

# 借力碳排放权质押 小贷入场绿色金融

本报记者 蒋牧云 张焱旺

上海 北京报道

绿色金融快速发展之中，小贷公司也在加速入场。近日，贵州科

金小额贷款有限公司(以下简称“科金小贷”)向省内某电力集团发放碳排放权质押贷款1000万元，标志着贵州省小额信贷公司首笔碳排放权配额质押贷款业务成功落地。

科金小贷董事长陈绍华向《中国经营报》记者表示，绿色信贷对小贷公司的风控方式、产品设计等诸多环节都提出新的要求，行业正在不断探索并积累经验。同时，

多位业内人士在接受记者采访时表示，绿色信贷会成为小贷公司传统业务的一个有力补充，但短期内或挤占一定利润空间，需要公司依托自身战略进行取舍。

## 多元化产品仍待探索

在碳金融产品的落地过程中确实存在一些挑战，比如碳排放权的交易尚不活跃，相应实施细则尚不明晰，一定程度限制了碳排放权质押产品的投放规模，也限制了产品大规模地在全国的复制以及开发。

据悉，上述电力集团主要致力于投资水电、光伏、天然气、储能电站等清洁能源项目，科金小贷了解到其融资需求后，为帮助企业盘活碳资产、拓宽融资渠道，与贵州环境能源交易所合作，针对企业融资需求设计专项绿色金融服务方案，以传统火电碳排放权配额质押方式进行贷款投放。

关于此次贷款的授信、风控等细节，陈绍华告诉记者，首先需审核企业的贷款用途是否符合政策要求，即用于新能源领域投资(如光伏、水电)。授信定价方面，科金小贷参考了碳排放权在上海环境能源交易所的价格，2021年碳排放权价格在38.5元/吨至62.29元/吨的范围波动，从风控角度考量，取了最低的价格授信作为评估依据。

值得注意的是，区别于有形资产抵押，碳排放权属于无形资产。因此，不论是风控方式、产品设计、业务流程以及贷后管理的整体设计都作出相应的变化。比如，风控环节需要额外关注碳排放交易的价格变动、企业使用的过程中是否超额，以及未来企业的碳排放权分额额度是增加还是减少等。

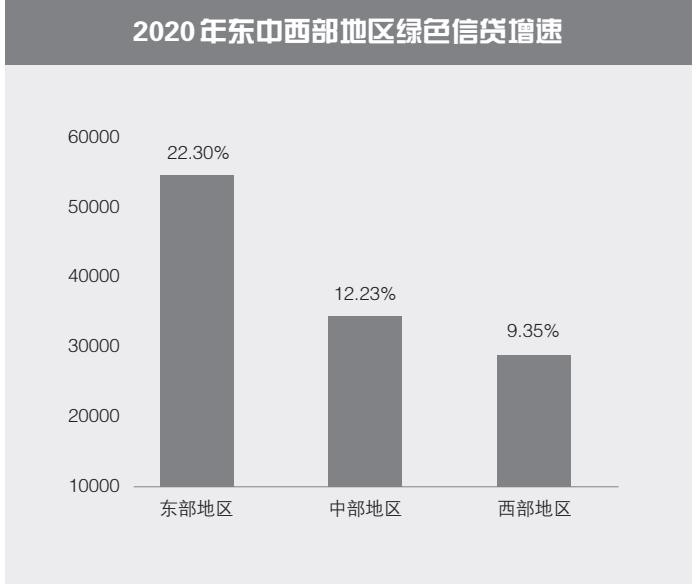
总体而言，陈绍华认为，行业仍在不断探索并积累经验，目前也在向产品多元化方向不断努力。比如目前的绿色信贷金融产品风控要素中已经包含了碳排放权，未来，企业是否可将碳汇等碳资产也作为融资的质押要素值得探讨。

需要指出的是，小贷公司投放绿色信贷仍然在探索初期，碳

市场交易机制建设及相关法律法规等政策落实方面尚不及预期，诸多方面依旧存在难点待解决。陈绍华坦言，在碳金融产品的落地过程中确实存在一些挑战，比如碳排放权的交易尚不活跃，相应实施细则尚不明晰，一定程度限制了碳排放权质押产品的投放规模，也限制了产品大规模地在全国的复制以及开发。不过随着时间的推移，相关的交易与投资会逐渐增加，相关金融产品的投放也可以相应增加。

对于绿色信贷较传统小贷业务的挑战与难点，中投协咨询委绿创办公室副主任郭海飞告诉记者，相较而言，绿色信贷最大的挑战是如何准确评估和监测项目的环境效益。比如贷款发放前项目预估的环境效益如何，贷款发放后，资金使用过程中和贷款结清时的实际环境效益如何，目前银行的绿色信贷尚未解决这一难题，小贷公司的实力规模、人才专业性等方面无法与银行相比，要解决这一问题可能更显吃力。

