

2018 年度证券投资者满意度调查报告

为了解证券投资者对投资者保护成效的满意程度，中国证券投资者保护基金公司依托全国个人投资者固定样本库，开展了 2018 年度证券投资者满意度调查，共发放问卷 10160 份，收回有效问卷 9586 份，问卷回收率为 94.35%。本次调查以 2019 年 4 月 11 日——2019 年 4 月 25 日为调查周期，持续调查投资者对上市公司投资者保护成效的满意度，对自身权益保护相关问题的关注程度及对提升满意度的诉求情况。按照投资者选择结果，我们计算生成满意度指数。满意度指数 50 为中性值，大于 50 时，表示投资者整体偏向满意；小于 50 时，表示投资者满意度整体偏向不满意。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。经对调查结果的整理分析，形成如下结论：

一、上市公司投资者保护状况：投资者整体偏向满意

上市公司是决定投资者权益能否实现的关键主体，通过调查投资者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，并结合投资者对相关权益的重视程度，计算生成中国上市公司投资者保护总体满意度指数。

2018 年度中国上市公司投资者保护总体满意度指数¹为 60.42，较上年有所提升，投资者整体偏向满意。

（一）上市公司投资者保护总体满意度：投资者偏向满意；多数投资者对本年度上市公司质量表示认可

2018 年度中国上市公司投资者保护总体满意度指数为 60.42，高于 50 的中性值，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，有 49.39%的投资者对上市公司对投资者权益保护的总体表现表示满意或非常满意，较上年微增 0.06 个百分点；有 19.31%的投资者表示不满意或非常不满意，较上年减少 2.32 个百分点；有 31.30%的投资者表示一般，较上年增加 2.26 个百分点。由于偏向满意的投资者占比略有增加，而偏向不满的投资者占比有所减少，因此，总体满意度略有提升。

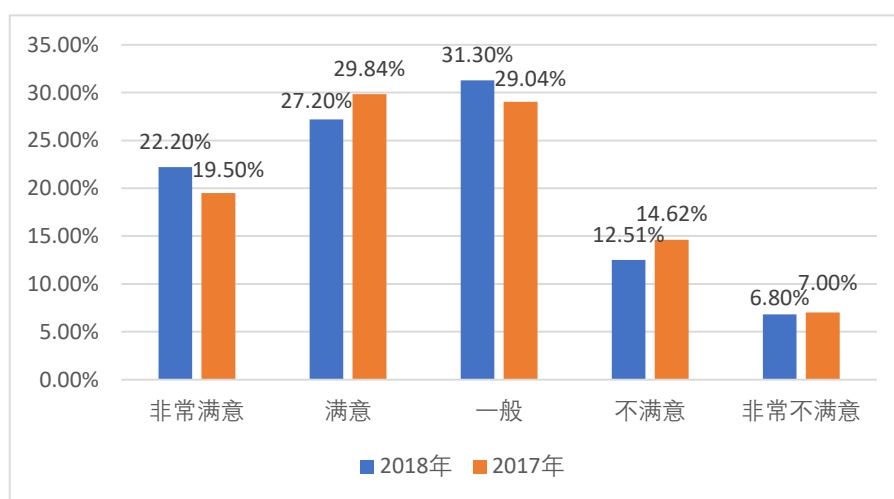


图 1：2017 年和 2018 年投资者对上市公司投资者保护总体表现的满意程度对比

¹ 中国上市公司投资者保护总体满意度指数在计算时同时考察投资者的满意程度和对相关子权益的重视程度。经计算，2018 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 $61.37 \times 50\% + (\text{决策参与权满意度指数 } 58.59 \times 29.59\% + \text{知情权满意度指数 } 60.75 \times 39.50\% + \text{投资收益权满意度指数 } 58.66 \times 30.91\%) \times 50\% = 60.42$ ”，其中决策参与权满意度比重占 29.59%、知情权满意度比重占 39.50%、投资收益权满意度比重占 30.91%，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。

对于我国上市公司质量,有 60.19%的投资者表示满意或非常满意;有 35.73%的投资者表示一般;有 4.08%的投资者表示不满意或非常不满意。据调查数据测算,投资者对 2018 年上市公司质量的满意度指数²为 68.19。

(二)上市公司投资者保护满意度指数走势:总体满意度指数略升,投资收益权满意度指数下降

2018 年中国上市公司投资者保护总体满意度指数为 60.42,较上年略升 0.83。三项子权益的满意度指数³出现两升一降。其中,知情权满意度指数最高,为 60.75,较上年略升 0.82;其次是投资收益权满意度指数 58.66,较上年略降 0.28;决策参与权满意度指数 58.59 虽为三项最低,但较上年略升 0.36。

从 2009-2018 年投资者保护工作满意度指数走势来看,2018 年总体满意度指数延续上一年升势,连续两年实现增长,同时决策参与权和知情权满意度指数也连续两年实现增长,总体满意度指数十年中有九年保持在 50 中性值之上。三项子权益对比来看,知情权满意度指数历年来大多位居三项首位,仅 2011 年位居第二,表明十年来投资者对知情权的保护状况最为满意和认可。

