

可持续发展报告强制披露将迎“首考” 难的不是“写作文”而是“做算术”



视觉中国图片

距离2026年已为时不远，部分上市公司可持续发展报告强制披露迎来“首考”倒计时。中国证券报记者了解到，多家上市公司已启动2025年度可持续发展报告编制工作，有的公司计划将披露重心放在核心绩效指标，以提升大众的阅读体验；有的公司计划对标国际主流标准，助力沟通全球客户；有的公司将可持续发展报告与社会责任报告分开编制，以强化报告主题。

业内人士认为，以可持续发展报告为载体，我国上市公司ESG信息披露正处于从“被动合规”向“主动提升”的关键转型期。其中，气候、供应链等定量数据的信息披露仍面临部门协同、人才短缺、工具不足等挑战，并受限于信息披露成本，还需通过政策指引、标准梳理、技术支持等举措，辅助企业提升信息披露质量，让ESG信息真正创造价值。

● 本报记者 郑芊颖

新报告季开启

12月即将过半，各家上市公司已陆续启动2025年度可持续发展报告编制工作。中国环境科学研究院环境社会室主任阳平坚表示，较之以前年份，2025年度报告编制和信息披露最大的不同之处在于监管制度升级和信息披露要求深化。

“在制度层面，修订后的《上市公司信息披露管理办法》自今年7月1日起正式生效，首次在证监会部门规章层面明确要求上市公司按交易所规定发布可持续发展报告，这意味着ESG信息披露从过去交易所倡导的自愿披露，上升到国家证券监管部门的规制领域。”阳平坚说。沪深北交易所2024年发布并实施《上市公司可持续发展报告指引》，要求一批上市公司最晚在2026年首次披露2025年度可持续发展报告。

以可持续发展报告为载体，中国ESG信息披露体系进入从有到优、从自愿到强制的过渡期。商道融绿董事长郭沛源将2024年称为中国可持续发展信息披露规则的“制定之年”，2025年为“规则筹备实施之年”，2026年则是企业可持续发展报告披露的“首考年”。

随着“首考”倒计时，上市公司在以往可持续发展报告编制工作基础上进一步深化实践。“我们将大幅精简文字内容，去掉不必要

的案例和文字，突出核心绩效指标等内容，让读者阅读报告更便利。”ESG从业者朱宇杰介绍，他所在的公司已于11月底启动2025年度可持续发展报告编制，如今正在推进各部门和生产基地的访谈工作。

朱宇杰表示，这次披露将加强供应链管理相关议题的内容输出，“无论是国外还是国内，对供应链溯源、可持续管理的要求不断提高，只有加大相关内容的信息披露，才能够满足客户和评级机构的需要”。

奇安信计划将2025年度可持续发展报告与企业社会责任报告分开编制。“回顾过往，公司开展了大量具有社会责任属性的项目实践，此前均以案例形式纳入可持续发展报告对应章节，这样做容易导致报告重点分散，影响专业性与可读性。”奇安信企业社会责任部项目总监刘昊鑫告诉记者，接下来企业将可持续发展报告与社会责任报告分开编制、独立披露，并将可持续发展报告聚焦于“治理—战略—风险—指标”四支柱披露框架。

亨通集团战略发展部经理龚震称，集团旗下上市公司已于12月初启动2025年度可持续发展报告的编制工作，此次编制将更加突出ESG与公司中长期战略与业务的内在逻辑，并在环境、供应链、公司治理等关键议题上增加定量指标，同时更加主动地对标国际主流标准和评级框架。“可持续发展报告已从过去的合规信息披露工具，逐步变为连接公司战略、资本市场和全球客户的重要载体。”龚震说。

“当前，ESG信息披露正经历从定性描述到量化、标准化的深刻转变。”华友钴业ESG主管黄韞怡对记者表示，上市公司的可持续发展报告披露的指标越来越多、越来越注重细节，政策对定量指标的可比性也提出了更高要求。

