

标普全球第二方意见（Second Party Opinion，简称 SPO）包含标普全球评级关于可持续金融工具、框架或项目或融资交易的文档是否符合特定第三方已发布可持续金融原则的意见。部分 SPO 可能还提供我们关于发行人最重要可持续发展因素在多大程度上通过融资得到解决的意见。SPO 为时点性意见，反映的是 SPO 生成和发布之时提供给我们信息，我们不做跟踪。我们不承担更新或补充 SPO 以反映将来可能引起我们注意的任何事实或情况的义务。SPO 不是信用评级，不考虑信用质量，亦不作为考虑因素纳入我们的信用评级。详见 [Analytical Approach: Second Party Opinions](#)（第二方意见分析思路）。

第二方意见

漳州市九龙江集团有限公司联合国可持续发展目标框架

2023 年 9 月 20 日

主分析师

赖晴希

香港

+852-2912-3019

vanessa.lai

@spglobal.com

地点： 中国

行业： 制药

与相关原则的符合性

符合 = ✓

概念上符合 = ○

不符合 = ✗

- ✓ 《社会责任债券原则》，ICMA，2023 年版
- ✓ 《社会责任贷款原则》，LMA/LSTA/APLMA，2023 年版
- ✓ 《绿色债券原则》，ICMA，2021 年版（含 2022 年 6 月附录 1）
- ✓ 《绿色贷款原则》，LMA/LSTA/APLMA，2023 年版
- ✓ 《可持续发展债券指引》，ICMA，2021 年版

详见“[符合性评估](#)”。

优势

九龙江集团框架的合格标准依靠第三方和公认定义。每一合格类别均参照各分类标准、中国技术标准、认证或官方定义（就可负担的住宅而言），增强了项目遴选的可信度和透明度。

框架包含透明的影响指标，有助于资金提供方跟踪投资项目的绩效。该公司将根据数据的可获取性披露其计算影响指标（包括预期影响和实际影响）所采用的方法论和假设。

不足

九龙江集团仅依靠绿色建筑认证；这些认证看似优于当地标准，但不一定阐明了最低节能要求。这限制了我们对整体影响的了解。

关注

九龙江集团将来逐步降低化石燃料间接敞口的计划和行动。

该公司披露有限，和中国很多地方国有企业一样，没有发布可持续发展报告。

合格绿色项目评估概要

我们利用绿度（Shades of Green）方法论，基于项目的环境效益和风险，对九龙江集团可持续发展目标框架下的合格项目进行了评估。

绿色建筑

■ 浅绿

收购、建造、维护和翻新已获得或将获得以下绿色建筑认证之一的建筑：

- 中国绿色建筑评价标识：二星级或以上（设计/运行标识）
- 英国建筑研究院环境评估方法（BREEAM）：出色（Excellent）或以上
- 美国能源与环境设计先锋（LEED）：金级或以上
- 香港绿建环评（BEAM Plus）：金级或以上
- 新加坡建设局（BCA）绿标：金级或以上
- 公司认定的任何其他同等绿色建筑认证

既有建筑的翻新须实现至少 15% 的能效提升和 1 个级别的绿色建筑认证提升。

能效提升

■ 浅绿

通过可再生能源利用、建筑信息模型（BIM）等能效技术的使用，提升建筑能效，实现至少 15% 的能耗下降，并满足相关国家标准。

安装、更换或维护智能电表系统、高效暖通空调系统等能效设备，实现至少 15% 的能耗下降，并满足相关国家标准。

利用发光二极管（LEDs）、自然光光源、灯光控制系统等改造照明系统，实现至少 15% 的能耗下降，并满足相关国家标准。

详见“[合格项目分析](#)”。

发行人可持续发展背景

本节分析发行人的可持续发展管理，以及融资框架纳入其整体战略的情况。

公司概况

漳州市九龙江集团有限公司（九龙江集团）是中国漳州市一家地方国有企业。该公司成立于1980年，主要从事中成药制造（占2022年毛利润60%）和轴承制造（6%），其余为资产管理（23%）和其他业务（11%）。作为漳州市政府的产业投融资平台，九龙江集团对当地社会经济发展发挥重要作用，包括为大型经济开发区、为当地社区提供安全可负担住房提供融资。

