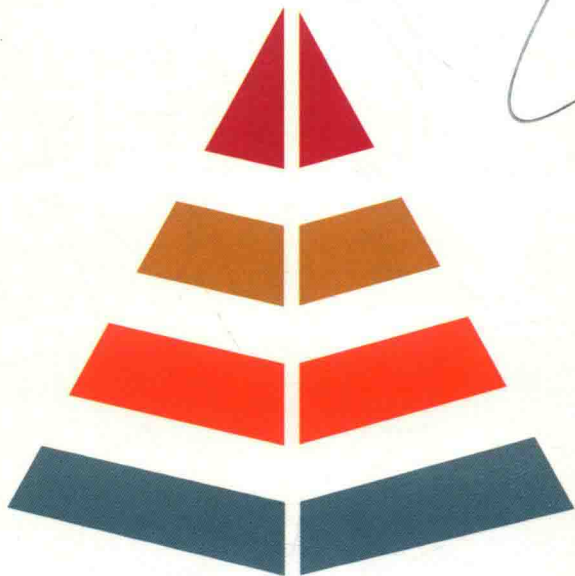


EQUITY HANDBOOK

股权一本通

股权分配+激励+融资+转让实操

全联军◎著



清华大学出版社

全联军◎著

EQUITY HANDBOOK

股权一本通

股权分配+激励+融资+转让实操



清华大学出版社
北京

内 容 简 介

合理的股权设计和股权分配能够成为公司发展的源动力，能够有效解决人的问题、钱的问题、资源的问题、融资的问题、公司控制权的问题。创业公司如何进行合伙人股权分配？如何进行股权激励？如何进行股权融资？如何进行股权转让？具体如何操作实施？涉及哪些会计和法律问题？如何规避其中的风险？这是本书要讲的重点内容，具体来说，是通过海底捞、真功夫、罗辑思维、百度、腾讯、阿里巴巴、华为、苹果、摩拜、滴滴、雷士照明、分众、聚众等企业的股权解析，以及相关实操干货内容的分享，为解决创业公司发展过程中的上述问题提供思路。

本书适合各类企业老板、合伙人、创业者、投资人以及对股权设计感兴趣的其他人群。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

股权一本通：股权分配+激励+融资+转让实操 / 全联军著. —北京：清华大学出版社，2018

ISBN 978-7-302-49933-6

I. ①股… II. ①全… III. ①股权管理 IV. ①F271.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 064660 号

责任编辑：刘 洋

封面设计：李召霞

版式设计：方加青

责任校对：宋玉莲

责任印制：李红英

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编：100084

社总机：010-62770175 邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈：010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印装者：三河市君旺印务有限公司

经 销：全国新华书店

开 本：170mm×240mm 印 张：14.75 字 数：195 千字

版 次：2018 年 6 月第 1 版 印 次：2018 年 6 月第 1 次印刷

定 价：59.00 元

产品编号：078532-01



对于一家企业来说，最值钱的资产是公司的股权，而最不值钱的资产也是公司的股权。为什么这样说呢？企业快速成长就能够在资本市场获得高额的投资回报，使投资者对企业产生良好的预期，那么企业的股份就会成为现在或未来最值钱的资产；反之，企业经营不善，面临着破产倒闭的窘境，那么股份也就一文不值。

世界顶级富豪都是因为持有某些企业的股份，在股份溢价升值中实现财富梦想的。股权的财富效应散发着无穷的魅力，也具有极强的吸引力。企业家可以借助股权去吸引优质的资源、优秀的人才、丰厚的资金为其所用。

传统企业经营管理方式更注重流程化、制度化、标准化，这建立在以传统工业化为主的大规模标准化生产的基础之上。进入新时代，新型企业更加重视员工的个人能力、团队配合和个性发展，这是互联网时代个性化需求发展的必然之路。

具备创新性的企业需要员工发挥自我主观能动性，摆脱层层领导、强压式的管理模式。因此，以自我激励的方式代替命令式的管理方式是每家企业都应该思考的方向。

企业为了吸引人才、留住人才，充分挖掘人才的价值潜力而采取各种各样的激励措施与手段。在这些措施和手段中，唯

有股权激励越来越受到企业的重视，企业越来越倾向于采用股权激励。

股权激励属于薪酬激励的一种，而且是一个听着就让人激动的事情，但是真做起来并不是那么容易。20世纪90年代开始，号称“金手铐”的现代股权激励机制从欧美引入我国，逐渐在各大企业尤其是高新技术企业中推行开来，一时成为“盛事”，众多企业争先恐后地积极跟进，从此中国和世界范围内的股权激励机制一起，开启了一个又一个职场人士的“财富神话”。目前，随着“双创政策”的推进以及相关股权激励政策的完善，特别是沪深两市和新三板的发展，我国股权激励发展的基础进一步扩大，梦想照进现实，持有股票能创造的财富神话让很多员工看到了股权激励诱人的红利。

