

2019 年度 A 股上市公司投资者关系管理状况研究

摘要：为反映 A 股上市公司投资者关系管理现状及存在的问题，推动有关制度的完善，中国证券投资者保护基金有限责任公司受监管部门委托，于 2020 年 1-3 月运用量化评价方法对 2019 年度 A 股上市公司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以及互动情况进行了评价。结果显示，我国 A 股上市公司投资者关系管理基础制度建设、线上投资者关系管理情况较好，但投资者咨询电话、邮箱存在联系不畅通、回复不及时等问题，线下投资者接待、互动沟通情况有待提升。对此，本文提出完善投资者关系管理制度建设、优化网站投资者信息披露功能、强化投资者互动渠道日常管理、提高开展投资者关系管理活动的主动性、加强基础交易规则教育和投资者适当性教育的建议。

投资者关系管理是指综合运用信息披露各种途径及手段，促进上市公司与投资者的双向交流，提升投资者对公司的了解和认同，改进公司治理，促进公司长期价值提升的行为¹。2004年以来，监管部门和自律组织相继出台相关文件指导和规范上市公司开展投资者关系管理。为引导上市公司提升投资者关系管理水平和质量，本文从投资者关系管理保障情况、网站投资者关系管理、开展投资者关系管理活动以及互动情况四个方面对3554家A股上市公司²2019年度投资者关系管理状况进行了评价，反映上市公司投资者关系管理的表现及存在的问题，并有针对性地提出政策建议。

一、上市公司投资者关系管理现状

（一）总体情况：上市公司投资者关系管理基础制度建设、投资者专线电话和邮箱建设等投资者关系保障状况较好，沟通互动效果存在较大的提升空间

评价显示，2019年上市公司投资者关系管理状况得分为69.32分，在四项一级指标中，投资者关系管理保障情况平均得分最高，为90.11分，上市公司在投资者关系管理基础制度、投资者专线电话和邮箱建设方面普遍落实到位；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62.95分和58.03分；开展投资者关系管理活动情况的平均得分最低，为45.40分，上市公司在业绩说明会、线上线下接待投资者方面还需要进一步

