

建立 ESG 信息披露制度正当时

我国上市公司 ESG 信息披露尚处于起步阶段，强制性要求相对较低，为使 ESG 信息披露真正发挥引领企业转型升级、促进经济高质量发展的作用，需要从信息披露制度建设和监管等方面加以完善。

文 | 张志前 张卓然

随着“双碳”目标的提出和不断推进，ESG 投资再次受到市场的广泛关注。现在一些有远见的投资者不再仅仅关注企业财务指标和短期盈利，而是将更多目光投向企业非财务指标和长期可持续发展的能力，ESG 信息正成为投资者进行决策的重要参考依据。

4 月 15 日，中国证监会发布新修订的《上市公司投资者关系管理工作指引》，在沟通内容中明确增加上市公司 ESG 信息。在此背景下，学习借鉴国外成熟经验，结合我国国情，建立我国上市公司 ESG 信息披露制度正当其时。

现状：ESG 信息披露数量在增长、质量待提升

我国目前还没有建立 ESG 信息披露的统一标准框架，上市公司 ESG 信息披露主要以自愿披露为主，只有少部分企业需要强制披露。虽然近年来我国 A 股上市公司 ESG 相关信息披露的企业数量持续增长、范围继续扩大，但是由于缺少 ESG 披露的制度和标准，上市公司披露

的 ESG 信息存在数量少、质量不高、披露不及时等问题，不同公司间信息披露的规范性和准确性等方面存在较大差异。

《中国 ESG 发展报告 2021》显示，2021 年，A 股上市公司中有超过 1130 家（数据基础为 A 股 2020 年年报）独立发布了 ESG 报告，全市场 ESG 报告披露率为 27%。最新数据显示，截至 2022 年 4 月 30 日，已有超过 1400 家（数据基础为 A 股 2021 年年报）上市企业独立发布了 ESG 报告，披露率达到 30%。

从披露 ESG 信息的企业规模来看，大型企业 ESG 信息披露率高于中小型企业。2021 年，A 股上市公司披露 ESG 报告总数为 1130 份，其中，沪深 300 有 266 家，披露比例高达 89%；国有控股企业有 568 家，占 ESG 披露总数的约一半。

从披露 ESG 信息企业所属行业来看，披露数量前五的行业为医药、基础化工、机械、电力及公共事业、电力设备及新能源。这些企业往往受到环保政策限制需要低碳生产并进行相关信息的披露，或需要通过展现企业所承担的社会责任以提高企业的声誉。

实际上，我国上市公司披露的 ESG 信息还属于广义上的 ESG 报告，包括《社会责任报告》《可持续发展报告》和《环境、社会及公司治理报告》，并不是纯粹的 ESG 报告。以全面 ESG 信息披露的标准衡量，2021 年只有 66 家企业发布了纯粹的 ESG 报告，仅占 A 股上市公司总数的 1.57%。此外，企业倾向于披露对企业有正面影响的信息和数据。

随着双碳目标的提出和不断推进，相关监管部门对上市公司 ESG 信息披露高度重视。2021 年 2 月，证监会在公开征集《上市公司投资者关系管理指引（征求意见稿）》相关意见时，首次明确增加了 ESG 的相关要求。2021 年 8 月，中国人民银行对商业银行投融资、资管机构投资、信托公司投融资及保险公司承保活动产生的环境影响进行了细致划分，明确上述机构应作出环境信息披露。2021 年 12 月，生态环境部进一步细化了企业环境信息披露要求，规范依法披露格式。2022 年 5 月，国务院国资委制定印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，提出央企上市公司力争到 2023 年全部要披露 ESG 专项报告。

意义：平衡短期盈利与长期社会责任

企业作为市场经济的主体，积极承担社会责任，坚持和贯彻 ESG 投资理念，不仅有利于推动经济的绿色转型和高质量发展，同时也有利于塑造企业良好形象，提升企业可持续发展的能力。上市公司积极主动地披露企业 ESG 信息，不仅有利于提升公司 ESG 评价和价值，同时也会给公司与市场的长远发展乃至社会公共利益带来积极影响。

