



NFLC

新財富

最佳上市公司

NEWFORTUNE BEST LISTED COMPANY

2020中国资本市场信息质量暨 上市公司信息透明度指数 白皮书

新財富
NEW FORTUNE

 光华管理学院
Guanghua School of Management

 Rotman School of Management
UNIVERSITY OF TORONTO

光华-罗特曼信息和资本市场研究中心

2020年8月



新財富
NEW FORTUNE



光华管理学院
Guanghua School of Management



Rotman School of Management
UNIVERSITY OF TORONTO

新财富：www.xcf.cn; 86-755-8323 4580; xincaifu@xcf.cn

北京大学光华管理学院：www.gsm.pku.edu.cn; 86-10-6274 7137; media@gsm.pku.edu.cn

多伦多大学罗特曼管理学院：www.rotman.utoronto.ca; 1-416-946 3818; mcguffin@rotman.utoronto.ca

© 版权所有。本文由卢海教授，申智恩教授及研究团队成员宋禄霖、李丹完成。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和更新指数。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，感谢香港数行者公司提供媒体数据和舆情结果。

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/>

引言

上市公司的信息透明度，是维护资本市场公平、公正的核心，是保护投资者的重要途径。为了评估中国上市公司的信息透明度水平，光华－罗特曼信息和资本市场研究中心（简称“研究中心”），在新财富杂志的合作与支持下，研制并每年度通过中国资本市场信息质量白皮书发布中国上市公司信息透明度指数。该指数的构建结合了主观指标（市场参与者的观点）和客观指标（上市公司会计盈余质量、监管机构的调查和处罚记录以及基于机器学习的媒体评价），旨在全面综合地反映上市公司的信息质量和透明度。该透明度指数于 2019 年 5 月首次发布，并持续在每年的春天进行更新。本文为 2020 年度中国资本市场信息质量白皮书，同时发布本年度更新的信息透明度指数。

中国资本市场的环境和传统发达国家资本市场有一些根本性的差异，除了股东利益，政府、银行、供应商、顾客等其他利益相关者扮演着十分重要的角色。以其他利益相关者 (Stakeholder) 为主体和以股东 (Shareholder) 为主体的资本市场在信息传播和法律风险上都有所不同。同时，中国股市中的个体投资者比例也明显高于发达国家。在 2019 年的白皮书中，我们考察了中国资本市场的信息披露现状，通过对部分上市公司的通讯和实地调查，直接捕捉到公司高管在信息处理和披露工作上的观点和经验。在 2020 年的白皮书里，我们继续在与 2019 年类似的调查基础上，进一步分析在利益相关者的框架下，中国资本市场中的信息披露有何特殊性。

我们希望通过研究不断总结并分享信息透明度建设中可以借鉴的经验，促进资本市场整体信息质量的提高，增加投资者对上市公司的信任，有效地提升资产配置质量。

我们的通讯调查显示：

- 股东作为上市公司最重要的利益相关者，是上市公司进行信息披露时主要考虑的对象。同时，分析师、其他投资者和政府也是上市公司信息披露的重点考虑对象。
- 信息披露的合规性是中国上市公司信息披露时的重要考虑因素，但是中国资本市场仍然存在财务信息可靠性的问题。
- 与分析师和机构投资者非公开的沟通是上市公司对外信息披露的重要渠道，沟通的主要内容和公司业绩、公司战略以及行业的发展趋势有关。
- 投资者组成、违规处罚的力度和政府角色是中美资本市场的重要差别，这些差别影响了中国上市公司的信息质量。

通过对透明度指数进行统计分析表明：

- 高透明度公司的市值都较高，国企和民企的数量相当；
- 高透明度公司的总资产收益率和净资产收益率都较高；
- 投资者对高透明度给予回报，高透明度公司的股票市场回报率高于低透明度公司。

本白皮书第一部分阐述了在 2019 年白皮书的基础上，研究中心对中国资本市场信息披露现状的进一步通讯调查，主要包括中国上市公司信息披露模式，上市公司公开信息披露情况，上市公司非公开对外沟通情况，以及中美资本市场的比较。第二部分详细解释了中国上市公司信息透明度指数的构建方法，发布透明度指数排名前 500 的公司名单，并进行描述统计。

目录

第一部分

中国资本市场信息披露现状

1. 中国上市公司信息披露：利益相关者模式还是股东模式？	04
2. 上市公司公开信息披露	05
2.1 财务信息披露	
2.2 财务信息可靠性	
2.3 自愿信息披露	
3. 上市公司非公开对外沟通	08
4. 中美资本市场对比	09
5. 信息披露质量的提高和科创板	10

第二部分

中国上市公司信息透明度指数

1. 指数构建的方法	12
2. 指数排名前 500 的上市公司描述统计	13
3. 资本市场对高信息质量高透明度公司的回报	15
附录：指数排名前 500 的上市公司名单（按行业排序）	16

| 第一部分 |

中国资本市场信息披露现状

研究中心和新财富通过电子邮件和电话联系信息透明度指数排名前 500 的上市公司董事会办公室，
邀请这些公司参与通讯调查。

从上市公司的利益相关者、公开信息披露实务及其质量、
非公开对外沟通的渠道以及中美资本市场的差异这四个角度调研了上市公司对信息披露的想法。
我们共收到 153 家公司的详细回复，回复率为 30.6%。

1. 中国上市公司信息披露：利益相关者模式还是股东模式？

上市公司的信息披露受到多重因素的影响，这些因素可能来自公司自身、地区和国家层面。其中，制度层面的因素对于我们理解中国上市公司的信息披露至关重要。已有研究表明，公司治理的股东模式或是其他利益相关者模式对不同国家上市公司财务信息的披露产生了不同的作用，因此，理解我国上市公司信息披露是哪种模式至关重要。为此，我们询问了上市公司以下几个问题。

公司的利益相关者：公司在做决策时，主要考虑的是决策对于公司利益相关者的影响，而对于不同公司，其利益相关者的构成可能并不相同。因此，我们调查了上市公司认为哪些人或部门是其主要利益相关者。结果显示，97% 的公司认为股东是主要的利益相关者，但同时有超过 90% 的公司认为客户（94%）和员工（93%）也是主要的利益相关者（图 1）。有 84% 的公司认为供应商是其利益相关者。供应商和客户分别构成了企业的上下游产业链，而客户直接影响了企业的收入，可以解释有相对更多的企业把客户看作其利益相关者的原因。有 68% 的企业把当地政府看作其利益相关者，但只有 29% 的企业把中央政府看作其利益相关者。企业对待当地政府和中央政府的差异，可能和企业日常经营活动中多与当地政府打交道有关，也可能由于我们调查样本中的央企占比较小。最后，分别有 58% 和 32% 的公司认为银行和社区也是其利益相关者。

财务信息的使用者：公司预期的财务信息使用者决定了公司在进行财务信息披露时所考虑的因素，进而可能会影响披露的内容和时间。因此，我们有必要了解公司预期的财务信息使用者。如图 2 所示，所有的公司都认为股东对公司提供的财务信息感兴趣。同时有 97% 的公司认为分析师对其财务信息感兴趣，这从侧面

图 1: 您认为以下哪些是公司主要的利益相关者？

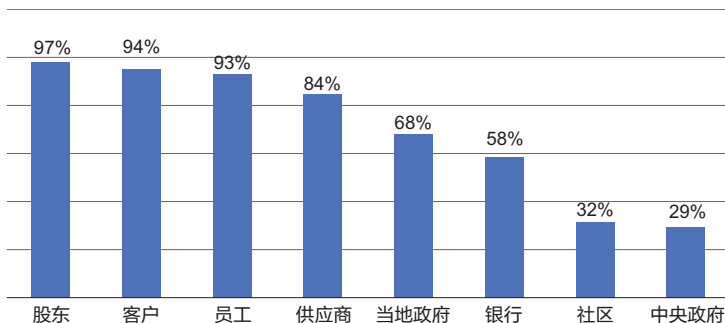
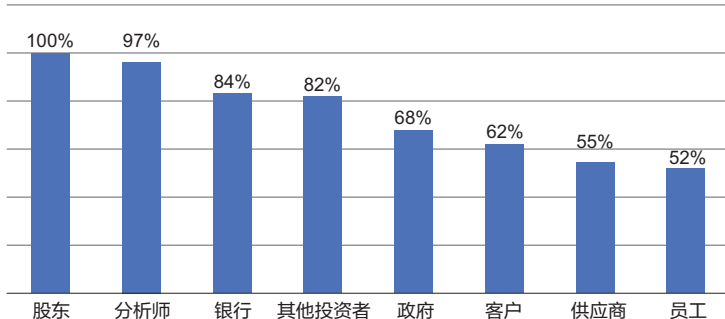


