

# 2023中国家族财富管理

穿越不确定性：传承浪潮与家族信托调查研究



## 序言

我国民营企业正在经历有史以来最大规模的集中传承浪潮。在代际传承中做大做强实业企业，无论对于实现转型升级和科技创新，还是对于促进国民经济的高质量、可持续发展，抑或对于推动实现社会的共同富裕，都具有至关重要的作用。

共同富裕，既要“做大蛋糕”，也要“分好蛋糕”。企业家首先要立足于自身的高质量发展，持续“做大蛋糕”。历久弥新的长青企业必须经历持续的转型升级与再创业，以适应不断更新更替的产业周期，而代际传承正是实现高质量发展的窗口期和机遇期。由于教育背景等优势，下一代成员往往对新技术和新产业的接受能力更强、兴趣更为浓厚，能够担起转型升级和科技创新的重任。

在“分好蛋糕”的过程中，民营企业在初次分配和再分配中贡献了80%以上的城镇劳动就业和50%以上的税收。在第三次分配中，国际经验表明，富裕人士在代际传承中大多会进行财富在家庭外部的社会化分配，通过捐赠等公益慈善行动回报社会。

本调研旨在通过系统调查我国民营企业的代际传承现状与需求，为民企传承提供启发与帮助。成功的代际传承不仅关乎个人、家庭的兴衰，更与民生福祉和国家发展紧密相连。感谢汇丰银行的大力支持与共同努力，希望本调研能为我国民企的基业长青和国家经济的行稳致远添砖加瓦！

高皓

清华大学五道口金融学院  
全球家族企业研究中心主任

## 序言

我们非常荣幸和大家分享与清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心联合调研的结果，旨在为即将或正在步入“首次传承”的超高净值企业家群体提供关于传承理念及传承架构的启发与参考。

中国经济在过去数十年的快速增长有目共睹，其中，成为创造社会财富主力军的民营企业企业家们，预计将在10至20年间完成代际传承。然而，传承是难度系数极高的系统性工程。从财富管理到企业发展，再到人力资本、价值观传递，传承的影响已超越家庭并延伸至社会。

为了更好地帮助创富一代们应对传承规划中的复杂性，本调查研究深入解析了超高净值企业家们对代际传承以及财富管理的需求，记录了他们对投资趋势的看法，并从实操角度梳理了管理代际传承中所需的金融、法律工具的择标准及应用时机。

我们发现，对于企业家而言，他们必须克服重重困难，以确保企业基业长青，家庭人才辈出，并代代相传向上的价值观和愿景。我们也观察到，“财富向善”影响力日益扩大，成为代际传承的重要一环。企业家正在通过自身企业的高质量发展创造就业和税收，或通过慈善捐赠、影响力投资等公益行为，积极参与推动共同富裕。

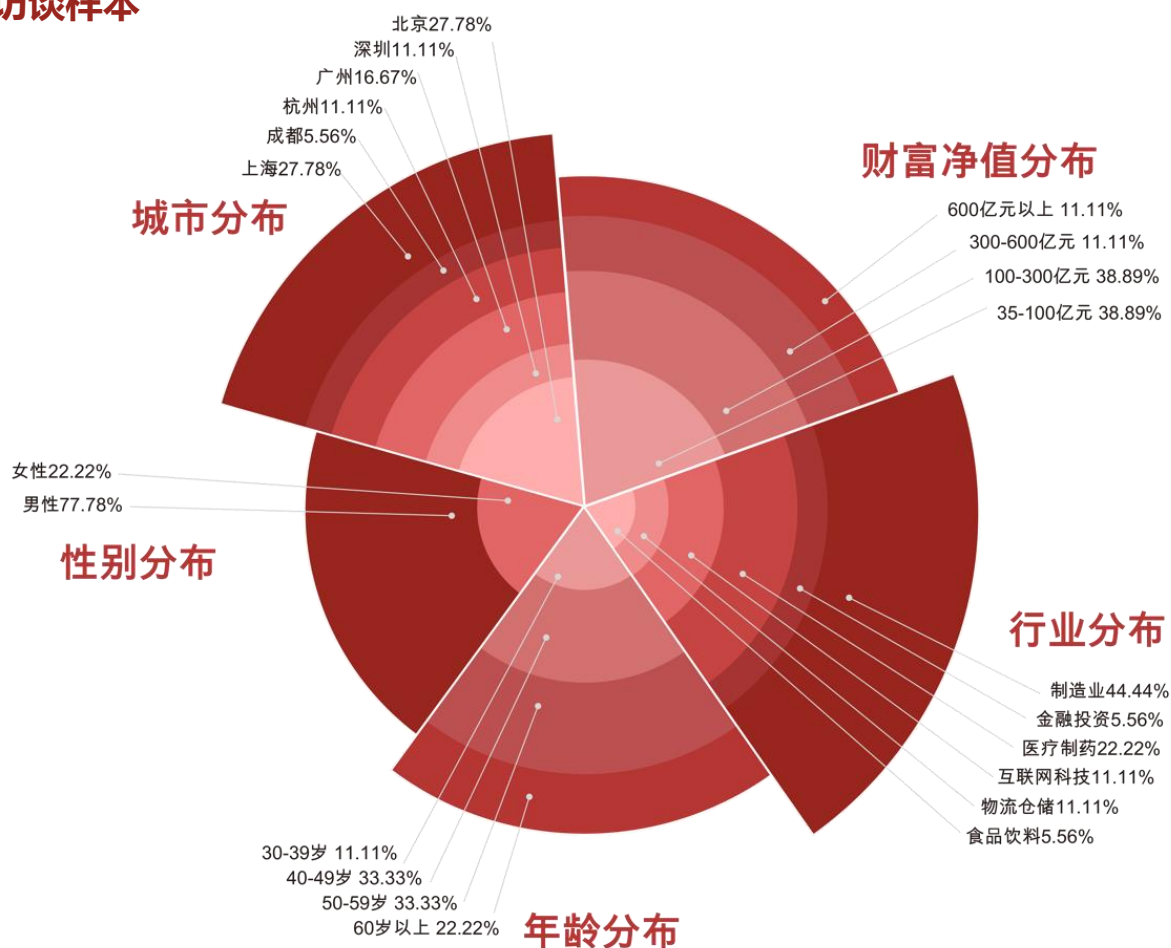
Jackie Mau 缪子俊

汇丰中国环球私人银行总监

## 调查研究背景

为了理解中国超高净值企业家对代际传承、财富管理以及家族信托的需求，汇丰中国环球私人银行与清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心展开联合调查研究，深入访谈了18位财富净值大于35亿元，来自北京、上海、广州、深圳、杭州、成都，身处制造业、医疗制药、数字科技、物流仓储、食品饮料、金融投资等多个行业的企业家，以及9位来自银行、信托公司、家族办公室、律师事务所、咨询公司等行业，对于传承有丰富经验与见解的海内外专家，从代际传承、企业治理、家族治理、公益慈善等视角出发，梳理家族信托发挥的重要作用。本调查研究针对中国内地信托监管和业务发展现状出发，结合访谈结果，提炼了企业家群体对家族信托服务的关注重点与选择标准。

## 访谈样本





# 目录

代际传承

---

家族信托

---

投资趋势

---

企业家与社会

---



# 代际传承

## 全球财富格局变化

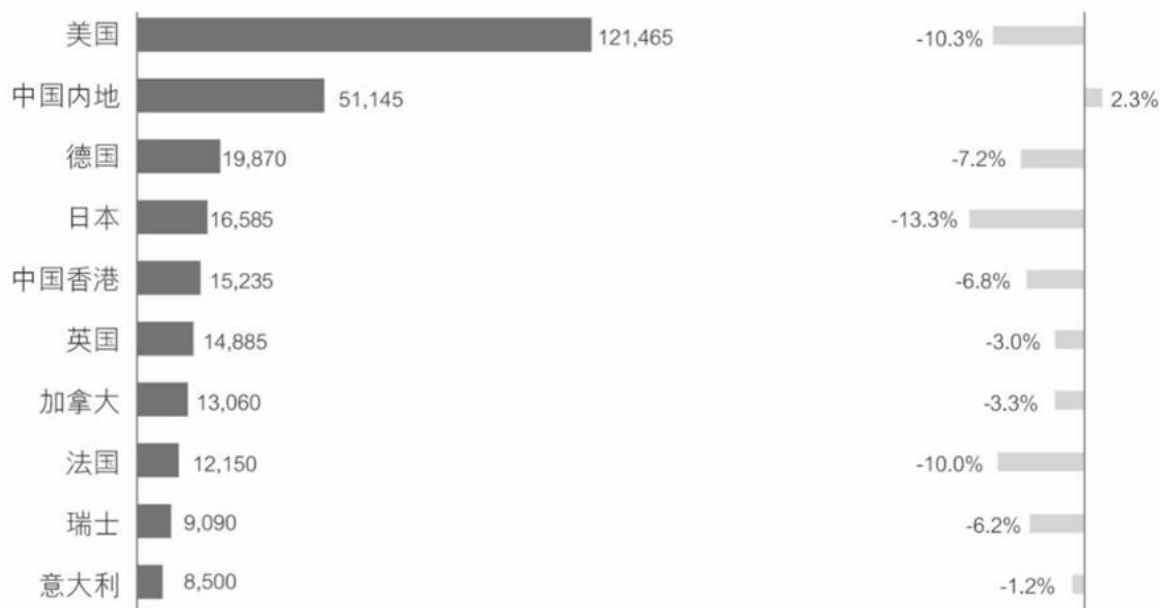
宏观经济环境的变化正在重塑全球财富格局。咨询公司Wealth-X的研究显示，2022年，全球拥有3000万美元及以上资产的超高净值人士数量为392410人，较2021年减少6%。