² 投资者对 2018 年上市公司质量的满意度指数计算方法与投资者对监管部门开展投资者保护工作的成效的满意度指数相同。

³ 子权益满意度指数在计算时同时考虑投资者的满意程度和对子权益相关内容的重视程度,即:子权益满意度指数=子权益满意度加权平均分×50%+子权益相关内容权重得分×50%,其中子权益相关内容权重得分根据投资者对相关内容重要程度的认识计算而得。

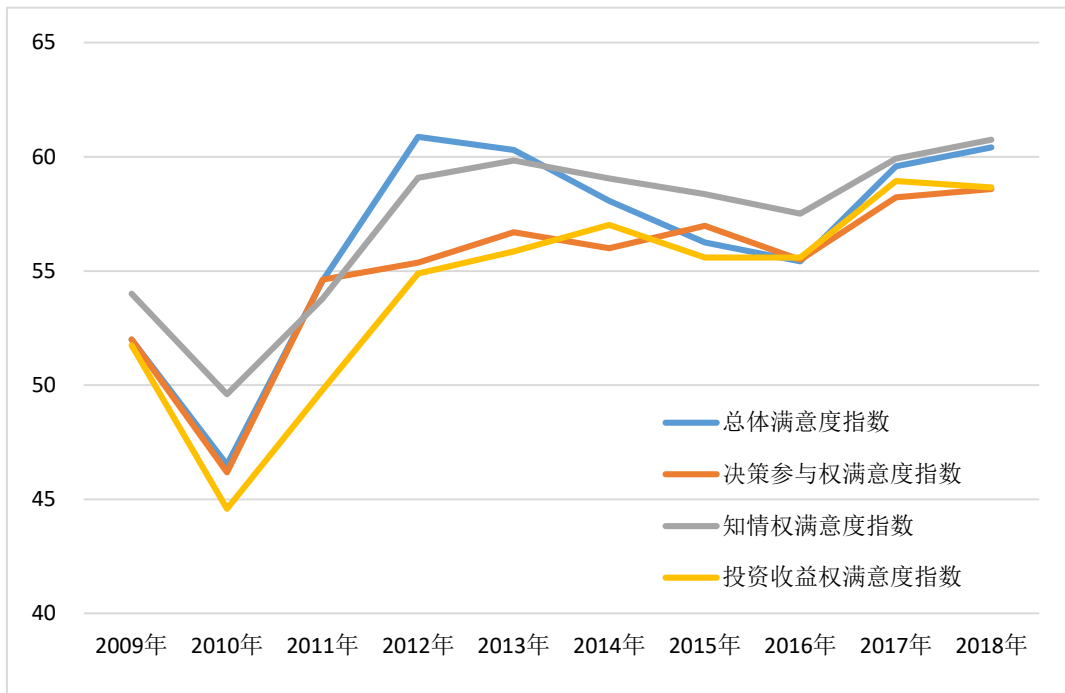


图 2：2009-2018 年投资者保护工作满意度指数走势

(三) 投资者对各项权益的重视程度：投资者最看重知情权，决策参与权受重视程度下降

调查显示，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。投资者最看重的仍是知情权，且重视程度较上年进一步提升，其次为投资收益权，最后为决策参与权。其中，投资者对决策参与权的重视程度较上年有所下降，而对投资收益权的重视程度则有所提升。2018 年，投资者赋予决策参与权、知情权和投资收益权的权重分别为 29.59%、39.5%和 30.91%。

