

Study on the “Greenwashing” Issue in ESG Disclosure of Shenhua Group

Zhilong Dan

East China Jiaotong University, Nanchang 330000, Jiangxi, China

Abstract

By sorting out the ESG report, annual report and other related materials of China Shenhua Company, this paper systematically analyzes the performance, causes and governance path of the "greenwashing" risk of its ESG report. It is found that the risk of "greenwashing" is manifested in incomplete disclosure of the whole chain of carbon emissions, concealment of environmental penalties, vague disclosure of new energy transformation and insufficient information of social governance dimensions. This kind of greenwashing behavior is due to the carelessness of external ESG disclosure rules, the "heavy grant and light certification, the fragmentation of supervision, the path dependence of internal coal business and the pressure of capital. Effective governance needs to build a dual system of "external rigid constraints + internal endogenous power", and at the same time, through external refinement of rules, strengthening certification supervision and collaborative supervision to build a strong line of defense, internal cracking of path dependence, and optimizing capital allocation. The purpose of this paper is to provide theoretical reference and practical guidance for solving the problem of ESG disclosure "greenwashing" and promoting enterprises from formal green publicity to substantive sustainable development.

Keywords: Causes Of Greenwashing; Governance Strategies; Path Dependence; Improvement of Regulations

神华公司 ESG 披露“漂绿”问题研究

但志龙

华东交通大学，江西南昌 330000

摘要：本文通过对中国神华公司 ESG 报告、年报等相关材料进行梳理，系统分析了其 ESG 报告“漂绿”风险的表现、成因以及治理路径。研究发现，该“漂绿”风险具体表现为碳排放全链条披露不完整、隐瞒环保处罚、新能源转型披露模糊及社会治理维度信息不足。这种“漂绿”行为源于外部 ESG 披露规则粗疏、绿色认证“重授轻核”、监督碎片化，以及内部煤炭业务路径依赖、资本压力的共同作用。有效治理需构建“外部刚性约束+内部内生动力”双重体系同时通过外部细化规则、强化认证监管与协同监督筑牢防线，内部破解路径依赖、优化资本分配等方式来解决。本文旨在为破解 ESG 披露“漂绿”难题、推动企业从形式化的绿色宣传转向实质性的可持续发展提供理论参考与实践指引。

关键词：漂绿动因；治理对策；路径依赖；规则完善

1 引言

“双碳”背景下 ESG 治理是能源企业可持续发展的必然趋势，然而作为“两高”行业的典型代表，中国神华 ESG 披露往往伴随“漂绿”隐患。近年来，对于企业“漂绿”的研究已经覆盖了界定、动因、后果及治理等维度，且研究视角正从单一维度向综合视角演进^[1]。当前我国 ESG 相关制度建设仍存在披露规则不完善、绿色认证轻视核查、监督体系碎片化，以及 ESG 信息披露标准不统一、评价体系尚待完善等问题，导致了企业披露行为难以约束，同时加剧了企业 ESG 报告与实际合规表现的脱节。“漂绿”行为不仅误导利益相关者决策，更会损害企业长期绩效与社会可持续发展。因此，中国神华作为全国煤炭行业龙头企业，其 ESG 披露

与治理表现往往具有行业标杆性，深入研究其 ESG “漂绿” 的问题，对规范煤炭行业 ESG 披露、推动行业绿色转型具有重要现实意义。

2 中国神华概况与 ESG 披露

2.1 企业基本业务结构

中国神华是国内煤炭行业龙头企业，煤炭业务为其核心业务。2024 年中国神华实现营业收入 3383.75 亿元，其中煤炭业务收入 2686.18 亿元，占整体收入的 67%，发电业务收入占比约 14%，而铁路、煤化工、航运等业务收入占比约 19%。

2.2 ESG 披露现状

中国神华自 2019 年开始发布 ESG 报告，其《2024 年 ESG 报告》披露了 45 项核心指标，并主要说明中国神华在新能源转型、节能减排方面的成就及获得的 ESG 荣誉。但矛盾的是，中国神华同样被指存在严重的 ESG 报告“漂绿”问题。具体表现为：企业范围三碳排放仅说明“启动研究”，缺乏定量数据；社会责任类指标缺少对员工多样性的具体数据；公司治理类指标没有详细阐明评估结果运用情况；报告整体呈现出“重形式、轻内容”的倾向。

