昆明学院学报　2020，42（4）：61～70　ISSN 1674－5639　CN 53－1211/G4
Journal of Kunming University　【法学】

分期付款股权转让合同的解除问题研究

——基于最高人民法院指导案例67号的再思考

朱良敏
（中南财经政法大学 法学院，湖北 武汉 430073）

摘要：67号案例的指导价值建立在“事实规范化”基础上，其并未确立“分期付款股权转让合同解除不可参照适用《合同法》167条”的一般裁判规则，仅对基本事实高度相似之案件具有裁判理由之功效。基于类推适用“等者等之，不等者不等之”的基本原则，裁判时应考量分期付款股权转让合同的特质，根据股权转让效力的阶段性特点，运用阶层化的裁判思路来决定如何准用。在这个过程中，利益衡量始终发挥着关键性作用。

关键词：分期付款股权转让合同；合同解除；类推适用；利益衡量
中图分类号：D913.6　**文献标识码**：A　**文章编号**：1674－5639（2020）04－0061－10
DOI：10.14091/j.cnki.kmxyxb.2020.04.012

Research on the Termination of Equity Transfer Contract by Installments
—Rethinking based on the Guiding Case No. 67 of the Supreme People's Court

ZHU Liangmin
(Law School, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan, Hubei, China　430073)

Abstract: The guidance value of Guiding Case No. 67 is based on “ standardized facts”, which does not establish the general judgment rule that “ the termination of a share-transfer contract with payment by installments cannot refer to article 167 of the contract law”, and only cases with high similarity of basic facts can be given the guidance from it. Based on the basic principle of “equal and equal, unequal and unequal”, the judges should consider the characteristics of the equity transfer contract by installments, and decide how to apply the hierarchical judgment thinking according to the phased characteristics of the equity transfer effect. In this process, interest measurement always plays a key role.

Key words: share-transfer contracts with payment by installments; termination of the contract; application by analogy; interest measurement

一、问题的提出

分期付款股权转让合同的解除问题是《公司法》规定的空白领域，理论上对此研究尚有不足且颇具争议。①就法律体系而言，股权转让合同作为非典型有偿合同，似可从《合同法》中寻找法律适用的“制度供给”，具体路径为：《买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》45条——《合同法》124条+174条——《合同法》167条，最终定位到分期付款买卖合同解除的规则。然最高院发布的67号指导案例，却否定了分期付款股权转让合同解除对《合同法》167条的准用。②由此引发讨论：该指导案

收稿日期：2019－11－01
作者简介：朱良敏（1996—）女，山东临沂人，硕士研究生，主要从事民商法研究。

①基于67号指导案例，本文所指“分期付款股权转让”皆为有限责任公司股权对外转让。

②裁判要点：有限责任公司的股权分期支付转让款中发生股权受让人延迟或者拒付等违约情形，股权转让人要求解除双方签订的股权转让合同的，不适用《中华人民共和国合同法》第一百六十七条关于分期付款买卖中出卖人在买受人未支付到期价款的金额达到合同全部价款的五分之一时即可解除合同的规定。

例的裁判是否妥适，分期付款股权转让合同的解除究竟能否准用《合同法》167 条？诸学者就此撰文但未形成共识，现主要有三种观点：肯定说、否定说和个案审查说。“肯定说”认为股权转让合同参照适用买卖合同相关规则符合法律解释论的要求，最高院 67 号指导案例说理和裁判有违方法论原则；[1]“否定说”认为股权作为特殊标的物，移转和交付方式决定了其转让合同解除不应当适用《合同法》167 条之规定；[2]“个案审查说”综合前述两种观点，认为分期付款股权转让合同解除不可一刀切地绝对排除或绝对准用《合同法》167 条，应考虑其与买卖合同的共性和自身特性，必要时运用利益衡量，谨慎准用来判断是否应予解除。[3-5]“个案审查说”的思路较为可取，但具体如何操作仍有待讨论。从法律解释论来看，分期付款股权转让合同准用《合同法》167 条自无不可，但基于分期付款股权转让标的、程序、内含价值以及解除后果的特殊性，又决定了在准用时必须考虑准用的程度或者空间。问题在于分期付款股权转让的特质因素如何影响《合同法》167 条的准用，是理论和实务中极为模糊之处，需要进一步研究加以明晰。

本文首先对 67 号指导案例的案件事实、裁判要旨和裁判理由进行再解读，分析其所确立规则及体现的价值取向，理解其在何种范围内对分期付款股权转让合同解除类案具有指导意义，或者说其作为指导案例的射程范围；其次，在前述基础上，以法学方法论中“准用”或“类推适用”为切入点，进一步研究分期付款股权转让准用《合同法》167 条的正当性依据与空间，明确股权转让合同为何可以准用分期付款买卖合同解除规则，以及股权转让合同的特质如何影响该规则的准用；最后，立足于前述分析，总结分期付款股权转让合同解除的裁判思路。本文通过对分期付款股权转让合同的解除问题加以探讨，以期对理论研究和实务操作有所裨益。