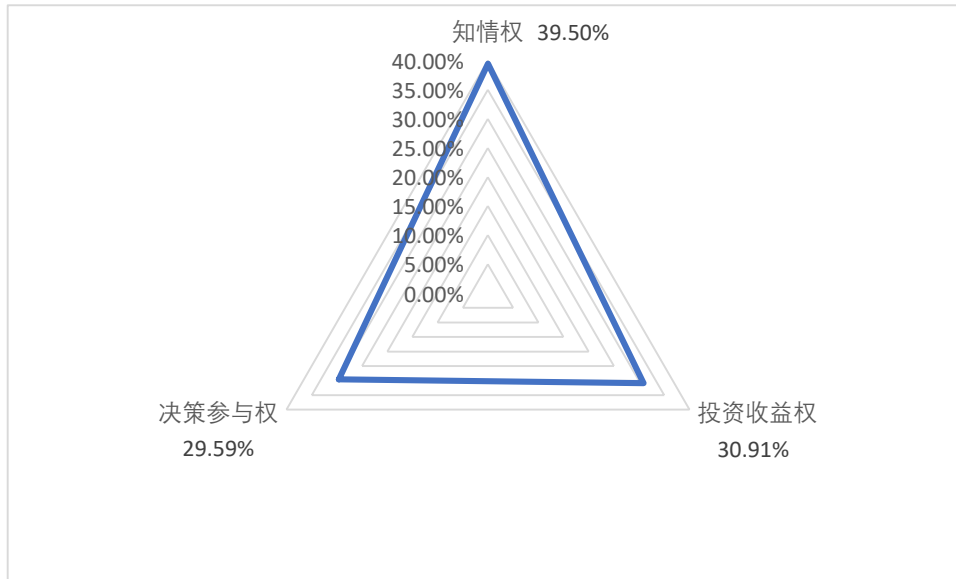


图 3：2018 年投资者对各项权益的重视程度

（四）决策参与权满意度：满意度略有提升，中小股东权利行使保障情况明显改善

2018 年度投资者决策参与权满意度指数为 58.59，高于 50 的中性值，表明投资者对于该项权利表示满意和认可。其中，表示满意或非常满意的投资者占比合计 47.39%，较上年微增 0.04 个百分点；表示不满意或非常不满意的投资者占比合计 19.01%，较上年减少 1.80 个百分点；表示一般的投资者占比 33.60%，较上年增加 1.84 个百分点。偏向满意的投资者占比略有增加，而偏向不满的投资者占比有所减少，因此，决策参与权满意度略有提升。

重视程度方面，投资者对决策参与权相关的四项内容重视程度排序情况与去年一致。其中，投资者仍最看重中小股东权利行使保障情况，而对公司治理制度及内控有效性，董事会、监事会职能建设和执行情况，以及公司经理层监督激励机制建设与执行情况重视程度依次递减。

工作改善方面，认为决策参与权相关的四项内容有所改善的投资者皆超半数。其中，高达 84.95% 的投资者认为中小股东权利行使保障情况有所改善；有 74.90% 的投资者认为公司治理制度及内控有效性有所改善；有 71.03% 的投资者分别认为董事会、监事会职能建设和执行情况有所改善；而认为公司经理层监督激励机制建设与执行情况有所改善的投资者最少，占比为 57.75%。

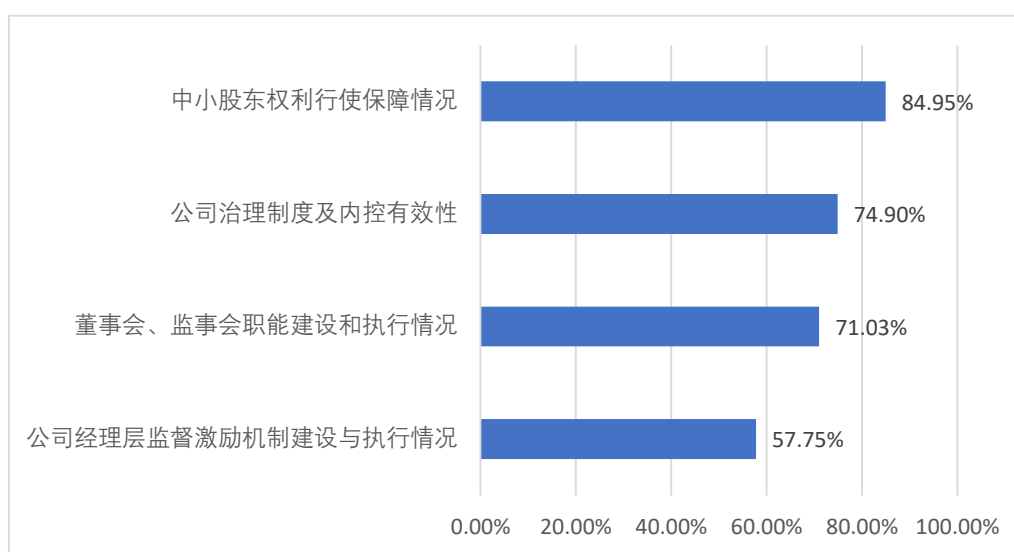


图 4：2018 年上市公司对投资者决策参与权保护的改善情况

对于 2018 年中小股东权利行使保障情况中涉及的投票权，投资者行使投票权的意愿和结果并不理想，较上年表现更差。有 42.81% 的投资者表示没有行使过投票权，也没有行使意愿，较上年增加 15.66 个百分点；有 33.74% 的投资者表示希望行使投票权，但不知道通过何种途径行使，较上年减少 2.44 个百分点；有 20.47% 的投资者表示行使过投票权，但由于持有股份太少对公司决策没有任何影响，较上年减少 12.74 个百分点；仅有 2.98% 的投资者表示行使过投票权，且最终结果与自己的选择一致，较上

年减少 0.49 个百分点。

在行使投票权的途径方面，有 83.19% 投资者愿意选择网络投票，倾向选择现场或邮寄等其他投票方式的投资者不足二成。对于网络投票的便利性，七成的投资者偏向满意。其中，表示满意或非常满意的投资者占比合计 70.6%；表示一般的投资者占比 27.06%；仅有 2.34% 的投资者表示不满意或非常不满意。

