

可持续发展金融 前沿

Sustainable Development Finance **Frontiers**

- ESG ETFs和ETPs达到880亿美元的新纪录 P3
- ESG投资前沿论坛第二期 在深举行 P13
- 财务舞弊识别：从人工到智能 P22

本期亮点

《自然》发表社论称可持续发展目标需修改 P6

ESG投资者召集4.6万亿美元资金，施压巴西政府保护亚马逊森林 P4

GRI与SASB宣布合作：提升可持续发展报告标准的清晰性和兼容性 P7

三部门联合发布“绿色债券支持项目目录”第二次征求意见稿 P8

《深圳经济特区绿色金融条例（征求意见稿）》正式发布 P8

首份科创板ESG报告出炉 P10

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》迎来了第七期。知识改变认知，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	社投盟特约研究员
责编	张晗	北大国发院博士后
编辑	唐雨桐	社投盟研究院研究人员
	邹佩芹	社投盟研究院研究人员
	刘乙旭	社投盟研究院研究人员
	崔格瑞	社投盟研究院研究人员
专家	黄益平	北大国发院副院长
	陈春花	北大国发院BiMBA商学院院长
	王超	北大国发院教授
	黄瑞庆	博时基金指数与量化投资部总经理
	汪亦兵	友成研究院院长
	白虹	社投盟秘书长

目录

CONTENTS

- 国际动态 (P1-P7)
International Trends
- 国内动态 (P8-P15)
Domestic Trends
- 数据雷达 (P16-P18)
Data Radar
- 产品追踪 (P19)
Product Tracking
- 先锋观点 (P20-P21)
Pioneer Perspectives
- 投资洞察 (P22-P23)
Investment Insights
- 附录
Appendix



国际动态

International Trends



国际政策

美国劳工部限制ESG投资的新提案遭反对

2020年7月10日,《金融时报》报道了社会各界尤其是资产管理者,对美国劳工部新提案的回应。2020年6月23日,美国劳工部提出了一项新提案,其中一项规定要求,个人养老金管理者需要在将资金投入ESG投资产品时证明,该投资行为不会牺牲财务回报。(详细内容请查看,月报第6期国际政策)

该提案正在公开征求意见。联合国支持的负责任投资原则(PRI)组织对这一规定表示强烈反对。同时,纽文(Nuveen)资产管理和晨星公司(Morningstar)正在起草对该提案的反对意见。晨星公司的政策研究主管阿伦·斯萨皮罗表示,此次提案表明了现任联邦政府对可持续发展投资持有的怀疑态度。要求受托人提供ESG投资是完全根据客观的风险回报标准选择的证明是不合理的,因为没有必要为了避免某些特殊的有选择性的投资制订规则,提案中严格的要求可能会造成投资者回避ESG投资。纽文责任投资的全球主管奥布·赖恩表示,早期ESG因素被称为非财务因素,或许我们应该转变思维,称它们为非传统因素。事实上,根据去年美国银行(Bank of America)的发现,ESG得分高的公司未来盈利的不稳定性普遍较低,在2005年至2015年期间破产的标普500企业中,90%都是ESG表现极差的企业。

资料来源: Financial Times

英国财政部拨款30亿英镑支持绿色项目

2020年7月8日,英国财政部拨款30亿英镑(37.5亿美元)用于改善房屋和公共建筑的能源效率,启动经济及支持就业。其中20亿英镑用于家庭援助,每家5000英镑,以支付各家双层玻璃隔热窗三分之二的费用,最贫困的家庭将获得高达10000英镑的援助;剩余的10亿英镑将用于减少公共部门建筑物的温室气体排放。财政部表示,该计划可以支持超过100000个工作岗位。这项30亿英镑的计划是总理鲍里斯·约翰逊在去年12月大选之前做出的92亿英镑节能投资承诺的一部分。

资料来源: Yahoo Finance

英国伍斯特郡养老金正在对投资组合的ESG审计招标

2020年7月28日,负责任投资者报道伍斯特郡养老基金(Worcestershire Pension Fund)希望对其投资组合进行基于联合国可持续发展目标(SDGs)的ESG审计,正在进行招标且目前已招到一名顾问。本次招标合同于9月14日生效,申请截止日期为8月20日,审计时长不超过4个月。该审计涵盖以下四个方面:确定可以在哪里使用信息挑战现有管理者;提出关于投资策略的潜在建议;确定投资组合的风险及投资机会;重点关注与“影响力清洗”(Impact Washing)有关的任何风

险。在5月有关“负责任的投资信念”的研讨会上，该养老金管理成员确定SDG7（清洁能源）、SDG8（体面劳动与经济增长）、SDG9（工业、创新与基础设施）、SDG13（气候行动）为该ESG审计重点关注目标。

资料来源：Responsible Investor

英国养老基金将向瑞银气候基金转移55亿英镑

2020年7月29日，负责任投资者报道，英国养老金基金国家就业储蓄信托基金（NEST）将向瑞银生命气候意识全球股票基金（UBS Life Climate Aware World Equity fund）注资55亿英镑（60亿欧元），作为NEST战略调整的一部分。这项战略调整囊括了一项新的气候政策——该政策概述了120亿英镑的定额供款计划，通过结合资产分配、基金经理的选择和监督、管理以及公共政策，到2050年实现到排放“净零”的过渡。NEST在2017年成立时为瑞银注入了1.3亿英镑的种子资金，这种被动投资策略给予在低碳经济转型方面有贡献的企业高估值，给碳排放较严重的企业低估值，这种倾斜意味着将有超过12亿英镑的资金从碳排放巨头企业被转移到那些被认为是绿色解决方案先锋并实施强有力的过渡计划的企业中。同时，NEST还将把更大比例的基础设施资本投入绿色项目、与企业及其他投资者合作管理“气候行动100+”（Climate Action 100+）倡议，并支持有关气候披露的股东决议。

资料来源：Responsible Investor

多家美国投资机构呼吁金融监管机构采取行动应对气候风险

2020年7月21日，包括CalSTRS在内的多家美国投资机构以及纽约州审计长致函美联储、美国证券交易委员会、美国货币监理署等金融监管机构，敦促其将气候变化视为系统性金融风险并采取行动。信里提到，气候危机对金融市场与经济造成了系统性威胁，对资产价值与国家经济稳定造成了严重破坏，相关监管机构作为负责美国维护市场稳定和保证国际竞争力的重要部门，有责任对气候危机做出行动，引领美国转向排放“净零”的未来。

资料来源：Responsible Investor

澳大利亚部分州和地区签署社会影响力投资协议

2020年7月13日，澳大利亚部分州和地区积极响应家庭和社会服务部的号召，与莫里森政府一起签署了联邦州共同解决复杂社会问题的社会影响力投资项目协议。该协议规定了联邦政府现在和未来将如何与各州及地区合作。莫里森政府已承诺提供2230万美元支持社会影响力投资，其中850万美元用于资助有无家可归风险的人，850万美元用于资助其他弱势群体。签署该协议的地区包括：南澳大利亚、新南威尔士、北领地、塔斯马尼亚、维多利亚和西澳大利亚。

资料来源：Ministers for the Department of Social Services

国际商业

路孚特和渣打私人银行分别发布可持续发展金融相关报告

2020年7月23日，路孚特发布《2020上半年可持续发展金融回顾》(Sustainable Finance Review : First half year 2020)。根据其报告主要得出以下5个结论：1. 2020年上半年，可持续债券总额达到了1944亿美元，比2019年同期增长了47%，是2018年上半年的两倍多；2. 随着新冠肺炎救援和恢复工作的加快，社会债券发行量占可持续债券总发行量的四分之一；3. 今年上半年，可持续贷款达到790亿美元；4. 并购时涉及到可持续发展的公司，总金额达到106亿美元，与2019年上半年水平持平；5. 可持续发展金融领域内，汇丰银行(HSBC)在可持续债券方面仍位居榜首，而巴黎银行(BNP Paribas)则是可持续贷款方面的最大簿记行，美国银行证券(BofA Securities)在ECM承销方面领先，高盛(Goldman Sachs)在咨询公司中排名第一。

