

广西 x 集团股权优化方案

目 录

广西 x 集团股权优化参考方案.....	3
总述.....	3
方案一(中高层直接出资收购股份).....	5
方案二（新设子公司出资收购股份）.....	8
方案三（对下属分公司进行改制）.....	11
方案四（中高层出资增资扩股）.....	14
方案五（引入战略投资者增资扩股）.....	16
方案六（新做蛋糕，奖配股份）.....	18

广西 x 集团股权优化参考方案

总述

新华信项目组分析认为，x 集团在股权结构方面主要存在四个问题：

问题一、x 集团目前的股权结构过于分散，不利于公司的经营决策和长远发展；

问题二、在 2001 年 x 集团民营化改制时，对集团最大贡献者以及对中层干部的配股奖励比例过低，在股权上对他们的贡献和价值的体现十分不足；

问题三、各个股东的股份均在集团层面，与股东个人各自所在单位的经营业绩关系不大，在股权上难以起到针对其所在单位的激励约束作用，并使得公司各级经营管理人员的动力不足；

问题四、公司期股预留过少，对集团未来奖励骨干员工以及吸引外部关键人才缺乏足够的股份储备。

因此，进行股权结构的优化是 x 集团必须要做的选择，是建立现代企业制度的必然趋势，也是提高企业活力和企业竞争力的必然要求。

股权优化的目标是分别并逐步地解决上述四个问题，核心目标是逐步实现股权的集中，即股权向决定和影响企业发展的主要力量——直接带领企业前进、关注企业长久发展的核心中高层人员集中，也可以称之为管理层收购。

由于 x 集团在 2001 年改制后股权结构已经基本分配定型，现在再回过头来重新分配股权不现实，并且股权结构调整的问题十分敏感，因此股权优化的主要出路是目前股东转让股权或者通过增资扩股增加中高层的持股比例来实现，同时可以设置股权激励机制，中高层要通过企业增效和良好的工作业绩来进一步获得股权奖励。

股权优化工作一方面要提早考虑提前设计，但在实施上又不能太急噪，要根据企业经营管理情况的发展，根据企业变革的进展，根据更新全体员工观念的发展，选择合适的时机，稳妥地实施。但企业变革必须积极有力快速地推动，以尽早促进股权优化时机的到来。

股权优化可以在 x 集团不增资扩股或增资扩股两种情况下实施，每种情况均有多个方案可供选择：

一、不进行增资扩股的情况下，有两条途径三种方案。

1、一条途径是从目前的股东（或出资人）手中收购股份。这条途径下有两种方案，第一种方案是中高层直接出资收购；第二种方案是由 x 新设具有独立法人地位的子公司收购 x 股份，并进而实施股权的优化。

2、另一条途径是对下属分公司进行改制。即将各分公司分别逐步设立成子公司，而将其员工所拥有的集团的股权转换到所在子公司，并进而实施股权的优化。这是方案三。

二、在增资扩股的情况下，有两条途径两种方案。

1、一条途径是由中高层出资增资扩股来增加持股比例。这是方案四。

2、另一条途径是 x 通过结合上市目标，引入战略投资者实现增资扩股，在过程中借助战略投资者来实施股权的优化。这是方案五。

如果换一种思维，管理层的股权也可以通过在上述蛋糕之外新做一块蛋糕来实现。例如，与公司发展战略相结合，新设立房地产公司，在房地产公司为 x 的管理层预留期权甚至直接奖配股权。这是方案六。实际上，上述的方案三也包含一定程度的另做蛋糕的思维。

以下分别对上述六个方案进行描述。

方案一

(中高层直接出资收购股份)

主要思路：

由 x 的中高层个人直接出资，从目前的股东手中收购股份。

资金来源：

收购的资金来源一方面由个人筹集；另一方面由公司向个人借款或者担保贷款，然后由个人在三到五年内逐年还款。

借款额度：

1、集团领导：正职 100 万；副职、总助，20 万；

2、中层领导：正职 10 万；副职，6 万。

借款可以根据公司的财力，在一到三年内分步实施。

收购目标：

收购后，使得中高层在具有表决权的股本中达到控股。可主要考虑从身份置换股中收购，出现金收购后，应转换为具有表决权的普通股。如果能够收购 1000 万元以上的身份置换股，即可达到中高层控股。

