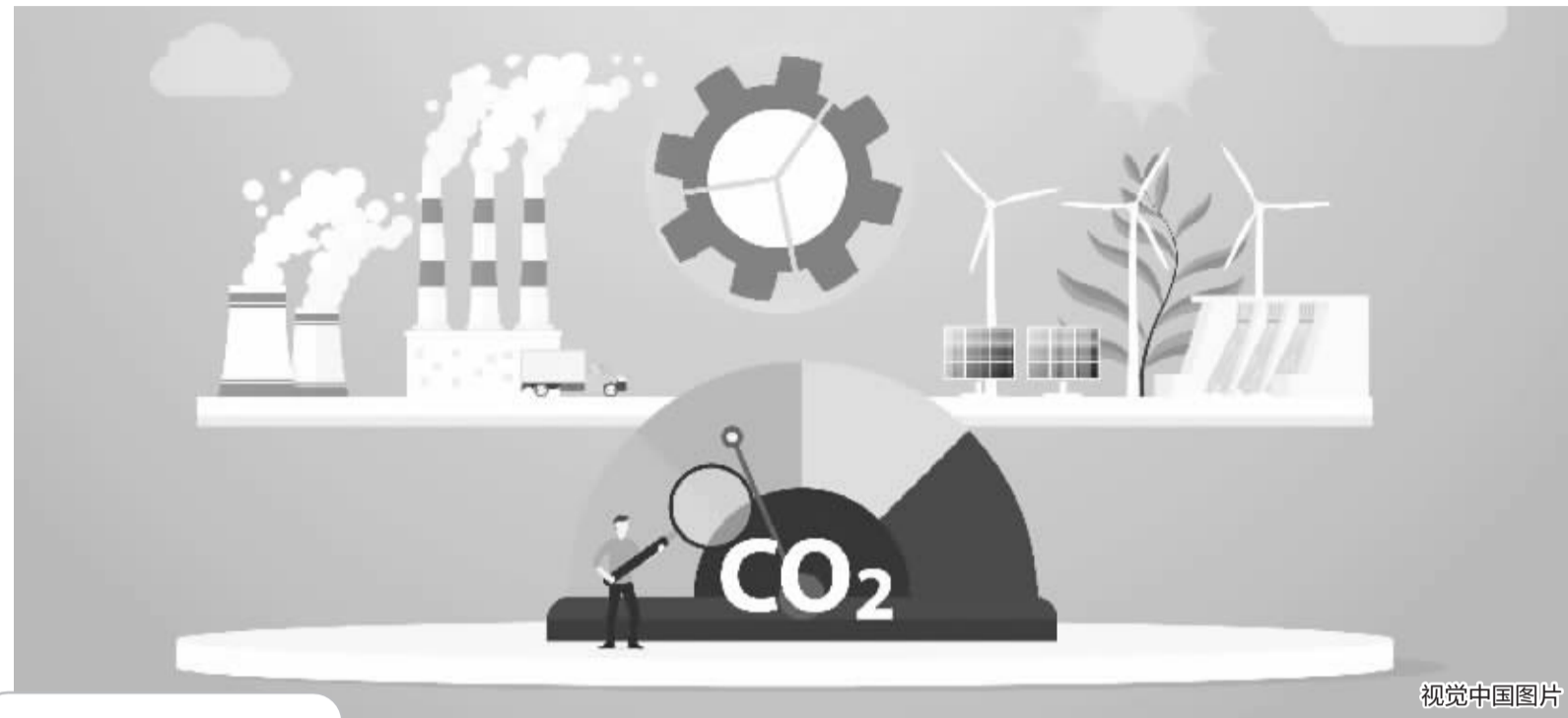


求解绩效指标难设定、信息披露不完善、外部评审待加强难题 转型金融强大引擎加速转起来



视觉中国图片

近年来,在绿色金融催动下,绿色产业加速成长,而在绿色产业的涵盖范围之外,能源、造纸、化工、钢铁、交通运输等高碳行业亟须实现绿色转型。大量企业从高碳向低碳的顺利转型,将是驱动经济发展模式转换的强大引擎,而转型金融将在其中发挥巨大作用。