图 2: 哪些部门或人会对公司提供的会计财务信息感兴趣？



反映出财务信息是分析师的一个重要信息来源。其次，超过 80% 的企业认为银行和其他潜在投资者对公司的财务信息有需求。银行利用财务信息来决定是否贷款给上市公司，同时也可以利用财务信息监测贷款及利息安全偿还的可能性。其他投资者也会利用财务信息来决定是否投资该公司。超过 50% 的公司认为政府（68%）、客户（62%）、供应商（55%）和员工（52%）会关心上市公司的财务信息。

信息披露时的考虑对象排序：我们询问了上市公司在考虑信息披露的内容和渠道时，对各个利益相关者的考虑顺序。如果排第一则视作是重要，排第二为比较重要，排第三为一般重要。结果显示，股东是上市公司在信息披露的时候考虑最多的利益相关者，其次是分析师、其他潜在投资者和政府（图 3）。这和财务信息的使用者排序一致。但是，上市公司在进行信

息披露时，较少考虑客户、银行、员工和供应商。银行被上市公司视为财务信息的主要使用者，但其在进行信息披露时却较少考虑银行。政府是上市公司在信息披露时考虑的对象，可能的原因是由于政府监管的需要，公司在信息披露时不仅考虑了政府的信息需求，也考虑了信息披露是否合规并符合监管要求。

利益相关者获得财务信息的途径：99% 的

图 3: 当贵公司考虑信息披露的内容和渠道时, 会优先考虑哪些对象?

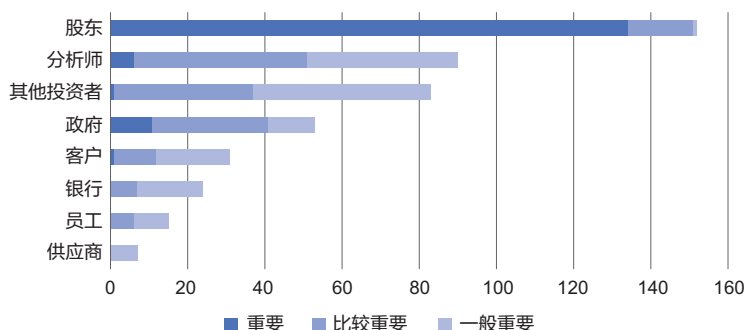


图 4: 公司的主要利益相关者通过什么样的途径得到公司的财务和其他重要信息?

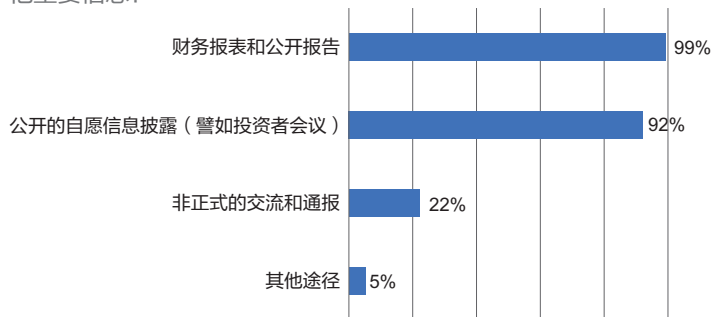
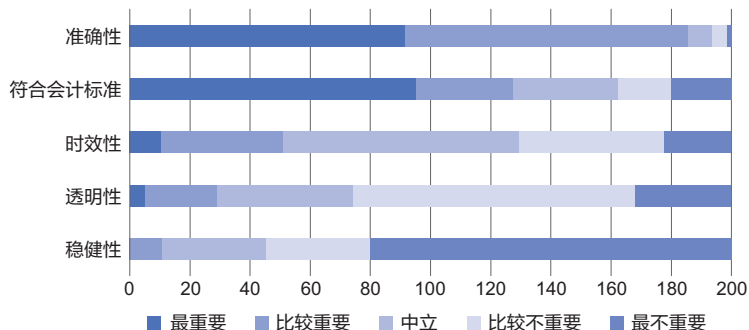


图 5: 请为如下会计信息特征的重要性排序



公司表示，其利益相关者通过公开的财务报表和报告了解公司的财务和其他重要信息 (图 4)。也有 92% 的公司通过公开的自愿信息披露的途径，如投资者会议等，向利益相关者传递信息。重要的是，有 22% 的公司表示，会通过非正式的交流和通报的途径，如现场调研、电话等，向利益相关者传递财务或其他重要信息。而中小投资者很难通过类似渠道获取相关信息，造成中小投资者相对于机构投资者的信息劣势，了解这些非正式的交流和通报的频率和内容也就变得相对重要。

2. 上市公司公开信息披露

上一部分的发现表明，公开的信息披露是上市公司的股东、分析师、其他投资者以及其他利益相关者获取上市公司信息的重要途径。据此，我们从财务信息披露、财务信息可靠性和自愿公开信息披露 3 个角度进一步探究了中国上市公司的公开信息披露现状。

2.1 财务信息披露

会计信息特征：上市公司对于会计信息特征的追求，决定其信息披露的内容及质量。我们在调查中请上市公司对不同的会计信息特征进行排序。结果显示，准确性和符合会计准则是中国上市公司最为看重的两个会计信息特征，这一点主要与上市公司要避免受到违规处罚和投资者诉讼有关 (图 5)。其次，会计信息的时效性和透明性分别排在第三和第四，表明中国上市公司对于会计信息是否能够反映公司的实际经营状况并不看重。最后，上市公司最不看重会计信息的稳健性，这一点和我们 2019 年观察到的公司对于好消息和坏消息的披露速度没有差别相符。以往的研究发现大陆法系 (Code Law) 国家上市公司的财务信息稳健性要比海洋法系 (Common Law) 国家弱，我们问卷的发现与此一致。

披露财务信息考虑的因素：如图 6 所示，在做财务信息披露的决定时，所有公司都会考虑信息披露是否合规，这与公司注重会计信息是否符合会计标准一致。除此之外，上市公司在信息披露时还注重是否会对股票价格（79%）和声誉（75%）有影响，以及披露的信息是否会引来媒体或公众的关注（67%）。上市公司在信息披露时相对较少考虑对公司税务的影响，只有 50% 的公司表示会考虑披露对税务是否有影响。此外，有接近 30% 的公司都表示，在做信息披露的决定时，会考虑通过其他渠道和股东或者主要利益相关者沟通，再次说明部分公司存在非公开的信息沟通渠道。

2.2 财务信息可靠性

上市公司盈利操纵严重程度：近年来，不断有 A 股上市公司财务造假、业绩暴雷的事件发生。尽管在我们指数前 500 家公司中，鲜有此类事件发生，但为了更好地了解相关情况，我们在问卷中询问了 A 股上市公司整体存在的盈利操纵问题是否严重。如图 7 所示，15% 的企业表示盈利操纵问题严重，24% 的企业表示一般，11% 的企业表示不严重，而有 50% 的企业拒绝回答该问题或表示不清楚。由于社会偏好和认知偏差的存在，上市公司有动机去淡化盈利操纵问题。公司的商业活动处在频繁沟通的社会网络中，很难相信 50% 的公司都不清楚

相关情况，我们认为这 50% 中的许多企业可能在隐晦地表示盈利操纵在 A 股市场确实是一个问题。

财务造假的信号：为了进一步了解上市公司财务造假的方式和手段，以及可能的信号，我们通过开放问题的形式询问了上市公司在并购交易中评估收购对象的盈利质量时，关注的指标或信号。如图 8 所示，39% 的公司表示会关注利润，包括利润的来源、波动性和其他账户的匹配等。也有 39% 的公司表示会关注企业是否有充足的现金流，现金流是否与利润匹配。23% 的企业表示会关注应收账款，中国上市公司的应收账款极有可能成为企业“藏污纳垢”的场所。16% 的企业表示会关注企业的负债结构及偿债能力。12% 的企业分别表示会关注营业收入和存货情况，包括营业收入的构成和增长率、存货增速及周转率等。8% 的企业分别表示会关注对方企业的商誉和关联交易，企业计提商誉过高成为近年来企业暴雷的重要原因，同时企业有可能通过关联交易虚增利润。5% 的企业会关注费用的突然降低。同时，受访企业还提及到会关注目标公司的盈利可持续性、管理层以及同行业公司的比较等。

减少财务造假和提高信息披露质量的途径：在回答如何减少财务造假和提高信息披露质量的途径时，如图 9 所示，超过 90% 的公司都表示对于加强监管的诉求，包括加强处罚力度、

图 6: 您在做财务信息披露决定时,会考虑下述哪些因素?

