北京国际信托有限公司
BEIJING INTERNATIONAL TRUST CO., LTD.

道阻且长 行则将至

中国信托行业发展趋势和战略转型研究报告



北京国际信托有限公司与毕马威中国联合出品



前言

2020 年信托行业已经走入恢复后的第四十一载。今年注定是载入信托业发展历史的一年——一面是面对突如其来的疫情，全体信托人众志成城，以慈善信托、专项债券、特殊贷款等形式积极为抗疫贡献力量；一面是宏观经济压力下个别机构风险暴露，给行业的声誉蒙上阴影；严监管态势不断加码，防范化解金融风险压力空前。信托业从高歌猛进骤然慢下脚步，或居安思危、或风声鹤唳、或痛定思痛、或夹缝求生，行业已经行至重新思考航向的水域。

转型势在必行，所有信托公司都面临同样的命题：信托公司的本源业务是什么？如何发挥过往非标业务的积累，在大资管的竞争中占有一席之地？传统业务如何转型升级，新业务又如何拓展？应当匹配哪些相应的支撑体系，为信托公司的转型提供动力？

北京信托作为新中国信托业发展的见证者、亲历者和推动者，怀着对服务实体经济的满腔热忱、对信托行业的深厚感情，邀请毕马威咨询共同对上面的问题进行了深切的思考和探索，形成本报告，以期对行业转型尽绵薄之力。

本报告成文历时九个月。在报告中，我们既溯游从之，回顾新中国信托业发展历程，挖掘历史积淀；又四顾深思，对标先进资产管理和财富管理机构的经验进行案例分析；更基于行业数据和专家访谈进行详实分析，提出了依托信托公司资源禀赋，探索在财富管理、专业资管和私募投行三个转型方向的展望，并描绘了业务转型和支撑体系建设的蓝图。

希望能为借此报告发布之机与行业内外专家进行更深层次的交流碰撞，共同为信托行业发展建言践行、献计献策。

是为序。

北京国际信托有限公司
毕马威中国
二〇二〇年十一月

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

目录

前言 2

目录 3

迷茫：十字路口的中国信托业 4

信托资产规模止跌，报酬率持续下滑，风险加速暴露 5

信托公司在资金和资产两端承压 6

规模驱动的增长模式不可持续，信托公司加剧分化 7

监管引导回归本源，但多数信托公司尚未做好准备 9

专题：回顾中国信托行业发展的三个阶段 10

探索：信托公司业务转型进行时 11

传统业务转型升级 12

地产信托：长期仍将是信托资产业务端的主战场，业务模式升级是转型的关键 12

政信信托：政策回暖难掩债务隐忧，非标转标挑战传统业务模式 14

工商企业信托：以产业聚焦与精耕细作为抓手争夺赛道 15

专题：中国经济转型对信托行业转型的深远影响 17

新业务拓展 18

资产证券化：市场前景广阔，需未雨绸缪，错位竞争 18

证券投资信托：大势所趋，战略布局，转型主动管理 20

基金业务：政策利好驱动，助力信托向“资产管理”转型升级 22

财富管理：基石业务作用凸显，发展财富管理业务是“回归本源”的必经之路 23

家族信托：充分发挥制度优势，耐心积累，打造中远期核心竞争力 25

支撑体系优化 27

风险管理：由“控制损失”到“创造价值” 27

人力资源：由“搭伙吃饭”到“体系建设” 28

信息技术：从“业务支持”到“科技赋能” 28

品牌建设：从“产品驱动”到“客户驱动” 29

展望：差异化发展，回归本源 30

专题：国外信托业发展历史及启示 32

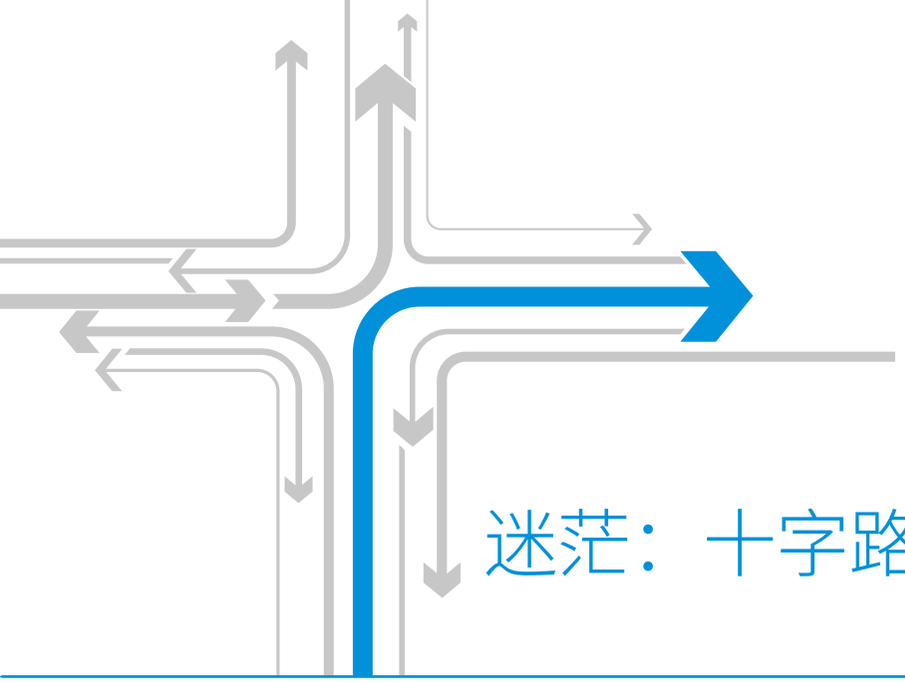
第四章 结语 34

关于作者 35

关于北京信托 36

关于毕马威中国 37

关于毕马威金融战略咨询服务 38



迷茫：十字路口的中国信托业

自 1979 年新中国第一家信托公司成立以来，中国信托业已走过 40 个春秋。回顾过去，信托业发展几经波折，但通过不断创新，在丰富金融市场、弥补银行信用不足等方面发挥了积极作用。特别是在过去十年间，信托业发展迅速，受托资产规模实现了近 10 倍的增长。

出于历史原因，信托业在诞生之初便“被定位”为银行的融资补充，在金融机构套利需求的背景下，存在一些机构利用信托制度的灵活性规避监管的现象，特别是银行等金融机构通过信托公司开展通道业务，成为支撑信托资产快速增长的主要动力，但也带来整个信托业的“虚胖”特征。

伴随国内经济减速换挡，供给侧结构性改革步入深水区，在金融监管要求金融机构回归本源的背景下，信托牌照优势逐步减弱，各类金融机构不断与信托争夺资管市场份额，信托行业已经来到转型分化的十字路口。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

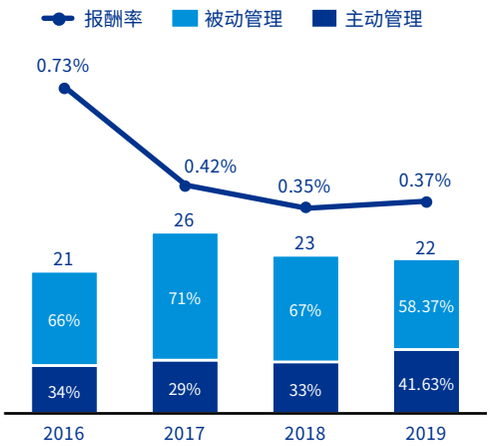
信托资产规模止跌，报酬率持续下滑，风险加速暴露

自 2017 年开始，在“去杠杆、防风险”强监管的驱动下，信托通道业务大幅缩减，导致行业整体信托资产规模持续下降。与此同时，行业报酬率自 2016 年开始也逐年下滑，这一方面是由于报酬率计算的滞后性，此前大量通道业务到期清算影响报酬率；另一方面是因为行业竞争加剧，资产端的收益空间逐步压缩。

随着 2021 年底资管新规与资金信托新规落地，将倒逼部分信托公司为了保住高收益的非标主动管理业务规模，加速发展标品信托，我们预测信托行业将出现报酬率进一步下滑的趋势。

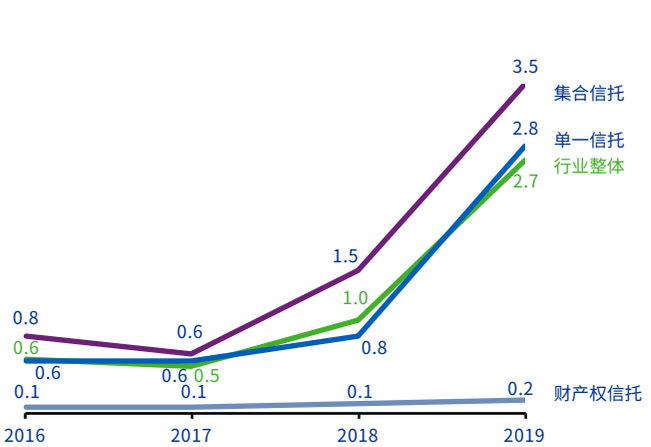
同时要看到的是，信托资产风险率自 2017 年起持续攀升，于 2019 年末达到 2.67%。随着国际政治经济环境的不确定性增加，虽然中国的疫情短期得到了有效控制，但宏观经济依然面临严峻挑战，过去累积的风险隐患有可能加速暴露。

图1 资产管理规模（2016-2019，%，万亿元）



资料来源：数据公开

图2 信托资产风险率[1]（%，2016-2019）



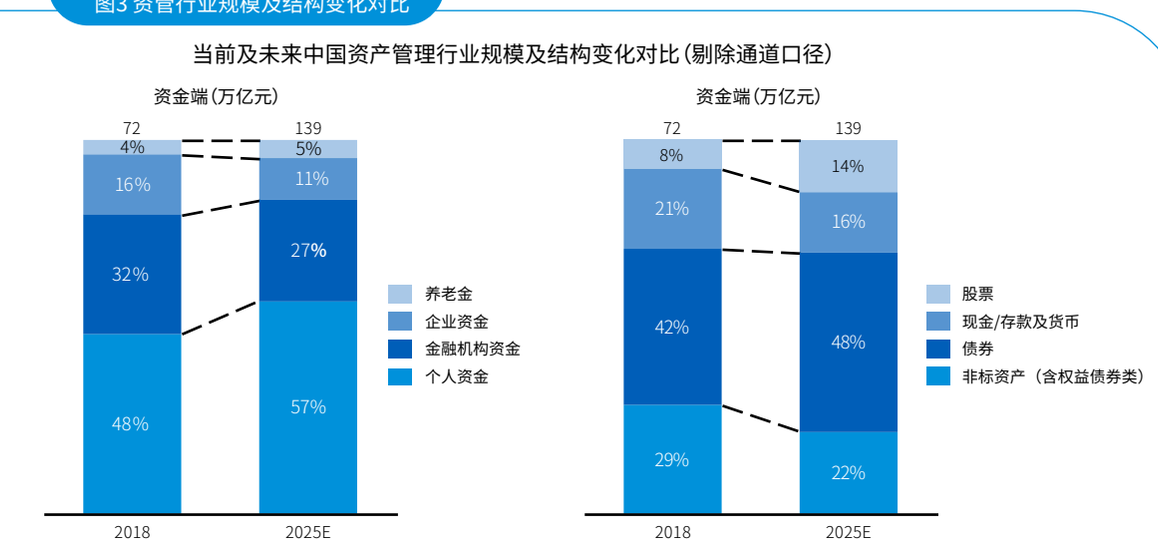
备注：1. 信托资产风险率 = 涉诉的信托资产规模 / 总信托资产规模
资料来源：数据公开

