



曾刚：碳中和债逐渐升温， 绿色债券市场迎来新风口



文/新浪财经意见领袖专栏作家 曾刚、吴语香



自 2021 年 2 月第一批碳中和债创立以来，碳中和债的市场规模在较短时间内迅速上升，仅半年，我国碳中和债券存续规模已达千亿。碳中和债不仅有助于拓宽低碳项目发行人的融资渠道、为项目建设提供有效的资金支持和资源倾斜，而且在引领社会绿色发展理念、引导企业低碳转型等方面也起到了积极示范作用。

一、何为“碳中和债”？

与一般意义上的绿色债券相比，碳中和债具有以下三个特点：

一是资金用途更为聚焦。绿色债券分类标准主要依照《绿色债券支持

项目目录》(下文称《目录》),《目录》将绿色项目分为节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级、绿色服务六大领域,要求募集资金用途需符合上述领域要求。相比之下,交易商协会规定的碳中和债的资金用途范围则较为狭小,不仅需要符合《绿色债券支持项目目录》,而且必须能够产生碳减排效益。根据交易商协会,其资金用途主要包括以下四种,(1) 光伏、风电及水电等清洁能源类项目;(2) 电气化轨道交通等清洁交通类项目;(3) 绿色建筑等可持续建筑类项目,(4) 电气化改造等工业低碳改造类项目。

二是环境效益可量化。一般绿色债券在发行阶段主要聚焦于资金运用项目是否符合绿色评估的定义,信息披露仅停留在项目类别和财务报表的层面。相比之下,对于银行间碳中和债而言,发行阶段要求由第三方专业机构出具评估认证报告,需详细地披露对应项目碳减排环境效益和其他环境效益的测算方法与结果,甚至可具体到单个募投项目每年理论上碳减排量和其他污染物减排量,并且鼓励发行人披露企业整体的碳减排计划、碳中和路线图以及减碳手段和监督机制等内容。此举有助于投资者显著识别碳中和债所募资金的实际用途,增强碳中和债的市场公信力。对于交易所碳中和债而言,目前尚未对碳中和债券的环境效益作出明确规定,但交易所要求在募集资金实际投入使用后的最近一次披露定期报告时,同步披露第三方绿色评估认证报告。

三是存续期信息披露更为精细。一般绿色债券在存续期内需要披露募

集资金使用情况说明，主要停留在资金用途、使用进度以及绿色项目运行情况等信息。从实际情况来看，部分绿色债券的跟踪披露依然停留在发行前评估认证报告、并未实时调整环境效益等信息。相比之下，碳中和债在存续期中的披露要求更为严格，不仅需包含一般绿色债券必须披露的基本信息，交易商协会还要求进一步披露募投项目实际或预期产生的碳减排效益等相关内容。

二、碳中和债并喷带动绿债市场发展

2021年2月7日，“21四川机场 GN001”等六支首批碳中和债同日发行。此后，我国碳中和债市场规模在短时间内迅速发展，已成为绿色债券市场中最重要的子市场之一。

1、发行规模快速上升

截至2021年7月6日，市场共发行110支碳中和债，发行总量为1207.04亿元。虽然近3个月碳中和债发行规模有所下降，但在近半年的时间内，碳中和债占绿色债券总发行规模的比重已高达44.77%，有效地引导资金投向绿色、低碳产业。

2、发行品种不断丰富

在交易商协会的政策支持下，银行间不同品种的碳中和债发行相对更为踊跃。截至2021年7月10日，银行间市场共发行739.38亿碳中和债，交易所市场共发行467.66亿碳中和债，主要品种包括债务融资工具、公司

债与资产支持证券等，与债券发行伊始相比，品种不断丰富。此外，国开行在今年3月18日面向全球投资人发行首支“碳中和”专题“债券通”绿色金融债券，规模高达200亿元，是我国目前发行规模最大的用于助力达成碳达峰、碳中和目标的绿色债券，同时也是我国首支获得国际气候债券倡议组织（CBI）贴标认证的‘碳中和’绿色债券，国际市场认可度得到有效提高。

3、发行主体普遍资质较好

目前碳中和债的发行主体普遍为资质较好的大型央企。外部评级结果显示，外评AAA主体发行规模占到存量市场规模的96%，AA+和AA分别占2%，这与高资质主体产业升级速度较快、社会责任意识更高存在一定关联。从企业性质来看，央企发行人占存量发行规模的77%，国有企业和民营企业分别占比18%和5%。央企在“碳达峰”和“碳中和”行动中，积极促进生产方式绿色转型，主动服务国家重大战略部署，发挥较好的带头示范作用。

4、清洁能源类项目为主

目前碳中和债募集资金的投向中，清洁能源类项目占比高达56%，其中投向电力公用事业规模最大，以国家电网、国电投、长江三峡等为代表的大型电力企业数量较多。

上述资金投向与我国碳排放结构（电力占我国碳排放的比重超过40%）

以及全国性碳排放权市场的启动应有一定的关系。按照《碳排放权交易管理办法（试行）》，2225 家电力企业成为最先接受强制减排约束，并进入全国碳排放权市场的履约主体。在强制减排约束下，电力企业有更强的动力通过碳中和债来加大碳减排项目的投入，以实现自身排放量的下降（短期可以降低履约成本，长期看，如果减排可以形成在排放权市场上交易的碳资产的话，还可以给碳中和债带来额外的收益来源）。从长远看，随着参与配额交易的主体从电力企业扩展到其他行业（如水泥、钢铁，等等），其他行业的碳中和债券发行量也有望出现快速的增长。

三、未来展望与建议

在相关政策的有效推动下，当前我国碳中和债市场飞速发展，市场规模不断扩容，为推动绿色低碳经济发展起到了不可忽视的作用。对于发行人、承销商和投资者而言，积极参与绿色金融亦有助于声誉提升。然而，碳中和债市场的建设仍有不足之处亟待完善，包括市场规则和相关机制亟待明确和统一、发行主体有待扩大、投资者培育等。

1、市场规则和相关机制亟待明确和统一

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32669