中国神华在 2022 年登上中国“漂绿榜”。2025 年 3 月，神华旗下石圪台煤矿因产能扩张后未按要求建设矸石充填系统，收到 50 万元行政处罚决定书；同年 8 月石圪台煤矿再次由于扬尘污染被处罚 8 万元；2025 年二、三季度连续入选 ESG 风险榜 TOP10，单个环保与安全违规事件风险等级高，与其 ESG 报告中“绿色发展”承诺形成鲜明反差，凸显“漂绿”争议。

3 中国神华 ESG 披露“漂绿”风险具体表现

3.1 环境维度：披露与实践严重脱节

3.1.1 碳排放数据披露不完整

表 1 神华 ESG 披露环节与碳排放阶段对照表

排放环节分类	神华《2024 年 ESG 报告》披露情况	煤炭工业全生命周期阶段	该阶段碳排放占比
已披露环节	1. 企业直接排放（范围一）：燃煤发电、煤矿生产直接排放 2. 外购能源间接排放（范围二）：外购电力、热力排放	开采分选阶段（部分）、加工转换阶段（少量）	4.33%（开采分选）+0.5%（范围二对应场景） ≈4.83%
未披露环节	1. 供应链：煤炭铁路/公路/水路运输排放 2. 产品使用端：下游煤发电、钢铁冶炼等消费排放 3. 废弃处置：煤矸石、粉煤灰处理排放	运输阶段、加工转换阶段（主要）、消费利用阶段、固废处置	0.21%（运输）+65.18%（加工转换）+30.28%≈95%

中国神华 2024 年 ESG 报告仅披露直接排放数据（范围一）与间接排放数据（范围二）。2024 年，中国神华碳排放 19,937 万吨 CO₂ 当量，同比 2023 年增加 3.9%。以煤炭行业 2020 年 767,663 万吨 CO₂ 排放为例，开采及少量加工转换环节仅占总排放量的 4.8% 左右，供应链运输与产品使用等范围三环节碳排放量约占总量的 95%^[2]。尽管中国神华煤电一体化的经营方式使得部分范围三排放环节已经被涵盖在已披露的范围一统计中，但仍然有大量加工转的排放环节未被涵盖。因此，其未披露环节的碳排放量极有可能远超现有披露部分。虽然公司 ESG 报告披露框架遵循港交所《ESG 指引》与 GRI 的标准，但也同时利用了国内“重点排放单位仅强制披露企业直接排放、外购能源间接排放”的政策漏洞。这一做法规避了煤炭工业全生命周期披露要求，与 ESG 披露应覆盖完整价值链的国际趋势不符。

3.1.2 环保处罚隐瞒或简化披露

根据神华公司 2024 年的 ESG 报告数据，神华绿色矿山比例达 84%，建成 14 座国家级、7 座省级绿色矿

山，以及 2 个国家级智能化示范煤矿等多项智能矿山设施，绿色与智能矿山产能全国领先。然而，该报告对公司受到的多项环境处罚作出简化或隐瞒。2024 年，中国神华及分公司多次受到处罚，其中煤炭分公司因违法占地被处罚 219 万元；保德煤矿因违反安全生产相关规定被罚 302 万元；这些处罚的原因、细则以及整改情况并未体现在 ESG 报告中。2025 年，榆家梁煤矿煤矸石井下充填项目未取得环评审批手续，擅自开工建设被罚 90 万元；石圪台煤矿的矸石充填系统未按要求建设被处罚 50 万元，且被处罚的石圪台煤矿为“国家级绿色矿山”；这些问题凸显了神华披露的绿色矿山建设与实际合规情况存在明显差异。

3.1.3 新能源转型披露“重承诺、轻数据”

中国神华 2024 年 ESG 报告将“新能源转型”列为企业的核心战略，且承诺 2025 年新能源装机容量达 1000 兆瓦、利用闲置用地开发光伏及设立绿色投资基金。虽然 2024 年企业新增可再生能源装机 366 兆瓦，累计达到 886 兆瓦，发电量突破 10 亿千瓦时，但是披露存在明显“轻数据”的情况^[3]。报告中并未量化光伏、风电项目上网电量以及新能源带来的碳减排量和核心技术参数，导致利益相关方难以评估其新能源转型可行性。

