

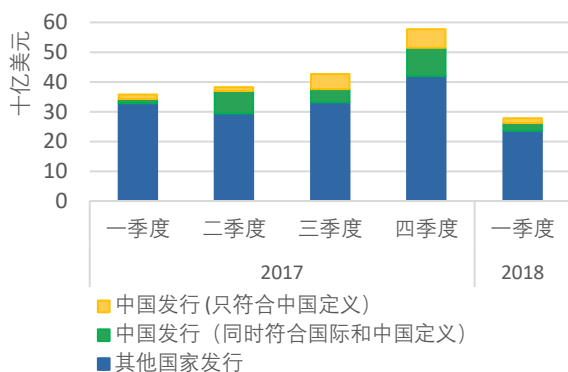
China Green Bond Market Newsletter Q1 2018

中国绿色债券市场季报 2018 年第 1 季度

JAN-MAR 2018/2018 年 1 月至 3 月

市场概览

中国和全球绿色债券发行

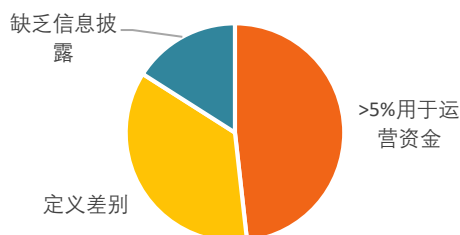


第一季度发行量相比去年同期增长 50%

2018 年第一季度，来自中国发行人的绿色债券发行总量增至 44 亿美元，相比去年同期增长 50%。然而，第一季度 40% 的发行未符合国际绿色债券定义。

未符合国际定义的债券中有超过一半是因为募集资金拟投向一般性运营资金的比例大于 5%。正如我们在之前的季报中所指出的，虽然发改委的绿色债券指引允许最多一半的募集资金可以用于补充运营和流动资金，但这并不符合国际投资者的期望也因此不能被纳入我们的绿色债券名单。

募集资金用于一般运营是被排除的主要原因



来自非金融企业的动力强劲

与去年同期相比，来自非金融企业的绿色债券发行量翻了一倍，占 2018 年第一季度发行总量的 48%。11 个非金融企业发行人中有 9 个都是首次发行绿色债券，包括新天绿色能源、浙江华友钴业股份有限公司、珠海华发综合发展有限公司等。

紧随其后的发行人领域是金融企业（第一季度发行量为 13 亿美元）和政府支持机构（8.11 亿美元）。

速览

2018 年第 1 季度发行总量

44 亿美元 / 280 亿人民币

符合国际绿色定义的发行量

26 亿美元 / 165 亿人民币

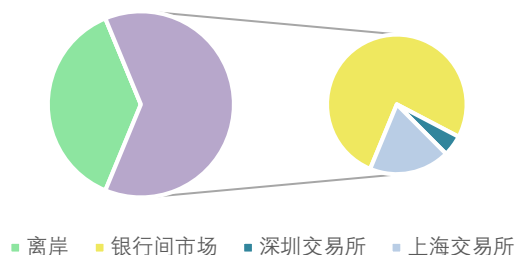
最大发行人

首创资本

最大发行领域

绿色建筑

离岸发行占 38%



第一季度离岸发行量骤增

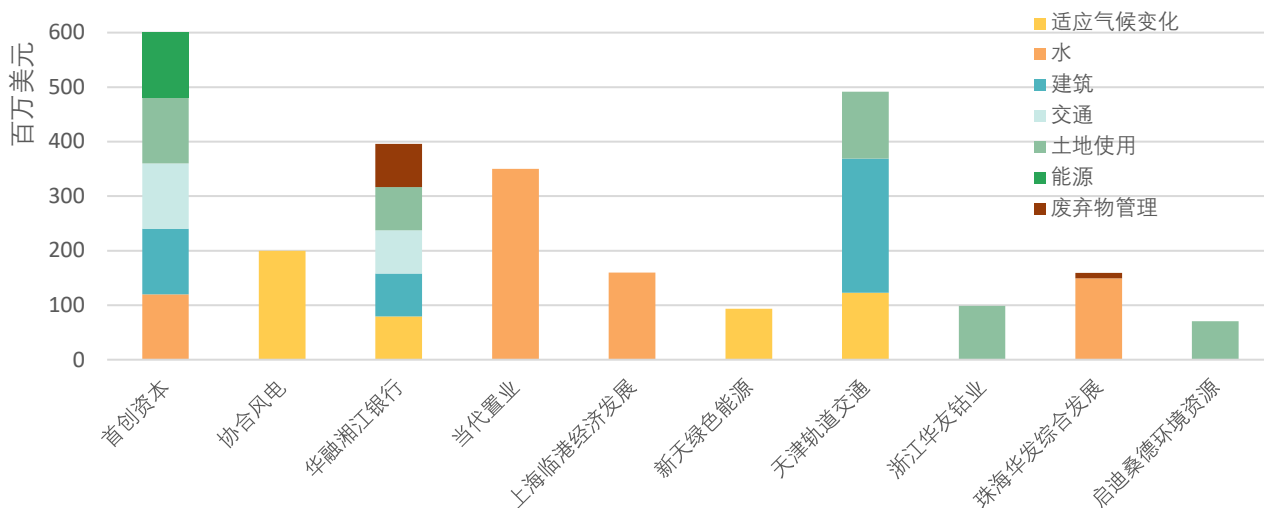
离岸发行的增长得益于一些领先企业。更重要的是，来自更加多样行业的发行人开始在离岸市场发行绿色债券。除了已发行过绿色债券的当代置业，包括天津轨道交通集团，首创集团及协合风电都发行了其首个离岸绿色债券，总募集资金达 16 亿美元。

