



募投管退全程解读，股权投资实用宝典

股权投资

实战解析

苟旭杰◎著

20年前最好的投资是股市 10年前最好的投资是楼市

——现在——
最好的投资是股权

组织形式、资金募集、价值评估、投后管理、退出通道、投资策略、风险规避，每条环节的难点，每道程序的疑惑，希达资本董事长逐条给你提供想要的答案

实战技巧+案例详解+条例释疑=最全股权投资干货

 **北京理工大学出版社**
BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS



募投管退全程解读，股权投资实用宝典

股权投资 实战解析

苟旭杰◎著

版权专有 侵权必究

图书在版编目 (CIP) 数据

股权投资实战解析 / 苟旭杰著. —北京: 北京理工大学出版社, 2017.2
ISBN 978-7-5682-3444-3

I. ①股… II. ①苟… III. ①股票投资—研究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第299555号

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司

社 址 / 北京市海淀区中关村南大街 5 号

邮 编 / 100081

电 话 / (010) 68914775 (总编室)

(010) 82562903 (教材售后服务热线)

(010) 68948351 (其他图书服务热线)

网 址 / <http://www.bitpress.com.cn>

经 销 / 全国各地新华书店

印 刷 / 三河市华骏印务包装有限公司

开 本 / 710 毫米 × 1000 毫米 1/16

印 张 / 15.5

字 数 / 190 千字

版 次 / 2017 年 2 月第 1 版 2017 年 2 月第 1 次印刷

定 价 / 39.80 元

责任编辑 / 王晓莉

文案编辑 / 王晓莉

责任校对 / 孟祥敬

责任印制 / 李志强

图书出现印装质量问题, 请拨打售后服务热线, 本社负责调换

股权投资创造下一个造福神话

2014年3月14日下午，暴风科技公布了重大重组方案，拟以发行股份及支付现金的方式购买稻草熊影业60%股权，交易对价总计31.05亿元。

值得关注的是，影星刘诗诗是稻草熊的其中一位股东，持有稻草熊影业20%的股权，但在本次交易中，她只卖出了12%的股权。根据暴风科技的重组预案，暴风科技拟向刘诗诗现金支付交易对价6480万元，另外向其发行约273万股股票，以55.46元的发行价格来计算，这部分股份对价为1.51亿元。若以28日暴风科技收盘价计算，上述股份市值约为2.88亿元，从账面价值看，刘诗诗1天就赚了1.4亿。

这样的造福神话让人咂舌，但实际上这样的造福神话在当今的中国数不胜数，远的有2005年，百度在美国纳斯达克上市，创造了8个亿万富翁、50个千万富翁、200多个百万富翁；2007年，蒙牛乳业在香港主板上市，催生了5个亿万富翁、15个千万富翁、几十个百万富翁；2007年，阿里巴巴在香港联交所上市后，一夜之间就“创造”了近千位百万富翁。

近的则有2014年阿里巴巴纽交所上市，软银暴赚571亿美元，雅虎441亿美元，马云更是一举跃居中国首富；2015年，暴风科技登陆A股，股价上涨44%，CEO冯鑫身价超过3亿，还创造了至少10位亿万富翁，华控成长基

金、和谐成长基金、蔡文胜等投资者也是以数倍投资收益退出。

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，需要几代人创造的财富，在资本市场可能一夜成真。

根据国际知名会计师事务所普华永道中国发布的一份《中国私募股权/风险投资基金2015年回顾与2016年展望》报告显示，受创新创业活跃的推动，2015年中国股权基金交易额大幅上升，几乎占到了全球交易规模的一半。2015年中国私募股权基金交易金额达到1921亿美元，同比增长169%，占据全球交易总额的48%，同期全球交易总额仅增长18%。

