

2024年ESG债券发行稳中求进

■本报记者 王林



荷兰国际集团经济和金融智库发布最新报告指出,过去7年,全球环境、社会和公司治理(ESG)债券市场增长惊人,2021年发行量达到1万亿美元,但受新冠疫情、供应链中断、通货膨胀、融资成本上升等因素影响,2022年发行量出现下降,这种放缓趋势贯穿了整个2023年,预计还将在2024年延续。

ESG债券、可持续债券在内的绿色债券市场在全球范围内呈现哪些特点?哪些国家和地区发行前景相对积极?我国绿色债券市场发力重点是什么?

■ 新兴市场占比加大

荷兰国际集团经济和金融智库预计,2024年全球ESG债券发行量有望达到8200亿欧元,较2023年的8150亿欧元发行规模相对平稳。

2024年,部分行业将进一步放缓ESG债券发行,但金融业ESG债券市场将延续去年相对活跃的态势,预计发行量将达到750亿欧元。截至2023年11月中旬,全球信贷机构已发行超过730亿欧元的欧元计价可持续债券,比2022年同期高出120多亿欧元。

安永大中华区金融服务气候变化与可持续发展合伙人、大中华区ESG管理办公室主任李菁对《中国能源报》记者表示,ESG理念起源于欧美等发达经济体,

存量ESG债券发行人主要来自欧洲。

荷兰国际集团经济和金融智库指出,2024年,欧元将占全球ESG债券总发行量的40%,达到3250亿欧元,其中中国政府、企业、机构将是最大贡献者,发行总额有望达1600亿欧元。与此同时,2024年,政府、机构、银行和企业以人民币、英镑、日元、加元、瑞典克朗等货币发行的ESG债券将继续维持走高态势,2020年至2022年间发行量从300亿欧元增长到2200亿欧元,2023年将达到2600亿欧元,2024年将在在此基础上略有扩大至2700亿欧元。中国是绿色金融领域领军者,ESG、环保类债券发行量节节攀升,2024年将继续高歌猛进。

■ 我国初步形成多元混合市场

李菁认为,一些国家和地区正为绿色债券和其他可持续金融产品制定标准,这将带动跨境资金流动,有助于新兴市场占比加大。同时,随着监管和机构投资者的需求,亚洲等新兴市场国家将在ESG债券市场发展扮演着重要的角色。

“基于‘双碳’目标,我国境内绿色债券标准与国际市场进一步趋同,且信息披露日益健全完善,ESG债券需求正在稳步提升,国内债券市场也在迅速发展扩容。”李菁称。

我国目前已形成以绿色贷款和绿色债券为主、多种绿色金融工具蓬勃发展的多层次绿色金融市场体系,本外币绿色贷款和绿色债券余额均居全球前列,国内绿色债券市场正在迎来广阔的发展前景。在李菁看来,我国ESG债券发行规模快速增长,初步形成了以绿色债券、气候债券、可持续发展债券、可持续发展挂钩债券、社会债券等品种为标的,以央企、地方政府、

民企外企为发行主体的多元混合市场。央企是我国实现“双碳”目标的关键主体,也是绿色债券发行主力军。

前不久,证监会和国务院国资委联合发布《关于支持中央企业发行绿色债券的通知》,以充分发挥资本市场优化资源配置重要功能和中央企业绿色投资引领示范作用。上述《通知》要求完善绿色债券融资支持机制,有利于提高中央企业发行绿色债券的动力。中央企业发行绿色债券是深化资本市场改革与绿色低碳转型有机结合的具体举措,有助于推动经济社会全面绿色低碳转型。

■ 美发行势头显著减弱

鉴于不确定的经济环境和较高的长期利率使借贷成本居高不下,预计美国发行人将继续保持谨慎。同时,反ESG浪潮带来了更多复杂性,加上2024年美国大选在即,市场渴望更多稳定且清晰的政策,因此对于发行ESG债券普遍持观望态度。

荷兰国际集团经济和金融智库指出,考虑到美国本土环境的复杂性,预计2024年美国ESG债券市场的美元发行量将在1000亿美元左右,低于2023年的1030亿美元和2022年的1100亿美元。大多数以美元计价的ESG债券将继续在美国以外发行,2024年总规模约为1400亿美元。

