

2025 年發行人報告年度審閱



根據《上市規則》，上市公司須在財政年度結束後的四個月內刊發年報、企業管治報告及環境、社會及管治（**ESG**）報告¹。

聯交所持續審閱發行人發布的該等報告。我們評估發行人的該等報告是否遵守《上市規則》規定的披露要求，以及特定領域的企業管治和匯報常規。我們已完成審閱發行人 2024 年財政年度的報告，並以合併報告的形式刊發這次的審閱結果。本報告旨在為發行人提供統一的參考資料，當中包含我們的審閱結果和建議，以協助發行人履行其匯報責任及加強企業管治。

是次審閱結果載列於此報告中。

推出香港交易所年報易覽

為推動監管科技的應用及提高合規效率，聯交所推出人工智能驅動的**年報易覽**平台，幫助發行人編制年報。

年報易覽的網址為 <https://are.hkex.com.hk/home/zh-HK>，這個新平台包含：

- **編備指引**——提供年報編備指引的數碼化版本，以方便發行人從桌面瀏覽器及移動設備獲取及瀏覽特定規定及指引；
- **披露資訊庫**——讓發行人、顧問及投資者透過關鍵詞或規則搜索，查看不同發行人（按行業或市場總值）對特定《上市規則》所作的披露；及
- **審閱結果及建議**——包含我們最新的年度審閱結果及建議，旨在幫助發行人提高報告質素和合規水平。

我們希望這項新工具能協助發行人及顧問更有效地編製年報，並支持他們持續提升報告質素及合規水平。



¹ 本報告所述的《上市規則》概指《主板規則》及《GEM 規則》。

I. 年報

年報是上市發行人重要的企業傳訊工具，用於提供有關其財務業績和營運表現的重要相關資料，供投資者作出評估。發行人管理層展述年報內容的方式反映了他們如何看待自己的公司，以及他們選擇如何向投資者展示自己的公司。一份撰寫得宜的報告能夠加強投資者對發行人的了解和信心，有助發行人籌集資金。多年來，聯交所一直提倡，發行人編制年報**應在恪守最低合規要求的基礎上，追求更高的披露水平**。

因此，我們是次的審閱涵蓋以下部分：

- a) 對於發行人有否遵守《上市規則》特定披露規定的審閱（人工智能協助）²。
- b) 針對特定領域的主題審閱，聚焦披露質素和企業管治；及
- c) 評估發行人的財務報表是否符合現行規定（包括會計準則），以期提高財務披露的質素。

去年，我們刊發了[年報編備指引](#)（**年報指引**），概述相關《上市規則》規定及我們在審閱中提出的建議。現在我們根據今年的審閱結果更新了年報指引，我們鼓勵發行人編備年報時多加參照並遵循我們的建議。

(a) 有否遵守特定披露規定

發行人的合規率繼續處於高水平。

99%↑_{1%} 發行人在所審閱³《上市規則》特定披露規定上的合規率達 90%或以上

² 涵蓋除根據《主板規則》第二十章上市的集體投資計劃及第二上市發行人以外的所有股本上市發行人。

³ 我們審閱了約 410,000 項披露紀錄，涉及的《上市規則》的披露規定逾 160 項。

10 條合規率最低的《上市規則》披露規定⁴如下。如所示，今年《上市規則》若干規定的合規率因遺漏而略有下降。發行人日後編制年報時，應注意及避免以下常見遺漏：

股份計劃

<p>92% ↓ 5%</p> <p>根據計劃授出的期權的歸屬期</p> <p>《主板規則》第 17.09(6)條 / 《GEM 規則》第 23.09(6)條</p>	<p>90% ↓ 2%</p> <p>股份獎勵計劃中可予發行的股份（總數及百分率）（截至年報日期）</p> <p>《主板規則》第 17.09(3)條 / 《GEM 規則》第 23.09(3)條</p>	<p>90% ↓ 1%</p> <p>年初及年末時可根據計劃授權及服務提供者分項限額（如適用）分別授出的獎勵數目</p> <p>《主板規則》第 17.07(2)條 / 《GEM 規則》第 23.07(2)條</p>
<p>85% ↑ 1%</p> <p>股份期權計劃中可予發行的股份（總數及百分率）（截至年報日期）</p> <p>《主板規則》第 17.09(3)條 / 《GEM 規則》第 23.09(3)條</p>	<p>84% ↑ 2%</p> <p>年初及年末時可根據計劃授權及服務提供者分項限額（如適用）分別授出的期權數目</p> <p>《主板規則》第 17.07(2)條 / 《GEM 規則》第 23.07(2)條</p>	

發行人應留意，《上市規則》訂明的參考日期可能有所不同（例如年報日期、財政年度的年初及年末）。發行人應確保根據指定日期進行披露。

<p>董事確認</p> <p>91% 不適用⁵</p> <p>新任董事了解其責任的確認以及董事取得相關法律意見的日期</p> <p>《主板規則》第 3.09D 條註 2 / 《GEM 規則》第 5.02D 條註 2</p>	<p>股本集資所得款項用途</p> <p>92% ↓ 2%</p> <p>過往年度未動用款項結轉至年內的實際用途細項</p> <p>《主板規則》附錄 D2 第 11A 段 / 《GEM 規則》第 18.32A 條</p>	<p>業績表現保證</p> <p>90% ↑ 3%</p> <p>是否達到業績表現保證水平</p> <p>《主板規則》第 14.36B(3)及 14A.63(3)條 / 《GEM 規則》第 19.36B(3)及 20.61(3)條</p>
<p>重大投資</p> <p>89% ↓ 2%</p> <p>所持重大投資的股數及比率</p> <p>《主板規則》附錄 D2 第 32(4A)(a)段 / 《GEM 規則》第 18.41(4A)(a)條</p>	<p>庫存股份</p> <p>81% 不適用⁵</p> <p>庫存股份的擬定用途</p> <p>《主板規則》附錄 D2 第 10(4)段 / 《GEM 規則》第 18.14 條</p>	

