

ESG表现对财务绩效的影响

——以洛阳钼业为例

朱沫, 徐雪娇

北华大学经济管理学院, 吉林 吉林

收稿日期: 2024年9月27日; 录用日期: 2024年11月25日; 发布日期: 2024年12月4日

摘要

ESG表现对企业实现可持续发展起到了重要的推动作用。本文选取洛阳钼业作为研究对象, 主要运用案例分析法, 从环境、社会和公司治理三个维度研究企业ESG表现, 并结合相关指标分析ESG表现对企业财务绩效的影响。研究发现, 良好的ESG表现能够促进企业财务绩效的提升。最后, 从企业、投资者和政府部门三个层面提出相应的建议, 从而推动企业更好地进行ESG实践。

关键词

ESG表现, 财务绩效, 可持续发展, 洛阳钼业

Impact of ESG Performance on Financial Performance

—A Case Study of CMOC

Mo Zhu, Xuejiao Xu

School of Economics and Management, Beihua University, Jilin Jilin

Received: Sep. 27th, 2024; accepted: Nov. 25th, 2024; published: Dec. 4th, 2024

Abstract

ESG performance plays an important role in promoting the sustainable development of enterprises. First, this paper chooses CMOC as the research object, and mainly uses the case study method to study the ESG performance of the enterprise from three dimensions: environment, society and corporate governance. Then, the paper analyzes the impact of ESG performance on enterprises' financial performance using relevant indicators. The study found that good performance can promote

the improvement of corporate financial performance. Finally, the corresponding suggestions are put forward from the three levels of enterprises, investors and government departments, so as to promote the enterprises to conduct ESG practices better.

Keywords

ESG Performance, Financial Performance, Sustainable Development, CMOC

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

近年来,随着可持续发展概念的普及,社会各界对企业在环境、社会和公司治理(E、S、G)方面的表现给予了日益广泛的关注,由此也促进了企业对 ESG 的投资。我国的 ESG 是从环境和社会责任信息的自愿披露逐渐过渡到自愿披露与强制披露相结合的阶段,直到 2018 年,证监会修订了《上市公司治理准则》,才正式构建了我国 ESG 信息披露的基本架构。随后,在 2020 年我国又明确确立了“碳达峰”和“碳中和”的目标,此举进一步推动了我国 ESG 相关政策和法规的规范化,也促进了 ESG 在我国的发展。目前,我国大多数重污染企业在 ESG 领域的实践仍处于初步摸索阶段,而学术界围绕 ESG 表现是否能提高企业财务绩效这一问题尚未形成统一的确凿结论。因此,本文选取 ESG 表现良好的洛阳钼业作为案例公司,分析其 ESG 表现对财务绩效的影响,以期能够指导采矿业更好地进行 ESG 实践。

2. ESG 表现与财务绩效相关文献综述

2.1. ESG 表现概念

ESG 表现是对企业环境、社会和公司治理三个维度表现的综合评价。ESG 表现源于企业社会责任的概念,之后又在此基础上衍生出了环境和公司治理的概念。对企业而言,重视 ESG 表现不仅可以提高其社会声誉和价值,还有助于降低风险、提高效率和提升可持续发展能力。

2.2. ESG 表现对财务绩效的影响研究

多数学者认为 ESG 表现与财务绩效呈正相关关系。在环境绩效方面,胡曲应(2012)认为单纯的环境末端治理行为不一定能够带来财务绩效的改善,但积极有效的环境预防管理带来的环境绩效对财务绩效呈现显著的正相关性[1]。朱清香和邹涛等(2020)认为企业良好的环境绩效对提高当期、滞后一期和滞后两期内的财务绩效具有显著的促进作用,企业通过积极承担环境责任,提升环境绩效,并向社会传递了企业的良好形象,进而达到了提升财务绩效的目标[2]。李莉和林钰颜(2021)在研究环保绩效与财务绩效相关关系的基础上引入投资者信心作为中介变量,认为高质量的环境信息披露能够增强投资者信心,使企业更容易获得投资者的基金,为企业带来竞争优势,提升企业财务绩效[3]。在社会责任方面,王群和黄慧媛等(2020)认为企业履行社会责任能够增强投资者信心,提高企业融资的便利性并降低股权成本和再融资成本,进而提升财务绩效[4]。在公司治理方面,陈霞和马连福(2015)实证表明公司治理水平较高可以使管理层利益与企业价值密切相连,降低利益相关者之间所消耗的成本,最终提升企业财务绩效[5]。在 ESG 整体表现方面,袁容丽和江纳等(2022)分别从 ESG 内涵、测量方法、理论基础以及有关 ESG 行为、ESG 信息披露和 ESG 投资六个方面对 ESG 理念在我国的发展进行了系统的论述,发现良好的 ESG

