# 固中国民生信托



#### CHINA MINSHENG TRUST

www.msxt.com 至诚民生 至信守托



# **胆** 中国民生信托

荣获《上海证券报》"诚信托"创新领先奖 荣获《证券时报》"2020年度优秀财富管理品牌"奖 荣膺"2019年度金牛集合信托公司"称号



秋季刊

## NO. 03



2020年第3期 总第021期

#### 编委会

编委会主任: 张喜芳

编委会委员:方 舟 赵英伟 马 骅

林德琼 陈基建 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

E 编: 刘庆振

执行主编: 齐 奕

责任编辑: 陈同同

编辑:席曦徐梦露路菲菲

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

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

重庆市江北区江北嘴聚贤岩广场9号

杭州第一、第二财富中心

杭州市江干区五星路185号

民生金融中心B座10层

大连第一财富中心

民生国际金融中心22层

福州第一财富中心

绍兴第一财富中心

绍兴市越城区灵芝街道溢香街5号

恒力城写字楼39层

星源国际18层

福州市鼓楼区五四路128号

大连市中山区人民东路52号

外滩SOHO C座25层

重庆第一财富中心

国华金融中心A栋25层

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

#### 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

#### 济南第一财富中心

济南市市中区 山东商会大厦B座23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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 西安第一财富中心

西安市雁塔区
迈科商业中心28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

#### 武汉第一财富中心

武汉市江汉区云霞路187号 民生金融中心42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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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



#### **CONTENTS** 目录

P05

# A William Andrew Andre

P12

中国民生信托荣获《上海证券报》"诚信 托"创新领先奖;荣获《证券时报》"2020 年度优秀财富管理品牌"奖· 荣膺 "2019年 审金牛集合债托公司"称号

#### 民生·传音 VOICE

05

#### 对民生信托发展的回顾与展望

#### 文 张喜芳

5月29日,中国民生信托有限公司召开第三届董事会第五次会议,选举张喜芳为董事长。7月31日,北京银保监局正式核准张喜芳董事长的任职资格。本刊编辑部特别邀请张总,对公司复业七年来的发展情况进行回顾和总结,并对公司下一阶段工作提出要求和希望。

07

#### [集团新闻]

- · 热烈祝贺渤海银行成功上市
- ·泛海控股42亿引入上海国资等战投,民生证券股权结构更趋多元化

09

#### [公司新闻]

- · 纸短情长, 一封来自武汉协和医院的感谢信
- ·中国民生信托非标资产估值系统荣获DFS2020"金科杯"年度金融科技创新产品奖
- ·中国民生信托荣获《上海证券报》"诚信托"创新领先奖
- ·中国民生信托荣获《证券时报》"2020年度优秀财富管理品牌"奖
- ·中国民生信托又获殊荣 荣膺 "2019年度金牛集合信托公司" 称号
- ·中国民生信托参与出资成立天津市滨海产业基金管理有限公司 荣列第二大股东

15

### 欲练英雄志,须明胜负多——记中国民生信托2020年五、六月营销竞赛

在春光明媚的五月和骄阳似火的六月,公司分别开展了月度主题营销竞赛。财富运营管理总部作为营销竞赛的组织承办部门,协同公司综合管理总部、信息科技管理总部、资金管理总部以及财富市场事业部,全体积极投入到营销竞赛中,促进公司财富发行取得了阶段性的好成绩。

民生·点经 VIEW

18

#### [信托观察]

文|平强

文 | 平強 资管新规发布两年有余,应各界呼吁,近期监管部门商定资管新规过渡期延长1年至2021年底,为非标业务改革的平稳过渡留出了更为充裕的时间。而过去的两年,银行理财子公司已如

25

#### "双循环"背景下的资本市场机遇

大资管时代同业混营信托优势明显

文 徐正国

创业板注册制如火如荼,是机遇还是泡沫?如果说发展内循环是历史必然结果,那么如何在其中寻觅财富密码?在券商和基金之外,信托如何看待权益投资,又将如何加码二级市场?

春笋般崛起,银行资产加速回表,信托行业监管层层加码,粗放式扩张时代已然远去。

#### [风险管理专栏]

#### 《民法典》来了,说说信托业务"增信措施"的新变化 40

2020年5月28日, 十三届全国人大三次会议表决通过了《中华人民共和国民法典》, 宣告中 国"民法典时代"正式到来。《民法典》是新中国成立以来第一部以法典命名的法律,将自 2021年1月1日起施行,其对现行物权法、担保法中不动产担保和保证担保的相关规定做了不

#### 固收类信托, 你关心的风控措施都在这里 43

信托产品一直都是高净值人群投资固收理财产品的首选, 而投资安全性则是投资者购买产品 之前最关心的问题。那么,信托公司是如何保障信托产品安全性的呢?

#### 以中概美元债投资为例浅谈民生信托跨境产品结构设计及风险 45 管理

#### 文 高戈 孙文思

受国内高净值客户全球化资产配置需求增加以及全球范围内投资机会和配置空间扩大影响, 跨境投资及资产配置领域日益成为民生信托(以下简称:公司)主要的业务布局领域。公司在 全球范围内分散风险资产配置的同时,也在不断为投资人提供分享国际资本市场超额收益的 投资机会。

#### 干散货船舶投资和运营的风险控制措施

#### 文 | 航运投资管理总部

民生信托在长期对干散货航运市场研判基础上,利用国际航运市场成熟的模式,为投资人打 造了干散货船舶资产投资领域的创新产品,在全国信托行业中具有独创性。该项业务受到业 内和投资人的广泛关注,为信托公司开展非标准化实物资产管理、提升主动管理能力起到了 良好的示范性作用。

#### 民生·团队 TEAM

47

#### 同力协契,天道酬勤——记天津第一财富中心团队

#### 文 | 天津第一财富中心

"九河下梢天津卫,三道浮桥两道关",天津,一个历经百年风云变幻的地界儿,海河在城市中 蜿蜒而过,奔向几十公里外的渤海湾,孕育出一代又一代的"哏儿都"人。

#### 逐浪扬帆,迎誉启航——记大连第一财富中心团队

#### 文 大连第一财富中心

从大连市中山区人民东路52号民生国际金融中心22层的玻璃窗俯瞰去,是一片湛蓝色的海。 悠扬绵长的海波,托着船只三三两两,海鸥成群结队,在水天一色中盘旋飞翔,这是每一位 来到民生信托大连第一财富中心的客人,都会看到的景象。

#### 心怀理想 脚踏实地 简单做人 认真做事——记运营管理总部 投后管理部 (一部、二部)

#### 文 运营管理总部投后管理部 (一部、二部)

投后管理部自2016年5月成立以来,历经业务结构调整、工作量爆发性增长、人员变动等种 种变化。一路走来,大家始终心怀理想、脚踏实地,坚持简单做人、认真做事,在投后管理的 路上,勇敢前行。

#### 民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说(第六期)



P14



P53



P56





# 民生・传音

- 05 对民生信托发展的回顾与展望 文 | 张喜芳
- 07 集团新闻
- 09 公司新闻
- 14 欲练英雄志,须明胜负多——记中国民生信托2020年五、六月营销竞赛





5月29日,中国民生信托有限公司召开第三届董事会第五次会议,选举张喜芳为董事长。7月31日,北京银保监局正式核准张喜芳董事长的任职资格。本刊编辑部特别邀请张总,对公司复业七年来的发展情况进行回顾和总结,并对公司下一阶段工作提出要求和希望。

# 对民生信托发展的回顾与展望

文 董事长 张喜芳

"试玉要烧三日满,辨材须待七年期"。民生信托在董事会和经营层的领导下,经过七年的积累沉淀,已初步形成比较鲜明的业务特点,业务经验和管理能力持续提升,价值创造能力不断增强。

#### 一、七年砥砺,筑就良好基础,成绩可见

回顾公司七年的发展, 我们可以看到:

第一,公司的稳健发展离不开各方的鼎力扶持,公司健康发展的原动力,得益于监管的指导、客户的信赖、股东的支持、员工的拼搏。特别是全体股东对董事会及经营层的信任与支持。自2014年起,通过连续三年的增资,公司注册资本达到70亿元,大幅增强了公司资本实力和抗风险能力,为公司业务拓展、行业评级等方面提供了坚实有力的基础。

第二,历届董事会通过清晰的战略规划为公司发展指明了方向。开业之初,董事会就提出了"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"的企业愿景。经过持之以恒的努力,公司在完成"夯实基础,转型提升"的战略任务方面取得了不错的成绩。公司通过全面实施转型发展战略,坚持"财富、投资、投行、资管、融资"五大市场定位,坚定不移地走"专业化、特色化、投行化、盈利化"发展道路,深入优化公司业务结构,在新的业务模式和形式方面做出有益探索,并取得了阶段性的成果。2018年,为积极适应市场新形势,公司增设了家族信托总部拓展家族信托管理业务;同年,公司第一只精准扶贫慈善信托成立,获得了良好的市场反馈与社会反响。

第三,风险管理能力是公司的核心竞争力。开业伊始,公司即高度重视



中国民生信托董事长 张喜芳

风险控制与管理的组织架构、制度流程方面的优化及实践经验的累积,强调风险管理能力是核心竞争力,是支持公司主动管理业务发展和提升盈利水平的关键,努力



使经营决策与风险管理更加紧密结合。经过实践的磨练与积累,公司已建立起较为完备的风险管理、计量、应对与处置体系,积累了不少行之有效的措施方法,也培养了一批具备风控意识和能力的从业人员,在全面风险控制与管理方面有了长足的进步。

第四,健康向上的企业文化是促进公司发展的思想保证和精神支持。七年来,公司以保护受益人利益为宗旨,在企业文化和品牌建设方面取得了长足发展,培育了以人为本、风清气正、简单务实、公平公正的企业文化氛围,团队的凝聚力和战斗力得到了较好的展现。健康向上的企业文化,离不开合规文化建设。合规,不仅是合规部门的事,包括全员合规意识的树立。我们要以"红、黄、绿灯"式的行为规范,让员工知道哪些可为、哪些不可为。

#### 二、坚持定位,勇闯内外难关,逆境崛起

2019年以来,外部环境复杂多变,贸易摩擦此起彼伏,我国经济正处于转变发展方式、调整经济结构、转型升级的攻坚克难期。进入2020年之后,新冠疫情对全球经济造成了较为严重的冲击,"灰犀牛"和"黑天鹅"事件频发,宏观经济发展和金融监管政策都在发生变化。一方面,我国宏观经济下行压力加大,信托行业面临的市场环境和风险压力难以迅速扭转,防范化解金融风险压力依然较大;另一方面,信托通道业务压降、非标资金池清理、房地产信托业务管控、融资类信托压降等监管要求短期内不会改变,行业监管预计更加严格。对此,我们要有清醒的认识和正确的态度。

民生信托自2016年起开始转型,坚持五大市场定位,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。作为全国68家信托公司中最年轻的一家,民生信托在转型发展过程中也不可避免地要面对一些问题,这是每个企业的必由之路,也正如人生一样,有风有雨寻常见。面对挑战,我们更应坚定信心,不断修正、调整和完善自己,在困境中坚持,在逆境中崛起,培育精细化作

业能力, 打造出一批具有民生信托特色的拳头产品。

#### 三、行稳致远,携手奋发精进,未来可期

回首过往,信托业先后经历过七次清理整顿,每次整顿都是再出发,行业在一次次的清理整顿中规范和发展壮大。2007年新两规颁布后,信托业经历了十年的高速发展期。2018年资管新规的颁布实施,给信托业带来了新的机遇与挑战。2020年1月,银保监会发布《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》,明确提出信托公司要回归"受人之托、代人理财"的本源,积极发展财富管理信托、慈善信托等本源业务。预计在未来一段时期内,信托管理资产规模或将稳中有落,行业盈利水平稳中有降,整体业务结构将转型调整,部分业务领域将得到快速发展。

民生信托复业以来这七年,取得了很大的成绩,也面临一些矛盾和问题,发展的前景光明。公司在短短数年内迈入了行业中上游水平,连续四年行业评级为A级,为投资者创造了大量的回报,取得了瞩目的成就。这说明我们的市场定位是正确的,我们的转型发展战略与现阶段的监管政策导向也是一致的。面对日益复杂的内外部环境,合规永远是我们的底线,我们要在监管政策的指引下,不断提升风险管理水平,平衡好经营发展的业绩压力与风险防控的长远压力之间的关系,要行稳致远,进而有为。我们要继续压降融资类业务,严格管控房地产信托业务,同时深控自身特色资源禀赋,打造核心业务条线和拳头产品,比如大力发展家族信托、慈善信托等。

未来,董事会将深入学习领会监管要求,把握行业发展趋势,优化股权和治理结构,为公司整体实力提升打好硬基础。同时,公司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,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,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的贡献。[3]





#### >> 热烈祝贺渤海银行成功 上市

7月16日, 渤海银行在天津总部通过网络连线 方式成功在香港联交所挂牌上市。银行董事长李伏 安、行长屈宏志和股东代表及中介机构代表等出席 了上市仪式。李伏安、屈宏志代表渤海银行敲响了开 市锣。中国泛海执行董事、执行副总裁张喜芳作为 股东代表和银行董事, 出席了本次上市仪式。

本次渤海银行股份发售价为每股4.8港元,募集 资金总额约为134.70亿港元,成为今年以来国内银 行的首个IPO 项目。截至发稿时点, 渤海银行总市值 达830亿港元。

渤海银行是《商业银行法》自2003年修订以来, 唯一一家全新成立的全国性股份制商业银行,也是 最年轻的、具有显著发展优势的全国性股份制商业 银行。近年来, 渤海银行以"最佳体验的现代财资管 家"为长期愿景,致力干打造科技银行、生态银行、 开放银行、敏捷银行。截至2019年12月31日,渤海银 行总资产达人民币11,169亿元,2019年全年实现营 业收入人民币284亿元,净利润人民币82亿元,净利 润同比增速达15.7%, 在全国性股份制上市商业银行 中排名第一。在英国《银行家》杂志以银行核心资本 实力为排名依据的"全球银行1000强"榜单中, 渤海 银行排名第133位, 较上年提升了45位。

中国泛海于2017年完成对渤海银行的战略投资, 助力渤海银行解决了困扰其十余年的信托持股问题, 对银行打通增资、上市的资本路径做出了积极贡献。 在参与渤海银行增资并支持其港股IPO之后,中国泛 海目前持有渤海银行股权比例约8%, 为渤海银行第 六大股东、第一大境内民营企业股东。多样的股东资 源为渤海银行持续健康发展注入活力, 未来中国泛海 将继续支持渤海银行的转型发展, 共同见证中国经济 的快速腾飞!











#### >>> 泛海控股42亿引入上海国资等战投,民生证券股权结构更趋多元化

2020年8月31日,上海国资战略投资入股民生证券签约仪式在浦东新区人民政府举行。

上海市市委常委、浦东新区区委书记翁祖 亮,市政府副秘书长、浦东新区区长杭迎伟,上海 证券交易所党委副书记、总经理蔡建春,上海证 监局副局长王登勇,上海市国资委副主任袁泉,市 地方金融监管局副局长葛平、浦东新区政府等相 关领导;中国泛海总裁、泛海控股董事长宋宏谋, 泛海控股副总裁、董事会秘书舒高勇,民生证券 党委书记、董事长冯鹤年出席此次仪式。

作为泛海控股旗下核心金融平台之一,民生证券增资引战一直以来备受瞩目。与此前25亿元增资扩股不同,此次为民生证券的控股股东泛海



控股向上海张江集团、上海张江高科等22家投资者转让所持有的约31亿股股份,交易对价约为42亿元。

#### 民生证券业绩亮眼 引战迎来战略发展机遇

近年来,民生证券在稳健经营、严控风险的前提下,不断夯实业务及管理基础,盈利能力和整体经营质量获得显著提升。2019年,民生证券实现营业收入26.88亿元,同比增长84.28%,实现净利润5.32亿元,同比增长461.08%。2020年上半年,民生证券实现营业收入15.52亿元,同比增长16.79%,实现净利润4.06亿元,同比增长56.89%。

在具体业务层面,民生证券的经纪、投行、固收等主要事业部均实现效益或规模提升,其中投行业务表现突出,2019年IPO过会数量12家、在审IPO及再融资项目38家(其中IPO29家、再融资9家)等指标排名行业前列。

此次上海国资战略入股民生证券,是极具资源禀赋的国有资本与优质民营资本的有机结合,将形成混合所有制融合发展的新生态,将为泛海控股带来新的资源加持。一方面有利于优化和完善民生证券公司治理架构,可以更加贴近客户和资本市场,更好地服务于上海国际金融中心建设;另一方面将增强泛海控股资本实力和发展后劲,赋能公司金融业务发展,打造全面金融服务体系。

#### 股权日趋多元化 积极推进上市事宜

随着上海国资战略入股后,意味着民生证券共计67亿余元的引战增资工作实现全面落地。民生证券的股权结构由单一高比例持股向股权多元化成功迈进,资本实力和降低负债风险能力得到进一步提升;也将会为民生证券带来新的资源和战略发展机遇,有利于其进一步发展壮大、做强做优,推动公司持续稳健发展。

在本次引进战略投资者、优化股权结构的基础上,下一步相关各方将深入研究监管政策,密切关注市场形势,本着灵活务实的态度,采用合法合规的方式,积极推进民生证券上市事宜。



#### 金融板块羽翼渐丰 泛海增资引战提速

在6年大刀阔斧的"组合拳"下,泛海控股转型渐显成效,形成以民生证券、民生信托、亚太财险为核心,涵盖证券、信托、保险、期货等主要金融业态的金融服务体系。泛海控股金融平台在逐步完善的同时,公司业绩也得到迅猛发展。上半年泛海控股金融业务营业收入51.60亿元,同比增长25.55%,在公司营业收入中的比重接近95%,成为公司第一主营业务。

此次民生证券增资引战的形式,为泛海控股接下来的引战提供了优质的借鉴样本。除民生证券外,泛海控股对民生信托持股93.42%,对亚太财险持股51%,都存在较大的引战空间。下半年民生信托和亚太财险均计划引进有实力的股东、合作伙伴及战略投资者。

泛海控股表示,引入有实力的战略投资者,对于提升金融子公司资源整合能力、业务拓展能力均大有益处,下半年将继续扎实推进金融子公司引战与股权优化工作,建立企业强大的发展驱动力和综合竞争力。





#### 纸短情长,一封来自武汉协和医院的感谢信

中国民生信托有限公司(以下简称"民生信托")收到华中科技大学同济医学院附属协和医院(以下简称"武汉协和医院")发来的感谢信,院方在信中感谢了民生信托帮助协和医者和武汉人民的爱心善举。

作为一家积极履行社会责任的金融企业,民生信托在新冠疫情爆发之初就在公司内部成立了"救助疫灾公益信托"项目组,1月27日面向公司内部员工发出了《关于募集捐款援助武汉人民抗击新型冠状病毒肺炎疫情的倡议书》,并在短短几天内收到公司399位在职员工的328011.3元捐款。在项目组的通力协作和攻坚克难下,由员工爱心捐款和公司自有资金捐款募集而成的"中国民生信托-民生有爱救助灾疫公益信托"于2月5日正式宣告首期成立,并完成了对武汉协和医院的首笔捐赠。

据了解,武汉协和医院是最早拿出2个院区、1866张床位收治重症患者的定点医院,累计收治患者3000余人次;全面托管的两家方舱医院收治轻症2000余人;是收治患者最多的医院。为了让捐款更加直接地作用于抗疫最前沿,民生信托在了解到武汉协和医院存在物资紧缺、资金匮乏等难题时,第一时间把"中国民生信托-民生有爱救助灾疫公益信托"中员工捐款捐赠给医院,解决医院的实际困难和燃眉之急。

