



2022年8月2日

自律规则《中国绿色债券原则》的特色及其影响几何？符合其要求的绿债将是主流产品

中证鹏元资信评估股份有限公司

主要内容：

研究发展部

高慧珂

gaohk@cspengyuan.com

鹏元绿融分析师

王鼎

wangd@sztpfs.com

《中国绿色债券原则》与现行各监管机构对绿色债券的发行要求相比，需重点关注以下三个方面：其一，明确了募集资金应100%用于绿色项目，而当前绿色企业债仅要求50%用于绿色领域；其二，提到若无具体募投项目，可明确评估与筛选流程发行绿色债券，未来无具体募投项目发行绿色债券时（主要是绿色企业和金融机构发行的绿色债券），可参照此要求；其三，对绿色债券募集资金闲置期间的管理做了细化规定。

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



但是《中国绿色债券原则》是自愿性规则，并非强制，未来各债券品种发行时还需参照各监管机构的相关政策，需关注绿色企业债券发行规则是否会跟进调整。预计未来国内绿债市场将同时存在符合和不符合《中国绿色债券原则》的绿色债券，符合《中国绿色债券原则》的绿色债券将是绿债市场的主流产品。

《中国绿色债券原则》在实现与国际通行标准接轨的同时，也有我们自身的特色之处：一是细化了绿色债券闲置资金管理要求；二是鼓励按半年或季度进行信息披露，提高信息披露频率。与此同时，我们也注意到，ICMA《绿色债券原则》有针对关于项目社会和/或环境风险方面识别和管理的要求，未来在更新《中国绿色债券原则》时，建议增加相关要求。

独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

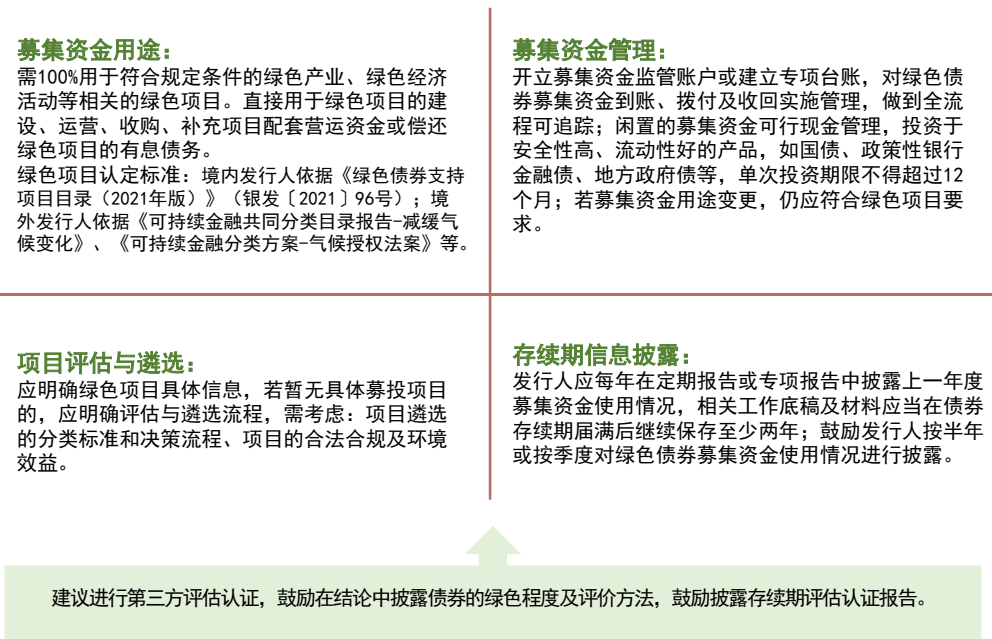
《中国绿色债券原则》在绿色债券品种中新增了碳收益绿色债券，2014年债券市场已有发行案例，预计，今后会有更多发行人选择发行碳收益绿色债券，丰富绿色债券市场创新品种。

2022年7月29日，绿色债券标准委员会发布了2022年第1号公告《中国绿色债券原则》。绿色债券标准委员会于2017年10月在人民银行、证监会联合发布的《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》中首次亮相，2021年9月发布第1号公告开展绿色债券评估认证机构市场化评议工作，此次是绿色债券标准委员会第二次发布相关公告。《中国绿色债券原则》是供市场主体参考使用的绿色债券自律规则，非强制性规则，旨在推动中国绿色债券市场规范和高质量发展。

一、《中国绿色债券原则》与现行各绿债品种发行要求相比，需重点关注三个方面

《中国绿色债券原则》明确了绿色债券的四大核心要素，即募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露。