实施股权激励的目的是通过股权机制将企业和个体的命运紧紧地联系在一起，使两者的利益追求尽可能趋于一致，激励经理人和骨干员工的斗志，使被激励人在激励期间更加努力地工作，鼓励他们为企业的目标而齐心协力、共同奋斗，从而促进企业与员工的共同发展，实现共赢。股权激励作为一种制度创新，近年来在国内得到了广泛的宣传和认可，已成为很多企业的“标配”。股权激励的创富效应得到了媒体的高度关注，股权激励的手段也被越来越多的企业所采用。

股权激励在国内的发展时间并不长，在很长的一段时间里，企业老板还停留在“一股独大”的传统思维中，所以老板不敢授股权于员工，担心公司控制权旁落他人，从而引发企业的整体效率低下、核心员工流失等一系列重大问题。对于企业面临的亟待解决的问题，老板如果选择适当的股权设计与激励方案，定会收到意想不到的效果。

目前，股权设计、股权激励相关的培训和咨询业务“很火”，越来越多的企业热衷于实施股权激励。但是要成功实施股权激励计划并非易事，这是一把双刃剑。一方面，可能给公司的发展注入强劲的动力，有助于吸引人才、留住人才、激发人才的积极性；另一方面，如果实施不当，

也可能给企业带来风险和损失。

真正在企业内实施一套有效的股权方案计划，是一项十分复杂而又专业的系统工程。本人一直想出版一本实操性很强的工具书，苦于时间关系一直没有实现，现在《股权一本通》终于可以和大众见面了。本书内容从企业的实际需求出发，实操性强，分别从合伙人股权分配、内部股权激励、股权融资和IPO上市四大篇中分十一个章节阐述了如何设计、实施股权激励方案，以及如何在实施过程中规避风险。书中包含大量的真实案例，不仅能让读者从中学到系统实用的股权设计、激励知识和经验，而且将理论与实践相结合，提出方案和指导，更具实操性，这是其他类似培训教材或理论书籍所不具备的。

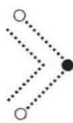
管理中所有与人相关的东西都是复杂的，股权激励更是如此。与现有的股权设计、股权激励相关书籍相比，本书的突出特点表现在以下几个方面。

（1）基于读者的需求。笔者多年来经常与有实施股权激励需求的专业人士、企业主交流，能够深入了解他们的需求、困惑，并从全面满足他们的需求、解决他们的困惑出发来组织内容。例如，如何着手搭建股权架构、如何分配股权、如何考虑激励对象的心理等。

（2）全面而不遗漏。笔者没有任何“留一手”的心态和需求，所以在组织内容时，和盘托出，就股权架构的搭建到机制的分配、实施、激励以及过程管控中的风险规避等问题，分别从四大视角、十一个要点进行了详述、解析。

（3）源于一线实践。笔者从事咨询、培训多年，书中的案例、方案全部源于一线的真实案例。

（4）核心法规规章汇编。本书还整理出实施股权激励涉及的相关法规和规章，便于读者了解国家的强制性规定，有效规避法律风险，做到“红线不能碰”。



总之，希望本书能使读者有所收获和启发。本书内容从思维层面开始入手，逐步深入，同时辅以案例进行阐述，实操性强，使读者能逐步领略到股权激励的魅力，触碰到管理的精髓所在。期盼有更多的企业能做好股权激励，能够诞生更多世界级的知名企业，能够有更多优秀的企业家脱颖而出，这也是我们不断前进的动力所在。



