



绿色 ABS 助力金融“五篇大文章”的路径探索

联合资信 结构评级 | 郭燕 | 陈蕙琚



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



引言

中央金融工作会议提出“为了提供高质量金融服务，金融系统要着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，引导金融为经济社会发展提供高质量服务。金融“五篇大文章”服务方向各有侧重，发展绿色金融作为推动实现碳达峰碳中和的关键支撑，有利于各金融机构资产配置调整，进而实现金融更高质量发展。近年来，绿色债券市场作为绿色金融的重要载体已形成多元产品体系，其中绿色 ABS 凭借“以资产为核心、风险隔离”的特性，盘活存量资产，同时提供精准融资支持，逐步成为连接绿色资产与资本市场的重要纽带。本文通过梳理绿色 ABS 政策背景、明确定义标准及分析市场运行情况，展望未来绿色 ABS 将赋能绿色金融高质量发展。

一、政策背景

2024 年以来，随着绿色金融战略的持续深化，绿色 ABS 相关政策支持力度不断加大，配套体系日益完善，呈现蓬勃发展态势。从多部门联合出台的绿色金融支持政策，到证监会、交易所和交易商协会等机构优化相关规则，一系列举措协同护航绿色 ABS 发展，进一步激活绿色资产流动性，拓宽绿色项目融资渠道，落实环境效益量化披露。

（一）绿色金融体系建设

我国绿色金融市场整体呈现“自上而下”的发展特征，以《生态文明体制改革总体方案》为起点，《关于构建绿色金融体系指导意见》确立监管框架，各项绿色目录逐渐统一界定“绿色”标准。绿色债券是绿色金融的重要力量。2024 年以来，各部门持续优化发行制度，完善绿色债券及相关金融产品标准，政策协同效应不断增强。绿色 ABS 作为绿色债券体系的重要组成部分，顺应绿色金融发展趋势，相关政策及时出台、不断优化，有效衔接绿色产业与资本市场，为绿色金融高质量发展注入重要动力。

表 1 绿色 ABS 相关政策文件

时间	发布主体	文件名称	主要内容
2024 年 10 月	人民银行等四部门	《关于发挥绿色金融作用服务美丽中国建设的意见》	支持发行绿色 ABS 产品，盘活存量资产，引导金融机构开发与资源环境要素相关的绿色金融产品和服务，强化环境信息披露要求
2025 年 2 月	国家金融监督管理总局、人民银行	《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》	规范开展绿色债券业务，加强募集资金管理，鼓励银行机构发行绿色金融债，支持绿色资产证券化，建立绿色金融信息披露机制
2025 年 2 月	证监会	《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	健全绿色债券、可持续信息披露等标准体系，统一募集资金用途、信息披露和监管要求，研究完善评估认证标准，

			鼓励绿色 ABS 创新
2025 年 3 月	国务院办公厅	《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》	完善绿色金融体系，健全绿色金融标准体系
2025 年 7 月	人民银行、金融监管总局、证监会	《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》	统一适用于各类绿色金融产品，一级分类新增绿色贸易和绿色消费，增加与国民经济行业类别映射，标注直接/间接温室气体减排贡献，明确绿色债券/ABS 项目筛选标准

数据来源：联合资信整理

地方层面，各地出台多项激励政策，通过对绿色债券发行进行贴息、奖励、补贴发行费用等方式引导市场主体积极参与绿色金融实践，助力“双碳”目标实现。各地区激励政策详情可见“[2025 年中国绿色债券市场运行报告](#)”。

（二）完善绿色 ABS 业务规范

为贯彻执行国家建设绿色金融体系的号召，各机构纷纷出台关于绿色债券（包括资产证券化）发行、上市的特殊规则，对绿色 ABS 的发行提供便利，并对适用条件和信息披露等问题予以明确和规范。相关政策及行业标准有助于为绿色 ABS 构建更清晰、统一的监管环境，让业务操作与审核更具规范性。

