

2025 年中欧《共同分类目录》 贴标绿债运行报告

摘要：2025 年，银行间市场 CGT 绿色债券运行平稳。年末，存量绿债共 305 只，发行总量 3492 亿元。全年新增 140 只债券，比上年增加 22 只。新增债券中，发行时已认证符合《共同分类目录》的占比为 62.1%，比上年提高 3.6 个百分点。全年交易量为 2361 亿元，证券公司与银行的成交活跃。外汇交易中心积极推广 CGT 的运用，在绿金委的指导下，发布 12 批 CGT 债券清单；在中国货币网上线“绿色金融专区”，方便投资者了解相关信息。后续，将继续做好 CGT 的贴标，支持产品开发，持续扩大 CGT 的影响力。

目录

一、《共同分类目录》绿债运行情况.....	1
（一）《共同分类目录》绿债一级市场发行情况.....	1
（二）《共同分类目录》绿债二级市场交易情况.....	11
（三）《共同分类目录》绿债环境效益表现.....	16
二、《共同分类目录》应用情况.....	20
（一）《共同分类目录》债券指数.....	20
（二）CGT 最新实践.....	22
（三）M-CGT（多边可持续金融共同分类目录）最新实践.....	22
（四）中国货币网上线“绿色金融专区”.....	23
三、市场展望.....	24

一、《共同分类目录》绿债运行情况

（一）《共同分类目录》绿债一级市场发行情况

截至 2025 年末，银行间市场共有 305 只符合《共同分类目录》的存量绿色债券（以下简称 CGT 绿债），债券只数同比增加 24.5%，占银行间市场全部存量绿债的 25.3%；发行总量 3492.49 亿元，同比减少 0.3%，占银行间市场全部存量绿债的 17.0%。

2025 年新增 CGT 绿债 140 只，总规模 1183.6 亿元，其中发行时已认证符合《共同分类目录》的债券共 87 只，占新增 CGT 绿债数量的 62.1%，比上年提高 3.6 个百分点。全年到期 CGT 绿债 80 只，总规模 1193.6 亿元。2025 年，新增 CGT 绿债绿色溢价¹为 18BP，77%的 CGT 绿债存在绿色溢价。

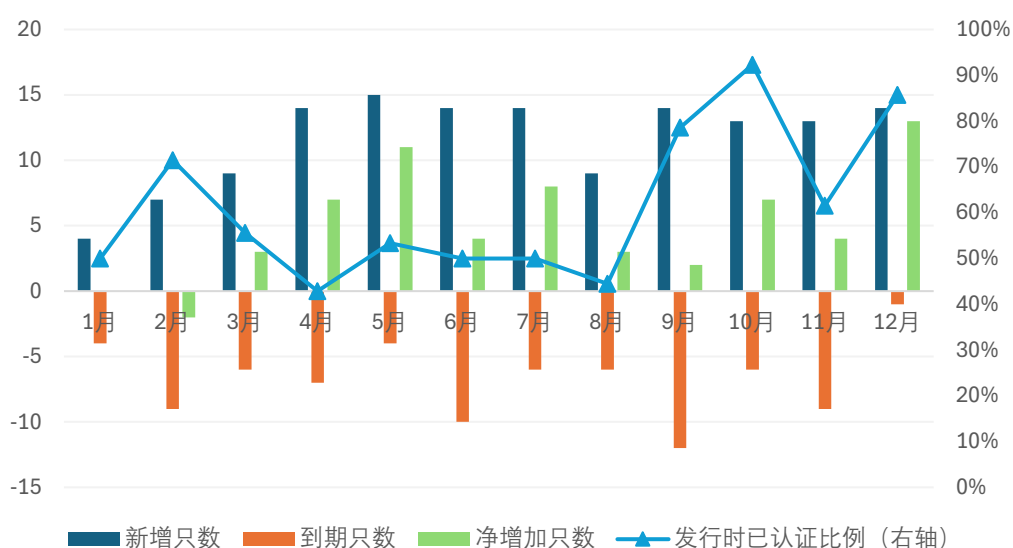


图 1 2025 年月度新增及到期债券数量

¹ 选取同时期发行的期限相近的可比债券计算得到发行溢价，可比债券为 CGT 绿债发行日前后各十五天内发行的同期限、同级别、同券种、同企业性质的非绿色债券。

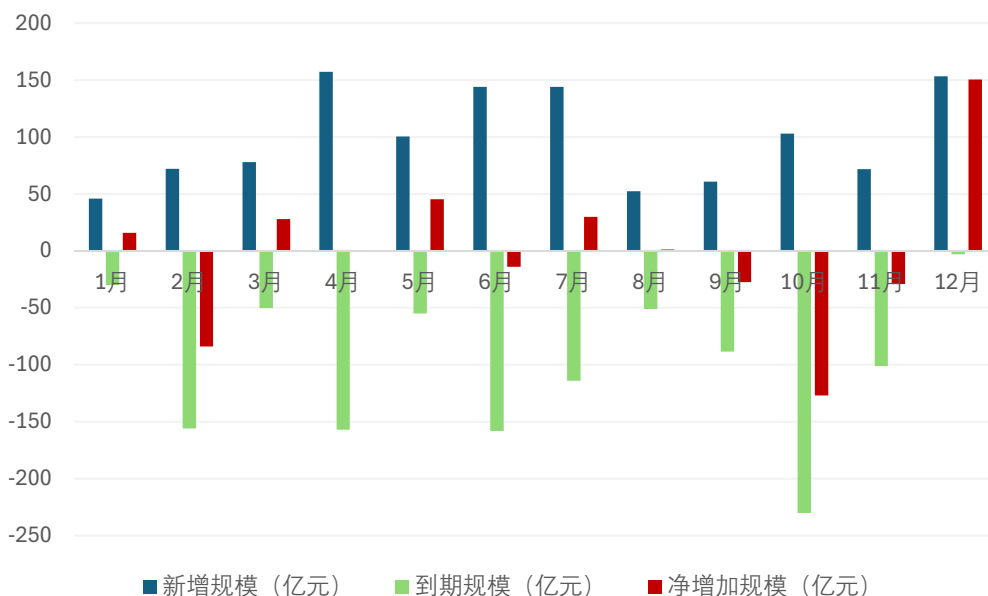


图 2 2025 年月度新增及到期债券规模

当前 CGT 绿债以中期票据为主。从存量绿债²来看，发行人主要为企业，而企业在银行间市场以发行中期票据为主，与 2024 年末相比，中期票据发行规模占比显著上升，政金债和商业银行金融债发行数量和发行规模占比均有所下降。

表 1 CGT 存量绿债分券种统计

债券种类	债券只数	债券只数占比	债券规模 (亿元)	债券规模占比
中期票据	269	88.2%	2564.8	73.4%
政策性金融债	5	1.6%	410.0	11.7%
商业银行债	5	1.6%	265.0	7.6%
超短期融资券	16	5.2%	130.6	3.7%
非银行金融债	5	1.6%	80.0	2.3%
一般企业债	3	1.0%	30.0	0.9%

² 本文所述存量绿债指截至 2025 年 12 月 31 日，仍在存续期内的 CGT 绿债。

一般短期融资券	2	0.7%	12.1	0.3%
---------	---	------	------	------

从增量绿债³来看，中期票据依然是主要债券类型，新增 112 只，占比 80%，新增规模 910.9 亿元，占比 77%。

表 2 CGT 增量绿债分券种统计

债券种类	债券只数	债券只数占比	债券规模 (亿元)	债券规模占比
中期票据	112	80.0%	910.9	77.0%
超短期融资券	24	17.1%	225.6	19.1%
政策性金融债	1	0.7%	20	1.7%
非银行金融债	1	0.7%	15	1.3%
一般短期融资券	2	1.4%	12.1	1.0%

