



Broadview
财富管理

填补新三板投资者关系与财经公关图书的空白

新三板资本裂变 3 投资者关系与财经公关

中小微企业
资本运作
精读系列

王骥 编著

- ◎ 30余类投资机构、50多类资本项目，对接40多类群体关系，匹配庞杂技能。
- ◎ 102大案例、105张图表，数十种细分主题，聚焦痛点疑难，逐一破解。

新三板2.0分层后时代将告别粗犷与乱象，需着力三大软实力：
战略升级下挂牌、价值治理内坐实、资本运营中裂变……

中国工信出版集团



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
http://www.phei.com.cn

新三板资本裂变③ 投资者关系与财经公关

中小微企业
资本运作
精读系列

王骥 编著

电子工业出版社
Publishing House of Electronics Industry
北京·BEIJING

内 容 简 介

作为首部新三板投资者关系与财经公关专著,本书极大地扩展了相关概念的内涵与外延,从而使投资者关系更能匹配其作为资本与裂变的生命之源,以及企业、机构等组织吸金、资本运营最基础、最重要、最具魅力的战略与技能。

本书的推出,不仅为新三板市场相关理论体系的建立打下了基础,更重要的是从相关概念、流程、操作,制度设计与内涵,实践环节与细节问题的解决,以及对最热门与实操性极强的有关专题进行了深入探讨与实务解读,并配以大量的实战案例予以剖析和验证(案例与图表合计多达200余个),为市场参与者、关注者充分利用资本市场资源以开展深度资本运营,实现资本与财富的倍增甚至裂变提供了各类投资与关系的匹配梳理、挖掘与整合等一系列一体化解决思路与方案,是一本前瞻性与操作性极强的实务图书。

本书适合中小微企业,券商、基金、资管、信托、风投(创投)、天使投资、银行和各类投融资公司(集团)等金融或类金融机构或公司,律师事务所、会计师事务所、评估机构等相关从业者和个体投资、融资者,以及财、经、学、研等有关人群阅读。

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有,侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

新三板资本裂变.3,投资者关系与财经公关/王骥编著. —北京:电子工业出版社,2017.1

(中小微企业资本运作精读系列)

ISBN 978-7-121-30162-9

I. ①新… II. ①王… III. ①中小企业—投资管理—研究—中国 IV. ①F279.243

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第254844号

策划编辑:高洪霞

责任编辑:徐津平

印刷:北京天宇星印刷厂

装订:北京天宇星印刷厂

出版发行:电子工业出版社

北京市海淀区万寿路173信箱 邮编:100036

开本:787×980 1/16 印张:22.25 字数:422千字

版次:2017年1月第1版

印次:2017年1月第1次印刷

定 价:79.00元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题,请向购买书店调换。若书店售缺,请与本社发行部联系,联系及邮购电话:(010)88254888,88258888。

质量投诉请发邮件至zlts@phei.com.cn,盗版侵权举报请发邮件至dbqq@phei.com.cn。

本书咨询联系方式:(010)51260888-819,faq@phei.com.cn。

新之極推
何其速也
於此本
修直理
歲在丙申
集賢堂
王

新三板挂牌是要事，但其毕竟只是入门，基于资本运作的价值治理才是根本。

岁在丙申（2016年），与读者共勉作者王骥撰书

前言 新三板分层后时代需着力 三大软实力

2016年6月27日，新三板正式分为基础层和创新层，开启了新三板2.0分层后时代。这是新三板发展史上具有标志性的重大事件。

成长与乱象都是神话

新三板中关村试点7年，挂牌公司仅102家，投资者3658人，年换手率约3%。而从2014年1月24日新三板实质性扩容至全国，到2016年10月底，在两年多的时间里，挂牌企业数量爆增约93倍达到近9500家，合格投资人账户剧增63倍超过23万，融资额度累计2000多亿元。这种发展速度，几乎可以说是创造了中国资本市场的神话。

