



# 中诚信托研究周报

战略研究部

2020 年第 22 期

总第 94 期

2020/6/17

## 热点研究

### 家族信托业务对受托人专业能力的重点要求

近年来，作为监管鼓励的信托本源业务，家族信托业务发展迅速，逐步成为信托公司重要的业务转型方向。随着家族信托业务量的大幅增长，家族信托业务开展对受托人能力建设提出了更高要求，主要涉及以下几个方面：

#### 一、对产品架构设计的要求

随着家族信托业务的快速发展，其客户的覆盖面更为广泛、设立目的更加多元和复杂、方案设计也更为灵活多样，因此对受托人在产品架构设计方面提出了更高要求。

一是家族信托目的多样性的要求。委托人设立家族信托的目的不仅包含财富规划、资产隔离、养老医疗、财富传承等方面的需求，也包含遗嘱替代、税务筹划、公益慈善等多种诉求，这就要求受托人根据委托人的不同需求，进行标准化、定制化或者个性化的方案设计，运用多种金融工具、配置方案和管理手段，通过丰富的产品架构设计实现不同的家族信托目的。

二是家族信托委托财产多样性的要求。目前委托人设立家族信托的财产以金融资产为主，主要包括资金、资管产品、保单等。随着家族信托客户在传承非货币类财产方面的意愿逐步增强，家族信托财产类型正在不断丰富，以企业股权甚至不动产、艺术品等财产设立家族信托的情形将进一步增加，家族信托管理的信托财产将更为多样和复杂。由此，受托人在进行家族信托产品架构设计时应充分考虑不同财产类型的交付和管理需求，在此基础上对不同类型的信托财产进行有针对性的管理安排，保障家族信托的顺利设立和运行。

#### 二、对受托运行管理的要求

家族信托通常具有信托目的复合性、委托财产多样性、存续时间长期性、管理要求专业性等特点，委托人设立家族信托，充分体现了其对受托人能够保证持续专业管理、长期稳定服务以及全面完善保障的深度信任，这对信托公司在家族信托受托运行管理方面提出了较高的要求。

一是要求受托运行管理中提供持续专业的服务。家族信托客户多元化、年轻化、专业化趋势，对家族信托服务的专业性要求也相应提升。委托客户对养老、医疗、教育、慈善等非金融需求的家族信托规划显著增多，信托公司需要整合服务资源，必要时与医疗、教育、法律、税务等相关外部机构开展多方面的专业合作，共同满足家族信托客户不同专业方向的需求。

二是要求受托运行管理中保证长期稳定的响应。鉴于家族信托的客户需求通常覆盖全生命周期的财富规划和传承分配，对信托公司持久稳定的服务要求显著高于其他类型信托项目。委托客户基于对受托人长久稳定服务的期待与信任设立家族信托，需要信托公司具备长期的执业能力和稳定的发展水平，以确保家族信托的整个存续期限都获得稳定的管理运营服务。

三是要求受托运行管理中进行全面完善的保障。受托人在家族信托业务开展中重视服务生态圈的建设，以客户的需求为核心要求，提供更为完善的覆盖金融与非金融多方面的服务保障，建立多方位的家族信托服务体系，引入高端教育、医疗健康、消费便利等非金融服务资源，通过公司内外协同联动，在整个家族信托的受托管理期间建立全面的保障机制。

### 三、对资产组合配置的要求

在长期限的家族信托中，信托财产保值增值投资格外重要，这要求家族信托受托人能够提供更加丰富的产品组合以及更加专业的资产配置服务。

一是打造和完善自身产品配置体系。家族信托资产配置信托公司自主发行的产品，对信托公司自身的产品体系建设提出了更高要求。信托公司需要打造科学的产品体系，满足家族信托财产的长期和多元的配置需求。不仅要求信托公司投资产品的类型更加丰富，包含固定收益类和浮动收益类等多种产品，同时涵盖资本市场投资和非上市股权投资产品等；也要求信托公司投资产品组合形式更加丰富，在投资产品搭配不同期限结构以满足收益分配时效性需求的同时，针对不同委托客户的需求对委托财产进行不同风险和收益相匹配的资产配置组合，实现家族信托委托客户对投资收益、风险承担以及流动性的平衡。

二是建立和健全外部产品采购机制。为了满足家族信托委托客户特定的投资配置需求，信托公司应当具备对外采购资产和产品的条件，可通过建立产品外采制度，对产品采购的风控标准和评估体系作出明确，进一步引入其他机构的理财产品，同时做好投后管理安排，可以弥补受托人自身产品供给不足的缺憾，提升信托公司在资产组合配置方面的专业能力。