表 2 绿色 ABS 业务规则

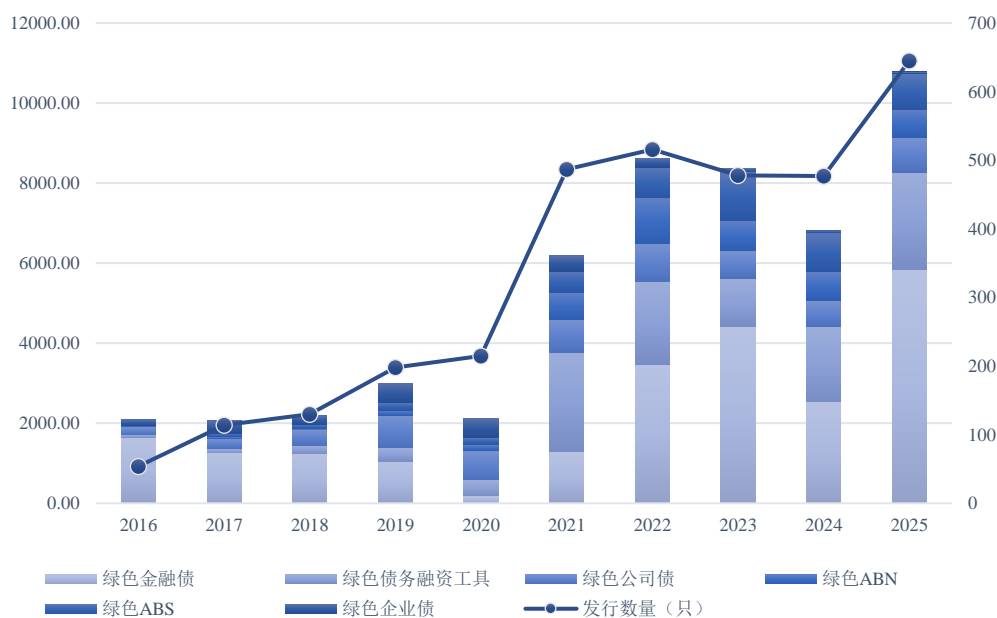
机构	主要业务规则	示例
中国证监会	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》 资产证券化监管问答一、二、三 《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》	《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》统一适用于各类绿色金融产品（包括绿色 ABS），进一步明确了绿色 ABS 底层基础资产的绿色认定标准，并将支持范围拓展至绿色贸易和绿色消费领域，提升绿色金融资产管理效率、降低识别成本
中国基金业协会	《资产支持专项计划备案管理办法》 《资产证券化业务基础资产负面清单指引》 《资产证券化业务风险控制指引》 《资产支持专项计划说明书内容与格式指引（试行）》 《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》 《未来经营收入类资产证券化业务尽职调查工作细则》	绿色属性需在备案材料中明确披露，备案需标注绿色标识；《未来经营收入类资产证券化业务尽职调查工作细则》明确可再生能源发电、新能源汽车配套设施等绿色项目财政补贴可作为入池现金流
证券交易所	《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——特定品种公司债券（2022 年修订）》 《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 4 号——特定品种资产支持证券（2022 年修订）》 《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 7 号——专项品种公司债券（2026 年修订）》 《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件审核业务指引第 5 号——特定品种》	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 4 号——特定品种资产支持证券》和《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件审核业务指引第 5 号——特定品种》均对于绿色 ABS 的发行条件、披露要求等作出了具体的规定，要求管理人定期披露绿色基础资产运行情况、募集资金使用情况、绿色项目进展情况及产生的环境效益等
交易商协会	《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》 《银行间债券市场企业资产证券化业务规则》 《银行间债券市场企业资产证券化业务信息披露指引》 《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》	《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》明确绿色项目的界定与分类参考《绿色债券支持项目目录》，明确要求明确披露绿色项目信息

