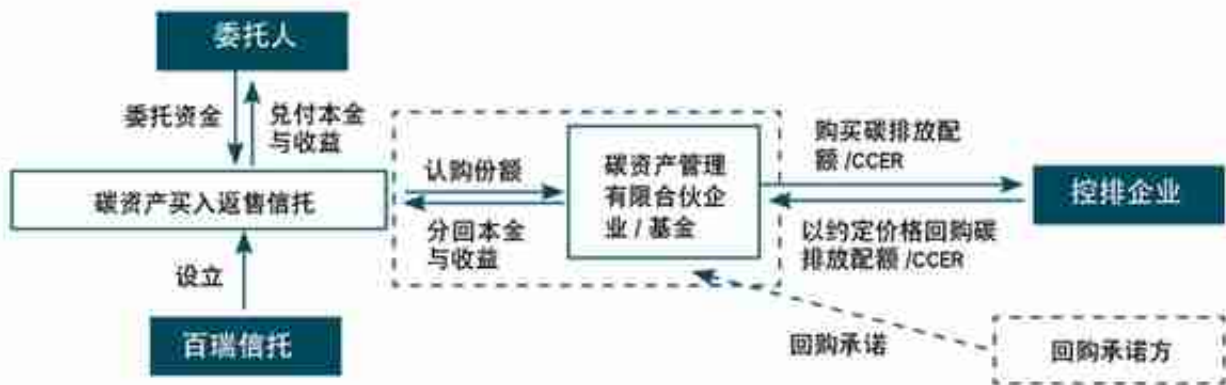


碳金融	碳信托	信托业务分类
碳资产抵押 / 质押贷款	碳资产抵押 / 质押贷款信托	融资类信托
碳资产售出回购	碳资产买入返售信托	
碳资产拆借	碳资产投资信托	投资类信托
碳基金		
碳金融衍生产品		
碳资产托管	碳资产托管服务信托	事务管理类信托

资料来源:百瑞信托研发中心整理。

为落实国家“十二五”规划纲要提出“逐步建立碳排放交易市场”的任务要求2011年10月底，国家发展和改革委员会批准北京、天津、上海、重庆、湖北、广东及深圳七省市开展碳排放权交易试点，正式拉开了我国碳市场建设的帷幕。2013年6月，深圳碳排放权交易所率先启动，标志着碳排放权交易正式开始试点；随后，上海、北京、广东、天津四个交易所在2013年年底启动，碳排放权交易试点范围扩大。2014年，湖北、重庆两个碳排放权交易中心正式开始碳交易，七个试点区域碳交易所全部启动。2017年，海峡股权交易中心开始碳交易，福建加入试点范围。截至2020年1月，前7家交易所共交易二氧化碳3.22亿吨，实现交易总额71.55亿元。

图 2 碳资产买入返售信托基本业务模式



资料来源:百瑞信托研发中心绘制。

在自下而上试点的基础上，政策层面开始着手建立全国统一的碳排放权市场，以进一步强化市场机制对减排的引导作用。2017年，为落实国家战略部署，国家发改委印发了《全国碳排放权交易市场建设方案（发电行业）》，旨在推动全国统一碳排放权交易市场建设。2021年1月5日，生态环境部部务会议审议通过《碳排放权交易管理办法（试行）》（以下简称《办法》），在全国范围组织建立碳排放权注册登记机构和碳排放权交易系统。根据《办法》规定，全国碳市场首个履约周期从20

21年1月1日开始正式启动，正式交易将于2021年6月上线，首批履约周期涉及2225家发电行业的重点排放单位。《办法》的出台，标志着我国碳排放权市场以及碳金融的发展进入了全新的阶段，有望在“十四五”期间为促进我国经济、社会全面绿色转型发挥更为积极的作用。

