

第一章 中小粤商家族企业的治理 / 001

- 一 粤商家族企业特征 / 002
- 二 粤商家族企业的治理 / 008
- 三 粤商家族企业的代际传承 / 017

第二章 境内上市粤商家族企业的公司治理 / 021

- 一 上市粤商家族企业概况 / 022
- 二 上市粤商家族企业的公司治理 / 027

第三章 香港上市粤商家族企业的公司治理 / 038

- 一 香港上市粤商家族企业概况 / 038
- 二 香港上市粤商家族企业的治理状况 / 040

第四章 创始人控制下的家族企业 / 049

- 一 创始人控制：基于经历的心理所有权分析视角 / 049
- 二 创始人控制的治理优势 / 051
- 三 创始人控制的潜在问题 / 053
- 四 创始人控制下的粤商家族企业 / 056

黄振龙：创始人心理所有权的持续激励 / 058

- 一 引言 / 058
- 二 公司发展历史 / 059
- 三 案例的理论解析 / 063

雷士照明：创始人与投资者的控制权之争 / 069

- 一 引言 / 069

二 雷士照明的控制权冲突 / 069

三 案例的理论解析 / 080

第五章 家族企业的产权 / 089

一 创业阶段的产权问题 / 089

二 成长阶段的产权问题 / 092

三 成熟阶段的产权问题 / 098

四 小结 / 100

真功夫：控制权争夺背后的股权困局 / 101

一 引言 / 101

二 真功夫创业史 / 102

三 两个家族的控制权之争 / 105

四 案例的理论解析 / 114

猛狮电池：家族企业的产权演变 / 119

一 引言 / 119

二 公司所有权概况及变化过程 / 122

三 公司董事会和管理层的变化及其原因 / 129

四 案例的理论解析 / 131

第六章 家族企业的管理专业化 / 134

一 家族企业迈向专业化管理的障碍 / 134

二 粤商家族企业管理专业化的经验 / 143

美的：创始人主导的管理革命 / 146

一 引言 / 146

- 二 公司历史简述 / 147
- 三 案例的理论解析 / 153

创维：曲折前进的管理专业化 / 158

- 一 引言 / 158
- 二 创维的专业化管理历程 / 158
- 三 案例的理论解析 / 166

第七章 家族企业的正式治理 / 172

- 一 委托—代理关系：家族与职业经理人之间的利益冲突 / 173
- 二 委托人—委托人关系：控股家族与机构投资者的利益冲突 / 176
- 三 小结 / 179

华帝：泛家族团队的治理 / 180

- 一 引言 / 180
- 二 企业发展史 / 181
- 三 案例的理论解析 / 187

国美：董事会控制权之争 / 191

- 一 引言 / 191
- 二 国美控制权之争的进程 / 191
- 三 案例的理论解析 / 201

第八章 家族治理 / 207

- 一 家族涉入对企业的贡献 / 207

二 家族涉入的负面影响 / 210

三 家族治理的任务 / 213

四 家族治理的结构 / 218

南洋兄弟烟草公司：外患之下内忧频生 / 224

一 引言 / 224

二 南洋兄弟烟草公司历史 / 224

三 简氏家族及其对公司的影响 / 228

四 案例的理论解析 / 231

香港李锦记：家族治理与跨代创业 / 240

一 引言 / 240

二 家族与公司历史 / 241

三 李锦记家族的家族治理 / 243

四 案例的理论解析 / 248

五 启示与结论 / 259

参考文献 / 261

后 记 / 270

第一章 | 中小粤商家族企业的治理

广东是中国民营经济最发达的地区之一，活跃着大量中小家族企业。以往对粤商家族企业的考察多以上市公司为样本，并不能反映中小粤商家族企业的特征。学者进行的少数零散调查，受到取样方法的限制，只能反映这些企业治理特征的一鳞半爪。为了透视近期中小粤商家族企业的治理特征，本章选取 2010 年第九次全国私营企业抽样调查中分离出的广东家族企业子样本进行分析归纳。此次调查采用多阶段抽样，即按经济发展水平抽取县和县级市，再按城乡与行业分布随机抽取被调查企业，受访对象为控制企业的企业主。调查考察的时间区间为 2008 年至 2009 年底，时间跨度为两年。全国范围内回收问卷 4614 份，总回收率为 94.16%。