过去一年，全球经济的各种不确定性冲击、资本市场罕见的“股债双杀”等导致富裕人群财富缩水。比如，美国的超高净值人数下降了10.3%。

尽管中国经济在2022年经历了需求收缩、供给冲击、预期转弱等压力，但在全球拥有超高净值人士最多的10个国家或地区中，中国内地是唯一出现逆势增长的地区（增加2.3%），总数超过5万人。

该群体主要由民营企业企业家构成，反映出中国经济强大的韧性与发展活力。

2022年上半年 VS 2021年下半年



数据来源：World Ultra Wealth Report 2022, Wealth-X (Altrata)

2022年上半年全球超高净值人士数量分布及变化（单位：个）

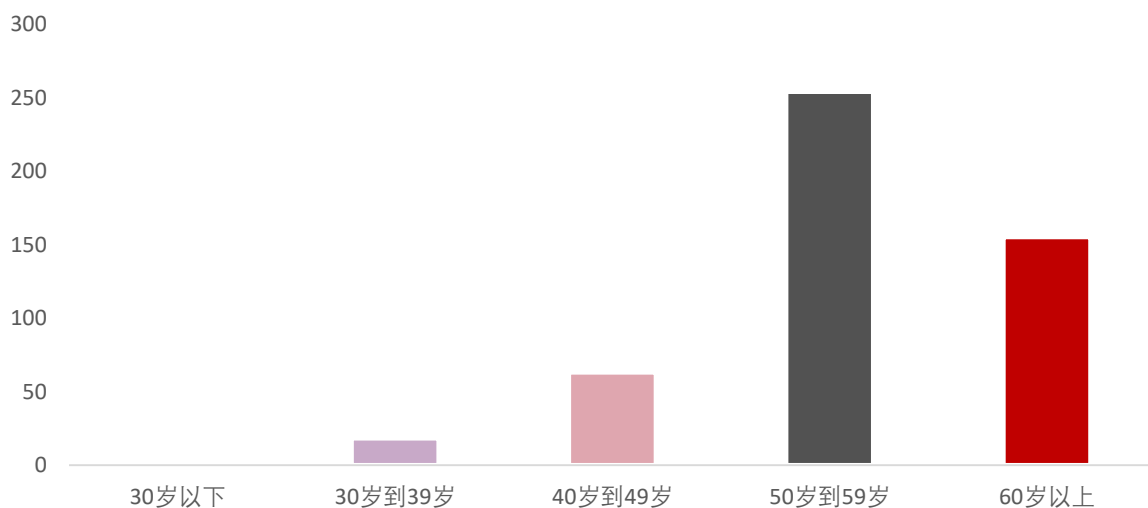
## 中国首次传承高峰

在我国4700多万家民营企业中，85%以上属于家族企业。这些企业普遍创立于改革开放后，历经40余年发展，大部分正在经历或马上进入首次传承“节点”。2022年新财富500富人榜显示，82%的上榜企业家已超过50岁，传承势在必行。

然而，传承一直是世界性难题。多国数据显示，家族企业成功传到第二代不足30%，成功传承到第三代不足13%，到第四代仅不足5%。

同时，我国民企的交接叠加大国博弈、疫情冲击、需求转弱、转型升级等因素，成功传承的难度更高。而企业家子女的接班意愿和接班能力却不甚乐观。

民营企业在国家经济发展中发挥着十分重要的作用，然而目前却面临着代际传承的巨大挑战。根据麦肯锡的数据，中国家族企业在传承过程中，超过60%会消失。<sup>1</sup>



数据来源：新财富500富人榜

2022年新财富中国500富人榜-年龄分布 (N=491)

<sup>1</sup>中国家族企业如何打破代际传承魔咒，2021，麦肯锡



## 传承：有形与无形

企业家的传承须考虑有形财富和无形财富的双重传承。通常而言，有形财富包括产业资本——即实业公司的控股股权，以及金融资本——指拥有的流动性或非流动性金融资产。无形财富则包含人力资本——附着于家庭成员个体的素质与能力，例如技能、情商、内驱力、领导力、心理素质、承压能力等；家族资本——指家庭拥有的和谐、团结关系及凝聚力；社会资本——与外部世界的关系，包括所拥有的社会关系、人脉网络及声誉信誉的总和；以及智慧资本——根植于家庭成员头脑之中的内隐知识、经验和信念。这些有形、无形的关键要素共同决定了企业家传承的成功与否。

*传承并非一代设计，世代无忧；每一代成员皆需付出努力，才能共同成就事业的长久繁荣。*

--受访专家E，家族办公室专家，境外

企业家传承的复杂性与挑战不仅体现在企业管理权、治理权和股权格局的重构，财产和其他资产的所有权传承，培养下一代企业领袖，塑造新的职业经理人关系，还需要在传承规划中考虑如何长久凝聚内部成员，传承智慧与价值观，打理公益慈善事业，并与外部世界构建和谐发展关系。

同时，这些内部秩序的调整往往还伴随着外部宏观经济、国家政策、社会文化、科学技术的不断发展演变。内外部诸多挑战决定了成功的代际传承绝非易事，“富过三代”，代代赓续，需要未雨绸缪、全面规划。



家族企业的六大资本

## 中西方传承特色

中国企业家群体自改革开放后成长壮大，四十余载创造了巨大的国民财富，目前正在步入首次集中传承期。很多中国企业家以企业高质量发展为己任，身处高龄仍坚守职责，传承开始时间相对较晚，且传承进程主要由创富一代主导。

*部分年龄较大，如七八十岁的企业家依然掌管企业，并且还未确认接班人与传承安排。*

*--受访专家A，银行专家，境外*

欧美国家则呈现出家族企业多代际渐次传承的特点，其中不乏“百年老店”。与中国企业家群体相比，西方家族更乐于让接班人尽早涉入企业管理运作，传承开始时间相对早，安排更具系统性，同时，在进行传承规划时相对更分权，充分参考后代的意见。

在中国经济发展动能十足、产业结构不断优化的环境下，大部分中国企业家群体以企业的成功传递为首要目标，重视在传承过程中下一代成员带来的创新和转型元素。对下一代而言，接班时实施转型与变革既是适应时代变化、锐意创新的必选动作，也是塑造领导力、建立新权威的重要一环。

*很多的二代或者三代在父母的现有的企业的基础上开疆拓土，做自己的新行业，比如生物科技、AI等。*

*--受访者，法律专家，境内*

经历多代的西方家族传承经验相对丰富，在传承规划时往往以财富永续传递为首要目标。西方家族相对更擅长处理多家族成员的财富分配问题，能够帮助不同的下一代成员找到在企业内或企业外为家族财富经营做贡献的角色定位。

## 值得重视的传承要点

调查研究发现，在大规模传承计划推进之前，一些要点值得中国企业家借鉴。

**一是及早进行传承规划，并及时培养下一代对企业的兴趣与理解。**代际传承不是某个时点上的单一事件，而是周期较长的动态过程。从创富一代开始思考传承，到完成股权、治理权、管理权等维度的有序传承，必定是历时良久的复杂过程。此外，每个企业所处的产业、资源禀赋和核心能力不尽相同，致使每个企业的传承路径各有差异，因此更要早做规划，并着手培养下一代接班人。

**二是以基业长青为目标，规划符合多代际传承利益的方案。**在科技技术更新、产业加速迭代的环境中，企业的百年长青更具挑战。传承的模式并非仅局限于继承实业企业，下一代成员具备多种选择与方案，比如通过创业开辟新赛道、创办新企业，或者通过战略投资、财务投资进行价值创造等，打造发展的第二曲线。

传承规划不仅要重视企业的传递与交接，还应兼顾符合多代际传承利益的方案，为后代的长期发展奠定物质基础。

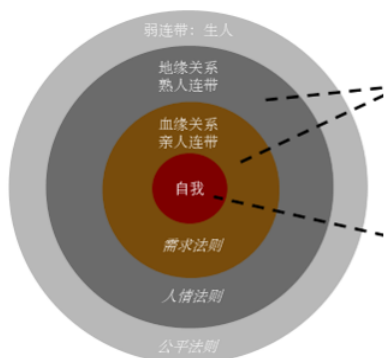


## 文化影响传承

数千年来沉淀形成的文化内核成为中西方企业家传承行动的基石。中国文化以家庭为本位，人际交往符合“**差序格局**”，由血缘、学缘、地缘关系扩大引申而成，讲究“**家和万事兴**”。

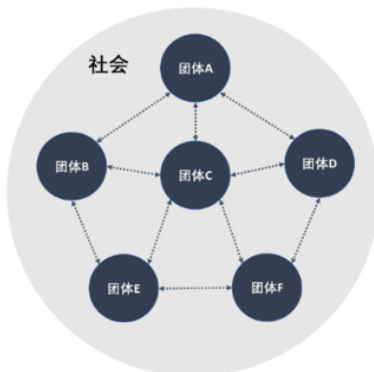
强调家族延续、孝顺和家庭和谐的价值观在中国企业家传承中具有深远影响。传承分配方案中“分”的概念和方式相对更容易被回避，造成分配不公和利益冲突的可能性。文化影响之下，部分中国企业家的个人资产、家庭资产与企业资产界限模糊，容易造成企业风险外溢到家庭。此外，讲求中庸之道的中国企业家在与外部专业机构沟通时，大多呈现出婉约含蓄、注重隐私等特征。

