

# 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

2022



中国证券投资者保护基金有限责任公司  
二〇二二年十月

## 引言

上市公司和投资者是资本市场的共生共荣体，对于保护投资者的合法权益，上市公司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，2022年，中国证券投资者保护基金有限责任公司对4638家A股上市公司<sup>1</sup>在2021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(2022)》，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、65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。

---

<sup>1</sup> 截至2021年底，沪深北三市上市公司共计4697家，其中暂停上市的公司、只发行B股的公司以及在2022年1月1日-7月31日期间退市、转板的公司，不纳入本年度投资者保护状况评价。因此，本年度最终评价对象为4638家上市公司。此外，有8家公司未按期披露2021年年度报告，很多基础数据无法取得，故这8家公司仅参与评分评级，在考察分析市场总体情况时予以剔除。

# 目 录

一、2021 年度 A 股上市公司概况.....	1 -
二、2021 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创新高.....	2 -
(二) 投资者总体满意度指数和三项子权益满意度指数均创历史新高....	5 -
(三) 投资者对知情权和收益权的关注度小幅上升.....	7 -
(四) 决策参与权的客观得分和主观满意度指数均有提升.....	8 -
(五) 知情权的客观得分和主观满意度指数都有提高.....	10 -
(六) 投资收益权的客观得分和主观满意度指数均有增长.....	12 -
三、投资者保护方面取得的成绩和进步.....	14 -
(一) 上市公司内部控制的有效性持续提升.....	14 -
(二) 保障中小股东行使权利的上市公司内部制度不断优化.....	16 -
(三) 董事会权限明晰程度进一步提高.....	18 -
(四) 董监高整体诚信状况较好.....	19 -
(五) 设有关联方回避表决机制的公司占比增加.....	21 -
(六) 大股东质押等损害中小股东利益的潜在风险已得到有效控制.....	22 -
(七) 单独披露社会责任报告的上市公司明显增加.....	24 -
(八) 业绩说明会路演次数实现跨越式增长, 趋向普及.....	25 -
(九) 上市公司担保行为的潜在风险下降.....	26 -
(十) 上市公司商誉占净资产的比重整体较低, 潜在商誉风险可控.....	27 -
四、投资者保护方面存在的问题和不足.....	28 -
(一) 投资者电话沟通渠道的畅通率下滑.....	29 -
(二) 上市公司平均经营性现金流比例有所下降.....	30 -
(三) 上市公司业绩预告的信息质量略有下降.....	31 -
(四) 独立董事占比有下降趋势.....	32 -
(五) 董事长兼任总经理的公司有所增加.....	33 -
五、投资者关注热点问题的观察与分析.....	35 -
(一) 科创板公司研发投入水平最高.....	35 -

(二) 民营企业控制权风险较为突出.....	- 36 -
(三) 超五成公司受到研报关注，计算机、通信和其他电子设备制造业关注度最高.....	- 37 -
(四) 科创板公司资产、收入和利润的成长性均领先.....	- 38 -
六、相关建议.....	- 39 -
(一) 全面落实监管要求，共建投资者关系管理良性生态.....	- 40 -
(二) 多措并举推进独立董事制度的改革落地.....	- 40 -
(三) 关注监督职能的发挥，不断优化公司治理结构.....	- 41 -
(四) 探索开展退市上市公司投资者保护状况评价.....	- 42 -
附录.....	- 43 -
2021 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价方法介绍.....	- 43 -
2021 年度 A 股上市公司投资者保护状况客观评价指标体系.....	- 46 -
2021 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表.....	- 48 -
2003-2021 年度客观评价指标得分 .....	- 51 -
2010-2021 年度权重表 .....	- 61 -
声明.....	- 62 -

## 一、2021 年度 A 股上市公司概况

截至 2021 年底，沪深北三市上市公司共计 4697 家，其中沪主板 1660 家、深主板 1488 家、创业板 1090 家、科创板 377 家、北交所 82 家，沪深北三市总市值 91.88 万亿元，流通市值 75.26 万亿元。2021 年全年，沪深两市发行 A 股股票 481 只，28 家 A 股上市公司通过强制退、重组退、主动退等各种渠道实现平稳退出。沪深两市全年合计融资 1.67 万亿元，其中首次首发融资 5351 亿元，定向增发（含现金认购和资产认购）融资 9556 亿元，配股融资 493 亿元，可转债转股融资 1342 亿元。北交所上市公司 82 家，全年融资金额 75.22 亿元。2021 年，A 股上市公司实现营业收入 64.95 万亿元，同比增长 18.56%；实现归母净利润 4.87 万亿元，同比上升 17.35%；净资产收益率为 9.21%，同比增加 0.52 个百分点<sup>2</sup>。

## 二、2021 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对投资者决策参与权、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结构、信息披露及投资者关系管理、经营活动三个方面，设置 3 个一级指

---

<sup>2</sup> 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 4630 家 A 股上市公司（不含参与评分评级的 8 家未按期披露 2021 年年度报告的公司）。

标、16个二级指标、65个三级指标，并通过调查投资者对相关权益的重视程度，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调查固定样本库，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<sup>3</sup>。

评价结果显示，2021年度A股上市公司投资者保护总体状况客观评价得分和主观满意度指数均创下历史新高，三项子权益的客观评价得分与满意度均实现双升；696家上市公司被评为A级，占比约为15%。从投资者的重视程度看，知情权关注度历年来均位居首位，投资收益权从上年的末位上升至第二位，决策参与权则降至最后。

### （一）投资者保护状况客观评价得分创新高

2021年度A股上市公司投资者保护状况客观评价得分为77.32分，较2020年提高1.66分。三项子权益保护状况客观评价得分均实现不同程度的增长，决策参与权保护得分为78.94分，同比提升2.98分，升幅最大；知情权保护得分为84.21分，同比提升0.99分；投资收益权保护得分为68.39分，同比提升0.36分。

---

<sup>3</sup> 为反映投资者对资本市场各主体投资者保护工作的满意度，投保基金公司于2022年4月8日-4月26日开展了2022年证券投资者满意度调查，调查依托全国个人投资者调查固定样本库开展，共收回有效问卷11336份，有效问卷回收率为94.24%。

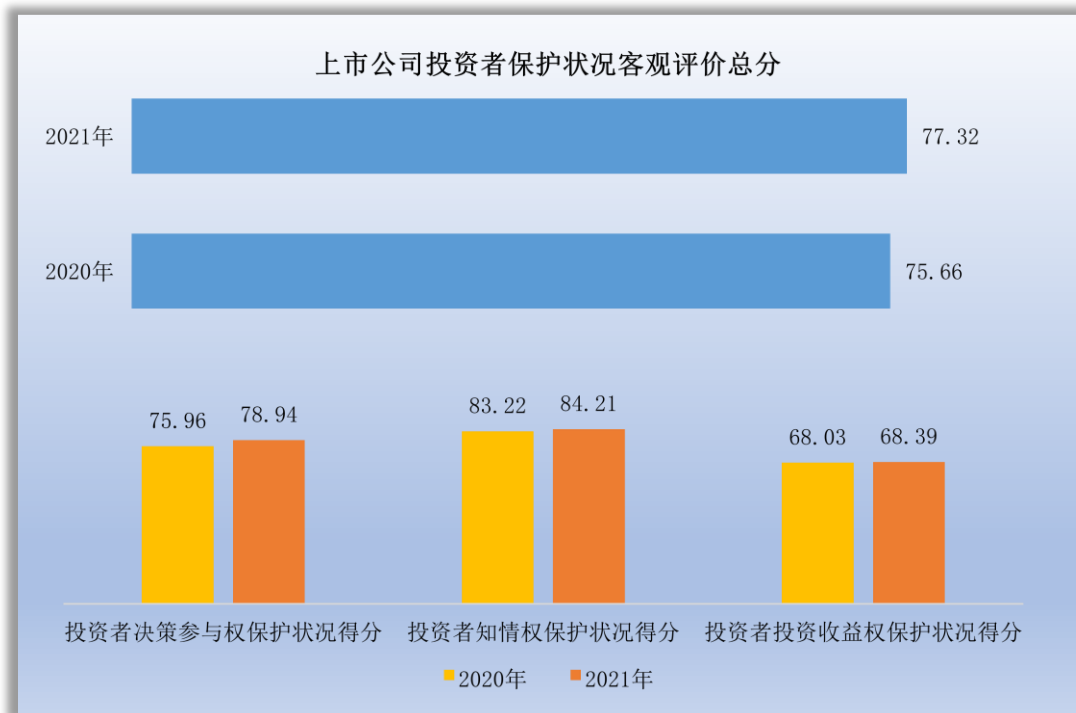


图 1：2021 年和 2020 年上市公司投资者保护状况客观评价得分及 3 项子权益得分对比

从得分趋势来看，上市公司投资者保护客观评价历年得分走势稳中向好，从 2003 年的 60.99 分持续上升到 2014 年的 77 分，此后在 75 分上下波动，2021 年得分突破 2014 年的峰值，创下历史新高。三项子权益中，知情权保护历年得分始终高于其他两项权益且基本呈上升趋势，仅在 2019 年出现过明显下滑；决策参与权保护得分连续五年稳步提升，近三年更是连创新高，向好趋势显著；投资收益权保护历年得分虽大多低于同期其他子权益得分，但总体呈波动上行态势，近三年已实现得分的连续增长。

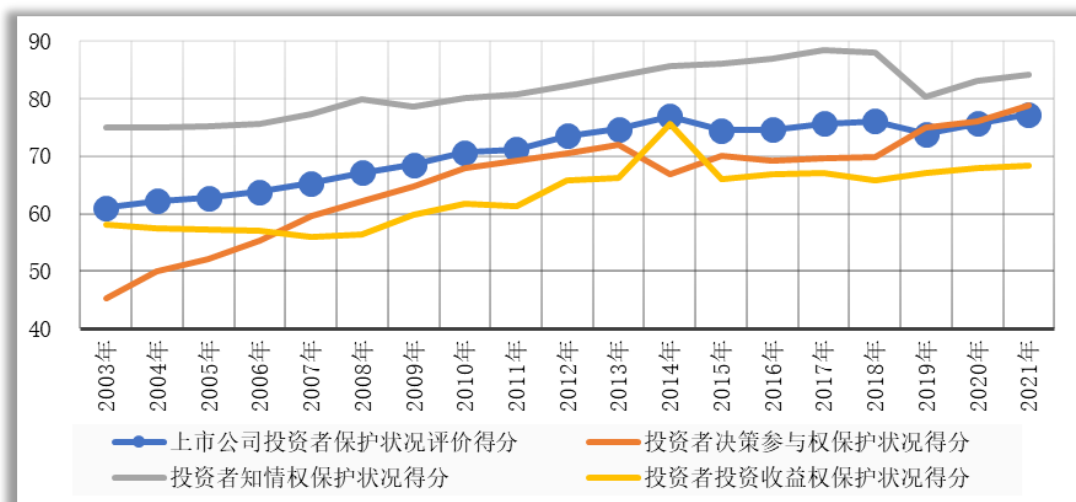


图 2: 2003-2021 年上市公司投资者保护状况客观评价得分及 3 项子权益得分趋势

根据每家上市公司投资者保护状况客观评价得分情况，我们将上市公司分为 A、B、C、D 四个等级。2021 年，A 级上市公司有 696 家，占比约为 15%；B 级上市公司有 2783 家，占比约为 60%；C 级上市公司有 696 家，占比约为 15%，D 级上市公司有 463 家，占比约为 10%。

从投资者保护状况客观评价平均得分来看，A、B、C、D 级公司平均得分分别为 84.16 分、78.72 分、72.68 分、64.82 分。从三项子权益平均得分来看，B、C、D 级公司与 A 级公司相比，差距最大的是投资收益权平均得分，分别较 A 级公司低 7.33%、21.94%、31.94%。各所有制板块中，央企 A 级公司占比最高，达 21.5%，外资控股、地方国企、民营企业和其他企业 A 级公司占比分别为 17.95%、17.46%、13.68%和 11.84%。



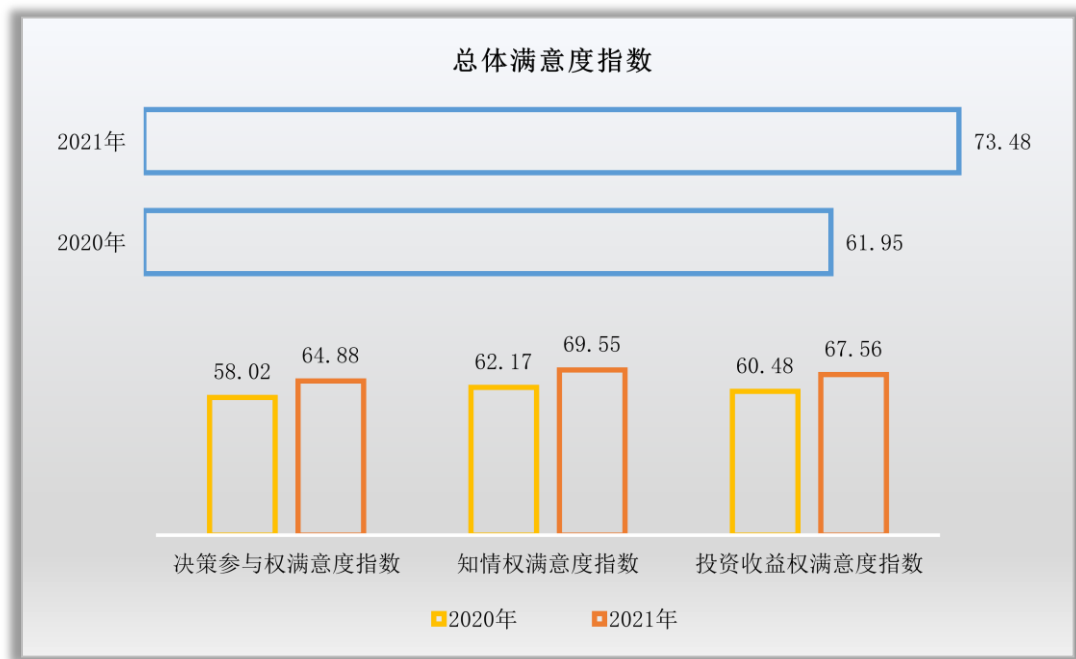
表 1：2021 年 A-D 级公司投资者保护状况客观评价得分及 3 项子权益得分平均水平对比

