

上市公司网站投资者关系管理的统计分析

万晓文(教授), 田长慧

【摘要】我国对上市公司投资者关系管理的研究还处于起步阶段。本文基于我国的特殊背景及证券市场的发展程度,通过选取2014年沪深两市的2482家上市公司的投资者关系栏目中披露的指标,分析我国投资者关系管理的现状,并指出存在的问题,进而提出一些有益的建议。

【关键词】投资者关系; 网站投资者关系; 投资者关系栏目

【中图分类号】 F224

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)04-0119-4

投资者关系管理(IRM)是公司的一种战略工具,指公司运用金融、市场营销、沟通等一系列手段,主动与金融机构、投资者、债权人等进行信息沟通与交流,投资者关系管理不仅能满足投资者对信息的需求,还能帮助公司实现公司价值最大化的目标。

投资者关系管理是证券市场和股权文化的产物,最早产生于资本市场成熟的发达国家。在国外,投资者关系管理已经发展到一定阶段,对投资者关系管理的研究也相当成熟,但国内对投资者关系管理的研究还处于初级阶段,并且大多数研究都是建立在西方理论基础之上的。

一、文献综述

国内对于投资者关系管理的研究起步较晚,主要集中在以下几个方面:

1. 投资者关系管理的影响因素研究。林斌等(2005)研究认为,公司规模、公司业绩、流通股比重均与公司的投资者关系管理水平正相关。赵颖(2009)发现,公司的负债水平、管理层持股比例、独立董事比例、审计委员会设置等因素都会影响公司的投资者关系管理水平。

杨德明和辛清泉(2006)对投资者关系与代理成本之间的关系进行实证研究发现,投资者关系管理在一定程度上可以抑制大股东侵占中小股东利益的行为,而且上市公司进行投资者关系管理的真正动机并不是为了维护投资者的利益,而是出于一种自利行为,投资者关系管理的水平受到企业当前和未来融资计划的影响。

马连福等(2008)研究发现,投资者关系管理水平会影响公司的权益资本成本,投资者关系管理水平较高的公司权益资本成本较低;并且投资者关系管理水平会影响下一年度的权益资本成本,需从长期的战略视角看待它们之间的关系。张慧敏、陈德球(2009)发现,董事会效率会影响公司的投资

者关系管理,其影响程度还受到治理环境的调节作用。

2. 投资者关系管理的价值研究。马连福、陈德球和高丽(2007)通过研究投资者关系管理水平对现金流权公司价值的调节机制,发现投资者关系管理与公司价值正相关,在投资者关系管理水平较高的上市公司中,控股股东的现金流权比例对公司价值的侵占效应会降低。李心丹等(2007)发现,良好的投资者关系管理使上市公司具有较强的盈利能力和股本扩张能力。

马连福、卞娜、刘丽颖(2011)通过对投资者关系的实践进行分析,发现在我国资本市场上,有效的投资者关系管理对公司绩效有着积极的影响。万晓文、王秀(2014)研究发现,投资者关系管理有助于提升公司的盈利能力和公司价值,但对股票流动性的影响与其他研究不一致。

马连福、高丽(2008)研究发现,投资者关系管理对公司的结构性特征和制度性特征的调节作用明显,可显著提高公司的资本市场能见度。陈德球等(2009)把投资者关系管理作为一种公司治理机制,以投资行为为中介变量进行研究,发现投资者关系与股票收益正相关。

3. 投资者关系管理水平的评价指标研究。李心丹等(2005)认为,对投资者关系管理水平的评价应关注投资者关系管理的当期水平和影响投资者关系管理的潜在因素,并对投资者关系管理评价指标及其应用进行了相关的研究,也是目前国内衡量投资者关系管理水平比较权威的一套标准。

林斌等(2005)以因特网为基础,设计了上市公司网站投资者关系管理指数,选取与投资者关系管理的相关指标,以此来评价上市公司的投资者关系管理水平。

马连福、沈小秀、王元芳(2014)基于信息披露理论和沟通理论,建立了投资者关系互动指数,对上市公司与投资者之间的互动沟通行为进行综合评价。

□ 参考借鉴

可见,多数学者主要是运用投资者关系管理水平的评价指标来研究投资者关系管理的影响因素和投资者关系管理的经济后果,而很少有对我国上市公司投资者关系管理的现状进行深入分析的研究。在网络技术飞速发展的今天,网络对公司和投资者的影响至关重要,由此,本文主要从网站这一角度对上市公司投资者关系管理现状进行分析。