数据来源：联合资信整理

二、绿色 ABS 运行情况

（一）绿色债券

绿色债券，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。截至 2025 年末，国内绿色债券累计发行 3314 只，总发行规模约 5.23 万亿元，存量规模约 2.42 万亿元。2025 年，我国绿色债券发行规模达 10778.48 亿元，包括绿色金融债、绿色企业债、绿色公司债、绿色债务融资工具、绿色 ABS/ABN 等各类债券共 645 只，同比发行规模和发行数量分别增加 58.18%和 35.22%，规模和数量均有明显增长。具体市场运行详情见“[2025 年中国绿色债券市场运行报告](#)”。



数据来源：内部数据库和 Wind，联合资信整理

图 1 国内绿色债券发行情况（单位：亿元、只）

（二）绿色 ABS¹

（1）绿色 ABS

绿色 ABS 作为绿色金融与资产证券化结合的产物，区别于绿色债券仅“投向绿”，绿色 ABS 认可“投向绿”和/或“资产绿”。在此基础上，入池资产如全部以碳中和²项目所产生的收入作为收益支持，或者转让基础资产所取得的资金全部用于碳中和项

¹ 本文绿色 ABS 包含交易所及银行间资产证券化产品，即绿色 ABS 和绿色 ABN/ABCP，统计包括绿色、碳中和、低碳转型挂钩、以及与环境效益相关指标的创新可持续挂钩标识。

² 碳中和：指企业、团体或个人在一定时间内，直接或间接产生的温室气体排放总量，通过植树造林、节能减排等形式，抵消自身产生的二氧化碳排放，实现二氧化碳的“零排放”。

目建设、运营、收购或偿还碳中和项目贷款、补充碳中和项目配套营运资金的 ABS，可以使用“碳中和绿色资产支持证券”复合标识；或绿色 ABS 进一步满足“基础资产全部以海洋保护和海洋资源可持续利用相关项目所产生的收入作为收益支持”或者“转让基础资产所取得的资金全部用于支持海洋保护和海洋资源可持续利用相关项目”，可以认定为“蓝色资产支持证券”。此外，为突出环境效益导向，ABS 可设置与原始权益人整体碳减排等环境效益目标达成情况挂钩的创新条款。

(2) 认证标准

认定依据方面，对于绿色 ABS，基础资产项目的评估和筛选、基础资产项目合规性及绿色属性、基础资产项目碳减排等环境效益主要依据《绿色债券支持项目目录》《绿色金融支持项目目录》《绿色低碳转型产业指导目录》。2025 年 6 月印发的《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》进一步统一绿色金融产品标准，促进各类绿色金融产品有效衔接、协同发力，推动绿色金融标准统一。

表 3 《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》结构

一级类别	二级类别	一级类别	二级类别
1.节能降碳产业	1.1 高效节能装备制造 1.2 先进交通装备制造 1.3 节能降碳改造 1.4 重点工业行业绿色低碳转型 1.5 温室气体控制	6.基础设施绿色升级	6.1 建筑节能与绿色建筑 6.2 绿色交通 6.3 绿色物流 6.4 环境基础设施 6.5 城乡能源基础设施 6.6 信息基础设施
2.环境保护产业	2.1 先进环保装备和原材料制造 2.2 大气污染治理 2.3 水污染治理 2.4 土壤污染治理 2.5 其他污染治理和环境综合整治	7.绿色服务	7.1 咨询监理 7.2 运营管理 7.3 监测检测 7.4 评估审查核查 7.5 绿色技术产品研发认证推广 7.6 资源环境权益交易
3.资源循环利用产业	3.1 资源循环利用装备制造 3.2 资源循环利用	8.绿色贸易	8.1 高效节能装备贸易 8.2 先进交通装备贸易 8.3 先进环保装备和原材料贸易 8.4 资源循环利用装备贸易 8.5 新能源与清洁能源装备贸易 8.6 绿色农产品贸易 8.7 绿色认证产品贸易
4.能源绿色低碳转型	4.1 新能源与清洁能源装备制造 4.2 清洁能源设施建设和运营 4.3 能源系统安全高效运行	9.绿色消费	9.1 绿色消费
5.生态保护修复和利用	5.1 生态农林牧渔业 5.2 生态保护修复 5.3 国土综合整治		

