

国内外典型案例与成果

企业资本运营实操指南

# 股权融资

理论·案例·方法 **一本通**

Equity Financing

张淼◎著



优化股权结构 → 制订融资计划 → 筛选投资人 → 融资谈判 → 缔结融资合同 → 准备下一轮融资

#### 技巧性强

针对不同融资方法，给出近100种融资技巧

#### 实战经验

书中内容源自近千名投资人的探讨汇总

#### 案例新颖

80多种融资场景，根据自身匹配全新模式

#### 风险告知

披露数十种融资骗局，远离融资套路



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

# 股权融资

理论·案例·方法 **一本通**

张淼◎著

电子工业出版社·

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

---

## 内 容 简 介

本书对股权融资的理论、案例及方法进行了全方位解析,包括股权融资的三大方式(风险投资、私募股权投资及IPO)、最优股权架构、制订融资计划、筛选最佳投资人、融资谈判博弈论、应对尽职调查、缔结融资合同、准备下一轮融资。

另外,本书讲到了当下非常火的新三板市场、甄别真假投资公司并谨防陷阱、维持创始人控制权,以及如何维护与投资人之之间的关系。

在讲解理论的同时,本书通过企业融资的典型案例为创业者提供了具有可操作性的方法。针对创业者融资过程中极易遇到的问题和陷阱,本书也给出了预防措施和解决方法。

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

股权融资:理论、案例、方法一本通 / 张淼著. —北京:电子工业出版社, 2017.8  
ISBN 978-7-121-32087-3

I. ①股… II. ①张… III. ①企业融资—研究—中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第154021号

责任编辑:裴杰

印 刷:三河市鑫金马印装有限公司

装 订:三河市鑫金马印装有限公司

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:720×1000 1/16 印张:17.5 字数:259.8千字

版 次:2017年8月第1版

印 次:2017年11月第2次印刷

定 价:45.00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zllts@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)57565890, meidipub@phei.com.cn。

尽 善 尽 美 弗 求 弗 迪



# 前 言

关于创业时代，央视的形容非常经典：“在信息爆炸的当下，无数涌动的资本和激情的个体在不停地碰撞、交融、升华、分离，在咖啡里，在屏幕后，在网线中，这是所有创业者激发创造的最好时代……”

无疑，现在就是创业者激发创造的最好时代。如果你去过中关村创业大街，你会发现这是一条220米长的街道，街道两旁布满了创业孵化器，如著名的3W咖啡、车库咖啡、36氪等。在这里，每天都会有数百位创业者、投资人激烈讨论、路演。作为创业梦想的集结地，谁也不知道下一个像百度、阿里巴巴、腾讯一样的时代巨人是否会在这里诞生。

中关村创业大街只是投融资圈的一个缩影。当创业者有了好创意或者刚刚组成团队的时候，首先面对的就是融资需求。而对于刚刚开始创业的创业者来说，如何把握融资节奏、了解融资流程及注意事项就非常重要。

有的创业者急于求成，在不了解融资条款的情况下就与投资人签订了融资合同。他们甚至因为自己拿到的高估值而兴奋不已。事实上，优先清算权、对赌条款以及强制出售权都会随之而来。

优先清算权是基本条款，但是优先倍数有很大的谈判空间。假如创业者接受了100万元的天使投资，公司投后估值为1000万元，投资人占股10%，优先清算权条款为：“投资人享有的优先股有权优先于普通股股东每股获得初始购买价格2倍的回报……”经过两年，公司运营不是很好，被其他公司以500万元的价格并购。创业者本以为手上90%的股份可以分得450万元的现金，对此感到满意。但是事实是，根据协议，投资人要拿走200万元，留给创业者的只有300万元。这就是优先清算权条款的作用。

对赌条款也是比较常见的，即公司创始人向投资人承诺，如果公司在规定期限内没有实现约定的经营指标或不能实现上市、挂牌、被并购等目

标，或出现其他影响估值的情形时，则创始人必须通过现金、股份或者股份回购形式对投资人进行补偿。对赌协议的风险非常大，一步走错，创业就可能失去公司控制权，被投资人赶出公司。

