



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021年第58期总第907期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209

2021年08月13日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
前7月我国进出口增速创10年新高.....	2
商务部：支持超大城市打造一批世界顶级商圈.....	2
工信部：加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理.....	2
《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021-2025年）》印发.....	2
国家能源局：7月份全社会用电量同比增长12.8%.....	2
美国PPI同比飙升7.8%创历史新高.....	3
货币市场	3
7月M1、M2增速双双回落.....	3
央行：7月跨境贸易人民币结算业务发生6962亿元.....	3
监管动态	3
11地证监局强化抽检 重点“关照”新股发行.....	3
央行试点取消债务融资工具 发行环节强制评级要求.....	4
金融行业	4
银保监会：上半年商业银行净利润同比增长11.1%.....	4
热门企业	4
蔚来将推新品牌与特斯拉竞争.....	4
阿里巴巴集团：无条件支持员工拒绝劝酒等行为.....	5
俞敏洪：新东方不打算培训父母学科.....	5
地方创新	5
山西：出台推进政务服务“跨省通办”“全省通办”实施方案... ..	5
重庆：进一步深化税收征管改革.....	6
深度分析	6
新能源汽车行业绿色债券的现状与未来展望.....	6



宏观经济

前 7 月我国进出口增速创 10 年新高

近日, 商务部外贸司负责人表示, 1-7 月, 我国进出口规模实现快速增长。其中, 进出口、出口、进口规模分别为 21.34 万亿元、11.66 万亿元、9.68 万亿元, 均创历史新高同期新高, 同比分别增长 24.5%、24.5%、24.4%, 均为 10 年来新高, 两年平均增速分别为 10.6%、10.9%、10.2%。7 月当月, 进出口 3.27 万亿元。

商务部: 支持超大城市打造一批世界顶级商圈

8 月 11 日, 商务部网站消息, 为适应城市高质量发展和消费升级需要, 更好指导城市商圈建设, 构建多层次城市商业体系, 提升居民消费品质, 商务部研究起草了《城市商圈建设指南(征求意见稿)》, 《指南》提出, 在常住人口超过 1000 万的超大城市, 结合超大城市特点和城市更新改造, 对标国际一流商圈和商业街, 吸引国内外高端商业品牌和资源集聚, 提升高端购物、文化旅游、金融商务等功能, 打造一批世界顶级商圈。

工信部: 加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理

工业和信息化部近日印发《关于加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理的意见》, 要求加强汽车数据安全、网络安全、软件升级、功能安全和预期功能安全管理, 保证产品质量和生产一致性, 推动智能网联汽车产业高质量发展。《意见》从加强数据和网络安全管理、规范软件在线升级、加强产品管理、保障措施等方面提出 11 项具体意见。

《商贸物流高质量发展专项行动计划(2021-2025 年)》印发

近日, 商务部等 9 部门联合印发《商贸物流高质量发展专项行动计划(2021-2025 年)》, 《行动计划》提出了优化商贸物流网络布局、建设城乡高效配送体系、促进区域商贸物流一体化、加快推进冷链物流发展等 12 项重点任务, 以及构建良好营商环境、加大政策支持力度、完善重点企业联系制度、发挥行业组织作用、加强商贸物流行业统计等 5 方面保障措施。

国家能源局: 7 月份全社会用电量同比增长 12.8%

7 月 12 日, 国家能源局发布 7 月份全社会用电量等数据。数据指出, 7 月份, 我国经济持续稳定恢复, 全社会用电量持续增长, 达到 7758 亿千瓦时, 同比增长 12.8%, 较 2019 年同期增长 16.3%, 两年平均增长 7.8%。分产业看, 第一产业用电量 102 亿千瓦时, 同比增长 20.0%; 第二产业用电量 5068 亿千瓦时, 同比增长 9.3%; 第三产业用



电量 1422 亿千瓦时, 同比增长 21.6%; 城乡居民生活用电量 1166 亿千瓦时, 同比增长 18.3%。

美国 PPI 同比飙升 7.8% 创历史新高

8 月 12 日, 美国劳工统计局公布的 7 月生产者物价指数 (PPI) 环比上升 1%, 高于经济学家预测的 0.6%, 这使得该数据同比上升 7.8%, 创该数据有史以来新高。其中食品和饲料环比下跌 1.6%, 但能源方面上涨了 4%, 暗示大宗商品成本上升和供应瓶颈仍在加大企业的通胀压力。不包括食品和能源的核心 PPI 也环比上升 1%, 同比上升 6.2%, 同比涨幅也创下历史新高。

日本国内企业商品物价指数创 13 年最快同比增速

8 月 12 日, 据相关数据显示, 日本 7 月国内企业商品物价指数正以 13 年来的最快同比速度增长, 表明全球商品通胀和日元疲软正在推高各种商品的原材料进口成本。日本央行具体数据显示, 日本 7 月国内企业商品物价指数环比上升 1.1%, 是近两年来最大环比涨幅, 6 月环比上升了 0.6%。这使得该数据连续第五个月录得同比增长, 7 月同比涨幅达到了 5.6%, 大幅超过了市场预期的 5%, 为 2008 年 9 月以来的高位。

货币市场

7 月 M1、M2 增速双双回落

8 月 11 日, 央行公布 7 月金融统计数据、社会融资规模增量及存量报告。从货币供应量上看, 7 月, M2、M1 同比分别增长 8.3%、4.9%, 分别较上月低 0.3、0.6 个百分点。此外, 7 月份人民币贷款增加 1.08 万亿元, 比上年同期多增 905 亿元。从增速上看, 7 月末人民币贷款余额 186.58 万亿元, 同比增长 12.3%, 增速与上月末持平, 比上年同期低 0.7 个百分点。

