

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

2020



中国证券投资者保护基金有限责任公司
二〇二〇年十一月

引言

资本市场作为现代市场经济的重要组成部分，具有“牵一发而动全身”的重要作用。上市公司作为资本市场的核心主体，其质量及投资者保护状况是资本市场可持续发展的基石和支柱。2019年以来，提高上市公司质量、保护投资者合法权益已成为资本市场改革的重中之重。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，2020年，中国证券投资者保护基金有限责任公司对3733家A股上市公司¹在2019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（2020）》，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

¹ 纳入本年度投资者保护状况评价的A股上市公司为2019年底前上市，且不含暂停上市、退市和2020年新上市的公司。在3733家评价对象中，有4家公司未按期披露2019年年度报告，很多基础数据无法取得，因此，这4家公司仅参与评分评级，在考察分析市场总体得分情况时予以剔除。

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，我们在原有指标基础上增加了投资者关系管理、大股东对中小股东权益保护、社会责任信息披露、上市公司配合投资者保护专门机构行权、商誉减值情况等评价指标，更全面地反映上市公司投资者保护全貌。此外，我们还增加了对上市公司的专利、研发技术类员工占比、研发支出、股权激励计划、研报关注、货币类资金与有息负债比率、股份回购、大股东股份被司法冻结或拍卖等情况的观察与统计。

目 录

一、2019 年度上市公司概况.....	1 -
二、2019 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略降.....	2 -
(二) 主观满意度指数创新高, 投资收益权满意度指数首超知情权居首位.....	3 -
(三) 客观评价得分趋势平缓, 主观评价的满意度指数震荡上行.....	5 -
(四) 知情权最受关注, 决策参与权和投资收益权的重视程度接近.....	6 -
(五) 决策参与权的客观得分明显提升, 主观满意度指数下降.....	7 -
(六) 知情权的客观得分下降, 主观满意度指数有所上升.....	9 -
(七) 投资收益权的客观得分和主观满意度指数实现双升.....	11 -
(八) 560 家上市公司被评为 A 级.....	12 -
三、投资者保护方面取得的成绩和进步.....	13 -
(一) 中小股东行权制度保障提升.....	13 -
(二) 中小股东行权保护实践情况向好.....	16 -
(三) 内部控制有效性持续提升.....	17 -
(四) 上市公司投资者关系管理整体状况较好.....	18 -
(五) 高管薪酬与公司业绩的变化更为匹配.....	18 -
(六) 业绩预告、业绩快报披露效率和质量有所提高.....	19 -
(七) 上市公司重大事项信息披露质量持续向好.....	21 -
(八) 上市公司盈利水平和质量有所改善.....	22 -
(九) 上市公司现金分红水平进一步提高.....	23 -
(十) A 股上市公司股票质押规模呈收敛态势.....	24 -
(十一) 商誉减值损失风险可控.....	25 -
(十二) 上市公司社会责任信息披露情况有所提升, 民营企业仍有较大提高空间.....	25 -
四、投资者保护方面存在的问题和不足.....	26 -
(一) 新上市公司治理制度完善与披露有待加强.....	26 -
(二) 董监高诚信状况依然不容乐观.....	27 -
(三) 高管期末持股比例有所下降.....	28 -
(四) 上市公司财务报告补充更正现象增加.....	29 -
(五) 投资者电话沟通渠道畅通性有所下降.....	30 -
(六) 对外担保潜在风险有上升趋势.....	30 -
(七) 关联方对上市公司资产、收入影响仍较大.....	31 -
(八) 大股东资金占用状况需警惕.....	32 -
(九) 大股东违规减持现象难消除.....	33 -
五、投资者关注热点问题的观察与分析.....	33 -
(一) 三成上市公司拥有专利, 其中科创板、创业板公司占比较高.....	33 -
(二) 科创板研发人员和资金投入水平较高.....	34 -
(三) 四成公司推出过股权激励计划.....	35 -
(四) 年内六成上市公司受到研报关注.....	36 -
(五) “存贷双高”上市公司总体较少, 金融业、房地产业等特殊行业公司例外.....	36 -
(六) 中小板回购股份最积极, 沪主板回购支出金额最高.....	37 -
(七) 股份冻结涉及的民营企业较多.....	37 -
六、建议.....	38 -
(一) 引导上市公司强化内部制度体系建设.....	38 -

（二）多元出击遏制董监高违规违法行为	- 39 -
（三）强化高管持股情况的信息披露	- 39 -
（四）进一步强化大股东减持行为的规范性	- 40 -
（五）鼓励引导上市公司履行社会责任并披露相关情况	- 40 -
（六）采取更多行之有效的措施提高上市公司回报投资者的水平	- 41 -
附录	- 42 -
2019 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价方法介绍	- 42 -
2019 年度 A 股上市公司投资者保护状况客观评价指标体系	- 45 -
2019 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表	- 48 -
2003-2019 年度客观评价指标得分	- 51 -
2010-2019 年度权重表	- 55 -

一、2019 年度上市公司概况

截至 2019 年底，沪深两市 A 股上市公司共 3760 家，其中主板 1956 家，中小企业板 943 家，创业板 791 家，科创板 70 家。A 股总市值 59.16 万亿元，流通市值 48.22 万亿元。2019 年，A 股上市公司实现营业收入 50.64 万亿元，同比增长 9.54%；实现归母净利润 3.79 万亿元，同比上升 6.81%；净资产收益率为 9.76%，同比下降 0.16 个百分点。2019 年 A 股上市公司合计融资 1.35 万亿元，其中首次公开发行股份融资 2489.8 亿元；定向增发（现金认购）融资 1814.43 亿元，定向增发（资产认购）融资 5461.2 亿元，配股融资 133.87 亿元，优先股融资 2550 亿元。2019 年有 201 家上市公司首次公开上市，其中沪市 123 家，深市 78 家；18 家公司通过强制退、重组退、主动退等实现平稳退出。

二、2019 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。另外,我们还设置了上市公司创新情况、股权激励计划、研报关注、股份回购等观察指标,对市场热点及投资者关注的重点问题进行分析与统计。主观评价部分主要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。

评价显示,2019年度A股上市公司投资者保护状况客观评价得分有所回落;投资者对上市公司投资者保护主观满意度指数创新高;560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,决策参与权和投资收益权的受重视程度越来越接近。在三项子权益中,决策参与权的客观得分明显提升,主观满意度指数有所下滑;知情权的客观得分有所下滑,主观满意度指数有所上升;投资收益权的客观得分和主观满意度指数实现双升。

(一) 投资者保护状况客观评价得分略降

2019年度A股上市公司投资者保护状况评价得分为73.89分,较2018年度下降1.05分²。其中,决策参与权保护得分为75.01分,同比提升5.23分;知情权保护得分为80.25分,同比下降7.75分³;投资收益权保护得分为67.11分,同比提升1.26

² 2019年新增三级指标“社会责任信息披露情况”,此项指标在2018年为评价结果加分项。本年度对2018年度得分进行追溯调整后再进行比较分析。

³ 在2019年上市公司投资者保护状况的评价中,新增了部分有关上市公司信息披露和投资者关系管理对投资者知情权保护评价的二级指标和三级指标,导致子权益投资者知情权保护得分出现下滑。

分。从子权益保护得分变化趋势来看，决策参与权保护得分连续三年持续上升，并于 2019 年创下历史新高；知情权保护得分出现下滑，但历年来其分值始终高于同期其他子权益保护得分；投资收益权保护得分自 2007 年以来分值大多低于同期其他子权益保护得分，仅 2014 年的历史峰值 75.68 分高于同期的决策参与权保护得分 66.96 分。

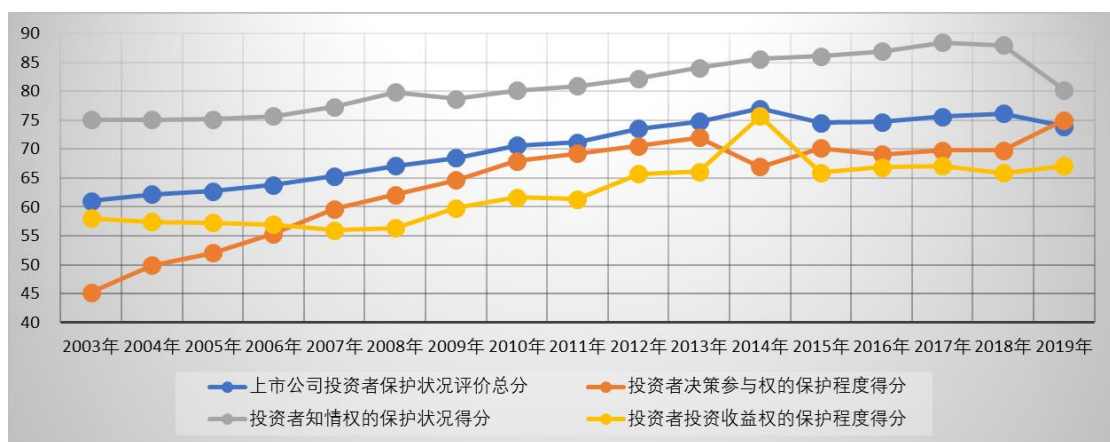


图 1: 2003-2019 年上市公司投资者保护状况客观评价总分及 3 项子权益得分情况

(二) 主观满意度指数创新高，投资收益权满意度指数首超知情权居首位

从主观评价来看，2019 年度中国上市公司投资者保护满意度指数⁴为 61.17，其中，决策参与权满意度指数为 56.98，知情权满意度指数为 60.97，投资收益权满意度指数为 61.61。与上一年相比，总体满意度指数上升 0.75；三项子权益中，知情权和投资

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 $62.38 \times 50\% + (\text{决策参与权满意度指数 } 56.98 \times 30.1\% + \text{知情权满意度指数 } 60.97 \times 40\% + \text{投资收益权满意度指数 } 61.61 \times 29.9\%) \times 50\% = 61.17$ 。

收益权满意度指数分别提高了 0.22 和 2.95，而决策参与权满意度指数下降了 1.61。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。

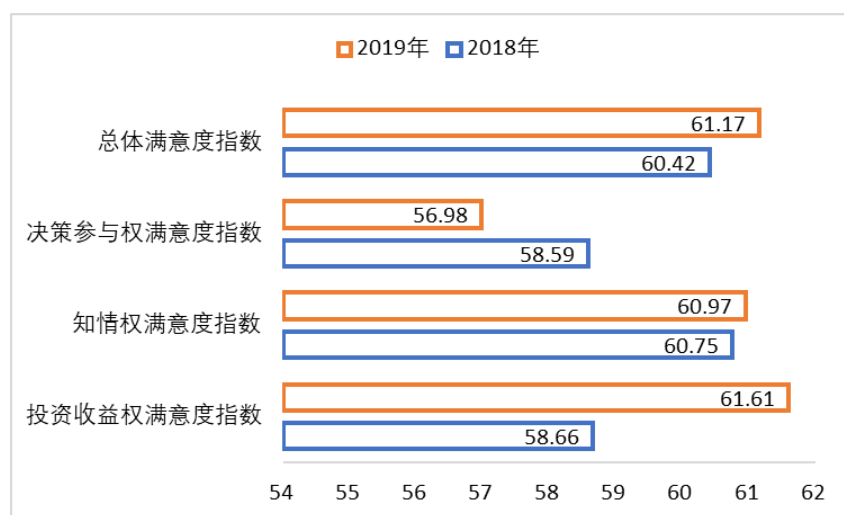


图 2：2018 年和 2019 年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数对比

从 2009-2019 年上市公司投资者保护工作满意度指数走势来看，2019 年总体满意度指数继续保持升势，并创下历史新高，同时，知情权和投资者收益权满意度指数也实现增长，创历史峰值。从三项子权益对比来看，投资收益权满意度指数首次超过知情权满意度指数，居三项子权益之首。多年来，知情权满意度指数大多位居三项子权益首位，仅 2011 年和 2019 年位居第二，而投资收益权满意度指数在近 11 年中有 6 年位居末位。综合来看，多年来投资者对知情权的保护状况更为满意和认可。