表现可以提升企业的财务绩效[6]。朱伯洋(2023)以农业上市公司为样本, 实证分析发现良好的 ESG 表现主要通过创新驱动来促进企业财务绩效的提升[7]。郝颖(2023)从 ESG 的生成逻辑出发审视 ESG 存在和发展的必要性, 认为 ESG 表现可以提升企业价值, 进而提升企业财务绩效[8]。李井林和阳镇等(2023)以我国上市公司的微观数据为基础, 研究证明 ESG 表现主要通过提高企业信息透明度、降低企业经营风险以及缓解企业融资约束程度三方面达到降低企业债务融资成本的目的, 最终提升企业的财务绩效[9]。

但也有部分学者认为 ESG 表现与财务绩效呈负相关。在环境绩效方面, 尹建华和王森等(2020)研究发现对于我国多数大规模重污染企业, 相关利益者对其重污染行为的忽视以及绿色创新的双重外部效应往往导致减少污染造成的成本无法通过创新弥补, 因此导致企业环境绩效的提高会降低其财务绩效[10]。王文寅和贾子璇等(2020)以造纸、化工和采掘三个行业的公司为样本, 实证证明造纸业和采掘业的环保投入占比不是最高, 但其环保绩效与财务绩效呈正相关, 而环保投入占比最高的化工行业的环保绩效与财务绩效呈负相关[11]。吕靖焯和韩珂(2020)认为煤炭企业的环境绩效对短期财务绩效呈负相关[12]。在社会责任方面, 代飞(2018)认为企业高管可能为实现其个人目标以牺牲企业利益为代价承担大量社会责任, 从而降低企业财务绩效[13]。在 ESG 整体表现方面, Sassen 等(2016)以欧洲企业为样本, 认为承担 ESG 责任需要长期投入, 会降低企业财务绩效[14]。Garcia 和 Orsato (2020)认为企业若在 ESG 上大量投入资金, 会导致企业的额外支出增加, 进而导致企业的财务绩效降低[15]。

2.3. 文献述评

现有研究为本文奠定了坚实的理论基础, 然而仍存在进一步挖掘和探讨的空间。第一, 现有文献多为实证研究分析 ESG 表现与财务绩效的关系, 而针对案例企业进行案例分析的文献较少。第二, 当前对于 ESG 表现与财务绩效之间关系的研究结论仍存在分歧。基于此, 本文选取了 ESG 表现较为典型的洛阳钼业作为案例公司, 采用案例研究法分析其 ESG 表现与财务绩效的关系, 以期为同行业企业积极开展 ESG 实践提供参考。

3. 洛阳钼业企业概况

3.1. 洛阳钼业简介

洛阳钼业位于河南省洛阳市栾川县城东新区, 是一家在全球金属行业中具有重要影响力的企业。该企业属于有色金属采矿业, 是全球领先的钨、钴、铌、钼和铜的生产商。其核心业务聚焦于金属的开采、选、冶等矿山采掘及加工流程, 以及矿产贸易领域。公司的主要业务分布于全球各地, 包括亚洲、非洲、南美洲和欧洲。洛阳钼业十分重视信息披露工作, 从 2016 年开始披露 ESG 报告, 多年来在环境、社区、治理领域大力投入, 不断提高自身 ESG 水平。

