下载日志已记录，仅供内部参考

房地产

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 16 日

构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色建筑是好房子底色，现房销售保障交付权益

——A 股央企 ESG 系列报告之五

看好

相关研究

-

证券分析师
袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
曹曼 A0230520120003
caoman@swsresearch.com
联系人
曹曼 A0230520120003
caoman@swsresearch.com

本期投资提示：

- **房地产行业是践行绿色低碳发展、筑牢民生保障的重要领域。绿色建筑方面，**2025 年 12 月，住建部《关于提升住房品质的意见》要求新建城镇住房全面建成绿色建筑。全国住建工作会议把“好房子”列为 2026 年重点任务，绿色成为其核心底色。**现房销售方面，**2026 年 8 月，住建部、自然资源部、金融监管总局三部门联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，要求新出让土地项目优先现房销售，已拿规划许可的项目鼓励现房销售并备案管理，以此实现“所见即所得”，化解交付风险。
- **房地产行业央企 ESG 评价体系在央企通用指标的基础上增加了『环境管理体系内审与资料留存』、『绿色建筑』、『绿色建造』、『绿色金融』、『极端天气应急专案』、『响应“双碳”目标』、『安全生产与职业健康』、『职工权益保护』、『员工多元化与包容』、『客户服务』、『保障房建设』、『保交付』、『合规与风险管理』、『股东回报与投资者关系管理』，共设有 5 大类加分项和 1 类减分项，且均为客观评价指标。**其中，加分项包括 5 个议题，分别是“重要性评估”、“环境指标”、“气候指标“、“社会指标”和“治理指标”，下设 17 个一级指标和 61 个二级指标。减分项包括 1 个议题，是“违法违规事件或处罚”，对应有 3 个一级指标和 3 个二级指标。
- **“环境指标”的设置是在绿色发展的原则上，结合相关政策及房地产行业的特点进行筛选，**新增『环境管理体系内审与资料留存』、『绿色建筑』、『绿色建造』、『绿色金融』4 个房地产行业特色指标，共 5 个一级指标和 12 个二级指标，满分是 24 分。《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》提出，要做好绿色金融这篇大文章，为经济社会发展全面绿色转型和美丽中国建设提供高质量金融供给。
- **“气候指标”的设置是在气候治理责任的基础上，结合房地产行业高能耗、强碳排放关联（如建筑建材生产、施工能耗、运营阶段能源消耗等）的特殊性质，以及《关于加快推动建筑领域节能降碳工作方案》等行业专项报告与政策规范进行挑选。**新增『极端天气应急专案』、『响应“双碳”目标』2 个房地产行业重要指标，共 4 个一级指标和 20 个二级指标，满分是 20 分。《城乡建设领域碳达峰实施方案》着重指出，需加快转变城乡建设方式，房地产企业应积极响应，降低建设及运营阶段碳排放，为城乡建设领域碳达峰助力。
- **“社会指标”的设置是在社会责任的基础上，结合房地产行业的特殊性质以及相关报告进行挑选，**新增『安全生产与职业健康』、『职工权益保护』、『员工多元化与包容』、『客户服务』、『保障房建设』、『保交付』6 个房地产行业重要指标，共 3 个一级指标和 16 个二级指标，满分是 25 分。『安全生产与职业健康』反映企业加强职业健康监护与防护，守住从业者生命安全与健康底线。『职工权益保护』反映企业依法保障职工劳动报酬、社会保险、休息休假等合法权益，构建和谐稳定的劳动关系。『员工多元化与包容』反映企业公平公正对待不同性别、年龄、民族、户籍等背景员工，保障平等就业与晋升机会。
- **“治理指标”的设置是在公司可持续发展的目标上，结合房地产行业的治理特征和 ESG 专项报告进行选取，**新增『合规与风险管理』、『股东回报与投资者关系管理』两个房地产特色指标，共 3 个一级指标和 12 个二级指标，满分是 23 分。一级指标包括：『公司治理架构』、『公司治理机制』、『公司治理规范』。
- **减分项是规范议题，**包含 1 个一级指标是『违法违规事件或处罚』，其下设立 3 个二级指标，分别是环境方面、社会方面和治理方面。评分是违反一条，扣 3 分，与央企通用指标保持一致。
- **风险提示：房地产行业 ESG 相关政策推出节奏不及预期、全球气候风险变化存在不确定性、可持续投资存在风险。**

