



6

准备上市：投资者关系的角色

Crocker Coulson，总裁

CCG 投资者关系公司

投资者关系机构旨在尽力协助一家公司成功完成首次公开发售，且于公司上市后，令其可凭藉新上市的地位获取预期利益。

决定上市对于任何公司来说都可能是一场前所未有的重大转变。首次公开发行(IPO)拓展了公司的舞台，从此公司拥有更多的途径来筹集资金、开展并购、提升公司知名度，从而建立行业领袖的地位。然而上市对公司来说也是个严峻的考验，财务体系和公司治理需要经过严格的审查，很多内部资料也可能随著上市而展现在竞争对手面前，另外还有成百上千的新股东将有权利对管理层提出各种各样的质疑或不断施压。

对于那些打算在美国寻求上市的中国企业，首次公开发行(IPO)尤其是个重大挑战。作为全球增长最快的主要经济体，中国在未来十年将催生出数以千计的新的上市公司。美国的资本市场不出意外的话，应该仍是世界上最完善、最有效和最灵活的，但它对披露的要求也是最严格的，会计规则也很复杂，而且上市的成本也是最高的。中国的管理层将迎来地球另一边的新股东，他们的企业文化与中国差异很大，他们可能无法理解中国的经营之道。因此，尽管在美国上市获益良多，仍需要企业有一颗强有力的心脏来应对。

投资者关系公司能帮助公司更好地完成首次公开发行。成功上市的公司将获得一系列的优势，包括二级市场交易的流动性、更多的投资者支持、股票估值能充分反映公司的业绩和前景。本文将阐

述投资者关系公司是如何帮助公司在纳斯达克首次公开发行取得成功的。

上市计划

在海外 IPO 之前，中国的公司应该周详地考虑公开上市的策略，规划好发行和上市后交易的所有步骤。许多公司着眼于“如何上市”此类的短期问题，但公司管理层更应把 IPO 视为创造世界级公司的漫长过程中的举足轻重的一步。如今，中国公司的融资渠道很多，包括：风险投资，私募基金，国内(A股)上市，特殊目的并购(SPACs)，融资型反向收购(APOs)，144A 存托凭证等等。有风险投资或私募基金介入的公司通常有经验丰富的董事会成员来引领融资活动，而大多数由企业创始人领导的中国企业则需要独立的财务顾问来帮助选择最好的融资方案。

管理层需要提出的问题有：

- 为什么要上市？（筹集资本、增加现有股东的资产流动性、打造企业品牌、吸引人才等）
- 公司计划如何发展壮大？（自然增长还是通过并购扩张、立足国内还是国际、垂直整合还是进入新的细分市场）
- 愿意在多大程度上披露公司的业务？
- 愿意放弃多少控制权和所有权？

- 需要进行多少次融资、需要多少资金来实现公司的商业目标？

这个提问过程对于决定是否赴美国上市、甚至是否上市都非常必要。以上问题的考虑可能让一部分公司决定放弃上市。但如果您的公司有强劲的增长前景，旨在获得行业领先地位，并期望在未来几年筹集到大笔资金，那么在美国纳斯达克股票市场上市对于加速公司的成长会是一个相当不错的选择。

上市的决定一下，公司应尽一切可能确保 IPO 成功。成功 IPO 的前提是出色的运营基本面，如强劲的增长前景、有利的行业定位、未来丰厚的资产回报。但好的基本面并不足以保证成功的 IPO，还需要一套完整的上市策略来配合，这包括：

令人信服的投资论述 — 对于华尔街所有的分析工作，投资者更期待一个令人难忘和振奋的、超越数字的投资“故事”。这样的投资论述能准确地反映业务优势、市场机遇及管理团队的愿景，它既能简明扼要到在电梯里的60秒内便阐述清楚，也能详细到向一位行业分析师足足介绍一个小时。投资者关系公司会与承销团队紧密合作，完成令人信服的投资论述，以引起各界的广泛关注。这将成为管理层为投资者描述公司业务和路演时的核心内容。

