

ESG信息披露对企业绩效的影响

——以FH乳业为例

于东鑫, 赵 强

沈阳理工大学经济与管理学院, 辽宁 沈阳

收稿日期: 2024年9月30日; 录用日期: 2024年10月18日; 发布日期: 2024年12月13日

摘 要

21世纪以来, 世界经济飞速发展, ESG作为一套新的企业非财务绩效的评价体系, 成为全球经济绿色转型、减排降碳、可持续发展的共识, 得到了越来越多企业的关注。本文将聚焦于FH乳业披露的环境、社会责任和公司治理(ESG)相关信息, 从三个维度对其ESG表现进行深入剖析。同时, 结合2019年至2023年的相关数据, 分析其ESG表现对企业财务绩效的影响, 并为相关企业提出针对性建议。

关键词

ESG信息披露, 企业绩效, 乳业

The Impact of ESG Disclosure on Corporate Performance

—A Case Study of FH Dairy Industry

Dongxin Yu, Qiang Zhao

School of Economics and Management, Shenyang Ligong University, Shenyang Liaoning

Received: Sep. 30th, 2024; accepted: Oct. 18th, 2024; published: Dec. 13th, 2024

Abstract

Since the 21st century, the world economy has been developing rapidly, and ESG, as a new set of evaluation system for non-financial performance of enterprises, has become a consensus for green transformation of the global economy, emission reduction and carbon reduction, and sustainable development, and has gained more and more attention from enterprises. This paper will focus on the environmental, social responsibility and corporate governance (ESG)-related information

disclosed by FH Dairy to provide an in-depth analysis of its ESG performance in three dimensions. At the same time, it will analyse the impact of its ESG performance on corporate financial performance with the relevant data from 2019 to 2023, and make targeted recommendations for relevant enterprises.

Keywords

ESG Disclosure, Corporate Performance, Dairy Industry

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. ESG 概述

1.1. ESG 概念

2004 年 6 月, ESG 出现在大众的视野中, 联合国全球契约组织在报告 “Who Cares Wins” 中首次提出了 ESG 概念, 此缩写由三个英文单词的首字母构成, 分别为环境(Environmental)、社会责任(Social Responsibility)和公司治理(Governance)。ESG 是一种评估企业环境、社会责任、公司治理等非财务绩效的指标, 对企业非财务信息披露做了更细致的要求, 该指标主要关注短期利益与中长期利益的平衡, 从而促使企业在追求经济利益的同时, 也能够充分考虑到社会责任和可持续发展。其中, 在环境方面, ESG 关注企业是否高度重视环境保护, 是否履行了相应的法律与道德责任, 以及是否实施了环保措施, 如减少碳排放、提升资源利用效率等。在社会责任方面, ESG 关注企业在生产运营过程中是否全面履行企业社会责任, 以及是否承担了维护员工、消费者、供应商、公益机构等各方权益的责任。在公司治理方面, ESG 关注的是企业在提升自身经济效益的同时, 是否能够协调内部和外部利益相关方之间的关系, 涉及到制度安排与实施情况的评估。在全球经济发展与绿色发展理念的推广背景下, 企业 ESG 的表现逐渐走进大众的视野并变为受关注的焦点, 企业社会责任报告、环境保护公报、ESG 报告等能够披露 ESG 信息的公示文件受到了各方的高度重视。

1.2. ESG 与企业绩效的关系

绝大部分学者认为, 积极披露 ESG 信息能够提升企业绩效。李晓庆等人[1]利用 DEA 模型进行了实证研究, 在研究过程中对相关数据进行回归分析。结果表明, 商业银行企业的管理效率与企业绩效之间存在显著的正相关性, 而这种正相关性在国有银行方面表现得更为明显。根据 Aboud 和 Diab [2]在埃及进行的研究, 可以得出 ESG 信息披露对企业的财务绩效具有积极影响。Aboud 和 Diab 认为, 在国家发生政治事件后, 这种积极影响会, 这可更加显著。这一现象可能是由于政治变化导致了 ESG 观念的改变。聂辉华等[3]认为企业积极进行 ESG 治理, 不仅对企业的财务绩效有积极影响, 还有助于优化企业内部的收入分配状况。Mohammad 等人[4]通过聚类分析发现, 在马来西亚, 企业的 ESG 表现越优秀, 其业绩增长能力就越强, 同时, ESG 信息披露越多, 其市值也能显著提升。Alareeni B. A. [5]选取企业经营(ROA)、财务(ROE)和市场绩效(Tobin's Q)三个指标研究与企业环境、社会 and 治理信息披露(ESG)之间的关系, 研究结果显示三者与 ESG 信息披露均存在显著的正向关系。王丽萍等[6]指出, 企业应采取主动型环保策略, 这既有利于企业环境信息披露质量的提高, 也对企业财务绩效有正向影响。

