

2017 年第三季度中国绿色债券市场分析报告

研发部 王力 柯乐

一、2017 年第三季度绿色债券相关政策及动态

各绿色金融改革创新试验区相继出台实施细则和方案，进一步推动地方绿色金融实践落地。2017 年 7 月 11 日，广东省广州市花都区出台“1+4”配套政策体系，支持绿色金融和绿色发展。2017 年 7 月 19 日，贵州省政府办公厅印发《贵安新区建设绿色金融改革创新试验区任务清单》，提出了建立多层次绿色金融组织机构体系、加强绿色金融产品和服务方式创新等 12 大项任务。2017 年 7 月 30 日，浙江省湖州市发布《湖州市国家绿色金融改革创新试验区建设实施方案》，旨在全面推进湖州市绿色金融改革创新试验区建设，探索建立区域性绿色金融服务体系。2017 年 9 月 17 日，新疆维吾尔自治区人民政府网站发布《自治区构建绿色金融体系的实施意见》，提出到 2020 年，初步建立与自治区经济绿色发展需求相适应的分层次、多样化绿色金融体系。2017 年 9 月 22 日，江西省人民政府印发《江西省“十三五”建设绿色金融体系规划》，加快绿色金融改革创新，构建具有江西特色的绿色金融体系。

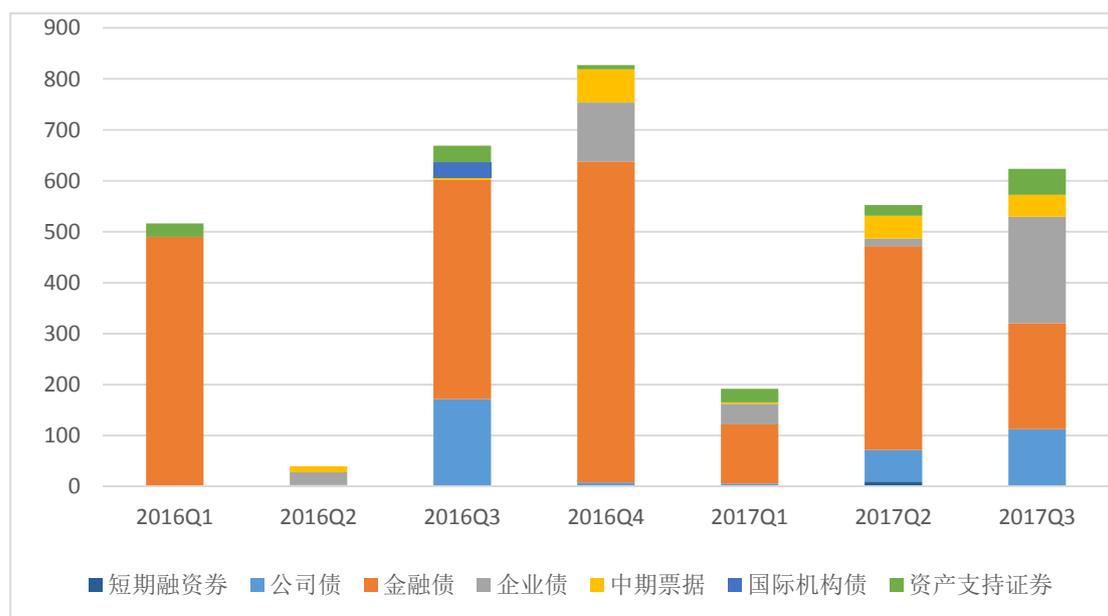
环保监管不断加强，环保执法不断趋严，环保督查持续深化。2017 年 8 月 9 日，环保部发布《关于推进环境污染第三方治理的实施意见》(以下简称“实施意见”)。实施意见提出，要明确第三方治理责任，规范企业排放技术和管理要求，加强环境监管和信息公开，加强政策支持和引导，加强组织实施，推进环保设施建设和运营专业化、产业化，促进环境服务业发展。2017 年 9 月 20 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于建立资源环境承载能力监测预警长效机制的若干意见》，推动实现资源环境承载能力监测预警规范化、常态化、制度化，引导和约束各地严格按照资源环境承载能力谋划经济社会发展。随着“绿色”发展理念的树立和贯彻落实，我国对环境的保护监管不断加强，督查力度不断加大，这将有益于绿色金融健康有序发展。