完善的管理团队 — 如果问决定投资最重要的因素是什么，大多数基金经理会回答“管理层”。在企业上市后，优秀的管理团队能应对产业结构的重大变化并抓住先机。中国的企业家多是雄心勃勃、具有创新精神并对他们的业务充满激情，但由于语言和企业文化的不同，却不容易向海外投资者讲清楚这种优势。上市公司的首席财务官可以帮助海外投资者与公司高级管理团队进行有效的沟通。因此有一个会讲流利的英语、熟知美国会计准则和SEC法规的首席财务官将大大提高企业在美国上市的成功机率。另外，某些高级管理人员拥有海外背景也可使海外投资者对企业的全球竞争力更有信心。

世界级的公司治理 — 除了优秀的管理团队，海外投资者还期望拥有一流的公司治理，以确保股东利益得到充分保护，并履行作为美国上市公司的义务。这意味着公司需要有多数的独立董事，他们拥有为美国上市公司服务的经验，深入了解您的行业并承诺提供有效的指导和监督。这也意味着需要放弃任何可能会导致利益冲突的关联交易或交叉控股。公司还需要投入大量的财力和精力来完善会计和财务功能并实施严格的内部控制，以遵守萨班斯 — 奥克斯利法案404章节。从一个企业家可以独掌大权的公司过渡到治理和监督系统完善

的公司是相当困难的，然而一旦完成了这种过渡，公司未来的增长便有了坚实的基础，并能获得更多海外投资者的青睐。

上市计划的最后一个部分是选择适合的顾问团队来执行整个过程，其中最关键就是首次公开发行的承销商。在美国市场成功的IPO需要投资银行不仅在中国有很好的团队，还要在全球拥有广泛的网络。目前这样的投行有好几家，在他们之中做出选择也是个艰巨的任务，但通过系统的评估还是能判断出哪家公司更适合。

评估时请注意以下几点：

行业知识 — 如果一家投行在同一行业做过多次融资，他们通常能更好地进行尽职调查，在投资者中拥有更大的公信力，更好地进行IPO定价。投行是否有专门研究此行业的卖方分析师也很重要，因为分析师能帮助激起市场对上市公司的兴趣。

历史业绩 — 每家投行都会刻意宣传自己，所以关键是看他们一贯的执行能力。公司可以与这些投行曾经做过IPO的客户交谈，包括那些已提交了申请文件却中途放弃的客户，详细了解整个过程的关键事项，如时间表、成本和股票估值。

个人投资者与机构投资者 — 多数公司认为机构投资者更为重要，这不无道理。然而基于美国许多个人投资者对中国故事的持续热情，找一个同时具备丰富的散户投资经纪能力的承销团队是有必要的。在不太景气的IPO市场，散户投资者往往能填补订单缺口，或减少由大型机构投资者导致的最后一分钟跌价的风险。在散户与机构投资者间的平衡分配能降低交易的波动性。

估值 — 公司有权询问承销商将如何对公司进行估值，参考哪些同行，未来和历史的财务数据在定价中如何起作用。简单地挑选为公司预计出最高价格的投资银行是很严重的错误。首次公开发行的股价最终由市场定的，投资银行的作用是帮助公司找到这样一个价格，既能达成尽可能多的资金募集，又能使股票的后续表现良好。

投资者关系公司可以帮助公司评估各个投资银行的优势、声誉和历史业绩，但管理层需要最终决定到底哪家投行能够值得信任、最有信心来引领IPO全过程。接著，公司可以组建一个强有力的咨询团队，包括审计公司、美国律师、中国律师、金融印刷公司等。为了完成交易，所有人都必须日以继夜地工作，还要承受巨大的压力，所以能干的专业团队对于有效顺畅地开展工作的非常重要。

建立投资者关系框架

从召开 IPO 项目启动会议到最后一天股票定价，公司要在非常紧迫的时间内完成尽职调查、上市文件起草、审计和法律重组，高管的时间和精力都会被消耗殆尽。在这个过程之后，公司也摇身一变，成了上市公司。