（五）投资者知情权满意度：投资者满意度继续提升，上市公司重大事项信息的披露情况改善显著

2018 年度投资者知情权满意度指数为 60.75，高于 50 的中性值，表明投资者对于该项权利表示满意和认可。其中，表示满意或非常满意的投资者占比合计 48.59%，较上年微增 0.02 个百分点；表示不满意或非常不满意的投资者占比合计 18.20%，较上年减少 1.93 个百分点；表示一般的投资者占比 33.20%，较上年增加 1.91 百分点。偏向满意的投资者占比略有增加，而偏向不满意的投资者占比有所减少，因此，知情权满意度略有提升。

重视程度方面，投资者对知情权相关的四项内容重视程度排序情况与去年一致。其中，投资者仍最看重上市公司重大事项信息的披露情况，而对上市公司基本信息的披露情况、上市公司信息的披露质量以及上市公司日常其他信息的披露情况的重视程度依次递减。

工作改善方面，认为知情权相关的四项内容有所改善的投资者皆超半数。其中，高达 86.74% 的投资者认为上市公司重大事项

信息的披露情况有所改善；有 78.61%和 72.71%的投资者分别认为，上市公司信息的披露质量、上市公司基本信息的披露情况有所改善；认为上市公司日常其他信息的披露情况有所改善的投资者最少，占比为 55.63%。

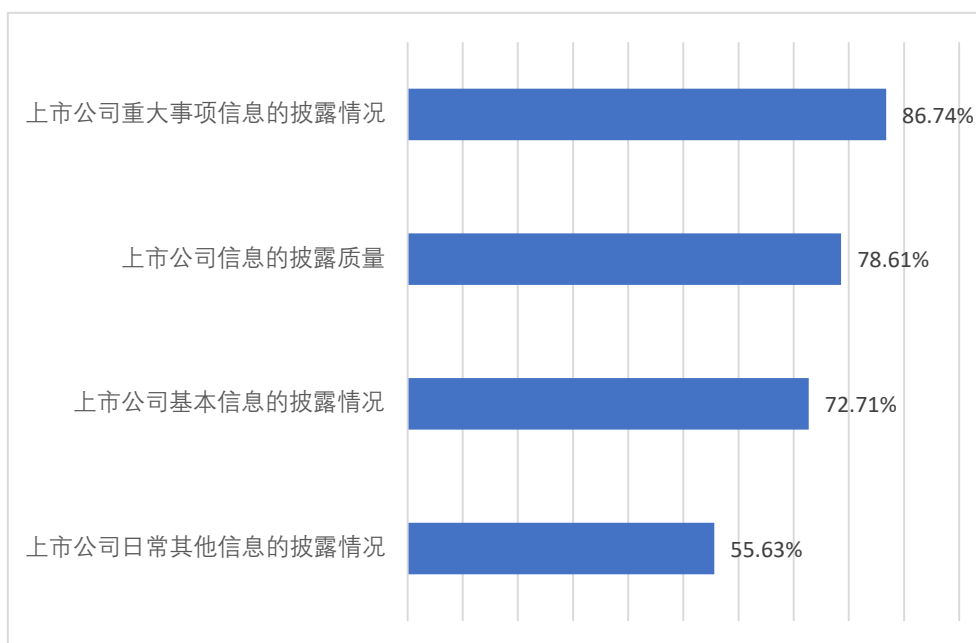


图 5：2018 年上市公司对投资者知情权保护的改善情况

对于 2018 年上市公司日常其他信息的披露情况中涉及的上市公司咨询服务电话、网站建设等投资者沟通渠道情况，超六成投资者偏向满意，较上年有较大提升。其中，表示满意或非常满意的投资者占比合计 67.89%，较上年增加 12.48 个百分点；表示一般的投资者占比 29.45%，较上年减少 9.67 个百分点；仅有 2.66% 的投资者表示不满意或非常不满意，较上年减少 2.81 个百分点。

（六）投资收益权满意度：投资者基本满意，但满意度较去年下降；上市公司的财务质量改善显著

2018 年度投资者投资收益权满意度指数为 58.66，高于 50 的

中性值，表明投资者对于该项权利表示满意和认可。其中，表示满意或非常满意的投资者占比合计 48.79%，较上年微减 0.04 个百分点；表示不满意或非常不满意的投资者占比合计 21.91%，较上年微增 0.95 个百分点；表示一般的投资者占比 29.30%，较上年微减 0.91 个百分点。偏向满意的投资者占比略有减少，而偏向不满的投资者占比略有增加，因此，投资收益权满意度略降。

重视程度方面，投资者对投资收益权相关的四项内容重视程度排序情况与去年一致。其中，投资者仍最看重上市公司的价值创造能力，而对上市公司的财务质量、上市公司从事可能涉嫌利益输送活动的情况以及上市公司的利润分配情况的重视程度依次递减。