央行: 7 月跨境贸易人民币结算业务发生 6962 亿元

8 月 11 日, 央行发布 2021 年 7 月金融统计数据报告。数据显示, 7 月份, 以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 4799 亿元、2163 亿元、1370 亿元、3609 亿元。

监管动态

11 地证监局强化抽检 重点“关照”新股发行

据相关数据统计, 2021 年 7 月至今已有 13 批现场检查随机抽查名单公布, 共涉



及 11 地证监局。这一频率相比今年上半年有大幅增加，抽查对象涉及持牌金融机构、上市公司、债券发行人、律所和审计机构等，侧重点各有不同。从检查频率来看，证券期货分支机构仍是监管现场检查的重点对象，但相比于上半年，各地证监局近期明显增加了对相关法律及审计项目的抽取检查，而对债券发行人的检查则较上半年有所减少。同时，中证协、深交所也在持续加强对新股发行方面的抽查、检查工作。

央行试点取消债务融资工具 发行环节强制评级要求

8 月 11 日，人民银行发布公告称，为进一步提升市场主体使用外部评级的自主性，推动信用评级行业市场化改革，决定试点取消非金融企业债务融资工具发行环节信用评级的要求，并自发布之日起实施。这是继今年 3 月银行间市场交易商协会取消债务融资工具发行环节的债项评级强制披露要求，仅保留企业主体评级报告披露要求后，监管部门试点取消债务融资工具发行环节各类信用评级要求。

金融行业

银保监会：上半年商业银行净利润同比增长 11.1%

8 月 10 日，银保监会发布 2021 年二季度银行业保险业主要监管指标数据显示，上半年，商业银行累计实现净利润 1.1 万亿元，同比增长 11.1%。平均资本利润率为 10.39%，较上季末下降 0.89 个百分点。平均资产利润率为 0.83%，较上季末下降 0.07 个百分点。

上半年保险业总资产稳健增长

近日，银保监会发布数据显示，二季度末，保险公司总资产 24 万亿元，较年初增加 16439 亿元，较年初增长 7.4%。其中，产险公司总资产 2.5 万亿元，较年初增长 8.5%；人身险公司总资产 20.4 万亿元，较年初增长 7.1%；再保险公司总资产 6088 亿元，较年初增长 22.8%；保险资产管理公司总资产 965 亿元，较年初增长 26.9%。

热门企业

蔚来将推新品牌与特斯拉竞争

8 月 12 日，蔚来汽车创始人李斌在 2021 财年第二季度财报电话会上表示，蔚来将通过新的品牌进入大众市场，相关准备工作已经提速，并已建立了核心团队。“虽然是大众市场，但我们也不会进入五菱宏光 MINI EV 的市场。NIO 品牌跟这个新品牌的关系类似于雷克萨斯与丰田、奥迪与大众。”李斌谈道，蔚来汽车将推出的大众品牌希望在价格上比特斯拉更低，但体验会超越后者。从目前来看，蔚来汽车在售车型的平均售价都在 40 万元左右，远高于特斯拉，而新的大众品牌的推出，意味着蔚来将与特斯拉进行正面竞争。



阿里巴巴集团：无条件支持员工拒绝劝酒等行为

8月12日，阿里巴巴集团公开通报称，公司在阿里内网公布了推动反性骚扰的机制化工作进展。公司将设立专业团队，强化组织保障。公司已经成立反陋习小组，对员工集中反映的不当工作方式自查自清，包括但不限于酒桌陋习、低俗玩笑等任何在工作场合让员工感到不适的方式。无条件支持员工拒绝劝酒等行为。

俞敏洪：新东方不打算培训父母学科

近期，新东方在北京杭州等地推出了素质教育成长中心，其“优质父母智慧馆”引发热议。新东方8月11日发布微博回应，表示“我们一直深耕家庭教育，十几年来，每年举办家庭教育峰会，将家庭教育专家们的经验、理念分享给所有父母。我们坚信，有了好父母，好老师，一定能更好地陪伴每一个孩子的成长。”，随后，新东方创始人俞敏洪也在朋友圈回应：“新东方从来没有，也决不打算给家长进行所谓的学科培训。”

地方创新

重庆：加速 33 条重点产业链“补链强链”

近日，重庆市对 33 条产业链需要补强的关键技术需求列出了具体清单，包括燃油汽车、摩托车、通机装备等传统制造业，也有集成电路、新型显示、软件等战略性新兴产业，以及纺织品、个人护理美妆、特色食品等消费品行业，将强化各级部门之间协同配合，共建“产、学、研”融合创新生态。

广西：出台三季度推动工业稳增长政策措施

近日，广西自治区要求狠抓工业企业达产增产，实施补链强链专项行动，加快工业重大项目建设，推动重点行业恢复生产，完善园区基础设施，强化要素保障，改革完善能耗“双控”工作机制等，深入推进打好工业增产增效硬仗，力争前三季度规模以上工业增加值同比增长 12.5% 以上。

山西：出台推进政务服务“跨省通办”“全省通办”实施方案

近日，山西省出台推进政务服务“跨省通办”“全省通办”实施方案，方案明确，年底前将实现第一批 128 项高频政务服务事项“跨省通办”，70 余项高频政务服务事项“全省通办”，有效满足各类市场主体和广大群众异地办事需求，将建设完善省一体化平台统一身份认证、事项管理、接受办理、业务调度和办件仓库等“跨省通办”“全省通办”相关业务系统，优先与京津冀区域“跨省通办”支撑系统完成全面对接、深度融合等。