2

信托公司开展碳金融业务的设想

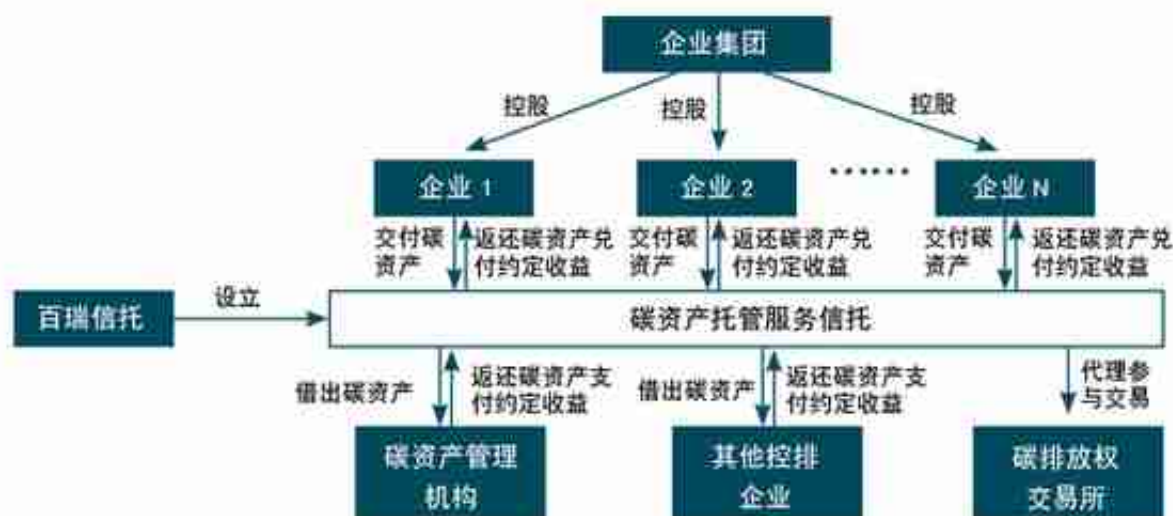
碳金融市场的发展，将为金融机构提供全新的发展空间和机遇。信托公司开展业务可以横跨货币市场、资本市场、实业产业，既可以开展融资类、投资类业务，还可以开展事务管理类业务，对于各类碳金融业务模式，均可以通过信托计划实现业务落地，有着极为广阔的发展空间。

碳金融模式与碳信托

碳信托是碳金融的一个细分领域，是碳金融的各类模式与信托的融合。与碳资产抵/质押贷款、碳资产售出回购两类业务相对应，信托公司可开展碳资产抵/质押贷款信托、碳资产买入返售信托等融资类信托。碳资产抵/质押贷款信托、碳资产买入返售信托均可为控排企业提供资金融通，这类业务不应当属于当前要求融资类信托压降的范畴。

信托公司可以开展的第二类碳金融业务为投资类信托，即碳资产投资信托。碳资产投资信托与碳基金业务模式最为接近，均为通过参与碳资产的二级市场交易获得收益。在碳资产拆借业务中，借出方先行借出碳资产，并约定一定期限后借入方返还碳资产并支付约定收益，借出方获得了基于碳资产的收益。碳资产投资信托同样可以进行类似的借出碳资产操作，并获得约定收益。此外，碳资产投资信托可开展一定的碳金融衍生产品投资，以此来对冲价格波动风险。因此，将碳资产拆借、碳基金、碳金融衍生产品与碳资产投资信托相对应。

图 4 碳资产托管服务信托基本业务模式



资料来源:百瑞信托研发中心绘制。

碳资产托管服务信托

信托公司可设立一项碳资产托管服务信托计划，企业将其获得的碳资产作为信托财产交付该信托计划。企业可与信托公司约定信托计划的期限，并约定到期后信托计划返还碳资产、向企业兑付约定的收益。信托公司将代表信托计划，对碳资产进行集中管理。具体可开展的碳资产管理活动主要有两项：一是向碳资产管理机构、其他控排企业借出碳资产，并获得借出碳资产的固定收益。二是代理参与碳排放权交易所的碳资产交易。

碳资产托管服务信托特别适合由一家大型企业集团开展。一家大型企业集团下控股多家二级单位，集团层面本身可能也存在集中管理碳资产的需求。因此可将集团下属众多二级单位的碳资产统一交付碳资产托管服务信托计划。

