经济日报社主管主办
《证券日报》社有限责任公司出版
证券市场信息披露媒体
官方网站：证券日报网 www.zqrb.cn
新闻热线：010-83251730 010-83251760

证券日报
SECURITIES DAILY

创造·发现·分享
中国价值新坐标

证券日报公众号 证券日报微博 证券日报视频号 证券日报抖音号 证券日报APP

2025年9月10日 星期三
第201期 总第7517期 今日76版

年内2250家A股公司完善ESG管理体系

本报记者 田 鹏

9月8日晚，北部湾港股份有限公司和重庆三峡油漆股份有限公司先后披露“ESG管理制度”以及“董事会战略与ESG委员会工作细则”，旨在提升公司可持续发展和环境、社会及公司治理的管理水平，增强公司核心竞争力和可持续发展能力。

在监管层引导下，ESG管理成为上市公司彰显综合实力、提升内在价值的关键。在此背景下，越来越多的上市公司正主动加快ESG管理体系的优化完善步伐，通过健全制度框架、细化执行细则等举措，将ESG理念深度融入经营发展全流程，以更好地契合监管要求、回应市场期待，为企业实现高质量、可持续发展筑牢基石。

据Wind资讯数据统计，截至目前，年内已有2250家A股上市公司完善ESG管理体系，披露相关制度或细则。这不仅直观体现出ESG管理正从上市公司的“可选动作”转变为“标配动作”，更凸显出国内资本市场对企业可持续发展价值的认可与重视持续深化，ESG生态体系正朝着规范化、常态化的方向稳步推进。

监管筑牢ESG披露“质量防线”

上市公司是资本市场的基石与源头活水，其可持续发展能力直接关系到市场的稳健运行。因此，强化上市公司可持续发展能力，已成为提升资本市场内在稳定性的重要路径。在此背景下，监管部门围绕上市公司ESG信息披露的规范统一与质量提升，持续推进多维度探索，尤其是近两年，相关指引加速出台。

2024年4月份，证监会指导沪深北三大交易所发布上市公司可持续发展报告指引，首次明确指定指数样本公司需强制披露可持续发展报告；2025年1月份，沪深北交易所在征求市场意见后，正式发布可持续发展报告编制指南，涵盖总体要求与应对气候变化指引；2025年9月份，沪深北交易所就前述指南修订公开征求意见，新增污染物排放、能源利用、水资源利用三项细分应用指南，进一步规范ESG信息披露。

为提升ESG信息披露质量，监管部门通过“法定化约束+专项化推动”，层层压实企业责任。2024年12月份证监会发布的《上市公司信息披露管理办法》，将可持续发展报告正式纳入证券监管法定信息披露体系，以法规权威性强化企业披露义务；2025年6月份，上交所制定推动提升沪市上市公司ESG评级专项行动方案，针对ESG评级提升的重点、难点问题，推出六大方面工作举措，通过靶向发力推动上市公司ESG评级水平系统性提升。 （下转A2版）

广告

金融深一度

36万亿元险资投资格局嬗变

本报记者 冷翠华

在中国经济结构深度转型与资本市场深化改革的关键时期，作为市场上最重要的长期资本力量之一，规模超过36万亿元的保险资金正在悄然重塑其投资格局。

今年上半年，面对低利率环境和“资产荒”的挑战，险资主动应对市场变化，调整投资格局：一方面，持续优化权益投资策略，提升股票投资占比；另一方面，进一步发挥债券投资“压舱石”的作用，丰富债券投资品种。

大象转身，其影响将逐步显现。在受访业内人士看来，险资投资格局的嬗变，将对实体经济、资本市场以及保险机构自身的健康发展产生诸多积极影响。

股票投资余额占比提升

国家金融监督管理总局（以下简称“金融监管总局”）数据显示，截至今年6月底，险资运用余额已突破36万亿元。其中，股票投资余额为30686亿元，较去年底增加6406亿元，增幅为26.4%。同时，股票投资余额占比约为8.4%，较去年底增加1.1个百分点。整体来看，险资股票投资余额出现较大增长，投资比例稳中有升。

业内普遍认为，上述增长主要受两大核心因素驱动：一是险资主动加大权益资产配置力度，二是上半年资本市场整体向好。

民生证券研究院非银首席分析师张凯烽对《证券日报》记者分析称，一方面，在低利率环境下，保险公司为有效防范利差损风险，客观上存在增配权益资产以增厚收益的意愿和动力；另一方面，相关政策持续为险资入市“铺路搭桥”。

具体来看，今年4月份，金融监管总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，将保险公司权益投资比例上限上调，使权益类资产账面余额最高可达保险公司上季末总资产的50%；5月7日，金融监管总局局长李云泽在国新办举行的新闻发布会上宣布，将股票投资的风险因子进一步调降10%，直接鼓励保险公司加大入市力度；7月份，财政部发文进一步加强国有商业保险公司长周期考核，为险资践行长期投资理念提供制度保障。

从市场表现来看，上半年我国资本市场整体呈现修复态势，险资重点配置的银行等板块表现尤为亮眼。Wind资讯数据显示，上半年申万银行板块指数上涨约14.3%，其中申万股份制银行板块指数涨幅达17.58%，带动保险公司持仓股票市值增长，推高其股票投资余额。