7月，渣打私人银行与牛津大学合作发布了第三期《可持续投资调查2020》(Sustainable investing Review 2020)。在2020年初，渣打私人银行对香港、新加坡、阿联酋和英国的1000多名投资者进行了调查。报告主要有以下5条具体结论：1. 约45%的富裕和高净值的投资者表示，他们正在考虑投资15%到25%的资金用于可持续投资；2. 42%的投资者考虑在未来3年内将5%至15%的资金用于可持续投资；

3. 98%的富裕投资者对可持续投资感兴趣，尽管93%的人对投资这个领域同时也感到担忧；4. 新加坡的投资者更关心清洁的水、卫生设备及水下生物，香港更关注气候行动；5. 约有72%的阿联酋投资者、71%的英国投资者表示，他们对可持续投资的可能性非常感兴趣。

资料来源：Refinitiv & Standard Chartered Private Bank

ESG ETFs和ETPs达到880亿美元的新纪录

2020年7月22日，ETFGI公司（领先的独立ETF和ETP研究和咨询公司）的报告显示，全球范围内投资于ESG ETFs和ETPs的资产到6月底达到创纪录的880亿美元，较5月底的820亿美元增长了7.3%，且资金流入远高于2019年同期的98.6亿美元。其中，以欧洲为基地的产品占ESG总体资产的50.9%，其次是美国的40.5%和亚太地区（日本除外）的5.8%。由于美联储和国会的刺激措施推动了市场反弹，第二季度美国股市从上一季度的下跌中复苏，标普500指数在6月上涨了1.99%。而美国以外的发达市场在6月上升了3.44%，在第二季度上升了16.8%。上述股市复苏一定程度上给予了投资金额上升趋势的合理性。美国富国银行使用盖洛普民意测验方法的结果显示，在5月接受调查的美国投资者中，近一半（46%）表示自己可持续投资基金非常或有些感兴趣，这在一定程度上与报告结果相吻合。

资料来源：ETFGI

ESG投资者召集4.6万亿美元资金，施压巴西政府保护亚马逊森林

2020年7月29日彭博报道，挪威最大的私人投资者Storebrand资产管理公司（Storebrand Asset Management ASA）表示，现在已经召集了34家资产超过4.6万亿美元的基金，试图使巴西终止破坏亚马逊森林的政策。由Storebrand牵头的这34家基金联合在巴西提出了一项提案，使得在亚马逊地区私人占用公共土地合法化。Storebrand首席执行官Jan Erik Saugestad表示这项提案能够得到“政府方面做出的明确承诺”，减少森林砍伐并在保护土著和人权方面履行遵守联合国公约的义务。在本月初有61家公司写信给巴西政府要求采取更多行动来应对亚马逊的森林砍伐之后，基金业的这一新举措与企业部门的诉求不谋而合。最终，巴西众议院议长罗德里戈·迈亚（Rodrigo Maia）本周承诺将成立工作小组，加快具有环保议程的项目实施。7月28日，另一家管理着3.7万亿美元资产的机构投资者——北欧资产管理公司（Nordic Fund）从巴西食品加工巨头JBS股份中撤资4500万美元，因为这家公司的供应链中具有破坏亚马逊森林的非法农场。该机构也曾向巴西政府施压，要求他们做出保护亚马逊森林环境和原住民的措施。

资料来源：Bloomberg

晨星发布2020年英国表现最佳和最差ESG基金榜单

2020年7月21日，晨星公司

（Morningstar）通过研究英国注册的主动投资ESG基金，确定了迄今为止本年度表现最佳和最差的基金榜单。数据表明，即使面临意外的熊市，将ESG因素纳入投资也可以获得丰厚的回报。表现最佳的ESG基金是五星级的Baillie Gifford Positive Change，涨幅高达46.3%，电动汽车制造商特斯拉（TSLA）和美国生物技术公司摩登那（MRNA）是其增长的主要推动力。位居第二的是五星级的Baillie Gifford Global Stewardship，迄今为止取得了41.6%的回报，主要贡献者是在线辅导服务Chegg和视频会议平台Zoom。表现最差的是三星级的Unicorn UK Ethical Income，该基金迄今为止已损失26%，主要原因是这项基金囊括了受疫情打击较严重的电影院运营商Cineworld和在线预订平台Hostelworld。

资料来源：Morningstar

加拿大最大的养老基金要求企业采用SASB和TCFD的要求披露信息

2020年7月23日，加拿大退休金计划投资委员会(CPPIB)发布了一项关于可持续投资的最新政策，要求企业按照可持续会计准则委员会(SASB)和气候相关财务披露特别工作组(TCFD)的要求进行信息披露。CPPIB是一家专业投资管理机构，为加拿大养老金计划的2000多万贡献者和受益人的最大利益在全球进行投资。截至2020年3月31日，该机构的基金总额为4,096亿加元。

资料来源：Responsible Investor

Sustainalytics公开4000多家公司的ESG评级和分数

2020年7月23日，全球领先的ESG研究、评级和数据提供商Sustainalytics（今年四月被晨星公司收购60%的股权）公布了其对4000多家上市公司的ESG高、中、低及可忽略级别的风险评级及分数。此评级结合了风险管理和风险敞口的概念来衡量公司的ESG风险水平，从而得出一个全面的定量评价。通过这些数据，所有金融市场的利益相关者都可以看到公司的重大ESG风险，为整个投资体系带来ESG视角下清晰度高、可比性强的信息。

资料来源：Sustainalytics

美国金瑞基金专注中国市场的ESG ETF“KESG”在纽交所上市

2020年7月29日，美国金瑞基金（KraneShares）宣布在纽约证券交易所推出 KraneShares MSCI China ESG Leaders ETF (KESG)。该公司以专注于中国市场的ETF和创新的中国投资策略而闻名，与多家中国大型资产管理公司有着紧密的合作关系，包括博时基金与易方达基金。本ETF的净值约250万美元，采用MSCI China ESG Leaders 10/40 资本加权指数，该指数由中国的大中型企业组成。为了保证多样化，该指数将单个成分股的权重限制在10%，将单行业的权重限制在40%。

资料来源：ETF Trend

贝莱德因碳排放问题处罚了53家企业，191家企业纳入观察

2020年7月14日，全球资产管理机构贝莱德在其可持续发展投资报告中指出，贝莱德投资组合中的244家企业在管理气候风险或气候风险方面的信息披露表现欠佳。贝莱德通过主动督导的方式，敦促这244家企业提升气候风险管理能力，并在其年度会议上对这些公司采取了投票行动，呼吁高管问责，支持包含更严格环境政策的新股东提案。其中53家企业的管理层被投了反对票，包括污染严重的能源巨头埃克森美孚、雪佛龙、法国液化空气公司和皮博迪能源公司，以及汽车制造商戴姆勒和沃尔沃等。余下的191家企业纳入“待观察”名单。若这些公司仍不能取得实质性进展，贝莱德将于2021年对这191家公司的管理层投出反对票。

资料来源：BlackRock

法国巴黎银行推出专注于全球可持续发展的新对冲基金

2020年7月15日，法国巴黎银行资产管理公司（BNP Paribas Asset Management）推出了一支环境绝对收益主题基金（Environmental Absolute Return Thematic, EARTH），市值超过10亿美元。该基金是一只多头/空头全球股票对冲基金，用于投资发达国家市场和新兴市场的能源、材料、农业和工业类股票中有助于解决环境问题的公司，如碳排放、工业三废以及食品、水和能源污染等。

资料来源：Hedgeweek

国际组织

欧盟委员会向欧洲基金和资产管理协会、欧洲证券和市场管理局等机构，咨询其新的可持续发展融资战略

2020年7月15日，欧洲基金和资产管理协会（EFAMA）及欧洲证券和市场管理局（ESMA）分别发布其关于新的可持续发展融资战略咨询的回应。EFAMA称其将全力支持欧盟实现绿色协议和巴黎协议的目标，即在未来10年将至少1万亿欧元用于与可持续发展相关的投资。该回应中强调，金融工具市场法规II（MiFID II）、欧盟可转让证券集合投资计划（UCITS）和另类投资基金经理指令（AIFMD）授权的法案应该以确保可持续投资成为主流为目标。然而，欧盟委员会目前的草案将无法实现这一目标。同日，ESMA也表示其将积极为投资者保护和金融市场的稳定做出贡献，并分别在ESG基准、评级、披露等方面提出了建议。

