



## 热点研究

### 展望信托公司绿色资产证券化业务的发展机遇

“3060 双碳目标”的确定和推进给绿色金融市场的发展带来新的机遇。绿色资产证券化业务在绿色金融体系中占据重要地位，随着政策环境的改善和配套制度的完善，市场发展潜力巨大。信托公司应发挥自身制度优势，把握绿色资产证券化市场的发展机遇，推进行业转型发展。

#### 一、绿色资产证券化的概念与范围

与一般资产证券化产品相比，绿色资产证券化产品在交易结构、现金流归集、信用增级等产品设计方面并无差异，主要区别在于其基础资产、募集资金投向和融资主体符合绿色标准或属于绿色产业。

##### （一）绿色资产证券化的判断标准

上海证券交易所2018年8月15日发布的《资产证券化业务问答（二）》明确了绿色资产支持证券的判定规则：一是“资产绿”，基础资产属于绿色产业领域，并规定“绿色产业领域的基础资产占全部入池基础资产的比例应不低于70%”；二是“投向绿”，转让基础资产所取得的资金用于绿色产业领域，要求“用于绿色项目的金额不低于转让基础资产所得资金总额的70%”；三是“主体绿”，原始权益人主营业务属于绿色产业领域，对原始权益人绿色产业营收和利润占比做了明确要求。

##### （二）绿色产业范围

根据《绿色债券支持项目目录（2021年版）》，绿色产业分为节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级、绿色服务6大领域，又进一步细分为25个二级目录、48个三级目录和204个四级目录。四级目录已经具体到项目名称，并附带对该项目的说明和要求。

表1：《绿色债券支持项目目录（2021年版）》将绿色产业划分为6大领域

一、节能环保产业	二、清洁生产产业	三、清洁能源产业
1. 能效提升	1. 污染防治	1. 能效提升
2. 可持续建筑	2. 绿色农业	2. 清洁能源
3. 污染防治	3. 资源综合利用	
4. 水资源节约和非常规水资源利用	4. 水资源节约和非常规水资源利用	
5. 资源综合利用		
6. 绿色交通		

四、生态环境产业	五、基础设施绿色升级	六、绿色服务
1. 绿色农业 2. 生态保护与建设	1. 能效提升 2. 可持续建筑 3. 污染防治 4. 水资源节约和非 常规水资源利用 5. 绿色交通 6. 生态保护与建设	1. 咨询服务 2. 运营管理服务 3. 项目评估审计核 查服务 4. 监测监测服务 5. 技术产品认证和 推广

### （三）绿色资产证券化的市场范围

根据监管机构的不同，绿色资产证券化产品类型主要包括中国人民银行和银保监会监管的绿色信贷资产证券化产品（简称“绿色信贷 ABS”）、证监会监管的绿色企业资产证券化产品（简称“绿色企业 ABS”）、中国银行间市场交易商协会管理的资产支持票据（简称“绿色 ABN”），以及少量银保监会监管的项目资产支持专项计划。

## 二、我国绿色资产证券化市场发展空间广阔

### （一）绿色资产证券化业务已有一定规模

据东方金诚国际信用评估有限公司统计，截至 2020 年末，共发行 92 单（428 只）绿色资产证券化产品，发行规模累计达 1,075.80 亿元，同比增长 40.58%。2020 年新增 27 单，发行规模 310.54 亿元，其中绿色企业 ABS 发行 14 单，发行规模 169.29 亿元；绿色 ABN 发行共计 13 单，发行规模 141.24 亿元。

### （二）产品特点更加符合绿色产业发展需求

从基础资产类型来看，整体来看，2020 年发行的绿色资产证券化产品基础资产类型较为丰富，所分布的行业范围也非常广泛。在碳达峰碳中和目标下，未来绿色资产证券化在节能减排、清洁能源、碳吸收等气候变化领域将大有可为，其基础资产类型和细分领域也有机会不断拓宽和扩容。

从原始权益人所属行业来看，2020 年度的绿色企业 ABS 主要集中在清洁能源、绿色建筑、热力供热、污染防治以及清洁交通等领域；2020 年绿色 ABN 市场的基础资产主要分布在清洁能源、清洁交通和污染防治领域。

从产品特点来看，2020 年绿色资产证券化产品的发行成本明显下降，AAA 级平均发行利率 4.09%，同比下降 55.67 个 bp；AA+ 级平均发行利率 4.39%，同比大幅下降 250.43 个 bp；从发行期限来看，2020 年发行的绿色资产证券化产品主要集中在 1-3 年期内，发行总量占比达到 61.02%，一定程度上满足了绿色企业的中短期融资需求。

