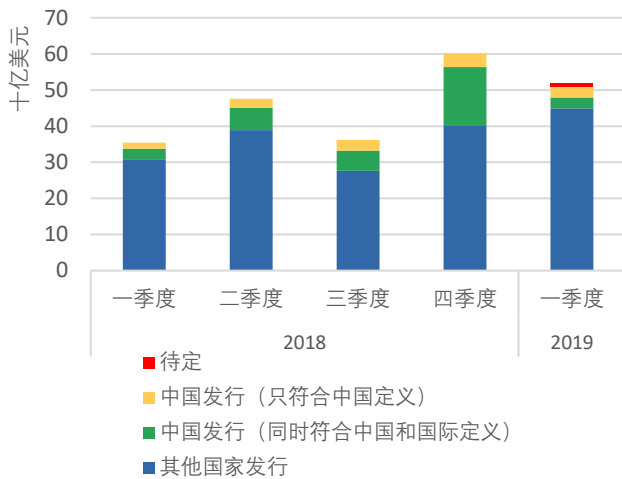


China Green Bond Market Newsletter Q1 2019

中国绿色债券市场季报 2019 第一季度

January-March 2019/2019 年 1 月至 3 月

市场概览



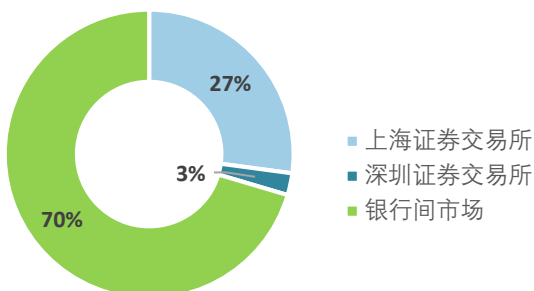
2019 年第一季度中国绿色债券市场增长 44%

过去三个月，中国和全球绿色债券市场都很活跃。全球范围内，与国际定义相符的绿色债券发行总额在 2019 年第一季度达到了 478 亿美元，这比去年同期增长了 42%。

第一季度，来自中国发行人的绿色债券总额达 69 亿美元，同比骤增 44%。然而，其中仅有 43% (29 亿美元) 与国际定义相一致。根据 [CBI 绿色债券数据库方法论](#)，44% 的中国绿色债券被排除在外。其余的 13% 仍为待定状态，这一部分会在下季度末根据更多信息做进一步的分析判断。

所有中国绿色债券均在境内发行

第一季度，所有来自中国的绿色债券都在国内市场发行。70% 的绿色债券在中国银行间债券市场上市。其次是在上海证券交易所上市，总额为 18.6 亿美元，这占第一季度总额的 27%。其余部分在深圳证券交易所上市。



速览

2019 年第 1 季度发行总量: 69 亿美元 / 450 亿人民币

在岸发行: 69 亿美元 / 450 亿人民币

离岸发行: 无

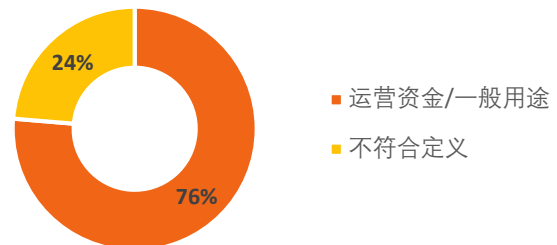
符合国际绿色定义的发行量: 29 亿美元 / 196 亿人民币

最大发行人: 广州地铁集团有限公司

最大发行领域: 低碳交通

营运资金是排除的主要原因

正如我们在 2018 年中国绿色债券市场报告中所强调的那样，将募集资金用于营运资金和/或一般用途成为债券被排除的主要原因。例如，由南昌地铁发行的 5 亿元人民币绿色债券被排除在外 - 因为高达 50% 的募集资金将被用作一般营运资金。这可能会被用于发行人的其他非绿色业务，例如房地产开发。



