

企业 ESG “漂绿” 行为动因与绩效优化

——基于 HG 公司的案例研究*

李九斤^{1,2} 衡好婷¹ 赖峰雷³ 刘颖³

(1. 东北石油大学经管院, 大庆 163318;

2. 东北石油大学能源与区域发展研究院, 大庆 163318;

3. 大庆油田公司, 大庆 163453)

摘要: “碳中和”背景下, 政府相继出台一系列支持企业绿色转型和低碳发展的鼓励政策, 为 ESG 的健康发展提供了有力支撑。ESG 是企业在环境、社会 and 治理方面的综合评估, 通过 ESG 可深入了解企业可持续发展的现实状况, 揭示企业在碳减排、社会责任和绿色治理方面的真实表现。以 HG 公司为例, 从企业内部和外部因素分别探讨其“漂绿”行为的动因及其对企业绩效的影响路径, 分析 ESG “漂绿”行为对企业偿债能力、营运能力等财务绩效和可持续发展、消费者行为等非财务绩效的具体影响。在此基础上, 剖析 HG 公司 ESG 管理方面存在的 ESG 管理机构设置不完善、ESG 信息披露不充分等问题, 提出完善 ESG 管理机构设置、强化 ESG 信息披露等建议, 旨在帮助企业在 ESG 领域的应用提供经验借鉴, 为企业未来可持续发展提供决策支持。

关键词: ESG; 漂绿; 环境信息; 绩效优化

0 引言

2020 年 9 月, 中国确立了 2030 年前实现“碳达峰”和 2060 年前实现“碳中和”的目标, 标志着“双碳”战略的制定。该战略的目标是倡导绿色、环保、低碳的生活方式。在“双碳”目标的背景下, ESG (环境、社会、公司治理) 理念与中国经济迈向高质量发展高度契合。党的二十大报告强调的生态文明、乡村振兴、共同富裕, 以及高质量发展等发展思路, 与 ESG 理念的可持续议题频频共振。近年来, 各行业企业, 包括消费、零售、地产、钢铁、互联网、金融等, 都积极调整发展策略和方向, 积极参与实现我国 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的关键

战略目标。“双碳”背景下, ESG 对企业具有关键作用, ESG 信息有助于企业评估和管理气候风险, 引导其采取可持续经营实践, 吸引投资者及提升品牌声誉, 建立可持续供应链, 使企业更好地适应法规环境的变化, 并在“双碳”目标推动下实现经济和环保双赢。

近年来, 国内外企业都出现了“漂绿”现象, 具体表现在其年度报告和社会责任报告中只披露企业的正面信息。这种选择性的信息披露旨在掩盖一些负面信息。随着我国环保处罚力度的不断增强和法律法规的进一步完善, 企业在环境污染问题上愈难以逃脱监管。特别是钢铁行业这样的碳排放大户, 其排放的污染性废气会对环境造成较为严重的影响。一些钢铁行业上市公司在年报中进行虚假陈述, 声称“不存在重

* 基金项目: 黑龙江省博士后科研启动项目“区块链与黑龙江省区域股权市场融合创新研究”(LBH-Q20084); 黑龙江省教改项目“地方应用型高校专业学位研究生教育产教融合体系优化研究”(SJGY20220257); 黑龙江省教育厅“数字驱动能源产业链现代化的机制与路径研究”(023TSTD-01)。

大处罚及整改情况”或“无环境违法事件”，而实际上存在不同程度的环境违法问题。这些企业采用多种手段进行“漂绿”，以提升企业形象，并改善其在ESG方面的表现，使其在可持续性和社会责任方面呈现更为积极的一面。然而这种做法使信息真实性难以验证，企业倾向于突出其积极的一面，对负面或有待改善的方面披露较少，对企业绩效的全面评估变得更为困难。企业应进行全面和真实的ESG信息披露，确保公众、投资者和利益相关方能够获得准确的企业社会责任信息。

1 文献综述

1.1 ESG“漂绿”行为动因

“漂绿”（Greenwashing）一词最早由杰·韦斯特韦德（Jay Westerveld）于1986年提出，最初指某些旅馆经营者虽声称鼓励游客重复使用毛巾以降低生态影响，但实际上是为了节省运营成本。后来，环境选择服务公司（Terra Choice）对“漂绿”行为进行了定义，包括举证不足、虚假宣传、措辞含糊、隐瞒真相、回避核心问题、过分崇拜认证及无关紧要的问题。Delmas和Burbano^[1]认为，“漂绿”指的是企业原本并非真正的绿色公司，却通过虚假宣传等手段，试图传递虚假的绿色形象。Siano等^[2]指出，如今“漂绿”行为变得更加隐晦，不再限于破坏环境或其他使企业“变绿”的虚假行为，更为普遍的是夸大企业的良好表现，掩盖差的表现，或者存在“说多做少”的情况，甚至可能涉及“欺骗性操纵”。用“漂绿”一词来说明一家公司、政府或组织表面上宣称对环境友好，实际上却背道而驰，涉及虚假的环保宣传。企业进行“漂绿”的方式和程度各异，但目的都是追求更多利润。

从信息经济学的角度分析，企业与消费者之间存

在信息不对称，使消费者对绿色产品的认知存在模糊不清的情况，不知何为真正的绿色产品，而且往往缺乏辨别的方法，从而导致在绿色产品真伪的辨别上存在障碍^[3]。随着消费者对绿色产品需求的不断增加，以及公众对环保生活方式关注度的提高，有的企业为迎合公众对绿色消费的需求，不惜采取虚假宣传手段，将产品和服务标榜为环保，这实际上就是“漂绿”行为^[4]。从新古典经济学的角度分析，所有企业都追求利润最大化，渴望以尽可能低的成本获取最大的收益。“漂绿”行为恰恰为企业提供了一种规避和掩盖问题的方式，从而显著地减轻了企业履行社会责任的成本^[5]。黄溶冰等^[6]的研究指出，为赢得外部认可，企业常常通过“漂绿”环境信息来进行印象管理。从利益相关者的角度来看，企业的激励机制和伦理氛围对其道德表现的影响至关重要。那些缺乏环境伦理意识和良好治理氛围的企业，为了引起外界的关注，可能会随意做出环保承诺^[7]。Wimbush等^[8]指出，当企业的激励制度或道德文化存在缺陷时，可能会促使企业偏向不道德的行为，比如采取“漂绿”行为。在企业社会责任信息披露方面，政府在宏观层面扮演着监管的角色，其政策可以推动企业进行ESG信息的披露。而导致企业产生“漂绿”行为的原因有多种。例如，企业为了降低监管和处罚的压力，以及迎合消费者对环保产品的需求，开始广泛宣扬公司的绿色形象，但实际上却没有进行任何环保投资；或者在面对环保压力时，选择性地披露环境绩效信息，从而形成了典型的“漂绿”现象^[9]。各项因素对企业“漂绿”行为的影响也并不相同，例如，增加惩罚力度有助于减少“漂绿”现象，而消费者绿色偏好的增加和信息不对称程度的加深则可能导致“漂绿”现象增多。

