

控制权隐匿与显影：公司实际控制人的识别

舒婉婷

贵州财经大学，贵州贵阳，550025；

摘要：实际控制人因其隐蔽性与强大控制力，对我国公司治理构成严峻挑战。2023年新《公司法》删除“非股东”身份限制，转向“实质支配行为”的界定标准，但理论与实务难题犹存。理论争议聚焦“控制”内核，需厘清其与控股股东、影子董事等概念的逻辑关系。在实践层面，监管基于1344家上市公司数据，以穿透式审查为核心；司法则依托新法转向“行为证据链”模式。为弥合分歧，本文提出“推定标准+认定标准”双层识别框架，前者以持股、协议等要素简化初步推定；后者针对复杂情形，结合财务控制、行业特性等动态因素实质认定，并区分监管与司法的功能需求，以构建科学务实的识别体系。

关键词：实际控制人；推定标准；认定标准

DOI：10.69979/3029-2700.26.03.068

1 问题的提出

实际控制人对公司治理具有深远影响，但其常以多层持股等方式隐匿于幕后，导致股东会、董事会沦为形式，侵害外部相对人权益。2023年新《公司法》强化了对该主体的约束，但规制的有效实施依赖于主体的明确界定。“谁是实际控制人”这一核心问题在理论与实践层面仍悬而未决。

1.1 理论争议

学者们对实际控制人概念多有研究。在形式层面，诸多学者质疑原《公司法》将实际控制人限定为“非股东”的规定，认为非控股股东亦可通过章程、核心资产等方式获得控制地位，建议取消或修改此限制。在实质层面，学界普遍将“控制权”视为认定的核心，主要体现为对经营活动、人事安排及重大事项的支配。为清晰界定，不少学者采用类型化方法，依据基础法律关系、控制行为方式等提出多种分类。

1.2 司法中存在的问题

司法实践中，实际控制人的认定标准存在差异。有的法院将持股比例第二的股东认定为实际控制人，突破了原法“非股东”的规定；有的采用穿透式方法，追溯至最终自然人；有的认定股权托管关系中的受托人为实际控制人；还有的通过突击检查、综合证据认定实际控制人。法院的认定因素也不统一，有的侧重资金支配，有的侧重人事安排，有的则不拘泥于工商登记。虽然新《公司法》已删除“非股东”限制，但认定标准不明确、

不统一的问题仍待解决。因此，在新法语境下建立实际控制人识别方案，具有重大意义。

2 公司实际控制人认定的相关概念辨析

2.1 实际控制人的概念

2.1.1 实际的意涵

关于实际控制人的研究，虽然对其法律内涵已有不少解读，“实际”一词奠定了实质主义基调，与“名义”“形式”相对，旨在揭示公司控制力在事实层面的真正归属。它承认形式权力与实质权力的分离，旨在将游离于公司法预设框架之外的事实性权力主体纳入规范范围。

2.1.2 控制的内核

“控制”的核心制度功能在于落实权责一致。为实现此功能，对“控制”的理解需兼具“控制力”与“稳定性”。控制力指将自身意志施加于公司的能力；稳定性则要求控制状态须持续稳定，不宜因短期变动而频繁认定。反向观之，“控制”的认定无需以公司机关“不得不”服从为要件，也无需以积极行使权力或最终获益为必要。

2.2 与关联概念的辨析

2.2.1 与影子董事

影子董事指虽未任职，却能实质指令董事行事的个人或实体，其核心在于对董事会的持续性控制，范围小于我国的“实际控制人”。两者差异源于治理模式根源，董事会中心主义与股东会中心主义及实践需求即我国

股权代持现象突出的不同。我国公司控制权分布形态更为复杂，特别是普遍存在的股权代持现象虽在世界范围内不罕见，但在我国因公职人员限制、财富分配透明度、市场竞争等因素尤为突出。这使得实际掌控多数股权的主体常隐于幕后，不具股东身份或职务，而是通过操控名义股东进而控制股东会决议和董事选任。在此背景下，对公司控制权的规制必然要求超越形式上的董事构成或股权分布，进行实质性判断，采用“实际控制人”这样更宽泛的概念更具适应性。

2.2.2 与事实董事

事实董事指未获正式任命但实际行使董事职权者，其概念见于多国（地区）法律。与影子董事通过操控董事会间接施加影响不同，事实董事以自身名义直接参与决策。其认定基于实际履职，与是否掌握控制权无关，主要适用于封闭公司。

