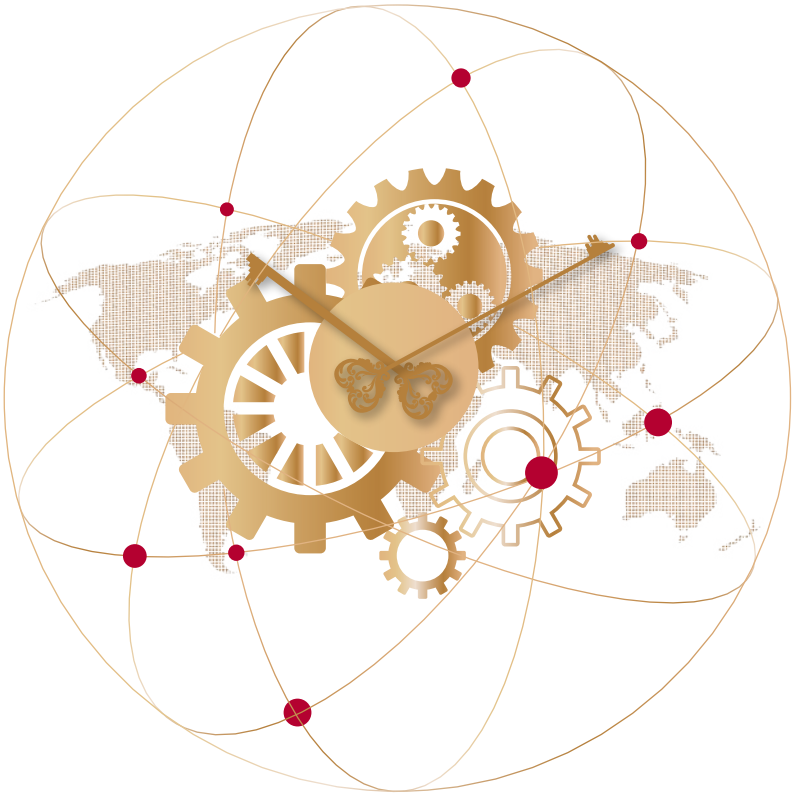
REPORT ON FAMILY WEALTH MANAGEMENT OF CHINESE ENTREPRENEURS

中国企业家家族财富管理

白皮书



中国银行 BANK OF CHINA | 私人银行 PRIVATE BANKING

REPORT ON FAMILY WEALTH MANAGEMENT OF CHINESE ENTREPRENEURS

中国企业家家族财富管理

白皮书

总　　编： 刘　敏

副 总 编： 王　亚　程慧心

主　　编： 侯燕鹏

编辑委员会： 中国银行私人银行中心

夏　炎　张雪玲　陈　波　陈　诚

梁　昊　俞锡平　周　洁　刘小瑞

刘南希　曾文静　程　瑞　石　蓓

李舸川　韩天瑞　廖敏婷

特别顾问：

王　颖　谭志慧　李建国　马　萌

秦　政　李　波　鲁　可　任文霞

邓　亮

联系电话： 010-66595610

邮件： grszjrsryh_hq@bank-of-china.com

中国银行 BANK OF CHINA　私人银行 PRIVATE BANKING

扫描二维码，获取中银私行最新资讯

中国银行总行大厦四季大厅

目 录

前言 2

调研核心发现 4

1 家族财富管理行业发展现状 7

需求端：经济发展催生富裕群体，财富积累带动综合需求 8

供给端：财富管理机构百舸争流，行业格局仍在孕育探索 11

2 家族财富管理的四维度分析 13

数字：平衡风险，长期增值需专业筹划 16

空间：洞悉边界，布局财富需善用工具 23

时间：强化意识，代际传承需系统安排 29

价值：助力慈善，反哺社会需朝培夕溉 39

3 家族财富管理的破解之道 43

重塑数字理念：集中持仓到多元配置 – 稳固财富增长，优化风险收益 44

破除空间桎梏：直接持有到工具持有 – 有效管控风险，提升经营效率 47

驶过岁月长河：法定继承到主动规划 – 贯彻传承意识，助力基业长青 50

耕耘价值沃土：偶发捐赠到长期公益 – 彰显社会贡献，实现财富升华 56

结语 61

附录 63

风险提示及免责声明 68

前 言

2020 年注定是历史长河中难忘的一笔。突如其来的新冠疫情、逆全球化和地缘冲突等因素，给国内外经济带来了较大的冲击，金融市场也随之波动，社会财富面临新一轮洗牌。

家族财富管理涵盖个人、家族和企业的综合性需求，由于资产类型多样化和财富需求多元化，该领域极具专业性和针对性。作为高净值人群的代表，企业家是中国家族财富管理市场的核心客群之一。他们在商场上开拓奋进、披荆斩棘，精准洞察机遇，致力锐意创新；在经营管理上运筹帷幄、知人善任，实时驾驭风险，努力攻坚克难。勇于创新、敢为人先的企业家精神，为中国经济带来蓬勃生机，是推动中国经济增长不可忽视的重要力量。

企业家精神的培育与弘扬，不仅需要企业家勇于担当、追求卓越的内生动力，也仰赖于健康友善、开放活力的社会环境。企业家的家族财富如能得到专业管理与妥善传承，不仅能够促使企业家们安心创业、创造价值，更有助于营造和谐美好、致富思源的社会风尚。

一直以来，中国银行以优质的金融服务促进中国企业发展壮大，支持实体经济健康发展。中国银行于 2007 年率先在境内开办私人银行业务。十多年以来，凭借集团百年信誉、全球网络及专业化队伍，中国银行私人银行持续为客户提供专业、专属、专享的高质量个性化财富管理解决方案。从创业到守业，从开疆拓土到基业长青，中国银行私人银行陪伴了许多企业家客户成长。为了更好地了解中国企业家群体的家族财富管理需求，中国银行私人银行结合多年实践经验，提出“财富四维度模型”，从数字、空间、时间、价值四个维度梳理家族财富特征，为企业家的家族财富、企业财富和社会财富提供了一个多元全面、丰富立体的分析框架。

本报告正是基于以上四维度模型，对 1000 余位企业家进行了定量调查和深度访谈。本项调研的目的不仅在于呈现中国企业家的家族财富管理现状，也旨在围绕该群体密切关注的资产配置、子女教育、财富传承、慈善公益等领域展开深入探讨。

在此“十四五”新征程开局立纲之际，服务好企业家群体，助力企业家做好财富稳固积累与有序传承，从而激发企业活力、引导价值创造，可谓时代赋予财富管理机构的历史使命。中国银行私人银行将一如既往地发挥国际化、综合化优势，发展金融科技，整合集团资源，打造一流的家族财富管理平台，陪伴新时代企业家行稳致远、驭浪远航！

中国银行私人银行
2020 年 12 月



北京西交民巷 17 号，中国银行总行旧址，北京市文物保护单位

调研核心发现

为了更好地了解中国企业家群体的家族财富管理需求，本报告调研小组对 1000 余位企业家进行了调研，从数字、空间、时间和价值四个维度梳理家族财富特征[1]。其中数字维度关注如何实现财富的持续增长，空间维度探究财富的分布及持有方式，时间维度聚焦于财富的长久存续，价值维度则探讨如何让财富实现社会价值。调查的核心结果表明：企业家们在财富的认知、配置、传承和回馈等方面已形成了初步的意识，但在具体实践方面仍需要更专业的意见建议，才能实现知行合一。



数字维度
平衡风险，长期增值需专业筹划

现阶段疫情对企业家财富影响可控：82.49% 的受访企业家在疫情期间家族资产保持增长，相当一部分的增长源自股票、基金等投资产生的收益。

大部分企业家的金融资产配置结构难以支撑其回报预期：近六成受访企业家追求的投资年化回报率超过 8%，但现有投资组合集中在存款和银行理财，使得实际投资回报率难以达到预期。未来在专业投资顾问的帮助下，企业家们在充分考虑风险的同时，需运用大类资产配置工具，优化投资组合的风险收益表现。

疫情下纾困政策雪中送炭，帮助企业走出困境：在政府提供的各项纾困政策中，80.32% 的本次受访企业符合至少一项纾困政策支持条件，其中约 62.52% 的受访企业家表示自己所经营的企业已获得至少一项纾困政策的支持。纾困政策覆盖广泛，支持企业复工复产。

82% 疫情期间家族资产保持增长的企业家占比

8% 多数企业家预期年化回报率

80% 符合至少一项纾困政策支持条件的企业占比



空间维度
洞悉边界，布局财富需善用工具

配置全球资产意愿显著降低：疫情后 44.82% 的企业家对全球资产配置的热情降低，主要原因是担心海外疫情难被有效控制。

全球资产配置偏好于外汇与房产：企业家们有一定的境外资产配置意识，但在投资标的选择上更优先看重外汇与房产，只有约 5% 的受访者已配置私募股权基金、对冲基金或叙做境外家族信托，未充分运用成熟市场丰富的理财工具和财富规划工具实现风险收益表现的进一步优化。

财富持有方式单一，风险隔离意识薄弱：85.59% 的企业家直接持有家族财富，而约 70% 的企业家尚未采用任何有效的风险隔离措施。仅极少数企业家通过公司持有或家族信托持有财富以降低风险。

45% 全球资产配置意愿降低的企业家占比

5% 已配置私募股权基金、对冲基金或叙做境外家族信托的企业家占比

86% 直接持有家族财富的企业家占比

注释 1：本报告中，家族指个人与其三代以内的直系近亲属共同构成的整体。家族财富指由家族所控制的、对其有价值的各类资源，既包括金融资产、家族企业股权、不动产、艺术品等有形财产，也包括家族声誉、社会资源等无形财富。本报告中的企业家，指企业的所有者及经营管理者。

调研核心发现

随年龄增长，财富管理首要目标由创富过渡到守富和传富的企业家占比

62%

选择通过家族信托等进行代际传承的企业家占比

25%

尚未对社会资本的代际传承进行提前规划的企业家比例

56%

尚未进行企业传承安排的企业家占比

62%

时间维度
强化意识，代际传承需系统安排

财富管理目标随时间而改变，传承规划意识逐渐觉醒：约61.77%的受访企业家财富管理的首要目标随自身年龄的增长而改变，逐渐由财富的增值保值过渡到财富安全与传承。

信托家办渗透率低，但未来发展空间可观：家族信托、家族办公室等综合的传承方式渗透率低，但未来发展空间可观。大额保险和赠与是企业家当前最常用的传承方式。企业家年龄与资产规模影响其传承方式的选择。

无形财富概念尚未形成，家族治理意识欠缺：家族无形财富的概念尚未形成。约55.65%的受访企业家尚未对社会资本的代际传承做好提前规划。绝大多数企业家缺乏家族治理意识，没有定期召开家族会议的习惯，面对家族内部矛盾时也暂无明确的争议解决机制。

企业传承安排缺乏系统性规划：61.68%的受访企业家尚未进行企业传承安排，绝大多数企业家未针对子女接班提出明确要求和规划，并对职业经理人接班的态度尚未完全放开，导致企业在持续经营方面可能会面临较大的挑战，未来企业家应统筹考虑企业传承的一系列安排。

平均每位企业家为社会提供的就业岗位数量

140人

已形成定期捐赠习惯的企业家占比

18%

价值维度
助力慈善，反哺社会需朝培夕溉

企业家通过经营企业为社会创造价值：通过经营企业，企业家从创造营收、贡献税收、带动就业、提高生产力等方面创造价值。本次调研结果显示，平均每位受访企业家每年可拉动4770万元的营业收入，创造超过890万的税收，并平均提供140个就业岗位，培育出2.3个专利技术。

捐赠习惯尚未养成，方式方法仍需探索：尽管大部分企业家积极参与慈善公益活动，仅17.98%的企业家养成了定期捐赠习惯。目前仅有3.4%的企业家通过设立慈善基金会或慈善信托的方式践行公益，期望未来他们能综合运用各项慈善工具，达到自我实现与回馈社会的“共赢”。





第一章

行业发展现状
家族财富管理

本章从供需两端对行业现状进行了分析

需求端：经济发展催生富裕群体，财富积累带动综合需求

供给端：财富管理机构百舸争流，行业格局仍在孕育探索

1.1 需求端：经济发展催生富裕群体，财富积累带动综合需求

改革开放以来，中国经济保持高速增长的发展态势。截至 2019 年底，中国 GDP 已达 99 万亿元人民币，逼近百万亿大关，稳居世界第二位，人均 GDP 首次站上 1 万美元的新台阶。从 1978 年到 2017 年，我国国内生产总值按不变价计算增长 33.5 倍，年均增长 9.5%，平均每 8 年翻一番，远高于同期世界经济 2.9% 左右的年均增速，在全球主要经济体中名列前茅 [1]。

经济总量增加带动社会财富不断增长，截至 2020 年 6 月，中国个人可投资金融资产规模达到 180.5 万亿人民币，年复合增长率达到 11.04%（自 2015 年 12 月至 2020 年 6 月）[2]。高净值人群规模增长迅速，据中国银行业协会数据显示，2019 年中资私人银行服务客户数量为 103.14 万人，管理金融资产规模（AUM）为 14.13 万亿元人民币。

图表 1. 2017–2019 年中资私人银行客户数量及 AUM 变化情况

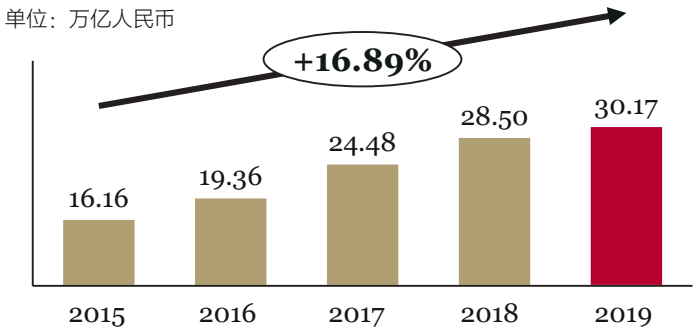
关键数据	2017	2018	2019
私人银行客户（万人）	74.7	87.51	103.14
私人银行 AUM（万亿元）	10.7	12.26	14.13

资料来源：中国银行业协会和清华大学五道口金融学院联合发布的《中国私人银行发展报告》

中国企业家是高净值人群的主要构成部分，也是家族财富管理市场的核心客群。改革开放以来，市场经济的高速发展为我国一代企业家的财富积累提供了有利条件。

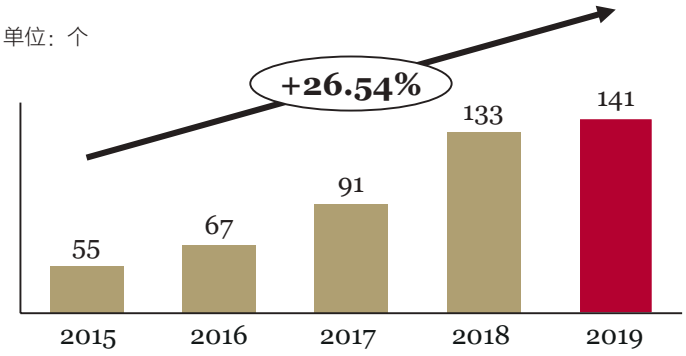
中国加入 WTO 后，中国企业家抓住全球化的发展机遇，企业规模不断扩张，核心竞争力持续提升。数据显示，中国民营企业 500 强的营业收入总额已从 2015 年的 16.16 万亿元提升至 2019 年的 30.17 万亿元，年化复合增长率达 16.89%。营业收入超过 500 亿元的民营企业数量从 2015 年的 55 个提升至 2019 年的 141 个，年化复合增长率达 26.54%。

图表 2. 2015–2019 年中国民营企业 500 强总营业收入总额



资料来源：中华全国工商业联合会《2020 中国民营企业 500 强调研分析报告》

图表 3. 2015–2019 年营业收入超过 500 亿元的民营企业数量



资料来源：中华全国工商业联合会数据统计

注释 1：国家统计局《波澜壮阔四十载 民族复兴展新篇——改革开放 40 年经济社会发展成就系列报告之一》
注释 2：中国人民银行，中国银保监会，证监会，基金业协会，信托业协会，上海证券交易所，深圳证券交易所，《中国银行业理财市场年度报告》，万得数据库，普华永道分析

据《2020 瑞银集团 – 普华永道亿万富豪年度调研》，中国内地 98% 的亿万富豪（财富规模 10 亿美元）系白手起家，相比之下，欧洲、中东和非洲地区仅为 61%，美国为 72%，财富多代传承的现象更为普遍。随着我国创一代企业家群体年龄的增长，企业家对财富管理的需求将从个人财富的保值增值拓展至对家族成员、家族企业及家族整体财富保护、管理、治理与传承，以企业家为代表的高净值人群的财富管理需求日趋综合化、多元化。

■ 图表 4. 家族财富管理需求



❑ **家族财富保护：**企业家对于其有形财富（金融资产、家族企业等）以及无形财富（家族精神财富或社会资本等）的保护是家族财富管理的根本诉求。企业家希望建立个人、家族及企业财富的安全垫，有效管理家族财富涉及的法律风险、婚姻风险和继承风险等。

家族成员需求：
√ 税务筹划
√ 保险规划
√ 信托管理

家族企业需求：
√ 特殊实体设立
√ 股东互保
√ 税务筹划
√ 法律合规咨询

家族整体需求：
√ 家族治理结构设计
√ 家族宪章制定
√ 家族信托架构搭建

❑ **家族财富管理：**企业家希望构建其家族定制化的投资组合与资产配置，帮助家族在经济周期的各个阶段实现财富的保值与增值。

家族成员需求：
√ 财务规划
√ 全球资产配置
√ 定制化投资方案

家族企业需求：
√ 项目挖掘
√ 投资尽职调查
√ 资本结构设计
√ 投资退出设计

家族整体需求：
√ 家族基金设立
√ 财富管理人挑选 / 监督
√ 投资风险管理

❑ **家族企业治理：**针对家族企业经营管理及发展方面的企业治理需求，越来越多的企业家更多地关注于企业资本结构优化、定制化融资产品方案、公司治理架构设计等方面的专业服务，希望帮助家族企业稳健经营，避免投融资困境。同时针对家族企业可能面临的问题，高净值客户及家族希望通过科学有效的法律架构安排实现个人、家族与企业经营风险的有效隔离。

家族成员需求：
√ 个人 / 企业债务隔离

家族企业需求：
√ 股权融资
√ 债券融资
√ 并购重组
√ 上市服务
√ 治理架构设计

家族整体需求：
√ 家企资产隔离
√ 家族企业股权安排
√ 家族境外特殊实体设立

❑ **家族财富传承：**随着中国老龄化趋势的凸显，企业家在家族财富及家族企业两方面均面临日益迫切的财富传承需求，对于定制化的财富传承工具与专业服务诉求增强，越来越多的企业家希望避免家族出现代际传承风险，实现财富的平稳过渡。

家族成员需求：
√ 遗产规划
√ 保险规划
√ 信托管理
√ 税务服务
√ 法律服务

家族企业需求：
√ 家族企业发展规划
√ 家族企业继任计划
√ 家族企业传承规划

家族整体需求：
√ 家族宪章规划
√ 家族信托
√ 家族价值观传承
√ 公益慈善

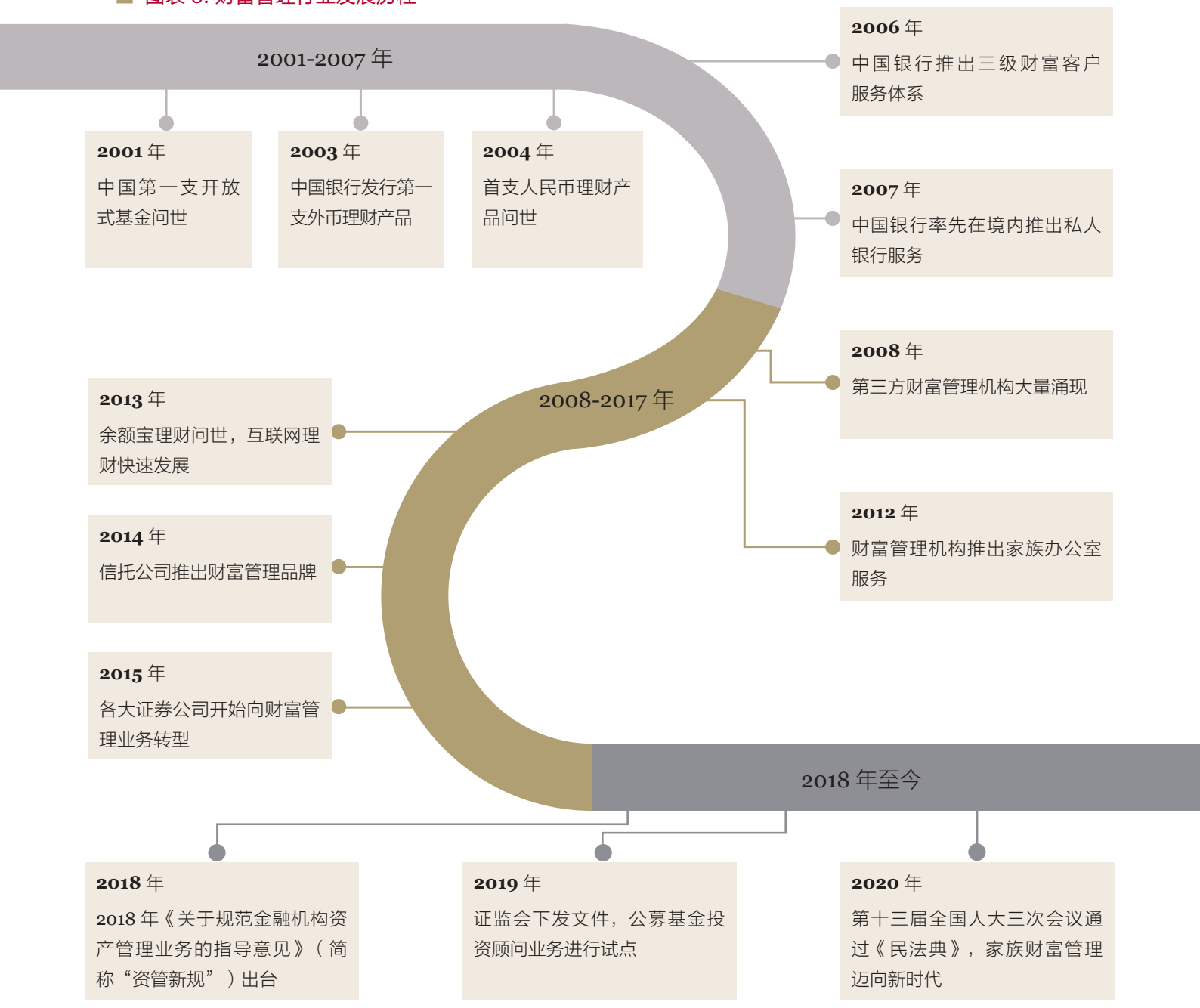


1.2 供给端：财富管理机构百舸争流，行业格局仍在孕育探索

面对家族财富管理综合化、多元化的需求，传统金融机构以及专业咨询服务机构纷纷入场，千帆竞发，争相构建一体化平台，家族财富管理行业格局在变动中不断孕育和探索。

- **2001–2007 年：**银行理财破冰，财富管理和私人银行服务问世
- **2008–2017 年：**千帆争渡，各类机构纷纷涉足财富管理行业
- **2018 年至今：**“以客户为中心”，财富管理机构向专业化转型

