

2017 年度 A 股科技类上市公司投资者保护 状况评价报告

目录

一、 2017 年度科技类上市公司投资者保护状况.....	3
(一) 选取科技类上市公司的基本情况.....	3
(二) 投资者保护状况好于 A 股公司平均水平.....	3
(三) 决策参与权保护状况高于 A 股公司平均水平.....	4
(四) 知情权保护状况低于 A 股公司平均水平.....	5
(五) 投资收益权保护状况高于 A 股公司平均水平.....	6
(六) 盈利能力、成长性、研发投入、股价表现等好于 A 股公司平均水平.....	7
二、 决策参与权保护工作的优点和不足.....	7
(一) 科技类上市公司治理制度体系较完善.....	8
(二) 科技类上市公司董事长和总经理具有较好的独立性.....	9
(三) 科技类上市公司内部控制质量较高.....	10
(四) 科技类上市公司中小股东表决权落实情况较好.....	11
(五) 科技类上市公司高管薪酬与公司业绩更匹配.....	12
(六) 科技类上市公司累积投票制采纳程度较低.....	13
(七) 科技类上市公司中小股东提名独立董事情况较差.....	14
三、 知情权保护工作的优点和不足.....	15
(一) 科技类上市公司年度业绩预告、快报的达标情况较好.....	15
(二) 科技类上市公司更为重视网站信息披露渠道建设.....	16
(三) 科技类上市公司与投资者互动的主动性更强.....	18
(四) 科技类上市公司业绩预披露的数量较少.....	19
(五) 科技类上市公司发布澄清公告较多.....	20
(六) 科技类上市公司投资者电话畅通情况低于 A 股平均水平.....	21
四、 投资收益权保护工作的优点和不足.....	23
(一) 科技类上市公司具有较强的价值创造能力.....	23
(二) 科技类上市公司财务质量较好.....	24
(三) 科技类上市公司与关联方的潜在利益输送风险较大.....	25
(四) 科技类上市公司对外担保风险较大.....	26
五、 投资者关注要点现状分析.....	27
(一) 科技类上市公司盈利水平较高, 总资产回报率和成长性较为突出.....	27
(二) 科技类上市公司重视技术研发投入, 但对技术研发信息的披露不够充分.....	29
(三) 科技类上市公司股价年度涨幅较大, 而波动相对较小.....	30
六、 建议.....	31
(一) 鼓励科技类上市公司推行累积投票制, 加强保护中小股东决策参与权.....	31
(二) 优化独立董事提名制度, 提高中小股东参与度.....	32
(三) 加强科技类上市公司外部沟通, 提高信息披露的及时性和主动性.....	32
(四) 强化科技类上市公司对核心技术及其风险的披露.....	33
(五) 进一步关注科技类上市公司对外担保及关联交易风险.....	33
(六) 进一步完善再融资机制, 探索科技类上市公司小额快速融资机制.....	34
附录 2017 年度 A 股科技类上市公司样本筛选程序.....	35

一、2017年度科技类上市公司投资者保护状况

(一) 选取科技类上市公司的基本情况

本次纳入科技类上市公司投资者保护评价的样本公司共计130家，分布于21个省市自治区，覆盖25个细分行业，选自于53个具有“科技”内涵的市场主题指数的样本股，涉及新能源、新材料、人工智能、大数据等多个科技领域（见附录）。截至2017年末，我们选取的130家样本公司平均市值为632.98亿元，平均营业收入为377.45亿元，平均净利润为22.17亿元，属于较大规模的科技类公司。

表1：130家选取的较大规模科技类上市公司区域分布

省市自治区	个数	省市自治区	个数	省市自治区	个数
北京	27	四川	4	江西	2
广东	25	湖南	4	河南	2
江苏	13	安徽	4	福建	2
浙江	11	陕西	3	重庆	1
上海	9	河北	3	内蒙古	1
湖北	7	新疆	2	黑龙江	1
山东	6	天津	2	甘肃	1

(二) 投资者保护状况好于A股公司平均水平

评价发现，2017年度科技类上市公司投资者保护状况评价得分为77.21分，较A股全部上市公司（以下简称A股公司）平均得分高出1.57分。其中，决策参与权保护得分为72.84分，较A股公司平均得分高出3.09分；知情权保护得分为87.98分，较A股公司平均得分低0.45分；投资收益权保护得分为68.38分，较A股公司平均得分高出1.30分。总体来看，科技类上市公司

投资者保护状况好于 A 股公司平均水平。三项子权益中，科技类上市公司知情权保护状况得分最高，但弱于 A 股公司平均水平；决策参与权和投资收益权得分相对较低，但好于 A 股公司平均水平。

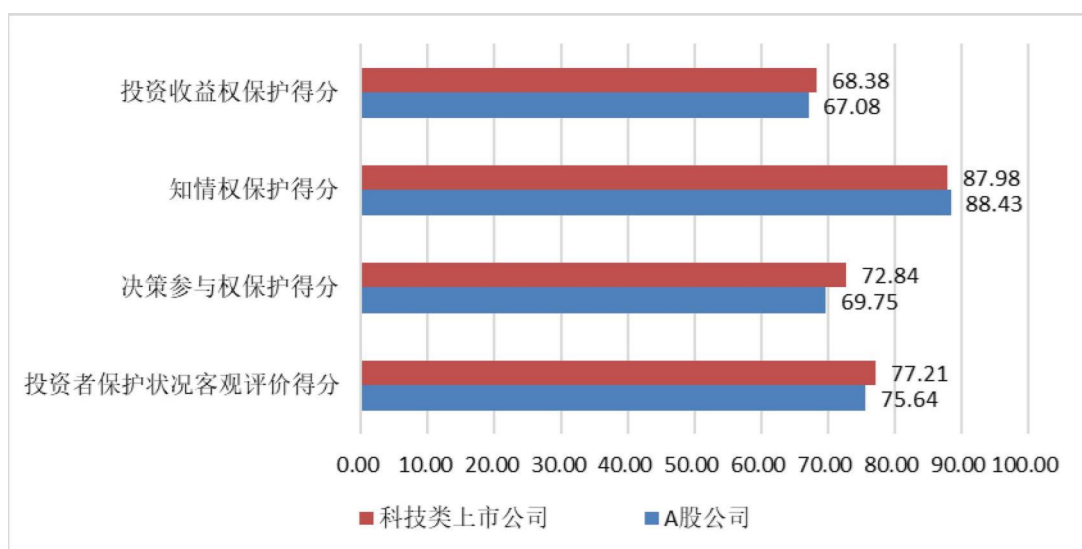


图 1：2017 年科技类上市公司与 A 股公司投资者保护状况评价得分对比

（三）决策参与权保护状况高于 A 股公司平均水平

2017 年度科技类上市公司治理结构对投资者决策参与权的保护程度得分为 72.84 分，高于 A 股公司平均水平。其中，公司治理及内控有效性比 A 股公司平均水平高出较多，得分为 79.63 分，较 A 股公司平均得分高出 10.69 分；董事会、监事会职能建设和执行情况，经理层监督激励机制建设和执行情况，这两个方面的评价也好于 A 股公司平均水平，得分分别为 83.23 分和 51.91 分，分别较 A 股公司平均得分高出 0.51 分和 0.52 分；仅中小股东权利行使保障状况的得分低于 A 股公司平均水平，得

分为 66.75 分，较 A 股公司平均得分低 0.96 分。科技类上市公司在公司治理及内控有效性方面的表现较好是其投资者决策参与权保护状况好于 A 股公司平均水平的主要原因。

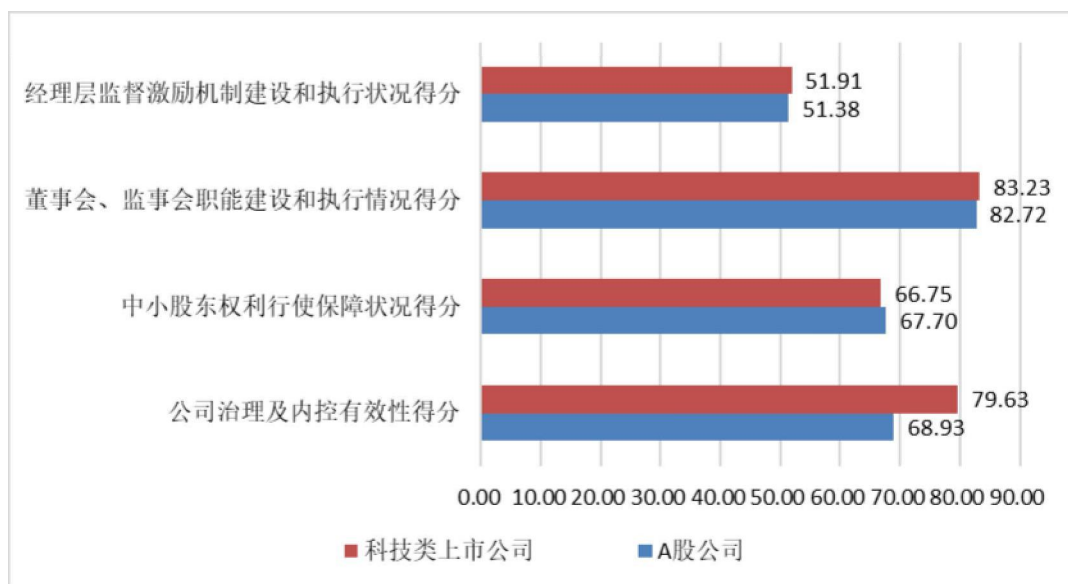


图 2：2017 年科技类上市公司与 A 股公司投资者决策参与权保护评价二级指标得分对比

（四）知情权保护状况低于 A 股公司平均水平

2017 年度科技类上市公司信息披露对投资者知情权的保护状况得分为 87.98 分，低于 A 股公司平均水平。其中，重大事项信息披露得分比 A 股公司平均水平低出较多，得分为 94.1 分，较 A 股公司平均得分低 2.51 分；基本信息披露状况的评价略差于 A 股公司平均水平，得分为 79.68 分，较 A 股公司平均得分低 0.04 分；信息披露质量和日常其他信息披露状况得分分别为 94.52 分和 66.89 分，分别较 A 股公司平均得分高出 0.71 分和 3.95 分。科技类上市公司在重大事项信息披露方面的不足是其投资者知情权保护低于 A 股公司平均水平的主要原因。