3.2 社会与治理维度：信息颗粒度不足与监管机制弱化

3.2.1 社会维度：员工多样性数据模糊

中国神华在 2024 年的 ESG 报告中提到“多元化用工策略，尊重员工合法权益”“与当地社区休戚与共，开展科教文卫共建”等内容，但核心量化数据严重缺失。根据报告，公司虽披露 2024 年员工总人数 83,351 人，其中女员工 12,025 人，占总人数的 14.4%，少数民族员工占总人数的 5.3%，但是仍未按照 GRI 标准披露“员工人口统计细分数据”。

3.2.2 治理维度：ESG 监管机制形式化与绩效挂钩执行不到位

中国神华虽然设立 ESG 工作委员会，且在 2024 年多次审议提案，但是并未披露具体议案、决议内容及执行率，使得外部利益相关方难以根据会议内容及执行情况评估公司监管实质效能。绩效方面，虽然报告说明 ESG 指标占管理层考核基本分的 34.7%，但报告并未明确说明指标具体构成情况，以及 2024 年 ESG 绩效达标情况和薪酬调整实例，表明企业可能存在“重比例披露、轻执行细节”的问题。这些问题使得 ESG 考核沦为形式化机制，无法真正实现治理与可持续发展目标的深度绑定。

4 中国神华 ESG “漂绿” 风险成因分析

4.1 内部成因

4.1.1 煤炭业务路径依赖与转型动力不足

表 2 中国神华煤炭业务情况表

指标维度	2022 年	2023 年	2024 年
自产煤产量（百万吨）	313.4	324.5	327.1
煤炭业务营收占比（%）	75	71	67
煤炭业务毛利率（%）	35.9	32	30

数据来源：中国神华 2022-2024 年年报

根据表 2 数据，中国神华的主要收入依赖于煤炭业务。2022-2024 年中国神华自产煤产量不断上升，在 2024 年达到 3.271 亿吨。虽然煤炭价格下降，导致煤炭业务收入占比不断下降，但收入占比仍然保持在 67% 的高位，这表明煤炭业务依旧是中国神华的主要收入来源。此外，2024 年煤炭业务毛利率依旧维持在 30% 的水平，也进一步强化了公司对于煤炭业务的依赖。

对煤炭业务的高依赖，最终导致中国神华转型动力不足。一方面，煤炭业务能够带来长期稳定且丰厚的现金流，使得企业缺乏主动调整产业结构的动力。另一方面，由于长期经营煤炭业务，中国神华大量生产要素集中配置在煤炭行业，且短时间内无法扭转这一配置格局^[4]。这最终导致了企业倾向于通过“漂绿”进行应对而并非进行绿色转型。

4.1.2 资本压力

表 3 中国神华现金流量表

指标	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流净额（亿元）	1097.00	896.87	933.48
年度分红金额（亿元）	506.60	488.30	449.03
分红占经营活动现金流比例（%）	46.2	54.4	48.1
融资活动现金流净额（亿元）	-787.34	-761.31	-511.73

数据来源：中国神华 2022-2024 年年报

由表 3 可知，中国神华同时面临高分红和高偿债导致的现金流压力。中国神华在 2022-2024 年分红金额均维持在 400 亿元以上，其中 2023 年分红金额占经营活动现金流净额的比例高达 54.4%，表明中国神华的资金往往优先被用于短期需求，而非投资于需要长期布局的 ESG 实质性整改。

此外，中国神华融资活动现金流净额持续为负，表明其现金流主要用于偿债，进一步加剧了中国神华的现金流压力。这种现金流状况逐渐形成了恶性循环，即环保违规处罚以及现金流压力，迫使中国神华对 ESG 报告“漂绿”来维持企业声誉。然而，这种手段不但未解决企业的现金流压力，还进一步加剧了企业的融资约束，引发 ESG 评级面临下调危机，最终导致现金流状况进一步恶化^[5]。因此，中国神华选择宣传绿色矿山、智能转型等正面信息的行为，本质上是以最低成本维持市场信任，但这也推迟了 ESG 实质性问题的解决。

