

二零二二年六月八日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

- 绿色金融是支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动，即对环保、节能、清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域的项目投融资、项目运营、风险管理等提供的金融服务，主要以绿色信贷、绿色债券、绿色保险、绿色金融产品以及碳权交易为代表的其他类型相关板块构成。
- 自 2016 年绿色金融的概念被提出以来，中国绿色金融行业快速发展，其中绿色信贷、绿色债券的发展均已跻身世界前列，而绿色保险、碳权交易和绿色金融产品因发展时间较短、支撑体系相对发达经济体并不完善，需要政策及资源的进一步支持。
- 我们认为，中国绿色金融拥有巨大潜力，并且因 2030 年碳达峰的目标临近，相关产业配套措施和刺激政策将持续出台，为绿色金融的高速发展提供坚实保障。

林樵基  
研究部主管  
[banny.lam@cebi.com.hk](mailto:banny.lam@cebi.com.hk)  
(852)2916-9630

张梓源  
分析师  
[ryan.zhang@cebi.com.hk](mailto:ryan.zhang@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9629

## 中国绿色金融将持续高速发展

绿色金融是支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动，即对环保、节能、清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域的项目投融资、项目运营、风险管理等提供的金融服务，主要以绿色信贷、绿色债券、绿色保险、绿色金融产品和以碳权交易为代表的其他类型相关板块构成。自 2016 年绿色金融的概念被提出以来，中国绿色金融行业快速发展，其中绿色信贷、绿色债券的发展均已跻身世界前列，而绿色保险、碳权交易和绿色金融产品因发展时间较短、支撑体系相对发达经济体并不完善，需要政策及资源的进一步支持。我们认为，中国绿色金融拥有巨大潜力，并且因 2030 年碳达峰的目标临近，相关产业配套措施和刺激政策将持续出台，为绿色金融的高速发展提供坚实保障。

**绿色金融政策体系构建步伐逐渐加速。**从历史上来看，绿色信贷和绿色债券早于绿色金融的概念出现。早在 2012 年，银监会印发《绿色信贷指引的通知》，2015 年发改委发布《绿色债券发行指引》。直到 2016 年，中国人民银行联合七部委发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》，标志着绿色金融的顶层架构正式确立。2020 年，随着“碳达峰”和“碳中和”双碳目标的提出，中国的绿色金融体系政策建设步伐加快。截止目前，多元化的绿色金融政策体系已初步完成构建。

**清洁能源将是未来绿色信贷的重点方向。**绿色信贷在绿色金融中占有主要地位，自 2012 年发布《绿色信贷指引的通知》以来，绿色信贷随着制度的不断完善，发展进入快车道。2021 年一季度，中国绿色信贷规模已位居世界第一。截止 2021 年末，绿色贷款余额 15.9 万亿元，同比增长 33.1%，较信贷整体增速高 21.5 个百分点。细分来看，绿色信贷主要以基建和清洁能源为主，占比分别达 46.5%和 26.5%，但随着如今风电光伏大基地等一系列绿色产业的发展，以清洁能源为代表的项目将会逐步上升。以主题划分，对公信贷占据主要位置，占比达 99.6%，但个人信贷有较好的增长潜力。以区域划分，东部和西部的绿色信贷占比高，但随着西部清洁能源项目逐步上马，将刺激更多潜力释放。以机构划分，大型银行的绿色信贷占比最高，达 70%。展望未来，进一步完善绿色信贷的风险管理和刺激措施或将成为当局政策发展的重点，多方面多手段保证贷款投向核心减碳排放项目。

**绿色债券定义及措施正逐步与国际接轨。**绿色债券是次于绿色信贷的绿色金融重要组成部分，截至目前，中国绿色债券的发行规模已跻身世界前列。截至 2021 年末，绿色债券规模达 1.7 万亿元，同比增长 33%，且从 2019 年开始，绿色债券余额增速就一直保持在 20%以上。按发行主体划分，绿色债券以地方政府为主，占比达

