# ST金泰「3.55%的逆袭」

仅持股3.55%的创始人，在股东大会上击败持股14.80%的大股东

## 案例摘要

2025年，ST金泰创始人吴国政仅持有公司3.55%的股份，却在临时股东大会上击败了持股14.80%的第一大股东。吴国政提名的全部董事候选人均当选，创造了A股历史上最小持股比例成功逆袭的记录。这一结果震撼了资本市场，引发了对表决权机制和公司治理的深度反思。

| | |
|---|---|
| 案例编号 | 06 |
| 上市公司 | 金力泰（300225，股票简称*ST金泰） |
| 夺权方 | 吴国政（创始人，持股3.55%） |
| 防守方 | 第一大股东（持股14.80%） |
| 争夺期间 | 2025年 |
| 所属行业 | 信息设备制造 |
| 争夺结果 | 创始人获胜 |
| 关键手段 | 临时股东大会+表决权逆转 |

## 一、涉及公司背景

### 夺权方

吴国政是ST金泰创始人，虽然持股比例因多次融资被稀释到仅3.55%，但在公司员工、长期合作客户和部分中小股东中仍有较高威望。面对大股东推动的董事会改组，吴国政选择在临时股东大会上正面对决。

### 防守方

第一大股东持股14.80%，是外部战略投资者，入主后推动了一系列改革措施，与创始人团队产生了分歧。大股东认为创始人管理团队效率较低，希望通过董事会改选来提升公司治理水平。

## 二、控制权争夺时间线

- 2025年初 第一大股东要求召开临时股东大会，提议罢免创始人方董事
- 2025年 吴国政发起投票权征集活动，向全体股东发出呼吁
- 2025年 临时股东大会召开，双方展开激烈辩论
- 2025年 投票结果公布：大股东提案全部被否决，吴国政提名的董事候选人全部当选
- 2025年 吴国政重新掌控董事会，上演'3.55%的逆袭'

## 三、争夺关键节点分析

### 投票权征集的奇迹

吴国政仅持股3.55%，但通过广泛的投票权征集，获得了大量中小股东的支持。他以'创始人情怀'和'保护公司独立性'为号召，成功动员了平时不参与投票的中小股东。

### 大股东的误判

第一大股东犯了致命错误：高估了自己的控制力，低估了中小股东对创始人的信任。14.80%的持股比例虽远高于3.55%，但在股权高度分散的公司中远远不够。

### 临时股东大会的反转

股东大会当天，大量中小股东响应吴国政的呼吁到场或授权投票。最终的结果出乎所有人预料——大股东提案被全面否决。

## 四、夺权与防守策略分析

### 夺权方策略

发起投票权征集，直接诉诸全体股东

以'创始人情怀'和'公司独立性'为核心叙事

网络征集+线下联络相结合，最大范围争取股东支持

精准识别并激励平时不投票的中小股东群体

### 防守方策略

利用持股优势（14.80% vs 3.55%），自信可直接获胜

提请召开临时股东大会，试图在法理上完成权力交接

低估了中小股东的组织能力和参与意愿

未进行充分的反制投票权征集

## 五、争夺最终结果

### 创始人吴国政全面获胜

临时股东大会上，第一大股东的所有提案被否决，吴国政提名的董事候选人全部当选。他以仅3.55%的持股完成了对持股14.80%大股东的反杀，创造了A股控制权争夺史上最令人瞠目结舌的逆转。

## 六、案例评析

本案最核心的启示是：在股权高度分散的上市公司中，持股比例本身并不能保证控制权。中小股东的集体行动可以颠覆一切'纸面优势'。3.55%战胜14.80%的事实打破了传统的控制权认知。

投票权征集作为制度工具在本案中发挥了决定性作用。这一工具长期被市场忽视，吴国政的成功证明，只要策略得当，投票权征集可以成为'弱者的武器'。

大股东的失败在于傲慢——认为持股比例高出对方数倍就高枕无忧。但控制权争夺是政治过程，不是算术题。赢得人心比赢得股份更重要。

# 七、深度启示与理论分析

## 理论层：分散所有权下的控制权逻辑

本案是对Berle-Means命题的当代注脚：在现代公司中，所有权分散导致控制权与所有权分离，小股东可以通过组织集体行动来获取与其持股比例不匹配的控制力。

从集体行动理论（Olson, 1965）来看，吴国政成功的关键在于克服了中小股东的'搭便车'困境。他通过情感动员（创始人情怀）和简化参与（便捷的授权渠道），降低了单个股东的行动成本，使集体行动成为可能。

从投票权经济学角度，本案暴露了简单的持股比例计算在预测控制权结果时的局限性。有效控制权 = 自身持股 + 可动员的投票权 × 动员效率。大股东忽视了后两个变量。

## 对收购方/挑战者的启示

- 

不要迷信持股比例：在股权分散的公司中，14.80%与3.55%的差距可以被中小股东投票完全抹平。

- 投票权征集是核武器：这一法定工具若使用得当，可以杠杆化数倍于自有股份的表决权。
- 叙事能力决定胜负：吴国政的'创始人保卫战'叙事远大于股东对大股东的'改革'叙事更有感染力。

## 对被收购方/防守方的启示

- 警惕投票权征集：不要以为持股比例高就稳操胜券。对方可能通过投票权征集在股东大会现场翻盘。
- 同样要争取中小股东：大股东也应主动沟通中小股东，说明自身主张的合理性，避免被对方单方面动员。
- 计算真实表决权：不仅要看持股，还要摸底中小股东的态度和投票意向。

## 法律与治理启示

- 投票权征集制度的有效性：本案充分证明了这一制度工具的威慑力和实用性。未来应进一步完善征集规则的透明度和便利性。
- 临时股东大会的'突袭'风险：发起方可以精心选择对自己有利的时间召开会议，防守方可能措手不及。
- 网络投票的赋能：互联网投票大大降低了中小股东参与的门槛，这是3.55%逆袭的技术前提。

## 普遍借鉴意义

- 控制权与其说是数学问题，不如说是政治学问题。赢得人心比赢得股份更重要。
- 对上市公司投资者而言，不要将'成为第一大股东'等同于'取得控制权'。在中国A股，中小股东的力量往往被低估。
- 网络投票时代，中小股东的组织成本大幅下降，任何一方都不能再忽视这个群体的力量。

本报告由红瓦资讯研究团队基于公开信息整理分析，仅供学习研究参考，不构成投资建议。