西方文化以个人为本位，人际交往符合“**团体格局**”，传承观念更倾向于尊重个人意愿和自由选择。家庭成员在传承过程中相对拥有更多的独立性和自主权。因此，西方家庭更青睐家族信托等传承工具，以满足家庭成员的差异化需求。强调契约精神的西方家族更注重企业与家族间明确的权责分配，在与外部专业机构沟通时相对更理性务实，追求明确的分配方案。



在以“自我”为中心向外推出的波纹状社会关系中，社会交往重人情和伦理，公与私的关系缺乏清楚的界限。

### 中国社会“差序格局”



在“团体格局”中，每个人都可以通过自身的“编号”找到自己的位置和所属团体。在同一个团体中，每个人与团体的关系是相同的，人与人之间的地位是平等的，彼此有一定的界限。

### 西方社会“团体格局”

在文化风格方面，中国企业家更看重的是在传承中融入家风家训，使得中国企业传承不仅是财富的换代，更是思想的延续。但是也有所制约，其中较为明显的一点就是许多人对于传承这一话题避而不谈，认为遗产、死亡、分家这类话题是需要避讳的。

--受访专家H，咨询专家，境内

## 男女企业家传承风格差异

领导力不存在男女之分，个人的性格、经验和背景都会对其风格产生影响。然而，一些普遍的特征得以被观察和总结，以揭示不同性别企业家在企业管理和传承中的差异。

根据调查研究，在沟通决策层面，女性企业家通常更关注情感因素，更注重协作，乐意倾听他人意见和需求，以取得共识。相比之下，男性企业家可能更注重权威，更偏好下达指令并期望他人遵循。因此，女性在传承安排过程中往往更注重家庭成员之间的沟通和协商，集合家庭成员讨论传承计划，并尊重彼此意见。相比之下，男性可能更倾向于独立决策和实施传承计划。

*女性相对偏重家族成员的情感因素，希望家族和谐。女性企业家比较看重的准则是信赖。*

*--受访专家，法律专家，境内*

*女性接班人更擅长给企业带来管理导向增益，男性接班人更擅长给企业带来创业导向增益。*

*--受访专家H，咨询专家，境内*

在传承方式层面，女性企业家在传承安排中多倾向于平均分配家庭财产，以实现成员之间的公平和谐。而男性企业家可能更注重企业的延续和发展，倾向于将企业传承给有能力和兴趣接手的家庭成员。

在关注重点层面，女性更重视风险管理和长期规划。她们更注重收集和分析信息，对传承规划进行细节打磨和把控，且往往更关注家庭成员的需求和福利，包括子女教育、养老、医疗保险和家庭内部关系平衡等。男性企业家可能更偏好快速决策，把控全局，并倾向于开拓创新，更关注财富的管理与增值。

*女性企业家相对注重家庭生活质量与财富传承。很多家庭或家族办公室中，管理财富的主要都是女性，她们对财富传承的思考相对深入。*

*--受访专家S，家族办公室专家，境外*

*男性企业家更聚焦财富增值和企业传承。他们在做传承规划时通常速度很快，在过程中更注重方向把控，对于细节重视程度相对不高。*

*--受访专家H，咨询专家，境内*

# 管理代际传承需要适合的法律、金融工具组合

虽然传承计划应依据个人情况、家庭纽带、文化信仰、资产结构等做出个性化设计，但一些历经时间校验的法律和金融工具不可或缺，助力实现复杂精密的传承目标。

法定继承、赠与、遗嘱、大额保单、家族信托、家族办公室、慈善基金会等作为常见的传承工具，因其成本、便利性、定制化程度、多代际传承能力、税务合理合法筹划能力、无形资本传承能力等层面各具优势和特征，被具备不同需求的超高净值人士所选择或组合使用。

根据中国银行业协会-清华大学五道口金融学院中国私人银行课题组在2022年针对2618名中资私人银行客户的调研，在财富净值大于1亿元的群体中，19.49%设置了家族信托，14.36%的受访人士配置了大额保单，2.05%使用家族办公室，0.68%组建了家族慈善基金会。调研结果显示，财富净值越高，使用传承工具越复杂精密。在亿元级群体中，家族信托成为最受青睐的传承工具。

## 常见的法律、金融传承工具对比

	法定继承	赠与安排	遗嘱继承	大额保险	家族信托	家族办公室	慈善基金会
亿元群体使用比例 <sup>1</sup>							
				14.4%	<b>19.5%</b>	2.1%	0.7%
定向传承	低	中	中	高	高	高	中
风险隔离	无	一定条件下	无	一定条件下	较好	较好	一定条件下
资产增值	无	无	无	基本的资产增值	较好，可以参与投资决策	较好，可以参与投资决策	较弱
意愿延续	无	灵活性较差	无	灵活性较差	多代际传承比较完善，控制权较好	多代际传承比较完善，控制权较好	多代际传承比较完善，控制权较好
信息保密	办理继承时公开	对接收方不保密	办理继承时公开	较好	高度私密	高度私密	公开
税务筹划	无	无	无	保险赔付金免税	综合的税务管理	综合的税务管理	一定比例的捐赠可抵税
实操难度	无需安排	较简易	较简易	较简易	有一定门槛	需成立法人管理成本高	需成立法人管理成本高
境外一般适用的使用门槛	无	无	无	100万美元	1,000万美元	1亿美元 <sup>2</sup>	
境内一般适用的使用门槛	无	无	无	500万元人民币	1,000万元人民币	5,000万元人民币 <sup>3</sup>	

<sup>1</sup> 根据中国银行业协会-清华大学五道口金融学院中国私人银行课题组在2022年针对2618名中资私人银行客户的调研

<sup>2</sup> 根据瑞银集团（UBS）和剑桥家族企业研究院（CIFE）联合发布的《家族办公室指南》，有人认为家族办公室的资产管理规模应不低于1亿欧元，或同等数值的美元，也有人认为这个数字应该更高

<sup>3</sup> 根据国内大型中资商业银行私人银行的服务门槛，使用家族办公室服务的人群可投资资产规模应不低于5000万元人民币

# 管理代际传承需要适合的金融、法律工具组合

## 法定继承

法定继承是指由法律直接规定继承人的范围、继承的先后顺序以及遗产分配原则的一种继承方式。法定继承的优点在于无需提前做出安排规划，继承安排依国家的伦理亲缘观念做出，缺点在于难以直接体现被继承人的意志，仅是法律依推定的被继承人意志将其遗产由其亲近亲属继承。

## 赠与安排

赠与是财产所有权人在世时即将其合法所有财产的所有权无偿转移于他方。赠与能够充分体现赠与人的意志，但缺点在于对股权资产的赠与会导致对企业控制权的削弱或丧失，因此在处置股权方面并非最佳。

## 遗嘱继承

遗嘱，是遗嘱人生前在法律允许范围内，按照法律规定的方式对遗产或其他事务所做的个人处分，并于遗嘱人死亡时发生效力的法律行为。遗嘱传承的优点在于传承范围和继承人明确、能体现遗嘱人的真实意愿且保密性强、经公证的遗嘱效力明确且成本相对不高。

超高净值人士的资产类型相对多元复杂，且地理分布范围广，使用遗嘱作为传承工具存在一定的局限。比如，遗嘱继承往往是一次性继承大量财产，而非渐进实现，所以容易在短期内产生巨额税负；如果资产分布在全球各地，继承境外遗产手续较为繁杂；遗嘱分配财富的方案是明确的，但对企业后续经营事宜缺乏监督和管理，约束力不足。

## 大额保单

大额保单指投保的保险金额较大的人身保险。大额保单的投保人可以在法律允许的范围内灵活指定保单受益人及受益比例，并具有在保单赔付前更改的权利，能够实现财富的精准传承。大额保单具备融资功能，可以通过质押保单进行贷款。此外，大额保单还具有一定的债务隔离和税务筹划功能，隐私程度较高。相较于其他定制化传承工具，大额保单的门槛金额低，更易被接受使用。局限是，大额保单传承的资产类型有限，难以满足复杂、个性化的传承需求。尤其是对于拥有企业的家庭而言，仅凭大额保单难以实现股权传承，需要与遗嘱、家族信托等传承工具组合使用。

# 管理代际传承需要适合的金融、法律工具组合

## 家族信托

家族信托是一种超长周期、跨越代际的财富管理与传承制度设计，正在被越来越多的财富人士接受并使用。家族信托的本质是委托人将资产所有权转移给受托人，由受托人按委托人的意愿为受益人的利益进行管理，从而实现资产有效隔离、财富专业管理与定向分配、税务合理合法筹划等目标。

相对于其他财富传承工具，家族信托能够实现独特优势是自主性强，委托人可以按照意愿设定投资及分配方案；机制灵活，可以将现金、股权、不动产等各种资产置于信托内；实现超长期规划，委托人可以通过设计分配制度，对资产进行有序分配，达到让财产惠及多代子孙的目的；合理合法筹划税收，以长期定期的分配方案替代一次性继承，实现应缴纳税款的分批支付，避免出现传承引发沉重税收负担的局面；助力企业传承，将实业企业股权置于信托中可以帮助后代平稳接班，避免意外突发事件对企业传承造成冲击。

放眼全球，采用家族信托作为关键传承工具的企业家族比比皆是。例如，美国洛克菲勒家族（Rockefeller Family）至今延绵至第六代，离不开以家族信托为核心的财富传承体系。家族第二代成员小约翰·D·洛克菲勒（John Davison Rockefeller, Jr.）设立了王朝信托，把标准石油公司的股票至于其中，将妻子、孩子和孙辈设为受益人，从而建立了代际传承的基础性设施。