操作办法：

由集团办公室组织操作。首先由愿意购买股份的中高层办理完借款手续并交纳个人筹集到的资金，所有购股资金由 x 统一代管；然后由集团办公室组织从目前的股东手中按照既定的顺序收购股份；到每年年底待收购的股份积累到相当的规模后，再由集团办公室按照中高层每人所交纳的购股资金多少，按照同比例将所购的股份分配到每位购股的中高层手中。

购股顺序：

1、在股本类型上，首先购买身份置换出资的股份，然后再考虑其他类型的股份。因为身份置换股的数量完全可以达到收购目标所需的规模。按照 2001 年 x 集团改制已经通过的《企业改制的股权设置及出资办法（修改稿）》的规定，是应该对身份置

换出资进行等值回购的。集团办公室可以按照这一规定尽快组织收购。

2、在股东类型上，首先购买如果自愿出售的股份，优先顺序如下：

- (1) 已离开 x 集团，不在 x 工作的股东；
- (2) 离退休股东；
- (3) 内部退养股东；
- (4) 在非 y 市区工作的工人岗位股东；
- (5) 在 y 市区工作的工人岗位股东；
- (6) 在非 y 市区工作的普通员工岗位股东；
- (7) 在 y 市区工作的普通员工岗位股东；
- (8) 在非 y 市区工作的基层干部岗位股东；
- (9) 在 y 市区工作的基层干部岗位股东；
- (10) 在集团总部工作的职能部门处员股东；
- (11) 在非 y 市区工作的中层干部岗位股东；
- (12) 在 y 市区工作的中层干部岗位股东；
- (13) 在集团高层领导岗位的股东。

3、如果自愿出售的股份数量达不到当年收购目标，则按以下先后顺序强行收购：

- (1) 已离开 x 集团，不在 x 工作的股东；
- (2) 离退休股东；
- (3) 内部退养股东；
- (4) 在集团高层领导岗位的股东；
- (5) 在 y 市区工作的中层干部岗位股东；
- (6) 在非 y 市区工作的中层干部岗位股东；
- (7) 在集团总部工作的职能部门处员股东；
- (8) 在 y 市区工作的基层干部岗位股东；
- (9) 在非 y 市区工作的基层干部岗位股东；
- (10) 在 y 市区工作的普通员工岗位股东；
- (11) 在非 y 市区工作的普通员工岗位股东；
- (12) 在 y 市区工作的工人岗位股东；
- (13) 在非 y 市区工作的工人岗位股东。

4、另外一种简单快速的办法，就是按照当年收购目标额从身份置换出资股东手

中等比例收购。

方案一的优点：

- 1、能够一定程度上较好地解决问题一、问题二。
- 2、操作比较简洁方便。
- 3、有当年改制时已经通过的身份置换出资回购条款作为依据，比较理直气壮，获得股东的认可相对容易一些。
- 4、收购成功后，将可以实现中高层控股。

方案一的缺点：

- 1、收购资金的来源问题有一定难度。个人筹资的难度较大；如果由 x 借款，对公司的资金压力很大；如果由 x 担保贷款，如果需要贷款的人员较多，操作上很繁杂，管理的难度也较大。
- 2、虽然是按面值收购，已经是十分优厚的条件了，但由于仍需个人出资，可能有相当数量的中高层不太情愿接受。
- 3、无法解决问题三、四。

方案二

（新设子公司出资收购股份）

方案前提：

根据 x 集团发展战略，要求 x 尽快进入房地产业，设立房地产公司。在成功设立全资子公司或控股子公司的情况下，可以实施此方案，特别是全资子公司最方便操作。

主要思路：

由 x 集团通过房地产公司董事会形成决议，从 x 目前的股东手中收购部分股份，并在以后年度逐年售回给获得 x 集团股份奖励的中高层以及骨干员工。

股份来源：

由房地产公司从 x 集团目前股东手中收购，购股顺序可参照方案一。

收购目标：

收购 1500 万元以上的身份置换股，并可适当收购一定规模的其他类型股份。

收购价格：

对于身份置换股，可利用方案一中提及的规定，采取等值收购的方式。对于其他类型的股份可以采取溢价收购的方式，以不高于票面价格 150% 的价格收购应该都是可以接受的，具体溢价幅度会受售股价格的影响，建议由 x 集团结合实际操作情况进行研究。

