

中国资本市场 投资者保护状况蓝皮书

A 股上市公司投资者保护状况评价报告

2021



中国证券投资者保护基金有限责任公司
二〇二一年十二月

引言

上市公司作为资本市场的核心主体，对于投资者保护负有不可推卸的责任和义务。为全面了解中国上市公司投资者保护状况，引导上市公司提高投资者保护意识和水平，2021年，中国证券投资者保护基金有限责任公司对4118家A股上市公司¹在2020年度的投资者保护状况进行评价评级，形成《A股上市公司投资者保护状况评价报告（2021）》，作为《中国资本市场投资者保护状况蓝皮书》子报告之一对外发布。评价以保护中小投资者为出发点，从上市公司对投资者决策参与权、知情权、投资收益权的保护状况三个方面设置3个一级指标、16个二级指标、61个三级指标进行评价。指标体系设定综合考虑法律法规及监管要求对投资者保护的强制性规定、禁止性规定和鼓励性规定，同时考虑投资者反映突出的问题。我们通过采集上市公司的公司章程、年报、临时公告、处罚情况等各类公开信息开展客观评价，同时通过固定样本库调查采集投资者意见开展主观评价，运用主客观相结合、比较分析、聚类分析等多种分析方法，从独立、客观、第三方的角度研究上市公司投资者保护的现状、变动情况及其原因，总结上市公司投资者保护存在的主要问题，有针对性地提出政策建议。今年，据法律政策调整情况及市场关注的热点问题，我们增加了对上市公司自愿性信息披露情况，以及参与精准扶贫、防疫抗疫

¹ 纳入本年度投资者保护状况评价的A股上市公司为2020年底前上市，且不含暂停上市、退市和2021年新上市的公司。

等社会责任履行情况的观察与统计,并持续对上市公司的创新情况,股权激励计划实施情况,上市公司违规担保,大股东股份被司法冻结或拍卖等可能影响中小投资者权益的情况进行观察与统计。

目 录

一、2020 年度上市公司概况.....	1 -
二、2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况.....	1 -
(一) 投资者保护状况客观评价得分提升, 三项子权益得分均有所提升.....	2 -
(二) 主观满意度指数再创新高, 知情权满意度指数重回三项子权益之首.....	4 -
(三) 客观评价得分保持稳健, 主观评价的满意度指数震荡后趋于平稳.....	5 -
(四) 知情权最受关注, 决策参与权受重视程度进一步提升.....	6 -
(五) 决策参与权的客观得分和主观满意度指数实现双升.....	8 -
(六) 知情权的客观得分和主观满意度指数均提升.....	9 -
(七) 投资收益权的客观得分提升, 主观满意度指数下降.....	11 -
三、投资者保护方面取得的成绩和进步.....	13 -
(一) 上市公司治理制度对中小股东权益的保障进一步强化.....	13 -
(二) 上市公司内部控制的透明度和有效性提升.....	15 -
(三) 中小股东权利行使的制度保障更加完善.....	17 -
(四) 董监高诚信水平有所上升.....	19 -
(五) 董事会权限明晰程度提高.....	20 -
(六) 独立董事占比有所提升, 履职情况较好.....	22 -
(七) 高管与股东利益一致性增强.....	23 -
(八) 大股东损害中小股东利益的潜在风险有所下降.....	25 -
(九) 上市公司强化社会责任信息披露.....	26 -
(十) 上市公司网站投资者关系管理水平整体提升.....	27 -
(十一) 上市公司自主开展投资者关系管理活动的积极性提高.....	29 -
(十二) 上市公司与中小投资者互动的及时性和渠道的畅通性明显改善.....	31 -
(十三) 上市公司财务质量整体向好, 商誉减值风险明显下降.....	34 -
(十四) 上市公司诉讼仲裁风险不断降低.....	35 -
四、投资者保护方面存在的问题和不足.....	36 -
(一) 董事长兼任总经理的情况有所增加.....	37 -
(二) 中小股东提名独立董事的意识需要加强.....	38 -
(三) 上市公司发布业绩预告、业绩快报的主动性有待提升.....	39 -
(四) 上市公司补充更正财务报告的情况略有增加.....	40 -
(五) 上市公司价值创造水平略有下滑.....	41 -
(六) 关联交易对上市公司资产、收入的影响有所扩大.....	42 -
(七) 超五成上市公司存在债务担保.....	44 -
五、投资者关注热点问题的观察与分析.....	45 -
(一) 上市公司技术人才和资金投入整体上升, 科创板公司研发力度最大.....	46 -
(二) 上市公司积极践行脱贫攻坚、防疫抗疫等社会责任.....	47 -
(三) 近三成上市公司股权激励进行时, 创业板推新计划最积极.....	48 -
(四) 上市公司自愿性信息披露的意愿不强, 制度建设有待完善.....	49 -
(五) 民营企业控股股东股份被冻结现象较突出, 超五成控股股东股份被冻结公司亏损.....	50 -
六、建议.....	50 -
(一) 持续引导上市公司完善内部治理制度建设.....	51 -
(二) 引导新上市公司完善网站建设.....	51 -

（三）进一步鼓励引导规范自愿性信息披露.....	- 52 -
（四）完善上市公司独立董事选举机制.....	- 53 -
（五）加强对大股东可能侵害中小投资者权益行为的管理.....	- 53 -
附录.....	- 55 -
2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价方法介绍.....	- 55 -
2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况客观评价指标体系.....	- 58 -
2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表.....	- 61 -
2003-2020 年度客观评价指标得分.....	- 64 -
2010-2020 年度权重表.....	- 68 -
声明.....	- 69 -

一、2020 年度上市公司概况

截至 2020 年底，沪深两市上市公司共 4154 家，其中主板 2053 家、中小板 994 家²、创业板 892 家、科创板 215 家，沪深两市总市值 79.72 万亿元，流通市值 64.36 万亿元。2020 年全年，沪深两市上市公司融资合计 1.54 万亿元，其中，首次公开发行股份融资 4742.31 亿元，增发(含定向增发和公开增发)融资 8778.96 亿元，配股融资 512.97 亿元。2020 年，A 股上市公司实现营业收入 52.95 万亿元，同比增长 3.66%；实现归母净利润 3.95 万亿元，同比上升 1.37%；净资产收益率为 8.52%，同比下降 0.79 个百分点³。2020 年首发上市 A 股股票 394 只；31 家公司通过强制退、重组退、主动退等各种渠道实现平稳退出。

二、2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况

中国上市公司投资者保护状况评价从投资者保护状况客观评价和投资者满意度主观评价两个维度，考评上市公司对投资者保护的总体状况和投资者决策参与权、知情权、投资收益权三项子权益的保护状况。其中，客观评价部分从公司治理、投资者关系管理及信息披露、经营活动三个方面，设置 3 个一级指标、16 个二级指标、61 个三级指标，并通过调查投资者对相关权益的重

² 2021 年 4 月 6 日，深圳证券交易所主板与中小板合并正式实施。合并后，原中小板上市公司的证券类别变更为“主板 A 股”，证券代码和证券简称保持不变。

³ 上市公司财务数据统计口径为纳入本年度投资者保护状况评价的 4118 家 A 股上市公司。

视程度，形成一、二级指标权重，三级指标设为等权重，形成客观评分（见附录）。主观评价部分继续依托全国个人投资者固定样本库，通过投资者问卷调查，考察投资者对自身权益保护状况的关注重点、相应诉求、满意程度和改善程度，并统计分析调查结果，形成主观评分。

评价结果显示，2020年度A股上市公司投资者保护状况客观评价得分有所提升；投资者对上市公司投资者保护主观满意度指数再创新高；617家上市公司被评为A级。从投资者的重视程度看，知情权关注度历年来均位居三项子权益之首，决策参与权受重视程度连续两年上升，排在第二位，最后为投资收益权。在三项子权益中，决策参与权、知情权的客观得分和主观满意度指数均实现双升；投资收益权的客观得分有所提升，主观满意度指数下降。

（一）投资者保护状况客观评价得分提升，三项子权益得分均有所提升

2020年度A股上市公司投资者保护状况客观评价得分为75.66分，较2019年提升1.77分。三项子权益保护状况客观评价得分也实现了不同程度的增长，决策参与权保护得分为75.96分，同比提升0.95分；知情权保护得分为83.22分，同比提升2.97分；投资收益权保护得分为68.03分，同比提升0.92分。

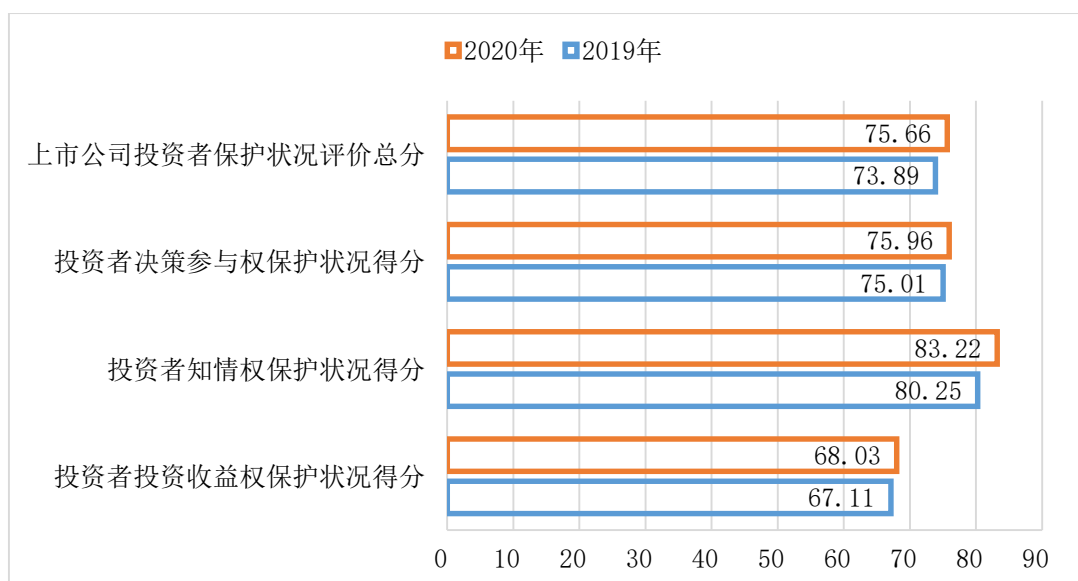


图 1：2020 年和 2019 年上市公司投资者保护状况客观评价总分及 3 项子权益得分对比

从子权益保护得分趋势来看，决策参与权保护得分持续向好，连续四年稳步上升，并于近两年连创历史新高；知情权保护得分扭转了 2019 年的下降态势，实现明显回升，而且自 2003 年以来始终高于同期其他子权益保护得分；投资收益权保护得分连续两年实现增长，但在历史上大多低于同期其他子权益保护得分。

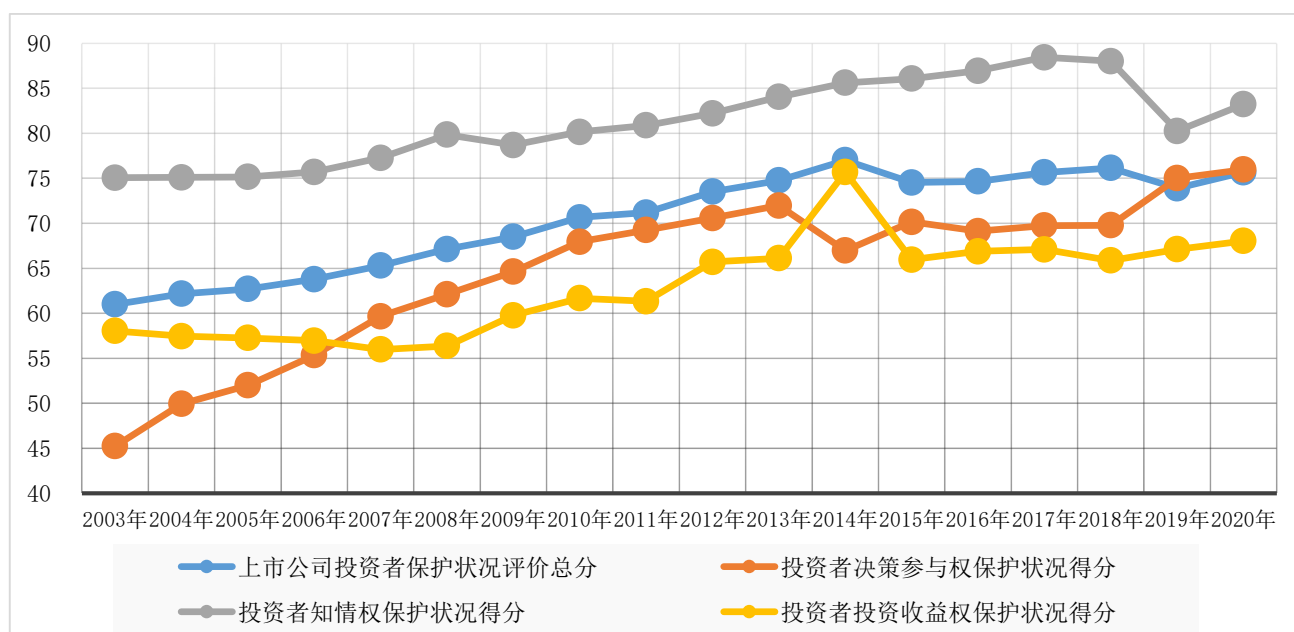


图 2：2003-2020 年上市公司投资者保护状况客观评价总分及 3 项子权益得分趋势

（二）主观满意度指数再创新高，知情权满意度指数重回三项子权益之首

从主观评价来看，2020年度中国上市公司投资者保护满意度指数⁴为61.95，其中，决策参与权满意度指数为58.02，知情权满意度指数为62.17，投资收益权满意度指数为60.48。与上一年相比，总体满意度指数上升0.78；三项子权益中，决策参与权和知情权满意度指数分别提高了1.04和1.2，而投资收益权满意度指数下降了1.13。总体满意度指数和三项子权益满意度指数均高于50中性值，表明投资者对上市公司投资者保护的总体情况表示满意和认可。

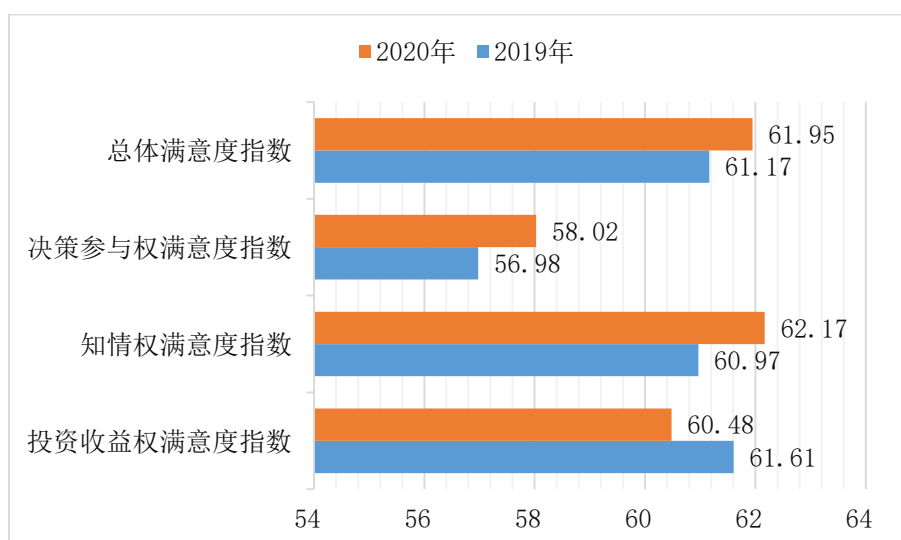


图3：2020年和2019年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数对比

⁴ 通过调查投资者对上市公司投资者保护总体成效和决策参与权、知情权、投资收益权三项子权益保护成效的满意程度，以及权益相关内容的关注程度，计算生成中国上市公司投资者保护满意度指数。总体满意度指数=总体满意度加权平均分 $63.5 \times 50\% + (\text{决策参与权满意度指数 } 58.02 \times 30.8\% + \text{知情权满意度指数 } 62.17 \times 39.8\% + \text{投资收益权满意度指数 } 60.48 \times 29.4\%) \times 50\% = 61.95$ 。

从2009-2020年上市公司投资者保护工作满意度指数走势来看，总体满意度指数连续四年保持升势，并于2020年再创历史新高。同时，知情权满意度指数同步提升，连续三年突破历史峰值；而决策参与权和投资收益权的满意度指数近几年来呈现震荡趋势。从三项子权益对比来看，知情权满意度指数重回三项子权益之首，12年期间，仅2011年和2019年位居第二。可见，多年来投资者对知情权的保护状况更为满意和认可。

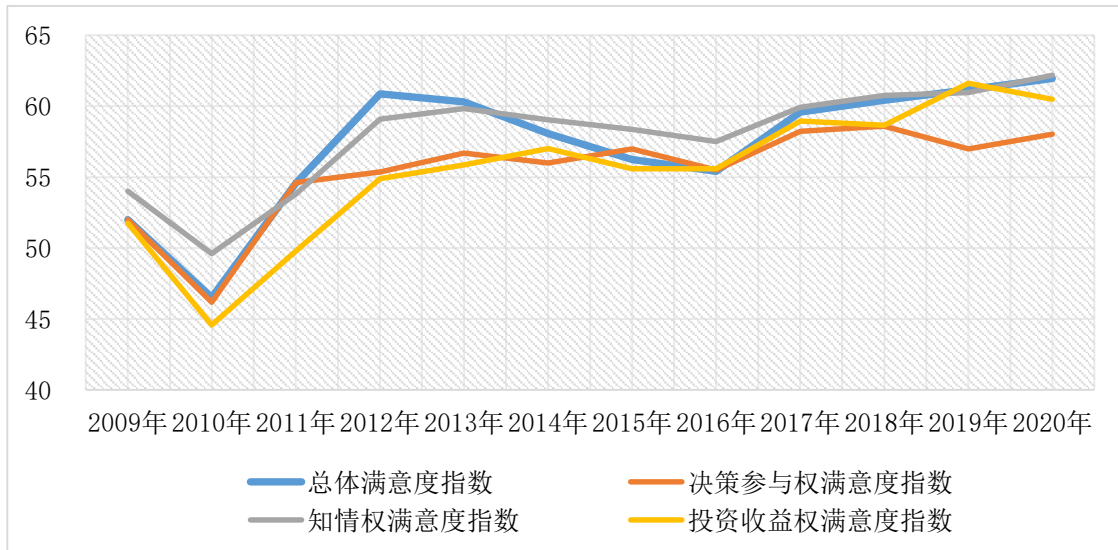


图 4：2009-2020 年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数趋势

（三）客观评价得分保持稳健，主观评价的满意度指数震荡后趋于平稳

从主观、客观评价得分对比来看，上市公司投资者保护客观评价得分总体趋势保持稳健，而主观评价满意度指数则是在经历震荡后趋于稳定。自2009年，上市公司投资者保护客观评价得分连续上升至2014年的峰值后回落，近几年来均保持在75分上下的水平。而主观评价的满意度指数在2010年大幅降至历史低