中共华中科技大学同济医学院附属协和医院委员会 蔣谢信 庚子鼠牛, 冬末春初。新冠肺炎疫情爆发, 武汉协和医院作为医疗国家队 直战斗在抗疫最前沿,是最早拿出2个院区、1866 张床位收治重症患者的定点医 院,累计收治患者 3000 余人次: 全面托营的两家方舱医院收拾轻症 2000 余人: 是收治患者最多的医院。在防护物资一度紧缺,举步権难时,我们陆续收到了要 心企业、团体、个人通过各种是建捐赠的各类物资和资金。值此疫情向好之际。 协和有难, 人方驰援。交通中断, 但阻断不了来自全国的爱心; 有通过快递 辗转干置,有通过直升航空运送低、有一辆辆卡车昼夜运送。有景自药物资运 ···大家共同的心愿,就是尽快把物资还到协和,让更多思者得以康复。**是勇** 敢让你们无畏, 要责任让你们义无反顾。 爱心善学。灿若星辰。有一桩前急省的口罩、防护服、护目镜。 采摘的新鲜蔬菜、水果。也有从山村寄来的 5 个口罩和 200 无钱……"或许我们 下富有。但帮助协和,就是在救贸多的人"。**是大爱让你们担当,是善良让你们** 越以援手。 封城、封区、封路, 郑未曾封往您捐赠的脚步, 每一位康复患者的背后都包 华中科技大学同店医学院附属协和医院 光英书记 浅云 洪长 森华 2020年6月19日

目前,在全国人民众志成城和严密防控之下,抗疫攻坚战已取得了阶段性的胜利。展望未来,民生信托将一如既往地切实履行企业社会责任,努力为投资者和社会创造更多价值。



#### ン 中国民生信托非标资产估值系统荣获DFS2020 "金科杯" 年度金融科技创新产品奖





由上海市经信委软件和信息服务 业处指导, Top智汇主办, 上海市软 件行业协会、中国云体系产业创新战 略联盟协办,上海首席信息官联盟和 上海国际金融与经济研究院支持的 2020数字金融峰会(DFS2020)于7 月3日在上海开幕。中国民生信托有 限公司(以下简称"民生信托")与用 友金融信息技术有限公司(以下简称 "用友金融")联合开发的非标资产 估值系统, 荣获DFS2020"金科杯" 年度金融科技创新产品奖。

本届峰会以"助力金融,原力觉 醒"为主题,探讨数字金融的发展动 力。来自交通银行金融研究中心、蚂蚁 金服、360企业安全、平安金服、万向区 块链等机构的专家学者就"科技赋能 金融数字化转型"展开了全面深入的探 讨分析。

据悉, DFS2020"金科杯"所有 奖项的评审均需经过组委会对品牌监 测、市场调查、用户反馈和专家评审 四个方面的全方位评估。民生信托与 用友金融联合开发的非标资产估值系

统,基于用友微服务架构云平台,构建了符合会计准则及估值指引要求的灵活可配置的估值建模平台。通过对外部市场 数据、内部业务数据等的清洗、整合,运用估值建模平台搭建收益法、市场法、成本法下的各种估值方法,实现对非标准 化资产公允、高效的估值定价。

民生信托非标资产估值系统, 科学合理地破解了非标资产估值难题, 是推进公司在资管新规下净值化转型的绝佳助力! 民生信托自复业以来,一直不断加大对信息科技的资金、人力投入,将科技融入公司各类金融业务的全生命周期, 覆盖公司前、中、后台的日常经营管理需求。2020年,民生信托进一步明确了发展信息科技的战略目标,公司充分利用 信息科技力量,不断优化完善内部管理机制,积极推进数字化转型,促进公司各项业务发展,并为广大投资者提供更贴 心、更智能的服务。



#### 中国民生信托荣获《上海证券报》"诚信托"创新领先奖

7月20日, 由上海证券报主办的第十三届"诚信托"奖 评选活动结果揭晓,中国民生信托有限公司(以下简称"民 生信托"或"公司") 荣获创新领先奖。

"诚信托"奖评选一直秉承"公正、客观、理性"的宗 旨和原则,旨在为优秀信托公司提供更好、更广阔的展 示平台,为广大投资者投资决策提供参考,推动信托行 业和资产管理市场的有序发展,是信托业内广受关注的 评选活动。

此次获得"诚信托"奖的认可是对公司的鼓励与信任。 作为一家具有创新基因的信托公司, 民生信托屡获行业创新 类大奖: 2017年, 公司获评《金融时报》"年度最具创新力信 托公司"; 2018年、2020年, 公司均获评《财经》长青奖"最 具创新性信托公司"。民生信托认为,信托业要走可持续发 展之路, 需要不断提升创新能力, 顺势而为地进行探索, 适 应市场变化, 积极寻找并精准把握轮动热点, 抓住业务机 遇。基于此,公司近年来在美元债、股权投资、证券投资以 及船舶等细分业务领域都收获了不错的成果。

展望未来,公司将继续加大行业研究力度,积累行业经 验,深化专业能力,开辟创新绿色通道,紧抓业务机会,力 求在业务领域做到"人无我有,人有我优",为投资人提供 更加丰富、多元化的投资标的选择,做投资人的财富管家, 为投资者和社会创造更多价值, 切实履行企业社会责任。



#### 中国民生信托荣获《证券时报》"2020年度优秀财富管理品牌"奖

8月7日,《证券时报》"2020 (第十三届)中国优秀信托公司评选"获奖名单正式揭晓,中国民生信托有限公司(以下简称 "民生信托"或"公司") 荣获"2020年度优秀财富管理品牌"奖。

《证券时报》是资本市场主流权威媒体, 此前已成功举办十二届优秀信托公司评选活动, 该活动是信托行业规模最大 且最具影响力的评选活动之一,在行业内赢得了广泛赞誉。



此次民生信托获得优秀财富管理品牌奖是对公司多年来在财富管理领域辛勤耕耘的肯定与褒奖。民生信托财富管理 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。截至目前, 公司已在全国23个城市开设28 家财富中心,业务覆盖全国主要发达地区。

#### 紧密围绕客户需求 研发丰富理财产品线

公司业务团队充分考虑经济形势、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、投向行业涵盖了基础产业、房地产、工商企业、金融、互联网等多个行业、并开展了 航运等新兴领域的信托产品研发。

#### 配置专业财富团队 打造一对一VIP服务

公司着力打造对高净值客户的一对一专业理财顾问服务, 充分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。公司财富团队在"择人"、"用人"上坚持高标准、高要求,选择聘用经验丰富、客户口碑良好的行业精英,打 造专业的财富团队。目前理财经理团队平均从业年限为10年,89%具备银行、信托、券商等财富管理行业从业经验,多数 有CFP、AFP等职业资格证书,均具备对股票、债券、股权、信托、保险、外汇等多个金融领域的知识,熟悉国内外常见投资 理财工具,能够为高净值客户提供全方位的资产配置建议。

#### 借助信息科技服务 赋能财富业务发展

继2018年民生信托APP、积分商城上线后, 2019年, 公司继续利用信息技术助力财富业务发展, 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端实现电子化签约的全流程, 为客户提供了便捷、安全、合规、高效的线 上无纸化认购, 给客户带来了全新的体验, 进一步提升了客户对公司财富管理服务的满意度。

此次获奖是民生信托在财富管理领域的一个新的里程碑,公司将持续紧密围绕客户需求,打造链条式产品线服务,以 客户资产保值增值为己任,通过不断自我赋能保持创新活力,一如既往地为投资者提供专业、安心、贴心的高质量服务!

#### 中国民生信托又获殊荣 荣膺 "2019年度金牛集合信托公司" 称号

近日,由中证金牛主办的2019年度"金牛理财产品"奖项评选结果正式揭晓,中国民生信托有限公司(以下简称"民生 信托"或"公司")荣膺"2019年度金牛集合信托公司"称号。

中证金牛是权威金融产品评价和投资服务机构,由其主办的面向银行理财、信托、券商集合资管产品的"金牛理财产 品"评奖体系自2012年开始建立,截至目前,评选活动已成功举办七届,获得了业内的广泛赞誉与好评。评选活动通过对优 秀理财产品和服务的集中评选与展示、增强了中国投资者的信心、推动了资产管理行业的健康、可持续发展;评选看重机构 长期稳定回报能力,引导投资人理性投资。



此次获奖是民生信托第三次获得"金牛集合信托公司"称号,是行业和投资者对公司的鼓励与认可。民生信托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,为投资者提供了更为专业和丰富的产品选择。公司复业七年来,累计分配信托收益超过560亿元,为高净值人群和机构投资者创造了丰厚的投资回报。

作为中国第二大金融子行业——信托业的一员, 民生信托始终以为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, 在资管、投资、投行等业务领域崭露头角。在新的监管形势下, 公司将更加注重发挥信托公司的牌照优势, 坚守信托本源, 助力社融服务实体经济, 全面提升服务高净值客户的能力, 顺应资管新时代的新要求。

#### 中国民生信托参与出资成立天津市滨海产业基金管理有限公司 荣列第二大股东

8月18日,中国民生信托有限公司(以下简称"民生信托")参与出资的天津市滨海产业基金管理有限公司(以下简称"滨海基金公司")正式成立。

滨海基金公司由天津市滨海新区国有资本投资运营有限公司、中国民生信托有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、红杉资本股权投资管理(天津)有限公司等16家股东共同出资设立。民生信托是滨海基金公司的第二大股东,也是非国有资本中持股比例最高的股东之一,民生信托副总裁石俊鹏出任滨海基金公司第一届董事会董事。

滨海基金公司按照天津市政府的部署设立,负责滨海产业基金的管理、运营和市场化运作。滨海产业基金引导基金规模为300亿元,由天津市人民政府和滨海新区人民政府各出资100亿元、滨海新区各开发区管委会共出资100亿元。滨海产业基金将通过现有基金和市场化方式引导社会资本筹集,吸引国内外金融机构、企业和其他社会资本,预计5年达到1000亿元以上规模。

滨海产业基金将以资本为纽带,综合运用股权投资、并购投资、项目投资、风险投资等多种方式,支持国际国内优秀企业在滨海新区投资项目,引育战略性新兴产业和高技术产业落户发展,打造一批具有国际竞争力的百亿、千亿级先进产业集群。将重点支持智能科技、生物医药、新能源新材料等战略性新兴产业,培育发展新动能;重点支持航空航天、装备制造、汽车、石油化工等优势产业以及生产性服务业。滨海产业基金的投资方向与民生信托的重点投资领域不谋而合,这也是民生信托选择入股滨海基管公司的重要原因。

民生信托作为专业的投资机构,在财富、投资、投行、资管、融资等五大领域深入布局,与滨海产业基金的合作可谓强强联合。公司将以入股滨海基管公司为契机,充分发挥自身优势,与滨海产业基金开展全方位的合作,助力滨海产业基金的发展。



# 欲练英雄志, 须明胜负多

#### -记中国民生信托2020年五、六月营销竞赛



在春光明媚的五月和骄阳似火的六月,公司分别开展了月度主题营销竞赛。财富运营管理总部作为营销竞赛的组织承办部门,协同公司综合管理总部、信息科技管理总部、资金管理总部以及财富市场事业部,积极投入到营销竞赛中,促进公司财富发行取得了阶段性的好成绩。

早在今年的3月份,公司评估了这场突如其来的疫情对财富发行工作的影响,思考如何迎难而上,鼓舞士气,如何能在全面复工后有效地推动财富发行工作恢复活力,营销竞赛在多种方案中脱颖而出,走到了台前。

首先,营销竞赛有利于建立属于公司财富条线的荣誉 体系,能够激励理财经理与公司共同成长,增强团队凝聚 力和战斗力。通过营销竞赛的持续追踪,推动财富发行工 作稳定向好。

其次,营销竞赛有利于搭建公司财富管理运营职能部门与财富销售团队之间的沟通桥梁,一方面为汇集财富一线需求及反馈意见开通绿色通道,另一方面也可以传达公司决策、激励政策以及输出优质产品。

再次,营销竞赛有利于激 发优秀销售人员的个人潜质,帮 助公司甄选出销售骨干,为进一 步打造销售明星,树立销售模范 夯实基础。同时,在财富团队内

部形成良性竞争体系, 开拓业务交流机会, 刺激业绩增长。

公司管理层对营销竞赛寄予厚望,并提供了人力和物力 支持,在筹备营销竞赛的过程中,就竞赛赛制设计、奖项设 定方面给予了充分的考虑。

竞赛方案经过多轮的讨论,采纳了与财富团队调研中提出的意见和建议,本着"公开、公平、公正"的原则设立竞赛赛制。

在竞赛目标的制定上,参考各财富事业部财富中心全年任务指标,以去年和今年的发行数据测算为依据,同时充分考虑疫情及经济形势对发行的影响,制定出合理并且能起到激励作用的竞赛目标。

在参赛单位的制定上,考虑到赛程数据统计的可操

作性以及公允性原则,最终商定了以财富中心为单位团体参赛,以理财经理为单位个人参赛。最为重要的规则体现在竞赛频率、追踪频次及入围条件等方面。竞赛采用月度竞赛方式,帮助理财经理时刻保持竞赛状态,中心和个人20%的入围率能够有效调动财富中心及个人的积极性,及时公布排名能够使理财经理看到个人在团队中的位置。

在竞赛数据统计口径上, 为了全面提振士气, 根据产

品类型设置不同系数,体现差异化激励。通过五月竞赛的组织经验,为鼓励理财经理大力拓展直销客户,六月竞赛中直销和代销做出了不同系数的调整。

两个月度的主题营销竞赛共计有29个团队参赛,包括分布在23个城市的28家财富中心及金融市场总部机构业务部,有220余名销售精英参与到个人赛的排名中,竞赛评选团队前5名和个人前30名。

营销竞赛充分体现了公司财富团队的综合实力,为了表彰在竞赛过程中涌现出来的 优秀团队和个人,公司还为营销竞赛举行了

隆重的颁奖典礼。两次颁奖典礼均采取了新颖的云会议形式,线上线下分设北京主会场和上海、深圳、南京、重庆、成都等22个城市的分会场,会场气氛随着一个个奖项的揭晓愈来愈热烈。事实上,这个颁奖典礼来之不易,五月营销竞赛典礼召开前几天,北京新发地疫情爆发,是否能如期举行悬而未决,但筹备组的小伙伴们依然加班加点地进行筹备工作,布置会场、测试设备等。甚至利用了周末和节假日









中生存。获奖人代表在发言中充分表达了团结互助在展业中发挥的巨大作用,呼吁在工作中选择优秀的同行者,变压力为动力,在提升专业素养、跟踪行业动态和市场行情方面做足功课,以应对经济形势的波动带来的行业冲击。

颁奖典礼获得了公司领导的倾力支持,公司总裁田吉申、执行副总裁陈基建、首席财务总监赵东、助理总裁肖 燕明、财富事业部领导、金融市场总部领导等受邀莅临颁 奖典礼。

为颁奖典礼准备发言稿、喜报、PPT, 并采访获奖中心及个

人。每个环节都精心设计,为了展现最好的效果,内容精益

求精,哪怕一个简单的颁奖手卡。

在颁奖仪式的最后,获奖团队和个人代表为大家分享 获奖感言和营销心得。获奖代表分享在展业过程中的成与 败,回顾在工作中如何发现问题并调整思路,寻找展业契机 的过程,感叹收获成就感的同时承受的压力,他们纷纷表 示,只有不断提高专业能力、积极参与同业交流、重视客户 风险意识教育、稳步扩大客户基础才能在激烈的行业竞争 经过两次月度营销竞赛的洗礼,公司开拓财富管理 工作的决心有目共睹,营销竞赛展示的不仅仅是一时的成 绩,更多地是输出公司的财富文化,传播正能量,促进专 业性交流,积极用合理的制度和有效的激励政策构建高 品质的财富平台。

欲练英雄志,须明胜负多。从营销竞赛的结果来看,越来越多的财富中心已逐渐形成自身特色,融入民生信托企业文化及企业价值观,展现出了团队协作的爆发力。期待公司财富团队涌现更多爱岗敬业,专业务实的销售英才。[3]

# VIEW



# 民生·点经

#### [信托观察]

- 18 大资管时代同业混营信托优势明显 文 | 平强
- 25 "双循环"背景下的资本市场机遇 文 徐正国

#### [风险管理专栏]

- 40 《民法典》来了,说说信托业务"增信措施"的新变化 文 周伟伟 陈杨
- 43 固收类信托,你关心的风控措施都在这里 文 毋亚菲
- 45 以中概美元债投资为例浅谈民生信托跨境产品结构设计及风险管理 文 高戈 孙文思
- 47 干散货船舶投资和运营的风险控制措施 文 | 航运投资管理总部





《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20万人次,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。



# 大资管时代同业混营 信托优势明显



平 强 总部副总裁 兼组合投资部总经理

文 金融市场总部



资管新规发布两年有余,应各界呼吁,近期监管部门商定资管新规过渡期延长1年至2021年底,为非标业务改革的平稳过渡留出了更为充裕的时间。而过去的两年,银行理财子公司已如春笋般崛起,银行资产加速回表,信托行业监管层层加码,粗放式扩张时代已然远去。

2020年,信托行业积极响应监管号召,持续压降资产规模,2020年1季度信托业务规模依然延续着2018年以来环比持续下滑态势,但是降幅持续变缓。据中国信托业协会公布的数据显示,截至2020年1季度末,全国68家信托公司受托资产规模为21.33万亿元,较2019年4季度末的21.60万亿元小幅度下降1.28%,环比幅度较2019年4季度末的-1.78%收窄0.5个百分点,同比增速为-5.38%,较2019年1季度末的-12.0%大幅收窄。

寻求差异化优势是当前资管行业共同的课题,信托行业的比较优势在哪?又如何在转型发展中,提升并创新与银行、保险等金融机构的合作,是当下各方亟待思考的问题。

金融市场总部副总裁兼组合投资部总经理平强做客《信托观察》直播间,就目前行业内比较关注的问题,与21世纪经济报道新闻总监周鹏峰女士进行了交流。





《21世纪》:您已经在信托行业深耕多年了,您觉得在现在的大资管时代,信托行业的比较优势还有哪些?

平强: 我们撇开法律上特别专业的知识, 我认为资管最根本的关系其实都是信托关系。所以就信托而言, 我觉得比较优势主要有三点:

第一,信托财产独立。

在委托的财产来源合法、设立信托目的合法前提下,《信托法》明确了信托财产的独立性,它和委托人的其他财产,还有受托人的固有财产都是充分隔离的。信托财产也不会被纳入一些清算资产范围内,比如说我们碰到的一些场景,个人或者公司破产,信托财产都不会被纳入到这一类清算资产范围内。

第二,信托关系丰富。

就委托财产来看,它可以分为资金信托和财产信托。委

托人委托给我们信托公司的钱,这就叫资金信托,如果委托人委托给我们的是房子或者是股票或者是保单,这些无论是实物、非实物,这些非现金的都可以视作为信托财产。就受益关系来看,又分为自益信托和他益信托。这些特点在我们的家族信托及慈善信托中,尤为突出。

第三,信托比较优势。

我认为是信托运用非常灵活。我们行业内按照信托服务对象的不同,分为两大类。第一类是为我们投资者服务的叫做资产管理业务;第二大类是为我们的融资人服务的,叫投资银行业务。

资产管理业务而言,信托运用的范围很宽广,可以投资于债券、股票、非上市股权、金融衍生品,还有比如现在比较火的非标债权资产。另外甚至还可以投资不动产,比如房子,以及一些动产,比如船舶,这也是我们公司的一个特色业务。这是一个应用范围,基于这样一个广阔的应用范围,我们可以为投资者提供个性化投资方案的设计、投资工具



的组合,来满足投资者不同的风险偏好。

投资银行的业务,这一块我们为融资人带去债务工具的 发行、资产证券化、行业并购,还有财务顾问等这样一揽子 的投资银行服务。

以上三点就是我认为我们信托资管小集体和整个大资管行业相比较的三个优势。

《21世纪》:其实现在大资管行业有很多各种不同 类型的资管机构,信托行业怎么利用这三个优势 去跟其他的机构合作,然后共同做大资产管理市场?