发行总额的 13% 仍处于待定状态。例如，安徽淮海工业发展集团筹集了 3 亿人民币绿色债券，部分将用于环境管理项目，以解决煤矿区的沉陷问题。我们将此债券列为待定状态，因为基于已有信息尚不能判断该项目是否将在废弃的采煤场进行。如果项目与活跃的煤矿开采地点相关，该债券将被排除在 CBI 数据库之外，因为它可以被视为延长煤矿生命周期的措施。

待定绿色债券

在某些情况下，募集资金的使用详情在债券发行时无法确认明。因此，我们无法立即判断债券的绿色资质，所以债券将被标记为待定，并需要进一步分析。而分析的过程将在下个季度末进行。如果发行人至时仍没有提供进一步的信息或能够获得的信息显示其募集资金用途与 CBI 的定义不相符合，则该债券将被添加到被排除的债券清单中。

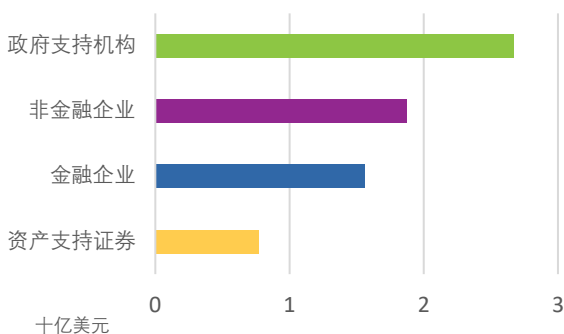
政府支持机构为主要发行人类型

政府支持机构的发行总额为 27 亿美元，占第一季度总额的 39%。所有 13 家发行人都是地方政府融资平台 (LGFV)。除湖州市建设投资集团作为地级市融资平台外，其余均为省级和省会城市政府的融资平台。

非金融企业为第二大发行人类型。经验丰富的发行人包括纯绿色业务公司，如中广核风电有限公司和启迪桑德环境资源股份有限公司。我们还看到 5 家新发行人进入市场，他们首次绿色债券融资用于符合国际绿色定义的项目。其中包括水发集团有限公司，广西西江集团投资股份有限公司，日照银行等。

尽管来自金融机构的价值 16 亿美元的绿色债券比去年第四季度达到的 140 亿美元减缓了近 90%，但这一数字比 2018 年第一季度的 7.27 亿美元增长了一倍多。所有九家发行人都是区域性商业银行，其中三家是农村商业银行，包括广东四会农村商业银行，广东南海农村商业银行，浙江德清农村商业银行。在中国的银行体系中，农村商业银行专注于为农业，农村基础设施和农民融资。随着中国绿色债券市场的加速，我们预计发行人类型将进一步多元化。

2019年第一季度政府支持机构发行量占主导



第一季度共有三笔绿色 ABS 交易，总额为 7.75 亿美元。但是，只有两笔交易 (5.46 亿美元) 与国际定义一致。国电融资租赁的交易被排除在外，因为其抵押品包括煤炭能效项目的应收账款。再加上发行人声明所有募集资金将用于补充营运资金和偿还国电财务公司借款，从而增加了募集资金分配的模糊性。

发行人	基础资产	金额
广西西江集团投资	水电销售产生的现金流量	7 亿人民币
广州地铁集团有限公司	客票收入	3 亿人民币
国电融资租赁有限公司	来自化石燃料、风能和水电项目的应收租赁 (排除)	15.7 亿人民币

值得注意的是，当现金流来自于低碳资产或者募集资金专门用于为低碳资产融资时，资产证券化可以被定义为是绿色的。例如，在广州地铁的交易中，高达 25% 的募集资金将被用于支付一般营运资金，但该交易仍被 CBI 认为是符合条件的绿色 ABS，因为全部抵押资产现金流来自低碳交通 (客票销售)。

