

券商ESG报告有喜也有忧 做出“中国温度”需兼容慢与快

证券时报记者 马静

2026年,是A股可持续发展报告强制披露元年。作为环境、社会和公司治理(ESG)实践先行者,证券公司交出的答卷颇为亮眼,多家券商的国际ESG评级步入全球同业前列。

不过,整体来看,ESG报告质量尚存

在一定分化。日前,证券时报记者梳理43家上市券商的相关报告发现,部分券商仍停留在“为披露而披露”层面——碳排放数据缺失、负面信息披露、数据统计有待优化。如何从形式合规走向实质改进?多位ESG领域专家表示,要将ESG内化为一种战略选择、管理机制,而非外部强加的任务。

1 ESG实践逐渐向实现价值创造转变

相较于其他行业,证券公司ESG相关报告披露率一直保持领先。Wind数据显示,最近三年,43家上市券商悉数披露了可持续发展/社会责任/ESG报告。不仅如此,信披质量也取得了实质性进步。

海南绿色发展信用评级有限公司首席经济学家胡宏海长期跟踪观察金融行业ESG实践,他向证券时报记者介绍,券商已开始将ESG因素实质性融入投资决策,部分国际主流评级保持领先的机构,其投行内部将ESG纳入投资决策流程的资产规模占比已超过六成。此外,双重重要性分析与气候风险管理的披露深度明显增强,逐步形成了从治理架构到具体指标、目标的完整披露链条。

根据交易所发布的《上市公司可持续发展报告指引》,双重重要性分析是指公司应结合所处行业与业务特点,分析识别出影响自身(财务重要性),以及影响利益相关方(影响重要性)的议题。据

证券时报记者梳理,券商多将服务实体经济、负责任投资、合规经营、员工、数据安全与客户隐私保护、金融科技列为双重重要性议题。

以负责任投资为例,有券商提到,ESG对企业同时蕴含着风险和发展机遇,公司在涉股权投资、资管产品、固定收益类资产、衍生品及其他另类资产等相关部门及子公司均设立专职团队,负责投资流程中的ESG相关分析和整合工作。

“证券公司ESG实践已逐渐从‘应对信披要求,满足合规披露’向‘企业战略整合,实现价值创造’转变。”商道融绿董事长、商道咨询首席专家郭沛源对证券时报记者表示,券商不再仅披露相关议题的举措、亮点成果,而是从企业管理出发,推动ESG治理与实践的完善,形成管理闭环,并挖掘ESG相关的业务机遇(如绿色金融业务/产品创新等),以充分发挥ESG效能。

2025年度商道融绿ESG评级处于A梯队的券商一览

序号	公司名称	ESG综合评级
1	国泰海通	A
2	华泰证券	A
3	招商证券	A
4	申万宏源	A
5	东方证券	A
6	兴业证券	A
7	东吴证券	A
8	第一创业	A
9	南京证券	A
10	中信证券	A-
11	中信建投证券	A-
12	中金公司	A-
13	中国银河	A-
14	国信证券	A-
15	国联民生	A-
16	长江证券	A-
17	中泰证券	A-
18	浙商证券	A-
19	财通证券	A-
20	长城证券	A-
21	红塔证券	A-
22	国金证券	A-
23	国元证券	A-
24	华安证券	A-
25	西南证券	A-
26	国海证券	A-
27	山西证券	A-



数据来源:Wind 马静/制表 图片来源:AI生成

2 评级表现亮眼披露短板尚存

ESG评级结果可为衡量券商相关报告质量提供一个视角。以国内主流评级机构商道融绿的评级结果看,2025年度暂无券商ESG评级达到最高等级A+,亦无券商ESG评级为C或D,多数为A-。Wind ESG评级结果与此类似,未有券商评级达到最佳AAA,也未落于最差区间,多数集中在A。

换言之,多数券商的ESG评级结果为中等偏上。其中,有5家券商同时在商道融绿和Wind ESG评级中表现优秀,分别为东方证券、招商证券、国泰海通、华泰证券、南京证券。

