

# 腾讯ESG表现对企业绩效的影响研究

晋乾华, 辛作义

郑州轻工业大学经济与管理学院, 河南 郑州

收稿日期: 2025年2月27日; 录用日期: 2025年3月7日; 发布日期: 2025年4月10日

## 摘要

伴随着“双碳政策”的提出, 企业的ESG表现逐渐受到社会各界的关注, 游戏企业作为新兴行业, 其ESG表现受到社会各界利益相关者的关注。本文以腾讯为例, 运用了事件研究法和指标分析法深入研究了其ESG表现与企业绩效之间的关系, 旨在为游戏行业ESG发展提供一个指路灯。

## 关键词

双碳, ESG, 企业绩效, 游戏行业, 腾讯

# Research on the Impact of Tencent's ESG Performance on Corporate Performance

Qianhua Jin, Zuoyi Xin

School of Economics and Management, Zhengzhou University of Light Industry, Zhengzhou Henan

Received: Feb. 27<sup>th</sup>, 2025; accepted: Mar. 7<sup>th</sup>, 2025; published: Apr. 10<sup>th</sup>, 2025

## Abstract

With the introduction of the “dual carbon policy”, the ESG performance of enterprises has gradually attracted attention from various sectors of society. As an emerging industry, gaming companies have attracted the attention of stakeholders from all walks of life regarding their ESG performance. This article takes Tencent as an example and uses event study and indicator analysis methods to deeply study the relationship between its ESG performance and corporate performance, aiming to provide a guiding light for the ESG development of the gaming industry.

## Keywords

Dual Carbon, ESG, Enterprise Performance, Gaming Industry, Tencent



## 1. 绪论

近年来,随着游戏企业市场规模不断扩大,用户逐渐增多,在近日举办的 2024 年度中国游戏产业年会上,《游戏产业蓝皮书:中国游戏产业发展报告(2024)》《2024 年中国游戏出海研究报告》等对外发布。最新数据显示,2024 年全球游戏市场规模为 12163.35 亿元,同比增长 3.31%。全球移动游戏市场规模为人民币 6355.69 亿元,同比增长 4.83%。全球移动游戏市场增长趋势明显放缓。中国游戏产业佳绩频传。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 185.57 亿美元,同比增长 13.39%,其规模已连续五年超过千亿元人民币,并再创新高。

游戏行业的高速发展也为游戏企业提出了新的问题,如何在快速的发展中承担起时代赋予的责任与使命,即实现公司效能与公司绩效的同步发展,推动行业和谐、高效的发展。

在当前形式下,来自社会各方的利益相关者非常重视企业的 ESG 表现。作为游戏的龙头企业,对腾讯 ESG 业绩与公司业绩的研究有以下三个层面的作用:1) 对腾讯自身可以起到一个策略优化作用,识别出 ESG 投资的关键领域。2) 提高腾讯的风险管理能力:理解 ESG 业绩与公司业绩之间的内在联系。3) 提高腾讯的品牌价值和信誉:腾讯积极的参与 ESG 实践,树立公司良好的公司形象,从而提高其在用户、投资者和社会公众中的认同度和声誉。腾讯在 ESG 领域的积极实践及其与企业绩效之间的良性互动,将促使更多企业关注环境、社会、治理等问题,从而有效地分配资源,促进整个社会的可持续发展。

## 2. 文献综述

相较于欧美国家,ESG 理念在我国尚处于起步阶段,国内外对于 ESG 领域的研究呈现出明显的发展阶段差异,国外在 ESG 方面的探索起步更早,在研究主题的广度和深度、研究范围的拓展上都更为成熟和深入,而我国关于 ESG 的研究呈现出一定的滞后性;国外已经形成了以 ESG 因素融入决策过程优化投资策略、以 ESG 表现提升企业绩效为目标、以 ESG 信息披露增进公众对企业可持续性的认知为手段,同时关注跨国科技公司如何遵循法规要求并推动企业可持续发展的 ESG 核心研究体系,国内则构建了以 ESG 投资与企业价值为核心、以 ESG 信息披露为沟通手段、以环境保护与优质治理为实践支撑的 ESG 核心研究体系[1]。

程方静雅(2025)认为把环境、社会和公司治理的评定结果纳入管理层绩效考核,从政策和绩效挂钩方面使管理层提高对于 ESG 的重视程度,提升利益相关者对公司可持续发展能力的信心,利于融资,进而提高企业财务绩效[2],金慧丽(2024)认为采取良好环保措施的公司管理策略对其财务表现有很大的影响,特别是在高科技和消费类行业[3]。社会因素对金融和制造业有些影响,而降低排放、提高能源效率、优化股权结构和改善员工关系等具体措施对公司财务表现有明显帮助。陈紫薇(2024)认为高质量的 ESG 评级可以促使企业拥有更好的业绩[4]。程满亚(2024)认为 ESG 表现对企业绩效的影响呈现倒“U”型关系,短期内,企业的 ESG 表现的改善带来的成本负担远超过收益,但如果企业持续不断地开展 ESG 实践,将会产生长期的积极效应,良好的 ESG 表现可能给企业带来超额利润[5]。

企业的发展与融资密不可分,在当前竞争激烈的市场环境下,研发与创新已经成为企业不断发展的核心关键。而研发与创新需要资金支持。Jin S (2025)认为企业通过提升 ESG 表现、不断提高环境、社会 and 治理维度的信息披露,向投资者传递更全面的非财务信息,减少企业与外部利益相关者之间的信息不

对称[6]。良好的 ESG 实践能提高财务报告的可信度,降低投资者对企业风险的评估,从而降低融资成本。

李卓颖(2024)认为经营效率是衡量企业核心竞争力的关键指标,它对企业绩效主要影响在通过降低企业营运成本、提升收益来实现企业绩效的增长。具体来说,企业经营效率主要受人力资本、管理能力等影响[7]。

