

CHINA MINSHENG TRUST

www.msxt.com 至诚民生 至信守托

【民生·传音】

中国民生信托董事长张喜芳：家族信托的万亿商机与现实瓶颈

中国民生信托总裁林德琼：当前形势下信托行业的发展方向

【民生·点经】

2021年投资前瞻：四大市场19问

全球利率下行，不动产投资前景在何方？

【民生·人生】

不负韶华 奋进前行

——中国民生信托秋季主题团建活动圆满落幕



CMT

中国民生信托

荣获《中国经营报》“2020卓越竞争力信托公司”奖

荣登“北京市民营企业社会责任百强”榜单

荣获《亚洲银行家》财富与社会领导力项目“中国年度扶贫项目奖”

荣获中国网“精准扶贫先锋机构”称号

荣获《证券日报》“金骏马奖·财富管理先锋”奖

荣获金融界“2020领航中国年度评选杰出财富服务品牌奖”

荣获《经济观察报》“年度卓越财富管理信托公司”称号

荣获惠裕全球家族智库“坚守与光明”金融机构家族办公室行业新秀奖

荣获“REITs卓越创新奖”



冬季刊

NO. 04



2020年第4期 总第022期

编委会

编委会主任: 张喜芳

编委会委员: 方 舟 赵英伟 林德琼

马 骅 赵 东 裘骆红

黄明芳 董 军 石俊鹏

罗苓宁 肖燕明 鲁 乐

徐 棣 徐正国

编辑部

总 编: 肖燕明

主 编: 刘庆振

执行主编: 齐 奕

责任编辑: 陈同同

编 辑: 席 曦 蒋兴文 路菲菲

邮 箱: chentongtong@msxt.com

电 话: 010-85403127

内部资料 免费交流

中国民生信托保留对本刊所载全部文章的权利, 如需转载请注明出处。

至诚民生 至信守托

 中国民生信托

主办: 中国民生信托有限公司



服务号



订阅号



民生信托APP

财富专线: 400-890-8878

官方网址: <http://www.msxt.com/>

北京总部

北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心C座17~19层

北京第一、第二财富中心
北京市东城区建国门内大街28号
民生金融中心C座1层

南京第一财富中心
南京市鼓楼区新街口汉中路2号
金陵饭店亚太商务楼34层

上海第一、第二、第三财富中心
上海市黄浦区中山东二路88号
外滩SOHO C座25层

深圳第一财富中心
深圳市福田区福华路355号
皇庭大厦46层

武汉第一财富中心
武汉市江汉区云露路187号
民生金融中心42层

重庆第一财富中心
重庆市江北区江北嘴聚贤岩广场9号
国华金融中心A栋25层

济南第一财富中心
济南市市中区
山东商会大厦B座23层

成都第一、第二财富中心
成都市锦江区东御街18号
百扬大厦25层

杭州第一、第二、第三财富中心
杭州市江干区五星路185号
民生金融中心B座10层

天津第一财富中心
天津市和平区建设路43号
中国民生银行天津分行办公楼8层

广州第一财富中心
广州市天河区珠江新城珠江东路6号
周大福金融中心49层

大连第一财富中心
大连市中山区人民东路52号
民生国际金融中心22层

厦门第一财富中心
厦门市思明区鹭江道100号
财富中心6层

苏州第一财富中心
苏州市工业园区
苏州中心办公楼A座25层

福州第一财富中心
福州市鼓楼区五四路128号
恒力城写字楼39层

郑州第一财富中心
郑州市郑东新区金水东路51号
楷林中心7座7层

宁波第一财富中心
宁波市鄞州区东部新城和源路318号
中银大厦28层

绍兴第一财富中心
绍兴市越城区灵芝街道温香街5号
星源国际18层

佛山第一财富中心
佛山市南海区融和路25号
荣耀国际金融中心30层

长沙第一财富中心
长沙市天心区湘江中路二段36号
华远国际中心5号楼26层

南昌第一财富中心
南昌市红谷滩新区绿茵路129号
联发广场31层

无锡第一财富中心
无锡市梁溪区人民中路139号
无锡恒隆广场办公楼2座26层

西安第一财富中心
西安市雁塔区
迈科商业中心34层



CONTENTS 目录

民生·传音 VOICE



P09



P23

封二

中国民生信托荣获《中国经营报》“2020卓越竞争力信托公司”奖；荣登“北京市民营企业社会责任百强”榜单；荣获《亚洲银行家》财富与社会领导力项目“中国年度扶贫项目奖”；荣获中国网“精准扶贫先锋机构称号”；荣获《证券日报》“金骏马奖·财富管理先锋”奖；荣获金融界“2020领航中国年度评选杰出财富管理品牌奖”；荣获《经济观察报》“年度卓越财富管理信托公司”称号；荣获惠裕全球家族智库“坚守与光明”金融机构家族办公室行业新秀奖；荣获“REITs卓越创新奖”

05

中国民生信托董事长张喜芳：家族信托的万亿商机与现实瓶颈

文 | 张喜芳

近年来，伴随世界经济增速持续放缓，逆全球化潮流日益蔓延，叠加今年席卷全球新冠肺炎疫情冲击，“新常态”下的国内经济和金融部门面临着前所未有之大变局；而作为国内金融行业重要参与者之一的信托业，同样面临着新时期业务转型发展的历史机遇与现实挑战并存的复杂局面。

09

中国民生信托总裁林德琼：当前形势下信托行业的发展方向

文 | 林德琼

2020年11月6日，经公司第三届董事会第九次会议决议，原公司执行副总裁林德琼接任公司总裁职务。本刊编辑部邀请林总，在当前信托行业面临变革与转型的大形势下，为公司的未来发展指明方向。

13

【集团新闻】

- 与责任同行 泛海控股荣获“2020年度社会责任贡献奖”
- 助力国家脱贫攻坚 泛海多年来默默地做了这些

16

【公司新闻】

- 中国信托登记有限责任公司总裁张荣芳一行到访中国民生信托调研座谈
- 中国民生信托林德琼：绿色产业关系国计民生——“互联网与美丽中国健康中国”论坛顺利召开
- 中国（北京）2020国际REITs发展论坛圆满落幕 中国民生信托荣获“REITs卓越创新奖”
- 中国民生信托助力脱贫攻坚 贡献社会力量
- 中国民生信托荣登“北京民营企业社会责任百强”榜单
- 中国民生信托与东兴证券签署战略合作协议
- 连下三城！民生信托家族信托再落一亿大单！
- 得益于社会，奉献于社会——民生慈善信托发展论坛在京召开
- 中国民生信托荣获中国网“精准扶贫先锋机构”称号
- 中国民生信托荣膺《中国经营报》“2020卓越竞争力信托公司”奖
- 捷报频传，民生信托家族信托获评金融机构家族办公室行业新秀奖
- 中国民生信托荣膺《经济观察报》“年度卓越财富管理信托公司”称号
- 好事成双！中国民生信托连获领航中国年度评选、金骏马奖两项财富管理大奖
- 中国民生信托关注脱贫攻坚事业 荣获《亚洲银行家》“中国年度扶贫项目”奖
- 中国民生信托受邀参加山东大学2020年度“榜样的力量”优秀学生颁奖典礼

民生·点经 VIEW

29

2021年投资前瞻：四大市场19问

文 | 王祥 孙建辉 高戈 周一帆

2020年是“见证历史”的一年，新冠肺炎疫情、原油价格战等黑天鹅事件接连发生，国际国内经济环境复杂多变。在接踵而至的2021年，市场又将迎来何种变化？如何看待2021年的经济增长？2020年的牛市趋势是否能够延续？如何判断2021年的货币政策取向和资金市场的流动性？2021年股权投资市场有哪些机会？2021年房地产行业可能存在哪些风险？本刊编辑部邀请公司证券投资总部、资产管理总部、投资银行总部和不动产投资管理总部的专业人士对新一年的权益投资、债券投资、股权投资和房地产投资市场进行预测，希望能给大家带来一些启迪与参考。

[信托观察]

40

全球利率下行，不动产投资前景在何方？

文 | 胡玉婷

年初以来，随着疫情逐步缓解，房地产市场快速反弹，万得数据显示，70城房价环比上涨城市数量已连续5个月增加，深圳、宁波、南京、杭州等城市同比涨幅居前。与此同时，房地产企业融资管理新视呼之欲出。

后疫情时代，房地产行业发生了哪些变化？个人进行资产配置时，不动产投资是否还有增长点？如何参与不动产存量市场掘金？热门都市圈的房产投资参考维度是什么？如何看待不动产投资在家庭资产配置中占比过高的现象？以信托的方式入股房地产投资时应关注哪些风险点？

不动产投资管理总部副总裁兼不动产投资管理一部总经理胡玉婷做客《信托观察》直播间，聚焦不动产投资相关话题，与21世纪经济报道记者、21世纪资管研究院副总监周炎进行了交流。



P24

民生·团队 TEAM

51

民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说（第七期）

倏忽秋又尽，今朝冬已深。伴随着年末的韵脚和成长收获的喜悦，公司迎来了又一批新同事的加盟。愿凝“新”聚力，从此步履不停，奋斗不止；愿青春筑梦，你我永葆琉璃世界、冰雪襟怀。本期是编辑部联合人力资源管理总部推出的第七期《民生初印象》，共邀请了12位新同事（按入职时间排序）表达他们的入职心声以及对未来工作生活的展望，祝愿他们在新的一年里，都能实现自己的愿望，与公司一起乘风破浪！



P25

民生·人生 LIFE

55

不负韶华 奋进前行

——中国民生信托秋季主题团建活动圆满落幕

2020年11月，公司以“不负韶华 奋进前行”为主题开展了丰富多彩的秋季团建活动。公司各部门以地区为单位组织活动，形式多样、内容丰富，增进了员工之间的感情和团队凝聚力。

中国民生信托北京总部的300余位员工分成两队，分别前往位于北京市怀柔区的黄花城水长城和青龙峡风景区开展团建活动。



P55

VOICE



民生·传音

05 中国民生信托董事长张喜芳：家族信托的万亿商机与现实瓶颈
文 | 张喜芳

09 中国民生信托总裁林德琼：当前形势下信托行业的发展方向
文 | 林德琼

13 集团新闻

16 公司新闻



中国民生信托董事长张喜芳：

家族信托的万亿商机与现实瓶颈

文 | 董事长 张喜芳

本文首发于《财经》杂志2020年第21期，原题为《家族信托：万亿商机与现实瓶颈》

近年来，伴随世界经济增速持续放缓，逆全球化潮流日益蔓延，叠加今年席卷全球的新冠肺炎疫情冲击，“新常态”下的国内经济和金融部门面临着前所未有之大变局；而作为国内金融行业重要参与者之一的信托业，同样面临着新时期业务转型发展的历史机遇与现实挑战并存的复杂局面。

一方面，在国内主动去杠杆的宏观审慎要求，以非标融资为主的传统信托业务规模需要进一步有序压降；而另一方面，改革开放以来巨大私人财富亟须妥善管理，高净值人群对财富管理的需求不断迭代升级，为信托公司开展以家族信

托为抓手的家族财富管理业务提供了肥沃土壤。与此同时，监管层和市场对信托业回归本源的推动，为家族信托业务发展提供了宝贵的外部支持。家族财富管理业务已成为中国信托公司新时期业务转型发展的重要战略方向。

市场勃发与监管引导

（一）高净值人群持续增长，越发重视财富保障和传承。

根据建设银行发布的《中国私人银行2019报告》，截至2018年，国内个人可投资金融资产600万元人民币以上的高净值人士数量已达167万人。报告预测，中国高净值人群数



量未来五年间复合增长率为11%左右,在2023年将达到241万人。对于持续增长的财富人士,他们的财富管理目标和需求一直是行业关注的焦点。

从招商银行和贝恩公司连续多年共同发布的《中国私人财富报告》来看,中国高净值人士近年来持续将“保证财富安全”和“财富传承”作为最重要的理财目标。今年初突如其来的新冠疫情,对中国个人财富的持续增长正在造成短期冲击,不少民营企业经营风险和家庭理财风险也进一步加剧。因此,国内高净值人士普遍更加重视财富的安全保障和有序传承安排。

(二) 家族信托成为高净值人士财富保障与传承的主要金融法律工具。

现代信托制度的灵魂和核心则是“信托独立性”。对于“信托独立性”,中国《信托法》不仅在立法层面予以了明确规定,更是在2019年最高院发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》中给予了司法确认。信托独立性是信托制度的“压舱石”,也正是因为这一独立性,衍生出家族信托的“财产风险隔离”和“财富传承”等重要的法律功能。

《2019中国私人财富报告》调研发现,高净值人群在进行财富传承安排时,最常用的方式包括为子女购买保险、为子女购买房产和创设家族信托。近年来,家族信托在各类

财富传承安排方式中增长较快,其提及率从2015年的16%提升至2019年的20%。

整体而言,高净值人群对于家族信托认可度在过去几年显著提升,主要归结于三点:第一,财富管理机构对高净值人群的持续教育和引导;第二,家族信托解决了保险产品及房地产作为传承工具上的不足,提升了财富传承规划的科学性与灵活性;第三,家族信托成功案例越来越多,高净值人群从对家族信托了解、观望状态,进入落地实施阶段。

(三) 监管引导信托业务回归本源,鼓励发展家族信托。

2018年4月,“一行两会一局”联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发[2018]106号,以下简称“资管新规”)等一系列监管文件,国内信托公司的业务结构和发展得以重塑,信托公司逐步回归“受人之托,忠人之事”的本源。当年8月,银保监会下发《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”),首次对家族信托进行了官方定义,即家族信托是指信托公司接受单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。37号文还特别指出家族信托不适用“资管新规”的相关规定约束。

今年5月,《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》坚持从紧从严的监管导向,控制传统信托融资规模,严格限制通道类业务,推动资金信托业务回归本源。该办法再一次将家族信托等服务信托业务区别对待。文件明确服务信托不属于本办法所称资金信托,不适用本办法规定。这里提到的服务信托业务,是指信托公司运用其在账户管理、财产独立、风险隔离等方面的制度优势和服务能力,为委托人提供除资产管理服务以外的资产流转,资金结算,财产监督、保障、传承、分配等受托服务的信托业务。





这一方面体现了中国金融监管部门对国内富裕阶层财富保护和传承需求的积极回应，另一方面亦是对信托行业回归本源的正面引导，规范国内家族信托业务走向良性发展。

(四) 信托资产管理服务近二十载，积累了较高的行业口碑。

自2001年中国《信托法》颁布实施以来，在“一法三规”的规范指导下，信托行业逐步发展成为国内资产管理中举足轻重的力量。到2017年底，全国信托行业资产管理规模达到26.25万亿元，成为仅次于银行理财的第二大类资管产品。此后，在国家宏观审慎管控金融杠杆的背景下，2018年资管新规出台，引导信托资管规模逐步有序压降。今年中，信托行业资产管理规模下降到21.28万亿元。

由于信托管理计划募集要求仅面向合格投资者，投资门槛100万元起，国内投资信托资管产品的主力客群是高净值人士。即便受到近期爆发出来的个别信托公司或信托产品的不良事件冲击，多年累积的信托行业整体稳健可靠的产品形象和服务体验，让国内高净值人士对信托资管产品和服务形成了较好的口碑，这为信托公司进一步升级开展家族财富管理，奠定了良好的行业品牌形象。

(五) 信托财产登记制度有望突破，多资产受托管理将进一步助推家族信托业务发展。

国内家族信托业务探索发展已有七八年，据中信登统计，截至2020年一季度末，家族信托备案存续规模已突破1000亿元大关，成为信托行业第四大特色业务。在相关基础制度尚未完善的背景下，以现金委托为主的家族信托率先实现了初步规模，得到部分超高净值人士的认可和使用。作为在成熟国家或地区被高净值家庭普遍使用的财富管理工具，家族信托市场发展前景相当可期。据相关统计，目前国内高净值人群可投资资产总规模在70万亿元左右，现在家族信托千亿规模可谓初露锋芒。

在家族信托业务实践中，不少客户都希望通过家族信托解决房产或公司股权的传承安排，然而受限于信托财产登记制度的缺失，实操中不动产和公司股权需要交易方式来实现装入信托，较高的税费成本使得绝大多数客户始于需求而止于咨询。

9月初来自中国信托登记公司的一份通知，让行业期待已久的信托财产登记制度，看到了实现落地的曙光。为开展信托财产登记制度建设和实践探索，进一步提高信托财产登记信息的完整性，推动信托财产信息查询功能实现，中国信登日前向全国各信托公司印发启动信托财产信息报送通知，于10月份正式启动不动产、未上市公司股权两类信托财产信息报送工作。

信托财产登记是信托业高度期待、社会高度关注的信托基础制度，对投资者权益保护、信托业转型发展以及经济社会建设发展有十分重大意义。其制度的建立完善将有利于明晰信托财产权属，稳定信托关系，维护信托当事人合法权益；有利于实现财产独立与破产隔离，更好促进家族信托、慈善信托等信托本源业务发展；有利于推动信托法律关系在财产管理领域得到更广泛运用，保障金融交易安全、促进经济社会健康发展、实现新时代中国社会财富安全传承管理。

现实瓶颈亟待突破

在独一无二的牌照赋能下，信托公司开展以家族信托为服务抓手的家族财富管理业务具有先天优势，有机结合已有的资产管理能力，可以进一步增强信托公司在家族财富管理行业的综合竞争力。然而，要真正做好顶客的家族财富管理，我们需要冷静分析当前存在的诸多挑战。

(一) 信托制度保障不足是制约国内家族信托市场发展的重要瓶颈。

信托制度不完善体现在信托主体责任模糊、保密制度冲突、隔离功能弱有效、信托财产登记制度缺失、税收制度盲区，以及信托判例稀少。举例来讲，《信托法》第二条规定：“本法所称信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。”对于信托关系下财产所有权是否实现从委托人到受托人的转移，国内法律专家至今存在较大争议。也正因如此，国内不少高净值人士认为国内家族信托难以从法律上真正实现资产的隔离保护功能。从近几年政策发展趋势来



看,我们看到家族信托相关的制度随着市场发展在不断地得到修订和完善。

(二) 信托公司财富管理产品和服务货架亟须丰富。

基于牌照专属的家族信托账户服务,以及跨市场多功能的资产管理服务两大禀赋,信托公司能在以家族信托为抓手的家族财富管理服务中发挥特有的机构优势。将信托事务和投资管理事务结合在一起的结构安排,可以让客户体验到,在财富代际传承需求通过信托合同约定后,所交付的信托财产在后期长达几十年的时间里,能够按照委托人客户的意愿,在符合传承信托目的的前提下,对投资管理政策策略进行约定,按照合同约定的机制流程开展投资管理,依据委托人客户的风险收益偏好配置产品,在“买者自负,卖者尽责”的风险共担机制中,实现财富保值增值目的。境内信托公司跨市场的资产管理服务可以包括在资金市场、资本市场和产业市场提供债权、股权、结构化、证券、兼并重组、投资基金等服务。

此外,结合超高净值客户需求,信托公司应当整合内外部专业服务资源,全面提供包括全权委托、保险规划、家庭风险管理、法律税务咨询、企业投融资咨询、离岸金融咨询、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。

(三) 信托行业亟须发展家族财富管理服务的专业队伍。

家族财富管理处于私人财富管理业金字塔顶端,需汇集私人银行、信托、投资、法律、税务、投行等专业人才,并与一线私人银行家客户服务团队构建起“1+1+N”的客户服务和资源整合体系。

从我们的业务实践来看,设立家族信托大多数是成功的企业家,我们推广的家族财富管理是强调“以客户为中心”的专业定制化服务,此项服务与市场传统信托理财方式有本质的差别,已从单一的信托理财或财富传承安排逐步上升为家族财富综合金融解决方案。这一解决方案需要信托公司以高净值客户真实需求为中心,提供共性与个性、财富与文化、个人与企业、境内与境外、传承与投资、近期与远期等组合专业化设计;需要信托公

