

SICHENG
JOURNAL 13

Minmetals International Trust Co., Ltd

忠诚

2020年·总第34期



特别策划

回归信托本源 深化财富管理转型

FEATURE
COLUMN

18 行业观察
INDUSTRIAL
OBSERVATION

28 法律讲堂
LAW
LECTURE HALL

36 财富主题
WEALTH
THEME

48 光影
PHOTO
GALLERY



五矿信托APP 全天候财富管家

扫码下载APP



MINTRUST
五矿国际信托有限公司
MINMETALS INTERNATIONAL TRUST CO., LTD

**WEALTH
MANAGEMENT**



突破时空

一站式全自助服务
开户认购仅需5分钟



领先风控

行业领先科技风控体系
线上线下同等法律效力



专业服务

定制产品随心查阅
个人资产随时查询



尊享稀缺

专享线上稀缺额度
尊享会员积分权益

卷首语 Preface

化“危”为“机”，财富管理在转型中“突围”

2020年春天，突发的新冠疫情，给各行各业带来了冲击，也悄然改变着人们的投资与消费理念。在疫情的影响下，高净值客户的财富管理需求正慢慢发生着改变，以往追求资产保值增值的传统投资行为正逐步被更加科学的资产规划、资产配置、资产传承的财富需求所取代。这意味着未来的财富管理模式将会发生改变。这些变化既是对旧有模式的挑战，也是打开新模式大门的机遇。如何化“挑战”为“机遇”，将是整个财富管理行业思考、突围的关键。

首先，要关注疫情过后，客户资产配置及风险管理意识增强，对财富管理的需求从单纯的“购买产品”转向“定制化资产配置”。尤其是高净值客户的金融需求日趋多元化、复杂化，其对定制化金融产品、税务筹划、财富传承、家族企业管理、资产分配等服务的需求及对非金融资产投资的需求日益增强。这都对金融机构的综合服务能力提出了更高的要求。客户的需求就是市场的风向标，财富管理机构应尽快转变观念，从传统的“产品销售”转向“以客户为中心”的综合服务提供，结合客户需求为客户定制“一站式”综合金融解决方案。

其次，以客户为中心的服务理念要求财富管理机构转变管理理念，构建闭环式管理链条，实现总分机构的有机联动，管理岗位人员和服务团队实现有机协同。一方面，在绩效考核上，由单一产品销售业绩考核转向以客户价值贡献为导向的考核，关注客户体验和客户服务质量；另一方面，构建高效的管理体系，通过构建涵盖客户管理、团队管理、营销管理、产品管理等相关系统支持工具，实现管理人员对财富管理业务的过程管控，服务团队更好地借助系统工具为客户提供专业服务。

最后，金融科技赋能客户服务。受疫情影响，人们对零接触的线上金融服务需求将更加强烈。客户对财富管理专业度的要求与投资产品的需求日趋多样复杂，对金融机构的科技能力提出了较高要求。需要提供专业化的综合性智能资产配置工具、远程财富管理等数字化服务渠道，为客户提供多渠道的智能财富管理服务。

2020年必定是不平凡的一年，传统财富管理模式的格局将会被打破。就如2003年“非典”之后电商产业的崛起一样。可以预见，财富管理也将迎来更多的机遇与挑战。2020年财富管理全面改革已经迫在眉睫，我们五矿信托财富管理团队将团结一致、奋力拼搏，抓住业务模式转型的大好机遇，为把五矿信托财富管理品牌做大做强而努力。

邢斌

* 下载五矿信托APP，完成实名认证，即可参与限量2000份的话费红包抽奖活动，有机会获得最高金额100元的话费红包，中奖概率100%。



- 1 p02 **企业动态**
CORPORATE NEWS UPDATE
- 2 p18 **行业观察**
INDUSTRIAL OBSERVATION
- 3 p28 **法律讲堂**
LAW LECTURE HALL
- 4 p36 **财富主题**
WEALTH THEME
- 5 p48 **光影**
PHOTO GALLERY

地 址：青海生物科技产业园纬二路 18 号
 邮 编：810003
 电 话：0971-6125976
 传 真：0971-6152298

编委会
主办：
 五矿国际信托有限公司

主编：
 刘国威 王 卓

编委：
 位志宇

执行编委：
 吴 越

地 址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 6 层
 邮 编：100010
 电 话：86-10-59837798
 传 真：86-10-59837987
 网 址：<http://www.mintrust.com>
 邮 箱：mintrust-fortune@mintrust.com



SICHENG JOURNAL
 13
 2020 年 10 月 31 日
思 诚
 目录
 CONTENTS

企业动态

CORPORATE
NEWS UPDATE集团公司召开
2020年度工作会议

2020年1月4日，集团公司在京召开2020年度工作会议。集团公司董事长、党组书记唐复平出席会议并讲话。集团公司董事、总经理、党组副书记、中冶集团董事长国文清出席会议并作工作报告。集团公司外部董事石大华、郎加、潘正义、沈殿成、李引泉出席会议。审计署企业审计三局局长王建雄、一级巡视员张进、处长陈凯、副处长沈雪莲等莅临指导。集团公司领导班子成员董明俊、刘才明、张兆祥、焦健、卢卫东、任珠峰出席会议。集团公司董事、党组副书记董明俊主持会议。

本次会议是在党和国家决胜全面建成小康社会、集团公司决胜全面实现“三步走、两翻番”目标的关键时刻召开的一次重要会议。本次会议的



心任务是：以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，全面落实中央经济工作会议部署，总结2019年的工作，部署2020年的重点工作。

会议明确提出了集团公司2020年工作的总体要求：以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，全面落实党中央、国务院各项决策部署，以“稳中求进”为总基调，坚持贯彻新发展理念、坚持高质量发展，全方位提升竞争力，全面加强党的建设，奋力实现“三步走、两翻番”目标，加快建设“世界一流”金属矿产企业集团。

按照会议议程，国文清首先作工作报告。报告全面总结分析了集团公司过去一年的经营管理情况，科学分析了当前面临的形势和任务，从七个方面对新一年的工作提出了明确要求，对各领域的重点工作任务进行了全面部署。

国文清指出，2019年国内外形势复杂多变，集团公司步步紧跟习近平总书记的一系列重要指示要求和党中央、国务院的重大决策部署，紧紧盯住“三步走、两翻番”目标，深入推进高质量发展，迎难而上，再

创佳绩，超额完成年度预算目标和国务院国资委考核任务，各项工作取得可喜成效，集团公司发展朝气蓬勃、硕果累累，为国民经济稳增长做出了一定贡献。

- **一是聚焦“三步走、两翻番”，经营质量持续提升。**三大规模效益指标再创新高，实现同比增长、逐年增长。营业收入首次突破6000亿元大关，利润总额同比增长13.3%，净利润同比增长28.9%；总资产周转率、流动资产周转率两大运营效率指标显著提速，实现同比提高、逐年提高；资产负债率、带息负债两大债务风险指标大幅改善，实现同比下降、逐年下降；子企业发展质量稳步提升，直管企业亏损状态彻底扭转，全部实现盈利，一大批利润大户继续做出突出贡献。
- **二是突出核心主业，“四梁八柱”体系进一步完善。**资源开发业务运行质量稳中向好，矿山产量整体稳定；冶金工程保持强劲增长势头，新签合同额突破7500亿元大关，“高新综特大”项目大幅增加；贸易物流加快推进业务模式转型，牢牢占据中国最大金属矿产品综合贸易商地位；金融地产业务继续保持稳健增长，金融业务完善管控体系，健全动态风险排查、监控和预警机制，相关风险指标优于行业监管标准。地产业务坚决贯彻落实“房住不炒”的原则，不断创新模式、提升品质。
- **三是坚持创新引领，发展动力更加强劲。**始终把创新作为引领发展的第一动力，从科技创新和新兴产业孵化两个方面出发，大力推动新旧动能转换，向产业链、价值链高端攀升。加强技术创新战略谋划和系统布局；新能源材料板块实力不断提升。
- **四是加强风险防控，发展底板更加牢固。**始终恪守“风险决定成败”的稳健经营原则，大力健全风险防控体系，大力整治专项风险，坚决打好打赢

三大攻坚战，坚决守住不发生系统风险和重大风险的底线。

- **五是持续瘦身健体，发展障碍有效破除。**加快供给侧结构性改革推进力度，重点在巩固成果、建立长效机制上下功夫，从“治标”向“治本”转变，圆满完成瘦身健体专项任务。
- **六是狠抓基础管理，管控体系更加高效有力。**坚持管控有用的管理理念，持续优化组织管控体系，持之以恒地狠抓基础管理。
- **七是强化干事担当，干部员工的精神面貌发生根本变化。**积极配合十九届中央第三轮巡视工作，深入开展“不忘初心、牢记使命”主题教育活动，积极配合中央生态环境保护督察工作，高标准完成各项工作任务，不断激发企业改革发展的正能量。

国文清强调，回看中国五矿与中冶集团实施战略重组以来走过的路，我们系统回答了“干什么、怎么干、谁来干”等一系列战略性、全局性、根本性问题，走出一条从谷底快速崛起、凤凰涅槃、浴火重生的持续向上、向好的发展道路。这条道路的成功经验，源于对习近平总书记重要指示的步步紧跟、一招不落，源于对“三步走、两翻番”的高度认识、坚定前行，源于对“互补式重组”的深刻把握、稳步融合，源于对“一天也不耽误、一天也不懈怠”的大力弘扬、敢做敢当。

国文清指出，看到成绩的同时，也要清醒地认识到发展中的问题和不足：一是金属矿业盈利能力不够强、业绩贡献不够高，距离“世界一流”的目标存在较大差距；二是冶金建设国家队体系化力量有待进一步加强和完善；三是资产负债率仍处于中央企业前列，带息负债和“两金”占用

两个“堰塞湖”仍在相对高位，风险隐患仍不容忽视；四是总部能力建设距离国有资本投资公司的功能要求还有差距，有些领域的改革尚未达到预期成效，创新能力不够强；五是新业务增长点不多，动力活力仍须加强；六是子企业发展不均衡，盈利结构有待进一步优化；七是领导干部的干劲、闯劲、拼劲还有待提升。

国文清深刻分析了集团公司面临的形势和任务，重点指出金属矿产、新能源材料、冶金建设、基本建设、金融和地产等行业存在的挑战和机遇。他强调，要深刻理解、正确把握党中央对经济发展形势的判断，客观、全面、辩证、积极地分析研判形势，充分利用一切有利时机，抓住一切有利条件，调动一切积极因素，集中力量干好自己的事。

国文清指出，2020年是全面建成小康社会的收官之年、也是集团公司全面实现“三步走、两翻番”第三步目标的收官之年。要一鼓作气、全力以赴，全面圆满完成“三步走、两翻番”的任务目标。金属矿业这一梁，要进一步巩固提升“跨国矿业航母”的绝对实力；冶金建设这一梁，要始终保持世界第一冶金建设运营服务国家队地位，成为中国领先的城市建设运营综合服务商；贸易物流这一梁，要成为全球领先的大宗商品贸易商、产业综合服务商；金融地产这一梁，总的要求是要实现稳健发展，成为“中国一流综合性产业金融服务平台、中央企业产融结合的标杆”；地产业务这一梁，要成为地产综合开发运营的领跑者。

国文清强调，2020年要重点抓好七个方面的工作。

• **一是坚持稳字当头，高质量高标准完成各项指标。**要全力实现经营业绩稳定增长，全力

确保利润大户多做贡献，全力开展提质增效专项行动。

• **二是继续优化产业布局、突出发展主责主业。**要着力提升金属矿业影响力、控制力，着力提升冶金建设引领力，不断提升贸易物流影响力，统筹推进多元业务稳健发展。

• **三是聚焦大市场大项目，充分挖掘核心市场潜力。**要紧盯国内战略发展区域市场精耕细作，紧盯“一带一路”沿线市场精耕细作，紧盯千亿内部市场精耕细作。

• **四是加快推动科技创新，不断增强发展动力。**要集中攻关共性和关键核心技术，加速推进技术成果产品化、产业化，充分激发科研企业和科技人员活力。

• **五是深入推动系统改革，有效激发内在活力。**要打造能力强、作风硬、效率高、服务好的总部，打造从上到下高效顺畅的管控体系，推动从点到面系统化、协调化的基层改革，持续深化供给侧结构性改革。

• **六是突出全面风险管理，有效防范和化解各类风险。**要狠抓关键管理环节的风险防控，狠抓关键业务领域的风险防控，坚决守住安全环保稳定底线。

• **七是培育优良品格，建设风清气正干部团队。**要强化理想信念淬炼，做到笃信笃行；强化使命责任锤炼，做到担当担责；强化业务实战磨炼，做到干事成事；强化“领”和“导”的历练，做到聚人用人；强化作风品行修炼，做到廉洁守则。

会议上，唐复平作重要讲话。他站在战略和全局的高度，全面总结了2019年集团公司贯彻落实党中央、

国务院各项决策部署所取得的显著成效和宝贵经验，深刻分析了当前面临的内外部形势，针对集团公司2019年工作情况和2020年工作部署，提出以下四个方面的意见。

• **一是不忘初心、牢记使命，自觉担当央企责任，贯彻落实党和国家重要部署取得显著成效。**2019年，集团公司深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，全面落实党中央、国务院各项部署要求，不断增强“四个意识”，坚定“四个自信”，做到“两个维护”，在集团党组的领导下，主动配合十九届中央第三轮巡视和中央生态环境保护督察“双重体检”，积极开展“不忘初心、牢记使命”主题教育活动，圆满完成国务院国资委考核任务和经营发展各项工作，发展基础更稳，发展质量更高，发展信心更足，以更强的责任担当更好地服务于党和国家大局，服务于社会和人民的需要。具体而言，体现在三个方面：第一，担当经济责任，充分发挥“顶梁柱”作用，收入利润再攀升，发展质量再提升，深化改革再加力，管理体系再完善，产业结构再优化，主责主业再突出；第二，担当政治责任，坚决筑牢国有企业“根”和“魂”，按照“两个一以贯之”有效融入、有机结合，实现加强党的领导和完善公司治理的深度统一；主题教育做到“四个到位”，成效显著；巡视整改坚持“三个结合”，一体推进；按照新时代组织路线建强队伍，建实基层；全面从严治党持续推进、纵深发展；第三，担当社会责任，持续打造“发展共同体”，以更大的力度打好防范化解重大风险攻坚战，以更准的精度打好脱贫攻坚战，以更高的强度打好污染防治攻坚战，以更积极的方式打造员工共享发展平台。近年来，集团在形成稳定健康、向上向好的发展态势的同时，也积累了一系列宝贵经验：始终坚持政治站位，坚决做到“两个维护”；始终坚持高质量发展道路不动摇；始终坚持主责主业战略方向不

