

中国资本市场

投资者保护状况蓝皮书



二 二 年十一月

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。

上市公司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。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，2012年，中国证券投资者保护基金有限责任公司对1000家A股上市公司¹在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（2012）》，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10个一级指标、20个二级指标、30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2011年底前上市，且不含暂停上市、退市和2012年新上市的公司。在1000家评价对象中，有10家公司未按期披露2011年年度报告，很多基础数据无法取得，因此，这

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。

2019
2019 A

560 A

A

2019 A
2019 A
2019 A
2003-2019
2010-2019

2019

截至 年底，沪深两市 股上市公司共 家，其中主
板 家，中小企业板 家，创业板 家，科创板 家。

股总市值 万亿元，流通市值 万亿元。 年，
股上市公司实现营业收入 万亿元；实现
归母净利润 万亿元，同比上升 ；净资产收益率 ，
同比下降 个百分点。 年 股上市公司合计融资 万
亿元，其中首次公开发行股份融资 亿元；定向增发（现金
认购）融资 亿元，
元，配股融资 亿元，优先股融资 亿元。 年有
家上市公司首次公开上市，其中沪市 家，深市 家；
家公司通过强制退、重组退、主动退等实现平稳退出。

2019 A

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 个一级指标、
个二级指标、 个三级指标，并通过调查投资者对相关权益的重
要程度，形成二级指标权重，三级指标设为等权重。

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

考察投资者对信息披露权益保护状况的关注重点，相应诉求、满意程

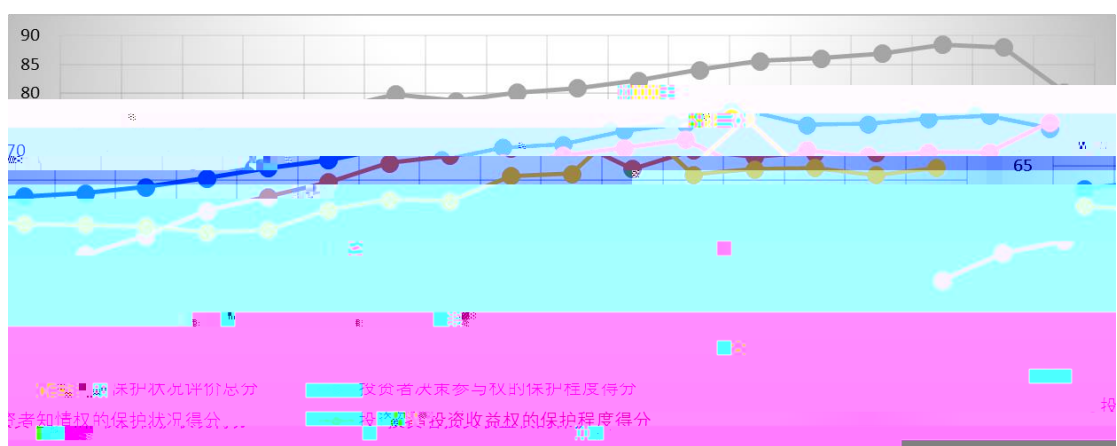
评价显示，年度股上市公司投资者保护状况客观评
分较年度有所提高，投资者权益保护满意度比
创新高；家上市公司被评为级。从投资者的重视程度看，
知情权关注度历年来均位居三项子权益之首，决策参与权和投资
收益权的重视程度越来越接近。在项子权益中，决策参与权
的满意度持续明显提升，年度满意度指数有所上升；知情权的客观
得分有所下滑，年度满意度指数有所上升；投资收益权的客观得
分有所下滑，年度满意度指数有所上升。

年度股上市公司投资者保护状况评价得分为
分，较年度下降分²。其中，决策参与权保护得分为
分，同比提升分；知情权保护得分为分，同比
下降分³；投资收益权保护得分为分，同比提升

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

³ 在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的二级指标和三级指标。由于子权益投资者知情权保护得分出现下滑。

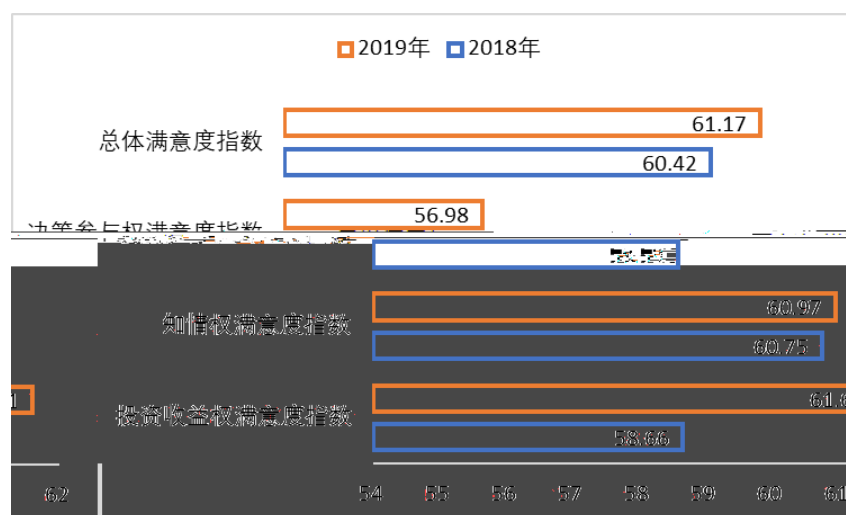
分。从子权益保护得分变化趋势来看，决策参与权保护得分连续三年持续上升，并于 2019 年创下历史新高，知情权保护得分出现下滑，但历年来其分值始终高于同期其他子权益保护得分；投资收益权保护得分自 2017 年以来分值大多低于同期其他子权益保护得分，仅 2018 年的历史峰值 65 分高于同期的决策参与权保护得分 64 分。



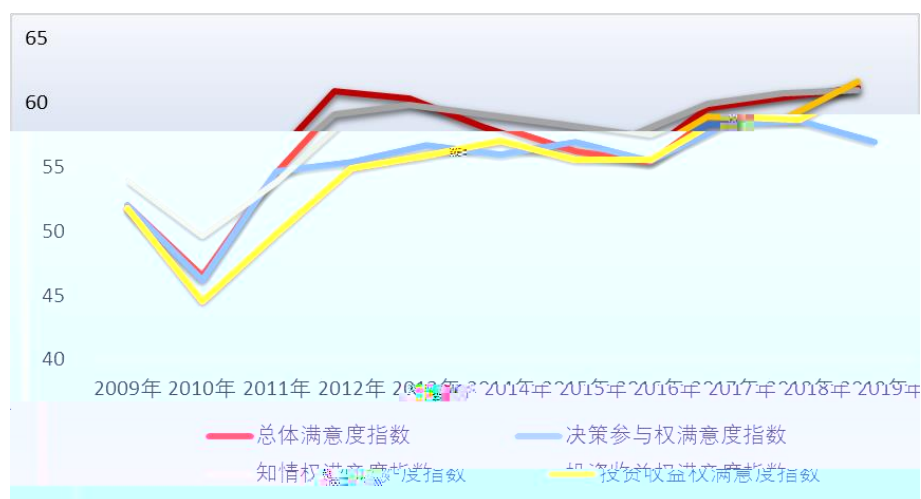
从主观评价来看，2019 年度中国上市公司投资者保护满意度指数⁴为 72.5，其中，决策参与权满意度指数为 78，知情权满意度指数为 70，投资收益权满意度指数为 64.5。与上一年相比，总体满意度指数上升 1.5；三项子权益中，知情权和投资

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 = (决策参与权满意度指数 × 30% + 知情权满意度指数 × 30% + 投资收益权满意度指数 × 40%)

收益权满意度指数分别提高了 和 ，而决策参与权满意度指数下降了 。总体满意度指数和三项子权益满意度指数均高于 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。