从A股上市险企来看，截至今年6月底，中国人保、中国平安、中国人寿、中国太保和新华保险的股票投资余额较去年底分别增长57%、48.5%、23.8%、11%和10.2%。

一家非上市险企的投资总监告诉记者，当前保险公司负债端刚性成本压力较大，投资端需加大权益资产配置，以博取超额收益。鉴于今年政策对险资入市的支持力度持续加大，资本市场发展态势良好等因素，公司进一步提升了股票配置比例。

股票投资呈现两大新变化

在股票投资规模快速扩张的同时，今年上半年险资股票投资的策略与模式也呈现出两大显著变化。

首先，长期投资改革试点持续深化，私募证券基金成为重要载体。截至目前，金融监管总局已先后批复3批试点机构及额度，试点总规模达2220亿元。保险系私募基金公司数量已扩容至7家，投入运行的保险系私募基金产品已有6只。

燕梳资管创始人之一鲁晓岳对《证券日报》记者表示，前期保险公司以私募基金形式参与长期投资改革试点积累了经验，后续建议进一步扩大试点范围，简化参与程序，同时增加试点资金规模与参与机构数量，让更多险资能通过这一渠道深化长期投资。

其次，险资举牌上市公司热情高涨，频次创近4年新高。截至发稿，今年险资举牌上市公司次数已达32次，其中举牌银行股18次，水务、电力、医药、能源等领域的上市公司成为举牌重点标的。这些被举牌企业普遍具有经营稳健、估值较低、股息率较高的特征。

天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者表示，险资举牌上市公司，既体现出其股票配置力度的加大，也彰显了相关机构践行长期投资理念的决心，对我国资本市场稳定发展与险资自身投资收益提升均具有积极意义。

着眼未来，业内人士普遍预计险资将继续加大权益资产配置力度，覆盖股票、证券投资基金及长期股权投资等多个领域，其中，股票投资余额有望延续高增长态势。

周瑾表示，从险资自身投资逻辑来看，在利率持续下行背景下，固定收益类资产收益不断下降，加大权益投资已成为必然选择。

从资金供给端来看，鲁晓岳认为，保险公司新增保费存在刚性配置需求。上半年，人身险公司原保险保费收入达2.77万亿元，财产险公司原保险保费收入达0.96万亿元。参考以往保费沉淀至投资账户的历史经验，保守预计新增保费配置需求接近2万亿元。按照目前保险行业权益资产（包含股票、基金、长期股权投资）21%的配置比例测算，这部分基础配置需求将带来可观的权益资金增量。 （下转A3版）

房地产行业转型聚焦“四条路径”发力

■ 王丽新

8月份以来，中央层面持续推进城市更新行动。同时，“北上广深”四大一线城市均出台新一轮放松限购政策。在楼市传统销售旺季，政策层面持续释放支持信号，折射出房地产行业发展模式正在发生根本性转变，核心主题从“规模扩张”转向“质量+服务”双轮驱动，迈向转型新阶段。

在笔者看来，传统“高负债、高杠杆、高周转”的房地产开发模式已经终结。在经历了长达数年的深度调整后，“保交楼”专项借款、下调首付比例和利率、限购放宽等政策“组合拳”已初步稳住市场。为适应市场新变化、满足多样化居住需求，当前房地产行业上下游都在探寻新发展路径，整体呈现出聚焦“四条路径”发力，加速推进转型的新气象。

第一条路：集中精力降负债，优化行业资产负债表，坚守财务安全线。从上市房企半年报数据看，行业资产负债表正在出现积极变化，百强企业剔除预收账款的资产负债率均值持续下降。各类房企结合实际情况多措并举降负债。有的企业利用经营性物业贷置换信用债，降低有息负债规模；有优质底层资产的房企通过基础设施公募REITs等新途径盘活资产，优化资产结构；流动性有压力的企业剥离闲置资产回笼资金；出险房企通过增资扩股、债转股、引入战略投资者以及债务重组等手段改善资本结构；部分企业通过缩减投资、提前偿还高息债等方式降低整体负债规模。企业有息负债规模降下来，偿债风险降低，房地产行业资产负债表就会得到优化，这将推动市场加快出清风险，进入健康发展新通道。

第二条路：灵活调整推盘节奏，快速回笼资金，守护好现金流生命线。在市场需求尚未全面回暖的情况下，企业需盘点库存情况，灵活调整各个区域、城市乃至具体项目房源的推盘节奏，避免盲目跟风和过度供应。就当下来看，囤地缓开发赌土地红利的时代早已远去，现金流才是王道。房企正通过精准营销、合理定价等策略，快速回笼资金，确保其正常运营和现金流稳定。比如，一线及核心二线城市去化周期相对较短，在相关政策支持下，房企通过阶梯式定价法实现快速去库存。此外，部分房企正通过数字化营销手段提升转化率，运用VR看房、元宇宙体验等多种方式营销。

