

---

# 家族企业股权结构的优化设计（案例）



## 目录

【导读】	3
引言	3
股权结构不合理引发诸多问题	4
家族企业股权结构优化的几点思考	6
一、重新制订公司战略，依靠未来 3 年战略规划对历史问题和待决策问题达成共识。	7
二、以快速成长为对比标准，以做大市值为终极导向	9
三、股权结构优化要有战略思维、产业思维和资本思维，要	

---

有动态管理思想 . . . . .	10 . . . . .
四、主动研究、熟悉、寻找和引入外部战略投资者，并让外部投资者参与公司治理 .. . . .	.11. . . . .
五、启动上市规划，作为 3 -5 年企业战略的首要问题。把大股东选择、接班人选择纳入这个战略统筹考虑。 . . . . .	12 . . . . .
六、在组织设计上打造一个“平台型”企业，作为企业家动员全社会资本、人才和知识的平台。 . . . . .	13 . . . . .
七、依靠股权激励等手段对分配模式进行创新 . . . . .	13 . . . . .

---

# 家族企业股权结构的优化设计

## 【导读】

股权结构问题几乎是家族企业最核心、最容易产生纷争的问题。近年来,家族企业内部股权纷争不断,公开媒体披露的案例有廖创兴企业、九牧王、真功夫、远东皮革、新鸿基地产、土豆网、谢瑞麟、天健集团等,没有见诸报端的案例更是不计其数。本文针对“家族企业股权结构优化”这个议题,分析股权结构不合理引发的诸多弊端,并就解决方案提出几点思考。

## 引言

中国改革开放走了三十年,1980年代从草根阶层创业走到今天的企业家普遍面临三大问题:

第一、企业规模逐步发展壮大,已经成为区域经济的中坚力量及行业的领军企业,家族化平台日益不能有效整合各种资本、人才资源,如何有效破除家族企业做不大这个瓶颈?

第二、上市规划问题,股权结构如何设计?家族创业成员如何安

---

置？

第三、接班人问题，未来的事业交给谁？

股权结构是上述三大问题的核心，牵一发而动全身。

中国经济的魅力就在于快，跑步前进，迅猛发展。第一代民营企业从来不是等条件具备了之后再创业，而是下了决心就干，边干边想。在股权结构问题上，往往是一拍即合，疏于筹划。

笔者多年观察，家族企业股权结构呈现几个特点：

第一、数量上，比较常见均分式股权，即股份平均分配，比如50%/、53%、3%、3%。

第二、结构上，股份由家族成员占有，外部股份很少。

第三、意识上，担忧坊间议论等负面影响，股权结构趋于长期不变，对引入外部股东有排斥意识，推动股权结构变化存在很大阻力。

第四、由于家族辈分差异、长幼有序，股东的股份与因股权而享有的权力并不是完全对等。

### 股权结构不合理引发诸多问题

基于上述特征，家族企业股权结构不合理、公司治理不规范，存在诸多问题，主要如下：

---

一、股权结构设计属于顶层设计问题，无论企业是否上市，都是企业家无法回避的重大问题。

二、实际控制人不突出，与 I P发审的政策直接冲突。与股权相关的其他发审政策还有：发行人最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更；发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷；股权中必须无代持、无特殊利益的安排。

三、实际控制人不突出，家族企业的领军人物不明确、不清晰，这是一种看似有人管、实际没人管的格局，是一种缺‘头人’的组织状态。但是，企业的战略规划、并购重组、重大经营决策、高级人才物色、上市规划等问题，都是需要头人来思考的。

四、同时存在几个‘头人’，导致企业决策效率低下、内部运营效率不高。反映在企业发展上，有三个表现：

第一、业绩增长乏力，长期止步不前，业绩增速低于行业增速或者低于 G D 增长；

第二、多头指挥，内耗严重。

第三、组织氛围较差，员工普遍没有激情，缺乏创新，幸福指数不高。

---

五、股权问题没有妥善解决，企业接班人问题也无从解决，家族子弟定位不清晰，成长速度缓慢。

六、股权集中在家族成员手中，企业家面向社会动员、整合资本与人才资源的意识和手段都比较薄弱，如果薪酬体系、绩效管理体系也不完善，就难以打造一支有战斗力的队伍。具体来看，有三个表现：