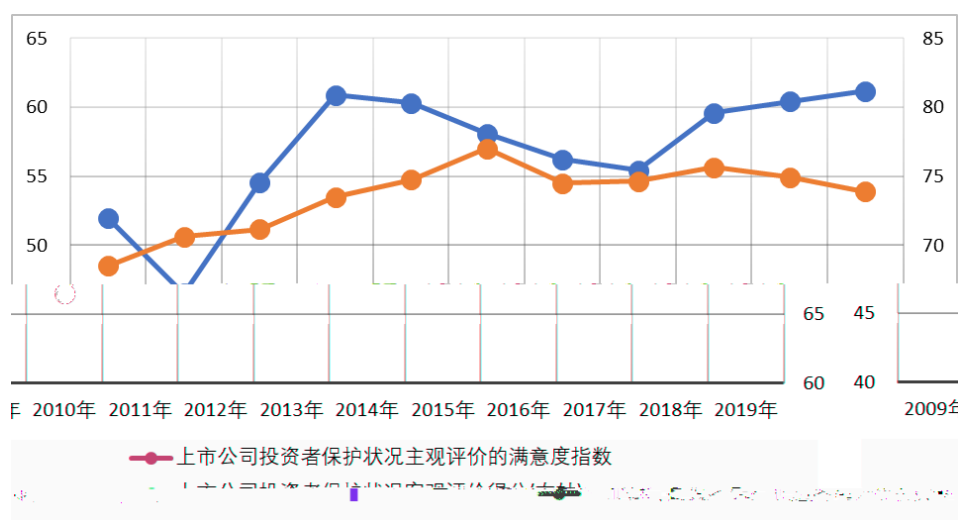


从 年上市公司投资者保护工作满意度指数走势来看， 时，知情权和投资者收益权满意度指数也实现增长，创历史峰值。 权满意度指数首次超过知情权满意度指数，居三项子权益之首。多年来，知情权满意度指数多次位居三项子权益首位，仅 年和 年位居第二，而投资者收益权满意度指数在近 年中有 年位居末位。综合来看，多年市批投资者对知情权的保护状况更为满意和认可。



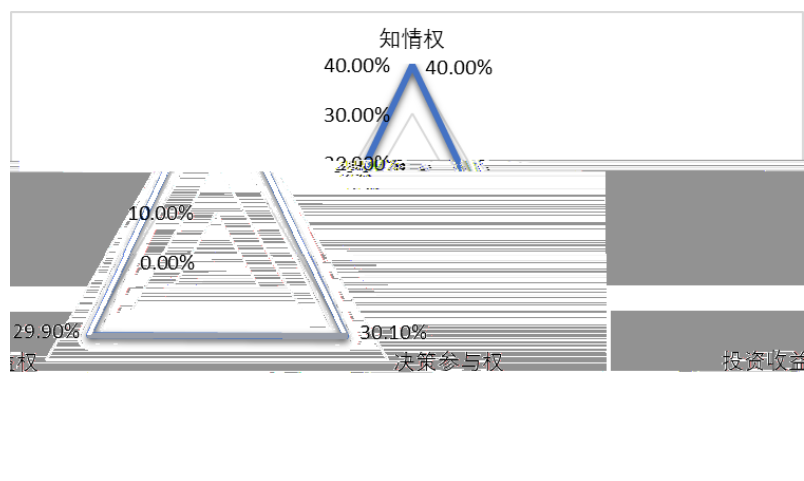
0 0

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2010年，上市公司投资者保护客观评价得分连续上升至2013年的峰值后回落，近几年平均维持在65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。



0 0

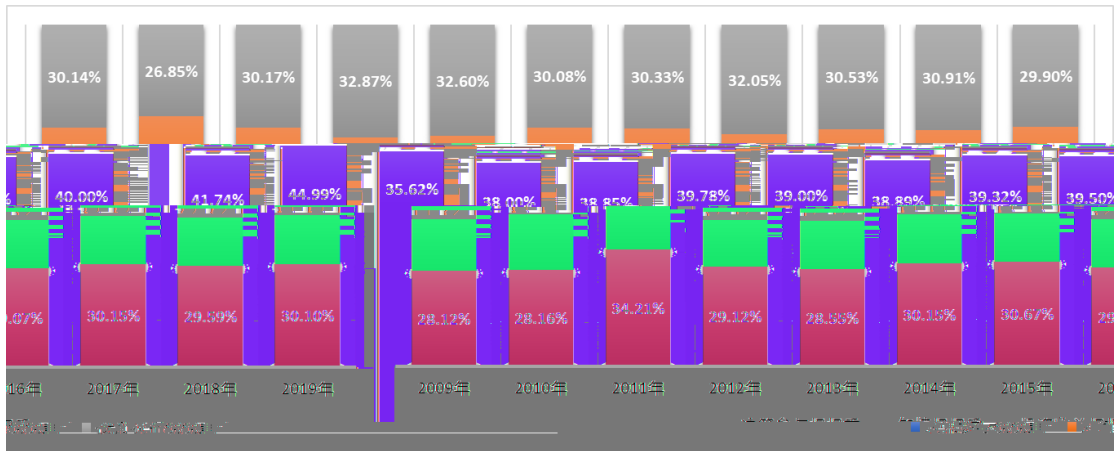
根据投资者对 年度各项子权益重要程度的主观打分，我们计算出决策参与权、知情权和投资收益权的权重分别为 、 和 。投资者对决策参与权、知情权、投资收益权的重视程度排序较上年略有变化，最看重的仍是知情权，知情权权重上升至第一位，其后为投资收益权，其中知情权的权重较上年增加 个百分点，决策参与权的权重较上年增加 个百分点，投资收益权的权重较上年减少 个百分点。



0

自 年开始统计以来，知情权权重均保持在 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 上下波动，近三年来两者权重差距较小，均保持在 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 年的投资收益权保护状况更为满意，但多数投资者认

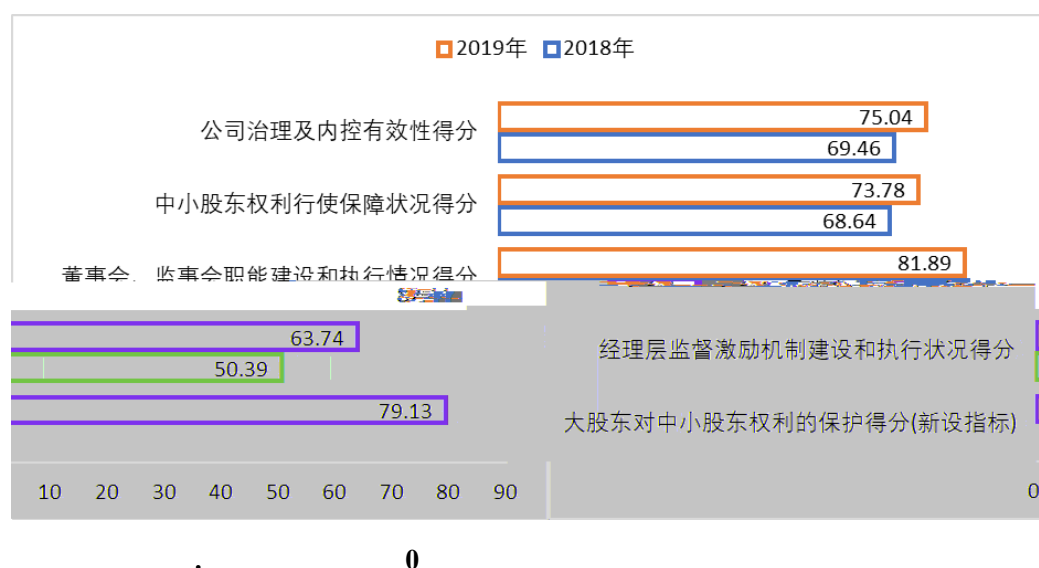
为决策参与权更为重要，因此，2016年决策参与权的权重略高出投资收益权 1 个百分点。



- 0 0

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。2016年，在投资者调查评分中，保护客观评价得分明显提升，为 35.62 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。自新增一级指标“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 30.14 分，较上年提高 1 分；“中小股东权利行使保障状况”得分为 30.17 分，较上年提高 1 分；“经理层监督激励机制建设和执行状况”得分为 32.87 分，较上年提高 1 分；新增二级指标“大股东对中小股东权利的保护”得分

