

绿色金融业务模式及对信托的借鉴

百瑞信托 谢运博

报告摘要：

一、绿色金融的定义

根据《关于构建绿色金融体系的指导意见》、《银行业存款类金融机构绿色金融业绩评价方案》、《绿色信托指引》等文件，绿色金融主要包括贷款、直接融资、证券投资、股权投资基金、绿色保险、碳金融、绿色租赁、绿色信托等业务模式。

二、绿色金融业务模式

1. 绿色信贷

绿色信贷对客户进行分类，实行差异化管理。近年来我国绿色信贷余额稳步增长。

2. 绿色债券

金融债、企业债、公司债、非金融企业债务融资工具等几大债券品种，相关监管部门均已推出了支持绿色债券发行的指导文件。绿色资产支持证券发展前景广阔，也是信托可开展的业务模式。

3. 绿色投资

绿色投资采用系统性绿色投资策略，对能够产生环境效益、降低环境成本与风险的企业或项目进行投资。兴全绿色投资股票型证券投资基金、中诚信托低碳清洁能源 1 号圆基风电投资项目集合资金信托计划等案例可为绿色证券投资、绿色股权投资提供参考。

4. 碳金融

碳金融主要业务模式包括碳排放配额/CCER 抵质押贷款、碳排放配额售出回购、借碳交易、碳排放配额/CCER 交易、碳排放配额托管等。

三、信托公司如何开展绿色金融业务

2021 年中国银保监会工作会议部署了 2021 年重点工作任务，提出“积极发展绿色信贷、绿色保险、绿色信托”，未来绿色信托将具有广阔的发展空间。

绿色信托贷款、绿色资产证券化具有较好的业务基础。信托公司可探索开展与碳收益挂钩的绿色股权投资信托、碳排放配额/CCER 碳资产交易信托、碳资产托管服务信托等创新型业务。绿色公益慈善信托可作为信托公司开展绿色金融的特色业务。

2020 年 9 月，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上宣布，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。2020 年 12 月，中央经济工作会议明确提出了“我国二氧化碳排放力争 2030 年前达到峰值，力争 2060

年前实现碳中和”的目标任务。金融业应加大对实体经济，特别是绿色产业的支持力度，为节能减排做出应有的贡献。我国银行、券商、信托等金融机构已开始探索开展各类绿色金融业务，未来绿色金融业务既具有广阔的发展前景，也具有较大的业务创新空间。

一、绿色金融的定义

对于绿色金融，不同的国家、机构均有不同的定义。厘清绿色金融的定义，将有助于界定绿色金融的范围，明确绿色金融的业务边界。

我国关于绿色金融的权威定义来源于 2016 年 8 月人民银行、财政部等七部委联合印发的《关于构建绿色金融体系的指导意见》（简称《指导意见》）。《指导意见》给出的绿色金融定义为，“对环保、节能、清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域的项目投融资、项目运营、风险管理等所提供的金融服务”。《指导意见》同时提出“绿色金融体系”的概念，即“通过绿色信贷、绿色债券、绿色股票指数和相关产品、绿色发展基金、绿色保险、碳金融等金融工具和相关政策支持经济向绿色化转型的制度安排”。

2016 年发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》被认为是推动我国绿色金融发展的纲领性文件，后续各类与绿色金融业务发展有关的文件均以此为基础。2020 年 7 月，人民银行印发《银行业存款类金融机构绿色金融业绩评价方案（征求意见稿）》（简称《评价方案》），从具体业务的角度给出了绿色金融的定义。在该文件的框架下，绿色金融业务是指“金融机构开展的符合绿色金融标准及相关规定的业务”，“包括但不限于绿色贷款、绿色证券、绿色股权投资、绿色租赁、绿色信托等”。与《指导意见》相比，绿色租赁、绿色信托为绿色金融业务的新提法。

信托公司可将资金投向于货币市场、资本市场、实业三大领域，且业务模式灵活多样，开展绿色金融业务具有得天独厚的优势。中国信托业协会于 2019 年 12 月发布了《绿色信托指引》（简称《指引》），《指引》界定的绿色信托产品及服务包括“绿色信托贷款、绿色股权投资、绿色债券投资、绿色资产证券化、绿色产业基金、绿色公益（慈善）信托”等。