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1．房地产央企 ESG 政策：政策频出，持续深化 4

2. 构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色发展与社会责任协同并进 ... 5

3.风险提示： 10

4. 附表..... 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

表 1：房地产绿色建筑和现房销售相关政策 4
表 2：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——重要性评估 5
表 3：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——环境指标 6
表 4：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——气候指标 7
表 5：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——社会指标 9
表 6：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——治理指标 10
表 7：房地产央企 ESG 评价体系——减分项——规范指标 10
表 8：构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色发展与民生保障协同并进 11
表 9：主流 AH 上市房企估值表 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1．房地产央企 ESG 政策：政策频出，持续深化

房地产行业作为国民经济的重要支柱，是践行绿色低碳发展、筑牢民生保障的重要领域。近年来国家出台系列专项政策，更新绿色建筑建设标准，推动行业低碳转型、住房品质升级；同时不断完善商品房销售、住房信贷等制度，防范购房风险，助力房地产业提质增效、实现高质量发展。

绿色建筑方面，2024 版《绿色建筑评价标准》明确 2025 年新建建筑全部达到基本级绿色标准，2025 年 12 月，住建部《关于提升住房品质的意见》指出，新建城镇住房全面建成绿色建筑，提升高星级绿色建筑占比。《住宅项目规范》(GB 55038-2025)把层高、电梯、隔声、适老化变成强制底线。全国住建工作会议把“好房子“列为 2026 年重点任务，绿色成为其核心底色。这意味着绿色不再是加分项，而是入市门槛。

现房销售方面，2026 年 8 月 28 日，住建部、自然资源部、金融监管总局三部门联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，要求预售项目单体须主体结构封顶，购房资金全部纳入监管账户，通知实施前已取得建设工程规划许可证的项目沿用旧规；新出让土地项目优先现房销售，已拿规划许可的项目鼓励现房销售并备案管理，以此实现“所见即所得”，化解交付风险。中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，将个人住房贷款最长年限由 30 年延长至 40 年，具体期限由购房人与商业银行协商确定；同时要求房贷需满足最低首付比例，贷款金额不得超过住房评估价值，并区分贷款期限设置对应的还本付息方式。

以上政策，一方面推动房地产行业向绿色、低碳方向发展，减少建筑能耗和碳排放，实现可持续发展；另一方面现房销售制度进一步规范市场秩序、规避购房风险、保障购房者合法权益，推动房地产市场平稳健康发展。

表 1：房地产绿色建筑和现房销售相关政策

发布时间	发布单位	发布政策及相关内容
2026/8/28	住建部、自然资源部、金融监管总局	《关于完善商品住房销售制度的通知》
2025/12/31	住建部	《住房城乡建设部关于提升住房品质的意见》
2024/5/17	国务院、央行	设立 3,000 亿元保障性住房再贷款
2024/3/15	发改委、住建部	《关于加快推动建筑领域节能降碳工作方案》
2023/8/15	国务院	《关于规划建设保障性住房的指导意见》
2022/10/12	财政部、住建部、工业和信息化部	《关于扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围的通知》
2022/6/30	住建部、发改委	《城乡建设领域碳达峰实施方案》
2022/3/22	住建部	《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》
2021/7/13	住建部	《住房和城乡建设部等 8 部门关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》
2021/7/2	国务院	《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》
2021/3/16	住建部	《绿色建造技术导则（试行）》
2021/1/8	住建部	《绿色建筑标识管理办法》
2020/9/11	住建部	《关于落实建设单位工程质量首要责任的通知》

