、2021财年Sustainalytics营收所额外支付的现金。晨星在2017年就已收购了Sustainalytics40%股份，在本次交易结束后Sustainalytics将成为晨星的独资子公司。Sustainalytics是市场公认的专业ESG评级机构，被雅虎财经（Yahoo Finance）采用作为ESG评级提供商。据悉，Sustainalytics拥有超过200名分析师和650家机构客户，其评级指标覆盖139个细分行业。本次收购可视为晨星希望拓展ESG数据和评级业务的又一标志性事件。

资料来源：Morningstar

## 大华银行资产管理公司发布新加坡首个针对个人投资者的可持续债券基金

2020年4月1日，大华银行资产管理公司（UOB Asset Management）宣布在新加坡推出“可持续信贷收入团结基金（USCIF）”，这也是新加坡市场首个针对个人投资者的可持续债券基金，该基金由全球知名可持续投资领导机构Robeco管理，主要投向业务活动支持可持续发展目标（SDGs）实现的公司。据悉，个人投资者实际上是通过USCIF投资RobecoSAM旗下的可持续发展目标信贷收入基金，该基金利用Robeco和RobecoSAM开发的专有框架，通过评估其产品、运营流程和业务实践的可持续性影响，评估可投资公司对可持续发展目标的贡献。

资料来源：Hubbis

## 标普道琼斯与iShares扩大合作关系，为美国资本市场提供更多可持续投资选择

2020年4月22日，全球知名指数提供商标普道琼斯（S&P Dow Jones）和全球最大的ETF发行机构iShares宣布达成新协议，标普道琼斯将开发基于S&P 500指数的全新可持续旗舰指数，iShares将成为该指数的独家使用许可商，可在美国市场发行复制该指数的ETF。该协议象征着全球指数服务和资产管理领域两大头部企业继续深化合作，推动以ESG投资为代表的可持续投资在发达市场进一步拓宽规模。此外，雅虎财经、晨星和金融时报等多家机构在本月均披露，2020年第一季度美国市场上59%的ESG主题ETF跑赢S&P 500，ESG投资产品凭借出色的抗风险能力经受住了新冠疫情带来的冲击。

资料来源：Pension & Investments

## 国际组织

### 联合国发布《2020年可持续发展融资报告》，呼吁各国政府立即采取行动应对人类社会共同挑战

2020年4月9日，联合国发布《2020年可持续发展融资报告》就应对全球经济衰退和金融动荡的措施进行了概述，并对可持续发展目标实践的不足和未来行动向各国政府提出期望。报告指出，COVID-19大流行造成的灾难已经并会继续对全球经济和金融市场带来重创，可持续发展面临严重倒退的风险，加快经济转型迫在眉睫。这种转型体现在两方面：一是发展数字技术以支持可持续发展金融，如普惠金融；二是培育投资者对可持续发展金融的兴趣，这需要披露体系、评价标准和实践方式等方面的完善。报告最后呼吁政府部门、私营部门和各类型社会组织通力合作面对当下的疫情和未来可持续发展带来的挑战。

资料来源: *United Nations*

## 联合国环境规划署金融倡议推出影响力分析新工具

2020年4月2日，联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）发布了两款开源工具——“企业影响力分析工具”和“资产组合影响力分析工具”以帮助企业、银行和投资者提高其追求可持续发展目标（SDGs）的能力。前者对企业在经济、社会和环境三大影响领域进行全方位审查，旨在帮助银行和投资者系统性地考察放贷对象或投资标的，以加强可持续发展风险管理和机会识别能力；后者也考察了经济、社会和环境三大领域，指导银行通过自上而下的资产组合分析来评估其资产对可持续发展的影响力。企业亦可参照这两个工具提高自身业务活动对可持续发展目标的贡献来吸引更多的可持续投资。UNEP FI希望通过这两个工具来促进私营部门提升对可持续发展目标的贡献。

资料来源：UNEP FI

## 全球报告倡议为政府和企业合作实践可持续发展目标提出新建议

2020年4月8日，全球报告倡议（GRI）发布《利用企业报告支持可持续发展目标》报告，针对政府如何利用企业信息披露制度在国家层面上加强可持续发展目标的进展提出了五项建议：鼓励企业参与SDGs实现各步骤；指导企业实施SDGs相关的信息披露行为；依托现有的企业信息披露规范制定可持续发展报告标准；开发追踪企业SDGs投入水平的测量工具；促进政策制定者、投资者和企业管理者三方基于公开信息进行定期沟通。

资料来源：GRI

## 环境金融网颁布“2020环境金融债券奖”，表彰绿色债券优秀市场参与者

2020年4月2日，知名在线新闻和绿色金融分析服务商环境金融网（Environmental-Finance.com）颁布了“环境金融债券奖（Environmental Finance Bond Awards）”。卢森堡证券交易所获“年度最佳绿色交易所”称号，贝莱德被选为“年度最佳投资者”，“年度最佳指数奖”授予了彭博巴克莱MSCI绿色债券指数。另外，全球著名金融机构如摩根士丹利、法国巴黎银行、苏黎世保险集团等亦有上榜。

资料来源：Environmental-Finance.com

# 国际组织

## ——开发性银行助力可持续发展

### 非洲发展银行推出总价值100亿美元的配套财政措施应对新冠疫情

2020年4月8日，非洲发展银行（AfDB）宣布总价值100亿美元的财政援助措施来支持非洲各国政府和私营部门，其中55亿美元将用于支持非洲各国主权政府抗击新冠疫情的行动，31亿美元将支持非洲发展基金（ADF）配合各成员国政府开展应对新冠疫情的相关活动，另有13.5亿美元计划用于对企业日常经营活动的援助。

### 世界银行发行115亿瑞典克朗可持续发展债券以支持成员国实现可持续发展目标

2020年4月17日，世界银行对外发行完毕定价为115亿瑞典克朗（约合11.5亿美元）的可持续发展债券，该债券旨在帮助世界银行各成员国应对当前COVID-19大流行和开展后续包括医疗卫生升级在内的一系列可持续发展项目和计划的融资。该债券到期日为2022年12月23日，年息为0.25%，私人投资者认购占比为91.3%。