投资者关系公司能够帮助搭建一个基本框架，从交易第一天开始把公司的情况传达给公司的新股东，更好地服务他们。

公司网站 — 许多中国私人公司的网站比较空泛，只提供了一些简单的信息。网站是上市公司的形象工程，透过它，投资者可以从某种程度上看出公司的总体质量和专业程度。投资者关系公司首先会研究全球行业领先企业的网站，然后针对公司情况设计新的网站，来覆盖所有投资者所关心的问题，包括公司的产品、战略和愿景等。所有的网站页面可以中英文自动切换，以服务全球的投资者。

新闻稿 — 美国上市公司应通过投资者和媒体都容易看到的新闻稿来报告公司所有的重大事项，持续的新闻发布有助于建立和保持投资者对公司的兴趣。投资者关系公司会帮助公司筛选具有新闻价值的重大事件，起草简明扼要新闻稿，并最大范围地进行传播。

信息公开披露培训 — 在上市之前，公司很重要的一项任务是制定清晰的政策来规范如何将一些重大信息公布给投资者。公司需要指定发言人（通常是首席执行官、首席财务官和投资者关系经理），对他们进行认真的培训，告诉他们是什么可以或必须披露给公众的。对外发布的信息应该是清晰一致的，不能违反美国证监会的规定，同时有助于建立公司的公信力。

投资者材料 — 一旦上市，很多投资者会要求公司提供介绍资料。投资者关系公司会精心设计一整套材料，包括公司简介、管理层简介、重要报告、新闻稿、公司视频和其他一些适合投资者和媒体的重要材料。

前瞻性陈述政策 — 在 IPO 之前，管理层应考虑需要向华尔街如何披露前瞻性陈述，包括披露哪些内容（收入、毛利率、税前息前扣除摊销和折旧的利润、净利、每股收益等），和以什么方式披露（预测具体数值还是提供一个范围，多久更新一次）。虽然针对前瞻性陈述没有具体要求，大多数公司感到如果不给出业绩目标和预测，有的时候会难以与分析师和基金经理进行有效地沟通。

完美的演讲

许多公司都喜欢等到离 IPO 路演还有最后几个礼拜时才开始准备他们的投资者

演讲。这是不对的。一个完美的路演演讲需要把大量的信息压缩到25分钟内。这要求演讲者在简短的演讲中快速抓住投资者的注意力，列举出四到五条强有力的证据来说服投资者你们的团队在行业中的竞争优势，告诉投资者你们是一个非常值得投资的公司。一个职业基金经理每星期要参加几十个这样的演说会并很有可能在过去的几年中已遇到过几个你们的竞争对手。

公司应该从第一次与投行接触时就开始练习演讲，并且继续在向分析师介绍和配合尽职调查中完善演讲内容直至到第一天路演开始。

- 避免信息过多 — 出色的演讲所包含的信息有逻辑关系，每一个数据支持了投资需要的信息。而不是让人感觉你的幻灯片里包括了这个行业所有的历史数据和招股书中每一页的信息。
- 出挑还是灭亡 — 想像一下，基金经理们会遇见你的很多竞争者，你需要及时告诉他们你公司独一无二之处以及如何把它转化成竞争优势。如果他们感觉你的故事只是一个复述，他们会把你的公司当成一个兼并目标，而不是一项投资。
- 视频制作 — 如果你的代理人正在查阅许多公司资料，如果你的公司资料可以有视觉效果，一份很简要的

公司视频可以为公司加分不少。你可以问问自己你的产品或者业务模型能不能用图像来更加简要地说明，如果可以，可以在你的演讲中加入公司视频。

- 不要忘记总结 — 要记住，虽然投资者的知识面很广，在会议上他们对你的行业也很有兴趣，他们最终关心的是回报。如果你所做的只是让他们对你的产业或产品感兴趣，你失败了。你总结的幻灯片需要提出为什么你的股票能升值，或者为股东提供更多的股利。如果你真的去做了，你的股票会受到追捧。