¹ 美国投资者关系管理协会，2003年。

² 包括2018年底前在交易所挂牌交易的公司，但不含已终止上市或暂停上市的公司。

满足投资者实际需要。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。

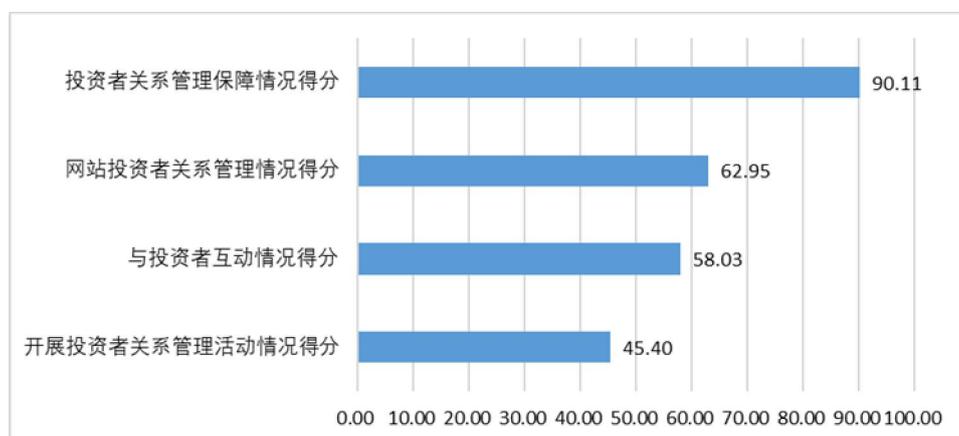


图1 A股上市公司投资者关系管理状况评价一级指标得分情况

(二) 投资者关系管理保障情况：投资者专线电话、联系邮箱覆盖率99%以上，千家上市公司尚未专门制定投资者关系管理制度

2019年上市公司投资者关系管理保障情况得分为90.11分。在三项二级子指标中，“是否有投资者专线电话”和“是否有专门的投资者联系邮箱”的得分较高，分别为100分和99.94分，仅有西部创业和*ST仰帆两家主板公司没有披露联系邮箱，上市公司在投资者关系管理的渠道保障方面表现较好。“是否有专门的投资者关系管理制度”得分为70.37分，七成上市公司制定并披露了有关投资者关系管理的制度，包括《投资者关系管理制度》、《投资者接待及推广制度》、《投资者投诉处理工作制度》、《投资者关系管理档案制度》等。有1053家上市公司尚未制定

相关制度，其中，主板上市公司 621 家，在未制定相关制度的上市公司中占比 58.97%，在所有主板上市公司中占比 32.68%。上市公司在投资者关系管理的制度保障方面仍需进一步加强。

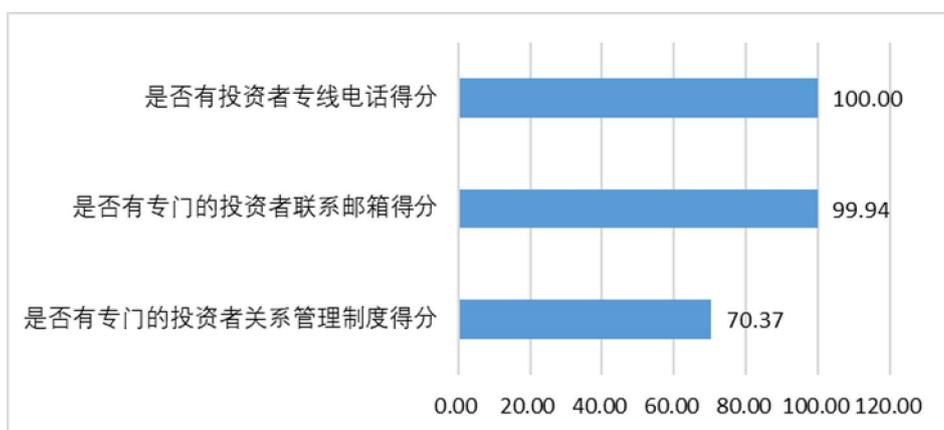


图 2 A 股上市公司投资者关系管理保障情况二级指标得分情况

（三）网站投资者关系管理：八成公司建有网站并设置投资者关系栏目，六成公司信息披露较为及时

2019 年上市公司网站投资者关系管理情况得分为 62.95 分。在三项二级子指标中，“上市公司建有自身网站情况”得分较高，为 90.98 分，既建立网站又设有独立 IR 栏目的公司有 3093 家，仅建立网站没有 IR 栏目的公司有 281 家，没有设立网站或网站打不开的公司有 180 家。有 284 家公司设立的 IR 栏目直接链接到上交所、深交所、上证 e 互动、深交所互动易、巨潮资讯网等官方信息披露或投资者互动平台。“网站信息的更新情况”得分次之，得分为 66.57 分。“网站投资者关系管理信息披露情况”得分相对较低，为 31.28 分。