根据三类绿色金融的定义，绿色金融业务模式主要包括绿色信贷、绿色债券、

绿色投资、碳金融、绿色保险、绿色租赁、绿色信托等。由于绿色保险、绿色租赁分别由保险公司、租赁公司开展，业务专属性较强，本文不做专门的介绍。

二、绿色金融业务模式

(一) 绿色信贷

1. 绿色信贷监管文件主要由原银监会和人民银行发布

绿色信贷为我国较早开展的绿色金融业务类型。早在 2012 年，原银监会发布《绿色信贷指引》，推动银行业金融机构以绿色信贷为抓手，调整信贷结构。2013-2014 年，绿色信贷的统计制度、评价体系逐步建立。2018 年之后，对银行业金融机构绿色信贷的评价转由人民银行牵头进行。

表 1 绿色信贷主要监管文件

时间	发布单位	文件	主要内容
2012 年	原银监会	绿色信贷指引	要求银行业金融机构推进绿色信贷业务
2013 年	原银监会	关于报送绿色信贷统计表的通知	建立绿色信贷统计制度
2014 年	原银监会	绿色信贷实施情况关键评价指标	银行开展绿色信贷业务的定性、定量评价指标
2018 年	中国人民银行	银行业存款类金融机构绿色信贷业绩评价方案（试行）	绿色信贷业绩评价的指标体系， 将绿色信贷业绩评价结果纳入银行业存款类金融机构宏观审慎考核

资料来源：百瑞信托研发中心整理

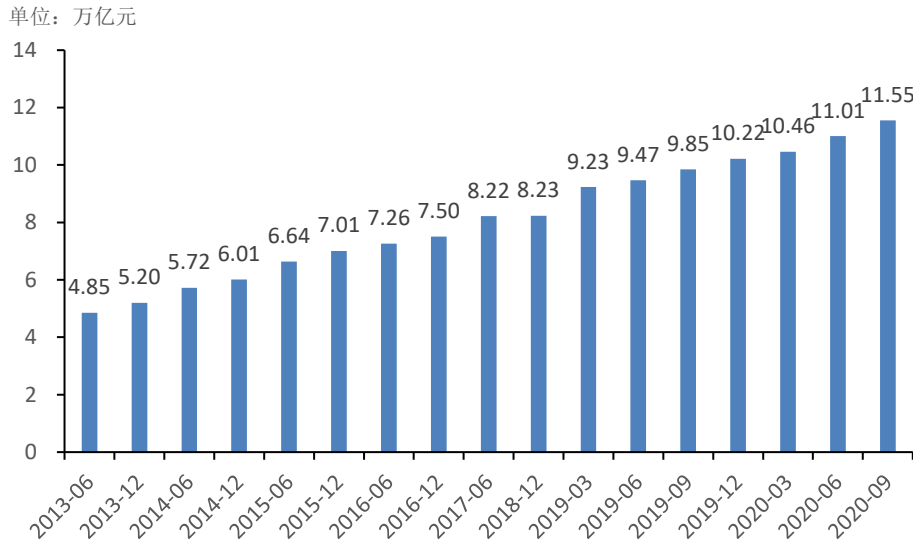
2. 开展客户分类，实行差异化管理

在原银监会发布的《绿色信贷实施情况关键评价指标》中，提出应将客户分为 A 类、B 类、C 类。其中 A 类、B 类客户所处的行业，或拟发放贷款的项目，可能产生不良的环境和社会后果。从客户分类的角度来看，大力发展绿色信贷业务可达到 2 方面的效果，一是通过绿色信贷支持低碳循环经济，二是严控资金流向国家重点调控的限制类以及有重大环境和社会风险的行业。

对于拟开展业务的 A 类和 B 类客户，应对其控制环境和社会风险的进展情况进行动态评估，在授信审批、合同管理、贷后管理等各个环节，对三类客户采取差异化的管理措施。A 类、B 类客户获得信贷支持将面临更加严格的审批流程，C 类客户可通过正常审批流程获得信贷支持。

3. 绿色信贷余额稳步增长

总体来看，我国绿色信贷余额保持了持续增长的态势，已从 2013 年 6 月的 4.85 万亿元增长至 2020 年 9 月的 11.55 万亿元。根据人民银行披露的数据，至 2020 年 9 月金融机构本外币贷款余额为 175.49 万亿元，粗略计算绿色信贷占比仅为 6.58%。因此，虽然我国绿色信贷余额逐年增长，但在全部贷款中的占比处于较低水平，未来应仍具有进一步提升的空间。