平强: 我觉得分两大方面看, 就是从资金端和资产端来看。

第一方面是资产端,我觉得信托公司现在在资本市场领域要加速布局,要和比较优质的券商和基金合作。信托以一种专业买手的姿态去切入市场,迅速给到我们投资者一些丰富的权益类产品,去丰富他们产品货架和投资选择,这是短期。中长期往后看,信托公司仍然要建立自己在资本市场方面的投研能力,还有我们的团队、机制。

在非资本市场领域,我认为信托仍然要保持和银行、保险这种传统金融机构的合作。因为银行跟保险的业务相对来说比较标准化一些,在客户的个性化需求得不到满足的情况下,这个时候信托公司是有一点空间的。换个角度说,我们可以帮助银行和保险丰富他们的产品线,这个是资产端。

第二方面是是资金端。我觉得我们可以大胆去设想一下,比如我们信托的财富队伍和银行、银行理财子公司的队伍做一个开放式的合作,相互代销。这个其实在市场上不是说没有,我们现在已经发现,比如说A银行的母行,它已经在开始代销B银行理财子公司的产品,这些已经在悄然发生。未来在政策允许的前提下,信托公司可以和银行相互合作,代销一些都符合各自准入标准的产品,这有什么好处呢?其实就是相互丰富各自的产品货架,因为信托的产品相对来说偏中高风险,银行和银行理财子公司的产品相对

来说偏中低风险,那么我们可以在投向、期限、风险收益,还有客户偏好方面做一个互补,去丰富各自客户的需求,并且持续深挖客户财富管理的需求,我们共同把各自的财富管理平台做大做强。

整个资产管理行业在不断变化和发展。我们必须顺势而为,随机应变去适应整个行业的发展,寻求更多灵活的合作。

Q 21世纪》:您刚才说相互代销的事情,因为在我们传统的理解,觉得信托没有很多的网点,或者说它的销售平台可能更依赖于其他的机构去代销。现在信托公司怎么可以去帮其他的机构去销售产品,有这个尝试吗?

平强: 首先我觉得代销肯定是今后资管行业最主要的一种销售关系, 因为其他不说, 我们就拿银行来说, 银行现在和理财子公司都是一种代销关系。所以我认为在未来, 网点多、营销网络丰富, 还有持一种开放心态和合作理念的机构, 在市场代销领域、渠道方面肯定会保持一个显著优势。

我们一定要打破一种观念,就是"高净值的客户是你的还是我的。"

第一,客户每天接收到的金融产品信息越来越丰富,服务他的金融机构也很多,他绝对不是某一家金融机构的唯一客户。我们投资者也越来越成熟,他自己会做一个选择。比如说他在固收领域,他喜欢选择A金融机构的产品,在权益方面喜欢选择 B金融机构的产品,客户有他自己的选择。

第二,不可否认,我们很多的高净值客户还是依赖于理财经理的判断,有什么投资需求都要问一下自己的理财经理,并且理财经理可能跟了他很多年,一直服务于他。那么,随着理财经理的流动,我觉得市场上有一些金融机构,他们认为单靠自己的品牌,单靠自己的产品就能留住客户,说高净值客户是我的,这个说法我觉得是有待商榷的。

未来要怎么做?我觉得大家就是要持一个开放的心态,然后建立一种比较市场化的机制,去相互合作。打造这

样一个开放的财富管理平台,这种开放不是无中生有,其实在另外的行业,比如商贸领域,已经很成熟了。

举个例子,我们看到电子商务,"双11"、"618",供求关系在这个平台上,效率是有目共睹的。好的平台一定会吸引好的客户,会吸引好的厂家。那么经过市场化的选择,最后能留下来的,一定是一个足够开放的大平台,它上面的商品一定是保质保量,它的服务也会得到供需双方共同的认可。这里再引申讲一点,强化一下刚才讲的理念,客户的手机上也绝对不会只装一个电商平台APP,他会注册很多家,他自己会选择。你也不能说他就是某宝某东的客户,现在大家都不会有这样一个说法,厂家也不会说我的商品只在一个平台上卖,那也是不可能的。所以我觉得在商贸这个行业,在电子商务这个领域,已经发生了这种翻天覆地的变化,并且已经非常成熟。那么在我们的金融产品的销售关系上,我认为也会往这个趋势发展。

最后要强调一点,金融产品有它的特殊性。

我觉得我们在按照监管要求的合规性、适销性、反洗 钱、客户身份识别,还有风险控制等方面,金融机构、资产 管理公司都要做好把关。要培养我们的投资者,要教育引导 他们有一个正确的投资理念,谁能在这方面做得更好,谁就 能获得财富管理市场的主动权。

《21世纪》:刚才您说到平台问题,说明您认可由某一个机构去做这样一个单一的平台,您比较认可哪些机构来担当金融资产、金融理财产品的一个平台?

平强:这应该是一个市场选择的结果。现在不是没有平台,所有的金融机构都在尝试自建平台,打造自己的高净值客户和销售采购团队和市场条件。基本上每个大银行都在自己做,但整个行业还不够开放。很多机构要通过大数据去自动匹配供求关系,满足客户偏好,自动匹配产品。但如果都是一个个小平台,数据都是一个个的孤岛。在这样孤立的背景下,大数据要应用在这方面,其实基础还是比较薄弱的。大数据应用的前提条件是数据要足够大,只有



大家都有一个开放合作的理念,大家在一起,然后让市场 去选择,让客户"用脚投票"。那最后能留下来的平台才是 真正能为客户提供更高效服务的平台,才能让我们在财富 管理领域和实体经济需求这两方面更好地匹配在一起。

Q (21世纪》:据我了解,您之前在大型制造业企业工作过4年时间,在信托行业也工作很多年,我觉得您对金融服务实体经济应该有很深的感触。您怎么看待目前争议很大的"非标"的概念或者它的用途?

平强: 我认为信托的角色本身就是一个"资本配置者",而配置资本的方式有很多,有股有债也有股债结合。为什么一提到非标额度大家就这么关心呢?其实不能否认,客观的情况就是信托行业过去靠非标额度确实赚了不少钱,并且是以这种贷款融资类为主,有些不是贷款,类似于明股实债,但也属于融资类。其本质还是赚取一种信用下沉和信息不对称的钱,有点类似于重资本商业银行的信贷业务,它更多的是一种需要资本支持的业务。

从本质上看,金融服务实体经济很大一块内容就是要 把我们的社会资本合理科学地配置到实体经济当中去。资 产管理业务它本身是属于直接金融业务,信托公司本身应 该勤勉尽责,以自身投融资这方面的专业优势,以受益人利 益最大化为目标,合法合规的运用我们的信托财产,充分向投资者披露风险,因此,信息披露是最关键的一点。

那么,如何做好投资者教育和充分披露呢?我们底层项目情况和风险,是我们真正要应该关注的问题。还是那句话,资本配置的方式有很多,信托公司要清楚认识自身赚的是什么"钱",本身应该是这种轻资本的业务,如何降低自身赔付的风险很关键。

Q (21世纪》:据我们了解,目前监管在大力压降通道内融资业务额度,很多信托公司因为没有额度导致现在没有产品可以发,这会不会导致财富端人员的缩减?

平强: 现在监管确实在压降融资类信托的额度, 作为信托公司自身来说, 首先要压降的是通道类融资类业务的额度。

通道业务它本身其实就是拉长了交易链条,增加了交易成本,隐匿了一些真实的交易目的,容易积聚一些系统性的风险,不利于监管对于风险的把握,更不利于管理层对于宏观经济的一个精准调控,最终还是不利于我们实体经济的健康发展,肯定是要坚决地遏制,所以压缩融资额度肯定从通道业务开始。

我们回顾一下为什么会有通道业务产生呢?就是在资管新规以前的监管背景下,大家有一个不同的监管跨条线



了,所以有这样的一些监管套利的机会。对于信托公司来说,为什么要大力开展这个额度呢?其实也挺简单的,因为这些额度它风险回报性价比很高。信托公司基本不用担什么风险,但是这里我想要强调一点是金融机构它的利润来源是来自于实体经济的利润分配。通道业务本身不会创造价值,还会给实体经济带来负面影响,我们要去坚决遏制。压缩通道业务融资规模,下一步肯定会影响我们自身的主动管理额度,那就会影响到我们产品的供应了。

短期内,确实可能整个行业产品发行的规模会有所下降,这是因为信托公司需要有一个往投资方向转型的过程,需要一定的过渡期。但是因为产品的供给下来了,我们的财富端的人员是否会缩减,我觉得未必。因为我们的理财经理,财富端背后的个人客户、高净值客户,还有我们的企业客户,他们可配置的财富规模摆在那。未来会有新的产品出来,对于我们的理财经理,还有我们投资者来说,更多地要改变自己的观念,要去熟悉、了解一些投资类特别是一些净值化的产品。



《21世纪》:我想了解一下,目前民生的通道类业务的占比有多高,有一个调整的过程吗?

平强: 民生信托一直以来都很注重自己主动管理能力的打造, 我们主动管理的信托规模基本上达到90%以上。 所以在目前压融资类额度压通道的这种监管背景下, 我们的转型包袱相对来说还是比较小。



《21世纪》:信托做了这么多年的非标,在现在的监管环境下,积累的是优势还是惯性?

平强: 这个问题, 我总结三点。

第一,信托务实且灵活的风控基因。我们信托在外面做项目尽调的时候是比较接地气的,要常规地去了解我们投资标的所处的行业情况,它自身的情况,还有它的一些财务数据分析,除了这些常规的调查之外,我们更多地会关注它的商业模式,会关注它的内部环境,还有它的外部



环境。比如说,拿内部环境举例,企业的实控人,它的老板是什么样的风格?老板的朋友圈又是怎么样?公司的管理层是怎么样?公司的内部治理机制怎么样?还有甚至包括员工对公司的评价怎么样?这些我们都会去了解。

外部的环境因素来看,我们会去了解这个企业上下游对客户的评价,竞争对手对客户的评价,以及其他金融机构对客户的一些评价。我们多方面都会去了解。这个是我们的信托比较灵活的风控特点,可以说"一户一策"都不为过。

第二, 我们对客户有足够的粘性和丰富的数据积累。

有一些非标客户是我们长期一直服务于他的,一路跟踪下来,有几年甚至有十几年的时间,我们跟这种客户共同成长,这种知根知底的互信给我们业务带来黏性。另外一点就是我们做的这些非标业务,很多是一些非上市的主体,那么有很多的数据是非公开的市场数据,这些数据同样也很宝贵。

第三, 我们的团队具有"产业+金融"的综合背景。

这个在转型形势下非常关键。我们很多人员来自于产业,他很了解这个产业,很清楚看到这个产业的风险。所以我们撇开传统的思维,真的转型做一些私募股权类项目,我们信托的团队有综合能力,能把项目运作好,能给投资者一个很满意的回报。

《21世纪》:监管导向很明确,要做直接融资,包括服务信托。现在有些信托公司在尝试做股票市场的投资和券商合作打新,您觉得前景有多大,民生信托目前在这方面有做投资吗?

平强: 两方面来看,为什么会有现在这样的合作。一方面是资本市场它本身越来越成熟,一些机制越来越完善,吸引了我们投资者。投资者本身自发性就有投资需求,对信托这样的资管公司就提出了这一类产品的需求。

另外一方面,在新的监管要求下,信托公司自身也有动力去做业务转型,去调整业务结构。

短期内我认为这种合作会越来越多。近期市场上有信托公司已经跟券商签署一些战略合作协议。信托公司依靠

自身的财富管理品牌,加上券商专业的投研能力,能够高效 地、科学地让资本到应该要去的地方,分享合理的利润之 后,信托跟券商其实是共赢的。

民生信托顺势而为,早年其实就在资本市场上建立了自己主动管理的能力,近期我们也以一种更开放的姿态,选择市场上优质的机构去合作,在打新基金、固收+、阳光私募等品种方面,能给客户更丰富的产品选择,这是一个循序渐进的过程。

Q 31世纪》:目前信托公司的一个现状是依托母公司的资源在发展,比如说有"银行爸爸"的不缺高净值客户资源,如果是产业背景的信托公司,它也不缺资产端的资源,这算是信托公司目前发展一个非常大的优势吗?

平强: 是的, 其实我们很羡慕有"银行爸爸"的信托公司, 因为你根本不愁没有业务做。银行其实就是对信托公司的业务导流。在这种合作模式下, 信托公司慢慢地会变成银行的一个类似于产品部门, 在现在这个决策下, 信托公司更多的是一种承诺的决策, 不需要你承揽, 因为银行对于客户的获取, 还有对于资产的获取能力是非常强的。信托公司其实在做这样一类产品的时候, 对于项目的选择, 还有风控的标准, 也基本上是要按照银行来, 这个其实是一个很典型的买方视角的信贷思维, 对于我们从业者来说非常羡慕。

但换一个角度,信托公司这种卖方视角的投行意识也同样可贵。因为这决定了信托公司能不能去看懂一个新兴产业,能不能在经济结构调整,产业升级的初期就能发掘到一些机会和看到一些价值。这种新的行业、新的领域,银行要在很前期就进入是比较难的,因为银行一般是等到行业成熟以后再介入。所以我觉得我们有"爸爸"的这些信托公司,有的时候也不要被"爸爸"管得太死。



《21世纪》:目前各类机构在净值化产品转型的过程中还有什么压力?



平强: 在净值化的表述上,投资者还是有一定的误解。 有的时候并不是净值跌下来了,就是代表亏损,因为净值 是一个波动的过程,它只是每天或者每周或者一定频率去 反映我们底层资产的状况。公募基金基本上都是净值化表 述,但投资者的接受程度是挺高的。所以在信托产品这个领 域,投资者也要把它当作一种基金产品来看,这样可能会更 加好理解一点。



《21世纪》:您在制造业工作的时候和在信托业工作的时候,对金融机构的感受有什么不一样?您怎

么看待"金融服务实体经济"这句话?

平强: 我确实在制造业工作了4年,我在2010年前后在制造业工作。那个时候我们的资管行业还没有像现在这么发达,现在已经有100多万亿了,那时才刚起步。当时站在企业的角度,我们向金融机构提出的都是一些比较简单的结算、融资方面的需求,金融机构主要也以对接银行为主,但银行往往会给到我们一个很制式化的产品,产品合同条款的任何部分都不允许调整,能接受就做,不接受就不做。但那时,我们也会接触到一小部分银行,他们来我们公司的时候,其实来的是两个人,一个是每天对接的客户经理,另外一个就是他们的产品经理。他们会跟我们企业方坐在一起,很完整地去了解我们的需求,问得很细,最后能为我们量身定做一个金融服务方案。在那时这样的机构比较能得到企业的信任。

反过来,来信托之后,我发现很有意思。我们信托的每一个合同条款在每个项目上都是不一样的,可以说我们每一个信托都是为客户量身定做的。这就要求我们的信托经理要有这种投行服务意识,有这种阅读行业的能力,能真正的去理解我们企业各种各样的需求。

金融服务实体经济,还有更多层次的一个理解,很多实体企业在发展过程中面临公司治理不规范、战略不清晰、风险控制能力薄弱、财务管理粗放等问题,作为信托公司一手对接资金端,一手对接资产端,我们要为这样的客户提供

更多的咨询服务。从投资者教育上来说,我们可以大胆的设想一下,我们是不是能够经常去一下企业,在他们内部举办一些讲座论坛之类的,由雇主组织这样的活动来给员工这样的教育,可能效果会更好。我们的金融机构是不是能经常去一下企业?是不是能更直接地面对面和用户多交流?实体好,金融才会好。



《21世纪》:信托行业开展资产证券化业务是监管引导的一个方向,但是这个领域已是券商的红海,

在这个时候信托公司还有多大的业务空间?

平强:资产证券化业务是信托的一类投行业务。它是企业依靠报表上资产的信用,然后来获取一个相对低成本的融资,有的时候资产的信用可能比主体的信用还要高,因为不增加企业的负债,所以是企业调整杠杆很好的一个工具。

信托在这个行业,也没有必要去正面去竞争,信托还是 应该更加聚焦企业投融方面的一些业务,把资产证券化的 服务作为一个加分项给到我们的企业。

就资产证券化业务本身,在产品端确实已经没有什么利润空间,但是我们想办法要在资产证券化的上下游,也就是在它的资产端和资金端来创造更多的利润。这是现在的资本行业和投行团队都在努力的方向。

作为信托来说,在资产证券业务方面能做什么呢?

作为服务提供方,信托可以在PRE-ABS阶段或者PRE-ABN阶段提供服务,当然这也要区分场景,也需要得到监管政策支持。作为原始权益人,也就是资产提供方来说,信托公司可以在初期就设定好具体标准,比如说资产的评级标准、征信标准、未来现金流收付的安排、集中度管控,还有风险负面清单管控等,这样便于后期与券商合作进行非标转标,盘活一些存量资产。

总的来说,这个并不是什么新鲜事,主要还是考验信托公司在公司内部跨业务条线的统筹协调能力,考验信托公司与客户、券商、律所会计师事务所、评级机构以及银行间交易所、基础设施服务商等的沟通能力。[2]



# "双循环"背景下的资本市场机遇

文 证券投资总部



徐正国 总部副总裁 兼权益投资部总经理

创业板注册制如火如荼,是机遇还是泡沫?如果说发展内循环是历史必然结果,那么如何在其中寻觅财富密码?在券商和基金之外,信托如何看待权益投资,又将如何加码二级市场?

"资管新规"之后非标转标压力抬升,信托公司将部分业务重心转移到了权益市场,近年来,信托公司又不断加强投研能力,提升主动管理水平,围绕证券投资信托业务创新发展已取得了一定成效,诸如量化投资、股票打新、TOF等,逐步探索形成了具有信托公司特色的业务体系。

相对于市场竞品,信托的证券投资产品有何优势?信托行业又是如何看待国内外经济形势?下半年货币财政政策走向以及内循环对股票市场的影响如何?

证券投资总部副总裁兼权益投资部总经理徐正国做客《信托观察》直播间,聚焦"双循环"背景下的资本市场机遇,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》:徐总,第一个话题我们想聊一下最近比较火热的创业板,创业板注册制首批上市我们也看到了,因为它整个板内的涨跌幅已经上升到了20%,可以说这是A股里程碑式的一个改革。24号上午的时候,首批18家新股上市开盘就是全线暴涨,民生信托是如何看待创业板的估值的? 民生信托又打算如何参与其中呢?

