

2017年第一季度中国绿色债券市场分析报告

研发部 王力 柯乐

一、2017年第一季度绿色债券相关政策

2017年3月2日，证监会发布《中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见》（以下简称《意见》）。《意见》对绿色公司债券、绿色产业项目及发行主体进行了界定；提出证监会、交易所、地方政府和中介机构为提升企业发行绿色债券的便利性能采取的具体措施；要求发行人认真履行信息披露义务，确保募集资金投向绿色产业项目。《意见》的推出对于证券交易所债券市场进一步服务绿色产业健康有序发展，助推我国经济发展方式转变和经济结构转型升级具有重要意义。

2017年3月22日，中国银行间市场交易商协会正式发布《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》（以下简称《指引》）及配套表格。《指引》明确了绿色债务融资工具的界定以及应在注册文件中披露的信息；要求企业采取设立募集资金监管账户等方式加强信息披露；鼓励交易商协会开辟“绿色通道”，加强绿色债务融资工具注册服务；鼓励具有较强实力和公信力的第三方认证机构出具评估意见并披露相关信息。《指引》的颁布有助于规范非金融企业发行绿色债务融资工具的行为，支持非金融企业绿色、循环、低碳发展，推动绿色金融体系建设。

二、2017年第一季度绿色债券发行情况

2017年第一季度，中国债券市场上新增12支“贴标”¹绿色债券，发行规模共计191.9亿元，同比下降62.84%，环比下降76.79%（见图表1），包括9个发行主体发行的6支金融债、1支公司债、3支企业债、1支中期票据和1支资产支持证券。其中，1月19日发行的“河北省金融租赁有限公司2017年第一期绿色金融债券”，是中国绿色债券市场上首单金融租赁行业发行的绿色金融债券；3月29日，“平安-贵阳公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划”正式成立，为迄今为止国内发行规模最大的绿色资产支持专项计划。

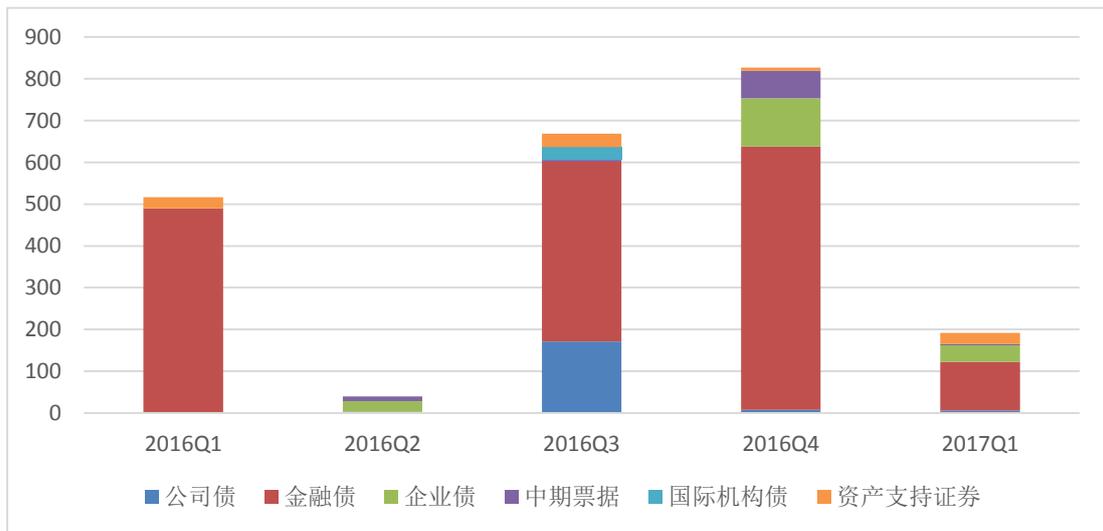
总体来看，2017年一季度，绿色金融债券发行规模最大，6支绿色金融债规模合计116亿元；债券期限主要为3年期和5年期²，其中，3年期绿色信用债券

¹ 贴标绿色债券：是指获得相关债券发行审批部门的认可，在债券名称中带有绿色字样的债券。

² 由于资产支持证券是按照期限等级的结构化产品，因此在分析绿色债券期限时只考虑除了绿色资产支持证券之外的绿色信用债券。

共发行 5 支，5 年期共发行 4 支；绿色债券以 AAA 的高评级为主，9 支具有债项评级的绿色债券中，有 6 支获得 AAA 的信用等级；参与发行绿色债券的 9 个主体涉及多元金融、房地产、商业和专业服务、银行业以及运输业 5 个行业，以银行业和多元金融最多，主体数量均达到 3 个，银行业主体发行规模达到 95 亿元，在所有行业中发行规模最大；银行间债券市场为绿色债券的主要发行场所，共有 7 支绿色债券在银行间债券市场上市，规模达 119 亿元；绿色债券募集资金在各绿色领域均有投入，非金融企业的募资用途所涉及的绿色领域主要集中于节能、资源节约与循环利用、清洁能源和清洁交通³（见附表）。

