

上交所发布提升沪市公司ESG评级专项行动方案

证券时报记者 张淑贤

昨日，上交所正式发布《推动提升沪市上市公司ESG评级专项行动方案》。《行动方案》围绕提升沪市上市公司ESG评级这一核心目标，推出六大方面工作举措，包括开展分行业ESG管理绩效和评级结果分析、总结形成最佳实践范本供上市公司对标管理、推动社保基金等将中证ESG评级纳入投资决策因素等。

上交所表示，下一步，将在中国证监会的统筹下，通过优化制度、加强引导、提升服务等扎实举措，推动沪市上市公司成为ESG理念的践行者、引领者，切实增强沪市上市公司的治理水平和可投性，助力资本市场高质量发展。

证券时报记者获悉，《行动方案》针对ESG评级提升的重点、难点问题，推出系列举措。

其中，评级指导方面，结合评级机构关注的重要议题，加快制定更多议题的编制指南，就评级关键指标提供治理架构、管理能力提升的具体指导和更具针对性的披露范例。深入研究各类评级方法论并加强宣贯，开展分行业ESG管理绩效和评级结果分析，加强对上市公司的评级指导。

在正向激励方面，支持金融机构在股权、信贷、债券等各类融资产品开发中将ESG评级纳入考量，加大各类ESG主题、绿色主题ETF和ESG指数跟踪基金产品开发力度。推动社保基金、公募基金、资产管理机构等将中证ESG评级纳入投资决策因素。

《行动方案》还鼓励上市公司引入专业投资者作为积极股东参与公司治理，借助专业力量提升ESG管理绩效和评级水平。加强上市公司市值管理，助力更多公司纳入ESG评级范围，支持未纳入评级范围但有能力、有需求的上市公司与评级机构进行预先沟通和初步评级。

ESG评级是上市公司在环境、社会和公司治理三个维度上综合表现的直观表征，也是投资机构筛选适格投资标的、构建投资组合的重要依据。近年来，全球ESG资产投资规模高速增长，2025年预计突破50万亿美元。

随着越来越多的投资机构通过纳入或整合ESG评级因素增强主动和被动投资组合的长期回报，ESG评级较高的上市公司更容易入选ESG指数和ETF组合、获得更高的投资权重，吸引更多长期投资、价值投资、责任投资。数据显示，MSCI ESG评级达到AAA级的沪市上市公

司外资持股市值平均为356亿元、平均持股比例近5%，分别是CCC级公司的21倍和2倍。因此，推动提升上市公司ESG评级，既可以增强上市公司主动履行环境保护和社会责任的内生动力，也可以展现上市公司践行ESG理念的最新实践成果。

近年来，沪市上市公司ESG评级水平提升势头强劲，并涌现出一批全球领先的上市公司。截至2024年底，沪市共有342家上市公司被纳入MSCI ESG评级，其中100家公司在最新一次评级中获得等级提升，10家公司评级跃升2—3个等级，8家公司评级获得AAA级，处于全球领先水平，AAA-A等级公司数量大幅增长至52家。

从国内评级情况看，截至2025年5月底，22%的沪市上市公司中证ESG评级较上年同期实现上升。其中，83家公司连续两年评级上升，114家公司评级跃升2—4个等级。超七成沪市上市公司获得中证ESG评级AAA-BB级，两成沪市上市公司获得AAA-A级评价。但也应当看到，与国际同行相比，ESG评级处于全球领先者水平的公司数量相对较少，部分议题指标表现仍需持续改进，ESG评级水平仍有提升空间。

科创板制度包容性显著提升 加速拥抱“硬科技”

证券时报记者 程丹

科创板这条“鲶鱼”，正在用创新、包容的改革机制搅动着A股这池“活水”。最新发布的深化科创板改革的“1+6”政策措施，创新性推出多项改革措施，包括对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度，面向优质科技企业试点IPO预先审阅机制等，尊重科技创新规律，聚焦市场关切。

国信证券总裁邓炯指出，科创板改革措施针对性强，给市场传递出明确的政策导向，此轮改革以设置专门层次为抓手，支持科技创新的制度供给持续增加、不断优化，有助于深化资本市场投融资综合改革。部分增量改革措施的先行先试，也凸显了科创板作为改革“试验田”的重要作用。

如何精准识别和判断科技型企业的科创属性和商业前景，始终是个难题。为了解决这个难题，本轮改革对于适用科创板第五套上市标准的企业、试点引入资深专业机构投资者制度。一般而言，从事前沿领域研发创新的未盈利企业，往往具有研发投入大、成果转化应用周期长、研发和商业化风险高的特征，可能在较长时间处于亏损状态，持续经营和盈利能力具有不确定性，但一旦成功有可能爆发式甚至指数级增长，投资风险与投资价值较难判断。

