

# “标签+产业” 城投新增债券亮成色

本报记者 石健 北京报道

“一揽子化债”背景下,2024

年以来,多项关于城投平台化债的政策落地执行,城投新增债券发行难度有所增加。不

过,仍有一些城投平台实现了债券新增发行,甚至包括12个重点化债省份。

《中国经营报》记者采访发现,“一带一路”、乡村振兴、绿色发展等贴标债券成为城投

新增发债的“密码”。对此多位行业人士认为,随着城投逐步实现产业化发展,城投结合

自身特色新增发债将日渐普遍,这也将推动城投实现市场化转型。

## 贴标债券走热

记者梳理发现,诸如“一带一路”、科技创新、乡村振兴、绿色发展等关键词,成为地方国有企业关注实现新增融资的热词。

有着西部“最强大脑”之称的西安雁塔人工智能创新发展中心(以下简称“人工智能中心”)已经成为西北首个、全国第二大规模的人工智能算力集群。作为辖区内的城投公司,西安未来产业城投资发展集团有限公司(以下简称“西安未来产业城集团”)亦是西安未来人工智能计算中心项目的承建方。

据记者了解,2024年3月,西安未来产业城集团《关于西安未来产业城投资发展集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行“一带一路”公司债券(品种一)挂牌的公告》,首次发行的债券为3只,总计13.65亿元,此次债券募集资金主要用于“一带一路”倡议下西安未来人工智能计算中心项目。

西安未来产业城集团相关负责人向记者透露,雁塔区人才、教育、技术资源聚集,未来产业城交通便利,具备发展人工智能的产业环境,在未来人工智能计算中心强大的算力资源带动下,已经初步形成了人工智能产业生态,有利于聚集人工智能上下游企业来此落户。人工智能中心作为龙头和链主企业,致力于推动整个人工智能产业链发展壮大。

随着转型深入,西安未来产业城集团开启了“产业+投资+运营”的发展模式,围绕大数据、人工智能、新一代信息技术等战略布局新兴产业和未来产业领域,实施产融结合发展,打造数字智慧城市新区。

值得注意的是,今年以来,大部分城投公司实现债券新增,发行的债券品类多为企业债。不过,此次西安未来产业城集团发行的债券为非企业债品种。除了该公司外,武汉、珠海两家区县公司也结合自身

优势实现了债券新增。

记者梳理发现,诸如“一带一路”、科技创新、乡村振兴、绿色发展等关键词,成为地方国有企业关注实现新增融资的热词。有业内人士告诉记者,债券的“标签化”也反映在审批的时效上,贴标债券从首次申报到获得批文,平均耗时4个月,整体快于普通债券。

不过,城投目前通过贴标债券实现新增尚未普遍。中诚信国际研报显示,2024年前三季度,全国城投债共发行6851只,发行总额为4.87万亿元。通过梳理发现,绝大部分的城投债发债用途为偿还存量债券,少部分债券发行用于补充运营资金、项目建设等。

2024年以来,市场上实现项目建设、股权投资、补流等新增用途的城投债极少,基本为与项目挂钩的企业债。以2024年二季度为例,共有16只企业债实现上述新增用途,合计规模仅为89.64亿元。

对此,中证鹏元研发部副总经理、高级董事袁荃荃认为:“这反映出化债攻坚背景下城投发债实现新增的难度极大,无论名单内外均遭遇新增债务的严苛限制。因此,城投公司更应以债券主管部门设定的指标要求为参照,扎扎实实推动市场化转型,想方设法扩大市场化收入增量,争取尽快取得被监管认可的产业化主体身份,以加大实现更多新增债务的可能。”

对此,多位行业人士亦表示,未来“标签+产业”或成新的发债趋势。在袁荃荃看来,新增融资募项目大多为有收益的公益性项目,个别甚至为产业类项目,反映出城投产业化发展已更为深入。

