

Evaluation Methods of Corporate Value for Listed Companies Under the ESG Concept and Their Financial Impacts

Yajie Wang

China Securities Co., Ltd., Hangzhou, Zhejiang, 310012, China

Abstract

Focusing on the valuation methods and financial impacts of listed companies under the Environmental, Social, and Governance (ESG) framework, this study combines authoritative ESG reports from 2022 to 2024, financial statements of 30 enterprises, and typical cases. Using CATL and Shuijingfang as samples, the ESG-integrated valuation model was employed for research. The results show that for every one-level improvement in ESG ratings, the average corporate financing cost decreases by 0.82 percentage points, with ESG contributing 35%-60% to corporate value. Among them, ESG factors accounted for 38% of CATL's market value growth in 2024. By constructing a multi-dimensional ESG evaluation system, this study verifies the positive correlation between ESG performance and corporate financial performance, providing support for related research.

Keywords

Environmental, Social, and Governance (ESG); listed company; Enterprise value evaluation; Financial impact; valuation model

ESG 理念下上市公司企业价值评价方法及其财务影响

王雅婕

财通证券股份有限公司, 中国·浙江 杭州 310012

摘要

聚焦环境、社会及治理 (ESG) 理念下上市公司企业价值评价方法及财务影响, 结合2022-2024年权威ESG报告、30家企业财报及典型案例, 以宁德时代、水井坊为样本, 运用ESG整合估值模型展开研究。结果显示, ESG评级每提升一级, 企业融资成本平均下降0.82个百分点, 对企业价值贡献度达35%-60%, 其中宁德时代2024年市值增长中ESG因素贡献占比38%。构建多维度ESG评价体系, 验证了ESG表现与企业财务绩效的正相关性, 为相关研究提供支撑。

关键词

环境社会及治理 (ESG); 上市公司; 企业价值评价; 财务影响; 估值模型

1 引言

ESG 理念已成为衡量企业可持续发展的核心指标, 其与企业长期价值的关联性日益凸显, 但现有研究存在评价方法碎片化、财务影响量化不足等问题。本文通过构建 ESG 整合估值模型, 结合宁德时代、水井坊案例, 量化分析 ESG 对企业融资成本、市值增长的影响, 为完善企业价值评价体系提供新路径。

2 ESG 理念与企业价值评价理论基础

2.1 ESG 核心内涵与发展驱动

ESG 涵盖环境 (E)、社会 (S)、治理 (G) 三大维度:

【作者简介】王雅婕 (1982), 女, 中国河南开封人, 硕士, 会计师, 从事会计学研究。

环境聚焦碳足迹管理与资源循环, 社会关注产品安全与供应链责任, 治理侧重治理架构与信息透明度。发展驱动源于政策与资本双重推力: 欧盟新电池法、我国《上市公司 ESG 信息披露细则 (征求意见稿)》强化合规要求; 2024 年全球 ESG 基金规模突破 55 万亿美元, A 股 ESG 主题基金对制造业龙头持仓占比达 32%。

2.2 企业价值评价的理论演进

传统 DCF 模型依赖历史财务数据, 难以捕捉 ESG 隐含的长期风险, 如某制造企业因未披露范围三排放数据遭遇欧盟贸易壁垒, 订单损失达营收 18%。ESG 整合估值理论则基于利益相关者理论与风险定价理论: 前者强调企业平衡多元主体利益, 如宁德时代通过电池回收绑定车企; 后者证实 ESG 评级每提升一级, 融资成本可降 0.3-0.5 个百分点, 宁德时代绿色债券利率较普通债券低 1.3 个百分点。

3 ESG理念下企业价值评价方法

3.1 ESG评价体系的核心维度与指标

见表1。

3.2 ESG价值核算的方法论创新

3.2.1 货币化核算

环境价值：采用“碳价折现法”，按欧盟碳价90欧元

/吨测算，宁德时代2024年碳减排对应价值超1.2亿欧元。

社会价值：“质量成本节约法”显示，水井坊因质量管控完善，2024年售后成本较行业均值低40%，节约支出1.8亿元。

治理价值：“融资成本节约法”测算，宁德时代因ESG评级提升，2024年利息支出减少3.2亿元。

表1 ESG评价体系核心维度及指标

维度	关键议题	量化指标	案例应用
环境	气候管理	零碳电力占比、单位产品碳排放强度、碳减排目标完成率	宁德时代2024年单位产品碳排放强度下降20.97%，水井坊明确2030年减碳6万吨目标
	资源效率	水资源循环利用率、固废填埋率、包装减量规模	水井坊年循环水量82.1万吨，宁德时代固废填埋率仅0.49%
社会	产品安全	质量事故发生率、安全技术投入占比、客户投诉率	宁德时代安全研发投入超20亿元，水井坊2024年产品抽检合格率100%
	供应链责任	绿色供应商占比、上游碳足迹覆盖率、合作伙伴培训次数	宁德时代绿色供应商占比达68%，水井坊100%原粮订单种植实现绿色认证
治理	ESG治理架构	可持续发展委员会设置、ESG目标纳入考核比例、报告审计覆盖率	宁德时代CEO牵头可持续发展理事会，水井坊ESG指标权重占高管考核15%
	信息透明度	报告标准对标度（GRI/SASB）、范围三披露完整性、第三方评级提升幅度	水井坊对标MSCI指标披露，宁德时代ESG报告获德勤第三方鉴证

