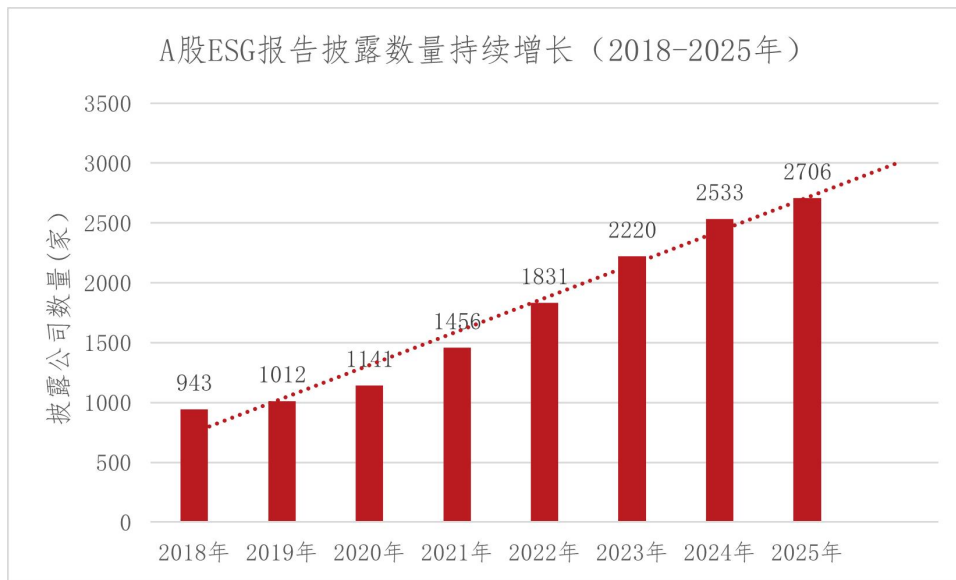


金证 ESG | 2025 年度 A 股 ESG 信息披露：从数量扩张到质量深化

2025 年度 A 股 ESG 报告披露率达 49.0%，五年间近乎翻倍。在中国市场 ESG 体系建设的初期阶段，披露数量的持续扩张为后续质量提升奠定了规模基础。对资产评估行业而言，ESG 因素与企业价值的关联正从学术验证走向实务应用，建立与之适配的估值方法论是一项值得行业关注的专业课题。

01 披露率 49%：整体态势与趋势

2025 年度，A 股市场共有 2706 家上市公司发布 ESG 相关报告，披露率 49%，较上年提升约 4 个百分点，较五年前近乎翻倍。427 家强制披露主体实现 100% 合规，另有 206 家公司首次自愿加入披露行列。



报告名称的分布变化反映了披露理念的演进：“ESG 报告”占 51.2%，“可持续发展报告”占 34.2%，“社会责任报告”降至 14.7%。这一更迭对应了三个阶段——“社会责任报告”阶段（约 2006—2018 年）以品牌传播为导向；“ESG 报告”阶段（2018 年至今）以风险与机遇管理为核心；“可持续发展报告”则引入双重重要性框架（财务重要性+影响重要性），要求同时评估 ESG 因素对企业财务表现的影响以及企业活动对外部环境的影响。

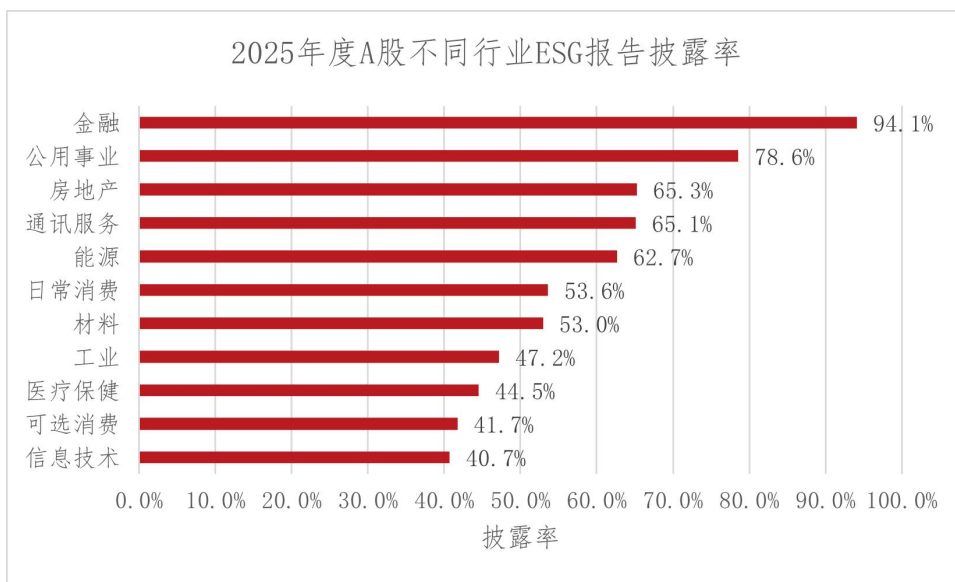
全球比较：港股 ESG 披露率已达 95.5%，远高于 A 股市场，源于港交所较早将 ESG 报告纳入上市公司披露框架，并持续推动气候相关披露、董事会责任、重要性评估和量化指标披露等要求。A 股五年间以近 20% 的平均披露增长速度在全球主要市场中处于前列。温室气体排放披露仍有提升空间——范围 1 和范围 2 排放披露率 A 股约 60%，范围 3（供应链）排放披露率约 11%—15%，这意味着 A 股大部分上市公司的碳足迹披露覆盖面仍有拓展余地，随着供应链碳管理要求的持续提升，这一领域的的数据积累将逐步改善。