图表 5. 财富管理行业发展历程



依据财富管理服务模式来划分，财富管理机构可以分为专业产品提供商、专业服务提供商及一站式解决方案提供商：

专业产品提供商：以证券公司、信托公司、私募基金为代表，主要为企业家等高净值客户提供定制化的产品和服务。这类机构自身具备较强的产品投资能力和产品创设能力，能围绕高净值客户个人及家族综合化、多元化的财富管理需求提供专业的产品服务支持。

专业服务提供商：以律师事务所、会计师事务所、咨询公司及资产评估公司为代表，主要对企业家等高净值客户在个人、家族及其企业经营方面的需求提供专业化的咨询意见与解决方案。专业服务提供商需具备较高的专业水平以应对高净值客户的复杂需求。

一站式解决方案提供商：以家族办公室和私人银行为代表，主要围绕企业家个人及家族财富保值与增值、保障与传承、税务筹划与法律咨询、企业及私人个性化融资服务等需求提供一站式解决方案。一站式解决方案提供商作为高净值客户与其所需产品及服务的直接桥梁，需要具备较强的资源协调与整合能力以及跨领域综合服务能力。



专业产品提供商、专业服务提供商及一站式解决方案提供商共同构成了家族财富管理机构的生态圈。尽管参与者众多，但目前还鲜有机构能超越其专业领域，针对客户的多元化需求提供全方位的财富管理服务。过去的传统服务方式已经无法满足当下以企业家为代表的高净值人群日趋综合化和复杂化的需求。财富管理机构应相互协作、携手共进，共同探索家族财富管理的新模式。



第二章

家族财富管理的四维度分析

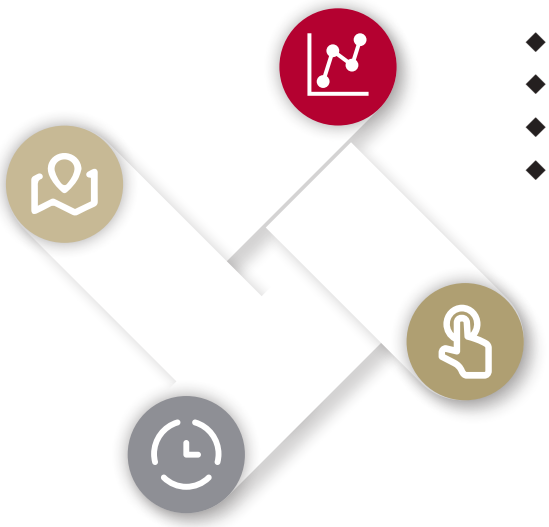
本章为家族财富管理的四维度模型概述，以及按照四维度展开的调研结果进行分析

企业家的家族财富管理重点关注的四个核心问题：

- 如何实现财富的持续增长?
- 如何以更合理的方式持有财富?
- 如何实现财富的代际传承?
- 如何让财富更好地回馈社会?

这四个问题从不同的维度对财富进行审视，各个维度既相互独立又彼此关联，共同组成财富管理的全景图。作为创富先行者，企业家群体在财富规模、分布特点、传承需求与价值创造等方面的诉求，较其他人群更为多元化。因此，从“四维度”出发定义财富管理，有助于企业家本身及财富管理机构从更加全面、综合的视角看待财富、打理财富。

图表 6. 四维度模型



数字维度

- 家族资产规模情况
- 家族资产配置情况
- 家族资产变动情况
- 投资回报收益水平

空间维度

- 家族资产的全球配置
- 企业经营的全球分布
- 家族资产的持有形式
- 税务筹划与子女教育

时间维度

- 财富管理生命周期
- 家业传承顶层设计
- 企业接班传承安排

价值维度

- 带动社会就业
- 创造社会财富
- 投身创新贡献
- 致力公益慈善



数字维度关注如何实现财富的持续增长。过去经济的高速发展带动了企业家财富规模的快速增长，但随着经济增速放缓，外部不确定因素增加，高收益机会正在逐渐减少，对财富的保值增值提出更高要求。“资管新规”打破刚性兑付，推动资管产品向净值化转型，引导投资者进行多元化资产配置。经济“新常态”或将长期持续，企业家在企业经营及个人投资上需进一步提高风险防范意识。

空间维度关注财富分布及财富持有的方式。企业家往往更多关注财富增长，而较少关注财富的持有方式及分布情况。但是未经系统性规划直接持有大额资产，或者未充分考虑跨地区税务、法律风险即在全球范围盲目扩张，可能会给企业家带来巨大波动甚至损失。因此，企业家在空间维度对财富进行合理规划，才能更好地实现财富保值与增值。

时间维度关注如何实现财富的长久存续。将财富交予下一代或其他家族成员是较为普遍的选择，但财富转移后的持续有效管理才是财富长久存续的核心。企业家普遍意识到财富传承的重要性，却鲜有周密的规划及行动。深入了解和广泛使用多种传承方式与传承工具，有助于实现财富的妥善交接。

价值维度关注如何让财富实现社会价值。一方面，企业家群体在经营企业的过程中贡献了税收、提供了就业岗位、促进了社会创新，对经济发展起到了良好的支撑作用；另一方面，企业家的公益慈善行为使得财富流向社会中更需要的群体，让财富不仅限于账面数额，更赋予其增进社会福祉的深刻涵义。企业家通过系统性了解慈善捐赠、参与公益的各种方式，助力家族财富流动更加高效，创造更高的社会价值。

为了系统性地观察我国企业家家族财富管理的现状，本报告调研小组以全国 1000 余位企业家为样本展开问卷调研，并通过上述四个维度对调研数据进行挖掘分析，得到了家族财富管理的一些关键发现，希望能为读者带来借鉴与启示。

2.1 数字：平衡风险，长期增值需专业筹划

在经济增速放缓、市场波动加剧的环境下，捕捉优质投资机会的难度上升，高净值人群风险意识逐渐增强。不同于过去经济飞速增长以及由此带来的投资机会，近年来，中国经济增速逐渐放缓，形成“L 型”趋势。2018 年以来，受贸易摩擦、地缘政治、疫情等因素影响，金融市场波动性加剧。“资管新规”打破刚性兑付，保本保收益时代一去不复返，资管产品向净值化转型，投资者对投资行为自负盈亏。因此，以企业家为代表的高净值人群对市场的不确定性认识加深，更加敬畏市场风险。

企业家财富的长期保值增值，要求专业化团队提供个性化资产配置服务。企业家们逐渐意识到，不同于过去的创业创富历程，资产的稳定增值要长期积累，因此需专业的财富管理团队指导，形成科学的资产配置规划。企业家在结合自身基本情况、充分了解自身风险承受能力后，形成一个合理的风险收益预期。以此为纲领，形成战略性资产配置，并根据市场的变化对其进行动态调整。



数字维度从静态和动态两方面视角出发，分析企业家的资产变动、资产配置和资产收益情况。通过对数字维度的量化分析，企业家不但可以对其资产分布、投资选择和风险偏好加深认知，也可以为财富管理机构精准了解客户需求提供参考。围绕数字维度内容，本报告调研小组得出了以下关键发现：

现阶段疫情对企业家财富影响可控

82.49% 的受访企业家在疫情期间家族资产保持增长，相当一部分的增长源自股票、基金等投资产生的收益。

大部分企业家的金融资产配置结构难以支撑其回报预期

58.29% 的受访企业家追求的投资年化回报率超过 8%，但其投资组合目前集中在存款和银行理财，使得实际投资回报率难以达到预期。未来在专业投资顾问的帮助下，企业家们在充分考虑风险的同时，需运用大类资产配置工具，优化投资组合的风险收益表现。

疫情下纾困政策雪中送炭，帮助企业走出困境

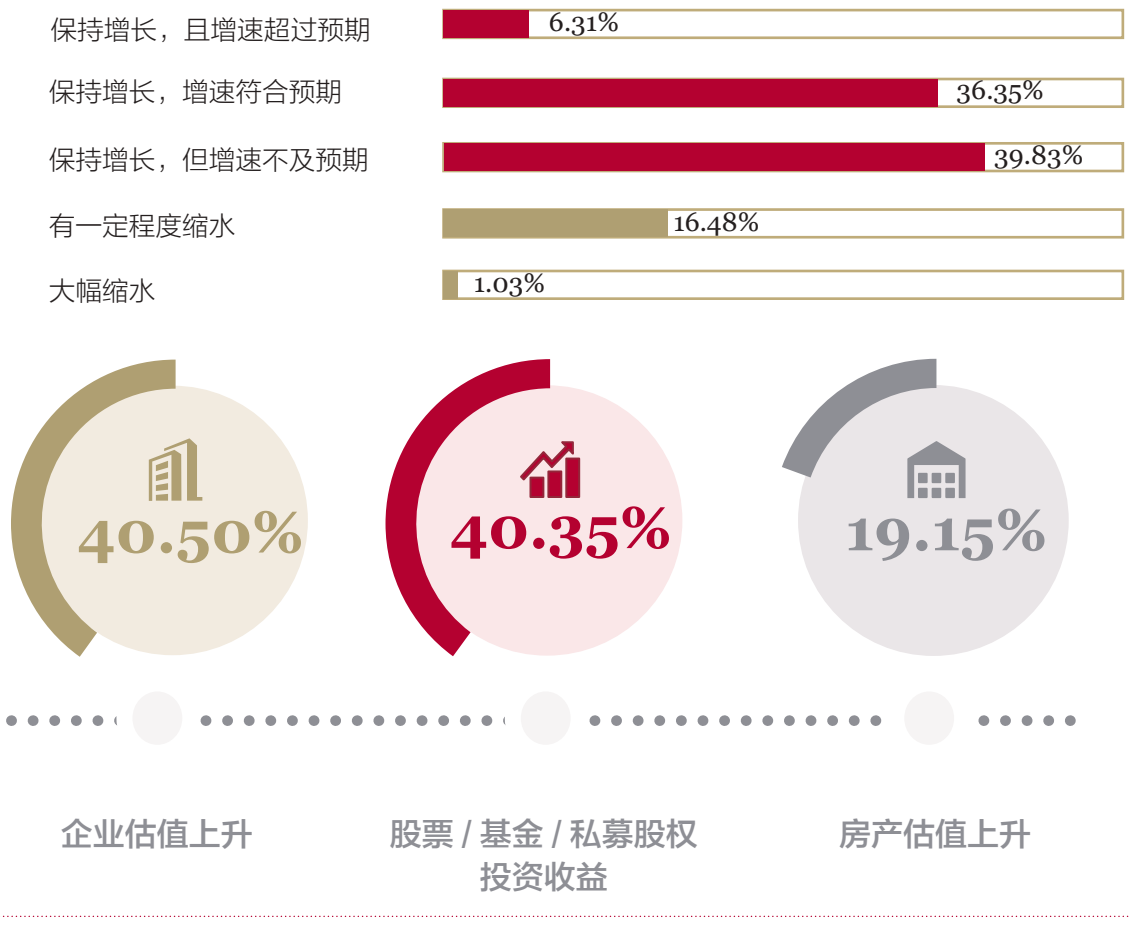
80.32% 的受访企业家表示自己所经营的企业疫情期间符合至少一项纾困政策支持条件，62.52% 的受访企业家表示自己所经营的企业已获得至少一项纾困政策的支持。



2.1.1 现阶段疫情对企业家财富影响可控

新冠疫情对现阶段企业家家族资产规模的影响整体可控，分散化投资有助于规避“黑天鹅”风险。82.49%的受访企业家在疫情期间家族资产保持增长，相当一部分的增长源自股票、基金、私募股权投资产生的收益，分散化投资对于抵御“黑天鹅”事件具有一定的效果。

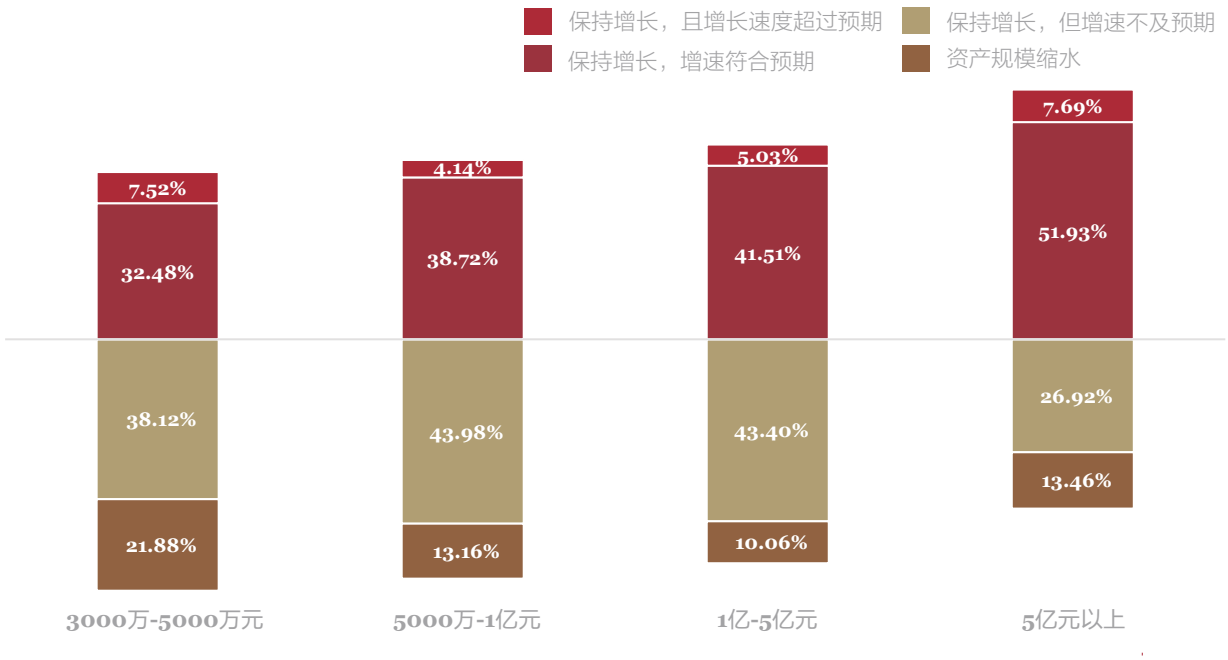
图表 7. 疫情后家族资产变动情况及变动原因



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

此外，资产规模较大的家族受疫情的冲击程度相对较小。资产规模低于 5000 万的家族中，21.88% 的企业家表示在疫情后遭遇了总资产缩水，38.12% 表示资产增速不及预期，而资产规模在 5 亿元以上的企业家中，总资产缩水及增长不及预期的比例分别仅为 13.46% 及 26.92%。

图表 8. 资产规模与家族受疫情影响程度的关联性



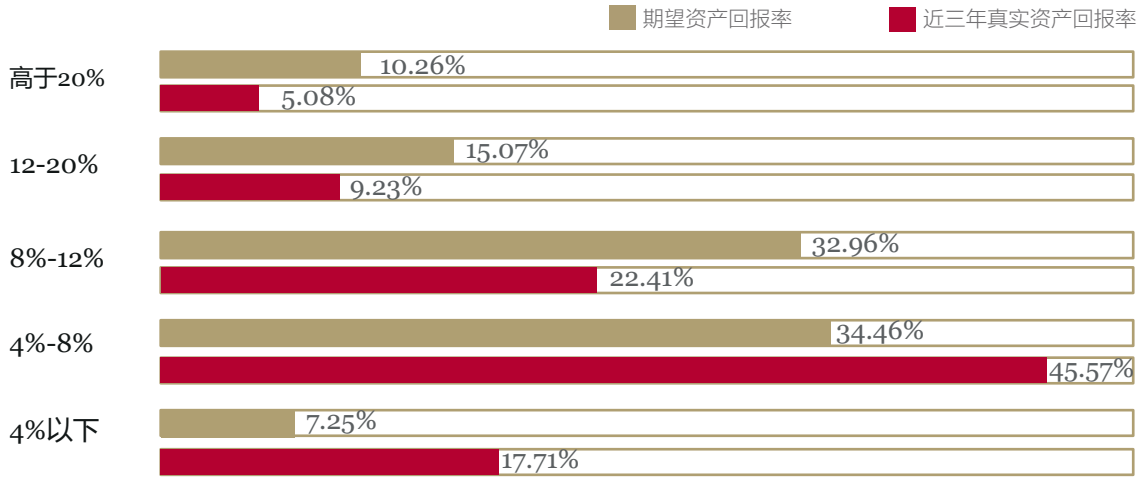
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

另一方面，经历疫情后，受访企业家更加敬畏市场，他们在资产配置上的风险偏好趋于保守。疫情后，企业家倾向于增持现金，增配公募基金、保险及贵金属，而同时减持股票。

2.1.2 大部分企业家的金融资产配置结构难以支撑其回报预期

受访企业家真实回报率普遍低于回报预期。58.29% 的受访企业家所期望的资产回报率超过 8%，而过去三年年化真实回报率超过 8% 的企业家群体仅占全部样本的 36.72%。近 3 年真实资产回报率落在 4%-8% 区间的企业家人数最多，占全部样本的 45.57%。

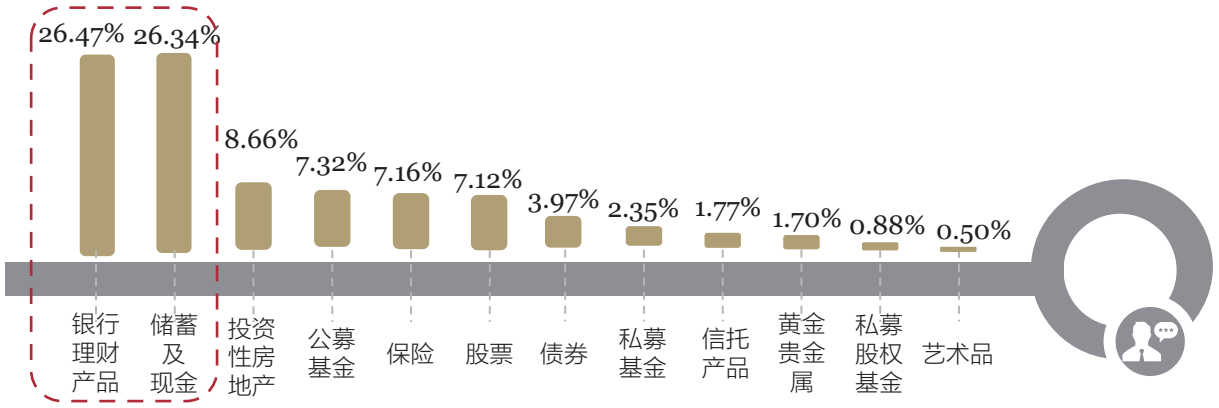
图表 9. 期望资产回报率与真实资产回报率



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

调研显示，从企业家资产配置结构来看，银行存款、理财等占比较高，而股票、公募、私募股权投资、贵金属、艺术品及其他另类投资产品则配置比重较低，分散化程度不足。在本次受访企业家的家族资产配置中，银行理财产品与储蓄现金的占比最高，分别为 26.47% 和 26.34%，其他种类资产的占比均低于 10%。

