

2018 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、2018 年第一季度绿色债券相关政策及动态

2018 年 3 月 6 日，中国人民银行发布了《中国人民银行关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知》(银发[2018]29 号)(以下简称“《通知》”)，要求有关部门加强绿色金融债券存续期募集资金使用的监督核查以及信息披露的监测评价，并定期报送检查结果，对于违规问题采取督促整改的动态管理，对于被列入观察名单的发行人严重者将采取行政处罚，并同时发布了绿色金融债券信息披露规范、募集资金使用季度和年度报告模板。《通知》进一步完善了绿色金融债券存续期监督管理，有助于提升信息披露透明度。

2018 年 3 月 28 日，国家发展改革委公布了《国家发展和改革委员会与香港特别行政区政府关于支持香港全面参与和助力“一带一路”建设的安排》(以下简称“《安排》”)，提出在金融与投资领域“推动基于香港平台发展绿色债券市场，支持符合条件的中资机构为‘一带一路’建设相关的绿色项目在香港平台发债集资；推动建立国际认可的绿色债券认证机构”。《安排》的发布和落实能够助力香港绿色债券市场的发展，吸引内地及世界范围内更多的发行人和投资人到港开展投融资活动。

二、2018 年第一季度绿色债券发行情况

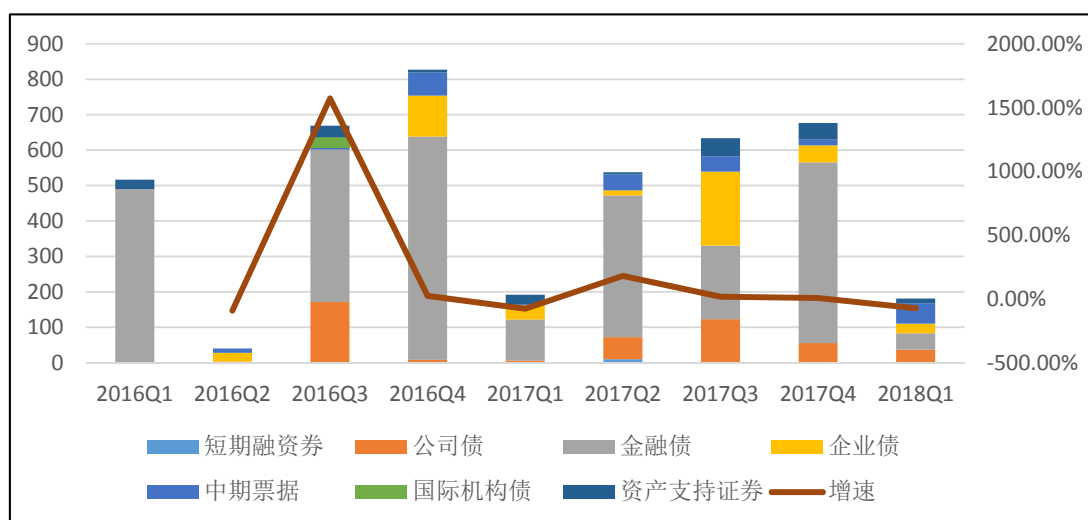
2018 年第一季度，中国债券市场上新增 19 支“贴标”¹绿色债券，发行规模共计 180.95 亿元，同比减少 5.7%，环比减少 73.26% (见图表 1)，包括 17 个发行主体发行的 3 支金融债、6 支公司债、3 支企业债、5 支中期票据和 2 支资产支持证券²。

此外，2018 年一季度共有两个境内主体在境外成功发行绿色债券。3 月 13 日，天津轨道交通集团发行了首单欧元绿色债券，共募集资金 4 亿欧元，期限 4.25 年，票面利率 1.625%，这是中资地方国企首单欧元绿色债券，也是中资交通运输行业首单境外绿色债券；3 月 19 日，北京首都创业集团有限公司在境外成功发行 5 亿美元 3 年期和 6.3 亿人民币 2 年期绿色债券，票面利率分别为 4.25% 和 5.20%，这是首单中资非金融类发行人发行的双币种绿色债和离岸人民币绿色债。