3.2.2 ESG整合DCF模型

现金流调整：新增ESG相关现金流入项目显著提升企业财务表现，践行ESG理念也可能通过提升运营效率带来持续的现金流入。

折现率调整：践行ESG理念的头部上市公司，其加权平均资本成本（WACC）呈现显著下降趋势。以新能源行业龙头宁德时代为例，在深化ESG实践进程中，其WACC数值由6.2%优化至5.1%，估值提升18%。

3.2.3 EVA估值模型修正

引入ESG价值修正系数 α （ESG评级得分/基准分），修正后价值 $V=\alpha \times V_0$ ，其中 V_0 是传统EVA估值结果。以新能源企业阳光电源为例，应用此修正模型后，其估值比当日市场价值提升约27%。

4 ESG对上市公司财务影响的实证分析

4.1 宁德时代：制造业ESG价值创造路径

环境端降本增效：2022-2024年环保投入4.8亿元，光伏电站年发电1150万千瓦时，节约电费6800万元。

社会端市场扩张：第三代NP技术推动车企合作增长40%，海外营收占比达38%；电池回收网络覆盖12国，形成“生产-回收-再生”闭环，再生材料成本较外购低25%。

治理端融资优化：MSCI评级由BB升至BBB+，发行50亿元绿色债券利率2.35%，节约利息6500万元。

4.2 水井坊：消费行业ESG溢价路径

环境端合规突围：中水回用系统年节约淡水90万吨，获环保税减免3600万元；以I-REC证书抵消碳排放1.18万吨，规避欧盟市场碳关税风险。

表2 宁德时代2022-2024年核心指标变化及ESG贡献

指标	2022年	2024年	变化幅度	ESG贡献占比
营业收入	3286亿元	3620亿元	+10.16%	35%
税后利润	307亿元	507亿元	+65.15%	42%
资产负债率	70.56%	65.24%	-5.32%	60%
市值	9609亿元	11670亿元	+21.45%	38%

注：ESG贡献占比已剥离行业与技术因素（数据来源：公司年报、ESG报告）。

社会端品牌溢价：“全价值链低碳转型”推动高端产品占比从2022年的45%提升至2024年的62%，“零碳包装”产品溢价率达20%；品牌美誉度提升带动复购率增长18%。

治理端风险管控：2024年检测设备升级投入4800万元，质量投诉率降至0.03%（行业均值0.15%）；MSCI评级升至BBB级，融资成本下降80%。

具体财务成效：

2024年公司单位营收能耗成本较2022年下降22%，环保投入产出比达1.8；PS（市销率）达6.8，较非ESG重点消费企业高42%；2023年白酒行业调整期内，其营收增长12%，远超行业5%的平均增幅。

以上证明ESG战略有效增强企业抗风险能力，保障财务稳定性，积极ESG信息披露能够增强利益相关者认同、减少信息不对称和管理ESG风险来降低企业风险。

5 ESG对上市公司财务影响的普遍性分析

5.1 正面财务影响：价值创造的三重路径

5.1.1 资本成本节约效应

先进制造业中，ESG评级AAA企业的WACC较BB

级低 1.5 个百分点（毕马威 2024 数据），宁德时代 2024 年债务融资成本较行业平均低 110BP；大众消费行业中，水井坊因 ESG 合规性，2024 年授信额度提升 30%。研究表明，良好的 ESG 表现有助于降低企业的融资成本。

5.1.2 市场估值溢价效应

全球 ESG 评级优秀企业的市净率（PB）通常存在一定溢价，宁德时代估值溢价率达 35%（高于制造业均值 22%）；水井坊凭借 MSCI 评级提升，2024 年市值增幅较同业高 25 个百分点。ESG 责任投资与企业发展通常存在正相关关系，良好的 ESG 表现能提升企业整体价值。

5.1.3 运营效率与创新提升效应

ESG 投资通过缓解融资约束、提升创新能力、优化资源配置等途径，有效提高资产收益率、劳动投资效率和环保研发投入。宁德时代通过节能降耗直接降低生产成本，水井坊通过质量管控减少售后支出，均是运营效率提升的体现。

