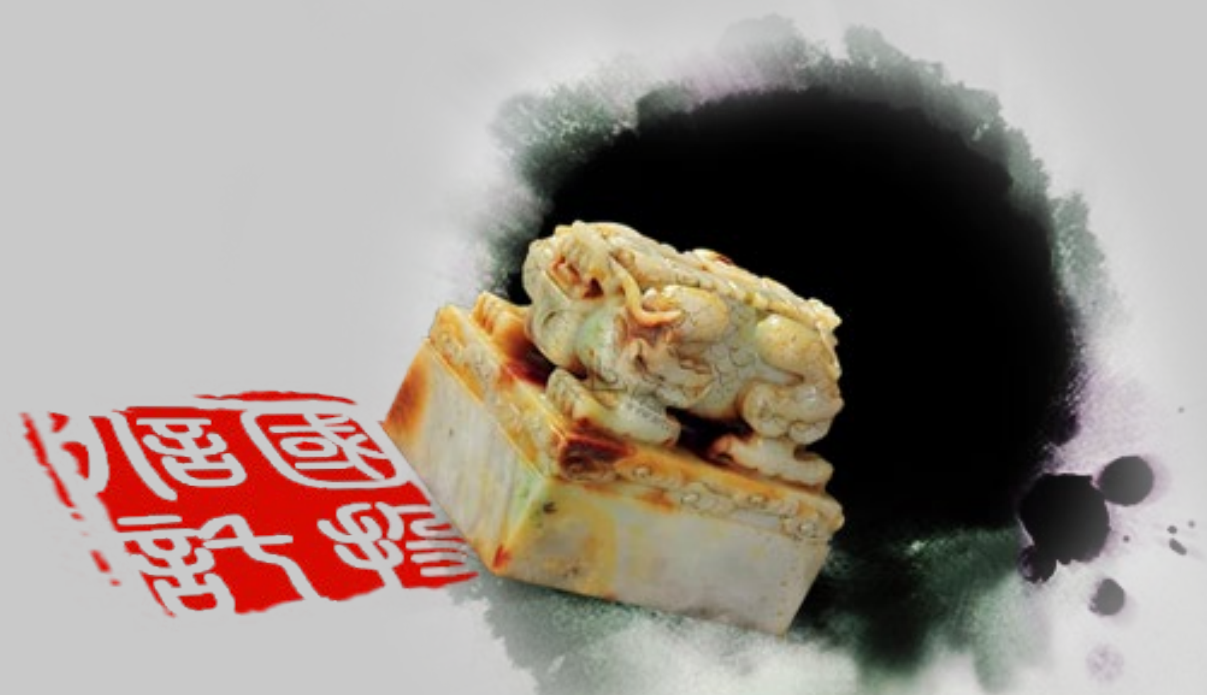




整合运用多种融资工具，
为客户设计全面的财务规划，
提供现金、信用、保险、投资组合等一系列的金融服务。
通过灵活设计交易结构，
对企业的资产、负债流动性进行管理，
满足企业不同阶段的财务需求，
帮助企业达到降低风险、实现财富增值的目的。
2013年，公司掌管1846亿元信托资产，为客户创造收益102亿元。

值得托付的理财顾问



信托的他山之石

王彬

随着美国亚马逊公司在上海签署关于开展跨境电子商务合作的备忘录，国内外商家又多了一个跨境交易平台。对热衷护肤美妆、婴幼儿食品、服饰、保健品和电子产品的海淘们来说，这绝对是个重大利好消息。互联网时代下，地球真的只是个“村”，商业贸易作为人类交流沟通的一种方式，已使我们紧密相连，无法分割。

贸易作为一项古老的行业，经历了地域拓展、模式创新以及技术革命。电商在市场争夺中，不仅自身定位日渐清晰，而且竟然将触角伸到了金融领域，比如余额宝。

今日的金融界，像极了电商界。泛资管时代，基础金融工具与资管产品形态极大丰富，银行、信托、保险、基金、私募股权、创业投资等资产管理形态迅猛发展，迅速扩充了财富管理的可选产品集。就信托来说，在服务实体经济和财富管理方面，到底具备什么样的优势？信托行业转型发展如何突破？业界对此讨论从未停歇，尤其是在2013年信托资产规模突破10万亿关口之时。

由于信托的私募性和相对较高的投资门槛，信托长期处于“养在深闺人未识”的状态。其实，就信托本身来说，其制度优势赋予了信托在推动实体经济发展方面的天然优势。而且，在我国目前金融分业经营的体制下，信托公司是唯一可以同时涉足资本市场、货币市场和实业市场、连通实业与金融的多功能金融机构，这使信托在三者之间形成流通、结合，充分发挥投融资的双向功能。2013年信托业总资产规模的78.27%投向了实体经济领域，在舒缓宏观经济的周期性波动上发挥了重要作用。

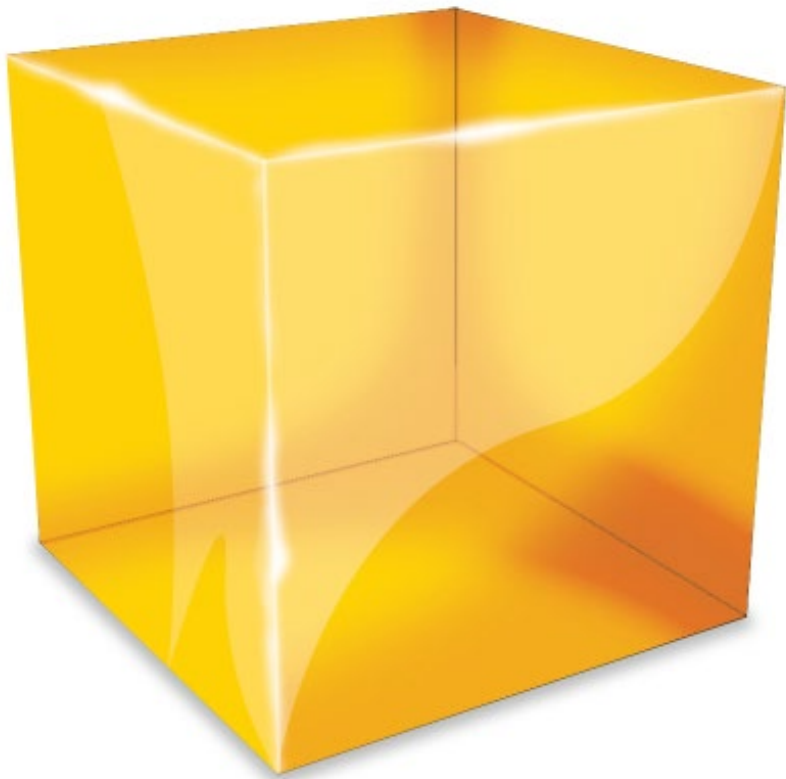
比起监管政策一直未能落地，频繁跑路的P2P公司，信托在安全性方面与之不可同日而语。2013年以来，监管层逐渐加大对信托的监管力度，在风险控制、项目监测等方面频频出手，尤其对房地产、融资平台、矿产等风险隐患重点领域进行重点监测。

信托业从产生到发展，真可谓命运多舛。如今刚刚达到一个阶段性顶峰，又遭受到空间挤压和转型的挑战。从土地信托、家族信托、公益信托不断试水中，信托从业者在求新求变中不断完善自我，不断尝试扩大自己的天然优势，区别于其他金融工具。当然，选择什么样的金融工具实现财富的增值，要根据自身的情况。现下越来越多的人开始养“金融宝宝”，这证明普通大众理财意识上的觉醒。就像80年代中国股市深刻改变人们对财富积聚方式一样，互联网金融产品也开始为自身模式积累拥趸。

不论对企业还是对个人，多一些方式实现财富的增长，总是好的。

比起监管政策一直未能落地，频繁跑路的P2P公司，信托在安全性方面与之不可同日而语。





New Express

12 | COVER STORY 封面故事 信托服务实体经济具有天然优势

在我国目前金融分业经营的体制下, 信托公司是唯一可以同时涉足资本市场、货币市场和实业市场、连通实业与金融的多功能金融机构。

15 | COVER STORY 封面故事 近八成信托资产流向实体经济

截止2013年末, 信托业资产规模达10.91万亿元, 其中78.27%投向实体经济领域。

1 / 企业文化

2 / 版权

3 / 卷首

4 / Contents/ 目录

5 / New Express

6 / Contents/ 目录

7 / 编读往来

18 / 十年寄语

20 / 趋势

23 / 2014年7月-8月中国信托市场报告
本期信托市场转型话题长盛不衰, 监管评级引关注, 仍有信托公司深受兑付危机影响。

36 / 职场

1 100亿元
7月11日, 由证券时报社主办的2014中国信托业峰会暨第七届中国优秀信托公司颁奖典礼在深圳举行。国投信托凭借卓越的风险管控能力和良好的经营业绩, 得到评选组委会的一致推举, 获得“最佳风险管理信托公司”奖, 该奖项是角逐最激烈的奖项之一。

国投信托成立十年来, 所有产品均实现安全兑付, 存续项目运作良好, 2013年为客户创造收益逾100亿元。同时, 公司建立了风险防范的“三道防线”, 确保业务运行与管理全流程处于风控监管之内。

2 三个意识
国投信托有限公司于7月11日召开2014年上半年经营形势分析会。国家开发投资公司副总裁、国投信托董事长钱蒙出席会议并作重要讲话。

2014年上半年, 国投信托全体员工积极展业, 在行业形势严峻的大环境下仍取得了较好的经营成果, 各项重点指标完成情况较好。

钱总强调, 公司全体员工要积极转变思想、坚定信心, 要在密切关注宏观形势及监管政策变化的同时形成并强化“三个意识”:

一要强化市场意识, 抓市场、抓机遇、提高决策及运营效率; 二要提高服务意识, 对外积极为客户、为合作伙伴树立服务意识, 对内要形成部门间相互主动服务意识; 三要树立共同担当意识, 公司前中后台各部门要主动应对各种挑战和压力, 共同担当, 加强协作, 力保全年各项经营指标的顺利达成。

3 12万亿
中国信托业协会8月11日发布2014年二季度末中国信托业运行数据。数据显示, 截至2014年二季度末, 信托业管理的信托资产总规模为12.48万亿元, 较一季度末环比增长6.40%, 较去年末增长14.40%, 但较5月末下降了0.24万亿元, 首次出现月

度负增长。2014年前二个季度信托资产环比增速延续放缓势头。

4 8.46%
今年上半年信托产品成立规模合计2776.99亿元, 同比2013年上半年下降14%, 环比2013年下半年下降13%, 这已是信托产品成立规模自2013年上半年以来的连续三次下降。

从平均收益率来看, 上半年成立产品平均收益率为8.46%, 同比2013年上半年的8.09%上升37个基点, 环比2013年下半年的8.41%上升5个基点。

5 2.25%
根据用益信托研究员提供的数据计算, 7月份集合信托计划的违约延期率为2.25%。业内人士表示, 这表明信托资产质量到目前为止表现优良, 具有一定风险抵御能力。而且与其他金融子行业相比, 信托不良率并不高, 整体风险不如外界想象的那么严重。

6 两只
近来, 据好买基金网统计, 目前尚处在运营中的艺术品信托有85只, 与前几年最高峰时的200多只相比, 数量大幅缩水, 且今年以来仅新发行两只。

除了市场行情的影响之外, 艺术品与金融结合还存在一些难题, 业内专家认为, 艺术品的鉴定、估值以及流动性问题是艺术品与金融结合的“三大软肋”。

7 监管评级
监管层8月12日就《信托公司监管评级与分类监管指引》(下称指引)修订进行开会讨论, 而相关办法已处于酝酿之中。新的办法将对信托公司执行牌照分类式监管, 而这也意味着, 不同监管等级信托公司所能从事的业务范围亦有所差别。

媒体评论: 今年上半年出现的信托公司“增资潮”和该办法即将出台不无关系。



编读往来

关于理财

你好! 一直很关注国投信托。看到《国投财富》创刊号, 非常高兴。我仔细看了每个栏目, 非常喜欢毛铮的文章, 感觉他是用心去写的。我本人很喜欢这类研究性的东西, 希望贵刊今后多一些理财方面的研究性报告, 尤其是信托类, 我想这对投资者将有很大的帮助。

——Mr.zhang

PE:非常感谢您对国投信托的关注, 我们希望《国投财富》成为您的好朋友。我们将在以后的内容编排上突出有关“理财”、“财富”的内容, 发挥我们专业优势, 为读者带来新鲜、深刻的行业分析。本期您会看到有关家族信托、我国68家信托公司背景、信托合同怎么看等内容, 希望您喜欢。

喜欢你们的排版

打开《国投财富》给人耳目一新的感觉, 没想到内刊也可以做得这么漂亮。不论是图片还是版式, 感觉很精致。

——丽颖

PE: 谢谢夸奖, 我们会努力做得更好。让我们骄傲的是每一期的“视觉”用的都是我们员工自己拍摄的照片, 他们可是一点都不业余哦。希望这期的澳洲黄金海岸、冰岛冰原和希腊圣岛带给你震撼和美的享受。

内刊推广

你好! 我们是一家专门为内刊做推广的网站, 看到你们新出了一本内刊, 希望能够合作。想问一下, 你们是否愿意? 并且如何取得联系, 盼复!

