

# 电商企业双层股权模式对市场营销的影响

诸 栋

浙江理工大学法学与人文学院, 浙江 杭州

收稿日期: 2025年9月3日; 录用日期: 2025年9月15日; 发布日期: 2025年9月30日

## 摘 要

电商企业的轻资产特性与用户争夺的激烈性, 需要依赖坚定且快速的营销策略。双层股权模式通过“同股不同权”保障创始人控制权, 既为电商营销提供了战略稳定性与创新试错空间, 也因控制权过度集中、监督失灵等问题埋下营销决策偏差、品牌信任受损等风险。本文基于委托代理理论、管家理论与股东异质性理论构建分析框架, 梳理双层股权影响营销决策的具体路径与机制, 并以此框架贯穿全文, 分析其对营销战略持续性、创新落地效率、资源调配的积极影响, 以及对决策合理性、品牌形象、中小股东与用户利益平衡的消极作用, 并提出针对性建议, 平衡公司治理结构与市场营销的关系。

## 关键词

市场营销, 双层股权, 营销策略, 电商企业, 新《公司法》, 实际控制人

# The Impact of the Dual-Class Share Structure of E-Commerce Companies on Marketing

Dong Zhu

School of Law and Humanities, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou Zhejiang

Received: September 3<sup>rd</sup>, 2025; accepted: September 15<sup>th</sup>, 2025; published: September 30<sup>th</sup>, 2025

## Abstract

The asset-light nature of e-commerce companies and the fierce competition for users require a firm and fast marketing strategy. The dual-tier equity model guarantees the control of founders through “WVR”, which not only provides strategic stability and innovation trial and error space for e-commerce marketing, but also buries risks such as marketing decision-making deviation and damage to brand trust due to problems such as excessive concentration of control and supervision failure. Based on the principal-agent theory, the steward theory and the shareholder heterogeneity theory, this paper constructs an analytical framework, sorts out the specific path and mechanism of double-

layer equity affecting marketing decision-making, and analyzes its positive impact on the sustainability of marketing strategy, innovation implementation efficiency, resource allocation, as well as its negative effect on decision-making rationality, brand image, and the balance of interests between minority shareholders and users, and puts forward targeted suggestions to balance the relationship between corporate governance structure and marketing.

## Keywords

Marketing, Double-Tier Equity, Marketing Strategy, E-Commerce Enterprises, New Company Law, Actual Controller

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

电商行业的竞争本质是用户价值传递与市场响应速度之间的竞争，销售模式围绕信任体系与短期市场相结合。然而，电商发展的初期需要依赖补贴的模式，其上市后必然导致其股权结构的分散，若创始人失去控制权，营销战略可能因资本的影响而改变，转入短期利益为主。当创始人失去控制权，企业的战略因资本的诉求而改变时，可通过委托代理理论、管家理论与股东异质性理论整合解决。当前研究存在三方面核心空白：其一，双层股权研究未聚焦电商行业长期营销的特性，无法解释控制权稳定对营销战略持续性的具体价值；其二，电商营销研究忽视股权制度的约束作用，缺乏对创新试错效率、资源调配速度等营销关键能力的机制性分析；其三，理论整合不足，难以发挥双层股权在营销决策中的积极价值与应对潜在风险，从而造成理论的脱节。基于上述理论，本文构建“双层股权影响电商营销决策的机制框架”(见图 1)：以三大理论为支撑，股权通过控制力集中和差异化表决两方面，一方面推动营销战略长期落地、提升创新试错效率、加速资源调配。另一方面也可能因控制权过度集中引发决策偏差、监督失灵、利益冲突。结合《中华人民共和国公司法》第一百四十四条<sup>1</sup>(以下简称《公司法》)允许发行 AB 股，本文从积极影响、消极影响与改善建议三个层面展开分析，既为电商企业优化治理结构以适配营销需求提供思路，也为双层股权制度在电商行业的规范应用补充理论支撑。