而根据清科研究中心的数据，在经过了20多年的发展后，我国股权投资市场管理资本量超5万亿元，活跃机构超万家，已成为全球第二大股权交易市场。仅在2016年第一季度，我国股权投资募集资金就达到了约2000亿元，市场投资总额1500亿元，实现了近1000起退出，投资行业涉及互联网、IT、生物制药、教育培训、连锁零售、纺织服装等各个领域，投资地域也从北上广往江苏、福建、湖北、河南、四川等多个省份扩展。

毫无疑问，股权投资已成为我国经济生活中极其活跃的一个组成部分，除了创造个人财富，还可以实现国家产业结构调整优化，促进各行各业的国际化。

本书从投资者角度出发，告诉大家如何做股权投资，如何投出自己的“独角兽”公司。

第一章 股权投资概述：轻松创造下一个财富神话

- 第一节 股权投资 // 002
- 第二节 私募股权投资 // 016
- 第三节 股权投资的组织形式与运作模式 // 019
- 第四节 股权投资的类型 // 026
- 第五节 股权投资的意义 // 028

第二章 私募股权投资的资金募集之道：钱从哪儿来

- 第一节 法律对募集资金的要求 // 034
- 第二节 公募基金VS和私募基金 // 041
- 第三节 资金来源渠道 // 044
- 第四节 资金募集流程 // 048
- 第五节 私募资金和非法集资的区别 // 050
- 第六节 资金募集过程中的核心法律文件范本 // 052

第三章 股权投资的评估之道：发现价值

- 第一节 项目评估原则与方法 // 062
- 第二节 财务分析 // 067
- 第三节 企业团队评估 // 073
- 第四节 企业价值评估 // 082
- 第五节 尽职调查 // 094
- 第六节 评估过程中的文件范本 // 104

第四章 股权投资的投后管理：价值放大

- 第一节 投后管理体系搭建 // 114
- 第二节 投后管理——股权治理 // 123
- 第三节 股权激励范本 // 134

第五章 股权投资退出：价值实现

- 第一节 境内IPO退出 // 146
- 第二节 挂牌新三板退出 // 162
- 第三节 挂牌科创板退出 // 170
- 第四节 并购与股权回购退出 // 175
- 第五节 退出过程中的文件范本 // 181

第六章 股权投资策略：运筹帷幄，决胜投资战场

- 第一节 策略一，组合投资 // 198
- 第二节 策略二，分段投资 // 207
- 第三节 策略三，先选赛道 // 209
- 第四节 策略四，关注国家产业政策 // 214
- 第五节 匹配投资策略 // 220

第七章 股权投资的风险管理：把风险最小化

- 第一节 对赌条款 // 224
- 第二节 反稀释条款 // 231
- 第三节 共同出售条款 // 233
- 第四节 优先权条款 // 235
- 第五节 IPO风险补偿条款 // 238
- 第六节 风险控制体系 // 239

第一章 股权投资概述： 轻松创造下一个财富神话

2014年9月19日，阿里巴巴正式在美国纽交所挂牌交易，股票代码为“BABA”，首次公开募股（Initial Public Offerings, IPO）融资额高达218亿美元，是美国证券交易所迄今为止规模最大的IPO。而更加引人注目的是，伴随着阿里巴巴的上市，马云的个人资产达到了230亿美元，折合人民币1400亿元，大大超过了地产大亨王健林，成为中国的新首富；除此之外，阿里内部早期独立持有上市公司股份的18罗汉和共同持有阿里巴巴14%的股份的合伙人，也将随着阿里的上市，资产大幅增值，成为新的一波千万富翁。

第一节 股权投资

现如今，几乎每家成功企业的背后都有一个或多个投资机构的支持，比如百度的成功离不开美国风险投资商——德丰杰“e星”的支持；腾讯的成功离不开IDG资本的支持；锦江之星的成功离不开弘毅投资资本的扶持；京东的成功，和最初“慧眼识英雄”的国内投资商——今日资本息息相关。