由于高利率、低回报,可再生能源股暴跌,美国证券交易委员会规则收紧以及政治反弹,ESG投资热情正在消退,投资者争相从可持续基金中撤出资金。晨星公司数

据显示,2022年至2023年间,投资者连续4个季度从美国可持续基金中净撤出142亿美元资金。

美国辖区内企业的降幅可能高于其他地区。2023年,美国能源行业是唯一与2022年相比出现美元ESG债券发行增长的行业,尽管绝对数量相对较低,部分原因是更多油气生产商为能源转型活动提供资金。2024年,经济状况、气候信息披露规则延迟以及大选不确定性带来的潜在风险,可能会削弱企业发行ESG债券的决心。

■ 防范“漂绿”刻不容缓

“漂绿”问题一直是绿色金融市场的核心风险之一。在李菁看来,引入第三方机构对绿色债券进行评估认证,能一定程度上约束债券“洗绿”“漂绿”等行为,有助于增强绿色债券的公信力,进一步提振投资者信心。“作为绿债市场的‘看门人’,评估认证机构名单制管理也可以有效防范‘洗绿’‘漂绿’。”她强调。

2022年7月29日,绿色债券标准委员会发布了《中国绿色债券原则》,为绿色金融债、绿色公司债、绿色债务融资工具等绿色产品的规范应用和国内绿色债券标准的统一提供了具体的指引和参考。

“《原则》进一步统一了标准,提升了绿色债券‘纯度’,是我国绿债市场取得的重要进展。”李菁说,“以往发改委、沪深交易所对绿色企业债和绿色公司债用于绿色项目的资金比例要求分别为不低于80%和70%,而《原则》与国际主流标准趋同,要求募集资金100%用于绿色项目,提升了绿色债券的纯度,规避了‘漂绿’‘洗绿’风险。”

针对“漂绿”问题,荷兰国际集团经济和金融智库企业部门策略主管Nadège Tillier表示,误导性声明可能涉及实体或产品可持续性概况的各个方面,前瞻性信息和对未来ESG绩效的承诺也特别容易受到“漂绿”风险影响,要强化ESG产品管理细则,包括提高基本假设和参数的透明度,强化外部审计和监督,完善数据统计方式等。

清洁能源公募REITs持续火热

■本报记者 董梓童

2023年12月27日,上交所债券项目信息平台公布了最新清洁能源REITs(公开募集基础设施证券投资基金)项目信息,国家电投-四川龟都府水电基础设施资产支持专项计划(类REITs)项目状态更新为“已反馈”,项目拟发行金额为4.23亿元。

2023年以来,公募REITs市场火热。Wind数据显示,2023年有8只公募REITs上市;截至2023年底,我国已发行的公募REITs数量接近30只,募集资金近千亿元级,其中包含多只清洁能源和新能源REITs项目。在业内人士看来,“双碳”目标下,我国能源转型需要大量资金。公募REITs作为能源企业的新兴融资方式,未来有广阔的发展空间。

■ 将成企业“标配”

长城基金REITs负责人刘峰介绍,基础设施公募REITs是以基础设施项目为投资标的的公募基金,将具有持续、稳定收益的不动产资产或权益转化为流动性较强、标准化的上市金融产品,是介于股票和债券之间的新大类投资品种。

据了解,公募REITs是2021年我国资本市场推出的新一类金融产品,其特性适合重资产的清洁能源和新能源项目,为相关企业提供了融资新渠道。2022年12月,中国证监会副主席李超在首届长三角REITs论坛上表示,进一步扩大REITs试点范围,尽快覆盖新能源、水利、新基建等基础设施领域。2023年3月,我国首单光伏REITs和风电REITs同时推出,引发市场极大反响。

刘峰表示,推动清洁能源使用作为能源转型的基础工作之一,其发展质效与我国“双碳”目标的实现紧密相关。未来,公募REITs将成为头部清洁能源企业“标配”,是行业竞争格局的重要一环。

从目前已发行的公募REITs来看,清洁能源和新能源是重点领域。数据显示,截至目前,我国已经发行了5只能源环保类REITs,包含污水处理领域、垃圾处理及生物质能发电领域、天然气发电领域和新能源领域。2023年上市的可公募REITs普遍回调的情况下表现相对较好,未来公募REITs支持清洁能源发展前景广阔。