股本集資所得款項用途

部分發行人將擬用於特定用途的集資所得款項重新分配為「一般營運資金」，卻沒有提供更多詳情。為提高透明度及問責水平，我們建議發行人在相關匯報期的年報中詳細說明對重大款項作出重新分配的原因，以及在「一般營運資金」這個大類下如何運用有關款項，並提供適當明細（例如薪金、水電費或租金支出等）。

重大投資

部分發行人未有披露其在被投資公司中實際持有的股份數目（僅披露持股比例）。

⁴ 為確保審閱結果具代表性，這不包括適用於少於 10 名發行人的《上市規則》規定。

⁵ 有關董事確認和庫存股份的規定分別於 2023 年 12 月 31 日和 2024 年 6 月 11 日才生效，因此無法提供比較數據。

(b) 主題審閱

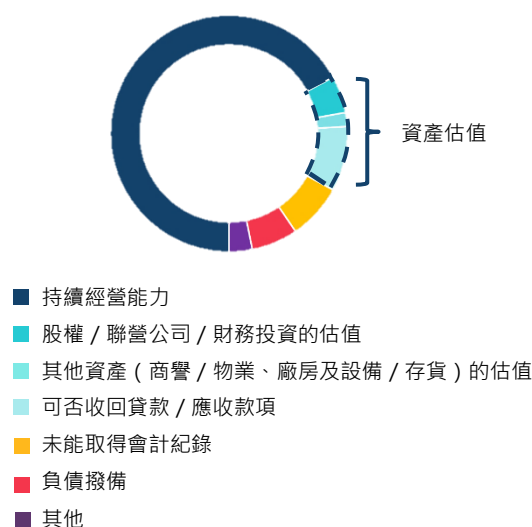
核數師發出非無保留意見的財務報表

94% ↓ **1%** 發行人發佈的財務報表均獲核數師發出無保留意見

被核數師發出非無保留意見的發行人數目



審計問題性質分類



註：以上涵蓋「保留意見」、「否定意見」及「無法表示意見」；以及不包括對涉及前一年度非無保留意見的期初結餘 / 比較數字之可比性而發出的非無保留審計意見(即相關問題已於前一年度解決)。

持續經營的不確定性——仍是最常見的非無保留意見類別。

我們觀察到，發行人較常會提出以下一項或多項措施來向核數師證明其持續經營的能力：



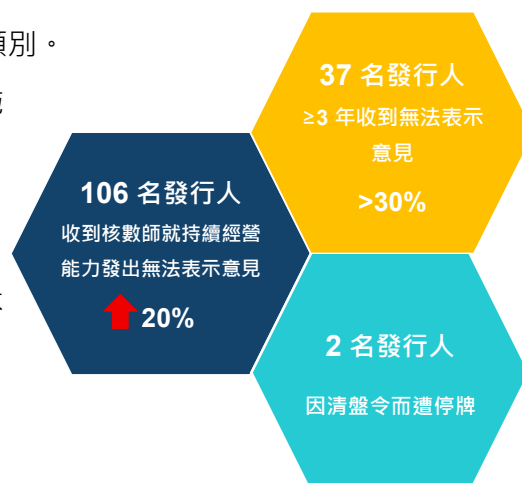
債務重組或就逾期借款或應付賬款進行協商；



改善現金流的措施，例如提高銷售額、控制成本和籌集資金；及



尋求控股股東提供財務支援。



然而，由於缺乏證據（例如缺乏具約束力的協議 / 債權人確認）或存在固有不確定性（例如財務預測），因此核數師不信納這些建議或擬定的措施能夠成功實施以證明公司的持續經營能力，並對上市發行人的財務報表發出無法表示意見。

⁶ 不包括 13 名在刊發財務報表時已長時間停牌的發行人。

從今年開始，聯交所要求這些發行人就其補救措施建議的實施進度每季度公佈進度更新。我們也要求每位審核委員會成員解釋他們對於管理層是否擁有持續經營能力的看法。



2025 年 12 月財政年度即將結束，我們提醒發行人評估其措施建議的有效性，並在必要時優化或修改有關建議。審核委員會有責任在這方面作出嚴謹的監督，對管理層的建議和假設作出質詢，並在處理無法表示意見及/或解決分歧時擔當管理層和核數師之間的橋樑。審核委員會應監督及確保發行人及早與核數師接洽，並在整個審核過程中及時進行溝通，盡量降低再次收到無法表示意見的風險。



因持續經營的不確定性而收到無法表示意見的發行人應加強披露：

年報——發行人應更詳細地闡述證明其有能力維持持續經營能力的基礎，例如：

- 債務重組——披露董事對正在進行的協商能夠取得成功的理據及背景。
- 預測——披露關鍵假設條件並說明董事如何評估預測合理性的依據。
- 控股股東的財務支援——披露董事認為股東具備所需財務能力的原因。

公司也必須披露審核委員會對上述事項的評估及意見。

後續更新——發行人應透過公告提供行動計劃的最新情況：

- 每季度作出更新；及
- 當出現重大偏差——發行人應披露造成偏差或延遲的原因、任何修訂後的計劃及審核委員會的評估。

資產估值及未能取得會計紀錄——與我們去年的觀察類似，通常是因為缺乏充分的風險識別政策及緩解措施。上述缺失進而導致發行人未能提供令核數師信納的證據，證明所匯報結餘的公平性及在極端情況下有關交易的真實性。



正如我們在之前的報告中所提出，充足的風險管理及內部監控系統是解決問題的關鍵。我們敦促發行人投入足夠資源來制定和落實這些系統，並不斷對其作出優化。如欲了解有關詳情和建議，可重溫[我們去年的報告](#)。

我們建議審核委員會參考會計及財務匯報局於 2025 年 10 月 3 日發佈的[《審計焦點：2025 年年終審計》](#)（Audit Focus for 2025 year-end audits）（只有英文版）有關來年審計的重點範疇。發行人在編製財務報表時，亦應考慮這些範疇以提升審計的準備工作完善度及質素。