重庆：进一步深化税收征管改革

近日，重庆市从全面推进税收征管数字化升级和智能化改造、进一步优化税务执法方式、提供高效智能税费服务、深化拓展税收共治格局、强化税务组织保障等六个方面推出26项举措，进一步深化税收征管改革，将基本实现企业税费事项“网上办”、个人税费事项“掌上办”。

深度分析

新能源汽车行业绿色债券的现状与未来展望

文/施懿宸（中央财经大学绿色金融国际研究院副院长）

文章来源：新浪专栏

引言

本文从碳排放总量逐年增加与环境承载力临近阈值的背景出发，关注新能源汽车行业绿色债券的发展及其对实现碳中和目标的意义。文章粗浅剖析了新能源汽车行业当前发展困境，以及新能源汽车行业绿色债券发行状况及其缩减原因等。并基于前文分析就后疫情时代新能源汽车行业高质量发展与行业绿色债券投融资提出建议和展望。

一、新能源汽车行业发展背景

面对因经济社会发展导致的碳排放总量逐年增加与环境承载力临近阈值，越来越多国家意识到控制碳排放、保护生态环境的重要性，并将气候变化视为可持续发展重要议题。2015年12月12日，联合国195个成员国在联合国气候峰会通过《巴黎协定》以加强全球合作共同应对气候变化。根据《巴黎协定》拟定的“到本世纪末全球平均气温较工业化前水平上升幅度控制在 2°C 之内”的目标，全球需在2065年—2070年左右实现碳中和。我国作为全球最大碳排放国（2020年末占比32%），长期以来积极响应国际号召，注重履行大国责任。基于此，习近平总书记在2020年9月22日第七十五届联合国大会一般性辩论上提出了“二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，2060年前实现碳中和”的目标。

新能源汽车是交通行业实现碳中和目标攻坚的关键要素。交通是我国三大主要碳排放来源部门之一，其中超过90%的碳排放来自于机动车。交通行业碳减排对于我国实现碳达峰、碳中和目标至关重要，而发展新能源汽车是交通行业实施节能减排的必由之路。相比于传统燃油车，新能源汽车二氧化碳、硫、硝排放更少，对于标准煤的使用能耗更少，除锂电池耗电外无其他能耗，符合交通行业应对气候变化、推行绿色发展的战略需要。

绿色债券可为新能源汽车行业提供有效融资手段。绿色债券的兴起为新能源汽车行业融资提供新选择，目前我国已成长为全球第二大绿色债券发行市场，创新产品不断涌现，行业涉及资本货物、运输、汽车与零部件等多个行业。作为一种新型融资手段，绿色债券的发行对新能源汽车企业扩大产能、改进技术等均有利好。与普通债券相比，绿色债券有更低的利率，在融资成本上具有一定优势；除此之外，国家支持和鼓励绿色债券的发行和新能源汽车行业的发展，这使得新能源汽车企业发行绿色债券具有很大优势。目前在汽车行业，仅北京汽车和比亚迪已发行绿色债券，其他新能源



汽车企业仍尚未发行绿色债券,新能源汽车企业发行绿色债券上一次发行已能追溯到2019年。因此,研究新能源汽车行业绿色债券发行现状、预测未来发展趋势,具有重要意义。

二、新能源汽车行业支持政策变化

新能源汽车在我国发展稳步增长、市场前景广阔。中国的新能源汽车产业是“863计划”的12个重大项目之一,发展始于21世纪初,过去十年新能源汽车发展最为迅猛。截至2020年末,全国新能源汽车保有量达492万辆,同比增加111万辆,增长29.1%,新能源汽车保有量占全国汽车总量的1.75%^[1],总量和占比都有明显增加。

新能源汽车行业作为一个新兴产业,在发展上离不开国家的政策支持。而在政策方面,从初期到现阶段是发生了很大变化的。根据财政部发布的我国新能源汽车产业政策来看,我国对新能源汽车的政策补贴,主要体现在税收优惠、资金支持、消费补贴、技术要求等方面。从趋势上来看,技术要求的门槛逐步提高,补贴的额度逐渐退坡。在这里,我们将其归纳为扶持性政策和门槛性政策。

从21世纪初期到2015年前后,我国对新能源汽车的补贴政策以“扶持性政策”为主。虽在后期提出退坡机制,但总体上来看补贴力度相当大。

2001至2008年我国新能源汽车产业处于初期起步阶段,该阶段我国相关补贴政策和具体的财政拨款都较少,但已经把新能源汽车纳入发展规划。2001年我国把其列入“863电动汽车”12个重大专项之一并投入8.8亿元用于技术研发。2006年,“新消费税”对新能源汽车实施一定的税收优惠。2007年,新能源汽车进入国家鼓励产业目录,新能源汽车多项标准相继出台。

第二阶段则是2009至2015年。这一阶段大量新能源补贴政策出台,新能源汽车产业实现爆发式增长。2009年,国务院提出新能源汽车战略,新能源汽车至此上升为国家战略,同时国家投入100亿元用于支持产业化发展,并开始对私人购买新能源汽车以及多个城市的公共服务领域新能源汽车进行补贴。2012年,我国开始对燃料电池车、插电式混合动力汽车和纯电动汽车等多种类型新能源汽车免征车船税,并设立超过1000亿元的专项补助资金。

