

研究简报

上市公司自律监管指南 与国际主流规则对比分析



2024年11月

2024年11月6日，上海证券交易所、深圳证券交易所和北京证券交易所同步印发《上市公司自律监管指南——可持续发展报告编制（征求意见稿）》（以下简称《指南》）^{1 2 3}。

作为4月发布的《上市公司自律监管指引——可持续发展报告（试行）》（以下简称《指引》）的支持性文件，《指南》旨在引导A股上市公司准确理解《指引》相关规定，提升可持续信息披露能力，进一步提高可持续发展报告编制的规范性，和可持续发展相关信息披露的完整性和相关性。

《指引》《指南》在披露框架和原则，对价值链的关注以及关键术语定义的措辞上接轨国际可持续准则理事会（International Sustainability Standards Board, ISSB）等国际主流准则，填补了A股上市公司可持续发展报告指引的空白，标志着中国国内资本市场可持续发展信息披露进入新阶段。

但我们对比发现，国内交易所和国际主流ESG披露规则仍存在较大差异，这有可能导致部分企业需要重复披露，并带来额外成本。我们认为，解决这个问题，需多方协同相向而行。

自律监管指南细化上市公司可持续披露要求

2024年5月1日，上海证券交易所、深圳证券交易所和北京证券交易所同步印发的《上市公司可持续发展报告指引》正式实施。《指引》将报告期内持续被纳入上证180、科创50、深证100、创业板指数的样本公司、以及在中国境内外同时上市的总计450余家公司列入强制披露可持续发展报告的企业名单^{4 5 6}，填补了A股上市公司可持续发展报告指引的空白。《指引》同时鼓励其他A股上市公司自愿开展可持续发展相关信息的披露，提升企业ESG水平及市场竞争力。

参考国际主流的披露框架，《指引》要求企业按照“治理——战略——影响、风险和机遇管理——指标与目标”四要素，以及ESG相关的21个议题（如表1）的相关指标进行分析和披露。

¹ http://www.sse.com.cn/disclosure/announcement/general/c/c_20241106_10763794.shtml

² https://www.szse.cn/aboutus/trends/news/t20241106_610400.html

³ https://www.bse.cn/important_news/200023695.html

⁴ http://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules/stocks/mainipo/c/c_20240412_5737862.shtml

⁵ http://www.szse.cn/www/lawrules/rule/stock/supervision/t20240412_606839.html

⁶ https://www.bse.cn/cxjg_list/200021393.html

表1《指引》中提到的21项ESG议题

环境 (8项议题)	社会 (9项议题)	可持续发展相关治理 (4项议题)
应对气候变化 污染物排放 废弃物处理 生态系统和生物多样性保护 环境合规管理 能源利用 水资源利用 循环经济	乡村振兴 社会贡献 创新驱动 科技伦理 供应链安全 平等对待中小企业 产品和服务安全与质量 数据安全与客户隐私保护 员工	尽职调查 利益相关方沟通 反商业贿赂及反贪污 反不正当竞争

基于《指引》的框架和披露指标，沪深北交易所此次印发的《上市公司自律监管指南——可持续发展报告编制（征求意见稿）》从实操层面为上市公司信息披露提供指导和参考，旨在协助企业理解和落实《指引》的披露要求。

The screenshot shows the official website of the Shanghai Stock Exchange (SSE) with the following details:

- Header:** 上海证券交易所 (Shanghai Stock Exchange) logo, navigation links: 首页 (Home), 党建 (Party Building), 披露 (Disclosure), 监管 (Supervision), 数据 (Data), 产品 (Products), 服务 (Services), 规则 (Rules), 关于 (About).
- Breadcrumbs:** 披露 > 上交所公告 >
- Title:** 一般公告 (General Announcement)
- Search Bar:** 代码 / 简称 / 关键词 (Code / Abbreviation / Keyword) with a magnifying glass icon.
- Announcement Content:**
 - Subject:** 关于就上市公司可持续发展报告编制指南公开征求意见的通知
 - Date:** 2024-11-06
 - Document ID:** 上证公告〔2024〕35号
 - Text:** 各市场参与者：
为深入贯彻党的二十大、二十届三中全会和中央金融工作会议精神，落实《中共中央 国务院关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》等政策文件要求，规范上市公司可持续发展信息披露，推动提高上市公司质量，上海证券交易所（以下简称本所）起草了《上海证券交易所上市公司自律监管指南第4号——可持续发展报告编制（征求意见稿）》和《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指南第13号——可持续发展报告编制（征求意见稿）》。现向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2024年11月21日。
有关意见或建议可通过下列两种方式提出：一是登录本所官方网站 (<http://www.sse.com.cn>)，进入“规则”栏目下的“公开征求意见”专栏提出；二是以书面形式反馈至本所，通信地址：上海市浦东新区杨高南路388号上市公司管理一部、科创板公司管理部，邮政编码：200127。
特此通知。
 - Attachments:**
 - 上海证券交易所上市公司自律监管指南第4号——可持续发展报告编制（征求意见稿）
 - 上海证券交易所科创板上市公司自律监管指南第13号——可持续发展报告编制（征求意见稿）
 - 起草说明