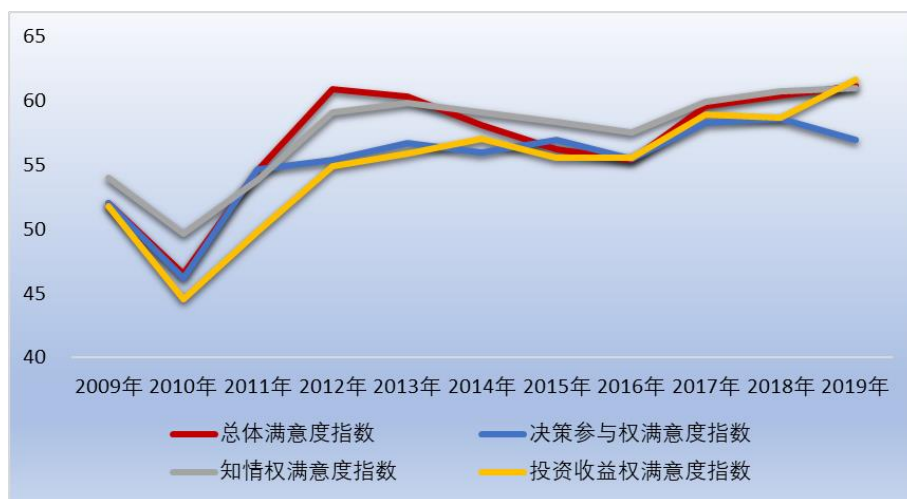


图 3: 2009-2019 年上市公司投资者保护状况主观评价的满意度指数趋势

(三) 客观评价得分趋势平缓，主观评价的满意度指数震荡上行

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平缓，而主观评价满意度指数震荡态势明显。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，近几年来均维持在 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，近三年再度连续上升至历史新高。

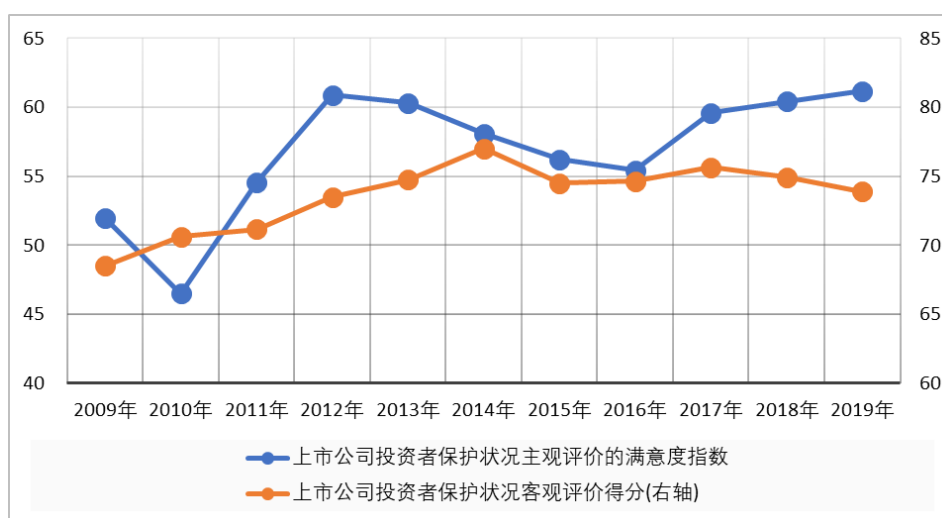


图 4: 2009-2019 年上市公司投资者保护主客观评价得分

（四）知情权最受关注，决策参与权和投资收益权的重视程度接近

根据投资者对 2019 年度各项子权益重要程度的主观打分，我们计算出决策参与权、知情权和投资收益权三项一级指标的权重分别为 30.1%、40%和 29.9%。投资者对决策参与权、知情权、投资收益权的重视程度排序较上年略有变化，最看重的仍是知情权，决策参与权上升至第二位，最后为投资收益权。其中，知情权的权重较上年增加 0.5 个百分点，决策参与权的权重较上年增加 0.51 个百分点，投资收益权的权重较上年减少 1.01 个百分点。

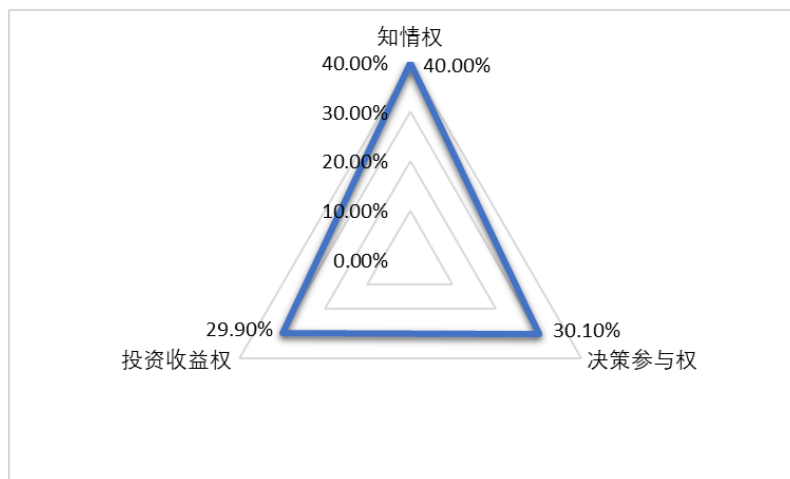


图 5：2019 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

自 2009 年开始统计以来，知情权权重均保持在 35%以上，一直位居三项子权益之首，说明知情权始终是投资者最为关注的权利。决策参与权和投资收益权的权重大多在 30%上下波动，近三年来两者权重差距较小，均保持在 1.5 个百分点以内，说明投资者对决策参与权和投资收益权的重视程度比较接近。尽管投资者对 2019 年的投资收益权保护状况更为满意，但多数投资者认

为决策参与权更为重要，因此，2019年决策参与权的权重略高出投资收益权0.2个百分点。

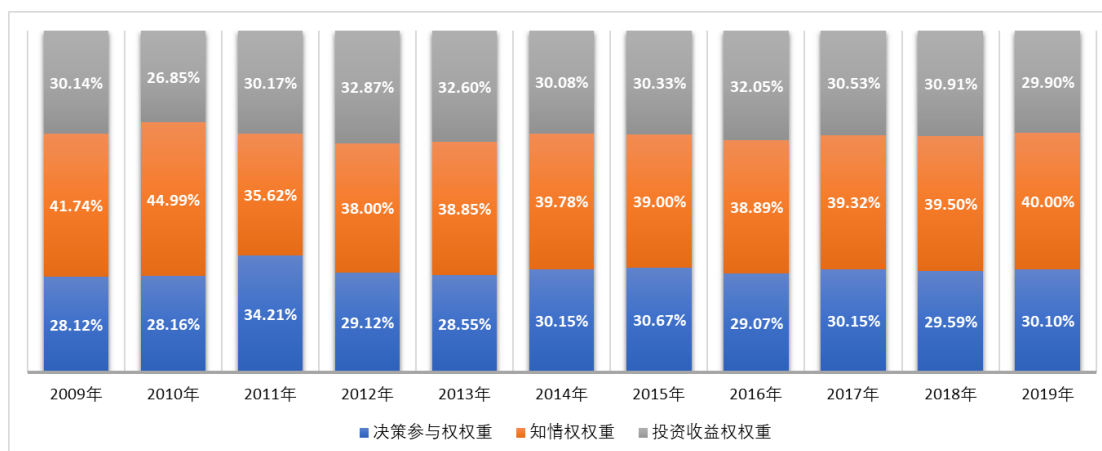


图 6：2009-2019 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

（五）决策参与权的客观得分明显提升，主观满意度指数下降

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明显提升，为 75.01 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“经理层监督激励机制建设和执行状况”得分的提高，且新增二级指标“大股东对中小股东权利的保护”得分相对较高。其中，“公司治理及内控有效性”得分为 75.04 分，较上年提高 5.59 分；“中小股东权利行使保障状况”得分为 73.78 分，较上年提高 5.14 分；“经理层监督激励机制建设和执行状况”得分为 63.74 分，较上年提高 13.35 分；新增二级指标“大股东对中小股东权利的保护”得分

为 79.13 分。“董事会、监事会职能建设和执行情况”得分为 81.89 分，较上年微降 0.55 分。

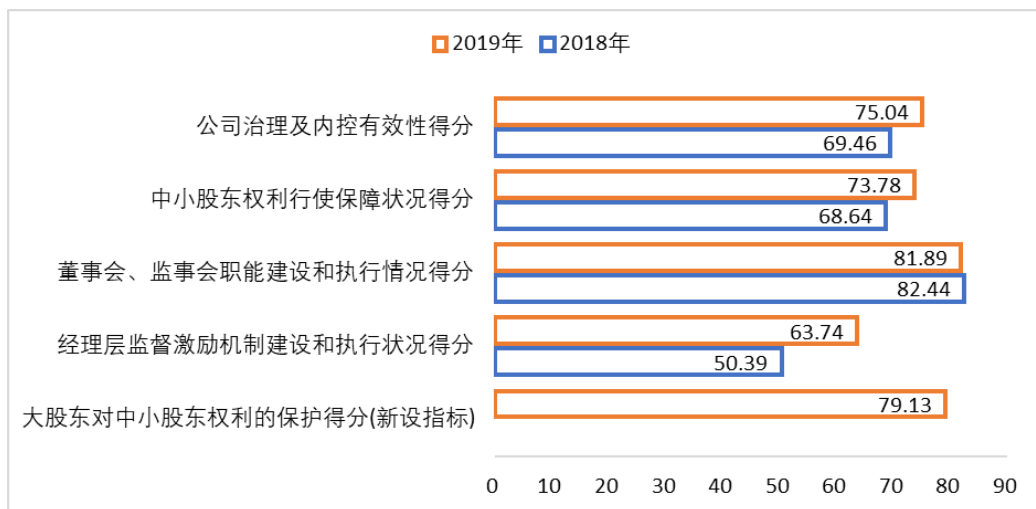


图 7：2018 年和 2019 年投资者决策参与权二级指标得分对比

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有所提升，但对五个二级指标的关注程度下降，导致满意度指数有所下滑⁵。其中，投资者满意程度得分为 62.02 分，较上年提高 0.88 分；投资者对五项相关内容的关注程度得分为 51.94 分，较上年下降 4.1 分。尽管决策参与权满意度指数（56.98 分）有所下降，但仍高于 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情况最受认可，有 75.5% 的投资者认为该项内容有所改善。

⁵决策参与权满意度指数 56.98=决策参与权满意程度得分 62.02*50%+投资者关注程度得分 51.94*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。

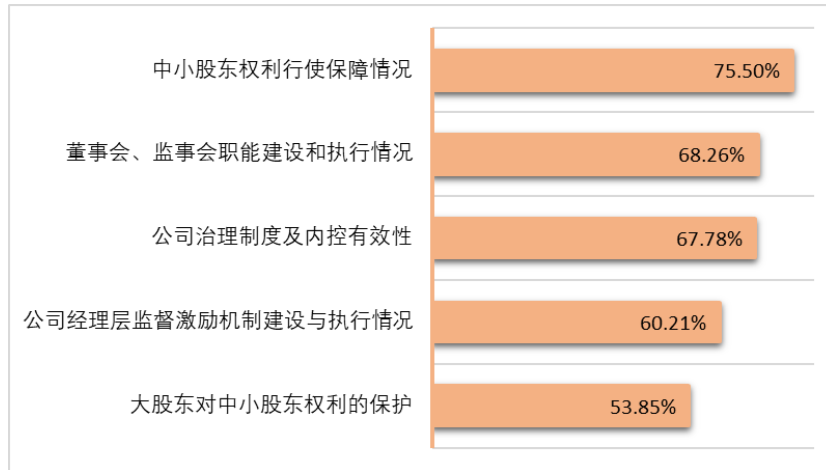


图 8：2019 年投资者对决策参与权五项相关内容保护成效的认可情况

（六）知情权的客观得分下降，主观满意度指数有所上升

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下降，为 80.25 分，主要原因在于指标调整。七个二级指标中有四个新调整指标为投资者关系管理指标，即“投资者关系管理保障情况”、“网站投资者关系管理情况”、“开展投资者关系管理活动情况”和“与投资者互动情况”，得分分别为 89.42 分、63.32 分、45.33 分和 57.94 分。另外三个沿用指标中，因新增的三级指标“社会责任信息披露情况”得分较低，使得“基本信息披露状况”得分（66.28 分）较上年下降 13.39 分⁶；而“重大事项信息披露”和“信息披