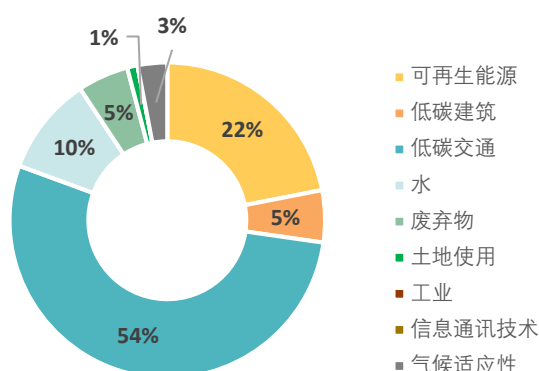
低碳运输为主导

低碳运输以 54% 的份额主导募集资金用途组合，其次是可再生能源 (22%) 和水 (10%)。

交通 - 前三名：广州地铁集团，南京地铁集团和成都轨道交通集团共计为城市和城际铁路基础设施筹集了 12 亿美元。

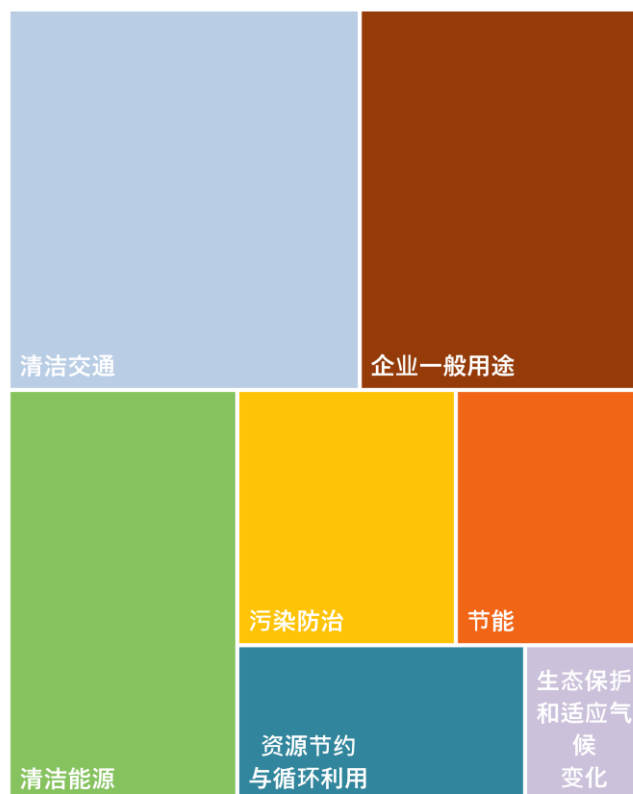
能源 - 前三名：新天绿色能源股份有限公司，中广核风电和江苏省国信集团。

水：最大的发行人盐城市海兴投资有限公司将其绿色债券 6.2 亿元人民币 (9320 万元美金) 的全部募集资金分配给湖区的水处理和环境修复。



根据中国国内的绿色债券定义，排名前三位的是清洁运输，共发行约 18 亿美元等值；清洁能源，共发行 12.6 亿美元等值；以及污染防治，共发行 7.43 亿美元等值。

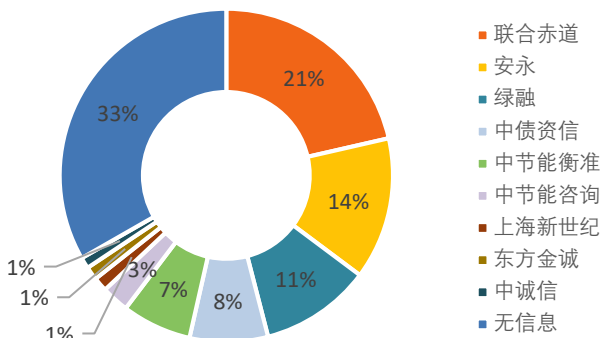
募集资金用途 (中国国内定义)



