

作者：陈浩川
邮箱：research@fecr.com.cn

明确分级信息披露要求，助力转型金融体系建设 ——《上海市转型金融目录（试行）》点评

摘要

2023年12月，上海市地方金融监督管理局等4部门联合制定并发布了《上海市转型金融目录（试行）》（以下简称《目录》）及《上海市转型金融目录（试行）使用说明》（以下简称《使用说明》）。

根据《使用说明》，上海地区转型主体可按照《目录》和《使用说明》，规划降碳路径，设定降碳目标，制定转型计划，申请转型金融支持。《目录》和《使用说明》有四大要点值得关注。

一是《目录》纳入了包括航空运输业、汽车制造业、水上运输业、石油加工业、化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业在内的六大行业。

二是《目录》参考了各行业相关标准文件，明确了各个细分行业下具体生产环节的低碳转型路径。

三是《目录》明确了各个转型路径下的降碳目标准入值和先进值。

四是《目录》针对转型主体的信息披露提出了分级披露原则。

截至目前，全国已有湖州、重庆、天津、上海、河北五地出台了地方转型金融目录或标准，央行也在推进转型金融目录的编制工作。

高碳行业企业的低碳转型对经济整体有序绿色转型具有重要影响，但目前转型活动尚未得到充分的金融支持，转型金融对传统绿色金融形成有效补充。

转型金融目录的推出，为转型金融的各个参与方开展工作提供了理论依据。金融机构及地方金融组织可按照目录，识别转型主体及转型活动，提供转型金融产品或服务。同时，第三方咨询服务机构可对照转型金融支持目录，在业务范围内开展转型技术或管理咨询、降碳效果或转型活动评估等相关服务。此外，政府部门也可参照转型金融目录，制定完善转型激励政策推进转型金融体系建设。

相关研究报告：

- 《农业行业转型金融研究》，
2022.04.10
- 《钢铁行业转型金融研究》，
2022.04.12

2023年12月，参照《G20转型金融框架》，上海市地方金融监督管理局、中国人民银行上海市分行、国家金融监督管理总局上海监管局、上海市发展和改革委员会等制定并发布了《上海市转型金融目录（试行）》（以下简称《目录》）及《上海市转型金融目录（试行）使用说明》（以下简称《使用说明》）。

一、《目录》及《使用说明》要点解读

根据《使用说明》，上海地区转型主体可按照《目录》和《使用说明》，规划降碳路径，设定降碳目标，制定转型计划，申请转型金融支持。《目录》和《使用说明》有以下四大要点值得关注。

1. 覆盖六大行业

从本次发布的目录覆盖行业情况来看，《目录》共纳入了六大行业，包括航空运输业、汽车制造业、水上运输业、石油加工业、化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业。同时，《目录》进一步明确了这六个行业下所包含的具体细分行业（图1）。这些行业涵盖了上海本地的重点产业、特色产业，这些高碳企业的转型发展对上海的绿色低碳转型具有重要的意义。

