

多地履约推迟 碳金融创新空间大 金融机构“咏碳调”或成碳交易“胜负手”

□本报记者 张莉

国内碳交易市场建设近期进入快通道，“碳圈”效应正在逐步扩大。不过，企业履约不积极、碳专员协调弱、碳资产流动性差等现实障碍仍待解决。深圳和上海是仅有的两个按期履约试点的城市，目前其余5个试点城市均推迟履约，新兴的交易市场面临考验。

“虽然碳交易试点的市场在全国各地铺开，但很多碳配额供需庞大的企业，实际上对自身碳资产管理的概念仍然非常模糊，碳排放控制成为放大企业财务成本的负担，市场的发展相对来说还不稳定。”作为碳资产交易的专业机构，北京某水电集团碳资产管理公司的刘青（化名）认为，目前市场尚未成熟，碳交易体系的形成需要众多创新和尝试。

在碳圈专业人士看来，活跃碳市场，除了扩大现货市场自身交易规模之外，引入专业化机构、激活碳金融、发展碳资产管理业务、开发新交易品种，以资本市场操作思维来挖掘碳市场潜力，是未来碳市场发展的必然趋势。据了解，不少银行、券商、碳资产管理公司等机构开始“试水”碳金融领域创新，并研究推出碳交易远期、碳资产融资等产品，各试点及相关参与方也着手碳金融业务布局。除了今年5月国内首单碳债券的发行之外，兴业银行环境金融部总经理梁平瑞在今年深圳国际低碳论坛上表示，“正在积极从事在国内碳资产质押融资以及碳排放权交易衍生产品等方面的工作”。



履约日推迟 碳交易“冰火两重天”

进入7月，国内碳交易试点将再次迎来履约高峰期，此前推迟履约期的天津、广东将分别在7月10日、7月15日完成管控企业碳排放配额的履约工作，北京则在6月27日履约截止日后再次为未完成配额履约的企业宽限期限。企业冲刺履约的需求，无疑也刺激着碳市场成交量的迅速翻涨。据相关数据统计，7月初的5个交易日内，北京碳市场交易共成交157381吨，是此前5月交易量的1.9倍，天津市场成交32500吨，接近此前平均水平10倍。

“之前交易笔数不多，交易量小，相对平淡，越接近履约期，市场就越活跃，交易量直线上升。总体来看，市场的波动性非常大。”

碳债券落地 激活碳金融成关键一步

“碳交易试点启动之后压力更大”、“履约为高峰来临之前，市场冷清的表象让我们感到揪心”、“碳市场如果没有流动性，碳价格就会失真”……在今年举办的深圳国际低碳论坛上，来自湖北、上海、北京、深圳等地的碳排放交易试点负责人纷纷“吐槽”。运作时间不长的碳市场如何突破发展困境，如何提高碳资产流动性、解决企业履约难题成为热议话题。

在碳圈人士看来，盘活碳资产，发展碳金融业务，是降低企业碳配额交易的履约成本、激活碳交易二级市场活跃性的关键一步。在葛兴安看来，碳市场的交易流动性及规模需要保持在更加稳定的波动区间，而并非重复现货交易市场运作的首年路径，临近履约期才有不断高涨的走势。“专业化的碳金融产品将会提高碳资产的价值，同时也会帮助企业降低碳履约成本，提高投资者参与的积极性，进而对碳市场的流动性和活跃度有更好的正面促进作用。”

今年5月，由浦发银行主承销的10亿元中广核风力发电公司附加碳收益中期票据在银行间市场开始发行，利率5.65%，成为首单挂钩碳资产收益的债券，也是国内率先将债券市场与碳交易市场联动起来的金融产品。“碳资产终于进入金融机构的视野，这无疑是一个非常大的

碳资产管理 专业化机构将唱“主角”

