

中国绿色债券市场 2017



规模为2486亿人民币
的中国绿色债券市场

Climate Bonds INITIATIVE

中央国债登记结算有限责任公司
CHINA CENTRAL DEPOSITORY & CLEARING CO., LTD.

HSBC
汇丰

英国驻华大使馆

本报告由气候债券倡议组织(Climate Bonds Initiative)和中央国债登记结算有限责任公司于2018年2月联合发布，本报告由汇丰银行赞助。

英国驻华大使馆是气候债券倡议组织中国项目的支持机构。

中国绿色金融亮点

过去一年，中国进一步巩固了在全球绿色债券市场中的重要角色：监管机构继续使用政策工具促进市场发展，发行人基础不断扩大和多样化；此外，监管机构和发行人都采取了措施与国际上的最佳实践接轨。

这是我们第二年发布中国绿色债券市场报告，今年我们与中央国债登记结算有限责任公司合作，由汇丰银行赞助。本报告总结了2017年中国绿色债券的发展，并聚焦绿色债券发行情况、相关政策制定和市场增长。

目录

中国绿色金融亮点	2
2017年绿色债券市场发展情况	4
中国绿色债券创新和新兴趋势	8
绿色债券政策综述	10
2018年市场前瞻	11
详细的图表和数据	12

2017年中国绿色金融亮点：

应对环境挑战是中国政府的要务

中国的经济增长令世界瞩目，超过10亿人在短短30年内摆脱了贫困。但是，增长背后的代价也日渐显现，大气污染、河流污染和温室气体排放已对人类健康、生态系统和气候变化造成了影响。

为应对环境挑战，中国政府在逐步调整其工作重点。中国国家主席习近平强调，中国要致力于建设“生态文明”¹。在不久前召开的中共第十九次全国代表大会上，习近平在讲话中多次提到“环境”一词，其频率超过了“经济”²。为实现生态文明目标，习近平主席呼吁推进绿色发展，包括发展绿色金融等。

据中国人民银行估计，中国每年需要投入至少2至4万亿人民币（3200亿至6400亿美元）资金来应对环境和气候变化问题³。因此，吸引绿色资金对中国下一阶段的发展至关重要。

***数据注释：**本报告中的数据包括由总部位于中国大陆的机构所发行的在岸和离岸绿色债券，以及外籍机构在中国境内市场上发行的绿色债券（即绿色熊猫债券），除非另有说明。符合国际定义的绿色债券是指募集资金的使用同时符合国内和国际认可的绿色项目（参见第4页），本报告对这部分债券将分别说明。

因为香港和台湾的金融市场监管相对独立，香港和台湾本地企业发行的绿色债券未被包含在本报告数据中。但是报告第6页对香港发行的绿色债券进行了简要说明。

中国在绿色债券市场上保持领导地位

继2016年创下全球最大发行记录后，中国绿色债券市场在2017年继续蓬勃发展。市场增长呈现出以下特点：一系列绿色金融支持政策出台；地方绿色债券发行出现增长势头；绿色债券发行人类型及募集资金用途多呈现元化。

2017年，中国绿色债券发行总量⁴达371亿美元*（2486亿人民币），同比增长4.5%。但并非所有发行都符合国际绿色定义，2017年中国发行人发行的全部绿色债券中，有38%（142亿美元/943亿人民币）不符合国际绿色定义，与2016年33%的发行

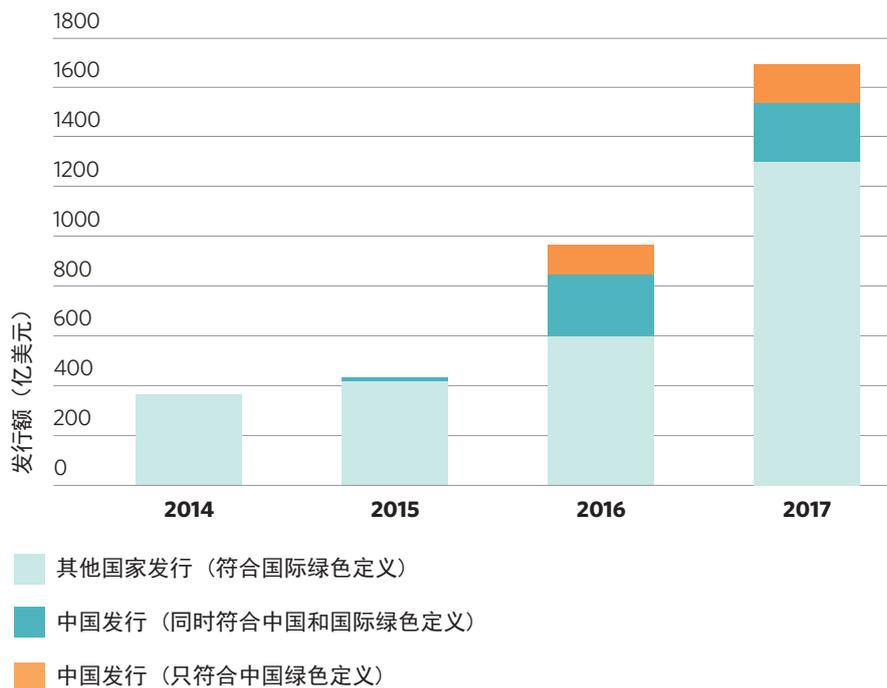
量不符合国际绿色定义相比，这一比例有所提高，详见第4页。

尽管2017年第一季度中国绿色债券发行量增长缓慢，但第二季度呈现加速增长势头并一直持续至年末，使中国成为2017年世界第二大的绿色债券来源国。

“我们将构建市场导向的绿色技术创新体系，发展绿色金融，壮大节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业。”

——中国国家主席习近平

中国绿色债券在全球市场的增长中占重要地位



2017年中国制定了一系列新政策，推动绿色债券成为解决环境问题的融资工具

过去两年，中国绿色债券市场的快速增长主要得益于监管和政策工具的实施，鼓励通过发行绿色债券为绿色基础设施项目提供资金。这包括中国人民银行于2015年底发布的绿色债券的指引。

2017年，中国制定了一系列新的绿色金融支持政策，包括：

- 中国证监会对上市公司发布的《关于支持绿色债券发展的指导意见》；
- 绿色金融和生态保护被写入《2017年政府工作报告》（详见第10页）；
- 第五次全国金融工作会议鼓励发展绿色金融（详见第10页）；
- 央行与证监会联合发布指引完善绿色债券认证制度（详见第10页）；
- 国务院决定在广东、贵州、江西、浙江、新疆5省（区）建设绿色金融改革创新试验区⁵。

2017年中国首次提出建设绿色“一带一路”

2017年5月，中国国家主席习近平向“一带一路”峰会世界领导人建议成立“一带一路”绿色发展国际联盟；同时，四部委联合发布《关于推进绿色“一带一路”建设的指导意见》⁶。

这将给“一带一路”沿线地区的绿色基础设施带来潜在机遇和改变，尤其考虑到：1) 在“一带一路”项目的初期，基本上以传统的基础设施投资为主，如道路、天然气发电厂或煤电；2) 预期投资的规模巨大（见第7页）。

“一带一路”倡议(Belt and Road Initiative, BRI)，旨在推动丝绸之路经济带及二十一世纪海上丝绸之路沿线国家的主要基础设施和经济发展，从而促进全球繁荣。该倡议涉亚洲、非洲和欧洲的69个国家和地区。