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

信托公司在资金和资产两端承压

受监管改革推动、各级资本市场发展、居民储蓄向投资转化等因素的影响，中国资管行业规模持续高速增长，预计至 2025 年，行业总体规模有望达到 139 万亿元（剔除重复计算的通道口径），这将是 2018 年资管行业规模的两倍。这虽然为信托公司提供了未来发展的市场空间，但行业结构的变化将使信托公司在资金端和资产端都面临巨大的转型压力。

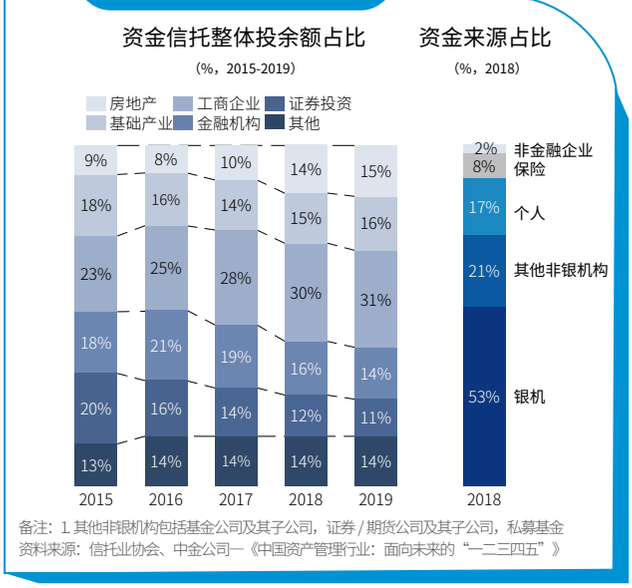
图3 资管行业规模及结构变化对比



资料来源：WIND、中国人民银行，社科院，国家统计局，中金公司研究部、公开信息、项目组分析

从资产端来看，目前资金信托的投向仍以房地产、基础设施和工商企业为主，三大领域业务在 2019 年底的占比仍超过 60%，这其中绝大部分都是传统的非标资产。从供给端来看，非标资产的比例的占比将继续下降，预计到 2025 年将下降到 22% 左右，标准化资产的占比将继续提升。从监管对信托公司业务资产结构调整的要求来看，除了资管新规全面净值化的要求外，暂行办法（征求意见稿）也对非标债权资产提出了不得超过全部集合资金信托50%的严格限制。

图 4 信托资金投向与来源



备注：1.其他非银机构包括基金公司及其子公司，证券 / 期货公司及其子公司，私募基金
资料来源：信托业协会、中金公司—《中国资产管理行业：面向未来的“一二三四五”》

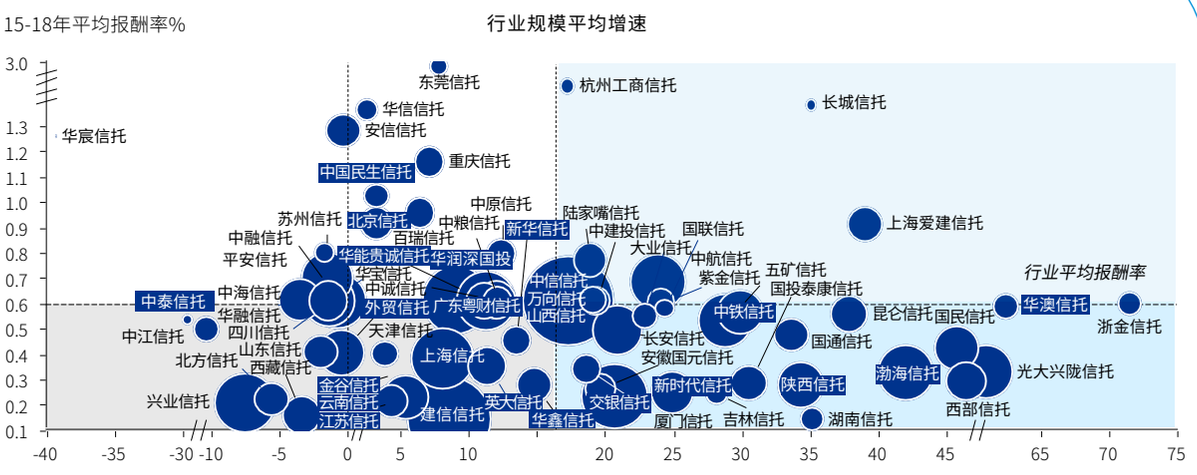
从资金端来看，虽然短期内银行资金的主导地位短期难以撼动，但传统银信通道在严监管导向下难以为继；保险资管规模持续增长，但信托公司的投资能力和险资对资金投向的要求仍有差距，以及对合作机构资质的要求限制了很多中小信托公司获取保险资金的能力；财富管理业务在信托公司资金端扮演了越来越重要的地位，但是受限于渠道和产品短板，占比仍不足 20%，其中信托公司自有客户财富管理业务的比例更低。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

规模驱动的增长模式不可持续，信托公司加剧分化

我们用过去三年平均报酬率及规模增长情况对国内 68 家信托公司进行了统计分析，发现大部分信托机构在过去几年的发展模式仍是以规模增长驱动为主，但在当前的宏观经济和监管环境下，规模驱动的发展模式很难持续，部分“虚胖”的机构面临巨大的转型压力。

图5 国内68家信托公司平均报酬率与规模情况[1]



备注：1. 大小表示 x 信托资产规模 2. 纵轴表示 2015 - 2018 年平均报酬率 3. 横轴表示 2015 - 2018 年信托规模复合增长率

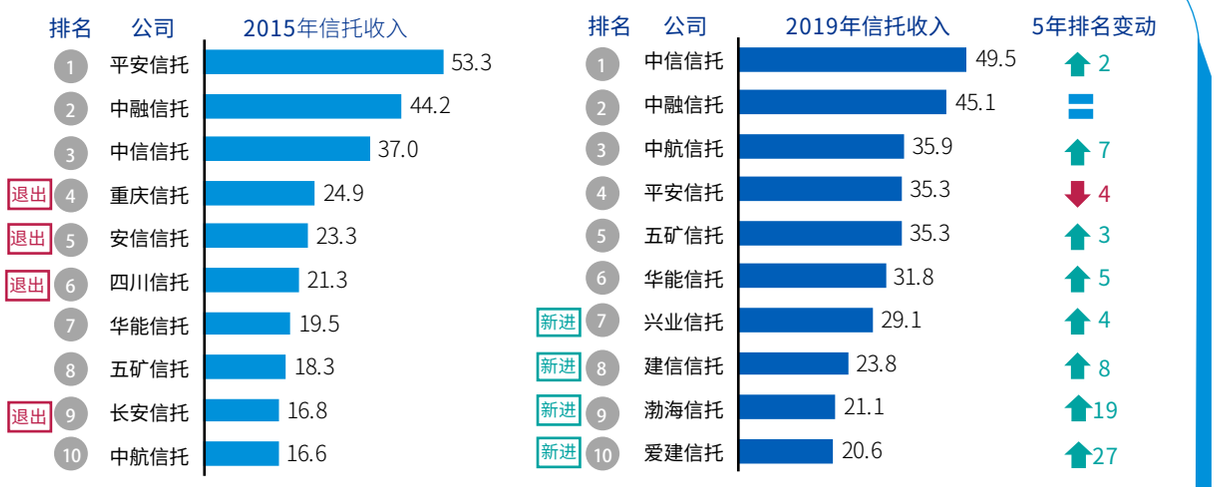
资料来源：公开数据

15-18年规模复合增长率%

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

在过去规模导向的“一俊遮百丑”的市场评价体系下，粗放的发展模式在一定程度上掩盖了信托公司业务发展质量的问题， 从过去 5 年的行业收入结构排名的变动也可以看到，行业结构非常不稳定。我们预测，未来信托公司的分化将进一步加剧，部分业务基础较好，业务结构合理，风险管理水平优异的机构将在行业调整周期中脱颖而出；部分“虚胖”的机构将在未来几年内承受信托规模和收入调整或下滑的压力；退潮过程中可能还会发现“裸泳”的机构，不过信托行业从来不缺惊喜。

图6 国内前10名信托公司信托收入[1]情况（2015，2019，亿元）



备注：1. 信托收入指年报财务报表中手续费及佣金净收入
资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

监管引导回归本源，但多数信托公司尚未做好准备

回顾中国信托业的发展历史，我们发现行业始终囿于“发展—整顿—再发展—再整顿”的治理怪圈。但 2017 年以来，信托行业进入了一个导向明确的监管新周期。总体趋势虽以严监管为主，但监管机构通过各项措施，疏堵结合、有扶有控地引导信托机构回归本源，引导信托合理定位，“服务实体”、“回归本源”、“转型创新”逐渐成为行业共识，主动管理能力被视为核心竞争力。这要求信托公司从业务结构、盈利模式、内部支撑体系等多方面进行调整或升级，但从行业整体来说，多数信托公司尚未做好准备。

图 7 监管措施对业务的影响

监管措施	业务影响
2018 年 4 月，央行、银保监会、证监会、外管局联合发布《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”）	⊖ 传统融资信托
2018 年 8 月，银保监会下发《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（37 号文）	⊕ 事务管理、公益信托、家族信托
2018 年 10 月，2 家信托公司获得交易所专项计划管理人试点资格	⊕ 资产证券化、公募 REITs
2018 年 4 月和 11 月，12 家信托公司先后获得非金融企业债务融资工具承销业务资格	⊕ 资产证券化、债券承销、财富管理
2019 年 5 月，银保监会下发《关于开展巩固治乱象成果、促进合规建设工作的通知》（23 号文）	⊖ 房地产前融
2019 年 6 月，银保监会下发《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》	⊖ 险资投向
2019 年 8 月，下发《中国银保监会信托部关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》（64 号文），并进行约谈和窗口指导	⊖ 房地产信托
2020 年 1 月，银保监会发布《中国银保监会关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》	⊕ 资产证券化、财富管理、家族信托 ⊕ 慈善信托、股权投资信托
2020 年 5 月，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》	⊕ 证券投资、财富管理、服务信托 ⊖ 非标债权

资料来源：公开资料

图例 ⊕ 积极影响 ⊖ 消极影响

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

专题：回顾中国信托行业发展的三个阶段

自 1979 年新中国第一家信托公司成立以来，中国信托业已走过 40 多个春秋。1979 年至 2007 年间，中国经济转轨，融资需求旺盛，银行功能单一，难以满足社会各层面融资需求。中国信托业开启了信托投资时代，信托业务呈现多样化特征，“类银行”和“类证券”业务均有涉及。其间，信托业历经 6 次大整顿，初步建立信托业基础监管体系框架，推动中国信托业进入下一个阶段。

2008 年起，随着“四万亿”刺激经济计划出台，银信合作时代拉开序幕，信托业被赋予“银行贷款的补充”的使命，促使信托业发展迅速，信托资产规模实现了近 10 倍的增长。然而，金融机构套利需求兴起，部分信托公司因其制度的灵活性而成为金融机构套利的通道，伴随着信托资产规模高速增长的是整个信托业“虚胖”。

