

## 促进长期投资 可持续发展报告“好读”解密

沪深北交易所近日发布《上市公司可持续发展报告编制指南》。至此，以《上市公司可持续发展报告指引》为强制性和底线要求、《指南》为参考性规范和典型实践推荐的上市公司可持续发展信息披露规则体系初步形成。

机构数据显示，2024年A股上市公司发布可持续发展报告的数量和质量均创历史新高，建立可持续发展治理架构的意识明显增强。不过，上市公司可持续发展报告内容与《指引》的符合程度还有待提升。要体现可持续发展信息披露对资本市场的价值，上市公司须在实践中提升报告内容的可比性、可信度，以及与公司财务的相关性。

● 本报记者 郑萃颖



视觉中国图片

### 提升信息披露有效性

股格非认为，上市公司可持续发展信息披露与推动构建“长钱长投”、培育长期投资的市场生态密切相关。

“长期资金需要信心，而信心的建立需要提高资本市场的信息透明度。”股格非说，可持续发展信息披露能体现一家上市公司的完整价值，让投资者对于投资对象有更完整、立体的把握。《指引》与《指南》的发布使上市公司披露可持续发展信息更加规范统一，而信息披露的统一性是可比性的基础，也是投资者做出投资决策的依据。

复旦大学管理学院副教授唐跃军认为，要避免可持续发展报告成为“自我祝贺式”的文本。“实现可持续发展信息披露促进长期投资，需要注意信息披露的真实性、及时性、相关性。从已披露的可持续发展报告内容看，上市公司经常是披露了一大堆看起来美好的ESG信息，然而对投资者的投资决策真正有用的信息并不多。”

唐跃军及其团队研究发现，控股股东持股比例高的企业，可持续发展信息披露往往较为真实、及时，但与企业核心竞争力、投资者决策的相关性较低；如果小股东力量比较强，企业可持续发展信息披露往往看起来没那么及时、真实，但与企业核心竞争力、投资者决策的相关性较高。目前不强制要求上市公司可持续发展报告进行外部审计，其客观性、可信度有待提升。责扬天下数据显示，2024年经过专业机构审计的企业可持续发展相关报告占比仅为6.13%，较2023年（9.02%）有所下降，市场对报告审计的响应程度欠佳。

国新咨询相关专家认为，随着可持续发展信息披露管理不断加强，越来越多的企业认识到鉴证可以提高可持续发展报告的可信度，增强投资者、监管机构和其他利益相关方对企业的信心。预计可持续发展报告鉴证的重要性将进一步加强。

郭沛源表示，可持续发展相关信息是衡量资产长期稳健性的重要指标，以险资、养老金、主权基金等为代表的长期资金，比其他投资者更关注这些信息。“以往研究表明，应对气候变化、能源使用效率、劳工管理、供应商关系等议题与企业的中长期财务表现有较强相关性。”郭沛源说，要想吸引长期资金，上市公司需做好可持续发展相关信息的披露，围绕ESG重要议题做好投资者沟通，增强披露数据的可比性，提升量化数据的披露比例。

对气候变化”议题重要性（包括影响重要性和财务重要性）的方法，提供气候适应性情景分析、核算温室气体排放量的流程和方法、气候转型计划相关披露实践和示例，并详细解释“应对气候变化”议题的所有披露要点。

商道融绿董事长、商道咨询首席专家郭沛源认为，《指南》提供了具体的可持续发展报告披露方法、参考性规范和典型实践推荐，与沪深北交易所发布的《指引》、中国上市公司协会编制的《上市公司可持续发展报告工作指南》，共同构成了一整套上市公司可持续发展报告指引工具箱。“这个工具箱还要不断完善，预计关于《指南》还会发布第三号、第四号等具体文件，

助力上市公司达到可持续信息披露要求。”郭沛源说。

深交所披露，2024年逾千家深市上市公司发布了2023年度社会责任报告、ESG报告或可持续发展报告，披露率35%。上交所表示，2024年共有1193家沪市上市公司发布了2023年度ESG报告、可持续发展报告或社会责任报告，披露率超52%，比上一年度提高6个百分点。沪深交易所上市公司可持续发展报告披露数量和披露率均创历史新高。

机构数据显示，2024年披露可持续发展相关报告的A股上市公司数量逾2200家，占A股上市公司总数的40%以上。同时，可持续发展报

告质量也有所提升。

责扬天下长期追踪我国企业可持续发展报告的质量表现，并以完整性、可信性、可读性、可比性、创新性、实质性六个维度形成报告综合指数。这家机构的数据显示，2009年以来，我国企业可持续发展报告质量整体呈现平稳上升趋势。其中，2012年是企业社会责任管理元年，报告综合指数也在这一年显著走高。“十四五”时期，可持续发展报告进入规范化发展新阶段，报告综合指数持续走高，并在2024年创下新高。在时效性方面，责扬天下数据显示，2024年92.54%的企业可持续发展报告为其会计年度结束后4个月内发布。