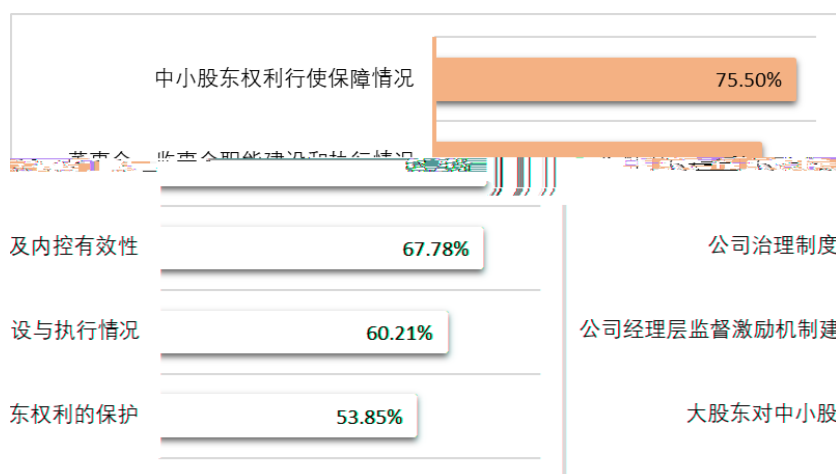
为 分。“董事会、监事会职能建设和执行情况”得分为 分，较上年微降 分。



度。在三次满意度调查中，投资者对决策参与权保护的满意程度有所下滑⁵。其中，投资者满意程度得分为 分，较上年下降 分。

分；投资者对五项相关内容的关注程度得分为 分，较上年下降 分。尽管决策参与权满意度指数（ 分）有所下降，但仍高于 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关注，有 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，并与当年被调查人数相乘得出总分。



0

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

分，主要原因如下：一是调整二级指标权重，二是调整新增

指标权重，三是调整新增指标权重，四是调整新增指标权重。

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 分、 分、 分和

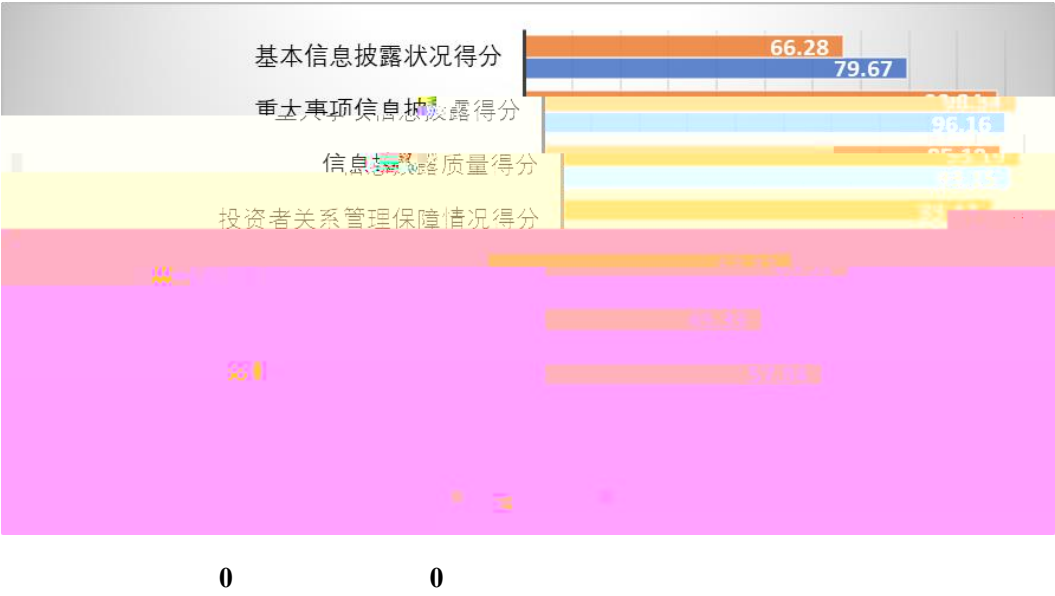
分。另外三个沿用指标中，因新增的三级指标“社会责任信息披露情况”得分较低，使得“基本信息披露情况”得分（

分）较上年下降 分⁶；而“重大事项信息披露”和“信息披

⁶ 2020

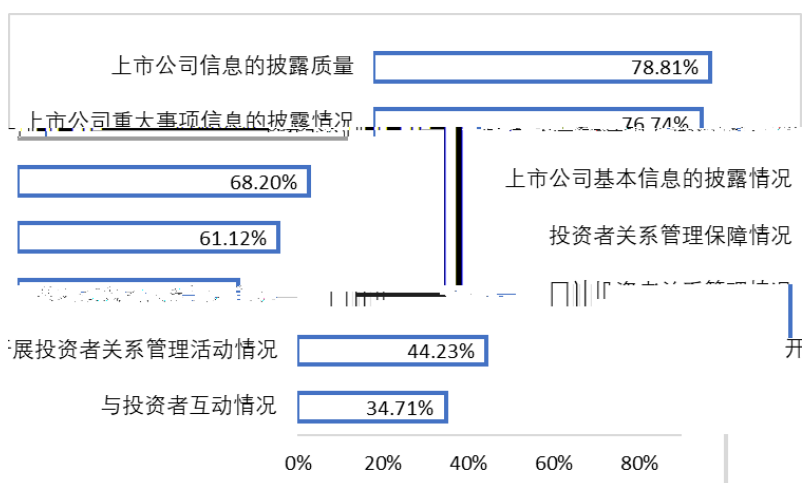
对此，评价指标体系适当进行了调整，较以往年度更加严格。根据 2018 年《上市公司治理准则》确立的环境、社会责任和公司治理信息披露基本框架，并结合国际标准与最佳实践，自 2019 年起将“社会责任信息披露情况”纳入指标体系进行考察评价，不再使用 2018 年将其作为加分项的处理方法。因此，“基本信息披露情况”于增加新指标，评价更加严格。

露质量”得分均有所提高，分别为 分 和 分，较上年提高 分 和 分。



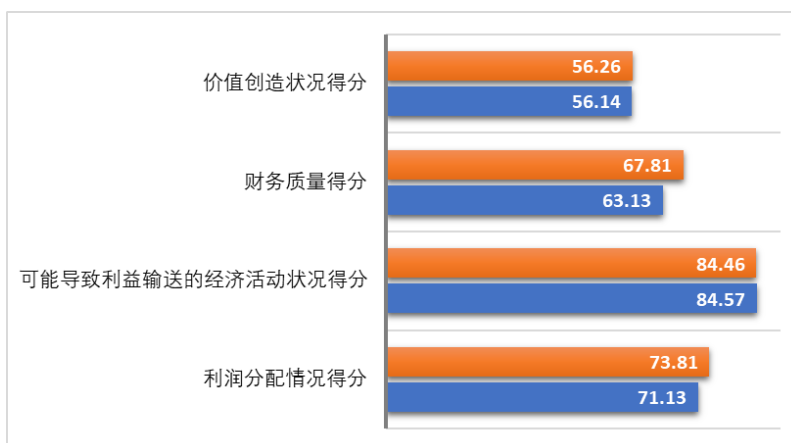
在“投资者关系管理保障情况”指标得分有所提高，较上年提高 分，较上年微降 分；投资者对七项相关内容的关注程度得分为 分，较上年提高 分。知情权满意度指数（ 分）⁷高于 中性值，表明上市公司在保护投资者知情权方面取得了一定成效。对于知情权七项相关内容的保护成效，超五成投资者认为其中五项内容有所改善，且上市公司信息的披露质量最受认可，有的投资者认为该项内容有所改善。

⁷知情权满意度指数 60.97= 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。



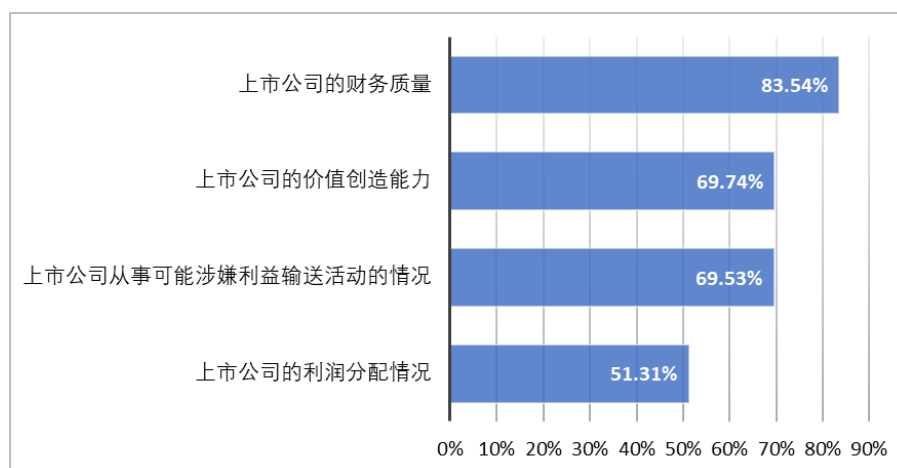
0

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 84.57 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 63.13 分和 71.13 分，较上年提高 5.14 分和 1.13 分；“价值创造状况”得分为 56.14 分，较上年提高 0.14 分。仅“可能导致利益输送的经济活动状况”得分略有下降，得分为 84.46 分，较上年微降 0.11 分。