第一、难以吸引到有见识、有实操经验、有事业共识的高手来加盟。

第二、家族成员与外部职业经理人配合不顺畅。

第三、人员流失率较高，人才队伍没有沉淀。

股权结构不合理的负面影响基本覆盖了企业战略、组织、业绩成长、人才队伍等各方面重大问题。

因此，企业家对于股权结构问题要抓住时机，尽快解决，在后续发展道路上争取轻装上阵，快速奔跑。

### 家族企业股权结构优化的几点思考

股权结构优化是一个系统工程，要兼顾‘天时、地利、人和’三个要素，达成共识、创造未来是关键，资产盘点、交易模式、手续办理

---

居其次。

总体来看，股权结构优化要遵循‘战略先行、市值导向、结构优化、动态管理’的原则。

具体来讲，有七点思考：

一、重新制订公司战略，依靠未来 3 - 5 年战略规划对历史问题和待决策问题达成共识。

创业 2 0 余年的家族企业，董事会的家族成员们在企业发展思路、管理方法、高管评价等方面很难保持一致。在股权结构变革过程中，很多历史遗留问题通常会被搅动起来。

常见历史遗留问题包括了：

- 1 家族股东在创业 2 0 余年中的股权、投入和收益公平性问题。
- 2 家族股东、子弟对家族企业的功劳与过错。
- 3 家族企业母公司、子公司及其他公司复杂的股权关系。
- 4 历史上对管理层的股权赠予。
- 5 企业与家族不分，相互混淆，边界不清，家务事的恩怨掺杂到企业经营事务中等等。

---

如果不从战略的高度来分析，上述问题很难探讨出结果，就算有结果，也未必正确。因此，依靠外部咨询公司或自主重新审视、制定公司战略，是股权结构优化的首要问题。战略制定的过程，将对以下问题达成共识：1 公司战略是什么？上市规划如何设计？ 2 业务结构如何安排？业务竞争策略如何制定？ 3 职能战略是什么？研产供销、人力资源、财务管理职能如何培育和完善？ 4 战略落地的各项资源如何配置、行动计划如何实施？

此外，董事会应对下列问题反复磋商，寻找最优答案：

1 最适合领导家族企业实现战略目标的领军人物是谁？

如果未来 5 年第一要务是上市，那么，谁能堪当此任就优先考虑大股东人选、董事长人选。

2 制定家族企业接班人计划。

这个计划包括接班人筛选系列指标、接班人候选对象赛马计划、接班人培养方案三个部分。

3 设计股东盈利模式。

很多家族企业在长达 20 多年的创业过程中，由于没有建立定期分红机制，常常是“只有投入，没有回报”，除了房子、车子等生活必需品之外，大项开支都是向公司借款，并没有定期收益。这导致两个



---

问题：

第一、缺乏分红机制，家族子弟没有外出创业基金，多留在家族企业供职，既不利于年轻人锻炼自己，对接班人计划也造成复杂局面。

第二、缺乏分红机制，家族股东对股权结构调整存在过高预期，不利于解决历史包袱问题。因此，股改前应设计一个可行的股东盈利模式，对多年创业有一个基本的交代。

4 家族董事会界定向外界释放股权的范围。

外界股权包括了战略投资者、高管团队。

二、以快速成长为对比标准，以做大市值为终极导向

股权结构优化的必要性和价值，除了证监会IPO审核政策等硬性规定外，在经营绩效上也有量化标准。通俗来讲，股权结构优化，有两个导向：其一是企业成长性发生质的改变。其二是有利于做大市值。

股权结构优化的方向之一是推动企业快速成长，体现在财务指标上就是规模迅速放大、盈利能力提高。

按照和君“倍速”法则，好行业就是2倍速GD增速，好公司就是再2倍速于该行业增速。

---

从股权结构角度来看，主要有这几项经验：

1、董事会席位不必过多，5-席为宜，减少董事会层面相互制衡对快速成长的负面拉动作用。

2、大股东意志通过董事会清晰传达到经营层，在顶层设计、管控体系层面保障打造一个“快公司”。

方向之二是未来做大市值。只有在做大市值的导向下，原始股东才会在稀释股权、转让股权、优化股东背景等问题上展望未来、达成共识。

三、股权结构优化要有战略思维、产业思维和资本思维，要有动态管理思想

当前的实体经济正体现出以下趋势：

传统产业普遍受困；建筑装饰、农业等产业保持景气；新信息技术比如移动互联网如火如荼；电子商务应用从快消品走向工业品；在这样的形势下，传统产业需要新信息技术等各方力量来提振，以实现二次腾飞。