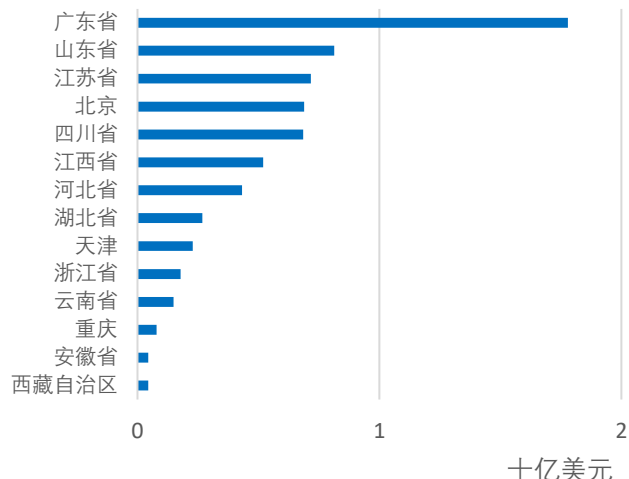
所有发行中有 67%进行了外部审查

超过三分之一的绿色债券没有进行任何形式的外部审查。其中大部分是国家发改委监管的绿色债券。

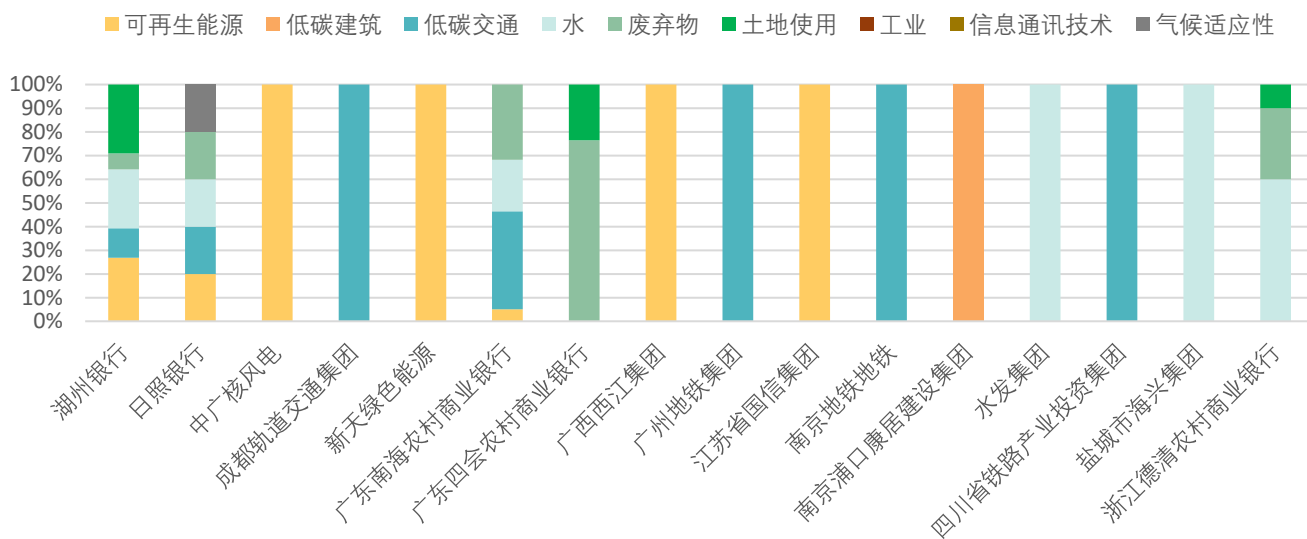
联合赤道是 2019 年第一季度最大的外部审查机构，占市场份额的 21%。安永排名第二，紧随其后的是绿融。



广东省引领 2019 年第一季度绿色债券增长



2019 年第一季度符合国际定义的绿色债券发行人募集资金用途



发行后募集资金报告分析和重新分类

2019年1月，气候债券倡议组织发布了第二份《[绿色债券发行后募集资金使用报告](#)》。通过对绿色债券发行后报告的研究，它帮助市场了解绿色债券募集资金使用和环境影响的披露。

按有发行后募集资金使用报告的债券额度来衡量，中国绿色债券的信息披露程度位列全球第一；按照有报告的债券数量来衡量，中国位居全球第四位。大多数中国发行人在绿色债券发行后披露相关报告（按债券数量为85%，按照债券额度为93%）。

这一分析也帮助我们持续跟踪绿色债券募集资金使用是否与国际定义一致。在一些例子中，发行人在债券发行时只披露资金投放领域的类别，如清洁交通，可再生能源等。但是，发行人有可能在之后的定期报告中提供更多细节信息。这能够帮助我们跟踪绿色债券是否与国际定义一致。**重新分类**：我们从数据库中排除了以下债券，因为其发行后报告中的募集资金具体使用领域与气候债券倡议组织的绿色定义不一致。

