

颠覆旧有股权思维，重塑公司股权模式

股权资本 整体解决方案

苟旭杰◎著



股权六脉定天下

- ◎ 股权规范
- ◎ 股权增值
- ◎ 股权激励
- ◎ 股权融资
- ◎ 股权投资
- ◎ 股权战略



中国工信出版集团

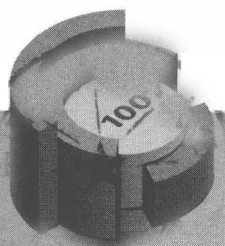


人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

颠覆旧有股权思维，重塑公司股权模式

股权资本 整体解决方案

苟旭杰◎著



人民邮电出版社

北京

图书在版编目(CIP)数据

股权资本整体解决方案 / 苟旭杰著. — 北京: 人民邮电出版社, 2016. 11
ISBN 978-7-115-43659-7

I. ①股… II. ①苟… III. ①上市公司—股权管理—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第235852号

内 容 提 要

股权规范是公司治理和上市挂牌的需要, 股权增值是市值提升的策略, 股权激励是与优秀人才结盟的工具, 股权融资是解决资金需求的保证, 股权投资是财富倍增的途径, 股权战略是做大做强的核心。在移动互联网时代, 全新的商业模式和资本思维正在颠覆着传统的股权形式。本书以通俗易懂的语言、图文并茂的形式, 围绕上述股权管理的六个方面, 结合当下最新案例, 总结实战方法和运用技巧, 让读者看得懂、学得会, 非常适合希望通过股权管理规范公司治理结构、开辟新的融资和投资渠道、提升公司市值、实现股权增值的企业老板、股东及高管阅读。

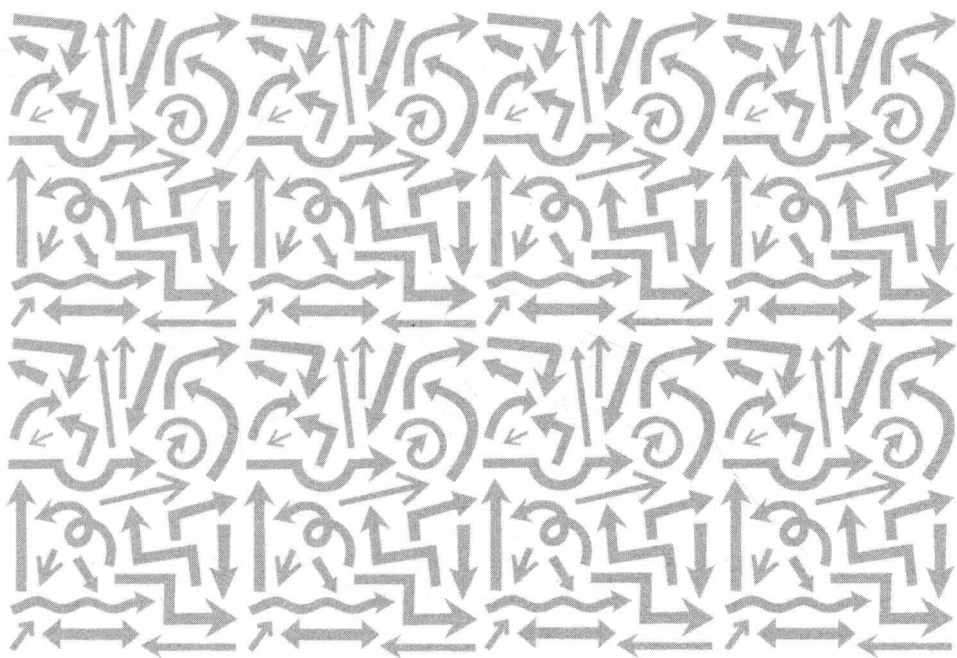
-
- ◆ 著 苟旭杰
责任编辑 折青霞
责任印制 周昇亮
 - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号
邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
大厂聚鑫印刷有限责任公司印刷
 - ◆ 开本: 700×1000 1/16
印张: 16.5 2016年11月第1版
字数: 220千字 2016年11月河北第1次印刷
-