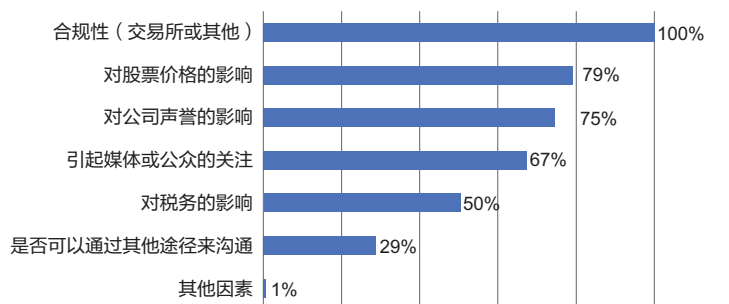
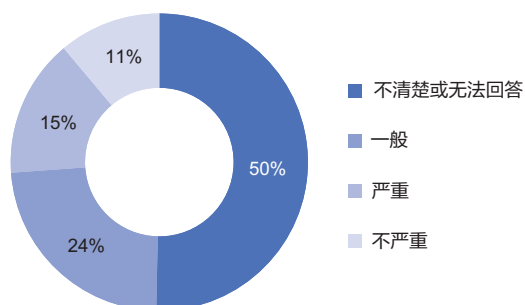


图 7: 您认为 A 股上市公司整体而言存在的盈利操纵问题严重吗?



加强执法、加强对高管和审计师的责任和处罚等。其次，提高审计质量（94%），强化管理层认知和企业文化（91%），提高会计准则质量（81%）和投资者教育（81%）等也被认为有助于减少财务造假和提高上市公司信披质量。我们在 2019 年（基于 2018 年的调查）询问了同样的问题，回答基本相似，加强监管处罚力度和培养企业文化是最重要的因素。

公允价值计量的影响：目前的会计准则中，有较多使用公允价值计量的趋势，但又有人认为，公允价值计量方法会影响公司利润的质量和投资者对公司的估值。35% 的企业认为，公允价值计量确实有助于提高公司财务信息质量和促进投资者的准确估值，有 59% 的公司表示对信息质量没有影响或者不清楚。只有 6% 的公司表示会损害财务信息质量（图 10）。

2.3 自愿信息披露

自愿信息披露的好处：84% 的受访企业认为，自愿信息披露会给公司带来好处，其余 16% 的企业不认为如此。在 129 家认为自愿信息披露有好处的企业表示，首先，更好地将真实的经营情况与投资者沟通，会使其更加了解公司价值（59%），增强对公司的投资信心和认可度，为其做出投资决策提供基础；其次，自愿信息披露会提高公司的透明度和形象（39%）；最后，有利于减少信息的不对称（5%），促进中国资本市场的规范运作和长期稳定发展（3%）（图 11）。

自愿信息披露的渠道：所有受访公司都表示，会通过公司公告公开披露信息，调查结果和上市公司利益相关者获得公司财务信息的途径相符合。除此以外的公开披露途径还包括业绩说明会（82%）、公司官网（65%）；媒体也是上市公司公开披露信息的一种便捷途径，例如自媒体（如微信公众号、微博等）（44%）和新闻媒体（44%）；3% 的公司通过其他（包括不

图 8: 公司在评估并购交易对象的盈利质量时, 关注哪些指标?

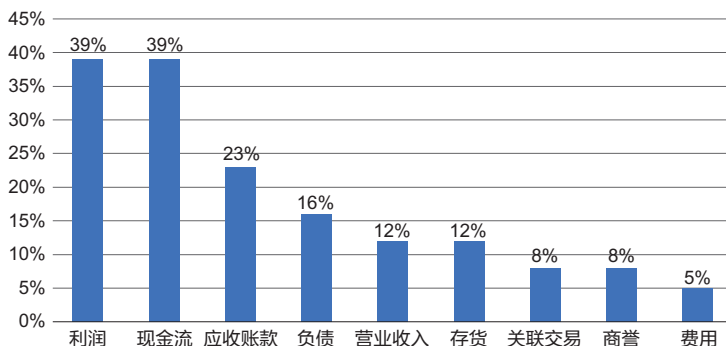


图 9: 减少财务造假和提高信息披露质量, 下列哪些因素比较重要?

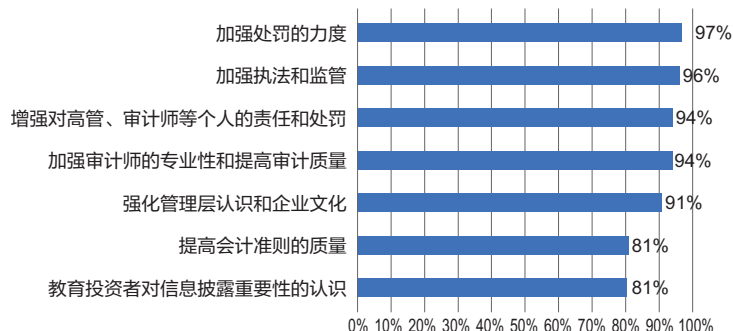


图 10: 您认为会计准则中的公允价值计量会影响到公司财务信息质量和投资者对公司的准确估值吗?

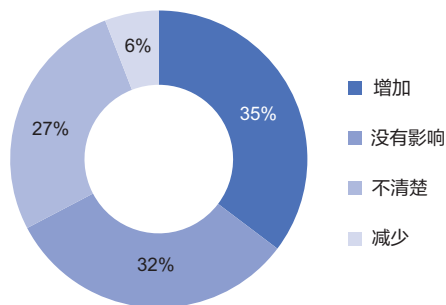
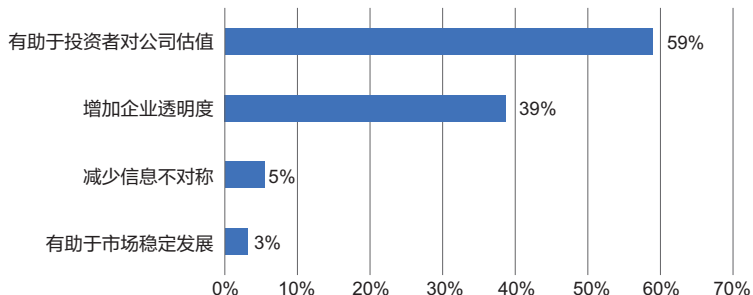


图 11: 自愿信息披露的好处



定期的投资者调研活动、投资者接待、E 互动、公开调研、上交所官网等)途径公开披露信息(图 12)。

自愿信息披露考虑的因素：我们探究了公司在决定是否自愿披露某些信息时考虑的因素，和做财务信息披露时一致，59% 的公司都提及会考虑自愿信息披露是否合规，符合监管要求(图 13)。其次，超过 20% 的公司表示会考虑市场以及投资者能否正确解读该信息(25%)，该信息披露后对公司股价的影响(23%)，以及该信息是否为投资者所需要(22%)。此外，15% 的公司表示会考虑披露信息对公司形象的影响，7% 的公司担心披露信息会造成商业机密的泄漏。

3. 上市公司非公开对外沟通

在利益相关者的框架下，企业和重要利益相关者的信息交流并不完全依赖公开的信息披露，非公开的沟通也可能是一种重要途径(报告上一部分的结果也证实这一渠道的存在)。一方面，更多的非公开沟通能够提供给投资者和重要利益相关者更多关于上市公司的信息，提高公司的信息环境；另一方面，这一途径很有可能造成机构投资者和中小投资者之间的信息不对称，使得中小投资者处于信息劣势。为了评估这一沟通渠道的影响，我们特别调查了上市公司与分析师及机构投资者之间非公开沟通的频率与内容。

卖方分析师对公司信息传播的作用：上市公司几乎一致认为，卖方分析师对公司信息的传播有作用，仅有 5% 的公司持不同意见。在肯定卖方分析师作用的公司中，46% 提到他们能够提供对公司更加专业的解读，帮助投资者更好地了解公司(图 14)。其次，27% 的企业认为，卖方分析师能够更好地传递公司价值。还有 15% 的公司认为卖方分析师能够帮助上市公司扩大在资本市场的影响力和关注度，起到“扩