动摇；始终坚持市场化改革不动摇。

• **二是提高站位、提高认识，深刻把握内外部形势，明确高质量发展目标任务。**一要全面认识外部复杂严峻的形势。全球经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期；中国经济下行压力加大，但稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变；金属矿产行业呈现商品价格低、资产价格高的双重特点，冶金建设行业持续释放结构性红利。我们必须坚持底线思维，强化风险防范意识，把隐患降到最低；把外部压力转化为内部动力，争取最好结果。二要准确把握企业发展存在的问题。集团公司这两年处在重组融合期、扩张调整期、结构调整攻坚期的“三期叠加”阶段，虽然聚焦的问题已经不断改进，但是与党中央的要求相比、与世界一流的目标相比，仍然存在一定差距。我们必须坚持辩证思维，一分为二地看待成绩和问题，既要正视重视问题，也要系统谋划解决问题。三要进一步提升中央企业的使命担当意识。习近平总书记多次对国有经济发展和国有企业改革作出重要指示，为国有企业高质量发展指明了方向，把国有企业改革推向了新的高度。国资委中央企业负责人会议进一步明确提出2020年业绩考核“两利三率”指标体系以及提质增效专项行动方案。我们必须坚持战略思维，把思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和总体部署上来，把自身发展融入国家重大战略中，把高质量发展要求落实到竞争力提升之中，为决胜全面小康作出贡献。四要进一步提升发展质量提升竞争力。要站在全局高度和价值高位，更加深刻地认识、理解“竞争力提升”行动。2020年是集团公司“竞争力提升”行动的全面落地见效之年，我们必须坚持实践思维，要坚持不懈、层层

贯穿，把“竞争力提升”行动从总部推向各层级、从重点推向全方位、从顶层设计推向贯彻落实；要瞄准目标、落实责任，把“竞争力提升”效果体现在经济效益稳步增长、运行效率稳步提升、资产回报稳步提高上，全集团形成遍地开花、落地见效的生动局面。

- **三是持续深入、持续加力，扎实推进“竞争力提升”行动，形成一批高质量发展成果。**一要打造具有全球竞争力的核心主业。集团公司拥有金属矿业和冶金建设两大核心主业，必须聚焦主责主业提升企业的竞争力和发展质量。在金属矿业方面，“含金量”不足，要解决好发展认识问题、发展方向问题、发展道路问题，提升控制力、影响力，更好地承担使命责任，为中国成为资源强国保驾护航。在冶金建设方面，要加快关键核心技术攻关，加强应用性技术储备；瞄准产业链、价值链高端，提升高质量、高水平的运营服务能力；持续巩固国内市场，加快推进国际产能合作。二要完善国有资本投资公司改革的“五矿模式”。要以“总部管资本”为核心，加快授权经营体制改革；以“培育独立市场主体”为基础，增强微观主体活力；以“契约化管理”为抓手，完善市场化经营机制；以“系统性、整体性、协调性推进”为保障，提升改革综合成效。三要培育具有自主创新能力的科技领先型企业。要做好系统设计，建好创新平台，抓好机制改革，用好考核评价引导，抓好大项目牵引，加快提升自主创新能力。四要筑牢防范化解重大风险的底线。要全员防控风险，把风险管理的“责”压实，落实到每个人、每个岗位；要全流程防控风险，从制度建设、流程建设入手，把风险管理的“根”扎稳；要全系统防控风险，把风险管理的“网”织密。
- **四是找到融合点、找准落脚点，把党建优势转化为竞争力，为高质量发展保驾护航。**要以“中央企业党建巩固深化年”专项行动为抓手，全面加强党

的建设，把提高效益、增强竞争实力、实现国有资产保值增值作为党建工作的出发点和落脚点，把党的建设与生产经营深度融合，提升企业综合竞争力。一要以公司治理方面的深度融合增强领导力。要进一步增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，推动党组织发挥作用组织化、制度化、具体化，不断增强和凸显党的领导。二要以思想建设方面的深度融合增强凝聚力。要深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，坚定理想信念；牢牢把握党对意识形态工作的领导权，弘扬时代主旋律；围绕中心做实思想政治工作，形成强大发展合力。三要以选人用人方面的深度融合增强企业的动力、活力。要着重依托素质培养、知事识人、选拔任用、从严管理、正向激励“五大体系”抓好干部队伍建设，大力发现培养选拔优秀年轻干部，全面打造各类优秀人才竞相涌流的人才生态，坚决依靠激励机制提高广大干部员工工作的积极性。四要以基层组织建设方面的深度融合增强组织力。要全面夯实基本组织，打造坚强战斗堡垒；全面建强基本队伍，打造过硬依靠力量；全面健全基本制度，推动基层党建常态长效。五要以从严治党方面的深度融合增强企业的战斗力。要持续深化巡视整改，扎实做好“后半篇文章”；持续强化正风肃纪，巩固发展反腐败斗争压倒性胜利；全面落实监督职责，深入推进“大监督”体系有效运转。

文中提到的以上人员及集团公司董事会秘书、工会主席、纪检监察组副组长、总经理助理、总法律顾问、中冶集团领导班子成员、集团公司副总工程师，纪检监察组及集团公司总部各部门、直属机构领导班子成员，党组巡视组组长，集团公司专职董、监事，各直管企业领导班子成员及重要骨干子企业党政主要负责人，中冶集团总部各职能部门主要负责人，集团公司2018—2019年度劳动模范参加会议。集团公司一届二次职代会代表及总部各内设二级部门负责人列席会议。

五矿信托召开 2020年度工作会

综合管理部 吴越

2020年1月7日，五矿国际信托有限公司在五矿广场召开2020年度工作会议。会议全面总结了公司2019年的经营发展情况，并对2020年的工作任务做出部署。

公司党委副书记、总经理王卓作题为《众志成城，惊涛拍岸扬帆过；砥砺奋进，乘风破浪稳前行》的报告，（以下简称“《报告》”）。《报告》指出：2019年，五矿信托面对复杂的外部环境和艰巨的发展任务，深入研究国家政策、积极贯彻监管指导、认真落实集团公司、五矿资本的战略部署，攻坚克难、开拓创新，主要经营指标连创历史新高、资产结构持续优化、管理能力持续提升、风险管理持续加强、党建与业务深度融合、积极践行社会责任，综合实力迈入行业前列，为完成“十三五”规划各项目标任务注入了最强动力，为集团公司“三步走、两翻番”战略实现提供了重要支撑。荣誉在左，奋斗在右！关于2020年的发展思路，王卓总经理指出：“生命只有干出来



的精彩，没有等出来的辉煌。”五矿信托将在良好的企业发展基础上，继续砥砺前行，深入贯彻落实中央经济工作会议精神和集团公司、五矿资本的各项部署，坚持“稳中求进”的工作总基调，以“弘扬信托文化 强化合规建设”为主线，深入推进党建与业绩相融合、深入推进质量与速度相统一、深入推进资金与资产相协调、深入推进管理与服务相平衡，在做好风险管理的前提下保持企业稳健发展，发挥党建引领作用，全力打造公司“一核两翼”“四大体系”的新发展格局，扎实推动公司可持续高质量发展。

公司党委书记、董事长刘国威作题为《因时而新，十年磨一剑；因势而进，再踏新征程》的重要讲话。他指出，五矿信托在过去的一年里积极应对“稳中有变”的发展形势，对外拓市场，对内挖潜能，超额完成全年任务，再创历史最佳业绩。关于2020





年公司党建工作与业务发展思路，刘国威董事长强调，公司发展应综合运用战略思维、创新思维、底线思维、辩证思维、历史思维，以大格局谋战略，以人为本抓创新，以严守底线控制风险，以辩证法识机遇，以读历史拓眼界。旧岁已展千重锦，新年再进百尺杆。2020年，外部市场将更加复杂多变，公司将继续扬帆起航、乘风破浪，既要管好合规，又要做出业绩，还要控好风险，也要建好文化，稳步前行，再踏征途。

中国银保监会青海监管局党委成员、副巡视员高家宁对五矿信托的发展提出了几点希望：希望五矿信托能够带头打造中国特色的信托文化，全面增强专业的服务能力，坚持党的领导，切实提高政治站位，加强合规建设、持续提升风险防控水平，围绕坚持信托功能定位，加强公司治理的顶层设计。

中国五矿党组成员、副总经理、五矿资本董事长任珠峰发表重要讲话。他指出，五矿信托从2010年成立以来，一直严格按照国家的要

求、监管的要求部署开展工作，严格践行可持续发展的理念。从“人员清零、资产清零、负债清零” 三零起步，到现在迈入行业前列，实属不易，五矿信托2019年进一步实现高质量发展，得益于全体员工的拼搏奋斗。2020年是“十三五”“十四五”交接的关键一年，他提出以下五点要求。

一是持续做好风险管理，坚定底线思维，风险是底板，而底板不牢地动山摇。五矿信托要严守合规底线，严控风险，真正做到稳健发展、高质量发展、可持续发展。

二是加强战略思维能力建设，用战略引领经营管理的全局，学习领会中央精神，研究集团公司和五矿资本的方针政策，提升战略思维能力，更好把握时代的主题和公司发展的方向。

三是善于总结，在总结中前行。重视借鉴和运用历史经验，深刻把握历史规律，牢记历史教训，

在对历史的学习和反思中做好现实工作。

四是进一步提升企业的管控能力，强化管控体系，对内优化流程体系，对外加强风险管理。

五是党风廉政建设永远都不能放松。不断加强作风建设，力戒形式主义、官僚主义，坚决纠治“四风”，从源头上遏制违反中央八项规定精神的问题发生。



2019年，五矿信托在复杂的外部环境下乘风破浪，逆势实现提质增效、转型发展；2020年，五矿信托将迎来第一个十年，公司必将“只争朝夕，不负韶华”，以“一刻也不耽误、一天也不懈怠”的五矿精神，坚定信念、求真务实、顽强拼搏，向着“国际一流综合金融服务商”的远大目标继续扬帆远航、砥砺前行。

我们已就位！ 五矿信托召开 2020 年线上启动会

综合管理部 吴越

2020年2月4日上午，五矿信托2020年度工作启动会以远程视频的形式召开。农历春节假期后召开全体员工“收心会”暨全年工作启动会，是五矿信托的惯例，动员全体员工凝心聚力、鼓足干劲，为新年工作开好头、起好步。今年，由于新型冠状病毒疫情的影响，公司将会议改为线上，在最大限度地确保员工健康安全的基础上，持续贯彻“一天也不耽误，一天也不懈怠”的五矿精神。公司领导班子成员参加了本次会议，并逐一分享了对当前形势及公司展业的思考与部署。

新型冠状病毒疫情牵动着每个人的心，自疫情爆发以来，公司迅速反应，始终保持高度重视。本次会议，公司党委委员、财务总监蔡琦专门就当前疫情防控与工作部署作了专题报告。她

系统分析了国内疫情形势，通报了公司已采取的各项防疫举措，并着重部署了复工后公司整体疫情防控的具体措施。

公司党委副书记、总经理王卓全面深入分析了当前疫情对国家经济及公司展业的影响，提出公司应对疫情的具体举措。这些措施对公司后续业务的开展具有重大指导意义。同时，王卓总经理针对公司发展的情况，系统提出了“经分纶和”的管理理念，指出公司已进入精细化管理提升阶段，启动“经纶工程”，并提出了实施方案与具体要求，为公司全面提升精细化管理水平指明了方向！

公司党委书记、董事长刘国威充分肯定了本次会议形式，把疫情防控严峻形势和重要性传达落



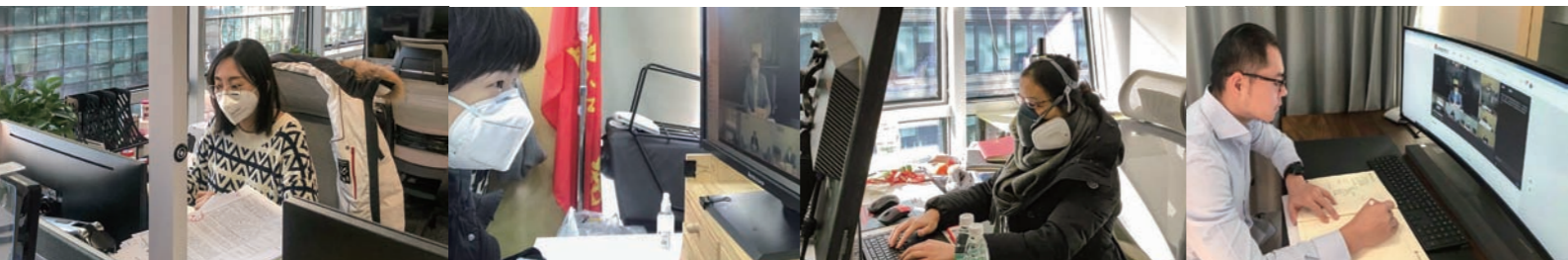
新年伊始， 五矿信托再现慈善信托三连发

光阴流转，勾勒出新的年轮，召唤着新的启程。2020年1月2日，五矿信托在青海省民政厅成功备案精准扶贫15号、精准扶贫16号、精准扶贫17号三单慈善信托，拔得2020年慈善信托头筹。三单慈善信托财产将全部用于甘肃、贵州等深度贫困地区的脱贫攻坚事业，助力地区全面建成小康社会。“三单连发”的靓丽业绩背后，是五矿信托坚守初心、践行央企社会责任的承诺，也是对习近平主席决战决胜脱贫攻坚、全面建成小康社会动员令的积极响应。