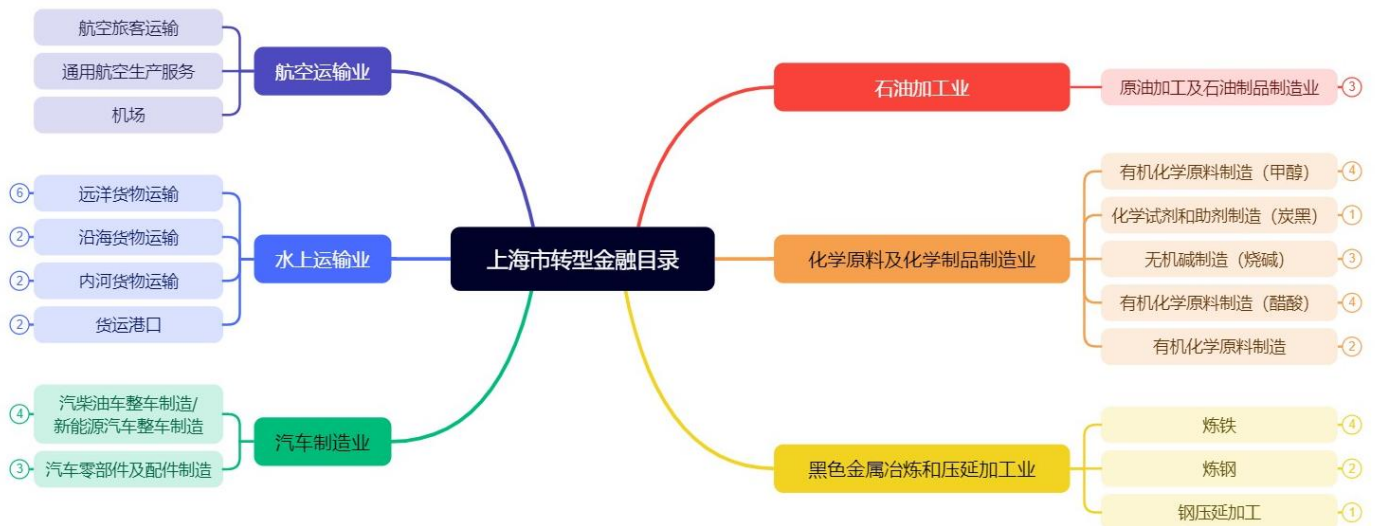


图1：上海市金融转型目录覆盖行业及细分领域

资料来源：《上海市转型金融目录（试行）》，远东资信整理

2. 明确降碳路径

《目录》参考了各行业相关标准文件，明确了各个细分行业下具体生产环节的低碳转型路径。具体来看，针对航空运输业和水上运输业，《目录》进一步明确了各个种类的船只、码头、飞行器和机场的降碳路径，降碳途径主要包括工艺能效提升、能源替代、设计改进和技术优化、管理效能优化等方面。针对其余汽车制造业、石油加工业、化学原料及化学制品制造业和黑色金属冶炼和压延加工业，《目录》进一步明确了各个细分行业中多个具体工序的降碳路径，降碳途径主要包括工艺优化、绿色工艺技术能效提升、电能替代、产线转型、碳捕集及碳储存、清洁能源利用、通用公辅设施改造等多个方面。

3. 界定降碳目标入值和先进值

针对各行业下的不同生产环节的降碳路径，《目录》进一步明确了降碳目标的准入值和先进值。根据《使用说明》，准入值是指在建、拟建项目建成后或存量项目改造升级后，单位产品综合能耗或碳强度必须达到的降碳水平，是获得转型金融支持的最低要求。先进值是指在建、拟建项目建成后或存量项目改造升级后，单位产品综合能耗或碳强度可以达到的降碳水平，是获得转型金融支持的目标参考。

4. 细化分级信息披露要求

本次《目录》的一大创新点在于提出了分级信息披露要求。《使用说明》明确，申请融资支持的转型主体承诺将及时进行转型相关信息披露，并采用分级披露原则。根据披露内容完整度和可核实性，分为 I、II、III 三个披露等级，具体如下表。转型主体在申请融资支持时，可根据企业规模、披露能力、融资额度等因素自行选择或与金融机构协商确定相匹配的披露等级。分级信息披露要求可以减少中小企业转型的压力，从而提升了转型金融的实操性。