# 管理代际传承需要适合的金融、法律工具组合

## 家族办公室

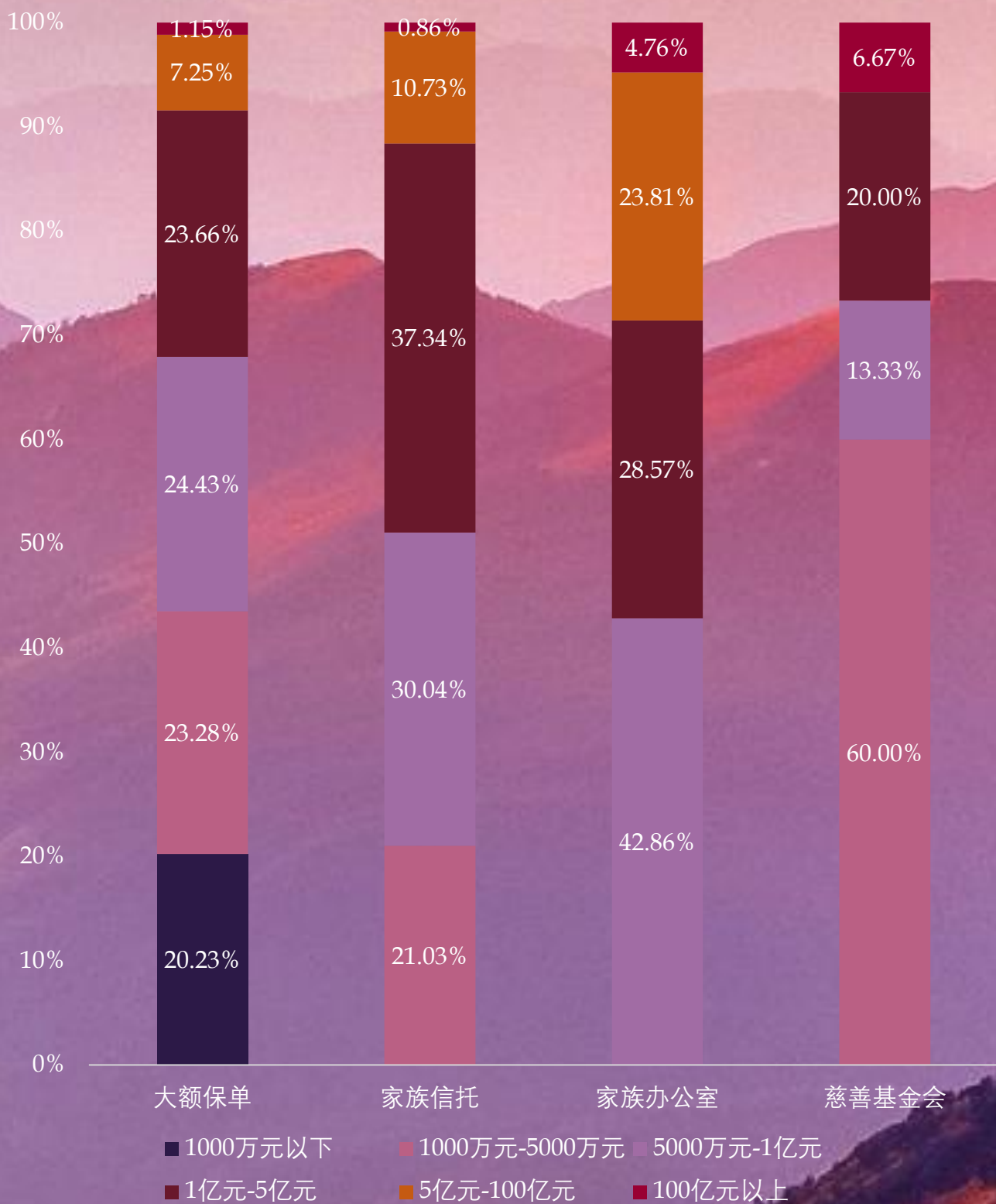
家族办公室是对企业家及其家庭重大战略事项进行管理与治理的机构。重大战略事项不仅包括资产配置、投资组合与财富分配等金融职能，也包括风险管理、家族治理、传承规划与公益慈善等日益重要的非金融职能。家族办公室着眼于围绕一个或少数超高净值家族的定制化需求展开，其优势在于能够与所服务之客户的长期目标和利益保持一致。同时，家族办公室还具备集成度高、定制性高、专业性强、私密性强等显著优势。

家族办公室的优势显著、功能丰富，但设立成本较高。以仅为一个家族服务的单一家族办公室为例，瑞银集团（UBS）和剑桥家族企业研究院（CIFE）联合发布的《家族办公室指南》指出，单一家族办公室的年度成本可能超过资产管理规模的1.2%，更适合财富净值大于5亿美元的家族。根据香港金融发展局-清华大学五道口金融学院 联合课题组的《中国家族办公室报告（2022）》，14个受访华人单一家族办公室的资产管理规模均值为249亿元人民币，其创始家族的财富净值均值为387亿元人民币。

## 家族慈善基金会

依据《基金会管理条例》，基金会是指利用自然人、法人或者其他组织捐赠的财产，以从事公益事业为目的，按照《基金会管理条例》规定成立的非营利性法人。家族慈善基金会特指家族主导成立并围绕家族发展目标制定公益慈善规划的基金会。

家族慈善基金会的传承模式多出现在欧美商业家族中，是家族教育后代，参与社会公益慈善，传递良性价值观、道德观、社会观，加强彼此沟通和联系，化解内部矛盾，促进团结，提高传承成功率的首选方式。经营慈善项目能够帮助下一代成员形成商业思维和回馈社会的理念意识，对接班人的培养大有裨益。目前我国使用家族慈善基金会作为传承载体的家族数量不多。不过，随着传承浪潮的掀起，预计我国家族慈善基金会将展现出更蓬勃的生机和活力。



数据来源：中国银行业协会-清华大学五道口金融学院中国私人银行调研问卷（2022）

使用各类传承工具的家族财富净值分布 (N=2618)



# 家族信托

# 家族信托助力基业长青

家族信托是一种超长周期、跨越代际的财富管理与传承制度，可以助力实现资产风险隔离、资产合理配置、婚姻财产保护、财产分配安排、价值观传承、公益慈善安排、特定人群关爱、减少继承纠纷等目标。

## 资产风险隔离

近年来，在中国民营企业中，不乏一些成功的家族企业由于企业家个人危机、内部争产纠纷、婚姻危机等外溢到企业，造成企业的动荡甚至瓦解，进而影响家庭生活、下一代成员发展等。妥善的家族信托设计有效避免上述风险，发挥财富“防火墙”作用，释放创新开拓的企业家精神，为企业家的持续开拓、创新创业消除后顾之忧。

## 资产合理配置

为了避免内外部风险对单一行业或企业造成摧毁，企业家往往需要多元化资产配置实现风险分散。尽管企业家在产业发展、企业经营等方面具有出色才能，但受制于行业局限、知识局限、经验局限、精力局限等，投资还需专业人士进行布局。家族信托可基于投资回报期望、风险管理需求等复合目标进行个性化资产配置，以实现长期收益目标。

## 财产分配安排

家庭财产分配方案是代际传承中最关键的一环。不当的财产分配往往会引发家庭成员关系紧张、企业分裂和声誉受损等问题。家族信托可以作为家族治理的一部分，通过明确的信托条款和信托管理机制，提高财产分配的透明度和公平性，减少成员间的纷争和矛盾。

## 价值观传承

正向的家族价值观是传承之魂，也是企业昌盛的精神支柱。家风和价值观是家族和企业的有力纽带，引导整体发展方向，成为全球众多企业家族成功的最大内在驱动力。

家族信托条款的设计正是将家风、家训、家规制度化设计的过程。家族信托甚至能够与后代成员相伴百年，让家族价值观春风化雨、生生不息。家族信托帮助建立兼具人文关怀与企业家精神的家族治理结构，成为基业长青的精神内核。

# 家族信托助力基业长青

## 公益慈善安排

企业家后代成员通过参与公益慈善事业，不仅向社会传递乐善好施的正能量，还能形成社会责任感，传承正向价值观，强化家庭身份认同感。

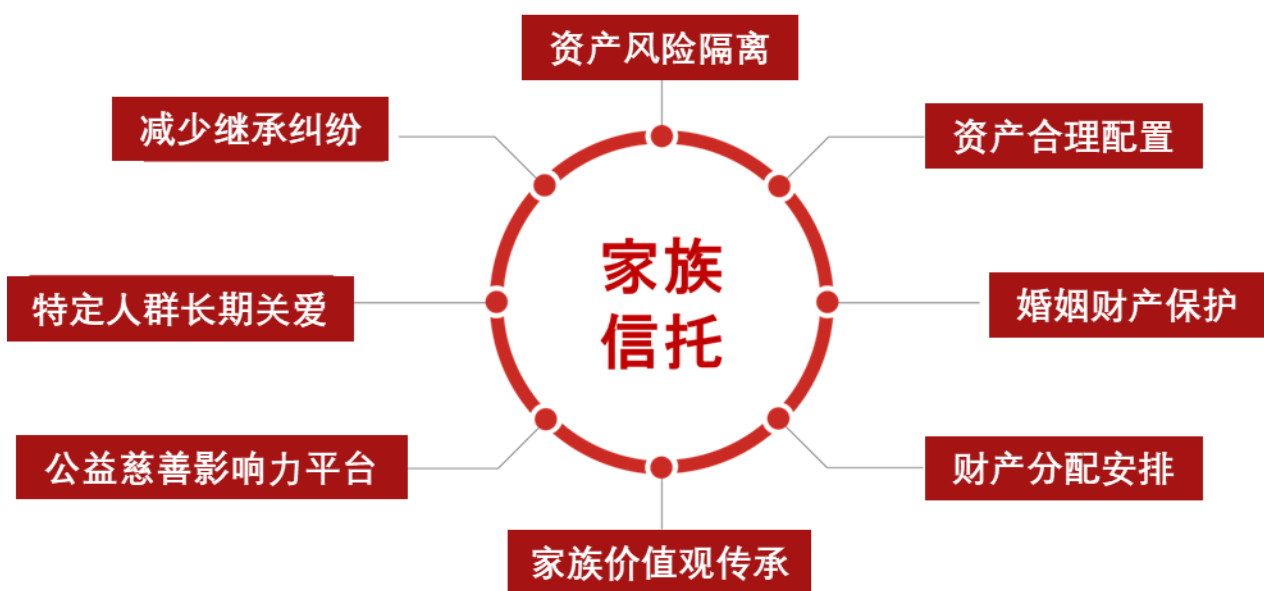
家族信托能够充当公益慈善安排的制度化工具。根据国际经验，一些家族信托设有“日落条款”，一旦家族没有后人作为受益人时，信托财产将全部用于公益慈善。此外，很多家族信托会设置慈善环节，以信托收益的一部分用于公益慈善投入。