定价: 58.00元

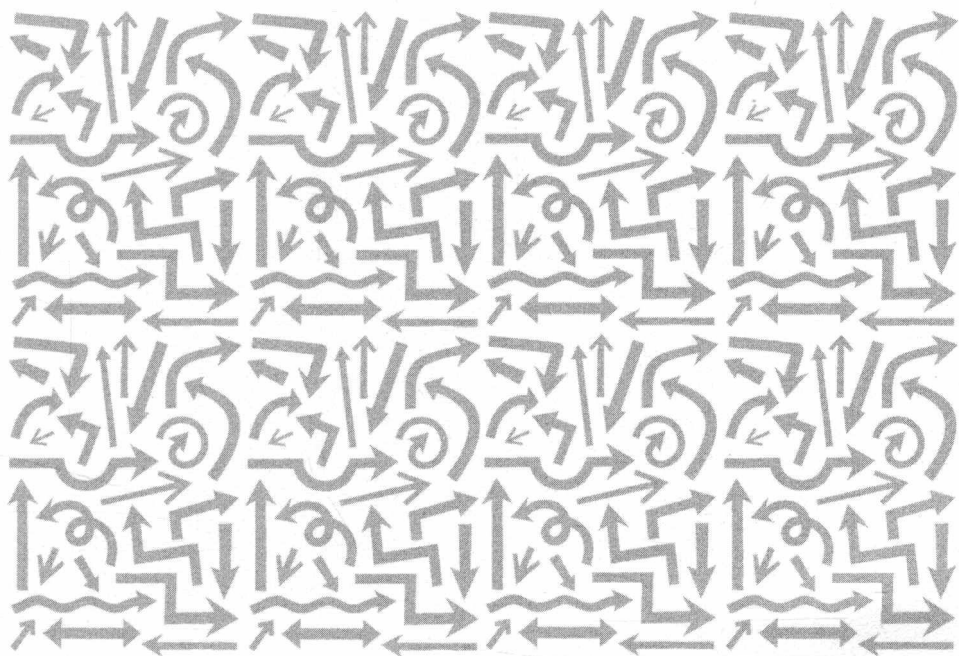
读者服务热线: (010)81055296 印装质量热线: (010)81055316

反盗版热线: (010)81055315

广告经营许可证: 京东工商广字第8052号



阅读的快乐，不在于读什么书，不在于读书的环境，
而在于阅读之后有什么可与别人分享





前言

2015年12月，宝能系“钜盛华”与“前海人寿”连续举牌万科，超过华润成为万科第一大股东，围绕万科控制权之争的大戏正式上演。2016年6月17日，万科召开董事会，讨论引入深圳地铁为第一大股东的重组预案，但因第二大股东华润的反对未获通过。2016年6月24日，“钜盛华”与“前海人寿”开始“逼宫”，提请召开临时股东大会，提交罢免万科董事会及监事会成员的议案。2016年7月1日，万科召开董事会，以全部11票赞成通过“关于不同意钜盛华及前海人寿提请召开临时股东大会的议案”，这一结果意味着第一大股东“宝能系”改组万科董事会的“逼宫”计划夭折。

之所以发生这场纷争，核心原因在于万科相对分散的股权结构。这也给其他公司发出了一个警示：企业要想获得稳定发展的环境，科学的股权结构是前提。

股权又称股东权，是指股东因出资而取得的、依照法律或者公司章程的规定和程序参与公司经营管理事务并从中享受财产利益的、具有可转让性的权利。而股权结构则是基于此产生的一种动态的、具有弹性的可塑结构，是公司总股本中不同性质的股份所占比例以及由此对公司产生的影响力和相互制约关系。

股权结构对企业的类型、发展以及组织结构的形成都具有重大的

意义。

首先，股权结构决定了企业类型和组织结构，是公司治理的基础，好的股权结构会引导企业的经营管理走向一条良性发展道路。例如，多元化股权结构要求公司建立股东会、董事会、监事会等制约机构，采用和国际接轨的财务制度，以此引导公司管理更加专业化和现代化。

其次，通过股权分配可以明晰合伙人之间的权、责、利，科学体现各合伙人之间对企业的贡献、利益和权利，有助于维护公司和创业项目的稳定。

再次，企业在未来融资时，合理的股权结构有助于增强投资者信心，增加融资成功概率；同时亦能避免创始人股权被大量稀释，有助于确保创业团队对公司的控制权。

最后，合理的股权结构是企业进入资本市场的必备条件，无论是主板还是新三板、创业板，都会考察企业股权结构是否明晰、清楚、稳定。

本书不仅是一本帮助读者了解股权、运用股权、实现股权增值的读物，更是一套企业股权资本整体解决方案，能够助力企业解决人才、资金、资源等经营难题。

第1章

正行——股权规范：合规运营，夯实根基

过于均衡的股权结构在很多的创业团队中都存在，这导致出现分歧很难统一意见，又没人能拍板决定，长此以往，创始合伙人之间的不团结、不和谐因素与日俱增，从而在公司的经营方向上产生严重分歧，最终导致公司陷入困境。

