2023 中国资本市场 ESG 信息质量暨

上市公司信息透明度指数白皮书

光华-罗特曼信息和资本市场研究中心

北京大学光华管理学院

2023 年 5 月

©版权所有。本文由卢海教授及研究团队成员李丹、宋禄霖、王钰、吴书月完成。在北京大学光华管理学院和多伦多大学罗特曼管理学院的支持下，光华-罗特曼信息和资本市场研究中心将每年发布中英文白皮书并更新上市公司信息透明度指数。感谢新财富在指数研制过程中的战略合作与支持，感谢所有参与本次指数通讯调查的分析师、机构投资者、上市公司董秘，感谢参与实地调研的上市公司。

年度白皮书可在光华-罗特曼信息和资本市场研究中心网站下载：
https://guanghua-rotman.work/

摘 要

从上市公司透明度指数看，高透明度公司的市值普遍较高，总资产收益率和净资产收益率在较高水平。

从可持续发展的视角看，A 股上市公司对 ESG 的认知维持在较高水平，但 ESG 信息披露仍落后于实践，实践 ESG 的障碍是缺少细化政策指引、知识技能不足及专业人才。ESG 信息披露相关政策的出台可以在一定程度上可以减少企业实践中遇到的障碍，推动公司的 ESG 实践。32%的公司因政策加大了减碳力度，46%的公司对上游供货商的 ESG 要求有所提高。

上市公司对 ESG 投资和公司市值之间是否有线性关系，以及是否可以增加市值仍存在一定分歧。更多的公司将布局提升追踪 ESG 的绩效能力，65%的公司认为 ESG 相关投资应占总销售额的 5%及以下。

引 言

自 2019 年 5 月起，光华-罗特曼信息和资本市场研究中心（简称“研究中心”）已连续 5 年发布中国资本市场信息质量白皮书和上市公司信息透明度指数。上市公司的信息透明度是衡量资本市场诚信的一个重要维度，研究中心构建的透明度指数结合了主观指标(广大市场参与者的观点)和大数据基础上的客观指标（上市公司会计盈余质量、监管机构的调查和处罚记录等），旨在全面综合反映上市公司的信息质量和透明度。

2023 年 2 月，研究中心和新财富通过电子邮件联系了 4662 家上市公司的董事会办公室，邀请其参与通讯调查，共收到 535 家公司的自愿详细回复，回复率为 11.5%。2023 年的白皮书从可持续发展（ESG，包括环境、社会和治理）的视角，对比过去 3 年中国资本市场对 ESG 的理解，实践以及布局的变化，探讨 ESG 信息披露相关政策的出台是否对公司运营和产业链产生影响，洞察 ESG 理念在中国长远发展的重要因素。

同时，2023 年度透明度指数也持续涵盖了 ESG 相关指标。希望通过分享我们的研究成果，可以提高上市公司的可持续发展能力，促进资本市场对 ESG 价值理念的推动，支持中国经济社会高质量、可持续的发展。

目录

第一部分　中国资本市场 ESG 披露现状 3
一、上市公司对 ESG 的理解，实践及布局在过去三年的变化 3
二、上市公司实践 ESG 的动机和障碍 7
三、ESG 投资与公司市值的关系 9
四、ESG 信息披露政策对公司运营的影响 11
五、ESG 信息披露政策对产业链的影响 14
六、上市公司 ESG 实践概况 16
七、上市公司对 ESG 在中国的发展建言献策 17
第二部分　中国上市公司信息透明度指数 19
1. 指数构建的方法及相关性 19
2. 指数排名前 300 的上市公司描述统计 22
3. 指数排名前 300 的上市公司名单（按行业排序） 25

图表目录

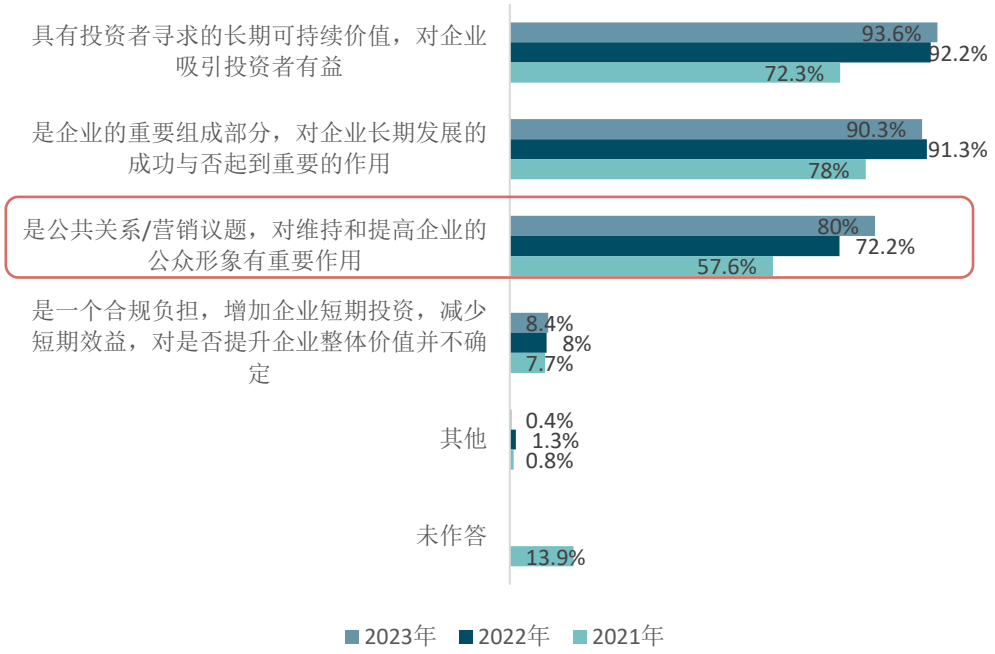
图 1：上市公司对 ESG 的理解 3
图 2：上市公司 ESG 实践阶段 4
图 3：ESG 与上市公司业务的整合程度 5
图 4：上市公司未来 5 年会将哪些 ESG 议题纳入战略考量 6
图 5：2023 年上市公司确定会参与哪些 ESG 投资与布局 7
图 6：上市公司披露 ESG 相关信息的主要动机 8
图 7：上市公司实践 ESG 遇到的主要障碍 9
图 8：上市公司认为注重 ESG 投资与布局和公司市值的关系 10
图 9：ESG 相关议题的投资应占公司总利润的比例？ 11
图 10：严格执行 E 中的碳减排的要求对上市公司的生产效益是否有影响 11
图 11：上市公司的 ESG 信息披露和相关工作因政策修订发生了哪些改变 12
图 12：上市公司是否在 2021 年年报第五章披露减碳措施及效果？ 13
图 13：上市公司是否因为需要在年报中披露减碳措施和成效而加大了减碳力度？ 13
图 14：属于上游企业的上市公司，供货的销售商或服务商大致来源的比例 14
图 15：属于下游企业的上市公司，为其供货或提供服务的公司大致来源的比例 15
图 16：上市公司对上游供货商的 ESG 相关行为与 ESG 信息的披露要求是否有变化？ 15
图 17：上市公司是否体会到下游客户对贵公司在 ESG 相关行为与 ESG 信息披露要求的变化？ 16
图 18：上市公司从哪一年开始发布 ESG 相关报告，发布了多少份？ 16
图 19：上市公司 ESG 实践概况 17
图 20：上市年限对比 23
图 21：市值与盈利能力对比 24

第一部分　中国资本市场 ESG 披露现状

一、上市公司对 ESG 的理解，实践及布局在过去三年的变化

从上市公司对 ESG 理解的调研结果来看，认为 ESG 对企业吸引投资和长期发展起到重要作用的认同度仍维持在 90%以上的较高水平（图 1）。值得注意的是，认同“ESG 是公共关系或营销议题，对维持和提高企业公众形象有重要作用”的公司比例达到 80%，占比较前两年（2022 年的 72.2%，2021 年的 57.6%）明显提高，结果说明公司认为 ESG 信息的传播有利于建立良好的企业形象，赋予企业社会资本。

图 1：上市公司对 ESG 的理解

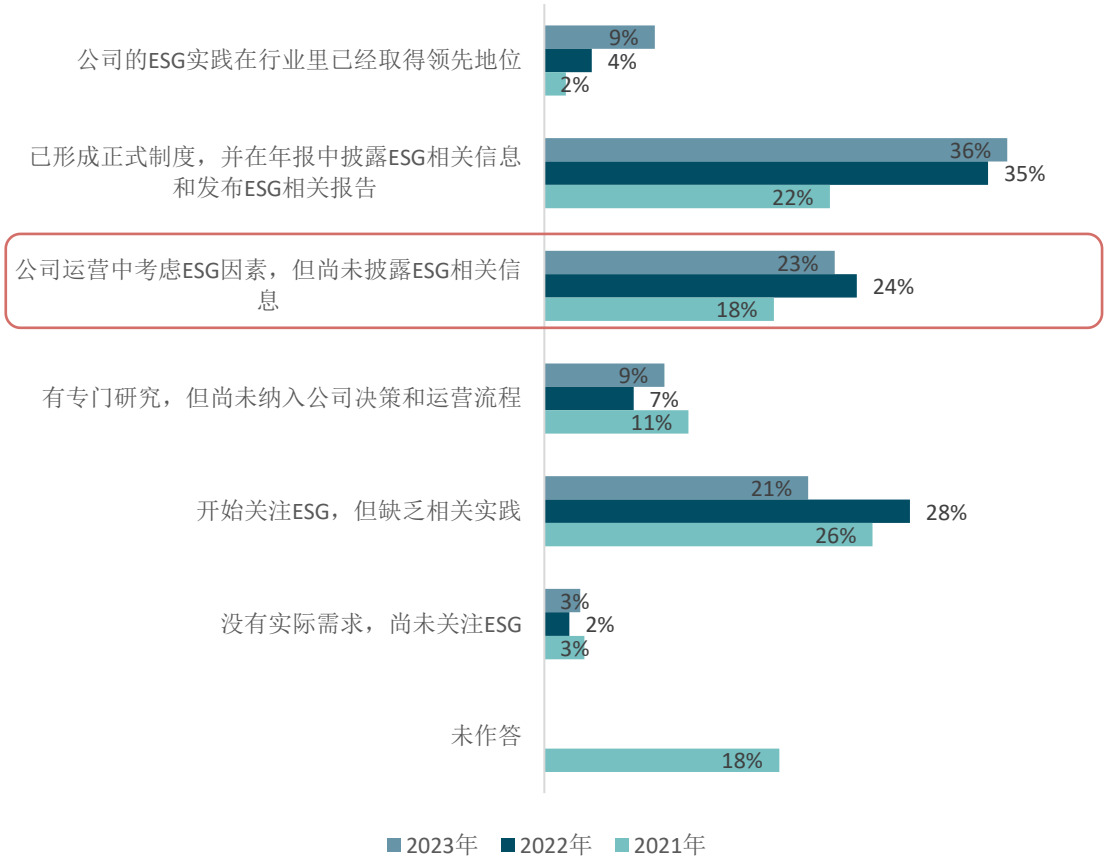


从上市公司在 ESG 方面的实践进展来看，有 9%的受访公司认为本公司的 ESG 实践在行业里已经取得领先地位（图 2），这一比例较去年增加了 5%（2021 年仅为 2%）。此外，有 36%的公司已形成正式制度并披露 ESG 相关信息。可以发现，有 45%的受访公司已落实并披露 ESG 工作，比例较 2022 年的 39%和 2021 年的 24%在逐年提高。公司 ESG 实践程度有一定提高，可能基于国家的政策力度、投资者压力，或是管理层 ESG 信息披露意识的提升。