02 结构性分化：三个维度的差异化图景

49% 的整体披露率之下，不同行业、板块和企业性质之间的披露率差异可达数倍。这种分化反映了不同群体在监管强度、资源禀赋、合规压力和认知程度上的差异，也意味着 ESG 因素对不同企业的估值影响存在异质性。

行业维度：金融业以 94.1% 的披露率居于首位，其中银行业实现 100% 全覆盖，驱动因素为监管要求和绿色金融业务需求（绿色信贷余额已达 27 万亿元）。公用事业行业披露率也处于较高水平，为 78.6%。公用事业企业涉及能源、水务、环保、基础设施等公共服务领域，与民生保障、资源利用、环境影响和安全运营密切相关，ESG 议题天然具有较高重要性。房地产、能源等高碳排行业因直接面临碳排放监管压力披露率位居前列。

信息技术、可选消费、医疗保健等行业披露率仍有较大提升空间。信息技术行业公司数量多、业务差异大，2025 年度披露率约为 40.7%；可选消费行业披露率约为 41.7%；医疗保健行业披露率约为 44.5%。这些行业虽然传统环境压力相对较低，但在数据安全、产品质量、消费者权益、研发创新、科技伦理、员工发展、供应链责任等方面同样具有较高的 ESG 披露价值。



板块维度：上证主板披露表现最为突出。2025年度，上证主板披露率约为65.4%，这与上证主板公司整体规模较大、央国企和成熟行业企业占比较高、投资者关注度较强等因素密切相关。深证主板披露率也超过半数，约为52.4%。相比上证主板，深证主板行业结构更加多元，民营企业占比较高，披露意愿和披露能力之间存在一定差异，但整体已进入较稳定的披露扩展阶段。

科创板和创业板仍处在加速培育期。科创板披露率约为43.5%，创业板披露率约为34.5%。从数据看，双创板块披露率低于主板，但并不意味着ESG议题不重要。相反，科创板和创业板企业普遍具有研发投入高、成长性强、业务模式更新快等特点，其在创新驱动、数据安全、产品责任、人才发展、供应链韧性等方面具备较强披露价值。

企业性质维度：中央国有企业样本共493家，其中475家已披露ESG报告，披露率约为96.3%，接近全覆盖。地方国有企业样本共1,047家，其中755家已披露，披露率约为72.1%。其他类型A股企业整体披露率约为37%。国有企业通常承担更高的社会责任要求，也面临更明确的治理规范、国资监管和资本市场披露预期。在“双碳”、乡村振兴、科技创新、安全生产、合规经营、员工权益保护等方面，央国企往往需要率先建立管理机制、形成披露样本，并发挥示范引领作用。

民营企业和其他类型企业则是未来披露扩容的关键群体。随着客户供应链要求、融资环境、品牌竞争和投资者评价体系不断变化，越来越多民营上市公司将面临来自市场端的 ESG 信息需求。

03 强制披露“首考”：

形式合规与实质深化的渐进过程

2026 年 4 月 30 日，沪深北交易所《上市公司可持续发展报告指引》（以下简称《指引》）设定的首个披露截止日到来。据 Wind 数据统计，需按期完成 2025 年度 ESG 报告披露的 427 家上市公司全部在规定时间内完成披露工作，合规率达到 100%。从板块和行业分布来看，该群体覆盖了 A 股市值排名前段的核心资产，其 100% 合规率标志着 A 股 ESG 信息披露从自愿探索阶段正式转入以合规为主导的制度化运行阶段。

强制披露的 100% 合规率并非一蹴而就。2024 年度，强制披露主体中已有约 95% 自愿披露了 ESG 相关报告。这意味着绝大多数强制披露公司在《指引》正式生效前已具备报告编制经验，2025 年度的强制要求更多是将其纳入统一框架而非从零起步。这一背景既解释了 100% 合规的实现路径，也揭示了一个更深层的转变：A 股头部企业对 ESG 信息披露的认知正从监管合规导向向价值管理导向演进。