——林琳

PE: 首先感谢关注。不知道你们网站具体叫什么名字, 可以把相关资料发送至邮箱lizhe@sdic.com.cn; 我们在仔细了解后, 会给你回复。

主编推荐

本期的封面文章是《信托服务实体经济具有天然优势》, 作者从信托制度、操作以及与其他金融机构的对比出发, 非常好地表达了“天然优势”这一主题。近年来, 家族信托升温, 本期就对家族信托进行了一个初步的分析。同时, 还有《关于信托的N加1个问题》和《揭秘中国68家信托公司的“后台”》这类文章, 帮助你近距离观察信托。

如何联系我们

您可以拨打电话010—66091902或者邮件至lizhe@sdic.com.cn,又或者加入QQ群339898456与编辑部取得联系。您还可以登录国投信托官网(<http://www.sdictrust.com.cn/>), 在“关于我们”一栏, 自行下载PDF版本或者在线观看。

希望多了解国投信托的业务

你好, 国投信托给我的感觉一直是高大上, 看了创新业务部的团队介绍, 这种感觉更强烈。非常希望能更多地了解国投信托开展的业务, 当然也希望继续看到对其他团队更有意思的介绍。

——Julia

PE: 看到其他团队更有意思的介绍, 我想这期应该可以满足您的愿望。本期介绍的是信托业务二部, 这个团队很活跃, 鬼点子也不少。文章里有他们为本次介绍新拍摄的照片, 记得到时候为他们点赞。

8 / Vision/ 视觉

26 / 揭秘中国68家信托公司的“后台”
新中国的信托行业经过数次整顿之后, 信托行业的发展已经走向规范化的财富管理时代, 目前全国已经换发新牌照可以从事信托业务发行信托产品的公司共68家。

28 / 家族信托: 财富传承的金钥匙
家族信托随着财富传承需求的增强, 也逐渐成为国内富豪们的关注和选择。

31 / 家族资产传承税费清单

33 / 信托合同及说明书要这么看

34 / 关于信托的N加1个问题

38 / 一只特立独行的猪

41 / 老友来电



01/

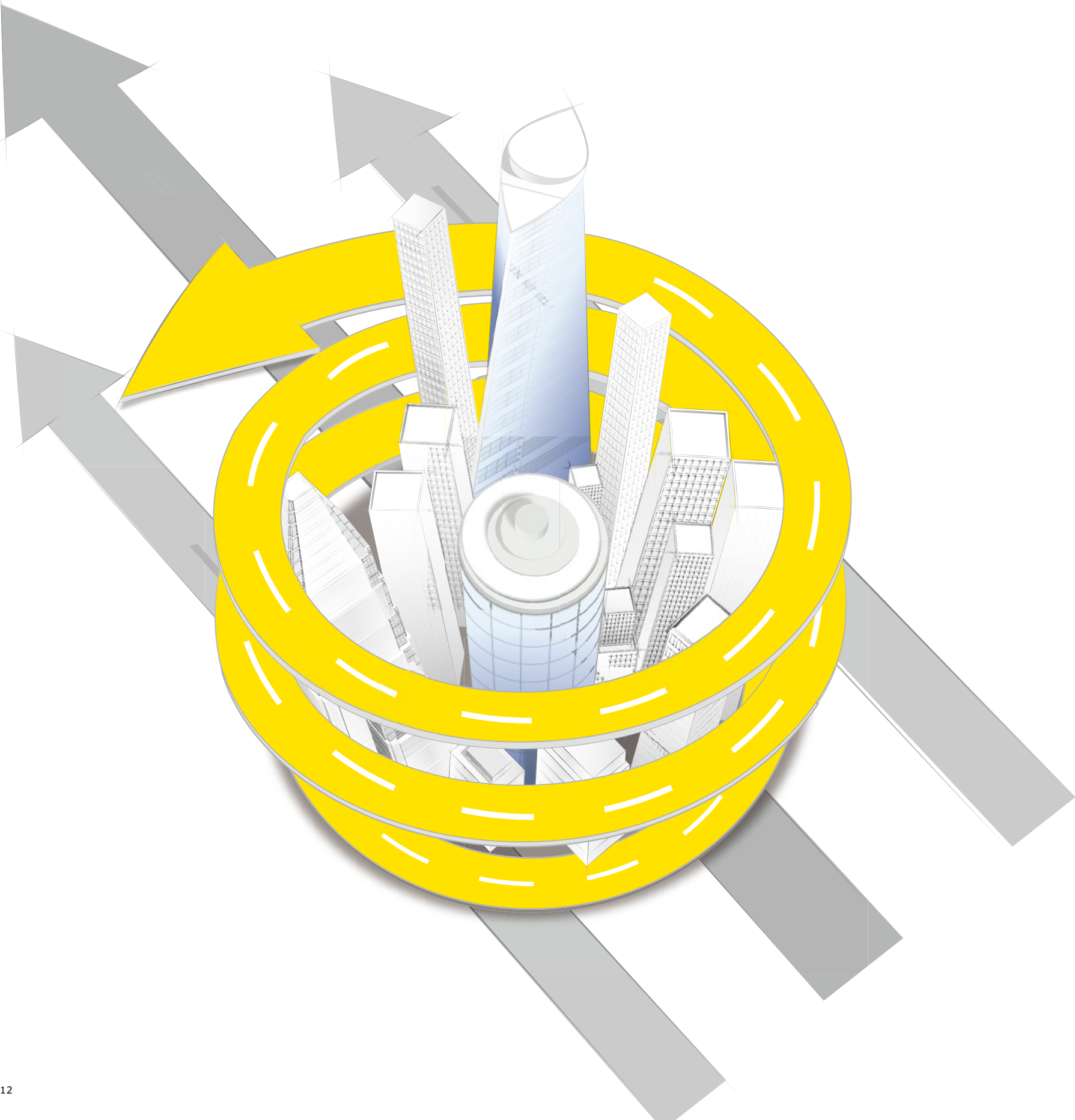
01/
王彬摄影作品/澳洲布里斯班黄金海岸
距布里斯班市区96公里，因绵长达32公里的金色海滩而得名，这里是太平洋暖流冲击地带，终年有日照，气候宜人。拥有世界一流的住宿饭店、风景名胜、各种富有吸引力的主题游览区30多个，世界级的主题公园3个，因此享有“主题公园之都”的美誉。



01/ 03/
02/

01/02/
王彬摄影作品/
冰岛瓦特那冰原
位于冰岛东南部，排名世界第三，是欧洲最大的冰川。冰川面积约8400 平方公里，相当于该国面积的十二分之一,仅次于南极冰川和格陵兰冰川。冰川海拔约1 5 0 0 米,冰层平均厚度超过900 米，部分冰层的厚度超过了1000 米。

03/
王艳摄影作品 /希腊圣岛日落
圣托里尼岛 (Santorini) 是爱琴海最璀璨的一颗明珠，柏拉图笔下的自由之地。这里有世界上最美的日落，最壮阔的海景。在这里，你可以做诗人，也可以做画家，或者仅仅作为一个游客，都可以彩绘出你心目中的圣托里尼。



信托服务实体经济具有天然优势

在我国目前金融分业经营的体制下, 信托公司是唯一可以同时涉足资本市场、货币市场和实业市场、连通实业与金融的多功能金融机构。

文 | 本刊编辑部

5月22日下午, 在内蒙古赤峰考察的李克强总理召开部分企业与金融机构负责人座谈会, 此次“实体经济”与“金融服务”的交锋, 再次引发公众对“融资难”、“融资贵”这一老生常谈问题的关注。

“金融是经济发展的血液和重要支撑,” 李克强说, “反过来, 金融也需要靠经济平稳发展来保持稳健运行。”这是继新“国九条”之后, 中央政府释放“发行交易方式多样、投融资工具丰富、风险管理功能完备、场内场外和公募私募协调发展”, 又一强有力的信号。

实体经济融资需求近年来一直呈上升趋势, 中国人民银行公布的2013年社会融资规模统计数据显示, 2013年全年社会融资规模为17.29万亿元, 达到年度历史最高水平。对企业来说, 选择适合自身融资需求的金融机构, 不仅能有效降低成本, 还可获得个性化的融资服务, 助力企业成长。

日前, 本刊采访了国投信托副总经理陆俊, 就信托服务实体经济的相关问题进行了探讨。

国投财富: 您认为, 信托服务实体经济的优势有哪些? 随着信托行业的不断发展和监管机制的完

善, 哪些优势会淡化, 哪些优势会更有利?

陆俊: 信托服务实体经济的优势根源于信托其自身的制度优势, 主要体现在两点: 一是全方位参与, 二是个性化运作管理。

首先, 信托机制天生的混业经营优势, 使信托能够深度融入实体经济发展, 实现全方位参与。在我国目前金融分业经营的体制下, 信托公司是唯一可以同时涉足资本市场、货币市场和实业市场、连通实业与金融的多功能金融机构, 这使信托在三者之间形成流通、结合, 充分发挥投融资的双向功能。也正因如此, 对于处于不同阶段的实体经济, 信托可提供针对性的投融资服务, 如对于处于成长期的实体企业提供股权投资服务、对于处于成熟期的实体企业提供债权融资服务。

其次, 从操作层面来看, 信托的非标准特性决定了他在服务实体经济时的个性化。这体现在信托服务实体经济的全过程, 包括多种金融工具的整合运用、交易结构的灵活设计以及风险控制的多重组合。因此, 信托较之其他金融机构可选的实体经济范围更广。

随着监管对于信托回归本源的制度引导加

强，信托全方位参与实体经济这一优势将得到强化，具体表现为参与实体经济发展早期阶段、重视股权投资服务等。尽管在泛资产管理时代背景下，信托非标准化制度优势已得到削弱，但在债权融资服务、事务管理服务层面，信托仍拥有着与生俱来、不可替代的地位。

国投财富：信托服务实体经济具体方式有哪些？请您与我们分享一些案例。

陆俊：从运用方式来看，信托服务实体经济分股权投资、债权投资、夹层融资等。从服务路径来看，信托服务实体经济分直接服务与间接服务。直接服务指信托资金通过直接流入实体企业支持其生产经营活动；间接服务指信托资金通过资本市场转而服务于实体经济，如定向增发类信托产品对上市公司业务扩张的支持。

国投信托近年来一直关注国家战略性新兴产业发展，对中小微企业提供“接地气”的帮助。当然，我们在产品设计和服务过程中，特别关注两点，一是实体企业本身，二是风险控制措施，既要确保“钱能生钱”，还要确保资金的安全性。

国投信托曾推出“国投信托·中投保·安盛集合信托计划”这一结构化的股权投资信托产品，该产品荣获第六届“诚信托·价值信托产品奖”。在产品的设计过程中，我们对交易对手进行了详尽的尽职调查，全方面考察其经营能力、融资能力，通过灵活化产品结构的设计，既满足了委托人所交付的信托财产多样化的特点也避免了该项目的流动性风险，为企业发展注入活力。

国投财富：如今已经进入“大资管时代”，新“国九条”的出台，进一步对融资“多渠道、多样性”提出要求，信托在服务实体经济方面，与其他金融机构差异表现在哪里？

陆俊：信托在服务实体经济方面与其他金融机构相比，差异体现在两个维度，一个是广度，另一个是深度。广度指的是信托可以直接进行实业投资，

深度指的是信托可介入的程度较之其他金融机构更深，即信托的风控措施可以更加全面深入。

信托与其他金融机构并非两条平行线，目前，信托主要与银行开展合作，模式主要有项目联合融资和银信合作。

银行受制于分业经营，分业监管的政策，其资金不能用于项目资本金，而信托资金用途却没有这一限制。因此，两者业务具有极强的互补性。该模式主要运用在基础设施和房地产实体经济。

对于银行认可的项目贷款，由于银行考虑到贷款额度、资本充足率等问题，银行需要通过直接与信托合作或借道间接与信托合同完成此类业务，该模式广泛运用于实体经济。

国投财富：就目前来看，信托加大服务实体经济，需要怎样的环境？在制度和顶层设计方面，您有什么样的希望？

陆俊：就目前来看，信托加大服务实体经济不仅需要金融政策支持，更需要配套市场环境和相关法律法规的完善。

从实体经济角度来看，考虑到目前信托的风险识别、控制手段，信托所青睐或者说容易涉足的大多是基础设施、房地产这类收益模式简单明确的实体经济。对于其他行业，尤其是新兴行业，即使是国家重点支持对象，信托由于种种原因涉入还不足、不深，如中小微企业缺乏有效抵质押、“三农”客户受自然条件影响大等。这需要通过建立健全中小企业征信制度、完善无形资产和收益权抵质押权登记公示制度等大量配套制度支持。

从信托公司角度来看，目前存在信托公司红利消失、业务同质化明显的现象，而信托公司的核心竞争力来源于体现信托制度及其法理特许价值和比较优势之上的创新。希望监管决策机构在制度的顶层设计上给予信托业更大力度、更深层次的支持，更多好的金融政策能够良性导向信托公司实现功能转型，从而加大信托对实体经济的支持力度。

近八成信托资产流向实体经济

截至2013年末，信托业资产规模达10.91万亿元，其中78.27%投向实体经济领域。对舒缓宏观经济调整的周期性波动发挥了不可替代的作用。

文 | 资产管理总部

近年来伴随着信托业的高速增长，其对实体经济发展的支持力度愈来愈大。信托公司通过发挥信托横跨货币市场、资本市场和实业市场三大领域的制度优势，运用股权、债权以及夹层融资等多种形式，借助银信合作、证信合作、保信合作等多种联结途径，为实体经济提供全方位的金融服务，满足实体经济的多元化需求。

一、优化资源配置，服务实体经济发展

信托是天然的产融结合工具，服务实体经济具有突出的制度优势。截至2013年末，信托业资产规模达10.91万亿元，其中78.27%投向实体经济领域。对舒缓宏观经济调整的周期性波动发挥了不可替代的作用，成为实体经济的有力支持者。截至2014年二季度末，信托业资产规模为12.48万亿元，其中位居前列的工商企业信托与基础产业信托存量规模合计5.94万亿元，占信托资产总规模的48%。

1.工商企业信托规模跃居首位

工商企业信托产品规模呈上升态势，截至2014年二季度末，存量规模为32,217.61亿元，在资金信托总规模中的比重为27.36%，是资金信托的第一大配置领域。历年工商企业信托规模及占比见图1。

2.基础产业信托规模增长较快

基础产业信托产品规模保持较快增长，占

图1 2010-2014年二季度工商企业信托规模及占比

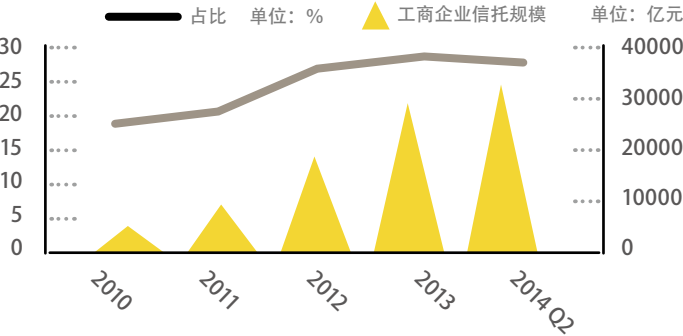
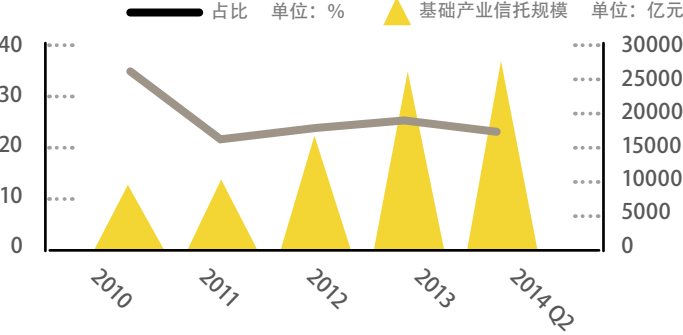


图2 2010-2014年二季度基础产业信托规模及占比



比虽略有回落，但仍是资金信托的第二大配置领域。截至2014年二季度末，存量规模为27,200.64亿元，在资金信托总规模中的比重为23.10%。历年基础产业信托规模及占比见图2。



3.为促进地方经济发展服务

在服务地方经济发展方面，信政合作业务扮演着重要角色。信托公司与地方政府、金融机构、企业等多方位合作，积极支持地方公路、铁路、水利等重大基础设施和城市基础设施建设，从2012年以来规模稳步增长，截至2013年末，总规模为6,039.96亿元，占全部基础产业信托业务规模的23%。为当地经济社会提供了有力的资金基础和良好的金融环境，促进了各种特色产业发展。

