

CHINA MINSHENG TRUST

www.msxt.com 至诚民生 至信守托

【民生·传音】

吐故纳新 积极变革 坚定信心 真抓实干

——张博董事长在公司中层以上干部会议上的讲话节选

持续创新 把控风险 稳健前行

——田吉申总裁部署公司重点工作

【民生·点经】

2020年投资前瞻：四大市场19问

【民生·团队】

不忘初心，砥砺前行

——宁波财富中心的团队风采



CMT



中国民生信托

蝉联《亚洲银行家》“财富与社会奖项计划”“中国年度飞跃信托公司”奖

再次荣获金融界领航中国年度评选“杰出信托公司”奖

连续第三年获得《经济观察报》“卓越综合实力信托公司”称号

荣获《中国证券报》“2018年度金牛集合信托公司奖”

荣膺《中国经营报》“金琥珀奖”2019最佳财富管理信托公司

再次获评“卓越竞争力信托公司”



冬季刊

NO. 04



2019年第4期 总第018期

编委会

编委会主任: 张博

编委会委员: 赵英伟 张喜芳 田吉申

陈基建 赵东 裘骆红

石俊鹏 罗苓宁 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 王依心 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刊载全部文章的权利, 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



服务号二维码



订阅号二维码

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

上海财富中心

上海市黄浦区中山东二路88号
外滩SOHO C座25层

深圳财富中心

深圳市福田区福华路355号
皇庭大厦46层

南京财富中心

南京市鼓楼区汉中路2号
金陵饭店亚太商务楼34层

广州财富中心

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

武汉财富中心

武汉市江汉区云露路187号
民生金融中心42层

天津财富中心

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

重庆财富中心

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

成都财富中心

成都市东御街18号
百扬大厦25层

杭州财富中心

杭州市江干区五星路185号
民生金融中心B座10层

济南财富中心

济南市市中区
山东商会大厦B座23层

大连财富中心

大连市中山区人民东路52号
民生国际金融中心22层

厦门财富中心

厦门市思明区鹭江道100号
财富中心6层

苏州财富中心

苏州市工业园区
苏州中心办公楼A座25层

郑州财富中心

郑州市郑东新区金水东路51号
楷林中心7座7层

福州财富中心

福州市鼓楼区五四路128号
恒力城写字楼39层

长沙财富中心

长沙市天心区湘江中路二段36号
华远中心5号楼26层

宁波财富中心

宁波市和源路318号
中银大厦28层

佛山财富中心

佛山市南海区融和路25号
荣耀国际金融中心30层

南昌财富中心

南昌市红谷滩新区绿茵路129号
联发广场31层

绍兴财富中心

绍兴市越城区灵芝街道溢香街5号
星源国际18层



CONTENTS 目录

民生·传音 VOICE



P05



P07

封二

中国民生信托蝉联《亚洲银行家》“财富与社会奖项计划”“中国年度飞跃信托公司”奖；再次荣获金融界领航中国年度评选“杰出信托公司”奖；连续第三年获得《经济观察报》“卓越综合实力信托公司”称号；荣获《中国证券报》“2018年度金牛集合信托公司奖”；荣膺《中国经营报》“金琥珀奖”2019最佳财富管理信托公司；再次获评“卓越竞争力信托公司”

05

吐故纳新 积极变革 坚定信心 真抓实干 ——张博董事长在公司中层以上干部会议上的讲话节选

2019年11月15日，中国民生信托有限公司召开中层以上干部会议，通报第三届董事会、监事会换届情况、经营班子任免及分工情况。张博董事长对公司过去6年的发展作了总结，并对新一届经营班子提出了要求和希望。

07

持续创新 把控风险 稳健前行 ——田吉申总裁部署公司重点工作

2019年11月，公司完成第三届董事会、监事会换届，原公司首席风险控制总监田吉申接任公司总裁。在新一届经营班子的带领下，民生信托将走向何方？本刊编辑部邀请田总，为大家指明公司新阶段的发展方向和重点工作部署。

09

[集团新闻]

- 中国泛海控股集团欢庆新中国70华诞
- 北京市东城区委领导调研视察中国泛海控股集团 开展“不忘初心 牢记使命”主题教育活动
- 泛海控股专题学习十九届四中全会精神
- 智慧赋能城市发展 武汉中央商务区获“年度智慧商务区”

[公司新闻]

- 中国民生信托张博：牢记使命，砥砺前行再出发
- 英国STEP协会全球CEO Mark Walley一行到访中国民生信托
- 中国民生信托与中国农业银行合作开启新篇章 民生信托-1期证券投资集合资金信托计划正式成立
- 中国民生信托长沙财富中心正式启用
- 中国民生信托荣膺“2019最佳财富管理信托公司”奖
- 中国民生信托荣获“2018年度金牛集合信托公司奖”
- 中国民生信托连续第三年荣获《经济观察报》“卓越综合实力信托公司”称号
- 中国民生信托蝉联金融界“领航中国”年度评选“杰出信托公司奖”
- 中国民生信托唯一获评《亚洲银行家》“中国年度飞跃信托公司”
- 中国民生信托再次获评“卓越竞争力信托公司”

民生·点经 VIEW

20

2020年投资前瞻：四大市场19问

文 | 胡斌、王昉、朱禾、常蕊

岁末年初，又到了总结与展望的时候。2020年上证指数上行区间该如何预测？2019年的牛市趋势是否能够延续？金融去杠杆背景下，2019年国内债券市场交易有哪些变化？如何看待2020年中国债券市场走势？国内股权投资市场有哪些行业可以关注？2020年房企会怎样发展？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。

31

区块链技术：来处，今生与前路

文 | 证券投资总部研究部

区块链的概念最早诞生于2008年11月，与近些年炙手可热的IT概念诸如大数据、云计算基本出现在同一时代。最开始由号称“比特币之父”，迄今行藏未明的中本聪所提出。在他发表的《Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System》中，区块链以支撑比特币这一去中心化货币的底层技术形象出现。

35

家族信托核心功能详解

文 | 家族信托总部

家族信托制度起源于英国，现代家族信托制度的发展主要在美国，而我国家族信托尚处于发展初期。2001年，《中华人民共和国信托法》正式立法，对我国信托行业有了明确的指导意义，虽然其中并未对家族信托有明文界定，但《信托法》的出台明确了信托财产独立性，奠定了我国家族信托的法律基础。



P42

民生·团队 TEAM

42

不忘初心，砥砺前行——宁波财富中心的团队风采

文 | 宁波财富中心

宁波，取“海定则波宁”之意而来，是浙江的三大经济中心之一。宁波东部新城，一座正在崛起的城市新中心，集宁波政治、经济、文化和商业为一体。中国民生信托，在2019年伊始来到了宁波，正式入驻东部新城地标性建筑——中银大厦28楼，这是一支全新的团队，在这里开启他们全新的篇章。

45

不忘初心，方得始终——记佛山财富中心

文 | 佛山财富中心

我们的遇见发生在2019年2月12日，一群志同道合的伙伴们带着共同的理念与目标正式加入了民生信托。佛山是民生信托财富管理板块在广东省内的重要布局，我们期望在民生信托的平台上更好地为佛山地区的高净值客群提供优质专业的财富管理及资产配置服务，也能让团队的每一位成员更好地实现自我价值。



P45

47

民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说（第四期）

冻笔新诗懒写，寒炉美酒时温。秋冬冬藏，北风渐起，适合围炉、会友、谈笑风生，适合结新朋、会同道、共期新年。本刊编辑部联合人力资源管理总部推出第四期《民生初印象》，由近期入职的12位新同事（按入职时间排序）讲述他们的故事，写下他们对未来的期许。

民生·人生 LIFE

51

民生信托人眼中的中国地图（第三期）

编辑 | 陈同同

随着民生信托版图不断扩大，公司业务覆盖了全国主要发达地区。截至目前，民生信托已经在北京、上海、深圳、南京、广州、武汉、天津、重庆、成都、杭州、济南、大连、厦门、苏州、郑州、福州、长沙、宁波、佛山、南昌、绍兴等21个城市建立了26家财富中心。

此前，本刊编辑部已经制作了两期《民生信托人眼中的中国地图》，全方位地介绍了12座城市的风貌，受到公司内外的广泛好评。为了让大家更加了解我们新展业的城市，本次有幸邀请到福州、长沙、佛山、南昌和绍兴的同事给我们展示这些城市的独特魅力，以当地人的视角带您了解每座城市的风土人情。



P60



吐故纳新 积极变革 坚定信心 真抓实干

——张博董事长在公司中层以上干部会议上的讲话节选

2019年11月15日，中国民生信托有限公司召开中层以上干部会议，通报第三届董事会、监事会换届情况、经营班子任免及分工情况。张博董事长对公司过去6年的发展作了总结，并对新一届经营班子提出了要求和希望。

张总表示，经过6年的发展，公司取得了一些进步，这得益于全体员工共同的努力奋斗，成绩是来之不易的。首先要对公司员工表示衷心地感谢。这两年，外部的经营环境发生了很大变化，公司面临了很多困难、挑战和压力，但是公司还能够一直前行，是大家共同努力、辛苦工作换来的。

张总表示，过去取得的成绩主要体现在七个方面：

第一、建立了一支队伍。

公司2013年复业，只有几十人和几千万的收入和利润，是一个初生的婴儿；现在公司成立6年，已经有了500多人的团队，获得了很大成长。公司除北京总部外，在全国21个城市开设了办公室，包括资产团队和销售团队；在管理架构上，公司设置了24个管理总部，形成了一支初具规模的战斗队伍。

第二、探索了方向。

公司在2016年提出“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位，强调把资产管理能力和财富管理作为双向并重的两大功能共同发展。经过三年的摸索，公司在定位



中国民生信托有限公司董事长 张博



“民生信托作为一家金融机构，主要是两种能力的体现。一个是资产管理，抓取优质资产的能力；另一个是财富管理，获得大量资金的能力。”

与战略选择上取得了一些进展，在新的业务布局和业务能力上做了探索，也在业内获得了一定的知名度。但是，随着市场的变化，公司的定位和战略要顺应行业的发展做重心的调整。信托公司传统的三项业务——通道业务、平台业务和地产业务，现在几乎都是不鼓励的业务，在这种情况下，如果没有新的功能、新的触角，很难想象信托公司今后要靠什么获得营业收入、靠什么获得公司发展。在其他几个方向的发展上，公司现在仍然处于摸索和起步阶段，有一些板块逐渐成熟。

第三、形成了一套机制。

原来公司的制度体系是空白的，经过这些年的积累，形成了比较完整的决策机制、考核机制和用人机制，这三个机制是整个公司运转的轴心。现在这套机制需要更大的优化和调整，经过一段时间的运营之后，好的要继续留存下来，存在问题的要改变和调整。无论如何，过去六年间，公司完成了从零到一，从一到十的积累。

第四、营造了一种风气。

公司要有一种简单高效、风清气正的工作氛围，使员工在工作中不累、不折腾、不消耗。随着人员的增加和困难的增多，有一些杂音也在不断涌现，这是一家公司在发展过程中必须要面对的问题，需要不断调整和规范。

第五、磨练了两种战斗力。

民生信托作为一家金融机构，主要是两种能力的体现。一个是资产管理，抓取优质资产的能力；另一个是财富管理，获得大量资金的能力。公司要做资产和资金的匹配工作，通过匹配，为资产端和资金端的客户提供服务，同时实现公司的自我价值。战斗力代表着质量和数量，公司能获得足够多、足够好的市场资源很不容易。公司500多人的团队

里，除了100多人是中后台人员，其他绝大部分是前台人员，资产和资金两支队伍加起来有400多人，是公司赖以生存、创造价值的核心载体。

第六、获得了一些回报。

2013年至2018年，公司累计营业收入512亿，其中客户回报419亿，公司自身营业收入93亿，税后净利润45亿，累计分红32亿，为股东提供了较好的回报，同时也拥有较强的盈利能力。

第七、拥有了自己的品牌。

在监管机构、客户和媒体眼中，从一家名不见经传的小公司到拥有了一定知名度、影响力和美誉度，建立了独特的品牌形象。

张总表示，以上这些都是通过全体员工的努力获得的收获。

最后，张总对新一届经营班子提出了希望和要求，用十六个字简单概括为“吐故纳新，积极变革，坚定信心，真抓实干”。张总表示，大家在过去六年取得了很多成绩和进步，同时也面临着困难和挑战，只有靠变化、推陈出新，不断地优化、调整和提升之后，公司才能越来越好。希望新一届的经营班子掌握一个核心——变，改变现有的问题和不足。张总提出，作为董事长，只要是对公司长治久安、稳健发展、健康发展、高质量发展有利的事，无论遇到什么阻力，他都会坚定地支持。

张总表示，大家的目的是让公司越来越好，越来越健康，保持可持续发展。希望董事会和经营层能够高度团结，高度协同，共同努力。希望三年之后——第三届董事会任期期满的时候，公司能再上一个新的台阶，迎来更快、更好、更安全、更稳健、更持续的发展阶段。希望大家共同努力，把公司推向前进。■



持续创新 把控风险 稳健前行

——田吉申总裁部署公司重点工作

2019年11月，公司完成第三届董事会、监事会换届，原公司首席风险控制总监田吉申接任公司总裁。在新一届经营班子的带领下，民生信托将走向何方？本刊编辑部邀请田总，为大家指明公司新阶段的发展方向和重点工作部署。

民生信托重生于中国金融业混业经营初期，在改革开放的春风中，以顺应监管导向为舵，以创新发展为桨，乘着行业创新的浪潮，行驶在中国大资管行业的新时代。民生信托在扬帆远航的同时，始终坚持走服务实体经济的可持续发展之路，在中国经济由高速发展向高质量发展转变的进程中，确立“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位，向着成为“投资银行管理型金融机构”的目标不断航行，主动管理能力大幅提升至行业领先水平。

回顾过往，民生信托取得了振奋人心的成绩。展望未来，民生信托面临着严峻持久的挑战。2018年以来，金融业重大改革纷纷落地，对外开放重重加码，信托业在内外强敌环伺的严峻形势之下，唯有在管理、制度、资产和资金等各方面保持不断创新，方能与时俱进，坚守本源，更好地服务实体经济。具体来说，将主要从以下方面展开工作：

深化专业能力，抓住各类热点业务机会

在目前中国经济调结构、转动能的大方向下，信托在地产、基建和通道等传统领域业务的发展已难以为继，批量化大规模业务机会将不再多见，信托业要走可持续发展之路，不断提升专业能力是必然之路。纵观公司近年在美元债、股权投资、证券投资以及船舶等细分业务领域的成功，无一不是公司主动适应市场变化，丰富专业知识，提升专业能力，积极寻找轮动热点，精准把握阶段性业务机会的成果。在经济结构调



中国民生信托有限公司总裁 田吉申



整向纵深推进的过程中，会不断涌现出像衍生品收益权凭证和科创板打新等，符合国家宏观产业政策的阶段性创新型融资、或符合发展潮流的朝阳产业融资的业务机遇，我们需擦亮发现机遇的“眼睛”，加大行业研究力度，注重行业经验积累，深化专业能力，开辟创新绿色通道，鼓励小规模先行先试的手段，从而保障业务机会“看得见就抓得住”，力求在业务领域做到“人无我有，人有我优”。

加强产品研发，提升公司市场竞争力

身处竞争日渐激烈的混业经营时代，信托业只有从支持企业成长的角度出发，根据客户在发展中所处的不同阶段，提供差别化的投融资服务，满足其不同生命周期阶段对融资的不同需求，方能在市场竞争中获取一定优势。

在传统信托业务领域，应充分利用信托跨市场的优势，将债权思维转变为资产管理思维，尝试开展真实股权投资、探索REITs等标准化融资产品，通过缩短融资链条和降低融资成本等手段提升公司市场竞争力；充分利用信托在产品的设计灵活方面的优势，通过满足客户不同阶段的融资需求来增加客户粘性，在伴随客户成长的同时分享其发展成果。

在新兴产业业务领域，应建设在细分产业深耕细作的专业团队，专注于挖掘产业投资机会，抢占先发优势，在陪伴企业成长的过程中提高价值发现和价值提升水平，在满足企业不同发展阶段融资需求的过程中，打造适合各细分产业的金融产品、提升项目管理经验、积累行业信息，从而构建自身的专业门槛和技术门槛，进而转化为自身核心竞争力，向成为“投资银行管理型金融机构”进一步靠近。

提升公司品牌，做精做深财富管理

民生信托多年来为客户提供了专业的金融服务，带来了稳定的回报，受到了全社会的广泛认可，美誉度不断提升。但在打破刚兑的大趋势下，客户不同的风险偏好将使资金端面临更加剧烈的需求分化，提升公司品牌、提供差异化专业服务的财富管理能力，成为了公司发展的重心之一。

提升财富管理专业性层面，公司将继续在精细化管理的道路上前进。在提升资源优化配置的过程中，打造同时满足委托人和融资人需求的专业化、差别化的双产品系列。从服务委托人的角度出发，努力挖掘客户不断增长的财富

管理需求，积极探索养老信托、教育信托、消费信托和家族信托等新型业务模式，并针对委托人不同的风险偏好，提供净值管理型或存款型的信托产品，或以产品组合的方式为委托人分散投资风险，为高净值客户提供多维度专业金融服务。

提升公司品牌层面，公司通过一系列具有针对性、延续性和有效性的品牌宣传和市场推广提升公司知名度；通过加强理财顾问在知识储备、产品理解、市场解读和服务客户方面的能力，进一步树立公司专业的品牌形象。

拓展潜在客户层面，财富中心在拓展增量客户的同时，需保持敏锐的市场洞察力，配合国家P2P行业整顿清理，承接客户的投资需求。

提升客户管理层面，通过全面梳理高净值客户业务偏好特点，分类推送具有针对性的业务信息，并通过定期跟踪客户服务评价，随时调整客户服务内容。同时，加强对高净值客户投资者教育，提高客户风险识别意识以及业务识别能力，让投资者去分享国家鼓励行业政策成长的红利。

优化风控考核，引导业务健康持续发展

民生信托重新展业至今，公司完成了从零到一、从一到十的跨越式发展，各项核心经营指标均位于行业第一梯队。随着业务的持续发展，公司将不断优化风险管理体系，通过调整评审思路和设置有效风控措施等手段，动态平衡业务创新所带来的风险和收益，使之始终保持与业务转型相适应。

在员工队伍不断壮大的过程中，公司将持续加强考核机制的优化和调整，激发出每位员工的积极性，通过采取人员任用能上能下、针对不同业务类型差异化评价、提升资产端和资金端人才吸引力等措施，加强优胜劣汰，不断提升团队整体作战能力。同时公司将进一步厘清各部门职责边界，加强中后台服务意识，消除不必要的损耗；营造公开透明竞争环境，避免团队间恶性竞争，全面推动前中后台的一体化运作，促进业务健康持续发展。