司形成持续稳定的业务服务体系,既要实现信托法律制度优势的深度运用,还要实现资产跨界组合管理的广度拓展。

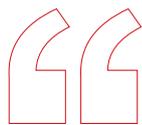
(四) 信托公司需要完善财富管理视角下的业务管理和风险管理制度。

作为以“实业投行”为核心定位的传统信托业务,资产管理方面风险管理能力铸就其核心竞争力。2018年资管新规的出台顺应了外部经济环境的变化,信托公司要结合资管新规进行调整和转型。一是要回归到信托自身制度的优势,回归资管新规赋予的牌照优势,充分发挥信托公司在财富管理上的禀赋优势;二是要在原有资管风控体系上,有机补充构建财富管理业务开展的风险管理体系,以不断动态平衡家族客户服务、业务创新发展和风险约束三者之间的关系;三是要细化家族财富管理业务操作制度和办法,以客户需求为导向,合法合规为底线,建立家族信托相关业务服务制度,包括客户准入、业务规范、操作指引、信息保护和投后管理等等。在客户服务和业务实践中不断打磨家族财富管理业务的制度体系,建立一套顺应家族财富管理业务发展规律,富有生命力和市场竞争力的业务管理制度。

结 语

习近平总书记指出,人民对美好生活的向往就是我们的奋斗目标,不断地追求幸福美好的生活,是永恒的主题,是永远进行时。大力发展家族信托,不仅是让信托业务回归本源,更是促进现代金融体系建设,更好地服务实体经济,服务人民美好生活。当然,我们也应看到家族信托作为服务信托的重要内容以及信托业转型的重要方向,有着美好前景的同时,也面临发展的诸多现实困境,而更多困境其实源于法律制度的缺位。

改革开放已40余年,民营企业产权保护、家族财富传承、慈善理念与实践发展正当其时。大力鼓励家族信托的发展,并推行相关的制度建设和改革,符合国家对信托业的调控导向和引导定位,有助于推进社会治理体系和制度建设,推动中国经济的健康、可持续发展。■



2020年11月6日，经公司第三届董事会第九次会议决议，原公司执行副总裁林德琼接任公司总裁职务。本刊编辑部邀请林总，在当前信托行业面临变革与转型的大形势下，为公司的未来发展指明方向。

中国民生信托总裁林德琼： 当前形势下信托行业的发展方向

文 | 总裁 林德琼

信托业在走过了爆发式增长的“黄金十年”之后，资产规模自顶峰逐渐回落，行业开启回归本源、服务实体经济的转型发展之路。2020年随着国内经济转型的进一步深化，中央提出构建国内循环为主、国内国际互促双循环的新格局，恰逢信托行业转型发展、深化金融供给侧结构性改革的关键时期，信托行业将如何应对新的监管政策及经济环境，实现更高质量、更具专业性、更加均衡、更可持续的发展，成为每家信托公司面临的重要课题。所谓谋定而后动，只有深入把握当前形势，积极探索发展方向，及时调整发展路线，才能做到顺势而为，行稳致远。

一、宏观经济及政策环境

供需逐步改善，推动实体经济高质量发展，促进国内外经济双循环。受疫情冲击，出口、投资、消费三大需求均受影响，随着防控有效实施，国内经济持续恢复。2020年政府工作报告提出“坚定实施扩大内需战略”，十四五规划将“促进国内国际双循环”作为核心战略。考虑到明年政策支持力度可能减弱，房地产活动和基建投资可能会走弱，但企业营收改善有望拉动制造业投资明显反弹。直接融资、注册制、科技和制造业产业受益趋势相对确定，“金融空转”、房地产、信托通道业务等预计将持续承受政策高压。

经济修复或边际放缓，信用风险释放加速。从外部环



中国民生信托总裁 林德琼



境来看,中美博弈犹存,海外疫情短期难以全面控制,并可能导致需求疲软、经济冻结,通胀承压。从国内因素来看,宏观政策进一步正常化,政府行为对信用派生的拉动或同步减弱,国内可能也会步入信用缓和收缩通道。市场性因素修复虽然存在较大空间但短期难以显著改善,经济修复动能趋弱趋势未改。近期,信用风险爆发加速,债券市场违约频现,且从民企向国企蔓延,一定程度上增加了金融机构信用风险敞口。

行业监管预计更加严格,相关信用及市场风险应予以重视。近两年,信托行业在史无前例的强监管氛围中践行“治乱象、去嵌套、防风险”,多项监管措施陆续出台。2020年中以来,信托业非标类及融资类业务规模持续收紧,央行和住建部推出的“三道红线”指标对信托地产类业务产生明显影响。而从全行业看,信托通道业务规模有待进一步压缩,可以预计,监管政策将产生效应叠加,加速非标融资收缩,进而影响信用环境,对相关信用及市场风险应予以重视。

二、对信托行业的影响

宏观经济发展和金融监管政策都在发生变化,信托行业深处变革之中,虽然短期内信托公司面临转型升级的阵痛期,但随着风险的逐步出清,行业也必将步入新的发展阶段。

风险加速暴露,兑付危机频发。伴随着外部环境和监管政策的变革,信托行业整体规模压降、风险提升,风险项目数量和规模、风险资产率均显著提高。多家信托公司进入爆雷名单,兑付危机频频出现,信托公司及行业声誉严重受损。一方面受经济下行压力影响,社会整体信用风险暴露概率增加,风险由实体经济向金融行业传导,另一方面,金融行业严监管形势持续加码,控杠杆、控地产、去通道、去嵌套等监管要求贯穿全年始终,信托公司面临严峻的市场环境。

行业步入回归本源、转型发展的“新常态”。信托行业粗放增长时代基本结束,对于整个信托业来说,压降融资类业务成共识,投向非标资产比例受限成预期,资金池业务逐步清理,信托公司的各项业务指标努力向监管看齐。

这就要求,信托公司积极顺应新发展阶段新要求,主动融入新发展格局新征程,在战略上进行转型安排,找准定位,以创新为动力,发挥信托制度优势,提高服务实体经济的专业能力。

增强资本实力成为刚需,财富团队优势凸显。由于非标投资规模、集中度等限制,信托行业分化将进一步加剧。资本实力弱、业务模式单一的信托公司将面临较为迫切的业务转型压力。在严峻的外部环境下,增强资本实力成为诸多信托公司的刚需;而全力推进资金端的布局与升级也逐渐成为业内共识,财富管理实力强劲、资源储备充足的信托公司竞争优势凸显。资本实力和财富实力可为信托公司资产端转型提供源源不断的动力。

三、信托行业发展定位

信托业告别了上一个五年“狂飙突进”式增长,步入回归本源、转型发展的“新常态”。随着包括“资管新规”在内的一系列监管政策陆续出台,监管部门对于信托业未来的发展定位已经基本清晰,信托同业对于“做精融资业务、做强投资业务、做优标品信托、做大服务信托”转型方向的认识也基本一致。

(一) 多措并举,做精融资业务。

随着金融供给侧改革的逐步推进,以银行信贷为主的间接融资和以资本市场为主的直接融资日趋完善,过去通过信托融资的优质企业和项目将逐渐回归低成本金融市场,传统信托非标融资业务规模持续下行已是大势所趋,但其作用不可能完全抹杀。作为实体经济资金来源的重要补充,信托融资业务功能的保留对构建多层次金融服务体系具有现实意义,同时也是信托公司实现长期稳定发展的重要资产组合。

在政策引导下,信托融资迫切需要由“跑马圈地”的高速发展逐步向“精耕细作”的高质量方式转型,在现有业务模式、客户资源的基础上创新升级。第一,集约使用融资业务额度,将有限的资源向优质企业、优质项目倾斜,最大限度提升融资收入贡献。第二,将业务拓展重点转向高附加



值的投贷联动、产业基金及投资类业务，着力优化规模结构，以增量带动存量，加强合作深度，为客户提供差异化、综合型、定制化的金融服务。第三，以资产证券化、非标转标等业务为突破口，精准施策、分类突破，运用市场化方式盘活存量融资，进一步提高业务结构的质量和效益，保障收入、利润曲线稳步向上。

（二）深化转型，做强投资业务。

面对限制通道业务、压缩房地产业务的客观要求，信托公司资产端结构将向投资型方向转变。信托行业应主动转型和创新，充分发挥自身跨市场配置与产品设计灵活性的独特优势，以股权投资、并购基金、债转股、资产证券化等方式参与微观主体从初创、成长到上市不同生命周期的资金融通，有重点地寻找优质企业进行培养，分享企业价值成长红利。

供给侧，资本市场政策红利带来退出利好。科创板开板、创业板注册制的推出，使得一级市场投资的退出路径更加通畅，政策鼓励和资本市场红利的出现，有望调动社会资本的积极性。信托公司应深入研判、找准方向，在经济转型升级、供给侧结构性改革、服务小微民营企业等国家重点产业政策方向开拓投资类业务，侧重在智能制造、高端装备、新能源、大健康、消费升级等领域，助力新兴产业发展的同时，长期配置高成长性企业的价值投资，在企业成长过程中实现信托公司高回报的预期。

需求端，净值化转型助推权益类产品发行。随着房地产投资属性的下降、资本市场的不断发展以及资产管理咨询服务经验的积累，中国高净值人群投资需求愈加强烈，权益类产品成为重要的选择之一。资管新规出台后，引导信托公司向净值化转型，随着投资者教育工作的逐步推进，权益类产品的发行热度有望提升。

（三）找准定位，做优标品信托。

根据监管导向，信托公司资产结构要从过去的非标业务单一支柱尽快向标与非标双支柱转变。而与证券公司、基金公司相比，信托公司开展此类业务起步较晚，应结合自身基础及优势，找准标品投资市场定位，避免盲目进入，走差异化竞争之路。

一是以固收类债券产品为基石，逐步丰富专业化驱动的产品线。在积累债券业务投研能力前期，信托公司应优先发展现金管理类业务、“固收+”和组合投资业务，将客户资金在信托公司内闭环运转，并打造不同风险和收益的多元化产品体系，满足客户不同收益水平的需求。在投研能力达到一定水平后再积极拓展信用债业务，发展主动管理型信用债投资业务是信托公司做强该类业务的必然要求。

二是全面发力TOF业务，扬长避短，专业化运作。信托公司开展TOF业务具有天然优势，一方面，与公募基金相比投资限制较少相对更加灵活；与中小私募相比，可拓展长期稳定的资金来源，有利于合作机构长期贯彻一致的投资理念。另一方面，通过投资公募基金、私募基金等，构建多资产、多策略的产品组合可以起到分散投资、减低风险的作用。同时，作为机构投资者，信托公司可以根据客户风险偏好要求合作机构有针对性地调整投资范围和风控标准，匹配投资人不同的风险偏好。

三是树立价值投资理念，努力转型成为促进资本市场发展、维护资本市场稳定的中坚力量。积极拓展直接融资，推动资本市场长期稳定向好发展是中央的方针政策，也是国内金融机构促进业务转型和金融发展的重要职责。作为可以呈现不同风险特征并满足不同投资者需求的业务种类，资本市场业务能够很好地契合和承接高净值客户的财富管理需求。信托公司参与此类业务主要应以专业化的投研实力为核心，牢牢把握价值投资、稳健投资的理念，根据市场行情及监管政策，及时调整业务策略及方向，准确把握交易机会，争取为投资者获得最大化回报。

（四）回归本源，做大服务信托。

监管出台的一系列政策意图引导信托公司回归“受人之托，忠人之事”的信托理念，发展以受托管理为特点的服务信托，以及体现社会责任的公益信托，推动信托在财富管理、财富传承、慈善救济、社会稳定等方面发挥积极作用。

依托信托本身独特的制度功能，信托公司应抓住当前居民财富增长的历史性、趋势性机遇，探索民事信托，拓展家族信托、财富管理业务的内涵外延，助力客户实现财富



稳步增长、家族世代传承。同时，将家族信托与慈善信托有效融合，既满足高净值客户对于财富保值增值的需求，又以慈善信托独特优势与基金会相辅相成，共同承担起社会责任，进而促进社会经济和文化的发展。此外，利用信托在财产独立性、风险隔离、账户管理等方面的优势，积极发展预付信托、资金存管信托等服务信托业务，发挥信托机制在涉众性社会资金管理中的作用。未来，信托公司开展财富管理业务，还需要具备个性化定制化方案设计能力，从全市场评估、筛选匹配的产品，建立起丰富的产品库，同时提高自身税收筹划、法律技术应用等综合服务能力，从而不断拓展民事信托、家族信托的深度和广度，促进家族代际传承观念的纵深发展。

四、民生信托发展方向

回顾转型发展的五年，公司确立了“财富、投资、投行、资管、融资”五大业务领域，始终坚持“专业化、特色化、投行化、盈利化”的发展道路，围绕五大业务领域，从业务结构、发展布局及资产管理等各方面不断对业务重心进行优化，并取得了阶段性成果。未来五年，公司将在转型经验积累之上，积极顺应新发展阶段的新要求，坚守风险底线，找准发展路径，加强投资者教育和分层管理，积蓄发展势能，涵养发展后劲，更好地走可持续发展之路。

坚守风险底线，统筹发展与安全。公司应始终坚持稳中求进的总基调，坚守合法合规的经营理念，牢固树立危机意识和底线思维，不断夯实风险管理基础，持续增强风险管理能力。同时，在业绩增长、创新发展和风险约束之间寻求动态平衡，通过推进发展来解决经营中遇到的各类问题，增强应对各种风险挑战的信心和底气。当前，虽然面临各种内外挑战，公司依然要把推动自身发展作为各项工作的重中之重，全力推进新增业务拓展，加快实现重点业务落地，着力提升转型业务规模，加速完善配套体制机制，牢牢稳住公司发展的基本盘，奋力开拓转型发展的新局面。

找准发展路径，统筹规模与盈利。稳定业务规模是实



现信托公司由大向强转变的重要基础，也是稳定经营业绩和队伍的重要保障。在国内经济调结构、转动能的大方向下，传统地产、通道和政信等批量化大规模的业务机会将成为过去，认清形势，顺势而为，努力避免业务规模大起大落，着力优化规模结构，是当下谋求转型发展的必然选择。作为一家民营金融机构，稳规模、调结构的核心目标就是为了提升在风险覆盖能力下的盈利水平，以资产证券化、服务信托、信保合作、非标转标、标品固收等业务为突破口，在业务规模总体稳定的基础上，实现投资者和股东利益的最大化，最终体现为高于同业的ROA、ROE水平。

加强投资者教育和分层管理，统筹资产与资金。随着资产端业务结构向投资型、标准化和长期性方向转变，资金端匹配能力、获取效率和渠道建设都要相应作出调整。与传统固定收益类产品相比，投资型产品设计更加专业复杂，投资风险相对更大，对投资者的要求更高。从公司目前资金结构看，客户数量多、资金差异大，经营管理成本也高，规模不经济，未来几年要大力培养和壮大机构投资者队伍，坚持直销与代销并举、个人与机构投资者并重、传统与创新兼容，提升资金来源、客户结构多样化，为股权投资、服务信托等业务的快速发展储备与之相匹配的客户。同时，宣传树立“代客理财，盈亏自负”观念，培养风险投资理念，进一步细分投资者多元化的偏好和承受能力，按照风险匹配原则，强化投资者适当性和销售合理性，增强外部渠道合作的意愿与粘性，增强客户的满意度和忠诚度。■



集团新闻

>> 与责任同行 泛海控股荣获“2020年度社会责任贡献奖”

9月15日,在由《中国经营报》和中经未来主办的2020“CSR竞争力——中国企业社会责任评选”颁奖典礼上,泛海控股荣获“2020年度社会责任贡献奖”,这不仅是对泛海控股、更是对整个泛海集团在社会 responsibility 方面所做创新和努力的肯定,也成为中国民营企业在积极践行社会责任方面的典范。

泛海成立35年来,始终秉承“得益于社会,奉献于社会”的企业价值观,积极履行社会责任,累计贡献税收近300亿元,累计向社会捐赠60多亿元,累计资助公益慈善项目300多个,涉及抗震救灾、精准扶贫、帮教助学、支持高校培养高端人才等多个领域,惠及22个省份、数万个贫困村和数百万人口。



泛海积极响应党中央号召,积极参与国家脱贫攻坚和“万企帮万村”精准扶贫行动,通过重点资助贫困学生、“三留守”人员和公益捐赠、“结对子”帮扶等方式,使扶贫与扶志、扶智相结合,变“输血”为“造血”,成为民营企业参与国家脱贫攻坚的典范。由泛海发起的“泛海助学行动”,已向10个省(自治区、直辖市)无偿资助建档立卡贫困家庭大学新生。截至2020年5月底已捐赠13.1亿元,资助学生26万多名。

在今年抗击新冠肺炎疫情的关键时期,泛海通过成立“救助疫灾公益信托”、捐助意健险风险保障、减免商户租金、捐赠抗疫专业物资,以及第一时间向武汉市人民政府捐赠第一期1000万元资金、在“知名民企湖北行”活动中认筹1000万元等多种形式,累计捐资捐物超5000万元(不含向疫情防控一线人员捐赠的意健险),为防控疫情作出了应有的贡献,助力国家脱贫攻坚工作。此外,泛海所属武汉汉口泛海喜来登大酒店、泛海费尔蒙酒店精心接待浙江、河南援鄂医疗队,在关键时刻展现出社会责任和担当。

一路走来,这一组组数据、一幕幕场景均饱含着泛海在践行社会责任方面的决心、恒心和信心。未来,泛海将与责任同行,不断开拓、创新精准扶贫的方式和路径,助力国家打赢脱贫攻坚战,发展成为以金融、科技服务为主导,以战略投资、资产管理为驱动的现代化企业集团。

>> 助力国家脱贫攻坚 泛海多年来默默地做了这些

刚刚过去的10月17日国家扶贫日有着不同寻常的特殊意义。回顾历史,“贫困”始终都如影随形,挥之不去。今年,中国或将彻底与抗争了千百年的“贫困”挥手告别。

2020年是中国全面建成小康社会目标实现之年,也是脱贫攻坚收官之年。今年两会上,习总书记表示:“今年,实现我们的脱贫目标,还是有把握的。因为我们提出来了这个目标,它不是高不可攀。实际上我们这一代人,也有这个情结,一定要把我们的老百姓,特别是我们的农民,扶一把。社会主义道路上,一个也不能少,共同富裕。”

在脱贫攻坚的道路上,民营企业是一支重要的力量,而伴随改革开放成长起来的泛海,更是其中坚持不懈推进扶贫公

益事业的典型。泛海始终秉承“得益于社会，奉献于社会”核心价值观，根据产业结构和业务布局，协同控股子公司民生证券、民生信托、亚太财险等金融企业集体齐上阵，结合自身优势，在教育扶贫、产业扶贫、就业脱贫、健康扶贫、社会扶贫等多方面积极落实国家精准扶贫战略，始终为脱贫攻坚倾力而为，默默奉献。

三十五年发展史 浇筑一部民营企业扶贫史

35年，60多亿，300+项目，22个省份、数万个贫困村和数百万人，一个个数字不仅是泛海前行的路标，更成为构筑脱贫万里长城的牢固基石。

在脱贫攻坚的路上，泛海走了很久，也走了很远。从1985年创立至今，公司陆续出资设立了泛海公益基金会、中华艺文基金会、山东泛海公益基金会，目前这三个基金会已成为泛海回馈社会、奉献社会的重要公益平台，累计向社会公益事业捐赠60多亿元，资助公益项目300多个，公益项目惠及数万个贫困村和数百万人次。

不仅如此，每逢关键时刻，公司都能在第一时间站出来。在支持抗震救灾领域，公司为2008年汶川地震灾区重建累计捐款2.28亿元，2010年为青海玉树抗震救灾捐赠1亿元。此外，还先后为四川雅安、甘肃岷县漳县、云南鲁甸地震等捐款3000万元。

新冠肺炎疫情发生以来，公司向武汉市政府捐赠第一期1000万元资金，向复旦大学附属医院和复旦援鄂医疗队捐赠专业医疗防护用品，所属武汉汉口泛海喜来登大酒店、泛海费尔蒙酒店精心接待浙江、河南援鄂医疗队，所属金融机构为一线抗疫者捐赠保险服务、设立公益信托，所属商业平台响应政府号召为商户减免租金……



卢志强董事长荣获首届“全国脱贫攻坚奖奉献奖”

基于长久以来扶贫成绩，公益行为得到了党和政府、社会的充分肯定。泛海董事长卢志强先后荣获2010年“全国抗震救灾模范”、2014年“全国社会扶贫先进个人”、2016年首届“全国脱贫攻坚奖奉献奖”、2017年“全国‘万企帮万村’精准扶贫行动先进民营企业”、在四次荣获中华慈善奖后2018年蝉联第十届中华慈善奖、2019年“庆祝中华人民共和国成立70周年纪念章”“2020年度社会责任贡献奖”等多项荣誉。