定量数据披露是难点

中国上市公司协会数据显示，2025年有2481家A股上市公司披露了2024年度可持续发

展报告，披露率46.09%。同时，中国上市公司在国际ESG评级中的表现持续提升。

“我国上市公司ESG信息披露处于快速发展期和关键转型期，正从为了‘给脸上贴金’而被动合规的阶段，转向为满足高质量发展内在需要而主动提升的阶段，信息披露范围扩大、质量提升。”阳平坚评价道。但他同时认为，与国际先进实践相比，我国上市公司在定量数据披露方面依然存在较为明显的差距。

定量数据披露短板，在与气候相关的信息披露中尤为突出。《中国责任投资年度报告2025》显示，目前已有74.01%的上市公司披露了温室气体排放管理目标、政策等定性信息，但仅有37.80%的上市公司主动披露了温室气体排放的定量绩效。信息披露普遍存在“重定性，轻定量”的情形。

赞扬天下创始人、中国上市公司协会ESG专业委员会委员股格非表示：“今年以来，已有多家上市公司按照指引要求编制披露ESG报告，但很少有公司称得上完全符合要求，尤其是在定量数据披露方面。”

股格非认为，随着大量长期资金入市，价值投资理念持续强化，定量数据将成为连接企业ESG表现与投资价值的关键纽带。他表示：“核心定量数据可以体现企业可持续议题对其财务表现的影响，可直接用于企业估值与业绩预测，深刻影响机构投资者的决策。”

《中国责任投资年度报告2025》显示，截至今年9月底，共有102家基金公司发行了1003只ESG公募基金产品，较去年底增长11.94%，投资产品对ESG定量数据的需求持续攀升。郭沛源表示，投资机构对上市公司以往披露的社会责任信息关注较少，推动ESG定量数据披露更能满足它们的信息需求。

同时，对上市公司自身而言，定量数据也是优化管理的重要工具。郭沛源说：“定量数据可以与部门绩效、高管薪酬挂钩，用硬数据评价管理者，从而更好地把ESG工作融入公司管理当中。”

江南农商银行打造多元化转型金融产品矩阵，“常绿贷”运用绿色企业评分模型，将环境表现与授信额度、利率直接挂钩；“智改数转贷”专项支持制造业智能化、数字化改造，推动生产方式绿色升级。该行聘请第三方绿色服务机构为企业免费开展碳排放诊断，引导企业关注并践行节能降碳。

浦发银行、平安银行、华夏银行等股份行均有单只超百亿元的绿色金融债券发行。其中，兴业银行已发行三期绿色金融债券，合计规模550亿元。截至9月末，该行绿色金融融资余额2.47万亿元。

值得注意的是，股份行在产品创新方面表现活跃，浮动利率品种绿色债券迅速落地，票面利率随市场基准利率定期调整，能够更好地适应市场利率波动，在经济周期波动中平衡资金成本，提高债券市场韧性，满足不同投资者需求。

发行规模与效率双提升

从发行规模看，国有大行依然是绿色金融债券发行的主力。截至12月14日，国有六大行今年以来合计发行2060亿元绿色金融债券，约是去年六大行全年发行规模的3倍。

今年2月，农业银行在银行间市场成功发行600亿元绿色金融债券。其中，3年期债券发行规模500亿元，利率1.85%；5年期债券发行规模100亿元，利率1.88%，募集资金用于绿色产业项目信贷投放。

11月以来，国有大行绿色金融债券发行动作密集，建设银行发行2025年第二期绿色金融债券，总规模300亿元，设置3年期固息与3年期浮息两个品种；中国银行发行300亿元绿色金融债券，其中固定利率品种规模200亿元，票面利率1.72%，资金将精准投向基础设施绿色升级、能源绿色低碳转型等合规绿色产业领域。