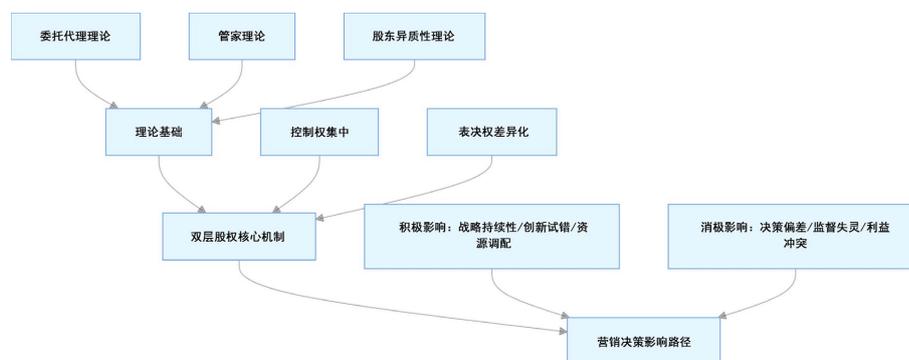


Figure 1. Theoretical analysis model of double-layer equity structure affecting e-commerce marketing decisions  
图 1. 双层股权结构影响电商营销决策的理论分析模型

<sup>1</sup>新《公司法》第一百四十四条第一款：“公司可以按照公司章程的规定发行下列与普通股权利不同的类别股。”

## 2. 双层股权对电商营销的积极影响

双层股权结构又叫 AB 股制度，属于同股不同权的制度[1]。其内容是公司所发行的股票中存在 AB 两种表决权股，A 股股东拥有的是高表决权，B 股股东拥有的是低表决权，但是个人投资者可以凭借此获得更高的收益，双层控制权的模式解决了战略持续性、创新效率、资源调配三大难题，与电商平台所追求的长期利益相符合。

### 2.1. 保持营销战略的长期一致

电商营销的关键在于用户信任和品牌价值，这需要长期资金投入在用户体验、智能环节、基础建设和售后保障环节。这些环节资金的投入，都会导致股价的下跌，短期利润的减少，而在双层股权模式下，就可以抵御股权稀释所导致的控制权减少，从而保证长期的营销战略。根据股东异质论的原理，股东之间目的的不同，导致他们对于公司的预期和战略理解也不同，创始人作为最了解企业的人，其目标追求企业的长期战略，保证其控制权可以避免短期股东对营销战略的营销，确保品牌的差异优势，保证长期营销决策的一致性[2]。

### 2.2. 提高营销模式的试错空间

电商营销模式变化极快，从货架电商到微信电商、直播售卖、AI 推介，营销模式的变化需要高额的投入且回报为止[3]，在双层股权模式下，创始人决策链条短，抗风险程度高，为创新营销提高了空间。委托代理理论的学者主张，公司发展一定程度，公司的复杂程度会超过原始股东的能力范围，因此需要寻找职业经理人来进行管理。然而，所有者和职业经理人的目的不同，管理者追求短期利益，从而提高自己的薪资，如此职业经理人很难进行营销模式的创新[3]。管家理论则很好地回答这一难题，创始人与企业价值高度一致，其有能力承担相应的风险，同时也更愿意为此承担创新风险，恰好双层股权的模式为此提高了制度保障，避免股东之间的决策矛盾，为营销模式提供了试错机会。例如，在电商探索社群模式时，需要下沉到乡村用户，若依赖传统股权结构下的股东集体决策，可能因争议延误落地时机，而在双层模式下的快速响应机制，能紧跟市场的发展[4]。