资料来源：Wind，中国人民银行，百瑞信托研发中心绘制

图 1 我国绿色信贷余额

(二) 绿色债券

1. 绿色债券监管标准趋于统一

我国债券市场受多头监管，有多种类型的发行主体，对应不同的债券类型。目前，金融债、企业债、公司债、非金融企业债务融资工具等几大债券品种，相关监管部门均已推出了支持绿色债券发行的指导文件。2020 年 5 月，人民银行、发改委、证监会联合发布《绿色债券支持项目目录（2020 年版）》。该文件给出的绿色债券定义为，将募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动，依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券，包括但不限于绿色金融债券、绿色企业债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具和绿色资产支持证券。

表 2 绿色债券的主要监管文件

时间	发布单位	文件	主要内容
2015年	中国人民银行	在银行间债券市场发行 绿色金融债券 的公告	金融机构法人 可发行债券，将募集资金用于支持绿色产业
		绿色债券支持项目目录	划定绿色产业项目范围
2015年	国家发改委	绿色债券发行指引	绿色 企业债 的重点支持领域、审核要求
2016年	上交所	关于开展绿色公司债券试点的通知	发行绿色 公司债券 的相关要求
2017年	证监会	关于支持绿色债券发展的指导意见	就证券交易所发展绿色 公司债券 提出相关要求及鼓励措施
2017年	银行间市场交易商协会	非金融企业绿色债务融资工具业务指引	非金融企业 在银行间市场发行 绿色债务融资工具 的相关要求
		绿色债务融资工具信息披露表、绿色评估报告信息披露表	信息披露的要求
2017年	中国人民银行、证监会	绿色债券评估认证行为指引（暂行）	规范绿色债券 评估认证行为 ，涵盖绿色金融债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具、绿色资产支持证券及其他绿色债券产品
2018年	中国人民银行	关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知	加强对存续期绿色金融债券的监督检查，明确存续期信息披露规范，并对存续期违规问题进行督促整改
2020年	中国人民银行、国家发改委、证监会	关于印发《绿色债券支持项目目录（2020年版）》的通知（征求意见稿）	对2015年人民银行版的《绿色债券支持项目目录》进行修订，并与发改委版的《绿色债券发行指引》相统一

资料来源：百瑞信托研发中心整理

2. 绿色资产支持证券发展前景广阔

信托公司可在信贷资产证券化、资产支持票据的发行环节担任受托管理机构，因此绿色资产支持证券值得重点关注。根据2018年8月上交所发布的《资产证券化业务问答（二）》，绿色资产支持证券可从3个角度进行认定，包括基础资产属于绿色产业领域，转让基础资产所取得的资金用于绿色产业领域，原始权益人主营业务属于绿色产业领域。3个角度只需要满足一条，即可被认定为绿色资产支持证券。

根据Wind提供的资产支持证券项目发行信息，2016年以来绿色资产支持证券的基础资产以基础设施收费权、租赁资产、补贴款、应收账款、商业地产抵押贷款为主。基础设施收费权一般对应电力、供热、污水处理项目，以及公交、地铁的运营收费。补贴款以可再生能源电价补贴居多。租赁资产、应收账款对应的

原始权益人分别以融资租赁公司，能源、电力企业为主。

3. 绿色债券案例：嘉实资本中节能绿色建筑资产支持专项计划

2017年，嘉实资本中节能绿色建筑资产支持专项计划成功发行，该项目为我国首单绿色商业地产抵押贷款支持证券CMBS。该项目的交易结构与常见的CMBS基本相同，均为双层SPV结构，即“单一资金信托+资产支持专项计划”。差异之处在于，该项目的中介机构中出现了**绿色认证机构**，为中财绿融咨询公司。

该项目的底层资产为借款人成都公司持有的成都国际科技节能大厦，并以该大厦的未来租金收入作为最终还款来源。该大厦为中节能集团在西南地区开发的绿色建筑示范性项目，集成了国内外先进的节能建筑和新能源应用技术。该项目原始权益人为成都绿城节能投资有限公司，为流动性支持承诺人中节能绿建公司的控股子公司，主营业务为节能技术投资，节能、环保、新材料、新能源相关技术和产品的销售，新型节能示范工程投资，房地产开发等。结合上交所对绿色资产支持证券的认定条件，该项目应至少可满足原始权益人主营业务、基础资产属于绿色产业领域2项条件。

（三）绿色投资

1. 《绿色投资指引（试行）》为主要指导性文件

2018年11月，中国证券投资基金业协会发布《绿色投资指引（试行）》，适用于公募、私募证券投资基金，私募股权投资基金也可参考该指引。根据《指引》的定义，绿色投资是指“以促进企业环境绩效、发展绿色产业和减少环境风险为目标，采用**系统性绿色投资策略**，对**能够产生环境效益、降低环境成本与风险的企业或项目进行投资**的行为”。