### （三）配套制度和政策环境更加完善健全

一是注册制改革推动资产证券化市场发展。2015 年 4 月 3 日，央行发布 [2015] 第 7 号公告，宣布对信贷资产支持证券发行实行注册制管理。2020 年 3 月 1 日，修订后的《中华人民共和国证券法》正式施行，企业债券发行由核准制改为注册制。我国证券市场注册制改革的不断深化，利好绿色资产证券化市场的发

展。

**二是国内绿色债券标准更加统一、完备。**2021年4月21日，中国人民银行、国家发改委、证监会联合发布《绿色债券支持项目目录（2021年版）》，统一了国内标准，强化了国际接轨，有利于促进绿色债券市场扩容，推动绿色资产证券化市场的新一轮增长。

**三是加强引导金融机构的绿色投资。**中国人民银行印发的《银行业金融机构绿色金融评价方案》7月1日正式生效，将境内绿色贷款和境内绿色债券业务纳入评价范围，银行业金融机构投资绿色资产证券化市场的意愿必将得到加强。

#### （四）3060目标提供了更加广阔的市场空间

“3060双碳目标”下，“碳中和债券”应运而生。作为碳中和债券项下子品种的碳中和资产支持证券，可将碳中和项目中缺乏流动性但具有稳定未来现金流的资产盘活，进一步助力相关企业的低碳转型发展和融资需求。据统计，截至2021年4月末，市场已成功发行碳中和资产支持证券产品10单，累计发行规模78.20亿元。其中包含交易所ABS产品3单，涉及金额75.69亿元，银行间市场ABN及ABCP产品7单，累计发行金额102.52亿元。随着“3060双碳目标”的推进，将有越来越多的企业开启低碳转型发展战略，碳中和资产支持证券凭借其特有优势也将迎来更多的发展机遇，基础资产类别、分布领域也将不断扩容。

### 三、信托公司参与绿色资产证券化的思路建议

#### （一）顺应政策导向，把握市场机遇

中国信托业协会调研数据显示，截至2020年末，信托参与绿色资产证券化业务的存续规模为641.84亿元，在全部绿色信托业务存续规模中的占比为17.86%，排名第二。信托公司其开展绿色信托的主要业务形式依然是绿色信托贷款，其2020年末的存续规模1,909.12亿元，占比达到53.14%。但是，在行业压降融资规模、回归信托本源的政策和市场导向下，在绿色债券市场进入快速发展周期的背景下，信托公司通过广泛开展绿色资产证券化业务来扩大经营规模、布局产业链条、实现转型发展的路径具有一定的可行性和合理性。

#### （二）发挥自身优势，提升业务能力

在理论上，信托在参与资产证券化业务中具有三方面优势：一是信托横跨CLO、ABS、ABN三类资产证券化市场都可以作为发起机构；二是凭借制度优势充当SPV（特殊目的载体），以实现破产隔离、收益特定化和办理抵质押等功能；三是与券商相比，在债券承销时所计提的风险资本较低。然而现实情况是：CLO业务一般由银行主导，信托公司通常只作为纯通道；ABS市场目前只有华能贵诚信托和中信信托具有交易所的管理人资质，其他信托公司尚未能取得管理人资质，大部分信托公司扮演的仍然是纯通道角色，而且很多ABS项目中并不需要信托作为交易结构的一环。目前券商在ABS业务中占绝对主导地位；ABN业务的承做方面，每家信托公司都可以担任SPT（特殊目的信托），但在承销方面，目前仅有12家信托公司取得ABN的承销资格。如果不提供承销等其他关键环节的服务，信托仍然难免沦为纯通道。

因此，信托公司应利用自身优势，积极参与到包括绿色资产证券化在内的各类资产证券化业务中，积极申请交易所管理人资格和 ABN 承销资格。同时，信托公司应组建专业的资产证券化团队，为原始权益人和发行人提供全流程服务，形成较大规模的业务体量。并且，因为资产证券化产品对接的资金成本较低，信托公司应构建专业的机构销售团队，以胜任资产证券化业务的承销工作。

### （三）发挥资源禀赋，布局产业链条

信托公司传统业务领域多为房地产、工商企业和基础设施等，在这些领域积累了一定的行业资源，可以深挖传统客户绿色项目通过资产证券化获得直接融资的新需求，因为这些行业当前也都面临着去杠杆的压力。另外，也有部分信托公司的股东拥有电力、煤炭等能源行业背景或工业、建筑、交通等重点节能领域背景，这些股东自身或其关联企业都有通过绿色资产证券化业务模式为项下绿色项目进行融资的需求，信托公司可充分利用股东资源优势，广泛与关联企业及其上下游企业开展合作，布局整个相关绿色产业链条。