下载日志已记录，仅供内部参考

2020/7/3	住建部	《住房和城乡建设部等部门关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》
2019/9/24	国务院	《关于完善质量保障体系提升建筑工程品质的指导意见》
2017/2/24	国务院	《关于促进建筑业持续健康发展的意见》

资料来源：国务院，发改委，住建部，财政部，工业和信息化部，申万宏源研究

2. 构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色发展与社会责任协同并进

房地产行业央企 ESG 评价体系在央企通用指标的基础上增加了『环境管理体系内审与资料留存』、『绿色建筑』、『绿色建造』、『绿色金融』、『极端天气应急专案』、『响应“双碳”目标』、『安全生产与职业健康』、『职工权益保护』、『员工多元化与包容』、『客户服务』、『保障房建设』、『保交付』、『合规与风险管理』、『股东回报与投资者关系管理』，共设有 5 大类加分项和 1 类减分项，且均为客观评价指标。其中，加分项包括 5 个议题，分别是“重要性评估”、“环境指标”、“气候指标“、“社会指标”和“治理指标”，下设 17 个一级指标和 61 个二级指标。减分项包括 1 个议题，是“违法违规事件或处罚”，对应有 3 个一级指标和 3 个二级指标。具体来看：

“重要性评估”突出强调重要性议题的评估过程，包括 2 个一级指标和 3 个二级指标，满分是 8 分，分别为『财务重要性评估』、『影响重要性评估』及『第三方鉴定』，指标及分值情况见下表：

表 2：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——重要性评估

央企 ESG 评价体系——加分项						
编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
1	重要性评估	1	重要性评估	1	财务重要性评估	3
				2	影响重要性评估	3
		2	第三方鉴定	3	第三方鉴定	2

资料来源：申万宏源研究

“环境指标”的设置是在绿色发展的原则上，结合相关政策及房地产行业的特点进行筛选，新增『环境管理体系内审与资料留存』、『绿色建筑』、『绿色建筑』、『绿色金融』4 个房地产行业特色指标，共 5 个一级指标和 12 个二级指标，满分是 24 分。《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》明确提出要提升绿色建筑发展质量、提高新建建筑节能水平、加强既有建筑节能绿色改造、推动可再生能源应用、实施建筑电气化工程、推广新型绿色建造方式等重点任务；《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》提出，要做好绿色金融这篇大文章，为经济社会发展全面绿色转型和美丽中国建设提供高质量金融供给，完善绿色金融体系，统筹支持绿色发展与低碳转型，健全绿色金融标准体系，丰富绿色金融、转型金融产品，推动碳核算与可持续信息披露。具体看房地产行业四个特色指标：

下载日志已记录，仅供内部参考

『环境管理体系内审与资料留存』：指标设立依据有两点：1）《生态环境保护督察工作条例》规定，督察整改工作应当建立台账、实施清单化管理，并定期调度整改进展、组织日常盯办和强化抽查。2）《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》明确要求突出抓好生态环保等合规重点领域，推动控股上市公司高标准落实环境管理要求、加强高水平 ESG 信息披露，并健全社会责任工作的年度计划和总结报告制度。

『绿色建筑』：指标设立依据有两点：1）随着我国新型城镇化水平的提高，高层建筑林立，但这些建筑却对应着高污染、高能耗。《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》要求提升绿色建筑发展质量方面，加强高品质绿色建筑建设，完善绿色建筑运行管理制度。2）《关于加快推动建筑领域节能降碳工作方案》着重强调建筑领域节能降碳的重要性，并制定了一系列明确目标与任务。到 2025 年，建筑领域节能降碳制度体系将更加健全。在新建建筑方面，城镇新建建筑需全面执行绿色建筑标准，其中新建超低能耗、近零能耗建筑面积相较于 2023 年要增长 0.2 亿平方米以上，同时新建建筑中星级绿色建筑占比显著提升。