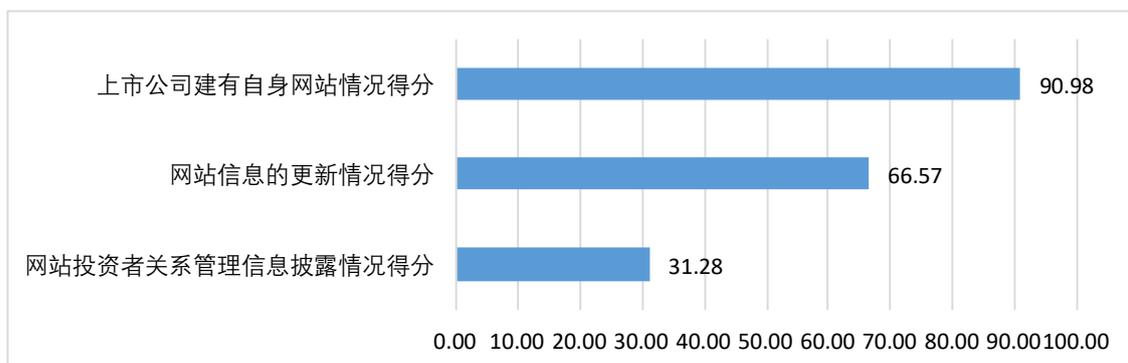


图3 A股上市公司网站投资者关系管理情况二级指标得分情况

（四）开展投资者关系管理活动：举办业绩说明会路演、线上、线下接待投资者的上市公司均不足五成

上市公司开展投资者关系管理活动情况得分为 45.40 分，线上投资者关系管理活动得分显著高于线下得分。其中，“业绩说明会路演次数”得分为 47.78 分，1698 家公司举办过业绩说明会，其中多数公司偏向针对年度业绩与投资者进行沟通与交流，而针对半年度业绩以及其他报告期业绩，上市公司主动交流的情况较少。“网上投资者接待日次数”得分为 46.37 分，1648 家公司设有网上投资者接待日，其中，多数上市公司通过全景网、上证路演中心等参与官方网络平台举办的一年一次或一年两次的辖区上市公司投资者集体接待日活动。“接待投资者来访调研情况”得分为 42.07 分，接待投资者来访调研频率较高的公司（全年 12 次及以上，即月均一次以上）有 202 家，多数集中在经济活跃地区；接待过投资者来访调研但不足 12 次的公司有 1293 家；没有接待过投资者来访调研的公司有 2059 家。

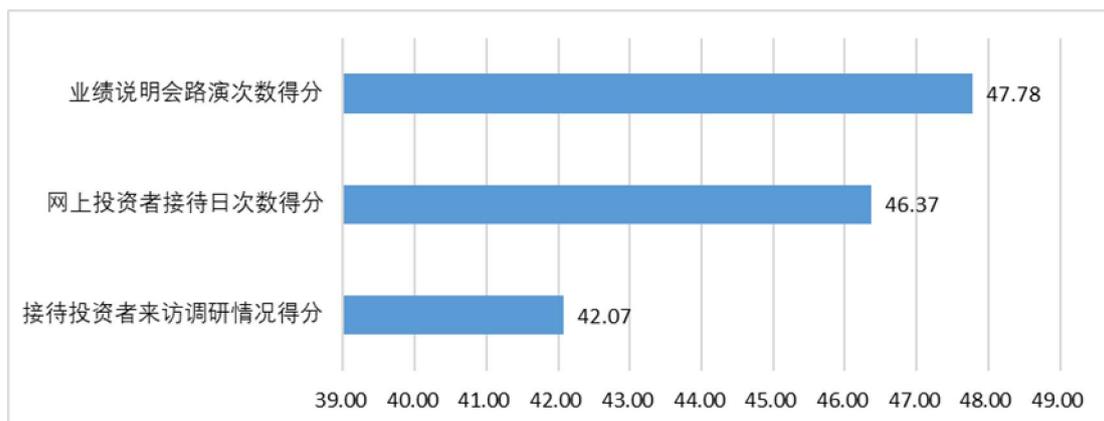


图4 A股上市公司开展投资者关系管理活动情况二级指标得分情况

(五) 互动情况：电话沟通效率较好，投资者使用交易所互动平台的积极性较高

上市公司与投资者互动情况得分为 58.03 分。在三个二级子指标中，“投资者联系电话畅通情况”得分较高，为 81.55 分，电话有人接听的公司有 3353 家，但 422 家公司出现过不能有效解决投资者问题的情况，94 家公司出现过接听人员态度不友好的情况。“投资者互动平台问题回复情况”得分次之，为 73.69 分，在投资者互动平台上每家上市公司都有被投资者提问的情况³，但有超三成的公司回复率较低。“投资者联系邮件回复情况”得分较低，为 18.87 分，回复邮件的公司仅有 671 家⁴。