■ 解决资金难题

随着公募REITs市场持续发展,越来越多的能源企业表示希望借助这一新兴融资方式。

日前,华能集团党组成员、总会计师兼华能资本董事长王益华在长城证券清洁能源产融发展研讨会上指出,要利用好REITs等金融工具实现转型发展的轻资产模式,为“双碳”目标的实现与能源转型创造价值、贡献力量。

刘峰提出,REITs将成为解决基础设施企业权益融资难题的重要工具。通过基础设施资产的证券化与上市交易,REITs提供了资金端的权益型资本补充,规范运行和风险管理,使基建企业能够实现长期资本与长期资产的有效对接,有望获取稳健回报,从而改善财务状况。这一新模式不仅为企业提供了盘活存量资产、提前回收投资的机会,也降低了项目投资风险,为企业发展和扩张提供了有力支持。

清洁能源和新能源行业重资本特性明显。项目前期投入较大,回报周期较长,加之随着市场周期变化,可能出现存货多、原材料紧张的情况,导致相关企



业普遍负债率较高,公募REITs有望解决这一难题。“REITs对企业降低负债率、提升估值和改善资产流动性有积极意义。以深圳能源REITs为例,上市后,电厂以占上市公司8.06%的营收和5.88%的净利润,创造了上市公司11.37%的估值。”刘峰说。

■ 市场投资好机会

长城证券党委书记、董事长王军强调,金融机构作为推动技术和资本要素融合的关键环节,在能源转型过程中起着发挥要素配置、引导投资与产业发展深度融合的关键作用。新形势下,金融作为国家核心竞争力的重要组成部分,要更好发挥资本市场枢纽功能,把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展,做好科技金融、绿色金融、数字金融大文章。

2023年以来,我国在公募REITs方面出台了诸多政策,或将助力公募REITs进入常态化发行阶段,预计市场将进一步扩容。2023年3月,证监会发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)常态化发行相关工作的通知》,为推进REITs常态化发行完善了基础制度和监管安排。同年5月,证监会指导交易所修订REITs审核关注事项指引,进一步优化REITs审核关注事项,强化信息披露要求。同年10月,证监会发布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)〉第五十条的决定》,将公募REITs试点资产类型拓展至消费基础设施。

平安证券分析师在研报中指出,当前或是配置型资金布局REITs的好时机。当前REITs的估值水平也在历史低位,随着存款利率进一步下行,具有稳定分红属性的REITs吸引力进一步增强。预计基本面更坚实、财务指标完成度更高的板块及品种,如经营权中的能源板块将更受青睐。

北京大学光华管理学院副院长张峥表示,实现碳中和需要大量的投资。根据多个机构的测算,我国实现碳中和的资金需求在百万亿级别,能源转型、新能源发电、先进储能和绿色零碳建筑、能源系统等是重要投资方向。

近日,上海证券交易所披露信息,蜂巢能源及其保荐人中信证券撤回发行上市申请,上海证券交易所终止其发行上市审核。至此,锂电明星企业、科创板在审最大IPO——蜂巢能源项目宣告终止。

2022年11月,蜂巢能源向上海证券交易所递交招股说明书,此后经历终止发行、恢复发行审核等诸多波折。蜂巢能源回应《中国能源报》记者,公司综合考虑各种因素,以公司以及公司股东的最大利益为重,决定撤回A股申请,并考虑启动其他融资方案。目前公司生产经营一切正常。

■ 发展迅速 叫停突然

蜂巢能源脱胎于长城汽车。2012年,长城汽车内部成立动力电池项目组,开展动力电池电芯、模组、Pack、BMS等相关核心技术的预研工作。随着国内电动汽车迅猛发展,2018年12月,蜂巢能源从长城汽车剥离独立,专注动力电池及储能电池系统的研发、生产和销售,一度被称为锂电领域“黑马”。中国电动汽车动力电池产业创新联盟数据显示,2023年前11月,蜂巢能源装车量7.18吉瓦时,国内动力电池装机量排名中位列第7。

差异化是蜂巢能源采用的竞争策略。基于钴价高企情况,蜂巢能源成为全球首家突破无钴电

司向关联方出售商品、提供劳务的金额分别为9.24亿元、16.69亿元、37亿元及20亿元,占营业收入的比例分别为99.4%、96.09%、82.73%及53.39%。

上海证券交易所对蜂巢能源的问询函中就上述问题提出质疑:扣除对长城汽车的关联销售后,发行人是否还满足上市条件。是否存在对发行人或关联方的利益输送,或通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形,是否存在严重显失公平的关联交易。