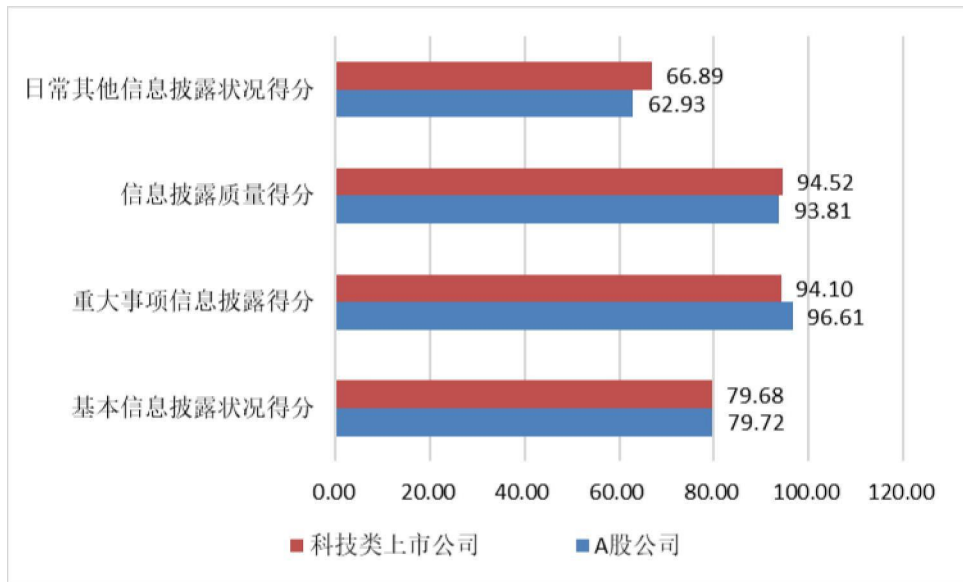


图 3：2017 年科技类上市公司与 A 股公司投资者知情权保护评价二级指标得分对比

（五）投资收益权保护状况高于 A 股公司平均水平

2017 年度科技类上市公司经营活动对投资者投资收益权的保护程度得分为 68.38 分，好于 A 股公司平均水平。其中，财务质量比 A 股公司平均水平高出较多，得分为 65.99 分，较 A 股公司平均得分高出 2.81 分；价值创造状况的评价也好于 A 股公司平均水平，得分为 60.12 分，较 A 股公司平均得分高出 2.01 分；可能导致利益输送的经济活动状况和利润分配情况的评价低于 A 股公司平均水平，得分分别为 83.95 分和 72.02 分，较 A 股公司平均得分分别低 1.18 分和 0.87 分。科技类上市公司在财务质量和价值创造状况方面的较好表现是其投资者投资收益权保护状况好于 A 股公司平均水平的主要原因。

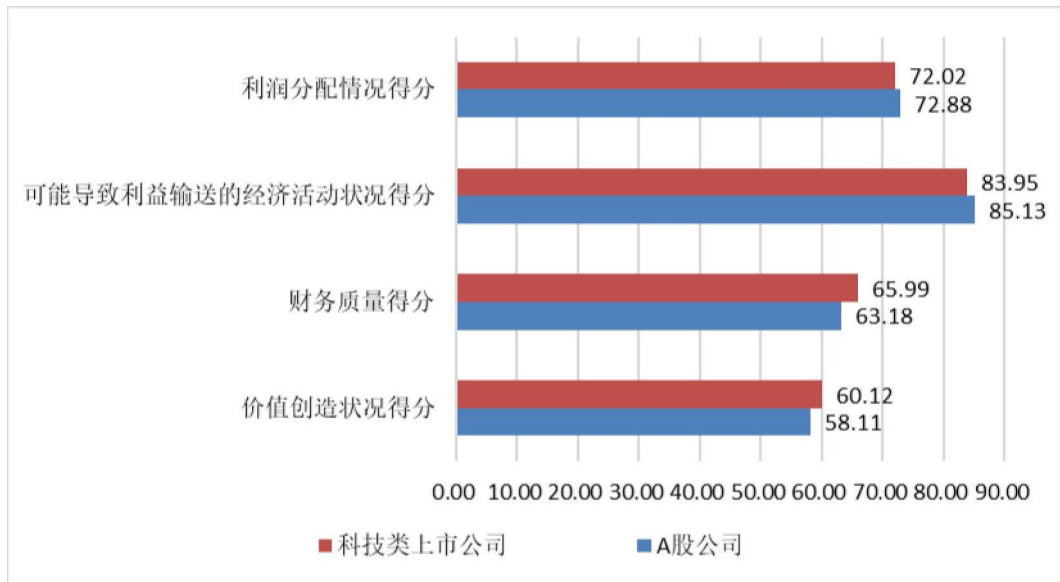


图 4：2017 年科技类上市公司与 A 股公司投资者投资收益权保护评价二级指标得分对比

（六）盈利能力、成长性、研发投入、股价表现等好于 A 股公司平均水平

我们从盈利能力、成长性、研发投入及股价市场表现等投资者关心的方面，选取部分评价指标，将 130 家科技类上市公司与 A 股公司平均水平进行了对比分析，发现科技类上市公司要好于 A 股公司平均水平。其中，2017 年度科技类上市公司总资产回报率是 A 股公司平均水平 2.58 倍，总资产增长率是 A 股公司平均水平 1.88 倍，技术研发费占营业收入的比重超出 A 股公司平均水平 1 倍以上，年度股价平均涨幅是 A 股公司平均涨幅的 1 倍以上，股价波动率不足 A 股公司平均波动率的一半。

二、 决策参与权保护工作的优点和不足

基于 2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价指标体系，通过对科技类上市公司与 A 股公司决策参与权的 17 个三级

评价指标得分进行比较分析，我们发现，2017年度科技类上市公司投资者决策参与权保护工作存在如下方面的优点和不足。

（一）科技类上市公司治理制度体系较完善

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情况。为考察上市公司是否制定了完备的公司治理制度，我们设置“治理文件的制定情况”指标考察上市公司规章制度完备程，上市公司的规章制度越完备，得分越高。

2017年，科技类上市公司“治理文件的制定情况”得分为79.64分，较A股公司平均得分高出13分。其中，科技类上市公司平均披露治理文件数量近24项，较A股公司平均披露数量多4项；治理文件数量不足20项的科技类公司占比30.77%，较A股公司占比低16.15个百分点；治理文件数量在20-30项的科技类公司占比48.46%，较A股公司占比高8.69个百分点；治理文件数量超过30项的科技类公司占比20.77%，较A股公司占比高7.46个百分点。在治理制度体系建设方面，科技类上市公司高于A股平均水平，各项治理文件的制定相对更为完善。

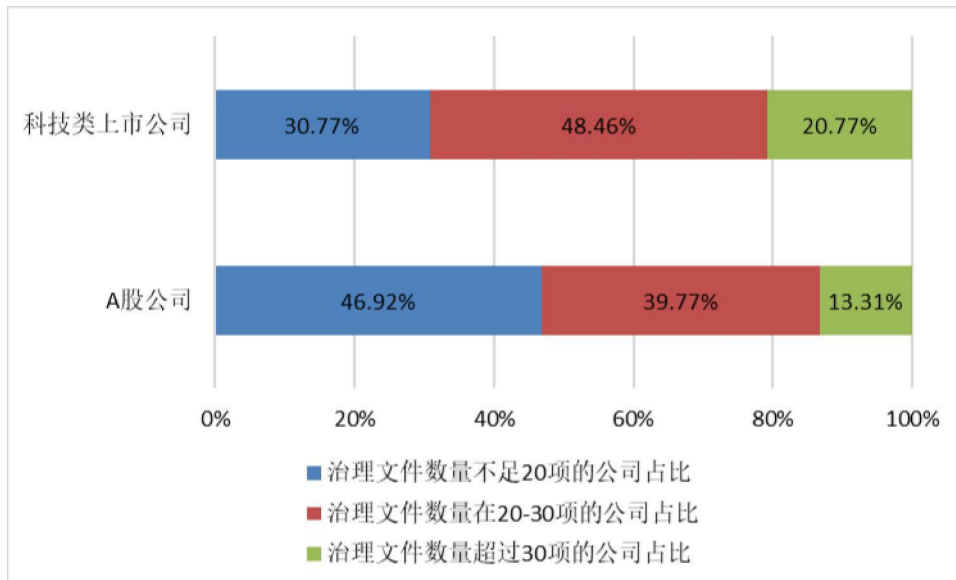


图 5：2017 年科技类上市公司与 A 股公司治理文件的制定情况对比

（二）科技类上市公司董事长和总经理具有较好的独立性

上市公司在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、互相监督同时兼顾运营效率的机制，可以提升对投资者的保护。上市公司董事长与总经理不兼任，是上市公司治理制衡性原则的基本要求。为考察上市公司董事长与总经理的独立性，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，科技类上市公司“董事长与总经理兼任情况”得分为 75.38 分，较 A 股公司平均得分高出 5.45 分。其中，75.38% 的科技类公司的董事长与总经理两职分离，较 A 股公司占比高 5.45 个百分点。在董事长与总经理的权利制衡方面，科技类上市公司任职设置相对更为科学，董事会和管理层能够更好地对股东利益负责。