『绿色建造』：指标设立的依据有两点：1）《住建部等部门关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》要求积极推行绿色建造，实行工程建设项目全生命周期内的绿色建造，以节约资源、保护环境为核心，通过智能建造与建筑工业化协同发展，提高资源利用效率，减少建筑垃圾的产生，大幅降低能耗、物耗和水耗水平。2）住建部发布的《绿色建造技术导则（试行）》提到绿色建造宜采用系统化集成设计、精益化生产施工、一体化装修的方式，加强新技术推广应用，整体提升建造方式工业化水平。

『绿色金融』：对应的 1 个二级指标是绿色贷款/绿色债券。指标设立依据有两点：1）《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》明确，进一步加大资本市场支持绿色低碳发展力度，提出支持符合条件的企业在境内外上市融资或再融资，募集资金用于绿色低碳项目建设运营；大力支持符合条件的企业、金融机构发行绿色债券和绿色资产支持证券。2）《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》提出，要做好绿色金融这篇大文章，为经济社会发展全面绿色转型和美丽中国建设提供高质量金融供给，完善绿色金融体系，统筹支持绿色发展与低碳转型，健全绿色金融标准体系，丰富绿色金融、转型金融产品，推动碳核算与可持续信息披露。

表 3：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——环境指标

编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
2	环境	3	三废处理	4	污染物排放	2
				5	废弃物处理	2
		4	生物多样性	6	生态系统和生物多样性保护	2
		5	能源管理	7	能源利用	2
				8	水资源利用	2
				9	循环经济	2
		6	环境管理	10	环境合规管理	2
				11	环境管理体系内审与资料留存	2

下载日志已记录，仅供内部参考

			12	绿色低碳措施	2
			13	绿色建筑	2
			14	绿色建造	2
	7	绿色金融	15	绿色债券/绿色贷款	2

资料来源：申万宏源研究

“气候指标”的设置是在气候治理责任的基础上，结合房地产行业高能耗、强碳排放关联（如建筑建材生产、施工能耗、运营阶段能源消耗等）的特殊性质，以及《关于加快推动建筑领域节能降碳工作方案》等行业专项报告与政策规范进行挑选。新增『极端天气应急专案』、『响应“双碳”目标』2 个房地产行业重要指标，共 4 个一级指标和 20 个二级指标，满分是 20 分。具体看新增指标：

『极端天气应急专案』：指标设立的依据：极端天气事件趋多趋强，房地产项目因其施工周期长、作业面暴露、人员密集的特点，是气象灾害的高风险承灾体。《中华人民共和国突发事件应对法》明确规定，建筑施工单位应当制定具体应急预案，配备必要的应急救援器材、设备和物资，并对生产经营场所、有危险物品的建筑物、构筑物及周边环境开展隐患排查，及时采取措施管控风险和消除隐患。

『响应“双碳”目标』：指标设立的依据有两点：1）随着“双碳”目标上升为国家战略，房地产行业作为能源消耗与碳排放的重点领域，传统开发模式下高耗能施工、高碳排运维等问题凸显，与“双碳”要求背道而驰。《城乡建设领域碳达峰实施方案》着重指出，需加快转变城乡建设方式，房地产企业应积极响应，从项目全生命周期出发，优化规划设计，推广节能技术与绿色建材，降低建设及运营阶段碳排放，为城乡建设领域碳达峰助力。2）《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》进一步明确房地产企业在“双碳”目标下的责任与量化任务：到 2025 年，建筑领域节能降碳制度体系更为完善，新建超低能耗、近零能耗建筑面积相较 2023 年要新增 0.2 亿平方米以上；同时，新建建筑中星级绿色建筑占比需大幅提升，推动行业整体向绿色低碳转型，切实落实“双碳”战略部署。