执笔人：韩鸣飞

## 宏观形势

### 央行等四部门联合推出降费措施

央行等四部门联合聚焦降费呼声高、使用频度高的基础支付服务，提出 12 项降费措施，将于 9 月 30 日起实施。此外，央行配合银保监会推出降低 ATM 跨行取现手续费长期措施，适应异地养老、医疗等需求。初步测算，全部降费措施实施后预计每年为市场主体、社会公众减少手续费支出约 240 亿元，其中惠及小微企业、个体工商户超过 160 亿元。四部门发文后，国有大行们和支付宝等大型第三方支付机构积极表态，将进一步减费让利。

### 中国 1-5 月份全国规模以上工业企业利润总额同比增长 83.4%

国家统计局显示，1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34247.4 亿元，同比增长 83.4%，比 2019 年 1-5 月份增长 48.0%，两年平均增长 21.7%。随着统筹疫情防控和经济社会发展成果持续巩固，市场需求稳定恢复，工业企业经营状况不断改善，企业利润持续稳定增长。5 月份近七成行业利润同比增长，八成行业盈利超过 2019 年同期。

### LPR 连续 14 个月保持不变

6 月 1 年期贷款市场报价利率（LPR）为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%。与此同时，市场利率定价自律机制优化存款利率自律上限确定方式调整，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。

## 同业动态

## 《信托法》立法后评估暨修改意见征求座谈会在京召开

由中国人民银行条法司、中国银保监会法规部主办，中国信托业协会承办的“《信托法》立法后评估暨修改意见征求座谈会”于2021年6月16日在北京召开。人民银行条法司司长刘宏华，银保监会法规部主任慕相，信托部主任赖秀福，协会党委书记、专职副会长（常务）漆艰明，信托登记公司党委书记、董事长文海兴，相关信托法专家学者，部分信托公司代表共50余人出席本次会议。会议由人民银行条法司司长刘宏华主持。

## 上期成立规模大幅回升

6月21日至6月27日这一周，集合信托成立市场回暖，成立规模大幅回升；发行市场行情升温，产品发行规模上行并突破400亿元线。据用益金融信托研究院不完全统计，上期共41家信托公司发行集合信托产品268款，环比增加9.84%；发行规模431.08亿元，环比增加15.43%。成立方面，上期集合信托市场有所回暖，成立规模大幅回升，共有308款集合信托产品成立，环比增加33.91%；成立规模193.66亿元，环比增加107.15%。其中非标类产品成立数量144款，环比增加16.13%，成立规模129.79亿元，环比增加86.64%；标品信托产品成立数量164款，环比增加54.72%，成立规模63.86亿元，环比增加166.64%。

## 中国信达与中国信托保障基金开启全面深入合作

6月22日，中国信达与中国信托业保障基金有限责任公司（以下简称“信托保障基金公司”）战略合作协议签约仪式在京举行。根据协议，双方将在信托业风险资产处置、信托公司风险化解、金融服务及其他等多个领域开展广泛深入合作，推动信托业风险资产处置生态圈建设，共同助力化解信托业风险。双方将进一步建立多层次沟通渠道，健全长效工作机制，推进合作关系不断优化，开启全面深入合作新篇章。

## 交银国信落地行业首单儿童人文医疗慈善信托

2021年6月24日，交银国际信托有限公司（以下简称“交银国信”）成立了“交银国信·瑞禾-儿童人文医疗1号慈善信托”，并在湖北省武汉市民政局完成备案。该笔慈善信托由爱佑慈善基金会作为委托人，交银国信作为受托人，首期信托资金规模为30万元，是行业首单针对儿童人文医疗的慈善信托。该资金将用于资助长三角地区儿童人文医疗慈善项目，为患儿及其家庭提供人文关怀，帮助缓解治疗过程中身体及心理上的痛苦，更好地促进青少年儿童的身心健康。

## 地产信息

### 6月楼市整体成交上行

中指研究院报告数据显示，6月18个主要城市楼市整体成交量环同比分别上行21.6%和57.6%。其中，一线城市楼市成交量环同比分别增长57.15%和33.3%；二线城市楼市成交量环同比分别提升9.74%和92.8%；三线城市楼市成交量环比