工作改善方面，认为投资收益权相关的四项内容有所改善的投资者皆超半数。其中，高达 83.79% 的投资者认为上市公司的财务质量有所改善；有 72.40% 和 71.01% 的投资者分别认为，上市公司从事可能涉嫌利益输送活动的情况、上市公司的价值创造能力有所改善；认为上市公司的利润分配情况有所改善的投资者最少，占比为 58.78%。

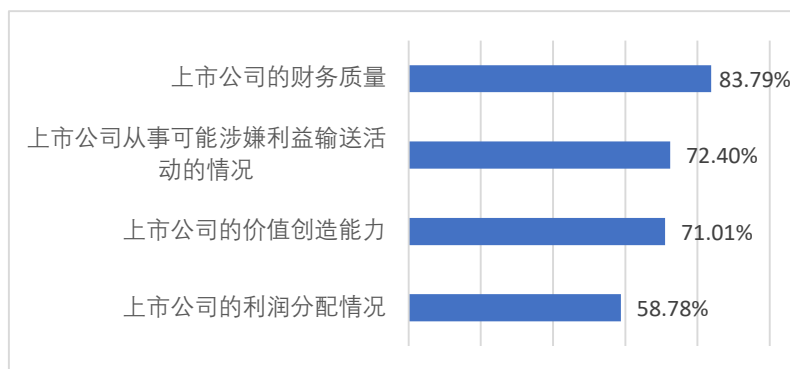


图 6：2018 年上市公司对投资者投资收益权保护的改善情况

对于 2018 年上市公司的利润分配情况中涉及的现金分红情况，近六成投资者偏向满意。其中，有 59.05%的投资者认为现金分红情况得到改善；有 35.10%的投资者认为现金分红情况基本没有变化；仅有 5.84%的投资者认为现金分红情况逐年变差或愈加恶化。

二、投资者对提升满意度的诉求

（一）提高上市公司质量：强化监管为重中之重

上市公司的质量与投资者权益息息相关，对于如何提高其质量，多数投资者认为应通过强化监管促进上市公司质量的提升。调查数据显示，有 86.76%的投资者认为，应持续加强交易所一线监管，全面强化上市公司、证券经营机构等市场主体监管，保持稽查执法的高压态势；有 82.76%的投资者认为，应加强证券市场处罚力度、提高违法违规成本，以严监管为宗旨完善相关法律制度建设；有 69.75%的投资者认为，以设立科创板并试点注册制为契机，把好市场入口和出口两道关，做到宽进严出，实现市场化优胜劣汰；还有 68.12%的投资者认为，加强对上市公司控股股东、实际控制人、高级管理人员的管理约束，促使上市公司及大股东讲真话、做真账。

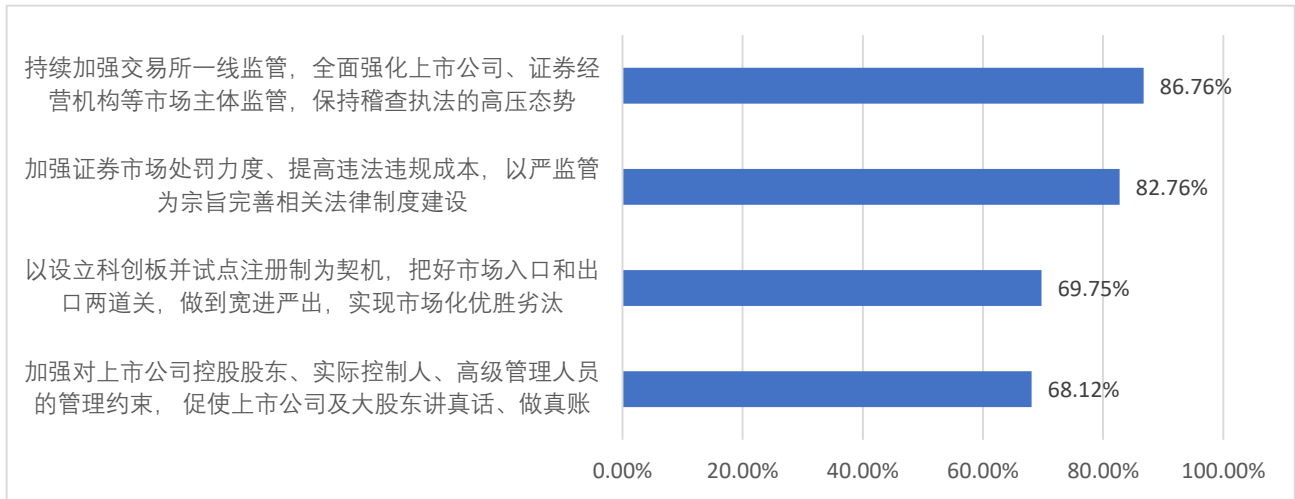


图 7：投资者对提高上市公司质量的诉求情况

（二）改进上市公司信息披露：健全信息披露异常情形问责机制最受关注

上市公司的信息披露是保障投资者知情权的基础。历年来，上市公司信息披露违规情形屡见不鲜。对于改进上市公司信息披露的措施，投资者认为急需完善的是，健全信息披露异常情形问责机制、提高虚假信息披露的成本。其次投资者较为关注的是，健全跨市场交易产品及突发事件信息披露机制、实现信息的快速传导。对于督促上市公司切实履行信息披露职责、主动接受投资者问询，投资者也较为关注。对于其他两类措施，即健全舆论反映机制、鼓励投资者、媒体等各主体监督并披露违规信披问题，严厉打击信息披露违法行为、增加责任主体违规成本等，投资者关注程度递减。