泛海公益基金会荣获2016中国基金会榜非公募基金会第10名



2008年汶川地震泛海控股抗震救灾捐赠仪式



2018年泛海控股荣获第十届“中华慈善奖”，这是泛海控股第五次荣获此奖



三架马车齐启动 立足专业优势精准扶贫

随着泛海近年来在金融、投资等领域不断拓展，企业呈现出转型中高速成长的态势，在扶贫事业上逐渐形成鲜明的个性化风格。围绕国家精准扶贫、精准脱贫的基本方略，公司根据贫困地区实际情况，投入金融和智力资源，并积极开发适合贫困地区的金融产品，以期帮助贫困地区获得持续“造血”能力。

在中国证监会《关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》号召下，公司所属民生证券积极响应号召，充分发挥自身在投行领域的优势，以期为贫困地区发展注入动力。

民生证券在产业扶贫的思路下，积极以金融智慧帮扶发展中地区，引入金融资源弥补传统发展模式的不足。结对帮扶江西赣州南康区、新疆阿克陶县、内蒙古太仆寺旗等地，为当地企业提供研究咨询、融资服务、资本投资、财务顾问等综合性金融服务，并减免相关费用。

不仅如此，民生信托也立足专业优势，助力脱贫攻坚。2020年民生信托首只多委托人模式慈善信托“中国民生信托·2020年度交大高金语言筑桥慈善信托”成功完成北京市民政局的备案手续；同时，民生信托还参与设立“中信登·长安慈·定点扶贫慈善信托”等，进一步创新慈善信托业务模式。

保险是精准扶贫工作中另一个大有可为的领域，国家提出：保险机构应积极研究探索大病保险向贫困人口予以倾斜，开发面向贫困人口的商业健康保险产品等有关要求。公司所属亚太财险积极响应号召，并根据公司发展情况，创新开发了多个扶贫类保险产品。

如围绕保险扶贫的要求，亚太财险面向贫困人口开发了三款低费率商业健康保险产品《个人癌症医疗费用补偿保险》、《癌症医疗费用保险》、《女性重大疾病保险》，为相关人群提升了抵御风险的能力。

两个五年计划 泛海心中更远的远方

根据国家《“十三五”脱贫攻坚规划》中提到的具体方向，结合过往的扶贫经验和企业自身优势，公司主要选择了公益扶贫和产业发展扶贫这两大主线，制定了“公益性扶贫”和“产业投资扶贫”两个五年（2016-2020年）实施计划。

未来，泛海公益性扶贫将继续以教育扶贫为主，除了继续实施好“泛海助学行动”、“同心光彩助学行动”、“泛海扬帆大学生创业行动”等项目外，还计划根据国家和社会的需要，进一步扩大教育捐助的覆盖面。

在产业扶贫方面，泛海将发挥在基础设施建设、金融服务、投资等方面的优势，努力和地方政府对接，结合当地资源禀赋、遵循市场规律，形成可持续发展产业项目，努力造福经济欠发达地区，使产业扶贫取得最大成效。

积极履行企业社会责任，协助国家脱贫攻坚，是泛海感恩之心的具体体现。从企业发展战略规划，到每个具体落地项目，再到各项公益扶贫活动，泛海在秉持“得益于社会，奉献于社会”价值观的同时，也将适时而变，在精准扶贫方面做更多的尝试，为国家脱贫攻坚的大战略贡献力量。



民生证券与罗田县政府签订了
结对帮扶项目合作协议



为打赢打好金融助推脱贫攻坚战，
亚太财险郑州中支开展精准扶贫工作



上海复旦大学教育发展基金会
与泛海公益基金会签约仪式



中国信托登记有限责任公司总裁张荣芳一行 到访中国民生信托调研座谈

2020年11月20日,中国信托登记有限责任公司(以下简称“中国信登”)董事、总裁张荣芳,信息技术部总经理助理史相冬,会员管理部李健源,数字信息部姚哲文到访中国民生信托有限公司(以下简称“公司”)调研座谈。

公司董事长张喜芳、首席财务总监赵东、首席风险控制总监黄明芳、助理总裁肖燕明接待了中国信登总裁一行。

此次座谈,双方就中国信登产品发布业务推广、信托估值服务试点、数字风控服务试行,行业监管新规范数据采集优化等方面的事项进行了沟通。

张荣芳总裁表示,中国信登要为持续深化完善行业基础设施职能,助力行业机构转型发展作努力。

座谈的最后,张喜芳董事长表示,信托财产登记制度的进步和完善,可以解决财富传承过程中的很多问题,有助于家族信托、慈善信托在国内的发展。公司愿意与中国信登在多个领域的研究与实践中开展探讨及合作,为共同促进信托业回归本源、更好履行社会责任而贡献力量。



中国民生信托林德琼:绿色产业关系国计民生——“互联网与美丽中国健康中国”论坛顺利召开

11月21日,2020年读懂中国国际会议(广州)平行分会——“互联网与美丽中国健康中国论坛”在广州隆重举行,中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”)作为协办单位参与了此次论坛。

论坛由国家创新与发展战略研究会、中国人民外交学会、21世纪理事会、广东省人民政府主办,北京市社会发展与环境健康研究会、河北常山生化药业股份有限公司承办,中国民生信托有限公司、广东省国强公益基金会、微医控股(浙江)有限公司、华坚国际股份有限公司协办。此次论坛汇集了政界、学界、商界等一百余位杰出代表,共话互联网与美丽中国健康中国建设。论坛由中国关工委常务副主任,曾任中宣部副部长、中央文明办主任、中国文联党组书记的胡振民先生主持。

全国政协第九届、十届、十一届副主席白立忱,广东省人民政府副省长李红军为论坛致辞;上海合作组织秘书长诺罗夫,社环会创会会长、全国工商联第十届副主席沈建国发表重要讲话。国家卫健委医药卫生科技发展研究中心副主任代涛、中国网络空间安全协会秘书长李欲晓等特邀代表机构发言。中国科学院院士傅伯杰、郝小江,国务院参事石勇,国家心血管病中心主任何建国等专家应邀介绍了自己的最新研究成果和学术观点。河北常山药业创始人高树华、中国民生信托有限公司时任执行副总裁林德琼等代表企业界发言。最后,论坛召集人、社环会会长邹明春做致谢总结。



民生信托时任执行副总裁林德琼

论坛中,与会代表围绕“互联网助力美丽中国健康中国建设”、“努力构建人类美丽健康共同体”展开广泛、热烈的讨论交流。民生信托时任执行副总裁林德琼表示,金融行业需顺应国家的战略方针,回归本源,脱虚向实,服务实体经济,积极优化投资结构,拓展投资空间,重点关注国家倡导的生态环保绿色产业。绿



色产业是适应经济发展、社会发展、人类发展的需要，这关系到国计民生。金融机构可利用自身优势与绿色产业相关企业合作，为绿色产业提供资金支持，引导资金退出高污染高耗能行业，进入环保、低污染行业，保障了绿色产业及企业的发展壮大，为社会经济的可持续发展，建设美丽中国做出贡献。

在业务选择方面，民生信托积极支持生态环保绿色产业，公司内部通过制度建设及管理保障绿色信托业务，持续开展绿色信托业务的创新，引导信托资金投向绿色信托项目。同时，公司明确对于国家鼓励的产业，如生态环保行业优先介入；对于投资创新类项目，建议重点投资领域，包括新能源、节能环保等符合国家经济发展战略与规划及相关绿色产业政策要求的行业，拓宽投资空间，避免进入不符合国家调控方向的钢铁、水泥、电解铝等产能过剩行业。在业务模式方面，民生信托主要以信托计划、绿色基金的模式，通过发放贷款、受让股权、认购有限合伙份额等方式积极合作绿色产业企业。

此外，林总还就信托公司开展绿色产业业务面临的挑战和建议分别进行了阐述。

最后，林总表示，民生信托在未来经营和发展过程中，会继续坚持与国家战略及政策导向相一致，回归信托业务本源，提升自身主动管理能力，创新和丰富金融产品类型，更多地合作国家提倡建议的产业，满足企业和投资者的多元化金融产品需求，优化产品和布局，积极推动经济结构调整，助力国家产业升级优化。



中国(北京)2020国际REITs发展论坛圆满落幕 中国民生信托荣获“REITs卓越创新奖”

12月12日，中国（北京）2020国际REITs发展论坛在北京举行，中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”或“公司”）作为协办单位参与了此次论坛。公司时任执行副总裁林德琼为论坛致辞，公司副总裁石俊鹏在研讨会上以《信托与REITs》为主题作演讲，同时，公司还获得了论坛颁发的“REITs卓越创新奖”。

本次论坛由中国REITs联盟主办，以“双循环格局下的公募REITs发展机遇”为主题。会议采用了线上线下相结合的方式，来自REITs领域相关政府及监管部门、国际REITs行业组织、金融机构、原始权益人、投资者、专家学者等各界嘉宾与会发言，共商REITs制度的发展完善以及行业机遇。

公司时任执行副总裁林德琼在致辞中表示，REITs在中国存在较大的发展空间，我们应积极规范市场秩序，实行创新业务模式，把握机遇，这需要REITs的相关监管层、税务机关、权益人、投资者以及行业从业者的沟通与合作，深入探讨REITs在双循环格局下发展的可能性以及存在的问题，使REITs发挥出最大的效应，助力中国构建双循环发展格局。

公司副总裁石俊鹏在下午举行的研讨会中以《信托与REITs》为主题作演讲，就REITs市场概况、信托公司参与公募REITs的现实角色和信托公司发展REITs业务“突围”之路三个部分做了分享，从信托业如何参与公募REITs及需要解决的问题等方面展开了研究与讨论。

此外，民生信托还荣获了论坛颁发的“REITs卓越创新奖”，该奖项是主办方对公司在REITs发展中所作努力的肯定与鼓励。



民生信托时任执行副总裁林德琼致辞



民生信托副总裁石俊鹏演讲



根据“十四五”规划的精神，基础设施公募REITs的推出是我国构建金融有效支持实体经济的体制机制、促进国内国际双循环的重要举措之一，也是我国向第二个百年奋斗目标进军的有效抓手之一。本次论坛加强了REITs各参与方的交流与合作，为共创中国公募REITs发展新局面作出了努力。

中国民生信托助力脱贫攻坚 贡献社会力量

2014年8月1日，国务院决定从当年起，将每年的10月17日设立为中国“扶贫日”。设立“扶贫日”充分体现了党中央、国务院对于扶贫开发工作的高度重视，也充分体现了对于贫困地区、贫困群众的格外关心。

中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”或“公司”）作为一家积极履行社会责任的金融企业，始终秉持“得益于社会，奉献于社会”的核心价值观，关心公益、热心慈善，通过行业优势设立公益、慈善信托，在精准扶贫、帮教助学、支持高校培养高端人才等多个领域为需要帮扶的贫困人群贡献了一份绵薄之力。

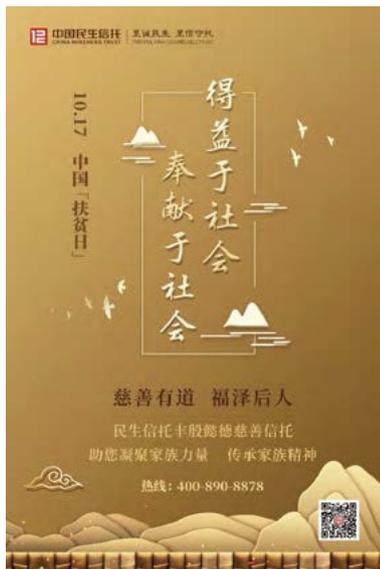
立足专业优势，助力脱贫攻坚

2018年6月28日，公司首只慈善信托——“中国民生信托·甘肃临洮民生精准扶贫慈善信托”在甘肃省临洮县正式签约。公司向临洮县政府扶贫办捐赠扶贫资金，并由临洮县政府扶贫办将捐赠资金委托民生信托设立了慈善信托。该慈善信托资金总规模100万元，目前，首批慈善信托资金10万元已专项用于临洮县洮阳镇木厂村幼儿园改善幼儿园校舍、购置急需教学设备等，提高保教质量，惠及180名幼儿；2020年，慈善信托资金50万元专项用于临洮县龙门镇甘铺初级中学操场建设项目和临洮县康家集乡赵家咀学校操场建设项目，使两所学校体育运动环境得到明显改善。该笔慈善信托资产将惠及学生375名，教师48名。

2020年5月20日，公司首只多委托人模式慈善信托——“中国民生信托·2020年度交大高金语言筑桥慈善信托”成功完成北京市民政局的备案手续。慈善资金主要由交大高金和江苏师范大学语言科学与艺术学院发起的语言筑桥慈善计划参与，最终用于资助在云南丽江和四川大凉山地区“特殊教育学校”支教的优秀青年教师及优秀聋人大学生教育帮扶等。具体包括两方面，一是助力偏远支教，从全国招聘和培训优秀的青年聋人教师或手语熟练的听人教师，赴丽江市特殊教育学校和凉山州西昌市特殊教育学校从事至少1年的支教工作，提供每人每年1.5-1.8万元的生活补贴和0.4万元的交通补贴；二是为聋人高中生攻读大学提供奖学金、助学金，资助优秀聋人高中生，提供其攻读大学所需的学费和生活费，包括四年本科或三年专科学费及生活费。

此外，公司还出资20万元人民币，参与“2019中国信托业呼伦贝尔扶贫慈善信托”，用于支持内蒙古自治区呼伦贝尔市脱贫攻坚事业，受益人为内蒙古自治区呼伦贝尔市的贫困群众，以及存在返贫隐患的低收入农户。首期计划开展中草药种植扶贫项目，主要开展金莲花、平贝母等中草药材种植，扶贫办将协调专业机构提供生产托管和技术指导，组织贫困户通过参与中草药种植就业务工等方式，实现对鄂伦春自治旗贫困群众以及存在返贫隐患的低收入农户的帮扶。本扶贫项目可每年带动30户贫困户增收，每户每年增收金额不低于人民币3000元。

同时，公司还参与设立“中信登·长安慈·定点扶贫慈善信托”，该慈善信托主要以金融扶贫的方式推动定点扶贫工作，通过创新“非直接投放”式的扶贫方式，促进银保监会定点扶贫县甘肃省定西市临洮县与甘肃省临夏回族自治州和政县的



脱贫致富。2019年共对420户借款人发放保险补贴5万元，其中为96户建档立卡户购买借款人意外伤害保险13086元，为324户农民购买借款人意外伤害保险36914元。

捐款捐物，精准扶贫

除了通过设立和参与慈善信托的方式，民生信托还积极响应天津市委、滨海新区区委助力西部地区脱贫攻坚“升级加力”的要求，聚焦“两不愁三保障”突出问题，踊跃参与“万企帮万村”、“动员社会力量助力西部地区脱贫攻坚”等活动。通过天津自贸试验区智恩公益组织发展中心，分两次对精准扶贫对象青海省尖扎县当顺乡古什当村进行了扶贫捐款，并因此获得了由天津市万企帮万村专项工作组、天津市工商业联合会和天津市光彩事业促进会授予的“‘助力脱贫攻坚、践行光彩事业’先进单位”称号。

防控疫情，共克时艰

2020年初，新冠肺炎疫情突如其来，各行各业都受到不同程度的冲击。一方有难，八方支援。为助力打赢新型冠状病毒肺炎疫情防控阻击战，1月27日，公司设立“中国民生信托-民生有爱救助疫灾公益信托”。在短短几天内，收到公司399位在职员工的328011.3元捐款，并在公益信托正式成立的当天，将这笔捐款全部捐赠给武汉协和医院，为医院解决了物资紧缺和资金匮乏的实际困难和燃眉之急。

同时，利用公司自有资金50万元参与了中国信托业协会倡议发起设立的“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”，与信托行业同行们众志成城，全力以赴参与到疫情防控的战役当中。

从2019年9月1日到2020年8月31日，是《慈善法》正式实施的第四个完整年度，也是我国慈善信托诞生发展的第四个年度。2016年《慈善法》实施后，中国慈善联合会慈善信托委员会在北京正式成立，民生信托受邀出席大会并受聘成为首批全国慈善信托委员会委员单位。

未来，公司将一如既往地坚决落实精准扶贫指示精神，在深入了解扶贫工作需要的基础上，进一步创新慈善信托业务模式并强化慈善信托资金运用项目的日常监督，确保慈善信托的扶贫效果。同时，民生信托丰殷懿德慈善信托还将通过为家族信托客户设立慈善信托的方式，为客户凝聚家族力量，传承家族精神。

中国民生信托荣登“北京民营企业社会责任百强”榜单

2020年10月，北京市工商业联合会发布2020北京民营企业社会责任百强榜单，中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”或“公司”）荣膺百强企业称号。

据了解，2020北京民营企业百强榜单按照企业营业收入总额、科技创新、社会形象、公共文化服务贡献等维度评选产生。其中，民生信托入选社会责任百强榜单。

2013年复业以来，民生信托以“社会目标、企业目标、个人目标相统一；社会责任、企业责任、个人责任相统一；社会



利益、企业利益、个人利益相统一”为经营理念，“得益于社会，奉献于社会”为核心价值观，始终把履行社会责任放在公司发展的重要位置，积极响应国家重大战略指导，将资金直接或间接投向各大实体经济领域。

多年来，民生信托积极支持国家船舶工业和航运事业发展，深化航运领域布局 and 专业化团队建设。作为全国同行业68家信托公司中唯一具有航运板块业务的信托公司，公司持续布局船舶产业投资，截至2019年末，公司旗下船队共有船舶21艘，管理船舶资产合计超200万载重吨。同时，民生信托不断深化专业化管理，助推中国海事金融产业发展，与国际一流航运企业积极开展合作，参与国际重大项目，为促进国际产能合作发挥积极作用。

截至2019年末，公司位于京津冀地区的信托项目127个，位于长江经济带的信托项目61个，位于粤港澳大湾区的信托项目18个。其中，按照国家“粤港澳大湾区”的重大发展战略方向，公司积极开展大湾区城市更新项目，通过股权投资、并购基金等形式在深圳、广州等地区试水城市更新业务，与当地具有丰富经验的城市更新主体开展合作。

此外，民生信托积极响应国家政策要求，支持滨海新区等自贸区的建设。在行业和产业布局方面，公司积极围绕国家产业发展政策导向，优选国家战略性新兴产业领域中具有较高发展潜力的行业和企业，在互联网、新能源、云计算、大数据、高端制造等领域进行业务布局。

同时，民生信托积极关心公益、热心慈善，通过行业优势设立、参与多只公益、慈善信托。2018年，公司设立首只慈善信托——“中国民生信托·甘肃临洮民生精准扶贫慈善信托”；2019年，公司携手信托同业，参与了“2019中国信托业呼伦贝尔扶贫慈善信托”和“中信登·长安慈·定点扶贫慈善信托”，投入公司自有资金推动定点扶贫工作；2020年，公司设立“中国民生信托·民生有爱救助疫灾公益信托”和“中国民生信托·2020年度交大高金语言筑桥慈善信托”，在慈善信托业务领域不断尝试与创新。

复业7年来，公司已累计缴纳各项税款近42亿元，为所在区域和城市的发展做出了应有的贡献。未来，公司会进一步发挥自身行业优势，以社会目标、社会责任、社会利益为指导，紧跟党和国家对经济发展战略布局的新要求，顺应经济发展趋势的新变化，与实体经济一道，共谋高质量、可持续的发展道路。

复业7年来，公司已累计缴纳各项税款近42亿元，为所在区域和城市的发展做出了应有的贡献。未来，公司会进一步发挥自身行业优势，以社会目标、社会责任、社会利益为指导，紧跟党和国家对经济发展战略布局的新要求，顺应经济发展趋势的新变化，与实体经济一道，共谋高质量、可持续的发展道路。

中国民生信托与东兴证券签署战略合作协议

2020年11月，中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”）与东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”）签署战略合作协议，以期在以往友好合作的基础上，发挥双方各自的优势，进一步提升整体合作水平和范围，建立长期的、互利共赢的战略合作伙伴关系。