有關非無保留審計意見的披露

89% ↓ 1% 發行人對非無保留審核意見作出了全部的建議披露



100%

非無保留意見的詳情及
對財務狀況的影響



96%

管理層在重要判斷方面的
立場及根據



90%

審核委員會的看法



95%

解決非無保留意見的計劃

上述建議披露已編入《上市規則》⁷，適用於 2025 年 7 月 1 日或之後開始的財政年度。發行人應確保在下一份年報中遵守相關規定。

管理層討論及分析

《上市規則》列明發行人在管理層討論及分析一節中最低限度須作出評述的具體範疇⁸。除了審閱發行人是否遵守上述此類最低要求之外，我們也評估了發行人在管理層討論及分析一節的披露質素。去年，我們以抽樣方式對此進行了主題審閱並提出一些披露建議（見[年報指引](#)）。今年，我們再次審閱發行人管理層討論及分析的披露⁹，結果反映：



整體而言，發行人的披露在一定程度上有所提升；



審閱的絕大多數新上市發行人在披露上大致符合其招股章程的水平；及



以下方面的披露仍有改進空間：

廣度及深度



仍見到樣板式及籠統的文字：

- 僅重複財務報表中的數字，卻沒有指出及討論業績背後的關鍵因素。
- 沒有對所呈現的績效指標或行業具體指標的按年變化作出適當解釋，或根本沒有呈現此類指標。
- 策略及前景不清晰——未有解釋管理層如何評估市場環境和內部因素以及如何根據這些因素制定策略。
- 商業模式不清晰——未有解釋其商業模式如何創造價值以及如何支持發行人實現策略和長期目標。

⁷ 《主板規則》附錄 D2 第 3.1 段 / 《GEM 規則》第 18.47 條註

⁸ 見《主板規則》附錄 D2 第 28(2)(d)及 32 段及《主板規則》附錄 C2 第 12 段 / 《GEM 規則》第 18.07A(2)(d)及 18.41 條及《GEM 規則》附錄 C2 第 12 段。

⁹ 今年的審閱擴大了樣本規模，涵蓋去年被選定審閱的所有發行人，並新增了一些發行人。

連貫性



信息披露在不同章節或其他報告之間的不連貫性或整合性，例如：

- 一名網絡遊戲開發商在其環境、社會及管治報告中特別提及近期行業監管收緊以防止未成年人沉迷網絡遊戲。然而，在管理層討論及分析一節，發行人並未討論此類監管對其財務表現及前景的影響。
- 一名發行人披露其開展新業務，卻沒有討論如何為該業務及相關資本支出提供資金。
- 一名發行人在「風險因素」一節特別點出若干監管變化所帶來的風險，「前景 / 展望」一節中卻未有討論這些變化對財務表現的潛在影響以及管理層的應對策略。

這種不連貫的披露限制了投資者對發行人業績和前景進行全面評估的能力。

一致性



未能在資料覆蓋範圍和細節層面上保持年度一致，例如：

- 不再披露業績指標而未有解釋原因。
- 一家生物科技公司在招股章程中披露了其各款核心產品的研發費用明細，卻沒有在其首份年報中提供類似細節。

未有就早前披露的事項作出後續跟進，令投資者無法得知最新進展。舉例而言：

- 發行人在去年披露其業務模式轉為特許經營模式，但在今年的年報中，卻沒有對有關策略的發展及成功與否作出充分討論或評估。
- 一家生物科技公司在上市後的首份年報中，未有匯報招股章程中重點介紹的開發中產品的發展進度。

客觀中肯



披露過分著重於傳遞正面信息，而淡化或忽略公司面臨的挑戰和風險。

舉例而言，一間酒店營運商花大篇幅披露其業務成就，行文用字偏於樂觀（例如續有新酒店開幕、房間數目增加），但對於公司有何策略來應對其盈利下跌卻著墨甚少。

這些審閱結果與我們近期接觸許多投資者及相關協會的觀察及反饋一致。



管理層討論及分析是發行人吸引投資者並向其提供有關發行人過往業績和未來前景的實用工具。我們敦促發行人在編制下一份年報的管理層討論及分析時，留意我們上述的觀察結果並作出改進，以及遵循年報指引的建議（見第 2.2 節）。

其他建議參考：2025 年 6 月刊發的[國際財務報告準則實務聲明 1: 管理層討論 \(IFRS Practice Statement 1: Management Commentary\)](#)（只有英文版）。

證券投資

我們在對上市發行人的持續監察中發現，部分發行人在其主營業務以外頻繁及 / 或大量參與證券交易及財務投資活動。今年，我們抽樣選取了當中一些發行人，審閱其年報中有關證券交易及財務投資活動的披露情況。

我們的審閱發現，發行人在這一方面的披露往往十分有限且籠統，未有充分提供有關其投資組合、投資政策及監控機制的詳情。例如，部分發行人只提供了有關其按《上市規則》界定屬「重大投資」的資料，但未有合理提供有關整個投資組合的詳情；也有些發行人籠統描述其投資政策，例如「審慎 / 長期投資策略」，卻未能提供有關許可投資範圍和風險管理機制的具體資料。

我們強烈建議發行人加強對證券交易及財務投資活動的披露，以提高針對股東資金用途的透明度和問責水平。具體而言，我們建議發行人日後在年報中詳細說明以下內容：



投資組合——發行人應充分詳細描述其投資組合（且詳細程度應與其投資規模佔資產總值的比例相稱），包括投資類型、投資策略、投資期、資金來源、公允值及投資表現等資料。假如投資組合包含基金投資，發行人還應披露基金的底層資產（並進行適當細分）、基金策略、基金表現以及基金管理人的身份和資歷。

根據《上市規則》¹⁰，發行人須在年報中披露其持有的「重大投資」（即超過發行人資產總值 5% 的投資）的細項及詳情。假如發行人持有多元化的投資組合且其中大部分單項投資項目佔比低於資產總值的 5%，作為指導性原則，發行人提供的資料應充分全面地涵蓋其投資項目，以便股東進一步了解和評估發行人的投資組合。