精准扶贫，我们一直在路上。习近平总书记在2013年11月于湖南湘西考察时，首次提出“精准扶贫”。此后五矿信托积极投身扶贫事业，特别在2017年《慈善法》颁布之后，探索以慈善信托形式支持贫困治理工作，不断加大扶贫投入，提升扶贫效力。截至目前，五矿信托已成立12单关于扶贫项目的慈善信托业务，形成了“精准扶贫”及“明德至善”两大扶贫类慈善信托系列，投放了近1300万慈善资金，帮扶了超过200位贫困学子，有力支持了青海、四川、甘肃、陕西、河南、贵州、湖南、云南等地区的脱贫攻坚事业。

决战决胜全面小康，冲锋号已经吹响。2020年，在已有的扶贫经验基础上，五矿信托还将继续聚焦脱贫攻坚、做实精准方案、突出深度攻坚、统筹多方资源，只争朝夕、持续奋斗、不负韶华，为我国全面建成小康社会增砖添瓦！

实到每个人，并从如何对待疫情、如何对待工作、如何对待身边人三个方面鼓舞动员全体员工团结一致、创新做法、群策群力，严防死守，要坚定必胜的信念，共同努力打赢疫情攻坚战。此外，他强调党员领导干部必须强化履职担当，践行使命责任，每名党员都应当成为一面旗帜，每个党支部都要成为坚强的战斗堡垒。希望通过这次与疫情的斗争考验，使我们的党组织更有战斗力，也使我们的公司上下更加团结、更有战斗力。



信托业务六部 北京
公司值班线上参会

运营管理总部 北京
五矿广场 2月4日 10:00

肖竹 北京第一财富中心 北京

党群工作部 青海西宁
家中 2月4日 10:10

广州第一财富中心 广州
居家办公 2月4日

党群工作部 北京
B16会议室 2月4日 10:21

方焯 家族办公室 北京
家中参会 2月4日 10:29



公司全体员工通过视频连线及远程办公系统参加了本次会议。

在视频会议之外，新型冠状病毒疫情正在发生。在这场艰难的战斗中，涌现了无数的英雄，其中也不乏五矿人的身影。而在视频会议上，每个五矿信托人的眼神都异常坚定，在他们的眼睛里看不到惊慌与恐惧，而是满满的“责任感”。

“责任感”是五矿信托人对社会的承诺。自疫情发生以来，五矿信托第一时间通过中国信托业协会发起设立“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”参与捐赠，首期认捐 50 万元。

“责任感”是五矿信托人对客户的承诺。面对突发的疫情，五矿信托迅速启动远程办公系统，做到全员手机畅通，全面保障客户需求。财富顾问保持在线，客服热线、五矿信托 App 保

证“7×24”小时服务，对全部存续项目及储备资产开展动态风险排查，确保资产质量。

“责任感”是五矿信托人对自己的承诺。公司对疫情防控工作的落实做到事无巨细！早在开工之前，公司已构建好办公区防疫三大防线。一道防守线把好入口，对所有进出办公区的员工及访客进行严格检测与登记管理。二道防线做好收口，对全办公区进行地毯式消毒，确保无死角，不放过每个细节！三道防线不留缺口，在员工进入办公区后的所有行动路线中设置防疫措施，在卫生间、电梯间等公共区域做到不遗不漏。因为“责任感”，五矿信托人平时做任何事都追求细节、做到极致，所以才能在任何大风大浪面前内心坚定、毫不动摇。



地毯式消毒
不放过任何死角

资产端协同展业，财富端线上金融 五矿信托科学复工的两大法宝

综合管理部 吴越

面对这场突如其来的疫情，我们始终坚定地相信：我们终将战胜疫情；疫情过后，我们一定会变得更好、更加昌盛！

——题记

自新冠肺炎疫情发生以来，五矿信托全面落实上级单位有关工作部署，在严抓疫情防控毫不放松的基础上，稳步有序地推进复工。2020年2月3日，公司以线上视频会议的形式召开全年工作启动会，启动实施“经纶工程”，创新精细化管理，强化内部协同，近千名员工同步线上参会，正式吹响了复工的号角。

受疫情影响，信托业传统的资产拓展、财富销售模式遇到了诸多困难。面对挑战，五矿信托全体员工以坚韧不拔的意志和积极创新的精神，在“经纶工程”的实践中探索出一条科学复工的道路，把挑战变为机遇。

资产端：协同机制显威力

1. 协同做好存续项目及储备资产的全面排查

自疫情发生以来，五矿信托高度关注疫情对公司项目的影响，秉承对风险的零容忍，公司下定决心，第一时间开展对存续项目及储备资产的全面排查工作，为后续制定疫情应对措施开山铺路。

2020年1月27日，大年初三，公司的全面排查工作正式启动。这对一个信托资产管理规模达几千亿元的公司来说，是一项浩大的工程。这项工程最终由运营管理总部牵头，合规风控管理总部、信托财务部以及全体业务部门协同完成。

风险排查根据“轻重缓急”的原则，首先从受疫情影响最严重的湖北地区，从2020年的2月初开始，启动对湖北以外区域的项目排查。同时，根据不同的项目类型，划分为房地产业务、政信业务、普惠



合规风控管理总部、运营管理总部分别召开视频会议

金融业务、资本市场业务、一般工商企业、基建业务、链金融业务等不同的排查小组，分工明确，有条不紊地展开各项工作。

虽然整个排查工程庞杂，人员众多，但内部协同机制确保工作高效开展，组内成员之间、不同小组之间、不同部门之间有求必应，绝不拖延。对于这一点，排查组的一位员工深有体会，他谈到了一件感受颇深的小事。

由于每个人手里的排查项目都很多，为了不影响融资人的正常作息，大家基本上把白天的时间都用来与各项目的融资人进行沟通，到了晚上再做一些项目的梳理工作。一天晚上，当他在做项目的梳理工作时，发现了一个疑问，本想与合规风控管理总部的同事沟通，可由于当时已经是凌晨1点，为了不影响对方休息，他只发了一条微信，等待对方第二天回复。没想到，对方马上回复了信息。

在高效协同下，排查工作进展神速，仅一个月的时间，就完成了对公司1000余个项目的排查工作，形成排查工作报告，并根据排查情况，及时制定应急预案、发布阶段性展业要求、出台阶段性展业操作方案，为疫情期间及复工后公司的展业工作指明了方向。

2. 远程协同展业打破疫情束缚

由于公司具有较高的金融科技水平，自疫情发生后，公司通过线上办公等方式基本确保正常的项目清算、保障金融消费者各项权益等存续项目顺利进行。受到疫情影响的主要是金融科技应用较为薄弱的项目开拓环节。资产端的项目开拓，往往需要到当地办理资产抵押、项目签约等手续，但出于防疫的需要，出差受到很大的限制。身处北京的结构金融部就遇到了这样的问题。

结构金融部准备成立一单房地产信托项目，该项目位于四川绵阳，基于土地抵押作为放款的核心要素，结构金融部必须现场办理抵押手续并完成合同面签。本来并不复杂的一件事，在疫情期间却成了非常棘手的难题。在公司的协同机制下，结构金融部的同事找到运营管理总部，运营管理总部迅速联系成都业务部负责人吴清迎，吴清迎了解情况后，立即安排成都业务部同事毛强对接办理此事。由于成都业务部位于成都，而项目所在地为绵阳，接到任务的毛强一刻也没有耽误，拿着准备好的材料，立即自驾前往绵阳。2020年2月17日、2月20日，他从成都出发，先后两次前往绵阳，顺利完成了项目抵押合同面签、土地抵押登记文件及其他权利证书的领取事宜。在办理相关手续的过程中，毛强还细心地对合同签约全过程进行了录像，以备后续查阅。

最终，项目得以顺利开展，结构金融部的同事深刻感受到成都业务部在紧急时刻伸出援助之手的温暖，他们对毛强表示感谢！毛强说：“这是我



毛强协同办理土地抵押

们的工作，都是应该做的。”2020年2月27日，毛强从成都自驾前往泸州，协同运营管理总部，办理某政信平台项目房屋抵押登记交接事宜。2020年3月3日，毛强协同合规风控管理总部，对成都两宗住宅项目用地进行现场协调。

这些都只是公司协同展业工作的典型事例，除此之外的优秀事迹还有很多。

杭州业务部陈烽协同信托业务二部办理抵押手续；上海业务总部李小东、项冠男协同信托业务五部办理质押手续；福州业务部占进福协同企业金融部办理签约、项目公司章程移交手续……

疫情期间，这首“协同复工变奏曲”每天都在“上演”，在协同复工机制作用下，2020年2月，公司实现落地新项目33个，受理放款业务150多笔，确保了疫情期间业务经营的平稳高效

运行。在领导的带领下，企业员工深切体会到团结就是力量，大家一起协同定能共克时艰。

财富端：化“危”为“机”，大力拓展线上版图

对于选择信托理财的财富端客户来说，由于信托投资金额较大、存续时间较长，因此过去信托财富端客户比较依赖线下购买信托产品。疫情发生后，线下面签受到限制，这对财富零售而言既是“危”也是“机”。公司迅速抓住机遇，利用金融科技手段，快速开辟线上金融版图。疫情期间，公司通过线上直播平台，打造“财富+”系列线上公开课，为客户提供防疫攻略、权威经济形势解读和投资策略的分享等内容，有效安抚投资人情绪，增强投资人信心；通过400热线电话、远程视频等多种方式提供“7×24”小时“一站式”财富管理及金融服务；全力打造五矿信托

App，不断丰富客户体验，引导客户使用线上方式进行风险测评、开户、签约、划款等，方便客户使用各项金融服务。

线上的丰富活动和良好的客户体验，对财富管理中心的同事进行客户拓展业务的帮助很大。北京高端客户一部团队长李迎寅分享了她的经历：过去由于与潜在客户沟通的内容较为单一，因此拓展客户比较难，需要较长的时间进行培养客户；疫情期间，公司的线上直播活动很好地架起了与客户沟通的桥梁。线上公开课的内容十分丰富，涉及理财投资、政策解读、心理学、孩子教育等各个方面，不仅增加了财富同事与客户沟通的话题，而且增强了客户黏性，体现了客户关怀。

李迎寅说，每次发布公开课，她会有针对性地为不同客户推送不同的课程，很自然地与客户建立了深度沟通。几天前，她向某客户推荐了房地产政策解读公开课，客户很快便购买了公司某地产项目产品。“很多客户对我们表示感

谢，有的客户说，感觉五矿是一个很温暖的公司，其中一位客户特意追加了500万元的产品投资，部分客户还推荐了自己的朋友，这让我们十分感动。”

自疫情发生以来，公司通过五矿信托App在线直播《A股市场投资策略分享》《疫情对合同履行的营销及应对措施》《玩转积分商城》《中国经济新十年展望》等课程，转化实名认证客户近200人。通过线上渠道销售理财产品规模达48.4亿元，服务客户近1136人次，接听400客服电话近211通，及时保障了客户的各项金融服务需求。线上金融的拓展有力地推动了财富零售的发展，公司1~2月累计零售规模达120亿元，较2019年同期增长186%。

资产端远程协同、财富端线上金融，五矿信托将防疫要求与展业经营有机结合起来，走出了一条科学复工的道路。相信在集团公司、五矿资本的引领下，五矿信托一定能经受住疫情防控和复工复产的双重考验，打赢疫情防控阻击战，努力实现全年生产经营目标！



行业观察

INDUSTRIAL
OBSERVATION

货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的浅析

运营管理总部 张嫦娟



为有效防控金融风险，中国证监会与中国人民银行近日联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）。

近年来，货币市场基金因风险较低、收益稳定等特点受到投资者的普遍欢迎，规模持续增长，总体发展较为稳健。但是货币市场基金在互联网销售、赎回相关服务中也产生了一些问题，不利于投资者利益保护和市场公平有序竞争，集中表现在：部分不具备基金销售业务资格的互联网机构、非银行支付机构直接或者变相从事基金销售业务，规避监管；个别基金存在排他性销售、非公平竞争情况；部分基金在宣传推介中存在片面强调收益性和便利性，对投资者风险揭示不足等情况。此外，货币市场基金快速赎回业务发展迅猛，部分基金管理人和基金销售机构以所谓“实时大额取现”为卖点，盲目扩大业务规模，部分支付机构违规提供资金垫支，给投资者带来无限流动性预期，存在一定的流动性风险隐患，亟须对相关业务加以规制，切实加强防范风险，促进规范发展。

《指导意见》主要从以下5个方面提出要求。

一是在货币市场基金互联网销售过程中，应当严格落实“三强化、六严禁”的原则要求。强化持牌经营要求，强化基金销售结算资金闭环运作与同卡进出要求，强化基金销售活动的公平竞争要求；严禁非持牌机构开展基金销售活动，严禁其留存投资者的基金销售信息，严禁任何机构或个人挪用基金销售结算资金，严禁基金销售结算资金用于“T+0 赎回提现”业务，严禁基金份额违规转让，严禁对基金实施歧视性、排他性、绑定性销售。

二是对“T+0 赎回提现”实施限额管理。对单个投资者持有的单只货币市场基金，设定单一基金销售机构单日不高于1万元的“T+0 赎回提现”

额度上限。投资者可按合同约定正常赎回。

三是除取得基金销售业务资格的商业银行外，禁止其他机构或个人以任何方式为“T+0 赎回提现”业务提供资金垫支。

四是规范基金管理费和基金销售机构“T+0 赎回提现”业务的宣传推介和信息披露活动，加强风险揭示，严禁误导投资者。

五是要求非银行支付机构不得提供以货币市场基金份额直接进行支付的增值服务，不得从事或变相从事货币市场基金销售业务，不得为“T+0 赎回提现”业务提供资金垫支等。

之所以要加强对货币市场基金互联网销售行为的监管的，是因为近年来，由于互联网销售平台的介入与推广，货币市场的基金规模快速增长，为投资者特别是中小投资者提供了较好的投资渠道，但同时也存在部分基金管理人、基金销售机构与互联网机构合作，在基金宣传推介中片面强调收益性和便利性，对投资者风险揭示不足等问题，有必要针对货币市场基金与互联网业务融合发展的行业发展新业态做出针对性规定，促进行业规范发展。