一是有助于提升市场对上市公司的信心和估值。ESG 信息披露制度为投资者提供了更多

的投资衡量标准，可以让投资者更加系统地了解公司的非财务状况，使投资者不仅关注公司短期经营状况，也更关注其长期发展趋势。根据这些信息，投资者能够综合考虑上市公司各方面的情况，结合市场环境与社会环境做出投资决策。实践表明，投资者对 ESG 评级较高的上市公司更有信心，企业在资本市场上的估值也会更高。

二是有助于推进上市公司加快绿色低碳转型。以 ESG 信息披露为体现的企业监管要求正在逐步建立和加强，其对企业环境责任的评估有利于引导企业贯彻绿色发展和创新发展理念，鼓励企业研发、采用节能环保技术，参与建设资源节约型、环境友好型社会，从而更好地处理企业发展、经济增长与环境可持续发展之间的关系，助力我国碳达峰、碳中和目标的实现。

三是有助于提升上市公司的可持续发展能力。ESG 理念要求披露企业在环境和社会责任方面的履行情况，强调企业各利益相关主体之间的利益平衡，有利于企业贯彻共享发展和协调发展的理念，更好地进行发展决策，降低企业的长期业务风险，提高企业形象和价值，并最终为企业带来长期回报。ESG 理念要求披露公司治理的水平，能够帮助企业完善内部治理架构，协调公司高管、员工之间的关系，科学制定和实施战略；能够帮助企业优化外部治理机制，协调与客户、公众的关系，促进可持续发展。

四是有助于推动我国经济的高质量发展。ESG 信息披露的推广可以向企业和投资者施加社会责任约束，引导其更加注重短期盈利与社会责任之间的平衡，促使企业实质性地提升社会责任，既能提升治理污染和保护环境的效率，又能推动国民经济重点领域和薄弱环节的发展。更有效地发挥市场机制，规范上市公司行为，从而促进资本市场健康发展，更好地发挥资本

市场服务实体经济和支持经济转型的功能，推动我国经济实现绿色转型和高质量发展。

借鉴：欧美 ESG 信息披露 由点到面演化

目前，成熟资本市场对上市公司 ESG 信息披露有明确要求，并已经建立了较为完善的 ESG 信息披露制度。国际可持续发展准则委员会（ISSB）正在考虑出台一套 ESG 披露准则，很可能被全球采用。美国、欧盟和中国香港在 ESG 方面的制度建设与实践对我国 ESG 信息披露制度的构建起到一定的借鉴作用。

美国是全球最早关注和制定环境信息披露制度的国家。2010 年《关于气候变化相关信息披露的指导意见》正式颁布，这是美国上市公司 ESG 信息披露的开端；2016 年发布的《解释公告》和 2018 年的《实操辅助公告》明确指出，企业在投资政策声明中应披露 ESG 相关情况。2019 年，纳斯达克交易所发布了《ESG 报告指南 2.0》，列出了环境、社会和公司治理分别包含的 10 项指标，为上市公司提供了详细的 ESG 信息披露指引。2021 年 6 月，美国众议院投票通过了《ESG 信息披露简化法案》并提交至参议院，要求上市公司在向美国证券交易委员会提交年度文件时披露有关 ESG 的所有事项。

欧盟关于 ESG 信息披露的政策要求呈现由点到面、逐步提高要求的趋势。欧盟早期的 ESG 信息披露以自愿披露为主，2014 年 12 月，欧洲议会和欧盟理事会发布《非财务报告指令》，首次将 ESG 整体纳入法律体系，要求企业“不披露就解释”。在披露内容方面，欧盟已逐步整合出完整的 ESG 披露体系，需要企业提供更

多定量数据，ESG 报告的编制标准也从多重标准走向统一规范。在披露对象方面，初期要求超 500 人的大型企业进行 ESG 信息披露，随后范围进一步扩大，将全部上市公司纳入强制性披露对象。目前欧盟正在逐步将第三方核查验证机制引入 ESG 信息披露中，提高企业 ESG 报告的可靠性。