1.2 ESG“漂绿”行为对企业的影响

ESG表现对企业产生极可能产生积极影响，也可能产生负面影响，尽管这些影响在短期内可能不易量

化,但长期而言会对企业的财务绩效和声誉产生重要影响。“漂绿”行为的曝光不仅给企业品牌声誉带来不良影响,而且损害企业的绿色资产价值和降低消费者购买意愿,削弱消费者对企业的信任,进而对企业声誉造成损害。孙建强和吴晓梦^[10]认为,“漂绿”行为对企业的影响主要通过影响企业财务绩效(CFP)来体现,企业通过滥用社会责任的手段进行“漂绿”或许能够在短期内获取利益,但势必面临来自多方面的惩罚。Walker^[11]认为,一方面,上市公司的投资者可能通过抛售股票等方式来降低企业负面财务绩效所带来的损失,进而引发负面市场反应;另一方面,随着环保意识的提升,上市公司的股东对企业的环境表现越来越关注,他们会仔细审查公司披露的环境信息以评估其环境绩效,一旦发现存在“漂绿”行为,就会做出相应反应,因此,投资者关注能够有效减少企业“漂绿”行为。

“漂绿”行为是当前企业伪社会责任的重要表现,而任何企业行为都将对股票价值产生永久性影响。面对逐渐增大的环保压力,有些公司采用虚假宣传手段来粉饰其环保举措,以树立积极的公众形象,实现“漂绿”。Laufer和Skarmas^[12]提出“漂绿”行为使公司更容易获得公众的信任。然而,“漂绿”行为一旦曝光,将给企业带来冲击,不仅损害企业形象,而且对同行业企业也会造成影响,进而引发对整个行业的不良影响,激发消费者信任危机。消费者对“漂绿”产品的不满,也对可持续金融的发展潜力造成了显著损害^[13]。“漂绿”行为对市场也会产生一定影响。由于信息不对称的存在,一些企业利用消费者在判断绿色产品真伪方面的困扰,通过虚假信息误导消费者,使其对原本是绿色产品的真实性产生怀疑,从而降低他们对价格较高的真正绿色产品的支持度,最终导致劣币驱逐良币^[14-16]。

市场对“漂绿”行为也会表现出各异的反应。叶

建和潘媛^[17]对中石油的3次“漂绿”事件进行研究,发现资本市场对这些事件的反应程度存在差异,都表现出不同程度的惩罚效应。“漂绿”行为的严重程度、政府对企业的惩罚强度,以及事件对公众的影响越大,资本市场的惩罚效应也越为显著。张克钦和潘安娥^[18]对2016—2017年我国上市公司“漂绿”行为的反应进行分析,得出随着我国环境治理规范的逐步完善和公众对环境问题认识的提高,涉及企业“漂绿”行为的惩戒效果显著增强。我国在环境治理制度建设和公众参与方面取得了一定进展,若企业存在环境违规,将对企业经济效益产生一定负面影响。深入研究和解决“漂绿”现象有助于改善ESG报告的质量,为全球共同努力应对气候变化提供可信赖的基础数据和信息^[19-20]。

2 HG公司“漂绿”行为动因分析

2.1 案例简介

HG公司总部位于河北省石家庄市,是中国特大型钢铁企业之一,同时也是全球大型钢铁上市公司之一。该企业通过证券市场成功完成了对原唐钢股份、邯郸钢铁和承德钒钛3家上市公司的合并收购,形成了一个庞大且强大的特大型钢铁企业。HG公司拥有世界领先的工艺技术和装备,为国产化进口钢材和高端产品升级换代提供了强大的支持,年产能达到3000万吨,是全球精品钢材生产厂家,并在钒产品生产技术和钒钛钢铁冶炼方面达到全球领先水平。HG公司2022年经营情况见表1。

表1 2022年HG公司经营情况

地区	营业收入/亿元	营业收入占比/%	营业利润占比/%
华北	389.88	60.58	71.78
华东	190.96	29.67	20.83
中南	29.47	4.58	2.50

(续)

地区	营业收入/亿元	营业收入占比/%	营业利润占比/%
西北	10.32	1.60	1.64
华南	10.06	1.56	0.87
境外	6.32	0.98	1.51
东北	5.35	0.83	0.73
西南	1.18	0.18	0.16

机械制造业是全国钢材主要需求行业之一，HG公司主要通过自有销售网络将产品销售到全国各地，尤其在华北地区具备较强的定价权，2022年其华北地区的收入占比超过60%。作为国内规模庞大的钢铁生产企业之一，HG公司产品结构多元化，整体竞争力较强。作为河北省最大的上市钢铁企业，HG公司的钢材供应覆盖京津冀地区尤其是雄安新区建设需求，具有显著的区位优势和领先的市场地位。

HG公司的组织架构见图1，主要包括董事会、经理层及下设的各个委员会（图中略委员会一层）。这些委员会涵盖智能制造中心、审计部、战略发展部、环境保护部、安全生产监督部、科技管理部、经营财务部、运营管理部、营销中心、董事会办公室及综合管理部。多层次的组织结构旨在有效地管理公司的各项职能和业务领域，确保公司在战略、运营、财务等方面的协调发展。

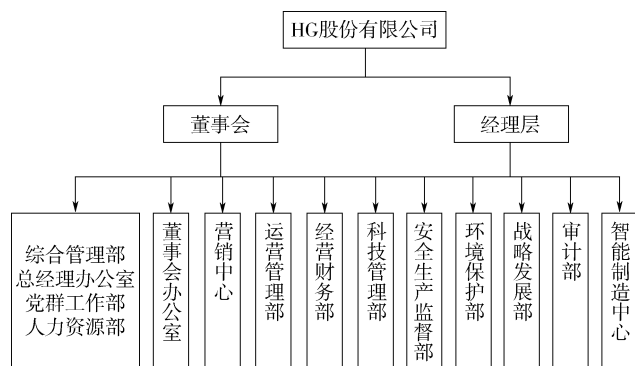


图1 HG公司组织架构

2.2 HG公司“漂绿”行为

2017年12月，中国证券监督管理委员会发布的

《上市公司治理准则》对不同层次上市公司在环境信息披露方面进行了具体规定。具体而言，对于涉及重点排污的上市公司，要求其进行强制性环境信息披露；而对于其他上市公司，执行“遵守或解释”原则，即要求其在披露环境信息时遵循相关规定，如未遵守，则需提供解释说明。HG公司是国内钢铁产能第二大上市企业。自2009年起，HG公司开始披露社会责任报告，其环境信息主要通过董事会报告、企业年报和社会责任报告进行披露，但这些信息相对分散。2022年，公司以联合国可持续发展目标（SDGs）、中国企业社会责任报告指南（CASS-ESG 5.0）、可持续发展报告标准（GRI Standards）等文件为依据，编制并发布了ESG（环境、社会、公司治理）报告，但企业在ESG方面的信息披露仍存在一定滞后和不足。