基于互联网平台的基金销售活动注重对投资者体验的极致追求，投资者通过“一键式操作”同时满足各种功能需求，前端投资体验便捷，后端业务链条复杂，参与机构角色多重，导致投资者难以对服务主体、服务内容进行有效辨别。同时，在货币市场基金互联网销售业务中存在监管套利现象，部分不具备基金销售业务资格的互联网机构、非银行支付机构直接或变相从事基金销售业务，个别基金在销售过程中存在排他性销售、非公平竞争，有的机构开展货币市场基金

份额直接用于支付的误导性宣传等,不利于投资者的利益保护和市场的公平有序竞争。

快速赎回业务最早起源于银行理财,货币市场基金于2012年开始推出快速赎回业务。由于该业务为投资者提供了“即赎即用”的投资体验,逐渐成为货币市场基金的一项增值服务并被迅速推广,“T+0 赎回提现”是其中的业务模式代表。

“T+0 赎回提现”非法定义务,是在基金普通赎回业务之外,基金管理人、基金销售机构开展的允许投资者在提交货币市场基金赎回申请当日即可在一定额度内赎回款项的增值服务。此前,该业务主要由基金管理人、基金销售机构或支付机构通过自有资金或银行授信资金先行给投资者垫付赎回款,之后再由垫支机构获取赎回款和相关收益。

近年来,由于市场机构的无序竞争、误导性宣传等因素,货币市场基金快速赎回业务背离了“普惠、小额、便民”的初衷。部分基金管理人和基金销售机构以所谓“实时大额取现”为卖点盲目扩张业务规模,进行夸大性、误导性宣传,信息披露不完整,给投资者带来无限流动性预期,使投资者忽略货币市场基金自身蕴含的投资风险,忽视普通赎回安排。同时,垫资机构也面临一定的财务风险,市场极端情形下易引发流动性风险,存在系统性风险隐患,亟须对其加以规制。

货币市场基金是一类现金管理工具,投资者购买货币市场基金并不等于将资金作为存款存放在银行或存款类金融机构,基金管理人也不保证基金一定盈利,也不保证本金不受损失。中国证监会、中国人民银行历来高度重视对货币市场基金的监管,相继出台了《货币市场基金监督管理办法》《公开募集开放式证券投资基金流动

性风险管理规定》等文件,规范货币市场基金的募集、投资运作等相关活动,加强流动性风险管控,保护投资者及相关当事人的合法权益。

本次《指导意见》发布实施后,投资者的正常赎回申请不受任何影响,但投资者发起的“T+0 赎回提现”申请,须遵守一定的额度限制,可能会对部分投资者的投资体验、取现习惯产生一定的影响。为降低潜在影响,《指导意见》已为实行额度调降预留了一定的过渡期,使投资者可以在过渡期内逐渐适应新规,也使行业机构



可在过渡期内为新规的施行开展做必要的准备工作。

货币市场基金产品在互联网上销售是必然趋势,无论是支付宝、微信还是银行发行的产品,例如,余额宝、零钱通、活期宝等,大多底层是对接单只或多只低风险货币基金,客户便于通过手机银行将钱存入,当天需要用钱的时候就可以把钱从货币基金账户转至银行账户中,虽然转现规则是2个小时到账,但是大部分产品都是几秒到账的,方便快捷,客户体验较好,收益又比

银行高,锁定了很多小额客户,特别是小微商户。普通居民可以将余额宝这样的货币基金产品当作现金使用,提高了资金的流动性。支付的便捷使商业活动更加活跃。货币基金销售平台一般是手机银行App,即其他第三方平台(例如,支付宝、微信理财通等)。

在《指导意见》出台的背景下,如果投资者想要当天进行大额的“T+0 赎回”,每只“T+0 赎回”的基金赎回限额为1万元,就需要预先在几个银行开设基金账户或者投资多种基金产品,按最高限额1万元进行赎回。

例如,当天需要取出10万元现金。

方案一,在支付宝、微信财付通、多个银行(例如,交通银行活期宝等)开设基金账户,每个账户当天最高取出1万元。

方案二,在某个银行开通基金账户,购买10支“T+0 赎回”的产品。

“T+0 赎回”基金产品有的销售上限是5万元,非“T+0 赎回”产品的销售下限多数是1万元,所以很多客户又转战其他理财产品,分散了客户的理财需求。

参考文献

- 【1】中国证监会网站,中国证监会与中国人民银行联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》。

从统计学的角度看我司的 房地产风控

基于我司房地产重点客户 2018 年 分析报告的相关性和回归分析

合规风控管理总部 聂明珠

本文截取我司 27 个房地产重点客户的分析报告中各家房地产企业 2018 年经营、财务数据和集中度，通过统计学中的相关性分析和回归建模，得出以下结论。

(1) 房地产企业的拿地动机按照强弱，主要来自签约销售情况、确认收入情况、对外融资，判断房地产企业的经营状况时应重点关注签约销售金额、企业的现金流和毛利率并共同分析，判断企业的财务弹性应重点关注有效负债率、净负债率、所有者权益、净利润、毛利率等指标。

(2) 我司倾向于给予资本金较高、杠杆率低、新增土储容积率面积高、预收账款低的企业更多的授信规模，我司最终的交易对手有盈利能力较强、有息负债较高、财务压力不大、短期增速较低等特点。综上所述，我们认为，我司的审批结果能够更好地执行我司的风险偏好，对优质客户有授信倾斜，存续项目的客户组合整体风险较低，对重点客户分析报告中关注的风控因素整体而言比较有效；但同时需要注意的是，向我司申请借款的房地产客户大多有融资活跃（有息负债资产比例高）、近期拿地较多（新增土储容积率面积高）等特点，审批中应加强关注上述风险，并对预售账款较少的企业更加审慎。

关键词：房地产 风控 统计

我司于 2019 年发布了 27 家房地产重点客户的分析报告，以企业的三年时间序列发展情况为主，分析了企业的主要经营情况、财务情况、集中度等。本文截取 27 个房地产重点客户的分析报告中各家房地产企业 2018 年经营和财务数据，从横向对比出发，首先通过统计的相关性分析，得出企业的拿地行为的动机、签约销售对经营情况的影响、财务弹性的分析依据等结论；然后通过回归建模，发现了对我司审批规模和存续规模影响较大的变量。最后，通过对上述统计结论的思辨，对我司房地产项目的风控审批工作提出了一些启发式的建议。

一、什么因素会影响房地产企业的拿地动机

在披露了 2018 年新增土储容积率面积的 19 家企业中，有 16 家同时披露了 2018 年的总拿地款。其中，新增土储容积率面积最高的是恒大 4993 万平方米，最低的是迪马 119 万平方米，均值是 1568 万平方米。总拿地款最高的是保利 1927 亿元，最低的是迪马 39 亿元，均值是 533 亿元。通过相关性分析，发现与新增土储面积相关性最高的是当年的签约销售面积 (0.732, 0.01)、营业收入 (0.709, 0.01)、总资产 (0.697, 0.01)、总负债 (0.696, 0.01)；与总拿地款相关性最高的是净利润 (0.903, 0.01)、签约销售面积 (0.902, 0.01)、预收账款 (0.883, 0.01)、筹资性现金流 (0.761, 0.01)。

由于销售收入、利润等数据是过去式，而企业拿地指向未来，因此我们从财务数据推断企业的拿地欲望比较合理。根据相关性的强弱，我们发现企业的拿地欲望主要来自 3 个方面：第一，当年的签约销售情况（签约面积和预收账款）；第二，交付后的确认收入（营业收入和净利润）；第三，对外融资（筹资性现金流）。也就是说，从房地产企业的决策思路来说，如果当年签约销售情况很好，则非常倾向于当年拿地；如果当年回款情况较好，但签约情况一般，拿地倾向也较强；但如果当年签约销售情况和回款情况均一般，仅凭对外融资就决定大举拿地的情况也是可能存在的。因此观察房地产企业的拿地趋势变动，不仅要看逐年对比，也应注意其签约销售情况，确认收入情况、对外融资。

更进一步，新增土储面积和金额增长率与签约销售情况、确认收入情况、对外融资增长率的对比关系也有较强的指导意义。如果新增土储的增长率大于

后面三项的增长率，就说明企业扩张过猛；如果拿地资金主要来自对外融资，而当年的销售情况和确认收入增长较低，就说明企业的经营风险较大。



二、为什么签约销售金额对房地产公司来说很重要

我们发现，签约销售（金额和面积）与资产项和收入项、经营性净现金流量和筹资性净现金流量均呈正相关，与投资性净现金流量呈负相关，与比例数据不相关（金额和毛利率除外）。值得注意的是，在现金流量 3 个数据中，签约销售（金额和面积）与投资性净现金流量的相关性最强 (-0.909, 0.01 和 -0.839, 0.01)，说明在当年销售情况较好时，企业倾向于立刻把回笼资金用于对外投资，也说明我司重点合作的房地产企业普遍具有高周转的特征；但当年的签约销售（金额和面积）对当年经营性现金流的相关性 (0.728, 0.01 和 0.608, 0.01) 低于对外投资，说明 2018 年确认收入较多的房地产企业不一定签约销售就多，进而说明房地产企业在追求规模这点上步调不一致，可以预计未来房地产企业销售排名的变化也会较大。

此外，毛利率与签约销售金额显著相关（0.478005），但与销售面积的相关性（0.378）不显著。这个数据说明房地产企业实际上并不能通过规模效应（销售面积）带来盈利能力（毛利率）的提升，而需要通过品牌带来毛利率的提升（例如，金茂、新城、万科、富力、恒大）；而毛利率会对销售金额有显著贡献。

综上所述，签约销售金额是一个非常重要的风险控制指标，且应与企业的现金流和毛利率共同分析，这样对评价房地产企业的经营情况有比较强的指导效果。

三、财务弹性：什么样的企业融资更容易

在披露了加权融资成本的11家企业中，融资成本最低的是保利5.03%，最高的是佳兆业

8.42%，均值6.7%，11家企业的融资成本说明见表1。加权融资成本能够说明金融机构和资本市场对企业的认可程度，以及企业的财务支出压力，特别是在行业下行、销售回款有压力的时候的财务安全性。通过相关性分析，我们发现11家企业的加权融资成本与剔除预收账款的有效负债率（0.688,0.05）和净负债率（0.788,0.01）呈显著正相关，但与资产负债率（0.550）、有息资产负债（0.474）比例的相关性不显著。因此我们建议在衡量一家企业的财务弹性时，应重点关注有效负债率和净负债率两个指标。

与筹资性净现金流显著相关的变量有：所有者权益0.557、净利润0.652、毛利率0.565、投资性现金流-0.586、签约销售额0.695、销售面积0.691、新增土储面积0.543、拿地总价0.761，后4个属于经营性指标，与筹资性净现金流显著相关的变量见表2。

表1 11家企业的融资成本说明

企业名称	总资产	资产负债率 (C/B)	剔除预收账款的有效负债率 (G-F)/(B-F)	净负债率 (G-E)/D	有息负债资产比例 (G/B)	融资成本
保利	8,465.00	78.00%	65.89%	80.59%	31.15%	5.03%
金茂	2,716.00	71.21%	60.76%	100.26%	36.71%	5.11%
世茂	3,775.97	72.10%	68.14%	56.57%	28.90%	5.80%
合景泰富	1,845.37	82.78%	81.59%	79.33%	42.15%	6.00%
碧桂园	16,296.94	89.36%	54.83%	49.55%	20.16%	6.10%
新城	3,303.00	84.59%	76.00%	52.46%	21.83%	6.47%
融信	2,034.00	82.51%	74.48%	114.41%	30.73%	7.09%
蓝光	1,509.00	82.00%	72.87%	117.34%	37.77%	7.54%
阳光城	2,633.97	84.42%	79.62%	182.22%	42.75%	7.94%
恒大	18,800.28	83.58%	81.79%	151.94%	35.80%	8.18%
佳兆业	2,290.28	84.13%	80.86%	237.32%	47.49%	8.42%

1. 筹资性净现金流入较多的企业具有所有者权益高、净利润和毛利率高的特点，说明金融机构和资本市场对上述3个指标比较看重，而对资产和负债科目、营业收入和净利率、经营性现金流没有特别关注。

2. 多数房地产企业都在利用对外融资支撑拿地。因此从关注企业的财务弹性的角度，我司应该更加关注所有者权益、净利润和毛利率3个指标。2018年筹资性现金净流入最高的企业是保利、万科、绿城、新城、首创，净流出最多的企业是融信、北大资源、碧桂园、中南、迪马。

表2 与筹资性净现金流显著相关的变量

企业名称	所有者权益	净利润	毛利率	投资现金流	筹资活动产生的现金流量净额	签约销售金额	签约销售面积 (万平方米)	新增土储容积率面积 (万平方米)
保利	1865	261	32.00%	-135	465.00	4048	2766	3116
万科	2356	493	37.00%	-674	448.00	6070	4038	2490
绿城	601.19	10.03	22.81%	-143.57	440.43	1564	812	719
新城	509	122	37.00%	-200	359.00	2211	1812	4773
首创	382.033		27.15%	-117.22	215.44	706		409
蓝光	271	25	28.00%	-100	214.00	855	802	1044
合景泰富	317.72	40.35	32.78%	-39.43	195.56	655	397	414
金茂	782	52	38.00%	-196	194.00	1280	501	1100
世茂	1052.8	123.11	31.50%	-62.08	191.11	1761.5	1068.7	1615
金科	378.117		28.64%	-80	179.70	1188	1342	2054
奥园	307.34	24.09	31.10%	-110.17	57.26	912.8	886.35	
俊发	178.28	16.22	29.74%	8.2	6.89	550.34	519.51	275.21
中梁	88.2138		23.57%	-46.35	-1.29	1288		
红星	75.55	1.57	23.04%	1.56	-7.94	435.2	406.5	1527
华鸿	40.9506		18.35%	-0.23	-21.99	438		
迪马	115.12	10.54	29.92%	-6.39	-39.93	151.01	110.41	118.61
中南	195.93	23.13	19.56%	-126.56	-40.36	1466	1144	1595
碧桂园	1733.99		27.03%	-122.69	-65.88			
北大资源	163.535		23.81%	-70.81	-65.88			
融信	355.75	21	23.00%	-68	-76.00	1219	562	478