### 亚洲开发银行影响力投资平台募集超过5000万美元启动资金

2020年4月20日，亚洲开发银行（ADB）宣布，其新的影响力投资平台ADB Ventures已从合作伙伴中筹集了约5000万美元的启动资金，首批投资者为芬兰外交部、清洁技术基金、北欧发展基金以及韩国经济与财政部。据悉，这批启动资金将作为ADB Ventures管理的第一期基金，基金存续期限为17年，将支持清洁技术、农业科技、健康科技领域的早期与成长期企业的发展，重点关注为气候变化与性别平等提供解决方案的企业。

### 美洲开发银行发行20亿美元债券以应对新冠疫情带来的冲击

2020年4月29日，美洲开发银行（IADB）发行了20亿美元的五年期债券，作为其120亿美元新冠疫情救助承诺的一部分。该批债券募集的资金将主要用于支持拉丁美洲和加勒比地区针对新冠的即时卫生响应，以及为小微企业提供紧急财政援助。

资料来源: African Development Bank, World Bank, Asian Development Bank, Inter-American Development Bank



# 国内 动态

从中央到地方，从政府到企业，  
以绿色金融、普惠金融为代表的  
中国可持续发展金融事业正  
在蓬勃发展。



## 国内政策

**国务院常务会议决定：**

**提高普惠金融考核权重，降低中小银行拨备覆盖率**

2020年4月21日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定将普惠金融在银行业金融机构分支行综合绩效考核指标中的权重提升至10%以上，鼓励加大小微信贷投放。同时，将中小银行拨备覆盖率监管要求阶段性下调20个百分点，释放更多信贷资源，提高服务小微企业能力。会议还明确了帮助服务业小微企业和个体工商户缓解房租压力的措施，推动对承租国有房屋的服务业小微企业和个体工商户，免除上半年3个月租金。出租人减免租金的可按规定减免当年房产税、城镇土地使用税，并引导国有银行对减免租金的出租人视需要给予优惠利率质押贷款等支持。

资料来源：百家号

**中国人民银行：**

**2020年一季度我国普惠金融领域贷款保持较快增长**

2020年4月24日，中国人民银行发布2020年一季度金融机构贷款投向报告。报告显示，2020年一季度，普惠金融领域贷款保持较快增长。截至2020年一季度末，人民币普惠金融领域贷款余额18.33万亿元，同比增长17.7%；普惠小微贷款余额12.41万亿元，同比增长23.6%；农户生产经营贷款余额5.54万亿元，同比增长6.9%；创业担保贷款余额1516亿元，同比增长33.9%；助学贷款余额1156亿元，同比增长12.4%。

资料来源：新浪新闻

## 香港证监会公布符合披露规定的绿色及ESG基金名单

2020年4月11日，香港证监会首次对绿色和ESG基金的信息披露要求发布指引，帮助投资人在做出可持续投资决定前充分知情。指引中，证监会对绿色或ESG基金的投资策略信息披露提出了要求：若一只绿色或ESG基金采用的是筛选策略，则它必须向证监会证明其至少70%的资产是投资于符合相关筛选标准的证券。而若其采用的是其他策略，如ESG整合或股东主张策略，则它必须就这些策略的执行细节向证监会进行披露。根据证监会的信息，目前香港共有30只单位信托或共同基金符合上述绿色或ESG基金的信息披露要求，含29只主动基金和1只被动ETF。

资料来源：香港证监会

## 广州打造全国绿色金融政策高地

2020年4月20日，广州市黄埔区和广州高新区出台《绿色金融发展政策措施》，该措施共有10条，包含机构奖励、企业贴息、机构风险补偿等三方面，最大力度激励银行机构为绿色项目和企业提供绿色贷款，对目前推广难度大、覆盖面小的创新型绿色保险产品，如碳配额质押贷款保证保险，加大扶持力度。4月26日，广州市宣布在全市范围内推广绿色企业和绿色项目认定标准。绿色企业和绿色项目戴上“绿标”之后，将优先获得绿色金融支持——依托市级绿色金融改革创新试验区融资对接系统为“绿标”企业和项目提供信贷补贴。在计划推出的方案中，绿色企业的认定机制将采取自主申请、第三方认证、政府服务监督工作模式，绿色项目则应紧扣广东省绿色产业发展的主攻方向。

资料来源：百家号、中国科技网

## 哈密市启动绿色产业和绿色金融双标准全国试点

2020年4月13日，新疆哈密市作为绿色金融改革创新试验区，正式启动“绿色产业”和“绿色金融”双标准全国试点工作。人民银行哈密市中心支行选取7家银行作为首批试点银行，按照3个月的过渡期要求，试行金融机构环境信息披露、环境权益融资、绿色信用评估等工作。此前，哈密市依托丰富的清洁能源优势，按照项目主导型绿色金融发展模式，创建了绿色项目库“哈密模版”。此次哈密市的双标准试点，将为全国推广绿色项目库建设提供经验借鉴，并推动建立清晰可行的国内绿色金融统一标准体系。

资料来源：新华社

# 国内商业

## 中国平安成为国内首家

### 签署《可持续保险原则》的公司

2020年4月22日，中国平安宣布签署《联合国环境规划署金融倡议可持续保险原则》（简称《可持续保险原则》），成为中国大陆首家签署《可持续保险原则》的公司。《可持续保险原则》由联合国环境规划署金融倡议(UNEP FI)在2012年发起。UNEP FI成立于1992年，二十多年来，UNEP FI先后发起负责任投资原则(PRI)、可持续保险原则(PSI)和负责任银行原则（PRB），对可持续发展金融的理念普及与实践推广起到重要的推动作用。该原则是全球保险业应对ESG风险与机遇的全球践行框架。“可持续保险业务”提供旨在降低客户ESG相关的风险的保险产品，例如环境方面的气候类可持续保险能够减轻气候灾害以及气候条件带来的财产损失。2019年末，中国平安实现可持续保险金额121.21万亿元，2019年可持续保险有效承保7.85亿人次，引领保险行业可持续发展。