图 12: 公司主要通过哪些途径公开披露信息？

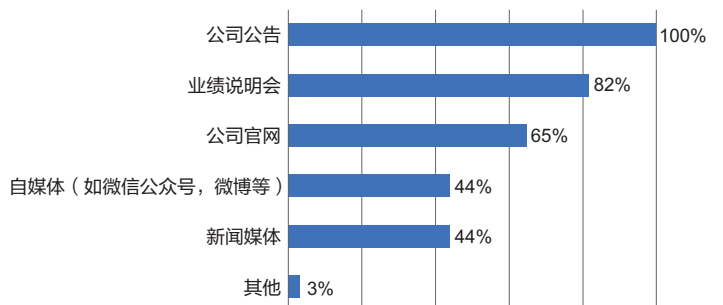


图 13: 公司在决定是否公开披露某方面信息时,主要的考虑因素和担忧？

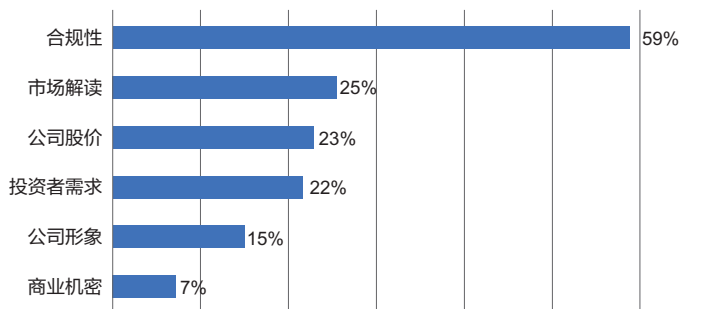
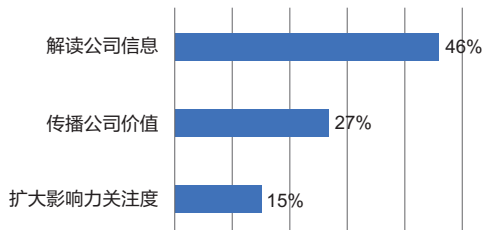


图 14: 卖方分析师对公司信息传播有何作用



音器”的作用。以上原因均有可能促进上市公司与分析师进行非公开的接触。

公司与卖方分析师通话和面谈频率：我们调查了上市公司与卖方分析师的交流频率，结果显示，12% 的公司平均每年和分析师通话 1-2 次，45% 的公司平均通话 3-6 次，20% 的公司平均通话 7-10 次，还有 24% 的公司通话有 10 次以上(图 15)。上市公司与分析师面谈的频率要比通话频率要低。64% 的公司平均每年和分析师面谈 1-4 次，23% 的公司平均面谈 5-8 次，12% 的公司有 10 次及以上。只有 1 家上市公司

表示 1 年之内从未与分析师有过通话或者面谈。可以发现，部分上市公司与卖方分析师保持着非常密切的交流。

公司与卖方分析师交流内容：我们通过开放式问题的形式了解了上市公司与分析师交流的内容，78% 的公司表示会沟通目前的经营情况和业绩，40% 的公司表示还会讨论经营战略以及未来的发展方向，也有 31% 的公司会和分析师交流所在行业的发展趋势与前景。另外，还有公司表示会和分析师沟通解读已披露的信息和公告(14%)以及产品和市场(10%)等(图 16)。

公司与机构投资者的交流：卖方分析师的服务对象是机构投资者，上市公司除了经常和卖方分析师沟通以外，也会和机构投资者直接交流。机构投资者作为上市公司现有或者潜在的股东，很容易能够接触到公司管理层并直接沟通，因此，我们询问了双方的接触主要由哪方发起。28% 的公司表示，会主动发起和机构投资者的沟通与交流，主要目的是传递公司信息，宣传公司价值，吸引投资和进行投资者关系管理。

同时，72% 的公司表示接触主要由对方发起。机构投资者主动联系的目的主要是了解公司的基本面、发展战略及规划，以及行业发展趋势等信息。无论接触是由哪一方发起，都可以缓解双方的信息不对称，但是侧面有所不同。

4. 中美资本市场对比

本次调查中，我们特别关注了中美市场信息披露的异同。因为制度、环境的不同，很有可能影响上市公司信息披露的实践。

如图 17 所示，大部分受访企业认为，主要投资者的组成(87%)、违法处罚的力度(71%)和政府角色(64%)是中美资本市场的最大差异；其次差异表现在会计准则(39%)、信息处理中介(分析师、审计师等)的角色(38%)、

图 15: 公司与卖方分析师交流频率

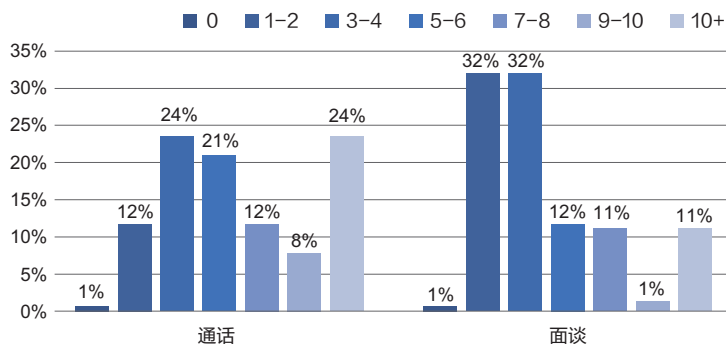


图 16: 公司与卖方分析师交流的主要内容

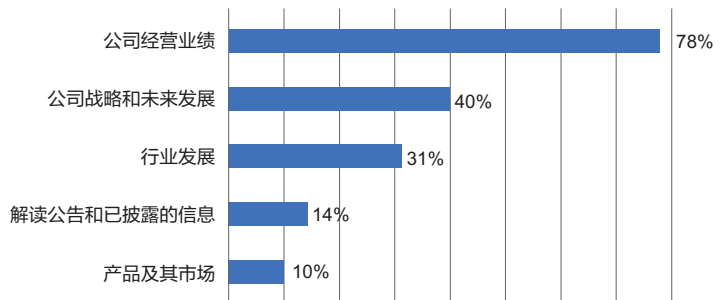
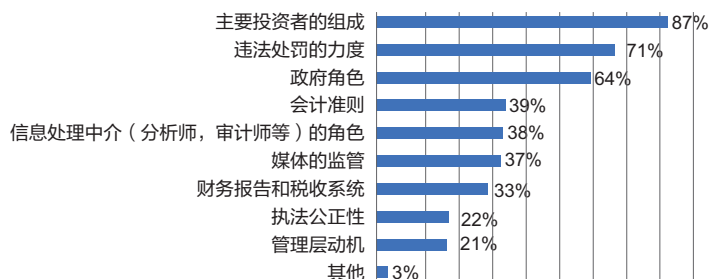


图 17: 您认为中美资本市场最大的区别是什么？



媒体的监管(37%)、财务报告和税收系统(33%)；还有少部分企业认为中美市场执法公正性(22%)和管理层的动机(21%)稍有不同；3% 持其他观点的企业认为两地市场化程度、发展历程、环境、制度、法律体系也存在差异。我们同时通过开放式问题的形式询问了受访企业对中美资本市场差异的理解，以及这些差异如何影响公司的信息环境。回答中关于投资者组成，违规处罚力度和政府角色的内容总结如下：

主要投资者组成：美国资本市场以机构投资者为主，中国市场上则有较多的中小个人投资者。由于投资者群体的差异性，导致资本市场的信息披露也有所不同：机构投资者比个人投资者具备更专业的研究和分析能力、更理性的交易程序和原则，所以，美国信息披露工作更加强调披露的充分性和完整性，尤其是风险的披露程度高，让投资者在充分了解公司风险因素的基础上做出投资决策，公司的价值由市场来判定。而由于个人投资者的专业能力有限，即使是和美国同样的会计准则和规定可能用在中国市场会带来不一样的效果。中国企业在信息披露时会考虑将要披露的信息是否会造成投资者的错误解读，进而导致公司的股价偏离公司的真实价值。最后，中小投资者缺乏有效的途径对上市公司进行监督，敦促上市公司提高信息披露质量。

违法处罚的力度：美国股票上市实施注册制，但上市以后的监管较为严格，再加上有强大的舆论曝光，一旦公司运营操作上发现违规，就会遭到严厉制裁，直至被勒令退市。而中国资本市场缺少类似的监管机制，违法违规成本较低，违法获得的收益高，违法行为被发现的几率低，容易导致一些公司铤而走险，出现虚假披露、隐瞒、诱导性披露等问题，造成信息披露质量的差异。

政府角色：美国资本市场充分发挥自律监管组织和市场中介机构的力量，通过法律法规对证券市场集中统一管理，促进资本市场的公平。相较于中国市场，美国市场上市公司信息披露法律制度较为成熟、完整，信息披露范围及质量更为广泛严谨。中国资本市场以政府监管为主导，对上市公司的征税也是政府监管的重要考量因素。同时，中国证券市场监管体系起步较晚，经过近 30 年