3.2. 洛阳钼业 ESG 表现

3.2.1. 环境表现

洛阳钼业的环境表现主要包括碳中和、资源管理和生态恢复。在可持续发展的背景下, 环境问题一直是洛阳钼业的重点关注问题之一。第一, 洛阳钼业为实现碳中和目标制订了“洛阳钼业碳中和路线图”, 通过高效节能电动化和碳捕集技术共同助推碳减排, 如通过优化工艺降低采矿、选矿等环节的碳排放等。第二, 在资源管理方面, 洛阳钼业鼓励高效节能节水的生产方式, 促进清洁能源循环水的使用, 通过低碳和可再生能源的使用以及科技创新共同推进能源转型。例如, 通过技术创新提升水资源利用率、蓄水池防渗处理和雨水管理等, 利用已经闭库的尾矿库建设分布式光伏发电项目。第三, 在生态恢复方面, 洛阳钼业秉承可持续发展的原则, 在开发、运营以及关闭采矿业务中注重恢复被破坏的生态以减轻对环

境的不利影响。

3.2.2. 社会表现

洛阳钼业的社会表现主要包括员工健康与安全、社区参与和人权。一直以来,洛阳钼业都十分重视与利益相关者培养互相信任和开诚布公的沟通关系。第一,在员工的健康与安全方面,加强了总部与业务各单元之间的纵向和横向沟通,开展安全讲座和知识竞赛等多种安全培训,提高员工安全意识。第二,在社区参与方面,关注社区基础教育的普及率以期减少辍学率,同时也对高等教育和技术教育提供援助,帮助当地的青年人获得更好的未来发展的机会。2022年,洛阳钼业已经通过在全世界各地的业务为教育项目捐赠了1950万元人民币。洛阳钼业的员工主要来源于业务开展的本地社区,社区的健康和安全将直接影响到员工队伍的稳定和生产力。因此,社区的健康与安全也是洛阳钼业投资的重点领域。2023年,其投入了约1000万元人民币用于改善社区卫生项目的需求。第三,在人权方面,洛阳钼业致力于在其运营地推动和保护人权。根据《联合国工商业与人权指导原则》,洛阳钼业进行了持续的人权尽职调查以防止对人造成伤害,并且在调查过程中对已发生人权的实际影响采取了相应行动以减轻或补救已确定的影响。为减少人权问题的发生,洛阳钼业十分重视对员工的培训。例如,洛阳钼业在刚果(金)的运营单元TFM所有员工和承包商都必须接受入职培训和每年一次的回炉培训,培训内容包括所有人权相关主题的教育,如歧视与骚扰、性别平等以及投诉渠道等。

3.2.3. 公司治理表现

洛阳钼业的公司治理表现主要包括供应链管理、产品管理和商业道德与透明度。第一,洛阳钼业一直在完善供应链管理系统,建立了一套强大的管理体系用于识别、评估、减轻、监控和报告生产和采购流程中发生的供应链上的人权冲突及财务犯罪相关风险。第二,洛阳钼业建立了产品管理系统用于应对产品和流程中的质量、合规和可持续性风险,包括职业健康与安全、质量控制和保证和标签制度标记化学品等,这些措施不仅捍卫了客户的权益,也增强了洛阳钼业产品的竞争优势。第三,洛阳钼业持续完善多层次的廉政体系,包括举报机制、OA廉政洛钼专栏建设和反复培训全覆盖等方面。2023年,廉政稽核部组织了11次线上培训,全球接受线上培训的员工约4239人次,同时也对公司总监以上的39名管理人员进行了一次刑事合规培训,并对新入职员工进行了6次线下合规培训。2023年,企业未遭遇任何由贪腐、贿赂、勒索等行为引起的刑事追责、行政处罚或民事诉讼案件发生。

4. ESG表现对案例企业财务指标的影响分析

从上文可以看出,洛阳钼业积极进行ESG实践,并且获得了良好的声誉。本章探讨了企业的财务绩效,具体涵盖了盈利能力、偿债能力、营运能力和成长能力四个维度,并分析企业ESG表现对其产生的影响。