四、哪些因素最终影响了审批规模

在重点客户分析报告中，引用的数据均为我司审批时风险控制关注的、最终影响审批结论的企业经营和财务指标。因此应用统计学中的多元回归分析，以重点客户分析报告中的各



项指标为自变量、审批规模为因变量，可以发现哪些因素对我司审批规模有影响，以及影响的方向、强度和显著性。

通过多次试验，并剔除多重共线性的影响，我们发现用所有者权益（logD）、预收账款（logF）、有息负债资产比例（GB）、营业收入 / 总资产（LB）、筹资活动产生的现金净流量 / 总资产（RB）、毛利率（N）、净利率（O）、新增土储容积率面积（logV）对审批规模（logZ）的拟合程度最好（R-squared 接近 1）。其中，对审批规模有显著影响（ $P < 0.05$ ）的是筹资活动产生的现金净流量 / 总资产（RB，影响因子 -9.69%）、预收账款（logF，影响因子 -1.25%）、所有者权益（logD，影响因子 1.15%）、新增土储容积率面积（logV，影响因子 0.91），说明以上数据对我司的审批结果存在实质影响。

筹资活动产生的现金净流量 / 总资产、预收账款越大，我司的审批规模越低。这说明我司对于杠杆率较高和预收账款短期负债高的企业持负面评价。所有者权益、新增土储容积率面积越高，我司的审批规模越大。这说明我司对于资本金较高且未来土储面积较大的企业持正面评价。

杠杆率较高是较差的信号，资本金高是较好的信号。这两项的结论基本符合风险控制原理；但预收账款短期负债高是较差的信号，新增土储容积率面积是较好的信号，不符合直接风险控制逻辑。由此我们可以推断：

1. 我司在审批过程中，对预收账款的重视程度不够，预收账款较多的公司并不能获得更多的授信额，预收账款较少的企业反而获得了更多的授信额度；
2. 新增土储容积率面积较多的公司，由于近期拿了比较多的地，则需要信托资金的支持，因此向我司借款较多，从而审批规模也较大。

五、我司房地产业务的风险敞口集中于什么样的企业

除了上述得到的结论之外，我们发现，预收账款（logF）、有息负债资产比例（GB）、营业收入 / 总资产（LB）、筹资活动产生的现金净流量 / 总资产（RB）、签约销售金额 / 总资产（SB）、新增土储容积率面积（logV）、签约销售面积（logT）可以较好地拟合我司的存续规模（R-squared 接近 1）；但各单项自变量的影响因子在统计上均显示不显著。我们

认为，回归方程出现上述情况是因为：存续规模取决于企业是否提款，因此我司的审批规模大小并不能直接作用于存续规模大小，因此我司关注的风险控制因素不能对存续规模有较好的解释。

在不考虑影响是否显著的情形下，营业收入 / 总资产（LB，影响因子 13.97%）、有息负债资产比例（GB，影响因子 10.50%）、筹资活动产生的现金净流量 / 总资产（RB，影响因子 -6.86%）、签约销售金额 / 总资产（SB，影响因子 -4.8%）是影响力最大的几个变量。说明我司实际承担的风险敞口较大的房地产企业集中于营业收入资产比例、有息负债资产比例大，且筹资活动净现金流资产比例、签约销售额资产比例低的房地产企业，进而说明我司的交易对手盈利能力较强、有息负债较高、财务压力不大、短期新增速度较低。

在以上 4 个指标中，除有息负债资产比例高之外，其余都是从风险控制角度来说较好的指标；而有息负债资产比例高的企业，在金融市场上借钱活跃，因此向我司借款同样较多，也较为合理。综合对比各个指标之后，可知我司的房地产客户的组合整体风险较低。

六、结论

通过相关性分析发现：房地产企业的拿地动机按照强弱主要来自签约销售情况、确认收入情况、对外融资；判断房地产企业的经营状况时应重点关注签约销售金额、企业的现金流和毛利率并共同分析；判断企业的财务弹性应重点关注有效负债率、净负债率、所有者权益、净利润、毛利率等指标。

通过回归分析发现：我司倾向于给予资本金较高、杠杆率低、新增土储容积率面积高、预收账款低的企业更大的授信规模；说明我们在审批过程中没有给予预

参考文献

- 【1】五矿国际信托有限公司. 房地产重点客户分析报告. 2019.
- 【2】27 家上市公司 2018 年报. 2019.

收账款这一会计科目更多的重视，导致预收账款和审批规模呈反相关。我司最终的交易对手有盈利能力较强、有息负债较高、财务压力不大、短期增速较低等特点。

综上所述，我们认为重点客户分析报告中关注的风险控制因素总体而言比较有效，我司的审批结果能比较好地执行我司的风险偏好，对优质客户有授信倾斜，存续项目的客户组合整体风险较低。但也应看出，向我司申请借款的房地产客户大多有融资活跃（有息负债资产比例高）、近期拿地较多（新增土储容积率面积高）等风险，审批中应加强关注上述风险，并对于预售账款较少的企业更加审慎。

七、研究的评价和展望

以上分析基于我司房地产重点客户的分析报告，其中的数据来源于合规风险控制管理总部各评审小组对相关企业各项财务和经营数据的整理。大部分数据来自上市公司年报，非上市公司及年报中没有体现的经营数据则有所缺失。整体而言，数据来源比较权威。但由于样本总量较少，回归分析中某些自变量的影响因子并不显著。

研究方法较为科学、严谨。本报告通过对某些强关联数据除以总资产进行标准化等数据处理手段，严格按照统计对多重共线性的要求，用 $\text{reg logz logD logF GB LB RB SB N O logV}$ 模型来解释 Z（审批规模）和 Y（存续规模），为会计学和金融学中较为通用的研究方法。

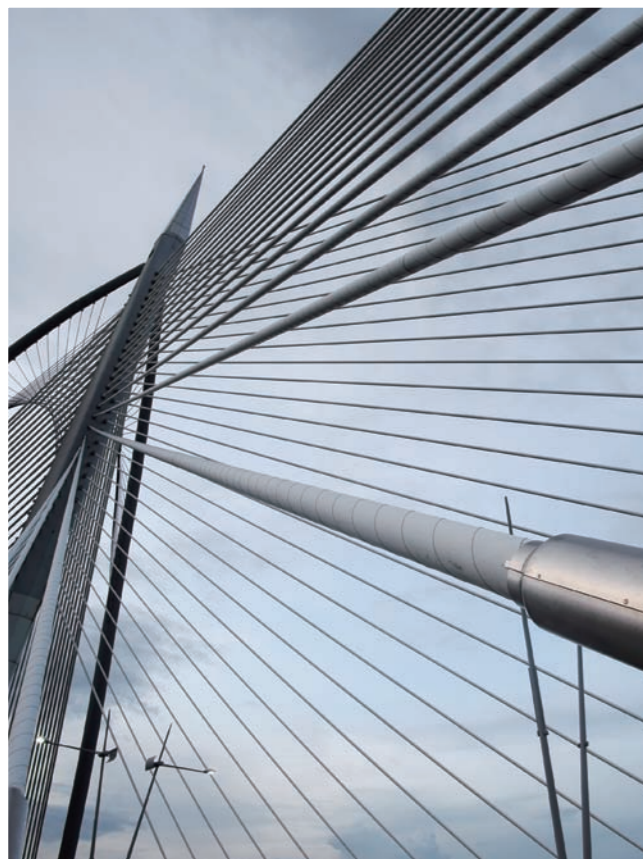
在未来时间充裕的情况下，如果能获得更多的样本数据，并对数据进行更加准确的整理，采用上述的统计研究方法，应能得出对我司风险控制工作更有指导意义的定量和定性结论。

法律讲堂

L A W
LECTURE HALL

家族信托中委托人权利边界 对信托稳定性影响 之分析

合规风控管理总部 高远



一、引言

家族信托是指信托公司接受一个人或者家庭的委托,以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的,提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益(慈善)事业等定制化事务管理和金融服务的信托业务¹。随着中国高净值人群的快速增长,家族财富管理与传承的需求日益迫切。由于《信托法》在法律层面明确了信托的形式、地位和功能,相较于其他类资产管理产品,信托在财富传承中的优势和价值逐渐被更多高净值人群所认知和接受。

委托人设立家族信托,需要将信托财产交付给信托公司进行管理,这意味着委托人在法律层面不再对该等财产享有所有权。由于信托制度在中国的发展尚缺乏足够的时间积淀和案例参考,委托人对于受托人能否有效履行勤勉尽责、谨慎管理的义务仍然存在顾虑,因此实践中部分委托人仍然要求在家族信托中保留较多的控制权,即便不能在信托文件中约定,也希望受托人能够时刻遵从委托人的指令。考虑到英美法体系中存在“虚假信托”(Sham Trust)的概念,而中国的《信托法》第十二条²中也明确了“可撤销信托”的情形,委托人保留控制权是否会动摇信托的财产隔离功能、委托人在家族信托中的权利边界与信托的稳定性之间存在怎样的关系,成为家族信托设立过程中必须解决的问题,本文拟对此做出分析和解答。

注:

- [1] 定义来源于《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)。
[2] 《信托法》第12条,“委托人设立信托损害其债权人利益的,债权人有权申请人民法院撤销该信托。人民法院依照前款规定撤销信托的,不影响善意受益人已经取得的信托利益。本条第一款规定的申请权,自债权人知道或者应当知道撤销原因之日起一年内不行使的,归于消灭。”

二、“虚假信托”与委托人的控制权

信托制度源于英美法体系，经过了几百年的发展，积累了丰富的信托案例。在英美法体系下，“虚假信托”是指信托的实质和表面不相符合。例如，信托名义上是由受托人管理，实质上却是由委托人在背后操纵，或者是委托人通过保留大量权利把受托人变成“傀儡”的安排。“虚假信托”将导致信托债务隔离功能失效。

委托人适度保留控制权不会导致认定为“虚假信托”³

美国的 In re Baum 案情摘要

委托人 Baum 以他的两个子女为受益人，分别设立了两个不可撤销信托，向信托中置入了他的住宅、住宅上的附着物、家具和多个古董钟；受托人为美国自然人，受托人有权为了受益人的生活和教育，对信托收益、信托财产的分配进行独立决策。在设立信托时，委托人拥有超过 100 万美元的净资产，足以覆盖他的全部债务。信托文件规定，虽然委托人生前可以继续使用住宅，但不能对住宅造成任何损害和负担，同时需要支付一切相关的税费和保险费用；此外，委托人可以要求受托人卖掉住宅，购置新的住宅来替代，购买费用超出卖旧房所得部分，由委托人承担。在本信托成立 6 年后，委托人宣告破产，而破产管理人请求法院认定委托人设立信托是为了逃避债务，并且对信托财产保留了不合理的控制，因此这个信托将构成“虚假信托”，不具有破产隔离的功能，要求用以上两个信托的财产来清偿债务。

法院判定不属于“虚假信托”，具体论述如下：

首先，信托设立时，委托人不存在欺诈债权人的主观意图。在委托人设立该信托时，所有的破产债务都还不存在，并且委托人当时拥有充足的净资产。此外，有充分的证据表明，委托人设立信托的目的是有感于自身糟糕的婚姻情况，想为孩子做好未来规划。

其次，委托人的控制权保留适度并且合理。委托人虽然保留了在生前继续使用和处分房产的权利，但是也需要承担相应的义务。

最后，从信托的运作上来看，受托人并非委托人的傀儡。本案证据表明，信托是真正为了受益人的利益而运作的。例如，住宅中古董钟曾经被出卖，出卖所得全部用于受益人的生活和教育；住宅中的部分家具也被分配给受益人自行使用。

在本案中，法院判断是否构成“虚假信托”时，主要从 3 个方面入手：一是信托设立时委托人的经济状况；二是信托文件中控制权的保留；三是信托实操过程中受托人的独立性。委托人的控制权和受托人的独立性实际是一体两面的问题，委托人仅享有适度的控制权是本信托不被认定为“虚假信托”的重要依据。

委托人过度保留控制权导致认定为“虚假信托”⁴

美国的 Burns v. Turnbull 案情摘要

委托人去世前十一周设立信托，并且以自己 and 叔叔作为共同受托人。委托人有权指令受托人进行信托财产管理和投资，有权任意任命新的受托人，并且有权随时修改信托协议或者撤销信托。在委托人的有生之年，她是信托的唯一受益人；委托人死后，信托财产则归属于她的女儿。委托人的丈夫在委托人死后提起诉讼，主张该信托为“虚假信托”，并且侵犯了他作为配偶的权利，应当认定无效。

法院判定属于“虚假信托”，论述如下：

仅看委托人所保留的权利就足以认定这是一个“虚假信托”，因此信托财产不能独立于委托人的财产，应当依法被继承。

在本案中，委托人保留权利过大，既能够决定信托财产的运用，又实际享有信托财产所带来的利益，而且还可以随时撤销信托，与信托财产实际由委托人掌控并无区别，因此导致该信托被认定为“虚假信托”。

三、中国法体系下的信托可撤销情形

中国法体系下“可撤销信托”与英美法体系中“虚假信托”并非同一概念，但是存在相似的法律后果——即信托被撤销、丧失债务隔离功能。分析《信托法》第十二条中信托可撤销情形的构成要件，核心在于“委托人设立信托是否损害其债权人利益”，《信托法》及其他法律法规、司法解释中均未对该等构成要件的细节做出阐释，实践中也缺乏相应的司法案例进行参考。笔者认为，判断标准须围绕委托人的债务情况以及主观意图做出区分，具体如下。

委托人的债务已经发生并且尚未清偿

委托人设立信托并实际交付信托财产时，扣除拟交付的信托财产后的委托人资产是否足以偿付委托人届时应偿债务，如果答案为否，则可以认定为损害其债权人利益，委托人的债权人可以主张撤销信托。