企业家在设计股权结构时要突破狭隘的“家族观念”，更多地体现出一种战略思维、产业思维和资本思维。

想象一下，如果一家传统制造业拟上市公司的股东名单里有腾

---

讯，如果大智慧的股东名单里出现了彭博资讯，资本市场会怎么看？  
市值管理将有无限的想像空间。

在实际操作中，有几个建议：

第一、在战略规划的过程中同步思考股权结构优化，利用外部股东背景构建一幅战略地图，并设计一个可行的商业模式。

第二、上市前、上市后，股权结构应该是一个动态管理过程，引入外部股东、股权减持变现、股权质押融资、股权激励等动作要踩对产业周期、资本市场周期的节拍。

四、主动研究、熟悉、寻找和引入外部战略投资者，并让外部投资者参与公司治理

这方面主要有三条建议：

第一、在公司内部成立专业部门，在国际、国内两个市场主动研究产业上下游、跨行业的潜在外部战略投资者，做到“主动对话、知己知彼、构建生态、为我所用”。

第二、引进外部股东后，让外部投资者通过董事会参与公司治理。家族企业普遍在财务体系、治理结构等环节不透明、不规范，给外部股东一定的话语权可以实现以增量带动存量，用新鲜血液涤荡陈旧风气，坚持自我改善一两年，在财务体系、管理理念、治理结构上争取

---

实现脱胎换骨的改变。

第三、董事会席位以及董事会下设战略委员会席位的设计至关重要，家族企业可以先从咨询界、财务法律界聘请一个独立董事做起，更进一步，可以从上下游产业、政府机构聘请几位专家顾问，充实董事会下设战略委员会的席位，独立董事、外部顾问与家族董事的理念、思路相互激荡，可以少走很多弯路。

五、启动上市规划，作为 3 - 年企业战略的首要问题。把大股东选择、接班人选择纳入这个战略统筹考虑。

民营企业未来五年最大的战略是上市，但很多企业家在上市这条路上左右摇摆、迟疑不决，就像“小马过河”一样，付出大笔时间成本。

笔者认为，无论最终上市与否，启动上市规划，就是对投资者、供应商、客户、上下游企业和员工的一个公开承诺。这个承诺就是“阳光化、去家族化、公众化”，在上市冲刺过程中，企业“头人”将带领员工逢山开山，遇水搭桥，此前一个个管理难题将被轻易攻克。因此，上市规划传递的是一种做大事业、与大家分享的信心。据笔者观察，一个家族企业，是否有上市规划，高管层的心态有很大差异。

---

六、在组织设计上打造一个‘平台型’企业，作为企业家动员全社会资本、人才和知识的平台。

民营企业要完成‘从做生意到做组织’的转变，其挑战是从一个‘生意高手、业务高手’转变为‘组织高手’。

家族企业的二次腾飞，一定是从组织上发力，而不是从业务上。

在组织设计上，笔者所咨询在农业、工业、建筑工程领域都为客户设计过‘平台型企业’，这种平台型企业践行两个理念：

第一、把小公司做成大公司，把大公司做成大家的公司。

第二、从股东到基层员工，都能享受到企业做大做强的改革成果，每个人都认为自己是企业的主人。

家族企业受困于常见的弊病，更应该打造一个平台型企业，作为家族‘头人’动员全社会资本、人才和知识的平台。

## 七、依靠股权激励等手段对分配模式进行创新

汇聚一批产业精英和管理高手，并组建企业内部‘中央党校’，打造一支与董事会携手前行的人才队伍。

当前实体经济的另外一个趋势是分配模式不断创新。无论如何创新，只有一个导向，汇聚产业精英，做大做强企业。笔者长期跟踪观察的9家上市公司，有两个结果：

1 实行股权激励的公司要比未实行股权激励的公司销售额、净利润增速快；

2 一家公司，实行股权激励后的销售额、净利润增速，要比没有实行股权激励期间高。

因此，股权结构优化过程中，企业家要对人才队伍规划有一个系统的思考。

从经验来看，主要有两点建议：

第一、对高管层、核心中层实行股权激励，吸引并锁定一批业界精英，和君同行，共赴前程。

第二、企业家牵头创建企业内部的“中央党校”，打造一支勇于冲锋、敢于担当、值得托付企业未来的别动队。