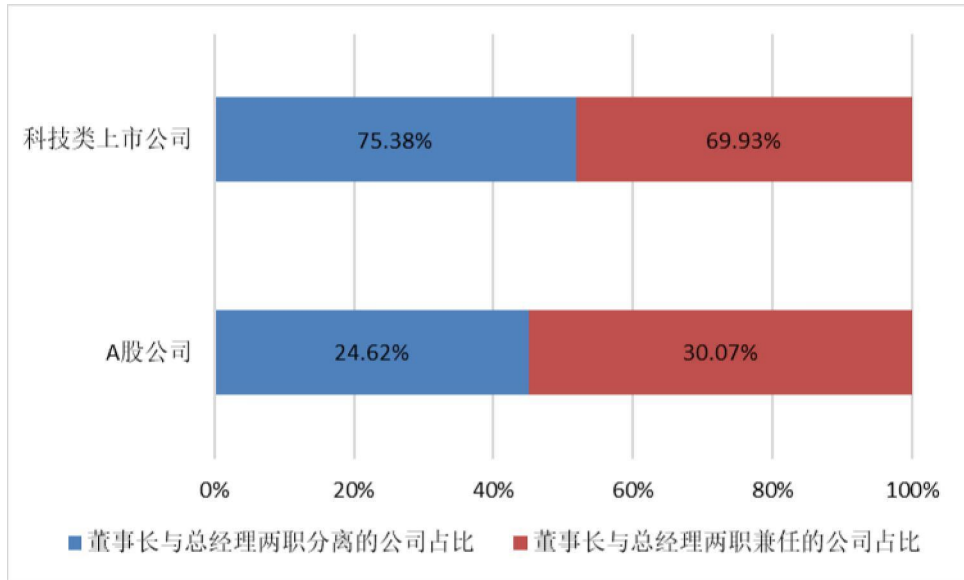


图 6：2017 年科技类上市公司与 A 股公司董事长与总经理兼任情况对比

（三）科技类上市公司内部控制质量较高

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，则上市公司计 100 分，否则为 0 分。

2017 年，科技类上市公司“内部控制有效性”得分为 83.85 分，较 A 股公司平均得分高出 13.63 分。其中，83.85%的科技类公司得到外部审计师对其内部控制情况出具标准意见，较 A 股公司公司占比高 13.63 个百分点。在内部控制质量方面，科技类上市公司处于 A 股偏高水平，对企业各种目标实现的保证程度较高。

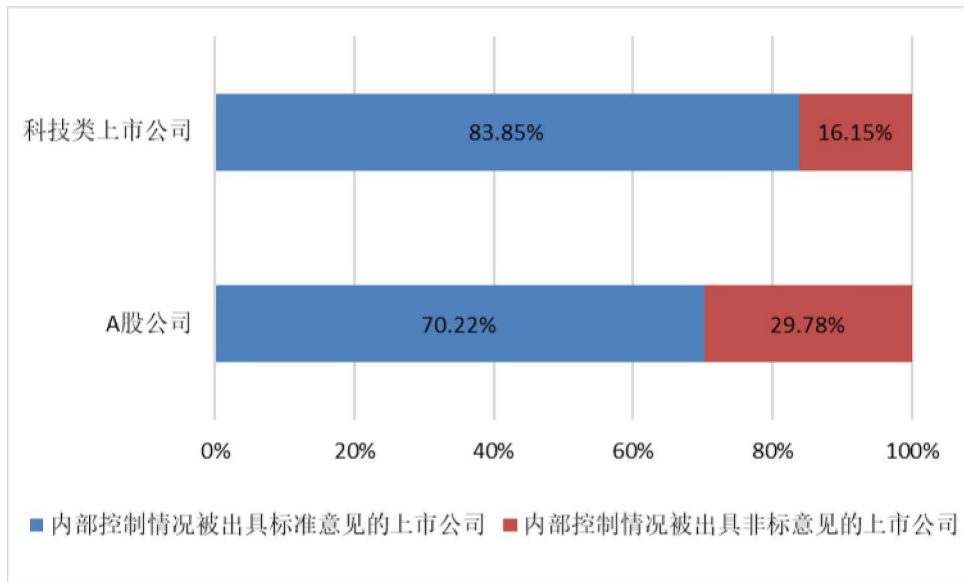


图 7：2017 年科技类上市公司与 A 股公司内部控制有效性情况对比

（四）科技类上市公司中小股东表决权落实情况较好

上市公司在决策与中小股东利益相关的事项时，为中小股东提供表决渠道并及时披露中小股东单独表决结果，体现了对中小股东决策权的尊重。为考察上市公司本年度在股东大会中对中小股东单独计票的落实情况，我们设置“中小股东表决权的落实情况”指标，本年度对中小股东单独计票的股东大会次数与股东大会总次数的比值越高，上市公司得分越高。

2017 年，科技类上市公司“中小股东表决权的落实情况”得分为 94.64 分，较 A 股公司平均得分高出 2.11 分。其中，每次召开的股东大会中均对中小股东单独计票的科技类公司占比 83.85%，较 A 股公司占比高 0.08 个百分点；部分股东大会实行中小股东单独计票的科技类公司占比 16.15%，较 A 股公司占比高 3.1 个百分点；值得注意的是，科技类上市公司在全年的股东

大会中或多或少的实行中小股东单独计票，而 A 股公司中有 1.30% 的公司在全年股东大会中一次都没有实施过中小股东单独计票。在中小股东表决权的落实方面，科技类上市公司相对其他公司更为重视。

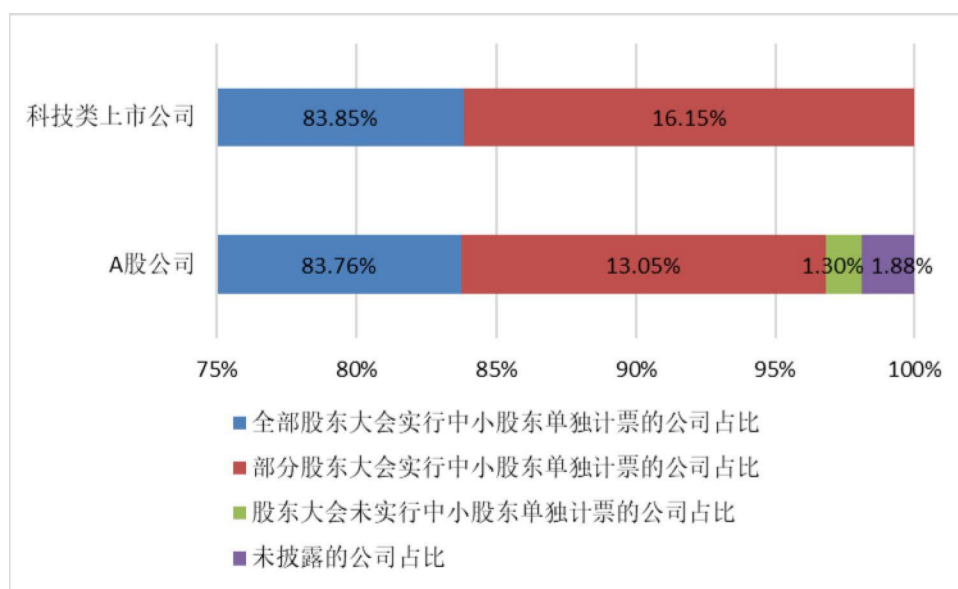


图 8：2017 年科技类上市公司与 A 股公司中小股东表决权的落实情况对比

（五）科技类上市公司高管薪酬与公司业绩更匹配

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，科技类上市公司“前三名高管薪酬与公司业绩的匹配程度”得分为 69.23 分，较 A 股公司平均得分高出 2.72 分。其中，前三名高管薪酬与公司业绩相匹配的科技类公司占比

69.23%，较 A 股公司占比高 2.72 个百分点。在高管薪酬与公司业绩匹配程度上，科技类上市公司主要高管利益与公司利益一致性更高，有利于股东利益的保障。

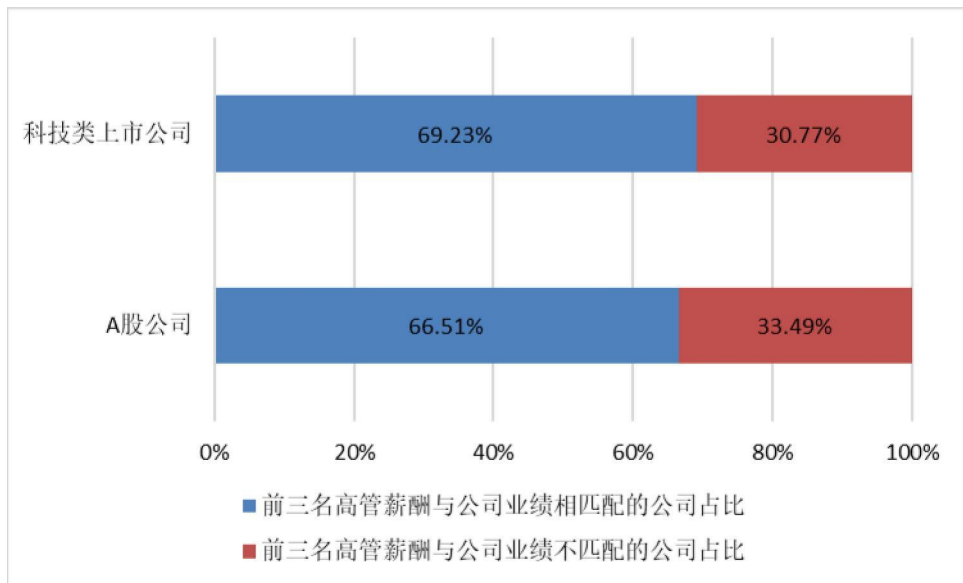


图 9：2017 年科技类上市公司与 A 股公司前三名高管薪酬与公司业绩匹配情况对比

（六）科技类上市公司累积投票制采纳程度较低

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，科技类上市公司“累积投票制的采纳情况”得分为 71.28 分，较 A 股公司平均得分低 4.82 分。其中，公司章程规定无条件采用累积投票制的科技类公司占比 53.85%，较 A 股

公司占比低 4.04 个百分点；规定有条件采用累积投票制的科技类公司占比 9.23%，较 A 股公司占比低 5.07 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科技类公司占比 33.85%，较 A 股公司占比高 7.80 个百分点；而未作出规定或明确规定不采用累积投票制的科技类公司占比 3.08%，较 A 股公司占比高 1.31 个百分点。由于累积投票制的采纳程度不高，科技类上市公司中小股东影响董事、监事选举的能力偏低。