资料来源：贸易金融网

## 光大“一带一路”绿色投资基金正式落地，

### 首期规模100亿元

2020年4月21日，中国光大控股有限公司宣布，“光大一带一路绿色股权投资基金”正式成立。该基金由光大集团牵头，光大控股发起并管理，是第二届“一带一路”国际合作高峰论坛上习近平主席正式宣布的峰会成果之一，也是唯一由商业性金融机构主导的投资类务实成果。基金整体采用“境内人民币基金+境外美元基金”的双币种结构，目标管理总规模为200亿元。基金将整合光大集团内金融和产业优势资源，聚焦“一带一路”沿线国家和地区，主要投向为绿色环境、绿色能源、绿色制造和绿色生活等四个领域。

资料来源：新浪财经

## 华夏银行ESG系列指数正式发布

2020年4月30日，中证指数有限公司正式发布上线“中证华夏银行ESG指数”和“中证ESG 120策略指数”，这两条指数是基于中证指数公司构建的“ESG评价体系”由华夏银行开发的首批指数。该系列指数是从沪深300指数样本股中剔除ESG分数较低的上市公司股票，依据估值、股息、质量与市场因子分数计算综合得分，选取综合得分较高的代表性股票及综合得分较高的120只股票为指数样本股，为投资者提供多样化投资标的。本次华夏银行ESG系列股票指数的发布，是银行理财参与资本市场发展的积极探索。后续华夏银行将围绕这一系列指数，利用净值型理财产品无需刚性兑付从而能够多样化配置资产的特点，推动ESG投资在中国资本市场的发展。

资料来源：财经网

## 哈啰出行发布首份企业社会责任报告，强调 依托商业模式履行社会责任

2020年4月22日，哈啰出行发布《2019年度企业社会责任报告》，围绕城市交通、产业伙伴、运维人员等相关方，回顾了哈啰在赋能城市交通、激活基层就业等方面的努力。与行业其他企业不同，哈啰出行将社会责任根植于商业模式，例如在生产车辆时融入环境资源友好理念、蚂蚁信用免押金租车体现的用户友好理念、“哈啰换电”对社会安全的贡献等。

资料来源：东方财富网

## 瑞幸自曝“虚假交易22亿元”，再次激发市场对企业 治理问题的关注

2020年4月2日，在美上市的瑞幸咖啡公告称，公司首席运营官及其下属几位员工自2019年第二季度至第四季度合计伪造交易22亿元，当日盘中瑞幸咖啡多次熔断，最终股价大跌75.57%，市值缩水50亿美元。今年1月31日，知名做空机构浑水公司曾表明收到一份关于瑞幸的匿名做空报告，而三天后瑞幸咖啡就否认了全部做空指控。据悉，瑞幸咖啡的核心股东在自曝造假前就已质押了近一半股权，兑现25亿美元。有批评人士指出，瑞幸咖啡的内控机制存在严重问题，其造假行为也对投资人、债权人、员工、供应链企业等利益相关方造成严重伤害，这一事件让市场再度反思ESG中的治理因素（G）对企业可持续发展的重要性。

资料来源：财新网、社会价值投资联盟

# 国内商业

## ——绿债实践形式多样

### 中国农业发展银行成功在上海清算所发行“两山”生态环保主题金融债券

2020年4月21日，中国农业发展银行以公开招标的方式在上海清算所成功发行“两山”生态保护主题金融债券。本期债券发行规模为20亿元，债券期限为3年，参考收益率为1.649%。募集资金主要投放于生态文明建设有关重点领域，包括生态保护与修复、水资源节约与利用、重点流域水环境治理、城乡环境治理与污染防治等。

### 江苏常州滨江投资集团发行长三角地区首只长江生态修复专项绿债

2020年4月23日，江苏国企常州滨江投资集团成功发行长三角地区首只长江生态修复专项绿色债券，发行规模5亿元，债券期限为7年，发行利率3.78%。募集资金中2.5亿元拟用于常州高新区清洁供热替代工程项目，2.5亿元拟用于补充发行人的运营资金。本只债券募投项目将最终淘汰管网覆盖范围内的燃煤锅炉和散煤供热，推动清洁能源替代，降低各类污染排放。

### 赣州银行成功投放首笔使用绿色金融债所募资金的贷款业务

2020年4月24日，江西赣州银行向国机智骏汽车有限公司发放贷款2000万元，支持新能源汽车制造，该笔贷款是赣州银行发行30亿元绿色金融债以来发放的首笔绿色贷款。目前，赣州银行储备了一批绿色贷款项目，金额总计25亿元左右，主要投向新能源汽车、污水处理、太阳能发电、废旧资源回收利用等方面，切实服务赣州市绿色经济发展，助力赣州市经济绿色转型和生态文明建设。

资料来源：上海清算所、江苏省发展改革委、中国江西网

# 专题回顾

## ——我国一季度发行绿色债券441亿元，主要投向清洁交通、清洁能源和污染防治领域

- ▶ 2020年4月5日，联合资信发布《2020年第一季度绿色债券报告》，数据显示今年一季度我国共40家发行人发行绿色债券47期，发行规模为441.30亿元，绿色债券发行家数较上季度有所增加，发行期数和发行规模较上季度有所减少，发行期数、发行家数和发行规模较上年同期均有所增加；新发行绿色资产支持证券6单，发行规模70.29亿元。其中，私募债的发行期数最多，中期票据的发行规模最大。
- ▶ 分区域来看，2020年一季度，江苏省绿色债券发行量最多。从发行人类型来看，绿色债券发行人以国有企业为主，主要分布在建筑与工程、公路与铁路运输等行业。绿色债券募集资金主要投向清洁交通、清洁能源和污染防治领域。
- ▶ 2020年一季度，新发绿色债券呈现明显成本优势。在有28只拥有可比债券的绿色债券中，19只呈现成本优势，占比67.86%。成本优势最明显的十只债券发行利率分别较可比债券低30-270BP不等。