## 特定人群关爱

家庭中可能会存在某些特定人群需要定期、长期被给与关爱，比如未成年的家庭成员、惯于挥霍的家庭成员、步入老年或行为不便的家庭成员等，这些特定人群需要制度化的设计安排，保障其长期生活和发展需求被满足。

家族信托可以确保该特殊群体在不拥有所有权的前提下，享受信托财产带来的收益，根据他们的生活需要、发展需要、预期寿命等因素进行长期财务规划，持续有效地提供物质支持。

### 家族信托的功能



## 家族企业需要有力的治理和传承工具

家族企业具有家、企双重属性，角色重叠容易导致冲突。多样化的角色导致多样化的需求，提升了企业内在张力和冲突的可能性。在企业创办初期，创始人往往具有股东、董事及高管等三重身份。随着企业的成长和代际传递，三种角色逐渐层级分离，多种委托-代理关系开始出现，角色之间的冲突逐渐突显。

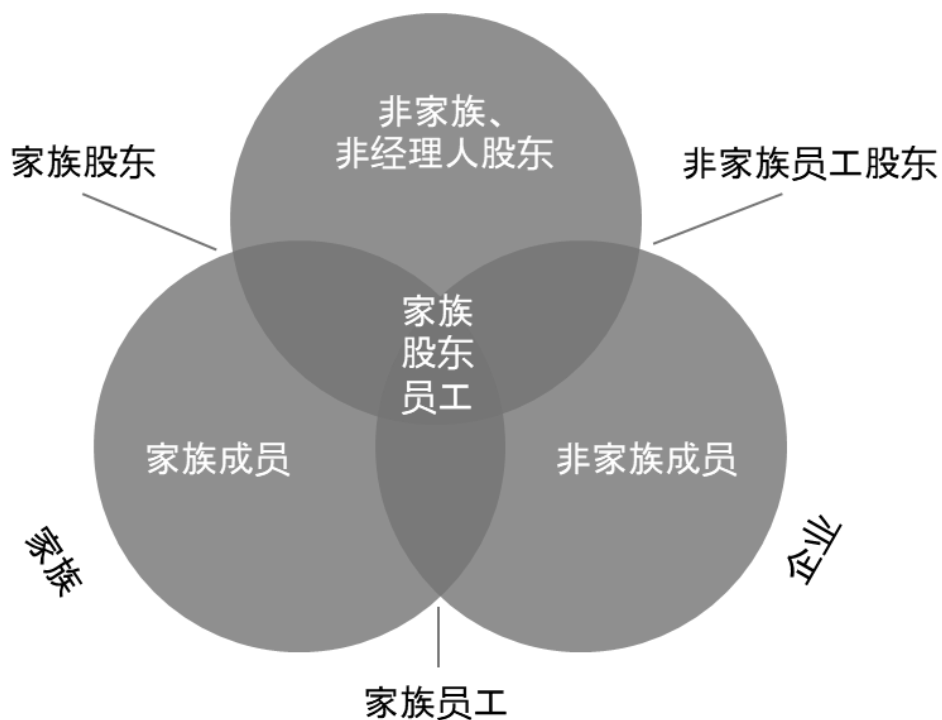
家族企业经典的三环模型刻画了这种复杂的关系和角色。家族、企业、股权三个子系统独立又相互重叠，形成了多种单一角色群体（非家族非经理人股

东、家族成员和非家族员工）和复合角色群体（家族股东、家族员工、非家族员工股东和家族股东员工）。

不同角色的群体会对企业决策怀有不同的态度与期望，提升了企业内耗的潜在可能性。**传承意味着角色重塑，可能成为各种冲突矛盾爆发的集中点。**

研究证明，权力交接期是企业最脆弱的时期之一。1985-2003年，海外华人上市公司代际传承中市值平均下降60%。家族企业的发展需要有力的治理与传承工具。





家族企业三环模型

### 家族企业中的角色类型与动机分析

类型	角色	典型动机和考虑因素
1	家族成员	和谐，互相支持，企业长期存续
2	非家族、非经理人股东	净资产收益率，分红，股权价值
3	非家族员工	职位稳定，薪资，激励，晋升机会，成为股东的机会
4	家族股东	净资产收益率，分红，知情权
5	非家族员工股东	有机会在企业业绩和市值的上升中获利，管理自主权
6	家族员工	了解企业，在企业中的职业发展，成为股东的机会
7	家族股东员工	努力在三个系统中都获得“成功”：家族(团结)，企业(成功)，股权(财务成功)

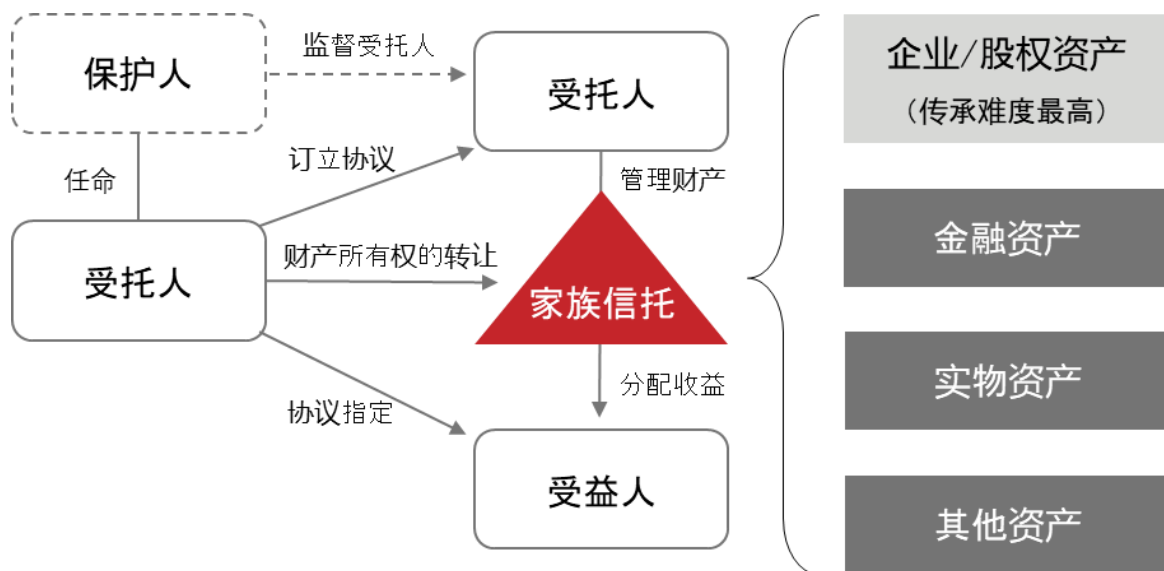
## 家族信托与企业传承

家族事务与企业事务交织，可能造成家、企边界模糊，引发资金混同、决策权力混同、人力资源混同、业务管理混同、资源利用混同以及信息披露混同等公私混同问题，进而导致效率与专业性降低、破坏企业内部公平性和竞争力，影响企业的稳定发展和风险管理效率。

**家族信托独立于企业与家族，能够避免公私混同，推动建立合理的治理结构，提升制度化水平。**家族信托的独特

优势是可以把最难传承的企业股权置入其中，避免传承和家庭变化带来的股权稀释、股权归属争议等问题。

家族信托可在信托协议规定家庭成员在企业中的职责和权利，以制度化的安排帮助相关成员树立正确的角色定位，完成代际传承中的角色重塑。例如，当企业完成两代交接后，作为接班人的后代子女掌握公司的管理权，其他后代子女依然享有股票分红等财务受益权。



典型的家族信托架构图



# 不同家庭结构与家族信托的运用

在不同的家庭结构中，超高净值企业家面临不同的传承挑战。家族信托在各种传承模式下得到灵活应用，推动稳定传承。

## 独生子女家庭

在独生子女家庭中，传承的最大挑战在于下一代不愿或不能接班。在这种情况下，如何**引入外部人才并巩固对企业的控制力**是解决问题的一大关键。

在缺少合适的血亲接班人的情况下，选择能力出众的**姻亲接班**不失为良策。相较于职业经理人而言，姻亲对家族的文化认同感更高、忠诚度更强。但需注意婚姻变动可能引发的风险。设置有效的治理机制可以解决上述风险问题，例如，通过家族信托设计股权结构以实现“股权”与“治权”的分离、明确约定夫妻之间的分工等，发挥家族信托“稳定器”功能，巩固对企业的控制权。