图表 1. 2016 年以来我国绿色债券发行规模（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

在发行成本方面，2017 年第一季度具有可比债券的绿色债券共 6 支，有 3 支具有较明显的发行成本优势，其余 3 支不具备发行成本优势。其中，东江环保股份有限公司发行的绿色公司债“17 东江 G1”的发行成本优势达到 178.39bp，是自 2016 年以来发行成本优势最大的一只绿色债券⁴。

图表 2. 2017 年第一季度我国新发绿色债券融资成本优势分析

债券简称	期限（年）	债项/主体级别	票面利率	发行利差(bp)	可比债券平均发行利差 (bp)	发行成本优势(bp)
17 东江 G1	3	AA/AA	4.9	196.72	375.11	178.39
G17 龙湖 1/17 龙湖绿色债 01	5	AAA/AAA	4.4	135.74	224.05	88.31
17 乌海银行绿色金融债	3	AA-/AA-	4.9	205.48	209.99	4.51

³ 由于金融机构与企业实体不同，是服务于符合条件的生产经营等市场主体的资金方，因此绿色金融债券的募资投向普遍较广，一般不限于特定的绿色项目类别。

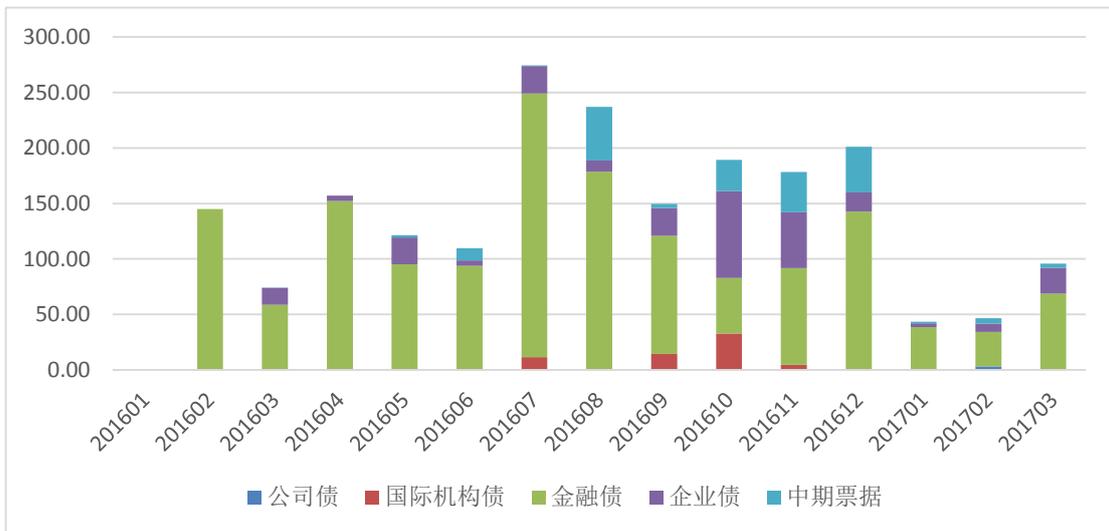
⁴ 2016 年融资成本优势最大的一支绿色债券为“G16 嘉化 1”，发行利差低于可比债券平均发行利差 83.97bp。