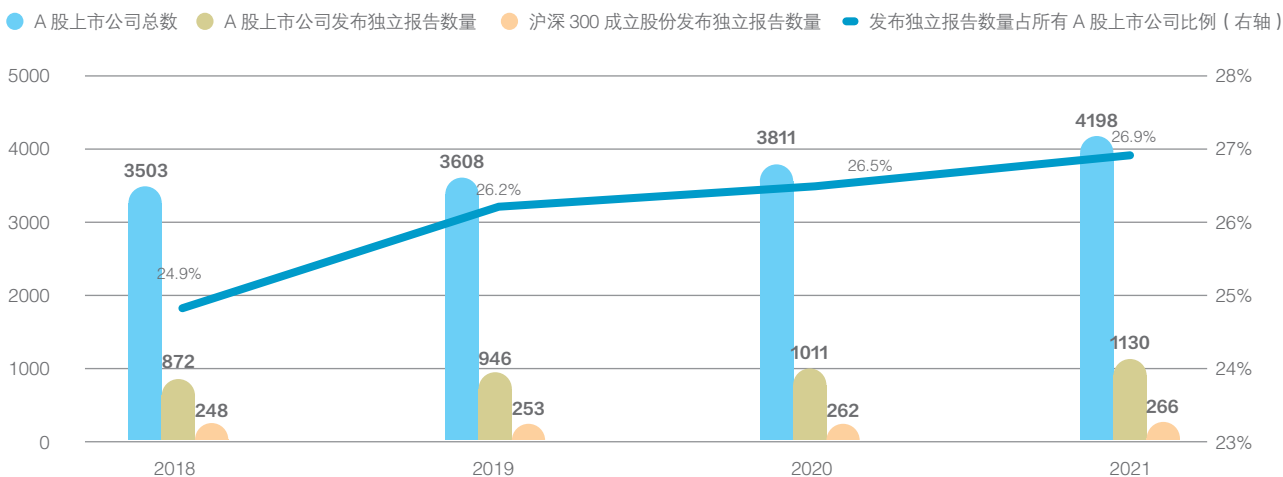
中国香港的 ESG 信息披露进展十分迅速，仅用不到 10 年时间，就从最佳实践、半强制披露发展到全面规范披露。2012 年，港交所发布《环境、社会及管治报告指引》，鼓励企业进行 ESG 信息披露。2015 年，将 ESG 披露提升至半强制模式。2019 年，港交所又对指引做了进一步修订和规范，加入了多元化的披露和定量指标，更符合国际标准，并将所有社会关键绩效指标的披露责任均提升至半强制，促使企业做出更多 ESG 披露。在披露对象方面，港交所始终将所有在港上市公司划入披露范围。

未来：多方发力，完善制度

我国上市公司 ESG 信息披露尚处于起步阶段，强制性要求相对较低，缺乏较为规范的披露标准，缺少系统的服务体系，对于 ESG 信息披露的监管力度也不够强。为使 ESG 信息披露真正发挥引领企业转型升级、促进经济高质量发展的作用，需要从以下几方面进行制度建设和完善。

一是建立并完善 ESG 信息披露制度。根据资本市场发展形势、行业风险程度、责任投资氛围等因素的情况，因时因地推行 ESG 信息自愿披露、半强制披露和强制披露制度，保证 ESG 信息披露的权威性。明确必须披露的内容，将更

A 股上市公司近年来 ESG 信息披露情况



> 数据来源：《中国 ESG 发展报告 2021》

多实质性议题和量化标准纳入披露要求，保证披露内容的完整性。逐步扩大强制披露企业的范围，可先从大型企业入手，待相关制度相对成熟再推广至所有上市公司。

二是统一 ESG 信息披露的国家标准。不同的披露标准会导致 ESG 报告在内容和结构上存在巨大差异，从而降低其作用和效果。应选取适合我国国情的 ESG 信息披露标准，可以学习借鉴境外成熟的经验，但不可过高要求，避免市场主体过度反应。基于行业差异，制定既有共性又有区别的信息披露标准。在制定标准时，应协调好各部门之间的关系，加强证监会与环保部门间的合作，避免双重标准或有所

缺漏。

三是加强 ESG 信息披露的监管。在 ESG 信息披露的中后期应加强监管，明确处罚机制，对披露不及时、不完整、不准确的企业进行行政处罚。鼓励由独立第三方机构根据信息披露标准框架对企业所披露信息进行验证，并出具 ESG 审计报告，进一步提升企业 ESG 报告的合规性和真实性。加强监管部门、行业自律协会和第三方监管主体之间的沟通与协作，做好投资者宣传教育，提升市场对 ESG 的认识，从而形成正向反馈，促进企业 ESG 信息披露进一步完善。

(作者分别为中国建投研究院研究员和中国社会科学院大学金融硕士)