虽然国内外对家族企业的界定缺乏统一标准，但均将个人或家族对企业所有权的控制作为基本条件。鉴于本次调查未区分上市公司和非上市公司，而样本总体又以未上市的中小企业为主，故采用了严格的绝对控股标准，将个人或家族持股 50% 及以上的企业界定为家族企业，并根据这一标准从此次抽样调查数据中提取出符合条件的子样本进行分析，如无特别说明，本报告中提供的家族企业数据均基于这一子样本得出。在全国 3286 家家族企业中共提取属地为广东的家族企业 270 家。虽然相对于广东家族企业总体庞大的数量，270 家企业的样本过小，但在缺少其他更优数据来

源的情况下，这个取样相对科学的样本仍值得分析，可以作为广东中小家族企业不完美反映。

为了反映中小粤商家族企业的特征，我们运用横向比较法把这 270 家粤商家族企业的数据和全国其他地区（含浙江省）3016 家家族企业的数据进行了比较。此外，考虑浙江省和广东省都是我国民营经济较发达的省份，为反映两省中小家族企业的差别，本章还将广东省的家族企业数据与浙江省的家族企业数据进行了横向比较。

一 粤商家族企业特征

（一）粤商家族企业概况

1. 粤商家族企业起步较早

由于处于改革开放的窗口地区，广东民营经济发展较早，家族企业成立时间普遍较早。比较广东与全国其他地区的家族企业开业年份可见，超过一半的（58.16%）广东样本企业成立年份集中于 2000 年以前，而全国其他地区样本里家族企业在 2000 年之后开业的占大多数，占比 60.85%（见图 1-1）。广东家族企业的平均经营年限也比全国其他地区长 2.7 年，同时也比浙江省家族企业平均经营年限长 2 年。

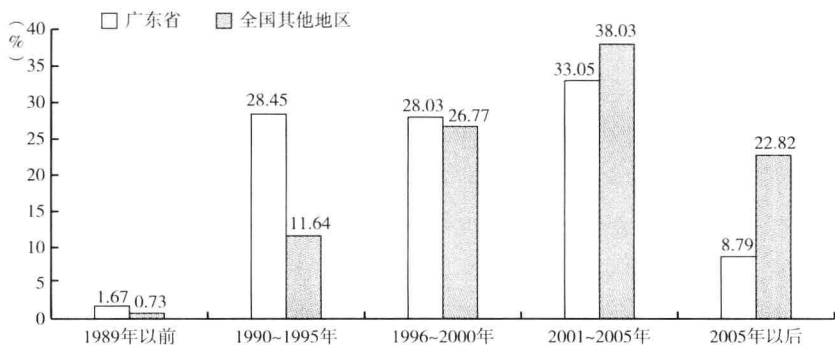


图 1-1 广东和全国其他地区家族企业开业年份分布比较

2. 粤商家族企业以中小企业为主

虽然普遍成立时间早，但粤商家族企业的规模普遍偏小，落后于全国

平均水平。此处采用所有者权益和用工人数来衡量样本企业的规模。由图 1-2 可以看出，样本中约三成（29.86%）的广东家族企业的所有者权益在 100 万元以下；34.12% 的广东家族企业所有者权益在 100 ~ 500 万元；绝大部分家族企业的所有者权益在 1000 万元以下，占比 81.04%，高于全国其他地区 74.67% 的平均水平。对比浙江家族企业的数据，差距则更为明显，样本中所有者权益在 1000 万元以上的浙江家族企业占比 32.68%，尤其是在 1000 万 ~ 5000 万元一档差异最明显，浙江样本中约有 1/4 的企业进入这个区间（24.39%），而广东样本仅有 11.37% 进入该区间。由于广东的样本企业成立时间多数较早，这从一个侧面反映出粤商家族企业成长较慢。

