

A股ESG强制披露“首考”进行时 投资者“阅卷”如何识金

“华菱钢铁在ESG方面做了哪些工作,公司ESG评级情况如何?”“特锐德如何通过优化治理结构(如独立董事比例、股权激励)和股东权益保护措施,进一步提升ESG评级至A级?”“江苏国信在ESG建设及可持续发展方面有哪些具体规划?”……在A股可持续发展报告强制披露“首考”进行之际,投资者关系互动平台上的此类提问愈发密集,凸显市场对上市公司ESG的关注已升至新高度。

2026年是A股可持续发展报告强制披露的元年。对投资者而言,掌握科学的“阅卷”方法,不仅是规避“漂绿”风险的防御性策略,更是主动识别那些在绿色转型中管理扎实、数据透明、勇于创新的价值创造者的核心能力。这场以提升信息透明度为起点的变革,正推动市场走向估值更精准、生态更健康、发展更可持续的新阶段。

● 本报记者 替秀丽

透视数据内核

过去,阅读一份ESG报告犹如欣赏一幅写意画——重在理念阐述与案例展示。而在强制披露的“首考”中,这幅画正转变为由数据点阵构成的工笔画,在完整性、规范性与数据深度上呈现质变。

核心变化源于监管框架的夯实。“此前上市公司若自愿披露,可能存在‘报喜不报忧’的选择性倾向。在强制披露框架下,报告的完整性与公司间可比性将显著改善。”商道融绿董事长郭沛源表示。

环境信息尤其是温室气体排放数据的披露将显著增强。毕马威中国ESG报告和鉴证服务副总监杨歆雯表示,由于指引要求将“应对气候变化”作为具有财务重要性的议题进行强制披露,相关数据的详实度有望大幅提升。她认为,从“案例展示”转向“数据驱动”是必然趋势,“对投资者而言,数据是最直观、可比的,特别是单位营收的能耗、碳排放、专利数量等强度数据”。

转变并非一蹴而就。郭沛源提醒,在初期,详实的案例描述与量化数据披露或将并行。投资者“阅卷”时,需优先关注指引明确要求的核心章节,特别是“双重重要性”原则的运用、范围三碳排放的核算与披露、气候情景分析及韧性评估。

在“数据森林”中,以下几处堪称核心“考点”,直接检验企业ESG管理的深度与广度。

环境信息披露是公认的披露难点,也是检验管理深度的关键。安永大中华区可持续发展报告与鉴证服务主管合伙人刘国华建议,重点关注披露边界,看是否清晰说明覆盖的价值链环节及各环节占比,警惕重大遗漏;核算方法与数据质量,核心是是否采用国际通用标准、数据来源是供应商直报还是估算、是否有第三方验证;减排目标与路径,目标是否通过科学碳目标倡议等认证,以及是否有清晰的短期行动与进度追踪。郭沛源补充道,投资者需运用“财务重要性”原则辨别,例如对于金融机构,投融资碳排放是关键;对于制

造业,上游供应链排放更为重要。

除环境数据外,一些反映企业长期发展潜力的公司治理与社会量化指标易被忽略。刘国华举例,在公司治理层面,不仅要看董事会成员性别、年龄的多元化比例,更要关注非执行董事的ESG专业背景、董事会下设专业委员会的实际运作频率与效率,以及独立董事的实质性作用。在社会层面,除员工伤亡率外,可记录工伤率、职业病发病率及康复率、员工心理健康支持使用率等更能反映安全管理实效;核心员工流失率、女性管理者晋升率、劳务派遣员工同工同酬落实比例等则是衡量员工权益与发展的重要指标。在供应链方面,供应商社会责任审核比例、强迫劳动零发现率、劳工权益申诉解决率等指标至关重要。

行业特性决定“考点”差异,投资者需备好分行业的“评分清单”。刘国华建议,应重点识别兼具实质性影响与财务重要性的议题。以高耗能行业为例,环境维度无疑是其核心关切,尤其需关注气候变化风险、能源管理、排放控制及资源循环利用等方面。在明确核心议题后,应为其匹配可量化、可比较的关键绩效指标。设定差异化的指标权重,可参考主流ESG评级机构的方法,对中短期内影响显著、具有财务实质性的议题赋予更高权重。观察清单建立后,关键在于持续跟踪与验证,主要包括:开展长期趋势分析、进行同业对标比较,以及系统检验数据质量。通过持续监测,确保KPI体系始终贴合行业动向与企业实际,为投资决策提供可靠依据。

此外,核查数据间的勾稽关系是实用技巧。杨歆雯分析,ESG数据与财务数据存在内在关联。例如,能源、水、主要原材料消耗量的变动趋势,理论上应与产量、营收的变动趋势相关。若出现显著背离,投资者需探究原因——是业务模式变化、数据口径调整,还是数据质量存疑。绿色营收占比、环保技改投入等,也应能在财务报表的相关科目中找到对应或关联。