图1 《中国绿色债券原则》明确绿色债券的四大核心要素



《中国绿色债券原则》与现行各监管机构对绿色债券的发行要求相比，需重点关注以下三个方面，但是需要强调的是，《中国绿色债券原则》是自愿性规则，非强制。

其一，《中国绿色债券原则》明确了募集资金应100%用于绿色项目，实现了与国际绿色债券标准接轨。根据当前各监管机构的要求，绿色非金融企业债务融资工具要求100%用于绿色项目，绿色公司债在交易所发布2021年版的发行上市规则后（规则指出绿色公司债券募集资金应当用于绿色产业领域的业务发展，其中确定用于绿色项目建设、运营、收购或偿还绿色项目贷款等的募集资金金额应不低于募集资金总额的70%），多数绿色公司债券也已经实现100%用于绿色领域，而绿色企业债仅要求50%用于绿色领域。

其二，《中国绿色债券原则》提到若无具体募投项目，可明确评估与筛选流程发行绿色债券。此前无具

体募投项目发行绿色债券的情况主要有两种：一是发行人被认定为绿色企业；二是发行绿色金融债券。未来无具体募投项目发行绿色债券时，可按照《中国绿色债券原则》的要求，明确项目评估与筛选流程。

其三，《中国绿色债券原则》对绿色债券募集资金闲置期间的管理做了细化规定，单次投资符合要求产品的投资期限不得超过 12 个月，详见图 1。此前的政策中未有相关规定。

二、与 ICMA《绿色债券原则》的接轨及特色之处

ICMA《绿色债券原则》于 2014 年首次发布并每年进行审阅更新，目前最新的版本为 2021 年版（2022 年 6 月仅更新了附录 1 中的绿色债券分类内容，其他内容不变），ICMA《绿色债券原则》是国际通行的绿色债券自愿性准则。《中国绿色债券原则》在结构、框架、主要内容方面实现了与 ICMA《绿色债券原则》的接轨。

但是，《中国绿色债券原则》也有我们自身的特色之处：一是细化了绿色债券闲置资金管理要求；二是除按年度披露募集资金使用情况外，还鼓励按半年或季度进行信息披露，提高信息披露频率。详见下表。

表 1 《中国绿色债券原则》的特色之处

《中国绿色债券原则》的特色	《中国绿色债券原则》	ICMA《绿色债券原则》
细化绿色债券闲置资金管理要求	在不影响募集资金使用计划正常进行的情况下，经公司董事会或内设有机构批准，发行人可将绿色债券暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资于安全性高、流动性好的产品，如国债、政策性银行金融债、地方政府债等，单次投资期限不得超过 12 个月。	发行人应当使投资者知悉净闲置资金的临时投资方向规划。
除按年度披露募集资金使用情况外，还鼓励按半年或季度进行信息披露，提高信息披露频率	发行人应每年在定期报告或专项报告中披露上一年度募集资金使用情况。 鼓励发行人按半年或按季度对绿色债券募集资金使用情况进行披露，半年或季度报告可重点说明报告期内募集资金使用情况，并对期末投放项目余额及数量进行简要分析。	发行人应当记录、保存和每年更新募集资金的使用信息，直至募集资金全部投放完毕，并在发生重大事项时及时进行更新。

资料来源：中证鹏元整理

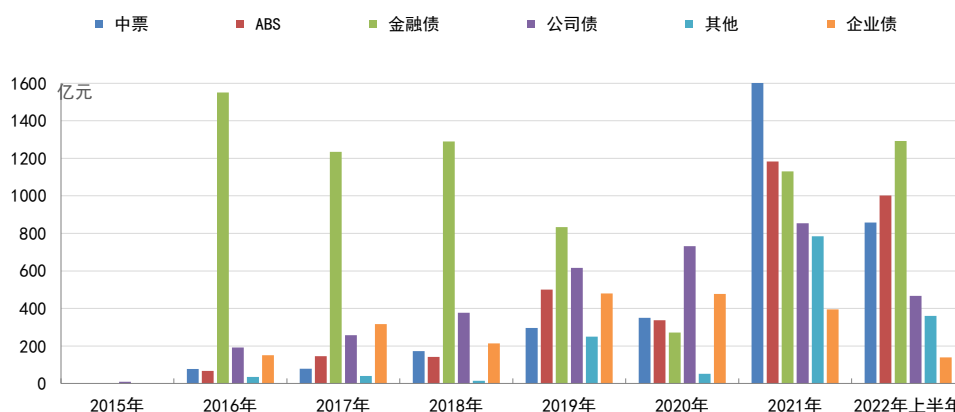
与此同时，我们也注意到，在“项目评估与遴选”因素方面，ICMA《绿色债券原则》有针对关于项目社会和/或环境风险方面识别和管理的要求，《中国绿色债券原则》无相关要求。ICMA《绿色债券原则》认为发行人应向投资者阐明“如何识别和管理与项目相关的社会及环境风险的流程”，鼓励发行人“针对项目有关的负面社会和/或环境影响所引致的已知重大风险，制定风险缓解措施等有关流程，此类风险缓解措施包括进行清晰中肯的利弊权衡与分析，若发行人评估后认为承担潜在风险执行该项目具有意义，应进行必要监控。”我们认为，识别、管理、跟踪绿色债券募投项目的社会和/或环境风险是必要的，因为某些绿色项目的实施确实会造成社会和/或环境不良影响，例如污水处理项目产生的恶臭以及污泥中含有的有机物和