鉴于当前企业气候信息披露备受利益方的关注，《指南》在“第一章 总体要求与披露框架”外，专门设置“第二章 应对气候变化”。前者分为七节，提供可持续发展报告披露的总体框架，详细解释可持续发展报告的原则性规定以及识别、分析重要性议题的方法，明确“治理——战略——影响、风险和机遇管理——指标与目标”四要素的披露要求并提供示例。

应对气候变化专章设置六节，为上市公司提供评估“应对气候变化”议题重要性（包括影响重要性和财务重要性）的方法，气候适应性与情景分析、核算温室气体排放量、气候转型计划相关披露实践和示例，并梳理《指引》中“应对气候变化”议题包括气候相关重大影响、气候适应性、温室气体减排实践等的 22 个披露要点（表 2）。

表 2 《指南》中“应对气候变化”议题的 22 个披露要点

披露要点	
气候相关治理	1. 气候相关治理机构 2. 气候相关治理机构（人员）专业技能和能力 3. 气候相关治理机构（人员）获取信息的机制 4. 气候相关治理机构（人员）监督情况 5. 气候相关治理机构将气候相关因素纳入决策的情况
气候相关战略	6. 气候相关重大影响 7. 气候相关风险和机遇 8. 气候相关风险和机遇对商业模式和价值链的影响（鼓励） 9. 气候相关风险和机遇对公司战略和决策的影响 10. 气候相关转型计划 11. 当期气候相关财务影响 12. 预期气候相关财务影响（鼓励） 13. 气候适应性
气候相关影响、风险及机遇管理	14. 气候相关影响、风险及机遇管理的流程
气候相关指标与目标	15. 气候相关目标 16. 气候相关目标实现进展 17. 温室气体排放量 18. 温室气体减排实践 19. 碳信用额度来源和数量（如涉及） 20. 碳排放配额清缴情况（如涉及） 21. 全国温室气体自愿减排项目和核证自愿减排量（CCER）的登记与交易情况（如涉及） 22. 参与其他减排机制的项目和减排量登记与交易情况（如涉及）

自律监管指南赋能上市公司提升可持续信息披露能力

在与国际主流披露框架接轨的基础上，《指南》针对市场反馈较多的披露重点和难点内容提供了详尽的解读，**有助于赋能上市公司开展可持续发展相关信息的披露工作。**

在“双碳”目标的指引下，部分中国行业龙头企业在气候信息披露方面已对标国际领先企业，但多数中国大型企业环境和气候信息披露尚不充分，平均披露水平相较于跨国公司尚有差距。已经作出气候承诺的企业中，超过四成尚未规划低碳转型路径；半数企业尚未将减排行动延伸至价值链，其中范围 3 活动数据收集及数据质量控制是核心难点；因减排基线不清导致的减排绩效追踪困难等问题也很常见⁷。万得统计数据显示⁸，截至 2024 年 9 月底，超 2200 家 A 股上市公司披露了 2023 年度可持续发展报告或社会责任报告，相较于去年增长 20%，相较于前年增长 51%，但仍有近 1/3 的 A 股上市公司尚未披露可持续发展相关信息。这显示出一批上市公司在环境、气候等可持续发展方面仍处于起步阶段，缺乏数据收集、绩效追踪和信息披露能力。****

《指引》《指南》的发布为这些企业提供了可持续发展报告编制的基本框架、工作流程及报告披露要点，以及良好案例作为参考。不仅如此，《指南》通过相关定义描述、方法学汇总、工作流程和实施步骤介绍等，为企业提供开展信息披露的“工具箱”⁹，解决了“怎么披露”的问题。《指南》同时赋能企业相关人员提升对可持续发展相关指标的认知，加强 ESG 管理和披露能力建设，被业界多位专家视为“教科书”¹⁰。