不过，在碳排放权质押贷款中，这一问题相对容易解决。目前已有专业的碳交易所和碳核查、绿色评估认证等第三方机构服务，如果绿色信贷扩大覆盖至所有绿色项目，对绿色项目属性的判定和环境效益的评估和监测都需要第三方绿色评估和监测检测机构服务。有了专业机构的介入，也将缓解风控、贷后管理等压力和风险，只需要理顺机制，确保第三方机构出具数据和监测检测报告的专业性和真实性即可规避很多风险。



数据来源：《“双碳”目标下的绿色金融发展报告2021》

## 或成小贷主力业务

绿色信贷将会成为小贷公司传统业务的一个有力补充。

记者注意到，近期也有小贷公司表示将向绿色信贷转型。结合诸多背景，小贷行业目前整体状态较为低迷，绿色信贷能否成为行业的转型趋势？

陈绍华认为，金融本身是为实体经济服务，金融机构需要根据实体经济的实际需求去改变战略方向，但目前绿色产业也尚在发展初期，相关绿色产业市场培育和配套法律法规的细则或规则还在完善和细化的过程中，短期内小贷整个行业是否会将这一方向转型仍有待观察，未来相信行业会结合整体市场的发展和自身实际进行合理的选择。

对此，郭海飞则认为，在小贷行业整体较低迷的背景下，绿色信贷将会成为小贷公司传统业务的一个有力补充。在全国践行“双碳”目标的当下，绿色信贷也将是小贷公司一个长期的转型方向，未来甚至有可能绿色信贷成为小贷公司的主要产品和主营业务。但这是一个漫长的过程，和“2030”碳达峰与“2060”碳中和的推进过程可能相一致。

特别地，绿色信贷对于小贷公司增加了识别判定绿色项目的要求，如何能够判定是否属于绿色信贷，贷款发放前需要预估项目的环境效益如何，贷款结清时需要监测统计项目实际环境效益，这不仅是一个全新的领域，也需要投入一定的人力物力，势必会挤占一定利润空间，小贷公司是否能够放弃眼前盈利模式，追寻长期的蓝海红利，这是一个战略抉择，也是挑战和门槛。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平则认为，小贷公司业务定位与绿色金融方向的结合点是普惠型小微企业绿色信贷。不可否认部分小贷公司在顶层设计、制度流程、产品体系、IT支撑、客户基础等方面均与商业银行有差距。但部分领先的小贷公司凭借其灵活的机制，借助科技力量在特定细分领域，例如普惠型小微企业绿色信贷领域，建立起相对优势也是可能的。

# 发债门槛调高 城投融资亟须“新水源”

## 从“看区”到“看市”

本报记者 石健 北京报道

随着“红橙黄绿”区域颜色调整，地方融资平台投融资也在发生变化。

近日，《中国经营报》记者在采访时了解到，此前，按照交易商协会监管窗口指导意见，城投发债需要看所在县区一级的债务率颜色，即橙色以上即可申请发债。但是，有业内人士告诉记者，“2021年年末，窗口指导意见作出调整，发债城投要看所在市级的债务率颜色。同时，城投向交易所提交发债材料的，过去橙色区域可以进行发债的，现在调整为橙色区域只能借新还旧，黄色和绿色区域可以增发新债。”

对于橙色区域只能借新还旧一说，记者向另外两家城投公司求证，均表示收到了窗口指导意见，并且按照意见执行。

对于该变化，上述业内人士认为，“此前的橙色区域可以发新债，也调整为和红色区域一样，只能借新还旧。总体来看，城投发债仍然处于收紧状态。”

虽然发债门槛在收紧，记者注意到，今年以来，国家相继出台银行项目贷款支持城投融资发展的政策，亦为城投融资带来“新水源”。

目前，各省均公布了自身所处的债务率颜色。一位东部省份城投负责人告诉记者，“‘红橙黄绿’四档的划分，是要经过县区、地市、省三级，最终汇总形成省级的区域颜色。就我们实际操作业务来说，目前更看重地市级债务率的颜色，因为这个决定了城投未来的融资方式。”

事实上，早在2014年，《中华人民共和国预算法》修正案及《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)出台，在疏堵结合的政策导向下，我国地方政府债务管理逐步规范化，地方政府债务风险总体可控，但区域性和结构性问题仍需关注。2019年起，财政部推行地方政府债务风险等级评定制度，以债务率为考核标准，将不同区域

划分为“红橙黄绿”四档，并在随后的债务风险管理工作中加以区别对待。

根据监管部门的指导意见，依据各地的债务率来划分区域“红橙黄绿”四个档次。红色区域的债务率在300%以上，橙色区域的债务率为200%至300%，黄色区域的债务率为120%至200%，绿色区域的债务率为120%以下。

采访中，前述城投负责人向记者讲述了两个变化，“我们城投所在的市以前的颜色为红色，去年12月末，经过调整债务率后变为橙色。按照监管的要求，此前橙色区域就可以发行新增债务。但是，随着监管窗口指导意见提升了发债门槛，橙色区域只能‘借新还旧’。此外，发债审批过程中，也从过去的只看县区颜色到看市一级的债