投資政策及目的——發行人應披露投資目的；投資範圍（包括允許及禁止進行的投資項目詳情）；以及其投資策略是否及如何切合發行人的企業策略和主營業務。

風險管理及監控措施——發行人應披露明確界定的風險限額和用於衡量風險的具體指標；以及交易對手風險和流動性管理機制（包括評估和管理交易對手方及流動性風險時考慮的具體準則和因素）。

審批及監督機制——發行人應披露董事會或指定人員 / 委員會（例如投資委員會）在審批、監察及檢討投資項目方面的角色和權力。

¹⁰ 見《主板規則》附錄 D2 第 32(4)及(4A)段 / 《GEM 規則》第 18.41(4)及(4A)條。

(c) 按照現行規定（包括會計準則）編制的財務披露

今年的審閱未有發現重大會計不遵從事宜。

發行人宜參閱年報指引第 3 節，在編制年報財務資料時需要特別注意的常見地方¹¹。



為實施 HKFRS 18 做好準備工作——新的 HKFRS 18「財務報表列報和披露」¹²將於 2027 年 1 月 1 日或之後開始的年度報告期間生效。預計新規定將影響損益表和現金流量表的列報，以及發行人財務業績的披露¹³。

隨著生效日期越來越接近，發行人應適時和逐步，在其年度報告中，提供更多針對其本身情況的資料及避免籠統的披露（例如「目前正在評估可能帶來的影響」）¹⁴。

為因應 HKFRS 18 的改變，需要從多方面準備，而不僅僅是一項會計工作。預計這將對發行人的資訊科技系統和財務匯報內部監控（例如從其子公司收集財務資料以支持新的列報方式）以及業務活動（例如貸款保證條款）產生影響。此外，這也為發行人提供了一個寶貴的機會，讓他們重新審視如何有效地向投資者傳達其業績表現，並加強財務報表與管理層討論及分析之間的聯繫。

HKFRS 18 要求追溯應用。我們敦促發行人（特別是以 12 月為年結的發行人）於 2026 年採取積極規劃及行動，以確保順利過渡至符合 HKFRS 18 的要求。

¹¹ 有關達到高質量財務匯報和審計的指引，發行人宜細閱會計及財務匯報局發佈的刊物，包括《[審計焦點：2025 年年終審計](#)》（2025 年 10 月 3 日）（僅英文版本）及《[經濟現況對香港上市公司審計的影響](#)》（2024 年 10 月 21 日）。

¹² 《香港財務報告準則》會計準則（HKFRS）18 將取代現行的《香港會計準則》（HKAS）1「財務報表列報」。

¹³ 可參閱香港會計師公會的 [HKFRS 18 專頁](#)（僅英文版本），以獲取更多詳情和指引材料。

¹⁴ 根據 HKAS 8「會計政策、會計估計變更和差錯」第 30 段的要求。

II. 企業管治報告

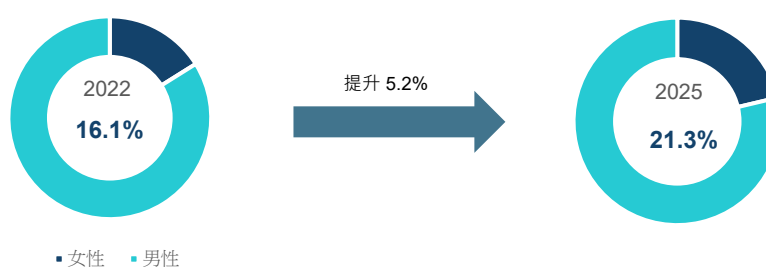
聯交所評估了發行人有關其《企業管治守則》合規情況的披露資料。本節討論有關發行人董事會成員性別多元化、獨立非執行董事（獨董）任期及超額任職獨董¹⁵的情況，這些都是聯交所近年重點關注的範疇。

(a) 董事會成員性別多元化

多年來，聯交所為促進香港上市發行人實現董事會成員多元化推出了多項舉措。其中一項里程碑就是於 2024 年年底逐步淘汰了單一性別董事會。下圖顯示上市發行人女性董事比例自 2022 年以來的顯著進展。¹⁶

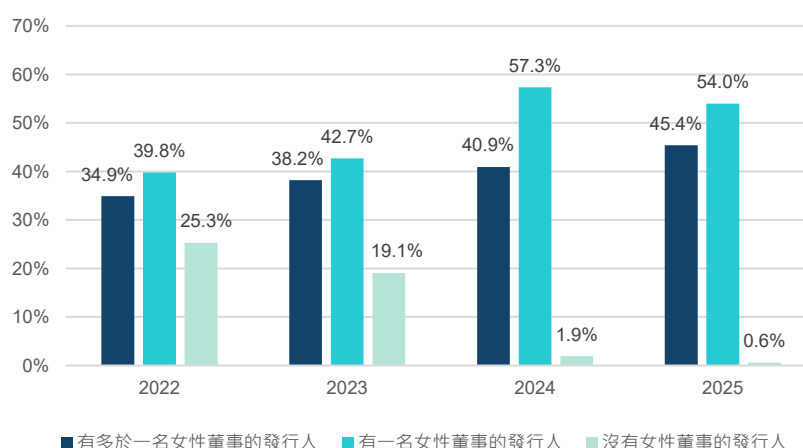
截至 2025 年 11 月，在上市發行人所有董事職位中，女性董事佔約 21.3%，於過去四年的升幅為 5.2%。