重金属可能会对土壤、地下水、地表水等产生影响。因此，建议未来在对《中国绿色债券原则》进行更新时，增加对项目社会和/或环境风险方面的关注。

三、对国内绿色债券市场的影响

《中国绿色债券原则》发布后最受关注的是，其提到绿色债券募集资金需 100%用于符合规定条件的绿色产业、绿色经济活动等相关的绿色项目，提升了绿色债券的纯度，实现了与国际通行标准的接轨。但是需要注意的是**《中国绿色债券原则》是自愿性规则，并非强制，未来各债券品种发行时还需参照各监管机构的相关政策，需关注绿色企业债券发行规则是否会跟进调整。预计未来国内绿色债券市场将同时存在符合《中国绿色债券原则》的绿色债券和不符合《中国绿色债券原则》的绿色债券。**从各类型绿色债券发行情况来看，2021 年以来绿色企业债的发行已经在缩量，**未来符合《中国绿色债券原则》的绿色债券将是绿债市场的主流产品。**

图 2 2015 年以来各类型绿色债券发行规模情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

此前，国内绿色债券市场不统一、且与国际通行标准有差异，是造成绿色债券跨境投资不畅的最主要障碍。2021 年发布的《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》实现了国内绿色债券市场目录的统一，此次《中国绿色债券原则》的发布又初步统一了募集资金用途要求，实现了绿色项目标准和募集资金用途与国际通行绿色债券标准趋同。**未来，国内发行的经第三方机构评估认证为符合《中国绿色债券原则》的绿色债券，将吸引更多的境外资金，提升国内绿色债券市场的国际影响力，为国内绿色债券市场带来增量资金，推动我国绿色债券市场更加规范、成熟地发展。**

《中国绿色债券原则》在绿色债券品种中新增了碳收益绿色债券。碳收益绿色债券是募集资金投向符合规定条件的绿色项目，债券条款与水权、排污权、碳排放权等各类资源环境权益相挂钩的有价证券，例如产

品定价按照固定利率加浮动利率确定，浮动利率挂钩所投碳资产相关收益。**中广核风电有限公司早在 2014 年 5 月 8 日曾发行过碳收益债券，浮动利率挂钩碳收益收益率，碳收益为：发行人子公司及控股孙子公司所涉及的 5 个风电项目在债券存续期内产生的 CCER 交易收入扣除相关费用和税收后的合计数。**2021 年 8 月，人民银行发布《环境权益融资工具》金融行业标准，明确了环境权益融资工具的分类，并从实施主体、融资标的、价值评估、风险控制等方面规定了环境权益融资工具的总体要求，为企业和金融机构规范开展环境权益融资活动提供了指引。2021 年 9 月，国务院办公厅印发《关于深化生态保护补偿制度改革的意见》，提到“研究发展基于水权、排污权、碳排放权等各类资源环境权益的融资工具”。预计，今后会有更多发行人选择发行碳收益绿色债券，丰富绿色债券市场创新品种。

最后，《中国绿色债券原则》的发布也给绿色债券评估认证工作提供了相关指引，第三方评估认证机构需要就绿色债券是否符合四大核心要素进行说明，鼓励在评估认证结论中披露债券的绿色程度及评价方法。



免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
- 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
- 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
- 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼 电话：0755-82872333 0755- 82872897 传真：0755-82872090	地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层 电话：010-66216006 传真：010-66212002	地址：上海市浦东新区东三里桥路 1018 号上海数字产业园 A 幢 601 室 总机：021-51035670 传真：021-51917360
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603 电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 电话：025-87781291 传真：025-87781295	地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 电话：028-82000210 传真：028-85288932
山东	吉林	陕西
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	地址：吉林省长春市南关区人民 大街 7088 号伟峰国际商务广场 2005 室 电话：0431-85962598 传真：0431-85962596	地址：西安高新区唐延路 22 号 金辉国际广场 902 室 电话：029-88626679 传真：029-88626679
香港		
地址：香港中环皇后大道中 39 号 丰盛创建大厦 10 楼 1002 电话：+852 36158342 传真：+852 35966140		