- 第一节 股权结构 / 002
- 第二节 股权结构设计 / 008
- 第三节 股权代持 / 018
- 第四节 股权继承 / 025
- 第五节 股权改制 / 029
- 第六节 公司股权变动规范操作文件 / 032

第2章

价值——股权增值：精心设计，策划市值

毫无疑问，股权是有价值的，我们可以选择合理的方法对其进行分析和衡量，然后进行市值策划，扩大其价值。

- 第一节 公司估值 / 052
- 第二节 市值策划 / 062

第3章

用人——股权激励：铁打的营盘，忠诚的精英

股权激励是企业为了激励和留住核心人才，有条件地给予激励对象部分股东权益，使其与企业结成利益共同体，从而实现企业长期目标的一种激励机制。

- 第一节 股权激励的意义 / 076
- 第二节 股权激励工具 / 078
- 第三节 股权激励方案设计 / 081
- 第四节 股权激励案例 / 094
- 第五节 股权激励相关范本 / 100

第4章

汇财——股权融资：公司之始，白手起家

融资既是企业生产经营活动的前提，又是企业再生产顺利进行的保证。只有筹集到足够的资金，企业才能实现扩张改组、调整债务结构、缓解财务困难、获得杠杆收益等目标。

- 第一节 股权众筹融资 / 114
- 第二节 私募股权融资 / 127
- 第三节 股权质押 / 144
- 第四节 股权融资相关范本 / 147

第5章

金源——股权投资：精选项目，倍增财富

这就是资本市场股权投资的魅力，在传统行业需要几年甚至几十年、几代人创造的财富，在资本市场可能一夜就能成真。

第一节 选择好的股权投资项目 / 160

第二节 尽职调查 / 175

第三节 股权投资策略 / 179

第四节 股权投资退出 / 187

第五节 股权投资相关范本 / 202

第6章

扩张——股权战略：合纵连横，抱团打天下

在竞争激烈的市场，年年上演着“楚汉相争”“三国演义”，要想守住自己的一方乐土，独自厮杀谈何容易。如何采取适当的股权战略，合纵连横，抱团打天下，是理性资本应该思考的问题。

第一节 影响股权战略的因素 / 220

第二节 股权并购战略 / 222

第三节 股权联盟战略 / 233

第四节 股权战略相关协议范本 / 242

第1章

正行——股权规范： 合规运营，夯实根基

2016年5月18日，药给力APP宣布因为“融资和公司资金压力”，1小时送药上门业务已经停止。其实，这只是药给力APP停止运营的外界因素，而真正的内因在于其过于平均的股权结构。

药给力APP是由北京思邈互联医药科技有限公司开发的一款健康服务类手机软件，基于LBS为用户提供在线购药、用药咨询服务。用户通过药给力APP进行手机在线购药，由品牌药店在1小时内将药品送达（如图1-1所示）。

药给力APP在创立初期，CEO任斌的股份是55%，COO佟靖的股份是45%，随着后续融资的进入，双方的股份被稀释，已相差很少。

据药给力APP合伙人透露，药给力APP的B轮融资一直由佟靖负责，她能影响到投资结果。从2015年12月开始与新一轮投资方接触，2016年5月走投资协议，到投资方突然变卦，至于原因，佟靖表示如果投资，需要她来出任CEO。

由此可见，药给力APP的团队存在严重分歧，一边试图利用投资的引入，来打破这种过于均衡的股权结构；而另一边也不甘心就此放弃，于是大打人情牌拉拢团队。即使融资成功，整个团队也将分裂成两条路线。一边是投资人+创始者A联盟；另一边是团队+创始者B联盟。这样，公司内部又形成新的均势，即使钱进来了，也会很快被内耗光。