值得注意的是，2023 年的调查数据显示有 23%的公司虽尚未披露 ESG 相关信息，但已经在运营中考虑到 ESG 因素。公司的 ESG 披露虽仍落后于 ESG 实践，但相比于 2022 年 24%的比例已有减少趋势，这应该缘于修订后的《年报格式准则》为部分公司提供了披露 ESG 相

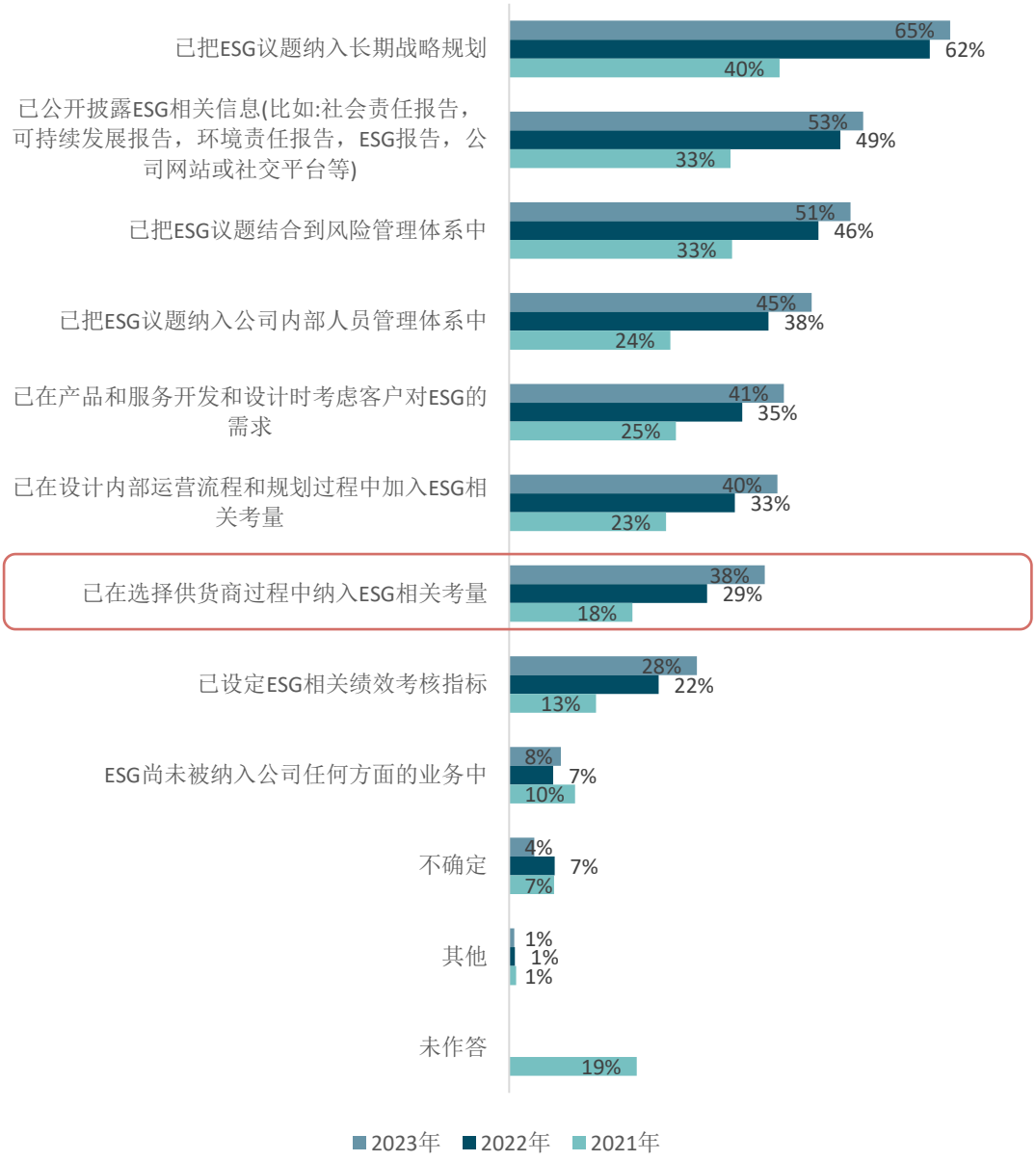
关信息的指引。鉴于越来越多的企业参与到 ESG 实践中，监管机构更需要完善和健全相应制度以支撑企业 ESG 信息披露。

图 2：上市公司 ESG 实践阶段



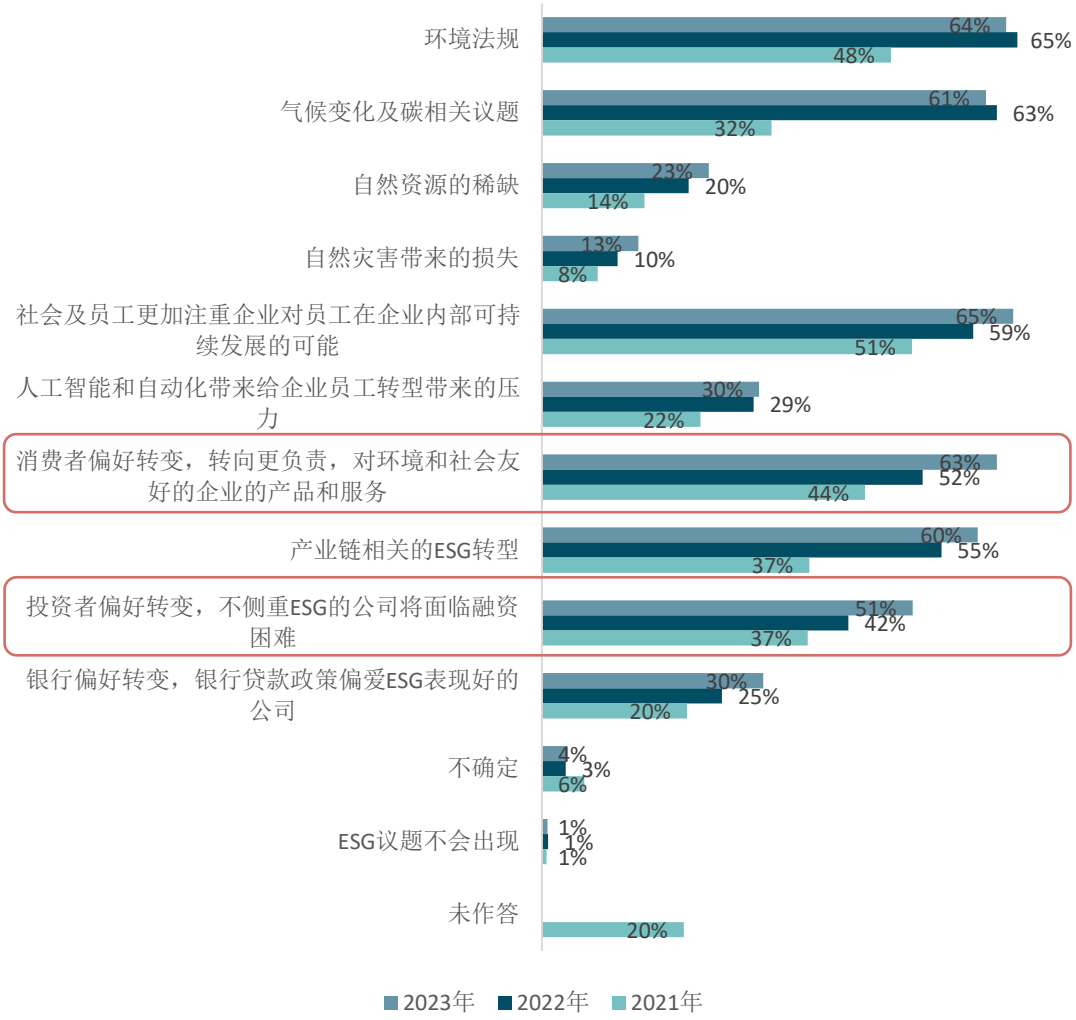
从 ESG 与公司业务的整合程度来看，上市公司在经营中已将 ESG 议题纳入各个方面的考量，同时整合程度较去年分别有 3%-9%的提高。其中公司在选择供货商过程中纳入 ESG 相关考量的提升幅度最大（9%，图 3）。

图 3：ESG 与上市公司业务的整合程度



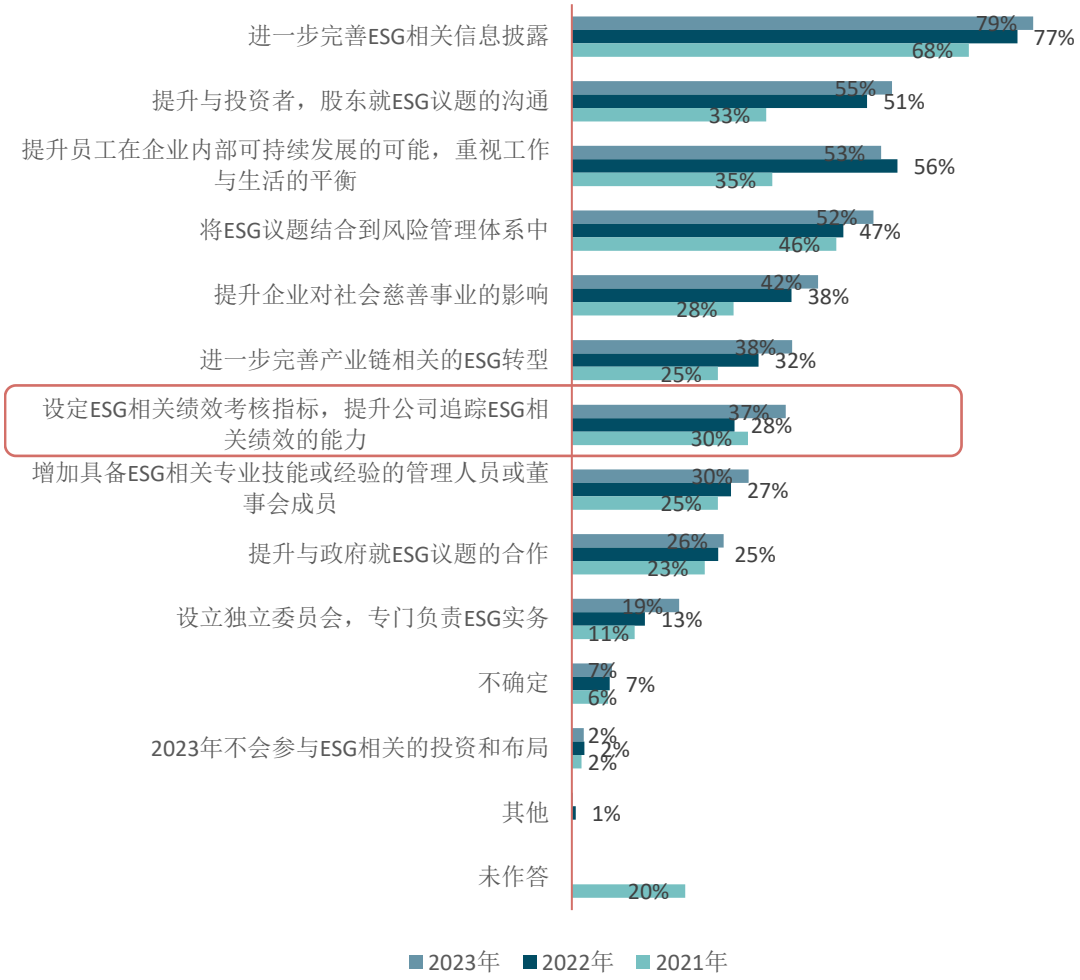
关于 ESG 与公司业务的整合战略考量，受访公司表示仍将集中在环境 E 和社会 S 层面进行整合。环境 E 方面，“环境法规”和“气候变化及碳相关议题”两项议题的整合程度变化不大，较 2022 年分别略微下降 1%和 2%（图 4），但仍维持较高占比。而社会 S 方面，上市公司计划在各个维度提升布局，其中“消费者偏好转变”和“投资者偏好转变”两项议题的布局相比 2022 年均有 9%的提升，可见，上市公司将越发重视消费者和投资者两类利益相关者的偏好转变。