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

三、2017 年第一季度绿色债券二级市场交易情况

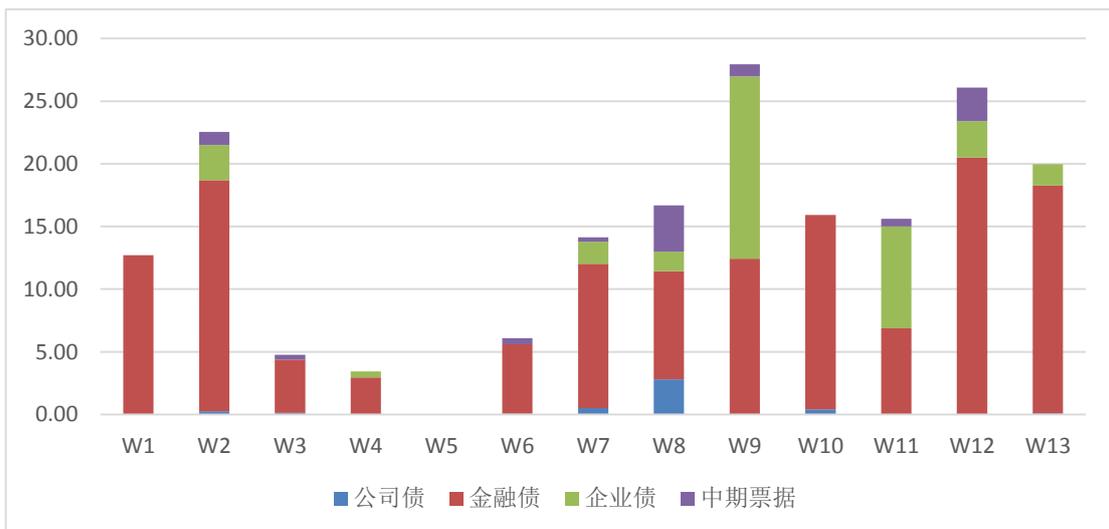
2017 年第一季度，中国绿色债券二级市场交易金额累计约为 185.95 亿元，同比下降约 15.24%，环比下降约 67.3%。由于绿色债券一级市场的快速发展，自 2016 年 1 月起绿色债券交易金额及交易数量均呈现出在波动中增长的趋势，2016 年下半年较上半年交易总规模更大，交易规模的变动主要来自于绿色金融债和绿色企业债交易金额的变动。受春节假期无交易以及市场环境的影响，2017 年 1 月绿色债券交易金额环比下降近 78.38%，此后交易金额又逐渐回升。

图表 3. 2016 年以来绿色债券月交易额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

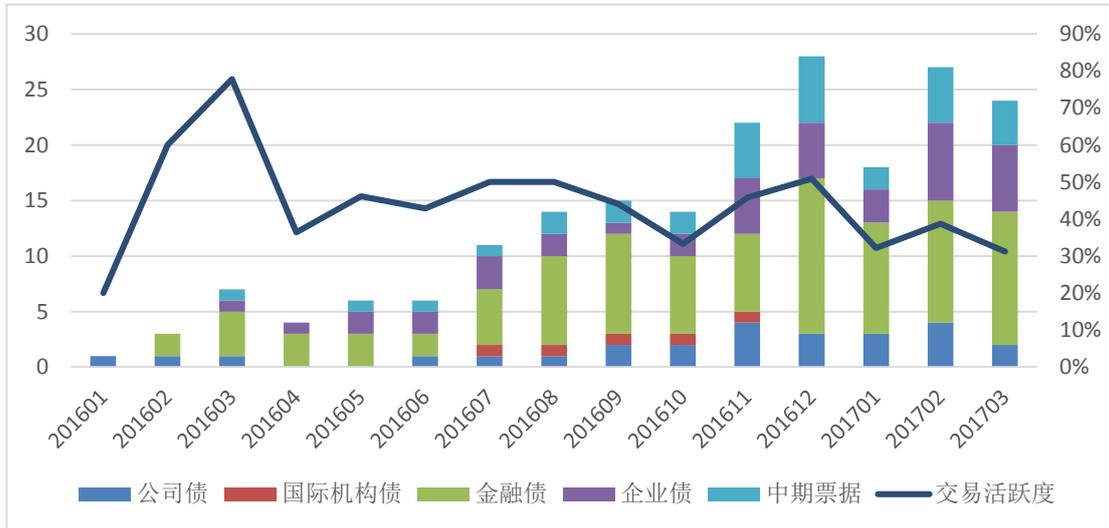
图表 4. 2017 年一季度绿色债券周交易额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

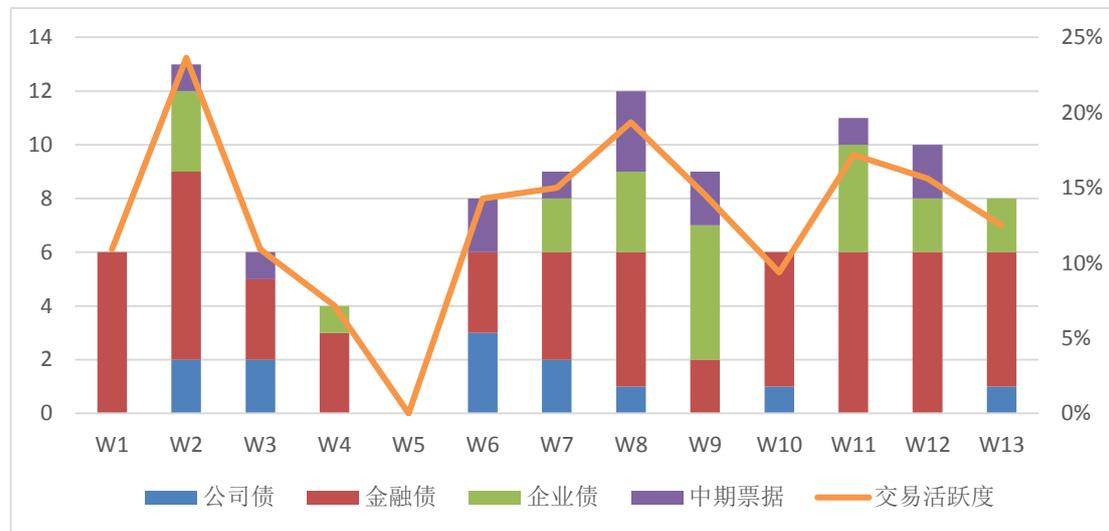
从交易活跃度看⁵，在 2016 年初，由于绿色债券上市数量较少，交易活跃度相对较高。随着上市绿色债券数量的增加，交易活跃度有所下降，其后变化趋势和交易规模基本保持一致。随着政策环境的不断完善以及绿色债券一级市场发行量的进一步增加，绿色债券流动性存在较大提升可能。