0

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 1.6 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 1.51 分。据此，投资权益保护满意度指数为 61.61（ $\text{投资权益保护满意度指数} = \text{投资者满意程度得分} \times 50\% + \text{投资者关注程度得分} \times 50\%$ ）⁸ 高于 50 中性值，表明投资者对上市公司投资者投资权益权的保护成效表示满意和认可。其中，上市公司投资者对四项相关内容的保护成效，较上年度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。



0

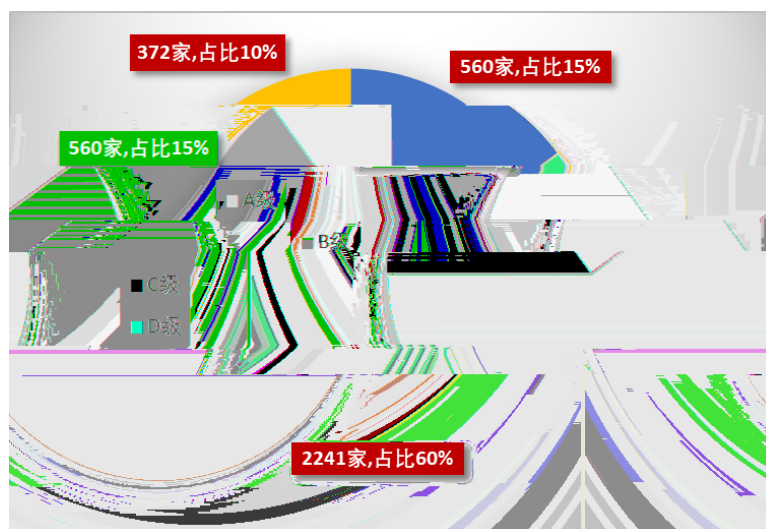
560

A

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外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 级上市公司占比约为 15.2%。

⁸投资权益权满意度指数 $61.61 = \text{投资者满意程度得分} 62.6 \times 50\% + \text{投资者关注程度得分} 60.61 \times 50\%$ 。满意度指数计分规则见脚注 5。

； 类上市公司有 家，占比约为 ； 类上市公司有 家，占比约为 ， ~~类上市公司有 家，占比约为~~ 。



0

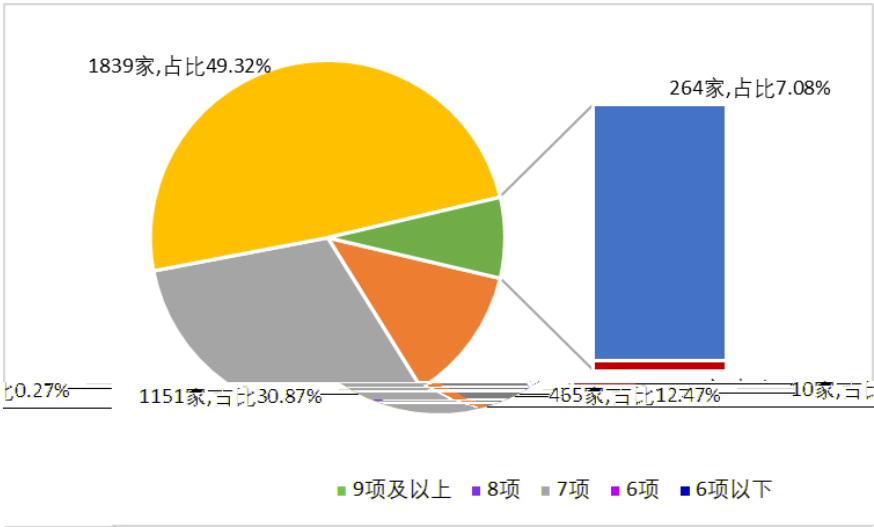
截至 2019 年年底，共有 1,000 家上市公司建立了国家级或省级投资者教育基地，上市公司保护投资者的意识逐渐增强。同时，通过对 10 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现 2019 年度上市公司投资者保护工作整体水平有所提高，在投资者关系管理、投资者关系管理、高管薪酬与公司业绩匹配程度、业绩预告披露的及时性等方面，上市公司得分有所提高，在上市公司受到处罚、诉讼等方面，上市公司得分有所提高。此外，上市公司在信息披露、社会责任信息披露等方面取得了成绩和进步。

制前经调查,认为完善治理结构,保护投资者利益,是上市公司义不容辞的基本义务。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。

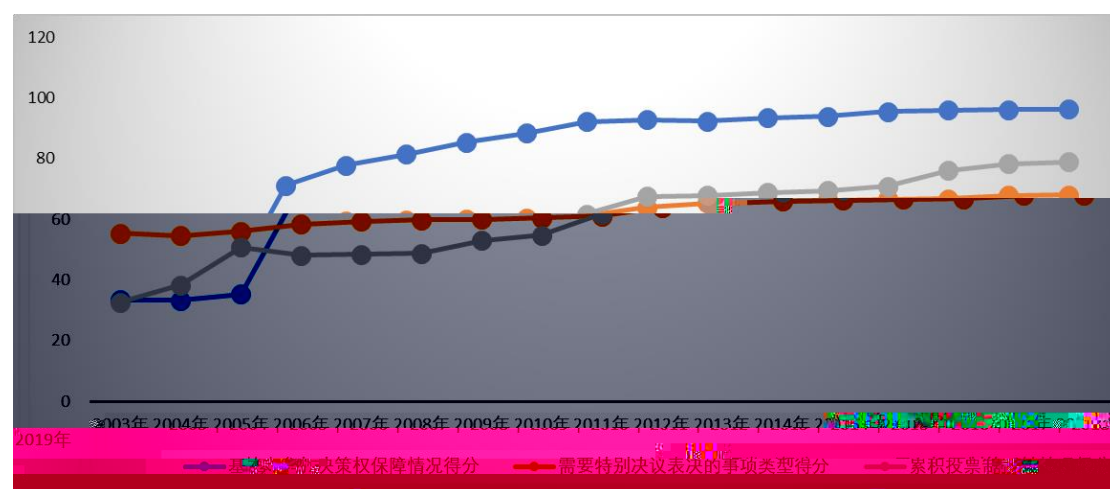
“基本参与决策权保障情况”主要考察上市公司公司章程对东持股比例的规定对于保护中小股东行权是否明确。 年，该项指标得分为 分，较上年提高 分。其中，在公司章程中规定需特别决议表决事项数量达 项及以上的公司有 家，占比 ；大部分上市公司规定的数量集中在 项和 项，分别有 家和 家公司，占比 和 。

“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。 年该项指标得分为 分，较上年提高 分。其中，在公司章程中规定需特别决议表决事项数量达 项及以上的公司有 家，占比 ；大部分上市公司规定的数量集中在 项和 项，分别有 家和 家公司，占比 和 。



“累积投票制的采纳情况”考察保护中小股东参与选举董事、
 2019年得分较2018年提高 分，较
 上年提高 分。其中，在公司章程中规定采用累积投票制的公
 司有 家，占比 ，较上年增加 个百分点；使用
 “可以累积投票也可以不累积投票”的上市公司有 家，占比
 家，占比 ，较上年减少 个百分点。未作出是否
 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 家，占比 ，较上年减少 个百分点。

新晋榜单中，“董事会中独立董事占比情况”得分最高，自 年
 以来均保持在 分以上的高分位；“累积投票制的采纳情况”得
 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 分增至接近
 分的水平。



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，还监事会下设的专门委员会为投资者服务由小股东委员会（以下简称“投明中心”）承接相关工作，积极引导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 分，较上年提高 分。年内所有股东大会都对中小股东单独计票的公司有

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 家，占比 ；对代表中小股东的投服
中心提起诉讼的公司有 家，占比为 。