图 4：上市公司未来 5 年会将哪些 ESG 议题纳入战略考量



关于上市公司在今年会参与的 ESG 投资布局，“提升与投资者和股东就 ESG 议题的沟通”这项议题的重要性较前两年提升了一位（图 5）。同时，“设定 ESG 相关绩效考核指标，提升公司追踪 ESG 相关绩效的能力”的投资布局同去年相比上升了 9%，可见公司越来越关注 ESG 投资的回报。而“提升员工在企业内部可持续发展的可能，重视工作与生活的平衡”的投资将较去年萎缩了 3%。

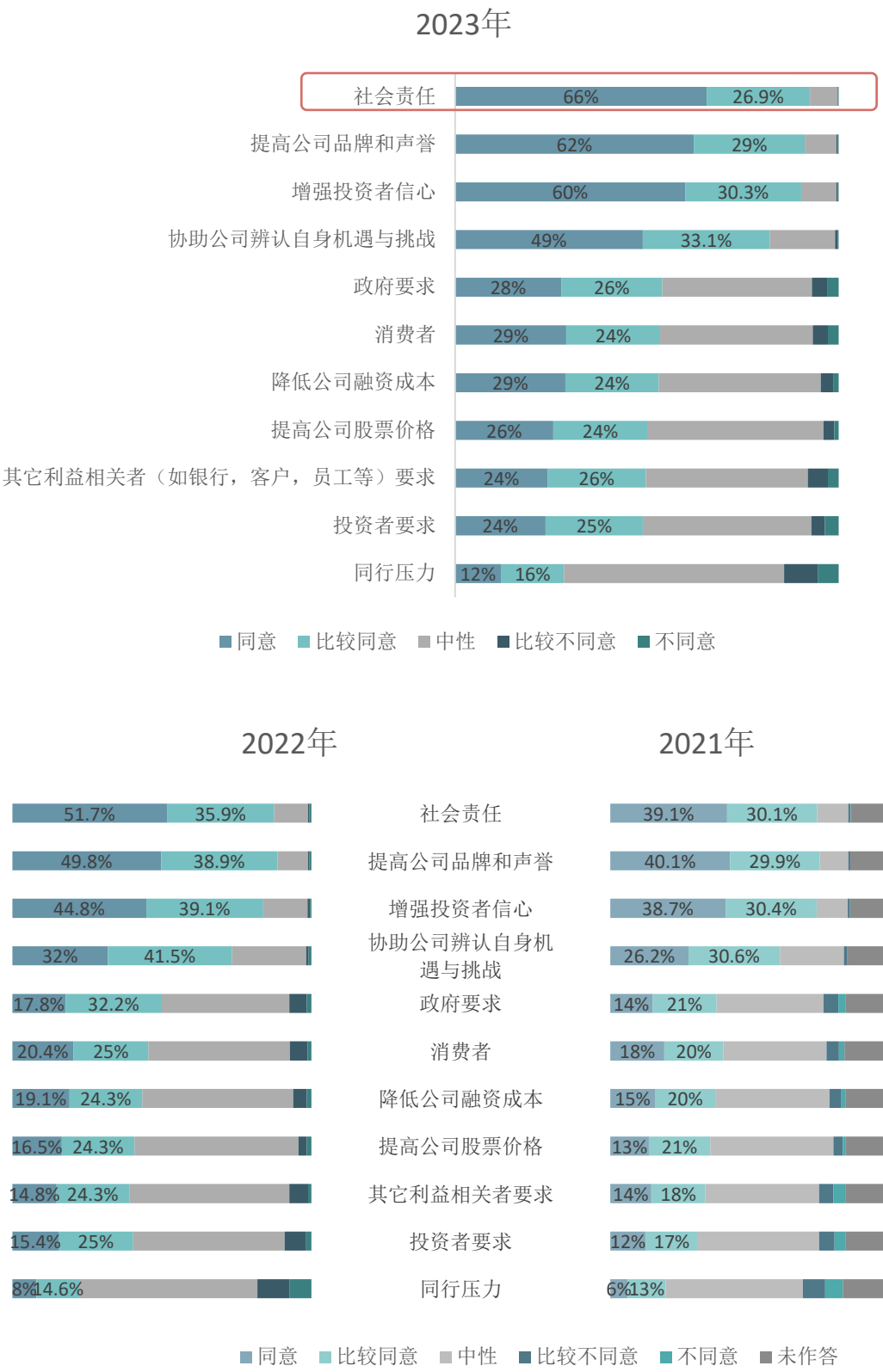
图 5：2023 年上市公司确定会参与哪些 ESG 投资与布局



二、上市公司实践 ESG 的动机和障碍

社会责任、提高品牌声誉、增强投资者信心及协助公司辨认自身机遇与挑战仍是上市公司披露 ESG 相关信息的主要动机（图 6）。其中“社会责任”与前两年相比，重要性进一步提高。

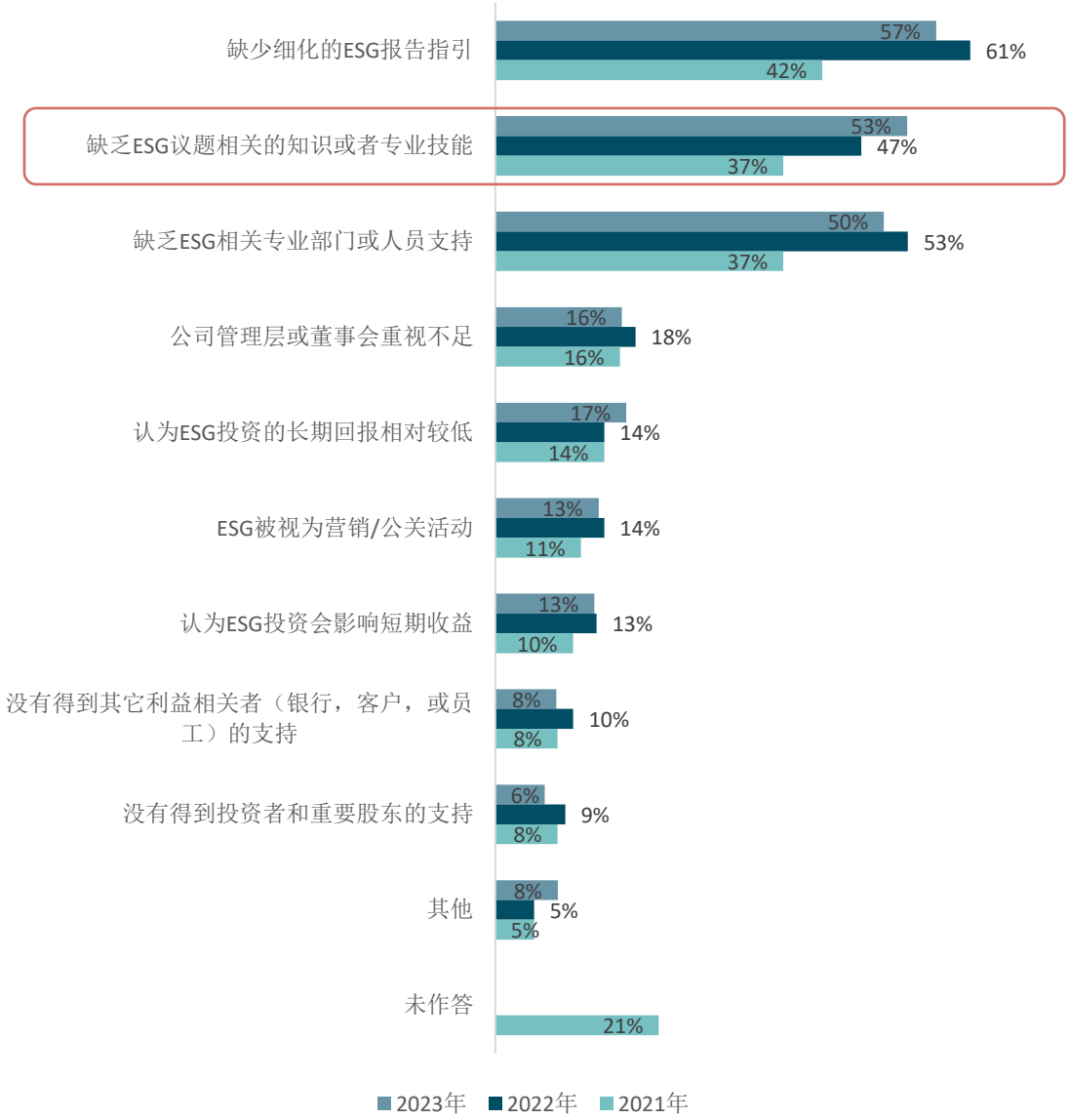
图 6：上市公司披露 ESG 相关信息的主要动机



此外，上市公司将 ESG 相关议题纳入战略规划时遇到的主要三大障碍仍为，缺乏 ESG 相关的人才，知识和指引（图 7）。其中，仅“缺乏 ESG 议题相关的知识或者专业技能”这一障

碍较 2022 年有 6%的提高，重要性提高到第二位。而“缺乏细化的 ESG 报告指引”和“缺乏 ESG 相关专业部门或人员的支持”两大障碍同去年相比虽仍居高位，但分别得到 4%和 3%的缓解。可见，监管机构各项行动方案的出台落地，已为上市公司提供了不同程度的有效的行动指引，而缺乏 ESG 知识和技能是公司正在面临的日益凸显的挑战。

图 7：上市公司实践 ESG 遇到的主要障碍

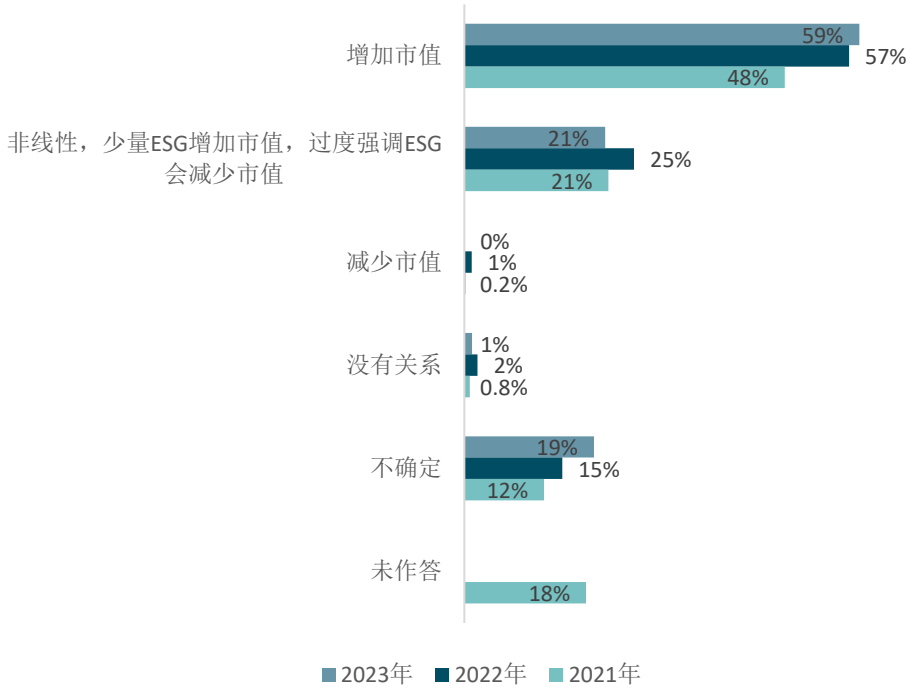


三、ESG 投资与公司市值的关系

企业注重 ESG 投资是否缘于此举有助提升企业市值？调研结果显示，59%的受访公司认同注重 ESG 投资与布局会增加市值，没有任何公司持相反意见（图 8）；21%的公司认为二者之间是非线性关系，适量注重 ESG 会增加市值，过度强调 ESG 会减少市值。这一比例较