公司 评级	投资者保护状况客观评价		决策参与权		知情权		投资收益权	
	平均得分	与 A 级公司 差距	平均得分	与 A 级公司 差距	平均得分	与 A 级公司 差距	平均得分	与 A 级公司 差距
A 级	84.16	——	83.29	——	90.57	——	76.62	——
B 级	78.72	-6.46%	79.37	-4.70%	84.50	-6.71%	71.01	-7.33%
C 级	72.68	-13.64%	76.97	-7.59%	81.16	-10.40%	59.81	-21.94%
D 级	64.82	-22.98%	72.29	-13.21%	76.89	-15.11%	52.15	-31.94%

## （二）投资者总体满意度指数和三项子权益满意度指数均创历史新高

从主观评价来看，2021 年度中国上市公司投资者保护满意度明显提升，总体满意度指数<sup>4</sup>为 73.48，较上年大幅提高 11.53。三项子权益表现良好，决策参与权满意度指数为 64.88，较上年提高 6.86；知情权满意度指数为 69.55，较上年提高 7.38；投资收益权满意度指数为 67.56，较上年提高 7.08。总体满意度指数达到 70 以上的较高位，三项子权益满意度指数也超过了 60，表明 2021 年度上市公司投资者保护情况获得了大多数投资者的认可。

<sup>4</sup> 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 79.34×50%+（决策参与权满意度指数 64.88×27.8%+知情权满意度指数 69.55×40.9%+投资收益权满意度指数 67.56×31.3%）×50%=73.48。



**图 3：2021 年和 2020 年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数对比**

从历年满意度指数表现来看，总体呈震荡上行走势。2010 年满意度指数从 52 突降至历史低位 46.51，随后两年大幅上升至 60.88，之后又连续四年下滑，2017 年回升后实现三年小幅增长，2021 年大幅拉升至历史新高 73.48。三项子权益中，知情权满意度指数表现最佳，基本呈稳定增长态势，已连续五年突破历史峰值；而决策参与权和投资收益权的满意度指数呈震荡上升趋势，2021 年均创新高。

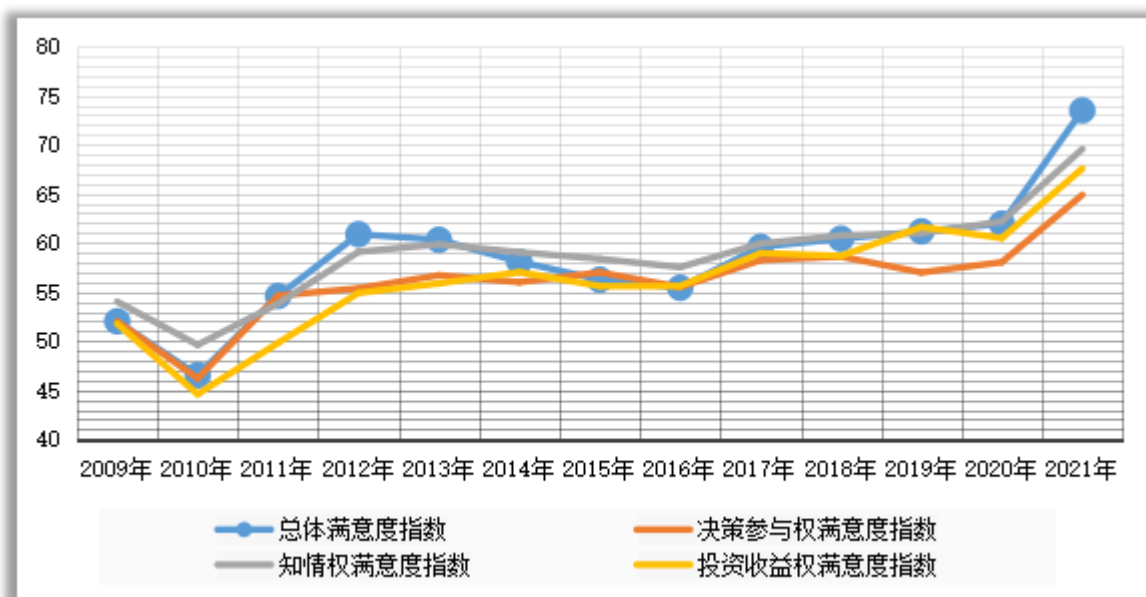


图 4: 2009-2021 年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数趋势

### (三) 投资者对知情权和收益权的关注度小幅上升

根据投资者对 2021 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 27.8%、40.9%和 31.3%。与上年相比，知情权、投资收益权的权重分别增加 1.1、1.9 个百分点，决策参与权的权重则减少 3 个百分点，投资者最看重的仍是知情权，投资收益权上升至第二位，决策参与权降至最后。

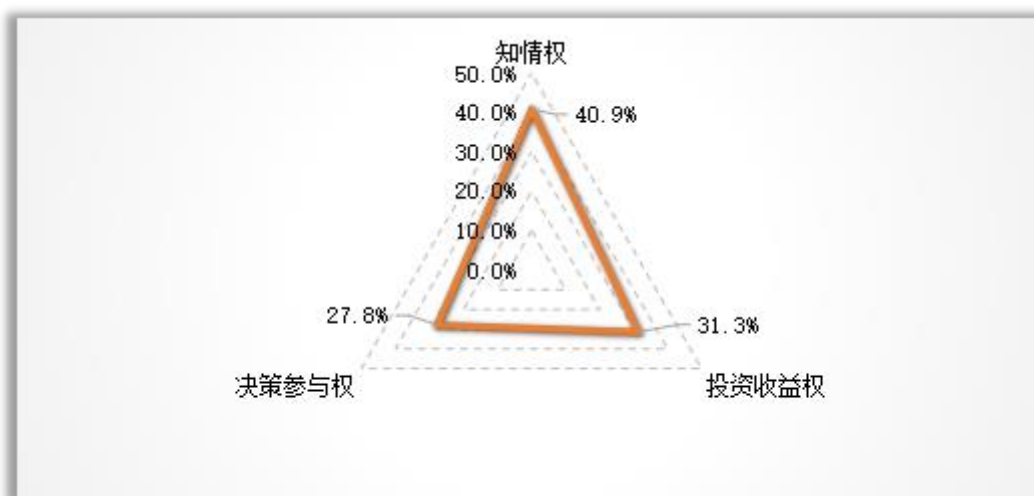


图 5: 2021 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

从历年权重变化来看，知情权权重稳定在 40% 左右，且始终高于同期其他子权益的权重，表明知情权长期以来受到投资者的高度关注；决策参与权和投资收益权的权重大多在 30% 上下波动，投资者在不同年份对两者的重视程度也呈现波动变化，如投资者在 2019-2020 年更关注决策参与权，而 2021 年对投资收益权的关注则超过了决策参与权。

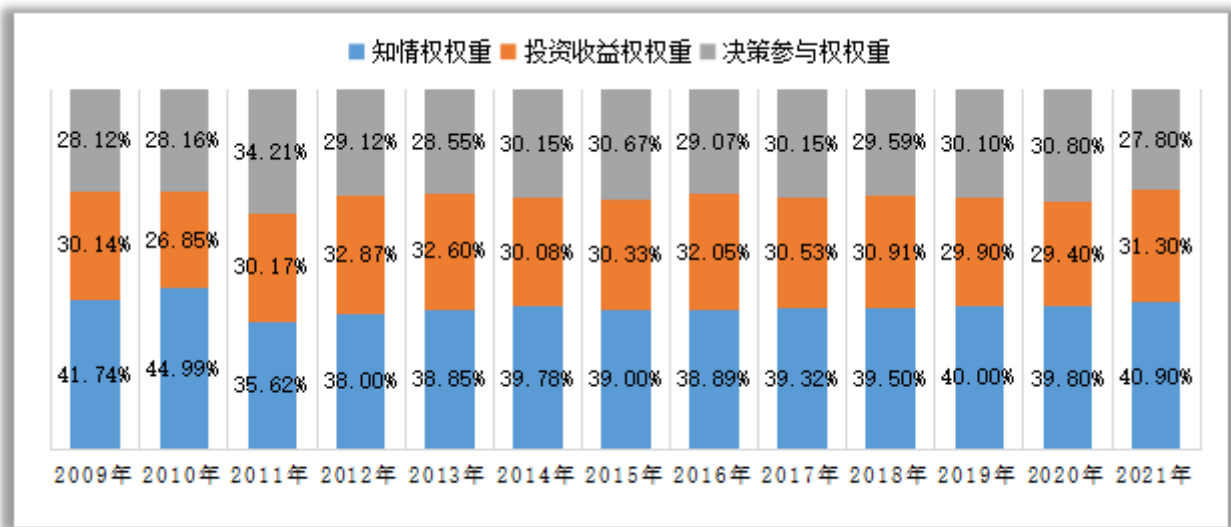


图 6：2009-2021 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

#### （四）决策参与权的客观得分和主观满意度指数均有提升

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（78.94 分）较上年提高 2.98 分，主要得益于二级指标中的“公司治理及内控有效性”、“中小股东权利行使保障状况”和“大股东对中小股东权利的保护”得分实现增长，新设二级指标“董监高诚信情况”得分较高。五个二级指标具体得分及变化情况如下图所示。

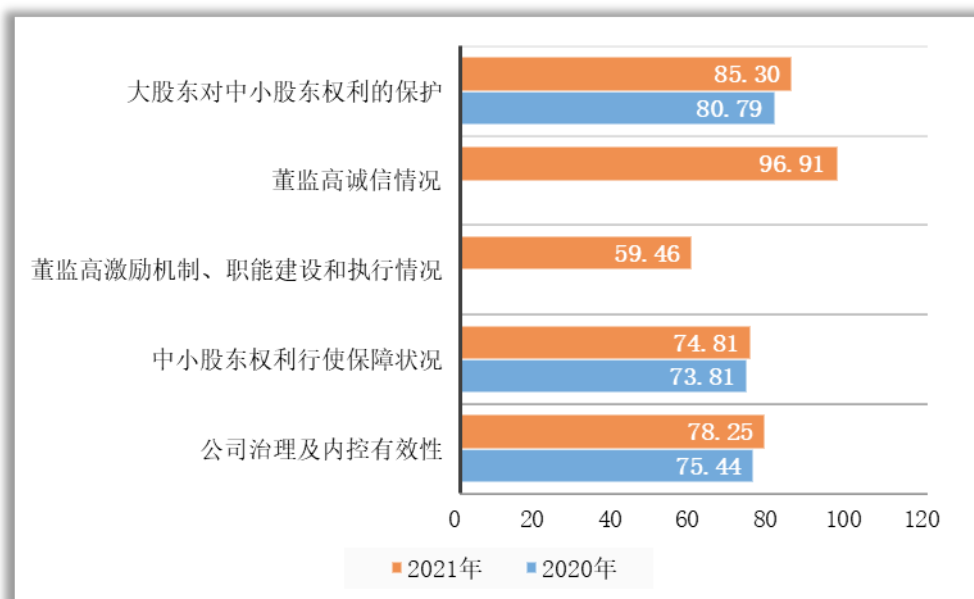


图 7：2021 年和 2020 年投资者决策参与权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对决策参与权保护的五个二级指标所涉内容的满意程度大幅提高，关注程度则有所下降。满意程度得分（78.69 分）较上年显著提高 15.39 分，关注程度得分（51.08 分）较上年下降 1.67 分，综合之后形成的满意度指数（64.88<sup>5</sup>）较上年提高 6.86。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，其中公司治理及内控有效性、中小股东权利行使保障状况两项内容认可度较高，分别有 76.46% 和 76.24% 的投资者认为状况得到改善。

<sup>5</sup> 决策参与权满意度指数 64.88 = 决策参与权满意程度得分 78.69 \* 50% + 投资者关注程度得分 51.08 \* 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分。

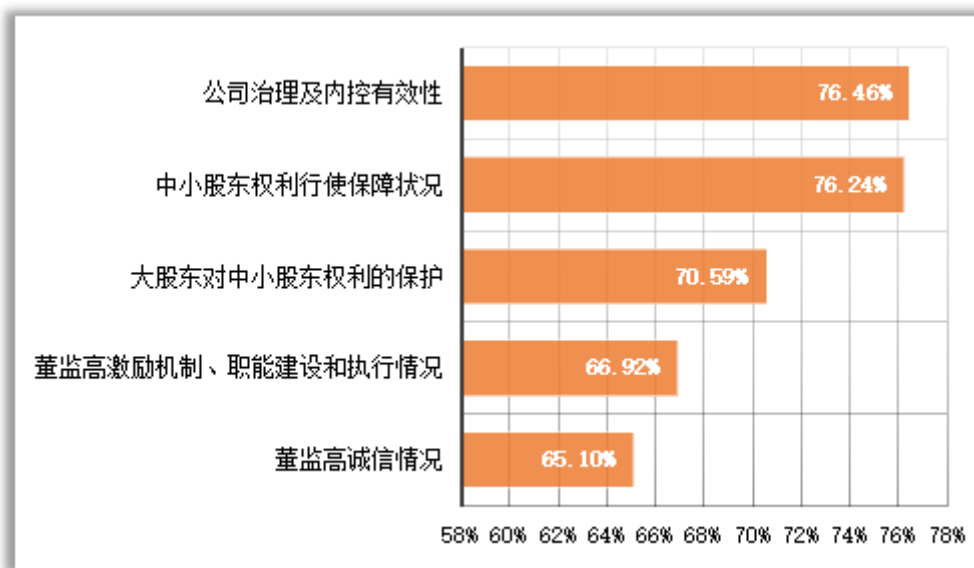


图 8：2021 年投资者对决策参与权五项相关内容保护成效的认可情况

#### （五）知情权的客观得分和主观满意度指数都有提高

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（84.21 分）较上年提升 0.99 分，主要得益于七个二级指标中有五个指标得分都有提高，余下两个指标得分下降但降幅较小。其中，“基本信息披露状况”和“开展投资者关系管理活动情况”指标得分提升较为明显，分别较上年提高 2.02 分和 10.04 分。七个二级指标具体得分及变化情况如下图所示。