7月23日，EFAMA与其他七个欧盟贸易协会（EACB、EAPB、EBF、ESBG、EUSIPA、欧洲保险和养老金协会）联名撰写了将可持续性因素和风险纳入MiFID II、保险销售指令（IDD）和偿付能力II（Solvency II）的修改建议书。该建议书中指出，目前的草案实际上会限制银行、基金管理公司和保险公司能够提供的产品范围，从而限制客户获得可持续融资的机会。限制终端投资者可获得产品的范围，

将严重危及达成债务工具中央结算系统（CMU）改善投资者业绩的目标。

资料来源：International Investment

《自然》发表社论称可持续发展目标需修改

2020年7月14日，顶级学术期刊《自然》发表长篇社论《现在是时候修改可持续发展目标了（Time to revise the Sustainable Development Goals）》。文章认为，新冠疫情的世界大流行让可持续发展目标（SDGs）遥不可及。联合国内部人士已经开始反思目标对后疫情时代的适用性。当周联合国会议上，部分参会人员也对如今的SDGs提出了质疑。文中还提到一些可以帮助我们寻找更符合需求目标的方法。然而，新冠的世界大流行，已经从根本上改变了经济和社会现状，重新制定SDGs并非易事。

此前，《自然》于7月6日已经发表，由美国世界自然基金会华盛顿特区首席科学家Robin Naidoo和伯灵顿佛蒙特大学环境科学家Brendan Fisher撰写的评论文章《重新制定后疫情时代的可持续发展目标（Reset Sustainable Development Goals for a pandemic world）》。文章详细论述了新冠大流行对每一个SDG的影响，提出了一些目标重设的建议。此次社论也采纳了本篇评论文章中的部分观点。

资料来源：Nature

GRI与SASB宣布合作：提升可持续发展报告标准的清晰性和兼容性

2020年7月12日，可持续性会计准则委员会（SASB）和全球报告倡议组织（GRI）宣布了一项合作计划，针对同时使用两个标准的公司，这两个组织将以为利益相关者提供沟通材料和案例演示的方式，展示如何一起使用这两组标准，相关材料预计在2020年底推出。本次合作将会提高可持续发展报告标准的清晰性和兼容性，帮助可持续发展相关数据用户了解两组标准传达信息的异同。SASB行业标准关注可持续发展相关的机会和风险，考量它们对公司财务状况、运营绩效以及风险状况的影响。GRI标准则从正面和负面可持续发展贡献的角度关注公司对经济、社会和环境的影响，其用户需要与利益相关方确定重要的可持续发展议题。两者的共同点是均通过评估公司非财务信息对财务状况的影响，为所有利益相关方提供清晰的可持续发展信息。

资料来源：SASB

世界银行发布发展中国家绿色金融指南

2020年7月13日，世界银行发布了《发展中国家绿色分类法：世界银行指南》，旨在帮助新兴经济体的金融监管机构制定适合本国的绿色金融分类标准，促进绿色金融在上述地区可持续项目开发中发挥更大的作用。该项指南可以帮助识别哪些活动和资产是为环境目标而开展的，解决长期以来阻碍绿色金融发展的定义不清的问题，有助于将资金更有效地流入以环境为目标的可持续发展项目。

据全球能源互联网发展合作组织（GEIDCO）报道，该份绿色金融指南一方面借鉴了世界银行在支持哥伦比亚、南非等国可持续发展项目开发方面的经验，也借鉴了中国、欧盟等经济体的经验做法。

资料来源：世界银行，GEIDCO

国内动态

Domestic Trends



国内政策

三部门联合发布“绿色债券支持项目目录”第二次征求意见稿

2020年7月8日，中国人民银行、国家发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会发布了《关于印发〈绿色债券支持项目目录（2020年版）〉的通知（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见。拟公开征求意见期为30天。

此前，三部门就已于5月29日发布征求意见稿。据兴业研究宏观团队发表的文章称，此次发布内容主要在以下三个方面做出调整：

1. 增加四级目录“采煤沉陷区综合治理”，即“采煤沉陷区开展的土地整治、生态修复与环境整治等生态恢复”活动，以及采煤沉陷区影响范围内居民避险搬迁、基础设施和公共服务设施修复提升、非煤接续替代产业平台建设等活动。
2. 删除四级目录“农村地区清洁取暖”，即“利用天然气、电、地热等清洁能源替代农村取暖用散煤”。作为本次《绿色债券目录》（2020年版）主要编制依据的《绿色产业指导目录（2019年版）》中，并未纳入“农村地区清洁取暖”。
3. 在通知中的措辞变化，对“各部门、各地方和相关机构”的要求修改为对“各相关单位”的要求。措辞的改变可能有助于推动各地各部门统一使用国家标准。

资料来源：兴业研究

国家发展改革委支持符合条件的绿色产业企业上市融资

2020年6月29日，《深圳经济特区绿色金融发展条例（草案）》（以下简称《条例（草案）》）提请市人大常委会会议审议。《条例（草案）》提出，自2022年1月1日起，在特区内注册的上市公司、绿色债券发行人、已享受绿色金融优惠政策的融资主体、市生态环境主管部门认定的重点排污单位要披露环境信息。从2023年1月1日起，总部或者分支机构在深资产规模500亿元以上银行、资产管理规模100亿元以上公募基金管理人和50亿元以上私募基金管理人要披露环境信息。

资料来源：深圳政府在线

《深圳经济特区绿色金融条例（征求意见稿）》正式发布

2020年7月22日，《深圳经济特区绿色金融条例（征求意见稿）》正式对外发布，并向社会各界征求意见，截至日期为2020年8月5日。征求意见稿提出了深圳绿色金融标准体系的架构框架，要求市地方金融监管部门制定国家绿色金融标准配套制度或者补充性地方绿色金融标准，具体包括绿色融资主体标准、可持续发展评级标准、绿色金融机构评价标准和绿色产业统计标准等。

征求意见稿还提出，将按照规模大小对金融机构和实体企业分步骤开展强制性环境信息披露：从2022年1月1日起，在深圳经济特区内注册的金融行业上市公司、绿色金融债券发行人、已经享受绿色金融优惠政策的金融机构要披露环境信息。自2023年1月1日起，总部或者分支机构在深资产规模五百亿元以上的银行、资产管理规模一百亿元以上的公募基金管理人、五十亿元以上的私募基金管理人和资产管理规模一百亿元以上的机构投资者应当披露环境信息。环境信息披露主体应当在每年6月30日前，以环境、社会和管治报告（ESG报告）、环境信息披露报告、企业社会责任报告、环境报告或者其他形式，合并或者独立披露上一年度的环境信息。上市公司以及绿色融资主体发生突发环境事件，或者受到重大环保处罚的，应当按照有关规定及时发布临时环境信息披露报告。

资料来源：深圳人大网

中银协发布《2019年中国银行业社会责任报告》

2020年7月6日，中国银行业协会发布了中英文双语版《2019年中国银行业社会责任报告》（以下简称《报告》）。这是中国银行业协会连续第十二年发布该报告。《报告》主要围绕服务实体经济、深化普惠金融、发展绿色金融、提升服务质效、关注员工权益、践行社会公益等内容，总结了银行业过去一年在社会责任领域完成的重点工作和实现的全新突破。《报告》显示，2019年，银行业金融机构助力深化金融供给侧结构性改革；建立“敢贷、愿贷、能贷”的长效机制，公平精准有效开展民营企业与小微企业授信业务，倡议发起“百行进万企”全国推广工作；疫情期间，中国银行业协会组织发起专项活动——“抗击疫情，银行业在行动”。截至6月末，银行业金融机构捐款23.61亿元，捐赠物资已超1533万件，疫情防控、复工复产信贷支持合计超过3.7万亿元。

