

品生命周期理论,不同阶段采取差异化策略。导入期产品市场认知度低,企业提供安装调试、操作培训等基础服务,收集反馈为后续改进打基础;成长期市场需求增长快,企业丰富服务内容,推出维修保养套餐等延长价值链,提升客户满意度与忠诚度;成熟期竞争激烈,企业探索结果导向服务化,如按绩效付费等,与客户建立长期合作,实现风险收益共担。二是构建“产品+服务”生态体系,制造企业不局限于自身资源,积极与第三方服务商合作,如和物流企业优化配送、与金融机构提供金融服务、同软件企业开发管理系统等,整合各方资源为客户提供一站式方案,增强市场竞争力。

#### 4.2 组织层面优化

在组织层面优化制造企业服务化战略以提升运营管理效率,需从跨部门协同机制设计与数字化人才梯队建设两方面发力。服务化战略实施依赖各部门紧密配合,设计有效协同机制十分关键。企业可设立由销售、研发等部门人员组成的服务化专项小组,统筹推进项目,定期开会沟通进展、解决问题<sup>[5]</sup>。同时建立明确绩效考核机制,把服务化目标分解到部门和个人,激励大家协同作战。此外,服务化战略对人才素质要求更高,企业要培养“技术+服务”复合型人才。既加强内部培训,开设数字化技术等课程提升员工技能与素质;又积极引进工业互联网、人工智能等领域外部高端人才,提供技术支持与创新动力。还要建立人才激励机制,为优秀人才提供发展空间和优厚待遇,吸引并留住人才,推动服务化转型。

#### 4.3 流程层面优化

在流程层面优化制造企业服务化战略,可从供应链重构与运营决策支持系统建设两方面入手。为满足客户定制化需求,企业需对供应链进行服务化导向的重构,采用模块化设计理念,把产品分解成多个标准模块,依据客户具体需求组合定制,达成快速生产交付。同时,强化与供应商合作,建立战略伙伴关系,实现信息共享与协同运作,让供应商能按企业生产计划和客户需求及时调整生产和供应策略,保障原材料与零部件及时供应,提升供应链灵活性与响应速度。此外,企业还应构建基于大数据的运营决策支持系统,实时监控设备运行、客户需求变化、市场动态等信息。通过对海量数据的分析挖掘,深入了解客户需求与行为模式,预测市场趋势,为运营决策提供科学依据,如依据设备运行数据提前预测故障、安排维修保养以减少停机时间,根据客户需求数据优化产品服务设计,进而提高客户满意度与忠诚度。

#### 4.4 技术层面优化

在技术层面优化制造企业服务化战略,可从工业互联

网平台应用与人工智能赋能服务预测两方面发力。工业互联网平台能实现服务与生产数据互通,为企业服务化转型提供坚实支撑。在产品和设备安装传感器,可实时采集运行数据并传输至平台,企业在平台上对数据进行存储、分析处理,进而实现对产品和设备的远程监控、故障诊断与预测性维护<sup>[6]</sup>。而且,该平台还能连接企业内部各生产环节及外部供应商、客户等,达成供应链协同优化与资源高效配置。人工智能技术则可应用于服务预测领域,提升预测的准确性与及时性。借助机器学习算法分析建模历史数据,能预测客户需求、设备故障、市场趋势等。通过需求预测,企业可合理安排生产库存;通过故障预警,能提前维修保养减少对生产的影响。此外,人工智能还可实现智能客服、智能推荐等功能,有效提升客户服务体验与营销效果。

## 5 结论与展望

综上所述,在数字经济与全球价值链重构的大环境下,本文围绕制造企业服务化战略对运营管理效率的影响及优化策略展开研究。服务化战略虽是制造企业转型关键,但对运营效率影响利弊共存,既会因增强客户粘性、驱动数据决策等带来积极影响,也会因资源分散、组织惯性冲突等产生消极作用,且受行业特性等多种因素制约。为此,本文从战略、组织、流程、技术层面提出优化策略,为制造企业提升服务化转型中的运营管理效率提供系统性指引。展望未来,研究可向劳动密集型行业延伸,深入挖掘其服务化路径;强化对服务化转型阶段动态性的剖析,明确各阶段影响;完善数字化工具缓解复杂性的分析框架,推动制造企业更科学地开展服务化转型,实现高质量发展。

### 参考文献

- [1] 孙芹,杨蕙馨.制造企业服务化战略的组态路径研究——基于战略三角的组态分析[J].商业经济与管理,2025,(05):18-32.
- [2] 陈静.提升企业运营效率的信息化管理实施路径[J].中国市场,2025,(21):82-85.
- [3] 董佳琪.服务化战略对制造企业绩效的影响机制研究[D].桂林电子科技大学,2024.
- [4] 于飞,董佳琪.服务化战略对制造企业绩效的影响机制研究——基于冗余资源的调节作用[J].内蒙古财经大学学报,2024,22(01):99-104.
- [5] 王钰茜.制造企业服务化战略对企业绩效的影响研究[D].河南大学,2022.
- [6] 雷贤才.企业资本运营效率与财务管理模式优化[J].中国经贸导刊,2025,(12):166-168.