2017 年始，伴随国内经济增长减速换挡，供给侧结构性改革步入深水区，在金融严监管、资管新规出台的背景下，信托牌照“优势”逐步减弱，券商、基金、保险资管、银行理财子公司等金融机构不断与信托争夺资管市场份额，信托行业又一次来到了转型分化的十字路口。

图 8 中国信托行业的三个阶段

	信托投资时代（1979-2007）	银信合作时代（2008-2016）	转型探索时代（2017至今）
信托定位	• **什么都做：**信托业务多样化，定位模糊，“类银行”和“类证券”业务均有涉及	• **银行贷款的补充：**以“类银行贷款债权融资”和“银信通道业务”为主，高度同质化	• **转型分化：**“服务实体”、“回归本源”、“转型创新”，成为行业共识，主动管理能力被视为核心竞争力
监督要点	• **历经6次大整顿，初步建立信托业基础监管体系框架** • 6次清理整顿肃清不规范业务，最终对信托经营范围及业务定位进行重新界定，**原信托投资公司中的“投资”二字不复存在** • **“一法两规”体系**正式确立：《信托法》、《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》	• **围绕银信合作业务，从肯定到规范、收紧** • 2008年12月，银监会发布《银行与信托公司业务合作指引》，**首次肯定银信合作** • 2010~2011，银监会连续出台三项文件（《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》、《信托公司净资本管理办法》、《关于进一步规范银信理财合作业务的通知》），**限制银信合作业务**	• **通过资管新规及各项调控政策，强势扭转信托定位** ✓ 2018年4月，《资管新规》及配套细则正式出台，对各类资管机构进行统一规范，明确要求去嵌套、去杠杆、去通道和去刚兑，同时对家族信托、财产权信托以及符合监管要求、资金投向实体经济的事务管理类信托表达了支持 ✓ 2019年5月，银保监会下发《关于开展巩固治乱象成果、促进合规建设工作的通知》，8月下发《关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》，大幅度压降房地产信托和通道业务，将市场关于“强监管”的判断和认知推向高点

资料来源：公开资料

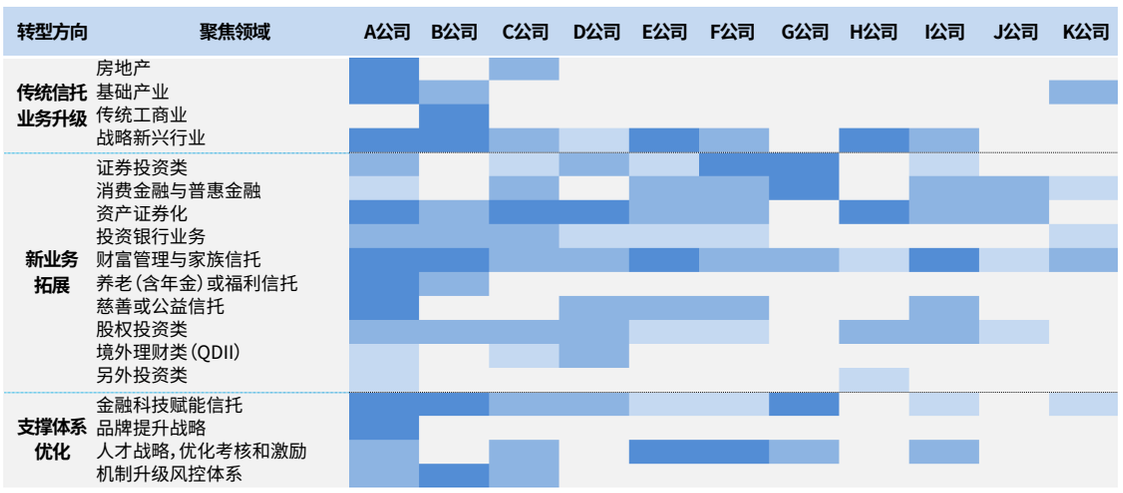
© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。



探索：信托公司业务转型进行时

处在十字路口的中国信托公司，在外部竞争加剧和内部业务调整的双重压力下，近年来纷纷探索业务转型，但是实际转型效果各异。我们通过公开信息和对行业机构的典型案例研究，发现国内信托公司在传统业务优化升级、新业务方向拓展和支撑体系优化方面三个方面展开积极探索。

图 9 部分信托公司转型方向



备注：颜色覆盖代表该公司在该领域正在进行转型，颜色深浅代表实际的转型效果高低，数据覆盖近 3 年部分信托公司举措
资料来源：公开资料

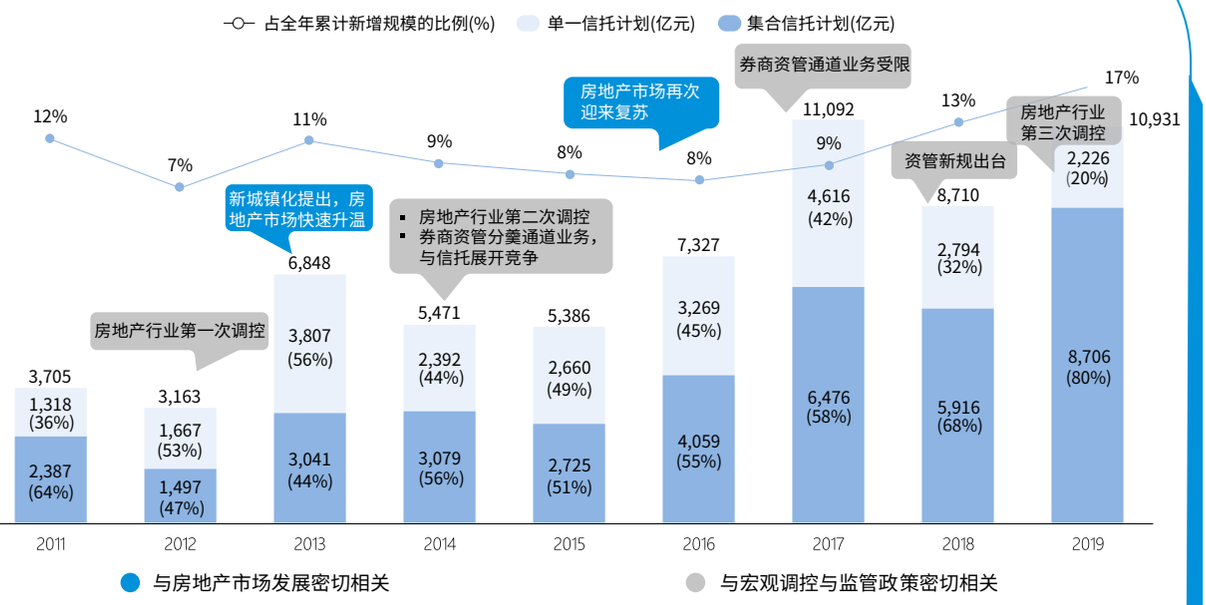
下文中我们将从传统信托业务转型升级 （含房地产信托、政信信托、工商信托）、新业务方向拓展（资产证券化、证券信托、基金业务、财富管理、家族信托）、支撑提升优化三个方面，结合我们对市场的展望和行业转型的实践，分享我们对业务转型方向和重点的研究观点。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

传统业务转型升级

地产信托：长期仍将是信托资产业务端的主战场，业务模式升级是转型的关键

图 10 历年新增房地产信托资金规模及占全年累计新增金额的比例（亿元，%，2011-2019）



资料来源：公开资料

近年来，房地产信托在信托资产中规模的占比持续上升，已成为信托资产的重要组成部分之一。展望未来，我们认为房地产行业仍将是信托资产的重要来源，信托机构亦正在结合房地产市场和监管政策的变化趋势，调整房地产信托的盈利模式和业务方向，主要包括三个方向：

第一，由传统债权融资模式向真实股权投资模式转型，探索以投资模式主动管理地产项目，以获取超额收益，但面临资金端打破刚兑，优质资产资源获取，风控和运营能力升级等各项挑战。

第二，发展资产证券化等非标转标业务。当前信托机构通常作为 ABN 产品交易架构中的特殊目的载体 SPV 的管理机构，瓶颈在于业务同质化程度较高，报酬率低，行业正在探索如何通过拓展全链条业务能力以更好把握资产证券化的发展机遇。

第三，从住宅开发场景向多元地产场景拓展。我们看到，部分信托公司已开始探索商业地产、物流地产、产业园区、旅游地产、养老地产、文化地产等多元化场景，其中商业地产与旅游地产是热门领域，投资方式也正向真实股权投资转型。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图 11 信托公司房地产业务转型案例

房地产信托转型方向	行业实践案例
1 真实股权投资	**A 信托·保利地产股权投资 1 号集合资金信托计划** **项目背景：**A 信托通过发行信托计划认购有限合伙份额投资保利集团开发的温州某地产项目，信托计划规模约为 3 亿元，持股比例大于 50%，同股同权同分红 **合作模式：**由 A 信托委派人员参与项目公司董事会，对项目公司重大决策行使表决权，并定期审核项目公司经营月报和财务报表，监管销售回款账户
2 资产证券化	**B 信托·红星美凯龙家居集团资产支持票据** **项目背景：**2019 年 5 月红星美凯龙家居集团发行全国家居行业首单资产支持票据项目，融资规模 13 亿元，期限 18 年，优先级产品评级为 AAA **合作模式：**B 信托作为该资产支持票据的发行载体管理机构，底层资产为家居商场的未来租金收入
3 多元地产业务	**C 信托·太阳宫中融广场城市更新项目** **项目背景：**2016 年 9 月百盛集团将旗下太阳宫百盛物业公司全部股权及相关股东债权出售，受让方为深圳前海图蓝投资中心及上海长昆投资管理有限公司 **合作模式：**C 信托发行总规模 10 亿元的集合资金信托计划认购深圳前海蓝图基金 LP 份额，最终用于收购北京百盛百货太阳宫店，收购完成后进行商场改造，预计退出时间为 2021 年。按照 70% 的使用率及 90% 的出租率计算，年租金收入约为 1.93 亿元

资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

政信信托：政策回暖难掩债务隐忧，非标转标挑战传统业务模式

2014 年以来，在多项政策规范政府隐性债务和鼓励直接融资、以及地方政府债券融资成本下行的影响下，基础设施信托贷款等传统融资方式受到挑战。政府公布的数据显示，大量的政府债务于 2020-2024 年间到期，地方政府债务到期偿还压力加大，年均到期约 2.7 万亿元；此外，随着宏观调控对土地财政的进一步限制，部分对土地财政依赖度较高的地方政府，还面临财政收入结构性问题。

随着 2018 年下半年起国家大力发展“新基建”、聚焦“补短板”、鼓励直接融资和创新投融方式，政信业务发展压力有所减缓。2020 年以来，在新冠疫情和国际宏观经济恶化的影响下，政府提出推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，基础设施投资将进一步加强。另一方面，政府鼓励直接融资，地方政府债券融资成本下行，信托贷款等传统融资方式受到挑战。