无论是碳资产的盘活还是碳金融产品的开发，碳配额管理依然是一项因低碳政策而必须纳入企业管理决策的项目，对于普通企业而言，既消耗经营成本，也缺乏专业管理技术。从企业反馈情况来看，碳交易专业性强，对碳排放指标及数据的记录及范围的界定认知模糊，有些甚至不知道如何操作。从交易市场方面看，部分区域的排放管控企业虽然数目众多，配额分散，碳交易规模总量不高，市场流动性自然也难以提升。

专业化的碳资产管理制度的缺乏，正是碳市场呈现“一潭死水”局面的重要因素。安永华明会计师事务所气候变化与可持续发展服务总监陈晓燕透露，在对企业碳管理的了解中发现，不少企业并未配备专员负责碳配额管理，或者管理人员层级不高，难以在投资决策和预算制定方面影响整个公司，进而影响企业

拥有丰富碳管理经验，投资回报也相对不错。另一方面，有部分企业反映，对碳配额的界定、内部人员的培训及协调、财务程序的缺失、碳排放量相关数据的历史记录等方面均存在困难，进而造成履约期的推迟。

“有些可能因为历史数据需要调整，或者管理层调换无人接手履约工作，或者不清楚如何对手中富余的碳资产进行运作，导致碳交易市场本身的不活跃。”葛兴安认为，碳资产管理的意识尚未深入到企业的战略之中，加上部分企业规模小、配额分散，碳收益的经济吸引力也会相对薄弱，企业也暂时难以将碳资产管理作为投资决策，而仅仅只是作为社会责任来进行履约。

除了市场交易冷热不均之外，企业对碳配额的资产管理能力也呈现“冰火两重天”的局面。

刘青认为，大企业集团会单设碳资产管理公司，有专项部门负责管理旗下风力、水电等企业的碳配额，加上自身参与不少CDM项目，

社会投资127亿元。国内已有18家商业银行开展绿色信贷，信贷资金达16700多亿元，以低碳投资为主题的公募基金累计资产达54亿元，累计公益支出11.8亿元。在私募方面，2013年全国低碳行业投资披露案例27起，融资总额35亿元，集中在节能技术、节能服务、太阳能等领域。而在中央财大气候与能源金融研究中心发布的气候融资报告中，其核心策略是通过构建国家和地方的气候基金体系、强化碳市场的价格激励作用，设计PPP机制来撬动私人资本的介入，并逐步引入金融机构，发展气候金融业务。

不过，由于现货交易不稳定性及碳市场建设的政策波动，碳金融业务的创新仍面临诸多挑战。

深圳排放权交易所总裁陈海鸥认为，金融机构希望能够在碳资产的质押，特别是将碳资产作为主体质押品来进行质押融资，以及通过碳交易、排放权交易衍生出新的银行产品，比如发债、期货、基金等。”此外，为解决市场流动性困境，深圳排放权交易所也在尝试研究包括合同能源管理受益权、碳基金、碳配额质押等一系列金融产品。

《2014年中国低碳金融发展报告》显示，在低碳金融领域的投资方面，国内三家政策性银行累计节能减排与低碳相关贷款达10000亿元；国家性基金收入是120亿元，通过项目撬动

做更多碳金融业务的创新，由支行、分行直接接洽项目的机构，不能在较短时间内实现经济收益，这也是整个低碳金融产业面临的现实问题。而在刘青看来，碳金融产品目前还处于测试阶段，能够用于资产管理的相对较少，“考虑目前年度履约制度，碳配额产品持有的时间较短，用碳资产抵押，投资的预期不强，加上价格的波动性，市场还不成熟，相对投资风险也会较大。这也是银行机构对于碳金融产品开发风险不确定而难以深入的缘故。”