## 找到整合突破口是关键

在一些业内人士看来,对于现阶段的城投发债,区域经济良好是明显的优势,但是并非意味着发展薄弱的区域就没有新增的可能。贴标债券就是城投在区域内实现整合和突破的机遇。

记者注意到,城投在新增发债“标签化”的同时,政策导向之下,绿色债券正在成为另一大亮点。

如今年3月,广西一家城投发行了2亿元的绿色公司债券,募资用于下属绿色项目建设、偿还绿色项目有息债务、补充绿色项目配套运营资金及置换上述自有资金支出。从业务构成看,该公司2023年以收费高速公路业务为主的综合交通板块收入占比达70%,可视作市场化收入,有利于持续改善经营指标。

对此,有业内人士表示,虽然广西为12个重点化债省份之一,但是仍能够实现债券新增,这反映出“绿色+产业”的新发展思路。一方面,债券的绿色属性符合当下的政策方向;另一方面,债券投资的项目具有一定的市场化特征,能够带来稳定的经营收入,加之自身的主体信用评级为AAA级,继而能够顺利实现新增融资。

随着不少发债主体谋求发行绿色债券,10月10日,中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)发布《关于进一步优化绿色及转型债券相关机制的通知》(以下简称《通知》),从优化信息披露、灵活管理募集资金、健全全链条债券管理、鼓励绿色融资工具创新、激发市场主体活力等方面着手,完善绿色及转型债券相关工作机制,精准引导资金流向绿色转型领域,助力做好绿色金融大文章。

就《通知》中对发债主体的利好,中诚信国际研究院研究员卢



菱歌认为,《通知》优化绿色债券全流程管理,进一步提升融资服务质效。

早在2024年4月,人民银行、国家发展改革委等七部委联合印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》,其中提到要“进一步优化绿色公司债券申报受理及审核注册‘绿色通道’,提升企业发行绿色债券的便利度”。

对此,卢菱歌说:“交易商协会开通‘绿色通道’是对中央对于绿色债券制度优化要求的具体落实,《通知》对绿色及转型产品建立注册发行‘绿色通道’,以提高注册发行效率。此项举措有利于节省绿色及转型产品的发行时间成本,提高发行上市和融资效率;也有助于提高发行人的积极性,鼓励更多符合条件的发行人参与绿色债券融资。”

在她看来,交易商协会提出完善绿债发行后的跟踪监测,加强存续期管理。一方面,鼓励评估认证机构对存续期绿色债务融资工具进行跟踪评估,动态监测募集资金是否用于绿色产业或绿色低碳发展的指导意见,其中提到要“进一步优化绿色公司债券申报受理及审核注册‘绿色通道’,提升企业发行绿色债券的便利度”。

在一些业内人士看来,对于现阶段的城投发债,区域经济良好是明显的优势,但是并非意味着发展薄弱的区域就没有新增的可能。贴标债券就是城投在区域内实现整合和突破的机遇。城投公司应该争取外部政策支持,结合自身资源禀赋,在绿色发展、乡

村振兴、金融科技、新质生产力等挖掘探索,通过贴标类债券实现新增融资。

对于新增融资后的投向问题,袁荃荃建议,资金最好能投向与科创、“双碳”、绿色、乡村振兴、产融发展、保障性租赁住房、异地扶贫搬迁、城市更新以及与新兴产业培育、高新技术企业孵化相关的产业园等项目,依托此类项目实现债务新增的概率更高。

“需要提示的是,若相关主体选择通过发行债券实现项目融资,应注意不同债券品种对于募集资金投向的要求存在差异,比如交易商协会品种不允许将募集资金用于保障房(含棚户区改造)项目建设或偿还相关项目贷款,但交易所主管的企业债、公司债是允许的,建议拟发债主体及其所属区域对此给予必要关注。”袁荃荃表示。