漳州市国有资产监督管理委员会持有九龙江集团90%股权，福建省财政厅持有其余股权。

重要可持续发展因素

气候转型风险

建筑能耗的增加是导致气候变化的重要因素。国际能源署基于终端能源消耗量估算，建筑能耗占全球温室气体排放量的三分之一左右。因此公众、政治、法律、监管层面要求加快实现气候目标日益强烈的呼声很容易导向建筑领域。随着电价的上涨，建筑住户和运营方可能会面临更高的能源成本；而为适应能源转型、满足更严格的能耗标准，他们可能还需要对建筑进行升级改造，从而产生更高的资本支出。这将影响居民的购买力和工商物业的竞争优势。新增气候相关投资可能会使企业发生大额资本支出，但这些支出有望降低监管或气候目标发生变化带来的过时风险。而从长远来看，低碳物业有望实现更高成本效益，或吸引优质租户入驻，从而增强自身价值。

可及性与可负担性

住房存量不足、可负担居住选项缺乏，可能会严重影响民生，特别是对于面临无家可归威胁的低收入弱势群体而言。可及性与可负担性对于住宅租户尤其重要，因为租金可能占其收入的很大一部分。可负担商用物业不易获取，也有可能妨碍当地社区的可持续发展。

气候物理风险

不动产地理位置固定，使之暴露于气候物理风险。这类风险因地点而异，但可能包括一些急性风险，诸如日益频繁和剧烈的山火、洪水和暴风雨，也可能包括一些慢性风险，诸如气温和降水形态的长期变化、海平面的上升等。急性和慢性风险可能给物业造成损坏，或使租户的健康和安全面临风险，还有可能要求人们通过投入资金来管控潜在影响，严重情况下甚至需要搬迁租户。虽然这些风险的类型、数量和程度因地区而异，因此总体影响不大，但暴露程度高的地区可能面临重大气候物理风险。多数参与者都有一定的保险覆盖，但对于暴露程度最高的资产而言，如果欠缺气候适应，那么保险的获取或将变得日益困难。

污染

药品的生产和清洗阶段涉及的有害化学物质，可能会污染场地，损害周围社区的健康。行业价值链上各环节产生的活性药物成分渗透到自然环境中，可能会损害生态系统和生物多样性。例如源自口服避孕药的化合物、精神科药物和过量抗生素存在于废水和土壤之中，已经影响了野生动物，或对人类有害。

发行人及背景分析

九龙江集团的目标不仅涉及制药主业。该公司还担负着支持漳州市经济社会发展的职能。九龙江集团需要为国务院绿色发展总体指导意见和国家“十四五”战略规划中“环境保护和发展低碳经济”的纲领性规划作出贡献。框架的绿色建筑和能效提升项目旨在化解气候转型风险，可负担的住宅项目则将增进可及性和可负担性。这些都是该公司的重要可持续发展因素（MSF）。

九龙江没有披露或报告其可持续发展情况。因此对于该公司应对上述重要可持续发展因素有何详尽规划，以及该公司其他活动如何影响本框架所涉项目之外的可持续发展绩效，我们的了解有限。但九龙江集团承诺在其网站上披露获融资项目的信息。披露内容将包括获融资项目体现为量化影响指标的实际和预期影响。该公司还将根据数据的可获取性披露用于计算影响指标的方法论和假设。我们将此视为一种好的做法。

九龙江集团设定了 2025 年相比 2021 年碳排放强度减少 15%、能源效率提高 15% 的目标。这些目标对其气候转型风险敞口有减缓作用。虽然低碳经济和能源效率属于九龙江集团的核心可持续发展领域，但这些目标似乎不够高远。

可负担的住宅项目有利于漳州市市民的可及性和可负担性。虽然在制药行业的情况下，可及性和可负担性通常是指获取可负担的药品的能力，但九龙江集团作为政府推动者，也有责任促进漳州市的社会经济发展。可负担的住宅是该公司促进可持续城市和社区发展、帮助减少贫困的核心可持续发展领域之一。九龙江集团确立了到 2025 年为漳州市 1 万户家庭提供可负担住房和基本服务的目标。