图表 10. 家族各类资产占比

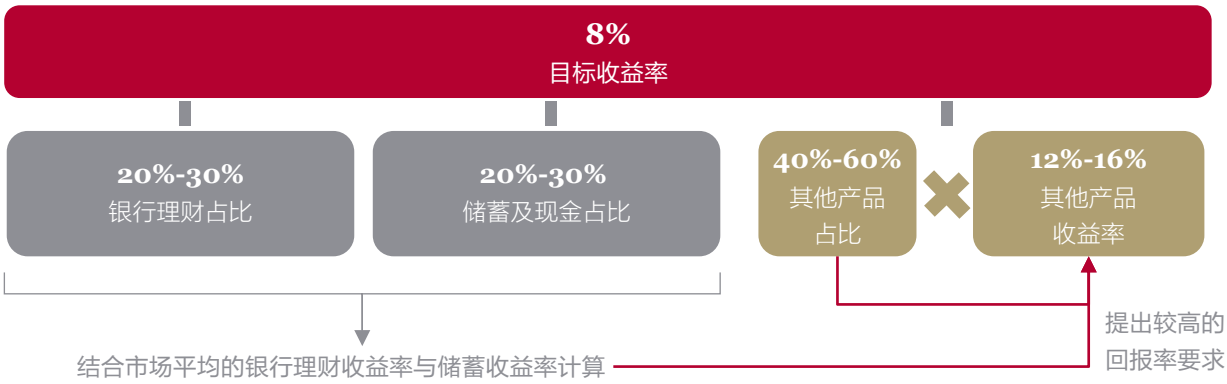


注：其他类资产占比 5.84%，本图未展示该选项，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

根据受访企业家目前投资组合的资产分布情况，预计在企业家群体的家族资产配置中银行理财与储蓄的占比均为 20%–30%，结合市场平均的银行理财收益率与储蓄收益率计算，若要达到期望的 8% 回报率，其它资产大类需达到约 12%–16% 的年化收益。只有采取合理的资产配置，适当调整配置结构，才能更接近于预期投资目标。

■ 图表 11. 资产回报率难以达到期望的原因



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

与成熟金融市场国家的高净值客户相比，我国企业家群体的资产配置分散化程度有待提升。根据瑞士银行 2020 年对全球 121 家最大的家族办公室的调研，这些家族办公室平均配置 13% 的现金类资产，17% 的债券类资产，29% 的股票类资产，35% 的另类投资资产（以私募股权、REITS 与对冲基金为代表）[1]。目前，我国企业家金融资产配置集中在现金类及理财类产品，而市场无风险收益率整体呈现下行趋势，这些产品获得超额回报的概率较低。为提升整体投资组合的风险收益表现，企业家应当在资产组合中加入权益类资产、另类投资等更多不同种类资产，在有效分散市场风险的基础上，提高投资组合收益。

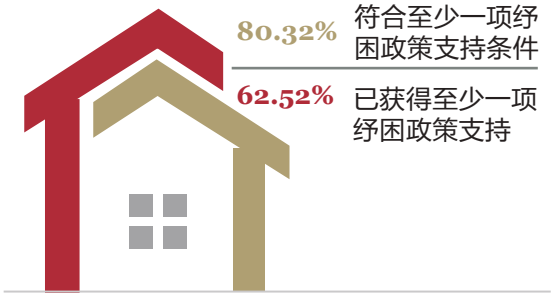


注释 1：瑞士银行《全球家族办公室报告 2020 》UBS, Global Family Office Report 2020

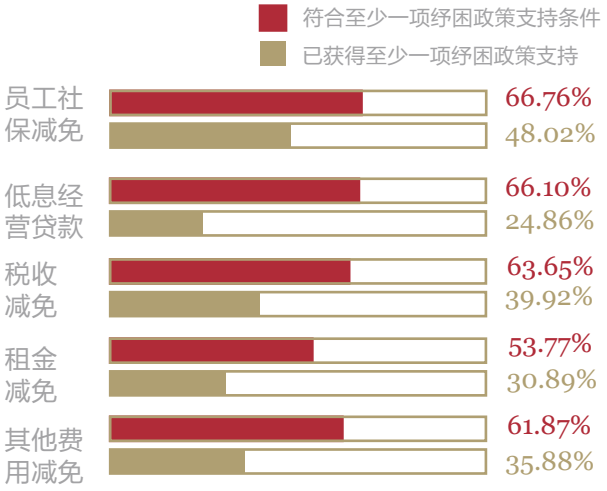
2.1.3 疫情下纾困政策雪中送炭，帮助企业走出困境

政府在疫情期间提供的各项纾困政策有效降低了企业的成本，一定程度上缓解了企业经营困境，切实可行地帮助企业复工复产，渡过难关。调研显示，四成受访企业在营业收入上未受到负面影响，接近六成企业现金流量几乎没有受到冲击，疫情对现金流的负面影响明显小于其对营业收入的负面冲击。在疫情期间，80.32% 的受访企业符合至少一项纾困政策支持条件，62.52% 的受访企业已获得至少一项纾困政策支持。低息贷款和租金、社保及税收减免等纾困政策，降低了企业经营成本，缓解了经营压力。

图表 12. 企业获得纾困政策支持的比例

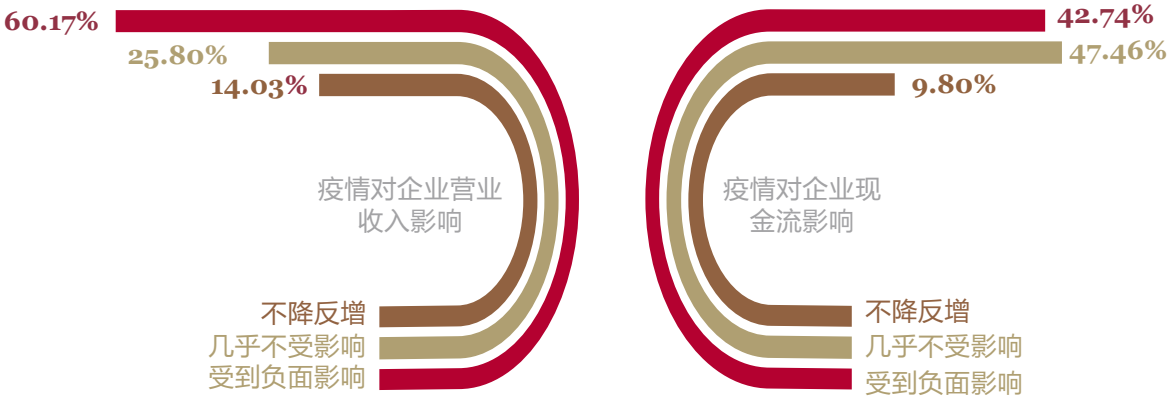


图表 13. 企业获得纾困政策支持明细



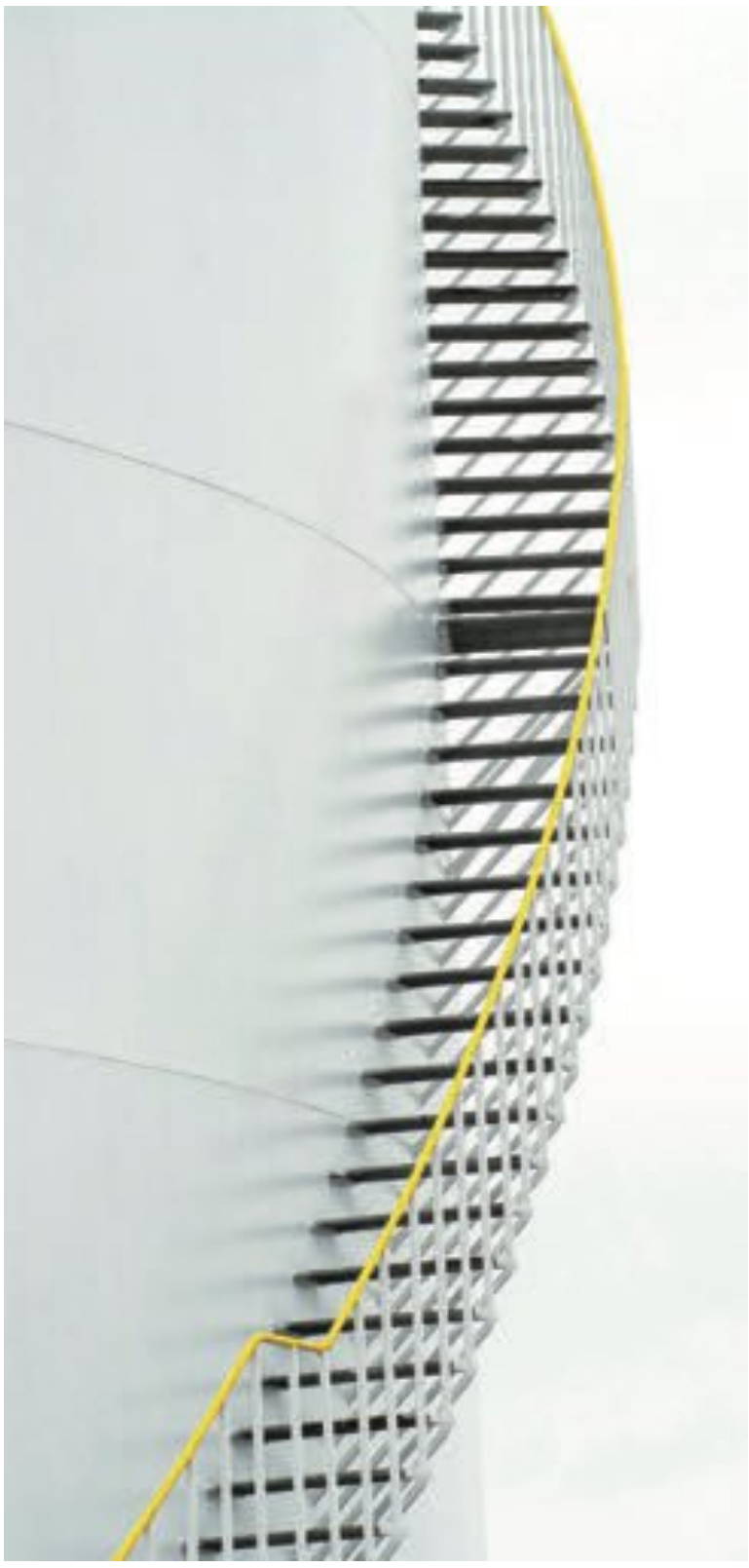
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

图表 14. 疫情对企业营收及现金流的影响



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.2 空间：洞悉边界，布局财富需善用工具



随着财富的不断积累，企业家群体的资产愈发呈全球化分布趋势，其持有财富的种类也逐渐增多，涉及相关税收、法律、合规问题愈发复杂化，全球财富配置及财富持有形式的规划对财富管理机构专业性提出了较高要求。

财富全球化配置、企业全球化扩张与家族人力资本全球化分布已成为趋势。第一代中国企业家顺应改革开放大潮，捕捉市场机会，在中国境内逐步完善其产业与财富的布局。随着经济全球化的深入，家族财富全球化配置、家族产业全球化布局与家族成员跨境流动构成了企业家群体日渐增长的“外溢”需求。企业家在“走出去”的过程中，更加注重分散风险，更加强调合规意识。另一方面，虽然家族人力资本的跨境流动在帮助企业家实现全球化资产配置、满足家族企业扩张与投融资需求等方面带来诸多好处，但是全球税务信息透明化趋势引发的一系列税务问题值得引起企业家们重视。

随着企业家群体的财富种类趋向多元化，自然人直接持有财富的传统方式将难以满足便利性、风险隔离等目标。通过合理设立公司架构等方式持有财富，不仅可一定程度上应对境内个人在进行全球投资时的潜在法律风险，即便是持有境内资产或收益权时，通过间接的形式持有家族财富也将为企业家从公司治理、持股管理便利性、风险隔离、企业控制权传承以及税务筹划等方面带来诸多好处。

空间维度通过梳理企业家财富分布现状，帮助企业家群体实现资金、家族产业与人力资本更合理的全球布局，同时管控各类风险、提升对多种资产的管理效率。围绕空间维度内容，本报告调研小组得出了以下关键发现：

配置全球资产意愿显著降低

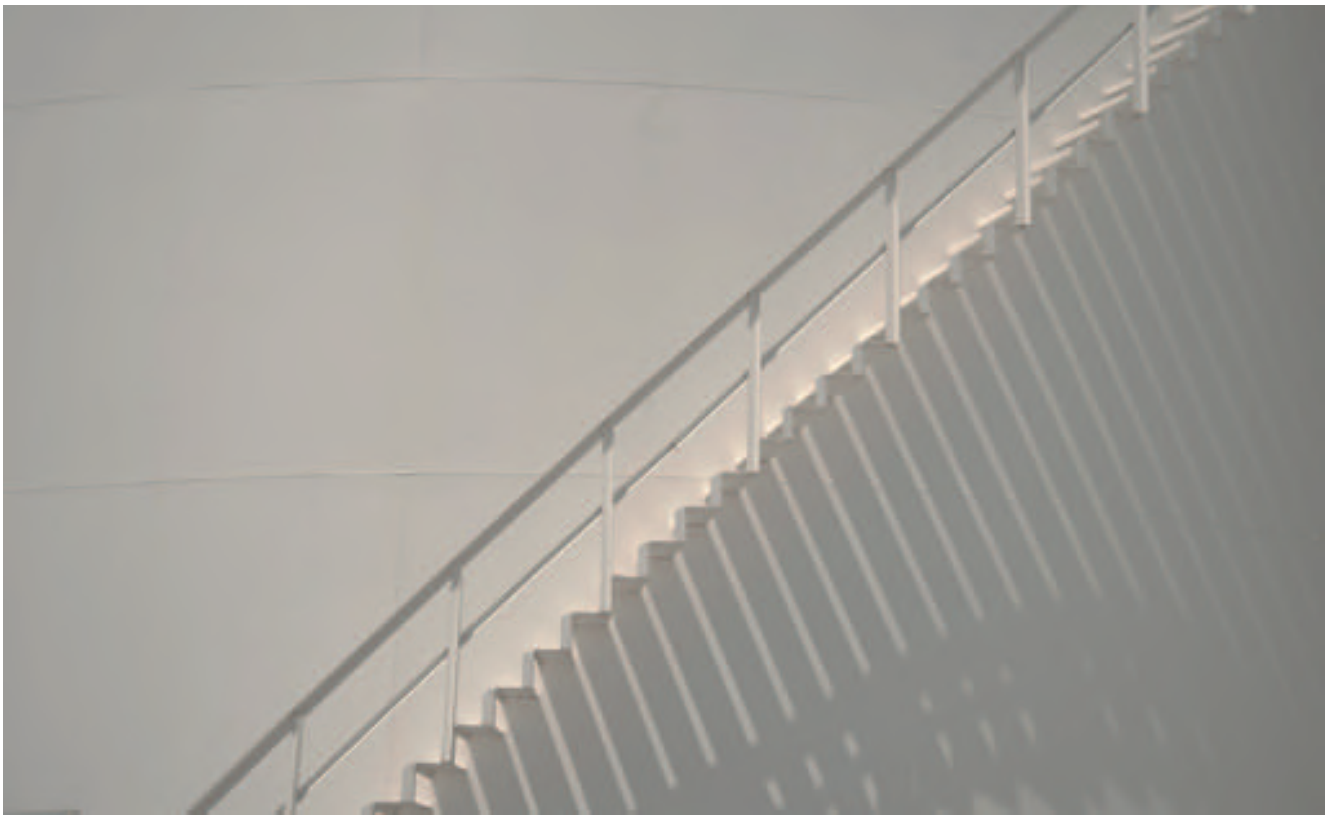
疫情后 44.82% 的企业家对全球资产配置的热情降低，主要原因是担心海外疫情难被有效控制。在投资地区上，倾向于减持非洲、北美、拉美、中东地区资产，增持中国港澳台地区与欧洲地区资产。

全球资产配置偏好于外汇与房产

企业家们有一定的全球资产配置意识，但在投资标的选择上偏好于外汇与房产，配置私募股权基金、对冲基金等资产或叙做境外家族信托的受访者比例较低，说明企业家群体未充分运用成熟市场丰富的理财工具实现同等风险下的最大收益。

财富持有方式单一风险隔离意识薄弱

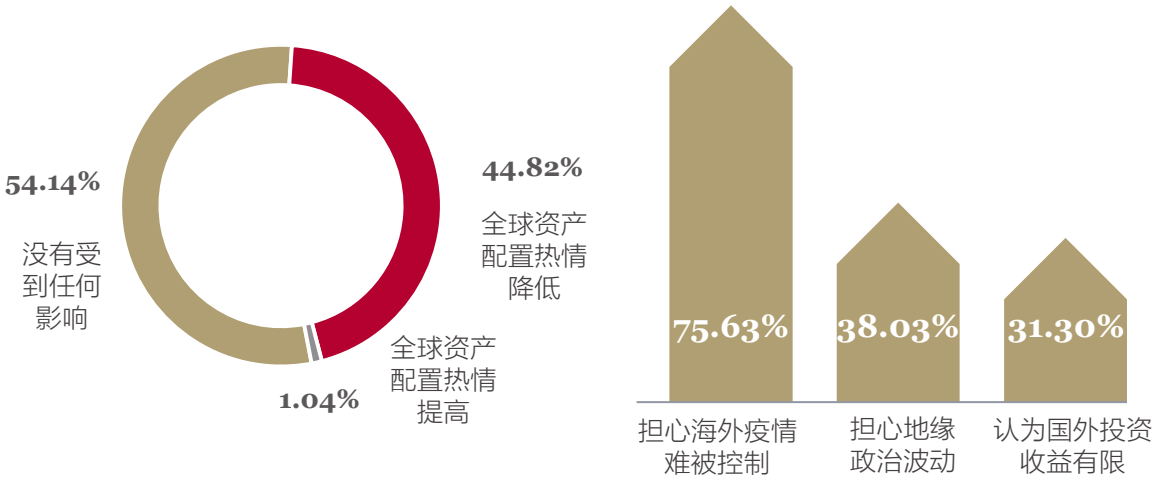
企业家们在财富的持有方式上以自然人直接持有为主。通过设立公司架构或家族信托持有家庭财富的意识欠缺；企业家在个人资产与企业资产间进行风险隔离的意识薄弱，部分企业家未能实现公账与私账相互独立，极少数企业家会利用家族信托等方式进行风险隔离。



2.2.1 配置全球资产意愿显著降低

今年以来，因疫情蔓延及地缘政治因素变动，企业家全球资产配置的意愿显著降低，中国港澳台地区与欧洲成为资产避风港。在本次调研中，44.82% 的受访企业家表示疫情后他们对全球资产配置变得更加谨慎，主要原因是担心海外疫情难被有效控制。在投资地区上，倾向于减持非洲、北美、拉美、中东地区资产，增持中国港澳台地区与欧洲地区资产。

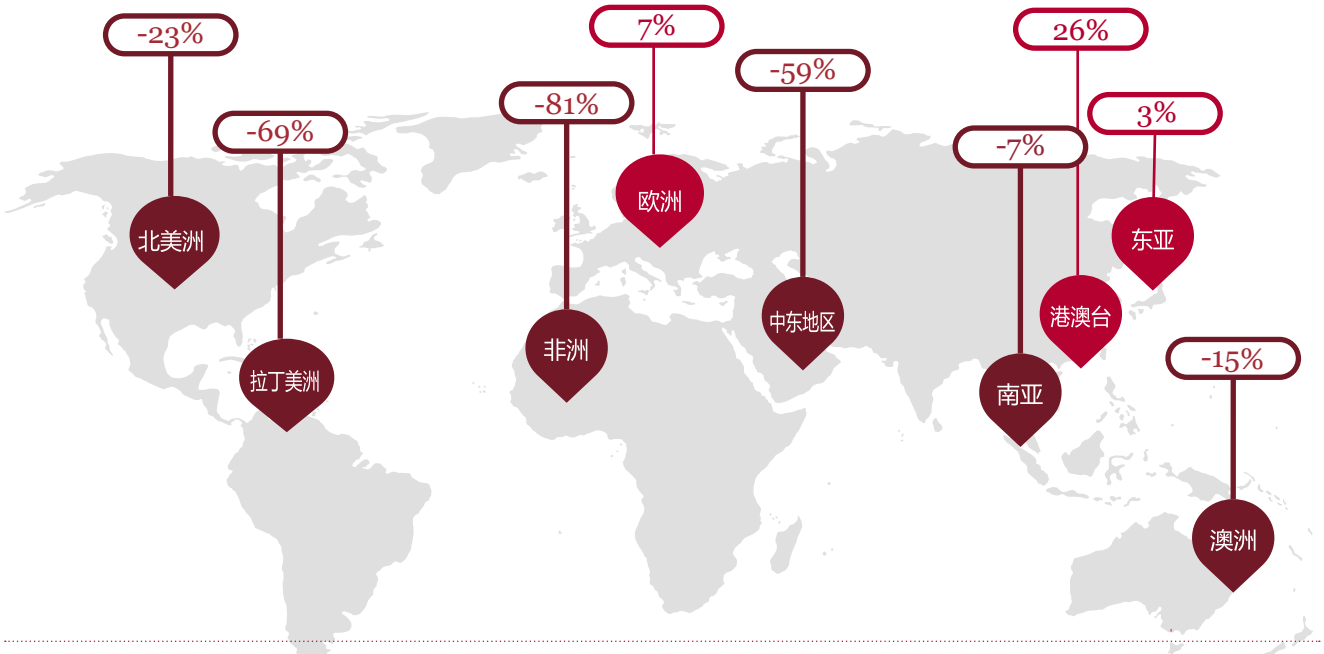
■ 图表 15. 对全球资产配置的热情变化及热情降低的原因



注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

■ 图表 16. 疫情后全球各地区资产配置指数

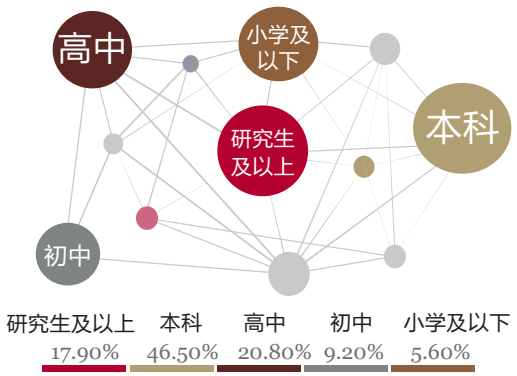


注：配置指数 =(增配该地区的人数 – 减配该地区的人数)/ 在该地区增减配资产的总人数，四舍五入保留整数

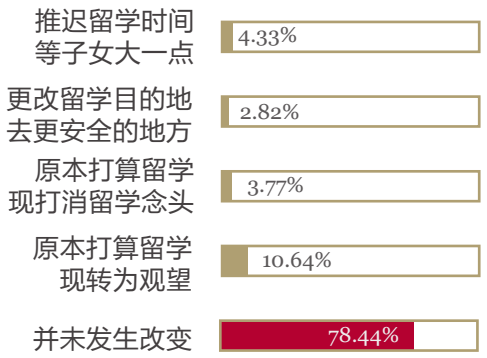
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