实质性披露和象征性披露是企业公开披露环境信息时的两种方式。实质性披露指的是公司在披露环境信息时提供详细、具体、真实和有实质性意义的信息；象征性披露是指公司在环境信息披露中提供表面上的、符合法规要求但缺乏足够的细节或具体信息的信息。HG公司对于子公司受到的环保处罚，在一些年度的年度报告中并未公开披露子公司受到环保处罚的具体信息或是对于受处罚信息进行象征性披露。在2019年的年度报告中，HG公司详细披露了其重点排污单位子公司的排污信息、运行状况和防治污染设施建设等情况，包括唐山中厚板公司、唐山分公司、邯郸分公司、承德分公司和邯宝公司，但对于在报告期内受到的行政处罚未进行披露，例如报告期内邯宝公司被罚款100万元，HG公司在年度报告中对此并未提及。在“超标排放情况”的栏目中，HG公司填写的是“无”，并在其年度报告中明确表示“公司报告期不存在重大处罚及整改情况”，这一说法与2019年环境监管记录中的实际罚款总额达110万元存在矛盾。2020年年度报告中对受行政处罚结果进行了披露，但属于象征性披露，对于具体处罚原因及公司受处罚后

的整改措施并未披露。在2020年的报告中，HG公司明确提及“公司在2020年共接到9次行政处罚，罚款总额为100万元”，对受处罚信息的具体揭示仅20余字，并且称公司报告期内不存在重大处罚及整改情况。HG公司2021年在环境风险榜中，位于钢铁行业上榜企业排名第一，累积环境风险与相对环境风险都较高。

企业在ESG信息方面仍需进一步提升披露的深度和广度，企业2022年度发布的ESG报告中相较于之前的社会责任报告更全面，但报告中更多涉及的是文字描述，缺少数据支撑，企业对数据方面需增加实质性披露内容及细节，以提升投资者及其他利益相关者对企业的信任。HG公司在社会责任报告及年报中主要对大气污染物（颗粒物、二氧化硫、氮氧化物）和水污染物（COD和氨氮）进行了实质性披露。然而，与同行业其他企业相比，其ESG信息披露仍显得不够全面，缺少对温室气体排放、固体废物排放等方面数据的披露。在全球气候变化和“碳中和”大背景下，根据国际可持续发展准则理事会（ISSB）发布的《国际财务报告可持续披露准则第2号——气候相关披露准则》（IFRS S2）中的气候应对披露要求，HG公司未向外界披露有关具体的低碳转型技术路径和进展，同时缺乏明确具体的气候变化应对计划和目标。因此，公司需进一步改进其ESG信息披露，以满足市场和监管方对信息透明度的高期望。

2.3 “漂绿”行为动因分析

2.3.1 内部动因

我国钢铁需求已经达到巅峰，而产能过剩问题仍然是钢铁行业面临的长期挑战。为全面贯彻国家、省、市层面有关深化生态环境保护、坚决打赢污染防治攻坚战部署，推动城市工业和环境协同发展，加速城市建成区内工业企业的搬迁改造，构建新的经济增长点和发展引擎，对我国钢铁工业的布局进行调整显得至关重要。

钢铁行业是高能耗、高排放的重工业，其生产过程伴随着大量污染物的排放。河北省作为重工业大省，曾因“工业围城”而导致部分城市大气污染，城区中心的一些钢厂面临着生态环境和城市发展难以融合的问题。为解决这一难题，河北省自2018年开始实施城市工业企业的“退城搬迁”计划，致力于协调城市工业、城市发展和居民生活，以进一步提升城市环境质量。全省范围内的钢铁企业现已经成功完成退城搬迁工作，钢铁冶炼企业数量从2011年的123家减少至2021年的39家。同时，全省钢铁产业在沿海临港地区的布局基本稳定，形成了良好的产业格局。将钢铁企业从城市中搬迁至相对较远的沿海临港地区，减少对城市环境的污染，改善大气和水质，提高生态环境质量。这是在综合考虑环境、城市规划、产业发展和可持续性等多个层面上进行的一项战略举措，旨在实现经济与环保的平衡，推动区域产业升级和社会可持续发展。

为实施城市退城搬迁计划，HG公司于2020年将位于唐山市区的全部产能迁移至唐山沿海区域，2022年将邯郸分公司关停，此次关停唐山分公司和邯郸分公司涉及的资产账面价值分别为385亿元和151亿元。由于钢铁企业属于重资产行业，搬迁成本较高，且企业搬迁后的生产经营面临明显增加的压力。钢厂搬迁牵涉到资金、土地、债务、职工安置、生态环境等多个方面的问题。钢铁生产装备具有特殊性，可用于搬迁利用的设备相对较为有限，因此实际上需要基本上重新建设。钢铁企业进行搬迁需要投入大量资金，承担搬迁成本，包括设备调整、新建厂房和劳动力转移等费用，此外，搬迁后面临运营中断、产能下降等问题，对企业经济效益产生负面影响。

2.3.2 外部动因

在“十三五”时期，我国钢铁行业供需失衡的主要问题有所减缓，供给侧结构性改革的焦点逐渐从调整产能过渡到绿色升级改造。随着进入“十四五”时

期,我国钢铁产业低碳发展成为重要目标,需要深入推动绿色低碳转型。《“十四五”规划纲要》明确了深入实施制造强国战略,促进制造业高质量发展,改造提升传统产业,推动钢铁、石化、建材、有色等原材料产业的布局优化及结构调整。随着环保排放标准的提升,钢铁企业在运营中面临更高的环保投资和环保运营成本,同时一些地区的限产政策对企业的产能释放造成一定影响,从而压缩了企业的利润空间。截至 2022 年,河北省的钢铁产量达到 2.12 亿吨,占据全国总产量的 1/5,且连续 22 年保持全国首位。河北省钢铁行业的低碳发展对我国实现“双碳”目标具有重要意义。