三是充分学习和借鉴海外家族办公室的资产配置方案。国外家族办公室主要服务于超高净值客户及家族企业，资产配置及管理理念与一般家庭理财理念有所区别。家族办公室通过对家族的清晰认识，根据资产的不同特性，充分了解委托人在不同时期的需求，结合宏观政治背景、市场环境趋势、综合业绩表现以及经济发展环境等多种因素，采用专业、科学的方法布局资产配置，为家族整体规划和治理提供有效保障。因此，受托人可以充分学习海外家族信托业务家族信托业务长期以来积累的丰富经验和成果，提高全市场资产配置能力，综合考虑大类资产的整体配置策略，关注配置策略均衡发展 and 差异化选择。

### 四、对多元化服务的要求

数据显示，委托人设立家族信托的目的正在逐步从较为单一的资产投资需求向多元化的综合服务需求转变，家族信托在对客户的家族物质财富进行管理的同

时，更需要对委托客户企业以及家族治理进行长期规划设计，通过家族信托实现物质财富与精神财富的传承，要求受托人提供更为多元化的家族信托服务。

一是服务方向多元化。委托人在家族信托中的增值服务及个性化需求，对受托人的服务范围广度提出了更高的要求。受托人应当具备在家族信托受托服务中建设生态圈的能力，使自身更接近于家族客户的“管家”角色，提供覆盖客户自身及其家庭成员包含高端教育、医疗健康、事业发展、公益慈善等多个方面生活品质需求的多元服务。当前我国家族信托的委托客户一半以上为企业家，信托公司可以在家族信托客户圈内部进行资源整合，有效结合融资、投资、并购、资产出售等需求，降低参与各方的交易成本，为客户提供多项增值服务。

二是服务支持专业化。信托公司不仅需要为委托人提供合适的信托投资产品和合理的资产配置方案，满足财富规划和资产保值增值等方面的需求，也需要为其提供综合性的财富管理方案、医疗教育方案、创业计划方案、法律服务方案、税收筹划方案等，对信托公司的人才储备专业化提出了更高的要求，同时也要求信托公司为客户提供资源整合的专业化平台，提供全面的家族信托服务。

三是服务沟通科技化。近年来，信托公司积极探索家族信托业务技术支持方案，从传统的线下沟通服务过渡到现代化的线上科技赋能。进入 2020 年，由于新冠疫情影响，各大信托公司纷纷开展远程服务，进行线上操作，使委托人设立家族信托更加便捷。受托人通过提升家族信托的系统支持能力，对家族信托业务提供全面、准确、高效的系统支持，不仅可以为委托人体验更加便捷的家族信托设立和管理服务，也能够在投资产品筛选、资产组合配置、业务风险控制等方面运用数字技术提供保障，提升家族信托运营管理效率和风险控制水平。

四是提供海外家族信托服务。为了更好地服务客户的离岸家族信托需求和全球资产配置需要，信托公司还可以设立专业的离岸财富管理子公司，布局海外家族信托业务，并在境外财产规划、法律支持、税务筹划、移民设计和财富传承等方面的打造专业团队。

## 五、对客户及渠道开拓的要求

目前家族信托客户的来源主要包括外部机构客户推荐和信托公司自主开发两个方面，从业务开展层面看，随着家族信托业务版图的扩展，不断拓展渠道及客户资源可以有效保障家族信托业务的持续发展，是家族信托业务受托能力建设提出的另一个要求。

一方面要求受托人寻求外部合作，开拓渠道资源。信托公司积极拓展与银行、保险公司、券商、基金及第三方财富管理基金及第三方财富管理公司等机构的合作，整合资源，建立良好的合作机制，通过渠道客户的拓展、维护和积累进一步提升受托服务能力，迅速发展家族信托业务。

另一方面要求受托人进一步提高自主开发客户的能力。现阶段信托公司的家族信托客户仍主要来源于外部机构引荐，据统计，只有 15% 的客户来源于信托公司自主开拓或已有财富客户转化，进一步加强信托公司自有客群的建设 and 财富营销能力的提升，才能充分完善受托能力建设，保障家族信托业务持续顺利展开。

执笔人：殷晓薇

## 宏观形势

### 5 月 CPI 同比上涨 2.4%

国家统计局数据显示，中国 5 月 CPI 同比上涨 2.4%，预期 2.7%，前值 3.3%，涨幅连续四个月收窄，且为近 14 个月最低；其中猪肉价格同比上涨 81.7%，影响 CPI 上涨约 1.98 个百分点。5 月 PPI 同比降 3.7%，预期降 3.2%，降幅连续 4 个月扩大，且为 2016 年 4 月以来最大。