ESG 实践有助于企业规避环境处罚、劳工纠纷等风险,减少潜在的法律和声誉损失。医药制造业企业通过加强环保措施和合规管理,降低了因污染问题被罚款的概率,进而减少融资中的风险溢价。同时, Li W (2024)认为 ESG 表现良好的企业更容易获得政策支持(如绿色信贷优惠),进一步降低融资成本[8]。

上述分析梳理了国内外学者对提升企业 ESG 来提升财务绩效的观点,尽管目前学者们的观点还不太统一,但大部分学者认为提升企业 ESG 对企业绩效是有正向的促进作用,同时阐述了 ESG 表现如何影响企业绩效。

然而,也有学者认为企业的 ESG 表现对企业绩效的影响呈现负相关的关系,企业为改善 ESG 表现需承担更多的成本,如果这些成本在未来无法被相应的收益所覆盖,则企业 ESG 表现对企业绩效就呈现了负面的影响。Giacomo M (2024)通过对纳斯达克上市自媒体公司实证研究发现,企业 ESG 表现对财务绩效之间存在明显的负面效应[9]。国内外的研究大多总体分析了提升企业 ESG 表现与财务绩效相关性,即使聚焦在某个行业,也大部分都是制造业、医药以及重污染行业。对于游戏企业的研究少之又少。而在不同类型企业当中,其履行社会责任与其财务绩效之间的关系可能是不同的,本文选取了近些年来 ESG 表现评级排名第一的游戏企业腾讯为案例,研究游戏企业 ESG 表现与其企业绩效之间的关系,进一步丰富了 ESG 相关的案例研究。

### 3. 腾讯控股 ESG 现状

#### 3.1. 腾讯控股 ESG 外部评级现状

腾讯的 ESG 外部评级情况因不同评级机构的评价标准和侧重点不同而呈现显著差异,2024 年度,在 MSCI ESG 评级中,腾讯评级上升,获得了 BBB 级的评分。在标普 ESG 评级中,腾讯表现卓越,位于全球第五。在华证指数评级中,腾讯获得了 A 级评分,其在环境方面表现卓越。因国际机构 MSCI 更关注如数据隐私、治理透明度,而本土机构华证可能纳入中国特色指标,例如碳中和实践,所以评级差异较大。

腾讯的 ESG 评级呈现内外显著不同特征:国际机构 MSCI 评分偏低,反映其在国际指标下的短板;而本土及部分国际机构则认可其在环境和技术赋能方面的领先性。未来,腾讯需在治理风险控制、国际标准融合等方面持续改进,以平衡商业价值与社会责任。

#### 3.2. 腾讯 ESG 表现

##### 3.2.1. 环境维度表现

腾讯在环境维度的 ESG 表现体现了其企业的可持续发展战略,特别是在碳中和、能源管理和生物多样性保护等方面取得了突出成就。以下是具体数据及分析:

##### 1) 碳中和目标与可再生能源应用

见表 1, 腾讯承诺实现碳中和目标,并设置符合《巴黎协定》的绝对量减排目标。2023 年,其可再生能源使用比例从 2022 年的 7.2%提升至 12.4%,主要通过自建可再生能源设施和采购绿电实现,并且其数据中心采用再生水和节水空调。办公楼也采用了海绵城市技术,循环利用雨水。

**Table 1.** Tencent’s actions in carbon neutrality (data source: Tencent’s 2023 ESG report)  
**表 1.** 腾讯在碳中和方面的作为(数据来源：腾讯 2023 年度 ESG 报告)

| 行动方面     | 行动结果                                                                 |
|----------|----------------------------------------------------------------------|
| 气候       | 消耗约 63 万兆瓦时可再生能源，避免碳排放约 36 万吨，相比 2022 年提高 76.6%                      |
|          | 承诺 2030 年度实现碳中和目标                                                    |
| 在自然方面的作为 | 数据中心采用再生水和节水空调                                                       |
|          | 回用电子设备 4298.5 吨，相比 2022 年增加了 56.8%，减少了电子废弃物的产生<br>办公楼应用海绵城市技术，循环利用雨水 |

2) 技术创新优化能耗管理

见表 2，腾讯利用 AI 算法综合 IT 数据、环境数据和天气数据，动态调节设备运行，降低数据中心能耗。2023 年，应用 AI 技术的模组减少用电约 5000 兆瓦时，避免碳排放 2851.5 吨。通过 AI 优化，数据中心模组的电能使用效率显著降低，进一步减少整体碳足迹。通过使用更高能效的制冷技术，节约用电量 20,000 兆瓦时，避免碳排放 11,406 吨。

**Table 2.** Tencent’s achievements in technological innovation and energy management optimization (data source: Tencent’s 2023 ESG report)  
**表 2.** 腾讯在技术创新优化能耗管理方面的作为(数据来源：腾讯 2023 年度 ESG 报告)

| 行动          | 结果                                                                    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------|
| 使用 AI 节能技术  | 2023 年度，新应用该技术的模组减少用电约 5000 兆瓦时，避免碳排放 2851.6 吨                        |
| 使用更高能效的制冷技术 | 2023 年度，制冷系统节约用电量 20,000 兆瓦时，避免碳排放 11,406 吨                           |
| 使用智能运营技术    | 建立并使用“IDC 智能运营平台”，自动化收集和监控数据，并基于智能算法对数据中心进行 PUE 能效管理及能耗分析，实现数据中心智能化管理 |