对碳资产价值以及减排成本的评估。

在葛兴安看来，碳交易平台最终要帮助企业通过碳配额交易实现履约成本降低的功能，未来交易所构建将离不开一批专业化的碳资产管理公司的介入。“很多企业对投资并不敏感，现货交易提高流动性难度很大。所以，从下半年开始，我们打算做配额托管交易，希望能够将现货集中起来交给更为专业的碳资产管理机构来打理。”据悉，目前可参与碳市场的碳资产管理机构主要有三个方面的类型：一是对碳资产和碳金融业务较早介入的银行机构；二是市场上活跃的投资机构，尤其是CCER的购买机构，比如国内大电力公司所属的碳资产管理公司；三是证券公司等纯投资类机构，比如部分大型券商机构就已经开始设立碳资产管理部门，或者筹备碳资产投资基金计划等。

据刘青介绍，目前类似他们这样管理集团内部企业的碳配额及碳资产项目的专业化机构，市场上的数目并不多。“一般而言，我们主要负责为集团下属电厂等排放量大的企业进行排放量的摸底和计算，或者结合新能源企业项目，为他们采购CCER或者碳配额，进行碳资产管理。目前我们也会结合各地碳交易试点城市不同的管理办法，为企业做碳资产规划或咨询，进行低成本采购或高价售卖，实现利益最大化。”据了解，未来在政策允许及交易市场放开的情况下，越来越多的碳资产管理公司将会源源不断涌人碳市场，代理中小企业碳资产管理项目，“将来碳金融产品增加，我们也可以帮助企业做CCER贷款融资或者碳期货，为企业做套期保值，一方面提高市场交易效率，另一方面也会帮助企业降低成本。”

葛兴安：给予政策缓冲期非常重要

□本报记者 张莉

性较强，如何评价调控对碳交易建设的作用？

葛兴安：通常而言，政府参与碳市场是必然的，一方面在政策设计阶段，政府需要对城市碳排放量等指标进行设置，这就必然是政府主导，中间也会听取利益相关人的意见；另一方面在市场形成之后，政府会根据实际情况对碳价格进行调控，比如美国模式。无论是规则设计还是价格调控必须基于两个前提，才能形成对市场有利的方面，一是碳市场的规则要透明、信息公开，使得参与人对市场运行有清晰认识；二是规则改变需要政策缓冲期，让所有市场主体有消化政策变化的影响，否则就会对市场有反向作用。

引入成熟投资管理机构

中国证券报：为什么各碳市场均会出现前期履约率不高或企业不重视碳资产管理的情况？

葛兴安：企业碳资产管理意识薄弱其实受很多因素影响，一方面碳概念比较新，需要一段时间培训教育和公共宣传。另一方面，企业所处的行业环境及企业性质决定其很少涉及市场投资领域，缺乏碳资产相关经验和能力，难以激发企业投资热情。此外，类似深圳区域企业数目多、排放规模小，单个企业在碳资产投资收益也小，较难让企业将碳资产管理作为投资政策。这就需要引入成熟的投资管理机构作为中介，将小企业的碳资产管理需求集中起来。

中国证券报：对于提高碳市场流动性，交易所方面有何对策？

葛兴安：在提高市场交易流动性和活跃度方面，交易所方面下半年的工作主要有三个方面。一是引进欧盟等境外成熟投资机构进入深圳碳市场，为市场提供专业的投资技能、交易分析和操作的方式方法，帮助企业进行碳资产管理。二是交易所正在和世界银行及国际金融公司签署相关协议，帮助深圳碳市场设计创新型交易产品，可能超出现货交易范畴，帮助企业管理碳资产风险、降低碳履约成本。

中国证券报：国际上碳配额拍卖有哪些形式？国内几类拍卖曾引起市场的争议，原因何在？

葛兴安：一般国际上通行两种拍卖，一类是美国模式，设定拍卖底价，所有人可参与竞标，最后根据竞标结果确定配额归属，底价可以确保碳价稳定在一定水平上，以刺激企业低碳投资。还有一类是欧盟模式，不设底价，但价格和现货交易市场价格比较接近，所有管控企业和投资机构均可参与。