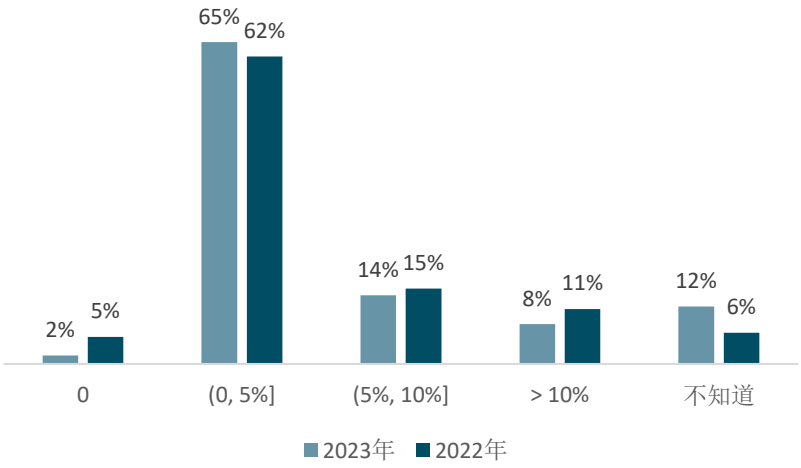
2022 年减少 4%，与 2021 年的结果相同。此外，还有 19%的公司对二者的关系不确定，这一比例较前两年有明显提升。整体看，认为 ESG 或适量的 ESG 对市值有利的公司占比为 80%，与 2021 年（69%）相比有明显提高却与 2022 年（82%）相比有所下降。可以发现，上市公司对 ESG 投资和公司市值之间是否有线性关系，以及是否可以增加市值仍存在一定分歧。

图 8：上市公司认为注重 ESG 投资与布局和公司市值的关系



企业参与 ESG 实践，可能涉及相关投资从而影响其近期盈利。为此，我们询问了上市公司对 ESG 投资额应占总销售额比例的考量。结果显示，2023 年有 65%的受访公司认为这一比例应占公司总利润的 5%及以下（图 9），还有 3%的公司改变了过去不愿意投资 ESG 议题的想法，这些公司可能开始持观望态度或转向少量投资（5%及以下）ESG 相关议题。

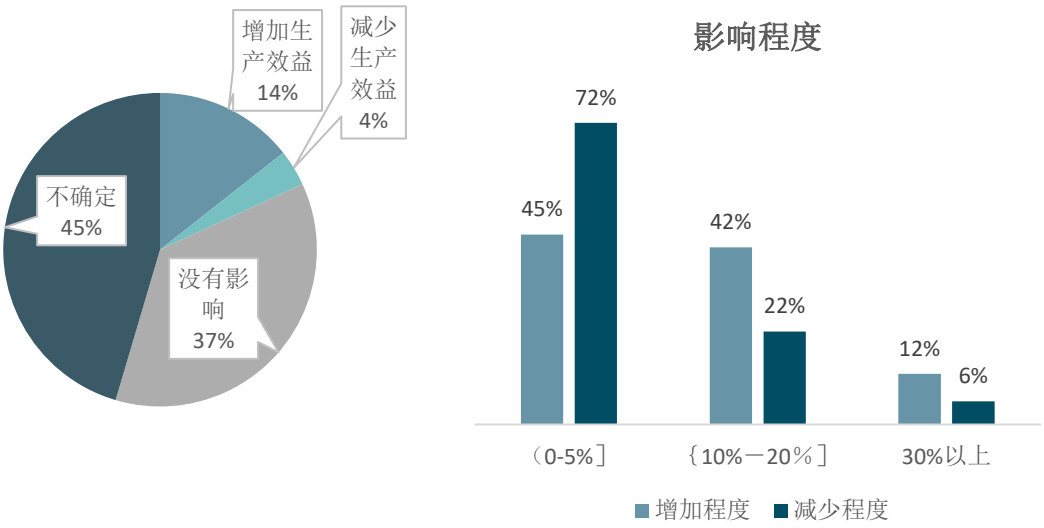
图 9：ESG 相关议题的投资应占公司总利润的比例？



四、ESG 信息披露政策对公司运营的影响

随着生态环境部 2022 年初颁发的《企业环境信息依法披露格式准则》等 ESG 相关新政策出台，企业严格执行环境 E 中的碳减排的要求对上市公司的生产效益是否会产生影响？调查结果显示，14%的公司认为会增加生产效益（图 10），4%的公司认为会减少生产效益，增加和减少生产效益的程度大部分集中在 5%及以下。此外，还有 37%的公司认为没有影响，45%的公司不确定。

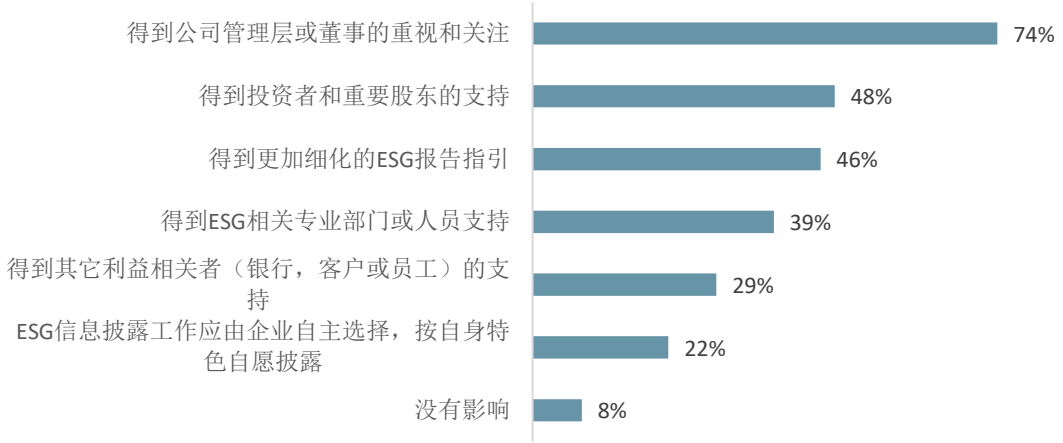
图 10：严格执行 E 中的碳减排的要求对上市公司的生产效益是否有影响



修订后的《年报格式准则》和《投资者关系管理工作指引》新增了 ESG 相关细则，上市公司的 ESG 信息披露和 ESG 相关工作因此发生了哪些改变？调查结果显示，首要的变化为公司

的 ESG 工作得到管理层或董事的重视和关注（74%，图 11），以及得到投资者和重要股东的支持（48%）和得到更加细化的 ESG 报告指引（46%）。此外，还有 22%的公司认为 ESG 信息披露工作应由企业自主选择，按自身特色自愿披露。最后，仅有 8%的公司并没有受到相关政策的影响。

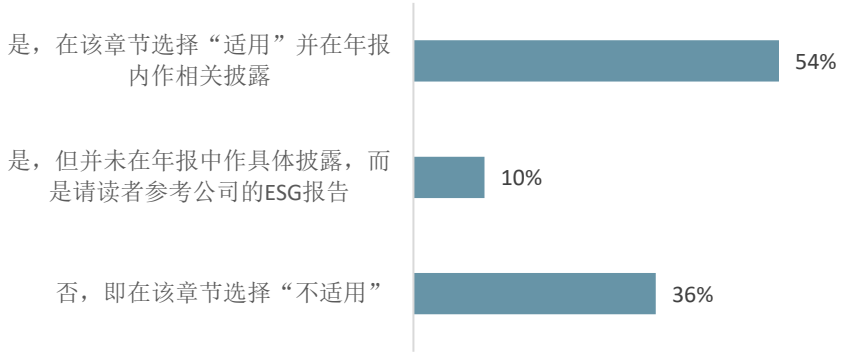
图 11：上市公司的 ESG 信息披露和相关工作因政策修订发生了哪些改变



在 2021 年年报中，通过调查上市公司是否按照修订后的《年报格式准则》，在第五章披露了“报告期内为减少碳排放所采取的措施及效果”，发现有 64%的受访公司选择披露减碳措施和效果（图 12），其中 54%的公司在第五章选择“适用”并在年报内作相关披露，还有 10%的公司并未在年报中作具体披露，而是请读者参考公司的 ESG 报告。

有 36%的公司在该章节选择“不适用”，其不披露减碳措施及效果的公司谈及不披露的原因主要是，公司碳排放量小，没有减碳的必要（57%）；29%的公司因为政策要求不够清晰，不确定如何披露；还有 13%的公司认为所处行业不属于环保部门公布的重点排污单位或没有涉及生产活动，因此选择不披露。仅有 2%的公司表示公司虽然碳排放量大，但未开始减碳。可见，上市公司并未因该政策为自愿披露而出现选择性披露。

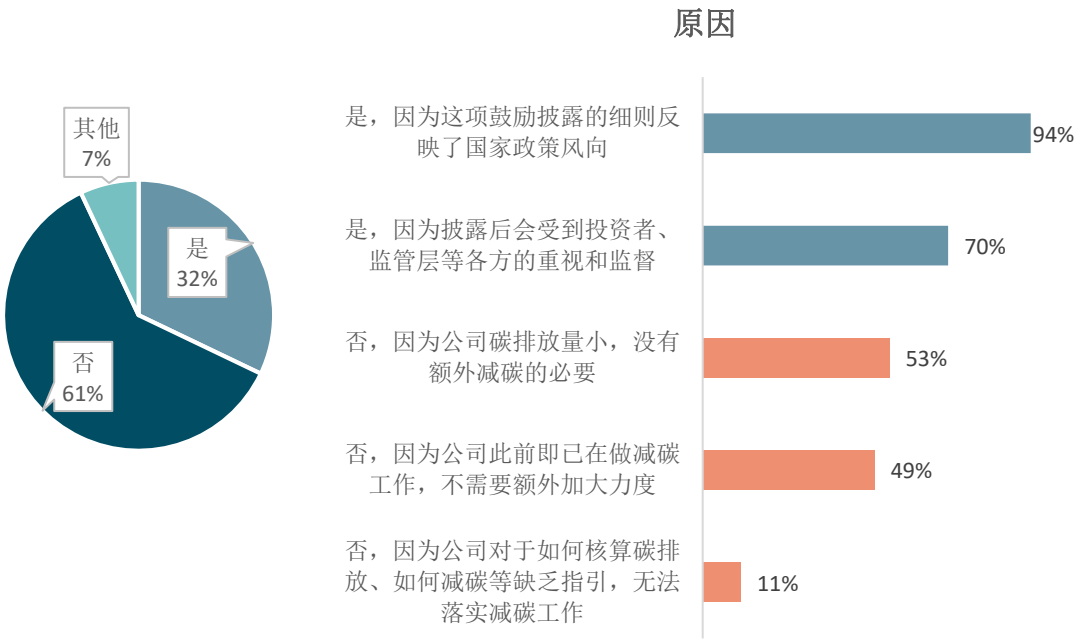
图 12：上市公司是否在 2021 年年报第五章披露减碳措施及效果？



上市公司是否因为需要在年报中披露减碳措施和成效而加大了减碳力度？调研结果显示有32%的公司加大了减碳力度（图 13）。对应的，61%的公司并未因为需要在年报中披露减碳措施和成效而加大减碳力度。