物理风险是九龙江集团绿色建筑和能效提升项目的重要考量。该公司主要依赖第三方的可行性研究和环境影响评估来评估和减缓每一个项目的潜在气候物理风险。关于在遵守当地建筑规章以外如何化解物理风险、特别是气候物理风险，该公司的公开披露有限。

符合性评估

本节分析框架是否符合《社会责任债券原则》、《社会责任贷款原则》、《绿色债券原则》、《绿色贷款原则》和《可持续发展债券指引》。

与相关原则的符合性

符合 = ✓

概念上符合 = ○

不符合 = ✗

- ✓ 《社会责任债券原则》，ICMA，2023 年版
- ✓ 《社会责任贷款原则》，LMA/LSTA/APLMA，2023 年版
- ✓ 《绿色债券原则》，ICMA，2021 年版（含 2022 年 6 月附录 1）
- ✓ 《绿色贷款原则》，LMA/LSTA/APLMA，2023 年版
- ✓ 《可持续发展债券指引》，ICMA，2021 年版

✓ 募集资金用途

框架下所有绿色项目类别的绿色度评估均为绿色，而所有社会责任项目类别均符合相关原则。九龙江集团承诺框架下募集资金净额全用于合格绿色项目和社会责任项目。关于我们对预期募集资金用途的环境和社会效益的分析，请见本报告“[合格项目分析](#)”部分。此外，公司在披露募集资金分配情况时将披露融资与再融资比例。最长回溯期为三年，与市场惯例一致。

✓ 项目评估与遴选流程

框架描绘了遴选和审批合格项目的流程。公司的跨部门可持续融资工作组将以不少于每年两次的频率举行会议，根据框架的合格与排除标准讨论并筛选项目。九龙江集团将通过可行性报告识别和管理相关环境和社会风险。之后，入围项目将提交给董事会终审。合格标准参照中国《绿色债券支持项目目录》认证，所有绿色类别均有最低量化绩效要求。社会责任类别的目标人群定义参照当地政府的定义或标准。所有合格项目类别都有清晰的合格标准，增强了项目筛选的透明度。

✓ 募集资金管理

每笔可持续融资交易的募集资金净额都将存入一般性融资账户，并指定用于合格项目。九龙江集团将注册追踪募集资金的投向。公司承诺将跟踪所有存续交易募集资金净额的去向，包括既定项目不再合格情况下尽快将资金重新分配至另一合格项目。待分配、未分配募集资金将存为现金存款。

✓ 报告

九龙江集团承诺报告募集资金的分配，以及获融资项目预期和实际的环境及社会影响。公司将每年报告直至募集资金分配完毕。这些信息将在公司网站公布。根据数据的可获取性，九龙江集团还将披露计算实际和预期影响指标采用的方法和主要假设。

合格项目分析

本节细述我们利用《绿度评估分析思路》（[Analytical Approach: Shades Of Green Assessments](#)）、基于项目环境效益和风险对合格项目所做的分析，以及我们对具有明显社会效益并且会解决或减缓某个关键社会责任问题的合格项目所做的分析。