历经七载奋斗，民生信托成功完成业务转型，而今站在新的起点上，民生信托必将保持高度的市场敏锐性，坚持以创新驱动来寻找增量业务机会，通过自我赋能持续锤炼专业化管理能力，向具有国际化、差异化、专业化和盈利化特征的投资银行管理型金融机构目标更进一步。■



▶ 中国泛海控股集团欢庆新中国70华诞

10月1日,中国泛海控股集团有限公司广大员工在收看了新中国成立70周年庆祝大会、阅兵式和群众联欢晚会后,深感自豪、备受振奋,并纷纷表示,一定要认真学习领会和深入贯彻落实习近平总书记在庆祝大会上的重要讲话,不忘初心,牢记使命,在中华民族伟大复兴进程中,做出民营企业更大的贡献。

十一前夕,集团公司董事长卢志强荣获中共中央、国务院、中央军委颁发的“庆祝中华人民共和国成立70周年纪念章”。该纪念章是颁发给中华人民共和国成立前参加革命工作、健在的老战士老同志,中华人民共和国成立后获得国家级表彰奖励及以上荣誉并健在的人员等。

多年来,卢志强董事长因积极投身抗震救灾、脱贫攻坚等公益事业,多次受到国家级表彰奖励。卢董事长此次获得的至高荣誉,使全体员工更加感受到无上光荣和极大鼓舞。

连日来,中国泛海控股集团有限公司所属各公司和机构,纷纷以各种形式欢庆新中国70华诞。集团公司组织员工以“与祖国共成长”为主题开展征文活动,有的公司组织座谈会,畅谈70年来翻天覆地的巨大变化。所属各酒店、写字楼、影剧院制作和张贴国庆海报,开展各种喜闻乐见的庆祝活动。泛海控股旗下泛海物业公司在各居住区、办公区和商业区开展了“我和我的祖国”、“我爱你,中国”等合唱和快闪等活动,与业主、客户、顾客等共同抒发对祖国深深的热爱之情。



▶ 北京市东城区委领导调研视察中国泛海控股集团 开展“不忘初心 牢记使命”主题教育活动



11月1日上午,北京市东城区委常委、组织部部长王清旺,副部长刘贤才,东城区金融办党组书记、主任贾邦,东城区建国门街道工委书记孟锐等一行九人,来到北京民生金融中心调研视察中国泛海控股集团,开展“不忘初心、牢记使命”主题教育活动。集团公司副总裁、董事会秘书张建军,集团公司人力资源总监孟晓娟、民生证券总裁周小全、民生信托首席财务总监赵东、集团公司北京分公司总经理王斐等陪同。

东城区委领导一行参观了中国民生信托财富中心、中国民生信托证券交易室、武汉CBD模型室、泛海基金会荣誉室等,对公司的业务发展、公司治理和公益建设给予了充分肯定。

座谈会上,东城区委领导一行听取了张建军副总裁、孟晓娟总对公司总体情况介绍和基层党组织的建设和推动情况。民生证券总裁周小全、中国民生信托首席财务总监赵东、北京分公司总经理王斐分别就各自公司需要解决的问题进行了汇报。



东城区常委、组织部部长王清旺表示,通过今天的参观和介绍,对泛海有了更深入的了解。他对公司在经济社会领域所作出的耕耘和贡献,以及公司一如既往投身公益、不计回报的强烈社会责任感给予了充分肯定和高度评价。

王部长指出,东城区委要做好驻区民营企业的服务工作,对于企业的合理诉求马上就办,要积极快速服务。要支持和辅导公司建立与组织架构相契合的党组织架构。同时,对于泛海的人才引进要大力支持,例如北京落户指标、北京市工作居住证指标和管理、高端公租房分配等优惠政策,会充分考虑泛海的需求,并建议将泛海当做试点机构,今后双方各级人员要保持长期密切的交流。王部长强调,要进一步坚持和梳理基层党组织建设,同时,要强化基层党建,营造一流营商环境,更好地服务发展、服务群众。

区委组织部其他领导对健全企业党组织、吸引高端人才进入公司等谈了具体指导意见。

张建军副总裁表示,受公司董事长的委托,代表董事长、董事会向东城区委领导的到来表示热烈欢迎,对东城区委、区政府以及各有关部门、街道长期以来对公司关怀指导和大力支持表示衷心感谢。今天,是习近平总书记主持召开民营企业座谈会并发表重要讲话一周年的日子,区委领导开展“不忘初心 牢记使命”主题教育的调研活动非常有意义。集团董事会正在召开专题学习会,深入学习党的十九届四中全会精神。今后,我们要在东城区委的领导下、在区委组织部的支持下,进一步健全公司党组织,充分发挥党建引领作用,不断增强基层党组织的凝聚力、战斗力、创造力,为东城区经济社会发展做出更大贡献。

▶ 泛海控股专题学习十九届四中全会精神

11月5日,泛海控股召开会议,专题学习党的十九届四中全会公报,和习近平总书记在全会上的重要讲话,深入领悟全会精神,并对各项后续贯彻落实工作进行了部署。

会议提出,公司要围绕卢志强董事长在集团学习十九届四中全会专题会的会议要求,认真学习全会公报和决定,全面贯彻习总书记的重要讲话精神,结合公司经营发展的实际情况,完善公司治理体系,提升公司治理能力,恪尽职守、群策群力、团结一心、为公司发展而不懈奋斗。

会议强调,公司各级管理人员应发挥模范带头作用,站位要高、目光要远,时刻以“有格局、有能力、有担当”的总体要求,适应市场变化,跟上市场节奏,充分发挥每个岗位应有的作用,全力以赴把公司经营好、发展好,积极履行企业社会责任。

▶ 智慧赋能城市发展 武汉中央商务区获“年度智慧商务区”

科技赋能商务区建设,助力智慧城市发展,11月20日,在由经观传媒、《经济观察报》主办的“智慧赋能美好生活2019美好生活创造者高峰论坛”上,武汉中央商务区荣获“年度智慧商务区”。

获得此次殊荣,源于武汉CBD一直以来在智慧城市领域的探索。早在2017年,泛海控股就已经开始研究如何打造智慧CBD。2018年4月,泛海与阿里云计算有限公司签订了《战略合作框架协议》,整合泛海控股在金融、产业、运营等方面资源和阿里云计算有限公司在科技、渠道、生态等方面资源,依托大数据、云计算、人工智能等技术,从园区与楼宇、物业



武汉CBD实景图

与新零售、健康与教育、政务与交通等多模块，构建 CBD智慧单元、形成 CBD 智能中枢，共同推动武汉CBD在管理和商业模式上的创新。

在示范性园区的配套建设上，武汉CBD紧跟科技进步的潮流。2019年9月，湖北首个5G智慧示范园区落地武汉CBD。武汉中央商务区与中国移动湖北公司、武汉中央商务区管理委员会三方，将在武汉CBD区域内共建5G智慧CBD综合示范区，将武汉CBD打造成为国际领先的智慧示范园区。

2019年10月，武汉CBD与深兰科技签约，引入基于5G网络的自动驾驶公交车，在武汉市中心城区内实现中国首条自动驾驶商用运营线路。以科技优势赋能公共交通运输系统，此次将引领武汉CBD进入自动驾驶商用时代。

历经十余年建设发展，武汉中央商务区现已集办公、零售、酒店、居住、休闲等功能于一体，并成为助推武汉经济社会发展的重要综合性城市中心区。借助政府政策支持和引导，以及与优秀企业的强强联合，武汉中央商务区将用科技赋能商务区建设，助力智慧城市发展，全力打造“最聪明”的智慧商务区。



公司新闻

▶ 中国民生信托张博：牢记使命，砥砺前行再出发

本文首发于《投资时报》

1949到2019，70年冬复历春，70年栉风沐雨，中国华丽地完成了从一个贫穷落后的国家发展为世界第二大经济强国的巨变。70年前，中国百废待兴、百业待举；70年后，中国国力日丰，国富民强！

回顾信托行业，1979年，信托机构恢复设立，距今已历整整40年风雨，在百舸争流、百花齐放的资管行业大环境中，转型再出发成为大势所趋，也成为摆放在所有信托公司面前的巨大课题。

2013年4月16日，民生信托重新登记，并于4月28日重新开业。自重新开业以来，民生信托高度重视业务和管理的发展升级，坚定不移地走“专业化、特色化、投行化、盈利化”的发展道路，对“财富、投资、投行、资管、融资”等五个领域进行了深入布局，在公司治理、管理机制、风险合规、业务创新、资金管理、机构设置、团队建设等方面取得了丰硕成果。

2019年是民生信托发展的第二个五年计划的开局之年，我们将过往成绩归零，攻坚克难，砥砺前行再出发。其一，我们将继续响应政策方针，助力社融服务实体经济。切实领会并响应国家政策方针，不断拓展服务实体经济的深度和



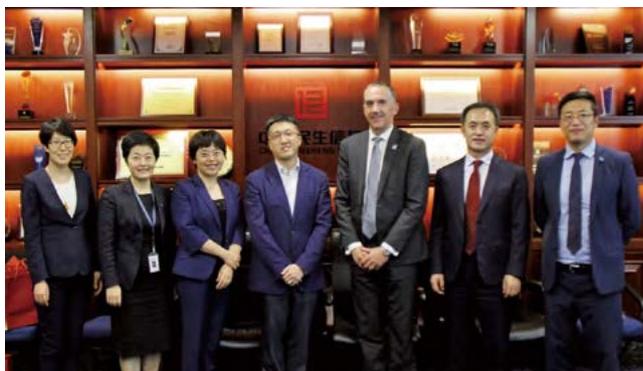
广度，积极响应国家重大战略、乡村振兴、城市建设等方面的深入布局，充分发挥信托的投融资作用。

其二，优化管理机制，加强风控夯实转型基础。深入进行公司各项管理机制的二次优化与提升，以完善的管理机制驱动公司业务的转型发展。同时，严格遵循监管规则，坚守依法合规的经营理念，死守底线，不踩红线。

第三，创新丰富产品线，坚持开拓专业化道路。转型之路任重道远，我们会加快由“专门化”向“专业化”的转变进程，以真正意义的“专业化”带动“规模化”和“效益化”。创新丰富产品线，着重开展标准化信托、股权投资与并购、实物资管、投贷联动、消费金融、智慧友好型事务信托，不断开拓专业化发展道路。

回首过去我们雄心激昂，展望未来我们豪情满怀。我们将万众一心，众志成城，牢记使命，不忘初心，朝着民生信托第二个五年的宏伟目标砥砺前行！衷心祝福我们伟大的祖国更加繁荣富强！人民更加安康幸福！

▶ 英国STEP协会全球CEO Mark Walley一行到访中国民生信托



9月20日，英国STEP协会全球CEO Mark Walley，锦天城律师事务所高级合伙人、中国信托业协会专家理事李宪明，金信诚教育执行总经理卢霖到访中国民生信托有限公司（以下简称“公司”）进行交流。

公司时任首席风险控制总监田吉申、首席法律合规总监裘骆红、副总裁罗苓宁、家族信托总部副总裁上官利青等接待了英国STEP协会全球CEO Mark Walley一行。

英国STEP协会是家族继承和传承规划领域的全球专业协会，致力于提高公众对家族继承和传承规划问题的理解，并推动协会会员的继续教育，保证会员拥有高标准的专业水平。STEP协会成员帮助客户进行家族规划，包括从起草遗嘱到国际家庭纠纷、保护弱势群体，以及提供家族企业和慈善捐赠等方面的咨询服务。STEP协会的正式成员被称为TEP，是国际公认的家族传承专家，具有丰富的实践经验。

会议伊始，公司时任首席风险控制总监田吉申代表公司向来宾致欢迎词。会议中，双方就我国及英国信托业发展现状，境内外家族信托、慈善信托的业务模式、特征以及发展方向等进行了充分交流。公司首席法律合规总监裘骆红、副总裁罗苓宁分别介绍了公司的发展情况和财富业务情况，家族信托总部副总裁上官利青介绍了我国家族信托、慈善信托的业务情况、发展中面临的机遇与挑战以及公司家族信托和慈善信托的业务规划。

Mark Walley先生介绍了英国STEP协会的发展和业务范围。英国作为民事信托、家族信托的发源地，业务模式已经非常成熟，Mark Walley先生就英国家族信托行业的发展经验与公司领导、参会人员进行了充分交流，同时表示将为民生信托家族信托和慈善信托业务的发展提供更多支持。

座谈在愉快的氛围中落下帷幕，双方将在未来家族信托业务的推进过程中，进行更加密切和深入的交流，为我国境内家族信托甚至全球家族财富行业的发展与繁荣共同努力！



▶ 中国民生信托与中国农业银行合作开启新篇章 民生信托-1期证券投资集合资金信托计划正式成立

中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”或“公司”）证券投资总部的首只由银行私人银行部代销的产品——中国民生信托有限公司-民生信托-1期证券投资集合资金信托计划（以下简称“民生信托-1期”）于9月19日成立，规模3亿元。该信托产品由民生信托作为管理人，中国农业银行私人银行部（以下简称“农行私人银行部”）代销，资金主要投资于A股市场。民生信托-1期为民生信托证券投资团队与农行私人银行部共同设计的新产品，收益分配较普通结构化产品更加灵活，涨幅共享。

民生信托-1期为公司首只由银行私人银行部代销的权益类产品，此次合作不仅为公司权益类产品打开了新局面，同时也为公司和农行长远合作打下了坚实的基础。农行方面高度重视本次合作，希望通过此产品，深化双方伙伴关系，积极开展日后合作。公司证券投资总部专注于证券二级市场的自主投资管理业务，此次合作，也将继续发挥公司优秀的投资管理能力，为投资人带来稳定的投资回报。

▶ 中国民生信托长沙财富中心正式启用

2019年10月18日，中国民生信托长沙财富中心启用仪式顺利举行。

公司副总裁罗苓宁，家族信托总部副总裁上官利青出席了本次活动，三湘银行、招商银行长沙分行、财富证券、兴业证券湖南分公司、天风证券湖南分公司、联讯证券湖南分公司、华宝证券湖南分公司、广州证券长沙分公司、大有期货、德盛期货、金信期货等同业机构领导参加了剪彩仪式。

启用仪式上，副总裁罗苓宁和嘉宾分享了财富管理的发展现状。她表示，资管新规等系列政策陆续出台，信托行业迎来了新的机遇与挑战，民生信托将紧抓新兴市场机遇，积极开展业务创新，为投资者创造丰厚的投资回报。公司设立长沙财富中心，可以更方便地为长沙地区的广大机构客户和高净值客群提供优质的财富管理及资产配置服务。随后，上官利青女士为嘉宾讲解了家族信托与财富传承的发展趋势与必要性。

此次活动为客户提供了与公司交流的平台和机会，到场客户纷纷表示，通过此次活动，对民生信托的了解更加深入，对其信任度大大提升。





牢记使命，砥砺前行再出发。中国民生信托长沙财富中心将在同业及客户的支持与全体员工的共同努力下，为机构客户和个人客户提供集专业化、个性化、私密化于一体的综合财富管理服务。此外，还将定期举办财富大讲堂，在投资、养生、旅游、教育等不同领域为客户提供增值服务，帮助客户实现物质财富和精神财富的共同成长。

“独立寒秋，湘江北去，橘子洲头。”长沙财富中心位于长沙华远国际中心26层，正对杜甫江阁与橘子洲心，可以俯瞰橘洲全貌、湘江全景。长沙财富中心全体员工期待您的到来！

▶ 中国民生信托荣膺“2019最佳财富管理信托公司”奖

10月22日，“2019第三届中经财富管理高峰论坛”在上海举行。本届论坛的主题为“新时代 新趋势 新思维”。作为论坛的重要组成部分，在“金琥珀奖”颁奖盛典上，中国民生信托有限公司（以下简称“公司”）荣膺“2019最佳财富管理信托公司”奖。

自2013年4月复业以来，公司始终保持稳健发展。复业六年来，公司累计分配信托收益超过400亿元，在刷新行业发展速度的同时，为高端财富客户和机构投资者创造了丰厚的投资回报。财富管理工作经过多年的开拓与发展，目前形成了组织架构完整的财富业务条线，财富市场总部下设26个财富中心，选址在经济发达、高净值人群较为集中的21个城市，覆盖东北、华北、华东、西北、华南等区域。

财富管理业务也形成了鲜明的差异化特点。在产品定制开发方面，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，力争为投资人创造最大回报。

在客户服务方面，公司着力打造对高净值客户的一对一专业财富顾问服务，基于客户自身特点与对风险收益的偏好，为其量身定制资产配置服务，获得了高净值客户的认可与肯定。

中国民生信托致力于不断提升客户服务水平，为客户打造系统化、平台化的智能服务体系，全程短信通知服务及APP资产查询功能让客户投资理财更有安全感。多元化活动让客户在享受理财服务的同时也能感受到来自于公司的人文关怀。





在人员配置方面，公司理财团队坚持高标准、高要求，选择聘用经验丰富、客户口碑良好的行业精英，打造专业的理财团队，能够为高净值客户提供全方位的资产配置建议。

公司继续坚持“财富、投资、投行、资管、融资”五大市场定位，重点打造“自主投资能力、资产管理能力、财富管理能力”三台“发动机”，努力将中国民生信托建设成为一家具备全球视野的、一流的金融服务公司。

▶ 中国民生信托荣获“2018年度金牛集合信托公司奖”

11月9日，第七届“金牛资产管理论坛”暨2018年度“金牛理财产品”颁奖典礼在北京举行，中国民生信托有限公司（以下简称“公司”）荣膺“2018年度金牛集合信托公司奖”。

金牛理财是《中国证券报》下属金融产品评价和投资服务平台，秉承《中国证券报》“做可信赖的投资顾问”之宗旨，依托《中国证券报》“金牛奖”系列评选的品牌与专业影响力，致力于金融理财产品的分析评价与应用研究。

数据显示，2018年集合信托占比稳步上升，单一信托持续下降，说明信托行业正在快速向主动管理业务转型。在权重上，中国民生信托以超过70%的集合信托比重位列行业前茅，此次获奖，是对公司过往成绩的认可和鼓励。公司拥有创新丰富的理财产品线，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，定制开发符合高净值客户预期收益与安全边际需求的产品，突出打造主动管理的投资类特色产品，为细分市场注入了活力，为高净值客户提供了更为专业和丰富的产品选择。2019年前三季度，公司产品发行规模位居行业前三，其中第一季度集合信托成立数量名列行业第二。

多年来，公司以“投资银行管理型金融机构”为战略定位，主动管理能力不断提高，主动管理资产规模占比超过80%。未来，公司将继续紧密围绕客户需求，打造链条式产品线服务，以优异的业绩表现、良好的资产管理能力和合规稳健的风险控制能力，一如既往的为投资者提供专业、安心、贴心的高质量服务！



