

经济管理学术文库

中国上市公司 风险信息披露行为研究

周婷婷 / 著

*Research on Risk Information Disclosure
of Chinese Listed Companies*

经济
管理

中国上市公司 风险信息披露行为研究

周婷婷 / 著

*Research on Risk Information Disclosure
of Chinese Listed Companies*

教育部人文社会科学研究青年基金项目

《披露动机、策略与风险信息功能研究》

《基于风险预警与谋利工具视角》

(14YJC630215)



经济管理出版社
ECONOMIC & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司风险信息披露行为研究/周婷婷著. —北京: 经济管理出版社, 2016. 7
ISBN 978-7-5096-4486-7

I. ①中… II. ①周… III. ①上市公司—企业管理—风险管理—研究—中国
IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 153305 号

组稿编辑: 王光艳

责任编辑: 许 兵

责任印制: 司东翔

责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 13.5

字 数: 257 千字

版 次: 2016 年 8 月第 1 版 2016 年 8 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4486-7

定 价: 58.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

随着我国经济体制改革的突破性进展，我国上市公司在国民经济中的地位日益增强。2012 年 A 股上市公司实现营业收入 23.61 万亿元，相当于当年我国 GDP 总量的 33.75%。上市公司的安全问题也日益得到国家的高度重视。上市公司风险信息涉及宏观环境、行业发展、公司经营等多方面的安全内容，对保障上市公司的安全至关重要。

我国证监会于 2005 年 12 月发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》，其中在第八节董事会报告“讨论与分析”下的“对公司未来发展的展望”部分，证监会要求上市公司“遵循重要性原则，披露可能对公司未来发展战略和经营目标的实现产生不利影响的所有风险因素（包括宏观政策风险、市场或业务经营风险、财务风险、技术风险等）”，且“披露的内容应当充分、准确、具体”。此后上市公司年度报告的披露一直要求在董事会报告中披露公司未来面临的风险因素。

证监会要求上市公司披露风险信息的初衷旨在降低信息不对称，保护投资者权益。但风险信息的陈述性与非财务性内生决定了风险信息的低鉴证性，相应也赋予了公司披露风险信息时的自由裁量权，导致上市公司对风险信息的披露掺杂了管理当局的披露意愿与偏好，尚缺乏规范性与有用性。信息不对称理论、声誉机制、专有成本动机假说等不完全适用于风险信息。公司在披露风险时的潜在动机决定了公众能够获知多少风险信息。因此，剖析上市公司风险信息的披露动机与策略，对引导上市公司风险信息的披露行为，规避上市公司风险信息的“坏功能”，鼓励上市公司风险信息应该具备的“好功能”，具有重要的理论与实际应用价值。

基于中国上市公司风险信息披露行为及其与境外上市公司信息披露行为的对比分析，本书从董事会治理视角探讨了中国上市公司风险信息披露的影响因素，从我国上市公司风险信息披露的动机和策略视角构建了风险信息功能的概念模型，从金融危机背景下的超额现金持有量及持有动机视角分析了中国上市公司风



险信息披露在投资支出与投资效率方面的经济后果。

本书的章节安排如下：

第1章为中国上市公司风险信息披露行为分析。本章以中国上市公司为样本，重点探究中国上市公司面临的运营风险、战略风险、市场风险、财务风险和法律风险在不同行业、辖区、板块和股票类别之间的披露差异，并以珠江控股、锦江股份为例进行了风险信息披露现状的针对性分析。

第2章为上市公司风险信息披露行为对比分析：中国与世界。本章从风险信息披露视角对比分析了中国上市公司与世界500强企业中的海外上市公司在风险领域、风险事项及风险应对措施方面的年均差异，并用案例探讨了中国建材集团、中国石油天然气集团的风险信息披露状况，提出中国上市公司风险信息披露存在的问题与改进措施。

第3章是中国上市公司风险信息披露影响因素研究：董事会治理视角。立足于董事会的风险功能，从未来风险因素数量、未来风险应对措施以及未来风险信息披露详细程度三个方面，探讨董事会治理与未来风险评估之间的关系，并在此基础上分析公司高层人事环境变动、产品市场竞争变动、信息环境变动以及环境不确定性对董事会治理与未来风险评估之间关系的调节效应。