CGT 绿债发行人整体资质较好，国内评级主要为 AAA 级，国际评级均为投资级。从存量绿债来看，国内评级方面，与 2024 年末相比，AA+级及以上评级的发行数量和发行规模占比略有下降，主要是 2025 年新增了 4 支无评级债券。国际评级方面，取得国际评级的 CGT 存量绿债共 1303 亿元（占比 37.3%），与 2024 年末相比，取得国际评级的 CGT 存量绿债规模及占比均有所减少，主要是增量绿债中取得国际评级的占比较低。

表 3 CGT 存量绿债按国内评级统计

国内评级	债券只数	债券只数占比	债券规模 (亿元)	债券规模占比
AAA	261	85.6%	3253.3	93.2%
AA+	33	10.8%	158.2	4.5%

³ 本报告所述增量绿债指 2025 年 1 月 1 日 - 2025 年 12 月 31 日期间发行的 CGT 绿色债券。

AA	3	1.0%	4.3	0.1%
无评级	8	2.6%	76.8	2.2%

从增量绿债来看，CGT 增量绿债以高评级债券为主。国内评级方面，以 AAA 级为主，新增 118 只，占比 84.3%，新增规模 1100.3 亿元，占比 93.0%。国际评级方面，取得国际评级的 CGT 增量绿债共 270 亿元（占比 22.8%），均为投资级。

表 4 CGT 增量绿债按国内评级统计

国内评级	债券只数	债券只数占比	债券规模（亿元）	债券规模占比
AAA	118	84.3%	1100.3	93.0%
AA+	17	12.1%	76.1	6.4%
AA	1	0.7%	0.5	0.04%
无评级	4	2.9%	6.8	0.6%

CGT 绿债发行人以央国企为主，集中度有所减弱。从存量绿债来看，2025 年 CGT 存量绿债共涉及 107 家发行人，其中，央企 42 家，地方国企 55 家，私营企业 5 家，中外合资企业 1 家，其他类型企业 4 家。与 2024 年末相比，2025 年存量绿债发行人增加了 12 家，其中央企发行人减少 4 家，地方国企发行人增加 12 家，私营企业增加 1 家。

存量绿债中，中国长江三峡集团有限公司（水力发电行业中期票据）、国家开发银行（政金债）和华能澜沧江水电股份有限公司（水力发电行业中期票据）为前三大发行人，发行规模分别为 580 亿元、270 亿元、196 亿元，分别占 CGT 存量绿债规模的

16.6%、7.7%、5.6%，前十大发行人合计占 CGT 存量绿债规模的 49.6%，较 2024 年末下降 5.4 个百分点。

表 5 CGT 存量绿债按企业性质统计

企业性质	债券只数	债券只数占比	债券规模 (亿元)	债券规模占比
央企	161	52.8%	2232.45	63.9%
地方国企	113	37.0%	1036.94	29.7%
私营	20	6.6%	95.1	2.7%
中外合资	1	0.3%	50	1.4%
其他	10	3.3%	78	2.2%

表 6 CGT 存量绿债发行人 TOP10

排序	发行人	债券规模 (亿元)	债券只数
1	中国长江三峡集团有限公司	580	28
2	国家开发银行	270	2
3	华能澜沧江水电股份有限公司	196	17
4	中国进出口银行	120	2
5	重庆市轨道交通(集团)有限公司	112	13
6	中广核风电有限公司	110	9
7	江苏银行股份有限公司	100	1
8	中电投融和融资租赁有限公司	100	12
9	华能天成融资租赁有限公司	75	8
10	武汉地铁集团有限公司	70	4

从增量绿债来看，2025 年 CGT 增量绿债共涉及 63 家发行人，

其中，央企 26 家，地方国企 29 家，私营企业 4 家，其他类型企业 4 家。

增量绿债中，中国长江三峡集团有限公司、华能澜沧江水电股份有限公司和中广核风电有限公司为前三大发行人，发行规模分别为 210 亿元、123 亿元、110 亿元，分别占 CGT 增量绿债规模的 17.7%、10.4%、9.3%，前十大发行人合计占 CGT 增量绿债规模的 57.6%，较 2024 年末下降 11.1 个百分点。

表 7 CGT 增量绿债按企业性质统计

企业性质	债券只数	债券只数占比	债券规模 (亿元)	债券规模占比
央企	83	59.3%	803.3	67.9%
地方国企	39	27.9%	261.2	22.1%
私营	11	7.9%	54.1	4.6%
其他	7	5.0%	65.0	5.5%

表 8 CGT 增量绿债发行人 TOP10

排序	发行人	债券规模 (亿元)	债券只数
1	中国长江三峡集团有限公司	210	10
2	华能澜沧江水电股份有限公司	123	11
3	中广核风电有限公司	110	7
4	中电投融和融资租赁有限公司	50	6
5	中国三峡新能源(集团)股份有限公司	40	2
6	海尔智家股份有限公司	35	2
7	华能天成融资租赁有限公司	35	4

8	重庆市轨道交通(集团)有限公司	30	2
9	南京地铁集团有限公司	28	1
10	山东宏桥新型材料有限公司	21	5

募集资金投向以可再生能源和清洁交通项目为主。从存量绿债来看，募集资金投向⁴共涉及 15 种经济活动，其中规模占比前三分别为：D1.3 风力发电（规模 1235.1 亿元，占比 25.0%）、H1.1 城乡公共交通系统建设与运营（规模 1093 亿元，占比 22.2%）、D1.5 水力发电（规模 993 亿元，占比 20.1%）。与 2024 年末相比，D1.3 风力发电超越 H1.1 城乡公共交通系统建设与运营重新成为第一大募集资金投向领域。CGT 绿色债券主要投向可再生能源和清洁交通反映了该类型经济活动在碳减排中的重要地位。