*一些家族可能选择培育女婿作为接班人，并运用家族信托等工具作为“稳定器”，巩固企业和财富实际控制权。*

*--受访专家H，咨询专家，境内*

如果家庭内部没有合适的接班人，那么引进**职业经理人**就成为必要之举。作为后天加入家族内部的“外来人”，职业经理人能够为企业带来不同的管理思路、外部视角和新鲜血液。在职业经理人接班的模式下，更应该关注股权顶层设计，平衡管理职业化与控制权的关系，比如利用家族信托做好权责匹配的激励机制设计，在吸收外部力量的同时确保对企业的控制力。

*家族控制的企业治理具备所有权、控制权与经营权的高度重合的特性，家族信托能够通过拆分股权权利束，实现受益权、控制权与转让权的分离，并为继任人不适合或不愿意经营家族企业保留选择空间。*

*--受访专家H，咨询专家，境内*

# 不同家庭结构与家族信托的运用

## 多子女家庭

在多子女家庭中，企业接班人选相对充裕，更应注重接班人的选拔、培育方案设计。同时，如何**将财富公平合理地分配给企业接班人以外的其他子女后代**，也是多子女家庭的“必修课”。基于此，以精心规划的顶层设计保障传承方案的公平合理则显得尤为重要。

*多子女家庭需注重诸子分户晰产制的完善。利用家族信托等方式做利益的多样化分配，比如一次性的分配，定期增量、定量的分配，不定期不定量临时分配，还有附加条件的分配。*

--受访专家H，咨询专家，境内

在选择与培养企业接班人问题上，具备强烈企业家精神、宏大战略目光和高超治理能力的企业接班人是推动家族基业长青的理想之选。选拔、培育企业接班人需要上一代付出时间心血，传递经验，倾注智慧。而对于其他子女，则应进行明确的收益安排，家庭信托等等工具能够在分配方案设计中发挥关键作用，以公平合理的分配方案帮助家族保持和谐。

*就多子女家族而言，企业家更注重分配的公平性，以避免后续由于分配不均产生的家族成员间出现矛盾的现象。*

--受访专家H，咨询专家，境内

 独生子女家庭	 多子女家庭
<p><b>传承挑战</b> 子女是否有意愿或有能力接班</p> <p><b>解决方案</b> 引入家族外部人才并巩固家族控制力</p> <p><b>信托角色</b> 分离“股权”和“治权”，在吸收外部力量的同时保持家族控制力</p> <p>Case 1: 女婿接班或共同接班      Case 2: 职业经理人模式</p> <p>分离“股权”和“治权”，在吸收外部力量的同时保持家族控制力      落实顶层设计，做好权责匹配的激励机制设计，吸收外部人才力量的同时确保家族控制力</p>	<p><b>传承挑战</b> 培育、甄选接班人并公平合理地向下一代分配财富</p> <p><b>解决方案</b> 以精心规划的顶层设计保障传承方案的公平合理</p> <p><b>信托角色</b> 家族传承分配方案的执行工具，助力企业和家族的和谐长远发展</p> <p>选择与培养企业接班人      明确对其他子女的受益</p> <p>通过家族信托设置奖惩政策、分配规划，助力接班人素质培养      以家族信托落实公平合理的分配方案，帮助家族保持和谐</p>

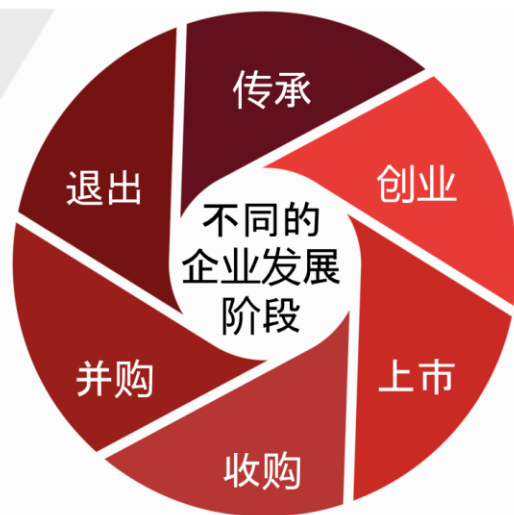
## 家族信托的重要“时刻”

家族信托是超长期安排，但并非一成不变，应当基于个人、家庭和企业的发展变化做出适当调整，确保符合整体发展战略。

比如，**个人成家、立业、生子、养老**等不同阶段，需要基于家族信托做出婚前财产安排、关怀子女安排、家庭成员养老安排等，支持不同家庭成员在不同阶段的生活发展需求。

从企业全生命周期视角来看，在**初创、上市、退出、传承**等不同阶段，可通过家族信托为家庭资产和企业资产设立屏障、依据企业分红政策和现金流需求调整信托方案等。

### 不同的人生阶段



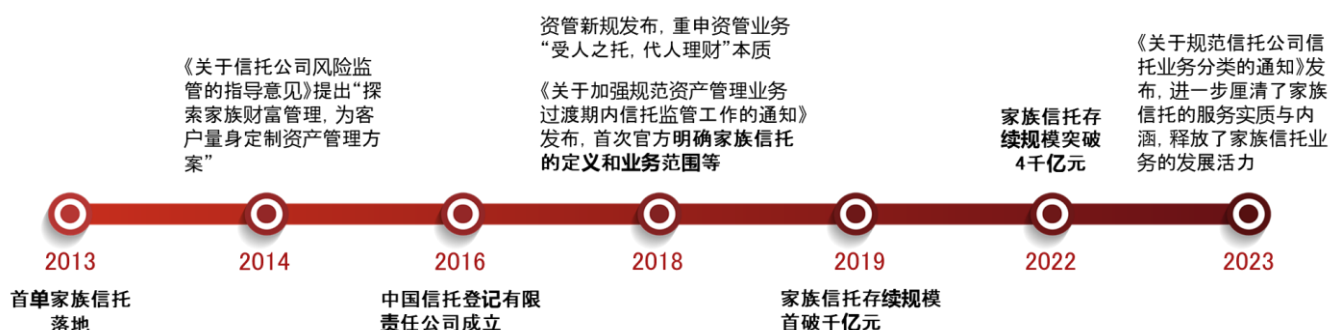
# 蓬勃发展的中国家族信托业务

本次调查研究显示，在需求侧，随着代际传承的推进，我国企业家群体对家族信托的需求越来越凸显。在供给侧，自2013年首单家族信托落地以来，家族信托在我国经历了**从无到有、快速发展的十年**。十年间，相关法律法规逐步完善。截至去年底，家族信托存续规模已接近4700亿元。

2014年，中国银监会办公厅发布《关于信托公司风险监管的指导意见》，提出“探索家族财富管理，为客户量身定制资产管理方案”，释放了信托助力家族财富管理的积极信号。

2016年，中国信托登记有限责任公司成立，并作为信托业的重要基础设施，为信托业的登记、统计和行业透明提供了有效载体。

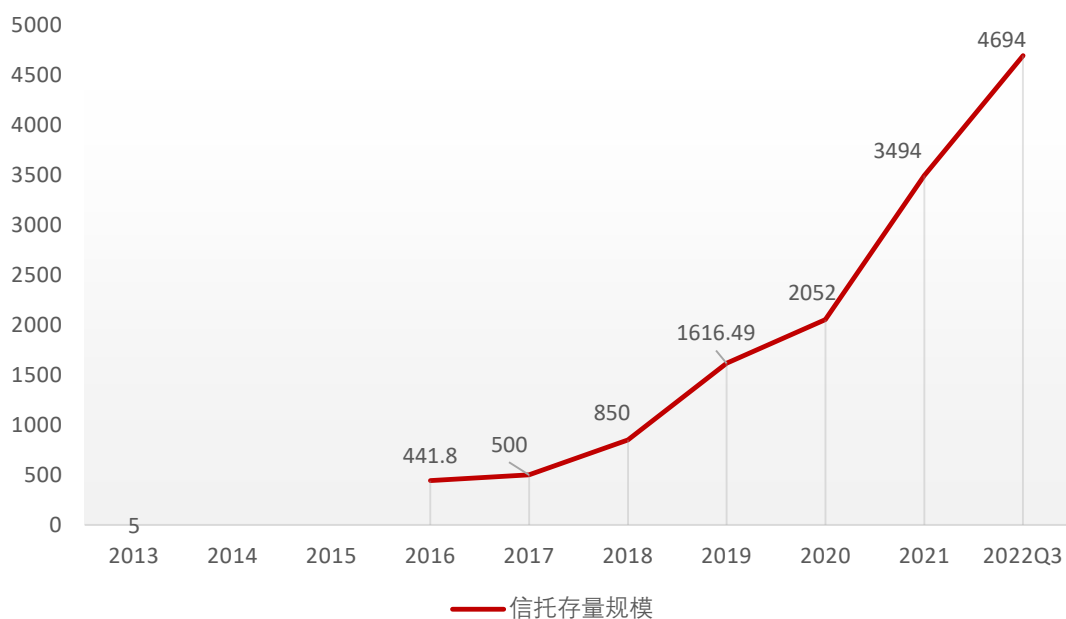
2018年，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，即资管新规发布，重申资产管理业务“受人之托，代人理财”的本质，家族信托业作为本源业务的典型代表，成为资管行业转型的发力重点。同年，银保监会发布《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（即“37号文”），首次在官方监管文件中明确了家族信托的定义和业务规范。



## 新分类标准释放家族信托发展活力

2023年，中国银保监会《关于规范信托公司信托业务分类的通知》发布，进一步厘清了家族信托的服务实质与内涵，**释放了家族信托业务的发展活力**。新分类标准以信托目的、信托成立方式、信托财产管理内容作为分类维度，将信托业务分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类共25个业务品种。