注：

【3】 该案例转引自《对话家族信托——财富家族定制信托的 21 篇实战案例》（作者：张钧、谢玲丽、李海铭）第 57 页。

注：

【4】 该案例转引自《对话家族信托 - 财富家族定制信托的 21 篇实战案例》（作者：张钧、谢玲丽、李海铭）第 59 页。

委托人的债务尚未发生，但委托人已经预见或应当预见该等债务可能发生

委托人已经预见或者应当预见可能发生应偿债务，但是仍然设立信托并实际交付信托财产，如果扣除拟交付的信托财产后，委托人的资产不足以偿付随后发生的应偿债务，由于委托人主观上具有规避债务的目的，可以视为该等信托设立行为损害其债权人利益，委托人的债权人可以主张撤销信托。此时，按照《民事诉讼法》第六十四条⁵的要求，债权人需要对委托人“已经预见或者应当预见”等事实承担举证责任。

委托人的债务尚未发生，且委托人也未预见该等债务可能发生

委托人设立信托并实际交付信托财产时，如果扣除拟交付的信托财产后，委托人资产足以偿付委托人届时的应偿债务（或届时无任何债务），并且无法推定委托人应当预见未来会发生应偿债务时，将涉及对委托人控制权边界的判断。如果认定委托人的控制权在信托财产转移前后并无区别，则可以认定信托财产未能有效独立于委托人的财产，未来产生应偿债务并且委托人无力清偿时，债权人有权申请撤销信托，以信托财产清偿该债务。

通过上述分析可见，第（一）（二）种情形重点关注委托人设立信托并交付信托财产时的资产债务状况，侧重于委托人是否有规避、逃避债务的主

观目的，这也可以和《破产法》第三十三条⁶“为逃避债务而隐匿、转移财产的行为无效”的规定进行参考理解，法理上具有共通性。仅在第（三）种情形下涉及对委托人、信托的控制权以及对委托人权利边界的分析和判断。



四、委托人权利边界分析

在家族信托项下，委托人享有的权利可以从法律规定和信托文件约定两个层面进行分析。

委托人的法定权利

根据《信托法》，委托人享有四项法定权利，即知情权⁷，信托财产管理方法调整权⁸，撤销权与赔偿请求权⁹，特定情形下解任受托人的权利¹⁰。前述四项权利为委托人的法定权利，即使信托合同中未做特别约定，家族信托的委托人也享有该等权利。该等权利的存在不会对信托的稳定性造成影响。



委托人的合同权利

当前家族信托实践中，除《信托法》中明确的四项法定权利外，委托人与受托人通常会在信托合同中约定委托人的其他权利。结合前文分析，信托财产是否有效独立于委托人的财产，取决于委托人的控制权在信托财产转移前后是否存在实质性差异。信托财产转移前，委托人享有的是所有权，包含占有、使用、收益、处分四种权利；而信托财产转移交付后，形式上必然是由受托人代表信托对信托财产进行占有、使用，因此判断委托人是否对信托实际控制、判断委托人的控制权在信托财产转移前后是否并无区别，主要考察委托人是否能实际同时控制信托财产的处分和收益，具体分析如下：

1. 信托财产的管理和运用（处分维度）

在信托财产的管理和运用方面，信托合同通常会约定信托财产投资的范围，并根据委托人在信托对外投资决策中发挥作用的大小，区分为“委托人指令型”“部分委托型”“全权委托型”三类。

（1）在“委托人指令型”项下，委托人自行确定信托投资标的、交易对象、交易金额、运用方法等，受托人负责执行委托人指令。

（2）在“部分委托型”项下，受托人负责筛选投资标的并向委托人提供具体的投资方案，经委托人书面确认后，受托人方可按方案内容管理、运用和处分信托财产。

注：

- [5] 《民事诉讼法》第六十四条，“当事人对自己提出的主张，有责任提供证据。当事人及其诉讼代理人因客观原因不能自行收集的证据，或者人民法院认为审理案件需要的证据，人民法院应当调查收集。人民法院应当按照法定程序，全面地、客观地审查核实证据。”
- [6] 《中华人民共和国企业破产法》第三十三条，“涉及债务人财产的下列行为无效：（一）为逃避债务而隐匿、转移财产的；（二）虚构债务或者承认不真实的债务的。”
- [7] 《信托法》第二十条：“委托人有权了解其信托财产的管理运用、处分及收支情况，并有权要求受托人作出说明。委托人有权查阅、抄录或者复制与其信托财产有关的信托账目以及处理信托事务的其他文件。”

注：

- [8] 《信托法》第二十一条：“因设立信托时未能预见的特别事由，致使信托财产的管理方法不利于实现信托目的或者不符合受益人的利益时，委托人有权要求受托人调整该信托财产的管理方法。”
- [9] 《信托法》第二十二条：“受托人违反信托目的处分信托财产或者因违背管理职责、处理信托事务不当致使信托财产受到损失的，委托人有权申请人民法院撤销该处分行为，并有权要求受托人恢复信托财产的原状或者予以赔偿；该信托财产的受让人明知是违反信托目的而接受该财产的，应当予以返还或者予以赔偿。前款规定的申请权，自委托人知道或者应当知道撤销原因之日起一年内不行使的，归于消灭。”
- [10] 《信托法》第二十三条：“受托人违反信托目的处分信托财产或者管理运用、处分信托财产有重大过失的，委托人有权依照信托文件的规定解任受托人，或者申请人民法院解任受托人。”

(3) 在“全权委托型”项下，受托人自行确定信托投资标的、运用方式、投资金额、条件等事项，不需要获得委托人的书面确认。

上述三种情形，委托人对于信托的控制权由大变小。在“委托人指令型”项下，由于受托人不享有拒绝执行指令的权利或者拒绝执行指令的情形较为有限（例如，财产运用指令违法违规或损害受托人利益），**委托人实际上能够实现间接处分信托财产的效果。**

2. 信托受益人的确定和变更（收益维度）

针对信托受益人的确定和变更，信托合同中通常会约定平层或顺位安排，每层可能有一名或数名受益人按照一定比例分享信托受益权，同时，还会约定在受益人放弃或丧失受益权时的变通安排。在前述设置中，委托人实际能够实现独享信托利益效果的情形主要包括以下3种。

(1) 委托人为家族信托唯一受益人时，委托人实际上能够实现间接享有全部信托利益的效果，但是在《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》（以下简称“37号文”）发布并对家族信托的特征进行界定后，实践中基本不再采用委托人为唯一受益人的模式。

针对本情形，实践中也存在相应变种。例如，设置委托人为第一顺位受益人并享有全部信托利益，委托人身故后方由第二顺位受益人享有全部

信托利益。该等设置虽然实际目的在于规避37号文，但是形式上进行了受益权分层设置，客观上具有财富传承功能，因此司法实践层面较难直接认定委托人实际享有全部信托利益。

(2) 委托人为夫/妻/夫妻双方，以夫妻共同财产设立家族信托，夫妻双方合计享有（具体形式可以体现为按比例享有，比例共计100%）全部信托利益。此时，由于信托利益实际由夫妻共同享有，信托财产也来源于夫妻共同财产，存在委托人独享信托利益的情况。

(3) 委托人按受益人人数区分各自享有的信托受益权比例或者设置信托收益权顺位安排，且不属于第(2)种情形，但是委托人特别约定享有单方面变更受益人的权利。此时，存在委托人将受益人变更确定为委托人自己进而独享信托利益的可能性。

以上是对信托财产的处分和收益两个维度的分析。需要注意的是，如果委托人仅在信托财产处分维度享有全部权利或者仅在信托利益维度享有全部权利，均不足以充分说明、论证并认定委托人的控制权在信托财产转移前后并无区别。当且仅当信托财产的运用均由委托人指令，同时，委托人又能够独享信托利益（或对于独享信托利益具有单方面的决定权）时，可以谨慎认定委托人的控制权在信托财产转移前后并无区别，信托财产未能有效独立于委托人的财产。



五、合同条款建议

由于现阶段国内并无成熟的司法判例以供参考，为了保障家族信托的稳定、避免信托财产独立性受到挑战，在设立家族信托时，受托人除了向委托人提示风险并核实其资产、负债（包含其可能发生的债务）、信托设立目的等情况外，还需要在信托合同中妥善设置委托人的权利，并谨慎控制其权利边界，具体建议如下。

(一) 针对信托财产管理和运用，不接受“委托人指令型”安排，仅接受“部分委托型”或“全权委托型”安排。

(二) 针对信托受益人的确定和变更，不接受委托人为唯一受益人、仅有委托人及其配偶为受益人、委托人有权单方面变更受益人的安排。

(三) 向委托人充分揭示信托财产丧失独立性并被债权人申请撤销的风险。

财富主题

W E A L T H
T H E M E

回归信托本源 深化财富管理 转型

家族信托 - 财富管理转型的重要抓手

北京第九财富中心 王毅森



信托行业经历了几十年的发展，目前已经成为仅次于银行的第二大金融子行业。截至2019年11月，信托业的存续规模大约为20.85万亿元。凭借着与资产端更贴近的优势，更加灵活的产品设计，更专业的服务人员，信托在中国金融界发挥着举足轻重的作用，为实体经济的发展注入了更多的活力。

财富管理作为信托业中最关键的一环，其重要性更是不言而喻。遗憾的是，目前绝大多数信托公司财富管理的核心仍然停留在传统的销售阶段，单纯依靠扩充销售人员来实现信托产品销售的爆炸式增长。这样粗暴式的成长模式在初期确实可以取得成效，但是就行业的长期发展来看，不免遇到管理瓶颈和成本制约。与此同时，中国的发展也给财富增值带来了新的挑战，传统的房地产、贸易和实体经济已经难有收效，创新将成为未来财富创造的核心动力，财富一代也进入了传承阶段。2018年年底，可投资资产超过1000万元以上的人群就已经达到197万。越来越多高净值客户的涌现和对于财富管理的需求，使传统的信托销售不再具有竞争力，取而代之的是更为优秀的财富管理人员。从委托人的角度出发，定制化管理和运用委托人的财富。这是财富管理的本源和初衷，也是未来发展的趋势。

在财富管理行业转型过程中，一系列创新产品和服务模式相继涌现，其中家族信托无疑是财富管理创新和回归本源的重要抓手。未来的5~7年，大约有300多万的企业一代会进行财富传承，家族信托的市场巨大。随着家族财富的积累，这些高净值客户在风光无限的同时也

承担着巨大的风险。例如，死亡风险，即企业一代的离开，往往伴随着家族因为财产争夺的支离破碎。再如，婚姻可能会带来家族财产外泄的风险。债务风险也是诸多风险中不可忽视的一环，前期中国的特殊环境，导致一些企业融资难、融资贵，使一些企业家在融资时不得不带上家族成员进行连带责任担保，从而导致家族财产陷入危险的境地。这一系列风险推动了家族信托的诞生和发展。家族信托作为家族财产的“保护伞”进入人们的视野。与传统理财相比，家族信托具有多种优势。

1. 权利和利益的分割

传统的银行和信托理财，委托人即受益人，权利和利益归属同一自然人。家族信托则不同，权利和利益可以实现有效的切割，委托人将财产装入家族信托，而受益人可以是父母兄弟、子孙后代，而且受益人并不一定现实存在。这就真正地实现了财富的传承和分配，受托人可以根据自身家庭情况合理分配；同时也可以避免因为挥霍无度的家族成员而动摇家族财富的根本。

2. 信托财产的独立性

装入家族信托的财产具有独立性，在财产收入来源合法的情况下无法被执行，这就有效地避免了家族因为债务危机而使财产一夜耗尽的风险。

3. 更加灵活的分配机制

相较于传统信托业务的“原卡返还”机制，家族信托可以将收益分配给不同的受益人，企业一代可以根据每个家族成员的情况，合理地定制家族信托的收益分配机制，从而实现家族财产的效用

最大化，避免无谓的争端和浪费。

4. 家族信托的理财优势

家族信托可以为委托人提供定制化的产品组合和投资策略，可以更好地实现委托人财产的保值和增值，同时家族信托往往还会有附加服务，如法律援助等。

但是家族信托在发展的过程中仍面临着诸多挑战：首先是品牌效应，家族信托不同于一般的信托产品，往往存续几年，甚至几十年，这就要求信托公司具有强大的品牌吸引力，让投资者放心，如何塑造品牌优势是每一个信托公司都应该思考的关键问题；其次是投资者的理念，目前投资者还没有意识到家族信托的优势和作用，仍把目光聚焦在收益率上，这就要求财富管理人员进行适当的引导，根据客户的实际情况，为客户分析利弊，转变客户的守旧理念；最后是更加专业的从业人员，家族信托的处理难度相较于传统信托业务难度更大，专业性更高，这就对专业度提出了更高的要求。

信托业的发展仍有巨大的空间，传统的粗暴增长模式已经不再适合时代的发展需要，信托需要回归财富管理的本源和初衷。从人而非产品的角度出发，更好地为高净值客户提供理财规划，才是信托业未来的发展必经之路。而家族信托作为这个转型中最重要的抓手，更是不可忽视、不可替代的，家族信托有其自身的优势，同时也面临诸多挑战。如何完善家族信托业务，实现财富管理转型是当代社会给每个信托公司的考题。

回归信托本源 深化财富管理转型

高净值客群及超高净值客群的分析

北京财富一中心 蒋霞

根据数据统计，截至2018年年底，中国个人可投资资产1000万元以上的高净值人群规模达到197万人，全国个人持有的可投资资产总体规模达到190万亿元，中国私人财富市场潜力巨大。目前，包括上市银行、信托公司、券商在内的各家财富管理机构纷纷成立了财富管理部门，客户均指向高净值富裕人群。我们看到中国在全球的经济地位的稳步提升及相对较高的经济增长速度造就大规模且快速的财富增长，这为我们财富管理行业的发展奠定了必要的基础，也为我们迅速成熟和创新创造了优质的条件。

在实践的过程中，我们发现，高净值客户持有的资产形态十分丰富。可投资资产中包含现金、银行存款、信托、资本市场投资、保险、投资性房产、境外投资，等等。那么对于不同的客户，我们也应该仔细分析他们的财富管理行为和财富管理特点，为他们配置更适合他们的投资组合。