伴随着新三板爆发性成长，市场上的各种乱象也此起彼伏，诸如垫资开户、代办挂牌、操纵股价、恶意砸盘、唯利做市、虚假交易、自买自卖、乌龙指，以及疯狂占资、虚增业绩、逃避债务、虚假融资、掉包套现、利益输送、放血贱卖、胡乱信披和明星造富，等等。出现过0.01元/股的交易、99999.99元/股的天价报单及一天之隔股票暴涨99900%的奇迹，出现过串联账户群连续推高股价和股东之间超低或超高价格成交的情况，也出现过私募动辄百亿定增和大额融资举牌A股的事情，还

出现过同次定增不同投资者价差达 44 倍的极端故事，更出现过高管集体辞职让退休阿姨接管董事长兼总经理、董事会秘书的奇葩现象，等等。单就交易事项来说，有关数据统计，2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 11 日，就有 1004 家新三板挂牌公司发生过异常交易，累计次数高达 30602 次，交易股数达到 36 亿股，交易金额高达 120 多亿元，甚至还出现过交易 230 天却异动达 100 天的“神奇”公司……这些奇迹般的乱象，让你不得不承认这也是新三板过去所创造的一幕幕神话。

以上乱象严重影响新三板市场的正常监管、交易秩序和价格形成机制，加大了投资和市场运行的风险，监管层对此先后进行了规范和严厉打击，如今的新三板市场正逐步走向健康和平稳的发展轨道。当然，这些乱象的发生跟新三板正处在全国性扩容初期又如此爆发式成长，制度跟不上、监管跟不上、行业自律乏力等众多缺陷有关。同时，这些乱象在一定范围内也符合市场前期的粗犷性发展形态和早期场外市场的一贯性特点与风格。

分层后时代与三大软实力

当投资者从疯狂的冲动与盲从中清醒过来开始趋向价值追求的时候，当制度从漏洞随现的粗糙框架渐渐被细化、被丰满和全面完善起来的时候，当监管从稚嫩与被诓骗的不成熟走向老练与系统性成熟的时候，当各方参与者与媒体及社会都成为信息真实的自发挥卫者和揭露者的时候，新三板市场就会从粗放的“丛林”博弈中走进规范、价值与实力展示的阳光之中，一切虚假和侥幸都将“原形显露”……这一切的发生时期就是新三板 2.0 分层后时代，临界点就是分层。所以，包括中小微企业、各类投资者（机构与个体）、中介等各方参与者，必须有一个清醒的意识，那就是不能再沉浸在过去两年来旧的思维与方式去挂牌或去运作资本事项了，即便是过去非常成功，也需转变观念和思路，早突破早获益。这里需要强调三大软实力，即战略升级下挂牌、价值治理内坐实和资本运作中裂变。

软实力之一：战略升级下挂牌。此实力有两个方面，一是由于企业战略升级了才去挂牌，二是挂牌后借助资本市场促进战略的升级甚至转型。对于广大的中小微

企业，不管之前你所熟知的挂牌企业是带着什么样的目的进入新三板市场的，成功或不成功，这都不重要了，所谓此一时彼一时。在分层后时代，进入新三板一定要放到一个完整的、全面的和升级的战略框架中去运作。

战略升级需要注意三个方面的内容：一是战略要让新三板市场看得懂，一方面战略是一个需要语言表达与传递的概念，另一方面新三板等资本市场又自成体系，其中的投研机构、中介与监管者等有自己的逻辑和语言，企业需要学会把企业的战略用资本市场的逻辑和语言进行翻译，这样才能让资本市场看懂你的企业；二是战略能够让新三板市场接受，能不能被接受，取决于企业是否符合资本市场联动实体产业的期待，企业的商业模式、运作实力是否符合眼下和下一轮商业、资本竞争的趋势；三是战略能够通过新三板乃至更高层次的市场得以实现，这个是根本，企业只有实实在在把自己的产业做好，在此基础上才能更好地利用资本市场资源，这是实体产业与虚拟产业对接的关键所在。

与未挂牌的公司不同，在新三板市场上，挂牌公司完全可以利用资本市场给予的系统背书和游戏规则，去设计并升级企业的发展战略。设计与升级是基于资源的多少和能力的大小的，而资源是可以整合的，能力是可以培育的，人才也是可以培养与招聘的。所以，在分层后时代，企业需要在新三板挂牌的准备和具体实施过程中有意识、有目的地将如上三个方面的战略升级内涵一项一项地规范与落实，这正是资本市场联动实体产业的微妙之处，也是本系列书关注与探索的实务所在。