根据《指引》提出的绿色投资目标，应将基金资产优先投资于“直接或间接产生环境效益的公司及产业”，“可再生能源及资源循环利用的公司及产业”，“资源使用效率更高、排放水平更低的公司及产业”。开展绿色投资应建立起一套包括投资标的的环境评价在内的投资策略。在选择投资标的时，应将绿色因素纳入基本面分析，可将绿色因子作为风险回报调整项目，将不符合绿色投资理念和投资策略的投资标的纳入负面清单。

2. 绿色证券投资

在绿色证券投资方面，国外已有一些绿色指数，例如标准普尔全球清洁能源指数（S&P Global Clean Energy Index）、纳斯达克 OMX 绿色经济指数（NASDAQ OMX Green Economy Index）。我国也已编制了一些绿色股票、绿色债券指数，例如沪深 300 绿色领先股票指数、中债-中国绿色债券指数、中债-兴业绿色债券指数等。

2011 年，兴全绿色投资股票型证券投资基金获批发行，是我国较早践行绿色投资理念的基金产品。该基金为混合型基金，股票投资比例为基金资产的 60%-95%，其中符合绿色投资理念的股票合计投资比例不低于股票资产的 80%。该基金构建了一套较完整的绿色投资策略。首先在行业层面，涵盖三个层次，包括清洁能源产业、环保产业、以及其他产业中积极履行环境责任、致力于向绿色产业转型、或在绿色相关产业发展过程中作出贡献的公司。其次是具体标的的选择方法，该基金采用**消极筛选法**将对环境造成严重污染的公司列入投资禁选库，并采用**绿色投资积极筛选法**，就上市公司环境责任的履行进行综合打分，对那些环境责任方面在同行业中表现相对突出的公司予以优先考虑。最后是具体的评价指标，该基金综合考虑公司财务基本面因子与环境因子。

3. 绿色股权投资

除了向绿色企业或绿色项目提供绿色信贷之外，还可以对其进行股权投资。相较于债权投资，股权投资的投资期限一般更长，更关注项目未来收益，投资风险也相对较高。对于处于初创阶段的绿色企业，如果其较难获得绿色信贷支持，股权投资将是更合适的资金支持方式。

绿色股权投资在信托业已有一定的实践。中诚信托曾于 2010 年发行“低碳清洁能源 1 号圆基风电投资项目集合资金信托计划”。该信托计划资金将作为有限合伙人（出资比例 90%），与普通合伙人圆基重庆（出资比例 10%）共同出资组建中诚圆基合伙企业，并由中诚圆基对华能东营河口风力发电有限公司进行股权投资。该信托计划属于股权投资类项目，预计收益率为 7%-15%，投资期限为 40 个月。该项目所投的华能东营河口风力发电公司还有另一家股东，为华能新能源

产业控股公司，由其承诺到期回购中诚圆基所持有的华能东营河口风力发电公司股份。华能新能源公司为中国华能集团子公司，具有较强的风电项目运作经验，为信托计划到期后回购股权提供了保障。

（四）碳金融

1. 由生态环境部牵头建设全国碳排放权交易市场

2011年，国家发改委发布《关于开展碳排放权交易试点工作的通知》，在北京市、天津市、上海市、重庆市、广东省、湖北省、深圳市7地开展碳排放权交易试点。国家发改委在2014年、2017年先后发文，规范碳排放权交易，并启动全国碳排放权交易市场建设。2019年，生态环境部就《碳排放权交易管理暂行条例》公开征求意见。截至2021年1月，《碳排放权交易管理办法（试行）》已由生态环境部正式签发，明确由生态环境部按照国家有关规定建设**全国碳排放权交易市场**。

2. 《碳排放权交易管理办法（试行）》重点内容

目前，我国虽已有7地开展碳排放权交易试点，但由于存在市场分割，碳排放权交易总体上活跃度较低，对于碳资产的“价格发现”功能难以充分发挥，这也一定程度上限制了碳金融相关业务的发展。《碳排放权交易管理办法（试行）》由生态环境部正式发布后，全国性的碳排放权交易市场建设有望加速。