股份行则通过规模化发行与产品创新双轮驱动，拓展绿色金融版图。今年以来，兴业银行、

但定量数据的披露仍存在难点。郭沛源表示，定量信息披露需要建立完整的指标体系，涵盖目标制定、进展监测、数据采集等全流程。而这些工作以往分散在各职能部门，如今进行归口管理，需重新梳理流程，难度不小。

股格非认为，上市公司筛选出具有财务相关性的ESG指标是一项“技术活”。“上市公司需要从众多ESG数据指标当中，选出与财务关联度最高的指标，并建立其与财务数据的映射关系，这既要求对上市公司业务有透彻的理解，还需参考大量国际标准与宏观数据，目前缺乏成熟经验可供遵循。”股格非说。

供应链数据收集与管理更是行业面临的共性难题。股格非提到，供应链数据涉及面广，超出企业直接控制范围，收集难度极大。此外，郭沛源提到，涉及气候情景分析的数据，还需要搭建模型，往往需要外部专业机构的支撑。这些挑战相互交织，使得定量数据披露成为上市公司可持续发展报告编制路上的关键障碍。

化解企业信息披露难题

多位上市公司人士谈到披露定量数据所面临的困难。

朱宇杰表示，他所在公司定量指标披露的难点主要体现在数据收集方面，数字化系统的应用还不够成熟。“公司在每年年末由人工统一开展数据收集工作。我们也会借助线上系统，组织填报月度碳排放数据。系统目前处于调试阶段，正在根据企业实际需求不断完善。”

由于收集数据的工作繁琐，上市公司面临专业人手不足的问题。“可持续发展报告的信息收集涉及多种多样的信息化系统，出于效率、质量与安全的考量，目前仍需要通过人工访谈、收集信息表的方式来推进，AI只能在报告编制的后半程出力。”刘昊鑫表示，可持续发展报告编制与披露工作较为复杂，需要公司配备专职、专业的人员。

面对定量数据的信息披露难题，有的上市

公司选择逐步推进。“在定量数据披露和气候情景分析方面，我们采取稳步推进、重点突破的策略。一方面，公司持续完善碳排放和能源数据的内部管理体系，碳排放数据覆盖范围逐步从范围一、二向范围三延伸。另外在气候情景分析方面，公司结合行业特点和国际通行做法，对不同气候条件下的潜在风险和影响进行探索性分析。”龚震表示，“越早开展体系化建设，未来面对更严格的信息披露要求时，企业的调整成本就越低。”

黄韞怡表示，在定量数据披露方面，面对碳排放数据计算、气候情景分析等突出难点，希望未来能出台更细化、更具操作性的实施指南，让公司既能对标国际规则，又有本土规章可循。

多家受访上市公司表示，希望在信息披露层面形成更加细致、权威、可衔接国际规则的标准体系，减少公司在信息披露过程中的重复投入；在行业层面，希望能够逐步建立统计供应链碳数据的基础设施，帮助公司降低信息披露成本；同时，希望行业建立起服务机构的专业资质认证、服务流程标准以及诚信档案，使公司能够合理评估与采购专业服务，促进ESG服务市场健康发展。

“披露可持续发展报告不应成为公司的额外负担，而应成为推动我们高质量发展、打造长期竞争力的重要工具。”龚震说。

阳平坚表示，面对上市公司在可持续发展报告的编制与披露中普遍存在的短板，建议从四方面发力：一是加强政策引导，梳理不同部门、行业及交易所的规则标准，推动标准的有效衔接与统一，降低上市公司实施难度；二是推动行业龙头企业发挥示范作用，以“链主”企业引领全行业ESG信息披露水平提升；三是鼓励社会组织搭建第三方平台，开发简单易用的工具，提供技术支持；四是积极推动国内信息披露标准与国际规则融合，避免上市公司为分别满足国内、国外信息披露要求而重复劳动，实现“一次披露、多处适用”，降低公司的合规成本。