作为转型金融的重要实践工具,可持续发展挂钩贷款、可持续发展挂钩债券共同面临绩效指标难设定、信息披露不完善、外部评审待加强等问题,行业正在积极探索解决之道。

● 本报记者 郑芊颖

过将企业低碳项目与金融机构相对接,引导资金流向低碳转型领域。发行碳减排挂钩贷款属于转型金融实践。与绿色金融主要关注绿色产业和绿色项目不同,转型金融可以支持碳密集型产业。“转型金融是绿色金融的有效补充,可以帮助高碳产业企业填补在低碳转型过程中的资金缺口,通过转型资金进行技术升级、设备更新以及业务模式创新,提升企业的可持续发展能力。”中央财经大学绿色金融国际研究院副院长、中财绿指首席经济学家施懿宸说。

施懿宸告诉记者,目前转型金融的实践工具主要包括信贷和债券两类。信贷方面主要为可持续发展挂钩贷款(SLL)。债券方面主要有四种工具,分别是可持续发展挂钩债券(SLB)、转型债券、低碳转型公司债券和低碳转型挂钩公司债券,其中SLB的发行规模占比超60%,是目前最主要的转型类债券。据了解,约70%的SLB由高碳产业企业发行。转型金融缺乏明确、统一的概念、标准及分类原则,转型金融识别难度较高,金融机构参与转型金融的基础条件较为薄弱,是目前金融机构开展转型金融业务的三大堵点。

据中国金融学会绿色金融专业委员会主任、香港绿色金融协会主席马骏测算,中国未来30年绿色低碳融资需求累计将达487万亿元,每年约有6万亿元的绿色低碳融资缺口,需要构建转型金融框架,帮助大量不在《绿色产业指导目录》中的经济活动减碳。

实践增多 难点浮现

北京绿色金融与可持续发展研究院ESG投资研究中心副主任张芳梳理发现,可持续发展挂钩贷款覆盖行业不断增多,已涉及能源、造纸、化工、钢铁、交通运输等高碳行业,越来越多地覆盖设备制造、计算机、通信、互联网等行业企业。同时,参与其中的金融机构类型不断丰富、业务规模不断增长。例如,兴业银行33家分行在2023年共落地碳减排等可持续发展挂钩贷款业务291笔,融资金额87.25亿元;招商银行杭州分行截至2023年末累计为11家企业发放15笔碳减排挂钩贷款,合计3.07亿元。

今年8月,中信银行南京分行为江苏武进绿色建筑产业投资有限公司发放了全国首笔绿色建筑行业可持续发展(ESG)双向挂钩银团贷款,金额3.35亿元,为企业设置了“绿色建材生产量占总生产量的占比”“员工关怀活动”等关键绩效指标和目标。中

信银行南京分行行长叶雪松介绍,若实现全部目标,则新的贷款利率将在提款日确定的贷款利率基础上大幅下调;若实现1-2个目标,则新的贷款利率将调减一定比例;若全部目标均未实现,则新的贷款利率将上调一定比例。该笔贷款将助力企业研发、生产、销售高质量环保建筑材料。

可持续发展挂钩债券发行数量每年保持增长,发行规模震荡攀升。据中诚信绿金统计,自2021年5月国内发行首批7只可持续发展挂钩债券以来,截至今年9月末,可持续发展挂钩债券已发行181只,总规模1781.28亿元。可持续发展挂钩债券在2023年发行规模下降,2024年发行规模回升,其中发行规模由大到小的行业依次为电力、基础设施投融资、建筑、金融。据气候债券倡议组织统计,中国可持续发展挂钩债券发行规模,自2021年以来一直保持全球领先地位,2023年的发行规模居全球第三位,仅次于意大利和智利。

据张芳梳理,可持续发展挂钩债券发行主体主要集中在北京市(截至2024年7月的累计发行规模262.77亿元,下同)、上海市(194.2亿元)、山东省(147.37亿元)、江苏省(142.05亿元)及浙江省(109.7亿元),这5个省市发行规模合计占全国发行规模的近六成。对比当下我国AAA级主体信用债平均利率,可持续发展挂钩债券平均利率低10个基点左右。