二、67 号指导案例再解读

（一）案件事实、裁判理由与裁判要点简述

1. 案件事实

对 67 号指导案例的基本案情简要概括：有限责任公司股东对外转让股权，与受让人协商以分期付款形式共计 4 期付清转让价款，受让人如期支付第 1 期价款，但第 2 期价款逾期 2 月有余未支付（超过总价款 1/5），股权出让人向受让人发出解除股权转让协议的通知。收到解除通知次日，受让人即支付第 2 期价款，并如约支付剩余 2 期价款。后出让人退还全部价款并主张合同已经解除，受让人则主张解除通知无效要求继续履行合同。另查明，受让人支付第 2 期价款后，该有限责任公司就股东变更作出备案登记。①

2. 裁判理由

本案的焦点在于出让人是否享有《合同法》167 条中的合同解除权，最高院认定出让人依据该条要求解除合同依据不足，并给出了四点理由，简述如下：

第一，该案中买卖标的是股权，与一般买卖合同不同。具体包括：目的方面，股权转让目的是获取经济利益，一般买卖合同仅为满足生活消费；就风险而言，由于股权一直存在于公司，因分期回收股权转让款承担的风险并不等同于一般买卖合同；

①基本案情：原告汤长龙与被告周士海于 2013 年 4 月 3 日签订《股权转让协议》及《股权转让资金分期付款协议》。双方约定：周士海将其持有的青岛变压器集团成都双星电器有限公司 6.35% 股权转让给汤长龙。股权合计 710 万元，分四期付清，即 2013 年 4 月 3 日付 150 万元；2013 年 8 月 2 日付 150 万元；2013 年 12 月 2 日付 200 万元；2014 年 4 月 2 日付 210 万元。此协议双方签字生效，永不反悔。协议签订后，汤长龙于 2013 年 4 月 3 日依约向周士海支付第一期股权转让款 150 万元。因汤长龙逾期未支付约定的第二期股权转让款，周士海于同年 10 月 11 日，以公证方式向汤长龙送达了《关于解除协议的通知》，以汤长龙根本违约为由，提出解除双方签订的《股权转让资金分期付款协议》。次日，汤长龙即向周士海转账支付了第二期 150 万元股权转让款，并按照约定的时间和数额履行了后续第三、四期股权转让款的支付义务。周士海以其已经解除合同为由，如数退回汤长龙支付的 4 笔股权转让款。汤长龙遂向人民法院提起诉讼，要求确认周士海发出的解除协议通知无效，并责令其继续履行合同。另查明，2013 年 11 月 7 日，青岛变压器集团成都双星电器有限公司的变更（备案）登记中，周士海所持有的 6.35% 股权已经变更登记至汤长龙名下。

从后果看，股权转让合同解除后受让人并不需要向出让人支付标的物使用费。

第二，本案中双方订立股权转让协议的合同目的能够实现。

第三，从诚信原则出发，认为双方订立合同时既已约定“永不反悔”，因此即使出让人主张适用《合同法》167 条，也应当首先要求受让人支付全部价款而非直接解除合同。

第四，出于维护交易安全之考量，一项有限责任公司的股权交易，除股权出让人和受让人，尚关涉到其他股东信任、公司股东名册和工商部门登记变更等，“社会成本和影响已经倾注其中”，若非根本违约，随意解除合同会危及公司经营管理的稳定性。

3. 裁判要点

裁判要点可简化为：有限责任公司股权转让协议中，受让人逾期支付股权转让款超过总价款五分之一时，不适用《合同法》167 条解除权的规定。可以看出，裁判要旨传达了这样一种裁判理念，即商事交易和普通民事合同交易尤其是消费合同关系应区别对待。

（二）裁判规则评析

1. 对裁判理由的几点质疑

67 号指导案例从四个维度陈述裁判理由，但这些理由是否可以为裁判要点提供充足的正当性依据，值得思考。

首先，第一个理由中要点 1，《合同法》167 条仅适用于消费合同而不适用于股权转让合同，无论从法律解释、司法实务还是理论学说方面，皆难找到有力支撑，甚至这一裁判理由本身逻辑就不自洽。从解释论来看，分期付款买卖有相当广泛的存在空间，[6]基于 167 条位于“买卖合同”一章，作为一般规定并未被单独划分，因此理应适用于所有买卖合同而非专门针对消费合同，消费者在合同解除方面并不享有法律赋予的特权；[7]从司法实务来看，有学者对于分期付款买卖合同纠纷案件进行数据统计，发现大多数纠纷恰恰发生于以生产经营为目的的买卖合同中，只有少数案件为消费合同纠纷，因此最高院的此项理由显然缺乏实证基础。[1],[8]从理论来看，需要探究《合同法》167 条的功能定位，究竟是否“倾斜”保护分期付款买卖中买受人？该功能定位或可为区别保护商事合同和普通消费合同买受人提供支撑。诸多学者认为，《合同法》167 条虽然在立法技术上存在偏差，① 但目的仍然是限制出卖人解除权以保护买受人利益，并从《买卖合同司法解释》38 条以及比较法层面寻求支撑。[9-10]从最高院的裁判思路来看，将《合同法》167 条适用范围限定为消费合同而排斥适用于股权转让合同，应是出于保护消费者的立场，基于消费合同和商事合同中出卖人与买受人不同的相对地位，需要对消费合同中买受人加以特殊保护。依照该逻辑，67 号指导案例中股权买受人作为商事主体无需特殊保护，出让人解除权自然可以行使，但裁判结果却否定出让人解除权而使交易继续履行，从而事实上亦采取保护股权买受人立场，这样一来，该裁判的论证逻辑和结果便难以自洽。第 2 个要点，“股权一直存在于目标公司”，分期付款股权转让合同与其他标的物买卖“回收价款风险不等同”，可作这样的理解，即股权交付方式和买受人对股权的控制力与一般标的物不同，因而交付后产生的价金回收风险亦有所差异。该要点实为分期付款股权转让合同与一般买卖合同的最大差异，但是最高院在股权交付认定上却含糊不清，究竟是以“股东名册变更”还是“工商部门变更登记”为准，并未给予明确指示，② 因而使得这一要点的指导意义大打折扣。

