

家族信托合纵“圈”渠道

本报记者 樊红敏 北京报道

家族信托业务拓展，正在从“得客户者得天下”转向“得渠道者得天下”。

导致上述布局的核心逻辑在于，当前留给信托公司的转型之路只有一条——回归本源，而回归本源，就意味着要做与受托人服务相关的业务。当前业内的共识是，服

银行是主渠道

从现状来看，家族信托客户主要掌握在私人银行等机构手中。

近日，长安信托与方正证券签署了一份战略合作协议。根据协议，战略合作双方将在家族信托业务信托事务管理、资产管理投资顾问服务、综合金融服务等多个领域展开战略合作。

长安信托通过此次合作获客的用意颇为明显。

公开报道提及：“长安信托可以依托其强大的服务和创新能力，向方正证券的高净值客户、上市及拟上市公司股东和董监高人员提供定制化、专业化的财富传承与保障、家业传承与治理等服务方案……”

《中国经营报》记者注意到，近期，信托公司与银行、证券、保险、期货、第三方财富公司等机构，围绕家族信托、保险金信托等财富管理业务达成战略合作的案例不断。

9月6日，西安方元财富管理股份有限公司与西部信托正式签署家族信托业务战略合作协议。

6月23日，山东国信（01697.HK）与浙商银行签署战略合作协议。根据协议，双方将在财富管理、家族信托、资产管理、投行业务、跨境服务等领域展开深度合作。

务信托（含家族信托），做好受托人服务平台；做家族财富管理的整合服务供应商；打造以资产管理为主的优质供应商是信托业转型的三大方向。其中，家族信托业务的战略地位举足轻重。

事实上，作为财富管理和传承的综合解决工具，家族信托业务已进入爆发期。公开数据显示，在家族信托业务发展的近10年间，存

8月9日，天津信托官网发布题为《天津信托与华夏银行总行推进整体战略合作对接》的文章称：“双方拟在产品代销、标品直投、投行业务、服务信托、家族信托及慈善信托等领域开展更为深入和全面的合作。”

就上述合作，业内人士认为，可以实现多方面互补，比如牌照、资产、管理能力等。业内人士还指出，通过渠道方获客，是信托公司合作的主要目的。

“信托公司与其他金融机构签署类似协议，应该既有获客需要，也有为客户提供全方位服务的需求，例如，增加保险服务等。合作的金融机构也能丰富为客户服务的手段，例如，增加传承安排。”某银行系信托公司相关负责人表示在接受记者采访时表示。

“目前，家族信托业务已进入‘爆发式’增长期，大家都在抢市场，信托公司如果单纯通过直销渠道发展，那速度就太慢了。”某家族办公室董事长向记者表示。

在上述情况下，信托公司“盯上了”银行。

公开数据显示，今年上半年，

续规模从0到1000亿元用了7年，从1000亿元到3500亿元只用了3年。今年以来，家族信托业务表现更是抢眼，仅6月份，行业新增家族信托规模达119.95亿元，环比增长63.22%。

多重因素合力之下，家族信托业务开始在信托行业内卷，从最初单纯的直销渠道争夺单个客户，逐渐演变前移到当前的渠道布局争夺战。

建信信托的主要渠道方建设银行实现家族信托顾问业务资金类管理规模为777.39亿元，较上年末新增92.29亿元；平安信托的主要渠道方平安银行披露的是增量数据，其实现家族信托及保险金信托新增设立规模316.47亿元；中国银行家族信托客户数比上年末增长63.72%；交通银行家族信托规模较上年末增长37.66%；民生银行家族信托累计存量规模82.19亿元，新增52.19亿元，比上年末增长172.84%。

“对于信托公司来说，拓展家族信托客户无外乎两种：一种是自主开发拓客，另一种是与外部机构合作拓客。营业型家族信托必须满足1000万元门槛，对家族客户的要求很高，自主开发并非易事。从现状来看，家族信托客户主要掌握在私人银行等机构手中。许多信托公司为了将规模迅速做大，将工作重心，甚至全部重心放在外部渠道的拓展上，导致外部渠道拓展方面的竞争加剧。”清华大学法学院金融与法律研究中心研究员、新财道副总裁、法学博士杨祥近日撰文指出。