二、发挥制度优势，提供全方位服务

目前信托公司是唯一可以同时涉足资本市场、货币市场和实业市场的多功能金融机构。除支持工商企业和基础产业等主要实体经济发展外，还可以根据企业所处的发展阶段，为企业提供全方位的投融资服务：包括对成长性较好的企业，提供股权投资服务；对稳定期的企业，提供债权融资服务；对于整合或者扩张期的企业，提供信托投行服务等。通过灵活的交易结构设计，以及多种风险控制手段，引导资金进入银行信贷资金不愿或不宜介入但实际风险可控的众多领域。

1.大力支持中小微企业发展

在支持中小微企业发展方面，信托公司通过创新交易结构，使其获得信托资金支持。2013年为中小微企业提供信托资金超过7710.41亿元，合作开展项目3950个，支持了6377家中小微企业发展，涉及科技、文化、农业、服务业等多个领域。

2.积极促进新兴产业发展

PE投资在支持新兴产业、新能源和节能减排，以及促进高新技术企业等方面发挥重要作用。信托公司充分发挥股权投资的独特功能，通过发展PE投资，以及并购融资和提供贷款等多种形式，积极支持战略性新兴产业的发展。截至2013年末，全行业PE类信托产品共有136个，规模达250.62亿元，占全部工商企业信托规模的1%，积极促进新兴产业发展。

3.为企业并购重组提供服务

随着经济形势及行业政策变化，不少实体经济部门随之进行整合。信托公司发挥直接投融资功能，借助与其他金融子行业机构的合作，为企业并购重组提供全方位的金融服务。2013年以来信托市场推出了多款专门针对健康产业、农业、产

业并购等领域的基金型信托产品，助力部分行业集中优秀资源，优化资源配置。如上海信托推出上信新虹桥健康产业股权投资集合信托计划，通过有限合伙的组织架构，参与医疗机构的设立和投资。新华信托与中国东方资产管理公司合作，将信托和有限合伙模式结合起来，构建并购基金，在严格把控风险的前提下，为投资者提供具有优先股性质的投资产品。

三、创新业务模式，满足多元化需求

信托公司作为“实业投行”，在服务实体经济发展、推动经济产业结构调整等方面有着巨大的发展潜力。通过把握市场变化中的各种机会，创设可行的业务模式，实现投融资结合的双向功能，逐渐向专业化、差异化转型，满足实体经济的多元化需求。

1.拓宽中小企业融资渠道

为了解决中小企业信用不足这一制约融资的核心难题，信托公司通过引入管理人、担保人角色，配以结构化设计，搭建了较为稳定的信用架构，扩充了部分中小企业的信用。同时通过创新产品模式，以及灵活的交易结构设计等方式，为企业量身定制融资方案，拓宽了中小企业的融资渠道。

2.创新城镇基础产业融资模式

信托业积极支持城镇化建设，探索以产业基金、股权投资等创新模式进入基础产业领域，积极支持实体经济发展。2013年全行业共有基础产业PE类信托6个，规模达64.12亿元。如苏州信托设立了城市发展基金、城镇化股权投资等创新信托产品。天津信托与天津银行和天津国通股权投资基金管理有限公司三方密切合作，推出了以股权投资基金模式投资示范小城镇建设的产品。中铁信托发起设立水务产业基金，深度参与水务市场。推动了城市发展基金等基金化信托产品的发展。

3.探索农业土地流转服务模式

信托行业发挥信托制度在土地流转等新兴

领域的优势，进一步服务实体经济。2013年中信信托、北京信托等开展土地流转信托业务，构建了以土地为标的，以金融信托为工具，集采购、销售、市场于一体的平台。目前土地流转信托项目已在包括安徽、山东、江苏、湖北、贵州等多个省份落地。

四、防范金融风险，落实宏观调控政策

在落实国家宏观调控政策，促进经济结构调整转型方面，信托业通过秉持对新兴产业和传统产业有扶有控的差别化支持方向，在支持企业转型升级发展的同时，严格控制地方政府融资风险。

1.强化风险控制措施落实

信政合作业务在基础产业中扮演着重要角色。虽然2013年以来地方政府基建项目融资需求依然强烈，但是从2012年末开始监管机构多次发文严控地方政府融资风险。因此信托公司对信政合作类项目严格遵守风险控制标准，规范业务运作流程，强化风险控制措施的落实，加强存续项目的跟踪管理，及时掌握风险变化，制定应急预案，做好风险防范和化解工作。

2.严格融资主体评估准入

信托公司在城市基础设施建设方面的业务开展，需要在区域、领域上有所甄别。在融资主体的选择上，应选择实力强、层级高、经营规范的融资主体进行合作，且项目要有稳定的且可以封闭管理的还款来源。提高对交易对手的选择标准，强化对融资主体及当地政府实力的综合评估，而不仅仅是依靠地方政府信用，并在项目的管理中及时掌握融资主体的状况变化。

信托行业依托于自身制度的优势，发挥着服务于实体经济的重要作用，全方位参与和个性化服务是其关键所在。信托公司在产品创设和运作管理中，要特别关注融资主体评估和风险控制措施两个要点。信托行业将在服务中促进自身的转型发展。

参考文献：
中国信托业协会，《中国信托业发展报告（2013-2014）》中国金融出版社，2014

学会在 崎岖的山路上跋涉

祝贺国投信托十周年华诞

文 | 钱蒙

荏苒十年，弹指挥间。在不经意中国投信托已经走过了十个年华，作为一名公司的管理者，我由衷的感到骄傲，感到欣慰。在这十年间，国投信托从一无经营团队、二无品牌影响力、三无管理基础，仅仅拥有一张营业牌照开始，经过艰难起步、稳步发展、快步前进，到今天拥有管理资产2000亿元、超过百人的专业管理团队、完备的经营管理和风险管控体系，成就了国投信托在市场中的地位和品牌影响力。

我是2008年加入国投信托团队的，与员工共事已有七个年头了，伴随着我国国民经济快速发展，见证了国投信托快速成长。彼时，国投信托没有以往的经验可借鉴、没有现存的市场份额垫底、也没有能力开发出能吸引客户的产品。管理团队建设处于起步阶段，有的只是不断总结过往几轮信托公司行业重组给企业带来的风险案例，不断学习、对标同业公司在发展中的管理能力，不断汲取市场化运作公司的方法等。在公司里，你每天可以看到员工进出公司联系合作伙伴、客户的匆匆步伐，会议室里激烈的观点争论，晚上挑灯做业务研讨、培训的景象，可以看到每个人都在为公司艰难起步忙碌的身影。在这里，领导与员工打成一



片，年长员工与年轻员工良好互动，同事们更像兄弟姐妹一样相互关爱、互相帮助，这也许就是公司文化积累的最原始组成。

国投信托十年成长，从无到有、从小到大，就是一个求索的过程。我们始终不放弃做大做强公司的梦想，在发展中秉持开放和包容的态度，向同行们学习，从市场汲取力量，让公司发展更加遵循市场经济的规律。

我们选择差异化战略，促公司快速融入市场。公司在跨入市场那一刻就懂得，再也不能把国投的品牌当作无冕之王，市场竞争就是一场残酷的争夺战，只有做出正确的战略选择，才能寻找到公司发展的突破口。聘请国际知名咨询机构与公司团队开始了近半年的潜心研讨，为公司开出了发展的“药方”。面对同业难以撼动的发展地位和竞争优势，国投信托必须选择差异化发展的路子，明确提出了近、中期目标，就是通过核心竞争力的培育，把公司打造成为中等规模的，在部分领域具有明显优势地位，在几个细分领域具有领先优势地位的创新型信托公司。随之，围绕公司发展战略展开的一系列组织架构、业务流程再造，让公司很快在市场中占有了一席之地，在业内的关

注度得到迅速提升，业务发展蒸蒸日上。

我们笃定先做大公司，在发展中寻求做强机会。市场经济告诉我们这样一个道理：“企业大不一定强，但企业小就一定弱”。从2007年下半年，国投信托开始迈入市场以来，我们有过很多关于公司如何做大做强的讨论，直到今天依然没有停止。好在我们没有被分歧所困扰，当公司提出“先做大规模创公司品牌，再做强增大公司实力”指导思想时，在公司员工中形成高度统一；在坚持“跟随”市场同业，实现“弯道”超越策略指引下，公司业务得到迅猛发展，2009年管理资产跨入百亿元、2012年管理资产跨入千亿元两个大台阶，为公司未来发展奠定了基础。我依然记得，在下达年度考核目标任务时，前台项目团队同事们流露出来的畏难表情，也深深烙下在完成目标任务时，他们因喜悦而展露出来的笑容。今天，在公司加大业务结构调整力度，做强公司的进程中，要向一路共同奋斗的员工们，表达真诚的感谢。

我们坚守创新理念，在市场中树立公司品牌。国投信托从创立之初，就认识到自身的短板是市场知名度不足，难以吸引更多的优质客户。于是，公司鼓励员工在产品开发上下功夫，单一信托上我们没有传统的渠道，就在集合信托上找办法；集合信托的设计和风险管控上暂时没有把握，就转向市场尚未认知的另类信托上。终于成功设立国内首只黄金信托产品被市场认可，国投信托获得了首个信托业年度创新奖，彻底打响了国投信托品牌声誉。随后开发的红酒信托、普洱茶信托、艺术品信托等一系列产品，都成为业内首创，国内知名的信托产品，获得市场和客户广泛认同，得到监管部门的鼓励，也为国内稀缺有价商品的金融化闯出了一条路。我们深深理解，金融创新是公司发展的不竭动力，国投信托只有始终坚守创新的理念，不断开发出适应市场需要、满足客户需求的产品，才能在中立于不败之地。

我们承诺客户至上，严格风险管理体系建设。客户就是国投信托的“衣食父母”，这个道理大家都懂，做起来就未必真懂。公司进入市场的初期，工作重心放在提高资产管理业绩和拓展业务渠道上，为客户的

服务缺少专业的部门，也没有独立的预算，这是公司发展之初的真实状况。当公司产品销售出现困难时，才意识到客户基础的薄弱。于是我们提出从端正公司发展观的高度出发，统一思想认识，把财富管理列入了公司四大核心业务之中。通过增设专业机构，增加客服预算，充实客服人员，规范客服行为、完善客服手段，极大提高了客户管理服务的水平。受托理财是基于客户对国投信托的信任，确保客户资产安全并保值增值，是信托公司最基本的责任。公司成立之初，就坚持严格风险管理，强化风险责任首问制，从业务接洽开始，就明确承担起风险的责任人；重视风控文化的传承，风控团队的建设，把工作作风过硬，责任心强，敢于担当的员工充实到风控岗位上，通过建立严格的业务管理流程，使产品风险得到有效控制。十年来，公司没有出现一单因风险失控无法兑付的产品，有效保护了客户的资产安全，维护了国投信托的声誉。

我们珍视人才队伍，倡导员工与公司共同成长。金融企业人才是公司的核心竞争力，我们认识得并不晚，但做起来确实异常艰难。公司快速发展对人才的渴求长期存在，市场对新公司认识，又使得我们在人才竞争中处于劣势。公司采取自己培养和大力引入人才相结合的方法，花大量的精力、财力来充实队伍。起始的几年，眼睁睁看着公司培养起来的人员流失，最高一年流失率超过15%，让我们痛心疾首。我们痛定思痛，果断下大力气对公司管理机制实施再造，全面引入市场化的激励考核办法，鼓励有能力的员工为公司创造更多的价值；同时，在企业文化中，继续贯彻国投集团的“三为”理念外，还大力倡导员工与公司共同成长，为员工提供职业成长的空间，通过选拔对公司忠诚、业务贡献大的员工走向领导岗位，为公司长期、稳定发展奠定了基础。

国投信托十年成长，走过了一段不平凡历程，铸就了国投信托员工坚忍不拔的意志和战胜困难的勇气，也拥有了善于总结经验，不断自我变革的法宝；我们深知只有学会在崎岖的山路上跋涉，才能在未来的路途中走得更远，国投信托未来的发展，一定会更加美好！

趋势

8月份汇丰PMI数据显示内需下行风险延续, 为了实现全年7.5%的增长目标, 预计政策方面仍将会延续相对偏松局面。

文 | 资产管理总部

1、宏观经济运行

8月汇丰PMI 初值50.3, 尽管仍维持在扩张区间, 但不及市场预期的51.5, 更低于7 月的51.7。从分项指数来看, 反映内外需的新订单指数和新出口订单指数均大幅回落, 回落幅度分别为2个百分点和1.2个百分点; 产出指数为51.3, 较上月下跌1.5个百分点, 也是3个月来低点; 此外, 就业指数下跌1.2个百分点至48.2, 继续位于收缩区间, 但数值有所改善。

耗电量方面, 1至7月份, 全国全社会用电量累计31374亿千瓦时, 同比增长4.9%, 相比上半年用电量5.3%有所回落; 7月份当月全社会用电量5097亿千瓦时, 同比增长3%, 较6月份当月增速下降2.9个百分点。其中第一产业累计用电557亿千瓦时, 同比下降2.1%; 第二产业累计用电23094亿千瓦时, 同比增长4.7%, 但增速同比回落0.6个百分点。发电量方面, 全国全部机组平均利用小时为2482小时, 比上年同期下降102小时。其中, 水电设备平均利用小时为1853小时, 比去年同期下降29小时, 火电设备平均利用小时为2790小时, 比去年同期下降55小时。

另外在铁路货运量方面, 今年7月份, 全国铁路货运总发送量完成3.117亿吨, 同比却下降4.37%。银行信贷方面, 7月新增人民币贷款3852亿元, 不仅同比少增3145亿元, 也达到2009年11月

以来的最低。

尽管汇丰PMI预览值与分项指标均保持在荣枯线之上, 但结合耗电量、物流等方面数据来看, 实体经济需求仍处于萎缩状态。5、6月以来的复苏更多是因为受到政策刺激, 尤其是基建投资增长来拉动的, 内生需求的萎缩趋势没有明显变化, 因此复苏的基础并不稳固, 预计三季度GDP将会在7.4%左右。