⁶ 2020 年实行的新《证券法》全面推行证券发行注册制度，并进一步强化了信息披露要求。对此，评价指标体系也适当进行了调整，较以往年度更加严格。根据 2018 年修订的《上市公司治理准则》确立的环境、社会责任和公司治理信息披露基本框架，并结合国际标准与最佳实践，自 2019 年度开始我们将“社会责任信息披露情况”纳入指标体系进行考察评价，不再使用 2018 年将其作为加分项的处理方法。因此，“基本信息披露状况”得分下降是由于增加新指标，评价更加严格所致，而非因为信息披露情况变差。

露质量”得分均有所提高，分别为 98.34 分和 95.19 分，较上年提高 2.18 分和 2.04 分。



图 9：2018 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略有下滑，但对七个二级指标的关注程度上升，导致满意度指数有所提升。其中，投资者满意程度得分为 61.03 分，较上年微降 0.39 分；投资者对七项相关内容的关注程度得分为 60.9 分，较上年提高 0.83 分。知情权满意度指数（60.97 分）⁷高于 50 中性值，表明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，且上市公司信息的披露质量最受认可，有 78.81% 的投资者认为该项内容有所改善。

⁷知情权满意度指数 60.97=知情权满意程度得分 61.03*50%+投资者关注程度得分 60.9*50%。满意度指数计分规则见脚注 5。

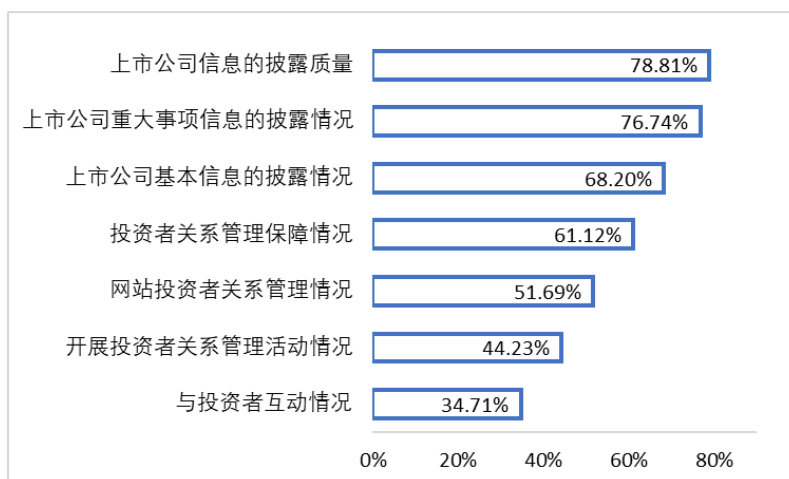


图 10：2019 年投资者对知情权七项相关内容保护成效的认可情况

(七) 投资收益权的客观得分和主观满意度指数实现双升

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 67.11 分，主要得益于四个二级指标中有三个指标得分提高。其中，“财务质量”和“利润分配情况”得分提升较为明显，分别为 67.81 分和 73.81 分，较上年提高 4.68 分和 2.68 分；“价值创造状况”得分为 56.26 分，较上年提高 0.12 分。仅“可能导致利益输送的经济活动状况”得分出现小幅下滑，得分为 84.46 分，较上年微降 0.11 分。

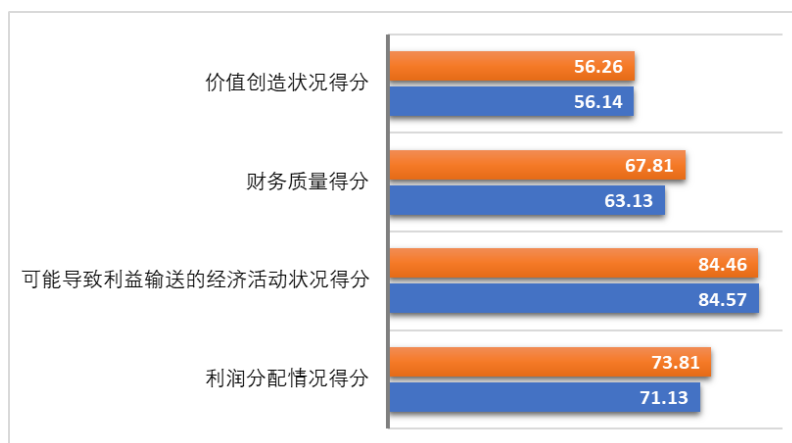


图 11：2018 年和 2019 年投资者投资收益权二级指标得分对比

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和对四个二级指标的关注程度均上升，导致满意度指数有所提升。其中，投资者满意程度得分为 62.6 分，较上年提高 2.98 分；投资者对四项相关内容的关注程度得分为 60.61 分，较上年提高 2.91 分。投资收益权满意度指数（61.61）⁸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。其中，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 83.54% 的投资者认为该项内容有所改善。

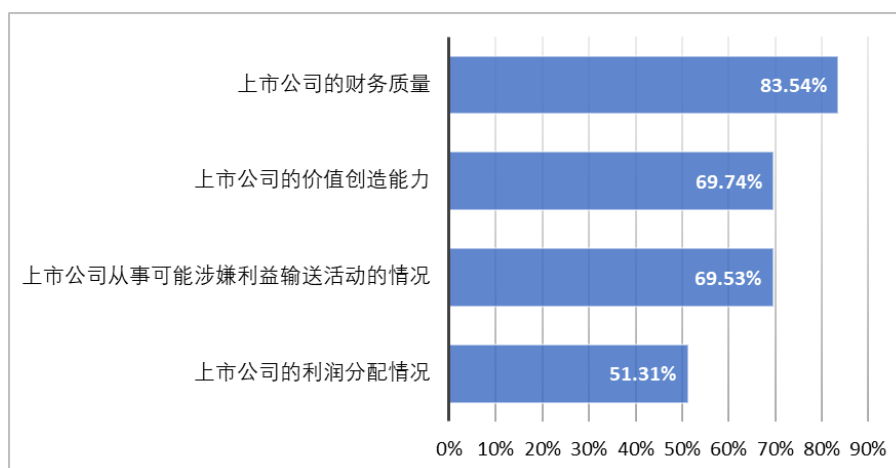


图 12：2019 年投资者对投资收益权四项相关内容保护成效的认可情况

（八）560 家上市公司被评为 A 级

我们按照评价指标体系计算每家上市公司得分，并根据上市公司被采取行政处罚、行政监管措施、自律处分、特别处理以及社会责任相关处罚等情况进行扣分调整后，将上市公司分为 A、B、C、D 四个等级。其中，A 类上市公司有 560 家，占比约为

⁸投资收益权满意度指数 61.61=投资收益权满意程度得分 62.6*50%+投资者关注程度得分 60.61*50%。满意度指数计分规则见脚注 5。

15%；B类上市公司有2241家，占比约为60%；C类上市公司有560家，占比约为15%，D类上市公司有372家，占比约为10%。

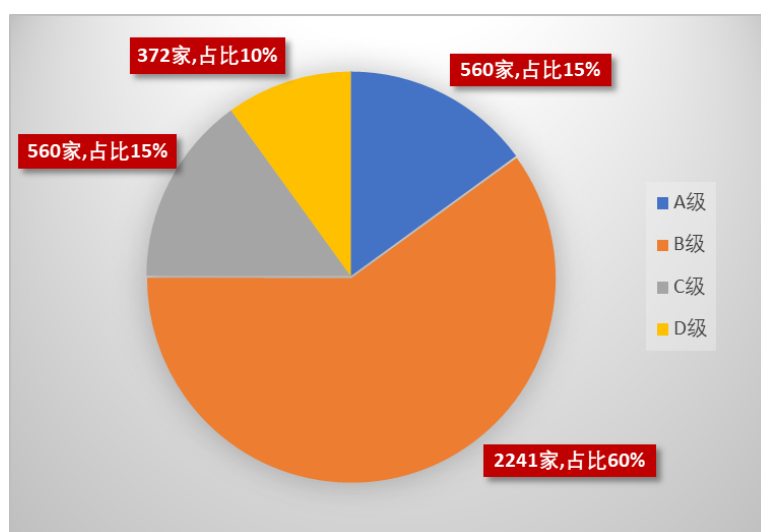


图 13：2019 年上市公司评级结果

三、投资者保护方面取得的成绩和进步

截至 2019 年底，共有 34 家上市公司建立了国家级或省级投资者教育基地，上市公司保护投资者的意识逐渐增强。同时，通过对 61 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现 2019 年度上市公司投资者保护工作在中小股东行权保障、内部控制有效性、投资者关系管理、高管薪酬与公司业绩匹配程度、业绩预披露的效率和质量、重大事项的披露质量、上市公司盈利情况、分红水平、质押状况、商誉减值以及社会责任信息披露等方面取得了成绩和进步。

（一）中小股东行权制度保障提升

制定保护中小股东平等行使股东权利的制度，是上市公司的基本义务。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、召集临时股东大会以及发起提案三项权益的股东持股比例的规定对于保护中小股东行权是否明确。2019年，该项指标得分为96.32分，较上年提高0.2分。其中，公司章程对上述内容全部明确的公司有3182家，占比高达85.33%，较上年增加0.76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。2019年该项指标得分为68.09分，较上年提高0.27分。其中，在公司章程中规定需特别决议表决事项数量达9项及以上的公司有264家，占比7.08%；大部分上市公司规定的数量集中在6项和7项，分别有1839家和1151家公司，占比49.32%和30.87%。

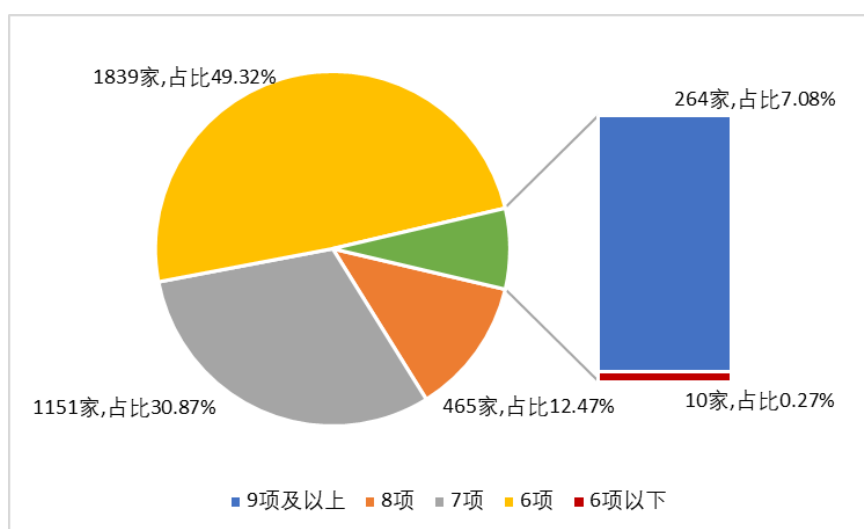


图 14：2019 年上市公司章程中规定需特别决议表决事项数量的公司家数分布情况

“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。2019年，此项指标得分为78.85分，较上年提高0.62分。其中，在公司章程中规定采用累积投票制的公司有2913家，占比78.12%，较上年增加1.89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756家，占比20.27%，较上年减少1.78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60家，占比1.61%，较上年减少0.1个百分点。