软实力之二：价值治理内坐实。价值治理是一个非常广泛、深沉和实在的概念，之前的众多理论和著述似乎都集中在价值的创造与提升上，这或许是远远不够的，所以，本系列书特别提出并强调一个概念，就是对“价值运作”的治理，其核心就在“治理”上。这是一个非常复杂的过程，至少包括价值的发现、创造与价值联动资本市场的合理资源配置、运作与资本市场的再认识与再发现，这是企业创造价值、升华价值与再生价值的现代性理念和实践的一个过程。如有可能，本系列书或将以专著的方式对这个概念和实务进行深层次诠释和解读。这里仅从价值治理中的一个片段即价值创造来简单诠释一下这个主题。

按照经典理论，价值创造就是指企业生产、供应满足目标客户需要的产品或服

务的一系列业务活动及其成本结构。影响企业创造价值的因素有四个方面的内容：一是投资资本回报率，二是资本成本，三是增长率，四是可持续增长率。这四大因素归结到一个公式就是：企业的价值创造（约等于企业市场增价值）=企业资本市场价值-企业占用资本。

注意：公式中的“企业资本市场价值”是权益资本和负债资本的市价，企业如登陆了新三板则是企业的股票和债券在市场上的价格，该数额不难获得；如果企业没有挂牌，则市场价值需要用其他办法予以评估；公式中的“企业占用资本”是指同一时点估计的企业占用的资本数额，包括权益资本和债务资本。如上两项指标就把企业价值与资本市场联系了起来，坐实价值创造，首先要在影响价值创造的四大因素上坐实，同时又要与资本市场进行巧妙的联动。

另外，企业的市场价值最大化并不等于价值创造，这是因为企业的市场价值由占用资本和市场增价值两部分组成。股东或债权人投入更多资本，即使没有创造价值，企业总的资本市场价值也会变得更大。比如，在新三板市场上，一个大公司的市值很大，一个小公司的市值较小，我们不能认为大公司创造了更多价值，也不能认为小公司创造了更少的价值，关键要看企业投入的资本是否由于企业活动增加了价值。这个辩证关系显然又把坐实价值创造与各类资本因素在价值链中的合理配置联系了起来。

由上对价值治理片段即价值创造的简单分析，便可以看出价值治理所涵盖内涵的广泛性，以及与企业在新三板 2.0 分层后时代坐实相关事项的重大意义。本系列书便是专门为参与者如何立足于相关实践，依托新三板等资本市场坐实价值治理提供实务与操作而设计的。

软实力之三：资本运作中裂变。这个软实力必须要以前两项软实力为基础，主要是围绕企业的实体业绩，通过资本市场一系列的资源整合和升华操作极大地发挥企业潜质和展示企业魅力，吸引并形成企业价值的再创造，甚至达到倍增或裂变的效果。

新三板等资本市场资本运作的一般方式包括发行股票、发行债券（包括可转换债、公司债券、私募债等）、配股、增发新股、转让股权、派送红股、转增股本、股

权回购（减少注册资本），以及对企业的资产进行剥离、置换、出售、转让、风险投资或对企业进行合并、托管、收购、兼并、分立的行为等，这些方式和内容主要目的是达成资本结构或债务结构的改善，并在奠定一定基础的情况下实现企业资本运营的根本目标。

资本运作各种方式的组合需要综合放在企业的行业生态、战略、商业模式、核心竞争力、资源与整合能力、主体概念与风格、投资者关系及企业治理、激励与资本市场的合规原则等因素和条件下，着眼于企业长效的持续成长动力的打造上，这样才会得到成功、高效甚至裂变的资本运营效果。

本系列书正是在综合各类因素与模式的情况下对形成企业资本裂变的各主题内容从理论到实践进行了详尽、系统的归纳与创新探讨，以便形成实实在在的能够引导中小微企业、中介、机构及投资者等进行实际资本运作的操作手册。