位，随后两年大幅上升，之后又连续四年下滑，近四年来稳步提升，整体趋势平稳。

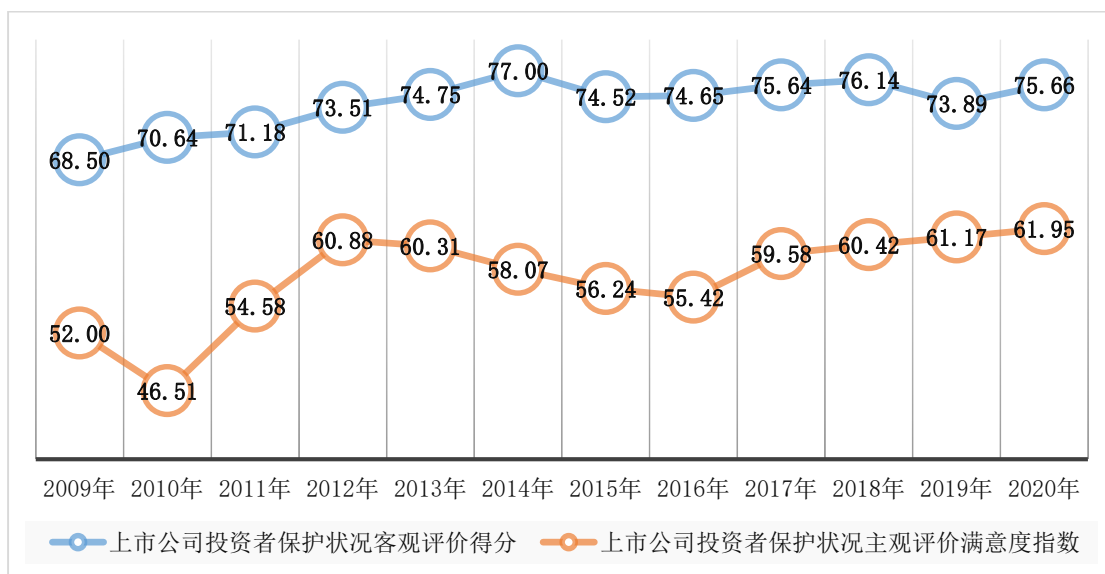


图 5：2009-2020 年上市公司投资者保护主客观评价得分情况

（四）知情权最受关注，决策参与权受重视程度进一步提升

根据投资者对 2020 年度各项子权益重要程度的主观评分，计算得出决策参与权、知情权和投资收益权三项一级指标的权重分别为 30.8%、39.8%和 29.4%。投资者对决策参与权、知情权、投资收益权的重视程度排序与上年相比没有变化，最看重的仍是知情权，决策参与权排在第二位，最后为投资收益权。其中，知情权的权重较上年减少 0.2 个百分点，决策参与权的权重较上年增加 0.7 个百分点，投资收益权的权重较上年减少 0.5 个百分点。

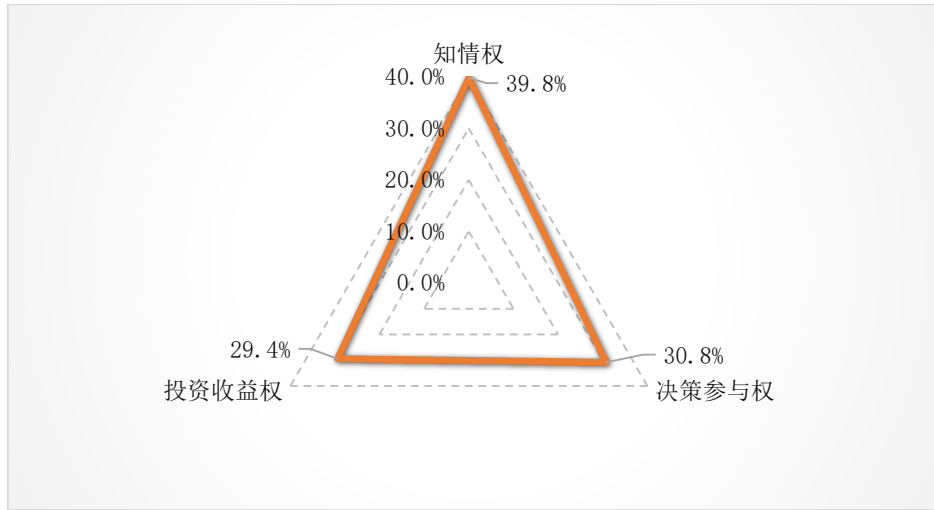


图 6：2020 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

从权重变化来看，知情权权重一直保持在 35% 以上，居三项子权益之首，说明投资者始终最关注知情权。决策参与权和投资收益权的权重大多在 30% 上下波动，近几年两者差距均在 1.5 个百分点以内，说明投资者对这两项权益的重视程度比较接近。但近两年投资者愈加重视决策参与权，其权重连续提升，2019 年、2020 年分别高出投资收益权 0.2 个百分点和 1.4 个百分点。

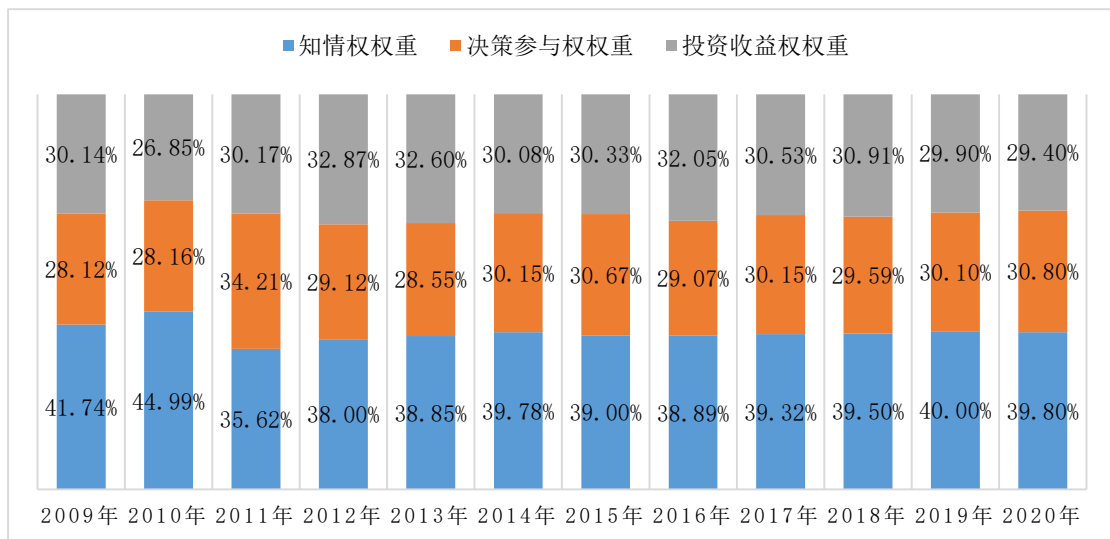


图 7：2009-2020 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

（五）决策参与权的客观得分和主观满意度指数实现双升

我们设置五个二级指标，通过投资者调查评分得出其权重来计算决策参与权得分情况。本年度决策参与权保护客观评价得分有所提升，为 75.96 分，主要得益于五个二级指标得分均有提高。其中，“经理层监督激励机制建设和执行状况”和“大股东对中小股东权利的保护”得分提升较为明显，分别为 66.77 分和 80.79 分，较上年提高 3.03 分和 1.66 分；“公司治理及内控有效性”得分为 75.44 分，较上年提高 0.4 分；“中小股东权利行使保障状况”得分为 73.81 分，较上年提高 0.03 分；“董事会、监事会职能建设和执行情况”得分为 82.66 分，较上年提高 0.77 分。

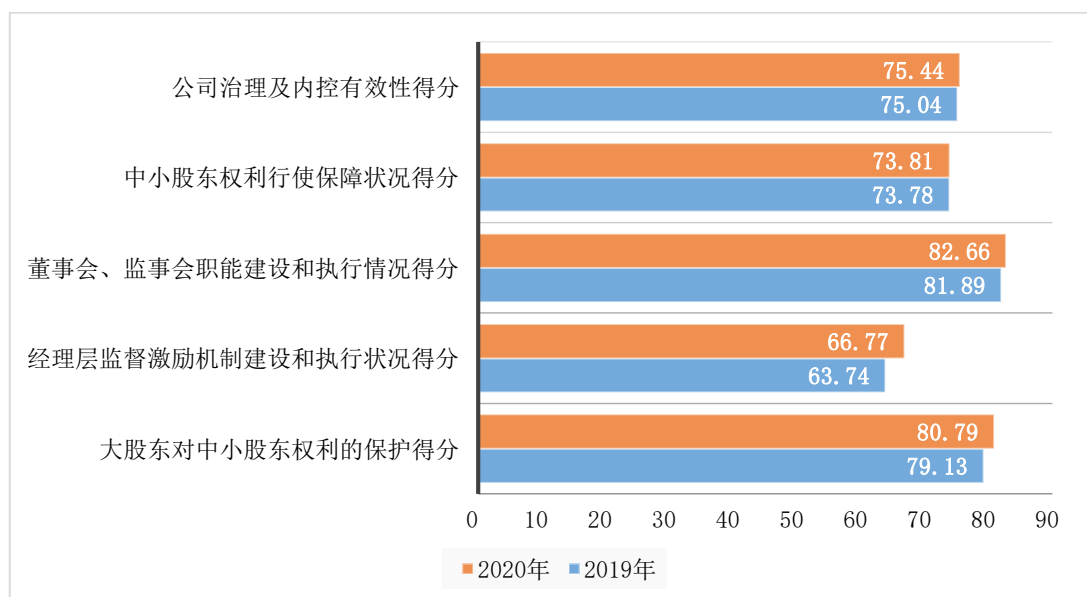


图 8：2020 年和 2019 年投资者决策参与权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对决策参与权保护的满意程度，以及对五个二级指标涉及内容的关注程度均有提升，导致满意度

指数提高⁵。其中，投资者满意程度得分为 63.3 分，较上年提高 1.28 分；投资者对五项相关内容的关注程度得分为 52.75 分，较上年提高 0.81 分。决策参与权满意度指数 58.02 高于 50 中性值，表明投资者对上市公司投资者决策参与权的保护成效表示满意和认可。对于决策参与权五项相关内容的保护成效，超五成投资者均认为有所改善，且中小股东权利行使保障状况最受认可，有 81.86% 的投资者认为该项内容得到改善。

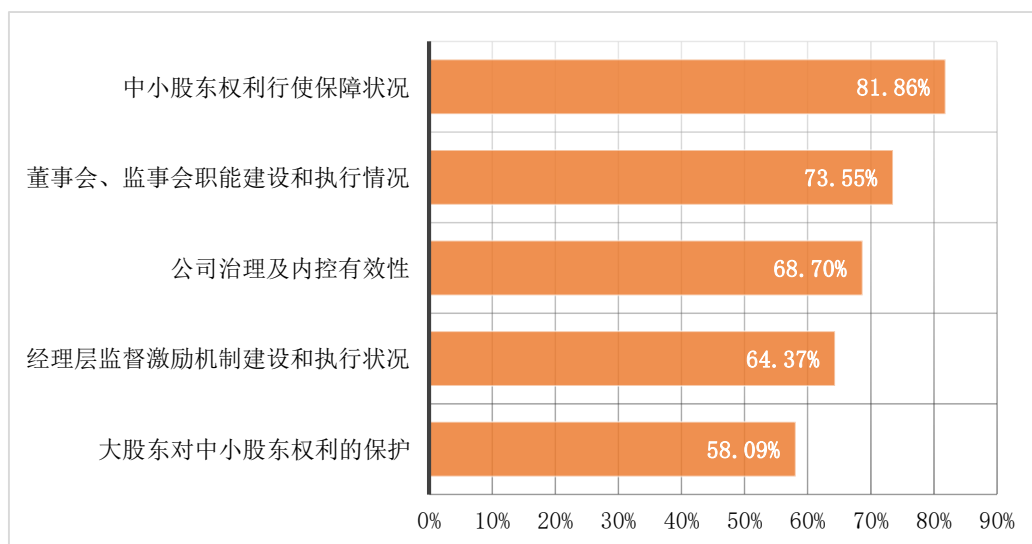


图 9：2020 年投资者对决策参与权五项相关内容保护成效的认可情况

（六）知情权的客观得分和主观满意度指数均提升

我们设置七个二级指标，通过投资者调查评分得出其权重来计算知情权得分。本年度知情权保护客观评价得分有所提升，为 83.22 分，主要得益于七个二级指标中有六个指标得分都有提高。

⁵ 决策参与权满意度指数 58.02=决策参与权满意程度得分 63.3*50%+投资者关注程度得分 52.75*50%。满意度指数计分规则：满意程度按照投资者选择结果分别以 100（非常满意）、75（满意）、50（一般）、25（不满意）、0（非常不满意）加权平均计分；子权益相关内容的关注程度按照投资者对权益相关内容的重视程度排序计算各项内容权重，并与被调查人数相乘加总计分。

其中，“基本信息披露状况”、“投资者关系管理保障情况”、“开展投资者关系管理活动情况”和“与投资者互动情况”这四项目内容得分提升较为明显，分别为 75.42 分、90.77 分、50.13 分和 62.93 分，较上年提高 9.14 分、1.35 分、4.8 分和 4.99 分；“重大事项信息披露”得分为 98.97 分，较上年提高 0.63 分；“网站投资者关系管理情况”得分为 63.76 分，较上年提高 0.44 分。仅“信息披露质量”出现小幅下滑，得分为 95.09 分，较上年微降 0.1 分。

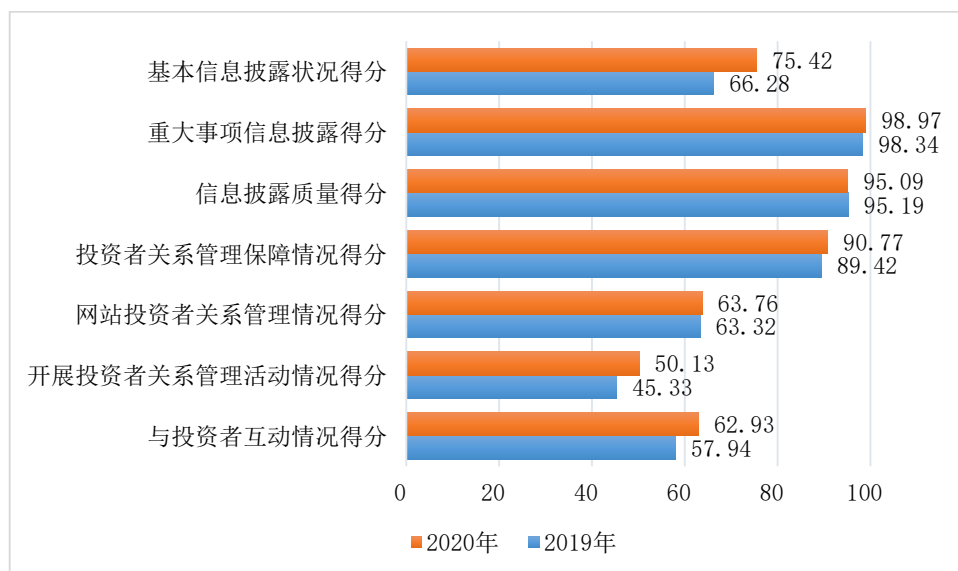


图 10：2020 年和 2019 年投资者知情权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对知情权保护的满意程度，以及对七个二级指标涉及内容的关注程度均有提升，导致满意度指数提高。其中，投资者满意程度得分为 63.37 分，较上年提高 2.35 分；投资者对七项相关内容的关注程度得分为 60.97 分，较上年提高 0.07 分。知情权满意度指数 62.17⁶高于 50 中性值，表明投

⁶ 知情权满意度指数 62.17=知情权满意程度得分 63.37*50%+投资者关注程度得分 60.97*50%。满意度指数计分规则见脚注 6。

投资者对上市公司投资者知情权的保护成效表示满意和认可。对于知情权七项相关内容的保护成效，超五成投资者认为其中五项内容有所改善，且上市公司信息披露质量最受认可，有 80.33% 的投资者认为该项内容得到改善。

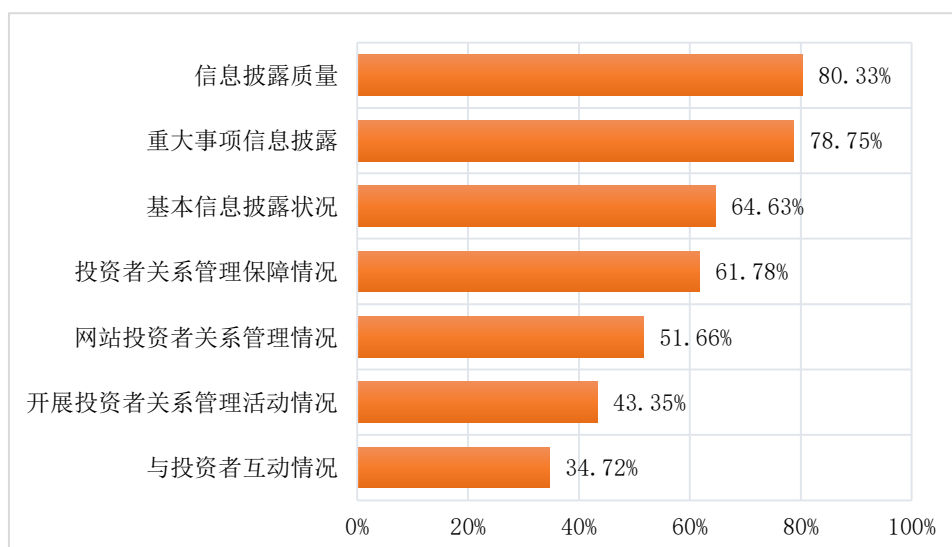


图 11：2020 年投资者对知情权七项相关内容保护成效的认可情况

（七）投资收益权的客观得分提升，主观满意度指数下降

我们设置四个二级指标，通过投资者调查评分得出其权重来计算投资收益权得分。本年度投资收益权保护客观评价得分有所提升，为 68.03 分，主要得益于二级指标中“财务质量”和“可能导致利益输送的经济活动状况”得分的提高。其中，“财务质量”得分为 68.18 分，较上年提高 0.37 分；“可能导致利益输送的经济活动状况”得分为 84.53 分，较上年提高 0.07 分。而“价值创造状况”和“利润分配情况”得分出现小幅下滑，分别为 56.14 分和 72.93 分，较上年下降 0.12 分和 0.88 分。

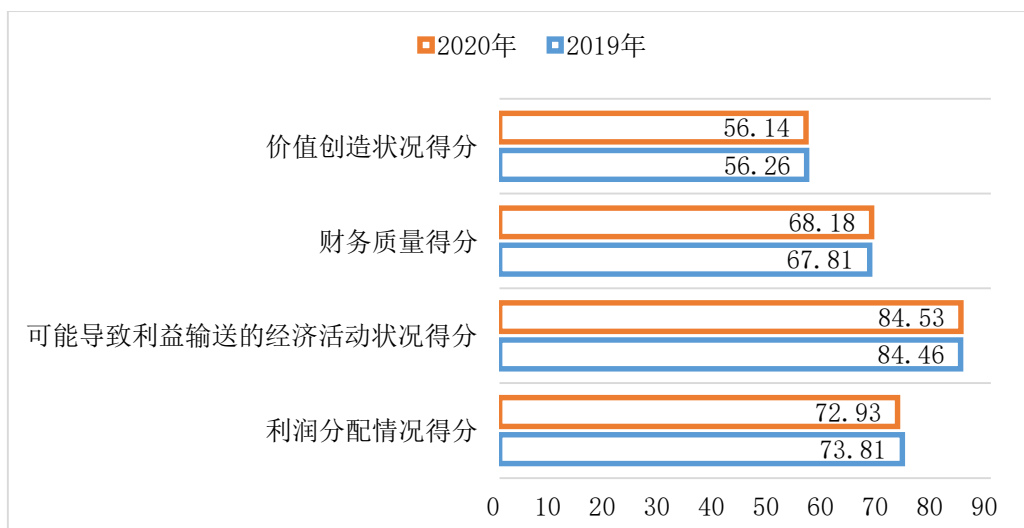


图 12：2020 年和 2019 年投资者投资收益权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对投资收益权保护的满意程度有所提升，但对四个二级指标涉及内容的关注程度下降，导致满意度指数有所下滑。其中，投资者满意程度得分为 63.48 分，较上年提高 0.88 分；投资者对四项相关内容的关注程度得分为 57.48 分，较上年下降 3.13 分。投资收益权满意度指数 60.48⁷高于 50 中性值，表明投资者对上市公司投资者投资收益权的保护成效表示满意和认可。对于投资收益权四项相关内容的保护成效，超五成投资者均认为有所改善，且上市公司的财务质量最受认可，有 86.43% 的投资者认为该项内容得到改善。

