

# 中国财富管理服务信托 蓝皮书

THE BLUE PAPER OF  
CHINA WEALTH MANAGEMENT SERVICE TRUST

法律发展与实践路径

LEGAL DEVELOPMENT  
AND PRACTICAL APPROACHES

植德律师事务所 | 2025年



## 版权 声明

### Copyright Notice

本蓝皮书由北京植德律师事务所组织编写完成。除特别注明外，本蓝皮书的著作权及相关知识产权均归北京植德律师事务所所有。

未经本机构书面许可，任何单位或个人不得以任何形式复制、转载、摘编或以其他方式使用本蓝皮书的全部或部分內容。经许可引用本蓝皮书內容的，应注明来源为《中国财富管理服  
务信托蓝皮书——法律发展与实践路径》及发布机构。

本蓝皮书仅供研究、参考与行业交流之目的，不构成任何形式的法律意见或投资建议。对于因使用本蓝皮书內容而产生的任何后果，北京植德律师事务所不承担任何法律责任。如需针对具体事项获得法律意见，请咨询专业律师。

The Blue Paper is prepared and published by Merits & Tree Law Offices. Unless otherwise indicated, the copyright and all related intellectual property rights of this publication belong to Merits & Tree Law Offices.

No part of this publication may be reproduced, distributed, or used in any form without the prior written consent of Merits & Tree Law Offices. Authorized quotations or references should clearly indicate the source as: *The Blue Paper of China Wealth Management Service Trust— Legal Developments and Practical Approaches*.

This publication is provided for research, reference, and industry discussion purposes only and does not constitute legal advice or investment advice. Merits & Tree Law Offices assumes no liability for any consequences arising from the use of this publication. For specific legal matters, professional legal advice should be sought.

编写单位	北京植德律师事务所/ Merits & Tree Law Offices
编辑委员会/ Editorial Committee	
主编/ Editors-in-chief	欧阳芳菲 Fangfei Ouyang、吴星翰 Xinghan Wu
编辑/ Editor	马艺桐 Yitong Ma
统筹/ Coordinator	潘扬 Yang Pan、张硕 Shuo Zhang

## 序 言

2025年，是中国财富管理服务信托发展的重要一年，既是过往探索的“破局”之年，也是未来格局的“定局”之年。在监管政策的持续引导下，信托行业正加速告别对传统资管业务的路径依赖，坚定回归制度本源。在这一转型关口，财富管理与信托服务的功能边界与核心使命，正迎来一次决定性的校准与重塑。

过去一年，制度深化与市场实践交织推进，推动财富管理服务信托进一步迈入结构化、体系化的发展阶段。

在制度层面，一系列关键性突破为行业发展奠定了坚实基础。从不动产信托登记到股权信托财产登记，这些历史性的破冰之举，有效破解了长期困扰行业的信托财产登记难题，为信托财产独立性提供了更坚实的法律保障。与此同时，随着信托行业三分类新规的落地，新的监管分类体系正在重塑信托业务的合规框架，每一次制度更新，都在重新定义“受托责任”的内涵，也深刻影响着财富管理服务信托的未来形态。

在实践层面，紧扣制度发展的步伐，全类型财富管理服务信托已逐步走向成熟。一个既能服务高净值人士、又能惠及普通民众的服务信托体系正在形成。尤其值得关注的是，在以往难以突破的不动产信托、遗嘱信托、复杂类型股权及股票

信托等领域，在过去一年均已实现具有行业标志意义的重大案例落地。

信托的功能，已不止步于传统的财富聚集与风险隔离工具。在当下复杂的经济与法律环境中，信托被时代赋予更深层次的法律使命与社会价值。一方面，面对多重不确定性，越来越多的高净值家庭从“收益优先”转向“安全优先”“秩序优先”。财富管理服务信托不仅是一套资产结构，更是一套用以对抗风险、隔离债务、维护家庭长期稳定的制度工程。另一方面，财富管理服务信托也在回应养老、托孤、特殊需要照护等真实社会需求，从服务少数人走向惠及更多人，承载起普惠与民生的时代议题。

本蓝皮书以“法与时转、业由范立、事载春秋、研以洞见”为框架，既总结现状，也洞察趋势，兼顾行业实践与社会意义。我们期望，这不仅是一部法律从业者记录年度重大事件的行业报告，更是一份能够为未来合规发展、政策制定、机构自律与市场参与提供前瞻性与制度性参考的研究成果。

本蓝皮书的撰写，并未停留于制度梳理或政策总结的纸面文章，而是基于植德律师长期深耕财富管理服务信托的一线实践经验。我们长期陪伴信托行业的客户、机构与从业者，共同走过制度变迁与创新探索的每一个节点，并有幸参与或