《2017 年 G20 绿色金融综合报告》发布。2017 年 7 月 13 日，中国人民银行发布公告称，在 G20 汉堡峰会上，G20 绿色金融研究小组向汉堡峰会提交了《2017 年 G20 绿色金融综合报告》，提出绿色金融进一步发展所面临的挑战之一，就是金融机构对环境因素可能转变为金融风险的认识不足，且许多金融机构尚不具备识别环境风险和量化评估其影响的能力，并强调，公共环境数据是金融业开展环境风险分析的重要信息来源。

二、2017年第三季度绿色债券发行情况

2017年第三季度，中国债券市场上新增45支“贴标”¹绿色债券，发行规模共计623.62亿元，同比减少6.78%，环比增加12.87%（见图表1），包括39个发行主体发行的12支金融债、11支公司债、12支企业债、4支中期票据、1支短期融资券和5支资产支持证券²。

图表1. 2016年一季度至2017年三季度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

从发行规模看，绿色企业债发行规模首次超过绿色金融债。2017年第三季度，绿色企业债发行规模最大，12支绿色企业债券规模合计208.7亿元；其次是绿色金融债，12支绿色金融债券规模共计208亿元。这也是我国绿色债券市场上，绿色企业债发行规模首次超过绿色金融债。

从发行期限看，不同类型绿色债券发行期限分布有所不同。12支绿色金融债券中，11支发行期限为3年；12支绿色企业债中，8支发行期限为7年，另有两只绿色企业债发行期限分别为10年和15年。而绿色中期票据和绿色公司债发行期限仍以3年和5年为主，15支绿色债券中有6支发行期限为3年，7支发行期限为5年。此外，我国绿色债券市场上出现了第一单绿色短期融资券（17国投津能GN001），由天津国投津能发电有限公司发行，募集资金用于偿还银行绿色贷款。

从发行场所看，银行间债券市场仍为绿色债券的主要发行场所。2017年第

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 由于资产支持证券的特殊性，以下一级市场发行及二级市场交易情况的分析只考虑除了绿色资产支持证券之外的绿色信用债券。

三季度，共有 20 支绿色债券在银行间债券市场上市，规模为 282 亿元。此外，国家开发银行 2017 年第三期绿色金融债有 6 亿规模面向个人和非金融机构客户在柜台市场分销，这是绿色债券首次面向个人零售，为绿色金融和普惠金融的发展提供了一个新的渠道，让普通投资者也能成为绿色投资者。

从绿色债券信用等级看，绿色债券仍以 AA+及以上的高评级为主。36 支具有债项评级的绿色债券中，有 17 支获得 AAA 信用等级，10 支获得 AA+信用等级。

发行主体上，城市农商行占比较大。参与发行绿色债券的 34 个主体涉及多元金融、房地产、公用事业、能源、汽车与汽车零部件、商业和专业服务、消费者服务、银行业、运输业以及资本货物 10 个行业，以银行业最多，主体数量达到 9 个，其中主要为城市农商行，发行规模共计 203 亿元，其次为公用事业和资本货物，主体数量均为 8 个，发行规模分别为 137.75 亿元和 93.2 亿元。

在发行成本方面，绿色债券发行成本优势有所体现。2017 年第三季度具有可比债券的绿色债券共 27 支，有 20 支具有较明显的发行成本优势，其余 7 支不具备发行成本优势（见图表 2）。