增加 31.6%，同比下滑 9.9%。

### 上半年土地市场整体供应量同比略降

中指研究院报告数据显示，2021 年上半年，全国 300 城市土地市场整体供应量减少 6%，成交量减少 9%，成交均价上涨 21%，溢价率上升 1 个百分点，前六月土地出让金总额为 28,340 亿元，同比增长 8%。一线城市土地市场供需两旺，收金总额增加逾两成；二线城市供应同比下滑，成交方面量跌价涨；三四线城市出让金同比微降。

### 西安上调公积金缴存基数上限

6 月 24 日，西安市发布住房公积金缴存及管理公告，自 7 月 1 日起将住房公积金缴存基数上限调整至城镇非私营单位就业人员月平均工资的三倍 24,829 元，较 2020 年的 23,090 元上调 1,739 元；自 7 月 8 日起住房公积金个人贷款信息将纳入征信系统。

### 国务院常务会议明确对租赁企业进行减税

6 月 18 日召开的国务院常务会议首次明确为保障城镇化进程中新市民、青年人基本住房需求，落实城市政府主体责任，鼓励市场力量参与，增加租金低于市场水平的小户型保障性租赁住房供给。人口净流入的大城市等，可利用集体经营性建设用地、企事业单位自有土地建设或利用闲置商业办公用房等改建保障性租赁住房。10 月 1 日起，租赁企业向个人出租住房减按 1.5% 缴纳增值税，企事业单位等向个人、规模化租赁企业出租住房，减按 4% 征收房产税。

### 上海试点基础设施领域 REITs

6 月 21 日，上海市发改委等单位联合印发《关于印发上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金 (RRITs) 发展新高地实施意见的通知》，自 2021 年 8 月 1 日起施行，有效期至 2026 年 7 月 31 日。通知表明，为推动上海市基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 发展，加快提升上海国际金融中心能级，拟在上海开展基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 试点。20 条政策措施包括设立上海 REITs 发展专项资金、支持上海证券交易所开展基础设施 REITs 及其衍生产品开发和交易等。

### 广州天河区对网签备案价不接受政府指导意见的项目暂不发预售证

6 月 24 日，广州市天河区住房和城乡建设局发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，要求企业合理确定网签备案价格，对不接受政府指导意见的项目，将暂不予办理交易网签备案及暂不核发预售许可证；同时要求严格执行“明码标价”、“一房一价”，不得以“捆绑销售”、“双合同”或者附加条件、抵扣房价等限定方式迫使购房人接受其商品或者服务价格，变相实行价外加价。

## 深圳 10 家公积金贷款受托银行签署自律宣言

近日，深圳 10 家公积金贷款受托银行举行住房公积金贷款业务自律宣言签署仪式。10 家银行承诺将积极引导房地产开发企业支持缴存职工购买一手楼使用公积金贷款，对限制、阻挠、拒绝缴存职工合理使用住房公积金贷款的房地产开发企业，不向其提供商业贷款。此次签署自律宣言的 10 家银行分别为中国银行、建设银行、工商银行、农业银行、招商银行、交通银行、平安银行、中信银行、兴业银行、深圳农村商业银行。据了解，这 10 家银行是深圳个人住房按揭贷款市场的主流银行，其个人住房按揭贷款业务市场占有率达 90% 以上。

## 海南对做好房地产风险防控作了进一步部署

6 月 21 日，在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，海南省省长冯飞在介绍海南自有贸易港法有关情况时表示，省委省政府超前谋划部署成立金融风险防控专班，在人行海口中心支行建设自贸港资金流监测平台，采取有力措施严厉打击和处置非法集资，妥善化解个别企业债务风险，对有实力的持证金融机构给予更大支持，坚决守住不发生区域性、系统性金融风险的底线。此外，还对做好房地产风险防控作了进一步部署。同一天，海南省委书记沈晓明在学习日报刊文称，要深刻汲取汽车走私、房地产泡沫、海南国际旅游岛建设初期房价大涨三次历史教训，时刻把风险防控抓在手上，坚持稳扎稳打、步步为营，成熟一项推出一项，确保既“放得开”又“管得住”，风险防控有力有效，海南自由贸易港才能行稳致远。“对房地产风险防控作进一步部署”、“时刻把风险防控抓在手上”，一天内，两位海南省级领导在不同场合表达了海南省防范房地产风险的态度和决心。

## 首批“两集中”供地总结

截止到 6 月 26 日，22 城中除武汉外的 21 城均已完成第一轮集中土拍，总入市土地 926 宗，总建设用地面积 5,183 万 $m^2$ ，总建筑体量达 11,352 万 $m^2$ ，其中杭州第一轮集中供地 57 宗，揽金总额 22 城居首。