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。

图表 1. 2016 年一季度至 2018 年一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, 绿色中期票据发行规模首次超过绿色金融债。2018 年第一季度, 绿色中期票据发行规模最大, 5 支绿色中期票据规模合计 58 亿元; 其次是绿色金融债, 3 支绿色金融债券规模共计 46 亿元。这也是我国绿色债券市场上, 绿色中期票据发行规模首次超过绿色金融债。

发行期限方面, 一季度发行的绿色债券以 3 年期最多。2018 年一季度发行的绿色债券全部为中期债券, 期限有 3 年期、4 年期、5 年期和 7 年期, 其中, 3 年期的绿色债券数量最多且规模最大, 共计 9 支, 规模合计 93.1 亿元, 其次是 5 年期绿色债券, 共 5 支, 规模共计 48.5 亿元。

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。2018 年第一季度, 共有 8 支绿色债券在银行间债券市场上市, 规模为 104 亿元; 在沪深交易所上市的绿色债券数量与银行间市场相同(共 8 支), 但规模仅有 49.95 亿元; 此外, 共 3 支债券在银行间和交易所两市场同时上市, 规模共计 27 亿元。

从绿色债券信用等级看, 绿色债券主要为 AA+及以上的级别。16 支具有债项评级的绿色债券中, 有 13 支获得 AAA 信用等级, 2 支获得 AA+信用等级, 还有 1 支绿色金融债级别为 AA-级。

发行主体行业方面, 以多元金融和资本货物行业主体数量较多。参与发行绿色债券的 17 个主体涉及材料 II、多元金融、公用事业 II、能源 II、消费者服务 II、银行和资本货物 7 个行业, 主体数量以多元金融和资本货物较多, 均为 4 个, 其中多元金融行业发行规模为 44.45 亿元, 资本货物行业为 35 亿元。各类主体中, 发行规模最大的是银行业, 3 家城市农商行发行了规模共计 46 亿元的绿色金融债。

在发行成本方面，绿色债券发行成本优势有所体现。2018 年第一季度具有可比债券的绿色债券共 13 支，有 8 支具有发行成本优势，其余 5 支不具备发行成本优势（见图表 2）。

图表 2. 2018 年第一季度我国新发绿色债券融资成本优势分析

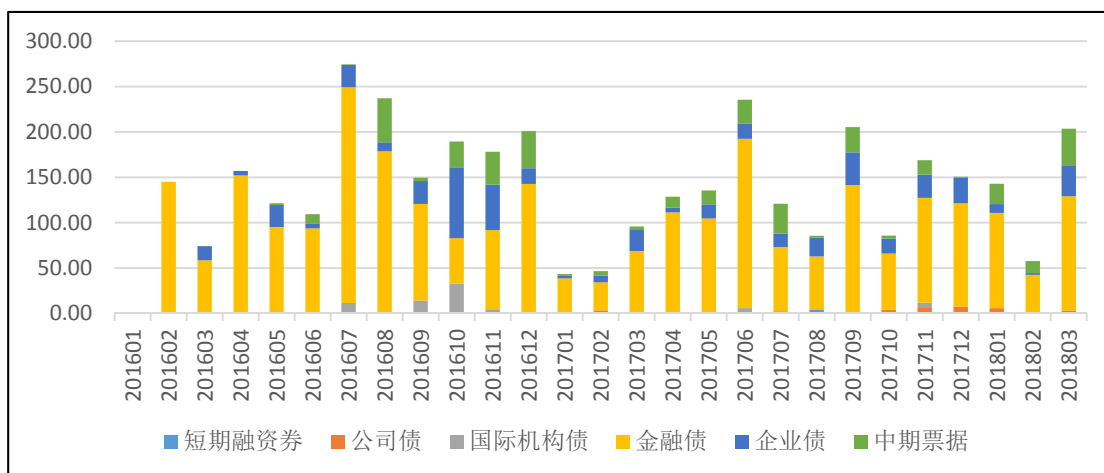
债券简称	期限 (年)	债项/主体级别	票面利率 (%)	发行利差 (bp)	可比债券平均发行利差 (bp)	发行成本优势(bp)
G18 临港 2	5	AAA/AAA	5.28	159.82	168.96	9.14
G18 华综 1	5	AAA/AA+	5.27	160.91	373.91	213
G18 新 Y1	3	AAA/AA+	5.96	242.43	240.43	-2
G18 华友 1	3	-/AA	7.76	420.74	367.30	-53.44
G18 湖州 1	3	-/AA+	6.28	272.85	323.91	51.06
18 湘江银行绿色金融 01	3	AAA/AAA	5.35	180.76	167.67	-13.09
18 威海商行绿色金融 01	3	AA+/AA+	5.43	192.02	196.02	4
G18 金控 1/18 陕金控绿色债	7	AAA/AAA	5.88	209.71	185.71	-24
18 晋煤 GN001	3	AAA/AAA	5.90	223.48	232.11	8.63
18 融和融资 GN001	3	-/AAA	6.21	253.88	233	-20.88
18 越秀集团 GN001	5	AAA/AAA	5.48	174.39	209.05	34.66
18 晋煤 GN002	3	AAA/AAA	5.70	216.79	224.28	7.49
18 鄂西圈 GN001	5	AA+/AA+	5.83	217.97	250.76	32.79