⁷ 投资收益权满意度指数 60.48=投资收益权满意程度得分 63.48*50%+投资者关注程度得分 57.48*50%。满意度指数计分规则见脚注 6。

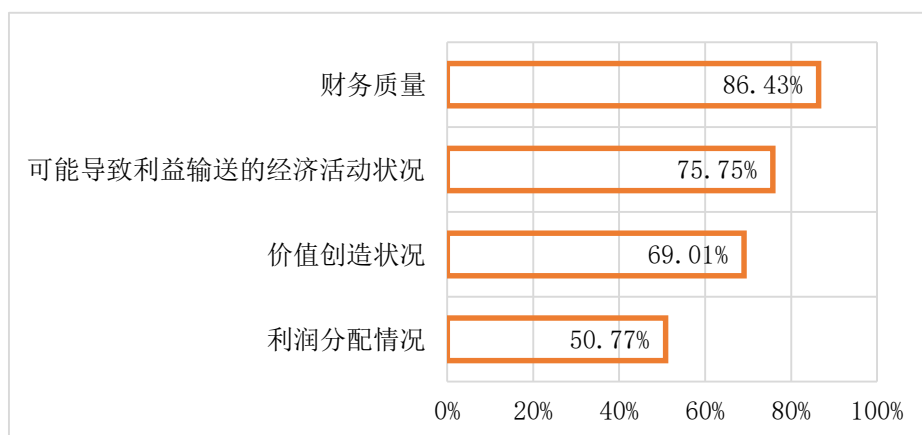


图 13：2020 年投资者对投资收益权四项相关内容保护成效的认可情况

三、投资者保护方面取得的成绩和进步

通过对 61 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现 2020 年度上市公司投资者保护工作在公司治理制度建设、内部控制的透明度和有效性、中小股东行权制度保障、董监高诚信水平、董事会权限明晰程度、独立董事的占比及履职情况、高管与股东利益的一致性、大股东损害中小股东利益行为的潜在风险、社会责任信息披露、投资者关系管理、财务质量等方面取得了成绩和进步。

（一）上市公司治理制度对中小股东权益的保障进一步强化

治理制度是企业科学决策、有效运行、维护股东利益的基础。为考察上市公司是否制定了完备的公司治理制度和保护中小股东的决策机制，设置“治理文件的制定情况”⁸和“关联交易是否必须实施关联方回避”两项指标。

⁸ “治理文件的制定情况”指标的考察范围进行了调整，考察年度内新上市的公司需要时间完善治理制度的建设，因此不纳入考察范围，计时按市场平均分处理。

“治理文件的制定情况”主要考察上市公司披露的治理文件数量情况。2020年，该项指标得分为67.76分，较上年提高1.53分。上市公司披露治理文件的平均数量近20项，其中，有两家公司披露的治理文件数量最多，多达59项；有106家公司披露的治理文件数量最少，仅有1项；披露治理文件数量超过20项的公司有1962家，占比52.71%。

“关联交易是否必须实施关联方回避”主要考察上市公司在《公司章程》中是否明确规定无条件执行股东大会审议关联交易时关联股东回避表决制度，以及董事会审议关联交易时关联董事回避表决制度。2020年，该项指标得分为92.76分，较上年提高0.35分。其中，《公司章程》明确设置了关联股东、关联董事无条件执行回避表决制度的公司有3531家，占比85.75%，较上年增加0.66个百分点；《公司章程》仅对关联股东或仅对关联董事明确设置了无条件执行回避表决制度的公司有578家，占比14.04%，较上年减少0.61个百分点；《公司章程》没有设置关联股东、关联董事无条件执行回避表决制度的公司有9家，占比0.22%，较上年减少0.05个百分点。

从历年得分来看，“治理文件的制定情况”指标得分从2003年的13.75分连续11年不断提升至2014年的74.8分，近年来保持在65分以上的水平，说明上市公司治理制度建设不断完善，整体水平有了较大的提升。“关联交易是否必须实施关联方回避”

是去年新设指标，这两年得分较高，均在 90 分以上，说明上市公司在关联交易的决策机制方面，中小股东权益的保障制度比较完善。不过，需要注意的是，个别上市公司治理文件完备程度远不及市场整体水平，治理制度建设仍有改善空间。

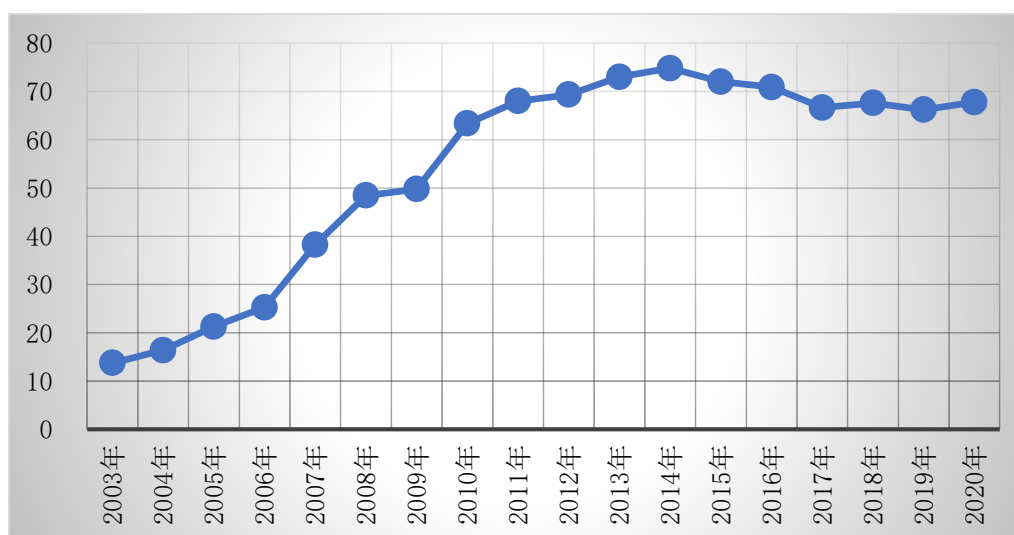


图 14：2003-2020 年上市公司治理文件的制定情况得分趋势

（二）上市公司内部控制的透明度和有效性提升

上市公司定期披露内部控制评价报告以及内部控制审计报告，对加强和规范内部控制、提高经营管理水平和风险防范能力、保护投资者合法权益有重要作用。为考察上市公司内部控制评价报告的披露情况，以及外部审计师对上市公司内部控制的审计情况，设置“内部控制披露情况”和“内部控制有效性”指标⁹。

⁹ 根据《关于印发企业内部控制配套指引的通知》（财会〔2010〕11号）和《关于2012年主板上市公司分类分批实施企业内部控制规范体系的通知》（财办会〔2012〕30号）的有关规定，自2012年1月1日起在主板上市公司分类分批实施《企业内部控制基本规范》（财会〔2008〕7号）和《企业内部控制配套指引》（财会〔2010〕11号）。考虑到新上市公司特殊性，“内部控制有效性”和“内部控制披露情况”指标的考察范围进行了调整，考察年度内新上市的公司不纳入考察范围，计时按市场平均分处理。

2020年，“内部控制披露情况”和“内部控制有效性”得分分别为98.01分和73分，较上年提高0.83分和1.34分。3648家公司披露了内部控制评价报告，占比高达98.01%。2853家公司披露了内部控制审计报告，占比76.65%，其中2717家公司的内部控制审计意见为“标准无保留意见”，占比高达95.23%。

从历年得分来看，自2006年沪深交易所分别出台《上市公司内部控制指引》后，“内部控制披露情况”和“内部控制有效性”得分开始大幅上涨。随着《企业内部控制基本规范》、《企业内部控制配套指引》等法规的陆续出台，2013年之后，“内部控制披露情况”大多保持在95分以上水平，“内部控制有效性”大多保持在70分以上的水平。近四年，两项指标得分均实现连续增长。随着内部控制法规的不断完善，在监管部门的引导和推进下，企业内部控制规范体系在上市公司范围内得以逐步落实，实施情况总体向好。

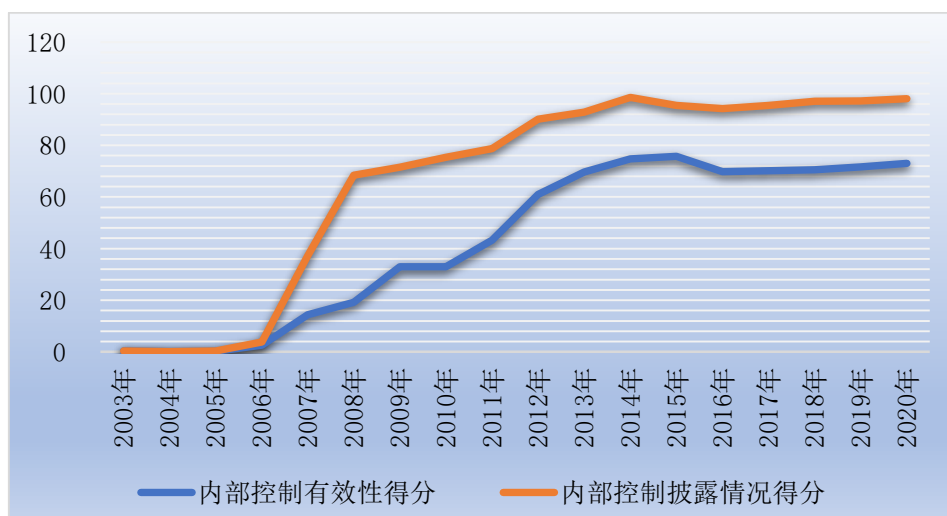


图 15：2003-2020 年上市公司内部控制披露情况和内部控制有效性得分趋势

（三）中小股东权利行使的制度保障更加完善

上市公司在建立健全内部制度体系时，应通过制度设置保护中小股东能够平等行使股东权利，维护中小股东合法权益。针对上市公司制度设置是否有利于中小股东行权保护，设置“基本参与决策权保障情况”、“需要特别决议表决的事项类型”和“累积投票制的采纳情况”三项指标。

“基本参与决策权保障情况”主要考察上市公司的公司章程中关于提起诉讼、召集临时股东大会和发起提案三项权益的股东持股比例的规定，以及关联交易表决权设置对于保护中小股东行权是否明确。2020年，该项指标得分为96.49分，较上年提高0.17分。其中，公司章程对上述内容全部明确的公司有3543家，占比高达86.04%，较上年增加0.71个百分点。

“需要特别决议表决的事项类型”考察中小股东可参与表决的重大事项范围设置情况。2020年，该项指标得分为68.64分，较上年提高0.55分。上市公司在公司章程中规定需特别决议表决事项的数量有增加的趋势，其中，达9项及以上的公司有348家，占比8.45%，较上年增加1.37个百分点；公司章程规定的数量在8项的公司有523家，占比12.70%，较上年增加0.23个百分点；而公司章程规定的数量在6项和7项，分别有2005家和1234家，占比48.69%和29.97%，较上年减少0.63和0.9个百分点。

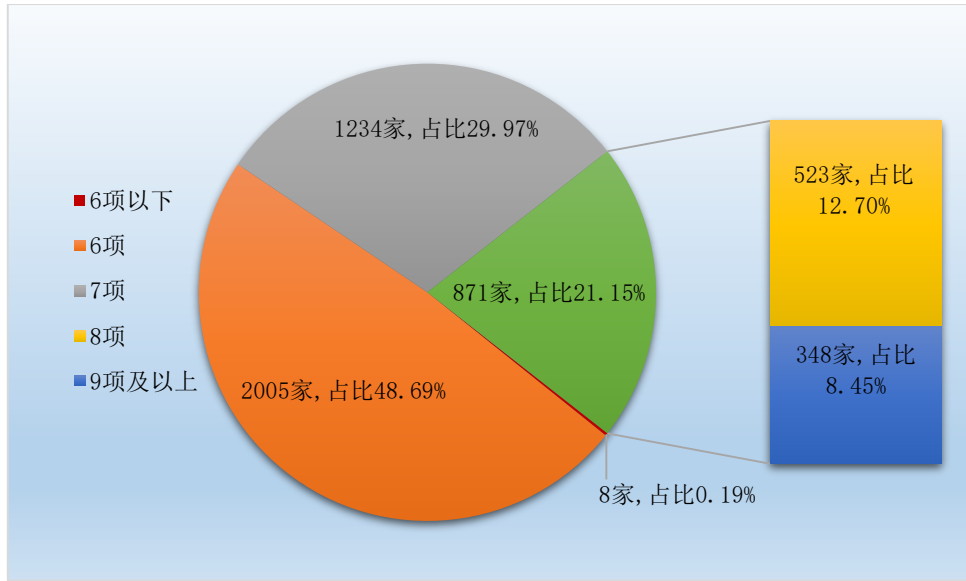


图 16：2020 年上市公司章程中规定需特别决议表决事项数量的公司家数分布情况

“累积投票制的采纳情况”考察保护中小股东参与选举董事、监事决策权的机制设置。2020 年，此项指标得分为 80.32 分，较上年提高 1.47 分。其中，在公司章程中规定采用累积投票制的公司有 3322 家，占比 80.67%，较上年增加 2.55 个百分点；使用“可以采用或积极采用”等模糊表述采用累积投票制的公司有 738 家，占比 17.92%，较上年减少 2.35 个百分点；未作出关于采用累积投票制的规定或明确规定不采用累积投票制的公司仅有 58 家，占比 1.41%，较上年减少 0.2 个百分点。

从历年得分来看，“基本参与决策权保障情况”自 2011 年以来均在 90 分以上的高分段，近几年仍保持小幅增长趋势；“需要特别决议表决的事项类型”得分趋势相对平缓，2005 年至今，连续 16 年缓慢上升，从 56 分增至目前接近 70 分的水平；“累积投票制的采纳情况”得分近几年增长相对较块，2016 年突破 70 分，

2020 年突破 80 分。上述三项指标多年来稳步增长的态势说明，上市公司在保障中小股东权利行使的制度建设方面不断完善和规范，中小股东权益保护的内部制度体系进一步健全。

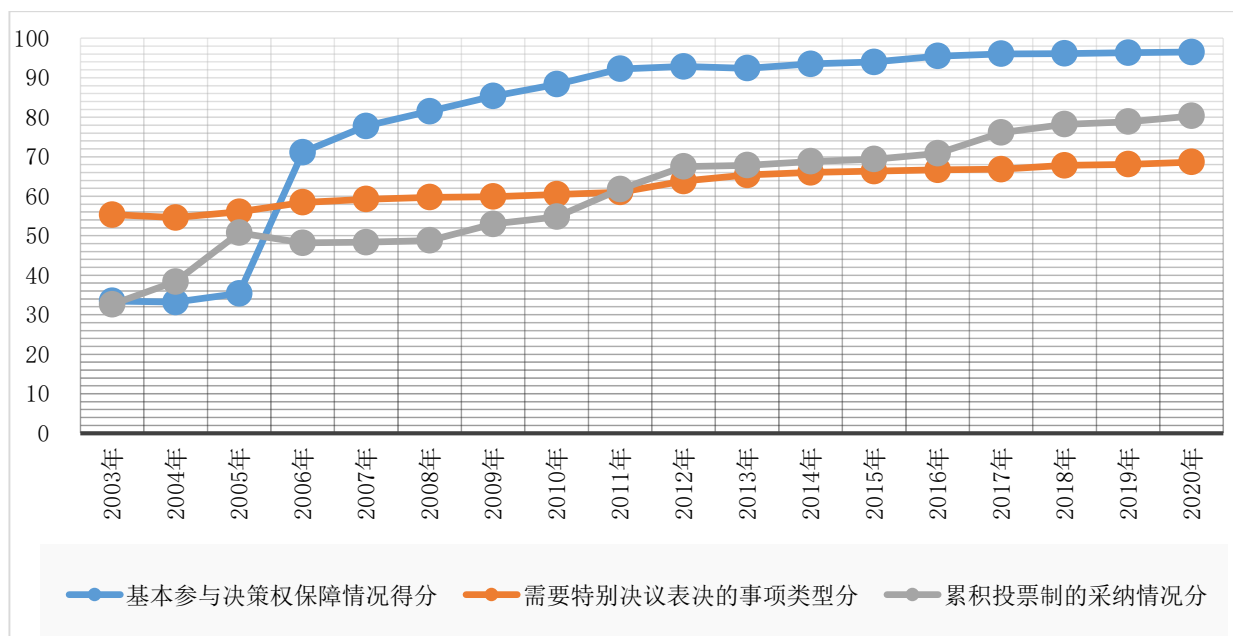


图 17：2003-2020 年上市公司关于中小股东行权制度设置的 3 项指标得分趋势

（四）董监高诚信水平有所上升

上市公司董事、监事、高级管理人员诚信履职，是保护投资者权益的基本前提。为考察上市公司董监高的诚信状况，设置“董事会成员的诚信记录”、“监事会成员的诚信记录”以及“高管的诚信记录”指标。

2020 年，三项指标得分均有提升。其中，“董事会成员的诚信记录”得分为 93.37，较上年提高 0.66 分，273 家公司有现任董事在考察期内被监管部门公开处罚；“监事会成员的诚信记录”得分为 99.39 分，较上年提高 0.39 分，25 家公司有现任监事在

考察期内被监管部门公开处罚；“高管的诚信记录”得分为 93.71 分，较上年提高 1.3 分，259 家公司有现任高管在考察期内被监管部门公开处罚。

从历年得分来看，监事的诚信状况好于董事和高管。“监事会成员的诚信记录”得分整体趋势相对稳定，始终维持在 97 分以上的高分段。而“董事会成员的诚信记录”和“高管的诚信记录”得分波动较大，曾经历连续四年的下滑后，于 2017 年重回 90 分以上的水平。在从严监管常态化的环境下，董监高的诚信状况始终面临考验，前两年三项指标得分均出现连续下滑，今年的回升态势能否持续，还有待时间的验证。

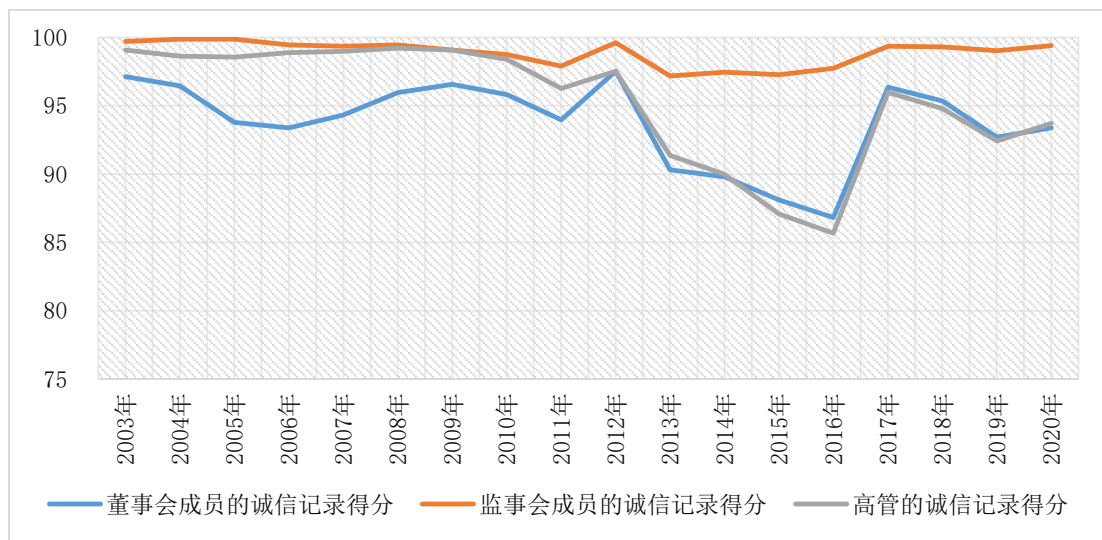


图 18：2003-2020 年上市公司董监高诚信记录得分趋势

（五）董事会权限明晰程度提高

上市公司内部管理制度应明确董事会审批权限，建立严格的审查和决策程序，以保障股东权益。为考察公司章程是否针对收购出售资产、对外投资、资产抵押、对外担保事项、委托理财、

关联交易等重要事项规定了董事会金额审批权限，设置“董事会权限明晰程度”指标。

2020年，该项指标得分为67.8分，较上年提高1.25分。对于上述六项内容，公司章程中规定了董事会金额审批权限超过三项的公司有2984家，占比72.46%，较上年增加3.3个百分点；六项内容均有明确的董事会金额审批权限的公司有1103家，占比26.78%，较上年增加5.63个百分点。

从历年得分来看，“董事会权限明晰程度”得分自2003年的35分连续多年呈现稳步上升趋势，2018年达到68.12的峰值后，连续两年小幅回落，保持在66分之上的水平，2020年再度提升。值得注意的是，2020年新上市的公司关于董事会权限的制度更为明确，平均得分为70.12分，比其他公司平均水平高出2.57分。总体来看，上市公司内部在限制董事会权限方面的制度更为严格和规范，有利于保护股东利益，避免董事会滥用职权。

