

# 中国资本市场 投资者保护状况白皮书

---

2017 年度 A 股上市公司投资者保护  
状况评价报告



中国证券投资者保护基金有限责任公司

二零一八年十月

# 引言

---

上市公司作为国民经济建设主力军，是资本市场健康发展的基石，在投资者保护工作中承担着不可替代的重要作用。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，2018年，中国证券投资者保护基金有限责任公司对3464家A股上市公司<sup>1</sup>在2017年度的投资者保护状况进行评价评级，形成《2017年度A股上市公司投资者保护状况评价报告》，作为《中国资本市场投资者保护状况白皮书》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，12个二级指标，49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公司章程、年报、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，最终运用多种分析方法，研究分析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。此外，为提高评价工作的针对性，今年我们还加强对规模较大的科技类上市公司分析研究，提出个别典型结论加入报告。

---

<sup>1</sup> 纳入本年度投资者保护状况评价的A股上市公司为2017年底前上市，且不含2017年底前暂停上市、退市和2018年新上市的公司。在3464家评价对象中，有9家未按期披露2017年年度报告，很多指标得分无法计算，在计算市场总体得分时予以剔除。

# 目 录

---

一、2017 年度上市公司概况.....	1
二、2017 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持续回升.....	1
（二）主观满意度指数回升，三项子权益满意度指数创新高.....	2
（三）客观评价得分整体表现好于主观评价.....	3
（四）知情权最受关注，决策参与权和投资收益权的重视程度趋同.....	4
（五）决策参与权的客观得分有所提升.....	5
（六）知情权的客观得分有所提升.....	5
（七）投资收益权的客观得分有所提升.....	5
（八）520 家上市公司被评为 A 级.....	6
三、投资者保护方面取得的成绩和进步.....	6
（一）累积投票制得到更广泛采纳.....	6
（二）上市公司高管薪酬与公司业绩匹配程度提高.....	7
（三）上市公司财务报告披露准确性整体向好.....	8
（四）上市公司业绩预告、业绩快报的达标情况良好.....	9
（五）上市公司网站信息的披露状况进一步改善.....	10
（六）投资者电话联系渠道明显改善.....	12
（七）上市公司经营性业务创造利润占比提升.....	12
（八）上市公司现金分红制度保障进一步改善.....	14

(九) 科技类上市公司内部控制质量较高.....	15
四、投资者保护方面存在的问题和不足.....	16
(一) 新上市公司治理制度完备情况有待改进.....	16
(二) 上市公司董事长与总经理兼任情况有待改善.....	17
(三) 独立董事出席会议情况较好，但提名情况仍有待完善.....	19
(四) 上市公司与投资者互动的主动性有待加强.....	21
(五) 科技类上市公司对外担保风险较大.....	22
五、建议.....	23
(一) 引导新上市公司完善制度体系建设.....	23
(二) 鼓励上市公司董事长和总经理两职分离.....	23
(三) 完善独立董事制度建设.....	23
(四) 鼓励上市公司实施多渠道主动信息披露和投资者互动.....	24
(五) 加强上市公司对外担保的管理和风险披露.....	24
附录.....	25
2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价方法介绍.....	25
2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况客观评价指标体系.....	28
2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表.....	31
2003-2017 年度客观评价指标得分.....	34
2010-2017 年度权重表.....	43

## 一、2017 年度上市公司概况

截至 2017 年底，沪深两市 AB 股上市公司共 3485 家，其中主板 1872 家，中小企业板 903 家，创业板 710 家。两市上市公司总市值 56.71 万亿元，流通市值 44.93 万亿元。2017 年共 419 家企业实现 IPO，融资 2186.10 亿元，其中高新技术上市公司占比近 80%。上市公司再融资 14427.47 亿元，其中定向增发（现金认购）融资 7652.64 亿元，定向增发（资产认购）5218.51 亿元，配股融资 156.56 亿元，优先股 1399.76 亿元。

## 二、2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况

### （一）投资者保护状况客观评价得分持续回升

2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分为 75.64 分，较 2016 年度上升 0.99 分。其中，决策参与权保护得分为 69.75 分，同比上升 0.63 分；知情权保护得分为 88.43 分，同比上升 1.50 分；投资收益权保护得分为 67.08 分，同比上升 0.21 分。从子权益保护得分变化趋势来看，决策参与权保护得分在 2013 年达到历史峰值 71.97 分后回落并呈现波动趋势，2015 年回升后 2016 年下滑，2017 年再度回升；知情权保护得分连续八年保持上升趋势，且分值始终高于其他子权益保护得分；投资收益权保护得分于 2015 年出现明显下降后，连续两年呈持续回升趋势。



图 1：2003–2017 年上市公司投资者保护状况客观评价以及 3 个一级指标得分走势

## （二）主观满意度指数回升，三项子权益满意度指数创新高

从主观评价来看，2017 年度中国上市公司投资者保护满意度指数<sup>2</sup>为 59.58，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。其中，知情权满意度指数为 59.93，较上年提升 2.41，且在三项子权益中始终保持最高水平；其次是投资收益权满意度指数 58.94，较上年提升 3.35；决策参与权满意度指数 58.23，较上年提升 2.73。

在主观满意度调查中，高达 85.27% 的投资者认为中小股东权利行使保障情况有所改善，是决策参与权的主观满意度较上年有所提升的主要原因；高达 85.06% 的投资者认为重大事项信息披露情况有所改善，是知情权的主观满意度较上年有所提升的主要原因；高达 84.61% 的投资者认为上市公司

<sup>2</sup> 上市公司是决定投资者权益能否实现的关键主体，通过调查对上市公司投资者保护总体成效满意度、决策参与权投资者保护成效满意度、知情权投资者保护成效满意度、投资收益权投资者保护成效满意度及自身权益相关问题的关注程度，计算生成中国上市公司投资者保护满意度指数。满意度指数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）计分。2017 年中国上市公司投资者保护总体满意度指数=总体满意度加权平均分  $60.05 \times 50\% + (\text{决策参与权满意度指数 } 58.23 \times 30.15\% + \text{知情权满意度指数 } 59.93 \times 39.32\% + \text{投资收益权满意度指数 } 58.94 \times 30.53\%) \times 50\% = 59.58$ ，其中三项子权益权重是根据投资者对上述权益重要程度的认识计算而得。总体满意度指数及子权益指数数值均介于 0–100 之间，50 为中性值，大于 50 时，表示投资者整体偏向满意；小于 50 时，表示投资者整体偏向不满意。数值越高表示投资者满意程度越高，数值越低表示投资者满意程度越低。

的财务质量有所改善，是投资收益权的主观满意度较上年有所提升的主要原因。

从 2009-2017 年投资者保护工作满意度指数走势来看，2017 年三项子权益满意度指数表现突出，均创下历年新高。从三项子权益对比来看，知情权满意度指数仅 2011 年位居第二，其他年份均为第一，表明投资者对知情权的保护状况最为满意和认可。

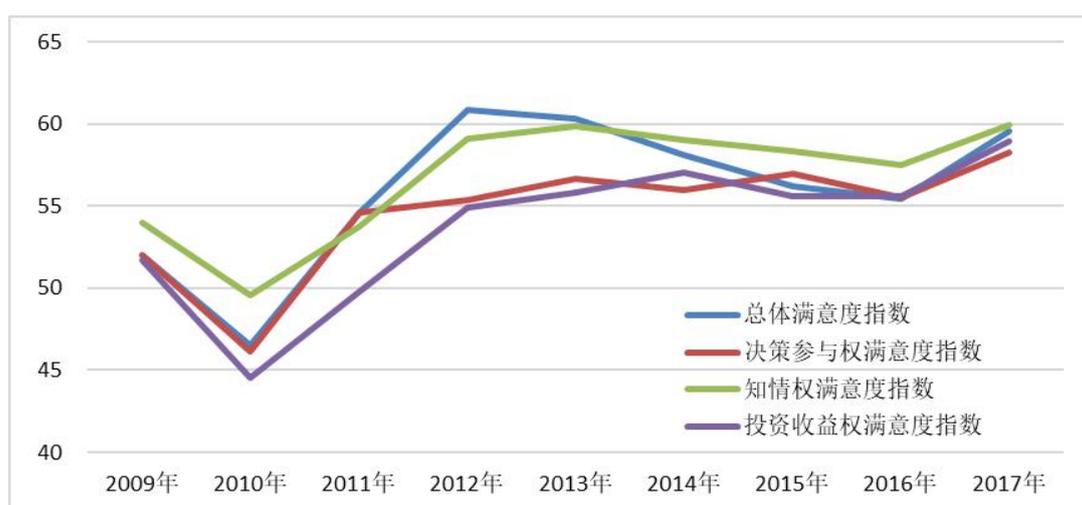


图 2：2009-2017 年投资者保护工作满意度指数走势

### （三）客观评价得分整体表现好于主观评价

从主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呈现平稳上升趋势，而主观评价波动明显。自 2009 年以来，上市公司投资者保护客观评价得分仅在 2015 年出现一次下滑，其他年份皆呈上升态势。而主观评价在 2012 年之后连续四年出现小幅下滑，今年出现较大回升，整体表现弱于客观评价。