从2016年至今,我国对新能源汽车的补贴政策以“门槛性政策”为主,补贴门槛提高,补贴力度也越来越小。

2016年9月,包括深圳五洲龙汽车股份有限公司等多家新能源汽车企业被曝光存在骗取国家新能源汽车补贴的行为,补贴政策的负面效应开始被政府部门所重视,国家对新能源汽车补贴愈发谨慎,补贴门槛进一步提高。从2014年和2015年开始补助开始下降,并提出2017年开始实行退坡机制,根据节能减排效果等因素逐渐下降补贴,同时增加续航里程要求。将以此为分界点,2014—2016年分别下降10%—20%,2017—2018年下降20%,2019—2020年下降40%,以倒逼新能源汽车企业的发展。过补贴政策的调整,2016年12月,财建[2016]958号文件(《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》)正式发布,补贴力度降低并细化了补贴标准,提高整车能耗要求和续航里程门槛。同时,该文件还对中央和地方的补贴上限进行了规定,2019年到2020年各类车型(燃料电池汽车除外)在现行标准基础上退坡20%,地方财政补贴需要小于中央财政单车补贴额的一半。2018年,我国提高对电池能量密度的技术要求,补贴门槛进一步提高。2019年至今,补贴力度持续退坡,下降超过50%。

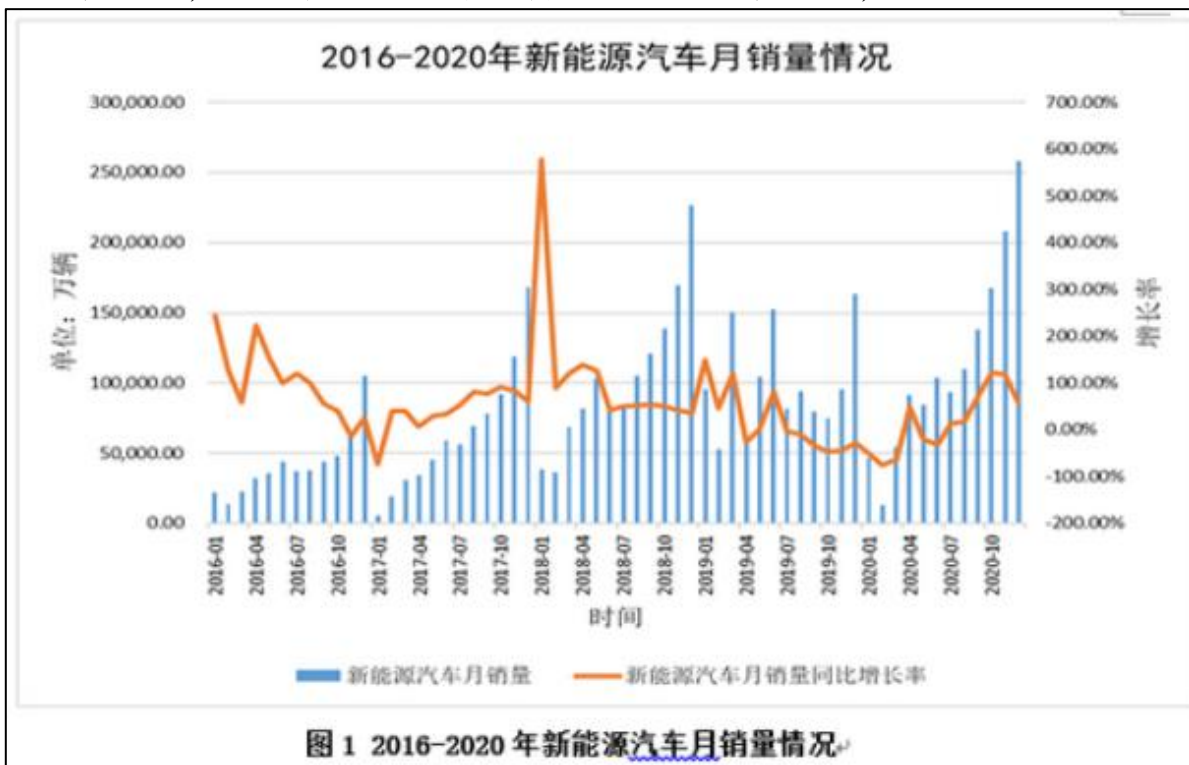
三、新能源汽车行业发展问题分析

然而,在新能源汽车快速发展的同时,其作为一个新兴产业也面临着过度依赖国家政策支持和财政补贴等问题。此外,企业融资难、融资贵的问题在新能源汽车行业表现地也更为明显。

1、疫情致新能源汽车行业产销比下降



新冠疫情开始于 2019 年 12 月, 据 wind 资讯相关数据, 我国新能源汽车销量自新冠疫情开始后便大幅下降, 尤其是 2020 年 1 月份, 节能与新能源汽车销量相比去年同比下降 51.5%, 2020 年新能源汽车的年产销比环比下降 8.75%, 具体情况如下图所示。



此外, 受新冠疫情影响, 全国各企业停产停工, 营销活动停止, 再加上城市封锁等因素的影响, 消费者对于新能源汽车的需求也被有所缩减。因此, 新能源汽车从生产端到消费端的完整供应链受到了疫情的严重打击, 行业发展受挫。

2、新进入者加剧行业竞争



2019 年 11 月 3 日, 国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的意见》, 意见第一条第三点中明确表示将优化汽车领域外资政策。意见要求各地区要保障内外资汽车制造企业生产的新能源汽车享受同等市场准入待遇。修订乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法, 在外方与中方合资伙伴协商一致后, 允许外方在华投资的整车企业之间转让积分。政策出台推动了新能源汽车行业的对外开放, 也激发了外资企业对于中国新能源汽车市场的兴趣。外资的进入使得新能源汽车行业的竞争愈发加剧, 同时也倒逼我国新能源汽车企业不断提高自身技术水平, 否则就只能在竞争日益加大的格局中接受被淘汰的事实。