然而, 还有一些学者指出, 积极披露 ESG 信息会占用一定的资源。基于 “成本 - 效益” 原则, 是否

会给企业带来一定的经济压力，成为了学者们所关注的议题。Lin [7]在研究中指出，工业企业通过践行 ESG 理念能够取得一定的经济效益，但面对不同的环境、社会和公司治理责任可能会导致企业不得不面临巨大的成本，最终可能导致支出超过收益，从而对企业的利润带来不利影响，减少了股东的财富增值，这突显了 ESG 投资的复杂性，因为它要求企业在追求可持续性目标的同时，仍需关注财务表现。

2. FH 乳业简介及其 ESG 表现

2.1. FH 乳业简介

1962 年，FH 乳业在黑龙江齐齐哈尔市诞生，这座城市被誉为丹顶鹤的故乡。作为中国最早成立的奶粉企业之一，它标志着我国乳制品行业的起步。在过去的 60 年中，FH 乳业始终致力于研究中国宝宝体质和母乳营养研究，推动行业发展，创新多项技术、配方和工艺，以提高奶粉对我国婴幼儿体质适应性。FH 乳业，作为中国婴幼儿奶粉品牌，荣获了全球卓越制造大奖 TPM 奖、世界食品品质评鉴大会金奖、中央广播电视总台十大“国品之光”品牌等众多荣誉。2019 年 11 月 FH 乳业港股上市，标志着其成为历史上首个市值规模最大的乳制品企业。FH 乳业致力于创造“更新鲜、更适合”的高品质奶粉，这是其持续不断的追求。

FH 乳业秉承“用户第一、行胜于言、互为成就、永进无潮”的核心价值观，这一理念自 FH 乳业创立之初便逐渐形成，也是未来发展的基石。此外，它也是 FH 人所肩负的责任，以及在工作中坚守的信条。FH 乳业致力于为广大家庭提供欢乐与健康，专注宝宝体质及母乳营养领域，成为值得信赖与敬仰的家庭营养领域专家。

2.2. FH 乳业 ESG 信息披露现状

2.2.1. 环境维度

绿色低碳是企业实现永续发展的关键。FH 乳业坚持以绿色理念引领企业可持续发展，主动应对气候变化，响应国家“双碳”目标，不断完善环境管理体系，优化资源使用，强化排放管理，积极探索低碳发展路径，在全面践行自身环境责任的基础上力求为价值链创造环境效益。首先，为更好地应对气候风险，FH 乳业设定了减少温室气体排放、提高自然灾害应对能力及促进可持续发展的三方面行动目标，在各目标下细化相关举措，以实现针对性的气候风险管控。其中 FH 乳业通过推广清洁能源，提高能源使用效率，有效减少包括二氧化碳等温室气体的排放，二氧化碳的排放量从 2021 年的 23.28 万吨减少到 21.94 万吨。其次，FH 乳业总部及各地工厂不断完善对水、电、天然气、汽油等各项资源的消耗管理规定，借助专项统计台账与转现场管理模式，对资源使用进行科学化与精细化管理。截至 2023 年 12 月 31 日，公司各工厂共计成立了 25 个专项小组，共计节电 1236.2 兆瓦时，节水 75,030 吨，天然气使用量减少 413,868 立方米。最后，FH 乳业注重产品包装在社会范围内的环境效益。公司通过与供应商协调沟通，优化原料供应过程中的包装设计，提高包装材料的利用率，减少包装材料浪费。对于生产线上使用的主要包材，公司均优先选择可二次回收的包装材料。2023 年，FH 乳业生产中涉及的包装材料中 96%均为可回收材料。

2.2.2. 社会责任维度

在社会责任方面，FH 乳业共有 11 个课题，其中最重要的是员工权益与福祉、食品质量与安全、负责任营销、服务质量管理以及营养创新机会。

首先，FH 乳业秉承以人为本的理念，将保障员工权益视为人才管理工作的核心要务。公司为每位员工规划成长、晋升和职业发展的路径，并为员工提供丰富多样的学习机会，全面激励员工实现自我价值。其次，为了提升生产、流通等各个环节的品质质量标准，进一步规范质量检验流程，确保牧场奶源质量，2023 年 FH 乳业新增了一系列质量管理程序文件以及更新了原料风险检测标准等文件，并且还制定产品