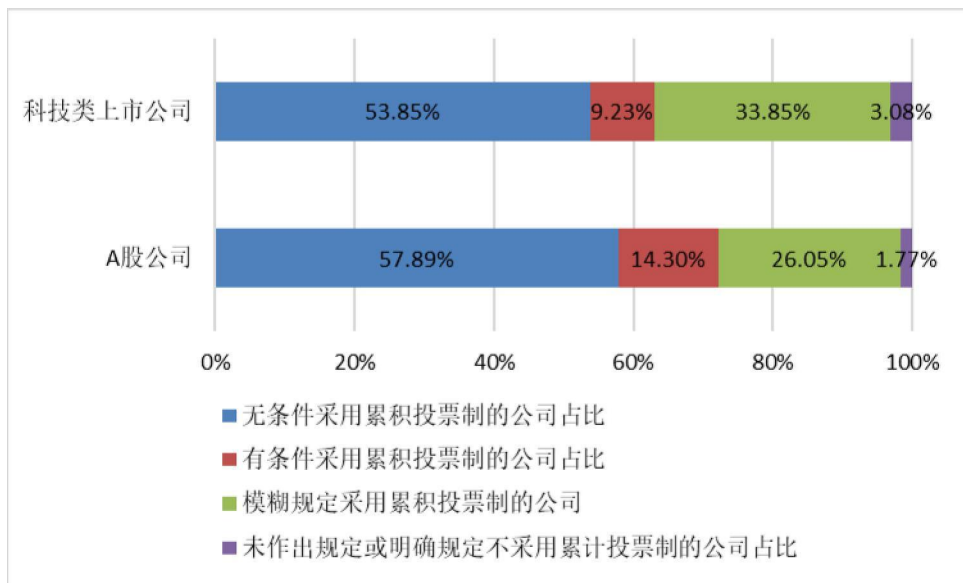


图 10：2017 年科技类上市公司与 A 股公司累积投票制的采纳情况对比

（七）科技类上市公司中小股东提名独立董事情况较差

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。为考察独立董事提名情况，设置“独立董事提名权行使情况”指标，公司董事会中若有由中小股东提名的独立董事，则上市公司计为 100 分，否则为 0 分。

2017年，科技类上市公司“独立董事提名权行使情况”得分为3.85分，较A股公司平均得分低3.88分。其中，董事会中有由中小股东提名的独立董事的科技类公司占比3.85%，较A股公司占比低3.88个百分点。A股市场上，中小股东提名独立董事的整体执行情况并不理想，而科技类上市公司表现更差。

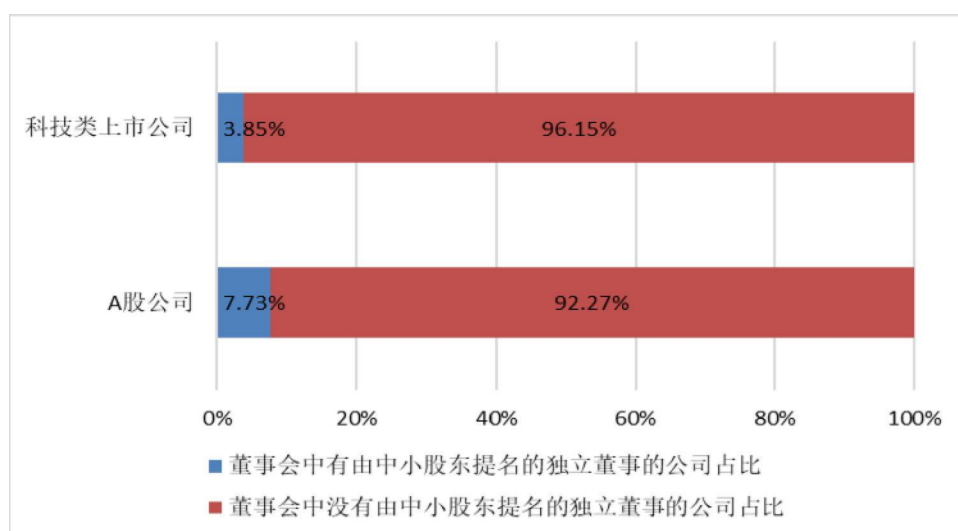


图 11：2017 年科技类上市公司与 A 股公司独立董事提名权行使情况对比

三、 知情权保护工作的优点和不足

基于 2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价指标体系，通过对科技类上市公司与 A 股公司知情权的 15 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现，2017 年度科技类上市公司投资者知情权保护工作存在如下方面的优点和不足。

（一）科技类上市公司年度业绩预告、快报的达标情况较好

上市公司披露的年度业绩预告或业绩快报，对投资者决策有着重要的影响，同时也是信息披露及时性和公平性的重要体现。

为了考察公司预先披露的业绩情况与实际业绩是否匹配，我们设置“业绩预披露达标率”指标，如果公司年度实际业绩指标超过预先披露的业绩指标下限，视为达标，得分较高，否则得分较低。

2017年，科技类上市公司“业绩预披露达标率”得分为89.93分，较A股公司平均得分高出1.62分。其中，在披露年度业绩预报、业绩快报的上市公司中，90.53%的科技类公司实际业绩达标，较A股公司占比高2.22个百分点。对投资者来说，科技类上市公司的年度业绩预告或业绩快报更有参考价值。

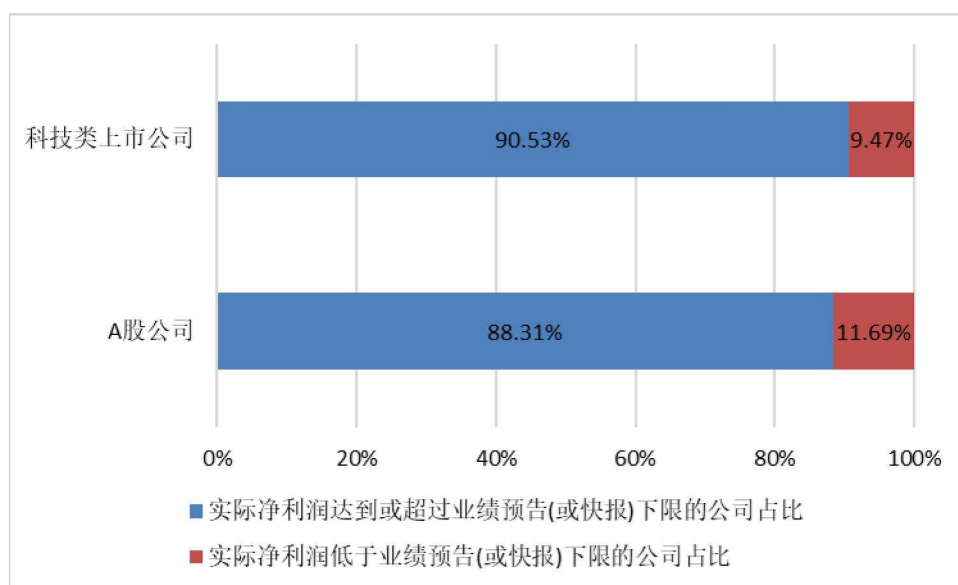


图 12：2017 年科技类上市公司与 A 股公司业绩预披露达标情况对比

（二）科技类上市公司更为重视网站信息披露渠道建设

公司网站是上市公司信息披露的重要渠道之一。为考察上市公司网站信息披露渠道建设情况，设置“上市公司建有自身网站情况”、“网站投资者关系管理信息披露情况”以及“网站信息的更新情况”三项指标。其中，“上市公司建有自身网站情况”考

察建有网站及 IR 栏目情况，两项都具备的公司得分较高，否则得分较低；“网站投资者关系管理信息披露情况”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；“网站信息的更新情况”考察信息更新是否及时，较为及时的公司得分较高，否则得分较低。

2017 年，科技类上市公司的“上市公司建有自身网站情况”、“网站投资者关系管理信息披露情况”和“网站信息的更新情况”得分为 95.77 分、40 分和 82.31 分，较 A 股公司平均得分分别高出 4.09 分、6.48 分和 11.54。其中，建有网站又设有独立 IR 栏目的科技类公司占比 92.31%，较 A 股公司占比高 4.96 个百分点；更新内容较为及时的科技类公司占比 82.31%，较 A 股公司占比高 11.54 个百分点。

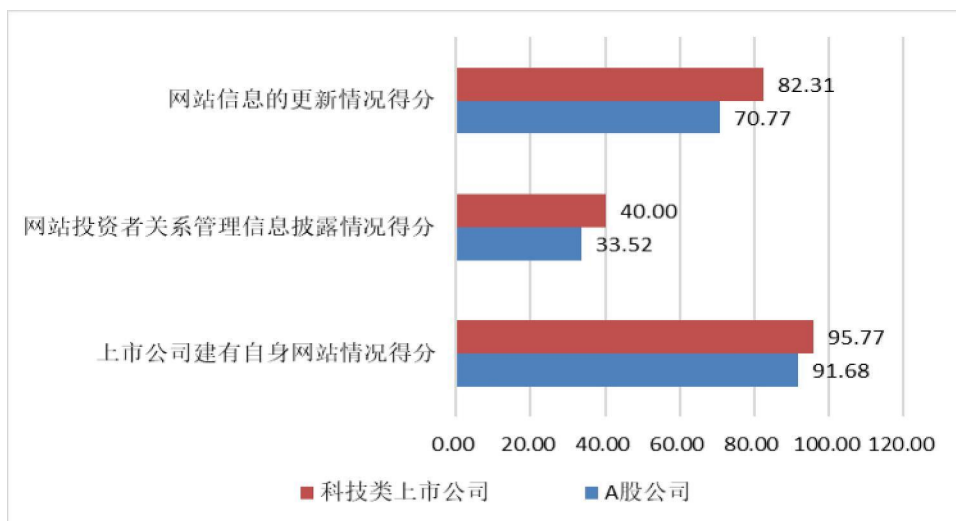


图 13：2017 年科技类上市公司与 A 股公司网站信息披露渠道建设考察得分对比

在公司网站中，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，科技

类公司平均披露 4.87 项，高出 A 股公司平均水平 0.54 项，且披露 5 项及以上内容的科技类公司占比明显高于 A 股公司占比；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，科技类公司平均披露 2.33 项，高出 A 股公司平均水平 0.63 项，且披露 4 项及以上内容的科技类公司占比明显高于 A 股公司占比。