徐正国: 首先,我们对这次创业板注册制改革的成功落地是表示非常高兴的,或者说表示祝贺的。创业板注册制的成功落地,表明中国资本市场又迈出了更成熟的一步,是中国建设多层次资本市场的很重要的一环,也是中国政府历来倡导的加大直接融资的政策过程中很重要的一个环节,我们认为也是资本市场服务于实体经济的一个很重要的事件。所以对这次创业板注册制的成功落地,我们是感到非常的高兴。这是第一个方面。

第二个方面,如果从投资角度来看的话,我们自己还是判断创业板目前的估值有一定的泡沫或者是偏高,建议投资者参与的时候要适当的谨慎。据我们的一个研究,目前创业板的平均市盈率大概在70倍左右,位于它长期创业板的PE分布的90%高位,这就表明创业板整体的估值还是偏高的。

我们民生信托历来是本着为投资者的资产负责任的态度,会以更加安全的形式参与到这次创业板注册制投资的过程中来。第一,我们可能是会以打新或者定增,或者以其他的量化对冲的产品形式,通过低风险或者安全的形式来参与创业板注册制的成果中来。在这个过程中,通过信托的产品设计或者产品的策略开发能力,能够有效地降低产品的参与风险,但同时又能够分享到创业板注册制之后,资本市场更加活跃的成果。这是我们民生信托能够参与创业板的一个模式。

《21世纪》:好,我刚刚也介绍到了,徐总有十几年的资本市场的实操经验,接下来我们有请徐总给投资者们再详细解读一下,如何在内循环的大背景下做投资?如何看待下半年的投资趋势?有请。

徐正国:大家好,关于内循环,我们认为是中国整个经济政策或者经济布局上的一次非常重大的调整。我们认为它决定了中国未来5~10年甚至更长时间内的经济发展的一个主线。所以我们对内循环的类型做了一个比较深入的研究,以及它对资本市场带来的投资机会也做了一些梳理。在此我就给各位做一个分享。

我们分为四个部分进行分解。第一部分是我们看看内循环,是国家政策的突发奇想,还是历史发展阶段之后的一个历史必然的选择。我们的研究结论是:内循环是中国经济走到今天的一个必然选择!

第二点,内循环在需求侧它需要做哪些事情。第三点, 内循环在供给侧需要做哪些事情。第四点,我认为内循环 对资本市场来说是连接供给侧和需求侧的很重要的抓手, 对资本市场会带来一个前所未有的机会。我们分四个部分 给各位做一个分享。

第一部分:发展内循环具有的历史必然性。我们做过一个梳理,我们认为或者我们判断内循环是中国经济和中国经济政策一次重大的转变,它的重要性,或者它对经济的重大影响,可以与1978年的改革开放,以及与2001年加入WTO这两次重大的政策调整相提并论,它对未来经济的运行作用或者它的主线,我们认为也是旗鼓相当的。

我们首先来回顾一下历史上这两次重大的政策调整。 首先是1978年的改革开放,我们知道在1978年之前,中国经济实行的是计划经济,那个时候,工业的积累主要实现的是工农业之间的剪刀差,压缩的是农村的福利,为工业部门带来了一个原始的资本积累。

但是那个时候资本积累的幅度比较慢。在1978年改革开放之后,中国引入市场经济模式,开启了市场经济和工业化的新征程,招商引资作为工业资本积累的重要方式由此登场。1978年之后,中国经济发展的步伐大家是有目共睹的,中国走到今天也成为了一个世界大国,是全球第二大经济体,这是1978年改革的成果。1978年到现在,实际上中国经济政策在2001年也出现了一个重大的调整,那就是2001年确定的依靠外需或者依靠出口以及依靠出口来累积



工业资本的这么一个过程。

我们知道在2001年加入WTO之后,中国沿海城市的经济出现了一次巨大的腾飞。在2000年的时候,中国经济的增加值占全球的比例只有6%不到,实际上和当时德国的5.8%是比较接近的,但是经过20年左右的发展,目前中国的工业增加值占全球的比例已经上升到近1/47。这是2001年加入WTO这次重大政策调整之后,带来的一个成果。

这次的内循环,我们认为它也是中国经济走到今天的一个必要转换,或者说是发展模式的一次重要转换。我们也梳理了一下,历史上各大发达国家在完成工业化之后,它的进出口金额在GDP的占比无一例外都出现了下降。我们看到美国、日本、英国,在1980年左右或者1980年代完成工业化之后,人均GDP达到1万美元之后,它的进出口金额在GDP的比重都出现了一个长期不可逆的下滑,这就是表明那些国家的经济在完成工业化之后,也是走到了依靠内需或者依靠内循环的发展模式。那么中国经济走到今天,也是在2020年基本上完成工业化,也就是人均GDP达到1万美元。

我们认为把内循环政策提出来,也是经济发展走到这个阶段之后的历史必然。我们可以看到中国的进出口金额占GDP的比重,实际上在2008年之后就出现了持续的下降,所以我们认为主要是出口这种模式,累计工业资本的模式达到一定阶段之后,受到内外各种方面的压力之后,必须能够必须转换到以内循环或者以内需作为主要驱动力的模式,才能够为中国经济未来10年到20年的发展奠定一个很好的基础。

既然内循环是左右未来5~10年甚至更长时间内中国经济走势的主线,那么它对未来的中国经济政策的方方面面以及中国资本市场带来的变化,我们认为都是深刻的,所带来的投资机会可能也是远大的,所以我们对此做了一些分析。我们认为内循环在需求侧,主要的抓手和着力点,就是提升收入,改善收入不平等的现象,然后进一步扩大内需。

在需求侧,我们认为,如果要扩大内需,我们首先看有 没有扩大内需的潜力。经过团队的深入分析,我们认为中国 经济走到今天,中国的内需还是有非常大的发展空间。我们 对比了一下中国的主要消费品的人均占有量,首先我们看吃穿住用行中的住——人均的住房面积(如图一),中国的人均住房面积我们换算套内面积的话,到2019年只有人均24平方米,跟发达国家比,尤其跟美国比的话,这种发展空间还有三倍左右的增长空间。那么跟法国或者德国、日本这些国家来比,至少还有50%以上的提升空间,这就表明中国的人均住房的消费需求也是远远没有得到满足的。

国家	人口密度 (每平方公里)	人均住房面积 (平方米)	千人汽车保有量 (辆)	
美国	31.9	67	837	
法国	101.9	35.2	569	
中国	140.3	24.1	173	
意大利	203.5	43	695	
德国	227.7	39.4	589	
英国	258.4	35.4	579	
日本	349.3	36.9	591	
荷兰	403.1	40.8	_	

冬—





第二, 我们看一下家电, 可以看到图二就是中国每百户 的冰箱保有量只有不到100台,那么其他国家像日本这些都 在130台, 甚至澳大利亚是170台, 那就表明中国的冰箱、洗 衣机,包括空调这些都还有50%~100%以上的增长空间。 汽车保有量的分化更大。中国千人的汽车保有量只有173 辆,它远远低于美国的千人保有量837辆。跟美国相比,中国 的汽车消费至少还有4倍以上的提升空间。 那么跟法国、 日本、英国这些国家比的话,至少也有2~3倍的提升空间, 这就表明中国在目前这个阶段提出内需发展的政策, 是有 它的政策可行性的。只要我们的政策得当,这种内需的消费 潜力是可以得到释放的。刚才看的都是一些实物量的指标, 我们看货币量的指标或者说金融的指标,中国的居民消费 占名义GDP的比重只有39%, 它是远低于欧美国家70%左 右的水平的,这也表明了中国的内需还是有非常大的发展潜 力。我们的政策着力点,它是有发展空间的,也是符合经济 发展规律的。

家电保有量数据	冰箱 (百户保有量)	洗衣机 (百户保有量)	空调设备 (百户保有量)
中国城镇 (2016)	96	94	124
中国家村 (2016)	90	84	48
日本 (2014)	130	130	272
新加坡 (2010)	120	117	316
韩国 (2009)	94	81	269
美国 (2009)	124	137	613
澳大利亚 (2009)	168	157	244

图二

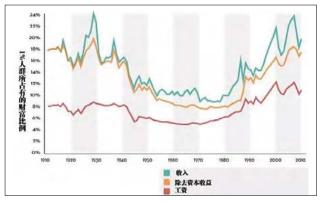
要怎样提升內需? 我们认为最直接的,就是让海外的消费,我们的旅游,对外的购物,这些海外的消费进行回流。我们有一个数据,2019年中国的出境游消费人次在1.5亿人次,出境的消费是在1150亿美元。我们简单的计算一下,如果把这一块消费放到国内,那么对中国的消费增长拉动是立竿见影的。

出国消费主要是哪些消费? 其实60%都是购物, 对应的

是这些奢侈品的消费。这一块我们中国的政策已经开始落地了,主要是对像王府井或者中国中免这些免税经营主体都在发放经营牌照,扩大免税消费额度,使得在海外的这些消费能够回流到国内,带动国内旅游、酒店的相关消费。我们认为在扩大内需方面能够有立竿见影效果的第一个政策就是海外消费回流,扩大免税消费政策。

第二,我们认为要扩大内需。要扩大中国的消费能力,核心要让老百姓手里有钱,说白了就是要提升劳动者的收入,只有劳动者的收入提高,或者劳动者的社会福利得到保障之后,老百姓才敢消费,愿意消费,而且能够消费。应该说扩大收入,改善收入分配,有很多政策可以落地。根据我们的研究来看,如果要扩大老百姓或者劳动者收入的话,实际上是要让劳动者能够分享到资本增长的红利中来。

我们做了一个研究,可以从图三看到,美国的前1%的富人占有的收入份额在1970年以来出现了一个显著的扩大,但是美国劳动者的收入在这30年基本上没有增长,这背后



图三: 美国最富有的1%人口占有的收入份额图片来源:《21世纪资本论》

的原理是什么?就是说美国前1%的富人,他拥有的资本为他创造的收入,与劳动者的收入逐步拉开了一个差距,是造成贫富差距分化的最主要的原因,是因为劳动者没有占有资本。那么实际上我们是可以在政策上做一些措施,让我们的劳动者能够分享到资本市场增长的红利中来。

我们做了一个研究,这种增长在短期来看并不是很明显,但是由于时间的复利,每年6%的年化回报能够让劳动

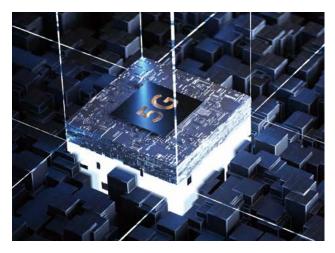
者拿到的话,会显著降低劳动者与资本收入的分化,收入分配不公的现象会得到改善,就能够让劳动者有消费能力。

所以在未来,我们认为主要的一个措施是加强福利改革,做大做强养老金,让老百姓的养老金能够分享资本市场的增长红利。这是我们认为能够改善收入分配,提高劳动者收入的一个很重要的措施,就是让老百姓能够赚到钱,能够从资本市场赚到钱,提高财产性收入在居民收入中的一个比值。从长期来看,这可能是缩小贫富差距一个很重要的政策抓手,同时也要求中国要建设好一个强大的资本市场。

第三,要扩大内需,我们认为主要是要强化消费场景的构建。传统的消费场景,我们大家都耳熟能详的是房地产,因为房地产从上游到下游,拉动了几十个行业的增长,包括上游的建材、水泥、钢铁,以及下游的家电、家装这些相关的消费需求。房地产行业本身对GDP的增长贡献可能在11%左右,但是拉动相关产业的增长在30%。我们也知道,只有我们买了房子之后,我们才会去配置这些家电,改善家电配置的品质,改善装修的品质,所以我们认为房地产还是最大的消费场景。我们认为这一块不能荒废,还要强化。但是在中国的政策下,一定还是要让房地产"房住不炒"的政策要得到保持,不让房地产成为一个投资的工具,而是让大家居住的核心功能得到强化,这是第一条,就是要强化老的消费场景。

第二个消费场景,我们比较关注的是汽车消费的产品。 第一,城市要不堵车。我们到北京能看出堵车堵得非常厉害,老百姓购车的欲望就会减弱,包括没有地方停车,未来一定要强化基础设施建设,修建扩建更多停车库,让汽车消费的约束能够减弱,汽车消费就能够释放出来。我们认为第二条就是改善汽车的消费场景。

第三个消费场景,我们认为中国是做的不错的,因为中国数字经济发展得很好,包括移动互联网发展有全球最大的移动互联网消费人口,以5G、人工智能相关派生出来的一个消费场景是:我们点外卖、送快递这些都非常方便,使我们的消费能够更加便捷,我们认为新技术构建的消费场景也要强化。如果以上说的三大消费场景得到强化,我们未来的内需消费潜力就能得到非常大的释放。



接下来,我们跟大家要分享内循环在供给侧要做到的事情。

供给侧来看,我们认为主要是要扩大投入,然后加强产业消费升级,以及提高整个经济运行的效率。第一,我们认为要加强科技投入,主要是保障产业链的安全,做到核心零部件能够自主可控。包括华为这次在贸易战的过程中,受到很多制约,实际上在关键的领域就是在芯片以及相关的软件领域,我们要在这些地方实现一个突破。未来要加强科技的投入,包括在高端装备、创新药、芯片、网络安全以及软件方面,我们认为都是国家未来在科技投入方面最重要的领域。

第二个要加强投入的,我们认为就是基建投入。首先我们强调的是新基建,新基建很多领域包括5G,我们认为中国都是在全球领先的。我们认为以5G为代表的这些新基建的构建,能够强化中国产业链的优势。那么新能源汽车,这些相关的行业,都是中国在能够进行弯道超车的行业领域,能够扩大中国的优势。所以新基建的投入,我们认为是未来5~10年一个很重要的投资方向。

第三个是老基建的投入,通常认为中国的老基建可能已经过剩了,但是经过研究,我们认为中国的老基建还有很多短板需要补。我们做了一个量化的研究,就是中国人均占有的铁路相对于发达国家,包括美国、德国、日本都还有1~7倍的增长空间。从图四中可以看到,中国的人均铁路里程,

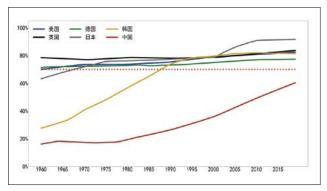


项目	中国	中国 聚集区	美国	日本	德国
国土面积 (万平方公里)	960	282	983	37	35
人口 (万人)	138640	104389	32572	12679	8270
人口密度 (人/平方公里)	148	370	36	348	237
GDP (万亿美元)	12.23	9.99	19.39	4.87	3.68
人均GDP	8821.4	9570	59529.7	38410	44498
能源消费总量 (亿吨标煤)	44.9		35	6.21	4.51
人均能源消费总量 (吨标煤/人)	3.21		9.71	4.9	5.45
铁路里程 (公里)	126968	91287	228218	15108	33380
公路里程 (万公里)	470	311	650	121	65
铁路网密度 (公里/万平方公里)	135	324	249	414	957
公路网密度 (公里/万平方公里)	5002	11019	7106	33191	18630
机场 (个)	229		20000+	97	34
人均铁路里程 (公里/万人)	0.92	0.87	7.01	1.19	4.04
千人汽车保有量	140	156	797	591	376

图旧

每万人的铁路占有不到一公里,但是美国的每万人铁路占有里程是7公里,相对于美国来看,中国的铁路增长空间还有7倍,但是我们对比像日本、德国这些国家,中国铁路也至少还有2~3倍的增长空间。从图中可以看到,中国的人均能源消费量人均是3吨标煤,美国的人均消费量是9吨标煤,就表明中国的能源消费空间相对美国还有3倍的增长空间,相对德国和日本也有2倍左右的增长空间,这就表明中国的很多老基建领域还有很多短板可以补,我们大家应该是比较有亲身体会的。今年的洪涝灾害,表明市政的排水系统也是中国基建需要补短板的一个方向。整体来看,中国老基建的投入,未来空间也是巨大的。

第四个方面,我们认为中国最大增长动能就是中国的城市化空间,图五可以看得比较清楚。美国、德国、日本这



图五: 主要国家的城市化率

些发达国家已经走过的路,他们的城市化率都在80%以上。中国的城市化率,到2019年只有60%不到,那就表明中国的城市化还有20%以上的增长空间。

说的比较直观的一个数据,中国每年还有1000万人能够进城,这1000万人拉动相应住房、汽车、家电等相关的消费,这是中国内需很重要的一个增长空间。未来不会走过去走的道路,会进行一个新型城市化的建设,它保证了生产要素的流动,包括实行的聚集效应能够比较顺畅的流动。所建设的城市群主要是环渤海城市群,长三角城市群以及大湾城市群,以及四川的成都和重庆城市群,通过城市群的建设,能够为未来中国经济保证10年到20年以上的增长动能,这是我们认为中国最大的一个内需增长的空间——城市化投入。

接着,回到资本市场来。研究内需在需求侧和供给侧上的一个着力点,实际上最重要的是我们对资本市场能够带来的一些机会。资本市场在内循环方面起到的作用,主要有以下几个方面:

第一,我们看战略定位,内循环的政策是未来5~10年 甚至20年中国经济增长主线的一个政策的着力点。

我们来类比,1978年改革开放之后,中国的经济从计划经济调整到市场经济的轨道上来,当时涌现出了一大批投资机会,包括后来我们耳熟能详的像万科的王石,以及海尔的张瑞敏,都是在那个时候创业的。他们抓住了中国的改革开放民营企业大发展的时机,或者相关企业改制的机会,实现了中国经济增长和个人成长的统一。这个时期涌现出了一大



批民营企业和乡镇企业,这是1978年改革开放给中国带来的一个机会。2001年中国加入WTO,这是由外需的增长给中国带来的投资机会,我们可以看到,中国的出口年均增长额能够达到14%,涌现出了一大批相关的外贸发展机会,包括沿海城市的发展,也是在那次启动之后一个大的发展。

我们认为这次经济内循环政策着力点的转化,也为未来5~10年奠定了一个新的增长模式。它带来的投资机会也是一个跨时代的或者历史性、战略性的机会,那么这些机会具体包括哪些?我们从下面几点进行梳理。

第一,我们看资本市场在内循环的过程中,能够起到的作用,或者能够给实体经济带来的支撑。我们认为资本市场是连接需求侧和供给侧的一个着力点或者一个连接点,为什么这么说?内循环这个过程中,要让老百姓能够赚到钱,也能够让企业融到钱,所以我们就要发展强大的资本市场才能做到这一点。我们看到很多中概股加速回归,加速回归港股和A股市场,这样就为资本市场带来很多可以投资的标的,像阿里巴巴、京东这些比较优质的标的都是代表新经济高速增长的,它能够丰富资本市场投资的选择,加速资本市场转型或者为直接融资提供了很好的可行选择。

第二,要发挥资本市场资源配置的作用,正好体现资本市场直接融资的功能。过去中国是以银行融资占主导地位,

今年尤其是创业板注册制改革以及科创板注册制改革以来,中国的直接融资规模上升速度非常快,资本市场也是非常红火,这样我们认为资本市场在这个过程中起到的直接融资的作用是非常有利的,或者非常重大的。

第三,资本市场确实是连接老百姓的居民财富以及企业可投资融资的渠道的重要选择。我们知道过去老百姓的资产主要是集中在住房资产上,中国的住房资产在居民的总资产占比达到60%以上,中国的居民直接投资股票的占比可能只有3%左右,跟美国加大直接融资占比的财富配置形态是形成鲜明对比的。美国居民的资产配置里,住房资产可能只占到30%不到,还有30%左右的资产是配置的股票市场。中国老百姓要想实现劳动收入能够追上资本收入,一定要让老百姓的资产能够配置到资本市场,或者权益资产上来,这样才能够缩小贫富差距,提升老百姓的收入。这是我们认为资本市场在这次发展过程中,面临的一个空前发展机遇的重要方面,它承载的是两方面的功能,让老百姓能够赚到钱,也能让企业能够融到钱。

那么资本市场这次在内循环的过程中能够带来的或者 能够享受到的第二个发展机遇就是能够带来一个新的投资 品种, 就是REITs的大发展。

我们认为REITs在内循环的发展过程中能够起到非常





很好的作用,它能够使我们的基础设施这种优质的资产存量资产得到盘活。

我们知道REITs在国外的发展是非常成熟的,从全球来看的话,已经有2万亿美元的存量REITs资产,中国在这块的发展目前还处于一个起步阶段,所以我们认为未来中国的REITs(市场)空间能高达5万亿左右规模。