3、退坡政策影响

2019 年 3 月 26 日, 财政部、工业和信息化部、科技部、国家发改委联合下发《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》, 正式公布了新一轮的补贴退坡政策, 2019 年新能源汽车补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%。在退坡政策影响下, 政策补贴对新能源汽车行业研发激励的作用逐渐减弱, 金融手段对新能源车企创新效率提升作用开始加强。但是, 目前我国的新能源汽车企业对国家政策补贴的兑付依赖度仍然很大, 政策补贴减少促使新能源汽车降低生产成本, 寻找其他融资渠道。

1、新能源汽车企业技术水平有待提高

相比燃油车, 更高的智能驾驶技术契合度、更高的能源使用效率、更好的减排效果是新能源汽车的核心竞争优势。因此, 决定新能源汽车性能和质量的关键因素是电池、发动机和电子控制等基本技术。我国新能源汽车产业虽然经历了快速的起步发展, 但是在电池、发动机和电子控制等技术上还不够成熟, 一些关键的零部件仍依靠进口。其次, 行驶距离短、充电慢、整车性能不够好等也是困扰比亚迪、长安等国内车企推动新能源汽车发展的难题之一。与此同时, 随着上阶段新能源汽车大量投放市场, 目前我国汽车电池的报废也将进入高潮期, 在提高汽车电池的使用效率以及废旧电池回收处理等技术方面, 新能源汽车产业链需要进一步研究, 尽快突破技术难关。

2、产能过剩加大行业内部风险

首先, 在总量上, 新能源汽车整车和汽车电池产能过剩风险加大。行业进入门槛低也加剧了新能源汽车行业的产能过剩问题。相比较传统汽车制造业的高门槛, 新能源汽车行业进入门槛较低, 主要集中体现在汽车电池等几个大的汽车零部件上。据有关数据, 传统燃油车的盈亏平衡点为 200 万辆, 而电动车的盈亏平衡点仅为 10 万-20 万辆, 这说明相对较低的行业准入门槛及广阔的市场空间, 使新能源汽车成为资本追逐的对象, 进一步加大了行业的内部风险。

其次, 在结构上, 高端产能不足与低端产能过剩并存, 新能源汽车行业出现盲目扩张、投资过热的现象, 低水平的企业利用低质低价的竞争方式扰乱市场, 产品定位不准确, 降低了产业发展的整体水平, 满足不了消费者的需求, 降低市场对新能源汽车的消费信心, 使行业内部风险扩散。

3、过度依赖基础设施因素

基础设施是新能源汽车产业链的重要组成部分, 需要投入大量资金去建设, 为消费者创建出完善的使用环境。以纯电动汽车为例, 为了保证行驶里程, 使用者必须及时进行充电。虽然在我国很多城市都建立了充电桩, 但是由于新能源汽车对市场投放的加大, 我国现有的充电桩数量无法满足实际需求, 对汽车正常使用会产生负向影响。如果基础设施不够完善, 消费者在购车过程中就会有所顾忌, 因而不会选择新能源汽车。由于基础设施前期投入大, 回报周期长, 很多汽车企业对新能源汽车的积极性不是很高。所以, 新能源汽车对基础设施的依赖度很高, 新能源汽车产业要想实现发展, 基础设施建设是必不可少的, 这也是新能源汽车产业升级速度较慢的原因之一。

4、行业融资活动下降

企查查数据显示,近十年新能源汽车品牌融资事件共 897 起,披露融资金额 3841.1 亿元。2014 年以前新能源汽车行业处于起步阶段,2015 年进入高速发展期,融资活动增多,融资金额快速增长。2016-2018 年,新能源汽车项目连续三年拿到 160 多起融资,其中 2017 年新能源汽车融资事件达 185 起,为历年第一高,相比 2012 年增长了 23 倍,披露的融资金额也从 431.4 亿元增长到 888.2 亿元。然而,2019-2020 年,新能源汽车行业进入落期,融资事件和披露金额均有所下降。2019 年新能源汽车融资事件 109 起,2020 年融资事件仅 89 件,相比前几年,近乎“腰斩”,具体情况如下图所示。