二、研究设计

本文选取2014年沪深两市的2482家上市公司,分别对深市主板、中小板、创业板,以及沪市主板上市公司的网站投资者关系管理现状进行分析。上市公司的基本信息数据主要是从巨潮资讯网获得。

三、统计结果与分析

1. 网站投资者关系管理总现状。我国境内上市公司网站投资者关系管理的建设情况如表1所示。表中所列指标,若公司网站上存在该指标,则记为1;否则,记为0,然后将选取的样本汇总得到表1所示数据。

从表1可以看出,75.71%的公司可以从巨潮咨询网的投资者关系互动平台直接链接到相应的公司网站,但仍有6.12%的公司网站不能进入,并且发现有0.48%的公司网站没有及时更新;14.06%家公司网站没有设置与投资者关系管理相关的栏目,有1.17%家公司虽然设置了该栏目,但只有项目名称列表,没有具体、实质性内容;还有很多公司虽然设置了投资者关系栏目,但却是直接链接到专门的信息披露平台,如上交所或深交所官网。

公司概况指标是指与投资者相关的公司基本资料,经过统计,只有15.51%的公司披露了该指标;关系到股东自身利益的股东回报或分红配股,也只有13.62%的公司披露;关于公司公告,无论是临时公告还是定期公告,大约有一半的公司披露,一般公司的最新公告都是在临时公告中披露;有利于保护投资者合法权益的投资者关系管理制度,只有7.01%的公司披露。

与公司治理结构有关的信息中,只有5.40%的公司披露治理结构信息,6.20%的公司披露股东信息,披露的主要是控股股东或前十大股东的信息,披露董事、监事、高管信息的分别占比9.87%、9.11%、8.94%。

与投资者沟通相关的信息中,披露投资者问答互动平台或者是投资者问答的详细记录的公司只有26.95%,披露投资者教育知识和有利于保护投资者的政策法规的公司分别占比4.55%、12.37%;披露投资者联系方式的有28.77%,其中把董秘或证券部作为投资者关系管理部门的有9.67%,没有发现专门设置了投资者关系管理部门的公司;披露投资者来访活动记录情况的只有5.56%;其他指标,如投资者来访预约、投资机构研究报告、投资者关系管理动态和分析师信息等披露的公司更少。总体来看,我国境内上市公司的网站投资者关系管理现状还不尽如人意。

表1 上市公司网站的投资者关系管理状况

指标名称	存在		不存在	
	公司数目	相应比例	公司数目	相应比例
从投资者关系互动平台链接到公司网站	1879	75.71%	603	24.29%
公司网站能否进入	2330	93.88%	152	6.12%
公司概况(基本资料)	385	15.51%	2097	84.49%
股本信息(股本结构)	275	11.08%	2207	88.92%
股价实时信息	740	29.81%	1742	70.19%
募集资金(发行筹资)	49	1.97%	2433	98.03%
股东回报(分红配股)	338	13.62%	2144	86.38%
财务(指标)业绩信息	238	9.59%	2244	90.41%
临时公告(公司最新公告)	1466	59.07%	1016	40.93%
定期公告	1362	54.88%	1120	45.12%
投资者关系管理制度	174	7.01%	2308	92.99%
其他规章制度	728	29.33%	1754	70.67%
治理(组织)结构	134	5.40%	2348	94.60%
股东信息(十大股东)	154	6.20%	2328	93.80%
董事信息	245	9.87%	2237	90.13%
监事信息	226	9.11%	2256	90.89%
高管信息	222	8.94%	2260	91.06%
专门委员会信息	30	1.21%	2452	98.79%
上市情况说明(招股说明书)	43	1.73%	2439	98.27%
投资者服务(公司的相关信息介绍)	18	0.73%	2464	99.27%
定期报告分析(业绩说明)	26	1.05%	2456	98.95%
社会责任披露	57	2.30%	2425	97.70%
公司推荐	33	1.33%	2449	98.67%
荣誉榜	12	0.48%	2470	99.52%
防控内幕交易学习	42	1.69%	2440	98.31%
投资者问答互动平台(问答详细记录)	669	26.95%	1813	73.05%
投资者教育	113	4.55%	2369	95.45%
投资者保护宣传(政策法规)	307	12.37%	2175	87.63%
投资者关系管理部门(董秘或证券部)	240	9.67%	2242	90.33%
投资者(咨询)联系方式	714	28.77%	1768	71.23%
投资者留言(咨询留言)	271	10.92%	2211	89.08%
投资者来访预约	10	0.40%	2472	99.60%
调研活动(投资者活动记录)	138	5.56%	2344	94.44%
投资者关系管理动态	5	0.20%	2477	99.80%
投资者管理履历	42	1.69%	2440	98.31%
投资机构研究报告	38	1.53%	2444	98.47%
分析师名单	23	0.93%	2459	99.07%
网上路演	39	1.57%	2443	98.43%
常用资料下载	32	1.29%	2450	98.71%
常见问题解答	26	1.05%	2456	98.95%
没有及时更新网站	12	0.48%	2470	99.52%
只有项目,没有内容	29	1.17%	2453	98.83%
没有投资者关系栏目	349	14.06%	2133	85.94%