2020年一季度发行成本优势最大的绿色债券一览表<sup>1</sup>

债券简称	起息日	债券期限(年)	票面利率(%)	债项级别	债券类型	可比债券平均发行利率(%)	成本差异(BP)
20武控绿色债	2020/3/12	5	3.60	AA+	企业债	6.30	-270.00
20广铁绿色债02	2020/3/10	3+2	3.60	AAA	企业债	4.61	-101.40
20宁波轨交GN001	2020/3/12	3	3.50	AAA	中期票据	4.31	-81.08
20桐乡绿色债	2020/3/23	2+1	4.45	AA+	企业债	5.05	-60.30
20送宁绿色债	2020/1/15	7	7.49	AA	企业债	8.00	-51.00
20深铁G2	2020/3/11	8	2.90	AAA	公司债	3.40	-50.23
20三峡GN001	2020/3/5	9	2.93	AAA	中期票据	3.31	-37.73
20枝江绿色债NPB	2020/3/16	10	5.00	AA+	企业债	5.38	-37.50
20江苏铁路GN001	2020/3/19	11	2.99	AAA	中期票据	3.35	-36.25
G20贵水1	2020/1/20	12	4.59	AAA	私募债	4.90	-30.67

注1:可比债券统计截至2020年4月5日

资料来源:联合资信COS系统

资料来源:联合资信

# 国内组织

## 中国银行业协会通报2019年绿色银行评价结果， 21家主要银行绿色金融制度逐步完善

2020年4月22日，中国银行业协会通报了2019年绿色银行总体评价结果（主要考量绿色信贷业务）。央行统计的21家主要银行中，4家银行——中国农业发展银行、中国光大银行、平安银行、恒丰银行总体评价进步较为显著，其余17家银行表现优秀。通过对比近两年绿色银行总体评价结果，参评银行的绿色金融制度均逐步完善。据悉，中银协根据《中国银行业绿色银行评价实施方案（试行）》要求，组织绿色银行评价专家小组，对21家主要银行报送的绿色银行评价材料进行复核并打分，综合考察各行绿色信贷有关的组织管理、政策制度及能力建设、流程管理、内控与信息披露、监督检查等五项维度，对评价项设置不同权重分值。本次绿色银行总体评价是中银协第二次正式开展相关评价，旨在进一步提升国内各主要银行开展绿色信贷业务的积极性和主动性，更好总结我国银行业绿色银行评价和实施情况。

资料来源：中国银行业协会

## 中国绿公司年会线上举行，社投盟主席马蔚华剖析新冠背后的可持续发展启示

2020年4月7日，社会价值投资联盟常务主席、中国企业家俱乐部理事马蔚华先生受邀参加2020中国绿公司年会，与线上超过200万网友直播分享交流其在疫情期间的可持续发展的思考，并作题为“染病的地球和医治的良方”的演讲。演讲从新冠疫情出发，与观众探讨了瘟疫与人类社会的发展关系，指出瘟疫在近十年间频繁发生与人类粗放的发展方式密切相关；并从解决问题的角度切入，详细论述了如何能够借助可持续发展金融的力量实现人类社会的可持续发展。

