



中诚信托研究周报

战略研究部
2021 年第 30 期
总第 149 期
2021/08/19

热点研究

保险金信托与家族信托的主要区别

家族信托和保险金信托都属于信托本源业务，随着近年来高净值人士的需求不断增加而发展迅速，是信托业务转型的重要方向。但从行业实践来看，目前普遍存在把家族信托业务与保险金信托业务混淆的问题，甚至认为保险金信托属于家族信托的一类。事实上，保险金信托与家族信托存在多个角度的区别，主要体现在以下五个方面：

一、信托财产不同

保险金信托的信托财产是保险金请求权。目前市面上普遍用于设立保险金信托的险种是终身寿险和定额年金险，以不同的保险金请求权设立信托，信托财产的价值及确定需要视险种不同而确定。以终身寿险设立保险金信托，由于终身寿险具有一定的储蓄性质，保单会随着时间推移产生相应的现金价值，并保持增加，因而需要将这些现金价值同时纳入信托财产范畴，因此信托财产规模应以保额计算；以定额年金险设立保险金信托，通常以保费计算信托财产规模，但在某些年金保险中存在定期领取的收益，除此而外还会有保险分红，分红也应纳入信托财产；另外还存在一些特殊情况，例如在法定或约定情形下，保险人向投保人退还一定金额的保费，退还的保费并非属于保险收益，但可约定属于信托财产，需要做全面考虑。

家族信托的信托财产形式较为丰富，目前市场上主流的是货币资金、资管产品、保单等金融资产及相应权利。当前越来越多的高净值人士选择家族信托进行家族财富的传承规划，其需求也逐渐多样化，委托财产具备多样性，除了上述金融资产，越来越多的家族信托客户在传承非货币类财产方面的意愿也逐步加强，家族信托的委托财产类型正在不断丰富，以上市或非上市企业股权，甚至不动产、艺术品等财产设立家族信托的情形进一步增多，对家族信托受托人长期稳定的管理、运用和处分信托财产提出了更高的要求。

二、设立门槛的监管要求不同

家族信托在监管方面有明确的设立规模要求。根据银保监会于 2018 年下发的《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托函〔2018〕37 号）（以下简称“37 号文”），家族信托财产金额或价值不低于 1000

万元。但在信托存续期间并不要求任意时点信托财产的价值不低于人民币 1000 万元，可能触发信托终止条款的关于信托财产金额或价值的限制则应根据合同双方约定的条款内容为准。

保险金信托在监管方面没有对设立规模有特殊的规定限制，但仍需符合一般信托的信托财产规模要求。目前行业实践中操作的保险金信托，其设立的信托规模门槛通常高于人民币 100 万元，以满足未来财富管理以及传承的需要。此外，若在保险金信托中发生相关保险合同终止、中止、被撤销、被确认无效、被解除或者其他原因导致保额降低进而影响信托财产规模或者价值的情形，或者其他可能致使保险金受益人的保险利益遭受损失的情形，通常会在保险金信托合同中约定相应的提前终止信托条款。

三、信托当事人的设置要求不同

家族信托当事人的监管要求较为明确。一是在委托人方面，“37 号文”中对家族信托提出了明确定义，明确了家族信托的委托人可以是单一个人或者家庭；二是在委托人与受益人的关系方面，家族信托以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的，其受益人是包括委托人在内的家庭成员，家庭成员以外的人作为信托受益人，则不能视作家族信托；三是在受益人的设置要求方面，委托人不得为惟一受益人，这就明确了家族信托不可能成为自益信托。

保险金信托相关当事人的设置除了满足信托相关的法律及监管要求，还需要受到保险法以及保险合同的限制。一是保险金信托当事人之间的利益关系问题，由于信托委托人即是保险合同的投保人，实践中要符合我国《保险法》中所要求的“人身保险的投保人在保险合同订立时，对被保险人应当具有保险利益”；二是受托人在保险合同中的角色问题，设立保险金信托时，受托人具有多重身份，信托公司会被指定或者变更为保险受益人，因而可以享有保险金请求权，依法对信托财产进行管理、运用和处分；三是根据保险合同约定，人身保险的受益人由被保险人或者投保人指定，保险金信托的受益人要符合此项要求，但与原保险受益人不需要完全一致；四是在以终身寿险设立的保险金信托中，其被保险人无法成为该部分信托财产所对应的受益人；五是不同于家族信托，保险金信托可以是自益信托。