对投资者关系管理的相应指标内容进行分析,发现上市公司对证监会要求的强制性信息披露做得较好,如定期报告信息和临时报告信息。但对于个别信息如日常生产经营信息、行业信息、主要财务指标信息等,披露的公司数量不多;还有些强制信息披露得太过简略,如高管信息,有些公司只列示了总经理与副总经理的相关资料。而对于大多数自愿性信息,如公司的未来发展战略、可能的财务风险及对策、未来资金的筹集与应用、环境保护信息等,在公司网站中都没有披露,这些信息虽然属于自愿性披露,但有利于提高投资者对公司的认同度,反过来又会促进公司价值的提高。总之,我国上市公司网站有关投资者关系管理的内容太过简单,仍需进一步扩展。

2. 不同板块上市公司网站投资者关系栏目的现状比较。不同板块上市公司网站投资者关系栏目的披露指标如右栏表2所示。

在信息披露指标中,四大板块的上市公司披露最多的指标都是临时公告信息和定期公告信息。在沪市主板的上市公司中,有67.02%和64.26%的公司披露了临时公告信息和定期公告信息,而中小板公司只占47.03%和38.81%。其次是公司股价信息指标,该指标的披露在四大板块上市公司中所占比例也相对较高;在公司相关规章制度的披露中,对于与投资者最相关的投资者关系管理制度指标,四大板块上市公司的披露比例都不到15%,而其他规章制度指标的披露,比投资者关系管理制度指标的披露比例略高。

与公司治理相关的指标披露,四大板块上市公司所占比例都不高。其中最高的是沪市主板上市公司披露的股本信息指标,所占比例为16.01%;在公司治理中发挥重要作用的董事、监事和高管信息指标的披露比例,只有沪市主板公司皆超过10%,其他的板块都不到10%;而专门委员会信息指标的披露更是不够,四大板块的披露比例都不到2%,可见公司对其重视不够。

关于投资者与公司之间的沟通渠道指标,投资者联系方式是投资者与公司取得联系最基本的途径,四大板块上市公司对其披露的比例都不到三分之一,其中中小板比例最低,只有23.37%;投资者问答互动平台或公司与投资者之间问答详细记录指标,中小板和创业板公司披露比例最高,都达到47%,沪市主板公司的披露比例最低,只有6.89%,深市主板公司为18.9%;对于有利于保护投资者利益的投资者教育和投资者保护宣传指标,深市上市公司比沪市上市公司的披露比例高,但总体来看,都不到20%。

对于投资者管理指标,披露比例都比较低,深市上市公司对投资者活动记录指标的披露比例较高,其中创业板公司最高,也只有10.55%,沪市主板公司的披露比例最低,但是沪市上市公司对于投资者管理年历、投资机构研究报告和分析师信息的披露比例相对较高。至于其他指标中最高的是社会

