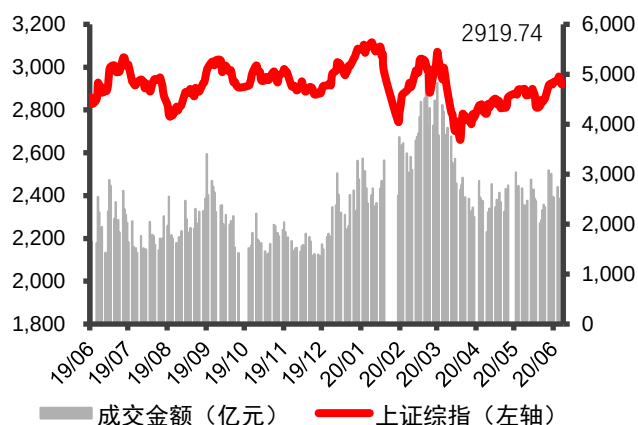


2020年6月15日

2020年第23期（总第799期）

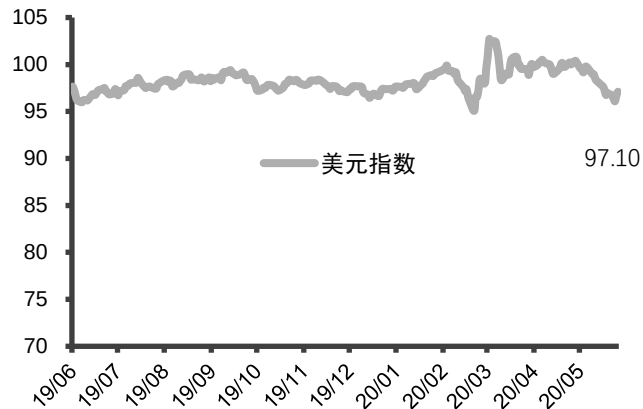
## 基金视窗

上证综合指数近一年走势图



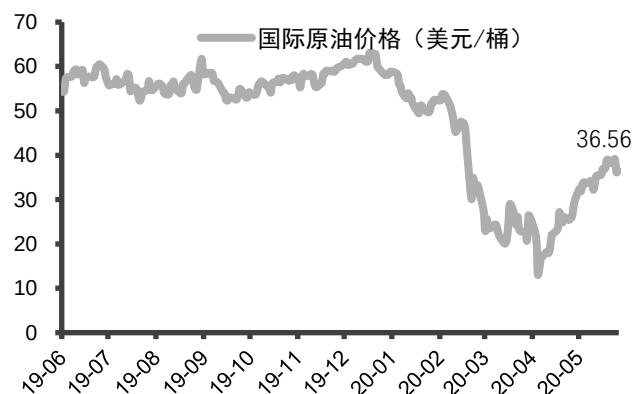
数据来源：万得，截至日期：2020.6.12

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.6.12

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.6.12

## 基金经理论市： 美联储维持宽松，国内社融数据符合预期

上周A股表现相对平淡，上证综指下跌0.38%，深证成指上涨0.64%，创业板指数上涨0.98%。分板块看，休闲服务、传媒、医药生物、商业贸易和电气设备等板块表现较好；农林牧渔、建筑装饰、银行、非银金融和公用事业等板块表现较差。上周受到疫情二次爆发担忧的影响，美股大幅下跌，标普500指数下跌4.78%。

海外经济方面，美联储维持宽松。美东时间6月10日，美联储公开市场委员会在6月议息会议结束后发表声明，宣布联邦基金利率将维持在0-0.25%的区间。美联储将至少以当前速度持续扩表，承诺在未来数月中维持不小于当前规模的购债额度，即每月净买入不低于800亿美元的美国国债和400亿美元的机构抵押贷款支持证券。

国内经济方面，社融数据符合预期。根据Wind数据，2020年5月CPI同比上涨2.4%，预期2.7%，前值3.3%，下降0.9个百分点；5月PPI同比下降3.7%，预期降3.2%，前值降3.1%。5月社融新增3.19万亿，高于预期的3.1万亿，存量同比增长升至12.5%；新增人民币贷款1.48万亿，略低于预期的1.6万亿；M2增速维持在11.1%，M1增速从5.5%升至6.8%，新增社融基本符合预期。