图书立意与实务特色

资本市场发展到今天，互联网经济、大数据经济和各类新媒体的产生与日益创新，已经彻底颠覆了二三十年前的资本市场的外围环境，甚至在某些重要的方面已经很大程度地改变了资本市场的运行模式、轨迹及参与者的组成结构和操作方式。所以，这之前的投资者关系的定义和内涵已经变得很狭隘，不再适应如今的市场环境和运行规律。由此，本书较大程度地扩展了投资者关系管理的内涵与外延。就本书而言，主要立足于新三板 2.0 分层后时代，着力于三大软实力的培植，全书可分为投资者关系管理的常规工作和信息披露等基本实务、媒体与危机公关管理专题实务，以及财经公关与路演专题实务三大部分，其特色简介如下。

本书上篇对投资者关系的概念和内涵进行了扩展，将业界普遍的定义与内涵界定为投资者关系管理的狭义概念。在此概念下，投资者关系管理主要有 5 大部分内容，即信息披露（公告、媒体、网站、终端）、制度完善（投资者关系制度、公司治理制度与危机管理制度等）、感情沟通（推介、研讨、接待、交流）、理念认同（通过信息披露、反馈等一系列互动来实现）和素质提高（投资者及其关系管理的工作

者，含公司内外人员），这些内容本书将其定义为投资者关系管理的常规或日常工作。

与狭义概念相对应，在广义概念下，投资者关系管理不仅包括如上狭义概念（常规或日常类投资者关系管理）下的 5 大内容，而且还包括更重要的范畴，主要有媒体关系管理（媒体公关，包括传统媒介、互联网，以及微博、微信等终端媒体管理等）、危机管理、路演（融资、发行等资本运作）和财经公关的部分内容。

另外，笔者认为，美国对财经公关“投资者关系顾问”的定义最为深刻，极富想象空间和实用价值。依照这个定义来讲，“投资者关系管理”与财经公关存在大面积的重合。所以，本书按照广义概念来设计篇章、安排内容，并将财经公关的很大一部分内容纳入投资者关系管理范畴。这样布局，笔者认为不仅符合资本市场的发展现状、趋势及近年来企业、机构等的实际情况，而且从理论上来说也找到了合理的理由。但是，为了谨慎起见，笔者还是将该书命名为“投资者关系与财经公关”。同时，为了支持这个书名，笔者在本书下篇专门用了三章对财经公关所涉及的 6 大领域中的 5 大领域进行了详尽的解读，即 IPO 财经公关（针对沪深股市）、挂牌财经公关（针对新三板）、专项财经公关（并购、重组、再融资等）、媒体关系活动管理与危机管理、常年投资者关系管理（与财经直接相关事项）和市值管理（本书不展开，如有机会，将单独以专著方式解读）。

本书上篇在厘清投资者关系的狭义和广义概念之后，首先分析了投资者关系如何产生于资本市场信息不对称现象及对此现象的矫正所形成的相关制度、机制与监管，进而在投资者关系发展历程与我国实践的阶段性状况、发展趋势等剖析的同时，阐明了其功能、理念、目标及其价值作用。

接下来聚焦到投资者关系的常规管理和日常工作（传统内涵，本书的狭义概念），详细地解读了投资者关系管理的常规工作框架与内容、渠道沟通与平台建设、各类服务与活动，主要从三个方面来展开：一是投资者关系对象及机构投资者与新三板的匹配；二是投资者关系的各类主体及其他利益相关者的阐述；三是新三板投资者关系的基石和重要内容——信息披露。第一方面内容从企业成长的阶段性要求着手，结合新三板的条件与要求，逐一对应地分析了多达 40 类机构投资者的特征与匹配要求，同时对中小微企业的重要投资者 VC、PE 和天使投资，以及新三板定增或挂牌

股份投资的另外 4 类机构进行了重点讲解。之后，为了让读者更加深入地理解各类投资者，笔者分别对机构投资者中的战略投资者、财务投资者投资的一惯性动机、特性，以及个体投资者的行为、心理及风险偏好等进行了详细梳理，并将其融汇到企业股权结构的内涵、类别优劣及其对投资者的影响与吸引上来，从而加深了读者对企业股东的识别技能与投资者结构、特性的认识。第二方面内容详细解读了企业投资者的管理部门、董监高（董事、监事和高级管理人员）、董事会秘书、证券事务代表等人员、机构及其他诸如监管机构、授权代表、合格会计师、法务顾问、财务顾问、协会与评奖机构、评级机构、督导和保荐机构等利益相关者的角色定位及其对投资者关系工作的影响与作用。第三方面内容从新三板信息披露内涵、原则、特点与作用，披露制度与政策规则体系，信息披露主体、职责与流程操作，挂牌公司持续披露内容、要求及操作，以及新三板信息披露的券商督导与监管处罚等众多维度深刻地解读了这个基础性工作的实务与操作。

