

中国证券报金融证券丛书

国内第一部系统阐述
投资者关系管理之著作

关系再造

——上市公司投资者
关系理论与实务

璩立国 著

新华出版社

关 系 再 造

——上市公司投资者关系理论与实务

璩立国 著

新 华 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

关系再造——上市公司投资者关系理论与实务/璩立国著. —北京: 新华出版社, 2005.7

ISBN 7-5011-7123-8

I. 关… II. 璩… III. 上市公司—研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 063762 号

关系再造

——上市公司投资者关系理论与实务

璩立国 著

*

新华出版社出版发行

(北京市石景山区京原路 8 号 邮编: 100043)

新华出版社网址: <http://www.xinhapub.com>.

中国新闻书店: (010) 63072012

新华书店经销

北京燕龙印刷有限公司印刷

*

787 毫米×1092 毫米 16 开本 21 印张 256 千字

2005 年 7 月第一版 2005 年 7 月北京第一次印刷

ISBN 7-5011-7123-8

定价: 38 元

中国证券报金融证券 丛书编委会

主任委员 陈乃进

委 员 杜跃进 王 坚 段国选
宁晨新 孔雪松 冯 刚
孙 伶 陆明丽 周保华

序

中国证券报社长兼总编辑 陈乃进

作为证券媒体工作者，十几年来，我们见证着中国证券市场的喜怒哀乐，与它共同经风历雨。我们的办报宗旨是做广大投资者可信赖的投资顾问，架接起监管机关、中介机构、上市公司、投资者等证券市场各方之间的桥梁。

在证券市场发展的进程中，我们在思考，如何协调好市场各方之间的关系，尤其是在上市公司与投资者的沟通方面，更好地担当起投资顾问的角色。当看到本报记者璩立国同志的新作《关系再造——上市公司投资者关系理论与实务》时，我不得不说，他的思考和写作正好与我们的想法不谋而合，也进一步开拓了我们证券媒体工作者的视野，相信对提升当前上市公司投资者关系管理水平也会很多帮助。

投资者关系管理尽管在我国证券市场兴起的时间还不是很长，但我相信每个上市公司对其都不陌生，并且不少公司已经在做这方面的工作。不可否认的是，业界对此还缺乏较为深入的理论研究和系统性的阐述，《关系再造——上市公司投资者关系理论与实务》可以说在这点上是个有益的探索。

首先是该书有一定的内在逻辑性和系统性。作者对投资者关系发展历史、兴起的内在动力和外部环境都进行了较为详细的阐述，指出投资者关系是资本市场发展到一定阶段的必然产物，是构建稳定和谐的证券市场对等关系，实现公司与投资者价值均衡

化的一种持续战略管理行为。在进行理论阐述时，作者还对投资者关系管理的实践进行了详细的分析，点面结合，分析细致独到且见解深刻。

例如在谈到上市公司投资者关系管理的诚信负责原则时，他认为，投资者关系管理人员不是大股东和公司某一部分利益的说客，而是全体投资者共同利益的协调人。在实际的投资者关系管理工作中，不少企业的投资者公关工作实际上带有很明显的利益倾向，这也就是有投资者不满意的原因之一，而投资者的不满意在很大程度上削弱了上市公司投资者关系管理的效果，导致上市公司与投资者之间不能建立持久的信赖关系。

而系统性主要表现在该书的体例上，显然作者是下了一番苦工夫的。在进行必要的理论阐述后，作者对具体的投资者关系管理工作做了分门别类的详细叙述，由浅入深，由一般到特殊，并且对容易被忽略但又是非常重要的投资者关系管理人员的素质单独作为一个章节，说明优秀的人才取得良好投资者关系管理效果的一个重要先决条件。再如作者在最后一章谈到投资者关系管理执行效果评估，这是很多企业容易忽视的一个重要环节，提醒那些企业，投资者关系管理不能只管耕耘，不管收获，必要的评估有利于提高这项工作的预期效果。这个环节也是保证投资者关系管理整个过程的完整性所必不可少的，也是对前段工作的最终考核。