东兴证券是一家经财政部和中国证监会批准，由中国东方资产管理股份有限公司作为主要发起人发起设立的全国性综合类证券公司，2015年2月26日在上海证券交易所上市，是境内首家资产管理公司系上市证券公司。公司注册资本27.58亿元，公司业务涵盖证券经纪、证券投资咨询、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券投资基金销售业务、证券自营、证券资产管理业务、融资融券业务、代销金融产品业务、公开募集证券投资基金管理业务，保险兼



业代理业务，形成覆盖场内与场外、线下和线上、国内和海外的综合金融服务体系。

民生信托自2013年4月复业以来，始终保持稳健发展，主动管理能力不断提高，主动管理资产规模占比超过90%，位居行业前列。公司致力于为客户提供多元化、综合性的金融解决方案，深耕传统信托业务，紧抓新兴市场机遇，积极开展业务创新，在“财富、投资、投行、资管、融资”五大领域深入布局，全力打造“自主投资能力、资产管理能力、财富管理能力”三台强大的“发动机”，将公司打造成为具有国际化、差异化、专业化、盈利化特征的“投资银行管理型”金融机构。截至2020年10月末，公司注册资本70亿元，净资产107亿元，信托总资产超2000亿元。七年来，公司累计分配投资人收益超过670亿元，为高净值人群和机构投资者创造了丰厚的投资回报。公司连续四年（2016-2019）被评为A级信托公司，连续三年（2017-2019）获评《证券时报》“中国优秀信托公司”奖。

双方分属不同业务领域，为更好地实现资源共享，优势互补，共同为客户提供境内外金融服务，在本次全面合作的框架协议中，明确了为期三年战略合作期内的合作步骤及联系机制，重点就财务顾问业务、资产管理业务、投资银行业务、海外业务、资产托管业务、财富与零售业务等六个方面探讨合作方式与内容。相信未来双方将紧密合作、互利互惠，大力促进各自经营许可范围内的业务发展，巩固和扩大签约双方在各自领域的优势，实现双方的合作共赢。

未来，民生信托将进一步锤炼专业化管理能力、完善各项机制，加强党的建设、队伍建设和企业文化建设，贯彻“诚信、专业、勤勉、尽职”的价值理念，稳健经营、稳步前行，服务实体经济、服务民生发展、践行社会责任，为国家经济社会发展做出积极贡献。

» 连下三城！民生信托家族信托再落一亿大单！

2020年11月，民生信托再次落地一单委托资产规模一亿元的家族信托。至此，民生信托在两个月内连下三城，连续落地了三单委托资产规模过亿的家族信托业务。这标志着民生信托的家族信托业务经历了一个完整业务年度的锤炼，步伐已经正式迈开，行动迅捷稳健，朝着优秀家族信托受托人的目标持续前行。

据了解，该单家族信托的委托人具备多年的信托产品投资经验，最终选择民生信托作为其家族财富传承的受托人，是对公司专业性的认可。业务推广过程中，公司前中后台各相关人员提前分析客户需求，做好多套服务计划和推进预案，并充分发挥专业优势，用最高的工作效率和周到的服务赢得了客户信任。

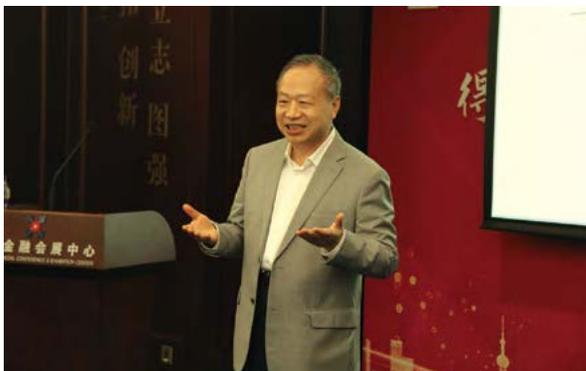
每单业务的成功落地，都是客户对民生信托家族办公室服务的高度认可，更是对民生信托财富品牌和价值观的高度认同。紧紧围绕客户的个性化需求，民生信托家族团队以客户体验为终极目标，致力于用专业、专心、专注的服务和产品服务客户。

近年来，受宏观经济下行等因素影响，中国经济环境和高端人群财富管理需求正在发生深刻变化，而以财富精准传承、风险隔离为核心卖点的家族信托正迎来黄金发展机遇期。家族信托能够帮助企业家优化企业管理，实现家企风险隔离，此外还具有隔离婚姻及继承风险、实现资产管理和税务筹划以及家族治理等功能，实现财富安全、财富增值、财富传承和精神传承等多重意义。

民生信托在自身优势的基础上，整合国内金融、法律、税务、教育、跨境投资等领域专家，以助力家族客户构建可持续发展根基、实现家族财富保值增值和有序传承为使命，让客户及其后代子孙自由驾驭财富，拥有健康、多彩、卓越的人生；让家庭与社会得到和谐发展，共谱美好篇章。



» 得益于社会，奉献于社会——民生慈善信托发展论坛在京召开



特邀嘉宾高传捷老师作主旨演讲

11月20日，由中国民生信托主办的“得益于社会，奉献于社会——民生慈善信托发展论坛”在京举办，来自北京协和医学基金会、泛海公益基金会、山东大学教育基金会、深圳市佳兆业公益基金会、中央财经大学教育基金会（名称按拼音首字母排序）等机构的嘉宾和听众到会，共同关注慈善信托的发展，并就公益基金会与信托公司慈善信托运作进行了分享交流。

首先，中国民生信托董事长张喜芳对参会的各位嘉宾表示诚挚的欢迎并作会前致辞。他表示，中国的慈善文化与传统源远流长，具有深厚的历史积淀。2016年实施的《慈善法》为我国慈善事业的发展提供了制度保障，为信托公司创新慈善信托模式，助

力慈善事业发展提供了空间。

随着中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要和2035年远景目标的提出，赋予了慈善事业新使命，也提出了新要求。中国泛海响应党和政府号召，始终秉承“得益于社会，奉献于社会”的核心企业价值观和“社会目标、企业目标、个人目标相统一；社会责任、企业责任、个人责任相统一；社会利益、企业利益、个人利益相统一”的经营理念，积极投身社会公益事业，自觉履行企业社会责任。

据公开信息显示，中国泛海先后捐资发起设立泛海公益基金会、中华艺文基金会、山东泛海公益基金会，并将上述基金会打造成企业回馈社会、奉献社会的公益平台。35多年来，中国泛海累计捐助了55万贫困大学生，向社会捐款近66亿元人民币。

张喜芳董事长表示，民生信托积极履行社会责任，始终秉持核心价值观，关心公益、热心慈善，通过行业优势设立公益、慈善信托，在精准扶贫、帮教助学、支持高校培养高端人才等多个领域为需要帮扶的贫困人群贡献了一份绵薄之力。

随后，论坛特邀嘉宾北京师范大学中国公益研究院特聘研究员、特华博士后科研工作站指导教师高传捷作了题为《我国慈善信托的实践与发展》的主旨演讲。高老师深入浅出地从慈善信托的内涵定义讲解到慈善信托实操。他强调，公信力是慈善事业生命力的基础，公益性是慈善信托的制度传统，依法合规是保障，责任心是基本的职业操守。基金会与信托公司在慈善信托领域已经进行了密切的合作，然而，两者的合作并不限于慈善信托领域。信托公司在风险隔离、资金增值保值、流动性安排、运作期限匹配上，有着天然优势。他希望双方携手，发挥各自的优势，创新慈善信托业务模式，为中国的慈善公益事业注入新的力量。

根据慈善中国的统计数据，截至2020年12月中旬，全国已成功备案484单慈善信托产品，财产总规模超过32亿。整体而言，慈善信托的目的日趋多元化，委托人类型更加多样化，受托管理不断规范，业务模式日益丰富，慈善效果更加突出。

在微论坛上，与会嘉宾就公益基金会与信托公司慈善信托运作进行了分享交流，就基金会与信托公司如何开展慈善信托相关问题进行了讨论，并对发挥各自优势，探索业务模式达成了共识。

未来，民生信托将进一步创新慈善信托业务模式，并强化慈善信托资金运用项目的日常监督，确保慈善信托的公益慈善效果。同时，民生信托还将通过为家族信托客户设立慈善信托的方式，为客户凝聚家族力量，传承家族精神。



中国民生信托荣获中国网“精准扶贫先锋机构”称号

2020年11月,由中国互联网新闻中心(以下称“中国网”)主办的2020年度“中国网之优秀金融扶贫先锋榜”评选活动圆满结束,中国民生信托有限公司(以下称“民生信托”或“公司”)获评“精准扶贫先锋机构”。

本次评选旨在遴选出在推动国家扶贫政策实施,践行企业社会责任理念方面表现突出的金融机构,为全行业树立标杆,为实现全面建成小康社会奉献一份金融力量。评选经过多轮线上投票和业内专家、学者的专业评审,从不同角度更全面地反映了国内金融机构的扶贫情况。

民生信托始终秉持“得益于社会,奉献于社会”的核心价值观,近年来,公司深入探索慈善信托与扶贫相结合的创新业务模式,充分挖掘慈善信托在助力扶贫方面的突出优势。通过慈善信托广拓渠道,更好地汇聚扶贫资源,借助专业的管理和规范的运作,保证信托资产保值增值。同时,慈善信托还保证了投入资金的持续稳固,可以有效防止帮扶对象返贫。

未来,民生信托将一如既往地坚决落实精准扶贫指示精神,大力发展慈善信托,充分发挥金融企业的专业优势,积极寻求与慈善公益基金会的合作,切实履行企业社会责任,为慈善信托的创新发展做出更大贡献!

中国网是由中国外文出版发行事业局管理的国家重点新闻网站,具有独立新闻采编、报道和发布权。在国务院新闻办公室组织的中央各部委新闻发布会上,中国网是可以进行网络直播的新闻媒体。



丽江市特殊教育学校上课的孩子们

中国民生信托荣膺《中国经营报》“2020卓越竞争力信托公司”奖

11月23日,由《中国经营报》与中经未来主办的“2020卓越竞争力金融峰会”在北京举行。在同期举行的“第十二届卓越竞争力金融机构评选”颁奖盛典上,中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”或“公司”)荣膺“2020卓越竞争力信托公司”奖。

峰会中,多位经济领域知名学者及金融机构高管汇聚一堂,共议经济“双循环”新发展格局中,金融改革与创新的核心力量。

本次获奖是民生信托连续第三年获得“卓越竞争力信托公司”奖,是公司综合实力获得行业认可的有力体现。近年来,在严防风险底线的前提下,公司以服务实体经济为己任,进一步打造主动管理能力,在财富、投资、投行、资管、融资等五大领域持续深入布局,在产品创新和服务创新中均有所突破,为优质企业和个人客户提供了多样化的金融服务。

在产品开发中,民生信托充分考虑经济形势、行业周期、货币供给状况等宏观因素,立足于高净值客户的财富保值增值需求,定制开发符合高净值客户预期收益与安全边际需求的理财产品。从投资标的上看,目前公司产品全面覆盖了非标债权、一级市场股权、二级市场股票、债券等标的,为投资人争取创造最大回报。





此外，公司还实现了在一线城市设立财富中心、建设以一流私人银行家为主力且稳定发展的理财师队伍的初步目标，通过为高净值客户提供个性化、定制化的VIP式服务，打造中国民生信托高端财富管理的品牌形象，并且为公司资产端向实业投行、私募股权和海外投资方向延伸提供源源不断的动力。

与此同时，民生信托坚持以全面风险把控作为公司开展各项工作的前提，以“内控优先、制度先行，专业分工，创新研究”为理念，建设专业团队、前置风险管理、全面审查分工、精细投后管控，切实保证公司业务经营风险可控。

创新发展的投研体系、与时俱进的风险管理体系和专业化的人才队伍给民生信托带来了源源不断的前进动力。公司也将不忘初心，顺势而为，稳健前行，为信托业的健康发展作出更大贡献。

捷报频传，民生信托家族信托获评金融机构家族办公室行业新秀奖



11月28日，由惠裕全球家族智库（FOTT）主办的“国际双循环与海南自贸港家族资本融合年度论坛”在海南海口丽思卡尔顿酒店圆满落幕。会议吸引了来自信托公司、家族办公室、公益基金会、知名院校等资深从业人士近百名，共话家族信托行业趋势及热点，共同见证中国家族管理领袖TOP50颁奖的荣耀时刻。

中国民生信托公司家族信托凭借雄厚的公司实力、领先行业的多元化产品线、专业化的服务以及丰富的增值服务体系，荣获本届峰会“坚守与光明”——金融机构家族办公室行业新秀奖。

民生信托自2019年8月设立家族信托总部以来，依托公司在财富、投资、投行、资管和融资五大领域的深入布局以及强大的业务能力，发展迅速，仅在2020年四季度就连下三城，单一委托资产规模过亿的家族信托规模超三亿元；截至11月，资金管理规模逾十亿元。民生信托家族信托业务在经历了一个完整业务年度的锤炼后，步伐已经迈开，业务发展迅捷稳健，正朝着打造中国优秀家族信托委托人的目标扎实前行。

面对家族信托业务的激烈竞争，民生信托家族信托致力于提供差异化、优质化、多元化的服务。

为超高净值客户提供包括综合资产管理、二代传承、风险隔离、税务规划、慈善公益等全面家族服务；秉承“敬业、守信、开拓、创新”的价值理念，在明确客户实际需求的前提下，遵循有关信托、保险、法律和税务的法律法规，为客户制定灵活、有效、可执行的家族信托方案，最大程度实现委托人资产隔离、财富传承或特定目的安排；根据客户的风险偏好、实际风险承受能力以及流动性管理要求，提供稳健、平衡、进取等不同风险和收益水平的投资策略，借助母公司泛海集团全牌照的优势以及民生信托丰富的产品线和专业化的资产配置服务，实现客户财富的保值增值，稳健增长；丰富的增值服务体系，为家族客户提供包括子女教育、家族游学、志愿精神培养、健康管理、社交圈层、慈善公益等多方面的增值服务，让客户获得独特体验。

在峰会圆桌论坛中，民生信托家族信托总部副总裁李可辉表示，家族办公室这颗皇冠上明珠需要我们技术上不断地精进和专业上不断的融合，以及在服务客户过程中不断地提醒自己初心在哪里，回到坚守与光明，光明持续在。未来，民生信托家族信托将通过自身技艺不断地精进，在同行路上行稳致远。



中国民生信托荣膺《经济观察报》“年度卓越财富管理信托公司”称号

12月2日,由《经济观察报》主办的“观察家金融峰会暨2019-2020年度卓越金融企业盛典”在上海举行,中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”或“公司”)荣膺“年度卓越财富管理信托公司”称号。

本届观察家金融峰会暨卓越金融企业盛典以“新阶段 新理念 新格局”为主题,设置了主题演讲、云沙龙、圆桌论坛等环节,特邀行业领袖、著名经济学家、企业界重量级嘉宾围绕资管新规落地影响等内容展开讨论,深度分析和解读新经济环境下金融业面临的机遇与挑战。

民生信托自2016年起开始转型,坚持“财富、投资、投行、资管、融资”五大市场定位,坚持发展自主投资能力、资产管理能力、财富管理能力,在探索中走出了一条差异化竞争道路。

在产品服务方面,公司建立了丰富的理财产品线,充分考虑经济形势、行业周期、货币供给状况等宏观因素,立足于高净值客户的财富保值增值需求,努力研发新产品,丰富客户投资渠道。公司产品标的资产不但有房地产、工商企业等传统项目,还发展了航运实物、债券、证券投资、QDII等新生标的物,突出打造主动管理的投资类特色产品,为高净值客户提供了更为专业和丰富的产品选择。

在客户服务方面,公司细分客户群体,为客户提供更具个性化的服务。通过信息技术系统,不断优化民生信托APP、积分商城等平台,对所有产品的信托合同等法律文书进行线上化改造,打通了客户在APP端实现电子签约的全流程,为客户提供了便捷、安全、合规、高效的线上无纸化认购。同时,公司不断完善客户增值服务,不仅在积分商城中持续推出回馈客户的兑换礼品和专属权益,还在民生信托APP中增加了资讯类的服务,通过视频、音频直播形式为客户提供专业的投资讲座。

在家族客户服务方面,民生信托家族信托致力于提供差异化、优质化、多元化的服务。仅在2020年四季度,家族信托业务就连下三城,单一委托资产规模过亿的家族信托规模超三亿元;截至11月,家族信托资金管理规模逾十亿元。公司家族信托业务在经历了一个完整业务年度的锤炼后,步伐已经迈开,业务发展迅速稳健,正朝着打造中国优秀家族信托管理人的目标扎实前行。

未来,公司将继续深挖自身特色资源禀赋,打造核心业务条线和拳头产品,持续培育谨慎管理的受托文化,贯彻“诚信、专业、勤勉、尽职”的价值理念,为投资者提供专业、安心、贴心的高质量服务!



好事成双! 中国民生信托连获领航中国年度评选、金骏马奖两项财富管理大奖

12月10日,第五届智能金融国际论坛暨2020金融界“领航中国”年度盛典在京举行,现场数百家金融机构的高管一起问道未来,一起探寻“创新、融合、共赢”之道。在本次盛典上,中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”或“公



民生信托助理总裁肖燕明(左三)代表公司领奖



民生信托综合管理总部
副总裁刘庆振(右三)代表公司领奖

司”)荣获“2020领航中国年度评选杰出财富服务品牌奖”。

12月11日,由证券日报社主办的第四届新时代资本论坛在北京举行,主题为“双循环下的资本市场创新与发展”。在同日举行的“金骏马之夜颁奖典礼”中,民生信托荣膺“金骏马奖·财富管理先锋”奖。

民生信托的财富管理业务于2014年开始拓展,2017年全面发力,2018年初具规模,2019年再创新高。截至2020年三季度末,民生信托管理资产规模2134.24亿元,七年来累计分配投资人收益超过670亿元。

经过多年的开拓与发展,公司目前形成了架构完整的财富管理业务条线,在经济发达、高净值人群较为集中的23个城市开设财富中心。公司以北京财富中心旗舰店为样本,在全国大力推广“财富VIP服务中心”模式,打响了“民生信托财富”的品牌。各财富中心致力于为客户带来高端专业的服务体验,以客户资产保值增值为己任。

同时,在产品定制开发方面,公司充分考虑经济形势、行业周期、货币供给状况等宏观因素,定制开发符合高净值客户预期收益与安全边际需求的理财产品。从投资标的上看,目前公司产品全面覆盖了非标债权、一级市场股权、二级市场股票、债券等投资标的;投向行业涵盖了基础产业、房地产、工商企业、金融行业、互联网等多行业,并开展了航运等新兴领域的信托产品研发,为细分市场注入了活力,同时为高净值客户提供了更为专业和丰富的产品选择。

在风险管理体系建设上,公司建立了以股东会、董事会、监事会以及经营层为核心的“三会一层”的管理架构,从战略高度上强化风险组织机构的设计、风险政策和内部流程的制定与完善。在业务审批决策上,公司设立项目评审管理委员会,在董事会授权下对各项业务进行独立评审,实行专业化评审和审批执行相分离制度。在内部管理架构上,公司构建了前台业务、中台风险、项目评审管理委员会以及稽核审计四道风险防线,有效识别、判断及应对各类风险,切实保障公司业务稳健发展。

未来,公司将在经验积累之上,积极顺应新发展阶段的新要求,坚守风险底线,找准发展路径,加强投资者教育和分层管理,积蓄发展势能,涵养发展后劲,更好地走可持续发展之路。

中国民生信托关注脱贫攻坚事业 荣获《亚洲银行家》“中国年度扶贫项目”奖

12月22日,2020年度全球财富与社会奖项计划获奖名单公布,中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”或“公司”)荣获财富与社会领导力项目“中国年度扶贫项目”奖。

财富与社会奖项计划旨在评估和认可利用个人财富为社会做出积极贡献的高净值人群,以及为他们提供服务的卓越金融机构。该计划相信,卓越的财富管理机构能为财富客户的私人、家族和经营需求进行全周期规划,并为其提供综合而卓越



的服务和不断创新的产品，全力满足客户需求。财富与社会奖项计划由《亚洲银行家》研究支持，《亚洲银行家》成立于1996年，在过去的20多年里，已经在亚太、中东和非洲的主要国家广泛开展业务，建立了强大的行业网络，在参与者和其客户间建立了良好的信誉。

作为积极履行社会责任的金融企业，民生信托始终秉持“得益于社会，奉献于社会”的核心价值观，通过行业优势设立公益、慈善信托，利用自有资金参与慈善捐赠等，在精准扶贫、帮教助学、支持高校培养高端人才等多个领域为需要帮扶的贫困人群提供了帮助。