为鼓励股东们转让股份，一方面可采取上述的溢价收购方式，另一方面建议 x 连续三年以上采取低分红政策（分红率不超过 2%）甚至不分红，但采取较高的与个人考核挂钩的奖金政策，（千万不要搞同级别的人奖金一刀切，否则会被一些员工视同分红）。

操作办法：

视房地产公司的资金实力，收购可在一到三年内完成。争取在三年内将所有身份置换出资性质的股份全部收购完毕。每年的收购额度可平均分配。

在发出收购通知的三个月内，由自愿转让股份的股东到集团办公室报名。在截止日，如果转让股份数未达到当年收购目标，则随后为所有报名者办理股份转让手续；

如果超过当年收购目标，则按前面确定的收购顺序，收购至达到当年收购目标为止。报名转让但当年未成功出售者，可以优先转到下一年度的收购额度里实现转让。

股份去向：

房地产公司购得股份后，按房地产公司董事会事先的决议要求，每年须将股份转让给获得 x 集团股份奖励的中高层以及骨干员工。同时应预留一定数额的期股，预留的期股合计需达到 500 万元。

房地产公司可以以高于收购价的 6%到 8%（比银行利率稍高）的价格转让上述股份。

股份奖励机制：

公司设立股份奖励机制。公司中高层个人从房地产公司受让股份的资金来源，2/3 来源于超额完成利润计划所获得股份奖金（在超利奖之外的，不发现金给个人），1/3 必须由个人出现金，若个人不愿出现金则取消其当年股份奖励。

1、下属单位经营班子股份奖金：

(1) 承包经营合同中所规定的超利奖之外，按超利部分税后的 10%给予经营班子股份奖金，但当年该单位此股份奖金的上限不得超过 30 万元。

(2) 单位正职的股份奖金基本系数为 1，副职的为 0.6，计算个人股份奖金时，须与个人考核结果结合，即单位正职的股份奖金最终系数为 1 乘以其考核得分，单位副职的股份奖金系数为 0.6 乘以其考核得分。

(3) 当年正职个人的股份奖金的上限不得超过 10 万元，副职个人的股份奖金的上限不得超过 6 万元。

2、集团总部中高层股份奖金：

(1) 由于集团总部是集团的决策指挥中心，中高层人数约为 20 个左右，因此建议按集团税后利润的 10%给予总部中高层股份奖金，但当年集团总部的股份奖金的上限不得超过 300 万元。

(2) 针对 x 集团股权结构中存在的问题二，我们建议集团董事长、总经理的股份奖金基本系数为 5，副董事长、副总经理、总经理助理的为 1.5，部门正职的为 1，部门副职、董事会秘书的为 0.6。计算个人股份奖金时，须与个人考核结果结合，即某岗位的股份奖金最终系数为该岗位股份奖金基本系数乘以其考核得分。

(3) 当年董事长、总经理个人的股份奖金上限不得超过 50 万元，副董事长、副总经理、总经理助理的个人股份奖金上限不得超过 15 万元，部门正职的个人股份

奖金上限不得超过 10 万元，部门副职（包括董事会秘书）的股份奖金上限不得超过 6 万元。

3、此奖金不发放现金给个人，而是作为基金再加上个人交付的现金用于从房地产公司购买 x 公司股份奖励给个人。

方案二的优点：

- 1、能够一定程度上较好地解决问题一、问题二、问题四。
- 2、提供了股权收购的平台——房地产公司。
- 3、不需要集团提供借款或贷款担保，财务上更易于处理。
- 4、收购成功后，将可以实现中高层控股。

方案二的缺点：

- 1、房地产公司能否顺利成立还有一定的未知数，并且设立房地产公司需要数月时间，此方案无法立即实施。
- 2、会给房地产公司带来一定的现金压力。
- 3、股权激励机制能否得到股东的认可尚不明确。
- 4、无法解决问题三。

方案三

(对下属分公司进行改制)

方案前提：

x 集团认可股权结构中问题三的观点并同意将逐步将下属分公司改制成控股子公司,并且下属单位有关员工接受将其所拥有的集团的股权落实到自己所在的经营单位来实现。

主要思路：

x 通过选取几个下属经营单位作为试点,逐步推行下属经营单位的改制,将分公司改制成控股子公司,而将下属单位员工所拥有的集团的股权落实到各自的经营单位来实现,并进而实现股权的优化。