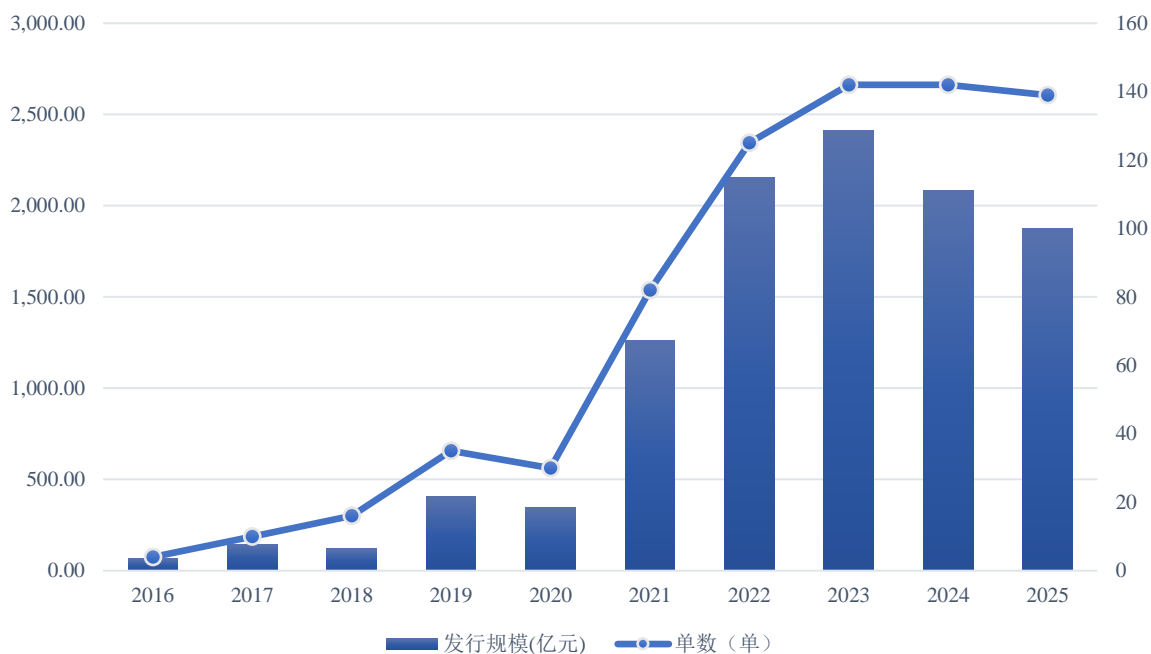
数据来源：《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》，联合资信整理

信息披露方面，绿色 ABS 产品说明书需披露基础资产来源或资金用途属于绿色产业领域的依据、绿色项目类别和项目环境效益目标，以及存续期定期报告披露募集资金使用情况、绿色项目进展和环境效益等。若绿色项目不易识别或发行人希望提升申报效率与市场认可度，可聘请独立专业机构出具绿色评估报告或认证意见。