4.1. 盈利能力

盈利能力反映了一定时期内企业创造经济收益的能力,通常是投资者重点关注的指标之一。本文选取净资产收益率来反映企业的盈利能力。

见表1,从洛阳钼业及其行业近六年的净资产收益率可以看出,洛阳钼业及其行业的净资产收益率整体呈上升趋势。2018~2019年,洛阳钼业的净资产收益率出现明显的下滑,主要是由于其主要经营品种铜和钴市场价格的骤然下跌。而2020~2023年其净资产收益率不仅持续攀升至高位,且始终维持在行业均值之上,说明企业具有稳固的风险抵抗能力。而这些都是由于洛阳钼业一直坚持改善企业的ESG表现,洛阳钼业十分重视环保绩效并且获得了较多荣誉,因此帮助企业赢得了较好的口碑,从而使得企业在全 球范围内的收购效率得到提升,拥有了更加完整的价值链,提升了企业的竞争能力,帮助企业开拓市场;

其次, 企业通过优化生产技术扩大了成本竞争优势; 最后, 企业还加强了与政府的合作, 并且获得了政策和资金的支持, 最终实现企业的净资产收益率能够比同行业其他企业尽快恢复至高位。

Table 1. Profitability indicators of CMOC in recent six years

表 1. 近六年洛阳钼业盈利能力指标

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
净资产收益率(ROE)	11.32%	4.55%	5.99%	12.81%	11.74%	13.86%
行业均值	4.00%	7.12%	4.44%	3.74%	8.46%	10.95%

资料来源: 同花顺(下同)。

4.2. 偿债能力

偿债能力是反映企业偿还债务的能力, 本文选取流动比率和资产负债率两个指标来反映洛阳钼业的偿债能力。

见表 2, 从洛阳钼业及其行业近六年的流动比率和资产负债率可以发现, 洛阳钼业的流动比率在 2018~2020 年发生骤降之后, 又在 2020~2023 年呈现缓慢上升趋势。一般来说, 流动比率的最佳水平应在 2:1 以上, 但洛阳钼业的流动比率在 2019~2023 年不仅低于最佳水平, 还明显低于行业平均水平, 说明洛阳钼业的短期偿债能力较弱。从其 2018~2020 年的年报中可以发现流动资产中的货币资金大幅下降导致其流动比率的降低, 其原因可能是因为主营产品价格下跌导致利润的下降。而 2020~2023 年的流动资产中的货币资金则明显增加, 促进了流动比率的提高。这可能是由于企业通过优化工艺来提高产品质量和降低生产成本, 帮助企业获取稳定的资金来源。因此, 企业的短期偿债能力在短期下降之后又逐步回升, 说明企业实施 ESG 实践未造成较大的短期偿债压力, 并且从长期来看可以帮助企业提升短期偿债能力。

洛阳钼业 2018~2021 年的资产负债率呈上升趋势, 在 2022 年和 2023 年有所下降, 总体数值在 50% 至 65% 之间, 均高于行业均值, 相对来说风险较高。洛阳钼业也意识到了这个风险, 并在财报中提出加强资产负债结构的管理。随着绿色发展概念的深入, 金融机构和投资者也越来越关注企业在 ESG 表现方面的成果, 而洛阳钼业的 ESG 表现在同行业中处于领先地位, 此举增强了投资者对洛阳钼业的信任度, 从而拓宽了企业的融资途径, 保障了企业项目有充足的资金支持, 最终使得企业 2023 年的资产负债率恢复至稳定值。

Table 2. Solvency indicators of CMOC in recent six years

表 2. 近六年洛阳钼业偿债能力指标

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
流动比率	2.45	1.57	1.35	1.40	1.71	1.71
行业均值	3.94	3.85	3.22	3.07	2.60	2.89
资产负债率	51.00%	57.65%	61.34%	64.89%	62.41%	58.40%
行业均值	35.70%	32.63%	34.54%	36.05%	38.91%	37.97%