³ 股票市场投资者调查显示，在与上市公司沟通方面，中小投资者主要通过交易所互动平台与公司官方途径沟通，并认为通过 E 互动、互动易等网络互动平台的沟通效果最好。

⁴ 邮件调查在新冠肺炎疫情期间开展，由于延迟复工，可能影响上市公司邮件回复效率。

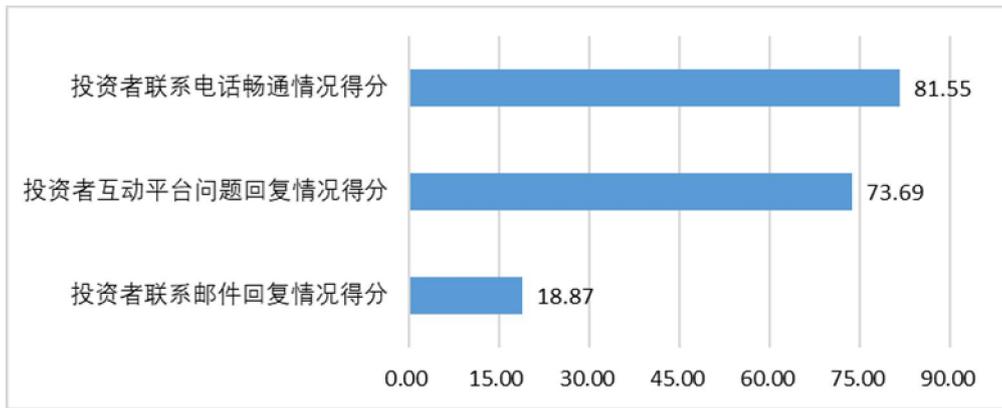


图 5 2019 年 A 股上市公司与投资者互动情况二级指标得分情况

二、上市公司投资者关系管理存在的问题

(一) 部分上市公司投资者咨询电话、邮箱存在联系不畅通、回复不及时等问题

上市公司在与投资者沟通的渠道建设方面表现较好，但实际沟通状况欠佳，电话沟通效率及邮件沟通有效性还有待提升。虽然 100%和 99.94%的上市公司设置了投资者专线电话及联系邮箱，但存在不能回复投资者问题、态度恶劣等现象。上市公司投资者联系邮件回复率则不足两成，部分上市公司尽管披露了邮箱地址，但邮箱疏于管理，出现了邮箱空间不足、邮箱停用、邮箱地址不存在等问题；甚至有公司不但不直接回复问题，反而要求投资者提供持股证明、电话等信息，人为设置障碍，无法有效解决投资者问题。