表2 不同板块上市公司的披露指标

	指标名称	沪市主板	深市主板	中小板	创业板
信息披露	公司概述(基本资料)	17.92%	19.34%	11.61%	12.14%
	股价实时信息	32.03%	29.01%	30.45%	24.01%
	股东回报(分红配股)	15.48%	17.58%	10.76%	9.50%
	财务(指标)业绩信息	14.53%	12.53%	3.68%	4.75%
	临时公告(公司最新公告)	67.02%	58.68%	47.03%	62.01%
	定期公告	64.26%	57.36%	38.81%	58.31%
	投资者关系管理制度	5.30%	14.29%	2.97%	10.03%
	其他规章制度	34.68%	30.99%	24.22%	23.48%
公司治理	募集资金(发行筹资)	2.55%	3.52%	0.42%	1.58%
	股本信息(股本结构)	16.01%	13.63%	6.52%	4.22%
	治理(组织)结构	7.85%	2.42%	5.24%	3.17%
	股东信息(十大股东)	9.12%	9.89%	1.70%	2.90%
	董事信息	12.20%	8.57%	9.35%	6.60%
	监事信息	11.45%	7.47%	8.50%	6.33%
	高管信息	10.18%	9.23%	7.79%	7.65%
	专门委员会信息	1.70%	1.98%	0.57%	0.26%
	投资者问答互动平台(问答详细记录)	6.89%	18.90%	47.73%	47.76%
	投资者关系管理部门(董秘或证券部)	14.53%	7.03%	3.12%	12.93%
沟通渠道	投资者(咨询)联系方式	31.60%	29.01%	23.37%	31.40%
	投资者留言(咨询留言)	12.09%	13.85%	9.21%	7.65%
	投资者来访预约	0.42%	0.44%	0.28%	0.53%
	投资者教育	5.30%	5.05%	3.82%	3.43%
	投资者保护宣传(政策法规)	8.38%	17.80%	12.89%	14.78%
	调研活动(投资者活动记录)	0.53%	5.93%	9.35%	10.55%
投资者管理	投资者关系管理动态	0.21%	0.22%	0.14%	0.26%
	投资者管理年历(日历)	3.39%	1.32%	0.14%	0.79%
	投资机构研究报告	2.12%	0.66%	1.27%	1.58%
	分析师名单	2.12%	0.22%	0.28%	0.00%
其他	上市情况说明(相关文件)	0.95%	0.88%	2.83%	2.64%
	投资者服务(公司的相关信息介绍)	0.74%	0.66%	0.85%	0.53%
	定期报告分析(业绩说明)	1.38%	1.10%	0.71%	0.79%
	社会责任披露	3.61%	3.08%	1.13%	0.26%
	公司推荐	3.08%	0.22%	0.42%	0.00%
	荣誉榜	0.95%	0.22%	0.14%	0.26%
	防控内幕交易学习	1.48%	1.76%	2.27%	1.06%
	网上路演	2.12%	1.54%	1.56%	0.26%
	常用资料下载	1.38%	0.66%	1.84%	0.79%
	常见问题解答	0.32%	1.32%	1.42%	1.85%
总体	平均比例	11.21%	10.75%	8.80%	9.92%
	最大值	67.02%	58.68%	47.73%	62.01%
	最小值	0.21%	0.22%	0.14%	0.00%

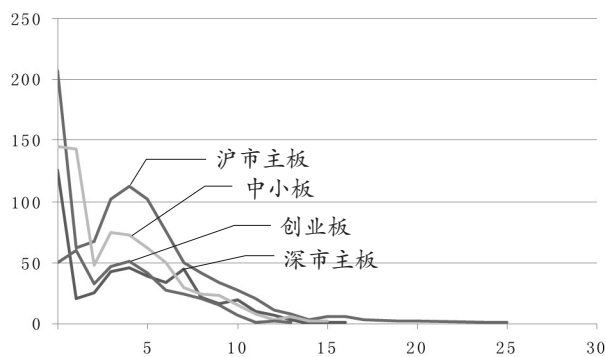
□ 参考借鉴

责任指标,也只有3.61%,总体披露比例都较低。

总体来看,我国上市公司的网站投资者关系管理指标披露的平均比例,沪市主板、深市主板、中小板、创业板分别为11.21%、10.75%、8.80%、9.92%。其中,沪市主板上市公司的网站投资者关系管理指标披露比例最高,并且指标披露比例的最大值(67.02%)也是出现在沪市主板公司。总之,我国上市公司的网站投资者关系管理披露的指标相对较少,水平还比较低。