### 2.3. 营销资源的快速调动

双层股权的优势将决策效率转为营销上时间差，谁能快速决策，就能把握市场。在 618 和双 11 的活动以及应对特发事件尤为重要[4]。但是股东异质论指出由于个人目标的不同，若陷入内斗的长期困境中则会导致营销战略的随意改变，而在双层股权模式下就可以绕过有关的股东对弈，保持营销策略的一致性，从而在市场竞争中把握机遇。可能会出现董事会运行效率低下，每个人都不赞成对方的观点，失去市场的机会。例如在拼多多快速崛起的时候。电商平台采取不同的方式也应对低价市场，即使是美团、苏宁等企业来希望抢占低消费的用户市场，若股东之间意见相左，坚持中高端市场的用户战略，很高错失实际。

## 3. 双层股权对电商营销的消极影响

控制权过去集中时，带来的营销决策偏差、品牌信任危机、中小股东利益受损等风险，会与电商与用户为第一的价值观存在冲突。

### 3.1. 营销决策更正困难

电商营销高度依赖创始人的个人判断，如用户偏好从低价到高品质的转变、从页面浏览到专人直播适用。若创始人的控制权绝对化，创始人所了解的市场信息并不一定是真实的市场，如新兴用户的需求，

而中小股东因表决权弱而无法改变营销决策。控制权集中带来的好处是决策的效率和维护企业的战略，但是其缺点就是其他人几乎没有话语权[5]。因为没有人能保证谁一直都是正确的，万一创始人按照个人意志将营销决策进行转换，对于其他股东来说，由于缺少相应的控制权，最终导致营销决策偏离市场，丧失商业机会。委托代理理论缓解了股东与经理人之间的矛盾，但引起了股东与股东之间的问题，创始人的决策可能很难改正，因个人认知局限偏离企业整体利益，其他股东却无任何办法。

### 3.2. 容易出现品牌信任危机

管家理论前提是，创始人追求长期利益，但若是创始人违背初心，追求短期用户的增长，而损害企业时有关的监督机构却无法起到监督作用。电商企业核心资产是用户信任，然而控制权所带来的监督力的丧失。双层股权模式使得董事和监事都是创始人选出的，董事的行为本质上就是实际控制人的行为，监事会怎样起到相应的监督作用，只能依赖于独立董事，但是其并不在公司，所能发挥的作用极其有限[6]。当管理层和所有者重合时，对于创始人来说，只要其想，整个企业的运营都是一个人决定，监事会也名存实亡。当前《公司法》中未对此种情况进行限制，通过忠实义务的方式来进行限制，现实中缺少了相应的约束机制，当管理层违背有关忠实义务，如何去监督与制约，从而应对品牌信任危机[6]。

### 3.3. 中小股东与营销投入的分歧

电商企业所采取的双层股权结构，要求股东的巨额投入带给用户长期利益，然而股东大部分属于短期股东，从而形成了为了用户利益牺牲股东利益的情况。站在长期视角，对于公司来说是一件好事情，对于小股东来说却是一种莫大的损害，即使是腾讯作为第二大股东，其对于拼多多的影响力也不大。这类冲突若长期存在，会导致企业的融资困境，从而限制营销投入，再也无法开展大规模补贴活动。从股东异质性理论看，中小股东与创始人的目标差异本属正常，但长期可能引发股权融资困境，当投资者因利益无法保障减少投入，企业将难以开展大规模营销活动，为破坏企业营销埋下种子。

## 4. 基于营销视角优化双层股权的建议

根据上述双层股权对电商营销的双重影响，从限制重大事项营销表决权、品牌信任维护、股东用户利益平衡三个维度给出有关的建议。

### 4.1. 引入日落条款

当前双层股权的表决权适用于全部的事项，带来了大量弊端，可以引入日落条款，将时间、业绩、离职作为限制条件[7]。其一，创始人超级表决权在企业上市后 5~7 年自动失效，或转为与普通股等同的表决权，避免一人独自决策情形。其二，对于某些营销关键指标(如用户复购率  $\geq 40\%$ 、品牌满意度  $\geq 85\%$ )，或净利润持续下滑超过 20%，超级表决权将自动降低。其三，当创始人离职、减持超过 20% 股权时，超级表决权终止。当涉及企业长期战略、核心资产等方面的决策时，需要经过全体股东(含中小股东)三分之二以上同意方可推进。例如企业计划转型，从低价补贴转型高端品牌，则需要经全体股东三分之二以上同意时，才可以提高。通过限制超级表决权，可以保证企业的决策效率，又可以保证企业在重大事项上听取大部分人意见，防止脱离用户。