表 4：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——气候指标

编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
3	应对气候变化	8	气候治理	16	气候相关治理机构	1
				17	气候相关治理人员构成及专业技能能力	1
				18	气候相关治理人员获取信息的机制	1
				19	气候相关治理人员监督情况	1
				20	气候相关治理机构将气候相关因素纳入决策的情况	1
		9	气候应对战略	21	气候相关重大影响	1
				22	气候相关风险和机遇	1
				23	气候相关风险和机遇对商业模式和价值链的影响	1
				24	气候相关影响、风险和机遇对公司战略和决策的影响	1
				25	气候相关转型计划	1
				26	当期气候相关财务影响	1
				27	预期气候相关财务影响	1
				28	气候适应性评估	1

下载日志已记录，仅供内部参考

		29	极端天气应急专案	1
10	气候管理	30	气候相关影响、风险及机遇管理的流程	1
11	气候指标和目标	31	气候相关目标	1
		32	气候相关目标实现进展	1
		33	温室气体排放量	1
		34	温室气体减排实践	1
		35	响应“双碳”目标	1

资料来源：申万宏源研究

“社会指标”的设置是在社会责任的基础上，结合房地产行业的特殊性质以及相关报告进行挑选，新增『安全生产与职业健康』、『职工权益保护』、『员工多元化与包容』、『客户服务』、『保障房建设』、『保交付』6 个房地产行业重要指标，共 3 个一级指标和 16 个二级指标，满分是 25 分。一级指标包括『社会责任』、『科技责任』、『管理责任』。『安全生产与职业健康』反映企业加强职业健康监护与防护，守住从业者生命安全与健康底线。『职工权益保护』反映企业依法保障职工劳动报酬、社会保险、休息休假等合法权益，构建和谐稳定的劳动关系。『员工多元化与包容』反映企业公平公正对待不同性别、年龄、民族、户籍等背景员工，保障平等就业与晋升机会。『客户服务』反应关注客户满意度，建立客户反馈机制，及时处理客户投诉，『保障房建设』反应响应国家政策建设保障房，『保交付』反应确保交付质量，提高交付满意度。

『安全生产与职业健康』：指标设立的依据有两点：1）房地产项目具有高空作业多、危大工程集中、劳务用工密集等特征，存在一系列事故风险与职业健康风险，威胁从业者的生命安全与健康权益，也构成企业重大的合规风险与声誉风险。住房城乡建设部《关于开展房屋市政工程安全生产治本攻坚三年行动的通知》提出，到 2026 年底前形成重大事故隐患动态清零的常态化机制，生产安全事故总量、相对指标显著下降。《关于进一步推进职业健康保护行动提升劳动者职业健康素养水平的通知》要求推动用人单位落实主体责任，进一步加强职业健康管理，及时公布工作场所职业病危害因素检测评价结果。

『职工权益保护』：指标设立的依据：薪酬福利保障不规范、职业发展体系不完善等问题不仅影响员工归属感与幸福感，也会对企业的人才稳定和长效发展造成负面影响。《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》明确要求中央企业模范遵守招聘录用、收入分配、社会保障、福利待遇等方面的法律法规，切实保障职工合法权益，

『员工多元化与包容』：指标设立的依据：多元包容的人才生态能够拓宽企业视野、激发团队创新活力，助力企业更好识别市场需求、应对复杂经营挑战。打造包容平等的职场环境，有利于吸纳不同背景、专业、年龄的人才，增强组织凝聚力，夯实企业长期可持续发展的人才根基。

『客户服务』：指标设立的依据：随着房地产行业进入高质量发展阶段，消费者对住房品质、交付保障及售后体验的需求持续升级，但部分房企仍存在客户反馈响应不及时、问题解决闭环率低、反馈数据未有效转化等问题，既影响业主居住满意度，也制约企业品牌口碑建设。