### 5 月社融规模数据好于预期

央行统计数据显示，5 月新增人民币贷款 14800 亿元，预期 14192 亿元，前值 17000 亿元；M2 同比增长 11.1%，预期 11.2%，前值 11.1%；社会融资规模增量为 3.19 万亿元，预期 2.83 万亿元，前值 3.09 万亿元。

### 中国 5 月外贸进出口同比下降 4.9%

海关总署公布的数据显示，中国 5 月外贸进出口 2.47 万亿元，同比下降 4.9%。其中，出口增长 1.4%，进口下降 12.7%，贸易顺差 4427.5 亿元，增加 60.6%。按美元计价，5 月外贸进出口 3507 亿美元，下降 9.3%。其中，出口下降 3.3%，进口下降 16.7%，贸易顺差 629.3 亿美元，增加 52.9%。

## 同业动态

### 一季度信托资产规模降至 21.33 万亿元

最新数据显示，2020 年 1 季度信托业务规模依然延续着 2018 年以来环比持续下滑态势，但是回落速度放缓。

6 月 10 日，信托业协会披露的数据显示，截至 2020 年 1 季度末，全国 68 家信托公司受托资产规模为 21.33 万亿元，较 2019 年 4 季度末的 21.60 万亿元小幅度下降 1.28%，环比幅度较 2019 年 4 季度末的-1.78%收窄 0.5 个百分点；同比增速为-5.38%，较 2019 年 1 季度末的-12.0%大幅收窄。

### 房地产信托规模、占比“双降”

中国信托业协会 6 月 10 日发布的数据显示，截至 2020 年一季度末，全国 68 家信托公司受托资产规模为 21.33 万亿元，较 2019 年四季度末的 21.60 万亿元下降 1.28%。至此，我国信托业务规模连续九个季度呈下降态势。

在“房住不炒”政策导向下，信托业持续降低对房地产信托的依赖程度，规模和占比都较 2019 年末明显收缩。2020 年一季度末，投向房地产领域的信托资金总额为 2.58 万亿，较 2019 年末下降 1249.87 亿元，较 2019 年一季度末下降 2271.67 亿元，幅度分别为-4.62%和-8.10%。从房地产信托占比来看，2020 年一季度末，房地产信托占比为 14.57%，较 2019 年末和去年同期分别下降 0.5 和



0.18 个百分点。

### 建信信托成狮桥大股东，持股比例为 32%

6 月 12 日，狮桥披露了其股东贝恩资本与中国建设银行下属子公司建信信托有限责任公司（以下简称建信信托）完成了股权交割，交割后建信信托成为了狮桥大股东，持股比例为 32%。按照狮桥披露的资料显示，其余大股东分别为贝恩资本、百度、阳光融汇资本、招商租赁，涵盖了外资、互联网公司、险资和央企资本等多个领域。

## 地产信息

### 上周房地产市场：楼市整体成交持续下滑，土地整体供求环比走高

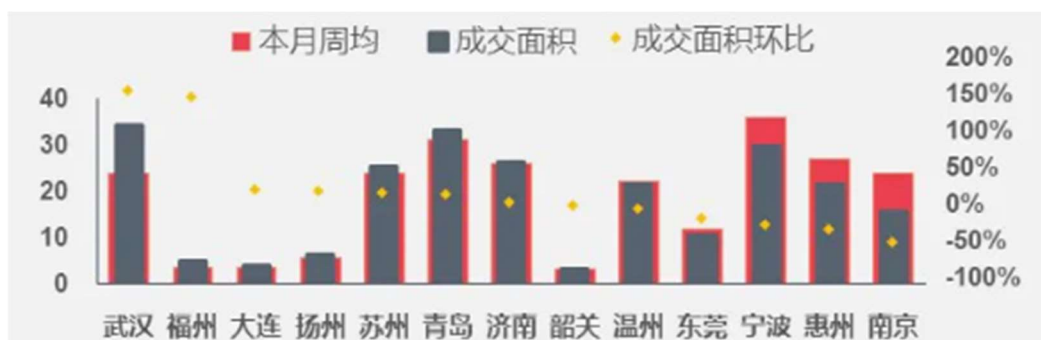
中指研究院报告显示，上周楼市整体成交持续下滑，一三线代表城市同环比均降。二线代表城市环比微升，同比各线代表城市均不同程度下降。土地市场整体供求环比走高，宅地成交增近九成。

|      | 成交量环比变化 | 成交量同比变化 |
|------|---------|---------|
| 一线城市 | -18.7%  | -23.2%  |
| 二线城市 | +0.2%   | -7.5%   |
| 三线城市 | -24.3%  | -2.1%   |