痛点难解

“按照市场化标准，信托公司家族信托业务服务费率在3%左右，有的信托公司甚至不收费。”

不过，多位业内人士亦向记者表示，对于信托公司来说，通过渠道方开拓的家族业务收益微薄，短期内盈利困难。

前述家族办公室董事长也向记者证实，“按照市场化标准，信托公司家族信托业务服务费率在3%左右，有的信托公司甚至不收费。”

北方某信托公司高管向记者透露，目前渠道获客的家族信托业务仅收取2‰至5‰的服务费，自主获客的家族信托业务则在收取同等水平的服务费之外，信托公司还掌握着家族信托业务的资产配置权，可以收取一定比例的超额业绩报酬。

或发力财富管理

2021年，多家信托公司提出了财富管理战略目标或愿景。

不过，上述痛点有望在信托业向财富管理转型的过程中得到缓解。

从监管导向来看，财富管理业务一直是信托公司转型的重点方向。2022年4月，银保监会颁布《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》，财富管理受托服务信托被划分为资产服务信托项下之一，监管引导信托行业转型财富管理的路径更加明朗和细化。

此外，信托公司也在向财富管理方向转型发力。据统计，在信托公司2021年发布的61份年报中，46家信托公司将财富管理写进了战略规划中，占比高达75%。其中13家公司的战略目

某央企信托公司财富团队负责人分析认为，家族信托的收费模式很多，比如，初始认购费、固定的年度管理费用、家族资金配置中超过基准收益的超额业绩报酬以及从底层产品发行机构收取的费用等。“信托公司处于‘乙方’地位，议价能力有限，加之同业竞争激烈，个别机构又采取恶意低价竞争策略，导致与外部渠道合作对于信托公司的营收并无实质贡献。”业内人士认为。

此外，据了解，银行、券商，包括家族办共室渠道家族客户在资产配置方面，较少配置信托资产。“一般不建议信托公司做资产管理服务，因为其资产类别较少，而且主要是非标，所以基本上只让信托公司做受托人。”前述家族办公室董事长表示。

“信托机构间的产品体系也表现出高度同质化的特征，部分信托公司忽视培育基于自身资源禀赋的差异化产品线，长期热衷于追逐市场热点。”普益标准近期发表的研报也指出，“于客户而言，同质化的产品体系一方面难以满足客户多元化的资产配置需求，另一方面也限制资产配置的风险价值。于信托公司而言，同质化的产品体系无法凸显自身特点，难以形成差异化的竞争优势，不利于家族信托业务的长期发展。”

少，而且主要是非标，所以基本上只让信托公司做受托人。”前述家族办公室董事长表示。

“信托机构间的产品体系也表现出高度同质化的特征，部分信托公司忽视培育基于自身资源禀赋的差异化产品线，长期热衷于追逐市场热点。”普益标准近期发表的研报也指出，“于客户而言，同质化的产品体系一方面难以满足客户多元化的资产配置需求，另一方面也限制资产配置的风险价值。于信托公司而言，同质化的产品体系无法凸显自身特点，难以形成差异化的竞争优势，不利于家族信托业务的长期发展。”