跟踪了多起具有突破意义的业务落地，包括股权/股票信托、不动产信托、受托人变更、跨境受益人信托、特殊需要信托等新型项目。这些经历让我们得以从制度落地的维度，更深入地理解信托制度在现实中的力量与局限。

为了让本蓝皮书更能反映行业的真实脉动，我们还在编写过程中，采访了来自信托公司、银行、保险公司等多家机构的一线从业人员，包括前端销售、产品经理、中后台风控与合规人员。他们的视角有时互为补充，有时甚至相互矛盾，但正因为如此，本蓝皮书得以更立体、更真实地呈现行业所面临的结构性挑战与深层张力。

最后，我们深信，信托行业的真正力量，源于对法律规则的敬畏、对受托责任的恪守，以及对信托制度服务社会这一根本价值的回归。只有以此为基础，信托业方能行稳致远，真正承载起时代赋予的财富管理与传承使命。本蓝皮书，正是这一年行业结构性变迁的一份见证与思考。

欧阳芳菲  
2026年3月

# 目 录

## 01

### 法与时转 财富管理信托立法及监管动态

1.1 不动产及股权信托财产登记破冰	3
1.2 《金融机构产品适当性管理办法》出台，升级适当性管理框架	8
1.3 《信托公司管理办法》全面升级，回归本源与受托责任重塑	9
1.4 《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》发布，资产管理信托迈入系统化监管	9
1.5 反洗钱新规体系构筑信托业务合规纵深	10

## 02

### 业由范立 财富管理信托经典案例

2.1 不动产信托登记试点各地典型案例	13
2.2 股权信托登记试点典型案例	17
2.3 境内上市公司股票家族信托实现持股比例突破 20%	17
2.4 境内家族信托持有 H 股全流通股份	18
2.5 北京市首单普惠型“特殊委托人+养老直付+双监察人”特殊需要信托	19
2.6 全国首单遗嘱信托全流程登记	20
2.7 “境内家族信托+离岸信托”双受托架构	20

## 03

### 事载春秋 从行业及社会事件看财富管理信托的发展

3.1 某上市公司控股股东、实际控制人被处罚：家族信托非一致行动人减持架构落幕	23
3.2 信托公司风险事件驱动规模化变更受托人：境内受托人变更破冰	25

3.3 “路某非法行医案”与“南通家族信托基金被执行案”：再谈信托被“击穿”	29
3.4 台湾著名艺人徐熙媛离世：跨境复杂家庭财富传承安排的警示	30
3.5 宗氏家族境内外遗产及信托纠纷：复杂家庭传承架构有效性考验	33
3.6 上海蒋女士案：独身人士疾病、养老及传承挑战	38

## 04

### 研以洞见 2025 年度财富管理信托行业调研分析

4.1 财富管理信托的宏观生态与展业背景	46
4.1.1 趋势解读：从安全驱动到生态整合，客户需求步入结构性升级新阶段	46
4.1.2 需求侧：多重不确定性因素成为塑造客户新需求的重要背景	47
4.1.3 供给侧：财富管理信托在 2025 年整体保持审慎增长态势	48
4.2 财富管理信托面临的主要挑战与实务困境	50
4.2.1 转型挤压与市场收缩下的低价内卷竞争	50
4.2.2 税制空白与规则缺位下的信托业务瓶颈	52
4.2.3 认知偏差与舆情扰动下的受托信任危机	54
4.2.4 规则缺位与适用不明下的合规履职挑战	55
4.2.5 阶段演进与多因耦合下的信托纠纷图景	57
4.2.6 本源导向与规模逻辑下的服务定位边界	58
4.2.7 市场格局与权责错配下的价值分配失衡	59
4.2.8 行业洗牌与责任重塑下的受托人变更建构	60

## 05

### 致谢 植德财富管理业务介绍 | 主编团队简介

致 谢	63
植德财富管理业务介绍	64
主编团队简介	66

## 研究方法

本蓝皮书以中国财富管理服务信托的发展实践为研究对象，综合运用政策研究、案例研究与行业调研等多种方法，对 2025 年度行业的重要制度变化与实践路径进行系统梳理与分析。具体研究方法包括：

### 政策与制度研究

蓝皮书系统梳理了 2025 年度与财富管理服务信托相关的重要法律法规及监管政策，归纳制度演进趋势，并评估其对财富管理服务信托业务发展的影响。

### 典型案例研究

本蓝皮书选取 2025 年度具有代表性的行业实践案例进行深入分析，通过对案例结构设计、合规逻辑与实施路径的研究，总结财富管理服务信托在复杂资产结构与多元化家庭需求中的应用经验。