▶ 中国民生信托连续第三年荣获《经济观察报》“卓越综合实力信托公司”称号

11月29日，以“新时代 可持续 创未来”为主题的观察家金融峰会暨2018-2019年度卓越金融企业盛典在北京举行。中国民生信托有限公司连续第三年荣获“卓越综合实力信托公司”称号。

峰会由《经济观察报》主办，邀请了来自全球金融领域的顶级智库、专家学者及企业嘉宾，共同开启行业变革之际



的思想盛宴。卓越金融企业盛典是集权威性、专业性、公益性、创新性、持续性于一体的中国大型金融全行业盛典活动，旨在通过专业机构、行业专家、数据统计机构的评审及调研，从收益能力、创新能力、风控能力、社会责任等多维度作为评判标准，为中国金融行业挖掘出更多的优秀企业和具有潜力的金融机构，所颁发的卓越金融企业系列奖项在业内具有极高的知名度与认可度。

此次获得“卓越综合实力信托公司”奖，是对中国民生信托最好的褒奖与鼓励。面对金融行业的改革与发展，公司在2016年就确定了“投资、投行、资管、融资、财富”五大市场定位，把资产管理能力和财富管理能力作为双向并重的两大功能共同发展，以“投资银行管理型金融机构”为战略定位。经过三年的发展，中国民生信托形成了独具特色的发展道路，截至2019年上半年，公司主动管理资产规模占比超过80%，转型成果日益展现，主动管理能力大幅提升，核心竞争力不断增强。

行业制度的有序调整孕育着新的发展机遇，站在新的起点上，中国民生信托将不忘初心，以客户资产保值增值为己任，坚定不移地推进主动管理专业化转型向纵深迈进，通过不断自我赋能保持创新活力，顺应市场变化，实现可持续发展。

▶ 中国民生信托蝉联金融界“领航中国”年度评选“杰出信托公司奖”

12月5日，第四届智能金融国际论坛暨2019金融界“领航中国”年度盛典在京举行，逾千位精英学者、数百家金融机构齐聚现场，探讨中国和世界的“大变局、大视野、大未来”。在2019金融界“领航中国”年度盛典中，中国民生信托有限公司荣获“杰出信托公司奖”。

“2019金融界领航中国年度评选”由金融界网站发起举办，得到了来自银行、保险公司、基金公司、证券公司、期货公司、信托公司等金融机构的积极参与，参评机构多达400余家。金融界依托专业、权威、独创的评价体系，将网络票选与专家评审相结合，确保评选活动公平、公开、公正的进行。

本次获奖是民生信托连续第二年获得“杰出信托公司奖”。公司自2013年4月复业以来，高度重视业务和管理的发展升级，坚定不移地走“专业化、特色化、投行化、盈利化”的发展道路，对“财富、投资、投行、资管、融资”等五个领域进行了深入布局，在公司治理、管理机制、风险合规、业务创新、资金管理、机构设置、团队建设等方面取得了丰硕成果。



一直以来，公司以“投资银行管理型金融机构”为战略定位，主动管理能力不断提高，截至2019年上半年，公司主动管理资产规模占比超过80%，位居行业前列。

六年来，公司切实履行社会责任，累计分配信托收益超过400亿元，为投资者和社会创造了价值。2019年，随着美誉度的提升，公司取得了更多成绩，成为金融四十人论坛（CF40）常务理事单位；获得了特定目的信托受托机构资格；连续第三年获得行业最高评级——A级信托公司；与韩国KTB投资集团的跨境合作取得了实质性进展……

展望未来，民生信托将继续不忘初心，稳健前行，认真研究并积极应对经济和市场走势，紧跟党和国家对经济发展战略布局的新要求，顺应经济发展形势的新变化，与实体经济一道，共谋高质量、可持续的发展道路。

▶ 中国民生信托唯一获评《亚洲银行家》“中国年度飞跃信托公司”

12月6日，2019年财富与社会奖项计划中国区获奖者名单公布，中国民生信托有限公司被评选为“中国年度飞跃信托公司”，是本年度获得财富与社会——商业成就奖的唯一一家信托公司。

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。



此次获奖是民生信托连续第二年被评选为“中国年度飞跃信托公司”，再一次获得国际认可。在公司发展过程中，民生信托坚持“财富、投资、投行、资管、融资”五大定位，重点打造“自主投资能力、资产管理能力、财富管理能力”三台“发动机”。在产品定制开发方面，公司业务团队充分考虑宏观经济因素，立足于高净值客户的财富保值增值需求，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，突出打造主动管理的投资类特色产品，试图为投资人创造最大回



报。专业的产品需要专业的销售队伍配合，公司在全国主要发达地区建立了高端财富中心，建设以一流私人银行家为主力且发展稳定的理财师队伍，通过为高净值客户提供个性化、定制化的VIP式服务，打造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了源源不断的动力。

2019年8月，民生信托家族信托总部正式完成业务框架搭建和团队建设，以家族财富管理和传承为切入点，面向高端客户推出定制化、差异化的综合金融服务，为客户提供财产规划、风险隔离、子女教育等全面的财富管理模式。

站在新的起点上，民生信托将继续围绕客户需求打造链条式产品线服务，以优异的业绩表现、良好的资产管理能力和合规稳健的风险控制能力，一如既往地为客户提供专业、安心、贴心的高质量服务。

▶ 中国民生信托再次获评“卓越竞争力信托公司”



12月17日，由《中国经营报》主办的“2019（第十一届）卓越竞争力金融峰会”在北京举行。在同日举行的“第十一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荣膺“2019卓越竞争力信托公司”奖。

本届峰会从资本市场与中国经济发展、金融开放、资管新规、数字经济、银行转型、科技赋能等多个角度，求解未来中国金融可持续发展之道。

卓越竞争力金融机构评选，通过不同角度，持续见证金融机构在经济变革下的成长、创新、变革与新生的卓越竞争力。此次是中国民生信托连续

第二年荣获“卓越竞争力信托公司”奖。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，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，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。

同时，公司在一线城市建立了高端财富中心，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，公司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中国民生信托带来了源源不断的前进动力，中国民生信托也将不忘初心，顺势而为，稳健前行，为信托业的健康发展作出更大贡献。

VIEW



民生·点经

20 2020年投资前瞻：四大市场19问

文 | 胡彧、王昉、朱禾、常蕊

31 区块链技术：来处，今生与前路

文 | 证券投资总部研究部

35 家族信托核心功能详解

文 | 家族信托总部



2020年投资前瞻：

四大市场19问

岁末年初，又到了总结与展望的时候。2020年上证指数上行区间该如何预测？2019年的牛市趋势是否能够延续？金融去杠杆背景下，2019年国内债券市场交易有哪些变化？如何看待2020年中国债券市场走势？国内股权投资市场有哪些行业可以关注？2020年房企会怎样发展？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。



胡彧 | 部门总经理

01

如何看待2020年的经济增长，核心影响因素是什么？

2020-2025年，我国GDP增速中枢预计会从6%逐渐过渡到5%左右，因此2020年全年看，经济增速应当呈现相对平稳下行的态势。当然，这一下行未必呈现出逐季度单边递减的态势。目前看，对明年经济具体节奏影响较为明显的因素包括地产投资增速下行以及制造业库存周期回补的具体时点，以及财政和货币政策的时机与力度；另一方面，中美关系及关税政策也会是一个重要的影响变量。市场对2020年的经济增长分歧较为明显，前高后低、前低后高、N型走势的观点并存。我们更倾向于不去强行预测经济起伏的节奏，而更多从经济的结构特征寻找投资线索。

02

能否就经济结构特征和投资线索这一话题展开一些具体的例子？

从投资实操的角度，即使暂时无法确定经济到底是前高后低还是前低后高，同样可以基于经济的具体结构特征做出投资决策。例如，由于猪肉价格趋势具有一定惯性，其供需也

无法在短期内真正逆转，预计2020年一季度乃至上半年CPI在食品价格的支撑下都会处于4%以上的高位，这就会为货币政策带来很大的掣肘。在这一背景下，为了适当对冲经济下行的趋势，国家大概率会采用财政政策，通过专项债等方式提升政府赤字，以基建投资等手段直接刺激需求。另一方面，建筑行业，尤其是央企建筑上市公司的估值已经处于历史低位，那么不论2020年上半年经济景气度高低，基建投资向上，继而带来建筑行业估值修复的投资机会就会是大概率事件。

03

2019年电子计算机为代表的科技公司一骑绝尘，2020年是否会依旧强势？

2019年科技类公司的投资机会可遇而不可求，一方面受到贸易战和技术封锁的压制，科技类公司的业绩与估值在2018年遭遇戴维斯双杀，为2019年的行情创造了极好的起点；另一方面，5G为代表的技术革命预计将在2020年进入大规模投资阶段，2019年正是预期最强烈的阶段，尤其是5G基站相关的元器件，产生了一轮波澜壮阔的行情；第三，国际半导体周期以及智能手机换机周期本身就处于周期低位、反转





在即，在上述两大因素的催化下产生了提前反应。但短期看，相关行业和公司的估值已经偏高，2020年业绩逐渐兑现，若不及预期，可能引发一轮调整。我们在4G技术周期的资本市场也能够看到这样的走势规律。当然，我们认为未来2-3年，甚至更长周期，科技都将在产业内在规律和外部政策环境两个方面面临良好的机遇，相关行业与公司在经历估值与基本面的在匹配，以及市场的去伪存真后，依旧拥有巨大的投资价值。

04 如何看待银行地产行业的投资价值？

毋庸讳言，虽然去杠杆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。银行与地产即使不再扮演经济发动机的角色，也至少会是稳定器和压舱石。另一方面，两大行业都有非常鲜明的马太效应，龙头竞争优势和趋势清晰，也会对冲整个行业面临的压力。同时，由于市场的上述担忧，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，进一步下跌的可能非常小。倒是随着岁末年初估值切换的趋势，以及潜在的政策边际放松，两大行业甚至存在一定可能，掀起一轮声势浩大的估值修复行情。

05 对2020年整体上证指数的上行区间如何预测，2019年的牛市趋势是否能够延续，基于怎样的依据？

2019年前三季度A股净利润增速为9.1%和7.5%，全年预计低于这一水平。考虑2020年经济增速下行，假设A股利润增速为4%，中信预期股指扩展5%，预计2020年指数较之2019年上行的中枢在9%左右，包含4%的业绩增长和5%的股指扩张。波动范围大概率在-5%到20%之间，以2019年上证指数2950点计，预计指数波动范围2800-3500，牛市格局大概率延续，但上行幅度预计低于2019年。

06 如何看待2020年外资流入的形势？

2019是外资流入大年，核心驱动力就是MSCI为首的国际指数将A股纳入并不断提升比例，吸引主动和被动配置资金大幅流入。同时A股年初估值低迷，有较大吸引力。2020年，国际指数的纳入预计会暂缓一年左右，同时很多行业和公司，尤其以消费龙头为代表的上市公司估值已经偏高，对外资流入的吸引力下降。但横向比较A股与全球股市及其他大类资产，其吸引力依然较为清晰，因此我们预计2020年外资流入虽然会边际放缓，但其方向是不会改变的，不论短期视角还是长期趋势。



王昉 | 高级资管研究经理

01

2019年中国债券市场总体表现如何？有哪些因素在驱动行情发展？

2019年，中国债券市场韧性增强。2018年债市大涨，2019年在技术调整和权益类反攻的氛围下，一季度市场如期回调，但是随后政策、经济以及升级的贸易战略格局均使得避险资金再度聚集。直至三季末海外利率市场波动加大和国内通胀预期抬升，基准利率在关键价位——3%出现犹疑，同期人民币汇率已在八月初快速破“7”，货币市场和债券市场均需要修整。地方政府专项债按规定在10月结束发行，11月中旬，央行通过公开市场操作先后引导MLF和逆回购利率下行，为此后的LPR报价下行铺垫，引导融资成本下降，债券市场也迅速结束调整。从指数上看，中债综合净价指数开盘101.92点、最高102.55点、最低101.11点，“双十一”又回到101.92点，结束了以往债市“牛短熊长”、“大涨后必大跌”的固有走势。

02

金融去杠杆背景下，2019年国内债券市场的交易有哪些变化和特点？

金融去杠杆与经济结构型改革息息相关，2019年中国债券市场围绕资金“脱虚向实”的目标不断完善和发展，在结构调整的基础上，市场在“量”和“价”两方面均呈现新的突破：

首先，发行规模和交易金额不断创出新高。截至10月末，中债统计本币债发行13.25万亿、上清所20.18万亿，去年同期分别为11.73万亿和21.32万亿，去年全年为13.67万亿、26.8万亿；现券交易规模方面，中债银行间市场成交金额达109.47万亿、上清所57.55万亿，去年同期分别为56.92万亿和57.86万亿，去年全年分别是77.93万亿、71.91万亿。综上所述，今年的一二级市场超越去年已经是确定的事情。今年一二级市场活跃度均显著提升，特别是政府债和政策性金

融债，体现出“债券通”对国际投资资金的吸引力。

此外，利率债定价权变化，折射出利率市场化与人民币国际化进程的相互促进。以往，利率债市场价格趋势变化主要由大型商业银行主导，但伴随人民币国际化的不断推进，以及我国利率市场化向贷款领域的延伸，价格波动影响因素更加丰富。商业银行在补充资本金加大贷款以及国家金融去杠杆精准拆弹的政策下，纷纷调整配债结构，其中城商行和股份制银行的债券交易规模显著增加，基金、券商等其他机构结束去年下半年的快速下降并保持稳定，境外资金连续增持国债且2019年加大了对政策性金融债的波段操作，多方角逐拓宽了利率定价维度，也反作用于利率和汇率改革的深化，我国外汇储备重返3万亿之上，人民币双向波动区间扩大，央行已基本不对人民币汇率进行场内干预，体现出开放中国的大国自信。



03 2016年以来，中国债券市场大起大落、几经波折，越来越吸引国内外投资资金的关注，能否结合经济理论、宏观政策、历史经验，判断和梳理2020年债券市场投资思路？

我们认为，2020年的债券市场关注点主要集中在三个预期上：经济预期、通胀预期和风险预期。

经济预期是相对确定性较高的领域，目前市场一致预期是经济将进入“5”时代，但是并不悲观，一方面是对经济自然潜在增长率理论的认可，另一方面是制度层面对国家宏观调控的优越性共识度高。此外，全球经济由缓慢复苏转为下行，“去美元化”潮流涌动，各国央行都在增持黄金资产，中国的人民币国际化也促使中国国债成为海外资金的投资热土，托管数据显示，境外机构投资者持有的中国国债从2019年3月份开始持续增长，到7月末突破2万亿元人民币大关，截至10月末，已达到2.13万亿元人民币。

通胀预期方面，由于2020年8月以前翘尾都在3%以上，即使后续猪价回落也较难改变，因此对债市形成较大心理预期压力。通货膨胀从来是货币问题，但过去十年，全球经济陷入流动性陷阱：低利率、低通胀、低增长，各类资产价格不断上涨，贫富差距加大，同时家庭、企业、政府负债率上升，消费难以提振。仍停留在70年代传统智慧形成的货币财政政策，难以驾驭不包含资产价格的通胀指标，各国央行纷纷转向预期管理。人民银行在2019年三季度货币政策执行报告中提出，近期物价上升是供给冲击导致的，同时强调须防范通胀预期发散。但是通胀预期对债市的影响力或将打折，11月19日央行组织召开的金融机构信贷形势分析会提出：“经济下行压力持续加大，局部性社会信用收缩压力依然存在，金融部门要提高政治站位，继续强化逆周期调节，增强信贷对实体经济的支持力度，促进实际贷款利率下行”，如果考虑现时通胀，实际利率已经大降，但是结合PPI、PMI等工业指标，此时通胀主要是民生问题。

风险预期，已不仅仅停留在量的层面。2019年，新增违约主体增加、地方国企违约增加、中高等级违约增加、“花式”违约增加，总体违约率上升。央行的宽信用政策难以传导并改变融资难问题，分析央行季度贷款投向统计数据可以发现，2019年前三季度新增贷款多数还是直接或间接投向住房抵押贷款领域，因此促成8月LPR报价改革，即贷款利率市场化，以期贷款利率呈现结构分化。5年期LPR报价的下行相对艰难，商业性个人住房贷款利率补充规定强化加点下限，“房住不炒”、“脱虚向实”和逐季下行的GDP令市场在政策面的分歧中不断演化，实体经济下行风险依然严峻。美国20世纪80年代的垃圾债成于当时的并购潮，因此垃圾债实为并购债，2019年中国证监会深化改革，推出科创板、加大市场开放力度、提高上市公司质量、发布重组新规，并购的双面性已在西方资本市场尽显，但是其优越性尚未在国内市场展露，并购重组制度的调整优化能否激活信用市场，可能是宏观政策之外，牵制风险预期的另一个维度。

04 如何看待2020年中国债券市场走势及其发展前景？

2020年的债券市场波动可能加大，但均值区间继续下移。2014年之后，10年期国债利率已很难触及4%，2015年以来的均值分别是3.42%、2.85%、3.6%、3.61%、3.16%，其中2014年、2015年、2018年均是债券牛市。均值下探的过程中分歧加大，存量经济中竞争也更加激烈，在新一轮扩大开放的改革机遇中，需要认清一点：并不一定市场越大就利润越高，利润是有限的，应当增加市场深度，因此我国提出经济由高增长向高质量发展的要求。中国债券市场经历了“利率-信用-利率”产品类属的规模升级，国债期货市场的发展提高了利率市场的活跃度，利率市场化和人民币国际化将使国内债券市场进一步深化。



朱禾 | 投资专业总监

01 2019年股权投资市场主要有哪些变化？ 2020年的业务机会在哪里？

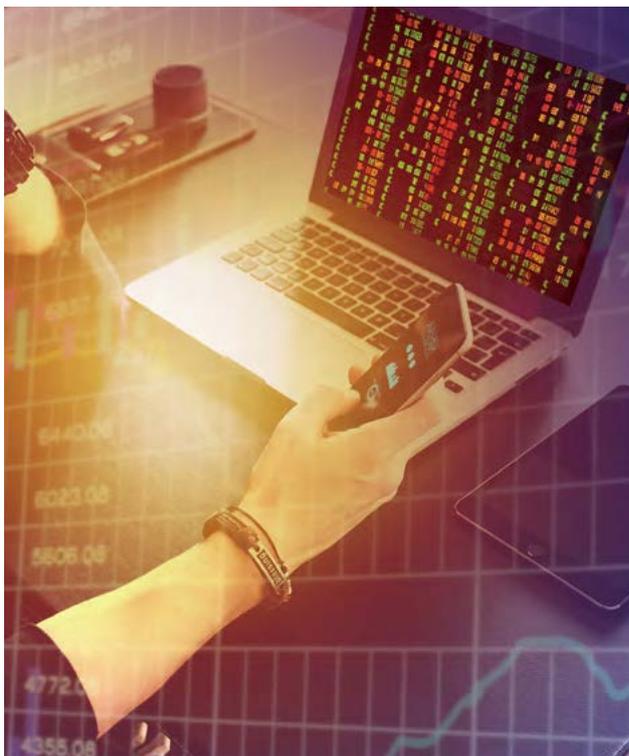
总的来看，2019年延续了2018年的低迷状态，宏观经济持续放缓，加上贸易战、香港问题等事件，也加剧了经济下行压力。从资产端来看，前几年投的明星项目这两年普遍增长乏力，一些当年预期高增长的项目，现在的资产价格与预期的差距也比较大，很多仓促上市的企业也不得不面对一二级市场价格倒挂的现象。发生这种变化的原因一方面是由于国内经济节奏转型，增速放缓，导致原有的高增长粗放式经营模式失效；另一方面则是由于我国经济政策方面去杠杆、从严监管的主基调，比如去年4月出台的《资管新规》，在股权投资资金募集、投资管理、投资退出的各个方面做出了明确的限定。此外，之前资金追逐、热炒明星项目导致资产价格上涨太快，随着多个独角兽项目上市破发、WeWork IPO失败，股权投资机构投资愈发谨慎，投资活跃度和投资金额均大幅下降，波及到了很多想要在境外上市的独角兽企业。