再看强制出售权。强制出售权是投资人考虑到退出时有可能行使的权利。一般是指公司在一个约定期限内没有实现上市，而投资人有权要求主动退出，并强制性要求公司创始人股东和管理层股东与自己一起向第三方机构转让股份。如果不加限制地接受了强制出售权，创业者就无法避免投资人连同其他竞争对手对公司进行恶意收购的可能性。而创业者本可以为强制出售权增加限制，包括限制发起该项条款的股东人数、增加触发该项条款的股权比例条件等。

看到这里，创业者可能会非常担心自己在融资条款上被投资人占便宜。事实上，这些条款都体现在一纸**Term Sheet**（投资条款清单）上，本书对此有相关解释，以帮助创业者拿到对自己最有利的融资条款。

如果你正在准备股权融资，那么不妨停下来系统地学习一下股权融资的全流程。或许本书可以帮你解决很多融资过程中的问题，避免走了弯路。

## 本书特色

### 1.全局把握，系统性强

本书从全局把握股权融资，对股权融资的理论、案例及方法进行了全方位解析，包括股权融资三大方式（风险投资、私募股权投资以及IPO）、最优股权架构、制订融资计划、筛选最佳投资人、融资谈判博弈论、应对尽职调查、缔结融资合同、准备下一轮融资等。全面系统的内容为创业者提供了全流程的操作指南。

### 2.理论加案例，趣味性强

本书从创业者进行股权融资找资金的角度出发，不是对各种理论的枯

燥分析，而是立足于实战应用，用理论加案例、方法向读者讲述融资知识。丰富的案例增加了内容的可读性，读者不必担心内容枯燥的问题，因为我们采用代入感比较强的典型案例对观点进行辅助性说明，既帮助读者理解，又增添了趣味性。

### 3.从创业者角度出发，实用性强

本书从创业者融资的角度出发，讲到了创业者最关心的一些内容。包括当下非常火的新三板市场是怎么回事、如何甄别真假投资公司并谨防陷阱、如何保证创始人控制权，以及如何维护与投资人的关系等。通过针对性的学习，创业者很容易就能提升自己的融资能力。

## 本书内容及体系结构

第1、2章：讲述股权融资的三大方式，包括风险投资、私募股权投资及上市融资，另外介绍了当前非常火的新三板市场得到投资人青睐的原因，帮助创业者了解投融资圈的概况。

第3章：讲述了创业者开始股权融资之前需要在股权方面做的准备，尽可能使得公司的股权架构达到最优。

第4、5章：讲述融资之初如何在公司内部制订融资计划以及撰写完整的商业计划书。

第6~9章：讲述从筛选投资人到与投资人谈判，再到与投资人签订融资合同过程中可以使用的技巧以及需要注意的陷阱，帮助创业者拿到对自己最有利的融资协议。

第10、11章：解析冒牌投资公司的骗局以及真投资公司设立的陷阱，帮助创业者识别骗局，谨防融资触雷。

第12章：讲述创业者保证自己在股东会以及董事会有绝对控制权的三大策略，避免因小失大，拿到了投资却失了公司控制权。

第13、14章：讲述投资人资金到位后创业者如何维护与投资人的关系

以及下一轮融资的准备，提醒创业者拿到钱后依然不能放松警惕。

## 本书读者对象

创业融资人群

中小企业家以及高层管理人员

投融资研究学者

高校金融专业相关师生

对股权感兴趣的其他人群





## 第1章 股权融资的三大方式 / 1

- 1.1 从风险投资人手里拿资金 / 2
  - 1.1.1 第一代投资人：拓荒者 / 2
  - 1.1.2 第二代投资人：本土风险投资崛起 / 4
  - 1.1.3 第三代投资人：新型风险投资人的移动时代 / 8
  - 1.1.4 第四代投资人：天使时代来临 / 10
- 1.2 寻找私募股权投资 / 12
  - 1.2.1 一个标准：成长性投资的核心标准 / 12
  - 1.2.2 二元维度：事为先，人为重 / 15
  - 1.2.3 3种模式：信托制、公司制、有限合伙制 / 17
- 1.3 IPO上市融资 / 20
  - 1.3.1 上市前的准备 / 20