一、不同的生命周期的财富管理特征

个人的财富周期分为财富的初创期、成长期、兴旺期、稳定期和衰退期，每个周期的客户都有其各自的特点。

财富的初创期通常是在一个人的20~30岁，正处于与社会的磨合阶段。在这个时候，人们寻找自己创造财富的手段和途径，开始慢慢地积累财富。人们在这个时间段的开销也不是很大，只须维持自身的花销即可，也没有很多的大额支出。通常人们在这个时候有较高的风险承受能力，如果遇到财富的中断或者大幅下降，人们可以重新开始，再一次建立自己的财富体系。

财富的成长期通常在一个人的30~40岁。这个时候，大多数人的工作步入正轨，经验也逐渐丰富，更加适应社会的节奏和社会的发展。这个年龄段的开销逐渐加大，不管是对家庭还是事业，都有更多经济上的投入。此时，随着财富的累积，人们的风险承受能力从客观上看增强了；但从主观上看，

人们相较于20几岁时更追求稳健，不希望在投资上孤注一掷，开始有了分散配置的概念。

财富的兴旺期通常在一个人的40~60岁。这个时候，人们的财富积累达到了最高点，很多人达到了经济积累的巅峰期。人们有创造性，有魄力，有号召力，从内生状态中找到自我，并进行自我激励。这个年龄的花销逐渐增大：于自己而言，会不断地提高生活品质；于家庭中的孩子和老人而言，都会在经济和精神上最大限度地付出。我们的很多客户在这个阶段甚至要承担起整个家族的日常生活开销，提供工作职位、就医支持等。这个年龄段从客观上看，有最强的风险承受能力；但从主观上看，人们不再接受过大的风险，他们不管是从经济上还是精神上，都不愿意推倒重来，所以他们更愿

意在原有的基础上进行一定的创新，而不是彻底的改革。他们开始严格地在财富中执行资产配置的理念，因为他们懂得，没有哪一种资产可以长盛不衰。所以，稳定地守住财富，同时保值增值是他们的基本观念，长期稳定增值的资产对于他们来说更具有吸引力。

财富的衰退期通常在一个人的60岁以后，这时人们赚钱的能力在逐渐衰退，身体机能也在逐渐退化，事业上开始寻找接班人。他们对风险的承受能力达到了最低点，保守是他们对待财富的观念。生活开销，诸如疾病、养老的大额支出使他们不再关注更多的投资，转而开始消耗年轻时积累的财富。更多的人开始安享晚年，他们的目标是确保老年生活有所保障，并且开始进行财富传承。

二、经济周期促使财富集中积累

然而，在这些年龄段中，我们更关注哪类人群呢？我们更关注的是与中国经济共同成长，并且抓住机会、顺势而为的那一群人。纵观人类的整个经济史，有一些人总是像钻石一样在历史的长河中闪闪发亮，而我们发现这些人往往集中在某个历史阶段。以美国为例，1830—1860年诞生了以实体经济为代表的一系列商业巨头，钢铁大王卡内基、可口可乐之父阿萨·坎德勒、汽车帝王亨利福特等，在之后的30~40年内正是美国实体经济的崛起。1930—1940年出生的金融大鳄索罗斯、巴菲特在后来的几十年中于美国金融街呼风唤雨。1950—1960年出生的比尔·盖茨、戴尔标志着互联网时代的长远发展。所谓时代造英雄，世界上的顶级富豪们也因紧紧地跟随着经济浪潮而脱颖而出，中国的高净值人群也不例外。

从经济周期来看，20世纪90年代是中国经济发展的一轮高峰期，在之后的十几年中，固定资产投资成为拉动中国经济增长的重要支柱，占GDP的比重逐年扩大。中国房地产业迎来了“黄金十年”。在高净值客户中，一类人群引起了我们的注意，即房地产开发商和房地产投资客。他们在中国地产业的“黄金十年”中迅速积累自己的财富，其财富呈几何速度增长。

这是其他行业所不可比拟的，其财富的快速积累，也使他们表现出与其他高净值客户不同的特征。

这类高净值客户对经济趋势的敏感度相当高，有敏锐的嗅觉和良好的执行力。他们通常很有魄力，尤其关注经济周期的变化。这些客户很善于使用融资手段，对利率的变化相当敏感。他们擅长用负债管理自己的资产，对现金流的要求非常高。他们希望私人银行能为他们提供多样的融资渠道，或者单独定制融资产品。

因此，在拓展客户群的过程中，我们需要对中国乃至世界的经济趋势有基本的判断，重点关注新兴的、有成长性的行业，在这些行业中挖掘客户群体，并且伴随他们的成长，帮助他们进行财富积累。

三、财富积累时间影响客户的财富管理心态和行为

高净值客户积累财富的时间与其所处的行业有很大的关系。通常，处在传统长周期行业（如制造、消费、贸易等行业）的客户积累财富的时间较长，财富一点一点地积累起来，他们对于财富管理的观念也较为保守，不轻易做超出自己承受能力以外的事。而处在短周期行业的客户却在极短的时间内积累大量财富，有代表性的包括矿产业、演艺明星、因拆迁或彩票中奖的“暴发户”等。演艺明星是我们重点观察的一类人群，他们曝光在聚光灯下，带有光环而又与众不同，然而在聚光灯的背后如何理解他们的财富行为呢？在富豪的榜单上常年活跃着这样一群人，他们通过自己的演艺事业走上了财富的巅峰。他们赚钱的速度非常快，工作非常忙碌，没有固定的作息时间。他们的资金有明显的波峰波谷，有些人到了一定年龄以后会收入骤减。他们希望财富管理机构能给他们提供基本的理财规划，以保证有持续不断的现金流。同时，他们对服务的要求很高。这类客户的最大风险在于事业的不确定性和不可持续性。很多人的演艺事业只辉煌了几年，无法保证其之后生活的稳定。因此，这些演艺明星为了有稳定的收入，也纷纷开创自己的投资之道。几年前，他们中的很多人把投资餐厅或房地产作为自己的副业。而现在，越来越多的人开始涉足金融市场。目前，包括 A 股及新三板市

场，明星股东的投资金额超过百亿元。因此，财富管理机构对其最大的吸引力是提供优质的服务、创设股权类金融产品。



四、投资决策偏好影响客户的财富管理心态和行为

随着国内财富管理程度的提高，人们在为自己的财富进行打理与分配时也呈现了不同的特点。在近几年，越来越多的高净值客户愿意并且希望了解各种理财途径和方式。

自主类客户

自主类客户希望自己能掌握投资的方向和节奏，对自己如何投资有明确的想法。他们通常对投资有较为专业的看法，或者曾经是专业投资人，或者自己研究某个领域已有较长的时间。因此，他们喜欢根据历史数据自行判断。

自主类客户希望财富管理机构为其提供好的结算功能，流动性较强的现金管理产品和丰富的开放式产品平台更符合他们的需求。特殊的交易渠道和交易结构也有助于更广泛地开拓自主类客户的视野。

咨询类客户

咨询类客户对投资略有了解，也希望专业的财富管理者为他们提供好的建议。他们希望在承担一定的风险或者损失一定的流动性的情况下，获得更高的收益。他们会听取财富管理机构对投资品类的建议，也会根据自己的需要和对市场的判断进行决策。他们希望能通过财富管理机构了解更多的市场、产品信息，并且希望专业的理财人员能帮助他们区分市场的波动及投资方式、投资渠道的收益性和风险性。毫无疑问，专业的咨询对这些客户来说最重要。他们对于理财顾问的专业能力有很高的要求。

委托类客户

这类客户更多地出现在超高端客户群体中。他们以企业主为主，工作非常忙，没有时间打理自己的资产。他们放在财富管理机构的资产要求以稳健为主，并不期望冒过大的风险去搏得高收益，他们希望资金能够稳定地保值增值。他们并不过多地干预具体的投资，只在该笔投资之前与财富管理机构确认基本的投资目标及风险。这个时候，财富管理机构进入真正的财富管理期。我们首先要了解客户的需求，之后为其进行资产配置。对于委托类客户，我们需要提供全方位的财富计划，包含税务、法律方面的咨询，家族传承也是他们关注的焦点。

客户群体的研究对于财富管理机构非常重要，充分了解客户的财富管理心态和财富管理行为，为我们在未来的工作中精准地发掘客群提供指导性意见。以客户为中心，从客户的角度思考问题，按照客户的需要为其打理财富，这不仅是我们工作的重要组成部分，也是我们超越其他财富管理机构的核​​心要务。

回归信托本源 深化财富管理转型

财富管理中心 产品资源部

随着金融市场资产品种的逐渐丰富，参与机构数量的大幅增加以及宏观环境的日趋复杂，信托财富管理行业的经营模式早已从简单地以“牌照红利”为基础的信托产品销售模式，转向以“资产配置”理念为核心的专业金融服务。随着信托产品复杂度的提升，客户专业度的提高，信托财富管理现有的“产-供-销”模式面临着极大的挑战。

随着大类资产配置时代的全面来临，高净值客户的理财需求日益呈现出多样化和专业化的特征，这也为财富管理行业带来了全新的机遇与挑战：一方面，财富管理公司应完善扩充产品体系，满足不同风险偏好客户的全方位投资需求，对各类产品策略进行深入理解和差异化营销，做到将不同特性的产品与各类风格的投资者相匹配；另一方面，财富管理公司也应加强自身的主动管理能力，从自身优势出发，积极运用各类金融工具，打造具有自身品牌效应的专属旗舰型产品。

对大多数高净值客户而言，当财富积累到一定阶段后，都将面临财产保护、财富传承等问题，需要专业而有前瞻性的筹划。国内日渐扩大的高净值客户人群为家族信托业务的发展奠定了客户基础。以家族信托业务为依托，发掘高资产净值客户的投资需求，财富管理类产品将迎来巨大的发展空间。与其他理财产品相比，我们的财富管理产品有着独特的优势：财富管理产品可以通过管理人对公募基金、私募机构的调查和研究，了解各款产品的投资策略和投资经理的投资风格、投研团队的变化等信息，从而为高净值客户提供更明确的、区别化的产品，以满足高净值客户的个性化需求。而且作为家族财富传承和风险隔离的最有效的工具之一，家族信托已经得到了高净值人群，尤其是超高净值人群的广泛认可。我们的财富管理产品可以联合家族信托，为高净值客户提供有针对性的、区别化的资产配置服务。

同时，策略与投资顾问（IC&Strategy）是近年来在国内财富管理领域新出现的中台角色，其凭借专业的金融咨询师，可以对公司产品的营销策略进行分析执行，对宏观环境的变化进行快速解读，并形成以进阶培训、市场活动、营销支持为核心的辅助工作，使销售团队在激烈的营销竞争中有效夺得先机。搭建策略与投资顾问模块可以有效地提高销售端的应对能力，使销售端以更少的成本应对更复杂的营销环境，长远来看可以极大地提高财富销售队伍的专业性和竞争力，同时也可以提升客户的依赖度和黏性，增强信托财富管理公司的核心竞争力。

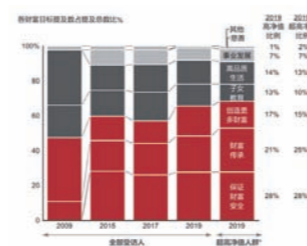
在此，笔者就财富管理转型中私募股权产品可以扮演的角色进行探讨，以作抛砖引玉之用。

客户需求

根据贝恩咨询的调研结果，接近一半的高净值人群将**财富安全**和**财富传承**作为自己的财富管理目标，如图1所示。

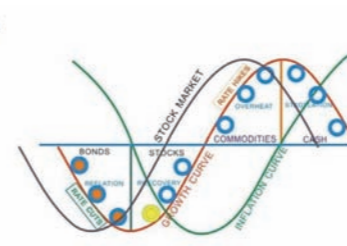
通货膨胀是购买力的核心威胁，而权益类资产配置在抵御通货膨胀上具有明显优势，如图2所示。

图 1: 高净值个人的财富目标



Source: 《2019中国私人财富报告》-贝恩咨询

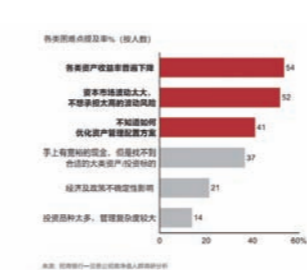
图 2: 美林时钟 - 权益资产和通胀



解决方案

股票市场的波动被高净值人群认为是资产配置的重要阻碍之一，如图3所示。因此，通过配置私募股权基金能有效降低市场波动，且有助于形成长期价值投资的配置策略，如图4所示。

图 3: 高净值个人的配置难点



Source: 贝恩咨询 - 中国私人财富报告

图 4: 长期资本的私募股权配置



Source: EY and PwC data as reported to Cambridge Associates LLC.