3.2.2. 社会责任纬度表现

腾讯在社会责任方面的表现包括了数据隐私保护、未成年人保护等多个层面，其行动不仅是对国家战略的回应，也体现了企业的社会担当。以下是根据最新资料进行的全面分析：

1) 数据隐私保护与用户安全

见表 3，腾讯制定了一系列保护用户数据隐私的规章制度，旨在使用户的隐私数据得到全面且完善的保护，这些制度和标准应用于公司所有适用的业务和产品，从数据治理、数据分类分级保护、数据安全、用户信息合规、产品数据、隐私合规等多个方面，为腾讯相关工作提供了制度规范和标准指引。同时，腾讯将持续根据法律与技术变化更新保护策略。

**Table 3.** Tencent’s actions in protecting user data privacy (data source: Tencent ESG report 2023)  
**表 3.** 腾讯在保护用户数据隐私方面的行动(数据来源：2023 年度腾讯 ESG 报告)

|                      |
|----------------------|
| 腾讯制定的保护用户数据隐私相关的规章制度 |
| 《腾讯数据治理数据安全要求》       |
| 《腾讯用户个人信息合规管理规范》     |
| 《腾讯集团数据隐私合规检测评审管理规定》 |
| 《腾讯数据治理 数据共享管理要求》    |

2) 未成年人保护

见表 4，近年来，随着互联网的普及，触网低龄化趋势愈发明显。网络成为了未成年人成长过程中不

可分割的一部分。腾讯作为一家专注于网络软件开发的企业，其承担的社会责任不言而喻。因此腾讯坚定的将未成年人保护纳入了其 ESG 发展管理体系。

**Table 4.** Tencent’s actions in protecting minors (data source: Tencent ESG report 2023)  
**表 4.** 腾讯在未成年人保护方面的行动(数据来源：2023 年度腾讯 ESG 报告)

|                                        |
|----------------------------------------|
| 在未成年人保护方面的行动                           |
| 为游戏设置未成年人模式                            |
| 创立腾讯卫士提高未成年正确应对网络沉迷、网络诈骗、网络猥亵等问题的意识和能力 |

3.2.3. 公司治理纬度的表现

腾讯在公司治理上的表现，充分展示了其作为互联网领域的龙头企业所具有的前瞻性与系统性，特别是在治理结构优化、合规管理、股东权益保护和数字化转型上取得了明显的成绩。下面对下列各方面进行了综合分析：

腾讯采取了现代公司治理模式，将股东、董事会、监事会、高管等各部门的权利和义务进行了明确的划分，并在此基础上建立起了一种互相制约和协同作用的制度。比如，以“限制股份”为代表的股权激励方案，把职工的利益和企业的长远发展紧密地联系在一起，不仅能调动企业的内在创新动力，还能保护股东的权益。另外，腾讯非常重视独立的董事会，其决策流程更注重透明与长远，比如在 AI 技术规划中引入 DeepSeek 的大数据模式，将微信由“流量平台”提升为“智慧操作系统”。

腾讯在互联网时代以“数据治理”、“网络治理”等方式对内部过程进行了优化，腾讯云在“信息技术发展与治理整合工程”中中标，显示出其在技术治理方面的引领作用。在此基础上，通过 ISO/IEC27018 等多项国际认证，建立起涵盖整个数据生命周期的隐私保障系统。

腾讯严格遵循了国内和国际的相关规定，比如在人工智能的搜索场景中，就已经说得很清楚了，“只对公共信息进行集成，对用户的个人资料不做任何处理”，从而避免了法律上的风险。其内控制度涵盖金融、信息披露和经营活动等多个重要方面，是对我国加强监管的回应。

面对金融行业高发的合规风险，腾讯虽未直接涉足银行业，但其在科技领域的治理实践如反“黑公关”行动体现了对法律底线的坚守。

4. 腾讯 ESG 表现对市场绩效的影响

本节选择腾讯 ESG 评级首次从 BB 级提升为 BBB 级作为研究市场反应的事件。由于在当天，没有其他重大事项发生影响其股价波动，因此本文运用事件研究法，分析上述事件对腾讯在资本市场所引发的反应。

首先确定研究事件、事件发生日、事件窗口期以及估计窗口期。据 MSCI 官网数据，腾讯的 ESG 评级上升日为 2024 年 12 月 4 日。评级机构发布 ESG 评级后，对市场传递了有利的信号，有助于投资者基于此进行投资决策，进而引发相关的市场表现变化。综上所述，确定的研究事件为 2024 年 12 月 4 日腾讯 ESG 评级上升日为研究事件。

在事件日的选择上，本文决定以事件发生当日作为研究事件日。选择事件日前后 7 个交易日作为研究窗口期，即[-3, 3]。事件估计期时间跨度为[-153, -3)，总计包含 150 个交易日。

由于腾讯作为港股科技版上市的上市公司，其主营业务也是互联网相关的软件开发以及科技业务，港股主板腾讯等互联网企业的影响因子小于 20%，而港股科技版里的公司是和腾讯主营业务相似的科技公司，因此本文选取港股科技版市场日市场收益率作为市场收益率，能更好地反映腾讯 ESG 评级上升这



一事件给其带来的额外的市场收益率。用  $R_{it}$  表示腾讯在第  $t$  天的实际收益率, 用  $R_{mt}$  表示第  $t$  天的市场收益率,  $\alpha$  和  $\beta$  为公式的回归系数,  $\varepsilon_t$  为误差残差项, 由此建立如下的计算模型:

$$R_{it} = \alpha + \beta R_{mt} + \varepsilon_t \quad \text{式(4-1)}$$

随后, 对估计期内腾讯的实际收益率与港股科创板市场同期日收益率进行线性回归, 得到回归系数  $\alpha$  和  $\beta$  的值, 建立回归函数公式。