从退出压力来看，今年4月，我国私募的资产管理规模达到13万亿，其中一级市场9万亿，已经有超库存情况，这意味着大量的一级市场资金需要在二级市场变现，而二级市场并没有足够的流动性去支持这么庞大的资产变现，近年VC、PE退出率持续下降，2019年上半年中国股权投资市场退出案例数仅为831笔，同比下降了39.6%。

这些变化直接导致了投资者对于项目和基金管理人的信心不足，避险情绪明显。从2016-2017年抢着买股权类产品，到2019年只投大基金发的固定收益类产品，投资者心态变得十分谨慎，这就加大了销售机构的募资难度。而且从募集资金的期限上来看，国内大多数人民币基金的资金周期是2-5年，在股权投资中，这个时间周期其实是非常短的，这就要求投资策略强调短期的利益兑现机制，所以，就会

出现一堆基金在短期能够实现退出套现的项目上扎堆竞争的情况。这都是我们面临的实际状况。

虽然市场低迷的情况客观存在，但今年我们已经看到很多支持科技创新的政策措施出台，不论是科创板的出现还是重组新规，对优质股权投资项目通过二级市场退出来说都是重大的利好。就科创板来说，7月以来共有57家符合国家战略新兴意义的企业在科创板交易，首日开盘价较发行价涨幅超50%的有46家，超100%的有30家，超200%的有11家。个股表现里面，涨幅较高的股票集中在医疗、半导体集成电路、大数据云计算等领域。在我们看来，有选择的在这些新兴科技领域进行深耕，依然存在有价值的股权投资机会。





2020年,综合考虑资金端和资产端的现状,我们认为现在重点关注三方面业务机会:一是由于境内外信息的不对称或政策的不对称,在不同市场形成的套利机会,比如优质企业境外基石投资、中资美元债市场。二是很多成长性企业受到资本市场低迷的影响,现阶段价值可能被低估,未来是回归价值的时代,这些优秀的企业估值也将回归理性,我们可以去挖掘这些潜在的投资机会。三是近期证监会出台了一系列政策,促进资本市场的改革,我国再融资市场有望回暖,将会给我们带来大量并购市场的业务机会。

02 开拓境外市场应关注哪些方面以及如何控制风险?

基于境外投资人对中资企业的信用判断和风险识别的信息不对称,我们从2015年初起就持续关注了美元债市场,首期美元债项目于2016年成立,到清算结束时取得了不错的收益。为了抓住市场机会,我们2019年设立了新的一期美元债项目,截至目前也取得了不错的成绩。在国内持续去杠杆的背景下,国内债券市场融资及发债资金用途受到了不同程度的监管和限制,诸如房地产企业、城投公司等,基于自身运营资金的需要,将会持续于境外进行融资。境外市场依然存在投资人对中资企业的信用判断和风险识别信息不对称的情况,部分中资企业的境外债券收益较高,给我们创造了投资机会。从2019年年年初至今,Markit iBoxx发布的各中资美元债指数来看,都实现了比较高的收益,中资美元债投资级指数上涨8.4%,高收益债指数上涨11.2%,其中,房企美元债(含房企投资级和高收益债)、投资级、高收益指数涨幅分别达到12.1%、10.7%和12.8%。我们可以把握住这个窗口时机,建立好合适的投资策略。

风险方面,首先要选择合适的资产,我们作为境内的信托机构,凭借与境内主体长期合作的优势,与境外的评级机构相比,对于标的公司的实际经营、市场、舆情等情况更加熟悉,掌握的信息也更加全面。部分中资美元债券由于评级不够高导致发行的利率较高,但发债主体的综合偿债能力很强,我们可以由此筛选出境外市场中优质的中资企业标

的。其次,利用境外已经成熟的金融市场,开发推出一些挂钩于股票、债券、期权、Reits等标准化证券类资产的金融产品,利用多元的金融衍生品工具对冲汇率风险,并可同步建立与其对应的境内实际运营主体的风险预警机制。最后,通过分散投资来控制整体组合的风险。

03 国内股权投资市场有哪些行业可以关注?

基于对目前市场的判断,我们认为医疗健康、TMT、大消费行业是值得关注的。比如医疗行业,从宏观贡献来看,去年该行业创造的GDP是6.8%,未来将达到12%;政策方面,近些年国家对医疗健康行业的支持力度较大,从研发端、生产端、流通端和应用端推进改革,创新药以更快的速度获批上市和纳入医保;从需求来看,医疗领域同样迎来“消费升级”,不断细化的改善型医疗、追求更加先进医疗服务的需求日益高涨。整个医疗行业发展潜力正在持续释



放,向更加专业化和细分化发展,大类方向比如医疗影像、医疗器械、创新药、医疗服务等,从细分领域来说,各种心血管治疗器械,骨科耗材类的关节、脊柱,可降解的生物材料在植入中的应用、运动医学的应用、微创外科、手术机器人、细胞治疗等。药品领域中,抗肿瘤药、糖尿病药物、抗感染药物、疫苗等等。生物技术包括基因编辑、RNA药物、干细胞相关的技术。对于医疗服务领域,社区卫生中心、全科诊所、专科体检、日间手术中心、高壁垒的脑科等。对于医疗行业的标的分析,应该落点于公司是否在细分领域具备核心壁垒,专利数量、科研储备也是重点关注内容。

TMT领域中,移动设备、移动互联网应用以及由此衍生的企业服务方面的公司可以重点关注。就整体TMT行业而言,目前我国在一些领域已经走在世界前列,同时在某些领域是需要资本让这个新兴领域发展得更快,我国有这样的环境,比如完善的移动网络基础建设、便捷的移动支付

等。从宏观数据上来看,今年1-9月工业战略性新兴产业增加值同比增长8.4%,增速快于整体2.8%,高技术制造业增加值同比增长8.7%,增速快于整体3.1%。在劳动力成本上升、大家对信息付费的意愿增强等条件的推动下,大数据、物联网等新兴生产性服务业的发展,对工业领域的生产率提升具有正面溢出效应,我国的企业服务、企业软件领域也将快速发展,所以我们提前布局了大数据、云计算行业的相关公司。需要注意的是,前两年该行业中也出现了很多“蹭热度”的公司,比如AI、无人驾驶等细分领域,有些公司通过讲故事也获得了高估值的融资。在市场冷静之后,更需要我们辨别出拥有核心技术、价格合理的公司,只有这样的公司才具备稳健发展的潜力和投资价值。

消费领域,从中期来看,在我国经济中的占比仍有很大提升空间,对比发达国家在与中国相似发展阶段的时期,其消费占比均显著高于中国,加之中国人口密度及人





口构成的特殊性，消费发展相对滞后，蕴含巨大潜力。此外，由于服务业的可贸易性弱于制造业，在中美贸易争端迭起的环境下，有助于提升中国经济增长的稳定性。但近两年由于市场低迷，消费行业受到宏观经济的影响，大多数企业增长不及预期，同时，消费者对于产品、内容的品鉴能力不断上升，更加剧了行业的竞争，优胜劣汰。消费分级将会愈发明显，一方面，高净值人群依旧会为了品质、服务、便捷付出溢价，乐于持续付出更高价格提升体验与便利。另一方面，普通人群会更加关注性价比，拼团、凑单等越发普遍，就需要对大数据的应用更加精准。对于消费行业的标的分析，可关注真正解决不同偏好的消费者痛点的公司，此类标的需具有清晰、可持续的盈利模式。

04 近期的资本市场新规有哪些利好？

证监会发布的新规主要有对于修改一系列发行注册办法公开征求意见和《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》。

对于创业板再融资，主要从硬性资质要求方面进行政策宽松。一是取消创业板公开发行证券最近一期期末资产负债率高于45%的条件，同时取消创业板非公开发行股票连续2年盈利的条件。二是将前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，从发行条件移至信息披露。从2019年三季度末数据来看，创业板中仅31%的上市公司资产负债率低于45%；2017-2018年两年均盈利的创业板公司占比79.33%。原有政策下无法进行再融资的上市公司，本次政策松绑则扫除了上述障碍。

针对全部市场优化非公开发行制度改革方面，主要从锁定期、发行定价机制、定增对象数量、和批文有效期四个方面进行政策宽松。一是缩短定增锁定期和减持期，控股股东、实控人、战略投资者由36个月缩短至18个月，其他投资者由12个月缩短至6个月，且不适用减持规则的相关限制。本次政策松绑后，定增锁定期+减持期大致减半，从而使快速退出成为可能，有利于提升参与借壳上市和定向增发的积极性。二是放宽定价基准日和定价折扣，董事会决议

提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日由发行期首日，改回董事会决议公告日、股东大会决议公告日和发行期首日三选一，发行对象可以通过选择前两种定价基准日，在发行前锁定认购价格，从而降低所承担的市场风险。同时，发行价格由不得低于定价基准日前20个交易日均价的90%改为80%，也给予了发行对象更大的套利空间，同样有利于提升发行积极性。三是放宽发行对象数量限制，主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过10名和5名，统一调整为不超过35名。发行对象数量的增加，可降低对单个发行对象参与再融资资金规模的要求，扩大了非公开发行可能性、降低了潜在成本。四是延长批文的有效期限，由6个月延长至12个月，与重大资产重组配套融资批文有效期匹配，且增加了发行选择期。在原有政策下，如果再融资实施期间市场行情低迷，上市公司很有可能在6个月内无法完成发行，导致再融资失败。本次增加实施期限，可方便上市公司选择发行窗口，提升非公开发行的成功率。

重组新规主要重新制定了重组上市监管规则，便于企业进行并购重组和直接融资。一是修改重组上市认定标准，取消“净利润”指标，二是将“累计首次原则”计算期间进一步缩短至36个月。这样一来，亏损公司注入盈利资产或者微利公司注入规模相对不大、盈利能力较强的资产，在控制权变更的3年之后再注入新实控人资产不再构成重组上市，在一定程度上鼓励企业进行并购重组。三是仅允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市。此举有利于提升创业板公司质量，与科创板形成良好的竞合关系，同时新兴企业的上市渠道也有所增加。此外，恢复重组上市配套融资，更是一定程度上将提升资产方的积极性。

总体来看，从创业板公开发行股票到全部市场非公开发行股票，再到上市公司重大资产重组，这些政策的“组合拳”将会促进整体再融资市场的回暖，在给我们带来大量非公开发行市场和并购重组市场业务机会的同时也进一步拓宽了进行股权投资的退出通道。



常蕊 | 投资专业总监

01 2019年的房地产信托业务有哪些变化？

根据用益信托网的统计，2019年11月投向房地产的集合信托规模（约214亿）环比10月下降35%，同比去年（约660亿）更大幅下降近68%。截至2019年三季度末，投向房地产的信托资金余额为2.78万亿元，环比二季度下降5.05%。这是自2015年第四季度以来，房地产信托新增规模的环比增速首次出现负增长。

目前市场上主流信托公司均受2019年银保监会23号文的直接影响，房地产业务规模不得超过2019年6月30日规模的限制。受额度限制原因，信托公司对于交易对手的要求普遍提高，由去年的100强，收缩到50强甚至30强。业务模式的开展方面，之前的“明股实债”或“股+特定资产收益权”等违规操作基本都停止了，取而代之的是各家信托公司在符合合规要求下，开展地产投融资业务的转型，最终落实到股债分离的思路。要么是严格符合432的融资类项目，要么是对地产企业的其他业务板块提供融资，要么是进行基金形式的真股权投资尝试，另外各家信托受到监管去通道的要求，信托的通道业务也开始收缩，通道费用随之上升，尤其是额度稀缺的地产类信托通道；整体而言，地产类信托规模下降，融资成本上升，目前年化融资成本多在12%—13%之间，如果是基金类股权投资业务则成本将进一步提高。

02 如何看待2020年房地产行业 and 房地产信托政策环境？

可能多年后回头看，2019年对房地产行业 and 从事房地产信托业务的从业人员来讲都是历史性转折的一年。

2019年是我国房地产市场运行的政策环境堪称史上最紧的一年，尤其是在资金端：中央政府自2018年以来一直坚持聚焦房地产金融风险，坚持住房居住属性的态度横穿

整个2019年，强调不将房地产作为短期刺激经济的手段；地方因城、因区、因势施策的态度会在2019年4季度及2020年愈发明显，上述的所有措施目标直指保持房地产市场乃至国民经济和金融环境稳定。

相应的，房地产信托行业从宏观数据来看对比房地产政策的收紧变化有所滞后，自资管新规推出来以后，虽然资金信托规模逐季度下降，然而房地产信托规模不降反升，占比也逐步提高，一直到2019年23号文及之后一系列对于地产融资的直接限制指导，房地产信托规模的增长势头在2019年三季度受到限制，规模与占比都出现下降。房地产信托规模持续下降这一趋势2020年预计还将持续。

03 如何看待2020年房地产市场？

(1) 根据中指数据库对全国100个城市全样本调查数据显示，2019年房地产市场的三大特征如下：价格上新房价格表现平稳，重点城市二手房价格回落，百城（1-11月累计上涨2.91%）及十大城市新房均价累计涨幅均收窄。

供求上重点城市成交规模小幅调整，市场去化压力加





大，十大城市二手房成交套数同比增幅收窄，北京、天津下半年各月成交套数同比持续为负，多数三四线城市在需求存在透支等因素影响下，市场面临较大调整压力。

成交方面，一线城市中低价位楼盘销售金额占比提升，二三线城市居民置换需求不减，改善型需求继续稳步释放。与此同时，在限售、限贷等政策影响下，市场投资需求明显减少，大户型产品成交下降。

(2) 展望2020年，“稳增长”将是大的时代背景，房地产市场的投资量和销售量，将是经济稳定方面被高度关注的指标。2020年的货币宽松是可以期待的，2020年的地产市场也将继续按照“量稳价跌”的方向进行。从结构上看，重点一二线城市以租赁住房和政策性住房为主的刚需类产品供给将会继续提升，而对于大多数普通二三线城市来说，改善型住房需求仍将是市场成交主力，且人口年龄结构的变化也会加速此类需求释放，未来高性价比、品质突出的产品更易受到市场青睐。

04 2020年房企会怎样发展？

根据中指数据显示，2019年1-11月，20家代表企业累计拿地26735万平方米，同比下降5.5%；累计拿地金额13478亿元，同比增长6.5%。其中，万科、碧桂园、保利和融创拿地金额超千亿元，领先其他房企。2019年1-11月，克尔瑞排名前20家品牌房企累计销售金额50083亿元，同比增长16.8%；累计销售面积36408万平方米，同比增长15.2%；在融资环境趋严的环境下，房企对于土地投资趋于理性，拿地区域逐步向城市基本面较好的一二线城市回归；同时加快营销，整体推货力度加强。但在头部企业强者恒强的对应下，是全年累计超400家地产企业破产的趋势，预计未来百强以外乃至百强靠后企业的资金链会在2020年面临近5年以来最严峻的考验。

05 未来信托公司开展地产类信托业务有什么新思路？

(1) 拥抱风险，正视变化，合作伙伴和区域选择上要“因其施策”。

合作伙伴的选择上方面：不再广撒网，而是深耕战

略优质客户，为其提供差异化且具备竞争优势的综合金融服务，还要强调农耕式而抛弃游牧式的展业模式，提高展业效率；展业区域上，不刻板地按照传统金融机构对准入区域的划分标准，而是像地产调控政策一样，因城施策，动态地考量交易对手、项目区位、风控手段等风控要素，在认识到未来地产市场巨大风险存在的同时，更要积极细化地看待市场上因交易对手、区域变化和因政策市场变化而出现的差异化机会。

(2) 股是股、债是债，未来的业务模式要从灵魂上做转型。

资管新规、23号文给过去几年信托公司地产非标业务的高歌猛进带来了巨大压力，但同时也给各家公司被动的带来了业务调整的动力。我们相信未来的房地产信托业务是股权与债权更加清晰的年代，存量的房地产信托规模交给更加规范合规的信托432贷款、并购贷款、地产上下游供应链融资等传统标准化的地产非标业务；另一方面，各家信托公司肯定会大力挖掘地产真实股权投资业务的价值，纵使过去几年受制于资金端、开发商态度、信托公司转型意愿等原因，这方面业务的发展一直不温不火，但相信23号文的出台会是信托公司地产股权投资业务的历史性起点。为此，信托前台业务、风控合规、投后运营管理、财富销售端层面都需要更加触及灵魂的深层次转型，才能做好真实的地产股权业务，即使现在还面临着上述种种困难，但大方向肯定是正确的。

(3) 永远不要放弃市场变化的蓝海机遇

过去几年，房地产行业都在主业上高喊存量时代，同时倡导新的地产公司多元化发展概念，这对于服务于房地产行业的房地产信托业务也同样适用。资产证券化业务、城市更新业务、存量并购类业务，未来会是地产类信托业务类型的主流，说到底这些都是房地产的“存量”业务，是房地产行业进入存量时代后最为重要的机遇和业务敲门砖。

另一方面，信托公司还是要多关注单一住宅地产业务向多元化不动产业务的转型机会，例如地产+旅游、娱乐、物流、养老健康等方向，这会考验着信托公司的转型决心、风控逻辑、投后管理水平和资金端匹配实力。因此地产信托从业者也应该在埋头苦干的同时，积极拥抱上述这些重要业务机遇，当然，这也与各家公司战略发展目标的制定和内部资源及政策的倾斜息息相关。■



区块链技术：来处，今生与前路

文 | 证券投资总部 研究部

代序

2019年10月24日，中共中央政治局就区块链技术发展现状和趋势进行了第十八次集体学习。中共中央总书记习近平同志主持学习，浙江大学教授、中国工程院院士陈纯就这个问题进行了讲解。在学习过程中，习近平总书记特别强调，区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用。我们要把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。