5.2 负面财务影响：ESG 风险的显性冲击与成本考量

5.2.1 转型成本压力

宁德时代 2023 年零碳工厂建设计提资本开支 18 亿元，短期拉低 ROE 2.3 个百分点；水井坊供应链低碳改造导致 2024 年销售费用率上升 1.2 个百分点。值得注意的是，也有部分学者提出，ESG 责任投资与企业发展没有显著关系甚至是负相关的关系，这可能与短期内面临的转型成本压力有关。

5.2.2 合规成本刚性增长

应对欧盟新电池法，宁德时代供应链碳足迹核查成本增加 4200 万元；水井坊范围三排放盘查投入 2800 万元，占当年管理费用的 6%。由于企业 ESG 信息披露没有统一的标准和 ESG 评级机构存在不同的度量模型，企业可能需要应对不同的披露要求，带来合规成本。

5.2.3 声誉风险传导损失

某电池企业因回收体系缺陷遭曝光，市值 3 日内缩水 28%；某白酒企业环保违规导致经销商流失率达 15%，营收下降 20%。这印证了 ESG 风险事件可能对企业财务绩效造成显著的负面影响。

6 ESG 理念下企业价值评价的挑战与建议

6.1 主要挑战

数据披露与评级分歧：先进制造业的“范围三排放核算”（如电池原材料碳排放）与大众消费行业的“包装碳足迹”缺乏统一标准，宁德时代供应链数据采集覆盖率仅 65%，水井坊上游原粮碳足迹测算精度待提升。由于企业 ESG 信息披露没有统一的标准和 ESG 评级机构存在不同的度量模型，因此 ESG 评级机构对企业的 ESG 评级存在一定的分歧，这给价值评价的准确性带来挑战。

估值模型的参数量化困难：环境价值中的“碳价波动”、社会价值中的“品牌溢价系数”难以精准计量，导致 ESG 对 DCF 模型的调整幅度存在主观差异。

6 国际标准与本土实践的协同性弱：欧盟 CSRD 要求的“双重重要性”披露与我国《指引》在指标权重上存在差异，水井坊需同时对接 MSCI 与国内评级体系，合规成本增加 30%。

6.2 对策建议

上市公司：构建 ESG 全生命周期管理体系：先进制造业（如宁德时代）：建立“电池碳足迹追溯系统”，实现从锂矿到回收的全链数据贯通；大众消费行业（如水井坊）：将“包装减量目标”纳入产品研发指标，2030 年前实现可循环包装占比超 50%。

证券公司：强化分行业督导能力：开发制造业 ESG 估值模块，重点关注“零碳工厂建设进度”“供应链碳管理”等指标；为消费企业提供“ESG 合规地图”，对接欧盟 CBAM、新电池法等国际规则。

监管与市场：完善基础设施建设：出台《分行业 ESG 信息披露细则》，明确制造业“范围三排放”、消费行业“产品碳足迹”的披露要求；培育本土 ESG 数据服务商，建立“财务-ESG 数据融合数据库”（如万得 ESG 财务关联模块）。

7 结语

ESG 理念已成为先进制造业与大众消费行业价值评价的核心变量。宁德时代的案例证明，技术创新与绿色制造的协同可降低资本成本、打开全球市场；水井坊的实践显示，合规治理与品牌价值的联动能形成估值溢价、增强抗周期能力。实证研究表明，企业的 ESG 表现与其市场价值之间存在显著的正相关关系，其影响机制包括促进创新投入等多个途径。但数据适配性、模型量化等挑战仍需突破，需企业、中介机构、监管层协同发力。

展望 2026 年，随着欧盟新电池法全面实施与我国强制披露规则落地，ESG 将从“自愿披露”转向“价值管理”和强制披露趋势加强。证券公司应聚焦分行业特性，助力企业构建“ESG 合规-价值核算-资本对接”闭环，在服务实体经济绿色转型的同时，推动资本市场高质量发展。

参考文献

- [1] 宁德时代.2022-2024年度环境、社会及治理报告[R].宁德：宁德时代，2023-2025.
- [2] 水井坊.2022-2024年度环境、社会及公司治理报告[R].成都：水井坊，2023-2025.
- [3] 商道融绿.中国责任投资年度报告2024[R].北京：商道融绿，2024.
- [4] 毕马威.ESG整合估值：制造业与消费行业实践指南[R].上海：毕马威，2024.
- [5] 唐玮,杜宜萱,鹿晓晴.ESG表现、创新投入与企业价值研究——以A股上市公司为例[J].西北民族大学学报(自然科学版),2022,43(1).
- [6] 徐帆.企业ESG表现对财务绩效的影响研究综述[J].现代管理,2025,15(10):25-33.