2018年6月28日，公司首只慈善信托——“中国民生信托·甘肃临洮民生精准扶贫慈善信托”在甘肃省临洮县正式签约。2020年，该慈善信托资金50万元专项用于临洮县龙门镇甘铺初级中学操场建设项目和临洮县康家集乡赵家咀学校操场建设项目，使两所学校体育运动环境得到明显改善。该项目将惠及375名学生和48名教师。

2020年5月20日，民生信托首只多委托人模式慈善信托——“中国民生信托·2020年度交大高金语言筑桥慈善信托”顺利完成北京市民政局的备案手续。慈善资金主要由交大高金和江苏师范大学语言科学与艺术学院发起的语言筑桥慈善计划参与，最终用于资助在云南丽江和四川大凉山地区“特殊教育学校”支教的优秀青年教师及优秀聋人大学生教育帮扶等。

除了通过设立慈善信托的方式，民生信托还以直接捐赠的方式助力扶贫事业。通过天津自贸试验区智恩公益组织发展中心，分两次对精准扶贫对象青海省尖扎县当顺乡古什当村进行了扶贫捐款。同时，通过高校教育基金会直接向高校进行捐赠，助力学校学生培养、教师发展和学科建设。

近日，民生信托在内蒙古察右后旗第一中学捐建的高标准录播教室顺利完工。该项目是公司在内蒙古信托业协会的组织引导下，通过直接捐赠的方式参与的定点扶贫项目。公司积极联络旗委政府和教育主管部门，在察右后旗第一中学设立了“中国民生信托定点扶贫教育基地”，捐资45.8万元建成了录播教室，帮助学校全方位、多角度、立体式的记录课堂教学活动。

此次获得国际奖项的认可更加坚定了民生信托助力脱贫攻坚事业的决心。未来，民生信托将一如既往地坚决落实精准扶贫指示精神，大力发展慈善信托，充分发挥金融企业的专业优势，切实履行企业社会责任，为全面建成小康社会作出应有的贡献！



中国民生信托受邀参加山东大学2020年度“榜样的力量”优秀学生颁奖典礼

12月28日下午，山东大学在中心校区音乐厅举行2020年度“榜样的力量”优秀学生颁奖典礼，表彰2020年优秀学生个人和集体代表。中国民生信托作为社会奖助学金捐赠企业代表与山东大学师生共同见证榜样的力量，领略榜样的风采，为追梦路上的山大学子加油助力。

中国民生信托与山东大学教育基金会在高校学生培养等方面进行深度的合作。2020年公司向其进行捐赠，定向支持山东大学教育发展，助力学校学生培养、教师发展和学科建设。



VIEW



民生·点经

29 2021年投资前瞻：四大市场19问
文 | 王祥 孙建辉 高戈 周一帆

[信托观察]

40 全球利率下行，不动产投资前景在何方？
文 | 胡玉婷



2021年投资前瞻：四大市场19问



2020年是“见证历史”的一年，新冠肺炎疫情、原油价格战等黑天鹅事件接连发生，国际国内经济环境复杂多变。在接踵而至的2021年，市场又将迎来何种变化？如何看待2021年的经济增长？

2020年的牛市趋势是否能够延续？如何判断2021年的货币政策取向和资金市场的流动性？2021年股权投资市场有哪些机会？2021年房地产行业可能存在哪些风险？本刊编辑部邀请公司证券投资总部、资产管理总部、投资银行总部和不动产投资管理总部的专业人士对新一年的权益投资、债券投资、股权投资和房地产投资市场进行预测，希望能给大家带来一些启迪与参考。



王祥 | 高级研究员



权益投资

文 | 证券投资总部 研究部

01 如何看待2021年的经济增长，核心影响因素是什么？

随着疫情退去，2020年被疫情影响所掩盖的经济内生增长趋势将在2021年显露出来。展望2021年，实际GDP增速或达8.9%，不同经济领域具体表现，最看好出口和制造业投资回升。2021年基建投资和房地产投资大致持平于过去两年水平，社会消费增速因汽车消费修复而有持续改善。物价方面，“超级猪周期”扰动逐渐消退，2021年物价关注变量从猪肉价格重新切换至石油价格。我们相对看好2021年出口表现以及制造业投资，尤其新

兴制造业和医药板块投资，2021年或将迎来较快增长。出口修复和制造业投资回升或是近三年宏观经济最值得关注的变化。

另外，主导2021年中国宏观经济表现的核心影响因素，我们认为主要有以下三点：其一，中国与海外经济节奏趋于协同。受前期防疫政策不同的影响，中国和欧美等发达经济体的经济恢复进程出现一定错位，中国在恢复进程上领先一到二个季度。2021年疫苗研发大概率进入早期使用和大规模生产阶段，推动全球经济进一步修复；其二，财政运行逐步回归正常轨

道。2020年财政收入端着力点在于减少中小企业广义税费负担，支出端着重民生领域支出。为了补足收支缺口，今年增发政府债券，同时调动账本资金平衡不同账本收支盈亏。当疫情影响逐渐消退之后，2021年财政税费收入将会反弹，债务增速收敛，民生支出倾斜将有回调，财政运行将稳健回归正常轨道；其三，货币政策从宽松到中性。根据宏观形势和市场需求，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。





02 如何预判2021年的A股投资节奏和风格？

投资节奏方面，我们认为新冠疫苗的演进对于市场情绪、货币政策预期、盈利预期均有影响，是影响2021年A股投资节奏的重要变量。基于美国卫生与人力资源部公开发言，新冠疫苗的上市接种分四个阶段，(1) 阶段一：部分疫苗获得“限制性使用”授权，这是当前所处阶段。由于企业的盈利预期变化或盈利负面冲击的靴子落地，疫苗第一阶段的演进，尤其是III期临床试验积极结果陆续出现的背景下，当前顺周期板块或将依次迎来盈利预期的修复；(2) 阶段二：疫苗在FDA正式注册上市&最易感人群接种，2020年底前，至少有一支新冠疫苗有望获得美国药监局批准并且接种于最易感人群。此阶段，价值股风险偏好的普遍回升，尤其是疫情重创的交通运输/消费服务/线下零售等行业；

(3) 阶段三：重点人群接种，2021年1月底前有望实现重点人群接种，包括医护人员、社区服务与急救人员、老人等；(4) 阶段四：广泛接种，2021年3月底或4月初前，有望实现疫苗量产，社交隔离与全球旅行限制有望加速放开，全球经济修复有望从复苏过渡至再通胀阶段，若年中左右美联储调整前瞻指引，导致长端国债利率加快回升，届时海外成长板块相对估值的压力或集中体现。

行业与风格配置方面，顺周期、低

估值板块仍将占优。从经济基本面和流动性两个角度来看：(1) 国内经济仍在渐进修复（疫情后的修复+周期性的修复），顺周期板块盈利弹性相对更高；(2) 货币政策回归常态化、信用政策结构性收紧下，宏观流动性边际上有所收敛，低估值板块的估值压力相对更小。在2021年“在通胀和制造业投资回升”的宏观主线下，关注上游大宗商品中的工业金属、小金属，中游设备零部件和耐用品制造中的机械、新能源、电力设备、汽车等行业。

03 如何看待银行和地产行业的投资价值？

毋庸置疑，虽然银行让利实体经济、房企“三道红线”和房住不炒应当是我国的中长期国策，但银行和地产行业不论在A股市值结构抑或宏观经济的总量结构中都举足轻重。因此，对于国家经济而言，银行与地产是不能容忍出现大规模风险和波动事件的。银行与地产不再扮演经济发动机的角色，但依然是中国抵御外部风险的稳定器与压舱石。另一方面，两大行业都有非常鲜明的马太效应，龙头企业竞争优势和趋势清晰，也会对冲整个行业面临的压力。同时，由于市场担忧上述政策影响银行与地产的盈利前景，事实上银行与地产龙头公司的估值长期处于较大的折价水平上，即已经比较充分地反映了相关风险，进一步下跌的可能性较小。倒是随着岁末年初



毋庸置疑，虽然银行让利实体经济、房企“三道红线”和房住不炒应当是我国的中长期国策，但银行和地产行业不论在A股市值结构抑或宏观经济的总量结构中都举足轻重。



估值切换的趋势，以及宏观经济逐渐复苏利好顺周期类资产，两大行业存在一定的可能，掀起一轮声势浩大的估值修复行情。

04 对2021年整体上证指数的上行区间如何预测？2020年的牛市趋势是否能够延续？

2020年前三季度A股净利润增速为-10.95%，随着企业盈利逐渐改善，全年预计-2.86%。考虑到今年GDP以及企业盈利的低基数，2021年经济增速将快速反弹，假设A股利润增速15.5%，由于货币政策环境较2020年将边际趋紧，市场预期指数估值将下降-9%，预计2021年指数较2020年上行的中枢在6.5%，包含15.5%的业绩

增长和-9%的估值收缩。波动范围大致在-8.5%到21.5%之间，以2020年上证指数3350点计，预计指数波动范围3050-4000，牛市格局大概率延续，但上行幅度预计低于2020年。

05 如何看待2021年A股市场的增量资金？

2021年随着注册制和退市制度完善，A股资产质量逐步提高，有望吸引更多的增量资金流入A股市场。一是公募基金，受益于居民资产配置的调整，地产投资回报率下行、货基理财收益率下行等带来居民部门资金持续入市，预计2021年公募基金增量资金有望达0.7-1万亿元；二是外资，受益于资本市场对外开放继续深化，

外资有望保持持续净流入，2021年增量资金有望达2000-3000亿元；三是保险资金，受益于保险公司权益类资产监管比例提高、保险业对外开放加速、刚兑打破带来资产荒等，同时注册制和退市制度等国内资本市场制度逐步完善下，国内权益市场资产质量有望进一步提高，险资有望继续加配A股资产，2021年预计增量资金有望达3000-4000亿元；四是保障类基金（社保基金、养老金、企业年金、职业年金等），受益于社保基金等中长期资金权益类投资占比提升、个人税收递延型商业养老保险投资公募基金试点落地、职业年金和养老金陆续到账投资等，中长期资金有望维持流入态势。



孙建辉 | 投资专业总监



债券投资

文 | 资产管理总部 投资交易部

01 如何判断2021年的货币政策取向和资金市场的流动性？

2020年10月的金融街论坛上，易纲行长指出“既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来”。这是未来一段时间内银行间资金面最佳的概括。这意味着短期内很难看到大规模的宽松政策，加之宏观杠杆率阶段性攀升已经引起央行的注意，中性回归的步伐还要在一定时期内延续。预计2021年央行将维持中性略紧的货币政策，银行间7天回购利率将在2.7%的上下区间波动。从全球流动性的角度看，虽然全球央行货币政策边际收敛，但总体仍处于宽松中。

02 2021年利率市场的重点关注因素是什么？

2021年利率市场主要关注央行是否调整公开市场利率和中期借贷便利利率。随着国内宏观经济的常态化恢复，央行将逐步适当地减少公开市场逆回购投放量，适当增加中期借贷便利的投放量。是否调整公开市场利率取决于明年上半年之前，海外经济恢复的进度。如果在明年上半年海外经济开始明显复苏，公开市场利率存在调高的可能性；反之公开市场可能保持不动。中期借贷便利利率预计保持不

变，主要是基于央行对于降低社会融资成本、中小企业融资等薄弱环节的支持方面还要保持相对灵活性。

03 如何看待2021年的信用债市场和信用利差走势？

预计2021年的信用债将继续走向分化。从整个社会融资规模来看，明年社会融资规模增速将明显下行。主要基于以下三点：第一、随着疫情和经济的好转，明年大规模财政的刺激必要性在下降，加之政府杠杆率等顾虑，明年政府信用扩张将放缓；第二、房地产行业坚持只住不炒，房企和居民等主体信用扩张将放缓；第三、今年债券市场信用风险事件发酵，引发信用债定价体系调整、基金赎回等，会对信用扩张产生一定拖累。基于紧货币和紧信用的判断，明年信用债收益率中的无风险利率将有一定的上行，信用利差的走势将出现明显的分化，受益于经济复苏和通胀的行业信用利差将缩窄，基本面偏弱且有信仰支撑的信用利差将扩大。

04 国内信用债的信用风险状况现状如何，违约率是否较高？

随着国内信用债市场的快速发展，信用风险也逐步暴露。根据Wind统

计，违约发行人数量已经累计达到170余家，涉及存量债券约5000亿元，而违约发行人的全部有息负债合计约2万亿元，庞大的绝对值足以让大家担忧债券市场的信用风险是否可控。

以违约债券的企业家数与所有债券发行人数量的比值衡量，发行人累计违约率超过3%；以违约债券金额与所有发行人存量债券总金额的比值衡量，债券的累计违约率在1.7%左右；以违约发行人的有息负债与所有债券发行人的全部有息负债的比值衡量，债务的累计违约率在2%左右。截至2020年二季度，国有大行及股份制银行的不良率分别为1.4%和1.6%，城商行和农商行的不良率分别为2.5%和4.1%。通过以上数据的简单对比，不能得出中国信用债券市场的风险较高的结论。

05 如何看待部分AAA国企违约对债券市场造成的重大影响以及怎么做好信用债的投资研究？

近期由于部分AAA国企违约导致债券市场出现了明显回调，一方面二级市场所有品种收益率出现不同程度的上行，另一方面一级市场几乎所有信用债券发行短期受阻。影响如此之大主要源于以下三个方面：



第一, 2020年以来多个大型AAA企业违约, 涉及的投资机构数量众多, 并涉及部分公募产品, 社会关注度高;

第二, 市场投资者对某些地域一直保持敏感状态, 违约事件的发生再次引爆敏感点, 有一定的情绪宣泄成分;

第三, 个别违约发行人拥有较好的股东背景、庞大的经营规模、排名靠前的行业地位, 以及部分质地良好的资产, 这些发行人的违约直接冲击了其分析逻辑, 使投资者感到意外。

做好信用债投资时需保持对信用风险的敬畏心态, 采取尽可能的谨慎态度, 这是防范信用风险的基本出发点。信用债按期兑付本息的资金来源有三种:

第一种来源是依靠自身盈余, 企业的盈余积累是长期、缓慢的, 而债务整体上是相对短期的、集中到期的, 发行人可以在某阶段利用自身盈余偿付部分到期债务, 但在相对短的年限内偿付所有债务基本上是不可能的。

第二种来源是权益资金, 这只能是临时或一次性地使用来偿付债务, 并且对发行人未来仍有提供利润回报或其他资源回报的可能具有强烈的预期。如果预期不能产生回报, 权益资金来源的可能性大大降低。

第三种来源是债务的再周转, 即借新还旧, 通过滚动实现债务周期和经营周期的平衡, 这是现实世界中绝大多数发行人主要的偿付方式。

企业经营的目的实现利润, 实



现利润能够得到现金流的支持, 同时现金流的结余能够满足必须的利息支出, 这是企业维持生存的底线, 也是债权人能够继续提供资金支持的底线。

但考虑到各种经营环境变化可能带来的冲击, 企业实际经营的结果要高于这种底线, 才能维持正常的运转和资金的周转。因此, 债务的滚动是有条件的, 企业需要持续提供合意的现金流水平。这也成为了信用风险分析的核心逻辑。行业景气度、周期性、发行人的股东背景、市场地位、经营规模、成本效率、财务指标等各方面都是信用风险分析的重要内容, 在框架上具有相当的成熟度。过度强调单个因素的权重可能造成分析的瑕疵, 综合各种因素并与企业经营的结果相互校验, 才能够更好地把握风险的实质。

真实违约案例大致可分为三类:

第一类是流动性因素。违约主体, 其业务基本面并不差, 具有较好的市场地位、成本优势、客户优势等特点; 由于各种因素的影响而违约, 但其仍具有持续经营能力, 从其违约后的回

收情况可以得到直接的体现, 这类企业的违约具有一定的偶然性, 本质上更多是流动性风险。

第二类是治理因素。某些发行人滥用市场充足的流动性, 过度融资、虚假融资, 不以实体业务的经营需要为主要目的, 这类发行人主要是因为存在套取资金、恶意逃债的嫌疑而违约。

第三类经营基本面因素。无论是行业周期性的变化、内部的投资决策, 还是产品市场削弱或成本上升等变化, 结果是正常的生产经营遇到了困难, 出现了企业亏损、现金持续流出, 最终资金耗尽、融资渠道中断而违约。

06 2021年转债市场的投资机会如何?

基于过去两年权益市场的上涨, 转债市场明显复苏, 二级市场散户参与度高涨。鉴于明年股市上涨空间有限, 下半年经济能否持续增长取决于经济转型成功与否, 因此转债市场建议轻仓参与, 重个券选择, 在考虑安全边际的情况下适度参与。



高戈 | 部门副总经理



股权投资

文 | 投资银行总部 华东分部

01 2020年度股权投资市场整体情况如何？

“魔幻”的2020年渐入尾声。这一年，受新冠肺炎疫情、中美关系、原油价格战以及境内外资本市场表现等多重因素影响，国内股权投资市场在外部环境的动荡过程中经历了一场先抑后扬的阶段性发展。

具体来看，一季度，新冠肺炎黑天鹅爆发并陆续在全球蔓延，多个国家和地区停工停产，全球经济受到冲击，美元流动性紧缩，油价跌落至负值，全球股市均出现不同程度的下跌，美股出现四次熔断，刷新历史。在经济社会

生活停滞以及市场避险情绪增高的影响下，国内股权投资市场募资、投资、退出均受到不同程度的负面打击，根据清科数据显示，2020年Q1国内股权投资市场综合指数降为121，环比下降27.5%，同比下降16.5%，基本回到2015年的平均水平。二季度中，尽管国内疫情得到控制，全国经济活动基本恢复，但受海外疫情的蔓延、中美摩擦以及瑞幸事件引发市场对中概股的信任危机等因素影响，国内股权投资市场指数也随之波动，清科数据显示2020年Q2国内股权投资市场综合指数回升至146，环比上升20%，但同比仍下降

10.6%。三季度以来，国内进入后疫情时期，各行各业全面推进复工复产，在线办公、在线教育、远程医疗、无人配送、线上购物等疫后新服务爆发。从政府决策部署，到企业复工、社会运转，以5G、大数据、云计算、人工智能为代表的数字“基础设施”功能凸显，新基建赋能下的新经济和新产业迅速增长，在以全面注册制改革为代表的一系列利好政策推出、产业升级和市场需求的驱动下，互联网科技、先进制造、生物科技、医疗健康等领域股权投资及退出数量及规模均保持高位。

与此同时，下半年以来，科创板、创





疫情影响下大部分行业估值回归合理，但医疗、生物制药、芯片、高端装备以及新基建等领域标的估值仍持续增长，市场热度依然旺盛，这也在以科技类、医药类为主的中概股境外上市或者部分回归二次上市中得到充分体现。

业板两板块带动下的境内资本市场上融资数量及规模持续增多，港股方面也在阿里、网易、京东等中概股回归的助推下表现回暖，国内经济社会的稳定和恢复对比境外疫情的不确定下，越来越多的境外机构看好中资资产，以蔚来汽车、金山云、B站、天境生物为代表的中概股进一步得到了美国资本市场的认可，中概股信任危机暂时解除，理想汽车、贝壳找房、陆金所、完美日记等中资企业也陆续登陆美股，境内外上市渠道的畅通以及二级市场表现的提升也进一步带动了国内股权投资市场的复苏，并将对后续股权投资基金的资金募集和资产投资发挥较大的促进作用。