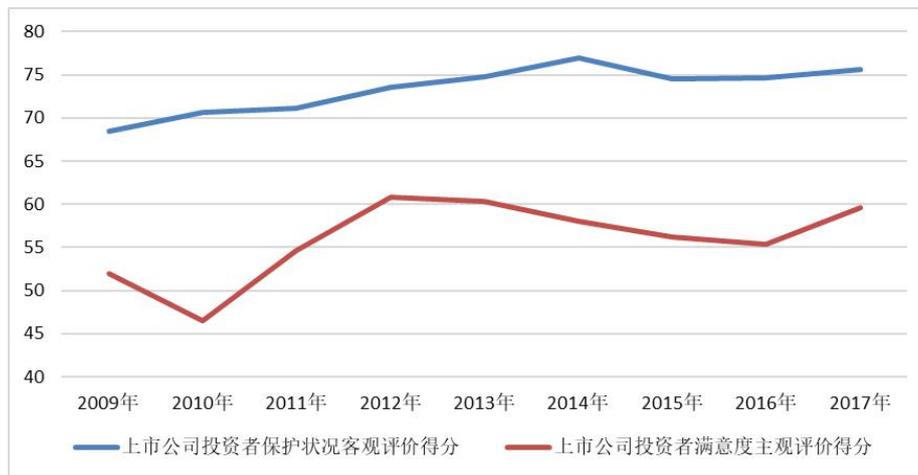


图 3：2009–2017 年上市公司投资者保护主客观评价得分对比

#### （四）知情权最受关注，决策参与权和投资收益权的重视程度趋同

2017 年度，根据投资者主观打分，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 30.15%、39.32%和 30.53%。投资者对决策参与权、知情权、投资收益权的重视程度排序与上年一致，最看重的仍是知情权。连续几年，知情权都是投资者最为关注的权利，投资者对投资收益权和决策参与权的重视程度比较接近。

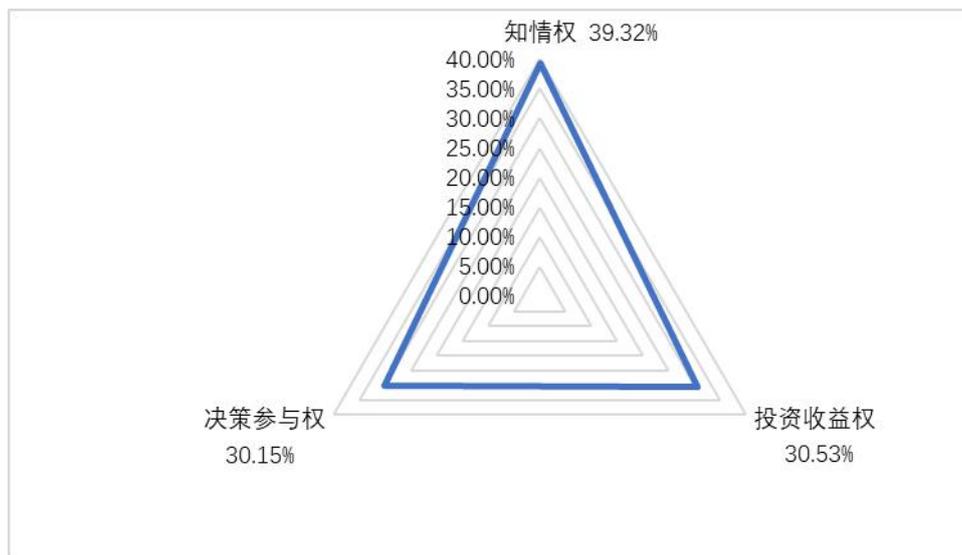


图 4：2017 年投资者决策参与权、知情权和投资收益权的权重

### （五）决策参与权的客观得分有所提升

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决策参与权得分情况。本年度决策参与权保护客观评价得分有所提升，主要得益于二级指标中的“董事会、监事会职能建设和执行情况”以及“经理层监督激励机制建设和执行状况”得分的提高。其中，“董事会、监事会职能建设和执行情况”得分为 82.72 分，较上年提高 2.26 分；“经理层监督激励机制建设和执行状况”得分为 51.38 分，较上年提高 3.68 分。此外，二级指标“公司治理和内控有效性”得分有所下降，主要是受新上市公司治理文件数量较少，董事长和总经理兼任情况较多影响；二级指标“中小股东权利行使保障状况”与去年得分基本持平。

### （六）知情权的客观得分有所提升

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知情权得分。本年度知情权保护客观评价得分提升，得益于四个二级指标得分均实现不同程度的增长。其中，“信息披露质量”和“日常其他信息披露状况”的得分增长较为明显，“信息披露质量”得分为 93.81 分，较上年提高 3.48 分；“日常其他信息披露状况”得分为 62.93 分，较上年提高 3.13 分。其它两项二级指标“基本信息披露状况”和“重大事项信息披露”得分也略有增长。

### （七）投资收益权的客观得分有所提升

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提升，主要得益于上市公司在二级指标“价值创造状况”和“利润分配情况”的得分有所增长，其中，“价值创造状况”得分为 58.11 分，较上年提高 1.77 分；“利润分配情况”得分为 72.88 分，较上年提高 1.25 分。此外，二级指标“财务质量”主要受评价计分方式调整，得分较去年有所下降；二级指标“可能导致利益输送的经济活动状况”得

分与去年基本持平。

### （八）520 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 520 家，占比约为 15%；B 类上市公司有 2079 家，占比约为 60%；C 类上市公司有 518 家，占比约为 15%，D 类上市公司有 347 家，占比约为 10%。

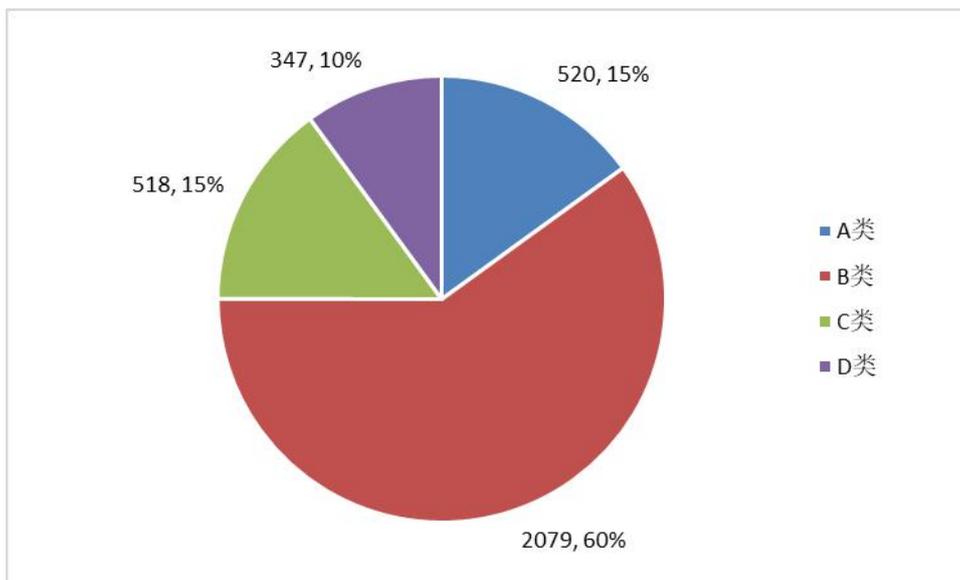


图 5：2017 年上市公司评级结果

## 三、投资者保护方面取得的成绩和进步

通过对 49 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现，2017 年度投资者保护工作在如下方面取得成绩和进步。

### （一）累积投票制得到更广泛采纳

采用累积投票制可以让中小股东在选举董事、监事时集中投票，有利于中

小股东选出自己认可的候选人，有利于保护中小股东权益。为考察上市公司明确采用累积投票制的情况，设置“累积投票制的采纳情况”指标，在公司章程中规定无条件采用累积投票制的上市公司得分较高，而有条件采用累积投票制或规定不明确的上市公司得分较低。

2017 年，“累积投票制的采纳情况”得分为 76.1 分，较上年提高 5.24 分。其中，公司章程规定无条件采用累积投票制的公司有 2000 家，占比 57.89%，较上年增加 7.47 个百分点；规定有条件采用累积投票制的公司有 494 家，占比 14.3%，较上年减少 0.07 个百分点；使用“可以采用或积极采用”等模糊表述规定采用累积投票制的公司有 900 家，占比 26.05%，较上年减少 6.56 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 61 家，占比 1.77%，较上年减少 0.84 个百分点。从历年得分来看，自 2007 年以来，“累积投票制的采纳情况”得分保持连续 11 年的上升趋势，且从 2009 年开始连创新高。“累积投票制的采纳情况”整体得分趋势向好，说明上市公司对中小股东选举董事监事的制度保障持续改善。