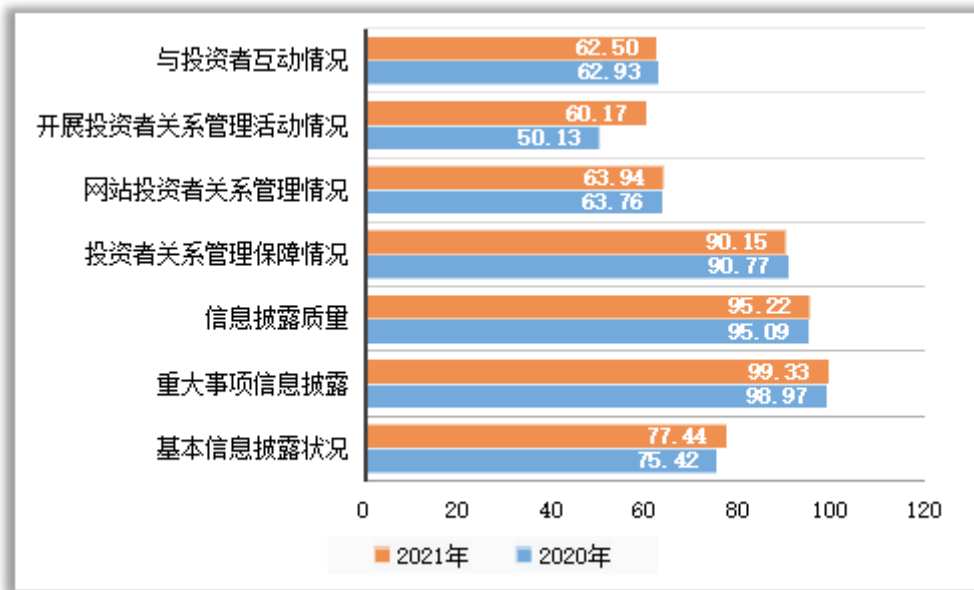


图 9：2021 年和 2020 年投资者知情权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对知情权保护的七个二级指标所涉内容的关注程度略有下降，但满意程度大幅提高，从而使满意度指数(69.55<sup>6</sup>)有所提高。其中，投资者满意程度得分为 78.41 分，较上年提高 15.04 分；关注程度得分为 60.68 分，较上年微降 0.29 分。对于知情权七项相关内容的保护成效，有六项获得过半数投资者的认可，其中上市公司重大事项信息披露表现最佳，有 79.66%的投资者认为情况得到改善。

<sup>6</sup> 知情权满意度指数 69.55=知情权满意程度得分 78.41\*50%+投资者关注程度得分 60.68\*50%。满意度指数计分规则见脚注 5。

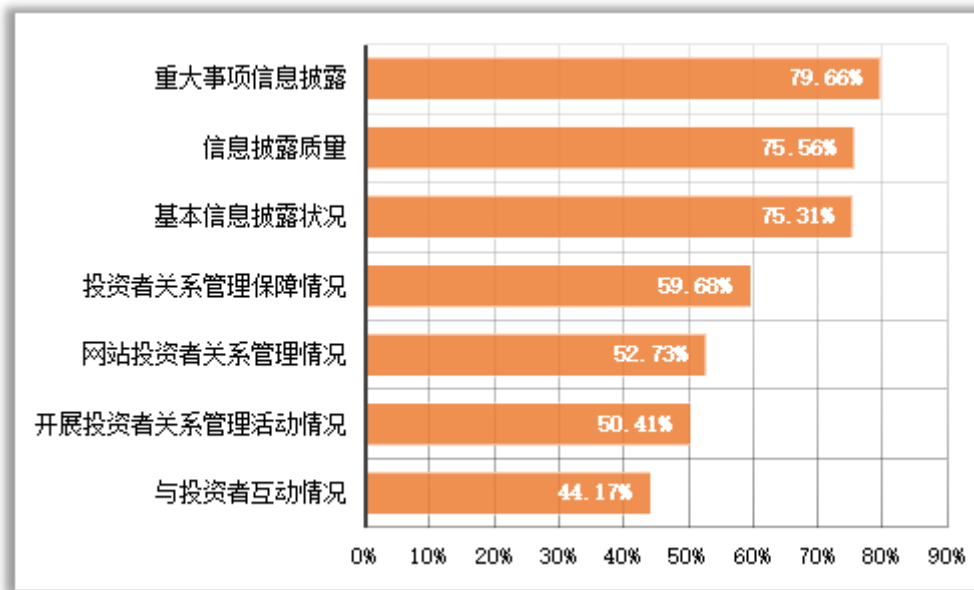


图 10：2021 年投资者对知情权七项相关内容保护成效的认可情况

#### （六）投资收益权的客观得分和主观满意度指数均有增长

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（68.39 分）较上年提升 0.36 分，主要得益于二级指标中“价值创造状况”、“财务质量”和“可能导致利益输送的经济活动状况”三个指标得分分别提高了 0.96 分、2.14 分和 0.25 分，而“利润分配情况”指标得分微降 0.01 分，影响较小。四个二级指标具体得分及变化情况如下图所示。



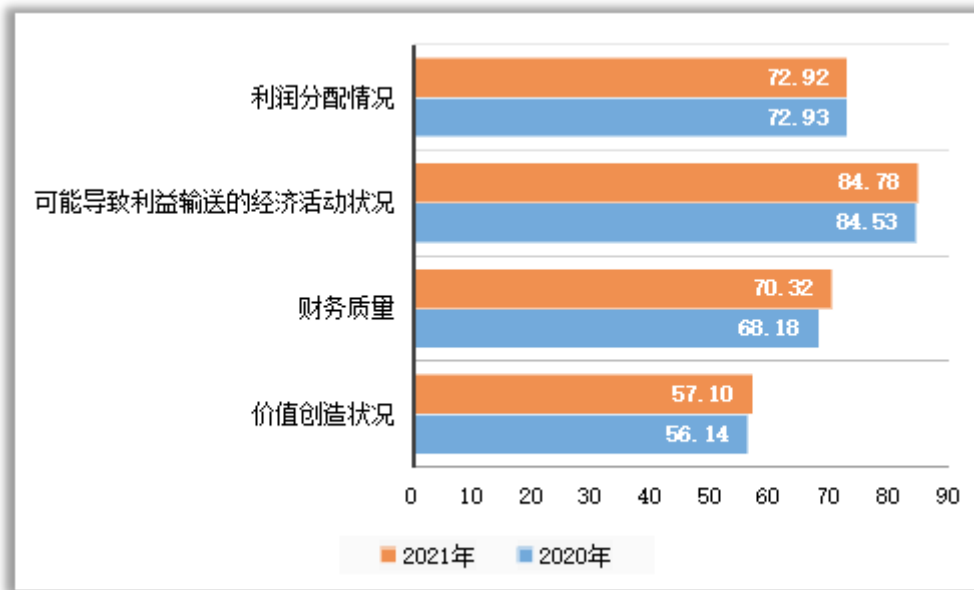


图 11：2021 年和 2020 年投资者投资收益权二级指标得分对比

在主观满意度调查中，投资者对投资收益权保护四个二级指标所涉内容的关注程度和满意程度均有提升，从而使满意度指数（67.56<sup>7</sup>）提高。其中，投资者满意程度得分为 77.5 分，较上年提高 14.02 分；投资者对四项相关内容的关注程度得分为 57.62 分，较上年提高 0.14 分。对于投资收益权四项相关内容的保护成效，认为有所改善的投资者占比均超过六成，其中上市公司的财务质量表现最受认可。

<sup>7</sup> 投资收益权满意度指数 67.56=投资收益权满意程度得分 77.50\*50%+投资者关注程度得分 57.62\*50%。满意度指数计分规则见脚注 5。

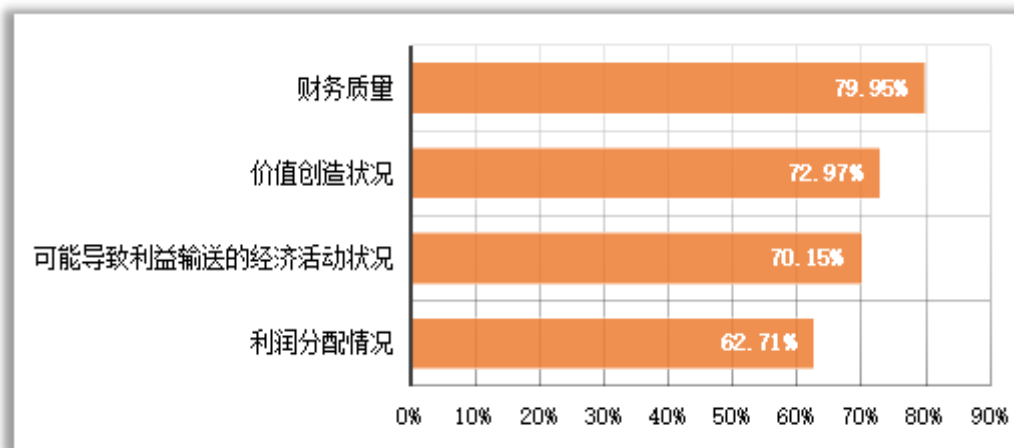


图 12：2021 年投资者对投资收益权四项相关内容保护成效的认可情况

### 三、投资者保护方面取得的成绩和进步

通过对 65 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现 2021 年度上市公司在公司治理及内控、中小股东行权保障、规范大股东行为、社会责任信息披露、业绩说明会普及、压降担保、质押及商誉潜在风险等与投资者保护密切相关的方面都取得了成绩和进步。

#### （一）上市公司内部控制的有效性持续提升

外部审计机构定期对上市公司内部控制有效性进行审计，并发表审计意见，对防范企业风险、规范企业管理、促进企业可持续发展有积极作用，有利于保护中小股东的合法权益。为考察外部审计师对上市公司内部控制的审计情况，设置“内部控制有效

性”指标<sup>8</sup>。

2021年，“内部控制有效性”得分为77.49分，较上年提高4.49分。3260家公司披露了内部控制审计报告，占比80.14%，较上年增加3.49个百分点。其中，3153公司的内部控制审计意见为“标准无保留意见”，占比高达96.72%，较上年增加1.48个百分点。

从历年得分来看，早期上市公司很少会聘请外部审计机构对内部控制情况进行审计，内部控制的有效性缺少外部监督评估。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，在监管部门的不断引导和推动下，越来越多的上市公司披露内部控制审计报告，上市公司内部控制的有效性不断提升，指标得分从2006年之前的不足1分提升到目前70分以上的水平，近五年更是实现连续增长，并于2021年创历史新高。

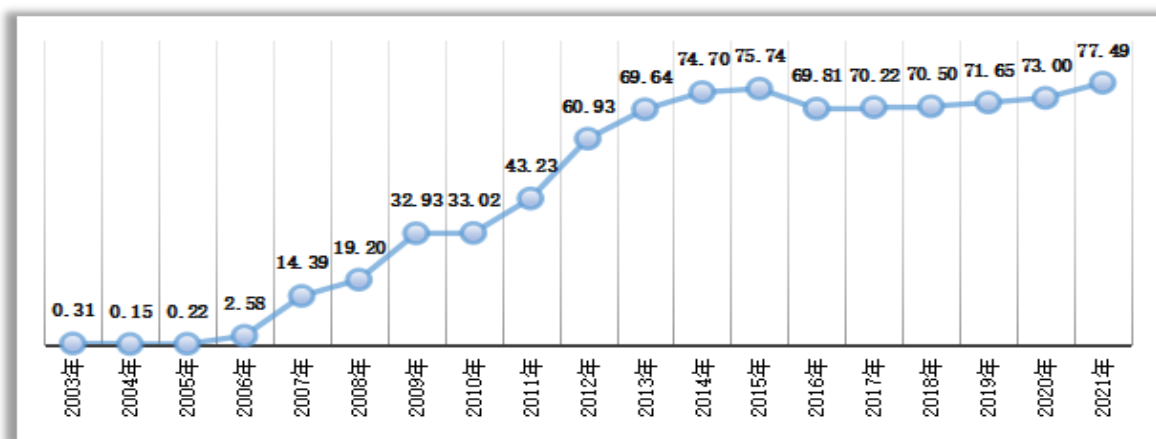


图 13：2003-2021 年上市公司内部控制有效性得分趋势

<sup>8</sup> 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，考察年度内新上市的样本公司不纳入“内部控制有效性”指标的分析范围，计时按市场平均分处理。“内部控制披露情况”指标也按此规则处理。

## （二）保障中小股东行使权利的上市公司内部制度不断优化

上市公司内部治理制度不仅是保障公司合法合规、科学有效运行的基础，也是保护中小股东权益的基石，上市公司有义务通过制度设置确保中小股东能够平等地行使股东权利。针对上市公司基础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<sup>9</sup>。

“基本参与决策权保障情况”主要考察上市公司的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，以及是否明确规定无条件执行关联交易关联股东回避表决制度。2021年，该项指标得分为99.81分，较上年提高3.32分。其中，公司章程对上述内容全部有明确规定的公司有4589家，占比高达99.22%，较上年大幅增加13.18个百分点。

“需要特别决议表决的事项类型”考察上市公司设置需要绝对多数股东表决通过的重大事项范围设置情况。2021年，该项指标得分为69.29分，较上年提高0.65分。其中，公司章程中规定需特别决议表决的事项数量达9项及以上的公司有545家，占比11.78%，较上年增加3.33个百分点；事项数量为8项的公司有520家，占比11.24%，较上年减少1.46个百分点；事项数量

---

<sup>9</sup> 考虑到红筹上市公司在公司治理方面与其他上市公司存在一定的差异性，样本公司为红筹上市公司的，不纳入“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”三项指标的分析范围，计时按市场平均分处理。“董事长与总经理兼任情况”、“董事会权限明晰程度”和“现金分红政策明晰程度”三项指标也按此规则处理。

为 7 项的公司有 1268 家，占比 27.42%，较上年减少 2.55 个百分点；事项数量为 6 项的公司最多，有 2284 家，占比 49.38%，较上年增加 0.7 个百分点；仅有 8 家公司规定的事项数量在 6 项以下，占比仅为 0.17%，较上年减少 0.02 个百分点。