下载日志已记录，仅供内部参考

『保障房建设』：指标设立的依据：当前我国正加快健全住房保障体系，保障房建设作为缓解中低收入群体住房压力、促进社会公平的重要举措，建设需求持续增长。但部分保障房项目存在户型设计不合理、工程质量把控不严格、周边配套设施建设滞后等问题，难以充分满足群众“住有宜居”的需求。《关于规划建设保障性住房的指导意见》针对这一现状，明确要求房地产企业扛起保障房建设主体责任，严格遵循保障房建设专项标准，优化空间布局与户型设计，强化从建材采购到竣工验收的全链条质量监管，推动保障房建设从“有房住”向“住得好”升级。

『保交付』：指标设立的依据：随着房地产行业进入深度调整期，“保交付”成为维护购房者权益、稳定市场信心的核心任务，但部分企业仍存在项目延期交付、工程质量不达标等问题，影响民生保障与市场秩序。《住房和城乡建设部等 8 部门关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》明确要求，房地产企业需严格履行合同约定，加快推进已售逾期难交付项目建设交付，强化工程质量安全管理，确保交付房屋符合约定标准，切实保障购房者合法权益。

表 5：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——社会指标

编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
4	社会	12	社会责任	36	乡村振兴	2
				37	社会贡献	2
				38	保障房建设	2
		13	科技责任	39	创新驱动	2
				40	科技伦理	2
		14	管理责任	41	供应链安全	2
				42	平等对待中小企业	2
				43	产品和服务安全与质量	2
				44	数据安全与客户隐私保护	2
				45	安全生产与职业健康	1
				46	职工权益保护	1
				47	员工多元化与包容	1
				48	客户服务	2
				49	保交付	2

资料来源：申万宏源研究

“治理指标”的设置是在公司可持续发展的目标上，结合房地产行业的治理特征和 ESG 专项报告进行选取，新增『合规与风险管理』、『股东回报与投资者关系管理』两个房地产特色指标，共 3 个一级指标和 12 个二级指标，满分是 23 分。一级指标包括：『公司治理架构』、『公司治理机制』、『公司治理规范』。本文着重强调新增的两个房地产特色指标『合规与风险管理』、『股东回报与投资者关系管理』。

『合规与风险管理』：指标设立的依据：当前房地产行业调整阶段，合规漏洞与风险隐患凸显——部分企业存在开发手续不全、预售资金违规使用、合同履约不到位等问题，直接引发市场纠纷与信任危机。《住房和城乡建设部等 8 部门关于持续整治规范房地产市

下载日志已记录，仅供内部参考

场秩序的通知》（建房〔2021〕55 号）将“强化企业合规管理”作为整治核心抓手，明确要求企业建立覆盖开发、销售、交付全环节的合规审查机制，对违法违规行为实行“零容忍”，并以“3 年左右实现市场秩序明显好转、违法违规行为有效遏制”为硬性目标，倒逼企业筑牢合规管理根基。

『股东回报与投资者关系管理』：指标设立的依据：稳定可持续的股东回报、规范高效的投资者沟通，是维系资本市场信任的核心抓手。做好投资者关系管理，能够保障信息披露的及时性与公允性，传递企业经营战略与价值，维护投资者合法权益，稳定企业资本市场形象，为企业持续经营与融资活动筑牢基础。

表 6：房地产央企 ESG 评价体系——加分项——治理指标

编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
5	公司治理	15	公司治理架构	50	党建业务	2
				51	治理架构	2
				52	人员构成及专业技能能力	2
		16	公司治理机制	53	ESG 绩效是否纳入考核	2
				54	ESG 信息报告机制	2
				55	ESG 信息监督机制	2
		17	公司治理规范	56	尽职调查	2
				57	利益相关方沟通	2
				58	反商业贿赂及反贪污	2
				59	反不正当竞争	2
				60	合规与风险管理	2
				61	股东回报与投资者关系管理	1

资料来源：申万宏源研究

减分项是规范议题，包含 1 个一级指标是『违法违规事件或处罚』，其下设立 3 个二级指标，分别是环境方面、社会方面和治理方面。评分是违反一条，扣 3 分，与央企通用指标保持一致。

