

陈元 王坤 | 主编
王以菲 夏冉 | 副主编

公司股权 杠杆战略

MANAGEMENT

股权架构设计与股权激励实战

LAW

呈现典型案例

全面呈现股权纠纷相
关场景案例

必备操作指南

防范股权常见纠纷的
操作指南

全面流程分析

涉及公司初创、发展、
成熟、衰退四阶段股
权设计

聚焦核心要点

涵盖股权分配、股权
激励、股权融资、股权
并购、股东争议等

公司股权杠杆战略

股权架构设计与股权激励实战

陈元 王坤 | 主编

王以菲 夏冉 | 副主编

中国法制出版社

CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

公司股权杠杆战略：股权架构设计与股权激励实战 /
陈元，王坤主编；王以菲，夏冉副主编. -- 北京：中
国法制出版社，2024. 8

(企业管理与法律实用系列)

ISBN 978-7-5216-4466-1

I. ①公… II. ①陈… ②王… ③王… ④夏… III.
①股权管理-公司法-研究-中国 IV. ①D922.291.914

中国国家版本馆 CIP 数据核字(2024)第 079592 号

策划编辑：杨智

责任编辑：刘悦

封面设计：周黎明

公司股权杠杆战略：股权架构设计与股权激励实战

GONGSI GUQUAN GANGGAN ZHANLÜE; GUQUAN JIAGOU SHEJI YU GUQUAN JILI SHIZHAN

主编/陈元，王坤

副主编/王以菲，夏冉

经销/新华书店

印刷/三河市紫恒印装有限公司

开本/730 毫米×1030 毫米 16 开

版次/2024 年 8 月第 1 版

印张/15.25 字数/161 千

2024 年 8 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978-7-5216-4466-1

定价：59.80 元

北京市西城区西便门西里甲 16 号西便门办公区

邮政编码：100053

传真：010-63141600

网址：<http://www.zgfzs.com>

编辑部电话：010-63141816

市场营销部电话：010-63141612

印务部电话：010-63141606

(如有印装质量问题，请与本社印务部联系。)



陈元

北京盈科(上海)律师事务所股权高级合伙人、管委会副主任,盈科全球人力资源服务中心主任,2024年《法律500

强》(*The Legal 500*)亚太榜单推荐律师,复旦大学法律硕士研究生实务导师,中国中小商业企业协会企业权益保护办公室副主任。陈律师拥有近20年劳动与公司法律服务工作经验,其带领的人力资源与股权法律事务部为多家成长型民营企业提供过股权设计、股权激励、股权融资方面的咨询服务,参著《基于法律思维的公司股权架构研究》,撰文《非上市公司股权激励常见争议类型及解决》等;同时,其团队在公司劳动用工全流程合规管控方面已处理近千起劳动争议案件,并多次为大型企业的人员安置问题提供咨询意见及安置方案。编著《民法典背景下劳动人事法律操作指引》《劳动争议仲裁诉讼实战宝典》等书。



王坤

复旦大学创新创业学院创业导师,上海交通大学安泰MBA首届创业精英领袖班创业导师。曾任多家知名民企高管、总经理,

有咨询和实操双重经历,长期关注经营导向的股权激励实务,擅长股权顶层设计与股权激励、CEO教练等领域。

主讲课程有《股权顶层设计与动态股权激励》《克服团队协作的五大障碍》等。著有《股权是1》(人民日报出版社2018年版)一书。



王以菲

北京盈科(上海)律师事务所高级合伙人,拥有15年法律行业工作经验。原得到高研院《股权实战训练营》讲师、得到新商学特邀嘉宾、以太一堂股权模块课程专家组成员,参著《基于法律思维的公司股权架构研究》,为150余家企业提供过股权咨询、服务。



夏冉

北京盈科(上海)律师事务所高级合伙人,拥有10余年法律行业工作经验。香港中文大学硕士,深交所科融通V-Next平台股权讲师,执业领域为公司法、股权,为150余家企业提供过股权咨询、服务。