若将视野扩大到国际范围,目前参与并获评MSCI(明晟)ESG高评级的券商也在增多,2025年度东方证券、国泰海通、华泰证券均保持全球同业最高AAA级,中信建投证券、兴业证券和国元证券为AA级,国信证券为A级。而2021年时,全行业仅有2家券商的MSCI ESG评级步入A类梯队。

不过,虽然整体向好,但具体到不同券商,报告质量仍然良莠不齐。比如,多家券商并未披露具体的碳排放数据,仅提到碳排放强度处于较低水平;

多数券商谈及公司治理时“报喜不报忧”,未披露2025年受到的监管处罚。更有不少券商的报告绝大部分篇幅都是定性的宣传文体。

胡宏海也提到,不少券商的报告仍存在“形式合规大于实质改进”的问题,具体体现在三个方面:一是信息可靠性与外部验证不足。部分券商报告虽形式上规范却未经过独立第三方鉴证,且报告期内实际出现的合规管理问题与所宣称的“稳健治理”形成落差。二是披露深度不足。很多券商提供了大量数据却缺乏管理洞察,如员工流失率未分析成因、客户投诉和解率缺乏类型细分、范围三碳排放披露率依然较低。三是跨境披露标准差异带来的“信任赤字”。境外投资者对ESG披露质量不满,导致个别券商境外股东大会上出现反对票。

在他看来,多数券商在ESG报告或评级上难以突破的真正困境可以概括为“三重脱节”:一是标准脱节,国际框架与国内国情之间的对接不够顺畅;二是数据脱节,数据采集口径不一、质量参差不齐;三是认知脱节,对于ESG究竟能给企业带来怎样的实际价值,认识仍然模糊。

3 做好ESG管理与实践需去形式化

郭沛源也认同,券商现有的ESG实践和披露确有需要进一步完善的空间,但他同时强调,披露与实践是相互促进的过程,从“有没有”到“准不准”“实不实”,还需要给证券行业一些时间。

需要指出的是,在做好ESG实践这件事上,券商动力充足。多位受访者均提到,ESG报告的质量与评级提升并非虚功,而是能从降低融资成本和运营成本、提升企业估值、增加业务收入等渠道实实在在转化为券商的财务效益。

安永大中华区ESG可持续发展主管合伙人李菁在接受证券时报记者采访时就提到,ESG并非短钱逻辑,将时间拉长到五年周期,ESG表现好的企业通常都可以跑赢大盘。同时,从国际化发展角度来看,国际投资者会把ESG评级结果作为投资红线,MSCI评级达到BBB及以上,投资者的来源和结构会显著多样化。

百尺竿头更进一步,券商如何进一步提升ESG报告披露质量,受访专家也分享了观点。李菁强调,要把ESG当作与战略规划、风险控制等并列的管理工具,而不是披露工具,尤其是随着越来越多企业加

强全球布局。比如出海之前,研判当地的环境保护、可持续发展等要求,并将其倒推至自身的管理流程中。

胡宏海也强调,提升披露质量的核心思路在于去形式化,必须坚持以实际问题为导向,立足公司自身的业务场景与风险管理需求,不仅要披露存在的问题,更要有针对性地分析成因,提出改进方案和未来目标。

郭沛源认为,企业应当结合监管要求、企业实际情况、广泛利益相关方诉求,识别明确其管理要点与重点,将其与业务、运营进行整合。对于券商而言,可以在负责任投资、ESG风险管理、可持续金融等重点议题方面发力,以报告促管理。

胡宏海还补充道,要做好本土化衔接,一方面需要容忍“慢”,数据积累、认知迭代与政策磨合均需时间;另一方面需要抓住“快”,乡村全面振兴等本土议题提供了快速响应的信号,要在目标、策略、认知三个方面做好衔接,将富民、绿色发展及其他社会目标融入金融与企业的日常活动之中,真正做出具有“中国温度”的ESG实践。

自律监管力度升级 期市异常交易行为查处量大增

证券时报记者 魏书光

近日,多家期货交易所发布了4月份自律监管工作报告。

今年以来,受市场波动加剧与交易活跃度提升等因素影响,国内期货交易所自律监管力度同步升级。其中,异常交易查处量和违规交易处理量明显攀升,增幅超一倍。监管层正通过“穿透式”监管与多维度的规则执行,全面筑牢期货市场合规防线。