### 行业事件观察

蓝皮书结合年度内引发广泛关注的行业与社会事件，例如上市公司股东家族信托减持事件、信托公司托管与受托人变更实践、家族信托执行与冻结案例，以及公众人物跨境继承争议等，对信托制度在现实法律环境中的运行情况进行分析，以观察制度边界与实践挑战。

### 一线从业者调研

在蓝皮书编写过程中，研究团队访谈了来自信托公司、银行、保险机构及财富管理机构的从业者，涵盖产品设计、客户经理、合规风控及运营管理等不同岗位。通过多视角调研，了解当前市场在业务开展、客户需求、合规风险及行业竞争等方面的真实情况。

### 实践经验总结

蓝皮书还结合植德律师事务所在财富管理服务信托领域长期参与的项目经验，对股权信托、不动产信托、跨境受益人信托、特殊需要信托等业务的法律结构与实施要点进行总结，从法律实务角度提炼行业经验与发展趋势。

通过上述多维度研究方法，本蓝皮书力求从制度、市场与实践三个层面，全面呈现中国财富管理服务信托的发展图景。

## 蓝皮书五大核心结论

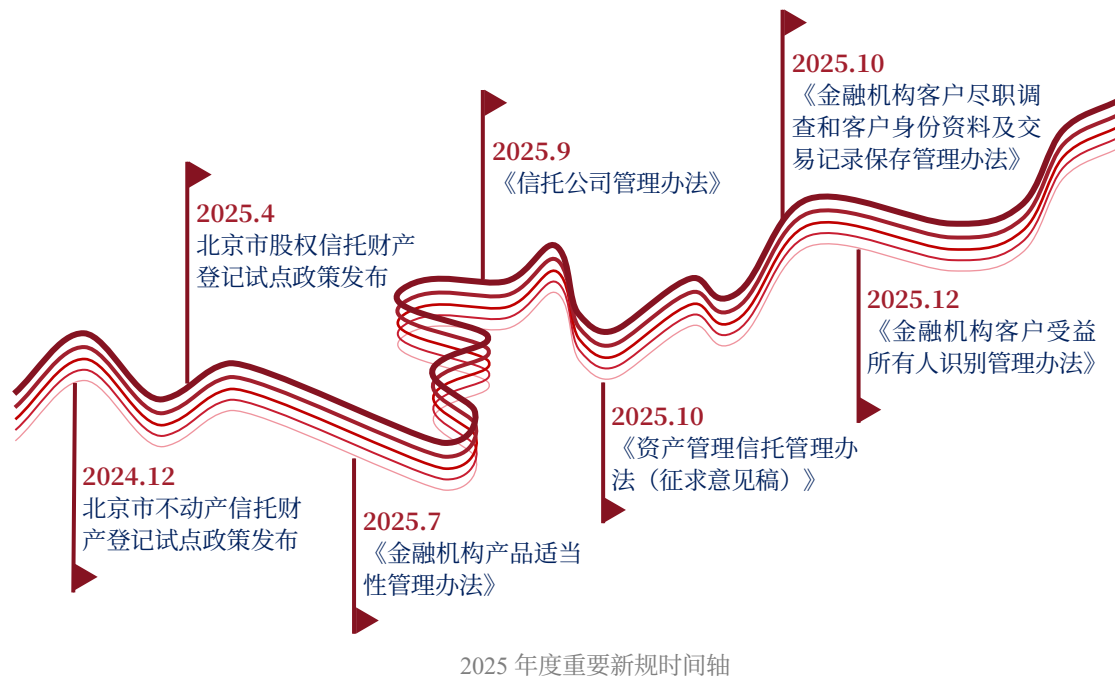




# 第一章 | 法与时转

财富管理服务信托立法及监管动态

---



## 1.1 不动产及股权信托财产登记破冰

### 1.1.1 背景

信托财产登记制度是确保信托财产独立性的重要制度基础，具有重要的法律意义和现实意义。《中华人民共和国信托法》（“《信托法》”）第十条规定：“设立信托，对于信托财产，有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的…该信托不产生效力”。但长期以来，囿于缺乏配套的信托登记制度，委托人将股权、不动产类型资产交付作为信托财产，仅能通过“视同交易过户”“SPV 间接持有”等方式变通实现，不仅可能导致高昂的交易成本，且无法在法律层面公示财产的“信托属性”，使得信托财产的独立性面临挑战。<sup>1</sup>

从财富管理服务信托角度来看，近年来，随着我国进入财富传承与养老保障需求高涨的时期，将不动产和股权等非资金类型资产“装入信托”的呼声渐高。不动产在居民资产中占比巨大，但过去因无法以信托财产名义办理登记，导致以房养老、通过家族信托进行不动产传承等意愿实践受阻。同样，公司股权作为信托财产也因登记缺位，存在股权权属以及受托