编委会成员

主 编

陈 元 王 坤

副主编

王以菲 夏 冉

其他编写成员

方思琦 王 丽 杨培培

严 妍 唐世宣 贾亚亚

前言：公司和股权如何彰显应有的力量？

公司是一种组织，有时也是一种文化，或是一种制度。在不同国家的政治、经济、风土人情中，公司甚至呈现出不同的形态。

在早期社会，它不仅可以定义为人与人之间的秩序，甚至可以定义为国与国之间竞争的规则。早在古罗马和中世纪的西欧，贸易需求就催生了一些民间性的企业组织。对于现代公司的起源，有不同说法。不过，一般认为，伴随着十六、十七世纪商品贸易，早期现代公司除了生产和贸易功能，还承担着对外征服、统治、宣战、媾和，甚至组建军队和发行货币的职责。从某种程度上来说，它们名为公司，实则体现了当时西欧新兴国家的商业和利益竞争。

19世纪末，我国晚清出使英、法、意、比四国大臣薛福成曾这样评价公司的威力：“尽其能事，移山可也，填海可也，驱驾风电，制御水火，亦可也。西洋诸国，所以横绝四海，莫之能御者，其不以此也哉。”公司之所以能产生那么大的影响，关键在于与其相伴的企业家精神，不断提高市场经济的生产力，解放个人的创造力，进而促进国家的富强。

随着时代和经济的发展，现代的企业家和公司所处的行业、商业模式、所解决的市场痛点发生了很大的变化，但是他们也肩负着推动经济发展、科技进步，以及提升国家综合实力的使命。诚然，能够真正做到上述使命的企业家和公司是少数，他们是历史和商业长河中璀璨的珍珠。对于相对没有那么耀眼的企业家和公司，我们同样应当心怀敬意，因为

他们创造利润，也一起担负起解决就业、纳税、社会资源再分配、环境保护等社会责任。

对于绝大多数企业家来说，除承担社会责任外，他们还需要思考：如何管理日益庞大的企业；如何进行经营权和所有权的分配；如何平衡个人利益与集体利益；如何进行企业的传承；……这些问题对于公司的长远发展至关重要。解决这些问题，离不开公司治理，即一套关于公司控制权配置的制度性安排，而股权架构又是公司治理的基础，它影响股东权利范围、股权集中程度、公司的实际控制人，影响股东行使权力的方式和程序，进而对公司治理模式的形成、运作及效果产生影响。股权架构的合理设计对公司发展尤为重要，不合理的设计会成为创业路上隐形的风险，一旦风险爆发，威力不小。

在初创阶段，公司股权架构设置不合理造成不良影响的有很多前车之鉴，而充分利用股权架构优势锦上添花最终缔造商业版图的案例也很多。好的股权架构能够凝聚人心，使公司蓬勃发展。相反，不合理的股权架构亦能成为公司走向衰亡的导火索。

在发展阶段，公司一方面需要留住核心骨干老员工、吸纳优秀新员工，另一方面需要与生态链上的合作伙伴更进一步绑定合作，企业家很容易想到用股权去激励，通过不同模式的股权、期权授予，激励核心员工和合作伙伴，大家同心协力将公司做大做强。公司还需要投入更多的资金去研发技术、打通渠道、趁着行业窗口期快速扩大规模，提高品牌知名度和市场占有率，早日把公司做大做强。在公司自身的营收能力和企业家的自有资金不够用的情况下，企业家可以用股权去融资，以股权作为交换筹码去吸引看好公司未来发展前景的投资人。企业家和公司借助投资人的资金、行业资源和经验、品牌背书更好地经营公司，以实现股权价值节节攀升的双赢。

在成熟阶段，在企业家和高管团队多年的经营下，公司逐渐被市场和消费者所认可，产品形成良好的口碑，有些企业家们开始思考收购产业链上的其他公司，打造生态链、形成资源矩阵、降低综合成本；有些企业家开始思考财富传承，如何守住财富造福家族后代。而对于那些各项财务指标已达到多层次资本市场要求的公司，企业家们开始规划企业上市，从一家有限公司变成公众公司，利用金融工具持续性完成融资和其他资本运作，实现更远大的商业抱负和个人财富积累。