⁴ 仅统计能够拆分募集资金投向的债券。对于涉及多个项目类型的 CGT 绿债，对其所涉及的所有活动均分别统计。

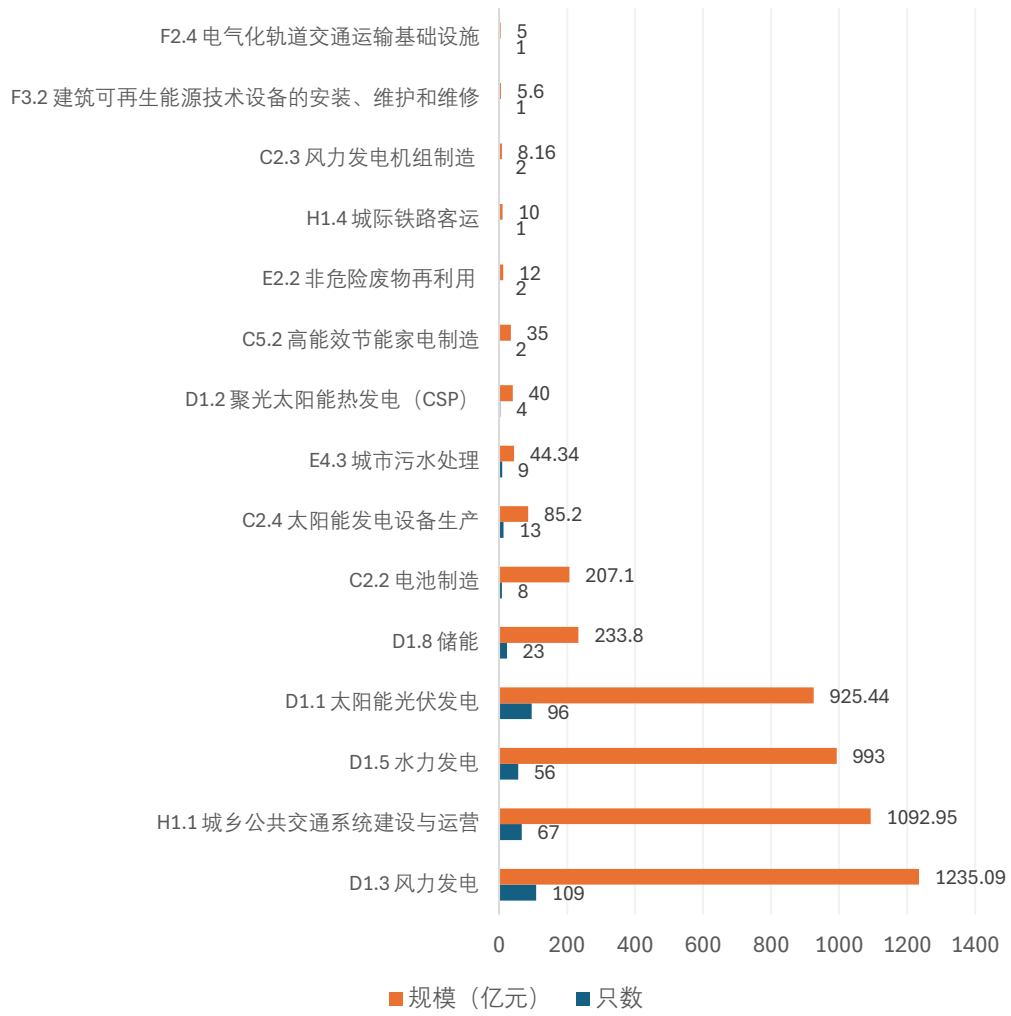


图 3 CGT 存量绿债按经济活动统计图

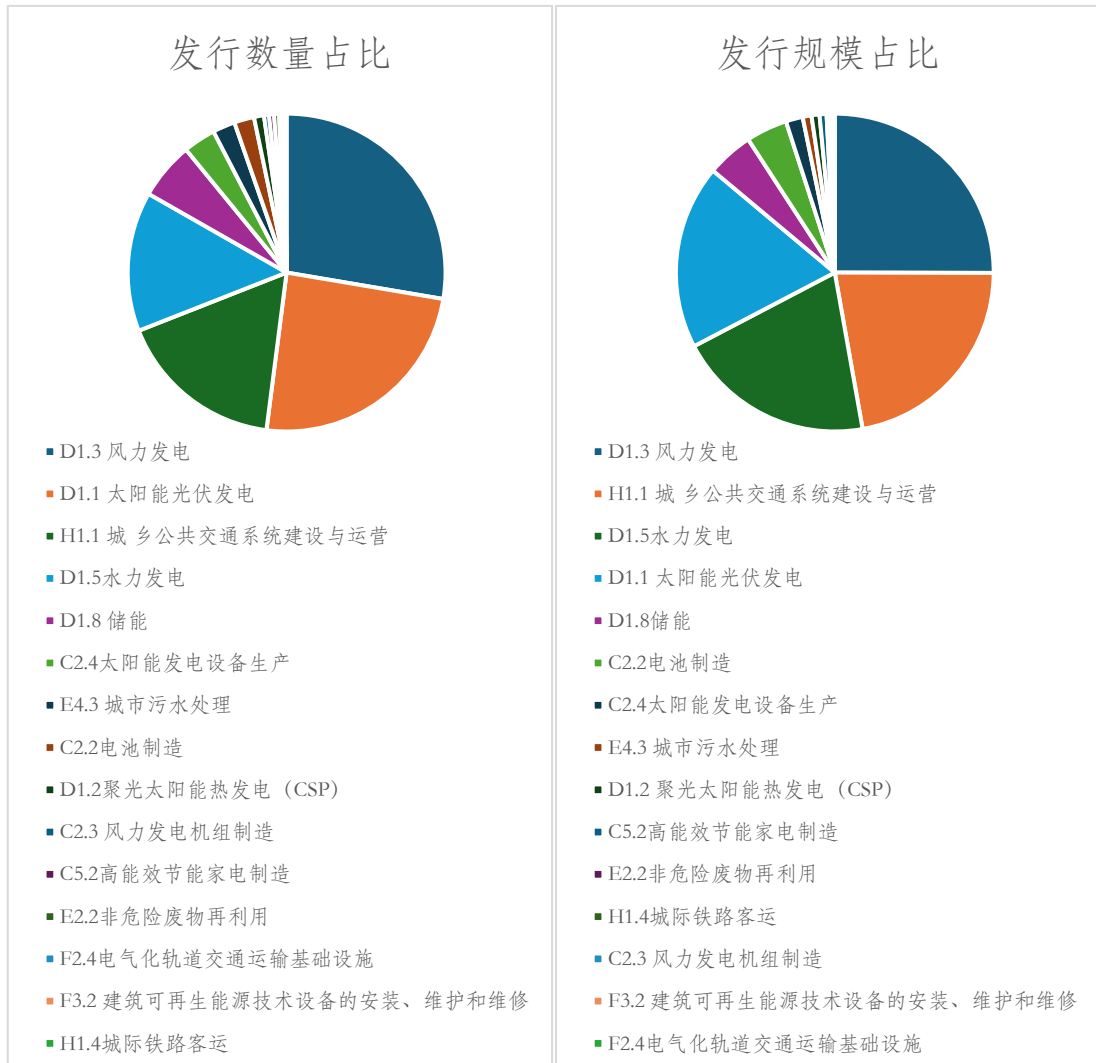


图 4 CGT 存量绿债按经济活动占比图

从增量绿债来看，募集资金投向共涉及 15 种经济活动，较 2024 年新增 D1.2 聚光太阳能热发电（CSP）、E4.3 城市污水处理、C5.2 高能效节能家电制造等 7 种。增量绿债中，规模占比前三分别为：D1.3 风力发电（规模 511.6 亿元，占比 30.4%）、D1.1 太阳能光伏发电（规模 369.2 亿元，占比 22.0%）和 D1.5 水力发电（363 亿元，占比 21.6%），增量绿债投向依然以可再生能源和清洁交通为主，其中风力发电新增规模最高。