务率颜色。”在该城投负责人看来，从过去只看县区级颜色到看地市级颜色，以及橙色区域亦不能新增债务，“总体上发债的趋势仍然是收紧的。但是，从整体区域来说，是有利于逐步降低地方的债务率，减少系统性风险。通过减少新增债务的方式，可以逐步降低政府的债务率，再适度调整颜色，则可以盘活整个区域的地方融资平台”。

记者注意到，在“控增化存”的基调下，多地隐性债务增速放缓。根据中诚信国际统计数据显示，其中，8省隐性债务规模回落，但由于转移支付从特殊时期放量转为常态以及土地市场降温拖累政府性基金收入，多地综合财力仍有下滑，叠加稳增长诉求下地方债持续

扩容，多省债务率仍较2020年抬升。同时，由于各地财力恢复进度不一，稳基建需求及着力点不同，加之化债资源的差异也导致了各地隐性债务化解进度及难度不同，区域间债务风险进一步分化。根据中诚信国际测算，显性债务口径下，全国除江苏、上海外其余省份债务率均上升，超三分之一省份债务率分档颜色加深，福建、甘肃、广西、海南、河北、湖南、黑龙江、吉林、云南、新疆、重庆由绿变黄，但仍处于浅色档位。

在中国宏观经济论坛(CMF)主要成员、中诚信国际信用评级有限责任公司研究院副院长袁海霞看来，目前有三方面因素影响各区域的债务率颜色。一是土地市场降温叠加转移支付减少，综合财力下降仍是推升债务率的重要因

素。受房地产严监管下土地市场逐渐降温，各地政府性基金预算收入恢复进度较慢，各省上级补助收入较2020年明显下降，多数省份综合财力与2020年相比不升反降；二是稳增长压力下地方债持续扩容，显性债务口径下债务压力有所上升。稳增长压力下，地方政府继续维持“大开前门”政策、专项债大幅扩容、显性债务口径下的地方政府债务持续攀升，各省均呈现快速增长态势；各地持续推进地方债置换等化债方式，但资源差异、进度不一仍加剧区域分化。各地通过地方债置换、地方上市国企、银行、土地等多种资源盘活资产、化解债务，但受制于区域金融资源等差异，各地化债进度不一，各省广义债务风险仍有所分化。

## 寻求融资突破

区域颜色调整对城投公司的主要影响在于发债。一位城投融资部的负责人告诉记者，“由于现在在发债门槛提高，从过去看区级的债务率颜色到看市级债务率颜色，即便所在的县区是绿色，也因为市级是橙色或者红色而不能够增发新债。”

袁海霞认为，随着城投企业债券融资进一步收紧，如交易商协会根据债务率“红橙黄绿”分档约束高风险地区城投企业发债，部分债务率本身较高区域的地方债务滚动压力将增加，需持续关注广义债务率分档为“红橙”区域的风险演化情况。“此外，在国企改革三年行动收官之际，城投重组整合或进一

步加速，而城投整合将面临体制机制、业务协同和债务管控等多方面挑战，需关注在国企整合转型中丧失重要地位和核心业务职能的城投，以及在隐性债务管控背景下丧失融资能力的城投市场波动风险。”对此，城投寻求新的融资突破成为关键。在该融资部负责人看来，“虽然目前一些标准化的融资渠道受到一些影响，但今年国家在银行层面的政策利好是较多的。抓住有利窗口期，城投可以实现跨越式发展。”

该城投融资部负责人说，“2022年城投融资有两方面工作要做。一方面是规范自身的融资

模式，同时，防范融资带来的风险。不如监管已经明确城投公司不能跨省开展非标业务，非标业务包含租赁、小贷、保理等。如果公司非标业务接近占50%的，就要首先对相关业务的偿付工作做好应对，确保不能出现项目逾期。其次，要逐步提出融资类信托业务，这也是监管要求的；另一方面则是要寻求融资上的突破。今年，银行项目贷款的力度会很大，我们也注意到，如城市更新、支小支农、新能源等领域，项目贷款的力度很大。这就也需要城投公司抓住机会，主动联系项目贷款。”

值得注意的是，今年以来，继浙江、湖南、贵州等省市陆续严查基础设施建设较为薄弱、稳增长诉求更高。以新疆为例，在国家“十四五”规划强调在加强出疆入藏、中西部地区战略骨干通道建设的基础上，围绕交通基础设施建设、水利基础设施建设、能源保障能力建设及新型基础设施建设明确了重点建设项目，并强调发挥政府投资的撬动作用，2021年全区共安排水利、交通等领域重点项目共350项，总投资16493亿元，发行新增地方债1063亿元，募集资金重点投向交通基础设施建设、农林水利等领域，显性债务率大幅攀升，债务率分档也由绿变黄。对此，适当加强银行项目贷款的力度支持，将会有助于降低政府的债务率。”