“市场化机制在优质科技型企业识别筛选方面有独特优势，特别是资深专业机构投资者对于企业的科创属性和未来发展潜力具有一定专业判断能力。”业内人士指出，如掌握关键核心技术的产业链核心企业，即产业投资者，身处产业链核心位置和关键环节，对产业链各环

节的核心技术、市场竞争情况、未来发展方向和潜力有着较为透彻的研究和理解。又如具备较大管理资产规模、较为丰富的投资经验、良好投资纪录的私募基金等机构投资者，特别是在相关领域深耕多年的头部机构，拥有较强的行业洞察力，对投资人股科创企业有一套相对成熟的识别筛选机制。

事实上，在成熟市场，资深专业机构投资者制度已有成功经验。港交所早在2018年便将资深投资者投资入股作为了特定行业的上市条件。港交所上市规则第18A和第18C章节分别就“生物科技公司”和“特专科技公司”上市提供了一系列规范，其中之一的特色安排就是“资深投资者”制度。截至2024年底，适用18A规则上市的公司共67家，上述公司平均每家拥有资深投资者3名，单个资深投资者平均持股约6.5%，资深投资者合计持股平均约21%，远高于规则要求。18A公司上市后近3年营业收入大幅增长，净利润显著减亏。

目前，科创板已上市企业中约有九成在上市前获得了私募股权基金投资。上交所相关人士表示，在科创板试点资深专业机构投资者制度已经具备较好基础，将试点范围限于第五套上市标准企业，且仅作为审核参考，而非上市条件，也体现了稳起步实施、小切口探索的改革思路。

为降低优质科技型企业过早或者长期披露业务技术信息、上市计划可能对企业生产经营造成的不利影响，进一步提升资本市场支持科技创新的制度包容性、适应性，本轮改革在科创板试点引入了IPO预先审阅机制。

不过，IPO预先审阅并不意味着审核质量的

“打折”。记者了解到，证监会及交易所将多措并举保障审核质量和投资者知情权。一方面，发行上市审核标准不降低。无论企业是否经过预先审阅，提交发行上市申请后，上交所都将严格遵循现有规则、程序和时限要求开展审核工作。另一方面，信息披露义务不减损。上交所要求，如预先审阅后企业正式提交发行上市申请，不仅要依法依规履行各项信息披露义务，还要将预先审阅阶段的询问和回复一并对外披露。上交所将持续提升审核把关能力，督促发行人及其他信息披露义务人充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，督促中介机构诚实守信、勤勉尽责，确保披露信息的真实、准确、完整，并接受市场监督。

对于招股说明书等信息披露文件中涉及国家秘密或商业秘密等敏感信息的，证监会、上交所仍然会依规支持企业用好现有的信息披露豁免和暂缓制度。

此轮改革还在更多方面进行了包容性创新，如扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用；完善科创板公司再融资制度和战略投资者认定标准等。

可以看出，对优质科技企业的政策力度不断加码，这与外部形势快速变化有关，也与资本市场高质量发展相契合。中国科技企业估值逻辑正在经历重构，DeepSeek等企业的崛起印证了“创新价值先于盈利显现”的新范式，也需要更具包容性适应性的资本市场制度作为支撑。因此，有必要进一步深化科创板改革，引导资本流向真正具备技术突破能力的创新主体，推动科技自立自强战略落地。

科技金融仍需结构性调整 业内建议探索接力投资模式

证券时报记者 张淑贤 卓泳

如何构建新质生产力发展所需的金融模式，以满足科技型企业从初创期到成熟期全生命周期的融资需求？如何创新绿色金融产品和服务，满足绿色产业和项目的多样化融资需求？昨日，2025陆家嘴论坛围绕“金融支持新质生产力发展”“完善绿色金融政策、标准和产品体系”等话题进行深入探讨。

尽管我国科技金融近年来取得较大发展，但仍存在结构性问题。上海交通大学上海高级金融学院金融学讲席教授汪勇祥表示，我国需要逐步提高股权融资比例，但提高股权融资比例不仅仅是增加IPO，还需要VC/PE市场，私募股权退出也不一定只靠IPO。

在中国银行副董事长、行长张辉看来，科技金融仍有痛点待解。一是科技成果要从实验室实现产业化，从0到1，从1到N，这中间存在很

大不确定性，但是金融往往追求的是预期确定性，预期差异容易导致金融资源的错配。二是传统金融逻辑更注重现金流、财务指标，科技企业核心价值是技术，对金融机构来说，要进行价值评估，这对专业性提出了更高要求。三是科创产业化全链条对金融的需求是综合性的，但金融机构往往是提供金融产品、金融服务，具有单一性特征。