尽管疫情后企业家全球资产配置意愿降低，但子女留学计划并未受到显著影响。为扩大子女的国际视野，多数企业家均有意愿送子女出国留学。对于有子女留学计划的受访者而言，超过三成企业家倾向选择让子女在高中或高中之前就开始在海外就读。此外，疫情对企业家的子女留学规划未产生显著影响，仅 4.33% 的家长表示将推迟留学计划，78.44% 的受访者表示子女留学计划并未因新冠疫情改变。

■ 图表 17. 子女留学时间规划



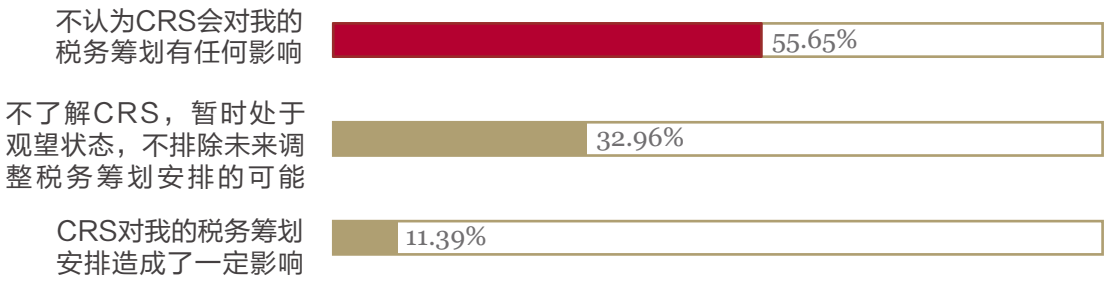
■ 图表 18. 疫情对留学规划的影响



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

资产的全球化配置过程中，企业家在税务筹划方面的考量欠佳。本次调研中，55.65% 的企业家在进行税务筹划时未充分考虑 CRS（Common Reporting Standard, 即全球金融账户涉税信息自动交换标准）所造成的潜在影响。在全球税务信息透明化的大趋势下，可能带来一系列风险。企业家在进行税务筹划时应结合自身税务居民身份情况，充分斟酌利弊。

■ 图表 19. 企业家对 CRS 的认识

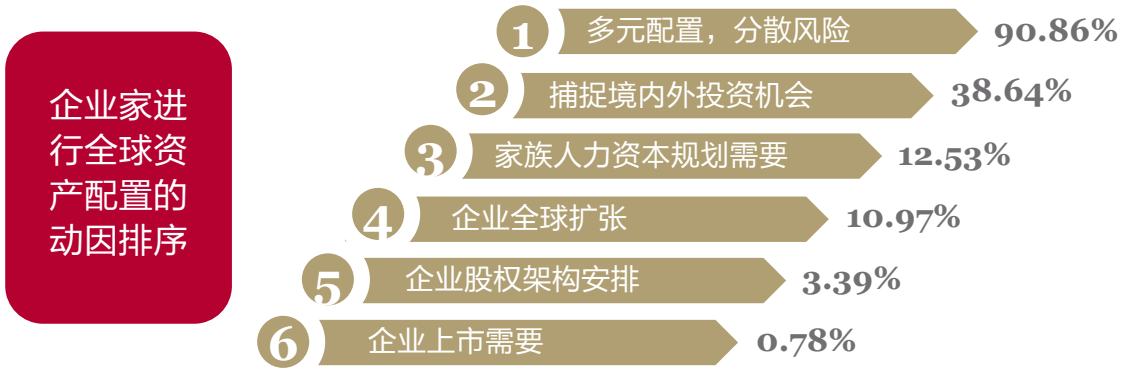


资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.2.2 全球资产配置偏好于外汇与房产

在全球资产的配置上，企业家们偏好外汇与境外投资性房地产，未能充分运用各类财富管理工具捕捉投资机会。本次调研中，已进行全球资产配置的受访企业家群体境外财富占其总财富平均比率超过 25%，他们进行全球资产配置的动机主要是分散风险以及捕捉境内外投资机会。但从投资种类来看，超过 70% 的人配置了外汇存款，约 20% 的人配置了海外投资性房地产，极少数企业家已配置私募股权基金、对冲基金或叙做境外家族信托，说明企业家们资产分散化程度不足，并未充分利用成熟海外市场可供选择的各类产品捕捉投资机会，分散投资风险。

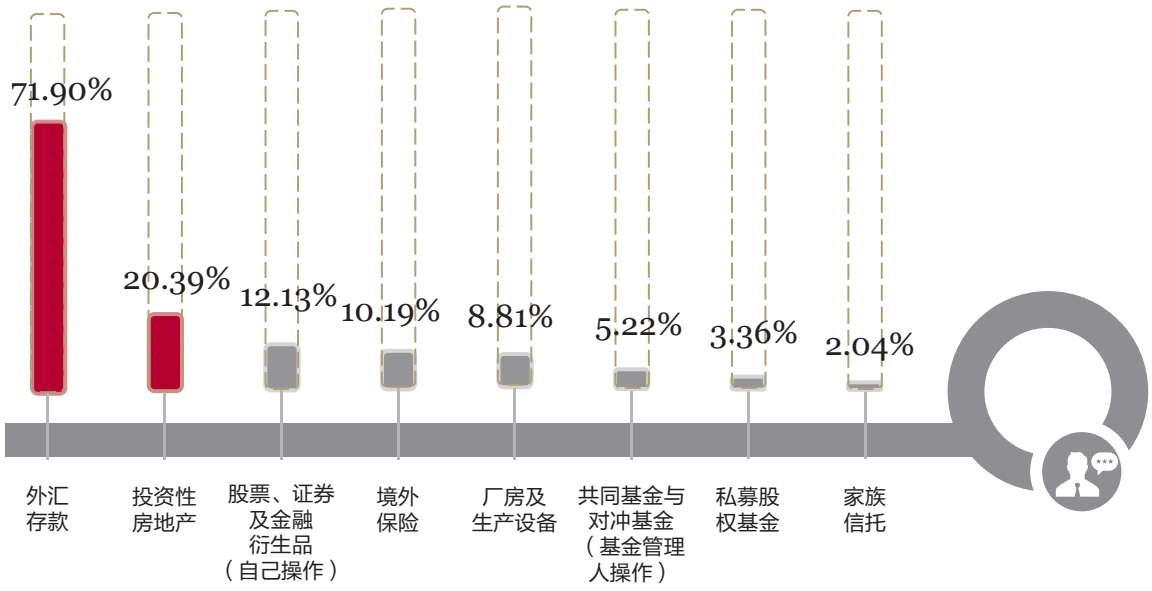
■ 图表 20. 企业家进行全球资产配置的驱动因素



注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

■ 图表 21. 全球资产配置中选择各种类资产的企业家占比



注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.2.3 财富持有方式单一，风险隔离意识薄弱

企业家在财富的持有方式上相对单一，以自然人直接持有为主，对间接持有方式的了解与应用有待加强。本次调研中，85.59% 的受访企业家通过本人直接持有的方式持有家族财富，而通过设立公司架构、家族信托等间接方式持有的比例仍然较低，企业家对于设立公司架构持有资产的模式仍处于初步了解和探索阶段。本次调研发现，拥有较多资产的企业家更愿意尝试多样的资产持有方式，在资产规模超过五亿元的企业家中，通过公司架构间接持有财富的比例达到两成以上。

■ 图表 22. 持有家族财富的方式

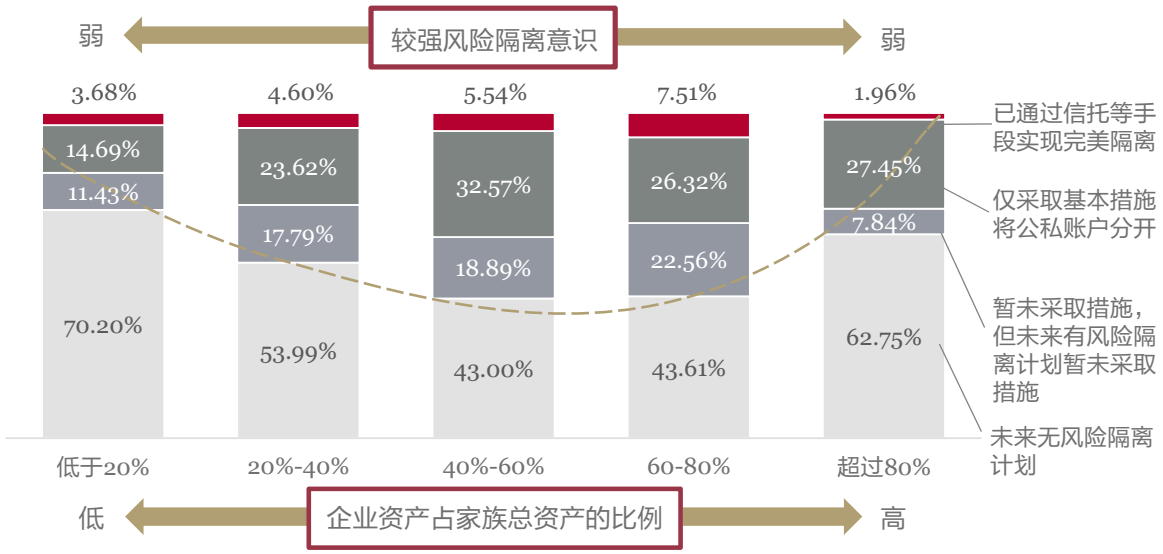


注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

企业家对个人资产与企业资产相互隔离的意识偏弱，企业资产占总资产比例居中的企业家风险隔离意识更强。七成企业家尚未采用任何有效的风险隔离措施，已采用家族信托等风险隔离手段将家族个人财富与企业财产进行隔离的企业家不到 5%。已采取风险隔离措施的企业家比例与其企业 / 家族资产占比呈现出“微笑曲线”关系。微笑曲线两端朝上，即当企业资产占家族资产比例较高或较低时，采取措施将企业资产与家族资产进行风险隔离的家族更少。

■ 图表 23. 企业资产占家族资产比例与风险隔离的关联



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.3 时间：强化意识，代际传承需系统安排



企业家财富管理的首要目标随自身年龄增长而不断变化，随着时间的推进，由财富的保值增值逐步过渡到安全与传承。一代企业家们在开拓家业、积累财富后，未来将更关注如何将家族事业与财富顺利传予继任者。对于已顺利完成交接的二代企业家而言，由于切身经历过传承的全过程，传承意识更强，对传承的安排也更早。无论是一代还是二代企业家，对代际传承的需求都日益增加。过去，财富管理的焦点是财富增长与积累；未来，财富管理的焦点将是安全与传承。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》，其中“婚姻家庭编”和“继承编”规定了财富传承相关内容，这将促进居民家族财富传承意识的觉醒。民法典将于 2021 年 1 月 1 日施行，从财富传承维度来看，2021 年堪称中国财富管理行业的“传承元年”。

代际传承的过程中，企业家们往往无法厘清“传什么”与“怎么传”的问题。“传什么”问题上，企业家往往“重物质而轻精神”，重点关注物质财富传承，较少考虑到家族精神资产，尤其是家族价值观的延续。“怎么传”问题上，企业家需要了解可实现代际传承的多种方式或手段，以及各自的优缺点。科学合理且能全面平衡多方利益的传承规划，往往涉及各类复杂传承工具的综合运用。企业家群体可以通过私人银行、信托公司、律师事务所、会计师事务所等专业机构进行咨询，寻求定制化服务。

时间维度针对企业家群体的特有需求，对传承的财富构成及可供选择的传承方式进行了详细的梳理，揭示企业家代际传承现状与困难，并提出建议，为企业家们的代际传承之路保驾护航。围绕时间维度内容，本报告调研小组得出了以下关键发现：

财富管理目标随时间而改变，传承规划意识逐渐觉醒

61.77% 的企业家财富管理的首要目标随自身年龄的增长而改变，逐渐由财富的增值保值过渡到财富安全与传承。

信托家办渗透率低，但未来发展空间可观

家族信托、家族办公室等综合的传承方式渗透率低，但未来发展空间可观。大额保险与赠与是企业家当前最常用的传承方式。企业家年龄与资产规模将影响其传承方式的选择。

无形财富概念尚未形成，家族治理意识欠缺

家族无形财富的概念尚未形成。过半数企业家尚未对家族精神资本和社会资本的代际传承做好提前规划。绝大多数企业家缺乏家族治理意识，他们没有定期召开家族会议的习惯，面对家族内部矛盾时也没有明确的争议解决机制。

企业传承安排缺乏系统性规划

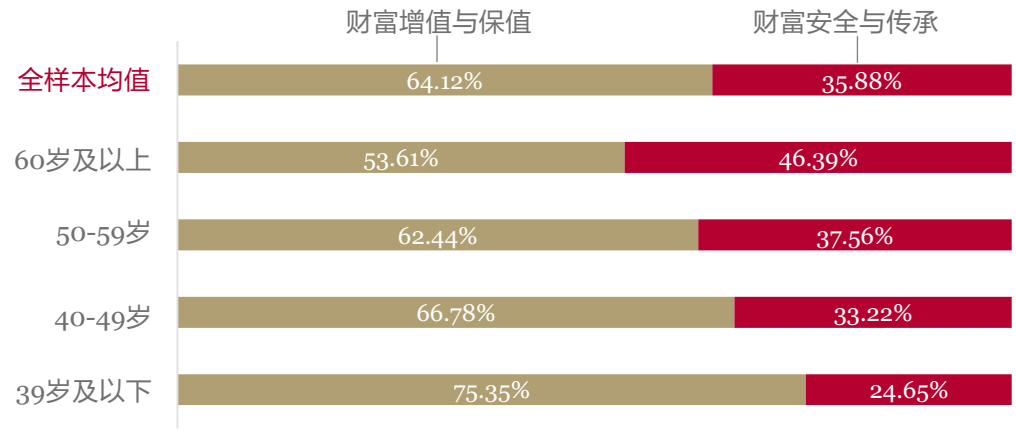
超过 60% 的企业家尚未进行企业传承安排，绝大多数企业家没有针对子女接班提出明确要求和规划，对职业经理人的态度也尚未完全放开。企业在持续经营方面可能会面临较大的挑战，未来企业家应统筹考虑企业传承的一系列安排。



2.3.1 财富管理目标随时间而改变，传承规划意识逐渐觉醒

财富传承的需求日益增长，企业家传承规划的意识逐渐觉醒。我国第一批企业家已走过创富阶段，对“守富”“传富”的需求日益增加。调研结果显示，企业家财富管理的需求随着其年龄增长出现变化。在 39 岁以下的企业家群体中，24.65% 将财富安全与传承作为其财富管理的首要需求，而在 60 岁以上的企业家群体中，该比例接近 50%。

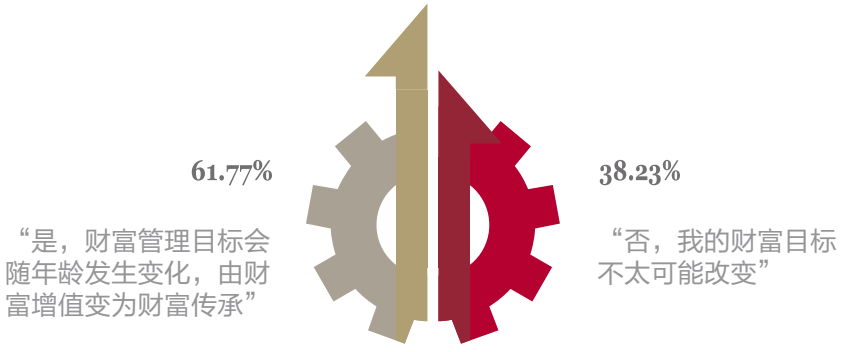
■ 图表 24. 年龄与财富管理的首要目标



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

61.77% 的企业家认为随时间推移，其财富管理的重心将逐步转向财富传承。由此可见，随着一代企业家群体步入老年，传承需求或将在未来逐步涌现。

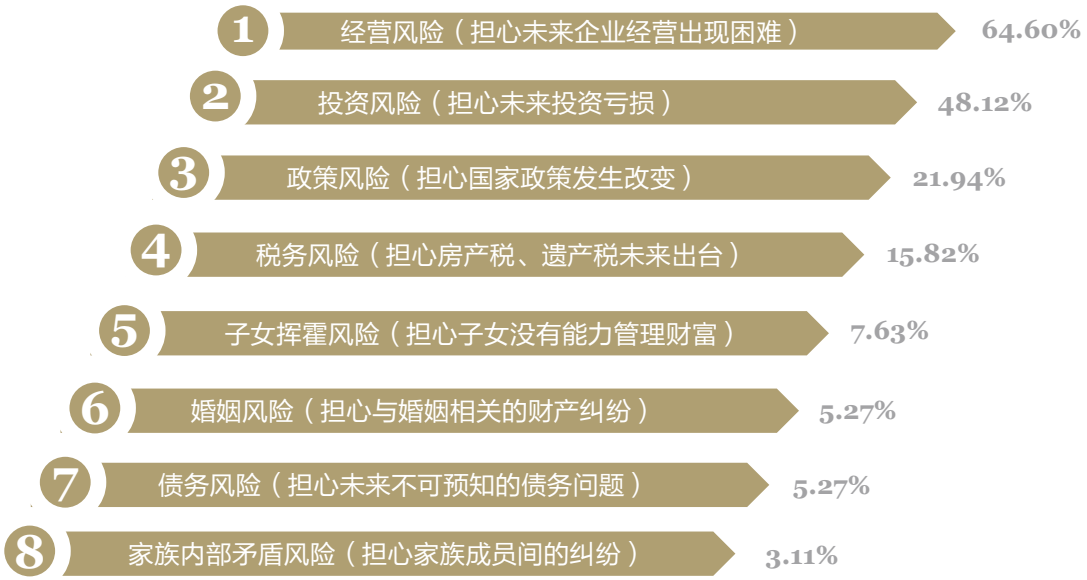
■ 图表 25. 财富管理首要目标是否发生变化



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

随着传承意识的逐渐形成，企业家将逐渐认识到财富传承过程中存在的各类风险，并开始制定系统的传承规划对这些风险进行管理。调研结果显示，经营风险（担心未来企业经营出现困难）和投资风险（担心未来出现投资亏损）是企业家在财富传承过程中面临的两类主要风险。政策风险亦是企业家主要考量的因素之一，国家政策的调整将在很大程度上影响企业家的投资决策与经营决策。企业家们同样担心未来诸如房产税、遗产税的出台产生的税务风险以及家族成员矛盾或后代无节制的挥霍导致的财富流失。越来越多的企业家通过运用财富规划工具，做好家族财富保护与传承安排，减少财富传承过程的代际损耗。

■ 图表 26. 财富传承面临的风险



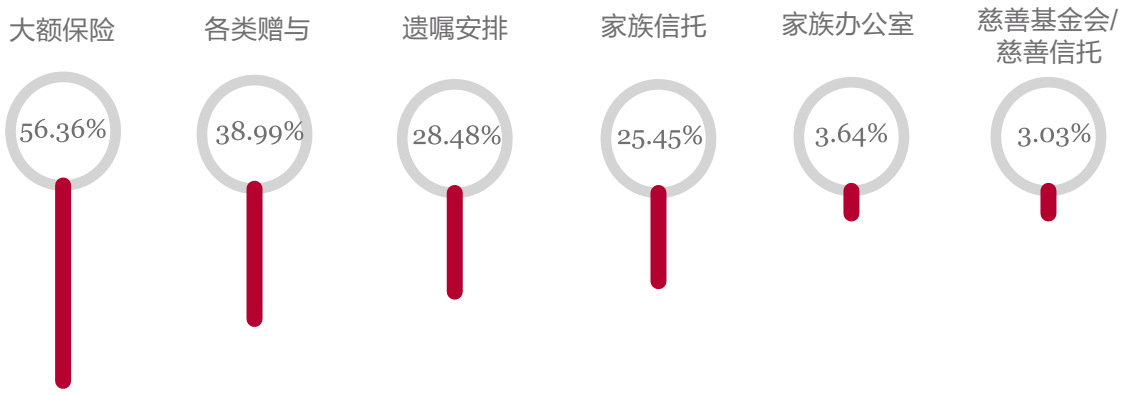
注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.3.2 信托家办渗透率低，但未来发展空间可观