而且从美国或者其他各国的经验来看,REITs也为老百姓带来了一个长期可投资的很好的工具。我们看图六,它统计的是1972年到2020年的情况,全部REITs能够提供的年化回报达到11%,这个回报率高于标普500,而且它的回撤波动性低于股票市场。我们认为,在发展内循环的过程中,由于REITs为基建融资提供便利的工具,REITs能够得到一个大发展,也是为老百姓能够参与的基建资产的投资提供了一个很好的工具,这是我们认为资本市场的投资机遇之一,就是带来一个新的投资品种。

	全部 REITs	全部权益类 REITs	标普 500	罗素 2000	纳斯达克 综合	道琼斯工业
2020: YTD	-25.42	-23.44	-19.6	-30.61	-13.95	-22.73
1-Year	-18.16	-15.93	-6.98	-23.99	0.70	-13.38
3-Year	-0.94	0.06	5.1	-4.64	10.39	4.42
5-Year	1.46	1.99	6.73	-0.25	10.70	6.86
10-Year	8.22	8.58	10.53	6.9	13.67	10
15-Year	6.28	6.96	7.58	5.71	9.41	7.73
20-Year	9.58	9.99	4.79	5.28	2.64	6.06
25-Year	9.25	9.72	8.85	7.57	9.39	6.88
30-Year	9.37	9.94	9.28	8.25	10.05	7.22
35-Year	8.25	9.69	10.42	8.43	9.94	8.49
40-Year	10.23	11.35	11.32	10.1	10.72	8.68
1972-2020	9.05	11.14	10.11	-	8.79	6.86
资料来源: NAREIT, 数据截至2020年4月30日						

图六

最后,来看看内循环给中国市场上的行业提供了哪些中长期的增长机会。我们认为主要是聚焦一些内需的行业,第一个就是内需消费行业,能够战略性受益于内循环的发展模式,包括内需的免税消费以及医药健康的消费升级,以及食品

饮料、家电这些中国具有传统优势的内需消费行业。第二个, 在内循环发展背景下,那些能够有进口替代的行业,包括高端 装备、芯片以及新创软件等行业,自主可控的进口行业。

第三,我们刚才强调新老基建的投入是未来10~20年一个重要的投入方向,那么基建也是中国的一个优势产业,这些新老基建行业内的优势企业,在未来5~10年甚至更长周期内也是很好的投资行业。

第四,能源安全。我们认为在发展内循环的过程中,能源安全是内循环重要的主题之一,因为能源是经济运行的血脉。我们知道中国的石油进口依存度在70%,天然气进口依存度40%,一旦发生战争或者其他的不可控因素,能源安全就无法得到保证。所以我们要依靠中国富煤这种资源优势,发展中国的煤炭,包括中国的新能源风电、光伏这些行业的龙头企业,我们认为在未来5~10年都是非常有投资机遇的行业,也是战略性受益于内需内循环的行业。

第五, 地产。我们认为地产构建的是最大的消费场景,那么在"房住不炒"的背景下,我们更重要的是聚焦于一二线城市的房地产以及相关的开发商。

以上就是我们对内循环的一个研究的分享。

《21世纪》:谢谢徐总为我们详细解读了内循环的 投资机遇,内循环对于港股和A股在内的资本市场 都有空前的机遇。 刚刚徐总也解读了哪些行业是最为受益 于内循环的,下面这个问题我们也从内循环开始,请教一下徐 总,民生信托在证券投资领域着重研究的是哪些细分领域, 采取的是怎样的策略?

感谢主持人,实际上民生信托参与权益市场的时间比较长了,我们从2015年开始发行产品以来,深入参与权益市场的投资。在参与的过程中,我们有自己的风格偏好,我们长期以来参与的都是这些高分红低估值、低PB的行业,主要包括像金融、地产、消费、交通、运输、能源、建筑这些行业,这些行业也是立足于内需增长的行业。这些行业,我们认为在未来内循环发展的过程中也是有战略性收益的。



前面我们讲到消费行业,它就是受益于扩大收入、扩大内需的增长,以及包括消费回流的政策,包括建筑基建。我们刚才说到,如果要发展内循环,我们的新老基建,未来的增长空间或者需要投入的空间都是非常大的。这些优势的行业,优势的基建公司也是受益于内循环的发展的;能源安全,我们刚才提到不能过度依赖于石油、天然气的对外依存度,我们要降低依存度,就要发展中国的煤炭,中国的新能源,中国的优势能源企业也是战略性受益内循环的;交通运输,我们要打通内循环的任督二脉的话,交通运输是很重要的一个抓点。因为我们现在的交通运输,包括物流成本,在全球来看都是比较高的,我们要降低物流成本、改善内循环的摩擦的话,就要建设一个好的交通,把我们的交通的短板弥补起来,包括要降低经济运行的成本。我们认为以前投资的金融地产、能源、交通运输这些行业都是受益于内循环的。

未来,我们认为资本市场也确实是受益于内循环的发

展。我们认为未来主要通过开发新的产品形式,参与资本市场。第一,通过打新、通过定增以及通过量化对冲的形式来参与包括创业板注册制,科创板这些科技新兴行业的投资,我们认为未来的资本市场体量会不断壮大,这些新的策略都在不断升级,通过这种低风险的方式,能够让投资者安全地加入到内循环的资本市场发展的过程中来。RETIs,我们认为也是很好的投资品种,我们也会开发相应的产品,或者发展我们的FOF产品。

《21世纪》:徐总,您刚刚也提到了基建公募 RETIs, 最近我们的政策试点也刚刚落地,想问您一下,目 前民生信托可以通过哪些途径来进行公募REITs的投资?

我们认为REITs在未来的发展空间是非常大的,而且信托公司在REITs的投资以及创设的过程中也是大有可为的。



第一个方面,就是我们民生信托有大量的优质存量的非标资产,那么REITs市场的大发展,是有利于我们的非标资产转标,通过我们的产品创设,通过REITs这种形式进行推出,让我们的存量资产能得到盘活,也能够实现监管部门对我们的要求,实现非标向标的转换,这是第一个方面。

第二个方面,由于REITs市场大发展,很多资产能够通过REITs市场退出,民生信托可以设计相关的产品来投资PRE-REITs市场。就是在REITs创设之前,我们的投资者资产,通过REITs的这种形式退出,也能够实现很好的回报。

第三个方面,我们认为民生信托在参与REITs产品的创设以及产品的设立上,也具有它的优势。因为信托公司具有天然的创新优势和制度优势,在产品创设过程中,信托公司在也大有可为。实际上,民生信托也有相应的产品能参与其中。民生信托通过设立优秀的产品投资于万达广场的相关资产,能够实现类似产品的创设。我们已经有相关的成功产品模式通过试点了。

所以,未来我们认为信托公司在REITs市场能够通过 多种形式,包括直接投资,包括产品创设各个方面都能够参 与到市场中来。

Q (21世纪》:刚刚徐总也分享了很多投资的机遇, 我们都知道投资离不开宏观经济背景,中国经济出 现了复苏迹象,您是如何看待后续经济的走势?到了下半年 以及明年,您会继续看好经济复苏吗?

正如主持人所说,中国的经济在二季度出现了一个微型的复苏,我们认为主要还是因为中国率先控制了疫情,这个也是中国的国运优势。中国第一是有强大的政府组织能力,第二是民间有良好的配合。中国找到了控制疫情很好的模式,在全球来看都是领先的,而且到现在为止,美国包括其他国家都还没有找到控制疫情的方式,这是中国的国运优势。

中国率先将疫情控制好之后,因为中国的消费潜力比较大,通过积极的财政政策以及稳健的货币政策,将这种

潜力释放出来,使得中国经济在全球来看出现了一个率先的复苏。

主要的货币政策方面,我们认为主要有以下几点,一个 是通过多种的货币政策运用,包括降准以及中期借贷便利, 以及再贷款相关的这种工具形式来进行货币的投放。

第二个是降息,我们认为今年已经降息了20~50个bp,对民间的降低融资成本也起到了很大作用。第三个就是M2的增长速度是明显拉高了一个台阶。从疫情出现之后,中国的M2增长速度在11%以上,是明显高于前几年的8%的。那么货币政策创造了一个很好的需求增长的环境。从财政政策来看的话,主要有以下几点,第一个就是扩大它的财政赤字,增加了1万亿的特别国债,以及对相关的中小企业进行减税降费的措施,相关的基建投入,包括专项债的额度增加,这些相关的方方面面都是有利于投资的复苏的。所以在这些条件的作用下,包括内需的启动,鼓励消费的政策作用下,中国经济出现了很好的复苏。

由于中国的内需增长潜力在这里,我们认为中国未来三年左右的复合经济增长速度还在6%,今年的增长速度可能在2.3%。明年的经济增长速度由于今年的基数比较低,可能明年的GDP增长速度在9%,后年的经济增长速度我们预测是6%,总体来看,我们是看好未来三年的经济复苏的进程。





《21世纪》:徐总对于下半年以及未来2~3年的经 济形势还是比较乐观的,正如您所说,今年上半年 有一系列稳货币和宽财政的措施,您觉得到下半年,这些措 施会发生什么样的变化呢?

当然市场上也有人说,就是说货币最宽松的时间已经 过去了, 您是如何看待这种观点的?

我们认为货币政策最宽松的时候确实已经过去了,但 是总体来看的话还是保持一个相对比较宽松的态势。主 要的理由如下: 第一个方面就是货币政策最宽松的时候过 去是因为中国经济最危险的时候,也就是中国疫情最严重 的时候,这个时候已经过去了,因为中国已经率先控制了疫 情。那么我们可以看到, 最近我们10年期的国债利率已经从 2.5%上升到3%,货币市场相关的利率都出现了一个明显的 抬升, 这也是我们货币政策回归到常态化的表现。

我们认为货币政策可能不会出现一个特别紧缩的状 态,或者说还是保持一个相对宽松的理由,主要如下:

从全球来看的话,疫情还没有得到控制,中国的外需还 存在很大的不确定性,那么中国必须保持一个比较宽松的 环境,以应对不确定性。第二,中国国内每年还要保持1000 万人以上的新增就业,这样就必须保证一个比较好的经济 增长速度, 也会保持一个相对比较宽松的货币环境。

第三就是我们的易纲行长最近也表态,中国的M2增长 速度,包括我们的社会融资规模增长速度还要达到12%左右 的增长水平, 它是有利于保持我们货币政策整个的弹性的。



《21世纪》:经济复苏进程和政策环境对大类资产 有什么样的影响? 特别是对于资本市场的影响。

下半年经济复苏的话, 我们认为资本市场可能会发生 一些变化。我们知道上半场,在宽松的货币环境下,债券市 场出现了一个牛市; 股票市场, 大家倾向于去关注医药、科 技这种比较重题材而不重业绩的成长股。我们认为在经济 复苏的下半程,这种模式可能会出现一些转变。

第一就是在经济复苏的过程中, 我们认为利率水平可能 会适当的提升。我们最近也观察到国债利率从2.5%上升到 3%以上,这样的话债券在经济复苏的过程中的话可能会走 熊,在大类资产比较重要的像黄金资产,我们认为可能也阶 段性的出现一个高点, 在利率上升的过程中可能也会出现一 个盘整。当然,黄金在长期来看的话,它是受益于全球领域 的, 所以中长期来看是比较看好, 短期可能出现一些盘整。 那么房地产的话, 我们认为是受益于经济复苏过程中的一 个补库存的现象。

在股票市场, 我们认为要分开来看, 前面我们讲到在市 场利率走低的过程中, 市场资金链更多关注的是科技、消费 这种题材的。那么经济复苏到下半年的话, 我们认为更多地 要关注周期性的板块,关注低估值、高分红的板块,包括金 融、地产、建筑、基建、建筑建材相关的板块。那么对于高 估值像科技医药的在利率上升过程中,由于资金成本的上 升,可能会出现一些泡沫短暂破裂的现象,所以让投资者可 能要加强防范。



《21世纪》:徐总刚才也提到了科技股和医药股这 两个板块,这也是大家非常关注的,您觉得这时候 还能买入吗? 还是说需要更加谨慎观望?

虽然科技股和消费股在前面一阶段出现了一定的调整, 但是我们认为还是处于一个泡沫比较严重的状态,投资者 还是需要适当的谨慎。我们研究医药板块的估值目前高达近 60倍, 从历史上来看, 医药板块保持在50倍以上的市盈率, 只有2015年的股灾之前的那段时间,现在医药板块估值还 是高达50~60倍, 我们认为它保持的时间可能不会太长, 所 以这个过程中对医药板块的估值泡沫我们是比较谨慎的。那 么科技板块可能很多估值泡沫比医药板块还会更大一些。

据我们研究统计, 半导体行业的市盈率可能高达150倍, 这个估值应该说是非常危险的状态, 所以我们认为尤其是在 下半年经济复苏的过程中, 周期板块崛起的过程中, 对这种



医药消费或者科技泡沫的破灭要保持高度的戒备。所以民生信托要参与这些行业,可能主要是以更加安全的形式去参与。对直接投资二级市场的股票要更加的审慎和小心。

Q 《21世纪》:所以我们现在对于一些备受追捧的行业,还需要多一些谨慎。"资管新规"出台目前已有两年,信托业务也迎来大变局。前段时间债市承压,股市又比较火爆,很多银行理财资金也在瞄准股市,有不少金融公司计划近期在权益产品上大展身手,对此民生信托是怎么看待权益类投资?会不会把权益类投资作为转型的突破口?

民生信托历来是非常重视权益市场投资的,我们从2014年开始建设这个部门,一直到2015年开始有产品参与权益市场投资以来,权益市场一直是民生信托重点布局的一个业务模块之一。但是民生信托在权益市场的布局,过去相对来说还是比较单一的,更多是集中于低估值、高分红的传统的硬资产板块,主要集中在像金融、地产、建筑、消费、交通、运输这些板块。

未来,我们认为资本市场会受益于内循环的发展,会不断地做大做强。民生信托还会开发更多产品,更加丰富的产品为投资者提供选择。具体来说,我们会把目前我们的风险收益特征的产品向下和向上延伸,我们目前产品的风险收益特征是在回撤在10%,年化预期收益率在15%,我们是聚焦于这个板块。为了向下和向上延伸,我们会通过创设新的投资产品,研发新的投资策略,以及跟更多的投资伙伴进行合作。向下延伸,我们主要聚焦于设立相关的产品,它的风险收益特征大概是回撤在2~3%,年化回报率在8~10%,主要的产品是打新基金,定增以及量化对冲产品、FOF相关的产品,或者雪球期权类的产品。

向上延伸的话,我们主要聚焦的风险收益特征是年化 回报率在20%,它的回撤是在20%,主要的产品类型是指数 增强类的产品,我们认为这三类产品在未来都会有很好的 发展空间,因为中国的资本市场会受益于中国内循环,不断 做大做强这个大的背景。 《21世纪》:徐总您刚讲到要丰富产品线,目前相 关监管部门也一直大力提倡要发展长期的入市资 金,信托如果想优化权益类产品吸引更多长期限的资金入 场,应该要怎么做?

我们认为信托在优化或者在为权益市场引入长期资金方面,也有很多事情可以做,也是大有可为的。第一,我们认为家族信托是非常好的长期投资的品种,因为家族信托的投资期限可能在20~30年,我们大力发展家族信托,让家族信托的产品能够配置权益类产品的话,能够为权益市场引入一个非常长期的资金。第二,信托公司可以发挥自己产品创新优势,创造更多类型的产品,刚才我们说的像包括量化对冲、FOF、打新、指数增强等各种类型的产品,能够丰富产品线,然后让更多投资者有更多的选择,这也能为权益市场能够引入更多的长期资金。

第三,我们认为在长期资金的引入上,更重要的是让老百姓树立长期投资的理念,不要追涨杀跌,引导老百姓长期配置的行为,也能够为证券市场引入长期的投资资金,做出我们信托公司应该做的贡献。

《21世纪》:您刚讲了信托公司要做些什么,从投资者角度来看,近期市场波动非常大,在震荡的行情下,投资者应该怎样更合理地配置自己的资产?

第一,我想要说明的就是给投资者做一个澄清,我们要让投资者区分真正的风险,或者说让投资者能够区分净值的波动跟风险之间的区别。有时候市值净值的波动并不一定代表风险,我们认为真正的风险是永久性的损失,所以未来我们更多地要打破刚兑,让更多产品转化为净值型产品之后,这种净值的波动是常态化的状态。因此老百姓应该树立一个长期投资的理念,只有在长期投资的过程中,才能够把短期波动屏蔽掉,或者过滤掉。

这样的话, 我们要拉长投资者的投资期限, 树立长期的



投资理念是投资者最先应该做的,然后避免频繁的交易,因为频繁的交易过程中的摩擦成本会吞噬掉投资者收益的很大一部分。我们做过一个统计,公募基金在过去10年,它的年化收益是在10%左右,其实投资者拿到的收益只有5%,另外5%的话是在投资者频繁的交易过程中被磨损掉了,也就是被绞肉机磨损掉了。投资者要对自己的财富负责的话,就应该减少这种短期频繁的交易,树立一个长期投资的行为,这是第一点。

第二,投资者应该回避短期过热、泡沫化的区域,所以叫人多的地方不去。目前要回避的就是刚才说的——现在市场比较热的科技板块和医药板块。更多地关注市场没有关注的低估的、高分红的板块和个股。

第三,我们认为这种硬资产板块是投资者理财或者分红中配置的很重要的一个板块,因为这些板块具有的特征就是,从长期来看,它的盈利能力是比较稳固的,而且盈利能力是持久的,它的自由现金流比较充沛,对老百姓来说它的分红收益率是可观的,因为现在我们市场中还有很多这种分红收益率在5%以上的标的,这种股票在长期的低利率的背景下,是具有中长期的投资价值的。所以老百姓应该更

多地关注到或者配置到这种类型的资产上来。

那么从股票市场之外的话,我们认为像黄金类资产,包括这种一二线城市的核心地区的房地产,也是老百姓理财投资选择中可以配置的资产类型之一。

Q 21世纪》:总的来说,还是像那句老话一样,要把鸡蛋放到不同的篮子里去。作为从公募基金和保险资管走出来的信托证券投资部的负责人,您一贯以来的风格是怎样的?可以为我们大家介绍一下吗?

