**中国金牛奖上市公司评选方案**

**基于主成因分析方法的上市公司综合评价**

**中国证券报有限责任公司 中诚信集团**

随着我国证券市场的逐步规范化，上市公司的股价与其自身价值的联系越来越紧密。本次中国证券报联合中诚信集团通过实证分析建立起和上市公司价值联系更加紧密的绩效评价指标体系，有助于改善我国上市公司业绩评价现状、对投资者的投资选择有很好的参考价值。

本评价体系运用定性研究和定量分析相结合、比较研究与综合分析相结合的方法，认为上市公司的业绩应包括财务效益、资产质量、偿债风险、发展能力及市场表现等五个方面，我们通过主成因分析的方法，在确保上市公司在财务安全的情况下，客观反映企业的真实业绩并对上市公司整体进行综合评价。

在上市公司整体评价的框架下，设置了金牛终身生就奖、金牛基业长青奖、金牛投资价值奖、金牛领袖奖、金牛董秘奖、金牛投资者关系管理奖以及最具人气金牛董秘奖七大奖项。

**一、构建和公司投资价值有关的财务指标体系**

通过结合上市公司投资价值的特征和各指标的使用频率，认为公司价值主要由偿付债务能力、盈利报酬能力、资产管理能力、成长能力等因素决定，选取13个财务指标作为评估上市公司投资价值的指标体系，具体包括上市公司投资价值评价指标一级指标、二级指标。

|  |  |
| --- | --- |
| **上市公司投资价值评价指标（非金融类上市公司）** | |
| **一级指标** | **二级指标** |
| 盈利能力 | 销售毛利率 |
| 每股收益 |
| 每股净资产 |
| 净资产收益率 |
| 偿债能力 | 流动比率 |
| 资产负债比率 |
| 资产管理能力 | 总资产周转率 |
| 应收账款周转率 |
| 存货周转率 |
| 成长性能力 | 营业收入3年的增长率 |
| 归属母公司股东的净利润3年增长率 |
| 每股净资产3年增长率 |
| 总资产3年增长率 |

|  |  |
| --- | --- |
| **上市公司投资价值评价指标（银行类上市公司）** | |
| **一级指标** | **二级指标** |
| 盈利能力 | 净息差 |
| 每股收益 |
| 每股净资产 |
| 净资产收益率 |
| 偿债能力 | 核心一级资本充足率 |
| 资本充足率 |
| 拨备覆盖率 |
| 管理能力 | 成本收入比 |
| 成长性能力 | 归属母公司股东的净利润3年增长率 |
| 每股净资产3年增长率 |
| 资产3年增长率 |

|  |  |
| --- | --- |
| **上市公司投资价值评价指标（券商类上市公司）** | |
| **一级指标** | **二级指标** |
| 盈利能力 | 净息差 |
| 每股收益 |
| 每股净资产 |
| 净资产收益率 |
| 偿债能力 | 核心一级资本充足率 |
| 资本充足率 |
| 拨备覆盖率 |
| 管理能力 | 成本收入比 |
| 成长性能力 | 归属母公司股东的净利润3年增长率 |
| 每股净资产3年增长率 |
| 资产3年增长率 |

|  |  |
| --- | --- |
| **上市公司投资价值评价指标（保险类上市公司）** | |
| **一级指标** | **二级指标** |
| 盈利能力 | 净息差 |
| 每股收益 |
| 每股净资产 |
| 净资产收益率 |
| 偿债能力 | 核心一级资本充足率 |
| 资本充足率 |
| 拨备覆盖率 |
| 管理能力 | 成本收入比 |
| 成长性能力 | 归属母公司股东的净利润3年增长率 |
| 每股净资产3年增长率 |
| 资产3年增长率 |

多变量大样本无疑会为科学研究提供丰富的信息，但也在一定程度上增加了问题分析的复杂性。同时，每一个变量在不同程度上反映了研究问题的某些信息，但各个变量之间往往存在一定的相关关系，反映的信息在一定程度上有重叠。因此，有可能用较少的综合指标分别综合存在于各个变量中的各类信息，而综合指标之间彼此不相关，所代表的信息不重叠

**二、确定上市公司评价体系的分析方法**

主成因分析方法通过寻找出综合指标，可以使得对复杂问题的分析变得简单，容易抓住主要矛盾。主成分分析法是解决这一问题的理想工具。

其基本思想是：考虑到指标之间具有一定的相关性，通过寻求彼此不相关的简化指标结构，抽取少于原来指标个数的互不相关的主成分来代替原来的指标，从而达到降维的目的。

这些主成分不仅能够较全面地反映出原来变量的信息，而且由于它们都是 从相同类指标信息量中抽取出来的，因而组合后所得的主成分反映了同类指标 的共同意义和特征，其综合解释效力大于每一个实际指标的解释效力。