表 1：《目录》转型主体分级信息披露要求

披露等级	信息披露内容要求	
	申请融资支持时	获得融资支持后
I 级	1. 本次融资方案 (1) 拟使用的转型金融产品或服务；(2) 筹集资金的具体用途。 2. 转型相关治理现状 (1) 转型相关治理模式(董事会、委员会或其他治理机构)及职责设置情况；(2) 转型战略目标制定及落实情况；(3) 转型信息披露机制建立情况；(4) 近两年内是否有重大环境违法违规行为。 3. 转型目标与计划 (1) 设定短期、中期及长期降碳目标数值，且降碳目标不落后于《目录》准入值；(2) 对照降碳目标和《目录》，规划各阶段降碳路径、措施。	每自然年度至少一次披露，直至融资期限届满： 1. 筹集资金实际使用情况，如资金分配、投向情况； 2. 转型计划推进落实情况。
II 级	在 I 级基础上，至少还包含以下披露内容： 1. 转型风险与机遇管理情况； 2. 温室气体排放现状(包含范围 1、范围 2 排放)； 3. 筹集资金预计带来的节能降碳效果评估； 4. 降碳目标和转型计划的可行性评估； 5. 转型计划可能带来的负外部性影响评估及应对措施。	在 I 级基础上，至少还包含以下披露内容： 披露转型计划效果评估情况，包括降碳路径实施效果、降碳目标进度测算效果(包含范围 1、范围 2 排放)等。
III 级	在 II 级基础上，至少还包含以下披露内容： 至少满足以下条件之一： 1. 相关评估、测算结果均基于国家或上海市发布的温室气体自愿减排项目方法学等，或由符合条件的第三方机构出具，确保结果真实可信、可佐证、可核查、可追溯； 2. 温室气体排放现状包含范围 3 排放。	在 II 级基础上，至少还包含以下披露内容： 至少满足以下条件之一： 1. 相关评估、测算结果均基于国家或上海市发布的温室气体自愿减排项目方法学等，或由符合条件的第三方机构出具，确保结果真实可信、可佐证、可核查、可追溯； 2. 降碳进度测算包含范围 3 排放。

资料来源：《上海市转型金融目录（试行）》使用说明，远东资信整理

二、已有五地发布地方转型金融支持目录

转型金融支持目录可以给金融机构清晰的产业目录和指引，引导金融机构将资金赋能重要产业的低碳转型。近年来，央行及不少地方金融监管部门均在推动出台地方转型金融目录。截至目前，全国已有湖州、重庆、天津、上海、河北五地出台了地方转型金融目录或标准（表2），央行也在推进转型金融目录的编制工作。

具体来看，2023年中，重庆市和浙江省湖州市已经分别出台了各自的地方转型金融支持目录。从覆盖行业来看，两地出台的转型金融支持目录与上海市本次出台的转型金融目录覆盖行业有所重叠（钢铁、化工等），均以传统制造业行业为主。天津市金融学会于2023年10月发布了团体标准《天津市化工行业重点领域转型金融实施指南》，聚焦化工行业内重点领域的转型路径和标准。河北省于今年1月发布了针对钢铁行业的金融支持技术目录和使用手册。

此外，2023年9月，根据中国人民银行研究局副局长张蓓在第二届可持续投融资（ESG）与自贸港建设论坛上的演讲，中国人民银行已牵头起草了煤电、钢铁、建筑建材、农业四个行业转型金融标准，条件成熟时将公开征求意见并公开发布。2024年4月，央行等7部门联合印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，其中再次明确，制定统一的绿色金融标准体系，加快研究制定转型金融标准。此次上海《目录》纳入的六大行业中，黑色金属冶炼和压延加工业，即主要指钢铁行业，与中国人民银行正在编制转型金融目录中的四大行业煤电、钢铁、建筑建材、农业有所重叠。

表2：现已发布的地方转型金融支持目录相关政策及文件

省份/地区	发布文件名称	发布日期	主要内容
重庆市	《重庆市转型金融支持项目目录（2023年版）》	2023年5月	包含能源、农业、化工、钢铁、建材和有色等六大领域。
浙江省湖州市	《湖州转型金融支持目录（2023年版 试行）》	2023年6月	包含纺织、造纸和纸制品、化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造、非金属矿物制品、黑色金属冶炼和压延加工、有色金属冶炼和压延加工、电气机械和器材制造和电力及热力生产和供应等9个行业。
天津市	《天津市化工行业重点领域转型金融实施指南》	2023年10月	包含烧碱、纯碱、丙烯、苯乙烯、环氧丙烷、工业冰醋酸、聚氯乙烯、聚丙烯、合成氨、工业硫酸等10类化工行业重点领域。
上海市	《上海市转型金融目录（试行）》	2023年12月	包括航空运输、水上运输、汽车制造、石油加工、化学原料及化学制品制造和黑色金属冶炼和压延加工等六大行业。
河北省	《河北省钢铁行业转型金融工作指引（2023—2024年版）》	2024年1月	制定了河北省钢铁行业转型金融支持技术目录和使用手册，界定出176项转型金融支持的技术，并配置了详尽的技术说明、降碳效应、应用案例等。