最后, 结合建立的回归函数与窗口期内的港股科创板市场日市场收益率  $R_{mt}$ , 通过计算得到腾讯在窗口期内的预期个股收益率  $R'_{it}$ , 再根据式 4-3 和式 4-4 计算得到腾讯在窗口期内的个股超额收益率  $AR_{it}$  和窗口期内的累计个股超额收益率  $CAR$ 。

$$AR_{it} = R_{it} - R'_{it} \quad \text{式(4-3)}$$

$$CAR(t_1, t_2) = \sum [t_1, t_2] AR_{it} \quad \text{式(4-4)}$$

其中,  $AR_{it}$  表示事件在事件窗口期内腾讯的个股超额收益率,  $CAR(t_1, t_2)$  表示腾讯在  $t_1$  到  $t_2$  的期间内个股超额收益率的和。

本文根据市场模型求解 ESG 评级变化事件对腾讯市场表现的预期个股超额收益率和累计超额收益率, 上文所述数据均来自 Choice 金融终端数据库。

根据上市模型得出的腾讯 ESG 评级上升所引起的市场反应以及回归模型, 如下图 1 所示。

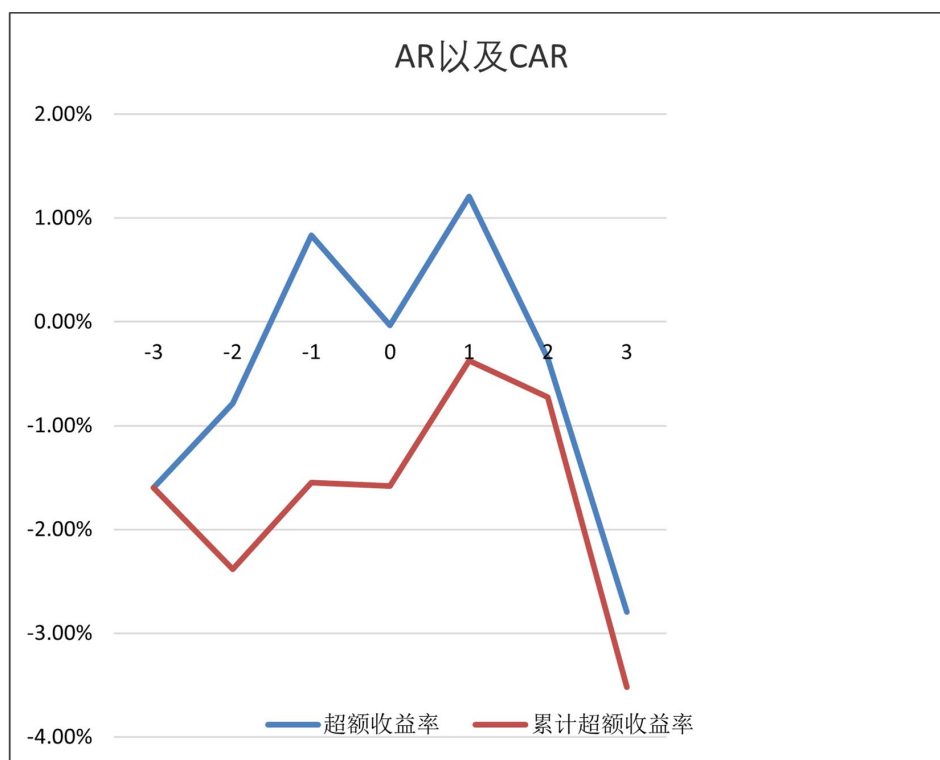


Figure 1. Market reaction to Tencent's Rising ESG Rating in 2024

图 1. 腾讯 2024 年 ESG 评级上升的市场反应

见图 1, 腾讯在 2024 年 12 月 4 日 ESG 评级上升后, 市场对腾讯 ESG 评级上升的反应较为强烈, 超额收益率也得到了上升, 并在下一日达到峰值, CAR 也在下一日后到达了峰值, 说明腾讯出色的 ESG 表

现得到了市场的认可，说明了投资者对此类事件持积极态度。同时图 2 的图形数据表示，该事件的发生与额外市场收益率的相关性较高，且近日并无其他影响股价波动的重大事项，说明了企业的 ESG 表现与其市场表现的相关性较高，证实了企业积极的 ESG 表现有助于企业的个股表现。