近年来,蜂巢能源尽可能地开拓非关联客户,与吉利、东风、岚图、小鹏、理想等整车企业达成合作关系,以“去长城化”。但从实际情况来看,长城汽车依旧是其第一大客户。2022年11月,比亚迪半导体终止IPO进程,同样存在约六成收入来自控股股东比亚迪的原因,受到证监会质疑。

长期亏损也让蜂巢能源受到质疑。报告期内,蜂巢能源营收分别为9.29亿元、17.36亿元、44.74亿元和37.38亿元,归母净利润分别为-3.26亿元、-7.01亿元、-11.54亿元和-8.97亿元。也就是说,3年半亏损超30亿元,毛利率远低于行业平均水平。蜂巢能源对此回应称主要是由于研发投入强度较高,产能爬坡以及原材料采购价格上涨等因素造成,且销售议价能力较龙头企业有差距。

明星企业撤回上市申请 市场融资阶段性收紧 锂电产业迎新一轮震荡

■本报记者 卢奇秀

池技术难关,实现量产的企业,并在高速叠片技术、短刀产品、龙鳞甲电池、果冻电池等领域展现出出色的技术实力和性能优势。日前,蜂巢能源宣布继续推出2.2C-5C快充产品、710Ah飞叠短刀储能电芯,以及全球首款350KM+续航短刀钠离子电池和全球首款短刀钠离子电池。

终止上市的消息颇为突然。2022年11月18日,蜂巢能源向上海证券交易所递交了招股说明书,原计划首发募资150亿元,发行市值达600亿元,系2023年8月华虹半导体上市之后,科创板在审最大IPO项目。蜂巢能源在IPO过程中,因申请文件中财务资料已过有效期,被中止发行,更新提交相关财务资料后,才恢复发行上市审核。

作为锂电领域的明星企业,在冲刺IPO之前,蜂巢能源已经完成七轮融资,金额超过200亿元,背后不乏IDG资本、中银投、深创投、先进制造基金等知名投资机构。在蜂巢能源数轮融资中,曾出现过多家机构哄抢的情况。

锂电行业具有资金密集型特点,资本市场的认可有助于企业扩大生产,激发内生活力,增强市场竞争力。在扩产刚性需求下,近两年,包括中创新航、欣旺达动力、弗迪电池、瑞浦兰钧等锂电企业扎堆寻求上市。

■ 存在质疑 亏损严重

过度依赖长城汽车或是蜂巢能源上市的最大“拦路虎”。成立初期的蜂巢能源一直被认为是长城汽车的自供厂,关联交易一度超过90%。招股说明书显示,报告期内(2019年—2022年上半年),公

■ 窗口收紧 或转港股

过去1年,多家电池上市企业市值大幅下滑。当前,宁德时代市值从1.58万亿元的高位跌落,市值缩水近万亿元;比亚迪市值相比巅峰时几近腰斩;欣旺达从最高峰879亿元跌至260亿元左右。

资本市场的表现在一定程度上反映出锂电行业的生存现状。锂电市场由高歌猛进的扩产潮走向激烈竞争的“生存战”,市场增速不及预期,企业面临空前的生存压力。蜂巢能源并不是唯一主动终止IPO的企业。2023年,锂电产业链包括博石高科、中兴新材、金力股份等纷纷终止IPO进程。

值得注意的是,在2023年8月27日,证监会宣布,完善一二级市场逆周期调节机制,未来将阶段性收紧IPO节奏,促进投融资两端的动态平衡。这也说明,锂电企业IPO机会窗口收紧。业内人士认为,融资难将成为长期趋势,锂电企业要更为关注自身的盈利能力和市场竞争力,获得市场的关注和认可。对蜂巢能源而言,叫停不意味着放弃,而是持续塑造核心竞争力,选择好时机快速行动,再谋融资上市。

“蜂巢能源是目前国内动力电池前十厂家中唯一未上市的企业。上市影响企业声誉,融资对赌协议中企业也会承诺某个时间节点前完成上市,否则就要按照一定的利息回购投资者的投资款,往往高达几十亿元甚至上百亿元。若不能及时兑现上市承诺,企业将面临巨大的回购压力。”业内知情人士透露,港股对新能源企业上市要求较为灵活,蜂巢能源下一步或转战港股。