



【ESG观察】

对于上市公司来说,以ESG为重要抓手,坚定不移践行可持续发展理念,把ESG融入企业的战略运营和业务,增强内在价值,抵御市场风险,是其保持在资本市场持续生存和发展的有效法门。

从ESG视角看市值退市

匡继雄

截至6月14日收盘,建车B已连续20个交易日收盘市值低于3亿元,已触及《深圳证券交易所股票上市规则》规定的交易类强制退市情形,将成为市场中首只因市值原因而退市的公司。

今年4月底,沪深交易所修订完善相关退市规则,将主板上市公司相关市值指标由3亿元提高至5亿元,该新规自今年10月30日开始实施,这一调整进一步提高了可能因市值不足而被退市的公司范围。

研究存在退市风险公司的特征,可发现其往往经营困难、行业环境剧变、负面缠身、ESG(环境、社会和治理)评级等级持续下降,最终被投资者用脚投票。

如,*ST深天主业为商品混凝土的生产和销售,与房地产景气度息息相关。受到市场需求走弱的影响,公司业绩连年下滑,营收从2021年的14.8亿元缩水至2023年的1.78亿元,同期归母净利润亏损则从0.53亿元扩大至亏损1.6亿元,经营较为困难。此外,公司还存在资金管理、采购管理等问题,审计机构对其2023年内部控制报告发表了否定意见。

*ST深天出现经营、信息披露等问题的主要原因是之前没有坚持可持续发展理念和长期主义,公司近年ESG评级均处于较低水平。专业ESG评级机构华证指数早在2020年年末就给予*ST深天的ESG评级为CCC级,处于较低水平;2021年年末、2022年年末公司ESG评级也在CCC级的低位徘徊;2023年年末ESG评级降至CC级,最新ESG评级降至C级,处于最低水平。

罗素投资、Sustainalytics(为投资者及金融机构提供企业可持续发展问题研究和分析的国际咨询公司)等知名机构的长期研究表明,投资者、资管机构在投资决策中日益关注企业的ESG表现。对于大多数投资决策者来说,上市公司ESG表现已成为其是否长期持有该公司股票的基本前提,ESG表现欠佳的企业往往在初步评估阶段就会被剔除出投资组合。在国际成熟的金融市场中,ESG评分的下滑往往会对公司的市场表现产生直接影响。比如,2022年5月17日,特斯拉因其缺少低碳战略和违反商业行为准则问题,在标普道琼斯ESG评分体系中得分较低,被移出标普500 ESG指数,随后五个交易日内,特斯拉的股价累计下跌了17.5%。

ESG的精神内核是可持续发展与长期主义,是企业行稳致远、基业长青的重要抓手。上市公司深入贯彻ESG理念,能够提升经营业绩,降低潜在风险,增强公司核心竞争力和长期价值,进而实现市值的稳步增长,有效防范市值下滑而出现的退市风险。

首先,上市公司积极践行ESG理念,可有效提升盈利能力,稳定员工队伍,降低财务成本,推动公司经营业绩提升。

在增强盈利能力方面,ESG实践良好的企业展现出更强的社会责任感,通过提高产品和服务质量赢得消费者信任,进而提升品牌声誉,促进销售增长,增加公司利润。数据显示,A股公司中2022年Wind ESG评分排名前30%的企业,当年的平均净资产收益率为9.81%,较评分排名后30%的企业平均净资产收益率高出7.39个百分点,这种优势在2023年继续保持。在稳定员工队伍方面,近年来,“千禧一代”在择业时,越来越看重企业文化、职场平等、技能提升、晋升机制等非薪酬因素,企业是否奉行ESG价值观已成为他们就业决策的重要参考因素。上市公司推进ESG工作,会更关心员工的福利和权

益,这有利于提高员工的忠诚度,降低离职率,减少人力成本,对公司的业绩产生积极作用。如,证券时报2023年评选出的ESG百强公司,近三年员工离职率中位数分别为9.99%、7.94%和6.41%,下降趋势明显,显示出ESG实践在降低人力成本方面的积极效果。在降低财务成本方面,上市公司积极践行ESG理念,会提升其ESG评级,可以更容易地发行绿色债券和社会责任债券,其利率一般比普通债券低,融资成本也更低。

其次,上市公司通过践行ESG,能够加强对ESG风险的管理,降低重大风险事件发生的可能性,提高企业的稳健性和可持续性,从而提高公司的市场价值和吸引力。

在环境维度,ESG表现优秀的公司往往更重视气候变化和其他环境影响对业务的潜在风险,通过制定相关政策和采取行动,如减少碳排放、提高资源利用效率等举措,有效降低气候风险对业务的不利影响,提高整体风险控制能力。在社会维度,ESG表现优秀的公司通常会注重遵守社会规范与道德价值观,预防隐私侵犯、员工歧视等引发社会争议的事件发生,提升企业的社会形象和声誉,从而提升公司市值。在治理维度,上