九龙江集团预计框架下每笔融资交易的募集资金将有 55%部分用于绿色建筑项目、35%用于能效提升项目，其余 10%用于可负担的住宅项目。

除非相关融资文件另有说明，否则合格资产将包括相关可持续融资发生之前九龙江集团已经投入运行或已开始折旧的资产。

绿色项目类别

绿色建筑

评估结果

描述

■ 浅绿

收购、建造、维护和翻新已获得或将获得所选择绿色建筑认证之一的建筑。

分析考虑因素

- 绿色建筑项目的建造、维护和翻新通过减少温室气体排放，有利于气候变化的减缓。所有合格建筑都要在建造完工之后三年之内获得认证。该期限是基于中国常见建造与认证流程而确定的，但我们认为，更短的期限是更好的市场惯例。从我们与发行人的沟通得知，所选择的绿色建筑认证的能效表现要求似乎优于当地标准，带来 10%-20%节能成效。但框架并没有包括获得最高级别绿色建筑认证的要求。
- 公司未透露新旧建筑之间的资金分配，而新建筑带来的潜在隐含排放和气候影响可能很大。在考虑新建筑隐含排放时，九龙江集团主要依靠所选择的认证来处理特定建筑的生命周期环境影响（如可持续材料运用、施工和拆除期间的废物管理等）。虽然有些绿色建筑认证会因缓解隐含排放而获得分数，但分数制意味着无需要彻底解决这个问题也能达到所需的认证级别。除了绿色建筑认证之外，合格标准还包括利用《近零能耗建筑技术标准》等相关国标来指导建造规格。九龙江集团还将通过安装用于跟踪能耗的监控系统来管理建筑能耗。
- 公司表示基于化石燃料的建筑供热系统不在合格项目范围内。对于九龙江集团的业务而言，合格建筑项目可能为仓库或工厂，公司确认这些项目不会服务于化石燃料行业或高排放行业。
- 每一个项目均需通过第三方可行性研究和环境影响评估，包括气候物理风险和气候韧性评估。此外，有些绿色建筑认证虽然涉及气候韧性，但由于采用分数制，不完全解决这个问题也有可能达到框架要求达到的认证级别。
- 土地使用变更风险似乎较低，因为这些项目的规划和开发是根据当地政府基建规划进行的。新施工的建筑将位于已开发地块或政府批准地块，集中于漳州市城区或产业园区，生物多样性风险低。

能效提升

评估结果

描述

浅绿

(1) 通过监控提高建筑能效, (2) 安装、更换、维护能效设备, 以及 (3) 改造照明系统, 降低能耗至少 15% 并满足相关国家标准。

分析考虑因素

- 能效提升项目通过降低能耗至少 15% 并满足《智能建筑设计标准》、《公共建筑节能设计标准》等相关国标, 有利于减缓气候变化。合格项目包括 (1) 用 BIM 技术建模并跟踪能耗; (2) 安装、更换、维护智能电表系统、高效暖通空调系统等能源设备; (3) 改造照明系统, 如采用 LED 灯、利用自然光光源和灯光控制系统等。
- 化石燃料设备或机械的能效升级和维护不在合格项目范围内。目前, 中国以煤炭为主的电网所输送的电能仍是九龙江集团主营业务的主要能源。中国能源结构中的非化石能源占比有望从 2022 年的 17.5% 提升至 2023 年的 18.3% (参见 [China to raise share of non-fossil fuels in total energy mix to 18.3% in 2023](#), 标普全球市场财智, 2023 年 4 月 13 日)。投资这些升级、维护用电设备的排放锁定风险似乎较低。与此同时, 九龙江集团正在探索太阳能、风能和水电等可再生能源选项, 计划逐步降低化石燃料间接敞口。
- 针对实物资产的能效提升项目存在一定的气候物理风险, 对此第三方可行性研究和环境影响评估似乎已予覆盖。
- 报废照明废物是改造照明系统可能引起的一类风险。直接填埋灯泡、灯具可能导致有毒化学物质污染空气、土壤和地下水。九龙江集团表示不会通过填埋方式处置这些报废照明废物, 而是会按照当地法规, 通过分离、回收灯泡组件的方式加以再利用。

标普全球评级的绿度序列

| 评估结果 | | | | | |
|---|--|--|--|--|--|
|  深绿 |  中绿 |  浅绿 |  黄 |  橙 |  红 |
| 描述 | | | | | |
| 与实现LCCR长期愿景相符的活动。 | 构成实现LCCR长期愿景的重大步骤，但需要进一步改进才能成为长期LCCR解决方案的活动。 | 构成避免排放锁定的短期过渡步骤，但不构成长期LCCR解决方案的活动。 | 对LCCR转型没有重大影响的活动，或与LCCR转型存在一定潜在不一致、但现有转型措施有所弥补的活动。 | 当前与LCCR转型不一致的活动，包括有适度排放锁定可能性和资产搁浅风险的活动。 | 与实现LCCR长期愿景所需转型不一致且有可能妨碍这种转型的活动，包括排放强度最高、排放锁定可能性和资产搁浅风险最大的活动。 |
| 项目举例 | | | | | |
|  太阳能电站 |  节能建筑 |  混合动力交通工具 |  卫生保健服务 |  传统钢铁生产 |  新增石油勘探 |