①分期付款买卖作为特种买卖，产生根源就在于令资力薄弱的买受人通过分期付款形式满足交易需要，因此分期付款买卖合同解除权的规定应当是限制出卖人解除合同，从而实现保护买受人利益之目的。《买卖合同司法解释》38 条第 2 款着重强调了“不得损害买受人利益”，体现出分期付款买卖合同中对于买受人利益的倾斜。但是在条文规定上，我国《合同法》167 条存在疏漏，并未对出卖人行使解除权作出“催告程序”或者“合同目的不能实现”的限制，导致 167 条在实然层面使得分期付款买受人比普通买收人处于更加不利地位，因此需要通过目的限缩来填补法律漏洞。

②参见最高人民法院（2015）民申字第 2532 号民事裁定书。

第 3 个要点，合同解除后使用费的支付并非所有分期付款买卖合同解除的必然后果，仅为任意性规范，不能为区分股权转让和其他标的物买卖提供支撑。

其次，关于“合同目的不能实现”，混淆了《合同法》第 94 条与 167 条解除权的行使条件。① 167 条规定的是分期付款买卖中出卖人的特殊解除权，行使的唯一前提是买受人逾期支付到期价款超过总价款五分之一；而“合同目的不能实现”是 94 条法定解除权的行使要件，最高院用 94 条之要件推出 167 条之结果，明显将二者适用条件混淆，难以认定其合理性。

再者，从诚信原则出发，认为出让人应优先选择“支付全部价款而非解除合同”，更是有违法律解释基本原则。文义解释是法律解释的起点，也是法律解释的终点，[4] 这就要求法律解释从词句通常意义出发并受其限制。就文义而言，《合同法》167 条的表述采用“可以”“或”，显然是对出让人赋权的任意性条款，在满足分期付款解除权行使条件时，选择何种救济方式应属权利人自决领域，最高院的解释无疑超出了文义解释的范畴，甚至于进入法律续造阶段，若非有更强理由，这样的解释结果难谓妥适。

最后，维护交易安全之角度实为对解除后果的考量。一般买卖合同解除，只涉及双方当事人之间的财产返还或者救济关系；但股权转让合同解除不仅关涉股权出让人和受让人，更会引发诸多附带影响，正如最高院所提到“其他股东的信任”“社会成本和影响”“公司经营管理的稳定”等。不难看出，该理由蕴含着最高院对于商事法律关系变动的谨慎态度，体现出对分期付款股权转让合同与普通买卖合同案件区分裁判的思维，这种民商事分立的裁判理念无疑值得肯定，对今后类案的裁判确有指导意义。但是，分期付款股权转让合同解除影响交易安全具体如何体现？在当事人解除权和交易安全之间选择一端的决定性因素是什么？最高院并未有进一步论证，这也为进一步解释和研究留下了空间。

综合来看，最高院所给出的四点理由，仅第一个理由要点 2 和第四个理由具有较强的启示意义，能为我们明确分期付款股权转让合同解除的特殊性提供思路，这也正是本文分析分期付款股权转让合同与一般买卖合同解除不同裁判理念的切入点，将在第三部分展开详细论证。

2. 对 67 号案例指导意义“射程”的思考

指导案例对于审理类似案件具有普遍指导意义，在各级法院裁判案件时起着“大前提”即裁判理由之功效。② 但正如成文规范，其适用采“大前提—小前提—结论”三段论模式，确定“小前提”即案件事实是法律适用的前置性要件。那么指导案例作为“大前提”时，“小前提”是什么？与成文法规范不同的是，指导性案例并非是高度抽象的“普适性”规范，其裁判规则是结合特定案件事实概括作出，该生成过程也决定了它作为裁判理由的特殊性：所指导的案件（小前提）必须与其有着高度类似的案件事实，指导案例裁判规则才能发挥作用，也即有学者提出的“指导案例裁判规则发挥效力需要案例事实规范化”[11]。67 号指导案例招致的诸多批评，皆将矛头集中指向裁判要点，认为其不具有作为指导案例裁判规则的典型性和普遍指导意义，此类批评意见似乎有将案件事实和裁判要点割裂之嫌，因而难谓切中肯綮。

笔者认为，尽管 67 号指导案例的裁判理由和裁判要点存在诸多问题，但尚不能否定其存在价值。正如上文所言，指导案例是“案件事实 + 裁判规则”一体发挥作用的，那么依“相似案件应为相同处理之原则”，可作出如下推论：