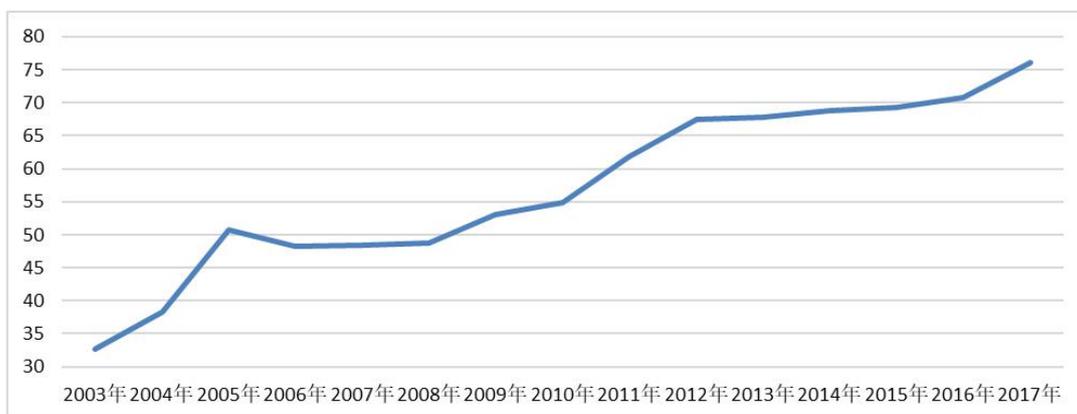


图 6：2013–2017 年上市公司累积投票制的采纳情况得分趋势

## （二）上市公司高管薪酬与公司业绩匹配程度提高

股东和高管人员之间的代理关系决定了股东需要对高管人员进行必要的约束和以业绩为基础的薪酬激励，以求达到两者目标和利益的一致性。合理的薪

酬激励机制可以激发高管人员的积极性，使其在经营管理中尽可能地实现股东利益最大化。为考察高管薪酬和公司业绩的匹配程度，设置“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”指标，如果上市公司年度净利润增长率与当年前三名高管薪酬增长率方向一致则计 100 分，否则为 0 分。

2017 年，“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”得分为 66.51 分，较上年提高 3.74 分。其中，2298 家公司的前三名高管薪酬与公司业绩相匹配，占比 66.51%，较上年增加 3.74 个百分点。从历年得分来看，“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”得分呈现明显波动趋势。2008 年得分 28.55 分降至最低点后，连续两年创新高，2010 年达到历史峰值 70.38 分，随后连续三年下滑，直至 2014 年缓慢回升，近四年来 A 股上市公司前三名高管薪酬与公司业绩的一致性得到稳步提升。

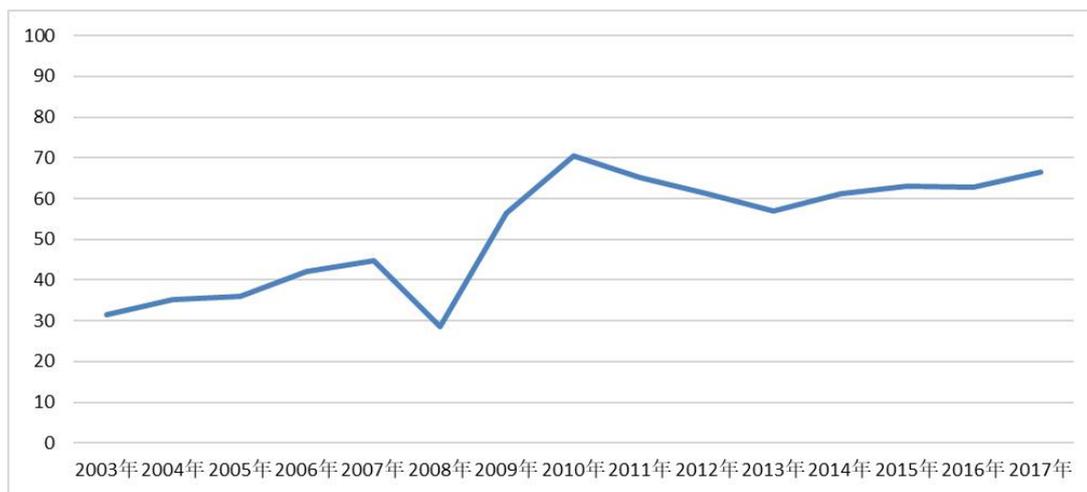


图 7：2003–2017 年上市公司前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度得分趋势

### （三）上市公司财务报告披露准确性整体向好

财务报告是上市公司财务状况和经营成果的体现，是投资者了解研究公司价值、做出投资决策的重要依据。定期披露真实、准确、完整的财务报告是上市公司的基本职责。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，没有出现财务报告补充或更正情况的公司得分较

高，否则得分较低。

2017年，“财务报告补充说明或更正情况”得分为95.96分，较上年提高1.8分。其中，2988家公司没有出现财务报告补充说明或更正情况，占比86.48%，较上年增加5.88个百分点；394家公司出现1次财务报告补充说明或更正情况，占比11.4%，较上年减少5.02个百分点；73家公司出现2次及以上财务报告补充说明或更正情况，占比2.11%，较上年减少0.86个百分点。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。2010年得分高达峰值97.52分，2013年回落至相对较低的90.83分后，近年来呈上升趋势。

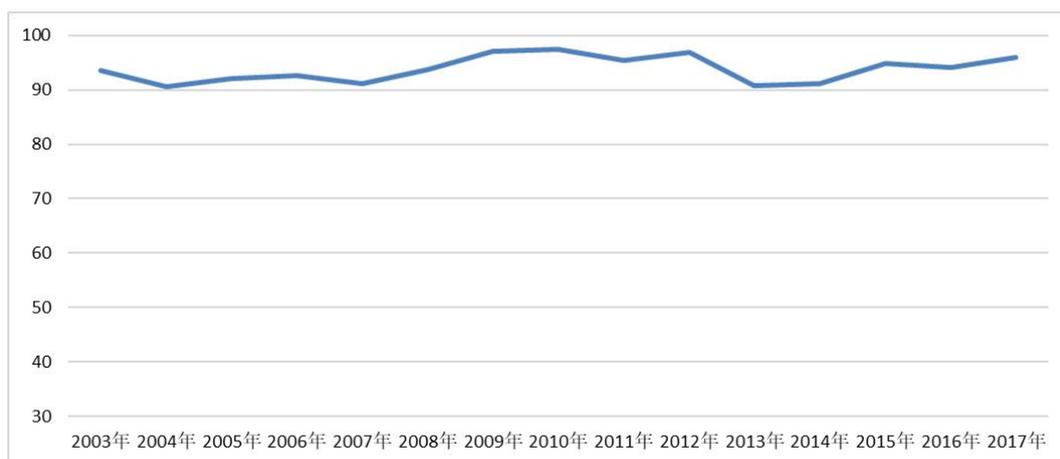


图 8：2003-2017 年上市公司财务报告补充说明或更正情况得分趋势

#### （四）上市公司业绩预告、业绩快报的达标情况良好

上市公司披露的年度业绩预告或业绩快报，能够对投资者的投资决策产生较大影响，同时也是信息披露及时性和公平性的重要体现。为考察上市公司预先披露的业绩情况与实际业绩是否匹配，设置“业绩预披露达标率”指标，如果公司实际利润指标超过预先披露的利润指标下限，视为达标，得分较高，否则得分较低。

2017年，“业绩预披露达标率”得分为88.31分，较上年提高1.25分。其

中，2685 公司披露了 2017 年度业绩预告或业绩快报，占比 77.71%，较上年增加 0.14 个百分点；2371 家公司的实际业绩达标，占预披露公司数量的 88.31%，较上年增加 1.25 个百分点。从历年得分来看，自 2014 年统计该指标以来，除 2015 年下滑至 83.99 分，近两年皆呈现增长趋势。

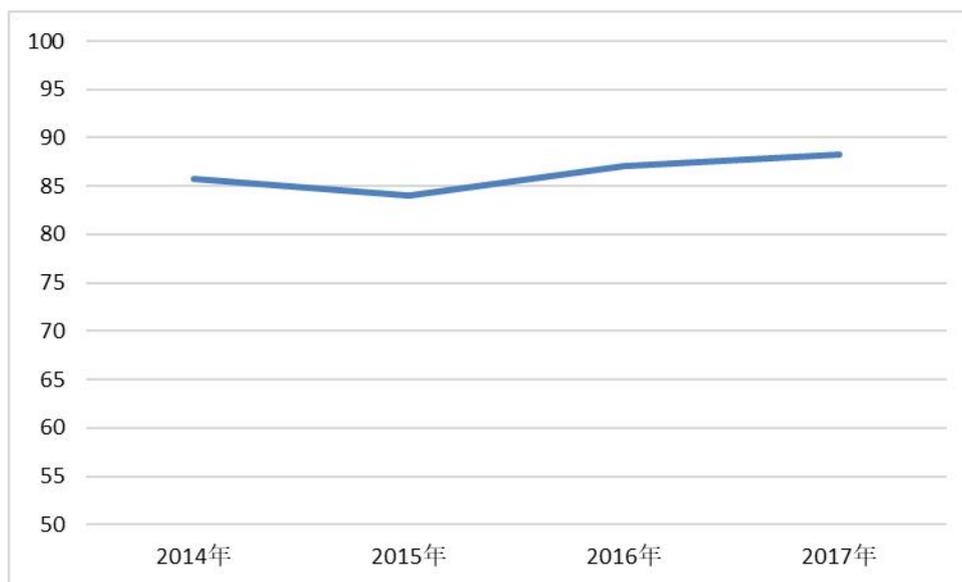


图 9：2014–2017 年上市公司业绩预告披露达标率得分趋势

### （五）上市公司网站信息的披露状况进一步改善

网站是投资者获取上市公司信息的主要渠道之一。为考察上市公司网站信息披露情况，设置“网站投资者关系管理信息披露情况”指标。针对 6 项基础信息披露和 12 项主动信息披露进行评分，披露内容较多的公司得分较高，否则得分较低。2017 年，“网站投资者关系管理信息披露情况”得分为 33.52 分，较上年提高 1.44 分。

调查显示，对于“公司基本情况，高管简历，制度建设，公司公告，财务报告，投资者联系方式”等 6 项基础信息，公司网站平均披露 4.33 项，较上年提高 0.16 项。其中，披露 6 项基础信息的公司明显增加，有 1556 家，占比 45.04%，较上年增加 11.21 个百分点。