国家领导人如此高规格地对区块链技术予以定调，迅速激发了整个资本市场对区块链技术的热情。当天，在美股上市的迅雷一度大涨逾20%，A股区块链相关公司也掀起了一股山呼海啸般的涨停潮。无独有偶，一级市场的区块链公司和项目也一度成为资金竞相追捧的香饽饽，根据赛迪数据的统计，截至2019年上半年，我国具有实际投

入产出的区块链企业数量超过700家，累计投融资事件超500笔，在所谓资本寒冬的2019年，可谓一抹光谱有些复杂的亮色。

那么区块链，这个似乎有些新鲜，又因为近年来过于频频出现而显得中有些熟悉的技术到底有着怎样的来头，是鼎革IT产业乃至人类生活和组织方式的先锋，还是欺世盗名、掏空懵懂投资者口袋的骗子？

名彰比特币，由来半毁誉

区块链的概念最早诞生于2008年11月，与近些年炙手可热的IT概念诸如大数据、云计算基本出现在同一时代。最开始由号称“比特币之父”，迄今行藏未明的中本聪所提出。在他发表的《Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System》中，区块链以支撑比特币这一去中心化货币的底层技术形象出现。2009年1月，比特



币序列中编号为0和1的两个区块诞生，两个区块的链接也就成为了世界上最早的区块链。10年后的2019年，全球比特币总市值已经超过1500亿美元，尚未被挖出的比特币已经不足20%。

许多人在比特币这一场几乎无中生有的财富创造活动中一夜暴富，而在这一巨大财富效应的刺激下，无数基于区块链技术的电子货币如同原始森林的雨后之菌，而以区块链货币为工具攫取不当财富的市场收割者们也纷纷粉墨登场。单纯地在交易所炒作各类区块链货币的价格投机获利甚至已经不再是最有效的财富收割方法，而ICO——通过凭空发行一种新的电子货币，一次性圈取投机者们的财富的惊人收割方式成为了所谓“币圈大佬”们的最爱。

区块链数字货币天生具有去中心化的特征，脱离了全球任何央行的控制与监管，也就自然没有任何经济体为其

进行信用背书。数字货币骄傲地宣称，“独立”、“自由”与“公正”是其最核心的精神，其价值由全体货币参与者共同决定——但事实上，手中拥有更多资源者的话语权显然更高，事实上公平无从谈起。另一方面，由于彻底脱离监管，数字货币又往往成为洗钱、黑市交易乃至恐怖组织的绝佳工具。再加上许多一夜暴富者们淫逸骄狂的态度和大肆收割时的丑态，令人们对区块链这一技术心情复杂——普罗大众既羡慕不劳而获的快乐，又嫉恨为富不仁的嘴脸。而与此相应的，区块链作为一项本没有倾向性的技术，在人们心目中也树立起了一个毁誉参半的形象。

功成去中心，妙在融数据

如果抛开数字货币那纷乱芜杂的表象，将目光聚焦于区块链技术的核心与本质，事实上我们会发现这一技术所





代表的互联网理念与思维的确有独到与革命之处。传统互联网，或者说思维与生活方式的核心特征是“中心化”——在传统的互联网运行模式中，数据的存储和交流往往需要一个核心节点的存在，即便是所谓的P2P交流，同样离不开核心节点的中转撮合。例如我们在淘宝与个体商家一对一交易的信息流、物流和货币流过程中，永远绕不开淘宝和支付宝所构建的中心。中心化固然有其存在的合理性，但在计算效率和数据安全方面的确存在着不足——假使阿里巴巴在某个双十一发生故障又抑或错了念头，数千亿的交易金额和数亿活跃用户及其隐私信息将赤裸裸地曝光于外部威胁之下。

而区块链技术的核心就在于“去中心化”。所谓去中心化，是指区块链中的所有的信息都在系统的每一个节点上进行分布式的核算和存储，并且任何信息的变化都必须所有节点上被记录，依靠区块链的共识机制保证各节点存储信息的一致性，这就极大降低了信息被垄断或者恶意篡改的可能性。与传统互联网模式相比，区块链的系统安全性极大提升，因为来自外部的恶意攻击必须同时攻克整个系统的所有节点才能够有效摧毁网络，对于一个规模足够大的区块链系统而言，这几乎是不可能完成的任务，这已近乎神话故事中“滴血重生”的奇迹。进一步地，借助非对称加密、智能合约等相关技术，使区块链特别适用于对数据的处理和安全要求极高的领域——数字货币的泛滥其实从另一个角度说明了，金融无疑是区块链技术最好的驰骋空间，虽然各国政府和央行对比特币一路围追堵截，但背地里，谁家也不敢放松对区块链技术的研究与开发，生怕一个不慎，落了人后。除了金融之外，物联网、公共服务、数字版权等领域也都大有区块链技术的用武之地。并且，区块链技术与我们耳熟能详的大数据、云计算也往往能够交相辉映，在数据的安全存储、应用和流动中享受无限的发展空间。

安全虽利器，监管亦难题

当然，“去中心化”对于用户或许是一种保护，但对于监管而言却提出了十分艰巨的挑战。依旧拿比特币为例，由于比特币的交易和清算不在任何一家央行和银行体系的监控之下，所以迅速成为了滋养黑市交易、逃税、洗钱和恐怖主义融资的罪恶土壤。在大众所不甚知晓的互联网邪恶角落——暗网上，毒品、武器、恋童和淫秽资料乃至人口买卖都能够通过比特币悄无声息地结算。而更进一步地，很多比特币的拥趸将区块链技术特征的“去中心化”和政治诉求中的“无政府化”搅弄在一起，试图对国家机器的权威提出挑战，虽然目前其声势尚小，但也不得不引起各国政府的警惕与关注。

2018年8月23日，比特币区块链发生了一笔0.00078个比特币的交易(当

除了金融之外，物联网、公共服务、数字版权等领域也都大有区块链技术的用武之地。并且，区块链技术与我们耳熟能详的大数据、云计算也往往能够交相辉映，在数据的安全存储、应用和流动中享受无限的发展空间。



“区块链技术自带巨大的财富和神秘属性，因此，业界和资本市场对区块链的痴迷自然可想而知。全球互联网巨头Facebook在2018年初便设立了区块链部门，今年6月份，退出了其自有的区块链货币计划——Libira，引起了美国乃至全球政府的高度关注甚至警惕。”

时折合人民币几乎不到1毛钱)，但交易的附言栏里，贴着时为北京大学2014级外语学院本科生岳昕声讨北京大学的一张大字报。本文且不讨论这场声讨中各方的是非对错，但由于区块链的去中心化和不可篡改特性，这张大字报将永远存在于互联网上，即便是岳昕本人也再无法对此进行删除——可以说，岳昕事件为加强区块链技术监管的必要性，做了极好的注解。

而对于区块链的监管，事实上存在着技术、机制与法理上的多重难题。学界和行政层面对区块链相关监管的讨论也极为热烈。目前，相对共识的认识中，区块链技术及其应用在三个方面亟待加强监管的制度建设与执行：一是虚拟货币以及在其基础上的各类金融衍生品的发行与交易；二是与虚拟货币相关的支付和清算服务；三是虚拟货币的发行(也就是我们此前所说的ICO)。2017年9月，我国央行牵头的7部委发布了《关于防范代币发行融资风险的公告》(简称94《公告》)，正式将虚拟货币ICO纳入监管。也标志着我国区块链监管体系的初步建成。

当然，对于区块链技术是否应当严加监管、其尺度和边界何在、如何在确保国家社会安全和呵护技术快速发展之间寻求平衡，依旧是各方激烈争辩的话题。笔者认为，对于全球化的新技术，在划定了底线的基础上，与其心怀恐惧，不如大胆拥抱，世界终将属于乐观者。

商业初落地，投资需警惕

区块链技术自带巨大的财富和神秘属性，因此，业界和资本市场对区块链的痴迷自然可想而知。全球互联网巨头Facebook在2018年初便设立了区块链部门，今年6月份，退出了其自有的区块链货币计划——Libira，引起了美国乃至全球政府的高度关注甚至警惕。在大洋的这一边，金融玩家们热情也是如火如荼，截至发稿时止，Wind资讯上被纳入“区块链指数”的概念股已达98只，其中多数是主业低迷、区块链技术应用短时间内也看不到任何大幅突破的纯概念个股，甚至是多年来屡屡碰瓷概念、炒作股价的黑山老妖——但这一切也并不妨碍相关的公司在风来的时候美滋滋地收获几个涨停板。

作为奉价值投资原则为圭臬的证券投资总部，我们有必要提醒所有对区块链技术及其投资机会有兴趣的朋友——区块链技术目前的商业化还处在刚刚落地的阶段，时至今日，核心应用场景依旧是虚拟货币，而切实贡献了丰厚业绩的公司基本逃不开挖矿机和交易所——即卖水和开赌场两种商业模式，并且盈利也是高度不稳定的。在真正有价值的金融、物联网、知识产权等相关领域，商业模式的完善还只是刚刚起步，过度的热炒和投机不仅使投资者的资产处于高度不安定的状态，事实上也不利于这一新技术的健康发展。郑重奉劝各位一句，区块链有风险，商业化初落地，尽可放飞期待，还需握紧钱袋。■



家族信托核心功能详解

文 | 家族信托总部

《孟子·离娄章句下》有云：“君子之泽，五世而斩”，我国几千年的人文社会发展中，向来有“富不过三代”的说法。在财富的代际接力中，创业与守成始终是主旋律，然而财富的顺利传承绝非易事。《2018胡润财富报告》显示，全球家族企业的平均寿命只有不到25年，只有1/3能传承到第二代，仅有不到10%能够传承到第三代，淘汰率高达90%。这其中也有一些欧美的百年家族企业，在时间的长河中沉淀下来，为人们津津乐道。对比这些企业不难发现，这些大家族能够成功地完成财富接力，大多都采用了信托工具，也就是我们今天所说的家族信托，本文将对家族信托的核心功能与其他财富管理工具进行充分的比较说明。

一. 什么是家族信托？

家族信托制度起源于英国，现代家族信托制度的发展主要在美国，而我国家族信托尚处于发展初期。2001年，《中华人民共和国信托法》正式立法，对我国信托行业有了明确的指导意义，虽然其中并未对家族信托有明文界定，但《信托法》的出台明确了信托财产的独立性，奠定了我国家族信托的法律基础。

随着我国高净值人群队伍逐渐壮大以及信托行业转型时机的到来，家族信托的重要性日益凸显。2018年8月17日，银保监会下发《信托部关于加强资产管理业务过渡期



内信托监管工作的通知》(简称“37号文”),鼓励信托公司回归“受人之托,忠人之事”的本源业务,其中家族信托得到了监管的首次明确定义:“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。”同时明确了家族信托不受资管新规限制,给予了家族信托业务高度的重视和监管利好。

二. 家族信托与传统信托计划有哪些不同?

家族信托并不是一个全新的事物,与传统的信托产品一样,由委托人、受托人、受益人构成信托的基本结构,并运用信托财产进行投资管理。但二者主要区别在于目的不同,传统的集合资金信托计划或单一信托均单纯强调投资回报,属于资管产品;而家族信托则更强调信托架构的特性,充分利用信托机制,以家庭财富的保护、传承和管理为

主要目的,回归信托本源。监管明确规定,单纯以追求信托财产保值增值为主要信托目的,具有专户理财性质和资产管理属性的信托业务不属于家族信托。

由于信托目的不同,家族信托在投资管理上可不受资管新规的限制,具有更强的灵活性,但在受益人方面需要具有“他益性”,应包括委托人在内的家庭成员,但委托人不得为惟一受益人。

三. 家族信托核心功能详解

1. 财富有序传承

目前,在财富代际传承中广为流传的传承方式主要有遗嘱、赠与、保险和家族信托,甚至一些高净值家庭在猝不及防的意外中不得已而采取法定继承的方式。这些传承工具被沿用至今,各有其特点。

赠与能够体现赠与人的传承意愿,程序简单,成本极低,是一种非常便捷的传承方式,它的局限性主要体现在

其财产所有权转移后的不可控性。赠与行为完成后，财产的权属发生变更，原财产所有人撤销赠与存在困难，无法形成对受赠人的有效限制与规划。

遗嘱也可以体现立遗嘱人的传承意愿，设立程序较为简便，可进行一定的传承安排。但遗嘱要顺利发挥作用，还需要经过三大难关：

第一关：遗嘱生效要件多，容易无效。

《继承法》中规定的五种遗嘱形式都有各自的条件要求，细密而繁杂，容易产生效力瑕疵。据北京市高级人民法院统计，在法院审理的遗嘱继承案件中，有将近60%的遗嘱被法院认定为无效遗嘱。

第二关：继承权公证难题。

遗嘱认定有效后，在实际办理财产继承过户之前，都需要办理继承权公证，公证遗嘱也不例外。《办理继承公证的指导意见》中明确规定，公证遗嘱的继承权公证要求公证机构向全体法定继承人核实、确认；而公证遗嘱以外的其他法定形式的遗嘱，公证机构应该取得全体法定继承人对遗嘱内容无异议的书面确认。因此，在继承权公证中最大的难题就是其他法定继承人的不配合，只要有一位法定继承人不认可遗产分配方案，就可能导致遗嘱继承过程中断，从而致使遗产冻结、资产运用效率低下，甚至最终一家人反目成仇走向法庭。

第三关：未成年子女继承的财产被挪用或者后代挥霍无度。

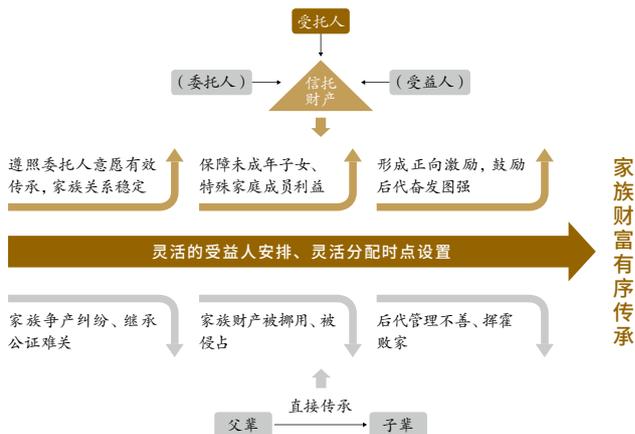
即使各相关方对遗嘱效力、继承权没有任何意见，但遗嘱本身缺少执行功能依然是硬伤。比如明确传承给未成年子女的财产被其监护人不合理挪用；一次性支付给后代的巨额财产令其挥霍无度；或者由于后代资质平庸，根本无法有效管理财产，造成家族财富的流失。父辈生前的精心设计、小心筹谋，在财富接力的最后一环还是付诸东流。

保险作为近些年财富传承的热门工具，不仅可以指定受益人避免继承纠纷，还可通过保费和保额之间的杠杆放大财富。但其在财富传承中也存在局限，首先大部分保单对于被保险人的年龄、身体情况有较多限制，同时也要求投保

人和被保险人有可保利益，受益人需要是被保险人的直系亲属等。另外，保险的赔付形式简单，依然存在大额保单赔付后的财富管理问题。

• 家族信托的财富有序传承功能

以上三种工具存在的局限性，在家族信托的传承架构下均可以得到较好的解决。家族信托基于信托合同，依托信托制度的法律支撑，不仅能够完整地遵照委托人的意愿进行财富传承，还可以灵活地进行受益人安排，受益人限制相比保险较少，同时可设置灵活的分配方案和时间节点，保障每一位家族成员的利益并形成对后代的正向激励，最终实现财富的有序传承。

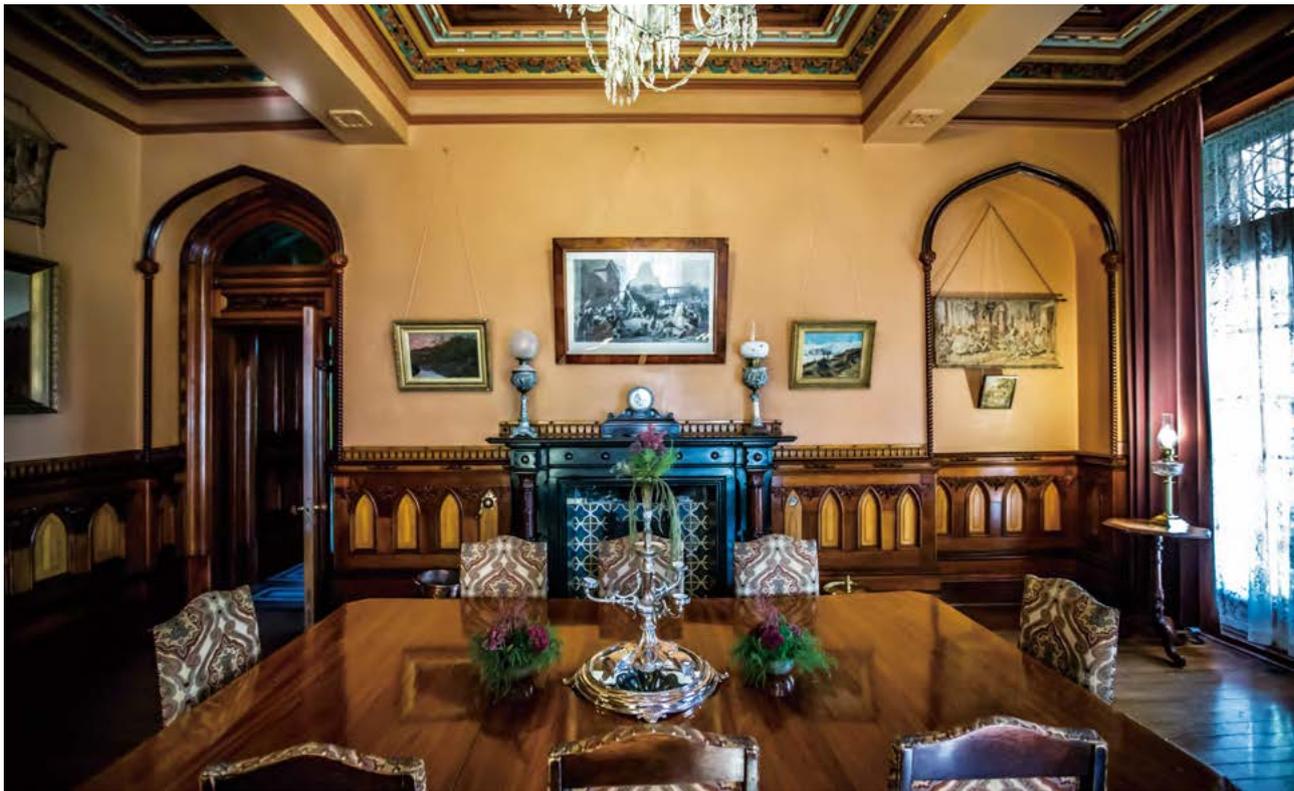


马克·吐温曾说：“You will never truly understand your relatives until you have to share an inheritance.”