四、信托财产管理运用的特点不同

保险金信托对于信托财产的管理运用阶段不同于其他信托产品，有三方面需要关注。一是信息披露，当发生保险合同约定的保险事故时，应确保受托人（即保单的新受益人）可以及时知晓相关信息，可以由信托合同约定的受益人通知受托人并积极提供理赔所需的全部证明材料，并协助受托人办理理赔事宜；二是对于理赔资金进入信托专户的过程要求，应在信托文件中约定清晰，发生保险合同约定的保险事故后由受托人按照保险合同约定向保险人提交理赔申请，若由受托

人以外的其他人就保险事故通知保险人，保险人应及时以书面形式告知受托人；三是理赔资金到账之后的信托财产管理要求，受托人对于信托财产的管理、运用和处分实际上并非开始于信托成立初期，而是在保险事故发生、理赔资金进入信托专户后，此时由受托人按照信托合同约定履行其管理职责，包括但不限于信托资金投资运用、账户管理、运营维护、清算分配及提供或出具必要文件以配合委托人管理信托财产等事务，这对受托人的长期稳定经营管理能力也提出了较高要求。

家族信托对信托财产的管理、运用和处分开始于信托成立、办理完毕相应资产转入信托项下的确认手续之后，但由于家族信托的自身特点对相应的管理运用提出了较高的要求。一是客户对信托财产管理风险的要求，家族信托财产的管理运用，应与事先确定的委托人的风险偏好相一致；二是对家族信托利益分配的流动性要求，由于需要为财富传承发挥重要作用，家族信托的定期分配、条件分配和临时分配条款通常设置全面，这就对利益分配时的流动性提出了要求，需要受托人进行合理的资产配置，以保障利益分配的流动性需求；三是家族信托对于非货币财产的管理有专业性要求，由于委托财产类型多样，受托人在信托成立生效后，即开始履行对货币资金、理财产品、保险产品等金融资产，或者公司股权、不动产、艺术品等复杂资产的管理运用，其复杂程度和专业程度较高，受托人的受托能力和综合实力十分重要，需要根据不同资产所处的不同阶段分别管理，以实现家族信托财富规划传承的长期目标。

五、保险金信托与家族信托的业务交叉

实践当中，保险金信托业务与家族信托业务还存在业务交叉。一方面，对于信托规模在 1000 万元以上的保险金信托，可以设置为家族信托，也可以将保单和其他财产共同置入家族信托。对于包含保险金请求权在内的家族信托，应当注意满足法律法规和监管方面的要求：首先，在受益人安排方面和常规保险金信托不同，不得是完全自益的信托；此外，若以终身寿险保单置入信托，还应当符合终身寿险对受益人的限制。

另一方面，在家族信托成立之后，可以由家族信托受托人作为投保人进行投保，也即保险金信托的 3.0 模式。这种模式下，设立家族信托的委托人不再是保险投保人，而是由信托公司作为保险的投保人和保单的受益人，直接运用信托财产支付保费并依照合同约定对保险理赔资金进行有效的管理运用，有利于保险金信托与家族信托的深度结合，可以切断保单作为委托人财产的风险，实现资产的充分隔离保护。

执笔人：殷晓薇

宏观形势

央行发布二季度货币政策执行报告

央行发布二季度货币政策执行报告，提出下一阶段主要政策思路，共涉及七大重点任务，具体包括：保持货币信贷和社会融资规模合理增长；继续落实和发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用，运用好碳减排支持工具推动绿色低碳发展；构建金融有效支持实体经济的体制机制；深化利率、汇率市场化改革，畅通货币政策传导渠道；加强金融市场基础制度建设，服务实体经济，防范市场风险；进一步推进金融机构改革，不断完善公司治理，优化金融供给；健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，构建防范化解金融风险长效机制。

中国 7 月金融数据全面回落

央行公布数据显示，7 月 M2 同比增 8.3%，前值 8.6%；新增人民币贷款 1.08 万亿元，比上年同期多增 905 亿元，6 月份为增 2.12 万亿元。社会融资规模增量为 1.06 万亿元，比上年同期少 6362 亿元，6 月为增 3.67 万亿元；7 月末社会融资规模存量为 302.49 万亿元，同比增长 10.7%。

