

传承笔记



当「卖」也是一种传承：出售家族企业前，先安顿好家族的未来

对许多家族而言，出售企业并非传承的终结，而是传承的另一种形态。当第二代无意接班、行业面临结构性转变，或市场出现难得的估值窗口时，「卖」往往是延续家族财富与守护家族和谐的理性选择。然而，真正决定出售成败的关键，并不在签约当下，而在签约之前数年的传承规划。本文从大中华跨境视角出发，阐述出售前必须及早处理的三条主线：一是家族层面的共识与身份转换，把「卖公司」升华为「重新定义家族使命」；二是架构层面的提前部署，趁估值仍处低位时，透过信托与控股架构完成股权的代际移转，锁住成长期价值于税务边界之外；三是交易与跨境税务层面的考虑，兼顾香港印花税、内地跨境税收新规与离岸架构的合规性。文章强调，出售前的传承规划是一场需要数年布局的长期工程，越早启动，可运用的筹码越多，最终留给家族的财富与情感资产也越完整。

(1) 出售，也可以是传承的一种

在华人家族企业的语境里，「传承」二字几乎与「交棒给下一代」划上等号。然而现实往往更为复杂。当第二代志不在此、行业面临颠覆性变革、家族内部缺乏合适的接班人选，或市场恰好出现难得的估值高峰时，「出售」不应被视为失败的退场，反而是一种更为理性、甚至更负责任的传承方式。

亚太地区的家族治理现况印证了这种转变的迫切。根据施罗德（Schroders）对六十个亚太家族办公室的调查，虽有七成家族会定期讨论财富传承，却仅有三成订立成文的传承计划，真正完成正式文件的更只有两成三。这道「共识」与「执行」之间的鸿沟，在出售决策上格外致命，因为出售是一次性、不可逆的重大事件，一旦仓促成交，许多原本可运用的传承与税务筹码将永久丧失。



(2) 家族层面：先安顿人心，再谈价格

从「卖公司」到「重新定义家族使命」

出售家族企业最容易被低估的，是它对家族成员心理与身份认同的冲击。对创办人而言，企业往往不只是资产，更代表着大半生心血、社会地位与个人身份；对第二代而言，即便无意接班，企业的出售也可能触发复杂的情绪：失落、解脱、愧疚或期待交织。

家族企业传承的核心，是长期且系统性地管理「所有权、控制权、管理权」三者之间的关系。出售的决定恰恰同时触动这三条轴线：所有权即将易主、控制权即将释出、管理权即将终止。若家族未能在事前就此达成真诚的共识，交易过程中极易爆发内部分歧，甚至演变为诉讼，让「家庭」与「企业」两败俱伤。

因此，出售前的第一项功课，是把对话从「该卖多少钱」转变为「我们家族接下来想成为什么」。这是一次家族使命的重新定义：企业出售后，家族财富将如何配置？是否设立家族办公室延续资产管理？慈善与公益是否成为新的家族共同目标？下一代将扮演投资人、企业家还是受益人的角色？

沟通、沟通、再沟通

任何决定都需要经过咨询和讨论，而非由创办人专断独行，所有利害关系人都应参与决策。在出售情境下，这意味着创办人需要克制「干纲独断」的冲动，提早将配偶、子女乃至核心元老纳入讨论。

实务上，建议透过家族宪章（Family Constitution）或家族会议机制，把以下事项明文化：出售的触发条件与底线、所得款项的分配原则、家族成员在交易后的角色与权利、以及争议解决机制。起草此类家族文件的过程本身，就能凝聚家族共识、提早暴露潜在的紧张与分歧，并确认下一代的角色定位。

(3) 架構層面：在估值低位時，提前完成代際移轉

「先传后卖」的黄金法则

出售前传承规划中最具技术含量、也最常被错过的，是股权的代际移转时机。全球财富规划界奉为圭臬的原则是：移转资产的最佳时点，是在企业尚未挂牌求售、估值仍处于成长阶段之时，这时企业的估值会较低。

其逻辑在于：当企业价值仍低，将部分股权赠与或售予为下一代设立的信托，财富移转成本最低；而企业日后因出售而实现的巨额增值，便已归属于信托，落在创办人的应税遗产之外。关键的时间红线是：所有赠与和移转安排，最好在与买方签署意向书（LOI）之前完成。一旦进入正式交易程序，企业估值将被市场「定锚」，事前移转的折让空间随即消失。

信托与控股架构：把成长价值留在家族内

对大中华家族而言，香港作为财富枢纽的制度优势，使信托架构的运用格外灵活。香港不设资本利得税、不设遗产税、股息与利息亦无预扣税，这意味着家族可在出售前，将营运公司的股权注入香港信托或家族控股公司，待交易完成后，出售所得在香港层面不会被课征资本利得税，从而最大化家族可保留的净值。

在资产注入之前，亦应进行**资产分隔与实体重组**：将营运业务、不动产、知识产权分置于不同实体，既便于选择性地赠与或出售特定资产，亦能在交易中达致风险隔离。许多创办人正是因为这一步启动得太晚，而错失了事前折让与移转的机会。