的发展，已基本形成了由法律、法规、准则和规则等不同层次组成的，由粗到细的系统性框架体系。但受访企业提到，中国资本市场存在政策不连贯不稳定的现象，为上市公司维持稳定的披露实践造成了困难，同时也为违规披露提供了空间。

5. 信息披露质量的提高和科创板

中国资本市场信息披露质量的变化：我们询问了上市公司是否认为近十年来，中国资本市场的信息披露质量有明显变化。140 家（92%）企业都认为发生了变化，其中只有 1 家企业认为某些企业的信息披露造假更加严重了，其余的企业都认为信息披露朝着高质量的方向发展，包括更加规范、更加及时等。

关于这些变化的发生，受访企业表示中国资本市场监管的不断加强，法制法规的不断完善是主要原因。还有企业提到上市公司管理层的意识不断加强，业务水平的提升也是原因之一。

科创板的影响：2019 年 7 月 22 日，25 家企业在科创板上市。科创板的推出，是否会对其他上市公司的信息披露产生影响？64% 的受访企业表示会产生影响，且主要表现为正面的溢出效应。部分企业表示，科创板真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制，通过监管机构的审核和中介机构的专业把关，督促企业真实、准确、完整、及时地披露信息。在科创板注册制逐步推进的情况下，市场对上市公司披露内容的完整性也会有更高要求，在语言的使用上也要更加直观，更好地保证投资者能充分获取并最大限度地理解披露的信息。科创板公司信披质量的提高，能倒逼其他企业向其看齐，促进中国资本市场的发展。

| 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，于 2019 年春天首次发布。今年发布第二届信息透明度指数，
样本公司包含于 2017 年 12 月 31 日前在上交所和深交所上市的所有公司（主板、中小板、创业板），共 3,461 家。

透明度指数包括主观指标（50%）和客观指标（50%）。

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 1/3 权重）；
客观指标包含财务报表分析（20%）、监管问询记录（20%）以及来自机器学习的媒体评估（10%）。

本部分包含指数构建的方法和指数排名前 500 的上市公司名单和统计描述。

1. 指数构建的方法

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%	6票或以上	14	6.7	5
6-15%	4或5票	34	16.3	4
16-40%	2或3票	74	35.4	3
41-100%	1票	87	41.6	2
	未被提名	3252		1
Total: 3461				

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	10	6.7	5
6-15%	5-13票	21	16.3	4
16-40%	2-4票	75	35.4	3
41-100%	1票	84	41.6	2
	未被提名	3271		1
Total: 3461				

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	44	5.2	5
6-15%	6-10票	113	13.3	4
16-40%	3-5票	297	34.9	3
41-100%	1-2票	398	46.7	2
	未被提名	2609		1
Total: 3461				

D. 监管问询 (权重 1/5, 20%)

各公司在过去 8 年（2011-2018）中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%。由于监管部门进行调查、采取监管措施或处罚之间存在时滞，我们在 2019 年指数完成前持续监控，对于公司出现重大负面事件且受到监管部门重点关注的公司，我们将其监管问询得分降为 1。

D1. 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%	5次或以上	74	6.2	1
6-15%	3或4次	189	15.9	2
16-40%	2次	285	24.0	3
41-100%	1次	642	54.0	4
	未被处罚	2271		5
Total: 3461				

D2. 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%	5次或以上	9	2.7	1
6-15%	3或4次	26	7.9	2
16-40%	2次	69	21.0	3
41-100%	1次	225	68.4	4
	未被处罚	3132		5
Total: 3461				

D3. 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%	8次或以上	113	6.1	1
6-15%	5-7次	183	9.9	2
16-40%	2-4次	740	40.0	3
41-100%	1次	814	44.0	4
	未被问询	1611		5
Total: 3461				

E. 财务报表分析指标 (权重 1/5, 20%)

使用 2016-2018 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%	0.0157	674	0.0250	588	5
21-40%	0.0329	674	0.0531	588	4
41-60%	0.0514	675	0.0912	588	3
61-80%	0.0748	674	0.1363	591	2
81-100%	0.1325	675	0.2515	587	1
		Total: 3372			Total: 2942

F. 媒体分析指标 (权重 1/10, 10%)

对 2018 年所有 WiseNews 中文报纸媒体文章做的大数据智能分析。由以下两个指标取均值: 智能评估 (AIE) 和财经舆情 (FinSenti):

智能评估 (AIE): 用被分析师、机构和董秘的透明和诚信公司提名频率作为学习样本, 用谷歌 2018 年新的人工智能算法 (BERT) 分析所有媒体文章, 估测每家公司的透明度。智能评估得分由光华 - 罗特曼信息和资本市场研究中心在多伦多大学的机器学习研究小组测算。

财经舆情 (FinSenti): 对 2018 所有文章用机器学习的方法进行分类, 保留和财经类相关的文章由机器评估舆情, 正值代表比较正面, 负值代表比较负面。财经舆情分由香港中文大学和数行者公司计算。

	AIE 得分	AIE 公司数	FinSenti 均值	FinSenti 公司数	标准值
0-20%	0.83或1	374	0.5491	685	5
21-40%	0.67	840	0.4204	693	4
41-60%	0.5	346	0.3166	691	3
61-80%	0.18或 0.33	578	0.1924	693	2
81-100%	0	1323	-0.0829	699	1
		Total :3461			Total :3461

2. 指数排名前 500 的上市公司描述统计

指数得分: 得分排名前 500 的公司 (简称 “Top500 公司”) 平均透明度指数为 3.12, 其中美的集团透明度指数得分最高, 为 4.53。Top500 公司中, 超过 25% 都得到了分析师和机构投资者的推荐, 超过 75% 得到了董秘的推荐。Top500 公司很少受到监管机构的处罚和问询, 平均监管问询得分为 3.60。Top500 公司的平均盈余质量评分和媒体评分分别为 4.80 和 4.29, 均位于所有参评企业的前列。

评分项	均值	最小值	P25	中位数	P75	最大值
指数	3.12	2.77	2.87	3.02	3.27	4.53
分析师评分	1.68	1.00	1.00	1.00	2.00	5.00
机构评分	1.55	1.00	1.00	1.00	2.00	5.00
董秘评分	2.86	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
监管问询	3.60	1.00	3.00	3.50	4.50	5.00
盈余质量	4.80	1.00	4.75	5.00	5.00	5.00
媒体评分	4.29	2.00	4.00	4.50	5.00	5.00

行业分布：Top500 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。卫生与社会工作、金融业、采矿业、农林牧渔业和建筑业的公司平均指数得分较高。

图 18: 不同上市年限的企业对比

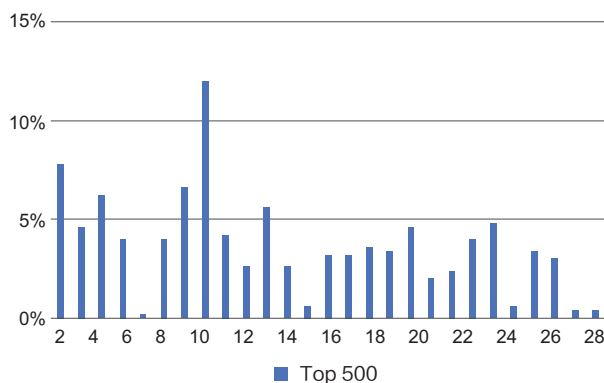
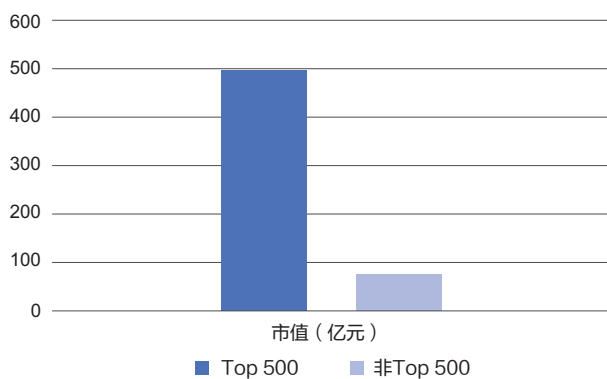