表 2：2017 年科技类上市公司与 A 股公司网站投资者关系管理信息披露情况对比

基础信息披露项数	科技类公司	A 股公司	主动信息披露项数	科技类公司	A 股公司
0 项	0.77%	4.43%	0 项	21.54%	32.16%
1 项	6.15%	11.84%	1 项	22.31%	23.62%
2 项	4.62%	5.21%	2 项	13.08%	13.81%
3 项	6.15%	6.98%	3 项	11.54%	12.36%
4 项	11.54%	12.85%	4 项	18.46%	10.74%
5 项	17.69%	13.66%	5 项	6.15%	5.38%
6 项	53.08%	45.04%	6 项	3.08%	1.51%
--	--	--	7 项及以上	3.85%	0.43%

（三）科技类上市公司与投资者互动的主动性更强

上市公司组织投资者关系互动活动，与投资者和潜在投资者直接、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，科技类上市公司“开展投资者关系管理活动情况”得分为44.62分，较A股公司平均得分高出1.53分。其中，年内举办过投资者互动活动的科技类公司占比72.31%，较A股公司占比高3.4个百分点。

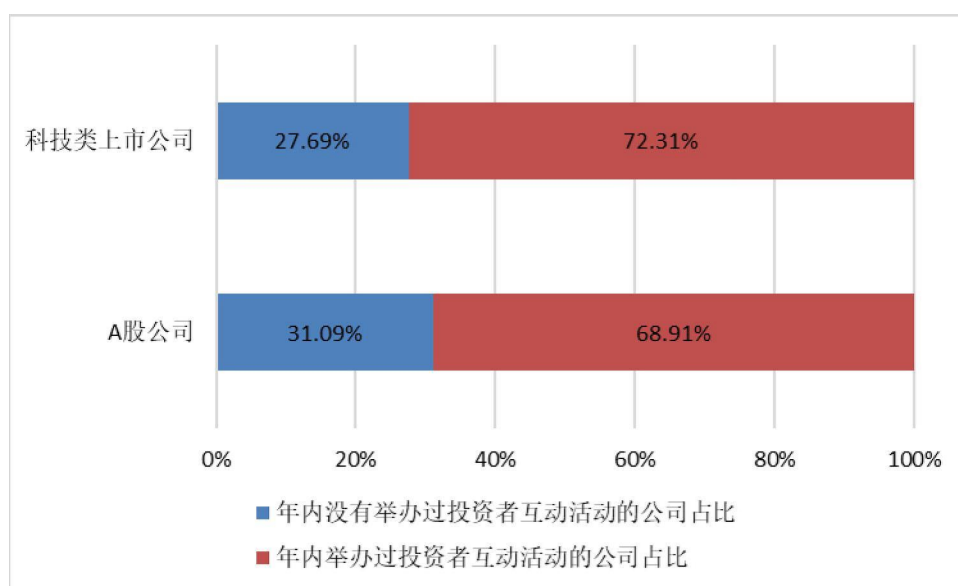


图 14：2017 年科技类上市公司与 A 股公司开展投资者关系管理活动情况对比

（四）科技类上市公司业绩预披露的数量较少

上市公司每年四期不同阶段的定期报告发布前披露相应的业绩预告或业绩快报，有助于投资者及时掌握公司经营动向，减少公司与投资者之间的信息不对称。为考察上市公司业绩预披露的积极性，我们设置“业绩预披露情况”指标，对应一年四期定期报告发布业绩预告或业绩快报期数较多的上市公司得分较高，否则得分较低。

2017年，科技类上市公司“业绩预披露情况”得分为42.88

分，较 A 股公司平均得分低 2.33 分。其中，年内没有披露过业绩预告或快报的科技类公司占比 23.08%，较 A 股公司占比高 3.02 个百分点；而在年内披露过业绩预告或快报的公司中，仅披露过两期业绩预告或快报的科技类公司占比 23.08%，超出 A 股公司水平 6.87 个百分点，披露过一期、三期和四期业绩预告或快报的科技类公司占比皆低于 A 股公司平均水平。在业绩预披露的数量方面，科技类上市公司明显较少。

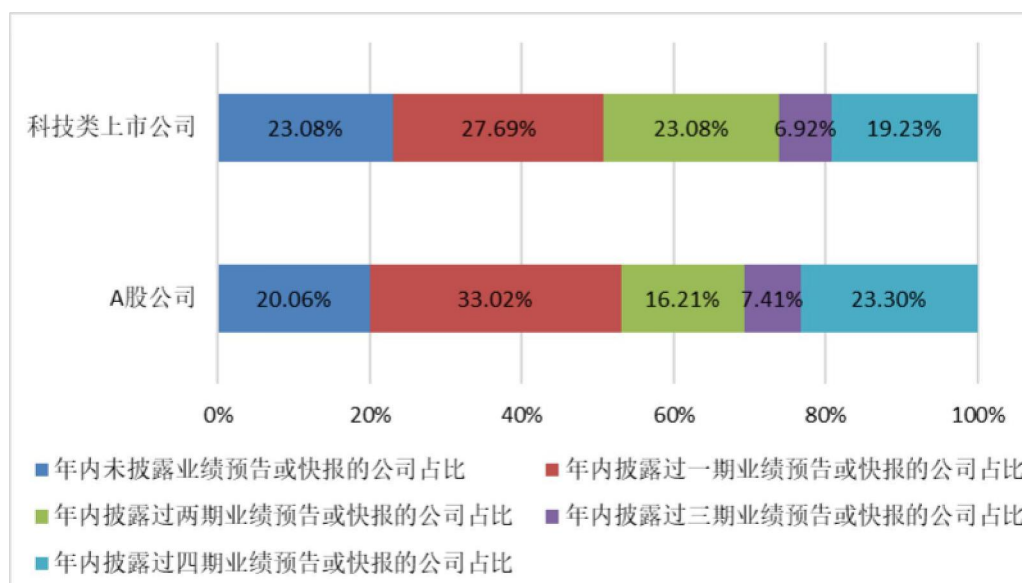


图 15：2017 年科技类上市公司与 A 股公司业绩预披露情况对比

（五）科技类上市公司发布澄清公告较多

上市公司的传闻会影响股价波动和投资者的切身利益，必要时上市公司须发布澄清公告来消除传闻带来不良影响。一般来说，透明度较低、信息披露不及时的公司，产生传闻的可能性较高，需要发布澄清公告的次数越多，因此，我们从上市公司澄清公告次数的角度来考察其市场传闻多少。发布澄清公告较多，市

场传闻较多的公司，得分较低。

2017年，科技类上市公司因市场传闻而发布澄清公告指标的得分为86.92分，较A股公司平均得分低8.47分。其中，全年没有因传闻发布澄清公告的科技类公司占比80.77%，较A股公司占比低11.39个百分点；全年因传闻发布过一次澄清公告的科技类公司占比12.31%，较A股公司占比高5.82个百分点；全年因传闻发布两次及以上澄清公告的科技类公司占比6.92%，较A股公司占比高5.56个百分点。

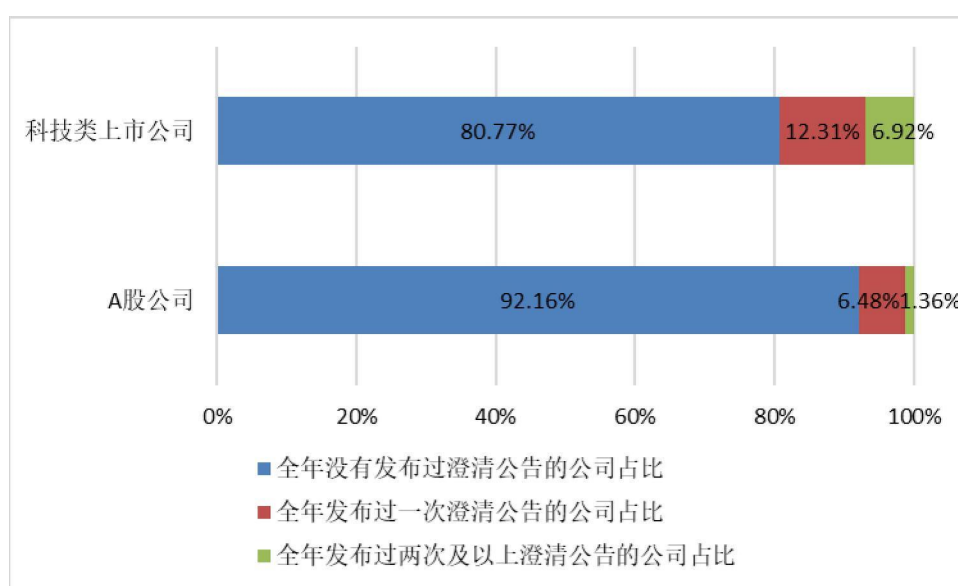


图 16：2017 年科技类上市公司与 A 股公司因传闻而发布澄清公告情况对比

（六）科技类上市公司投资者电话畅通情况低于 A 股平均水平

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的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、接听人员的态度以及回答问题的有效性，对上市公司进行评分。

2017年，科技类上市公司“投资者联系电话畅通情况”得分为71.74分，较A股公司平均得分低3.88分。其中，三次拨打投资者联系电话过程中有人接听的科技类公司占比91.54%，较A股公司占比低2.88个百分点；三次拨打电话每次均有人接听的科技类公司占比50.77%，较A股公司占比低2.72个百分点；接听电话态度不友好或无法有效解决投资者问题的科技类公司占比15.38%，较A股公司占比高1.06个百分点。科技类上市公司投资者联系电话渠道不仅畅通的频次较低，且接听人员的态度和处理投资者咨询问题的方式方法也有待改善。