信托公司开展碳金融业务的路径

信托公司开展碳金融业务面临一定的困难，包括碳资产价格的投研能力不足、应建立对碳资产价值的认同、争取资金端支持等。对此，信托公司应循序渐进开展碳金融业务，逐步建立起对碳资产价格的投研能力。

信托公司开展碳金融面临的主要困难

对于多数信托公司而言，碳金融业务均具有较强的创新性。信托公司开展碳金融业务的探索，目前仍面临以下困难。

第一，碳资产价格的投研能力有所欠缺。各类碳金融业务模式的顺利开展，都需要

以对碳资产价格有较准确的把控为前提。多数信托公司对碳资产价格的历史变动缺乏深入研究，这将极大地制约各类碳金融业务的落地。另外，目前我国碳排放权交易市场仍为相互分割的区域性市场，市场整体活跃度不高，对碳资产价格的研究分析本身也具有一定的难度。

第二，开展碳金融业务应争取后台评审团队对碳资产价值的认同。围绕碳排放权配额、CCER开展各类业务，前提在于认同碳资产的市场价值。以碳资产抵/质押贷款业务为例，该业务本质上仍为融资类业务，但仅以碳资产为抵押物或质押物。如果前台业务部门与后台评审团队对碳资产市场价值具有不同的观点，将影响到抵押率或质押率的确定。

第三，碳金融业务是否能够获得资金端的支持。在碳资产抵/质押贷款、碳资产买入返售、碳资产投资等业务中，均需对接资金端。碳金融业务对委托人来说，同样具有极强的创新性。委托人短期内是否能够接受各类碳金融产品，也是信托公司开展碳金融业务应提前考虑的问题。

3

信托公司碳金融业务的发展路径

虽然信托公司开展碳金融业务仍面临较多困难，但开展碳金融业务将助力我国经济实现绿色低碳发展，活跃碳排放权交易市场，碳金融业务仍具有重要的战略价值。信托公司可遵循由易到难的思路，循序渐进开展碳金融业务。

第一

，短期内以碳资产抵/质押贷款信托、碳资产买入返售信托为业务突破点。这两类业务均为融资类信托，信托公司前台业务部门、后台评审团队对业务模式都相对熟悉，业务开展的难度相对较低。在开展这两类业务的过程中，信托公司前台业务部门、后台评审团队都将逐步建立起对碳资产价格的认知，为后续开展其他业务奠定基础。但是，在目前融资类信托压降的大背景下，建议将融资类碳信托与信托公司传统融资类信托区别对待。

第二

，将碳资产托管服务信托作为重要的业务发展方向。对于碳资产托管业务，湖北、深圳、广州、福建的碳排放权交易所均已制定相应的业务规则。信托公司以碳资产托管服务信托的形式开展该类业务，可在现有业务规则的框架下进行，业务开展相对有章可循。并且，碳资产托管服务信托属于典型的服务信托，符合监管导向。

第三

，将碳资产投资信托作为长期业务探索方向。开展碳资产投资信托对信托公司碳资产价格的投研能力提出了提高的要求。目前我国碳金融衍生产品的发展仍处于初级阶段，碳资产投资缺乏碳期货、碳期权等工具来对冲价格波动风险。因此，碳资产投资本身具有较高的风险。未来，待我国全国性碳排放权交易市场建设完善，碳金融衍生产品充分发展时，碳资产投资业务仍有较好的发展前景，信托公司可将其作为长期业务探索方向。

在信托业管理资产规模下降，行业进入转型关键期的大背景下，碳金融业务有望成为信托公司重要的业务创新点，为信托公司开辟新的业务领域。信托公司应积极拥抱碳金融创新业务，通过探索开展碳金融业务助力业务转型，并为我国实现碳达峰、碳中和战略目标提供金融支持。

（曾刚系国家金融与发展实验室副主任，上海金融与发展实验室主任；苏小军系百瑞信托有限责任公司总经理、党委副书记）