第一篇 合伙人股权分配 / 1

- 第一章 顶层设计：创业者要做股权架构高手 / 2
 - 第一节 股权架构不合理是创业失败的主要原因 / 2
 - 第二节 如何从根源上防止“兄弟式合伙，仇人式散伙” / 7
 - 第三节 股权设计的五大问题 / 10
 - 第四节 股权设计考验的是老板的格局 / 12
- 第二章 强强联合：合伙人的准入标准 / 16
 - 第一节 结婚机制：合伙人股权合作的进入机制 / 16
 - 第二节 股东就是能力的组合 / 19
 - 第三节 合伙人股权如何估值 / 22
 - 第四节 公司要有实际控制人 / 26
 - 第五节 如何设计内外部合伙人制度 / 31
 - 第六节 合伙人退出机制 / 35
- 第三章 股权设计：没有理想方案，只有折中方案 / 38
 - 第一节 创业公司为何要做股权设计？ / 38
 - 第二节 早期股权配置容易跳进的四个坑 / 40
 - 第三节 公司股权比例的几条关键生命线 / 45
 - 第四节 明确创业团队的老大、老二和老三 / 48



第五节	早期股权设置不合理，会制约公司发展	/ 50
第四章	风险防范：合伙人股权分配的注意事项	/ 53
第一节	股权设计中的婚姻因素风险防范	/ 53
第二节	股权代持的风险及规避	/ 57
第三节	公司股权设计中的法律问题	/ 61
第四节	公司股权设计中的税务问题	/ 65
第五节	完善公司治理结构，规范化运作	/ 68



第二篇 内部股权激励 / 73

第五章	股权激励：让员工自动自发为公司卖命	/ 74
第一节	授人以渔：打造公司发财机制	/ 74
第二节	建立合伙人事业，让员工告别打工心态	/ 78
第三节	股权激励：让员工自动自发为公司卖命	/ 83
第四节	股权激励的前提与常见模式	/ 85
第五节	经理人股权激励实操要点	/ 88
第六节	骨干员工股权激励实操要点	/ 91
第七节	全员分红的适用性分析	/ 94
第六章	激励实操：股权激励的六定要略	/ 97
第一节	定人：确定激励对象	/ 97
第二节	定类：确定进行激励的股权类别	/ 101
第三节	定价：确定获取代价和条件	/ 104
第四节	定量：别给百分比，给股数	/ 106
第五节	定条件：确定行权条件	/ 108
第六节	定机制：确定退出机制	/ 110
第七章	风险规避：防范股权激励可能导致的潜在风险	/ 117
第一节	股权激励常见争议及处理	/ 117

- 第二节 股权激励中的法律风险 / 122
- 第三节 股权激励涉税问题 / 127
- 第四节 签署股权激励协议，规避风险堵漏洞 / 131

第三篇

股权融资 / 141

第八章 融资逻辑：投资人多投资占小股，创始人少投资占
 大股东 / 142

- 第一节 创业者融资的主要方式 / 142
- 第二节 天使投资 / 146
- 第三节 风险投资 / 151
- 第四节 股权众筹 / 154
- 第五节 股权融资的基本逻辑 / 159

第九章 融资实操：股权融资全流程 / 163

- 第一节 如何拟定商业计划书 / 163
- 第二节 如何对接投资人（VC） / 169
- 第三节 了解 VC 的投资倾向 / 174
- 第四节 投资人对创业公司的尽职调查 / 179
- 第五节 创业公司对投资人的反调查 / 183
- 第六节 股权退出的常见方式 / 187

第十章 融资风控：出让股权，死守公司控制权 / 191

- 第一节 股权融资是一把“双刃剑” / 191
- 第二节 企业股权融资常见风险 / 194
- 第三节 慎用对赌协议 / 197
- 第四节 保护公司控制权的法律条款设计 / 201



第四篇 IPO 上市 / 205

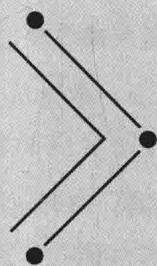
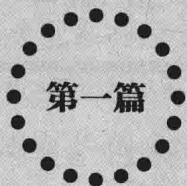
第十一章 公司上市：上市公司股权处置及股权激励 / 206

第一节 公司境内上市操作流程 / 206

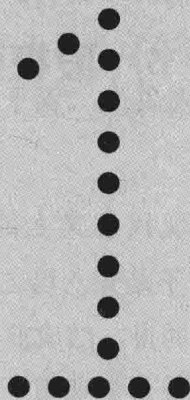
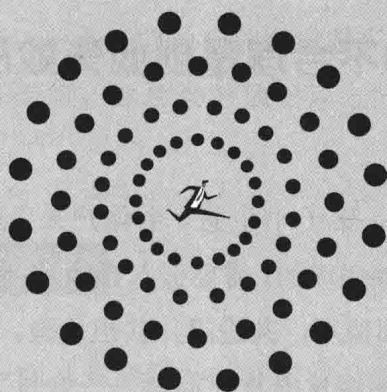
第二节 公司上市后股权套现的问题 / 212