究其原因，加大减碳力度的公司主要因为这项鼓励披露的细则反映了国家政策风向（94%）；披露后会受到投资者、监管层等各方的重视和监督（70%）。没有加大减碳力度的公司主要因为其碳排放量小，没有额外减碳的必要（53%）；公司此前已在做减碳工作，不需要额外加大力度（49%）；同时还有 11%的公司因对于如何核算碳排放、如何减碳等缺乏指引，因此无法落实减碳工作。

图 13：上市公司是否因为需要在年报中披露减碳措施和成效而加大了减碳力度？

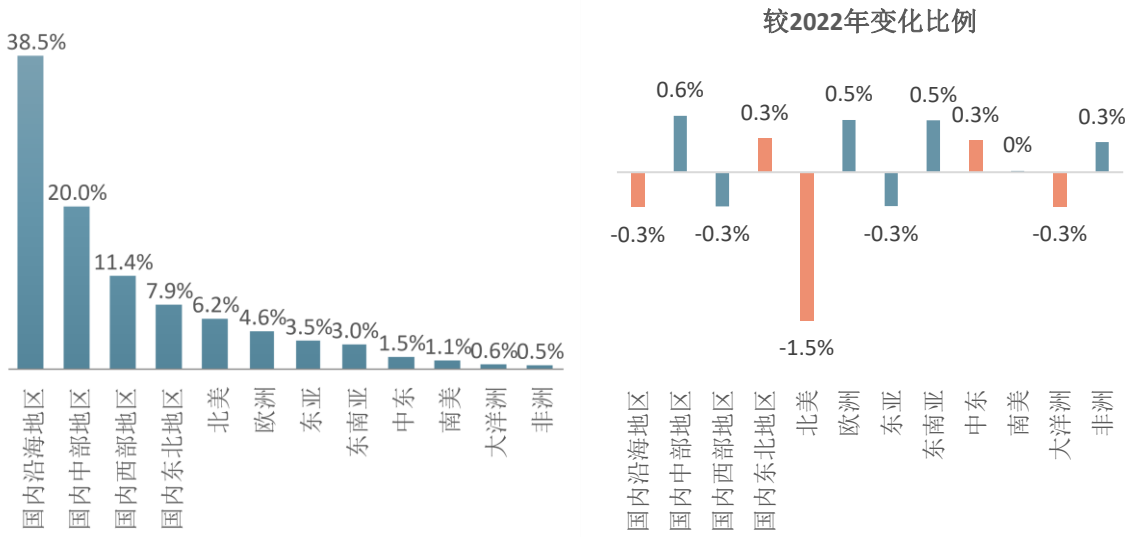


此外，上市公司对环境 E 和社会 S 因素的公开披露是否会影响生产决定？调研结果发现，29%的公司会影响到其生产决定。相反，48%的公司不会影响其生产决定，还有 24%的公司不确定。最后，上市公司是否会把环境 E 和社会 S 要求影响的部分业务转移到上游供货商？20%的公司表示会将要求转移到上游供货商。相反，有 38%的公司表示不会转移，还有 41%的公司不确定。

五、ESG 信息披露政策对产业链的影响

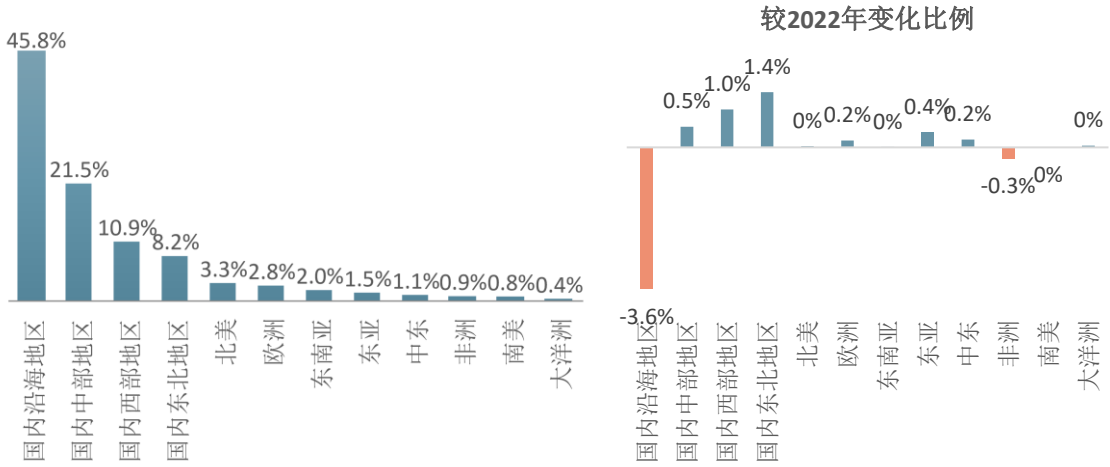
作为世界工厂，受访的上市公司中既有大量提供原材料和部件的上游企业（40%），也有提供最终产品和服务的下游企业（60%）。属于上游企业的上市公司，供货的销售商或服务商来源的比例位居前三名的分别是国内沿海地区（38.5%，图 14），国内中部地区（20%）和国内西部地区（11.4%）。服务商来源比例与 2022 年相比，北美下降比例最显著（1.5%）。

图 14：属于上游企业的上市公司，供货的销售商或服务商大致来源的比例



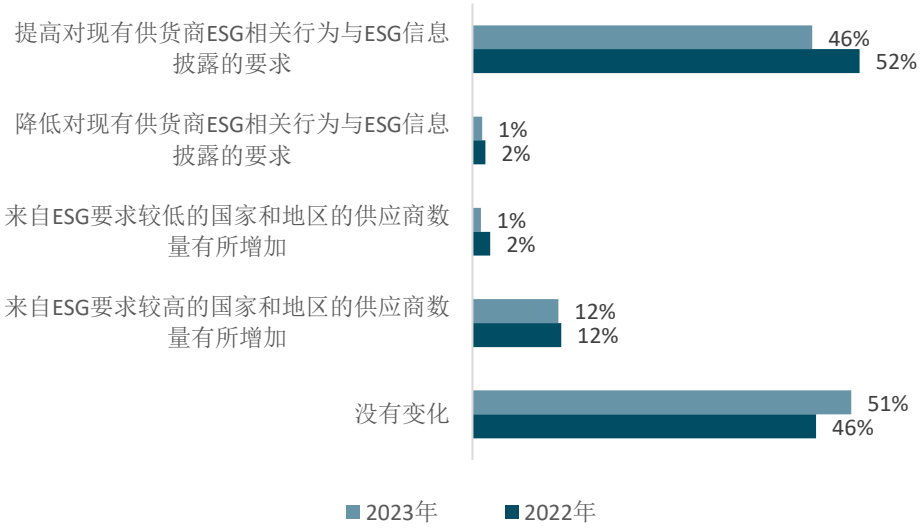
属于下游企业的上市公司，为其供货或提供服务的公司来源比例前三名分别为国内沿海地区（45.8%，图 15），国内中部地区（21.5%）和国内西部地区（10.9%）。供货商来源比例与 2022 年相比，沿海地区下降比例最显著（3.6%）。

图 15：属于下游企业的上市公司，为其供货或提供服务的公司大致来源的比例



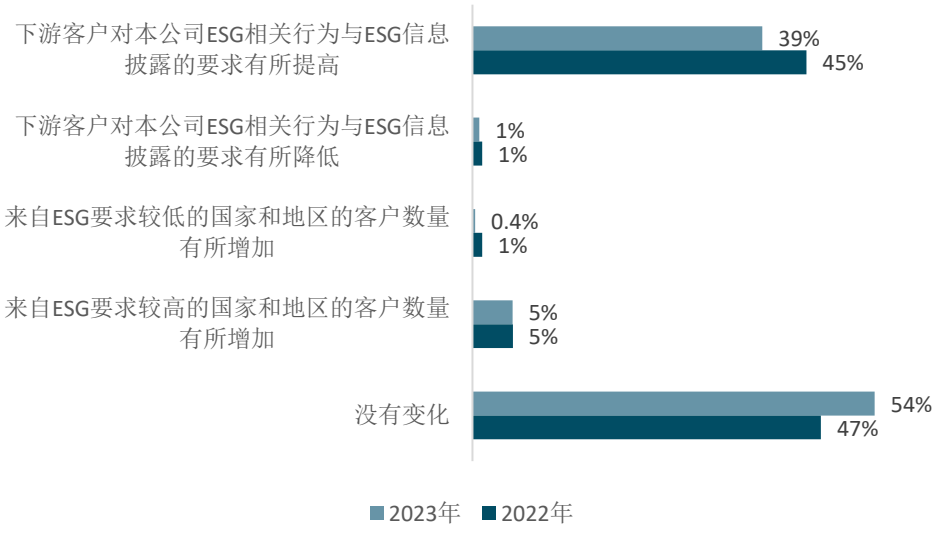
过去一年上市公司是否感受到上下游公司的 ESG 相关行为与 ESG 信息披露会互相影响？调研结果发现，46%的公司提高了对上游供货商的 ESG 要求（图 16）。这一比例较 2022 年降低 6%，可能由于披露法规的落地，52%的公司已经在过去一年提高了对供应商的 ESG 要求，因此这 6%的公司在今年没有进一步提高要求；值得注意的是，有 12%的公司认为来自 ESG 要求较高的国家和地区的供应商数量有所增加。ESG 信息披露有显著的合规成本和声誉成本，所以一些企业可能会把供应商从透明度比较高的国家和地区，转移到透明度低或者是没有强制披露要求的国家和地区。

图 16：上市公司对上游供货商的 ESG 相关行为与 ESG 信息的披露要求是否有变化？



同时，39%的公司认为来自下游客户的 ESG 要求有所提高，这一比例较 2022 年降低 6%（图 17），同样说明有 6%的下游客户在 2023 年没有进一步提高对公司 ESG 的要求；最后，5%的受访公司认为来自 ESG 要求较高的国家和地区的客户数量有所增加。

图 17：上市公司是否体会到下游客户对贵公司在 ESG 相关行为与 ESG 信息披露要求的变化？



六、上市公司 ESG 实践概况

调研结果显示，今年受访上市公司中仅有 36%的公司设立独立委员会或部门，专门负责 ESG 事务。6%的公司首次在 2023 年发布 ESG 相关报告（图 18），36%的公司在近 5 年开始发布 ESG 相关报告。34%的公司发布了 1-5 份 ESG 相关报告，近半数（46%）公司发布 ESG 相关报告的频率为每年 1 次。通过图 19，可以大致了解中国上市公司 ESG 实践的概况。