视觉中国图片

当企业开始批量提交“数据答卷”,如何采信这些数据?第三方独立鉴证作为增强ESG报告可信度的“标尺”,其重要性日益凸显。然而,这把“尺子”本身也需投资者仔细校准,方能去伪存真。

市场现状显示,ESG报告鉴证覆盖率正快速提升。杨歆雯透露,上证180、深证100指数成分股公司2024年度ESG报告的鉴证率已超30%,预计2025年度将继续攀升。头部企业为建立信任优势,会主动寻求高质量鉴证,阐明所鉴证的对象;部分企业可能受限于成本或经验,有其他选择。这种分化本身就成为投资者辨别公司可持续信息质量的一道标尺。

甄别鉴证报告“含金量”,需聚焦鉴证机构的权威性 etc 四大核心要素。

鉴证机构的权威性是基石。专家建议优先选择在国内外享有声誉的会计师事务所或专业鉴证

机构,其专业资质与历史操守是基本的信任背书。保证等级与意见类型是“刻度尺”。刘国华解释,合理保证是最高等级,需执行详尽验证程序,结论通常是积极的“公允列报”;有限保证程序以分析、询问为主,结论常为消极的“未发现重大错报”。目前市场以后者居多。在意见类型中,无保留意见是最佳结果,而保留意见、无法表示意见或否定意见则亮起红灯,提示报告中存在重大缺陷或局限。

鉴证范围与指标选择是关键所在。杨歆雯特别提醒,切勿被“整份报告已鉴证”的笼统表述迷惑。ESG报告内容庞杂,全本鉴证成本高昂且非强制,关键是看被鉴证的指标是否直击该公司所在行业的核心风险与议题。如果对一家化工企业的鉴证范围只涵盖员工公益活动数据,回避了关键的废气、废水与废弃物排放量或安全生产指标,那么相关鉴证报告的参考价值就非常有限。

报告应明确说明鉴证了哪些指标、依据何种标准、开展了哪些工作。

理解鉴证结论的运用价值。郭沛源认为,从国际实践看,企业获得高质量鉴证虽不直接等同于获得了更高估值,但能提升其在主流ESG评级中的得分。现阶段,一份由权威机构出具的无保留意见鉴证报告,是企业治理严谨、信息披露审慎的强力信号。杨歆雯表示,国内外多家ESG评级机构已对经鉴证的数据给予加分。

关于是否将“出具鉴证报告”设为投资硬性门槛,专家普遍持谨慎态度。郭沛源表示,当前全市场ESG报告鉴证覆盖率仍偏低(约9%),设置门槛可能误伤一批实质表现良好但暂未鉴证的企业。杨歆雯分析,硬性要求可能促使企业寻求“低价速成”的鉴证,反而助长形式主义。她建议,机构投资者应通过积极对话,引导企业提升鉴证质量。

断等ESG风险因子,使估值更贴合企业真实长期价值。

强制披露也将强化结构性投资机遇。郭沛源分析,此举未必会立即加剧高碳行业的整体尾部风险,因为投资者主要进行同业对比。但这将促使同行企业在能耗、排放、资源利用等效率指标上展开量化竞争。效率领先的企业可能获得估值溢价,而落后企业则面临更大的转型与融资压力。同时,清晰的政策信号和披露要求,将持续提升绿色科技、清洁能源、循环经济等赛道的估值吸引力,引导资本更精准地投向绿色低碳领域。

ESG产品创新有望成为市场新看点。郭沛源

绿色低碳改造提速 驱动企业生产模式加快转型

● 本报记者 郑芊颖

2026年开年以来,多家上市公司发布推动工厂绿色低碳改造的公告。专家表示,当前企业绿色低碳转型不仅需要提升管理能力,还需强化技术储备,并确保资金保障,亟须技术创新与金融支持形成合力,推动转型向纵深发展。

挖掘增量市场

开年以来,上市公司绿色低碳改造动作频频,覆盖钢铁、有色、能源装备等多个领域,不仅聚焦生产环节提质增效,更催生了新的市场空间。

柳钢股份近日发布公告称,公司2025年度以简易程序向特定对象发行股票的申请正式获受理,拟募集资金不超过3亿元,用于2800mm中厚板高品质技术升级改造工程。项目计划采用先进技术,通过将加热炉改造为步进式加热炉、改造高压水除鳞系统等方式,实现产品质量提升,并降低排放、满足超低排放要求,助力企业向“高端化、智能化、绿色化”转型。

中金岭南在近期发布的投资者关系活动表中称,公司秉承高效集约、绿色高端等要求,正实施广西盘龙铅锌矿6000t/d采选扩产改造工程,项目建成后 will 提升年处理矿石量、年产铅锌

金属量,同步回收有价值资源,显著提升资源综合利用效率。

玻璃纤维生产企业国际复材表示,2026年公司将把握清洁能源、电子信息、节能减排等领域的发展机遇,继续深化落实“反内卷”相关要求,加快推进低效落后产能的升级改造。

能源装备企业将节能改造视为重要增长点。特瑞斯在近期发布的投资者关系活动表中表示,为电厂提供智能化、节能化改造是持续增长的市场,公司正从新建市场向“存量改造与技术服务”市场转型。冰轮环境则表示,公司以热回收、高温热泵、CCUS(二氧化碳捕集、利用与封存)等技术,帮助高耗能企业降低能耗与碳排放。瑞纳智能1月10日发布公告称,拟自筹资金约1.699亿元,投资新建智能高效热泵研发生产基地,项目紧密契合国家“双碳”目标与清洁取暖政策。