# Obstacles and paths to fulfilling equity repurchase type gambling agreements

Honghao Wang

Qinghai University for Nationalities, Xining, Qinghai, 810007, China

## Abstract

The Minutes of the National Conference on Civil and Commercial Trial Work of Courts pointed out that the gambling agreement between the investor and the target company is legal and effective if it does not violate the mandatory provisions of the law on effectiveness. However, there are still issues regarding the performance of the repurchase of equity in equity repurchase type gambling agreements, such as unclear legal nature of the repurchase right, illogical capital reduction procedures as a prerequisite, risks of capital withdrawal in repurchasing equity, and incomplete standards for reviewing the target company's ability to fulfill the repurchase. At the legal level, the nature of gambling agreements should be clearly defined and relevant legal provisions should be refined; At the implementation level, the pre binding procedures for capital reduction should be removed, and it should be clarified that repurchase behavior does not constitute capital withdrawal; The method of reviewing the ability of diversified target companies to repurchase equity is to fully protect the interests of both investment and financing parties.

## Keywords

Civil and Commercial Law, Gambling Agreement, Equity Repurchase, Performance Path

## 股权回购型对赌协议履行障碍及路径

王泓皓

青海民族大学, 中国·青海 西宁 810007

## 摘要

《全国法院民商事审判工作会议纪要》指出, 出资人和目标公司之间的对赌协议若不违反法律关于效力强制性规定, 则合法有效, 但针对股权回购型对赌协议中回购股权的履行问题, 仍存在回购权利法律性质不明确、减资程序为先决条件不合逻辑、回购股权面临抽逃出资的风险、对目标公司履行回购能力审查标准不完善。法律规定层面应该明确对赌协议的性质, 细化相关的法律规定; 实施层面应解绑减资前置程序、明确回购行为不构成抽逃出资; 多元化目标公司回购股权能力审查方法, 是投融资双方的利益得到充分保障。

## 关键词

民商法、对赌协议、股权回购、履行路径

## 1 问题提出

由于时代的快速发展, “高精尖”领域中技术迭代日新月异, 人工智能、互联网行业发展更是要争分夺秒, 机会稍纵即逝。但在新兴产业领域中企业发展往往伴随着巨额的市场竞争, 很有可能一夜之间化为乌有, 投资人想要在这种市场中保持稳定的预期, 就必须与融资方保持良好的信息往来。对赌协议在投资初期就起到了这种作用, 对于融资方来说, 对赌协议可以使其获得溢价投资, 促使其快速发展。例如无锡某太阳能公司与东方富海在 2007 年签订对赌协议, 东方富海等机构以以组合投资的方式投资 8000 万元, 其中 3000 万元作为对赌投资。若太阳能公司 2008 年达到约定的

利润, 3000 万仍作为投资款, 投资方股权比例不变; 若未完成, 3000 万则作为贷款按约定的利息偿还。按照此协议, 假若融资方完成了对赌协议中约定的目标, 那么投资款无需溢价返还, 同时企业估值也会得到提升。正是基于此协议的激励和压力, 融资方超过了约定应达成绩额 25%, 对赌协议使投融资双方双赢。对赌协议作为一种激励企业发展、促进资本流动的协议, 在市场中有越来越充分的存在必要。

根据主体不同将对赌协议分为两种类型, 一种是投资方与目标公司股东签订对赌协议, 投资方与目标公司股东签订对赌协议, 对赌失败后由目标公司的股东履行股权回购义务, 由于股东个体不会涉及到公司以及其他股东、债权人的利益, 实践当中争议不大。另一种是投资人与目标公司法人签订对赌协议, 这也是实践当中多数投资人的选择, 因为公

【作者简介】王泓皓(2000-), 男, 中国天津人, 在读硕士, 从事民商法学研究。

司相较于个人有着资金更充足、责任主体明确、信用风险更低的优势，但由于公司回购股权设计到多方主体的利益，相关法律法规匮乏，在实践当中存在着一系列障碍和争议。在最高人民法院发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》（下文简称《九民纪要》）明确了股权回购型对赌协议有效，但在执行阶段还存在着一系列障碍和争议。

## 2 股权回购型对赌协议的履行障碍

### 2.1 减资程序作为股权回购的先决条件不合逻辑

减资程序作为股权回购的先决条件不合逻辑。根据《九民纪要》相关规定，融资方履行股权回购义务必须先通过减资程序。一方面是这项规定在逻辑上存在悖论，如果公司通过股东大会决议进行了减资，那么该公司的注册资本就会相应的减少，相应的资金会自动返还给股东，而投资方作为目标公司的股东在公司完成减资之后就会自动获得对应的资金，也就不存在目标公司回购股权之说。另一方面是存在法律上的冲突，《公司法》第一百四十二条规定公司在特殊情况下可以回购股份，其中一种情况是公司减少了注册资本。先后顺序为公司是先回购股份，再减少了注册资本。而《九民纪要》中将减资程序置于回购股份之前，先后顺序为先减少注册资本，再进行回购股份。二者存在法律规定上的冲突。<sup>①</sup>