张辉表示，建立系统化、全链条、集成式的科技金融生态体系，应满足几个基本条件，包括参与主体要完备，科技型企业从初创、成长到成熟需要的是直投、投行、商业银行、保险、担保等诸多金融机构、多个金融品种接续发力；职责分工要清晰，监管划底线、市场担主责、政策补缺口；产品体系要适配，金融机构要努力地从“我能提供什么”向“科创需要什么”转变，升级产品服务，在投资端、信贷端和保险端精准适配企业生命周期的各阶段；配套机制要健全，针对科技创新的新特点，重点打造完善利益分享机制、风险分担机制、尽责免责机制。

在张辉看来，要想解决科技金融的系列痛点，关键是加速打造科技金融生态圈，提供接力式综合金融服务。

中国人寿保险(集团)公司董事长蔡希良以

保险资金为例分析，保险资金具有长期资本、耐心资本的特点，与科技创新周期长、投入高的需求特征具有较好的匹配性，但是保险资金是老百姓的养老金、救命钱，对资金运用的安全性要求比较高，科技企业早期风险高、不确定性大，所以保险资金投早、投小存在天然障碍。

“为破解这一难题，中国人寿集团积极探索创新S基金接力投资的模式，实现投早、投小的突破。”蔡希良透露，中国人寿集团2023年出资118亿元以S份额的方式受让上海集成电路产业基金投资基金股权，完成行业首单S基金的投资，成功探索了保险资金与政府产业引导基金的接力投资模式。

这一模式的特点是政府产业引导基金完成重点领域科技企业孵化，保险资金在相对成熟阶段进入，既帮助政府基金腾笼换鸟，提升政府资金的运用效力，又满足了保险基金稳健投资的原则，实现政府引导扶持产业从0到1，市场化基金从1到100的投资接力。

“金融机构通过股权投资、风险资本、绿色债券等方式，能够为初创企业和科技项目提供资金支持，帮助他们从实验室走向大规模的商业运用。”渣打银行(香港)有限公司执行董事、香港兼大中华及北亚区行政总裁谢惠仪说。

深交所:研究制定支持措施 推动债券ETF市场高质量发展

证券时报记者 吴少龙

6月19日，为贯彻落实新“国九条”和《关于推动中长期资金入市的指导意见》相关精神，深交所组织召开深市债券ETF市场高质量发展会议，围绕债券ETF市场的制度机制建设、产品体系优化、服务质效提升等方面进行深入探讨，听取意见建议。来自银行及理财子公司、保险公司、公募基金、证券公司等100余名机构代表参会。

与会机构围绕宏观经济走势、债券市场发展展望、债券ETF配置策略等主题开展了深入交流，从经济基本面、政策导向、国际形势等维度，系统分析了下半年债券市场走势，为更好发挥债券ETF支持作用提供了专业意见。与会机构认为，我国债券ETF市场发展基础扎实，动能充沛。深市基准做市信用债ETF作为创新型投资工具，凭借风格稳定、资产透明、成本低廉、交易便利等优势，为投资者参与债券市场提供了更为便捷的选择。各机构将继续

<<上接A1版

前沿科技企业心思“活”了 券商投行“动”起来了

行动起来的不仅是三大前沿领域科技企业，还包括券商投行以及股权投资机构。

中信建投证券执行委员会委员、董事会秘书、投资银行业务管理委员会主任刘乃生表示：“接下来，我们将进一步加强项目储备与申报工作，积极开发储备一批科创属性强的新质生产力企业登陆资本市场。”

“对已投企业，我们会积极建议其评估科创板机会，但更强调‘上市不是终点’——企业需用技术实质而非仅凭概念打动市场。科创板近年强化‘实质大于形式’的审核逻辑，企业必须证明自身的技术稀缺性与产业价值。”领中资本管理合伙人、上海国创中心理事长黄岩告诉记者。

将缓解科创企业融资难现状

重启未盈利企业第五套上市标准并增设科创成长层，为人工智能、商业航天、低空经济等前沿领域企业开辟了更畅通的IPO通道，有望大幅缓解融资难现状。

沃兰特持续深耕电动垂直起降飞行器(eVTOL)领域，目前已取得了一系列阶段性的技术突破，适航审定工作也在稳步推进中，并且收获了千架订单。“在迈向规模化生产和市场全面推广的进程中，我们依旧面临着发展的资金需求，无论是进一步扩大研发团队、建设先进的生产制造基地，还是开展大规模的市场推广活动，都离不开资金支持。”黄小飞说，“科创板改革措施为沃兰特未来的成长提供了更具包容性的资本市场通道，让我们能够借助这一契机，加速获得长期资金，将更多资源投入到技术转化和规模化生产环节，进而提升公司在eVTOL领域的技术优势和市场竞争力。”