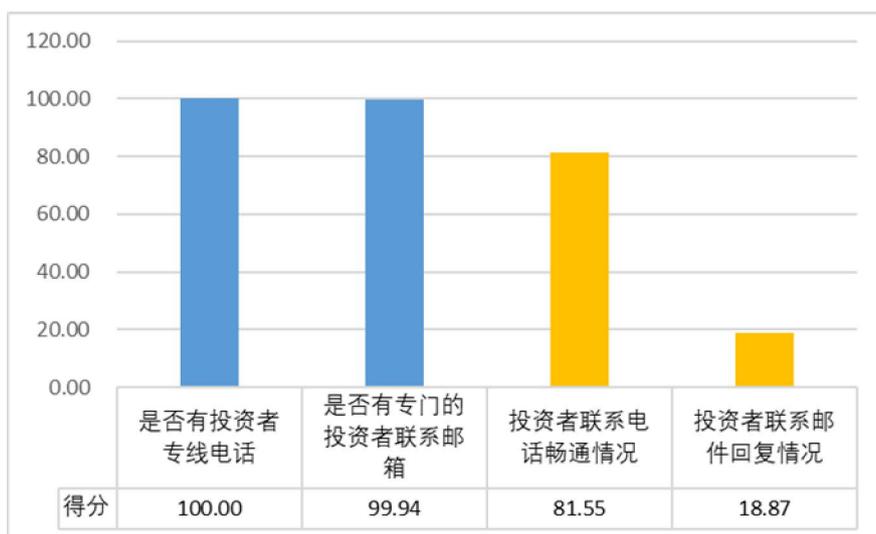


图 6 上市公司电话、邮件渠道建设情况与畅通情况

(二) 上市公司网站披露信息的内容普遍较少、网站信息更新频率有待提高

相比网站建设(94.94%的上市公司建有网站,87.03%的上市公司在建有网站的同时还开设了投资者关系管理专栏),上市公司网站投资者关系管理的主动性方面还有待提升。66.57%的上市公司能够及时在网站上更新信息,部分公司尽管设立了投资者关系相关栏目,但内容陈旧,常年不更新,不利于投资者获取信息。对于 18 项投资者较为关注的信息,上市公司平均披露的信息数量不足三分之一,其中,公司基本情况、公司公告、财务报告等信息披露情况较好;历年分红情况、路演、业绩说明会情况等信息披露较少。

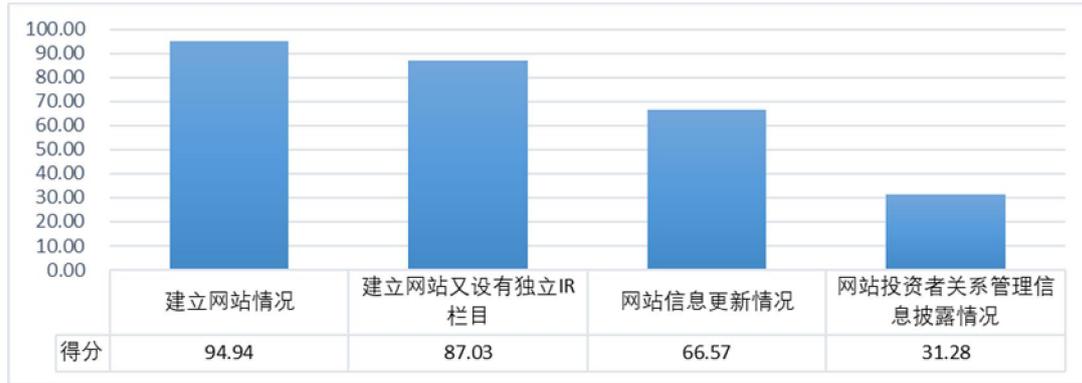


图 7 上市公司网站投资者关系管理情况得分

表 1 A 股上市公司网站投资者关系管理信息披露情况

序号	投资者关注内容	在网站进行披露的公司家数	占比
1	公司基本情况	3367	94.74%
2	公司公告	2583	72.68%
3	财务报告	2533	71.27%
4	投资者联系方式	2224	62.58%
5	制度建设	1742	49.02%
6	高管简历	1661	46.74%
7	社会责任	1423	40.04%
8	历年分红状况说明	1371	38.58%
9	投资者互动问答	847	23.83%
10	投资者年历或投资者关系活动记录表	695	19.56%
11	路演、业绩说明会网上文字回放	574	16.15%
12	高层演讲	255	7.18%
13	资料订阅	243	6.84%
14	常见 Q&A	93	2.62%
15	演示文稿下载	74	2.08%
16	来访登记	44	1.24%
17	路演、业绩说明会网上视频回放	26	0.73%
18	分析员名单	23	0.65%

(三) 相对于线上投资者关系管理情况，线下投资者接待情况有待提升

上市公司接待投资者来访调研情况得分为 42.07 分，没有接待过投资者来访调研的上市公司占比近六成，相对于线上沟通方式得分较低。这从侧面反映出由于线上互动沟通的成本较低，投