异常交易查处量大幅攀升

在异常交易行为管理方面,自成交超限为重点问题领域。

根据上期所4月份工作报告,该交易所处理异常交易行为37起,其中自成交超限21起,频繁报撤单超限8起,大额报撤单超限2起,期货账户组日内开仓交易量超限6起,上期所均通过会员单位对上述达到异常交易处理标准的客户进行提示。

根据郑商所4月份工作报告,该交易所处理异常交易行为16起,其中自成交超限14起,频繁报撤单超限2起。

持续拓宽监管维度

在严查查处异常交易的同时,交易所对实质违规行为的打击同样保持高压态势。

今年前3个月,各交易所公布违规交易处理案例共43起。除了传统的“约定交易转移资金”和“影响合约价格”等行为,违规手段的隐蔽化与违规主体反监管意识凸显,促使监管维度进一步拓宽。

一个显著的标志性变化是,“提供虚假陈述”这一全新的违规类型首次出现。这表明,监管部门对市场主体提供

的信息真实性、申报材料准确性等提出了更高要求。此外,利用分仓规避持仓限制,未如实申报实际控制关系等“钻空子”的行为,也正面临更加严密的“穿透式”监管。

进入4月份,在账户实名制与实控关系管理方面,各家期货交易所持续加大对查与协查力度。其中,上期所完成了对380组737个客户进行实际控制关系认定,并对55组181个客户启动了实际控制关系协查程序;上期能源则对225组451个客户进行实际控制关系认定,对15组52个客户进行实际控制关系协查。

上述一系列扎实的数据表明,商品期货交易所正通过对账户底层逻辑的严密梳理,有效织密监管网络,坚决杜绝利用分仓、隐瞒实控关系等手段规避持仓限额或从事违规交易的行为,为市场的稳健运行提供了坚实保障。

重拳出击典型案例

除每月定期公布上一月度的自律监管信息之外,各大期货交易所还会不定期向市场公布具体的异常、违规交易案例。

今年一季度,各交易所对外公布了89起具体监管案例。其中,“超过交易限额”案例以65起居首,占比突出;而“相互交易”与“持仓管理”类案件则因处罚严厉而备受市场瞩目。

一方面,严打关联账户“左手倒右手”。在上期所3月通报的一起案例中,当事人庞某操作关联账户在白银期权上进行相互交易,非法获利超40万元。最终,当事人不仅被通报批评,还被实施了长达12个月暂停开仓的重罚。

另一方面,“穿透式”追责“分仓超限”。2月,郑商所通报了一起棉花期货持仓超限案例。在该案例中,湖北某公司在CF2601合约上不仅触及了持仓红线,其背后利用实控组规避限制的意图也被识破。涉案主体均收到警告及暂停开仓1个月的罚单,相关信息更是直接被记入证券期货市场诚信档案数据库。

一德期货合规监察报告提醒投资者,面对持续强化的监管环境,市场参与者唯有将合规内化为核心竞争力,时刻审视自身内控体系,确保每一笔委托都运行在阳光下的规则轨道内,方能在日益规范的市场中行稳致远。

衍生品新规年内施行 多家券商积极谋划业务打法

证券时报记者 刘艺文

■ 衍生品新规规定,衍生品经营机构应当依法审慎经营,勤勉尽责,诚实守信。衍生品经营机构应当制定并执行科学合理的风险管理、内部控制、合规管理、薪酬管理等制度,符合持续性经营规则。衍生品经营机构应当将衍生品交易业务与存在利益冲突的其他业务分开办理,采取有效隔离措施,不得混合操作。

5月15日,中国证监会正式发布了《衍生品交易监督管理办法(试行)》(下称“衍生品新规”)。此前,衍生品新规经历了三次征求意见,分别是在2023年3月、2023年11月以及2026年1月,如今正式稿终于落地,将自2026年11月16日起施行。