资料来源：中国银行业协会

国内商业

首份科创板ESG报告出炉

2020年7月21日，在科创板开市周年之际，第一财经联合润灵评级，对百余家科创板上市公司进行ESG分析评级后，推出全市场首份《中国科创板上市公司ESG报告》（下称《报告》）。《报告》采取对科创板公司公开信息搜集（限2020年7月19日之前在上交所网站发布年报的92家公司）和调查问卷调研相结合的方式，对科创板上市公司的关键ESG议题的管理现状和信息披露进行了重点分析。

报告显示，高管持股是科创企业比较普遍的特点，科创板公司CEO和高层管理人员直接或间接持股的公司约占所有样本股的88%。在环境方面，有4家公司发布了2019年CSR报告，并在报告中披露了部分环境管理方法（环境管理方针和承诺等），有2家公司披露了温室气体排放数据；有2家公司在CSR报告中披露了供应商环境的管理方法和指标。在社会议题管理及信息披露方面，除只有3家公司在CSR报告中部分披露了“反贪腐”的管理方法和成果外，12家公司披露了扶贫工作，92家企业在产品的定位和研发方向及人力资源管理等方面均有披露。

《报告》发现，在公司价值观、愿景、使命、经营理念中，只有30%的公司提及社会问题。比例虽小，但可以看出ESG观念在科创板已经有一定基础。《报告》建议，科创板公司建立或完善ESG风险管理

系统，从顶层设计开始，把ESG融入企业管理系统。同时，通过特定的管道和平台，披露ESG管理信息，向投资机构、中小投资者、监管机构等所有利益相关方，展示企业的可持续发展能力。

资料来源：第一财经

近九成中国企业了解可持续发展目标，近四成正在规划相关举措

2020年7月17日，联合国开发计划署与普华永道（中国）及中国国际商会共同完成并发布的《中国企业可持续发展目标实践调研报告——中国企业与可持续发展基线调研》显示，有约89%的中国企业了解SDGs。其中，有大约10%的在华企业已经采取了有助于SDGs的行动，而有38%的企业正在规划相关举措。然而，仍有42%的企业尚不知晓如何衡量自身对可持续发展作出的贡献，以及如何从SDGs的维度开展影响力评估。在SDGs的优先级选择上，中国企业更注重健康（目标3）和教育（目标4），而在全球范围内，企业整体更倾向于体面工作（目标8）和气候行动（目标13）。报告强调，与SDGs保持高度一致可帮助企业更好的规避潜在的长期风险并进行长远规划；因此，企业决策层应当识别风险，抓住机遇，并成立一个专门团队协调整合企业内部的跨部门协作，明确各部门分工，理解并有效执行SDGs对标策略和影响力管理。

资料来源：中央财经大学绿色金融国际研究院

平安信托推出国内首支可持续发展慈善信托

2020年7月17日，平安信托携手万科公益基金会在深圳宣布成立“平安*万科公益基金会减少食物损耗和浪费、倡导健康饮食慈善信托计划”，是国内首支“以减少食物损耗与浪费、倡导健康饮食”为公益目的慈善信托，体现了联合国可持续发展目标（SDGs）中的零饥饿、负责任消费和生产等主题。此信托初始规模为320万元，追加起点为100万。该慈善信托计划委托人为万科公益基金会，平安信托作为受托人负责信托财产的投资管理，受益人为符合该慈善信托目的的组织或个人，包括但不限于社区组织、慈善团体、科研机构、倡导者等。据介绍，在股权投资环节，平安信托首次采用完整的ESG尽职调查，助力投资国内领先的危废处置企业，达到筛查风险和提升管理水平的双重作用；在风控环节，公司通过构建ESG评价体系，将ESG的价值观贯穿至投资、分析、尽调、投后管理等全流程。

资料来源：金融界信托

嘉实ESG评分体系首次公开亮相，登陆Wind金融终端

2020年7月8日，嘉实基金旗下嘉实远见科技与万得达成合作，在Wind金融终端全面展示嘉实ESG评分数据，两机构致力于共同推进ESG投资在国内资本市场的落地和发展。据悉，嘉实ESG评分是国内首家由资产管理机构打造并公开亮相的ESG评分体系。嘉实ESG评分以0-100分的评分数值反映上市公司的综合ESG绩效和表现，目前已覆盖A股市场3800多家上市公司，并可提供自2017年1月以来的月度评分时间序列，是Wind金融终端上对A股上市公司覆盖最完善的第三方ESG评级数据。

资料来源：新华网

全国首个长江保护主题指数发布

2020年7月28日，中国三峡集团联合中证指数有限公司制定发布了“中国长江保护主题指数”。这是首个以保护长江、聚焦国家长江经济带的战略主题的指数，聚合了长江经济带优质绿色上市公司，是资本市场服务国家战略的又一新的的重要举措。目前，三峡集团已与长江经济带11省市全面签署省（直辖市）级战略合作协议，累计落地长江大保护项目335个，落地投资超过700亿元。

资料来源：人民网

7月绿色债券专题

国开行首试“多市场发债” 绿色债券助力高质量发展

2020年7月29日，国家开发银行在上海成功通过多市场发行3年期100亿元首单“应对气候变化”专题“债券通”绿色金融债券，发行利率2.4984%，所募集资金将用于低碳运输等绿色项目，减缓和抑制气候变化，降低污染物排放。

据新华网报道，此次是国开行在银行间和交易所市场首次同时发行一支债券，也是我国首次试点多市场同发一支债券。其在人民银行、证监会和上交所、深交所、澳门金管局、债券通公司等支持下，由国开行携手上清所、中央结算、中国结算、香港金融管理局债务工具中央结算系统等债市登记托管基础设施机构发行，采用同一债券代码、同一跨市场主承销团，形成同一价格。是探索债券产品互联互通的有益实践。其中在深交所债券市场数量招标发行10亿元，在深交所认购倍数2.77倍。

同时，本次发行的债券，是首例在境内发行的获气候债券标准认证的利率债，不仅遵循人民银行绿色债券标准，还获得了安永和气候债券倡议组织（CBI）双认证，兼顾绿色债券原则、社会债券原则和气候债券原则。此外，这也是气候债券首次亮相柜台市场，可有效推广社会责任投资意识。

未来，国开行表示将继续完善贯通境内外，跨越银行间、交易所和商业银行柜台市场，面向金融机构、企业、个人等的全面发行渠道，筹集和引导社会资金进入责任投资领域，促进多层次资本市场体系构建，促进债券市场要素自由顺畅流动，提升市场效率和活力，积极推进债券市场高质量发展。

资料来源：新华网 & 中国证券报

重庆农商行近日获批一支绿色债券

重庆农村商业银行于7月6日发布公告称，近期收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2020〕第25号）、中国银保监会重庆监管局《关于重庆农村商业银行发行绿色金融债券的批复》（渝银保监复〔2020〕107号），该行获准在全国银行间债券市场公开发行不超过50亿元人民币的绿色金融债券。

资料来源：重庆商报

国内组织

“ESG投资前沿论坛”第二期在深圳举行

2020年7月9日下午，由中国发展研究基金会、中国责任投资论坛、社会价值投资联盟和北京大学国家发展研究院联合发起的“ESG投资前沿论坛”第2期在深圳举行，论坛主题为“知与行：ESG投资从观念到实践”。

本次论坛由社投盟秘书长白虹女士主持，来自政府、金融机构和学研机构等30余位嘉宾参与了此次论坛。其中，深圳市地方金融监督管理局局长何杰先生首先在开场致辞中简要介绍了深圳可持续金融发展情况，包括完善绿色金融政策体系等内容。日本第一生命保险株式会社可持续金融负责人钱谷美幸女士，通过视频远程介绍了日本第一生命保险在投资实践中，如何通过投资ESG项目获得社会影响力，社会影响又如何反过来提升被投企业的价值，这一资产收益的义利良性循环。博时基金原董事长张光华先生认为对企业而言，将ESG指标作为参考也可以规范企业经营行为，激励企业关注环境保护、社会责任及员工保障等非财务影响，推动企业长期可持续发展，并指出，目前与ESG概念相关的指数很多，纯ESG策略的指数有27个。