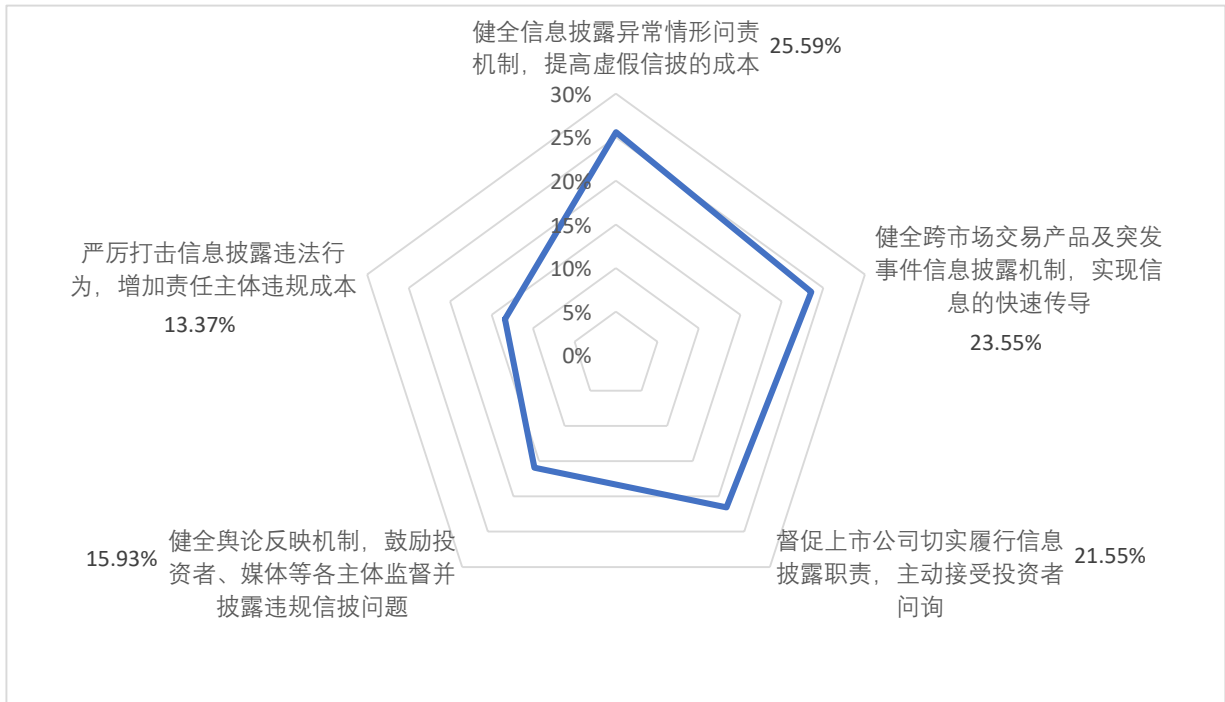


图 8：投资者对改进上市公司信息披露措施的关注程度

（三）改善投资回报：投资者对完善利润分配制度需求最大

获取投资回报是投资者基本权益之一。对于改善投资回报的措施，多数投资者需求集中在，完善利润分配制度，与股东特别是中小股东进行分红方案的预沟通。其次，投资者需求较大的是，上市公司应当完善公司治理，提高盈利能力，主动积极回报投资者。对于不履行分红承诺的上市公司要记入诚信档案、对再融资做出限制，也有较多投资者认为其符合自己的需求。对于其他三类措施，即对建立多元化投资回报体系、完善股份回购制度、研究建立“以股代息”制度等，完善除权除息制度安排、力图减少分红后投资者的除息和红利税损失，开发多类型证券投资产品、使投资回报多样化等，投资者需求程度依次递减。