第三节 公司上市后对外股权投资的问题 / 215

参考文献 / 221



合伙人股权分配



第一章

顶层设计：

创业者要做股权架构高手



现代企业，通过合理的股权架构设计虽然不能完全避免各种问题和漏洞，但可以尽可能地保护合伙人的利益。合理的股权设计，根本出发点是规避各种“人性的万一”。通过顶层制度设计来规避人性的弱点和人性的阴暗面，最终从分配制度层面来避免“兄弟式合伙，仇人式散伙”。

股权设计和股权分配问题，考验的不仅仅是老板的胸怀和格局，同样也在考验创业合伙人的胸怀和格局。

抓住股权不放的，往往是大股东、小老板，企业越做越小，路越走越窄。

善做股权分配的，往往是小股东、大老板，企业越做越大，路越走越宽。

第一节

股权架构不合理是创业失败的主要原因

现代意义上的创业，除了小生意、个体户外，正规的公司化创业，往往不是凭一己之力能够完成的，需要引入合伙人，团队配合，各司其职，风雨同舟，结成前行的同盟军，共进退，共担风险。

合伙创业有一个无法绕过的重要问题——合伙人股权划分，而创业公司的股权划分是否合理，将直接决定公司的走向和生死存亡。

关于合伙创业的一个残酷事实是，很多创业项目的失败不是败在人、产品或运营上，而是败于股权结构，股权结构不合理将是创业企业发展的直接障碍和致命隐患。

抽样调查显示，同欧美国家相比，我国民营企业的寿命非常短，平

均生存时间仅有 3.7 年，中小型企业的使用寿命更短，只有 2.5 年。

企业短命的原因众多，其中股东之间的矛盾，对企业是最致命、最具破坏性的。我们看到，有很多合伙制企业，业务开展得不好，股东之间有矛盾；业务开展得好，企业赢利颇丰，由于股东之间的权益分配不均衡，也会引起矛盾，给企业发展造成不可逆转的伤害。

以至于除非是一人股东制，否则多股东制的企业出现股东矛盾的概率几乎是百分之百，很少有例外。

股东之间如果存在严重矛盾和裂痕，长期处于对立、博弈状态，将会动摇合伙公司的根基，致使合伙人之间缺乏起码的信任，股东之间无法形成有效的统一决议，会影响公司正常决策和日常运营，使公司业务陷于停滞状态，最终损害的还是股东的根本利益。

股东矛盾的根源在于股东权利，股权不仅是分红比例，而且是掌权比例，它涉及人类最敏感的两个话题：财富与权利。股东的两项最基本权利为财产权利和控制权利。财产权利主要表现为分红权和分配公司剩余资产的权利，控制权则表现为对公司日常经营（决定管理团队和重大事项决策）的决策权，正是这两种权利造成股东之间存在天然的矛盾。

股权结构设计不合理，必然会导致股东之间出现矛盾，尤其是以下几种股权分配方式。

一、平均划分股权

很多合伙人创业颇具草莽精神，在股权分配上也不会过多计较，而是本着兄弟情深的出发点，干脆拍脑袋均分股权，要么是“二人五五对等”，要么是“三人平分天下”，却不知他们拍脑袋设计的恰恰是世上最差的股权结构。

案例

“真功夫”均分股权，创始人锒铛入狱

1994年，潘宇海出资4万元，姐姐潘敏峰和姐夫蔡达标共计出资4万元，在东莞长安镇开了一家168快餐店，其中，潘宇海占50%的股份，姐姐和姐夫各占25%。初期，三人各司其职，潘宇海掌控全局，姐姐负责收银，姐夫则负责店面扩张。

1997年，“真功夫”（168快餐店先是更名为“双种子”，后改名为“真功夫”）攻克了中式快餐的标准化难题，开始大举扩张，在全国开设连锁店。由于蔡达标负责的是店面拓张，他的重要性日益显现，对企业的贡献也越来越大。

到了2003年，企业经营的主导权渐渐到了蔡达标手中。2006年，蔡达标夫妇离婚，妻子手中25%的股权也移交到蔡达标手中，至此，“真功夫”剩下的两大股东每人各占一半股份（股权划分的大忌）。

