



# 孙明春：“绿色股票”的发展前景及中国机遇



意见领袖 | 孙明春 夏韵

在全球各国共同推动“碳中和”的大趋势下，与气候风险及低碳转型相关的投资机遇很可能成为未来十年 ESG 投资的主要焦点。作为聚焦清晰、操作简易的投资工具，绿色股票有望成为与绿色债券并驾齐驱的核心绿色金融资产之一。

中国在绿色金融领域已居国际领先地位。在“双碳”背景下，中国未来三十年的低碳转型投资需求将达上百万亿元人民币。毋庸置疑，这其中既有风险较低、适合使用绿色贷款和绿色债券等债权融资的项目，也有风险较高、更适合利用股权融资的项目。因此，引进并推广绿色股票的评估标准和融资形式，既能给致力于低碳转型的中国企业提供一种成本更低、期限更长、灵活性更高的融资工具，也能给专注于环境与气候风险治理的 ESG 投资者提供一种回报更高、可信度更高的绿色金融资产。

——孙明春 中国金融四十人论坛（CF40）成员、海通国际首席经济学家；夏韵 海通国际 ESG 专业分析师



## “绿色股票”的发展前景及中国机遇

自 2009 年全球首笔绿色债券发行以来，全球绿色金融市场一直以固定收益类产品为主导。2020 年，全球首只“绿色股票”在瑞典亮相，成为绿色金融领域的又一创新产品。2021 年，纳斯达克在其北欧交易所推出了“绿股贴标”计划，至今已有 8 家上市公司获得了纳斯达克的绿股标签。去年 11 月，菲律宾的一家聚焦可再生能源的不动产投资信托公司（REIT）也获得了绿股认证，并于今年 2 月在菲律宾交易所上市，成为亚洲首笔绿股 IPO。

作为一种新型可持续金融产品，绿色股权为全球投资者提供了新的资产类别。相对于 ESG 投资涵盖主题广、评级难度大、价值判断多等特点，绿色股票聚焦于节能减排与低碳转型主题，评估方法客观透明，可满足那些专注于气候变化风险与机遇的股权投资者的特殊需求。在全球“碳中和”

大趋势下，绿色股票有望成为与绿色债券并驾齐驱的核心绿色金融资产之一。

中国在绿色金融领域已居国际领先地位。在“双碳”背景下，中国未来三十年的低碳转型投资需求将达上百万亿元人民币。毋庸置疑，这其中既有风险较低、适合使用绿色贷款和绿色债券等债权融资的项目，也有风险较高、更适合利用股权融资的项目。因此，引进并推广绿色股票的评估标准和融资形式，既能给致力于低碳转型的中国企业提供一种成本更低、期限更长、灵活性更高的融资工具，也能给专注于环境与气候风险治理的ESG投资者提供一种回报更高、可信度更高的绿色金融资产。

### 绿色股票的发展历程

“绿色股票”的概念最早由瑞典银行（Swedbank）和挪威的研究机构“国际气候研究中心”（CICERO，Center for International Climate Research）合作开发。

2020年5月，瑞典房地产公司K2A发布了一份绿色股权框架，由瑞典银行担任其“结构顾问”（structuring advisor），CICERO提供第三方独立评估，成为全球第一家获“绿股”评估的公司（图1）。此后，瑞典银行又为几家公司提供了此项顾问服务，帮助他们设计绿色股权框架，并向市场推广“绿股”概念。

2021年6月，纳斯达克在欧洲推出“绿股”标签。同月，获

CICERO “评绿” 的过滤技术供应商 NX Filtration 在阿姆斯特丹泛欧交易所上市。今年 2 月，德国电商企业 Rebelle 在纳斯达克北欧交易所上市，成为纳斯达克首笔绿股 IPO。共有四家公司在今年一季度获得了纳斯达克绿股贴标。

2021 年 11 月，菲律宾的一家聚焦可再生能源的不动产投资信托公司 Citicore Energy REIT Corp. 获得了 CICERO 的绿股认证，并于今年 2 月在菲律宾交易所上市，成为亚洲首笔绿股 IPO。

图 1：绿色股票发展历程



### 纳斯达克的“绿股”贴标计划

2021 年 6 月 8 日，纳斯达克面向北欧市场的发行人推出“绿色股票标签”（Green Equity Designation）计划，目的是提高上市公司在绿色发展方面的能见度和透明度，便于 ESG 投资者识别绿色标的。纳斯达克表示，如果绿股“贴标”在北欧市场获得成功，随后也会在美国市场复制推广。经过一年的发展，已有 8 家上市公司获得了纳斯达克的绿色股票标签。