总体上，近期市场对美国爆发二次疫情的担忧有所加剧，我国也存在一定数量的输入性病例。预期短期内疫情相关的板块将受到市场的关注。5月份国内的经济数据即将公布，如果公布的经济数据超预期，在目前科技成长和消费板块预期高位的背景下，周期板块有望迎来反弹。

专栏：金融科技与 ESG 投资相结合的应用初探

一、 ESG 投资在海内外金融科技广泛应用的背景之下有着更多发展机遇

ESG 投资策略是近十余年来兴起的理念，它包含投资的可持续性和社会价值内涵的三个核心要素：环境、社会、公司治理。它要求在投资决策过程中除了考虑财务回报以外，还要充分评估资产对企业和社会发展产生的影响。随着社会发展，这些非财务指标蕴含的社会意义和价值日益显著，投资人和资产管理人已逐渐认识到非财务指标在投资决策中的价值及其对社会发展所能产生的贡献。在全球范围内，许多国家主权基金、养老金和其他金融机构投资人都自发自愿地在投资活动中应用 ESG 投资理念。

相比海外，A 股上市公司 ESG 信息披露较少，并且缺乏及时性，数据较为分散、无统一的标准，给投资带来一定难度。但在国内，信息技术发展迅猛，金融科技大数据很好的解决了 ESG 投资的难题。金融科技由大数据、区块链、云计算、人工智能等新兴前沿技术带动，对传统金融行业进行颠覆式的变革，提升金融行业效率并有效降低运营成本。举例来讲，现在很多对冲基金是通过机器学习、数据挖掘来管理基金，基于大数据训练人工智能，使其拥有了不错的辅助分析、管理基金的能力。2004 年后，全球的国际组织和投资机构将 ESG 的体系不断深化，随着人工智能和大数据等相关金融科技技术和应用的发展，ESG 投资在金融科技广泛应用的背景之下有着更多发展机遇。

一是金融科技助力信息筛选整合，解决信息不对称、信息过多的问题。通过爬虫等技术手段进行全方位的信息搜集，在海量的信息中无遗漏地捕捉有效数据；再通过深度数据清洗，建立量化驱动模型，将 ESG 指标逐一量化、标准化，整合并融入到传统投研体系中，完成投资决策的优化。

二是投资信号能被更加准确、快速的捕捉。利用机器学习、深度学习等技术，能够实时跟踪上市公司 ESG 相关的舆情并优先于市场反应，可以更及时有效地避免损失或捕捉收益。自然语言处理技术（NLP）让计算机理解语言文本的意义，也能以自然语言文本来表达给定的深层的意图、思想等。基于 NLP 以及机器学习技术搭载的 ESG 舆情监控类平台，根据拟定的百余个 ESG 相关舆情标签，能够对投资标的的实时舆情进行抓取和分类，在 ESG 层面及时反馈投资标的潜在的风险，辅助投资决策的产生以及投后的跟踪管理。

三是搭建更客观、全面的 ESG 评价体系。前沿金融科技技术使我们在深度数据搜集、结构化后能够进一步搭建出深化的 ESG 评价系统，并通过监控舆情实时更新，判断出 ESG 的领先者和落后者。摆脱完全依赖公司主动披露和其他公开信息查找的局面，结合已有评价体系、加入本土化指标，进行更高质量、长期跟进的 ESG 评分。

二、 如何在中国海量的大数据中充分挖掘 ESG 信息

ESG 投资理念在中国则刚刚起步，在 ESG 信息披露、评级以及投资方面均处于早期发展的阶段。虽然中国经济发展速度快，但环境以及治理问题较为突出，ESG 投资的意义明显，机构和个人投资者有关 ESG 的意识也在逐步增强，ESG 投资在我国发展潜力巨大。