其次，该书有很强的实践价值。尽管作者不是在企业一线从事投资者关系管理工作，但是作为一名记者，通过对企业的深入采访，参加投资者关系管理活动，或者与相关工作人员的接触，他可以去感知这些企业投资者关系管理工作的点点滴滴，并形成自己的思考，进行客观的评价和总结，这实际也是一种参与。

在企业如何利用股东大会进行投资者关系管理中，作者除了对股东大会本身的存在价值做必要的交代外，还对怎么开好这个

会议提供了很多有价值的建议，尤其是指出应回避的几个误区，应引起大股东和小股东们的注意。

在我们最熟悉的媒体关系一章中，作者也进行了充分而详尽的阐述，这很值得企业管理人士一读，很多思考对现实工作具有较强的针对性。例如企业媒体关系好坏，效果两重天——“得之者锦上添花，失之者名誉扫地”。再如在谈到企业老总在媒体关系中的角色定位时，指出媒体可能是美女也可能是野兽。还有，作者引用国家足球队前教练米卢的话“态度决定一切”，来说明企业与媒体打交道时态度很重要，以诚相待，互相尊重，与其远离媒体，不如亲近媒体等等，相信都会对企业的媒体策略有很大的帮助。

再次，作者的身份决定了他写作的客观性。媒体新闻报道的标准之一就是要客观，这也是媒体获得公信力的重要前提。在分析某些上市公司的具体投资者关系管理活动时，作者不是从企业的角度，也不是从财经公关的角度来思考问题，而是以一个客观的第三者或者是投资者来体会这些企业的投资者关系管理工作，并作客观的分析和评价，指出哪些做法容易被投资者所接受，能产生积极效果，哪些有所欠缺，需要进行改进。

例如谈到某上市公司举办的业绩交流会上，在与机构投资者沟通时，发生了不愉快的争吵，媒体对此也很关注。作者没有就事论事，谁是谁非，而是以建设性的态度来剖析哪些方面存在问题，像不能忽视投资者的心理感受、会议的定调正确有利于避免矛盾的产生等等，这些总结都值得在今后的工作中加以注意。

当然，作为一名记者，进行新闻报道是其主要工作，因此他不可能像专家那样进行深入的理论探讨，也不会像实际工作者那样，可以零距离地直接投入投资者关系管理活动，因此有些地方不可避免地有“纸上谈兵”的嫌疑。但是，综合来看，作为国内第一本系统阐述投资者关系管理方面的著作，作者的这种敏锐意

识和大胆的探索还是值得鼓励的，我们——当然也包括上市公司等证券市场其他参与者应该爱护这样的记者，保护他们的积极性，毕竟每个有利于证券市场发展的工作都是我们众所期待的。

当前，我们国家正在积极倡导建立和谐社会，而和谐股市也是和谐社会的一个重要的组成部分，和谐的股市，首先就要有一个和谐的投资者关系。我愿借此书出版的机会，与大家一起共勉，各司其职，各尽所能，为建立和谐稳定发展的股市而共同努力。

2005 年 6 月 22 日

目 录

第一章 投资者关系的引入.....	(1)
第一节 投资者关系管理发展历史.....	(4)
第二节 投资者关系管理带来了什么.....	(12)
第二章 投资者关系及管理概念.....	(15)
第一节 投资者关系的不同定义.....	(16)
第二节 对投资者关系管理的理解.....	(19)
第三章 国内投资者关系发展.....	(29)
第一节 国内证券市场发展状况.....	(29)
第二节 国内投资者关系发展状况.....	(35)
第三节 投资者关系管理存在的问题.....	(39)
第四节 投资者关系认识的误区.....	(50)
第五节 重新认识和理解投资者关系管理 的必要性和重要性.....	(57)