药给力APP的困境，凸显了股权结构对企业发展的重要性。

过于均衡的股权结构在很多的创业团队中都存在，这导致出现分歧很难统一意见，又没人能拍板决定，长此以往，创始合伙人之间的不团结、不和谐因素与日俱增，从而在公司的经营方向上产生严重分歧，最终导致公司陷入困境。



图 1-1 药给力 APP

第一节 股权结构

股权是指股票持有者基于所拥有的股票比例享受相应的权益和承担一定责任的权利；股权结构是指股份公司总股本中，不同性质的股份所占比例以及由此对公司产生的影响力和相互制约关系。

股权结构对企业的类型、发展以及组织结构的形成都具有重大的意义。

一、股权结构种类及构成

股权结构是一个动态的、具有弹性的可塑结构。具体来说，分为以下几类（如图 1-2 所示）。

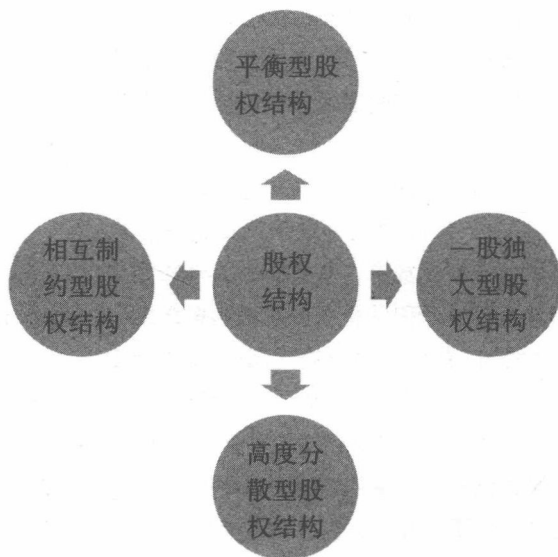


图 1-2 股权结构的种类

1. 平衡型股权结构

平衡型股权结构是指公司大股东之间的股权比例相同或非常接近，没有其他小股东或者其他小股东的股权比例极低。实际操作中，由于每个股东对公司的贡献是不同的，如果股权一样，会导致公司控制权与利益索取权的失衡，容易对未来的利益分配埋下隐患。另外，这种股权结构很可能形成股东僵局，当出现意见分歧时，因大股东持股比例相同，无法实现统一决策。

真功夫就是典型的平衡型股权结构（如图 1-3 所示）。公司设立之初，蔡达标夫妻与潘宇海（蔡达标妻弟）持股比例各为 50%，即使在 2007 年引进私募股权投资后，两者的持股比例依旧为 47%：47%，这就为日后的股权之争埋下了伏笔。



图 1-3 真功夫官网

2009 年 7 月 23 日，大股东潘宇海将真功夫告上法庭，要求履行公司股东知情权，并请求法院查封该公司 2007 年 7 月至 2008 年 12 月的财务报告、财务账册以及会计凭证。

2010 年 2 月，广州市天河法院作出判决，判定真功夫拒绝大股东查账审计属于违法，要求真功夫将财务报告、财务账册、会计凭证、银行对账单提供给股东潘宇海委托的会计师事务所进行账目审计，并提供不少于 10

平方米的办公场所。

2011年3月17日下午，公司创始人蔡达标和真功夫公司的部分高管因涉嫌经济犯罪被公安部门带走协助调查。

2014年6月，广州中院对此案作出终审判决，蔡达标获刑14年，半数资本被查封，所持真功夫股权进入司法拍卖程序，潘宇海接管真功夫。

耗时四年的股权之争终于划上句号，但真功夫却因此利润大挫，四年间估值缩水一半，IPO上市严重受阻。

真功夫事件，表面上是因为家族矛盾所导致的，特别是蔡达标和潘敏峰的离婚是关键，但实际上，问题的根源在于这种平衡型股权结构，家族矛盾只是进一步加剧了股权结构不合理所导致的问题。

世上最差的股权结构便是两个股东各占50%，这样的股权结构不出问题是偶然的，出问题是必然的。

2. 一股独大型股权结构

一股独大型股权结构是指公司股权高度集中，绝对控股股东拥有公司50%以上的股份，对公司事务拥有绝对的话语权，包括修改公司章程，决定公司分立、合并、上市、主营业务变更等重大事项。

这种股权结构类似“一言堂”和家长式管理模式，公司董事会、监事会和股东会形同虚设，企业的经营管理都由一个人说了算，缺乏制衡机制，很容易将企业行为与大股东个人行为混同，从而导致决策失误，资金运用不透明，增大企业经营风险。