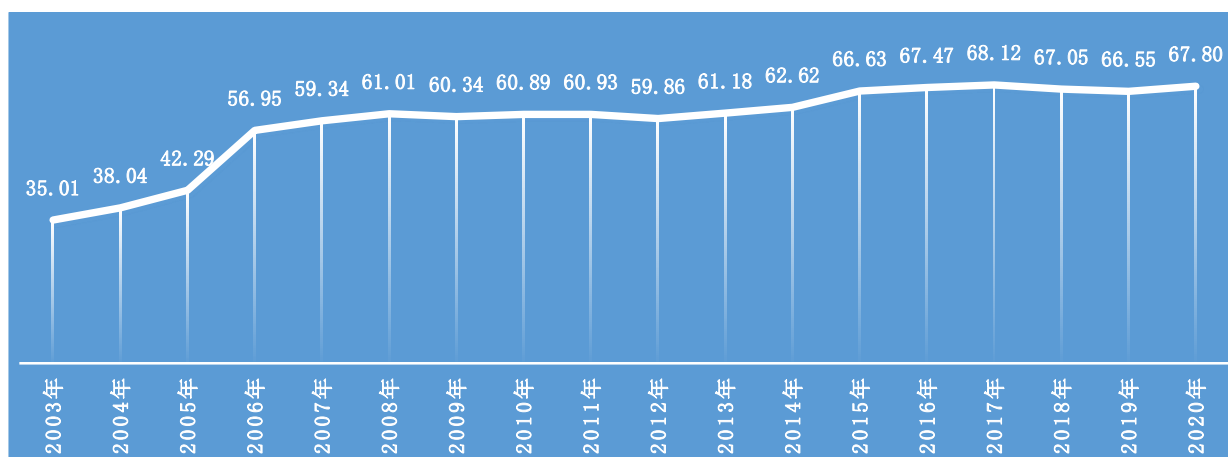


图 19：2003-2020 年上市公司董事会权限明晰程度得分趋势

（六）独立董事占比有所提升，履职情况较好

独立董事在提高公司决策过程的科学性、效益性、安全性，监督制衡大股东和高管，维护上市公司和中小股东利益等方面有积极作用。为考察独立董事履职情况，设置“独立董事的比例”和“独立董事亲自出席会议情况”指标。

“独立董事的比例”主要考察独立董事人数在董事会中的占比情况。2020年，该项指标得分为53.25分，较上年提高0.9分。其中，独立董事的比例在1/2及以上的公司有241家，占比5.85%，较上年提高1个百分点；独立董事的比例在1/3到1/2之间的公司有1986家，占比48.23%，较上年提高0.71个百分点；独立董事的比例为1/3的公司有1884家，占比45.75%，较上年减少1.69个百分点；独立董事的比例不足1/3的公司有7家，占比0.17%，较上年减少0.02个百分点。

“独立董事亲自出席会议情况”主要考察独立董事亲自参加董事会会议的情况。2020年，该项指标得分为99.46分，较上年提高0.62分。在全年的董事会会议中，独立董事有委托他人参会或缺席情况的公司明显减少，有405家，占比9.83%，较上年减少9.29个百分点。

从历年得分来看，两项指标得分趋势平稳，近年来均连续小幅上升，并于2020年创下历史新高。其中，“独立董事亲自出席会议情况”得分较高，大多保持在90分以上的高分段；“独立董

事的比例”保持在 50 分以上，近几年独立董事在董事会的比例超过 1/3 的公司有增加趋势。总体来看，独立董事占比有所提升，履职积极性有所提高。

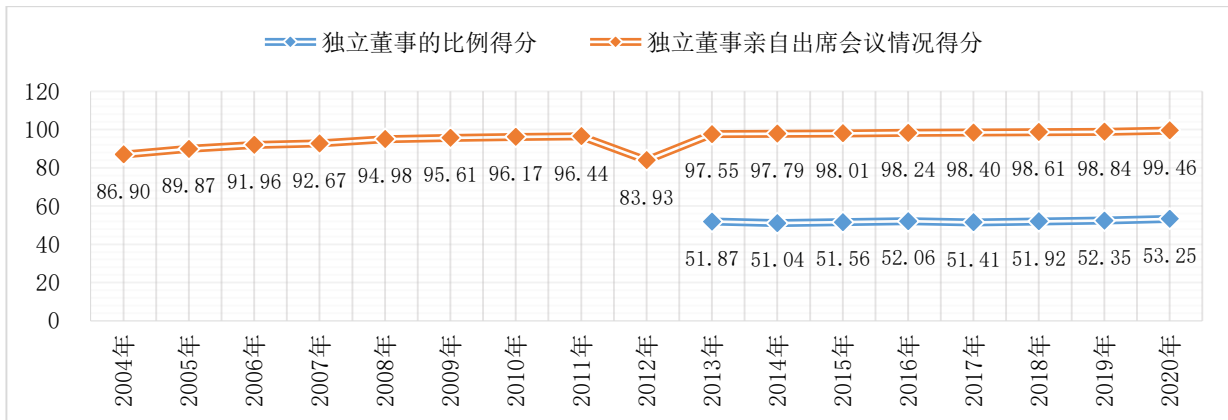


图 20：2003-2020 年上市公司独立董事的比例和独立董事亲自出席会议情况得分趋势

（七）高管与股东利益一致性增强

股东和公司高管作为上市公司两大核心主体，虽然其利益都依赖于公司盈利，但在公司所有权和控制权分离的情况下，高管与股东之间存在第一类代理问题。将高管的薪酬和业绩挂钩，让高管持有公司股权，能够在一定程度上令高管利益与股东利益趋同。为考察上市公司高管与股东利益的一致性情况，设置“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”和“高管期末持股变动情况”指标。

“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”2020 年得分为 63.62 分，较上年提高 3.76 分。其中，2620 家公司前三名高管薪酬与公司业绩的变化相匹配，1498 家公司不匹配，在不匹配的公司中，734 家公司净利润下滑，而前三名高管薪酬仍然增长的公司

司却有 698 家。

“高管期末持股变动情况”2020 年得分为 42.97 分，较上年提高 4.01 分。考察期内，高管合计持股有增持的公司达 835 家，占比 20.28%，较上年增加 2.93 个百分点；高管合计持股有减持的公司达 1108 家，占比 26.91%，较上年减少 12.51 个百分点；高管没有持股或合计持股没有变化的公司达 2175 家，占比 52.82%，较上年增加 9.59 个百分点。

从历年得分来看，高管与股东利益的一致性程度并不稳定，两项指标得分走势波动特征明显。“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”自 2003 年开始评价以来，一度震荡上涨至 2010 年的峰值 70.38 分，随后经历连续三年下滑和连续四年缓慢回升的过程，2018 年大幅下跌至 56.39 分，几乎回到十年前的水平，近两年又再度回升。“高管期末持股变动情况”得分不高，自 2013 年开始评价以来，大多在 35-40 分之间徘徊，2017 年曾一度跌破 35 分降至历史最低，随后在 2018 年实现大幅回升突破 40 分，2019 年又再度下滑，2020 年则创下历史新高。

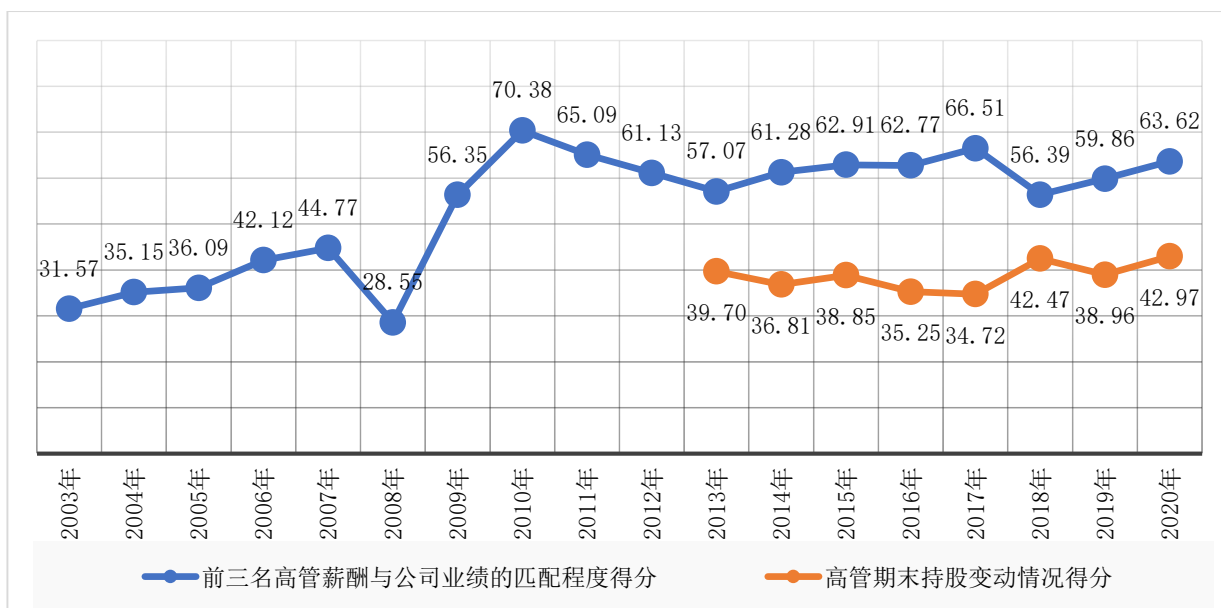


图 21：2003-2020 年上市公司高管与股东利益一致性指标得分趋势

（八）大股东损害中小股东利益的潜在风险有所下降

由于持股数量的悬殊，大股东对上市公司的控制权占据绝对优势，大股东与中小股东权力不对等，导致大股东的一些行为可能对中小股东的利益产生不利影响，比如减持、股权质押、或占用上市公司资金、资源等。为考察大股东损害中小股东利益的潜在风险情况，设置“大股东违规减持情况”、“大股东质押情况”和“大股东资金占用情况”指标。

2020 年，上述三项指标得分均有所改善。“大股东违规减持情况”得分为 99.47 分，较上年提高 1.91 分。全年只有 22 家公司的大股东存在违规减持行为，而上一年有 91 家。“大股东质押情况”得分为 92.67 分，较上年提高 2.89 分。截止 2020 年底，质押股份占总股本超过 50% 的上市公司有 52 家，较上年年底下降 37 家，降幅达 41.57%；控股股东及其一致行动人持股质押率超

过 80% 的公司有 284 家，较上年底下降 207 家，降幅达 42.16%。

“大股东资金占用情况”得分为 50.25 分，较上年提高 0.2 分。其中，350 家上市公司存在大股东资金占用情况，占比 8.5%，较上年减少 1.15 个百分点。

总体来看，与上年相比，“大股东违规减持情况”、“大股东质押情况”明显改善，“大股东资金占用情况”也表现出向好趋势，这些现象说明大股东损害中小股东利益的潜在风险有所下降。

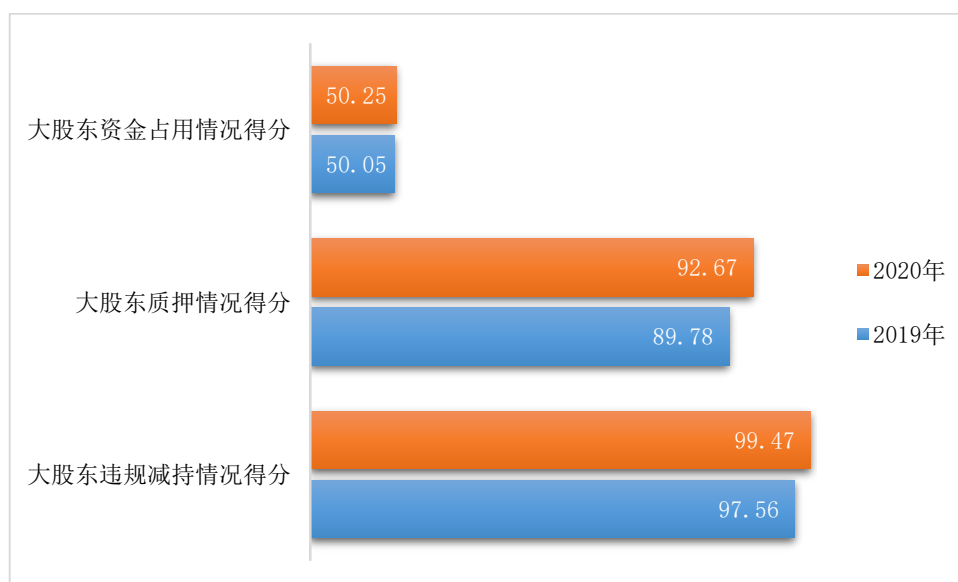


图 22：2020 年和 2019 年上市公司大股东损害中小股东潜在风险行为指标得分对比

（九）上市公司强化社会责任信息披露

上市公司作为经济社会的重要主体，对社会责任的重视程度日益加强，越来越多的上市公司勇于承担社会责任、自觉履行社会义务、积极披露履行社会责任情况，推动经济社会可持续健康发展。为考察上市公司社会责任信息披露情况，设置“社会责任信息披露情况”指标。

2020年，该项指标得分为65.19分，3957家公司披露了履行社会责任的相关信息，占比96.09%。其中，1109家公司单独披露了社会责任报告，比上年增加了170家，增幅18.1%；还有2848家公司虽没有单独披露社会责任报告，但在2020年年度报告中披露了有关社会公益、精准扶贫、抗击疫情或环境保护等方面的信息；仅有161家公司没有披露社会责任相关信息。

值得注意的是，相比其他公司，国有控股上市公司对履行社会责任的重视程度更高。在披露履行社会责任情况方面，以及单独披露社会责任报告方面，央企和地方国企的公司数量占比都高于其他企业。

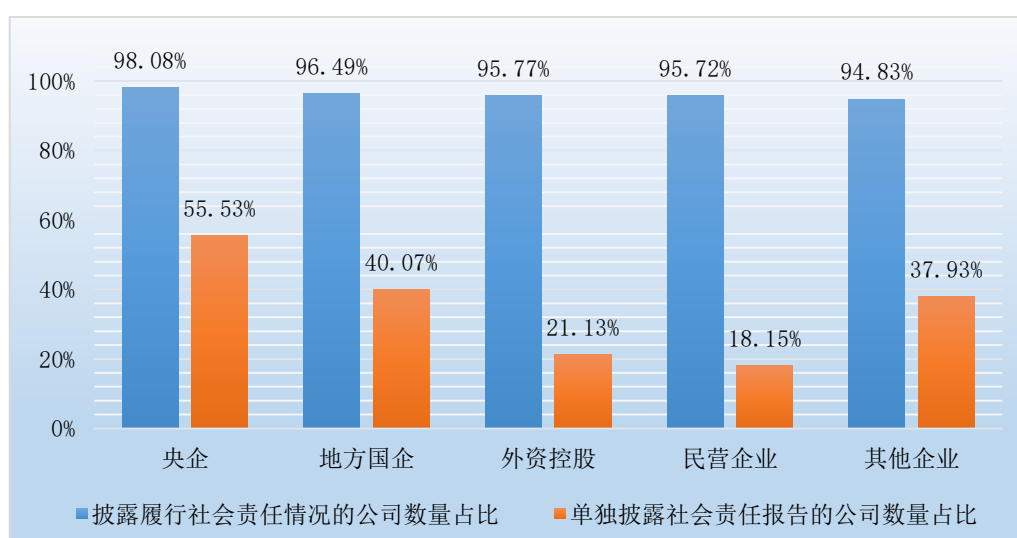


图 23：2020 年上市公司社会责任信息披露情况的所有制属性分布

（十）上市公司网站投资者关系管理水平整体提升

网站是上市公司对外宣传的窗口，也是投资者了解上市公司的重要渠道之一。为考察上市公司网站投资者关系管理情况，设置“上市公司建有自身网站情况”、“网站投资者关系管理信息披露”

露情况”和“网站信息的更新情况”。

2021 年调查结果显示，上市公司网站投资者关系管理情况整体情况良好，综合得分为 63.76 分，较上年提高 0.44 分。其中，

“上市公司建有自身网站情况”、“网站投资者关系管理信息披露情况”和“网站信息的更新情况”得分分别为 91.88 分、32.58 分和 66.83 分。

3945 家公司建立了独立的公司网站，其中有 91.63% 的公司 在网站中设有投资者关系栏目。个别公司依托控股股东网站，开 设面向投资者的窗口栏目。在对 19 项投资者关注信息¹⁰的调查 中发现，网站披露超过半数的公司有 880 家。另外，2752 家公司 能够较为及时的更新网站内容。

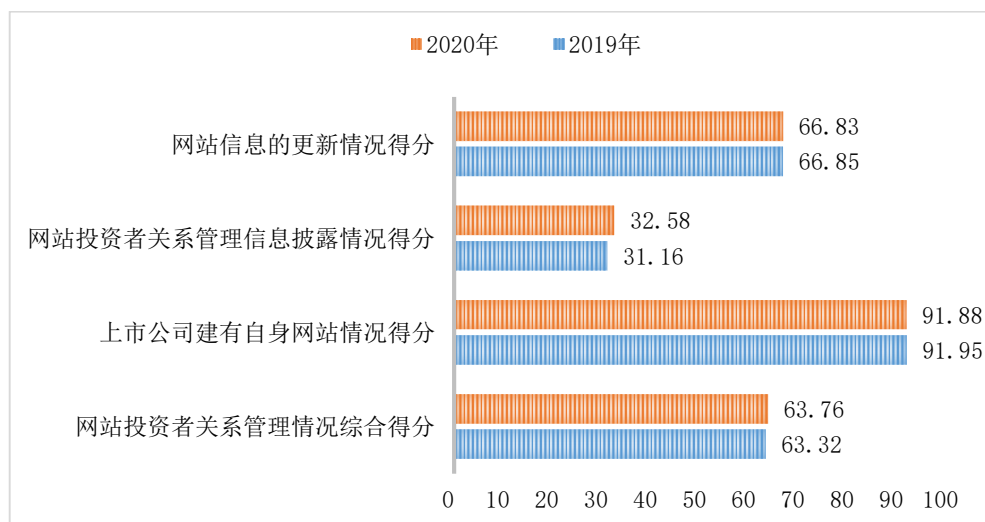


图 24：2020 年和 2019 年上市公司网站投资者关系管理指标得分对比

¹⁰ 19 项信息具体包括：公司基本情况，公司公告，财务报告，投资者联系方式，制度建设，高管简历，社会责任，历年分红状况说明，投资者互动问答，投资者年历或投资者关系活动记录表，路演、业绩说明会网上文字回放，高层演讲，资料订阅，常见 Q&A，演示文稿下载，来访登记，路演、业绩说明会网上视频回放，分析员名单，股票行情。

（十一）上市公司自主开展投资者关系管理活动的积极性提高

上市公司开展投资者关系管理活动，是对法定信息披露的有益补充，能够更加清晰有效地向投资者传递信息，有助于提高公司透明度和治理水平，保护中小投资者权益。为考察上市公司开展投资者关系管理活动情况，设置“业绩说明会路演次数”和“网上投资者接待日次数”指标¹¹。

2020年，上市公司开展投资者关系管理活动的整体情况良好，综合得分为50.13分，较上年提高4.8分。其中，“业绩说明会路演次数”明显改善，得分为61.15分，较上年提高17.71分。需说明的是，“网上投资者接待日次数”得分为54.25分，较上年下降6.06分。按惯例，网上投资者接待日活动主要由各地监管部门集中辖区内上市公司高管人员统一举办，而2020年因疫情影响，部分地区减少了这一活动，上市公司主要通过业绩说明会或接待投资者来访调研等方式加强与投资者的交流。总体来看，上市公司对开展投资者关系管理活动的积极性有明显提升。

¹¹ “业绩说明会路演次数”和“网上投资者接待日次数”指标的考察范围进行了调整，由于这两项指标考察的是定期投资者关系活动举办情况，考察年度内新上市的公司上市时间不长，暂不纳入考察范围，计时按市场平均分处理。