社投盟和博时基金合作的中证可持续发展100指数，是国内首个SDG概念的指数，在ESG的基础上增加了经济效益的维度。

资料来源：社会价值投资联盟

中国企业社会责任评价准则 (CEEA-CSR2.0) 在京发布

2020年7月30日，由中国企业评价协会发起研究提出的《中国企业社会责任评价准则 (CEEA-CSR2.0)》（以下简称《准则2.0》）在京发布。未来五年，中国企业评价协会将以《准则2.0》作为评价依据，开展“中国企业社会责任500优”评价及优秀案例分析等工作。

据介绍，继2017年9月发布的《准则1.0》之后，升级版的《准则2.0》的测评指标更具操作性和创新性：将部分二级指标增加三级指标，指标设定更加全面；建立企业社会责任门槛指标，将“法律道德”、“质量管理”、“诚实守信”三个一级指标纳入其中，并将下属子指标作为参与企业社会责任评价的必备条件；将“可持续发展”指标从“能源环境”上升至“责任管理”中，结合企业发展规划制定的特点，将指标名称改为“核心战略考虑社会责任及可持续发展”，考核企业的核心经营战略是否充分考虑应尽的社会责任，并将可持续发展规划纳入其中。

中国企业评价协会是国务院发展研究中心于1991年发起成立，是民政部注册、唯一具备企业评价资质的国家级社团法人组织。

资料来源：中国企业评价协会

CBCSD发布《2020年中国企业可持续发展十大趋势》报告

2020年7月15日，WBCSD全球网络合作伙伴中国可持续发展工商理事会（CBCSD）召开了以“疫情大考下的企业可持续发展”为主题的《2020年中国企业可持续发展十大趋势》线上发布会，旨在为企业提升可持续发展能力提供决策参考。报告涉及十大趋势：1.全球产业链加速重构，企业供应链管理安全风险凸显；2.黑天鹅事件频发，企业风险管控面临重大考验；3.利益相关方监督强化，企业诚信倍受关注；4.数字技术提升企业经营效率，智慧企业助力科学管理；5.可持续消费提上日程，环境友好产品将成为企业研发重点；6.全球变暖灾害加剧趋势未改，企业绿色生产压力倍增；7.循环和低碳经济模式更具韧性，企业应积极转型循环经济；8.生态系统完整性已然衰退，生物多样性保护面临挑战；9.污染防治效果显现，污染防治监管日趋严格；10.粮食安全凸显，科学精细管理加快产业链建设。这十大趋势突出了“生存、安全、可控、合作、责任、突破”六大关键词，为企业提升抵抗风险和不确定性的商业韧性，提升可持续发展能力提供决策参考。

资料来源：中国可持续发展工商理事会

聚焦企业战疫表现 第十二届中国企业社会责任年会举行

2020年7月31日，南方周末第十二届中国企业社会责任年会在广州圆满举行。本届责任年会特别将“企业战疫观察”设

定为年度关注单元，召集业界权威及一线代表，共同探寻疫情之下的企业社会责任实践新风向。

会中，南方周末CSR研究中心智库专家、社投盟研究院院长李文，结合相关研究成果指出，新冠肺炎疫情对全世界、全人类的可持续发展都是一场大考。中国企业，尤其是沪深300成分股这些龙头企业为抗击疫情做出了突出的社会贡献。在沪深300成分股中，央企的抗疫行动反应迅速，在捐款捐物方面平均捐赠超过4000万，当然，民营企业的公益表现也相当不俗。在分论坛现场，南方周末CSR研究中心发布了《中国互联网企业平台治理责任观察报告（2019-2020）》，并对平台治理责任进行了深入解读与探究。此外，本届责任年会还设有“年度典范责任企业”等系列奖项。

资料来源：南方周末

首经贸成立中国ESG研究院，助推经济高质量发展

2020年7月17日，由首都经济贸易大学、第一创业证券股份有限公司、盈富泰克创业投资有限公司等机构联合发起成立的中国ESG研究院，在首都经济贸易大学揭牌成立，首经贸工商管理学院院长柳学信出任代院长。该机构致力于持续跟踪、研究ESG前沿和关键问题，培养我国ESG专门人才，并完成研究成果的实践应用和转化，成为产学研协同创新和持续发展的中心，促进我国经济高质量发展。

第一创业证券股份有限公司党委书记、监事会主席钱龙海校友代表表示，ESG正逐渐成为国际主流的投资理念，ESG投资是我国实现经济高质量发展的重要抓手，但我国ESG发展还处于初级阶段。首经贸中国ESG研究院的成立，能够填补国内高校在该领域专项研究的空白，为ESG生态系统建设提供基础理论支持。

资料来源：新京报网

中证协发布2019年证券公司履行社会责任的数据

2020年7月10日，中国证券业协会发布2019年证券公司经营业绩排名以及2019年证券公司履行社会责任的数据。2019年度证券行业在履行社会责任方面，全行业公益性支出5.58亿元，较上年同期增加7.22%，近年保持持续增长。公益性支出500万元以上的有36家，千万元以上的达到20家。在本次同步发布的2019年证券公司脱贫攻坚等社会责任履行情况专项数据统计中，证券公司帮扶国家级贫困县294个，服务贫困地区企业IPO3家，服务贫困地区企业在新三板挂牌7家，服务贫困地区企业融资570.44亿元，服务实体企业通过绿色债券及创新创业公司债券融资1016.15亿元。

资料来源：中证网

数据雷达

Data Radar



图1: PRI签署机构中资产管理者占比超过72% (截至2020.07.31)