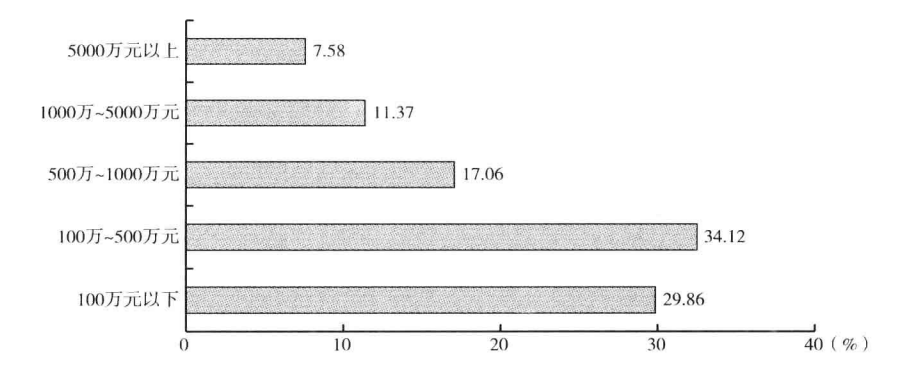


图 1-2 粤商家族企业的所有者权益分布情况

表 1-1 家族企业所有者权益分布情况

所有者权益	单位：%				
	100 万元以下	100 万 ~ 500 万元	500 万 ~ 1000 万元	1000 万 ~ 5000 万元	5000 万元以上
广东省	29.86	34.12	17.06	11.37	7.58
全国其他地区	38.19	24.28	12.20	18.43	6.90
浙江省	21.46	33.17	12.68	24.39	8.29

从家族企业的用工人数来看，广东家族企业样本中大企业比重也低于浙江。表 1-2 反映了广东家族企业用工人数和全国其他地区以及浙江省地区的对比，可以看出广东的样本家族企业规模偏小，平均用工人数在 100

人以下的家族企业占主要部分，比例为 69.17%，用工 500 人以上的企业低于浙江和全国其他地区。进一步对用工人数的各个结构层次进行分析可以发现，广东家族企业样本在全年雇佣员工人数、年均用工人数等方面都低于全国其他地区或浙江的样本，进一步印证了广东家族企业的上述规模特征。

表 1-2 家族企业平均用工人数的规模分布情况

单位：%

平均用工人数	100 人以下	100 ~ 500 人	500 人以上
广东省	69.17	27.07	3.76
浙江省	59.15	35.74	5.11
全国其他地区	69.99	23.32	5.62

表 1-3 家族企业用工人数的平均值

用工人数	全年雇佣员工人数	雇佣半年以上、一年以下员工	雇佣半年以下员工	年均用工人数
广东省	120	38	39	135
浙江省	146	47	30	164
全国其他地区	159	67	41	187

3. 粤商家族企业以从事制造业为主，业务相对多元

从样本反映的情况看，制造业是粤商家族企业涉入最多的行业。受访企业中四成以上（43.82%）涉入制造业，高于全国其他地区 39.9% 的涉入比例，但低于浙江省（75.85%）。批发零售业是家族企业涉入比例第二高的行业，样本中 27.34% 的广东家族企业主营业务涉入批发零售业，高于全国其他地区 24.55% 的比例和浙江省 16.53% 的比例。

但从企业涉入的行业来看，广东的样本较全国和浙江的样本业务更趋多元。68.91% 的广东样本企业从事单一的行业，低于全国其他地区 78.55% 的比例，也低于浙江省 86.02% 的比例。22.1% 的广东家族企业从事两个行业，高于全国其他地区 13.82% 的比例和浙江省 9.75% 的比例。笔者推测，粤商家族企业规模小而业务更趋多元的情况可能与它们更倚重社会资本开展业务有关。

（二）粤商家族企业的经营特征与绩效

1. 粤商家族企业经营较稳健

企业的资产负债率反映了企业运用财务杠杆的情况。从这一指标来看，粤商家族企业经营偏向稳健，资产负债率较低。样本广东家族企业资产负债率均值为 10.76%，明显低于全国其他地区 19.57% 的资产负债率水平，更远低于浙江省家族企业 33.1% 的资产负债率。样本中有 80.41% 的广东家族企业资产负债率低于 10%。这体现了绝大多数粤商家族企业偏保守的经营风格。

企业的利润分配从一个侧面反映了企业补充经营所需资金的方式。从样本情况来看，粤商家族企业更倾向于将利润用于再投资，分红比例较低。如图 1-3 所示，广东家族企业再投资占净利润的比重为 63.31%，明显高于全国其他地区 22.84% 的再投资比例，相应地广东家族企业用于出资人分红占净利润的比重仅为 14.39%，明显低于全国其他地区 24.39% 的比例。