在与可持续披露标准的国际衔接方面，《指引》《指南》要求披露主体使用“治理——战略——影响、风险和机遇管理——指标与目标”四要素的披露结构，强调“财务重要性”和“影响重要性”的双重重要性披露原则，要求披露主体关注上下游价值链活动影响，与国际可持续发展准则理事会（ISSB）发布的披露准则高度对齐。**这不仅有助于纳入强制披露的企业应对国际投资者对其 ESG 表现的关切，也有利于引导其他 A 股上市公司应对中国国内及海外客户及市场监管机构的披露要求，并为有意深化可持续发展理念的中国企业提供指引。**

⁷ https://www.ipe.org.cn/reports/report_22226.html

⁸ <https://news.qq.com/rain/a/20241014A068FQ00>

⁹ https://mp.weixin.qq.com/s/a_LtwJRmGJ7YNkbF0GgarQ

¹⁰ https://mp.weixin.qq.com/s/a_LtwJRmGJ7YNkbF0GgarQ

国内外披露要求存在差异，克服重复披露和额外成本问题须相向而行

近年来，各方对企业 ESG 风险愈发关注。除气候相关财务信息披露工作组（Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD）的披露框架、全球报告倡议组织（Global Reporting Initiative, GRI）标准外，欧盟近年来发布《企业可持续发展报告指令（CSRD）》，美国、新加坡等多国的证券交易所也持续加严披露要求，以促进上市公司的绿色低碳转型。2023 年 6 月，ISSB 发布了《国际财务报告 S1 号——可持续相关财务信息披露一般要求》《国际财务报告 S2 号——气候相关披露》（以下简称《S1》和《S2》）¹¹，旨在建立统一且标准化的可持续发展披露准则，以满足全球投资者关于气候变化及其他可持续发展议题的信息需求。ISSB 披露准则的发布得到了资本市场的高度关注，也为规范全球可持续信息披露奠定基础。



沪、深、北交易所发布的《指引》和《指南》在推动企业披露可持续发展相关信息的方向和目标方面与国际主流机制趋于一致，在披露框架、披露原则、对价值链的关注以及关键术语定义的措辞上与 ISSB 的披露准则接轨，但其中具体的披露要求仍存在较大差异：

¹¹ <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/>

- 在议题设置方面，《指引》设置环境、社会和治理三个维度共 21 个议题（如表 1），明确各议题下的披露指标。证监会表示后续会结合市场需求，发布除气候变化外其他议题的指南文件，暂未考虑行业间不同议题下指标的适用性。ISSB 目前只通过《S2》明确了气候相关披露的要求，针对其他议题 ISSB 要求披露主体基于可持续核算准则理事会标准（SASB）的行业特定披露要求开展。
- 在披露规则方面，《指引》明确提出范围 3 排放信息、气候相关风险和机遇对商业模式和价值链的影响、预期气候相关财务影响等部分指标属于鼓励性披露指标。ISSB 披露准则“为强制披露而设计”¹²，当企业遵循准则中所有要求进行披露时，企业的可持续相关财务信息披露才能描述为“遵循国际财务报告可持续披露准则”。
- 在具体指标项方面，《指引》要求纳入碳市场的温室气体重点排放单位披露履约情况，并从减排项目落实的角度提出“披露主体应当披露温室气体减排实践的相关信息，包括参与各项减排机制的情况、减排目标、减排措施（如管理措施、资金投入、技术开发等）及其成效等”。而《S2》没有对披露主体参与碳市场以及减排项目落地的情况特别给出披露要求，更加侧重于企业如何设定和追踪其低碳转型进展的目标和指标，以及碳信用和减排措施在目标达成中的贡献。

当前，现行的多套披露准则在标准的适用性、标准间的对应关系，以及披露框架、指标、术语定义等方面多存在差异。**企业究竟该以何种标准作为依据开展信息披露，减少重复披露工作以及额外成本，成为企业，特别是跨国公司及在多个交易所上市的公司面临的难题。**

为此，我们建议**中国企业**不断跟踪和学习国内外相关披露规则的变化，充分了解相关利益方的披露要求，梳理不同要求之间的异同和联系，同时做好企业数据管理的基础工作；在此基础上，参考先行企业的可持续信息披露实践经验，借助基于大数据的自动化解决方案，减少重复披露工作以及相关成本。

我们同时建议**相关部门**进一步协同推进指导企业开展可持续信息披露工作，并联合企业、行业重要机构等，共同就披露要求之间的关联及异同开展探讨和交流，合力促进中国可持续披露规则与国际市场相关要求的衔接和互认，以此赋能企业提升可持续披露相关能力建设，并为企业应对市场绿色规则并加速绿色低碳转型，提供有效的解决方案。

¹² <https://www.time-weekly.com/post/311413>