从历年得分来看，上述三项指标得分近年来持续增长，连创新高。其中，“基本参与决策权保障情况”得分较高，自2011年以来均保持在90分以上的高分位；“累积投票制的采纳情况”得分近年来增长较快，近四年来上升至70分以上；“需要特别决议表决的事项类型”得分增速相对平缓，十年间从60分增至接近70分的水平。

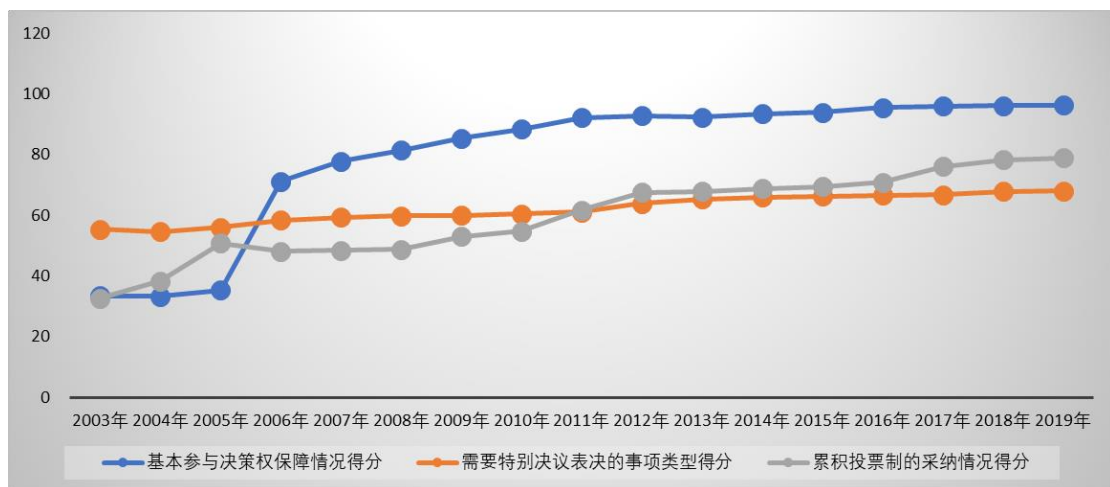


图 15：2003-2019 年上市公司关于中小股东行权制度设置的 3 项指标得分趋势

（二）中小股东行权保护实践情况向好

实践中，监管部门要求上市公司在决策与中小股东利益相关的事项时，需单独披露中小股东表决结果，尊重并体现中小股东意愿。同时，证监会下设的中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“投服中心”）通过持有每家 A 股上市公司一手股票行使质询、建议、表决、诉讼等股东权利，示范引领中小投资者主动行权、依法维权，规范上市公司治理。

考察上市公司股东大会中对中小股东单独计票落实情况的指标“中小股东表决权的落实情况”得分为 96.34 分，较上年提高 0.14 分。年内所有股东大会都对中小股东单独计票的公司有 3349 家，占比 89.81%。从历年得分看，该指标自 2015 年开始统计以来均位于 90 分以上的高分位，且整体呈现上升趋势。

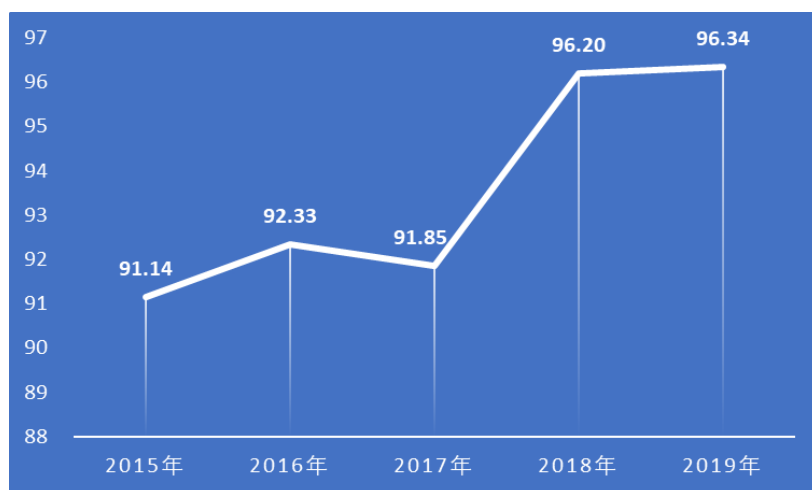


图 16：2015-2019 年上市公司中小股东表决权的落实情况得分趋势

考察上市公司对投服中心行使股东权利的反馈及落实情况的指标“配合投保专门机构持股行权工作情况”得分为 98.18 分。

其中，投服中心年内行使过股东大会召集、表决、质询、建议等股东权利的公司有 267 家，占比 7.16%；对代表中小股东的投服中心行权反应不积极、沟通不到位或不采纳建议的上市公司有 135 家，占比为 3.62%。

（三）内部控制有效性持续提升

内部控制审计反映了上市公司经营管理的安全性和财务信息的可靠性，是上市公司质量的重要体现，对投资者权益的保护有重要作用。为考察上市公司内部控制的有效性，设置“内部控制有效性”指标，2019 年指标得分为 71.65 分，较上年提高 1.16 分。其中 2812 家公司披露了《内部控制审计报告》，占比 75.41%，较上年增加 0.42 个百分点；2672 家公司被外部审计师出具标准无保留意见，在 2812 家公司中占比 95.02%，较上年增加 1.02 个百分点。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，“内部控制有效性”得分开始连续大幅增长，从 2006 年的 2.58 分提高到 2015 年的历史峰值 75.74 分，随后尽管在 2016 年出现回落，但近三年来均保持上升态势。

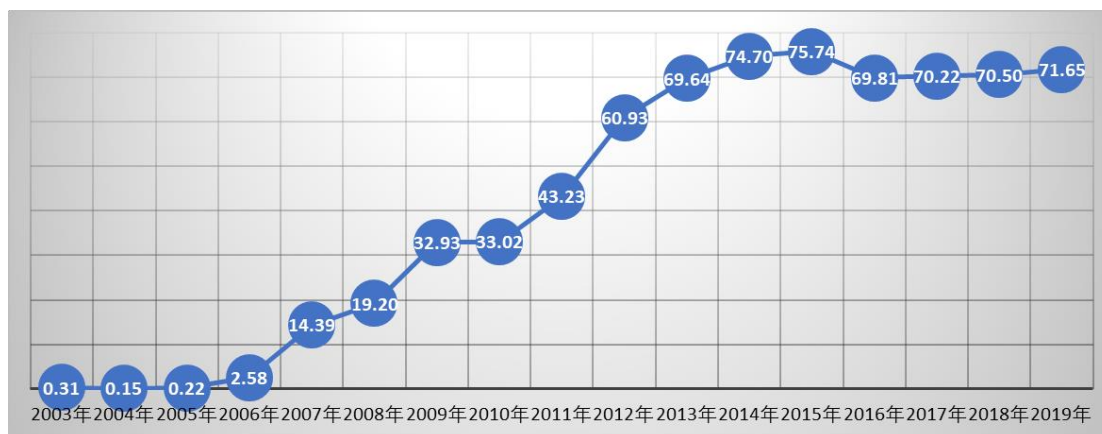


图 17：2003-2019 年上市公司内部控制有效性得分趋势

（四）上市公司投资者关系管理整体状况较好

我们设置“投资者关系管理保障情况”、“网站投资者关系管理情况”、“开展投资者管理活动情况”以及“与投资者互动情况”四项二级指标衡量上市公司在投资者关系管理方面的表现和效果。其中，投资者关系管理保障情况的平均得分最高，为 89.42 分；网站投资者关系管理情况、与投资者互动情况的得分次之，分别为 63.32 分和 57.94 分；开展投资者关系管理活动情况的平均得分最低，为 45.33 分。上市公司在按照监管部门要求做好制度和沟通渠道建设的同时，在信息披露及时性、积极性、投资者联系渠道畅通情况、投资者关系管理活动效果方面还存在较大的提升空间。

（五）高管薪酬与公司业绩的变化更为匹配

为考察上市公司高管薪酬与公司业绩是否匹配，设置“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”指标。2019 年该指标得分为 59.86 分，较上年提高 3.46 分。其中，2232 家公司前三名高管薪酬与公司业绩的变化相匹配，1497 家公司不匹配，在不匹配的公司中，921 家公司净利润下滑，而前三名高管薪酬仍然增长的公司却有 884 家。从历年得分来看，该指标得分波动较大，2008 年一度降至历史最低点 28.55 分，2009 年大幅上升，2010 年达到历史峰值 70.38 分后回落，此后基本在 60 分以上震荡波动。



图 18：2003-2019 年上市公司前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度得分趋势

（六）业绩预告、业绩快报披露效率和质量有所提高

上市公司的业绩是投资者做出投资决策的基本依据之一，披露业绩预告或快报有助于提高业绩信息披露的及时性，有利于保护投资者知情权。为考察上市公司披露业绩预告、业绩快报的效率和质量，设置“业绩预披露情况”、“业绩预披露更正情况”、“业绩预披露达标率”和“业绩预披露精准度”四项指标。

从业绩预披露的效率来看，“业绩预披露情况”得分为 46.53 分，较上年提高 1.15 分。其中对年内四期定期报告均发布业绩预告或业绩快报的公司有 1013 家，占比 27.17%，较上年增加 2.72 个百分点；对年内四期定期报告仅发布过一期业绩预告或业绩快报的公司有 1153 家，占比 30.92%。

从业绩预披露的更正情况来看，“业绩预披露更正情况”得分为 97.6 分，较上年提高 3.26 分。其中在年内四期定期报告的业绩预披露中，出现过一次更正情况的公司有 237 家，占比 6.36%，较上年减少 5.22 百分点；出现过两次及以上更正情况的公司有

53 家，占比 1.42%，较上年减少 3.52 个百分点。

从预披露年度业绩与实际业绩的匹配情况来看，“业绩预披露达标率”得分为 92.78 分，较上年提高 6.13 分。其中，披露 2019 年年度业绩预告或业绩快报的公司有 2810 家，实际年度利润水平超过预披露利润下限的公司有 2608 家，占比 92.81%，较上年增加 6.16 个百分点。“业绩预披露精准度”得分为 95.16 分，较上年微降 0.12 分。其中，实际净利润与预先披露的净利润或净利润区间的中间值差别不超过 5% 以上的公司有 2074 家，在有年度业绩预披露的公司中占比 73.81%，较上年减少 1.86 个百分点。

从历年得分来看，在 2012 年之前，披露业绩预告、业绩快报的公司相对较少，业绩预披露的出错率也相对较低。随着越来越多的公司披露业绩预告、业绩快报，“业绩预披露情况”得分提升，且业绩预披露的出错率也开始提高。在 2013-2016 年间，业绩预告、业绩快报出现了较多更正情况，“业绩预披露更正情况”得分一度下滑明显，2017 年回升至 90 分以上水平。“业绩预披露达标率”和“业绩预披露精准度”自 2014 年开始统计以来呈现小幅波动趋势，近几年来始终保持 85 分以上的较高水平。