投资者尤其是个人投资者更倾向通过线上方式与上市公司互动。此外，上市公司是否举办线上投资者接待日活动取决于地方证监局/上市公司协会是否组织举办网上集体接待日活动，上市公司开展网上接待日的主动性仍有待增强。

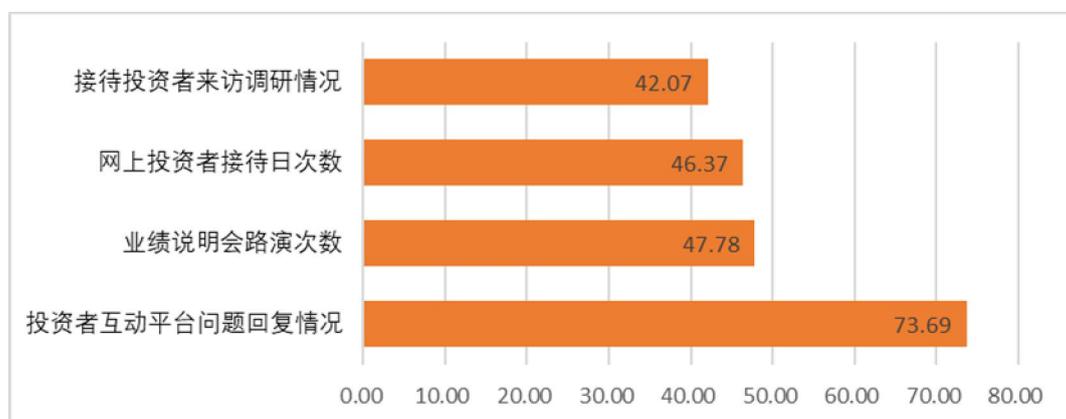


图8 上市公司与投资者线上、线下沟通情况得分

三、相关建议

(一) 完善投资者关系管理制度建设

投资者关系管理是一项着眼于上市公司长期价值的系统管理工程，制度是开展投资者关系管理工作的基本保障。多数上市公司虽然已经具备投资者关系管理意识，但在制度层面上却有所欠缺，仍有部分公司没有制定相应的投资者关系管理制度。另有部分公司制定的投资者关系管理制度存在片面性，比如仅制定投资者接待或处理投资者投诉等工作规范。上市公司需要进行系统的梳理和思考，结合自身特点制定有针对性的规划和措施，进一步完善投资者关系管理制度建设。建议上市公司协会通过制度指引或培训，敦促上市公司制定系统的投资者关系管理制度，提高投资者关系管理工作的规范化和系统化。

（二）优化网站投资者信息披露功能

网站作为面向公众的窗口，不仅是公司品牌形象的体现，也是投资者获取公司信息的重要渠道。上市公司往往注重网站对于产品的宣传，而忽略了投资者的多元需求。有的公司投资者关系管理栏目的信息量不大，仅有公告内容，有的公司投资者关系管理栏目信息常年不更新，形同虚设，投资者很难通过网站了解公司。上市公司应从投资者需求角度出发，优化网站栏目设置和信息披露功能，丰富网站信息量，提高网站在投资者关系管理中的作用。建议上市公司协会、地方证监局及投资者保护机构等将重视网站投资者关系管理的上市公司作为典型范本，通过多种渠道进行宣传推广，供其他公司借鉴学习。

（三）强化投资者互动渠道日常管理

投资者专线电话、联系邮箱以及投资者互动平台都是上市公司与投资者日常交流的重要渠道。上市公司大多通过专线电话和投资者互动平台与投资者交流，而邮件交流被忽略。而且，投资者专线电话存在接不通、接线员态度不佳、不能有效解决问题的情况。同时，投资者互动平台还存在回复不及时、选择性回复甚至不回复的情况。上市公司应设置专人专岗，强化投资者互动渠道的日常管理。建议监管部门定期检查、指导和敦促上市公司对于投资者互动渠道的管理，提高上市公司与投资者日常交流的畅通有效性。