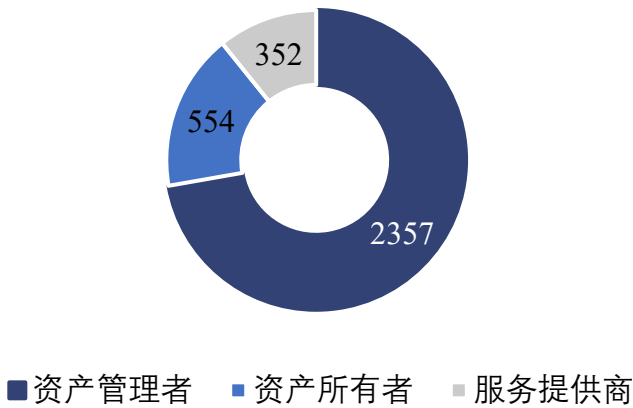
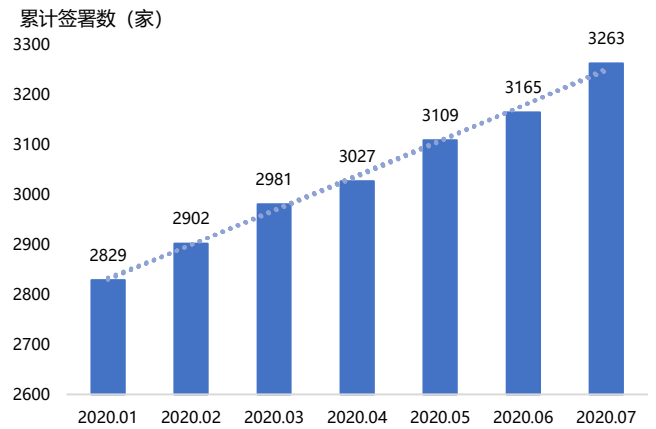
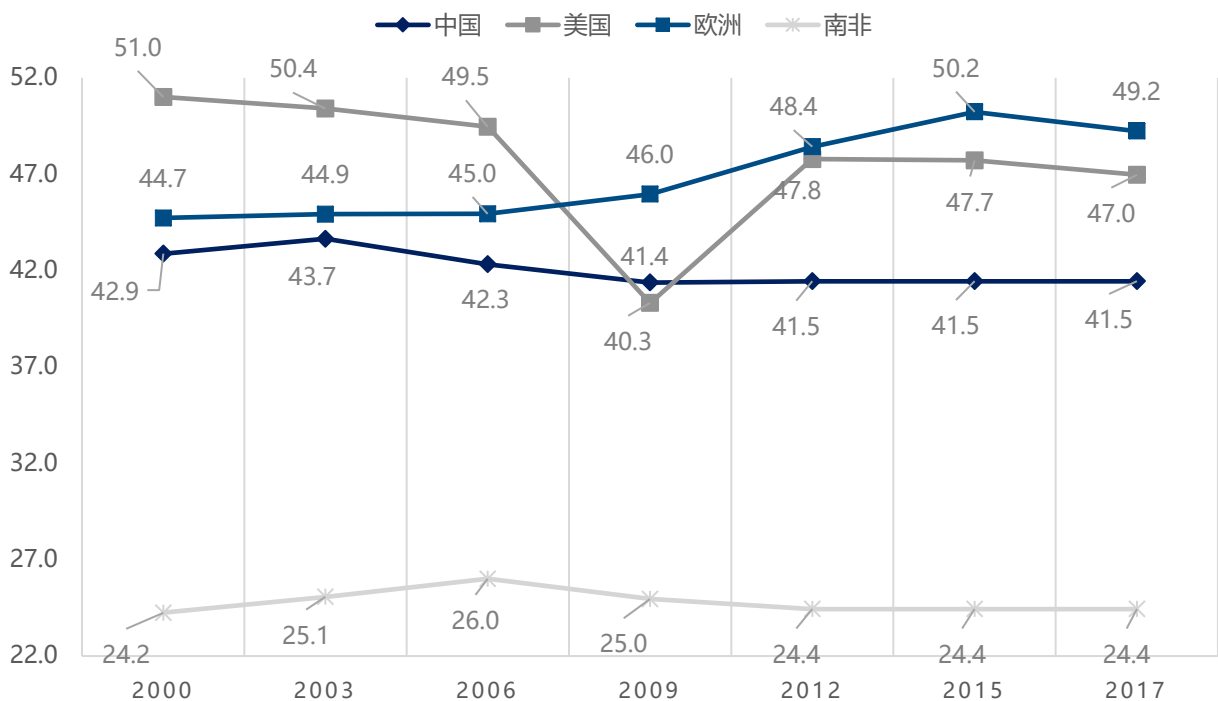


图2: 截至2020年07月31日, PRI签署机构于7月新增98家, 总数达到3263家



联合国在2020年7月设定的月度主题是SDGs目标9: 产业、创新和基础设施。强大而具有恢复力的基础设施是产业活动、经济交流和社会生活发生的重要条件, 而创新是高效利用资源提高生产力以解决现存问题的核心驱动力。在2020年新冠疫情的冲击下, 经济活动停滞, 援助项目受阻, 可持续发展目标的达成受到了极大挑战。产业、创新和基础设施所能发挥的释放和恢复生产力的作用, 显得尤为重要。

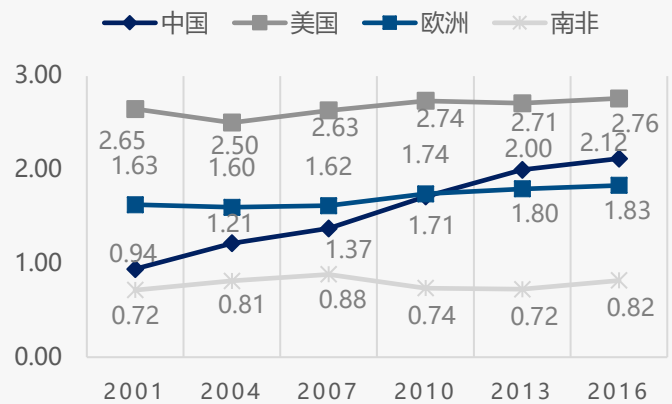
图3: 中高新技术产业增加值占总增加值的比例 (%)



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

在全球范围内，创新的水平是不均衡的。高收入国家和发达经济体具有先发优势，保持着较高的创新水平，并持续不断地投入大量研发费用，培养和吸引高水平的研发人才。根据《2019年全球创新指数报告》，全球创新能力最强的前三名分别是瑞士、瑞典和美国，中国排名第十四位。而在全球创新指数排名前三十位的经济体中，中国是唯一的中偏上收入的经济体，其余都为高收入经济体。研究人员和研究经费是创新的两大重要驱动力，也是创新发生所必要的资源。

图4：研发支出占GDP的比重 (%)



由联合国数据可知，美国研发支出占GDP的比重在2001年达到2.65%，而同期欧洲的比重为1.63%，中国的比重为0.94%，南非的比重为0.72%。经过了15年的发展，到2016年，美国和欧洲的研发投入占GDP比重变化不大，分别为2.76%和1.83%；中国的研发投入迅速增长，在2016年达到了2.12%，超越了欧洲，直追美国，涨幅达1.26倍；而南非的研发投入占GDP比重仍然较低，仅0.82%。同时，在每百万人口的研究人员数量方面，中国和南非在2001年每百万人口分别有572个和311个研究员，但同期欧洲的百万人口研究员数量达到了2514人，美国更是达到了3567人，是数量最少的南非的11.47倍。而在2016年，在百万人口研究员的数量上中国和南非相比美国和欧洲的差距仍然巨大，美国以百万人口4245位研究员的数量遥遥领先，欧洲以3340位紧随其后。而中国虽然百万人口研究员数量涨了一倍达到1197人，仍然不足美国的三成。南非的百万人口研究员数量增长了58%，在2016年达到了492人。

图5：每百万居民(每百万人口)的研究人员(按全日等效)

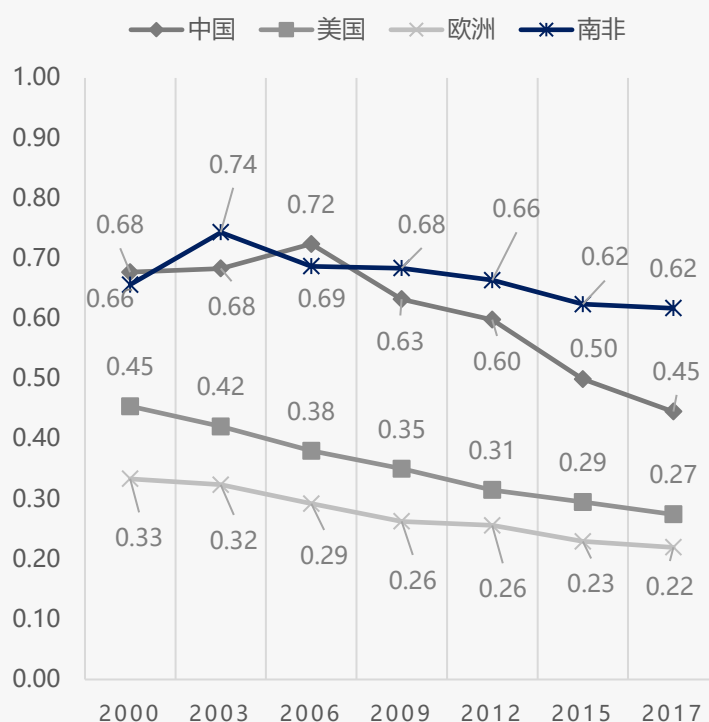


资料来源：UNDESA, <https://unstats.un.org/sdgs/indicators/database/>

在2015年，世界各国签署了《巴黎协定》，承诺以二氧化碳为主的温室气体排放拟将全球气温未来升幅控制在2摄氏度以下，同时向1.5摄氏度的目标努力。但是，世界气候组织在2019年发布的《2015-2019年全球气候报告》称，自工业化前以来，全球平均气温已上升了1.1°C，比2011-2015年上升了0.2°C。同时，2015-2019年，大气中二氧化碳和其他关键温室气体含量均持续上升到了历史新高，二氧化碳增长率比之前的五年高出近20%。减少生产和生活所带来的二氧化碳排放刻不容缓，也是产业创新和基础设施升级努力的方向。单位GDP二氧化碳排放量是由经济体的产业结构、基础设施建设、先进技术等因素共同决定的。一般而言，发达经济体相比发展中经济体具有较低的单位排放量。从2000年以来，大部分经济体已经在减少单位GDP二氧化碳排放量上取得了一定成效。