（你永远不会了解你的亲戚，直到有一天你必须和他们分割遗产）。在巨额的财富面前，永远不要尝试挑战人性，尽早进行财富传承规划，做好制度安排，才能有效避免财富传承成为家族风波的导火索。

2. 婚姻风险隔离

高净值客户家庭相对于普通家庭来说，离婚带来的风险不仅是夫妻反目、财产纠纷，更棘手的是股权争夺，从而直接影响家族企业的稳定发展。“土豆网”创始人的婚变则直接影响其上市节奏，成为其最终被收购的关键因素。在面对婚姻关系时，如何保护个人财产，隔离婚姻风险是高



净值人群面临的重要课题。

根据《婚姻法》第18条，夫妻一方财产包括：“（一）一方的婚前财产；（二）一方因身体受到伤害获得的医疗费、残疾人生活补助费等费用；（三）遗嘱或赠与合同中确定只归夫或妻一方的财产；（四）一方专用的生活用品；（五）其他应当归一方的财产。另外，《婚姻法》也规定：“夫妻可以约定婚姻关系存续期间所得的财产以及婚前财产归各自所有、共同所有或部分各自所有、部分共同所有。约定应当采用书面形式。”因此，常见的隔离婚姻风险的方式主要是婚前赠与，在子女结婚前进行婚前财产公证；或者婚前财产协议，明确婚姻关系中的财产归属。

但这两种工具也存在明显的局限性，一是对个人财产婚后增值部分无法形成有效隔离；二是难以杜绝婚后财产混同的问题。

《婚姻法》【解释三第5条】提到，个人财产婚后增值部

分属于夫妻共同财产（夫妻一方个人财产在婚后产生的收益，除孳息和自然增值外，应认定为夫妻共同财产。）因此，即使赠与时约定，该财产为子女的个人财产，其婚后增值部分依然可以被认定为夫妻共同财产。因此，若子女面临离婚财产分割，家族财富将有外流的风险，尤其是股权、房产等可能出现大幅增值的资产。

另外，最高院《关于人民法院审理离婚案件处理财产分割问题的若干具体意见》第7条规定：“对个人财产还是夫妻共同财产难以确定的，主张权利的一方有责任举证。当事人举不出有力证据，人民法院又无法查实的，按夫妻共同财产处理。”由于许多家庭没有严格账目管理机制，极易导致个人财产与夫妻共同财产混同使用，最终无法区别。而我国相关法律对于权利方无法举证的财产将推定为夫妻共同财产。因此，即使采用了婚前财产协议或婚前赠与，明确约定了个人财产的范畴，也可能由于婚后账目区分管理模糊而



导致部分财产被认定为夫妻共同财产。

• 家族信托的婚姻风险隔离功能

家族信托中可以通过信托合同做出明确赠与一方的意思表示，并明确约定信托受益权是受益人的个人财产，与其配偶无关。目前市场上的所有工具中，只有通过家族信托结构才可以真正实现个人财产与夫妻共同财产的真正隔离。根据我国《信托法》第2条以及第15条，信托财产具有独立性。委托人将个人财产交付设立信托之后，其财产权属由委托人转移至信托公司，由信托公司进行专户管理，通过合理的家族信托架构和投资管理方式，保障财产及其增值部分的受益权均归属于受益人，从根本上杜绝了与夫妻共同财产混同、账目混同的可能性，保障了受益人的利益。

3. 债务风险隔离

企业家在企业经营的过程中，往往会以个人财产为企业贷款提供连带责任担保，或者企业之间互相提供担保。民营企业经营环境一旦出现下滑，可能导致企业家背上巨额个人债务，严重影响家庭生活。为了避免债务风险，企业主可能会在负债前将大部分财产交给信任的代持方代持，或者购买大额保单实现财产的转移，但这些手段可能并不能保障家族财富的安全性。

• 保险的债务风险隔离

首先，保单可以隔离被保险人的债务风险。因为保单只是以被保险人的生命和身体作为保险标的，只要人身保险有指定受益人，人身保险金将不会作为被保险人的遗产进行偿债。

但是，保单不一定能够隔离投保人的债务。保险财产本身并不具有独立性，保险的财产权归属于投保人。因此，从法理上讲，保险并不具备天然的债务隔离功能，也不代表法院不能强制执行，而是在一定的险种设计下，减少强制执行的情形，增加强制执行的难度。虽然在实际判例中也有不一致的结果，但保单作为责任财产执行已有大体趋势。

浙江省高级人民法院《关于加强和规范对被执行人拥有的人身保险产品财产利益执行的通知》，明确了保单属于责任财产，法院有权强制执行保单的现金价值。江苏省高级人民法院《关于加强和规范被执行人所有的人身保险产品财产性权益执行的通知》中也明确保险合同存续期间，人身保险产品财产性权益依照法律、法规规定，或依照保险合同约定归属于被执行人的，人民法院可以执行。这虽然是地方性法规，但实际上全国审理保单案件应用的原理是相通的。因此保单现金价值将作为投保人的责任财产可以被执行，已是大势所趋。

另外，保险的受益金不能隔离受益人债务。如果是受益人负债，受益人领取的受益金即是他的个人财产，无法隔离债务风险。

“为了避免债务风险，企业主可能会在负债前将大部分财产交给信任的代持方代持，或者购买大额保单实现财产的转移，但这些手段可能并不能保障家族财富的安全性。”



“随着市场的逐渐成熟以及相关制度的不断完善，家族信托将会成为我国高净值人群不可或缺的家族财富管理工具。我国境内家族信托的应用与推广也将成为全球信托行业发展中的重要组成部分！”

• 代持实现债务“隔离”存在法律风险

代持作为经济生活中常见的财产关系，虽然在客观上可能实现转移资产、逃避债务的效果，但由于代持财产法律上仍属于被代持人的财产，所以代持本身并不能实现法律意义上的隔离，债权人仍然有权追及被代持财产。

代持法律关系成立之后，由于财产权利外观体现为代持人所有，极易因与代持人自身固有财产混同而产生诸多代持风险。例如当代持人夫妻财产被分割，当做代持人遗产被继承，因代持人擅自处分代持财产，并且被第三人善意取得导致财产流失等等。

• 家族信托的债务风险隔离

信托财产的独立性是家族信托债务风险隔离功能的基础。虽然在信托隔离债务风险方面，我国尚未有判例出现，但司法已明确表示支持态度。2019年11月最高人民法院发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》中明确指出：“信托财产的独立性是现代信托制度的灵魂与核心”，信托财产在存续期间独立于委托人、受托人、受益人各自的固有财产。当事人因其与委托人、受托人或受益人之间的纠纷申请对存管银行或信托公司专门账户中的信托资金采取保全措施的，人民法院不应准许。

根据《信托法》相关规定，委托人可以在资产状况良好时设立家族信托，通过合理的信托结构安排，可以实现委托人的债务风险隔离；同时，信托合同中可约定信托受益权不得用于清偿债务，也可实现受益人的债务隔离；另外，信托财产独立于信托公司的固有财产，信托公司的破产、清算并不会影响信托的存续和信托财产的安全。因此，家族信托可以说是目前市场上效果最理想的债务风险隔离工具。

4. 专户投资管理、家族慈善、税务规划

在财富传承、风险隔离以外，家族信托还具有专户投资管理、家族慈善、税务规划等功能。

专户投资管理：信托公司是唯一可以横跨资本市场、货币市场、实业信贷市场，可以开展融资、信贷、证券投资、股权投资、承销等几乎所有金融业务，家族信托可依托于信托的天然优势，形成更加全面的资产配置策略。同时，监管明确家族信托可不受资管新规限制，因此在投资上可以形成更加灵活的全市场投资配置策略，完成高净值人群的财富保值增值需求。

家族慈善：在规划好家族财富的同时，可以通过家族信托联合慈善组织打造家族慈善平台，有利于家族精神的传递，增强家族的凝聚力。

税务规划：虽然我国遗产税尚未出台，但对于遗产税的规划应当未雨绸缪。《信托法》第15条明确规定，委托人只要不是信托的唯一受益人，信托财产将不作为其遗产继承，因此若遗产税开征，家族信托有一定的税收筹划空间。

四. 总结

虽然我国家族信托目前尚处于发展初期，在信托财产登记及税收制度上还存在一些不足，但我国司法、监管对于家族信托功能的认可态度是非常明确的，家族信托已是市场上最值得尝试的财富管理工具。

随着市场的逐渐成熟以及相关制度的不断完善，家族信托将会成为我国高净值人群不可或缺的家族财富管理工具。我国境内家族信托的应用与推广也将成为全球信托行业发展中的重要组成部分！

TEAM



民生·团队

42 不忘初心，砥砺前行——宁波财富中心的团队风采
文 | 宁波财富中心

45 勿忘初心，方得始终——记佛山财富中心
文 | 佛山财富中心

47 民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说（第四期）



不忘初心，砥砺前行

——宁波财富中心的团队风采

文 | 宁波财富中心

宁波，取“海定则波宁”之意而来，是浙江的三大经济中心之一。宁波东部新城，一座正在崛起的城市新中心，集宁波政治、经济、文化和商业为一体。中国民生信托，在2019年伊始来到了宁波，正式入驻东部新城地标性建筑——中银大厦28楼，这是一支全新的团队，在这里开启他们全新的篇章。



宁波财富中心总经理**姜兴**，是目前宁波财富中心唯一一位男士，他率领着一支娘子军，于2019年1月筹建了宁波财富中心。姜总毕业于中央财经大学，拥有16年股份制银行从业经历，10余年管理经验。加入民生信托这个大家庭之前，姜总在过去的16年中，一直效力于一家银行，兢兢业业、勤勤恳恳，曾带领过一支又一支优秀的团队。在他28岁那年，便开始担任支行行长，从零开始筹建一家全新支行。他曾担任宁波分行人力资源部、个人金融部、网络金融部、私人银行部等分行管理部门的总经理，也曾担任开明街支行、解放南路支行、海曙支行等多家支行行长。他擅长管理，精通业务；他热情开朗，积极向上；他有担当，遇事沉着冷静，无论走到哪，他都是员工们坚实的依靠。下定决心来民生信托，是他职业生涯中重要的转折点，他形象地称这次跳槽是“第二次创业”。“第二次创业”，也是我们的第一个微信群名。

姜总对工作高标准、严要求，生活中与我们打成一片，我们都亲切地称呼他“老姜”、“老大”。他的自律、担当、亲和，吸引了一位又一位的优秀伙伴加入民生信托。多年的人力部老总，也使他挑选员工的眼光精准，“宁缺毋滥，只选精英”，是他的选人原则；“用人不疑，发挥所长”，是他的用人宗旨。这支宁波团队，从无到有，从初具雏形到颇有起色，微信群名从“第二次创业”到“亿元俱乐部”，姜总像帆一样带我们稳步前行，小伙伴们愿意在后面紧紧追随。

金洁，宁波财富中心副总经理，拥有17年银行从业经历，从理财经理到私银客户经理，到一级支行的零售分管行长，可以说金总是我们这里年纪最长、经验最丰富的一位。自从加入民生信托的第一天开始，她就协助姜总积极开拓各项业务、实时分享营销经验、认真落实团队帮扶，她可是我们中心撸起袖子加油干的模范标兵。工作中她是女强人，生活中她更是健身和育儿高手，经常与我们分享她的日常趣闻和经验。

曾群，湖南大学研究生毕业，在加入民生信托前有5年银行从业经历。从银行的支行做起，到分行的管理岗，再到总行的项目组深造，数年深耕，她从90后职场小白蜕

变成金融业职业女性。去年年底，姜总初次带她认识了民生信托，她说她永远记得当初的心潮澎湃。后来，她毅然决然地放弃人生第一份还不错的工作，和姜总一起开始宁波团队的筹建。一年来，民生信托民主的管理机制、开放的企业文化、愉悦的工作氛围所带来的魅力，让她庆幸当初的选择是多么正确。出色完成行政和销控任务，是她的本职工作，客户积累和营销业绩，更是她对自己提出的要求。新的平台，新的期许，新的收获！

孙玲玲，在加入民生信托之前，她在股份制银行工作了10年，期间从支行理财经理做到私人银行中心财富经理，也曾担任社区网点支行行长。多年的银行从业经验让她积累了丰富的金融知识，热情周到的服务也曾获得领导、同事和许多高净值客户的认可，为现在的工作打下了扎实的基础。工作中她勤勤恳恳，时刻保持着激情，充满正能量，感染着身边每一个人，只要有她的存在，办公室里总能充满欢声笑语。

曾茜茜，多年遵纪合规的银行人，却不拘一格，致力于做一个白富美，能赚会花，是她的人设。全中心最讲究、最较真、且自带BGM（背景音乐）的理财师，而她总是对自己的挑剔有着一套最终解释，譬如死磕自己，她的官方话术是：“虽然每天发生在我们身上99%的事情对于别人而言根本毫无意义，但就是因为对产品的挑剔，懂得居安思危，才有了我们对投资的安全感和底气，让自己停留在舒适区的金融人才是最大的风险。”

王瑜，来自宁波余姚，一个排名全国第3名的综合实力百强县。来民生信托之前，她在一家股份制银行工作了8年，担任过客户经理、理财经理多个岗位，在余姚积累了丰富的客户资源。多年的从业经验，也帮她获得了客户的信任与认可。2019年4月入职至今，认购金额已超过4亿，是我们“亿元俱乐部”第一位实至名归的成员。她说她热爱民生信托的工作氛围，喜欢每周大家聚在一起学习产品，喜欢每周一次的聚餐。她在这里找到了努力的方向，实现了自己的价值，这是原来那份工作带不来的快乐。在这里，努力工作和快乐生活都可以不辜负！



周维，拥有近10年的股份制银行从业经历，在客户服务和销售方面都积累了丰富的经验，这些经验也让她较快地适应了信托公司的节奏。过往的经历为她积累了良好的客户基础和过硬的专业素养，虽然走出了原来工作岗位的舒适区，但是民生信托这个平台让她再一次找到了工作的激情和动力。随着客户对民生信托的越来越认可，她也相信自己的职业道路会越来越光明。

陈君，她是一个地道的宁波姑娘，在一家股份制银行工作8年，担任理财经理一职，多年的销售经验累积，使她成为了一个营销能手。纤瘦的身体里，有着强大的感染力。生活中热情，开朗，乐观，总能感染到身边的每一个人。工作中认真负责，一丝不苟，是客户心目中值得信赖的理财师。对于未来，她期待与志向相同的伙伴并肩作战，共同进步，用自己的青春和热血构建出更广阔的明天！

黄朵，七年的商业银行工作经验，五年的理财经理岗

位。面对不同的客户，她一直用自己的专业和耐心服务客户，赢得认可。也正是因为身后有客户的支持，她跳出原来银行熟悉的环境，来到民生信托这个大家庭。作为刚刚入职的理财经理，她用心钻研产品，用情联络客户，努力完成和适应身份的转换。未来，期待她在民生信托这个舞台能够演绎新的人生。

2019年，对于民生信托宁波财富中心这个团队而言，是崭新的一年，是在宁波当地树立起民生信托品牌影响力的一年。这一年，我们帮助很多高净值客户、企业客户做了资产配置，让他们走近民生信托、了解民生信托。客户从不了解，到开始熟悉，再到充分信任，这才是我们作为民生信托人最大的骄傲！在总部的支持下，在姜总的带领下，我们携手并进，一同走过2019，公司让我们努力工作，更教会我们快乐生活。民生信托视我们为家人，我们把民生信托当作“港湾”，以后的故事会越来越精彩！





勿忘初心，方得始终

——记佛山财富中心

文 | 佛山财富中心

生命若是一场途经，那遇见就是最美的绽放。



我们的遇见发生在2019年2月12日，一群志同道合的伙伴们带着共同的理念与目标正式加入了民生信托。佛山是民生信托财富管理板块在广东省内的重要布局，我们期望在民生信托的平台上，更好地为佛山地区的高净值客群提供优质专业的财富管理及资产配置服务，也能让团队的每一位成员更好地实现自我价值。

佛山财富中心总经理马丽，我们的“领头人”，我们亲切地叫她Mary。别看她才三十出头的年纪，却有着十多年财富管理工作经验，曾经在上一家任职的信托公司获得全国年度销冠的成绩，年度管理规模一度超过70亿。长期从事财富管理

工作，她深知面对客户一定要有真诚的态度、良好的职业道德和专业的职业素养，从客户的角度多维度的帮客户创造价值。她跟客户的交流沟通中善于聆听，细心地观察和记录客户关于财富管理的各种诉求，以及客户日常生活中感兴趣的事物，她的很多客户后来都成为了彼此信任的朋友。

从上一家任职的信托公司转战民生信托，从团队总监领衔分中心总经理，她深感肩上的责任更重了。在新的平台，不仅要自己做得优秀，还要带领团队一起优秀，她丝毫不敢懈怠。平时她除了日常管理工作和维护自己的客户，只要其他伙伴有需求，她都会抽空陪同拜访，促成产品签约。每周



和每月例会，都会带领大家进行头脑风暴，让大家各自提出开发维护客户以及专业知识学习中遇到的问题，一起探讨解决。这个过程很好地提升了团队的整体专业素养和战斗力。为了激励团队，马总每季度都会出台奖励方案，总是让大家期待不已，工作起来也更有干劲。紧张繁忙的工作之余，马总也是一个热爱生活的人，“快乐工作，快乐生活”一直是她遵循的理念，她期望打造“家”一样温馨积极的团队，于是佛山财富中心有了丰富多样的团建活动：每周二晚上大家一起打羽毛球，一起锻炼身体、释放压力；每月部门聚餐，大家聊聊工作，聊聊生活，气氛轻松愉悦；有时也会安排大家带着家人一起短途旅行、野炊烧烤……感谢家人对大家繁忙工作的理解和支持。

韦荣浓，一个勤奋专业的小伙，2019年2月12日入职民生信托，成交规模近7亿，标规也近5亿，是部门名副其实的销冠王。从信托公司的产品经理到一线业务、储备团队长，再到民生信托这个平台，他的成长与业绩的爆发从来不是偶然。如果你看过他给客户梳理的产品介绍PPT，如果你听过他关于时事热点的个人观点，就会明白他走的每一步、每个脚印都踏踏实实，努力的过程早已注定了这个结果。他细致专业的营销方式、处处为客户着想的服务态度，获得了许多高净值客户的认可。工作如此优秀的他，前不久再次晋升“超级奶爸”，如今而立之年，儿女双全，真可谓是人生赢家。

张崇基，我们喜欢叫他“基爷”，是地地道道的佛山人，在佛山本土金融行业深耕数十年，扎实的专业功底和严谨仔细的态度，吸引了一大批高净值客户，在入职民生信托短短半年的时候就已完成全年考核任务，但他不满足于此，仍致力于将公司的好产品、好服务带给更多的客户。生活中的他，用“低调奢华有内涵”这句话形容再合适不过了，从办公桌上精致的物件、整齐的摆设就可以看出他对生活品质的追求；闲暇时书写的文章屡屡被公司季刊征稿，我们才发现他Power的外表下满溢才华。