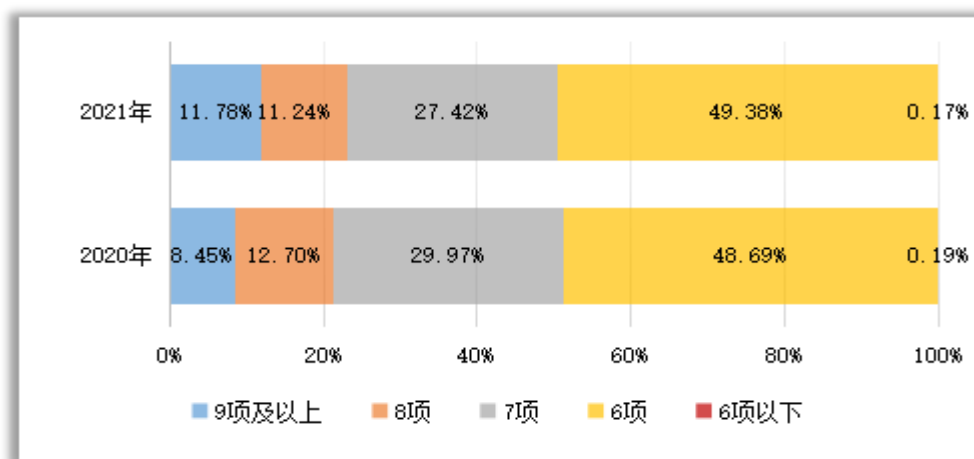


图 14：2021 年和 2020 年上市公司规定需特别决议表决事项数量的公司家数占比情况

“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。2021 年，此项指标得分为 81.71 分，较上年提高 1.39 分。其中，在公司章程中规定采用累积投票制的公司有 3884 家，占比 83.98%，较上年增加 3.31 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 690 家，占比 14.92%，较上年减少 3 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 51 家，占比 1.1%，较上年减少 0.31 个百分点。

从 2003 年以来的得分变化来看，“基本参与决策权保障情况”得分涨势相对明显，已从最初 30 多分的水平增长至目前接

近满分的水平；“需要特别决议表决的事项类型”得分增长趋势相对平缓,从最初55分上下的水平增长至目前接近70分的水平；“累积投票制的采纳情况”得分近几年增速相对较高,2016年突破70分,不到5年又突破80分。上述三项指标得分多年来保持连续增长的态势,表明上市公司在优化内部治理制度方面取得了明显成效,中小股东行使权利的制度基础日益完善。

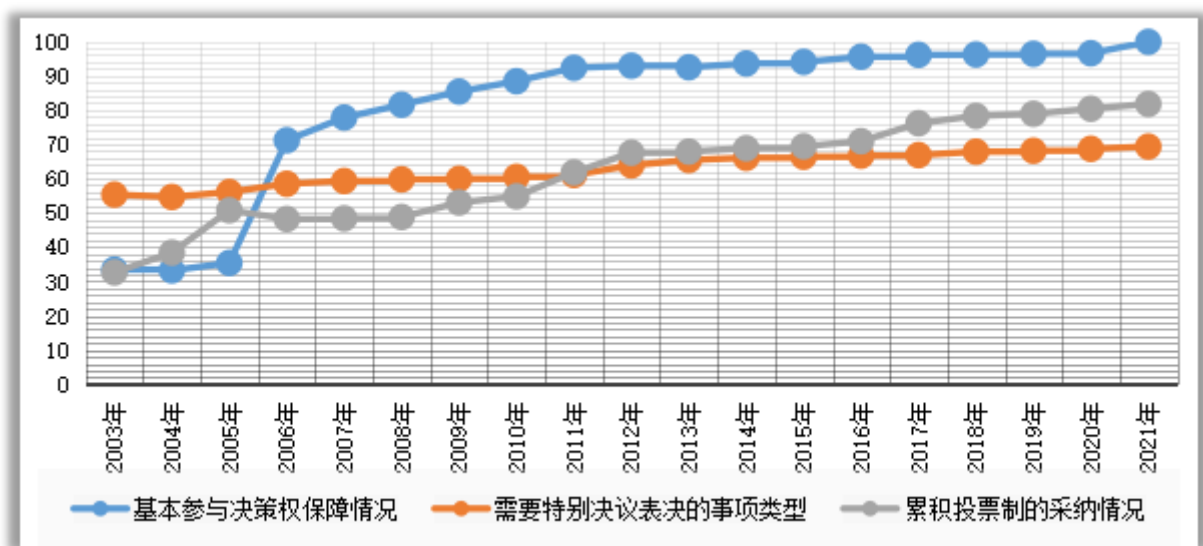


图 15：2003-2021 年上市公司关于中小股东行权保障制度设置的 3 项指标得分趋势

### （三）董事会权限明晰程度进一步提高

上市公司内部管理制度对重大交易应建立严格的审查和决策程序,董事会作为对股东会负责的经营决策执行机构,必须明确其对重大交易的审批权限,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、对外捐赠等重要事项规定了董事会审批金额权限,设置“董事会权限明晰程度”指标。

2021年，该项指标得分为69.67分，较上年提高1.87分。对于上述七项内容，公司章程中规定了董事会审批金额权限达六项的公司最多，有2023家，占比43.74%；七项内容均规定了董事会审批金额权限的公司有690家，占比14.92%；规定董事会审批金额权限不足六项的公司有1912家，占比41.34%。

从历年得分来看，“董事会权限明晰程度”得分从2003年30多分的水平连续增长至2008年突破60分，随后五年基本维持在60-62分之间，2014年突破62分后波动上升至目前接近70分的水平，整体趋势向好。总的来看，上市公司章程中关于董事会对重大交易审批权限的规定更加规范，对避免董事会滥用职权、侵害普通股东权益有积极作用。

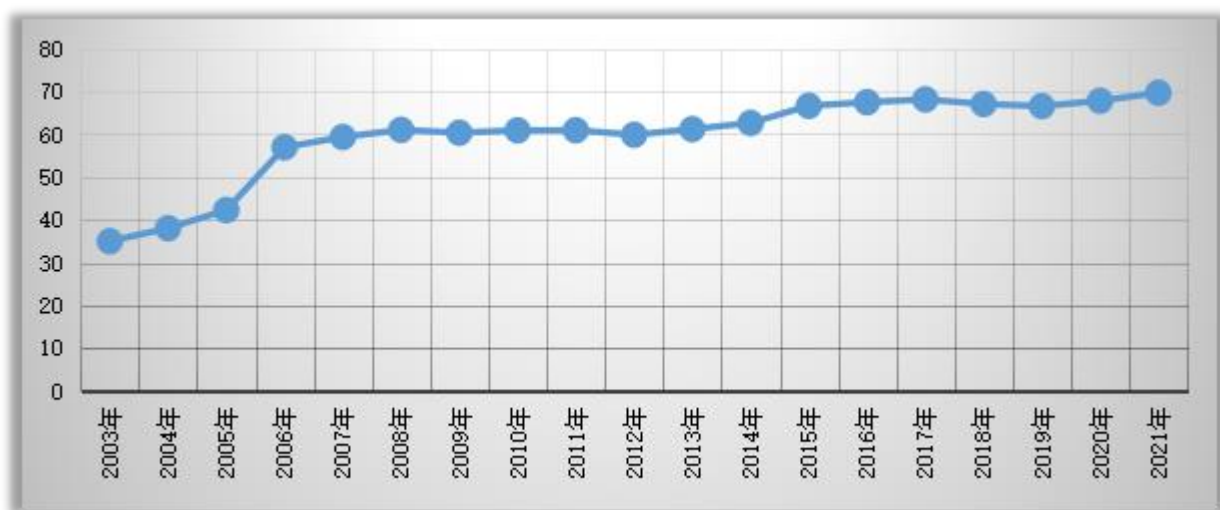


图 16：2003-2021 年上市公司董事会权限明晰程度得分趋势

#### （四）董监高整体诚信状况较好

恪守诚信与勤勉义务，是上市公司董事、监事、高级管理人员的基本行为准则，也是保护投资者权益的基本前提。鉴于近两

年投资者对独立董事的关注程度显著提升，新设“非独立董事的诚信记录”和“独立董事的诚信记录”指标，替代原有指标“董事会成员的诚信记录”，对董事会成员中独立董事和非独立董事的诚信情况进行单独考察。同时保留“高管的诚信记录”、“监事会成员的诚信记录”，由上述四个三级指标综合评定上市公司董监高诚信情况。

2021年，“高管的诚信记录”得分为94.17分，较上年提高0.46分，270家公司有现任高管在考察期内被监管部门采取监管措施或公开处罚；“监事会成员的诚信记录”得分为99.52分，较上年提高0.13分，22家公司有现任监事在考察期内被监管部门采取监管措施或公开处罚；“非独立董事的诚信记录”得分为94.38分，260家公司的董事会中有现任非独立董事在考察期内被监管部门采取监管措施或公开处罚；“独立董事的诚信记录”得分为99.55分，21家公司的董事会中有现任独立董事在考察期内被监管部门采取监管措施或公开处罚。

总的来看，2021年上市公司高管、监事、独立董事和非独立董事的诚信记录得分均在90分以上，整体诚信状况较好。对比来看，上市公司独立董事和监事的诚信状况好于非独立董事和高管，仅有0.45%和0.48%的上市公司现任独立董事和监事存在被监管部门采取监管措施或公开处罚的情况，而有5.62%和5.83%的上市公司现任非独立董事和高管存在被监管部门采取监



管措施或公开处罚的情况。

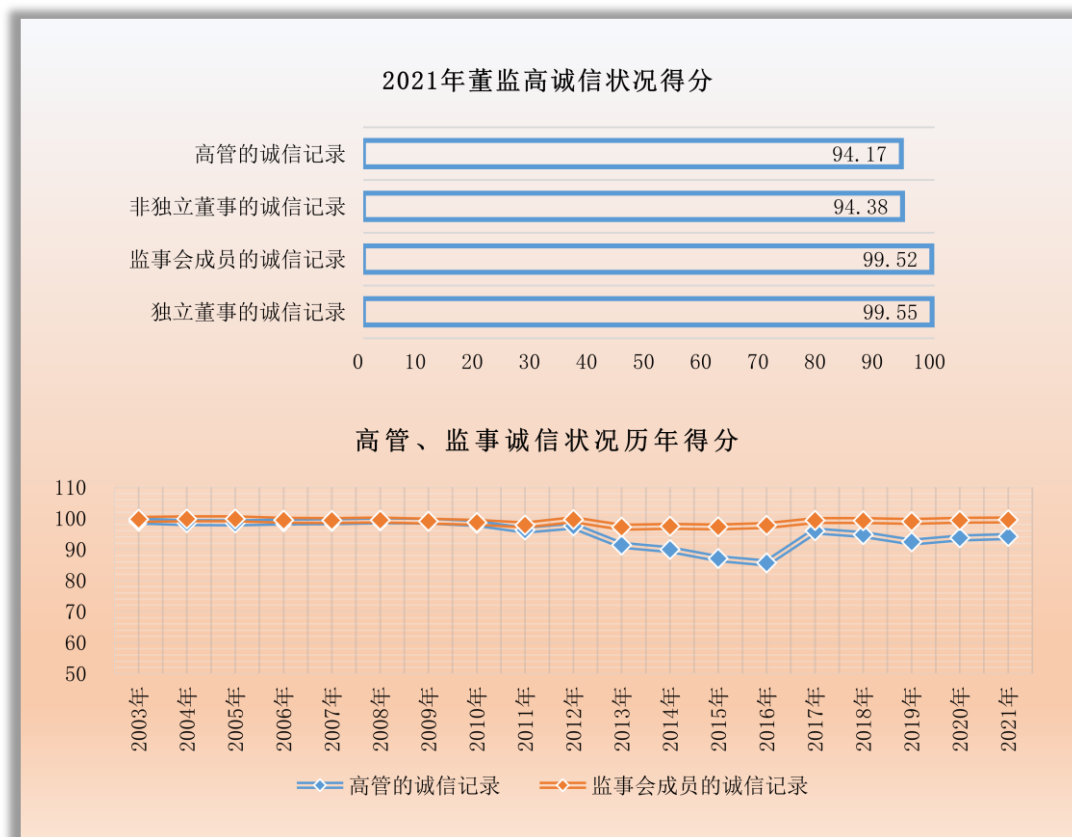


图 17：上市公司董监高诚信记录得分趋势

### （五）设有关联方回避表决机制的公司占比增加

关联交易一定程度上会影响公司的独立性，上市公司应通过制度安排，落实关联方回避表决机制，确保关联交易决策过程的合理合规，以保护中小股东权益免受侵害。为考察上市公司审议关联交易时关联股东、关联董事回避表决制度是否明确，设置“关联交易是否必须实施关联方回避”指标。

2021年，该项指标得分为99.29分，较上年提高6.53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4569家，占比98.68%，较上年增加12.94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 56 家，占比 1.21%，较上年减少 12.83 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仅有 5 家，仅占比 0.11%，较上年减少 0.11 个百分点。

自 2019 年“关联交易是否必须实施关联方回避”指标设置以来，近三年指标得分稳定提高，2021 年更是大幅提升至 99.29 的高分。这表明，绝大多数上市公司在制定关联方回避表决制度方面相当严格，从制度层面上保证了关联交易的合法性、合理性、必要性和公允性，进而保证上市公司和股东利益不受损。