机构选择

团队专业性和品牌是高净值个人选择理财机构的核心标准，如图5所示。私募股权市场存在一批经市场验证的专业品牌机构，可以满足客户的上述诉求，如图6所示。

图 5: 高净值个人选择顾问标准



Source: 《2019中国私人财富报告》-贝恩咨询

图 6: 国内知名的 PE 机构品牌



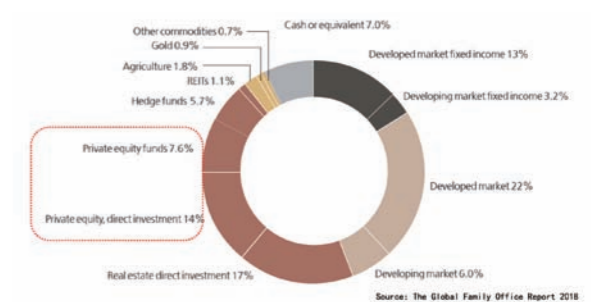
Source: 清科咨询

案例

案例 1: 家族办公室配置案例

瑞银私人财富的调研显示，全球高净值家族（Family Office）在私募股权的配置比例为20%，其中近半数通过私募股权基金的形式进行配置，如图7所示。

图 7: 2018 年全球高净值家族的资产配置情况



Source: The Global Family Office Report 2018

案例 2: 耶鲁大学捐赠基金案例

机构及富裕家族倾向于以投资私募股权投资基金的形式进行资产配置，以耶鲁大学捐赠基金为例，过去几年 PE 资产配置的比例均达到30%以上。而耶鲁基金的资产规模从1985年的10亿美元增长至2016年的254亿美元。

回归信托本源 深化财富管理转型 获客及线上业务开展探讨

福州财富中心 吴桂婵

一、财富管理当前机遇与挑战

近年来我国经济持续增长，居民可支配收入不断提高，越来越多高净值客户需要更专业的资产配置服务，来实现财富安全和持续增值。

目前，国内除了传统的银行财富管理，银行、保险、券商、信托、公募基金、私募基金等财富管理机构也不断壮大，多元化、创新型的投资产品愈加丰富。财富管理市场呈现如下趋势：一是固定收益到权益类的趋势的变化，个人投资者将会更多地参与一级市场、二级市场的投资；二是短期投机向长期投资的转变，即个人投资者认识到耐心、稳定的长期投资才能够带来持续的回报；三是从中国到全球的转变，投

资者不仅仅局限于在中国的投资机会，也关注海外的投资机会；四是单一产品向资产配置转移，多元需求与资产配置相融合；五是财富传承的需求逐渐增加。财富管理存在巨大机遇。

但是，资管新规正式落地，商业银行理财子公司获批，科创板正式推出，金融市场开放的步伐进一步加快，整个财富管理行业也处于巨大的变革和挑战中。



从发展趋势看，金融行业的产品和资源投入肯定不应该是为了满足这些互联网“外星人”。2020年一场突如其来的疫情对财富管理行业的冲击让我们觉醒：如何运用互联网思维对获客渠道进行创新，是当下需要迫切研讨的课题。现从以下三个方面展开探讨。

一是服务移动化。面对数字时代用户的新变化和移动互联网的形成，金融行业的用户思维、渠道战略必须重新规划，要从固定纸质面签转变为为客户提供直接咨询服务的运作模式，使客户通过直接和远程自助的方式实现交易，降低服务成本，增强客户体验，提高成交效率。

二是入口分散化以及优势共享化。可考虑加强与交易对手的平台合作，为平台提供金融产品的增值服务，通过合作的交易对手平台进行产品嵌入，获取交易对手自身中高客户群体，例如合作的头部地产商，可以在其项目合作上进行C端客户群共享，将获客的幅度边际扩大延伸至合作方的客户。在与头部消费金融合作的时候，共享平台资源，直接将财富金融产品切入场景。如果识别准确，则大大提高获客成功率。开放共享是互联网时代的行为准则，是趋势，也是必然。敢于开放、乐于开放，不但不会损失什么，反而能得到更多。要转变思维，加强资源共享，通过产品模块化、数据开放化等手段，转变思维方式，革新产品观念，找到新的蓝海，在细分领域占据一席之地。

三是服务平台场景化。互联网诞生以来，服务模式不断创新。无论是自驱力还是外部环境的改变，都围绕着市场和客户的需求。再好的产品或服务，如果没有客户，也是无法长久生存的。这时更应关注平台的定位，例如，是站到台前直接审查客户，还是做好线上产品的展示和增值服务平台的搭建。

仅有好的产品、好的平台，是等不来发展所需的大流量客户的。所以，现在很多金融机构开始进入“深挖用户”和“服务实体”的阶段，除了千方百计地获取客户，前端销售还必须拥有一种深度服务客户的能力。客户对平台服务的要求，有便利、有温度、有专业、有价值，多元需求“一站式”解决。利用互联网平台除了可以吸引客户，还能留住客户。

三、现有平台获客机会与未来展望

互联网时代，在财富管理转型的过程中知道客户在哪，知道客户要什么，才是最重要的。对此，我们需要转变思维方式，建立新的盈利模式。App上线，

在突发疫情的情况下，有效地解决了跨地域获客成交等一系列问题。现有平台对引流获客、成交沉淀、客户增值服务搭建、客户关系稳定都有较好的助推作用。四、未来展望

第一，人群属性传播，客户转介客户（Member Get Member，MGM）获客模式实现营销精准触达。

本质的东西最简单，也最接近真相。利用人群属性传播通过种子用户精准触达并有效扩散。可考虑在平台搭建MGM营销获客模式，利用邀请分享的机制来达到裂变营销的效果。将平台作为传播媒介，叠加分享奖励设计，激励老客户分享和转化的关键。邀请的形式基本是邀请码、H5邀请链接、图片二维码、活动分享页等各自邀请逻辑的侧重点不同，可以根据产品定位和目标人群的特点进行选择。邀请机制有很强的可塑性，较好的邀请机制能为产品带来新用户、曝光度、留存率、活跃度，甚至形成裂变。

第二，“一站式”综合金融服务，实现“服务前、中、后”营销三部曲完美闭环。随着行业的持续发展，财富管理的服务边际内涵越来越广，平台服务应涵盖资讯提供、市场研究、成交、增值服务等多元需求。从单纯的产品提供商向“一站式”综合服务商演变。目前，我们的平台尚未突破代扣、代划、认购结算“最后一公里”的闭环；目前，我们的平台尚且没有到期自动承接到自有灵活现金管理类的产品，未能有效实现资金在五矿金融生态圈内的闭环；目前，我们的交易尚未突破全自动流程的闭环，人工远程双录服务对接人员服务的标准和质量参差不齐，未能实现完美服务的闭环。“一站式”综合金融服务是平台与投资者的桥梁，是体现金融机构核心竞争力的重要方面。

二、互联网时代金融获客破与立

人类社会进入互联网时代以来，形成了三类用户：一是互联网原住民，也就是“90后”“00后”们，出生于互联网时代，衣、食、住、行都依赖于互联网；第二类是互联网移民，也就是“80后”，他们经历了向互联网移民的过程，已经适应互联网化的生存模式；第三类是互联网“外星人”，即部分中老年群体以及部分恐惧互联网的群体。

有内容，以便后续收集客户的行为数据，给出智能化的客户画像，让理财经理更加清晰地了解自己的客户资源和需求特征，开展更精准的营销设计和推广方案。

历史映射未来，危机亦是机遇，这次疫情对于财富管理行业而言，是一次特别艰巨的挑战，更是一次难得的机会。疫情导致市场对保险保障类、信托及银行存款理财等相对低风险类固收产品的需求被激活和放大。我们已经具备一定的在线业务的先发优势，更应该抓住这次财富管理行业服务模式重心调整的机遇，从依赖传统线下营销逐步调整到线上展业。

回归本源的路上吹响 财富管理转型的集结号

太原第一财富中心 贾琦

十九大报告明确要“深化金融体制改革，增强金融服务实体经济的能力”。这给包括信托公司在内的金融机构指明了贯彻供给侧结构性改革、产融结合、服务高质量发展企业的大方向。

专业领域投资，打造投资品牌价值，成为精品投行。

传统“逐草而居”、追逐热点的业务模式难以为继，实业领域投资将向纵深化发展。信托公司在实业领域已经有了多年的经验积累，却始终没有在特定领域深度沉淀，形成稳定可持续的业务模式，反而如同“游牧民族”在不同领域频繁更替，虽然业务广度较大，但深度有所欠缺。其核心问题在于，信托公司被传统的“私募高收益”定位所束缚，只能跟随经济周期波动和市场热点，寻找对于高成本资金价格不敏感的融资端，并且只为企业生命周期的某些阶段提供融资服务，而忽略了全生命周期服务所能带来的潜在收益。随着金融市场化进程的推进，这种“逐草而居”的游牧业务模式必然无法积累出核心竞争力，在利率市场化和大资管竞争加剧的背景下，生存空间也将越来越小。信托公司应当不断拓展新的工商企业领域，向企业融资阶段的上下游拓展，并探索为企业提供覆盖全生命周期的投融资服务。逐步建立以行业为基础的专业融资管理能力，以避免行业周期波动带来业务的不确定性，从“游牧”转变为“定居”。除传统的房地产、基础设施外，信托公司还可以向消费金融领域、云计算、AI智能等高增长及未来行业，以及医疗、教育等其他工商企业领域拓展。

打造专业领域投资价值品牌的信托公司的核心优势在于，此类以投资实业经济方向为主的专业资金信托，相较于其他金融机构的投资限制较少，能够覆盖实体经济中的各行各业，是信托投资公司树立信托品牌、提高信托市场占有率的捷径，也是与实业经济的最佳结合点。对于拥有股东资源背景和特殊领域投资经验的信托公司而

言，深耕某个领域，打造专业投资品牌价值是其核心发展方向。在目前“去通道”和“去嵌套”的监管环境下，战略转型业务的利润增长点尚未形成，如何巩固和提升传统业务优势，需要信托公司提升主动管理能力，保持主动管理信托业务规模及占比的持续增长。从信托公司履行受托人责任的角度看，提升主动管理能力也是对委托人和信托公司股东尽责的表现。此外，提升主动管理能力与服务实体经济是密切相关的，只有具备足够的项目管控和风险管理能力，才可以更好地服务实体经济，让公司实现更长远的发展。

以客户为中心，打造五矿财富管理的 金字品牌，大力发展零售财富。

财富管理被认为是最能体现信托制度优势、符合信托本源、契合高净值人群日益增长的财富管理需求的一类业务。财富管理也是近年来在各公司战略规划中出现频次最高的词汇。

伴随居民财富的快速积累以及信托回归本源的需求，财产权信托业务已被部分信托机构纳入战略布局。随着投资理念的成熟，未来高端投资者的资产配置将趋向多元化。财富管理服务化驱动，主要是强调财富管理的体系化构建，应该以客户需求为导向，提升专业化的综合服务能力。其主要有以下特点：第一，从单纯的信托产品销售向综合性财富管理业务转变，在此基础上开展单独账户管理业务，积极拓展家族信托业务，推出客户定制计划；第二，立足于以高端客户需求为核心，以专业资产配置能力为核心，提升综合金融服务能力，为客户提供全方位的产品供给和理财服务；第三，为不同的客户配置家族信托、保险金信托、专户理财等专业化的细分服务。在服务内容上，涵盖专业咨询、资产配置、事务管理等全链条系列服务；在资产配置上，建立平衡配置、稳健配置、积极配置、增强配置等不同的投资策略。打造财富管理品牌价值的信托公司的核心优势在于，充分利用营销渠道开发

和维护高净值客户资源，凭借其多样化、定制化的服务手段，为客户提供满足其多元财富管理需求，增加客户黏性。

整合行业资源，打造全能型私募投行，成为服务整合商。

在我国经济进入高质量发展阶段、供给侧结构性改革持续深化、信托行业转型升级的大背景下，更需要坚持创新探索、以变求变的开拓进取精神。打造全能型行业服务整合商的核心优势在于，信托公司可凭借其跨越货币市场、资本市场和产业市场的制度优势，运用灵活的投融资机制，专业化的业务创新能力，推出契合客户需求的多样化产品和服务，并以此增强核心竞争力。2018年以来，以非标为主要业务的机构要思考非标严格受限之后的新方向；而业务本身不受冲击的机构，也要思考如何面对更严酷的竞争环境。

从信托公司的战略规划看，转型成为战略规划中最重要的组成部分。不同的转型路径与各公司的发展历程、组织架构设置、业务与资源禀赋以及公司治理机制密切相关，不存在绝对的优势或劣势。然而，对大部分公司而言，找到合适的战略转型路径并贯彻实施仍是不小的挑战。为保证战略规划的有序实施，信托公司一般采取自上而下强力推进的模式，由公司董事长牵头，高管层负责具体板块的推进。有的公司还设立专门的战略实施推动小组，负责公司发展战略的实施落地，并制定针对性的考核机制和流程，对实施过程进行分解、落实和评价，确保战略转型项目按计划执行。为考核公司战略的实施效果，信托公司还会配合战略实施的不同阶段特征，对战略实施效果、战略业务推进进程进行跟踪与测评，根据测评结果对战略规划进行调整和优化，保证公司平稳过渡并实现可持续发展。

光影
5
P H O T O
G A L L E R Y

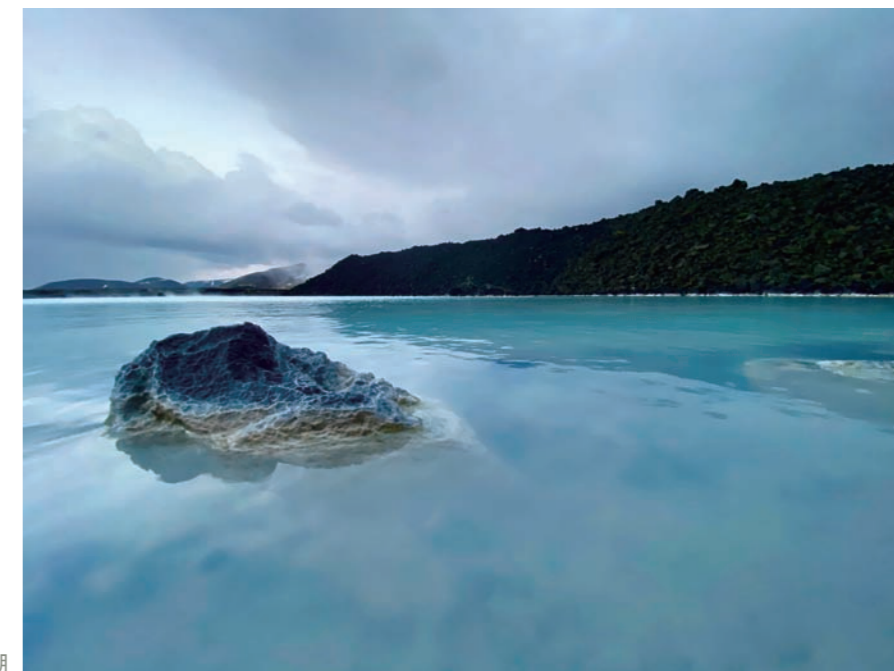
节日 - 贺欣



Jesse Photography



the times we had / 塔林古城 / 爱沙尼亚 - 安一



世界 25 大奇迹之 / 冰岛蓝湖



五矿国际信托有限公司

MINMETALS INTERNATIONAL TRUST CO., LTD

WWW.MINTRUST.COM