相对于财务指标，我们能接触到的 ESG 信息仍然是相对分散、非标准化的。目前可得主要的 ESG 数据来源如下：

- 1、 企业报告（公司年报、社会责任报告、日常披露）  
 2、 媒体数据（新闻媒体报道、社交媒体数据）  
 3、 政府监管信息（发改委、环保局、证监会、银保监会等部门的监管文件）  
 4、 其他数据源（例如环保组织等其他社会组织的信息）
- 由于数据来源的多样性，在实际采纳前需对数据质量进行评估并进行有效性筛选。

| Environment                   | Society                             | Governance                            |
|-------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
| 企业的环保处罚记录<br>污染排放数据<br>资源消耗情况 | 企业相关事件<br>供应链监督体系<br>客户信息保密<br>工伤次数 | 员工持股比重<br>薪酬激励因子<br>独立董事比例<br>董事会平均学历 |

ESG 因子中，能直接获得较量化、直接的数据的主要是公司治理相关因子（G），董事会评价、股权及股东评价、独立董事比例、财务治理评价、薪酬激励评价、员工持股比重、治理行为及外部监督评价因子等信息都已充分披露，可以直接从各大数据库以及公司报告中获得。

相比之下，E、S 更依赖定性指标。针对 E 来说，可能的信息来源包括：①企业的环保处罚记录，除作为定性数据外还可将企业的处罚次数、累积处罚金额作为定量数据考虑。②污染排放数据。③资源（水、电、柴油、煤等）消耗情况。

而关于 S 数据来源可以是：①企业相关事件（如产品召回等负面事件）② 行业指标（因公受伤人数、事故损失工时等）③公司慈善活动：公司的慈善捐款等。

综合来看，目前能获取 ESG 相关信息的渠道仍然分散。近年《上海证券交易所上市公司 ESG 信息披露指引》进入试点、深交所相关文件也开始起草。2019 年 3 月 1 日，上交所正式发布《上海证券交易所科创板股票上市规则》，明确科创板上市和监管要求，并对 ESG 相关信息做出强制披露要求。港交所发布《环境、社会及管治报告指引》修订版，除了本来的 8 个一般披露指标外，其余的社会关键绩效指标之披露责任均由“建议披露”提升至“不遵守就解释”。虽然沪深交易所还未正式要求强制披露 ESG 信息，但各机构普遍认为，2020 年是交易所层面落实 ESG 信息披露的重要时点。届时，将出现更系统、标准化的 ESG 数据。

### 三、 金融科技与 ESG 责任投资相结合的发展趋势

ESG 作为防范黑天鹅的排雷工具，已渐入主流。据全球可持续发展投资联盟（GSIA）统计，2018 年将 ESG 因素正式纳入投资决策的全球资产管理总额已达到 17.5 万亿美元，最近两年实现了 69% 的增长。过去三年，发达国家资本市场融入 ESG 投资理念的资产规模都有两位数及以上的年均增长率。美国为 38%，澳大利亚、新西兰为 46%，日本则高达 307%。欧洲发展 ESG 最早，所以基数最大，但也有两位数增长 11%。在香港，多数有国际机构客户的基金公司相信这两年也都被问起过公司对 ESG 的看法和策略。

随着投资者需求的变化，不仅各方面政策出台，金融科技与责任投资的结合也在进一步加深。传统的 ESG 投资需要大量人力搜集信息、数据基于研究人员知识储备进行手动处理，信息捕捉往往不及时，而风险防控的时效性尤为重要。金融科技赋能后，不仅时间、人力成本减少，信息搜寻和处理也将更高效、及时。人们看好人工智能的前景，希望 AI 可以让 ESG 投资变得更加有条理且易于进行。

事实证明金融科技在 ESG 的应用十分有效，比如使用 RNN（循环神经网络）对开源信息进行高灵敏度、高精度的内容过滤。另一典型案例是前文提到的使用 NLP 技术对新闻进行 ESG 标签分类和情绪量化，这种算法使计算机能够分析对话的语气，这是代码无法有效完成的任务。我们可以训练情绪分析程序，使其读取某种类型的对话，将对话中使用的单词与现有的参考信息进行比较，进而分析语气。技术的赋能成为了 ESG 发展的催化剂，在其助力下 ESG 投资发掘了更多的可能性。可以预见，责任投资与金融科技结合发展或将是未来趋势。

（本文 4 月 2 日首刊于《金融界》网站。作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 陈修竹）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 17 楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfnfunds.com.cn