钢铁行业属于周期性行业,其发展受全球宏观经济状况、原材料价格、产能过剩及国际贸易政策等多方面因素的影响,整体波动较为显著。受新冠疫情影响,钢铁下游行业停工停产,整体钢价受到压制。钢铁行业面临新冠疫情对生产经营的不利影响、铁矿石价格大幅上涨,以及环保压力增加原料价格明显上涨等多重困难的不利影响,整个行业的盈利能力有所下滑。在 2022 年,行业下游需求普遍疲弱,主要钢材产品价格普遍下降。在这种背景下,用钢行业对钢材需求的拉动作用相对较弱,同时供需不平衡导致当期钢价仍较为低迷,进而使得钢厂利润持续承压。

作为我国国民经济的支柱性产业,钢铁行业在工业现代化的推进中扮演着不可替代的角色。铁矿石是生产生铁的主要原料,钢铁行业通常需要大量铁矿石。我国虽拥有丰富的铁矿石资源,但部分资源质量较低,因此需从其他国家进口。而自 2020 年以来,主要铁矿石供应国受新冠疫情的不同程度影响,国内的复工复产推动了钢铁行业的利润增长,同时铁矿石需求迅速回升,再加上美元贬值,导致铁矿石价格上升。2020 年,铁矿石价格同比增长了 16.99%,这也使得钢铁企业的业绩承压。

2.4 ESG 报告中披露的信息

2022 年, HG 公司及其下属企业首次披露了 ESG 报告,以更好地满足利益相关方对企业可持续性表现评估的需求。该报告涵盖环境、社会与公司治理 3 个方面,为利益相关方提供了更多关于企业责任履行的翔实信息。总资产达到 2 532 亿元,利润总额为 16 亿元,体现公司在经济层面的稳健经营。在环境责任方面,公司投入了 148 913 万元用于环保,并在数字化平台上实施“碳中和”,以数字赋能的方式精准降低碳排放。同时,公司推动环保标准化管理,强化考核,制定环保应急预案,唐钢新区与邯宝公司均取得 A 级的环保绩效评价的成绩。在社会责任方面,客户满意度达到 99.2%,新增专利数为 653 件,展示了企业在满足客户需求和技术创新方面的卓越表现。此外,企业还关注员工培训,披露近 3 年研发投入情况,其产品成功入选“科创中国”榜单。对于公司治理,内部控制体系、风险识别与对策,以及与利益相关方的沟通都得到了介绍。通过积极推进环保技术研发、绿色供应链建设及社会公益活动, HG 公司展现其在可持续发展方面的坚定承诺和卓越成绩。

3 HG 公司业绩分析

3.1 “漂绿”行为对企业绩效影响路径分析

实施真正的可持续经营和环保实践对于保障企业的长期绩效和可持续发展至关重要。行业供需不平衡、退城搬迁及原材料价格等多方原因给企业业绩带来了一定压力, HG 公司在受到环保处罚时,选择在其年报中隐瞒相关信息,表现出被称为“漂绿”的行为,见图 2。而当今社会对社会责任的关注不断增加,企业需要展示真正的承诺和实践,而不是表面的宣传。虚假的绿色行为可能短期内带来一些表面上的好处,但从长远来看,会对企业造成损害。“漂绿”行为曝光会影响消费者的信任、企业的声誉及社会责任形象等,从

而对企业绩效产生一定影响，不仅包括财务绩效的下滑，还涉及非财务绩效的受损^[19]。企业“漂绿”行为通常是短视的，注重外表而非实质性的可持续发展，使企业的社会责任形象受到威胁，难以实现长期可持续发展目标，影响企业竞争力，企业应该注重真实、可持续的环保行为，以建立长期可靠的声誉并维护企业的全面绩效。

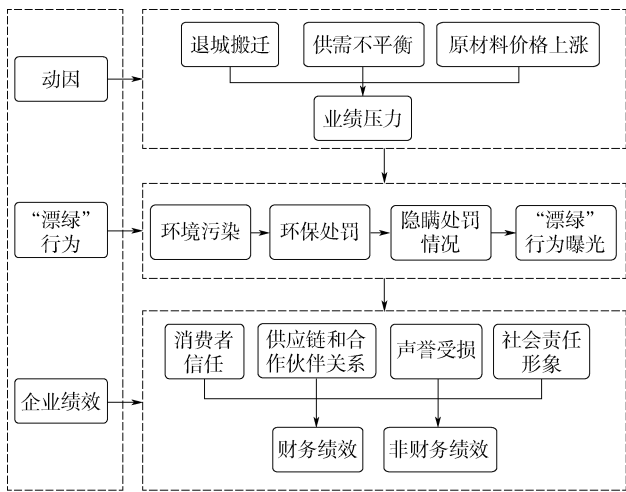


图2 HG公司“漂绿”行为对企业绩效影响路径

3.2 企业财务绩效分析

3.2.1 偿债能力

HG公司2018—2022年偿债能力相关指标及各指标分别比较见表2、图3~图5。可以看出，HG公司资产负债率一直高于70%，2019—2021年呈上升趋势，企业主要采用债务融资的财务结构，资产负债率高于行业均值。HG公司2019—2021年受较大额的环保处罚及企业在应对“漂绿”行为造成的负面影响，存在一定的额外财务压力。唐山分公司的退城搬迁使企业生产陷入停滞，营收减少；厂区重建需要大量资金，企业对融资需求不断增加，债务总额不断攀升。HG公司的流动比率在2018—2022年间整体有所下降，企业在短期偿债方面的能力相对减弱，指标相较于行业均值较低，“漂绿”行为使企业面临一定流动性压力。

2019年利息保障倍数的行业均值上升，而HG公司有所下降，表明企业盈利水平不足以覆盖其利息费用。2018—2021年，HG公司利息保障倍数与行业均值差距较大，2022年这一差距有所缩小，但可以看出是因为行业均值下降较大，HG公司自身利息保障倍数一直较低，因此，HG公司企业偿债风险依然较高。整体来看，企业需采取积极措施以改善资产负债结构、流动性状况，并降低企业财务风险。

表2 HG公司2018—2022年偿债能力相关指标

年份	利息保障倍数（倍）		流动比率		资产负债率/%	
	HG公司	行业均值	HG公司	行业均值	HG公司	行业均值
2018	2.23	16.10	0.51	1.16	71.76	55.04
2019	1.82	19.07	0.52	1.13	72.24	53.99
2020	1.48	18.67	0.46	1.14	74.95	53.64
2021	1.63	20.03	0.50	1.21	74.98	52.55
2022	1.29	8.09	0.48	1.12	73.76	53.94