通常承销商将负责为公司撰写 IPO 多媒体演示稿，因为这是他们为客户所做的在招股书后最关键的一项推广文件。而公司的投资者关系顾问会帮助修改现有的多媒体演示稿，为演讲者准备演说词，并提供一个如何把故事讲的更生动、更有效的培训。演讲完毕后进入会议的下半部分，管理层回答投资者问题，这通常是会议中最重要和最具决定性的部分。回答投资者问题的关键在于在传递公司理念和管理层观点的同时对基金经理所关心的问题做正面回答。

上市之日的工作

我们所有的努力工作都是为了使上市日的首次公开募股能成功的实施，并向全

世界宣布一个新的重要的上市公司诞生了。纳斯达克的开市鸣钟典礼通常是被安排在第一个交易日 — 然而举行典礼的日期也可以是安排在股价定价后一个月，即静默期过后与纽约市的媒体日合并为一。

无论上市日安排在何时，你将需要在当天邀请公司的高管，董事会成员，承销商以及重要的投资方来共同享受公司上市带来的喜悦，许多公司还会另邀重要的客户以及政府官员参加典礼。你的投资者关系公司则需要安排典礼上的所有细节工作，以确保公司的声誉在华尔街以及行业中达到最佳影响力，并给所有来宾带来深刻印象。这些工作包括：

- 撰写简短的 CEO 致辞，以便 CEO 在开市前演讲；
- 制作简短的公司介绍视频，以用于纽约时代广场上纳斯达克塔的展示屏上播放；
- 发布媒体通知给关注公司上市典礼的各大财经广播媒体；
- 安排重要财经媒体对 CEO 进行采访；
- 组织发放纪念品给纳斯达克交易市场人员以及主要参与者；
- 安排投资者午宴，包括主要的行业分析师及基金经理(前提是该典礼是被安排在静默期后举行)。

更重要的是，上市之日是庆祝公司团队所作出的一切努力 — 在华尔街创立了一个新的上市公司。

第一次的季度盈利报告

现在公司已经上市，您应该马上为新的投资者准备第一次的季度盈利报告。根据美国证券交易委员会，大部分的中国上市公司符合国外私有企业股票发行者的规定，只需要在财务年结束后的六个月内正式上报审计过的20-F年度报表。然而，美国的基金经理和分析师希望美国上市的中国企业能够像美国国内上市的企业一样，同时上报季度财务备案。这些季度盈利报告显示了该公司在运营和财经方面的披露情况，为管理层提供一个很好平台再次强调公司的重要信息包括运营模式和成长策略。大部分的美国上市公司每个季度都会在网上提供季报视频会议录音，视频会议让分析师和基金经理针对公司的表现和战略目标进行提问。此事要求非常高，因为每字每句都会被录制下来，不确切词语的运用会对公司的股价带来很大的冲击。相对于大部分的中国股票发行者来说，大部分的问题都需要从英文翻译成中文，对盈利报告发布会增加了复杂和容易产生误解的空间和成分。

贵公司的投资者关系公司将与管理层紧密合作，确保第一季度盈利报告发布会

以精炼和有说服性的方式进行。同时将不断地向投资者重复强调公司的投资价值。发布会的准备事项包括：

- **选择最佳日期** — 选择最佳的发布时间非常重要，一能避免直接与竞争对手发生冲突，二也能方便公司的分析师，三能让内部财政小组成员和外部审计师有足够时间完成报告回顾和审阅。一般来说，发布会的时间和具体信息最好能提前10天发布在公司的网站上。
- **选择最佳标准** — 公司的投资者关系公司早前就会对公司的运营指标，针对分析师认为至关重要行业问题做一个调查。虽然收入和盈利对每个公司都很重要，但是不同行业衡量价值和管理层效率的方式会有所不同。贵公司的投资者关系公司能协助准备一份详细的备案，以保证重要的数据随手可得。
- **精炼信息** — 公司的投资者关系公司也会跟管理层紧密合作，完成演讲稿的撰稿。讲辞的内容抓住该季度重要的运营成就，突出公司未来的发展机遇，强调管理层的实施执行能力。这个演示可以包括网上的演示材料，再次突出公司的重要运营指标和战略。稿词应该精炼，有力，简短，让人感觉管理层对公司的营业，投资者的兴趣和担忧有很透彻的理解。