第4章是中国上市公司风险信息披露动机与策略研究。根据风险信息功能拓展的逻辑，本章针对我国风险信息披露的现实问题，运用历史分析和文献分析方法，系统梳理国内外相关领域的研究成果，把握研究现状及趋势，通过分析我国上市公司风险信息披露的动机和策略，构建风险信息功能的概念模型。概念模型主要涵盖三种风险信息披露动机：①免责动机研究。基于管理层责任逃避的类型，分析管理层是否利用风险信息作为免责借口。②铺垫动机研究。立足于管理层的职位变迁，关注继任者在复杂化公司环境、公司业绩表现以及亏损风险方面的内在考虑，分析新上任管理层是否利用风险信息谋利的机理。③融资动机研究。从公司外源融资的现实约束角度切入，分析融资需求下公司对风险信息的披露偏好。

第5章是中国上市公司风险信息披露经济后果：金融危机背景下的投资视角。风险信息从公司风险管理部门到公司内部使用者的传递，其质量减损可忽略不计，即公司风险信息的内部使用者掌握着公司风险的真实状况，并依据此信息做出相应的经营决策。本章探究的根本问题：风险信息对于公司而言是否真的能够发挥其本源属性，具备风险预警功能。本章以2008年席卷全球的金融危机为研究背景，采用双重差分法、固定效应模型和数据包络分析方法，以中国制造业上市公司的季度平衡面板数据为样本，从投资支出和投资效率两个切入点，深入分析金融危机下超额现金持有量及持有动机对公司投资的影响。具体而言，利用

金融危机这个特殊背景进行“自然实验”，分析金融危机发生之后，公司投资支出和投资效率的变动；基于宏观、中观与微观层面，将风险信息逐层细分，聚焦于危机背景下的风险信息；从风险信息和公司治理视角，探究拥有良好风险识别能力与治理机制的超额现金持有公司在金融危机出现时对公司投资产生的影响，重点检验风险信息在危机出现时的风险预警功能。

第6章给出了结论。本书关于风险信息策略性披露问题的研究有助于推动上市公司加强风险信息披露，缓解中小投资者的信息劣势，提高中小投资者抗风险能力和自我保护能力。正如“国九条”明确指出的，维护中小投资者合法权益关系广大人民群众切身利益，是资本市场持续健康发展的基础。本书在风险信息披露动机、影响因素、披露策略基础上针对当前监管现状提出的对策建议，对于提高监管部门的监管效率，推动监管目标的顺利实施具有一定的借鉴意义。

本书是教育部人文社会科学青年基金项目“披露动机、策略与风险信息功能研究：基于风险预警与牟利工具视角”的阶段性研究成果。感谢北京第二外国语学院国际商学院“市级外培计划教师教学能力提升项目”对本书的出版资助。感谢北京第二外国语学院王成慧教授、李伟副教授、陈倩副教授、代冰彬副教授、李凡副教授、郭斌博士在本人申请教育部课题时给予的大力帮助。本书的第1章由北京第二外国语学院财务管理系何琦、黄鹤执笔（何琦负责样本情况分析、上市公司风险领域分析、上市公司风险事项分析及结论；黄鹤负责珠江控股、锦江股份案例分析及结论），第2章由北京第二外国语学院财务管理系黄鹤执笔。第1、第2章由北京第二外国语学院周婷婷博士指导修改并最终定稿。感谢何琦、黄鹤对中外上市公司风险信息披露行为的出色分析工作。第3章的未来风险评估数据由北京第二外国语学院财务管理系于静、徐晶晶、尉嘉昕、胡丹丹、郭岩、白帆帆负责收集、整理，在此一并表示感谢。

周婷婷

2016年6月

目 录

第 1 章 中国上市公司风险信息披露行为分析	1
1.1 样本情况分析	1
1.2 上市公司风险领域分析：迪博风险框架	4
1.2.1 2014 年运营风险在行业、地区、板块、股票类别 方面差异	4
1.2.2 2014 年战略风险在行业、地区、板块、股票类别 方面差异	7
1.2.3 2014 年市场风险在行业、地区、板块、股票类别 方面差异	10
1.2.4 2014 年财务风险在行业、地区、板块、股票类别 方面差异	14
1.2.5 2014 年法律风险在行业、地区、板块、股票类别 方面差异	17
1.3 上市公司风险事项分析：迪博风险框架	20
1.4 珠江控股案例分析	30
1.4.1 海南珠江控股股份有限公司简介	30
1.4.2 行业分析	31
1.4.3 海南珠江控股股份有限公司风险披露状况及其原因	37
1.5 锦江股份案例分析	41
1.5.1 上海锦江国际酒店发展股份有限公司简介	41
1.5.2 行业分析	42
1.5.3 上海锦江国际酒店发展股份有限公司风险 披露状况及其原因	48
1.6 本章小结	56



