

摘要

随着全球环境污染问题的日渐尖锐，各国已在多个领域提出绿色环保与可持续发展的理念。自 2004 年 ESG 理念进入大众视野以后，企业是否践行 ESG，是否进行 ESG 报告披露正逐渐成为银行与相关投资者进行责任投资的重要考虑要素。有色金属采矿业作为碳排放主力之一的行业，关注其当下的 ESG 管理对行业健康发展与国家“双碳”目标的实现具有重大意义。

本文通过广泛深入阅读 ESG 披露动因及 ESG 披露效应的国内外文献，最终选取有色金属采矿业中的龙头企业金钼股份作为研究对象，并采用文献研究法、案例分析法、事件研究法多种方法，结合利益相关者理论、合法性理论与自愿披露理论研究了金钼股份的 ESG 报告内容，整合分析了金钼股份进行 ESG 披露的动因与披露产生的效应。最后，结合金钼股份 ESG 披露的现状，分析出现阶段金钼股份 ESG 披露报告中存在缺乏三方鉴证，部分披露信息不规范，未能及时进行 ESG 风险提示等问题，并针对性地提出了金钼股份应主动聘请外部鉴证，加快完善 ESG 披露体系并及时更新相应的风险提示的建议。

本文的研究结论主要有：（1）金钼股份 ESG 信息披露的动因有以下五个方面，分别是为了满足利益相关者信息需求、释放企业稳中向好大趋势、缓解公司竞争与融资压力、承担环保义务与社会责任以及提高企业 ESG 外部评级。（2）金钼股份 ESG 信息披露产生的效应主要分为经济效应与非经济效应。从经济效应来看，事件研究法表明 ESG 报告的发布短期内能向市场传递利好消息，长远来看 ESG 报告能够提升企业市值与托宾 Q 值。其次，ESG 实践在一定程度上也缓解了融资约束，促进了企业财务绩效的提升。从非经济效应来看，金钼股份执行 ESG 实践使得公司在环境、社会、公司治理的三个方面管理水平得到全面提升，并赢得了公众的广泛认可。本文的研究方向紧跟社会发展趋势，且聚焦现阶段 ESG 研究中较少的案例分析领域，在一定程度上丰富了 ESG 领域的研究，能够为金钼股份、有色金属采矿业以及利益相关者提供有益的参考。

关键词：ESG 信息披露 ESG 披露动因 ESG 披露效应 金钼股份

Abstract

With the global problem of environmental pollution becoming increasingly acute, countries have put forward the concept of green environmental protection and sustainable development in many fields. Since the ESG concept entered the public view in 2004, whether enterprises practice ESG and whether to make ESG report disclosure is gradually becoming an important consideration factor for banks and related investors to make responsible investment with relevant investors. As one of the main carbon emission industries, the non-ferrous metal mining industry is of great significance to pay attention to its current ESG management for the healthy development of the industry and the realization of the national "two-carbon" goal.

Through extensive reading ESG disclosure motivation and ESG disclosure effect of literature at home and abroad, finally select nonferrous metal mining industry gold molybdenum shares as a research object, and adopts the literature research method, case analysis, event research method, combined with the stakeholder theory, legitimacy and voluntary disclosure theory studied the gold molybdenum shares ESG report content, integrated analysis of the gold molybdenum shares ESG disclosure motivation and disclosure effect. Finally, combined with the present situation of gold molybdenum shares ESG disclosure, analysis appear stage gold molybdenum shares ESG disclosure report in the lack of tripartite verification, part of the disclosure information is not standard, failed to timely ESG risk warning, and put forward the gold molybdenum shares should take the initiative to hire external authentication, speed up the ESG disclosure system and update the corresponding risk prompt advice.

The research conclusions of this paper are as follows: (1) the information disclosure of ESG has the following five aspects, which are to meet the information needs of stakeholders, release the general trend of enterprise stability, ease the competition and financing pressure, undertake environmental obligations and social responsibilities, and improve the external rating of ESG. (2) The effect generated by the ESG information disclosure of JinMo Stock is mainly divided into economic effect and non-economic effect. From the perspective of

economic effect, the event research method shows that the release of ESG report can deliver good news to the market in the short term, and in the long run, ESG report can improve the Market value and Tobin Q value. Secondly, ESG practice also alleviates the financing constraints to some extent and promotes the improvement of corporate financial performance. From the perspective of non-economic effect, the ESG practice of JinMo Stock has improved the management level in three aspects of environment, society and corporate governance, and has won wide recognition from the public. The research direction of this paper follows the trend of social development, and focuses on the current case analysis field of ESG research, which enriches the research field of ESG to a certain extent, and can provide useful reference for JinMo shares, non-ferrous metal mining industry and stakeholders.