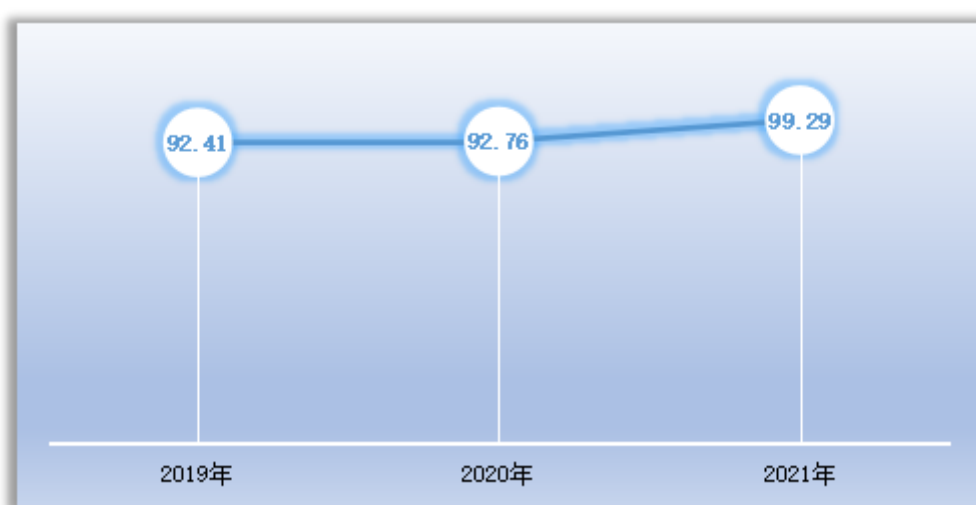


图 18：2019-2021 年上市公司关联交易是否必须实施关联方回避得分趋势

（六）大股东质押等损害中小股东利益的潜在风险已得到有效控制

由于大股东与中小股东利益不完全一致，大股东通过影响公司生产经营决策来实现自身利益的同时，可能对中小股东权益产

生不利影响。为考察大股东损害中小股东利益的潜在风险情况，设置“大股东质押情况”、“大股东资金占用情况”和“大股东关联交易情况”指标。

2021年，“大股东质押情况”得分为95.14分，较上年提高2.47分。截至2021年底，质押股份占总股本超过50%的上市公司只有29家，较上年减少23家，降幅达44.23%；两百余家上市公司控股股东及其一致行动人持股质押率超过80%，数量较上年减少53家。

“大股东关联交易情况”作为新设指标，得分较高，为96.4分。全年与大股东发生关联交易的公司有891家，占比19.24%；大股东关联交易金额占营业收入的比例大多控制在1%以下，超1%的公司只有210家，占比仅为4.54%。

“大股东资金占用情况”得分为50.18分，较上年微降0.07分。全年存在大股东资金占用情况的公司有366家，占比7.9%，较上年减少0.59个百分点，但这366家公司期末大股东净占款额与总资产的平均比例达2.22%，较上年增加1.2个百分点，从而造成指标得分较上年略有下降。

总体来看，2021年“大股东质押情况”和“大股东关联交易情况”指标得分均在90以上，存在大股东资金占用情况的公司占比下降，整体趋势向好，大股东损害中小股东利益的潜在风险已得到有效控制。

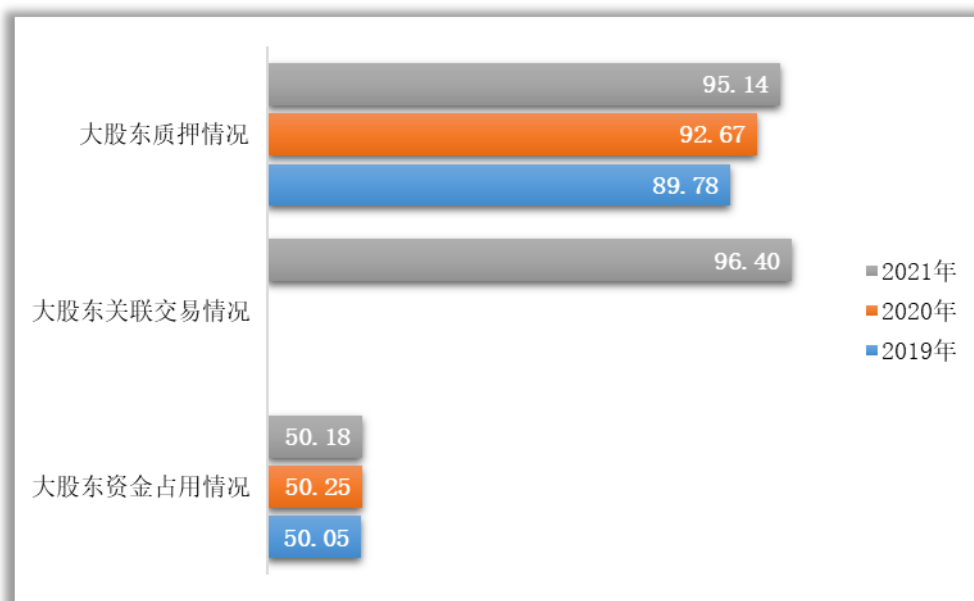


图 19：2019-2021 年上市公司大股东损害中小股东潜在风险行为指标得分对比

### （七）单独披露社会责任报告的上市公司明显增加

上市公司积极履行社会责任，对推动经济高质量、可持续发展有重要作用。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。

2021 年，该项指标得分为 68.01 分，较上年提高 2.82 分。4534 家公司披露了履行社会责任的相关信息，占比 97.93%，较上年增加 1.84 个百分点。其中，1411 家公司单独披露了社会责任报告，占比 30.48%，较上年增加 3.54 个百分点；3123 家公司在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；完全未披露社会责任信息的公司只有 96 家，占比 2.07%，较上年减少 1.84 个百分点。

近两年，单独披露社会责任报告的公司明显增加，其中国有控股上市公司表现最为突出。61.35%的央企和 43.93%的地方国

企单独披露了2021年社会责任报告,较上年分别增加5.82和3.85个百分点;只有21.87%的民营企业单独披露了2021年社会责任报告,较上年增加3.72个百分点;外资及其他企业中有33.24%的公司单独披露了2021年社会责任报告,较上年增加1.69个百分点。

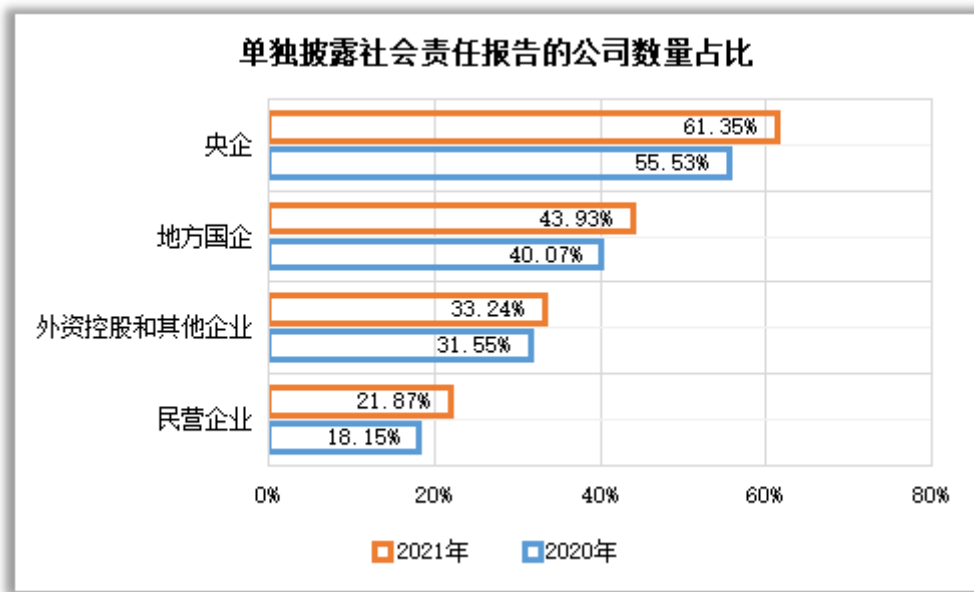


图 20: 2021 年和 2020 年上市公司单独披露社会责任报告的所有制属性分布对比

#### (八) 业绩说明会路演次数实现跨越式增长, 趋向普及

公司业绩是投资者关注的重点之一。上市公司定期召开业绩说明会, 向投资者传递、解读业绩情况, 有利于提高公司信息透明度, 是投资者了解公司的重要渠道。为考察上市公司是否定期召开业绩说明会, 设置“业绩说明会路演次数”指标<sup>10</sup>。

2021 年, 该项指标得分为 90.28 分, 较上年大幅提高 29.13

<sup>10</sup> 由于“业绩说明会路演次数”指标考察的是自然年度内投资者关系活动举办情况, 考察年度内新上市的公司大多数上市时间未覆盖完整自然年度, 暂不纳入考察分析范围, 计时按市场平均分处理。“网上投资者接待日次数”指标也按此规则处理。

分。经统计，针对 2020 年年度报告、2021 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 3673 家，占比超过 90%，较上年增加 1397 家，增幅达 61.38%。

从指标得分走势来看，近三年“业绩说明会路演次数”得分呈跨越式增长，从 2019 年的不足 50 分一跃至 90 分以上。这表明近两年监管部门及行业自律组织对上市公司召开业绩说明会的引导鼓励发挥了积极作用，上市公司召开业绩说明会的主动性大幅提升，业绩说明会已逐渐成为市场普及的投资者关系管理活动，畅通了上市公司与投资者沟通的桥梁。

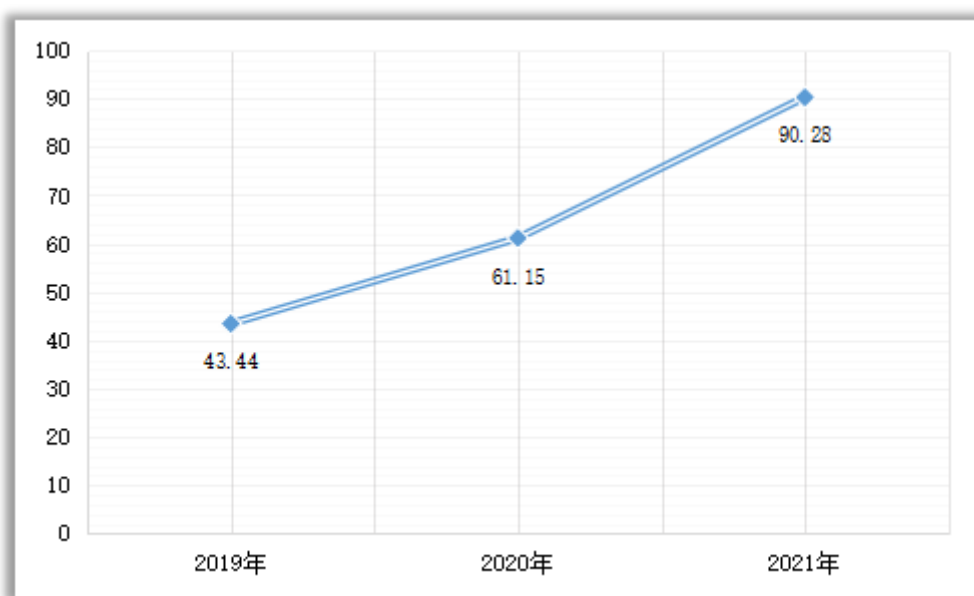


图 21：2019 -2021 年上市公司业绩说明会路演次数得分趋势

#### （九）上市公司担保行为的潜在风险下降

上市公司为体系内或外部其他企业的银行贷款提供担保，在一定程度上增加了自身潜在财务风险，对股东权益有负面影响。为考察上市公司担保行为的安全性，设置“担保情况”指标。

2021年，该项指标得分为85.3分，较上年提高1.09分。截至2021年底，2598家公司存在债务担保情况，占比56.11%，较上年减少1.61个百分点。其中，上市公司年末担保余额超过净资产50%的公司有453家，占比9.78%，较上年减少0.9个百分点。

从历年得分情况来看，“担保情况”得分基本保持在85分上下，仅2010年和2012年出现过明显增长。近两年，“担保情况”得分连续小幅上升，说明上市公司担保风险隐患有所下降。

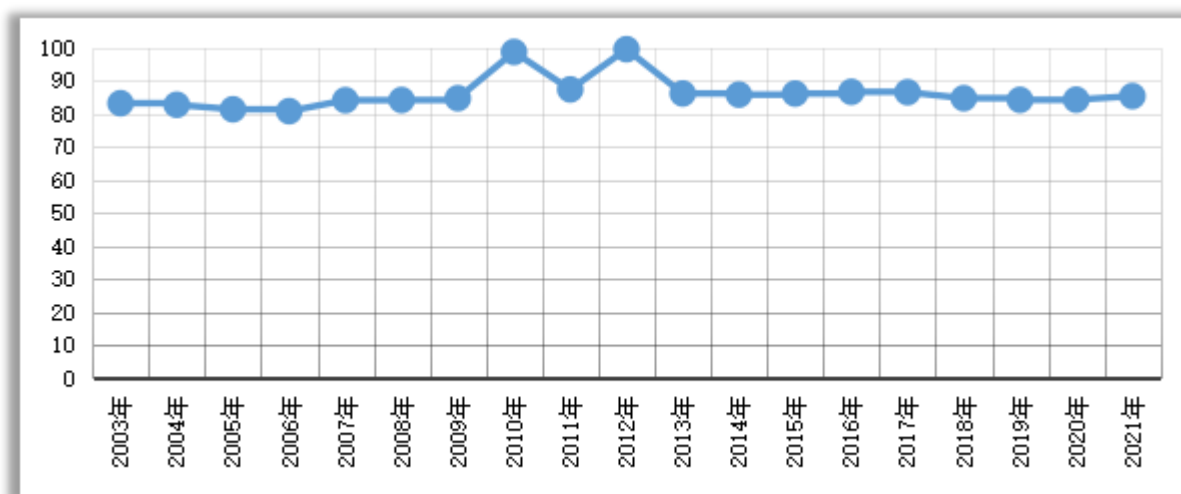


图 22：2003-2021 年上市公司担保情况得分趋势

（十）上市公司商誉占净资产的比重整体较低，潜在商誉风险可控

上市公司商誉与净资产比值越大，商誉减值风险越高，不利于公司业绩的稳定发展。为考察上市公司潜在商誉风险，本年度新设“商誉占净资产比”指标。

2021年，该项指标得分为95.13分。存在商誉的上市公司有

2310 家，占比 49.89%，这类公司商誉占净资产的平均比重为 3.41%，其中 72.55%<sup>11</sup>的公司商誉占净资产的比重控制在 10% 以内，商誉占净资产的平均比重超过 10% 的行业<sup>12</sup>有 7 个。总的来看，2021 年全市场不到半数上市公司存在商誉，且商誉占净资产的比重整体较低。

从近三年情况来看，存在商誉的上市公司占比已从 2019 年的 55.78% 下降至 49.89%，占比减少了 5.89 个百分点；商誉占净资产的平均比重从 2019 年的 4.53% 下降至 3.41%，比重降低了 1.12 个百分点；商誉占净资产的比重控制在 10% 以内的公司占比从 2019 年的 64.71% 显著提升到 72.55%，占比增加了 7.84 个百分点；商誉占净资产的平均比重超过 10% 的行业已从 2019 年的 18 个大幅缩减到 7 个，数量减少一半以上。