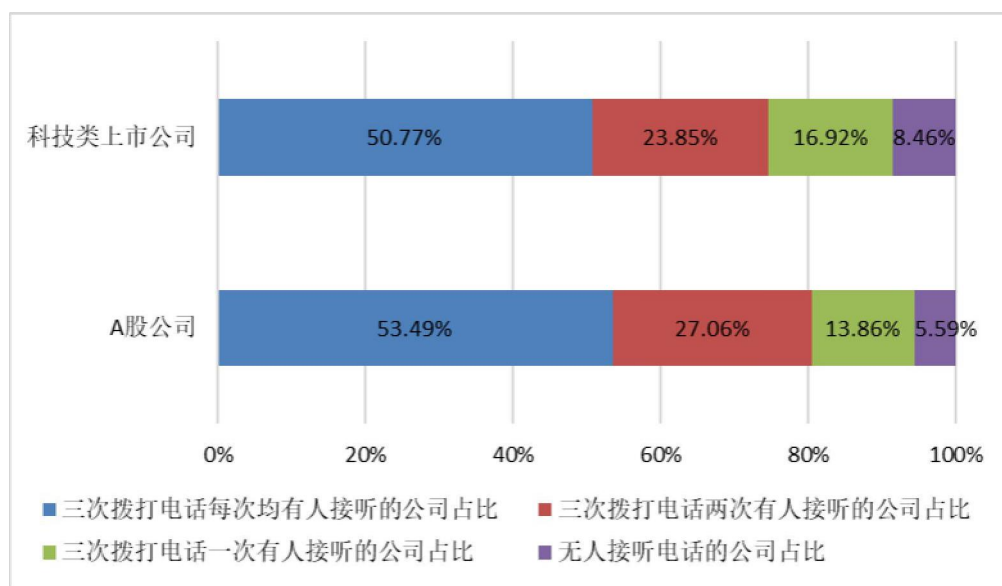


图 17：2017 年科技类上市公司与 A 股公司投资者联系电话畅通情况对比

四、 投资收益权保护工作的优点和不足

基于 2017 年度 A 股上市公司投资者保护状况评价指标体系，通过对科技类上市公司与 A 股公司投资收益权的 17 个三级评价指标得分进行比较分析，我们发现，2017 年度科技类上市公司投资者投资收益权保护工作存在如下方面的优点和不足。

（一）科技类上市公司具有较强的价值创造能力

上市公司通过经营管理创造价值，是回报投资者的重要基础，对保护投资者的投资收益权有较大影响。由此设置“净资产收益率(ROE)”、“经营性业务利润占比”、“净利润同比增速”和“净经营现金流同比增速”四项指标，对上市公司的价值创造能力进行评分。

2017 年，科技类上市公司“净资产收益率(ROE)”、“经营性业务利润占比”、“净利润同比增速”和“净经营现金流同比增速”得分为 52.27 分、87.5 分、50.43 分和 50.26 分，分别较 A 股公司平均得分高出 2.64 分、4.8 分、0.32 分和 0.26 分。整体来看，科技类公司价值创造能力好于 A 股公司平均水平。

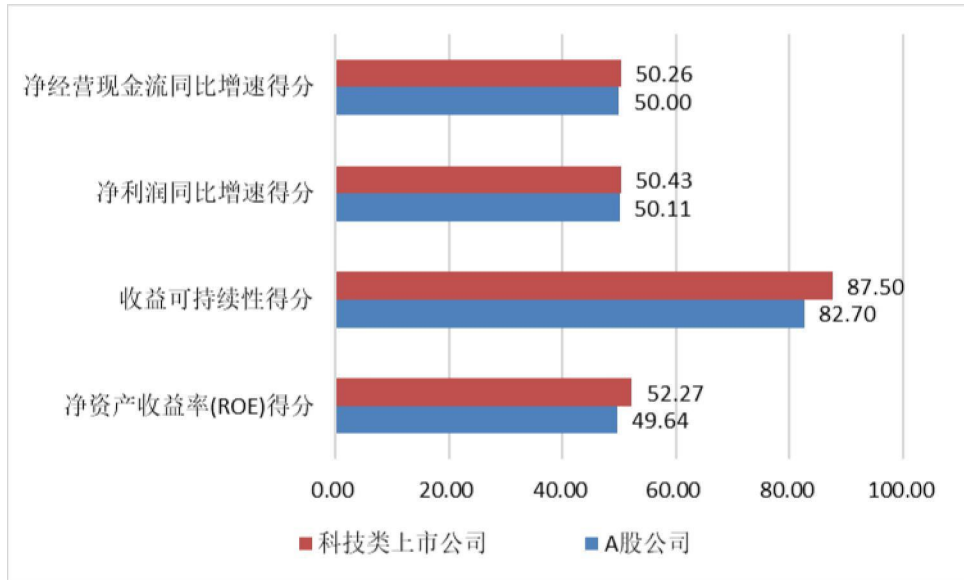


图 18：2017 年科技类上市公司与 A 股公司价值创造评价指标得分对比

（二）科技类上市公司财务质量较好

上市公司财务状况能够反映其经营管理的成果，财务质量影响着投资者的判断和决策。上市公司财务质量体现在从现金流结构角度评估公司经营性现金流质量、从现金流角度评估公司收入质量和盈利质量、从应收项和存货角度评估公司资产质量等几个方面，由此分别设置“经营性现金流比例”、“经营活动现金流入中补贴和往来款的比例”、“净经营活动现金流比营业利润”、“应收项比收入”和“存货比收入”五项指标，对上市公司的财务质量进行综合评分。

2017 年，科技类上市公司“经营性现金流比例”、“经营活动现金流入中补贴和往来款的比例”、“净经营活动现金流比营业利润”、“应收项比收入”和“存货比收入”得分为 51.36 分、91.28 分、64.57 分、75.02 分和 47.74 分。其中，仅科技类公司“经营

性现金流比例”得分较 A 股公司平均得分低 1.91 分，“经营活动现金流入中补贴和往来款的比例”、“净经营活动现金流比营业利润”、“应收项比收入”和“存货比收入”四项指标得分分别较 A 股公司平均得分高出 2.59 分、8.45 分、2.93 分和 2.01 分。整体来看，科技类上市公司的财务质量较高，尤其是从现金流评估公司盈利质量的角度来看，科技类公司营业利润质量表现最佳。

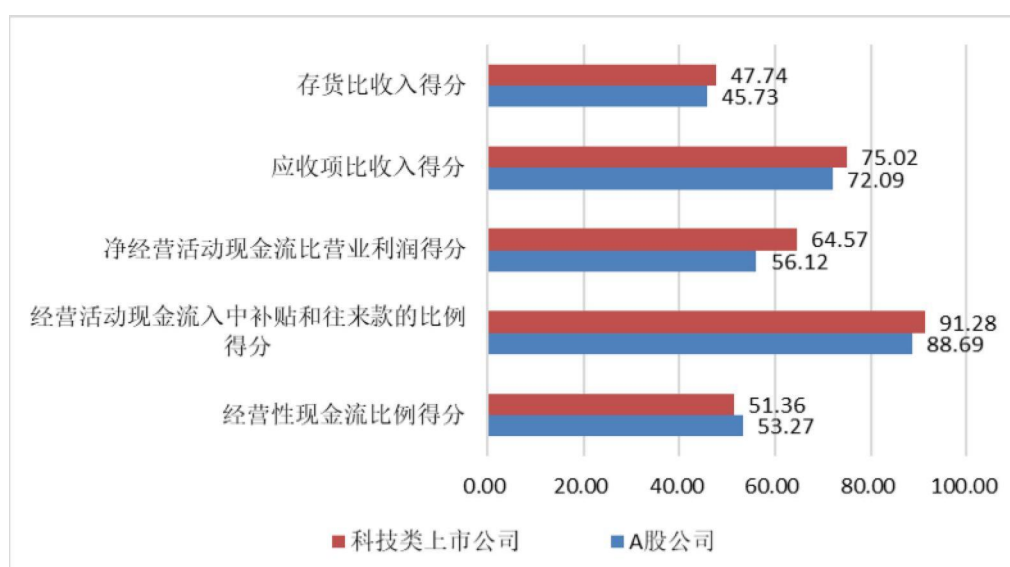


图 19：2017 年科技类上市公司与 A 股公司财务质量评价指标得分对比

（三）科技类上市公司与关联方的潜在利益输送风险较大

上市公司与关联方之间的利益输送行为会严重损害中小投资者投资收益权。由此设置“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，对上市公司与关联方之间潜在的利益输送风险进行评估。

2017 年，科技类上市公司“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”得分为 49.99 分、

90.91 分和 87.56 分。其中，科技类公司的“关联方占款情况”和“关联方购销类交易情况”表现出相对较大的隐患，得分分别较 A 股公司平均得分低 0.13 分和 3.88 分；仅“关联方非购销类交易情况”相对较好，得分较 A 股公司平均得分高出 4.96 分。

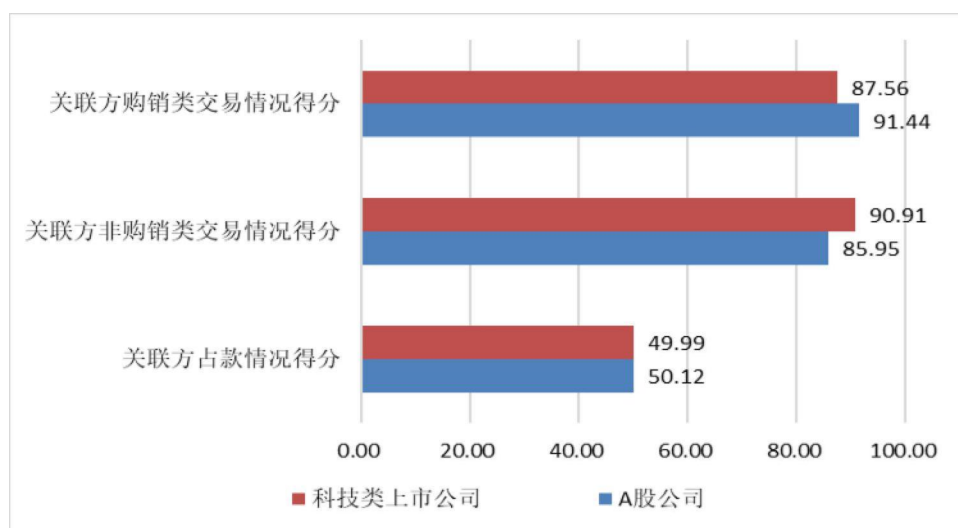


图 20：2017 年科技类上市公司与 A 股公司关联方利益输送风险评价指标得分对比

（四）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，科技类上市公司“对外担保情况”得分为 78.63 分，较 A 股公司平均得分低 7.84 分。其中，年末对外担保总额超过净资产 50%的科技类公司占比 15.38%，较 A 股公司占比高 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。