资料来源：社会价值投资联盟

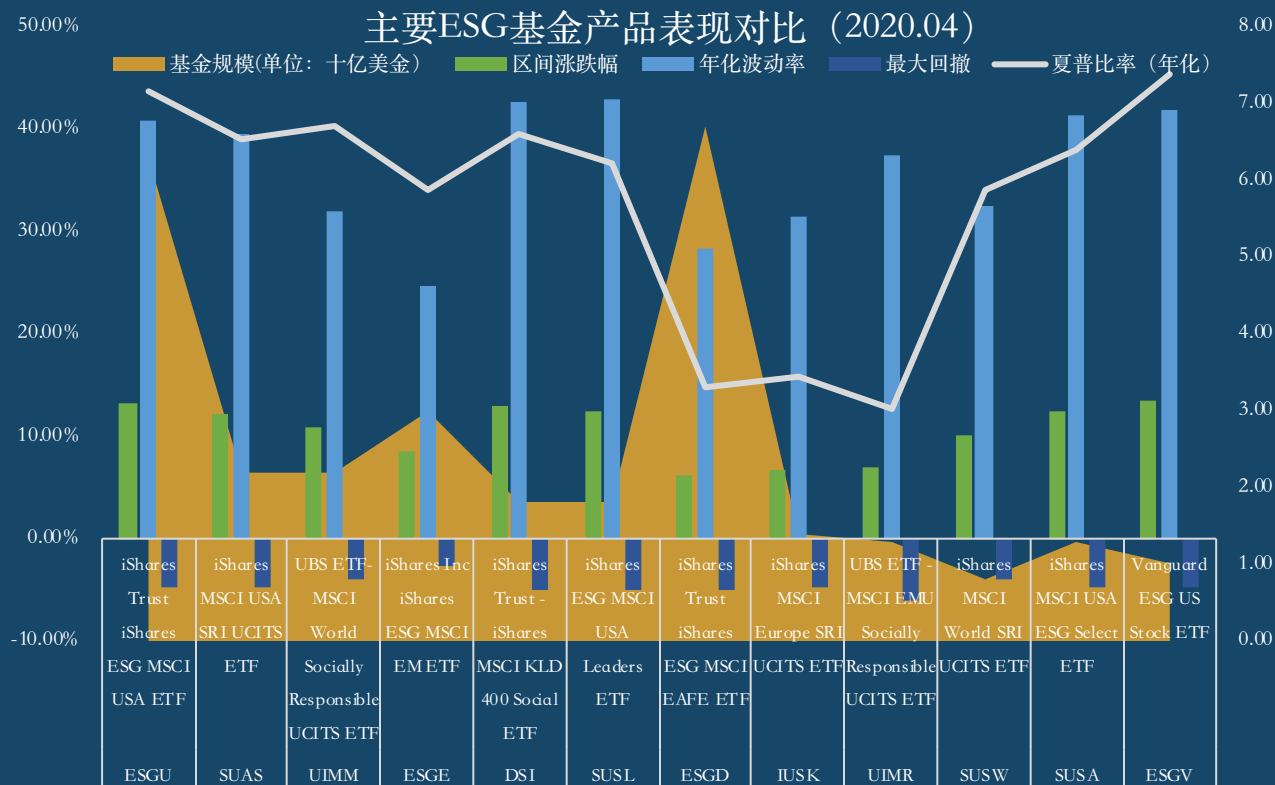


# 产品跟踪

国际市场ESG基金本月表现出现分化，欧洲市场整体不及美国。国内市场ESG基金本月表现基本与沪深300持平。

负责人：博时基金唐屹兵

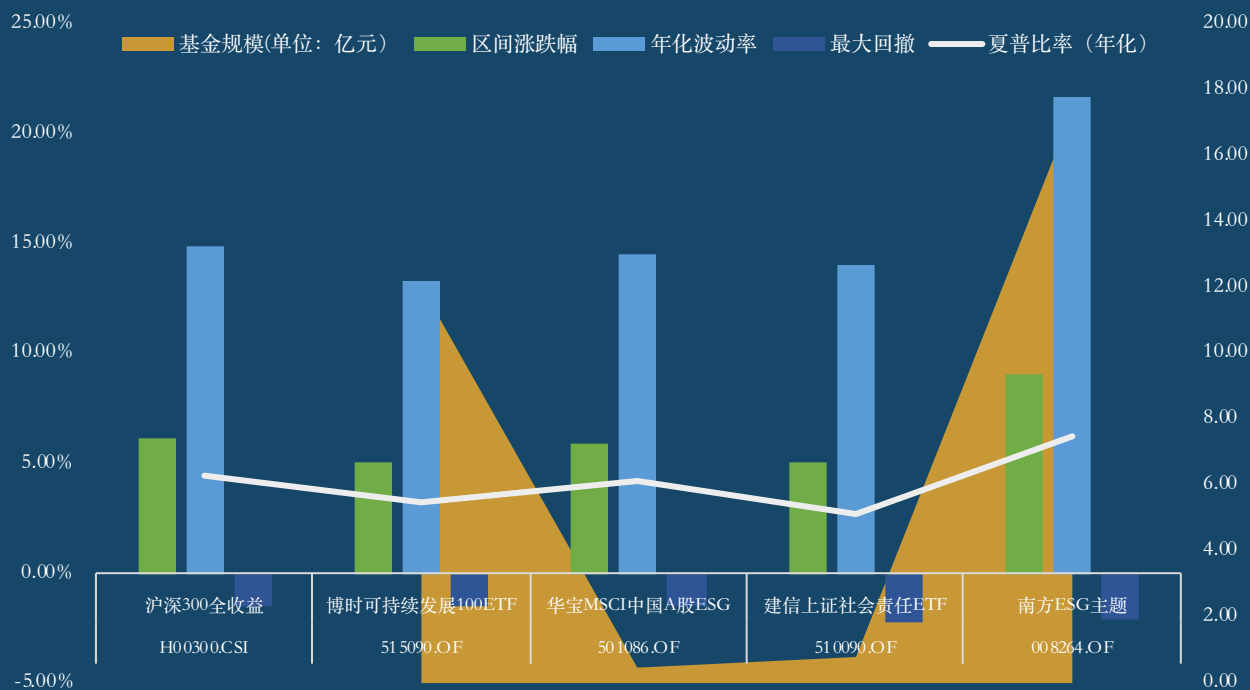
# 国际市场



注：基金规模和夏普比率参照右侧坐标

# 国内市场

### 主要ESG基金产品与沪深300指数表现对比 (2020.04)



注：基金规模和夏普比率参照右侧坐标

# 先锋 观点

集体行动至关重要，各国不能独自处理超越国界的问题。

中国企业家的宽阔胸怀和精神面貌应集中地表现在推动可持续发展的理念，追求新的商业文明。



## 国际观点

“各国为从新冠疫情的冲击中恢复并重振经济所做的努力必须与绿色、可持续的发展紧密联系，财政纾困措施应当促进经济的绿色转型，并赋予公共部门更大的弹性。当前的危机是前所未有的警钟，我们需要将复苏变成真正的机会，为未来做好事。”

——联合国秘书长 António Guterres

“现在是为人類的集体未来做出有远见的抉择之时，是开始彻底转变发展模式去建立一个更平等、更环保和更可持续的世界的时候。如果新冠疫情可能会使人类反贫困斗争的胜利推迟数十年，那么我们现在必须采取更积极的行动，以争取更美好的未来。”

——牛津饥荒救济委员会高级政策与研究顾问 Tariq Ahmad

“可持续发展目标是一系列雄心勃勃的目标，以解决当今时代紧迫的全球挑战，涉及不平等，健康，贫困和气候变化等问题。正如当前的COVID-19大流行所证明的那样，集体行动至关重要，各国不能独自处理超越国界的问题。”

——全球报告倡议首席外部事务官 Peter Paul

“注重ESG的公司更倾向于从长期的角度来思考和践行公司治理，这意味着他们有更强的恢复力，能更好地应对长期风险，因为他们对于当前的大规模动荡准备更充分。这就是ESG中“公司治理（G）”的重要性脱颖而出的原因。”

——路孚特ESG金融数据编辑 Tessa Walsh

## 国内观点

“中国企业家的宽阔胸怀和精神面貌应集中地表现在推动可持续发展的理念，追求新的商业文明。我们不仅要追求经济效益，更要追求社会价值；不仅要为股东创造回报，还要为社会、自然、环境的协调发展做出贡献；不仅要为社会提供好的产品、好的服务，还要尽自己的努力让这个世界更美好。”