本次调研发现，企业家们更偏好通过赠与和大额保险等相对简单常用的方式传递财富，对遗嘱、家族信托、家庭办公室、家族基金会等相对复杂多元的传承工具的了解与接受程度仍有较高的提升空间。在做好家族财富传承安排的 165 名受访企业家中，56.36% 的人选择通过使用大额保险进行财富传承，只有 25.45% 的企业家选择通过设立家族信托，而选择家族办公室、慈善基金会或慈善信托的受访者均少于 4%。

■ 图表 27. 对不同财富传承方式的偏好



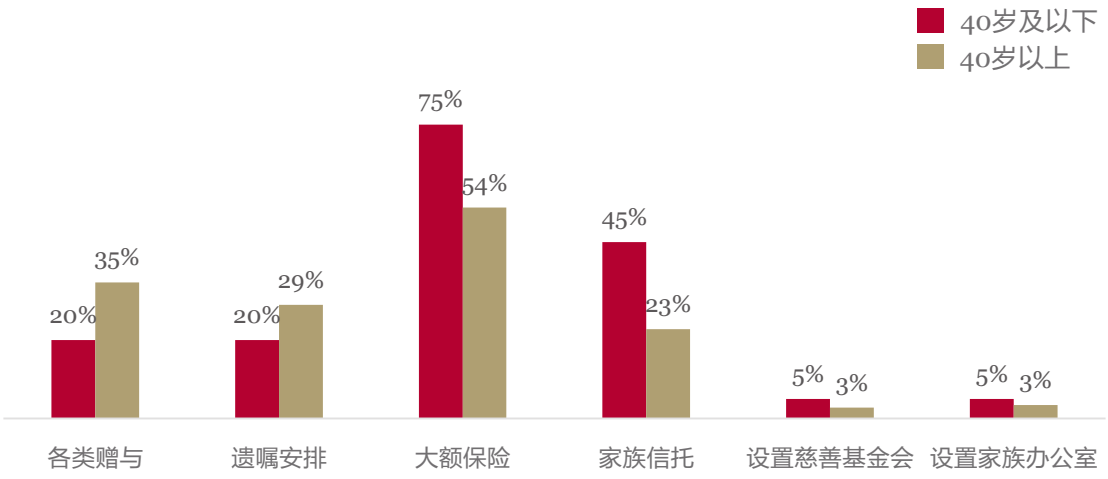
注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研



年龄与家族资产规模会显著影响企业家对传承工具的选择偏好。相较于 40 岁以下的企业家群体，更为年长的企业家偏好通过各类赠与和遗嘱安排进行家族财富传承，而年轻企业家群体对大额保险、家族信托、家族办公室等传承方式的接受程度则相对较高，家族信托及家族办公室在未来有广阔的发展空间。另外，家族资产规模越大的企业家越可能将家族信托、赠与作为财富传承工具，也更有可能会设置家族办公室与家族慈善基金会。但总体而言，家族办公室和家族慈善基金会的渗透率极低，即使在资产规模超过 1 亿元的企业家群体中，使用率也低于 10%。

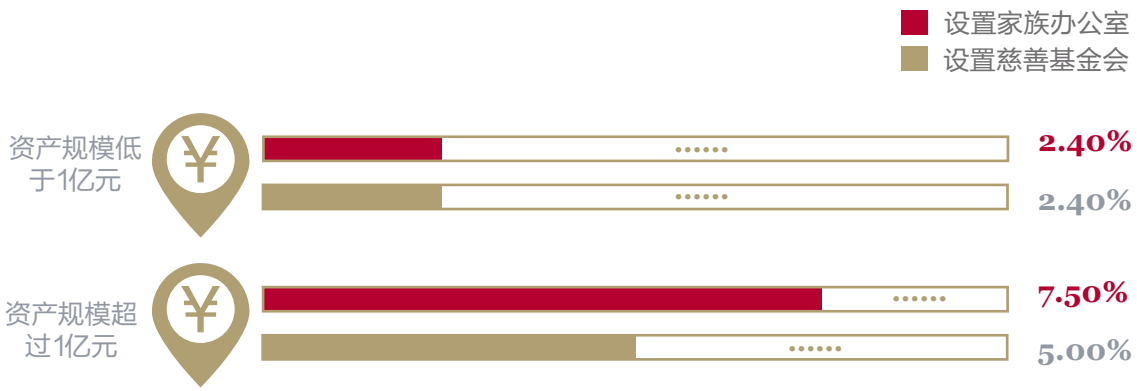
图表 28. 年龄与传承工具偏好的关联性



注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

图表 29. 家族资产规模与传承工具偏好的关联性



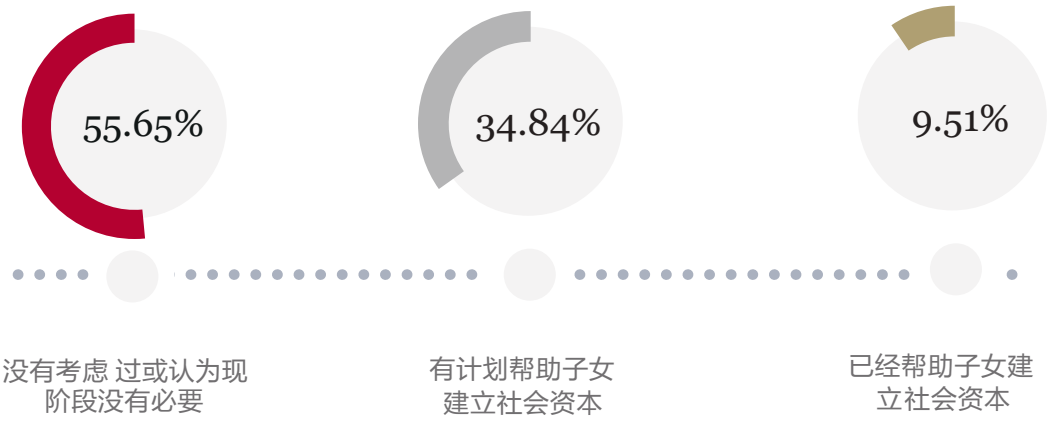
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

2.3.3 无形财富概念尚未形成，家族治理意识欠缺

受访企业家群体对家族无形财富的认知程度有较大的提升空间。由于国内一代企业家完成财富积累的时间不长，家族代际数量仍处于二代或三代，尚未达到海外知名家族的代际数量和人员规模，“家训”“家风”“家族声誉”等概念也未深入人心，家族精神资本和社会资本等无形资产的传承亦未提上日程。

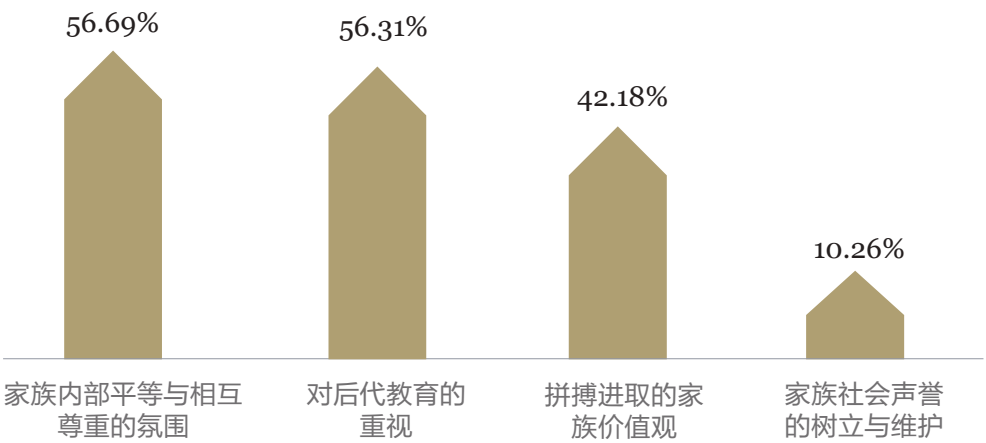
调研结果显示，55.65% 的企业家尚未对社会资本的代际传承进行提前规划，没有传承计划的企业家多认为时机还未到或没有传承的必要。当被问到对于家族长久发展最重要的精神资产时，大多数受访企业家认为是家庭内部的融洽氛围和对后代教育的重视程度，仅有 10% 的受访者选择了家族社会声誉的树立。

图表 30. 是否有社会资本传承规划



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

图表 31. 家族最重要的精神资产



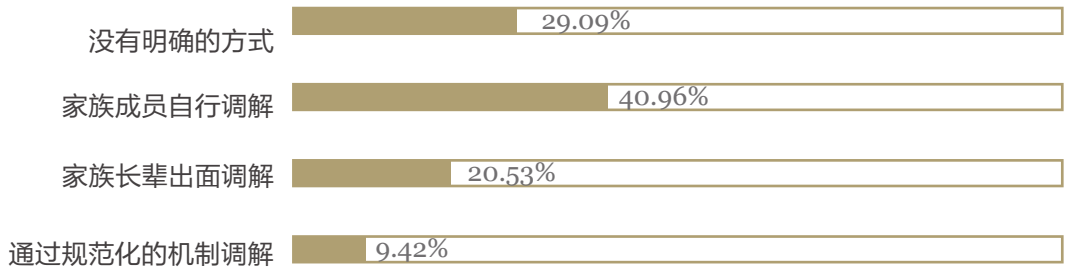
注：本题为多选题，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

家族治理是能够体现家族价值观的、帮助家族进行决策的一系列规则和制度，在团结家族成员、明确成员间的权利义务、壮大及延续家族事业方面起到举足轻重的作用。制定家族宪章和设立家族治理机构均为实现家族治理的主要途径。

家族宪章用来明确家族的价值观、家族成员的雇佣制度以及家族争端的解决机制等。作为家族宪章重要的组成部分，规范化的家族矛盾调解机制是应对家族成员分歧或冲突的有效工具，有利于维护家族内部的和谐稳定。在处理家族成员矛盾问题上，超过 90% 的受访者表示，家族一般没有明晰的纠纷处理机制。

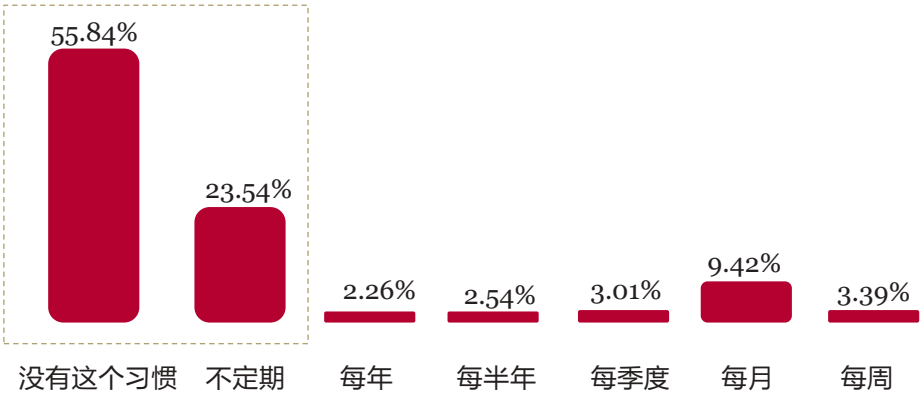
■ 图表 32. 家族成员解决矛盾的方式



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

另一方面，家族治理机构是用来商讨和决策家族重大事项的自发性组织，例如家族会议、家族理事会等。家族会议不仅仅是家庭成员交际和增进情感的场合，更是回顾家族大事、制定家族未来发展规划的手段，对于家族的长远发展意义重大。对家族会议等家族治理工具的认知及运用，将有助于企业家家庭的健康发展，是基业长青理想的坚实保障。根据调研结果，55.84% 的受访企业家完全没有召开家族会议的习惯，23.54% 的受访者不定期召开家族会议。

■ 图表 33. 家族会议的召开频率



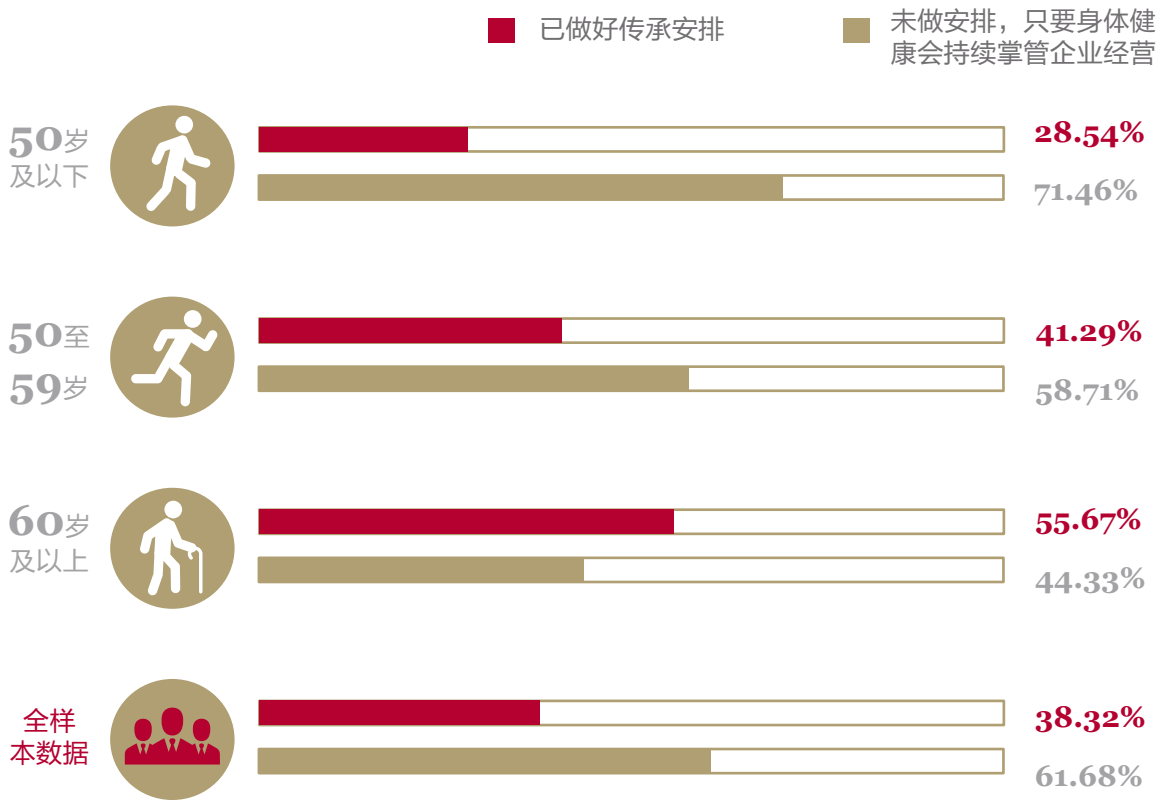
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

大多数企业家在面对家族内部矛盾时没有明确的争议解决机制，且少有定期召开家族会议的习惯。加强家族治理意识，方能实现良好的家族传承与管理，为代际传承保驾护航。

2.3.4 企业传承安排缺乏系统性规划

企业家群体需要提高对企业传承安排的重视程度。应提前安排企业传承并对其进行系统性规划，“只要自己身体健康，便可持续掌管企业经营”的想法无法保证企业的长久延续。全体受访企业家中，已做好企业传承安排的比例接近四成，60 岁以上的企业家中已做好企业传承安排的企业家人数刚刚过半（55.67%），该比例未来还有较大提升空间。

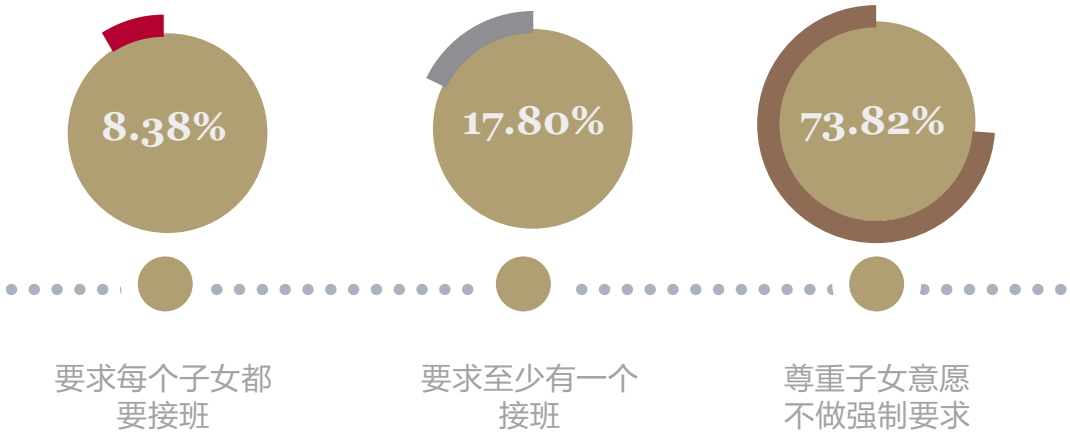
图表 34. 对企业传承的考虑



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

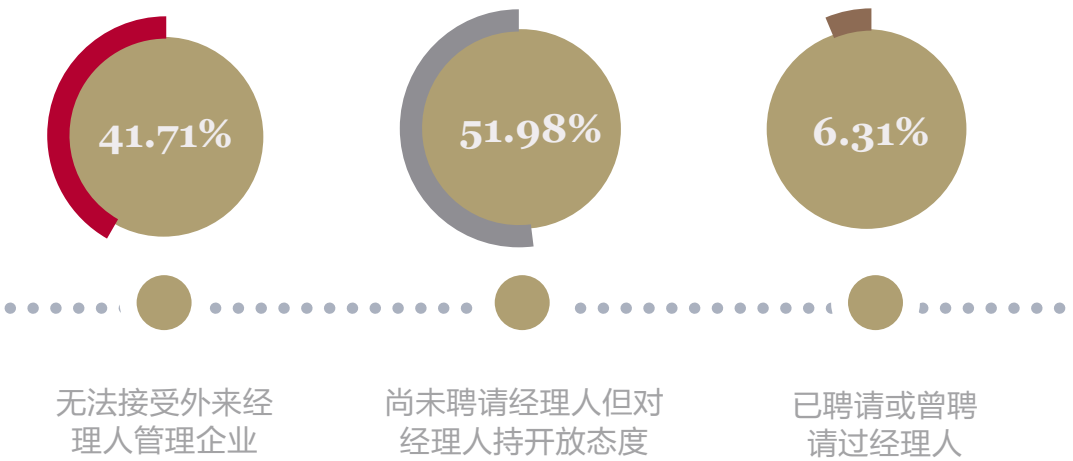
在企业接班的问题上，大多数企业家尊重子女的个人意愿，对职业经理人的接受程度较低。本次受访的企业家中，73.82% 的企业家尊重子女意愿，不会对接班提出强制性的要求。超过九成的企业家未聘请过职业经理人，41.71% 的企业家对职业经理人的接受程度较低，无法接受外人管理公司，他们认为若子女没有继承意愿，退休后会选择出售企业。本次调研还显示，“忠诚度不足”和“能力有限”是企业家聘请职业经理人时的主要顾虑。

■ 图表 35. 对子女接班的要求



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

■ 图表 36. 对职业经理人的接受程度



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

为避免因规划不周导致的企业资产流失，企业家应尽早全面系统地对企业传承进行规划。为保障企业的持久经营，对无法接受职业经理人接手公司的企业家，需尽早地对其子女进行企业继承人方向培养，或尽早进行出售公司的准备，将企业财富转化成其他形式进行传承；对聘请职业经理人持开放态度的企业家应未雨绸缪，根据自身情况进行企业控制权的安排、治理架构的设计、继任者的培养与职业经理人的约束激励机制等方面的规划。

2.4 价值：助力慈善，反哺社会需朝培夕溉

企业家个人财富源自社会财富，又在回馈社会中得到价值彰显。企业家经营企业本身就能够回馈社会、创造价值。企业家通过创造就业岗位、增进社会财富、贡献财政税收、投身科技创新，以凸显企业家财富的外延价值。

企业家参与慈善公益增进社会福祉。企业家捐赠是社会捐赠总量的重要来源，企业家捐赠、投身公益不仅是收入再分配的重要手段，也是增进社会公平福祉的有效方式。据中国社科院调研[1]，疫情期间 4061 家企业抗疫捐赠总额达到 351.4 亿元，其中民营企业捐赠总额占六成。尽管直接捐赠、慈善基金会及慈善信托均是践行慈善的常用方式，但不同捐赠方式的适用情况与效果存在差异，需要根据捐赠目标进行合理规划。