可以说股权投资机构就是企业成功的幕后推手与原始推动力。

股权投资的概念

要了解股权投资，我们需要先明白股权是什么。股权是指投资人向公民合伙和企业法人投资而享有的权利，即股票持有者所具有的与其拥有的股票比例相应的权益及承担一定责任的权利。具有以下特征（见图1-1）。

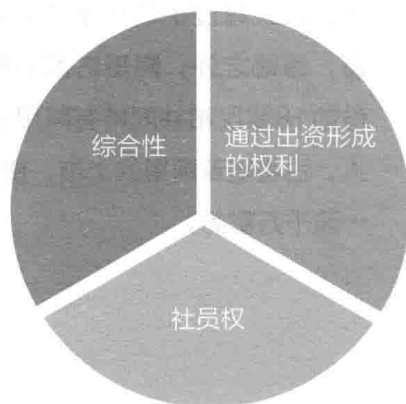


图1-1 股权的特征

1.综合性

股东权内容具有综合性。包括如股息或红利分配请求权、新股优先认购权、剩余财产分配权、股份转让权等财产权；也包括一系列公司事务参与权，如表决权、公司文件查阅权、召开临时股东会请求权、对董事及高级职员监督权等。

2.股权是股东通过出资所形成的权利

股权是出资者向公司出资，以丧失其出资财产所有权为代价，取得的一种权利。

3.股权是一种社员权

股权是股东因出资成为法人社团成员，取得的一种社员权利，包括财产权和管理参与权，是一种独立类型的权利。既不同于传统私法中纯粹的物权或债权，又不同于传统私法中纯粹的人格权或身份权，更像一种资格或权限，其实质是团体中的成员依其在团体中的地位而产生的具有利益内容的权限。换言之，社员权有法律资格之外观而具法律权利之实质，其本质属性乃为新型之私法权利，而这种权利是与法律主体的财产权、人身权、知识产权相并列的权利类型。

股权一般分为以下几类（见图1-2）。

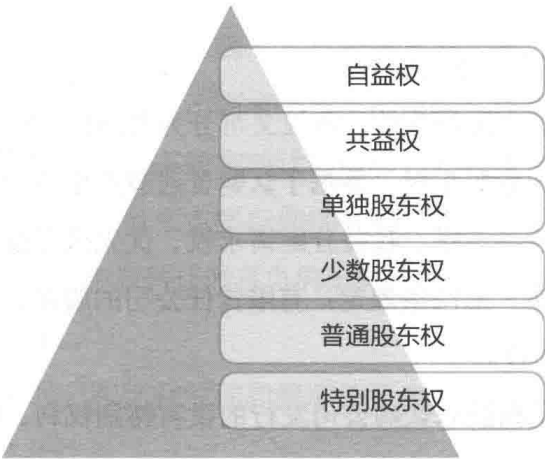


图1-2 股权的分类

1. 自益权和共益权

根据股权的内容和行使目的，股权分为自益权和共益权。自益权是专为该股东自己的利益而行使的权利，主要是财产权如股息和红利的分配请求权、剩余财产分配请求权、新股优先认购权、优先清偿权等。

共益权是指股东以参与公司经营为目的的权利，或者说是股东以个人利益为目的兼为公司利益而行使的权利，这种权利的行使可使股东间接受益。共益权主要包括表决权、代表诉讼提起权、临时股东大会召集请求权、临时股东大会自行召集权与主持权、提案权、质询权、股东会和董事会决议无效确认请求权和撤销请求权、公司合并无效诉讼提起权、累积投票权、会计账簿查阅权、公司解散请求权等。

2. 单独股东权和少数股东权

单独股东权和少数股东权是根据是否达到一定的股份数额为标准而进行的分类。单独股东权指每一单独股份均享有的权利，即只持有一股股份的股东也可单独行使的权利，如自益权、表决权等。

少数股东权是指持有已发行股份的一定比例以上的股东才能行使的权利，例如《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第一百条规定：单独或者合计持有公司百分之十以上股份的股东请求时，可召开临时股东大会。