02 2020年度股权投资市场主要有哪些变化？

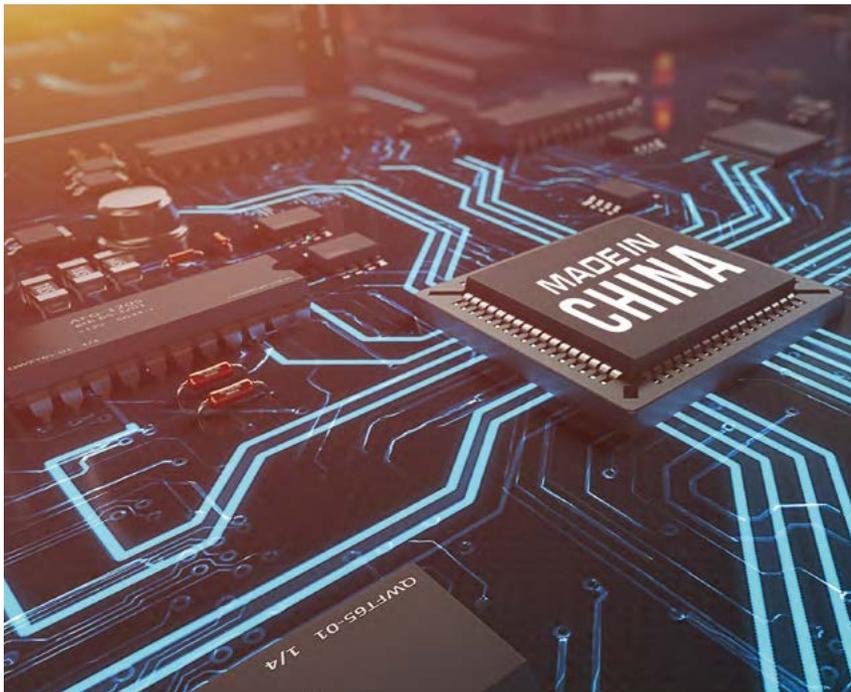
整体来看，在宏观经济、疫情、境内外资本市场以及监管政策等因素影响下，2020年股权投资市场主要有以下几点变化：一是，资本市场政策红利不断释放，自2019年6月科创板注册制实施以来，2020年2月再融资新规落地，旨在简化再融资发行条件、提高上市公司融资效率，3月6日创投基金减持特别规定颁布、4月27日创业板注册制实施方案出台等一系列利好政策组合，大幅改善了我国资本市场的投融资功能，放宽了创投基金的减持限制；二是对私募基金的监管持续加强，9月11日证监会发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定（征求意见稿）》（2021年1

月8日已发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》）重申了过往私募基金的监管要点和底线要求，变向促使私募股权投资行业回归投资本源；三是国内疫情控制后在新经济企业上市、中概股回归的带动下，中资企业在境内外上市增加，股权投资上市退出数量大幅回升；最后在具体投资领域方面，疫情影响下大部分行业估值回归合理，但医疗、生物制药、芯片、高端装备以及新基建等领域标的估值仍持续增长，市场热度依然旺盛，这也在以科技类、医药类为主的中概股境外上市或者部分回归二次上市中得到充分体现。

03 近期股权投资市场有哪些利好？

国内股权投资市场近期主要的利好政策有两点，一是2020年9月出台的《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（简称“QFII/RQFII新规”）已经自2020年11月1日起开始实施，新规降低了外资入境投资门槛，简化了申请程序，扩大了投资范围，允许QFII/RQFII投资全国中小企业股份转让系统挂牌证券、私募投资基金、金融期货、商品期货、期权等，在目前国际疫情形势未有效控制时期，为海外资金对中国资产的配置提供了充分渠道，一定程度上带动更多海外长期资金进入境内的股权投资市场。

二是11月13日银保监会放宽了险



资财务性股权投资的行业限制,扩大了保险资金股权投资的范围,通过“负面清单+正面引导”机制,对于保险资金开展股权投资的方式、范围、信息披露等进行了细化。同时《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》中明确了保险资金可以直接投资未上市企业股权,也可以作为LP参与私募股权投资基金、创业投资基金的投资,具有大体量、长周期属性的险资入场将直接有利于未上市公司的股权融资以及股权投资类私募基金的募资。

04 如何看待2021年股权投资市场环境?

随着美国大选的尘埃落定、新冠疫苗研发投产,2021年全球社会经济

生活将逐步回归正常,加之近两年国内外资本市场政策利好的推进,预计2021年国内私募股权市场将迎来新的发展机遇。

一方面,外资和保险资金等长线资金的注入,有利于后续国内股权投资基金募资来源多元化,这些投资人的加入势必会对股权投资基金管理人的专业能力以及资源禀赋要求提高,从而利好于那些长期业绩表现优异的专业化头部私募机构,促进私募机构加强专业化管理和风险控制。此外,随着国内资本市场退出渠道的不断完善,也将进一步推动人民币基金的迅速发展;另一方面,从资产端来看,当前新经济已成为国内经济增长的重要动力源,可预见的2021年内,以5G、云计算、大数据

为代表的新型基础设施以及医疗、芯片等相关领域市场空间会越来越大,而围绕这些领域的投资和上市退出也会持续增加,相关中概股回归以及两地上市趋势依然存在,从而为国内股权投资市场从资金募集到资产投资等环节带来持续动能。最后,作为股权投资领域的大类替代性资产,国内信用市场也经历了波折的一年,从上半年的利率大反转到下半年的违约冲击潮,不管是资管机构的“打破刚兑”还是信用主体的打破“国企信仰”,一定程度上都刷新和影响了投资人对不同资产的估值评价以及投资预期,这种短期内较难平复的信用市场投资情绪,在某种意义上也为股权投资市场带来了一定的资金配置和发展机会。

05 2021年重点关注的行业有哪些?

重点关注的行业主要包括TMT、医疗健康、新能源、新消费等,对于这些新行业、新领域而言,一般都会出现快速增长的企业,这些快速增长的企业股权增值效应也非常显著。并且,随着境内外多层次资本市场建设的日益完善,这类行业内股权投资标的退出通道也呈现多元化趋势,相对更能满足市场及资金端的偏好。但这类行业往往也是众多投资机构关注的重点领域,部分头部资产估值难免会出现虚高,在对这部分资产的投资选择时需要不断提升对于企业核心价值、基础价值的判断能力。



周一帆 | 投资经理



房地产投资

文 | 不动产投资管理总部 不动产投资管理二部

01 2020年房地产行业及房地产信托的政策环境发生了哪些变化？

2019年时大家都认为2019年是史上房地产行业监管政策最严的一年，结果2020年才发现这个结论下得为时过早。房地产行业层面，横空出世了“三道红线”政策，其中红线一是指剔除预收款后的资产负债率大于70%；红线二是指净负债率大于100%；红线三是指现金短债比小于1.0倍。若触及3条红线，则有息负债不得增加；若触及2条红线，则有息负债年增速不得超过5%；若触及1条红线，则有息负债年增速可放宽至10%；若未触及任何一条红线，则有息负债年增速可以放宽至15%。“三道红线”犹如悬梁之剑，使得重资产的房地产企业更加困难。融资受到大幅度限制，将会一定程度降低房地产信托业务的需求。

根据银保监会于2020年5月9日发布的《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，信托公司管理的全部集合资金信托计划向他人提供贷款或者投资于其他非标准化债权类资产的合计金额在任何时点均不得超过全部集合资金信托计划合计实收信托的百分之五十，这对于房地产信托的主

要阵地非标信托无疑是一个严格的限制。由非标信托向标品信托转型，是监管的一个显著趋势。非标单一标的占比不大于信托公司净资产30%，明确信托的私募属性及200人限制，均是对房地产信托业务的严峻考验。另外，监管机构对信托业务的各项窗口指导频频，各类政策层出不穷，为行业发展提出了更高的挑战。

02 2021年房地产行业可能存在哪些风险？

第一个方面是行业规模已经接近见顶。

2017年、2018年、2019年的全国商品房销售面积分别为16.94万平米、17.17万平米、17.16万平米，并无大幅度增长的情况出现，2020年的数据虽然还没出，但大概率也不会出现增长。全国商品房销售面积连续四年未大幅度增长，意味着短期内房地产市场的需求已经一定程度见顶。规模见顶，意味着很可能出现拐点，进入下行周期。另外，由于这几年的房价上升幅度和工资收入的上升幅度不成正比，购买力实质上将会出现下降，即使改善需求的增加可能会对一部分的刚性需求的下降，但刚性需求的整体下降趋势很难避免。

第二个方面是“房住不炒”政策不放松与融资政策收紧。

在“房住不炒”政策的大环境下，2021年整体房地产融资政策松动的可能性不是很大，融资政策对房地产企业的影响非常显著，预计2021整体融资环境对房地产难有利好，甚至有可能进一步收紧。融资政策收紧导致房地产企业境内融资减少，而由于境外疫情未受到有效控制，预计2021年房地产企业的境外融资也难言会大幅度增加。在此背景下，各大房企的资金压力较大，后续更需警惕流动性风险。

第三个方面是全球范围内疫情短期内无法结束可能导致的全球经济危机。

目前来看，2021年全球新冠疫情难以结束。虽然国内经济有复苏迹象，但是在高度全球化的当今世界，全球新冠疫情仍存在较大的不确定性，需警惕疫情短期内无法结束可能导致的全球经济危机“黑天鹅”。

第四个方面是房企的集中度可能会进一步加大，房企分化进一步加剧。

我国经济结构转型升级以及“房住不炒”大背景下，房地产行业流动性管控将成为常态。在高度压力下，资金获取能力将成房企考核关键，正因为



此，体量较小房企将放慢增长脚步稳健发展，而体量较大、资金充裕房企则将继续加速项目落地，在此背景下，房地产行业或再向头部集中。集中度的进一步提高，意味着中小型房企的生存空间将被压缩，生存难度将会加大。与此相对应的，对中小型房企的投资应当更加谨慎。

但是，大房企也未必会高枕无忧。行业中有的超大型房企有可能陷入“规模过大——地产项目投资周期问题无法短期大规模变现——需要继续大规模高成本融资——维持融资需持续保持大规模布局体量”的饮鸩止渴式发展怪圈，这种被动式发展模式可能引发企业“挟地自重”而造成“大而不能倒”对抗监管。在“后三道红线”

政策时期，强者未必恒强，超大型企业也可能出现倾覆，头部地产排名的格局很有可能出现变动。因为在现有监管态势下，以及因监管加强而引发融资环境进一步紧缺化的情况下，对某些超大型房企带来的危机讯息是强烈的。

03 2021年信托公司开展房地产投资业务应如何应对？

第一个方面是积极适应监管变化，调整投资策略。

在信托行业强监管的背景下，房地产投资业务需要进行相应调整，拥抱监管而不是抵触监管。监管其实是一把双刃剑，一方面限制了业务的类型和模式，但另一方面也在一定程度上帮助信

托公司控制风险，防范风险。在监管进行转向的同时，信托公司应积极转型，主动开展标品信托等业务。

第二个方面是发挥信托制度优势，适当创新。

基于信托制度的灵活性，信托天生就有创新的土壤。目前的市场环境下，适当创新才能适应房地产投资业务发展变化的需求。真股权投资、类REITs、跨境投资、永续债投资、优先股投资等等业务模式都可以进行适当尝试。传统的房地产信托业务模式的修正，并不意味着业务机会的流失。信托公司应当打开思路，开拓新的业务模式，在符合监管要求的前提下探索和创新，这样才能匹配源源不断的业务机会。■





《信托观察》是由中国民生信托联合21世纪经济报道、21大学发起的直播栏目，旨在为投资者解析作为我国金融四大支柱行业之一的信托业不得不说的话题。栏目获得了社会各界人士的广泛关注，每次直播观看量均超过22万人次，直播内容广受好评。本刊将陆续刊登《信托观察》栏目的文字稿件，以文字为载体传递专业观点。

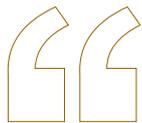
信托观察

全球利率下行， 不动产投资前景在何方？



胡玉婷 | 总部副总裁兼不动产投资管理一部总经理

文 | 不动产投资管理总部



年初以来，随着疫情逐步缓解，房地产市场快速反弹，万得数据显示，70城房价环比上涨城市数量已连续5个月增加，深圳、宁波、南京、杭州等城市同比涨幅居前。与此同时，房地产企业融资管理新规呼之欲出。

后疫情时代，房地产行业发生了哪些变化？个人进行资产配置时，不动产投资是否还有增长点？如何参与不动产存量市场掘金？热门都市圈的房产投资参考维度是什么？如何看待不动产投资在家庭资产配置中占比过高的现象？以信托的方式入股房地产投资时应关注哪些风险点？

不动产投资管理总部副总裁兼不动产投资管理一部总经理胡玉婷做客《信托观察》直播间，聚焦不动产投资相关话题，与21世纪经济报道记者、21世纪资管研究院副总监周炎炎进行了交流。



《21世纪》：大家非常关注现在一二线城市的房地产问题，也有投资机构指出，后疫情时代，房企都开始密集地进行城市布局的调整，增加了在一二线城市的拿地比例。一二线城市的住宅类土地成交面积也从2019年四季度的40.72%，上升到了2020年第二季度的50.24%，这可能表明房地产企业对于房地产市场的预期已经发生了变化，后疫情时代可能更加看好核心城市以及都市圈房地产市场，可能会推动热点城市的房价进入新一轮的上涨。是否可以理解为在未来的很长一段时间内，核心都市圈依然是投资不动产的最优选择？

胡玉婷：首先今年中国的房地产市场，尤其是在疫情之后，确实还是有一个不错的预期表现的。

我们先来看几组统计数据，在今年的前8个月，前100强的房企拿地总额已经超过了2万亿，主流房企的预测竣工量也保持着正增长。克而瑞发布的8月单月的房企销售情况，前10强的房企已经超过了5000亿，50强是9000亿，100强是10000亿，同比的增速都在20%以上，今年累计的销售额也已经达到了2.9万亿，增速为3%左右。从今年房地产市场的超预期表现来看它的原因，我们觉得主要有以下几个方面的因素，主要是疫情结束之后，地产销售投资和资金等多方面的修复因素。

首先，从3月复工以来，房地产销售的市场是保持复苏状态的，主要是因为持续宽松的信贷和前期积压的需求整体的释放；第二点，地产投资的数据也是表现不错的，反映了各大开发商比较积极的预期。今年上半年，开发投资的完成额也保持了一个正的增速。地产的投资数据较为强劲的原因也是复工之后，各地都在积极地推动复工复产，地产投资活动能够迅速地启动，各个地方政府也都放出了一些优质的地块，各个房地产企业也都在比较积极地去获取这些地块。

第二就是住房贷款的增加，促进了房企的销售回款。外部的融资和销售回款同时为房地产企业的开发投资给予了

一定的资金支持。我们也可以看到，近期有一些个别城市，它的土地拍卖市场出现了各大房地产企业积极争抢招拍挂和相对来说比较高溢价拿地的现象，其实也是反映了它们投资热情的提升。

第三方面主要是资金这一块，房地产企业资金纾困措施的落地，包括个人购房贷款的恢复，也是使得开发的资金在5月、6月都能够实现一个高速增长。其中国内贷款和个人按揭贷款是主要的驱动因素。

货币环境的宽松，其实也带动了当时在广州、深圳部分地区房地产市场出现了相对过热的迹象，也在一定程度上触发了后续宏观调控政策的调整。

我们认为最根本也最可持续的因素主要是中国的城镇化率，有一个比较大的提升空间。我们看到2019年中央经济工作会议上其实提出了一点，这点实际上讲到要推进京津冀的协同发展，长三角的一体化以及粤港澳大湾区的建设，来打造一个世界级的创新平台和增长极。今年两会的政府工作报告上也提出来，可以关注到发挥中心城市和城市群的综合带动作用。

从这些一系列的政策导向也是可以看见，未来也需要增强中心城市和城市群等经济发展区域，这些优势区域的经济和人口的能量来推动整个都市圈的发展，来促进整个城镇化的建设。

都市圈的发展和潜力肯定是接下来一段时期内我们做不动产投资的一个非常重要的考虑因素。一些核心的房地产企业在后疫情时代也会有自己的一些布局转变，包括核心城市以及都市圈的房地产市场会更容易受到它们的关注和重视。这些投资布局的加大也会进一步推动热点城市的房价有一个轮动。但是房价如果有较大上涨，也会触发相应调控政策的收紧。我们也可以看到核心城市和部分都市圈的房地产投资由于受到政策调控，开发商获得的利润是在不断摊薄的。

从资产配置的角度来看，在很长一段时间内，我个人认为，核心都市圈的不动产依然是大类资产配置的优选，但不建议作为短期投机的资产配置方式。



《21世纪》：胡总刚刚也提到了未来的资源会有很大概率向都市圈来进行补充。我们想看一下在这些都市圈的发展潜力当中，您觉得哪些都市圈以及圈子内的城市是最有发展潜力的？

胡玉婷：我们就接着上一个话题，继续来看一看都市圈，我们先来看看它的定义。

2019年2月，国家发改委在《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》中明确定义：“都市圈是城市群内部以超大特大城市或辐射带动功能强的大城市为中心、以一小时通勤圈为基本范围的城镇化空间形态”。

都市圈有助于加快高端要素和现代产业集聚发展，促进人口和经济集聚，促进城市公共服务国际化。



都市圈发展考虑的因素：交通基础设施网络，拉动人口和生产要素流动；核心城市强大，对国家GDP的贡献在10%以上；都市圈内周边城市，适度成长，对都市圈整体GDP有一定贡献；整个都市圈的城镇化率相对比较高。

其实在2019年的2月国家发改委有一个定义，它是一个关于培育发展现代化都市圈的指导意见，这里面有一个明确的定义，是说在城市群的内部，以超大特大城市或者辐射带动力强的大城市为中心，以一小时通行圈为基本范围的一个城镇化空间形态。

一小时的交通圈包括公路、高铁、航空的周边城市，都市圈其实会加快一些生产要素和一些现代产业的集聚，也会推动人口的集聚，从而推动整个都市圈的发展水平，进而导致交通圈内的周边城市对整个都市圈整体的GDP也有一定的贡献作用，最后是整个都市圈整体的城镇化率要相对比较高。

都市圈划分

都市圈综合发展质量评价体系：

经济活跃度：反映了都市圈整体发展现状，从经济、人口、创新能力及公共服务配套等方面衡量发展程度。

交通聚集度：包含城市轨道交通、高铁和空港数量及承载量。体现交通密度，交通设施的建设完善度、交通运输能力。

区域联系度：交通联系紧密度、人口流动指数及城际间经济流动性。

商业繁荣度：品牌店的聚集度、生活方式多样性、城市夜间活跃度以及消费水平，也展现了都市圈的商业经济活力及商业吸引力。



全国26个都市圈按照发展成熟度划分为以下四个层级：

成熟型都市圈：核心城市总体经济实力和交通便捷度等较为突出，周边中小城市也相对经济发达。长三角、大湾区。

赶超型都市圈：都市圈在发展均衡度上存在欠缺，但总体实力大大高于全国平均水平。京津冀，成都重庆的成渝经济区。

成长型都市圈：总体发展成熟度偏弱，均存在明显的弱势方向，但有快速发展的趋势，未来潜力巨大。西安、青岛、厦门、武汉、郑州、大连、济南、昆明、福州、长沙等。

培育型都市圈：城市发展受地域、交通、人口等因素影响较大，整体发展相对滞后。长春、呼和浩特、贵阳、西宁、南昌、太原。

戴德梁行曾经发布过一个报告，构建了都市圈的综合发展评价体系，对全国26个都市圈的发展水平和特点的研究，它同时也是区分了四个维度来进行都市圈的整理和总结。

我们可以来介绍一下，这四个维度分别包括经济活跃度，当然经济发展水平肯定首先反映的是都市圈整体的发展状况，从经济、人口、创新能力和公共服务配套等方面，都能够衡量整个都市圈的发展程度。

第二个维度是交通的聚集度，这个主要体现了都市圈中心城市自身以及它周边城市之间的交通密度，包含了这些城市的轨道、高铁、空港数量和承载的数据，能够看见这些交通设施建设的完善度和它的运输能力。

第三个维度是区域的联系度，它是从交通联系的紧密



度,人口流动指数和城际间的经济流动性三个方面,来体现这个城市之间的联系是否足够紧密。

第四个维度就是商业的繁荣度,商业繁荣主要就是看是否有一些品牌店的聚集,生活方式是不是足够多样,城市夜间生活的活跃度以及它的消费水平,这一点也是能够展现都市圈的商业经济活力和它的吸引力的。

再看这个趋势,未来都市圈还会进行新一轮的集聚,一些区域的整合和发展速度将会加快。相比之下,我们现行的一些投融资标的,不管是金融机构的还是个人的,其实会更倾向于这些成熟型、赶超型和成长型三个大类当中的部分区域。

首先就是粤港澳大湾区,这个区域的核心城市除了港澳之外,还包括了深圳、广州、佛山、东莞,这里科技创新和金融服务的结合也非常紧密。

第二个大区域就是长三角区域的核心城市,包括上海、杭州、南京、苏州等等。长三角区域是目前中国区域的一体化和内部均衡度最高的一个地区,而且国有经济和民营经济的发展都相对比较均衡。

第三个关注的是赶超型的京津冀,京津冀都市圈其实发展的时间比较长,但还是存在一定欠缺。这个都市圈的传统核心城市是北京和天津,但是如果说雄安在未来10年能够快速发展的话,那么它也能成为第三个增长极。

第四个关注的区域就是赶超型中的中部三角,核心城市是郑州、武汉、合肥。这三个城市是中国高铁时代的最大受益者,它们构成了中国国内统一大市场的大通道。

第五个关注的区域就是成长型的西南三角,新城市是成都、重庆和西安。这个都市圈的特色是制造业的发展和科技研究的能力相得益彰,而且相对来说高素质人力资本的成本相对会低一些。

刚才提到的这五个比较关注的区域,都存在着一个城市三角形,在每个城市三角形当中好像都有一个城市,可能它的金融更发达一些,可能另一个城市的研发更发达一些,第三个城市可能制造业更发达一些,这就意味着这些城市之间其实可以更好的发挥比较优势,实现协同发展。

这些刚才提到的核心城市,在未来其实不仅是先进制造业和服务业的具体地方,而且还会因为大规模的青年劳动力的流入以及有着更好的公共资源分布,这些区域和城市的房地产市场也会有一个更加可持续的发展前景。



《21世纪》:胡总您刚刚提到有五个城市三角形,现在全国的热点区域当中有三个区域还是非常热的,一个就是粤港澳大湾区,您刚才也提到了,另外一个就是去年官宣的上海的临港自贸区新片区,还有一个就是海南自贸区。您觉得这三个热点区域的不动产投资前景是怎么样的呢?