上市發行人所有董事的性別分布¹⁷



2022 年以來，上市發行人共有約 800 個董事職位由女性出任。截至 2025 年 11 月，幾乎所有上市發行人¹⁸都有至少一名女性董事。

上市發行人所有董事職位中的女性董事



¹⁵ 出任七家或以上香港上市發行人董事的獨董。

¹⁶ 2022 年 1 月，聯交所成為全球首家着手淘汰市場上單一性別董事會的主要國際交易所，並設有三年過渡期，至 2024 年底為止。

¹⁷ 本報告的統計數據取自聯交所「[董事會多元匯](#)」網頁（截至 2025 年 11 月）。

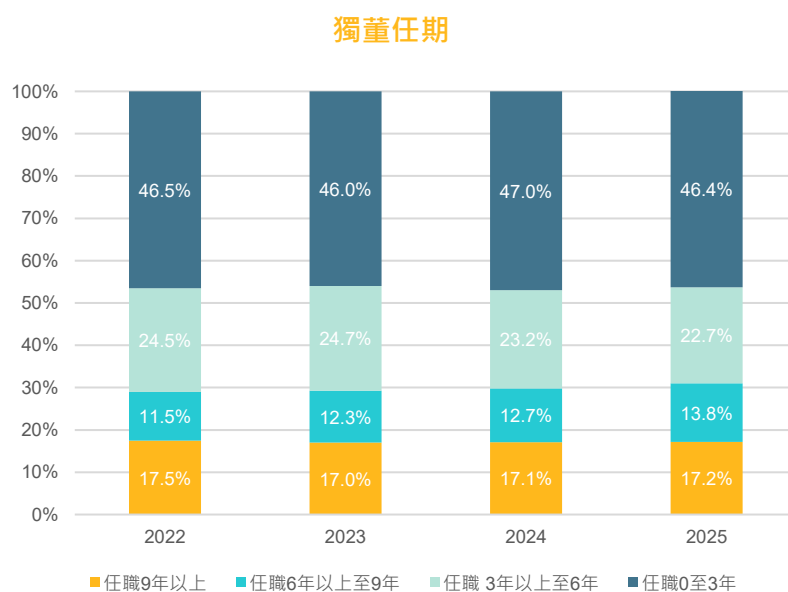
¹⁸ 截至 2025 年 11 月，尚有 17 名上市發行人未符合有關董事會成員性別多元化的規定，當中包括長期停牌發行人及暫時偏離「董事會須有不同性別董事」規定的發行人。

不少發行人都認識到董事會成員多元化的重要性，並超越了須有至少一名女性董事的最低門檻。截至 2025 年 11 月，22% 的上市發行人董事會的女性董事人數佔比達 30% 或以上。

(b) 獨董任期

2025 年《企業管治守則》優化措施¹⁹硬性規定獨董任期以九年為限，已在上市發行人董事會任職九年或以上的獨董（連任多年的獨董）須在 2025 年 7 月 1 日起計的六年過渡期內逐步退任：

- **第一階段：**（2025 年 7 月 1 日開始三年過渡期；須於 2028 年 7 月 1 日或之後首次舉行的股東周年大會時符合規定）—— 發行人董事會的大部分獨董不得為連任多年的獨董；及
- **第二階段：**（2025 年 7 月 1 日開始六年過渡期；須於 2031 年 7 月 1 日或之後首次舉行的股東周年大會時符合規定）—— 發行人董事會不得有任何連任多年的獨董。



截至 2025 年 11 月，約 17% 的上市發行人董事會中有連任多年的獨董，其中 16 名發行人的獨董更全部是連任多年的獨董。



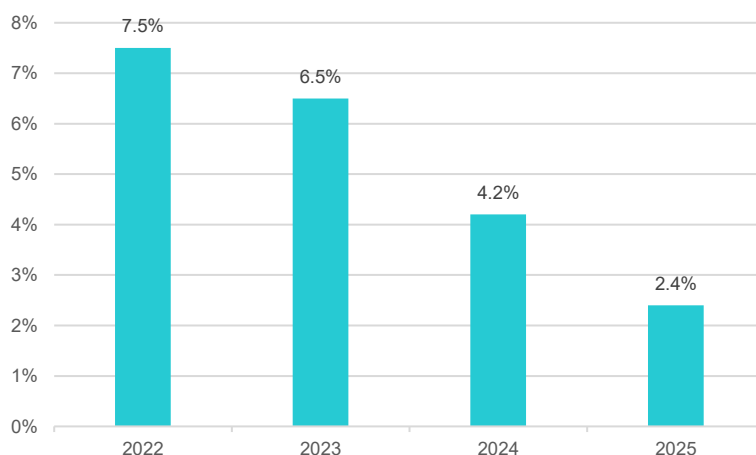
相關發行人應進行全面的繼任規劃，以預留足夠時間委聘合適的替任獨董。有序地逐步替換連任多年的獨董，可避免突然大幅變更董事會成員組合，減低對董事會持續性的影響，並防止經驗和管治出現斷層。

¹⁹ 有關《企業管治守則》優化措施的詳情，見聯交所於 2024 年 12 月刊發的《企業管治守則》及相關《上市規則》條文檢討的諮詢總結。

(c) 超額任職獨董

為解決針對出任多個董事職位的人士未必能對每名上市發行人投入足夠時間的疑慮，聯交所多年來實施了多項措施²⁰加強董事及 / 或提名委員會以及選任董事（包括獨董）的透明度及問責性。措施收緊後，上市發行人中超額任職獨董的數目近年不斷減少。截至 2025 年 11 月，出任七個或以上董事職位的獨董人數降至 8 人，共涉及 63 名發行人。

有超額任職獨董的上市發行人百分比



2025 年《企業管治守則》優化措施對超額任職設硬性上限，即獨董不得同時出任多於六家香港上市發行人董事。發行人若有超額任職獨董，須於 2028 年 7 月 1 日或之後首次舉行的股東周年大會前符合此規定。