3. 普通股东权和特别股东权

根据股权主体有无特殊性，股权又可分为普通股东权和特别股东权。普通股东权亦称一般股东权，是基于认购普通股产生的一般股东享有的权利，主要包括经营参与权、收益分配请求权、优先认股权、剩余财产请求权。例如《公司法》第72条规定：有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。

特别股东权是指股东认购公司发行的设有特别权利、特别限制的股份而产生的股东权，主要包括以下内容（见图1-3）。

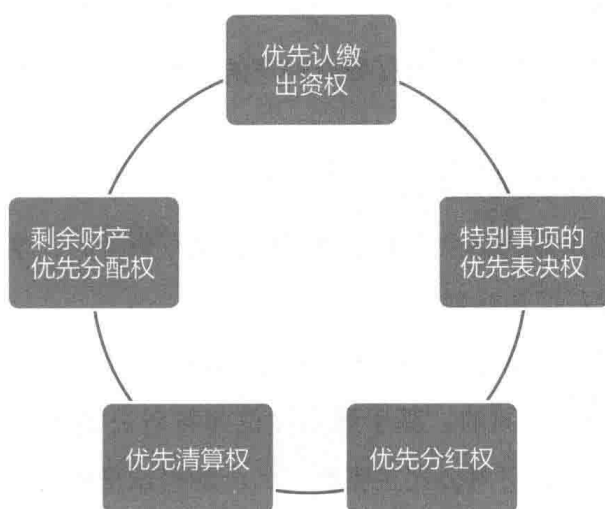


图1-3 特别股东权内容

（1）优先认缴出资权。

《公司法》第35规定：股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。

（2）对公司特别事项的优先表决权。

《公司法》第72条规定：股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意。股东应就其股权转让事项书面通知其他股东征求同意，其他股东自接到书面通知之日起满三十日未答复的，视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的，不同意的股东应当购买该转让的股权；不购买的，视为同意转让。经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。

（3）优先分红权。

当公司有盈余时，在弥补亏损和提取公积金后，享有特别股东权的股东可优先分得股息和红利。

（4）优先清算权。

当公司解散时，清算后尚有剩余财产的，享有特别股东权的股东可优先分配剩余财产，清偿出资。

（5）剩余财产优先分配权。

当在普通股东分得盈余或剩余财产后，尚有剩余时，享有特别股东权的股东可优先进行盈余或剩余财产的分配。

特别股东权必须载明于章程中，并且受章程限制。

股权和股份是不同的。基于股东地位而可对公司主张的权利，是股权；基于股东地位，可对公司主张权利大小的表示是股份。当表达对某公司所有权的时候，股权和股份在形式上讲是一样的，都是指持有某公司的部分权益，是某公司的所有人。不过，股权侧重于表达对公司拥有权益的概念，股份则侧重于表达拥有所有权这个事实。图1-4为股份的内容。



图1-4 股份的内容

股权投资（Equity Investment）则指企业或者个人通过货币资金购买其他企业（准备上市、未上市公司）的股票或是以无形资产和其他实物资产直接投资于其他单位，取得被投资单位的股份，最终通过转让退出获得较大经济利益的行为。

股权投资的特点

股权投资是一种独特的投资模式，通常被归于另类投资，是高风险、

高投入与高收益的象征。区别于股票和债券等主流投资，股权投资具有以下基本特点（见图1-5）。



图1-5 股权投资的基本特点

1. 投资金额大

股权投资大都是巨额资本的投入，涉及的投资金额动辄上千万，甚至上亿。例如2015年红杉资本中国投资蚁视VR，涉及资本1000万美元；迅雷、恺英网络投资大朋VR，涉及资本3000万美元；阿里巴巴投资美国技术公司Magic Leap，涉及资本7.935亿美元。