图 19: 市值与盈利能力对比



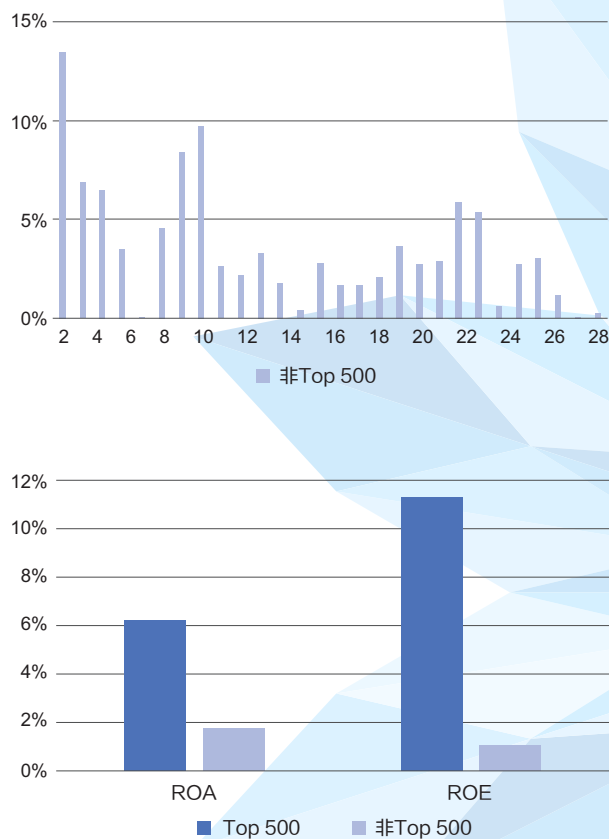
产权性质：Top500 公司中，有 45% 是民营企业，平均指数得分为 3.08；55% 为国有企业，平均指数得分为 3.18，略高于民营企业。

交易所：Top500 公司中，有 246 家在上海证券交易所上市，其余 254 家在深圳证券交易所上市，这其中有 300 家在主板上市，124 家在中小板上市，76 家在创业板上市。主板上市的企业平均指数得分较高，为 3.16，中小板和创业板公司的平均指数得分接近，为 3.07。

上市时间：从上市时间看，年轻的公司和较老的公司均在 Top500 公司中有所分布。Top500 公司平均上市年限为 12.4 年，非 Top500 公司平均上市年限为 11.7，略低于 Top500 公司（图 18）。

市值：如图 19 所示，Top500 公司在市值上要远大于其他企业，平均市值分别为 496 亿元和 74.5 亿元。

盈利能力：从总资产收益率（ROA）来看，Top500



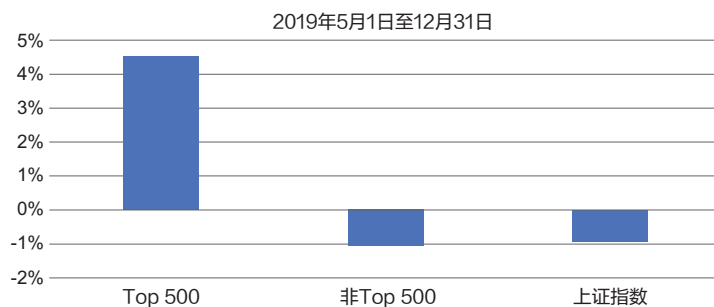
公司的平均 ROA 比非 Top500 公司高出 4.4%，净资产收益率（ROE）的差距更大，相差近 10%。

3. 资本市场对高信息质量高透明度公司的回报：

为了考察资本市场对高信息质量、高透明度公司的回报，我们计算了 Top500 公司的累积股票回报（按市值加权），并与非 Top500 公司和上证指数进行了比较。我们选择的周期是 2019 年 5 月 1 日到 12 月 31 日，2019 年 1-4 月为指数研制期，排除在外。

2018 年初以来，受中美贸易摩擦等宏观因素影响，中国股市一直处于下行状态，上证指数下降了 24.6%。Top500 公司 2018 年的股票回报为 -17.8%，而非 Top500 公司股票回报

图 20：Top500 公司的股票回报和上证指数对比



为 -26.1%。2019 年 5 月 1 日到 12 月 31 日，上证指数下跌了 0.9%，Top500 公司的累积股票回报不降反升，为 4.5%，而非 Top500 公司股票回报下跌了 1.1%（图 20）。这一结果说明，高信息质量的公司资本市场中得到更好回报。这一结论和 2019 年相一致。

附录 : 指数排名前 500 的上市公司名单 (按行业排序)