葵花药业实际上是一个典型的“一股独大”型家族式企业。关氏家族通过葵花集团和金葵投资间接控制的葵花药业股权比例高达60.97%，再加上公司实际控制人关彦斌和妻子张晓兰、弟弟关彦明持有的股份，关氏家族对葵花药业的实际控股比例高达82.84%，具有绝对控制权。

如果企业想上市，这种实际控制与其家族“一股独大”的股权结构是必须要妥善处理的。

3. 高度分散型股权结构

高度分散型股权结构是指公司没有大股东，股权高度分散，所有权与经营权基本完全分离，单个股东所持股份的比例在 10% 以下。这种股权结构因为有着大量小股东的存在，容易引发公司管理层道德危机，使公司各项决策变得异常复杂，公司大量的精力和能量消耗在股东之间的博弈活动中。

这种股权结构主要存在于国有企业改制，将股权进行平均分配，每人持股数量极度分散。

4. 相互制约型股权结构

相互制约型股权结构是指公司拥有较大的相对控股股东，同时还拥有其他大股东，所持股份比例为 10%~50%。这种结构下的股权关系是相互制约的，没有一个股东具有绝对控制权，同时也不存在大量的小股权干扰股东会决策，是一种比较合理的股权结构。

暴风科技就是相互制约型股权结构（如图 1-4 所示）。

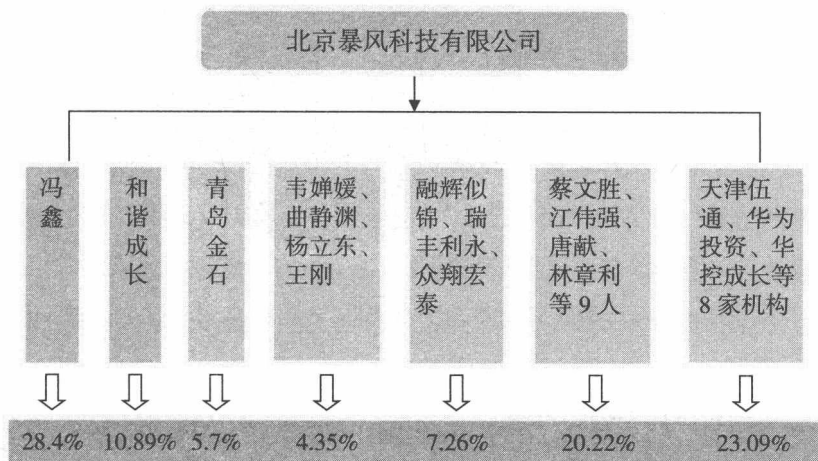


图 1-4 截至 2015 年 1 月 31 日暴风科技股权结构

其中，冯鑫为公司 CEO，持股 28.4%，拥有相对较大的控制权；和谐成长持股 10.89%，为第二大股东；韦婵媛、曲静渊等公司董事及高管持股 4.35%；蔡文胜、江伟强等外部自然人股东持股 20.22%，形成了一种相互制约的机制。

股权结构构成，即各个不同身份的股东集团股份持有比例的多少。在我国，指的就是国家股东、法人股东及社会公众股东持股比例的多少。例如，在暴风科技的股权结构中，蔡文胜、江伟强等人为社会公众股东，合计持股 20.22%；和谐成长、青岛金石、融辉似锦、华为投资等均为法人股东，合计持股 46.94%，不存在国家股东（如图 1-5 所示）。