中篇与下篇是投资者关系的专项实务（专题实务），也是投资者关系管理广义概念下的主要内容。中篇主要讲述了媒体公关与危机公关的实务与操作，这两项专题实务是紧密联系在一起的。企业的危机往往引发媒体的关注，媒体的传播又往往引导危机向两级转化，所以媒体公关很重要，特别是在近年来如互联网向着手机等终端模式的转换，自媒体如微博、微信等的兴起更加彰显媒体公关的特殊性和重要性。中篇首先从新媒体的全民演化展开，切入到新三板网络舆情的监测和管理上来，对网络舆情概念、特点及影响，舆情监测系统及其功能、分析与预警，媒体公关中的媒体、舆情监测与操作等进行了较深刻的解读；接下来从企业被关注的渠道、主体与媒体公关的缘由和境界等展开新三板媒体公关规划、法则及操作技能的讲解，其中涉及到媒体行事的 12 条法则、媒体公关的规划与平台投放、15 种操作技能及媒体公关的 5 类常规模式实务与操作等；最后过渡到企业的危机管理，主要从企业危机的概念、特点、类型、组织和处理原则着手，结合公众公司信息传导引发危机传播与连锁反应的原理和途径，详尽地讲解了危机演化的 4 个阶段、危机管理的 4 个步骤、化解危机的 8 大策略，以及所涉及的 7 类群体的危机公关技能和技巧，同时还介绍了危机管理的 5S、5B 与“五度”策略，以及公众攻略的 4S、危机管理 6C

和模块等内容。

下篇是本书的另一个重头戏，即财经公关与路演。对于被业界评价为“高大上”的重要公关实务——财经公关，一直以来由于它是企业资本项目运作推进过程中通道经营（突破关卡：逢山开路、过水搭桥）的重要角色及链接并整合重要投资者（主要是机构投资者）的“红娘月老”，所以在投资者关系管理中，财经公关具有重要的和特殊的地位与作用。财经公关和投资者关系管理中很重要的一个途径就是路演，所以笔者将这两项实务放在一起讲解，因为它们之间有着重大、密切的内在联系。

对于财经公关来说，本书尽可能地从操作层面去揭开其神秘的面纱，主要讲述了三个方面的内容：一是财经公关概述及政府沟通流程与实务，包括财经公关的概念、服务领域及作用、影响，财经公关的核心价值、沟通及其操作注意，财经公关项目政府审批及其沟通与操作，政府会审、签字及跨区域审批项目及其沟通，政府监督、监管部门及其财经公关，以及政府职能主管部门及其财经公关等内容；二是财经公关中投行、机构与各类中介沟通与操作，包括财经公关中的投资银行及其沟通实务，新三板定增与券商、监管机构的财经公关，财经公关中会计师事务所、律师事务所及其沟通实务，财经公关中非盈利性和第三方机构及其沟通实务，以及财经公关中授信商业银行、媒体及其沟通实务等；三是财经公关涉及的 20 类资本项目简要解读，包括触发企业改制的 3 类资本项目，企业并购事件中的 5 类资本项目，企业融资事件中的 6 类资本项目，以及企业重组事件中的 6 类资本项目等内容。

对于路演，本书分为两章进行讲解，从新三板等企业资本运作项目路演概述、思路、准备工作与注意着手，详细地解读了路演特点、作用与操作，路演前期、中期、后期等各阶段的操作、细节及其市场乱象、监管及新三板路演的演进趋势，另外还讲解了企业反向路演、预路演与境外路演等内容与操作。

在新三板进入 2.0 分层后时代后，面对资本市场的外围环境重大改变，我国多层次资本市场的壮大与发展，特别是新三板市场近三年来的飞跃式成长，以及投资者结构及其意识的重大改变，投资者关系管理和财经公关将会越来越彰显其重要地位及价值。本书作为及时推出的第一部新三板相关主题的专著，不仅为新三板市场相关理论体系的建立打下了基础，更重要的是本书从相关概念、流程、操作，制度