对此提供适当引导和支持；企业需要加强学习，也可以聘请外部咨询机构提供支持，在披露实践中慢慢转化为企业内部的工作。

股格非表示，在可持续发展报告编制过程中，重视实质性议题识别的企业越来越多，但采用双重重要性分析的企业还是少数。《指南》提供了双重重要性分析操作方法，可以为企业提供一些参考。例如，《指南》提到，在评估“水资源利用”议题时，可考虑未来水资源可用供给、价格对公司产品定价和利润的影响程度；在评估“产品与服务安全与质量”议题时，可考虑产品和服务安全与质量问题对于品牌声誉、产品销量、收入等的影响程度。公司可深入考虑议题对公司财务报表可能产生的正面或负面影响。

“虽然《指南》提供了一些工具和方法，但双重重要性分析对数据的要求提高了，企业在收集数据方面仍面临一定挑战，还需要一个适应的过程。”股格非说。

范化编制。

在编制可持续发展报告过程中，企业正在将可持续发展治理理念融入公司架构。责扬天下创始人、中国上市公司协会ESG专业委员会委员股格非告诉记者，企业可持续发展战略与治理的信息披露内容显著增多，但在具体实践中，将可持续发展融入日常业务决策流程的能力尚显不足。

责扬天下数据显示，在所有2024年披露了可持续发展相关报告的企业中，超七成披露了“社会责任/可持续发展管理架构”，超四成披露了“董事会或最高管理层参与、指导或监督社会责任/可持续发展管理情况”，超四成披露了“社会责任/可持续发展的愿景、战略”，但“社会责任/可持续发展的理念融入公司业务决策流程的情况”有较大的披露提升空间。建议企业形成常态化可持续发展治理机制，不断加大可持续发展事务的监督与执行力度。

值得注意的是，双重重要性分析（影响重要性、财务重要性）和气候议题的披露，是上市公司编制可持续发展报告的难点。“上市公司主要面临两方面挑战：一是如何遵循双重重要性原则识别关键议题，尤其是对于财务影响的分析需要达到何种深度；二是如何纳入气候风险分析，特别是分析不同气候情景下上市公司受到的不同影响。”郭沛源说。

例如，在气候议题方面，以中证800成分股为例，据商道融绿统计，2018年至2024年，上市公司碳排放管理目标、举措和碳排放数据的相关信息披露均逐年增加，2024年有35.5%的上市公司将气候变化治理纳入管理层或董事会的职责范围。但上市公司普遍存在定性披露多、定量披露少的问题，部分上市公司制定和披露的碳排放管理目标并未与我国按照《巴黎协定》制定的双碳目标保持一致。郭沛源表示，预计监管部门将

## 把握ESG机遇 地方政府聚焦绿色低碳转型

● 本报记者 熊彦莎

地方两会近期密集召开，绿色发展、可持续发展成为不少地方政府工作报告普遍关注点。

专家认为，地方政府关注生态建设、产业转型，有利于推动实现双碳目标。展望2025年，“青山”变“金山”、“碳票”变钞票、“水库”“林库”变“银库”的情景将持续涌现。

### 发挥绿色园区示范作用

在产业低碳转型方面，地方政府高度重视发挥绿色工厂、绿色园区的示范作用。2025年，上海市政府工作报告提出，着眼产业绿色化，完善绿色制造标准体系和绿色低碳供应链体系，推进绿色工厂、零碳园区建设，健全产业绿色发展综合服务平台；河南省政府工作报告提出，2025年将建成100个绿色工厂、10个超级能效工厂；广西壮族自治区政府工作报告明确，2025年要实施绿色经济示范行动，将建立一批零碳园区。

绿色园区、零碳园区将如何发挥示范作用？苏州工业园区城市发展研究院ESG研究中心高级研究员金名认为，绿色园区通过“全链路示范平台”和“集成化的可持续发展模式”推动区域乃至城市的低碳转型。具体而言，园区内引入绿色建筑、清洁能源、智能交通等低碳技术，优化资源配置，减少碳排放。同时，园区内低碳企业与高技术产业聚集，有利于技术扩散，形成示范效应，不仅会带动园区内企业转型，也将影响周边地区的绿色发展。

各地对于绿色园区的重视，与近期政策导

“ 为了确保转型金融的有效性，地方政府应推动建立与转型金融相关的绩效评估机制，评估体系应包括绿色转型进展、碳减排效益、资源利用率、社会效益等标准。基于这些标准，金融机构应将企业的转型绩效与融资条件挂钩。

向保持一致。1月21日，工业和信息化部副部长张云明在国新办新闻发布会上表示，下一步将一手抓“存量改造”，加快传统产业绿色化升级，加强先进绿色低碳技术装备推广应用，探索建设零碳工厂和零碳工业园区，再培育一批绿色制造标杆企业；一手抓“增量做强”，培育壮大绿色低碳产业。