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

三、2018 年第一季度绿色债券二级市场交易情况

从交易规模看，2018 年第一季度，中国绿色债券二级市场交易金额累计约为 404.33 亿元，同比增长约 117.44%，环比下降约 0.25%。一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。

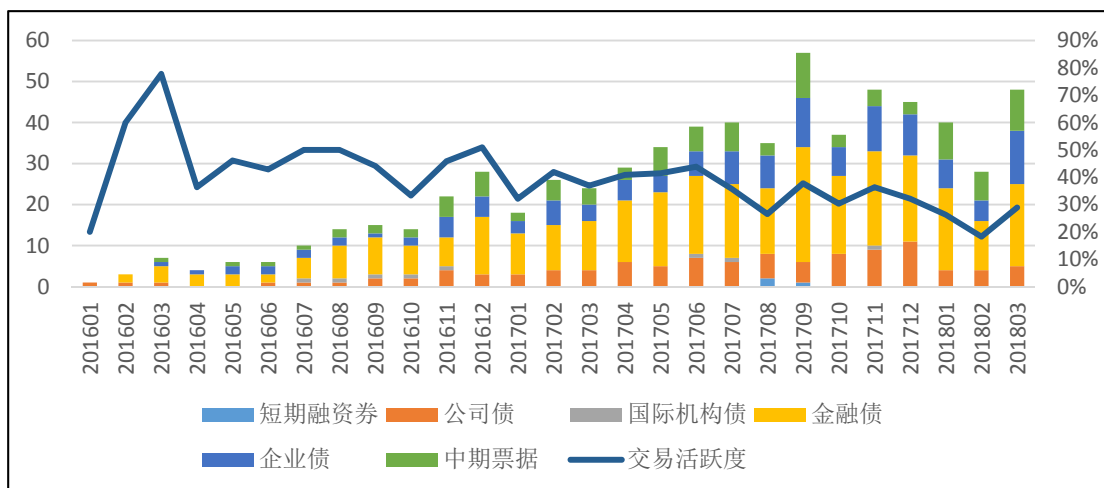
图表 3. 2016 年以来绿色债券月交易额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级

从交易活跃度看，经过 2016 年的较大幅度波动以及 2017 年的波动幅度收窄、活跃度趋于稳定之后，2018 年一季度的交易活跃度整体略有下调，由 2017 年的 30%到 40%下调至 15%到 30%。一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，受二月份春节假期市场无交易的影响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、2018 年第一季度绿色债券认证情况

经统计，2018 年一季度发行的 19 支绿色债券中，公开绿色认证结果的债券共 13 支，包括绿色金融债 3 支、绿色公司债 5 支、绿色中期票据 4 只以及绿色资产支持证券 1 支。其他 6 支债券中，3 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，另 3 支绿色债券评估认证情况未公开披露。