试点单位的选取：

可有三种方式：

方式 1、可由 x 集团发出倡议,鼓励下属单位主动提出申请,作为股权改制试点单位的候选,然后经集团研究后,在申请者中选择一到两家单位进行试点。

方式 2、在辅业单位中选取试点单位,对生产经营的影响不大。初步建议的辅业试点单位可以考虑印刷厂和华丽宾馆。

方式 3、在效益较好的主业单位中选取试点单位,被试点单位接受的可能性较大。初步建议主业的试点单位可以考虑崇左市总站和宾阳县总站。

试点办法：

1、首先需要对试点单位进行清产核资,进而研究确定哪些资产将划入拟设立的子公司,哪些由集团另行处置。并进而确定拟设立子公司的注册资本(股份数量)。

2、组织试点单位员工将其所拥有的集团的股份置换到拟设立的子公司,一股换一股,同时给予一定的股份奖励：

(1) 试点单位中层领导按 1: 4 奖配子公司股份。例如, 若原有 1 股并愿意置换, 则再奖配 4 股。

(2) 试点单位一般员工按 1: 1 奖配子公司股份。例如, 若原有 1 股并愿意置换, 则再奖配 1 股。

(3) 对于不愿将股份置换到子公司的一般员工, 可以暂不置换, 但同时也不奖配子公司股份。

(4) 试点单位中层领导必须将股份置换到子公司。

(5) 愿意将所拥有的集团股份出售的, 由集团办公室登记收购, 购回后暂作为期股。

(6) 对于试点单位置换回来的集团股份, 暂作为期股。

(7) 期股可用于未来出售或股份激励。

3、股份置换和奖配的准备工作完成后, 集团组织将试点单位设立为子公司, 但必须确保控股。

有关问题:

将试点单位改设为子公司并进行股份置换工作中, 试点单位负责人可能会提出有些资产不想要以及希望集团另行安置一部分员工的条件, 集团应予以研究协商, 对确实合理且集团能够承担的部分可考虑相应处理办法, 但不能接受过分的、不合理的、和无法承担的条件, 作为奖配子公司股份相对应的条件之一, 子公司应承担相应的义务。并且原则上, 试点单位所使用的资产以及试点单位的员工, 应由改制后的子公司承担和安置。

试点推广:

在试点单位改设成子公司以及股份置换取得一定的成功经验后, x 集团对下属分公司的改制要继续推广, 每年改制一批下属单位, 争取在三到五年内基本完成所有下属单位的改制。

股份激励:

从第二批下属单位改制起, x 即可实施股份激励机制, 可以将置换回来的股份结合个人的业绩表现, 逐年奖励给总部的中高层。具体激励办法, 可参照方案二中的“股

份奖励机制”。

方案三的优点：

- 1、股权优化地比较彻底，能够较好地解决问题一、问题二、问题三、问题四。
- 2、改制成功后，将可以逐步实现总部中高层对 x 集团的控股（管理层控股）。
- 3、有利于集团未来向投资控股型企业发展。

方案三的缺点：

1、此方案需要对下属公司进行详细的清产核资等工作，各种需要处理的问题比较多，周期也较长。

2、此方案获得下属单位同意的难度较大，特别是困难单位，置换后由于担心收益减少，很多人可能不愿意置换。

3、按此法改制，可能会有相当多的下属企业员工认为集团不管他们了，可能会引发较多的矛盾。

4、分公司改制成子公司后，集团对下属企业的控制将会大大减弱，不利于统一调控。

5、分公司改制成子公司后，独立法人，独立纳税，各公司间无法实现以盈补亏，将使 x 集团的纳税总额有较大的上升。

6、x 集团的各项经营管理工作还没有完全理顺，各单位之间的配合还不够协调默契，改制后可能会出现一些各自为战的现象，对能否提高 x 集团的综合竞争力有较大的未知数。

7、此方案 x 集团的远期战略目标是吻合的，但不符合近中期的发展战略要求，无法保证战略上的统一规划和战略实施上一盘棋的要求。

方案四

（中高层出资增资扩股）

主要思路：

由 x 集团中高层现金出资，对 x 集团进行增资扩股，进而增加中高层的股份比例，实现控股。

资金来源：

由中高层自行筹资，并结合 x 集团的担保贷款（也可由某子公司担保贷款）。

扩股规模：

1000 万到 2000 万股。

扩股价格：

按优惠价格扩股，一元一股。

申购额度：

- 1、集团领导：正职 200 万；副职、总助，40 万；
- 2、中层领导：正职 20 万；副职，12 万。

借款额度：

可按上述扩股额度的 80% 向中高层个人提供贷款担保。

操作办法：

由集团办公室组织中高层自愿报名申购，不愿购买的可以弃权，半年的申购期结束后，未申购的额度自动失效。由财务部门组织提供担保的独立法人单位落实担保贷款。资金到位后，办理增资扩股的相关手续。