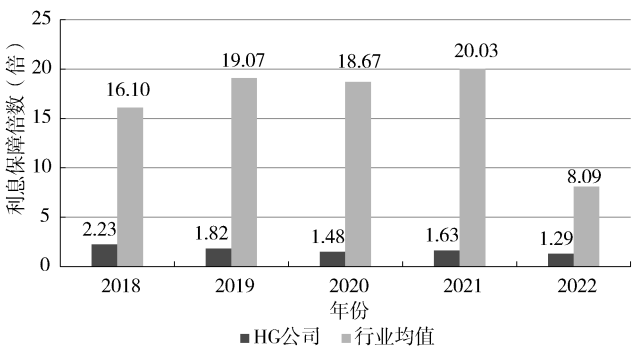


图3 HG公司2018—2022年利息保障倍数与行业均值比较

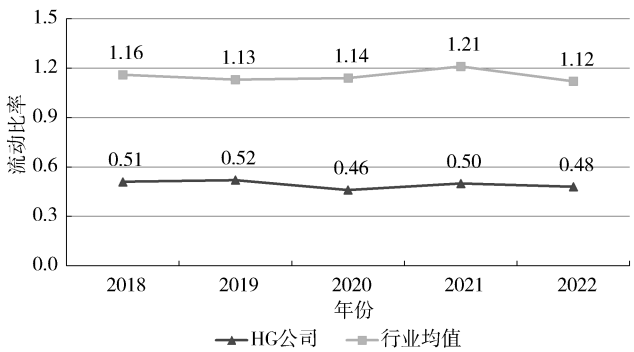


图4 HG公司2018—2022年流动比率与行业均值比较

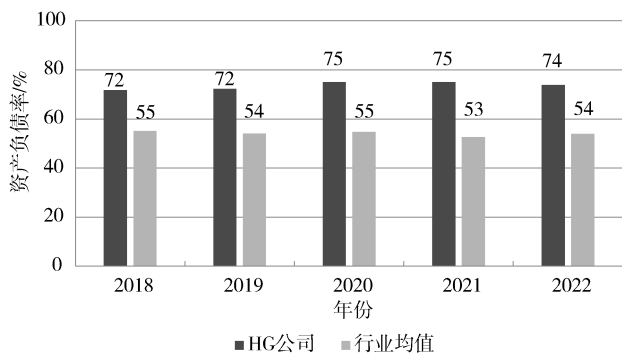


图5 HG公司2018—2022年资产负债率与行业均值比较

3.2.2 营运能力

HG公司的总资产周转率、存货周转率及应收账款周转率在2018—2022年间有所波动，但整体都呈现上升趋势，见表3、图5～图7。与行业均值相比，这3个指标都显著较低，但总资产周转率整体变化趋势与行业均值相同。2019—2021年HG公司应收账款周转率与行业均值差距持续增大，2022年差距有所减小，企业在收款方面存在延迟，“漂绿”行为导致客户信任度下降，影响应收账款回收。2020年，受新冠疫情和原材料价格波动的影响，存货周转率略有下降。随着国内经济的逐步复苏，建筑钢材需求增加，2021年存货周转率有显著提升。2022年存货周转率行业均值上升但HG公司存货周转率有所下降，“漂绿”行为对供应链和生产或销售方面产生不利影响，从而对存货管理方面产生一定影响。HG公司整体的营运能力相对较弱，需加强存货管理，仍需关注“漂绿”对客户信任度的影响，以改善应收账款回收效率。

表3 HG公司2018—2022年营运能力相关指标（单位：次）

年份	存货周转率		总资产周转率		应收账款周转率	
	HG公司	行业均值	HG公司	行业均值	HG公司	行业均值
2018	4.66	8.12	0.58	1.16	30.09	194.08
2019	4.86	8.71	0.57	1.06	27.77	252.63
2020	4.58	8.26	0.45	1.01	63.56	607.55
2021	6.87	9.47	0.62	1.26	80.77	590.13
2022	5.88	10.30	0.57	1.19	61.99	300.19

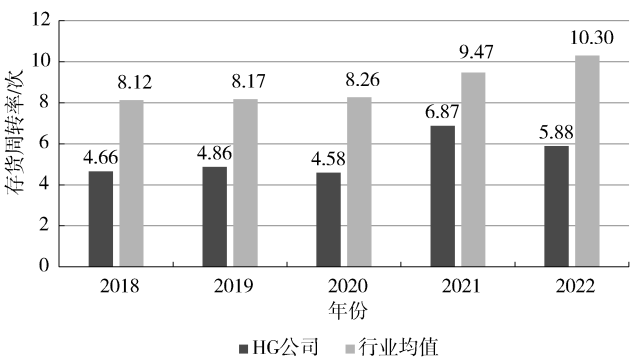


图5 HG公司存货周转率与行业均值比较

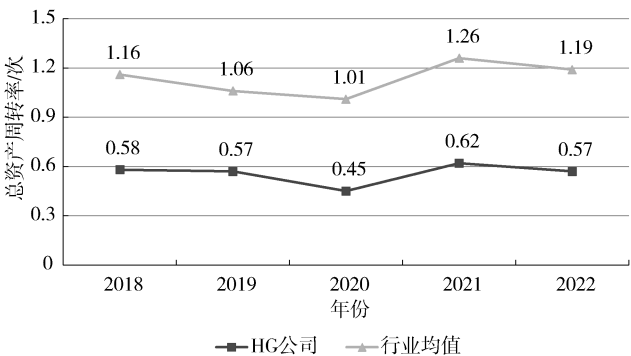


图6 HG公司2018—2022年总资产周转率与行业均值比较

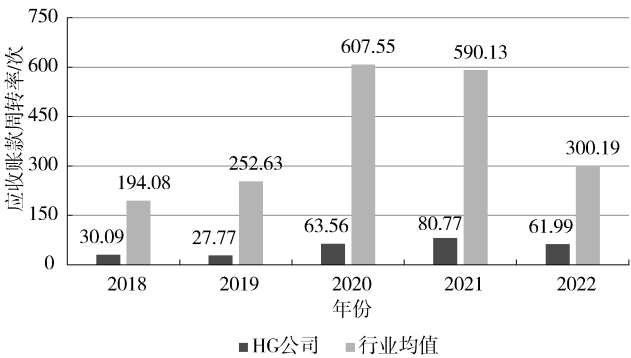


图7 HG公司2018—2022年应收账款周转率与行业均值比较

3.2.3 盈利能力

HG公司营业毛利率、净资产收益率及总资产净利率2018—2022年整体都呈下降趋势，且这3个指标都明显低于行业均值，见表4、图8～图10。由于企业“漂绿”行为对整体经营产生了一定不利影响，表现为生产和销售、资本运作效率及资产运用方面相对不足。2018—2022年营业毛利率持续下降，原因在于原材料