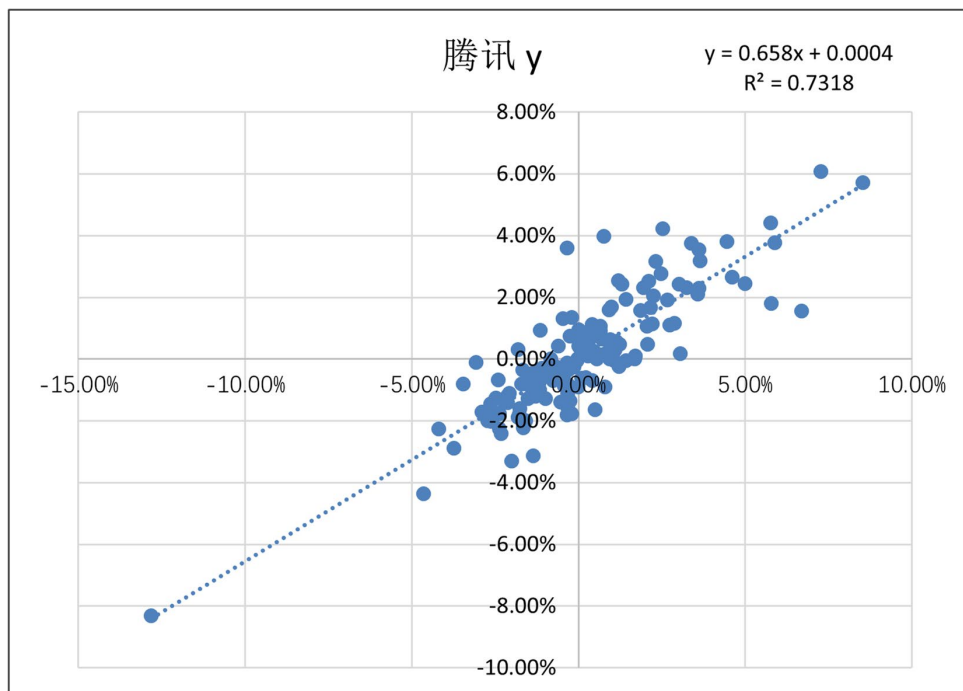


Figure 2. Regression coefficient model  
图 2. 回归系数模型

## 5. 腾讯 ESG 表现对财务绩效的影响

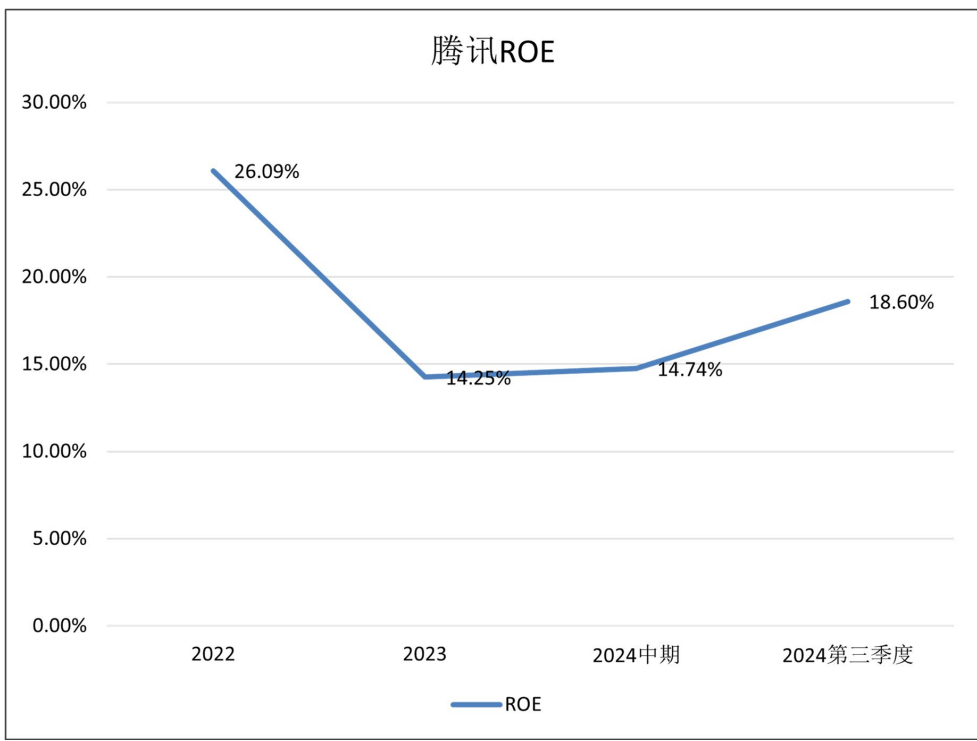
### 5.1. 盈利能力

盈利能力是一个重要的经济指标，它直接反映了一个企业的获利能力。利润是一个公司的生存和发展的一个重要指标。它不仅仅关系到公司的近期业绩，还关系到公司的长远战略规划和可持续发展的能力。企业强化 ESG 管理，不但可以减少能耗管理费用，而且可以明显提高生产效率。

根据传统的股东财富最大化理论，本节将使用净资产收益率(ROE)来衡量企业的盈利能力。

见图 3，腾讯在 2023 年度的净资产收益率是下降的。这是由于腾讯在 2023 加大了对 ESG 建设的投资，在环境维度，腾讯通过绿色技术降低运营成本。其第四代数据中心技术 T-block 结合 AI 算法优化能源使用效率，2023 年新应用该技术的模组减少用电量约 5000 兆瓦时，降低碳排放 2851.5 吨，直接减少能源开支。可再生能源使用比例从 7.2% 提升至 12.4%，进一步降低长期能源成本。但表现在当期是呈现费用的提升。在社会维度，腾讯在无障碍技术、医疗普惠等领域的投入增强了品牌价值。其“天籁行动”通过 AI 技术帮助听障人士远程验配助听器，QQ 音乐通过声伴分离技术优化用户体验，这些举措提升了用户黏性，并吸引注重社会责任的消费者，支撑产品溢价。腾讯视频号和微信生态的 ESG 属性增强了广告主信任。2023 年视频号广告收入同比翻倍，带动整体广告业务增长 23%，显著提升了高毛利的广告收入占比。在治理维度，腾讯实施了供应链透明化和风险管理优化减少了运营漏洞。腾讯加入联合国全球契约，推动供应链绿色转型，提升资源使用效率，间接降低单位成本。与此同时，腾讯 ESG 表现优异使腾讯获得低成本融资和政策倾斜。高利润为 ESG 项目提供资金支持。优秀的 ESG 实践又为腾讯的

盈利能力提供了发展保障。尽管 ESG 投入可能短期增加成本，但长期来看，合规性避免罚款，并提升运营韧性。2023 年腾讯国际游戏收入占比达 30%，部分得益于全球化 ESG 合规布局。2023 年腾讯 ESG 评分位列全球前五，同期净资产收益率从 14.25% (2023 年)提升至 18.6% (2024 年第三季度)，显示 ESG 实践与盈利能力的协同。上述分析表明了，ESG 表现与净资产收益率之间存在动态的正向循环：ESG 实践通过成本优化、品牌溢价和融资优势提升盈利能力，而高利润又为 ESG 投入提供可持续的资金支持。然而，这种关系高度依赖企业的战略执行力与行业特性。未来，腾讯需继续平衡技术创新的商业效益与社会责任，以维持 ESG 与财务表现的双重优势。