这样，既排除了在指标选择和权数确定时主观因素的影响，又消除了指标间重叠信息的影响，使得定量分析涉及的变量较少，而得到的信息量又较多，从而 更容易抓住主要矛盾，并且综合评价结果唯一、客观、合理，是实际中应用较多、效果较好的方法。

主成分分析法由于其降维的思想与多指标评价的指标序化要求非常接近，近年来更多地应用于社会学、经济学、管理学的评价中，逐渐成为一种独具特色的多指标评价技术。在一定条件下降低了问题的维度，提高了系统的稳定性及计算效率。

**三、样本选择**

结合中国股市的特有情况，以3206家上市公司（截至2018年6月30日）作为研究对象结合主成分分析的研究方法，对样本上市公司的投资价值进行综合评价分析。

**四、中国证券报上市公司金牛奖的奖项设置**

1. **上市公司最具投资价值奖评选**

◆评选范围

考虑到财报指标的延续性和有效性，让上市公司作为样本企业。

◆获奖企业的数量 100家

◆评价标准

1.截至2017年12月31日前除违规及ST公司之外的A股公司，并剔除2017年1日以后上市的次新股。

2.基于主成因分析方法对上市公司财务指标进行综合排名

以3513家上市公司作为统计样本，采用主成因分析方法对上市公司财务指标进行优化排序。其中非金融上市公司家，银行类上市公司24家，证券上市公司38家，保险上市公司3家。

3.奖项看重上市公司持续的盈利能力和稳定的投资回报。强调内生性增长是上市公司基业长青的重要动力，而外延式并购是公司合理配置利用资源的有效手段。所以，在评选标准上，此奖项剔除了连续三年资产增长率超过500%的上市公司，以及净资产三年增长率超过300%。

4.比对同行上市公司市盈率

排序优先的标的滚动进入同行上市公司市盈率比对（市盈率按照2017年利润计算），行业按照申万行业二级行业进行分类。通过对历史数据的分析，我们倾向认为，具有龙头地位的上市公司市盈率标准会高于上市公司行业市盈率的水平，这里我们给予的50%作为龙头公司的市盈率溢价。市盈率筛选的标准为：不高于上市公司行业平均市盈率的50%。

5.负面清单的风险筛查

筛查重点包括：

a审查风险点的分析（经营层面、财务层面、法律层面），例如可持续盈利能力、流动性及偿债能力、诉讼、纠纷、担保、保证、关联交易、人员稳定性等问题和方面。

b公司不得存在明显法律及道德瑕疵，包括但不限于：

1. 公司、公司实际控制人及关联人、主要高管被证监会、证券交易所立案调查、公开谴责和处罚；
2. 公司、公司实际控制人及关联人、主要高管被大众媒体质疑明显不利事项而未澄清；
3. 公司财务报告审计意见为保留意见或无法发表意见等情形的公司。
4. **金牛终身成就奖**