今年10月银行间交易商协会发布的《关于进一步优化绿色及转型债券相关机制的通知》明确,支持有转型需求的企业发行转型债券,不限于钢铁、有色、石化等传统八大行业,拓展转型债券发行人主体范围,推动传统行业转型升级。业内人士预计,可持续发展挂钩债券发行主体范围将进一步扩大。

与此同时,可持续发展挂钩贷款、可持续发展挂钩债券共同面临绩效指标难设定、信息披露不完善、外部评审待加强,以及可能产生额外成本费用等问题。

中诚信绿金总裁薛东阳表示,部分债券发行人在发行前指标数值设定阶段存在对无法完成可持续发展目标的担忧,因此初始设定的指标数值相对保守,并且设置惩罚条款的力度不大,难以体现自身实现可持续发展的雄心。与此同时,转型债产品对发行人实现可持续发展目标的约束力不足,会在一定程度上打消投资者的积极性。“如何使企业绩效指标具有国际认同度和先进性值得关注。合理有效的绩效指标可以帮助发行人树立良好形象,吸引更多境内

外ESG投资人。”张芳说。

此外,需要关注过程管理和信息披露问题,做好绩效指标的落实,如建立内部激励机制,提升信息披露透明度。施懿宸认为,生产企业环境信息披露程度较低、信息披露制度仍不完善,企业“假转型”风险随之提高,金融机构难以鉴别减碳项目实际转型效果。

鉴别减碳项目实际转型效果,需完善外部评审机制。“对于专业性指标和企业碳减排相关的转型计划,是否需要专业第三方机构提供技术支持和评估认证,是需要关注的问题,同时要考虑到这部分成本费用如何分摊。”张芳说,关于成本费用问题已有的解决方案包括财政补贴,以及通过建设数字化基础设施来赋能企业。

地方试水 积极探索

蒋洁萍介绍,2019年底,由四川省发展改革委、经济和信息化厅、四川省地方金融监管局、人民银行成都分行共同发文,建设四川省绿色企业和绿色项目数据库,上线四川绿色金融服务“绿蓉融”,平台功能包括:建立数据库,如绿色企业和绿色项目数据库、绿色低碳先进技术数据库、绿色金融产品库等;披露企业环境信息;进行投融资对接,帮助有需求的企业与金融机构匹配;进行企业环境效益的测算和绿色识别。

“绿蓉融”这类数字化基础设施可以帮助金融机构消除获取企业环境信息的障碍,并提供减排效益评估服务,在一定程度上疏通转型金融堵点。类似的实践还有碳账户金融,浙江走在前面:湖州在2023年发布转型金融支持活动目录2.0版和重点行业转型目标规划指南,建设企业碳账户综合支撑平台,已为2.1万家企业开设碳账户;衢州从2021年开始实践碳账户金融,引导金融机构向低碳企业和减碳项目倾斜。

北京理工大学管理学院副教授张永冀撰文表示,绿色金融功能的有效发挥,依赖于整个双碳工作的落实完善,尤其是行业碳排放标准和监管、设立碳账户、碳核算和信息披露规则等绿色金融基础设施的建设。国家发展改革委等八部门日前联合印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》,加快了碳排放信息底座建设进程。

国家金融与发展实验室理事长李扬在2024金融街论坛年会上表示,金融科技的应用有助于解决绿色金融实践中的诸多挑战,通过精准甄别绿色项目,降低成本,提升市场参与度和项目可持续性,可以有效减少市场失灵现象。

从防范风险到挖掘机会 ESG理财投资逻辑悄然转变

● 本报记者 石诗语

随着可持续发展、绿色发展理念深入人心,多家银行及理财公司积极布局ESG(环境、社会和公司治理)投资领域,ESG主题理财产品发行逐年升温。据Wind数据统计,截至10月25日,今年以来新发行ESG主题理财产品125只,已与去年全年的发行数量持平。