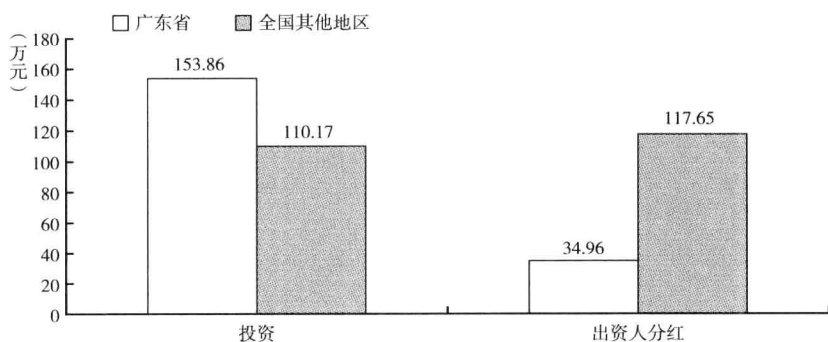


图 1-3 家族企业净利润分配

与其他地区企业相比，粤商家族企业在投资上也较稳健。2008 年占样本 22.73% 的广东家族企业较上年增大了投资，低于全国其他地区 29.03% 的比例和浙江样本 35.29% 的比例。虽然 2009 年国家 4 万亿元的投资计划陆续出台，但经历了金融海啸的广东家族企业在投资上仍显谨慎。样本中仅 24.71% 的家族企业 2009 年较上年增大了投资，与全国其他地区 35.31% 的比例和浙江省 38.39% 的比例相差较大。

重视内源性融资,保持低资产负债率,投资较稳健,这可能是广东家族企业成长较慢,但在不利金融环境中存活率较高、较少出现老板跑路的原因。

2. 粤商家族企业研发投入低

家族企业通常对研发等长期性投资不足,粤商家族企业似乎表现得更为明显。从样本反映的数据看,粤商家族企业的研发投入低于全国和浙江的水平。2009年56.9%的广东家族制造企业有研发投入,低于浙江省65.1%的比例。在投入研发的家族企业中,广东省的企业投入水平也很低,平均投入金额为57.54万元,低于全国其他地区167.27万元的平均水平,与浙江省的差距则更大,浙江省家族企业平均研发投入额为208.37万元。但研发销售收入比与浙江相差不太大,估计是因为粤商家族企业规模较小的缘故。

3. 粤商家族企业的业务量低,利润率高

我们根据样本数据统计了2007~2009年间企业的销售收入、净利润和利润率,比较发现,广东家族企业销售收入和利润都明显低于全国和浙江家族企业的平均水平,但利润率更高。如表1-4和表1-5所示,无论是销售收入的均值还是中位数,广东样本企业与全国其他地区或浙江样本企业的差距都很大;在净利润上,广东样本家族企业在2007~2009年间的年利润均值虽均低于全国其他地区或浙江的样本企业,但差异较小,并且净利润的中位数还高于全国其他地区。折算成利润率,广东样本家族企业的净利润率则高于全国其他地区或浙江的样本企业。

表 1-4 家族企业销售收入的比较

单位:万元

销售收入	2007 年		2008 年		2009 年	
	均值	中位数	均值	中位数	均值	中位数
广东省	2041.2	350	2339.4	400	3623.9	471
浙江省	18386.5	1765	26538.7	1946	25641.3	2190
全国其他地区	5725.8	560.5	7213.6	600	8473.7	660

表 1-5 家族企业净利润的比较

单位：万元

净利润	2007 年		2008 年		2009 年	
	均值	中位数	均值	中位数	均值	中位数
广东省	201	25	209.8	25	243	25
浙江省	461.2	38	613.7	49.4	975.6	50
全国其他地区	289	20	362.6	21	482.3	25

（三）粤商家族企业的企业主特征

由于中国家族企业普遍处于第一代控制之下，企业受到企业主及其家族的广泛影响。为了呈现广东家族企业中控制企业的企业主与其他地域的家族企业主的差异，下面运用此次调查的样本比较企业主的人口统计特征、家庭规模、企业主的政治参与度等以发掘广东家族企业主的特征，发现广东家族企业主的特殊性主要体现在企业主的政治参与和企业主的家庭规模上。