谢陵表示，低空经济是一个典型的“技术牵引、政策驱动”的新兴产业，前期往往面临研发投入大、周期长、验证成本高等挑战，“资本市场如果能够通过更加精准的制度帮助真正具备核心技术积累和产业落地能力的eVTOL企业进入发展‘快车道’，将极大加速整个行业的商业化进程，同时推动中国eVTOL等新质生产力赛道在全球占据领先地位”。

商业航天领域也是如此。尽管已完成多轮融资，但前述商业航天企业依然面临着融资难。该公司相关人士表示，商业航天行业需要源源不断地投入资金，但此前由于上市预期不明确，在进行股权投资时会有顾虑，“一旦释放明确的上市预期，将大幅缓解公司的融资难现状”。

据了解，商业火箭前期研发周期长，直到商业发射阶段才能获取批量订单并形成规模收入。但同时，目前航天运力缺口巨大，火箭企业一旦与客户形成稳定合作关系，其后续增长预期较为稳定。

“以蓝箭航天为例，我们作为早期投资人，正是看中其在火箭发动机自主研发、量产及发射验证上的硬核壁垒，尽管早期不

保持战略定力，不断提升专业投研能力，为投资者持续创造更加稳健的投资价值，为债券市场的长期稳定与健康发展提供有力支持。

深交所相关负责人表示，推进债券ETF市场高质量发展是落实“一揽子金融政策”的具体举措。深交所始终将推动债券基金市场创新发展作为投资端建设的重要抓手，充分发挥债券ETF市场对服务新质生产力的支持作用，加大支持科创的金融产品供给，通过股债结合、股基结合，为新质生产力企业提供“接力棒”式的投融资支持和服务。今年初成功推出首批深市基准做市信用债ETF，近期科创债ETF已集中申报，为投资者提供了更优质多元的场内配置工具。下一步，将在证监会统筹下研究制定多项支持措施，降低基准做市信用债规模门槛、调整基准做市清单更新发布安排、设置基准做市信用债指数成份券备选池、优化债券ETF做市考核机制等，进一步提升市场效率、扩大产品覆盖面，持续推动债券ETF市场高质量发展。

被市场理解，也会因‘绝对刚需’逐渐被接纳。”黄岩说，“如今政策为这类技术领先但尚未盈利的企业开了绿灯。”

时空道宇相关负责人表示，公司目前正在建设“吉利星座”，在推动全球低轨卫星通信网络部署的同时，也不断推动卫星应用在全球范围内的商业化落地，面向消费类电子、智能网联和自动驾驶汽车等万物互联场景开展应用探索。“《科创板意见》无疑增强了我们坚持技术创新、拓展全球化布局的信心，也有助于商业航天产业整体生态的成熟和壮大。”

“此次将科创板第五套标准扩展至人工智能、商业航天和低空经济三大前沿产业，印证了我们长期坚持的判断——硬科技不是烧钱的故事，而是新质生产力发展的核心引擎，这一政策导向也显著提振了专注于‘投早、投小、投硬科技’耐心资本的信心。”黄岩表示。

仍将严把发行上市入口关

此次改革旨在通过制度优化进一步增强科创板的包容性、适应性，以更加契合科技创新发展规律和科技型企业成长特点，是为了更精准支持优质科技型企业科创板上市，而不是简单追求上市数量。

据了解，证监会和交易所将借鉴当前生物医药行业适用第五套标准的做法，结合人工智能、商业航天、低空经济等领域产业特点，成熟一个推出一个。同时，仍将严把发行上市入口关，健全一二级市场协调发展及逆周期调节机制，全力维护市场平稳运行。

谢陵建议，在推进此次改革政策落地时，应强化对企业营收质量、企业产品实际应用公允价值审查等评估机制，引导资源真正流向有持续创新能力、能落地场景、有产业化发展路径的优质企业，避免“劣币驱逐良币”、“真正为市场创造价值的企业得不到足够的资源支持”等现象发生。

“在投资策略上，我们将更坚定聚焦两类企业：要么技术全球领先，要么商业模式扎扎实实能赚钱。”黄岩表示，“政策东风虽至，但企业造血能力才是生存根本，我们会继续深耕国产创新痛点与技术制高点，但也不因风口而放松风控盲目追随。”

值得一提的是，科创成长层企业上市时处于未盈利阶段，且往往具有研发投入大、转盈利周期长等特征，这对投资者的风险识别能力和风险承受能力有更高的要求。

安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉告诉证券时报记者，投资者要认识到这类投资的“高风险、高波动、长周期”特征，改变传统思路，重点关注企业核心技术价值、与竞争对手相比的差异化、研发领头人和团队的成色以及现有持仓投资人等情况，“该类投资重在专业，投资人要审慎决策、避免盲目跟风，做好长期价值投资准备”。



证券时报
ID:wwwstcn.com