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 国投津能 GN001	1	A-1/AA+	4.74	139.97	184.16	44.19
G17 华电 2	5	AAA/AAA	4.42	91.97	122.63	30.66
G17 华电 3	10	AAA/AAA	4.64	106.60	130.37	23.77
17 协鑫 G1	3	AA+/AA+	7.50	398.61	261.54	-137.07
G17 三峡 1	3	AAA/AAA	4.56	109.68	157.75	48.07
G17 华电 4	5	AAA/AAA	4.55	95.71	132.32	36.61
G17 启迪 1	5	AA+/AA+	6.10	250.71	239.16	-11.55
17 蒙草 G1	3	AAA/AA	5.50	192.39	243.32	50.93
G17 风电 1	5	AAA/AA+	4.83	122.44	171.57	49.13
17 长沙银行绿色金融 02	3	AA+/AA+	4.82	134.44	141.42	6.98
17 青岛农商绿色金融 01	3	AA+/AA+	4.70	120.94	141.85	20.91
17 南海农商绿色金融 01	3	AA+/AA+	4.69	121.37	139.18	17.81
17 河北租赁绿色金融 02	3	AA+/AA+	5.79	230.30	144.41	-85.89
17 郑州银行绿色金融 01	3	AAA/AAA	4.70	115.80	115.02	-0.78
17 徽商银行绿色金融 01	3	AAA/AAA	4.49	97.80	115.72	17.92
17 东莞银行绿色金融 01	3	AA+/AA+	4.75	123.39	151.95	28.56
17 丹投绿色债	7	AAA/ AA	5.49	186.01	183.06	-2.95
17 靖江绿色债	7	AAA/ AA	5.37	172.02	182.14	10.12
17 洪泽绿色债	7	AA/ AA	6.50	281.77	288.05	6.28

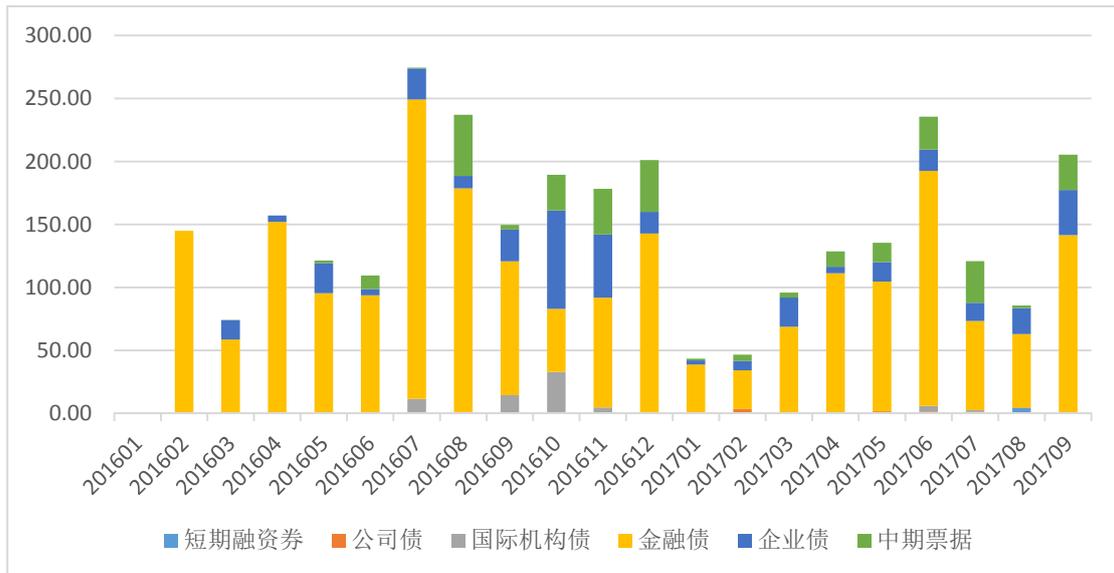
债券简称	期限 (年)	债项/主体 级别	票面利率 (%)	发行利差 (bp)	可比债券平均 发行利差 (bp)	发行成本 优势(bp)
17 产建绿色 02	7	AA+/AA	5.88	219.28	248.29	29.01
17 沔西绿色债	7	AA/AA	7.10	340.75	294.96	-45.79
17 广州发展绿色债 01	5	AAA/AAA	4.94	130.86	206.68	75.82
17 汴投绿色债	10	AA/AA	6.10	249.95	314.21	64.26
17 汇丰绿债	7	AAA/AA	5.79	207.16	188.95	-18.21
17 义乌国资 GN001	3	AA+/AA+	5.48	200.25	234.66	34.41
17 徐州经开 GN001	5	AA/AA	5.86	222.86	258.69	35.83
17 核风电 GN001	5	AAA/AAA	5.25	162.11	178.04	15.93