# ESG 第三方服务需求增长 AI渗透效果尚待观察

本报记者 蒋牧云 何莎莎  
上海 北京报道

在政策推动,ESG投资不断

发展的背景下,企业或金融机构对更加专业的ESG第三方服务需求正不断扩大。

“2024第四届ESG全球领导者

大会”近期发布的《践行可持续发展之路——2024上海ESG发展报告》(以下简称《报告》)显示,基于政策支持与市场环境,市场需求快速

增长,“双碳”战略的深入实施等,第三方ESG服务迎来发展机遇。

不过,上述市场机遇中也存在挑战。多位业内人士告诉《中

国经营报》记者,由于ESG信息涉及的领域较多,且较为分散,通过AI、大数据技术,能够有效形成机构化的数据,并减少人工成本。

但智能产品的涌现所带来的数据安全和隐私保护风险也不能忽视,这要求ESG服务机构加强自身的数据安全体系。

## 信披、评级多方诉求上升

尽管经过几年的发展,国内外ESG信披的政策指引相继出台,不过当前ESG依然存在信息质量参差不齐的情况。

上海交通大学上海高级金融学院学术副院长、金融学讲席教授严弘向记者表示,此前的《上市公司可持续发展报告指引》(以下简称《指引》)强制要求ESG信披的时间是2026年4月30日,在此期间企业还需要逐步了解ESG信披的实质,并不断积累经验。

“部分企业的ESG信披仍然停留在表面,企业更多把ESG信披当作一项任务去完成,而不是真的把ESG当作发展战略的一部分。”严弘指出,这背后企业也存在难点,比如企业要如何衡量自身的碳足迹,是否需要为此额外投入相应的技术或其他资源?由此,企业端也产生了对第三方ESG服务的需求,由专业的服务机构来做碳足迹的衡量、碳资产的盘点等,从而帮助企业提升ESG信披的质量,同时也在一定程度上降低了企业的信披成本。

第三方ESG专业服务是指由独立的第三方机构提供的与ESG相关的咨询、评价、认证、报告等一系列服务。这些服务有助于企业提升ESG表现,满足投资者和

监管机构的要求,同时也有助于投资者进行更加负责任的投资决策。从企业ESG需求服务流程上来看,第三方ESG服务机构可以概括为:咨询顾问公司、信息披露服务商、数据服务商、评级机构、鉴证机构等。记者在采访中了解到,当前企业与机构对于ESG第三方服务的需求呈上升的态势。

“要融入全球责任体系的发展,目前很多企业,尤其是上市公司对ESG的重视程度都在提高。”金辰股份(603396.SH)CEO祁海坤向记者表示,“一方面,ESG数据比如员工幸福感、企业社会责任承担等,都不是标准化的财务数据,涉及企业总体的体系改革,因此,在发展ESG的过程中往往意味着需要增加相关支出与服务。另一方面,随着ESG的不断发展,企业端也能感受到其对自身软实力的提升效果,因此,对于ESG的支出能否带来回报的疑虑也在消除的过程中。”

作为第三方ESG服务机构市场中的一员,中央财经大学绿色金融国际研究院对这一趋势也有所洞察。该院副院长、中财绿指首席经济学家施懿宸告诉记者,自《指引》发布之后,上市企业对

ESG信披类服务的需求增长尤其明显。其次是央企、国企,以及出海企业,前者目前正在朝着世界一流企业的目标加速前进,后者则是业务中涉及境外对ESG的硬性要求,这些企业对ESG评级的需求正在增加。除此之外,是金融机构在可持续挂钩债券、ESG投资等业务过程中,对ESG数据有着一定需求。

德勤中国可持续发展主管合伙人李晓晨也对记者表示,在财政部、证监会和市场多方力量的推动下,2024年企业寻求ESG服务的热情明显比往年高。同时,2024年市场的需求也呈现出新的特点,在如何更高质量地做好报告之外,企业也更多地开始思考如何做好报告背后的战略和管理提升,并在可持续发展中找到新的发展趋势和增长点。

上述《报告》指出,近年来,随着中国对ESG的重视程度不断提升,第三方专业服务市场也呈现出快速增长的态势。政府政策的支持、投资者对ESG信息的关注以及公众对企业社会责任的要求,推动了对ESG专业服务的需求,尤其是中小企业和新兴行业,对ESG咨询和服务的需求增加,为服务机构提供了广阔的市场空间。