4.2 外部成因

4.2.1 ESG 披露规则粗线条与政策空白

表 4 中外规则对比表

对比维度	国际规则（欧盟 CSRD/美国 SEC 新规）	中国现行规则
披露范围	欧盟 CSRD 强制覆盖企业自身及完整价值链（含供应链、产品使用端排放）；美国 SEC 新规要求大型企业强制披露直接排放、外购能源间接排放，并需经鉴证	仅强制重点排放单位披露直接排放、外购能源间接排放，供应链等环节为自愿披露，未明确覆盖边界
重要性原则	欧盟 CSRD 采用“双重重要性”，企业行为对环境社会有重大影响或对自身财务有重大影响，任一满足即需披露	虽引入“双重重要性”，但倾向“同时具备财务与影响重要性才需重点披露”，门槛更高且缺乏实操标准
法律责任	美国 SEC 对虚假披露可处最高 2000 万美元罚款；欧盟 CSRD 授权成员国实施罚款、市场禁入处罚	未设立 ESG 披露专项处罚标准，仅参照《证券法》“虚假陈述”笼统追责，实操中处罚案例极少

根据表 4 可以看出，国内 ESG 披露规则多以自愿为主、强制披露为辅，并且存在多种标准之间的冲突，这进一步导致企业披露的可比性缺失。这种国内外的规则差异在中国神华的 ESG 报告中尤为明显。披露范围方面，目前国内暂未对价值链环节实施强制性披露^[6]，因此神华并未量化运输、客户使用等范围三碳排放环节数据，其报告中仅表明将启动范围三的核算研究，而根据欧盟 CSRD 要求，此类数据必须经过强制披露和验证^[7]。重要性原则方面，国内尚未明确“社会影响重要性”的量化判定标准，所以神华并未披露社区贡献受益人数、帮扶成效等数据。法律责任方面，尽管神华近年来多次受到环保处罚，且未进行细则披露，但是国内暂无相关的专项追责机制，而在美国 SEC 新规下，中国神华则可能面临巨额罚款。国内的《企业 ESG 披露指南》仅为非强制性团体标准，所以神华即便披露不足、回避负面信息，也无需承担明确违规成本。这

种规则环境，为其通过选择性披露满足最低合规、实现“漂绿”提供了制度空间。

4.2.2 绿色认证体系“重授予、轻核查”

目前，我国绿色认证机制存在“前期申报宽松、后期监管缺位”的缺陷，这导致认证价值与实际合规表现脱节。其中，国家级绿色矿山认证由地方自然资源部门主导，申报阶段仅需提交书面材料完成形式化审查，且认证后每年仅进行抽查。此外，认证后动态监管力度小，且尚未建立常态化核查以及违规退出机制，导致部分企业“一证在手、长期受益”，例如神华旗下石圪台煤矿多次因环保设施不完善被罚，却仍能维持绿色矿山认证资格。目前存在的体制缺陷，使得绿色认证沦为企业“漂绿”的背书工具。

4.2.3 ESG 监督体系未形成协同效应，约束力被严重稀释

在法律层面，我国现行法律缺乏针对 ESG 披露缺陷问题的集体诉讼机制。社会层面，第三方媒体报道往往集中于典型违法事件，部分媒体甚至收受利益，进行虚假报道^[8]。监管方面，尚未针对 ESG 的监督并未建立联合执法机制，这导致单个部门往往难以甄别企业“漂绿”行为。融资方面，目前金融机构并未将 ESG 问题与企业融资能力进行绑定。总的来看，各个层面的碎片化监督，无法对企业形成强大的约束力。

5 中国神华 ESG “漂绿” 风险治理对策

5.1 内部治理对策：破解路径依赖与夯实披露基础

5.1.1 锚定长期战略，强化内生动力

中国神华应制定中长期的转型计划，逐渐提高转型计划的资金占比，保障关键转型技术的研发，进而逐步将企业营业收入重心转移至绿色低碳业务。一方面，中国神华可按计划逐渐淘汰老旧污染的矿井，通过主动关停污染项目，倒逼企业拓展其他盈利项目，强化转型的内生动力。另一方面，应明确绩效核心指标，将其与高管薪资强关联。中国神华可通过设置明确的转型过程核心指标，并且实施奖惩措施，从而提升内部管理层的转型动力。

5.1.2 拓宽绿色金融路径，设置 ESG 刚性投入

中国神华应通过申请绿色信贷、发行绿色债券以及设立绿色基金等方式拓宽企业长期融资渠道。此外，企业应设置 ESG 刚性投入机制，保障企业获取的长期资金用于 ESG 相关的发展研究。最终使企业形成从融资、研发到回报的良性循环。