“衍生品市场具有突出的‘跨市场联动’特征,交易品种和结构更为复杂,证监会先后三次公开征求意见,充分体现了审慎、严谨的专业监管态度。”中信证券表示。

相较于此前的征求意见稿,衍生品新规更加细化了券商等机构的展业门槛,明确展业券商等机构最近6个月净资产持续不低于人民币5亿元。

明确展业要求

衍生品新规明确,证券公司、期货公司申请开展衍生品交易业务,应当具备下列条件:风险控制指标或者风险监控指标与衍生品交易业务相匹配,最近6个月净资产持续不低于人民币5亿元;公司治理结构良好,有健全的衍生品交易内部控制、合规管理、风险管理制度;有合格的经营场所,完善的衍生品交易业务设施、安全防范设施和信息技术系统;具备与衍生品交易业务相匹配的专业人员,负责衍生品业务的高级管理人员具有3年以上相关工作经验。

衍生品新规还要求,券商最近两年未因重大违法违规行为被行政处罚或者刑事处罚,最近一年未被采取重大行政监管措施,无因涉嫌重大违法违规正被中国证监会立案调查或者正处于整改期间的情形;法律、行政法规和中国证监会规定的其他条件。

根据衍生品新规规定,中国证监会根据审慎监管原则,可以调整净资产最低限额。

实施分级分类管理

中国证监会根据审慎监管原则,可以对衍生品经营机构从事衍生品交易业务实施分级分类管理。

根据衍生品新规,衍生品经营机构应当制定并执行科学合理的风险管理、内部控制、合规管理、薪酬管理等制度,符合持续性经营规则。衍生品经营机构应当将衍生品交易业务与存在利益冲突的其他业务分开办理,采取有效隔离措施,不得混合操作。

衍生品新规明确,衍生品经营机构及其从业人员在从事衍生品交易业务过程中,不得存在下列损害交易者合法权益或者扰乱市场秩序的行为:提供虚假材料或者信息,欺诈、诱导交易;违规提供融资或者变相融资服务;出借或者变相出借衍生品业务资质;利用衍生品交易进行商业贿赂;泄露交易者个人信息或者交易信息,按照法律、行政法规和本办法规定提供或者报送的除外;明知或者应当知道其交易对手方通过衍生品交易实施违法行为或者进行利益输送,仍与其达成衍生品交易,但已履行适当注意义务的除外;其他损害交易者合法权益或者扰乱市场秩序的行为。

多家券商谋划业务打法

5月14日,广发证券在投资者交流纪要中表示,公司作为场外衍生品业务一级交易商,立足衍生品定价和交易的专业优势,持续强化团队及系统建设,深耕产品创设、策略创新、交易销售及客户服务能力,丰富和拓展产品体系、挂钩标的种类及收益结构,持续为机构客户提供以场外衍生品为载体的资产配置和风险管理解决方案。

3月30日,申万宏源证券表示,公司依托客户服务、产品创新和交易管理能力,通过金融衍生工具为客户提供交易执行、做市支持、策略开发、资产配置、风险管理、财富管理等综合服务。在场外业务方面,新增客户数量、交易规模和业务收入显著提升,跨境业务规模和收入持续增长;场内做市业务则持续提升定价交易能力,年内新增9个期权做市牌照。“未来,公司将进一步加强投研和产品创设能力输出,夯实底仓管理,优化做市业务,丰富策略指数体系,更好服务客户财富管理和风险管理需求。”

中信建投则在去年年报中表示,在衍生品交易业务方面,公司作为行业首批场外期权一级交易商,稳步推进场外期权、收益互换等场外衍生品业务,进一步丰富产品结构 and 策略体系,为投资者提供多元化的全球衍生品资产配置解决方案。公司以衍生品工具为载体,持续推动“中信建投中国多资产风险平价指数2.0”等产品在财富管理及资产配置中的应用;在现有策略指数产品体系基础之上,进一步丰富产品结构和策略体系,为财富管理提供多资产衍生品产品解决方案。

证券时报记者注意到,此前已有券商因衍生品违规展业遭到监管处罚。2025年初,某头部券商因在认购相关上市公司非公开发行股票时,存在融券卖出同一上市公司股票的不当交易行为,以及在开展场外衍生品交易等相关业务过程中为客户不当交易提供便利等行为,被上海证监局采取出具警示函的行政监管措施。