“企业的绿色低碳转型,已经从单纯地应对环保合规上升为高质量发展的要求。”劳盛大中华区可持续发展总监杨晓曼表示,政策引领、市场规则重构都成为企业进行绿色低碳改造的驱动力。2025年底实施的《绿色工厂评价通则》引入了能源低碳化、资源高效化、生产洁净化、产品绿色化等指标,倒逼企业必须对照标杆值进行改造。此外,2025年审议通过的《制造业绿色低碳发展行动方案(2025-2027年)》明确,要推进传统产业深度绿色转型,结合大规模设备更新等政策实施,积极应用先进装备和

工艺,加快重点行业绿色改造升级。

选择先进可行技术

德勤中国可持续发展研究院院长谢安认为,绿色低碳转型已从“战略选择题”变成“经营必答题”。“转型压力最突出的行业,仍然是高能耗、高排放、资产投入重、技术路径相对固化的传统行业,如钢铁、水泥、有色、化工、电力等。同时,一些看似排放强度相对不高,但深度嵌入全球供应链的行业,如纺织、电子制造、汽车零部件,也在承受日益严峻的绿色合规要求与客户压力。”谢安说。

如今,企业的绿色低碳转型进入攻坚期。谢安表示:“企业转型初期的主要问题在于认知不足、动力不足,而现阶段的核心挑战已经发生变化,如何以可控成本、可控风险完成深度转型是最现实的问题。”其中,如何在众多技术路径中选择适配方案,平衡技术先进性与成本可承受性,成为企业面临的核心课题。

杨晓曼认为,可从四个方面评估技术可用性,包括技术成熟度、经济可行性、环境效益和适配性:优先选择成熟度高、有成功案例的技术;考虑投入产出比,计算技术应用的成本,充分考虑补贴和碳资产收益;确保满足最新环保标准;考虑与现有产线的兼容度,选择改造难度低、停产时间短的方案。

此外,谢安还建议,从技术的战略适配性层

面进行评估,考虑技术是否符合企业中长期低碳路线,是否具备扩展空间和差异化价值,关注技术长期成本与企业战略的契合度。

上市公司在实践中已探索出多元化改造路径。惠康科技深耕制冷设备绿色技术研发,通过开发制冷蒸发器预冷技术、优化智能控制系统等方式,有效降低制冰机能耗。今世缘入选“2025年度江苏省零碳工厂名单”,构建了覆盖从生产到消费的全链条碳足迹追溯系统。韶能股份智能集控中心项目一期工程投入运行,推动水电、生物质能发电等清洁可再生能源业务向信息化、智能化、集约化方向发展。

“如今企业绿色低碳转型的难点在于系统性重构和全生命周期管理。”杨晓曼表示,企业不仅要实现生产过程清洁,还要求原材料采购、产品运输乃至产品废弃后的全链条绿色化,这对企业的管理能力和技术储备都提出了更高要求。

多元协同破解融资难题

谢安表示,随着企业绿色转型深入,绿色投入与盈利能力之间的矛盾变得更加突出,“绿色低碳转型往往意味着重资产投入和较长回收周期,企业面临的现实问题是能不能扛住转型成本和现金流压力”。

绿色低碳改造具有投资规模大、回收周期

长的特点,资金需求旺盛。如何破解资金瓶颈,推动绿色金融精准赋能,成为保障转型持续推进的关键。

杨晓曼表示,绿色金融在服务企业转型时仍面临一些问题。例如,期限错配问题突出,绿色转型项目周期多为5年至10年,但现有绿色信贷和债券以短期、中期为主,导致企业面临“短贷长投”的流动性风险;部分绿色金融产品门槛过高,要求严格的抵押物或高信用评级,中小企业往往被拒之门外;金融机构难以精准识别“真转型”与“假绿色”,导致资金投放趋于谨慎。

杨晓曼认为,2026年绿色金融产品将迎来多方面创新,以支持企业转型工作。转型金融工具将加速普及,转型债券、可持续发展挂钩债券等产品将更包容,允许企业设定分阶段减排目标;资产证券化有望扩大应用,如火电企业可通过发行REITs盘活低碳改造后的资产,回笼资金用于再投入;数字化赋能的风险评估体系将逐步建立,利用大数据和AI技术打通能耗、碳排放与金融数据,构建精准的风控模型,可帮助金融机构降低放贷风险,让更多资金流向真正有减排实效的企业。

谢安表示,面对中小企业普遍面临的资金、技术和能力不足等问题,政府应发挥制度设计和风险分担作用,行业协会应做好组织连接工作,龙头企业应承担赋能责任,多方协同推动中小企业从被动合规转向主动升级。