“非标”落幕之后

访中融信托投资总监王鹏辉

本报记者 陈嘉玲 北京报道

“非标转标”是近年来信托业的热门话题，也是各家信托公司业务转型的主要发力点。

那么，“非标”落幕之后，信托业新的业务支撑点在哪里？

“从监管的指引方向来看，信托要回归本源，标品资管信托未来一定会成为信托业增长的基石。”中融信托投资总监王鹏辉近日在接受《中国经营报》记者专访时强调。

重视标品业务发展

《中国经营报》：无论是监管还是行业，大家为何都看好标品业务？未来展业过程中，需要注意哪些问题？

王鹏辉：从监管的指引方向来看，信托要回归本源，标品资管信托未来一定会成为信托业增长的基石。

从行业业务角度来说，首先，相比于非标信托，标品信托的结构设计更加灵活，资产配置更加多元化，更能吻合未来居民财富管理和资产配置的需求。其次，标品信托的透明度更高，其发展可遵循和参考的规范和约束更为细致和全面，这些也是标品信托能够做大做强基础。最后，标品业务引导客户从“刚兑”转向“浮动收益”的财富管理，既有利于逐渐培养客户的风险意识与长期资产配置的理念，也有助于实现资金在社会层面真正有效地配置：主动淘汰低效的、低回报的行业，而投向高效的、高景气的方向。

标品信托在展业过程中，首先，要注意风险管理。不盲目扩张规模，采取平稳、有序，可持续增长。注意标品特有的交易风险、市场流动性风险以及信用风险。其次，要做好投资者教育。传统上，信托客户对净值型产品相对比较陌生，应清晰准确地传达出标品的风险收益特征，让客户对产品表现

据了解，一直以来，中融信托比较重视标品业务的发展，产品规模稳步增长，以其自主管理的TOF类产品为例，今年前8个月的规模同比增长150%。并且，在今年动荡的市场环境下，该公司的多策略组合产品在波动与回撤的控制上处于同类产品的前20%之内，在其背后有何“秘籍”？

在标品业务上刚刚起步的信托公司，未来如何实现差异化发展，如何才能信托机构以及其他资管主体中脱颖而出？

有合理的预期。最后，持续加强人才梯队建设。人才的职业道德与专业能力是标品资管业务长期发展的根基与护城河。

《中国经营报》：从公司战略经营层面看，中融信托对开展标品信托业务有哪些资源倾斜？

王鹏辉：作为业务转型的重要抓手，中融信托比较重视标品业务的发展。公司以资产管理事业部为依托，全面覆盖债券、股票、衍生品、量化投资、基金投资以及大类资产配置等投资方向和研究领域。其中，资产管理事业部持续加强主动投资能力建设，开发了风险收益特征多样化的标品资管产品体系，推进各类标品业务立体化协同发展。

团队建设上，通过社招与校招并举的方式，同时吸收经验丰富的行业精英与基本素质优秀的新人，建立健全人才梯队。目前，部门成员逾30人，全部为国内外重点院校毕业，其中4位具有博士学位。

在数据、交易系统、投资管理系统及其他相关IT基础设施建设上，公司每年投入大量人力物力。目前，部门采购有健全的基础交易行情数据库、宏观经济数据库、基金数据库等，并开发完成了符合中融自身特色的TOF投资管理系统。

策略配置要充分分散

《中国经营报》：标品信托如何应对二级市场的投资风险？

王鹏辉：首先，产品在资产组合/策略配置上，要充分分散。这里所说的分散，并非简单的数量上的分散，而是收益与风险来源的分散。以策略为例，收益来自于标的资产的动量还是波动，策略特征是低胜率高盈亏比还是高胜率低盈亏比，策略更适合趋势行情还是震荡行情，等等。在策略配置时，要在上述方面尽可能平衡，避免产品过于依赖某一种市场风格而导致净值波动过大。

其次，组合前做压力测试，测算极端市场环境下可能发生的损益，评估这个损益是否在产品可承受的范围内。另一方面，组合配置后要实时监测各项风险指标，确保风险敞口在设定范围内。此外，还要考虑流动性风险、交易风险等因素。

此外，TOF产品还要紧密跟踪子基金的运行情况，当判断管理人团队的人员变更极大可能影响基金运行时，或策略有较大可能发生失效时，应及时调出。

客户认知有待转变

《中国经营报》：如今大多数信托公司在标品业务上刚刚起步，面临着客户、代销渠道对所设计的产品认可度和接受度不高的窘境，有何应对措施？

王鹏辉：一方面是客户的认知转变需要过程，信托机构需要持续地对客户做引导，加强与客户的沟通交流，让客户了解信托在标品资管业务方面的优势与团队的专业能力。另一方面，要结合信托优势设计出有特色的产品线，并不断提升团队的专业能力，能够一站式解决客户的资产配置。