2.2.3 与控股股东

两概念关系最为紧密。实际控制人具有补充与兜底功能，弥补控股股东概念的局限，两者并非互斥，而是

交叉关系。原《公司法》强制规定实际控制人“非股东”引发了语义矛盾，新法删除此限定值得肯定，使两概念能更清晰配合适用。

3 厘清监管和司法的识别实践差异

3.1 监管层面：基于风险防范的穿透策略

本部分基于2021-2025年“资本市场电子化信息披露平台”官方数据，阐述我国境内1344家各板块上市公司的控股股东与实际控制人情况。因为没有2022-2025年的情况因此仅有2021-2022年的数据。

实际控制人首先由拟上市公司自我识别。发行人与中介机构联合申报的文件主要用于监管审核，但对其识别的准确性不能完全保证，因此监管部门常通过问询等方式进行复核。监管特别关注“无实际控制人”和“共同实际控制人”情形及其对公司控制权稳定性的潜在影响。

经整理，上市公司控股股东与实际控制人情况可归纳为以下四类：

表：2021-2022年上市公司控股股东与实际控制人类型统计

类别	子类	数量(例)	占比(%)
既有控股股东，也有实际控制人	重合型		
	控股股东与实际控制人为同一自然人/法人	312	23.21
	多个实际控制人，其中一人是控股股东	185	13.76
	控股股东与实际控制人同为数人（团体）	190	14.14
	多个控股股东，其中一人是实际控制人	1	0.07
	非重合型		
	控股股东为一人，实际控制人为另一人	304	22.62
	多个实际控制人，控股股东为另一人（非实际控制人）	258	19.2
	控股股东与实际控制人为不完全重合的数人	8	0.6
	多个控股股东，实际控制人为另一人（非控股股东）	2	0.15
无控股股东，有实际控制人	单个实际控制人	14	1.04
	多个实际控制人（共同实际控制人）	31	2.31
有控股股东，无实际控制人	单个控股股东	11	0.82
	多个控股股东	0	0
既无控股股东，也无实际控制人		28	2.08
总计		1344	100

实际控制人形态多样，其与控股股东的关系远超《公司法》文义范畴，主要体现为三点：一是集中控制为主流：单控股股东+单实际控制人占比超45%如控股股东与实际控制人同一人占23%，反映股权高度集中现状即A股第一大股东平均持股32%。证券监管实践中已突破实际控制人非股东的法律限制，但既往认定仍依

赖股权控制链范式，难以应对复杂投融资关系。二是共同控制普遍存在：共同实际控制人各形态合计占比超50%，虽增加监管难度，但属客观现象且为规避审查重点。因此证券监管领域认定实际控制人的实践符合前述关于穿透式监管的基调，实际控制人已成为穿透式监管核心抓手，明确其身份是追首恶的关键路径。

3.2 司法层面：基于责任承担的灵活策略

与监管层面的做法相比，司法实践中实际控制人的识别标准存在显著差异。截止2025年与公司实际控制人相关的案例共317件。

对2021年1月至2023年8月援引原《公司法》第216条的80个实际控制人认定案例进行分析：非股东主体能否被认定有58例其中认定36例，未认定22例。

股东能否被认定有22例其中认定18例，未认定4例。总体趋势72.5%也就是有58例严格依据《公司法》定义进行认定。法院常以“某主体为公司股东，故非实际控制人”为由否定股东身份主体的认定。2024年新《公司法》第265条删除“实际控制人不是公司股东”的表述后，法院认定实际控制人的核心逻辑转向“实质支配行为”而非身份形式：

表2

旧法局限	新法突破	典型案例体现
机械排除股东身份	承认股东可同时是实控人	(2025)辽05民终317号：持股7.84%的大股东是实际控制人
过度依赖股权链条	侧重“持续性支配行为”证据	(2024)沪74民终88号：非股东通过协议控制财务章、人事任免被认定实控人
形式审查为主	穿透审查资金/决策流向	(2024)粤03民特字22号：实控人通过亲属代持股权，法院调取银行流水穿透认定
回避共同控制认定	明确协议/亲属关系构成共同控制	(2024)浙01民终456号：夫妻分别任董事长/财务总监，被列为共同实控人

