

# 太阳纸业 ESG 表现对企业财务绩效的影响研究

□ 刘晓丽

**摘要：**在气候风险日益凸显的今天，倡导 ESG 已成为应对这一风险、落实可持续发展目标的重要手段。投资者将目光聚焦在可持续发展企业上，因此拥抱 ESG 是企业可持续发展的关键所在。文章以山东太阳纸业股份有限公司为研究对象，从分析企业发展现状入手，深入探讨 ESG 表现对企业财务绩效的影响，以期实现企业的持续稳健发展。

**关键词：**ESG 表现；企业财务绩效；可持续发展

ESG 指标分别从环境（Environmental）、社会（Social）及公司治理（Governance）角度来衡量企业发展的可持续性<sup>[1]</sup>。从全球角度来看，ESG 已成为全球推动可持续发展的重要抓手，在各国中备受关注并得到了充分实践，作为衡量企业价值的新型工具与我国“双碳”战略和高质量发展要求高度契合。传统制造业（如造纸行业等）在过去几十年的发展中，面临着环境、社会和治理方面的多重压力，同时众多投资者在选择投资对象时特别关注企业的可持续发展能力。因此，关注造纸行业的 ESG 表现显得尤为重要。文章以山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“太阳纸业”）为例，分析其 ESG 表现及其对于企业财务绩效的影响，以推动企业实现可持续发展。

## 1 太阳纸业公司简介及 ESG 表现

### 1.1 公司简介

太阳纸业成立于 1982 年，于 2006 年在深交所成功上市，已成为拥有山东、广西、老挝“三大基地”的全球先进的林浆纸一体化跨国集团。太阳纸业拥有全球先进的制浆、造纸生产线，产品逐渐形成了以高档文化用纸、高档包装用纸、高档生活用纸、高档特种纸及特种纤维溶解浆等为主导的系列产品结构。截至 2023 年末，太阳纸业年浆纸产能 1 200 万 t，拥有资产总额 505.51 亿元，年营业收入 395.4 亿元，拥有员工 1.5 万余人，获评国家级绿色工厂，荣获国家科技进步一等奖、中国工业大奖表彰奖、国家科技进步二等奖等重要创新奖项。

### 1.2 公司 ESG 评级

ESG 评级是目前投资者尤为关心的一项指标。对于公司而言，较高的 ESG 评级可以有效提升公司声誉，从而吸引更多投资者。目前全球的 ESG 评级机构有 600 多家，不同的评级机构有不同的评级方法，但大多可提供公正、客观、全面的 ESG 评级。通过查阅万德数据库发现，太阳纸业 2020—2022 年的 ESG 评级一直为 BBB 级，2023 年的 ESG 评级为 A 级，在整个行业中处于上游位置，ESG 表现较为突出。这一数

表 1 太阳纸业 2020—2023 年 ESG 评级情况表

| 年份     | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| ESG 评级 | BBB    | BBB    | BBB    | A      |

据给市场传递出了较为积极的信号，有利于吸引更多投资者关注太阳纸业（见表 1）。

## 1.3 ESG 表现

### 1.3.1 环境方面

太阳纸业在环境方面的表现主要体现在能源管理、绿色低碳及排放物管理 3 个方面。

#### 1.3.1.1 能源管理方面

太阳纸业积极发展循环经济，推动了水资源和可回收固体废物的循环利用，同时通过统筹推进节能技术改造，不断提高能源利用效率。研究发现，2020—2023 年太阳纸业的能耗总量呈现出小幅度上升，但在能耗强度方面，2020—2021 年有明显的降低，2021—2023 年相对稳定。这说明太阳纸业在能源管理方面进行了不断完善优化，对能源使用和节能降碳做出了积极改进（见图 1）。