值得一提的是，香港政府近年透过《2022 年税务（修订）（家族投资控制权工具的税务宽减）条例》，为单一家族办公室管理的家族投资控制权工具（FIHV）提供合资格交易的利得税豁免，门槛为在港管理资产达 2.4 亿港元。对于出售企业后将获得大笔流动资金的家族而言，提前规划家族办公室架构，能让出售所得的再投资收益享有制度性的税务优惠，是「卖出之后」资产配置的重要一环。



(4) 交易与跨境税务层面：精算每一道税务边界

交易结构决定真正的「落袋金额」

法律专家提醒：「别忘了税！交易结构与你独特的税务状况，将直接影响这笔交易最终的落袋金额」。出售家族企业的两种基本路径，即股权交易（share deal）与资产交易（asset deal），在税负、责任承接与交易复杂度上截然不同，必须在事前缜密比较。

以香港为例，股权转让的印花税按「转让股份价值」计算，由买卖双方共同承担，税务局会以「实际交易对价」与「按比例净资产值」两者较高者作为计税基础。相较于直接买卖资产（尤其涉及香港不动产时可能触发高昂的从价印花税），以股权形式转让持有资产的公司，往往能显著降低印花税负。此外，印花税的缴纳时限亦有讲究：在香港境内完成的交易须于 2 个工作日内缴付，境外完成者则有 30 天宽限期，逾期罚款可达应缴税款的 2 至 10 倍。

交易条款：盈利能力支付与陈述保证

除税务外，交易条款本身也是传承规划的延伸。**盈利能力支付（Earn-out）**安排，即将部份对价递延、并与企业成交后达成特定财务或营运指标挂钩，在家族企业出售中相当常见。对卖方家族而言，earn-out 是把握估值上行潜力的工具，但也意味着家族在交易后仍须承担一定的经营风险与配合义务，需在「即时落袋」与「未来潜在收益」之间审慎权衡利弊。

同样关键的是**陈述与保证（Representations and Warranties）**条款。卖方对企业财务、法律、税务状况所作的陈述若日后被发现不实，可能触发赔偿责任，甚至侵蚀已分配给家族成员的款项。因此，出售前的尽职调查清理（pre-sale due diligence），即主动梳理并修补潜在的法律与税务瑕疵，是保护家族最终所得的重要防线。

跨境税务：内地新规下的合规警钟

对于业务或股东横跨香港与内地的家族，2026 年的跨境税务环境正发生深刻变化。据报导，中国正展开「数十年来最大规模的跨境税收稽查」，对中国公民在境外市场的投资收益课征最高达 20% 的税负，并对外国投资者透过 QFLP（合资格境外有限合伙）等架构退出在岸资产的所得，将税率从历史上约 10% 的预扣税，提升至最高 25% 的企业所得税。

在 CRS（共同申报准则）信息自动交换已成常态的今天，倚赖离岸架构「隐形」的时代早已结束。对计划出售企业的大中华家族而言，这意味着：第一，任何跨境股权架构的重组，都必须在合规前提下、且趁税务环境尚未进一步收紧时提前完成；第二，内地税务居民身份的家族成员，其全球所得（包括出售境外企业的收益）面临的申报与课税义务日益清晰，事前的税务居民身份规划与架构安排至关重要。

(5) 出售之后：从「企业家」到「资产守护者」的转身

出售完成、款项到帐的那一刻，家族的财富管理任务并未结束，反而进入新的阶段。事前规划着重于「杠杆、估值折让与交易前架构」，事后规划则转向「保全、合规与跨代执行」。

突如其来的大笔流动资金，会同步放大诉讼与债权人风险，因此资产保护结构应在交割之前就已就位。出售所得应从第一天起即安置于具保护功能的架构之中（例如家族信托、家族办公室、其他持有实体），并透过专业的资产配置，完成从「集中于单一企业的不流动资产」到「多元化、流动的家族投资组合」的再平衡。

这也是家族使命落地的时刻：慈善基金会、家族宪章、下一代的财商教育与治理框架，都可在此阶段全面启动。出售企业所释放的，不仅是资本，更是家族重新思考「我们是谁、我们为何而聚」的契机。



(6) 越早布局，筹码越多

出售家族企业，从来不只是一场财务交易，而是一次牵动所有权、控制权、管理权与家族情感的系统工程。本文反复指向同一个核心结论：**最关键的策略考虑，必须在出售之前数年就开始布局。**

无论是家族共识的凝聚、估值低位时的股权代际移转、信托与控股架构的提前搭建，还是跨境税务的合规精算，这些筹码都有严格的「时间窗口」，一旦进入正式交易、一旦估值被市场锚定、一旦税务环境进一步收紧，可运用的空间便急速收窄。家族传承的根本理念是「长期主义」，需要十年、二十年甚至更长的布局。

对华人家族而言，出售企业若规划得宜，完全可以成为传承的高光时刻，让家族财富以更流动、更多元、更具韧性的形态延续，也让家族成员从企业经营的羁绊中解放，转而专注于更长远的家族使命。卖，不是传承的句点，而是另一段传承的起点。前提是：你必须在很早之前，就开始准备。

免责声明

本文件仅供教育、研究及专业讨论之用，不构成法律、税务、投资、信托或任何其他专业意见。任何具体个案均须由合资格法律、税务、投资、信托、及相关专业人士根据实际事实、司法管辖区、文件及最新法规作出独立判断。