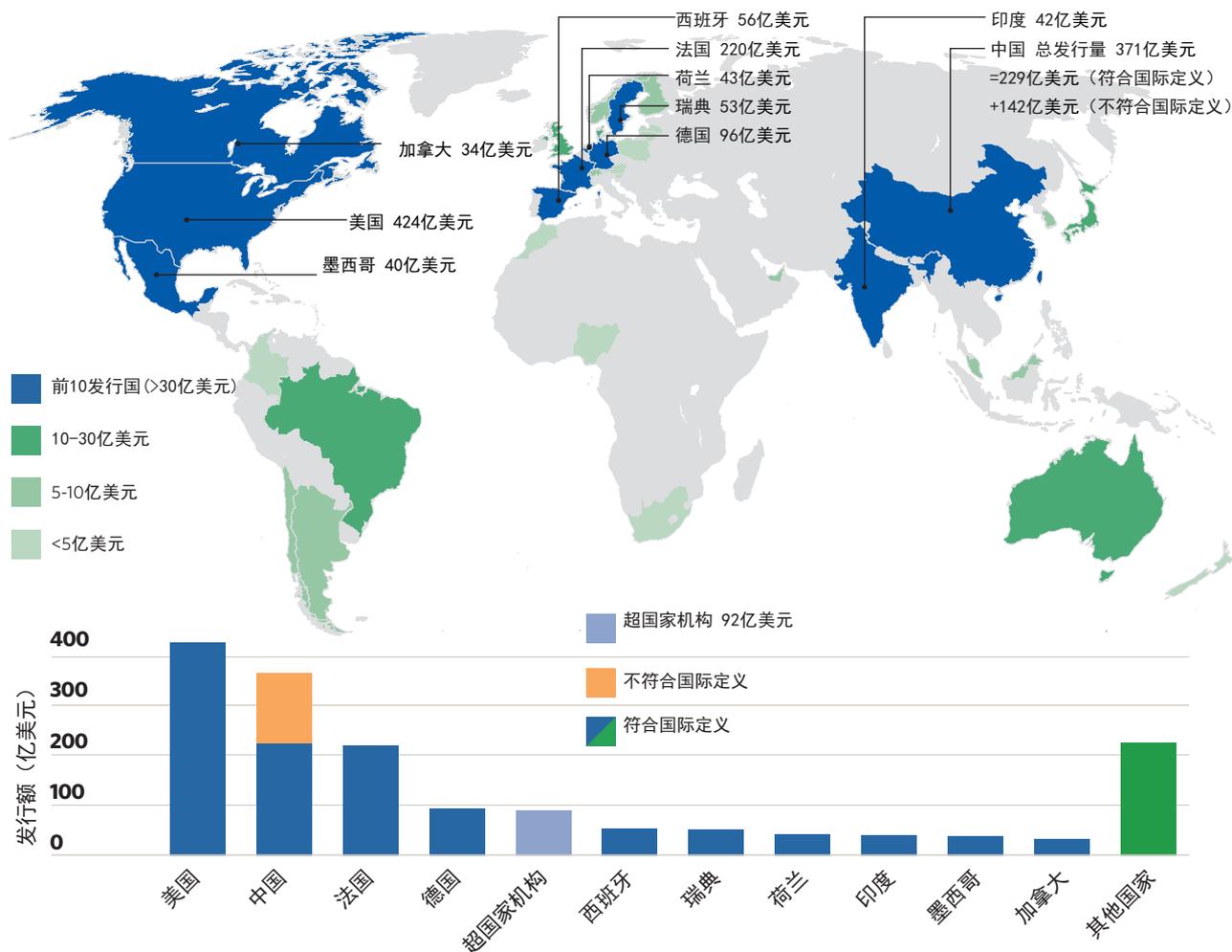
“许多绿色金融项目，比如地铁、铁路、水处理、固废、新能源等等，投资周期长，收回投资可能需要10年、15年甚至20年时间，远远超过了发展中国家银行系统的贷款期限。对于解决贷款期限的不匹配问题，最有效的工具是绿色债券。

我认为，绿色资产证券化也是解决贷款期限不匹配问题的一个非常有效手段，但还有待开发。”

——马骏 博士

中国人民银行行长特别顾问、中国金融学会绿色金融专业委员会主任

2017年绿色债券发行量：中国绿色债券在全球市场的增长中占重要地位



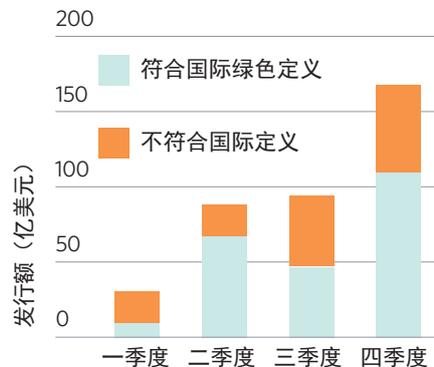
2017年中国绿色债券市场发展

2017年，符合国际定义的中国绿色债券发行量达229亿美元（1543亿人民币）⁷，占全球发行量的15%（若纳入不符合国际定义部分，则占22%）。该数字较2016年的236亿美元（1657亿人民币）略有下降。尽管如此，中国仍是2017年全球绿色债券市场上最大的发行来源之一。全球范围内，美国以424亿美元的发行量位列第一名，紧随其后的则分别是中国和法国。其他新兴市场国家，如印度和墨西哥也跻身于全球绿债发行排行榜的前10位。

中国绿色债券发行量从第二季度开始增加，第四季度发行量几乎为第一季度的5倍。2017年上半年发行量相对较低的一个原因是，年初时境内债券的市场利率上涨（并非绿色债券市场独有现象）。与2016年相比，3年期、5年期和10年期国债的利率分别上涨了99个基点、89个基点以及65个基点⁸。二级市场收益率的上升导致一级市场利率上涨，大大提高了发行人的融资成本，从而导致债券融资减少。

另一个可能导致绿色债券发行放缓的因素是，国内各大商业银行在2016年通过绿色债券募集的巨大规模资金尚

2017年中国绿色债券季度发行



未全部投放完毕，因此可能使此类型发行人暂不考虑发行新的或者大规模的绿色债券。

与国内债券市场在去年的整体低迷情

况相比，绿色债券市场的发行量相对保持了良好的态势。根据中国人民银行的统计数据显示，国内整体企业债券净融资从2016年的3万亿人民币，急降85%至2017年仅为4495亿元人民币⁹，股票融资也自2008年以来首次超过债务融资规模¹⁰。中国在持续的去杠杆化过程和稳健的货币政策的背景下，流动性趋紧，导致融资成本上升而影响债券发行。

由于中国国家主席习近平早前重申，中国将继续降低金融体系的系统性风险，预计这样的市场状况可能持续到2018年。

尽管如此，我们预期在中国政府强有力的政策支持下，中国绿色债券发行受到的影响可能相对较小¹¹。

不符合国际定义的中国绿色债券

原因分类	债券只数	金额
对于符合资质的绿色项目定义不同	31	87亿美元(588亿人民币)
超过5%的募集资金被用于一般营运资金	18	40亿美元(255亿人民币)
缺少相关信息披露	15	15亿美元(100亿人民币)

是否与国际绿色债券定义接轨

另有142亿美元（943亿人民币）绿色债券不符合国际绿色定义，其原因之一是符合中国国内指导意见的绿色项目与符合国际标准的绿色项目存在一定差异。

在中国，受国内投资者认可但不受国际投资者认可的绿色项目类型包括：基于化石燃料的发电站的翻新、清洁煤及煤炭效率改善、基于化石燃料能源的输配电基础设施、新建大型水电工程（>50兆瓦）及以垃圾填埋处理和不会产生重大气候效益的其他类型项目。

此外，国际上的有关绿色债券指引认为绿色债券的所有募集款项都应当与绿色资产或项目挂钩——但是考虑到一部分资金可以用于支付发行成本，我们采用了95%的门槛标

准。但根据发改委的《绿色债券发行指引》规定，允许发行人最多将50%债券募集资金用于偿还银行贷款或投入一般营运资金。2017年，有27亿美元（180亿人民币）被发改委视为合格的绿色债券，未能达到至少95%的募集资金用于绿色项目的门槛。最后，未明确披露募集资金分配计划的绿色债券，在发行人公布相关信息后才会被认定为符合国际定义绿色债券。

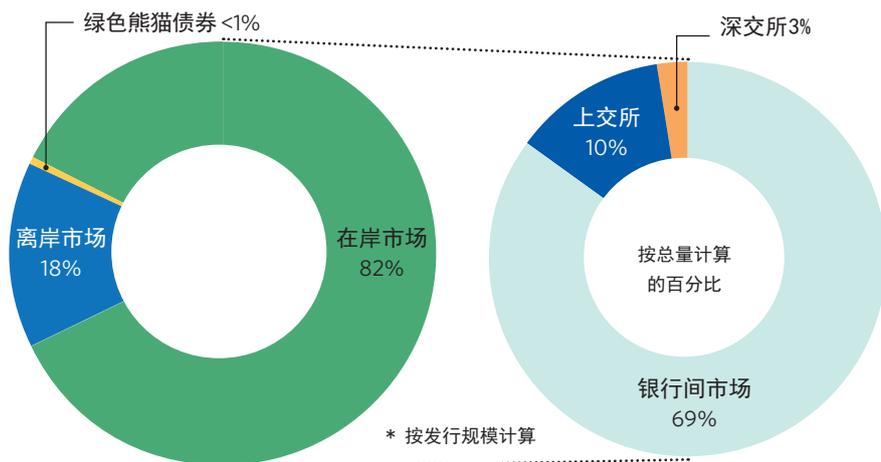
示例：不符合国际定义的债券

募集资金用于企业一般运营：如某只债券为该城市电动车充电站项目和住宅供暖的地热能开发项目融资。虽然这两个项目明确符合气候债券分类方案以及其他国际绿色定义，但其35%的募集资金将作为发行人一般营运资金之用。

募集资金用于化石燃料资产：通常包括煤炭效率提升项目，比如以一个大型燃煤电站取代多个小型燃煤电站（火电“上大压小”项目）。尽管该项目可以更高效地运行并提高煤炭利用效率，但此类项目并不符合将全球变暖幅度控制在2°C以内的排放目标。

中国正在推动本国绿色债券指导意见与国际市场标准保持一致。2017年3月，中国人民银行与欧洲投资银行共同倡议制定一个有助于绿色金融分析与决策的清晰框架。2017年11月，中国人民银行主持的中国绿色金融专业委员会与欧洲投资银行联合发布了白皮书，对国际上多种不同绿色债券标准进行了比较，为提升中国与欧盟的绿色金融定义及标准的一致性奠定了基础。