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

三、2017 年第三季度绿色债券二级市场交易情况

从交易额看，2017 年第三季度，中国绿色债券二级市场交易金额累计约为 411.90 亿元，同比下降约 37.70%，环比下降约 17.55%。三季度成交金额的变动主要源于绿色金融债、绿色企业债以及绿色中期票据。

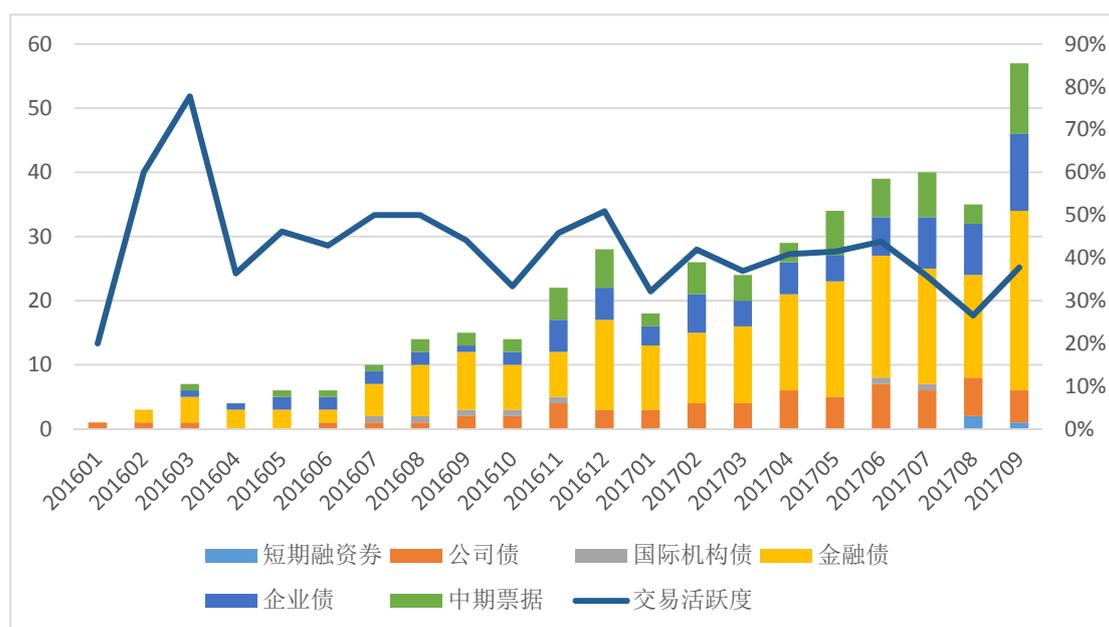
图表 3. 2016 年以来绿色债券月交易额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

从交易活跃度看，2017 年前三季度基本维持在 20% 至 30% 之间。三季度交易活跃度与成交金额及成交数量的变动情况基本保持一致，均呈现出先减少后增加的趋势。

图表 4. 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

四、2017 年第三季度绿色债券认证情况

经统计, 2017 年第三季度发行的 45 支绿色债券中, 进行绿色认证的债券共 28 支, 包括绿色金融债 12 支、绿色公司债 8 支、绿色中期票据 4 只、绿色资产支持证券 3 支以及绿色短期融资券 1 支。未认证 17 支债券中, 12 支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。

从认证机构看, 安永华明会计师事务所 (以下简称“安永”)、中债资信评估有限责任公司、中节能咨询有限公司、联合赤道环境评价有限公司、必维认证 (北京) 有限公司、普华永道中天会计师事务所 (特殊普通合伙)、毕马威华振会计师事务所 (特殊普通合伙)、北京中财绿融咨询有限公司、北京商道融绿咨询有限公司、北京中财绿融咨询有限公司以及中诚信国际信用评级有限公司提供了第三方认证, 其中安永认证了 9 支绿色债券, 是认证绿色债券数量最多的机构。