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
圣农发展	002299	农、林、牧、渔业	牧原股份	002714	农、林、牧、渔业
温氏股份	300498	农、林、牧、渔业	亚盛集团	600108	农、林、牧、渔业
香梨股份	600506	农、林、牧、渔业	冀中能源	000937	采矿业
蓝焰控股	000968	采矿业	西山煤电	000983	采矿业
中国石化	600028	采矿业	兖州煤业	600188	采矿业
广汇能源	600256	采矿业	盘江股份	600395	采矿业
上海能源	600508	采矿业	山东黄金	600547	采矿业
中国神华	601088	采矿业	陕西煤业	601225	采矿业
中海油服	601808	采矿业	中国石油	601857	采矿业
中煤能源	601898	采矿业	紫金矿业	601899	采矿业
洛阳钼业	603993	采矿业	中集集团	000039	制造业
中兴通讯	000063	制造业	TCL 集团	000100	制造业
中联重科	000157	制造业	美的集团	000333	制造业
潍柴动力	000338	制造业	许继电气	000400	制造业
冀东水泥	000401	制造业	徐工机械	000425	制造业
云南白药	000538	制造业	威孚高科	000581	制造业
古井贡酒	000596	制造业	吉林敖东	000623	制造业
仁和药业	000650	制造业	格力电器	000651	制造业
长春高新	000661	制造业	河钢股份	000709	制造业
京东方 A	000725	制造业	鲁泰 A	000726	制造业
燕京啤酒	000729	制造业	中航飞机	000768	制造业
超声电子	000823	制造业	五粮液	000858	制造业
新希望	000876	制造业	中鼎股份	000887	制造业
新洋丰	000902	制造业	景峰医药	000908	制造业
海信家电	000921	制造业	紫光股份	000938	制造业
锡业股份	000960	制造业	浪潮信息	000977	制造业
华工科技	000988	制造业	华润三九	000999	制造业
新和成	002001	制造业	华兰生物	002007	制造业
大族激光	002008	制造业	中航机电	002013	制造业
科华生物	002022	制造业	山东威达	002026	制造业
苏泊尔	002032	制造业	双鹭药业	002038	制造业
轴研科技	002046	制造业	三花智控	002050	制造业
中材科技	002080	制造业	新野纺织	002087	制造业
中材科技	002080	制造业	新野纺织	002087	制造业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
鲁阳节能	002088	制造业	三钢闽光	002110	制造业
科陆电子	002121	制造业	天邦股份	002124	制造业
银轮股份	002126	制造业	顺络电子	002138	制造业
拓邦股份	002139	制造业	广电运通	002152	制造业
中航光电	002179	制造业	云海金属	002182	制造业
海得控制	002184	制造业	金风科技	002202	制造业
三全食品	002216	制造业	合力泰	002217	制造业
大华股份	002236	制造业	大洋电机	002249	制造业
东方雨虹	002271	制造业	桂林三金	002275	制造业
万马股份	002276	制造业	光迅科技	002281	制造业
太阳电缆	002300	制造业	海大集团	002311	制造业
普利特	002324	制造业	富安娜	002327	制造业
格林美	002340	制造业	潮宏基	002345	制造业
高乐股份	002348	制造业	杰瑞股份	002353	制造业
伟星新材	002372	制造业	星网锐捷	002396	制造业
梦洁股份	002397	制造业	和而泰	002402	制造业
远东传动	002406	制造业	高德红外	002414	制造业
海康威视	002415	制造业	科伦药业	002422	制造业
巨星科技	002444	制造业	沪电股份	002463	制造业
海格通信	002465	制造业	天齐锂业	002466	制造业
立讯精密	002475	制造业	荣盛石化	002493	制造业
汉缆股份	002498	制造业	老板电器	002508	制造业
天顺风能	002531	制造业	鸿路钢构	002541	制造业
洽洽食品	002557	制造业	亚威股份	002559	制造业
森马服饰	002563	制造业	唐人神	002567	制造业
索菲亚	002572	制造业	海能达	002583	制造业
比亚迪	002594	制造业	道明光学	002632	制造业
安洁科技	002635	制造业	永高股份	002641	制造业
卫星石化	002648	制造业	奋达科技	002681	制造业
美亚光电	002690	制造业	煌上煌	002695	制造业
博实股份	002698	制造业	海欣食品	002702	制造业
新宝股份	002705	制造业	昇兴股份	002752	制造业
银宝山新	002786	制造业	通宇通讯	002792	制造业
桂发祥	002820	制造业	英维克	002837	制造业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
视源股份	002841	制造业	麦格米特	002851	制造业
智能自控	002877	制造业	中宠股份	002891	制造业
深南电路	002916	制造业	特锐德	300001	制造业
乐普医疗	300003	制造业	汉威科技	300007	制造业
硅宝科技	300019	制造业	新宙邦	300037	制造业
回天新材	300041	制造业	三川智慧	300066	制造业
当升科技	300073	制造业	建新股份	300107	制造业
中航电测	300114	制造业	瑞普生物	300119	制造业
汇川技术	300124	制造业	信维通信	300136	制造业
新研股份	300159	制造业	科斯伍德	300192	制造业
聚光科技	300203	制造业	正海磁材	300224	制造业
上海新阳	300236	制造业	阳光电源	300274	制造业
和晶科技	300279	制造业	国瓷材料	300285	制造业
利亚德	300296	制造业	晶盛机电	300316	制造业
南大光电	300346	制造业	鹏翎股份	300375	制造业
艾比森	300389	制造业	菲利华	300395	制造业
飞凯材料	300398	制造业	九强生物	300406	制造业
三环集团	300408	制造业	伊之密	300415	制造业
航新科技	300424	制造业	蓝思科技	300433	制造业
双杰电气	300444	制造业	先导智能	300450	制造业
迈克生物	300463	制造业	景嘉微	300474	制造业
万孚生物	300482	制造业	海顺新材	300501	制造业
精测电子	300567	制造业	天铁股份	300587	制造业
康泰生物	300601	制造业	飞荣达	300602	制造业
长川科技	300604	制造业	拓斯达	300607	制造业
尚品宅配	300616	制造业	亿联网络	300628	制造业
开立医疗	300633	制造业	金陵体育	300651	制造业
佩蒂股份	300673	制造业	光威复材	300699	制造业
宝钢股份	600019	制造业	三一重工	600031	制造业
中直股份	600038	制造业	中国医药	600056	制造业
宇通客车	600066	制造业	同仁堂	600085	制造业
特变电工	600089	制造业	上汽集团	600104	制造业
东睦股份	600114	制造业	兴发集团	600141	制造业
金发科技	600143	制造业	生益科技	600183	制造业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
中牧股份	600195	制造业	复星医药	600196	制造业
伊力特	600197	制造业	生物股份	600201	制造业
南山铝业	600219	制造业	冠农股份	600251	制造业
恒瑞医药	600276	制造业	南钢股份	600282	制造业
万华化学	600309	制造业	振华重工	600320	制造业
白云山	600332	制造业	航天动力	600343	制造业
恒力股份	600346	制造业	浙江龙盛	600352	制造业
江西铜业	600362	制造业	中航电子	600372	制造业
海澜之家	600398	制造业	动力源	600405	制造业
华鲁恒升	600426	制造业	片仔癀	600436	制造业
通威股份	600438	制造业	宝钛股份	600456	制造业
时代新材	600458	制造业	华光股份	600475	制造业
扬农化工	600486	制造业	亨通光电	600487	制造业
烽火通信	600498	制造业	中化国际	600500	制造业
贵州茅台	600519	制造业	华海药业	600521	制造业
中天科技	600522	制造业	天士力	600535	制造业
康缘药业	600557	制造业	卧龙电驱	600580	制造业
海螺水泥	600585	制造业	青岛啤酒	600600	制造业
老凤祥	600612	制造业	华谊集团	600623	制造业
太极实业	600667	制造业	上海石化	600688	制造业
青岛海尔	600690	制造业	三安光电	600703	制造业
祁连山	600720	制造业	华域汽车	600741	制造业
华新水泥	600801	制造业	山西汾酒	600809	制造业
四川长虹	600839	制造业	海欣股份	600851	制造业
中航高科	600862	制造业	中炬高新	600872	制造业
东方电气	600875	制造业	航天电子	600879	制造业
宏发股份	600885	制造业	伊利股份	600887	制造业
航发动力	600893	制造业	晋亿实业	601002	制造业
隆基股份	601012	制造业	陕西黑猫	601015	制造业
恒立液压	601100	制造业	四方股份	601126	制造业
博威合金	601137	制造业	中国西电	601179	制造业
环旭电子	601231	制造业	桐昆股份	601233	制造业
广汽集团	601238	制造业	九牧王	601566	制造业
中国铝业	601600	制造业	中信重工	601608	制造业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
长城汽车	601633	制造业	风范股份	601700	制造业
中国中车	601766	制造业	正泰电器	601877	制造业
亚星锚链	601890	制造业	苏垦农发	601952	制造业
宝钢包装	601968	制造业	中国重工	601989	制造业
奥康国际	603001	制造业	中科曙光	603019	制造业
赛福天	603028	制造业	广州酒家	603043	制造业
科林电气	603050	制造业	红蜻蜓	603116	制造业
拉夏贝尔	603157	制造业	新凤鸣	603225	制造业
景旺电子	603228	制造业	海天味业	603288	制造业
浙江鼎力	603338	制造业	辰欣药业	603367	制造业
恒为科技	603496	制造业	众源新材	603527	制造业
惠发股份	603536	制造业	普莱柯	603566	制造业
永艺股份	603600	制造业	珀莱雅	603605	制造业
禾丰牧业	603609	制造业	诺力股份	603611	制造业
安图生物	603658	制造业	璞泰来	603659	制造业
苏州科达	603660	制造业	火炬电子	603678	制造业
龙马环卫	603686	制造业	海利生物	603718	制造业
三棵树	603737	制造业	歌力思	603808	制造业
顾家家居	603816	制造业	坤彩科技	603826	制造业
欧派家居	603833	制造业	安正时尚	603839	制造业
桃李面包	603866	制造业	太平鸟	603877	制造业
晨光文具	603899	制造业	吉华集团	603980	制造业
兆易创新	603986	制造业	深圳能源	000027	电力、热力、燃气及水生产和供应业
粤电力A	000539	电力、热力、燃气及水生产和供应业	兴蓉环境	000598	电力、热力、燃气及水生产和供应业
宝新能源	000690	电力、热力、燃气及水生产和供应业	佛燃股份	002911	电力、热力、燃气及水生产和供应业
首创股份	600008	电力、热力、燃气及水生产和供应业	华能国际	600011	电力、热力、燃气及水生产和供应业
华电国际	600027	电力、热力、燃气及水生产和供应业	广州发展	600098	电力、热力、燃气及水生产和供应业
瀚蓝环境	600323	电力、热力、燃气及水生产和供应业	内蒙华电	600863	电力、热力、燃气及水生产和供应业
国投电力	600886	电力、热力、燃气及水生产和供应业	长江电力	600900	电力、热力、燃气及水生产和供应业
重庆燃气	600917	电力、热力、燃气及水生产和供应业	深圳燃气	601139	电力、热力、燃气及水生产和供应业
中国核电	601985	电力、热力、燃气及水生产和供应业	金螳螂	002081	建筑业
洪涛股份	002325	建筑业	亚厦股份	002375	建筑业
棕榈股份	002431	建筑业	广田集团	002482	建筑业
奇信股份	002781	建筑业	亚泰国际	002811	建筑业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
葛洲坝	600068	建筑业	上海建工	600170	建筑业
龙元建设	600491	建筑业	精工钢构	600496	建筑业
隧道股份	600820	建筑业	中国铁建	601186	建筑业
中国中铁	601390	建筑业	中国核建	601611	建筑业
中国建筑	601668	建筑业	中国电建	601669	建筑业
中国交建	601800	建筑业	国药一致	000028	批发和零售业
深圳华强	000062	批发和零售业	华东医药	000963	批发和零售业
苏宁易购	002024	批发和零售业	广百股份	002187	批发和零售业
天虹股份	002419	批发和零售业	一心堂	002727	批发和零售业
周大生	002867	批发和零售业	建发股份	600153	批发和零售业
江苏舜天	600287	批发和零售业	国药股份	600511	批发和零售业
外高桥	600648	批发和零售业	物产中大	600704	批发和零售业
百联股份	600827	批发和零售业	上海九百	600838	批发和零售业
王府井	600859	批发和零售业	九州通	600998	批发和零售业
上海医药	601607	批发和零售业	永辉超市	601933	批发和零售业
翠微股份	603123	批发和零售业	大参林	603233	批发和零售业
家家悦	603708	批发和零售业	来伊份	603777	批发和零售业
益丰药房	603939	批发和零售业	粤高速A	000429	交通运输、仓储和邮政业
招商港口	001872	交通运输、仓储和邮政业	招商公路	001965	交通运输、仓储和邮政业
顺丰控股	002352	交通运输、仓储和邮政业	白云机场	600004	交通运输、仓储和邮政业
上港集团	600018	交通运输、仓储和邮政业	南方航空	600029	交通运输、仓储和邮政业
东方航空	600115	交通运输、仓储和邮政业	铁龙物流	600125	交通运输、仓储和邮政业
赣粤高速	600269	交通运输、仓储和邮政业	山东高速	600350	交通运输、仓储和邮政业
宁沪高速	600377	交通运输、仓储和邮政业	深高速	600548	交通运输、仓储和邮政业
天津港	600717	交通运输、仓储和邮政业	大秦铁路	601006	交通运输、仓储和邮政业
宁波港	601018	交通运输、仓储和邮政业	中国国航	601111	交通运输、仓储和邮政业
广深铁路	601333	交通运输、仓储和邮政业	首旅酒店	600258	住宿和餐饮业
锦江股份	600754	住宿和餐饮业	神州信息	000555	信息传输、软件和信息技术服务业
东华软件	002065	信息传输、软件和信息技术服务业	石基信息	002153	信息传输、软件和信息技术服务业
科大讯飞	002230	信息传输、软件和信息技术服务业	天威视讯	002238	信息传输、软件和信息技术服务业
川大智胜	002253	信息传输、软件和信息技术服务业	拓维信息	002261	信息传输、软件和信息技术服务业
理工环科	002322	信息传输、软件和信息技术服务业	太极股份	002368	信息传输、软件和信息技术服务业
千方科技	002373	信息传输、软件和信息技术服务业	四维图新	002405	信息传输、软件和信息技术服务业
广联达	002410	信息传输、软件和信息技术服务业	达实智能	002421	信息传输、软件和信息技术服务业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
杰赛科技	002544	信息传输、软件和信息技术服务业	完美世界	002624	信息传输、软件和信息技术服务业
真视通	002771	信息传输、软件和信息技术服务业	立思辰	300010	信息传输、软件和信息技术服务业
网宿科技	300017	信息传输、软件和信息技术服务业	星辉娱乐	300043	信息传输、软件和信息技术服务业
东方财富	300059	信息传输、软件和信息技术服务业	高新兴	300098	信息传输、软件和信息技术服务业
东软载波	300183	信息传输、软件和信息技术服务业	美亚柏科	300188	信息传输、软件和信息技术服务业
卫宁健康	300253	信息传输、软件和信息技术服务业	润和软件	300339	信息传输、软件和信息技术服务业
绿盟科技	300369	信息传输、软件和信息技术服务业	光环新网	300383	信息传输、软件和信息技术服务业
盛天网络	300494	信息传输、软件和信息技术服务业	科大国创	300520	信息传输、软件和信息技术服务业
丝路视觉	300556	信息传输、软件和信息技术服务业	歌华有线	600037	信息传输、软件和信息技术服务业
中国联通	600050	信息传输、软件和信息技术服务业	国电南瑞	600406	信息传输、软件和信息技术服务业
中国软件	600536	信息传输、软件和信息技术服务业	恒生电子	600570	信息传输、软件和信息技术服务业
用友网络	600588	信息传输、软件和信息技术服务业	浙数文化	600633	信息传输、软件和信息技术服务业
浪潮软件	600756	信息传输、软件和信息技术服务业	广电网络	600831	信息传输、软件和信息技术服务业
宝信软件	600845	信息传输、软件和信息技术服务业	贵广网络	600996	信息传输、软件和信息技术服务业
吉视传媒	601929	信息传输、软件和信息技术服务业	超讯通信	603322	信息传输、软件和信息技术服务业
平安银行	000001	金融业	宁波银行	002142	金融业
中信证券	600030	金融业	招商银行	600036	金融业
安信信托	600816	金融业	兴业银行	601166	金融业
国泰君安	601211	金融业	中国平安	601318	金融业
新华保险	601336	金融业	工商银行	601398	金融业
中国太保	601601	金融业	华泰证券	601688	金融业
光大银行	601818	金融业	建设银行	601939	金融业
中国银行	601988	金融业	中信银行	601998	金融业
万科A	000002	房地产业	华侨城A	000069	房地产业
金融街	000402	房地产业	美好置业	000667	房地产业
招商蛇口	001979	房地产业	保利地产	600048	房地产业
南京高科	600064	房地产业	中体产业	600158	房地产业
华夏幸福	600340	房地产业	金地集团	600383	房地产业
陆家嘴	600663	房地产业	京投发展	600683	房地产业
珠江实业	600684	房地产业	上实发展	600748	房地产业
上海临港	600848	房地产业	北辰实业	601588	房地产业
分众传媒	002027	租赁和商务服务业	怡亚通	002183	租赁和商务服务业
海宁皮城	002344	租赁和商务服务业	众信旅游	002707	租赁和商务服务业
普路通	002769	租赁和商务服务业	东方嘉盛	002889	租赁和商务服务业