1. 家族企业主的政治参与度高

从样本反映情况来看，粤商家族企业企业主的政治参与度较高。图 1-4 反映了家族企业的企业主担任各级人大代表及各级政协委员的比例。可见，样本中广东省三成以上（32.52%）担任人大代表，接近一半（49.52%）的企业主担任政协委员，两个比例均高于全国其他地区和浙江的比例，这可能与广东更为开放的政治环境相关。

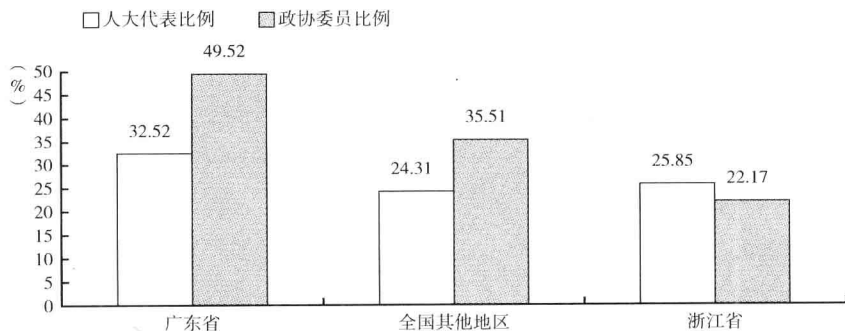


图 1-4 家族企业企业主的政治联系

2. 企业主家庭规模较大

样本数据反映，粤商家族企业企业主的家庭规模高于全国其他地区和对照省份浙江。由于调查询问的是企业主同收入共支出、同住同食的家人数目，数据反映的情况更近于核心家庭。由表 1-6 可以看出，广东企业主家庭平均规模较大，平均为 4.85 人，高于全国其他地区 3.84 人和浙江省 4.04 人的均值。其中，广东省 3 人或 3 人以下的比例为 14.50%，远低于全国其他地区 47.61% 的比例和浙江省 37.13% 的比例。这反映出样本独生子女家庭较少，这个差异可能带来企业在家族涉入程度和代际传承方面的差异。

表 1-6 家族企业主的家庭人数规模状况

单位：%，人

家庭人数	3 人或 3 人以下	3 人以上	平均人数
广东省	14.50	85.50	4.85
浙江省	37.13	62.87	4.04
全国其他地区	47.61	52.39	3.84

二 粤商家族企业的治理

（一）企业主及其家族对企业的控制

1. 股权集中于企业主个人

从股权层面考察，样本粤商家族企业的家族涉入程度低于全国其他地区和对照省浙江的水平。样本中有 58.02% 的广东家族企业的自然人股东包含企业主的家族成员，全国其他地区的家族企业自然人股东中有 70.8% 包含企业主的家族成员，而浙江省有 79.81% 的家族企业股东包含家族成员。

与此同时，股权更多向企业主个人集中。样本中广东家族企业的主个人股权平均值为 79.92%，企业主的家族成员平均持股 13.22%；全国其他地区家族企业企业主个人的股权平均值为 71.50%，企业主家族成员平均持股 19.33%；浙江省的数据接近全国其他地区的水平，企业主个人

股权平均值为 71.27%，家族成员平均占股 20.69%。上述数据反映出粤商家族企业对家族资本的利用程度不够高，这可能与企业主重视对企业的个人控制有关，也可能是粤商家族企业在融合外来资本上偏保守，企业规模成长不快的一个重要原因。