绿色债券发行以在岸市场为主



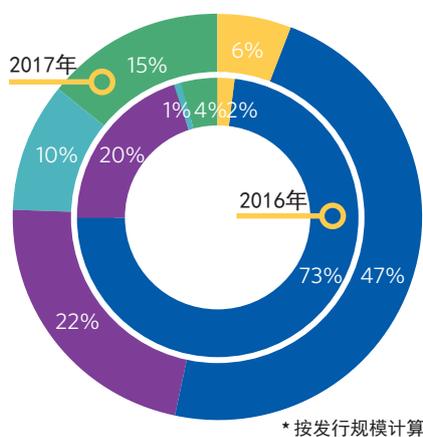
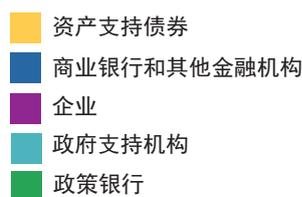
82%的债券由在岸市场发行，其中银行间市场占69%。相比中国的整体债券市场的不同之处在于，中国境内债券的90%以上是在银行间市场发行的。中国在岸债券市场主要由银行间债券市场和两个证券交易所市场（上海证券交易所和深圳证券交易所）组成。值得一提的是，国家开发银行也首次在银行柜台市场面向个人投资者发行了零售绿色债券。银行间市场受中国人民银行监管，发行机构主要由商业银行和其他金融机构组成，而证券交易所市场则主要由上市和非上市公司发行人构成。

离岸发行债券可以帮助发行人吸引国外投资者并筹集海外资金。2017年，绿色债券离岸发行量达66亿美元（441亿人民币），占来自中国发行人的绿色债券总量的18%。中国银行、中国工商银行和国家开发银行等大型商业银行和政策性银行推动了2017年离岸绿色债券发行量的增加。离岸发行的绿色债券在多家交易所上市，而欧洲的交易场所则格外受中国发行人的青睐——诸如卢森堡证券交易所、法兰克福证券交易所、都柏林和泛欧交易所(Euronext)的平台。69%的离岸绿色债券以欧元计价发行，28%则通过美元发行。

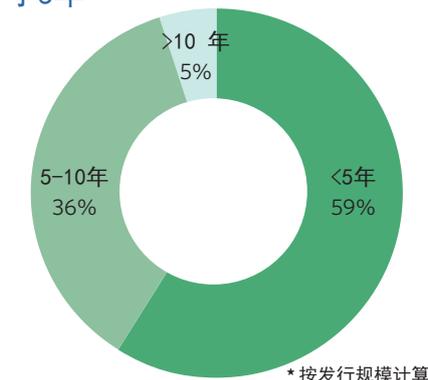
中国绿色债券发行人的类型日益多样化。虽然商业银行在2017年绿色债券发行中仍占据主导地位（47%），但相对于2016年的73%显著降低。随着大型商业银行成为常规发行人，更多的地方性和区域性商业银行也加入绿色债券发行的行列，如北京银行、东莞银行和烟台银行等，都在2017年发行了其首只绿色债券。

政策银行作为中国银行体系中的一个特殊类别，在政府指导的项目融资和支出中发挥着重要作用。中国农业发展银行为农村地区的农业开发项目提

商业银行仍然是最大的绿色债券发行来源



59%的中国绿色债券平均期限低于5年



供资金；国家开发银行专门为基础设施提供融资，中国进出口银行则专门从事贸易融资。自中国进出口银行于2016年发行了首只政策银行的绿色债券起，中国的三家政策银行均已发行绿色债券，总计54亿美元（361亿人民币）。其份额也从2016年的4%显著增加到2017年的14%。其中，国家开发银行离岸发行的绿色债券获得了气候债券倡议组织的认证。中国农业发展银行和中国进出口银行则通过“债券通”机制发行了绿色债券（见第8页）。

绿色资产支持类债券所占的份额在2017年翻了三倍，从2016年的1.7%增长到2017年的5.9%。发行人包括武汉地铁（针对地铁项目）、贵阳公交（针对新能源公交）和特锐德（针对新能源汽车充电桩）等。

嘉实资本和中节能集团也发行了中国第一只绿色商业地产贷款抵押支持债券（CMBS）。其基础资产是中节能集团旗下的一栋绿色建筑。该建筑同时获得了美国LEED金级认证和中国绿色建筑二星级认证。

由政府支持发行人所发行的绿色债券拥有最长期限，平均期限为10.8年。绿色债券可以作为一项工具，推动资金流向绿色基础设施所需要的长期资本。而中国银行贷款的平均年限为两年，这往往难以满足绿色基础设施的长期投资需求。中国人民银行行长特别顾问、绿金委主任马骏认为，绿色债券将会成为解决这一融资期限不匹配的最佳工具¹²。

目前，中国绿色债券平均期限仍然较短，总规模中59%的平均期限低于5年，这与国际绿色债券市场上大部分债券的期限在5至10年不同。

但是，一些发行人仍能够吸引长期投资，如地方政府融资平台、地铁公司等投资期限较长的政府支持实体。

绿色债券平均期限

发人类别	平均期限（年）
商业银行和其他类型金融机构	4.6
企业	6.3
政府支持机构	10.8
政策银行	5.1

投资级绿色债券在市场上占主导地位

多数债券获得本土评级机构的评级。17%的债券没有获得任何评级，但其中有14%是来自国家开发银行和中国农业发展银行——虽然部分债券未获评级，但普遍被认为的是：政策银行发行人的评级与中国国家主权信用评级（标普A+或穆迪A1）相同。其他中国绿色债券的评级均为A-以上，2017年发行总量的51%获得国内评级AAA级。从国际视角来看，因为发行人获得的评级通常不会高于主权信用评级，所以国内AAA级债券可大致被视为国际上的A+/A1级（即国际上对中国的主权评级）。几乎所有在岸发行的绿色债券是由本土评级机构评级，其部分原因之一在于中国的信用评级市场尚未对外国机构开放。而离岸发行的债券则全部采用国际评级机构评级。

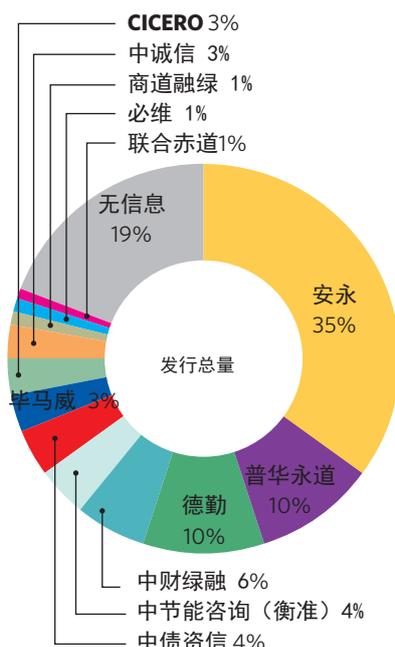
2017年7月，中国承诺在未来允许美国评级机构进入中国本土市场，以帮助吸引境外投资者投资中国本土债券市场。然而美国评级机构仍需要等待中国人民银行进一步发布何如获得执照的细则。可以预期的是，一旦中国的评级市场对外开放，将会有更多的本土绿色债券发行人希望获得境外评级机构的评级从而吸引外国投资者¹³。

四大会计师事务所在绿色债券外部核查中占据主导地位，2017年中国绿色债券发行总规模的58%接受了来自安永、德勤、毕马威或普华永道的外部核查。其余24%是由中国本土机构进行核查，包括专门的绿色债券核查机构、评级机构、商业咨询公司等。2017年，国内最大的绿色债券核查机构是中财绿融（按规模）。19%的绿色债券没有外部核查信息，这些主要包括私募发行、绿色资产支持债券以及部分由国家发改委所批准的债券，因为发改委的指引并没有对绿色债券的外部核查进行强制要求。

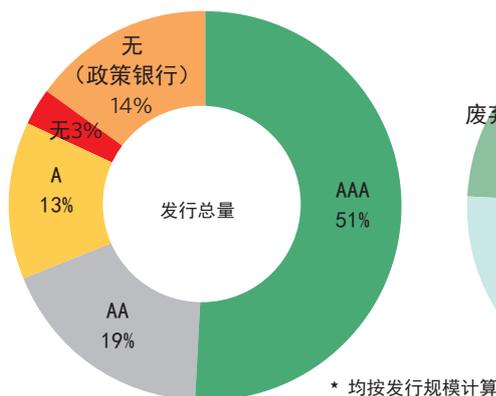
清洁能源是绿色债券募集资金的最大投放领域，共计68亿美元（30%）符合气候债券倡议组织的定义，其中风能和太阳能是主要构成。商业银行是针对清洁能源融资的最大来源，其次是日益增加的公司发行人，如协鑫和协合风电等。中国三峡集团也发行了两只绿色债券，分别专门用于境内外风力发电场融资。