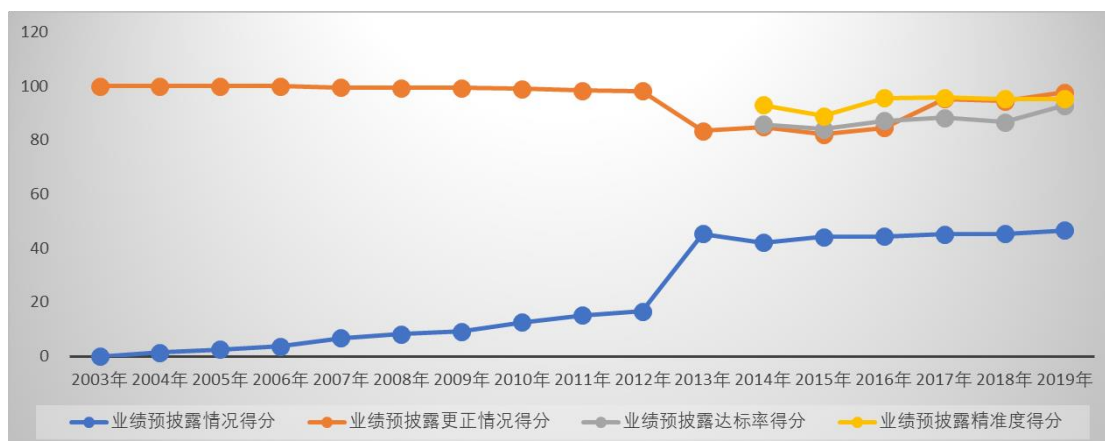


图 19：上市公司业绩预告披露相关指标历年得分趋势

（七）上市公司重大事项信息披露质量持续向好

为考察上市公司对重大事项的信息披露质量，设置“重大事项披露滞后情况”和“澄清公告披露情况”两个指标。2019年，“重大事项披露滞后情况”得分为99.09分，较上年提高0.58分。其中，仅34家公司在考察期内存在影响股价异常波动的重大信息且没有及时披露，占比0.91%，较上年减少0.58个百分点。“澄清公告披露情况”得分为97.6分，较上年提高1.52分。其中，考察期内发布过一次澄清公告的公司有145家，占比3.89%，较上年减少1.93个百分点；发布过两次及以上澄清公告的公司仅有17家，占比0.46%，较上年减少0.56个百分点。

从历年得分来看，“重大事项披露滞后情况”得分保持较高水平，近10年来均在97分以上。“澄清公告披露情况”得分虽然波动相对较大，近10年来也保持在90分以上，而且自2014年开始持续增长，整体水平较高。

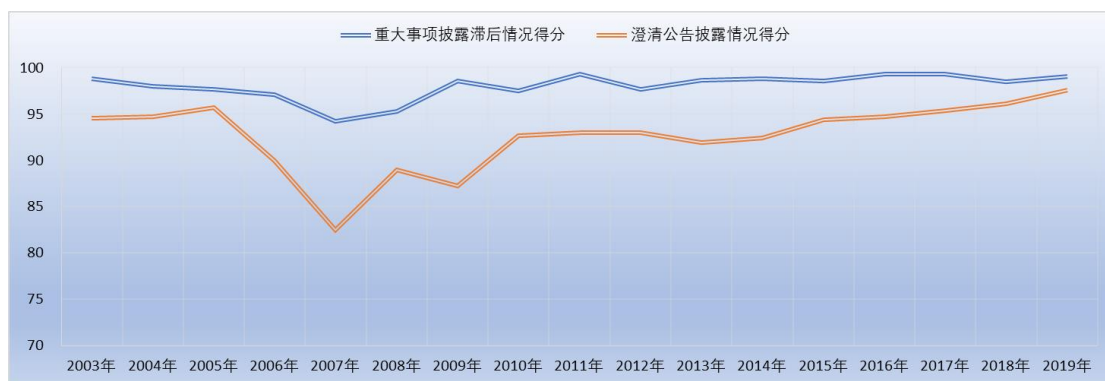


图 20: 2003-2019 年上市公司重大事项披露滞后情况和澄清公告披露情况得分趋势

(八) 上市公司盈利水平和质量有所改善

我们从日常经营创造的利润水平角度设置“经营性业务利润占比”指标，从净利润的增长水平角度设置“净利润同比增速”指标，从现金流角度设置“净经营活动现金流比营业利润”指标考察上市公司盈利水平和质量。2019年，“经营性业务利润占比”得分为 76.99 分，较上年提高 0.25 分。其中，经营活动创造的利润占比达 90% 以上的公司有 1825 家，占评价上市公司总数的 48.94%，较上年增加 1.29 个百分点。“净利润同比增速”得分为 49.84 分，较上年提高 0.12 分。其中，净利润同比增速超过 20% 的公司有 1480 家，占比 39.69%，较上年增加 3.64 个百分点。

“净经营活动现金流比营业利润”得分为 56.85 分，较上年提高 1.56 分。其中，净经营活动现金流与营业利润比重在 50%-150% 间的公司有 1203 家，占比 32.26%，较上年增加 1.21 个百分点。

从历年得分来看，“经营性业务利润占比”得分在 70-80 分上下波动，2017 年突破 80 分创下历史峰值后下滑，2019 年回升。

“净利润同比增速”得分自 2014 年开始统计以来持续下滑，直

至 2019 年才有所回升。“净经营活动现金流比营业利润”得分在 2015 年出现明显下滑，随后两年连续增长，在 2018 年小幅回落后，于 2019 年创下历史新高。



图 21：上市公司盈利水平和质量相关指标得分趋势

（九）上市公司现金分红水平进一步提高

实施现金分红是上市公司回报投资者的直接途径之一，同时上市公司还可通过回购股份回报投资者。为考察上市公司回报投资者的水平，设置“派现率”指标。2019 年“派现率”得分为 48.16 分，较上年提高 5.36 分。其中，实施现金分红或以现金为对价采用要约或集中竞价方式回购股份的公司（含预案）有 2782 家，占比 74.6%；派现率超过 50% 的公司有 680 家，占比 18.24%，较上年增加 3.91 个百分点。从历年得分来看，“派现率”得分在 2003-2015 年期间呈现缓慢下滑的趋势，在 2015 年达到历史低位后回升，近几年呈现波动向上的趋势。尤其是 2019 年将现金股份回购纳入“派现率”考核后，上市公司现金分红水平明显提高。

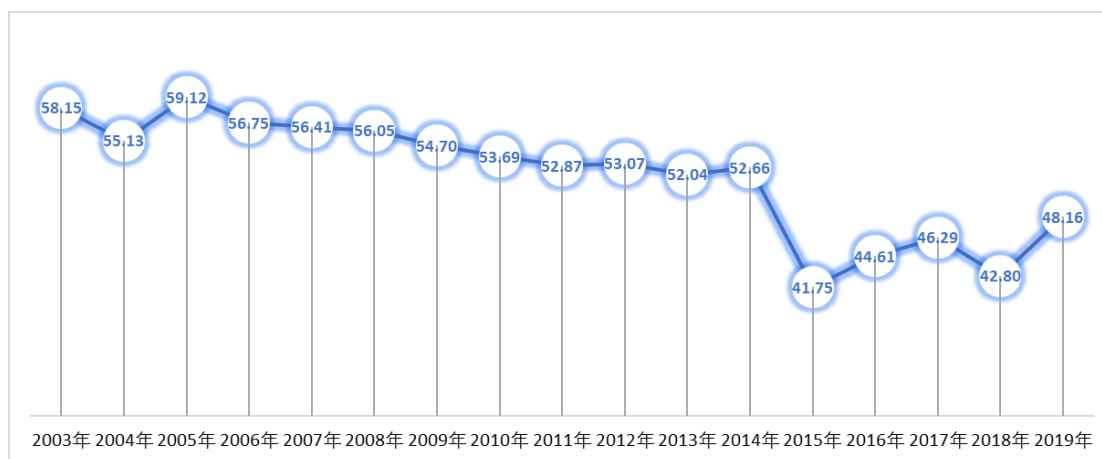


图 22：2003-2019 年上市公司派现率得分趋势

（十）A 股上市公司股票质押规模呈收敛态势

2019 年以来，随着人民银行、银保监会、证监会等一系列信贷、纾困政策落地实施，民营企业融资环境得到切实改善；同时二级市场整体上行，A 股上市公司股票质押规模呈收敛态势。截至 2019 年底，上市公司股票质押家数 3076 家，占上市公司总数的 81.44%，占比较 2018 年底下降 14.35%；其中质押股份占总股本超过 50%的上市公司有 89 家，较 2018 年底下降 52 家。2019 年高质押比例公司数量较去年同期显著下降，1832 家上市公司存在大股东质押的情形，大股东累计质押比例超过 80%的上市公司有 491 家，较 2018 年底下降 186 家，降幅 27.47%。截至 2020 年 9 月底，A 股市场质押融资余额 1.93 万亿，质押总市值占 A 股总市值的比重为 6.22%，分别较最高峰下降 0.76 万亿和 3.78 个百分点；第一大股东质押比例超过 80%的公司为 379 家，较最高峰下降 323 家；整体履约保障比例达 241%，较最低点提升 67 个百分点。

（十一）商誉减值损失风险可控

为考察商誉对上市公司利润的影响，新设“商誉减值占比情况”指标。2019年该指标得分为89.81分，其中不存在商誉减值情况的公司有2891家，占比78%；商誉减值损失占净利润的比重超过50%的公司有101家，占比3%；存在商誉减值且亏损的公司有236家，占比6%。个别公司商誉减值损失巨大，838家存在商誉减值损失的公司中，37家公司商誉减值损失超过10亿元，595家公司这一损失在1亿元以内。

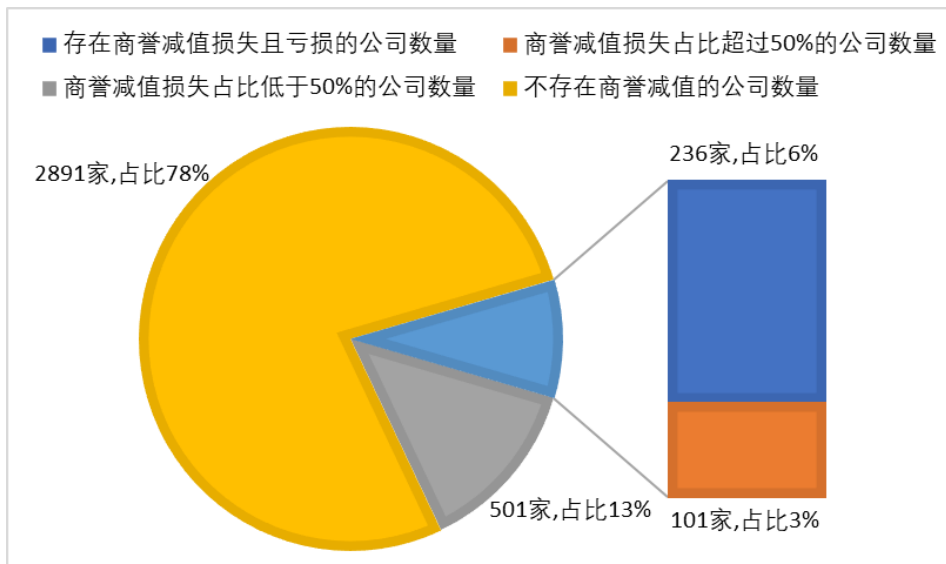


图 23：2019 年上市公司存在商誉减值损失的公司数量分布

（十二）上市公司社会责任信息披露情况有所提升，民营企业仍有较大提高空间

上市公司是社会经济主体和中坚力量，推动上市公司积极履行社会责任，有利于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。2019年该指标得分为25.18分，其中939家公司披露了相关社会

责任报告，较上年度的 859 家增加了 80 家，增幅 9.31%。值得注意的是，有 52.69%的央企和 40.77%的地方国企披露了相关社会责任报告，民营企业虽然数量较多，但占比最低，仅有 15.07%的公司关注并披露相关社会责任报告。

表 1：上市公司社会责任信息披露情况的所有制属性分布

所有制属性	公司数量	实施披露的公司数量	披露公司占比
央企	446	235	52.69%
地方国企	704	287	40.77%
其他企业	99	33	33.33%
外资控股	118	28	23.73%
民营企业	2362	356	15.07%