受影響的發行人應盡早在合規期限前就超額任職獨董應辭任哪些董事職位進行討論，以順利進行繼任規劃。

²⁰ 例如，若發行人擬選任將屬出任第七家（或以上）上市發行人董事的人士為獨董，致股東通函中應說明董事會認為該名人士可投入足夠時間履行董事責任的原因。

III. ESG 報告

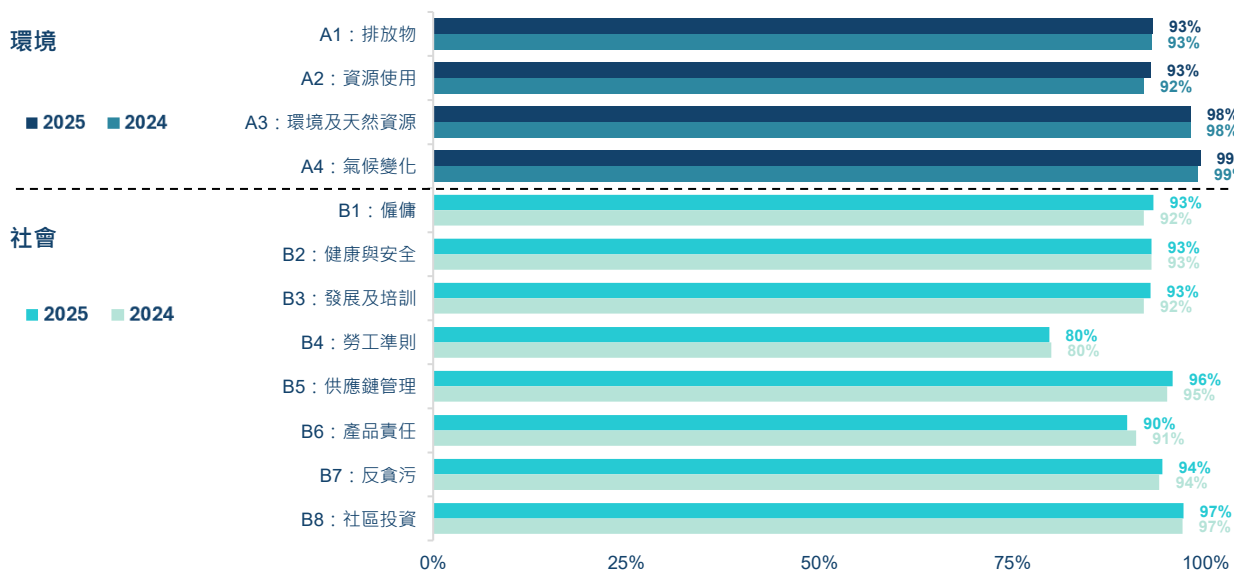
聯交所評估了上市發行人²¹遵守 ESG 匯報框架²²及就聯交所的新氣候規定²³準備就緒的情況。

(a) 整體表現

> 90%

所有層面（「B4：勞工準則」除外）的匯報率²⁴至少達 90%

所有層面平均匯報率



(b) 氣候相關披露

新氣候規定於 2025 年 1 月 1 日或之後開始的財政年度生效，首批採納新氣候規定的 ESG 報告預期於 2026 年刊發。²⁵為評估發行人是否準備就緒，我們檢視了發行人在四個方面的氣候相關披露：參考的國際 ESG 匯報框架、範圍 3 溫室氣體排放、情景分析及取得獨立驗證²⁶。由於大型股發行人²⁷自 2026 年 1 月 1 日起要就新氣候規定進行強制匯報，我們在以下分析中重點評估大型股發行人是否準備就緒。

²¹ 不包括根據《主板規則》第二十章上市的集體投資計劃、長期停牌的發行人、第二上市發行人及新上市而尚未刊發首份 ESG 報告的發行人。

²² 《ESG 報告守則》(見《上市規則》附錄 C2)要求發行人匯報強制披露規定項下的若干事宜；與「環境」及「社會」兩個主要範疇下合共 12 個層面的「不遵守就解釋」條文(守則條文)。

²³ 有關新氣候規定的詳情，請參閱聯交所於 2024 年 4 月刊發的《有關優化環境、社會及管治框架下的氣候相關信息披露的諮詢總結》。

²⁴ 任何守則條文若屬發行人「已遵守」或「已解釋」，則描述為「已匯報」。個別層面的匯報率指該層面的所有守則條文的平均匯報率。

²⁵ 2025 年 1 月 1 日或之後開始的財政年度，所有上市發行人均須披露範圍 1 和範圍 2 的溫室氣體排放，而主板上市發行人須按「不遵守就解釋」基準就新氣候規定（範圍 1 和範圍 2 溫室氣體排放除外）進行匯報。

²⁶ 現階段《上市規則》並未強制規定發行人進行獨立驗證。見《ESG 報告守則》第 9 段及下文「取得獨立驗證」部分。

²⁷ 恒生綜合大型股指數成份股的發行人。成份股名單見[恒生綜合市值指數](#)網頁。此評估涵蓋 98 名大型股發行人（不包括第二上市發行人）。

參考的國際 ESG 匯報框架

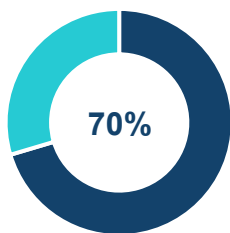
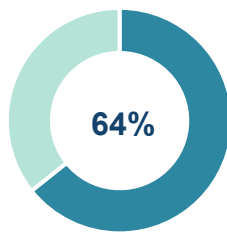
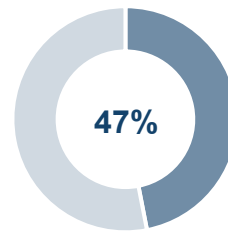
8%

發行人

100%

大型股發行人

參考國際 ESG 匯報框架

大型股發行人參考的國際 ESG 匯報框架²⁸GRI 準則²⁹TCFD 建議³⁰ISSB 準則³¹

47%的大型股發行人參考了 ISSB 準則，比 2024 年的 34%增加了 13%，64%的大型股發行人參考了 TCFD 建議（即 ISSB 準則的前身）。這反映大型股發行人已就遵守以 ISSB 準則為基礎制定的新氣候規定準備就緒。

此外，在大型股發行人中，65%（2024 年：28%）參考了許多不同的其他 ESG 匯報框架³²，反映發行人越來越重視與國際公認的 ESG 匯報框架保持一致，以促進 ESG 披露的一致性和可比性。