数据来源：choice 金融终端数据库。

**Figure 3.** Tencent's 2022~2024 Return on Equity  
**图 3.** 腾讯 2022~2024 年度净资产收益率

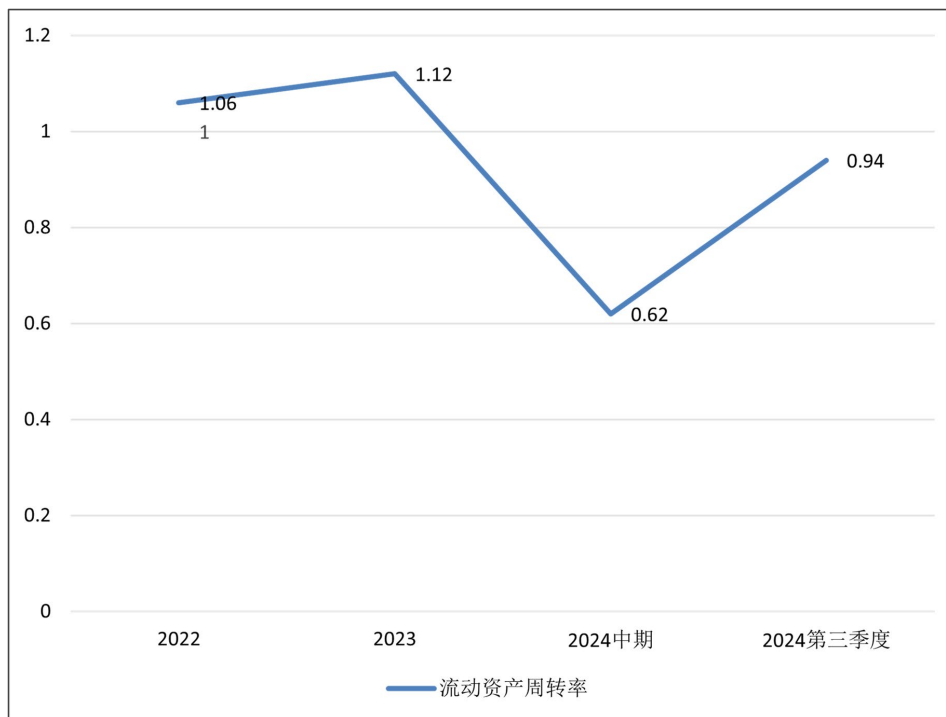
## 5.2. 营运能力

营运能力是企业对所拥有的各种资源进行有效的管理与运用，从而达到公司的经营目的的能力。营运能力是一个公司的核心竞争力，它直接关系到一个企业的生存与发展能力。通过资源的优化配置，提高资金的周转效率，加强供应链的管理，可以使公司在未来的竞争中获得更多的利润。忽略运营能力的公司，将会面临资金链断裂和成本失控的危险，从而被淘汰出局。因此，定期评估和改善营运能力应成为企业管理的重要课题。本文用来衡量腾讯营运能力的关键指标为流动资产周转率。

见图 4，流动资产周转率是一个重要的财务指标，它反映了一个公司在某一期间通过其所拥有的流动资产所产生的收益的能力。指数较高的企业，其流动资产的周转率和资本的使用效率都较高，进而提高了企业的利润率；反之，就会造成资本的浪费，利润的降低。加快流动资金的周转速度，可以降低企业的资本占用，降低企业的财务要求，提高资本的利用效率。供应链和库存管理的高周转率说明了公司的库存管理最优化，应收账款的回收效率也很高。而如果周转率的反常变化，则会暴露出公司的一些经营



问题, 例如销售情况不理想或者应收账款无法回收等。



数据来源: choice 金融终端数据库。

**Figure 4.** Tencent's current asset turnover rate for 2022~2024

**图 4.** 腾讯 2022~2024 年度流动资产周转率

腾讯在 2023~2024 年度流动资产周转率大幅度下降, 这是由于腾讯注重环境表现, 投资节能减排技术、使用清洁能源, 虽短期内可能增加环保设备等资产投入使资产总额上升, 导致流动资产周转率下降, 但长期来看, 可降低运营成本, 提升资源利用效率, 增加产品差异化优势, 促进销售增长, 进而提高流动资产周转率。如 2024 年度腾讯 ESG 评级上升后, 腾讯在 2024 第三季度流动资产周转率也在上升。腾讯在社会维度表现良好, 保障员工权益、与供应商建立良好关系、积极参与社区发展等, 有利于吸引和留住人才, 提高员工工作效率和忠诚度, 保障供应链稳定, 提升企业声誉和品牌价值, 促进销售, 使流动资产周转速度加快。为员工提供良好的培训和发展机会, 员工积极性和创造力提高, 产品质量和生产效率提升, 产品市场需求增加, 推动流动资产周转率上升。良好的公司治理能确保企业决策科学、运营规范、信息透明, 降低经营风险, 提高资源配置效率和资产运营效率, 使企业资产得到有效利用, 提升流动资产周转率。