中国 7 月 CPI 同比上涨 1%

中国 7 月 CPI 同比上涨 1%，预期 0.8%，前值 1.1%；环比由上月下降 0.4% 转为上涨 0.3%。7 月 PPI 同比上涨 9%，预期及前值均为 8.8%，环比上涨 0.5%。国家统计局指出，7 月份食品价格降幅扩大，其中猪肉价格下降 43.5%。受原油、煤炭及相关产品价格大幅上涨影响，PPI 同比涨幅略有扩大。

同业动态

2021 年二季度信托投资者增加到 96.68 万名

2021 年二季度末，信托产品存量投资者数量达 96.68 万个，较一季度末净增 7.92 万个，增幅为 8.79%。从所占比例来看，截至 2021 年二季度末，金融机构、金融产品、非金融企业和自然人投资信托产品的规模占比分别为 40.26%、19.72%、15.76%和 24.26%，银行等金融机构依然是信托产品的最大买家，占比 40%。根据 Wind 数据统计，2021 年至今，63 家上市公司通过公司本身或控股参股公司购买信托产品，合计认购金额高达 174.22 亿元，涉及约 30 家信托公司。

平安私人银行落地单笔 3.75 亿元个人保险金信托

近期，平安私人银行协助客户成功设立国内客户个人最大规模保险金信托 3.75 亿元。2021 上半年，平安私人银行协助客户设立保险金信托规模超 200 亿元，超过过去两年的总和，累计规模达到 300 亿元，设立总单数超 7000 单，均处于市场前列。今年平安私人银行协同平安信托、平安人寿推出保险金信托 3.0 版本，投保人可变更为信托公司，增强保单资产风险隔离效果。平安保险金信托于 2019 年 9 月率先实现了全流程线上化，客户只需在平安金管家以及平安口袋银行 APP 操作，即可实现保单保全和设立信托的全部流程，最短 2 个小时完成。

杭州工商信托推出“火星计划”打造资本市场投研体系

杭州工商信托近日推出 MARS 资本市场投研体系（下称“火星计划”），被视为在建立健全投研体系道路上迈出的关键性一步。公司立足中长期发展战略和资本市场业务需求推出“火星计划”，以“投资化、中长期化、基金化、产品化”为导向，坚持主动管理的核心理念和业务特色，通过建设专业高效的研究支持和投资决策体系，为资本市场投资业务提供全方位的保障支持，满足客户多元化的财富管理需求。

华润深国投信托有限公司新增投资深圳市盛福企业管理有限公司

8 月 15 日，华润深国投信托有限公司新增投资深圳市盛福企业管理有限公司，投资比例为 59.70%。深圳市盛福企业管理有限公司成立于 2019 年 6 月 12 日，法定代表人为姜冶，注册资本为 78640.375129 万元人民币，经营范围包括企业管理咨询；自有房屋租赁；物业管理；工程项目管理服务。

该公司原由深圳市盛钧投资管理有限公司 100% 持股，深圳市盛钧投资管理有限公司原由深圳平安创科投资管理有限公司持股 51.00%，由平安不动产有限公司持股 49%，其中，深圳平安创科投资管理有限公司由深圳恒创投资管理有限公司持股 50%，由深圳平科信息咨询有限公司持股 50%；深圳恒创投资管理有限公司为平安不动产的全资子公司。

北方信托拟通过“增资扩股+股权转让” 35% 股权

8 月 11 日，天津产权交易所挂出天津市 2021 年精品国企混改项目集中公开推介公告，共计 52 户国企混改项目，其中包括北方国际信托股份有限公司（北方信托）。根据项目公告，北方信托拟通过“增资扩股和股权转让相结合”的方式混改，引进投资者持股比例 35%。目前北方信托注册资本 10.01 亿元，股东共计 24 家，其中国有企业 18 家，合计持股比例 84.86%，持股 10%（含 10%）以上的股东为天津泰达投资控股有限公司、天津渤海文化产业投资有限公司，实际控制人为天津泰达投资控股有限公司，后者由天津市国资委 100% 持有。

安信信托与中行上海分行债务和解

8 月 11 日，上市公司安信信托股份有限公司（以下简称“安信信托”）发布《关于对上海证券交易所问询函回复的公告》（以下简称《公告》）。《公告》表示，安信信托与中国银行上海分行（以下简称“上海分行”）达成两项独立债务和解安排。其中一笔 8 亿元的债务，安信信托将以非公开发行股票募集到的资金进行清偿；另外一笔债务，安信信托将以拟置出资产的全部权利转移给上海分行的方式进行清偿。

