“诚实守信 做受尊敬的上市公司”投资者保护专项行动系列宣传文章

注册制是上市公司的新赛道！

爱尔眼科 吴士君

于无声处听惊雷。
5 月 15 日，是第二个“ 全国投资者保护日”，在今年的特殊时期下，似乎为中国资本市场
日益强化的投资者保护增添了别样风采。

新证券法已于 3 月 1 日开始实施，确立了在我国资本市场的证券发行注册制度，或许是疫情
吸引了社会的关注点，市场对注册制的推进之快和影响之深普遍缺乏足够的准备和深入的考
虑。日前，创业板注册制改革已宣布启动，而且将增量与存量改革同步推进。如此大的尺度，
是为全市场推行注册制改革积累经验。而注册制最终落脚于保护投资者。谁保护投资者的权
益，投资者就信赖谁，资金资源就流向谁，资本市场的优胜劣汰将进一步加剧。

改革衔枚疾进，并非无迹可寻。新证券法明确注册制，从根本上改变资本市场的游戏规则，
强化市场监管，注重保护投资者权益，大幅度提高了违法成本，在市场化、法治化上迈出了
质变的一步。目前，上市公司不到 4000 家，未来完全可能上万家。可以预见，注册制是新
常态，企业上市或退市越来越司空见惯；注册制是称重机，将更准确地衡量上市公司的质量；
注册制是显影剂，上市公司的信息披露必须更为全面透明。

由此可见，注册制是上市公司竞争的新赛道，上市公司和投资者是鱼和水的关系，保护了水，
就保护了鱼。怎样能一路领先，怎样如鱼得水？这是所有上市公司都面临的一个重大课题。

一、理解新规则，树立新理念

注册制以信息披露为中心，要求上市公司真实、准确、完整地披露信息。监管机构对证券的
质地好坏、价格高低不做实质判断。注册制下，证券发行条件发生质的改变，从核准制强调
的 “具有持续盈利能力”修改为“具有持续经营能力”，从“盈利”变为“经营”，这是深刻的思维
的改变。因为经营能力比盈利能力更加包容和多元。

2020 年 2 月 4 日发布的上市公司再融资新规，同样遵循了注册制的精神，取消了连续两年
盈利的要求，定价的底价也降到了 8 折。注册制全面推行、分步实施，应该说既积极又稳妥，
体现了一贯的渐进式改革的思维。

实际上，企业只要具备持续经营能力，最终必然会具备持续盈利能力，这是一个过程和结果
的关系。但是很多新经济新模式恰恰是在实现盈利之前需要融资，注册制就解决了这个问题。
因此要求发行人充分信息披露，不能让投资者雾里看花，甚至通过“美颜”误导市场。

为了确保信息披露落地，证券法规定了相应的惩戒制度，监管不但升压了而且带电了。对于
欺诈发行、操纵市场、内部交易等行为的罚款，提高到了五倍甚至十倍，并且新设了专章，
完善了民事诉讼制度，保护投资者利益，引入了中国特色的集体诉讼制度，允许投资者保护
机构接受 50 名以上投资者的委托并代表诉讼，“明示退出、默示加入”，减轻了诉讼的难度，
提高了维权意愿。随着专业“秋菊”的出现，今后这类维权诉讼将大幅度增加，上市公司不能
怀有任何侥幸心理。

二、实力要硬核，运行要规范

注册制的巨大进步是以市场化选择的方式，甄选出上市公司保护投资者的能力，引导资金资
源流向优质企业，促进实体经济发展和经济升级转型。科创板、创业板、新三板精选层、主
板、中小板都将先后开闸，上市公司的数量在持续增加，只有业绩良好、规范透明，上市已
不再难了，上市地位奇货可居的时代已经一去不复返。资本市场的天平逐步从上市公司逐步
转向投资者，上市公司群体必须调整心态顺势而变，有新思维、新作为。

一方面，必须守初心、走正道，确保公司合规运作、回报投资者。撸起袖子加油干，不等于
乱干和蛮干。上市公司要深怀敬畏之心， “畏”就是不搞歪门邪道， “敬”是指从心底里充分
尊重投资者，为广大投资者创造丰厚的回报。比如爱尔眼科连续多年被深交所评为信息披露
是 A 级，累计现金分红已经超过 IPO 募集资金的两倍，公司市值已达上市之初的 20 倍。另
一方面要积极发展和谐的股东文化，倡导用手投票。比如爱尔眼科每年的股东大会都像投资
者的嘉年华，他们从全球各地来到会议现场，为公司发展献计献策。

另一方面，适应新局面、形成新优势。上市公司除了做强主业，还要更加注重投资者关系（IR），
将其打造为公司的竞争优势，不断争取到更多投资者的信任票，提高公司市值和股东价值，
从而助推公司战略的实现。比如，2017 年大量上市公司的定增失败了，因为无人认购。即
使在这种情况下，爱尔眼科成功发行，引入高瓴资本等战略股东。关键阶段的融资，推进了
公司的战略发展。所以尊重投资者，是投资者和公司的双赢，应成为上市公司理性的选择。
如果还是消极保守，就会被边缘化。