胡玉婷:首先(这三个)确实是大家比较关注的热点区域。

重点区域不动产投资前景

大湾区

大湾区属于成熟型都市圈。其核心城市会大量吸收投资为了抗避风险,都市圈中的中心城市间开始融合。在深莞惠城市群中,深圳的GDP远高于都市圈内其他城市,对周边城市的辐射能力很强。深圳向外溢出产业和资源,带动周边城市的发展。产业转移以及大面积的住宅区形成,尤其是两城交界处出现大量住宅区。在经济发展的融合模式上,广州和佛山既有竞争,又有合作。

临港新片区

上海临港新片区位于上海东南角,是长三角区域重要的独立节点。多项政策陆续出台,涉及产业发展、金融财政、人才服务、交通运输等方面。正打造3个旅游集聚区,实施“旅游+”战略,推进旅游与文化、体育及相关产业融合发展。“1+2+2”运输体系建设,目标成为可实现1小时通达重要交通枢纽。商业综合体项目逐步成熟,创造更宜居的环境。临港新片区促进商业聚集,吸引高品质商业主体,营造良好的营商环境。高端商业人才的落户政策以及大型商业活动扶持的政策也将更好地促进临港新片区发展。

海南自贸区

海南自贸区地理位置独特。2018年,海南明确全岛限购并取消预售。新出让土地建设的商品住房全部现房销售。五年社保,七成首付,五年限售。2019年9月,海南全面禁止低端制造业,房地产行业榜上有名,禁止开发产权式酒店、中部4个生态县禁止开发外销项目。2019年下半年以来,三亚和海口新房价格指数涨幅开始稳定,自贸岛的规划利好,政策落地,楼市预期利好。

首先我们来看一下大湾区,就是最热的大湾区,其实可以以看它的投资价值,我们可以看到这些刚才提到的这几个都市圈,它中心都有一个主角C位的城市,C位的城市会大



量地吸收投资。比如说像大湾区里面，它的C位城市还不是那么唯一的，包括有深圳、广州以及现在它们附近的东莞、佛山、惠州等等，为了抗避风险，大湾区的都市圈中的这些中心城市，其实已经出现了一些融合，这个是大湾区都市圈的一个比较独特的特点，所以从中也迸发出了一些机遇。

那么在资源和产业的溢出方面，深圳作为深莞惠中的中心城市，在资源和产业溢出方面就起了引领作用。这种资源和产业溢出的原因是深圳的土地资源相对比较有限。当土地价格比较高和产业门槛越来越高时，产业就会基于成本或者其他的考虑因素，从深圳溢出去辐射到周边一些相对成本没那么高的城市。那么这种大湾区它会有一些比较独特的都市圈的溢出和联动的效应，所以它整个核心城市和辐射城市还会是比较炙手可热的不动产投资的热点区域。

第二个就是新兴的上海临港片区，临港片区应该说是相对来说稍微新一点的投资热点。临港片区首先整体的地理位置是非常优越的，在上海的东南角，毗邻第三大空港，叫上海浦东国际机场，然后也接着集装箱的一个大港，同时也是处于杭州湾的海上通道的北端，应该说是长三角都市圈目前这个区域里面的一个重要节点。

此外就是它匹配的政策红利是非常多的，从去年8月自贸区临港片区正式揭牌，很多的特殊政策就开始陆陆续续出台了，涉及到的方面很多，包括产业发展方面的，金融财政方面的，人才服务方面的，交通运输方面的。政策的出台，有利于商业聚集和可持续发展。

另外整个片区的规划也是比较新，很完善的。目前临港片区积极筹划打造几个聚集区，打造三个旅游季聚集区，未来将实施旅游+的战略，推进旅游、文化体育和相关产业的融合发展。

最后再来看看海南自贸区。海南的地理位置和自然资源是非常独特的，也是拥有非常独特的价值的。其实很早的时候，海南房地产市场就已经涌入了很多投资客，也曾经产生过大量泡沫，甚至出现过一些泡沫破裂，很早就出现过这样的现象。从2016年开始，海南就已经暂停了新住宅的用地审批，暂停了规划新的住宅用地项目的规划，2018年3月更是

开启了一个非常铁腕的去地产政策，它的目的也是去除对地产的投资和依赖，给整个海南房地产市场继续降温。

那么地产这个基础性的行业其实也不是说不让发展的，这一次还是有一些重启的迹象。比如说有一个发展安居型商品住房，让符合条件的本地居民家庭和一些引进人才，能够获得这些安居型商品住房，能够享受到海南自贸区的福利。海南的发展其实还有一个抢人才的重任，那么安居商品房政策对于抢人才还是有很强作用的。我们可以看到，从2019年下半年开始，三亚和海口的新房价格指数涨幅一直都是相对比较稳定的。今年1月，它的商品房涨幅指数的涨幅基本都控制在10以内，自贸区的整个规划肯定是一个利好的趋势，包括后续政策的落地和一些新建设施的完善，肯定会吸引大批量的人才在海南安家。自贸区整个的政策利好人才的流入，因为它涉及到流动人口的流入以及海南本身得天独厚的自然资源，肯定是相对比较利好自贸区的不动产投资的。

但是从海南发布调控政策的决心来看，其实不能抱着炒房的目的来看待上面这几个炙手可热的区域。塑造平稳、稳健的房地产投资环境才是政策的最终目的。



《21世纪》：您刚才介绍三个热点区域政策红利的同时，也提到了当前的政策强调房住不炒，咱们在房住不炒的大背景下，再叠加疫情之后，您对房地产的后市看法是怎样的呢？

胡玉婷：好的，其实叠加了疫情时代之后，我们可以看到房地产行业还会体现这么几个特点。

首先从宏观上来看，整个房地产行业的体量还是非常大的，产业链也很长，这个是暂时无法改变的现状。它能够拉动上下游50多个行业，能够解决实体经济的大量就业，对经济增长和投资消费的贡献也非常大，包括它的直接税收的贡献也很可观。

目前土地出让金的收入还是地方财政的一个重要补充，所以我觉得政府还是希望房地产能够发挥促进实体经济发



展的作用的。另外现在整个国际环境还比较复杂，在整体经济下行的压力也比较大的大背景下，其实还是希望整个房地产市场是一个稳地价、稳房价、稳预期，能够保持整体的平稳，能够发挥整个房地产行业起到经济压舱石的作用。

我们可以再看一下房产企业疫情过后，其实也会产生一些变化，我们可以看到在疫情后，整个行业的集中度是继续凸显的。这次的疫情是直接强化了大房企的土地储备和产品优势。在疫情最初复工复产的时候，它会促使地方政府放松一些拿地政策，增加了一些优质的土地供应。大房企基本上都抓住了这些拿地窗口去获取一些优质土地，拿地的集中度是一个提升的趋势。另外就是疫情其实加速了一些小房地产开发商的退出，大房企是一个顺势并购的状态。

那么从另一个角度，从住房的供给和需求上看，由于人口还是有一个老龄化的趋势和城镇化的快速发展，整个房地产市场正在由一个增量的以新房为主导的时代，转换到以存量交易为主导的时代，这也是从房地产行业发展的趋势来看一个比较显著的特点。它会从一个粗放式的供给发展，到一个精细化消费需求的时代。当前的房地产市场分化也会逐渐更加显著一些。

总的来说，其实人口会向大的、有活力的都市圈来集中。三大都市圈，包括大湾区、长三角和京津冀，我们可以看到它们中心城市二手房价格走势是在慢慢趋同的，会

向中心城市接近，所以总量也会大致平衡。

从增量为主的市场转到存量为主的市场，同时总量大致平衡的背景下，向一部分中心城市圈层集中的趋势会越来越明显。那么从消费需求层面看，中国居住的品质特别是早期的旧房生活品质较差，所以改善性的需求和城市更新改造的需求也会比较大。



《21世纪》：胡总，您刚刚反复提到大中小房企之间的分化，我们也看到中国不少城市的楼市之间出现了分化，比如说以深圳、杭州、北京为代表的一线和准一线城市，疫情过后，它们的价格恢复得非常快，但是与此相背离的是三四线城市的房价，似乎就有点呈现量价齐跌的状态。您觉得大城市和三四线城市之间的房价以后将会何去何从？

胡玉婷：首先我们来看一下为什么会有涨的现象。有这么几个简单的原因：首先是这一轮调控的周期还是相对比较长的，前两年政策的主导方向都是控制房价的上涨，所以这一轮的周期是跟以往的任何一轮周期相比时间都是最长的，它也就包括置换和一些改善等这些真实的需求，其实已经是属于被压抑了很久的状态，所以这段时间楼市的火热会有一些释放需求的因素。





第二方面就是今年市场货币政策是比较宽松的，也会有一个拉动通胀抬升的趋势，所以大家可能会觉得买房还是一个保值增值的投资选项。

第三方面在整体经济增长形势也不是很乐观的背景下，大家对于其他的投资渠道并不是很看好，或者说不是心里很有底。所以相对来说，房子还是一个比较好的投资渠道。

那么具体在哪里投资，其实还是一线和准一线的城市，这些地方经济增长空间相对会好一些，资产增值的稳定性也会更强一些。但是提到一二线和三四线的分化其实一直都会存在的，尤其是现在，它们之间的情况变化会越来越明显。比如说一二线城市的项目，我们可以看到利润率肯定是比较高的，抗风险能力也是比较强的，但是它也会存在很多问题，比如说它的投资金额很大，周转率也是比较慢的。

三四线城市整体的获利比较高，周转的速度也很快，但是已经经过了上一轮房价的飙涨之后，它的风险系数已经大大增加了。从抗风险的角度来看，肯定是重仓一二线会更好。

但是从盈利能力来看，一二线城市不见得是最优的选项，尤其在目前的新环境下，提出了三条红线之后，房地产企业也不能随心所欲的加杠杆了。一二线城市整体单个项目高投资、慢周转的特点，对于很多房地产企业来说，属于越来越玩不起的项目了。三四线城市，特别是人口流出的三四线城市，可以说房价上涨的后劲是缺乏的。



《21世纪》：您刚才也提到了三四线城市后劲是缺乏的。另外还有一个最近的热点话题长租公寓，因为大家也看到最近长租公寓出现了一些风险点，很多不动产项目其实都面临着前期投资比较大，回报周期又很长的现象，比如说长租公寓，比如说养老产业，您是怎样看待这类投资的潜力的呢？

胡玉婷：关于这个问题首先来看一下，像刚才提到的长租公寓、养老地产，它都属于比较大的不动产存量市场的范畴。

这个问题可以首先理解一下，目前不动产存量市场的发

展潜力到底是怎么样的。存量市场的发展走到今天这一步，其实是需要很多条件的，包括宏观层面的条件和微观层面的条件。

存量市场投资潜力

宏观层面看，需要具备四大基本要素

- 01 经济发展处于下行通道。
- 02 服务业比重持续攀升，人均收入、消费及城镇化率处于高位水平。
- 03 具备购买力的人群比重持续上升，整个社会步入消费型社会。
- 04 住宅市场发展缓慢，饱和见顶，商业地产快速发展，步入成熟阶段。

存量市场投资潜力

微观层面看，需要具备三个条件

- 01 资产价格涨幅趋缓，资产租赁收益回报上升。
过去北上广深的资产价格涨幅远大于资产租赁回报，导致社会资本重心在追求资产价格的时间差和短平快回报上。只有资产价格涨幅趋缓，资产租赁回报率上升，改变目前不平衡的结构，存量资产的持有运营才会成为主流。经过近几年的持续大涨，未来资产价格的涨幅有望放缓，持有运营潜力巨大。
- 02 资产收益率上升，利率下行。
商业写字楼住宅等物业的整体租赁静态收益率与我国十年期国债利率倒挂，使得商业物业难以加杠杆。我国的无风险利率较高，利率下行。而与国际接轨是趋势，一旦利率低于静态租金回报率，开发商就具备了加杠杆的条件，存量持有将有更大利润空间。
- 03 通过RETIS解决资产流动性问题，通过社会资本盘活存量。

经过这几年的持续大涨，未来资产价格的涨幅肯定是要放缓的，而且已经是放缓的状态了，所以持有运营的土壤其实正在形成。

第二方面是资产收益率是上升的状态，利率是下行的状态。我们可以看到过去的商业、写字楼、住宅等物业的整体租赁静态收益率和我国10年期国债利率相比是倒挂的，所以商业物业是一个比较难加杠杆的状态。那么后续一旦利率低于静态的租金回报率，其实也意味着开发商具备了加杠杆条件和空间，持有将会变得更加的有利可图。



存量市场投资潜力

存量市场的新特征

增量开发

存量改造

以拆迁改造，存量提升为核心的城市更新正成为房地产的新战场，收到开发商、私募基金、金融机构的重点关注，也涌现出各种或轻或重的创新模式。

短平快运作

持有运营

如何通过精细化运营提升物业溢价及承载内容的能力，成为了存量时代的新课题。

空间为王

内容为王

开发商向房地产综合运营商和内容生产商转变，形成了房地产+服务的模式。过去开发商更多关注怎么拿地，怎么建房子，土地资金的问题，开发商的盈利主要来自于销售利润。如今，为现有的住户提供增值服务成为重要盈利模式。基于用户逻辑，考虑如何实现用户最大的诉求，如何为客户提供更加细致的服务。

所以通过分析就是，从上面的宏观和微观的条件来看，我们现在已经处于这么一个阶段：首先处于存量不动产市场有一个很大的发展潜力的阶段，同时在现阶段已经开始培育了一部分让它发展的土壤。

其实存量不动产存在的这些发展机会，还是围绕比如包括存量开发、存量运营、社区服务，甚至存量资产证券化等各个环节。

首先来看存量开发这个环节，它本质上是城市土地价值对重新发掘和需求的重新匹配。我们可以主要分为两类来看看看待这个事情。

第一类是微观层面的旧楼改造，也是现在市面上越来越多的出现这样的案例，就是以一些楼宇的每年增值为核心目标的模式，主要包括住宅的更新。住宅的更新可以是买整栋旧楼或者分散的旧房，经过改造装修来重新出租出售。

还有包括商业地产的更新，收购一些经营不善的商业物业或者写字楼进行重新定位装修，再分割产权出售或者长期持有，开发商和房地产基金也都有积极介入这样的改造案例，他们各自的出发点和诉求可能是不一样的。开发商的介入是从开发的角度来参与，关注的是资金成本和对项

目的控制力，希望能够获得更多的收益。

而房地产基金，比如说一些金融机构的介入，更多是从投资的角度来参与，关注的是项目投资的可行性分析和风险防控，提供开发资金，聚焦的是回报率，周转的周期以及可以承受的风险。

第二大类就是更大一些的旧城改造的范畴，它是以获得土地为核心目标的模式，一般是从征地拆迁和安置住宅开始，包括商业地产和其他物业的开发。

另外除了上述的这两类之外，还有一些新的业态也可以关注，主要围绕的是一些所谓的新生活、新办公、新商业。另外就是从关注造房子这件事儿，然后到现在的关注重点是已经转向到了提供全生命周期的服务这么一件事来说。

存量市场投资潜力

- 存量市场也存在很多的机会，主要围绕在存量开发、存量运营、社区服务和存量资产证券化等各个环节。

存量开发的本质在于城市土地单位价值的重新发掘及需求的重新匹配，可以分为两类：

- ① 微观层面的旧楼改造，以楼宇美颜增值为核心目标的模式，主要包括住宅的更新和商业地产的更新。开发商关注的是资金成本及对项目的控制力，希望获得更多的收益。房地产基金是从投资的角度，关注项目投资可行性、风险防控和提供开发资金，聚焦回报率、周转期及可承受的风险。
- ② 宏观层面的旧城改造，以获得土地为核心目标的模式，从征地拆迁和安置开始的住宅，商业地产和其他物业的开发。



还有一些新的业态可以关注，围绕新生活、新办公、新商业，从关注造房子到提供全生命周期服务等。

长租公寓

- 长租公寓有很好的政策环境，未来预期也会有更好的政策出台。
- 市场规模很大，需求持续产生且升级可能性较大，当前国内机构参与率较低。长租公寓发展潜力巨大。

存在几个问题

1	2	3	4
商业本质困难	重资产VS轻资产	集中式VS分散式	城市适配性
租户支付能力提升有限 VS 品牌公寓价格预期高	租金回报率低 VS 租金溢价难以弥补运营成本	投入多少服务(成本) VS 租金增值多大?	绝大多数城市都有旺盛的租赁需求，但不是所有城市都适合所有长租公寓发展。



最后我想再补充一点，刚才提到的长租公寓，前两年是风口，但是最近两年的势头是比较微弱的，可能整个市场在这两年探索中也探索出了不少问题。但是从政策层面来看，长租公寓其实还是有一个比较好的政策环境，未来的再融资和经营方面也会有比较好的政策出台，包括现在经营当中有一些实际税费的障碍，相信未来都会有鼓励性的解决措施。因为说到底，长租公寓的市场规模还是比较大的，它是一个2万亿的市场，从行业上来看，可能也没有几个这么大的动态持续增加的市场，需求也在源源不断的产生，而且有着升级的可能。

我们可以看到有几个比较突出的矛盾点，比如说第一点还是还没有摸透商业本质，租户的支付能力的提升是有限的，但是品牌公寓对价格预期高之间又产生了一些矛盾，租金虽然在上涨，但也有上涨的空间。租金毕竟是一个消费类的行为，而且是日常消费类的行为，所以绝大多数支付租金的人收入也相对较低，价格敏感度也会比较高，这就会产生一个矛盾点。

第二点是关于重资产运营还是轻资产运营的一个矛盾点，这也是因为整体的租金回报率比较低，租金的溢价也难以弥补运营成本所带来的矛盾。

第三点是集中式运营还是分散式运营的矛盾。这里主要关系到投入多少服务成本和租金增值能带来多大的收益，中间会产生一些误差。

第四点就是城市的适配性。其实绝大多数的城市有旺盛的租赁需求，但并不是所有的城市都适合长租公寓的发展。特别是现在大家扎堆去做的面向白领的中高端公寓，并不是所有的城市都适合，所以参与者还是要根据自己的模式、客户定位来寻找适合的城市或者说在城市中寻找适合行业发展的板块，并不是一味的追求规模的扩张。

当然这些问题听起来是比较容易的，但是实际做起来或者说能找到解决方案的参与者还是寥寥无几，所以它的发展还是存在一定的不确定性，未来可摸索的空间还是比较大的。



《21世纪》：从胡总的表述当中，我们可以看到胡总对于未来的长租公寓，是觉得如果找到合理的盈利模式的话，其实还是可以回到一个正轨之上的。我们接下来一个问题是关于居民资产配置的问题，根据央行发布的2019年的中国城镇居民家庭资产负债情况的调查，结果显示中国城镇居民家庭资产当中，房地产占到了7成，您觉得这是一个合理的比例吗？您觉得在未来居民的资产配置当中，房地产的比重是会上升还是会降低？另外在房地产之外的话，您还看好其他的优质资产吗？