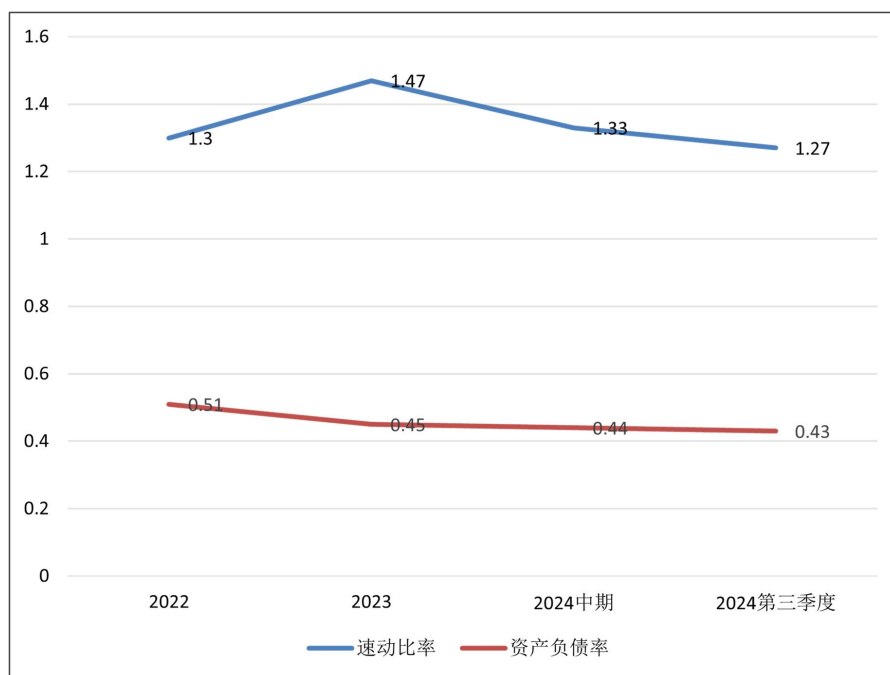
综上, 流动资产周转率与企业 ESG 表现通过供应链效率、融资能力及风险管理等路径深度交织, 共同构成企业可持续发展的双轮驱动。

### 5.3. 偿债能力

偿债能力是企业用其资产或现金流按时偿还债务(包括短期和长期负债)的能力, 是评估企业财务健康与风险的核心指标。主要分为短期偿债能力和长期偿债能力两类: 短期偿债能力是指企业用流动资产偿还流动负债的能力, 反映流动性风险。其核心指标是速动比率。长期偿债能力是指企业长期债务的偿付能力, 反映资本结构和财务杠杆水平。其核心指标是资产负债率通常速动比率大于 1.0、资产负债率小

于 60%为安全区间；本文选择的反映企业偿债能力的关键指标为速动比率(反映企业短期偿债能力)和资产负债率(反映企业长期偿债能力)。

见图 5，腾讯速动比率和资产负债率都维持在一个比较健康的状态，随着 2023 年度开始，腾讯开始重视企业的 ESG 表现，对 ESG 相关投入增加，企业的短期内的速动比率开始下降，但是长期来看，企业的资产负债率从 2022 年度的 51%开始下降，说明企业的长期偿债能力在提升。ESG 表现通过影响企业运营效率、融资成本和长期风险，与偿债能力形成双向互动关系：腾讯优秀的企业治理有严格的财务披露制度和风险管理体系，能更精准规划债务结构，保持合理的流动比率和资产负债率。良好的公司治理可减少激进举债行为，降低债务违约风险。腾讯投资清洁技术初期增加了负债，但长期可降低能源成本、获得政策补贴，改善现金流和利息保障能力。员工福利投入短期内减少了现金储备，但能降低员工流失率、提升生产效率，增强长期偿债能力。供应链社会责任可减少供应链中断风险，确保应收账款和存货的流动性社会责任表现优异的企业更容易获得消费者和投资者信任，吸引低成本 ESG 资金，优化债务结构。ESG 投资短期内增加了负债或减少流动资产，导致速动比率下降。ESG 表现优异的企业可通过规避监管处罚、降低诉讼风险实现稳定的现金流，支撑偿债能力。



数据来源：choice 金融终端数据库。

Figure 5. Tencent's quick ratio and asset liability ratio

图 5. 腾讯速动比率和资产负债率

通过 ESG 与偿债能力的联动分析，可更全面评估企业的可持续发展潜力与抗风险韧性，为投资者、债权人提供决策依据。

#### 5.4. 发展能力

发展能力指企业通过资源整合、技术创新和市场拓展实现可持续增长的能力，反映其未来盈利潜力与扩张动能。核心指标包括：收入增长率、净利润增长率、资产增长率。本文选择的评估腾讯发展能力的关键指标是净利润增长率。

见图 6，腾讯的净利润增长率是呈现高增长之后趋于平稳的趋势的，腾讯自 2023 年开始大力发展其 ESG 体系，制定了一系列的内部规定来响应国家政策，在环境上，通过节能减排、发展清洁能源、创新技术来减少碳排放。在社会上，基于员工各种福利政策，制定了一系列关于用户隐私保护、未成年人保护办法，增强了用户的黏性，在治理上，腾讯透明化的公司治理，为其资源利用的效率提供了保证。这些与腾讯净利润的快速增长密不可分。腾讯净利润增长率与其 ESG 表现之间呈现动态的相互促进关系。ESG 实践通过成本优化、品牌价值提升、政策支持等机制推动收入增长，而高收入增长则为 ESG 投入提供资金保障，形成良性循环。