——联合国开发计划署可持续发展影响力指导委员会委员 马蔚华

“社会债券是一种针对社会问题的新融资工具，但由于发展时间较短，仍需监管者、行业组织、发行人、投资者、金融中介机构等市场参与者共同完善相关的发行框架、评估标准及具体指标，才能形成市场共识，提升信息透明度，以产生积极社会效益。”

——上海交通大学上海高级金融学院教授 邱慈观

“在市场推广过程中，我们发现企业专业性、参与度可以进一步提升，很多企业不知道如何参与碳交易市场，不知道减排可以赚钱，提到碳金融，更是不明所以。这说明我们的推广普及力度还不够，全社会认识不足，需要我们去加强推广普及。”

——广州碳排放权交易所中心有限公司总裁 孟萌

“若世界各国无法完成其当前的国家自主减排目标，那么到2100年，全球经济总损失可能达到150万亿-792万亿美元；若我们能成功将气温上升幅度限制在2摄氏度或1.5摄氏度以内，那么到2100年，世界各国和地区累计可获得正的净收益；此外，若各国政府在减排领域加强政策协同，有望带来约127万亿-616万亿美元的经济效益”

——北京理工大学教授 余碧莹

# 投资 洞察

此次原油宝事件的发生，对商业银行的跨市场交易与监管提出了挑战，同时也为可持续发展金融的产品选择问题给予了警示。

撰稿人：张晗

# 原油宝事件洞察

2018年3月26日，中国原油期货在上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心正式挂牌交易。同年，中国银行正式推出账户原油业务，又称“原油宝”。账户类产品本并不罕见，几乎覆盖贵金属、商品、外汇等所有除货币市场、资本市场以外的金融市场产品。然而，原油商品期货往往具备突出的大幅波动走势和极端行情特点。可以说，此次黑天鹅事件的发生，对商业银行的跨市场交易与监管提出了挑战，同时也为可持续发展金融的产品选择问题给予了警示。

## 一、原油宝事件回顾

4月20日，芝加哥商品交易所WTI原油期货5月合约，按照凌晨2:28-2:30的平均价格计算，结算价收于每桶-37.63美元（人民币-266.12元/桶）。

4月20日，中行“原油宝”多头头寸约2.4到2.5万手（一手为1000桶油），合计损失约90亿元（2019年净利润2,018.91亿元），包括客户保证金42亿元，涉及客户6万余户（《财新》报导），占54%的移仓或到期轧差处理（即未平仓）客户（中行公告）。另，CME当日相同结算价多头合约7.7万手，损失金额合计近45亿美元（约320亿人民币），涉及印度、韩国（三星旗下ETF）等国家。

4月22日，中国银行首次就原油宝产品情况发布说明公告，暂停客户原油宝新开仓交易，并向投资者发出补充保证金通知。

4月24日，中国银行第二次发布说明公告，表示在法律框架下承担应有责任。

4月27日，工商银行表示，次日起暂停账户原油、账户天然气、账户铜和账户大豆全部产品的开仓交易。

4月29日，中国银行第三次发布说明公告，表示“正积极研究并争取尽快拿出回应客户合理诉求的意见”，“深入查找存在的问题、隐患”，“已委托律师正式向CME发函，敦促其调查4月21日原油期货市场价格异常波动的原因”。

4月30日，中国银保监会相关部门负责人作出回应，要求中国银行切实维护投资者的合法权益，加强账户类产品风险管控。

4月30日，CME表示，原油期货价格反映了实物原油基本面，且已于4月提前通知监管方以及市场期货价格的剧烈波动。

## 二、原油宝事件市场质疑与解释

争议点	质疑	解释
虚拟交易与做市商制度	客户参与交易为虚拟交易，并未直接参与国际期货市场投资。	中行：原油宝产品为境内个人客户提供挂钩境外原油期货的交易服务，客户自主进行交易决策，即中国银行实际充当期货交易所中的做市商（OTC）角色。
交易时间非对称	国际原油产品交易时间为8:00-次日4:00（含周六凌晨0:00至4:00），而原油宝规定：若为合约最后交易日，则交易时间仍为当日8:00至22:00。	市场：原油宝交易时间调整机制不够灵活，属于产品设计缺陷。
结算价交易制度	在原油宝交易截止时间，产品价格仍为11.68美元/桶。	中行：按照协议约定，在进行“移仓和轧差”操作时，合约结算价由中行公布，参考期货交易所公布的相应期货合约当日结算价。
强行平仓制度	跌至20%保证金时，中国银行未采取风控措施。	中行：对于已确定进入移仓或到期轧差处理的，将按结算价为客户完成到期处理，不再盯市、强平。
移仓规定	合约规定在最后交易日前一日移仓，但由于流动性原因，为风险最高值。	市场：较晚的移仓时间实际上为投资者提供了更为充分的自主决策时间，可以降低移仓成本损失，且为国际惯例。

注：北大国发院根据公开资料整理

## 三、原油宝事件核心问题

### 1. 投资者适当性

#### (1) 适用对象

- 原油宝：境内外具有完全民事行为能力，对原油市场有一定认识且具备相应风险承受能力的个人客户。
- 国内原油期货市场：账户资金需要超过五十万。

#### (2) 交易门槛

- 原油宝：交易起点数量为1桶，交易最小递增单位为0.1桶。
- 国内原油期货市场：基本单位一手为1000桶。

#### (3) 认购流程

- 原油宝：通过中行手机银行或E融汇APP，进行通用风险测评，达标即可通过理财模块认购。
- 国内原油期货市场：投资者需要通过中国期货业协会专业知识考试，且产生10笔真实交易。