## 合肥整治房地产领域突出问题

近日，合肥召开全市房地产领域突出问题专项整治行动动员部署会。6 月 25 日起至 12 月底，安徽省合肥市将在全市范围内开展房地产领域突出问题专项整治行动，重点整治房地产企业开发经营、房地产中介经营服务、住房租赁企业经营服务、涉房网络传播等方面存在的突出问题。

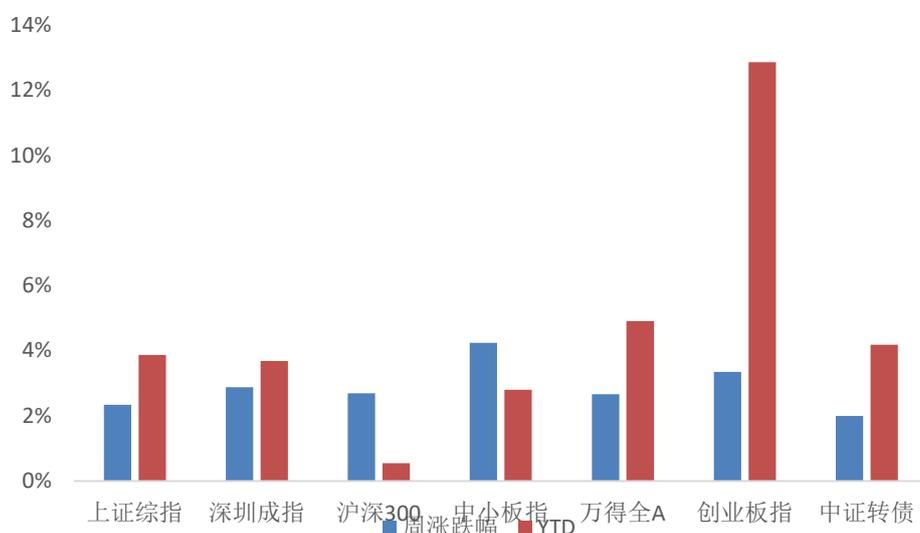
## 资本市场

### 股票市场

本期（6.21-6.25），上证指数上涨 2.34%，深圳成指上涨 2.88%。具体来看，上证综指报收于 3607.56，上涨 2.34%；深证成指报收于 15003.85 点，上涨 2.88%；

沪深300报收于5239.97点,上涨2.69%;创业板指报收3347.70点,上涨3.35%;中证转债指数报收于383.72点,上涨2.00%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,607.56	2.34%	3.87%
深圳成指	15,003.85	2.88%	3.68%
沪深300	5,239.97	2.69%	0.55%
中小板指	9,812.94	4.25%	2.81%
万得全A	5,688.21	2.66%	4.91%
创业板指	3,347.70	3.35%	12.86%
中证转债	383.72	2.00%	4.19%



## 债券市场

本期(6.21-6.25),市场资金较为充裕,资金价格整体下行。具体来看,隔夜SHIBOR报收1.5500,下跌69.70BP;7天SHIBOR报收2.1960,下跌6.10BP。同业存单收盘到期收益率(AAA)1M、3M、6M、9M、1Y分别下行5.99BP、0.30BP、2.27BP和5.90BP、5.06BP。3个月短融和国债分别下行0.68BP和3.68BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.2470	1.5500	-69.70
1周	2.2570	2.1960	-6.10
CDAAA1M	2.4156	2.3557	-5.99
CDAAA3M	2.4567	2.4537	-0.30
CDAAA6M	2.6478	2.6251	-2.27
CDAAA9M	2.8653	2.8063	-5.90
CDAAA1Y	2.9480	2.8974	-5.06

短融 3 个月	2.6473	2.6405	-0.68
国债 3 个月	1.9519	1.9151	-3.68
国债 1 年期	2.5202	2.4437	-7.65
国债十年期	3.0953	3.0827	-1.26
国开债十年期	3.4950	3.4901	-0.49

### 央行公开市场操作情况

根据央行公告，本期累计开展公开市场逆回购操作 900 亿元，无 MLF 投放；本期共有 400 亿元逆回购到期无 MLF 到期，共实现资金净投放 500 亿元。

	上期（6.12-6.18）		本期（6.19-6.25）	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	500 亿元	400 亿元	400 亿元	900 亿元
MLF	2000 亿元	2000 亿元		
SLF				
SLO				
合计	净回笼 100 亿元		净投放 500 亿元	