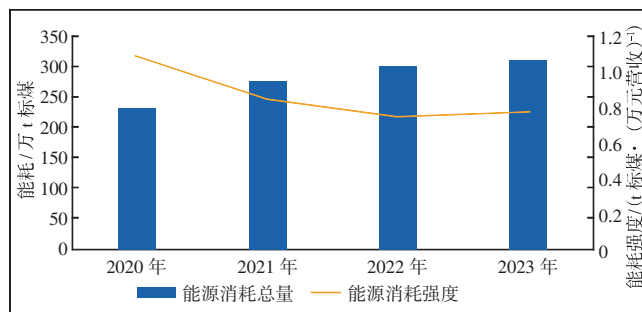


图 1 太阳纸业 2020—2023 年能耗情况图

#### 1.3.1.2 绿色低碳方面

太阳纸业紧紧围绕绿色产品开发、清洁能源替代、绿色工厂申报、绿色企业创办等工作开展企业低碳转型，同时以“双碳”工作为引领，从“要素驱动”逐步转向“创新驱动”；从“能耗双控”逐步转向“碳排放双控”，将工作重点集中在减污降碳的新工艺、新技术上，实现全生产链的绿色低碳转型，逐步走出一条“以量取胜、以质取胜、以绿取胜”的生

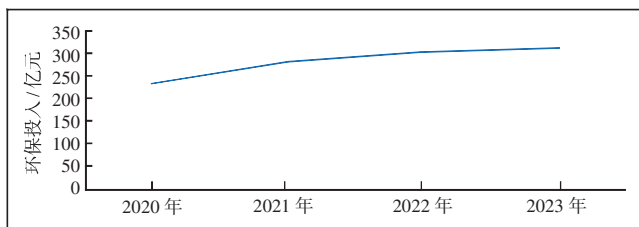


图 2 太阳纸业 2020—2023 年日常环保投入图

态造纸道路。数据显示，太阳纸业 2020—2023 年在环保投入方面不断增大（见图 2）。

### 1.3.1.3 排放物管理

在固体废物资源化再利用方面，太阳纸业按照“无害化、资源化、再利用”的处置原则，持续加大对粉煤灰、炉渣、污泥等一般固体废弃物资源化处理和综合利用的力度。研究发现，太阳纸业在 2020—2023 年单位营收一般固体废弃物产生量在不断下降，同时公司一般固体废弃物综合利用处置率持续处于 100%（见表 2）。

表 2 太阳纸业 2020—2023 年一般固体废弃物数据表

| 年份                                       | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--|--------|--------|--------|--------|
| 一般固体废弃物产生量/万 t                           | 153    | 160    | 186    | 192    |
| 单位营收一般固体废弃物产生量/(t·(万元营收) <sup>-1</sup> ) | 0.71   | 0.49   | 0.46   | 0.49   |
| 一般固废综合利用处置率/%                            | 100    | 100    | 100    | 100    |

### 1.3.2 社会责任方面

太阳纸业近年来积极履行社会责任，在员工权益、职业健康安全及助力社区方面作出了积极贡献。

#### 1.3.2.1 员工权益方面

太阳纸业始终坚持“发展为了员工、依靠员工、发展成果由全体员工家庭共享”的理念，以人为本，尊重人、信任人、支持人、发展人、成就人，为每一位员工提供了施展才华的广阔天地，帮助员工实现自身价值。太阳纸业的员工人数从 2020 年的 11 202 人增加到 2023 年的 15 640 人，切实保障了员工各方面的权益，包括提供人性化工作环境、关注女性员工权益及提供多渠道发展和培训机制等。

#### 1.3.2.2 职业健康与安全方面

太阳纸业牢固树立“大安全观”理念，高度重视信息数据安全，用好智能化手段，以高技术和责任心杜绝安全事故发生，以高水平安全服务高质量发展。具体包括安全生产管理、安全文化建设及对员工的职业健康管理、应急管理、危险品管理等。

#### 1.3.2.3 助力社区发展方面

太阳纸业在努力创造经济价值、推动区域经济发展的同时，主动承担起社会责任，致力于推动社会和谐发展，积极投身乡村振兴事业和社区公益志愿服务活动，将太阳人的温情传递给社会，为地区经济发展