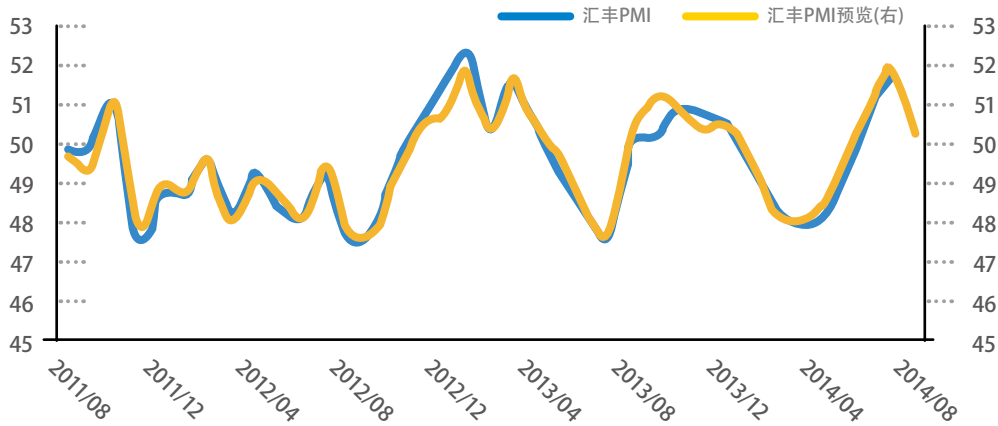
2、积极的政策和改革将成为温增长的主要手段

8月份汇丰PMI数据显示内需下行风险延续, 为了实现全年7.5%的增长目标, 预计政策方面仍将会延续相对偏松局面。

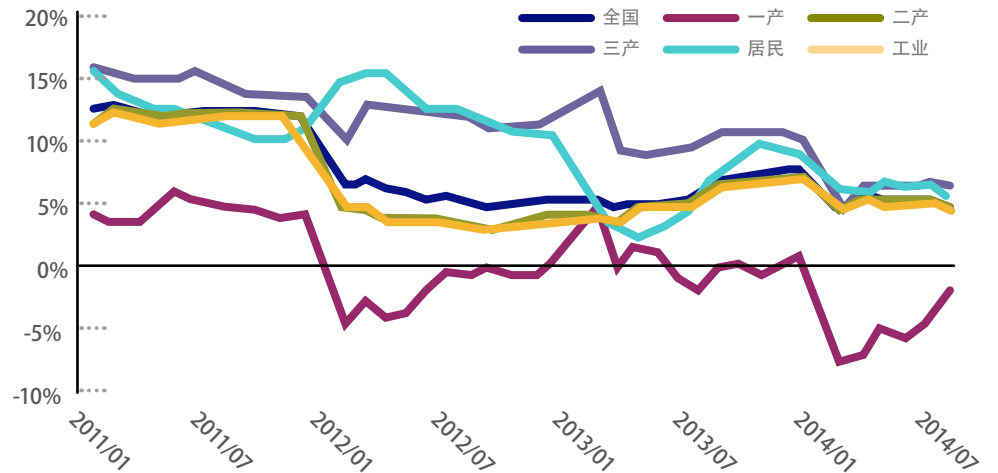
但受房地产投资减弱影响, 6、7月份财政支出增速有明显回落, 目前宏观调控也面临一个换挡期, 即财政对经济的支持力度恐怕难以长期维系。同时由于整体流动性并不匮乏, 预计央行将更多转向PSL、公开市场中标利率调整等价格型工具来引导资金成本下行。

除了积极的财政、货币政策, 未来稳增长将更加依赖改革的进一步加速。8月20日国务院常务会议决定推出进一步简政放权措施, 放开市场准入, 启动民间投资。中国经济仍然处于向新常态过渡的阶段, 我们要转向不再过度依赖要素投入和

汇丰PMI初值与终值(%)



全社会以及各产业累计用电增速



货币, 不过度依赖成本控制和牺牲环境的轨道, 国企改革将是达成经济转型目标的一个措施。

3、证券市场

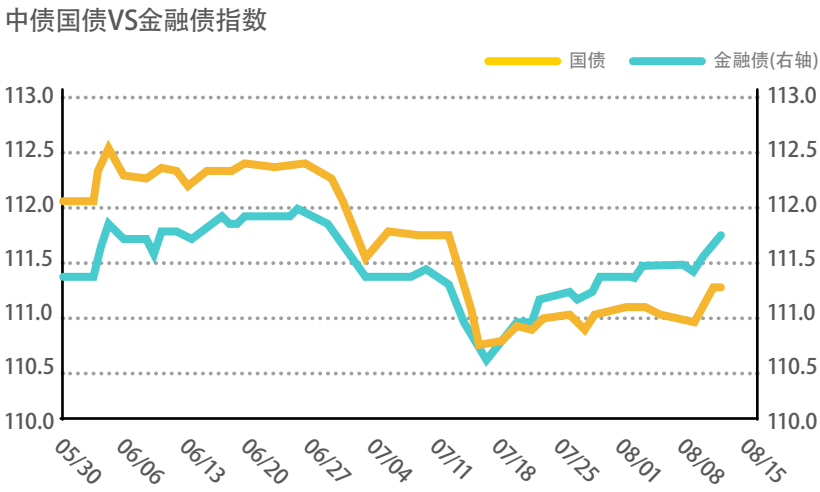
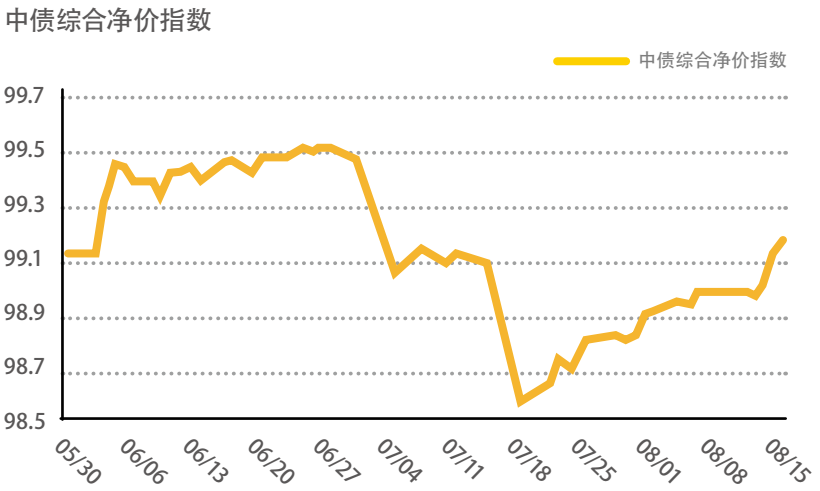
7月下旬以来, 在改革和沪港通的影响下, A股大幅反弹, 涨幅超过9%。近期数据低于预期引发了市场短期振荡, 但较难扭转反弹趋势, 因为此轮反弹的主导力量在于市场对中国政局、经济中期趋势的信心。事实上, 7月份数据公布之后人民币汇率仍稳定升值, 海外投资者对中国市场的良

好预期并没有逆转。

从短期来看, 在经济的恢复期短期波动在所难免, 转型过程中经济数据退一进二只是复苏的常态。从长期来看, 政府主动调控房地产, 不惜牺牲GDP增长速度也要调整经济结构, 对经济的长期发展有利无害。近期改革、沪港通等概念仍将持续发酵, 对市场也形成支撑。

4、债券市场

7月宏观经济数据显示, 工业增速同比增长



9%, 较6月出现了小幅度下滑; 固定资产投资完成额同比并没能延续6月的回升态势再度出现了下滑, 创出了年内新低, 同比仅为17%; 房地产固定资产投资完成额同比增速也再度下滑至13.7%, 再创新低, 投资的疲态仍然较为明显。货币信贷数据方面, 7月M1同比增速为6.7%, 较6月下滑2.2%, M2同比增速为13.5%, 较6月下滑1.2%。新增人民币贷款3852亿元, 远低于市场预期的7800亿元, 创出年内最低。新增人民币存款19800亿元, 创出了新低。新增社会融资总量仅为2731亿元, 亦创出了罕见的历史极低水平。

受7月宏观经济数据大幅低于预期的影响, 无论是利率债还是信用债近期都走出较为明显的收益率下行行情。利率债方面, 长端走势明显强于短端, 长端利率债下行幅度达到了5个基点左右, 而短端则出现了小幅上行, 其中1年期品种走势最弱, 收益率上行幅度接近5个基点。前期走势一直较弱的长端利率债在宏观经济数据走软后受到了市场的热情追捧。

信用债方面, 亦出现了短空长多的走势, 中长期品种收益率都呈现出不同程度的下行。AA+和AA的城投债表现最为活跃, 而受到质押影响的AA-城投债依然走势明显弱于其他品种城投债。

虽然7月经济回暖受到一定阻碍是客观事实, 但不应对经济过度悲观, 经济下行主要是由于产能过剩之后需求端不振造成的, 因而如若出现复苏也理应由下游逐渐传导到上游, 中游行业复苏是经济复苏中较为良好的信号, 如果这种复苏能够持续, 则经济有望出现进一步好转。随着9月乃至四季度CPI上行, 以及经济数据的修复, 收益率将重回上行通道。

2014年7月-8月中国信托市场报告

本期信托市场转型话题长盛不衰, 监管评级引关注, 仍有信托公司深受兑付危机影响。

文 | 财富管理总部

一、信托产品成立情况

本报告时间为2014年7月1日至2014年8月31日, 期内信托公司共发行成立了1261款信托产品, 规模达1493.54亿元。

8月份与7月份相比, 集合资金信托产品成立数量和融资规模双双减少, 8月份集合产品的成立数量下降32.5%, 而成立规模下降25.4%。

与去年同期相比, 今年7、8月集合信托产品成立数量为944, 增加了33.6%, 成立规模为1493.54亿元, 下降14.1%。

表1:2014年5月-8月集合信托产品成立情况

	8月	7月	6月	5月
成立数量(个)	508	753	632	738
成立规模(亿元)	638.34	855.20	730.23	1029.82
平均规模(亿元)	1.46	1.27	1.41	1.66

数据来源: 用益信托工作室 时间: 2014年9月2日

二、信托收益率

8月份的集合资金信托产品平均预期收益率延续自5月份以来的小幅下降趋势, 在9.11%的水平。统计显示, 7、8月份成立产品的平均预期收益率环比分别下降0.22%和1.41%。与去年同期相比, 同比分别上升4.97%和4.33%。

7、8月份集合资金产品收益率在8%–10%的

产品, 占产品总量的近1/3, 收益率在10%–12%的产品数量共计为132个, 排在第二位。7月份成立的集合产品平均期限为1.55年, 8月份成立的集合产品平均期限为1.53年。

表2:2014年4月-8月集合产品收益率及期限情况

	8月	7月	6月	5月	4月
平均期限(年)	1.53	1.55年	1.65年	1.53年	1.46年
平均年化收益(%)	9.11%	9.24%	9.26%	9.00%	8.57%
6%–8%产品数量	44个	53个	21个	58个	172个
8%–10%产品数量	151个	221个	200个	170个	207个
10%–12%产品数量	46个	86个	72个	59个	75个

统计说明: 由于部分集合信托产品没有或没有披露其固定期限和预期收益率, 故存在产品期限或收益统计数据与同期产品成立数据不相符的情况。

数据来源: 用益信托工作室

三、信托资金投资领域

7月份, 其他类投资领域信托成立规模占榜首位置, 基础产业与房地产领域分列二、三位。8月份, 金融投资领域信托成立规模占榜首位置, 其他类和基础产业领域分列二、三位。

值得注意的是, 8月份房地产投资领域规模急剧下降, 比七月份下降了44.8%。8月份房地产信托成立规模仅为85.70亿元, 只有63款, 排名殿后。此外, 8月份工商企业类成立规模亦呈现急剧

下降态势, 该类产品共成立52款筹集89.56亿元, 占总规模的15.39%。

表3:2014年7月信托资金投资领域统计
(单位: 亿元、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均预期收益率
金融	141.54	16.55	276	0.60	1.15	8.82
房地产	155.16	18.14	98	1.54	1.74	9.74
工商企业	125.82	14.71	82	1.48	1.41	8.56
基础产业	194.60	22.75	169	1.22	1.89	9.57
其他	238.09	27.84	127	2.51	1.84	9.74
合计	855.20	100	752	-----	-----	-----

表4:2014年8月信托资金投资领域统计
(单位: 亿元、个、亿元、年、%)

投资领域	成立规模	规模占比	成立数量	平均规模	平均期限	平均预期收益率
金融	141.68	24.34	282	0.73	1.30	8.69
房地产	85.70	14.73	63	1.30	1.69	9.75
基础产业	131.55	22.61	116	1.12	1.84	9.48
工商企业	89.56	15.39	52	1.42	1.26	8.58
其他	133.47	22.93	118	1.55	1.78	9.12
合计	581.96	100	631	-----	-----	-----

数据来源：用益信托工作室

四、信托产品成立的资金运用

7月、8月份贷款类产品和权益投资类产品成立规模继续遥遥领先。其中贷款类共成立257款产品, 规模达到375.98亿元, 占比接近27%。两个

月相比较, 权益投资类产品规模下降最多, 8月份比7月份成立规模减少85.84亿元, 成立数量减少47款。尽管贷款类产品成立规模在8月份排在第二位, 但融资规模明显减少, 8月份共成立100款, 融资规模达到156.26亿元, 较上月数量减少36.3%, 融资规模减少28.9%。

表4:2014年7月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模(亿元)	规模占比(%)	成立数量(个)	数量占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
贷款	219.72	25.69	157	20.85	1.65	9.24
股权投资	79.69	9.32	32	4.25	1.91	9.45
权益投资	248.18	29.02	216	28.69	1.60	9.38
证券投资	75.43	8.82	171	22.71	0.80	8.00
组合运用	65.02	7.60	73	9.69	1.63	9.87
其他投资	167.17	19.55	104	13.81	1.95	9.62
合计	718.91	100	753	-----	-----	-----

表5:2014年8月信托产品成立的资金运用情况

统计项目	成立规模(亿元)	规模占比(%)	成立数量(个)	数量占比(%)	平均期限(年)	平均预期收益率(%)
贷款	156.26	26.87	100	15.87	1.43	8.98
股权投资	46.65	8.02	20	3.17	1.85	10.05
权益投资	162.34	27.91	169	26.83	1.62	9.47
证券投资	60.39	10.38	190	30.16	1.16	8.13
组合运用	61.29	10.54	49	7.78	1.61	9.45
其他投资	94.69	16.28	102	16.19	1.92	9.44
合计	581.62	100	630	-----	-----	-----

数据来源：用益信托工作室

五、信托市场近期动态

本期信托市场转型话题长盛不衰, 监管评级引关注, 部分信托公司仍深受兑付危机影响。

1、PE业务。PE业务已然成为当前信托公司转型发展的又一方向。统计显示, 平安信托、中融信托、兴业信托、杭州工商信托、建信信托、中诚信托、北方信托、上海信托、交银国际信托都已成立自己的PE子公司, 华能信托、华保信托、民生信托则在筹备之中。

但目前的私募市场鱼龙混杂, 证监会刚刚发布的《私募投资基金监督管理暂行办法(征求意见稿)》(下称“暂行办法”)虽在投资者进入门槛、募集销售、行业自律方面等方面进行了规范, 不过该暂行办法在市场准入环节上只对私募基金管理人和私募基金进行前置审批, 恐暂难引导私募市场进入有序轨道。实力相对雄厚的信托公司的进入, 或将降低PE的整体风险, 并对中小型PE管理人起到示范作用。