Key words: ESG information disclosure ESG disclosure agent ESG disclosure effect
JinMo Stock

目 录

摘 要.....	III
Abstract.....	IV
一、 绪 论.....	1
(一) 研究背景及意义.....	1
1. 研究背景.....	1
2. 研究意义.....	1
(二) 文献综述.....	3
1. ESG 披露动因.....	3
2. ESG 披露效应.....	4
3. 文献述评.....	6
(三) 研究内容与方法.....	7
1. 研究内容.....	7
2. 研究方法.....	8
(四) 创新点.....	9
二、 概念界定和理论基础.....	11
(一) 概念界定.....	11
1. ESG.....	11
2. ESG 信息披露.....	11
3. ESG 评级体系.....	11
(二) 理论基础.....	14
1. 利益相关者理论.....	14
2. 合法性理论.....	15
3. 自愿披露理论.....	15
三、 金钼股份简介及 ESG 披露情况.....	17
(一) 金钼股份简介.....	17
(二) 金钼股份 ESG 披露情况.....	17

1. 金钼股份 ESG 报告内容	17
2. 金钼股份 ESG 报告特点	21
3. 金钼股份 ESG 评级情况	23
四、 金钼股份 ESG 披露动因的分析	26
(一) 满足利益相关者信息需求	26
(二) 释放企业稳中向好大趋势	27
(三) 缓解公司竞争与融资压力	28
(四) 承担环保义务与社会责任	28
(五) 提高企业 ESG 外部评级	29
五、 金钼股份 ESG 披露效应的分析	30
(一) ESG 信息披露经济效应	30
1. ESG 信息披露市场反应分析	30
2. ESG 信息披露融资约束分析	36
3. ESG 信息披露财务绩效分析	37
(二) ESG 信息披露非经济效应	40
1. ESG 信息披露环境效应分析	40
2. ESG 信息披露社会效应分析	42
3. ESG 信息披露公司治理效应分析	43
六、 金钼股份 ESG 披露存在的问题与建议	46
(一) 金钼股份 ESG 披露中存在的问题	46
1. 金钼股份 ESG 报告缺乏三方鉴证	46
2. 金钼股份 ESG 报告的规范性不高	46
3. 金钼股份 ESG 报告未进行风险提示	47
(二) 解决 ESG 披露中存在问题的建议	47
1. 主动聘请 ESG 外部鉴证	47
2. 加快规范 ESG 信息披露	48
3. 及时进行 ESG 风险提示	48
七、 研究结论与展望	49
(一) 研究结论	49

(二) 研究展望.....	50
参考文献.....	51
附 录: 2021-2023 年金铂股份事件研究法数据.....	55
致 谢.....	58
攻读学位期间取得的科研成果清单.....	59

一、绪论

（一）研究背景及意义

1. 研究背景

从“绿水青山就是金山银山”理念的提出到“双碳”目标的确立，再到全国政协新设“环境资源界别”，这一系列行动无不彰显着我国对环境保护的重视。但是随着科学技术与经济生活的发展，全球的环境污染问题已经日益严重。应对气候变化，崇尚绿色发展目前已经成为各国共识。自2015年第二十一届联合国气候大会通过《巴黎协议》以来，各国愈发重视可持续发展的相关议题。企业作为践行可持续发展理念的主体，其一举一动都可能对环境变化产生重要影响。2004年联合国为了倡导全球企业积极承担社会责任，提出了企业应当披露ESG报告，即环境（E）、社会（S）、公司治理（G）三大方面重要信息。自此，发达国家便要求企业强制披露企业的ESG信息。目前，国外已经形成GRI、SASB等披露体系，并出现了摩根士丹利（MSCI）、汤森路透、Bloom-berg等专业评价ESG披露质量的数据库。相较于国外，我国引入ESG理念的时间较晚。2020年，国务院倡导我国上市公司自愿披露ESG信息。2023年两会委员表示，为了表明紧跟国际可持续披露准则脚步的决心与信心，财务部应与相关部门通力合作，共同致力于ESG披露准则规范的制定。现阶段，相较于国外ESG整体实践情况，我国A股市场中企业披露ESG报告的总量较少，ESG披露的质量水平也存在整体偏低的情况。相应的，我国设立的各方ESG评级机构的权威性也有待进一步验证。目前，除去H股市场上的企业要求强制披露ESG信息以外，我国沪深A股上市的企业并不要求企业必须披露本企业的ESG信息。但是随着ESG越来越成为各国衡量企业履行必要社会责任的“通行证”，越来越多的企业已经自觉加入到公开ESG报告的行列中来。如图1.1所示，从整体来看，A股市场上上市公司的ESG披露数量自2011年起呈现攀升趋势，截至2022年已经有共计1467家公司披露了ESG报告。