- 1.3.2 上市申报 / 23
- 1.3.3 上市发行股票 / 25

## **第2章 风险投资/私募股权投资为什么偏爱新三板市场 / 27**

- 2.1 三大融资渠道 / 28
  - 2.1.1 挂牌前的定向发行 / 28
  - 2.1.2 挂牌的同时发行股份 / 29
  - 2.1.3 挂牌后的定向发行 / 32
- 2.2 重塑风险投资/私募股权投资的投资逻辑 / 34
  - 2.2.1 始终考虑体量期限 / 34
  - 2.2.2 优质公司会体现好的流动性 / 35
  - 2.2.3 新三板项目更加丰富 / 36
- 2.3 智慧城市成新三板香饽饽, 3年融资18.5亿元 / 37
  - 2.3.1 智慧城市概念类挂牌公司的融资状况 / 37
  - 2.3.2 投资者看好智慧城市, 不一定以业绩说话 / 38
  - 2.3.3 500多个城市明确提出构建智慧城市相关方案 / 40

## **第3章 最优股权架构 / 41**

- 3.1 合伙人之间的股权分配 / 42
  - 3.1.1 谁应该作为创始人 / 42
  - 3.1.2 创始人的身价如何确定 / 43
  - 3.1.3 最错误的做法是股权五五分 / 45
- 3.2 股权分配原则 / 48
  - 3.2.1 按出资比例分配 / 48
  - 3.2.2 创始人应取得相对多的股权 / 50
  - 3.2.3 资源提供者应占有相对多的股权 / 51
- 3.3 伟大的公司需要伟大的董事会: 解构平安式股权架构 / 52
  - 3.3.1 分散股权国退民进 / 53
  - 3.3.2 优选股东西学中用 / 55
  - 3.3.3 管理层团队与股东共赢 / 57

## 第4章 制订融资内部计划 / 59

- 4.1 确定资金需求量 / 60
  - 4.1.1 判断公司的发展阶段 / 60
  - 4.1.2 分析公司的现金流大小 / 62
  - 4.1.3 融资金额要大于实际需求 / 63
- 4.2 判断融资轮次与频率 / 65
  - 4.2.1 根据产品业务和企业发展确定融资阶段 / 65
  - 4.2.2 融资频率不是越高越好 / 67
- 4.3 漫漫融资路, 看创始人柴可如何撑下来 / 72
  - 4.3.1 夜路的开始: 先勇敢地投资自己 / 72
  - 4.3.2 漫漫长夜: 没钱的时候要想办法挣钱养活产品 / 73
  - 4.3.3 黎明前的黑暗: 数据好看不怕没有人投资 / 74
  - 4.3.4 黎明前的曙光: 团队执行力 / 74
  - 4.3.5 融资三部曲: 生存、发展、竞争 / 75

## 第5章 商业计划书的撰写流程 / 79

- 5.1 公司基本情况 / 80
  - 5.1.1 公司基本简介 / 80
  - 5.1.2 公司股东及控股结构 / 81
  - 5.1.3 创始团队及其分工简介 / 81
- 5.2 行业情况 / 84
  - 5.2.1 行业及市场前景概述 / 85
  - 5.2.2 目标用户的需求及购买力 / 86
  - 5.2.3 与同类竞品对比突出产品优势 / 87
- 5.3 产品研发 / 89
  - 5.3.1 产品成品演示 / 89
  - 5.3.2 依据产品功能结构图的研发架构 / 90
  - 5.3.3 当前研发阶段 / 94
  - 5.3.4 已投入和计划再投入的研发资金 / 95
- 5.4 市场营销 / 97
  - 5.4.1 商业模式 / 97

- 5.4.2 营销策略和办法 / 100
- 5.5 融资计划 / 102
  - 5.5.1 融资额度 / 102
  - 5.5.2 出让股权与价格 / 103
  - 5.5.3 资金用途和使用计划 / 105
  - 5.5.4 通过亏损预测量化投资风险 / 107
  - 5.5.5 投资人享有的监督和管理权力 / 109
  - 5.5.6 说明投资的退出方式 / 113