#### (4) 保证金

- 原油宝：不提供杠杆，但可以进行多空操作。
- 国内原油期货市场：以上海国际能源交易中心的原油为例，交易所规定的最低保证是合约价值的11%。



## 2. 账户类产品

### (1) 监管盲区

- 商业银行的监管机构为银保监会，尚未出台相关监管文件；而期货公司的监管机构为证监会，针对大额透支、穿仓，具备严格的监控、报送机制。

### (2) 产品开发及风控人员资质

- 商业银行从业人员需具备银行从业资格，而期货从业人员需具备期货从业资格。

### (3) 销售人员认知

- 账户类产品具有期货属性，但归属于商业银行个人理财产品范畴，理财经理若不具备相关资质，存在将其与传统理财产品混淆的可能。

## 四、商业银行账户类产品统计

商业银行涉及期货、期权业务的产品包括实盘操作、账户类产品与代理业务三种，在此仅对国有银行的账户类产品进行部分统计。

银行	账户类产品	具体包含
中国工商银行	能源	账户原油和账户天然气
	外汇	账户欧元、账户英镑、账户加拿大元、账户瑞士法郎、账户澳大利亚元、账户日元、账户新西兰元、账户新加坡元、账户挪威克朗、账户瑞典克朗等
	贵金属	账户黄金、账户白银、账户铂金和账户钯金
	基本金属	账户铜
	农产品	账户大豆
中国银行	贵金属	美元金、银、铂、钯和人民币金、银、铂、钯
	外汇	“双向外汇宝”交易货币有美元、欧元、英镑、日元、瑞士法郎、澳大利亚元、加拿大元、新加坡元、港币和新西兰元10种外币
	能源	原油宝
	期权	“期权宝”(买入外汇及贵金属期权)、“牛熊证”(“期权宝”升级产品)、“期金宝”(个人买入黄金期权业务)、“两得宝”(卖出外汇及贵金属期权)、“两金宝”(个人卖出黄金期权)
中国建设银行	贵金属	双向交易业务，包括黄金、白银和铂金
	能源	账户原油WTI、账户原油Brent等
	基本金属	账户铜
	农产品	账户大豆
	外汇	13个外币对，即AUD/USD、USD/CAD、USD/CHF、EUR/USD、GBP/USD、USD/JPY、NZD/USD、EUR/JPY、AUD/JPY、USD/HKD、EUR/GBP、EUR/AUD、EUR/CHF
中国农业银行	贵金属	人民币账户黄金、人民币账户白银

注：北大国发院根据公开资料整理

## 五、我国金融机构与金融市场

### 1. 金融机构（大型）

监管机构	金融机构
银保监会	商业银行
	保险公司（含再保险公司）
	信托公司
证监会	证券公司
	基金公司
	期货公司

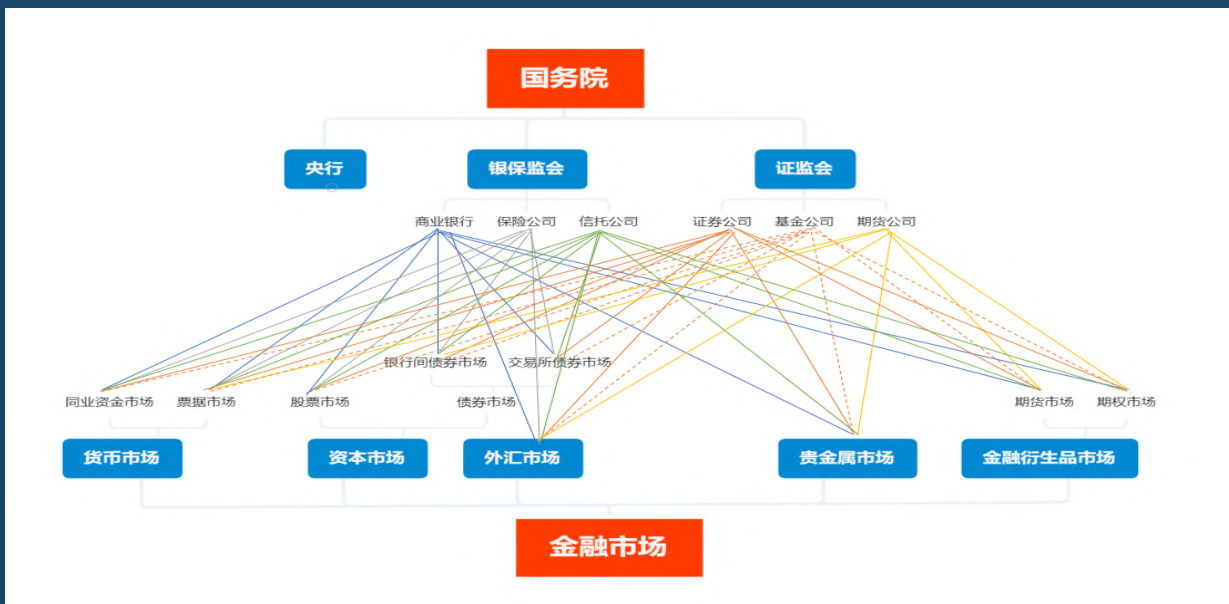
注：北大国发院根据公开资料整理

### 2. 金融市场

金融市场	子市场	交易产品
货币市场	同业资金市场	同业拆借、质押式回购、买断式回购、同业存单、利率互换
	票据市场	承兑、贴现、交易（转贴现、质押式回购和买断式回购）
资本市场	股票市场	包括融资融券市场
	债券市场	交易所债券市场：利率债（国债、国开债、地方债等）、信用债（公司债（含可转换公司债券、可交换公司债券）、企业债、金融债、ABS等） 银行间债券市场：国债、地方债、金融债、企业债、中期票据、超短期融资券、短期融资券等
外汇市场	—	外汇即期市场、外汇拆借市场、外汇衍生品市场（掉期、远期、期权）
金融衍生品市场	期货市场	商品期货、金融期货
	期权市场	商品期权、金融期权
贵金属市场	—	黄金、白银、铂金、钯金