表 1：近两年上市公司网站投资者关系管理基础信息披露项数情况

基础信息披露项数	2017 年		2016 年	
	公司家数	公司占比	公司家数	公司占比
0 项	153	4.43%	125	4.13%
1 项	409	11.84%	316	10.44%
2 项	180	5.21%	196	6.48%
3 项	241	6.98%	306	10.11%
4 项	444	12.85%	461	15.23%
5 项	472	13.66%	599	19.79%
6 项	1556	45.04%	1024	33.83%

此外，在“来访登记，演示文稿下载，分析员名单，资料订阅，投资者年历或投资者关系活动记录表，历年分红状况说明，常见 Q&A，投资者互动问答，路演、业绩说明会网上文字回放，路演、业绩说明会网上视频回放，高层演讲，社会责任”等 12 项主动信息披露方面，上市公司平均披露 1.7 项，较去年提高 0.09 项，仍有很大提升空间。

表 2：近两年上市公司网站投资者关系管理主动信息披露项数情况

主动信息披露项数	2017 年		2016 年	
	公司家数	公司占比	公司家数	公司占比
0 项	1111	32.16%	1168	38.59%
1 项	816	23.62%	625	20.65%
2 项	477	13.81%	339	11.20%
3 项	427	12.36%	328	10.84%
4 项	371	10.74%	352	11.63%
5 项	186	5.38%	152	5.02%
6 项	52	1.51%	37	1.22%
7 项及以上	15	0.43%	26	0.86%

## （六）投资者电话联系渠道明显改善

上市公司设立专门的投资者咨询电话有利于保障投资者知情权、及时化解投资者诉求。为考察上市公司投资者联系电话畅通情况以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，通过三次拨打投资者联系电话的畅通情况、接听人员态度以及回答问题的有效性，对上市公司进行评分。

2017年，“投资者联系电话畅通情况”得分为75.62分，较上年提高11.71分。在三轮电话调查中，上市公司电话有人接听的平均占比为76.10%，较上年增加12.04个百分点；三次拨打电话均无人接听的上市公司占比5.59%，较上年减少7.22个百分点；在有人接听电话的上市公司中，能够有效解决投资者问题的公司超过90%，态度不友好的公司不到2%。可见，上市公司电话畅通情况改善明显，但仍有提升空间。

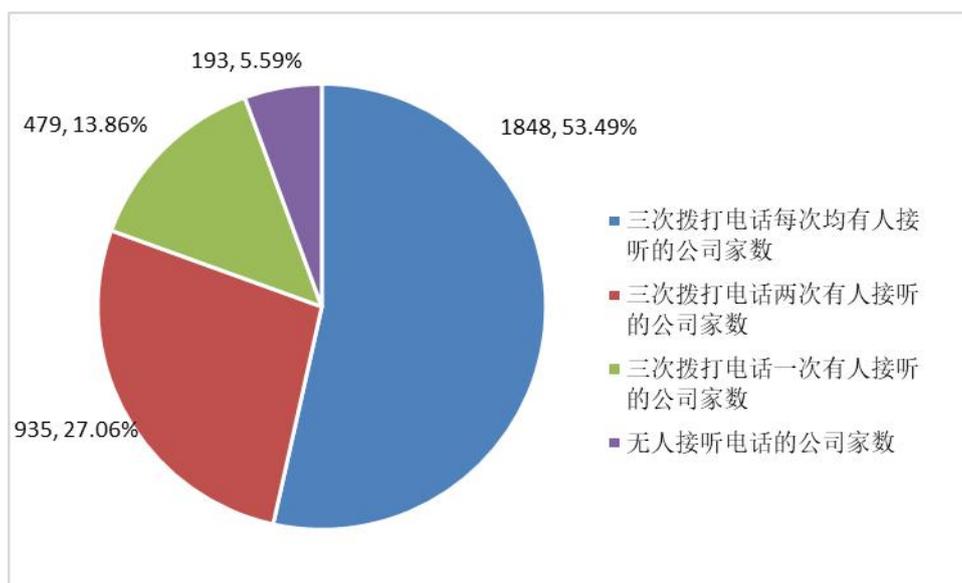


图 10：2017 年上市公司投资者联系电话畅通情况

## （七）上市公司经营性业务创造利润占比提升

经营性业务利润占比反映了上市公司利润总额中日常经营创造的利润，经

营性业务利润占比高，在一定程度上反映了公司利润来源稳定可靠，对投资者持续获得收益具有正向作用。我们考察“经营性业务利润占比”指标发现，2017年，该指标得分为82.7分，较上年提高7.24分，且达到历史最高。其中，经营活动创造的利润占比达90%以上的公司有1828家，占评价上市公司总数的52.91%，较上年增加22.02个百分点。从46个行业<sup>3</sup>来看，平均得分超过市场均值的有25个行业，废弃资源综合利用业、家具制造业、仪器仪表制造业、医药制造业等4个行业平均得分超过90分，表现优异。住宿和餐饮业表现最差，平均得分不足60分。与上年相比，教育行业提升最为明显，平均得分为87.81分，较上年提高32.12分。另外，经营活动创造的利润占比达90%以上的公司家数超过六成的行业有17个，而综合、金融业、住宿和餐饮业等三个行业中，经营活动创造的利润占比达90%以上的公司家数不足三成，部分公司的此指标得分较低。

表 3：2017 年上市公司“经营性业务利润占比”指标分行业得分情况

排名	行业	平均得分	较上年增加	排名	行业	平均得分	较上年增加
1	废弃资源综合利用业	98.98	7.75	24	食品制造业	83.52	4.12
2	家具制造业	97.17	10.89	25	计算机、通信和其他电子设备制造业	82.76	8.93
3	仪器仪表制造业	92.39	15.25	26	信息传输、软件和信息技术服务业	82.18	2.78
4	医药制造业	91.57	2.67	27	金属制品业	81.79	0.26
5	其他制造业	89.61	-2.54	28	电气机械及器材制造业	81.75	4.00
6	印刷和记录媒介复制业	88.94	5.23	29	酒、饮料和精制茶制造业	81.19	4.73
7	有色金属冶炼及压延加工业	88.55	16.42	30	通用设备制造业	80.23	9.11
8	化学原料及化学制品制造业	88.43	12.29	31	纺织业	80.22	20.08

<sup>3</sup> 以证监会行业划分为标准，制造业划分至二级行业，其它行业划分至一级行业，共计46个行业。

排名	行业	平均得分	较上年增加	排名	行业	平均得分	较上年增加
9	交通运输、仓储和邮政业	88.42	9.46	32	采矿业	79.77	20.55
10	文化、体育和娱乐业	88.29	4.71	33	石油加工、炼焦及核燃料加工业	79.50	6.77
11	造纸及纸制品业	87.99	16.10	34	铁路、船舶、航空航天和其它运输设备制造业	79.46	11.14
12	教育	87.81	32.12	35	租赁和商务服务业	78.78	-4.22
13	水利、环境和公共设施管理业	87.71	12.21	36	非金属矿物制品业	78.53	7.17
14	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	87.21	30.79	37	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	78.42	-2.57
15	建筑业	87.07	3.40	38	批发和零售业	78.30	4.68
16	化学纤维制造业	86.28	10.61	39	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	77.47	-1.89
17	科学研究和技术服务业	85.99	5.54	40	房地产业	76.08	-0.80
18	黑色金属冶炼及压延加工业	85.72	19.31	41	农副食品加工业	75.70	9.16
19	卫生和社会工作业	85.62	8.46	42	纺织服装、服饰业	75.34	4.72
20	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	85.26	-9.17	43	金融业	66.60	-8.38
21	橡胶和塑料制品业	84.97	1.35	44	综合	63.36	21.24
22	汽车制造业	84.42	8.96	45	农、林、牧、渔业	62.22	0.48
23	专用设备制造业	83.76	15.66	46	住宿和餐饮业	59.47	13.14

### (八) 上市公司现金分红制度保障进一步改善

上市公司现金分红是实现投资者回报的重要形式，也是保护投资者投资收

益权的重要体现。我们设置“派现连续性”指标，考察公司章程中对现金分红的规定。其中，明确规定在条件允许的情况下以现金方式进行利润分配的上市公司，得分较高，否则得分较低。

2017 年，“派现连续性”得分为 99.48 分，较上年提高 0.83 分。其中，3434 家公司在公司章程中明确规定在条件允许的情况下以现金方式进行利润分配，占比 99.39%，较上年增加 0.85 个百分点。从历年得分来看，自 2009 年起，越来越多的上市公司将“现金方式进行利润分配”纳入公司章程，2012 年后“派现连续性”得分始终保持在 90 分以上的高分位且连年提升。可见，随着上市公司分红制度的逐步完善以及监管部门的积极引导，越来越多的上市公司重视并选择用现金分红来回报投资者。