新分类标准首次提及家庭服务信托，将服务对象从高净值人群延伸至大众富裕阶层，更好地满足广大居民家庭的理财、传承、教育、养老等需求。新的信托业务分类标准将有效解决我国信托行业的业务边界问题，对于回归信托业务本源、充分发挥信托业制度优势、推动信托业走高质量发展之路具有极为重要的意义。



数据来源：外贸信托《中国家族信托可持续发展报告》

2013年-2022年3季度中国内地家族信托存量规模 (亿元)

# 中国家族信托市场供给生态

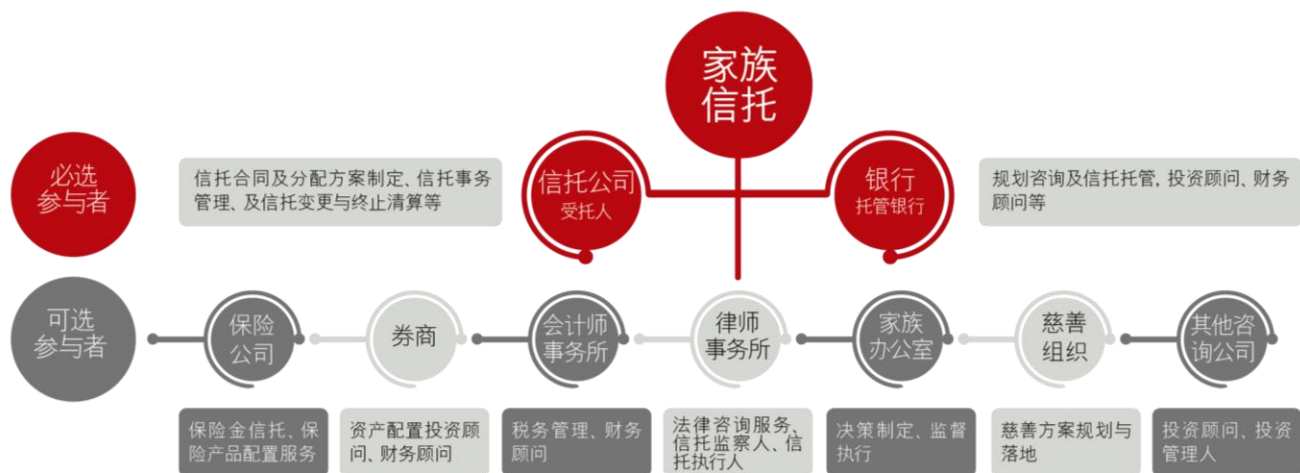
立足于内地市场的法律制度和监管框架，在家族信托供给侧的生态构成中，**最核心的参与主体是信托公司和银行。**

信托公司担任受托人角色，是家族信托全生命周期最活跃的服务提供者，负责从信托架构设计、投资及分配方案制定，到财产管理、事务管理、信息披露，再到信托变更与终止清算等各项工作。

银行则担任托管角色。作为家族信托的托管人，托管银行主要负责保护托管资金安全，监督托管资金运用等。此外，托管银行也可发挥自身优势，扮演信托的投资顾问或财务顾问等角色，为信托资产的保值增值提供咨询服务。

根据信托目的、资产类型等不同，家族信托还可能从许多其他服务提供者获取支持。例如，当信托资产包含保险金时，一般需要与保险公司相配合；券商或其他咨询公司可以提供资产配置、投资与财务咨询服务等；会计师事务所可以提供税务管理、财务咨询等服务；律师事务所能够提供相关的法律咨询服务，或担任家族信托的监察人、执行人等。

此外，如果家族事务由家族办公室统筹管理，则通常由家族办公室负责家族信托的决策制定、监督执行工作。当家族信托包含慈善安排时，慈善组织可以在慈善方案规划与落地等方面提供支持，或担任慈善信托的受托人。



中国内地家族信托供给生态

## 中国企业家如何选择家族信托服务机构？

如果家族信托是承载传承梦想的摩天大厦，那么服务机构就是大厦的设计方和施工方，选好、选对服务机构，大厦才能屹立不倒。调查研究发现，超高净值企业家在选择服务机构时，最关注以下方面。

一是**稳健性与安全性**。家族信托的超长存续期决定了稳定与安全是最重要的基础要求。

二是**集团化、一体化服务**。家族信托要服务于企业和家庭的复合需求。大型金融集团具有明显的资源优势，依托其国际化的经营网络、完善的金融生态圈，能提供资金托管、法律、税务、资产配置等一体化信托服务，更受企业家信赖。

三是**金融投资能力**。合理的金融投资能够在经济周期中熨平家族财富的波动，使财富实现风险调整后的长期增值，满足家族成员的生活和发展需求。

四是**全球资产配置能力**。部分企业具备全球化布局的需求，看重家族信托的全球资产配置能力。

五是**家族事务管理能力**。家族事务会随着家庭成员人数增加而日趋复杂，家族成员在收益分配、子女教育、个人养老、公益慈善等方面的需求也将呈现多样化、个性化的趋势，只有具备高超事务管理能力的家族信托服务机构方能胜任。



# 中国企业家对家族信托服务的关切要点

在本次调查研究中，受访企业家针对当前家族信托服务供给提出了一些关切要点，比如：

**一是受托人能执行我的计划吗？** 委托人设立家族信托，将相关财产的所有权转移给受托人，由受托人管理信托财产。因此，受托人能否严格遵守协议规定，积极履行忠实义务、审慎义务、有效管理义务、保密义务等受托人义务，成为企业家最大的关切点。

**二是信托公司的稳健性会影响家族信托吗？** 近年来少数信托公司暴雷事件，给信托行业口碑带来了负面影响。

**三是如何找到有全球资产整合能力的受托机构？** 家庭和企业的海外资产同样需要管理和传承，如何找到适合的受托机构，兼顾满足对在岸信托和离岸信托的需求？

**四是信托设计能契合自身的传承需求吗？** 家族信托是高度定制化的设计，满足千人千面的复合传承需求，企业家更偏好设计能力高超的服务机构。

**五是国内家族信托的风险隔离功能可靠吗？** 内地家族信托业务至今不过10年实践，在破产、婚变等风险管理方面的判例有限，缺乏示范性的“标杆”。部分信托被“击穿”的负面事件，使企业家的态度更加谨慎。

针对这些关切，受访专家提出选择信托服务机构的建议。

一是选择具备**悠久历史与丰富经验**的机构。二是选择具备**企业治理与家族治理能力**的机构，兼顾家与业的协同发展。三是选择具备**打理多种类型资产能力**的机构。四是具备**数据治理与信息保护能力**，以实现完备的隐私保护。



受托人能执行我的计划吗？



信托公司的稳健性会影响个人家族信托吗？



如何找到有全球资产整合能力的受托机构？



信托设计能契合我的家族传承需求吗？



国内家族信托的风险隔离功能可靠吗？



## 环球传承规划的需求显现

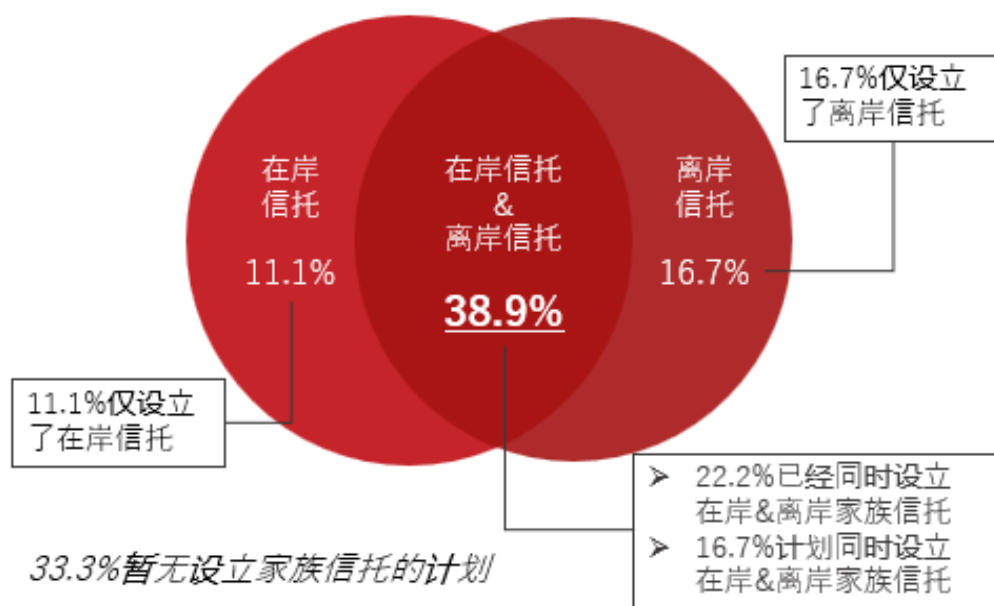
近年来，中国民营企业“走出去”步伐逐渐加快。植根于我国强大的制造业能力，涌现出大批身处医疗器械、生物制药、日用品、电子产品等领域的民企，积极参与国际竞争，利用全球资源，在**企业全球化布局**中促进自身做大做强。

另外，**企业家及其家庭成员的全球活动**创造了环球资产配置需求。无论是海外置业，还是子女教育，抑或是后代多样化的事业追求与生活方式，都推动着企业家群体开展全球化布局。