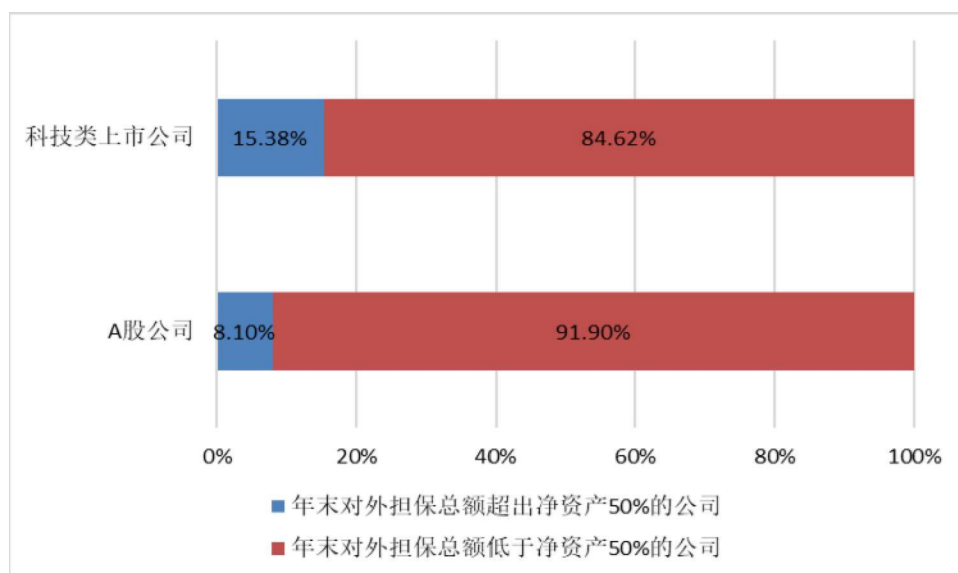


图 21：2017 年科技类上市公司与 A 股公司对外担保情况对比

五、 投资者关注要点现状分析

一直以来，科技类上市公司的盈利能力及其成长性、技术研发实力、股价波动等情况受到投资者高度关注，对投资者决策有着重要影响。在此，我们就科技类上市公司上述三个方面的现状进行分析，发现存在如下特点：

（一）科技类上市公司盈利水平较高，总资产回报率和成长性较为突出

上市公司盈利能力和成长性，是投资者做出投资决策的重要依据。从盈利规模来看，科技类上市公司 2017 年平均营业收入和平均净利润规模为 377.45 亿元和 22.17 亿元，较 A 股公司平均水平高出 235.21%和 130.46%。从盈利水平来看，科技类上市公司 2017 年每股收益、净资产收益率、销售毛利率和总资产回

报率为 0.75 元、11.05%、21.60%和 3.90%；其中，科技类公司仅销售毛利率较 A 股公司平均水平略低 0.36 个百分点，其他皆明显在 A 股公司平均水平之上，且总资产回报率表现最为突出，是 A 股公司平均水平 2.58 倍。

表 3：2017 年科技类上市公司与 A 股公司盈利水平对比

	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	每股收益 (元)	净资产 收益率	销售毛利率	总资产 回报率
A 股公司平均	112.60	9.62	0.44	10.26%	21.96%	1.51%
科技类上市公司	377.45	22.17	0.75	11.05%	21.60%	3.90%

成长性方面，主要用总资产、营业收入和净利润的增长率来衡量上市公司经营业绩成长能力。2017 年，科技类上市公司总资产增长率、营业收入增长率和净利润增长率为 15.97%、17.22%和 24.34%。其中，科技类公司仅营业收入增长率低于 A 股公司平均水平，总资产增长率和净利润增长率皆明显超越市场水平，且总资产增长率表现突出，是 A 股公司平均水平 1.88 倍。

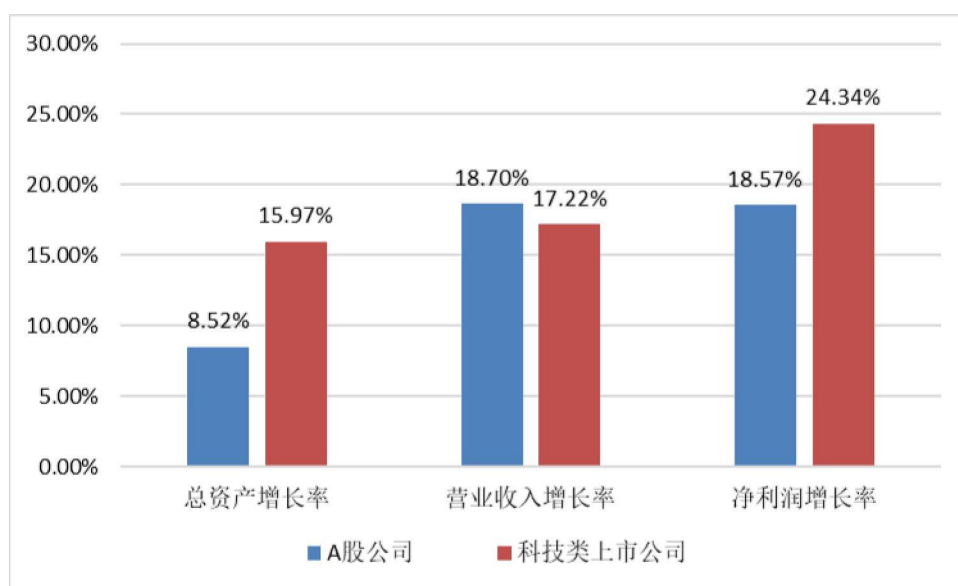


图 22：2017 年科技类上市公司与 A 股公司成长性对比

（二）科技类上市公司重视技术研发投入，但对技术研发信息的披露不够充分

对于科技类上市公司来说，技术研发实力是其可持续发展的重要保障。从人员结构来看，科技类上市公司 2017 年技术研发人员平均占比达 25.22%，较上年增加 0.43 个百分点；而 A 股公司技术研发人员平均占比明显偏低，为 20.41%，较上年增加 0.71 个百分点。其中，11.54%的科技类公司技术研发人员占比超半数，较 A 股公司平均水平高 3.12 个百分点。

从技术研发费用情况来看，2017 年，科技类上市公司平均技术研发费规模为 7.28 亿元，超过 A 股公司 6 倍以上。与营业收入相比，科技类公司研发费用同比增速为 22.83%，较营业收入同比增速高 5.61 个百分点；同期，A 股公司研发费用同比增速为 22.25%，较营业收入同比增速高 3.55 个百分点。科技类公司 2017 年技术研发费占营业收入的比重为 1.93%，较上年增加 0.09 个百分点，且连续两年超出 A 股公司 1 倍以上；科技类公司软件、专利和非专利技术等技术类无形资产占总资产的比重为 0.68%，较上年减少 0.02 个百分点，连续两年超过 A 股公司 7 倍左右。

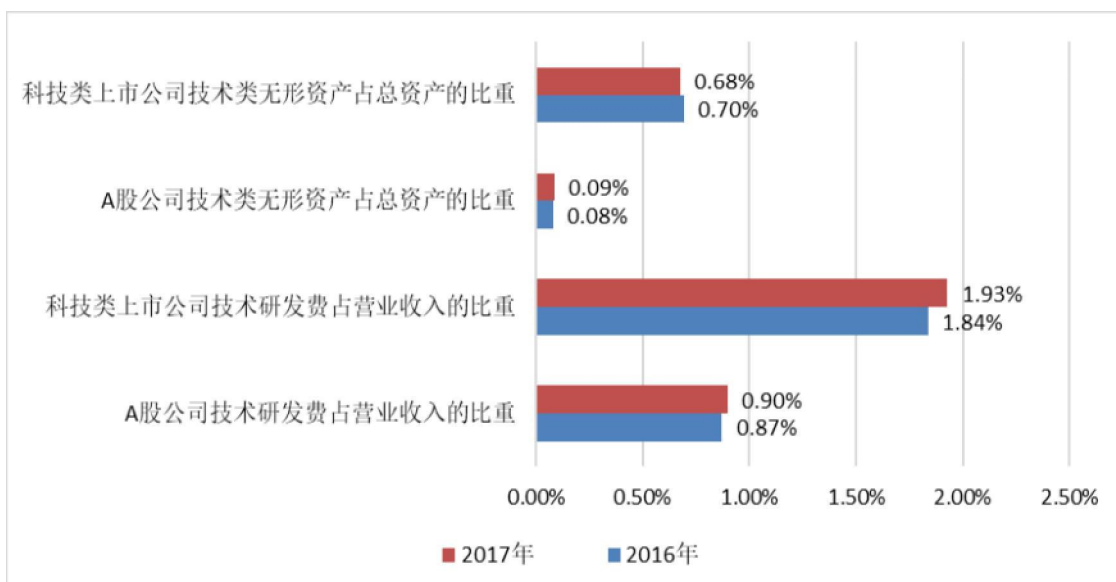


图 23：2017 年科技类上市公司与 A 股公司技术研发费用占比情况对比

上述数据表明，科技类上市公司在技术研发人员及技术研发的投入方面较其他公司更为重视，技术实力也更强。除此之外，年报中上市公司对技术能力、风险等信息的披露，是投资者深入了解公司技术研发实力的重要渠道。在我们调查的 130 家科技类上市公司的年报中，明确阐述核心技术的占比不足 3 成；有技术风险揭示内容的不足 4 成；有专利情况介绍的占比不足 6 成；大多数公司在有关技术研发内容和风险的描述上都比较笼统、简单。整体来看，科技类公司在年报中对技术研发情况和技术风险方面的披露并不充分。

（三）科技类上市公司股价年度涨幅较大，而波动相对较小

二级市场的股价变化牵动着投资者的神经。数据统计显示，2017 年，科技类上市公司股价平均年度涨跌幅为 33.55%，较 A 股公司平均水平高出 19.68 个百分点；而全年科技类上市公司股