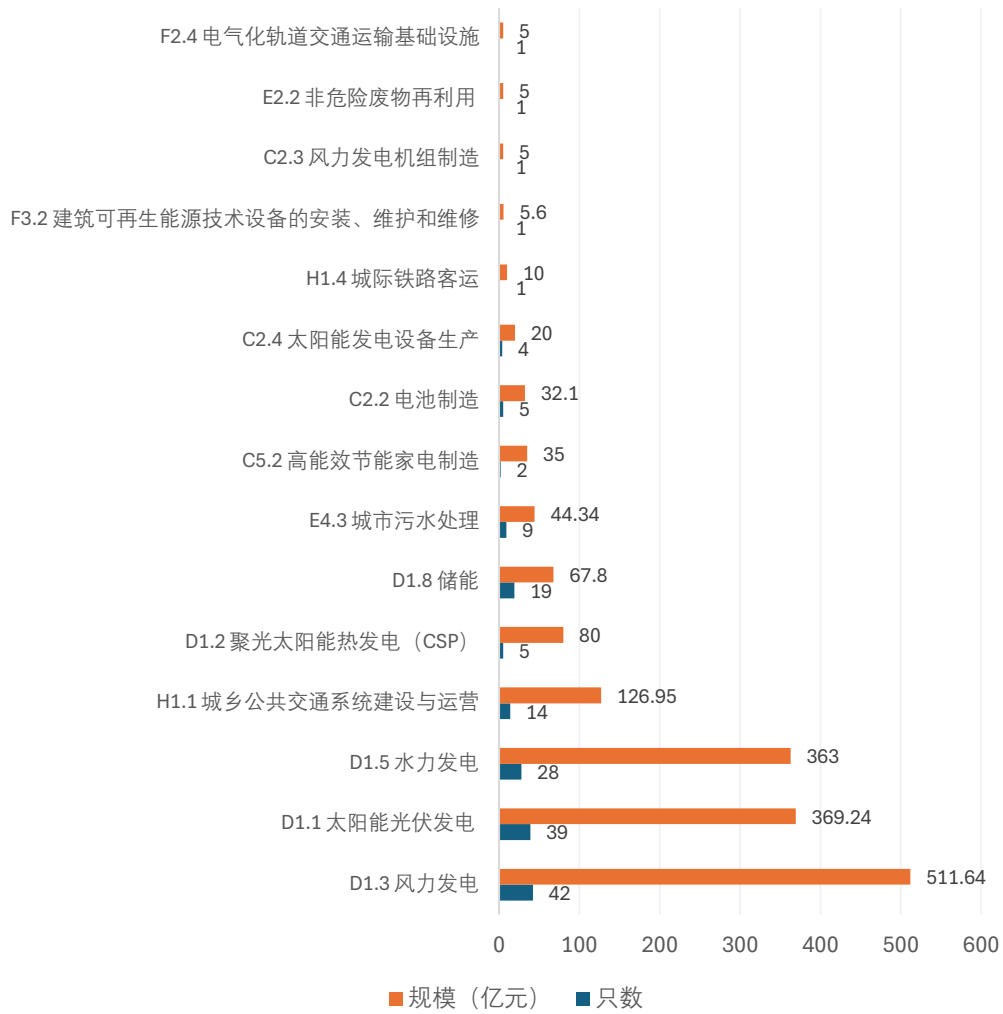


图 5 CGT 增量绿债按经济活动统计图

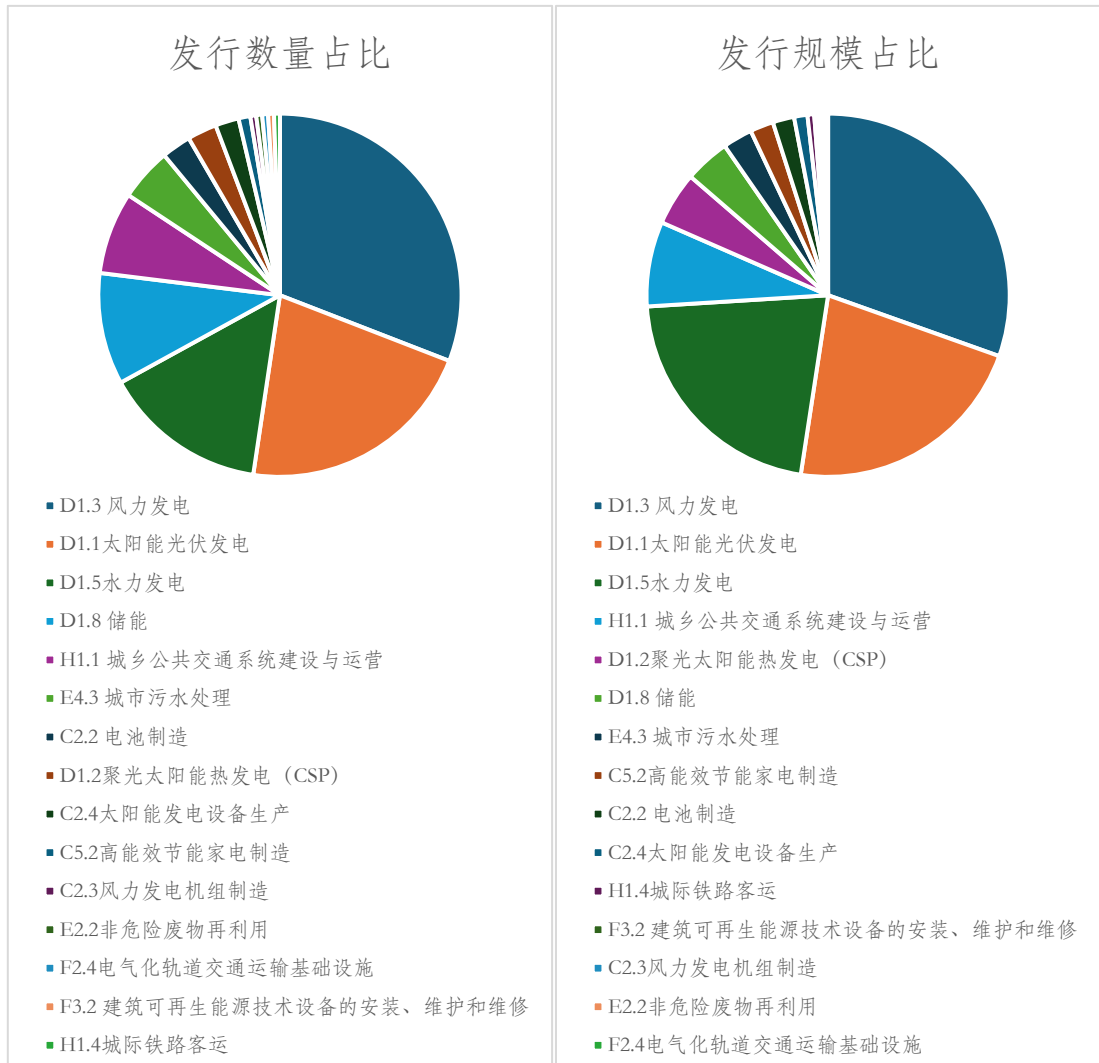


图 6 CGT 增量绿债按经济活动占比图

(二) 《共同分类目录》绿债二级市场交易情况

CGT 绿债 2025 年成交同比减少。2025 年，517 只 CGT 绿债成交 2361 亿元，同比减少 24.7%；占有银行间市场绿色债券成交量的比例为 19.8%，同比减少 6 个百分点。