（1）67 号指导案例确立的裁判规则并非适用于所有分期付款股权转让合同解除纠纷。

（2）对于案件事实高度相似的“类案”，67 号指导案例的某些合理规则可作为其裁判理由。

（3）对于基本案情存在差异的案件，67 号指导案例确立的裁判规则无法作为直接的裁判理由，但是可参考其裁判理念，在斟酌差异事实的基础上另行论证并作出独立裁判。

①理论上对于两者关系讨论颇多，本文无意对此展开论证，仅就 67 号指导案例裁判论证展开分析。

②参见最高人民法院印发《〈关于案例指导工作的规定〉实施细则》法［2015］130 号。

由此，问题便转化为 67 号指导案例的裁判规则究竟有多大的适用空间？非属于 67 号指导案例“类案”的案件是否可准用《合同法》167 条？若可以，股权转让合同中哪些特质影响该规则准用？67 号指导案例体现的民商事区分裁判理念，对解决分期付款股权转让合同解除纠纷究竟有何种指导意义？是否可依据该理念，抽象出更广泛适用于此类案件的裁判思路？下文尝试为这些疑问作出解答。

三、分期付款股权转让合同准用《合同法》167 条的证成与空间

（一）分期付款股权转让合同准用《合同法》167 条的证成①[12]

依据前文所述，67 号指导案例的裁判要点认为，该案情形不适用《合同法》167 条解除权的规定，暂且脱离本案案情，仅就普遍意义上分期付款股权转让合同而言，是否可以准用《合同法》167 条呢？

从法律关系本质来看，买卖合同是出卖人交付标的物并转移所有权、买受人支付价款的合同，目的是获得对物的占有、使用、收益和处分；股权转让合同是转让人交付股权并移转权利归属，受让人支付价金以获得股权权能的合同，尽管二者标的物有所不同，但本质并无太大差异，皆为获取交换价值的双务有偿合同。从法律规范体系来看，股权转让合同为法律未规定的非典型有偿合同，《买卖合同司法解释》45 条明文规定其可以参照适用买卖合同的有关规定，而《合同法》167 条作为买卖合同章节中的一般规定，自然属于可参照适用之范围。由此笔者认为，分期付款股权转让合同解除问题准用《合同法》167 条自无不可。

惟须注意，虽然股转让合同未有法律明文规定，但股权转让确为《公司法》特别规范事项，依《合同法》123 条，若《公司法》对其有特殊规定自然应当优先考虑，但这种优先考虑并不足以否定《合同法》167 条规定的准用。

（二）分期付款股权转让合同解除准用《合同法》167 条的空间

1. 前置界定：何谓“分期付款买卖合同”

理论上将分期付款买卖称为“特种买卖”，法律上并无明确定义。《买卖合同司法解释》第 38 条仅规定“分期付款”是指买受人至少分三期支付总价款，即阐明了买受人的义务履行要求，但对出卖人义务却没有提及。若仅是支付价款次数和期限的不同，那么分期付款买卖作为一般买卖之外的特种买卖，似乎并没有太大的法律意义。

学理通说认为，除“价款分期支付”这一特征，分期付款买卖还需具备另一特征，即“物的先行交付”，并且“交付之后至少还需支付两期价款”。[13]因为分期付款买卖本质上是一种信用交易，出卖人给予买受人信用是其基础特征，这一信用正是体现在出卖人先行交付标的物于买受人，并赋予其期限利益允许分期支付价金来完成交易。从《合同法》167 条的逻辑来看，买受人违约时出卖人可以要求支付全部价款，若是没有标的物之交付，该请求自然难谓合理，若是先支付全部价款再交付标的物，那与普通买卖基本无异；另外，若是标的物没有先行交付，也不存在合同解除后的使用费问题。因此可以推论，167 条隐含着“先行交付标的物”这一要件，至于“交付之后至少还需支付两期价款”亦是“分期”的内涵所在。这一点在司法实务中也得以彰显，② 67 号指导案例的裁定书中便采相同观点。

因此，对分期付款买卖合同作出简要界定，即双方约定出卖人先行交付标的物于与买受人，买受人分三期以上支付总价款，并于接受标的物后至少需支付两期价款的合同。分期付款股权转让合同若要准用《合同法》167 条，除标的物不同之外应当符合分期付款买卖的全部特征。

2. 股权转让合同特质对于准用之影响

“准用”或“参照”本质上为类推适用，应遵

①因《合同法》174 条同时使用了“准用”与“参照”之表述，本文认为“准用”与“参照”同意，因此在同一语境层面上使用，仅为行文便利采用前者。理论上亦有学者做同一解释，参见参考文献［12］。

②参见最高人民法院（2012）民再审申字第 310 号民事判决书；北京市第三中级人民法院（2016）京 03 民终 4489 号民事判决书；陕西省西安市未央区人民法院（2014）未民初字第 14317 号民事判决书等。

循“等者等之，不等者不等之”的原则，依据具体案情来决定准用其构成要件还是法律效果，部分准用还是全部准用。[14]因此需明确分期付款股权转让合同相对于一般分期付款买卖合同的特质，并分析该特质是否会影响《合同法》167 条的准用，继而判断如何准用。综合 67 号指导案例所提到的股权转让合同特殊性和公司法规范及原理，至少可寻得以下几点：