从初创、发展、成熟各个阶段，公司的股权架构、股权激励、股权融资、并购、财富传承、资本市场各个环节，股权都是无法回避的话题。运用得当，股权就是杠杆，加速创业过程，放大财富；处理不当，股权就是坑，是陷阱，是泥潭，也会是炸弹。

我们写这本书的初衷，是想把我们在做股权咨询、实操项目中积累的经验，涵盖公司从设立到注销整个阶段都可能碰到的股权话题，再结合具体的案例场景呈现给各位企业家，当你们遇到类似问题时，可以取其精华，弃其糟粕，以更好地规划公司股权，充分合理运用股权，成就商业梦想。

如果本书能对您有一点点启发，我们会非常欣慰，欢迎各位朋友对本书的内容进行交流和指正。

陈元 王坤 夏冉

目 录

第一章 创业路上须面对的股权挑战	001
一、股权架构设计 / 002	
二、创始股东的股权动态分配 / 004	
三、股权激励 / 005	
四、生态股权整合 / 007	
五、股权融资 / 008	
六、内部创业股权 / 009	
七、股权并购 / 010	
八、家族股权顶层设计 / 011	
第二章 股权顶层设计“433 框架”	013
一、第一模块：4 层——自上而下的股权布局与框架 / 014	
二、第二模块：3 股——回归股权的本质，区分来源，定规定 条件 / 016	
三、第三模块：3 体——顺应人性，区分需求，定向驱动 / 018	
四、股权顶层设计“433 框架”名企案例 / 020	
五、股权架构优化的四个最佳时机 / 021	
第三章 创始股东股权分配	024
一、不当的股权分配，让企业从风光无限走向衰败没落 / 024	
二、股权结构调整，助力企业融资千万元 / 028	

三、创始人股权分配的思考与建议 / 032

第四章 核心员工股权激励 051

一、与企业战略目标相匹配的股权激励才是真正的激励 / 051

二、股权激励效果不好？很可能少了关键三步 / 061

三、股权激励思考与总结 / 064

第五章 生态股权整合 072

一、生态链合伙模式成为企业管理新思维 / 072

二、连锁企业如何用股权进行裂变 / 076

三、设计生态链合伙模式的注意事项及实操指南 / 083

四、实操案例：产业互联网公司利用内、外合伙人制度提升品牌效能、实现效益倍增 / 087

第六章 企业股权融资 093

一、投融资协议中的“对赌”风险 / 093

二、企业为顺利融资应当作好哪些准备 / 097

第七章 内部创业股权设计 110

一、内部孵化机制成就企业 / 110

二、如何设计内部创业的激励机制 / 116

第八章 股权并购 122

一、资本市场中恶意并购与反并购的经典博弈 / 122

二、股权并购项目中的尽职调查 / 126

第九章 家族企业股权顶层设计与财富传承	133
一、家族企业经营，如何规避股东个人风险 / 134	
二、如何分设“钱袋子”让家族企业成员利益平衡 / 140	
三、家族企业股权顶层设计与财富传承的思考和建议 / 142	
第十章 股东冲突实务及解决机制	147
一、股东纠纷的危害 / 147	
二、股东冲突的常见类型 / 150	
三、股东冲突的解决机制 / 159	
附件一 非上市公司股权激励常见争议及解决	163
附件二 股权融资常见争议及解决研究报告	188
附件三 上市公司股权激励管理办法	203
附件四 非上市公众公司监管指引第 6 号	221
后记：民营企业如何有效实施股权激励？	231

第一章 创业路上须面对的股权挑战

股权问题一般很常见，且基本贯穿于创业过程的始终。如果处理不好股权问题，那么它将是创业路上“剪不断、理还乱”的麻烦。现实生活中，有很多企业的股权架构存在一定的问题，如果处理不好，可能会导致企业“车毁人亡”。