表 7：房地产央企 ESG 评价体系——减分项——规范指标

央企 ESG 评价体系——减分项						
编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
1	违法违规事件或处罚	1	环境方面	1	环境方面	-3/条
		2	社会方面	2	社会方面	-3/条
		3	治理方面	3	治理方面	-3/条

资料来源：申万宏源研究

3.风险提示：

房地产行业 ESG 相关政策推出节奏不及预期，房地产 ESG 转型高度依赖“双碳”、绿色建筑、能耗披露、可持续信息披露、REITs/绿色金融等顶层规则和地方细则的落地节奏；

下载日志已记录，仅供内部参考

全球气候风险变化存在不确定性，极端天气可能直接造成项目停工、工地和设备损毁、交付延期、维修成本上升等；

可持续投资存在风险，ESG 评级体系、披露口径、绿色标签认定在境内外尚未完全统一，不同评级机构结果差异较大。

4. 附表

表 8：构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色发展与民生保障协同并进

央行 ESG 评价体系——加分项						
编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
1	重要性评估	1	重要性评估	1	财务重要性评估	3
				2	影响重要性评估	3
		2	第三方鉴定	3	第三方鉴定	2
2	环境	3	三废处理	4	污染物排放	2
				5	废弃物处理	2
		4	生物多样性	6	生态系统和生物多样性保护	2
		5	能源管理	7	能源利用	2
				8	水资源利用	2
				9	循环经济	2
		6	环境管理	10	环境合规管理	2
				11	环境管理体系内审与资料留存	2
				12	绿色低碳措施	2
				13	绿色建筑	2
				14	绿色建造	2
		7	绿色金融	15	绿色债券/绿色贷款	2
3	应对气候变化	8	气候治理	16	气候相关治理机构	1
				17	气候相关治理人员构成及专业技能能力	1
				18	气候相关治理人员获取信息的机制	1
				19	气候相关治理人员监督情况	1
		9	气候应对战略	20	气候相关治理机构将气候相关因素纳入决策的情况	1
				21	气候相关重大影响	1
				22	气候相关风险和机遇	1
				23	气候相关风险和机遇对商业模式和价值链的影响	1
				24	气候相关影响、风险和机遇对公司战略和决策的影响	1
				25	气候相关转型计划	1
				26	当期气候相关财务影响	1
				27	预期气候相关财务影响	1
				28	气候适应性评估	1
				29	极端天气应急专案	1
		10	气候管理	30	气候相关影响、风险及机遇管理的流程	1
		11	气候指标和目标	31	气候相关目标	1
				32	气候相关目标实现进展	1
				33	温室气体排放量	1
				34	温室气体减排实践	1
				35	响应“双碳”目标	1
4	社会	12	社会责任	36	乡村振兴	2

下载日志已记录，仅供内部参考

				37	社会贡献	2
				38	保障房建设	2
		13	科技责任	39	创新驱动	2
				40	科技伦理	2
				41	供应链安全	2
				42	平等对待中小企业	2
				43	产品和服务安全与质量	2
				44	数据安全与客户隐私保护	2
		14	管理责任	45	安全生产与职业健康	1
				46	职工权益保护	1
				47	员工多元化与包容	1
				48	客户服务	2
				49	保交付	2
		15	公司治理架构	50	党建业务	2
				51	治理架构	2
				52	人员构成及专业技能能力	2
		16	公司治理机制	53	ESG 绩效是否纳入考核	2
				54	ESG 信息报告机制	2
5	公司治理			55	ESG 信息监督机制	2
		17	公司治理规范	56	尽职调查	2
				57	利益相关方沟通	2
				58	反商业贿赂及反贪污	2
				59	反不正当竞争	2
				60	合规与风险管理	2
				61	股东回报与投资者关系管理	1