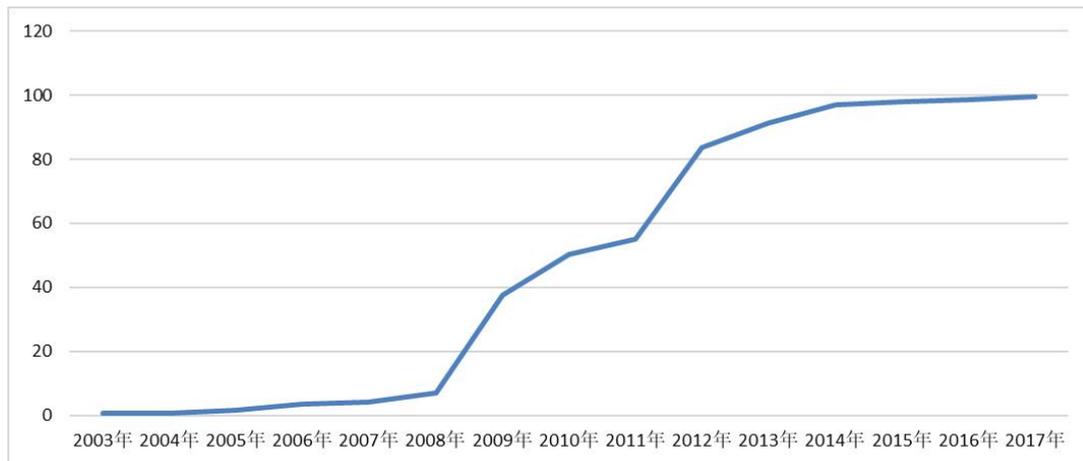


图 11：2003–2017 年上市公司派现连续性得分趋势

### （九）科技类上市公司<sup>4</sup>内部控制质量较高

有效的内部控制可以合理保证企业财务信息的真实性和完整性，能提高企业的管理效率，促进企业目标的实现。为考察上市公司内部控制的质量，设置“内部控制有效性”指标，如果外部审计师对公司内部控制进行审计并在《内部控制审计报告》或者《内部控制鉴证报告》中出具了标准意见，则上市公司

<sup>4</sup> 从目前市场上 53 个科技主题指数对应的 1720 家上市公司中，选择市值和收入较大、科技概念较多的 130 家组成科技类上市公司研究对象。

计 100 分，否则为 0 分。

2017 年，“内部控制有效性”得分为 70.22 分，较上年提高 0.41 分。而规模较大的科技类上市公司表现突出，其“内部控制有效性”平均得分为 83.85 分，较市场平均分高出 13.63 分。其中，83.85%的科技类上市公司得到外部审计师对其内部控制情况出具标准意见，较全样本上市公司高出 13.63 个百分点。可见，科技类上市公司内部控制质量较好，审计师的认可程度较高。

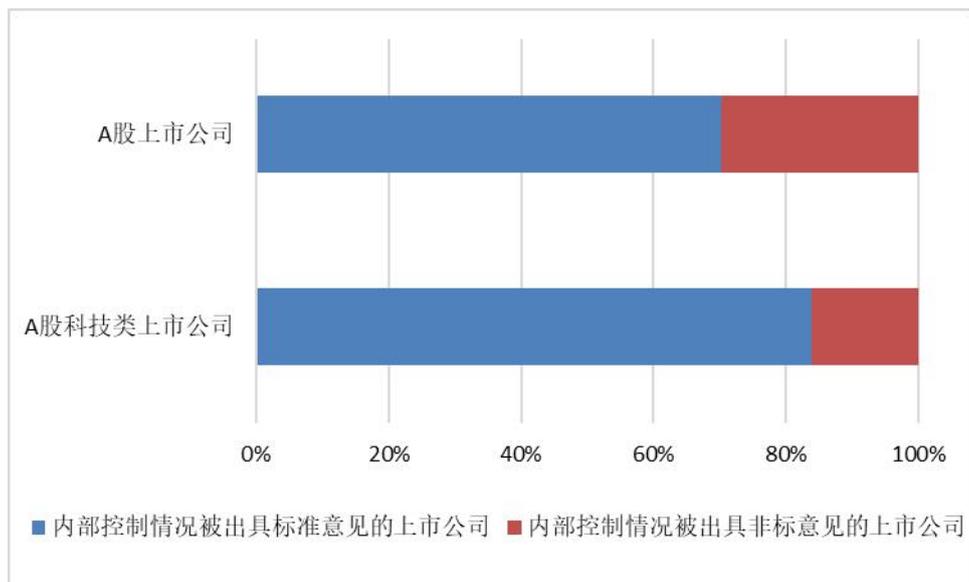


图 12：2017 年科技类上市公司与全样本上市公司内部控制有效性情况对比

#### 四、投资者保护方面存在的问题和不足

通过对 49 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现，2017 年度投资者保护工作在如下方面存在一些问题和不足。

##### （一）新上市公司治理制度完备情况有待改进

上市公司建立、健全和完善各项治理制度，是保证企业规范化运行的基础，是保护投资者权益的基本要求。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，上市公司的规章制度越完备，

得分越高。

2017 年，“治理文件的制定情况”得分为 66.65 分，较上年下降 4.24 分。其中，上市公司平均披露治理文件数量近 20 项；治理文件数量不足 20 项的公司有 1621 家，占比 46.92%，较上年增加 4.86 个百分点；治理文件数量在 20-30 项的公司有 1374 家，占比 39.77%，较上年减少 3.81 个百分点；治理文件数量超过 30 项的公司有 460 家，占比 13.31%，较上年减少 1.06 个百分点。从历年得分来看，该指标得分此前呈现增长趋势，自 2015 年开始连续三年出现下滑。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方面有待完善。据统计，2015 年新上市公司平均治理文件数量不超过 11 项，2016 年和 2017 年新上市公司平均治理文件数量不超过 9 项。

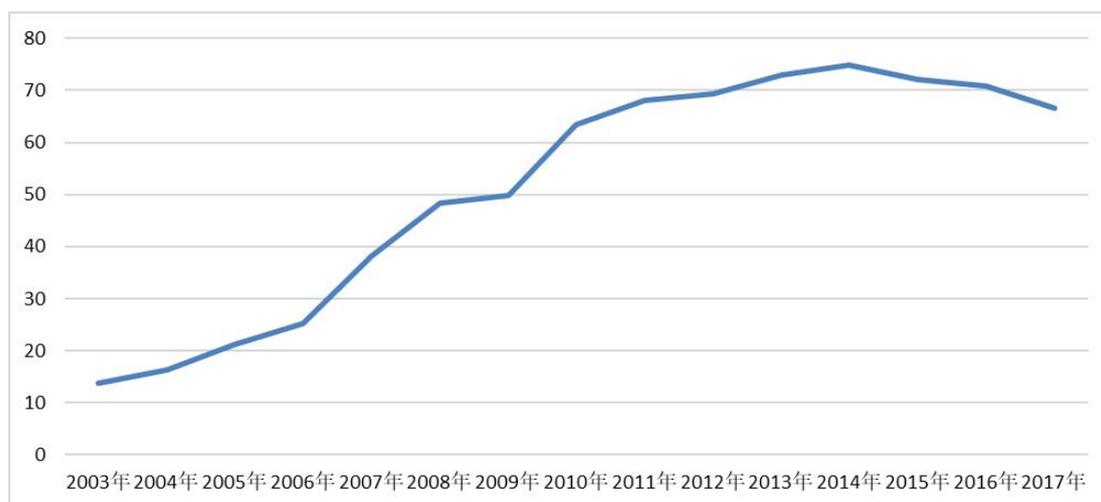


图 13：2003-2017 年上市公司治理文件的制定情况得分趋势

## （二）上市公司董事长与总经理兼任情况有待改善

通常情况下，上市公司董事长与总经理分别设置，有利于决策权和经营权的分离，有助于形成良好的公司治理结构，更好地保护广大股东权益。为考察上市公司董事长与总经理的兼任情况，设置“董事长与总经理兼任情况”指标，不存在兼任现象的上市公司计 100 分，否则为 0 分。

2017年，“董事长与总经理兼任情况”得分为69.93分，较上年下降2.48分。其中，1039家公司存在董事长与总经理兼任现象，占比30.07%，较上年增加2.49个百分点。统计发现，兼任现象比较突出的公司主要是民营企业。存在董事长与总经理兼任现象的公司中，887家来自民营企业，占比85.37%，占总样本数的25.67%，较上年分别增加1.78和2.61个百分点。而2017年438家新上市公司中，有203家民营企业存在董事长与总经理兼任现象，这是造成兼任现象更加突出的主要原因。

表4：2016-2017年上市公司董事长与总经理兼任的所有制情况统计

所有制	2016年			2017年		
	董事长与总经理兼任的公司家数	总样本数占比	存在兼任现象公司占比	董事长与总经理兼任的公司家数	总样本数占比	存在兼任现象公司占比
民营企业	698	23.06%	83.59%	887	25.67%	85.37%
地方国企	84	2.78%	10.06%	71	2.05%	6.83%
外资企业	1	0.03%	0.12%	34	0.98%	3.27%
央企	19	0.63%	2.28%	34	0.98%	3.27%
其他企业	33	1.09%	3.95%	13	0.38%	1.25%

从历年得分来看，该项指标得分呈下降趋势，且2017年创历史新低。近年来，新上市公司中民营企业数量众多，导致上市公司董事长和总经理兼任情况有逐渐增加趋势。我国民企创始人能力较强，身兼数职的情况比较普遍，董事长兼任总经理存在着一定的历史和现实原因，但长期来看，还是应当鼓励董事长和总经理各司其职，从而不断健全上市公司的治理结构。