图 18：上市公司从哪一年开始发布 ESG 相关报告，发布了多少份？

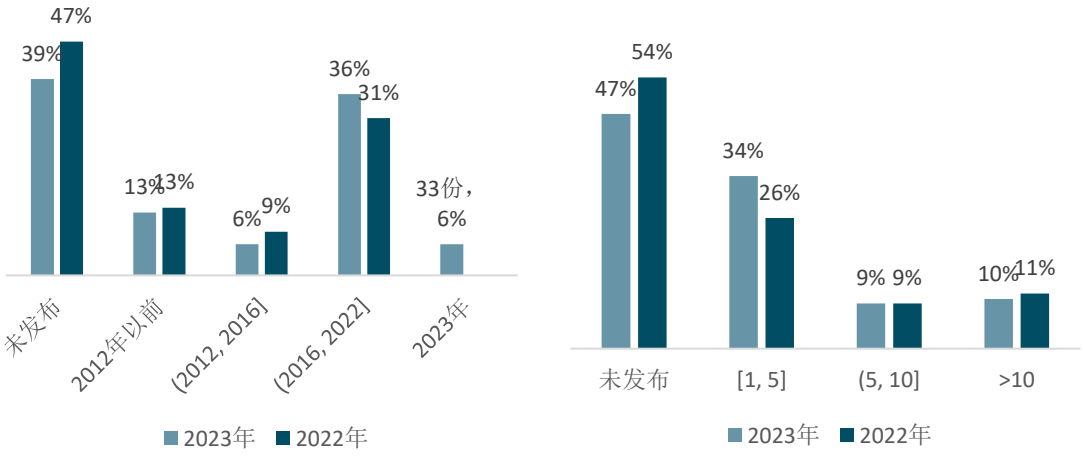
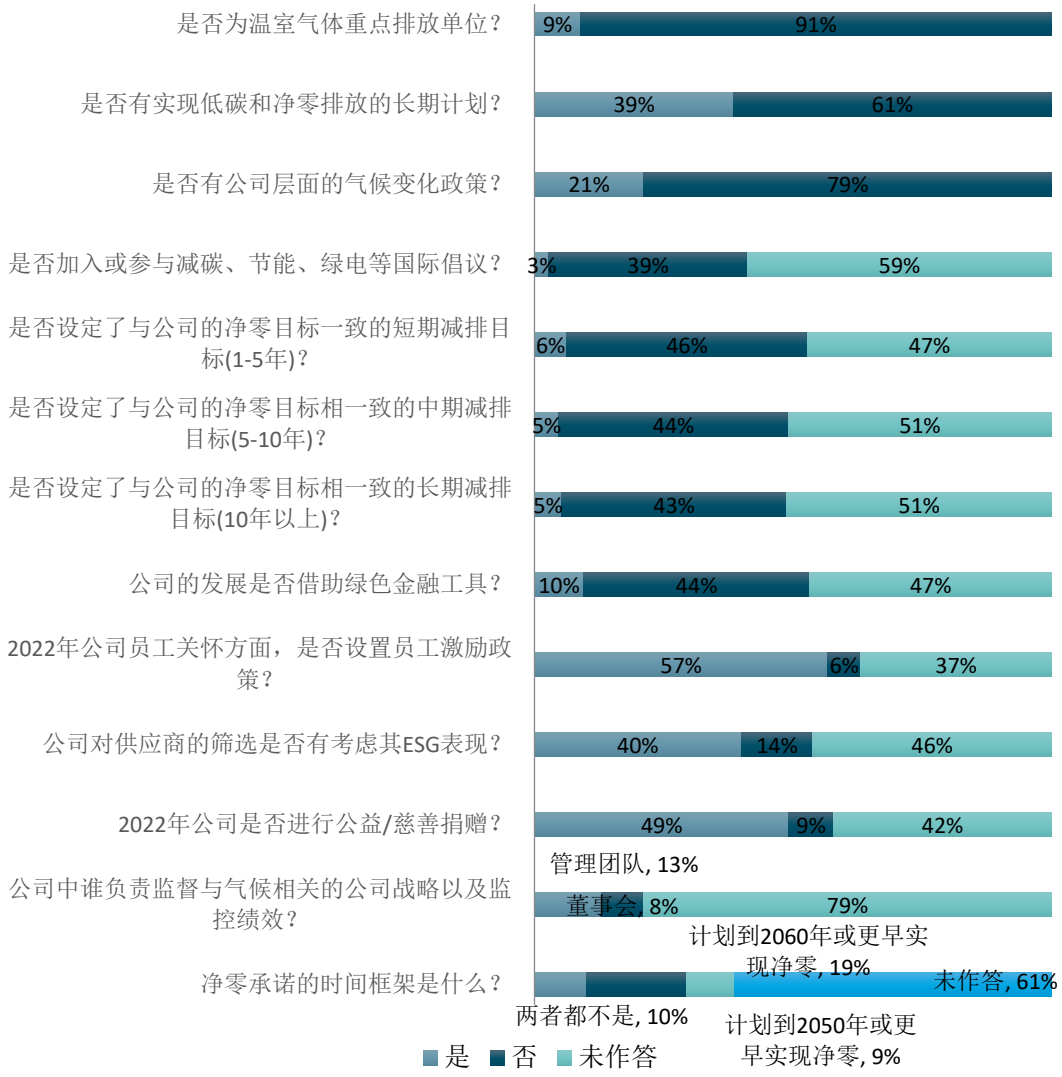


图 19：上市公司 ESG 实践概况

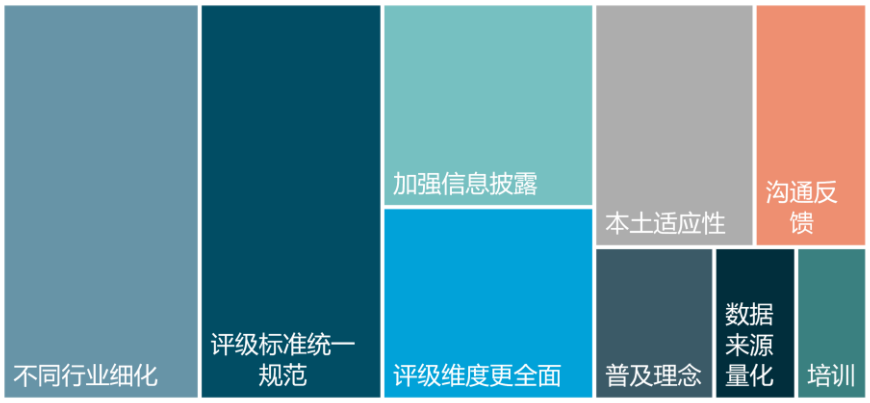


七、上市公司对 ESG 在中国的发展建言献策

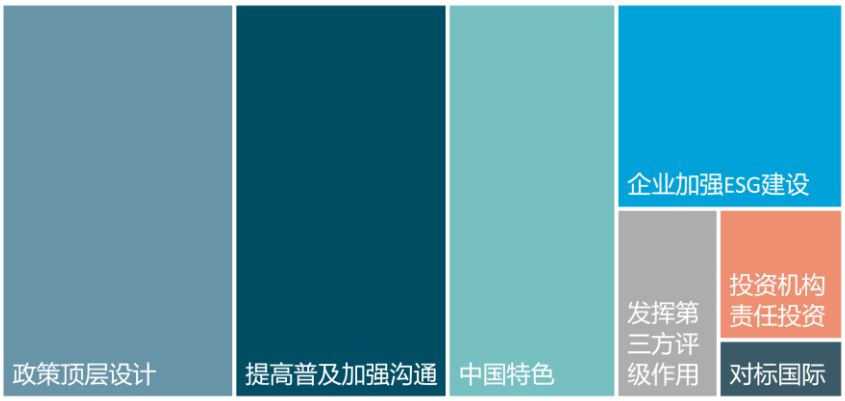
过去一年，与 ESG 相关的团体和地方标准以及 ESG 评级机构快速增长，“如何构建中国 ESG 管理和评价体系”这一热点问题受到资本市场参与者的密切关注。作为被评级的对象，上市公司是否会关注公司在 ESG 评级机构中的表现？调查显示，47%的公司会关注评级表现，同时通过沟通反馈渠道和分析研究评分指标来提升公司的得分；还有 49%的公司虽然会关注，但未做相关了解；仅有 4%的公司表示从未关注公司的评级表现。

面对 ESG 评级机构之间的差异性，上市公司从被评级公司角度出发，对改进 ESG 评级提出如下建议：首先，评级机构应尽快针对不同行业和性质的企业，设立具有针对性和细化的 ESG

评级标准。在保证评级标准统一规范，评级维度更全面的同时，增加与企业的沟通反馈渠道；其次，监管机构应制定统一的 ESG 信息披露指引，从而规范评级标准；最后，上市公司自身也应普及可持续发展理念，开展培训，逐步拓展 ESG 信息披露覆盖范围。



ESG 作为一个在国际市场上流行的责任投资理念，如何在中国走的更远？上市公司高管给出了如下建议：首先，监管机构需要有更明确的顶层设计和政策，推动 ESG 相关制度落地，同时使 ESG 理念更加深入人心；其次，企业应该将 ESG 内化为企业自身的发展动力，加强 ESG 方面的建设，从而吸引更多投资者，实现正向循环；此外，应发挥第三方评级机构的作用，扶持国内专业评级机构的发展。中国需要在对标国际 ESG 标准框架和评级机构同时，结合国情，自主构建具有中国特色的 ESG 评级体系；最后，应倡导投资机构在长期价值投资中纳入 ESG 相关指标，将 ESG 作为投资的重要评价标准。



第二部分　中国上市公司信息透明度指数

光华-罗特曼信息和资本市场研究中心在新财富合作和支持下，研制了中国上市公司信息透明度指数。自 2019 年起连续 4 年发布信息透明度指数，今年发布第五届信息透明度指数。样本公司包含于 2021 年 12 月 31 日前上市的所有 A 股公司（主板、科创板、创业板、北证），共 4,675 家。

透明度指数包括主观指标（60%）和客观指标（40%）。主观指标包含对分析师、机构投资者、上市公司董秘的调查（各占 16.67%权重）以及分析师、机构投资者和董秘对上市公司 ESG 实践的评价（10%）；客观指标包含财务报表分析（20%）和监管问询记录（20%）。

本部分包含指数构建的方法和指数排名前 300 的上市公司的名单和统计描述。

1. 指数构建的方法及相关性

每项指标的构建以及标准化过程如下：

A. 分析师 （权重 1/6，16.67%）

分析师回答的问题：在您专注的行业中，您认为哪三家公司的 a) 财务数据最具参考价值；b) 信息披露最完整？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	7 票或以上	11	4.3	5
6-15%	5-6 票	28	10.9	4
16-40%	3-4 票	46	17.8	3
41-100%	1-2 票	173	67.0	2
	未被提名	4417		1
		Total: 4675		

B. 机构投资者（权重 1/6，16.67%）

机构投资者回答的问题：在您专注的行业中，您认为哪三家公司的 a) 财务数据最具参考价值；b) 信息披露最完整？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	14 票或以上	15	5.7	5
6-15%	5-13 票	31	11.7	4
16-40%	2-4 票	80	30.2	3
41-100%	1 票	139	52.5	2
	未被提名	4410		1
		Total: 4675		

C. 董秘（权重 1/6，16.67%）

董秘回答的问题：a）在您所在的行业，您认为哪三家公司（不包括您所在的公司）财务数据最具参考价值；b) 在您所在的行业，您认为哪三家公司（不包括您所在的公司）信息披露最完整；c) 在您所在的行业，您最看好的三家上市公司是？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	11 票或以上	62	5.5	5
6-15%	6-10 票	131	11.6	4
16-40%	3-5 票	368	32.5	3
41-100%	1-2 票	571	50.4	2
	未被提名	3543		1
		Total: 4675		