政信业务方面，信托公司应在交易对手选择和业务模式升级方面同步进行转型。交易对手选择方面关注财政实力、违约风险、融资需求和资产价格水平等多方面因素。业务模式选择上，探索“非标 + 标品”组合服务及“非标转标”业务模式创新。此外，部分信托公司也在探索 PPP 业务模式，但面临预期回报率偏低、投资期限错配等展业难题，参与规模仍较小。

图12 政信合作三驾马车



资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

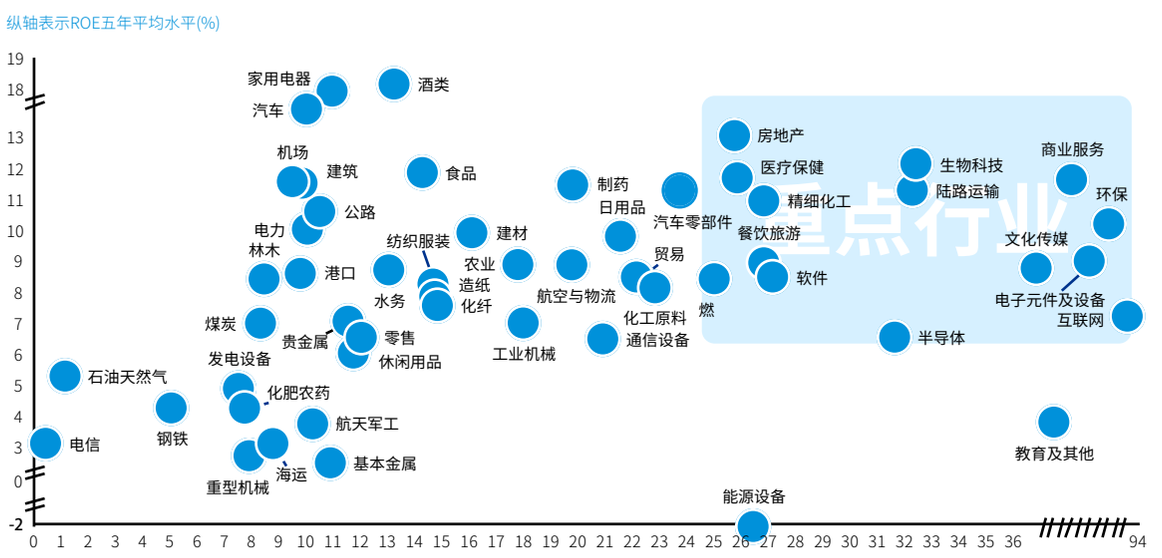
工商企业信托：以产业聚焦与精耕细作为抓手争夺赛道

在“控风险、促转型”成为信托行业主旋律的趋势下，工商企业近年增量规模回落明显，存量规模略有下降。当前信托公司从事工商企业信托业务面临诸多困难：首先是产业投资经验不足，在资产价值识别和风险把控方面能力偏弱；其次是投资能力存在天然短板，如非房非平台类的大型央企、国企客户具备丰富的低成本资金供给，信托融资成本偏高，不具备竞争优势。总体来看，信托机构主要结合自身资源禀赋，在产业方向、企业类型、业务模式三方面探索转型方向。

产业选择方面，更注重长远效益，筛选聚焦方向后精耕细作

从领先机构在新兴领域布局战略来看，医疗健康、现代服务业与科技行业是重点领域。

图13 我国各行各业成长性及投资回报水平分析（%，2014-2018）



资料来源：公开数据

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

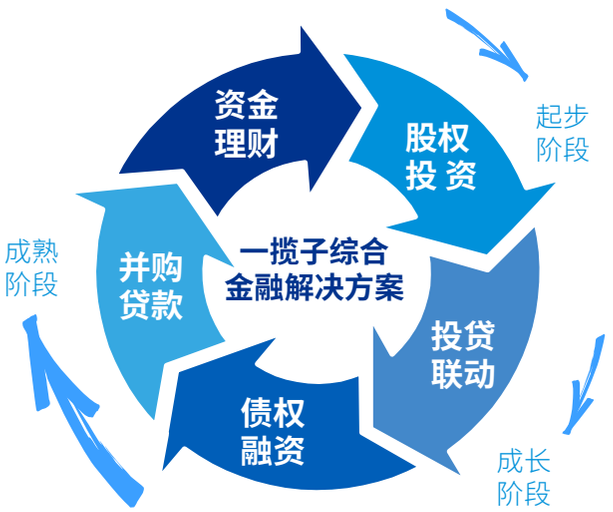
企业类型方面，发展中小企业普惠金融业务

对于普惠金融服务的重点客群体而言，由于征信信息不足、贷款金额小而分散、缺乏增信措施、贷后管理难度大、催收不易等因素，致使风险控制成为需要攻克的难题。部分信托公司依托风控技术和智能运营平台积极开拓小微企业融资、供应链金融等业务，响应国家政策扶持实体经济的同时增厚自身收益。但我们也发现部分信托公司试图通过委外担保等方式锁定收益，并没有把握风险实质，存在较大的隐患。

业务模式方面，围绕企业生命周期，提供一揽子综合金融解决方案是大势所趋

如对于新兴产业，聚焦优势产业，精选成长性良好的潜力企业，以股权投资信托业务起步，为企业注入资本金，助力企业发展成长；待企业进入成长期后，进一步协调商业银行等金融资源，为企业提供投贷联动服务。而对于传统产业，部分信托机构正探索为大中型企业提供资产证券化、供应链金融、永续债等多元创新业务，助力企业优化财务结构，提高资产流动性；还有部分信托机构与央企、国企合作开展产业基金业务，助力企业实现产业升级。

图14 围绕企业生命周期的多种投融资模式



© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

专题：中国经济转型对信托行业转型的深远影响

在全球经济疲弱的大背景下，我国经济步入新常态，增速放缓。2020 年，中国面临的国内外经济环境更加复杂，新冠肺炎疫情的爆发和全球传播，不仅给中国经济造成了短期冲击，也给全球经济增长前景蒙上了一定的阴影，未来仍充满了不确定性，中国经济正从高速发展转向经济结构转型的新时期，增长方式和构成都将发生历史性的变化。

趋势一：出口疲软，投资和消费是拉动经济增长的主要力量

“双循环”背景下，未来消费驱动经济发展及消费结构升级趋势将更加明显，为医疗、交通通信、教育文娱等行业带来新的发展机会。此外应关注“新基建”对经济复苏的新动能作用，如 5G、物流、生态环保和社会民生领域。

趋势二：供给侧结构性改革持续深化

供给侧改革主要聚集化解过剩产能、引导房地产市场回归理性、防范化解金融风险以及降低企业成本等四个维度的核心问题，虽然当前取得了阶段性的成果，但是改革将继续深化，大方向不会变。

趋势三：新型城镇化是未来经济发展的核心动能

我国 2018 年城镇化率接近 60%，同发达国家 75% 以上的水平仍有很大差距。受益于“人口政策”放松，中国城镇化呈现加快趋势，预计 2030 年城镇化率将达到 70%，将带动的地产、基建投资及配套建设、消费等领域的持续增长。

图 15 总投资、总消费、净出口“三驾马车”对经济增长的贡献率（%，2001-2019）

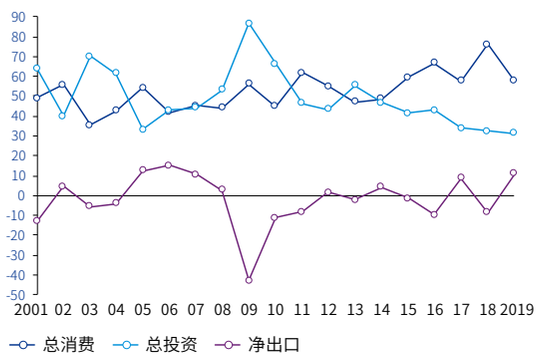
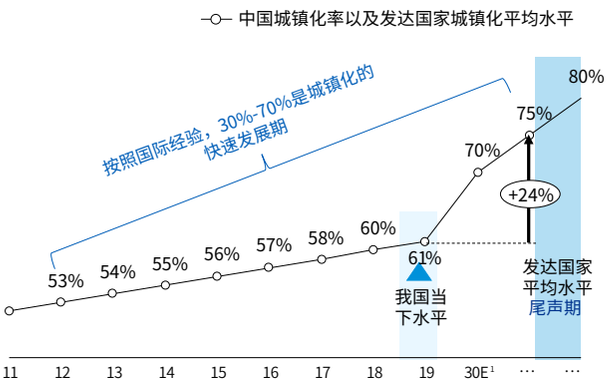


图 16 未来城镇化水平预测



资料来源：公开数据

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。



新业务拓展

资产证券化：市场前景广阔，需未雨绸缪，错位竞争

在诸多政策持续利好之下，资产证券化产品供需两旺，2019 年新增发行规模已超过 2 万亿元，过往 5 年复合增长率高于 40%。资产证券化行业高速发展、创新不断，是众多金融机构的战略发展重点。

信托公司开展资产证券化在客户资源和产业背景上有独特优势。首先是项目承揽能力强：信托机构有非标融资业务及 ABS/ABN 通道业务经验，同时积累了较为深厚的客户资源。其次，信托公司的资产识别及现金流重构能力较强，特别是对于不动产、基础设施等领域的基础资产，信托机构有较高的风险识别和投资价值评估能力，能够通过专业的资产服务能力，使标的资产充分实现投资价值。

但信托机构过往多以 SPV 角色参与资产证券化业务。业务同质化程度高，进入门槛低，报酬率在激烈的价格战当中已降低至万分之几的水平，规模较小的信托公司的收入甚至甚至难以覆盖成本。

面对同质化竞争的困境，信托公司纷纷探索适合自身特征的差异化发展策略。以银行系为主的部分头部机构以承揽资源起步，借助大型商业银行，获取信贷 ABS 业务机会。部分机构积极获取承销资质，将从 SPV 服务向后延伸至承销，并与证券投资信托业务协同，拓展资本市场投资能力。部分机构探索“主动管理”型资产证券化业务模式，转换业务视角，通过“Pre-ABS/ABN”类操作锁定业务机会，从底层资产形成开始打通全过程服务，结合后端投资增厚收益。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图17 信托公司参与ABN业务的服务与投资联动模式



资料来源：公开信息

展望未来，随着市场的高速发展的政策支持，资产证券化市场的基础资产将更加丰富多元，市场参与主体的资格也将进一步放开，这无疑将给信托带来众多业务机遇。

信托公司拓展展业维度，成为整合 Pre-ABS/Pre-ABN 服务、受托服务、财务顾问、承销等多业务环节的综合服务商是主要趋势。通过 ABS 基金模式，投资于风险可控、收益可观的夹层和次级产品，发挥信托差异化资产管理能力也是可以参考的方向。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

证券投资信托：大势所趋，战略布局，转型主动管理

过往十年中国证券市场快速发展，截至 2019 年底，股债市值规模约 160 万亿元，但占 GDP 的比例仍远低于发达市场，标品资管业务的发展空间广阔，已成为各类资管机构的必争之地。

按照《资管新规》、《资金信托新规》的要求，标品业务占比是信托公司资产结构的监管底线要求，提升证券投资能力成为信托公司发展标准化业务的重要手段。然而信托公司与公募基金、券商资管、阳光私募等证券投资机构相比，整体能力仍偏弱，需要制定匹配自身资源禀赋及能力特征的发展策略。受监管政策和外部竞争等多重影响，传统阳光私募通道类的事务管理型业务前景黯淡，发展现金管理型业务、FOF/MOM 和以股票及债券为主的自主投资是主动管理型证券投资信托的三大主流方向。