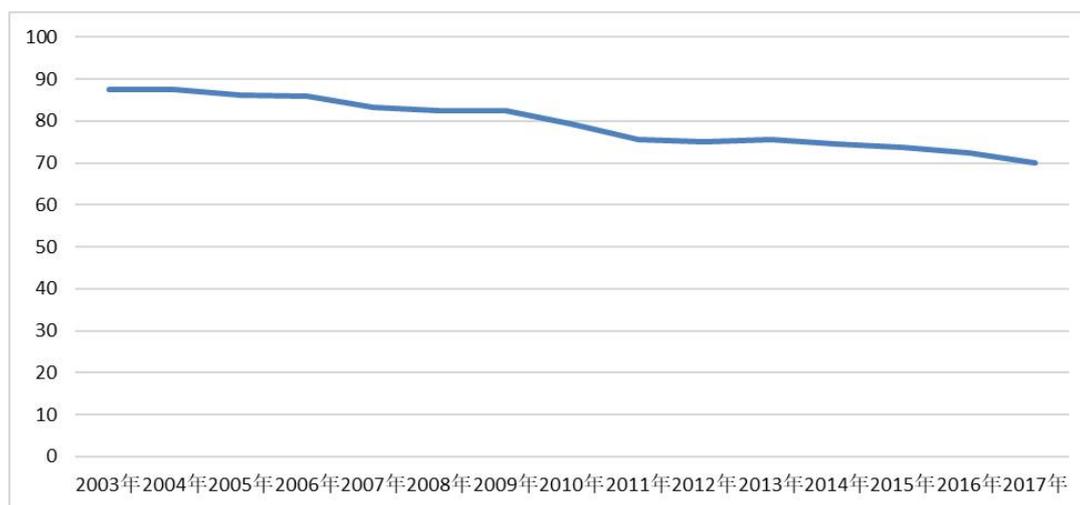


图 14：2003–2017 年上市公司董事长与总经理兼任情况得分趋势

### （三）独立董事出席会议情况较好，但提名情况仍有待完善

独立董事具有监督、制衡上市公司经营管理层，保护中小股东权益的重要作用，中小股东有权提出独立董事候选人。为考察独立董事履职和独立董事提名情况，设置“独立董事亲自出席会议情况”和“独立董事提名权行使情况”两项指标。其中，年度现场参加董事会会议的独立董事人次与应现场参加董事会会议的独立董事人次的比值较高的上市公司，“独立董事亲自出席会议情况”得分较高，否则得分较低；公司董事会中若有由中小股东提名的独立董事，则上市公司“独立董事提名权行使情况”计为 100 分，否则为 0 分。

2017 年，“独立董事亲自出席会议情况”得分为 98.4 分，较上年提高 0.16 分。2621 家上市公司的独立董事全部现场参加全年的董事会会议。从历年得分来看，自 2013 年，独立董事亲自出席会议的情况稳步提升，得分一直保持 97 分以上的高分位。

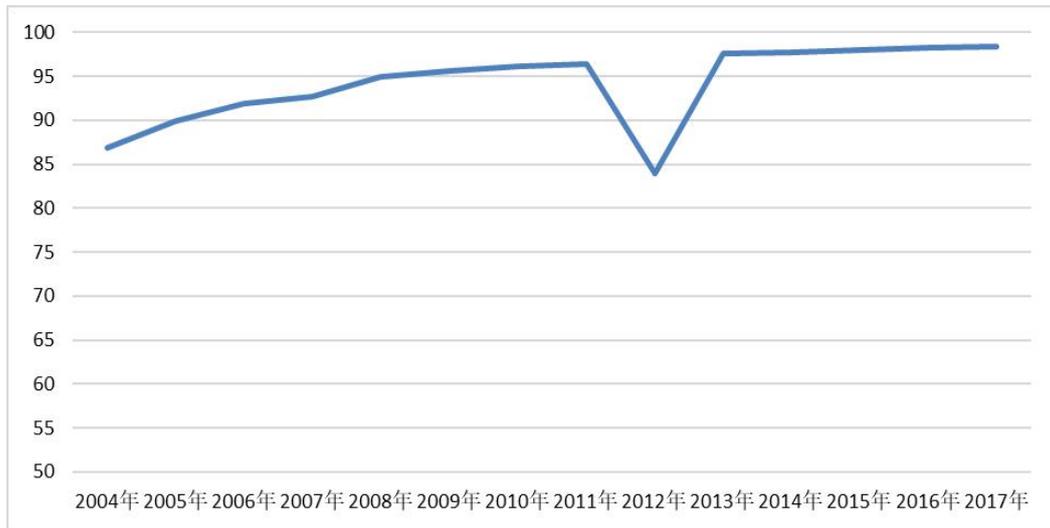


图 15：2004–2017 年上市公司独立董事亲自出席会议情况得分趋势

但是，“独立董事提名权行使情况”得分并不理想。2017 年，我们在评价过程中采取更加严谨的评价标准（排除公司本身提名的情况），该指标得分仅为 7.73 分，较上年下降 6.21 分；如果按往年标准，今年该指标得分也仅为 13.60，较上年下降 0.34 分，仍呈现下降趋势。从历年得分来看，自 2013 年开始统计，该指标得分始终处于较低水平，并且近两年连续出现下滑。

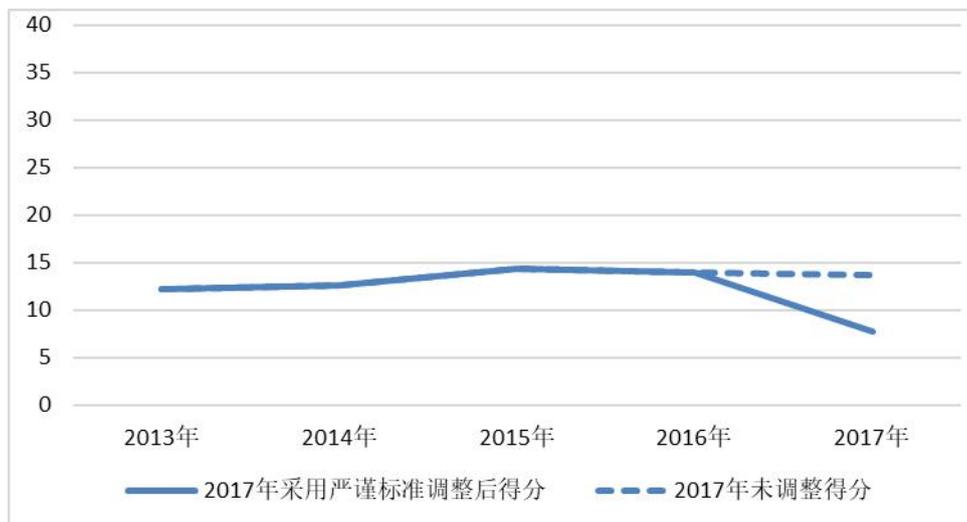


图 16：2013–2017 年上市公司独立董事提名权行使情况得分趋势

#### （四）上市公司与投资者互动的主动性有待加强

上市公司组织投资者关系互动活动，与投资者直接、充分沟通，有利于提高信息披露的公平性，加强对投资者知情权的保护。为考察上市公司组织投资者关系互动活动的主动性，设置“开展投资者关系管理活动情况”指标，年内举办业绩说明会、投资者接待日等互动活动较多的上市公司得分较高，否则得分较低。

2017年，“开展投资者关系管理活动情况”得分为43.08分，较上年下降0.28分。其中，年内举办过两次及以上投资者互动活动的公司有596家，占比17.25%，较上年下降0.09个百分点；年内举办过一次投资者互动活动的公司有1785家，占比51.66%，较上年下降0.37个百分点；而年内没有举办过投资者互动活动的公司有1074家，占比31.09%，较上年增加0.46个百分点。从历年得分来看，该指标得分始终不足50分，处于偏低水平。自2009年，随着监管部门不断督促上市公司加强与投资者沟通，投资者互动活动的开展情况开始改善，该指标得分不断提高，直至2013年，该指标得分近几年来都停留在40-45分之间的水平。调查发现，部分上市公司在监管部门鼓励和敦促下，会参与一年一度的投资者网上集体接待日，与投资者互动交流；还有部分上市公司因重大资产重组等重大事项在监管部门的要求下才会组织投资者说明会；而自主举办互动活动的公司，多以网上年度业绩说明会为主，一年也仅有一次。可见，上市公司目前在投资者互动活动方面的主动性仍有待加强。

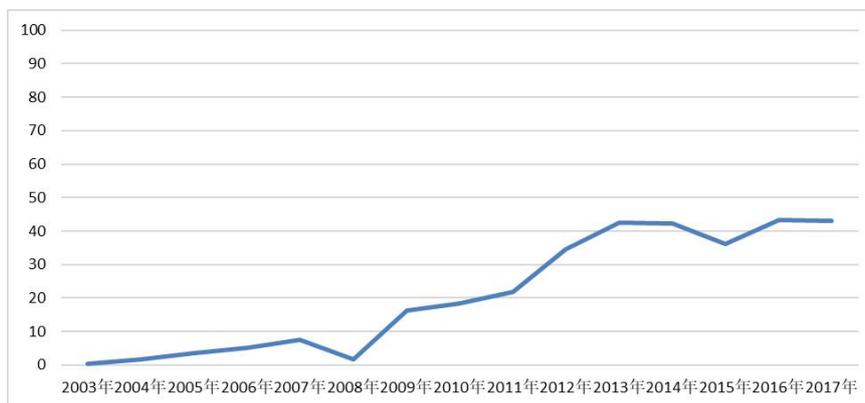


图 17：2003–2017 年上市公司开展投资者关系管理活动情况得分趋势

### （五）科技类上市公司对外担保风险较大

上市公司为其他企业提供担保的金额过大，将增加公司潜在的财务风险，直接影响公司及其债权人、股东等利益相关者的权益。为考察上市公司对外担保的风险，设置“对外担保情况”指标，年末对外担保总额与年末净资产的比值较低的上市公司得分较高，否则得分较低。