附表. 2017年第三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	认证 机构
17 国投津能 GN001	2.00	1	短期融资券	银行间	2017-08-11	4.74	天津国投津能发电有限公司	公用事业 II	AA+/A-1	联合赤道
17 蒙草 G1	2.50	3	公司债	交易所	2017-08-31	5.50	内蒙古蒙草生态环境(集团)股份有限公司	商业和专业 服务	AA/AAA	联合赤道
17 协鑫 G1	3.75	3	公司债	交易所	2017-07-25	7.50	苏州协鑫新能源投资有限公司	公用事业 II	AA+/AA+	—
G17 三峡 1	35.00	3	公司债	交易所	2017-08-11	4.56	中国长江三峡集团公司	公用事业 II	AAA/AAA	安永
G17 华电 2	10.00	5	公司债	交易所	2017-07-18	4.42	中国华电集团公司	公用事业 II	AAA/AAA	安永
G17 华电 3	5.00	10	公司债	交易所	2017-07-18	4.64	中国华电集团公司	公用事业 II	AAA/AAA	安永
G17 华电 4	15.00	5	公司债	交易所	2017-08-16	4.55	中国华电集团公司	公用事业 II	AAA/AAA	安永
G17 风电 1	3.00	5	公司债	交易所	2017-09-06	4.83	中节能风力发电股份有限公司	公用事业 II	AA+/ AAA	中节能咨询
G17 丰盛 1	20.00	3	公司债	交易所	2017-07-19	7.50	南京丰盛产业控股集团有限公司	资本货物	AA/—	必维认证 (北京)
G17 启迪 1	3.50	5	公司债	交易所	2017-08-18	6.10	启迪控股股份有限公司	资本货物	AA+/AA+	—
G17 丰盛 2	5.00	3	公司债	交易所	2017-09-08	7.50	南京丰盛产业控股集团有限公司	资本货物	AA/—	必维认证 (北京)
G17 华昱 1	8.00	5	公司债	交易所	2017-09-26	6.70	山西晋煤华昱煤化工有限责任公司	能源 II	—	—
17 国开绿债 03(柜台)/17 国开绿债 03	50.00	3	金融债	银行柜台/ 银行间	2017-09-12	4.19	国家开发银行	银行	—	普华永道
17 长沙银行绿色金融 02	30.00	3	金融债	银行间	2017-07-18	4.82	长沙银行股份有限公司	银行	AA+/AA+	安永
17 乐山商行绿色金融 03	15.00	3	金融债	银行间	2017-08-09	5.10	乐山市商业银行股份有限公司	银行	AA/AA	中债资信