2. 研究意义

（1）理论意义

从以往的文献中可以看出，关于企业ESG表现的研究多集中于行业实证领域，仅有较少的文献涉及了具体企业ESG披露的情况。本文以金钼股份为研究对象，从案例

的角度试图分析现阶段我国企业披露 ESG 报告的情况,在一定程度上可丰富现阶段 ESG 领域的研究。此外,本文的研究对象为高污染的制造企业,针对性地研究其 ESG 披露动因及效果很有可能为我国的 ESG 披露标准的制定提供有价值的信息,也或多或少的能为相关监管部门的工作呈现更加具体详细的参考。

(2) 现实意义

第一,从企业本身来看,金钼股份作为有色金属矿采选业中的龙头企业,早在 2009 年就已经开始进行社会责任信息的披露。本文的深入研究能够从旁观者的角度挖掘 ESG 报告的披露情况,并尝试从中找出不足,在一定程度上能够为金钼股份下一阶段改善自身 ESG 披露报告提供有益的建议。

第二,从有色重金属矿采的整个行业来看,该行业行业本身也属于高能耗、高污染行业,因此我们更需要关注该行业的环境信息披露、社会责任与公司治理表现。通过分析行业龙头金钼股份 ESG 报告披露的动机及效应,可以给行业中未进行报告披露的公司提供正向激励作用,对已经进行 ESG 披露的其他公司提供改进的参照,进而促进整个行业 ESG 披露水平的提高。

第三,从利益相关者的角度来看,利益相关者往往只从自身专业视角出发分析 ESG 报告,因此得到的关键信息总是有限的。本文通过详尽地分析金钼股份披露的 ESG 报告,将给股东、债权人或其他机构投资者提供看待问题的不同视角。

第四,从监管角度来看,本文关于案例企业的 ESG 披露动因及效果分析不仅可以为国家出台可持续发展准则披露标准提供有用的信息,还能够为相关监管部门监管企业行为提供一定的帮助。

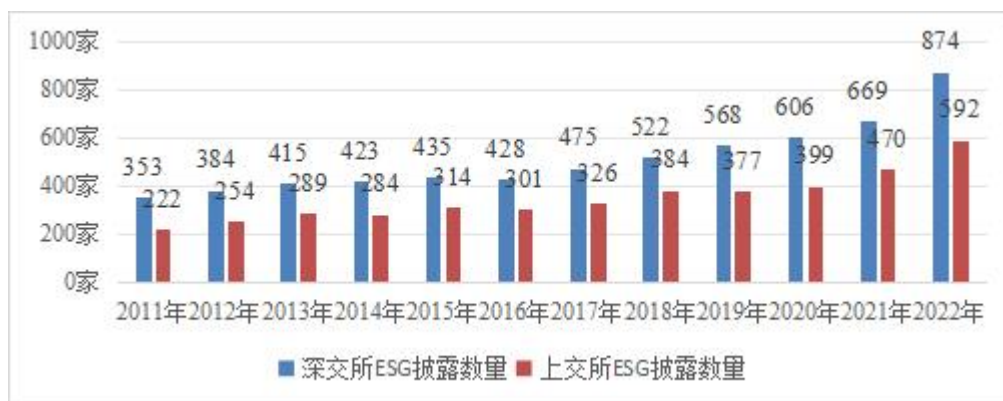


图 1.1 2011-2022 年 A 股市场 ESG 报告披露数量情况

资料来源:《中国责任投资年度报告 2022》

（二） 文献综述

1. ESG 披露动因

（1）ESG 信息披露的内部动因

公司内部存在的财务特性会影响 ESG 披露。Rustam 等（2019）通过研究巴基斯坦的上市公司认为，财务特征会影响企业 ESG 披露意愿的高低^[1]。高财务杠杆的公司更不愿意披露公司的 ESG 报告，以防向外界传递公司正处于高风险时期信号。Cannon 等（2019）通过研究发现如果本公司的营业利润率和毛利率均高于行业平均水平，那么该企业会加大 ESG 信息的披露强度^[2]。冯丽艳等（2015）分析了财务绩效的高低会不会影响企业社会责任水平的披露意愿，结果发现企业财务绩效越高的企业越愿意披露社会责任信息^[3]。但是，沈洪涛（2007）则认为企业财务绩效的高低与企业社会责任等非财务信息的披露毫无关系^[4]。