公司简称	股票代码	行业	公司简称	股票代码	行业
蓝色光标	300058	租赁和商务服务业	科锐国际	300662	租赁和商务服务业
中青旅	600138	租赁和商务服务业	小商品城	600415	租赁和商务服务业
中国国旅	601888	租赁和商务服务业	苏交科	300284	科学研究和技术服务业
华建集团	600629	科学研究和技术服务业	中设集团	603018	科学研究和技术服务业
碧水源	300070	水利、环境和公共设施管理业	国祯环保	300388	水利、环境和公共设施管理业
爱尔眼科	300015	卫生和社会工作	通策医疗	600763	卫生和社会工作
华数传媒	000156	文化、体育和娱乐业	骅威文化	002502	文化、体育和娱乐业
华策影视	300133	文化、体育和娱乐业	宋城演艺	300144	文化、体育和娱乐业
光线传媒	300251	文化、体育和娱乐业	芒果超媒	300413	文化、体育和娱乐业
中文传媒	600373	文化、体育和娱乐业	中国电影	600977	文化、体育和娱乐业
中南传媒	601098	文化、体育和娱乐业	上海电影	601595	文化、体育和娱乐业
皖新传媒	601801	文化、体育和娱乐业	新华文轩	601811	文化、体育和娱乐业
出版传媒	601999	文化、体育和娱乐业	张江高科	600895	综合



光华－罗特曼信息和资本市场研究中心是由北京大学光华管理学院和多伦多大学罗特曼管理学院共同支持下创办的一个具有国际影响的信息披露和资本研究机构。研究中心通过田野研究和深度学习方法来深刻理解中国资本市场，比较发达经济体和新兴市场的信息质量和公司治理实践。

秉承北京大学百年风骨，以“创造管理知识，培养商界领袖，推动社会进步”为使命，经过 35 年的发展，光华管理学院已成长为亚洲领先的商学院之一。“因思想，而光华”，依托优秀的师资队伍、丰富的教学体系，光华致力于运用规范的研究方法深入研究中国的经济和管理问题，做有世界水平的中国学问，从而对中国乃至国际商业社会产生广泛的影响力。

加拿大多伦多大学罗特曼管理学院是全球最有研究实力的商学院之一。金融时报连续三年评价罗特曼的研究和博士培养为世界前十。秉承世界名校多伦多大学近二百年的优良学术传统，罗特曼以海纳百川的姿态接纳和发展不同的社会和学术观点，为国际社会培养商业领袖，创造价值。

● 北京大学光华管理学院



● 多伦多大学罗特曼管理学院

新财富

NEW FORTUNE

新财富定位于以评价和研究引领的金融服务平台，致力于成为中国资本市场的标准提供者，通过主观与客观相结合的方式，对资本市场的重要参与主体进行透明、独立的专业评价，并提供基于这些评价的资本市场数据和分析，为市场各方提供投资、融资、执业等方面的参考，促进资本市场更有效率地配置资源。“新财富最佳分析师”、“新财富金牌董秘”、“新财富最佳上市公司”、“新财富最佳 IR 港股公司”、“新财富最佳投行”、“新财富最佳投资顾问”、“新财富最佳私募”等新财富系列专业排名，每年影响数十万亿的机构资金流向。

2001 年 3 月创办以来，新财富专注于资本市场这一细分领域深耕细作，通过“新财富最佳分析师”、“新财富金牌董秘”等一系列开创性的专业排名，成为资本圈核心职群、核心机构评价标准的确立者，在上市公司、金融投资机构中建立了话语权和影响力，品牌与基础数据库的软硬实力日益彰显。新财富系列专业排名，每年影响数十万亿的机构资金流向。

基于系列评价，新财富已经积累了多个层面的关于中国资本市场的独家数据，覆盖投资、研究、资本中介机构和上市公司的行为偏好，主要职群的职业价值、生存状态等，并在此基础上按年度进行深入解析，发布报告，成为最了解资本圈的机构之一。

与此同时，通过领先财经杂志《新财富》和超过 400 万粉丝集群的官方微博、微信等新媒体平台，新财富的所有评价、研究成果及其衍生内容获得广泛传播，并与用户产生深度交互。