信息披露的及时、准确、完整、公平，是上市公司质量的重要体现，对投资者权益的保护具有重要作用。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， 年北证八五 分，较上年提高 分。其中 年 分，较上年提高 个百分点； 家公司被外部审计师出具标准 家公司中占比 ，较上年增加 个百分点。从历年得分来看，自 年沪深交易所分别出台《上市公司内部控制指引》以来，上市公司内部控制水平持续提高，从 年的 分提高到 年的历史峰值 分。

从披露质量来看，上市公司信息披露质量持续提高，从 年的 分提高到 年的历史峰值 分。

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”

四个二级指标衡量上市公司与投资者关系管理相关工作开展情况。

其中，投资者关系管理保障情况的平均得分最高，为

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 分和 分。开展投资者关系管理活动情况的平均

得分最低，为 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、准确性和投资者

联系渠道畅通情况、投资者关系管理活动效果方面还有较大的

提升空间。

为考察上市公司高管薪酬与公司业绩是否匹配，设置“前三

分，较上年提高 分。其中， 家公司前三名高管薪

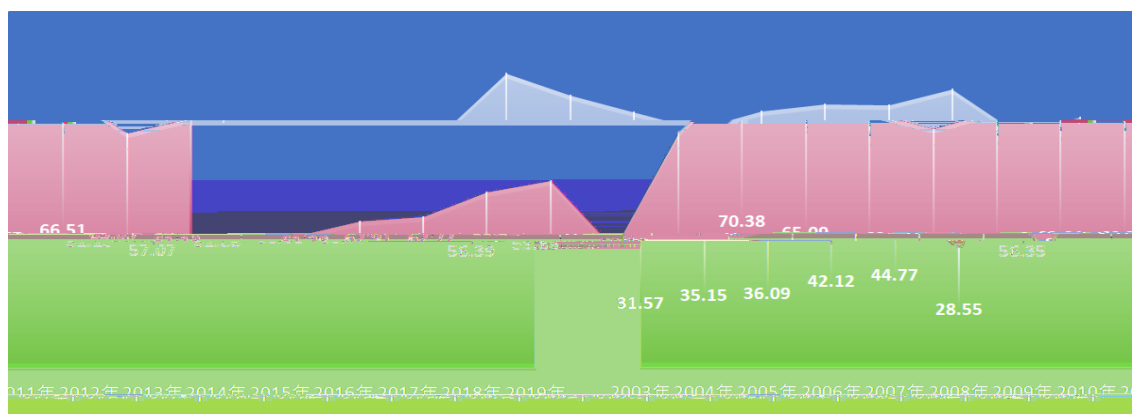
酬与公司业绩的变化相匹配， 家公司不匹配，在不匹配的公司

中， 家公司薪酬下降， 家公司薪酬上升。

从历年得分来看，该指标得分波动较大， 年

一度降至历史最低点 分， 年大幅上升， 年达到

历史峰值 分后回落，此后基本在 分以上震荡波动。



0

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

露业绩快报或业绩预告有助于提高业绩信息披露的及时性，有利

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

分，较上年提高 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 家，占比 ，较上年增加
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 家，占比 。

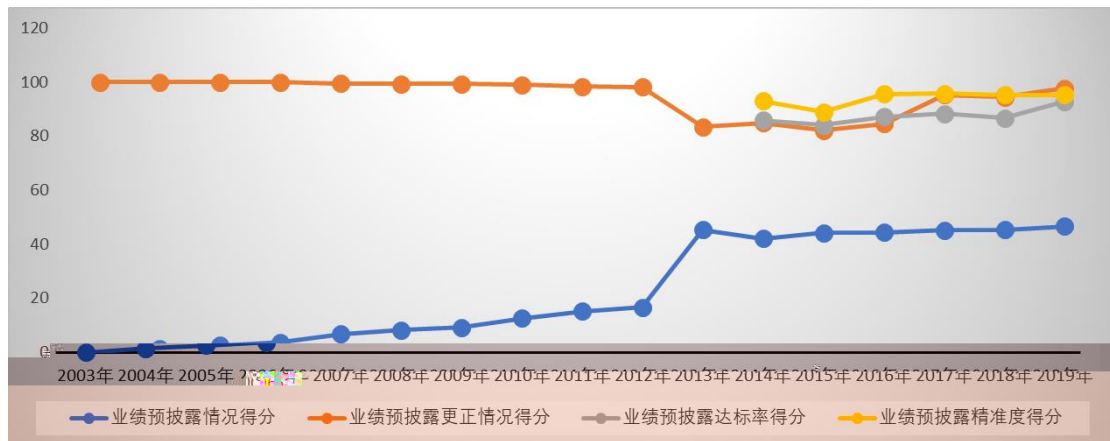
从业绩预披露的更正情况来看，“业绩预披露更正情况”得

分为 分，较上年提高 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 家，占比 ，
百分点；出现过两次及以上更正情况的公司有

家，占比 ，较上年减少 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 分，较上年提高 分。其中，披露 年年度业绩预告或业绩快报的公司有 家，实际年度利润水平超过预披露利润下限的公司有 家，占比 ，较上年增加 个百分点。“业绩预披露精准度”得分为 分，较上年微降 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 以上的公司有 家，在有年度业绩预告的公司中占比 ，较上年减少 个百分点。

从历年得分来看，在 年之前，披露业绩预告、业绩快报的公司数量较少，业绩预披露情况得分普遍较低。随着披露业绩预告、业绩快报的公司数量逐年增加，“业绩预披露情况”得分一度下滑明显， 年回升至 分以上水平。“业绩预披露达标率”和“业绩预披露精准度”自 年开始统计以来呈现小幅波动趋势，近几年来始终保持 分以上的较高水平。



0

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 45 分，较上年提高 10 分。其中，仅 1 家公司在考察期内存在影响股价异常波动的重大信息披露滞后情况，较上年减少 1 个百分点。“澄清公告披露情况”得分为 85 分。其中，考察期内发布过一次澄清公告的公司有 15 家，占比 15%，较上年减少 5 个百分点；发布过两次及以上澄清公告的公司仅有 5 家，占比 5%，较上年减少 5 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 5 年来均在 40 分以上。“澄清公告披露情况”得分虽在 2013 年有所下滑，但自 2014 年以来也保持在 80 分以上，而且自 2016 年开始持续增长，整体水平较高。



0

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“净经营活动现金流与营业利润”指标，考察上市公司盈利水平和质量。

年，“经营性业务利润占比”得分为 分，较上年提高 分，较上年提高 分，较上年提高 分。其中，净经营活动现金流与营业利润比重在 以上的公司有 家，占评价上市公司总数的 个百分点。较上年增加 个百分点。

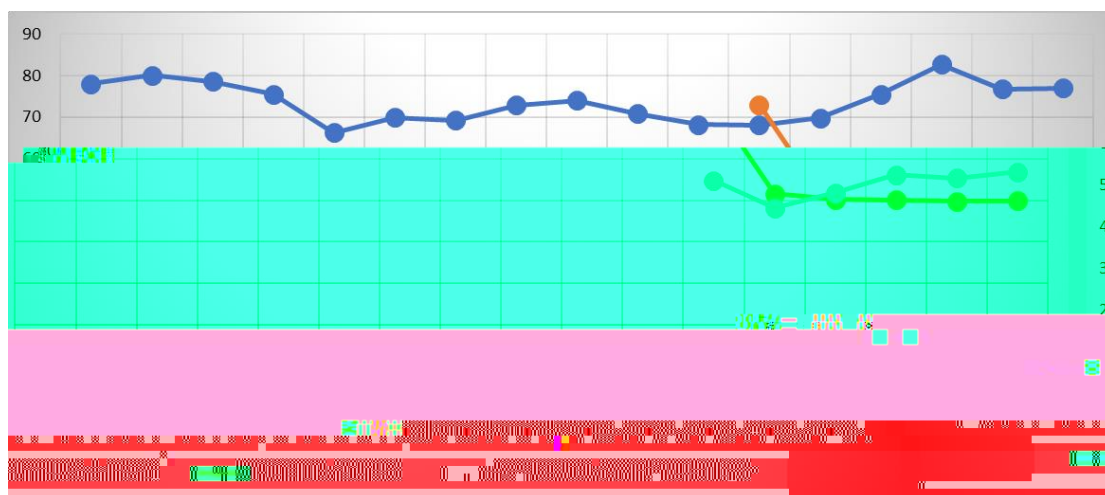
“净利润同比增速”得分为 分，较上年提高 分。其中，净利润同比增速超过 的公司有 家，占比 个百分点。较上年增加 个百分点。