助力，为社区居民谋福祉。其中，太阳纸业积极支持地区经济发展，直接带动就业并及时依法纳税。在 2020—2023 年，太阳纸业纳税金额持续增长（见表 3）。

表 3 太阳纸业 2020—2023 年纳税情况表

| 年份      | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 纳税金额/亿元 | 10.10  | 12.13  | 11.46  | 14.93  |

### 1.3.3 公司治理方面

在公司治理方面，太阳纸业主要表现在公司治理与商业道德与合规 2 方面。

#### 1.3.3.1 公司治理

太阳纸业致力于以全球化视野提升公司治理水平，将 ESG 理念与公司发展紧密结合，以搭建起既符合国际准则又彰显太阳特色的公司治理体系。同时，严格按照相关法律法规，建立健全股东大会、董事会、监事会、经营层“三会一层”的法人治理结构，规范运作、合规经营。

#### 1.3.3.2 商业道德与合规

太阳纸业恪守商业道德、重视合规管理。同时，公司不断完善管理制度，规范员工行为，教育员工要诚信经营、廉洁自律、遵纪守法，正确履行岗位职责。此外，还对合规风险进行系统管控，通过开展监督检查、合规审查、专项审计、责任追究等工作，防范化解合规风险，保障公司合规经营。

## 2 ESG 表现对公司财务绩效的影响

### 2.1 盈利能力分析

盈利能力指企业获取利润的能力。文章通过选取 2020—2023 年太阳纸业净资产收益及总资产利润率 2 个指标，对企业盈利能力展开了分析。研究发现，太阳纸业净资产收益率从 2020 年的 12.12% 上升到 2021 年的 15.78%，再到 2023 年净资产收益率为 11.84%，整体上呈现出先上升、后下降的趋势。总资产利润率从 2020 年的 5.49% 上升到 2023 年的 6.13%，总体呈现上升趋势。通过数据显示，太阳纸业 2021 年的盈利能力大幅上升，主要原因在于原材料成本的上升和中美贸易摩擦及“禁废令”的施行，在行业整体经济下行的情况下，太阳纸业凭借着对“林浆纸一体化”战略布局的逐渐成规模，使原材料价格上涨的压力得到缓解，因此在 2021 年太阳纸业盈利能力发生逆势增长。然而，整体造纸行业面临需求和供给双重压力，后续年份行业盈利能力有所下降（见表 4）。

表 4 太阳纸业 2020—2023 年盈利能力指标表

| 年份       | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 净资产收益率/% | 12.12  | 15.78  | 12.17  | 11.84  |
| 总资产利润率/% | 5.49   | 6.94   | 5.87   | 6.13   |

剔除 2021 年数据后来看, 太阳纸业盈利能力在行业中表现较好, 盈利能力整体高于行业均值水平, 这与践行 ESG 理念是分不开的。太阳纸业的 ESG 评级从 2022 年 BBB 级提升至 2023 年的 A 级, 但 2023 年的盈利能力有小幅下降, 主要原因在于 2023 年造纸业陷入低迷周期, 行业内大部分企业业绩出现不同程度的下滑。

## 2.2 营运能力分析

营运能力是衡量企业资产使用效率的一项指标。文章选取应收账款周转率和存货周转率对流动资产的周转率展开分析, 同时选取总资产周转率对企业全部资产的营运效率进行探讨。研究发现, 剔除 2021 年数据的影响, 太阳纸业存货周转率从 2020—2023 年稳中略升。其中 2021 年的存货周转率达到最高, 主要是因为太阳纸业独特的研发创新能力, 研发生产出了供其他企业使用的专业包装用纸, 表现出了较高的存货周转能力<sup>[2]</sup>。应收账款周转率从 2020 年 13.42 次/a 上升到 23 年的 18.89 次/a; 总资产周转率从 2020 年的 0.63 次/a 上升到 2023 年的 0.80 次/a (见表 5), 总体上有所上升, 其中 2023 年相较 2022 年有大幅度下降, 主要原因是行业大环境低迷。