民生信托证券投资团队历来坚持的就是价值投资、 绝对收益的理念,我们认为坚持价值投资的话,第一就是 要理性,就是我们要对收益的预期要有一个比较理性的看 待,不要有对收益率有过高的预期,因为证券市场是与经 济体或者我们经济体中的实体企业能够创造的长期回报相 适应的,从整体上来说它不会提供超额回报。如果能够提 供超额回报的话,那么一定意味着超额的风险在未来的一 段时间内可能会爆发。所以第一是我们对收益的预期要客 观、理性。





第二,价值投资就是要立足于赚企业成长和内在价值增长的钱,不应该想着去赚市场情绪波动的钱。就是投资者A不要想着去赚投资者B的钱,要赚企业增长的钱,这是我们价值投资理念很重要的一条,是一个很朴素的理念。作为投资者,在这个过程中可以选择的板块或者我们历年倡导的板块,主要还是硬资产板块,这个板块主要分布在金融地产、消费、能源、交通运输这些长期的板块,也就是强迫性行业。这些行业在经济增长的过程中,从中长期来看都是能够伴随着经济增长,也伴随着老百姓的消费能力不断扩大,它能有一个持续增长的空间,可能每年的增长速度或者增长率不会太大,但是它的增长时间会足够的长。

我们研究了美国的汽车行业,它能够有长达50年的增长时间,美国的电力行业也有10年、50年的增长空间。中国的工业化时间可能还比较短,我们展望美国或者看其他国家的增长历程,能够找出来这些长期的行业,包括像地产行业、消费行业,这种长期的行业是我们民生信托坚持价值投资关注的行业。

《21世纪》:您刚刚提到了一个投资理念是"投资者A不能赚投资者B的钱,要赚企业增长的钱"。那么问题来了,对于一家上市公司而言,如何去评估它的长期价值呢?如何去评估它到底适不适合长期持有呢?我们有哪些核心指标或因素要看。

我们认为评价一个公司是不是具有长期投资价值,可以有以下三个维度。

第一个维度,就是公司所在的行业是不是具有好的生意模式,所谓好的生意模式就是公司所在的行业是否具有长期成长的空间,是爆发式的增长之后就陨落了,还是能够持续的进行慢坡式、长坡式的增长。所以我们应该选择的是那些具有长期成长空间的行业,我们前面提到金融、地产、消费这种类型的行业,老百姓持续扩大消费的过程中,具有长期增长的行业,就是生意模式要足够好。同时这些行业里的企业能够享受规模效应,就是龙头企业能

够享受规模效应,能够赚取超额利润。享受规模效应的,往往是行业内的优势企业,比边缘性的行业成本低,或者有品牌。要么它是运营效率比较高,因为它能够提供可识别的东西——伟大的品牌,那么这种类型的行业也能够诞生出来伟大的企业,这是好的生意模式的第二方面。同时用让投资者或者企业在长周期的过程中自己能够挣到钱,有一个比较好、长周期的ROE,这是我们评估生意模式、评估这个企业投资价值的很重要的一个方面,看它是不是有好的一个生意模式。

第二,我们要看这个企业是不是有好的管理,要看管理 层是不是有宽大、长远的视野,是不是有伟大的野心,企业 的文化是不是足够好。企业的激励机制,包括它组织设计是 不是充分有效,企业的管理层是不是与股东的利益一致。在 研究过程中,我们挑选出了一些比较优秀的行业内比较优秀 的管理层进行长期跟踪。我们认为,只有拥有值得托付的企 业管理人,才是我们认为比较好的、能够长期持有的企业。

第三,是不是有好的价格。如果一个好行业里面的好公司,它的估值太贵的话,我们认为也不是一个好的价格投资,只有它的估值落到一个长期来看银行回报率足够高,也就是估值足够便宜的时候,这种时候介入才是一个比较好的投资。所以一般来说都是逆向投资,就是在市场可能不太看好这个行业,或者好公司在暂时落难的情况下会出现一个比较好的价格,这个时候我们认为才会出现一个好的买点。

我们认为ROE是能够评判这个公司是不是好公司,是不是好的盈利模式,比较直观的一个指标。企业在长周期的过程中,为投资者或者为股东创造长期的回报率。好的ROE或者长期比较高的ROE,就一定需要真正的含金量,也就是说这个企业是不是具有长期的比较好的现金流状态。

我们在观察的过程中,也有很多企业,比如一些环保型的企业,它的ROE长期看也很高,但是这样的ROE背后没有现金流的支撑,我们认为它的ROE质量不高,所以这样的盈利模式也是没有投资价值的盈利模式,只有那些具有现金流支撑的ROE高的企业,从长期来看,才能够为投资者带来长期的超额回报。



《21世纪》:好的,徐总刚刚分享有三点,看一家公司是否值得长期持有,要看三个方面:第一是否是一个好的行业,第二管理层是否是一个好的管理层,第三是否是一个好价格。说到权益投资,普通投资者会对基金公司的认同感比较强一些。您认为信托的优势是在哪些方面呢?

我们认为信托在从事权益投资的过程中,具有三个方面的优势,第一个优势是绝对收益考核的机制。我们都知道公募基金运用的是相对收益的考核办法,也就是说它的排名到底怎么样。我们认为在投资的过程中,如果要坚持理性投资、独立思考的话,它的考核机制如果是相对收益的机制,是很难贯彻下去的。只有信托公司坚持绝对收益的考核模式,才能够让我们的投资管理人做到独立思考,能够在关键的时候做立项投资,我们认为这是获得长期收益很关键的一个因素。

第二,信托公司在从事权益投资的过程中,它的优势就是创新的优势,因为信托公司天然的优势就是制度优势或者机制的优势,这样的话信托公司在创设的过程中能够创造更丰富的产品,包括我们前面提到的打新、FOF,包括雪球,也包括量化对冲等各方面的创新的产品都能够落地,能够为投资者提供不同风险收益特征的产品,这是信托公司的第二个优势。

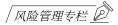
信托公司第三个优势,我们认为就是它的投资范围优势。因为信托公司从它的经营模式来看,投资范围是非常宽广的。公募基金是不能投资私募基金的,信托公司却能够开发产品投资私募基金,我们通过FOF产品的开发,能够挑选出一些优秀的私募管理人,包括一些优秀的私募量化对冲产品,然后组成FOF产品,能够做到分散投资,做到在不影响收入的情况下能够降低波动,也能够为投资者提供更好的产品。所以绝对收益考核的优势、产品创新的优势、以及投资范围的优势是我们认为信托公司从事权益投资的三点优势。







作为中国第二大金融子行业,信托公司的核心竞争力之一就是公司的风险管理能力。本期 风险管理专栏邀请来自风险管理总部、法律合规管理总部以及投资银行总部和航运投资 管理总部的专业人士,从风控、合规、业务等各个角度向投资者介绍信托公司的风险管理 是如何保障信托产品的安全和投资者的利益。



# 《民法典》来了,

## 说说信托业务"增信措施"的新变化

文 法律合规管理总部 资本市场业务法审部



周伟伟 | 部门副总经理



陈 杨 | 高级法规经理

2020年5月28日,十三届全国人大三次会议表决通过了《中华人民共和国民法典》,宣告中国"民法典时代"正式到来。《民法典》是新中国成立以来第一部以法典命名的法律,将自2021年1月1日起施行,其对现行物权法、担保法中不动产担保和保证担保的相关规定做了不同程度的修订。

作为信托产品的投资者, 您是否关注到信托产品中增信措施即将产生的新变化? 我们总结了四个关注点, 为您细说一二。

#### 关注点—//《保证合同》中的保证方式是否明确。

保证担保是信托产品中最常见的增信措施之一。保证担保的保证方式,一般情况下都会明确为连带责任保证。不过,实际案例中也存在保证方式没有约定或者约定不明确的情况,进而影响保证责任的承担。

《民法典》实施以后,如果保证合同中的保证方式没有约定或者约定不明确,保证人 将按照一般保证承担保证责任。意思是说,如果债务人(融资人)不按照约定偿还债务,除 了法律规定的例外情形,债权人不能直接要求保证人承担担保责任以偿还债务,只能在经 过审判或者仲裁,并对债务人(融资人)强制执行得不到清偿的情况下才能要求保证人承 担保证责任。这将导致诉讼成本的增加。



因此,信托产品的《保证合同》中的保证方式一定要明确为连带责任保证,且不得出现约定冲突或者约定不明的情况。另外,对于信托业务中时常出现的"差额补足"等名义的增信措施,也应关注相关合同或承诺文件中是否明确界定为连带责任保证,尽量避免因约定不明而被认定为一般保证或者其他法律关系,防止因约定不明给维权造成障碍。

#### 关注点二//《保证合同》中的保证期间是否明确。

在保证担保中,保证期间是一个非常重要的法律问题,也是现实中很多人容易忽视的问题。保证期间是保证人承担保证责任的期限,且不中止、中断和延长。意思是说,在与债权人约定的保证期间或者法律规定的保证期间内,债权人主张权利的,保证人承担保证责任;超过保证期间,债权人未按约定或规定主张权利的,保证人不再承担保证责任。

《民法典》实施后,约定不明确的,保证期间为主债务履行期限届满之日起6个月,而不再是原来法律规定的2年。这

意味着,在未约定保证期间或者保证期间约定不清楚的情况下,债权人只能在主债权履行期间届满之日起6个月内要求保证人承担保证责任,如果在6个月届满后,债权人要求保证人承担保证责任的诉请将会被人民法院驳回,保证人的保证责任免除。由于6个月的时间很快就会过去,债权人极有可能因自己的疏忽或其他事件错过保证期间,并因保证人"脱保"导致严重的经济损失。

那么,什么情形适用6个月保证期间呢?根据《民法典》的规定,主要有以下三种:

第一种情形是, 当事人未约定保证期间;

第二种情形是, 当事人之间虽然约定了保证期间, 但是 约定的不明确;

第三种情形是,当事人之间约定了保证期间,而且也 是明确的,但是约定的保证期间早于主债务履行期限或者 与主债务履行期限同时届满。

因此,对于信托业务中常见的保证担保合同,应当约定明确的保证期间,例如两年或者三年,不仅能够避免因





《民法典》实施以后,如果没有特别约定,抵押人可以转让抵押财产。这意味着,作为信托产品强增信措施的抵押财产,可以在抵押人通知抵押权人后得以转让。

没有约定或约定不明导致适用6个月保证期间的风险,而且也为可能出现的纠纷留足了维权的时间。

#### <u>关注点</u>三//《抵押合同》中是否约定"抵押财产不得转让"。

《民法典》实施以后,如果没有特别约定,抵押人可以转让抵押财产。这意味着,作为信托产品强增信措施的抵押财产,可以在抵押人通知抵押权人后得以转让。虽然抵押财产转让后抵押权不受影响,但是抵押财产的所有权人变成了其他人,极可能对抵押财产的处置带来不可预测的其他风险。

因此,为了更好地保障投资者利益,尽量减少信托财产处置时的障碍和干扰,应在《抵押合同》中明确约定抵押财产不得转让,同时加设抵押权人有权宣布债务提前到期、提前行使抵押权及相应的违约责任,防范抵押财产转让导致抵押人变更后可能带来的各种风险因素,最大限度以保障信托财产安全。

#### 关注点四//抵押权登记日是否为"第一"且"唯一"。

《民法典》实施以后,抵押权顺位问题调整较大,不再按照抵押权登记的先后顺序清偿,而是按照抵押权登记的时间先后确定清偿顺序。也就是说,"登记的先后顺序"被修订为"登记时间的先后顺序",登记时间在前的优先获得清偿,登记时间在后的劣后获得清偿,同时登记的同顺序获得清偿。这一规定带来的最大的问题是,在没有相反证据证明登

记时间在先的,只要是同一天登记的抵押权, 按照"同时登记"的同顺序债权比例获得清 偿,不再有顺位的区别。

那么,如何才能确保信托产品上设置的抵押权是第一顺位的唯一优先权呢?正确的做法至少应包括以下几点:一是,在《抵押合同》中明确约定,抵押人应确保拟办理的抵押登记为同一天的唯一一个抵押权登记;二是,在办理抵押登记时,不仅现场查询登记当天及既往是否存在其他抵押权登记,而且应在办理登记后的第二天再次查询确认已办理的抵押权登记是否"唯一";三是,在办理抵押权登记期间控制抵押人的章、证、照,防止抵押人在抵押财产上增设其他抵押权。

因此,在设置抵押担保时,只有最大程度 上确保取得的他项权证证书中抵押权登记日 的"第一"和"唯一",才能在最大限度地保障 信托投资者的利益。

《民法典》的实施对信托业务开展具有重大的指导意义,了解《民法典》中法律条款的新变化,有助于投资者更好地维护自身权益,远离投资风险。"至诚民生至信守托",民生信托忠诚守护您的权益和财富。[1]



文 风险管理总部 投资(固有)业务评审部



毋亚菲 风控经理

信托产品一直都是高净值人群投资固收理财产品的首选,而投资安全性则是投资者购买产品之前最关心的问题。那么,信托公司是如何保障信托产品安全性的呢?

对于本身就有经营风险的金融机构而言,风险控制往往被视为第一生命线,监管层亦将风险的防控与化解摆在首要位置。信托公司对于产品的风险控制,首先通常是在全面风险管理体系下,通过完善的机制来保障信托公司的风险决策能力;其次,产品层面的风险控制涉及不同层面、多维度、多节点的控制,比如通过深入的尽职调查、严格的项目筛选、有效的增信措施防范系统性风险,同时强化资本管理、调整资本结构为抵御信用风险做足准备。

今天我们主要来聊一聊固收类信托的风控措施设置以及相应的风险化解方式。

#### 担保措施

一般固收类信托产品会设置抵押、质押、保证担保等常规担保措施。资产控制是项目风险管控的主要措施,也是最行之有效的措施,即控制融资方或关联方的抵质押物,比如土地、在建工程、房产、股票、股权及债权性资产等,选取价值高、流动性好的资产



作为还款来源的"退路",抵质押物的变现回收价值需有效覆盖债权金额。

比如发放5亿元的贷款,需要提供10亿元价值的土地作为抵押,融资方违约成本增加,违约意愿一定程度下降。一旦出现违约事件,信托公司也可以通过处置资产保障信托财产安全,只要抵押资产足够优质、有足够的流动性,则收回本金和利息只是时间问题。此外,固收类信托产品往往会设置融资方实际控制人或股东提供无限连带责任担保,这一措施需关注担保效力及担保能力的问题。

#### 资金监管

信托项目的资金监管既包括对信托资金的用途监管,也包括对信托项目现金回流的监管。信托资金的用途监管,一般通过信托公司、银行和交易对手签订多方资金监管协议,确保资金用于约定用途。比如房地产开发项目,第一还款来源是项目本身产生的现金流,要使项目现金流成为真实的第一还款来源,就必须确保每一分钱都用到了项目上,变成了在建工程,未来可以销售回流。信托公司通过信托资金用途监管,配合投后现场跟踪检查等管控手段,保证项目实施进度符合预期。

信托项目的现金回流是信托到期顺利退出的第一保障,因此信托公司通常会对项目现金回流进行强管控。比如房地产开发项目,信托公司会对项目公司全部账户,尤其是销售回款账户进行严格监管,并要求销售回款按一定比例沉淀和归集,或设置可用于工程建设返投的上限,以实质性加强还款保障;此外,针对不同风险等级的项目,信托公司还会采用现场派驻人员、共管项目公司章证照、定期核查资金使用及销售数据等措施,达到有效控制项目公司现金流的目的。

#### 交易结构

除上述担保和项目管控方面的风控措施外,也可通过交易结构的设计来提升投资的安全性。

"结构化信托"是根据投资人的不同风险偏好将投资人分成优先级和劣后级,使具有不同风险承担能力和意愿的投资者获取不同的收益。优先级投资人承担较低的风险,享有固定收益;劣后级投资人承担较高风险,享有浮动收益,更容易损失本金,但也有可能获得超额收益。结构化信托的避震功能也就体现于此,当信托计划出现较大风险并由此造成亏损时,由劣后级投资者首先承担,相当于为优先级资金增加了安全垫;与此相对应,当投资获得丰厚回报时,劣后级的收益也要比优先级多得多。

类似地,项目投融资中,信托公司往往会考量交易对手出资比例的问题。比如总投资10亿的项目,至少要保证融资方自有资金投入三到四成,一旦项目出现问题,融资方也要承担相应的代价。如果融资人未出资或只出少部分资金,则其违约的道德风险可能会大大提高。因此在交易结构设计中,信托公司会控制交易对手的出资比例,并要求其应投入资金先于信托资金到位。

#### 总 结

任何一家企业都希望能够正常运转和履约,没有谁愿意恶意违约去败坏自己的声誉,但市场环境和经营情况不会一成不变,当极端情况发生时,融资人便会考虑其违约成本,因此,信托产品风控措施的设置,本质上都是为了增加融资方的违约成本,降低其违约意愿。对于风控措施的设置而言,担保资产是骨骼,是风控的基础,需要最为扎实和强健;现金流是血液,是维持生命的关键;交易结构是肌肉,更为有力地支撑项目的运行。

在国内外政经环境复杂多变,金融业态频生变化的新形势下,实体经济和金融体系都面临着新的风险挑战,作为信托公司,只有给自己的产品穿好"防弹衣",才能抵御外部各种不确定性的扰动,为广大投资人创造稳定的财富和价值。[2]



## 以中概美元债投资为例

# 浅谈民生信托跨境产品结构设计 及风险管理

文 投资银行总部 华东分部

受国内高净值客户全球化资产配置需求增加以及全球范围内投资机会和配置空间扩大影响,跨境投资及资产配置领域日益成为民生信托(以下简称:公司)主要的业务布局领域。公司在全球范围内分散风险资产配置的同时,也在不断为投资人提供分享国际资本市场超额收益的投资机会。

经过多年来持续的市场需求调研、产品开发及管理实战经验积累,公司现已搭建并完善了包括QDII、RQDII、ODI、内保外贷等不同模式的跨境投融资渠道,根据海外不同市场环境、不同标的资产类型建立了差异化、特色化的审批、运行及风险管理机制,并打造出对应不同资产条线的专业化跨境投资团队,不断创新推出适合不同类型高净值客户投资需求的跨境金融产品。截至目前,已设立的跨境产品系列包括中概美元债投资、优先股投资、港股IPO投资、PE投资、并购投资、实物资产投资等,切实丰富了不同风险偏好投资人的海外资产配置选择。

其中,作为公司首批设立的跨境信托产品,以中资企业在境外发行的美元债券为最终投资标的的"中概美元债投资系列",因投资结构清晰、标的资产体量大、市场相对活



高 戈 部门副总经理



孙文思 投资经理







跃、主体信用风险可控、同一信用主体境内外不同市场存在明显收益利差和信用利差空间等优势,自2015年度首单产品设立以来,一直深受境内高净值客户青睐。该产品系列的推出也有效解决了高净值客户跨境投资美元债券面临的资金出境、换汇、优质标的获取以及组合投资风险管理等问题。

就具体投资结构来看,"中概美元债投资系列"均由 受托人民生信托进行主动管理及组合配置,信托资金通 过QDII或其他形式实现出境后最终直接或间接投资于一 揽子中资企业在离岸市场上发行的美元债券,产品投资及 存续期内,主要的风险管理控制措施包括:

#### 严格的准入要求 控制主体信用风险

各期产品投资之前,公司均严格按照公司内部风控标准筛选、构建债券主体白名单,同时,结合届时市场出境额度、资产情况等构建具体合作渠道及被投组合清单,最终经信托业务评审委员会及债券投资决策委员会审批通过后方可投资执行,双重投资审批机制和提前锁定的投资结构安排在有效控制被投组合主体信用风险和投资操作风险的同时,也充分体现了公司跨境业务丰富的项目管理经验以及对跨境渠道和优质资产的获取实力。

作为扎根于境内的信托公司,对于被投债券主体的选择,大部分均为公司境内长期的业务合作客户,公司对债券主体非常熟悉,且具有充分、专业的信用判断,最大程度降低主体基本面信用风险。目前债券主体白名单中,境内AAA评级的主体占比接近80%,且行业充分分散,覆盖金融、地产、城投以及互联网等行业头部公司,产品存续

期间,主体白名单也将根据市场变化动态调入调出,最大程度严控主体信用风险。

#### 持有到期投资策略 应对市场波动风险

为降低债券价格变动带来的市场波动风险,中概美元 债系列投资策略主要以持有到期为主,并以组合投资的形 式分散整体持仓风险。此外,凭借多年来境内外业务的扎 实合作关系,在资产获取方面,公司也更侧重于一级市场拿 券,通过同发债主体直接沟通增加债券获配机会,最大程 度降低交易摩擦成本、提高资产价格安全垫,进一步降低 市场波动风险。

#### 逐日盯市 结合市场情况强化动态管理

投资存续期内,业务投资团队及公司中央监管控部也 指派专业人员逐日跟踪市场行情变化、底层资产价格表 现、主体信用基本面情况变化等,对主体白名单及最终资产 组合进行动态监管和实时更新。同时,严格控制产品的资 产组合久期及杠杆管理,以专业化的数据分析为支撑对底 层资产组合进行动态管理,根据模拟测算结果,制定不同 市场环境下的风险管理预案,增加产品的抗风险能力,确 保存续期内产品稳健运行。