国内碳交易试点处于起步阶段，很多碳配额管理政策仍在探索中，比如广东拍卖有购买和免费分割的概念，深圳拍卖也会考虑对投资者利益影响的问题，相信未来碳配额管理政策，包括拍卖方式会逐渐根据地方实际情况，向更加市场化的方向调整。

中国证券报：碳市场管理对政策的依赖

合，进而最大限度地降低能耗。中国新城镇公司副主席施建认为，低碳城市的规划和建设实际上离不开政策性银行机构带来的大规模、资金高密度的支持。以国家政策性银行牵头搭建城镇化建设平台，以低于市场的优惠利率拿到部分启动资金，在组合社会化的平台资金，共同进行城市建设。这类社会化的资金和融资平台能够构成城镇建设重要的资金保障。

鼓励开发节能减排融资项目

中央财经大学气候与能源金融研究中心在近日发布的《2013中国气候融资报告》中提出，建议中国清洁发展项目基金与各试点省份联合成立区域性碳基金，形成公共资金合作机制。通过碳基金或专项资金等方式将碳市场拍卖资金等公共资金再分配于能效或新能源市场，实现与合同能源管理机制、新能源补贴机制、碳补偿机制、生态补偿机制等其他市场机制的衔接，提高碳市场的杠杆效应。

实际上，低碳融资产品的创新在国内尚处于起步阶段，各地交易所在为管控企业提供碳配额交易的平台之外，也在积极寻求其他渠道来开发碳金融产品，以降低企业节能减排成本。据深圳排放权交易所副总裁葛兴安透露，目前深圳碳交易所正在和国际金融公司签署合作协议，共同开发一些创新型碳排放权交易产品，以提高交易试点在产品设计及风险管理等方面的能力。

国际金融公司可持续及气候融资亚洲负责人罗维之表示，新兴市场金融机构的发展，已经开始关注到绿色融资领域，中国的商业银行、私营企业和金融机构正在和类似国际金融公司这样的发展机构合作，通过国际机构的咨询服务和产品开发能力、使用可持续能源融资工具来支持一些可再生能源项目。除了深圳试点之外，国际金融公司还将会继续和新的试点签署相关碳市场合作的合约。

绿色金融助力新型低碳产业

□本报记者 张莉

合，进而最大限度地降低能耗。

中国新城镇公司副主席施建认为，低碳城市的规划和建设实际上离不开政策性银行机构带来的大规模、资金高密度的支持。以国家政策性银行牵头搭建城镇化建设平台，以低于市场的优惠利率拿到部分启动资金，在组合社会化的平台资金，共同进行城市建设。这类社会化的资金和融资平台能够构成城镇建设重要的资金保障。

鼓励开发节能减排融资项目

中央财经大学气候与能源金融研究中心在近日发布的《2013中国气候融资报告》中提出，建议中国清洁发展项目基金与各试点省份联合成立区域性碳基金，形成公共资金合作机制。通过碳基金或专项资金等方式将碳市场拍卖资金等公共资金再分配于能效或新能源市场，实现与合同能源管理机制、新能源补贴机制、碳补偿机制、生态补偿机制等其他市场机制的衔接，提高碳市场的杠杆效应。

实际上，低碳融资产品的创新在国内尚处于起步阶段，各地交易所在为管控企业提供碳配额交易的平台之外，也在积极寻求其他渠道来开发碳金融产品，以降低企业节能减排成本。据深圳排放权交易所副总裁葛兴安透露，目前深圳碳交易所正在和国际金融公司签署合作协议，共同开发一些创新型碳排放权交易产品，以提高交易试点在产品设计及风险管理等方面的能力。

国际金融公司可持续及气候融资亚洲负责人罗维之表示，新兴市场金融机构的发展，已经开始关注到绿色融资领域，中国的商业银行、私营企业和金融机构正在和类似国际金融公司这样的发展机构合作，通过国际机构的咨询服务和产品开发能力、使用可持续能源融资工具来支持一些可再生能源项目。除了深圳试点之外，国际金融公司还将会继续和新的试点签署相关碳市场合作的合约。