上周一线城市成交量整体环比下滑 18.7%。其中，上海楼市降幅显著，近 50%；深圳次之，降幅近 30%。同比来看，楼市整体成交下降，降幅为 23.2%。其中，上海降幅明显，为四成；仅广州成交同比上升。

| 城市 | 成交面积/万平方米 | 环比变化 | 同比变化 |
|----|-----------|------|------|
| 北京 | 14.12     | +28% | -35% |
| 上海 | 16.05     | -45% | -40% |
| 广州 | 18.85     | +2%  | +16% |
| 深圳 | 7.69      | -29% | -14% |

二线代表城市成交环比上升 0.2%，同比下降 7.5%。其中武汉、福州环比升幅较明显，济南升幅较小，仅为 1.4%，环比下降的城市张，南京降幅较大，超 50%。三线代表城市成交量环比下降 24.3%，其中惠州降幅较高，超 30%，韶关降幅较小，为 3.7%；仅扬州成交环比上升，升幅为 16.9%。同比来看，三线代表城市整体下降 2.1%。



图：上周二三线重点城市成交面积环比涨跌幅

土地市场来看，上周全国 40 大中城市推地总量 1,395 万平方米，环比增长 37%；成交面积 619 万平方米，环比大幅增涨近一倍；出让金 561 亿元，环比增幅为 64%；溢价率 12%，环比无变化。

|      | 本周         | 环比变化 |
|------|------------|------|
| 推出面积 | 1,395 万平方米 | +37% |
| 成交面积 | 619 万平方米   | +99% |
| 出让金  | 561 亿元     | +64% |
| 溢价率  | 12%        | 无变化  |

### 住房公积金缴存力度不断增强

6 月 12 日，住建部、财政部、中国人民银行发布《全国住房公积金 2019 年年度报告》。此次报告对 2019 年的公积金业务进行了回顾和总结，充分体现了住房公积金制度的导向。

数据显示，2019 年住房公积金缴存额 23,709.67 亿元，比上年增长 12.61%。住房公积金实缴单位 322.40 万个，实缴职工 14,881.38 万人，分别比上年增长 10.57% 和 3.08%。其中，城镇私营企业及其他城镇企业的占比最高，为 55.25%，涉及职工 4,904.90 万人。

数据表明，公积金缴存力度在不断加强，体现了现阶段住房公积金制度得到了社会各界的认可，解决了人民的部分需求；城镇私营企业及其他城镇企业虽然占比最高，但惠及的职工数量却较少，未来民营经济体系中住房公积金制度发展仍有较大空间。

### 广州坚持“房住不炒”，加强民生保障

6 月 10 日，广州市政府网站发布《2020 年广州市政府工作报告》。此次政策明确：坚持“房住不炒”定位，全面落实稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制。大力发展租赁住房，增加租赁房源 2 万套，培育专业化规模化租赁企业 10 家，开展集体建设用地建设租赁住房、中央财政支持住房租赁市场发展、发展政策性租赁住房等试点。加强城市困难群众住房保障，新开工棚户区改造住房 4,035 套，发放租赁补贴 1.1 万户。

## 海南自贸港严控房地产

6月8日，国新办举行《海南自由贸易港建设总体方案》发布会，明确：“严格控制房地产，海南的房地产不是外面想要多少就建多少，成为房地产的加工厂，我们土地是有限的，而且历史上也有过教训，所以在构建现代化产业体系方面不能是单一的。”表明海南自贸港将继续管控炒房炒地的行为，平衡土地资源和产业资源，走多元化的产业发展道路。

