

PRI 回应

中国证监会上市公司治理准则修订

2025 年 8 月

本文件仅供参考。不应将其视为建议或依据。PRI 协会不对根据本文档做出的任何决定或采取的任何行动负责，也不对由此类决定或行动引起的任何损失或损害负责。所有信息均按“现状”提供，不保证完整性、准确性或及时性，也不提供任何明示或暗示的担保。PRI 协会不对此处包含或引用的第三方内容、网站或资源负责，也不为其背书。包含示例或案例研究并不构成 PRI 协会或 PRI 签署方的认可。除非另有说明，否则所表达的观点、建议和结论仅代表 PRI 协会的观点，并不一定代表撰稿人或 PRI 签署方（单独或整体）的观点。不应推断所提及的任何第三方认可或同意此处的内容。PRI 协会致力于遵守所有适用法律，不会寻求、要求或支持不符合这些法律的个人或集体决策或行动。版权所有 © PRI 协会 (2024)。版权所有，未经 PRI 协会事先书面同意，不得复制本内容或将其用于任何其他目的。

为撰写本文，我们咨询了中国的 RPRG 成员。除非另有说明，本文所表达的观点、建议和结论仅代表 PRI 协会的观点，并不一定代表撰稿人或 PRI 签署方（个人或整体）的观点。不应推断所提及的任何第三方认可或同意此处的内容。PRI 协会致力于遵守所有适用法律，不会寻求、要求或支持不符合这些法律的个人或集体决策或行动。

关于 PRI

负责任投资原则（PRI）与其国际签署方网络合作，将六项负责任投资原则付诸实践。其目标是了解环境、社会和治理（ESG）问题对投资的影响，并支持签署方将这些问题纳入投资和所有权决策。PRI 为签署方、签署方所运营所在的金融市场和经济体的长期利益以及并最终符合整个环境和社会的利益行事。

负责任投资的六项原则是一套自愿的且有抱负的投资原则，为将环境、社会和公司治理问题纳入投资实践提供了一系列可能的行动清单。这些原则是由投资者为投资者制定的。通过实施这些原则，签署方可为发展更具可持续性的全球金融体系做出贡献。

PRI 基于签署方的观点和循证政策研究，制定政策分析和建议。PRI 很荣幸有机会对中国证监会关于上市公司公司治理准则的意见征询做出回应。

关于本次意见征询

中国证券监督管理委员会（CSRC）正在征求对 [《公司治理准则》](#) 拟议修订的意见。拟议的修订主要旨在使《准则》与 2024 年 7 月生效的公司法修订保持一致，并反映自 2018 年上次修订以来市场实践的变化。公司治理准则在可持续金融政策工具体系中发挥着重要作用，尤其是在为机构投资者创造有利环境，使其能够作为积极股东支持企业创造长期价值方面。2018 年版公司治理准则明确了环境、社会和治理（ESG）相关信息披露的框架，这在很大程度上促进了上市公司透明度和投资者数据可获取性。更新后的准则继续强调企业在国家发展议程中的作用，其中绿色发展是重要关注点。本提案中的修订在这些优势基础上，进一步明确了对可持续性报告的预期。

如需了解更多信息，请联系：

大崎一磨

PRI 亚太政策负责人

kazuma.osaki@unpri.org

唐棣

PRI 中国高级政策分析师

di.tang@unpri.org

建议总结

PRI 支持中国证监会提出的修订建议，特别是以下明确与可持续性相关要求的条款。这些举措有助于提升透明度、加强问责制并促进可持续商业实践，从而有助于确保商业和经济的韧性和可持续性。

- 新增第 99 条，强调根据证券交易所要求进行可持续性报告的重要性。
- 维持第 3 条和第 90 条，强调企业应将其公司治理措施与国家发展理念相协调，其中绿色发展是核心重点。
- 保留第 7 章中促进利益相关者权利、环境保护和社会责任的规定，这些规定与财政部采纳的双重重要性方法相一致。

这些修订可通过进一步明确以下所述的与可持续性相关的期望来加强（在随后的详细回复中，我们将提供其他公司治理准则中此类条款的示例）。

- **第三条：扩大上市公司应融入的发展理念的范围，明确要求其在制定发展战略时应考虑国家可持续发展战略。**
- **第四条：董事会和高级管理层应专注于为股东创造长期可持续增长，并为所有利益相关者提供长期价值，评估和管理长期风险和机遇（包括环境和社会风险与机遇）。**
- **第五十八条：明确指出，根据第七章关于将国家绿色发展理念融入企业战略和管理的规定所设定的预期，应作为本条规定下制定基于绩效的薪酬政策时考虑的因素（例如，将绿色发展目标与激励措施相衔接）。**
- **第八十二条：明确将协作参与作为机构投资者参与公司治理的一种方式，以凸显其在提升少数股东权益保护有效性的积极作用。**
- **第九十条：扩大对绿色发展的预期，使其涵盖可持续发展，并考虑将国家双碳目标作为绿色发展概念的关键目标。**