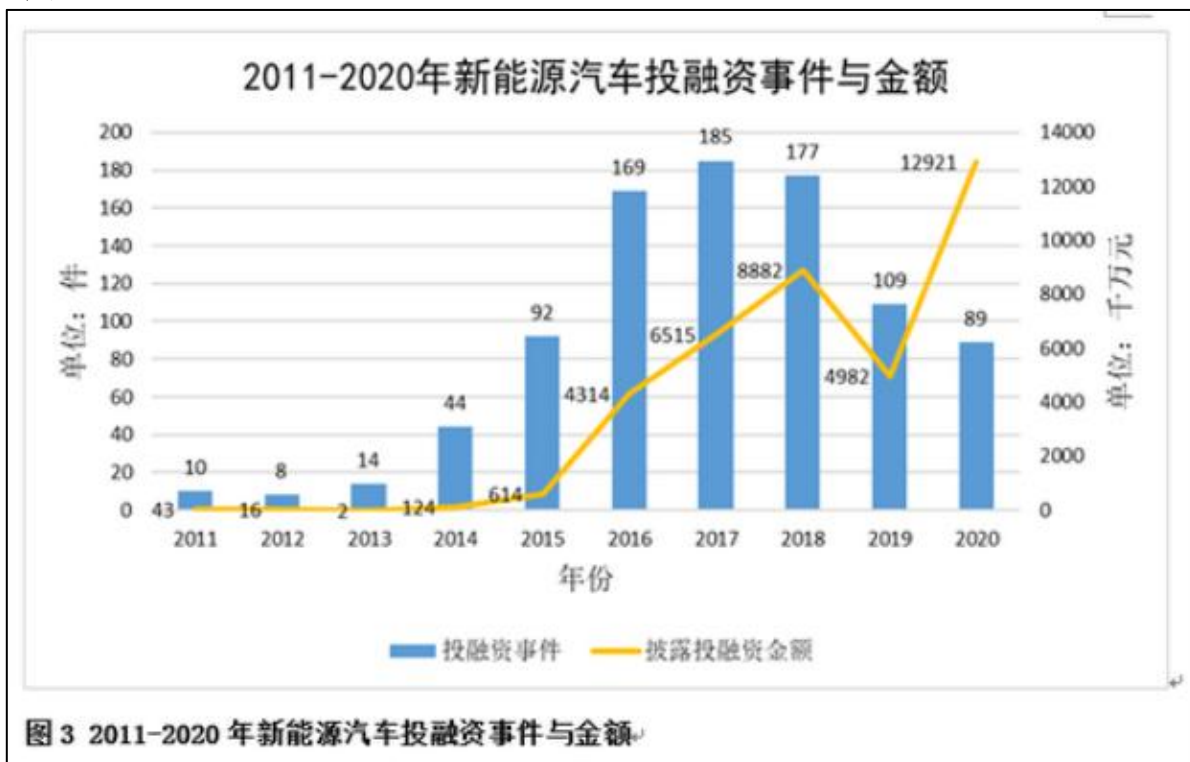
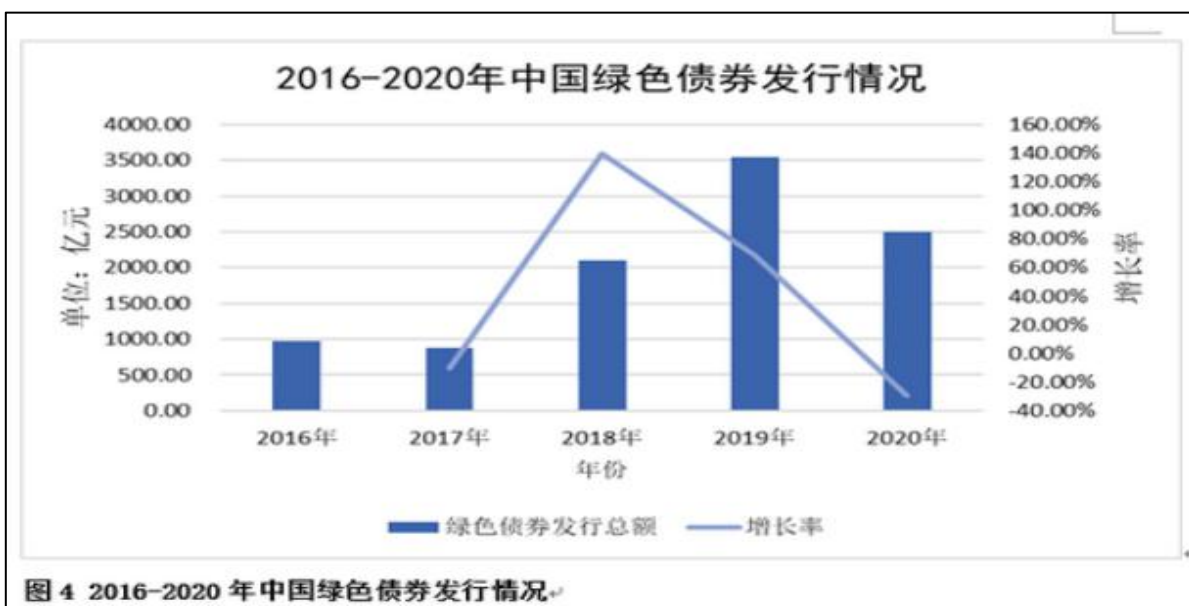


图3 2011-2020年新能源汽车投融资事件与金额

因此,新能源汽车行业需要扩展融资渠道,加大融资规模,才能实现长远的发展。目前我国正大力发展绿色金融,新能源汽车可以通过绿色金融的渠道,借助绿色信贷、绿色债券、绿色保险等工具,满足企业融资需求,助力产业升级。

四、新能源汽车行业绿色债券发行状况

“绿色债券”是指将所得资金专门用于资助符合规定条件的绿色项目或为这些项目进行再融资的债券工具。我国绿色债券市场起步虽晚,但发展较快,已初步成长为全球第二大绿色债券发行市场。但绿色债券市场基础总体薄弱,制度配套体系亟待完善。近年来,中国债券市场对于绿色产业的整体支持仍保持高位,2020年,我国发行绿色债券规模达 2494.95 亿元,比上年下降 1049.82 亿元,环比下降 29.62%。从境内绿色债券募集资金投向规模来看,中国在金融业方向投资规模最大,其次是电力、热力、燃气及水生产和供应业,第三是交通运输、仓储和邮政业,再次是制造业(行业按证监会标准分类)。其中,新能源汽车属于制造业,由图可以看出,2019年是新能源汽车行业绿色债券发行规模最大的年份,到2020年就缩减至 1801.47 亿元,下降 32.54%。





五、新能源汽车行业绿色债券缩减原因分析

从政府政策来看,政府给予部分企业相应补助,且补助金额较大,部分企业不能获得政府补助,导致两极分化,得到补助的企业由于资金充足,无需发行绿债达到资金募集的目的,其余企业因为信用评级不能满足要求而不能发行绿债,造成新能源汽车行业绿色债券发行缩减。