为帮助企业家群体实现个人财富在全社会范围内更具价值的贡献，本报告调研小组通过价值维度的各个要素，对企业家及企业实现社会价值的过程进行梳理，并得出了以下关键发现：

企业家通过经营企业为社会创造价值

通过经营企业，企业家从创造营收、贡献税收、带动就业、提高生产力等方面创造着价值。本次调研结果显示，平均每位受访企业家每年可拉动4770万元的营业收入，创造超过 890 万的税收，并平均提供 140 个就业岗位，培育出 2.3 个专利。

捐赠习惯尚未养成 方式方法仍需探索

尽管大部分企业家积极参与慈善公益活动，但不足 18% 的企业家养成了定期捐赠习惯。目前仅有 3.4% 的企业家通过设立慈善基金会或慈善信托的方式践行公益，期望未来他们能综合运用各项慈善工具，达到自我实现与回馈社会的“共赢”。

注释 1：中国社科院《企业社会责任蓝皮书（2020）》

2.4.1 企业家通过经营企业为社会创造价值

从个人维度来看，企业家通过经营企业积累了个人财富，满足了“小我”的需求；而从社会层面来看，经营企业可以拉动就业，可以贡献税收，可以通过发明专利提高生产力，带动社会进步，这是企业家实现社会价值的重要体现。

针对受访企业家反馈的信息，本报告调研小组对企业家在营业收入创造、就业机会供应、税赋贡献、专利技术培育等方面为社会贡献的价值进行了初步的推算。平均每位受访企业家每年可拉动 4770 万元的营业收入，创造超过 890 万的税收，并平均提供 140 个就业岗位，培育出 2.3 个专利技术。

■ 图表 37. 企业家通过经营企业创造的社会价值



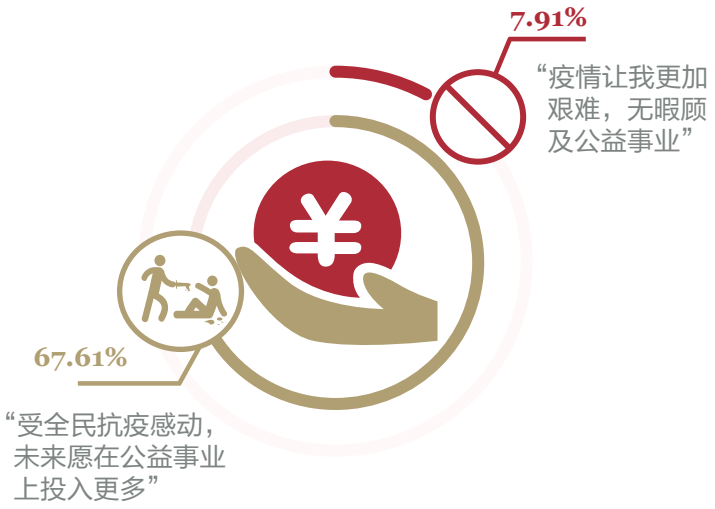
资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研



2.4.2 捐赠习惯尚未养成，方式方法仍需探索

疫情极大地推动了公益慈善事业的发展。疫情中，众多企业踊跃捐赠，承担社会责任。67.61% 的企业家表示在疫情后愿意投入更多精力积极寻找机会回馈社会。

■ 图表 38. 疫情前后受访企业家对公益事业态度的变化



注：选择“未发生明显变化”的企业家占比 24.48%，本图未展示该选项，故比例之和不等于 100%

资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

尽管企业家参与慈善积极性较强，但只有少数企业家有固定捐赠习惯。本次调研中，50.86% 的受访企业家是事件驱动型捐赠者，他们只有在遇到某些偶然事件或突发灾难才会实施慈善行为，31.16% 的企业家慈善行为主要驱动力源于自身情感，而仅 17.98% 的受访企业家养成了定期捐赠的习惯。

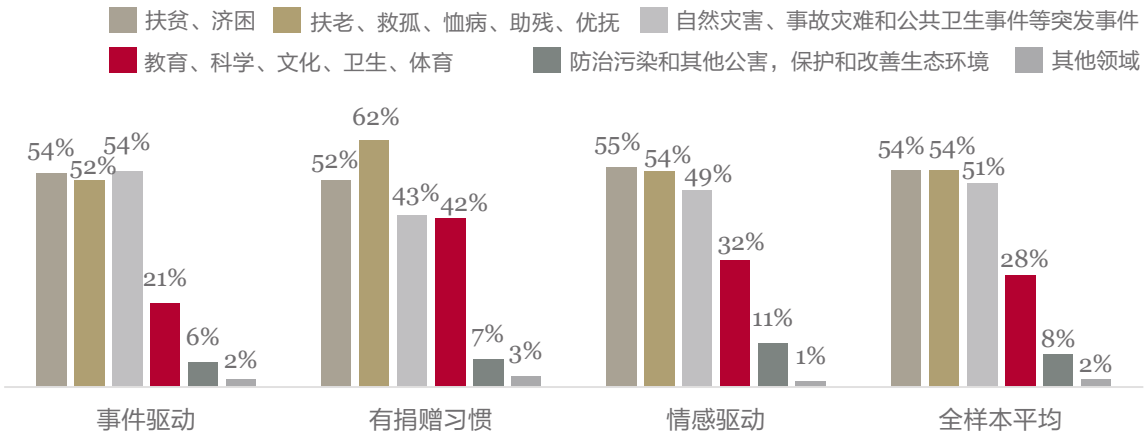
■ 图表 39. 善行动机



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

有定期捐赠习惯的受访企业家较其他两类人群更加关注“科教文体卫”领域。上述领域的发展非“一蹴而就”，往往需要数十年的耕耘与投入。通过设立慈善基金会或慈善信托等专业手段开展慈善公益，将帮助企业家更有效地深耕特定领域，造福特定人群，在创造社会价值的同时显著提升企业家自身与家族的声誉。尽管目前绝大多数企业家的捐赠方式以直接捐赠为主，但本次调研发现，有 3.41% 的企业家已通过设立慈善基金会或慈善信托开展慈善公益活动。

■ 图表 40. 捐赠动机与关注公益领域的关联



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

本报告调研小组期望未来有更多的企业家由最开始的“偶发性捐赠型”逐渐成长为“习惯性捐赠型”，寻找自己所关注领域，长期耕耘，运用专业的慈善工具，以更加灵活高效的方式践行公益，实现从“量的积累”到“质的飞跃”。



第三章

家族财富管理的破解之道

本章就企业家在家族财富管理方面的关注点与困惑点进行了梳理和总结，以四维度为基准提出研究专题

3.1 重塑数字理念：集中持仓到多元配置 - 稳固财富增长，优化风险收益

正如本报告 2.1.2 中所示，受访企业家的金融资产配置多集中于存款及银行理财类产品，而在股票、债券、大宗商品等其他类型资产的配置比例仍然偏低。在当下的市场环境中，现有的资产配置结构难以支撑多数企业家的目标收益率（年化 8%）。为实现既定的收益目标，企业家们需要在专业财富管理机构的帮助下，采用更加科学合理的资产配置策略，在分散风险的同时提升投资组合的收益表现。

3.1.1 为何进行资产配置

为了获得比投资单一市场更优的风险收益表现、挖掘多个市场潜在机会、实现波动市场中的长期收益，企业家应当科学合理地进行资产配置。

投资单一市场风险收益比更低

- 现金类资产收益过低：随着市场无风险收益率的整体下行，单独持有现金类资产难以在长期达到资产保值的目的，财富会受通货膨胀的侵蚀；
- 高风险资产稳定性差：若单独持有高风险资产，市场的短期波动可能造成较大浮亏，资产表现稳定性较差。

挖掘多个市场潜在机会

- 由于投资人难以判断某类资产未来的投资回报表现，因此为了不错过该类资产未来的收益机会，可从分散配置的理念出发，按照适当比例提前布局该类资产。

择时很困难，长期配置回报更优

- 市场往往是跳跃式增长，而非稳步上行。若非长期配置，投资人难以捕捉爆发性增长的几个关键交易日。



多元配置是实现财富稳步增长、优化风险收益指标的关键，对投资者和财富管理机构的专业能力提出了很高要求。

3.1.2 资产配置方法论及配置解决方案

中国银行力求按照企业家对自身投资组合的安全性和流动性需求构建投资组合，引导企业家们制定合理预期目标，并通过长期投资达成其目标，树立科学的资产配置理念。中国银行的资产配置方法论包含“了解投资现状与投资目标”、“评估投资现状与目标的适配性”、“拟定资产配置方案”、“实施资产配置方案”以及“对资产配置方案进行评估及优化调整”共五个步骤。

- **了解投资现状与投资目标：**投资者需审视投资目标，结合自身经济实力、当前及预期收入水平、当前及未来的支出计划、自身风险偏好等主客观情况，确认自身风险承受能力、流动性需求以及目标的投资收益率；
- **评估投资现状与目标的适配性：**投资者需回顾现有投资组合的损益表现与波动情况，检验现行投资组合是否与自己的投资目标相匹配，若不匹配需测算其差距之所在并做出针对性调整；
- **拟定资产配置方案：**投资者需考虑适应投资风险收益需求的资产配置策略，在战略性资产配置及战术性资产配置之间进行选择，拟定配置方案；
- **实施资产配置方案：**投资者需依据自身投资目标，以风险收益和流动性属性遴选产品，构建满足回报预期、风险偏好与流动性需求的投资组合，通过建仓及再平衡的方式实施资产配置方案；
- **对资产配置方案进行评估及优化调整：**最后，投资者需对现有的投资组合进行重检与优化。回顾投资组合历史收益及波动情况，是否匹配自身投资需求，若符合则坚持这一资产配置方案。若不符合，找出偏离自身投资需求原因并对资产配置方案进行针对性调整。

为更好地服务于客户资产配置工作，中国银行构建了全面系统的策略服务体系，形成了中国银行个人金融资产配置白皮书以及中国银行个人金融资产配置策略季报、周报和日报的投资策略服务架构，分别从客户长期战略资产配置、中期战术资产配置、短期产品最佳时机选择等视角为客户资产配置提供全流程服务。

图表 41. 资产配置策略及服务体系



资料来源：中国银行

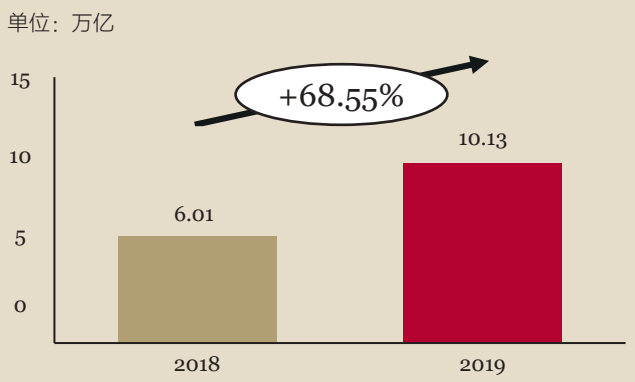
专栏一：资管新规驱动行业转型

资产管理转型：资管新规打破刚性兑付，资产管理业务回归本源

2018 年，为统一各类资管产品的监管标准，有效控制金融风险，监管机构出台了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）。“资管新规”打破刚性兑付，引导资产管理产品向净值化和主动管理转型，回归资管业务本源。

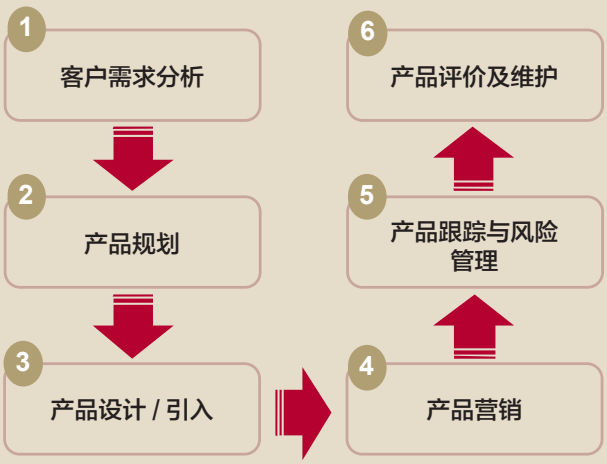
以银行理财为例，“资管新规”颁布后，银行纷纷成立理财子公司，理财产品净值化程度显著提升。根据银行业协会发布的《2020 中国银行业理财业务发展报告》，截至 2019 年末，银行业金融机构存续净值型产品余额 10.13 万亿元，较年初增长 68.55%。

图表 42. 非保本净值型理财产品存续余额



资料来源：中国银行业协会《2020 中国银行业理财业务发展报告》

财富管理升级：以投研能力为有效支撑，构建产品遴选与管理体系



以投研能力为有效支撑，支持财富管理机构内部产品研发以及外部产品遴选，不断丰富产品货架，为客户提供优质金融产品，从而有效支持以客户为中心的资产配置服务。

策略研究	❑ 构建完善的投研协同机制，形成宏观及各类金融市场分析研究
资产配置	❑ 构建资产配置模型，制定资产配置策略，提供投资组合建议
投研观点传导	❑ 将投资组合建议有效传递至营销团队，支撑营销团队对客户的专业服务

通过构建宏观研究、各类金融市场研究、投资策略研究等在内的立体化投研体系，及时为客户传导符合市场变化的资产配置策略，帮助客户实现财富管理目标。

3.2 破除空间桎梏：直接持有到工具持有 - 有效管控风险，提升经营效率

企业家群体全球财富配置呈现多种形式，包括全球布局的家族产业、全球配置的家族财富乃至全球分布的人力资本。家族财富版图的全球化使得财富管理的难度上升，更易受到海外政策、市场等风险因素影响。因此，企业家亟需对家族境内外财富进行系统性地规划，合理管控风险，实现财富保值增值。

从持有形式来看，目前家族财富的持有方式多为直接持有或其他自然人代持，在风险规避及精细管理方面仍有较大的优化空间，如通过规范的公司架构持有资产可显著降低交易成本和保护隐私，通过信托持有财产有助于进一步隔离风险和传承安排。强化风险隔离对家族财富和家族企业同样具有重要意义。

3.2.1 家族产业全球化：合法合规地“走出去”

自“一带一路”倡议提出以来，我国企业积极走向国际市场、参与全球资源配置，截至2019年底，中国境内投资者在“一带一路”沿线国家设立境外企业超过1万家[1]。2020年11月签署的《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）将进一步提升中国在内的亚太地区在全球发展格局中的重要地位，我国企业迎来海外发展的新机遇。

企业在顺应国家政策“走出去”的同时，需重点关注境外投资流程的合规性。依据我国发改委颁布的《企业境外投资管理办法》，国内企业在境外进行投资活动时，不论新设公司、新建项目还是并购股权，只要涉及直接或间接获得境外公司的所有权、控制权、经营管理权等，就需要进行境外投资备案。

因此，在进行家族产业全球化布局的同时，企业家群体需进一步理解和把握我国关于境外投资的相关政策、关注国际贸易以及投资所在地的具体政策，在推进家族产业全球化的同时关注合规风险。



注释1：商务部、国家统计局和国家外汇管理局联合发布的《2019年度中国对外直接投资统计公报》

3.2.2 财富持有方式：通过工具更合理地持有财富

财富持有方式可分为自然人持有、通过公司架构持有以及通过依法合规设立的信托（家族信托）持有。常见的自然人持有方式并不适用于所有情形，对于资产种类多元的企业家而言，通过设立公司架构或信托持有资产是更为合理高效的方式。

图表 43. 三种财富持有形式概览



资料来源：本报告调研小组分析

自然人持有

自然人持有是最常见的财富持有方式，相比于通过公司架构持有、信托持有等方式，自然人持有具有简单便捷的优点。但是，自然人持有财富在隐私性和管理便利性上存在一定的缺陷，既无法实现风险隔离，在财富所有权变更时也较其他持有方式复杂。

通过公司持有

以设立合理公司架构的形式持有财富，能够有效提升隐私保护度与操作便利性，且能实现一定程度的风险隔离。同时，当财富的所有权发生转移时，基于公司架构持有形式，单一资产、大宗交易的交易流程将更加简单快捷，在对资产所有权进行分割时也可减少资产所有权的争议风险。

通过信托持有

依法合规设立的信托在一定条件下具有破产隔离的功能。通过信托持有财富，风险隔离和保障功能相较其他方式更强。通过信托持有与公司架构持有两种形式往往搭配使用，如将资产以公司形式持有，再将公司股权装进信托，进而通过信托明确受益人。通过信托持有财富有如下优势：

- 有效隔离个人财富与企业经营风险；
- 可避免婚姻变动或家族成员矛盾分割家族财富或企业控制权；
- 可安排后辈合理支取与运用资产，更好实现传承；
- 实现较为全面的税务考量与管理。

目前，部分境外上市公司股东选择采用信托方式持有家族财富，通过采用“信托原理 + 离岸架构”，以信托为内核，利用合理公司架构搭建，持有上市公司股权，并控制经营实体。

专栏二：信息互通促进税务筹划

由 G20 集团倡导的 CRS（全球金融资产共同申报准则），构成了当前全球个人税务信息透明和反避税的主要框架，推动了全球税务信息共享的进程。CRS 的主旨是通过各国管辖区内的金融机构将所识别的外国居民的账户信息批量报送给税务机关，由各国的税务机关之间互换，从而每个国家 / 地区的税务机构都能掌握自己居民在海外金融账户中的资金相关信息，作为税收征管和稽查的信息来源。随着 CRS 签署国数量的不断增加，个人及家族财富信息变得越来越透明，国际性逃税更容易被侦察，税务合规变得愈加重要。

图表 44. CRS（全球金融资产共同申报准则）简介

全球金融资产共同申报准则（CRS）

Common Reporting Standard



主要目的：

确定每个账户持有人的税务居住地，提升税收透明度和打击跨境逃税

应用对象：

参与此准则的国家 / 地区内的所有账户



交换的信息种类

- 海外机构账户类型：银行、信托、券商、律所、会计师事务所、提供各种金融投资产品的投资实体、特定的保险机构等
- 资产信息类型：存款账户、托管账户、有现金的基金或者保险合同、年金合约等
- 账户内容：账户及账户余额、姓名、出生日期、年龄、性别、税收居住地等

违规处罚

- 持有海外金融资产的高净值人群遭遇资产冻结，罚款、诉讼
- 设有海外离岸信托的高净值人群在信托资产税收优化和信息隐秘性等方面受到影响

CRS 信息申报流程

Step 1		Step 2		Step 3		Step 4		Step 5
需申报金融机构 (RFI)	审核	金融账户	鉴定	需申报账户	运用	尽职调查规则	撰写	申报相关信息
❑ 定义 RFI 的四个步骤		❑ 需要审核的金融账户 ❑ 不需要审核的金融账户（非申报账户）		❑ 账户持有人为申报方 ❑ 账户持有人为被动非金融机构，同时控制人为申报方		❑ 个人账户：存量账户 vs 新增账户 ❑ 企业账户：存量账户 vs 新增账户		❑ 身份信息 ❑ 账户信息 ❑ 金融信息

资料来源：普华永道分析

在目前的税收环境下，企业家们应当及时梳理其企业及个人的税收居民身份、银行账户开立及申报情况，并综合分析相关涉税影响。

- 了解全球税务信息自动交换体系下各类账户类型、资产类型、交换信息等具体内容及上述信息对个人账户的影响；
- 分析自身收入类型、资产情况、身份信息与出入境情况，以及其他与个人所得税相关的信息和资料。

3.3 驶过岁月长河：法定继承到主动规划 - 贯彻传承意识，助力基业长青

随着财富累积与年龄增长，企业家财富管理的重心从“如何创造更多财富”逐渐转移至“如何保护财富”和“如何将财富传承给下一代”，财富绵延与基业长青成为了企业家群体的关注重点。对企业家群体而言，财富在代际传承过程中面临着经营风险、婚姻风险、继承风险、子女挥霍等多方面的风险，而合理运用财富传承工具可以有效规避风险，保障各类财富的传承。

财富传承的方式分为自然型与主动型。自然型传承指不做主动传承安排，身故后遗产通过法定继承的程序分配给后代，这是一种被动的传承。主动型传承指运用遗嘱、赠与、保险、家族信托等工具实现定向传承的目标。由于企业家群体财富类别多元、传承难度较高，因此他们更需要调整观念，从被动的自然型传承转变为主动规划。而主动型传承涉及法律、税务、财富管理、企业管理等领域的专业问题，企业家可通过咨询相关专业服务机构寻求解决方案。

图表 45. 不同传承方式及传承工具的比较

工具效果	自然型	主动型				
	法定继承	赠与协议	遗嘱安排	大额保险	家族信托	慈善基金会
定向传承的效果	低	中	中	高	高	中
适用财产范围	广泛	广泛	广泛	以现金为主	广泛	广泛
延续委托人意愿	无	可分期，但不够灵活	无	可分期，但不够灵活	效果比较完善	效果比较完善
保密性	办理继承时须公开	对接收方不保密	办理继承时须公开	较好	高度保密	公开
资产保值增值功能	无	无	无	基本的保值增值	较好，可参与投资决策过程	弱
企业经营风险隔离功能	无	需要一定条件	无	需要一定条件	较好	需要一定条件
税务管理功能	无	无	无	保险赔付金免税	综合的税务管理	一定比例的捐款额可抵税
优势	无需任何安排	较便捷	较便捷	杠杆赔付功能	财富保护，灵活传承	提高家族声誉
劣势	无法控制财富去向、争产纠纷、子女挥霍等	无法延续财富的控制和防范子女挥霍		无法防范子女挥霍、不法侵占等	有一定门槛	需成立法人，管理成本高