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	认证 机构
17 乐山商行绿色金融 04	5.00	5	金融债	银行间	2017-08-09	5.49	乐山市商业银行股份有限公司	银行	AA/AA	中债资信
17 华兴银行绿色金融 01	20.00	3	金融债	银行间	2017-08-23	5.00	广东华兴银行股份有限公司	银行	AA/AA	中节能咨询
17 郑州银行绿色金融 01	30.00	3	金融债	银行间	2017-09-05	4.70	郑州银行股份有限公司	银行	AAA/AAA	安永
17 徽商银行绿色金融 01	10.00	3	金融债	银行间	2017-09-06	4.49	徽商银行股份有限公司	银行	AAA/AAA	安永
17 乐山商行绿色金融 05	10.00	3	金融债	银行间	2017-09-07	5.20	乐山市商业银行股份有限公司	银行	AA/AA	中债资信
17 东莞银行绿色金融 01	20.00	3	金融债	银行间	2017-09-08	4.75	东莞银行股份有限公司	银行	AA+/AA+	安永
17 青岛农商绿色金融 01	10.00	3	金融债	银行间	2017-07-31	4.70	青岛农村商业银行股份有限公司	银行	AA+/AA+	毕马威
17 南海农商绿色金融 01	3.00	3	金融债	银行间	2017-08-15	4.69	广东南海农村商业银行股份有限公司	银行	AA+/AA+	中节能咨询
17 河北租赁绿色金融 02	5.00	3	金融债	银行间	2017-08-16	5.79	河北省金融租赁有限公司	多元金融	AA+/AA+	安永
17 京汽绿色债	23.00	7	企业债	交易所	2017-07-03	4.72	北京汽车股份有限公司	汽车与汽车零部件	AAA/AAA	—
17 龙源绿色债 01	30.00	7	企业债	交易所	2017-07-28	4.78	龙源电力集团股份有限公司	公用事业 II	AAA/AAA	—
17 靖江绿色债	9.70	7	企业债	交易所	2017-07-24	5.37	靖江市滨江新城投资开发有限公司	资本货物	AA/AAA	—
17 产建绿色 02	9.00	7	企业债	交易所	2017-08-09	5.88	浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	资本货物	AA/AA+	—
17 武汉地铁绿色债 01	30.00	15	企业债	交易所	2017-08-21	4.99	武汉地铁集团有限公司	运输	AAA/AAA	—
17 广州发展绿色债 01	24.00	5	企业债	交易所	2017-09-05	4.94	广州发展集团股份有限公司	公用事业 II	AAA/AAA	—
17 汴投绿色债	13.00	10	企业债	交易所	2017-09-07	6.10	开封市发展投资有限公司	资本货物	AA/AA	—
17 汇丰绿债	20.00	7	企业债	交易所	2017-09-20	5.79	萍乡市汇丰投资有限公司	资本货物	AA/AAA	—
17 沔西绿色债	15.00	7	企业债	交易所	2017-08-22	7.10	陕西省西咸新区沔西新城开发建设(集团)有限公司	房地产 II	AA/AA	—
17 丹投绿色债	15.00	7	企业债	银行间	2017-07-17	5.49	丹阳投资集团有限公司	运输	AA/AAA	—

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	认证 机构
17 洪泽绿色债	10.00	7	企业债	银行间	2017-07-31	6.50	江苏洪泽湖神舟旅游开发有限公司	消费者服务	AA/AA	—
17 川纳绿色 NPB	10.00	5	企业债	银行间	2017-08-17	6.80	四川纳兴实业集团有限公司	房地产 II	AA/AA+	—
17 核风电 GN001	10.00	5	中期票据	银行间	2017-09-14	5.25	中广核风电有限公司	公用事业 II	AAA/AAA	联合赤道
17 义乌国资 GN001	8.00	3	中期票据	银行间	2017-07-11	5.48	义乌市国有资本运营有限公司	资本货物	AA+/AA+	中债资信
17 徐州经开 GN001	5.00	5	中期票据	银行间	2017-09-04	5.86	徐州经济技术开发区国有资产经营 有限责任公司	资本货物	AA/AA	中财融绿
17 武汉地铁 GN001	20.00	15	中期票据	银行间	2017-07-24	4.78	武汉地铁集团有限公司	运输	AAA/AAA	中债资信
武铁绿色 ABS	15.00	0.50- 10	资产支持 证券	交易所	2017-07-18	4.80-5.29	武汉地铁集团有限公司	运输	—/AAA	—
绿园绿色 ABS	13.04	1	资产支持 证券	交易所	2017-08-03	6.20-6.80	葛洲坝环嘉（大连）再生资源有限 公司、葛洲坝兴业再生资源有限公 司	资本货物	—/ AA+、 AA	—
桑德绿色 ABS	8.20	10.01	资产支持 证券	交易所	2017-08-23	6.50	北京京禹顺环保有限公司	公用事业 II	—/ AA+	商道融绿
特锐德绿色 ABS	9.83	2.79	资产支持 证券	交易所	2017-09-14	—	青岛特锐德电气股份有限公司	资本货物	—	中诚信国际
通水绿色 ABS	5.10	0.92- 9.92	资产支持 证券	交易所	2017-09-15	5.30-6.30	南通市经济技术开发区总公司	多元金融	—/ AA+	中财绿融