朱运河，我们部门的另一名实力干将，也是一个从中后台转一线的成功典范。在前信托公司先后从事营销支持、业务一线等岗位的工作经历，让他积累了过硬的信托行业基础知识，营销及业务经验非常丰富，对产品、时事热点等各方面的分析更是有自己独到的见解。他身上有一股不服输的韧劲，入职民生信托以来，勤拜访、深沟通、稳打稳扎，已经出

色地完成了全年考核。工作之余，他热爱运动，每周至少一次的篮球活动是必不可少的；他自带幽默细胞，妥妥的段子手一枚，为我们办公室增添了很多乐趣。

何吉芳，有着多年的国有银行工作经验，温柔从容、大方得体。今年初，决心求变的她，毅然走出银行的舒适区，7月正式加入民生信托佛山财富中心。从银行管理岗位到信托营销一线，面临的心理压力可想而知，但她从不抱怨，而是虚心请教学习，努力拜访客户，从而认真沉淀自己。优秀的人不管在哪里都能发光，目前她在大客户开拓以及机构的开发中越来越有心得，相信在民生信托这个舞台上，她的未来一定可期。

麦佩珊，是我们部门10月份新加入的伙伴，有着多年的银行、信托从业经历，专业水平过硬。来到一个全新的平台，让高净值人群认可民生信托，从而转化成自己的客户便成为了她的工作重心。自律的她每天把时间规划得井井有条，整理资料、打电话、拜访客户、签单……客户的转化需要做很多工作，前期注定困难重重，但她总是充满激情，正能量满满，相信经过时间的沉淀，她定能成为客户心目中最信任的理财顾问。

王娟，细致认真的她是我们部门的行政和销控，从佛山财富中心的前期筹备、职场装修，到开业庆典、客户活动，事无巨细她都参与其中；公司的产品上线，她总是第一时间传达给每位同事，额度预约、合同管理、合规排查、销售数据统计核对……每件事她都做得用心仔细，为我们免去了很多后顾之忧。此外，性格开朗、乐于助人的她从不吝啬自己的分享，本中心或其他中心的同事有疑问，只要能帮得上忙她从不推辞。入职民生信托以来，在尽心完成琐碎繁杂的事务之余，她还努力开拓客户，为团队的业绩贡献自己的一份力量，她总说，身处这个优秀的团队，自己没有理由不努力、不优秀。

如今，佛山财富中心已经成立九个月，与其说是一个团队，不如说是一家兄弟姐妹：遇到困难的事，大家互帮互助；遇到开心的事，大家共同分享。我们都是非常幸运的人，因为在这个值得奋斗的时代，遇到了一个可以共同进步、共同成长的优秀平台，遇到了一群可以一起拼搏、一起奋斗的伙伴们。我们带着为客户做好财富管理的初心相遇，带着为自己赢得社会价值的初心前进，带着责任与努力，带着活力与激情，始终无畏的坚持着，时间终将成为我们最好的见证。■



民生初印象

——民生信托的新伙伴们有话要说

(第四期)

冻笔新诗懒写，寒炉美酒时温。秋尽冬藏，北风渐起，适合围炉、会友、谈笑风生，适合结新朋、会同道、共期新年。本刊编辑部联合人力资源管理总部推出第四期《民生初印象》，由近期入职的12位新同事（按入职时间排序）讲述他们的故事，写下他们对未来的期许。

贾 洋



财富市场总部
大连财富中心

大连对我来说，并不算一个陌生的城市，我曾经在这里学习生活近七年的时间，可是当我重新踏上这座城市的土地时，依旧猝不及防地被凛冽的海风吹了个凌乱，如同初入职场时忐忑又期待的心情。

在这海风之中，我望着眼前那栋高楼，那里有我即将报道的公司，忽然心中就生出一股壮士赴战场般的汹涌，我意识到，新的征程要开始了，改变永远都会让人热血沸腾。这份工作于此时的我，正像大连的海，广阔、无际、充满未知的挑战和机遇，只要决心在这片大海上航行，任何一个方向都是前方，原来我也可以拥有无限可能，这正是民生信托这个平台给予我的信心与憧憬。

一个决意要做出改变的人，便会将海上的雾气视作开拓的保护色，海雾之下，新的可能正在发生。

张 劲



资本市场总部
结构金融部

2019年9月23日，很荣幸在这一天加入了民生信托这个优秀的大家庭。在过去的几年里，我一直在券商从事投资银行业务，在与客户接触的过程中，逐渐感到当前国内

投行业务难以满足客户投、融资结合的全方位金融服务需求。当下正值信托行业由传统的通道业务向主动管理型业务转型时期，而民生信托走在了转型的前列。本人非常认同张博总提出的“信托是中国金融行业里最有价值的投行”的观点，希望加入公司后能够利用前期的工作积累，不断学习创新，为民生信托成为集投、融资为一体的“投资银行管理型”金融机构贡献一己之力。

新起点，新征程，我会风雨无阻，加倍努力。刚到公司还有很多事务需要学习和熟悉，也请各位领导和同事不吝赐教！

王艳艳



运营管理总部
投后管理部

2019年，在走过职业生涯第十个年头时，我重新审视、定位自己，选择了放弃安逸，满怀激情再出发！很开心在人生重要时刻与民生信托结缘，很荣幸加入公司这个优秀温暖的大家庭。信托对我来说是一个新的平台、新的起点，投后管理是一个熟悉又陌生的战场，让我找到一种久违的归属感。入职第一天，我在这里感受到同事们的温暖热情，感受到工作的紧张有序！希望自己可以尽快融入，面对新挑战拼搏奋斗，与公司、同事一起共同努力！未来是未知的，也是充满无限可能的，加油！



梁文敬



董事会办公室

很荣幸加入民生信托这个优秀的大家庭。来公司已将近一周时间，在这短短的一周里，我对自己的工作也有了一定了解，感受到了同事们热情，也体会到了团队合作的重要。为了能让自己尽早进入工作状态、适应工作环境，我积极学习工作中所需要的各项专业知识，努力提高自己的业务水平，过得非常充实快乐！

我要特别感谢帮助过我的领导和同事，正是因为有了他们无微不至的关怀和不厌其烦的帮助，才把我从紧张的情绪中解放出来，适应新的环境，全情投入工作！作为新员工，我在未来的工作中会发挥主观能动性，最大化地利用自己的优势，在充分合作的基础上建立良好的人际关系，努力工作，为部门及公司的发展尽自己的一份绵薄之力。

展 颀



家族信托总部
家族办公室

我叫展颀，是民生信托家族信托总部的一员。

虽然我刚刚入职，但从面试到正式入职，我已经参加过三次团队会议了。在这个过程中，我能感受到可爱的同事们都是智慧且严谨务实的帅哥美女。工作中，大家严谨专业，遇到问题积极沟通，群策群力，执行力很强；休息时，大家谈笑风生，互助互爱，让人倍感温暖。在这样的氛围中，工作也变得不再枯燥乏味。

能和如此优秀的同事们一起工作，自然离不开民生信托的企业文化，因此我很珍惜这份工作机会，也相信在这里，我的工作能力可以得到提升和发展，希望在体现自我价值的同时，可以为公司再添佳绩。

麦佩珊



家族信托总部
家族办公室

至诚民生 至信信托
知托付 铭初心

重新从银行回到信托的我
带着满满的收获与期待
在这里重新启航
期待一切即将发生的美好！

我喜欢销售这个岗位，因为这个岗位很有挑战性，能让我把积累十多年的金融知识学以致用，并能很好地发挥我制定计划、处理问题等方面的能力。对工作的喜欢，使我更能全情投入到工作中去。我知道，唯有积极的行动才能带来丰硕的成果。

来到民生信托，我感受到了一家发展前景辉煌、管理机制科学、企业文化优秀、工作氛围愉悦的大公司的非凡魅力。我想每一位来到这里的新员工，都会感到无比荣幸。我为自己身在这样的集体而感到光荣。

姚正阳



财富市场总部
上海第二财富中心

我是上海第二财富中心新晋员工姚正阳，非常荣幸加入民生信托大家庭。初来乍到，做下自我介绍：本人5年公证从业，5年信托从业，熟悉婚姻继承，办结千余案件，欢迎各位同事茶余饭后来聊家常，谈人生；曾经是运动健将，长三角城市冬泳第一，面试前一月减重23斤，期待与同事们在闲暇时光一起来强身健体，健体魄。

虽然到岗只有短短数天，却切身感受到公司团队带给我的自豪感和使命感，领导博闻多识、平易近人，同事颜值爆表、专业睿智，希望自己今后能在这样的工作环境中点燃激情，释放活力，为公司创造更大价值。

王丽静



财富市场总部
郑州财富中心

我叫王丽静，很荣幸加入民生信托这个大家庭。今年对于我来说是特殊的一年，是我人生转折的一年，我相信也是我开启工作更好前程的一年！在银行从业十几年，以前的我从来没想到会离开，直到了解到民生信托。在民生信托，我能更专心地服务客户，能把更多的有效时间放在



工作上,能更进一步提高自己的专业能力。来到郑州财富中心,看到同事们每天以积极乐观的心态对待自己的工作,在这样一个团结友好、积极向上、专业上进的团队,让我更有信心和动力去做好工作。

人生总是在选择,没有选择的人生才是最大的遗憾,对于自己的选择,我要做的就是努力和坚持,做好每件事,过好每一天,用自己最大的热情和努力去完成我的工作。我相信在民生信托这样的平台,通过我不懈的努力,一定能演绎出自己更美好的人生。

彭青



财富市场总部
郑州财富中心

十一月,正值郑州深秋,阳光明媚,空气清冷。在这个意味着收获的季节,我勇敢跳出了曾经的工作舒适区,踏入民生信托这个新家庭。

作为工作九年的金融老员工,我从开始的信托起步,后转做私募基金,如今再次回归信托,整个过程感慨万千。这九年,我见识了国家政策调控对金融行业的影响,听到了不同投资者对投资环境的担忧,经历了无论金融从业者还是金融投资者,在瞬息万变的行业调整中逐渐由盲目变得理智这一过程。于我来讲,再次选择新平台,需要极大的勇气与长远的眼光,由不得半点急功近利的心态。民生信托的专业与严谨,诚信与友爱,丰富的产品类型,雅致的办公环境,正符合我心中对高水平、有素养、强专业金融机构的追求。未来,我将继续秉持认真、负责、踏实、用心的原则,努力工作,让自己经得起信托行业对自己的打磨与历练,同时我也坚信自己有足够的能力去为信托行业增光添彩。

吉晨霞



财富市场总部
郑州财富中心

我是吉晨霞,六年信托、私募股权基金从业经验。这次选择新的平台时进行了多方位的考虑,无论是股东背景、行业排名,还是项目类型、投后管理等,都让我非常认

可民生信托,也很开心加入民生信托郑州财富中心这个温暖的大家庭。本人爱音乐,爱运动,更喜欢与聊的来的朋友海阔天空。

未来的日子,愿与各位同仁并肩共创优异业绩,为客户提供优质的服务,为公司业务发展和客户资产的保值增值贡献自己的绵薄之力。

杨威



财富市场总部
武汉财富中心

长江之畔、汉水之滨的武汉从来都是内陆工商业发展的核心地带,很幸运能在职业生涯黄金期扎根于这个我出生、成长的城市,也感谢民生信托在武汉为我提供了这份非常具有竞争力的工作机会。

此前的十年,我在外资背景和央企背景银行一直从事财富管理工作,经过反复细致地沟通与了解,我发现民生信托拥有着我自己对自己下一个五年规划的一切美好想象,理想的岗位架构、合理的薪资水平、可持续的品牌经营理念,都是我最看重的要素。感谢遇见民生信托,我对自己的工作能力是比较自信的,希望能够充分发挥自己的价值为公司带来效益,与大家共勉!

黄朵



财富市场总部
宁波财富中心

虽然我刚刚入职,但是从两个月以前就开始接触公司的领导、同事。作为有一定工作经验的从业者,更换一份工作,不仅是简单的产品销售、公司品牌的更换,更是合作团队、工作方式的更换,因此对我来说也是一个挑战。通过这段时间和领导、同事的接触,我觉得这是一个充满活力的团队。上班时间,每位员工都在忙着自己的业务,联系客户,学习产品,各项工作有条不紊;这也是一个有温度的团队,休息时间,同事们彼此交流工作心得,分享成功的喜悦,也纾解被客户误解的郁闷。我希望通过我的努力,可以快速融入这个集体,成为他们工作中不掉队的搭档,生活中谈天说地的朋友。■

LIFE



民生·人生

51 民生信托人眼中的中国地图（第三期）

编辑 | 陈同同

- 有福之州
- 湘土乡情——我眼中的长沙
- 寻味佛山
- “英雄城”南昌
- 诗画江南 别样绍兴

民生信托人眼中的 中国地图

(第三期)

编辑 | 陈同同 《中国民生信托》责任编辑

随着民生信托版图的不断扩大，公司业务覆盖了全国主要发达地区。截至目前，民生信托已经在北京、上海、深圳、南京、广州、武汉、天津、重庆、成都、杭州、济南、大连、厦门、苏州、郑州、福州、长沙、宁波、佛山、南昌、绍兴等21个城市建立了26家财富中心。

此前，本刊编辑部已经制作了两期《民生信托人眼中的中国地图》，全方位地介绍了12座城市的风貌，受到公司内外的广泛好评。为了让大家更加了解我们新展业的城市，本次有幸邀请到福州、长沙、佛山、南昌和绍兴的同事给我们展示这些城市的独特魅力，以当地人的视角带您了解每座城市的风土人情。



南昌

绍兴

福州

长沙

佛山



有福之州

文 | 蔡先军 福州财富中心

福州，别称榕城，福建省省会城市，三面环山一面沿海，属于典型的河口盆地。福州建城于公元前202年，迄今已有2200年的历史。宋朝时，福州成为当时的发达城市，《宋史·地理志》这样记载福州：“民安土乐业，川原浸灌，田畴膏沃，无凶年之忧”。

福州丰富的历史底蕴让福州人更有底气从容地看待世界变迁。三坊七巷、林则徐、林徽因、林纾、五口通商口岸、马尾海战、五代十国的闽国，中国船政文化的发祥地，海上丝绸之路门户，这些丰富的历史造就了这座有故事的城市，那就让我们去看看福州的那些故事：

福州处处皆美景

福州有山有水，而且气候适宜。喜欢爬山的人，可以去鼓山游玩，观摩崖石刻、看名人字碑。除了福州城内的鼓山、于山和乌山外，福州周边还有旗山、兔儿山、三叠井、北峰和鼓岭。福州山丘多，树木覆盖率高，几乎周边的每一座山都是不

错的游玩景点。喜欢水的人，不但可以游西湖、左海、赏闽江两岸滨江观光长廊，还可以到黄岐、琅岐、平潭、长乐赶海观潮。喜欢看古迹的游客，福州有2200多年的历史，古建筑、古寺庙、名人故居，各种人文景观都值得品味。

饮食福州 酣畅淋漓

福州人口福不浅，山珍海味常年不断，闽菜之名，自古就喧传在饕餮家的口中了。福州美食中，高档的有闽菜系的满汉全席、鱼翅席、海参席、燕窝席、鱼唇席、佛跳墙等；风味小吃有鱼丸、扁肉燕、虾酥、海蛎饼、光饼、鼎边糊、春卷、炒粉、福州线面等数十种。

福州人对吃历来兴趣盎然，大江南北但凡有点名气的食号都惦记着这群食客，总赶到福州开分店，川菜、湘菜、东北菜、新疆菜，只要有特色，福州人都有兴趣品尝。黄岐海鲜、湾边河鲜这些自家的特色风味，更是以“鲜”得人心。

茶文化飘香溢满门

茶在福州人民的语境里承载了丰富的文化内涵，它已不止有单纯的物质含义，更成为了一种精神层面的象征，与福州人民不忘初心，稳健创造，谦谦君子气质建立了内在的共通



性，已然形成了一种人格化精神。不同的人喜欢不同款的茶，从而塑造和显现出饮茶人的品性。

说起福州茶的品种，可谓琳琅满目，有铁观音、红茶、普洱茶、岩茶。岩茶里的武夷四大名丛半山妖、白鸡冠、铁罗汉和水金龟早在唐代已负盛誉。而武夷山大红袍，是中国茗苑中的奇葩，素有“茶中状元”的美誉，以精湛的工艺特制而成。成品茶香气浓郁，滋味醇厚，有明显“岩韵”特征，饮后齿颊留香，被誉为“武夷茶王”。大红袍茶树为灌木型千年古树，九龙窠陡峭绝壁上仅存6株，产量稀少，被视为稀世之珍，拍卖价格曾拍到1万元每克，一片树叶的价值非同凡响。

在福州人民眼中，还有一个伟大的梦想，茶饮不仅是琐碎日常的温暖饮品，也是竞速时代的精神疗愈，将伴随国家一同复兴，走向全世界，与咖啡一较高下。

崇尚文化 人才辈出

福州历来看重知书达理的文化人，街头巷尾的普通人家对子女的教育都十分重视，尊师重教的风气浓厚。历史上，福州曾出过无数出类拔萃的人物，他们当中有五代开闽的王审知、南宋爱国名相李纲、近代民族英雄林则徐、启蒙思想家严复、文学家林纾、辛亥革命烈士林觉民、科学家侯德榜、数学家陈景润、作家冰心等，仅20世纪下半叶，从福

州盆地及周边500多平方公里的土地上，就走出了40多位两院院士，福州籍院士数目位居中国榜首。这也验证了一句话：福州自古出状元。

宽容的城市个性

一方水土养一方人，福州人向来不急不躁，对待工作，既能吃苦，也知道适时变通。富庶让这个城市十分包容，一点儿也不排外，对异乡人提供公平的工作机会，很多场合大家都讲普通话，因此普通话普及率很高。如今，越来越多的华侨在福州落叶归根，二环边还建起了一个几千亩的华侨村。如果福州没有积极阔达的一面，有怎能身居海外多年的游子有了重新踏上这块故土的勇气？

福州人把自己的城市称为“有福之州”，所谓“有福”，指的是幸福。福州是需要静下心来认真阅读和品味的城市，虽没有北上广深华丽的外表，也没有杭州桂林绚丽的风光，但青山绿水，人文内涵，绝对是个有福之州，细细品味，才能读懂这座城市，才能感受到一种温厚的生活在其间铺陈，决非栖居一二载所能体味的。同时福州是一个热情而宽容的城市，四八宾客均相宜，留得人心皆有福，欢迎到有福之州做客。■