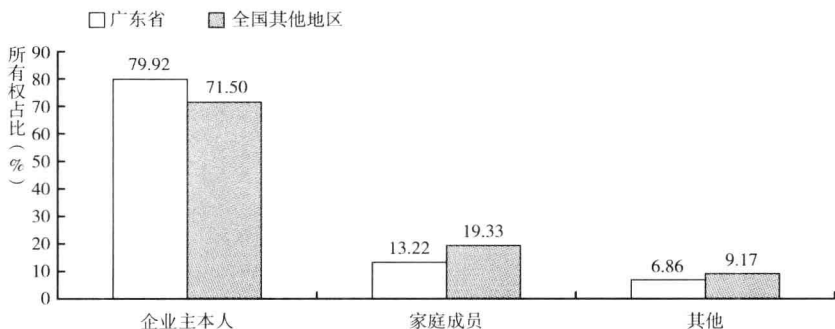


图 1-5 家族企业不同股东的持股比例

2. 企业主主导战略与管理决策

与股权向企业主个人集中的情况相似，样本粤商家族企业中，企业控制权也向企业主个人集中，呈现出明显的古典式企业特征。样本数据显示，70.94% 的广东家族企业重大决策由企业主本人作出，这明显高于全国其他地区 56.38% 和浙江省 59.66% 的比例。与此相对应，正式决策机构在重大决策中的作用较弱，只有 14.34% 和 12.08% 的样本受访广东家族企业由董事会或股东会作出重大决策，这两个比例均低于全国其他地区 and 浙江的比例。这种情况与粤商家族企业股权更集中于企业主的状况密切相关。

同样，在样本粤商家族企业中，企业主也未放松日常管理权。样本中，七成以上（76.25%）的广东家族企业日常管理由企业主本人负责，高于全国其他地区 73.25% 的比例和浙江省 69.16% 的比例。相应地，企业分权程度偏低，样本数据显示，由经理会负责日常管理或职业经理人负责日常管理的比例均低于全国其他地区 and 浙江省，只有 10% 的粤商家族企业日常管理由职业经理人负责，相比之下，浙商家族企业明显较高，有

14.98% 的家族企业日常管理由职业经理人负责。上述情况反映出样本粤商家族企业在战略决策制度化、日常管理职业化的进程明显较慢。

表 1-7 家族企业的决策机制

单位：%

	决策来源	广东省	全国其他地区	浙江省
重大决策由谁作出	企业主本人	70.94	56.38	59.66
	股东会	12.08	18.58	21.01
	董事会	14.34	15.59	17.23
	经理会	2.64	4.94	2.10
	其他	0.00	0.50	0.00
日常管理由谁负责	企业主本人	76.25	73.32	69.16
	经理会	12.92	14.13	15.42
	职业经理人	10.00	11.14	14.98
	其他	0.83	1.41	0.44

3. 董事会治理不完善，家族封闭性明显

董事会是公司治理正式化的标志，然而从调查样本反映的情况来看，粤商家族企业设立董事会的比重较低，只有 49.70% 的广东家族企业设置有董事会，低于全国其他地区 55.8% 的水平，这可能与受访粤商家族企业规模普遍偏小有关。在设立董事会的样本企业中，有 1.3% 的企业设立的是只有董事长一人的形式董事会。在拥有 2 名及以上董事的企业中，董事会平均人数为 3.6 人，高于全国其他地区 3.56 人的平均值。在设有董事会的家族企业里，有 45.45% 的企业董事会包含企业家家族成员，相应地低于全国其他地区 59.16% 的比例和浙江省 54.35% 的比例。上述特征可能与样本粤商家族企业股权集中度较高有关。

图 1-6 进一步反映了广东和全国其他地区家族企业董事会的人员构成状况。样本广东家族企业董事会主要由企业主及其家族成员组成，企业家家族成员占董事会人数的 91.39%；非家族成员进入家族企业董事会的情况很少，只有 8.61% 的企业拥有非家族董事。而在全国其他地区的样本中，则有 23.07% 的家族企业有非家族成员进入董事会，这个比例明显高