在符合《气候债券分类方案》的中国绿色债券中，低碳交通是第二大主题

四大会计师事务所提供了一多半的外部核查



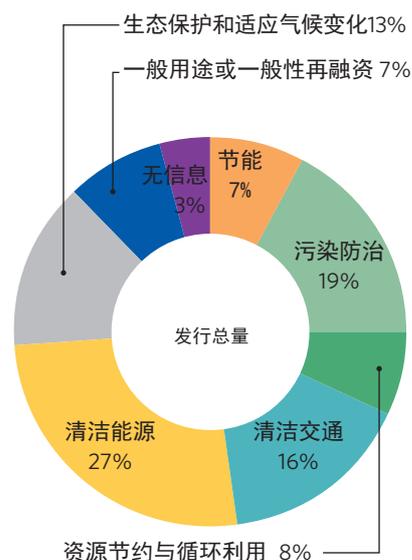
获AAA评级的债券主导来自中国的绿色债券发行



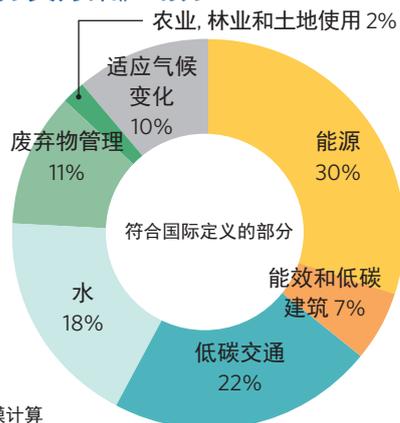
(22%)。而按照中国人民银行《绿色债券支持项目目录》，污染防治是第二大主题。中国就减少空气污染发表了有力声明，并在“清洁能源”开发和“污染防治”领域做出了有力贡献¹⁴。但这两个主题中有约三分之一的项目或资产与国际定义不一致，这主要包括清洁煤相关项目，例如“煤炭气化”、“以大型燃煤电厂取代小型燃煤电厂（火电上大压小项目）”等。虽然在目前的发展环境下，清洁煤技术在减少污染和改善国内空气质量方面获得了认可，但是国际投资者希望看到的是面向“2°C目标”的快速转型，其中很多投资者已经基于气候变化原因从煤炭能源撤资。

另外，香港发行人在2017年发行13.6亿美元绿色债券，这包括了香港地铁的运营机构港铁公司的再次发行和香

募集资金用途, 按照央行《绿色债券支持项目目录》划分



募集资金用途, 按照《气候债券分类方案》划分



港中华煤气针对新能源项目（非化石能源）发行的绿债。香港特首2017年施政报告指出，香港特区政府会带头在下一个财政年度发行绿色债券，并推动本地机构设立符合国际标准的绿色债券认证计划。预期，2018年我们将看到更多来自香港的绿色债券发行。

绿色债券发行利率存在差异

剔除资产支持证券、私募类短融中票、增发和离岸等债券后，比较其余90只绿债的发行利率和当天同类型、同期限、同评级债券的非绿债到期收益率（非绿债利率），结果为：55只绿债的发行利率高于非绿债利率，35只绿债的发行利率低于非绿债利率。

由气候债券倡议组织认证的债券份额增长。投资者对绿色债券资质的信心是市场可持续发展的重要因素。

气候债券标准为资产和项目提供了明确的、针对具体行业的资格标准，这些标准可用于界定项目是否符合绿色债券资格，帮助投资者针对债券的气候和环境资质做出明智的决策。

通过认证机制，中国发行人可以向海

外投资者更加清楚地证明其债券的气候和环境效用符合国际标准。同时，国际投资者更容易发现和投资中国发行人发行的优质绿色债券，减少尽职调查的必要性。

2017年6月，中国三峡集团为两个风电项目进行融资的绿色债券获得气候债券倡议组织认证，成为首家获得认证的中国发行人。中国工商银行、中国国家开发银行和中国银行的绿色债

券也分别于2017年获得了气候债券倡议组织认证。2017年，气候债券倡议组织认证的中国绿色债券占中国全年绿色债券发行总量的近16%（或中国符合国际定义绿色债券的26%）。

越来越多的接受认证的绿债出现在主要绿色债券市场。2017年全球范围内，已获得气候债券倡议组织认证的绿色债券达223亿美元，约占全球市场的14%。

“一带一路”上的绿色机遇

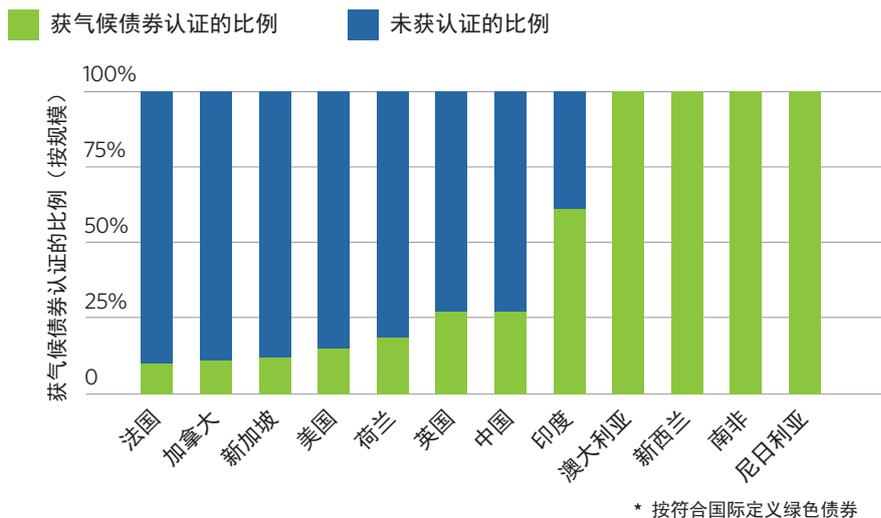
2017年5月，习近平主席在“一带一路”峰会上向各国领导人提出建立“一带一路”绿色发展国际联盟。这是继四部委联合发布的《关于推进绿色“一带一路”建设的指导意见》后的又一重要举措¹⁵。

四部委联合发布的指导意见强调，“一带一路”倡议应当投资于低碳项目及气候适应性基础设施项目，作为发展全球绿色经济、降低基础设施项目面临的环境风险、以及保护周边生态系统的重要措施。

因其覆盖范围和规模，即未来几年中国政府和金融机构将向“一带一路”投入超过8000亿人民币（1260亿美元），所以实现“一带一路”的绿色化就显得至关重要。

在最初几年内，“一带一路”将以基础设施投资项目为主。对于绿色债券市场来说，这将是一个巨大的机会。因为下一步的关键是为“一带一路”绿色项目融资，而绿色债券则将成为重要工具。

2017年气候债券倡议组织认证的绿色债券在各国市场所占比例



案例：中国工商银行“一带一路”气候债券

中国工商银行发行了其第一笔接受认证的气候债券，总规模为21.5亿美元，三只分别为11亿欧元，4.5亿美元和4亿美元，债券期限为3至5年。中国工商银行此次发行的“一带一路”气候债券也成为中国发行人发行的单笔最大欧元绿色债券。

在投资者分布方面，3年期欧元及美元两个发行品种中，欧洲投资者

占有率均超过了70%，投资者包括ESG投资者、主权基金、保险公司和企业。

债券募集资金将用于合格绿色项目，包括可再生能源、低碳和低排放运输、能源效率、水的可持续等。这也是中国第一只针对国内外绿色标准而同时接受外部核查和气候债券认证的气候债券。

获气候债券认证的中国绿色债券

发行人	金额	币种	发行日	到期日	核查机构	市场
中国长江三峡集团	6.5亿	欧元	21/06/2017	21/06/2024	安永	都柏林交易所
中国工商银行	4.5亿	美元	12/10/2017	12/10/2020	CICERO/ 中财绿融	卢森堡交易所（卢森堡绿色交易所）
	4亿	美元	12/10/2017	12/10/2022		
	11亿	欧元	12/10/2017	12/10/2020		
国家开发银行	10亿	欧元	16/11/2017	16/11/2021	安永	中欧国际交易所
	5亿	美元	16/11/2017	16/11/2022		
中国银行	5亿	美元	22/11/2017	22/11/2022	安永	泛欧交易所-巴黎
	10亿	人民币	22/11/2017	22/11/2020		
	7亿	欧元	22/11/2017	22/11/2020		

2017年中国绿色债券创新和新兴趋势

2017年的多个「第一」

1. 第一只获气候债券标准认证的绿色债券

2017年6月，中国三峡集团发行了第一只获气候债券标准认证的来自中国发行人的绿色债券。这是三峡集团发行的第一只离岸绿色债券，发行规模为6.5亿欧元。债券募集资金将投放到位于德国和葡萄牙的两个风电项目，装机容量合计为710兆瓦。本次发行吸引了来自全球多个国家的投资者，这只债券也获得了3.1倍的超额认购。