36%，金融机构和公用事业企业则分别占比 16%和 14%。展望未来，中国对绿色债券的定义正与国际趋同，更加严格的限制措施，如募集资金须全部用于绿色项目及第三方认证等措施，或将在未来几年陆续出台，逐步与国际体系接轨。

**绿色保险仍需政策支持。**相较于绿色信贷和绿色债券，中国在绿色保险方面的发展仅处于初期阶段，目前的政策也主要以规范性文件和指导建议为主，因此产品类别单一。此外，因绿色保险较为专业，保费支出相对于其他绿色产品较大，企业投保意愿有限。因此未来绿色保险仍将着重于更完善的制度建设及适度的政策支持。

**碳交易相较于发达经济体仍处于初期阶段。**碳交易是帮助并促进碳中和的重要手段，由碳排放方向碳吸收方或其他碳排放富裕方购买碳排放额，从而避免因满足充足碳排放权而面临处罚等措施。中国碳交易市场自 2016 年发改委发布《关于切实做好全国碳排放权交易市场启动重点工作通知》后开始设立，2021 年 7 月正式落地。目前全国碳权交易市场参与者有 2162 家企业，涵盖发电、化工等多个行业，预计“十四五”期间将进一步扩大覆盖面，并将机构和个人纳入市场。与发达经济体相比，中国的碳权交易市场覆盖行业较少，覆盖温室气体较少，同时碳权价格偏低，预计未来中国将向发达经济体看齐，同时收紧碳权配给和监管。随着碳中和相关政策的推进，碳权价格将开始走高，带动企业更好地达成节能减排目标。

**ESG 基金和理财等绿色金融产品数量将持续提升。**Wind 数据显示，目前 Wind ESG（环境、社会和公司治理）和 ESG 投资战略分类中共有 15790 只基金，其中 2019 年之后成立的有 9181 只，占总体的 58%。具体来看，2021 年受碳中和、碳达峰、风电光伏等概念影响，ESG 基金迎来爆发潮，当年成立基金 3756 只，为 2019 年以来最高。除基金以外，银行理财也愈来愈重视 ESG 板块，各商业银行理财子公司均与总行进行联动，发布多种 ESG 理财产品。细分产品类别，因绿色债券板块较为活跃且优质目标较多，ESG 理财产品以固定收益类为主，但也有少部分权益类和混合型。随着银行等各大金融机构持续布局绿色金融领域，完善全体系绿色金融服务，未来 ESG 相关的金融产品数量将会持续提升。

## 中国经济数据

	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022
实际国民生产总值 (同比%)	6.0	2.2	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	4.8
制造业 PMI (%)	50.2	51.9	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9
非制造业 PMI (%)	53.5	55.7	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4
出口(人民币/同比%)	5.0	4.0	38.7	19.9	14.4	17.8	21.2	13.4
进口(人民币/同比%)	1.7	(0.2)	19.3	32.4	15.7	18.6	21.5	7.6
贸易余额 (人民币/十亿)	2912.0	3634.2	710.0	868.3	1181.1	1612.7	4372.1	1029.8
出口增长 (美元/同比%)	0.5	3.6	48.8	30.6	24.2	22.9	29.9	15.8
进口增长 (美元/同比%)	(2.7)	(0.6)	29.4	44.1	25.4	23.6	30.0	9.8
贸易余额 (美元/十亿)	421.1	524.0	108.8	134.2	183.1	250.9	676.9	161.8
消费物价指数 (同比%)	2.9	2.5	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1
生产者物价指数 (同比%)	(0.3)	(1.8)	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7
固定资产投资(年初至今/同比%)	5.4	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	9.3
房地产投资 (年初至今/同比%)	9.9	7.0	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	0.7
工业增加值 (同比%)	5.7	2.8	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	6.5
零售额 (同比%)	8.0	(3.9)	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	3.3
新增贷款 (人民币/十亿)	16815.7	19632.9	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8338.9
广义货币供应量 (同比%)	8.7	10.1	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7
总社会融资 (人民币/十亿)	25673.5	34791.8	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12060.0