分，较上年提高 分。其中，净经营活动现金流与营业利润比重在 间的公司有 家，占比 个百分点。较上年增加 个百分点。

“净经营活动现金流与营业利润”得分为 分，较上年提高 分。其中，净经营活动现金流与营业利润比重在 上下波动， 分创下历史峰值后下滑， 年回升。

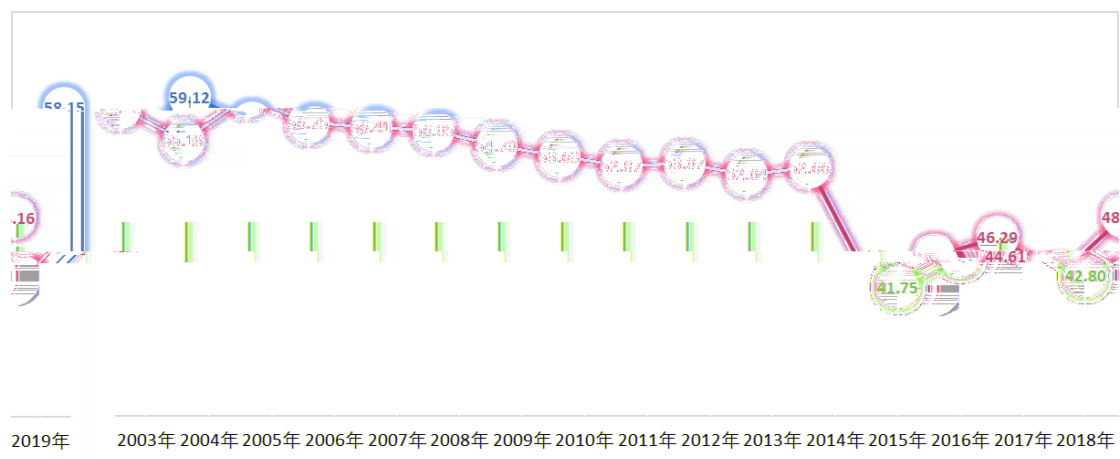
“净利润同比增速”得分自 年开始连续 年下降， 年回升。

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



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。 年“派现率”得分为 分，较上年提高 ；实施现金分红或以现金方式回购股份的公司（含预案）有 家，占比 ；派现率超过 的公司有 家，占比 ，较上年增加 。

受疫情因素影响， 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 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。



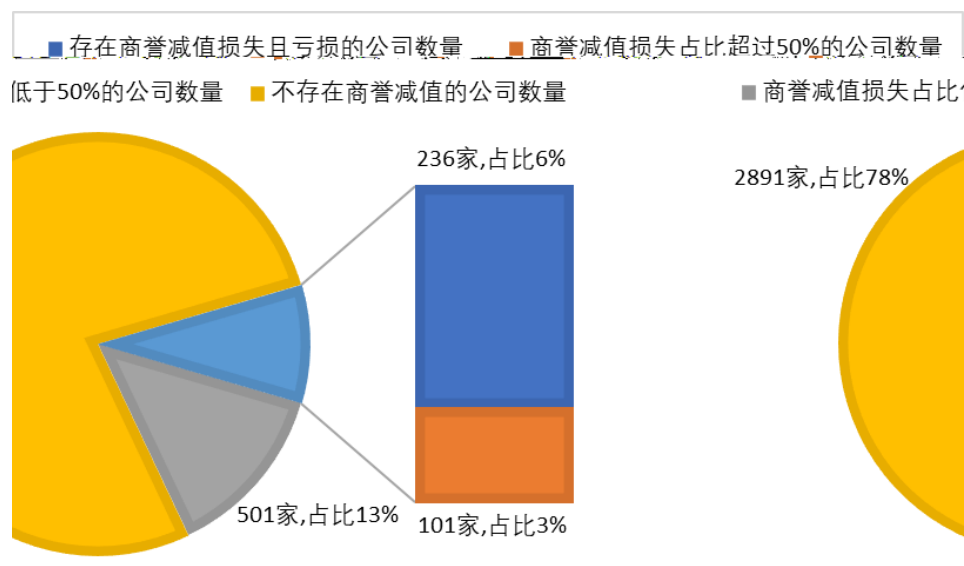
0

A

2019年12月31日，上市公司股票质押家数59,122家，较2018年12月31日下降1,162家，降幅1.97%；其中质押股份占总股本超过1%的上市公司有1,162家，较2018年12月31日下降1,162家。

二级市场整体上行，截至2019年12月31日，上市公司股票质押家数59,122家，较2018年12月31日下降1,162家，降幅1.97%；其中质押股份占总股本超过1%的上市公司有1,162家，较2018年12月31日下降1,162家。2019年高质押比例公司数量较去年同期显著下降，1,162家上市公司存在大股东质押的情形，较2018年12月31日下降1,162家，降幅1.97%。截至2019年12月31日，股票市场质押融资余额1.16万亿元，质押总市值占股总市值的比重为1.16%，分别较最高峰下降1.16%和1.16个百分点；第一大股东质押比例超过1%的公司为1,162家，较最高峰下降1,162家，降幅1.97%。较最低点提升1.16个百分点。

况”指标。 年该指标得分为 分，其中不存在商誉减值情况的公司有 家，占比 ；商誉减值损失占比超过50%的公司有 家，占比 ；存在商誉减值且亏损的公司有 家，占比 。个别公司商誉减值损失巨大， 家存在商誉减值损失的公司中 家公司商誉减值损失超过 亿元， 家公司这一损失在 亿元以内。



0

上市公司是社会主义市场经济的重要组成部分，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

年该指标得分为 分，其中 家公司披露了相关社会

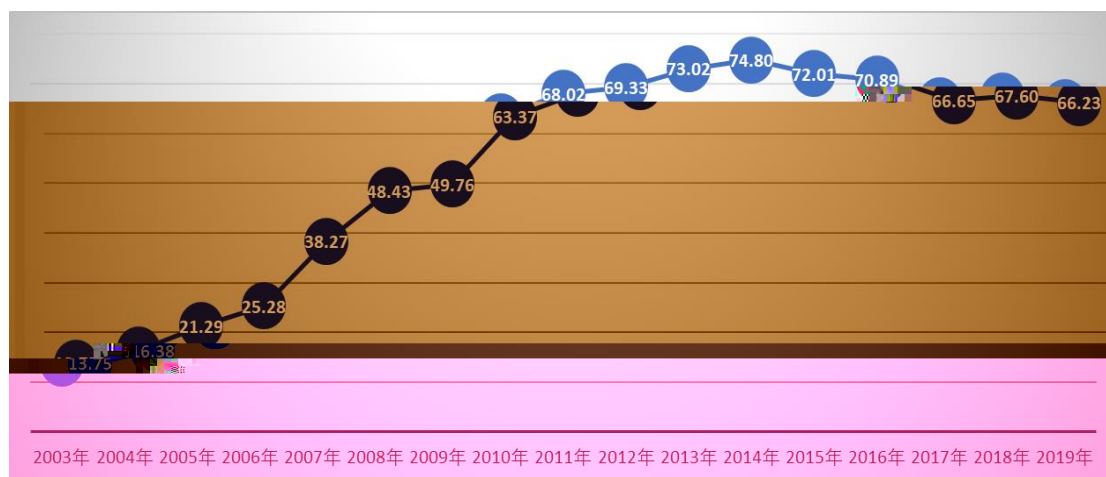
责任报告，较上年度的家增加了家，增幅。值得的央企和的地方国企披露了相关社会责任报告，民营企业虽然数量较多，但占比最低，仅有的公司关注并披露相关社会责任报告。

	446	235	52.69%
	704	287	40.77%
	99	33	33.33%
	118	28	23.73%
	2362	356	15.07%

通过对个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现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此问题和不足。

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。年该指标得分为。年下降个百分点。从历年得分来看，该指标得分在。披露治理文件数量不足项的公司有家，占比，较上年增加个百分点。