“绿股贴标”是自愿性计划。纳斯达克北欧主板市场（Nordic Main Market）和纳斯达克北方第一增长市场（Nasdaq First North Growth Market）的上市公司和潜在上市发行人均可申请（图 2）。

图 2：绿色股票标签的申请流程



纳斯达克的“绿色标签”分为绿色股票标签（Green Equity Designation）和绿色股票转型标签（Green Equity Transition Designation）两种，前者旨在标识出收入和投资中超过 50%来源于绿色活动的公司，后者旨在识别致力于绿色转型、并将其 50%的投资投向绿色领域的公司。

纳斯达克指定 CICERO 和穆迪 ESG 解决方案事业部（Moody’s ESG Solutions，下简称“穆迪 ESG”）作为“绿股贴标”的评估服务商。公司需要获得评估机构出具的独立意见、且满足交易所的界定标准（表 1），方可获得绿色股票贴标。

表 1：纳斯达克对绿色股票的标准和要求

项目	绿色股票标签	绿色股票转型标签
收入	公司 50% 或以上的营业收入来自绿色活动，化石燃料获利不超过 5%	对营业收入来自绿色活动的比例无门槛限制，但来自化石燃料活动的营业收入必须低于 50%
投资	公司 50% 以上的投资必须投向绿色领域	公司 50% 以上的投资必须投向绿色领域
环境数据	公司必须提供其在环境方面的目标和绩效指标信息	
与《欧盟可持续金融分类方案》的一致性	公司必须声明其《欧盟可持续金融分类方案》(EU Taxonomy) 中所界定的可持续活动一致，包括符合最低保障 (Minimum Safeguards) 和无重大损害原则 (Do No Significant Harm)	
评审期	公司获初次认证后，其后每年需进行有限度的年度评估和数据更新，在有重大变化的情况下，需进行一次全面评估，否则，每三年进行一次全面评估	

目前，纳斯达克是第一家也是唯一一家在欧洲推出绿股标签的交易所。其他欧洲交易所虽然没有推出绿股标签，但也欢迎和认同带有“绿色”标签的 IPO。2021 年，过滤技术供应商 NX Filtration 经 CICERO 评估，其 100% 的收入和投资均为绿色。该公司随后以“绿色 IPO”的名义在阿姆斯特丹泛欧交易所上市。阿姆斯特丹泛欧交易所对这笔绿色 IPO 也做了积极宣传。

### CICERO 的绿色股权评估方法

纳斯达克指定 CICERO 和穆迪 ESG 两家机构作为绿股标签的独立第三方评估机构。

其中，CICERO 是挪威的一家专业气候研究机构，也是全球领先的绿色债券第二意见 (SPO, Second party opinion) 提供商。发行绿色债券需经过第三方专业机构的审核，具体方式包括第二意见、认证和评级等，其中，第二意见是指由发行人聘请第三方机构对绿色债券的评估出具专业

的意见书，评估其绿色属性。

作为绿色认证领域的全球领先机构之一，CICERO 在 2008 年参与了全球首笔标准化绿色债券的发行。按气候债券倡议组织（CBI, Climate Bonds Initiative）的统计，2008-19 年间，由 CICERO 评估的绿色债券的市场份额按累计发行金额计为 37%，按交易笔数计占 77%。CICERO 累计评估了超过 3100 亿美元的绿色债券，在绿色评估/认证领域具有专业性和权威性。2018 年起，为满足全球绿色债券市场的发展需求，CICERO 成立了子公司 CICERO Shades of Green，专注于提供绿色和可持续金融领域的第二意见服务。

CICERO 是首家对公司股权进行绿色评价的第三方服务机构，截至 2022 年 4 月已完成了 16 家公司的绿色评估，涉及地产、交通运输、能源、制造业、可选消费等行业，有丰富的实践经验和完整的公司评估方法。

其评估方法不仅能识别一家公司业务活动的绿色属性和绿色程度，而且会明确界定一家公司的收入和投资中的绿色比例。在对一家公司进行绿色评估时，CICERO 主要评估“收入和投资”以及“治理架构”两大部分

**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\\_43243](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43243)