从2000年以来，大部分经济体已经在减少单位GDP二氧化碳排放量上取得了一定成效。欧洲已经从2000年每单位GDP二氧化碳排放0.33千克到了2017年的单位GDP二氧化碳排放量0.22千克，降幅达33%。而美国在2000年每单位GDP二氧化碳排放量为0.45千克，到2017年已降到0.27千克，降幅达40%。对于发展中国家的中国和南非而言，在2000年二者单位GDP二氧化碳排放量接近，南非为0.68千克，中国为0.66千克。在2017年，南非仍然保持着较高的二氧化碳排放水平，单位GDP二氧化碳排放约0.62千克。而经过了17年的产业创新和升级，中国在2017年的单位GDP二氧化碳排放量已经降至0.45千克，降幅达32%，成效显著。但是相比于发达经济体美国和欧洲，仍有一定差距。

图6：每单位GDP的二氧化碳排放量(二氧化碳千克/ 2010年不变美元)



联合国在2020年8月设定的月度主题是SDGs目标12：采用可持续的消费和生产模式。食物安全问题在全球仍威胁着千百万人的生活，但同时，全球生产食物的三分之一（约13亿吨）被浪费。而在新冠疫情期间，人们的消费活动转入线上，又进一步加剧了过度包装材料和外卖包装所带来的塑料垃圾污染问题。根据UNCEP的数据，塑料垃圾对海洋渔业、旅游业和海运造成的损失，每年高达400亿美元。如何在生产和生活中减少浪费和污染，形成可持续的新模式，是当下我们必须实行的转变。

资料来源：UNDESA, <https://unstats.un.org/sdgs/indicators/database/>

产品追踪

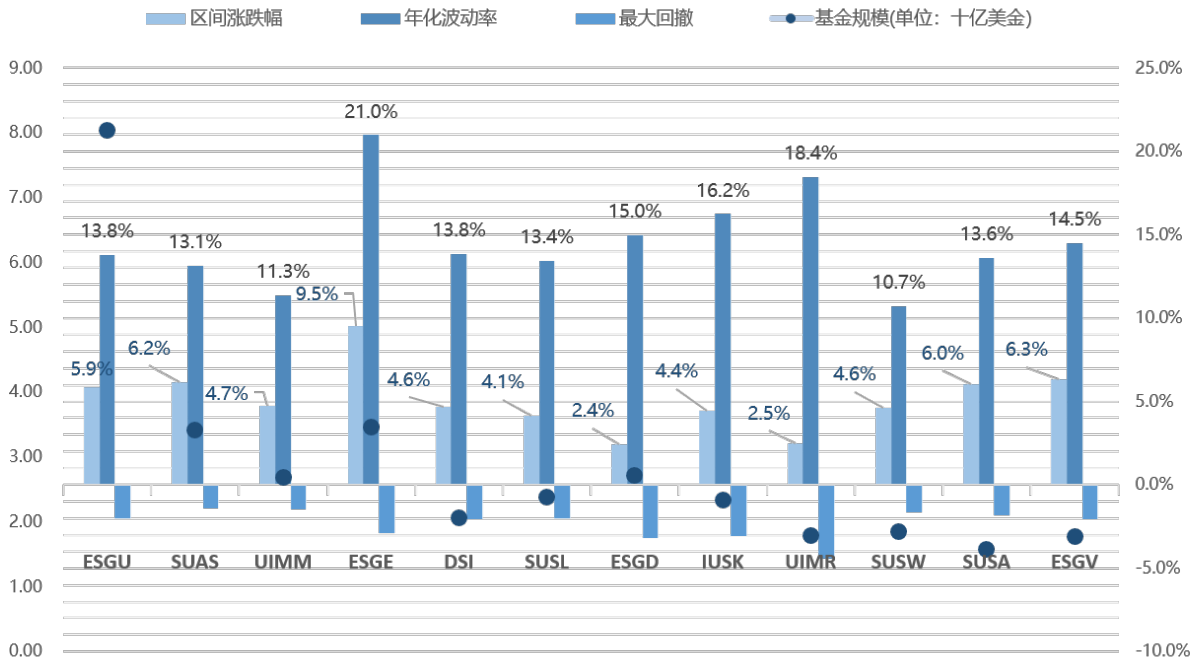
Product Tracking



产品追踪

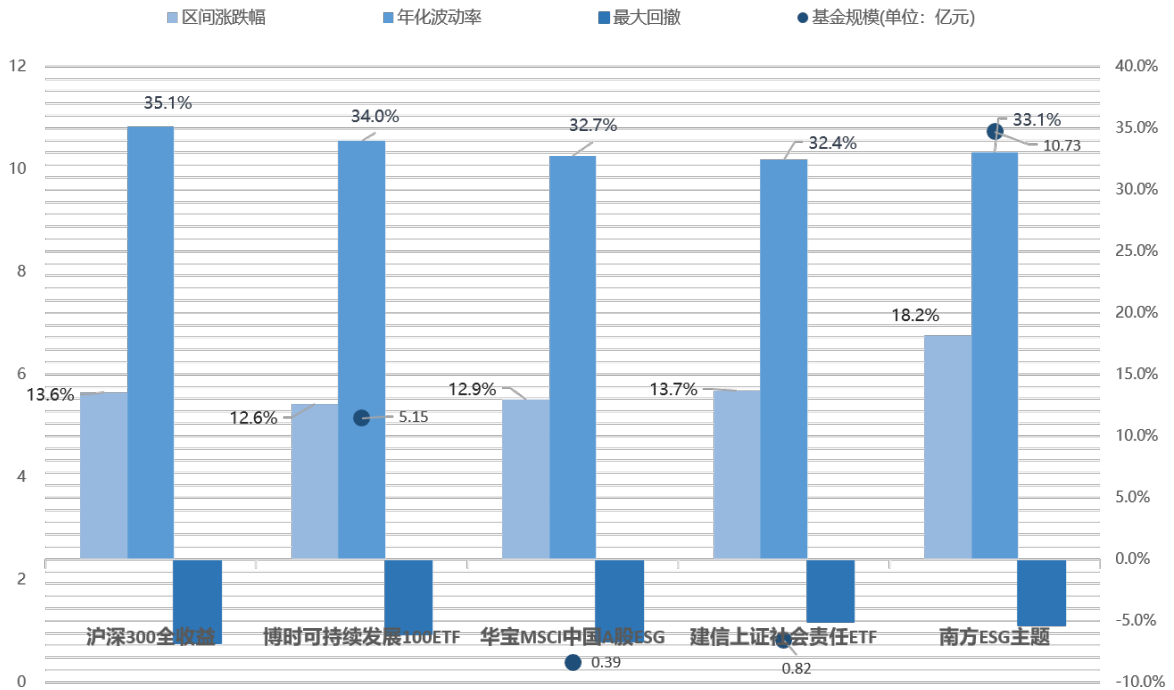
国际市场

主要ESG基金产品表现对比



国内市场

主要ESG基金产品表现对比



左轴: 基金规模

右轴: 区间涨跌幅; 年化波动率; 最大回撤

横轴: 国际-证券代码; 国内-证券名称

先锋观点

Pioneer Perspectives



国际观点

新冠肺炎疫情不仅带来了自第二次世界大战以来最大的衰退，而且投资者还称其为21世纪首个“可持续性”危机，并表示它会再次引起人们对气候变化的关注，这将呼吁决策者优先考虑更可持续的投资方法。我们认为，流行病和环境风险在影响方面被视为相似，它们都代表对决策者的重要警醒。此次疫情对实体经济和金融体系的影响突显了大多数预测模型的局限性——不能很好地处理非线性、复杂的系统性风险。