2、监管评级。8月12日, 监管层就《信托公司监管评级与分类监管指引》(下称指引)修订召开讨论会。新的办法将对信托公司执行牌照分类式监管, 这意味着, 不同监管等级信托公司所能从事的业务范围亦有所差别。

上海金融报文章分析, 《指引》加大了信托公司风险管理的考评力度, 要求公司对每个风险项目明确处置措施、时间表和预案, 并将所有风险处置预案上报监管机构。业内人士认为, 新的评级办法将会影响信托公司创新业务、限制股东权益以及监管的力度, 评级太低的公司甚至会出现资产重组, 或是面临被收购。

本次《指引》是2010年以来, 银监会对于信托公司分级监管办法的首次调整。《指引》包括总则、评级要素、组织与实施、评级结果的运用、附则五章内容。评级要素包括风险管理、资产管理和合规管理三个方面, 银监会将对信托公司开展单项要素评级和综合评级。

据悉, 银监会将对信托公司开展单项要素评级和综合评级。单项要素的评级结果根据定量指标和定性因素的得分情况划分为1—6级。综合评级以合规管理要素为前提, 统筹考虑资产管理和风险管理要素的评级结果, 根据各要素的重要性和级别情况确定为1—6级, 每个级别分别设A、B、C三档。

3、诚至金开2号。7月24日, 中诚信托发布了“中诚·诚至金开2号”集合信托计划临时报告(三)。报告显示, 由于诚至金开2号融资方新北方公司下属煤矿的二次整合尚未取得新的进展, 信托财产未完成变现, 相关方亦未依约向受托人支付股权维持费和股权转让价款, 无法分配受益人本金和货币形态信托财产, 不能满足受益人信托资金本金及按照受益人预期收益率计算的预期信托净收益。按照合同约定条款, 信托计划的信托期限将自动延长。

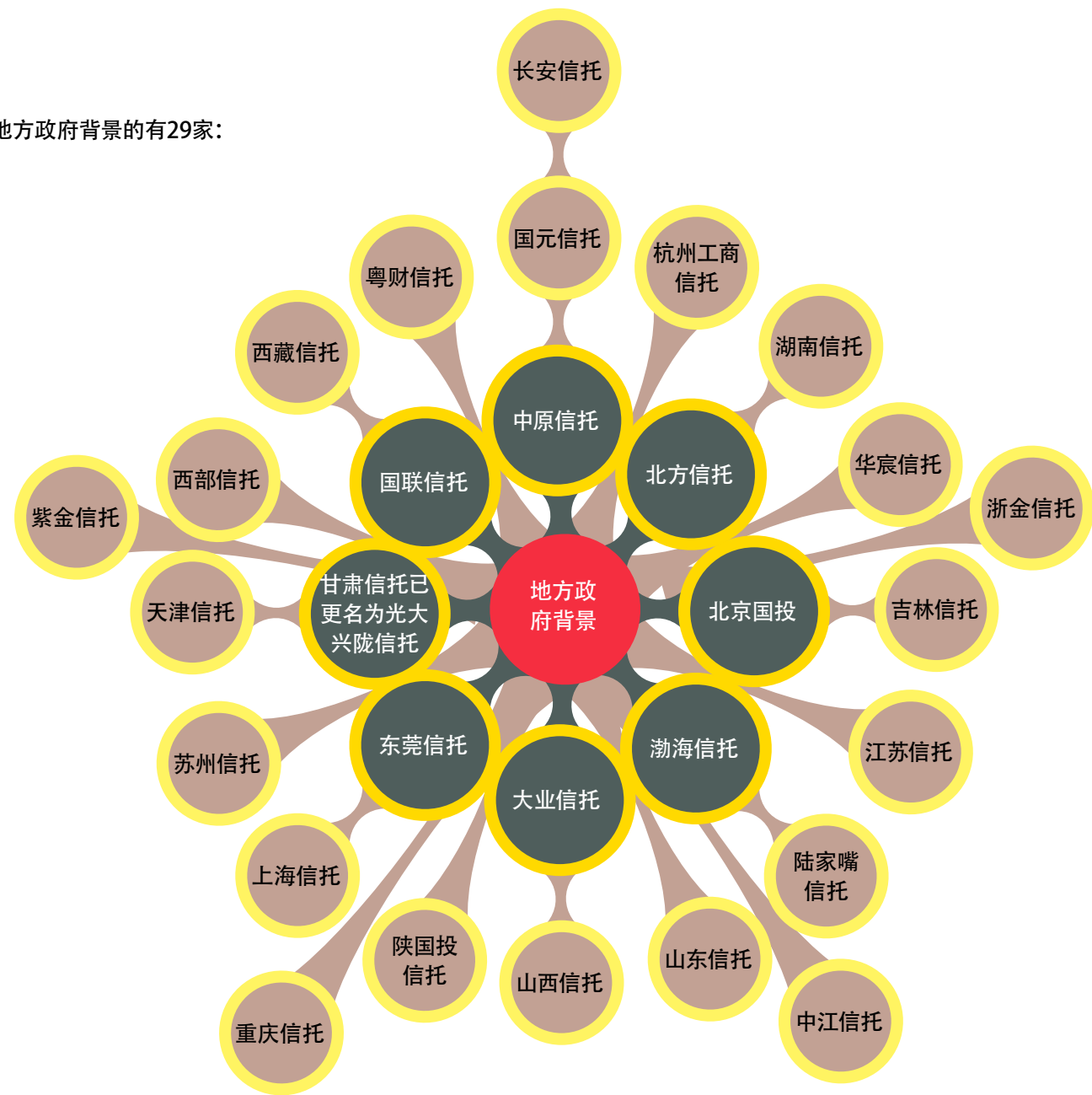
21世纪经济报道称, 今年年初, 中诚信托规模高达30亿元的“诚至金开1号”信托计划亦出现了兑付危机, 可以发现, 这两款产品的资金都是用于投资煤炭企业, 故目前煤炭市场的持续低迷是这两款产品出现兑付危机的重要原因之一。但值得注意的是, 银行和信托公司之间风险权责界定不明以及由此引起的贷前尽调、贷中专户监管环节不严同样影响了产品的兑付。

揭秘中国68家信托公司的“后台”

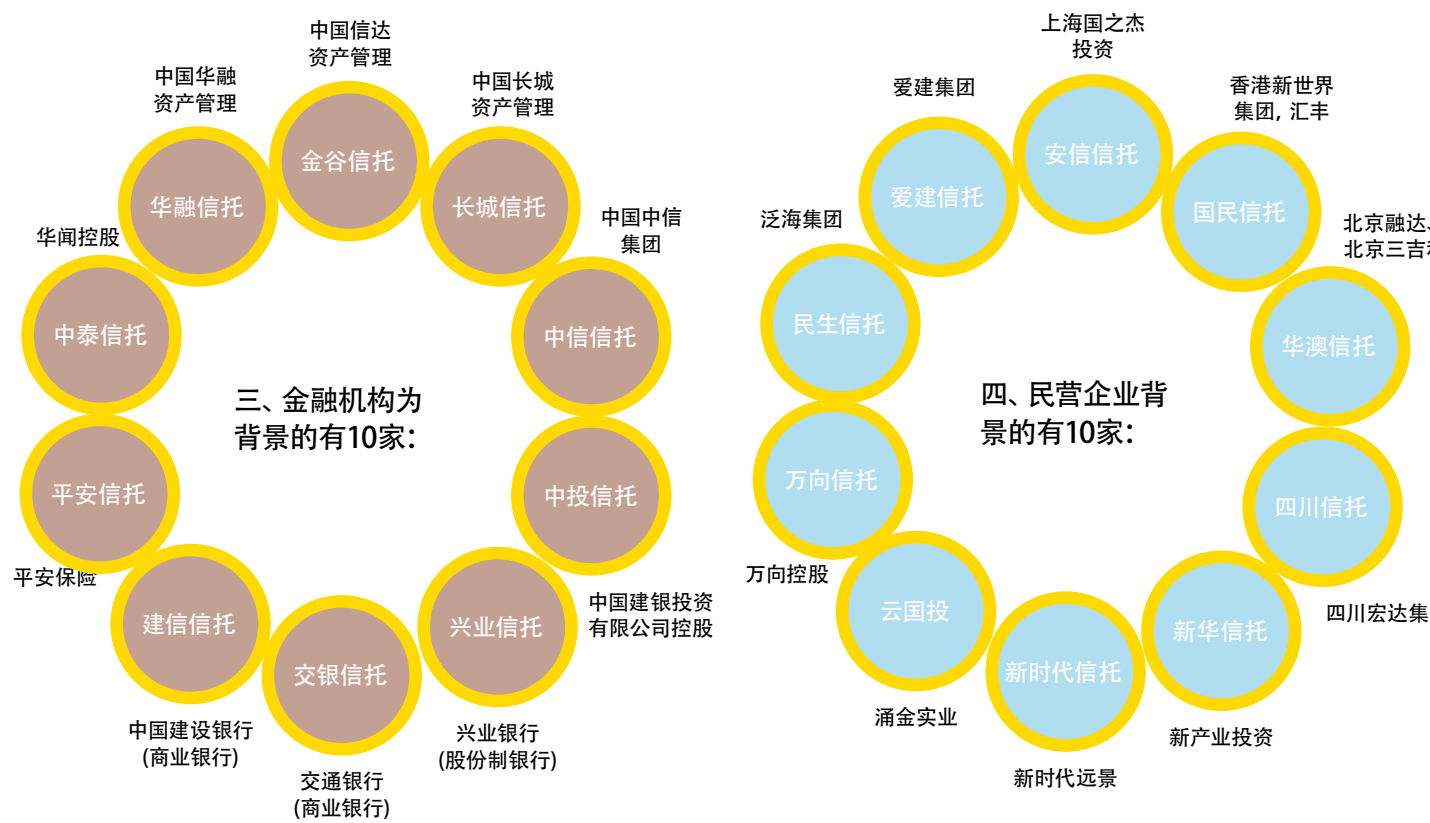
新中国的信托行业经过数次整顿之后, 信托行业的发展已经走向规范化的财富管理时代, 目前全国已经换发新牌照可以从事信托业务发行信托产品的公司共68家。

文 | 理财

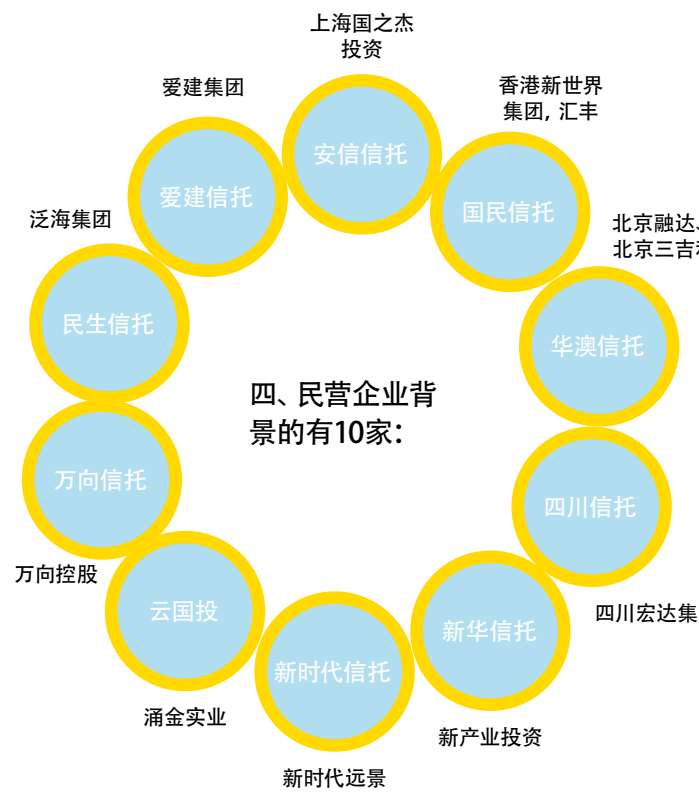
一、地方政府背景的有29家：



二、央企国企背景的有19家：



四、民营企业背景的有10家：





家族信托：财富传承的金钥匙

家族信托随着财富传承需求的增强,也逐渐成为国内富豪们的关注和选择。

文 | 资产管理总部 史琳

家族财富传承一直是个世界性的难题。19世纪末处在“镀金时代”的美国最早出现了家族信托的模式,并于20世纪末前后的“经济繁荣期”得到高速发展。由于家族信托的财富传承机制,欧美等发达国家的家族财富因此而基业常存。中国改革开放30多年造就了一大批家族富豪。然而其辛勤创业及毕生积累而打造的家族财富,很难摆脱“富不过三代”魔咒的困扰。家族信托随着财富传承需求的增强,也逐渐成为国内富豪们的关注和选择。

一、家族信托管理

家族信托是一种信托机构受个人或家族的

委托,代为管理、处置家庭财产的财产管理方式,以实现高净值人群的财富规划及传承目标。家族信托的信托财产、管理运作和收益分配等有其独特性。

1、家族信托财产

家族信托可持有的财产没有限制,只要该信托财产的所有权能够被转移即可,包括资金类(现金、银行存款等高流动性资产),其它金融资产(股票、债券、基金等),房产等不动产和家族企业股权,以及保单、版权和专利等。

目前国内家族信托财产主要为金融资产,尤以资金类为主。而房产、股权等财产因信托财产登记制度的缺失及税费征收等问题暂不接受。

2、家族信托管理运作

家族信托与国内常见的信托产品不同,是信托公司为高净值客户专门定制的产品,不设置预期年化收益率,也没有规定好的投资项目。由专业团队为客户管理家族资产,在管理模式和投资策略上体现了充分的灵活性,资产运作及配置方式亦根据委托人的实际情况和风险承受能力灵活调整。更加注重定期函告、大事征询、意愿采纳等全方位沟通。家族信托的资产门槛大多为三、五千万,管理期一般都在30年以上。

3、家族信托收益分配

家族信托的财产所有权与受益权相分离。受托人享有信托财产的所有权,而受益人享有信托财产的受益权。信托财产的收益依据委托人的意愿进行分配。可以选择定期定量或一次性分配,也可中途变更、临时分配,可设置他益受益人,以及设置附带条件和限制受益人权利等多种分配形式。从而避免将来可能出现的家产纠纷。

二、财富传承特色

家族信托财产独立于委托人的其它自有财产,可以避免债权人追索、第三方诉讼和经营不善破产,以及家族分家或意外继承的影响,实现风险隔离而不受侵犯。在财富稳健增长的基础上,按照委托人的意愿予以传承,使受益人享有收益分配。其财富传承特色主要体现在以下四方面。

1、财富灵活传承

家族信托可以根据实际需求灵活地约定各项条款,包含受益人及分配方式,设置变更和限制条件,确定财产处置方式,以及信托期限等。家族信托的财富传承机制可以保证受益人能够长期获得收益,避免委托人的子女及配偶因意外事件而面临困境,并且确保家族财富由自己的后代继承。