市公司积极践行ESG理念将驱动其进行良好的治理实践,包括建立健全的治理结构、内部控制制度、提高透明度等措施,有效防范欺诈、贪污、腐败等治理风险,增强市场对公司管理层的信任,进而提升公司的市值。

可以看出,ESG表现好的公司在业绩、成本控制、风险管理等方面都优于ESG表现差的公司,这也意味着其长期投资回报率较好。以证券时报ESG百强指数为例,截至6月14日,该指数2021—2024年连续4年的涨幅均高于沪深300指数,超额收益率分别为6.05%、2.04%、3.24%和1.96%,这从实证层面证明了ESG表现好的上市公司存在超额收益。

总而言之,在监管部门完善并严格执行退市制度的背景下,未来市值退市公司将逐渐增加。对于上市公司来说,以ESG为重要抓手,坚定不移践行可持续发展理念,坚持长期主义,把ESG融入企业的战略运营和业务,增强内在价值,抵御市场风险,是其保持在资本市场持续生存和发展的有效法门。对于投资者来说,市值退市无疑是灭顶之灾,买入ESG评分高的企业将是避免踩雷的有效方法。

(作者系证券时报数据中心研究员)



【任君评说】

历史上,正是由于美国股市楼市崩盘导致居民财富巨额缩水,导致消费需求和投资需求大规模减少,进而引发大萧条,所以稳定经济的核心环节还是应放在股市和楼市方面,尤其是应放在股市方面。股市逐步繁荣了,有助于居民财富的增长和投资热情的高涨。

罗斯福新政,或许还有更好方案

任寿根

凯恩斯主义发轫于1929年至1933年大萧条这个重大经济事件。当经济出现下行压力时,政府应当干预,甚至可以采取赤字政策,这是凯恩斯主义的“标签”和核心。当前,经济学各大流派就经济出现衰退时政府应果断干预这个问题已经达成共识。但就政府如何干预、稳定经济应选择哪个关键环节,尚未达成共识,而这又是不容回避的问题。要正确认识稳定经济的关键环节在哪里,需要反思1929年至1933年大萧条的来龙去脉,反思罗斯福新政。这其中有不少误解,从而扰乱了政府稳定经济主攻方向的确立。

在1929年至1933年大萧条之前,美国出现了“柯立芝繁荣”,以股市为代表的泡沫经济和以工业为代表的实体经济都出现了空前的“高涨”局面。自1923年至1929年,许多美国居民利用杠杆投资股市楼市,纽交所上市公司股票市值由270亿美元上升至870亿美元,年均增长率超过20%;1925年美国新房建筑许可证发放量比1919年上升了208%,自1919年到1927年房地产投资占GDP的比重年均超过10%,1923年至1926年还出现了著名的佛罗里达州房地产大泡沫。在“柯立芝繁荣”期间,居民通过股市楼市投资以及正常就业,积累了财富,大量购买汽车、电视、冰箱等,参与各种娱乐活动,包括看电影、听音乐等。“繁荣”的背后常常隐

藏着巨大的危机。在“柯立芝繁荣”之后,美国爆发了历史上最大的一场经济危机。

关于1929年至1933年的大危机,至今有两个误解或错误的认识,而纠正这两个误解或错误的认识,对于找到稳定经济的关键环节至关重要。

第一个是对造成这次大萧条的关键原因没有搞清楚。一般观点认为造成1929年至1933年大萧条的根本原因是生产严重过剩。其实这只是表象,内在的原因是经济周期在后面作祟,即经济繁荣过后便是衰退和萧条,泡沫越大,衰退和萧条就越严重。造成当时美国生产严重过剩的原因有多种。比如,垄断造成经济的无序竞争。又如,出口需求大幅萎缩,当时美国的商品出口到欧洲,两个因素导致欧洲对美国商品的需求大幅缩减,一个是美国与欧洲爆发贸易战,另一个为因战债问题美国关闭了对英法的金融市场,致使英法缺乏美国的金融支持,经济受到重大影响而减少了对美国的进口。但最为关键的原因为消费需求和投资需求在乘数效应的作用下,大幅萎缩。而造成消费需求和投资需求萎缩的关键原因为股市楼市崩盘。正是由于股市楼市崩盘,当时美国居民财富大幅缩水,无力消费和投资,进而造成生产严重过剩。所以,归根结蒂,造成1929年至1933年大萧条、生产严重过剩的核心原因为股市楼市崩盘。