2007年，是“真功夫”发展过程中的一个重要节点，今日资本和中山联动两家投资机构计划向“真功夫”各自投入1.5亿元，分别占股3%，根据这个比例，“真功夫”的估值已高达50亿。相应地，引入资本后，原股东蔡达标和潘宇海的股份将统一被稀释为47%。

两家投资机构其实主要是投蔡达标这个人，他们进入后，大力支持蔡达标，潘宇海则被逐渐边缘化，甚至同潘宇海关系密切的一些内部中高层管理人员，也都被以各种形式劝退。

此举，激怒了潘宇海，原本和谐的股东关系被打破，其后，由蔡达标主导的公司财务上的一些重大运作，都开始有意无意对潘宇海进行隐瞒。

2009年，潘宇海以“大股东有矛盾”中止了“真功夫”向银行的贷款申请，7月，“真功夫”股东之间矛盾激化，潘宇海向法院起诉，请求查封公司的财务报告及账册，要求履行股东知情权。

2010年2月，法院做出判决，认定“真功夫”不允许大股东（潘宇海）查账的行为属于违法行为，并责令“真功夫”配合潘宇海委托的会计师事务所进行账目审计。

查账后，潘宇海发现公司财务存在重大问题，于是向公安机关报案，经过公安机关侦查，证实了蔡达标等人涉嫌挪用资金、职务侵占等犯罪行为。后经广州市人民检察院批准，于4月22日对蔡达标等4名嫌疑人执行逮捕。

2013年12月12日，广州市天河区法院认定蔡达标职务侵占和挪用资金两项罪名成立，判处其有期徒刑14年。

潘宇海重新出任“真功夫”董事长，同姐姐潘敏峰重获公司控制权。

世上最差的股权结构莫过于股东平分股权，它会给企业日后的经营埋下严重隐患，创业者务必要在设计阶段极力规避。

二、剥削式股权设计

何为剥削式股权设计？即合伙人的贡献、地位同股权不成比例，反差悬殊。这种股权比例的不合理表现在“起主导作用的合伙人占小股，处于打工仔的地位”，这也会必然导致合伙人的矛盾，甚至分道扬镳。

案例

“罗辑思维”合伙人何以散伙？

“罗辑思维”是传统媒体人罗振宇和“独立新媒”创始人申音于2012年打造的知识型视频脱口秀，口号是“有种、有趣、有料”，是新时期的知识社群，它满足了信息泛滥时代人们对可信知识源和可靠知识的需求。

从上线起，“罗辑思维”就坚持在微信公众平台于每日早上6时发布罗振宇的60秒语音，全年无休，风雨无阻，雷打不动。另外，还于每周五在优酷网发布高质量的视频节目，每期50分钟，每年48期，这些内容都是免费的。

依靠免费内容，“罗辑思维”吸引了大批粉丝关注，前期“罗辑思维”团队只是在不断打磨、精进产品，并未尝试商业化。2013年推出的付费会员制，是“罗辑思维”初步试水商业化，尝试将知识产品变现，效果显著。2014年开始，“罗辑思维”相继推出微信自媒体电商平台、“得道”APP以及独立电商平台“生活作风”网站，“罗辑思维”估值超过1亿美元。

在公众面前，“罗辑思维”基本上等同于罗振宇，因为在前台吆喝和干活的都是罗振宇，孰料，罗振宇只是个小股东，占股比例不足18%，而幕后的合伙人申音才是大股东、大老板，持股比例超过82%。

2014年5月，“罗辑思维”两大合伙人正式“分手”，申音退出，罗振宇继续操盘这个项目。

显然，“罗辑思维”两大股东之所以散伙，是由于股权结构设计上的本末倒置，干活的罗振宇只占小股，久而久之，自然会心理不平衡，达到临界点，矛盾就会出现，合伙人分崩离析，严重的甚至会拖垮公司。

三、外部投资人占大股

身边一个朋友创业，自己掏60万元，占股30%，找外部朋友投了140万元，占股70%。经过两年奋斗，公司发展不错，但创始人心里却越来越不舒服。因为自己辛辛苦苦干活，却只混成了小股东，朋友什么

也不做，却坐享其成分大头。而且由于当初没有留下足够的股权空间，导致其他合伙人和投资人无法进入。后来，连续好几家看好该公司的投资机构，都由于股权结构有问题而放弃投资。