第三条路：提升资产运营效率，拓展新商业路径。行业进入深度调整期以来，商业运营、代建、长租公寓、物业管理等赛道营收对企业业绩贡献越来越大。

多数房企强调要向“新发展模式”转型，注重轻资产运营，将业务重心转向存量经营，用经营性现金流驱动转型。比如，招商蛇口提出“从以开发为主转向开发与经营并重，从重资产为主向轻重结合转变，从同质化竞争向差异化转变”的“三个转变”。再比如，2025年上半年，新城控股商业运营收入（含税租金收入）69.44亿元，同比增长11.8%，商业板块已成为其利润结构的“压舱石”。

从投资者视角看，企业若能通过供应链优化和数字化转型，将经营性物业业务毛利率提升至较高水平，并充分利用REITs等资本市场工具，形成“投融管退”专业化分工闭环，创造稳定的现金流和利润增长点，则企业估值有望得到修复乃至重构。

第四条路：“好房子+好服务”双轮驱动，调整投资策略，稳住ROE（净资产收益率）基本面。随着居住需求从“有没有”转向“好不好”，房地产下半场一定会聚焦“好房子+好服务”。

“好房子”不仅意味着高品质的建筑质量，还需具备舒适的居住环境、完善的配套设施和优质的物业服务。加大产品研发和创新投入，提升项目的“产品力”，围绕房子提供全生命周期的服务，是企业提升ROE的必然之选，也是行业未来发展的核心方向。在这一趋势下，头部房企普遍聚焦高能级城市投资，采取“优中选优、深耕核心”的策略，确保项目的周转效率和高附加值的盈利空间。

总体而言，当前房地产市场已由增量开发转向存量运营时代，房企在“新与旧”的转换中逐步找到适合自身的新发展模式，这将加快推动房地产行业迈入转型新阶段，进入健康发展新生态。

今日视点

国家体育总局：鼓励各地因地制宜发放体育消费券

本报记者 刘 琪

近日，国务院办公厅印发了《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。9月9日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍《意见》有关情况。

国家体育总局副局长李静在会上表示，《意见》是适应体育产业发展新趋势作出的新部署，为下一阶段体育产业高质量发展指明了方向。《意见》一共提出20条举措，主要有三个突出特点：

一是总体发展目标清晰。在宏观层面上，提出到2030年，体育产业总规模超过7万亿元。在微观层面上，提出培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，这既是发展目标，也突出表明做强企业和赛事，是实现7万亿元目标的重要着力点。

二是下决心做强体育消费市场。围绕高质量这一主题，聚焦好产品、好服务、好体验，一方面，加大高水平赛事活动、户外运动内容、优质体育用品供给，加快培育经营主体，提高供给能力；另一方面，重视消费需求和消费体验，积极丰富消费场景和活动，鼓励各地推出惠民举措，稳步扩大消费群体，切实保障消费者合法权益。

三是夯实产业发展基础。切实增强产业发展的内生动力，既强调增强人才、金融、场地等要素的支撑力度，又强调行业融合、区域协调、数字赋能等创新举措，为体育消费持续扩大提供坚实基础，为推动体育产业高质量发展提供持久动力。

近年来，我国体育事业蓬勃发展，体育消费规模持续扩大，结构不断升级，新兴业态加速兴起，已经成为推动经济增长的新亮点。国家体育总局体育经济司司长杨雪鹂表示，下一步，将围绕以下重点方面开展工作：

增加优质供给，丰富消费场景。打造高质量赛事IP，继续培育和引进国际顶级赛事，同时大力发展马拉松、网球、攀岩等自主品牌赛事。深化“体育+”融合发展，推动体育产业集聚区的建设，营造吃、住、行、游、购、娱一体化消费场景。发展数字体育新业态，开发智能健身装备、虚拟现实运动及在线健身课程，拓展消费的时空边界。

优化消费环境，提振消费信心。加强场地供给，推动更多的场馆向社会开放，持续推进群众身边“小而美”的全民健身场地的设施建设，“十五分钟健身圈”与“一刻钟便民生活圈”圈圈相融，深入开展“国球进社区”“国球进公园”的活动，提升参与体育运动的便捷性。建立科学系统的体育消费统计，精准把握消费趋势。

落实优惠政策，激发消费活力。鼓励各地因地制宜推出发放体育消费券、消费满减等优惠活动，工会会费支持职工开展体育健身活动或观看赛事，降低运动成本。鼓励体育科技创新，研发符合市场需求的新产品。探索与金融机构合作，推出适合体育消费的信贷和保险等金融产品。

本版主编：沈 明 责 编：吴 澍 制 作：闫 亮
本期校对：包兴安 曹原赫 美 编：王 琳

● 国内统一连续出版物号：CN 11-0235 邮发代号：1-286 ● 地址：北京市西三环南路55号顺和国际·财富中心大楼东侧 3A区501号/502号 ● 邮编：100071 ● 定价：3元
● 编辑部：010-83251730 E-mail：zmzx@zqrb.net ● 广告部：010-83251716 ● 发行部：010-83251713 ● 监督电话：010-83251700 ● 广告经营许可证号：京宣工商广字第093号(1-1)
北京 上海 深圳 成都 同时印刷