8月11日，安信信托正式发布《重大资产出售预案》，拟向上海分行转让其持有的中信银行（国际）有限公司3.4%股权、湖南大宇新能源技术有限公司本金为4000万元的质押贷款的债权以及多只信托（和资产管理）计划的全部收益权。

地产信息

7月土地成交大幅减少

由于22个重点城市集中供地集体缺席，7月土地市场成交规模较6月大幅减少。据CRIC统计数据显示，全国土地市场经营性用地成交建筑面积也至13,364万平方米，环比降幅高达37%，与去年同期相比降幅更是超过四成。

7月13城二手住宅市场成交降温

易居研究院报告显示，2021年7月，其监测的13个城市二手住宅成交量约为7.0万套，环比下降13.5%，降幅相比6月扩大9.7个百分点；同比下降29.7%，降幅相比6月扩大18.2个百分点。年初累计成交量同比增速为16.0%，增速相比6月收窄12.2个百分点。

央行坚持“房住不炒”

8月9日，央行发布《第二季度中国货币政策执行报告》。报告指出，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。

集中供地政策调整

8月11日，关于日前自然资源部召开闭门会议中涉及第二批集中土地出让政策的调整内容在网络上流传开来，主要内容包括：1) 商品住宅用地竞买企业应当具有房地产开发资质；2) 建立有效的购地审查制度，加强对房地产企业购地和融资的监管；3) 限定土地溢价上限15%，绝不允许通过提高起拍价方式调整溢价率，严格控制城市楼面地价新高；4) 在达到地价或溢价率上限时，不以竞配建等方式增加实际地价，可通过竞一次性合理报价、摇号、竞更高更优建筑品质方式确定竞得人。

防止城市更新中大拆大建问题

8月10日，住建部就《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知（征求意见稿）》公开征求意见。意见提出，严格控制大规模拆除。除违法建筑和被鉴定为危房的以外，不大规模、成片集中拆除现状建筑，原则上老城区更新单元（片区）或项目内拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的20%。严格控

制大规模增建。除增建必要的公共服务设施外，不大规模新增建设规模，不突破老城区原有密度强度，不增加资源环境承载压力。

《城市商圈建设指南》发布

8月11日，商务部发布《城市商圈建设指南（征求意见稿）》，提出要控制总量控制和着力优化存量。总体要求指出，根据城市经济发展水平、人口规模和消费升级需求，结合城市相关规划，合理确定城市商圈总体规模，优化网络布局，完善服务功能。对城市中心区商业过度饱和的商圈实行商业设施规模总量控制，严格控制新建、扩建商业建筑规模。重点补齐社区商业发展短板，促进城市商业适度均衡发展。

浙江省召开房地产工作座谈会

8月9日，浙江省召开房地产工作座谈会，要求：综合运用土地、金融、税收等调节手段；增加土地和住房供给，及强化金融管控；强化对县市调控指导等。

湖南岳阳新房成交价不低于备案价 85%

8月11日，岳阳市住房和城乡建设局下发《关于房地产市场新建商品住房网签成交价格限制的通知》，对岳阳市中心城区（包括岳阳楼区、岳阳经济技术开发区、南湖新区、城陵矶新港区）新建商品住房销售实施价格备案。新建商品住房销售价格备案后，商品住房销售的实际成交价格不得高于备案价格，也不得低于备案价格的85%，否则商品房网上签约备案系统提示无法签订商品房网上签约买卖合同。新建商品住房销售价格备案后，开发企业确需重新调整备案价格，6个月后方可申请调整。

义务购房取得产权证满3年方可上市交易

8月10日，浙江省义乌市住房和城乡建设局发布《关于进一步加强房地产市场调控的通知》，自通知发布之日起，所有新取得预售许可（含现售）商品房项目的住宅销售，实行“公证摇号”，即采取公证摇号排序选房的销售方式。同时，调整住宅限售政策，凡在义乌区域新购买的新建商品住宅和二手住宅，在取得《不动产权证》满3年后方可上市交易。

天津期房购房款需全额存入监管账户

日前，天津发布新版《天津市新建商品房预售资金监管办法》。新建商品房预售资金应全部存入监管账户，遵循政府监管、多方参与、专户专存、专款专用的原则，房地产开发企业不得直接收存房价款。监管机构对新建商品房预售资金中用于支付建筑安装、区内配套建设等费用的资金实行全程监管，房地产开发企业按照商品房项目建设节点申请提取监管资金，并应当用于商品房项目的工程建设，不得挪作它用。