D. ESG (权重 1/10，10%)

D1.分析师（33.33%）

分析师回答的问题：您认为哪三家公司在 ESG 实践中做得最好？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	4 票或以上	7	3.4	5
6-15%	3 票	15	7.2	4
16-40%	2 票	31	14.9	3
41-100%	1 票	155	74.5	2
	未被提名	4467		1
		Total: 4675		

D2.机构投资者（33.33%）

机构投资者回答的问题：您认为哪三家公司在 ESG 实践中做得最好？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	9 票或以上	9	6.3	5
6-15%	4-8 票	13	9.0	4
16-40%	2-3 票	32	22.2	3
41-100%	1 票	90	62.5	2
	未被提名	4531		1
		Total: 4675		

D3.董秘（33.33%）

董秘回答的问题：您认为哪三家公司分别在 ESG 实践中 a) 环境方面（E）做得最好；b) 社会方面（S）做得最好；c) 治理方面（G）做得最好？

票数百分比排名	票数	公司数	公司比例 (%)	标准值
0-5%	14 票或以上	45	5.2	5
6-15%	7-13 票	93	10.8	4
16-40%	4-6 票	145	16.9	3

41-100%	1-3 票	576	67.1	2
	未被提名	3816		1
		Total: 4675		

E. 监管问询（权重 1/5，20%）

各公司在 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间公开的监管处罚记录和问询函记录，监管处罚记录包括虚假记载（误导性陈述）、披露不实、推迟披露、重大遗漏、利润虚构、虚列资产等。监管机构包括中国证监会、地方证监局、上海和深圳交易所等。数据来自国泰安数据库（CSMAR）。监管处罚分为非罚款类处罚和罚款类处罚，分别占监管问询得分的 25%和 50%，问询函记录占监管问询得分的 25%。

E1. 非罚款类处罚（批评，警告，谴责）(25%)				
处罚次数百分比排名	处罚次数	公司数	公司比例（%）	标准值
0-5%	11 次或以上	102	5.0	1
6-15%	6-10 次	231	11.3	2
16-40%	3-5 次	498	24.4	3
41-100%	1-2 次	1207	59.2	4
	未被处罚	2637		5
		Total: 4675		
E2. 罚款类处罚（罚款，没收违法所得）(50%)				
处罚次数百分比排名	处罚次数	公司数	公司比例（%）	标准值
0-5%	4 次或以上	18	4.2	1
6-15%	3 次	28	6.6	2
16-40%	2 次	72	17.0	3
41-100%	1 次	308	72.3	4
	未被处罚	4249		5
		Total: 4675		
E3. 问询函（25%）				
处罚次数百分比排名	处罚次数	公司数	公司比例（%）	标准值
0-5%	13 次或以上	96	4.3	1
6-15%	7-12 次	231	10.3	2
16-40%	3-6 次	614	27.4	3
41-100%	1-2 次	1299	58.0	4
	未被问询	2435		5
		Total: 4675		

F. 财务报表分析指标（权重 1/5，20%）

使用 2020-2022 年度财务报表做的大数据统计分析。采用学术界广泛使用的盈余质量

指标。制造业采用 Jones 模型（Kothari ROA 修正）和 Dechow-Dichev-McNichols 模型估计的操纵性应计项目绝对值取过去两年的均值。按证监会行业分类排名，偏离行业预期值较大的排名较低。银行采用 Beatty-Liao 推荐的模型估计其异常贷款损失准备金。对金融和银行企业缺失值取 3。

百分比排名	DAK 均值	DAK 公司数	DDM 均值	DDM 公司数	标准值
0-20%	0.0126	908	0.0230	836	5
21-40%	0.0265	909	0.0487	837	4
41-60%	0.0433	909	0.0834	838	3
61-80%	0.0601	909	0.1140	839	2
81-100%	0.1083	909	0.2155	832	1
		Total: 4544		Total: 4182	

指标间相关性分析

各项指标间相关性分析如下表所示。从中可以发现，无论是主观指标和客观指标之间，还是两种类型指标中包含的细分评分，基本上均显著正相关。透明度指数所选取的各项指标具有一致性。

	分析师评分	机构评分	董秘评分	盈余质量	监管问询	ESG 评分
分析师评分	1.000					
机构评分	0.531***	1.000				
	(0.000)					
董秘评分	0.457***	0.429***	1.000			
	(0.000)	(0.000)				
盈余质量	-0.006	0.007	0.048***	1.000		
	(0.700)	(0.655)	(0.001)			
监管问询	0.085***	0.077***	0.117***	0.073***	1.000	
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)		
ESG评分	0.658***	0.628***	0.698***	0.032**	0.114***	1.000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.030)	(0.000)	

注：***、**、*分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

2. 指数排名前 300 的上市公司描述统计

指数得分：排名前 300 的公司（简称“Top 300 公司”）平均透明度指数为 3.16，其中中国神华（601088）透明度指数得分最高，为 4.87。前 300 家企业中，约 75%的企业得到了分析师的推荐，约 66%的企业得到了机构投资者的推荐，约 85%的企业得到了董秘的推荐。排名前 300 的企业的平均 ESG 得分为 2.04。前 300 的企业很少受到监管机构的处罚

和问询函，平均监管问询得分为 4.82。排名前 300 的企业的平均盈余质量评分为 3.71，其中超过 75%的企业盈余质量处于所有上市公司的前 50%。

评分项	均值	最小值	P25	中位数	P75	最大值
指数	3.16	2.77	2.85	2.99	3.37	4.87
分析师评分	1.90	1.00	1.00	1.00	2.00	5.00
机构评分	2.04	1.00	1.00	1.00	3.00	5.00
董秘评分	3.54	1.00	3.00	3.00	4.00	5.00
ESG 评分	2.04	1.00	1.33	2.00	2.67	5.00
监管问询	4.82	3.75	4.75	5.00	5.00	5.00
盈余质量	3.71	1.00	3.00	4.00	4.50	5.00

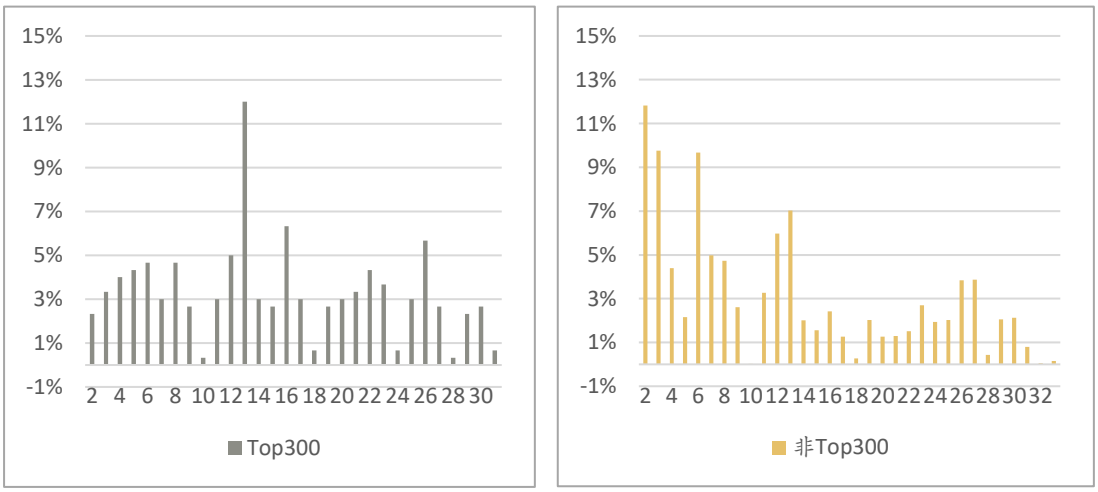
行业分布：Top 300 公司中，制造业占绝大多数，超过了 50%，这与制造业公司基数大有关。从平均指数得分来看，农林牧渔业、房地产业、采矿业、金融业、卫生与社会工作、租赁和商务服务业和建筑业的平均指数的分较高。

产权性质：Top 300 公司中，有 56.3%是民营企业，平均指数得分为 3.13。43.7%为国有企业，平均指数得分为 3.20，略高于民营企业。

交易所：Top 300 公司中，有 161 家在上海证券交易所上市，有 139 家在深圳证券交易所上市。有 249 家在主板上市，38 家在创业板上市，13 家在科创板上市。主板上市的企业平均指数得分较高，为 3.17，创业板和科创板上市公司的平均指数分别为 3.09 和 3.05。

上市时间：从上市时间来看（图 20），年轻的公司和较老的公司均在 Top 300 公司中有所分布。Top 300 公司平均上市年限为 15.1 年，非 Top 300 公司平均上市年限为 12.1，略低于 Top 300 公司。

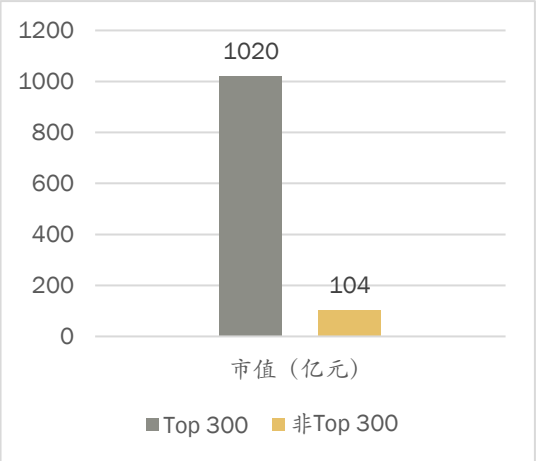
图 20：上市年限对比

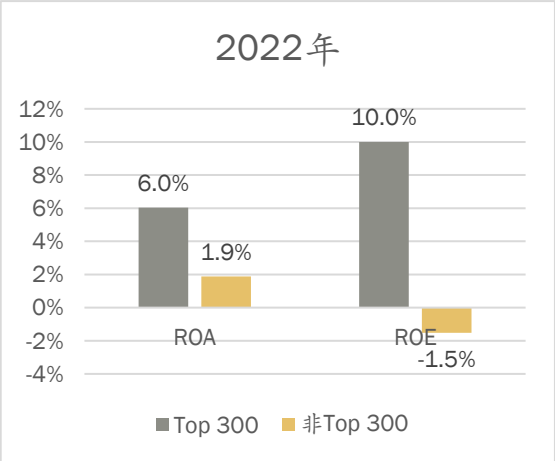


市值：如图 21 所示，Top 300 公司在市值上要远大于其他企业，截止到 2022 年 12 月 31 日，其平均市值分别为 1020 亿元和 104 亿元。

盈利能力：从总资产报酬率（ROA）来看，Top 300 公司在 2022 年的平均 ROA 比其他企业高出 4.1%，净资产收益率（ROE）的差距更大，相差近 12%。