综上，近年来存在商誉的 A 股上市公司占比以及商誉占净资产的平均比重均持续降低，商誉水平较高的公司占比明显下降，涉及的行业数量也大幅缩减，A 股市场潜在商誉风险得到有效控制。

#### 四、投资者保护方面存在的问题和不足

通过对 65 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现 2021 年度 A 股上市公司投资者保护工作在投资者电话沟通渠道、

<sup>11</sup> 不含商誉占净资产的比重小于 0（净资产小于 0）的情况。

<sup>12</sup> 本报告涉及的行业分类以证监会行业划分为标准，制造业划分至二级行业，其他行业划分至一级行业，共计 47 个行业。



上市公司经营性现金流比例、年度业绩预告或快报的信息质量、独立董事占比、董事长与总经理兼任等方面的情况还可进一步提升。

### （一）投资者电话沟通渠道的畅通率下滑

上市公司设立的投资者联系电话，是目前与中小投资者互动的主要渠道之一。为考察上市公司投资者联系电话的畅通情况及接听态度和是否解决问题的情况，设置“投资者联系电话畅通情况”指标<sup>13</sup>。

调查结果显示，该项指标本年度得分为 83.96 分，较上年下降 6.83 分。本年度电话的接通率较上年有所下滑，超七成公司能始终保持电话畅通，确保投资者诉求直达。具体来看，接通过电话的公司占比达 95%，较上年减少 3.9 个百分点；3 轮拨打电话均有人接听的公司占比达 70.76%，较上年减少 9.74 个百分点；有 5% 的公司三轮电话始终无人接听，较上年增加 3.91 个百分点。虽然本年度投资者联系电话接通率有所下滑，但电话沟通服务的水平有所提升。在接通过电话的公司中，77.74% 的公司能有效解决投资者问题且态度友好，较上年增加 1.82 个百分点。

---

<sup>13</sup> 本年度“投资者联系电话畅通情况”调查集中在 4 月份开展，调查期间上海、吉林地区因防控新冠疫情实行居家办公，因此上海、吉林地区的上市公司不纳入“投资者联系电话畅通情况”指标的分析范围，计时按市场平均分处理。

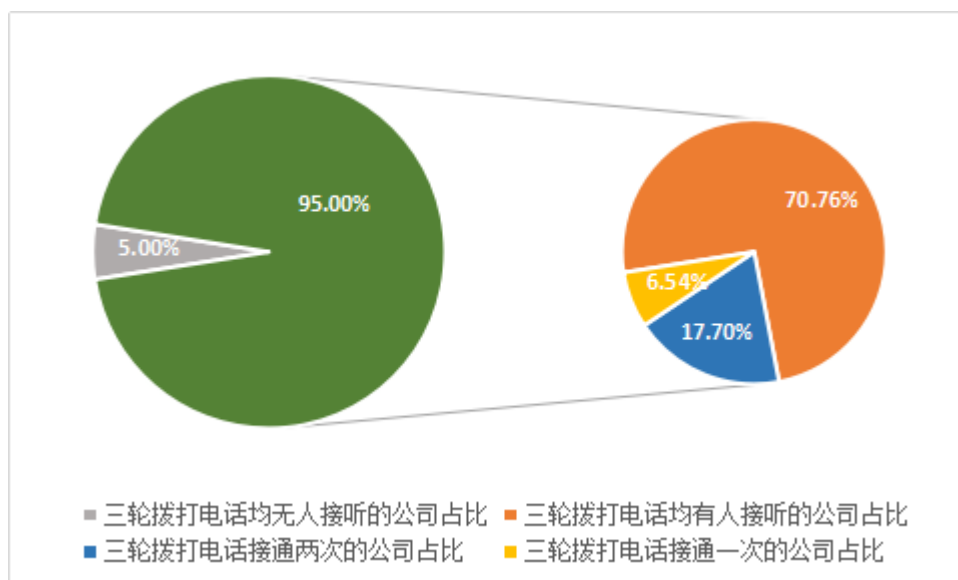


图 23: 本年度上市公司投资者联系电话接通率情况

## (二) 上市公司平均经营性现金流比例有所下降

上市公司通过日常经营活动获取现金收入的能力，是公司稳定运转、可持续创造收益的保障，对保护投资者投资收益权有重要意义。为考察上市公司收入质量，设置“经营性现金流比例”（经营活动现金流入与营业收入的比率）指标。

2021 年，该项指标得分为 53.79 分，较上年下降 1.52 分。上市公司平均经营性现金流比例为 1.4，较上年下降 0.12。从上市公司所有制属性来看，不同属性的上市公司 2021 年经营性现金流比例较上年均有所下降。其中，央企平均经营性现金流比例最高（1.6）但较上年降幅（0.18）最大；民营企业平均经营性现金流比例最低（1.08）但降幅最小（0.03）。

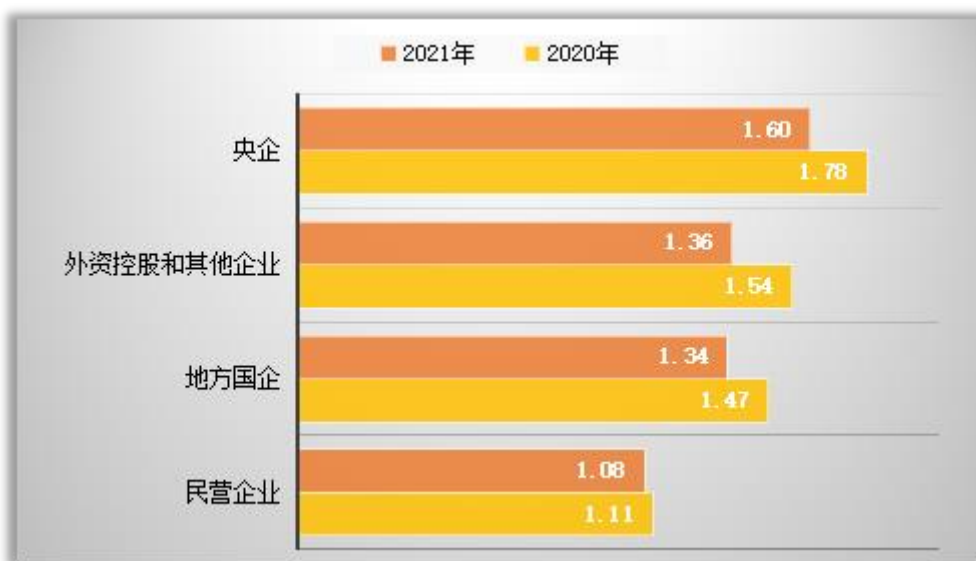


图 24：2021 年和 2020 年上市公司所有制板块平均经营性现金流比例对比情况

### （三）上市公司业绩预告的信息质量略有下降

上市公司业绩预告、业绩快报的披露，是定期报告的有益补充，有利于提高业绩信息披露的及时性，有助于保护中小投资者的知情权。为考察上市公司披露的年度业绩预告、业绩快报与实际业绩的差距，设置“业绩预披露达标率”和“业绩预披露精准度”指标。

经统计，有 3108 家公司披露了 2021 年年度业绩预告或快报，其中实际年度利润水平达到预披露利润下限的公司有 2854 家，占比（91.83%）较上年减少 0.84 个百分点，从而使“业绩预披露达标率”得分（91.75 分）较上年下降 0.91 分。3108 家公司中，实际净利润与年度业绩预告或快报中的净利润或净利润区间中间值的差距不超过 10% 以上的公司有 2595 家，占比（83.49%）较上年减少 2.61 个百分点，从而使“业绩预披露精准度”得分

(94.67分)较上年下降0.56分。

从历年得分来看,“业绩预披露达标率”得分在2019年达到历史峰值(92.78分)后已连续两年小幅下滑,2021年,“业绩预披露达标率”和“业绩预披露精准度”得分双双下降,表明上市公司披露的业绩预告、业绩快报与实际业绩的匹配程度略有下降,业绩预披露的质量有所降低。

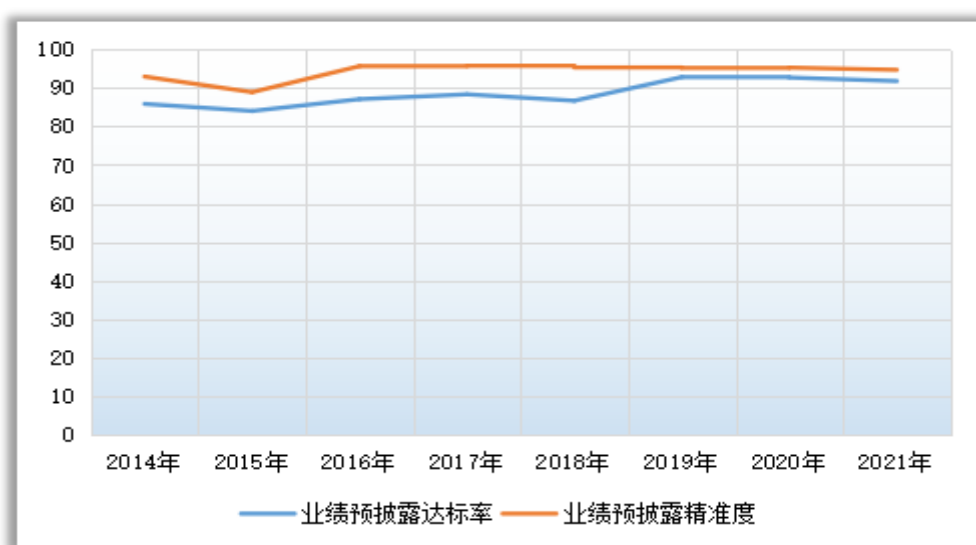


图 25: 2014-2021 年上市公司业绩预披露达标率和业绩预披露精准度得分趋势

#### (四) 独立董事占比有下降趋势

独立董事是投资者保护的重要践行者,也是公司董事会机制不可或缺的一员。为考察独立董事在上市公司董事会中占比情况,设置“独立董事的比例”指标。

2021年,该项指标得分为52.22分,较上年下降1.03分。截至2021年底,独立董事的比例在1/2及以上的公司有229家,占比(4.95%)较上年减少0.91个百分点;独立董事的比例在1/3

到 1/2 之间的公司有 2216 家，占比（47.86%）较上年减少 0.37 个百分点；独立董事的比例为 1/3 的公司有 2135 家，占比（46.11%）较上年增加 0.36 个百分点；而独立董事的比例不足 1/3 的公司有 50 家，占比（1.08%）较上年增加 0.91 个百分点。

从历年得分来看，“独立董事的比例”指标得分自 2013 年开始统计以来基本稳定在 52 分左右，2018-2020 年连续小幅提升后突破 53 分，2021 年得分回落的主要原因是独立董事的比例超过 1/3 的公司数量占比较上年减少。

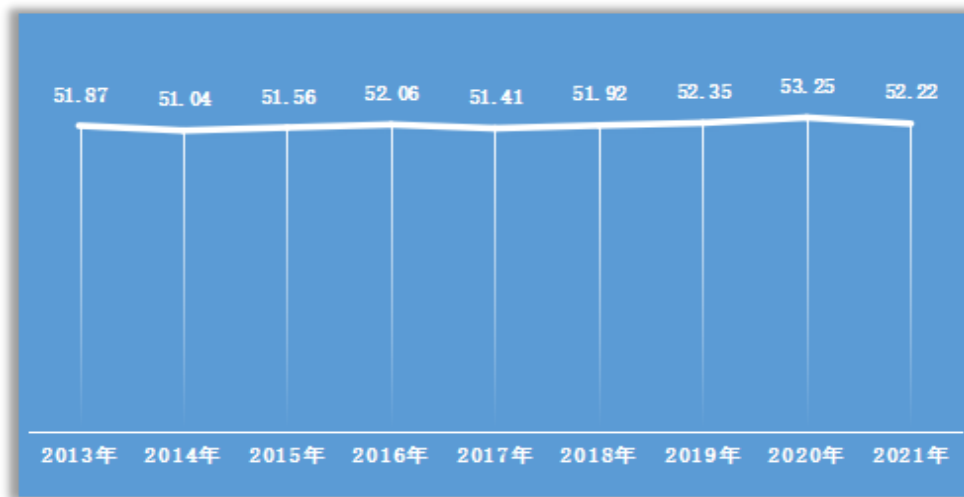


图 26：2013-2021 年上市公司独立董事的比例得分趋势

#### （五）董事长兼任总经理的公司有所增加

上市公司治理结构中，董事长和总经理分别为董事会和经理层的代表，分属不同利益团体，两职合一虽能够减少公司治理中的代理成本问题，但同样会因权力过于集中而影响董事会的独立性，有可能导致公司决策层对执行层的监督和制约机制失灵。因此设置“董事长与总经理兼任情况”指标，用以考察上市公司是

否因权力集中而存在潜在治理风险情况。

2021年，该项指标得分为65.79分，较上年下降2.45分。截至2021年底，现任董事长兼任总经理的公司有1582家，占比34.21%，较上年增加2.52个百分点。具体来看，董事长和总经理两职合一现象在民营企业中比较突出，2021年底有43.97%的民营企业存在两职兼任情况，较上年增加2.02个百分点，且已连续三年增加；有10.39%的央企和11.46%的地方国企存在两职兼任情况，较上年分别增加4.14和1.29个百分点；有36.03%的外资控股及其他企业存在两职兼任情况，较上年微增0.2个百分点。