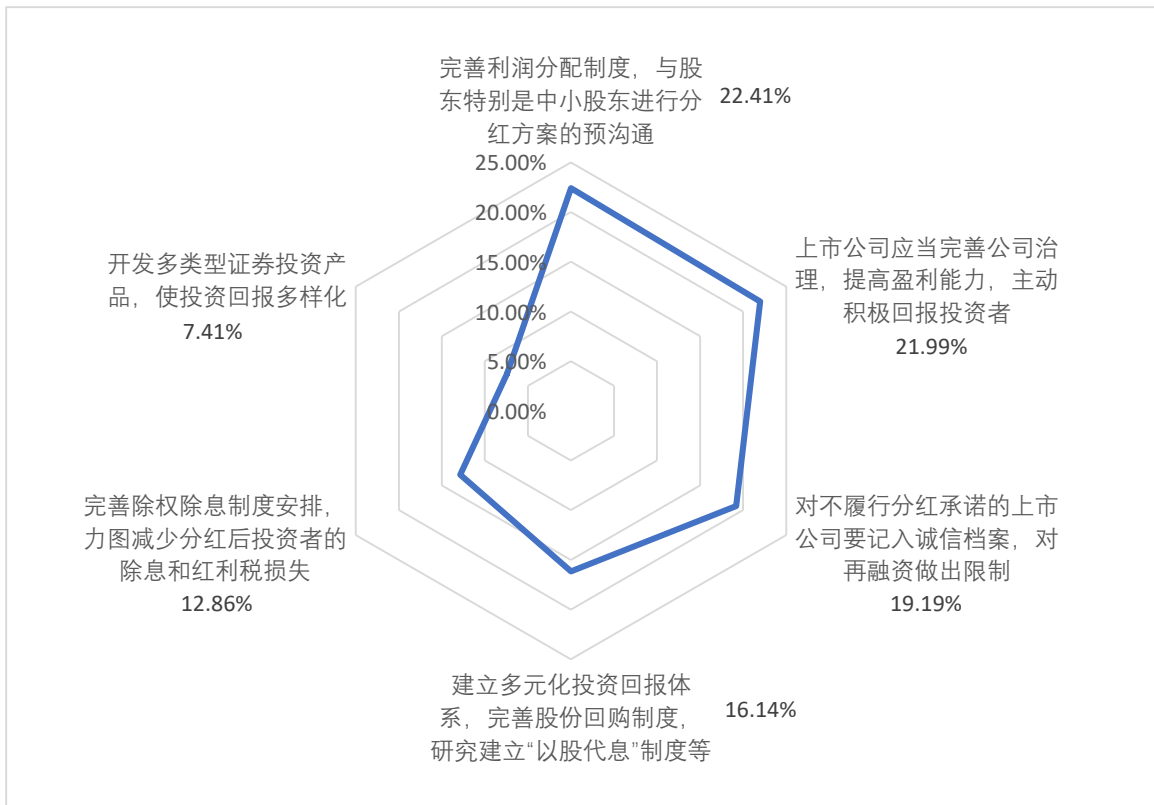


图 9：投资者对改善投资回报措施的需求程度

（四）完善补偿机制：建立上市公司退市风险应对机制最受重视

健全中小投资者赔偿机制是投资者被损害利益得以弥补的最有效方式，在完善补偿机制的措施中，投资者最看重的是，通过引入保险机制等建立上市公司退市风险应对机制，减少退市带来的利益损失。其次，投资者看重的是，在违规或者涉案当事人有能力赔偿时、督促其主动赔偿投资者。对于完善风险救助机制、由证券投资者保护基金等特殊机构先行赔付，投资者也较为看重。对另外两项措施，大力推进行政和解工作、使用行政和解金补偿适格投资者损失，探索将违法主体缴纳的行政处罚金用于弥补投资者合法权益受到的损失等，投资者重视程度递减。