发行人	债券数量	发行总额	排除原因
北京汽车股份公司	2	48亿人民币	23亿人民币 (47%) 已被用于研发和高效内燃机车辆项目
青岛银行	2	80亿人民币	12.8亿人民币 (16%) 与国际定义不符（如募集资金用于旅游景点建设）
河北金融租赁	3	13亿人民币	200亿人民币 (14%) 已被用于火电升级改造项（削减硫化物排放）
乌海银行	1	5亿人民币	1亿人民币 (20%) 已被用于清洁煤有关项目
洛阳银行	1	10亿人民币	1.65亿人民币(16.5%) 已被用于天然气有关项目

讨论: 《绿色产业指导目录》

2019年3月,国家发展改革委、工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、住房和城乡建设部、中国人民银行、国家能源局联合印发了《绿色产业指导目录(2019年版)》。

《绿色产业目录》的目标是什么?

《绿色产业目录》的发布旨在推动节能环保、清洁能源、清洁产品等行业的发展。它鼓励并指导地方政府和监管机构根据当地和特定行业发展情况形成相应的激励政策和绿色投资、价格机制、金融和税收政策等。

《绿色产业目录》包括了什么?

《绿色产业目录》分为三级,一级目录包括六大类别,一级与二级分类如下表所示。与绿色金融领域较为通用的《绿色债券支持项目目录(2015年版)》相比较,《绿色产业目录》纳入了绿色服务产业,产业园区升级等内容。《绿色产业目录》对绿色交通和绿色建筑行业进行了扩充,并有部分删减和定义的变化。

一级目录	二级分类
节能环保产业	高效节能装备制造,先进环保装备制造,资源循环利用装备制造,新能源汽车和绿色船舶制造,节能改造,污染治理,资源循环利用
清洁生产产业	产业园区绿色升级,无毒无害原料替代使用与危险废物治理,生产过程废气处理处置及资源化综合利用,生产过程节水和废水处理处置及资源化综合利用,生产过程废渣处理处置及资源化综合利用
清洁能源产业	新能源与清洁能源装备制造,清洁能源设施建设和运营,传统能源清洁高效利用,能源系统高效运行
生态环境产业	生态农业,生态保护,生态修复
基础设施绿色升级	建筑节能与绿色建筑,绿色交通,环境基础设施,城镇能源基础设施,海绵城市,园林绿化
绿色服务产业	咨询服务,项目运营管理,项目评估审计核查,监测检测,技术产品认证和推广

1. <https://www.reuters.com/article/china-bonds-environment/rpt-china-to-cut-coal-from-new-green-bond-standards-sources-idUSL3N2181LK>

《绿色产业目录》有哪些新的内容?

“绿色服务行业”包括了五个细分的行业类别,如绿色咨询和绿色认证服务等。这也意味着提供绿色债券第三方意见、鉴证和认证的服务活动也在中国被认为是绿色行业。

对国内绿色债券市场的启示是什么?

《绿色产业目录》为中国绿色资产和活动的定义提供了框架。在此框架下,地方政府和监管机构可以形成政策并为绿色投资、定价机制、绿色金融系统和税收激励提供衡量以加速绿色金融发展。监管机构,如央行和证监会等能够依此进行对合格绿色债券资产的范畴认定。

当前央行目录和发改委指引定义绿色债券合格资产很大程度上被包括在《绿色产业目录》中。清洁煤,煤炭效率和火电改造仍然被包括在其中。央行目前正在更新其绿色债券目录,也将很可能用此目录作为参考。但是由于央行希望新的绿债目录与国际定义接轨,清洁煤很大程度上会被排除在目之外¹。

新闻和活动

上海证券交易所(SSE)和上海环境能源交易所(SEEE)合作加速上海绿色金融: 上海证券交易所和上海环境能源交易所举办了绿色投资研讨会,并签署了关于进一步合作的备忘录,通过提供市场教育和发展促进绿色金融的发展 绿色投资指数。