#### 引入汇率对冲工具 规避汇率波动风险

为了防范存续期内的汇率波动风险,中概美元债系列 也在产品投资结构中引入了汇率对冲工具,有效保障整个 信托存续期内的到期收益。

未来,民生信托将持续跟踪跨境市场中不同资产的投资机会、强化与境内外各大金融机构的合作关系、不断优化内外部的投资运作管理制度,力争在不同市场空间中发掘更多的优质海外投资机会,为投资人提供更加多元化、更全面的跨境配置金融方案。[6]



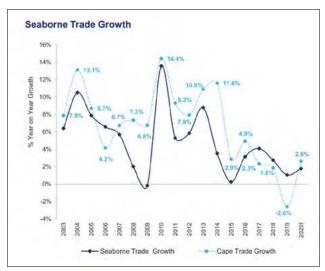
民生信托在长期对干散货航运市场研判基础上,利用 国际航运市场成熟的模式,为投资人打造了干散货船舶资 产投资领域的创新产品,在全国信托行业中具有独创性。 该项业务受到业内和投资人的广泛关注,为信托公司开展 非标准化实物资产管理、提升主动管理能力起到了良好的 示范性作用。

#### 世界海运贸易和干散货航运市场概况

#### (一) 世界海运贸易概况

根据世界经合组织统计,国际贸易中接近90%的货物通过海洋运输,海洋运输仍然是国际货物贸易最重要的运输形式。2008年全球经济危机以来,世界海运贸易增长率虽然经历了几轮波动,但总量仍然保持上涨态势。联合国贸易和发展会议(UNCTAD)发布的《2019年海运报告》显示,干散货船在全球船队中保持最大的市场份额,占比为42.6%,长期稳定的市场需求使得干散货航运市场具有长期的可投资性。

图1: 世界海运贸易增速



数据来源: 克拉克森

#### (二)干散货航运市场预期

虽然未来短期内干散货市场的变化趋势仍然取决于 全球疫情的控制、全球生产和消费的恢复进程,但现有的 利好因素仍将持续:全球经济复工复产、铁矿石运输季节



性需求回升、中国铁矿石采购巴西矿将明显增多、非洲铝 土矿产能继续释放、美国第三季度迎来谷物丰收季节等因 素,将会继续有力提振干散货市场。俄罗斯自5月起对谷物 实施了出口禁令,而在7月份粮食收获期间取消这一禁令将 有助于船舶需求的激增。

#### 干散货船舶投资及运营的风险控制措施

#### (一) 选择历史性低位建仓 所投资船舶资产具备较高 的安全边际

干散货航运市场是一个高度周期性行业,随着时间的推移呈现出繁荣和萧条更替的典型特质,船价和运费的周期性波动伴随着整个BDI(波罗的海指数)的浮动。2008年经济危机以前,BDI指数曾达到超过11,000点的历史峰值,2016年2月BDI指数一度下跌至200点,随后开始触底反弹。掌握较好的投资时点是防范资产价格波动风险的必备手段。公司于2016年末BDI处于600点左右开始建仓,处于航运市场触底反弹的第一个阶段,资产价格低,具备较高的安全边际。经历了3年多的运营,共计投资25艘干散货船舶,并实现了部分船舶的退出,持有船舶吨位超200万载重吨。





数据来源: wind

#### (二)长期稳定租约 保证项目现金流收入

公司具有完备的事先准入、事中监督、事后防控的全面风险管理体系。运营期间合作方具备良好的履约能力、市场口碑和品牌影响力,合作方包括美国四大粮商、大型

货主,并签署稳定租约,进一步规避了租金市场波动风险,保证了项目持续、稳定的现金流。

#### (三) 完善的风控和运营管理体系

公司建立了覆盖项目尽职调查、项目审批、资产购买、船舶运营、资产出售的全链条、全流程的风控管理体系,同时聘请外部专家、专业律师、及资深行业人员,确保项目专业化、高效化运作。

对船舶运营管理公司的选定,公司具有完善的准入标准,所准入的船舶管理公司均为全球前十。日常船舶管理中,公司具有标准化的运营管理流程,每季度提交船舶运营管理报告。完善的投后运营管理风控体系为所持有船舶资产保值、增值提供了保障。

#### (四)全部配备足额保险 应对船舶运营过程中的意外 风险

为应对船舶运营过程中的可能遇到的台风、浮冰、雾等意外风险,公司所投资全部船舶均投保了足额保险,保险责任范围全面,包括船舶损失、第三者责任、共同海损和救助、施救费用等。

#### (五)配备实时定位系统 动态掌握船舶位置

公司投资的全部船舶均配备全球实时定位系统,公司可动态掌握船舶位置、航行轨迹信息。



扫码实时跟踪国际船队动态

#### 结 语

未来,民生信托将继续依托自身专业的人员队伍、高度的行业前瞻性和判断力、完备的风险控制措施和运营管理体系,不断创新业务模式,寻找更多的优质投资机会,为投资人在干散货船舶领域的投资保驾护航。[2]

# TEAM



## 民生·团队

- 50 同力协契,天道酬勤——记天津第一财富中心团队 文 | 天津第一财富中心
- 53 逐浪扬帆,迎誉启航——记大连第一财富中心团队 文/大连第一财富中心
- 56 心怀理想 脚踏实地 简单做人 认真做事——记运营管理总部投后管理部(一部、二部) 文/运营管理总部投后管理部(一部、二部)
- 59 民生初印象——民生信托的新伙伴们有话要说(第六期)



# 同力协契,天道酬勤

### ——记天津第一财富中心团队

文 | 天津第一财富中心

"九河下梢天津卫,三道浮桥两道关",天津,一个历 经百年风云变幻的地界儿,海河在城市中蜿蜒而过,奔向 几十公里外的渤海湾,孕育出一代又一代的"哏儿都"人。

天津第一财富中心坐落在天津的CBD——小白楼金融街上,在这片承载着天津百年金融历史的土地上,演绎着精彩的奋斗篇章。

#### 精益求精,筑建团队

民生信托天津第一财富中心于2017年下半年正式成立,在2019年顺利迁址入驻民生银行天津分行办公楼8层。身处天津市小白楼CBD核心地段,窗外就是蜿蜒曲折美丽的海河,在四季更迭中一步步见证着他们的成长。天津第一财富中心作为民生信托在天津展业的排头兵,任重而道远。



三年以来,团队积极主动地拓展市场,顺利地完成了业绩的飞跃,用最短的时间在天津金融圈打出了自己的一方天地。

"比努力的更努力,比用心的更用心"天津第一财富中心总经理石瑞这样说道。具有外资、国有及民营股份制银行就职及管理经验的她,不仅拥有丰富的海内外市场投资经验,还具有财富管理、家族信托、机构客户营销等方面的专业知识。此外,多年的团队管理工作也令石总拥有着伯乐般的识人才能。在组建团队的过程中,石总严格把关,只为招募和团队价值观相同的怀揣奋斗信念的行业翘楚。这支精锐部队的成员们多是原就职单位的优秀经理人,在各自领域业绩名列前茅。他们来自于不同的国有及股份制银行,更有部分同事在原就职银行从事着支行管理工作。入职后,他们可以迅速地进入工作状态,无论是专业水平还是营销能力,都获得了客户的一致好评。

"以诚为本,以信为先。自始至终要对客户以诚相待,才不辜负客户对我们的信任。"石总一直这样告诫大家。打下诚实守信的坚实基础后,还需不间断地通过学习,提高个人职业素养及专业度。客观地分析项目,衡量风险,合理地为客户设计产品配置策略,是每一位理财经理的必修课。针对于

此,为了帮助小伙伴们提高综合业务能力,除了组织大伙认真学习总部的培训内容以外,石总也时常开展内部培训,内容涵盖政策解读、宏观市场分析、具体产品分析等多个领域。在积极的学习氛围下,中心每个人都充满了学习的热情,互相监督互相鼓励,为业务能力的提高打下了坚实的基础。

石总不光是工作中严谨的女强人,还是生活中两个孩子的好妈妈。这令石总除了拥有天生的亲和力以外,还自带着一股"家长气息"。她把每个团队中的小伙伴都当做自己的家人,每当他们遇到困扰,她总会在第一时间给予支持和关怀,让大家时刻都可以感受到家的温暖。在工作之余,家庭般的关怀终会带来积极的回应,既帮助处于"低潮期"的小伙伴们释放了压力,又激发了默契的火花,在减少工作阻碍的同时,也让每一位员工都获得了属于自己的那份认同感。

#### 同力协契,天道酬勤

"信托将是中国金融业创新主战场"田吉申总裁这样说到。信托业以突飞猛进的十年发展成为中国金融业的第二大支柱,伴随着行业发展的浪潮,民生信托仅用了7年时间,便实现了管理规模从390亿元到2023亿元的飞越,主动管理





业务占比已超过八成。2019年,民生信托再次获评A级信托公司,这是公司连续第四年获得信托公司行业最高评级。如今,民生信托已然成为行业转型的排头兵,依托在业务领域"人无我有,人有我优"的展业方针逐步建立了完善的投资产品体系,凭借着多年的业务积累,顺利地在业内打造出属于自己的品牌。纵观公司在美元债、股权投资、证券投资以及船舶等细分领域的成功,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,积极寻找市场热点,精准把握阶段性业务机会的成果。这让每一名民生信托的从业者都拥有了与企业同成长的自豪感。"敬业、守信、忠诚、奉献、开拓、创新、立志、图强"的企业精神已深深地映刻在天津第一财富中心每位员工的心间,个人与团队同成长也成为了他们贯彻始终的理念方针。

#### • 深耕本地资源, 挖掘外部需求

天津团队中的小伙伴们大都为地地道道的"哏儿都"人,以及扎根天津多年的"半个土著"。众所周知,每个天津人骨子里都天生自带幽默感。得益于此,他们对待生活积极开朗,对待工作真诚爽直,团队沟通风格简单高效,每天都充满着正能量。各位小伙伴十分了解天津经济发展特色及本地客户的投资偏好,所以推介产品永远以客户需求为导向,致力于让民生信托成为每一位客户投资的"舒适圈"。俗话说得好"麻雀虽小,五脏俱全。"团队中展业过程分工明确,让专业的人负责专业的事,个人与机构客户的营销齐头并进。业务拓展的范围以天津为中心有计划地向外延展,只要有需求的地方就总能看到他们的身影。

#### • 专业是第一生产力

瞬息万变的市场背景下,黑天鹅事件接踵而至。财富中心作为业务链条的最前端,是客户了解产品及公司的第一窗口,每位合格的经理人都必须紧跟业务发展趋势、掌握市场信息动态,深化自身专业素养。因此,"专业度"始终作为天津第一财富中心展业的前提条件,平日从产品的讨论分析,到市场前景的预判,每个人都保持着对学习对进步的积极态度,他们深知只有不断提高专业水平,强化思维能力,才能更好地将理论应用于实践,持续为客户创造价值。

#### • 无惧风雨, 心系客户

挑战总是与机遇并存,团队上下都把困难当做是展业过程中必备的调剂品,他们相信只有经历过风雨,才能见得到彩虹。上半年新冠肺炎疫情的突然来临也没有减弱小伙伴们展业的积极性。在严格遵从政府安排居家隔离的前提下,他们按照总部的工作要求有条不紊的梳理自身客户,迅速做出业务调整,有计划地通过微信和电话等方式持续跟进客户,做好客户的跟踪及安抚工作。虽然这期间有着诸多不便与不适,但仍然努力使自己保持在一个良好的工作状态,争取可以在市场中抢得先机。在春暖花开疫情可控后,他们的努力付出最终也得到了市场的肯定,这个阶段积极跟进的客户在认可度、成单率等方面均有明显提升。

#### • 团结一心, 携手并进

每一家财富中心都是民生信托扎根当地营销展业的尖兵,拥有一支团结的队伍才能拥有持续的战斗力。工作中的艰辛大家一起担,生活中的快乐大家一起享。天津是个讲究美食文化的地方,小伙伴们善于寻觅"精彩"的小馆子,工作之余一同喝些小酒放松心情,周末相约一同爬山,一起去唱歌都是他们增进默契的良方。他们是一个团队,同时更是一个大家庭,大家有了共同的爱好和良好的默契,自然而然地都将公司视作自己第二个家。大伙团结一心、携手并进,任务未达不气馁,指标圆满不骄狂。

#### 携手民生,未来可期

三年的展业历程中艰辛与快乐并存,如今相对于部门成立之初,团队已建立成熟的发展体系,业务量及客户群迅速扩张,资金管理规模增长近10倍。在石总的带领及指导下,天津第一财富中心的骨干团队始终秉承"至诚民生、至信守托"的公司理念,凭借着民生信托丰富的产品体系、严谨的风控理念及多年积累的业界口碑,坚持用自己的专业及耐心竭诚为客户服务,为客户创造丰厚的投资回报的同时,也收获了广大投资人的信任及肯定。人生最大的幸福是能与志同道合的伙伴同行,大家将怀揣着共同的理想奋斗今朝,在天津的金融圈里谱写出属于民生信托的最美篇章。[]



# 逐浪扬帆,迎誉启航

#### -记大连第一财富中心团队

文 大连第一财富中心

#### 面朝大海 春暖花开

从大连市中山区人民东路52号民生国际金融中心22 层的玻璃窗俯瞰,是一片湛蓝色的海。绵长的海波,托着 船只三三两两,海鸥成群结队,在水天一色中盘旋飞翔,

这是每一位来到民生信托大连第一财富中心的客人,都会 看到的景象。

大连——全国重要的港口、旅游、贸易城市,作为民生 信托目前在东北区域的唯一布局的财富中心, 大连第一财





富中心选择落址在三面临海的大连东港商务区,以此为起点,为客户带来专业、精准、优质的财富规划服务。

作为大连较早一批进入信托行业的从业人员,大连第一财富中心的负责人韩蕊,金融方向硕士背景,有着15年的信托从业经验。亲身经历多次行业变革,让她对信托有着独到的见解和敏锐的判断,熟练的专业技能和丰富的金融知识更是她赢得客户信赖的依托。对于团队建设,她善于看到每个人的闪光点,为大家创造发挥特长的空间。紧跟行业动向、主动应对变化、坚守合规底线、客观识别风险,是她常和大家强调的内容。每周,在我们的会议室里,她都会组织大家交流近期的产品亮点、行业动态、最新监管政策,并进行形式多样的实操演练,从而督促每一个人时刻丰富自身知识储备、提升专业技能。

工作中的她专业、严谨,为客户带来全面、安心的理财体验,生活中的她却相当"反差",喜欢接触新鲜事物,闲暇时会组织大家攀岩、越野、马拉松,甚至街舞,带我们解锁了很多人生新体验。她每周都会抽出时间和每个人单独聊聊工作中的难题、生活上的烦恼,乃至部门未婚女士的人生大事,她总会以家人的身份跟大家说说心里话。

我们知道,团队中的压力最终都会集中到她这儿,但她总是向大家传递着积极信息,把最难最累的挑战留给自己,她更希望大家在为客户创造财富的同时,也实现自己的价值,无论是工作还是生活,都过得足够精彩。也正是她给予大家的这份安定感,才会有一位又一位优秀的伙伴加入,才能在短短两年时间内,让我们成长为一支客户信赖、人均单产快速破亿的财富管理团队。

"面朝大海,春暖花开",正如当初选址时的希冀,我们不仅要为客户带来专业、高效的理财体验,更要做一支温暖的信托财富团队。

#### 迎风而驰 弄潮拨浪

在大连的这片海中,从来不缺破浪者,他们驾着船,似一道利刃,将海浪劈开,激起浪花白练。民生信托,也正是我们展示风采、弄潮拨浪的舞台。

大连第一财富中心就有几位这样的"弄潮儿"。首先是部门目前唯一的小伙儿——刘峰滨。在财富中心初创时,出于对信托市场的考量及个人职业规划,他毅然跳出舒适圈,加入其中。作为部门自然人客户数量最多的业务总监,他赢得客户信赖的原因,除了扎实的专业功底外,还有真诚的工作态度,很多客户与他合作超过十年,最后成了好友甚至亲似家人。当然,说起他的另一个称号"蓝队",可能会有更多人知道,他是大连某知名跑团的队长,热衷挑战各类高难度极限项目,单月跑量200公里,大大小小的马拉松比赛都有他的身影,很多跑友最终成为了他的朋友、客户,他的跑量真的和他的工作业绩成正比!

接下来的三位,她们有着共同的特点----都是超高颜值 美女,但又有着她们各自的特点。

王芮琪,人如其名,她就和她的名字一样美好。作为两个孩子的妈妈,她一直在严格要求自己的路上,小到对身材的管理,大到工作上的高标准,鼓起勇气从上家公司的管理岗位离职,加入民生信托,追求更高的职业挑战。自学攻读MBA、CFA,除了时刻充实自己的专业知识外,她还对很多领域充满了好奇心和钻研精神,历史古词、天文地理、艺术品鉴……是我们这个团队思维最活跃的小姐姐。在工作中,她总能想出独特的好点子,策划出客户满意的活动,宝妈的身份并没有分散她的精力,反而让她在工作中更有力量。

杨琼,作为部门"元老"级人物,部门筹建之初,她不 仅承担着自己的业绩指标压力,部门所有琐碎的事情全部 由她一人挑,但从未有过怨言,勤勤恳恳,一步步陪伴团 队走到了今天。之前,她曾在航运公司工作多年,正契合了 民生信托特色的航运板块,这为她的工作助力不少,涉及 到干散货项目的问题,大家都愿意向她请教。私下里,大 家会亲切地叫她"富富姐",大事小情大家都愿意和她分 享,这和她的爽朗、热情、善于聆听是分不开的,而这些, 也正是客户选择她的理由之一。

高宁洁,是我们部门年龄最小的姑娘,别看她年龄小,却有着大大的能量,大学期间就开始自学攻读ACCA,财务

管理专业毕业后,她进入到信托公司做财务工作,但她并没有满足现状,在2018年加入民生信托,从后台支持岗转为业务一线,而她的财务专业背景,也成为她展业过程中的亮点。在入职的两年时间里,得益于她锲而不舍的拼搏精神和对目标的不懈追求,她很快适应了新的工作节奏,不断完善自身、发挥特长,业绩节节攀升,得到了客户的广泛认可。生活中,她是个健身达人,也是猫奴,我们的小美女会在行业浪潮中继续迎风而驰!

#### 碧波徐徐 海阔天空

随着天气的变化,大连的海会展现出不同的魅力,或是 风起云涌惊涛拍岸、或是波澜不惊宁静从容,而作为理财经 理,一份宁静从容的品质,也显得十分珍贵,这或许是她们 赢得客户信赖的关键。

先来介绍一下有着诸多相似经历的"校友组合"——马丽媛&贾洋。

两人从大连理工大学毕业之后,都进入了同一家信托 公司工作,将家安在了大连,又前后加入了民生信托。虽然 时间不同,但这如同复制般的轨迹也着实说明了两人和信 托的缘分。

丽媛姐是数学方向研究生毕业,这让她对数字很敏感,逻辑思维能力强,加之她在原信托公司担任产品经理的经历,对于公司全条线的产品,她都能够一一剖析结构,找到一击即中的亮点。从入职之时,她就给自己设定了详细的规划,将自己的KPI完成率精确到每周,正是这样的严谨,她才能出色的完成各项目标。她做事有章法,也有很强的前瞻性,所以,她也成为了我们大连第一财富中心第一位成功落地家族信托的理财经理。说起她的业余爱好,也和数学有点关系,那就是大连地区特色活动——"打滚子",而且牌技一流,毕竟需要聪明的头脑才能hold住啊。

"校友组合"的第二位贾洋同学,是位90后姑娘,虽然年纪不大,但是性格沉稳、细致,承担着部门最重要的销控工作。从产品上线、抢约到额度分配,再到各类数据汇总,部门每天与总部之间最重要的衔接工作,都是由她来完成。

而在营销工作上,她也逐渐摸索出自己的方法,一步一个脚印,得到越来越多客户的认可。另外,她还是"十万个为什么",无论是产品培训,还是行业热点分享,她总是提问最多的人,因为她知道,只有自己了解全面,才能有底气为客户提供更值得信赖的服务。

接下来是明赞小姐姐,她在国有银行从业十一年,是当年行里的"销冠",有着丰富的私人银行理财服务经验,全面的金融知识是她开展业务的重要抓手。她曾获得过很多证书和奖状,这既是对她过往工作能力的证明,也是对她未来开展业务的鞭策。她的身上有股不服输的拼劲,入职以来的业绩,正说明了她的努力没有白费。她是我们部门外汇、贵金属方面的"小百科",基金定投小达人。正是因为她在除信托以外的其他投资领域也很擅长,所以她的超高净值客户和机构客户很多,这也为她在未来的展业过程中带来了很大后劲。而工作之余,她最热爱的活动就是"赶海",毫不夸张的说,大连没有她没赶过的海滩,大连哪里的海最"肥",问她就对了,螃蟹和海蛎子见到她,都得绕着走!