银行绿色金融债呈现“三升”：规模翻倍、主体多元、成本优化

● 本报记者 石诗语

近日，杭州银行发行规模50亿元绿色金融债券，其中品种一为3年期固定利率债券，发行规模40亿元，票面利率1.78%；品种二为3年期浮动利率债券，发行规模10亿元。

今年以来，在政策精准引导与市场需求驱动下，银行业绿色金融债券发行驶入“快车道”，呈现规模翻倍、主体多元、成本优化的显著特征。Wind数据显示，截至12月14日，银行业今年以来已发行68只绿色金融债券，发行规模超5300亿元，较去年全年增加3336亿元，较去年同期增超186%。从发行主体看，国有大行持续发挥“压舱石”作用，股份行积极跟进，区域性中小银行加速入场，形成多元主体共同参与的发展格局。

中小银行加速入场

据统计，今年以来，区域性中小银行的绿色金融债券发行数量已由去年同期的22只增加至30只，发行显著提速。

今年6月，南京银行发行全国首单符合《多边可持续金融共同分类目录》境内主题绿色金融债券，规模100亿元，期限3年，票面利率1.69%。该笔创新性债券募集资金全部用于绿色项目，重点覆盖传统产业绿色转型、清洁能源产业、绿色新兴产业等关键领域。

11月以来，中小银行发行绿色金融债券的

Wind数据显示，截至12月14日，银行业今年以来已发行68只绿色金融债券，发行规模超5300亿元，较去年全年增加3336亿元，较去年同期增超186%。

今年2月，农业银行在银行间市场成功发行600亿元绿色金融债券。其中，3年期债券发行规模500亿元，利率1.85%；5年期债券发行规模100亿元，利率1.88%，募集资金用于绿色产业项目信贷投放。

11月以来，国有大行绿色金融债券发行动作密集，建设银行发行2025年第二期绿色金融债券，总规模300亿元，设置3年期固息与3年期浮息两个品种；中国银行发行300亿元绿色金融债券，其中固定利率品种规模200亿元，票面利率1.72%，资金将精准投向基础设施绿色升级、能源绿色低碳转型等合规绿色产业领域。

股份行则通过规模化发行与产品创新双轮驱动，拓展绿色金融版图。今年以来，兴业银行、

步伐进一步加快，共有8家区域性银行合计发行172亿元绿色金融债券。例如，重庆三峡银行发行两期绿色金融债券，规模合计35亿元，期限3年，票面利率分别为1.93%、2.06%；如皋农商银行发行5亿元绿色金融债券，期限3年，票面利率1.95%，将为如皋区域内水环境治理、农村人居环境整治等项目建设提供低成本、长周期资金支持。

目录与“绿色贷款专项统计制度”执行不同识别标准的难题，切实提高绿色项目识别和监管的效率，降低成本。

截至12月14日，10月以来银行业发行绿色金融债券规模1377亿元，同比增长71%。仅11月单月，银行绿色债券发行规模达1107亿元，成为今年以来发行规模最大、频次最高的月份。

从市场端看，业内人士认为，在“双碳”目标引领下，绿色产业迎来高速发展期，清洁能源、节能环保、生态保护等领域的融资需求持续释放，为绿色金融债券提供了广阔的应用场景。同时，随着ESG投资理念逐步普及，投资者对绿色金融产品的需求不断增长，也为银行绿色金融债券发行提供了稳定的资金来源。

上海金融与发展实验室首席专家曾刚认为，越来越多机构和个人投资者开始重视可持续发展与社会责任投资，配置绿色金融债券成为其优化投资组合、履行ESG承诺的重要方式。此外，绿色金融债券具有透明度高、资金用途专项、环境效益易于评估等特点，这有助于投资者实现对社会价值与经济收益的双重追求。

中国宏观经济研究院副院长宋葛龙建议，应协同发展绿色金融和转型金融。一方面，我国应加快发展绿色金融，进一步支持“纯绿”技术和产业发展壮大。另一方面，我国工业化将持续发展，基于化石能源的产业体系要向高端化、智能化、绿色化方向升级，应进一步加快发展转型金融。