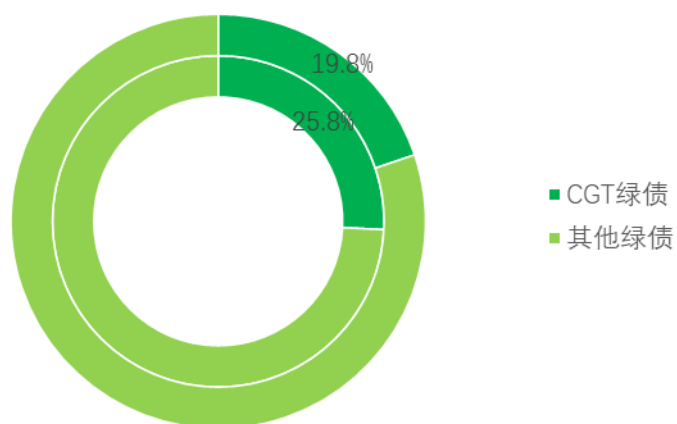


图 7 CGT 绿债成交占比

CGT 绿债中债务融资工具成交最多。2025 年债务融资工具成交占比最高，为 87.9%，较 2024 年提升 10.1 个百分点；其次为金融债，占比 7.0%，政策性金融债成交占比 5.0%，企业债成交占比 0.04%。从单券看，中期票据和超短融单券成交量较高，20 武汉地铁 GN001、25 核风电 GN002(乡村振兴)、25 南京地铁 GN001 成交分列前三名。

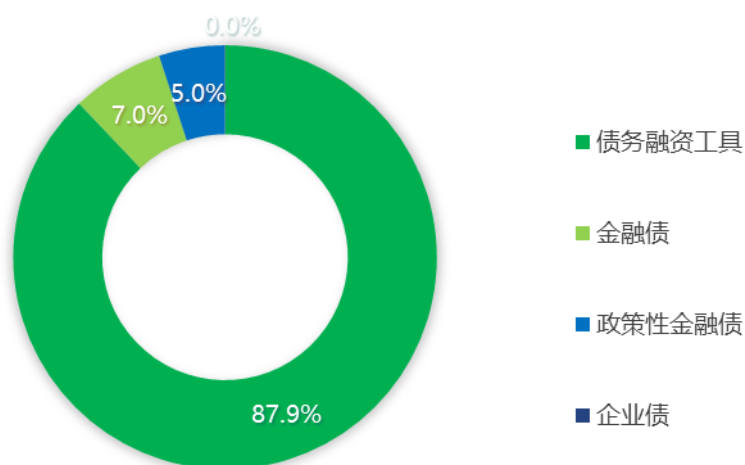


图 8 CGT 绿债成交（分券种）

表 9 2025 年成交量及换手率前十 CGT 绿色债券

排序	成交量前十	券种	成交量 (亿元)	换手率前十	券种	换手率
1	20 武汉地铁 GN001	中期票据	74	20 武汉地铁 GN001	中期票 据	368%
2	25 核风电 GN002(乡村振兴)	超短期融 资券	73	24 通威 GN007(科创票 据)	中期票 据	274%
3	25 南京地铁 GN001	中期票据	59	25 康富租赁 MTN001(碳中和 债)	中期票 据	258%
4	22 宁德时代 GN001	中期票据	36	25 融和融资 MTN003(碳中和 债)	中期票 据	257%
5	22 工商银行绿色 金融债 01	金融债	35	24 皖能源 MTN001(碳中和 债)	中期票 据	244%
6	21 深圳地铁 MTN004(碳中和 债)	中期票据	32	24 通威 GN004(科创票 据)	中期票 据	231%
7	25 华能水电 GN007(科创债)	绿色债务 融资工具	31	21 青岛地铁 MTN002(碳中和 债)	中期票 据	226%
8	24 国开绿债 01 清发	政策性金 融债	28	25 融和融资 SCP003(绿色)	超短期 融资券	222%
9	25 融和融资 MTN003(碳中和 债)	中期票据	26	25 国网租赁 SCP004(绿色)	超短期 融资券	222%
10	21 进出绿色债 01	政策性金 融债	26	19 武汉地铁 GN001	中期票 据	218%

证券公司及银行成交 CGT 绿债最多，券商做市较活跃。2025 年 CGT 绿债成交中，证券公司成交最多，占比为 36.3%，银行、私募资管、公募基金成交也较多，分别占 23.0%、16.1%和 15.4%。CGT 债券做市报价机构 80 家，对 356 只债券有报价。

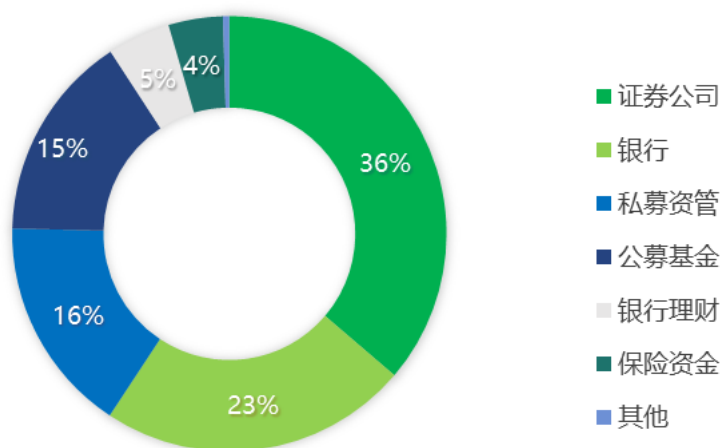


图 9 CGT 绿债成交（分机构类型）

公募基金、私募资管、保险资金、银行理财为主要的净买入方，分别净买入 184 亿元、137 亿元、89 亿元和 63 亿元。

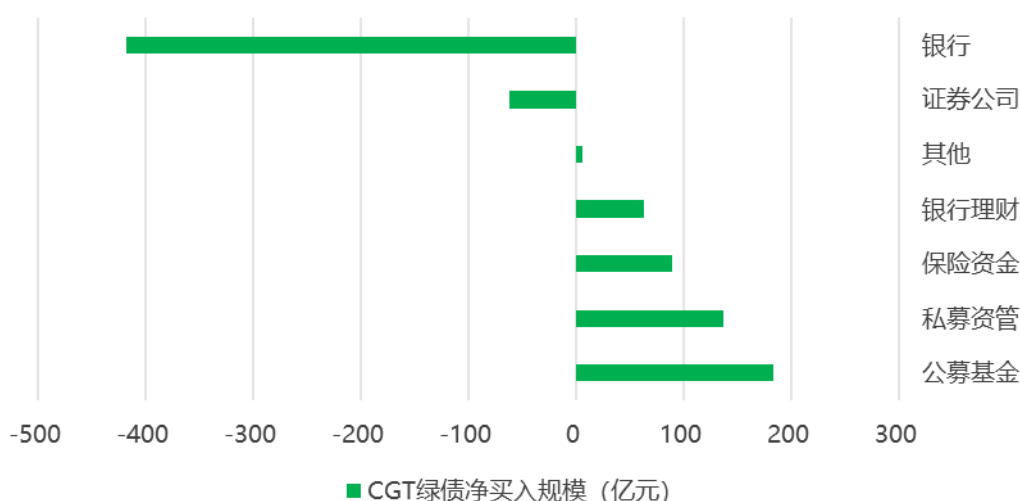


图 10 CGT 绿债净买入规模（分机构类型）

CGT 绿色债务融资工具持仓集中于银行及资管产品，但较 2024 年更加分散。以 CGT 绿色债务融资工具为例，截至 2025 年年末，银行、私募资管、保险资金、公募基金、证券公司持仓占比较高，分别为 37.5%、23.6%、16.2%、11.1%和 6.1%。其中，银行持仓占比较 2024 年下降 6.4 个百分点，保险资金、私募资管和证券公司持仓占比分别较 2024 年上升 2.8 个、1.5 个和 1.5 个百分点。