	5/21	6/21	7/21	8/21	9/21	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22	4/22	5/22
实际国民生产总值 (同比%)	-	7.9	-	-	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-
制造业 PMI (%)	51.0	50.9	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6
非制造业 PMI (%)	55.2	53.5	53.3	47.5	53.2	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8
出口(人民币/同比%)	17.9	20.0	7.9	15.6	19.7	20.1	16.3	17.3	21.0	4.2	12.9	1.9	-
进口(人民币/同比%)	40.3	24.5	16.2	22.7	9.7	14.3	25.6	16.0	17.2	8.5	(1.6)	(2.0)	-
贸易余额 (人民币/十亿)	281.1	323.7	358.1	381.5	441.6	548.2	461.5	602.7	539.2	192.1	298.5	325.1	-
出口增长 (美元/同比%)	27.7	32.1	19.2	25.4	28.0	26.9	21.7	20.9	24.2	6.3	14.6	3.9	-
进口增长 (美元/同比%)	52.0	37.1	28.2	32.7	17.2	20.4	31.4	19.5	20.1	10.6	0.0	0.0	-
贸易余额 (美元/十亿)	43.3	50.1	55.9	59.2	68.1	84.9	71.8	94.2	84.5	30.2	47.1	51.1	-
消费物价指数 (同比%)	1.3	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	-
生产者物价指数 (同比%)	9.0	8.8	9.0	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	-
固定资产投资 (年初至今/同比%)	15.4	12.6	10.3	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	-	12.2	9.3	6.8	-
房地产投资 (年初至今/同比%)	18.3	15.0	12.7	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	-	3.7	0.7	(2.7)	-
工业增加值 (同比%)	8.8	8.3	6.4	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	-	7.5	5.0	(2.9)	-
零售额 (同比%)	12.4	12.1	8.5	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	-	6.7	(3.5)	(11.1)	-
新增贷款 (人民币/十亿)	1496.4	2119.6	1083.2	1215.2	1663.0	826.2	1273.2	1131.8	3980.0	1233.6	3125.4	645.4	-
广义货币供应量 (同比%)	8.3	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	-
总社会融资 (人民币/十亿)	1952.2	3701.7	1075.2	2989.3	2902.6	1617.6	2598.3	2398.3	6177.0	1228.9	4656.6	910.2	-
全国城镇调查失业率(%)	5.0	5.0	5.1	5.1	4.9	4.9	5.0	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	-
31个大城市 城镇调查失业率 (%)	5.3	5.2	5.2	5.2	5.3	5.0	5.1	5.1	5.1	-	6.0	6.7	-

## 世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
<b>美国</b>			
道琼斯工业平均指数	33,180.14	17.86	0.58
标准普尔 500 指数	4,160.68	20.81	0.69
纳斯达克综合指数	12,175.23	40.09	0.78
<b>欧洲</b>			
富时 100 指数	7,598.93	17.41	0.18
德国 DAX 30 指数	14,556.62	13.08	1.17
法国 CAC 40 指数	6,500.35	14.68	0.49
斯托克 600 价格指数	442.88	15.93	(0.11)
<b>亚洲</b>			
香港恒生指数	21,531.67	7.76	1.93
恒生中国企业指数	7,467.87	6.68	2.93
上海深圳沪深 300 指数	4,179.13	15.77	3.73
上海证券交易所综合指数	3,241.76	13.14	2.94
深证综合指数	2,072.58	35.84	4.89
日经 225 指数	27,943.95	19.89	2.43
韩国 KOSPI 指数	2,626.34	11.27	(0.44)
台湾证交所加权股价指数	16,512.88	12.00	(0.59)
标普/澳证 200 指数	7,095.74	16.48	(1.60)
<b>MSCI 指数</b>			
MSCI 世界指数	2,805.33	18.12	0.51
MSCI ACWI 指数	654.61	17.27	0.28
MSCI 新兴市场指数	1,061.02	11.40	(1.54)
MSCI 美国指数	3,959.33	21.52	0.83
MSCI 英国指数	2,189.13	17.39	0.32
MSCI 法国指数	186.13	16.31	0.46
MSCI 德国指数	146.99	12.54	0.86
MSCI 中国指数	71.77	10.77	1.96
MSCI 香港指数	13,978.30	14.87	0.65
MSCI 日本指数	1,199.28	14.34	1.68