**配置的全球化导向传承规划的全球化**。企业资产和家庭资产分散在不同法律辖区，对资产的全盘管理形成挑战。为了管理和传承全球资产，多位受访超高净值企业家提出需要兼顾在岸信托和离岸信托的需求。

*离岸信托发展时间长，经验丰富，让人放心，我们的企业有一定的国际化，所以也要有所安排。但我也很向往在岸信托，因为我对国内市场更熟悉，管理、互动更方便。*

-- 受访者P, 300-600亿元, 制造业, 成都



数据来源：汇丰-清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心家族信托调研 2023

受访企业家家族信托设立情况

# 在岸家族信托与离岸家族信托

离岸信托发展较早，在部分国家和地区甚至已有数百年的历史，相关制度和配套服务也比较完善。在岸信托尽管起步晚，但近年来发展迅速，正在成为传承的有力工具。

企业家群体可基于企业与家庭的传承规划实际需求，综合考虑受托财产、税务管理、风险隔离、管理成本、组织架构等因素，选择适合的家族信托设立方案。

## 在岸与离岸家族信托多维度对比

	在岸信托	离岸信托
受托资产	更适用于境内资产管理，金融资产置入家族信托较为常见，股权、不动产等置入信托成本相对较高	更适用于境外资产管理，受托资产类别丰富，可置入金融资产、股权、不动产以及其他实物资产等
税务管理	国内不征收遗产税和赠与税，税务优势不明显	可享受离岸地优惠的税率，但在全球税务透明时代，节税空间有限；需注意不同税务管辖区域的风险管控
风险隔离	能有效隔离企业、婚姻等多重风险	能有效隔离企业、婚姻等多重风险，一般在产权保护方面具备优势
管理成本	通常与家族的物理所在地一致，管理难度小，可控度和灵活度高，在维权方面更有优势	存在一定的空间距离、法律和制度壁垒和社会文化差异，管理成本较高，在维权方面具有更大不确定性
组织架构	家族信托可根据需要自行选择是否设立监察人(保护人)，慈善信托必须设立监察人	监察人(保护人)一般为必选角色，用以保护受益人权益、监督受托人的受托职责履行



# 投资趋势

## 投资布局围绕企业发展

调查研究发现，超高净值企业家的投资布局往往围绕企业发展而展开，比如基于企业的横向扩张需求或纵向上下游展开布局。一方面，中国经济发展动能强劲，企业发展仍然是主基调；另外，这是他们最擅长、最具资源的领域。

投资要根据时机和自身能掌握的水平能力，包括身边拥有的资源。综合来看，我们投资布局还是以实业为主，因为企业还在上升期。

-- 受访者A，100-300亿元，互联网科技，北京

## 综合考量的全球化配置方案

超高净值企业家在进行全球资产配置时，会综合考量国家战略和家庭目标进行布局。比如，围绕“一带一路”沿线国家进行投资安排。部分企业家出于投资需求、子女教育需求等，选择欧美等成熟市场进行布局。

海外配置的话，我们主要选和自己业务相关的方向，选择政治比较安定的，跟中国有盟友关系的市场去挖掘机会。比如在‘一带一路’沿线国家，我们会做一些投资安排。

-- 受访者B，100-300亿元，物流仓储，北京

## 重视流动性和资产配置

近年来，由于“黑天鹅”事件密集出现、地缘政治摩擦增加、全球主要经济体加息造成实体企业经营承压，部分超高净值企业家开始重视流动性金融资产的配置，以及多元化、多行业、多地域的资产配置，以防市场波动对单一行业或资产造成毁灭性打击。

金融资产在于进出快、流动性强，而实业资产就好像是跟它绑定了，生死一搏的感觉。


-- 受访者K，35-100亿元，食品饮料，广州

## 综合考量的全球化配置方案

企业家精神体现为敢于冒险的开拓精神，部分企业家愿意亲自执掌投资。不过，在宏观经济环境复杂度加深、不确定性增强的背景下，越来越多的企业家愿意接受金融机构专业服务和投顾建议。

大部分的企业家可能将更多的精力放在企业发展经营上，对宏观经济变化关注不足，所以更需要外部专家的专业性投资建议。

--受访者S，投资专家，境内

A photograph of several wind turbines in a field during sunset. The sky is filled with soft, orange and purple clouds. The turbines are silhouetted against the bright horizon. The foreground shows a dirt road and some dry grass. A white hexagonal frame is overlaid on the center of the image, containing the text.

# 企业家与社会

## 承担社会责任、推动共同富裕

我国民企具有“五六七八九”的特征，即贡献了50%以上的税收，60%以上的国内生产总值，70%以上的技术创新成果，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量。**民企和民营企业作为“先富群体”，是推动实现共同富裕的重要力量**，在高质量发展和代际传承中形成回馈社会的体系，在**创富、共享**等层面做出多维度贡献。

在财富的创造阶段，企业创始人通过创办企业获得超额利润，超额利润累积形成财富。企业家精神会驱使创始人将财富投入到企业中，形成资本，支持企业进行规模扩张、兼并收购、战略重组、技术创新等活动。在这个阶段，财富通过转化为资本支持企业高质量发展，进而赋能经济发展与创新。

当企业发展到一定程度，企业家收到的股息、分红等逐渐增多，流动性事件（如股票上市）可以在短期内带来大量财富，进而进入到财富管理阶段。在

这个阶段，为了实现财富在长周期内的保值增值，企业家会通过银行、基金、信托、家族办公室等机构进行财富管理。于是，财富通过金融中介转化为资本，为其他企业的创新与发展、绿色低碳产业发展等提供支持。由于民企具备跨代际发展的特征，因而投资周期更长，能够提供“耐心资本”，从而实现社会融资能力的有力提升。

个人生命的有限性与基业百年长青的美好愿望决定了，企业家需要进行企业和财富的代际传承。研究显示，企业家精神在某种程度上是可遗传的，领导才能、自信心、风险偏好、对机会的敏感度等特质都会显著地收到遗传因素的影响。为了让企业得以存续，企业家愿意“不计成本”地为下一代提供资本。兼具了企业家精神与创业资本，下一代成员引领企业转型和“再创业”的成功几率大大提升，成为家庭、企业、经济、社会发展的不竭动力。

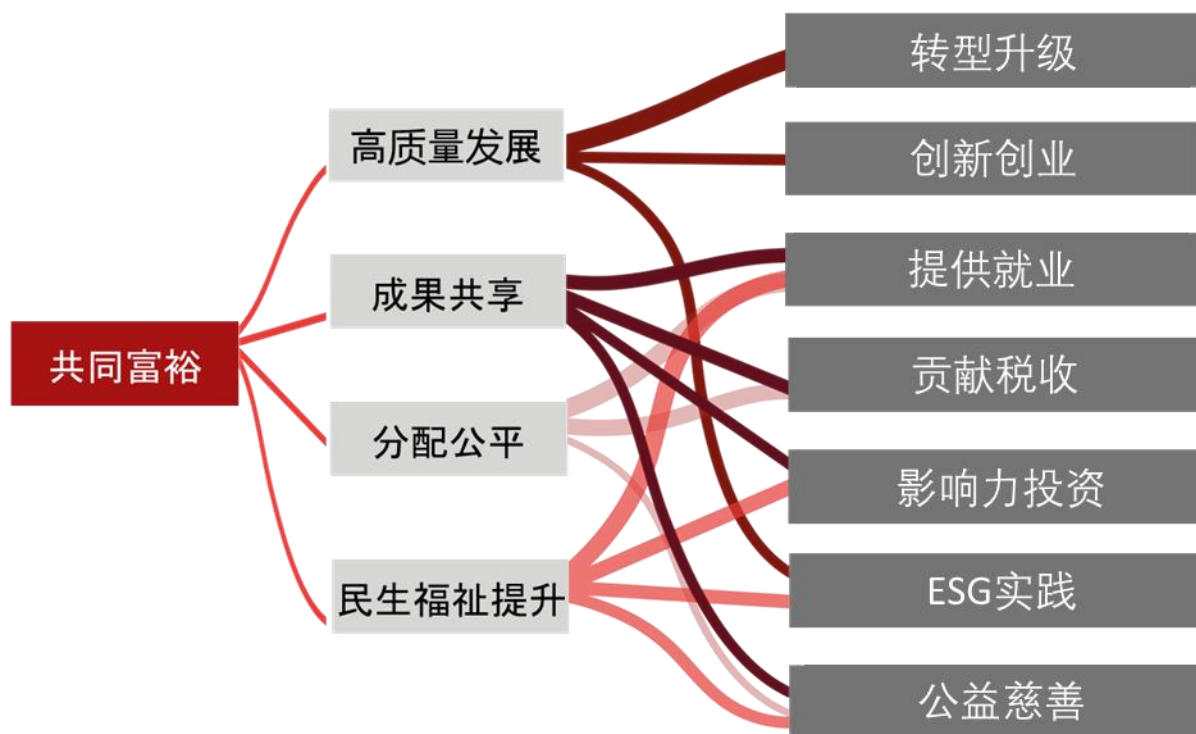
## 承担社会责任、推动共同富裕

全球实践表明，大量超高净值人士在代际传承的过程中会进行财富在家族外部的分配。通过第三次分配和慈善捐赠将集中于少数人的财富转化为更广泛群体拥有的财富。受特定历史原因影响，我国正处于改革开放后第一代创业者向下一代传承的集中期，根据国际经验推算，我国民营企业料将在未来数十年间为公益慈善事业做出巨大贡献，在财

富的分配阶段大力推动实现社会公平与共同富裕。

在企业家财富全生命周期不同阶段的交替更迭中，**家庭、企业和社会的发展目标融为一体，财富的意义得到升华。**在扎实推动共同富裕取得实质性进展的进程中，主动作为、积极有为的民营企业群体定将踔厉奋发、笃行不怠、大有作为。

### 共同富裕的实践方式





- 本调研由清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心与汇丰银行（中国）有限公司联合公布；
- 本调研所载观点与信息仅供一般参考，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供，不旨在提供投资建议，亦不构成对存款或任何产品及服务的招揽。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观点与信息行事。