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 2019 年度投资者保护工作在新上市公司的制度体系建设和披露、董监高诚信状况、高管持股变化情况、财务报告补充更正情况、投资者电话沟通情况、对外担保情况、关联方占款及交易情况、大股东减持及资金占用情况等方面存在一些问题和不足。

（一）新上市公司治理制度完善与披露有待加强

为考察上市公司是否制定了完备的公司治理制度，设置“治理文件的制定情况”指标。2019 年该指标得分为 66.23 分，较上年下降 1.38 分，上市公司披露治理文件的平均数量近 20 项。披露治理文件数量不足 20 项的公司有 1762 家，占比 47.25%，较上年增加 1.37 个百分点。从历年得分来看，该指标得分在 2003-

2014 年期间连续增长至历史峰值 74.8 分后，自 2015 年开始回落并呈现下滑趋势。主要原因在于近几年来新上市公司不断增加，但新上市公司在治理制度完善和披露方面明显存在不足。

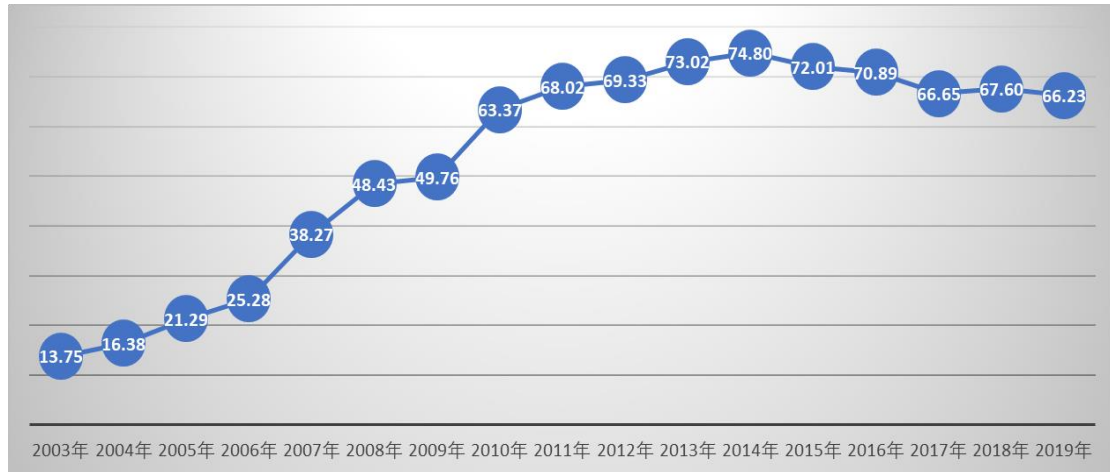


图 24：2003-2019 年上市公司治理文件的制定情况得分趋势

（二）董监高诚信状况依然不容乐观

上市公司董事、监事、高级管理人员诚实守信，忠实、勤勉地履行职责，是其应尽的义务。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。2019 年三项指标得分分别为 92.71 分、99.01 分和 92.41 分，较上年分别下降 2.63 分、0.29 分和 2.36 分。其中，272 家公司有现任董事在考察期内被监管部门公开处罚；37 家公司有现任监事在考察期内被监管部门公开处罚；283 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，监事的诚信状况明显好于董事和高管。自 2003 以来，“监事会成员的诚信记录”得分始终维持在 97 分以上的高分位。而“董事会成员的诚信记录”和“高管的诚信记录”得分曾在 2013-2016

年期间出现明显四连降,2017年回升后保持在90分以上的水平。

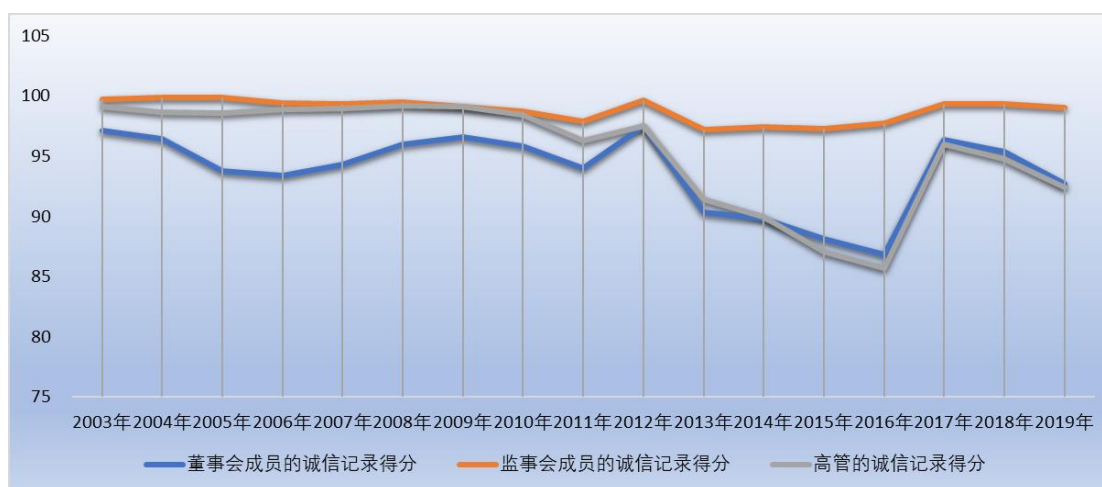


图 25：2003-2019 年上市公司董事、监事及高管的诚信记录得分趋势

（三）高管期末持股比例有所下降

为考察上市公司高管与股东利益一致性的变化设置“高管期末持股变动情况”指标。2019年该指标得分为38.96分，较上年下降3.5分。其中，高管期末持股比例增加的公司有647家，占比17.35%，较上年减少5.89个百分点；高管期末持股比例没有变化的公司有1612家，占比43.23%，较上年增加4.76个百分点；而高管期末持股比例减少的公司有1470家，占比39.42%，较上年增加3.32个百分点。从历年得分来看，自2013年开始统计以来，“高管期末持股变动情况”得分不高且呈现波动趋势，2017年降至历史最低后，于2018年实现大幅回升并创下历史新高，2019年则再度下滑。

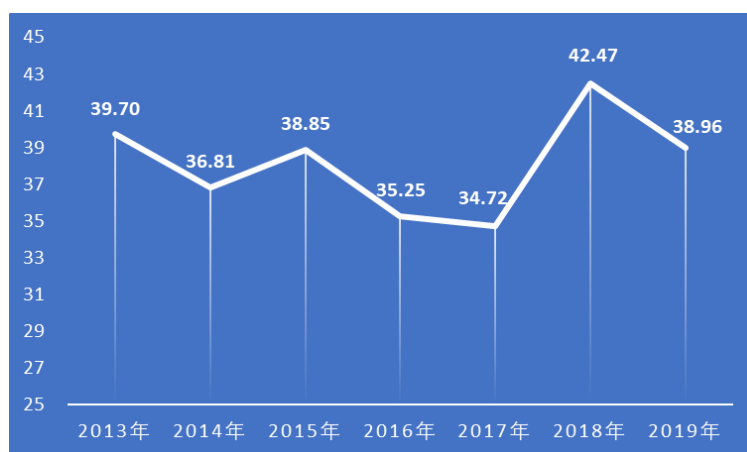


图 26：2013-2019 年上市公司高管期末持股变动情况得分趋势

（四）上市公司财务报告补充更正现象增加

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。2019 年该指标得分为 95.21 分，较上年下降 1.12 分。其中 3179 家公司没有出现财务报告补充说明或更正情况，占比 85.25%，较上年减少 2.86 个百分点；446 家公司出现 1 次财务报告补充说明或更正情况；104 家公司出现 2 次及以上财务报告补充说明或更正情况。从历年得分来看，“财务报告补充说明或更正情况”得分始终保持 90 分以上的高分位，在 90-98 分之间波动。

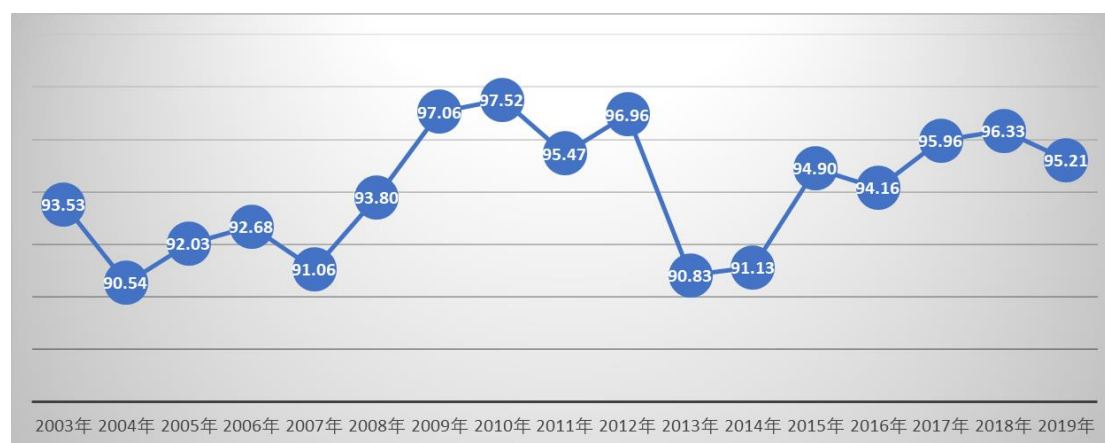


图 27：2003-2019 年上市公司财务报告补充说明或更正情况得分趋势

（五）投资者电话沟通渠道畅通性有所下降

“投资者联系电话畅通情况”指标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。2019年该指标得分为78.37分，较上年下降3.22分。其中，三次拨打电话每次均有人接听的公司有2303家，占比61.76%，较上年减少3.88个百分点；三次拨打电话均无人接听的上市公司有318家，占比8.53%，较上年增加2.91个百分点。在接通过电话的3411上市公司中，3054家公司能有效解决投资者问题且态度友好，占接通过电话的公司的比例为89.53%，较上年增加3.23个百分点。从历年得分来看，“投资者联系电话畅通情况”得分在2016年下滑后连续连两年实现增长，2019年受疫情影响电话接通率下滑，导致该指标得分回落。



图 28：2015-2019 年上市公司投资者联系电话畅通情况得分趋势

（六）对外担保潜在风险有上升趋势

为考察上市公司对外担保的潜在风险，设置“对外担保情况”

指标。2019年该指标得分为84.16分，较上年下降0.5分。其中，2204家公司存在对外担保行为，占比59.1%，较上年增加0.18个百分点；年末对外担保总额超过净资产50%的公司有394家，占比10.57%，较上年增加0.06个百分点。从历年得分来看，“对外担保情况”得分均在80分以上，2010年和2012年曾两度大幅上升，此后五年均维持在85分以上的水平，但近三年连续出现小幅下滑。



图 29：2003-2019 年上市公司对外担保情况得分趋势

（七）关联方对上市公司资产、收入影响仍较大

为考察上市公司关联方资源占用和交易的状况，设置“关联方占款情况”、“关联方非购销类交易情况”和“关联方购销类交易情况”三项指标。2019年三项指标得分分别为49.69分、84.91分和91.32分，较上年分别下降0.26分、0.33分和0.12分。其中，被关联方占款的公司有1654家，占比44.36%，较上年增加3.56个百分点；关联方非购销类交易金额占总资产比重超过10%

的公司有 1408 家，占比 37.76%，较上年增加 0.22 个百分点；关联方购销类交易金额占营业收入比重超过 10% 的公司有 621 家，占比 16.65%，较上年增加 0.69 个百分点。

从历年得分情况来看，“关联方占款情况”得分相对稳定，一直维持在 50 分上下的水平；“关联方非购销类交易情况”得分在 2004 年明显下滑后，一直在 85 分上下波动，近两年已连续小幅回落；“关联方购销类交易情况”得分相对表现较好，自 2009 年大幅提升后，一直维持在 90 分以上的水平。