惠州发布房地产市场调控新政

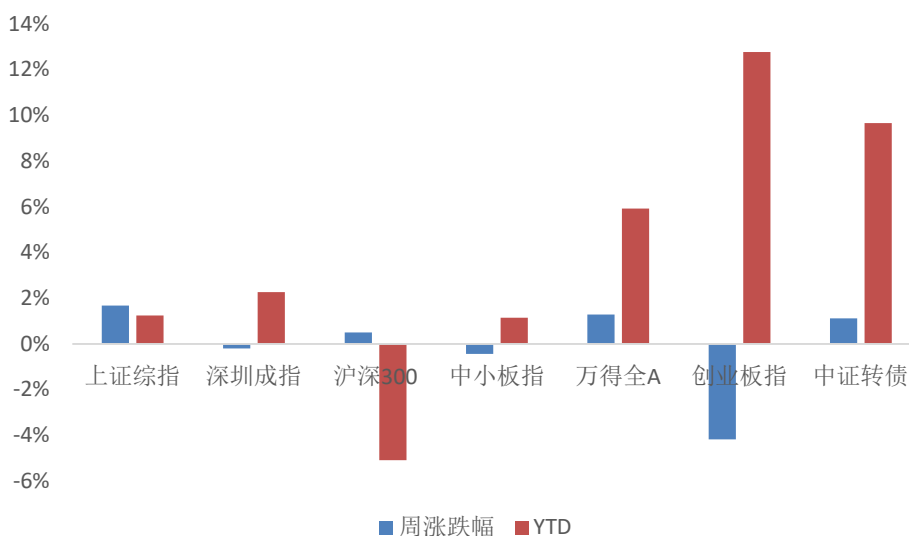
8月9日，惠州发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，内容包括：一、临深区域大亚湾、惠阳非本地户籍限购一套；二、实行“限房价、限地价、竞配建、竞品质”等土地出让方式；三、管控高价盘价格，对半年内成交平均折扣率低于95折楼盘的未推售房源备案价格进行调降；四、超出“三道红线”以及存在重大失信行为的房企不得参加土拍；五、严格执行新购住房三年限售。

资本市场

股票市场

本期（8.9-8.13），上证指数累计涨1.68%。具体来看，上证综指报收于3516.30，上涨1.68%；深圳成指报收于14799.03点，下跌0.19%；沪深300报收于4945.98点，上涨0.50%；创业板指报收3345.13点，下跌4.18%；中证转债指数报收于403.88点，上涨1.11%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,516.30	1.68%	1.24%
深圳成指	14,799.03	-0.19%	2.27%
沪深300	4,945.98	0.50%	-5.09%
中小板指	9,654.80	-0.44%	1.15%
万得全A	5,743.69	1.29%	5.93%
创业板指	3,345.13	-4.18%	12.77%
中证转债	403.88	1.11%	9.66%



债券市场

本期 (8.9-8.13)，市场资金合理充裕，资金价格小幅上行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 2.1760，下跌 3.60BP；7 天 SHIBOR 报收 2.1970，上涨 5.20BP。同业存单收盘到期收益率 (AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 2.00BP、2.55BP、0.48BP 和 4.78BP、2.35BP。3 个月短融和国债分别上行 6.34BP 和 2.33BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.2120	2.1760	-3.60
1 周	2.1450	2.1970	5.20
CDAAA1M	2.0566	2.0766	2.00
CDAAA3M	2.2841	2.3096	2.55
CDAAA6M	2.4316	2.4364	0.48
CDAAA9M	2.5317	2.5795	4.78
CDAAA1Y	2.6463	2.6698	2.35
短融 3 个月	2.3458	2.4092	6.34
国债 3 个月	1.8840	1.9073	2.33
国债 1 年期	2.2054	2.2209	1.55
国债十年期	2.8615	2.8792	1.77
国开债十年期	3.2284	3.2211	-0.73

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本期累计开展公开市场逆回购操作 500 亿元，无 MLF 投放；本期共有 500 亿元逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净投放 0 亿元。

	上期 (7.31-8.6)		本期 (8.7-8.13)	
	投放	到期	投放	投放
逆回购	900 亿元	500 亿元	500 亿元	500 亿元
MLF				
SLF				
SLO				
合计	净回笼 400 亿元		净投放 0 亿元	