2、财产安全隔离

在市场竞争中风险和机遇并存,中小企业大多比较脆弱,经常受到市场变化、经营不善和资金短缺的影响,尤其担心债务、诉讼和破产的威

胁。家族信托财产不同于委托人的自有财产,其资产名义所有权属于受托人而独立存在,从而可以远离风险不受侵犯,实现财产安全隔离。

3、股权跨代传承

巨大的家族企业凝聚着几代人的创业追求和毕生精力,家族企业的掌门人更需要在有生之年实现家族股权的平稳转移,并尽量避免无谓的股权结构变动,保持股权结构的稳定。为了保证家族成员对公司的控制权,美国的家族企业大多由家族信托经营管理,或由其持有股权,从而防止因股权传承而导致不合格股东进入企业。同时,可以引入对企业发展有巨大帮助的外部经理人管理企业事务,既保证了股权跨代传承,又实现了企业高效管理。

4、财富稳健增长

家族财富传承是建立在财富稳健增长的基础上。这主要体现在家族信托的税收筹划功能和投资增值功能上。正是这两点保证了家族财富的保持和增加。

在欧美等发达国家,税收是使巨额财富消散的重要原因,因此家族信托的设立往往带有避税动机。在财产传承和收益分配中,发挥家族信托的税收筹划功能,可以节约或者规避高税率的遗产税,以及转移税和所得税等。目前国内仍未开征遗产税,避税功能尚不突出。

三、海外经验借鉴

在国外,百年家族比比皆是。像洛克菲勒家族、穆里耶兹家族、皮特卡恩家族、罗斯柴尔德家族、肯尼迪家族、杜邦家族、沃尔玛家族等。

这些家族的共同特点是设立家族信托。海外家族信托是为了安全和高效的管理资产而形成的一种多方面的法律关系。其主要管理模式包括三种。一是家族信托;二是家族办公室;三是离岸公司。

海外家族信托的运作有以下三个比较突出的特点:一是设立地点的选择很重要。世界各国,以

及美国各个州的法律法规都不尽相同。完善的信托法律体系和较低的财富传承税负，是设立地点选择的主要考虑因素。二是财富增长两大功能。包括税收筹划功能，节约或者规避高额税收，防止巨额财富的消散；投资增值功能，借助专业的投资策略和丰富的投资手段，获得超越市场的投资收益。三是财富管理三大法宝。包括财富集中管理，提升财富的资源效应；财富专业管理，打造专业的精英团队；财富稳健管理，发挥时间的复利价值。

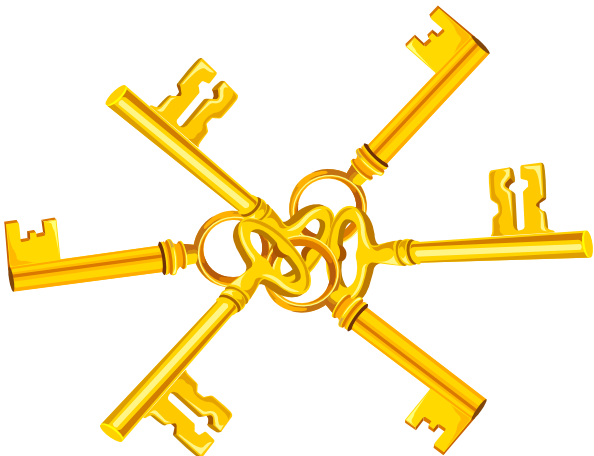
在香港，200多家上市家族企业中，约1/3以家族信托的形式控股。包括长江实业的李嘉诚家族、恒基地产的李兆基家族、新鸿基地产的郭德胜家族等均已设立家族信托。此外，少数洞察先机的中国富豪也已开始尝试以家族信托进行企业股权安排和财富管理传承。众所周知的龙湖地产，就因受益于海外家族信托的设立，从而避免了由于创始人家族法律关系破裂而给企业股权架构造成的不良影响。

四、国内起步概况

国内家族信托起步较晚。近几年随着与此相关因素的逐步变迁，不少信托公司及其它金融机构已经有所探索。

1、国内家族信托起步背景

国内家族信托的起步背景主要有以下三点。一是家族财富积累日渐雄厚。中国个人持有的可投资资产总体规模至2013年达到92万亿元。中国高净值（即个人资产超过1000万）人群规模至2013年达到84万人。二是财富传承需求趋向迫切。高净值人群已进入“财富传承”阶段，未来5到10年内，将有300多万家民营企业面临财富和企业传承问题。三是遗产税是否开征引发关注。从2010年版的《中华人民共和国遗产税暂行条例》草案，到2013年国务院批转国家发改委等《关于深化收入分配制度改革的若干意见》，首次提出研究在适当时期开征遗产税问题，引发关注，时



有热议。

2、国内家族信托管理模式

目前国内家族信托主要有三种管理模式。一是信托公司主导模式或中资私人银行+信托公司模式：针对客户境内资产推荐家族信托业务，目前接受的信托财产以金融资产为主。二是家族办公室模式：提供定制化的财富保障与传承方案，包括家族信托、税务筹划、法律咨询等。三是中资私人银行+境外公司模式：通过与银行境外的子公司合作，针对客户境外资产推荐家族信托业务。

3、国内家族信托进展情况

国内机构纷纷试水家族信托业务：平安信托、招商银行携手外贸信托、北京银行携手北京信托等相继推出家族信托；招商银行、中信信托、上海信托等相继成立家族管理办公室；万向信托携手纽约私人银行推出家族教育信托；中信信托与信诚人寿合作推出保险金信托。

4、国内家族信托发展障碍

目前国内家族信托发展的主要障碍有：一是信托登记制度缺失，法律环境有待完善。二是信托公司尚在尝试，管理能力急需积累。三是家族信托理念薄弱，富豪家族渐趋转变。

综上所述，家族信托因其财富传承特色而风靡海外。国内虽然起步较晚，信托公司尚在尝试，法律环境有待完善，但是家族财富积累日渐雄厚，财富传承需求趋向迫切，家族信托市场潜力巨大，未来发展空间十分广阔。



Q1: 请问个人持有的房产、股票、艺术品之类的资产，如果要传承给下一代，直接过户的话，现在需要缴纳哪些税费？

Q2: 除了存款，我近期准备把自己的房子、股票和一些字画给儿子，设立家族信托的成本高吗？在还没开征遗产税之前直接过户呢？

高慧云（京都律师事务所家族信托首席税务专家）

A1: 西方有一句家喻户晓的名言“人的一生有两件事不可避免，一是死亡，一是纳税”。直接赠与的话，目前只要是白得的东西，个人所得税法都叫做“偶然所得”，会涉及20%的个人所得税。但赠与直系亲属，比如配偶、父母、子女、兄弟姐妹则不征个人所得税。

如果是继承，目前我国法律一律不涉税。不过只是目前，你还要考虑中国未来的情况。2010年新版遗产税暂行条例草案就出来了，何时开征还不确定。草案中最高税率点是50%，实行超额累进税率，也就是说一旦有遗产税，只要是继承遗产，你的财产最多可能一半被征税。

A2: 设立家族信托，是有一些税收成本和信托公司收取的管理费成本。如果单从税收成本这块儿来说，我给你举个例子。

假设有市值相等的现金、股票、房产、古玩字

画等分别为2亿元，按信托设立、分配和清算三个阶段来分析。

对于现金，几乎不涉及税收；股权在信托设立阶段，委托人向信托公司转移股权，需缴纳万分之五的印花税；房产目前可能需要缴纳契税3%、印花税万分之五，未来不动产信托登记实施后，可能不涉税；而古玩字画等艺术品设立阶段一般不涉税，只在被拍卖时涉及本金约3%的税收。

进入分配阶段，因信托财产分配给受益人，不属于我国明文规定的个税征税范围，所以目前税收环境尚不明朗。

清算环节，现阶段也无征税依据，暂不征税。未来可能对原信托的本金和原物不征税，而对本金产生的增值和原物产生的所得，按不同资产产生的所得征个人所得税。受益人承担的税负约占增值部分的16%。

如果在没开征遗产税之前直接过户，除非给直系亲属，否则会涉及受赠人缴纳全部资产20%的个人所得税。

从近期看，如果通过信托，会产生少额的税收成本；如果直接将资产传承给法定继承人范围内的近亲属，则税收成本较少；但如果直接传承给非近亲属，则税收成本较高。从远期看，随着税法环境的变化，信托的税收成本会下降，优势更加明显。



钟辉（本报金融市场观察员）

A1: 资产所有权过户一般有无偿赠与和买卖办理两种方式，无偿赠与的成本包括公证费、评估费、产权登记费等；买卖办理的费用包括交易手续费、营业税、评估费、产权登记费等，房产过户两种方式都还有土地增值税，总体过户成本都在5%—8%左右。

这些都属于最基本的费用，不包括个人所得税。过户时的所得税一般比较高，如果是后代继承这些资产，你还要做好缴纳遗产税的心理准备。尽管现在尚未开征遗产税，但已成必然趋势。

A2: 家族信托是财产继承和避税的一种可取方式，目前国内多家银行的私人银行可提供家族信托服务。关于成本，我曾跟多家私人银行的负责人深入沟通过，他们对每一单的收费都因人而异，参照家族信托管理条款的复杂程度而定，越复杂收费越高，同时委托人生前参与信托管理收费也

会低一些，过世后信托公司承担责任更大，收费更高。

一般而言，家族信托的收费按“年费+超额管理费”收取，年费包括私人银行的服务费和信托公司的日常管理费，如信托条款设计不是太复杂，年费约为托管资产的1%；超额管理费由家族信托所托管资产的投资收益产生的，如果投资收益超过事先预期，按超过部分的20%收取。

家族信托资产管理服务之外的法律或税务服务，也会产生服务费用。一般按服务效果收费，比如一次税务筹划方案就按照所节省的资金按一定比例提成，法律咨询费就更低了。相对巨额的家族信托资产而言，这部分收费只是九牛一毛。

你想在开征遗产税前进行资产过户的避税初衷可以理解。需要提醒你，家族信托是否可免征遗产税还有不确定性，过户也还需要缴纳必要的所得税；而且，家族信托功能也不仅是避税，在财富传承和资产隔离上也有很大灵活性。

信托合同及说明书要这么看

来源 | 羊城晚报

插画 | 信托业务二部 付智慧



无论是理财产品投诉还是信托产品的延期兑付，不少投资者到了产品“出问题”时才恍然大悟，“原来合同是这样的哇！”

每当这时，喵小编恨不得拿上小教鞭敲黑板似的说教：要看理财说明书，签订时候记得看合同！比如这次某位信托投资者维权时候才发现，合同里注明的签约地点是北京，“但我明明是在广州家里坐着签的哇！”说到这，他不无委屈。到底如何透过信托合同和说明书，来看一款产品呢？理财专家建议，三个方面值得注意：预期收益、投资期限和安全性。

产品的预期收益

与银行理财产品的预期收益一样，信托产品的预期收益是投资者考量信托产品的一个重要因素。固定收益类信托合同揭示的预期收益率，往往是扣除了相关费用之后，包括信托报酬、保管费、监管费、渠道费等。但也有信托公司收取1%的认购费。

另外投资者还需要重点了解产品的收益分配方式，目前的固定收益类信托一般是一年分配一次收益，本金到期一次性偿还，也有部分信托产品是按季分配收益。

信托产品投资期限

一般在信托存续期间，信托是不能够赎回

的，具体条款都可以在信托合同中找到。有些信托合同规定，实际操作会根据项目运作状况，或者期满之后延期几月结束的情况，或者提前兑付的情况而定。投资者选择购买信托产品，一定要合理进行时间匹配，目前产品多分为一年以内（短期）、一到三年（中期）或者三年以上（长期）。

信托产品安全性

和所有的投资一样，考虑信托产品的安全性本质上是让投资者全面认识信托产品的风险，其中包括政策风险、项目经营风险、不可抗风险等。信托公司拥有一套严密有效的风险防范机制，并对每一个信托计划均设计有效规避风险的方案，使信托投资的风险降到最低。

对于投资者来讲，考察信托产品的安全性关键是要看融资方的实力、资金用途、还款来源、抵押物，以及其他担保措施的具体情况。当然，还要留意投资去向的行业景气程度，比如当前的能源矿产类的信托风险相对较大。

同时，业内资深人士提醒，说明书不等同于信托合同。信托说明书是客户购买信托产品前了解信托产品的主要途径，而信托合同是信托关系建立和存在的法律依据。但在购买信托产品的过程中，认真阅读信托说明书和信托合同都有助于帮助投资者规避销售过程中产生的风险。





关于信托的N加1个问题

来源 | 羊城晚报

插画 | 信托业务二部 付智慧

最近有猫友不断追问：信托到底是啥？刚性兑付怎么理解？甚至有人还问：信托机构倒闭了怎么办……好在有招财猫专属的理财分析师们帮忙，解答猫友们的

问题。

1、信托是神马？收益率很高么？

优选财富高级理财经理穆大伟：根据《信托法》的定义，信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。

与基金、银行、保险、证券等其他金融机构提供的理财产品相比，信托产品的收益率明显高于银行、保险的理财产品，优势十分明显，有些甚至高达10%以上。门槛多以100万元为起点，目标是高净值人群。

2、常说的“刚性兑付”要怎么理解？信托

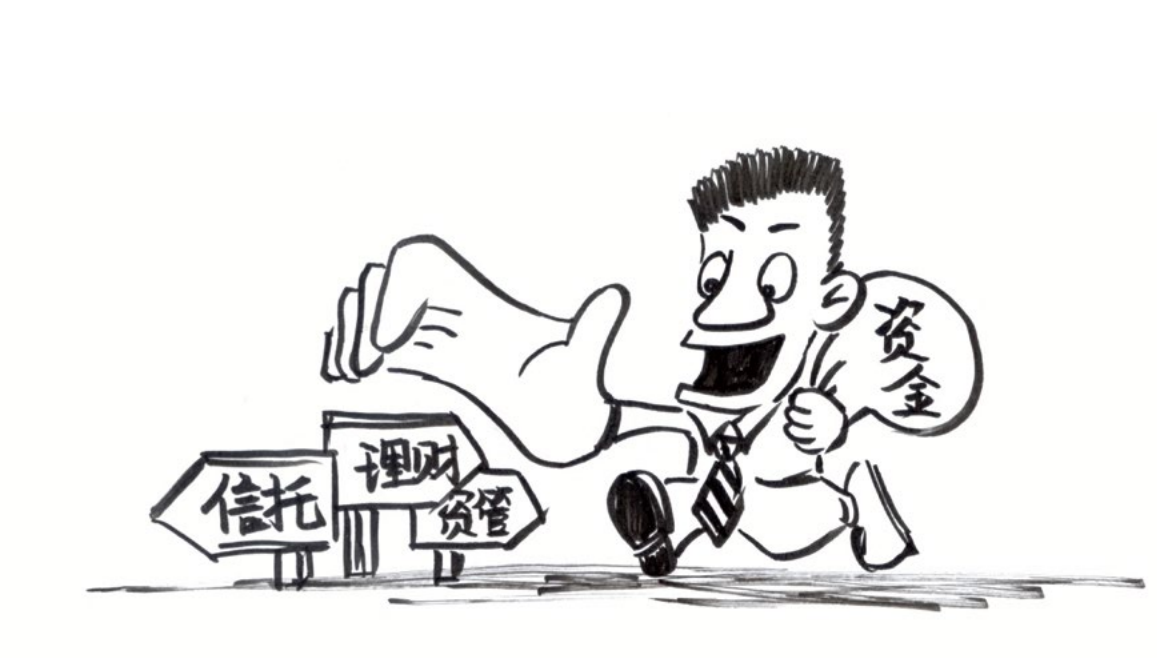
“刚性兑付”真的短期内要被打破么？

优选财富高级理财经理贾晓君：所谓刚性兑付，是对于信托到期无法兑付且无人接盘时，信托公司的资产或股权将在监管部门主导下进行处置，所得款项将用来优先保障投资人的兑付。