铁矿石采购价格持续上升，同时企业“漂绿”行为影响到企业生产销售，公司的营业总收入同比略有减少。2019—2021 年企业受到环保处罚较多，尤其 2021 年受到 607 万元的处罚，加上企业“漂绿”行为的曝光对企业声誉造成的负面影响，都使企业资本运作效率降低，导致公司净资产收益率与行业的差距逐渐拉大。HG 公司需关注采购成本、销售费用管理，积极应对外部环境和声誉影响，以改善经营状况和提高利润水平。

表 4 HG 公司 2018—2022 年盈利能力相关指标 (单位:%)

年份	营业毛利率		净资产收益率		总资产净利率	
	HG 公司	行业均值	HG 公司	行业均值	HG 公司	行业均值
2018	14.30	16.05	7.43	17.17	2.10	9.43
2019	13.06	12.88	4.88	10.44	1.36	5.01
2020	12.37	12.58	3.36	9.17	0.84	4.56
2021	10.98	12.99	4.93	11.11	1.23	6.58
2022	9.30	8.23	2.38	7.32	0.62	2.09

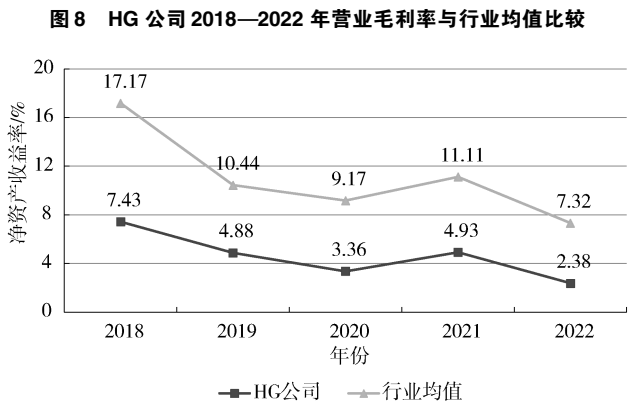
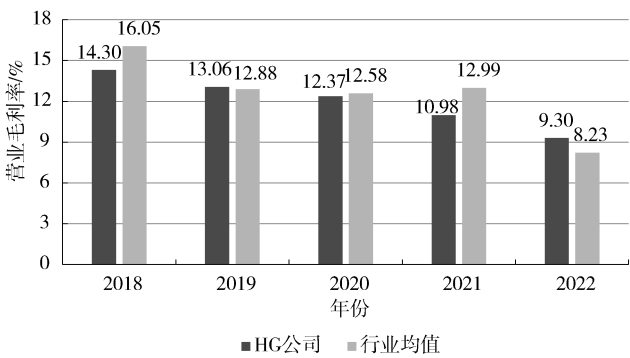


图 9 HG 公司 2018—2022 年净资产收益率与行业均值比较

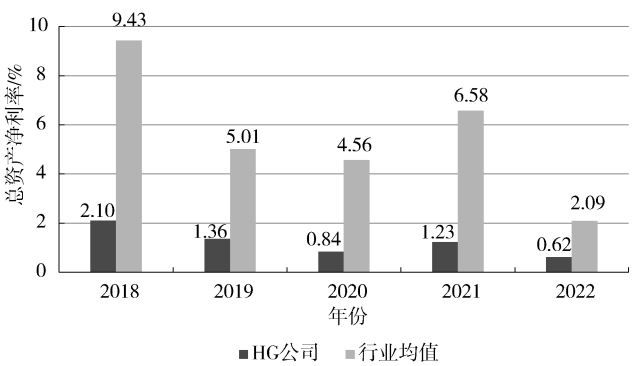


图 10 HG 公司 2018—2022 年总资产净利率与行业均值比较

3.2.4 发展能力

作为国内大型钢铁制造企业，HG 公司拥有显著的品牌优势和占据重要市场份额。公司在技术创新方面取得了卓越的成就，展现了强大的发展潜力。此外，随着国家对钢铁行业提供政策支持且市场需求持续增长，HG 公司能够迎来更广阔的发展机遇。HG 公司在产能方面表现出显著的规模优势。目前，公司具备每年生产 3 000 万吨高品质钢材和 2.2 万吨钒产品的生产能力，整体竞争实力较强。随着唐钢新区产能的进一步释放和邯钢新区的投产，2022 年，公司的生铁、粗钢及钢材产量都有显著提升，规模优势得以进一步加强。但企业“漂绿”会破坏与消费者之间的信任关系，不仅会影响消费者的购买决策，而且对企业的可持续发展能力构成潜在威胁。HG 公司需认真对待“漂绿”问题，采取有效措施加强品牌声誉和透明度，确保消费者信心不受负面影响，从而保持可持续发展能力。

3.3 企业非财务绩效分析

(1) 消费者或投资者发现企业在环保问题上存在虚假的环保宣传或行为，会失去对企业的信任，使得企业产品或服务的销售下降，进而导致企业市场地位下降，失去竞争优势，最终影响企业的市场份额和盈利能力。2019—2021 年，HG 公司受到的环保处罚较多，加上企业“漂绿”行为的曝光，消费者满意指数呈持续下降趋势。可见，保持透明度、真实性，并积极采取改善环保实践的措施对于企业维护声誉、吸引

投资者和消费者，以及保持市场竞争力都至关重要。

(2) 注重可持续性的投资者更倾向于支持那些对环境和社会有积极影响的企业，当其对公司的“漂绿”行为感到担忧时，会选择撤资或调整投资策略。HG 公司的新增投资者数量在 2018—2021 年逐年增加，并未受其负面新闻的影响，而“漂绿”行为对企业声誉产生的影响表现为 2022 年新增投资者数量明显减少。在投资者眼中，透明度、诚信和合规性是更重要的考量因素，其更倾向于投资那些符合 ESG 标准并展现良好治理实践的公司。可见，“漂绿”行为会对企业的声誉和吸引力产生一定负面影响，HG 公司需采取积极措施来重建投资者信任。

(3) 企业景气指数受多种因素的影响，包括市场需求、行业竞争、原材料价格等。HG 公司的企业景气指数整体呈下降趋势（见图 11），但在 2021 年，钢材价格回升和需求增加等原因推动企业盈利的增长，使得企业的景气指数有所增加。2022 年这一指数明显下降，说明“漂绿”行为引起了公众和利益相关方的不满，降低了消费者和投资者对企业的信任，最终对企业景气指数产生负面影响。HG 公司在经营过程中需重视社会责任和可持续经营，以维护良好的企业形象。

