

NSRF 首波浪潮



根据国家可持续发展报告框架（NSRF）的首批可持续发展报告显示出显著进展，同时也显现出了一些挑战。

马来西亚首波国家可持续发展报告框架（NSRF）：从报告到实际决策

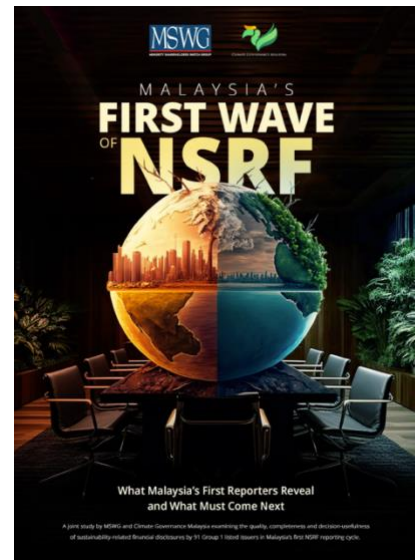
长期以来，可持续发展报告在某种程度上与企业的财务状况表述是相互隔离的。年报主要阐述营业额、盈利、现金流及资本支出等情况，而可持续发展报告则侧重于讨论排放、气候风险、环保举措以及长期可持续发展愿景。尽管两者所涉及的议题日益紧密相关，但这两类信息的披露往往各自为政。

马来西亚实施《国家可持续发展报告框架》（NSRF）彻底改变了这一局面。可持续发展相关信息不再被视为独立于主流企业报告之外的内容；相反的，它旨在帮助投资者理解可持续发展相关的风险与机遇如何影响企业的战略、商业模式、财务状况、业绩表现及未来现金流。

因此，首个强制性报告周期的启动不仅仅意味着新增了一项披露要求，更标志着企业报告模式的转变——可持续发展、财务绩效、战略规划与公司治理将日益紧密地融合在一起。

在此背景下，MSWG 与马来西亚气候治理组织（CGM）联合评估了 91 家会计年度截至 2025 年 12 月 31 日的“第一组”（Group 1）上市公司的可持续发展相关披露情况。此次评估涵盖了这些公司的年度报告、综合报告、可持续发展报告及公司治理报告，重点关注所披露信息的质量、完整性及其对决策的有用性。

值得注意的是，这项研究并非旨在判定相关公司是否符合 IFRS S1 或 IFRS S2 标准，也未评估其实际的可持续发展绩效；其目的在于初步展现马来西亚企业在这领域的进展，并指出其报告能力尚需在哪些方面进一步表现得成熟。



评估结果显示企业已取得显著进展，同时也揭示了真正挑战之所在。

风险显而易见，但财务影响何在？

普遍上，企业在识别气候相关风险、确立治理职责以及阐述风险管理流程方面表现较强；而在量化财务影响、将气候因素纳入董事部决策以及展示可衡量的成果等方面，则面临较大挑战。

一项调查结果很好地印证了这一点：约 96% 的受评企业识别出了相关的气候风险与机遇，且所有企业都描述了这些因素对其商业模式的潜在影响。然而，仅有 36% 的企业披露了对财务

业绩和现金流的预期影响，32% 的企业说明了财务状况的预期变化。对于无法单独量化气候影响的情况，仅有 7% 的企业提供了综合性的量化估计。

简单来说，企业似乎越来越善于向投资者阐明风险所在，但在解释这些风险可能带来的财务代价方面，许多企业仍处于能力建设阶段。

试想一家将洪涝灾害视为重大气候风险的企业。这一信息固然向股东传达了重要情况，但也自然引发了进一步的疑问：哪些资产面临风险？这些资产的重要性如何？保护它们需要多少额外支出？一旦发生重大灾害，企业的营业额、盈利或现金流将受到什么影响？

转型风险亦是如此。企业可能会将碳定价或能源政策变动视为潜在风险，但股东同样需要了解相关的财务风险敞口，以及管理层计划如何应对。

若缺乏这种财务层面的关联，投资者将难以评估重要性、不同公司的比较，或判断管理层采取的应对措施是否与风险程度匹配。

这并不意味着每一项气候相关风险都必须立即转化为一个精确的数值。企业可以采用数值范围、敏感性分析、受影响资产比例或基于情景的估计等方式。在目前无法进行量化的情况下，说明原因并阐述企业计划如何改进评估工作，本身也能提供有价值的信息。