上海证券交易所将显示在卢森堡证券交易所上市的绿色债券: 上海证券交易所和卢森堡证券交易所签署了绿色债券信息渠道合作协议的补充协议,并正式启动了绿色债券的东向信息显示:上市证券交易所上市的绿色债券信息将在上证所网站(东向)上显示,为中国投资者提供一个高效透明的渠道。

马骏主持了央行绿色金融网络常务理事会议分享中国在绿色金融方面的经验

1月22-23日,中国金融学会绿色金融专业委员会(绿金委)主任、中国人民银行行长特别顾问马骏在墨西哥城参加央行绿色金融

网络(NGFS)常务理事会议。他与来自24家拉丁美洲中央银行和金融监管机构的130名代表分享了中国在发展绿色债券市场和建立绿色金融体系方面的经验。NGFS是一组中央银行和监管机构,愿意在自愿的基础上交流经验,分享最佳实践,促进金融部门环境和气候风险管理的发展,并动员主流投资者的资金支持可持续经济。

深圳证券交易所(SZSE)和卢森堡交易所推出绿色固定收益信息渠道: 深圳证券交易所和卢森堡交易所于2019年博鳌亚洲论坛年会上推出了绿色固定收益信息频道。该信息频道在卢森堡证券交易所网站上显示深圳证券交易所绿色公司债券和ABS产品的信息,进一步提升了深圳证券交易所固定收益产品的国际曝光率,以及促进中国和卢森堡资本市场提供的绿色产品和服务的联系。

政策更新

《2019 年政府工作报告》中再次强调了可持续发展和绿色金融的重要性

国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会第二次会议上作《2019 年政府工作报告》，将“加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展”列为今年政府工作的十大任务之一，并提出要改革完善环境经济政策，健全排污权交易制度，加快发展绿色金融。这是连续两年政府工作报告直接提及发展我国绿色金融，《2019 年政府工作报告》对绿色金融的持续发展施放了积极信号。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布

中共中央、国务院在 2 月发布了《粤港澳大湾区发展规划纲要》。其中提出将支持大湾区的绿色金融发展，包括：

- 香港打造大湾区的绿色金融中心，建设国际认可的绿色债券认证机构；
- 支持广州建设绿色金融改革创新试验区，研究设立以碳排放为首个品种的创新型期货交易所；
- 研究在澳门建立以人民币计价结算的绿色金融平台等；
- 加强深圳与香港在绿色金融等领域的合作。

《四川省新能源汽车动力电池回收利用试点工作方案》

四川省经济和信息化厅等 9 部门在 3 月联合发布的《工作方案》设定了到 2020 年，四川全省新能源汽车动力电池梯级利用产业产值力争达到 5 亿元，材料回收利用产业达到 30 亿元的目标。将综合运用财税、产业基金、绿色信贷、绿色债券等多种工具促进动力电池的回收利用。

工业和信息化部办公厅和国家开发银行办公厅发布《关于加快推进工业节能与绿色发展的通知》

国家开发银行将以市场化方式发挥作为绿色信贷主力银行作用，拓展央行抵押补充贷款资金（PSL, Pledged Supplementary Lending）运用范围至生态环保领域，对已取得国家开发银行贷款承诺，且符合生态环保领域 PSL 资金运用标准的工业污染防治重点工程，给予低成本资金支持。

各省级工业和信息化主管部门要加强与当地国家开发银行分行的对接，对已获得绿色信贷支持的企业、园区、项目，优先列入技术改造、绿色制造等财政专项支持范围。

抵押补充贷款（PSL）作为央行的货币政策工具之一，以高等级债券资产和优质信贷资产作为抵押，主要用于支持三家政策性银行投放棚户区改造贷款、重大水利工程贷款等。本次将 PSL 资金运用于绿色领域，是继中期借贷便利（MLF）之后绿色金融与货币政策的进一步结合。



本季报由气候债券倡议组织与中央结算公司合作编写，本季报由英国政府“加速气候转型合作伙伴项目”（Partnering for Accelerated Climate Transitions Programme）资助，并由汇丰银行全力支持。

*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。

中英文版本如有不同，请以英文版为准。

关注我们



The report is also available in English

您也可以[点击此处](#)下载本报告英文版

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.