央企 ESG 评价体系——减分项

编号	议题	编号	一级指标	编号	二级指标	评分
1	违法违规事件或处罚	1	环境方面	1	环境方面	-3/条
		2	社会方面	2	社会方面	-3/条
		3	治理方面	3	治理方面	-3/条

资料来源：申万宏源研究

表 9：主流 AH 上市房企估值表

公司代码	公司简称	收盘价（元）	EPS（元）			市盈率			市净率 PB（LF）	归母净利润（亿元）			归母净利润增速		
		10 月 15 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	11.60	0.30	0.40	0.62	38.5	28.9	18.7	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%
001979.SZ	招商蛇口	7.32	0.08	0.09	0.10	64.5	82.5	77.0	0.7	10.2	8.0	8.6	-74.6%	-21.9%	7.1%
600048.SH	保利发展	5.27	0.09	0.13	0.14	61.0	39.1	38.1	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%
002244.SZ	滨江集团	9.31	0.68	0.71	0.73	13.7	13.1	12.8	1.0	21.2	22.2	22.6	-16.9%	4.7%	2.0%
600325.SH	华发股份	2.60	-3.48	-1.10	0.01	-0.8	-2.4	376.6	1.3	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-	-
600153.SH	建发股份	8.61	-3.91	0.53	0.86	-2.3	16.2	10.0	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-	62.1%
0960.HK	龙湖集团	4.07	0.15	0.01	0.02	28.3	506.9	178.3	0.2	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%
0123.HK	越秀地产	2.71	0.01	0.02	0.12	198.3	179.0	21.7	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%
3900.HK	绿城中国	5.00	0.03	0.08	0.31	179.1	61.7	16.0	0.4	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%
1972.HK	太古地产	20.93	1.34	1.28	1.33	16.3	16.4	15.7	0.5	73.9	73.6	76.6	27.4%	-0.4%	4.1%
0101.HK	恒隆地产	5.45	0.33	0.45	0.51	17.4	12.5	10.9	0.2	16.3	22.6	26.0	-18.2%	38.8%	14.6%
0683.HK	嘉里建设	15.04	0.59	0.83	1.58	25.8	18.1	9.5	0.2	8.5	12.0	22.9	13.2%	42.0%	90.2%
0823.HK	领展房产基金	32.48	-3.18	-1.50	-0.78	-13.6	-21.8	-41.9	0.7	-63.4	-39.4	-20.5	-	-	-
0688.HK	中国海外发展	11.18	1.16	1.04	1.01	9.6	10.7	11.1	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%

下载日志已记录，仅供内部参考

1109.HK	华润置地	25.76	3.56	3.14	3.18	7.2	8.2	8.1	0.6	254.2	224.0	226.4	-0.6%	-11.9%	1.1%
1908.HK	建发国际集团	11.05	1.58	1.31	1.46	8.0	8.7	7.8	0.9	31.8	29.3	32.8	-25.4%	-7.9%	11.8%
0817.HK	中国金茂	1.05	0.04	0.05	0.06	24.1	19.3	17.3	0.4	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.6%	11.5%
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.64	0.09	0.11	0.13	30.8	24.7	20.5	0.3	3.0	3.8	4.6	-68.1%	25.1%	20.5%
0119.HK	保利置业集团	1.02	0.06	(0.11)	0.06	17.4	-9.4	16.0	0.1	2.3	-4.2	2.4	23.2%	-	-
	平均值		**(0.0)**	**0.4**	**0.6**	**38.1**	**53.3**	**43.4**	**0.5**	**16.6**	**25.6**	**31.1**	**-117.2%**	**18.6%**	**92.1%**

资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，取 2026/10/15 收盘价，汇率为 0.86。建发国际集团、中国金茂 2025 年归母净利润采用扣除永续债后口径；太古地产采用归母核心净利润口径；领展房产基金 2025 年归母净利润对应其 FY2026 归母净利润。）

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：
以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：
买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；
增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；
中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；
减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。
行业的投资评级：
以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：
看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；
中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。
本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。