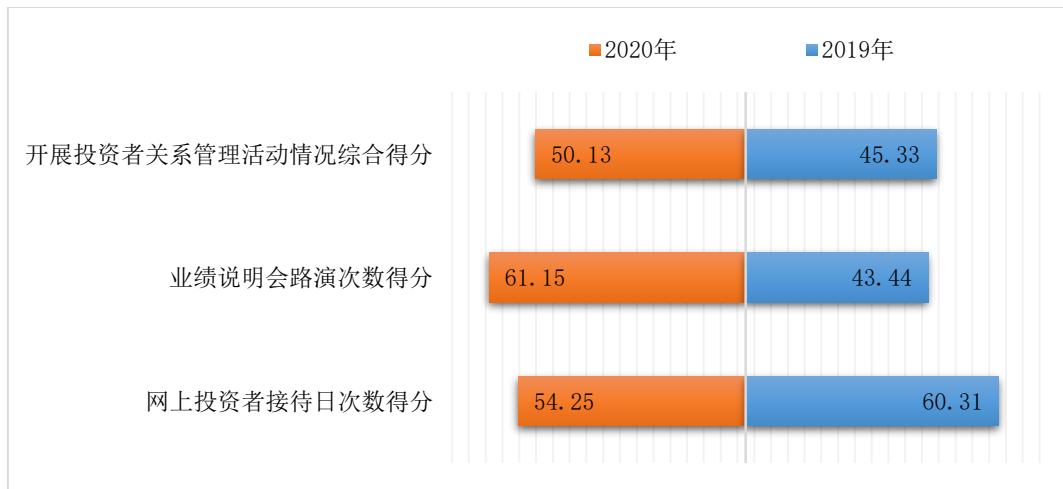


图 25：2020 年和 2019 年上市公司开展投资者关系管理活动相关指标得分对比

在上述考察指标中，业绩说明会是投资者最为关注的活动。上市公司在定期报告发布后召开业绩说明会，向投资者做进一步说明，并回答投资者提问，有利于投资者做出投资决策，符合投资者需求。《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》明确指出，上市公司及其他信息披露义务人要充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，并做到简明清晰、通俗易懂。

在监管部门的引导下，上市公司召开业绩说明会的主动性提高。2020 年全年，针对 2019 年年度报告、2020 年季报或半年报，召开网络或现场业绩说明会的上市公司有 2276 家，较上年增加 656 家，增幅 40.49%。2021 年，仅针对 2020 年年度报告召开业绩说明会的上市公司就有 3756 家，占披露年报公司总数的 87.41%。上市公司更加注重以投资者需求为导向，加强与投资者之间的主动沟通。

（十二）上市公司与中小投资者互动的及时性和渠道的畅通性明显改善

上市公司披露的投资者联系电话、邮件和沪深交易所开设的网上互动平台，是目前中小投资者与上市公司互动的主要渠道。为考察上市公司与中小投资者互动渠道的畅通性、及时性和有效性，设置“投资者联系电话畅通情况”、“投资者联系邮件回复情况”和“投资者互动平台问题回复情况”指标。

“投资者联系电话畅通情况”主要考察三次拨打投资者联系电话的畅通情况、接听人员的态度以及回答问题的有效性。在监管部门及自律组织的积极倡导和构建下，本年度该项指标显著改善，得分为 90.79 分，较上年提高 12.42 分。调查结果显示，超八成公司能始终保持电话畅通，确保投资者诉求直达。其中，3 轮拨打电话均有人接听的公司有 3315 家，占比 80.5%，较上年增加 18.74 个百分点；仅 45 家公司始终无人接听电话，占比 1.09%，较上年减少 7.44 个百分点。然而，虽然电话畅通率提高了，但电话沟通服务的水平却有所下降。在接通电话的 4073 家公司中，3092 家公司能有效解决投资者问题且态度友好，占接通电话公司的比例为 75.91%，较上年减少 13.62 个百分点。

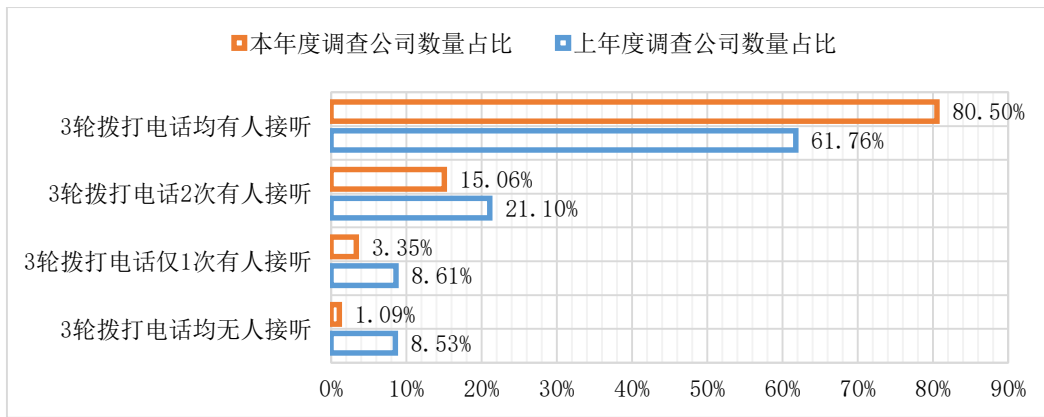


图 26：本年度与上年度调查上市公司投资者联系电话畅通情况对比

“投资者联系邮件回复情况”主要考察上市公司投资者联系邮件回复效率和是否解决问题。由于其他沟通交流平台和方式越加丰富，中小投资者通过邮件与上市公司互动的频率逐渐降低，上市公司对投资者联系邮箱的管理也相对松散。随着上市公司对中小投资者的重视度提升，本年度该项指标也有所改善，得分为 23.4 分，较上年提高 2.41 分。两轮邮件调查结果显示，及时回复邮件的公司有 964 家，占比 23.41%，较上年增加 2.41 个百分点。其中，两轮邮件均及时回复的公司有 342 家，占比 8.31%，较上年增加 1.39 个百分点；两轮邮件及时回复一次的公司有 622 家，占比 15.1%，较上年增加 1.02 个百分点。从回复邮件的效果来看，16 家公司在回复的邮件中并未直接回复问题，而是要求投资者提供持股证明、电话等信息，或要求投资者拨打公司电话进行联系，无法有效解决投资者问题。

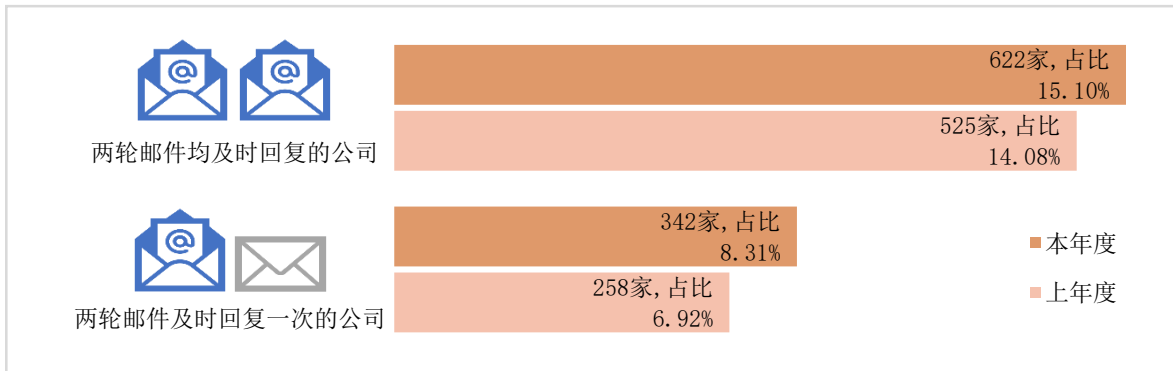


图 27：本年度与上年度调查上市公司投资者联系邮件回复情况对比

“投资者互动平台问题回复情况”主要考察在上交所和深交所分别开设的上证 e 互动、深交所互动易两大线上投资者互动平台上，上市公司回复投资者提问的效率。本年度该项指标略有改善，得分为 74.61 分，较上年提高 0.14 分。调查结果显示，投资者提问均不回复或回复时间均超过两周的公司明显减少，有 613 家，占比 14.89%，较上年减少 2.22 个百分点；投资者提问两周内部分回复的公司有 865 家，占比 21.01%，较上年增加 4.17 个百分点；投资者提问二周内均回复的公司有 2640 家，占比 64.11%，较上年减少 1.94 个百分点。调查还发现，互动平台上有 404 家公司的投资者关注度较高，其中，273 家公司表现优异，在投资者提问较多的情况下，仍能做到及时高效地回复问题。

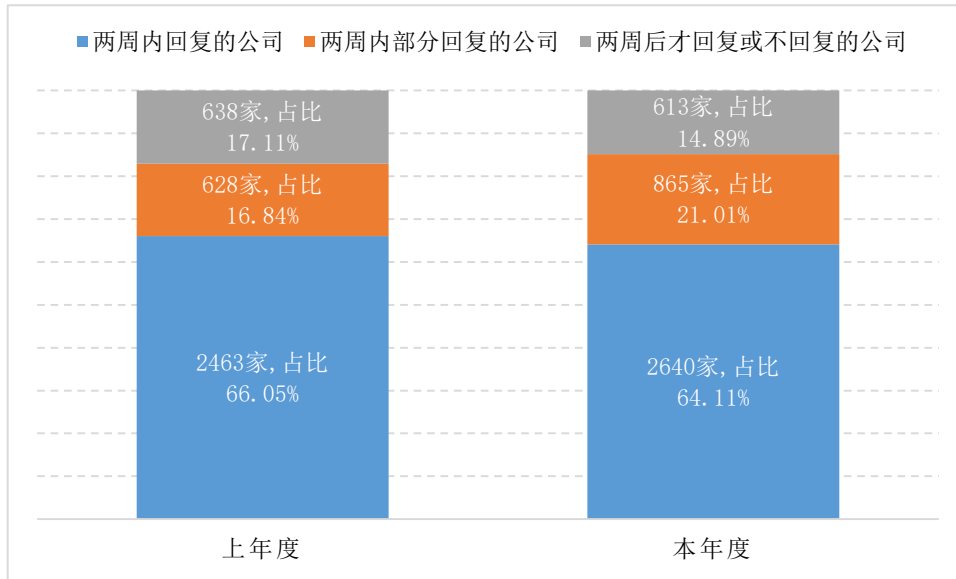


图 28：本年度与上年度调查上市公司投资者互动平台问题回复情况对比

（十三）上市公司财务质量整体向好，商誉减值风险明显下降

财务质量是上市公司财务状况、经营水平和发展潜力的反映，对投资者做出投资决策有重大影响。为考察上市公司财务质量，设置“经营性现金流比例”、“经营活动现金流入中补贴和往来款的比例”、“净经营活动现金流比营业利润”、“应收项比收入”、“存货比收入”和“商誉减值占比情况”。

2020年，上市公司财务质量整体情况良好，综合得分为68.18分，较上年提高0.37分。其中，“经营性现金流比例”、“净经营活动现金流比营业利润”和“商誉减值占比情况”得分有所改善，分别为55.31分、57.79分和91.52分，较上年提高0.36分、0.94分和1.71分；“经营活动现金流入中补贴和往来款的比例”、“应收项比收入”和“存货比收入”得分略有下滑，分别为87.1分、

71.72 分和 45.62 分，较上年微降 0.7 分、0.09 分和 0.01 分。

在上述财务质量指标中，“商誉减值占比情况”的改善最为明显。该项指标主要考察商誉对上市公司利润的影响。2020 年，不存在商誉减值损失的公司有 3367 家，占比 81.76%，较上年增加 4.23 个百分点；商誉减值损失占净利润的比重超过 50%的公司缩减至 69 家，占比 1.68%，较上年减少 1.03 个百分点；存在商誉减值且亏损的公司有 250 家，占比 6.07%，较上年减少 0.26 个百分点。其中，商誉减值损失巨大的公司也有所下降，21 家公司商誉减值损失超过 10 亿元，比上年减少 16 家。

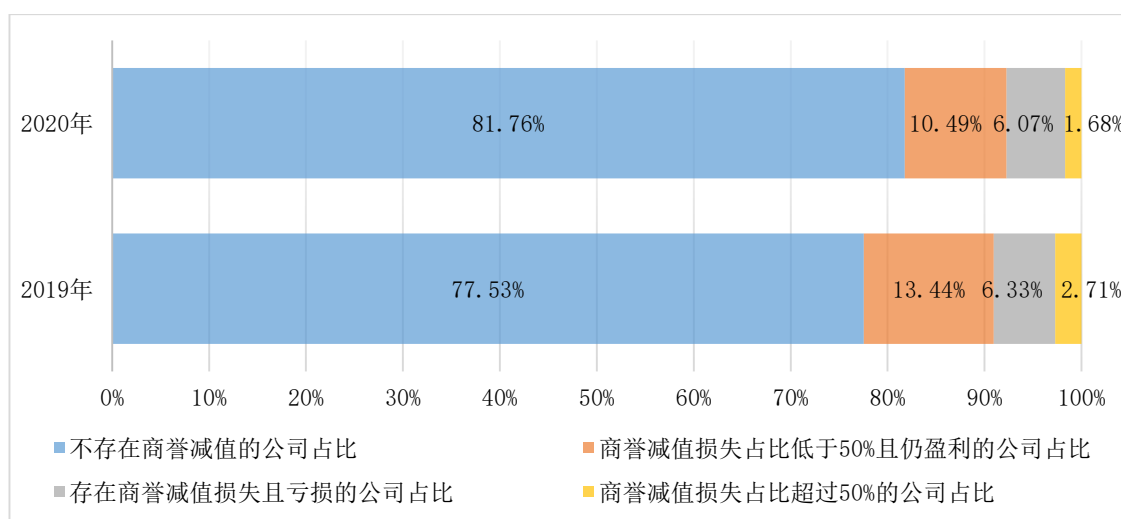


图 29：2020 年和 2019 年上市公司商誉减值损失情况对比

（十四）上市公司诉讼仲裁风险不断降低

上市公司在日常运营过程中，不可避免地要面临诉讼仲裁风险，如果公司作为被告或被申请人且涉案金额过大，可能会威胁公司资产的稳定性。为考察法律风险对上市公司资产安全的影响，设置“诉讼纠纷仲裁情况”指标。

2020年，该项指标得分为97.89分，较上年提高0.94分。620家公司存在作为被告或被申请人的诉讼仲裁事项，占比15.06%，较上年减少6.61个百分点。其中，涉案金额超过净资产10%的公司有123家，占比2.99%，较上年减少1.28个百分点；涉案金额超过净资产50%的公司有45家，占比1.09%，较上年减少0.65个百分点；涉案金额超过净资产的公司有31家，占比0.75%，较上年减少0.45个百分点；另外，有20家公司已资不抵债，此类公司较去年减少了1家。

从历年得分来看，“诉讼纠纷仲裁情况”得分趋势相对平稳，多年均保持在95分以上的高分段，近两年还出现了连续增长。总体来看，上市公司整体法律风险偏低。

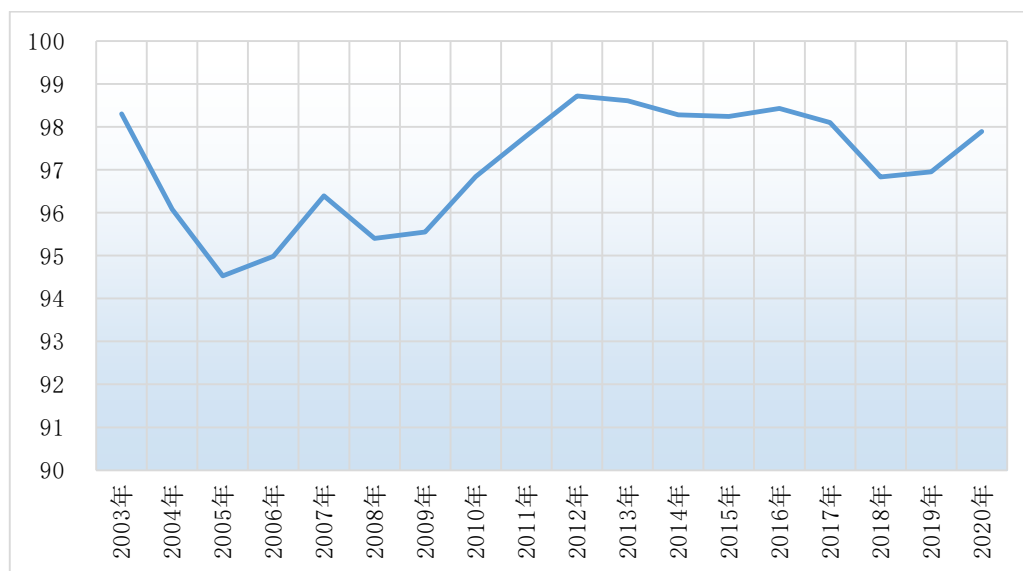


图 30：2003-2020 年上市公司诉讼纠纷仲裁情况得分趋势

四、投资者保护方面存在的问题和不足

通过对 61 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现

2020 年度投资者保护工作在董事长与总经理兼任、中小股东行使独立董事提名权、上市公司披露业绩预告或业绩快报的主动性、财务报告的补充更正情况、上市公司价值创造水平、关联交易对公司资产和收入的影响等方面存在一些问题和不足。

（一）董事长兼任总经理的情况有所增加

上市公司财产所有权、经营决策权、监督权与执行权四权分立的内部治理结构，是公司科学管理、有效监督的基础，如果董事长兼任总经理，权力高度集中，有可能导致公司决策层对执行层的监督和制约机制失灵。为考察上市公司权力集中而存在的潜在治理风险情况，设置“董事长与总经理兼任情况”指标。

2020 年，该项指标得分为 68.24 分，较上年下降 1.65 分。截至 2020 年末，现任董事长兼任总经理的公司有 1305 家，占比 31.69%，较上年增加 1.57 个百分点。统计数据显示，存在兼任现象的公司中 86.44%来自民营企业，较上年增加了 3 个百分点。2020 年新上市的 396 家公司中，有 339 家民营企业，其中 192 家民营企业存在董事长兼任总经理的现象。

从历年得分来看，近十年以来，民营企业在 A 股市场的数量占比逐渐上升的同时，“董事长与总经理兼任情况”得分呈下降趋势，2020 年降至历史新低。民营企业中兼任现象较多，而近年来，新上市公司多以民营企业为主，这是造成兼任现象更加突出的主要原因。尽管现行《公司法》允许上市公司董事长兼任总经

理，但从健全科学有效的内部治理结构出发，应引导企业董事长和总经理两职分设、各司其职，避免因权力过于集中而导致权力滥用，切实维护公司和股东利益。

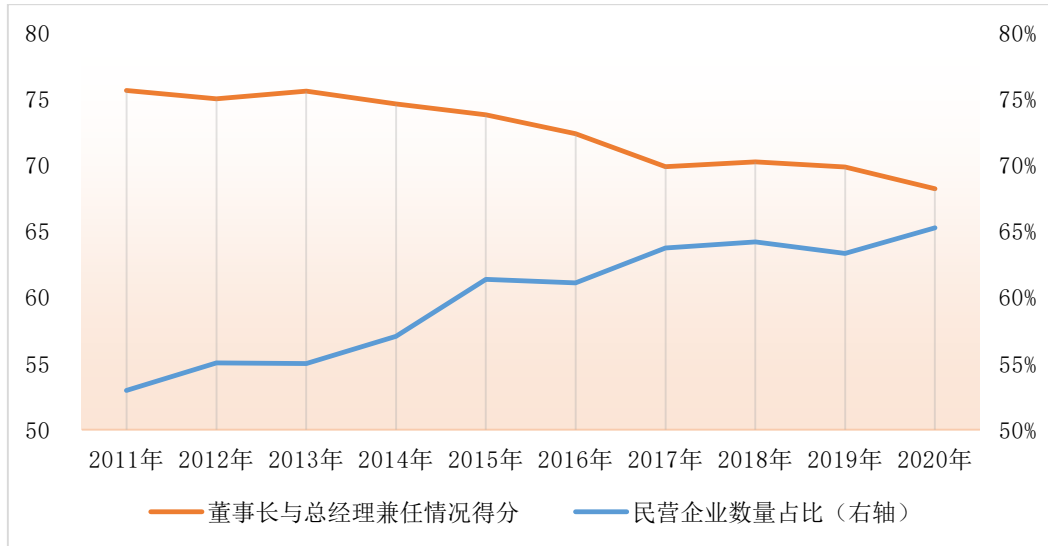


图 31：2011-2020 年上市公司董事长与总经理兼任情况得分和民营企业数量占比趋势

（二）中小股东提名独立董事的意识需要加强

独立董事具有监督、制衡上市公司管理层的职能，有权对管理层行为提出建议和质询，对防止内部人控制、维护中小股东权益有重要作用。独立董事的人选与股东切身利益息息相关，中小股东有权提出独立董事候选人。为考察中小股东行使独立董事提名权的实践情况，设置“独立董事提名权行使情况”指标。

2020 年，该项指标得分仅为 2.38 分，较上年下降 2.5 分。仅有 98 家公司存在由中小股东提名的独立董事，其中民营企业较多，有 51 家，地方国企有 25 家，央企有 9 家，其他企业和外资控股各有 8 家和 5 家。