股权事关公司治理、战略决策、经营管理，且涉及所有股东、核心员工、相关利益方的切身利益。所以，合伙创业的第一天就应该重视股权架构设计问题。随着公司的发展壮大，公司内外部很容易发生利益分配冲突，这是考验一家初创公司的严峻时刻，如果事先合理设计股权架构和控制机制，那么其可在危急时刻成为解救公司的秘密“武器”。

对创业者而言，如果成功了，所有过程与素材都将是事业有成的“故事”；而失败了，那么所有过程与素材都将成为“事故”。股权是创业路上无法回避的话题——运用得当，股权就是杠杆，加速创业过程，放大财富；处理不当，股权就是坑，是陷阱，是泥潭，是雷，是炸弹……

如果股权架构没有设计好，前面所有的努力都将功亏一篑。其实，也很好理解。一个事情解决不了，它就是问题、难题、困难；解决了，就向前推进一步，成了动力、资源。

下面，我们来看下，你在创业路上大概率会碰到的那些股权问题，具体如图 1-1 所示。

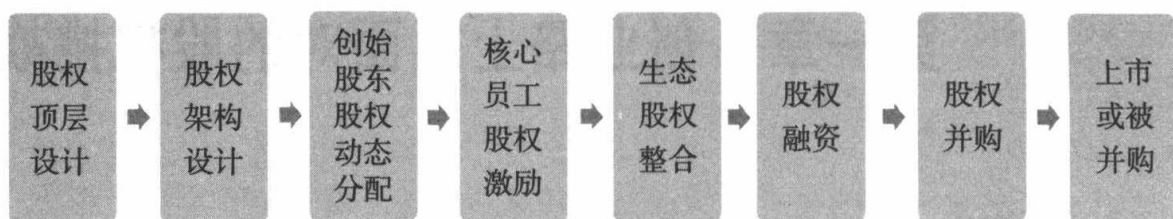


图 1-1 创业路上面临的股权挑战

一、股权架构设计

股权架构设计，是创业第一步就要考虑但通常被忽视的问题。很多企业因股权架构设计不当，埋下隐患，引发一系列的后续问题。

（一）企业做大了，创始人却失去了对企业的控制权

“孩子养大了，被别人抱走了。”初期不懂股权，做大了却失去了控制权。例如，当初的电商公司 1 号店，创始团队早期便失去了对公司的控制权。由于股权顶层设计不合理，倒在半路上的创业公司不在少数。

（二）合伙人内耗、内斗

俗话说得好，没有规则的“哥们式”合伙的后果，就是“仇人式”散伙。例如，A 企业的合伙人因股权走到僵局，最终对簿公堂。B 企业的两股东内斗，最终其中一股东入狱。可见，无论是谁赢得了这些股权战争的胜利，都严重影响了公司的正常发展，甚至导致公司走向解体。

（三）制约资源整合

企业在发展过程中，往往需要充分发挥股权的杠杆作用，进行股权融资、股权激励、股权并购。

无论是创始人之间的股权分配还是面向更多中高层、员工的股权激励，都是通过股权吸引人才和资源；合理的股权架构、激励机制往往又是投资人决定是否投资一家企业重要的考量因素。当然，投资人所占到的股权比重过大，甚至超过了创始团队，在公司经营中过多干预，也势必影响后轮融资和企业长期、稳定的发展。

因此，如果股权架构和公司治理不合理、不科学，则难以发挥股权的杠杆作用，严重制约企业整合资源。而整合人、财、物的能力，从根本上影响了企业的发展。

早期创业公司的股权架构设计主要涉及两个本质问题：一是如何利用一个合理的股权架构设计保证创始人对公司的控制力；二是通过股权架构设计以股权为杠杆帮助公司获取更多的资源，包括找到有实力的合伙人、投资人和资源。