作为绿色低碳行业的代表，环保行业有望把握机会“点绿成金”。“2025年是‘十四五’规划收官之年，也是传统环保产业向绿色低碳全产业链、一体化、全周期服务的转型期。”复洁环保董秘李文静表示，中央和地方支持绿色

低碳发展的系列政策，一方面，将促进绿色建筑、施工与节能改造、可再生能源服务等一系列新兴绿色低碳产业发展，为创新型环保企业带来新的业务增长点；另一方面，将促进传统产业绿色转型，促使传统高耗能、高污染产业进行绿色化改造，采用先进的绿色低碳技术和生产工艺，降低能耗，减少污染物排放，提升产业整体的绿色竞争力。

### 构建转型金融体系

对于推进绿色低碳转型，多地政府工作报告提出发展转型金融。重庆市政府工作报告提到，2025年将构建绿色制造、绿色服务和转型金融体系。山西省政府工作报告提到，制定焦化、有色行业转型金融标准。

“要实现双碳目标，发展转型金融是突破口。”北京绿色金融与可持续发展研究院院长、中国金融学会绿色金融专业委员会主任马骏表示，传统的绿色金融更多集中在光伏、风电、电动汽车等“纯绿”经济活动项目，这类经济活动规模约占我国GDP的10%，而转型经济活动规模远超过“纯绿”经济活动规模。转型金融聚焦高碳行业低碳转型，可为钢铁、水泥、煤电、有色、航空等传统行业低碳转型提供必要的资金支持。

马骏称，在当前绿色金融框架下，转型经济活动得不到充分的金融支持。我国未来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。

转型金融目前面临哪些发展障碍？金名认为，在产品供给层面，转型金融主要以转型债券和转型贷款为主，缺乏针对不同转型阶段、行业

特点和企业需求的金融工具。在政策支持层面，企业缺乏清晰的转型路径和低碳技术支撑，需要政府给予指导。此外，中小企业在进行低碳转型或产业升级时，缺乏转型项目的历史财务数据和资产评估信息，难以从传统金融机构获得资金支持。

金名建议，为了确保转型金融的有效性，地方政府应推动建立与转型金融相关的绩效评估机制，评估体系应包括绿色转型进展、碳减排效益、资源利用率、社会效益等标准。基于这些标准，金融机构应将企业的转型绩效与融资条件挂钩。为了确保评估的准确性和公正性，应引入专业的第三方机构，如审计机构和资产评估公司，进行独立验证和评估。

此外，应重视发挥绿色园区在转型金融方面的示范作用。金名表示，绿色园区制定的政策和金融工具等支持措施具有广泛的辐射效应。通过政策引导和资金支持，园区能够进一步推动地方和区域产业结构的绿色调整，促进绿色金融的创新和应用。

部分地区已在探索建立与转型金融相关的政策支持体系。湖州市政府办公室副主任黄丁伟介绍，作为全国首批国家绿色金融改革创新试验区之一，湖州制定了国内首份《转型金融支持活动目录》，涵盖9个大类37个细分行业的106项低碳转型技术路径。截至2024年6月，湖州绿色贷款占全部贷款的比重达33.8%，高于全国平均水平近20个百分点。

### 建立碳核算平台

建立碳核算平台、碳账户，完善碳市场建

设，是推动转型金融、绿色金融发展的重要举措。2025年，吉林省政府工作报告提出，建立省级碳排放统计核算体系。山西省政府工作报告明确，健全碳排放统计核算体系，建立产品碳足迹管理体系、碳足迹标识认证制度。

业内人士认为，多个省份将建立碳排放统计核算体系作为2025年政府工作目标，是对相关政策的有效回应。国家发改委、生态环境部等八部门2024年10月联合发布的《完善碳排放统计核算体系工作方案》提出，全面落实全国及省级地区碳排放统计核算制度，对全国及省级地区碳排放开展统计核算，建立全国及省级地区碳排放数据年报、快报制度，提高数据时效性和质量。

“近年来，我国在区域碳排放核算、重点行业企业碳排放核算、产品碳足迹核算等方面取得了一定进展，但整体碳排放数据基础仍然薄弱，数据质量和时效性有待提高，这使得制定科学合理的减排政策和措施存在难度。”北京老虎碳投新能源科技有限公司CEO李月圆认为。

地方政府建立碳核算平台将有力提升碳排放数据质量。金名认为，地方政府对企业碳排放工作进行全流程指导和复核，不仅能够有效提高本地机构的核算能力，还能够有效保证碳排放报告数据质量，确保企业公平公正履约。

“地方政府要完善碳市场运行机制，还需要重视绿色低碳技术发展。”李文静认为，绿色低碳技术为碳市场和其他环境权益交易市场提供了更多的减排项目和交易标的，促进了碳交易、排污权交易等机制的完善以及相关市场的活跃。