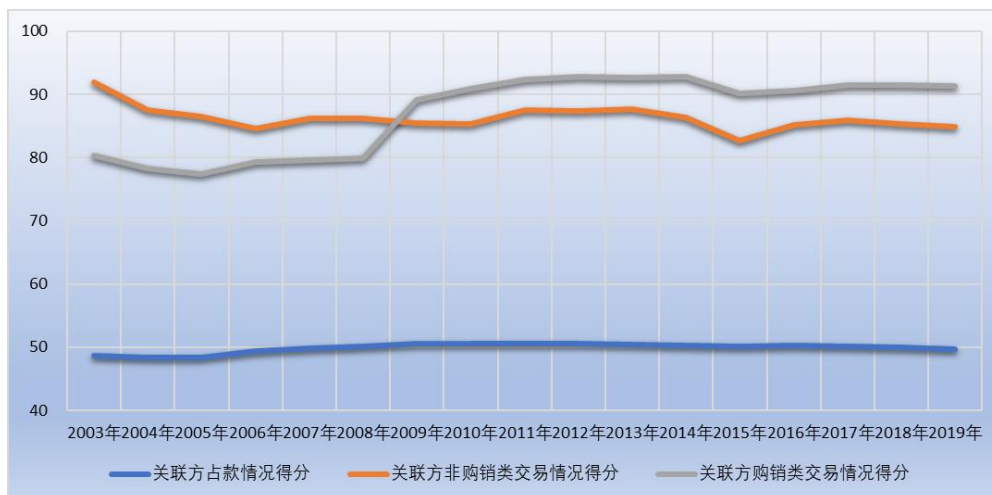


图 30：2003-2019 年上市公司关联方占款及交易情况相关指标得分趋势

（八）大股东资金占用状况需警惕

如果控股股东利用其控股权，通过业务往来等方式占用上市公司资源、调节上市公司利润，易损害中小投资者的利益。为考察控股股东与上市公司之间的资金占用情况，设置“大股东资金占用情况”指标。2019 年，“大股东资金占用情况”得分为 50.05 分。其中，1174 家上市公司与控股股东有相关业务等往来，占比

31.48%；有 4 家公司控股股东占用资金甚至超过了上市公司总资产的 50%。总体来看，多数上市公司与控股股东之间相对独立，但个别公司仍存在控股股东占用资金较大的情况，需引起重视。

（九）大股东违规减持现象难消除

大股东违规减持、随意减持易对上市公司造成负面影响，损害中小投资者的切身利益。为考察大股东减持行为的规范情况，新设“大股东违规减持情况”指标。2019 年，“大股东违规减持情况”得分为 97.56 分。在社会重点关注和监管部门的制度规范下，仍有 91 家公司的大股东存在违规减持行为。

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 2019 年上市公司的专利、研发技术类员工占比及研发支出、股权激励计划、研报关注、货币类资金与有息负债比率、股份回购、大股东股份被司法冻结或拍卖等情况进行观察与统计，从而对其现状有较为清晰的认识。

（一）三成上市公司拥有专利，其中科创板、创业板公司占比较高

专利数量是企业技术实力的重要体现。统计显示，截至 2019 年底，上市公司累计获得专利数量达 113579 项。其中，1114 家公司拥有专利，占比 29.87%；2615 家上市公司尚未获得专利，占比 70.13%。从市场板块来看，98.57%的科创板公司拥有专利，

相对其他板块占比更高；其次是创业板，有 47.64%的创业板公司拥有专利；深主板公司拥有专利的公司占比最低，仅 14.07%；中小板和沪主板拥有专利的公司占比分别为 34.01%和 20.96%。

（二）科创板研发人员和资金投入水平较高

研发人员和资金的投入，是企业保持创新能力和技术实力的重要基础，能够反映企业对技术研发的重视程度和投入力度。截至 2019 年底，3197 家上市公司设有研发岗，研发人员平均占比为 16.62%。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 30.88%；其次是创业板，研发人员平均占比达 23.24%；深主板公司研发人员平均占比最低，仅为 11.72%；中小板和沪主板公司研发人员平均占比分别为 16.06%和 13.13%。

2019 年，3283 家上市公司合计研发支出达 8627.55 亿元，平均每家公司研发支出达 2.63 亿元，研发支出占营业收入比例的平均水平为 5.15%。其中，74.41%的公司将研发支出占营业收入的比例控制在 6%以内。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 12.81%；其次是创业板公司，平均水平为 7.7%；中小板、沪主板和深主板公司平均水平分别为 4.96%、3.7%和 3.4%。

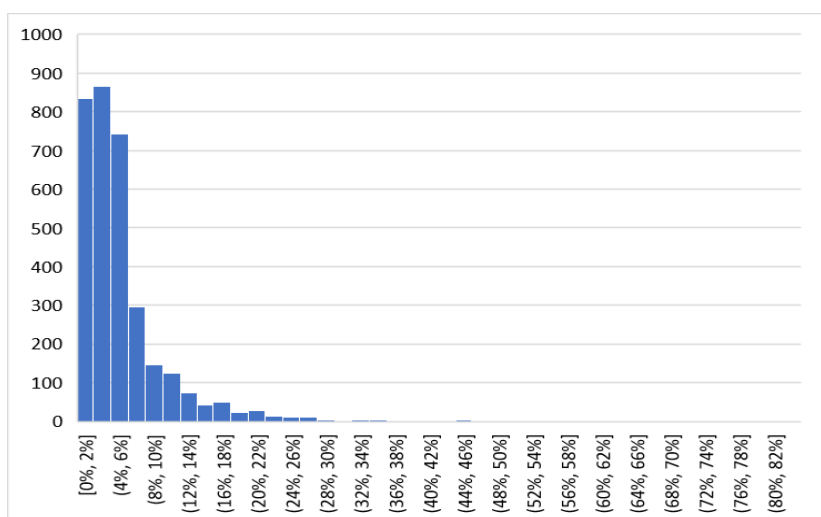


图 31：2019 年上市公司研发支出占营业收入比例的分布情况

（三）四成公司推出过股权激励计划

自 2005 年第一份 A 股上市公司股权激励计划问世以来，截至 2019 年底，已有 1589 家上市公司推出过股权激励计划。2019 年年内，331 家公司推出股权激励计划。其中，推出股权激励计划的创业板公司最多，有 114 家，占比 34.44%；其次是沪主板公司，有 112 家，占比 33.84%；中小板和深主板公司分别有 76 家和 21 家，占比为 22.96%和 6.34%；2019 年 7 月新开市的科创板也有 8 家公司紧锣密鼓地推出了股权激励计划，占比 2.42%。

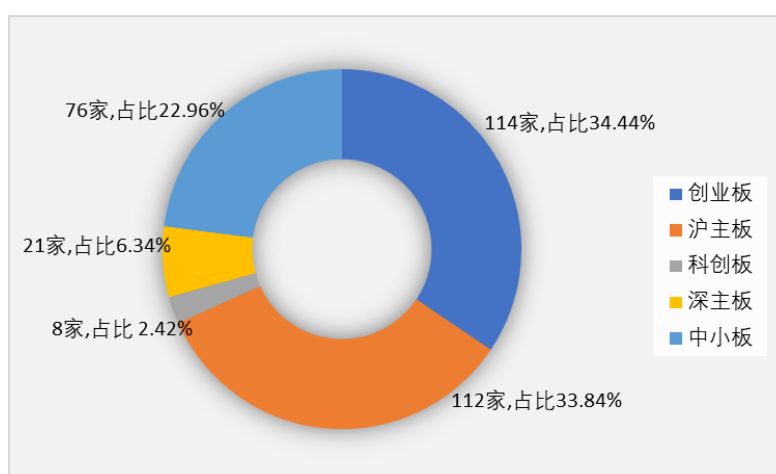


图 32：2019 年推出股权激励计划的上市公司市场板块分布情况

（四）年内六成上市公司受到研报关注

分析师研究报告对投资者投资偏好有一定的引导作用，研报数量越多的上市公司市场关注度越高；同时，分析师关注也会对上市公司信息披露起到外部监督作用，正向影响信息披露质量。2019 年受研报关注的上市公司有 2178 家，其中公司平均研报数量为 24 篇；年内被出具研报的数量在 10 篇以内的公司有 1117 家公司，在有研报关注的公司中超过半数，占比 51.29%；年内研报数量超过 100 篇的上市公司较少，仅 91 家，占比 4.18%。

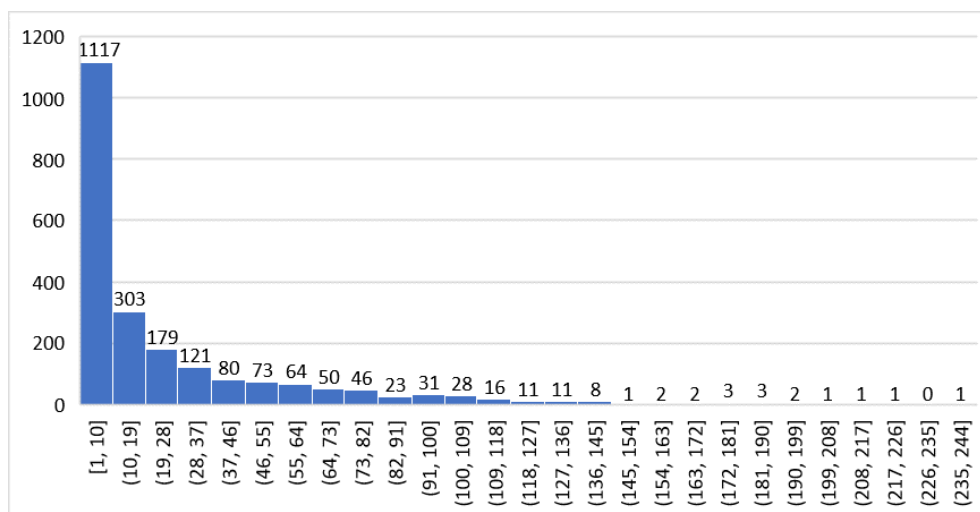


图 33：2019 年上市公司研报数量的分布情况

（五）“存贷双高”上市公司总体较少，金融业、房地产业等特殊行业公司例外

观察上市公司货币类资金与有息负债的比重（又称“存贷比”），在一定程度上有助于了解上市公司财务状况的健康度。2019 年，同时存在货币类资金和有息负债的公司有 3392 家，货币类资金与有息负债比值的平均水平为 58.75%。由于行业特殊

性，金融行业的平均货币类资金和平均有息负债的规模最高，分别为 341.43 亿元和 490.99 亿元；房地产业和建筑业平均有息负债的规模位居行业第 2 和第 3 位，分别为 286.05 亿元和 264.53 亿元。总体来看，货币类资金较多（大于等于 10 亿元）同时有息负债规模较大（大于等于 10 亿元）的公司数量较少。

（六）中小板回购股份最积极，沪主板回购支出金额最高

上市公司回购股份有利于改善资本结构，提高每股收益水平，同时也表现出对公司内在价值的认可。2019 年，452 家公司以要约方式、集中竞价方式回购股份，回购支出金额高达 744.14 亿元。从市场板块来看，15.4%的中小板公司实施过回购股份，在市场板块中占比最高；其次是创业板，有 12.87%的公司实施过回购股份；沪主板和深主板分别有 11.19%和 9.01%的公司实施过回购股份；而科创板公司由于上市时间较短、公司数量较少，尚无公司实施回购股份。从回购支出金额来看，沪主板公司回购支出金额最高，支出高达 390.5 亿元；其他板块依次是，中小板 168.66 亿元，深主板 126.32 亿元，创业板 58.66 亿元。