资料来源：中国银行，普华永道分析

3.3.1 自然型传承（法定继承）

自然型传承指被继承人不进行任何安排与规划，在其身故后，其遗产自动按照相关法律的规定在有继承权的亲属中进行分配。《民法典》规定，当没有制定遗嘱的公民身故时，其个人财富将按照法定继承的相关规则，向拥有继承权的继承人进行顺位分配。因此，自然型传承往往很难实现财富定向传承的效果，无法直接体现被继承人的个人意志，同时家庭内部在继承权及继承比例的问题上也可能会产生纠纷。此外，法定继承无法实现财富管理、税务管理、防范子女挥霍等功能，使家族财富在代际传承过程中面临潜在风险。

3.3.2 主动型传承

由于企业家群体资产类型多、财富总量大、传承周期长，自然型传承将带来诸多问题。本报告调研小组建议，企业家需主动制定传承规划，合理运用赠与、遗嘱、保险、家族信托、慈善信托等财富传承工具。其中，遗嘱安排、生前赠与及大额保险作为较为常见的主动传承的工具，在单一运用时各有优劣。随着代际传承需求的不断发掘，遗嘱、大额保险、家族信托和家族慈善基金会等各类传承工具的结合在近期已经逐渐为更多企业家所了解。

图表 46. 主动传承工具及传承工具组合



资料来源：中国银行，普华永道分析

家族信托

家族信托以家族财富的保护、管理和传承为主要目的，为委托人提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理等服务，是定制化的事务管理与金融服务相结合的信托业务。家族信托可以有效避免企业经营风险、婚姻风险、继承风险、子女挥霍等因素造成的财产损失风险，并可根据委托人意愿，灵活制定受益人和信托利益的分配时机、方式、类型和频率等内容，还可以通过安排顺位受益人和未出生的受益人，实现定向传承、跨代传承或者多代传承，也可在家族信托中设计激励和约束条款，延续委托人对后代行为的引导和约束，传递家族优秀价值观和良好的家风，实现物质财富和精神财富的和谐传承。此外，企业家通过家族信托工具的合理规划可以实现家族企业股权的永续传承，实现基业长青，这对财富结构以企业为主的企业家群体意义重大。

作为财富传承的重要工具，家族信托的缺点之一在于设立的资金门槛较高，同时，在全球不同区域设立的家族信托对信托设立地的配套制度也有较高要求。

家族基金会

基金会是以私人财富用于公共事业的合法社会组织，其设立目的一般为资助诸如教育、科学、医学与公共卫生方面的科学研究和公共服务项目，是实现慈善目的的重要工具。基金会在公益事业上的贡献为家族构建了良好的社会形象与声誉，也是家族名望、家族精神等无形资产建立和延续的重要载体。同时，对于遗产税税率较高的国家，将家族财产转移到基金会中可最大程度地实现财富留存，也可避免个别家族成员挥霍财产的情况发生。

传承工具组合

将不同财富工具组合使用实现“1+1>2”的效果，是传承规划未来的发展方向与最佳实践。因工具组合涉及专业领域广、专业要求高，建议企业家向私人银行、律所等相关专业机构咨询综合解决方案。

遗嘱信托是根据遗嘱文件而成立的家族信托，当设立遗嘱的当事人去世后、遗嘱开始生效时，遗嘱执行人按照遗嘱将财产交付至信托，由受托人进行管理。遗嘱信托融合了遗嘱安排与家族信托两者的特点，和单纯的遗嘱安排相比，遗嘱信托可实现更灵活的利益分配制度，有效避免受益人挥霍的风险，并达到延续委托人意愿、税务管理以及资产保值增值的效果。海外遗嘱信托配套体系较为成熟，目前国内以生前信托为主，遗嘱信托尚处于起步阶段，有待各专业机构的不断实践，推动相关配套体系的进一步完善。

保险金信托是以保险金请求权作为信托财产的信托，当触发保险赔偿时，保险金将由保险公司交于信托账户，由信托公司管理。保险金信托是大额寿险与家族信托两种工具的有机结合，当保险受益人为未成年人或限制民事行为能力人时可有效保障其权益，同时也降低了受益人挥霍保险金的风险。受托管理保险金的信托公司和作为财务顾问的私人银行具有较为丰富的资产管理经验，有利于实现保险金保值增值的长期管理。

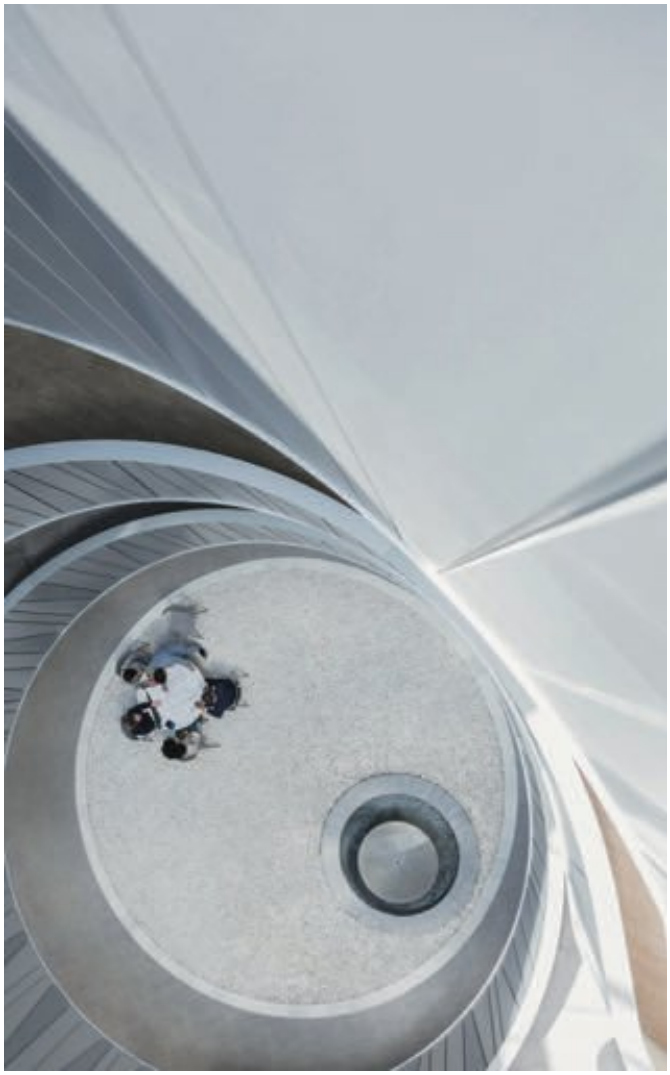


3.3.3 财富传承的综合性平台——家族办公室

作为集成几乎所有家族财富管理及传承功能的综合性平台，家族办公室提供的服务已远超金融服务的范畴，涵盖法律税务专业咨询、财富管理、公司投行、家族治理及家族发展规划等各方面。家族办公室的核心功能可以分为家族财富管理与家族治理，通过作为顶层设计的家族治理架构进行有机统筹。

相对于传统的财富管理机构，家族办公室专注于满足每位客户全方位的财富管理需求，提供更综合化、专业化、私密化的服务，其对于家族精神等无形财富传承的效果也是其他工具所难以企及的。美国的杜邦[1]家族办公室作为世界上历史最悠久的家族办公室之一，集成法律、会计、投资、文化等多维度功能，对杜邦家族的财富、教育和风险等状况进行监督和管理，同时履行家族治理的功能，为杜邦家族实时更新家谱、制定规章以及帮助形成家族内不成文的规定，为实现杜邦家族的百年延续起到了十分关键的作用。

百年中行携手境内外行业领先的信托公司、保险公司、律师事务所和会计师事务所等专业机构，搭建全球家族财富管理平台，根据企业家的个性化需求，综合运用家族信托、家族宪章、基金会、慈善信托、大额保险、遗嘱、公司架构设计等规划工具，为企业家提供家族财富管理全案服务，助企业家实现家业长盛不衰、财富世代相传。



注释 1：杜邦公司（DuPont）于 1802 年由杜邦家族成立，已有超过 200 年的历史，从起初的火药厂发展为标杆式的多元化跨国企业

专栏三：家族信托携手企业传承

对企业家而言，如何保障企业顺利传承是一道难题。据普华永道《全球家族企业调研报告》显示，近四成的家族企业传承不到第二代，约七成传不到第三代[1]，家族企业传承规划和配套举措的不完善是导致传承难的重要因素之一。经过审慎客观的案头研究，本调研小组认为企业接班规划的核心要素主要包括控制权安排、企业治理架构设计、继任者培养以及对职业经理人的激励约束。

企业控制权的安排与保障

在外部股东、家族成员股东、职业经理人股东和员工持股同时存在的情况下，如何防范内部矛盾、恶意收购等可能导致控制权旁落的事件，是家族企业领导人在安排传承规划时需首要考虑的关键问题。

企业治理架构设计

“三会一层”的科学治理是实现企业长治久安的必备要素，成熟的治理机制可以帮助企业降低人为因素造成的负面影响，是家族企业实现可持续增长、创新以及持久战略执行的关键。

企业继任者的培养

企业继任者未来将是企业的核心领袖，更是企业家精神与家族价值观在企业中传导的纽带。继任者的潜在对象范围、能力和素质要求、培养方式、评估方法与继任保障机制是继任者培养的核心。

经理人的激励与约束

在适当的激励与约束机制下，职业经理人是企业传承路径上的良好助力，限制性股票、期权等长期激励工具，以及量化与非量化的考核方式可以对企业代理人的行为进行引导与激励。

以家族信托为代表的传承工具，凭借其综合性特点，可有效应对企业传承涉及的核心问题。

注释 1：普华永道《全球家族企业调研报告》



境内家族信托

股权家族信托虽然在境内尚未大规模开展，但是行业已在积极探索其创新和落地。实践中，通过将股权锁定在家族信托的框架内，辅之以家族宪章等配套安排，对企业经营所有权、经营权、决策权和受益权进行合理重构，既可以防止家族企业股权分散，也能更大程度保障企业平稳运营和顺畅传承，帮助家庭成员共享企业经营成果，实现基业长青。



境外家族信托

境外家族信托大部分适用于英美法系的国家，其历史较为悠久，在企业经营权与家族企业治理方面的业务应用上已形成了一套较为完整的体系，可供境内同业机构借鉴。在境外，企业家多在企业上市前即搭建家族信托架构，可防范公司控制权分散或丧失的风险。



3.4 耕耘价值沃土：偶发捐赠到长期公益 - 彰显社会贡献，实现财富升华

慈善济世是中华民族的传统美德。通过建立体系化、制度化的家族慈善安排，家族财富的意义将超越家族的边界，惠及更广阔的群体，家族在财富外延的过程中也将获得宝贵的无形财富。

根据本次调研，企业家倾向于通过直接捐款参与慈善[1]，对慈善基金会、慈善信托等慈善工具的认知有待提升。慈善工具不仅具备运转灵活、投资专业的优势，而且对家族声望的提升、凝聚力的增强等方面均有积极作用。通过设立慈善基金会或慈善信托等专业手段开展慈善公益，将帮助企业家更有效的深耕特定领域、造福特定人群，以更加灵活高效的方式践行公益、实现财富升华。

图表 47. 不同慈善工具的比较

工具特点	直接捐赠	慈善基金会	慈善信托
准入门槛	零门槛	全国性公募基金会：800 万元 地方性公募基金会：400 万元 非公募基金会：200 万元	实践中门槛可低于 100 万元[2]
税收优惠的享受	享受税收优惠	享受税收优惠	实施细则尚不明确
领域选择与慈善项目运作	不适用	管理人 * 慈善项目运作具备专业性	管理人 ** 慈善项目运作专业性有待提高
慈善资金投资与保值增值	不适用	管理人 * 非专业投资出身	管理人 ** 投资能力强，保值增值效果好

* 注：指基金会担任的管理人

** 注：指信托公司担任的管理人

资料来源：普华永道分析

3.4.1 直接捐赠：参与慈善的最快捷方式

通过直接捐赠的方式，个人及企业均可享受税收优惠政策。其中，个人的公益捐赠支出以应纳税所得额的 30% 为限抵扣个人所得税[3]；企业的慈善捐赠在当年利润总额 12% 以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除，超过年度利润总额 12% 的部分，准予结转以后三年内扣除[4]。此外，对于企业而言，将捐款数额透明公开，可显著提升企业的社会声望和持续竞争力。

尽管直接捐赠的方式简单直接并且没有门槛限制，但是相较于使用慈善信托、慈善基金会等工具，直接捐赠的频率及投向往往存在不确定性，善款的落实与追踪亦较为困难。慈善基金会及慈善信托则能够解决实施公益慈善过程中面临的长期性及专业性的问题，更好地为慈善公益服务，促进慈善的健康发展。

注释 1：在 2016 年颁布的《中华人民共和国慈善法》定义中，“慈善”与“公益”统指有利于社会公共利益，广泛增进他人福祉的活动。在本报告中，调研小组不对“慈善”与“公益”进行区分。

注释 2：中国慈善联合会《2019 慈善信托发展研究报告》

注释 3：《财政部 税务总局关于公益慈善事业捐赠个人所得税政策的公告》（财政部 税务总局公告 2019 年第 99 号）第四条

注释 4：《企业所得税法》第 9 条规定

3.4.2 慈善基金会：慈善项目管理专业化

我国慈善基金会的相关法规自 2004 年开始施行，《基金会管理条例》旨在规范基金会的组织和活动，维护基金会、捐赠人以及受益人的合法权益。2016 年《中华人民共和国慈善法》（以下简称《慈善法》）的颁布，在法律层面对慈善组织和慈善行为进行了规定及保护。自此，慈善活动进入了有法可依的阶段，相关法律法规的逐步完善极大地推动了慈善事业的发展。

近年来，我国基金会数量增长迅速，呈现蓬勃发展的态势。截至 2019 年年末，我国共有基金会 7585 家，同比增长 7.83%，是慈善事业的中坚力量[1]。慈善基金会的善款主要投向基础教育、高等教育、扶贫与发展、医疗健康等领域，均与国计民生及社会公平息息相关。

基金会的优势体现在领域选择及慈善项目运作上。基金会在受益人筛选和慈善项目落地方面积累了丰富的经验，具有较高的专业度，能够提升慈善基金的使用效率。良好运转的家族慈善基金可在彰显家族社会影响力的同时，凝聚团结家族成员，践行家族价值观，创造更为持久的家族精神财富。

然而基金会也有可完善之处。根据《基金会管理条例》，公募基金会每年用于从事章程规定的公益事业支出，不得低于上一年总收入的 70%；非公募基金会每年用于从事章程规定的公益事业支出，不得低于上一年基金余额的 8%。为满足这一要求，基金会需要进行专业的财务管理，使得投资收益能够覆盖其公益支出，在无需多次募集资金的情况下实现自行造血循环。



注释 1：中国慈善联合会《2019 年度中国慈善捐助报告》

3.4.3 慈善信托：慈善基金投资专业化

慈善信托具有信托的属性，是一种从事慈善事业的法律手段[1]。自《慈善法》颁布以来，我国慈善信托稳步发展。中国慈善联合会发布的数据显示，近三年成功备案的慈善信托产品数量增长了 10 倍，信托财产规模从 2016 年的不足 1 亿元增长到 2019 年的 29.35 亿元[2]。2020 年一季度信托行业以“抗击疫情”为主题的慈善信托达 66 单，总资金规模超过 1.4 亿元[3]，精准支持抗疫。

作为践行慈善的方式，慈善信托有如下优点：



专业的投资管理：

信托公司作为专业的非银金融机构，可以借助其财富管理的专业优势，对慈善信托资金进行专业运作，使其保值增值，提升善款基数。在发达国家大部分的基金会中，基金资产的投资收益是其慈善项目的重要资金来源。相比之下，我国慈善组织资金的主要来源仍然是捐赠本金，保值增值方面贡献较小。



较低的门槛限制：

慈善信托没有基金会的最低资金额限制，财产捐赠数额的门槛较低，因此慈善信托成为中小捐赠额的捐赠者实现慈善意愿的理想途径。2019 年，我国慈善信托单笔规模在百万元以下的占比 58%[4]。中小规模的捐赠是促进我国慈善事业发展的重要力量。



规范的操作流程：

《慈善信托管理办法》中明确了慈善信托的操作流程和规范，为慈善信托实务操作提供了指引。此外信托公司受银保监会监管，慈善信托还接受民政部门、委托人、受托人、信托监察人等多方监督，公信力能够得到多重保障。



精准的人群投放：

慈善信托中包含了信托财产的分配方式、分配数目、受益对象、受益人获取利益的条件等明确的规定。保障受托人通过信托合同上的条款规定，将善款与物资精准投放于确定的受益人群。

从税务方面考虑，慈善信托也存在缺点。《慈善法》及《慈善信托管理办法》暂未对慈善信托享有的税收优惠以及优惠的落实形式进行详细规定。根据现行法律，慈善信托不具备法人资格，也不属于社会团体，在现行的税收制度下不具备开具捐赠发票的资格。因此慈善信托在操作层面享受税收优惠非常困难，给慈善信托在前期募集与后期运作环节带来了一定的阻碍。

注释 1：秦洪军《新冠肺炎疫情下我国慈善信托发展的反思与优化》，载于《金融理论与实践》2020 第 9 期
注释 2：中国慈善年会《2019 年慈善信托发展报告》
注释 3：中国信托业协会《2020 年 1 季度中国信托业发展评析》
注释 4：中国慈善联合会《2019 年度中国慈善捐助报告》

3.4.4 “信托 + 基金会”：优势互补

企业的经营与传承需要专业人士的筹划与管理，慈善事业也不例外。将慈善基金会及慈善信托两两结合，实现优势互补，对中国大额捐赠以及私人基金会的持续发展具有里程碑意义。

与慈善信托不同，税务管理方面，由于基金会是独立的法人，具备开票资格，故能够解决信托公司无法开具捐赠发票的问题。项目运作方面，基金会的优势在于运用财富，落地公益慈善；慈善信托的强项在于慈善财产投资管理与账户管理和信息披露。因此“慈善信托 + 基金会”“基金会 + 信托公司”“基金会 + 财富管理信托”“家族信托 + 家族慈善基金会”等模式有利于各种慈善方式扬长避短、形成合力。

我国已有部分企业家作为先行者，进行了信托与基金会结合的实践，香港慈善家邵逸夫与美的创始人何享健就是其中的范例。邵逸夫及其家族通过其名下的慈善信托与慈善基金从 1985 年至今向大陆教育捐赠建造了 6000 余座邵逸夫楼，金额累计达 47.4 亿港元，在香港成立的三家邵氏机构——邵逸夫慈善信托基金、邵氏基金（香港）有限公司和邵逸夫奖基金会有限公司担当着慈善重任，其中信托基金控股邵氏基金和邵逸夫奖基金，同时又是邵氏基金的捐赠资金来源[1]。美的创始人何享健先生，采用“慈善信托 + 基金会”模式，捐出价值 74.6 亿元的现金及股权，用于支持公益事业，其领域涵盖教育、医疗、创新、精准扶贫等。在这些先行者的带动下，通过“信托 + 基金会”的双轮驱动模式进行公益实践将会是企业家未来最主要的慈善途径。



注释 1：第一财经《解密邵氏慈善基金系：三位一体的运作模式》

专栏四：进阶工具助力公益慈善

根据调研结果，企业家的善行动机主要包括三种类型，分别为定期捐赠型、情感驱动型及事件驱动型，疫情后企业家更愿意投入公益事业。为满足不同类型客户的慈善诉求，财富管理机构需要进行针对性的产品设计。

对于有定期捐赠习惯的客户，机构可通过设立慈善信托，在教育、医疗、科技等细分领域持续实现社会价值。中国银行就曾联合外贸信托为客户设立了国内首单混合财产慈善信托——“满堂红教育慈善信托”。通过信托架构设计，帮助委托人为母校奖教助学，助推家乡教育发展。委托人是祖籍福建的老华侨，早年在中国银行放入一笔资金，并定期将部分投资收益捐赠给当地中学，这个慈善举措几十年如一日地以“自治”方式运行。然而，委托人随着年岁逐渐增长，愈发感到力不从心，希望委托专业机构进行打理，实现生前身后永续慈善的愿望。中国银行了解到了客户需求后，联合信托公司、律所搭建了信托架构，并成功在民政局备案，帮助委托人持续实现支持教育发展、鼓励师生上进的慈善目的。

对于情感驱动型及事件驱动型的客户，慈善基金会能够为客户提供更加丰富的选择，其项目涵盖扶贫济困、教育助学等多个领域。例如，中国银行私行客户可通过中国儿童少年基金会的春蕾计划，资助偏远地区的贫困女生完成学业，给予关爱与帮助。

此外，慈善信托与慈善基金会二者融合的模式，则可以满足不同类型的捐赠人群，且可以充分发挥各个机构独特的优势。这种模式既可以帮助有定期捐赠习惯的客户通过信托做好善款的长期投资管理，又能够借助基金会做好项目管理并扩大影响力，引导情感驱动及事件驱动型的客户进行更为长期的公益实践。