（1）交付认定的特殊性。普通买卖合同中，“交付”一般是直接交付标的物、标的物单证或相关资料及权利凭证等，交付一般指向权属变动（不考虑保留所有权的情形），而权属变动大体按照“动产完成交付，不动产完成登记”来判断。股权作为独立于动产和不动产之外的综合性权利，法律对于其交付和权属变动却未有明确指示。就《公司法》第 32 条、73 条来看，涉及股权交付和权属变动的可能形式就有“签发出资证明书”“记载于股东名册”“办理变更登记”等，加之理论上讨论的“股权转让合同生效”，究竟何种程序可认定发生股权交付及权属变动？现主要有三种观点：1）股权变动意思主义：股权转让合同生效时股权转移至受让人，即生股权交付效果；[15]2）股权变动债权形式主义：除有效的股权转让合同外，股权交付和权属变动尚需履行一定的“交付”手续。关于“交付”手续，有观点主张是变更股东名册记载，也有观点主张商事登记；[16]3）股权变动的修正意思主义：股权转让合同生效，股权即在双方当事人间完成交付发生权属变动；但只有将权属变动事实通知公司并得到认可后，受让人才可在公司内获得股东身份并行使股东权利；而工商登记并非股权交付和权利变动的认定程序，其仅作为一种公示手段具有对抗第三人之功能。[4]

“股权变动意思主义”完全将公司置于股权交易之外，与公司法通过诸多程序对有限责任公司股权转让加以限制的理念相背离，因而暂不足取。“股权变动债权形式主义”注意到了公司在股权转让中的作用，即要求履行“交付”手续，但其主张的两种交付手续是否有充分依据？主流观点已否定“工商变更登记”作为股权交付和变动的手续，因为《公司法》33 条明确将商事登记作为对抗而非股权变动生效要件；股东名册变更记载是否可作为交付手续则存在争议，不少学者认为依据《公司法》32 条第 2 款，股东名册记载是股东享有对公司的各项权利之依据，[17]股东名册的变更登记即视为股权交付、股东身份转移，[18]“股权变动的修正意思主义”综合了前两种观点的部分要素，认为完整意义上的股权交付必须履行一定手续，但是交付手续并不限于股东名册变更记载，一切足以表明公司认可股权变动、受让人成为新股东的形式，都可视为“交付手续”完成，交付效果发生。[19]理由是《公司法》32 条第 2 款，条文表述是“可以依股东名册行使权利”，即并未强制股东名册为唯一依据，依据《公司法解释（三）》23 条和 24 条，受让股权的股东即使未记载于股东名册，亦不妨碍其股权获得，由此可知股东名册变更登记并非是认定股权交付和变动的唯一手续。笔者认为该观点较为合理，因为股东名册变更记载本质上即为公司承认股权权属变动之依据，在法律并未强制其为唯一依据时，其他形式（如变更公司章程、通知受让人参加股东会议等）也未尝不可。

股权转让的“交付”究竟如何界定，笔者认为需要结合交付目的以及股权性质来判断。首先，“交付”旨在令买受人获得对股权的控制力，这种控制力通常表现为股权权属的完全移转；其次，股权是兼具“财产请求权”和“管理参与权”两种权能的混合性权利，[20]仅其中一种权能移转不可视为股权的完全移转，即使依据股权二分论，财产请求权可以依合同当事人意思自治单独转移，但基于有限责任公司人合性的保护，包含股东人身权的“管理参与权”则必须得到公司的认可，这种认可在股权转让之前表现为其他股东放弃优先购买权，在股权转让后表现为公司对于新股东的接纳，比如通过签发出资证明书或者变更股东名册记载等。因此，结合股权性质和交付目的，可知股权“交付”并不是以合同生效为认定基准，而是要履行一定交付手续得到公司的认可和接受，才能获得完全股权，继而发生与交付目的相符的完满效果，也就是上述“股权变动的修正意思主义”的观点。

综合来看，笔者较为赞同“股权变动的修正意思主义”，即股权的交付应以公司变更股东名册记载或采取其他形式对股动变更表示认可为判断标准，在分期付款股权转让合同解除准用《合同法》

167 条时，必须按照该标准来认定是否交付，并且在该交付完成后至少还需支付两期价款。

（2）转让风险不同于一般买卖。67 号指导案例再审裁定书认为，股权价值一直存在于公司，出让人不存在价款回收风险。该结论的正当性虽有待证实，但它的确为我们提供了思路：股权价值具有不同于一般标的物的特殊性，并且该特殊性或可影响分期付款股权转让合同的价款回收风险。

有学者对于股权价值特殊性作出阐释：首先，股权价值具有不可参照性，因为它依赖于每个公司的经营状况，是公司主体个性化之彰显；其次，股权价值实现具有外部依赖性，某一股东无论是参与公司管理还是对外转让股权，仅凭一己之力无法完成，必然涉及公司其他股东的参与。[4] 由这两点可知，股权价值不同于一般标的物之处，正是因为其凝结了一个公司的经营状况和组织架构等个性，也正是所谓“股权价值一直存在于公司”。那么此种特性，如何影响分期付款股权转让价金回收的风险？