第2章 上市公司风险信息披露行为对比分析：中国与世界	58
2.1 样本情况分析	58
2.2 上市公司风险信息披露行为对比分析：中国与世界	63
2.2.1 行业分析	63
2.2.2 交易所分析	72
2.3 中国建材集团风险信息披露行为分析	87
2.3.1 中国建材集团公司简介	87
2.3.2 行业分析	87
2.3.3 中国建材集团风险披露及应对状况	92
2.4 中国石油天然气集团公司风险信息披露行为分析	98
2.4.1 中国石油天然气集团公司简介	98
2.4.2 行业分析	99
2.4.3 中国石油天然气集团公司风险披露及应对状况	104
2.5 本章小结	111
第3章 中国上市公司风险信息披露影响因素研究：董事会治理视角	113
3.1 理论分析与研究假设	114
3.1.1 董事会治理与未来风险评估	114
3.1.2 董事会治理、高层人事环境变动与未来风险评估	116
3.1.3 董事会治理、产品市场竞争变动与未来风险评估	117
3.1.4 董事会治理、信息环境变动与未来风险评估	119
3.1.5 董事会治理、环境不确定性与未来风险评估	120
3.2 样本选择、变量定义与实证模型	122
3.2.1 样本选择	122
3.2.2 董事会治理变量	122
3.2.3 未来风险评估变量	125
3.2.4 内外部环境动态性变量	126
3.2.5 模型设计	131
3.3 董事会治理、内外部环境动态性与未来风险评估的实证分析	132
3.3.1 描述性统计	132
3.3.2 董事会治理、内外部环境动态性与未来风险因素数量	134
3.3.3 董事会治理、内外部环境动态性与未来风险应对措施	142
3.3.4 董事会治理、内外部环境动态性与未来风险信息 披露详细程度	150

3.3.5 稳健性检验	153
3.4 本章小结	154
第4章 中国上市公司风险信息披露动机与策略研究	157
4.1 研究现状	157
4.1.1 国内研究现状和趋势	157
4.1.2 国外研究现状和趋势	159
4.2 研究目标、研究内容、拟突破的重点和难点	160
4.2.1 研究目标	160
4.2.2 研究内容	160
4.2.3 拟突破的重点：风险信息的功能研究	162
4.2.4 拟突破的难点：风险信息的准确度量	163
4.3 研究思路和研究方法	163
4.3.1 研究思路	163
4.3.2 研究方法	164
第5章 中国上市公司风险信息披露经济后果：金融危机背景下的投资视角	166
5.1 引言	166
5.2 理论分析与研究假设	167
5.3 模型设计与样本	170
5.3.1 超额现金与公司投资	170
5.3.2 超额现金持有动机	172
5.3.3 关于投资效率的测度	173
5.4 超额现金持有量、持有动机与公司投资的实证分析	174
5.4.1 描述性统计	174
5.4.2 实证结果与分析	175
5.4.3 稳健性检验	182
5.5 本章小结	182
第6章 结论	184
附 录	187
参考文献	194

第 1 章

中国上市公司风险 信息披露行为分析

基于中国上市公司按行业、辖区、板块、股票类别的分类，本章探讨了中国上市公司面临的风险领域（运营风险、战略风险、市场风险、财务风险、法律风险）及风险事项。在此基础上，以珠江控股、锦江股份为例进行上市公司风险信息披露行为的具体分析，以期详尽分析中国上市公司风险信息现状，探究中国上市公司风险信息披露的改善路径。