◆评选范围

A股上市公司的主要管理人员（上市公司董事长、总经理）纳入本次评选范围。

◆评选组织

中国证券报评选组委会经过初评、复评，评选出“20年金牛卓越贡献奖”奖项。

◆获奖企业领袖的数量 3-5位

◆评选标准：

(1)颁发对象具体是具有崇高的价值追求、出类拔萃的素养、卓越的领导才能，能在复杂的环境中带领企业取得巨大成就，并享有行业美誉度的企业领军人物。

　　(2)公司在20年上市公司运营实践中取得丰硕成果，根据上市公司金牛奖的历史榜单遴选出排名靠前的上市公司作为备选样本。

　　(3)公司治理良好、运作合规，有健全科学的绩效考核机制；

　　(4)拥有强烈的社会责任感和突出的行业影响力，诚实、守信。

1. **金牛基业长青奖**

◆评选范围

参选单位为注册地在中国境内的A股上市公司

◆评选组织

中国证券报评选组委会经过初评、复评，评选出“20年金牛基业长青奖”奖项。

◆获奖企业的数量3-5位

◆评选标准：

(1))公司在20年上市公司运营实践中取得丰硕成果，根据上市公司金牛奖的历史榜单遴选出排名靠前的上市公司作为备选样本。

　　(2)公司治理良好、运作合规，有健全科学的绩效考核机制；

　　(3)拥有强烈的社会责任感和突出的行业影响力，诚实、守信。

**4、中国上市公司金牛领袖奖**

◆评选范围

截至2017年12月31日，A股上市公司的主要管理人员（上市公司董事长、总经理）纳入本次评选范围。

◆评选组织

中国证券报评选组委会经过初评、复评，评选出“2017中国上市公司金牛领袖”奖项。

◆获奖企业领袖的数量 20-30位

◆评选标准：

　　(1)杰出的领导能力、卓越的创新能力、公认的领袖气质；

　　(2)公司在2017年上市公司运营实践中取得丰硕成果，每股收益和市值增长高于行业平均水平；

　　(3)回报股东意识强烈、尊重中小股东权益；

　　(4)公司治理良好、运作合规，有健全科学的绩效考核机制；

　　(5)拥有强烈的社会责任感和突出的行业影响力，诚实、守信。

**5、金牛董秘奖**

　 董秘要有效协助董事会行使职权，认真协调投资者关系，热情接待来访股东、调研员，所负责公司信息披露工作真正做到及时性、准确性、完整性和合法性。

　◆评选范围

　 截至2017年12月31日前除违规及ST公司之外的A股公司的董事会秘书。

限制原则：董秘在现任公司任职应满一个完整的会计年度(即2017年1月1日至2017年12月31日)；本届董秘任期内，本人及所在公司不得存在明显法律及道德瑕疵，包括但不限于：

1. 公司、公司实际控制人及关联人、主要高管被证监会、证券交易所立案调查、公开谴责和处罚；
2. 公司、公司实际控制人及关联人、主要高管被大众媒体质疑明显不利事项而未澄清；

3、公司财务报告审计意见为保留意见或无法发表意见等情形的公司，不得入选各奖项。入选公司若被举报存在明显瑕疵且被评委会核实，评委会有权剔除其获奖资格。

　◆评选数量 100位上市公司董秘

　◆评价标准

本次评价采取主、客观结合打分的评价标准，主观评价和客观评价权重设置为各50%。客观评价以主成因分析下的上市公司评价体系综合打分值为正值作为计入样本范围。客观指标包括董秘的任职年限和任期内上市公司市值增长程度并以综合值排序进行相应的赋值。

主管评价以向不定向投资人的调查问卷打分为主，调查问卷包括的内容包括：

（一）是否出色完成公司信息披露事务，能够协调公司信息披露工作，组织制订公司信息披露事务管理制度，督促公司及相关信息披露义务人遵守信息披露相关规定； (此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（二）出色完成公司投资者关系管理和股东资料管理工作，协调好公司与证券监管机构、股东及实际控制人、保荐人、证券服务机构、媒体等之间的信息沟通； (此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（三）组织筹备好董事会会议和股东大会，按时参加股东大会、董事会会议、监事会会议及高级管理人员相关会议，出色完成董事会会议记录工作；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（四）出色完成公司信息披露的保密工作，在未公开重大信息出现泄露时，及时向证券交易所报告并公告；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（五）及时充分关注媒体报道并主动求证真实情况，督促董事会及时回复证券交易所所有问询；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（六）是否具有较强的资本运作能力和市值管理能力(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

1. 督促董事、监事和高级管理人员遵守法律、法规、规章、规范性文件及其他相关规定及公司章程，切实履行其所作出的承诺；在知悉公司作出或者可能作出违反有关规定的决议时，应当予以提醒并立即如实地向证券交易所报告。(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

**6、金牛投资者关系管理奖**

上市公司要认真协调投资者关系，热情接待来访股东、调研员，所负责公司信息披露工作真正做到及时性、准确性、完整性和合法性。

　◆评选范围

　截至2017年12月31日前除违规及ST公司之外的A股公司。

　◆评选数量

100家上市公司董秘/证券事务代表

　◆评价标准

本次评价采取主、客观结合打分的评价标准，主观评价和客观评价权重设置为各50%。

客观评价以主成因分析下的上市公司评价体系综合打分值为正值作为计入样本范围。

主观评价以向不定向投资人的调查问卷打分为主，调查问卷包括的内容包括：

（一）是否出色完成公司信息披露事务，能够协调公司信息披露工作，组织制订公司信息披露事务管理制度，督促公司及相关信息披露义务人遵守信息披露相关规定； (此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（二）出色完成公司投资者关系管理和股东资料管理工作，协调好公司与证券监管机构、股东及实际控制人、保荐人、证券服务机构、媒体等之间的信息沟通； (此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（三）组织筹备好董事会会议和股东大会，按时参加股东大会、董事会会议、监事会会议及高级管理人员相关会议，出色完成董事会会议记录工作；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（四）出色完成公司信息披露的保密工作，在未公开重大信息出现泄露时，及时向证券交易所报告并公告；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)

　（五）及时充分关注媒体报道并主动求证真实情况，督促董事会及时回复证券交易所所有问询；(此项打分最低分为0分，最高分为10分)