第四章 投资者关系管理实践	(67)
第一节 科龙电器的早期经验总结.....	(68)
第二节 投资者关系管理的职能与定位.....	(75)
第三节 投资者关系管理部门设置.....	(80)
第四节 投资者关系管理的原则.....	(86)
第五节 投资者关系管理的参与者.....	(92)
第六节 联想与沪杭甬的实践.....	(113)
第五章 投资者关系管理的执行	(118)
第一节 信息披露.....	(118)
第二节 股东大会.....	(128)
第三节 路演、推介会与分析师会.....	(138)
第四节 日常投资者关系管理.....	(150)
第五节 如何发挥网络投票优势.....	(159)
第六章 危机公关	(164)
第一节 危机的含义及特征.....	(166)
第二节 危机的来源和演变.....	(170)
第三节 危机的过程和应对.....	(175)
第四节 危机处理原则.....	(179)
第五节 危机的预防.....	(185)
第七章 财经公关	(190)
第一节 全面理解财经公关.....	(191)
第二节 财经公关发展状况.....	(193)
第三节 财经公关的作用.....	(203)
第四节 财经公关怎样去帮助企业实现价值.....	(206)

第五节	财经公关的素质要求·····	(211)
第六节	怎样去选择一家合适的财经公关·····	(213)
第七节	聘请财经公关注意的几个问题·····	(217)
第八章	媒体关系·····	(220)
第一节	媒体的力量·····	(220)
第二节	媒体的性质·····	(222)
第三节	媒体的发展·····	(229)
第四节	媒体的运作·····	(233)
第五节	与财经媒体打交道·····	(237)
第六节	与媒体打交道的原则·····	(240)
第七节	危机中的媒体应对策略·····	(248)
第八节	企业老总在媒体关系中的角色定位·····	(257)
第九章	投资者关系管理人员素质·····	(265)
第一节	既广又专的知识面·····	(266)
第二节	投资者关系管理的执行能力·····	(278)
第十章	内部投资者关系管理·····	(282)
第一节	正确处理企业与员工的关系·····	(282)
第二节	企业法人股东之间的关系·····	(285)
第三节	建立有效的股东沟通机制·····	(288)
第十一章	投资者关系管理执行效果评估·····	(292)
第一节	投资者关系管理效果评估的意义·····	(293)
第二节	评估方式的确定·····	(294)
第三节	常用评估方法·····	(296)
附录一	构建变革时期新型投资者关系····· 程博明	(301)

附录二：结合实践搞好投资者关系	宋利元 (305)
附录三：上市公司投资者关系管理自律公约	(309)
附录四：深圳证券交易所上市公司投资者关系 管理指引	(311)
参考文献	(318)
后 记	(321)

第一章

投资者关系的引入

成为一家“公众持有”的企业或许是一个企业家的最高梦想，因为它能够给企业家们带来魅力和声望，同时也是他们成功的见证。美国人詹姆斯·B·阿科波尔——一家总部在美国丹佛的投资银行咨询公司联合企业的创始人——这样评价那些急于公开发行上市的企业家们。

诚然，资本市场为这些企业家提供了梦想成真的舞台，但资本市场运行的条条框框和繁文缛节的规定，公开透明的运作模式在某种程度上也成了企业家们难以回避的难点，面对众多的投资者及公众与舆论和监管者，稍有不慎也会很快折戟沉沙，前功尽弃。其中有企业经营决策失误导致企业连年亏损直至退市的，有资本运作失败而导致资金链断裂处于生死存亡的边缘，也有企业因为生产受外界变化（政策变化、国际国内政治经济环境、同行业竞争、自然条件影响等等因素）而使企业陷于生产与经营的困局，也有因人事纷争、股权纠纷而使企业摇摇欲坠……然而，近年来由于来自投资者、公众、舆论（主要是媒体）等方面的质疑使得许许多多上市公司暴露出的问题严重影响到的正常经营，而这些质疑中很大一部分竟然是有一定的事实依据，受质疑的企业往往不能自圆其说或无法解释，以至一些企业就此倒在舆论的“伐战”中。