结 语

外部环境的改变与客户需求的升级给财富管理行业带来了机遇与挑战。通过四维度模型的梳理，本报告发现，除传统的财富增值需求外，企业家的需求已升级为涵盖个人、家族和企业的综合需求，需要提供的服务为一揽子服务方案。这就需要财富管理机构紧跟客户需求变化，不断加强对财富的四维度能力建设。以数字为矛，全面了解客户风险偏好，用全球视角为客户配置资产，为客户获取超额收益；以空间为盾，及时掌握境内外政策环境变化，用更合理的方式持有资产，有效控制和防范各类潜在风险；以时间为舵，尽早做好客户财富传承安排，充分利用各类传承工具，实现物质与精神财富的永续；以价值为帆，积极践行社会责任担当，支持企业的同时充分挖掘企业家的慈善需求，助力企业家反哺社会。

中国银行私人银行充分发挥国际化、专业化和综合化优势，不断夯实服务基础、持续提升服务能力。在国际化方面，中国银行私人银行完善海内外渠道布局，满足客户的全球一体化服务需求，截至 2020 年 6 月末，中国银行在境内已设立 49 家私人银行中心，在香港、澳门和新加坡设有 4 家私人银行中心，同时在伦敦拥有私人银行服务中心；在专业化方面，中国银行私人银行通过建立中国银行投资策略研究中心，搭建开放式产品平台，汇聚中银集团的研究力量，提供以专业投资策略为核心竞争力的资产配置服务，真正为客户创造价值；在综合化方面，中国银行私人银行依托集团力量，围绕客户综合化需求提供全生命周期、涵盖全金融领域的服务，利用中银集团银行、证券、基金、保险、租赁、直接投资等多牌照优势，整合信托、法律、税务、咨询、增值服务等多方面资源，构建私人银行一体化服务生态圈，打造满足企业家个人、家庭和企业需求的一揽子综合服务方案。

未来已来，中国银行私人银行将以担当社会责任为使命，以服务实体大局为己任，坚持以客户为中心，坚持以专业为导向，助力企业家客户实现家族财富的长期保值、增值和永续传承。





附录

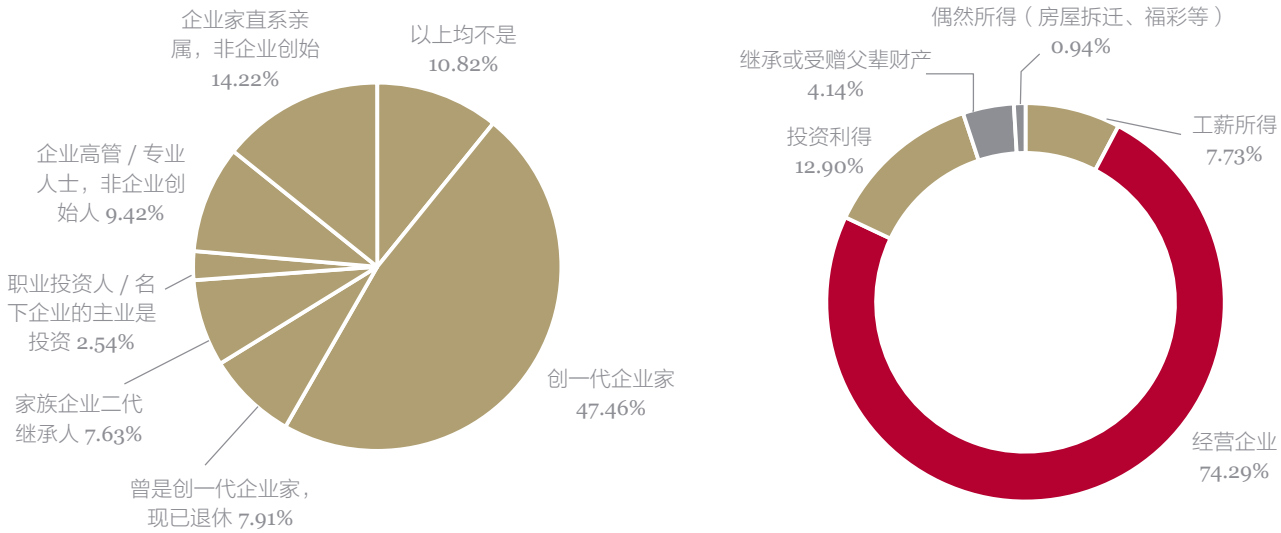
附录：调研样本详细信息

本报告调研小组甄选了来自全国 30 余个省级行政区、1000 余位企业家进行了定量问卷调研。本次受访群体为企业家，超过七成的受访者财富首要来源为经营企业所得，接近半数受访者为创一代企业家，7.63% 为家族企业二代继承人。

本次调研中，超过半数的受访者家族目前总资产规模在 3000-5000 万元，总资产规模超过 5 亿元的受访者占比约 5%。

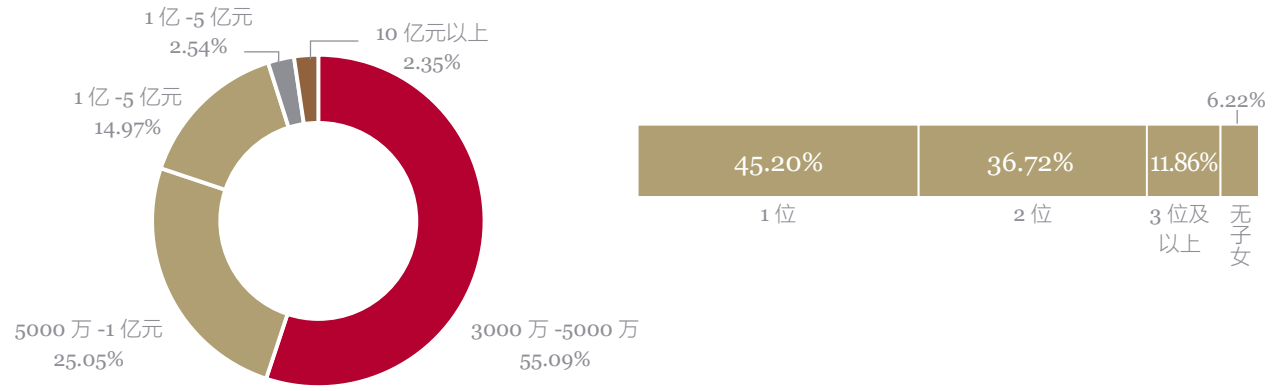
93.78% 的受访企业家至少有一位子女，其中 45.20% 的受访企业家有一位子女，有两位子女的受访企业家占比为 36.72%，无子女的比例仅为 6.22%，考虑到大多数企业家已年过半百，家族企业的传承需求将逐步增强。

图表 48. 受访企业家身份与财富来源



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

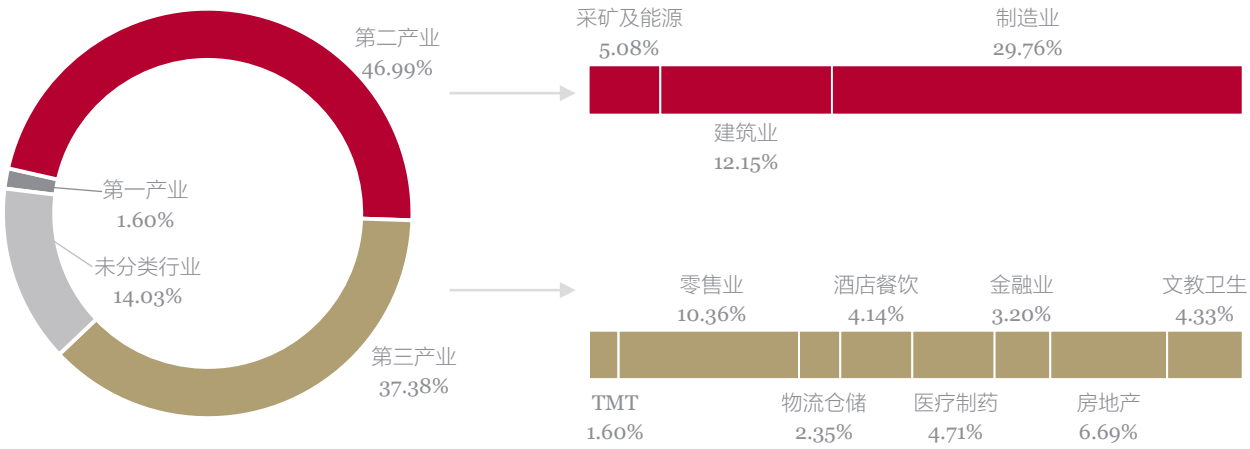
图表 49. 受访企业家家族资产规模与子女数量分布



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

此次的受访企业家主要来自第二产业（46.99%）与第三产业（37.38%）。其中来自第二产业中制造业的企业占比 29.76%，来自第三产业零售业的企业家占比 10.36%，与我国制造业大国与消费大国的国情基本吻合。

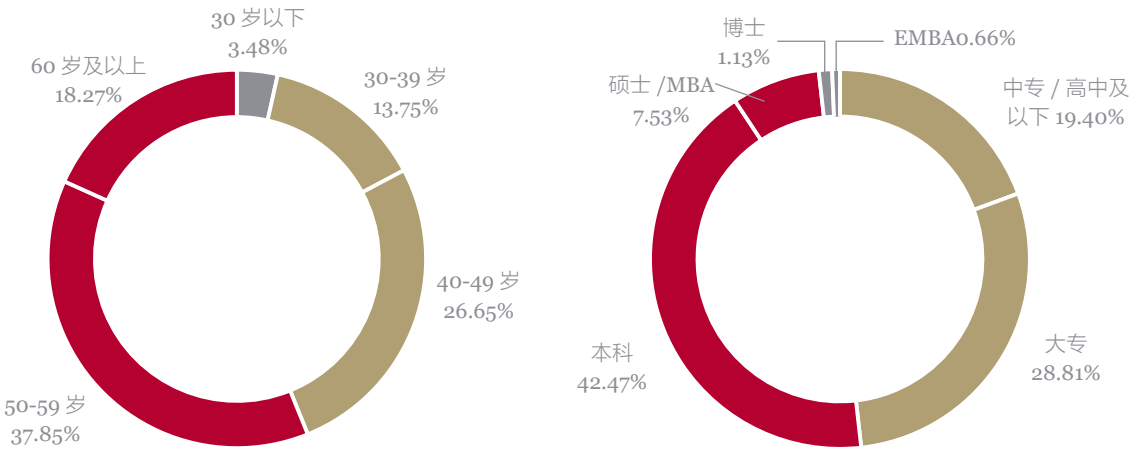
图表 50. 受访企业家行业分布



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

受访企业家年龄集中在 40-59 岁，其中，50-59 岁的最多，占比为 37.85%，40-49 岁的占比为 26.65%。42.47% 的受访企业家学历为本科，硕士 /MBA 占比较低为 7.53%，年龄与受教育程度存在着一定关系，较年轻的企业家群体学历更高。

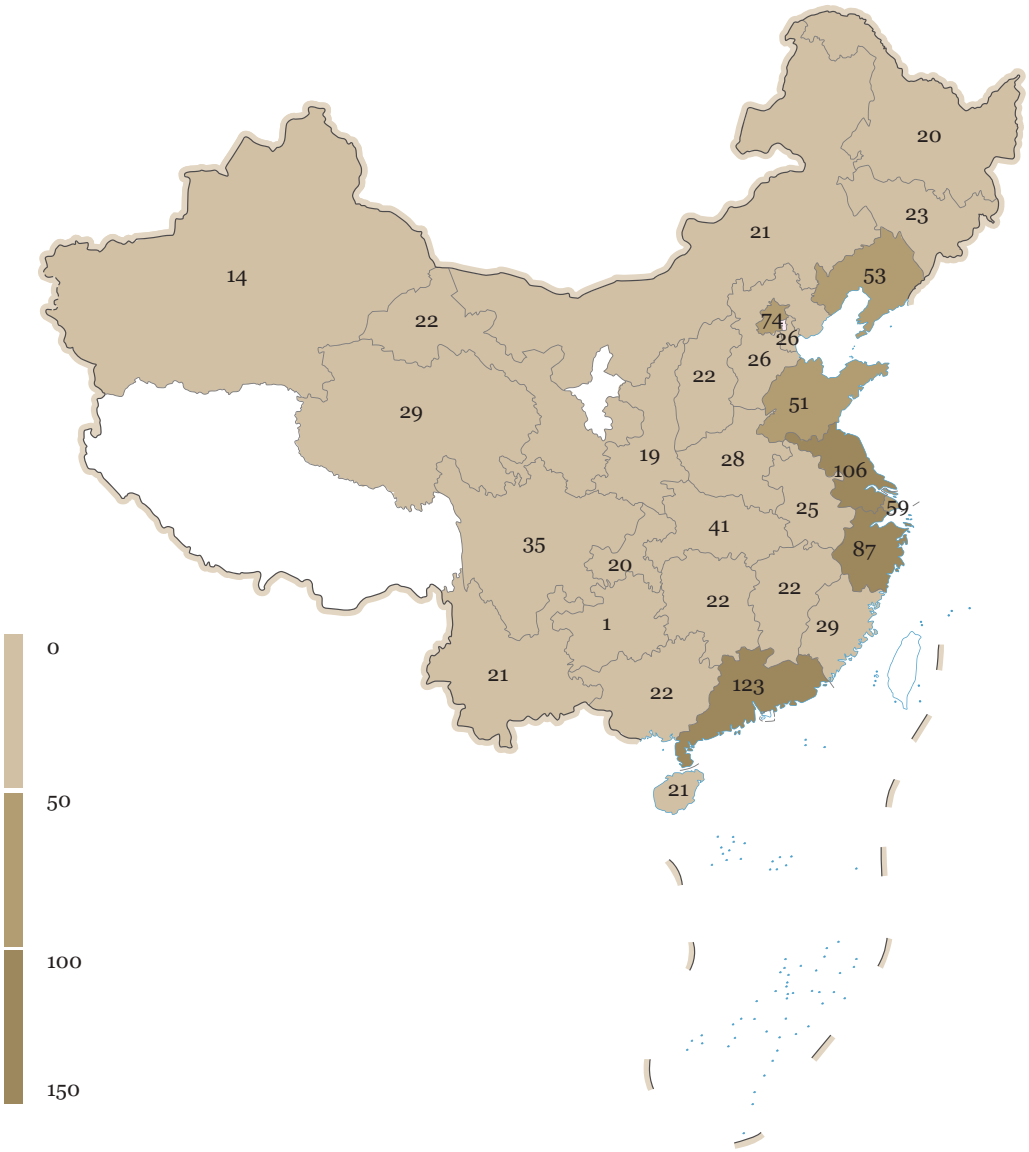
图表 51. 受访企业家年龄与教育程度分布



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

本次受访样本的地理位置分布与我国经济发达程度基本相符。

图表 52. 受访企业家地理位置分布



资料来源：《中国企业家家族财富管理白皮书》问卷调研

附录：研究方法

《中国企业家家族财富管理白皮书》主要研究了中国企业家群体在家族财富管理方面的现状与潜在需求，包括财富规模、财富分布、财富传承安排及财富社会影响力等，同时，也针对企业家在家族财富管理方面最关注的话题梳理出了本报告调研小组的观点及建议。

本报告的调研及撰写过程主要由定性调研、定量调研、交叉验证三个步骤组成。

在定性调研阶段，调研小组从中国银行全国近 20 家省级分行的私人银行客户中选取了 60 名资产规模超过三千万元人民币的企业家，通过实地走访的方式对其进行一对一访谈，主要探究企业家对于家族财富管理的认知以及关注点。针对定性调研的结果，调研小组从多个角度进行了总结与归纳，作为后续调研工作的基准与参考。

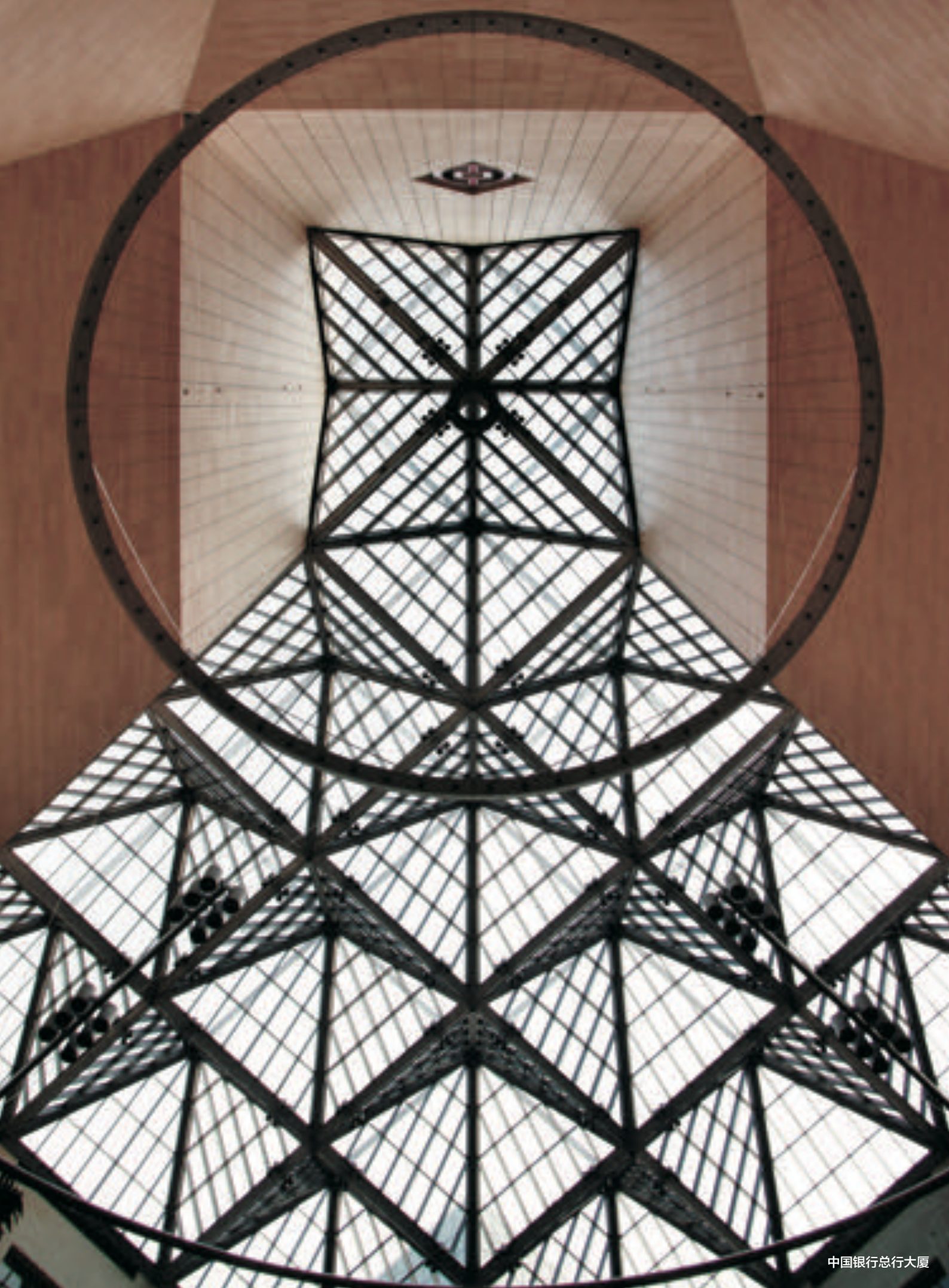
在定量调研阶段，调研小组根据定性调研的结果设计了用于深度调研的定量问卷，问卷内容主要包括企业家的年龄、学历、行业、所处地区、名下企业规模等基本信息，以及家族资产规模、资产配置风险偏好、财富持有形式、财富管理目标、财富传承及企业接班规划等与家族财富管理紧密相关的问题，并通过在线问卷的形式，将调研问题发放给从中国银行全国 32 个省级分行私人银行客户中甄选出的 1000 余位企业家。此外，为避免样本过度集中问题，调研小组还将问卷发放给了约 100 位非中国银行私行客户的企业家，以增加调研结果的可靠性。

在完成调研问卷回收及数据清理工作后，调研小组通过对行内有效样本信息的深度挖掘，整理出初步的发现，并通过行外客户调研输出进行交叉验证，剔除了部分存疑的结论。此外，针对企业家在家族财富管理上关注的几大问题，调研小组进行了细致的案头研究工作，围绕各问题的核心内容参阅了大量来源可靠的资料，由此形成了本报告的第二、三部分，希望能给本报告的读者提供借鉴与启迪。

风险提示及免责声明

《中国企业家家族财富管理白皮书》秉承独立客观公正的分析立场，以勤勉尽责的职业态度，坚持专业和深度价值研究，但不能保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告内容及观点仅供交流使用，对任何个人和机构均不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息导致的任何直接或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告中包含的观点或估计谨代表作者迄今为止的判断，不得视为中国银行发布的意见或观点。本报告作者可以不经通知加以改变，且没有对此报告更新、修正或修改的责任。

本报告版权仅为中国银行股份有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对外翻版、复制和发布。不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中国银行股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。



中国银行总行大厦


中國銀行
BANK OF CHINA
私人银行
PRIVATE BANKING