5.2 外部治理对策：构建刚性约束与协同监督体系

5.2.1 主管部门健全披露及监管机制

与欧美等发达国家相比，中国目前还处于 ESG 投资的初期阶段，ESG 信息披露制度还不够完善。目前，信息披露方式仍然以企业自愿披露为主，这为企业选择性披露提供了空间。因此，主管部门应当从以下几个方面健全披露及监管机制。其一，主管部门应当完善“漂绿”惩罚机制并加强执法力度，提高企业“漂绿”违法成本；其二，公众和媒体作为最广大的监督群体，主管部门应当鼓励其积极参与企业“漂绿”治理，为企业“漂绿”治理贡献力量；其三，主管部门应引导 ESG 评级机构营造良好、有效的评级市场环境，加强对企业 ESG 评级过程中相关信息的审查，并配合政府部门开展环境执法工作。

5.2.2 多部门协同监督，缩短检查周期

环境部、证监会等部门应当搭建信息共享平台，开展联合执法，明确“漂绿”行为的违法认定标准，缩短绿色认证的检查周期，从而提升政府部门对于企业“漂绿”行为的甄别能力。此外，银行、券商等金融机构也可对政府部门监督检查后评级较低的企业设置融资约束，提高企业违法成本。

为应对因 ESG 报告“漂绿”带来的诉讼问题，证监会的投资者保护机构应当建立诉讼机制并简化追责流程，同时可以通过监督渠道，强化对于媒体报道真实性的监督，进一步抑制企业与媒体的合谋。与此同时，加大地方环境执法力度，提高“漂绿”行为的处罚金额，结合媒体关注度提升，形成“监管-金融-社会”三位一体的协同监督网络。

此外，政府应当加强对于煤炭企业绿色行为的监测和评估，通过技术手段提高对煤炭企业“漂绿”行为的识别能力。与此同时，政府应当制定和完善煤炭行业绿色转型的相关法律法规，明确企业在环保方面的法律责任。

6 结论

本文通过分析中国神华 ESG 报告、年报等资料，对其报告“漂绿”风险表现、成因以及治理路径进行了探讨。研究发现，中国神华报告“漂绿”行为的产生，首先是国内 ESG 报告披露体制不完善、监督力量弱，其次是企业对煤炭业务的高依赖性以及自身现金流的多重压力。为破解国内目前存在的“漂绿”困境，要从政策入手完善监督、披露体制，通过多部门协同监督，缩短认证项目的检查周期，让企业难以实施“漂绿”行为。本文仅以中国神华作为案例展开分析，虽聚焦于中国煤炭行业龙头企业的 ESG 报告“漂绿”行为，但案例覆盖范围较窄，结论对于中小型煤炭企业的适用性需进一步论证。未来可扩大案例样本规模，纳入不同区域、不同产权性质的煤炭企业，通过对比分析揭示行业共性漂绿问题与异质性治理需求，进一步提升研究结论的行业普适性。

参考文献

- [1] 张长江,杨叶,王文韬.企业漂绿研究综述:动因、后果与治理[J].财会月刊,2024,45(04):28-33.
- [2] 李姗姗,袁亮.煤炭工业全生命周期碳排放核算与影响因素[J].煤炭学报, 2023, 48(7):2925-2935
- [3] 张丹,马国团,奉雅娴.ESG 报告“漂绿”行为的动因、甄别与治理[J].会计之友,2023,(10):103-108.
- [4] 邹艳芬,肖志文.ESG“漂绿”对企业绩效的影响研究[J].当代财经,2024,(11):152-164.
- [5] 吕怀立,高逸菲,刘诚芸.ESG 漂洗行为对财务柔性的影响研究[J].管理学报,2025,38(05):32-47.
- [6] 赵雨豪.我国上市公司 ESG 信息披露的制度缺陷及完善路径[J].社会科学家,2023,(11):77-83.
- [7] 周大鹏.ESG 信息披露中的“漂绿”行为对企业对外直接投资的影响研究[J].世界经济研究,2024,(12):18-31+133.
- [8] 汪玮,孙自愿,黄香港.媒体合谋视角下异质性煤炭企业漂绿治理的演化博弈研究[J/OL].工业工程与管理,2025,1-20.

【作者简介】



但志龙（2000-），男，汉族，硕士在读。