## 建行支持五城政策性租赁住房

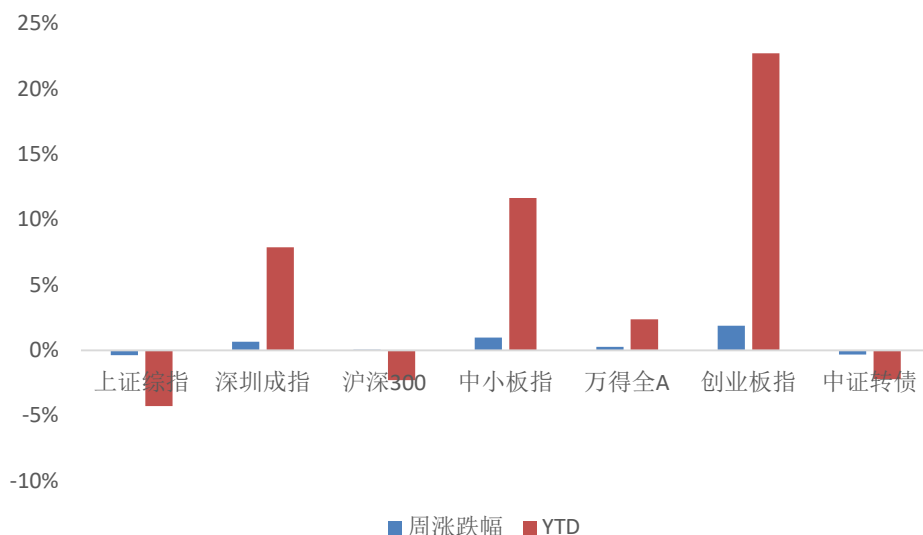
6月12日，建设银行分别与沈阳、南京、青岛、合肥、长沙五城签订《发展政策性租赁住房战略合作协议》。根据初步测算，建行预计提供不少于1,100亿元的贷款，支持五个城市在未来三年内以市场化运作方式筹集约40万套（间）政策性租赁住房，解决约80万新市民的安居问题。

## 资本市场

### 股票市场

本周（6.8-6.12），创业板指涨1.86%，连升三周。具体来看，上证综指报收于2919.74点，下跌0.38%；深证成指报收于11251.71点，上涨0.64%；沪深300报收于4003.08点，上涨0.05%；创业板指报收2206.76点，上涨1.86%；中证转债指数报收于342.13点，下跌0.35%。

| 指数    | 收盘价       | 周涨跌幅   | 年初至今   |
|-------|-----------|--------|--------|
| 上证综指  | 2,919.74  | -0.38% | -4.27% |
| 深圳成指  | 11,251.71 | 0.64%  | 7.87%  |
| 沪深300 | 4,003.08  | 0.05%  | -2.28% |
| 中小板指  | 7,405.20  | 0.98%  | 11.65% |
| 万得全A  | 4,418.97  | 0.25%  | 2.37%  |
| 创业板指  | 2,206.76  | 1.86%  | 22.73% |
| 中证转债  | 342.13    | -0.35% | -2.22% |



## 债券市场

本周，市场资金仍呈收紧状态，资金价格大部分上行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 1.5290，下跌 36.10BP；7 天 SHIBOR 报收 2.0160，上涨 7.40BP。同业存单收盘到期收益率(AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 35.75BP、42.05BP、43.33BP 和 52.46BP、40.39BP。3 个月短融和国债分别上行 9.13BP 和下行 0.45BP。

| 名称      | 周一报价   | 周五报价   | 周涨跌幅(bp) |
|---------|--------|--------|----------|
| 隔夜      | 1.8900 | 1.5290 | -36.10   |
| 1 周     | 1.9420 | 2.0160 | 7.40     |
| CDAAA1M | 1.5985 | 1.9560 | 35.75    |
| CDAAA3M | 1.7264 | 2.1469 | 42.05    |
| CDAAA6M | 1.7500 | 2.1833 | 43.33    |
| CDAAA9M | 1.8936 | 2.4182 | 52.46    |
| CDAAA1Y | 2.0000 | 2.4039 | 40.39    |
| 短融 3 个月 | 2.2635 | 2.3548 | 9.13     |
| 国债 3 个月 | 1.8743 | 1.8698 | -0.45    |
| 国债 1 年期 | 2.0801 | 2.0504 | -2.97    |
| 国债十年期   | 2.8101 | 2.7451 | -6.50    |

## 央行公开市场操作情况

根据央行公告，本周累计开展公开市场开展逆回购操作 2400 亿元，无 MLF 投放；本周共有 2200 亿元逆回购到期，5000 亿元 MLF 到期，共实现资金净回笼 4800 亿元。

|  | 上周 (5.30-6.5) | 本周 (6.6-6.12) |
|--|---------------|---------------|
|  |               |               |



|     | 到期          | 投放      | 到期          | 投放      |
|-----|-------------|---------|-------------|---------|
| 逆回购 | 6700 亿元     | 2200 亿元 | 2200 亿元     | 2400 亿元 |
| MLF |             |         | 5000 亿元     |         |
| SLF |             |         |             |         |
| SLO |             |         |             |         |
| 合计  | 净回笼 4500 亿元 |         | 净回笼 4800 亿元 |         |