(3) 市场发行情况

我国绿色 ABS 始于 2016 年，但早期因标准不统一、绿色资产储备不足，规模增

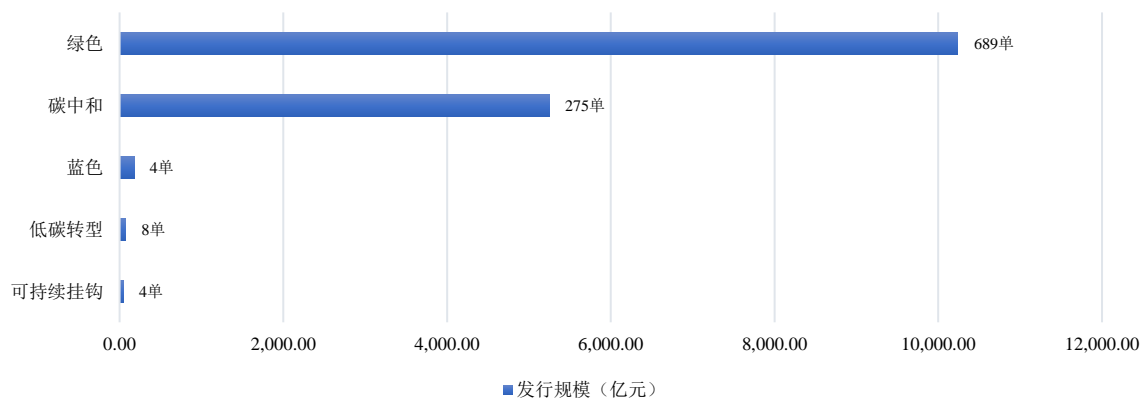
长缓慢；2022年后进入快速扩容期。2025年，绿色ABS发行规模1875.92亿元，发行单数139单。