1.1 样本情况分析

本章利用迪博数据库的风险信息数据，对中国沪深两市 2681 家上市公司进行风险信息披露行为分析（因每家公司披露了多条风险信息，数据一共是 69008 条）。表 1-1 为样本公司的行业分布情况。基于对比分析中国上市公司与境外上市公司风险信息披露行为的需要（详见第 1 ~ 第 2 章），将迪博数据库中的行业分类与证监会行业分类相匹配后进行统计分析，行业对应关系详见附录 1。在 13 个行业中，有制造业上市公司 1743 家，占统计样本公司数目的 65.013%，其中机械、设备、仪表类以 583 家上市公司居制造业之首；批发和零售贸易、传播与文化产业、房地产业、社会服务业分别以 6.005%、5.371%、5.295%、3.394% 居前五位。在按行业分类时，统计得到的上市公司数目大于 2681 的原因是 63 家上市公司在 2005 ~ 2014 年改变其行业或者兼营，在统计时同时将其归入两个不同行业中。上市公司行业变更情况见附录 2。



表 1-1 公司分布的基本情况：行业分布

上市公司行业分类	公司数（家）	比例（%）
A 农、林、牧、渔业	41	1.529
B 采掘业	74	2.760
C 制造业	1743	65.013
C0 食品、饮料	103	3.842
C1 纺织、服装、皮毛	82	3.059
C2 木材、家具	16	0.597
C3 造纸、印刷	48	1.790
C4 石油、化学、塑胶、塑料	287	10.705
C5 电子	229	8.542
C6 金属、非金属	221	8.280
C7 机械、设备、仪表	583	21.932
C8 医药、生物制品	155	5.781
C99 其他制造业	19	0.709
D 电力、煤气及水的生产和供应业	89	3.320
E 建筑业	69	2.574
F 交通运输、仓储业	87	3.245
G 信息技术业	31	1.156
H 批发和零售贸易	161	6.005
I 金融、保险业	47	1.753
J 房地产业	141	5.259
K 社会服务业	90	3.394
L 传播与文化产业	144	5.371
M 综合类	27	1.007
总计数	2744	100.000

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

表 1-2 为样本公司的板块分布情况。从板块分布上看，创业板上市公司占 15.628%，中小板上市公司占 27.527%，主板上市公司占 53.077%。统计的上市公司总数小于 2681 的原因是有 21 家 B 股公司，80 家 AB 股公司。

表 1-2 公司分布的基本情况：板块分布

板块	公司数目（家）	比例（%）
创业板	419	15.628
中小板	738	27.527

续表

板块	公司数目（家）	比例（%）
主板	1423	53.077
总计	2580	96.233

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

表1-3为样本公司的股票类别分布情况。从股票类别分布上看，有A股上市公司2493家，占上市公司总数的92.988%。在研究的2681家公司股票中，由于存在2只股票既是AB股又是AH股，在统计时将这2只股票同时计入“B股（含B股，AB股）”和“AH股”中，故在按股票类别分类后对公司数目进行加总得到的总计为2683家。AB股，同时为AB股、AH股上市公司汇总表见附录3。

表1-3 公司分布的基本情况：股票类别分布

股票类别	公司数目（家）	比例（%）
A股	2493	92.988
B股（含B股、AB股）	101	3.767
AH股（含AH股；AB、AH股）	87	3.245
总计	2683	100.075

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

表1-4为样本公司的辖区分布情况。样本公司从上市公司的辖区分布上看，拥有上市公司数目前五名的辖区分别是江苏辖区（259家，占9.661%）、北京辖区（240家，占8.952%）、浙江辖区（226家，占8.430%）、上海辖区（218家，占8.131%）和广东辖区（211家，占7.870%），从地域上可以明显地看出上市公司主要分布在经济较发达的华东地区。

表1-4 公司分布的基本情况：辖区分布

所属辖区	公司数目（家）	比例（%）	所属辖区	公司数目（家）	比例（%）
安徽辖区	83	3.096	内蒙古辖区	24	0.895
北京辖区	240	8.952	宁波辖区	46	1.716
大连辖区	26	0.970	宁夏辖区	12	0.448
福建辖区	65	2.424	青岛辖区	20	0.746
甘肃辖区	25	0.932	青海辖区	11	0.410
广东辖区	211	7.870	厦门辖区	28	1.044