## AI解决数据质量仍存挑战

不过,对于第三方ESG服务机构而言,数据的采集以及数据质量如何保证依旧是面临的挑战。

《报告》中也提到,ESG数据的获取和披露是ESG评价和投资的基础。然而,目前企业在ESG数据披露方面仍存在诸多不足,如数据不完整、披露不透明等。这增加了第三方服务机构在数据获取和验证方面的难度和成本。ESG报告和评估依赖于企业提供的数据和信息,数据的真实性和可靠性对评估结果至关重要。但一些企业可能存在数据造假或信息披露不完整的情况,这对第三方机构的审核和评估工作提出了更高的要求。

另外,关于如何利用定性与定量指标来衡量上市公司对社会的贡献以及对乡村振兴战略的支持,各服务机构所采用的标准差异将进一步加剧;至于如何判断企业内部ESG管理部门的权限、能力和绩效,各家机构所依据的主观评价标准各有千秋。据记者了解,目前上海交通大学上海高级金融学院可持续投资研究中心已经通过与芝智人工智能科技有限公司合作,运用人工智能手段研发高频ESG指数体系,为企业和行业的ESG发展提供参考信息。

这一背景下,技术的创新应用成为服务机构探索的方向之一。李晓晨向记者表示,ESG数据庞杂,大部

分企业现在都还没有建立完整的ESG数据管理体系,更没有在日常的管理中实时使用、分析和监控这些数据。因此,需要通过数字化工具,提升企业实质性管理ESG相关数据的管理效力和使用效率。

据其透露,德勤也在这方面开发了相应的数据工具,可以从ESG数据的记录、汇总、报告,到分析、监控和管理,不仅可以有效地提升企业ESG数据的完整性、真实性和可比性,更可以将企业的内部管理有效地串联,避免管理漏洞和死角。严弘告诉记者,AI技术、大数据技术等不断发展,越来越多的服务机构开始探索智能产品的研发。比如通过技术抓取企业社会公益、消费者保护情况、行政处罚等公开信息,能够在企业自主披露的信息之外,对企业的ESG画像进行良好补充,在ESG信披以及漂绿的场景中都能起到提升效率的作用。

关于数字技术如何在漂绿场景中起到作用,李晓晨向记者举例,AI和交叉分析技术在辨别漂绿方面展现出了强大的潜力。通过自然语言处理和机器学习算法,AI可以分析企业发布的报告、新闻、社交媒体内容等,判断其ESG信息是否存在夸大或虚假宣传。同时,AI还可以通过对比企业实际运营数据与其公开的ESG承诺,查找不

一致或误导性的陈述。

对此,施懿宸也向记者表示,由于ESG数据涉及的领域十分分散,要形成结构化的数据就需要从多样的数据源进行搜索,通过AI技术的赋能可大大降低人工成本。“不过也需要注意的是,AI搜集数据的过程中,哪些数据涉及企业或个人的隐私,相应地要如何保护相关主体的隐私安全,都要服务机构做好严格的数据安全体系。”

未来,AI也在ESG服务中的其他流程中有应用的可能。李晓晨告诉记者:“AI在ESG服务中将不限于数据分析,还可能在自动化决策、实时监控以及合规管理领域发挥更大的作用。”

他认为,有四大方向值得关注:分别是实时数据监控与预测、ESG绩效评估自动化、碳足迹优化与减排策略、供应链透明化与合规管理。比如,在实时监控场景中,AI可以帮助企业实时监控其运营对环境和社会的影响,并预测未来潜在的ESG风险。这有助于企业快速作出调整和决策。又比如,评级自动化场景中,AI能够加速企业的ESG评估流程,自动化分析海量数据并生成详细的ESG报告。这不仅提高了评估效率,还减少了人为误差。如有领先的科技公司已经结合AI技术对非结构化数据进行分析,并自动生成符合全球标准的ESG报告。