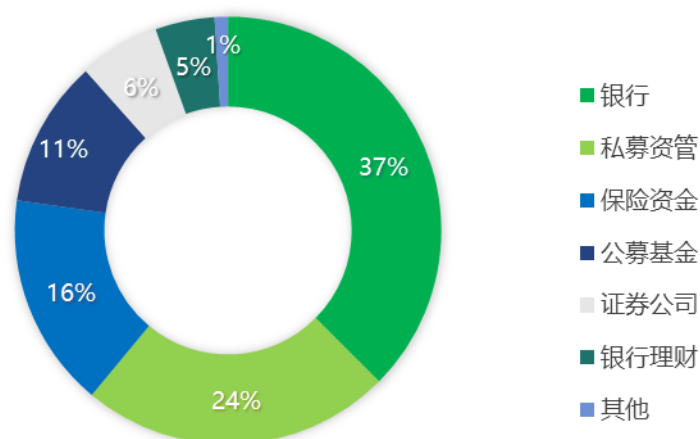


图 11 CGT 绿色债务融资工具持仓 (分机构类型)

表 10 CGT 绿色债务融资工具投资人 TOP 20

排序	投资人
1	中国银行股份有限公司
2	中国工商银行股份有限公司
3	中国农业银行股份有限公司
4	中国建设银行股份有限公司
5	中国人寿资产管理有限公司

6	交通银行股份有限公司
7	国家开发银行
8	江苏银行股份有限公司
9	中国光大银行股份有限公司
10	上海农村商业银行股份有限公司
11	招商银行股份有限公司
12	兴业银行股份有限公司
13	中国民生银行股份有限公司
14	北京银行股份有限公司
15	中信银行股份有限公司
16	摩根基金管理(中国)有限公司
17	华夏银行股份有限公司
18	招商银行理财产品
19	中国邮政储蓄银行股份有限公司
20	上海银行股份有限公司

（三）《共同分类目录》绿债环境效益表现⁵

CGT 绿债环境效益显著。2025 年 CGT 存量绿债带来的年碳减排量为 5907 万吨，年节能量⁶2572 万吨标煤，年二氧化硫削减量为 1.87 万吨，年氮氧化物削减量为 1.45 万吨，年颗粒物削减量为 0.17 万吨，年节水量为 25 万吨。根据债券规模计算单位环境效益，每亿元 CGT 绿债带来的碳减排量为 1.69 万吨/年，节能量

⁵ 环境效益数据均来源于中债-绿色低碳转型债券数据库

⁶ 节能量包含替代化石能源量

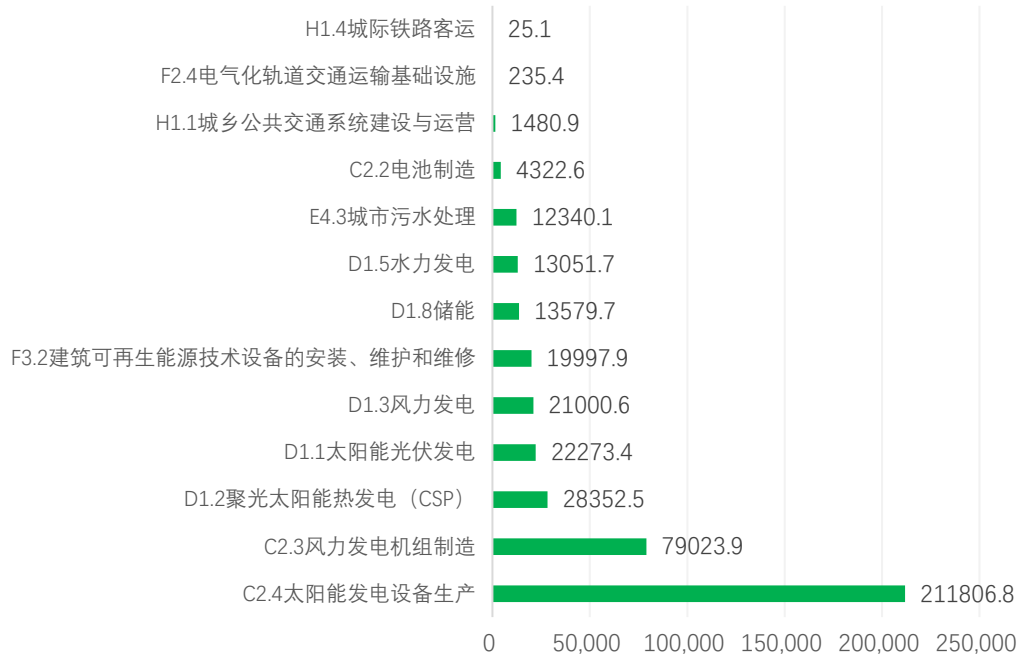
为 0.74 万吨标煤/年，二氧化硫削减量为 5.4 吨/年，氮氧化物削减量为 4.1 吨/年，颗粒物减排量为 0.5 吨/年，节水量为 70.7 吨/年。



图 12 CGT 绿债单位资金环境效益

对比募集资金投向不同领域的环境效益，投向太阳能发电设备生产、风力发电机组制造领域在各碳减排和节能环境效益指标中均表现显著。

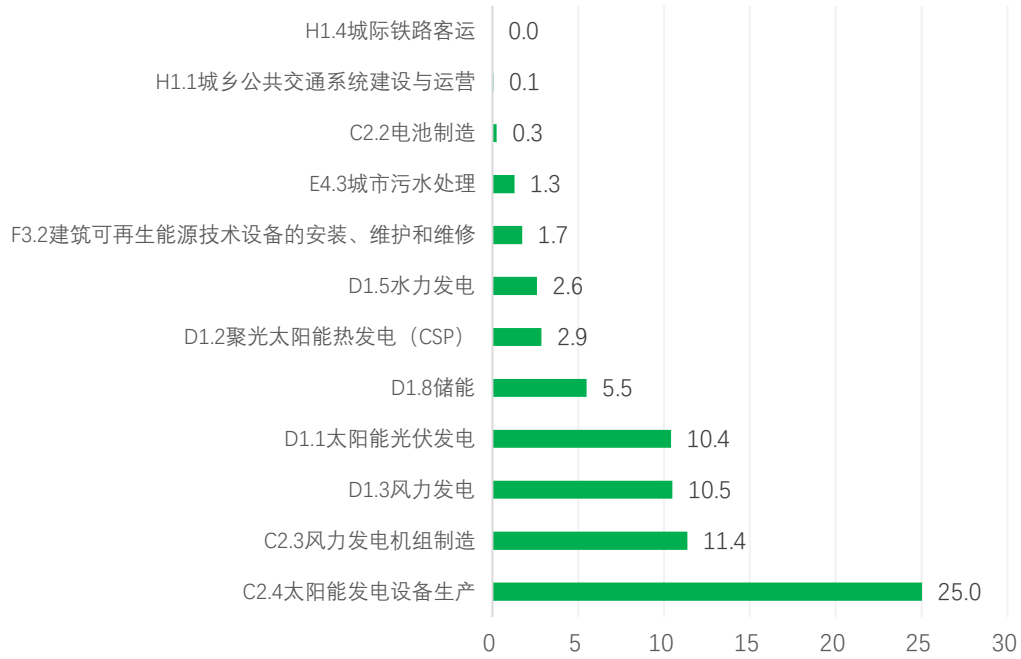
碳减排量 (吨二氧化碳/年/亿元)