资料来源：公开资料，远东资信整理

三、转型金融实施案例：宝武钢铁低碳转型公司债券

2024年1月，中国宝武钢铁集团有限公司公开发行人公司债券“24宝武K1”，贴标“低碳转型”，债券发行期限为3年，发行规模100亿元，票面利率2.45%。债券募集资金拟用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、项目建设等，其中募集资金不低于70%用于低碳转型领域以及“一带一路”领域。

根据“24宝武K1”募集说明书，宝武钢铁涉及低碳转型技术为氢还原技术，其属于《目录》中黑色金属冶炼和压延加工业下炼铁子行业中的高炉工序，转型路径属于技术工艺提升，《目录》中的具体描述为：采用低碳冶炼技术，使用氢气、生物质等碳强度较低的材料做还原剂和燃料，如富氢或全氢直接还原、富氢碳循环高炉、氢基熔融还原、钢-化一体化联产技术、高品质生态钢铁材料制备技术等。

传统高炉炼铁是利用焦炭使铁氧化物在高温下发生的氧化还原反应，即将焦炭和铁矿石放入高炉中，焦炭造气产生大量热量和一氧化碳，一氧化碳与铁氧化物发生氧化还原反应，最终形成铁单质与二氧化碳，因此，该过程会产生大量碳排放。氢还原技术则是使用氢气替代一氧化碳作为还原剂，氢气与铁氧化物发生氧化还原反应生成铁单质和水，该过程不产生二氧化碳，若使用绿氢、绿电，则可以进一步降低碳排放。据研究统计，全绿电、绿氢还原工艺的碳排放比传统焦炭还原工艺低约78%，即每生产1吨铁可减排1.235吨二氧化碳。