### 4.2. 强化创始人营销能力与企业的适配性

双层股权的模式过渡依赖创始人的决策能力，因此若能保证创始人不断学习，适应企业的发展也非常有必要，电商时代发展极快，如今的热点集中于抖音带货和低价销售两方面，对于业务的分析和市场的判断能力对于一个领导者十分重要，对于领导者应当专注自身能力的提升，以适用快速发展的社会，

如此超级控制权将更好地发挥其作用。企业可以建立市场营销顾问团队，由各行专业和用户群体组成，定期向创始人进行反馈。同时将“用户满意度”“复购情况”纳入创始人的绩效考核，保证其营销能力[8]。

### 4.3. 平衡营销投入与小股东利益保护

在保障营销投入的同时，也要保证小股东的权益。一是要求企业定期披露营销的投入和用户消费情况等，让小股东能了解公司的经营情况，避免大股东一手遮天。此外在分红、公司清算事项上也应对其进行保护，当营销投入所带来超预期时，中小股东应多分红，补偿短期利益受损，例如拼多多在百亿补贴后就拿部分利润补贴小股东。相反当其利益受损时，根据新《公司法》一百八十九条的规定可以提起股东代表诉讼来维护其权利，诉讼的费用由公司承担。此后胜诉后相关的利益是否可以归于其自身，这样也提高了小股东的地位，使得公司能够正规经营[9]。

## 5. 结语

双层股权模式保障了电商营销的模式，企业控制权稳定是长期营销战略落地与创新试错的前提，契合委托代理理论对短期行为、管家理论对企业长期战略、股东异质性理论对平衡小股东方面。但其引发的决策偏差与利益冲突反过来又可能制约营销，甚至危害企业形象。电商企业可以弱化双层股权的缺点，合理规范控制权与监督权、平衡长短期利润、寻找中小股东和用户之间的平衡，这样才能把双层股权模式转化为营销竞争力[10]。

## 参考文献

- [1] 朱慈蕴, 沈朝晖. 不完全合同视角下的公司治理规则[J]. 法学, 2017(4): 149-157.
- [2] 王婧. 股东异质性的历史分析[J]. 会计之友(下旬刊), 2008(3): 67-68.
- [3] 张悦然. AI 驱动跨境电商智能营销与精准运营新范式[J]. 洛阳理工学院学报(社会科学版), 2025, 40(4): 51-54.
- [4] 訾书克, 郭玲, 王艳威. 乡村振兴战略下农村电商发展的路径研究[J]. 山西农经, 2025(16): 17-19+89.
- [5] 樊纪伟. 日本复数表决权股份制度及发行公司上市规制——兼谈对我国种类股制度的启示[J]. 证券市场导报, 2017(4): 67-72+77.
- [6] 张跃进, 张薇. 股份有限公司同股异权原则的潜在风险及应对措施[J]. 财会月刊, 2018(19): 154-159.
- [7] 朱慈蕴, 神作裕之, 谢段磊. 差异化表决制度的引入与控制权约束机制的创新——以中日差异化表决权实践为视角[J]. 清华法学, 2019, 13(2): 6-27.
- [8] 张巧燕. 股东异质性视角下拼多多应用双层股权结构的动因及经济后果研究[D]: [硕士学位论文]. 昆明: 云南财经大学, 2024.
- [9] 吴术豪. 双层股权结构: 风险与法律监管[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2020, 22(S2): 108-112.
- [10] 陈彬. 双重股权结构制度改革评析——新加坡公司法的视角[J]. 证券市场导报, 2016(7): 1.