数据来源：内部数据库、Wind和企业预警通，联合资信整理

图3 绿色ABS市场发行情况

特定标识方面，绿色ABS仍以绿色、碳中和为主，还有小部分蓝色、低碳转型标识，以及与环境效益相关指标的创新可持续挂钩ABS。

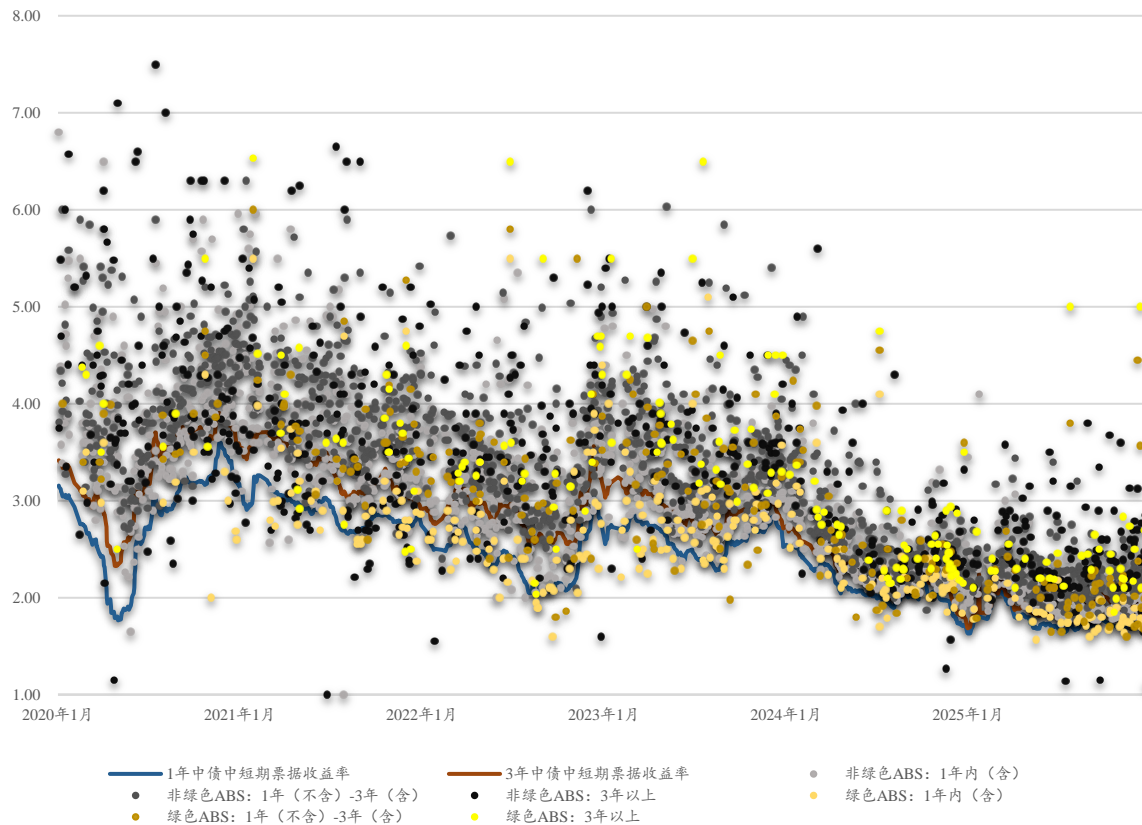


注：针对带有多项特定标识ABS产品，分别纳入各特定标识统计内

数据来源：内部数据库、Wind和企业预警通，联合资信整理

图4 绿色ABS市场发行标识分布情况

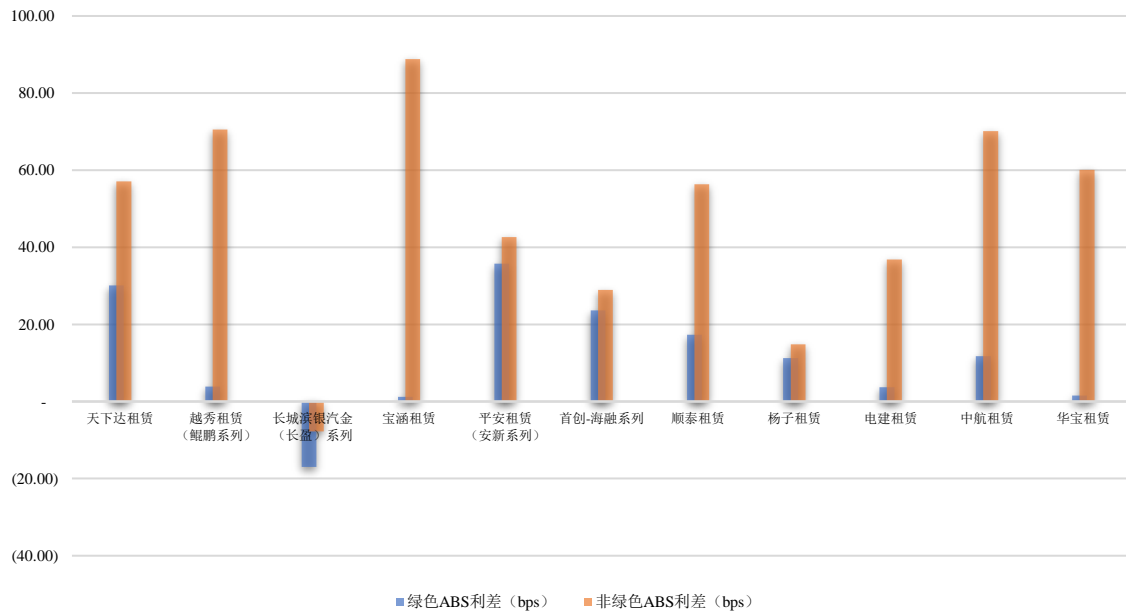
发行利率方面，绿色 ABS 较非绿色 ABS 有一定利率优势，但伴随国内利率下行周期，近年来绿色 ABS 与非绿色 ABS 之间的发行利差呈逐步收窄趋势。一方面，绿色 ABS 发起机构多为清洁能源行业大型国央企，发行利差略低于其他同类型产品；另一方面，供给端绿色 ABS 市场扩容，稀释绿色稀缺性溢价，同时需求端多元化，险资、银行理财等长期资金提高配置需求，以及增信措施完善等因素影响利差呈逐步收窄趋势。2023—2025 年，AAA_{sf} 级绿色 ABS 平均利差为 36.24bps、26.64bps、18.94bps（以 AAA 级别中债中短期票据收益率为基准，下同），同级别非绿色 ABS 的平均利差分别为 62.08bps、37.74bps、31.46bps。