《碳排放权交易管理办法（试行）》对碳排放权、国家核证自愿减排量等核心概念给出了权威定义。**碳排放权是指分配给重点排放单位的规定时期内的碳排放额度。国家核证自愿减排量（英文缩写：CCER）是指对我国境内可再生能源、林业碳汇、甲烷利用等项目的温室气体减排效果进行量化核证，并在国家温室气体自愿减排交易注册登记系统中登记的温室气体减排量。**根据国家发展改革委发布的《温室气体自愿减排交易管理暂行办法》，参与自愿减排交易的项目、项目产生的减排量均应在国家发改委备案和登记。企业获得CCER需经历项目的审定与备案、项目实施与监测、核证减排量、项目减排量的备案等多个流程。最终经备案的减排量才被称为“核证自愿减排量（CCER）”。

根据《碳排放权交易管理办法（试行）》，未来全国碳排放权交易市场的交易

品种初期仅包括碳排放配额。碳排放配额将由省级生态环境部门向重点排放单位免费分配。国家核证自愿减排量 CCER 虽然初期不作为交易品种，但重点排放单位每年可以使用 CCER 抵销碳排放配额的清缴。

3. 碳金融主要业务模式

(1) 碳排放配额/CCER 抵质押贷款

2014 年，湖北宜化集团与兴业银行签订“碳排放权质押贷款协议”。湖北宜化集团为湖北省一家控排企业，2014 年获得湖北省发改委核发的 400 万吨碳排放配额。为了盘活碳排放配额资产，湖北宜化集团以碳排放配额资产为质押担保条件，无其他抵押担保条件，向兴业银行申请贷款。在该项业务中，由湖北碳排放权交易中心为融贷双方提供质押物登记存管和资产委托处置服务。

企业获得的 CCER 资产同样可用于申请贷款的质押物。2014 年，上海银行向上海宝碳新能源环保科技有限公司发放了一笔 500 万元质押贷款，业务原理与兴业银行向湖北宜化集团发放的碳配额质押贷款类似。

(2) 碳排放配额售出回购

2016 年，春秋航空、兴业银行、上海置信碳资产管理有限公司合作开展了我国首单碳排放配额售出回购业务。春秋航空向置信碳资产公司出售其碳排放配额，并将获得的资金委托兴业银行开展财富管理。待约定的期限结束后，春秋航空向置信碳资产公司回购同样数量的碳排放配额，并与置信碳资产公司分享委托兴业银行进行财富管理的资金收益。

(3) 借碳交易

上海环境能源交易所较早地推出了借碳交易创新业务。上海环境能源交易所是上海市碳交易试点的指定实施平台，也是经国家发展改革委备案的中国核证自愿减排量交易平台。上海环境能源交易所的主要股东单位包括上海联合产权交易所、中国清洁发展机制基金管理中心、国网英大集团、中石化资产经营公司、中国宝武集团、华能碳资产经营公司等。

2015 年，申能财务公司和申能系统内 4 家电厂签署《借碳合同》，落地了上海首单借碳交易业务。根据上海环境能源交易所的定义，借碳交易是符合条件的

配额借入方存入一定比例的初始保证金后，向符合条件的配额借出方借入配额并在交易所进行交易，待双方约定的借碳期限届满后，由借入方向借出方返还配额并支付约定收益的行为。

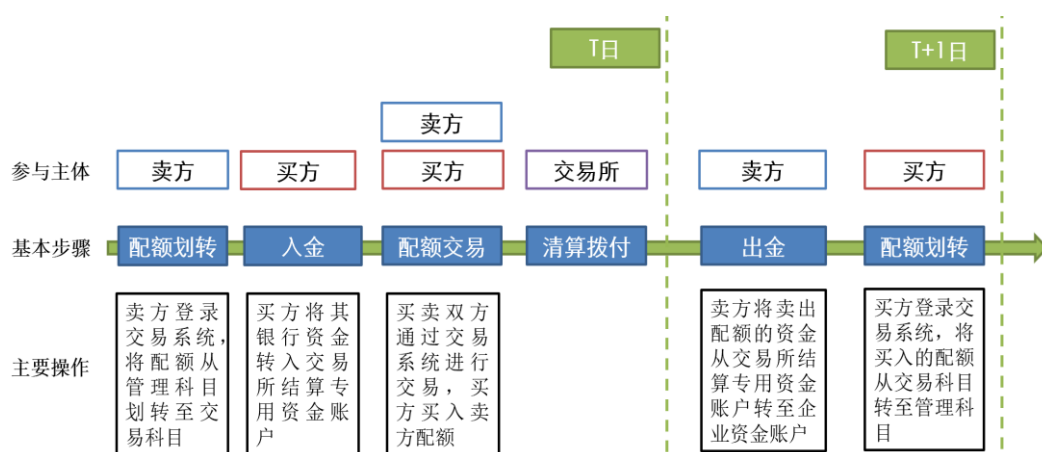
上海环境能源交易所为借碳交易业务设置了多项风控措施。第一，借入方应存入初始保证金，按借碳金额的 30% 计算，缴纳初始保证金后才可进行借碳配额划转。第二，借入方借入配额后，卖出配额所得资金只能用于购买与所借配额有同等效用的配额，并且在偿还借入的配额前不得将资金从上海环交所结算专用资金账户转至企业资金账户。第三，借入方累计借碳数量不超过 200 万吨。