公司治理有助于确保公司管理层对股东和利益相关者负责，并使他们的利益保持一致。有效的公司治理结构使发行人能够更好地理解、评估和管理风险与机遇（包括环境和社会风险与机遇）¹。考虑上述因素有助于使公司责任与寻求理解和应对与可持续发展相关风险与机遇的机构投资者的责任保持一致。

¹ HKEX Appendix 14, https://www.hkex.com.hk/-/media/hkex-market/listing/rules-and-guidance/listing-rules-contingency/main-board-listing-rules/appendices/appendix_14

具体建议

第三条 上市公司应当贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，弘扬优秀企业家精神，积极履行社会责任，形成良好公司治理实践。上市公司治理应当健全、有效、透明，强化内部和外部的监督制衡，保障股东的合法权利并确保其得到公平对待，尊重利益相关者的基本权益，切实提升企业整体价值。

PRI 回应:

PRI 支持将创新、协调、绿色发展、开放和共享等发展理念融入企业战略。为进一步强化这一规定，可明确要求上市公司将国家可持续发展战略纳入其企业战略和经营管理活动。在此过程中，中国证监会也可考虑修订“企业整体价值”的概念，将其明确为“企业长期价值”。此举将使企业价值概念与发展理念中的长期主义更好地契合，尤其是在第七章中强调的方面。其他司法管辖区也有类似规定，例如英国公司治理准则²。这些规定也与证券交易所关于企业可持续发展报告的规则以及国际财务报告准则 S1 规则一致。

实践案例：英国公司治理准则 2025

第四条 上市公司股东、实际控制人、董事、高级管理人员，应当依照法律、行政法规、部门规章、规范性文件（以下统称法律法规）和自律规则行使权利、履行义务，维护上市公司利益。董事、高级管理人员应当持续学习，不断提高履职能力，忠实、勤勉履职。

PRI 回应:

本条文可更好地与第七章关于企业采用绿色发展理念的预期相契合，该预期要求董事和高级管理层致力于实现长期增长和价值创造。为进一步提升这一契合度，可明确补充规定：董事和高级管理层应专注于为股东创造长期可持续增长，并为所有利益相关者提供长期价值，同时评估和管理长期风险与机遇（包括环境和社会风险与机遇）。

实践示例：香港交易所（HKEX）附录 14：公司治理准则

² UK Corporate Governance Code 2025, section 1:
https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_FF6VFzi.pdf

第五十八条 上市公司应当建立薪酬管理制度，包括工资总额决定机制、董事和高级管理人员薪酬结构、绩效考核、薪酬发放、止付追索等内容。上市公司董事和高级管理人员的薪酬由基本薪酬、绩效薪酬和中长期激励收入等组成，其中绩效薪酬占比原则上不低于基本薪酬与绩效薪酬总额的百分之五十。上市公司董事和高级管理人员薪酬应当与市场发展相适应，与公司经营业绩、个人业绩相匹配，与公司可持续发展相协调。

PRI 回应:

PRI 特别支持将董事和高级管理人员的薪酬与公司的可持续发展目标相一致。这一规定可以通过明确指出双碳目标可作为指导目标和衡量标准来进一步加强。尽管这超出了本准则的范围，但中国证监会也可考虑就目标设定和进展监测提供进一步指导，包括企业如何提升薪酬政策透明度。

实践示例：国际财务报告准则第 1 号《与可持续性相关的财务信息披露的一般要求》

第八十二条 鼓励社会保障基金、企业年金、保险资金、公募基金的管理机构和国家金融监督管理机构依法监管的其他投资主体等机构投资者，通过依法行使表决权、质询权、建议权等相关股东权利，合理参与公司治理。

PRI 回应:

PRI 支持本条款，因其体现了六项负责任投资原则中的第二项原则，并与我们的“[积极所有权 2.0](#)”报告框架以及[中国尽责管理报告](#)基本一致。为进一步反映市场实践，本条款可鼓励投资者（尤其是少数股东）在行使股东权利时，把协作参与作为关键选项。该条款还可更好地与 G20/经合组织《公司治理原则》³保持一致，通过鼓励公司与其股东及利益相关方就与公司业务战略相关的可持续发展议题展开对话。

第九十条 上市公司应当积极践行绿色发展理念，将生态环保要求融入发展战略和公司治理过程，主动参与生态文明建设，在污染防治、资源节约、生态保护等方面发挥示范引领作用。

³ G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023

PRI 回应:

PRI 支持本条规定，因为它有助于投资者在决策过程中考虑与绿色发展相关的风险和机遇。随着投资者越来越将气候相关风险和机遇纳入决策过程，如果本条规定明确提及中国的双碳目标，将对各类投资者带来益处。此外，随着中国各地的披露指南涵盖更广泛的可持续发展问题，包括从双重重要性角度出发，中国证监会可以通过在本条中纳入可持续发展概念，而非将范围狭窄地限定为绿色发展，来促进政策的一致性和协调性。

PRI 在全球可持续金融和责任投资公共政策领域拥有丰富经验，可随时对中国证监会及中国相关监管部门的工作提供进一步支持，为改善中国上市公司治理准则提出更多意见建议。

如您有问题或建议，请联系 policy@unpri.org。

更多信息: www.unpri.org