中国三峡集团是世界上装机容量最大的水电企业。尽管水电项目存在争议，但该公司也致力在风能、太阳能和其他清洁能源领域取得引领地位。尽管目前与其水电站资产相关的债券无法获得认证，但在为其他可再生能源资产的开发寻求融资时，三峡集团遵循了气候债券标准及认证机制，并成功境外发行绿色债券。

2. 第一只零售绿色债券

2017年9月，中国国家开发银行在银行间债券市场首次发行面向个人投资者的零售绿色债券，募集资金将用于“长江经济带水资源保护”。中国工商银行、中国农业银行和中国银行作为零售债券分销商，负责在银行柜台市场向个人投资者和非金融机构投资者出售当期债券。

3. 第一只通过“债券通”发行的绿色债券

2017年11月，中国农业发展银行发行首单“债券通”绿色债券，发行规模为30亿人民币（4.5亿美元），并获得了4.38倍超额认购。“债券通”取消了部分投资障碍，为海外投资者参与中国境内市场提供了一个便利渠道。例如，“债券通”不设配额限制，也无需预先说明预算投资金额，交易效率更高，境外投资者可以通过电子报价和既有电子债券交易平台的本地接口与合格的境内券商直接交易。

新兴趋势：

1. 地方政府融资平台的绿色债券发行量上升

由地方政府融资平台发行的绿色债券成为2017年的新亮点，发行量达37亿美元（248亿人民币），占2017年中国绿色债券发行总量中的10%，与2016年所占不到1%相比有显著上升。在15个地方政府融资平台绿色债券发行人中，武汉地铁发行量最大，2017年发行规模为7.46亿美元（50亿人民币），其次是广州发展集团（3.67亿美元/24亿人民币）。

地方政府融资平台绿色债券的募集资金投放最多的气候主题为低碳交通，这包括武汉地铁通过多次发行绿色债券为该市大型地铁项目融资；以及西安沣西新城通过发行绿色债券为电动车充电桩项目的融资。第二大主题是与水有关的基础设施气候适应项目，例如，义乌市国有资本运营有限公司发行的绿色债券，募集资金用于该市的河流疏浚和防洪事业。

什么是地方政府融资平台？

地方政府融资平台是由地方政府部门或市政机构设立的专为基础设施项目融资的特殊目的实体。在中国内地，2014年新版《中华人民共和国预算法》的实施进一步催化了地方政府融资平台发债数量的提高。《预算法》允许地方政府在特定条件下可以未经中央政府批准而进行举债。尽管几乎所有的中国地方政府融资平台都注册为企业形式，但它们通常不以营利为目的，而是为地方政府部门或市政机构提供“预算外”融资方案。

由于地方政府融资平台通常是由政府发起或支持，“企业债”则成为最为常用的融资工具。因为在中国，“企业债”特指中央政府机关、国有企业或国有控股企业发行的债券。地方政府融资平台受地方政府支持，因此其发行的融资工具的信誉度往往较高，与普通的公司借款人相比，其借贷成本较低。

国家发改委作为企业债的监管机构，负责监管地方政府融资平台发行的大

部分绿色债券。而因为国家发改委允许将最多50%的债券募集资金用于偿还银行贷款或投入一般营运资本，在地方政府融资平台发行的绿色债券中，有近90%与国际定义不符。

我们预计，地方政府融资平台的绿色债券发行量将在未来一年继续增加，尤其是在国务院批准了五个绿色金融试验省（区）之后，这一趋势将进一步显现，但它们是否符合气候债券的定义仍然是一个挑战。

“债券通”机制

2017年7月开通的“债券通”是一种新的互联互通机制，允许内地投资者和国际投资者，经由相关内地与香港金融基础设施机构之间的联通，在彼此的债券市场进行交易。

中国农业发展银行和中国进出口银行于2017年率先通过“债券通”发行了首单绿色债券。预计未来会有更多的中国发行人相继发行“债券通”绿色债券，这有利于国际投资者持有境内债券。绿色债券的第三方外部审查和认证在这方面起着重要作用，因为它向国际投资者提供了对债券环保资质的信心和保证，便于国际投资者发现和投资中国发行人发行的优质绿色债券。

国际投资者进入内地债券市场并不是第一次，既有通道包括中国银行间债券市场（CIBM）计划，QFII和RQFII计划。然而，“债券通”被认为是具有意义上的突破。除了没有配额或需要指定预期投资额的规定之外，“债券通”允许投资者直接与符合条件的在岸交易商进行债券交易，而无需如其他计划般经过从事境内债券结算业务的代理银行。此外，“债券通”接受CNH（离岸人民币）及其他外币进行支付¹⁶。

“债券通”不仅为国际投资者提供了更方便参与内地债券市场的渠道，更重要的是，它充分利用了香港人民币业务的经验，为中国资本市场进一步开放和人民币国际化提供试验田。

2. 多只绿色债券指数在市场上发布

绿色债券指数旨在追踪绿色债券的市场表现，并帮助投资者发现为低碳转型提供支持的固定收益投资项目。随着中国绿色债券的发展，市场上发布了多个绿色债券指数和气候相关债券指数，重点关注中国国内市场上的贴标和非贴标绿色债券。

这些指数使投资者更容易追踪绿色债券的表现。并与其他投资进行回报率 and 波动性对比。

现有指数由多种类型机构发布，如债券市场托管机构、证券交易所、国际机构等。

继中央国债登记结算有限责任公司在2016年发布中债-中国绿色债券指数、中债-中国绿色债券精选指数和中债-中国气候相关债券指数后，2017年，又有三只新的针对中国

绿色债券市场的指数发布，包括：

1) 中债-兴业绿色债券指数。该指数由中央国债登记结算有限责任公司和中国兴业银行联合发布。

合格项目须符合以下任意一个标准：《绿色债券支持项目目录》、或国家发改委《绿色债券发行指引》、或《绿色债券原则》、或《气候债券标准》、并由兴业银行认定符合《兴业银行绿色金融业务属性认定标准（2016版）》。

2017年6月，兴业银行发行了“万利宝-绿色金融”绿色债券指数型理财产品，它以“中债-兴业绿色债券指数”作为投资基准和跟踪标的。成为全国首只绿色债券指数型理财产品。

2) 中财-国证绿色债券系列指数。该指数由中央财经大学国际绿色金融研究所和深交所下属深圳证券信息有限公司联合编制，由卢森堡证券交易所

和深交所联合推出，同步显示中国和欧洲行情，旨在方便欧洲投资者参与绿色债券投资。

3) 上证绿色公司债指数。该指数旨在为欧洲投资者获得中国绿色证券提供更大的透明度和便利¹⁷。

作为上交所和卢森堡证券交易所跨境合作的一部分，该指数在两家交易所的网站上同步显示¹⁸。

随着各种绿色债券指数的编制，预计中国市场在未来几年内将推出绿色债券ETF或指数挂钩型结构性产品，这将进一步促进投资和流动性。

希望了解绿色债券指数表现？

请参见第12页

中国绿色债券和气候相关债券指数

指数名称	指数提供机构	贴标/非贴标	合格标准	债券类型	显示渠道
中债-中国绿色债券指数和中债-中国绿色精选指数	中央结算公司	贴标和非贴标	《绿色债券支持项目目录》、国家发改委《绿色债券发行指引》、《绿色债券原则》、《气候债券标准》	绿色金融债券、政策银行债券、公司债券、企业债券、中期票据等	中债综合业务平台
中债-中国气候相关债券指数	中央结算公司、气候债券倡议组织、中国节能环保集团公司	贴标绿债和非贴标气候债券	《绿色债券支持项目目录》和《气候债券标准》	绿色金融债券、政策银行债券、公司债券、企业债券、中期票据等	中债综合业务平台
中债-兴业绿色债券指数	中央结算公司	贴标和非贴标	《绿色债券支持项目目录》、或国家发改委《绿色债券发行指引》、或《绿色债券原则》或《气候债券标准》，并由兴业银行认定符合《兴业银行绿色金融业务属性认定标准（2016版）》	绿色金融债券、政策银行债券、公司债券、企业债券、中期票据等	中债综合业务平台
中财-国证绿色债券系列指数	深圳证券信息有限公司、中央财大绿色金融国际研究院	贴标和非贴标	《绿色债券支持项目目录》	由政府、政策银行和政府支持机构发行的债券；由AAA级的金融和非金融公司发行的债券，如上市公司债券、企业债券、中期票据/短期融资券等	卢森堡证券交易所、深交所
上证绿色公司债指数	上交所	贴标	证监会《关于支持绿色债券发展的指导意见》、上交所《关于开展绿色公司债券试点的通知》	上交所上市公司债券，不包括私募债券	卢森堡证券交易所、上交所