《中国经营报》：在标品信托业务开展过程中，信托机构主要还面

《中国经营报》：以自主管理的TOF产品为例，如何实现TOF产品既定的风险收益特征；子策略的建仓、调仓又是如何把握时机？若发现不符合预期情况时，TOF产品在后期运营管理中是怎样进行干预纠偏的？

王鹏辉：公司在TOF产品的自主管理中，始终强调资产/策略动态组合+动态优选子基金管理人的模式。

在资产/策略组合层面，我们采取设定基准组合+动态调权的方式。首先，我们明确TOF产品的投资目标，包括风险、预期收益，以及投资期限等。之后，根据各类策略的长期收益预期、波动特性，以及彼此之间的相关性等计算出各类策略大致的基准配置比例。计算方法使用的是最为常见的均值-方差模型。基准组合的功能是锚定长期的组合配置，但市场是始终在周期波动的，不同的周期阶段下，“风险收益比”最优的资产/策略也不一样。因此，我们构建了具有中融特色的资产轮动模型，以此作为参考在基准组合之上做策略

临哪些挑战？中融信托做了哪些举措和应对？

王鹏辉：投研和交易能力、系统和运营能力的不足，渠道对标品信托的认知有待提高，都是当前信托行业面临的挑战。

投研和交易能力是资产管理的基石，系统和运营是做大规模的保障，中融信托采取双管齐下的举措。在投研和交易能力提升方面，各个业务条线都建设了专业性强、经验丰富的队伍。

系统和运营方面，中融信托积极采购了各类数据库、专门开发与自身业务需求相匹配的投资管理系统，并和公司相关部门进行配合，在严格风控的前提下，



中融信托投资总监王鹏辉

仓位的超低配。超配“风险收益比”更好的策略，而低配“风险收益比”较低的策略。

在子基金的动态优选时，我们并不特别看重管理人的名气 and 规模，而更注重管理人的知行合一、投研能力、产品业绩的一致性。从投资的角度，我们并不会频繁地对子基金做择时调仓。一方面是因为子基金调仓的时间成本比较高，另一方面也是频繁调入调出也会影响子基金的运行效率。所以，我们采取谨慎的投资态度，紧密跟踪管理人的基金产品，当产品表现符合我们的预期时，才会考虑配

置。在具体的建仓时点选择上，我们有过一些经验教训。现在我们的建仓方式，简单来说就是不盲目追高，不要在短期收益特别高的时间点去配置。

对子基金的调出主要基于两方面原因：第一，市场环境变化导致某个策略存在较大失效风险、或长期收益大概率大幅下滑。这时，我们会主动赎回。第二，当子基金的表现与预期有较大差异时，我们会与管理人进行沟通。若沟通中，管理人无法给出令人信服的解释，我们也会及时作出选择。

优化业务流程，极大提升了工作效率。

《中国经营报》：目前整个信托行业都在谋求转型，在标品信托差异化发展上，打造自身核心竞争力的关键是什么？未来的行业格局乃至整个资管格局中，信托机构互相之间、信托与其他资管主体之间的竞合关系是怎样的？

王鹏辉：首先，要明确定位。信托应立足于“受人之托，代人理财”的定位，产品设计与投资管理都要为委托人的资产配置需求而服务。其次，信托公司应打造一支勤勉、专业的主动资产管理和财富管理团队。要为客户提供真正有价值的资产配置及财

富管理服务。未来，居民将财富委托给专业的管理人是大势所趋，但不同资管主体面对的客户群体是有差异的。如何精准刻画客户群体的投资诉求是制胜关键。不同的资管主体都应积极挖掘客户个性化需求，从资产配置和长期价值的角度为客户提供差异化、定制化的服务。不同机构之间，利用各自的优势资源合作，为客户提供更好的投资服务，这是合。而针对类似的需求，做好资产管理、提升服务质量，这是竞。我们在与同行间的良性竞争中不断提高业务能力，而在合作中为客户提供更优异的投资回报和体验。