注：只有当直接受融资支持的项目类别的绿度评估为三种绿色之一时，我们才会认为募集资金用途符合 ICMA 关于绿色项目的原则。

LCCR：低碳气候韧性。LCCR 愿景是指符合《巴黎协定》的愿景，即把全球平均气温相比工业化前水平的升幅控制在 2 摄氏度以内，并努力控制在 1.5 摄氏度以内，同时提高抵御气候变化不利影响的能力，并为实现气候和非气候环境目标取得可持续的成果。长期和短期：本文中的长期是指 21 世纪中叶，短期是指未来十年以内。排放锁定：指某项活动导致不符合或无法通过适应符合 LCCR 愿景的资产或流程（常为化石燃料的使用及所产生的温室气体排放）永久化，从而推迟或阻碍向其他低碳选项的转变。资产搁浅：资产遭遇意料之外的或过早的减记、贬值或向负债的转化（据牛津大学定义）。

社会责任项目类别

可负担的住宅

为生活在当地政府所定义的居住条件较差的目标人群建造、维护、升级保障性住房或安置房项目。

分析考虑因素

- 保障性住房或安置房项目的建造、维护和升级有助于改善低收入或无家可归人群的居住条件。
- 九龙江集团承诺相关住房不会用于出售获利，且当地政府将会决定价格和融资条件，确保符合市场水平。此外，目标人群参照福建省住房和城乡建设厅对居住条件较差的定义，界定明确。具体来讲，合格的民众需满足这三个条件：（1）拥有漳州市户籍；（2）无住房或有严重居住困难；以及（3）收入符合市政府公布的低收入标准。
- 但框架并没有阐明这些住宅的具体环境标准，可能会产生气候韧性或气候转型问题敞口。

与联合国可持续发展目标的对应关系

在融资文档参照联合国可持续发展目标的情况下，我们会评估融资有助于实现哪些可持续发展目标。我们将融资支持的活动与国际资本市场协会（ICMA）的可持续发展目标对应表做比较，并在第三方意见分析中列出框架意图呈现的对应关系。对目标对应的评估不影响我们的符合性评估。

框架意图助力于实现以下可持续发展目标：

募集资金用途

联合国可持续发展目标

绿色建筑



目标 11：可持续城市
和社区* 目标 13：气候行动

能效提升



目标 7：经济适用的
清洁能源*

可负担的住房



目标 1：无贫穷* 目标 11：可持续城市
和社区*

*合格项目类别与 ICMA 对应表中的这些可持续发展目标对应。

相关研究

- [China to raise share of non-fossil fuels in total energy mix to 18.3% in 2023](#), 2023 年 4 月 13 日
- [ESG Materiality Map Pharmaceuticals](#), 2022 年 10 月 27 日

分析师

主分析师

赖晴希
香港
+852-2912-3019
vanessa.lai
@spglobal.com

其他联系人

韦馨惠
新加坡
+65-6239-6363
evian.wee
@spglobal.com

吕思莹
香港
+852-2912-3063
shirley.lui
@spglobal.com

谷力佛
香港
+852-2533-3534
clifford.kurz
@spglobal.com

第三方意见：漳州市九龙江集团有限公司联合国可持续发展目标框架

中文版本系根据英文版本翻译，若与原英文版本有任何分歧，概以英文版本为准。阅读英文版请点击：

<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/CreditResearch/pdf.aspx?ArtObjectId=101586423&ArtRevId=1&isPDA=Y>

Standard & Poor's Financial Services LLC 或其附属公司（以下统称“标普”）提供“第三方意见”产品（以下简称“本产品”），并收取相应费用。标普还可能为该产品下的发行交易提供评级并收取费用，或为相应发行人提供评级并收取费用。本产品的购买方可能是发行人。