近年来,理财资金通过认购绿色债券、投资符合ESG标准的股票、创新非标投资模式等方式助力经济高质量发展。然而,ESG主题理财产品仍存在一些问题亟待解决,例如创新力度有待加强;行业尚未建立规范化的投资和产品标准;投资者对相关理财产品认知不足,市场潜力有待进一步挖掘等。展望未来,业内人士普遍认为,监管部门、金融机构、企业等多方应共同努力,助力ESG主题理财产品加速发展。

主题理财产品发行升温

中国银行理财市场2024年上半年报告显示,截至2024年6月末,今年以来ESG主题理财产品合计募集金额超360亿元,ESG主题理财产品存续余额1880亿元,同比增长18.54%。

中国理财网数据显示,截至10月25日,在售及存续的ESG主题理财产品共有287只。

从发行机构来看,已有20余家理财公司布局ESG主题理财产品。其中,农银理财、兴银理财、中银理财、华夏理财发行相关产品数量较多,形成了较丰富的ESG主题产品线。据记者不完全统计,今年以来农银理财发行ESG主题理财产品38只,中银理财ESG主题理财产品发行数量也近30只。除理财公司外,天津银行、江西银行、吉林银行等区域性中小银行也参与其中,渣打银行、花旗银行等部分外资银行亦紧跟发展趋势,纷纷发行ESG主题理财产品。

从产品类型来看,目前在售及存续的287只ESG主题理财产品以固定收益类为主。具体来看,固定收益类产品222只,占比77.35%;混合类产品64只,占比22.30%;权益类产品仅有1只。

此外,ESG主题理财产品期限偏长,风险等级较低。整体来看,目前在售及存续的ESG主题理财产品投资期限大多超过一年,风险等级以中低和中等等级为主。多数产品业绩比较基准为2%-3.6%,少部分产品业绩比较基准超过4%。

近年来,ESG主题理财产品发行持续升温,多家银行及理财公司积极布局ESG投资领域。业内人士认为,这反映出银行及理财公司在产品创新方面不断下功夫,通过此类产品构建自身业务特色,同时也意味着有越来越多投资者开始了解并认同ESG主题理财产品的投资价值。

信理财总裁董文颀表示,ESG作为被广泛认同的价值理念与投资指引,被视为经济实现高质量发展的必经之路。ESG作为衡量企业可持续发展能力的新标尺,与新发展理念高度契合,是引导企业进行绿色低碳转型、实现高质量发展、与国际标准接轨的有效途径,也是推动美丽中国建设的重要支撑。

挖掘ESG领域投资价值

银行及理财公司持续布局ESG主题理财产品的同时,也在多方面挖掘ESG领域投资价值,助力经济可持续发展。

从ESG主题理财产品底层资产配置来看,固收类产品占比较大,债券仍是ESG主题理财产品的主要底层资产,权益类资产占底层资产比例较小。

以农银理财的固收类产品“农银匠心·灵珑ESG主题第19期理财产品”为例,截至9月末,该产品穿透后债券、非标准化债权类资产、同业存单、现金

及银行存款、权益类资产占总资产的比例分别为44.18%、28.29%、21.17%、6.23%、0.13%。

从投资方向上看,ESG主题理财产品主要投向符合经济转型方向的优势行业,以及在ESG领域表现优异的龙头企业。

从目前唯一存续的权益类ESG主题理财产品“光大理财阳光红ESG行业精选理财产品”来看,截至9月30日,该产品权益类资产在总资产中占比93%、固定收益类资产占比7%;重点投资的上市公司有尚太科技、宁德时代、中芯国际、中广核电力等。