- **问题的回应预演** — 准备好的演讲固然重要，但是发布会最后的问题与回答是投资者认为最有价值的一个部分。在开发布会之前，公司的投资者关系公司会向关键的分析师和基金经理进行调查，确定至关重要的投资者问题。通过发布会预演，管理高层可以准备周到的回应以及相关的支撑的数据。发布会给管理层提供一个很好的机会向投资者们展示管理层的深度，直接回答投资者的问题。值得提出的一点就是，回应需要乾脆，一致。充分的准备能确保在翻译过程中不丢掉任何信息。

为投资者建立流动性和价值

大部分企业都意识到：一个很好的产品需要雄厚强大的销售和市场推广。这个道理也适用于公司的股票：

为了吸引更多的买方，公司的股票必须有活跃的交易。这样，基金经理就能做出买卖的决定，不扭曲公司的股票价格。达到和保持该流通性需要长期不断从事的一系列细致安排的市场活动来，增强对公司的注意和增大股票投资性。上市的第一年能提供很好的机会建立公司的品牌形象，所以，应该抓住时机。

- **IR日程表** — 大部分美国公司的CEO分配将近一半的时间在公众事项

上，包括会见分析师，机构持股者，与董事会的交流以及财经报告上。贵公司的投资者关系公司会协助建立一个详细的日程表，包括未来一年的非交易路演，分析师日，股东会议和其他重要事项。

- **路演开始** — 绝大多数的上市公司至少每季要计划安排一次与具有影响力的股东面谈，更为重要的是会晤新的潜在的投资者。虽然横跨大陆的路演让人劳累，但是没有任何东西能替代与基金高层管理围席面谈的机会，详尽地介绍公司的情况。贵公司的投资者关系公司会锁定对公司有兴趣的基金公司，并会后为管理层提供反馈意见。路演对发展和开发强大的知情的投资群体基础，具有非常重大的意义和价值。
- **投资者会议** — 每个大型的投资银行都会以投资者会议的形式展示其客户和分析师首推的公司。贵公司的投资者关系公司会帮助评估最好和最重大的行业会议，以确保公司能收到该类会议的邀请函，把公司的投资故事在一天的时间内更好地向更多的基金推广。
- **媒体的杠杆作用** — 在大型媒体上推广简介和访问能马上传达到更多的潜在投资者，提升公司在行业的领导地位。中国的管理层或许会不适应与媒体接触，因为语言不同，而

且美国媒体的进攻性比较强，会让人感觉不舒服。贵公司的投资者关系公司会安排与对中国企业有深刻了解的记者进行访问，协助公司的 CEO 和 CFO 准备该类访问的内容并负责安排模拟访问。充分的准备能帮助管理层传递重要信息，不受敏感话题干扰，保持与观众连接。

- **分析师日** — 公司在 IPO 后的第二年可以考虑举行公司的第一个分析师日。这是个展现管理层深度的良机。阐述公司重要的新产品，

营业策略，为分析师开展一个研讨会。贵公司的投资者关系公司会协助安排此类活动，为管理层参与者提供培训，提供有价值的洞察力，避免违背披露规则。

- **认知度调查** — 公司至少每年要致力评估投资群体对公司的认知情况以及交流的有效程度。投资者关系公司会在与众多分析师、基金经理和主要市场参与者的访问基础上，执行一个详细的认知度调查。加上细致的估值和流动性分析，此类报告

能突出任何导致投资者退缩的担忧和错误认识。

以上是企业能在稳定机构和个人投资者追捧一些方法。成功的上市公司能够同时做到以下两件困难的事：执行企业计划和传达有趣和可靠的投资故事。此类企业才能更容易与得到资金，建立其在行业的领导地位，为投资者创造财富。成功的做到这一点，是在整个 IPO 过程中最能振奋人心的。