数据来源：内部数据库、Wind 和企业预警通，联合资信整理

图 5 绿色 ABS 和非绿色 ABS 各期限 AAA_{sf} 级别优先级发行利率与 AAA 级别中债中短期票据收益率对比情况（单位：%）

从可比角度出发，选取部分发行主体的绿色 ABS 和非绿色 ABS 作为样本，大部分发行主体的绿色 ABS 利差较非绿色 ABS 低，存在一定成本优势。



数据来源：内部数据库、Wind 和企业预警通，联合资信整理

图 6 部分发行主体绿色 ABS 和非绿色 ABS 优先级发行利差情况

产品类型方面，绿色 ABS 创新程度不断深化。2025 年，首单清洁能源持有型不动产 ABS（“泰康资产-财通-远景新能源持有型不动产资产支持专项计划(碳中和)”）发行；交易所首单“绿色家电”主题 ABS（“京东科技-京诚系列 15 号 2 期供应链保理合同债权绿色资产支持专项计划”）发行，募集资金拟投向节能家电贸易应收账款保理；市场首单绿色个人消费金融 ABS（“东道十六号 2 期京东白条应收账款债权绿色资产支持专项计划”）发行，募集资金将全部投资于节能家电赊销所产生的应收账款；2026 年 2 月，首单光伏资产持有型不动产 ABS（太保资产-天合富家新能源基础设施碳中和绿色持有型不动产资产支持专项计划（乡村振兴））发行。

三、绿色 ABS 案例分析

本节选取“资产绿”、“投向绿”和创新挂钩等绿色 ABS 案例，聚焦交易结构设计、绿色资产认定逻辑及环境效益进行分析。

（一）案例 1：“资产绿”和“投向绿”——蔚能 2022-1 绿色电池 ABN

2022 年 4 月，全国首单绿色电池资产 ABN“武汉蔚能电池资产有限公司 2022 年度第一期绿色电池资产支持票据”成功发行，发行总规模 4.00 亿元，期限 2 年，优先级票据发行利率 3.12%。交易结构方面，武汉蔚能电池资产有限公司将电池租用服

务费收益权转让给信托公司设立财产权信托，信托受益权作为基础资产发行 ABN，募集资金用于新电池采购等低碳项目。

绿色认定方面，该项目基础资产是动力电池的租用服务费收益权，其业务类型属于绿色交通类绿色产业项目。基础资产绿色属性方面，电池租用服务费收益权对应蔚来 100KWhBaaS 绿色新能源动力电池，用于新能源汽车运营，绿色资产占比 100%（全部对应绿色新能源动力电池）；募集资金用途方面，募集资金用于新电池采购等低碳项目；环境效益方面，该项目每年减排 CO₂ 约 6.16 万吨，节约标煤 2.93 万吨，推动动力电池梯次利用与回收体系建设。

该项目将新能源汽车产业链中的核心资产（如电池）通过收益权证券化实现融资，推动了绿色金融与新能源汽车产业深度融合，为新能源汽车及动力电池领域的同类型企业拓宽融资渠道提供了有益借鉴，有助于完善新能源汽车补能体系构建，进一步提升绿色环保出行可持续性。

（二）案例 2：环境效益挂钩创新机制——环球租赁可持续发展 ABS

2024 年 7 月，“2024 环球租赁 1 期资产支持专项计划（可持续挂钩）”成功发行，发行规模 14.77 亿元，优先级证券期限 0.87 年/1.87 年/2.61 年，优先级证券发行利率 2.08%/2.20%/2.40%。交易结构方面，项目设置了与原始权益人整体碳减排等环境效益目标达成情况挂钩的创新条款，可持续挂钩关键绩效指标为环球租赁并表医疗机构年末实有床位数及并表医疗设备更新金额，若未按约定完成全部 SPTs，优先级证券票息将上浮。

绿色认定方面，作为全国首单医疗类可持续挂钩 ABS，该项目拓展绿色金融应用场景至民生领域，体现 ESG 全面发展理念。社会效益方面，该项目推动医疗设备节能化、智能化升级，降低医疗机构能耗，符合绿色发展理念，引导资金向医疗科技创新与绿色低碳领域配置，促进医疗行业可持续发展。