最后一位,是在今年6月份才加入到民生信托大家庭的 祁兰芳,有着14年信托、证券从业经历的优秀伙伴,我们的 中资美元债产品、股票债券投资类产品,问小祁姐就对了, 她以前可是专门做金融同业投资业务的小能手。刚刚入职的她,有压力、更有动力,入职不到三个月时间已小有成绩,而在生活中,她擅长美声唱法,保留曲目是《青藏高原》。相信她工作上的业绩也会像她飙的高音一样,节节高!

#### 乘风破浪 一往无前

这就是民生信托大连第一财富中心,由9位来自不同地区、不同性格的伙伴汇聚到一起的队伍,一支平均金融从业年限近10年的队伍,一支致力于为客户带来优质资产配置服务的队伍。

我们这群人,如同百川奔涌汇入大海,在各自擅长的领域上发光发热,互相支持、携手前行,创造属于大连第一财富中心的价值;我们这群人,既是工作伙伴,也是家人,在未来的征程中,我们将会继续一起经历、一起成长、一起乘风破浪! [2]



# 心怀理想 脚踏实地简单做人 认真做事

#### ——记运营管理总部投后管理部(一部、二部)

文 运营管理总部投后管理部 (一部、二部)

投后管理部自2016年5月成立以来, 历经业务结构调整、工作量爆发性增长、人员变动等种种变化。一路走来, 大家始终心怀理想、脚踏实地, 坚持简单做人、认真做事, 在投后管理的路上, 勇敢前行。

#### 初创

2014年,运营管理总部成立,公司有了专门的中台部门 负责项目运营管理工作。这一年,运营管理的工作制度是项 目运营管理办法,整个部门只有5个人,负责放款、投后和保 全的全部工作。

2015年,团队人员不断充实,管理不断细化;下半年,运营管理总部进行专业化分工,将放款和投后管理拆分,内部设立放款中心和投后管理中心。这一年,运营管理总部人数达到12人,投后管理中心5人;投后管理办法等制度陆续出台,投后管理工作逐渐有了完整的制度框架。

2016年5月,为配合战略转型,公司对运营管理总部进行重要调整,设立四个专业的二级部门,投后管理部诞生。成立伊始,投后管理部主要负责存续非标主动类业务,那时的非标业务是地产、工商、政信三大件。这一年,公司开始发力投资类业务;运营管理总部持续完善团队,年底达到20人,其中投后管理部7人;风险预警、风险分类、亮牌等制度出台,投后风险管理工作有了明确的制度依据和管理抓手;

上线了海量系统, 大大提升了非现场监控工作的质效。

"成为业内领先的投后管理团队",这是投后管理部的理想。什么是业内领先?从同业情况来看,投后管理工作并没有公认的标准范式,例如:中融信托等采取了大运营的方式,将大量投后管理工作从前台剥离,相应的中台人员数量很多;平安信托等采取了类银行的管理模式,中台部门在管理方面投入较多精力,具体工作主要依靠前台业务部门完成,二十多人的团队管理数千亿规模的业务,等等。这就是投后管理部面临的现实,没有绝对正确的模式,没有公认的方案,只有适合自己的方法。但是,在这复杂表象的背后,依然有投后管理的核心评价指标,也是投后管理部关于"业内领先"的自我认知:风险监控是否全面、监控信息是否及时、风险评价是否专业、管理工具是否先进、执行是否到位。怀揣着理想,投后管理部的兄弟姐妹们,一直在路上。

刘斌、谢九洲、杨旭都是在这个期间加入投后团队的, 共同经历了投后管理部从无到有的整个过程。

刘斌,工科男,05年毕业于山东大学计算机学院,毕业后做了两年软件工程师,07年进入金融行业,陆续在东莞银行、民生银行等银行从事信用风险和贷后管理工作。2015年2月加入民生信托,现任运营管理总部投后管理一部总经理。

谢九洲,工科男,先后就读北京航空航天大学土木工程专业、中国社会科学院研究生院MBA金融管理方向。



2008年7月起,陆续在中国建筑科学研究院、北京城建设计研究总院等单位任职,2015年3月加入民生信托,主要负责地产业务投后管理。作为前地产圈设计师,也是投后团队的地产业务专家,对地产业务也有深刻的理解,是投后管理部不可或缺的顶梁支柱。

杨旭,09年毕业于湖师大金融学院,3年会计师事务所审计师,4年银行对公客户经理,2016年2月加入民生信托,主要负责地产业务投后管理。作为颜值担当,也是投后管理部唯一有前台工作经验的人,工作业绩一如颜值一般惊艳。

#### 发 展

2017年,随着公司业务快速发展,投后管理部力量也不断壮大,内部按照地产、工商、政信、PE等进行了专业化分工。这一年,公司逐步退出政信类业务,投资类业务蓬勃发

展,船舶业务初具规模,地产业务开始采用四级监管模式;这一年,运营管理总部21人,投后管理部8人;这一年,年初房地产分级监管方案的发布,成为了未来几年房地产业务开展的重要制度依据;这一年,海量系统进一步得到完善,成为了投后管理工作不可或缺的工具。

2018年,公司业务平稳发展,投后管理部各项工作也稳步推进。公司政信类业务基本完成退出,其他业务全年保持平稳。运营管理总部人员增加到25人,其中投后管理部8人。2018年,投后分类管理机制开始落实,投后风险系统开建,作为投后风险管理工作的核心系统,这是未来几年投后管理部最重要的工作之一。

2019年,公司从年初开始大力发展业务,年内上报地产项目上百个,落地数十个,投后管理部人员出现短缺,压力骤增。这一年,运营管理总部19人,投后管理部8人,部门



全年工作量超过2018年的2倍。2019年,在投后档案管理工作方面试行集约化管理模式,将非标投后档案工作从前台拿到中台,效果良好;投后管理部加大非正常类项目风险化解,深度参与方案设计、落实环节,卓有成效。

心怀理想,脚踏实地,这是投后团队的共同风格,也是2019年部门工作的真实写照。2019年,面对激增的工作量,投后管理部脚踏实地,将公司和业务部门需要的、领导安排的往前放,把自己想做的往后压,在理想和现实、短期和长期上做出取舍,保障了业务平稳高效运行,做好对项目有效的风险监控。

孙蕾、陈文倩、赵宁、王艳艳在这期间陆续加入投后团 队,大家共同撑起了投后管理部这片天空。

孙蕾, 先后就读于对外经济贸易大学商务英语、金融专业, 香港浸会大学翻译及双语传译专业。2015年12月加入公司运营管理总部, 先后从事放款审核、报表综合、投后管理等多项工作, 2017年8月加入投后管理部, 主要负责船舶、PE类项目和家族信托业务投后管理工作。作为毕业就加入公司的应届生, 孙蕾近几年的成长得到大家一致的认可, 工作态度、工作能力兼具, 是团队内部的90后典范。

陈文倩,毕业于美国杜兰大学,金融专业,美漂2年,在 The Gottesman Company任分析师,2015年回国,在安邦保险集团(现大家保险)负责国际管培-机构金融业务和投贷后管理相关工作,2017年10月加入民生信托,主要负责PE类、家族信托和慈善信托投后管理工作。文倩是一个特别简单的人,同时,作为投后管理部英语和粤语最好的同事,她在公司跨境业务管理方面做出了突出成绩。

赵宁, 先后就读于青岛大学和中央财经大学会计学专业。2008年入职德勤华永会计师事务所, 从事金融行业审计工作。2010年入职中融信托, 从事贷前审查、投后管理工作。2013年4月加入民生信托, 从事过放款审核、报表管理、投后管理等多项工作, 2018年初加入投后管理部, 主要负责地产、工商、政信等重要客户投后管理工作。作为公司的"元老"级员工, 赵宁经历了公司成立以来的所有重要变

革,对公司管理和业务有着深刻的理解,在投后管理这个新平台上,也承担着极其重要的职责。

王艳艳,2008年毕业于南开大学企业管理系。曾就职于东亚银行、国家农担公司,2019年9月加入民生信托,主要负责PE、家族信托等业务投后管理工作。作为银行的老兵,艳艳有着成体系的贷后管理框架;作为信托的新人,她又有跳出信托固有管理框架和习惯的灵活性。入职以来,艳艳牵头开展并完成了多项重要工作,成绩亮眼。

#### 再出发

2020年,根据公司安排,投后管理部更名为投后管理一部,负责融资类项目投后管理,增设投后管理二部,负责投行创新类项目投后管理。杨柳是最近一个加入的成员。杨柳,先后就读于北京工商大学国际经济与贸易专业,中国人民大学商学院会计专业。曾在中国黄金、北京信托任职。2020年5月加入民生信托,目前主要负责工商企业类项目的投后管理工作。作为投后团队的新成员,杨柳兢兢业业,用心工作,很快融入了团队,逐步成为了重要的一分子。

目前,投后管理一部5人,二部3人,投后团队站在了一个新的起点,团队的重建,流程的调整,新成员的磨合,这是投后团队接下来的主色调,也是投后管理部的"再出发"。

简单做人、认真做事是投后管理部工作的基本原则。投后管理部是一个简单的部门,同时也提倡大家做简单的人。 所谓简单,就是所有信息都在台面上,不需要做过多解读。 投后管理部的简单,源于共同的认知——大家都拥有共同的目标,唯一的区别是职责分工不同,只要认真做事,就能在这个团队有立足之地;源于所有问题都可以拿出来讨论,不需要有任何心理负担。我们都相信,简单,意味着高效,也意味着快乐,这两点,正是投后管理部看重的。

未来,投后管理部会一如既往,心怀理想,脚踏实地, 简单做人,认真做事,为业务部门提供高效、标准、清晰的投 后管理服务,为公司业务高质量发展保驾护航。[2]



# 民生初印象

#### 民生信托的新伙伴们有话要说

(第六期)

夏末秋初,天朗气清。伴随着疫情阴霾的逐渐远去,民生信托又迎来了新员工入职的高峰期。

无论是向注"二十不惑" 事华正当时的应届小鲜肉,还是坚信"三十而已" 笃定前行的行业顶梁柱,大家都对新生活有着期诗与幢憬。本期是编辑部联合人力资源管理总部推出的第六期《民生初印象》,邀请到10位新同事(按入职时间排序)讲述他们的入职新体验,一起来看看他们丰富多彩、充满故事的人生经历吧!

#### 魏心宇



投资银行总部 华东分部

十分荣幸也心怀感激,感谢民生信托给我的这次机会,让我从一名实习生转变为民生信托真正的一员。

自2016年底进入公司实习以来,在团队各位资深前辈的引导下,我从被动接受的学生逐渐成长为主动探索的社会新人:从不能准确无误的录入三张报表,到可以独立撰写有一定参考价值的财务分析报告;从简单地复核项目台账表,到可以辅助编制复杂的项目估值表;从机械地研读尽调报告,到思考投资逻辑、梳理投资框架;从仅关注于本专业信息,到广泛涉猎各行业资讯,跟踪发展动态,团队给我了无限成长的可能。

在这里,我接触到了知名的国际投行,听他们分享对全球宏观经济的解读、当前市场资金面状况以及投资者情绪的看法,学会了用更宏观的视角来进行行业分析与公司研究;另外,在同新零售、云计算、网约车、大数据、在线教育、物联网、新能源汽车、AI等众多新兴行业内头部企业的合作洽谈中,我也得到了深度解析各类新经济公司商业模式的机会以及前沿的行业发展动态信息,帮助我储备了多领域的基本认知。

投行工作需要有饱满的热情、充沛的精力、高度的专

业性以及强大的抗压能力,在这里,我都充分感受到了,也正在培养与积淀。接下来,请公司的各位前辈继续多多指教,我将更加迅速的蓬勃成长。

#### 蔡宁亚



投资银行总部 华南分部

2020年6月1日, 儿童节, 天空一扫前几日的阴霾, 难得放晴。路痴的我在深圳CBD短暂迷路之后来到职场报到, 成为投资银行总部华南分部的一份子。虽然是云入职, 但总部人力小伙伴们专业细心的支持工作让我丝毫没有距离感; 部门的伙伴们也是各种亲切和热情; 还有"混搭"的整个深圳职场, 氛围也是那么和谐与生机盎然。我内心如同孩子般的雀跃: Today is a nice day!

从银行的公司银行部跨界到信托的投资银行部,此刻 我的内心却不曾惶恐,而是充满了可以拥抱变化、可以重塑 自我的小确幸和与团队一起奋战的无限憧憬。

这是一个万物互联的时代,也是一个无限可能的时代,唯有拥抱变化和创造变化,才能站在风口,才能轻舞飞扬。人生如此,我们做业务亦是如此,如何做到真正以客户



为中心,如何准确的研判行业趋势,如何对监管政策做出快速反应······这些都是需要我们主动思考和主动改变的。

一直很喜欢泰戈尔的诗, 犹记他在飞鸟集中的一句"我的存在于我而言是一个永恒的惊喜, 这就是生活"……谁说不是呢。有幸来到这样一个优秀的团队, 星辰大海, 愿我们一起遨游。





房地产业务总部 地产金融部

非常荣幸能加入民生信托大家庭。我出生在北方,求学在中部省份,工作后来到了华南扎根。我性格开朗,喜欢交朋友,做事也属于干脆利落型;我喜欢打篮球,工作后仍保持着每周一场球的节奏;我喜欢有适度压力的工作状态,确保个人能力不断提升。过往的职业履历中,我就职过银行、地产公司,如今加入信托行业,深感自身需要学习成长的地方还有很多,希望以后能尽快融入公司文化氛围,抓紧学习公司制度、战略、管理要求,营销更多优质项目,实现公司和个人的共同成长。

相聚即是缘, 愿我与公司的缘分能谱写出美妙的篇章。

王靖



财富市场事业二部 南京第一财富中心

我来自于美丽的"鹤鹿故乡"——江苏盐城。很高兴也很荣幸能够加入民生信托,成为这个大家庭中的一员。

进入公司之前,我在盐城新四军纪念馆从事过五年的 讲解工作,期间接待过很多国家级领导人。尽管在过去的 工作中积累了一定的工作经验,但是进入到新的工作环境, 难免还是有些压力。新的工作不仅是一次机遇,更是一次 挑战。作为团队中的新员工,我会尽快熟悉各项业务,以较 快的步伐跟进前辈们的脚步。 水不流则腐,人不进则退。在今后的工作生活中,我将加倍努力,不断提高自身的业务水平,认真、负责的完成好每项工作。

只争朝夕, 不负韶华!

## 陈苓苓



财富市场事业二部 无锡第一财富中心

很高兴加入民生信托。

我从1999年踏出校门以来,就一直在金融系统从事个人业务。一开始在银行柜台收取几块钱的水电煤气费、老大爷老大妈每个月来排队领取几百块退休金;后来银行满一万就可以理财了,我和同事满世界发传单贴广告,收获了第一批个人客户;再后来银行理财、基金、私募、信托、保险逐步走进个人投资者的视线,我赶紧去考了各种证书充实自己,办公桌上放上了私人银行家的牌子,专职管理600万以上的私人银行客户。20年来,我成长的同时,也见证了中国第一批私人银行客户的成长。

我有一个私人烘焙俱乐部,俱乐部里有我的客户和客户的家人,我们定期举办沙龙活动,内容已经从一开始的家常烘焙教学互动,发展到现在亲子、阅读、女性、教育各类主题,我希望我的客户在我这里收获的不仅仅是财富的增值,更多地是满满的幸福……

## 宋策



证券投资总部 产品发展部

作为一名应届生,我很高兴能有机会加入民生信托大家庭。我对于民生信托可以说是很熟悉了,正式入职前,我已经在这儿实习了一年,认识了很多可爱的小伙伴,大家一起工作一起奋斗,为了项目落地一起加班加点。公司年轻活力、专业高效的氛围,领导的关怀与帮助还有同事们认真工

作、勤奋努力的精神,让我有了想要留下来的念头。希望在接下来的日子里,可以和同事们一起努力工作,为自己的梦想拼搏,毕竟乾坤未定,你我皆是黑马。

## 徐 宽



房地产业务总部 并购交易部

很荣幸加入民生信托这个大家庭。从实习到毕业入职,我已经与领导和同事们相处了一年半的时间,我觉得这是一个活力、高效、温馨并且有能力的团队。工作时间,大家齐心协力,高效完成工作;业余时间,大家分享彼此的生活,让人倍感温暖。这样的团队氛围让工作也变得生动活泼起来。

接下来,我会去主动了解、虚心求教,踏实工作,尽快让自己成长起来,可以独立高效地完成相关工作,在团队中有所担当。社会在发展,信息在增长,挑战也在加剧,公司的发展就是我们每个人的发展,我坚信我有潜质把握机遇,与团队一起迎接更光明的未来。

#### 王惠世



资产运营总部 资产运营二部

我是王惠世,毕业于弗林德斯大学,毕业后一直在银行工作。北方人,性格开朗、容易与人相处,做事认真细致、踏实严谨。非常开心加入民生信托大家庭,成为资产运营总部的一员。

对于我来说,资产管理是我以前接触过的,但又没有深刻了解的一项工作。现在所有事务都是崭新又陌生的,所以在工作方面还要请各位领导、同事多多指教,作为新人,我也会积极主动的学习,努力适应环境,同时也会利用自己擅长的方面来解决工作中出现的难题。希望在未来能够成长为一名优秀的信托资管人。

#### 梁 宇



家族信托总部 投配运营部

我是梁宇,一个热爱生活的天秤座,非常高兴能有机会加入民生信托大家庭,和一群有理想、有拼劲、有创意、重感情的小伙伴们一起学习、成长、并肩前行。在这个中国信托业转型发展的重要阶段,我希望和各位前辈、同仁一道,为民生信托的发展贡献自己的力量,为家族信托事业的蓬勃燃烧自己的青春。希望多年之后回顾在民生信托的职业生涯,既能看到公司、行业的发展,也能看到我自己的成长与进步,真正做到无憾无悔。只争朝夕,不负韶华!

#### 夏梦



法律合规管理总部 融资资管业务法审部

很高兴能够加入民生信托这个大家庭。我是法律合规管理总部的新员工夏梦,曾经就职于北京市天元律师事务所、浙金信托。在我的宝宝即将一周岁的时候,我入职了民生信托,第一天入职就感受到了领导的关怀和同事们的友好,看到部门里小伙伴们兢兢业业工作的样子,就知道民生信托能够在短短几年的时间内发展迅速,跻身头部信托行列,离不开每个员工的努力。在以后的日子里,我会爱岗敬业,凭着多年所学为公司发展出一份力,也希望在这样一个优秀的平台实现自我能力的大幅提升,给我的宝宝树立一个积极美好的妈妈形象。[3]