第二个是误以为大萧条结束是因为罗斯福听取并采用了凯恩斯的

理论和政策主张。凯恩斯自20世纪20年代中期开始着重研究大萧条问题,因为20世纪20年代的英国陷入较长时间的萧条当中,实体经济萎靡不振,失业率超过10%。有观点指出,罗斯福为了对付大萧条,听从了凯恩斯的建议,推行新政,实施了政府大规模干预经济的政策。而事实是,罗斯福开始推行新政的时间为1933年,凯恩斯的传世之作《就业、利息与货币通论》1936年才出版,罗斯福见了凯恩斯几次,罗斯福觉得凯恩斯更像个数学家,所以并没有过多在意凯恩斯的经济理论和政策主张,罗斯福推行新政主要还是他自己的主意。而且,据凯恩斯本人讲,《通论》中有不少内容是根据他的演讲稿整理而成,整个理论系统并不是很完整,逻辑性也需要提高。因此,凯恩斯理论对罗斯福新政产生的影响被后世的经济学家夸大了。凯恩斯理论和政策主张真正产生“革命”性的影响是在“二战”结束之后。

凯恩斯在消费倾向、资本边际效率和流动性偏好三大心理规律的基础上得出一个重要结论:导致大萧条的原因是有效需求不足。凯恩斯进而认为,在萧条时期,财政政策比货币政策的效果更明显、更好,政府应主要通过发行公债融资扩大采购和投资,政府投资主要的方向为兴办公共工程。凯恩斯对大萧条的解释是对的,但他并没有真正搞清楚为什么消费需求和投资需求不足。所以他的政策主张只停留在通过扩大政府

需求弥补消费需求和投资需求不足上面。凯恩斯最大的疏忽在于将消费需求和投资需求不足的原因归结为三个心理规律上。实际上,当时导致美国有效需求严重不足的根本原因在股市楼市崩盘了,而居民的财富因此遭到血洗,已经没有能力扩大消费和投资了。1929年美国居民的消费总量占GDP的比重超过70%,消费不足必然导致生产过剩和大萧条。1932年美国的失业率达到25%。罗斯福实施的“新政”确与凯恩斯的主张不谋而合,但历史学家指出,罗斯福新政有效缓解了经济危机,避免了经济危机的进一步恶化,并没有从根本上解决失业问题和经济危机,美国真正全面走出经济危机是“二战”之后的事。更何况,在罗斯福实施其新政之前,胡佛也采取了一系列对付大萧条的政策,其中包括扩大信贷(自1929年到1933年美国联邦储备银行持有的政府债券增长了6倍)、实施大规模失业救济、兴建公共工程、支持农产品价格、扶持不稳定的商业;等等。胡佛对付大萧条打出的“组合拳”,有不少与罗斯福新政内容是一样的。后人实际上误会了胡佛总统。胡佛是美国历史上第一个不要政府干预的总统,他获得的第一桶金是在中国,他的妻子中文讲得很好。1929年10月美国股市崩盘以及之后发生的几年大萧条不能把责任都归咎于胡佛,其根本原因为柯立芝繁荣期间美国泡沫经济的泡沫过大。

柯立芝繁荣期间泡沫经济的泡沫早晚都会破,只不过正好发生在胡佛总统在任期间。这个“锅”本来是柯立芝背的,但柯立芝听从了哈佛大学教授瑞普利的建议,放弃了连任1929年至1933年总统的竞选。基于上述分析,对付大萧条或稳定经济,究竟将核心环节放在何处,需要再思考。

正是由于美国股市楼市崩盘导致居民财富巨额缩水,导致消费需求和投资需求大规模减少,进而引发大萧条,所以稳定经济的核心环节还是应放在股市和楼市方面,尤其是应放在股市方面。股市逐步繁荣了,有助于居民财富的增长和投资热情的高涨。居民财富增长了,就会消费,就会投资,就会购买住房,如此对实体经济和泡沫经济都是利好,如此就形成了良性循环,经济就会趋于稳定。以美国为例。美国经济强的时期,都是美国股市强的时期。若美国股市崩盘,美国经济必定崩盘。如果时间回到1933年,罗斯福将大量投资于公共工程的钱,用于救股市、楼市,美国居民的收入由此恢复上涨,消费需求和投资需求自然会被再次激活,那么,这是不也是一种思路或是一种更好、更快、更低成本摆脱大萧条的方法呢。美国曾在2020年上半年将稳定经济的主攻方向放在股市上,并采取了极端的稳定股市政策,仅用了几个月的时间就摆脱了金融危机,之后的几年美国经济得以稳定增长。

(作者系经济学教授、西方经济学博士生导师)

澳大利亚是怎样成长为发达国家的?