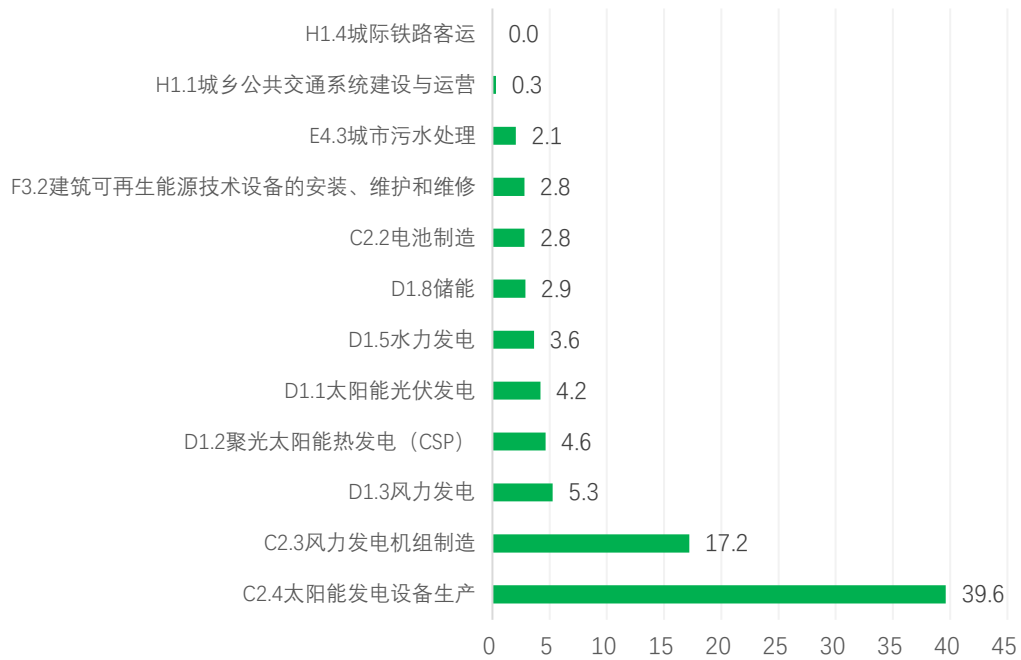
节能量 (含替代化石能源量) (吨标煤/年/亿元)



二氧化硫削减量 (吨/年/亿元)



氮氧化物削减量 (吨/年/亿元)



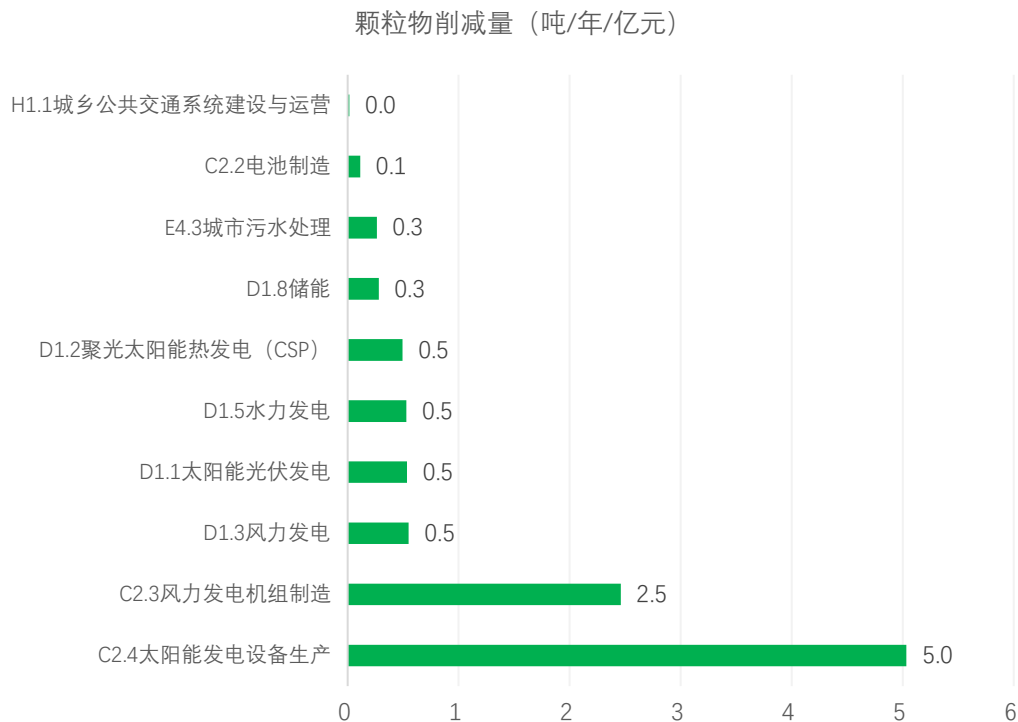


图 13 CGT 绿债单位资金环境效益（分经济活动）

二、《共同分类目录》应用情况

（一）《共同分类目录》债券指数⁷

1. 指数走势⁸

CFETS 共同分类目录绿债指数先下行,后平稳上行。2025 年,CFETS 共同分类目录绿色债券指数、CFETS 共同分类目录高等级绿色债券指数、CFETS 共同分类目录投资级主题绿色债券指数年化回报率分别为 1.70%、1.62%和 1.64%。

⁷ 外汇交易中心分别于 2023 年 7 月、2024 年 2 月发布 CFETS 共同分类目录绿色债券指数、CFETS 共同分类目录高等级绿色债券指数、CFETS 共同分类目录投资级主题绿色债券指数。指数以 2021 年 12 月 31 日为基准日,基点 100。指数样本券为 CGT 贴标绿债,涵盖绿色债务融资工具、绿色金融债、绿色企业债等。

⁸ 统计截至 2025 年 12 月 31 日

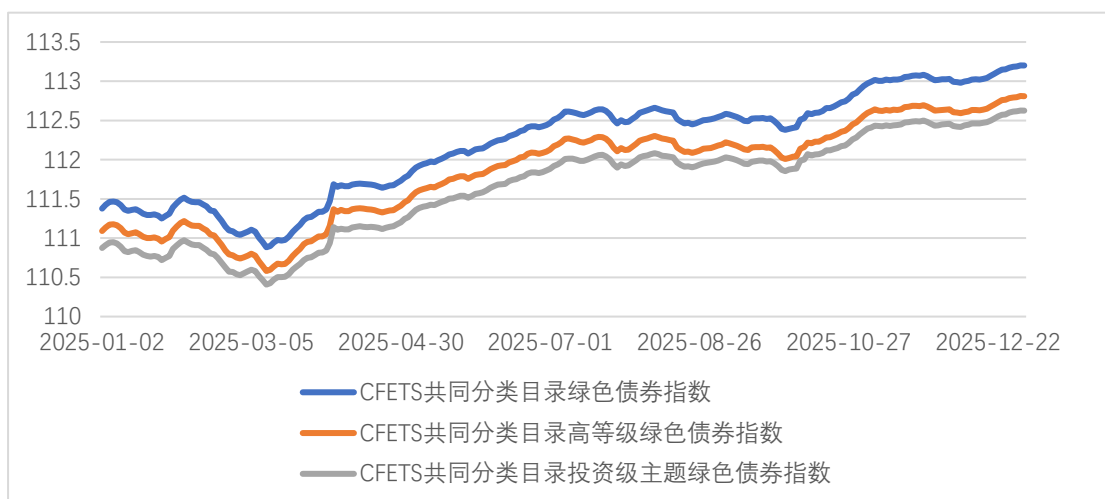


图 14 CGT 共同分类目录绿债指数走势

2. 指数收益表现及特征

CGT 绿债系列指数保持平稳。从收益率来看，CGT 绿债系列指数年化回报率较前一年下降，主要受 2025 年债券市场整体收益率下行影响。从波动性来看，CGT 绿债系列指数波动率较去年有所降低。