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

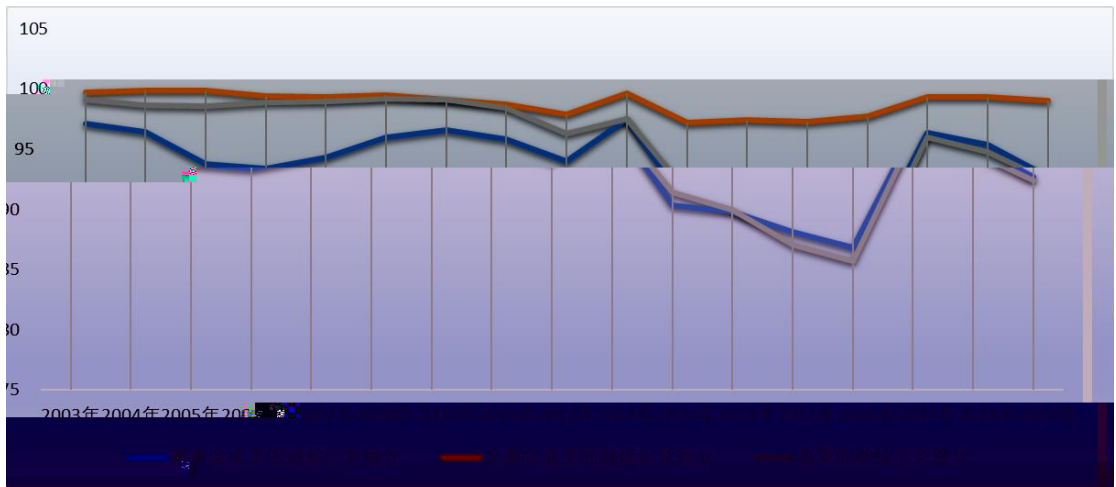


0

上市公司董事、监事、高级管理人员忠实履行忠实、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。 年三项指标得分分别为 分、 分和 分。其中， 家公司有现任董事在考察期内被监管部门公开处罚； 家公司有现任监事在考察期内被监管部门公开处罚；

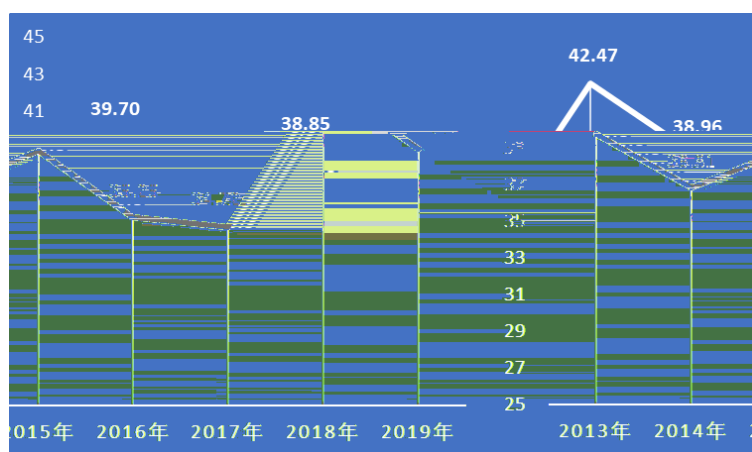
来看，监事的诚信状况明显好于董事和高管。 以来，“监事会成员的诚信记录”得分始终维持在 分以上的高分位。而“董事会成员的诚信记录”和“高管的诚信记录”得分常年

年期间出现明显四连降， 年回升后保持在 分以上的水平。



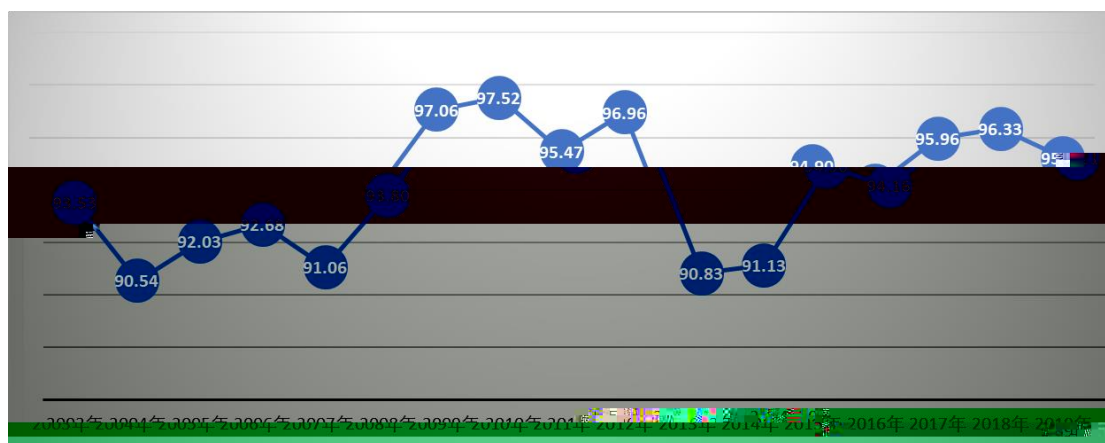
0

“高管期末持股变动情况”指标。 年该指标得分 分，较上年下降 分。其中，高管期末持股比例增加的公司有 家，占比 ，较上年减少 个百分点；高管期末持股比例没有变化的公司有 家，占比 ；较上年增加 个百分点，较上年增加 家，占比 ，较上年增加 家，占比 ； 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， 年降至历史最低后，于 年实现大幅回升并创下历史新高， 年则再度下滑。



- 0

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。 年这指标得分 分，较上年下降 分。其中 家公司没有出现财务报告补充说明或更正情况，占比 ，较上年减少 个百分点； 家公司出现 次财务报告补充说明或更正情况； 家公司出现 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 分以上的高分位，在 分之间波动。



- 0

“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。其中，三次拨打电话每次均有人接听的公司有11家，占比61.11%，较上年增加10.56个百分点。在接通过电话的上市公司中，10家公司电话接听态度良好，占接通过电话的公司的比例为90.91%，较上年增加10.56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2015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降，导致该指标得分回落。



0

为考察上市公司对外担保的潜在风险，设置“对外担保情况”

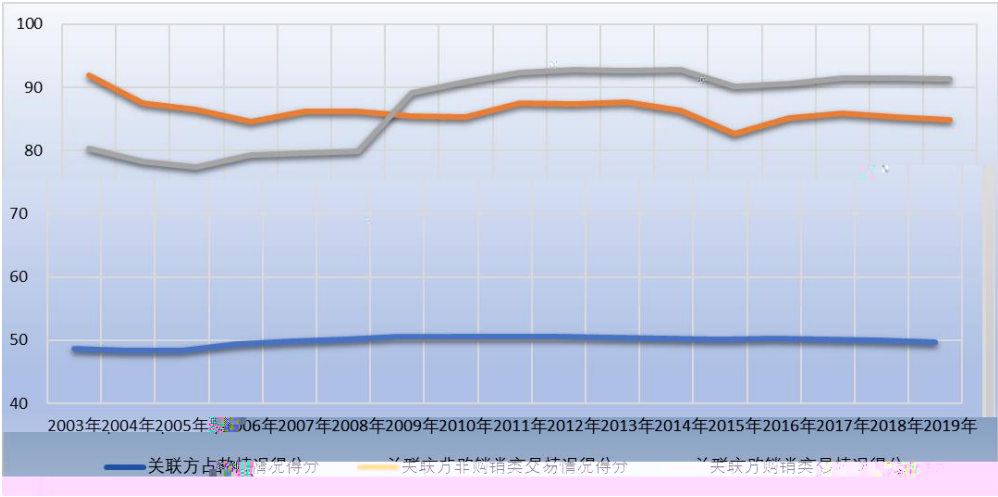
指标 在连续指标得分 分，较上年下降 分。其中， 家公司存在对外担保行为，占比 ，较上年增加 个百分点；年末对外担保总额超过净资产 的公司有 家，占比 ，较上年增加 个百分点。从历年得分来看，“对外担保”指标得分在 分以上， 年和 年曾两度大幅上升，此后五年均维持在 分以上的水平，但近三年连续出现指标下滑。



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 分、 分和 分，较上年分别下降 分、 分和 分。其中，被关联方占款的公司有 家，占比 ，较上年增加 个百分点；关联方非购销类交易金额占总资产比例曾超过