不过需要留意的是，刚性兑付兜底并不意味着按时兑付，还会面临着变现净资产或者处置抵押品的流动性风险，可能会展期。不过虽然如此，我们还是坚持短期内信托业的刚性兑付难以打破的观点，以这次的“诚至金开2号”产品来说，信托公司和代销的银行都颇具实力，可以妥善处理。

3、信托公司倒闭了怎么办？

优选财富高级理财经理张泰夫：按照法律规定，信托财产独立，在信托期内，信托财产所有权不属于信托公司，也不属于委托人，而是属于到期



后的受益人。

由于资金是封闭管理的，不受信托公司倒闭影响，资金在银行专户中，可选择新的机构再进行管理。而且信托财产被委托后，不再属于债权，甚至就连委托人的公司倒闭后，法院也不能查封其账面上的信托资产。

4、感觉信托行业风险好大，到底有无可以承诺保本或者保底的信托产品呢？

优选财富高级理财经理贾晓君：根据《信托投资公司管理办法》规定，信托投资公司不得承诺信托财产不受损失，也不得承诺信托资金的最低收益。因此，包括代销银行在内的各方都不能向客户做类似承诺。如果有理财经理向您做过类似保证，更需要万分小心！同时大家签订信托合同时也会留意到有这么一句：“信托计划不承诺保本或最低收益”。

理财师建议

无需过度担心，不要因噎废食

俗话说，一朝被蛇咬，十年怕井绳。近年来信托方面的“坏事”看似不断，而银监会内部点名的几家信托公司名单又在上周被媒体曝光，信托究竟还值不值得托付，再次引起投资者们的广泛关注。

优选财富高级理财经理张泰夫在数次接受羊城晚报记者采访时表示，信托经过几年的高速发展，目前无论是风险预警还是风险处置能力，都相对比较完善。短时期内，需要留意的是信托的流动性风险。对于银监会对能源矿产类的信托进行风险警示，投资者无需过分担心，因为风险预警远不同于风险爆发，“随着资源类价格的企稳，这部分的信托危机会得以缓解”。

张泰夫还表示，投资者不必因噎废食，对整个信托行业的风险感到恐惧，“目前来看还不足以构成行业危机”。

看合同选产品，首先考虑融资方实力

优选财富高级理财经理刘浩建议，投资者在购买信托产品时，应首先看融资方的实力，要选择实力雄厚运营稳健的融资方，并且还款来源要明确且能覆盖本息，还要综合考虑担保人和抵押物的实力。当然信托公司的实力也是重点考察因素，当一切条件都满足时选择收益相对高的产品，而相关内容在信托合同和信托说明书中都有记载。

除此之外，投资者还需要搞清楚信托财产税费的承担和其他费用的界定和核算，以及对信托终止时信托财产的归属及分配方式做详细了解。



信托二部众生相

你看到我们的玩闹，却没看到幽默背后的深沉；你把未来托付，我将带你走过一段美好的旅程；你赞赏我的稳重，我感激你的信任。不论前路风急雨骤，我们将带着梦想飞奔一路。我们是业务二部，我们为自己代言。

文 | 信托业务二部 王楠

毛亚非

信托业务二部总经理 昵称：大灰狼、魔鬼教官、工作狂人 相似人物：《亮剑》李云龙

蹬着大头靴、身穿迷彩服、带个大墨镜再配根雪茄烟，毛亚非在我心里是一副美国大兵形象，浑身散发着久经沙场，看神马都是浮云的独特气质。换个符合中国审美、接地气的形象，他更像《亮剑》里的李云龙。

一如从小鬼到老红军，毛亚非从业已经超过10年，是把“老戏骨”。经过这么多年的积累和沉淀，毛同学的专业性无可挑剔。从前期尽调到后期管理，各个环节上都是名副其实的“大拿”，端的是打仗的一把好手！

他的勤奋也是有目共睹的。毛总出差都是订最早一班的飞机，4、5点起床奔赴机场就是为了能不耽误当天上午的工作。找他讨论工作更不用

考虑是否是上班时间，唯一让你稍等的原因只会是：他手头正忙着。日均14小时工作时间，将毛亚非这个老兵锤炼成将军，也让他带领的二部勤勉蔚然成风。

不过正所谓凡事都具有两面性，工作之外的其他事情上，毛亚非的糊涂程度比上独立团的李老粗简直是有过之而无不及。请人吃饭不带钱，出差打车回家没现金付账，要自己的母亲大人下楼来送之类的事情都是发生过不止一次的故事。更让人惊讶的是，这个勉强擦得上80后边的人，居然不会用网银！“这种人居然能活到现在！”这种感叹基本每周都要在办公室里出现几次，算是二部独特的一道风景线。

有道是：“一个篱笆三个桩，一个好汉三个帮”，接下来要介绍的正是帮助毛亚非同学在地球存活的重要因素，二部的三位女将~

郑维

信托经理 昵称：政委 相似人物：《亮剑》赵刚

如果李云龙没有赵刚会怎样？而郑维之于毛亚非基本就相当于赵刚之于李云龙。关于这点大可写一论文，名字就叫《论政委的重要性》。说起来才发现郑维的谐音就是政委，真是意外的贴切。

由于毛同学经常出差在外拓展业务，部门内的事情大部分都是郑维姐负责的。和电视中的赵刚同志一样，除了本身战斗素质过硬之外，给团队负责人打理各种事务也是政委的主要工作……大到项目协调，小到充电器都得一一过问，指导小年轻们的工作也少不了。郑维比毛亚非靠谱多了可是部里的一致意见。

李莹

信托经理 办公室除郑维外的另外两名女将。一个是毛总多年的得力部将，一个是他的亲传弟子。

李莹跟随毛亚非多年，能在毛总那种魔鬼工作强度下走过那么多年，业务方面自不必多说，早已自己挑起一副担子。李莹比较文静，平素话不多，毛总对她也总是一副“你办事，我放心”的态度，甚少在具体内容上发表意见。两人的交流也是老搭档间的沟通，属于一点即通型，往往别人还听的莫名其妙，两人间已经互相说完干别的去了。不过当然了，当毛亚非又一次有了什么故事之后，李莹总是一副见怪不怪的表情，一边说着“他就是这种人”，一边揭露毛亚非的各种“黑历史”。

付智慧

信托经理助理 毛亚非亲传弟子

付智慧是部门里年龄最小的员工，毕业即纳入毛总麾下，业务技能及逻辑思路均与毛亚非一脉相传，且拥有极其恐怖的活力。凌晨4点的洛杉矶什么样我不知道，凌晨4点的北京我想这丫头一定没少看。工作的往来邮件超过半夜是常事，而每天最早到办公室的也必定是她（大概7点左右就已经到单位了！）。一日如此也还罢了，但天天如此让

人不得不感叹有些人天生就是异于常人的。大工作狂带领小工作狂的结果就是短短时间内付智慧的业务能力飞速增长，各项基本功极为扎实。

其人自称“温婉贤淑、秀外慧中”，实际上么……可能一只围着大灰狼上蹿下跳的小狐狸更适合她~大灰狼与小狐狸的对口相声也是二部的保留节目。

雷霆

信托经理助理 昵称：雷少

除三位女将外，办公室里还有三位年轻小伙子。雷霆是标准的北京小伙，因为是帝都土著，经常被大家开玩笑说是先开玛莎拉蒂到地铁站口再低调坐地铁到公司的，不过小伙一般只是笑笑，绝少争辩，更遑论还嘴了。

郑皓哲

信托主管 昵称：食神

郑皓哲，初看名字还以为是韩国人，后来才知道是西安的。在皓哲身上有一个有趣的规律，每逢他出差时，公司的伙食就会变好，弄得部门内外的同事经常以此为话题打趣他。纵使皓哲百般辩解，但仍然铁律不破，时间一长，皓哲也就任人评说了。

吉翔

信托经理助理 昵称：三宝

吉翔也是个不爱多话的人，与雷霆一样，在办公室的绝大部分时间在报表与报告的海洋中游弋。

王楠

信托主管 昵称：歌神

“最晚进入部门，理科男，偶尔讲点冷笑话，本文执笔，其他略……”，这是王楠的自我评价，他就是这么低调。但是，在生日会上却一嗓子令人惊艳。一首《上海滩》，唱得百转千回，气概万千。高大的身躯内，隐藏着一颗细腻、柔软的心。相信“即使命运不可改变，但人的奋斗仍能起到相当大的效果，这才是努力的意义。”

一只特立独行的猪

文 | 王小波



插队的时候,我喂过猪、也放过牛。假如没有人来管,这两种动物也完全知道该怎样生活。它们会自由自在地闲逛,饥则食渴则饮,春天来临时还要谈谈爱情;这样一来,它们的生活层次很低,完全乏善可陈。人来了以后,给它们的生活做出了安排:每一头牛和每一口猪的生活都有了主题。就它们中的大多数而言,这种生活主题是很悲惨的:前者的主题是干活,后者的主题是长肉。我不认为这有什么可抱怨的,因为我当时的生活也不见得丰富了多少,除了八个样板戏,也没有什么消遣。有极少数的猪和牛,它们的生活另有安排。以猪为例,种猪和母猪除了吃,还有别的事可干。就我所见,它们对这些安排也不大喜欢。种猪的任务是交配,换言之,我们的政策准许它当个花花公子。但是疲惫的种猪往往摆出一种肉猪(肉猪是阉过的)才有的正人君子架势,死活不肯跳到母猪背上去。母猪的任务是生崽儿,但有些母猪却要把猪崽儿吃掉。总的来说,人的安排使猪痛苦不堪。但它们还是接受了:猪总是猪啊。

对生活做种种设置是人特有的品性。不光是设置动物,也设置自己。我们知道,在古希腊有个斯巴达,那里的生活被设置得了无生趣,其目的就是要使男人成为亡命战士,使女人成为生育机器,前者像些斗鸡,后者像些母猪。这两类动物是很特别的,但我以为,它们肯定不喜欢自己的生活。但不喜欢又能怎么样?人也好,动物也罢,都很难改变自己的命运。

以下谈到的一只猪有些与众不同。我喂猪时,它已经有四五岁了,从名分上说,它是肉猪,但长得又黑又瘦,两眼炯炯有光。这家伙像山羊一样敏捷,一米高的猪栏一跳就过;它还能跳上猪圈

的房顶,这一点又像是猫——所以它总是到处游逛,根本就不在圈里呆着。所有喂过猪的知青都把它当宠儿来对待,它也是我的宠儿——因为它只对知青好,容许他们走到三米之内,要是别的人,它早就跑了。它是公的,原本该阉掉。不过你去试试看,哪怕你把阉猪刀藏在身后,它也能嗅出来,朝你瞪大眼睛,噢噢地吼起来。我总是用细米糠熬的粥喂它,等它吃够了以后,才把糠对到野草里喂别的猪。其他猪看了嫉妒,一起嚷起来。这时候整个猪场一片鬼哭狼嚎,但我和它都不在乎。吃饱了以后,它就跳上房顶去晒太阳,或者模仿各种声音。

它会学汽车响、拖拉机响,学得都很像;有时整天不见踪影,我估计它到附近的村寨里找母猪去了。我们这里也有母猪,都关在圈里,被过度的生育搞得走了形,又脏又臭,它对它们不感兴趣;村寨里的母猪好看一些。它有很多精彩的事迹,但我喂猪的时间短,知道得有限,索性就不写了。总而言之,所有喂过猪的知青都喜欢它,喜欢它特立独行的派头儿,还说它活得潇洒。但老乡们就不这么浪漫,他们说,这猪不正经。领导则痛恨它,这一点以后还要谈到。我对它则不止是喜欢——我尊敬它,常常不顾自己虚长十几岁这一现实,把它叫做“猪兄”。如前所述,这位猪兄会模仿各种声音。我想它也学过人说话,但没有学会——假如学会了,我们就可以做倾心之谈。但这不能怪它。人和猪的音色差得太远了。

后来,猪兄学会了汽笛叫,这个本领给它招来了麻烦。我们那里有座糖厂,中午要鸣一次汽笛,让工人换班。我们队下地干活时,听见这次汽笛响就收工回来。我的猪兄每天上午十点钟总要跳



老友来电

文 | Sophia

到房上学汽笛，地里的人听见它叫就回来——这可比糖厂鸣笛早了一个半小时。坦白地说，这不能全怪猪兄，它毕竟不是锅炉，叫起来和汽笛还有些区别，但老乡们却硬说听不出来。领导上因此开了一个会，把它定成了破坏春耕的坏分子，要对它采取专政手段——会议的精神我已经知道了，但我不为它担忧——因为假如专政是指绳索和杀猪刀的话，那是一点门都没有的。以前的领导也不是没试过，一百人也逮不住它。狗也没用：猪兄跑起来像颗鱼雷，能把狗撞出一丈开外。谁知这回是动了真格的，指导员带了二十几个人，手拿五四式手枪；副指导员带了十几人，手持看青的火枪，分两路在猪场外的空地上兜捕它。这就使我陷入了内心的矛盾：按我和它的交情，我该舞起两把杀猪刀冲出去，和它并肩战斗，但我又觉得这样做太过惊世骇俗——它毕竟是只猪啊；还有一个理由，我不敢对抗领导，我怀疑这才是问题之所在。总之，我在一边看着。

猪兄的镇定使我佩服之极：它很冷静地躲在手枪和火枪的连线之内，任凭人喊狗咬，不离那条线。这样，拿手枪的人开火就会把拿火枪的打死，反之亦然；两头同时开火，两头都会被打死。至于它，因为目标小，多半没事。就这样连兜了几个圈子，它找到了一个空子，一头撞出去了；跑得潇洒之极。以后我在甘蔗地里还见过它一次，它长出了獠牙，还认识