然而，方向是明确的：可持续发展风险必须日益与投资者所关注的财务影响建立起关联。

董事部已经介入，但究竟作出了什么决策？

关于治理方面的评估发现也呈现出类似的情况。整体上，各公司的治理架构清晰可见：所有受评公司都确认了负责气候议题监督的机构。这固然是重要的基础，但确认责任归属并不等同于展示该责任落实后的实际效果。

仅有 33% 的公司披露了负责治理的机构是否考量了与气候相关风险及机遇伴随的权衡取舍问题，而仅有 19% 的公司量化了气候相关绩效与薪酬之间的关联。

对于股东而言，这种区别至关重要。

一家公司可能会披露其董事部负责监督可持续发展工作，并由可持续发展委员会及管理层工作组提供支持。此类信息虽能让股东知晓谁该负起责任，却难以充分反映气候因素是否真正影响了公司的战略、投资决策、资本配置或风险偏好。同时，几乎所有案例都阐述了管理层在支持此类监督工作方面所发挥的角色。

更具实质意义的问题在于，董事部审议该议题之后采取了何种行动。董事部是否批准了额外支出，以增强重要资产的韧性？面对不同气候情景下经济效益的变化，董事部是否重新评估了某项投资？董事会是否调整了风险偏好、修订了战略或更改了管理层奖励机制？当股东能够清晰地看到监督与实际结果之间的关联时，治理工作便更具实质意义。

流程建设领先信息披露

首轮报告周期揭示了流程与信息之间存在一种值得关注的不平衡状况。在各项主要报告议题中，风险管理方面的表现最为出色，披露率达 73.8%；相比之下，指标与目标方面的表现则相对薄弱，仅为 44.5%。由此可见，企业在阐述如何识别和管理气候风险方面，其进展已超过了在构建衡量风险敞口与绩效所需的指标、目标及数据体系方面的进展。

这种现象可以理解。相比于在整个组织及其价值链范围内建立可靠的数据，构建治理或风险管理流程或许相对容易。若要量化实际风险、转型风险敞口、范围 3 排放以及财务影响，则需要相应的理论、条件假设、内部控制机制，以及财务、风险、可持续发展和营运等部门之间的协同配合。

然而，如果完善的风险管理流程最终无法产出能够支持决策的信息，那么其价值也将十分有限。

投资者需要了解风险敞口的规模、为应对风险所投入的资源，以及相关举措是否产生了可衡量的成效。因此，下一阶段的工作重点不应仅仅是增加更多指标，而应致力于开发可靠的衡量标准，将气候风险与业务敞口、资本配置及最终成果有效地联系起来。

报告篇幅增加，不等于信息披露水平提升

这 91 家公司之间也存在显著差异。经核实的结果显示，相关指标的得分范围从 2.0%到 83.0% 不等，这表明各公司在进入首个 NSRF（国家可持续发展报告框架）周期时，其报告成熟度处于截然不同的阶段。值得注意的是，仅凭公司规模或报告篇幅并无法解释这些差异。

这给我们带来了一个重要启示。多年来，可持续发展报告的篇幅不断增加，内容也日益复杂。尽管公司可能披露了大量的政策、框架、倡议和指标，但信息量大并不意味着这些信息对投资者真正有用。

即便报告篇幅冗长，股东仍可能无法明确了解哪些事项具有财务重要性，管理层采取了何种应对措施，以及这些措施是否有效。此外，相关信息可能分散在年度报告、可持续发展报告、公司治理报告及在线披露渠道中，导致难以形成对公司状况的整体认知。因此，披露工作的目标不应仅仅是增加披露数量，而应是实现披露内容之间更好的关联与整合。

一家公司或许满足了各项披露要求，但如果投资者无法将可持续发展风险与公司的战略、财务影响、衡量指标、目标以及最终的财务报表联系起来，那么这些信息可能仍无法真正的为投资提供有效的决策。

股东大会上的讨论议题也须与时俱进

随着可持续发展报告与财务报告的联系日益紧密，股东在股东大会上提出的问题也应相应调整。小股东应深入了解可持续发展相关风险如何对公司财务产生影响、董事部如何应对这些风险，以及管理层能否展示可衡量的成效。股东可考虑提出以下问题：