（七）股份冻结涉及的民营企业较多

上市公司控股权的稳定性，是公司可持续健康发展的基础。如果控股股东及一致行动人所持股份因民事纠纷等原因被司法冻结、甚至进入司法拍卖程序，可能导致上市公司面临控股权变更风险，从而损害中小投资者权益。2019 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 199 家，其中 166 家民营企业，12 家央企，11 家地方国企，7 家其他企业和 3 家外资控股企业，面临控制权变更风险的民营企业较多。

六、建议

通过对 2019 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、董监高诚信状况、高管持股的信息披露、社会责任履行情况、现金分红以及大股东减持行为等方面提出以下建议。

（一）引导上市公司强化内部制度体系建设

制度体系是企业赖以生存的体制基础以及企业经营活动的体制保障，上市公司作为公众公司，其规范性与投资者利益密切相关。构建科学系统的内部制度体系，并向投资者披露，有利于提高上市公司规范度、透明度。目前，上市公司制度体系建设及披露情况并不理想，尤其是新上市公司，内部制度建设缺位及披露不到位的现象比较突出。最为明显的是，截至 2019 年底，仍有 106 家公司仅披露了《公司章程》这一项基础制度，其中 56 家是新上市公司。建议加强对上市公司尤其是新上市公司的教育及培训，引导上市公司按照《上市公司治理准则》、《上市公司章程指引》、《上市公司信息披露管理办法》等规则文件强化内部制度体系建设并积极向投资者披露。

（二）多元出击遏制董监高违规违法行为

当前，在对违规违法行为零容忍的强监管环境下，上市公司董事、监事、高管违规违法行为仍有增多的趋势。2019年，考核期任职的董事、监事、高管被处罚的公司数量占比分别较2018年增加2.63、0.29、2.36个百分点。为进一步保护投资者权益，建议完善公司治理外部监督机制，通过金融机构等发挥外部监督作用，与内部监督机制形成合力，进一步规范董监高履职。同时，加强董监高培训教育，提高董监高合规守法意识以及履职能力；鼓励引导媒体舆论、投资者等社会监督，对媒体舆论和投资者反映的问题及时予以关注。

（三）强化高管持股情况的信息披露

高管持股在一定程度上使高管与股东利益趋同，有利于提高公司经营业绩，推动公司健康发展。同时，高管是公司内幕知情人，掌握着大多数中小股东无法掌握的公司信息，因此，高管持股水平和变动情况，在一定程度上能够反映其对公司未来发展的信心。目前，监管部门对高管持股的变动有严格的限制条件和披露要求，投资者能够通过公开信息掌握高管持股变动情况。但是，每家上市公司在披露高管持股的整体情况方面有较大差别。有的公司在半年报以及年报中都会统一披露董监高期初、期末以及期间变动的持股情况；有的公司存在高管持股，但由于报告期内高管持股没有变化，因而在定期报告中对高管持股情况未做披露。

在信息披露不充分的情况下，投资者很难全面掌握上市公司高管持股水平。建议有关部门进一步强化高管持股情况的信息披露，敦促上市公司在定期报告中披露高管持股全貌。

（四）进一步强化大股东减持行为的规范性

上市公司大股东与中小股东相比，在获取市场信息、控制公司经营等方面占据绝对优势，其减持行为将直接影响中小股东利益。为保护中小投资者，监管部门当前对大股东减持行为有严格的限制和披露要求，但违规现象仍屡禁不止。建议有关部门强化监管力度，增加大股东违规减持的成本，同时，加强大股东教育，探索大股东股份集中管理或委托第三方管理机制的可行性，减少大股东减持对市场的冲击。

（五）鼓励引导上市公司履行社会责任并披露相关情况

随着 ESG（环境、社会和治理）投资理念和企业评价标准的不断普及，上市公司作为社会核心主体之一，在促进经济可持续发展以及履行社会责任方面的贡献受到广泛关注。目前，由于 A 股上市公司有关社会责任履行情况不属于强制性信息披露的范畴，因此，披露相关情况的上市公司较少。建议有关部门积极推行 ESG 评价理念的普及教育，提高上市公司主动履行社会责任的意识，并敦促上市公司积极披露社会责任履行情况。

（六）采取更多行之有效的措施提高上市公司回报投资者的水平

现金分红作为上市公司回报投资者的基本手段，对于资本市场形成长期价值投资理念具有积极作用，也体现了保护投资者收益权的应有之义。近年来 A 股上市公司分红总额不断增长，但还未完全达到吸引投资者进行长期投资的水平。以 2019 年为例，在实施现金分红的上市公司中，现金分红比例低于均值的公司有 1817 家，占比达 69.62%，小部分盈利水平较高的主板公司仍然是现金分红的主要来源，绝大多数上市公司的分红水平较低或不分红。建议投资者保护专门机构、自律组织采取更多行之有效的鼓励措施引导上市公司积极向股东提供投资回报，如通过持股行权督促上市公司加大现金回报；加强对长期持续稳定分红上市公司的正面宣传等。

附录

2019 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 2019 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 2019 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无法获得当前财务报告信息的公司。

2019 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 2020 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）及国泰安 CSMAR 数据库，主要包括上市公司公告、定期报告（受疫情影响 2019 年年报信息采集截止时间为 2020 年 6 月 30 日）、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。

2019 年中国上市公司投资者保护主观评价数据来源于通过全国个人投资者固定样本库开展的 2019 年度投资者满意度调查。

（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 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日为考评期⁹，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》（2019 修订）、《上市公司治理准则》（2018 修订）《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

⁹ 上市公司考评周期为 2019 年度。截止到报告发布期，上市公司可能存在信息及相关情况变化或差异，特提示报告使用者注意。

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，三级指标设为等权重。

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 2019 年度上市公司投资者决策参与权保护状况、知情权保护状况、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，并对相关权益的关注程度进行打分，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，结合法律政策调整情况及市场关注的热点问题，对评价指标体系做了进一步完善。在原有指标基础上增加了投资者关系管理，大股东对中小股东权益保护，社会责任信息披露，上市公司配合投资者保护专门机构行权，商誉减值情况等评价指标，更全面地反映上市公司投资者保护全貌。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 2019 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，2019 年度评价得分在 79.67 分以上（含 79.67 分）的为 A 级，在 71.21-79.67 分段（含 71.21 分）的为 B 级，在 66.11-71.21 分段（含 66.11 分）

的为 C 级，在 66.11 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¹⁰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。

¹⁰ 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 2019 年 5 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日。

2019 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

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	
3.2 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		

	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

2019 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表

	2019 年
上市公司投资者保护状况评价得分	73.89
1、上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	75.01
1、1 公司治理及内控有效性	75.04
1、1、1 治理文件的制定情况	66.23
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	69.88
1、1、3 内部控制有效性	71.65
1、1、4 关联交易是否必须实施关联方回避	92.41
1、2 中小股东权利行使保障状况	73.78
1、2、1 基本参与决策权保障情况	96.32
1、2、2 需要特别决议表决的事项类型	68.09
1、2、3 累积投票制的采纳情况	78.85
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	96.34
1、2、5 独立董事提名权行使情况	4.88
1、2、6 配合投保专门机构持股行权工作情况	98.18
1、3 董事会、监事会职能建设和执行情况	81.89
1、3、1 董事会成员的诚信记录	92.71
1、3、2 董事会权限明晰程度	66.55
1、3、3 独立董事的比例	52.35
1、3、4 独立董事亲自出席会议情况	98.84
1、3、5 监事会成员的诚信记录	99.01
1、4 经理层监督激励机制建设和执行状况	63.74
1、4、1 高管的诚信记录	92.41
1、4、2 前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度	59.86
1、4、3 高管期末持股变动情况	38.96
1、5 大股东对中小股东权利的保护	79.13
1、5、1 大股东违规减持情况	97.56
1、5、2 大股东质押情况	89.78
1、5、3 大股东资金占用情况	50.05
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	80.25
2、1 基本信息披露状况	66.28
2、1、1 内部控制披露情况	97.18
2、1、2 业绩预披露情况	46.53
2、1、3 审计师的审计意见	96.21
2、1、4 社会责任信息披露情况	25.18
2、2 重大事项信息披露	98.34
2、2、1 重大事项披露滞后情况	99.09
2、2、2 澄清公告披露情况	97.60

2、3 信息披露质量	95.19
2、3、1 业绩预告披露更正情况	97.60
2、3、2 财务报告补充说明或更正情况	95.21
2、3、3 业绩预告披露达标率	92.78
2、3、4 业绩预告披露精准度	95.16
2、4 投资者关系管理保障情况	89.42
2、4、1 是否有专门的投资者关系管理制度	68.30
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	63.32
2、5、1 上市公司建有自身网站情况	91.95
2、5、2 网站投资者关系管理信息披露情况	31.16
2、5、3 网站信息的更新情况	66.85
2、6 开展投资者关系管理活动情况	45.33
2、6、1 业绩说明会路演次数	43.44
2、6、2 网上投资者接待日次数	60.31
2、6、3 接待投资者来访调研情况	32.23
2、7 与投资者互动情况	57.94
2、7、1 投资者联系电话畅通情况	78.37
2、7、2 投资者联系邮件回复情况	20.98
2、7、3 投资者互动平台问题回复情况	74.47
3、上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	67.11
3、1 价值创造状况	56.26
3、1、1 净资产收益率	47.96
3、1、2 经营性业务占比	76.99
3、1、3 净利润同比增速	49.84
3、1、4 净经营现金流同比增速	50.24
3、2 财务质量	67.81
3、2、1 经营性现金流比例	54.95
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	87.80
3、2、3 净经营活动现金流比营业利润	56.85
3、2、4 应收项比收入	71.81
3、2、5 存货比收入	45.62
3、2、6 商誉减值占比情况	89.81
3、3 可能导致利益输送的经济活动状况	84.46
3、3、1 募集资金使用变更情况	99.71
3、3、2 关联方占款情况	49.69
3、3、3 关联方非购销类交易情况	84.91
3、3、4 关联方购销类交易情况	91.32
3、3、5 对外担保情况	84.16
3、3、6 诉讼纠纷仲裁情况	96.95

3、4 利润分配情况	73.81
3、4、1 派现率	48.16
3、4、2 现金分红政策明晰程度	99.45

2003-2019 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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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	
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	
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	
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	
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	未统计	39.70	36.81	38.85	35.25	34.72	42.47	38.96
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
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
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
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
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	
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	
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	
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	
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	
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
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	
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	
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	
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	
2、3、1 业绩预告披露更正情况	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	
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	
2、3、3 业绩预告披露达标率	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	未统计	85.82	83.99	87.05	88.31	86.65	92.78
2、3、4 业绩预告披露精准度	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	未统计	92.91	88.87	95.62	95.71	95.28	95.16

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
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
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
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
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
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
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	89.81
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

2010-2019 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	二级指标	2019 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%	1.1 公司治理及内控有效性	24.81%
											1.2 中小股东权利行使保障状况	24.04%
											1.3 董事会、监事会职能建设和执行情况	19.86%
											1.4 经理层监督激励机制建设和执行状况	15.38%
											1.5 大股东对中小股东权利的保护	15.91%
知情权	44.99%	35.62%	38.00%	38.85%	39.78%	39.00%	38.89%	39.32%	39.50%	40.0%	2.1 基本信息披露状况	21.29%
											2.2 重大事项信息披露	21.75%
											2.3 信息披露质量	20.41%
											2.4 投资者关系管理保障情况	14.61%
											2.5 网站投资者关系管理情况	10.35%
											2.6 开展投资者关系管理活动情况	8.05%
											2.7 与投资者互动情况	3.54%
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%	3.1 价值创造状况	38.11%
											3.2 财务质量	33.67%
											3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	18.93%
											3.4 利润分配情况	9.29%

免责声明

本报告是投保基金公司基于严谨、客观、中立的第三方视角，根据市场公开披露的客观信息与投资者调查、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，不够成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的损失，投保基金公司不承担相应责任。本报告版权归投保基金公司所有，如需引用，请注明来源为投保基金公司。