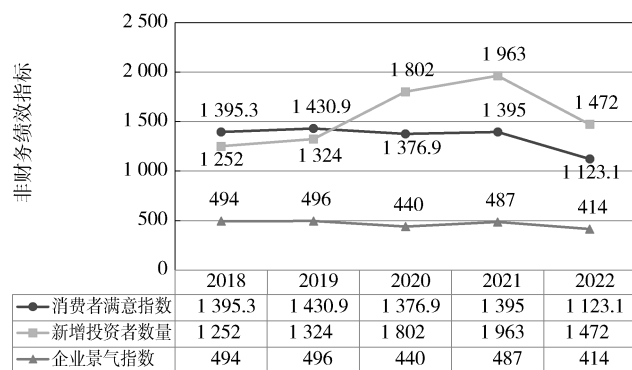


图 11 HG 公司 2018—2022 年非财务绩效指标

4 HG 公司 ESG 管理存在的问题

4.1 ESG 管理机构设置不完善

HG 公司于 2022 年发布了环境、社会及公司治理

报告，使 ESG 信息获取相对更容易。虽然有了信息披露的渠道，但是企业内部的 ESG 管理和监督机制仍然存在一定不足，例如没有专门的 ESG 管理部门，企业难以全面推动 ESG 战略和目标实现。ESG 事务涉及复杂的环境和社会问题，需要专业知识和经验进行有效的管理和监督，而缺乏专门的 ESG 管理部门使得 HG 公司在 ESG 事务上不够系统和专业，难以深入挖掘潜在问题和机会。由于缺少专门部门对信息披露进行内部审计，HG 公司 ESG 信息披露的质量受到一定影响，难以全面审查 ESG 信息的来源和准确性，增加了信息披露不完善的风险。内部审计是确保信息披露真实性和准确性的关键步骤，有助于发现和纠正潜在问题^[21]。

4.2 ESG 战略不清晰

HG 公司在其 ESG 报告中对 ESG 治理、实质性议题及与利益相关方沟通等情况进行了介绍。报告虽然对与利益相关方沟通的信息进行了实质性披露，但对其具体 ESG 战略及 ESG 管理方面的信息并未提及。ESG 战略对企业而言不仅是一种道德义务，更是一项战略性决策。通过制定和实施有效的 ESG 战略，企业能够实现长期可持续发展、降低风险、吸引投资和提升品牌声誉，为业务的增长创造更加有利的条件。全面而清晰的 ESG 战略有助于提高企业可持续性。通过关注环境保护、社会责任和有效治理，企业可更好地管理资源，同时提升社会包容度和员工幸福感，赢得利益相关方的信任和支持，确保企业实现长期可持续发展。

4.3 ESG 信息披露不充分

HG 公司在其 ESG 报告中更多的是进行定性描述，缺少充分的数据支撑。同时，对于报告中的文字性描述，相较于同行业，HG 公司对信息的披露仍然不够具体和全面，例如缺乏对项目进展、应用效果或结果等方面的详细描述，投资者难以获取企业具体绩效信息。HG 公司在报告中也未涉及具体的低碳转型技术路径和进展。在当前全球对气候变化的高度关注下，投资者

期望公司在报告中就低碳和环保领域的战略、技术采用及未来计划提供更为详细的信息，显然，HG 公司提供的信息不足以满足投资者的要求。另外，企业过多进行象征性披露也会使投资者和利益相关方对企业信息的真实性和透明度产生怀疑。若信息披露仅仅是为了满足法规或社会期望而存在，而非反映企业真实的 ESG 绩效和实践，那么投资者对企业可在可持续性和社会责任方面的承诺会持一定怀疑态度。

4.4 员工培训机制不健全

HG 公司 ESG 报告未详细披露有关对员工商业道德方面的培训与投入信息。由于道德文化建设的不充分，HG 公司出现“漂绿”行为，相关信息的披露更趋向于不予披露或仅象征性披露。企业未能体现内部商业道德框架，员工和管理层缺乏对正确行为的清晰理解和坚定承诺，采取表面上的 ESG 措施，未能在实质层面贯彻可持续性实践。商业道德文化的不足使得利润和短期利益成为主导决策的因素，而不是对社会责任的认真履行，进而影响 ESG 信息披露，导致企业只关注外部形象而忽视实际行为对其影响。

5 HG 公司绩效优化的建议

5.1 完善 ESG 管理机构设置

ESG 管理委员会由专业成员组成，他们在环境、社会和治理领域具有专业知识。委员会对 ESG 有深刻理解，可以为企业提供有关信息披露标准和最佳实践的专业指导，其职责包括制定和审议公司的 ESG 战略、目标和政策，监督 ESG 绩效，推动创新和改进，并与利益相关方进行积极沟通。委员会还可帮助企业建立可衡量、可核实的 ESG 指标，推动企业更加注重实质性 ESG 绩效，为信息披露提供具体、可比较的数据支持，确保信息披露不仅是形式上的合规，更是能真实反映公司可持续经营的实质内容。因此，建议 HG 公司成立 ESG 管理委员会，帮助公司提升可持续性方面

的真实表现，确保 ESG 战略与公司的核心价值和业务目标一致，避免仅为表面文章而采取的 ESG 措施，从而降低“漂绿”风险。

5.2 制定清晰的 ESG 战略

首先，企业应进行全面的 ESG 评估，了解自身在环境、社会和治理方面的现状和影响，包括评估公司的碳足迹、社会责任实践、治理结构等；其次，在评估的基础上，明确 ESG 的关键点，确定具体目标和指标，制定能够在实质层面推动可持续发展的战略，确保 ESG 目标与公司的业务战略相一致；再次，采用国际通用的 ESG 标准和框架，如全球报告倡议组织（GRI）《可持续发展报告指南》、联合国可持续发展目标（SDGs）等，提高 ESG 信息披露的一致性和可比性；最后，积极参与利益相关方对话，听取各方的意见和建议，确保 ESG 战略充分考虑各方的期望和关切。全面的 ESG 战略应该是一个不断演进的过程，需要定期评估和调整，以适应变化的内外部环境。因此，建议 HG 公司制定全面且清晰的 ESG 战略，助力企业实现可持续性经营和社会责任的整体提升。

5.3 增加 ESG 信息披露内容

企业应当确保其信息披露真实、准确且有实质性内容。例如，加强对具体数据和关键绩效指标的披露，以支持其定性描述；增加在环境、社会和公司治理方面的关键数据披露，如碳排放、社会影响和公司治理实践等提供量化数据，使报告更具说服力和透明度；增加对企业在各项目的进展，以及采取的具体措施和应用效果的描述，例如对公司低碳转型技术路径细节进行披露，包括采用的技术、取得的成就及未来的计划等。避免过多象征性披露，而是提供有实质内容的信息，以增强透明度和信任度，提升公司 ESG 报告质量。