一般分期付款买卖中，赋予出卖人特殊解除权是基于标的物和价款回收风险的考量，风险主要有以下三种：1）标的物毁损灭失；2）标的物被转卖；3）买受人资力不足以致履行不能。在分期付款股权转让合同中，“股权价值一直存在于公司”可以避免第一种风险，因为股权价值仅与公司经营状况相关，一般不会因为受让人原因“毁损灭失”，即使受让人成为新股东后欲破坏公司经营并导致股价减损，进而恶意行使股权，由于其他股东的牵制以及公司组织程序等，这样的行为也很难实现。第二种风险因为涉及第三人而显得较为复杂，在第三人既已取得股权情形中，分期付款股权转让人解除合同或会影响第三人利益，此时是否准用《合同法》167 条赋予转让人解除权，需要结合个案进行利益衡量，在保护“转让人解除权”和“第三人利益”之间加以取舍。第三种风险是股权价值特殊性所避免不了的，在买受人履行不能情形下，股权出让人所面临的价金回收风险和一般分期付款买卖并无二致，若符合分期付款解除权的行使条件，理应许可，但此时又会涉及公司经营管理的稳定性考量（受让人已经成为新股东），因此亦需要在二者之间作出利益衡量和选择。

综合来看，分期付款股权转让合同中，转让人行使特殊解除权的主要风险是股权被再次转让和买受人履行不能。前种情形中，往往需要在保护“第三人利益”和“转让人解除权”之间做出利益衡量和选择，继而判断是否准用《合同法》167 条；后种情形则需要在“维护公司经营管理稳定性”和“保护转让人解除权”之间作出选择。

（3）解约成本溢出合同本身。正如 67 号案例指出，一项有限责任公司的股权交易关涉诸多方面，这是其与一般买卖合同差异之处。依《合同法》97 条的规定，合同解除基本原则是“恢复原状”，一般买卖合同解除仅涉及双方当事人之间财产返还和损害赔偿，但股权转让合同解约成本溢出了合同本身，还会涉及公司以及第三人等主体。具体可分为内部成本和外部成本，前者指公司内部经营管理稳定、股东信任等遭受影响，后者指商事登记产生的社会成本和影响。并且，由于股权转让程序的复杂性，不同阶段的解约成本也是不同的，并将成为是否准用《合同法》167 条赋予转让人解除权的考量因素。

将分期付款股权转让合同划分为三个阶段：第一阶段，股权转让合同生效但未股权交付（依据前文所述，即未记载于股东名册或者存在其他表彰公司认可的手续）；第二阶段，股权交付但是未进行商事变更登记；第三阶段，股权交付并作出商事变更登记。在第一个阶段，股权未交付，尚且不满足分期付款股权转让合同的要件，自然无法准用《合同法》167 条的分期付款买卖解除权规则。第二个阶段，若允许合同解除主要会产生内部成本：第一，此时受让人作为新股东将股权返还给转让人，仍需依照有限责任公司股权对外转让之程序进行，如此反复的程序无疑会影响公司经营管理的稳定性；第二，有限责任公司股东之间紧密的人身关系构成公司内部信用的基础，[21] 在前述股权转让程序中，历经两次股东变更，公司人合性必然会受到影响；第三，若受让人因为接受股权成为大股东，并实际参与公司决策和经营管理，那么因合同解除股东再次变更，对于公司的运营无疑是不利的；第四，若受让股东成为公司董事、监事、经理等，其对外转让股权的数量和时间均有限制规定，此时便和“恢复原状”产生冲突。总结来看，在该阶段，

分期付款股权转让合同解除引发最大的问题是，保护转让人解除权和有限责任公司经营稳定之间如何选择，此时是否准用《合同法》167 条，需要在法律体系内作出最符合规范目的之利益衡量。第三个阶段，合同解除的外部成本显现，工商机关变更股东登记具有公信力，第三人基于该种商事外观识别股东身份并与之交易，[22]由此形成诸多涉及第三人的交易关系，包括股东作为独立主体与第三人形成的法律关系、股东代表公司与第三人形成的交易关系等，合同解除或会波及业已形成的法律关系，对于商事交易安全和效率造成不利影响。此时若受让人逾期支付股权转让款超过五分之一，是否准用《合同法》167 条赋予转让人以解除权，同样面临“维护商事交易效率与安全”和“保护转让人解除权”的利益衡量及取舍。

总结来看，原则上分期付款股权转让合同解除可以准用《合同法》167 条，但基于类推适用“等者等之，不等者不等之”的基本原则，分期付款股权转让的特质应当在准用时纳入考量，如交付行为、股权转让风险以及解约成本的特殊性等。

四、分期付款股权转让合同解除的“阶层化”裁判思路

正如上文所言，基于股权转让程序的复杂性，股权转让效力呈现出阶层化的特点，具体表现为：合同生效股权未交付—股权交付但未变更商事登记—变更商事登记。笔者以股权转让效力的这三个阶段为基本框架，试总结分期付款股权转让合同解除准用《合同法》167 条的裁判思路。

（一）阶段一：股权转让合同生效，股权未交付

依据前文所证，“先行交付标的物”是分期付款买卖合同的基本特征之一，若仅是股权转让合同生效而股权未交付，那尚不能认定为分期付款股权转让合同，因此自然无法准用分期付款买卖合同解除权的规则。