续表

所属辖区	公司数目 (家)	比例 (%)	所属辖区	公司数目 (家)	比例 (%)
广西辖区	32	1.194	山东辖区	136	5.073
贵州辖区	21	0.783	山西辖区	34	1.268
海南辖区	27	1.007	陕西辖区	42	1.567
河北辖区	53	1.977	上海辖区	218	8.131
河南辖区	68	2.536	深圳辖区	190	7.087
黑龙江辖区	36	1.343	四川辖区	96	3.581
湖北辖区	86	3.208	天津辖区	43	1.604
湖南辖区	78	2.909	西藏辖区	10	0.373
吉林辖区	41	1.529	新疆辖区	41	1.529
江苏辖区	259	9.661	云南辖区	31	1.156
江西辖区	33	1.231	浙江辖区	226	8.430
辽宁辖区	47	1.753	重庆辖区	42	1.567
			总计	2681	100

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

1.2 上市公司风险领域分析：迪博风险框架

1.2.1 2014 年运营风险在行业、地区、板块、股票类别方面差异

1.2.1.1 2014 年运营风险在行业的差异

表 1-5 为 2014 年运营风险在行业的差异。从运营风险在行业中发生的频率上看，采掘业上市公司运营风险发生的频率最高，约为 90.541%，居前三位的行业分别还有农、林、牧、渔业（78.049%），传播与文化产业（71.528%）；综合类中运营风险发生的频率最低，约为 29.630%，居后三位的分别还有房地产业（33.333%）、批发和零售贸易（39.752%）。制造业上市运营风险发生频率为 56.110%，其中发生频率最高的前三位分别是医药、生物制品（73.548%），食品、饮料（66.990%），石油、化学、塑胶、塑料（66.202%）；发生频率最低的后三位分别是纺织、服装、皮毛（32.927%），机械、设备、仪表（48.542%），金属、非金属（51.584%）。



表 1-5 2014 年运营风险在行业的差异

行业	运营风险发生频数	运营风险发生频率 (%)
A 农、林、牧、渔业	32	78.049
B 采掘业	67	90.541
C 制造业	978	56.110
C0 食品、饮料	69	66.990
C1 纺织、服装、皮毛	27	32.927
C2 木材、家具	10	62.500
C3 造纸、印刷	28	58.333
C4 石油、化学、塑胶、塑料	190	66.202
C5 电子	132	57.642
C6 金属、非金属	114	51.584
C7 机械、设备、仪表	283	48.542
C8 医药、生物制品	114	73.548
C99 其他制造业	11	57.895
D 电力、煤气及水的生产和供应业	55	61.798
E 建筑业	38	55.072
F 交通运输、仓储业	50	57.471
G 信息技术业	16	51.613
H 批发和零售贸易	64	39.752
I 金融、保险业	31	65.957
J 房地产业	47	33.333
K 社会服务业	51	56.667
L 传播与文化产业	103	71.528
M 综合类	8	29.630
有效观测值合计 (家)	2744	—
有效公司数合计 (家)	1540	—

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

1.2.1.2 2014 年运营风险在辖区的差异

表 1-6 为 2014 年运营风险在辖区的差异。从运营风险在辖区中发生的频率上看，西藏辖区上市公司面临的运营风险最高 (90.000%)，但鉴于西藏辖区的上市公司数目基数小，分析结果可能不具代表性。运营风险发生频率最高的前六位还有内蒙古辖区 (75.000%)、贵州辖区 (71.429%)、山西辖区 (70.588%)、新疆



辖区(68.293%)、甘肃辖区(68.000%)。宁夏辖区上市公司面临的运营风险最低(41.667%),运营风险发生频率最低的后六位分别还有黑龙江辖区(44.444%)、河北辖区(45.283%)、青海辖区(45.455%)、吉林辖区(46.341%)、重庆辖区(47.619%)。

表 1-6 2014 年运营风险在辖区的差异

所属辖区	运营风险发生频数	运营风险发生频率(%)	所属辖区	运营风险发生频数	运营风险发生频率(%)
安徽辖区	50	60.241	内蒙古辖区	18	75.000
北京辖区	142	59.617	宁波辖区	23	50.000
大连辖区	14	53.846	宁夏辖区	5	41.667
福建辖区	42	64.615	青岛辖区	11	55.000
甘肃辖区	17	68.000	青海辖区	5	45.455
广东辖区	131	62.085	厦门辖区	15	53.571
广西辖区	21	65.625	山东辖区	78	57.353
贵州辖区	15	71.429	山西辖区	24	70.588
海南辖区	16	59.259	陕西辖区	22	52.381
河北辖区	24	45.283	上海辖区	123	56.422
河南辖区	39	57.353	深圳辖区	108	56.842
黑龙江辖区	16	44.444	四川辖区	59	61.458
湖北辖区	51	59.302	天津辖区	26	60.465
湖南辖区	42	53.846	西藏辖区	9	90.000
吉林辖区	19	46.341	新疆辖区	28	68.293
江苏辖区	130	50.193	云南辖区	18	58.065
江西辖区	19	57.576	浙江辖区	128	56.637
辽宁辖区	31	65.957	重庆辖区	20	47.619
			有效观测值合计(家)	2618	—
			有效公司数合计(家)	1539	—