值得注意的是，2018 年一季度在绿色债券认证服务市场上，国内绿色债券评估认证机构出具的第三方认证报告较多，而国际会计师事务所的占比下降。一季度提供了第三方认证服务的机构有中诚信国际信用评级有限公司（以下简称“中诚信国际”）、联合赤道环境评价有限公司、中财绿融咨询有限公司、安永华明会计师事务所、中债资信评估有限责任公司以及北京鹏元资信评估有限公司，其中，中诚信国际认证了 4 支绿色债券，是认证绿色债券数量最多的机构。

附表。 2018 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	认证 机构
G18 临港 1	6.50	4	公司债	交易所	2018/3/15	5.28	上海临港经济发展(集团)有限公司	资本货物	AAA/AAA	中诚信国际
G18 临港 2	3.50	5	公司债	交易所	2018/3/15	5.28	上海临港经济发展(集团)有限公司	资本货物	AAA/AAA	中诚信国际
G18 华综 1	10.00	5	公司债	交易所	2018/3/28	5.27	珠海华发综合发展有限公司	资本货物	AA+/ AAA	联合赤道
G18 新 Y1	5.90	3	公司债	交易所	2018/3/8	5.96	新天绿色能源股份有限公司	能源 II	AA+/ AAA	安永
G18 华友 1	6.20	3	公司债	交易所	2018/3/23	7.76	浙江华友钴业股份有限公司	材料 II	AA /—	鹏元资信
G18 湖州 1	5.00	3	公司债	交易所	2018/3/30	6.28	湖州市城市投资发展集团有限公司	资本货物	AA+/—	未披露
18 湘江银行绿色金融 01	25.00	3	金融债	银行间	2018/3/13	5.35	华融湘江银行股份有限公司	银行	AAA/AAA	安永
18 威海商行绿色金融 01	20.00	3	金融债	银行间	2018/3/21	5.43	威海市商业银行股份有限公司	银行	AA+/AA+	中债资信
18 临海农商绿色金融债	1.00	3	金融债	银行间	2018/3/26	5.50	浙江临海农村商业银行股份有限公司	银行	AA-/ AA-	中诚信国际
18 河钢 G1/18 河钢绿色 债	7.00	5	企业债	跨市场	2018/3/23	5.42	河钢股份有限公司	材料 II	AAA/AAA	—
G18 城南 1/18 盐城城南 债 01	10.00	7	企业债	跨市场	2018/3/16	6.00	盐城市城南新区开发建设投资有限公司	资本货物	AA+/ AAA	—
G18 金控 1/18 陕金控绿 色债	10.00	7	企业债	跨市场	2018/3/20	5.88	陕西金融控股集团有限公司	多元金融	AAA/AAA	—
18 晋煤 GN001	10.00	3	中期票据	银行间	2018/1/16	5.90	山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	能源 II	AAA/AAA	联合赤道
18 融和融资 GN001	10.00	3	中期票据	银行间	2018/1/17	6.21	中电投融和融资租赁有限公司	多元金融	AAA/—	未披露

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
18 越秀集团 GN001	20.00	5	中期票据	银行间	2018/2/24	5.48	广州越秀集团有限公司	多元金融	AAA/AAA	中财绿融
18 晋煤 GN002	10.00	3	中期票据	银行间	2018/3/6	5.70	山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	能源 II	AAA/AAA	联合赤道
18 鄂西圈 GN001	8.00	5	中期票据	银行间	2018/3/26	5.83	湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司	消费者服务 II	AA+/AA+	中诚信国际
启迪桑德绿色 ABS	4.4526	1-2	资产支持 证券	交易所	2018/1/17	5.70-6.00	启迪桑德环境资源股份有限公司	多元金融	—/AAA	中财绿融
华电福新绿色 ABS	8.40	2.0027- 12.0082	资产支持 证券	交易所	2018/3/15	5.10	华电福新宝应新能源有限公司	公用事业 II	—/AAA	未披露