从历年得分来看，“独立董事提名权行使情况”得分一直处

于较低分段，近几年呈明显下滑趋势。当前，对于中小股东参与提名独立董事候选人、选举独立董事的股东提案权、累积投票制等法制保障已基本完善，但实践中，中小股东行使独立董事提名权的意愿不强，积极性极低。中小投资者行使股东权利，合法表达意见诉求，增强在上市公司治理中的话语权，不仅需要法律法规、公司制度的完善，还需要投资者提高自身主动参与意识。

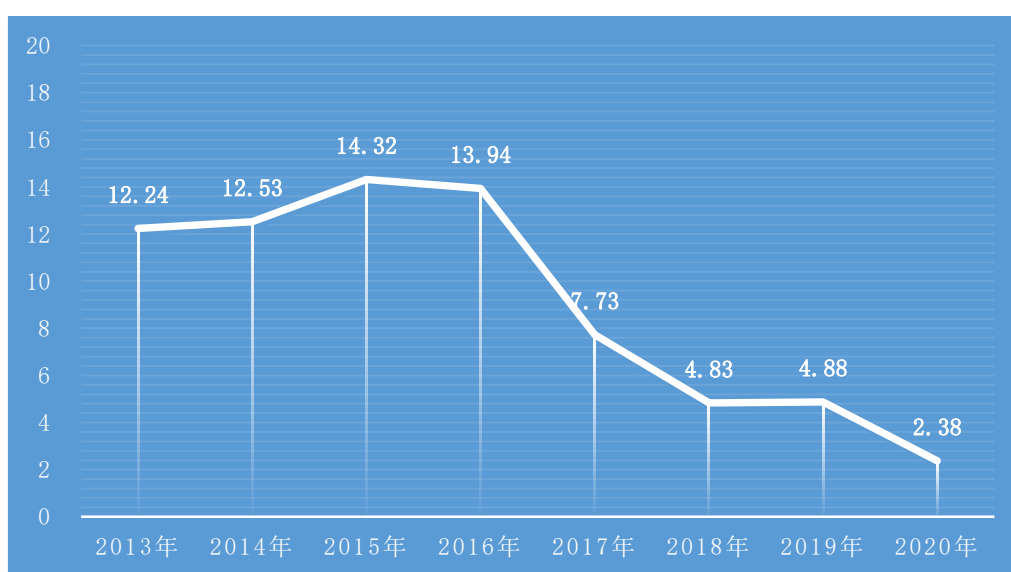


图 32：2013-2020 年上市公司独立董事提名权行使情况得分趋势

（三）上市公司发布业绩预告、业绩快报的主动性有待提升

公司业绩是投资者做出投资决策的主要判断依据之一，上市公司业绩预告或业绩快报有助于投资者及时了解公司的业绩状况，对保护投资者知情权有积极作用。为考察上市公司业绩预告、业绩快报的披露效率，设置“业绩预披露情况”指标¹²。

2020 年，该项指标得分为 41.79 分，较上年下降 4.75 分。其

¹² “业绩预披露情况”指标的考察范围进行了调整，考察年度内新上市的公司多数没有覆盖完整的四期定期报告，因此不纳入考察范围，计时按市场平均分处理。

中，对 2020 年四期定期报告（一季报、半年报、三季报、年报）披露过业绩快报或业绩预告的公司有 2940 家，占比 78.99%；披露过 4 期业绩预告或快报的公司有 570 家，占比 15.31%；披露过 3 期业绩预告或快报的公司有 411 家，占比 11.04%；披露过 2 期业绩预告或快报的公司有 749 家，占比 20.12%；披露过 1 期业绩预告或快报的公司有 1210 家，占比 32.51%。从历年得分来看，“业绩预披露情况”整体呈上升趋势。2013 年上升至 45.38 分后回落，保持在 40 分以上的水平。

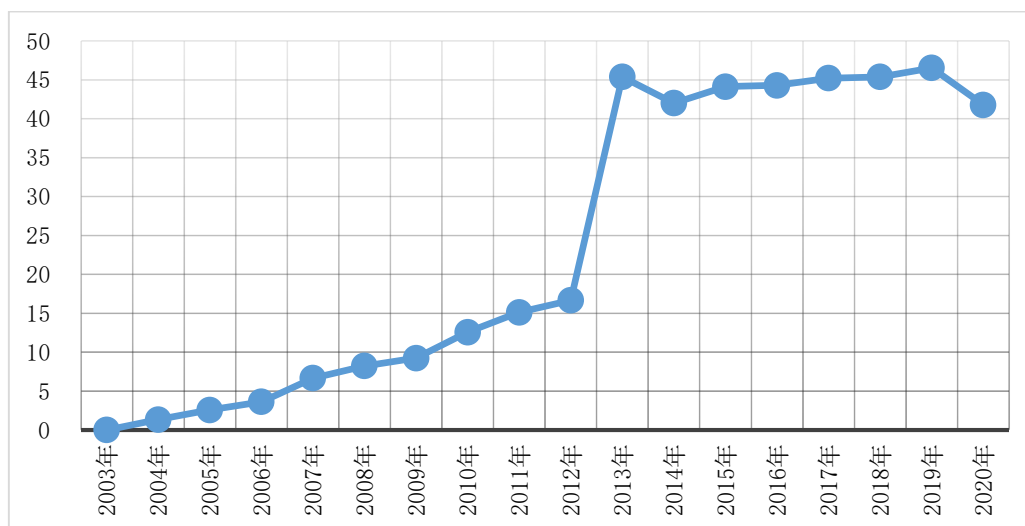


图 33：2003-2020 年上市公司业绩预披露情况得分趋势

（四）上市公司补充更正财务报告的情况略有增加

定期财务报告是上市公司信息披露的核心内容之一。为考察上市公司财务报告披露的准确性，设置“财务报告补充说明或更正情况”指标。

2020 年，该项指标得分为 94.41 分，较上年下降 0.8 分。其中，出现 2 次及以上补充或更正财务报告的公司有 159 家，占比

3.86%，较上年增加 1.07 个百分点；出现 1 次补充或更正财务报告的公司有 538 家，占比 13.06%，较上年增加 1.1 个百分点。

从历年得分来看，“财务报告补充说明或更正情况”整体表现向好，得分始终保持在 90 分以上的高分段。2014 年之后，该项指标得分一直在 95 分上下波动，各个考察年度内出现补充或更正财务报告的公司均未超过两成。但需要关注的是，最近两年该项指标得分连续下滑，补充或更正财务报告的情况持续增加，这种现象须引起警惕，进一步加强上市公司财务报告披露质量。

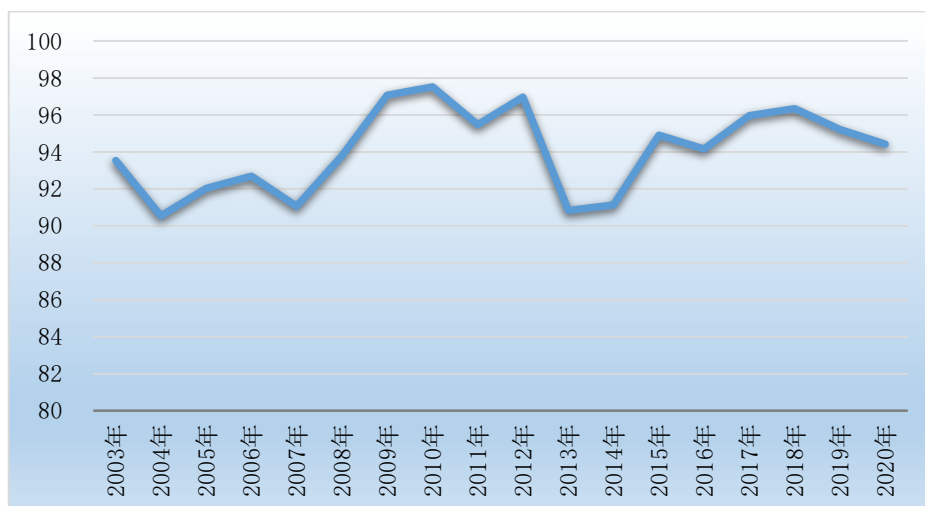


图 34：2003-2020 年上市公司财务报告补充说明或更正情况得分趋势

（五）上市公司价值创造水平略有下滑

上市公司通过经营活动创造利润，获取稳定的现金流，是投资者获取投资收益的重要保障。为考察上市公司价值创造的能力，设置“净资产收益率”、“经营性业务占比”、“净利润同比增速”和“净经营现金流同比增速”指标。

2020 年，上市公司价值创造的整体水平略有下滑，综合得分

为 56.14 分，较上年下降 0.12 分。其中，仅“净资产收益率”得分略有提升，为 48.08 分，较上年提高 0.12 分；而“经营性业务占比”、“净利润同比增速”和“净经营现金流同比增速”得分均小幅回落，分别为 76.55 分、49.78 分和 50.15 分，较上年微降 0.44 分、0.06 分和 0.09 分。

从历年得分来看，上市公司价值创造综合得分近六年来均保持在 56 分上下的水平。其中，“经营性业务占比”得分在 2017 年出现过明显波动，一度上升至历史峰值 82.7 分，2018 年回落后就一直稳定在 76-77 分之间的水平；“净资产收益率”、“净利润同比增速”和“净经营现金流同比增速”得分趋势平缓，基本保持在 50 分上下的水平。总体来看，上市公司价值创造整体发展较为平稳。

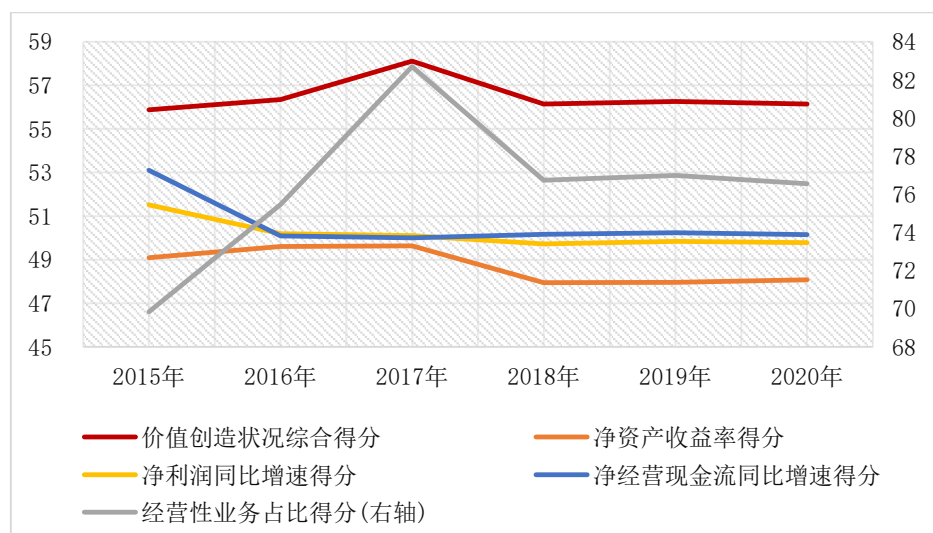


图 35：2015-2020 年上市公司价值创造能力评价指标得分趋势

(六) 关联交易对上市公司资产、收入的影响有所扩大

上市公司与关联方之间的交易，对上市公司的资产和收入都

会产生影响，有潜在利益输送风险。为考察关联交易对上市公司的影响程度，设置“关联方非购销类交易情况”和“关联方购销类交易情况”指标。

2020年，两项指标得分都出现了小幅下滑。“关联方非购销类交易情况”得分为84.02分，较上年下降0.89分。其中，关联方非购销类交易金额超过总资产10%的公司有1640家，占比39.83%，较上年增加2.07个百分点；关联方非购销类交易金额超过总资产50%的公司有382家，占比9.28%，较上年增加0.99个百分点。

“关联方购销类交易情况”得分为91.17分，较上年下降0.14分。其中，关联方购销类交易金额超过营业收入10%的公司有697家，占比16.93%，较上年增加0.27个百分点；关联方购销类交易金额超过营业收入50%的公司有146家，占比3.55%，较上年增加0.22个百分点。

从历年得分来看，两项指标得分趋势保持平稳。“关联方非购销类交易情况”得分多年来在86分上下徘徊；“关联方购销类交易情况”得分连续11年维持在90分的水平线以上。但近三年，“关联方非购销类交易情况”已连续小幅下滑，“关联方非购销类交易情况”也出现连续两年小幅下滑的情况，这表明关联交易对上市公司资产、收入的影响有上升趋势。

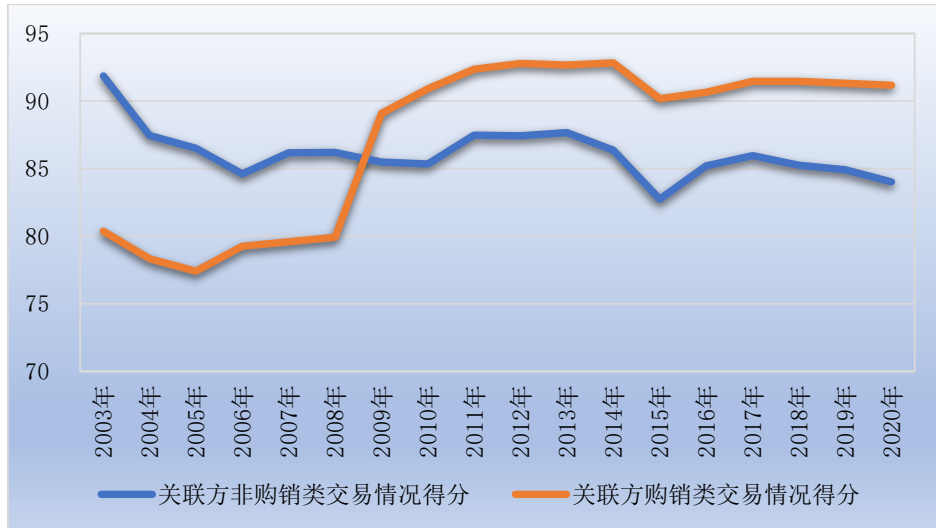


图 36：2003-2020 年上市公司关联交易影响评价指标得分趋势

（七）超五成上市公司存在债务担保

上市公司提供债务担保的现象比较常见，提供担保的公司负有连带责任，因此，债务担保是或有负债，具有潜在财务风险。截至 2020 年末，2377 家公司存在债务担保情况，占比 57.72%，较上年减少 1.38 个百分点。上市公司实际担保余额总计达 70961.38 亿元。其中，上市公司及子公司对外担保余额合计为 9484.2 亿元；上市公司体系内（上市公司对子公司或子公司对子公司）的担保余额为 61477.18 亿元；上市公司实际担保余额超过净资产 50% 的公司有 440 家，占比 10.68%。

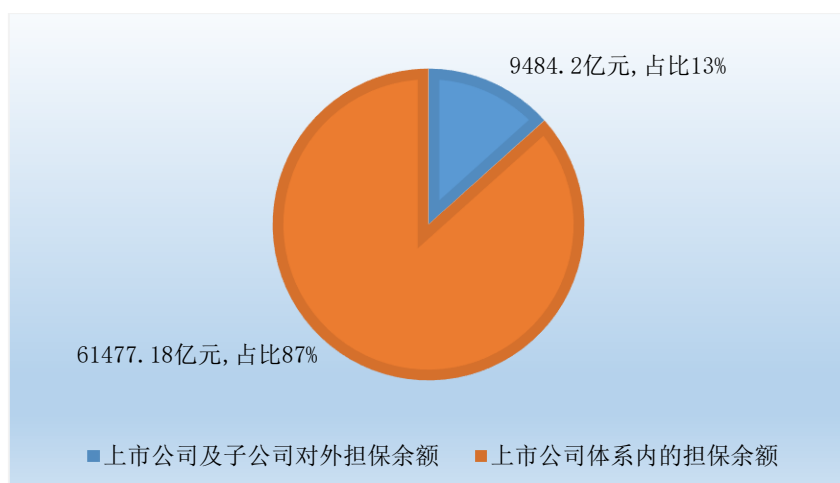


图 37：2020 年末上市公司担保余额分布情况

值得注意的是，2020 年期间，有 66 家公司存在违规担保行为，涉及金额 513.97 亿元。其中，34 家上市公司对控股股东、实际控制人及一致行动人，控股股东及实际控制人的关联企业存在违规担保，金额为 276.36 亿元。

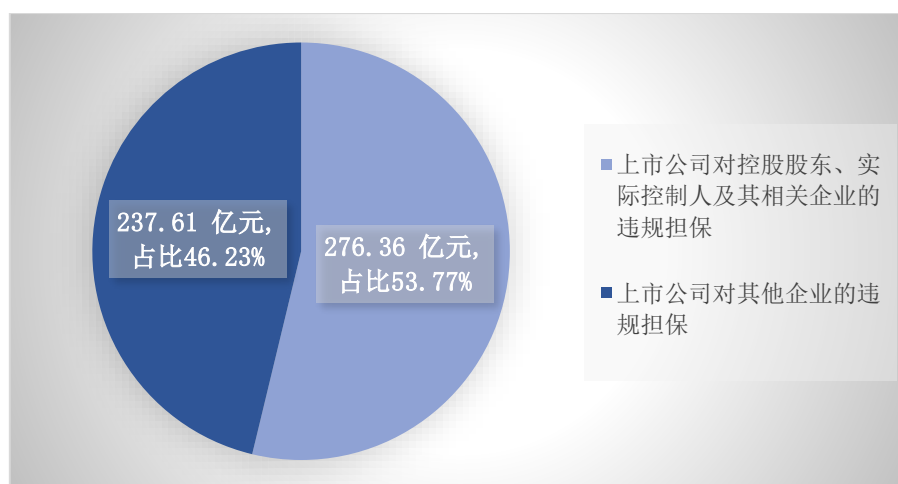


图 38：2020 年上市公司违规担保涉及金额分布情况

五、投资者关注热点问题的观察与分析

根据投资者关注的热点问题，我们增加对 2020 年上市公司履行扶贫和抗疫方面的社会责任情况、自愿性信息披露情况的观

察与统计，并持续对上市公司的创新情况，股权激励计划实施情况，上市公司违规担保，大股东股份被司法冻结或拍卖等可能影响中小投资者权益的情况进行观察与统计。

（一）上市公司技术人才和资金投入整体上升，科创板公司研发力度最大

人才结构和研发资金投入水平是企业技术实力的直接体现。截止 2020 年底，设有研发岗的公司有 3612 家，占比 87.71%，较上年增加 1.98 个百分点。其中，研发人员平均占比 17.23%，较上年增加 0.61 个百分点。从市场板块来看，科创板公司研发人员占比最高，平均占比达 29.81%，较上年减少 1.07 个百分点；其次是创业板公司，研发人员平均占比为 22.63%，较上年减少 0.61 个百分点；深主板公司研发人员平均占比分别为 15.24%，较上年提高 0.36 个百分点¹³；沪主板公司研发人员平均占比最低，为 13.13%，与上年持平。

2020 年全年，3684 家上市公司存在研发投入，占比 89.46%，较上年增加 1.42 个百分点；合计研发支出达 10176.47 亿元，较上年增加 1548.91 亿元；平均每家公司研发支出达 2.76 亿元，较上年增加 0.13 亿元；研发支出占营业收入比例的平均水平为 2.47%，较上年增加 0.26 个百分点。从市场板块来看，科创板公司研发支出占营业收入比例的平均水平最高，为 10.4%，较上年

¹³ 追溯调整 2019 年中小板与深主板合并后进行对比分析。

增加 3.16 个百分点；其次是创业板公司，平均水平为 4.94%，较上年减少 0.36 个百分点；深主板公司平均水平为 2.98%，较上年减少 0.03 个百分点；沪主板公司平均水平为 1.98%，较上年增加 0.27 个百分点。