5.4 健全员工培训机制

加强企业道德文化建设，是确保公司行为合规和社会责任履行的关键步骤。第一，通过定期培训和教

育计划,向员工传达企业的商业道德准则和价值观,提高道德敏感性;第二,建立内部监督机制也是加强商业道德文化的关键一环,例如建立有效的举报渠道和审查程序,方便员工对潜在不当行为进行报告,促使企业更加透明、负责;第三,建立鼓励诚实、公正行为的企业文化,将商业道德纳入绩效评估和奖惩制度,强化商业道德在组织中的重要性,激励员工持续遵循道德准则,加强员工对商业道德的理解,促使商业道德文化在整个组织深入根植,为可持续和负责任的企业行为奠定坚实基础。

6 结语

HG 公司进行“漂绿”行为的原因有多方面,尤其作为开采、冶炼加工企业,其生产经营不可避免会对生态环境造成一定影响。随着环保标准的不断提高,企业需要增加环境保护投入,承担更多社会责任。受持续搬迁、产能置换工作和下游产业等多方面因素的影响,企业业绩承受了一定压力,这种业绩压力导致企业采取“漂绿”行为,进而影响企业的销售、市场份额等,给企业财务绩效和非财务绩效方面带来了一定负面影响。财务绩效的影响主要体现在收入和盈利能力上,而非财务绩效则影响客户满意度、投资者参与度等。媒体对企业环保处罚的报道影响投资者对企业的信任度,“漂绿”行为的曝光对企业形象产生了负面影响。在 2019 年和 2020 年的年度报告中, HG 公司对受到处罚的信息进行了隐瞒,随着企业的发展和改善,这些信息在 2021 年和 2022 年的年度报告中得到了实质性披露,且 2022 年在年报中也增加了各子公司污染物处理设施方面的信息,信息披露逐步变得全面。企业主动向社会传递在环保方面的努力和成就,展示其对社会和环境的责任感,有助于增强社会对企业的信任度。HG 公司具有一定发展潜力,随着公司的不断发展,其 ESG 信息披露也在逐渐完善,表明企业愿意

承担社会责任。但企业 ESG 信息披露仍需进一步改进和完善,如 ESG 报告侧重定性信息,缺少定量数据等。避免“漂绿”行为不仅是企业维护良好社会形象的关键,也有助于提高信息披露质量,企业应树立积极的环保形象,避免“漂绿”行为,从而更好地满足社会对企业环保责任的要求。

参考文献

- [1] DELMAS M A, CUEREL B V. The drivers of greenwashing [J]. California Management Review, 2011, 54 (1): 64-87.
- [2] SIANO A, VOLLERO A, CONTE F, et al. “More than words”: expanding the taxonomy of greenwashing after the Volkswagen scandal [J]. Journal of Business Research, 2017 (71): 27-37.
- [3] 胡婉玲,夏春萍. 低碳视角下我国企业“漂绿”行为研究动态与展望 [J]. 社会科学动态, 2023 (2): 82-87.
- [4] 黄玉波,雷月秋. 企业“漂绿”行为的类型与识别:一项针对受众的扎根理论研究 [J]. 国际新闻界, 2021, 43 (2): 98-117.
- [5] 简冠群,杜晋萱. 企业“漂绿”行为分析及治理:基于拓展舞弊风险因子理论的案例研究 [J]. 未来与发展, 2023, 47 (8): 42-48.
- [6] 黄溶冰,陈伟,王凯慧. 外部融资需求、印象管理与企业“漂绿” [J]. 经济社会体制比较, 2019 (3): 81-93.
- [7] 黄溶冰. 企业“漂绿”问题及其治理 [J]. 湖湘论坛, 2022, 35 (5): 98-107.
- [8] 宋锋华. “双碳”目标下企业“漂绿”行为的典型风险与治理思路 [J]. 企业经济, 2022, 41 (3): 5-12, 2.
- [9] 甄梦梦. 我国企业“漂绿”现象的危害及其治理 [J]. 中国市场, 2023 (28): 89-92.
- [10] 孙建强,吴晓梦. 企业社会责任“漂绿”对财务绩效影响研究:以中石油为例 [J]. 财会通讯, 2019 (22): 7-13.
- [11] 李惠蓉,赵小克. 投资者关注与企业 ESG 信息披露“漂绿” [J]. 财会通讯, 2023 (23): 51-56.
- [12] LEONIDOU C N, SKARMEAS D. Gray shades of green: causes and consequences of green skepticism [J]. Journal of Business Ethics, 2017, 144 (2): 401-415.
- [13] JOHANNES T F M, CHIARA W, SERGIO S B S. What are the

consequences of corporate greenwashing? A look into the consequences of greenwashing in consumer and financial markets [J].

Journal of Information, Communication and Ethics in Society, 2023, 21 (3): 290-301.

[14] 刘卉. 我国企业“漂绿”行为治理研究: 利益相关者视角 [J]. 环渤海经济瞭望, 2018 (5): 30-31.

[15] 何建梅, 黄悦昕. 企业参与 ESG 的动机与后果 [J]. 财务管理研究, 2023 (2): 1-6.

[16] 闵志慧, 肖瑞珂. 我国 ESG 信息披露现状及改进 [J]. 财务管理研究, 2024 (2): 109-114.

[17] 叶建木, 潘媛. 中国石油“漂绿”事件及其市场反应分析: 基于事件研究法 [J]. 财会月刊, 2017 (7): 100-104.

[18] 张克钦, 潘安娥. 上市公司“漂绿”行为的市场反应: 基于环境信息披露视角 [J]. 财会通讯, 2018 (29): 57-60.

[19] 蔡凌, 陈玲芳. 企业社会责任“漂绿”的负面效应与治理对策研究 [J]. 财务管理研究, 2021 (11): 65-69.

[20] 黄世忠. ESG 报告的“漂绿”与反“漂绿” [J]. 财会月刊, 2022 (1): 3-11.

[21] 陈金至, 王彤月. 全球治理背景下中国碳审计的现实挑战与路径选择: 文献综述 [J]. 财务管理研究, 2024 (2): 6-12.

收稿日期: 2024-01-22

作者简介:

李九斤, 男, 1981 年生, 博士研究生、博士后, 教授, 主要研究方向: 会计与财务、双碳目标与环境管理。

衡好婷, 女, 2000 年生, 硕士研究生在读, 主要研究方向: ESG 与企业绩效。

赖峰雷, 男, 1974 年生, 硕士研究生, 高级会计师, 主要研究方向: ESG 与财务管理

刘颖, 女, 1991 年生, 硕士研究生, 高级会计师, 主要研究方向: ESG 与财务管理。