现金管理是大部分信托公司已开展的证券信托业务，但由于其规模效应突出，一般来说产品规模超过一定规模（约 300 亿）才能保证正常的投入产出，市场目前也仅有为数不多的头部机构实现了盈利。

发展 FOF/MOM 型业务是大部分信托公司依托过去的阳光私募事务管理的业务经验，转型主动管理证券投资业务的首选。信托公司通过设置大类资产配置方案、遴选优质子基金并建立基金评价体系、对投资组合动态管理，以此为基础收取产品管理费和超额分成。

自主投资型业务对投资人才和投研体系的要求非常高。信托机构由于普遍缺乏二级市场投资基础，从无到有地建设能力的难度大，不确定性高，需要强大的战略决心、不菲的运营和科技资源投入，以及人才引进机制和激励机制的创新。

另外，利用信托公司的“私募”的灵活性优势，探索发展差异化证券投资模式（如一级半市场）也是可以考虑的一个重要切入点。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图18 三种主流的主动管理型业务的展业难度分析

转型方向	展业机构	资源投入力度	资金端募集难度	业务体系建设周期
自主投资	少量机构	▮▮▮	▮▮▮	▮▮▮
FOF/MOM	部分机构	▮▮▯	▮▮▯	▮▮▯
现金管理型	大部分机构	▮▯▯	▮▯▯	▮▯▯

资料来源：公开信息

【案例：他山之石——先锋基金主动管理能力的发展历程】

先锋基金创立初期规模小，主动管理能力薄弱，先期发展 FOF 业务，后来渐进式提高主动管理能力，最终取得了巨大成功。其发展历程对当下面临主动管理能力不足的困境中国信托公司有很好的借鉴意义。

图 19 先锋基金发展历程

先锋基金从指数基金出发，以低费率和FOF业务为展业策略，逐步发展主动管理能力



90s~至今 专业投资阶段
- 1994年、2003年、2008年公司先后发行了“生活方式系列基金”、“生命周期系列基金”和“定期支付型养老基金”，**均为内部管理人主动管理产品**

80s~90s 主动投资阶段
- 公司逐渐扩大投资范围，资产标的包括国内及海外股票和债券、REITs产品，以及与资本市场关联度低的商品资产，如农产品、能源产品等
- **客户资源优势愈发突出，**在资产端形成了议价能力

1985 FOF阶段
- 经过十年发展，公司积累了众多忠实投资者
- 由于依然缺乏主动投资能力，**公司推出了美国历史上第一只FOF产品，**利用市场优秀基金管理人进行投资

1975 指数基金阶段
- 公司成立，业务模式是超低费率的指数基金
- 仅有三名员工，缺乏主动投资能力
- **以超低费率吸引投资者，积累客户资源**

资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

基金业务：政策利好驱动，助力信托向“资产管理”转型升级

近年来国家加大对私募股权投资业务的支持力度，以缓解募资压力、增加退出渠道、减轻投资税负。发展私募股权基金业务成为信托由“融资补充”向“资产管理”转型升级的重要手段，但信托在基金业务的“募、投、管、退”四大关键环节的核心能力建设中均面临挑战。目前信托基金业务规模仍然较小，截至 2019 年，仅平安信托、中融信托、建信信托实现了超过 100 亿元的管理规模。在投资方向上，各信托公司根据自身资源禀赋形成了不同的选择，除传统的房地产外，主要围绕国家战略新兴行业、股东产业背景方向进行投资。

图 20 信托私募股权投资布局方向

机构名称	新能源	新材料	新能源汽车	智能制造	医疗健康	节能环保	现代科技	大消费	现代农业	文化传媒	房地产	国企改革
A 机构					✓			✓				
B 机构	✓	✓	✓	✓	✓					✓		
C 机构	✓			✓	✓					✓	✓	✓
D 机构				✓	✓		✓			✓		
E 机构				✓	✓		✓			✓	✓	✓
F 机构	✓					✓					✓	
G 机构	✓	✓	✓		✓	✓			✓	✓		
H 机构									✓			
I 机构	✓	✓	✓		✓	✓						
J 机构	✓				✓		✓					
K 机构					✓			✓			✓	
L 机构				✓	✓		✓	✓				
M 机构					✓			✓		✓		

资料来源：公开资料

信托公司从事基金业务，可以考虑从以下三种模式开展：

仅作为基金投资人或仅参股部分管理公司股权：部分信托公司尚缺乏主动管理能力，可邀请专业投资机构担任 GP，主要目标是通过作为投资人或争取部分管理公司股权，积累股权投资经验。

信托公司主导管理基金：对于有一定的主动管理能力的信托公司，可以项目驱动资金型基金开展业务，一定程度上可以降低募资难度，同时帮助信托公司积累股权投资的业绩。但是需要注意的是，由于三类股东问题，信托计划和契约型模式还不 能以上市退出为目的进行设计。

母基金模式：另外一个可选的路径是作为母基金 GP 或成为母基金投资人，通过母基金投向市场各类子基金，以快速实现对各细分领域的投资布局。但通常母基金封闭期更长，面临募资难、资金成本高等传统信托资金错配的挑战。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

财富管理：基石业务作用凸显，发展财富管理业务是“回归本源”的必经之路

中国高净值客户可投资金融资产总额快速稳步增长，投资需求日益多元化，中国高端财富管理市场日趋成熟。近年来，监管政策在净值化管理、产品销售门槛与购买人数限制等方面对信托公司提出更加严格的要求，导致各类机构的财富管理业务均面临转型压力。未来信托公司和私人银行、券商财富管理的目标客群交集将会继续扩大，机构间竞争进一步加剧。

图21 信托公司和其他财富管理机构比较



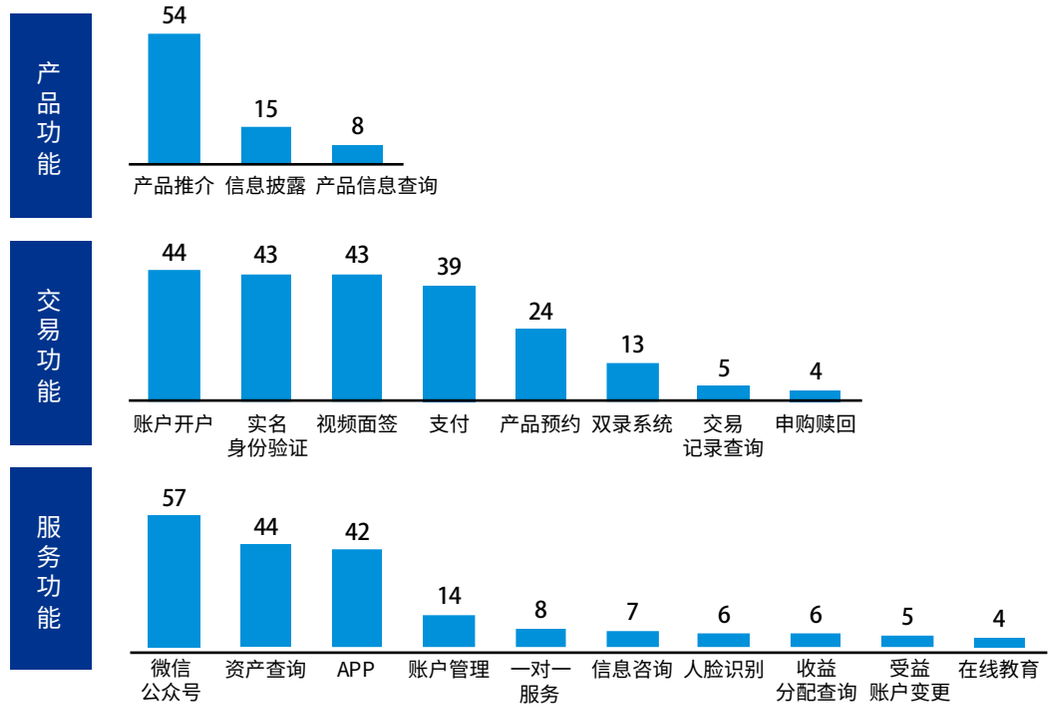
资料来源：公开信息

针对渠道短板，未来信托公司将进一步加大铺设区域财富中心网点的力度，以不断提升信托产品销售力，扩大直销比例。其中，加强销售团队建设、打造财富品牌、科技赋能是信托公司财富管理业务的发力点。

根据《2019 年中国私人财富报告》，团队的专业度首次超越机构品牌和产品成为客户最关键的服务机构选择标准，越来越多投资者意识到投资团队的专业水平是投资收益率和资产安全的保障。扩大团队规模也是当务之急，虽然信托行业财富管理人员数量已超过 5,000 人，但平均仍不足 100 人。在金融服务线上化的背景下，信托公司亦需加强线上平台建设、加强技术投入、拓展线上获客和客户服务能力，提升客户体验、增强客户黏性。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图22 信托公司客户服务信息化功能的应用程度



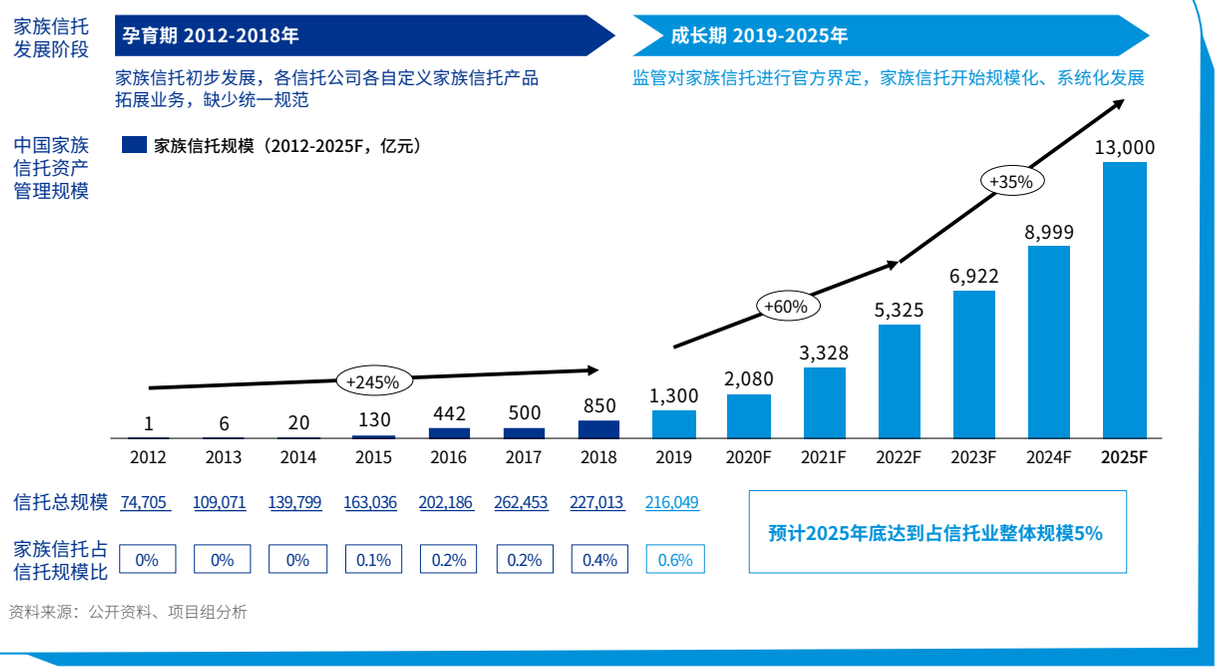
备注：2018 年数据
资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