4.3. 营运能力

营运能力是反映企业合理调配资产以创造经济收益的能力。本文以存货周转率和应收账款周转天数

两个参数为基础对洛阳钼业的营运能力进行分析。

见表 3, 从近六年的存货周转率和应收账款周转天数中可以发现, 2018~2021 年, 洛阳钼业的存货周转率呈现上升趋势, 2022 年和 2023 年略有下降, 其总体水平低于行业均值, 但从数据中也可以看出与行业均值的差距在逐渐缩小。洛阳钼业通过改善 ESG 表现, 坚持产品研发与改进, 提高了产品在客户群体中的竞争力, 使得产品得到信任, 从而实现了存货周转率的提高。2018~2021 年洛阳钼业的应收账款周转天数呈现明显下降趋势, 2022 年和 2023 年略有回升, 2019~2023 年其整体水平明显低于行业均值。这可能是因为洛阳钼业完善了供应链管理, 对供应商进行了更为严格的审核程序。并且从其年报中发现预收账款占比较少, 也从侧面反映了下游的利益相关者对洛阳钼业的信任。这些积极的影响都源于企业良好的 ESG 表现, 使得洛阳钼业的营运能力逐步增强。

Table 3. Operating capacity indicators of CMOC in recent six years

表 3. 近六年洛阳钼业营运能力指标

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
存货周转率(次)	2.63	4.80	4.99	6.55	5.30	5.28
行业均值(次)	6.55	5.62	7.66	8.07	7.95	7.35
应收账款周转天数(天)	26.21	8.25	3.53	1.50	1.61	1.87
行业均值(天)	20.74	20.73	10.93	8.85	7.14	4.62

4.4. 成长能力

成长能力能够反映企业未来的发展趋势和前景, 本文选取营业收入增长率来反映洛阳钼业的成长能力。

见表 4, 从近六年洛阳钼业的营业收入增长率中可以发现, 洛阳钼业的营业收入从 2018 年~2021 年连续增长四年, 2022 年其营业收入基本与 2021 年持平, 2023 年继续增长。这是由于洛阳钼业处于长效健康发展阶段, 坚持可持续发展并着力将资源优势转化为产能优势。2022 年 ESG 表现优良的宁德时代入驻洛阳钼业, 也为洛阳钼业注入新的活力, 促进了公司治理和管理效率的稳步提升, 继续坚持对 ESG 实践的投入, 完善 ESG 表现, 打造了坦诚、客观和真实的国际形象, 为企业的成长与发展奠定了良好基础。

Table 4. Growth capacity indicators of CMOC in recent six years

表 4. 近六年洛阳钼业成长能力指标

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
营业收入增长率	7.52%	164.52%	64.51%	53.89%	-0.50%	7.68%
行业均值	123.94%	-3.24%	84.39%	23.65%	29.57%	9.52%

5. 结论与建议

5.1. 结论

本文针对洛阳钼业 ESG 实施的具体情况进行了分析, 并剖析了洛阳钼业 ESG 表现对其财务绩效的影响情况, 得出以下结论: 第一, 洛阳钼业 ESG 表现良好, 在环境方面减少碳排放, 重视生态恢复和生物多样性; 在社会方面关注员工安全与健康, 积极推动当地社区发展; 在公司治理方面注重维护与利益相关者的关系, 建立反贪反腐体系。第二, 良好的 ESG 表现能够促进企业财务绩效的提升。洛阳钼业通过坚持完善自身 ESG 表现, 加强了防御风险的能力, 提升了盈利能力、营运能力, 稳定了成长能力, 并

促进了偿债能力的稳步提升。

洛阳铝业作为一家采矿业企业, 积极进行 ESG 建设, 其良好的 ESG 表现对企业财务绩效的提升带来一定助力。目前我国 ESG 实践领域的进展仍处于起步阶段, 面临政策制定、ESG 管理和信息披露等方面的诸多挑战。因此, 该案例对于我国其他采矿业及重污染企业而言, 提供了宝贵的借鉴范例。