胡玉婷：其实房产投资占的比重高，还是跟房价本身高有关系，特别是在一线和准一线的城市，所以造成它本身的资产价格已经足够高了，因为经过过去的上涨，导致它的比例看起来是比较高的状态。但是这个问题的本质并不是说我们要去降房产在资产配置中的比重，而是起码应该是往两个方向去想。



首先是能够带动其他投资领域的回报，包括股市债市或者其他的投资方式，那么家庭自然会在边界上去减持房产投资。第二个方面就是长期看会通过增加住房供应来稳住房价，最终把房产所占的资产比重降下来。至于其它优于房地产的资产，其实还有一些包括实体企业的投资，包括股票和债券的投资，这些都是属于居民家庭考虑的范畴。那么在现阶段经济发展的状态是不太明确的情况下，房地产投资可以看到，尤其是这些一线和准一线的城市，它的稳健性还是相对强一些的。

关于不动产投资，我们分析它的行为可以看出，可能在未来10年之内还是会作为一个家庭资产配置的要害石，但是未来整个居民家庭资产的多元化趋势也是不可避免的。但是在现在2020年不确定的形势之下，优质的地产投资应该可以算得上是抵御寒流的一个比较好的武器。



《21世纪》：您刚刚提到了未来的居民家庭资产配置当中，股和债也会占据一个比较重要的角色，而不单一是以房地产为主要构成部分。我们也观察到在房地产融资这一块，其实信托公司也不仅仅是通过以前传统的模式来介入了，也有的是通过股债结合的模式，也有甚至是纯股的模式来介入。投资者在看这一类信托产品的底层资产的时候，可能就有点雾里看花了，您能否给出几个比较重要的指标，让大家能够更方便的去辨别这些资产的好坏？

胡玉婷：好的，这个话题我们可以简单的聊一下。

首先，可以了解一下房地产信托业务这几年的走势和变化。传统地产业务可能呈现一个下行的趋势，当然为了守住存量市场，还是会有一些合作模式、有一些资产会出来。曾经它是信托产品当中的主角，但是现在随着监管环境的变化，逐渐会往一些投资类和股权类转变。

我们认为主要是在这几个点去进行考虑，包括它的主体的级别，整个项目的质量，金融机构的管控手段和整体项目的管理能力，这几个主要的方面来进行排列组合去鉴别相应的资产。

首先针对不同的交易主体，会有一个不同的判断标准，对于一些排名高、资信强的同步的交易对手，包括实力超强的一批交易对手，国企央企类的交易对手，由于它资金实力比较强，而且同时比较少出现风险事件的特点，这类项目其实是比较稀缺的，而且整体的收益率会相对比较低。不介意收益率的客户其实可以从选择这类项目入手。

第二批次的就是受限于投顾交易对手的一些中部的交易对手，也是目前比较主流的资产。在标的资产的筛选方面，对于绝对优质的地产项目，如果交易对手本身实力相对弱一些，我们在重视对项目的绝对管控能力的前提下，其实可采用的措施还是相对比较充分的。比如说信托公司可以对房地产项目实现绝对的控股，对项目的全程实施封闭的监管。监管的措施，包括比如说对项目公司章、证、照实施共管，对全部的银行账户也进行监管，同时还要发挥金融机构或者管理人的协调作用，去帮助客户和项目安全和可持续发展。

当然我们碰到的更多的产品是介于上述两种情况之间的一些交易结构，这就需要刚才提到的那几点，就是将交易对手的增信实力和项目本身的风控抓手结合起来去把握。

另外，更重要的一点是地产信托产品其实后续会进入到一个股权时代，更加需要看重金融机构的风险识别和投后管理能力。投顾管理能力的核心目标是要做好现金流的管控，首要目标是要降低资产的投资风险，其次才是促进被投资资产的保值增值，管理增值对于这个项目的管控包括很多方面，比如明确公司的职责，具体包括修改章程、定期收集信息、了解经营计划、巡查、了解公司的经营信息，甚至季度或者月度结束之后，要求提供一些相应的管理。对于租金和销售现金流的监管和保障，以及相应的监管账户的管理。投后管理的重要性会不断凸显对于这个项目持续的跟踪和监督，才能最大限度的降低风险，为投资人创造更好的收益。

在这方面我就简单的分享一些，其实主要的还是投资人自己要去擦亮眼睛，多关注项目本身，多去掌握一些相关的信息，做出一定的筛选和甄别。■

TEAM



民生·团队

51 民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说（第七期）



民生初印象

——民生信托的新伙伴们有话要说

(第七期)

倏忽秋又尽，今朝冬已深。伴随着丰末的韵脚和成长收获的喜悦，公司迎来了又一批新同事的加盟。愿凝“新”聚力，从此步履不停，奋斗不止；愿青春筑梦，你我永葆琉璃世界、冰雪襟怀。本期是编辑部联合人力资源管理总部推出的第七期《民生初印象》，共邀请了12位新同事（按入职时间排序）表达他们的入职心声以及对未来工作生活的展望，祝愿他们在新的一年里，都能实现自己的愿望，与公司一起乘风破浪！



王云磊

风险管理总部
投资（固有）业务评审部

自从2013年毕业以来，我对房地产项目、政信项目、定向增发、Pre-IPO等业务都有所涉猎，也在业务层面对多种募资、投资方式的交易结构有较深的了解，主办了多个项目的募、投、管、退全流程尽调和管理的工作，对一个信托项目全周期的风险点有一定的认识和把握。

如今非常有幸能够加入民生信托并成为了一名风控经理。作为一名风控人员，我们在项目单体风险、交易对手信用风险、行业整体市场风险等方面都要有自己的认识和判断。同时要能够坚守底线，时刻把公司利益放在第一位，谨记自己控制项目风险的工作职责和操守，为公司的长远健康发展保驾护航。



卜楠

财富市场事业二部
西安第一财富中心

我叫卜楠，为人谦虚、负责、谨慎、有耐心，擅长协调处理各项工作事务，能做到把热爱公司的满腔热血落实到自己的日常工作里去。

从第一次收到面试邀约，经历层层面试，到现在的正式入职，我深信我是幸运的，很庆幸能够加入民生信托这个大家庭，认识这么多亲切热情、可爱可亲的领导和同事们，初来乍到的我还要请大家多多关照。

8月24日是满怀期待的一天，经历了长达15天的等待，这一天终于来到公司，开启了我入职的第一天；8月24日是如愿以偿的一天，从公司办公氛围到同事相处模式都是我心中理想的样子；8月24日是雄心万丈的一天，正是因为公司优秀的同事们与办公氛围的影响，也使我认识到自身还存在诸多不足，能让我更好地为自己制定目标，让我投入全部的热情，做有用之人。我会努力，因为我还年轻；我会认真，因为我还不够优秀，这样的工作机会对于我来之不易。我会用我的激情加上我勤恳的工作态度，在工作中发光发亮，为民生信托增荣加耀，为公司添砖加瓦的同时不断武装丰富自己，向身边优秀的人儿看齐！



雷欢

房地产业务总部
地产金融部

我是雷欢，是房地产业务总部-地产金融部的同事，来自广东深圳，平时爱好跑步、架子鼓、密室&剧本杀，是一



一枚非典型双鱼座93年妹纸。非常高兴也非常荣幸有机会加入民生信托这个大家庭，这里不仅是一个成长锻炼、展示自我的良好平台，也让我有机会认识更多的新同事、新朋友。

我的座右铭：不负韶华，只争朝夕！

未来，还请大家多多关照！

张睿云



资本市场总部
结构金融部

2020年于我于世界，都注定是一个不平凡的年份。对世界来说，这是充满动荡和不安，迷茫和思考的一年；对我来说，这是在不确定性中奋勇前进，在险恶的经济和就业大环境下探寻成功之路，并努力支撑着我的小家乘风破浪的一年。我是幸运的，在这样的大环境中找到了能够停靠的港湾——民生信托。经过入职最初一周的适应，我不禁越发感恩于我的幸运：我的新同事们友好善良，我的新上司宽严有度，我的新公司处在一个团结而强大的集团领导下。我相信在这样的新环境里，我的努力一定会有所回报，我的价值一定会有所体现，而我个人也一定会向着我理想中的自己、理想中的生活迈进更为坚实的一步。

陈丽贤



财富市场事业一部
广州第一财富中心

我叫陈丽贤，美丽的丽，贤惠的贤，我是广州本地人，住东山口，如果大家对东山口的美食以及网红打卡点感兴趣，可以找我做向导。我还是一位两岁早产宝宝的妈妈，如果大家有好的育儿百科以及遛娃胜地请不吝告知！我的前东家是汇丰，如果大家的客人有任何关于外汇业务咨询，离岸账户业务咨询，海外基金以及保险理赔事宜，我这个汇丰百事通一定能帮到您！希望接下来在民生信托的日子，可以和大家一起按照马爸爸的话去做：认真生活，快乐工作，成为乘风破浪的姐姐，祝大家日日爆数（粤语，意为超额完成任务），业绩长虹！

于宏振



财富市场事业一部
上海第一财富中心

今天是正式入职的第二天，两天里面，参加了一次早会、两场培训，热心同事手把手地教我使用OA、CRM等系统，让我的适应期极其顺畅，也让我充分感受到了集体的温暖。

其实因为曾在民生银行工作过五年，这次加入民生信托也算得上一次心的“回归”。“重回”民生，我的心中充满了豪情壮志，十年职业生涯的磨砺，正等待着一次迸发。各业务总部在培训中所展现出的专业以及对财富部门同事提问的耐心解答，让我对平台有了更强的信心；优秀同事的超高业绩让我有了奋发追赶的目标；对美好生活的向往更是我前进的最强动力。借用今年最流行的一个词汇，衷心希望能与公司一起“乘风破浪”！

于赫赫



运营管理总部
投后管理一部

我叫于赫赫，来自于同业信托公司，擅长项目投后管理工作，来到这里，能和运营管理总部的小伙伴们一起奋斗，一起努力，我的心情有三分不安和忐忑，七分喜悦和坚定。对于陌生的环境，新的公司，开始人生一段新的旅程，我的内心多少会有一些不安和忐忑。但是同样，能够来到这样优秀的公司，我心中也充满了喜悦之情。我坚定的相信自己在新的工作中将实现自我价值，能够跟随着公司的成长实现新的突破。

我的个性乐观开朗，热心友善，实事求是，积极进取。生活中，我相信与人为善，予己为善；相信乐人之乐，人亦其乐。工作中，我奉行兢兢业业做事，积极进取，力求达到完美的效果。

作为一个新人，我希望我能为公司带来新的东西，同时，也对大家对我的指导和帮助表示感谢。



周思原



资本市场总部
华东分部

很荣幸成为民生信托大家庭的一份子。在入职前的面试等环节和办理入职过程中,我深刻感受到了公司和管理部门领导、同事们的严谨、规范与运营的高效。入职后,在第一次团队会议上,团队领导和同事们热情与期待,使我充满干劲。

这几年,我国资产管理行业业态面临较大的重构,信托行业也面临一定的转型压力,但挑战与机遇并存。我会努力结合之前的资本市场从业经验,通过系统实践与学习信托行业投资经验,为团队提供坚实的业务支持。作为前台业务人员,我也会始终以诚实守信、勤勉尽责的原则要求自己,在积极开展项目的同时注意审慎稳健、风险防控。

李可辉



家族信托总部

很荣幸加入民生信托大家庭!新人初到,请多关照。

本人自2007年英国杜伦大学毕业后,依次就职于安联保险总部管培、工总行私人银行部、工银家族财富管理基金、大唐财富家族办公室。有幸亲历见证了国内私人财富管理行业的起步和发展。此次加入公司的家族信托战队,定当全力以赴助力我们民生信托在国内方兴未艾的家族财富管理业态大发展中把握市场机遇,赢得市场地位。

家族顶客服务是公司综合实力的展现,需要每一位同仁的关注和支持。期待与您交流学习,望不吝赐教。感谢!

王宇晗



家族信托总部
投配运营部

近年来,随着信托行业的转型发展,高净值客户的数量和规模不断攀升,财富管理业务尤其是家族信托业务成为

战略转型的重点。四年的信托从业经历让我对信托公司财富管理产品、资产配置等业务领域不断加深理解,希望在未来的工作中可以充分利用以前积累的知识,不断学习探索。

非常感谢加入民生信托家族信托投配运营部的机会,我将会在各方面不断提升自己,不驰于空想,不骛于虚声,踏实工作,努力学习,为公司奉献自己的力量,希望各位领导前辈多多指教。

马力



运营管理总部
投后管理一部

我是马力,十分荣幸能够加入民生信托运营管理总部。初来乍到,对制度流程方面还有很多不了解不熟悉的地方,希望大家能够不吝赐教。我性格乐观开朗,相信随着后续认识的深入能够和大家成为工作上的好伙伴。

毕业以来,我曾就职于地产公司、信托公司,虽然一直在传统领域里耕耘,对传统业务有一些心得体会,但更多的是对新形势、新环境下信托业务转型所需知识技能的渴求。能够加入民生信托这个大家庭,能够和一群朝气蓬勃、专业高效的同事共事是我的宝贵财富,希望今后与大家共同进步,为共同的事业追求而努力。

雷杰



财富市场事业一部
杭州第三财富中心

服务源自真诚、成人方能达己,对待工作的温度决定了事业的高度。毕业8年、工作8载,一直很感谢每个我曾经服务过的企业,也更感恩每个一起携手走过的客户,当然也热爱这份事业。金融于我初期是历久弥新、切入社会的跑道,今日是养家糊口的倚仗,未来也更会是不忘初心、方得始终的归属。如今再翻一页,于我已经是又一个轮回,再次回到金融机构的那份踏实与坦然只会更胜从前。感谢民生信托给我这个平台,未来我将一如既往的努力,与公司共同成长,更好地去实现公司价值和个人价值。■

LIFE



民生·人生

55 不负韶华 奋进前行——中国民生信托秋季主题团建活动圆满落幕



不负韶华 奋进前行

——中国民生信托秋季主题团建活动圆满落幕

2020年11月，公司以“不负韶华 奋进前行”为主题开展了丰富多彩的秋季团建活动。公司各部门以地区为单位组织活动，形式多样、内容丰富，增进了员工之间的感情和团队凝聚力。

中国民生信托北京总部的300余位员工分成两队，分别前往位于北京市怀柔区的黄花城水长城和青龙峡风景区开展团建活动。

拳王争霸



团队按摩





生日会



解手链



创意舞蹈PK&团队合影





翻叶子



巧穿纸壁



拔河比赛





不仅北京总部组织了有声有色的团建活动，京外各地财富中心和业务分部也开展了各具特色的主题活动。



投资银行总部华南分部

投资银行总部华南分部集体前往深圳羊台山森林公园进行登山活动。通过本次登山活动，大家在锻炼身体之余，加强了团队精神和合作意识的建设培养，增加了团队凝聚力。

南京第一财富中心和投资银行总部华东分部

南京第一财富中心和投资银行总部华东分部组织员工赴方山汽车基地开展ATV全地形车、极速卡丁车、自助烧烤、真人cs等团建活动。



上海第一、第二财富中心

上海第一、第二财富中心前往常熟虞山国家森林公园开展秋季户外拓展团建活动。此次团建最重要的登高活动，是在强健体魄的同时，汇聚着大家对来年工作业绩能够更上一层楼的美好期盼。一小时的攀登途中，大家互相鼓励、互相扶持，在最终登上山顶的那一刻，团队协作力、凝聚力得到了最大的体现。所谓世上无难事只要敢攀登，如是也，登高远眺、心旷神怡，虞山美景尽收眼底。团建活动中还设置了趣味跳绳大赛，分为长绳团体赛和短绳个人赛，并举行了“隆重”的颁奖典礼。趣味跳绳不仅让大家愉悦了身心，更拉近了彼此间矜持的心，为了达成目标迎难而上、竭尽全力，这不正是日常工作状态的现实写照吗？好一群可爱又靠谱的民生人！





上海第三财富中心

上海第三财富中心组织前往阳澄湖莲花岛开展徒步活动。



武汉第一财富中心

武汉第一财富中心组织石磨豆腐、户外烧烤、植物扎染等活动。



济南第一财富中心

济南第一财富中心全体成员前往富有“泰山小江南”、“北方小九寨”美誉的济南万泉彩石溪，这里位于泰山的后山位置，大家徒步走完全程。此次徒步活动增强每位同事之间的信任感，拉近距离，同时锻炼身体，释放压力。



杭州第一财富中心

杭州第一财富中心组织杭州西湖毅行团建活动，从西湖音乐喷泉出发，途径柳浪闻莺、南山路最后到苏堤。本次团建，旨在加强团队成员们的心理和身体素质，也希望团队成员们能经常出来走走，能够珍惜当下，发现身边的美景，同时充满奋进前行的斗志。





杭州第二财富中心

杭州第二财富中心组织到杭州西湖景区知名的景点——云栖竹径进行登山活动。久违的爬山运动，让小伙伴们气喘吁吁，汗流浃背。但在谈笑风声中，在相互鼓励中，大家逐渐淡化了爬山的艰辛，克服了一个又一个的台阶，直到登顶，一览众山小。在最好的时光，全力以赴，不负青春，憧憬未来，彼此互助，携手共进。

天津第一财富中心

天津第一财富中心在海河沿岸保定桥畔开展团建活动。保定桥整桥无桥墩设计，仅靠数条钢索斜拉起桥面，形成风帆状的独特外形。该桥建成至今仅仅15载，但已然成为天津的标志性建筑。这里既可远眺天津第一财富中心所在的民生银行大楼，亦可借保定桥桥头“风帆”主塔的深刻寓意代表员工展望自己及公司“乘风破浪、日益繁荣”的美好未来。



广州第一财富中心

广州第一财富中心联合投资银行总部广州分部以及资产管理总部投资交易部的部分同事一行10人，在广州珠江新城一带进行了简单而又趣味十足的秋游活动，深入了解了广州大剧院、广东省博物馆、广州塔等享誉盛名的特色建筑。



大连第一财富中心

大连第一财富中心组织部门全体员工前往旅顺开展秋游活动。首站为旅顺博物馆，大家一起追溯历史痕迹，探寻大连生动的历史文化面貌。随后大家一起来到银杏大道，在金黄色的落叶上徒步交流，增进部门凝聚力，感受别样的大连秋景。





厦门第一财富中心

厦门第一财富中心全体员工前往厦门海沧天竺山进行秋季团建户外拓展活动。活动中，大家跃跃欲试的进行射箭比赛、diy美食、烤地瓜、农家乐等等。大家在活动中放松了心情，增强了团队凝聚力，振奋了信心！



苏州第一财富中心

苏州第一财富中心的小伙伴们赴天目湖南山竹海，举行秋游团建活动。大家在竹海中漫步，将登上顶峰的梦想化为脚下一步步的坚持，在挥洒汗水过后，最终登上吴越第一峰，将万亩竹海全景，苏浙皖三省风光尽收眼底，深刻体会到了不负韶华、奋进前行的进取精神。

佛山第一财富中心

佛山第一财富中心开展了一场别开生面的自助烧烤及大夫山森林公园徒步活动。此次活动，每位伙伴的参与积极性都很高，大家像家人一样相处，其乐融融，团队凝聚力得到了很大提升。



南昌第一财富中心

南昌第一财富中心全员自驾前往南昌市梅岭国家森林公园进行秋季团建活动。梅岭被称为绿色植物王国，负离子富集区，被人视为天然氧吧。本次团建活动，团队成员开展了成语接龙，故事分享、登山比赛等活动，大家更好的放松了心情，亲近自然的同时更加了解彼此，加深了团队感情、提高了团队凝聚力。



西安第一财富中心

西安第一财富中心在西安世博园开展团建活动，开启了一场难忘精彩的旅程。活动中，大家参观了珍宝博物馆、自然馆等场馆，组织了骑行、赛跑、踢毽子、丢手绢等活动。这些活动让大家真正施展开了手脚，找到了童年的乐趣，每个人都笑逐颜开，十分开心。





民生信托吉祥物“一诺”



中国民生信托
CHINA MINSHENG TRUST

至诚民生·至信守托