资料来源:笔者依据迪博数据库数据整理。

1.2.1.3 2014 年运营风险在板块的差异

表 1-7 为 2014 年运营风险在板块的差异。从运营风险在不同板块中发生的频率上看,创业板上市公司受到运营风险的影响最大,运营风险发生频率约为 74.702%,其次是中小板(57.724%),主板上市公司面临的运营风险最小,运



营风险发生频率约为 53.268%。

表 1-7 2014 年运营风险在板块的差异

板块	运营风险发生频数	运营风险发生频率 (%)
创业板	313	74.702
中小板	426	57.724
主板	758	53.268
有效观测值合计 (家)	2588	—
有效公司数合计 (家)	1497	—

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

1.2.1.4 2014 年运营风险在股票类别的差异

表 1-8 为 2014 年运营风险在股票类别的差异。从运营风险在不同股票类别的发生频率上看，AH 股（含 AH 股，同时为 AB、AH 股）上市公司受到运营风险的影响最大，运营风险发生频率约为 64.368%，其次是 A 股（57.802%），B 股（含 B 股、AB 股）上市公司面临的运营风险最小，运营风险发生频率约为 41.584%。

表 1-8 2014 年运营风险在股票类别的差异

股票类型	运营风险发生频数	运营风险发生频率 (%)
A 股	1441	57.802
B 股（含 B 股、AB 股）	42	41.584
AH 股（含 AH 股；AB、AH 股）	56	64.368
有效观测值合计 (家)	2618	—
有效公司数合计 (家)	1539	—

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。

1.2.2 2014 年战略风险在行业、地区、板块、股票类别方面差异

1.2.2.1 2014 年战略风险在行业的差异

表 1-9 为 2014 年战略风险在行业的差异。从战略风险在行业中发生的频率上看，建筑业上市公司战略风险发生的频率最高，约为 88.406%，居前三位的分别还有金融、保险业（85.106%）、传播与文化产业（81.250%）；农、林、牧、渔业上市公司战略风险发生的频率最低，约为 53.659%，居后三位的分别还有综

合类 (66.667%)、批发和零售贸易 (67.081%)。制造业上市公司战略风险发生频率为 69.478%，其中发生频率最高的前三位分别是医药、生物制品 (80.000%)，造纸、印刷 (79.167%)，木材、家具 (75.000%)；发生频率最低的后三位分别是食品、饮料 (61.165%)，石油、化学、塑胶、塑料 (63.066%)，金属、非金属 (63.348%)。从行业总体上看，战略风险在各行业间的差异率并不大，但对各行业都有较大影响。

表 1-9 2014 年战略风险在行业的差异

行业	战略风险发生频数	战略风险发生频率 (%)
A 农、林、牧、渔业	22	53.659
B 采掘业	53	71.622
C 制造业	1211	69.478
C0 食品、饮料	63	61.165
C1 纺织、服装、皮毛	54	65.854
C2 木材、家具	12	75.000
C3 造纸、印刷	38	79.167
C4 石油、化学、塑胶、塑料	181	63.066
C5 电子	155	67.686
C6 金属、非金属	140	63.348
C7 机械、设备、仪表	431	73.928
C8 医药、生物制品	124	80.000
C99 其他制造业	13	68.421
D 电力、煤气及水的生产和供应业	66	74.157
E 建筑业	61	88.406
F 交通运输、仓储业	70	80.460
G 信息技术业	22	70.968
H 批发和零售贸易	108	67.081
I 金融、保险业	40	85.106
J 房地产业	100	70.922
K 社会服务业	70	77.778
L 传播与文化产业	117	81.250
M 综合类	18	66.667
有效观测值合计 (家)	3562	—
有效公司数合计 (家)	1958	—

资料来源：笔者依据迪博数据库数据整理。