香港、新加坡和 Euro MTF 是第一季度获中国发行人最受欢迎的离岸绿色债券发行市场。而在岸绿色债券市场发行主要通过银行间市场。

企业引领增长



募集资金用途（符合国际定义发行人）



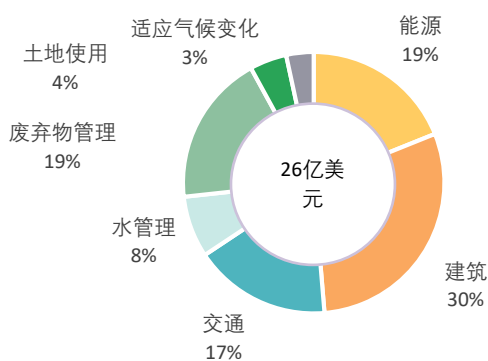
募集资金的使用更加多样化

根据人民银行的绿色债券定义，最大的募集资金使用领域是清洁能源。在绿色债券支持项目目录中，绿色建筑作为节能领域的一个子类别，对此领域的占比给与了很大贡献。上海临港经济发展集团、当代置业和珠海华发综合发展集团都发行了绿色债券支持商业地产开发，其所融资的建筑已获得 LEED 金级或中国绿色建筑 2 星标准认证。

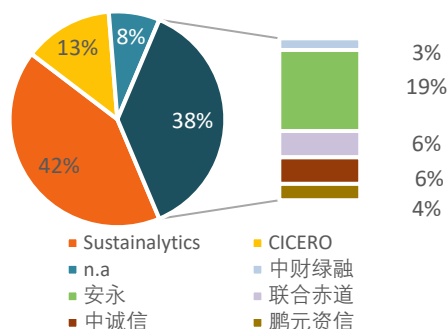
92%的符合国际绿色定义的发行拥有外部核查

这展现了绿色可信性的提高。Sustainalytics 首次进入中国绿色债券外部核查机构的名单，同时它也成为第一季度中国绿色债券的最大外部核查机构，主要得益于它为两笔交易所提供的第二方意见：首创集团和天津轨道交通集团（总额达 11 亿美元）。

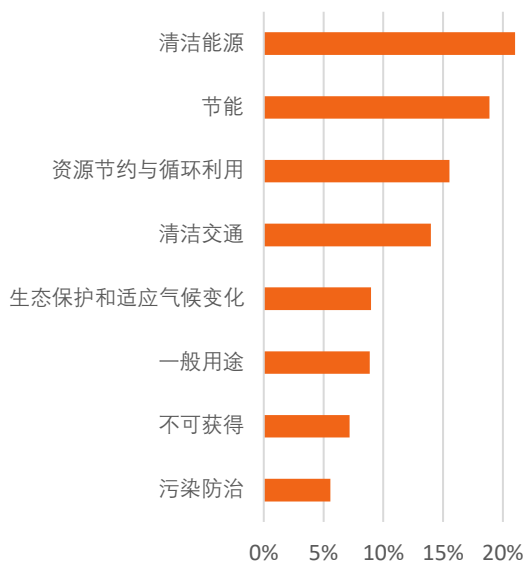
募集资金用途（按CBI定义）



符合国际定义的绿债中92%经外部核查



募集资金用途（按央行定义）



监管动态

香港特区政府将启动绿色债券发行计划

2月28日，香港特区政府在财政预算案中宣布将启动绿色债券发行计划，计划金额高达1000亿港元。募集款项将拨入基本工程储备基金，为政府的绿色公共工程项目提供资金。此外，绿色债券资助计划也将启动，向使用香港品质保证局于今年一月推出的绿色金融认证计划的合格绿色债券发行机构提供资助，每次发行将获得高达八十万港元的补贴。