2. 高收益

与债权投资获得投入资本若干百分点的孳息收益不同，股权投资以出资比例获取公司收益的分红，一旦被投资公司成功上市，股权投资基金的获利可能是几倍或几十倍，甚至上百、上千倍。

3. 高风险

与债权投资的还本付息方式不同，股权投资不需要被投资企业偿还投

入资本，本身具有很大风险，特别是当企业发展形势不好或是被破产清算时，投资机构可能会血本无归。

4.期限长

股权投资存续期限一般可达5~10年或更长，往往伴随着企业从初创到发展壮大的整个生命周期，属于中长期投资。例如日本软银在2000年就开始对阿里巴巴进行投资，直到2014年退出，投资期限长达14年之久，见证了阿里巴巴从创立、发展、成熟、扩张、上市的整个过程。

5.权益性投资

投资方式上，股权投资多以权益性投资为主。通过选择有利的投资工具，比如普通股或者可转让优先股，以及可转债等多种工具形式，以获取企业的控制权、管理权、表决权等，是一种权益性投资。

6.流动性差

股权投资一般是对非上市公司的投资，如果没有现成的市场供股权出让方与购买方达成交易，投资者就需要长期持有被投资企业的股权，投资流动性差。

7.退出渠道多样化

股权投资的退出渠道很多，有首次公开募股IPO退出、转售（Trade Sale）退出、兼并收购（M&A）退出、选择性退出、内部回购退出、挂牌新三板、挂牌科创板退出等。

8.投资回报方式多

股权投资的回报方式也很多，例如公开发行上市、售出或并购、公司资本结构重组等，主要看投资者和企业的约定。

股权投资的盈利模式

和所有的投资基金一样，获取长期资本收益也是股权投资追求的最终目标。

股权投资盈利模式一般通过以下五个阶段实现（见图1-6）。

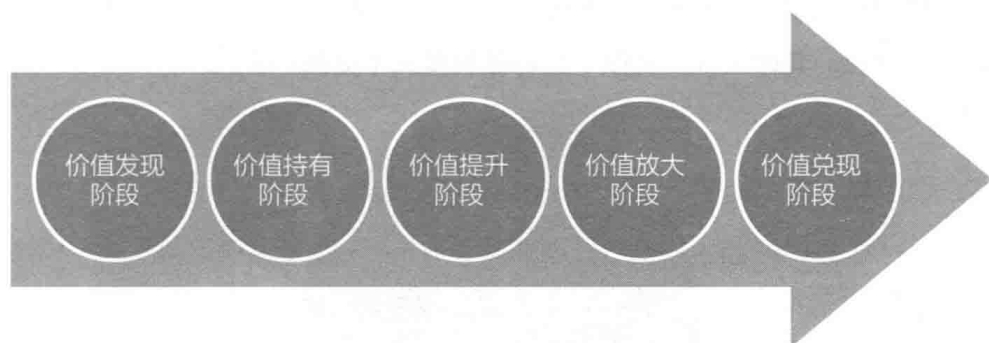


图1-6 股权投资盈利模式的五个阶段

1.价值发现阶段

投资者通过寻求，发现具有投资价值的项目，并且与项目方达成投资合作共识。

2.价值持有阶段

通过对项目的评估与调查，投资者完成对项目公司的投资，成为项目公司的股东，持有项目公司的股权。

3.价值提升阶段

投资者依托自身的资本聚合优势、专业管理优势、资源整合优势，对项目公司的战略、管理、市场和财务，进行全面的提升，使企业的内值得到有效提升，市场得到增大，盈利状况更加趋于良好，呈现健康发展的态势。

4.价值放大阶段

经过价值提升阶段后企业的发展趋于成熟，投资者可以基于其所投资的项目在资本市场公开发行股票，或者溢价出售给产业集团、上市公司，实现价值的放大。

5.价值兑现阶段

所投资项目实现价值放大后，投资人选择合适的时机和合理价格，在