光大证券金融业务首席分析师王一帆表示,理财资金通过认购绿色债券、投资符合ESG标准的股票、创新非标投资模式等方式助力实现“碳达峰、碳中和”目标。

华夏理财董事长苑志宏认为,理财公司不断挖掘ESG领域投资价值有多方面原因。“从投资效益来看,ESG投资将考量范围扩展至环境、社会、公司治理等非财务信息领域,有效补充了传统风险管理工具,契合银行理财资金稳健属性,有助于理财公司构建更完善的投资管理体系,获得更多投资效益。从融资效益来看,ESG投资与我国新发展理念高度契合。理财公司通过践行ESG投资理念,支持低碳、转型、科创、乡村振兴等领域发展,进一步深化资本功能,能够为实体经济提供更多融资效益。此外,ESG投资兼具经济效益和社会效益。银行理财业务具有服务客户基数大、产品多样化的普惠性特征。通过开展ESG投资,服务客户ESG投资需求,银行理财业务投资端和产品端的普惠性均获得进一步增强。”苑志宏表示。

随着ESG投资逐步发展,银行及理财公司的投资理念发生了变化。兴银理财财富管理部总经理孙静表示:“现在ESG投资逻辑已与过往不同。以前ESG投资偏重尾部风险防范,现在会将ESG的风险因子拆解开来,去挑选具有可持续发展能力并具备综合效益的优秀上市公司和一级市场投资机会。理财公司经历了从微观到宏观、从防范尾部风险到进行全面风险管理的转变。”

多方合力解难题

展望未来,业内人士认为,ESG主题理财产品发展有望进一步提速。不过,当前ESG主题理财产品存在一些问题亟待解决,相关产品的市场潜力也有待进一步挖掘。

银行及理财公司在发展ESG投资方面存在一些共性问题。董文颀认为,当前理财公司等机构的ESG主题理财产品创新力度有待加强,投资能力有待提升;行业内尚未建立规范化的ESG投资和产品标准。此外,投资者对相关理财产品的认知不足、对ESG投资价值缺乏了解等。

苑志宏也认为,银行及理财公司开展ESG投资仍面临诸多挑战,“一是缺乏主题理财产品和服务的认定标准;二是负债端久期偏短,ESG投资空间受限;三是缺乏政策支持。”

针对上述问题,业内人士认为,ESG主题理财产品的发展壮大需要监管部门、金融机构、企业等利益相关方共同努力。下一步应完善ESG领域理财业务监管政策,进一步规范ESG主题理财产品的定义和管理要求;银行及理财公司应提升ESG投资专业能力,完善ESG理财业务的基础设施;同时,还需多方合力进一步完善ESG信息披露制度。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏认为,从银行理财业务发展的角度看,需结合不同客户的需求特点创新,丰富ESG理财产品,适当提升权益类资产配置比例,进而提高预期投资收益率,以便更好地回馈投资者。

金融赋能 助力转型

即便已经做了多年的绿色金融服务,四川联合环境交易所团队在帮助企业申请碳减排挂钩贷款时,还是遇到了挑战。“我们想为一家公交车租赁公司获得低利率碳减排挂钩贷款,将传统燃油公交车换成新能源公交车,但在计算碳减排效益时,遇到了数据获取难题。”四川联合环境交易所常务副总裁蒋洁萍告诉记者。

碳减排挂钩贷款是将企业贷款利率与碳减排绩效目标挂钩的金融工具,如果企业在约定周期内实现碳减排绩效目标,银行会下调贷款利率,从而降低企业融资成本。

无论是设定还是检验企业的碳减排绩效,均需获知企业在项目实施前后的碳排放数据,而企业往往缺少这方面的监测和记录。在没有过往实测数据的情况下,四川联合环境交易所团队需要按照企业运营公交车数量、车辆使用的燃料类型、行驶里程数等数据计算项目实施前的碳排放量。同时,计算碳排放量的一个关键数值——燃油公交车的碳排放因子也是缺失的,这大大增加了计算企业碳减排绩效的难度。

即便挑战重重,四川联合环境交易所团队还是帮助企业完成了十几个减碳项目,累计获得40余亿元碳减排挂钩贷款,碳减排量合计128万吨。通

广发证券投资者教育“财富+”专栏(八)