该项目对于绿色 ABS 创新条款提供了有益借鉴，为各类发行主体探索可持续挂钩结构设计、推动绿色低碳转型融资提供了示范，有力推动可持续挂钩类资产证券化产品在更多民生领域与传统行业中复制推广、创新突破。

（三）案例 3：蓝色和碳中和——华能集团蓝色碳中和类 REITs

蓝色 ABS 作为绿色 ABS 的子品种，“蓝色”强调海洋与水资源可持续发展，主要支持海上风电、海洋生态修复、海水淡化等项目。2024 年 8 月，全国首单蓝色碳中和类 REITs 项目“华能国际-广东公司新能源基础设施投资蓝色碳中和资产支持专项

计划”设立，发行规模 49.53 亿元，优先级证券发行利率 2.25%。交易结构方面，本项目采用类 REITs 结构，底层为“华能汕头勒门（二）594MW 海上风电场项目”，现金流主要为项目公司对目标项目运营管理形成的售电收入等运营收入。

绿色认定方面，该项目有碳中和+绿色（含蓝色）双重认定。绿色（含蓝色）属性方面，底层资产为海风项目，风电场充分利用沿海地带丰富的海上风能，从而实现海洋资源的进一步合理开发利用，提高海洋资源的利用效率，推动蓝色经济可持续发展。碳中和属性方面，风电属于绿色能源，满足碳中和认定“基础资产全部以碳中和项目所产生的收入作为收益支持”要求。环境效益方面，该项目预计实现年减排 CO₂128.31 万吨，年节约标煤量 61.25 万吨，年减排 SO₂169.07 吨，年减排 NO_x 270.92 吨，年减排颗粒物 34.63 吨。

发行绿色基础设施 REITs，既助力实现“双碳”目标，推动能源结构向清洁能源转型，又丰富中国绿色金融产品体系与市场实践。同时“蓝色”认定拓展绿色金融边界，为海洋经济领域提供新融资渠道。

四、总结与展望

伴随标准体系逐步统一、政策逐步完善，绿色 ABS 凭借自身特性与产品创新，从资产盘活、融资匹配、场景拓展、资金引导、标准完善、机制创新六大维度，积极响应“五篇大文章”的“绿色金融”，推动经济高质量发展。

近年来，在国家绿色金融战略深化推进及多部门政策协同赋能下，绿色 ABS 稳健发展，已构建起完善的产品体系和规范的运营机制，同时积累了坚实的创新基础，成为推动绿色金融高质量发展的重要支撑。政策层面，多部门出台相关政策，持续拓宽绿色 ABS 适用范围、优化审核流程、统一底层资产标准，为其发展筑牢制度根基。发展态势上，绿色 ABS 稳健发展，资产类型持续扩充，创新实践不断涌现，市场结构从单一的绿色 ABS 扩展到碳中和、蓝色、低碳转型和与环境效益挂钩创新机制等多元体系，引导金融资源向清洁能源、绿色基建等碳减排效益显著领域。绿色 ABS 在盘活绿色存量资产、拓宽绿色项目融资渠道、绿色金融服务、引导社会资本流向绿色领域等多方面为绿色金融助力，推动产业绿色转型，赋能金融高质量发展。

展望未来，伴随绿色金融标准体系不断完善，绿色属性标准化与信息披露规范化及监管机构优化审核细则的多重政策协同发力下，绿色 ABS 将持续推进高质量、多元化发展。绿色 ABS 预计将从产品创新、标准完善、市场生态延伸等方面稳步突破，进一步拓宽发展空间。重点发展领域将持续惠及清洁能源、新能源汽车、节能环保等核心绿色领域企业，同时助力中小绿色企业、乡村绿色发展主体及传统高碳转型企业突破融资瓶颈，进一步强化绿色产业与资本市场的衔接，为绿色金融高质量发展和

“双碳”目标落地注入持久动力。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[2025 年中国绿色债券市场运行报告](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。