表 11 各类债券指数表现

年份	年化回报率			波动率		
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
CGT 绿债指数	4.05	4.32	1.70	0.46	0.56	0.45
CGT 高等级绿债指数	3.87	3.81	1.62	0.47	0.56	0.45
CGT 投资级绿债指数	3.76	3.97	1.64	0.45	0.48	0.41

表 12 各类债券指数特征⁹

	CGT 绿债指数	CGT 高等级绿债指数	CGT 投资级绿债指数
发行人数量	97	68	33
样本券数量	268	199	99
指数久期	2.1774	2.2073	2.0354
指数到期收益率(%)	1.8119	1.7702	1.7462
指数市值(亿元)	3190	2842	1858

⁹ 指数特征数据均为 2025 年 12 月 31 日当日数据。

（二）CGT 最新实践

国内，2025 年 2 月，交通银行与摩根基金合作推出 CGT 主题绿色债券特色篮子。交通银行为做市商，摩根基金是重要的投资者。该债券篮子投资标的为符合 CGT 标准的中国存量绿色政金债、商业银行金融债、非金融企业信用债等品种，以中短期债券为主，可根据市场成交情况和投资者需求调整债券类型和成分券。

国际市场上，2025 年 6 月，工银金租发行 4 亿美元三年期绿色浮息债券，为全球首笔符合 CGT2024 版的国际绿色债券，募集所得资金重点投向可再生能源和清洁交通领域的合格绿色资产；7 月，招银金租发行 15 亿元三年期绿色金融债券，成为我国境内首单在新加坡交易所成功挂牌绿债，募集资金采用 CGT 标准并全部用于境内符合要求的绿色租赁项目。

（三）M-CGT（多边可持续金融共同分类目录）最新实践

M-CGT 是中国、欧盟和新加坡三方于 2024 年 11 月共同编制，该分类目录在 CGT 基础上加强了兼容性，旨在进一步提升绿色金融标准的互操作性与统一性，促进跨境绿色资本流动。

国内，2025 年 6 月，南京银行发行的绿色金融债券为全国首单 M-CGT 主题绿色金融债券，募集资金优先用于符合 M-CGT 的绿色产业项目及传统产业绿色转型、清洁能源产业等绿色制造业。

国际市场上，2025 年 3 月，交银金租发行 10 亿美元浮息

境外绿色债券，为全球首单 M-CGT 主题绿色债券；8 月，中国工商银行新加坡分行两只“碳中和”主题绿色债券于新加坡交易所上市，首次在新加坡引入 M-CGT 标准，进一步印证了 M-CGT 在区域绿色金融的实践价值。

此外，2025 年 6 月，外汇交易中心完成对《多边可持续金融共同分类目录》中文版的翻译，并在绿金委官网和外汇交易中心公众号公开发布，引发市场关注，有助于市场理解并推动 M-CGT 在国内进一步落地实施。

（四）中国货币网上线“绿色金融专区”

2025 年 12 月外汇交易中心在中国货币网正式上线“绿色金融专区”作为银行间绿色金融信息集中展示平台，为银行间市场成员提供 CGT 绿色债券清单及运行情况、绿色债券信息披露、绿色债券指数及相关产品信息查询功能。同步上线英文版，便利境外 ESG 投资者获取包括 CGT 绿色债券在内的银行间市场绿色金融产品相关信息。

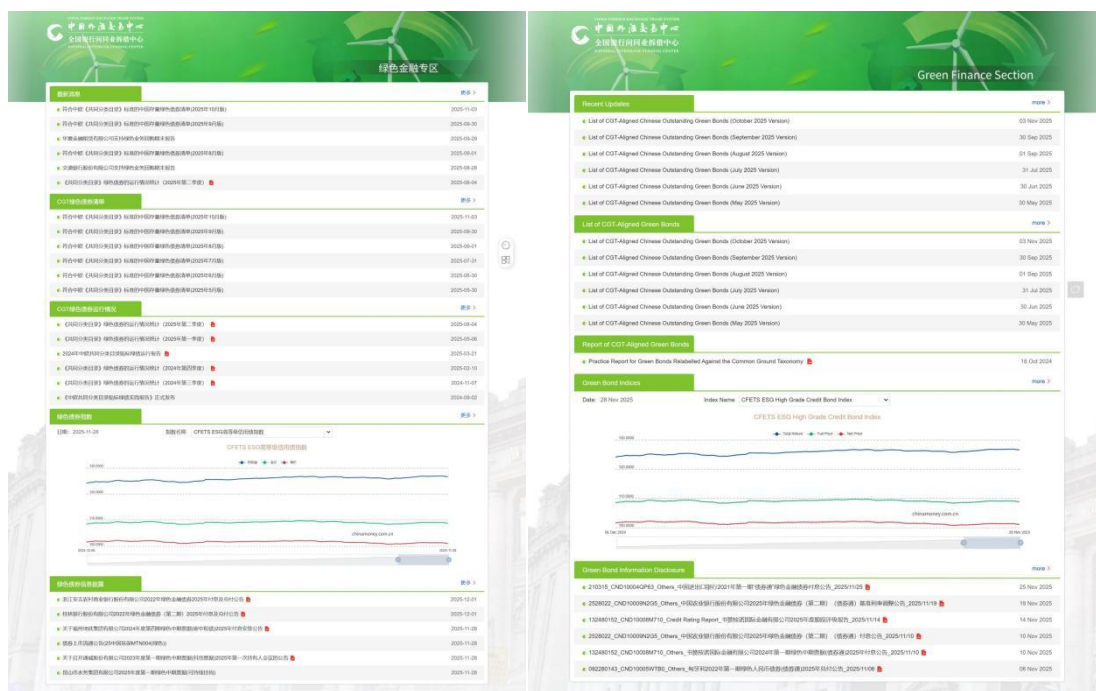


图 15 中国货币网“绿色金融专区”

三、市场展望

1. CGT 贴标工作最新进展

2025 年 12 月 13 日，中国金融学会绿色金融专业委员会在北京召开共同分类目录专家组第五次会议，会议围绕多项议题进行了交流。一是专家组成员构成和工作机制调整。由于晨星业务调整，无法继续承担专家组相关工作，同意远东资信加入专家组。此外，上海证券交易所将加入专家组，未来将推进交易所存量绿色债券纳入贴标工作。二是有序切换 CGT 贴标版本。从 2026 年 1 月开始对新增债券按 CGT（2024 版）进行贴标。

2. 外汇交易中心在推动 CGT 的工作方向

一是继续对中国银行间市场存量绿债进行贴标，并从 CGT 2022 版切换至 CGT 2024 版；二是继续开展各类推广活动，支持

金融机构创设 CGT 相关产品；三是持续对 CGT 债券进行跟踪分析，研究 CGT 在降低跨境资金流动成本、引导产业绿色低碳转型等方面所产生的作用；四是完善 CGT 专家组工作机制，有序推进 CGT 相关工作。