家族信托：充分发挥制度优势，耐心积累，打造中远期核心竞争力

调研显示，快速增长并规模庞大的超高净值人士对家族信托认可度呈现提高趋势，在监管政策不断规范和积极鼓励下，国内家族信托经历 6 年的培育，即将迈入成长期。截止 2019 年底，家族信托资产规模已经达到 1,300 亿，但占信托总资产规模仍仅约 0.6%，与国外成熟的家族信托体系相比，处于起步阶段。

图23 国内家族信托市场规模及发展历程

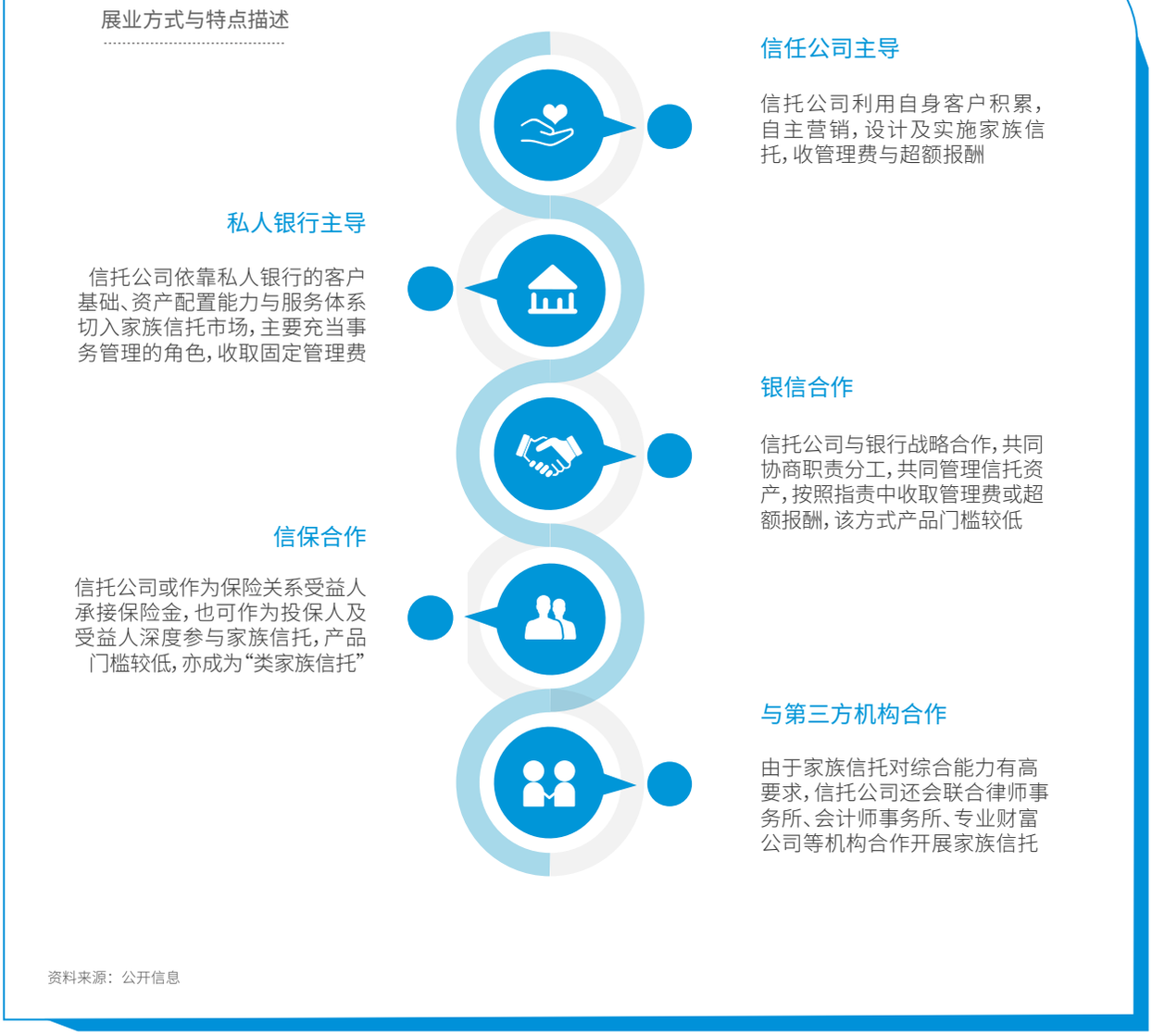


资料来源：公开资料、项目组分析

国内已有 36 家信托公司开展家族信托业务，但均处于起步阶段，仅 3 家信托公司的家族信托规模超过 100 亿元。同时在展业过程中，受制于渠道、服务和产品能力，国内信托公司开展家族信托业务更多选择外部合作（主要是私人银行）的模式。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图24 信托公司家族信托业务展业模式



资料来源：公开信息

家族信托业务是超高净值人群财富达到一定规模和生命周期阶段的刚性需求，也是监管明确赋予信托公司为数不多的特殊牌照业务。随着配套法律法规的完善和信托公司服务能力的提升，未来家族信托业务必将厚积薄发，预计五年后达 1.3 万亿规模，占信托管理规模 5% 左右。对信托公司而言，将风险隔离、事务管理等信托牌照功能发挥到极致，配之以值得信任的品牌形象和专业服务团队，是与券商、银行等其他财富管理机构形成错位竞争的最有效手段。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

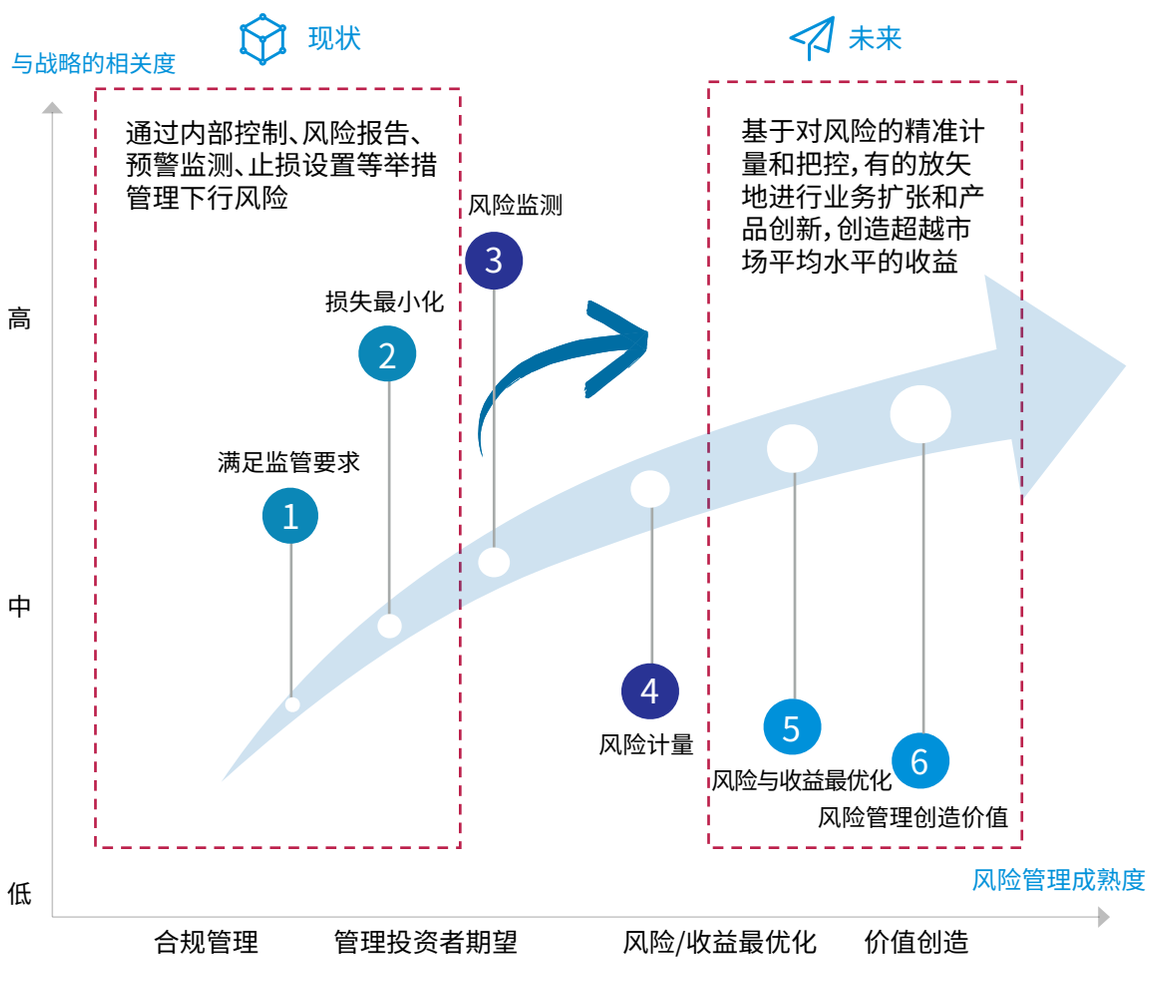
支撑体系优化

面对信托行业战略转型的需求，众多信托公司深切意识到公司业务转型落地需要依靠内部支撑体系的优化升级，延续原有的内部管理体系将不可持续。然而，支撑体系转型对公司的战略前瞻性、执行坚定性、落实有效性均提出较高的要求。我们认为，当前信托公司亟需发展风险管理、人力资源、信息科技、品牌建设四个关键方面，以迅速填补能力缺口、有效支撑业务发展。

风险管理：由“控制损失”到“创造价值”

传统信托公司风险管理体系以项目审批为核心，第一要义是“严控风险”和“损失最小化”。但随着股权、标品投资类业务占比上升，风险管理的复杂程度大大提高，信托公司风险管理能力亟待全面升级，由“被动控制风险”向“主动经营风险”转型。

图25 信托公司风险管理体系发展路径



资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

人力资源：由“搭伙吃饭”到“体系建设”

信托公司在金融机构里一直以人员精简，人均产能高，人均绩效高在金融行业独树一帜，但另一方面市场化程度不足、员工忠诚度低、人员流动高也一直是信托公司的人力资源痛点。随着信托行业多年的发展，越来越多信托公司意识到战略性建设人力资源管理体系的重要性，积极开展人力资源管理转型，通过薪酬、考核、激励等机制改革固本鼎新，培养人才、激发员工活力，提升组织效能。

首先，部分体制机制市场化程度不足的信托公司需要通过职业经理人体系改革，股权（含虚拟股权）激励等创新机制筑巢引凤，积极充实人才体系。随着政策逐步清晰，职业经理人机制也成为国有金融机构建立市场导向人才选用机制的有效渠道。