（四）提高开展投资者关系管理活动的主动性

上市公司通过开展投资者关系管理活动能够与投资者进行深度交流，同时，面对面沟通能够更有效、直接地回应投资者的诉求，拓宽投资者获取信息的渠道。然而，目前投资者关系管理活动呈现一种被动型的状态。如业绩说明会、投资者接待日这类投资者关注的重要活动，一年内举办过的公司不足半数。上市公司有必要提高开展投资者关系管理活动的积极性，主动接触投资者。建议有关部门加强对上市公司的指导与宣传，提供平台，组织上市公司与投资者开展交流活动，增加上市公司和投资者接触机会。

（五）加强基础交易规则教育和投资者适当性教育

监管部门组织上市公司开展各类投资者教育活动有助于促进上市公司与投资者加强联系，提升上市公司投资者关系管理工作水平。从长远来看，投资者关系管理工作需要上市公司和监管部门以及自律组织共同推动。建议监管部门继续开展各类投资者教育活动，加强投资者适当性教育与基础交易规则教育，提高投资者的风险意识以及对市场交易基础知识的了解程度。

附录 1：上市公司投资者关系管理状况评价指标得分

	2019 年
上市公司投资者关系管理状况评价得分	69.32
1.投资者关系管理保障情况	90.11
1.1 是否有专门的投资者关系管理制度	70.37
1.2 是否有投资者专线电话	100.00
1.3 是否有专门的投资者联系邮箱	99.94
2.网站投资者关系管理情况	62.95
2.1 上市公司建有自身网站情况	90.98
2.2 网站投资者关系管理信息披露情况	31.28
2.3 网站信息的更新情况	66.57
3.开展投资者关系管理活动情况	45.40
3.1 业绩说明会路演次数	47.78
3.2 网上投资者接待日次数	46.37
3.3 接待投资者来访调研情况	42.07
4.与投资者互动情况	58.03
4.1 投资者联系电话畅通情况	81.55
4.2 投资者联系邮件回复情况	18.87
4.3 投资者互动平台问题回复情况	73.69

注：投资者关系管理保障情况指标权重为 40%；网站投资者关系管理情况、开展投资者关系管理活动情况、与投资者互动情况指标权重为 20%

附录 2：上市公司投资者关系管理状况评价方法

（一）评价对象

上市公司投资者关系管理状况评价对象为在沪深证券交易所挂牌交易至少满一个自然年度的上市公司，即 2018 年底前在交易所挂牌交易的公司，但不包括已终止上市或暂停上市的公司，共计 3554 家。

（二）数据来源

评价数据来源于公开信息（沪深证券交易所网站、上证 e 互动、深交所互动易、上市公司网站等）、国泰安 CSMAR 数据库、电话畅通情况调查及联系邮件调查，主要包括：上市公司临时公告、定期报告、公司治理文件、上市公司网站自主披露的信息，上市公司在投资者互动平台上与投资者的互动情况、对样本公司开展的三轮投资者专线电话调查和两轮投资者联系邮箱调查数据。

（三）评价原则及指标体系

评价遵循“投资者需求导向”、“系统性”和“实用性”原则，从上市公司投资者关系管理的保障情况、网站投资者关系管理情况、开展投资者关系管理活动情况以及与投资者互动情况四个方面，对上市公司在投资者关系管理方面的制度基础、沟通渠道畅通有效性以及与投资者互动的效率等进行评价。评价指标体系包括 4 个一级指标和 12 个二级指标，一、二级指标评分以等权重计算，形成最终评价结果。

附表 1 上市公司投资者关系管理状况评价指标体系

一级指标	二级指标	备注
1.投资者关系管理保障情况	1.1 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
	1.2 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
	1.3 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.网站投资者关系管理情况	2.1 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
	2.2 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
	2.3 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
3.开展投资者关系管理活动情况	3.1 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
	3.2 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
	3.3 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
4.与投资者互动情况	4.1 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
	4.2 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
	4.3 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

(中国证券投资者保护基金公司
调查评价与研究部 张琦)

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。