最后的结局是什么？这名创始人干脆放弃了这份事业，被投资人挖走，另起炉灶。

外部投资人，通常只投钱，不做事，因此，其股权获得价格应比合伙人高，而不应同合伙人一视同仁，按同样的价格来获取。

通常来说，我建议外部投资人要比内部合伙人要以最低高出1倍的价格购买股权，比如，公司启动资金如果需要1000万元，那么内部合伙人购买价格为10万元一股，外部投资人则要定位在20万元一股。

具体操作时，要绝对避免完全按出资比例来分配股权，创始合伙人要把握好底线，该强势的时候一定要强势，否则会造成无穷的后患。

第二节

如何从根源上防止“兄弟式合伙，仇人式散伙”

世界是物质的，人首先是物质的，在物质的基础之上，才会有心理、精神、观念、思想、意识形态等。

物质层面的公平，取决于收入分配制度的公平。合伙人合伙创业是否长久，取决于股权分配方案是否合理。初创团队在设计股权时，应秉承公平和合理的基本原则，公平能够保证合伙团队及投资人的心态平衡与持续稳定，增加团队的凝聚力。

现代企业，拥有合理的股权架构设计虽然不能完全避免各种问题和漏洞，但可以尽可能地保护合伙人的利益。合理的股权设计，根本出发点是规避各种“人性的万一”。通过制度设计来规避人性的弱点和人性



的阴暗面，最终从分配制度的层面避免“兄弟式合伙，仇人式散伙”。

进行股权设计，不是为了赶潮流，应有明确的目的性，股权设计的目的主要有以下几方面。

一、维护创始人控制权

注意此处讲的是控制权，而非控股权，两者并非一个概念。尤其是对于一些新兴企业、需要大量融资的企业，往往会随着多轮融资的推进，创始人的股权会不断稀释，失去控股权，但这并不意味着同时失去对公司的控制权。

在这种情况下，需要做好相应的机制设计，确保企业创始人在失去控股权的情况下依然能够具备掌控公司的权利，比如京东、百度、阿里巴巴、腾讯等公司，其创始人并无控股权（刘强东持有京东 16.2% 的股权，马云在阿里巴巴的股权只占 8%，马化腾只持有腾讯 10% 的股份，李彦宏持有百度 17% 的股份），但对公司却有牢牢的控制权。

但如果股权设计失败，那么创始人失去的不仅仅是控股权，还有公司的控制权，严重的还有可能被赶出公司，王石失去对万科的控制权就是一个负面案例。

二、凝聚合伙人

没有合伙人，意味着在创业的路上没有人跟你风雨同舟、出生入死，一人老板制的模式也不能说不好，作为法人代表，一人全权拥有公司，大权在握，不用考虑合伙人的意见和态度。如果不考虑公司发展和成长，不考虑业务的持续萎缩，这种模式确实不错，一人老板，多么悠哉。

问题是在这个高度竞争的商业世界，创业之路无比艰辛，只有抱团发展、优势互补才能在商业丛林站稳脚跟；只有寻找伙伴，结伴而行，

披荆斩棘，过关斩将，方能够到达你梦想的 50%、75% 或者 100%。

合理的股权设计，能够规避人性的弱点，从制度的层面规制合伙人之前的权益、责任关系，将大家的优势和正能量凝聚起来，为公司建设添砖加瓦。

三、用利益留住员工

留住人才的最佳手段是利益捆绑，下策是涨工资，中策是给分红，上策是发股份。通过股权设计，让员工变股东，变成公司的主人，他们的主人翁精神也就会自动产生。

四、吸纳外部投资人

现代商业竞争在一定程度上是资本的竞争，谁拥有更雄厚的资本实力，谁能调动更多的资金资源，谁就能够更好更快地跑马圈地，占领市场，做到行业老大，让竞争对手望尘莫及；相反，如果在融资上落后对手一拍，则会处处被动，甚至被对手吞并。

企业融资时，外部投资人会重点考察创业团队的股权结构是否合理，这是他们投资的一个基本前提。

等公司发展成熟阶段，要进入资本市场时，无论是新三板、IPO，他们都会重点考察公司的股权结构是否明晰、清楚、稳定。

股权分配具有灵活性，股权设计的目的具有阶段性，所以如果有人说股权分配有固定模式那是不可能的，因为不同的企业在不同的发展阶段，其分配方式是不一样的。

在进行股权设计时要把控一个基本原则——考虑当下目标（需要通过股权设计、股权激励解决的现实问题）、不忘中期目标（外部投资人进入，留下空间）、兼顾长远目标（IPO、上市）。