2017 年，“对外担保情况”得分为 86.47 分，较上年下降 0.11 分。而规模较大的科技类上市公司表现较差，其“对外担保情况”平均得分为 78.63 分，低于市场平均分 7.84 分。其中，15.38%的科技类上市公司年末对外担保总额超过净资产的 50%，较全样本上市公司高出 7.28 个百分点。可见，科技类上市公司因对外担保而承担风险较大。

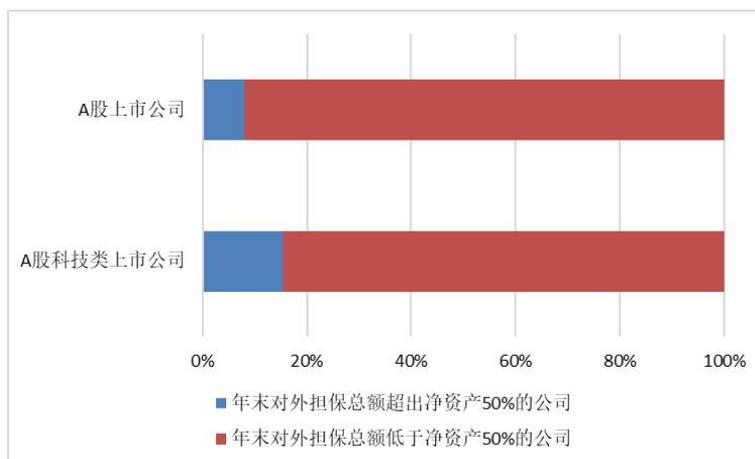


图 18：2017 年科技类上市公司与全样本上市公司对外担保情况对比

## 五、建议

### （一）引导新上市公司完善制度体系建设

制度是上市公司规范化运作的依据。成熟的制度体系是上市公司健康有序发展的保障，也是提高公司治理水平、保护投资者权益的基础。通过上市公司披露的制度文件，在一定程度上有助于投资者了解公司内部控制和公司治理情况。目前，有的公司披露的制度文件多达 50 多项，涉及各方面的办事规程和行动准则，而有的公司仅披露了《公司章程》，新上市公司治理制度较少现象尤其明显。建议有关部门可以通过组织上市公司培训，或出台制度体系建设指引文件，帮助上市公司，尤其是新上市公司构建成熟的制度体系，提高公司治理水平。

### （二）鼓励上市公司董事长和总经理两职分离

上市公司是公众公司，将董事长与总经理的角色分离，避免权力集中于一人，有利于强化董事会和管理层的责任分工，提高董事会对管理层绩效评估的客观性，激励管理层对全部股东利益负责。目前，30%的上市公司未实施董事长与总经理两职分离，其中，民营上市公司由于各种原因，董事长与总经理两职合一现象较为突出。建议有关部门可以通过组织宣讲、座谈等活动，鼓励上市公司董事长与总经理两职分离，提高董事会和管理层的独立性。

### （三）完善独立董事制度建设

上市公司独立董事制度是保护中小投资者权益和社会公众利益的重要制度安排。当前绝大部分独立董事由上市公司的大股东、董事会等提名，由中小股东提名的独立董事数量稀少，不利于独立董事履职的独立性。为了进一步增强独立董事保护中小投资者合法权益的主动性和积极性，建议相关部门不断完善独立董事制度，设计更加有利于中小股东提名和选举独立董事的机制。

#### （四）鼓励上市公司实施多渠道主动信息披露和投资者互动

在信息披露法律法规不断完善和严格监管执法的背景下，上市公司信息披露的质量和主动意识不断提高。目前，在披露渠道方面，部分上市公司除了在法定信息披露渠道披露相关信息外，还通过公司网站、微信公众号、公司 APP 等设置投资者关系栏目披露相关信息；在披露的内容方面，部分上市公司除了披露法律法规要求范围内的信息外，还会主动披露月度运营数据、公司战略等具有明显公司特色的信息。虽然上市公司信息披露意识较以往有所改善，但整体来看仍有较大的提升空间，与投资者开展各类互动活动的主动性有待加强。建议有关部门筛选典型公司，总结主动信息披露和投资者互动的先进经验，作为案例向市场推广，供其他公司学习借鉴。

#### （五）加强上市公司对外担保的管理和风险披露

上市公司对外担保是正常的经济行为，然而一旦被担保方无力偿还到期债务，作为担保方的上市公司就不得不承担连带责任而负责清偿债务，而且担保风险往往带有突发性的特点。为此，上市公司内部应当加强对外担保的管理，建立严格的事前风险评估流程和审批流程以及事中事后的监督机制和问责机制，同时做好有关的信息披露，降低公司潜在的担保风险，保护公司及其债权人、股东等利益相关者的权益。建议有关部门强化上市公司对外担保的风险揭示，定期披露在保项目的风险情况。

## 附录

### 2017 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 2017 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 2017 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。

2017 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 2018 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、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。

2017 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 2017 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 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日为考评期<sup>5</sup>,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。

---

<sup>5</sup> 本报告数据采集期截止为 2018 年 4 月 30 日,上市公司考评周期为 2017 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。

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，12个二级指标，49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2017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，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，微调了个别指标的评价标准，使评价体系在保持稳定的同时更切合实际。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 2017 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，2017 年度评价得分在 80.77 分以上（含 80.77 分）的为 A 级，在 72.94-80.77 分段（含 72.94 分）的为 B 级，在 68.62-72.94 分段（含 68.62 分）的为 C 级，在 68.62 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（在原总分的基础上扣除，下同）。

在评价期内<sup>6</sup>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。

---

<sup>6</sup> 本报告涉及上市公司受到监管处罚处分的数据采集期为 2017 年 5 月 1 日至 2018 年 4 月 30 日。

## 2017 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
	1.2 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
	1.3 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 监事会成员的诚信记录	评估监事会成员的诚信
		1.3.5 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
	1.4 经理层监督激励机制建设和执行情况	1.4.1 高管的诚信记录	评估经理层成员的诚信
		1.4.2 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 高管期末持股比例	评估高管利益与中小投资者利益的一致性
1.4.4 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	
2. 上市公司信息披露等	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

一级指标	二级指标	三级指标	指标说明	
对投资者知情权的保护状况		2.1.3 审计师的审计意见	评估盈余信息的真实性	
	2.2 重大事项信息披露	2.2.1 年度业绩预披露的偏差情况	评估年度业绩预告(快报)的准确性	
		2.2.2 重大事项披露滞后情况	评估重大事项信息披露的及时性	
		2.2.3 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 日常其他信息披露状况	2.4.1 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	
		2.4.2 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	
		2.4.3 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	
		2.4.4 开展投资者关系管理活动情况	评估中小投资者了解公司业绩详细情况的便捷程度	
		2.4.5 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	
	3. 上市公司经营活动对投资者投资	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 经营性业务利润占比	评估上市公司持续创造价值的能力

一级指标	二级指标	三级指标	指标说明
收益权的保护程度		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
	3.3 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 派现连续性	评估上市公司回报股东的意愿和内部制度保障情况

## 2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价得分表

	2017 年
<b>上市公司投资者保护状况评价得分</b>	75.64
1、上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度	69.75
1、1 公司治理及内控有效性	68.93
1、1、1 治理文件的制定情况	66.65
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	69.93
1、1、3 内部控制有效性	70.22
1、2 中小股东权利行使保障状况	67.70
1、2、1 基本参与决策权保障情况	96.03
1、2、2 需要特别决议表决的事项类型	66.81
1、2、3 累积投票制的采纳情况	76.10
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	91.85
1、2、5 独立董事提名权行使情况	7.73
1、3 董事会、监事会职能建设和执行情况	82.72
1、3、1 董事会成员的诚信记录	96.35
1、3、2 董事会权限明晰程度	68.12
1、3、3 独立董事的比例	51.41
1、3、4 监事会成员的诚信记录	99.33
1、3、5 独立董事亲自出席会议情况	98.40
1、4 经理层监督激励机制建设和执行状况	51.38
1、4、1 高管的诚信记录	95.98
1、4、2 前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度	66.51
1、4、3 高管期末持股比例	8.33
1、4、4 高管期末持股变动情况	34.72
2、上市公司信息披露等对投资者知情权的保护状况	88.43
2、1 基本信息披露状况	79.72
2、1、1 内部控制披露情况	95.43

	2017年
2、1、2 业绩预披露情况	45.22
2、1、3 审计师的审计意见	98.50
2、2 重大事项信息披露	96.61
2、2、1 年度业绩预披露的偏差情况	95.17
2、2、2 重大事项披露滞后情况	99.28
2、2、3 澄清公告披露情况	95.40
2、3 信息披露质量	93.81
2、3、1 业绩预披露更正情况	95.26
2、3、2 财务报告补充说明或更正情况	95.96
2、3、3 业绩预披露达标率	88.31
2、3、4 业绩预披露精准度	95.71
2、4 日常其他信息披露状况	62.93
2、4、1 上市公司建有自身网站情况	91.68
2、4、2 网站投资者关系管理信息披露情况	33.52
2、4、3 网站信息的更新情况	70.77
2、4、4 开展投资者关系管理活动情况	43.08
2、4、5 投资者联系电话畅通情况	75.62
3、上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度	67.08
3、1 价值创造状况	58.11
3、1、1 净资产收益率(ROE)	49.64
3、1、2 经营性业务利润占比	82.70
3、1、3 净利润同比增速	50.11
3、1、4 净经营现金流同比增速	50.00
3、2 财务质量	63.18
3、2、1 经营性现金流比例	53.27
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	88.69
3、2、3 净经营活动现金流比营业利润	56.12
3、2、4 应收项比收入	72.09
3、2、5 存货比收入	45.73