从金融环境来看,国内绿色金融标准尚未统一,数据披露有限,数据源较为分散,缺少大数据等相关信息技术对信息搜集、处理分析等的应用,缺少以绿色金融为导向的金融科技应用场景及多来源大数据的整合应用。与此同时,我国部分绿色资产欠发展,资产规模较小,交易渠道有限;资产吸引力有待提升,绿色溢价实现周期长;资产分布不均衡,多集中于领先企业和大型项目,中小企业和项目融资难;在绿色金融资金端,政策性资金体量大,但配置及投资的专业能力待强化。我国对机构和零售投资者投资绿色资产的激励不足,导致投资者的积极性不高,助力绿色金融发展的宏观支撑体系尚未建成。因此,绿色金融体系发展尚不完善,造成绿色债券、绿色信贷等具体金融产品发展受阻,导致行业发行率降低。

此外,我国绿色债券的评级体系缺乏“绿色”标准。我国绿色债券评级的第三方评估认证机构主要包括:中财融绿、商道融绿及中债资信。这三家机构评级主要按照《绿色债券项目支持目录》、CBI(气候债券倡议组织)制定的气候债券标准、ICMA(国际资本市场协会)对绿色债券相关规定。由于各家机构之间在专业、管理、评级标准及流程、收费模式的指定上存在区别,导致在评估结果上存在披露内容界定不清晰,定性分析多于定量,忽略绿色债券环境保护方面的效益分析。未能在评级报告中显现“绿色”效益,评估报告也未能有效地激励或制约绿色债券发行人的行为。

首先,企业的资金投向不明确。资金投向与绿色资产项目或资产无关的企业一般营运资金有逐年上升的趋势。研究表明,变更资金投向,并不会带来短期的会计绩效提升,相反,变相增加交易风险,降低变更当年的投资收益率,进而导致企业更偏向于发行投向一般营运项目的债券,影响绿色债券的发行。

其次,大部分新能源汽车企业的信息披露不足,难以确定其募集资金流向。据《中国绿色债券市场 2019 研究报告》,2019 年,共有 56 亿元人民币(8.22 亿美元)的中国绿色债券被在募集资金使用上的信息披露不足,导致投资者缺少信心,进而减少对债券的购买,反作用于绿色债券发行缩减。气候债券倡议组织认为,绿色债券的发行人应在发行时充分向市场披露信息,关于募集资金的信息应包括但不限于:1. 对募集资金用途的类别定义进行说明,比如:对能效项目的融资应说明与是否与建筑、交通、电网等领域挂钩;2. 如果投向社会效应项目,且该项目有特定的绿色目标或效益,比如:社会福利住房项目的能效升级,则应对其进行解释说明;3. 确认募集资金没有投向化石燃料发电或相关技术。

最后,发债主体、发行规模的地区分布不均衡。2019 年我国共有 27 个省市、自治区参与绿色债券的发行,绿色债券的发行主要分布在中部和东部地区,西北地区的发行量较少。广东共有 16 个发行主体,发行了 27 只绿色债券,发行规模共计 412.48 亿元人民币。北京、广东、福建、山东、江苏、浙江六地的绿色债券发行规模都在 200 亿元以上。2019 年绿色债券的发债主体及发行规模存在显著的地区差异。西北部地区在发债主体的个数、发债数量及发行规模上与中部、东部地区存在明显的差距。

因为投资者环保意识缺乏,可持续发展意识有待提高,长期价值投资参与度有限,客户更偏向于普通债券的购买。研究结果表明:绿色债券利率普遍低于普通债券的利率,且固定利率占大多数,投资者因购买绿色债券所得收益相较于普通债券较低,从而增加对普通债券的购买,反作用于绿色债券导致其发行缩减。但是,在全球大力推进绿色、可持续发展的趋势下,国家的政策引导以及对绿色债券发行市场的不断完善,