质量全周期管理流程，通过质量设计、过程管理、风险管理和 ODCA 循环，实现质量和食品安全的预防管理。同时，FH 乳业始终将消费者需求置于首位，致力于为消费者提供卓越的服务体验，建立了多元化的渠道以保障消费者的权益，并不断完善消费者投诉机制，以确保客户的声音能被及时、有效地听到和处理。FH 乳业始终坚守对消费者负责的态度，2023 年 72 小时内结案率高达 91.4%，较 2022 年提升了 4.6%。同年，成功识别并改善了 46 项投诉风险，设计产品、销售和服务等多个方面，并解决风险问题 34 项，闭环率达到 73.9%。此外，客户满意度达到 98%。再次，FH 乳业注重科技研发，增强自主创新能力，推动创新型高质量发展。公司建立了乳品工程院士工作站、婴幼儿配方奶粉全产业链创新中心及临床喂养试验点，营造了良好的创新生态。2023 年，公司的科研投入总额达到 6.1 亿元，其中涉及基础研究、产品创新研发、研发资源保障、婴配产品、儿童产品以及成人营养品等多个方面。FH 乳业与江南大学、上海交通大学以及东北农业大学积极开展项目和研究合作。最后，FH 乳业将自身对于社会责任的要求拓展到供应商，加强供应商 ESG 管理，践行社会担当。同时，FH 乳业秉持“尽己所能，反哺社会”的公益理念，以实际行动助力乡村振兴，开展社会公益活动，促进教育事业。2023 年 FH 乳业捐赠款物约 2700 万元，拉动 15 万农民增收致富，带动黑龙江省耕地增值 100 多万亩。

2.2.3. 公司治理维度

在公司治理方面，FH 乳业始终视合规管理为公司稳健运营的基石，全面落实风险管理，坚守商业道德，不断优化和提高公司现代化治理体系和治理能力。此外，FH 乳业重视信息安全保护，不断完善信息安全防护机制，高效精准地规避信息安全风险。

首先，FH 乳业构建了以决策层、监督层、执行层为核心的管理模式，明确了各层级的职责，确保各部门能够各司其职、相互制衡，实现高效运作。董事会作为 FH 乳业的最高权力机构和决策机构，下设审核委员会、薪酬委员会、提名委员会以及社会及管治委员会，各委员会负责为公司的重大管理事项提供决策参考意见和建议，并通力协作切实发挥各自职能，以提高董事会的运作效率。

其次，FH 乳业通过内部控制手段有效发挥风险管理的预防作用，并定期对各业务流程内部控制的有效性进行检查与评估，从而实现对风险管理体系的改进与完善。FH 审核委员会肩负风险管理的职责，全面监督风控系统的落地实施，保障公司能够迅速、有效地化解各类危机，以最大程度降低潜在危险。同时，积极开展内部审计工作，为企业的文件运营和战略发展提供坚实保障。最后，在反腐方面，FH 乳业始终将职业道德与廉洁建设作为企业发展的核心要素，贯彻落实到企业管治的每一个环节。2023 年，公司共计开展反贪腐培训 30 场，培训对象涉及董事会、管理层、普通员工等，培训覆盖率达到 100%。同时，不断完善举报流程并对举报人进行保护，2023 年，共接收营销类举报案件 29 个，完结率达 100%。此外，FH 乳业致力于构建公开透明的采购环境，确保与供应商之间公平、有序的合作。2023 年 FH 乳业供应商反腐败条款合同签署率达 100%。FH 乳业于 2023 年正式加入由各行龙头企业及中国人民大学刑事法律科学研究中心联合发起的阳光诚信联盟，共同交流推广廉洁合规的文化，积极营造阳光、透明的商业环境。

3. FH 乳业 ESG 表现对财务绩效的影响

3.1. ESG 表现对盈利能力的影响

企业在特定时期的收益能力，亦即盈利能力，也被命名为资金增值能力。根据表 1 的数据显示，2019 年至 2020 年期间销售净利率从 28.67% 上升至 40%，这一变化主要归因于 FH 乳业积极推进 ESG 战略的实施。然而，2020 年至 2023 年期间，整体呈现下降趋势，从 40% 下降到 16.85%，主要原因是出生率的下降进而导致婴幼儿奶粉需求的减少，从而使得 FH 乳业销售量持续减少。虽然出生率呈现下降趋势，但政府倡导增加第二胎和第三胎的生育。在政策扶持下，新生儿数量有望提升，从而促使 FH 乳业销售量实