	2017 年
3、3 可能导致利益输送的经济活动状况	85.13
3、3、1 募集资金使用变更情况	98.70
3、3、2 关联方占款情况	50.12
3、3、3 关联方非购销类交易情况	85.95
3、3、4 关联方购销类交易情况	91.44
3、3、5 对外担保情况	86.47
3、3、6 诉讼纠纷仲裁情况	98.10
3、4 利润分配情况	72.88
3、4、1 派现率	46.29
3、4、2 派现连续性	99.48

## 2003-2017 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
上市公司投资者保护状况评价得分	60.99	62.16	62.7	63.78	65.3	67.12	68.5	70.64	71.18	73.51	74.75	77	74.52	74.65	75.64
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	55.34	59.66	62.11	64.62	67.95	69.24	70.58	71.97	66.96	70.14	69.12	69.75
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	72.7	73.87	71.04	68.93
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	74.8	72.01	70.89	66.65
1、1、2 董事长与总经理兼任情况	87.48	87.58	86.23	85.84	83.23	82.4	82.52	79.3	75.69	75.06	75.64	74.66	73.85	72.41	69.93
1、1、3 内部控制有效性	0.31	0.15	0.22	2.58	14.39	19.2	32.93	33.02	43.23	60.93	69.64	74.7	75.74	69.81	70.22

	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
1、2 中小股东权利行使保障状况	26.73	27.7	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
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
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
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	54.8	61.77	67.52	67.84	68.81	69.37	70.86	76.10
1、2、4 中小股东表决权的落实情况	未统计	91.14	92.33	91.85											
1、2、5 独立董事提名权行使情况	未统计	12.24	12.53	14.32	13.94	7.73									
1、3 董事会、监事会职能建	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

	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
设和执行 情况															
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
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
1、3、3 独立董事 的比例	未统计	51.87	51.04	51.56	52.06	51.41									
1、3、4 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	99.6	97.16	97.45	97.26	97.72	99.33
1、3、5 独立董事 亲自出席 会议情况	0	86.9	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
1、4 经理 层监督激 励机制建 设和执行 状况	42.65	43.5	43.7	45.34	46.21	42.33	49.42	53.4	51.99	51.29	48.59	48.64	48.91	47.7	51.38
1、4、1	99.07	98.62	98.55	98.88	98.97	99.2	99.07	98.39	96.25	97.53	91.37	89.98	87.07	85.66	95.98

	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
高管的诚信记录															
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
1、4、3 高管期末持股比例	0.26	0.53	0.45	0.66	1.39	1.85	2.56	5.12	6.93	6.82	6.2	6.5	6.82	7.1	8.33
1、4、4 高管期末持股变动情况	未统计	39.7	36.81	38.85	35.25	34.72									
2、上市公司信息披露对投资者知情权的保护状况	75.05	75.1	75.14	75.7	77.27	79.84	78.69	80.14	80.88	82.2	84.04	85.61	86.06	86.94	88.43
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
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
2、1、2	0	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

	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
业绩预披露情况															
2、1、3 审计师的审计意见	96.09	94.61	93.59	95.07	96.87	97.15	97.2	98.12	98.32	98.87	98.67	98.69	98.83	98.73	98.50
2、2 重大事项信息披露	97.76	96.37	94.81	94.53	90.7	92.64	93.65	94.87	95.33	94.89	95.2	95.53	95.86	96.47	96.61
2、2、1 年度业绩预披露的偏差情况	99.9	96.41	91.03	96.6	95.39	93.65	95.1	94.51	93.69	94.01	94.98	95.41	94.67	95.42	95.17
2、2、2 重大事项披露滞后情况	98.83	97.97	97.68	97.07	94.19	95.32	98.6	97.47	99.31	97.69	98.66	98.8	98.57	99.31	99.28
2、2、3 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	92.96	91.95	92.38	94.35	94.7	95.40
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
2、3、1 业绩预披露更正情况	100	99.93	99.86	100	99.42	99.2	99.24	98.93	98.32	98.18	83.46	84.91	82.04	84.47	95.26
2、3、2 财务报告	93.53	90.54	92.03	92.68	91.06	93.8	97.06	97.52	95.47	96.96	90.83	91.13	94.90	94.16	95.96

	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
补充说明或更正情况															
2、3、3 业绩预披露达标率	未统计	85.82	83.99	87.05	88.31										
2、3、4 业绩预披露精准度	未统计	92.91	88.87	95.62	95.71										
2、4 日常其他信息披露状况	40.69	43.9	46.37	47.97	50.23	48.87	37	42.88	46.42	49.61	54.67	55.08	60.00	59.8	62.93
2、4、1 上市公司建有自身网站情况	81.1	86.13	89.2	90.79	93.03	96.06	73.98	77.96	82.95	77.73	89.08	89.11	91.04	91.71	91.68
2、4、2 网站投资者关系管理信息披露情况	未统计	28.8	31.95	32.08	33.52										
2、4、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
2、4、4 开展投资	0.28	1.66	3.54	5.14	7.43	1.69	16.15	18.43	21.92	34.51	42.46	42.34	36.21	43.36	43.08

	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
者关系管理活动情况															
2、4、5 投资者联系电话畅通情况	未统计	72.29	63.91	75.62											
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
3、1 价值创造状况	60.07	60.46	59.45	59.15	56.53	56.94	57.68	58.4	58.47	58.09	56.97	66.42	55.88	56.34	58.11
3、1、1 净资产收益率(ROE)	47.6	46.85	45.23	46.54	48.28	47.2	47.43	49	49.67	49.93	49.68	49.13	49.09	49.61	49.64
3、1、2 经营性业务利润占比	78.05	80.09	78.52	75.5	66.26	69.91	69.23	72.83	74.04	70.84	68.24	68.11	69.84	75.46	82.70
3、1、3 净利润同比增速	未统计	73.03	51.51	50.19	50.11										
3、1、4 净经营现	未统计	75.4	53.10	50.09	50.00										

	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
金流同比增速															
3、2 财务质量	未统计	77.74	61.63	64.51	63.18										
3、2、1 经营性现金流比例	未统计	81.92	55.16	54.96	53.27										
3、2、2 经营活动现金流入中补贴和往来款的比例	未统计	87.3	86.66	98.53	88.69										
3、2、3 净经营活动现金流比营业利润	未统计	54.79	48.17	51.73	56.12										
3、2、4 应收项比收入	未统计	80.25	72.90	72.15	72.09										
3、2、5 存货比收入	未统计	84.42	45.23	45.18	45.73										
3、3 可能导致利益输送的经济活动状	83.39	81.96	81.26	81.4	82.52	82.41	83.95	87.04	85.61	88.09	85.85	85.45	84.28	84.95	85.13

	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
况															
3、3、1 募集资金 使用变更 情况	98.06	98.84	99.42	99.44	99.1	98.71	98.43	99.95	98.23	99.6	99.72	99.26	98.33	98.61	98.70
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
3、3、3 关联方非 购销类交 易情况	91.86	87.46	86.5	84.6	86.17	86.19	85.48	85.35	87.48	87.42	87.66	86.36	82.73	85.21	85.95
3、3、4 关联方购 销类交易 情况	80.36	78.34	77.4	79.25	79.58	79.93	89.08	90.91	92.34	92.77	92.67	92.83	90.17	90.64	91.44
3、3、5 对外担保 情况	83.14	82.67	81.3	80.74	84.06	84.11	84.65	98.63	87.31	99.46	86.09	85.73	86.06	86.58	86.47
3、3、6 诉讼纠纷 仲裁情况	98.3	96.08	94.53	94.98	96.39	95.4	95.55	96.84	97.79	98.72	98.61	98.28	98.24	98.43	98.10
3、4 利润 分配情况	27.97	27.04	28.45	27.69	26.52	27.45	36.3	38.45	38.75	51.4	56.65	74.78	69.82	71.63	72.88
3、4、1 派现率	58.15	55.13	59.12	56.75	56.41	56.05	54.7	53.69	52.87	53.07	52.04	52.66	41.75	44.61	46.29
3、4、2 派 现连续性	0.7	0.73	1.56	3.59	4.06	6.92	37.7	50.32	54.96	83.79	91.45	96.91	97.88	98.65	99.48

## 2010-2017 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	二级指标	2017 年
决策参与权	28.16%	34.21%	29.12%	28.55%	30.15%	30.67%	29.06%	30.15%	1.1 公司治理及内控有效性	30.38%
									1.2 中小股东权利行使保障状况	35.03%
									1.3 董事会、监事会职能建设和执行情况	23.34%
									1.4 经理层监督激励机制建设和执行状况	11.25%
知情权	44.99%	35.62%	38.00%	38.85%	39.78%	39.00%	38.89%	39.32%	2.1 基本信息披露状况	28.92%
									2.2 重大事项信息披露	36.97%
									2.3 信息披露质量	26.54%
									2.4 日常其他信息披露状况	7.57%
益权 投资收	26.85%	30.17%	32.87%	32.60%	30.07%	30.33%	32.05%	30.53%	3.1 价值创造状况	34.10%

一级指标	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	二级指标	2017年
									3.2 财务质量	34.06%
									3.3 可能导致利益输送的经济活动状况	20.75%
									3.4 利润分配情况	11.09%