在判断分期付款股权转让合同解除能否准用《合同法》167 条时，明确该股权转让合同是否为分期付款股权转让合同，是裁判时应当首先解决的问题，而审判实践中常常忽视这一点。

（二）阶段二：股权交付，未变更商事登记

在这个阶段，股权权属已经发生移转，公司对于新的股东予以认可和接纳。若已经成为新股东的受让人逾期支付到期转让价款超五分之一，是否可以准用《合同法》167 条赋予转让人解除权，不能“一刀切”认定，而是应在利益衡量基础上作出判断。此时涉及三个方面的利益：1. 转让人利益：转让人行使解除权，避免价款回收风险；2. 股权转让合同履行的共同利益：双方在合同中的利益相对实现最大化；3. 公司利益：维护公司经营管理的稳定性，减少或避免因合同解除造成的内部成本。

该阶段转让人主张解除权，主要是对价金回收风险的考虑，因此以该风险为切入点分析：

1. 第一种情形：买受人逾期支付到期价款超过总价款五分之一，但逾期时间较短，并且不存在履行不能或者故意违约之情形，后续价款仍然按期支付。

此时若依据《合同法》167 条，准予转让人行使解除权，转让人获得股权回转和股东地位的恢复，或者因其他股东行使优先购买权获得价款；买受人的合同目的落空，合同双方当事人的共同期待利益无法实现；公司经营管理稳定性或许会因股东再次变更而遭受不利影响，即产生内部成本。若否定《合同法》167 条的准用，则合同得以维持，转让人依然可以获得价款，遭受的唯一不利益仅为买受人迟延支付价款的利息损失，但该损失亦可向买受人追偿；合同双方各得其所，利益得以相对最大化地实现；公司则继续维持现有的人员架构，不需要再次履行股权转让程序而付出内部成本。综合衡量两种利益状态，应当否定《合同法》167 条的准用，如此才能实现各方利益最大化。67 号指导案例便属于该种情形，因此最高院的裁判结论是合理的，仅是论证过程存在某些难以自洽之处。

2. 第二种情形：买受人逾期支付到期价款超过总价款五分之一，逾期时间较长，后续价款也存在无法支付之可能，但尚不构成根本违约。

和第一种情形不同，此时股权转让人价款回收风险增大。若依据《合同法》167 条准予其行使解除权，则其可以获得股权回转或者因其他股东行使

优先购买权获得价款，因而避免风险保护自身利益；双方合同利益无法实现最大化，因为解除合同后买受人的期待利益无法实现；公司因为合同解除需要付出的内部成本依然存在。若否定《合同法》167 条的准用，则转让人无法行使解除权，面临价款回收不能的风险；合同目的依然无法实现最大化，因为转让人期待利益无法实现；公司因为合同解除需要付出的内部成本不变。在这种情形下，合同共同利益无法为利益衡量提供任何帮助，因为无论是否依据《合同法》167 条准予行使解除权，总有一方利益得不到维护，即在两种利益状态下的“分量”是相同的，因此起决定性作用的就是转让人利益和公司利益，此时需要法官结合个案具体情形作出利益衡量，进而决定是否准用《合同法》167 条。

3. 第三种情形：买受人逾期支付到期价款超过总价款五分之一，并且构成根本违约。

该种情形下典型的例子是，股权转让涉及公司本身的利益，比如迫切的增资需求，买受人迟延支付几期价款，有可能导致该分期付款股权转让合同根本目的难以实现。此时只有准予合同解除，才能进行新的融资，股权转让人、合同目的和公司利益皆得以实现最大化；若继续为维持合同，则只顾及到买受人利益。因此该种情形下准予合同解除是利益衡量的最佳选择。当然，此时可依据法定解除权直接解除，比准用《合同法》167 条更加直接。

（三）阶段三：已经变更商事登记

该阶段经过商事登记，股东变更形成新的商事外观并产生公信力，或有第三人因信赖该外观而与新股东交易，或者因信赖股东身份而与股东所在公司交易，此时涉及的利益便至少涵盖四个方面：1. 转让人利益：转让人行使解除权维护自身利益；2. 股权转让合同履行的共同利益：双方在合同中的利益相对实现最大化；3. 公司利益：维护公司内部经营管理的稳定性，减少或避免因合同解除造成的内部成本；维持与第三人形成的交易法律关系，维护交易安全和效率，避免因合同解除造成的外部成本；4. 因为信赖该商事外观而与新股东或者公司形成交易关系的第三人利益。至于股权转让人面临的风险，依然主要是价款不能全部回收的风险。

转让人价金回收风险的可能情形，与阶段二中所列三种情形基本相同。不同的是，此时需要考虑的利益涉及至少四个方面，相对于阶段二，增加了公司利益的外部成本以及第三人利益，在对是否准用《合同法》167 条赋予转让人解除权作出利益衡量时，否定解除权行使的一端似乎增加了“砝码”。情形二和情形三中利益衡量将更为复杂，需要法官结合个案审慎判断。

（四）补充说明：“支付全部价款”不宜优先于“合同解除”

67 号指导案例认为，基于诚实信用原则，股权转让人应首先选择“支付全部价款”而非“合同解除”，其后有法院依据该观点作出裁判，[①] 亦有相反判决。[②]