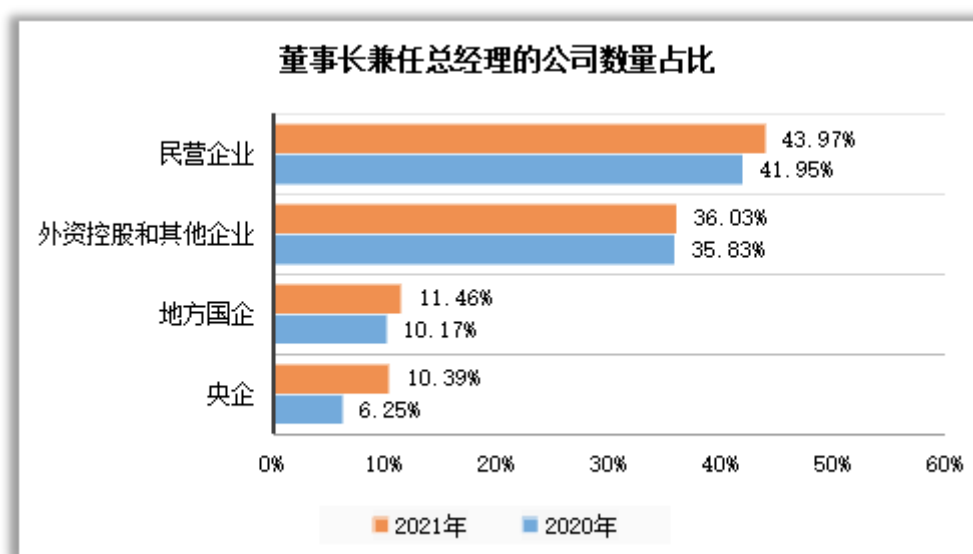


图 27：2021 年和 2020 年上市公司董事长与总经理兼任情况的所有制分布对比

从历年得分来看，随着民营企业在 A 股市场的数量占比逐渐上升，“董事长与总经理兼任情况”得分呈下降趋势，近三年得分逐年递减。

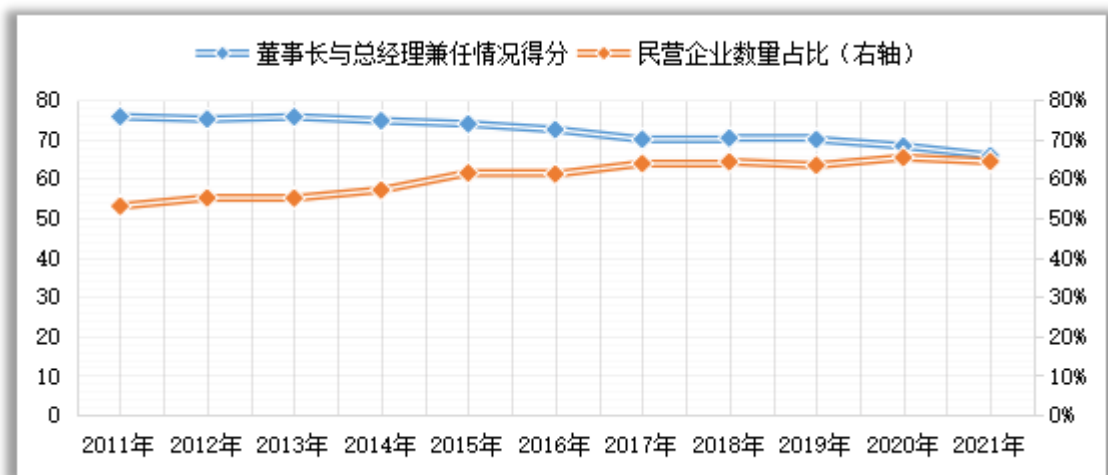


图 28：2011-2021 年上市公司董事长与总经理兼任情况得分趋势和民营企业数量占比趋势

## 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，我们还对上市公司的研发投入状况、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、上市公司受研报关注情况、公司成长性等方面进行了观察与统计。

### （一）科创板公司研发投入水平最高

科技创新是上市公司提升竞争力、保持企业生命力的重要手段。研发费用投入水平是企业研发实力的直接体现。2021 年全年，共有 4212 家上市公司有投入研发资金，占比 90.97%。这些公司披露的研发费用合计达 11714.98 亿元，占营业总收入的 2.22%。

从市场板块来看，科创板和北交所公司百分之百都进行了研发投入；创业板有 98.06% 的公司进行研发投入；深主板和沪主板则分别有 90.26% 和 84.40% 的公司进行研发投入。在研发投入

水平方面，科创板、创业板和北交所公司位居前三，研发费用占营业总收入的比重分别为 9.54%、4.64%和 4.5%；深主板和沪主板公司研发费用占营业总收入的比重分别为 2.58%和 1.73%。各板块上市公司在研发投入上的表现基本符合板块定位。

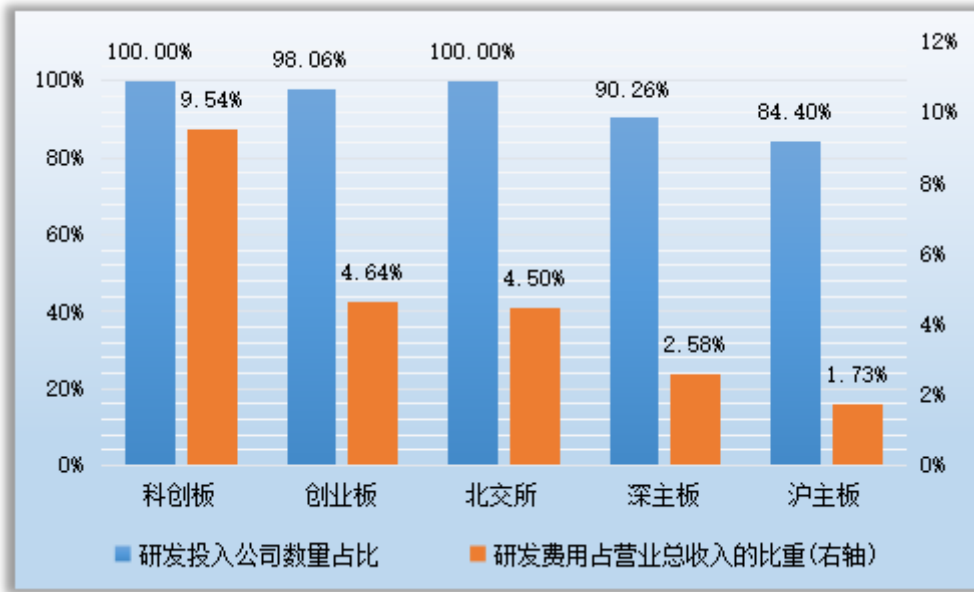


图 29：2021 年上市公司市场板块研发投入的公司数量和研发费用占比情况

## （二）民营企业控制权风险较为突出

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，说明其自身债务负担较重，可能造成上市公司控制权的变更，进而影响公司的稳定经营和发展，不利于中小股东权益保护。

2021 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 313 家，较上年增加了 116 家。其中，民营企业多达 206 家，较上年增加了 46 家，民营企业面临控股权不稳定的现象最为突出；地方国企 54 家，较上年增加了



31 家；其他企业 44 家，较上年增加了 34 家；央企 9 家，较上年增加了 5 家。

值得注意的是，313 家公司中，超过六成的公司经营状况堪忧。其中，2021 年净利润亏损的公司有 147 家，亏损最多的高达 432.65 亿元，95 家公司已是连续第二年亏损；尚能盈利但净利润下滑的公司有 53 家，净利润下滑幅度最大的达 95.3%。

### （三）超五成公司受到研报关注，计算机、通信和其他电子设备制造业关注度最高

证券公司、证券投资咨询公司的分析师发布的上市公司研究报告主要对上市公司的发展状况、内在价值、股价影响因素等进行分析，并对上市公司的未来预期进行投资评级，对提高上市公司透明度、减少市场信息不对称、保护投资者知情权和收益权有积极意义，同时也会在一定程度上影响中小投资者决策。由于我国资本市场做空工具较少，分析师研报大多只关注发展前景较好的上市公司，因此，是否被研报关注往往成为上市公司是否被市场认可的风向标之一。

本次评价共采集到 2021 年上市公司研报 42159 篇，涉及上市公司 2425 家，平均每家研报数量 17 篇。其中，90.97% 的公司年内研报数量不超过 50 篇，受关注最多的公司年内被出具研报数量高达 224 篇。从行业来看，研报关注公司数量排在前三的行业是计算机、通信和其他电子设备制造业，信息传输、软件和信

息技术服务业，专用设备制造业，分别有 281 家、199 家和 180 家。

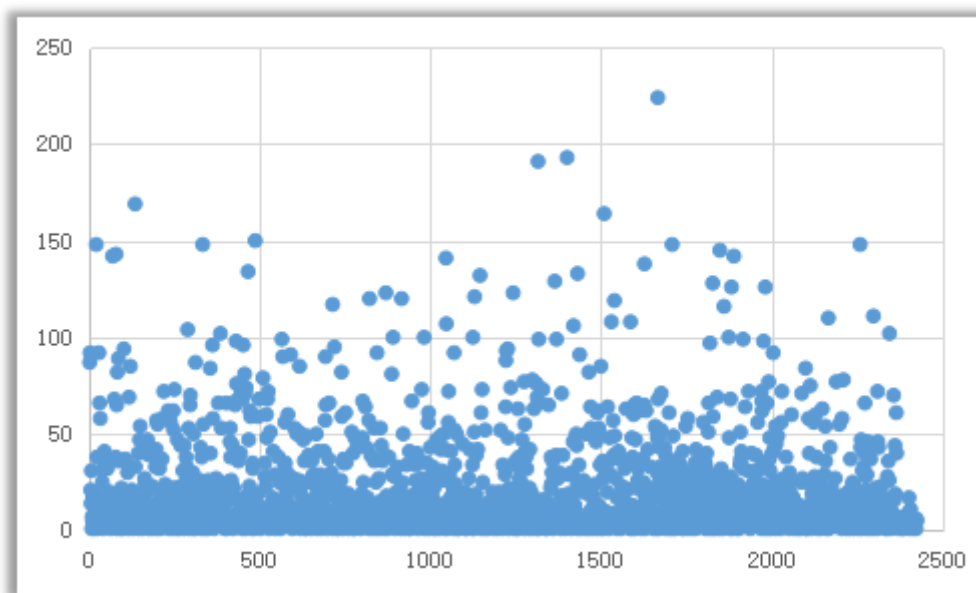


图 30：2021 年上市公司研报数量分布图

#### （四）科创板公司资产、收入和利润的成长性均领先

上市公司成长性一直是投资者关注的焦点。统计数据显示，2021 年科创板公司在总资产、净资产、营业总收入、净利润方面的增长水平均高于其他市场板块。其中，科创板公司净利润增长最为显著，平均净利润增长率高达 62.93%，总资产、净资产、营业总收入的平均增长率均超过 30%。

总资产方面，科创板公司平均总资产增长率达 34.41%；北交所公司位居第二，达 28.74%；创业板、深主板和沪主板公司依次为 24.91%、10.61%和 8.22%。净资产方面，科创板公司平均净资产增长率达 37.9%；北交所公司位居第二，达 26.95%；创业板、沪主板和深主板公司依次为 21.1%、10.14%和 8.18%。营

业总收入方面，科创板公司平均营业总收入增长率达 36.62%；北交所公司依然位居第二，达 32.2%；创业板、深主板和沪主板公司依次为 23.38%、19.8%和 17.6%。净利润方面，科创板公司平均净利润增长率达 62.93%；北交所公司仍位居第二，达 25.08%；沪主板和创业板公司分别为 22.04%和 20.07%；而深主板公司出现下滑，较上年下降 5.58%。

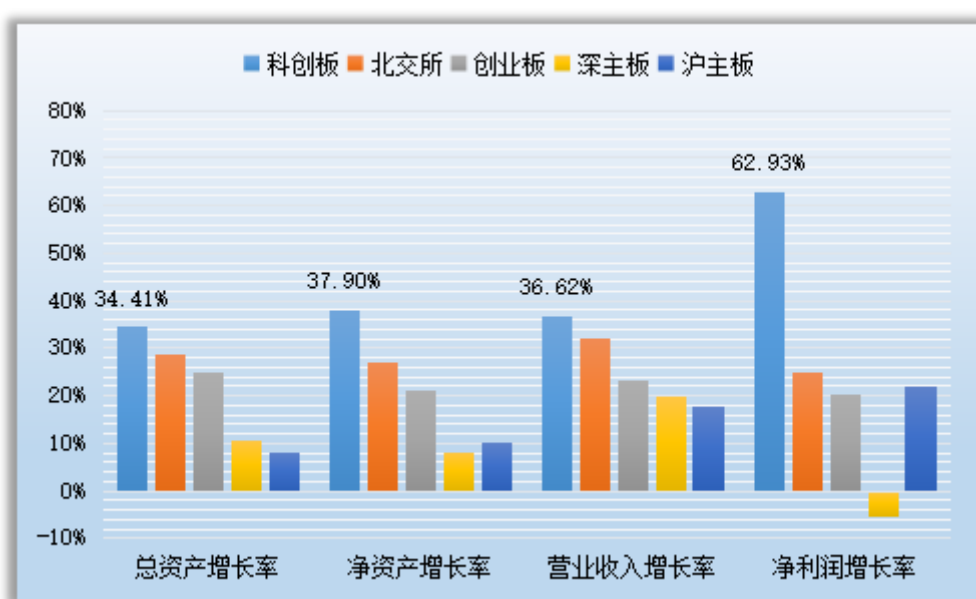


图 31：2021 年各市场板块公司总资产、净资产、营业总收入和净利润平均增长率

## 六、相关建议

通过对比分析，我们建议关注以下方面：倡导尊重投资者的理念，全面落实投资者关系管理相关要求；推进独立董事制度改革，关注独立董事、监事等监督职能发挥，不断优化上市公司治理结构，提升上市公司治理水平；细化完善退市后投资者权益保护机制，做好退市常态化下的投资者保护，共建资本市场良好生

态。

### （一）全面落实监管要求，共建投资者关系管理良性生态

从相关评价指标的表现来看，近年来上市公司投资者关系管理整体发展趋势向好，绝大多数公司建有自身网站和 IR 频道、设有投资者专线电话及联系邮箱，超 90% 的公司本年度举办了业绩说明会，但也有部分指标表现与监管要求仍存在差距。如投资者联系电话的接通率较上年下滑，超七成上市公司未能及时回复投资者咨询邮件，接待过投资者来访调研的公司占比不足四成等。

建议证监会及其派出机构，证券交易所、上市公司协会等自律组织，投资者保护机构推动上市公司落实修订后的《上市公司投资者关系管理工作指引》有关要求，对上市公司投资者关系管理进行监督、自律管理及评估评价，促使其积极承担第一责任，加快补齐制度短板，关注投关制度落实情况，提升信息披露质量，重视中小股东诉求，畅通交流互动渠道，全面提升投资者关系管理实效。