在商业实践中，公司即使进入减资程序，股东大会也难决议通过。因为目标公司一旦减少注册资，会导致公司的股权价值减少、公司的偿债能力也可能会降低，不利于公司继续从事商业活动，也与股东和债权人的利益相悖，故股东并没有充分理由通过减资决议。然而根据《公司法》第四十三条、第一百零三条规定，公司减少注册资本属于重要事项，需要三分之二以上有表决权的股东同意才能通过。而投资方往往是小股东，不能形成对股东大会的统治力，没办法左右股东大会的决议。同时股东大会决议属于公司自治事项，不具有可诉性，如果目标公司怠于履行减资成员或故意不履行减资程序，那么投资方也无救济途径。

### 2.2 股权回购有抽逃出资之嫌

《九民纪要》中要求法院在审理对赌协议纠纷案件时，先要审查股东是否符合《公司法》中有关抽逃出资的规定。不同于法律中一些“宣示性”条款，抽逃出资是法律严厉禁止的行为，带有“命令性”“强制性”的意味，且抽逃数额巨大、情况严重的甚至涉嫌抽逃出资罪，面临承担刑事责任的风险，因此法院更倾向于将对赌协议执行判断为抽逃出资，进而否认股权的强制回购，以免造成不当后果<sup>②</sup>。

抽逃出资是指公司股东在履行出资义务后，通过虚假

交易、关联交易、伪造财产记录、私自抽回资金等方式，将其原本用于公司注册资本的资金或财产非法转回自身，从而损害公司资产的真实性和债权人利益的行为。但《公司法》中对抽逃出资中资金的范围未进行界定。如果股东构成抽逃出资，抽逃资金的部分应该是转化为股权的那部分资金。公司资产包含了注册资本、基本公积金、盈余利润等。若某股东从资本公积金中转移出大量资金，而这部分资金是由企业经营所得，未转化为股权，那么该股东是否构成抽逃出资？

### 2.3 审查融资方是否具有履行能力困难

在对赌协议纠纷中，如果双方走到了诉讼程序，说明目标公司基于种种原因未能履行回购义务，此时融资方是否具有回购履行能力成为了案件审理的关键。但实践中人民法院审查目标公司义务履行能力时过于片面的坚持资本维持原则。资本维持原则基本含义是要求公司的总资产不得低于注册资本。但只关注公司财产数量会忽略目标公司财产的质量，以及持续经营能力。例如虽然目标公司现阶段除注册资本外的资金不足以回购股权，但具有持续经营盈利能力，完全可以采取分期付款的方式回购股权。其二是举证责任的分配不合理，在对赌协议纠纷中，投资方请求融资方回购股权，需要证明融资方具有回购的履行能力，如果举证不能则会承担败诉风险。但投资方往往是目标公司的中小股东，并不参与公司的实际经营，对公司的信息掌握也相对较为闭塞，投资方与目标融资方存在显著的信息不对称性，依据“谁主张，谁举证。”原则将举证责任分配给地位弱势的投资方显然是不合逻辑的。

## 3 对赌协议股权回购完善路径

### 3.1 将减资前置程序解绑

将减资程序前置股权回购的原因在于保证公司的实际资产和注册资本相一致，是对于资本维持原则的坚持。根据资本维持原则的要求，公司资本应当是真实有效的，并且公司资产与注册资本在公司存续期间必须经常性地保持一致，尽可能避免出现公司净资产低于其注册资本的情况<sup>③</sup>。但将注册资本和公司资产划等号显得过于片面，公司的资产不仅仅有注册资本，同时包括了资本公积金，对赌协议中投资人的资金也大部分进入了公司的资本公积金。虽然新《公司法》修订后我国公司实行实缴资本制度，但在五年缴纳期限中也会出现公司的实际资本与注册登记基本不符合的情况。这意外着公司的实际资产并不与注册资本一致，而是在变动之中的。所以在衡量企业的经营能力和偿债能力时，不能只以注册资本数额为唯一标准。资本维持原则是要求公司保持其经营能力和清偿能力真实且有效，从而对公司债权人的利益进行最大的保护，并非要求公司必须维持资本使其不受任何减损，而是防止股东通过非法的手段抽逃出

① 刘燕. 对赌协议与公司法资本管制：美国实践及其启示[J]. 环球法律评论, 2016(3)

② 赵旭东. 第三种投资：对赌协议的立法回应与制度创新[J]. 东方法学, 2022(4)

③ 杨晓航, 骆小春. 对赌协议中股权回购之履行[J]. 南京工程学院学报(社会科学版), 2023(3)