所有公眾責任實體（包括大型上市公司）均須不遲於 2028 年全面採用 ISSB 準則³³，而聯交所計劃於 2027 年就強制規定按（與 ISSB 準則完全一致的）香港可持續披露準則（**香港準則**）作可持續匯報諮詢市場意見。

我們鼓勵發行人盡早採納 ISSB 準則。根據 ISSB 準則編備的 ESG 報告會視作符合新氣候規定³⁴。有關 ISSB 準則作出披露以符合《ESG 報告守則》的指引，請參閱聯交所的[《連結 ISSB 準則與香港交易所〈環境、社會及管治報告守則〉》](#)。

發行人亦可向香港會計師公會的[實施支援平台](#)（只有英文版）提交有關實施香港準則 / ISSB 準則的技術問題。

²⁸ 由於發行人可能採納多項 ESG 匯報框架，合計採納率超過 100%。

²⁹ 全球報告倡議組織發布的[《可持續發展報告準則》](#)。

³⁰ 氣候相關財務披露小組於 2017 年 6 月發布的[《氣候相關財務披露小組建議》](#)。

³¹ 包括國際可持續準則理事會於 2023 年 6 月刊發的[《國際財務報告準則 S1 號 — 可持續相關財務信息披露一般要求》](#)及[《國際財務報告準則 S2 號 — 氣候相關披露》](#)。

³² 其他 ESG 匯報框架，包括但不限於[《SASB 準則》](#)、[《國際標準化組織標準》](#)及[《自然相關財務資訊披露工作組的建議》](#)。

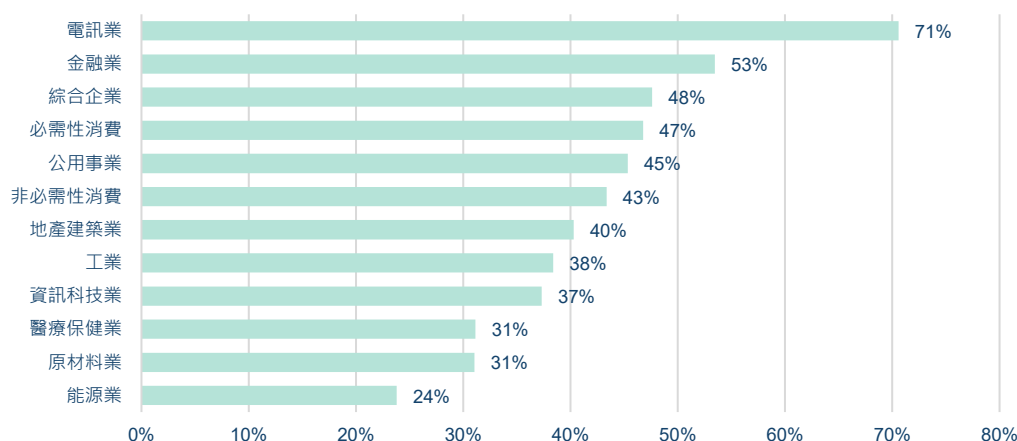
³³ 見香港特別行政區政府於 2024 年 12 月發布的[《香港可持續披露路線圖》](#)。

³⁴ 只要所涵括的披露相當於《ESG 報告守則》所要求的披露（《ESG 報告守則》第 8 段）便可。

匯報溫室氣體排放量

所有發行人	大型股發行人	
97%	100%	披露了範圍 1 及 2 溫室氣體排放量
(2024 年：96%)	(2024 年：100%)	
41%	69%	披露了範圍 3 溫室氣體排放量
(2024 年：37.4%)	(2024 年：50%)	

我們觀察到市場上範圍 3 溫室氣體排放量的匯報率有穩步上升的趨勢。下表載列各行業匯報範圍 3 溫室氣體排放量的情況。

各行業披露範圍 3 溫室氣體排放量的情況³⁵

電訊業的匯報率最高，達 71%，其次為金融業（53%）及綜合企業（48%）。電訊業發行人可能由於其業務性質以服務為主，直接營運排放量（範圍 1 及 2 溫室氣體排放量）相對不高，範圍 3 溫室氣體排放量占據了絕大部分排放量，因此在範圍 3 溫室氣體排放量的匯報方面表現較佳。同樣地，金融機構匯報率較高可能也是因為範圍 3 溫室氣體排放量（主要是融資排放）佔該行業碳足跡的比例相對較高。這些行業的實體，其投資者及持份者對範圍 3 的排放數據往往有更高需求。

從這些結果可見，範圍 3 溫室氣體排放量的構成及重要性在很大程度上取決於公司的業務模式。



由於範圍 3 溫室氣體排放數據可能來之不易且非常耗時，在收集過程中可能遭遇挑戰。有關發行人可能遭遇的潛在挑戰以及解決應對挑戰的指引概要，請參閱聯交所的 [《香港交易所環境、社會及管治框架下氣候信息披露的實施指引》](#)（第 89 至 90 頁）。