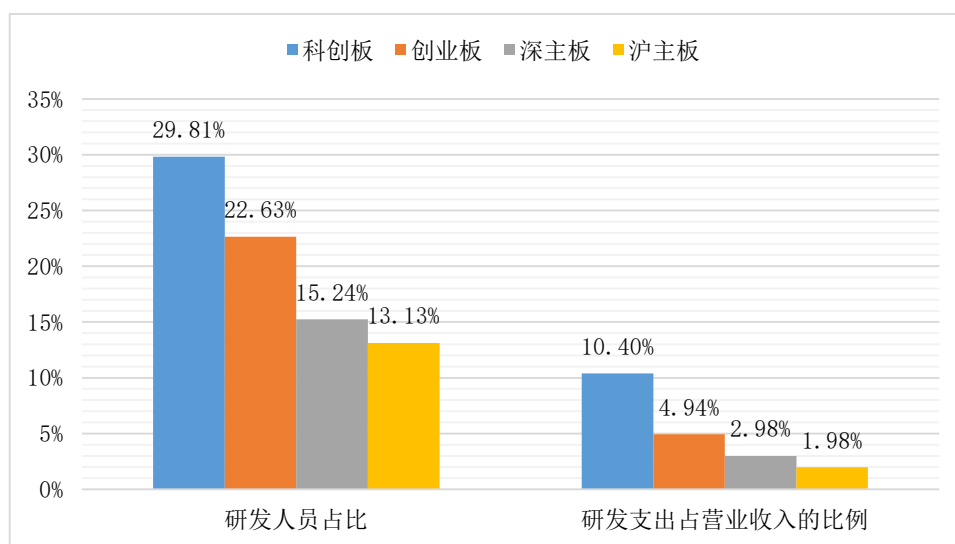


图 39：2020 年上市公司市场板块研发人才与研发支出情况

（二）上市公司积极践行脱贫攻坚、防疫抗疫等社会责任

2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，国内经济下行压力加大，国际环境不稳定因素增加，上市公司作为经济社会的核心主体，在助力抗击疫情、加快复工复产等方面贡献重要力量，充分展现了上市公司的社会责任与担当。同时，全国脱贫攻坚战打响以来，以上市公司为代表的资本市场主体为脱贫攻坚战全面胜利贡献了一份力量。

2020 年，1931 家公司参与精准扶贫工作，根据 2020 年年度报告和社会责任报告披露的信息统计，扶贫合计支出超过 1920 亿元。其中，国有控股上市公司助力脱贫攻坚最为积极，82.21%

的央企和 68.04%的地方国企参与精准扶贫工作；民营企业和外资控股企业的参与率分别为 35.11%和 33.80%；另外还有 50.86%的其他企业也在脱贫攻坚中做出了贡献。

同时，新冠疫情暴发后，2086 家公司踊跃捐钱捐物、积极投身防疫抗疫的各条战线，在特殊时期，践行社会责任，彰显上市公司的使命与担当。根据 2020 年年度报告和社会责任报告披露的信息统计，上市公司抗疫支出合计超过 138 亿元。其中，国有控股上市公司表现突出，66.35%和 57.38%的央企和地方国企在抗疫中积极行动；民营企业和外资控股企业的抗疫参与率分别为 45.93%和 45.07%；另外还有 59.48%的其他企业也在抗疫中积极奉献爱心和力量。

（三）近三成上市公司股权激励进行时，创业板推新计划最积极

股权激励是上市公司长期激励制度的进一步完善与健全，通过实施股权激励，上市公司能够充分调动董事、中高级管理人员以及核心人才的积极性，有效地将股东利益、公司利益、激励对象的个人利益结合在一起，使各方共同关注公司的长远发展。我国股权激励经历了长期的探索与实践，现已成为上市公司激励机制的重要组成部分。随着注册制陆续在科创板和创业板试点，监管部门颁布了一系列更适应注册制市场需求的股权激励政策，第二类限制性股票被引入科创板和创业板。在实践中，科创板和创业

板实施股权激励的热情更高。

截至 2020 年底，股权激励计划在实施过程中的公司有 1169 家，占比 28.39%。其中，创业板和科创板公司实施比例较高，股权激励计划在实施过程中的公司占比分别为 41.52%和 31.63%；深主板和沪主板的这类公司占比分别为 25.49%和 22.85%。

2020 年年内，有 443 家公司推出新的股权激励计划。其中，创业板公司最多，有 150 家，占比 33.86%；其次是沪主板，有 121 家，占比 27.31%；深主板和科创板分别有 111 家和 61 家，占比 25.06%和 13.77%。

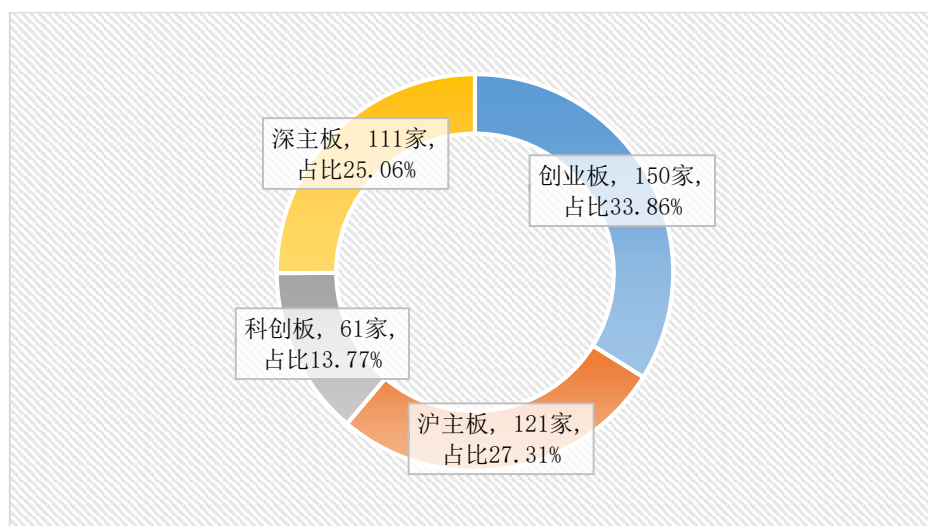


图 40：2020 年推出股权激励计划的上市公司市场板块分布情况

（四）上市公司自愿性信息披露的意愿不强，制度建设有待完善

自愿性信息披露是对强制信息披露规则的有益补充，新《证券法》允许并鼓励信息披露义务人自愿披露与投资者做出价值判断和投资决策有关的信息。目前，进行自愿性信息披露的公司较

少，同时从自愿性信息披露的制度建设来看，只有3家公司披露了《自愿性信息披露管理制度》，另有9家公司披露过关于确定自愿性披露标准的公告。总体来看，上市公司实施自愿性信息披露的意愿不强，相关制度也有待进一步完善。

（五）民营企业控股股东股份被冻结现象较突出，超五成控股股东股份被冻结公司亏损

上市公司控股股东及一致行动人所持股份如果被司法冻结、甚至进入司法拍卖程序，不利于上市公司持续稳定健康发展，具有损害中小股东权益的潜在风险。2020年，控股股东及一致行动人所持股份被司法冻结、甚至进入司法拍卖程序的公司有197家，较上年减少了2家。其中，有160家是民营企业，4家央企，23家地方国企，10家其他企业和3家外资控股企业。民营企业面临控股权不稳定的现象更为突出。

值得注意的是，控股股东及一致行动人所持股份被司法冻结、甚至进入司法拍卖程序的197家公司中，超过半数的公司经营状况堪忧。其中，2020年净利润亏损的公司有110家；净利润亏损最多的达79.84亿元；57家已是连续第二年亏损。

六、建议

通过对2020年上市公司投资者保护各级指标的对比分析，以及对投资者关注热点指标的观察，我们对上市公司制度建设、

公司网站、自愿性信息披露、独立董事选举机制、大股东占款和股权质押等方面提出以下建议。

（一）持续引导上市公司完善内部治理制度建设

上市公司内部治理的规范程度与投资者息息相关，构建规范透明完善的制度体系，是上市公司保障中小股东权益的体制基础。尽管上市公司治理制度建设及披露情况的整体水平有了明显提升，但部分公司仍有较大的改善空间。随着股票发行注册制改革的推进，资本市场扩容加速，A股市场的“新兵”队伍不断扩大，其制度建设面临挑战。

调查发现，近几年上市的公司制度体系建设及披露方面并不理想。2020年，上市公司披露治理文件的平均数量近20项，其中，2018年上市的公司披露治理文件的平均数量为8.66项，2019年上市的公司披露治理文件的平均数量为5.21项，2020年上市的公司披露治理文件的均数量为8.25项，这些连市场整体水平的一半都没有达到。建议加强对上市公司培训教育，持续引导上市公司构建规范、完备、透明的制度体系。

（二）引导新上市公司完善网站建设

公司网站作为上市公司重要的宣传窗口，是传播上市公司品牌和树立上市公司形象的重要媒介。调查显示，浏览上市公司官方网站是中小投资者了解上市公司的重要途径之一。上市公司建立并健全独立的公司网站，披露投资者关注的信息，是对投资者

应尽的责任和义务。

目前,上市公司在网站中开设投资者关系栏目,已基本普及。但调查发现,新上市公司在网站建设方面存在不到位的现象。调查结果显示,2020年之前上市的公司中,88.45%的公司建有独立网站并设有投资者关系栏目,而2020年新上市的公司中,此类型公司占81.57%;从19项投资者关注信息的披露情况来看,2020年之前上市的公司平均在网站披露6.28项,而2020年新上市的公司平均披露5.39项。建议引导新上市公司做好公司网站和投资者关系栏目的基础搭建工作,并从投资者需求角度出发,完善网站的友好性和内容的丰富性。

(三) 进一步鼓励引导规范自愿性信息披露

新《证券法》实施以来,股票发行注册制改革稳步推进,在我国资本市场体系不断完善中,信息披露核心地位凸显。充分的信息披露,有利于投资者的理性决策,有利于对经营者的监督和激励,有利于提高上市公司治理水平。资本市场发展形势要求上市公司不仅要规范强制性信息披露,也要加强自愿性信息披露。自愿性信息披露有利于投资者了解上市公司发展动向,对提高信息披露的及时性、增强上市公司的透明度有积极意义。

目前,无论从制度建设,还是从披露实践来看,上市公司自愿性信息披露的意愿和动力明显不足。建议考虑通过出台自愿性信息披露指引等方式,明确自愿性信息披露的形式和范围,指导

上市公司制定符合自身经营特色的自愿性信息披露机制，鼓励上市公司加强自愿性信息披露实践。

（四）完善上市公司独立董事选举机制

今年，康美药业集体诉讼案一审宣判，对独立董事判罚过亿元的连带责任，随后不久，A股市场有超过40位独立董事陆续离职。康美案以及独立董事离职潮引起投资者广泛关注，市场各方对完善独立董事制度的意见呼声不断。目前，监管部门已组织专门力量进行研究，将充分倾听各方意见，与相关部门积极沟通、推动系统完善，进一步明晰独立董事权责边界，加强履职保障、完善责任机制，支持和督促独立董事切实履行诚信勤勉义务，努力形成各方归位尽责、市场约束有效的制度环境和良好生态。

自2001年证监会发布《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》以来，A股独董制度建立已有20年。实践中，上市公司独立董事多数由董事会、监事会或控股股东提名、选举，中小股东实际参与意愿不强、参与率极低。这种现象导致独立董事对管理层或大股东行使建议或质询权力的动力不足，个别独立董事甚至缺乏必要的履职能力。建议进一步完善独立董事选举机制，引导鼓励中小投资者参与独立董事提名、选举。

（五）加强对大股东可能侵害中小投资者权益行为的管理

大股东占用上市公司资金或通过关联交易占用上市公司资源，高比例质押股份，以及上市公司为大股东违规提供担保都会

影响上市公司的稳定性，进而可能影响中小投资者权益。目前，大股东与上市公司之间的业务、资金往来比较普遍，2020 年有 1039 家公司与大股东之间存在关联交易，其中存在大股东占款的有 350 家，合计金额达 1266.93 亿元；34 家上市公司存在对大股东等的违规担保，违规担保金额 276.36 亿元。同时，2020 年 A 股市场整体质押风险明显下降，但大股东质押率超过 90% 的公司仍有 247 家。

建议加强对大股东与上市公司之间的关联交易以及上市公司违规担保的监管，防止大股东恶意占款侵害上市公司和中小股东利益。高比例质押诱发股东间利益冲突和大股东非理性行为，建议对质押率过高的大股东给予重点关注，防止突发风险损害中小股东利益。

附录

2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价方法介绍

（一）评价对象及数据来源

评价对象为 2020 年度在沪深证券交易所挂牌交易的所有 A 股上市公司，但不包括：（1）截止到 2020 年末已完成首次发行工作但未在交易所挂牌交易的公司，（2）已终止上市或暂停上市的公司。

2021 年度中国上市公司投资者保护客观评价数据来源于截止到 2021 年 4 月 30 日公布的公开信息（中国证监会、沪深证券交易所网站、巨潮资讯网、上市公司网站等）及迪博数据库，主要包括上市公司公告、定期报告、审计报告、公司治理文件、上市公司网站自主披露的信息及上市公司诚信档案等。

2021 年中国上市公司投资者保护主观评价数据来源于 2021 年证券投资者满意度调查，即依托全国个人投资者固定样本库对投资者开展的 2021 年投资者满意度调查。

（二）评价方法

中国上市公司投资者保护状况评价遵循“问题导向”、“投资者参与”和“实用性”原则，针对在沪深证券交易所挂牌交易的所有 A 股上市公司，选取 2020 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日止作为考评期，分别从投资者保护状况客观评价和投资者满意度主观评价两个维度，将长期实践过程中影响上市公司投资者履行决策参与权、知情权、投资收益权的关键问题作为评价内容，重点考察法律法规和监管文件中强制要求以及鼓励积极实施的一系列投资者保护制度安排和行为操守，并对上市公司投资者权益保护绩效进行量化分析。

客观评价部分以《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、《关于提高上市公司质量意见》等法律法规为依据，重点从治理结构、信息披露和经营活动三个方面，考评上市公司对投资者决策参与权、知情权、投资收益权三项基本权利的保护状况。评价指标体系包括 3 个一级指标，16 个二级指标，61 个三级指标，其中一、二级指标权重由投资者满意度调查获得，三级指标等权重。

主观评价调查内容集中于投资者对自身权益保护状况关注重点、相应诉求、满意程度和改善程度。满意度调查通过在线调查系统开展问卷填答，要求受访投资者按照 5 分制对 2020 年度上市公司投资者知情权保护状况、决策参与权保护状况、投资收益权保护状况以及上市公司投资者保护总体状况的满意度及改善度进行打分，经对调查结果的统计分析，形成主观评价结果。2020 年度，满意度调查继续依托投保基金公司全国个人投资者固定样本库开展，调查周期为 18 天，调查期间共发放问卷 10160 份，收回有效问卷 9258 份，有效问卷回收率为 91.12%。

（三）指标体系调整及权重生成

为提高评价结果的科学性，今年我们在总结历年评价经验基础上，调整了部分指标的考察范围。修改后的评价指标体系继续以上市公司对投资者决策参与权、知情权、投资收益权保护程度为评价内容，通过对单个公司投资者保护程度逐一评分得出每家公司在保护中小投资者权益方面的差异化结果，同时对上市公司整体投资者保护状况进行量化分析，综合反映一个考察期内上市公司投资者保护工作整体水平。

按照投资者参与原则，客观评价部分权重由投资者调查产生，充分体现了本评价体系对投资者意见的重视。客观评价一、二级指标权重由投资者满意度调查获得，即由投资者对各项指标的重要性进行打分，进而用排序法计算评价指标的权重值，不同的权重代表该项指标在评价体系中的重要程度。在不同调查周期内，由于被调查的投资者群体及投资者对各项权利重要性认识存在时间差异，各项指标的权重也会发生变化。

（四）评级及得分调整方法

按照 2020 年度上市公司客观评价得分分布情况，上市公司被分为 A、B、C、D 四级，其中，2020 年度评价得分在 80.89 分以上（含 80.89 分）的为 A 级，在 73.19-80.89 分段（含 73.19 分）的为 B 级，在 68.30-73.19 分段（含 68.30 分）的为 C 级，在 68.30 分以下的为 D 级。

需要指出的是，为使评价结果更加全面客观地反映上市公司投资者保护状况，考虑到特殊因素对上市公司投资者保护水平及预期的影响，根据评价期内上市公司公开信息披露，对涉及下列情况的上市公司的评价得分进行了调整。

在评价期内被深交所或上交所特别处理（含首次 ST/*ST）的上市公司，扣减 10 分（在原总分的基础上调整，下同）。在评价期内¹⁴被深交所或上交所纪律处分（包括通报批评、公开谴责、暂停或限制交易/取消交易权限）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 2 分。在评价期内被证监会及其派出机构采取监管措施（包括出具警示函、监管谈话、责令改正、责令公开说明或被立案调查等措施）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 5 分。在评价期内被证监会及其派出机构采取行政处罚（包括警告、罚款、没收违法所得）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 10 分。在评价期内因环保、安监、税务等受到监管处罚的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 5 分。

¹⁴ 本报告涉及上市公司受到监管部门处罚处分的数据采集期为 2020 年 5 月 1 日至 2021 年 4 月 30 日。

2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况客观评价指标体系

一级指标	二级指标	三级指标	指标说明
1.上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	1.1 公司治理及内控有效性	1.1.1 治理文件的制定情况	评估上市公司是否制定了完备的公司治理基本规范
		1.1.2 董事长与总经理兼任情况	评估决策控制权和决策经营权的分离程度
		1.1.3 内部控制有效性	评估内部控制的有效性
		1.1.4 关联交易是否必须实施关联方回避	评估公司治理制度是否有效约束了关联交易回避
	1.2 中小股东权利行使保障状况	1.2.1 基本参与决策权保障情况	评估中小投资者在股东大会中的基本参与决策权的保护程度
		1.2.2 需要特别决议表决的事项类型	评估中小投资者对公司重大事项决策的影响力
		1.2.3 累积投票制的采纳情况	评估中小投资者对董事、监事选举的影响力
		1.2.4 中小股东表决权的落实情况	评估上市公司对中小股东表决权的重视程度
		1.2.5 独立董事提名权行使情况	评估中小投资者独立董事提名权的行使情况
		1.2.6 配合投保专门机构持股行权工作情况	评估上市公司对投保专门机构持股行权工作的重视程度
	1.3 董事会、监事会职能建设和执行情况	1.3.1 董事会成员的诚信记录	评估董事会成员的诚信
		1.3.2 董事会权限明晰程度	评估董事会权与股东大会权利边界的明晰程度
		1.3.3 独立董事的比例	评估代表中小股东利益的独立董事对董事会的控制力
		1.3.4 独立董事亲自出席会议情况	评估代表中小股东利益的独立董事勤勉程度
		1.3.5 监事会成员的诚信记录	评估监事会成员的诚信
	1.4 经理层监督激励机制建设和执行状况	1.4.1 高管的诚信记录	评估经理层成员的诚信
		1.4.2 前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度	评估高管利益与中小投资者利益的一致性
		1.4.3 高管期末持股变动情况	评估高管利益与中小投资者利益的一致性
	1.5 大股东对中小股东权利的保护	1.5.1 大股东违规减持情况	评估大股东损害中小股东权益的可能性
		1.5.2 大股东质押情况	评估大股东损害中小股东权益的可能性
1.5.3 大股东资金占用情况		评估大股东掏空上市公司风险	
2.上市公司信息披露及投资者关系管理等对投资	2.1 基本信息披露状况	2.1.1 内部控制披露情况	评估公司治理信息的真实性和完整性
		2.1.2 业绩预披露情况	评估盈余信息的及时性
		2.1.3 审计师的审计意见	评估盈余信息的真实性

一级指标	二级指标	三级指标	指标说明
者知情权的保护状况		2.1.4 社会责任信息披露情况	评估社会责任履行情况
	2.2 重大事项信息披露	2.2.1 重大事项披露滞后情况	评估重大事项信息披露的及时性
		2.2.2 澄清公告披露情况	评估重大事项信息披露的及时性
	2.3 信息披露质量	2.3.1 业绩预披露更正情况	评估定期报告业绩变脸情况
		2.3.2 财务报告补充说明或更正情况	评估财务报告信息披露质量
		2.3.3 业绩预披露达标率	评价业绩预告(快报)对投资者的参考价值
		2.3.4 业绩预披露精准度	评价业绩预告(快报)对投资者的参考价值
	2.4.投资者关系管理保障情况	2.4.1 是否有专门的投资者关系管理制度	评估投资者关系管理制度保障情况
		2.4.2 是否有投资者专线电话	评估上市公司是否设有电话沟通渠道
		2.4.3 是否有专门的投资者联系邮箱	评估上市公司是否设有邮件沟通渠道
	2.5 网站投资者关系管理情况	2.5.1 上市公司建有自身网站情况	评估中小投资者了解公司信息的便捷程度
		2.5.2 网站投资者关系管理信息披露情况	评估中小投资者通过公司网站了解公司相关信息的情况
		2.5.3 网站信息的更新情况	评估中小投资者通过公司网站了解公司信息的及时情况
	2.6 开展投资者关系管理活动情况	2.6.1 业绩说明会路演次数	评估投资者了解公司业绩详细情况的便捷程度
		2.6.2 网上投资者接待日次数	评估上市公司主动与投资者沟通的便捷程度
		2.6.3 接待投资者来访调研情况	评估投资者与上市公司沟通的便捷程度
	2.7 与投资者互动情况	2.7.1 投资者联系电话畅通情况	评估投资者与上市公司电话沟通渠道的畅通情况
		2.7.2 投资者联系邮件回复情况	评估投资者与上市公司邮件沟通渠道的畅通情况
		2.7.3 投资者互动平台问题回复情况	评估投资者对上市公司的关注程度及上市公司回复情况
3.上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	3.1 价值创造状况	3.1.1 净资产收益率	评估上市公司经济活动当期创造价值的的能力
		3.1.2 经营性业务占比	评估上市公司持续创造价值的的能力
		3.1.3 净利润同比增速	评估上市公司的成长性
		3.1.4 净经营现金流同比增速	评估上市公司的成长性
	3.2 财务质量	3.2.1 经营性现金流比例	从现金流角度评估上市公司收入质量
		3.2.2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	从现金流角度评估上市公司收入质量
		3.2.3 净经营活动现金流比营业利润	从现金流角度评估上市公司盈利质量
		3.2.4 应收项比收入	从应收项角度评估上市公司资产质量
		3.2.5 存货比收入	从存货角度评估上市公司资产质量
		3.2.6 商誉减值占比情况	从商誉减值角度评估上市公司盈利质量
		3.3.1 募集资金使用变更情况	评估募集资金用途变更情况