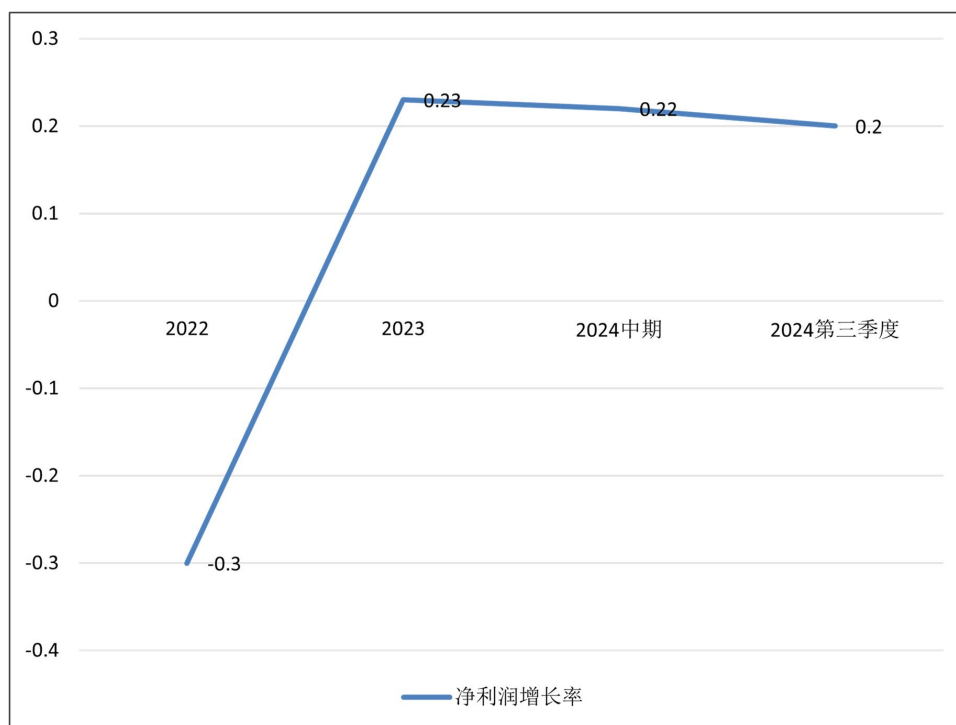


Figure 6. Tencent net profit growth rate  
图 6. 腾讯净利润增长率

## 6. 结论与建议

### 6.1. 研究结论

本文选股国内游戏行业中的龙头企业腾讯作为案例，通过深入的理论探讨分析，系统地研究了其 ESG 表现，并进一步研究了其 ESG 表现与其企业绩效的影响机理和实际效果。经过研究分析，本文得出如下结论：

近几年，因腾讯 2023 年度 ESG 评级下调一次，其对 ESG 表现进行了高度关注，并在“双碳”大背景下，提出 2030 年实现碳中和目标。通过对腾讯 ESG 表现研究，我们可以看到腾讯在环保、社会和治理三个领域都取得了很好的成就。从环保角度来看，腾讯通过节能减排，利用可再生能源来减少经营带来的环保问题。在社会领域，腾讯非常重视用户的个人隐私，同时也非常关注网络的安全和青少年的保护。与此同时，公司还积极开展社会公益活动，提高公司品牌形象。在公司治理上，腾讯通过健全内部治理机制，保证公司经营过程的透明和规范，为同行业企业提供了良好的示范。

腾讯的 ESG 实践表明，环境责任、社会责任与治理优化不仅是合规要求，更是企业获取竞争优势、

实现高质量发展的核心路径。其经验为行业提供了“技术赋能 ESG - ESG 反哺绩效”的典型范式, 验证了 ESG 表现与企业绩效的正向循环机制。

## 6.2. 研究建议

腾讯作为国内游戏行业的龙头, 其在 ESG 方面的优秀表现。其成功经验对于我国游戏行业加强 ESG 建设与管理具有重要作用。通过研究腾讯的 ESG 实践经验, 能促进我国游戏行业应对市场挑战与监管要求, 实现健康可持续发展。

腾讯的 ESG 表现与企业绩效存在着相互促进的关系, 这对游戏行业有以下启示。

一是强化投资业务的 ESG 披露与整合, 主要分为明确投资组合的 ESG 责任, 将 ESG 评估纳入投资决策流程和推动被投资企业的 ESG 转型。

二是应提升数据透明度与风险管理, 细化环境数据披露, 公开关键数据, 增强可信度, 为投资者提供更为准确的信息。

三是应加强利益相关方的沟通, 定期发布 ESG 进展白皮书, 可每季度公布关键指标, 并通过可视化工具, 例如碳排放动态地图增强与利益相关方的互动。还应当建立 ESG 争议响应机制, 针对投资或者业务中的 ESG 争议设立独立调查小组并公开整改措施, 以维护品牌声誉。

随着 ESG 的理念在国内逐渐发展, 我国游戏企业在 ESG 方面的表现必将成为实现可持续发展的重要指标。因此, 我国游戏企业应加强企业的 ESG 建设, 以应对日渐严峻的市场挑战与监管要求。同时, 政府各界也会持续地对游戏企业的 ESG 表现关注, 共同推进游戏行业的健康发展。

## 参考文献

- [1] 刘笑, 王培禄. 国内外 ESG 研究体系差异与前沿热点变迁分析[J]. 财会月刊, 2025, 46(4): 116-123.
- [2] 程方静雅. 双碳背景下 ESG 表现对企业价值的影响[J]. 现代商业, 2025(1): 71-74.
- [3] 金慧丽. ESG 因素对企业财务绩效的影响实证研究[J]. 数字经济, 2024(Z2): 95-97.
- [4] 陈紫微. ESG 评级与企业绩效的关系研究[J]. 商场现代化, 2024(15): 134-136.
- [5] 程满亚. ESG 表现对企业财务绩效影响的研究[J]. 财务与金融, 2024, 39(3): 51-57.
- [6] Jin, S., Xiong, R., Peng, H., *et al.* (2025) ESG Performance and Private Enterprise Resilience: Evidence from Chinese Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*, **98**, Article ID: 103884. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103884>
- [7] 李卓颖, 高子尧, 林千羽. ESG 信息披露对企业绩效的影响效应及作用机制研究综述与展望[J]. 现代商业, 2024(19): 55-58.
- [8] Li, W., Shi, C., Xiao, Z., *et al.* (2024) Bridging the Green Gap: How Digital Financial Inclusion Affects Corporate ESG Greenwashing. *Finance Research Letters*, **69**, Article ID: 106018. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106018>
- [9] Giacomo, M., Fan, Y. and Federico, C. (2024) Green Investments, Green Returns: Exploring the Link between ESG Factors and Financial Performance in Real Estate. *Journal of Property Investment & Finance*, **42**, 435-452. <https://doi.org/10.1108/JPIF-09-2023-0084>