该观点或许是基于“解除权行使谦抑性”的理念，认为“合同治愈”优先于“合同解除”，如此才能最大化地实现合同目的，然而事实并非如此。股权转让合同约定采取分期付款形式，正是因为股权交易价格远高于其他交易，为缓解买受人一次性支付的资金压力而准其分期支付。若因迟延付款而要求其立即支付全部价金，对于买受人而言无疑是巨大压力，甚至会因为无法履行导致合同难以继续维持，合同目的不达，最终还是避免不了合同解除的结果。基于此，很难认定“支付全部价款”是比“合同解除”更好的选择，况且即使从法条文义来看，二者也是出卖人行使权利的等值选项，认为前者优先于后者已经超出了法律解释的范畴。因此，在分期付款股权转让合同中，经过利益衡量，若认为不应准用《合同法》167 条赋予股权转让人解除权，也不应赋予其要求受让人支付全部价款的权利。

五、结语

67 号案例的指导价值建立在“事实规范化”

①参见（2018）川 01 民终 10049 号判决书。

②参见（2018）川 11 民终 1066 号判决书。

基础上，即应结合基本案情来分析裁判规则的指导意义。仅就该案而言，虽然论证过程存在诸多不自洽之处，但不予准用《合同法》167 条的结论是合理的，是利益衡量之后的审慎判断。此外，67 号案例所体现区分民商事合同裁判的理念，对于今后的分期付款股权转让合同解除准用《合同法》167 条提供了裁判思路。从法律体系和分期付款股权转让合同本质来看，准用《合同法》167 条应无不可，但基于类推适用“等者等之，不等者不等之”的基本原则，必须考虑分期付款股权转让合同的特质，主要是股权交付认定、转让风险和解约成本的特殊性等，来决定准用的空间范围，究竟是准用构成要件还是法律效果，部分准用还是全部准用等。法官在审理具体案件时，可以根据股权转让效力的阶段性特点，运用阶层化的裁判思路来决定如何准用，在这个过程中，利益衡量始终发挥着关键性作用。

[参考文献]

[1] 钱玉林. 分期付款股权转让合同的司法裁判——指导案例 67 号裁判规则质疑 [J]. 环球法律评论，2017，39（4）：33 – 45.

[2] 万方. 股权转让合同解除权的司法判断与法理研究 [J]. 中国法学，2017（2）：256 – 275.

[3] 周江洪. 分期付款买卖合同的解除及其限制——“汤长龙诉周士海股权转让纠纷案”评释 [J]. 交大法学，2017（4）：166 – 177.

[4] 李建伟. 分期付款的股权转让合同解除权的特殊性——兼评最高人民法院第 67 号指导性案例的约束性规范 [J]. 清华法学，2019，12（1）：133 – 150.

[5] 薛波. 指导案例 67 号裁判理由之检讨——兼论指导案例裁判理由的基本要求 [J]. 法治研究，2018（3）：51 – 60.

[6] 邱聪智. 新订债法各论：上册 [M]. 北京：中国人民大学出版社，2006：144.

[7] 谢鸿飞. 民法典与特别民法关系的建构 [J]. 中国社会科学，2013（2）：98 – 116.

[8] 孙新宽. 分期付款买卖合同解除权的立法目的与行使限制——从最高人民法院指导案例 67 号切入 [J]. 法学，2017（4）：158 – 171.

[9] 宁红丽. 分期付款买卖法律条款的消费者保护建构 [J]. 华东政法大学学报，2013（2）：85 – 94.

[10] 吴志忠. 论我国《合同法》有关分期付款买卖规定的不足 [J]. 武汉大学学报（哲学社会科学版），2009，62（3）：329 – 333.

[11] 王泽鉴. 法律思维与民法实例：请求权基础理论体系 [M]. 北京：中国政法大学出版社，2001：220.

[12] 卡尔·拉伦茨. 法学方法论 [M]. 陈爱娥，译. 北京：商务印书馆，2003：141.

[13] 姚欢庆.《合同法》第 167 条规范宗旨之错位及补救 [J]. 浙江社会科学，2007（2）：71 – 78.

[14] 易军. 买卖合同之规定准用于其他有偿合同 [J]. 法学研究，2016，38（1）：88 – 109.

[15] 刘俊海. 现代公司法 [M]. 第 2 版. 北京：法律出版社，2011：344.

[16] 赵旭东，等. 公司法实例与法理 [M]. 北京：法律出版社，2007：284.

[17] 安建. 中华人民共和国公司法释义 [M]. 北京：法律出版社，2013：65.

[18] 刘俊海. 论有限责任公司股权转让合同的效力 [J]. 法学家，2007（6）：74 – 82.

[19] 李建伟. 有限责任公司股权变动模式研究——以公司受通知与认可的程序构建为中心 [J]. 暨南学报（哲学社会科学版），2012，34（12）：18 – 29.

[20] 蔡元庆. 股权二分论下的有限责任公司股权转让 [J]. 北方法学，2014，8（1）：50 – 59.

[21] 朱炎生. 公司法 [M]. 第 5 版. 厦门：厦门大学出版社，2015：131.

[22] 刘胜军. 论商事外观主义 [J]. 河北法学，2016，34（8）：86 – 99.