注：北大国发院根据公开资料整理

### 3. 金融机构与金融市场的对应



## 六、关于可持续发展金融产品选择的反思

随着《中美第一阶段经贸协议》的逐步落地、我国金融市场的逐步开放，境内金融机构与投资者将频繁面对与高成熟度国际金融集团的正面交锋。因此，对于金融机构而言，无疑需要提高对极端市场风险的认识，并在金融创新与金融风险把控之间找到平衡。而从可持续发展金融产品选择的角度来说，有以下问题值得反思：

### 1.金融产品的品种选择

- 与豆粕、鸡蛋等商品期货相比，原油类商品期货往往具备突出的大幅波动走势和极端行情特点，并不符合可持续发展金融的产品选择特征。2018年5月，证监会曾在党委会中提出，要借鉴国际经验，探索利用碳排放权期货等商品期货新品种助力大气污染治理和应对气候变化。以已推出的上海碳配额远期为例，其实质为对“二氧化碳排放权”的买与卖。而碳市场体系可以在促进低碳经济发展方面发挥积极作用，同时降低期货产品的投机属性。

### 2.金融产品的期限属性

- 资产配置强调短期投资与长期投资的结合，而除具有明确规定期限的金融产品外，多数产品的期限特征并不明显。显然，并非所有金融产品都具有长期持有的价值。那么，可持续投资是否需要配置具备投机属性的产品，值得思考。

### 3.金融产品推介的适应性

- 受制于我国金融市场存续年限，国内投资者对金融产品的认识尚不成熟，大比例依赖于对金融机构的信赖程度。因此，需要金融机构对以下三点做出判断：一是线上与线下营销中产品宣传设计的导向性，二是与客户直接接触的金融从业人员对于金融产品的认识，三是产品口碑传播过程中出现的信息扭曲。

### 4.金融机构与金融市场的适应性

- 金融产品创新过程中难免涉及跨市场操作，这也是金融业混业经营的大势所趋。然而，在顶层设计中，需要避免不同环境下相似产品的过度差异化，包括监管要求的差异、产品经理人员资质的差异、客户资质的差异等。

## 核心名词解释

### 可持续发展金融：

- 定义：推进全球可持续发展且创造出可计量的经济、社会和环境综合价值的金融服务与投资方式；
- 目的：推进全球可持续发展目标达成，并创造可计量的经济、社会和环境综合价值；
- 作用：以资金配置为核心去推动可持续发展目标的达成，以金融机构的货币选票去激发经济主体对经济、社会和环境价值的创造；
- 实践形式：现阶段仍以股权、债券、信贷等产品为主，但可持续发展金融的实践形式正在愈发多样，在未来它将关联到全部资产、负债、中间业务，并激发新一轮的金融产品和服务的跨界创新；
- 实践主体：广泛包括银行、证券、保险、基金、信托、租赁等各类金融机构和研究、咨询、审计等第三方机构以及金融监管部门；
- 主题：涵盖了所有产生社会和环境正向外部效应的金融服务，如绿色金融、可持续金融以及社会责任投资、ESG投资、影响力投资和可持续投资等投资方式。<sup>1</sup>

---

注1：有关可持续发展金融包含的金融服务及投资方式的具体解读，可在社投盟官网

[www.casvi.org](http://www.casvi.org)查阅

# 附录

## 征稿启事

由北京大学国家发展研究院和社会价值投资联盟（深圳）研究院联合发起的《可持续发展金融前沿月报》，旨在跟踪国内外可持续发展金融前沿动态，开拓国际视野，融合社会智慧，推进本土行动。为博纳真知灼见，促进业界交流，现特向可持续发展金融领域的从业者、研究者及所有对该领域有所专长的人士发起征稿，该征稿长期有效。

稿件要求如下：

- 征稿主题为“可持续发展金融”，体裁不限，思想为先，包括所有与该领域相关的研究、评论、分析等。
- 稿件字数限2000字以内。
- 所投稿件须为原创且并未发表的作品，作者对作品享有完整版权及署名权。
- 严禁抄袭或侵权，否则后果自负。

投稿方式如下：

- 投稿采用电子邮件方式  
邮件主题：稿件题目+姓名。  
邮箱：[luke.lu@casvi.org](mailto:luke.lu@casvi.org)（联系人：卢轲）
- 为便于核实稿件及后期联系，请在来稿中注明作者姓名、作者简介和联系电话。

# 附录

## 声明

本报告基于社会价值投资联盟（后简称“社投盟”）和北京大学国家发展研究院（后简称“国发院”）认为可靠的、已公开的信息编制，但社投盟和北大国发院对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。社投盟和国发院不保证本报告所含信息保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改。社投盟和国发院力求报告内容客观、公正。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，对依据或者使用本报告所造成的一切后果，社投盟、国发院及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为社投盟和国发院所有。未经两大机构书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本机构版权。如征得社投盟和北大国发院同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“社投盟研究院”和“国发院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。社投盟和国发院保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为两大机构的商标、服务标记及标记。

## 关于我们



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

北京大学国家发展研究院（NSD）是北京大学的一个以经济学为基础的多学科综合性学院，前身是林毅夫等六位海归经济学博士于1994年创立的北京大学中国经济研究中心（CCER），随着更多学者的加入以及科研和教学等方面的拓展，2008年改名为国家发展研究院（简称国发院）。



社会价值投资联盟（简称“社投盟”）是中国首家专注于促进可持续发展金融的国际化新公益平台。由友成企业家扶贫基金会、中国社会治理研究会、中国投资协会、吉富投资、清华大学明德公益研究院领衔发起，近50家机构联合创办。

## 联系我们

邮箱：[info@casvi.org](mailto:info@casvi.org)      官网：[www.casvi.org](http://www.casvi.org)

可持续发展金融系列解析理念，请扫描右侧二维码，或搜索“社会价值投资联盟CASVI”公众号，后台回复关键词“义利99”，免费获取2017、2018、2019年《发现中国“义利99”A股上市公司可持续发展价值评估报告》简版下载，了解评估详情。