## **第6章 筛选最佳投资人 / 117**

- 6.1 对投资人进行初判断 / 118
  - 6.1.1 不要看重投资人的名气 / 118
  - 6.1.2 看投资人对行业的理解 / 119
  - 6.1.3 看投资人提供的资源 / 120
- 6.2 创业者眼中的最佳投资人 / 121
  - 6.2.1 勤奋是最重要品质 / 121
  - 6.2.2 工作狂的背后是热爱 / 122
  - 6.2.3 要能抗压、抗风险 / 123
  - 6.2.4 看好项目后就不离不弃 / 126
  - 6.2.5 具有未来感 / 128

## **第7章 融资谈判博弈论 / 133**

- 7.1 与投资人谈判必备英文单词 / 134
  - 7.1.1 Deal: 项目 / 134
  - 7.1.2 Business Model: 商业模式 / 135
  - 7.1.3 Cash Flow: 现金流 / 136
  - 7.1.4 P/E: 市盈率 / 138
  - 7.1.5 Valuation: 估值 / 139
  - 7.1.6 Option: 期权 / 140
  - 7.1.7 Founder: 创始人 / 141
  - 7.1.8 Term Sheet: 投资条款清单 / 143

- 7.1.9 DD: 尽职调查 / 145
- 7.1.10 IPO: 首次公开发行 / 146
- 7.2 投融资谈判四大重点 / 148
  - 7.2.1 公司估值: 估值区间的合理化 / 148
  - 7.2.2 团队期权及创始人股份行权计划: 各让一步 / 149
  - 7.2.3 拖售权: 保障团队利益 / 150
  - 7.2.4 保护性条款: 不束手束脚 / 152
- 7.3 投融资谈判三大技巧 / 153
  - 7.3.1 强化项目优势 / 154
  - 7.3.2 创造竞争性环境 / 154
  - 7.3.3 让律师唱“白脸” / 156
- 7.4 马云是如何与阿里巴巴的投资人谈判的 / 157
  - 7.4.1 阿里巴巴的融资始末 / 157
  - 7.4.2 跟风险投资人谈判时腰挺起来, 但眼睛里面是尊重 / 159

## **第8章 应对投资人的尽职调查 / 161**

- 8.1 对创始人团队的全面调查 / 162
  - 8.1.1 创业团队人格调查 / 162
  - 8.1.2 列表履历复核 / 162
  - 8.1.3 列表外履历复核 / 163
  - 8.1.4 消费者征信调查 / 165
- 8.2 财务尽职调查 / 166
  - 8.2.1 资产负债表 / 166
  - 8.2.2 现金流量表 / 171
  - 8.2.3 利润表 / 174
- 8.3 投资人经常提问的3个问题 / 176
  - 8.3.1 你如何使这个想法变为现实 / 176
  - 8.3.2 你如何应对潜在的激烈竞争 / 177
  - 8.3.3 你想过营销的问题吗 / 179

## **第9章 缔结融资合同必懂的专业知识 / 181**

- 9.1 投资条款清单的十大核心条款 / 182
  - 9.1.1 优先清算权 / 182
  - 9.1.2 优先分红权 / 183
  - 9.1.3 对赌条款 / 184
  - 9.1.4 排他性条款 / 186
  - 9.1.5 增资权 / 187
  - 9.1.6 赎回权 / 188
  - 9.1.7 过桥贷款 / 189
  - 9.1.8 员工期权 / 190
  - 9.1.9 拖售权 / 190
  - 9.1.10 董事会席位 / 191
- 9.2 签订融资协议时必须注意的五大细节 / 192
  - 9.2.1 关注融资条款，而不要只看估值 / 192
  - 9.2.2 不要为了融资做糟糕的交易 / 194
  - 9.2.3 理解自己和他人的动机 / 195