表 5 太阳纸业 2020—2023 年营运能力指标

| 年份                           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 存货周转率/(次·a <sup>-1</sup> )   | 6.50   | 8.26   | 7.63   | 6.71   |
| 应收账款周转率/(次·a <sup>-1</sup> ) | 13.42  | 18.84  | 19.79  | 18.89  |
| 总资产周转率/(次·a <sup>-1</sup> )  | 0.63   | 0.81   | 0.88   | 0.80   |

从总体上来看, 太阳纸业在 2020—2023 年的流动资产的周转率和总资产周转率均呈现稳步上升趋势, 营运能力优于行业中的其他企业。这表明太阳纸业 ESG 的良好表现有助于提升资产管理效率、加快资产流动性, 从而不断优化企业对于资源的利用率, 提升企业价值。

## 2.3 偿债能力分析

偿债能力指企业偿还债务的能力。一般来说, 对企业偿债能力的分析要从短期和长期 2 个角度进行。短期偿债能力分析一般是对企业流动负债而言, 笔者选取流动比率和速动比率 2 个指标展开研究; 而长期偿债能力主要针对非流动负债, 笔者选取资产负债率指标来衡量。研究发现, 太阳纸业流动比率在 2020—2023 年间保持稳步提升, 速动比率较为平稳, 说明企业的短期偿债能力在不断完善; 资产负债率在不断下降, 从 2020 年的 54.72% 下降到 2023 年的 48.26%, 说明企业的长期偿债能力在增强 (见表 6)。

整体来看, 太阳纸业的偿债能力得到了改善, 速动比率低于 1, 这也是行业目前的普遍现状。太阳纸业为保持竞争优势, 对于技术创新和废水废气固体废

表 6 太阳纸业 2020—2023 年营运能力指标表

| 年份      | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 流动比率/%  | 0.69   | 0.63   | 0.72   | 0.76   |
| 速动比率/%  | 0.49   | 0.43   | 0.42   | 0.49   |
| 资产负债率/% | 54.72  | 55.98  | 51.74  | 48.26  |

物处理的项目增多, 投入资金增大, 导致短期偿债能力有小幅下降, 但总体较为平稳。同时, 资产负债率出现一定幅度下降, 表明长期偿债能力在不断提升。太阳纸业对于 ESG 政策的贯彻和执行, 给更多投资者传递了积极的信号, 使其更愿意把资金投入本企业中, 保证了企业有充足的资金用于生产经营, 从而获得了更大的经济效益, 实现了企业的可持续发展。

## 2.4 发展能力分析

发展能力是反映企业扩展经营水平的能力, 用来衡量企业未来发展前景的好坏。笔者选取营业收入增长率和净利润增长率 2 个指标来衡量企业发展能力。从 2020—2023 年太阳纸业的相关数据中发现, 营业收入增长率和净利润增长率在 2021 年均大幅度提升 (见表 7), 这得益于企业前期“林浆纸一体化”战略的投入, 使企业在当年产量达到 1 000 万 t; 净利润自 2021 年之后仍在上升, 但幅度有所减小。这表明, 太阳纸业只有通过不断研发新的技术和产品, 通过“林浆纸一体化”战略的实施降低生产成本, 在包装材料、生物材料等新领域继续深化, 才能突破行业竞争困境, 实现利润增长率的不断提升。

表 7 太阳纸业 2020—2023 年发展能力指标

| 年份        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入增长率/% | -5.16  | 48.21  | -5.04  | -0.56  |
| 净利润增长率/%  | -10.45 | 50.76  | 24.28  | 10.08  |