图 21：市值与盈利能力对比





3. 指数排名前 300 的上市公司名单（按行业排序）

股票代码	证券简称	行业大类名称	股票代码	证券简称	行业大类名称
600029	南方航空	交通运输、仓储和邮政业	001872	招商港口	交通运输、仓储和邮政业
300873	海晨股份	交通运输、仓储和邮政业	601018	宁波港	交通运输、仓储和邮政业
601111	中国国航	交通运输、仓储和邮政业	002352	顺丰控股	交通运输、仓储和邮政业
000089	深圳机场	交通运输、仓储和邮政业	601872	招商轮船	交通运输、仓储和邮政业
600115	中国东航	交通运输、仓储和邮政业	600548	深高速	交通运输、仓储和邮政业
600377	宁沪高速	交通运输、仓储和邮政业	600350	山东高速	交通运输、仓储和邮政业
600233	圆通速递	交通运输、仓储和邮政业	601919	中远海控	交通运输、仓储和邮政业
600009	上海机场	交通运输、仓储和邮政业	600004	白云机场	交通运输、仓储和邮政业
600754	锦江酒店	住宿和餐饮业	002230	科大讯飞	信息传输、软件和信息技术服务业
688111	金山办公	信息传输、软件和信息技术服务业	600570	恒生电子	信息传输、软件和信息技术服务业
002410	广联达	信息传输、软件和信息技术服务业	000555	神州信息	信息传输、软件和信息技术服务业
688777	中控技术	信息传输、软件和信息技术服务业	600986	浙文互联	信息传输、软件和信息技术服务业
600637	东方明珠	信息传输、软件和信息技术服务业	300496	中科创达	信息传输、软件和信息技术服务业
002467	二六三	信息传输、软件和信息技术服务业	300253	卫宁健康	信息传输、软件和信息技术服务业
300454	深信服	信息传输、软件和信息技术服务业	300674	宇信科技	信息传输、软件和信息技术服务业
002777	久远银海	信息传输、软件和信息技术服务业	600037	歌华有线	信息传输、软件和信息技术服务业
600633	浙数文化	信息传输、软件和信息技术服务业	600588	用友网络	信息传输、软件和信息技术服务业
002065	东华软件	信息传输、软件和信息技术服务业	600728	佳都科技	信息传输、软件和信息技术服务业
000682	东方电子	信息传输、软件和信息技术服务业	600406	国电南瑞	信息传输、软件和信息技术服务业
300031	宝通科技	信息传输、软件和信息技术服务业	603000	人民网	信息传输、软件和信息技术服务业
601728	中国电信	信息传输、软件和信	688568	中科星图	信息传输、软件和信

股票代码	证券简称	行业大类名称	股票代码	证券简称	行业大类名称
		息技术服务业			息技术服务业
002714	牧原股份	农、林、牧、渔业	300498	温氏股份	农、林、牧、渔业
002367	康力电梯	制造业	600261	阳光照明	制造业
600587	新华医疗	制造业	000538	云南白药	制造业
600085	同仁堂	制造业	002594	比亚迪	制造业
601633	长城汽车	制造业	601238	广汽集团	制造业
600690	海尔智家	制造业	300014	亿纬锂能	制造业
002154	报喜鸟	制造业	002444	巨星科技	制造业
000513	丽珠集团	制造业	000100	TCL 科技	制造业
000988	华工科技	制造业	600309	万华化学	制造业
600519	贵州茅台	制造业	002179	中航光电	制造业
002812	恩捷股份	制造业	603596	伯特利	制造业
002126	银轮股份	制造业	301035	润丰股份	制造业
000157	中联重科	制造业	000999	华润三九	制造业
601766	中国中车	制造业	002508	老板电器	制造业
002465	海格通信	制造业	300750	宁德时代	制造业
601163	三角轮胎	制造业	603986	兆易创新	制造业
002946	新乳业	制造业	688033	天宜上佳	制造业
600219	南山铝业	制造业	600660	福耀玻璃	制造业
002304	洋河股份	制造业	002353	杰瑞股份	制造业
688516	奥特维	制造业	600809	山西汾酒	制造业
600161	天坛生物	制造业	603833	欧派家居	制造业
688008	澜起科技	制造业	603899	晨光股份	制造业
000708	中信特钢	制造业	000651	格力电器	制造业
300973	立高食品	制造业	000657	中钨高新	制造业
300999	金龙鱼	制造业	300809	华辰装备	制造业
688122	西部超导	制造业	300610	晨化股份	制造业
002092	中泰化学	制造业	600104	上汽集团	制造业
603659	璞泰来	制造业	600196	复星医药	制造业
600438	通威股份	制造业	600089	特变电工	制造业
601100	恒立液压	制造业	600498	烽火通信	制造业
603799	华友钴业	制造业	688981	中芯国际	制造业
600380	健康元	制造业	603019	中科曙光	制造业
600436	片仔癀	制造业	688012	中微公司	制造业
002008	大族激光	制造业	600062	华润双鹤	制造业
300274	阳光电源	制造业	603288	海天味业	制造业
600549	厦门钨业	制造业	002080	中材科技	制造业
600346	恒力石化	制造业	600585	海螺水泥	制造业
300762	上海瀚讯	制造业	002372	伟星新材	制造业
600862	中航高科	制造业	688665	四方光电	制造业
600315	上海家化	制造业	601689	拓普集团	制造业
600522	中天科技	制造业	000568	泸州老窖	制造业
603605	珀莱雅	制造业	002460	赣锋锂业	制造业

股票代码	证券简称	行业大类名称	股票代码	证券简称	行业大类名称
002641	公元股份	制造业	002078	太阳纸业	制造业
002916	深南电路	制造业	300450	先导智能	制造业
603501	韦尔股份	制造业	002475	立讯精密	制造业
000876	新希望	制造业	603606	东方电缆	制造业
300748	金力永磁	制造业	600597	光明乳业	制造业
603712	七一二	制造业	300408	三环集团	制造业
601231	环旭电子	制造业	300351	永贵电器	制造业
600075	新疆天业	制造业	603806	福斯特	制造业
002938	鹏鼎控股	制造业	688032	禾迈股份	制造业
601966	玲珑轮胎	制造业	000811	冰轮环境	制造业
002815	崇达技术	制造业	002271	东方雨虹	制造业
600298	安琪酵母	制造业	601138	工业富联	制造业
000786	北新建材	制造业	601677	明泰铝业	制造业
300115	长盈精密	制造业	002049	紫光国微	制造业
002876	三利谱	制造业	000400	许继电气	制造业
000733	振华科技	制造业	002824	和胜股份	制造业
002756	永兴材料	制造业	000063	中兴通讯	制造业
000858	五粮液	制造业	600835	上海机电	制造业
002701	奥瑞金	制造业	002409	雅克科技	制造业
002422	科伦药业	制造业	601877	正泰电器	制造业
300296	利亚德	制造业	002139	拓邦股份	制造业
002202	金风科技	制造业	002138	顺络电子	制造业
002532	天山铝业	制造业	600019	宝钢股份	制造业
002643	万润股份	制造业	002334	英威腾	制造业
605138	盛泰集团	制造业	002430	杭氧股份	制造业
300207	欣旺达	制造业	002583	海能达	制造业
002236	大华股份	制造业	600426	华鲁恒升	制造业
002384	东山精密	制造业	002539	云图控股	制造业
600141	兴发集团	制造业	000725	京东方 A	制造业
002001	新和成	制造业	002129	TCL 中环	制造业
002028	思源电气	制造业	600973	宝胜股份	制造业
600496	精工钢构	制造业	601012	隆基绿能	制造业
600031	三一重工	制造业	601179	中国西电	制造业
002906	华阳集团	制造业	002993	奥海科技	制造业
300896	爱美客	制造业	600887	伊利股份	制造业
002537	海联金汇	制造业	688560	明冠新材	制造业
603338	浙江鼎力	制造业	002415	海康威视	制造业
603816	顾家家居	制造业	000050	深天马 A	制造业
002484	江海股份	制造业	002472	双环传动	制造业
601600	中国铝业	制造业	603987	康德莱	制造业
002459	晶澳科技	制造业	300760	迈瑞医疗	制造业
000333	美的集团	制造业	600600	青岛啤酒	制造业
603517	绝味食品	制造业	002831	裕同科技	制造业

股票代码	证券简称	行业大类名称	股票代码	证券简称	行业大类名称
300122	智飞生物	制造业	000338	潍柴动力	制造业
002371	北方华创	制造业	688009	中国通号	制造业
300124	汇川技术	制造业	601058	赛轮轮胎	制造业
300007	汉威科技	制造业	002311	海大集团	制造业
600276	恒瑞医药	制造业	600111	北方稀土	制造业
603345	安井食品	制造业	002241	歌尔股份	制造业
002493	荣盛石化	制造业	002557	洽洽食品	制造业
300015	爱尔眼科	卫生和社会工作	000516	国际医学	卫生和社会工作
601390	中国中铁	建筑业	601068	中铝国际	建筑业
601117	中国化学	建筑业	002375	亚厦股份	建筑业
601186	中国铁建	建筑业	601669	中国电建	建筑业
601668	中国建筑	建筑业	601155	新城控股	房地产业
000002	万科A	房地产业	000402	金融街	房地产业
001979	招商蛇口	房地产业	600048	保利发展	房地产业
601607	上海医药	批发和零售业	000034	神州数码	批发和零售业
600056	中国医药	批发和零售业	600153	建发股份	批发和零售业
600704	物产中大	批发和零售业	300413	芒果超媒	文化、体育和娱乐业
601811	新华文轩	文化、体育和娱乐业	300144	宋城演艺	文化、体育和娱乐业
300133	华策影视	文化、体育和娱乐业	300788	中信出版	文化、体育和娱乐业
600373	中文传媒	文化、体育和娱乐业	601330	绿色动力	水利、环境和公共设施管理业
600323	瀚蓝环境	水利、环境和公共设施管理业	601200	上海环境	水利、环境和公共设施管理业
603568	伟明环保	水利、环境和公共设施管理业	600795	国电电力	电力、热力、燃气及水生产和供应业
601139	深圳燃气	电力、热力、燃气及水生产和供应业	600008	首创环保	电力、热力、燃气及水生产和供应业
600886	国投电力	电力、热力、燃气及水生产和供应业	600900	长江电力	电力、热力、燃气及水生产和供应业
600098	广州发展	电力、热力、燃气及水生产和供应业	600903	贵州燃气	电力、热力、燃气及水生产和供应业
600917	重庆燃气	电力、热力、燃气及水生产和供应业	003816	中国广核	电力、热力、燃气及水生产和供应业
600027	华电国际	电力、热力、燃气及水生产和供应业	600011	华能国际	电力、热力、燃气及水生产和供应业
600803	新奥股份	电力、热力、燃气及水生产和供应业	600905	三峡能源	电力、热力、燃气及水生产和供应业
300759	康龙化成	科学研究和技术服务业	603259	药明康德	科学研究和技术服务业
300675	建科院	科学研究和技术服务业	300347	泰格医药	科学研究和技术服务业
600057	厦门象屿	租赁和商务服务业	300058	蓝色光标	租赁和商务服务业
601888	中国中免	租赁和商务服务业	002027	分众传媒	租赁和商务服务业

股票代码	证券简称	行业大类名称	股票代码	证券简称	行业大类名称
002183	怡亚通	租赁和商务服务业	601088	中国神华	采矿业
601899	紫金矿业	采矿业	600188	兖矿能源	采矿业
601857	中国石油	采矿业	600256	广汇能源	采矿业
603993	洛阳钼业	采矿业	600028	中国石化	采矿业
601225	陕西煤业	采矿业	601808	中海油服	采矿业
601898	中煤能源	采矿业	600348	华阳股份	采矿业
601988	中国银行	金融业	600036	招商银行	金融业
601166	兴业银行	金融业	601211	国泰君安	金融业
002142	宁波银行	金融业	601995	中金公司	金融业
601398	工商银行	金融业	601939	建设银行	金融业
000001	平安银行	金融业	300059	东方财富	金融业
601318	中国平安	金融业	600030	中信证券	金融业