04 双重重要性与气候变化：核心议题的披露进展

“双重重要性”是 2025 年度 ESG 报告中最显著的政策响应特征。这一概念要求企业从“财务重要性”（如何影响企业价值、现金流和融资成本）和“影响重要性”（企业活动如何影响环境和社会）两个维度识别实质性议题。从实践层面观察，已披露 2025 年度 ESG 报告的上市公司中，绝大多数已建立双重重要性评估机制。然而，挑战依然存在。多数企业对财务重要性的理解仍停留在定性层面，缺乏将 ESG 议题与财务绩效（如收入、成本、资产价值、融资成本）进行量化关联的能力。同时，影响重要性的评估标准（如影响的规模、范围、不可补救性）在不同行业和企业之间的可比性有待提升。

气候信息披露是 2025 年度进展最显著的议题之一。随着气候相关披露要求逐步细化和交易所指南的补充完善，上市公司气候信息披露的完整性和深度均有提升。

六成 A 股上市公司已公布温室气体排放量数据（范围一和范围二），范围三排放披露率仍然较低，但部分行业龙头企业已开始探索范围三排放数据的披露。在气候情景分析方面，领先企业已开始运用 TCFD 推荐的方法评估气候韧性。部分能源和公用事业企业已开展不同温升情景下的战略影响评估，并将结果纳入长期资本配置决策。不过总体而言，大多数企业的分析仍停留在定性层面。

05 信息披露质量：量化数据的主要挑战

ESG 报告的价值在很大程度上取决于披露信息的可量化性和可比性。从 2025 年度披露实践看，A 股上市公司在量化指标披露方面取得了一定进展，但距离高质量、可比较、可验证的目标仍有明显差距。

标准不统一，横向可比性弱：不同市场主体披露的 ESG 数据存在标准不统一的问题，横向可比性较弱，ESG 数据作为投资决策参考的价值也因此受限。从环境维度看，温室气体排放、能源消耗、水资源使用等核心环境指标的量化披露率同比提升，但统计边界、核算方法和排放因子选择仍存在较大差异。从社会维度看，员工人数、培训时长、安全事故率、供应链审计等社会维度指标的指标定义和统计口径差异显著——例如，部分企业将“员工培训时长”定义为正式培训课程时长，另一些企业则包含在线学习和非正式培训，数据难以直接比较。从治理维度看，董事会独立性、高管薪酬与 ESG 绩效挂钩、反贪腐培训等治理维度指标的披露仍以定性描述为主。

议题识别不足，同质化严重：不少上市公司的 ESG 报告在议题选择和披露内容上，缺乏对自身行业特性和核心 ESG 风险的识别，仅依照指引提出的 21 项议题进行被动响应。真正有价值的 ESG 报告，应当能够回答哪些 ESG 议题对企业财务有实质性影响、哪些对利益相关方有关键性影响，目前能达到这一层次的报告占比仍然不高。

与财务报告衔接不足：ESG 数据与财务报告的有效衔接一直是信息披露工作的难点。高质量 ESG 数据的积累通常需要至少 2-3 年的沉淀，同时离不开企业内部良好的沟通协作。目前，不少企业尚未打通 ESG 部门与财务部门之间的壁垒，ESG 因素对当期及预期财务影响的披露难以深入。

2706 份 ESG 报告、49%的披露率、100%的强制合规——这些数字记录了一个正在建设中的市场。从数量扩张到质量深化，A 股 ESG 信息披露已走过初期的粗放增长阶段，进入精细化的能力建设时期。

随着国际评估准则与专业组织将 ESG 纳入估值判断框架，ESG 已跨越单一的信息披露维度，深度重塑着评估专业的核心逻辑——它正成为影响收益预测、风险研判、资本成本及长期价值的关键变量。通过量化 ESG 的财务影响与风险机遇，剖析其对 WACC 及资本结构的作用机制，评估师得以重构企业价值评估的新框架。

金证评估长期为企业提供 ESG 信息披露咨询、ESG 评级咨询、ESG 鉴证、CBAM 咨询、碳盘查、碳资产价值估算等服务。面向未来，金证评估将紧跟时代变革，持续深化专业积淀，致力于在“双碳”、科技创新与人文发展等宏观趋势下，为企业提供更具有公信力的可持续价值评估框架；同时，我们将立足价值本源，反向赋能企业从底层逻辑构建 ESG 管理与信息披露体系，携手共创长期商业价值。

数据来源：Wind、沪深北交易所、中国上市公司协会、财政部、IVSC、RICS、CDP、MSCI、商道融绿、秩鼎数据、华证指数、中诚信绿金、深交所研究所、相关学术研究文献。金证评估战略发展部整理。