2017年中国绿色债券市场政策综述

2017年中国绿债市场的扩大得益于中央和地方政府的一系列政策支持：



绿色金融成为政策讨论中的重要议题

1. 中共十九大强调推动绿色发展

每五年召开一次的中国共产党全国代表大会之所以重要，是因为它勾勒了中共领导人对未来五年的愿景，明确了党在未来五年的目标。中国国家主席习近平在2017年10月召开的中共第十九次全国代表大会上作出的报告明确指出，要实行最严格的生态环境保护制度，形成绿色发展方式和生活方式，坚持环境友好，合作应对气候变化。他还强调，中国将加大努力，加快建立绿色生产和消费的法律制度和政策导向，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系。中国还计划构建市场导向的绿色技术创新体系，发展绿色金融，壮大节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业。

2. 第五次全国金融工作会议鼓励发展绿色金融

自1997年起，全国金融工作会议每五年举行一次，为中国宏观金融政策和金融体制改革定调。中国国家主席习近平出席了2017年举行的全国金融工作会议并发表重要讲话。他强调，金融领域要服务于实体经济，中国要建设普惠金融体系，鼓励发展绿色金融。

3. 绿色金融写入政府工作报告

2017年3月，中国国务院总理李克强在第十二届全国人民代表大会上作了《2017年政府工作报告》，强调政府将继续大力发展绿色金融。政府工作报告每年发布一次，并强调政府在下一年的工作重点——这是“绿色金融”第二次被写进政府工作报告，表明中国政府对“绿化”金融体系的日益重视。

4. 国务院在五省（区）设立试验区，推进绿色金融

2017年6月，国务院批准广东、贵

州、江西、浙江、新疆五省（区）建设绿色金融改革创新试验区总体方案。试验区将分别侧重绿色金融的不同方面，如促进绿色债券发行量等。各试验区陆续公布了发展绿色贷款、绿色债券及绿色保险等绿色金融产品的试验方案或任务清单，并致力于加快建设多层次的绿色金融体系。



多项指引对正在扩大的市场进行监管

1. 中国人民银行和证监会向绿色债券核查机构发布指引

2017年12月下旬，中国人民银行和中国证监会联合发布了《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》，以提高绿色债券评估认证质量¹⁹。该指引将在新的“绿色债券标准委员会”的监督下执行，委员会目前正在筹建中。这是中国政府首次出台监督机制，规定了绿色债券核查机构的监管要求，包括对核查机构的资质，审查或认证程序、发表评估结论和出具报告等方面的要求。核查机构应遵循“绿色债券标准委员会”认可的国内或国际标准。按照该指引，核查机构需要对绿色债券进行发行前审查和发行后跟踪。

2. 中国银行间市场交易商协会发布指引

2017年3月，中国银行间交易商协会（“交易商协会”）发布了《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》。该指引是中国现有指导意见的补充，对其他绿色债券指导意见先前未提及的非金融企业绿色债务融资工具做出了规定。

根据该指引，交易商协会将为绿色债务融资工具的注册评议开辟“绿色通道”，加强绿色债务融资工具注册服务。该指引要求，绿色债务融资工具应当具备合理的绿色项目评估和筛选机制，为绿色债券募集资金设立专门账户，以便监管，且募集的资金专门用于绿色项目。此外，该指引制定了一张信息披露表格，规定了各项风险、募集资金运用、募集资金管理及信息披露安排等披露要求。它还要求

发行人披露第三方核查机构的基本信息、评估标准、工作方法、评估程序及评估结论等信息。

3. 中国证券监督管理委员会发布指引

2017年3月，中国证监会向中国上市公司发布了《关于支持绿色债券发展的指导意见》。该指导意见采纳了中国人民银行使用的绿色定义，但同时包括一些限制性条款，排除了与国家产业规划政策相抵触的高污染、高能耗企业。该指导意见还鼓励券商、基金管理公司、银行等金融机构投资绿色债券，推进上交所和深交所编制专门的绿色公司债券板块、指数等工具，以促进绿色债券投资。



统一国际和国内的绿色债券标准

不同市场的不同绿色债券标准之间缺乏可比性和一致性是绿色金融市场发展和跨境资本流动面临的一个障碍。这促使世界各国努力实现绿色定义和标准的统一。

在国内，中国人民银行和国家发改委都发布了绿色债券指导意见，并列出了符合条件的绿色项目和政策激励方案。虽然两套指导意见互为补充，但细微的差别也会造成市场混乱。人民银行与国家发改委已经达成共识，要在国家绿色产业目录的基础上形成一个统一绿色债券目录²⁰。目前尚未公布相关时间表。

同时，中国也在积极推进实现与国际标准的统一。2017年11月，中国人民银行绿色金融委员会和欧洲投资银行联合发布了一份题为《探寻绿色金融的共同语言》的白皮书，对国际上多种不同绿色债券标准进行了比较。该书为提升中国与欧盟的绿色金融定义和标准的统一性奠定了基础²¹。

2018年市场前景

2017年是全球绿色金融强劲增长的一年，但未来还有很长的路要走。气候债券倡议组织和《联合国气候变化框架公约》(UNFCCC)²²都指出，要对气候金融做出有意义的贡献，到2020年，全球绿色债券每年的发行量应该达到1万亿美元²³。

作为世界上最大的绿色基础设施建设者之一和最大的绿色债券市场之一，中国将在1万亿美元发行量中占很大的比重，意味着中国的绿色债券发行量将不得不在短短3年内从当前水平猛增10倍。以下因素可能会推动这一发行量的实现：



1. 绿色“一带一路”

2017年5月，中国首次在北京举行了“一带一路”国际合作高峰论坛圆桌峰会。会上，中国展示了将推动清洁能源和其他绿色基础设施纳入“一带一路”倡议的目标²⁴。“一带一路”倡议的初期计划主要涉及传统基础设施（化石燃料、道路等），而发表《关于推进绿色“一带一路”建设的指导意见》则是迈出了积极的一步。

未来的首要挑战是填补巨大的基础设施融资缺口。据亚洲开发银行统计，到2030年，仅亚太地区发展中国家，基础设施建设需投资22.6万亿美元²⁵。中国和国际金融体系将在动员“一带一路”沿线国家民间投资中发挥重要作用。

国家开发银行、中国工商银行和中国银行等主要银行已经发行了绿色债券来支持“一带一路”沿线国家的绿色基础设施建设。我们预计，在2018年以及未来将会有更多的“一带一路”绿色债券发行。



2. 主权绿色债券发行提速

2017年，全球绿色主权债券发行有所增加，其中，法国、斐济和尼日利亚是发行主权绿色债券的佼佼者。2017年11月，属于政策性银行的国家开发银行在离岸市场发行了首单获气候债券标准认

证的绿色债券，这是中国首只准主权国际气候债券。

越来越多的主权绿色债券被视作为基础设施提供资金并实现“国家自主贡献”(NDC)承诺的重要融资工具。除了筹集资金，主权绿色债券可以吸引新的投资者，改善财政部门之间的合作关系，并在国内提供政策确定性。

在短期内，中国次主权绿色债券发行量增加比主权绿色债券的可能性更大。在2017年，中国的绿色债券市场出现了大量的地方政府新进入者。随着五大绿色金融试验区实施已获国务院批准的计划，我们预期，在2018年，来自这些地方政府的绿色债券发行可能会进一步增加；同时，也会有其他地方政府实体利用获批额度来发行绿色债券，以支持他们的绿色项目（见第13页）。



3. 促进跨境资本流动，发展绿色债券市场

尽管中国是仅次于美国和日本的全世界第三大债券市场，但中国只有4%的债券是由外资持有，而日本和美国的债券外持有比例则分别为10%和43%²⁶。总体而言，跨境资本的流入对于中国绿色债券市场的增长非常重要，但目前却受到一些绿色和非绿色因素的制约。

其中，绿色因素包括中国与绿色定义存在差异和缺乏中国绿色债券市场的相关信息。非绿色因素包括境内市场准入限制、资本流动管制、对冲工具不足以及国际投资者对中国信用评级不熟悉等。

中国已陆续出台了相应措施，减少国际投资者进入中国市场的障碍，而随着这一趋势持续（详见文字框），中国绿色债券市场将会进一步扩大。

4. 绿色“债券通”

目前，境内二级债券市场的所有绿色债券都可以通过“债券通”计划进行交易。另外，中国农业发展银行和中国进出口银行也已率先在2017年通过“债券通”计划，以公开招标方式，

面向全球投资者成功发行绿色债券。我们预计，2018年将会有越来越多的中国绿色债券发行人效仿，发行“债券通”绿色债券，以寻求多元化的投资者基础。

弥合中国和国际绿色定义之间的差异，以及通过在交易所设立绿色债券板块来提高绿色债券的可见度，对于提高国际投资者的信心，增加“债券通”绿色债券交易量和促进资本流动都起着重要作用。

5. 香港绿色债券市场

香港也正加紧努力追赶区内的绿色金融发展。香港特区政府为绿色债券发行和绿色债券认证计划提供支持方面发挥了主导作用。我们相信，随着政府、监管和市场层面就绿色债券发展持续进行讨论，将有助香港成为国际绿色金融中心，巩固香港作为中国内地与世界其他地区的超级联系人。