(4) 碳排放配额/CCER 交易

碳排放配额、CCER 均可看作一项资产。企业在获得碳排放配额、CCER 这 2 项资产后，可参与碳资产的二级市场交易。碳排放配额、CCER 均为基于现货的交易，以现货为基础还可衍生出期货交易。由于期货交易必须在期货交易所进行，我国目前尚未有期货交易所交易与碳有关的资产。但是，我国已出现碳排放配额的远期产品。

1) 现货交易

以上海环境能源交易所为例，其交易产品为上海碳排放配额 SHEA、国家核证自愿减排量 CCER。SHEA 交易流程分为配额划转、入金、配额交易、清算拨付、出金、配额划转等步骤。根据上海环境能源交易所设计的交易规则，SHEA 的交易可通过挂牌、协议转让等方式进行。SHEA 不实行保证金交易，但会员或客户申报买入的配额金额不得超过交易账户内可用资金余额。上海环境能源交易所为碳排放配额挂牌交易设定了涨跌幅限制制度，涨跌幅比例为 10%。



资料来源：上海环境能源交易所，百瑞信托研发中心绘制

图 2 上海环境能源交易所碳排放配额交易流程

2) 远期产品

上海环境能源交易所的远期产品，是以上海碳排放配额为标的、以人民币计价和交易的，在约定的未来某一日期清算、结算的远期协议。上海环境能源交易所为上海碳配额远期提供交易平台，组织报价和交易。上海清算所为上海碳配额远期交易提供中央对手清算服务，承担担保履约的责任。上海环境能源交易所为远期产品设计了业务规则，在交易产品、交易参与者、报价和交易、清算和交割、风险管理等方面均做了明确规定。

表 3 上海环境能源交易所远期产品业务规则要点

要点	具体内容
交易方式	采用 询价交易 方式，是指交易双方 自行协商 确定产品号、协议号、交易价格以及交易数量的交易方式，包括报价、议价和确认成交三个步骤。
保证金	交易参与人在报价前应在 上海清算所清算会员开立的其保证金账户 足额缴纳保证金。
交割方式	上海碳配额远期交易采用 实物交割 和 现金交割 两种交割方式。
清算风险管理制	主要包括清算限额、持仓限额、保证金、日间容忍度、实时监控、强行平仓、多边净额终止、交割终止分配、清算基金、风险准备金等措施。

资料来源：上海环境能源交易所，百瑞信托研发中心整理

(5) 碳排放配额托管

2014 年 12 月，湖北碳排放权交易中心促成了我国首单碳资产托管业务。湖北兴发化工集团将 100 万吨碳排放配额托管给武汉钢实中新碳资源管理公司、武汉中新绿碳投资管理公司，并约定到期返还碳排放配额，湖北兴发化工集团获得固定收益。在此项业务的基础上，湖北碳排放权交易中心于 2015 年发布了《配额托管业务实施细则（试行）》。此外，广州碳排放权交易所也推出了碳排放配额托管业务，并制定了《广东省碳排放配额托管业务指引》。

根据广碳所 2017 年修订的《广东省碳排放配额托管业务指引》，配额托管业务是指广东省控排企业和广碳所投资机构将自有配额委托给具有托管业务资质的广碳所机构会员**代为持有或交易**，并约定托管目标的碳资产管理业务。在托管期内，托管业务的投资范围由委托方与托管方约定，托管方需有完善的托管配额交易计划和风险控制措施。根据湖北碳排放权交易中心的《配额托管业务实施细