央行加强绿色金融债券存续期监督管理

3月初，中国人民银行发布“关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知”，将进一步完善绿色金融债券存续期监督管理，重点核查发行人的经营状况，募集资金投向绿色项目的真实性和进度、绿色项目的筛选和决策程序的合规性以及环境效益的实现情况等。央行还同时发布了《绿色金融债券存续期信息披露规范》，要求绿色金融债券募集资金使用情况季度报告应重点说明报告期内募集资金的使用情况，并制定了信息披露报告模板。

什么是资产证券化？

资产证券化使企业和借方能出售现有金融资产并释放更多商业机会。这一过程是由发行人以抵押或应收租赁权益等金融资产支持设立资产支持证券（或 ABS）。ABS 的投资者可从相关基础资产的现金流中获得回报。通过将小额零散资产整合为一单证券，证券化使机构投资者能为小规模资产和中小企业融资。

绿色资产证券化市场在中国的增长

中国资产证券化市场正在几何级的增长，从 2013 年整个市场份额几乎可以忽略不计到 2017 年 1700 亿美元规模。第一只来自中国的绿色 ABS 在 2016 年发行。截止目前为止，已有 15 笔（合计 26 亿美元）的发行。绿色 ABS 在中国绿色债券市场占比也从 2016 年的 1.7% 增长到 2017 年的 5.9%。然而绿色资产证券化市场在中国绿色债券市场中占有份额较小，但是其增长的潜力巨大。

募集资金用途涵盖了多样的气候领域，包括可再生能源、低碳建筑和低碳交通。绿色 ABS 的基础资产也具有多样化，包括风电或其他可再生能源租赁权益，绿色商业建筑贷款、账户收费权益等。中国目前绿色 ABS 发行领域多样。

中国绿色 ABS 发行

发行人/发起人	基础资产	金额 (人民币)
华电福新宝应新能源	电力基础设施收费	8.4 亿
新疆金风科技	风电收费权益	12.75 亿
无锡交通产业集团	公共交通收费权益	19.8 亿
中国农业银行	对公贷款*	14.33 亿
中电投融和融资租赁	太阳能和风电租赁债权	24.84 亿
葛洲坝环嘉	再生资源业应收账款	13.4 亿
北控水务（中国）	污水处理收费收益权	21 亿
南通经济技术开发区	污水处理收费收益权	5.1 亿
青岛特锐德	销售变配电等应收账款	9.83 亿
北京京禹顺环保	污水处理服务费收益权	8.20 亿
中国葛洲坝集团	水电上网收费权	800 亿
武汉地铁集团	信托受益权	15 亿
贵阳市公共交通	公共交通收费权益	26.5 亿
嘉实资本	商业房地产抵押贷款	8.2 亿
启迪桑德环境	信托受益权	4.45 亿

* 贷款类型和募集资金需进一步分析

什么是绿色资产证券化？

当基础现金流与低碳资产相关或募集资金专用于投资于低碳资产时，该 ABS 可以定义为“绿色”。

合格基础资产

当基础现金流与低碳资产相关或募集资金专用于低碳资产投资时，其可以被定义为绿色证券化。相关抵押资产池通常包括金融资产，例如：

- 认证建筑物中的抵押贷款，例如根据 LEED, BREEAM, 能源之星或其他建筑标准
- 支持能源效益升级的抵押贷款融资
- 电动车辆和混合动力车的贷款/租赁
- 支持太阳能和风能资产的贷款/租赁
- 设备相关的贷款/租赁，例如电动汽车充电站
- 支持提高能效的贷款
- 向纯绿色中小企业提供贷款

以下为三只绿色 ABS 的结构和基础资产分析案例。

案例：太阳能和风电租赁债权

在太阳能或风电租赁协议中，太阳能或风电租赁公司允许运营方按照合同规定享其系统所产生的权益（如由太阳能板或风机所产生的能源）。在协议中，租赁公司是太阳能板或风机（甚至整个太阳能或风电场）的实际拥有者。

太阳能或风电 ABS 的基础资产通常是太阳能或风电资产的租赁收益，在一些情况下，也可以是用于收购和安装的贷款。

中电投融合融资租赁公司，作为国家电力投资集团的下属公司，在 2017 年 11 月发行了 24.8 亿人民币（5 只）的绿色 ABS。其基础资产是来自 17 个承租人对 13 个风电场和 4 个太阳能发电场的租赁偿付。

债券层级	发行面额 (亿元)	期限 (年)	债券评级
优先 A1	5.69	0.4	AAA
优先 A2	9.69	1.4	AAA
优先 A3	2.00	1.6	AAA
优先 B	1.37	1.6	AA
次级	6.07	4.1	n/a

资产证券化是结构化的金融产品。其主要特征之一是设计拥有不同风险和偿还特点的层级。不同的风险和偿还特点则导致不同定价，并可以吸引不同投资者。

案例：绿色 CMBS

商业地产抵押贷款支持证券是由商业建筑贷款支持的 ABS。中国发行人的第一只绿色 CMBS 在 2017 年发行。该发行由嘉实资本和中节能集团发行。其基础资产来自于中节能集团旗下的一栋商业建筑。该建筑获得了 LEED 金牌认证和中国绿色建筑评级 2 星认证。