不到十岁的民营企业新疆德隆集团倒在了 2004 年的春天，德隆的灰飞湮灭被认为是我国民营企业神话的彻底破灭，在德隆行将欲坠的前夕，面对媒体，德隆当家人唐万里表示是栽在了媒体的手里：我个人的感慨是德隆反危机意识太弱，对舆论的正确引导能力太弱，导致市场讹传太盛。在寻找德隆危机的源头时，唐万里归结为“一家地方财经杂志有关德隆的一篇不负责任的报道，危言耸听，并被一些网站和一百多家媒体转载”。而今看来德隆的倒塌原因很复杂，不能简单地归于媒体和舆论的“伐战”，但不可否认的是，德隆反思媒体失误是值得很多企业引以为鉴的。

和德隆面临同样“媒体伐战”的企业还有不少。当然，说“媒体伐战”不是很确切，媒体是大众公器，它承担着一定的社会传播功能，在很大程度上反应社会舆论，当然也会在一定程度上引导舆论。说伐战主要是媒体反映了很多投资者的声音和观点，对某些公司做出质疑，从而形成了一种不利于企业的舆论氛围，并导致随之而来的监管调查和相关机构作出不利于企业的反应措施。尤其是随着网络时代的到来，信息传播以超光速的形式在各个层面的蔓延，无形中放大了伐战效应。

由此可见，非良性信息的繁殖已经真切地危及到企业的社会化生存和发展，而这些信息一旦传播开来，不是一下子就能销声匿迹的，其影响已经远甚于企业自身经营失误导致的困境，因为内部环境坏了可以在内部进行消化改造，而一旦外部环境不利因素形成了，其化解的难度就不是企业自身能轻易解决的，至少化解成本会成倍增加。

到危机时刻，尤其在反思危机时，我们就会经常听到不少企业家后悔当初麻痹大意，只是专心干企业，忽视了与周围关系或环境的良性互动与协调，尤其是没有重视处理与投资者的关系，没有抽出时间去与相关人士或机构去沟通，任由这些带有癌性细

胞的信息传播扩散，结果就是蚂蚁掘了堤，小小病毒害了命。

说到这里，再清高的企业家也不能回避的一个话题是“处”关系——和形形色色的人、和大大小小的机构打交道。尤其是上市公司，一旦成为公众企业后，更是要转变观念，不仅要埋头做事，还要抬头看人。只有各方关系协调、沟通好了，才能形成一个良好的企业生态环境，将危及企业的不利信息与因素尽早排除。

笔者就曾经接触过不少类似这样的案例。

比如一家上市公司由于其流通股高度集中，而公司业绩又不能长久地支撑其高位股价，于是手持筹码较多的“庄家”就希望上市公司采取措施，提高经营业绩，甚至还为上市公司找到了重组方。由于双方在让利上不能达成一致，谈判结果不欢而散。但“庄家”不能忍受股价的高位套牢，尤其在市场低迷时期，资金占用压力加大，为了敦促（也可以说是威逼）上市公司不惜采取各种施压措施。先是在小范围通过政府官员出面劝说，再是通过银行敦促还贷促使上市公司大股东资金紧张，此外还利用监管方面的影响力，由于大股东担心上市公司重组失去控制，坚持不放弃上市公司大股东地位，并称有能力提高业绩。在双方不能达成一致的情况下，流通股（即庄家）一方诉诸媒体，很快有关该上市公司的不利消息迅速扩散，该公司股票也是一落千丈，以致监管机构还介入其中进行调查。一系列的变故使得本以经营困难的上市公司再度陷入困境，再加上坏消息的不良反应，不少投资者也不断咨询与质问，银行也加速对其贷款的催收，公司既要面对危机处理危机，还要组织生产，一时间公司陷入前所未有的紧张之中。此后，通过大股东的多番努力，事件稍事平息后，该公司的负责人也在反思，表示如果当初能心平气和地与该庄家探讨解决问题的办法，而不是简单地予以回绝，或许结果会好许多，公司也能照常运营，股票也不至于大幅跳水，或许还能等到大盘

