

防范“洗绿”风险。在市场机制层面，完善市场化配套服务体系，依托全国碳市场和绿色金融改革试验区，为银行提供标准化的碳核算、项目绿色属性及风险评估等服务，缓解银行绿色资金投入与治理成本压力。

第三，提升商业银行应对外部不确定性的能力。银行应全方位增强 ESG 意识，提高绿色金融服务水平。一方面，运用金融科技手段提升数据管理与披露效率，增强与市场利益相关者之间的信息透明度；另一方面，通过专业培训、人才引进等措施，提升整体气候适应能力和政策响应效率。

ESG 关注压力下的供应链风险管理 ——基于策略性信息披露的视角

荣社翔 薛 健 汝 毅

在可持续发展成为全球共识、经济社会发展全面绿色转型的背景下，ESG 投资理念深刻影响着资本市场格局与企业行为。ESG 评级机构作为连接企业与资本市场的重要信息中介，通过系统评估企业环境、社会和治理表现，为投资者决策提供关键参考，其评级结果已成为影响企业融资成本、投资者偏好及市场声誉的重要依据。在此外部压力下，企业在 ESG 表现方面的疏漏可能通过社交媒体与资本市场引发连锁反应，甚至放大成影响声誉与市值的重大风险。与此同时，随着全球供应链一体化程度不断加深，公司已深度嵌入复杂的供应链网络体系，供应链环节的 ESG 疏漏可能通过声誉传导波及焦点公司，产生股价下跌、订单流失、融资困难等连锁反应。因此，在 ESG 关注压力驱动下，公司需重视供应链 ESG 风险管理。然而，传统的供应链 ESG 风险管控手段（如供应商筛选、现场审计、合规培训等）成本较高，且在复杂多变的全球供应网络中面临实施难度。在压力与成本约束的双重作用下，公司可能倾向于选择

更灵活的应对方式。

现有研究主要关注公司通过直接干预措施管理供应链 ESG 风险，如终止合作关系或设定更严格的社会责任标准，但较少关注公司是否通过信息披露策略应对供应链 ESG 风险溢出。在 ESG 关注压力日益强化的现实约束下，公司是否会选择更为隐蔽、即期成本更低的策略性信息披露手段来规避供应链 ESG 风险传导，是一个兼具理论价值和现实意义的重要问题。围绕这一核心问题，理论上存在两种不同的预期：一是“风险规避”假说，即公司在面临 ESG 关注压力时，可能降低供应链信息披露透明度，由于 ESG 信息使用者通常依赖公开披露渠道了解焦点公司供应链运行状况，当焦点公司选择性减少披露供应链信息时，投资者对这些信息的关注度和敏感度也会随之降低，从而降低外部声誉压力；二是“信号传递”假说，即公司也可能主动增加供应链信息披露以满足 ESG 信息使用者的需求，并借此传递较强供应链管理能力的信号。

本文基于 2007—2023 年 A 股上市公司数据，利用 7 家主流 ESG 评级机构对 A 股企业的分批覆盖事件，采用双重差分模型，探讨公司在 ESG 关注压力下的信息披露策略及其真实效应。研究发现：（1）企业首次被纳入 ESG 评级后，供应链信息披露透明度显著下降，有力支持了“风险规避”假说。这一结果表明，相当比例的公司面对外部 ESG 监督压力时会调整信息披露透明度。（2）调节因素分析表明，当供应链 ESG 风险较高和媒体关注度较强时，这种信息遮蔽行为更加明显。具体而言，当公司供应链中存在较多 ESG 表现不佳的成员时，会合理预期未来遭受声誉损失的概率较高，因此主动通过降低信息透明度来切断潜在的风险传导路径；而媒体关注提高了供应链 ESG 负面事件的可观测性和传播效率，放大了公司面临的声誉风险，因此公司有更强的经济激励通过降低供应链信息透明度来控制风险暴露。（3）真实效应检验揭示了策略性信息披露在运营管理和资本市场两个层面的复杂影响。在运营管理层面，策略性信息披露有助于降低公司供应链资金占用，减轻公司对供应链成

员进行直接 ESG 干预的压力，从而降低供应链关系维护方面的投入成本；在资本市场层面，虽然短期内通过隐瞒不利信息会暂时维持市场信心，但信息不对称的持续累积可能会增加未来相关信息披露时的市场风险，显著提高公司的股价崩盘风险。这表明策略性披露仅是企业在资源约束下的权宜之计。（4）分组分析显示，非国有企业在面临 ESG 外部压力时信息披露策略的调整空间相对更大，受到过行政处罚的公司未表现出显著的信息遮蔽行为。

本文的边际贡献体现在三个方面：第一，识别了企业通过策略性信息披露应对供应链 ESG 风险的路径，将现有研究框架从直接干预措施拓展至信息管理领域；第二，揭示了 ESG 软监管可能导致策略性应对行为，凸显了 ESG 相关信息披露的策略性和监管面临的复杂挑战；第三，提出了 ESG 风险传导规避这一供应链信息披露动机，表明公司的供应链信息披露决策不仅受传统成本效益权衡影响，还会根据外部 ESG 关注环境动态调整。

基于上述研究发现，本文提出以下政策建议。第一，在涉及供应链风险、企业存在策略性规避动机的关键信息披露领域，构建软硬结合的监管框架，以硬监管设定合规底线、明确违规惩戒，以软监管发挥补充引导作用。第二，完善信息获取渠道和评价体系，更好发挥 ESG 评级机构声誉激励和市场约束作用。将供应链透明度作为独立且重要的评价维度，对透明度变化趋势给予充分关注，对显著下降的企业启动风险预警机制并进行相应的评级调整；同时充分利用行政处罚记录等多元化渠道进行交叉验证，提升评级准确性。第三，投资者不仅要关注企业的 ESG 评级得分，也要关注供应链信息披露的连续性和完整性变化，将透明度变化趋势作为投资决策的重要参考。