**摩根大通可持续发展研究联席负责人
让·泽维尔·赫克和雨果·杜堡**

美国监管机构正在采用一种过时的ESG理念，认为要想负责任地投资，投资者必须放弃业绩。

**纽文公司固定投资部主管
布兰登·麦卡锡**

我认为无论监管机构在哪里，市场都在推动对ESG信息的需求或决策者。投资者已经确定，这是他们进行合理资本分配决定所需的信息。

**美国证券交易委员会前负责人
可持续会计标准委员会现任理事会成员
玛丽·沙皮罗**

ESG投资的案例变得越来越难以忽视，不认识这一新现实并且没有整合ESG因素的投资者现在面临着严重的危险——那就是将金钱放在桌子上而没有考虑到可以真正改善业绩的因素，从而违反了对客户的责任。

**美国前副总裁
世代投资管理公司创始人
阿尔·戈尔**

国内观点

对于这些可持续发展新经济来讲，新冠肺炎疫情的出现对社会企业来说是机大于危。原来我们只考虑个体微观层面，其实疫情是直接把我们拉到了宏观经济环境和未来的面前。毕竟，我们考虑微观的时候离不开宏观，考虑当下的时候离不开过去和未来。疫情之下，我们发现社会企业比一般的创业企业韧性要强很多。这个发现其实是让我们非常惊喜。

社会价值投资联盟秘书长 白虹

转型风险在国家层面体现在各国纷纷签署气候协议，加强环境监控监管力度，从而对一些高碳排放的行业带来压力和减排成本的上升；在经济市场层面则体现在部分与缓解气候变化有冲突的行业或资产，如传统化石燃料能源产业，容易受到更大的冲击，在全球低碳化转型中可能逐渐被清洁能源替代，成为价值缩水的搁浅资产；在政策、市场以及社会观念的多方压力下损失经济价值。这些资产或行业市值的波动反过来又会增强经济市场的不稳定性，暴露更多不能适应风险波动的资产。因此，管理气候风险在投资过程中起到越来越重要的作用，投资者期望能衡量气候变化的影响，从而调整投资组合以抵御相关风险。

明晟公司 (MSCI) ESG研究部亚太主管 王晓书

来自气候变化的威胁促使未来朝向低碳经济发展，这一转变将对许多企业的商业模式造成颠覆性的影响。在这个转变的过程中，经济和企业会面临各种过渡性风险。比如，由于监管机构鼓励转向低碳能源，并惩罚未能减少碳排放的企业，因此某些行业的企业盈利能力会受到碳价格的冲击。同时，还存在搁浅资产风险。由于需求的转变，包括化石燃料储备、煤电厂或天然气基础设施在内的资产会突然发生贬值。此外，随着舆论的变化，消费者的预期和行为将受到影响，还会给企业带来名誉风险。金融业每年投入的数千亿美元资金可以发挥至关重要的作用。在金融业的资本配置方面，除了必须继续考虑客户的财务前景外，也应该考虑整个世界的发展前景。

安本标准投资管理亚太区企业管治主管 大卫·史密斯

在今年的第一季度，由股东在股东年会上所推行的提议中有66%与ESG参与式投资策略和管理模式有直接关系。在气候变化、自然资源稀缺和社会不平等三大挑战面前，ESG管理不佳的公司，其风险回报比例不会有优势，其融资成本也会更高，对于消费者、雇员和投资人而言亦会逐渐丧失吸引力。

淡马锡国际可持续发展和统筹总裁 胡以晨

投资洞察

Investment Insights



财务舞弊识别：从人工到智能

作者：张晗

从康美药业到瑞幸咖啡，在频频暴雷的资本市场，投资者举步维艰。而在未来的3-5年，随着疫情的常态化和实体经济的持续下行，现金流短缺将导致更多财务舞弊的藏匿者无处遁形。幸运的是，财务舞弊现象其实并非突然而至的黑天鹅，而是常常被忽视的灰犀牛，在智能时代可以被更多地预见、预防。

在人工时代，财务舞弊识别的传统常见方法包括分析性复核法、关联交易剔除法、异常利润剔除法、现金流量分析法等，其主要存在两大问题：一是过度依赖于专家的经验判断，难以避免主观因素，且难以构建标准化流程；二是均基于财务指标，进行可靠性检验的数据基础有限，且具有时滞性。对此，厦门国家会计学院中国财务舞弊研究中心牵头构建的智能财务舞弊识别模型，通过搭建数据库、财务舞弊识别模型等方式，大幅提高了识别效率、提升了可靠性并降低了大规模审计的成本。

在数据库方面，智能财务舞弊识别对两方面的非结构数据进行了量化处理：一是非财务数据的量化，对企业的临时披露及新闻资讯等动态跟踪，并突破了行业术语、高度专业化等企业信息差异化问题，以此为基础可以实现从财务到非财务信息、从内部数据到外部数据的逆向加工与信息溯源，构建会计信息可靠性再判断的基础；

二是专家经验的量化，基于“决策树”子模型、专家系统、回归统计分析三个方法，将专家经验变成可以量化的指标、维度及其组合。最终，得出可用于企业画像的指标变量数量可达上千，大大突破了人工识别的边界。

在模型方面，具体可分为两个子模型，即财报可信度识别模型和财务异常识别模型。对于财报可信度识别模型，从财务税务维度、行业业务维度、内部控制维度、公司治理维度、数字特征维度的五个维度进行企业画像，以模型为导向筛选出对企业财务状况构成潜在威胁的变量，通过动态跟踪市场信息，可以及时发现企业财务舞弊信号。对于财务异常识别模型：首先，下沉到四级行业构建行业图谱，定义行业可比公司与行业财务分析模型，并针对特殊行业画像；其次，从盈利能力、资产质量、现金分析三个层面，对各细分行业分别设置主成分指标、权重、阈值以搭建财务分析框架模型，并结合行业特征进行全样本分析；最后，精准定位企业所处的细分行业，对企业各财务维度及总体健康度进行打分，分为高、中、低三类。因此，有悖于传统只对财报可信度或财务异常信息进行判断的做法，智能财务舞弊识别可以通过二者的结合，对企业的财务健康度做出更加准确的判断，并以用户友好的数据可视化形式呈现。



图1 智能财务舞弊识别模型

当然，虽然理论体系是相对稳定的，但市场是处于实时变动状态的，这就需要智能财务舞弊识别系统的持续迭代：一是数据层面的迭代，即根据实时更新市场信息，动态调整评估结果；二是模型层面的迭代，跟踪细分行业的持续变化以调整模型中的指标和阈值，并通过人工复核对可能存在的评级失真情形及时调整知识图谱。

目前，智能财务舞弊识别的应用场景主要在于商业银行、信托公司、资产管理公司等金融机构的辅助风控手段，包括信贷审批及贷后管理等。同时，也可以为监管机构提供辅助判断标准，如注册制下的IPO审核。然而，会计信息作为一种商业通用语言，可以在更加广泛的领域解决资金持有者与资金需求者之间的信息不对称问题。因此，除了对健康度较低的企业予以风控剔除以外，对于健康度较高的企业而言，其更为核心的意义则在于价值发现，即相应的高内在价值、可持续发展价

值，这也是智能财务舞弊识别的另一个有待深度开发的潜在领域。

特别感谢：

先锋观点

本稿撰写基于编辑部与厦门国家会计学院中国财务舞弊研究中心、厦门天健财智科技有限公司的电话访谈

参考资料：

- [1] 《云顶财说 | 天健财判 排雷预警》
- [2] 《云顶财说 | 舞弊识别 殊途同归》
- [3] 杜小艳,黄朝生.财务报告舞弊问题及审计对策[J].财会通讯,2010(19):96-97.

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。

征稿启示

由北京大学国家发展研究院和社会价值投资联盟研究院联合发起的《可持续发展金融前沿》，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 (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。

免责声明

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。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。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 官网：www.casvi.org

微信公众号：社会价值投资联盟CASVI

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。