则（试行）》，托管机构可以接受委托方委托，**代为持有**委托方的碳资产，以自身名义对委托方所托管的碳资产进行**集中管理和交易**。

三、信托公司如何开展绿色金融业务

信托业务模式灵活多样，融资类业务、投资类业务、事务管理类业务基本可覆盖绿色信贷、绿色债券、绿色投资、碳金融各类绿色金融业务模式。

（一）绿色信托贷款、绿色资产证券化具有较好的业务基础

2019年，国家发改委、自然资源部、生态环境部等7个部门联合发布《绿色产业指导目录（2019年版）》，为目前我国界定绿色产业的权威文件。信托公司可对照《绿色产业指导目录（2019年版）》，开展绿色信托贷款业务，将信托贷款投向绿色产业领域。随着我国碳金融市场的不断完善，预计以碳排放配额、CCER为代表的碳资产的市场接受度将逐渐提高。信托公司也可探索开展以碳排放配额、CCER为抵质押物的绿色信托贷款业务。

信托公司可以开展的绿色资产证券化业务包括2个方面。第一，绿色信贷资产证券化，基础资产一般为商业银行投向绿色项目形成的贷款。第二，绿色资产支持票据，基础资产可包括基础设施收费权、租赁资产、补贴款、应收账款等。借鉴嘉实资本中节能绿色建筑资产支持专项计划这一案例，信托公司可开展绿色CMBN业务，基本交易结构为“单一资金信托+资产支持票据信托”双层SPV。其中，单一资金信托将向绿色企业发放贷款，可属于绿色信托贷款业务。

（二）探索开展与碳收益挂钩的绿色股权投资信托

投资类信托将是未来的重点发展方向。信托公司可以开展绿色证券投资信托、绿色股权投资信托。目前，多数信托公司的证券投资信托业务均处于起步阶段，可在证券投资信托业务进一步成熟之后，加入绿色投资的理念。信托公司在制定证券投资信托的投资策略时，可考虑配置一定比例的符合绿色产业要求的股票、债券，在为客户提供稳定可靠投资回报的同时，支持绿色产业相关企业的发展。相较而言，目前信托公司开展绿色股权投资信托更具可行性，既可以避免占用融资类信托业务额度，也可以向绿色项目提供长期资金支持。

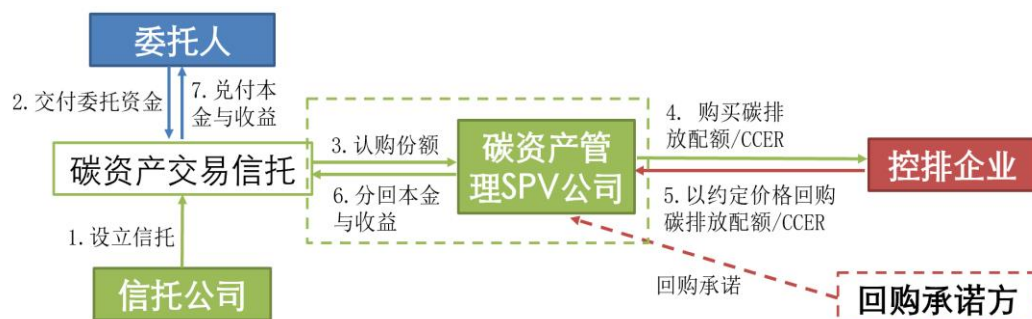
信托公司开展绿色股权投资信托，除了应判断项目是否属于绿色产业外，还应考虑股权投资的退出方式，向信托计划委托人提供投资回报。部分绿色产业项目可能具有一定的公益特征，项目本身的回报可能无法与信托计划委托人的期望相匹配。为解决这一问题，信托公司除了应考虑绿色产业项目的直接经济回报，还应考虑项目建成后的环境效益。信托公司在设计绿色股权投资项目方案时，可考虑将项目减排预计获得的 CCER 在碳资产交易所出售，获得的收益部分由项目建设方获得，部分分配予信托计划委托人。

（三）积极开展各种形式的碳信托

1. 碳排放配额/CCER 碳资产交易信托

借鉴春秋航空与置信碳资产管理公司开展的碳排放配额售出回购业务，可开展类似的碳资产交易信托业务，信托公司在业务中扮演的角色类似于碳资产管理公司。基本设想为，由信托公司设立碳资产交易信托，期初将资金用于向某控排企业购买碳排放配额或 CCER。在约定的回购日，由控排企业以约定价格回购碳排放配额或 CCER，信托计划进而向委托人兑付本金与收益。信托计划到期日设定为约定的回购日之后。可设置的风控措施为，引入控排企业的关联方作为回购承诺方，提供到期回购承诺。

碳排放配额、CCER 的交易均需在碳资产交易所完成。在实际操作中，可由信托公司在碳资产交易所开立交易账户，并完成购买、回购碳资产的交易。另外，也可以先由信托计划认购碳资产管理 SPV 公司股份，进而通过碳资产管理 SPV 公司完成碳资产交易。