黄家章

在19世纪50年代到1890年的淘金热期间,澳大利亚人的生活水平已经超过了英国,位居世界前列。这里的依据,一是人均国内生产总值的比较,二是当时澳大利亚工人拥有全世界最高生活水平的相关数据。

以上所述,是约翰·赫斯特《你一定爱读的极简澳大利亚史》中提到的一个结论。

今天,澳大利亚依然稳居发达国家行列,2023年人均GDP高达65366美元。

1788年1月26日,英国海军上将亚瑟·菲利浦率领首批移民抵达悉尼湾,建立了罪犯流放地,这一天后来成为澳大利亚国庆日。作为新兴的国家,澳洲如何在短短百年时光里成长为发达国家的?

发达三部曲:对外贸易、海洋产业和淘金热

澳大利亚自建国开始,通过不断

发展得以迈向发达国家,其间经历了三部曲:第一步,通过对外贸易,一举解决了人口生存与发展的最基本问题。第二步,靠水吃水,靠海洋吃海洋,通过海洋产业的发展,不断增加就业岗位。第三步,在18到19世纪席卷全球的淘金热中顺势而为,富国惠民。

伴随这三步曲的,是如潮水般不断涌入澳洲的一代又一代的新移民。时至今日,澳大利亚依然是最受全球新移民青睐的移民国家之一。

对外贸易:先求生存,后成为立国之本

在澳洲最先登陆的被流放的犯人们,来自于英国这个当时最发达的工商业社会,他们拒绝去干农民的生活,即使这直接涉及他们的生死。他们的生活还不是随便将就的,吃饭、喝水用的器皿是瓷器,而不是木碗木盘。为此,菲利浦上将只能派出“天狼星”轮船,环球旅行一周,回到开普敦,采购面粉、谷子和其它生活必需

品,运回悉尼,以满足包括犯人们在内的全体新移民的生活之所需,这也就是澳大利亚以对外贸易作为立国之本的开端,可谓一起步就跨入了当时全球非农业的“绝对先锋社会”(约翰·赫斯特语)。

今天,澳大利亚已发展成为国际贸易大国,主要出口商品为铁矿石、煤、教育与旅行服务、黄金、小麦、牛肉、羊毛制品等。主要进口商品为原油、各种机动车、精炼油、航空器材、药物、通讯器材、计算机等。

正因为澳大利亚对国际贸易依赖较大,澳人的收入高,在生活必需品的价格上也表现了出来。今年1月中旬到5月中旬,我旅居在澳洲的布里斯班、悉尼和黄金海岸,光临过Coles,好事客和作为华人超市的华联超市;外出就餐,以华人中餐馆为主,在麦当劳、星巴克和越南粉店也吃过。总体感觉澳洲的物价,比国内要贵3~5倍(按可比价格换算)。

微观如此,宏观上,中澳的贸易数据提供了更广阔的视野。官方数据显示,在2023年,中国与澳洲贸易

总额为16108.2亿元,同比大涨9.8%,铁矿石是进口澳洲商品中的最大件,金额高达5910.55亿元,超过进口商品总金额的54%,还超过了中国对澳洲出口商品金额的该年度总和。截至2023年,中国已连续15年成为澳洲第一大贸易伙伴。

海洋产业:得益于海洋的丰厚馈赠

1815年,悉尼社会经历了一场经济危机,以猎捕海豹为主的新兴海洋产业,成为了当时经济与社会的救星,通过出口海豹皮和海豹油来换取外汇。其后,当海豹几乎被捕撈到灭绝时,捕鲸业又跟了上来。还有羊毛业的兴起与迅猛发展,政府出售土地制度的不断完善,直接促成澳大利亚迈入发达国家,并不断稳固其在发达国家中的地位。

澳洲作为四面环海的海洋大国,时至今日,每年可以捕撈的海产品依然丰饶,本土出售海产品的价格,自然更普惠亲民,也有利于出口。

淘金热:对所有外来者开放

18世纪中叶,淘金热从美国加利福尼亚扩散到澳大利亚,当时澳洲金矿对所有的外来者开放,交纳许可费用即可参与。这吸引了全球淘金者蜂拥而至,其中包括更多的华人劳工,1851年全澳境内有2000多华人,淘金热兴起后,仅经过10年,华人就猛增到38300人,增幅在15倍以上,大约每17个澳洲男人中,就有一个来自中国。墨尔本,作为新兴起起的淘金圣地,被华人称为“新金山”,以此对比美国的旧金山……

有历史学家指出,全球劳动力市场因此率先实现了跨南太平洋区域的资源整合,自由移民促进了淘金热,淘金热又不断吸引着更多的自由移民,两者形成了良性循环,移民们因此而富足,澳大利亚国力也因此得到更显著的增强。

(作者为哲学博士、旅澳证券投资资深人士)



【一家之言】

今天,澳大利亚已发展成为国际贸易大国,主要出口商品为铁矿石、煤、教育与旅行服务、黄金、小麦、牛肉、羊毛制品等。