促进跨境资本流动的行动方案

为吸引海外资金流入中国绿色债券市场奠定基础，建议采取以下行动方案：

监管机构：

- 简化绿色债券审批流程
- 就市场准入方案提供更清晰的政策指导
- 完善国内信用评级的要求和实践
- 就国际资本管制提供清晰的政策信号和指导

金融机构和政府机构：

- 通过示范发行提高中国发行人的意识
- 开发人民币对冲工具

研究机构和其他服务提供商：

- 通过投资者路演和参与平台，增进国际投资者对中国绿色债券市场的理解
- 建立基本的市场基础设施，如绿色债券数据库和指数等
- 辅助建立国际认可的绿色债券标准和认证机制

2017年详细的图表和数据：绿色债券指数表现

中债-中国气候相关债券指数

截至2017年12月31日，中债-中国气候相关债券指数的样本券总共有268只，总规模1.3万亿人民币。平均市值法久期为4.5年，近1年财富指数回报率为-0.59%。指数样本券募集资金的99.99%被投放到绿色项目。

中债-中国气候相关债券指数历史走势图



中债-中国绿色债券指数

截至2017年12月31日，中债-中国绿色债券指数的样本券总共有755只，总规模2.45万亿人民币。平均市值法久期为3.95年，近1年财富指数回报率为0.11%。指数样本券募集资金的93.65%被投放到绿色项目。

中债-中国绿色债券指数历史走势图



中债-中国绿色债券精选指数

截至2017年12月31日，中债-中国绿色债券精选指数的样本券总共有623只，总规模2.25万亿人民币。平均市值法久期为4.08年，近1年财富指数回报率为-0.05%。指数样本券募集资金的94.65%被投放到绿色项目。

中债-中国绿色债券精选指数历史走势图



中债-兴业银行绿色债券指数

该指数由中央国债登记结算有限责任公司和中国兴业银行联合发起。合格项目必须符合《中国兴业银行绿色金融认证（2016）》。

截至2017年12月31日，中债-兴业银行绿色债券指数的样本券总共有95只，总规模2675亿人民币。平均市值法久期为2.35年，近1年财富指数回报率为1.43%。指数样本券募集资金的96.11%被投放到绿色项目。

中债-兴业绿色债券指数历史走势图



数据来源：指数表现数据均来自于中央国债登记结算公司

2017年详细的图表和数据: 获批绿色债券

2017年获批并剩余发行额度的绿色债券*

发行人/潜在发行人	批准金额	剩余金额**	批准日期	批准机构
保利协鑫能源控股有限公司	17.5亿	8.15亿	无信息	深交所
陕西省西咸新区沣西新城开发建设(集团)有限公司	16.7亿	1.7亿	07/01/17	发改委
云南水务投资股份有限公司	18亿	6亿	17/01/17	上交所
武汉市轨道交通建设有限公司	50亿	20亿	25/01/17	发改委
西藏开发投资集团有限公司	18.2亿	8.2亿	07/03/17	发改委
中国电力新能源发展有限公司	25亿	17亿	04/17	无信息
江苏中利集团股份有限公司	7亿	6亿	20/04/17	证监会
安徽省铜陵发展投资集团有限公司	12亿	4亿	25/04/17	发改委
黑龙江泉林生态农业有限公司	30亿	30亿	11/05/17	发改委
龙源电力集团股份有限公司	60亿	30亿	15/05/17	发改委
长春城投建设投资有限公司	30亿	30亿	16/05/17	银行间市场交易商协会
广州发展集团股份有限公司	48亿	24亿	22/05/17	发改委
东华能源股份有限公司	12亿	6亿	24/05/17	银行间市场交易商协会
徽商银行	50亿	40亿	06/17	银监会、人民银行
郑州银行	50亿	20亿	06/06/17	银监会、人民银行
青岛农业商业银行	40亿	30亿	09/06/17	银监会、人民银行
启迪控股股份有限公司	15亿	11.5亿	07/17	上交所
东方日升新能源股份有限公司	6.5亿	6.5亿	06/07/17	证监会
山西国际能源集团有限公司	20亿	15.2亿	07/07/17	证监会
兰州银行	30亿	20亿	11/07/17	银监会、人民银行
天津国投津能发电有限公司	10亿	2亿	20/07/17	银行间市场交易商协会
广东南海农村商业银行	15亿	12亿	20/07/17	银监会、人民银行
中民国际融资租赁股份有限公司	10亿	10亿	09/17	上交所
东莞银行	40亿	20亿	03/08/17	银监会、人民银行
天津中环半导体股份有限公司	8亿	8亿	24/08/17	银行间市场交易商协会
中广核风电有限公司	20亿	10亿	24/08/17	银行间市场交易商协会
山东丽鹏股份有限公司	6亿	3.5亿	09/17	深交所
中国巨石股份有限公司	7亿	7亿	19/09/17	银行间市场交易商协会
烟台银行	45.8亿	35.8亿	25/09/17	银监会、人民银行
安吉县城市建设投资集团有限公司	10亿	10亿	30/09/17	发改委
华融湘江银行	35亿	25亿	01/10/17	银监会、人民银行
河南省灵宝市国有资产经营有限责任公司	13亿	13亿	18/10/17	发改委
山东省曹县商都投资有限公司	8亿	8亿	30/10/17	发改委
河北省河钢股份有限公司	7亿	7亿	10/11/17	发改委
国轩高科股份有限公司	10亿	10亿	15/11/17	发改委

* 所有发行额度单位为人民币, 本表只包括了可公开获得信息的发行情况

**剩余额度: 指自最近一次获得监管机构批准绿色债券发行额度中剩余尚未发行的金额

续表

2017年获批并剩余发行额度的绿色债券

发行人/潜在发行人	批准金额	剩余金额	批准日期	批准机构
山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	20亿	20亿	15/11/17	银行间市场交易商协会
新疆天业(集团)有限公司	2.2亿	2.2亿	16/11/17	银行间市场交易商协会
河北银行	50亿	50亿	01/11/17	银监会、人民银行
亿利洁能科技有限公司	5.3亿	5.3亿	01/11/17	上交所
江苏省盐城市城南新区开发建设投资有限公司	20亿	20亿	22/11/17	发改委
河南中孚实业股份有限公司	9亿	9亿	01/11/17	上交所
昆仑银行	5亿	4亿	30/11/17	银监会、人民银行
中国葛洲坝集团绿园科技有限公司	12亿	12亿	08/12/17	证监会
安徽省黄山城投集团有限公司	8.5亿	8.5亿	10/12/17	发改委
珠海华发综合发展有限公司	15亿	15亿	13/12/17	证监会
中国金茂控股集团有限公司	44亿	44亿	14/12/17	证监会
华电福新能源股份有限公司的7家附属公司	8.4亿	8.4亿	15/12/17	上交所
浙江华友钴业股份有限公司	7亿	7亿	01/12/17	上交所
江山永泰投资控股有限公司	6.3亿	6.3亿	22/12/17	上交所
重庆市黔江区城市建设投资(集团)有限公司	22亿	22亿	22/12/17	深交所
金圆水泥股份有限公司	8亿	8亿	25/12/17	深交所
中国金茂控股集团有限公司	22亿	22亿	27/12/17	上交所
广东省广业集团有限公司	19亿	19亿	28/12/17	发改委
木林森股份有限公司	15亿	15亿	28/12/17	发改委
义乌市国有资本运营有限公司	15亿	15亿	无信息	银行间市场交易商协会
中国长江三峡集团公司	200亿	180亿	无信息	银行间市场交易商协会

中国债券市场的监管体系及相关的绿色债券政策指引

债券类型	监管机构	绿色债券相关政策
国债	财政部	
地方政府债	财政部	
金融债券	中国人民银行、银监会	《中国人民银行公告[2015]第39号》
信贷资产支持证券	中国人民银行、银监会	
非金融企业债务融资工具(包括中期票据、短期融资券等品种)	中国人民银行、中国银行间市场交易商协会	《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》
企业债*	发改委	《绿色债券发行指引》
公司债券(包括可交换债券、可转换债券、永续期债等特殊品种)	证监会、交易所	《中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见》 《关于开展绿色公司债券试点的通知》
企业资产支持证券		

*以国有企业发行人为主

2017年详细的图表和数据:地方政府融资平台和气候债券批准的核查机构名单

地方政府融资平台绿色债券发行人

地方政府融资平台绿色债券发行人	城市	省份
南通市经济技术开发区总公司	南通市	江苏省
浏阳现代制造产业建设投资开发	浏阳市	湖南省
义乌国有资本管理公司	义乌市	浙江省
云南水务投资股份有限公司	/	云南省
丹阳投资集团有限公司	丹阳市	江苏省
靖江市滨江新城投资开发有限公	靖江市	江苏省
陕西省西咸新区沣西新城开发建设公司	西安市	陕西省
武汉地铁集团有限公司	武汉市	湖北省
开封市发展投资有限公司	开封市	河南省
广州发展集团	广州市	广东省
萍乡市汇丰投资有限公司	萍乡市	江西省
扬中市城市建设投资发展总公司	扬中市	江苏省
镇江市丹徒区建设投资有限公司	镇江市	江苏省
铜陵发展投资集团有限公司	铜陵市	安徽省
西藏开发投资集团有限公司	/	西藏自治区