湘土乡情

——我眼中的长沙

文 | 徐文璇 长沙财富中心

“星城”长沙为湘地首府，历史上又称潭州。长沙深处华中腹地，扼守南北之要，东近江西，西接云贵，南濒广州，北靠武汉，素有“荆豫唇齿，黔粤咽喉”之喻。

长沙历史文化底蕴深厚。古云：“惟楚有才，于斯为盛”，这座兼具古楚文化和湖湘文化精髓的历史名城，历经三千年沧桑巨变而城址不改，此地春秋战国时期便是楚国制霸南夷的重心，也是湖湘大地政治、经济、文化的集聚之所。人杰地灵的长沙，在历史的沉浮中涌现出了众多的贤能名士，也留下了无数的历史文化遗迹。这里有闻名于世的“长沙马王堆汉墓”和“走马楼简牍”，充分凸显出其深厚的楚文化以及湖湘文化底蕴；有举世闻名历经宋、元、明、清各代，至今光辉依旧的岳麓书院，培育出诸如王夫之、魏源、曾国藩、左宗棠等举世名杰；有中国革命先驱毛泽东先生词中“万山红遍，层林尽染”的橘子洲；有一代丹青国手白石老人的“百梅书屋”和“寄萍堂”；有恢弘大气、古韵生香、一览楚天的“天心阁”；有一生平凡而伟大牢记“全心全意为人民服务”初衷的雷锋同志纪念馆……这座历史文化丰腴之地，蕴藏着大多数不胜数、列之不尽的精神及物质财富。

长沙多民族交融汇聚。长沙地处湖南省东部偏北，湘江下游和长浏盆地西缘，这里气候温和，水源丰沛，宜居宜产。

长沙历史上属于百越分支，古楚国发源地，居民多为汉人，但在历史发展进程中随着多民族的不断融合，长沙集聚了客家、土家、苗族、侗族、瑶族、回族、壮族、白族、赫哲族、裕固族、鄂伦春族、乌孜别克族等54个少数民族，民族成分异常丰富和复杂。语言上以湘话、赣话、客家话、普通话为主，掺杂各民族特色方言，语言类型多元。不同民族人民同栖长沙沃土、同饮湘江之水，在与汉族及汉文化的交融中带来了长沙的繁荣昌盛，也促进民族团结和地区稳定。

长沙人热情厚道。多民族聚居发展的长沙，保留和发扬了古楚人和少数民族的热情豪放，性格直爽刚烈，有如辣椒一般急切、火爆。有人说长沙人是最特别的南方人，因为在他们看来南方人总是温婉细致的，但长沙人恰好相反，他们果断、豪爽，处事简单干脆，透露出一种北方人的粗犷。在长沙，外地人感慨最深的是长沙人的仗义和干练，无论是寻道问路、买卖交易，还是挺身而出，困难之际施以援手，长沙人都表现得非常淡定和随意，没有刻意的渲染和多余的解释，这种出于性格本能的作风，也为热辣的长沙增添了更多温情。

长沙人的饮食特色。长沙人饮食以湘菜为主，其菜普遍较辣。无论是普通百姓的日常三餐，还是大型酒店的各类宴会，或者是亲朋好友的闲暇小酌，辣椒总是不可或缺的元

素。这一点和临近的巴蜀人民有些相像，但他们不同于巴蜀的麻辣，而更忠实于辣椒的本味。除此之外，长沙地方小吃也极为丰富，终日繁荣热闹的太平街是长沙最具特色的饮食场所。这里全天24小时，不间断的人来人往，有“一闻臭十里，一吃香十里”的特色臭豆腐，这些方方正正掺杂黑白黄三色的民间小吃，别有风味；有金灿灿的外酥内软，色味俱全的糖油粑粑，是小孩的最爱；还有鲜美地道的口味蟹、口味虾和唆螺；也有酥脆香美、极具湖南特色的酱板鸭……长沙人对于美食的追求有一种极致之美，在这里你所感受到的不仅是长沙的繁华，更有潇湘大地的独特。

长沙人的文娱生活。大多数年轻人认识湖南关注长沙，都源于收视长虹的湖南娱乐节目，诸如《天天向上》、《快乐大本营》等娱乐节目给广大观众带来了许多欢乐，也提升了湖南及长沙的地区名气，使得湖南和长沙成为一代网红。而对于中老年人群而言，可能《长沙保卫战》、《战长沙》、《历史的转折点》等影视剧更具吸引力，也加深了大家对于长沙的认识。而除此之外，长沙的文娱生活更为精彩，有着湘地艺术精粹之称的长沙花鼓戏便是其一。长沙花鼓属于湖南花鼓戏的一种，它由本土的劳作山歌、民间小调和地方花鼓等艺术发展而来，它以“川腔”为调，“三小”为主，兼顾各类角色，人物形态丰富。长沙人对这种艺术情有独钟，花鼓戏在各种场合、各类人群中都有极高的认可度，人们总爱在闲暇或劳作之时哼上几句，花鼓戏也成为了长沙人的代表文化之一。此外，长沙人的夜生活也非常丰富。晚上各类酒吧和歌厅继续着白天的热闹，这种独特的城市文化，已经

充分融入了长沙人的精神生活。与一般酒吧不同的是，长沙的酒吧每天都会举行各类选秀活动，所有客人都可参与其中，最佳魅力先生和佳丽是整个酒吧关注的焦点。在这里，大家抛开工作的劳累和烦忧，肆意酒吧的热情中，长沙的酒吧，就像长沙人的性格，火热、喧闹、多彩。长沙人爱上歌厅，其歌厅文化一直秉承自己的平民化、通俗化路线，但也不是一俗到底，而是拥有一定文化底蕴的俗，是高雅艺术与市井文化的有机结合。精深的湖湘文化被演员们用通俗的方式表达得淋漓尽致。

麓山巍巍，湘水悠悠；一座城市，万种风情。长沙不大但处处精致，深厚的潇湘风韵也感染着每一个长沙人，同时吸引着更多的外乡人，这就是我眼中最亲切、最具魅力的长沙！





寻味佛山

文 | 张崇基 佛山财富中心

唐贞观二年，地处珠三角平原腹地的季华乡，乡民在塔坡岗上挖出三尊铜佛，根据同时出土的碑文记载，东晋时曾有僧人在此建寺传经，人们认为这里是佛家的山，于是在此重修塔坡寺，供奉这三尊佛像，并将季华乡改名为“佛山”。佛山是一座古老的城市，承接了千年古镇悠久的历史传统，融汇了现代都市崭新的文明成果，具有鲜明的地域特色和独立风格。接下来，让我们走近这座以佛为名的城市，探寻她不一样的味道。

佛山地处广府文化的兴盛之地，是粤剧和岭南文化的发源地之一，素有粤剧之乡，南国陶都，武术之城的美誉。祖庙，位于佛山市中心，她的静谧看似与周边商场的繁华格格不入，但她是佛山的一张明信片，是来佛山必游的经典景点，与肇庆悦城龙母庙、广州陈家祠并称为岭南古建筑三大瑰宝。祖庙中，除了传统的岭南建筑装饰，如陶塑、木雕、砖雕、灰塑等技艺，最吸引人的便是关于佛山武术的展馆，叶问堂和黄飞鸿纪念馆收藏了两位武术宗师的生平资料等，吸引了很多武术迷前来参观。

虽然佛山的武馆一条街如今只能在电影里看到，但你不用失望，因为这里有更多其他好玩的。佛山秋色和行通济，

可谓是佛山最具代表性的两大传统民俗文化活动了。佛山秋色，始于明朝永乐年间，是为庆祝秋季农业丰收而举行的游行活动。在这场盛会上，车色、马色、飘色、地色、水色、灯色、景色等表演工艺和手工工艺轮番上演，精彩绝伦，巡游路线更是长达四五公里，沿路都是热情的围观群众，交通基本呈“瘫痪”状态，每每直至凌晨一两点，人群才逐渐散去。行通济则是元宵节期间的游玩祈福活动，每到这一天，几十万人齐集通济桥前，每人手持一架小风车，汇入拥挤的人潮，自清晨到夜幕，举着风车、摇着风铃、提着生菜浩浩荡荡地由北到南走过通济桥，口中默念“行通济，冇闭翳”，祈求来年平平安安，顺顺利利。

爱上一座城，或因这里有喜欢的人，或因这里的风景。如果喜欢上佛山，是因为这里的风景和文化；那么爱上佛山，绝对是因为这里的美食。“食在广东，厨出凤城”，这里的凤城就是佛山市顺德区，中央电视台的美食节目——《舌尖上的中国之寻味顺德》，让佛山顺德迅速火遍全国，天下食材在这里都能烹饪出新境界。盲公饼、双皮奶、扎蹄、伦教糕、九江煎堆、均安蒸猪、高明濠粉……光是听到这些美食名号，是不是马上就让你味蕾全开了？从早茶开始，佛



山人对点心的样式和口味就无比挑剔。“无鸡不成宴，无鱼不成席”，鸡和鱼作为粤菜的灵魂食材，更是每一位佛山人宴席上的必点菜式，也是这里厨艺登峰造极的最好体现。柱候鸡，清香鸡，四杯鸡，桑拿鸡，猪肚煲鸡……一道传统的顺德鱼生美食一直是C位存在，一鱼十吃更是经典，凤厨九九八十一道做法只等您亲身体会。总而言之，一只鸡和一条鱼最引以为傲的结局，就是出现在佛山的餐桌上了。

“敢为天下先”，一直是佛山人自己的座右铭，这种精神在佛山的现代制造业上体现得尤为明显。改革开放以后，除了祖庙万福台上的粤剧绕梁，在经济建设为中心的大舞台

上，佛山人凭着包容吸收与改革创新精神，创造出一批优秀的民营企业和民族品牌：健力宝、海天、美的、格兰仕、联塑、佛山照明、联邦家私、东鹏瓷砖、碧桂园……在中国，有家就有佛山造；而拥有佛山制造，你会发现原来生活可以更美！

民生信托佛山财富中心位于广佛地铁金融高新区站的荣耀国际金融中心，其所在的千灯湖片区正逐步建设成为“粤港澳金融合作平台”，致力于提供更全面、更周到的金融服务。再多的言语也不足以诠释一座城市的美，只有身临其境，才更能体会她的味道。欢迎大家来佛山做客，品美食，看秋色；行通济，冇闭翳。■





英雄城 南昌

文 | 张宇
南昌财富中心

“八一南昌起义”使南昌成为了“军旗升起的地方”，故南昌以“英雄城”驰名天下。南昌是一座坐落于祖国中南部的中型城市，同时也是江西省的省会城市，地处赣江、抚河下游，鄱阳湖滨，追溯到春秋战国时期，曾处于吴楚之间，所以又有着“吴头楚尾”的称呼。南昌水陆交通发达，形势险要，自古有“襟三江而带五湖”之称。

红色基因深深根植于这片热土，每一个人，都满怀着向历史致敬的热情；每一条街，都书写着对铁血军魂的追忆。南昌被誉为“中国人民解放军的摇篮”，1927年8月1日南昌起义打响了武装反抗国民党反动派的第一枪，标志着中国共产党独立领导革命战争和创建革命军队的开始。此后，8月1日被定为中国人民解放军建军节。八一纪念馆是到南昌一定要去参观的地方，纪念馆中有很多名人的雕像，还能看到八一起义的相关故事。

南昌有很多古老的建筑，因此给世人留下了宝贵的文化遗产和历史遗迹，滕王阁便是其中最著名的一个。古往今来，多少文人墨客到南昌只为一睹滕王阁的风采，而有关于滕王阁的诗也不计其数，我们第一个想到的应该是王勃的《滕王阁序》了，词中的“人杰地灵”也正是王勃对当时的南昌和南昌人最好的赞扬。时至今日，滕王阁仍是南昌一大著名景点。此外，南昌的西汉海昏侯墓是中国发现的面积最大、保存最好、内涵最丰富的汉代列侯等级墓葬，先后出土了包括青铜器、铁器、玉器、漆木器、陶瓷器、纺织品在内的珍贵文物多达20000余件，被评为“中国十大考古新发现”。值得一提的是，南昌汉代海昏侯国考古遗址公园预计于2019年年底完工，期待能早日对外开放，让大家一睹历史的容貌。

南昌人都知道，如果要买好东西得去万寿宫，如果要吃好东西还得去万寿宫，这里有很多精美的商品，在里面逛上一圈，绝对能激起购买的欲望。除此之外，这里的美食也是一绝，谈到美食怎能不说说南昌的特色





瓦罐汤和南昌的标志菜藜蒿炒腊肉呢？用南昌特制的瓦罐煨出来的汤格外鲜美，若再配上一碗粉面，绝对是精美早饭的不二之选。藜蒿炒腊肉更是逢年过节宴请的必备菜肴之一，咸香的腊肉遇上清香的藜蒿，吃过之后唇齿生香，使人久久不能忘怀。南昌还有很多特色小吃，比如南昌的米粉、红薯粉、糊羹、麻辣藕片和辣椒饼，都是独具特色的本土小吃。在大街上随处可见一家又一家的小吃店，大多是拌粉、炒粉、炒饭，这些美食虽然简单，却是南昌人味蕾深处的依恋。每天中午，几乎所有店都一座难求，时间一点一点过去，美食却依然停在原地等待着一个又一个的食客。

南昌还是一座忙碌的城市，每天清晨，南昌的各大公园里就聚满了晨练的人群，舞剑的舞剑、舞蹈的舞蹈，一片自然祥和的景象。吃过早饭之后，孩子们上学、大人们上班，生活过得有条不紊。中午的时候，各大美食街人山人海，而下

午则适合在南昌最繁华路段的中山路上随着人流走走逛逛。到了黄昏，就站在八一桥的桥中央欣赏那壮丽的景象。晚上就更能凸显南昌的魅力所在，地标之一的秋水广场是一座以音乐喷泉为主题的休闲广场，音乐喷泉与滕王阁隔江相望，无论是本地人还是外地游客，都会停住脚步多欣赏一会儿。南昌的“一江两岸”灯光秀在正式亮灯之后，市民不仅能观看到绚丽的灯光秀，欣赏无人机编队飞行表演，还有机会将自己的笑脸展示在建筑上。“一江两岸”灯光秀不仅参与建筑多，更是融入了卡通动漫微电影，表演形式更有趣、更创新。南昌就是这么一座充满热情的城市。

南昌孕育了很多战斗英雄，有着丰富的红色文化，是一座写满历史的城市。同时，这里也有着现代丰富的生活，忙碌又不失条理，用热情感染每一位归人与过客。

“英雄城”南昌欢迎您！





诗画江南 别样绍兴

文 | 章雪琴 绍兴财富中心



有这样一座小城，历史悠久，名人辈出，人文色彩浓厚；有这样一座小城，小桥流水，粉墙黛瓦，处处流淌着江南“风韵”……她就是鲁迅的故乡——绍兴。挑一个闲暇的日子，悄悄走进绍兴古城，水脉阡陌，古桥如织，黄酒飘香，必不可少。我们不谈如雷贯耳的大景点，到水乡深处，去看最有魂的水、住进最地道的水乡老宅院、会会那些最绍兴的味道。

相信没来过绍兴的人说到绍兴，便想到鲁迅，想起《朝花夕拾》里的百草园、三味书屋、乌篷船、石井栏、皂荚树、周家祖居的趣闻……现在的鲁迅故里已成为一条独具江南风情的历史街道。一条窄窄的青石板路，一溜粉墙黛瓦丝竹台门，那些文学作品中早已熟知而未能谋面的地方一一露出真容。沿着长满苔藓的石板路走去，穿梭于迷离的小巷，在三味书屋徘徊了片刻，努力地从脑海中翻出课本的片段，没有捕鸟的闰土，但似乎还隐约传来学生们“笑人齿缺，日

狗窦大开”的读书声，门前的百草堂已经荒废，爬了一墙的爬山虎。

绍兴东湖号称“天下第一盆景”，自汉代起，民工相继至此凿山取石，至隋，越国公杨素为修越城，大举开山取石。经千年鬼斧神凿，遂成悬崖峭壁，奇潭深渊，宛如天开。游湖最好是乘乌篷船，小船轻巧地飘在水面上，船边是静静的波纹、潺潺的流水，湖边垂柳拂着水面，吹落的花瓣和残叶随着水悠悠地流向下游，烟雨迷蒙如诗如画。坐在乌篷船上感觉离水很近，滑过一处悬崖峭壁，恰似进入一座水石大盆景之中。在这水乡，乌篷船是不可缺少的交通工具，划行需手脚并用，可谓绝技，在湖面上身姿婉转，轻灵得很。驾向东湖深处，还有一处乌篷船制作基地，工匠整日敲敲打打，忙个不亦乐乎。

岸边便是咸亨酒店，酒店甚是繁华，旁边是饭馆，酒座均为长三尺、宽约二尺的条桌，配两根长凳，一式漆成芥

色。数三五枚硬币，来一叠茴香豆，再温一壶黄酒，酒很纯、茴香豆很硬。当然，这个时候你的脑海中一定会冒出孔乙己这个人，因为太深入人心了。

一年四季的沈园都惹人爱，园内亭台楼阁，小桥流水，绿树成荫，一片江南景色。当然，沈园吸引人的不仅是它的中式园林风景，更因为它是一个记录着大诗人陆游和唐婉凄美爱情的悲情之地。如果你之前在白天去过沈园，那么这一次就去看场《沈园之夜》吧，越剧的唱腔里有着水乡人的呢喃之音，才子佳人，极具江南灵秀之气！

喝一壶黄酒是来绍兴一定要做的事。去一趟中国黄酒博物馆，古老的手工酿酒工艺、憨直的手工酿酒师，还有地道的绍兴本地菜和醉人的好酒，可以一站式体验。到了黄酒博物馆，正好定制一坛子绍兴最有名的女儿红。博物馆的地下酒窖，是藏酒的地方，购酒后交给黄酒馆代为保管二十年。更个性一点，可以私人定制酒标甚至酒坛，想必这样的手信只有绍兴才有。

大禹开元历经四千年的古村落改建，幽幽的灯光，古朴的装饰，充满古时深宅大院的格调，让人很难相信这是一座酒店，恍惚只是走进了一个静谧的古村。房间以独栋的松散形式沿河展开，不坏一草一木，小桥流水穿插于白墙黑瓦的明清建筑之间，祠堂、戏台、天井、古街、石巷等景致相映成趣。风格迥异的客房构造，有的坐落在河边，有的藏匿在村中小径深处，粉墙黛瓦之间挂着鲜艳的红灯笼，青灰色的石板路通往宅院的门，伴随着吱呀声轻轻推开木门，惊喜于“老宅子”的内部却是别有洞天。在这里也能坐最特色的乌篷船，行时灵动，泊则闲雅，艂公都是用脚划船的，坐在船上，听水声泠泠，看路边石板慢慢后移，这一刻方为融入了江南。

小城被流水依带，生活被文化浸染，历史被生活延续，诗画绍兴欢迎大家的到来！





中国民生信托财富中心内景



中国民生信托
CHINA MINSHENG TRUST

至诚民生·至信守托