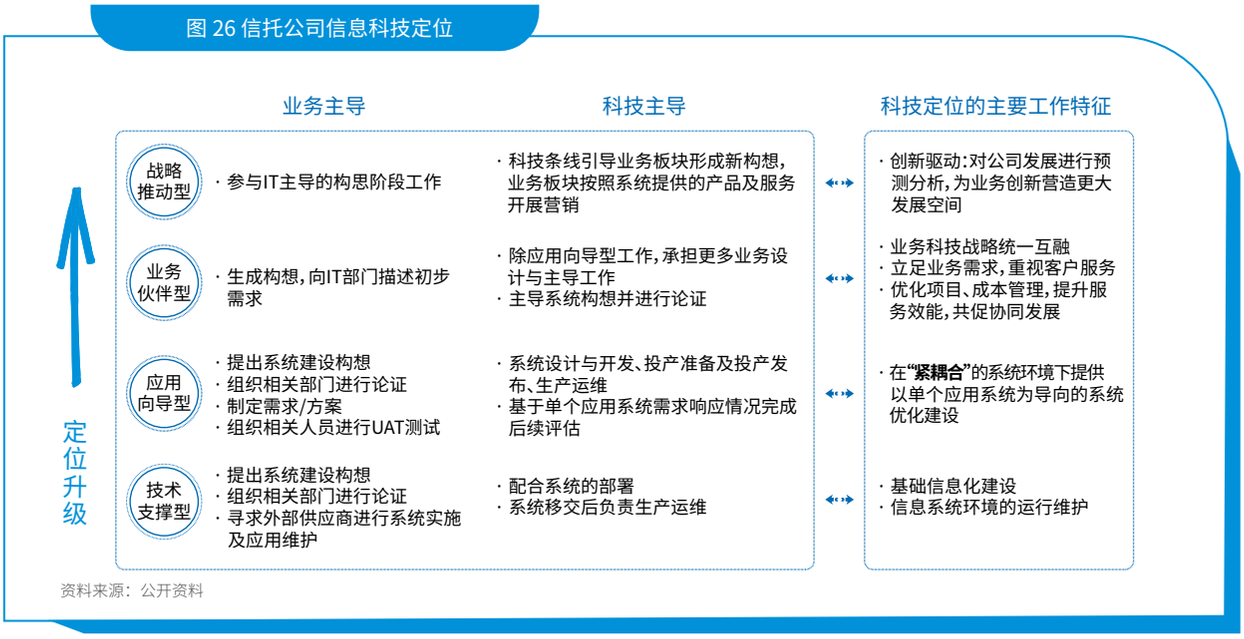
其次，加强人才培训体系建设，特别是针对创新型业务培养专业人才是当务之急。信托公司转型任务严峻，仅依靠外部引进人才无法满足要求，未来针对证券投资、股权投资、私募基金等创新业务，信托公司需要内外结合建设专业化团队，建立内部培训体系、培养梯队化的专业团队以构筑核心能力壁垒。

第三，依靠不断完善绩效激励机制和人才发展体系，解决如何留住人才的问题。需要探索出一套短期效益与长期发展平衡的绩效考核体系，并针对不同业务的特征进行差异化激励机制设计。

信息技术：从“业务支持”到“科技赋能”

虽然相对银行和保险等机构，信托公司的业务似乎对信息技术的要求不高，但我们看的金融科技在信托业务发展中的作用越来越不可忽视。与银行、保险等金融机构相比，信托公司的金融科技水平较为落后，目前大多数信托公司的信息科技水平仍以满足业务的基本操作需求为主。

图 26 信托公司信息科技定位



资料来源：公开资料

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

金融科技水平的日新月异，客户对服务要求也不断提升。未来，信托公司一方面需要提升信息科技的定位，从技术支撑的辅助角色，向业务伙伴和战略推动转型。如部分信托公司通过打造财富管理业务 APP，支持一站式自助开户、人脸识别、在线指定理财顾问与电子合同等功能，以做好投资者“身边的综合金融管家”为目标，满足客户的线上化服务要求。另一方面，需要思考如何利用数据智能等信息科技手段，在高效运营（如智能运营分析和项目监测），智能风险管理（如大数据风控模型），产品技术创新（如区块链确权）方面打造差异化的竞争优势。

品牌建设：从“产品驱动”到“客户驱动”

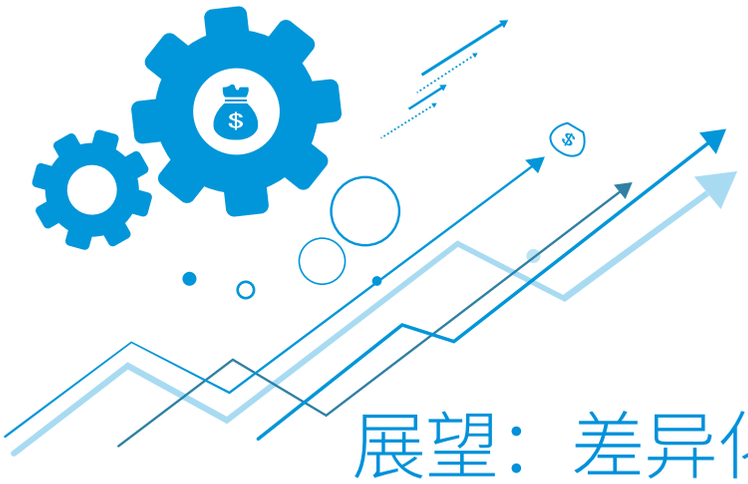
资金端客户，特别是高净值客户对信托公司越来越重要，净值化管理、即将打破刚性兑付、暴雷事件迭发等因素使得客户在选择购买信托公司产品或服务时更关注信托公司本身的声誉。另外随着信托产品收益率的不断下行，机构间产品和服务同质化越来越严重，信托公司亦亟需通过提升品牌影响力以助力获客、留客和避免过度的价格竞争。

【案例：上海信托】上海信托每年制作公司品牌广告和宣传视频，并投放于上海两大机场及香港机场

图27 上海信托机场宣传广告



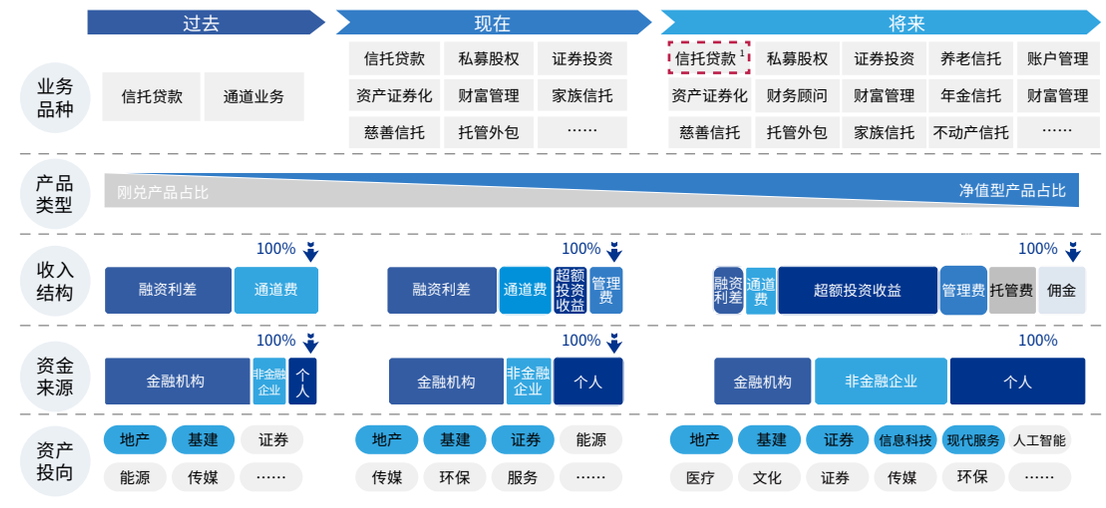
© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。



展望：差异化发展，回归本源

我国处于经济转型深化、产业升级不断推进的阶段，对金融服务的需求在一定时期内仍将赖于信托制度优势带来的灵活性，以满足实体经济的投融资需求。但对照发达国家和地区信托业的发展路径，可以预期随着我国金融监管体系的逐步完善，各类金融机构专业能力进一步提升，信托公司的融资服务功能将进一步弱化。未来信托公司的发展将结合信托制度的本源特性，以承担其他金融机构部不具备或不完全具备的“真信托”功能，回归“受人之托、代人理财”定位。我们相信，品种丰富、投向多元、功能全面的现代信托体系也是中国信托行业的演进方向。

图 28 信托公司发展演进路径



备注：1、预计未来信托贷款业务将逐步消失
资料来源：项目组分析

在未来信托体系框架下，中国信托公司何去何从一直是困扰中国信托行业从业者的一个核心问题。结合信托行业的演进路径、国内监管政策变迁、以及国内信托公司的发展现状，我们认为，中国信托公司依据自身资源禀赋，可以从财富管理、专业资管和私募投行三个方向探索未来的转型方向。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

图29 信托公司三大转型方向



私人财富管理机构

- 以客户需求为出发点，根据客户收益期望、风险偏好、期限要求等特征为客户进行资产配置和财富规划，进而匹配相应产品，而不是根据产品的销售需要来匹配客户
- 需要对客户进行细分和精细化管理，通过客户体验和服务质量留住客户，而不是靠高收益刚兑产品留住客户
- 开放产品平台，产品既可以来自于公司内部，又可以来自于第三方供应商

专业资管机构

- 业务的发起端是存在投资需求的客户，而不是融资需求的交易对手，通过一种或多种投资策略，最大化地实现资产的保值和增值
- 展业时通常先考量资金端客户有什么投资需求，之后再去构造产品，设定投资范围、品种和策略
- 投资标的可能是债券、股票、基金等标准化资产，也可能是非上市股权等非标准化资产

私募投行

- 以交易对手的融资需求为出发点，需要深入理解产业链的规律，主动发现产业链上不同环节、不同参与者的融资需求，并能深入评估风险
- 交易结构不是单纯的信托贷款，需要灵活运用债权或股权，标准化融资或非标融资，资金提供或财产管理等多种方式来创设金融工具，全方位地满足客户需求

资料来源：项目组分析

方向一：以资金为驱动的私人财富管理机构。重点依托财富管理与家族信托业务，利用信托牌照财产保护、风险隔离与全委托账户管理的优势，从客户需求出发，围绕私人财富管理的核心诉求提供资产配置方案与增值服务。

案例：美国信托“精细化、客户化、高端化”的财富管理业务。美国信托始终以个人客户为核心，打造多品类、综合化的财富管理，其对客户群体的精准细分、并分类提供差异化服务是其关键成功因素之一。如：对于 25 万美元的客户，利用科技赋能，提高方案设计效率；对于资产超 1,000 万美元的高净值和超高净值人群，提供定制化策略和较复杂的投资方案，聚焦客户体验提升。

方向二：以投资为驱动的专业资管机构。信托公司转型专业资管机构需重点提升投研能力与风险控制能力，重点发力证券投资信托与基金业务，凭借对实体产业的理解，打通资金与资产端“最后一公里”的难题。

案例：美国资本集团以“少而精”的投资风格闻名，采用“多位投资经理管理一只基金”的模式，专注战略性长线产品，重视投资者的长期利益，强调远期回报，谨慎引进新项目，为长期投资者提供卓越、一致的投资结果，从成立至今发行的产品不超过 50 个。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