我，但已不容我走近了。这种冷淡使我痛心，但我也赞成它对心怀叵测的人保持距离。

我已经四十岁了，除了这只猪，还没见过谁敢于如此无视对生活的设置。相反，我倒见过很多想要设置别人生活的人，还有对被设置的生活安之若素的人。因为这个原故，我一直怀念这只特立独行的猪。

【作者简介】

王小波（1952-1997）被誉为中国的乔伊斯兼卡夫卡，也是惟一一位两次获得世界华语文学重要奖项“台湾联合报系文学奖中篇小说大奖”的中国大陆作家。他经历复杂，先后当过知青、民办教师、工人、工科大学生。其后赴美留学获文学硕士，再学计算机，于统计系当助教，回国后在中国人民大学任教。惟一的电影剧本《东宫西宫》获阿根廷国际电影节最佳编剧奖，并荣膺1997年戛纳电影节入围作品，使他成为在国际电影节为中国夺得最佳编剧奖的第一人。1997年4月10日在北京因心脏病猝死。

【壹】意料之外的来电

七月的最后一天，我像往常一样坐着公交车向三十多公里的家奔去。车厢过道里依旧塞满了人，我百无聊赖地拿出手机，发现有两个未接电话，都是大学舍友萍打来的。我马上回复了一条短信，过了几分钟，她回信：“没什么事，就是好久不联系了，想听听你的声音。”

我顿时心头一紧，汗毛倒竖。萍从未如此跟我说过话，难道她手机被人偷了，小偷正依照通讯录发短信骗钱？

“上述语言不像你风格。”我回复。

“去你的（^_^）。”她回答。这回答更加重了我的疑虑，我实在无法想象一个淑女说出“去你的，死鬼”这样的话。

想了足足二十多分钟，我决定再回复她一条短信，“想打消我的疑虑就打电话亲口跟我说。”她说，这都不是事儿，等办完事给你回电。我想，这个电话，她肯定不会打来了。

晚上八点，手机响了。接听，里边传来了熟悉的声音，竟然真的是萍。“哎呀，我以为你手机被偷了，说话真不像你原来的样子。”我心想，好在是一场虚惊。

“呵呵，呵呵，”电话里传来萍一连串的笑声，“怎么不像我，”她质问道，“那我原来什么样？”语气有些愠怒，这倒是有点像她了。

读研究生的时候，萍留着短发，干净利落。

她大眼睛，瓜子脸，个头不高，人很秀气。虽然是双鱼座，但她从不认为“林黛玉是双鱼座代表”这样的论断在她身上适用，她是个有主见的女孩子。这期间萍有过两段恋情，第一段感情因为男方的妈妈觉得萍这样“小户人家”的孩子无法与自己儿子匹配而告终，这段感情的副作用是：萍再也不用QQ。第二段感情发生在毕业前夕。当我们都认为水到渠成时，竟又无疾而终。

我们在电话里寒暄，问着彼此的境况。“我现在在广东湛江，除了湿热的气候，感觉一切都非常好。”萍是在今年六月份告诉我，离开北京去广东发展的，她的表妹在当地开了一家贸易公司外加一个咖啡馆。

【贰】一个诱惑的邀请

“自从我来到这边，感觉人一下子轻松了好多。想想原来窝在办公室里，日子真的太压抑了。还有北京的霾，想想就头疼。”电话那头，萍很兴奋，“这里靠近北部湾和东南亚，国家给了很好的产业政策。我希望你下个月能来这里看看，看看这里的大环境。我帮你定飞机票。”看来老同学真是发达了，上千块的飞机票眼都不眨就帮我定。

“南方很适合你发展啊。”我说，“怎么这么多年，你才发现呢？”“反正现在我一个季度赚的钱比过去一年都多。”透过电话我似乎看到萍笑意盈盈的脸，“像我们这样不是官二代也不是富二



代的人，北京这样的大城市留给我们发展的空间已经很小了，想买房子更是难上加难。湛江这样的城市，发展前景好，有非常好的机会。”

算算自己来北京也有八年了。八年里，漂泊，奋斗，经历过欺骗与背叛，这个城市并没有向我展示它温情的一面。2014年，北京市又出台了极为严苛的小学入学政策，给非京籍的家长再度设置留在这个城市的障碍。很多人跑到教育局上访，但随着九月的临近，有人无奈地选择离开这个城市。

一想到这些，我倒很感兴趣，老同学是做什么发了财。

“你现在做什么贸易呢？”我问。

“哎呀，跟你说你也不会相信。你得亲眼看一看。”萍语气坚定，“我告诉你，既然打电话邀请你来，就说明（赚钱）不是一般二般的好。”

“那你平时忙吗？”我问。

“不太忙，就是需要签约的时候去一下公司。平时就在咖啡馆。我们的咖啡馆还是很有情——调——的。”萍说得低调但我却听出她的骄傲。

也许我被生活折磨惯了，很难相信天底下真有“钱多事少离家近”的工作。但是，我实在不忍拒绝萍的好意，我准备用一种委婉的说法回绝，“你在南方好好混，等哪天我混不下去了，去找你。”

“你可千万别等混不下了去了才来啊。”萍突然将声音提高了八度，吓了我一跳。“上学的时候，你不是挺干脆的嘛，现在怎么磨磨叽叽的。”萍的责问透着一万个不理解。

“我女儿还那么小，我带着她过去也不方便啊。”我使出最后一招。

“这我都帮你想到了，包括你带你女儿来这里发展，你女儿将来的教育生活问题，我都替你考虑过。”她话锋一转，“你现在收入是什么情况？”我如实地回答了，她说从目前看我的收入还算可以，但是也要考虑孩子越来越大，花销也会越来越大。

“可我不懂贸易，去了连报关都不知道怎么弄。”我实在想不出对贸易一窍不通的我去了能干什么。

“这个你不用担心，”萍安慰我，“现在不能跟你说太多，总之还是希望你过来看看。我爸妈八月份也过来，准备住一段时间。”仍然单身的萍对感情很淡然，“我只想多赚点钱。”

最后，我们的谈话在对彼此的祝福中结束了。

【叁】什么让我们迷失

挂断电话，有一种不详的预感涌上心头——萍不会是做传销了吧。

我马上打给深圳的老冷，跟他说了一下通话内容。“她欠你人情要还吗？你有恩于她吗？”老冷问。我说没有。我不记得，大学两年间自己曾对萍有过什么“大恩大德”。

“你的朋友现在正等着你去拯救啊。”老冷肯定了我关于萍在做传销的猜疑。但我仍然不愿意相信，“可是她说话很自然，不像被胁迫，而且她表妹也在。”老冷对此不屑一顾，“什么表妹，火车上认识的吧。我告诉你，湛江在广东经济发展排名倒数前三。那里传销盛行，死个人跟死条狗一样。”

我又给小L打电话，期待能得到一个截然不同的论断。

“如果我真的赚了钱，早开着飞机去接你了，还定什么机票啊。”小L也没给我想要的答案。“你朋友十有八九是做了传销了。”

目前，比较流行的传销说法有“资本运作”，也有“连锁加盟”、“1040国家阳光工程”、“69800赚1040”等等变种。“投钱买份额，这叫入平台。要想上平台，就得发展下线。入平台时买了多少份额，会有一个相应的比例，如果是10%，那么将来你就能从下线交上的钱中提10%。”曾研究过传销的小L娓娓道来，我却越听越担心，得发展多少下线，才能把自己投的钱赚回来啊。

“赚钱的毕竟是少数，他们是三级五晋制。为了赚钱，都是先从自己的亲戚朋友下手。”小L说，“一般他们打邀约电话，都是精心筛选过的。前三个人选都是师傅帮着确定。”

网上资料显示，一般传销者会将自己的亲戚朋友详细列出，并与团队成员充分讨论这些人的性

格、职业、收入、脾气，确定谈话的重点。但是，在谈话中，有三不谈原则，即不谈公司、不谈理念、不谈制度。怪不得，怎么问萍，她就是不说具体做什么贸易，只是强调大环境。

那一晚，我辗转反侧，我不敢相信，更不愿相信，受过高等教育、家境还不错的萍会深陷传销。自2008年毕业，我们各奔东西，虽同在北京，却从未谋面。我不知道萍是否曾在深夜里独自舔舐孤军奋战的伤口，痛恨对父母赡养的无力，深感事业发展的迷茫。我只能猜想是这城市给予的重压最终让萍离开，飞蛾扑火般扎进美好的憧憬里。

我可以理解面对诱惑时的难以抗拒。可是，我清楚的知道有些事必须去历练，有些苦难无法躲避。否极会泰来，乐极会生悲，命运就是这样，否则神岂不没了乐趣。

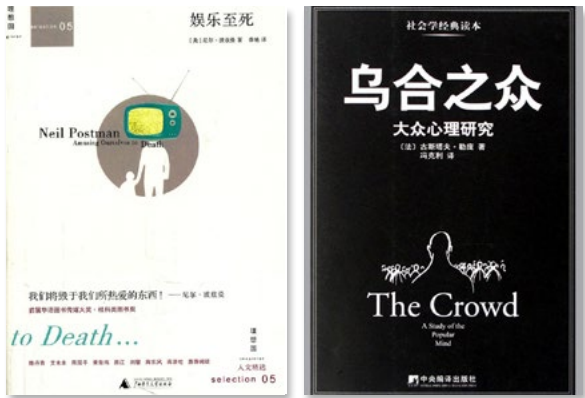
“在这件事里，你也不是全无收获，至少她把你当成了至亲好友哇。”小L最后半开玩笑地对我说，可我却一点也笑不出来。

《娱乐至死》和《乌合之众》

文 | 综合管理部

《娱乐至死》 作者：【美】尼尔·波兹曼
出版：广西师范大学出版社
出版时间：2004年5月
作者简介：尼尔·波兹曼（1931-2003），世界著名的媒体文化研究者和批评家，生前一直在纽约大学任教。主要著作包括《娱乐至死》、《童年的消逝》、《技术垄断》、《疯狂的谈话，愚蠢的谈话》等。其中《娱乐至死》和《童年消逝》已译成多种文字在许多国家出版。

《乌合之众》 作者：【法】古斯塔夫·勒庞
出版：中央编译出版社
出版时间：2004年1月
作者简介：古斯塔夫·勒庞（Gustave Le Bon，1841-1931），法国社会心理学家，著有《各民族进化的心理学规律》、《法国大革命和革命心理学》、《战争心理学》、《社会心理学》等，其中以《乌合之众》最著名。



《娱乐至死》要和《乌合之众》搭配着读，这是迄今笔者见过的匹配度最高的两本书，堪称“乐府双壁”。如果说《乌合之众》代表灵魂，那么《娱乐至死》则是包裹灵魂的皮囊。

《乌合之众》是社会学经典名著，已被翻译成近20种语言。作者勒庞以十分简约的方式，考察了个人聚集成群体时的心理变化，指出个人在群体中会丧失理性，没有推理能力，思想情感易受旁人的暗示及传染，变得极端、狂热，不能容忍对立意见，因人多势众产生的力量感会让他失去自控，甚至变得肆无忌惮。

尽管这本书首次出版于1895年，迄今已有一百多年的历史，令人惊讶的是它对于理解今天的大众仍不失现实意义。作者经验性地探讨了大众心理的产生与运行，有力地展示了大众非理性的充满变数的心理世界。读过这本书，你将不难理解日本普通民众为何曾变成战争机器，“文革”青年为何曾变得丧失理性，入市股民又为何会变得群情激昂？

个人到群体的心理变化看似难以理解、难以置信，实则有迹可寻。今天，《乌合之众》以其对大众心理的精辟剖析，已成为众多投资理财专业人士荐阅的书籍。

《娱乐至死》的作者尼尔·波兹曼比勒庞晚出生近一个世纪，但并不妨碍两者跨越时空思想碰撞。

波兹曼指出，现实社会（书中主要以美国社会为例）的一切

公众话语日渐以娱乐的方式出现，并成为一种文化精神。人们的政治、宗教、新闻、体育、教育和商业都心甘情愿的成为娱乐的附庸，其结果是人们成了一个娱乐至死的物种。

书中对20世纪后半叶美国文化中最重大变化进行探究和哀悼：印刷术时代步入没落，而电视时代蒸蒸日上；电视改变了公众话语的内容和意义；政治、宗教、教育和任何其他公共事务领域的内容，都不可避免的被电视的表达方式重新定义。电视的一般表达方式是娱乐。一切公众话语都日渐以娱乐的方式出现，并成为一种文化精神。一切文化内容都心甘情愿地成为娱乐的附庸，而且毫无怨言，甚至无声无息。

《娱乐至死》已经被翻译为8种语言，在世界范围内大约卖出了20万册。华盛顿邮报发表评论：一本精彩、有力而重要的书，这是波兹曼抛出的严厉的控诉书，而且就我看来，他是无可辩驳的。基督教科学箴言报对这本书的评价是：波兹曼在麦克卢汉结束的地方开始，他用学者的渊博与说书人的机智构筑他的见解。

我国学者周国平评论《娱乐至死》是声讨电视文化的檄文：难道我们要把自己娱乐死？这一声喝问绝非危言耸听，我深信它是我们必须认真听取的警告。

总之，这两本书很适合我们一起领悟生活。



征稿栏目：

视觉：摄影、书法、绘画作品均可，一律为电子照片形式，照片精度（分辨率）在300dpi以上，1M以上。

投资/理财：以当下各领域（不只是金融）投资热点或理财方式为主题，表达沁人心脾的好思想。稿件字数不超过3500字。

生活：原创文学作品，品味生活百味，小说、散文、诗歌、新闻特稿皆可。小说，字数不超过3000；散文，字数不超过1500；特稿，字数不超过5000。

研究/市场：以金融领域研究为主，涉及制度建设、财富管理、公司发展、趋势动向等等，字数不超过5000。

稿酬标准：

文字类：200元/千字（诗歌，2元/行，不超过10行）。摄影50元/张，书法、绘画60元/幅。

投稿须知：

- 1、请保证该作品的完全著作权（版权），并保证该作品没有侵犯他人权益，谢绝第三方投稿。
- 2、切勿一稿多投。投稿时，请附上真实姓名、笔名，以便支付稿酬。
- 3、所有来稿，60天内无回复，可另行处理。
- 4、稿件一经采用，将按照各类稿件酬劳标准支付。
- 5、被选为通讯员者，稿件优先录用。
- 6、此启事长期有效。

投稿方式：

电子邮箱：lizhe@sdic.com.cn；
联系电话：010-66091902。
欢迎读者来信来电对内刊建设提出建议。

國投財富
SDIC Fortune

国投信托有限公司出品，
双月15号发行。
流通于信托公司、商务广厦，
流转于巨贾富商、豪宅深院。
如果没有你的参与，它就无法成长，
更勿谈成熟。
在此，广招天下各路豪杰好“文章”！

内刊编辑部
二〇一四年九月十五日