一级指标	二级指标	三级指标	指标说明
	3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	3.3.2 关联方占款情况	评估关联方（除控股股东及一致行动人以外）掏空上市公司风险
		3.3.3 关联方非购销类交易情况	评估关联方掏空上市公司风险
		3.3.4 关联方购销类交易情况	评估关联方掏空上市公司风险
		3.3.5 对外担保情况	评估上市公司潜在负债情况
		3.3.6 诉讼纠纷仲裁情况	评估诉讼仲裁对上市公司资产安全构成的风险
	3.4 利润分配情况	3.4.1 派现率	评估上市公司回报股东的实际水平
		3.4.2 现金分红政策明晰程度	评估上市公司回报股东的意愿和内部制度保障情况

2020 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表

	2020 年
上市公司投资者保护状况评价得分	75.66
1、上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	75.96
1、1 公司治理及内控有效性	75.44
1、1、1 治理文件的制定情况	67.76
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	68.24
1、1、3 内部控制有效性	73.00
1、1、4 关联交易是否必须实施关联方回避	92.76
1、2 中小股东权利行使保障状况	73.81
1、2、1 基本参与决策权保障情况	96.49
1、2、2 需要特别决议表决的事项类型	68.64
1、2、3 累积投票制的采纳情况	80.32
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	95.91
1、2、5 独立董事提名权行使情况	2.38
1、2、6 配合投保专门机构持股行权工作情况	99.15
1、3 董事会、监事会职能建设和执行情况	82.66
1、3、1 董事会成员的诚信记录	93.37
1、3、2 董事会权限明晰程度	67.80
1、3、3 独立董事的比例	53.25
1、3、4 独立董事亲自出席会议情况	99.46
1、3、5 监事会成员的诚信记录	99.39
1、4 经理层监督激励机制建设和执行状况	66.77
1、4、1 高管的诚信记录	93.71
1、4、2 前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度	63.62
1、4、3 高管期末持股变动情况	42.97
1、5 大股东对中小股东权利的保护	80.79
1、5、1 大股东违规减持情况	99.47
1、5、2 大股东质押情况	92.67
1、5、3 大股东资金占用情况	50.25
2、上市公司信息披露及投资者关系管理等对投资者知情权的保护状况	83.22
2、1 基本信息披露状况	75.42
2、1、1 内部控制披露情况	98.01
2、1、2 业绩预告披露情况	41.79
2、1、3 审计师的审计意见	96.71
2、1、4 社会责任信息披露情况	65.19
2、2 重大事项信息披露	98.97
2、2、1 重大事项披露滞后情况	99.71
2、2、2 澄清公告披露情况	98.24

2、3 信息披露质量	95.09
2、3、1 业绩预披露更正情况	98.06
2、3、2 财务报告补充说明或更正情况	94.41
2、3、3 业绩预披露达标率	92.66
2、3、4 业绩预披露精准度	95.23
2、4 投资者关系管理保障情况	90.77
2、4、1 是否有专门的投资者关系管理制度	72.35
2、4、2 是否有投资者专线电话	100.00
2、4、3 是否有专门的投资者联系邮箱	99.95
2、5 网站投资者关系管理情况	63.76
2、5、1 上市公司建有自身网站情况	91.88
2、5、2 网站投资者关系管理信息披露情况	32.58
2、5、3 网站信息的更新情况	66.83
2、6 开展投资者关系管理活动情况	50.13
2、6、1 业绩说明会路演次数	61.15
2、6、2 网上投资者接待日次数	54.25
2、6、3 接待投资者来访调研情况	34.99
2、7 与投资者互动情况	62.93
2、7、1 投资者联系电话畅通情况	90.79
2、7、2 投资者联系邮件回复情况	23.40
2、7、3 投资者互动平台问题回复情况	74.61
3、上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	68.03
3、1 价值创造状况	56.14
3、1、1 净资产收益率	48.08
3、1、2 经营性业务占比	76.55
3、1、3 净利润同比增速	49.78
3、1、4 净经营现金流同比增速	50.15
3、2 财务质量	68.18
3、2、1 经营性现金流比例	55.31
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	87.10
3、2、3 净经营活动现金流比营业利润	57.79
3、2、4 应收项比收入	71.72
3、2、5 存货比收入	45.62
3、2、6 商誉减值占比情况	91.52
3、3 可能导致利益输送的经济活动状况	84.53
3、3、1 募集资金使用变更情况	99.76
3、3、2 关联方占款情况	50.14
3、3、3 关联方非购销类交易情况	84.02
3、3、4 关联方购销类交易情况	91.17
3、3、5 对外担保情况	84.21
3、3、6 诉讼纠纷仲裁情况	97.89

3、4 利润分配情况	72.93
3、4、1 派现率	46.37
3、4、2 现金分红政策明晰程度	99.48

2003-2020 年度客观评价指标得分

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	
上市公司投资者保护状况评价得分	60.99	62.16	62.70	63.78	65.30	67.12	68.50	70.64	71.18	73.51	74.75	77.00	74.52	74.65	75.64	76.14	73.89	75.66	
1、上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	45.24	49.92	52.00	55.34	59.66	62.11	64.62	67.95	69.24	70.58	71.97	66.96	70.14	69.12	69.75	69.78	75.01	75.96	
1、1 公司治理及内控有效性	13.75	16.38	21.29	25.28	38.27	48.43	49.76	63.37	68.02	69.33	73.02	72.70	73.87	71.04	68.93	69.46	75.04	75.44	
1、1、1 治理文件的制定情况	13.75	16.38	21.29	25.28	38.27	48.43	49.76	63.37	68.02	69.33	73.02	74.80	72.01	70.89	66.65	67.60	66.23	67.76	
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	87.48	87.58	86.23	85.84	83.23	82.40	82.52	79.30	75.69	75.06	75.64	74.66	73.85	72.41	69.93	70.27	69.88	68.24	
1、1、3 内部控制有效性	0.31	0.15	0.22	2.58	14.39	19.20	32.93	33.02	43.23	60.93	69.64	74.70	75.74	69.81	70.22	70.50	71.65	73.00	
1、1、4 关联交易是否必须实施关联方回避	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	92.41	92.76
1、2 中小股东权利行使保障状况	26.73	27.70	33.11	42.88	41.76	42.89	44.62	45.67	48.55	50.95	53.02	59.73	67.03	67.85	67.70	68.64	73.78	73.81	
1、2、1 基本参与决策权保障情况	33.46	33.21	35.39	71.13	77.76	81.48	85.33	88.34	92.24	92.85	92.41	93.51	93.96	95.47	96.03	96.12	96.32	96.49	
1、2、2 需要特别决议表决的事项类型	55.31	54.61	56.06	58.46	59.27	59.75	59.91	60.48	61.02	63.83	65.38	66.02	66.34	66.65	66.81	67.82	68.09	68.64	
1、2、3 累积投票制的采纳情况	32.63	38.39	50.75	48.19	48.37	48.78	52.99	54.80	61.77	67.52	67.84	68.81	69.37	70.86	76.10	78.23	78.85	80.32	
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	91.14	92.33	91.85	96.20	96.34	95.91	
1、2、5 独立董事提名权行使情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	12.24	12.53	14.32	13.94	7.73	4.83	4.88	2.38	
1、2、6 配合投保专门机构持股行权工作情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	98.18	99.15
1、3 董事会、监事会职能建设和执行情况	45.43	64.83	66.86	71.35	76.79	79.45	79.71	80.02	79.91	78.01	79.56	79.74	80.31	80.46	82.72	82.44	81.89	82.66	
1、3、1 董事会成员的诚信记录	97.12	96.44	93.77	93.38	94.32	95.94	96.56	95.81	93.97	97.53	90.31	89.79	88.10	86.82	96.35	95.34	92.71	93.37	
1、3、2 董事会权限明晰程度	35.01	38.04	42.29	56.95	59.34	61.01	60.34	60.89	60.93	59.86	61.18	62.62	66.63	67.47	68.12	67.05	66.55	67.80	
1、3、3 独立董事的比例	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	51.87	51.04	51.56	52.06	51.41	51.92	52.35	53.25	
1、3、4 独立董事亲自出席会议情况	0.00	86.90	89.87	91.96	92.67	94.98	95.61	96.17	96.44	83.93	97.55	97.79	98.01	98.24	98.40	98.61	98.84	99.46	

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1、3、5 监事会成员的诚信记录	99.69	99.85	99.86	99.44	99.35	99.45	99.07	98.73	97.89	99.60	97.16	97.45	97.26	97.72	99.33	99.30	99.01	99.39
1、4 经理层监督激励机制建设和执行状况	42.65	43.50	43.70	45.34	46.21	42.33	49.42	53.40	51.99	51.29	48.59	48.64	48.91	47.70	51.38	50.39	63.74	66.77
1、4、1 高管的诚信记录	99.07	98.62	98.55	98.88	98.97	99.20	99.07	98.39	96.25	97.53	91.37	89.98	87.07	85.66	95.98	94.77	92.41	93.71
1、4、2 前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度	31.57	35.15	36.09	42.12	44.77	28.55	56.35	70.38	65.09	61.13	57.07	61.28	62.91	62.77	66.51	56.39	59.86	63.62
1、4、3 高管期末持股变动情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	39.70	36.81	38.85	35.25	34.72	42.47	38.96	42.97
1、5 大股东对中小股东权利的保护	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	79.13	80.79
1、5、1 大股东违规减持情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	97.56	99.47
1、5、2 大股东质押情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	89.78	92.67
1、5、3 大股东资金占用情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	50.05	50.25
2、上市公司信息披露及投资者关系管理等对投资者知情权的保护状况	75.05	75.10	75.14	75.70	77.27	79.84	78.69	80.14	80.88	82.20	84.04	85.61	86.06	86.94	88.43	87.99	80.25	83.22
2、1 基本信息披露状况	52.49	52.41	52.45	53.64	64.74	75.17	76.21	77.47	78.61	82.38	83.31	79.76	79.47	79.07	79.72	79.67	66.28	75.42
2、1、1 内部控制披露情况	0.39	0.15	0.29	3.84	37.16	68.43	71.56	75.35	78.75	90.08	92.87	98.57	95.44	94.19	95.43	97.08	97.18	98.01
2、1、2 业绩预披露情况	0.00	1.34	2.57	3.63	6.68	8.23	9.24	12.58	15.12	16.67	45.38	42.02	44.13	44.29	45.22	45.38	46.53	41.79
2、1、3 审计师的审计意见	96.09	94.61	93.59	95.07	96.87	97.15	97.20	98.12	98.32	98.87	98.67	98.69	98.83	98.73	98.50	96.55	96.21	96.71
2、1、4 社会责任信息披露情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	25.18	65.19
2、2 重大事项信息披露	97.76	96.37	94.81	94.53	90.70	92.64	93.65	94.87	95.33	94.89	95.20	95.53	95.86	96.47	96.61	96.16	98.34	98.97
2、2、1 重大事项披露滞后情况	98.83	97.97	97.68	97.07	94.19	95.32	98.60	97.47	99.31	97.69	98.66	98.80	98.57	99.31	99.28	98.51	99.09	99.71
2、2、2 澄清公告披露情况	94.56	94.73	95.72	89.92	82.52	88.95	87.24	92.64	93.00	92.96	91.95	92.38	94.35	94.70	95.40	96.08	97.60	98.24
2、3 信息披露质量	77.25	77.05	77.32	77.98	78.57	79.62	80.47	80.35	79.77	80.71	82.73	88.69	87.45	90.33	93.81	93.15	95.19	95.09
2、3、1 业绩预披露更正情况	100.00	99.93	99.86	100.00	99.42	99.20	99.24	98.93	98.32	98.18	83.46	84.91	82.04	84.47	95.26	94.34	97.60	98.06
2、3、2 财务报告补充说明或更正情况	93.53	90.54	92.03	92.68	91.06	93.80	97.06	97.52	95.47	96.96	90.83	91.13	94.90	94.16	95.96	96.33	95.21	94.41
2、3、3 业绩预披露达标率	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	85.82	83.99	87.05	88.31	86.65	92.78	92.66
2、3、4 业绩预披露精准度	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	92.91	88.87	95.62	95.71	95.28	95.16	95.23

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
2、4 投资者关系管理保障情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	89.42	90.77
2、4、1 是否有专门的投资者关系管理制度	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	68.30	72.35
2、4、2 是否有投资者专线电话	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	100.00	100.00
2、4、3 是否有专门的投资者联系邮箱	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	99.95	99.95
2、5 网站投资者关系管理情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	63.32	63.76
2、5、1 上市公司建有自身网站情况	81.10	86.13	89.20	90.79	93.03	96.06	73.98	77.96	82.95	77.73	89.08	89.11	91.04	91.71	91.68	91.01	91.95	91.88
2、5、2 网站投资者关系管理信息披露情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	28.80	31.95	32.08	33.52	31.29	31.16	32.58
2、5、3 网站信息的更新情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	44.87	55.53	56.81	64.78	68.95	60.08	68.51	67.96	70.77	66.56	66.85	66.83
2、6 开展投资者关系管理活动情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	45.33	50.13
2、6、1 业绩说明会路演次数	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	43.44	61.15
2、6、2 网上投资者接待日次数	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	60.31	54.25
2、6、3 接待投资者来访调研情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	32.23	34.99
2、7 与投资者互动情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	57.94	62.93
2、7、1 投资者联系电话畅通情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	72.29	63.91	75.62	81.59	78.37	90.79
2、7、2 投资者联系邮件回复情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	20.98	23.40
2、7、3 投资者互动平台问题回复情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	74.47	74.61
3、上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	58.03	57.45	57.25	56.96	55.97	56.37	59.76	61.66	61.32	65.71	66.12	75.68	65.96	66.87	67.08	65.85	67.11	68.03
3、1 价值创造状况	60.07	60.46	59.45	59.15	56.53	56.94	57.68	58.40	58.47	58.09	56.97	66.42	55.88	56.34	58.11	56.14	56.26	56.14
3、1、1 净资产收益率	47.60	46.85	45.23	46.54	48.28	47.20	47.43	49.00	49.67	49.93	49.68	49.13	49.09	49.61	49.64	47.95	47.96	48.08
3、1、2 经营性业务占比	78.05	80.09	78.52	75.50	66.26	69.91	69.23	72.83	74.04	70.84	68.24	68.11	69.84	75.46	82.70	76.74	76.99	76.55
3、1、3 净利润同比增速	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	73.03	51.51	50.19	50.11	49.72	49.84	49.78

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	
3、1、4 净经营现金流同比增速	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	75.40	53.10	50.09	50.00	50.16	50.24	50.15	
3、2 财务质量	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	77.74	61.63	64.51	63.18	63.13	67.81	68.18	
3、2、1 经营性现金流比例	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	81.92	55.16	54.96	53.27	54.94	54.95	55.31	
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	87.30	86.66	98.53	88.69	87.99	87.80	87.10	
3、2、3 经营活动现金流比营业利润	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	54.79	48.17	51.73	56.12	55.29	56.85	57.79	
3、2、4 应收项比收入	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	80.25	72.90	72.15	72.09	71.74	71.81	71.72	
3、2、5 存货比收入	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	84.42	45.23	45.18	45.73	45.70	45.62	45.62	
3、2、6 商誉减值占比情况	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	89.81	91.52
3、3 可能导致利益输送的经济活动状况	83.39	81.96	81.26	81.40	82.52	82.41	83.95	87.04	85.61	88.09	85.85	85.45	84.28	84.95	85.13	84.57	84.46	84.53	
3、3、1 募集资金使用变更情况	98.06	98.84	99.42	99.44	99.10	98.71	98.43	99.95	98.23	99.60	99.72	99.26	98.33	98.61	98.70	99.30	99.71	99.76	
3、3、2 关联方占款情况	48.65	48.37	48.39	49.39	49.84	50.15	50.53	50.54	50.52	50.56	50.36	50.23	50.18	50.22	50.12	49.95	49.69	50.14	
3、3、3 关联方非购销类交易情况	91.86	87.46	86.50	84.60	86.17	86.19	85.48	85.35	87.48	87.42	87.66	86.36	82.73	85.21	85.95	85.24	84.91	84.02	
3、3、4 关联方购销类交易情况	80.36	78.34	77.40	79.25	79.58	79.93	89.08	90.91	92.34	92.77	92.67	92.83	90.17	90.64	91.44	91.44	91.32	91.17	
3、3、5 对外担保情况	83.14	82.67	81.30	80.74	84.06	84.11	84.65	98.63	87.31	99.46	86.09	85.73	86.06	86.58	86.47	84.66	84.16	84.21	
3、3、6 诉讼纠纷仲裁情况	98.30	96.08	94.53	94.98	96.39	95.40	95.55	96.84	97.79	98.72	98.61	98.28	98.24	98.43	98.10	96.83	96.95	97.89	
3、4 利润分配情况	27.97	27.04	28.45	27.69	26.52	27.45	36.30	38.45	38.75	51.40	56.65	74.78	69.82	71.63	72.88	71.13	73.81	72.93	
3、4、1 派现率	58.15	55.13	59.12	56.75	56.41	56.05	54.70	53.69	52.87	53.07	52.04	52.66	41.75	44.61	46.29	42.80	48.16	46.37	
3、4、2 现金分红政策明晰程度	0.70	0.73	1.56	3.59	4.06	6.92	37.70	50.32	54.96	83.79	91.45	96.91	97.88	98.65	99.48	99.47	99.45	99.48	

2010-2020 年度权重表

一级指标	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	二级指标	2020年
决策参与权	28.16%	34.21%	29.12%	28.55%	30.15%	30.67%	29.06%	30.15%	29.59%	30.1%	30.8%	1.1 公司治理及内控有效性	24.36%
												1.2 中小股东权利行使保障状况	26.07%
												1.3 董事会、监事会职能建设和执行情况	19.98%
												1.4 经理层监督激励机制建设和执行状况	14.86%
												1.5 大股东对中小股东权利的保护	14.73%
知情权	44.99%	35.62%	38.00%	38.85%	39.78%	39.00%	38.89%	39.32%	39.50%	40.0%	39.8%	2.1 基本信息披露状况	21.14%
												2.2 重大事项信息披露	22.34%
												2.3 信息披露质量	20.04%
												2.4 投资者关系管理保障情况	14.6%
												2.5 网站投资者关系管理情况	10.33%
												2.6 开展投资者关系管理活动情况	7.81%
												2.7 与投资者互动情况	3.74%
投资收益权	26.85%	30.17%	32.87%	32.60%	30.07%	30.33%	32.05%	30.53%	30.91%	29.9%	29.4%	3.1 价值创造状况	34.1%
												3.2 财务质量	33.9%
												3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	21%
												3.4 利润分配情况	11%

声明

本报告是投保基金公司基于客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的信息与投资者调查、市场主体调查撰写完成的，不构成任何投资建议。相关市场主体的投资者保护状况得分是投保基金公司基于一定的评价指标体系和赋值方法通过统计分析并赋权计算产生的，仅反映市场主体投资者保护状况和变化趋势，不构成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，责任自负。本报告版权归投保基金公司所有。

鉴于报告调查方法、统计方法等还存在一定局限性及不完善之处，因此报告仍存在优化改进空间，请批评指正。