现恢复。同时，疫情的爆发对企业的销售能力也产生了重大影响。销售毛利率从 2019 年的 70.03%下降至 64.83%，主要原因有两点，一是 FH 乳业在环境和社会责任方面投入了大量资金，这导致了费用的增加，降低了净利润；二是 FH 乳业在创新研发方面持续投入资金，2023 年累计投入达 6.1 亿元，旨在提供营养美味、品质卓越的乳制品。这些因素导致了成本增加，进而导致利润率降低。在 2019 年至 2023 年期间，FH 乳业的净资产收益率呈现下降趋势，从 41.82%下降至 13.86%，这一变化主要归因于激烈的市场竞争、持续减少的出生人口以及乳制品消费增长放缓等因素。虽然有所下降，尽管盈利有所减少，但在竞争激烈的市场环境下，FH 乳业的净收益依然位于行业前列，这表明积极披露 ESG 信息对企业维持盈利能力具有积极作用。总体来说，良好的 ESG 表现可以在一定程度上帮助企业获得良好的盈利能力，然而，企业也要注意稳定 ESG 成本的投入，以避免其对利润产生负面影响。

Table 1. Profitability analysis indicators
表 1. 盈利能力分析指标

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售净利率(%)	28.67	40	30.36	23.22	16.85
销售毛利率(%)	70.03	72.5	70.28	65.46	64.83
净资产收益率(%)	41.82	48.33	35.54	22.01	13.86

数据来源：FH 乳业年报。

3.2. ESG 表现对偿债能力的影响

流动比率定义为流动资产总额与流动负债总额之间的比率，可以反映企业短期偿债能力。在合理范围内，其数值与公司短期内的偿债能力呈正相关关系，即流动比率数值越高，偿债能力越强。流动性比率的提高，意味着资产的流动性增强，进而提升企业的偿债能力。然而，如果该比率过高，也会影响公司的周转能力。根据表 2 所示，FH 乳业在 2019 年至 2023 年 FH 乳业的流动比率分别为：2.32、2.61、2.88、2.98、3.06。流动比率的持续上升表明 FH 乳业的短期偿债能力不断增强。此外，在 2019 年至 2023 年期间 FH 乳业的速动比率分别为 2.23、2.43、2.63、2.71、2.75。速动比率定义为速动资产总额与流动负债总额之间的比率，其中速动资产指流动资产剔除变现难度较大的资产，如存货、应收票据、应收账款等。速动比率逐年递增，表明 FH 乳业财务状况健康，短期偿债能力得到提升，这得益于良好的 ESG 表现。资产负债率，即公司总资产与总负债的比例，是衡量企业债务水平及其对整体经营状况风险程度的关键指标。此比值与企业债务压力呈现正相关性，而与偿债能力则呈现负相关性。由表 2 可以看出 2019 年至 2023 年 FH 乳业的资产负债率分别为 0.43、0.32、0.29、0.28、0.27。资产负债率越低，企业的偿债能力就越强。在过去五年中，FH 乳业的资产负债率持续保持在 0.5 以下，并呈现逐年递减趋势，这在一

Table 2. Solvency analysis indicators
表 2. 偿债能力分析指标

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率	2.32	2.61	2.88	2.98	3.06
速动比率	2.23	2.43	2.63	2.71	2.75
资产负债率	0.43	0.32	0.29	0.28	0.27

数据来源：FH 乳业年报。

定程度上有利于保护债务人的利益。自 2019 年起，FH 乳业的资产负债率就呈下降趋势，这一现象表明 FH 乳业近几年内负债情况良好，具有较强的长期偿债能力。此外，FH 乳业在企业治理、产品安全与质量等方面展现出卓越表现，评级上调至 A 级。这一行动向投资者和市场释放良好的经营信号，从而吸引更多融资，缓解了融资约束的问题，进而提高企业的偿债能力。

3.3. ESG 表现对营运能力的影响

企业的产品销售净收入与总资产之比，即为总资产周转率。该指标反映了在一定时间范围内，公司实际利润收入的总量对其流动频次的影响，从而为提升企业资产运用效能提供了有力依据。通常情况下，总资产周转率较高，意味着总资产的流动性更强，资产运用效益提升，管理的质量也得到提高。从表 3 可以看出，2019 年至 2023 年 FH 乳业的总资产周转率呈现稳定状态，这说明公司具备较强的销售能力，同时在资金运用方面表现出较高的效率，从而实现了较为优异的资产投资回报。存货周转率是指营业成本与平均存货的比率。在 2019 年至 2023 年期间，FH 乳业的存货周转率呈现持续下降趋势由 5.99 下降至 3.04。表明在此期间 FH 乳业的存货周转速度有所下降，存货变现能力变弱，存货库存压力变大。这主要是由于 FH 乳业为了争夺市场份额，迅速扩大库存规模，从而导致库存周转率下降。