## **第10章 如何看穿冒牌投资公司的骗局 / 197**

- 10.1 冒牌投资公司的七大特征 / 198
  - 10.1.1 公司名称听起来头目很大 / 198
  - 10.1.2 收取各种名目的费用 / 199
  - 10.1.3 专业素质较低 / 203
  - 10.1.4 与不法中介合伙行骗 / 203
  - 10.1.5 不在本地行骗 / 204
  - 10.1.6 杂乱无章的网站 / 204
  - 10.1.7 缺少工商注册信息 / 205
- 10.2 设置融资骗局的常用步骤 / 206
  - 10.2.1 海选目标客户 / 206
  - 10.2.2 降低目标客户的判断力 / 206
  - 10.2.3 以实地考察的名义收取考察费 / 207
  - 10.2.4 通知创业者项目通过 / 208
  - 10.2.5 进行资产评估 / 208
  - 10.2.6 进行风险评估和增值潜力分析 / 209

10.2.7 伙同担保公司骗取担保费 / 210

## **第11章 谨防真投资公司设立陷阱 / 211**

11.1 常见的四大融资陷阱 / 212

11.1.1 获取公司机密数据 / 212

11.1.2 跳票、放鸽子 / 214

11.1.3 要求对赌 / 215

11.1.4 故意拖延，拉低估值 / 218

11.2 避免融资触雷六大实用技巧 / 220

11.2.1 广泛接触投资人，再快速收拢 / 220

11.2.2 找到一家坚定的领投资方 / 221

11.2.3 通过公开信息和口碑过滤不靠谱的投资人 / 223

11.2.4 早期项目可寻求财富顾问机构的帮助 / 224

11.2.5 给排他性条款加一个期限 / 225

11.2.6 不要盲目追求高融资数额 / 226

## **第12章 创始人如何保证绝对控制权 / 228**

12.1 维持绝对控制权的三大策略 / 229

12.1.1 核心创始人持有50%以上的公司股权 / 229

12.1.2 归集表决权 / 231

12.1.3 用双重股权架构将股权和投票权分离 / 233

12.2 刘强东7年融资46亿美元始终掌握公司控制权 / 234

12.2.1 第一招：优先股 / 234

12.2.2 第二招：排他性投票权委托 / 235

12.2.3 第三招：双层股票 / 236

## **第13章 维护与投资人的关系 / 240**

13.1 融资前的关系建立 / 241

13.1.1 随时与投资人保持联系 / 241

13.1.2 表现出进取的姿态 / 242

- 13.1.3 尽力向投资人提供帮助 / 242
- 13.1.4 融资失败边缘也要做最后的争取 / 244
- 13.1.5 为投资人创造紧迫感 / 244
- 13.2 融资后建立定期联系制度 / 245
  - 13.2.1 分享好消息和坏消息 / 245
  - 13.2.2 为投资人股东创造归属感 / 246
  - 13.2.3 共同管理预期目标 / 247
- 13.3 最佳创投关系应该是怎样的 / 248
  - 13.3.1 投人不疑 / 248
  - 13.3.2 并驾齐驱 / 249
  - 13.3.3 减少噪声 / 250
  - 13.3.4 长期投资 / 251

## **第14章 积极准备下一轮融资 / 254**

- 14.1 不要等到缺钱再融资 / 255
  - 14.1.1 准备：让上一轮投资人推荐下一轮投资方 / 255
  - 14.1.2 技巧：保持平常心，每一轮融资都相似 / 256
  - 14.1.3 中通成美股年内最大IPO，筹资高达14亿美元 / 257
- 14.2 共享单车展开融资竞赛，谁会是下一个“滴滴” / 259
  - 14.2.1 ofo、摩拜相继完成新一轮融资 / 259
  - 14.2.2 共享单车是一个好生意吗 / 261
  - 14.2.3 谁将是单车界的“滴滴” / 262



# 第1章

## 股权融资的三大方式

股权融资是企业融资的主要途径。与债权融资不同，股权融资不需要还本付息，是由企业原有股东出让股份通过增资方式引进新股东，新股东与老股东一起按照股权持有比例分享企业的盈利与增长。股权融资主要包括吸收风险投资、PE、上市融资三大方式，本章对其进行详细解释。