的公司有 家，占比 ，较上年增加 个百分点；关联方购销类交易金额占营业收入比重超过 的公司有 家，占比 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 分上下的水平；“关联方非购销类交易情况”得分在 年明显下滑后，一直在 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 年以来的得分均在 分以上的水平。



0

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。 年，“大股东资金占用情况”得分为 分。其中， 家上市公司与控股股东有相关业务等往来，占比

；有家公司控股股东占用资金甚至超过了上市公司总资产的

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。

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。

情况”得分为分。在证监会重点监控和监管部门的制度规范下，仍有家公司的大股东存在违规减持行为。

根据投资者关注的热点问题，我们增加对年上市公司的大股东减持情况、大股东资金占用、上市公司研发投入、股权激励计划、可报告关注、化债类资金与自有资金比例、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。

专利数量是企业技术实力的重要体现。统计显示，截至年底，上市公司累计获得专利数量达项。其中，家公司拥有专利，占比；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 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 ；中小板和沪主板拥有专利的公司占比分别为 和 。

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，能够反映企业对于技术研发的重视程度和投入力度。截至 年底， 家上市公司设有研发岗，研发人员平均占比为 。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 ；其次是创业板，研发人员平均占比为 ；深主板公司研发人员平均占比最低，仅为 ；中小板和沪主板公司研发人员平均占比分别为 和 。

年， 家上市公司合计研发支出达 亿元，平均每家公司研发支出达 亿元，研发支出占营业收入比例的平均水平为 。其中， 的公司将研发支出占营业收入的比例控制在 以下，占比平均水平为 ；科创板公司研发支出占营业收入比例的平均水平最高，为 ；其次是创业板公司，平均水平为 ；中小板、沪主板和深主板公司平均水平分别为 、 和 。

分析师研究报告对投资者投资决策仍有一定的引导作用。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。

在样本期内，共有 1,234 家公司，其中公司平均研报数量为 1.5 篇；年内被出具研报的数量在 1 篇以内的公司有 650 家公司，在有研报关注的公司中超过半数，占比 52.7%；年内研报数量超过 3 篇的上市公司较少，仅 120 家，占比 9.7%。

0

在样本期内，共有 1,234 家公司，其中公司平均研报数量为 1.5 篇；年内被出具研报的数量在 1 篇以内的公司有 650 家公司，在有研报关注的公司中超过半数，占比 52.7%；年内研报数量超过 3 篇的上市公司较少，仅 120 家，占比 9.7%。

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 家，其中 家民营企业， 家央企， 家地方国企， 家其他企业和 家外资控股企业，面临控制权变更风险的民营企业较多。

[illegible]

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。尤其是要上市公司内部制度建设存在及披露不到位的现象比较突出。最为明显的是，截至 2010 年年底，仍有 13 家公司未披露《公司章程》及三项基本制度等项内容。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》等规范性文件构建制度体系建设并积极向投资者披露。

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、高管违法违规违法行为仍有增多的趋势。2017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2016年增加1.5、1.2、1.8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，应加强对董监高诚信以及履职能力；

反映的问题及时予以关注。

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。根据《上市公司信息披露管理办法》规定，上市公司应当在定期报告中披露报告期内董监高持股变动情况。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金额。

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，其减持行为将直接冲击中小股东利益。为保护中小投资者，监管部门出台了一系列法律法规，对大股东的减持进行了限制和披露要求，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。

随着 □ 金融供给侧结构性改革深入推进，上市公司治理水平不断提高，投资者对上市公司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 □ 上市公司社会责任信息披露，提高上市公司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。

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
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
1,042家，占比达41.1%。小部分股利水平较高的主板公司仍然
未实施现金分红。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。

2019	A		
	2019	A	
1	2019		
2			
2019		2020	4
30			
	CSMAR		

3

16

61

5

2019

	2019				A	B
C	D	2019	79.67	79.67	A	
	71.21-79.67	71.21	B	66.11-71.21	66.11	

C 66.11 D

1.	1.1	1.1.1	
		1.1.2	
		1.1.3	
		1.1.4	
	1.2	1.2.1	
		1.2.2	
		1.2.3	
		1.2.4	
		1.2.5	
		1.2.6	
	1.3	1.3.1	
		1.3.2	
		1.3.3	
		1.3.4	
		1.3.5	
	1.4	1.4.1	
		1.4.2	
		1.4.3	
	1.5	1.5.1	
		1.5.2	
		1.5.3	
2.	2.1	2.1.1	
		2.1.2	
		2.1.3	
—			

		2.1.4	
	2.2	2.2.1	
		2.2.2	
	2.3	2.3.1	
		2.3.2	
		2.3.3	()
		2.3.4	()
	2.4.1		
	2.4.		

	3.3	3.3.2	
		3.3.3	
		3.3.4	
		3.3.5	
		3.3.6	
	3.4	3.4.1	
		3.4.2	

2019 A

	2019
	73.89
1	75.01
1 1	75.04
1 1 1	66.23
1 1 2	69.88
1 1 3	71.65
1 1 4	92.41
1 2	73.78
1 2 1	96.32
1 2 2	68.09
1 2 3	78.85
1 2 4	96.34
1 2 5	4.88
1 2 6	98.18
1 3	81.89
1 3 1	92.71
1 3 2	66.55
1 3 3	52.35
1 3 4	98.84
1 3 5	99.01
1 4	63.74
1 4 1	92.41
1 4 2	59.86
1 4 3	38.96
1 5	79.13
1 5 1	97.56
1 5 2	89.78
1 5 3	50.05
2	80.25
2 1	66.28
2 1 1	97.18
2 1 2	46.53
2 1 3	96.21
2 1 4	25.18
2 2	98.34
2 2 1	99.09
2 2 2	97.60

2 3	95.19
2 3 1	97.60
2 3 2	95.21
2 3 3	92.78
2 3 4	95.16
2 4	89.42
2 4 1	68.30
2 4 2	100.00
2 4 3	99.95
2 5	63.32
2 5 1	91.95
2 5 2	31.16
2 5 3	66.85
2 6	45.33
2 6 1	43.44
2 6 2	60.31
2 6 3	32.23
2 7	57.94
2 7 1	78.37
2 7 2	20.98
2 7 3	74.47
3	67.11
3 1	56.26
3 1 1	47.96
3 1 2	76.99
3 1 3	49.84
3 1 4	50.24
3 2	67.81
3 2 1	54.95
3 2 2	87.80
3 2 3	56.85
3 2 4	71.81
3 2 5	45.62
3 2 6	89.81
3 3	84.46
3 3 1	99.71
3 3 2	49.69
3 3 3	84.91
3 3 4	91.32
3 3 5	84.16
3 3 6	96.95

3 4	73.81
3 4 1	48.16
3 4 2	99.45

2003-2019

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	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	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	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	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	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	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																	92.41
1 2	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	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	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	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													91.14	92.33	91.85	96.20	96.34
1 2 5											12.24	12.53	14.32	13.94	7.73	4.83	4.88
1 2 6																	98.18
1 3	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	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	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											51.87	51.04	51.56	52.06	51.41	51.92	52.35
1 3 4	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	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	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	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	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											39.70	36.81	38.85	35.25	34.72	42.47	38.96
1 5																	79.13
1 5 1																	97.56
1 5 2																	89.78
1 5 3																	50.05
2	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	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	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	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	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																	25.18
2 2	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	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	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	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	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	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												85.82	83.99	87.05	88.31	86.65	92.78
2 3 4												92.91	88.87	95.62	95.71	95.28	95.16

2010-2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		2019
	28.16%	34.21%	29.12%	28.55%	30.15%	30.67%	29.06%	30.15%	29.59%	30.1%	1.1	24.81%
											1.2	24.04%
											1.3	19.86%
											1.4	15.38%
											1.5	15.91%
	44.99%	35.62%	38.00%	38.85%	39.78%	39.00%	38.89%	39.32%	39.50%	40.0%	2.1	21.29%
											2.2	
											2.3	
											2.4.	
											2.5	
											2.6	
											2.7	
	26.85%	30.17%	32.87%	32.60%	30.07%	30.33%	32.05%	30.53%	30.91%	29.9%	3.1	
											3.2	
											3.3	
											3.4	

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，不构成对任何市场主体的主观评判。任何使用引起的报告、数据、分析、评价、结论等错误，与本报告编制单位无关。本报告编制单位不承担因使用本报告而产生的任何法律责任。