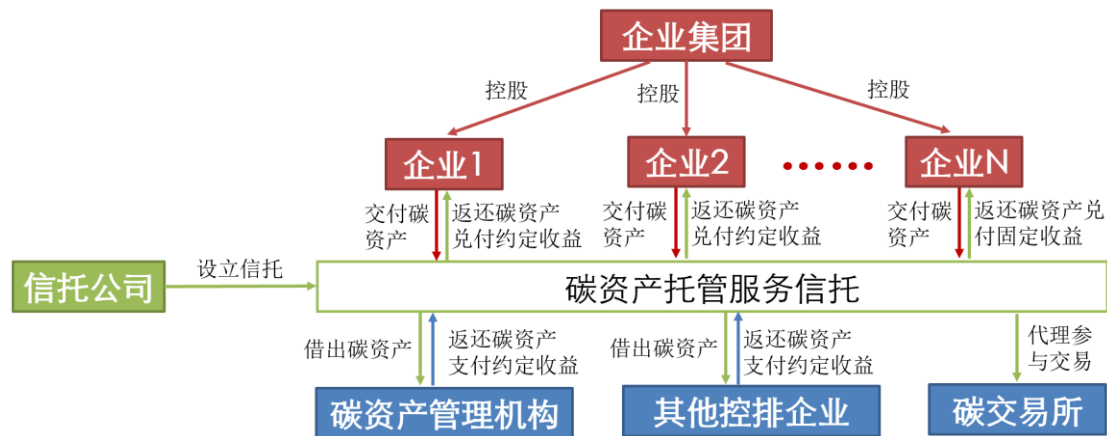
资料来源：百瑞信托研发中心绘制

图3 碳资产交易信托设想

2. 碳资产托管服务信托

2020年5月发布的《资金信托新规（征求意见稿）》明确服务信托为信托专属业务领域，属于符合监管导向的业务领域。但是，服务信托的具体业务模式仍有待探索。碳资产托管可以作为一项服务信托业务，具有较好的发展前景。基本设想为，信托公司设立碳资产托管服务信托，控排企业将其获得的碳排放配额、CCER等碳资产作为信托财产交付信托计划。碳资产将由信托公司代为持有，通过开展碳资产交易，为控排企业提供一定的收益。例如，信托公司可向碳资产管理机构，或其他控排企业借出碳资产，在约定的期限内，借入碳资产的机构向信托公司返还碳资产，并支付约定的收益。在实际操作中，信托公司须在碳资产交易场所开立托管账户。

广碳所鼓励同一集团旗下的控排企业开展**集团碳资产管理业务**，即企业集团将其所拥有的所有配额委托该集团控股的一家或多家公司托管。信托公司可将集团碳资产管理业务作为一项业务方向，将信托公司所属集团内各家企业的碳排放配额、CCER统一管理。



资料来源：百瑞信托研发中心绘制

图4 集团碳资产托管服务信托设想

（四）将绿色公益慈善信托作为特色业务

在各类绿色金融业务模式中，绿色公益慈善信托仅有信托公司可以开展，信托公司可将其作为绿色金融的特色业务。信托公司也已经有了一定的绿色公益慈善信托业务实践。2020年12月，兴业信托与中华环境保护基金会正式签署绿色慈善信托合作协议。该项绿色慈善信托将围绕生态环境保护各个公益领域展开，

首期试点项目将围绕《生物多样性公约》第十五次缔约方大会举办开展相关的公益活动。

四、结语

信托公司开展业务可以横跨货币市场、资本市场、实业产业，既可以开展融资类、投资类业务，还可以开展事务管理类业务。信托公司可探索开展绿色信托贷款、绿色资产证券化、绿色证券投资信托、绿色股权投资信托、碳资产交易信托、碳资产托管服务信托、绿色公益慈善信托等各类业务。2021 年中国银保监会工作会议部署了 2021 年重点工作任务，提出“积极发展绿色信贷、绿色保险、绿色信托”，未来绿色信托将具有广阔的发展空间。

与银行、券商等金融机构相比，目前对于绿色信托业务的监管支持、统计考核等系统性的制度建设仍有所滞后。然而，信托公司不应缺席我国绿色金融的业务探索与创新。信托公司可将绿色信托作为业务创新的关键，将绿色信托作为重要的潜在增量业务。信托公司尽早开展绿色信托业务布局，既与我国经济社会发展方向相符，也将有助于信托业务的创新与转型。