多元资产配置:面对波动行情的终极解答

● 广发证券 金融产品研究引进部负责人 郑峰

近期,行情回暖,股市波动牵动着投资者的情绪。过去一个月,是一部分人的盛宴,另一部分人的梦魇。如何应对市场不确定性?多元资产配置是一个行之有效的思路。虽然在投资领域过往业绩不能代表未来,但过去三年,面对资管新规全面净值化的投资理财环境,资产配置在国内市场验证有效,同时它在成熟市场有着丰富的实践,不会因为过往一个月的行情而被轻易否定,反而在剧烈波动中显现出更多优势。

资产配置,不忘初心

市场有风险,投资需谨慎,不同类别的资产有其固有的风险收益特征,高收益必然伴随着高风险、高波动。如果你无法承受剧烈,如近期A股、港股的上下波动,那就无需眼红国庆假期前后的暴力上涨,因为那不属于你。同时,每一类资产有其波动的周期,持有单一资产必然无法抵抗资产的周期波

动;而逆全球化的背景下,区域资产价格的同步效应下降,多资产、多策略、全球化的大类资产配置能够更好地穿越牛熊周期、增强投资的安全性,为投资者带来良好的持有体验和更多的获得感。

我们每个人都应该根据自身的年龄、财务状况、风险偏好制定相应的财务规划方案,满足日常支出需求的钱、有特定用途的钱、可以长期投资的钱分别适用不同的配置方案。为每一笔钱制定好战略配置方案后,根据我们对资产的周期判断,积极地进行战术调整。

A股行情判断:快速拉升后的缓冲期,仍需观察政策实际力度与市场的预期差

政策基调的大幅反转将对此前超调的悲观预期形成根本性扭转,政策持续落地的过程不可证伪,但仍需观察实际力度和市场的预期差,以及后续基本面逐步改善的程度。

此前,房地产市场持续调整,化债背景下地方财政的支出能力受限,居民资产负债表收缩挤占消费。当前出台的政

策直指上述痛点:包括地产政策调整(下调首付比例、放松限购)、居民资产负债表潜力释放(存量房贷利率下调),以及财政政策积极扩张预期,有望重启经济的正向循环。总体上,我们判断行情具备一定的可持续性,但暴力拉升之后必然带来剧烈的调整,此后进入缓冲期。此外,仍需关注海外经济衰退对出口的拖累,以及美国大选的不确定性。

固收策略:仍是低风险投资者资产配置的压力石

在经济的基本面尚处修复进程中,货币政策宽松、机构配置压力仍大的前提下,债市不具备趋势反转的基础,对于低风险偏好的客户,固收仍然是资产配置的压力石。

近期债市出现调整,主要是受宽松货币政策落地止盈情绪较浓、风险偏好快速上升、财政政策发力预期升温三方面因素影响。当前市场处于预期交易,现实是政策利率下调,货币政策仍在宽松周期,已颁布的地产政策效果有待验证,财政政策加码待落实,风险偏好短期大幅提振,基本面风险降低、上行动能尚不清晰。但短期“强预期”难以证伪,需进一

步观察增量财政政策力度、股债“跷跷板”效应和赎回反馈的风险,随着政策预期被充分定价甚至过度定价,股市场均可能回归基本面,债券利率中枢再度下行是大概率事件。

一方面基本面修复仍在进行中,后续效果有待进一步观察,另一方面经济的复苏需要低利率环境支持,广谱利率有向下牵引力。从配置需求来看,前期利率持续下行使银行、保险等配置型机构明显欠配,利率调整后重新展现性价比,这些机构会择机加大配置力度。短期而言,中短债确定性更高(货币政策宽松),市场情绪和财政政策预期对长端品种有所影响,但当前长债利率已经调整至较高位置,中期具备配置价值,短期扰动未完全清晰。信用债方面,在政策冲击消化、资金面友好,短期负反馈进一步企稳,进而配置力量增强后逻辑会更顺,长期关注流动性。

最后要强调一下,虽然资产配置的思路具有一定的普适性,但购买具体的投资品则因人而异,配置任何投资品都需要符合个人风险承受能力。还是那句话,市场有风险,投资需谨慎。(作者投顾编号:S0260611010019)