*信息来源于证监会地方政府融资平台名单

数据和汇率说明:本报告中的数据均为约数。本报告中的汇率可能不同,原因是本报告采用每只债券发行当日的实际汇率进行相关计算,而不是使用一个统一的固定汇率。

参考文献

- China Daily. (2017). Full text of Xi Jinping's report at 19th CPC National Congress. [Online]. Available at http://www.chinadaily.com.cn/china/19thcpcnationalcongress/2017-11/04/content_34115212.htm
- Bloomberg News. (2017). Xi's Speech Had 89 Mentions of the 'Environment,' Just 70 of the 'Economy'. [Online]. Available at <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-18/in-xi-s-vision-for-china-environment-edges-out-economy>
- 马骏. (2016). 马骏:建立绿色金融体系势在必行。取自: <http://finance.china.com.cn/money/bank/yhyw/20160317/3631992.shtml>
- 这是中国内地发行人的绿色债券总额,包括符合与不符合国际定义绿色债券,因为香港金融市场监管相对独立,香港本地企业发行的绿色债券未被包含在本报告数据中。
- 中国证券网. (2017). 央行披露五省(区)绿色金融改革试点详情。取自: <http://news.cnstock.com/news/b-wkx-201706-4090751.htm>
- Liu, Y. (2017). MEP issues the Guidance on Promoting Green Belt and Road with three line ministries. [Online]. Available at <https://eng.yidaiyilu.gov.cn/qwyw/rdxw/12484.htm>
- 数据包括在中国境内债券市场和中国发行人在海外市场发行的绿色债券。
- 刘利刚. (2017). 中国利率是否太高? 取自: <http://www.ftchinese.com/story/001073066>
- 中国人民银行调查统计司. (2017). 社会融资规模。取自: <http://www.pbc.gov.cn/diaochaotongjisi/116219/116319/3245697/3245811/index.html>
- 辛继召. (2018). 实体经济大变局:股票10年来首超债券。取自: <https://m.21jingji.com/article/20180113/herald/2a1f10fc5eaff-de8c5b0786274848174.html>
- 来自长江商学院金融学教授周春生的评论
- Han, X. (2017). Ma Jun: 'Europe and China have different priorities' on green finance. [Online]. <https://www.chinadialogue.net/article/show/single/en/10166-Ma-Jun-Europe-and-China-have-different-priorities-on-green-finance>
- Financial Times. (2016). Foreign investors welcome US credit agencies to China bond market. [Online]. Available at <https://www.ft.com/content/9361f76c-3c5e-11e7-821a-6027b8a20f23>
- China Daily. (2017). Full text of Xi Jinping's report at 19th CPC National Congress. [Online]. Available at http://www.chinadaily.com.cn/china/19thcpcnationalcongress/2017-11/04/content_34115212.htm
- Ma, J., Gifford, R., Lan, H., and Mandera, S. (2017). Greening the belt and road. [Online]. Available at <http://greenfinanceinitiative.org/wp-content/uploads/2017/10/Greening-the-Belt-and-Road-English.pdf>
- Hong Kong Stock Exchange. (2017). Bond Connect: What it means and how it works? [Online]. Available at http://www.hkexgroup.com/Media-Centre/Charles-Li-Direct/2017/Bond-Connect-What-it-means-and-how-it-works?sc_lang=en
- 中证指数有限公司. (2017). 上证绿色公司债指数编制方案。取自: http://www.csindex.com.cn/uploads/indices/detail/files/zh_CN/671_950118_Index_Methodology_cn.pdf
- Luxembourg Green Exchange. (2017). Composition of the SSE Index Series. [Online]. Available at <https://www.bourse.lu/sse-green-bond-index>
- 中国人民银行. (2017). 中国证券监督管理委员会公告〔2017〕第20号。取自: <http://www.pbc.gov.cn/rmyh/105208/3449893/index.html>
- 财新网. (2017). 央行发改委达成共识。取自: <http://finance.caixin.com/2017-06-13/101101146.html>
- EIB. (2017). Joint White Paper by China Green Finance Committee and EIB set to strengthen international Green Bond market. [Online]. Available at <http://www.eib.org/infocentre/press/releases/all/2017/2017-311-joint-white-paper-by-china-green-finance-committee-and-eib-set-to-strengthen-international-green-bond-market.htm?lang=en>
- UNFCCC. (2017). <http://newsroom.unfccc.int/unfccc-newsroom/new-initiative-targets-2020-in-race-to-tackle-dangerous-climate-change>
- Mission 2020. (2018). Investment in climate action is beyond \$1 trillion per year and all financial institutions have a disclosed transition strategy. [Online]. Available at <http://www.mission2020.global/milestones/finance/>
- Liu, X. (2017). UNEP to boost a green Belt and Road Initiative. [Online]. Available at http://www.chinadaily.com.cn/beltandroad-initiative/2017-05/14/content_29341889.htm
- Asian Development Bank. (2017). Asia Infrastructure Needs Exceed \$1.7 Trillion Per Year, Double Previous Estimates. [Online]. Available at <https://www.adb.org/news/asia-infrastructure-needs-exceed-17-trillion-year-double-previous-estimates>
- Hong Kong Exchange and Clearing Ltd. (2017). Tapping into China's domestic bond market an international perspective. [Online]. Available at [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Research-Reports/HKEx-Research-Papers/2017/CCEO_Rpt\(CN-bond\)-201705_E.pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Research-Reports/HKEx-Research-Papers/2017/CCEO_Rpt(CN-bond)-201705_E.pdf?la=en)
- 戴伟惠、肖恩·基德尼、王遥. (2017). 促进跨境资本流动 发展中国绿色债券市场。取自: https://www.climatebonds.net/files/reports/china_intracountry_2017-01d_da_cn_27nov17_a4_0.pdf

在中国开展业务的气候债券倡议组织授权的核查机构

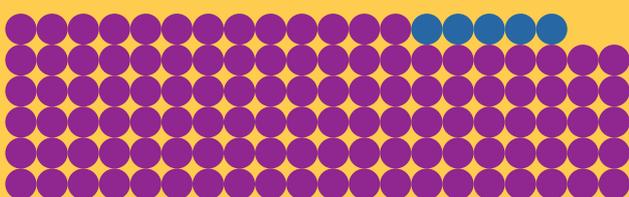
- 必维
- 安永
- 毕马威
- 商道融绿
- 中财绿融
- 联合赤道
- 德勤
- 低碳亚洲
- 中国质量认证中心
- 瑞景通途
- 中诚信国际

在过去的一年，中国巩固了在全球绿色债券市场中的重要地位，发行额度进一步增长、发行主体也进一步呈现多样化。这得益于来自不同监管机构的成功政策驱动，以及习近平主席对于中国环境问题的关注。

这是气候债券倡议组织发布的第二份中国绿色债券市场年度报告，此份报告我们与中央国债登记结算有限责任公司合作，由汇丰银行赞助。此份报告总结了2017年中国绿色债券的主要发展，并着眼于发行、政策发展和更广义上的市场增长议题。

2017年速览：

发行数量：118只
在岸与离岸发行：



- 在岸：113只债券
- 离岸：5只债券

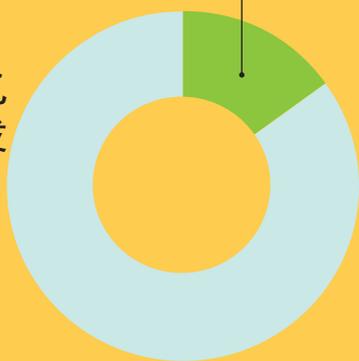
总发行额：
371亿美元（2486亿人民币）

离岸发行额：66亿美元
(441亿人民币)

在岸发行额：
305亿美元
(2045亿人民币)

符合国际定义的
绿色债券

229亿美元(1543亿
人民币)；占全球发
行量的15%



气候债券倡议组织认证的
中国绿色债券

60.1亿美元(402亿人民币)

最大发行人：
国家开发银行

本报告中文和英文版可在气候债券倡议组织网站(www.climatebonds.net)获取

报告作者：

孟祥瑞、刘欣欣、Bridget Boule，气候债券倡议组织
陈森、刘晓逸、刘天禹，中央国债登记结算有限责任公司

报告设计：Godfrey Design

数据来源：气候债券倡议组织、中央结算公司、万得、彭博、路透。所有数据均为约数。

免责声明：本报告中的信息不构成任何形式的投资建议，气候债券倡议组织并不是投资顾问。任何涉及其他金融机构或投资产品的信息只作为参考信息之用。任何外部链接只做参考信息之用。气候债券倡议组织及本报告其他合作机构均不对任何债券或投资的优劣提供建议。投资决定完全取决于投资者自身。本报告作者对任何个人或机构的任何投资以及代表任何个人或机构的第三方机构的任何投资概不负责。中英文若有不同，请以英文版为主。