图表 5. 2016 年以来绿色债券月交易数量 (单位: 支)



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级

图表 6. 2017 年一季度绿色债券周交易数量 (单位: 支)



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级

四、2017 年第一季度绿色债券认证情况

从绿色债券的认证情况来看，除绿色企业债外，绿色债券采用第三方评估认证已成市场惯例。经统计，2017 年第一季度发行的 12 支绿色债券中，进行绿色认证的债券数量为 7 支，其中 6 支为绿色金融债券，1 支为绿色资产支持证券。未认证的主要为发改委监管下的绿色企业债，由发改委下设的资源节约和环境保

⁵我们用时间区间内发生交易的绿色债券数量与已上市绿色债券数量之比度量交易活跃度。

护司以及应对气候变化司在绿色企业债申报阶段进行认定。

从第三方评估认证机构看，安永华明会计师事务所（以下简称“安永”）、普华永道中天会计师事务所、中节能咨询有限公司、中债资信评估有限责任公司以及北京中财绿融咨询有限公司提供了第三方认证，其中安永认证了 3 只绿色债券，是认证绿色债券数量最多的机构。

附表. 2017年第一季度我国绿色债券主要发行信息

证券简称	规模 (亿元)	期限 (年)	Wind 一 级分类	上市地 点	发行起始日	票面利 率	发行主体	Wind 二 级行业	主体/债 项评级	募资用途	认证 机构
17 河北租赁 绿色金融 01	1.00	3	金融债	银行间	2017-01-19	5.00	河北省金融 租赁有限公司	多元金融	AA+	主要面向清洁能源,节能环保 和工业节能等行业	安永
17 华融租赁 绿色金融 01	10.00	3	金融债	银行间	2017-02-14	4.45	华融金融租赁 股份有限公司	多元金融	AAA	绿色产业项目	安永
17 华融租赁 绿色金融 02	10.00	5	金融债	银行间	2017-02-14	4.70	华融金融租赁 股份有限公司	多元金融	AAA	绿色产业项目	安永
17 国开 绿债 01	50.00	5	金融债	银行间	2017-02-21	3.86	国家开发银行 股份有限公司	银行	-	节能、清洁交通、清洁能源	普华 永道
16 农发绿债 22 (增发)	40.00	3	金融债	银行间	2017-02-27	3.79	中国农业 发展银行	银行	-	生态保护和适应气候变化	中节能 咨询
17 乌海银行 绿色金融债	5.00	3	金融债	银行间	2017-02-17	4.90	乌海银行股份 有限公司	银行	AA-	节能、污染防治、资源节约与循 环利用、清洁交通和清洁能源	中债 资信
17 东江 G1	6.00	3	公司债	深圳	2017-03-09	4.90	东江环保股份 有限公司	商业和专 业服务	AA	资源节约与循环利用	未认证
G17 龙湖 1	16.00	5	企业债	跨市场	2017-02-16	4.40	重庆龙湖企业 拓展有限公司	房地产 II	AAA	节能: 8 亿元, 补充营运资金: 8 亿元	未认证
G17 龙湖 2	14.40	7	企业债	跨市场	2017-02-16	4.67	重庆龙湖企业 拓展有限公司	房地产 II	AAA	节能: 9.2 亿元, 补充营运资金: 5.2 亿元	未认证
G17 龙湖 3	10.00	7	企业债	跨市场	2017-03-06	4.75	重庆龙湖企业 拓展有限公司	房地产 II	AAA	节能: 7 亿元, 补充营运资金: 3 亿元	未认证
17 南通经开 GN001	3.00	5	中期票据	银行间	2017-03-21	-	南通市经济技术 开发区总公司	多元金融	AA/-	未公布	未披露
贵阳公交 绿色 ABS	26.50	1-8	资产支持 证券	上海	2017-03-24	5.10- 6.19	贵阳市公共交通 (集团)有限公司	运输	-/AAA	清洁能源和清洁交通等	中财 绿融

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级