暴风科技股权结构构成

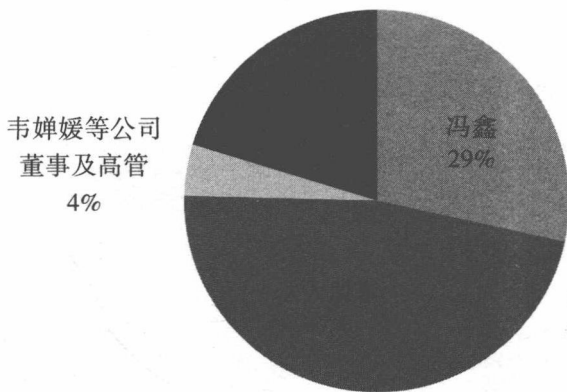


图 1-5 暴风科技股权结构构成

二、股权结构与公司治理

设计合理的股权结构对企业来说具有深远的意义（如图 1-6 所示）。

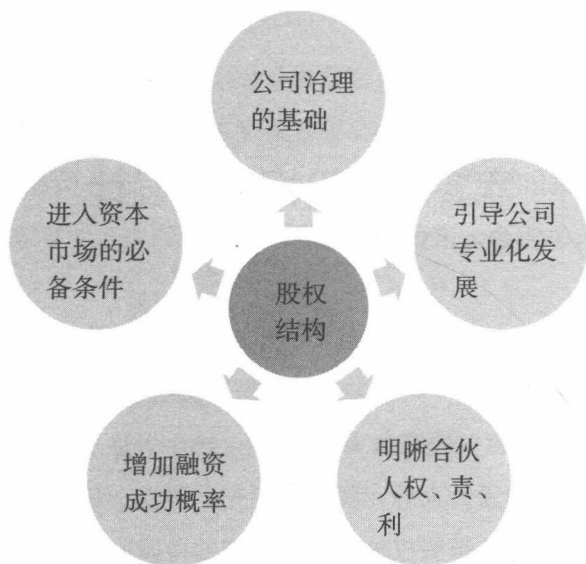


图 1-6 股权结构的意义

首先，股权结构决定了企业的类型和组织结构，是公司治理的基础，好的股权结构会引导企业的经营管理走向一个良性发展的道路。例如，多元化股权结构要求公司建立股东会、董事会、监事会等制约机构，采用和国际接轨的财务制度，以此引导公司管理更加专业化和现代化。

其次，通过股权分配可以明晰合伙人之间的权、责、利，科学体现各合伙人之间对企业的贡献、利益和权利，有助于维护公司和创业项目稳定。

再次，企业在未来融资时，合理的股权结构有助于增强投资者信心，增加融资成功概率；同时又能避免创始人股权被大量稀释，有助于确保创业团队对公司的控制权。

最后，合理的股权结构是企业进入资本市场的必备条件，无论是主板、新三板还是创业板，都会考察企业的股权结构是否明晰、清楚、稳定。

第二节 股权结构设计

如何搭班做事，如何分配利益、承担责任，如何治理公司，这些企业家最关心的问题，都与一件事有关，那就是股权结构设计。

一、与股权结构有关的概念

在进行股权结构设计之前，我们需要先了解以下几个概念（如图 1-7 所示），借此清楚地认识股权结构不是简单的持股比例的多少，而是以股东股权比例为基础，通过对股东权利、股东会及董事会职权与表决程序等进行一系列调整后的股东权利结构体系。

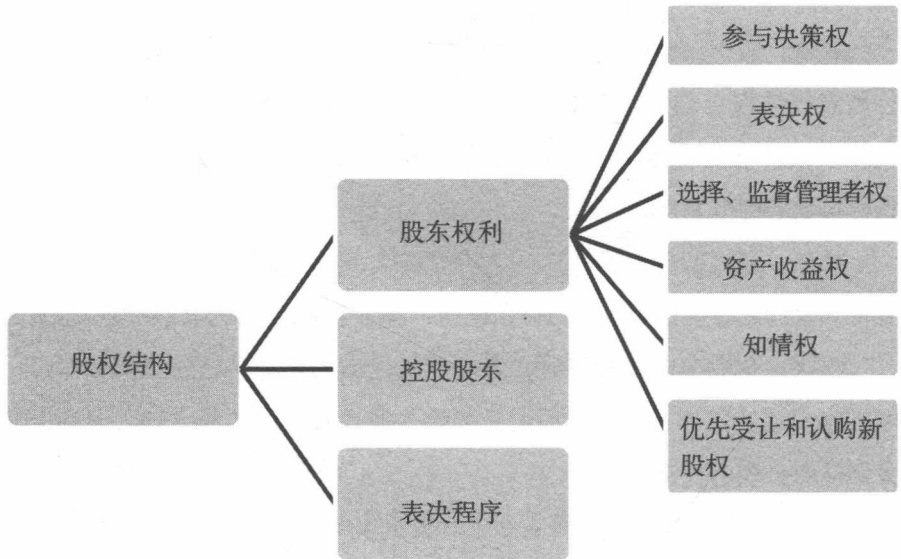


图 1-7 股权结构相关概念