于广东。这种情况可能与粤商家族企业更少吸收外部股权有关，虽然有助于加强家族对企业的控制，但不利于粤商家族企业获得非家族董事的咨询服务。

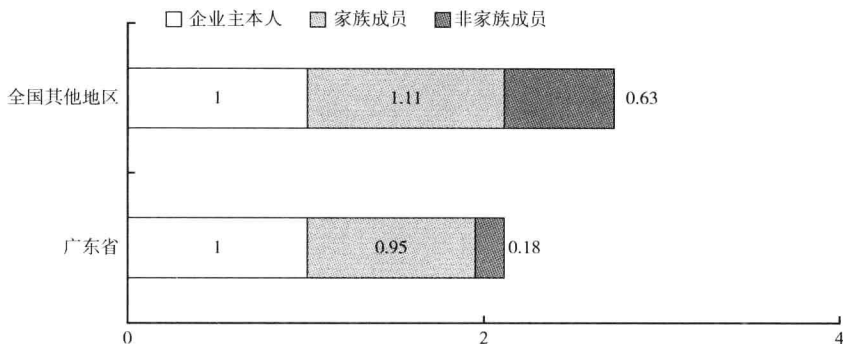


图 1-6 家族企业董事会人数构成

4. 重视家族对关键资源的管理控制

虽然绝大多数样本家族企业都未完成所有权与管理权的分离，但通过观察出任企业除总经理外其余各关键岗位的人选安排，还是可以看出家族企业吸纳非家族职业经理并向他们分权的情况。从样本数据看，粤商家族企业更重视运用家族关系加强对企业关键资源的控制。图 1-7 反映了样本广东省和全国其他地区家族企业重要岗位负责人由家族成员出任的比例，可见，粤商家族企业非常重视财务、采购、子公司和销售等岗位的家族控制，而在人事、研发、生产、行政这几类管理岗位家族控制与全国其他地区相差不大。前一类岗位的共同特征是有更多的机会涉及资金运用，易产生代理成本；而后一类岗位往往是企业的辅助性部门或者具有专业性知识技能方面的任职要求。按照制度理论的观点，广东是市场化程度较高的地区，应比国内其他地区更有条件放松家族控制，但上述相反的事实提示，粤商家族企业的管理岗位开放程度还受到其他因素影响，广东地区传统性较强的文化可能是重要的影响因素之一。

即使借助家族成员控制关键岗位，粤商家族企业也更多运用信任度更高的核心家族成员，体现出差序格局的影响。样本中，一半以上（50.39%）的广东家族企业安排配偶、父母或子女（即企业主的核心家庭

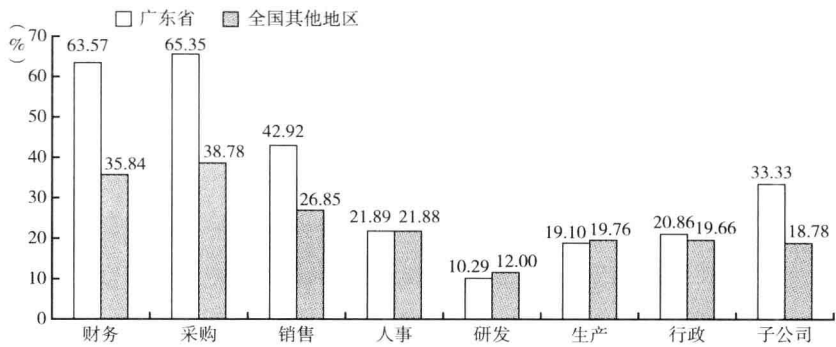


图 1-7 家族成员占据家族企业中各重要岗位的比例比较

成员）出任企业财务负责人，远高于全国其他地区 23.55% 的比例。在同样重视家族控制的采购负责人岗位上，由企业主配偶、父母或子女出任负责人的比例高达 36.14%，远高于全国其他地区 14.35% 的比例，销售负责人与子公司负责人两个岗位也呈现出相似特点。

表 1-8 广东家族企业重要岗位负责人与企业主关系

负责人	单位：%							
	财务	采购	销售	人事	研发	生产	行政	子公司
配偶、父母或子女	50.39	36.14	27.08	10.95	5.14	10.05	11.76	26.52
其他有血缘关系的亲戚	9.69	24.75	12.92	7.96	2.29	5.03	6.42	3.79
姻亲	3.49	4.46	2.92	2.99	2.86	4.02	2.67	3.03
朋友、同学等	6.98	7.92	8.33	12.94	8.00	7.54	13.90	9.85
没有特殊关系	29.46	26.73	48.75	65.17	81.71	73.37	65.24	56.82

表 1-9 全国其他地区家族企业重要岗位负责人与企业主关系

负责人	单位：%							
	财务	采购	销售	人事	研发	生产	行政	子公司
配偶、父母或子女	23.55	14.35	11.47	11.33	5.18	7.39	8.70	9.01
其他有血缘关系的亲戚	9.75	18.58	11.51	7.92	4.91	8.81	8.38	7.38
姻亲	2.54	5.85	3.86	2.63	1.92	3.56	2.58	2.39
朋友、同学等	5.29	6.88	7.21	6.31	6.56	6.99	6.77	6.30
没有特殊关系	58.87	54.34	65.94	71.80	81.44	73.25	73.57	74.92