好转时，公司的业绩也会好转起来，从而避免这样过激的震荡，以及大家都不愿看到的多输局面。

这样的案例尽管很极端，法律也不允许这样的庄家与上市公司之间的默契配合操纵股价，但抛开庄家与上市公司矛盾和利益冲突不说，庄家实际上也是上市公司的投资者，上市公司也要听取投资者意见和建议，即使不能达成一致，至少也要尽量避免双方矛盾的激化，以免造成更大股市动荡。

在这家上市公司意识到公司的动荡不仅使公司本身利益受损甚至还要危及到那些大大小小的不知名的投资者时，这家公司表示一定要提高处理类似危机问题的能力，与各方很好地沟通，还要有专门的职能部门和人才来应对这些潜在的危机，防范于未然。

其实，这就涉及到投资者关系管理的范围了。这也意味着上市公司在投资者关系管理方面的觉醒，尽管很大程度上还不是自觉行为。

第一节 投资者关系管理发展历史

投资者关系管理是资本市场发展到一定阶段的产物，关于其概念有多种不同的释义，为了更好地理解其含义，就有必要追溯其发展历史。

投资者关系管理（英文为 Investor Relations Management，缩写为 IRM）最早起源于资本市场发展较早的美国，而要全面认识投资者关系管理还必须先了解一下整个证券市场的发展历史。

经济制度的变迁源于人类社会的进步。证券市场实际就是商品经济发展到一定历史阶段的产物，而在经济生活中自发产生的商业信用又为证券市场的诞生提供了必要的前提。证券（大部分

时候主要指股票)实际上就是指代表一定经济权利的法律凭证,它之所以能代表这样的权利是因为有一定的信用基础做保障。

信用在整个证券市场中的作用不言而喻。在证券市场的早期,证券主要指国家债券,那是因为国家信用的存在。16世纪法国里昂证券交易所交易的就是国家债券。19世纪初期的伦敦证券交易所交易的也是政府债券。美国证券市场发展也是经历过政府债券交易的,直到美国独立战争结束,随着工业革命的开始,美国历史上一场大规模的生产运动勃兴,大量的铁路被铺设,交通迅猛发展,矿山被一轮轮的淘金者开挖,更多的私人企业为了扩大生产,逐渐地通过发行股票或债券来融资,这样真正具有融资性质的股票市场就基本上形成了。1863年,纽约证券交易所成立,一批铁路、交通运输、矿山、银行甚至保险公司的股票相继在这里上市。但据统计,1900年到1913年13年时间里,全世界发行的证券中,政府发行的债券还是占到了40%,而属于公司发行的证券(债券和股票)也才占到60%。由此可见,证券市场的发展还是在一定程度上依赖国家信用的。

1929年资本主义世界爆发了一场严重的经济危机,证券市场上股价暴跌,到1932年,美国道琼斯工业股票价格平均数为41点,只有1929年最高水平的11%。还没等危机创伤修复,第二次世界大战爆发。纽约的华尔街成了战争的重灾区,1948年成交量为3.02亿股,甚至低于萧条时期的1936年的5亿股,到1949年,成交量又降至2.72亿股,而且市场上投机气氛甚浓,甚至不惜散布虚假消息来进行股票买卖,传百事可乐都成了被收购的对象。此时的华尔街充斥着难以分别的谣言和一夜暴富的投机神话,而一般的老百姓只有远离华尔街。

到了1950年,战后的美国经济不仅没有大伤元气,反而在稍事喘息之后迎来了持续近20年的经济增长周期。就业稳定,商业繁荣发达,投资浪潮高涨,很多企业急于重修和扩建在二战