Table 3. Operating capacity analysis indicators
表 3. 营运能力分析指标

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
总资产周转率	0.60	0.66	0.72	0.60	0.54
存货周转率	5.99	3.98	3.93	3.69	3.04

数据来源：FH 乳业年报。

4 启示

4.1. 增强 ESG 理念意识

企业良好的 ESG 表现对于树立高品质的品牌形象、吸引更多资本以及提升企业运营与增长能力具有积极作用。因此，企业应充分认识到可持续发展理念的重要性，全面提升 ESG 行为意识，进一步优化节能减排措施，致力于实现可持续发展目标。另外，企业应加强与利益相关方在环境、社会 and 治理(ESG)领域的协同合作，推动 ESG 理念在产业链上的传递，满足各方诉求，从而发挥更大的作用，提升企业价值，推动企业实现高质量发展。

4.2. 规范 ESG 披露制度

在推广和应用 ESG 理念的过程中，日益增多的企业认识到了披露 ESG 信息的重要性和紧迫性。因此，企业 ESG 信息披露制度的规范化已成为引导企业进行 ESG 投资的重要基础。并且我国在 ESG 信息披露方面的制度尚处于初步探索和优化阶段，导致企业在 ESG 信息披露方面的质量和水平存在较大差异。相关部门不仅要为企业提供政策支持和引导，还应促进建立 ESG 信息披露体系与评估框架，以此提高企业财务表现，推进社会创新及可持续发展。我国应当依据各行业的特点，拟定具体的信息披露标准。这一措施既有助于企业进行信息披露，也便于企业之间就相同指标进行对比分析，从而提高信息透明度，使得相关利益方能更全面地了解企业发展状况。同时，企业还需构建一套规范的信息披露体系，主动披露与企业经济活动相关的信息，以实现利益相关者与企业之间的良性互动。

4.3. 完善 ESG 评级机构

在 ESG 体系构建以及 ESG 投资观念的普及过程中, 评级机构具有至关重要的地位, 对于增强整个体系构建的全面性起到了关键作用。然而, 我国的评级机构在数量、评级系统、评估机制以及市场占有率等方面与国际评级机构相比仍存在较大差距。为了缩小这一差距, 我国评级机构需要正视自身存在的不足, 积极探索适合自身的发展路径, 并结合国内实际进行创新和调整, 以便为企业提供更加精准和个性化的服务。同时, 政府相关部门要引导与规范第三方 ESG 评级机构的运营, 建立具有代表性的指标, 全面反映具有行业特色的 ESG 战略、实施情况和信息披露情况, 防止企业为规避披露 ESG 相关信息所产生的压力和负面效果而产生“言行不一”的现象, 确保 ESG 报告的真实性和有效性, 提高其可读性与可信度。

基金项目

2023 年辽宁省教育厅《加快培育辽宁省“专精特新”企业的路径与对策研究》(JYTMS20230220)。

参考文献

- [1] 李晓庆, 杨帆, 朱苏祺, 曹广喜. 公司治理效率、外部治理与商业银行绩效[J]. 江淮论坛, 2021(1): 44-53.
- [2] Aboud, A. and Diab, A. (2019) The Financial and Market Consequences of Environmental, Social and Governance Ratings: The Implications of Recent Political Volatility in Egypt. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, **10**, 498-520. <https://doi.org/10.1108/sampj-06-2018-0167>
- [3] 聂辉华, 林佳妮, 崔梦莹. ESG: 企业促进共同富裕的可行之道[J]. 学习与探索, 2022(11): 107-116+2.
- [4] Mohammad, W.M.W. and Wasiuzzaman, S. (2021) Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure, Competitive Advantage and Performance of Firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, **2**, Article No. 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- [5] Alareeni, B.A. and Hamdan, A. (2020) ESG Impact on Performance of US S&P 500-Listed Firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, **20**, 1409-1428. <https://doi.org/10.1108/cg-06-2020-0258>
- [6] 王丽萍, 姚子婷, 李创. 环境战略对环境绩效和经济绩效的影响——基于企业成长性和市场竞争性的调节效应[J]. 资源科学, 2021, 43(1): 23-39.
- [7] Lin, W.L., Law, S.H., Ho, J.A. and Sambasivan, M. (2019) The Causality Direction of the Corporate Social Responsibility - Corporate Financial Performance Nexus: Application of Panel Vector Autoregression Approach. *The North American Journal of Economics and Finance*, **48**, 401-418. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.03.004>