债券层级	发行面额(亿元)	期限(年)	债券评级
优先 A	5.00	11.6	AAA
优先 B	2.79	11.6	AAA
次级	0.41	11.6	n/a

ABS 的底层资产可以是商业或居住建筑抵押贷款。抵押贷款支持绿色债券的最大发行人是美国房利美，其绿色建筑抵押贷款包括多种建筑（如公寓和商业建筑）。另外一种类型是个人住房抵押贷款证券化，底层资产是个人住房房屋贷款。

案例：水污染处理收费权益

任何收费权益或收益流都可以被用来作为证券化资产。虽然绿色资产证券化目前市场规模较小，且仍是一个比较新的概念，但是其资产和结构确是多样化的。

其中一个例子便是北控水务的由应收污水处理费作为基础资产的绿色 ABS。北控水务在作为实际运营方在 16 个城市中以建设—经营—转让（BOT）和移交—经营—移交（TOT）方式运行 19 个水污染处理厂。其绿色 ABS 的基础资产便是运行这 19 个污水处理厂的应收水污染处理费，而绿色 ABS 的募集资金将被用于其他 9 个与水相关的基础设施，这些项目满足人民银行绿色债券目录中的污染防治，资源循环利用和适应气候变化。

债券层级	发行面额(亿元)	期限(年)	债券评级
优先 1	2.6	1.0	AAA
优先 2	2.6	2.0	AAA
优先 3	2.7	3.0	AAA
优先 4	3.0	4.0	AAA
优先 5	3.1	5.0	AAA
优先 6	6.0	7.0	AAA
次	1.0	7.0	n/a

市场新闻与动态

中国农业发展银行首次通过卢森堡证交所披露绿色债券信息

1 月 23 日，卢森堡证券交易所（LuxSE）与中国第二大政策性银行中国农业发展银行（ADBC）签署了谅解备忘录，以在卢森堡绿色交易所（LGX）平台（由 LuxSE 运营的国际交易平台）建立一个为境外投资者显示境内外农发行债券的信息渠道，这些债券包括绿色债券和可持续发展债券。此次合作将有助于国际投资者获得有关由农发行发行、在中国银行间债券市场（CIBM）上和通过 Bond Connect 计划进行交易的中国绿色债券英文详细信息。3 月 9 日，农发行首次通过卢森堡证交所披露绿色债券信息。

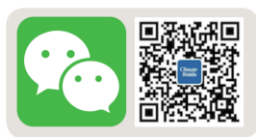
卢森堡证券交易所和上海清算所合作加强信息披露

3 月 20 日，卢森堡证券交易所（LuxSE）和上海清算所（SHCH）签署谅解备忘录，通过 LuxSE 和上海清算所提供的渠道，为国际投资者获取中国绿色债券信息提供便利，以提高中国绿色债券的国际知名度和透明度。

中英绿色金融工作组第二次会议在伦敦举行

3 月 19 日，中英绿色金融工作组第二次会议在伦敦举行。会议由伦敦金融城绿色金融倡议和中国金融学会绿色金融专业委员会共同主办，工作组就中英共同推动绿色资产证券化、推动“一带一路”投资绿色化、研究绿色资产的财务表现、开展金融机构环境信息披露试点等议题展开了深入的讨论。

双方于 3 月 26 日在北京签署了战略合作协议，正式启动中英绿色金融中心，进一步推动两国绿色金融合作。中英绿色金融中心将开展相关课题研究，组织研讨会等活动，并探讨绿色科技公司和金融科技公司在中期的发展。



关注我们

2018 年 4 月

Disclaimer: The information contained in this communication does not constitute investment advice in any form and the Climate Bonds Initiative is not an investment adviser. Any reference to a financial organisation or debt instrument or investment product is for information purposes only. Links to external websites are for information purposes only. The Climate Bonds Initiative accepts no responsibility for content on external websites. The Climate Bonds Initiative is not endorsing, recommending or advising on the financial merits or otherwise of any debt instrument or investment product and no information within this communication should be taken as such, nor should any information in this communication be relied upon in making any investment decision. Certification under the Climate Bond Standard only reflects the climate attributes of the use of proceeds of a designated debt instrument. It does not reflect the credit worthiness of the designated debt instrument, nor its compliance with national or international laws. A decision to invest in anything is solely yours. The Climate Bonds Initiative accepts no liability of any kind, for any investment an individual or organisation makes, nor for any investment made by third parties on behalf of an individual or organisation, based in whole or in part on any information contained within this, or any other Climate Bonds Initiative public communication.