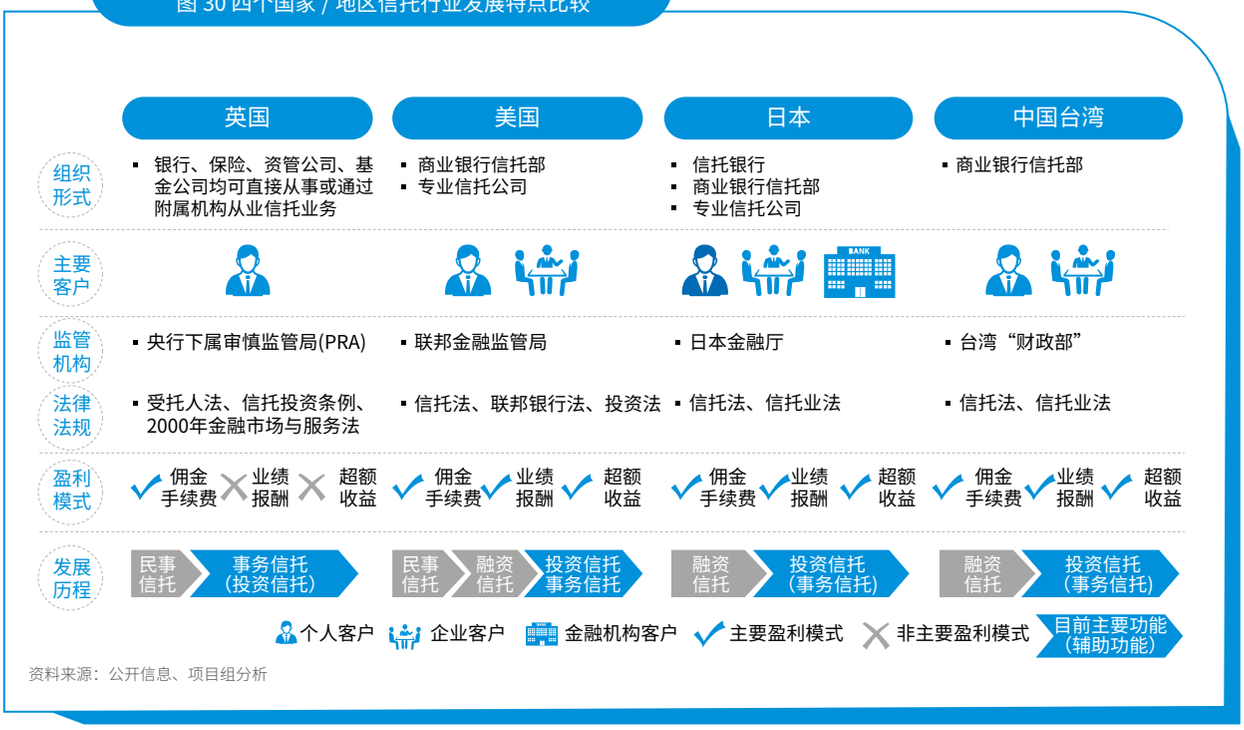
方向三：以优势产业为驱动的私募投行。拓展私募投行能力需凭借自身资源与行业积累，实现产业聚焦，以优势产业能力驱动业务发展。信托公司可以利用跨市场配置、灵活的投融资机制及资产受托管理等法律功能重点发力资产证券化、房地产信托、政信信托等业务。

案例：华兴资本聚焦“新经济”，定位精品投行。华兴资本在成立初期坚持“做减法”，以“精品投行”、“新型投行”为独特定位，仅围绕新经济提供私募股权融资服务。

专题：国外信托业发展历史及启示

从不同发达国家和地区信托业务演进轨迹来看，殊途同归，从以融资功能转向资产管理和服务是信托发展的主要方向。

图 30 四个国家 / 地区信托行业发展特点比较



资料来源：公开信息、项目组分析

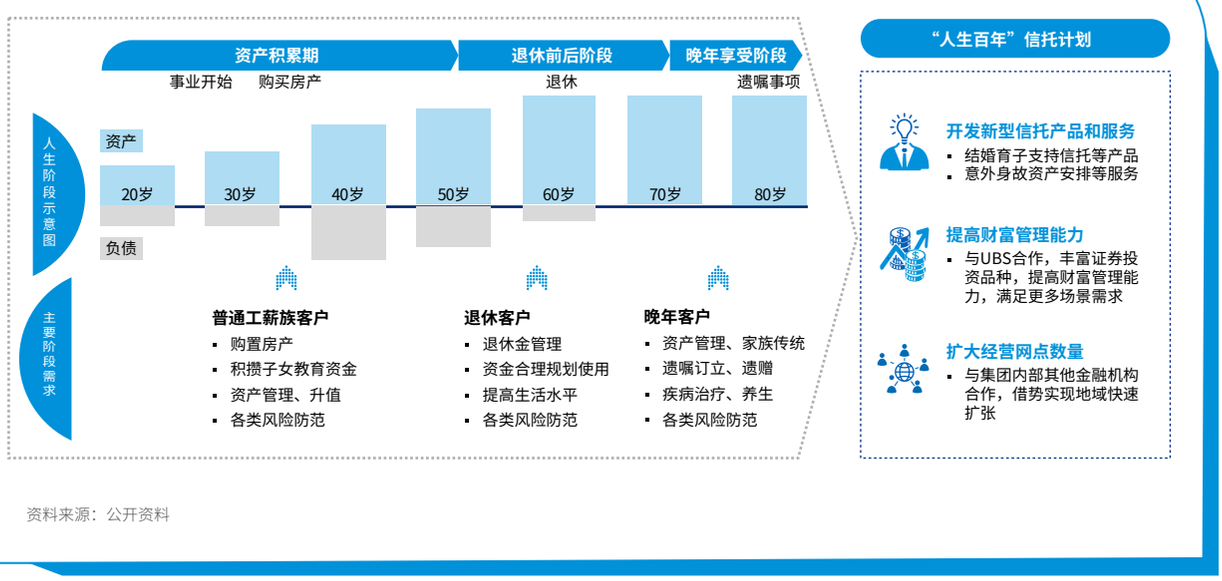
美国信托业起源于个人民事信托，率先开展金融类信托。伴随着美国经济和资本市场发展，信托业经历了融资功能主导的爆发式增长阶段后，最终在混业监管体系中回归本职功能。目前美国信托的业务方向主要在财富管理、家族信托、证券投资、房地产投资、企业年金、员工持股等领域。

随着日本经济发展减缓，日本信托业在过往几十年间经历了由贷款信托为主，向投资和财富管理转变的过程，服务的客户主要是居民、家庭和企业等需要提供管理各项资产的服务的主体。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

案例：日本某头部信托银行将个人业务作为公司的战略重点。于 2017 年推出“人生百年”信托计划，为个人客户提供不同生命阶段的综合财富管理解决方案。

图 31 日本某头部信托银行“人生百年”信托计划方案示意



资料来源：公开资料

中国台湾信托业的发展以“十信事件”为分水岭。“十信事件”后独立信托投资公司不复存在，为银行和券商兼营，主要承担财富管理和事务管理功能，但信托服务渗透到个人、家庭、企业和社会的方方面面，如养老保障、家族财富传承、员工服务信托、不动产证券化信托、公益慈善信托等。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。



结语

立足今日，“信托公司转型发展”已然不是一句空话，而是横亘所有行业同仁心头迫切的议题，是已经探索走上的道路。转型的道路困难重重，道阻且长。行则将至，我们希望通过本报告助力行业坚定转型决心，做好充足准备，探索出发挥信托优势、体现竞争能力的发展道路。

面对未来，我们相信，中国信托业服务实体经济的初心不改、忠诚信义的文化不变，在监管的引导规范下，我辈同仁共同行而不辍、最终将笃行致远，迎来行业更为美好的明天。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

关于作者

北京国际信托有限公司

韩波　总经理助理 战略管理部总经理
任萌　战略管理部研究员

毕马威企业咨询（中国）有限公司

支宝才　金融行业战略咨询合伙人
吴佳文　副总监
周沛君　高级顾问

联系我们

北京信托：webmaster@bjitic.com
毕马威：daniel.zhi@kpmg.com

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

关于北京信托

北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托 / 公司”）是北京市属大型非银行金融机构，注册资本 22 亿元人民币，中国信托业协会发起单位、理事单位，中国证券业协会、北京市银行业协会会员单位。

作为新中国恢复信托制度后首批成立的信托公司，40 多年来，公司始终坚持党对国有企业的领导，认真贯彻落实党中央、国务院和北京市委市政府决策部署和金融监管要求，以“尽信守托、经世济民”为使命，秉承“恪信重诺、审慎稳健、尽责笃行、守正出新”的理念，建立了日臻完善的法人治理结构，依托高素质的专业管理团队、完备的风险管理体系、雄厚的金融服务实力和大批稳定优质的高端客户群体，已发展成为资产质量高、流动性良好、抗风险能力强的现代金融机构。代表信托公司核心竞争力的主动管理能力稳居行业前列，连续多年保持行业评级最高级 A 级，多次荣获行业权威评选的“卓越公司奖”、“杰出信托公司奖”、“年度金牌市场影响力金融产品”、“投资回报奖”、“中国房地产信托综合能力优秀企业”、“最佳慈善信托产品奖”等荣誉，深受广大投资者信赖与合作伙伴认可。

欲了解更多北京信托的资讯，欢迎访问我们的网站：https://www.bjitic.com/。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

关于毕马威中国

毕马威中国在二十五个城市设有二十七家办事机构，合伙人及员工约 12,000 名，分布在北京、长沙、成都、重庆、佛山、福州、广州、合肥、海口、杭州、济南、南京、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、天津、武汉、厦门、西安、郑州、香港特别行政区和澳门特别行政区。在这些办事机构紧密合作下，毕马威中国能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由独立的专业成员所组成的全球性组织。成员所遍布全球 147 个国家及地区，拥有专业人员超过 219,000 名，提供审计、税务和咨询等专业服务。1992 年，毕马威在中国内地成为首家获准中外合作开业的国际会计师事务所，毕马威香港的成立更早在 1945 年。率先打入市场的先机以及对质量的不懈追求，使我们积累了丰富的行业经验，中国多家知名企业长期聘请毕马威提供广泛领域的专业服务（包括审计、税务和咨询），也反映了毕马威的领导地位。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

关于毕马威
金融战略咨询服务

毕马威金融战略咨询服务团队长期关注金融和信托行业的发展，为国内众多信托和资管机构提供战略规划服务，在金融服务领域打造了领导地位。团队协助客户满足在增长（创造价值）、绩效（提升价值）和公司治理（保持价值）方面的战略需求。依托毕马威在全球金融行业的经验与在中国市场的深耕，团队为中国金融行业主要参与者，如银行、保险、资管、信托、金控集团等提供战略设计，助力其迎接与应对行业挑战。承接战略落地，毕马威通过一系列管理咨询、风险管理咨询、IT 咨询及财务咨询等增值服务，保证战略规划有效执行。

© 2020 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：
https://home.kpmg.com/cn/zh/home/about/offices.html

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团队的个体情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2020 毕马威企业咨询 (中国) 有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的注册商标或商标。