三、适应新常态，寻求新突破

在注册制的新常态下，上市公司必须围绕投资者保护，全心、全员、全过程地寻求突破。

1、践行长期主义，与投资者休戚与共
上市公司对待投资者，要像阿甘那样淳朴真诚，不忘初心。无论市场如何变化，始终要与投
资者站在一起。爱尔眼科上市十余年来，曾经经历几次非理性剧烈波动，公司控股股东和董
事长都在第一时间果断增持，以实际行动向市场昭示信心。今年爆发新冠疫情，公司一手抓
抗疫，一手抓沟通，通过电话会议、网上问答、公开信等方式与投资者密切交流，深入、客
观地分析行业发展规律和公司经营态势，有效化解了投资者的焦虑。随着公司市值逐步回升
以致于近日再创历史新高，切实维护了投资者利益。

为倡导理性投资，爱尔眼科在 2019 年设立并实施“全国医院投资者接待日制度”，投资者可
以深入一线，向医院管理层了解发展情况；为倡导长期投资，公司创始人去年向连续 6 年
600 股的个人股东赠送 100 股（满足条件的有 300 多位）；为倡导价值投资，方便海内外投
资者第一时间掌握重要信息，公司对定期报告及重大事项推出中英文双语解读。

路遥知马力。上市十年来，爱尔眼科保持 30%以上的年复合增长率，运作透明规范，赢得了
资本市场的青睐。公司的投资者队伍中，逐步汇聚了大量知名公募基金、私募基金、世界一
流的投资机构、长线个人投资者，以及中央汇金“国家队”。

2、用好上市地位，加速主业发展

企业上市之后，才是真正的马拉松长跑，要善于利用资本市场做强主业，而不是 IPO 募集资
金的一锤子买卖。为此，既要战略清晰，聚焦于公司长期应该做好什么；又要治理规范，积
累起良好的市场信誉。同时，还要善于学习借鉴其他公司的成功经验，注重研究、用好资本
市场的各类工具，如公开增发、定向增发、配股、可转债等各种融资方式，以及围绕主业的
并购重组。公司要根据实际情况，结合中介机构的意见选择最优的方案。

在境内外的大型并购方面，公司由证券部、投资部、业务部、财务部、质控部、人力部、经
营部、设备部等组成“八国联军”，在尽职调查时就考虑到未来的整合工作，对并购标的进
行赋能整合，大幅提高了并购成功度，使公司实现了内涵发展与外延扩张的有机结合。

上市公司运用股权激励具有天然优势，用足用好有利于汇聚人才弯道超车。爱尔眼科先后连
续实施了三次股权激励，对象达到 3000 人次，让核心人才分享公司成长的成果。之后，公
司推出了股权激励升级版——“合伙人计划”，成为医疗行业的一大创举，大量医生纷至沓来，
目前眼科医生数量接近全国的八分之一。雄厚的人才实力和健全的培训体系，打破了核心瓶
颈，为公司全国连锁提供了坚强后盾。

3、建立统一战线，扩大“朋友圈”

我们党在革命和建设上取得成功，三大法宝之一就是建立统一战线。同样，上市公司要持续
发展，除了服务好客户之外，还要善于整合各方面的资源，发展各条线的“朋友圈”。比如各
类投资者，就属于重点“统战对象”。 多年来，大量投资者或其家属成为医院客户，对行业
趋势和公司技术、服务具备了更深入的了解。久而久之，上市公司与投资者之间形成了信任、
持久的良性互动。

上市公司的顺利发展，政府部门、监管部门、供应商、上市公司协会、各类媒体、投资者保
护中心、医院员工、合作伙伴等都十分重要。上市公司要努力成为“模范生”，才能获得各方
更多的支持。爱尔的业绩，来源于自身的努力，更受益于各界的帮助，因此，爱尔眼科上市
以来在披露年报的同时，连续 11 年同步披露《社会责任报告》，汇报公司反哺社会的贡献。

4、与时俱进善创新，让公司形象更“立体”

无论处于各种行业，企业都要适应时代的变化，上市公司作为公众公司，要与主流媒体建立
紧密和谐的关系，多角度传递公司的特点、创新点、闪光点，才能让更多投资者了解和关注。

与此同时，上市公司要学会用新媒体来增强品牌穿透力，包括抖音、公众号、自媒体等。无
时不用心，无处不题材。举个例子，我们在情人节时应景制作了一个 10 秒的小视频：
爸爸问女儿：男朋友跟你谈了都五六年了，为什么一直没买房？
女儿底气十足地回答：他都买了爱尔眼科股票！
通过这个生活化的场景，观众自然会联想起公司多年来的良好持续成长，点击量很大。
上市公司是一个有机体，只有定期报告是远远不够的，决定公司长远发展的是企业文化，而
利用新媒体可以生动地展现。比如今春疫情期间，爱尔眼科有 2400 多名医护人员纷纷递上
请战书，前往各地抗疫一线。这并不是偶然的，因为公司的两位创始人在 35 年前也写下血
书，请求上云南老山前线奋勇杀敌！我们在自媒体上发表了《卧底爱尔眼科 16 年的老员工
泄露董事长和总裁的惊天秘密》，揭示这种“逆行”精神来自于企业的文化基因，投资者纷纷
反映印象深刻。
总之，注册制正在加快分步实施，投资者保护理念更入人心。诚信是诚信者的通行证，前进
是前进者的指路灯。期待上市公司群体在新赛道上又快又稳地疾驰，让高质量发展成为中国
经济健康增长的主旋律！