### （二）多措并举推进独立董事制度的改革落地

在公司治理中，独立董事扮演着重要角色。从历年评价结果来看，A 股上市公司中独立董事在董事会的构成比例仍然较低，近半数公司独立董事的比例稳定在 1/3 这一法定最低限，少数公司未达到下限，此种情况多年来没有明显改善，2021 年康美药

业案引发的独立董事离职潮以及新上市公司数量的增多又进一步降低了独立董事比例。此外，A股上市公司还存在独立董事基本由董事会提名、资格审查一定程度上形式化、缺乏激励机制以及专业程度不够等问题。在此情况下，独立董事无法有效发挥在上市公司治理中的作用，难以保证董事会监督职能的独立性和有效性。

建议多措并举推动《上市公司独立董事规则》等独立董事制度的改革落地，包括对规则的宣讲培训以及落实情况的检查评估、独立董事的人才储备、提升中小股东提名意愿、建立推广独立董事责任保险制度等等。同时不断积累好的经验做法，发现改革中存在的难点问题，持续评估优化相关制度，逐步改变A股上市公司独立董事现状。

### （三）关注监督职能的发挥，不断优化公司治理结构

目前我国相关法律法规并未对董事长与总经理兼任问题有任何限制性规定，而是通过独立董事制度、监事会制度来抑制兼任问题自身存在的治理风险。在这一模式下，如果监督职能无法有效发挥，则极易发生上市公司“关键少数”滥用控制权或优势地位侵害公司及中小股东利益等问题。

统计结果显示，“董事长与总经理兼任情况”指标得分呈下滑态势，董事长兼任总经理的上市公司占比逐年增加，已接近四成，这一现象在民企企业中表现更为突出。因此建议关注A股

上市公司内部治理中两职兼任的现象，切实发挥独立董事及监事职能、提高董事会的独立性等，不断优化公司治理结构，从而有效避免滥用控制权、争夺控制权等可能带来的风险。

#### （四）探索开展退市上市公司投资者保护状况评价

统计显示，2021年有28家上市公司通过各种渠道退市，其中17家被强制退市。2022年退市效率继续大幅提升，退市公司数量呈快速增加态势，截至7月底，已有50家公司终止上市。随着上市公司退市常态化，中小投资者保护也面临新的问题和挑战。如部分投资者逆势而行，冒险炒作退市股；大股东通过发布增持信息、拉抬股价等方式，误导中小投资者交易决策；上市公司因重大违法违规被强制退市后的责任追偿问题等，都会对投资者的交易权、知情权和收益权等合法权益造成损害。

建议围绕落实《关于完善上市公司退市后监管工作的指导意见》，在上市公司退市投资者保护制度、投资者适当性管理、退市公司信息披露质量、投资者求偿机制等方面，探索开展评估评价，切实保护投资者基本权利。

## 附录

### 2021 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 2021 年度在上海、深圳、北京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 2021 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）截止到 2022 年 7 月 31 日已终止上市或暂停上市的公司。

2022 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 2022 年 4 月 30 日公布的公开信息（中国证监会，上海、深圳、北京证券交易所网站，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。

2022 年中国上市公司投资者保护主观评价数据来源于 2022 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 2022 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，针对在北沪深证券交易所挂牌交易的所有 A 股上市公司，选取 2021 年 1 月 1 日起至 2021 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，65 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 2021 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。

### （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完善了评价指标体系，修改了部分评价指标的考察标准，删除了投资者关注度较低的部分评价指标，增加了投资者关注度较高的部分评价指标，使评价体系在保持稳定的同时更切合实际。2022 年度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满意度调查产生，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，由于存在被调查的投资者群体及投资者对各项权利重要性认识的时间差异，各项指标的权重也会发生变化。为了保证各项指标得分的历史可比性，我们对相应的数据进行了权重的历史追溯。

### （四）评级及得分调整方法

按照 2021 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，2021 年度评价得分在 82.32 分以上（含 82.32 分）的为 A 级，在 74.66-82.32 分段（含 74.66 分）的为 B 级，在 70.05-74.66 分段（含 70.05 分）的为 C 级，在 70.05 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<sup>14</sup>被北京证券交易所、上海证券交易所或深圳证券交易所采取纪律处分（包括公开谴责、通报批评）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 2 分；被采取监管措施（包括出具监管函）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 1 分。在评价期内被中国证券监督管理委员会或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；被采取监管措施（包括出具警示函、监管谈话、责令改正或责令公开说明等措施）的上市公司，当年度上市公司评价得分扣 5 分。在评价期内因环保、安全、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 2 分。

---

<sup>14</sup> 本报告涉及上市公司受到证券监管部门处罚处分的数据采集期为 2021 年 5 月 1 日至 2022 年 4 月 30 日。

## 2021 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	
	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 董监高激励机制、职能建设和执行情况	1.3.1 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	
		1.3.2 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	
		1.3.3 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	
		1.3.4 前三名董监高薪酬与公司业绩的匹配程度	评估董监高利益与中小投资者利益的一致性	
		1.3.5 董监高期末持股变动情况	评估董监高利益与中小投资者利益的一致性	
		1.3.6 股权激励实施情况	评估公司长期激励机制的建设情况	
	1.4 董监高诚信情况	1.4.1 高管的诚信记录	评估经理层成员的诚信	
		1.4.2 监事会成员的诚信记录	评估监事会成员的诚信	
		1.4.3 非独立董事的诚信记录	评估董事会非独立董事成员的诚信	
		1.4.4 独立董事的诚信记录	评估董事会独立董事成员的诚信	
	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 大股东股权质押情况	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	
		1.5.4 大股东关联交易情况	评估大股东侵占上市公司利益的风险	
	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	2.1 基本信息披露状况	2.1.1 内部控制披露情况	评估公司治理信息自我评价的披露情况
			2.1.2 业绩预披露情况	评估盈余信息披露的及时性
			2.1.3 审计师的审计意见	评估盈余信息披露的真实性
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	评估盈余信息预披露质量	
		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	评估定期报告业绩与业绩预披露差异情况	
		2.3.4 业绩预披露精准度	评估定期报告业绩与业绩预披露差异情况	

	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	
<b>3.上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度</b>	3.1 价值创造状况	3.1.1 净资产收益率（ROE）	评估上市公司经济活动当期创造价值的能力
		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
		3.1.5 毛利率	评估上市公司经济活动当期创造价值的能力
		3.1.6 每股收益	评估上市公司经济活动当期创造价值的能力
	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 应收账款周转率	从应收账款角度评估上市公司资产质量
		3.2.5 存货周转率	从存货角度评估上市公司资产质量
		3.2.6 商誉占净资产比	从商誉角度评估上市公司资产质量
	3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	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
		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 关联方关联交易情况	评估关联方（除控股股东及一致行动人以外）侵占上市公司利益的风险
		3.3.4 担保情况	评估上市公司潜在负债情况
		3.3.5 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

## 2021 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表

	2021 年
上市公司投资者保护状况评价得分	77.32
1、上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	78.94
1、1 公司治理及内控有效性	78.25
1、1、1 治理文件的制定情况	70.41
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	65.79
1、1、3 内部控制有效性	77.49
1、1、4 关联交易是否必须实施关联方回避	99.29
1、2 中小股东权利行使保障状况	74.81
1、2、1 基本参与决策权保障情况	99.81
1、2、2 需要特别决议表决的事项类型	69.29
1、2、3 累积投票制的采纳情况	81.71
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	95.42
1、2、5 独立董事提名权行使情况	3.30
1、2、6 配合投保专门机构持股行权工作情况	99.36
1、3 董监高激励机制、职能建设和执行情况	59.46
1、3、1 董事会权限明晰程度	69.67
1、3、2 独立董事的比例	52.22
1、3、3 独立董事亲自出席会议情况	99.55
1、3、4 前三名董监高薪酬与公司业绩的匹配程度	63.97
1、3、5 董监高期末持股变动情况	37.35
1、3、6 股权激励实施情况	33.97
1、4 董监高诚信情况	96.91
1、4、1 高管的诚信记录	94.17
1、4、2 监事会成员的诚信记录	99.52
1、4、3 非独立董事的诚信记录	94.38
1、4、4 独立董事的诚信记录	99.55
1、5 大股东对中小股东权利的保护	85.30
1、5、1 大股东违规减持情况	99.50
1、5、2 大股东质押情况	95.14
1、5、3 大股东资金占用情况	50.18
1、5、4 大股东关联交易情况	96.40
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	84.21
2、1 基本信息披露状况	77.44
2、1、1 内部控制披露情况	97.36
2、1、2 业绩预披露情况	46.91
2、1、3 审计师的审计意见	97.48
2、1、4 社会责任信息披露情况	68.01

2、2 重大事项信息披露	99.33
2、2、1 重大事项披露滞后情况	99.55
2、2、2 澄清公告披露情况	99.11
2、3 信息披露质量	95.22
2、3、1 业绩预披露更正情况	98.86
2、3、2 财务报告补充说明或更正情况	95.62
2、3、3 业绩预披露达标率	91.75
2、3、4 业绩预披露精准度	94.67
2、4 投资者关系管理保障情况	90.15
2、4、1 是否有专门的投资者关系管理制度	70.50
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	99.96
2、5 网站投资者关系管理情况	63.94
2、5、1 上市公司建有自身网站情况	91.48
2、5、2 网站投资者关系管理信息披露情况	32.69
2、5、3 网站信息的更新情况	67.65
2、6 开展投资者关系管理活动情况	60.17
2、6、1 业绩说明会路演次数	90.28
2、6、2 网上投资者接待日次数	54.90
2、6、3 接待投资者来访调研情况	35.33
2、7 与投资者互动情况	62.50
2、7、1 投资者联系电话畅通情况	83.96
2、7、2 投资者联系邮件回复情况	29.11
2、7、3 投资者互动平台问题回复情况	74.43
3、上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	68.39
3、1 价值创造状况	57.10
3、1、1 净资产收益率	48.38
3、1、2 经营性业务占比	77.53
3、1、3 净利润同比增速	49.92
3、1、4 净经营现金流同比增速	50.06
3、1、5 毛利率	55.66
3、1、6 每股收益	61.05
3、2 财务质量	70.32
3、2、1 经营性现金流比例	53.79
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	89.61
3、2、3 净经营活动现金流比营业利润	57.49
3、2、4 应收账款周转率	63.40
3、2、5 存货周转率	62.48
3、2、6 商誉占净资产比	95.13
3、3 可能导致利益输送的经济活动状况	84.78
3、3、1 募集资金使用变更情况	99.24

3、3、2 关联方占款情况	49.79
3、3、3 关联方关联交易情况	92.28
3、3、4 担保情况	85.30
3、3、5 诉讼纠纷仲裁情况	97.27
3、4 利润分配情况	72.92
3、4、1 派现率	46.17
3、4、2 现金分红政策明晰程度	99.68

## 2003-2021 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	2021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	77.32
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	78.94
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	78.25
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	70.41
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	65.79
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	77.49

	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	2021年
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	92.41	92.76	99.29
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	74.81
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	99.81
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	69.29
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	81.71
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	95.42
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	3.30



	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	2021年
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	98.18	99.15	99.36
1、3 董监高激励机制、职能建设和执行情况	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	未统计	59.46
1、3、1 董事会权限制明晰程度	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	69.67
1、3、2 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	52.22
1、3、3 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	99.55
1、3、4 前三名董监高薪酬与公司业绩的匹配程度	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	未统计	未统计	63.97
1、3、5 董监高期末持股变动情况	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	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	37.35
1、3、6 股权激励实施情况	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	未统计	33.97

	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	2021年	
1、4 董监高诚信情况	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	未统计	96.91	
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	94.17	
1、4、2 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	99.52	
1、4、3 非独立董事的诚信记录	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	未统计	94.38	
1、4、4 独立董事的诚信记录	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	未统计	99.55	
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	未统计	79.13	80.79	85.30
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	未统计	97.56	99.47	99.50
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	未统计	89.78	92.67	95.14
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	未统计	50.05	50.25	50.18

	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	2021年	
1、5、4大股东关联交易情况	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	未统计	96.40	
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	84.21	
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	77.44	
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	97.36	
2、1、2业绩预告披露情况	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	46.91	
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	97.48	
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	未统计	25.18	65.19	68.01
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	99.33	
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	99.55	

	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	2021年	
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	99.11	
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	95.22	
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	98.86	
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	95.62	
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	91.75	
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	94.67	
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	未统计	89.42	90.77	90.15
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	未统计	68.30	72.35	70.50
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	未统计	100.00	100.00	100.00

	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	2021年
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	99.96
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	63.94
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	91.48
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	32.69
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	67.65
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	60.17
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	90.28
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	54.90

	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	2021年
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	35.33
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	62.50
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	83.96
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	29.11
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	74.43
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	68.39
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	57.10
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	48.38
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	77.53

	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	2021年
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	49.92
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	50.06
3、1、5 毛利率	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	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	55.66
3、1、6 每股收益	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	未统计	61.05
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	70.32
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	53.79
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	89.61
3、2、3 净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	57.49
3、2、4 应收账款周转率	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	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	63.40
3、2、5 存货周转率	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	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	未统计	62.48

	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	2021年
3、2、6 商誉占净资产比	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	未统计	95.13
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	84.78
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	99.24
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	49.79
3、3、3 关联方关联交易情况	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	92.28
3、3、4 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	85.30
3、3、5 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	97.27
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	72.92
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	46.17
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	99.68



## 2010-2021 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	2021 年	二级指标	2021 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%	27.8%	1.1 公司治理及内控有效性	24.29%
													1.2 中小股东权利行使保障状况	22.68%
													1.3 董监高激励机制、职能建设和执行情况	16.80%
													1.4 董监高诚信情况	17.85%
													1.5 大股东对中小股东权利的保护	18.38%
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%	40.9%	2.1 基本信息披露状况	21.8%
													2.2 重大事项信息披露	22.2%
													2.3 信息披露质量	19.6%
													2.4 投资者关系管理保障情况	14.1%
													2.5 网站投资者关系管理情况	10.1%
													2.6 开展投资者关系管理活动情况	8.0%
													2.7 与投资者互动情况	4.2%
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%	31.3%	3.1 价值创造状况	37.17%
													3.2 财务质量	31.57%
													3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	18.29%
													3.4 利润分配情况	12.97%

## 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。