5.2. 建议

首先, 企业应该坚持对 ESG 的投入, 从长期考虑, 良好的 ESG 表现可以帮助企业获得投资者和社会的信任, 进而帮助企业发展。例如, 企业可以设立专门负责 ESG 事务的部位或岗位, 并通过定期培训增强员工对 ESG 重要性的认识, 形成良好的企业文化。同时, 企业应定期发布 ESG 报告, 详细披露企业在环境、社会和公司治理方面的表现。其次, 对于投资者来说, 在投资时要重视投资企业在环境、社会和公司治理方面的表现。企业的 ESG 表现是企业价值观和理念的体现, 因此投资者应将对企业 ESG 表现的考核纳入投资决策过程, 同时也可通过资金引导企业改善其 ESG 表现。最后, 政府部门应建立健全的 ESG 相关法律法规, 明确企业在环境保护、社会责任和公司治理方面的法律责任, 为 ESG 实践提供完善的法律保障。同时, 强化对企业 ESG 信息披露的监管, 确保其真实性, 监管部门要加大监管力度, 制定有效的奖惩制度, 促进企业提高 ESG 表现。

参考文献

- [1] 胡曲应. 上市公司环境绩效与财务绩效的相关性研究[J]. 中国人口·资源与环境, 2012, 22(6): 23-32.
- [2] 朱清香, 邹涛, 崔晓敏, 等. 企业环境绩效对财务绩效的影响研究——基于不同类型政府干预的调节作用分析[J]. 经济与管理, 2020, 34(4): 72-81.
- [3] 李莉, 林钰颜. 环境绩效与财务绩效——基于投资者信心的中介效应[J]. 财会通讯, 2021(20): 42-45.
- [4] 王群, 黄慧媛, 庄倩, 等. 企业社会责任透明度、法律环境与企业价值——来自中国上市公司的经验证据[J]. 技术经济, 2020, 39(9): 196-206.
- [5] 陈霞, 马连福. 公司治理水平、企业成长与企业价值的关系研究: 内部控制视角[J]. 预测, 2015, 34(6): 28-32, 50.
- [6] 袁蓉丽, 江纳, 刘梦瑶. ESG 研究综述与展望[J]. 财会月刊, 2022(17): 128-134.
- [7] 朱柏洋. ESG 表现对农业上市公司绩效的影响研究[J]. 西南大学学报(自然科学版), 2023, 45(1): 110-122.
- [8] 郝颖. ESG 理念下的企业价值创造与重塑[J]. 财会月刊, 2023, 44(1): 20-25.
- [9] 李井林, 阳镇, 易俊玲. ESG 表现有助于降低企业债务融资成本吗?——来自上市公司的微观证据[J]. 企业经济, 2023, 42(2): 89-99.
- [10] 尹建华, 王森, 弓丽栋. 重污染企业环境绩效与财务绩效关系研究: 企业特征与环境信息披露的联合调节效应[J]. 科研管理, 2020, 41(5): 202-212.
- [11] 王文寅, 贾子璇. 环境绩效与财务绩效关系行业比较研究——基于造纸、化工、采掘业上市公司数据[J]. 会计之友, 2020(11): 79-84.
- [12] 吕靖烨, 韩珂. 强环境约束下煤炭企业环境绩效对财务绩效的影响[J]. 煤炭工程, 2020, 52(12): 188-192.
- [13] 代飞. 国有企业高管政治关联、公司治理与企业价值——基于董事长、总经理个人动机的视角[J]. 云南财经大学学报, 2018, 34(2): 103-112.
- [14] Sassen, R., Hinze, A. and Hardeck, I. (2016) Impact of ESG Factors on Firm Risk in Europe. *Journal of Business Economics*, 86, 867-904. <https://doi.org/10.1007/s11573-016-0819-3>
- [15] Garcia, A.S. and Orsato, R.J. (2020) Testing the Institutional Difference Hypothesis: A Study about Environmental, Social, Governance, and Financial Performance. *Business Strategy and the Environment*, 29, 3261-3272. <https://doi.org/10.1002/bse.2570>