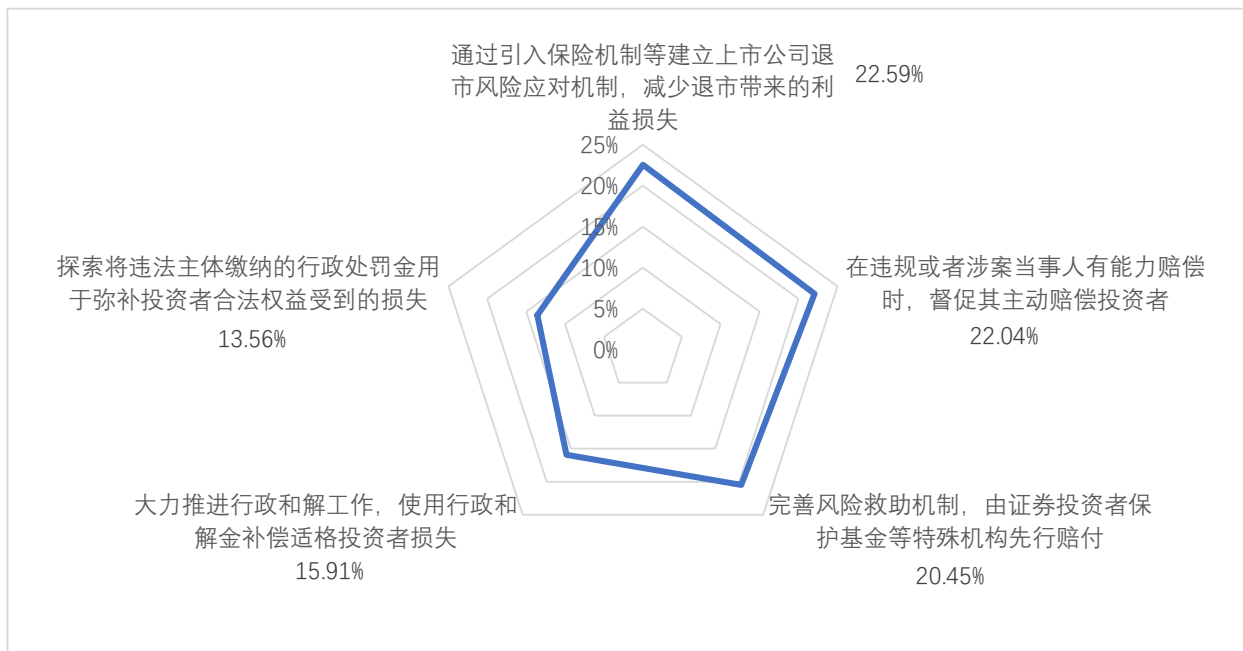


图 10: 投资者对完善补偿机制措施的重视程度

(五) 促进投资者行使股东权利: 监管层面的措施最为有效

投资者行使股东权利, 参与上市公司治理, 对保护投资者自身权益有着重要的意义和作用。然而, 中小投资者往往存在股东意识不强、对上市公司治理参与热情不高的现象。要改善此类状况, 需要从多个层面入手推进, 而投资者认为, 监管层面的措施最为有利。调查数据显示, 有 90.89% 的投资者认为, 监管层面, 强化对上市公司信息披露的要求, 把公司治理加入信息披露的基本框架中, 保护中小投资者的知情权, 使中小投资者真正能有效参与上市公司决策; 有 75.81% 的投资者认为, 内部管理层面, 加强对控股股东、实际控制人及其关联方的约束, 同时增加机构投资者参与公司治理, 以进行利益制衡, 保护中小投资者行使股东权利; 有 75.55% 的投资者认为, 投资者层面, 加强对投资者的宣传教育, 使中小投资者真正明白自己的权利, 掌握行使投票权的

途径等；还有 55.45% 的投资者认为，自律组织层面，健全独立董事备案和履职评价制度等，积极发挥自律组织对上市公司的督导作用。

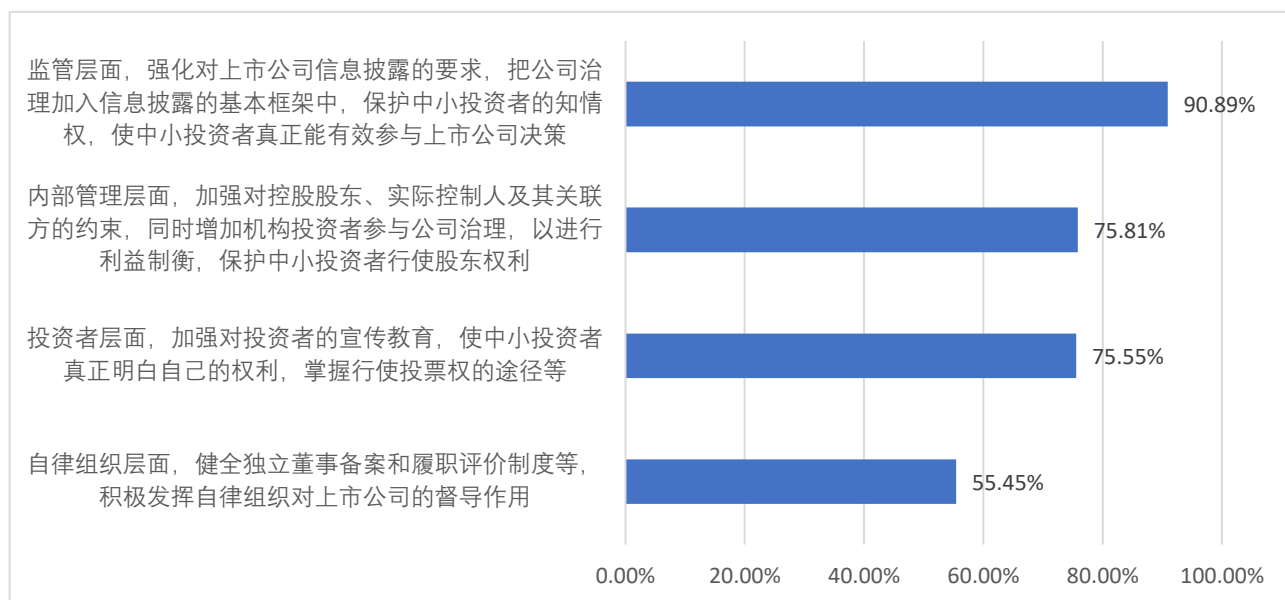


图 11：投资者对提高其行使股东权利措施的诉求情况