设计与内涵，实践环节与细节问题的解决，以及对最热门与实操性极强的有关专题进行了深入探讨与实务解读，并配以大量的实战案例予以剖析和验证（案例与图表合计多达 200 余个），为中小微企业、机构、中介、投融资者和财、经、学、研等市场参与者、关注者，如何充分利用资本市场资源开展宏大而磅礴的一系列资本运营，以实现资本与财富的倍增甚至裂变提供了一套实用性与操作性极强的实务图书。

本书所涉及的新三板 2.0 最新政策、制度和规范，操作流程、案例原始资料等均参考来自于全国股转系统官网，以及相关券商、中介与服务机构的官网和互联网所公开披露的大量信息资料，并经笔者及其团队整理、归纳和提炼，这里特作说明和感谢，不在书中单列。另外，笔者对本人家属和所有支持过该套图书编撰、出版的单位及朋友致以深切的谢意！同时，书中的纰漏、不当与谬误，敬望业界同仁予以批评、指正！

王 骥

2016 年 10 月 19 日

电子工业出版社好书分享



整套丛书洞见贵金属投资、原油交易、外汇投资、大宗商品交易大趋势，从技术面到消息面，从短线投资到长线投资，以完整严密的知识体系、幽默诙谐的语言，传授实用的操作技巧！

每本书都包含近百经典真实案例，让读者一眼透过现象看到本质，举一反三，活学活用！

电子工业出版社好书分享



《分级基金与投资策略》

刘明军 郑志勇 编著

ISBN 978-7-121-27110-6

2015年10月出版

定价：49.80元

理论与实践相结合，深入浅出讲解分级基金投资策略与技巧！

业内两位专家执笔，理论与实践相结合，深入浅出讲解分级基金投资策略与技巧！书中特别提供20多页彩图，详细图解分级基金那些事儿！

分级基金以相对标准化产品的形式，既提供了较低杠杆的指数化投资途径，也提供了固定收益投资途径，为投资者带来了更丰富多样的投资机会，对投资者有利，对市场有利。本书较为系统地介绍了分级基金母基金、分级A和分级B的收益和风险特点、投资方式等，值得推荐给关注分级基金的各方面读者。

反侵权盗版声明

电子工业出版社依法对本作品享有专有出版权。任何未经权利人书面许可，复制、销售或通过信息网络传播本作品的行为；歪曲、篡改、剽窃本作品的行为，均违反《中华人民共和国著作权法》，其行为人应承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。

为了维护市场秩序，保护权利人的合法权益，我社将依法查处和打击侵权盗版的单位和个人。欢迎社会各界人士积极举报侵权盗版行为，本社将奖励举报有功人员，并保证举报人的信息不被泄露。

举报电话：(010) 88254396；(010) 88258888

传 真：(010) 88254397

E-mail: dbqq@phei.com.cn

通信地址：北京市海淀区万寿路 173 信箱

电子工业出版社总编办公室

邮 编：100036

目 录

上篇 基本实务：常规工作与信披

第 1 章 投资者关系管理的内涵扩展与价值形成	2
1.1 新三板投资者关系管理概念、目标和原则	2
1.1.1 投资者与公众（上市）公司的关系	2
1.1.2 投资者关系的狭义概念	4
1.1.3 投资者关系的广义概念及其内涵扩展	4
1.1.4 方式、思想与关注	5
1.1.5 投资者关系管理的 5 大原则	6
1.1.6 投资者关系管理的目标	7
1.2 新三板投资者关系管理的功能理念与价值作用	7
1.2.1 投资者关系管理的功能	7
1.2.2 投资者关系管理理念	8
1.2.3 投资者关系管理的价值创造	8
1.2.4 投资者关系管理的作用和意义	9
1.3 信息不对称与投资者关系管理的产生	9
1.3.1 有效市场与真实市场	9
1.3.2 逆向选择与信息披露	10
1.3.3 信息披露衍生投资者关系管理	11
1.3.4 信息披露与投资者注意	11