



# 大公国际：双碳目标激励绿色 债券市场快速扩容 多重举措 助力绿色债务风险管理





# 绿色债券

## 一、绿色债券市场迅速扩容

双碳目标激励绿色债券发行数量和规模大幅上涨，上半年发行规模已经超过去年全年。

习近平主席向国际社会提出中国“30·60”碳达峰与碳中和目标后，全社会反应热烈，掀起助力绿色低碳经济转型、完成双碳目标的热潮。绿色债券市场反应迅速，快速扩容。根据万得数据，2020年1-6月，中国境内绿色债券共发行262只，发行规模2444.46亿元，同比分别大幅上涨92.65%和119.95%。虽然5月份受信用债市场整体低迷影响，绿色债券发行量趋缓，但发行数量和规模同比依然增长228.57%和123.50%。6月份信用债

发行回暖，绿色债券发行数量和规模同比大幅上涨，涨幅分别达到 450% 和 726.38%。净融资来看，与 2020 年下半年绿色债券净融资持续流出的状况不同，今年以来绿色债券月度净融资均为大幅净流入。

除了发行总量的快速上涨外，绿色债券的结构性特征也出现了新变化。

从债券类型来看，上半年，绿色债券品种覆盖主要信用债品种，且创新子品种不断涌现。碳中和债发行火热，可持续发展挂钩债券、绿色权益出资型票据、乡村振兴绿色债券等相继推出。“30·60”碳达峰、碳中和目标提出后，绿色债券市场响应迅速，2月7日即发出首批6只碳中和债。今年上半年，碳中和债共发行109只，发行规模1206.39亿元，占新发行绿色债券数量和规模比重分别为41.63%和50.07%，对绿色债券市场扩容贡献突出。

绿色债券发行期限来看，3年、2年、5年、9个月期限发行规模排名靠前，期限缩短趋势明显。3年期绿色债券发行规模占比最大，为39.84%，但是3年期以下新发绿色债券规模占比由2020年的12.50%迅速攀升至39.91%，其中，大部分募集资金用于偿还债务。10-15年和15年以上期限债券发行规模占比由之前的上升趋势变为迅速下降。发行人债务滚动需求加大，借新偿旧类型逐渐增多，这对绿色债务风险管理提出了新的挑战。

绿色债券发行成本优势不明显，投标热度下降。以3年期中期票据为例，主体级别为AAA的绿色债券和同期限一般中期票据发行利率相比通常低20-50BP。绿色金融债发行成本优势更微小，比同级别同期限的一般金

融债发行利率低 5-10BP。因为绿色债券发行过程中通常聘请第三方专业机构评估，对募集资金用途有严格限制，信息披露成本较高，综合而言，绿色债券融资成本优势不明显，这与绿色项目需要低成本资金的需求产生了矛盾。虽然发行成本优势不突出，但是在上半年债融资环境趋严的情况下，绿色债券融资不失为一个融资机遇。另一方面，发行绿色债券具有一定正面宣传作用，发行人通过发行绿色债券向社会展示其绿色项目和绿色资质，树立了履行企业社会责任的良好形象，一定程度上有助于其在资本市场提升信用资质。

在投资者看来，投资绿色债券的收益目前尚不明显，上半年绿色债券有效投标倍数平均为 1.05，低于前两年 1.14 和 1.06 的水平。部分投资人是为了顺应政策和经济发展需要，为完成考核任务，履行社会责任。绿色债券的投资价值还需要政府在税收、补贴、企业社会责任考核宣传等方面继续加大激励。

发行主体企业性质来看，地方国有企业发行规模占比最大，地方国有企业和中央国有企业发行绿色债券规模呈现此消彼长的特征。绿色债券发行主体中地方国有企业数量遥遥领先，占比 64.44%，较 2020 年 73.20% 的占比有所下降，其次是中央国有企业占比 27.41%，较 2020 年大幅提升 11.72 个百分点。这与发行主体信用等级向高级别集中的特征一致，AAA 级发行人发行绿色债券规模最大，占比 62.20%，较前两年 57.83% 和 44.56% 的水平均有大幅提升，同时 AA+ 级与 AA 级发行人发行绿色债券规模占比

较前两年大幅下降。

发行人所在行业方面，公用事业、交通运输和非银金融行业发行规模占比排名前三，公用事业占比提升幅度最大。今年以来公用事业企业发行绿色债券规模迅速提升，代替银行成为发行绿色债券规模最大的行业，银行业则不断下滑至第六位。由于绿色债券的界定标准前期不统一，募集资金与绿色技术创新和绿色项目绑定在一起，绿色企业及绿色项目的识别与监测存在巨大信息不对称，因此前期通过银行，后期通过非银机构的中介作用可以将识别与监测任务转移。随着绿色债券标准统一，信息披露规范进一步完备，预计未来非金融企业通过绿色债券融资的规模会不断上涨。

总体来看，2021年上半年绿色债券市场发行数量和规模大幅上涨，但债务滚续特征凸显，信用风险管理应引起关注。

## 二、绿色债券市场发展中的问题

作为尚在进行工业化和城市化转型的发展中国家，我国选择了较为艰难的减碳之路，通过绿色技术创新等低碳模式来实现经济高质量发展。由于绿色创新技术的资金投入多、项目周期长、风险高、投资收益的不确定性较大，绿色融资方式限制性较强。

在政府大力推动下，中国绿色债券市场发展迅速，自2016年以来发行规模居世界前列，上涨速度较快。但是，绿色债券市场面临不少发展瓶颈。首先，与中国整个债券市场规模相比，绿色债券规模体量还非常小，

流动性也比较低。其次，绿色债券市场发行人感觉融资成本优势不明显，投资人则认为投资收益吸引力不足。再次，绿色债券第三方评估认证机构的作用并未发挥到位，未起到信息中介的有效作用。2021年上半年，绿色评估认证的债券只数占比与上年持平，认证评估机构的标准各有偏重，规范性和准确性有待提升。最后，由于绿色项目的投入资金较大、运营时间较长、失败风险较高，易产生债务期限错配和流动性管理困境，所以绿色债券市场最终还是对有政府支持的国有企业更友好。信用资质较弱的企业即使拥有较好的绿色项目，可能融资方面受限依然严重，其债务风险管理能力有限，容易因债务风险管理导致绿色项目中止，造成投资者损失，最终不利于绿色债券市场支持绿色项目的良性循环。

### 三、绿色债券市场发展的对策与建议

绿色债券融资相较于传统债券融资方式，需要突破一定局限性，才能大力发挥融资支持作用，有效管理绿色债券市场信用风险。

第一，建议监管、相关中介服务机构联合建立绿色企业和绿色项目数据库，建立统一信用风险监测平台，提升绿色债券风险识别和评估的效率，

**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\\_33102](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33102)