从总体来看, 太阳纸业在持续多年坚持践行 ESG 理念作用下, 始终保持高质量发展, 持续创新, 不断提高核心竞争力。未来, 太阳纸业也必须要通过不断研发新的产品和技术, 突破行业激励竞争, 保持较好的速度增长, 从而在发展中不断提升自身成长能力<sup>[3]</sup>。

综上所述, 企业践行 ESG 理念, 对于自身而言, 意味着更高效运转、减少不必要支出, 从而提升企业价值; 对于外部资本市场而言, 坚持践行 ESG 理念意味着吸引更多投资者, 从而保持稳定经营, 创造出更大的经济价值。

## 3 结论与启示

### 3.1 结论

通过分析太阳纸业 ESG 表现对企业财务绩效的影响表明, 良好的 ESG 表现可以提升企业的盈利能力、营运能力、偿债能力及发展能力, 一定程度上实现提

升企业的财务绩效。良好的 ESG 表现不仅可以传递给市场消费者积极的信号，提升品牌知名度，吸引投资者，还能使企业生产经营过程中增强自身竞争能力，为企业可持续发展提供持久动力。

### 3.2 启示

#### 3.2.1 完善 ESG 信息披露制度

ESG 理念在目前市场中备受关注，越来越多的企业和投资者意识到 ESG 信息披露的重要性。规范企业对于 ESG 信息的披露显得尤为重要。一方面，完善 ESG 信息披露制度，有助于投资者获取真实、准确的数据，有助于投资者作出正确决策。另一方面，通过完善 ESG 信息披露制度，企业可进行精准的 ESG 投资。由于我国 ESG 理念起步较晚，发展相对滞后，完善 ESG 信息披露制度迫在眉睫。因此，政府应积极建立健全 ESG 信息披露制度，制订符合我国国情和企业发展的 ESG 信息披露体系。同时，也要完善奖惩制度，对于 ESG 表现良好的企业，给予一定奖励；反之，则应当加大惩罚力度，从而高效完善 ESG 信息披露机制，提升企业竞争力，实现行业可持续发展。

#### 3.2.2 提升 ESG 理念意识

企业作为 ESG 信息披露的主要责任方，要意识到良好的 ESG 表现对于企业发展的重要性。不仅能够吸引投资者，还可以打造良好的品牌形象，提升企业在市场中的知名度。然而，在 ESG 理念的施行过程中企业可能会陷入一个误区，提升 ESG 表现会造成企业资源浪费、增加企业成本投入和损害企业价值。对此，企业管理者务必要摒弃这种观念，提升 ESG 理念意识，为企业长期发展充分考虑，主动披露 ESG 相关数据和信息，使 ESG 表现对企业价值及企业可持续性发

展产生积极作用。企业通过开展对环境、社会责任等方面的培训，形成提升 ESG 表现的企业文化，从而产生 ESG 内在驱动力，实现企业高质量发展。

#### 3.2.3 树立正确的 ESG 投资理念

投资者应树立正确的 ESG 投资理念，在选择投资企业时，不仅要关注相关财务指标，还要关注 ESG 方面的表现。同时，投资者也要充分利用在企业中的权利和优势，监督和推动企业切实展开 ESG 理念实践，从而帮助企业搭建较好的 ESG 变现，获得长期投资收益，有效进行风险管理，实现企业价值的增值和保值。

**基金项目：**2021 年广东省教育厅重点建设学科科研能力提升项目“创新投入对企业绩效影响研究”（项目编号：2021ZDJS133）；2020 年校级重点学科“财务管理”（项目编号：2020HSXK02）。

#### 参考文献

- [1]周雪峰,王大英.企业 ESG 表现的研究综述及展望[J].财会月刊,2024,45(2):56.
- [2]严伟祥,赵誉,孟德锋.ESG 评级对上市公司财务绩效影响研究[J].南京审计大学学报,2023,20(6):71.
- [3]杨睿博,邓城涛,侯晓舟.ESG 表现对企业财务绩效的影响研究[J].技术经济,2023,42(8):124.

(作者单位：广州华商学院)