³⁵ 行業分類採用恒生行業分類系統。

在已匯報範圍 3 溫室氣體排放量的大型股發行人中：

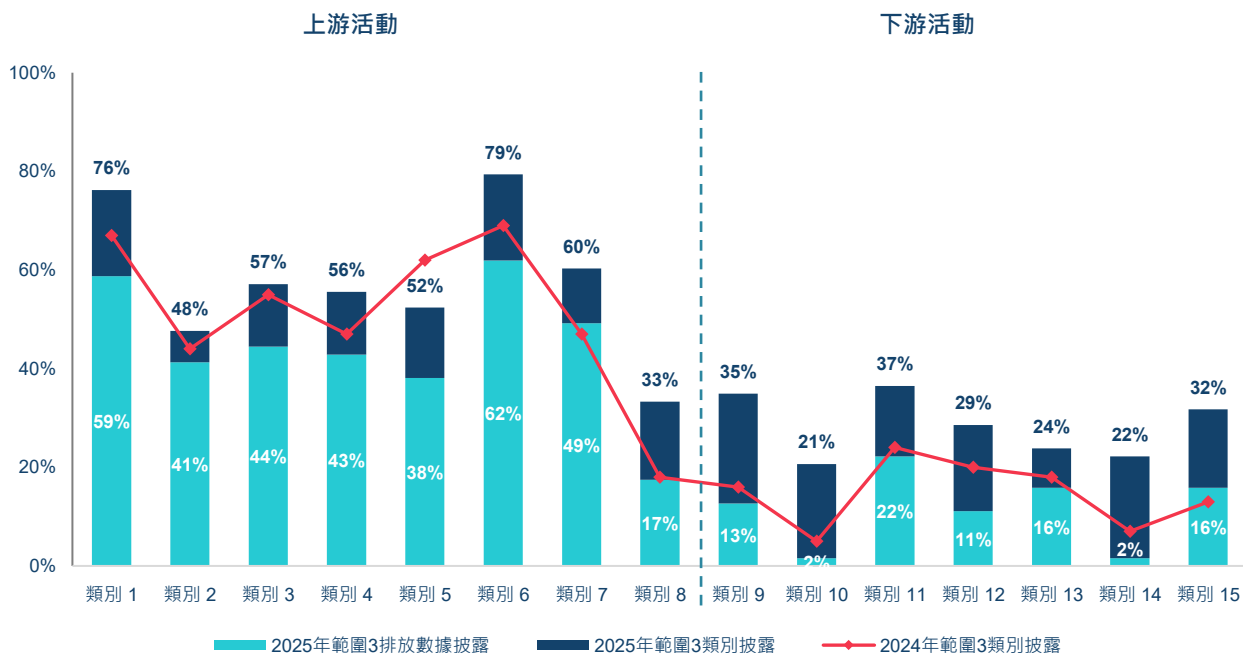
92%

披露了範圍 3 類別明細³⁶

75%

披露了範圍 3 類別的特定排放數據

大型股發行人的範圍 3 溫室氣體排放量披露³⁷



最多大型股發行人匯報的五個範圍 3 類別均屬於上游活動，分別是「6. 商務旅遊」（79%）、「1. 購買的商品和服務」（76%）、「7. 員工通勤」（60%）、「3. 燃料和能源相關活動」（57%）及「4. 上游運輸和配送」（56%）。

下游類別的匯報情況亦有顯著改善，幾乎所有下游類別的匯報率均提升 15%以上。

使用氣候相關情景分析

14%

發行人

84%

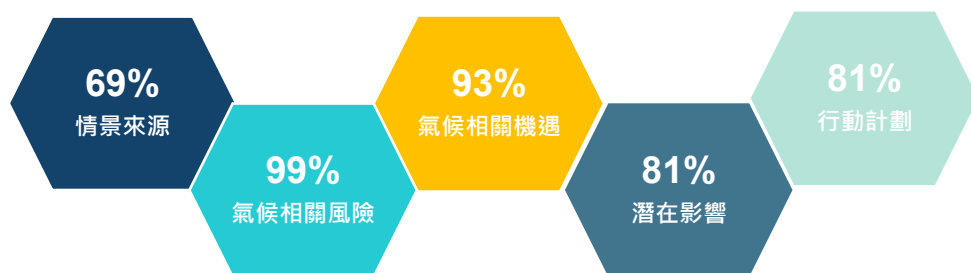
大型股發行人

進行了氣候相關情景分析

³⁶ 根據新氣候規定，發行人須根據《溫室氣體核算體系：企業價值鏈（範疇 3）核算與報告標準（2011 年）》所述的範圍 3 類別匯報範圍 3 溫室氣體排放量（《ESG 報告守則》第 29(d) 段）。有關類別包括：1. 購買的商品和服務；2. 資本商品；3. 燃料和能源相關活動；4. 上游運輸和配送；5. 運營中產生的廢棄物；6. 商務旅遊；7. 員工通勤；8. 上游租賃資產；9. 下游運輸和配送；10. 銷售產品的加工；11. 銷售產品的使用；12. 已售產品的報廢處理；13. 下游租賃資產；14. 特許經營權；及 15. 投資。

³⁷ 由於發行人可能匯報多個範圍 3 類別，合計匯報率超過 100%。

進行了情景分析以評估其氣候韌性的大型股發行人在以下主要範疇的匯報率較高：



情景分析只是建立氣候韌性的起點。發行人須將情景分析結果融入其業務策略，並持續完善其氣候行動計劃，以保障資產免受氣候風險影響，同時掌握潛在機遇。

取得獨立驗證



取得獨立驗證已成為大型股發行人的常規做法。在進行獨立驗證的 70% 大型股發行人中：

96% 披露了驗證水準、範圍及所採用的過程

83% 特別就範圍 1 及 2 溫室氣體排放量進行了驗證

一如香港特別行政區政府發布的香港可持續披露路線圖所載，會計及財務匯報局將於 2025 年就可持續驗證的本地監管框架建議進行公眾諮詢。視乎香港在可持續驗證方面的進展，聯交所計劃於 2027 年諮詢市場，就（其中包括）強制規定發行人須就其全部或部分可持續披露內容進行驗證以及分階段實施相關規定的做法徵詢市場意見。

發行人宜積極行動，為進行可持續驗證作好準備。



確保高質量的 ESG 數據：就 ESG 數據實施健全的監控措施，建立用於收集 / 驗證數據的基礎設施，並保存清晰的審計紀錄



能力建設及培訓：協助僱員建立充足的 ESG 數據管理技能，促進團隊協作，使可持續發展、財務與風險控制團隊之間對驗證工作的想法和預期保持一致



自發試行驗證部分內容：從影響力較高的指標（例如溫室氣體排放、能源使用等）開始，試行自願驗證，累積內部經驗的同時也可識別潛在挑戰



與價值鏈實體溝通互動：建立清晰的 ESG 數據共享協定，考慮設立可實時交換數據的數碼平台，以減少人為錯誤

香港交易及結算所有限公司

香港中環康樂廣場 8 號交易廣場二期 8 樓

hkexgroup.com | hkex.com.hk

info@hkex.com.hk

T +852 2522 1122

F +852 2295 3106