拟上市公司的股权结构一般有如下三个利处：一是有利于拟上市企业的创始人/控股股东有效地控制公司；二是有利于得到资本市场的认可；三是有利于拟上市企业成功过会。

众多创业者从合伙创业的第一天起，就纠结于股权的架构设计与分配，陷入股权的旋涡。在对千余家创业者的股权培训、咨询和落地辅导过程中，我们总结出最常见的10大缺陷，称之为股权架构的“10大坑”。“坑”是形象的描述，是指在股权架构设计方面常见的错误、需要特别注意的问题。稍不注意，你就可能掉进这个“坑”里。如果你真正清楚这些问题，就完全可以绕过这些坑。下表按股权危机指数（危险程度）、纠错成本指数（代价大小），将“10大坑”从高到低排序。大家可以先对照自己公司的股权架构做个自检，根据问题勾选“是”或者“否”，如果各位勾选的答案与下表中的勾选不一致，代表在这个问题上踩了坑。可以统计下是否有踩坑、踩了几个坑，具体如表1-1所示。

表 1-1 股权架构常见的坑自检表

序号	股权架构常见的坑	是 (打√)	否 (打√)	股权危险 指数	股权纠错 成本指数
1	股权架构中，是否有名副其实的老大？	√		★★★★★	★★★★★
2	创始团队是否完全按照出资比例分配股权？		√	★★★★	★★★
3	是否签署书面的合伙人股权分配协议？	√		★★★★	★★★
4	创业合伙人的股权是否有退出机制？	√		★★★★	★★★
5	外部投资人是否控股？		√	★★★	★★★★★
6	是否给兼职人员发放大量股权（5%以上）？		√	★★★	★★★
7	是否给短期资源承诺者发放大量股权？		√	★★★	★★★
8	是否给未来团队预留一定比例（10%以上）的股权？	√		★★★	★★
9	创业团队是否跟法定继承人（特别是配偶）就创业股权进行钱权分离的协议？	√		★★	★★
10	直接自然人股东是否过多（5个以上）？		√	★★	★★
合 计					

注：股权危机指数，一星到五星，星数越高，表示危险性越强，危害越大；
股权纠错成本指数，一星到五星，星数越高，表示纠错成本越大，代价越高。

二、创始股东的股权动态分配

企业在创业过程中，发生过各种合伙人之间就股权引发“战争”的故事。我们发现，合伙人之间之所以频繁爆发股权战争或闹剧，是因为他们既

没有合伙人股权的进入机制，也没有合伙人股权的退出机制。

许多创业公司容易出现的问题——创业早期大家埋头一起拼一起干，不会考虑各自占多少股份和怎么获取这些股权，因为这个时候公司的股权就是一张空头支票。等到公司的前景越来越清晰、彼此可以看到的价值越来越高时，早期的创始成员就会越来越关心自己能够获取到的股份比例。而如果此时再去讨论股权怎么分配，很容易出现分配方式不能满足所有人预期的情形，导致团队出现问题，影响公司的发展。

用投资人徐小平的话说：“不要用兄弟情意来追求共同利益，这个不长久；一定要用共同利益追求兄弟情意。”^① 股权的分配要让合伙人觉得，他是你的利益共同体。

很简单，当你的团队把你的事业当成他的事业，此时这个团队就会成为战无不胜的铁军，变成任何利益、任何诱惑、任何威胁都无法撼动的团队。如何尽早建立一个适应企业不同阶段的股权动态分配规则，是创业之初就要考虑并在后期发展中要不断完善的重要事项。

利益分享是股权分配的根本原则，这也是体现创始人格局与胸怀的关键所在。一个合法、合理、合情的利益分配机制，能够激发合伙团队的积极性和创造性，激励大家全力以赴。

三、股权激励

股权激励的要旨，是使企业所有者和被激励者通过各种方式形成利益共同体，让被激励者积极主动地关心、参与企业的长期健康发展及价值增长，二者在共创价值、分享利益的同时，也需共担风险。

^① 《合伙创业七年被“净身出户”？创业公司屡陷“股权魔咒”》，载人民政协网，http://www.rmzxb.com.cn/c/2017-02-24/1363336_2.shtml，最后访问时间：2024年2月2日。