2024年新《公司法》第265条适用后，新司法认定的五大核心要素有：

(1) 股权控制实质化

审查表决权实际归属，不以登记比例为准，例如股东甲持股30%，但通过表决权委托控制另25%股份，被认定实控。

(2) 组织控制穿透

支配董事会过半数席位或关键管理人员任免或者掌握公章/财务章等公司治理符号例如非股东乙长期签批全部超50万元支出，被认定为实控人。

(3) 持续性决策支配

近3年主导80%以上重大事项建立证据链：会议纪要、OA系统审批记录、邮件指令例如法院调取微信记录证明丙指令取消股东会决议。

(4) 利益与风险绑定

公司主要收益流向该主体或其关联方，逃避债务时抽逃资金路径可追溯如实控人将公司土地0元转让至关联方，被追加为被执行人。

(5) 隐名控制证据

VIE协议控制即技术许可、借款协议实质支配经营或者影子董事行为：持续指示董事决策例如境外主体通过独家技术服务协议控制境内公司，被认定实控。

4 实际控制人识别标准的制度革新

实际控制人规则肇始于公司法上的定义，并从金融监管开始，散点辐射至整个公法领域，业已超越了公司

治理范畴，渐次成为一种重要的社会治理手段。不可否认，规制实际控制人有其积极的一面，但同时，过分依赖实际控制人规制策略也可能引发诸多问题。

4.1 明确实际控制人识别的法律立场

规制实际控制人有其积极一面，但过分依赖也可能引发问题。在中国股权集中背景下，实际控制人作为关键“剩余权人”，其行为可能架空法定治理程序。因此，穿透式监管作为外部制衡有其必要性，但公司法应保持其私法特性，谨慎适用穿透认定，避免简单移植监管视角。同时，新《公司法》新增弘扬企业家精神目标，要求法律立场应淡化“性本恶”的推定，承认控制权本身是客观事实，实际控制人不必然与公司利益冲突。

4.2 回应差异化实践的“推定标准+认定标准”识别模式

问题的核心在于识别而非定义。公司法应将实际控制人明确为承担相应责任的潜在主体，在直接责任人无法担责时作为“兜底”责任主体。识别规则的重构可采用可调适的“推定标准+认定标准”模式。

推定标准即选取关键要素作为形式基准，符合者即推定为实际控制人。该标准要素应精简，避免过度复杂化。若维持控股股东与实际控制人并列的模式，则通常确认控股股东身份即可满足监管或担责需求。若表面控股股东无实质控制权，可采纳以下任一标准推定实际控制人：①能影响股东会/董事会表决的非控股股；②非自

然人控股股东的控股股东；③与公司或控股股东签订影响决策协议的主体。若将实际控制人视为上位概念，则可以特定持股比例或表决权权重作为推定标准。被推定者可举证反驳其无控制权。

认定标准即当推定标准失效时，监管部门或法院需进行实质判断，即采用认定标准综合认定。除既有规范提及的持股、表决权、董事选任等因素外，还可考量：

投资目的例如区分实际控制人与受益所有人等；财务控制因素即如施加决定性财务影响或持有大额债权；行业特性，如科技公司核心技术的掌控者；决策范围例如区分全局控制权与特定事项的影响力。这些认定要素需在实践中持续提炼更新。

在此基础上，可针对监管与司法的不同维度，以及公司类型差异，对识别规则作区别处理：在监管维度为穿透至最终控制人、防范欺诈，金融监管常需对公开公司采用更全面的综合认定标准。在司法维度法院主要为确定责任主体，故应优先适用推定标准。被推定担责者可举证免责。出于尊重公司独立性与内部治理，只要能确定责任主体，无需穿透识别最终控制人。

参考文献

[1]周游：《实际控制人识别标准的差异化实践与制度表达》，载《政法论坛》，2024年第1期。
[2]岳万兵：《实际控制人的公司法识别》，载《法律

科学(西北政法大学学报)》，2024年第5期。

[3]刘承涛、汤睿琦：《公司实际控制人司法认定实证研究》，载《浙江工业大学学报(社会科学版)》，2024年第4期。

[4]郑彧：《上市公司实际控制人法律责任的反思与构建》，载《法学研究》，2021年第2期。

[5]叶敏、周俊鹏：《公司实际控制人的法律地位、义务与责任》，载《广州行政学院学报》，2007年第6期。

[6]葛伟军：《有限责任公司股权代持的法律性质——兼评我国〈公司法司法解释（三）〉第24条》，载《法律科学》，2016年第5期。

[7]蒋大兴：《“实质董事”或“实际控制人”？——中国台湾地区“最高法院”103年度台再自字第31号判决评析》，载《月旦法学杂志》，2015年第9期。

[8]叶敏、周俊鹏：《公司实际控制人概念辨析》，载《国家检察官学院学报》，2007年第6期。

[9]周游、林晟：《重构公司法实际控制人规则论纲》，《证券法苑》2023年第37卷，法律出版社2023年版。

[10]陈景善：《商事自由中的行政监管与司法判断界分》，载《行政法学研究》，2021年第4期。

[11]参见赵晶、郭海：《公司实际控制权、社会资本控制链与制度环境》，载《管理世界》，2014年第9期。