本产品不是信用评级，不考虑信用质量或作为考虑因素纳入我们的信用评级。本产品并不考虑、陈述或暗示相关融资所涉及的任何项目或拟议融资的完成可能性。本产品包含“募集资金用途第三方意见”和“可持续发展挂钩第三方意见”。标普全球募集资金用途第三方意见为发行人的可持续金融工具、项目或框架提供意见，参照发行人最重要可持续发展因素、发行人对其他与可持续融资相关的可持续发展因素的管理而对融资进行考虑，并对是否符合特定的第三方发布的可持续金融原则和指引（下称“原则”）给出意见。标普全球可持续发展挂钩第三方意见考虑融资交易和/或融资框架的特征，对是否符合相关原则给出意见。有关本产品所提及的原则，详见 <http://www.spglobal.com> 上的“Analytical Approach”。本产品是意见的陈述，既非验证也非认证。本产品是在其创立和发布的时间节点上对我们所获得信息的时点性评估，并不进行跟踪。本产品不是研究性报告，也不以此作为使用目的。

标普的信用评级、观点、分析、评级认定决定，以及本产品中反映的任何观点及其相关结论均非投资建议或者信用决策建议，不是购买、持有、出售任何证券或进行任何投资决策的建议，也不是购买或出售任何证券的要约或对购买或出售任何证券的要约的招揽，亦非针对任何证券适宜性的背书、针对本产品所提供的任何数据或结论准确性的背书，或者对信用评级过程中所依赖的任何信息的独立验证。本产品及其任何相关演示文稿并未考虑任何用户的财务目标、财务状况、需求或投资方式，用户不应依赖本产品及其任何相关演示文稿做出任何投资决策。本产品的相关结论不能取代用户的独立判断和专业意见。本产品的结论不是专业的财务、税务或法律意见，用户应根据自身需要获得独立的专业意见。

尽管标普从其认为可靠的来源获得信息，但不会对取得的任何信息进行审查和承担任何尽职调查或独立验证的义务。

标普及任何第三方供应商及其董事、管理人员、股东、雇员或代理（以下统称“标普方”）并未保证本产品的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，对本产品所提供信息的使用可靠性，通过互联网传输的任何信息的安全性或维护，或本产品所提供信息的准确性负责。内容以“概不保证”为基础提供。

标普方不作任何明示或默示的陈述或保证，包括但不限于对本产品在任何特定用途下的准确性、结果、及时性、完整性、适销性或适用性的任何陈述或保证，亦不作出对访问本产品的网站的安全性的陈述或保证。标普方不对本产品的维护或更新、或提供相应修正、更新或发布负责。标普方不对本产品的传送的准确性、及时性、可靠性、表现、持续可用性、完整性或延迟、遗漏或中断负责。

在法律允许的范围内，在任何情况下，标普方不对任何一方使用本产品而遭受的任何直接、间接、偶然性、惩戒性、补偿性、惩罚性、特定或事后损害、费用、开销、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润损失和机会成本或疏忽、数据丢失、替代产品成本、资本成本或任何第三方的索赔所造成的损失）负责，即使被告知此类损害的可能性。

标普在商业与分析业务间设有防火墙。标普将旗下各业务部门的活动进行分隔，从而保证各部门活动的独立性和客观性。因此，标普的某个业务部门可能会掌握其他业务部门未获得的信息。标普已制定政策和流程以确保在每个分析过程中获取的非公开信息的保密性。

以下仅适用于中华人民共和国：标普全球评级授予的任何“第三方意见”或“评估”：（a）不构成任何中华人民共和国法律法规要求的信用评级、评级、可持续融资框架验证、评估、认证或评价；（b）不得纳入任何提交给中华人民共和国有关部门或为满足任何中华人民共和国监管目的的发售备忘录、通函、招股说明书、注册文件或其他任何文件；并且（c）不能出于相关中华人民共和国法律法规禁止的任何目的在中华人民共和国境内使用。就本节内容而言，“中华人民共和国”指中华人民共和国大陆，不包括香港、澳门和台湾。

版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。