促进投资者加大对绿色债券的投资，助力绿色金融市场扩容。

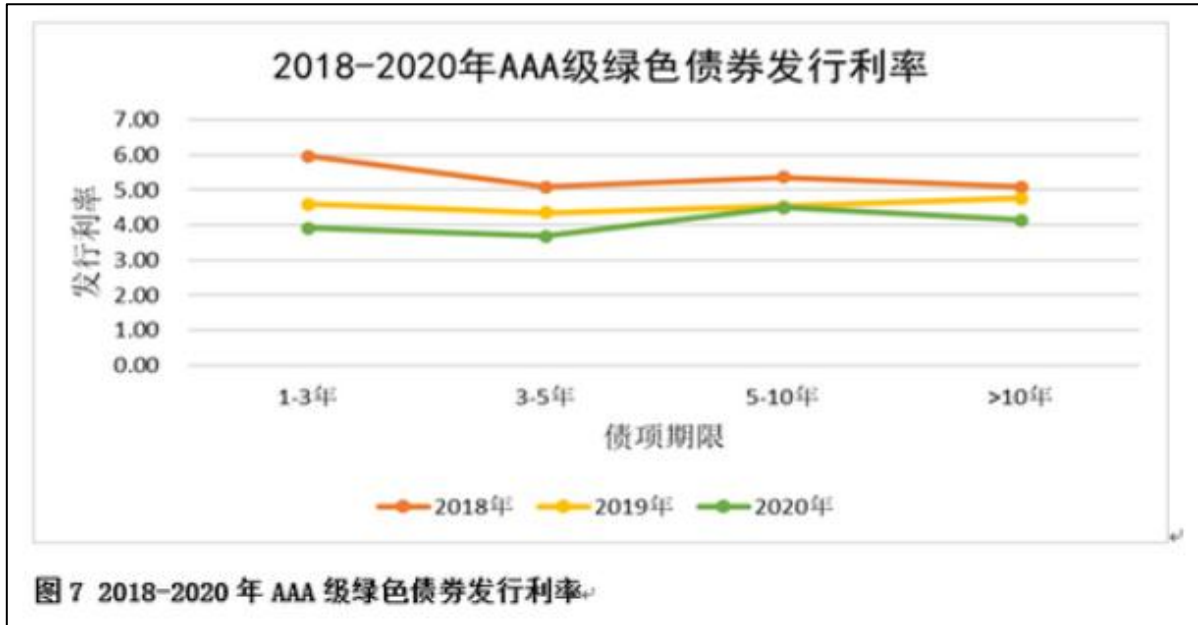


图7 2018-2020年AAA级绿色债券发行利率

六、新能源汽车行业发展建议与未来展望

政府层面，应加强基础设施建设。在绿色债券方面，政府机构需制定国际统一、互认的绿色行业和绿色资产标准和定义，加强绿色数据收集和应用；建立绿色金融数据库，完善数据的认证、评级、监控流程和信息披露机制。此外，我国应加速建设绿色金融产品交易平台，改善资产证券化和流动性，加速绿色金融资产的高效流转和交易，开辟多元化投融资渠道。因此，政府机构需要加大对绿色金融的宣传力度，放宽绿色债券、绿色信贷等的交易渠道，健全完善绿色金融体系，提高行业发行率。在新能源汽车行业方面，完善新能源汽车的基础设施建设，增设加氢站、充电桩和充电站，尽量减少充电时间，扩大新能源汽车适用范围，充分支持公共交通新能源汽车行业的发展，通过带动个人消费领域新能源汽车的发展；并进一步完善高速公路、住宅区、商业区等地区的新能源基础设施改造和建设，促进新能源汽车消费市场的增长。

金融机构层面，不断健全完善评估标准，正确引导资金流向绿色项目，建议在评估过程中将环境因素、是否具有可持续发展的特性纳入评级体系，提高评级结果的准确性；发挥金融市场支持绿色融资的功能，推动建立绿色企业债市场，发展绿色股票指数相关产品，创新用能权、用水权、排污权、碳排放权投融资机制，发展交易市场。加大对新能源汽车行业的宣传力度，强调“绿色”该重要指标，完善碳排放信息披露监管，做好金融实行环境、社会与公司治理（ESG）披露的前期准备，推广新能源汽车企业及绿色金融的信息管理系统，降低企业信息、气候和环境信息搜寻成本，解决信息不对称问题，提高绿色产品统一性、规范性和透明度。

企业层面，可针对特定的绿色项目制定合理的债券期限，积极探索尝试通过增加回购条款、债转股条款等产品创新，弥补长期绿色债券的流动性不足问题，对投资者进行偏好补偿和风险补偿，从而改善长期绿色债券的融资端供给。针对有长期稳定现金流的大中型环保节能项目，例如，新能源行业、轻轨、固废处理、污水处理等，需大力发展绿色资产证券化等绿色信托计划促进项目融资进程。

具象到新能源汽车企业，需募集资金流向须明确，引入监管机构，加强对发行主体资金用途的监管；引入专业机构先进经验，为发行主体提供量身的指导与帮助，增强发行主体发债能力，减少试错成本；拥有外部意见可有效提升绿色债券的信用评级，降低市场的信息不对称性，增强绿色债券的发行透明性；引导产业客户关注气候与环境风险，帮助客户识别风险，向客户普及金融机构投资的ESG理念，引导客户加强绿



色信息披露。

投资者层面，应提升气候环境风险管理意识，增配绿色产业资源，顺应绿色产业发展的大趋势，注重长期收益的获得。中国证券投资基金业协会和中国保险资产管理业协会等自律组织可以为绿色债务工具提供清晰的市场指引。通过多方共同努力，推动绿色债券市场健康发展，培育合格的绿色融资主体。政策、媒体需加大对新能源汽车行业的宣传力度，从而让投资者加深对国内新能源汽车行业的认可，增强对国内新能源汽车的购买力度，进而促进行业发展，激励新能源汽车企业发行绿色债券，扩大发行规模，助力绿色债券市场扩容。

后疫情时代，人们对生态环境的保护会日益重视，新能源汽车等绿色产业势必会得到投资者更多青睐。而从 2016 年以来我国实施的退坡政策，其成效在未来也会逐渐显现——新能源汽车行业的创新能力增强，竞争力提高，从而市场占有率上升，逐渐由政策导向转化为市场导向。

由于我国绿色债券的发展还处在初始阶段，有绿色项目认定不明确、发行壁垒高、绿色认证缺乏标准体系等问题，而在后疫情时代，相关法律法规、国家政策会日趋完善；目前，绿色债券已在全国各省份全面放开发行，日后区域发展不平衡的问题也会逐渐缩小。那么，绿色债券的融资成本、环境效益等优势也就更加突出，总量和占有率都会不断扩大。目前国家对新能源汽车的退坡机制还在进行中，新能源汽车企业仍有发行绿色债券的融资需求，虽然因疫情新能源汽车绿色债券发行降幅较大，但在国家经济恢复过程中，新能源汽车企业的绿债发行也会慢慢恢复。

但我们也不能过分乐观，新能源汽车的技术创新难度大、周期长，有些车企可能由于长期投入但收效甚微，迫于资金压力直至退出市场；而新能源汽车虽增速很快，但跟传统汽车相比在市场占有率上仍有较大差距，获得市场认可不是一朝一夕的事。而绿色债券的标准体系建立更是一个长期且需要不断调整的过程。

因此，在后疫情时代遇到发展契机的同时，也面临着诸多挑战，相信新能源汽车绿色债券能够克服万难，蓬勃发展。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。