3. 不同板块上市公司的网站投资者关系栏目分数分布。

下图中横坐标代表网站投资者关系管理分数,纵坐标代表相应分数的公司数量。从图中可以看出,每一板块都有不少上市公司的投资者关系管理分数为0,沪市主板的公司最多,有200多家;分数高于20分的也是沪市主板公司最多,总共有四家,分别是白云机场、首创股份、日照港和包钢股份,其中投资者关系管理做得最好的是白云机场和宝钢股份这两家公司,可见沪市主板公司网站投资者关系管理分数之间差距较大。深市主板、中小板和创业板公司中,大多数的网站投资者关系管理分数是在2~10分之间,分数在10~15分之间的只有很少一部分,其中得分为4分的公司数目最多,大量公司的网站投资者关系管理都居于这一水平。无论沪市公司还是深市公司,其网站投资者关系管理水平都有待提高。



各板块上市公司网站投资者关系栏目分数分布图

四、结论及建议

从上面的统计分析结果可以看出,我国上市公司网站投资者关系管理的现状并不理想,投资者关系管理水平比较低,大部分公司还没有开始进行网站投资者关系管理。多数公司的网站投资者关系管理的内容也主要集中在信息披露和沟通渠道上,并且披露的信息很多都呈现“二手”特征,在巨潮资讯网官网和上交所或深交所官网都可以查到。并且投资者关系管理作为公司治理的一个重要方面,关于这方面的信息披露太少。

在沟通渠道上,虽然很多公司设置了投资者关系互动平台与投资者进行双向沟通,但沟通内容相对狭窄,大多以财务信息为主,很少有公司主动披露关于公司战略制定等非财务方面的信息。而且公司都没有设置专门的投资者关系管理

部门,也没有专门的投资者关系管理方面的人才,有些公司把董秘或证券部作为投资者关系管理部门,多数公司只是简单地披露电话、邮编和地址等联系方式。专业机构和人才的缺乏也在一定程度上阻碍了我国上市公司网站投资者关系管理的发展。

如今,信息技术迅速发展,提高我国上市公司的网站投资者关系管理水平尤为重要。现阶段国外的投资者关系管理已发展到相对成熟的阶段,我国上市公司应树立正确的投资者关系管理理念,在自身发展现状的基础上,积极汲取国外的先进经验,投身公司的网站投资者关系管理的建设实践中,以实现公司价值最大化。

主要参考文献:

林斌,辛清泉,杨德明,陈念.投资者关系管理及其影响因素分析——基于深圳上市公司的实证检验[J].会计研究,2005(9).

赵颖.我国上市公司投资者关系管理影响因素实证研究[J].经济管理,2009(2).

杨德明,辛清泉.投资者关系与代理成本——基于上市公司的分析[J].经济科学,2006(3).

马连福,胡艳,高丽.投资者关系管理水平与权益资本成本——来自深交所A股上市公司的经验证据[J].经济与管理研究,2008(4).

张慧敏,陈德球.治理环境、董事会效率与投资者关系[J].山西财经大学学报,2009(9).

马连福,陈德球,高丽.投资者关系管理,现金流权与公司价值——基于中国家族上市公司的实证研究[J].山西财经大学学报,2007(12).

李心丹,肖斌卿,张兵,朱洪亮.投资者关系管理能提升上市公司价值吗?——基于中国A股上市公司投资者关系管理调查的实证研究[J].管理世界,2007(9).

马连福,卞娜,刘丽颖.中国上市公司投资者关系水平及对公司绩效影响的实证研究[J].管理评论,2011(8).

万晓文,王秀.投资者关系管理的财务影响研究——基于证券市场的数据[J].经济与管理评论,2014(1).

马连福,高丽.投资者关系管理对资本市场可见度的影响[J].中南财经政法大学学报,2008(5).

陈德球,马连福,钟昀珈.自主性治理、投资行为与股票收益——基于上市公司IRM的研究视角[J].经济评论,2009(2).

李心丹,刘玉灿,肖斌卿.中国上市公司投资者关系管理运作机制的研究[J].中国管理科学,2005(6).

张宏亮,崔学刚.投资者关系、公司价值与投资者保护——基于金牌董秘评比结果的实证研究[J].财贸研究,2009(4).

作者单位:山东财经大学会计学院,济南250014