\*所有市场根据 2022/06/07 收市价。

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	1.00	0.00
美国最佳利率	4.00	0.00
联储贴现率	1.00	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	(0.10)	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	0.8370	0.1345
美国综合国债 1 年收益率	2.1853	0.1352
美国综合国债 5 年收益率	2.9854	0.1681
美国综合国债 10 年收益率	2.9736	0.1295
美国综合国债 30 年收益率	3.1236	0.0785
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	1.1597	0.098
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	1.6650	0.0846
日本综合国债 1 年收益率	(0.083)	0.007
日本综合国债 10 年收益率	0.248	0.005
德国综合国债 1 年收益率	0.144	0.093
德国综合国债 10 年收益率	1.293	0.171
中国贷款市场报价利率(1 年期)	3.70	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	1.998	0.088
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.574	0.065
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.811	0.036
上海银行同业拆放利率- 隔夜	1.421	0.016
上海银行同业拆放利率- 1 个月	1.877	0.021
香港基本利率(贴现率)	1.25	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.0465	(0.0018)
香港银行同业拆放利率- 一个月	0.2481	0.0539
离岸人民币拆放利率-隔夜	1.9193	(0.007)
离岸人民币拆放利率-1 个月	2.3475	(0.1183)
<b>公司债(穆迪)</b>		
Aaa	4.14	0.19
Baa	5.12	0.12

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
<b>能源</b>			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	119.41	4.13
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	120.57	(1.85)
天然气期货	美元/百万英	9.29	14.09
<b>基本金属</b>			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	2,745.70	(3.46)
铜期货	美元/磅	443.55	3.25
LME 钢筋期货	美元/吨	740.00	(1.40)
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,219.00	2.92
<b>贵金属</b>			
现货金	美元/盎司	1,850.55	0.07
黄金期货	美元/盎司	1,852.10	0.20
现货银	美元/盎司	22.06	1.34
现货铂	美元/盎司	1,014.20	5.37
<b>农产品</b>			
玉米期货	美元/蒲式耳	757.00	0.46
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	1,071.75	(1.45)
11 号糖(全球)	美元/磅	18.97	(2.22)
大豆期货	美元/蒲式耳	1,549.75	2.67

数据来源: 彭博

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	102.32	0.56
欧元/美元	1.0674	(0.21)
英镑/美元	1.2496	(0.76)
澳大利亚元/美元	0.7181	(0.07)
美元/加拿大元	1.2587	(0.69)
美元/日元	132.85	3.81
美元/瑞士法郎	0.9764	1.73
人民币中间价指数	6.6649	(0.60)
美元/人民币	6.6705	0.14
美元/人民币-交割远期	6.6961	(0.04)
美元/中国境外即期汇率	6.6730	0.01
美元/港币	7.8468	0.00
人民币/港币	1.1763	0.02
中国境外即期汇率/港币	1.1759	(0.01)
美元/韩元	1,257.40	0.08
美元/新台币	29.51	1.33
美元/新加坡元	1.3762	0.36
美元/印度卢比	77.71	0.09

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)和张梓源(香港证监会中央编号: BSD301)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2022 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600