价平均波动率为 33.39%，较 A 股公司平均水平低 33.92 个百分点。其中，科技类公司年度涨跌幅最高达 282.72%，最低为-41.4%；A 股公司年度涨跌幅最高达 1793.73%，最低则为-69.65%。科技类公司年波动率最高达 70.36%，最低为 13.32%；A 股公司年波动率最高达 310.35%，最低为 0（全年停牌）。对比来看，科技类公司在二级市场上股价相对稳定且有较好的成长性，因此更受投资者青睐。

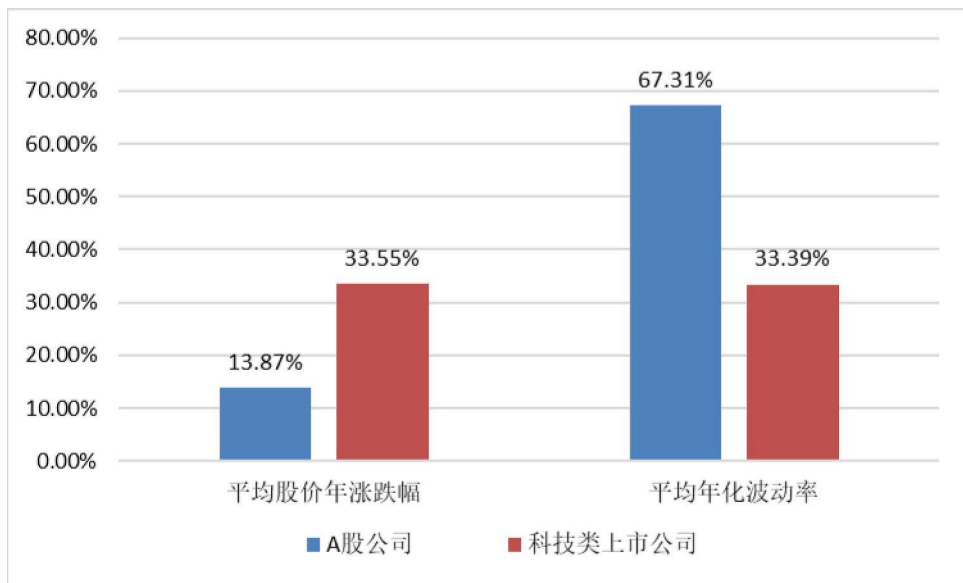


图 24：2017 年科技类上市公司与 A 股公司股价涨跌幅和波动率情况对比

六、 建议

（一）鼓励科技类上市公司推行累积投票制，加强保护中小股东决策参与权

在中小投资者保护的制度体系中，在选举公司董事、监事时实施累积投票制，有助于增强中小股东的表决权，将代表中小股东意愿的董事选入董事会，尤其是当上市公司存在“一股独大”

的情况时，有利于董事会的权力平衡。目前，我国立法上并未强制要求上市公司实行累积投票制，因此，上市公司在采纳累积投票制方面存在较大差异。而科技类上市公司在此方面的积极性明显低于其他公司。建议有关部门鼓励上市公司积极推行累积投票制，拓宽中小投资者参与董事、监事选举的渠道，增强投资者选举代理人、参与公司治理的意识。

（二）优化独立董事提名制度，提高中小股东参与度

我国独立董事制度的设置目的在于维护中小股东利益及公司整体利益。按照中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》中的规定“上市公司董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份1%以上的股东可以提出独立董事候选人，并经股东大会选举决定”，目前绝大多数上市公司都由公司控股股东或董事会提名推荐独立董事候选人，而由中小股东提名独立董事的上市公司占比很小，科技类公司更少。建议有关部门优化独立董事提名制度，鼓励和便利中小投资者提名自己认可的独立董事，增设征求中小投资者意见等环节的提名程序，提高中小股东提名独立董事的参与度。

（三）加强科技类上市公司外部沟通，提高信息披露的及时性和主动性

科技类上市公司的市场关注度较高，往往一家公司涉及多个概念，公司发展动向易引起市场传闻。为保护投资者知情权，建

议有关部门加强科技类上市公司与外部的沟通，一方面完善投资者沟通渠道的管理，通过官方投资者互动平台，及时回复投资问题；保持投资者电话渠道的畅通，与投资者友好交流；定期组织投资者交流活动。另一方面，优化与媒体的沟通，避免不实报道的发生。此外，建议科技类上市公司主动披露技术研发动态、日常经营状况等，提高信息透明度。

（四）强化科技类上市公司对核心技术及其风险的披露

技术研发能力是科技类上市公司持续发展的基础。目前，科技类上市公司在对核心技术及其风险方面存在披露不够详尽甚至不披露的现象。建议有关部门设置技术研发信息在年报中的披露要求，包括公司现有核心技术类型、生命周期；正在研发技术的阶段，以及研发技术的演变过程对公司业绩可能产生的影响；公司申请和获得的专利数量、专利类型；报告期公司参与国家重大科研课题情况、获得国家重大奖励情况；公司技术风险情况及应对策略等。

（五）进一步关注科技类上市公司对外担保及关联交易风险

上市公司对外担保和关联交易是正常的经济行为，然而一旦被担保方或者关联方出现问题，将对上市公司本身造成不良影响，而且担保风险或者关联方风险往往带有突发性的特点。2017年，科技类上市公司的相关得分低于A股平均水平，建议科技类公司上市公司加强对外担保和关联交易的管理，建立严格的风

险评估机制和监督问责机制，同时做好有关的信息披露，保护公司及其债权人、股东等利益相关者的权益。

（六）进一步完善再融资机制，探索科技类上市公司小额快速融资机制

科技类上市公司对我国经济发展、产业升级具有十分重要的引领作用，建议监管部门进一步完善科技类上市公司的分类统计，对科技类上市公司给予重点政策支持，如进一步完善再融资机制，在项目融资的基础上，给予科技类上市公司小额快速融资渠道，将科技类上市公司的成长性、盈利能力综合指标、资金使用情况作为再融资审核条件，为科技类上市公司补充流动资金提供便捷渠道，支持科技类上市公司高质量发展。

附录 2017 年度 A 股科技类上市公司样本筛选程序

由于目前尚没有统一的“科技类上市公司”明确概念和分类标准，我们根据研究目标，筛选出 130 家科技类上市公司。

一是参考上证主题指数、深证主题指数、中证主题指数、国证主题指数、央视系列指数，筛选出具有“科技”内涵的 53 个指数（见下表），共计 1720 家指数样本公司。

序号	指数名称	序号	指数名称
1	上证新兴产业指数	28	中国战略新兴产业成份指数
2	上证高端装备制造 60 指数	29	中国战略新兴产业综合指数
3	上证高新技术企业指数	30	中证医药知识型创新主题指数
4	上证创新驱动主题指数	31	中证新兴产业指数
5	上证智能制造主题指数	32	中证万得生物科技指数
6	上证物联网主题指数	33	中证生物科技主题指数
7	上证互联网主题指数	34	中证金融科技主题指数
8	上证信息安全主题指数	35	中证金融科技主题指数
9	上证 380 创新驱动指数	36	沪深 300 创新驱动指数
10	上证电子指数	37	中证 500 创新驱动指数
11	上证战略性信息产业指数	38	中证战略性信息产业
12	上证智慧城镇指数	39	中证新材料主题指数
13	上证科技信息传媒产业指数	40	中证机器人指数
14	上证绿色城镇指数	41	中证互联网指数
15	上证移动互联网指数	42	中证高新技术企业指数
16	上证智能家居指数	43	中证智能交通指数
17	深证科技指数	44	中证绿色城镇指数
18	深证科技 100 指数	45	中证智慧城镇指数
19	深证 TMT50 指数	46	沪深 300 信息服务指数
20	深证战略性新兴产业指数	47	国证新硬件产业指数
21	中小板战略性新兴产业指数	48	国证计算机指数
22	创业板战略性新兴产业指数	49	国证通信指数
23	中创高新技术企业指数	50	国证新能源指数
24	深证创新指数	51	国证新兴产业指数
25	中小板创新指数	52	国证新能源汽车指数
26	创业创新指数	53	央视财经 50 创新领先指数
27	香蜜湖金融科技指数		

二是参考《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》中有关“估值不低于 200 亿元，营业收入不低于 30 亿元”的标准，我们在 1720 家指数样本公司中，筛选出 2017 年末市值 200 以上、营业总收入超过 30 亿元的公司，共计 248 家。

三是查阅 248 家上市公司的 2017 年年度报告，根据其主营业务的情况，剔除科技属性相对较弱的公司样本，最终筛选出 130 家典型公司，涉及 25 个证监会大类行业（见下表）。

序号	证监会行业	公司家数
1	电力、热力、燃气及水生产和供应业-电力、热力生产和供应业	1
2	电力、热力、燃气及水生产和供应业-水的生产和供应业	1
3	建筑业-土木工程建筑业	2
4	交通运输、仓储和邮政业-邮政业	1
5	农、林、牧、渔业-农业	1
6	批发和零售业-零售业	2
7	批发和零售业-批发业	2
8	水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业	4
9	卫生和社会工作-卫生	2
10	信息传输、软件和信息技术服务业-电信、广播电视和卫星传输服务	3
11	信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务	6
12	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业	6
13	制造业-电气机械和器材制造业	13
14	制造业-非金属矿物制品业	5
15	制造业-废弃资源综合利用业	1
16	制造业-化学原料及化学制品制造业	3
17	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	37
18	制造业-金属制品业	1
19	制造业-汽车制造业	10
20	制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	11
21	制造业-通用设备制造业	4
22	制造业-橡胶和塑料制品业	1
23	制造业-医药制造业	3
24	制造业-有色金属冶炼和压延加工业	4
25	制造业-专用设备制造业	6
合计		130

(中国证券投资者保护基金公司调查评价部)

2018年12月6日

免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，与中国证券投资者保护基金有限责任公司无关。在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归中国证券投资者保护基金有限责任公司所有，未获得我公司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我公司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中国证券投资者保护基金有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。