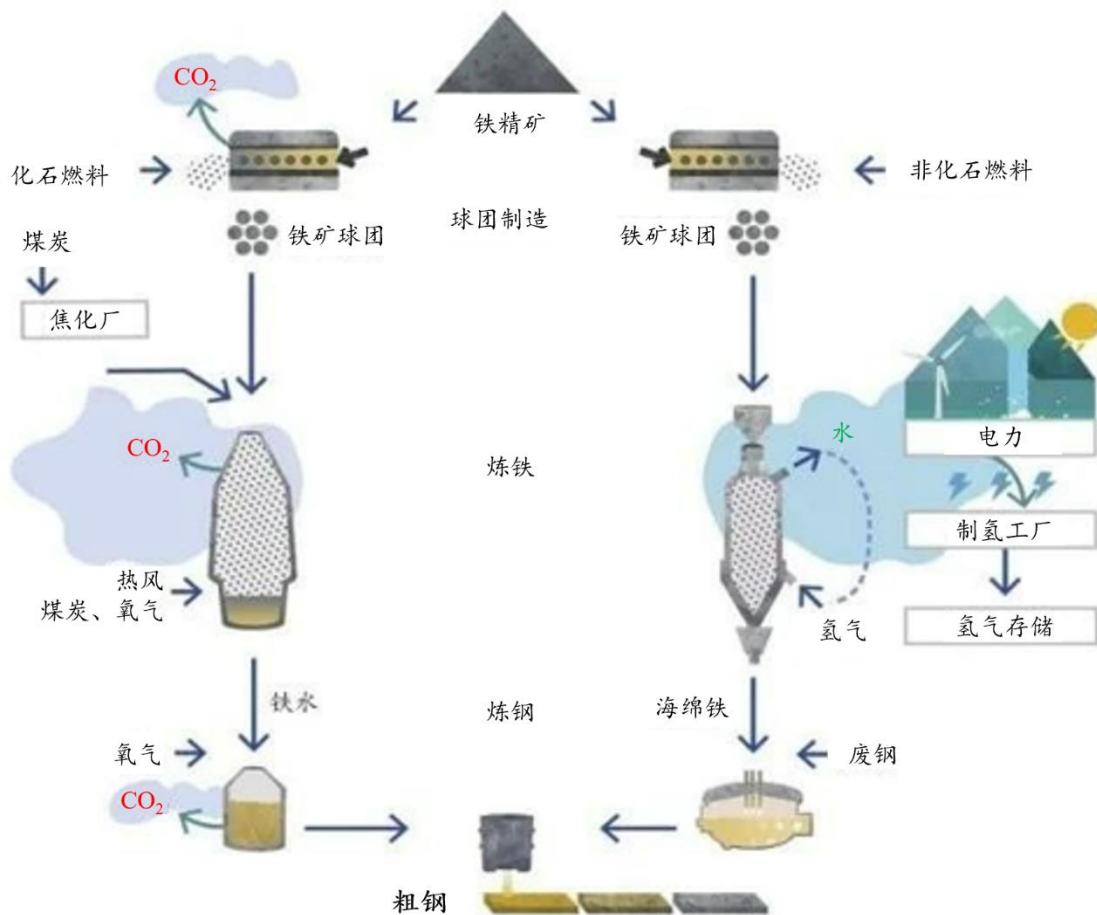


图 2：高炉工序传统焦炭技术路线和氢还原技术路线对比

资料来源：HYBRIT，远东资信整理

四、高碳企业低碳转型对经济整体绿色转型具有重大意义

高碳行业企业的低碳转型对经济整体有序绿色转型具有重要影响，但目前转型活动尚未得到充分的金融支持。

具体来说，我国的绿色金融体系已经非常庞大，我国绿色债券市场取得快速发展，市场规模稳步扩大，截止2024年3月末，我国债券市场共有1712只绿色债券存续，合计债券余额19324.01亿元，目前已拥有全球第二大绿债市场。然而，专项支持高碳行业企业低碳转型的转型债券（包括由交易商协会推出的可持续发展挂钩债券和转型债券，以及由上海证券交易所推出的低碳转型挂钩债券和低碳转型债券）当前仅有169只、1571.51亿元债券存续，转型债券存续余额仅为绿色债券存续余额的约8%。

这种现状的主要成因在于，传统的绿色金融注重支持“纯绿”或“接近纯绿”的项目。以气候变化领域为例，绿色金融支持的一些典型项目为清洁能源、电动车以及这些产业核心项目的投入品，比如电池等。高碳行业向低碳转型的经济活动得不到充分的金融支持，因为绿色金融目录中并没有完全容纳这种转型类经济活动。而在这种情况下，属于“两高一剩”行业的许多企业，不管能否转型，其授信都可能被压降，哪怕这些企业有转型意愿以及很好的技术路径来实现转型。这可能导致转型失败或延迟，企业破产倒闭还可能引发金融风险并影响社会稳定。据绿金委测算，在“碳中和”的大背景下，我国未来30年的绿色低碳投资累计需求将达到487万亿人民币，而转型活动规模要远大于纯绿活动规模，需要更多的金融支持。

转型金融对传统绿色金融形成有效补充。转型金融目录的推出，为转型金融的各个参与方开展工作提供了理论依据。金融机构及地方金融组织可按照目录，识别转型主体及转型活动，提供转型金融产品或服务，有效避免“假转型”风险。同时，第三方咨询服务机构可对照转型金融支持目录，在业务范围内开展转型技术或管理咨询、降碳效果或转型活动评估等相关服务。此外，政府部门也可参照转型金融目录，制定完善转型激励政策推进转型金融体系建设。

【作者简介】

陈浩川，北京化工大学材料科学与工程硕士、麦考瑞大学银行金融硕士，研究与发展部研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-5727 7666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-6510 0651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。