公司治理结构会影响企业 ESG 披露意愿。赵选民等（2016）认为公司中的董事会规模、股权集中度等特质会影响企业的 ESG 披露^[5]。同时，我国卜国琴等（2023）学者通过研究也发现公司中如果存在海外背景的高管，那么该公司将更倾向于披露高质量的 ESG 信息^[6]。

发展意愿强烈的公司会在披露 ESG 的行为上表现的更为积极。Clarkson（2011）认为，如果一个公司愿意做强做大，那么企业各个方面的表现都会力争上游，此时出于向市场传达利好信号的目的，公司会积极的披露本公司的 ESG 报告^[7]。

企业规模的大小会影响企业是否披露 ESG 报告。王志亮等（2017）的研究发现规模越大的企业占用的社会资源越多，碳排放量的程度也远远大于规模小的企业。此时，企业规模越大，企业会承担更多员工、消费者、合作伙伴等诸多方面的责任。因此，出于回馈社会和树立良好公司的形象考虑，公司会倾向于主动披露 ESG 报告^[8]。

产权性质不同的企业对 ESG 披露的意愿程度不同。尹开国等（2014）认为相较于民营企业，国有企业承担着更大的社会责任，其经营行为离不开政府政策的影响。当积极披露 ESG 成为政策导向时，国有企业会积极响应政策号召进而主动披露本企业的 ESG 情况^[9]。

企业数字化转型影响企业 ESG 信息披露。韩忠雪等（2023）认为实施数字化转型的企业更愿意提升信息披露的透明度，因此更愿意披露 ESG 报告^[10]。同样的，胡洁等

(2023) 的研究也表明企业数字化转型能在一定程度上可以缓解 ESG 实践时的外部性, 因此当企业实行数字化转型时会加大 ESG 投入, 进而提升披露意愿^[11]。

(2) ESG 信息披露的外部动因

企业所处的宏观环境会对 ESG 信息披露产生影响。Baldini 等 (2018) 认为, 国家层面的许多因素在企业是否主动披露 ESG 的过程中发挥着很大程度的作用。不同国家的企业面临着不同的政治制度、劳动制度、文化制度, 因此企业受宏观大环境的影响, 主动披露 ESG 的积极程度也显著不同^[12]。刘俊海 (2023) 认为 ESG 信息披露情况对金融市场的健康发展至关重要, 因此可以将 ESG 披露的行为进行法定化、义务化, 明确八项披露准则, 以此作为企业披露 ESG 的“强制性”动因^[13]。Bizoumi (2019) 认为证券市场制定的准则会直接影响到企业会不会披露 ESG 信息^[14]。王禹等 (2022) 发现《环境保护税法》的颁布取得了积极的成效, 高污染行业的企业更倾向于履行较多的社会责任以提高 ESG 披露表现^[15]。

利益相关者的信息需求能促进企业披露 ESG。马险峰等 (2016) 认为为了满足债权人、供应商等相关利益群体了解企业信息的要求, 缓解信息不对称带来的更大成本, 企业会倾向于披露 ESG 报告^[16]。洗迪曦 (2021) 认为投资者投资一个企业时, 不仅会考虑企业披露的财务信息质量, 还会考虑企业非财务信息披露的情况。一般来说, 投资人会将该企业承担的社会责任程度考虑在内, 因此有筹资意愿的企业通常更愿意展示 ESG 责任信息^[17]。此外, 何青等 (2023) 通过实证研究发现, 共同机构投资者作为企业管理决策的重要参与方会在一定程度上鞭策企业披露高质量的 ESG 报告^[18]。

媒体关注度可能会敦促企业披露 ESG 信息。翟胜宝等 (2022) 通过实证证明了媒体关注度越高, 企业越愿意披露高质量的 ESG 信息。当媒体情绪越乐观时, 企业的 ESG 信息披露态度越积极^[19]。洗迪曦 (2021) 的研究也发现, 企业经营不可能一直一帆风顺, 我们总是通过媒体关注到企业运营过程中的负面信息, 尤其是企业社会责任履行不到位的负面消息。因此, 企业出于管理形象或提高社会美誉度的角度可能更愿意对外披露 ESG 信息^[17]。

2. ESG 披露效应

ESG 披露能影响企业财务绩效。蔡雯霞 (2023) 等认为良好的 ESG 提升了企业的财务绩效水平, 此外, 政府规制、行业竞争、舆论监督三种外部压力会调节二者之间的关系^[20]。Kumar 等 (2022) 等学者基于印度市场数据, 利用彭博机构的 ESG 质量水平

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/007054015010010005>