方案四的优点：

- 1、能够一定程度上解决问题一、问题二。
- 2、操作简便。
- 3、由于需要中高层出资购买，获得股东的认可比较容易。
- 4、可以提高中高层持股比例，如果申购量达到一定规模，则可以实现中高层控股。

方案四的缺点：

- 1、由于需要中高层出资购买，虽然价格很优惠，但可能有些中高层不接受此方案。
- 2、中高层的资金压力比较大。
- 3、如果需要贷款的人员较多，在贷款的操作上很繁杂，管理的难度也较大。
- 4、无法解决问题三、四。

方案五

(引入战略投资者增资扩股)

方案前提：

x 集团同意引入战略投资者来增资扩股。

主要思路：

x 集团结合五年内上市的目标，引入战略投资者实现增资扩股，在过程中借助战略投资者来实现增加中高层的持股数。

战略投资者的类型：

主要选择证券公司、投资公司、国内大的跨区域交通运输公司。选择证券公司更有助于上市操作，选择投资公司更有助于增加中高层持股，选择国内大的跨区域交通运输公司更有助于在战略上形成联盟。

扩股规模：

2000 万到 3000 万股。

扩股价格：

可以按每股净资产三分之二左右的优惠价格扩股，但投资方须将 1000 万股无偿作为期股提供给 x 集团，用于奖配 x 中高层管理人员。具体价格可与投资方谈判确定。

奖配额度：

可参照方案一中的借款额度进行奖配。

方案五的优点：

1、能够较好解决问题二、问题四，一定程度上解决问题一。

- 2、能够与 x 的上市目标结合，增资扩股更容易获得目前股东的同意。
- 3、外部力量介入，在股权优化上可以更好地突破 x 集团内部的障碍。

方案五的缺点：

- 1、按优惠价格扩股，x 集团内部可能会有异议。
- 2、要求投资者将 1000 万股作为期股有一定的难度。
- 3、选好战略投资者至关重要，否则会有较大的风险。
- 4、无法解决问题三。

方案六

（新做蛋糕，奖配股份）

方案前提：

x 集团管理层赞同其股权可以不在 x 集团层面实现，可以在某个子公司实现。

主要思路：

如果前述的五个方案均难以实现，则可以换一种思维，集团管理层的股权也可以通过在 x 集团这块蛋糕之外新做一块蛋糕来实现。例如，与公司发展战略相结合，新设立房地产公司，在房地产公司为 x 的管理层预留期权甚至直接奖配股权。

操作办法：

x 集团尽快设立绝对控股但是有其他投资方参股的房地产子公司，集团管理层进入房地产公司董事会，并且在房地产公司为董事会和经营班子预留期权，甚至将房地产公司的一部分股份直接奖配给房地产公司董事会成员和经营班子成员。预留或奖配额度如下：

- 1、董事长：300 万；
- 2、董事：50 万；
- 3、房地产公司总经理：50 万；
- 4、房地产公司副总经理：20 万。

方案六的优点：

- 1、可以较好地解决集团高层的激励问题。
- 2、避开了已基本定型的 x 集团的股权结构问题，跳开了原有束缚。
- 3、涉及人员少，操作简便。

方案六的缺点：

- 1、基本上没有解决 x 集团股权结构中的四个问题。
- 2、方案需要有较好的保密性。
- 3、如果直接奖配，在 x 内部可能很难获得认可。

不管采取上述的哪个方案或者是几个方案的综合运用，至少有几项工作是可以先行操作起来的，以为未来的股权进一步优化打下较好的基础：

- 1、现金出资未出齐的员工，统一给个最后期限（例如，到今年九月底），到期仍为出齐资金的，未出齐部分的额度自动失效。
- 2、尽快实施以现金出资等值回购身份置换出资的工作。最终在几年后公司上市时，要尽可能消灭掉身份置换股。
- 3、尽快组织从愿意转让股份的股东手中收购股份。