- 1) 公司面临的最具财务性的重大气候相关风险有哪些？这些风险在短期、中期和长期内可能对公司的营业额、成本、资产、现金流及盈利能力产生什么影响？
- 2) 公司已投入或计划投入多少资金来应对这些重大气候相关风险？董事会如何评估该投资规模是否充足？
- 3) 董事部在对气候相关风险和机遇进行监督的年度过程中，作出了哪些重大决策？
- 4) 公司针对其重大气候相关风险设定了哪些可量化的目标？董事部如何监督管理层实现这些目标？
- 5) 公司目前有哪些重大气候相关财务信息无法量化？无法量化的原因是什么？董事部预计何时能够获取这些信息？

这些问题将可持续发展议题重新聚焦于股东最关心的核心要素：风险、资本配置、财务绩效、问责机制以及长期股东价值。

首个报告周期只是起点，而非终点

马来西亚首个强制性 NSRF（国家可持续发展报告框架）报告周期已奠定基础。企业正着手识别气候风险、建立治理架构，并构建支撑可持续发展相关财务报告所需的系统。

然而，仅仅具备相应的架构并不等同于拥有实质性的报告。可持续发展报告的篇幅越长，并不意味着企业就越具可持续性；识别出风险，也不代表该风险已得到有效管控。

接下来的考验更为严峻。董事部必须阐明这些风险如何影响战略、资本配置及财务成果，而管理层则须提供投资者真正能够利用的信息。

归根结底，NSRF 不应沦为另一种仅以篇幅、政策和承诺多寡来衡量的“例行报告”工作。其价值应取决于：更完善的信息披露能否促成更明智的决策、更有效的问责机制，以及对股东长期价值的更佳保障。

[END]



16 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION** **HRD CLAIMABLE**

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight

21 & 22 SEPTEMBER 2026
MONDAY & TUESDAY
9.00 AM - 5.00 PM

THE MAJESTIC HOTEL, KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details



[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my) @MSWGMalaysia



8 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION** **HRD CLAIMABLE**

AML/CFT GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT

Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability

24 SEPTEMBER 2026
THURSDAY
9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE, KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details



[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my) @MSWGMalaysia



The Institute of Internal Auditors Malaysia

IAMNC 2026

NATIONAL CONFERENCE

**DESIGN Resilience
BUILD Trust
LEAD the Future**

21 & 22 SEPTEMBER 2026 | KUALA LUMPUR CONVENTION CENTRE



Supporting Partner: MSWG

CGI GLOBAL GOVERNANCE SUMMIT 2026

Organised in conjunction with the MAICSA Annual Conference

KLCC CONVENTION CENTRE KUALA LUMPUR, MALAYSIA
22 & 23 SEPTEMBER 2026

REGISTER NOW!



SCAN ME

18 CPD HOURS (Physical) **16 CPD HOURS (Virtual)** **HRD CLAIMABLE**

www.maicsa.org.my
www.cgi-global.org
[@MAICSA](https://www.facebook.com/maicsa)
conference@maicsa.org.my



CORPORATE MEETINGS
by Evolve

An MSWG Corporate Subscribers'

Exclusive Invitation



DISCLOSURE OF INTERESTS

With regard to the companies mentioned, MSWG holds a minimum number of shares in all the companies covered in this newsletter.

DISCLAIMER

This newsletter and the contents thereof and all rights relating thereto including all copyright is owned by the Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, also known as the Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

The contents and the opinions expressed in this newsletter are based on information in the public domain and are intended to provide the user with general information and for reference only. Best efforts have been made to ensure that the information contained in this newsletter is accurate and current as at the date of publication. However, MSWG makes no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information and opinions contained in this newsletter. No information in this newsletter is intended to be or should be construed as a recommendation to buy or sell or an invitation to subscribe for any, of the subject securities, related investments or other financial instruments thereof.

MSWG must be acknowledged for any part of this newsletter which is reproduced.

MSWG bears no responsibility or liability for any reliance on any information or comments appearing herein or for reproduction of the same by third parties. All readers or investors are advised to obtain legal or other professional advice before taking any action based on this newsletter.