<sup>1</sup> 戴国朴：《反思与出路：中国信托财产独立的正当性基础检讨》，载《河北法学》2024 年第 11 期，第 112 页。

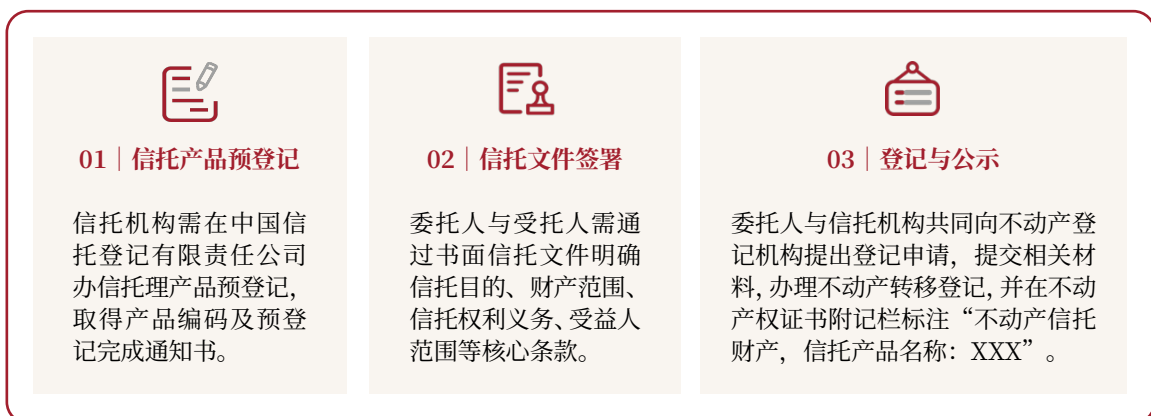
人边界责任模糊的问题，<sup>2</sup>“商事外观主义”成为信托公司开展股权类信托业务时难以跨越的藩篱。<sup>3</sup>针对这些痛点，2025年1月，国务院办公厅转发金融监管总局在《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》中提出：“建立健全信托财产登记制度，推动非资金信托财产登记落地”。

北京作为金融服务领域深化改革的前沿阵地，在信托财产登记政策落地中起到了示范作用，率先在不动产和股权两大领域取得突破，实现了信托财产登记从“理论设计”到“实践落地”的破冰。此后多地先后推出涵盖不动产、股权领域的信托财产登记试点，且各地政策因地制宜、借鉴先行者经验，形成了有代表性、创新性的各地操作准则。

信托财产登记制度的积极意义在于，通过在官方登记簿中标注信托财产属性，实现信托财产的公示和确权，有效隔离委托人、受托人固有财产与信托财产，保护受益人权益，为信托财产的独立性提供了关键性的制度保障。更重要的是，信托登记的破冰为信托工具服务实体经济和民生需求孕育无限可能：例如助力养老助残、家企传承、盘活存量资产等“金融为民”的创新实践。下面将分不动产信托登记和股权信托登记两部分，对各地试点政策、典型案例及未来展望进行详细分析。

### 1.1.2 不动产信托登记试点概况

不动产信托财产登记自2024年底在北京率先破冰，短短一年内已扩展至北京、上海、广州、厦门、天津、南京、苏州、济南、东莞等多个城市。各地试点政策在适用范围和创新举措上各有侧重，形成了颇具特色的“地方样本”。总体来看，各试点通过“中信登预登记+不动产登记机构注记”的双登记模式来明确信托财产属性，允许以“非交易过户”方式将房产转移登记至受托人名下，从而实现财产所有权转移以及信托财产权属的公示。



北京模式下的不动产信托登记办理流程

<sup>2</sup> 韩良：《信托登记的功能主义定位与制度建构》，载《甘肃社会科学》2024年第3期，第133页。

<sup>3</sup> 欧阳芳菲：《北京股权信托财产登记试行，有限公司SPV模式进入赛道》，载微信公众号“财富律动”，2025年4月13日。

### 1.1.3 不动产信托登记各地区“亮点”

试点城市 启动时间	通知名称	政策亮点
北京 2024年12月	《关于做好不动产信托财产登记工作的通知(试行)》(京金发〔2024〕337号)	<p>发布全国首个不动产信托登记试点通知,明确不动产信托财产登记内涵,适用范围限定为北京辖内信托机构以北京市行政区域内不动产信托业务。实现“两大突破”:一是在不动产权证附记栏标注“信托财产”,明确不动产信托属性;二是允许通过非交易过户办理产权转移。</p> <p>北京模式下,不动产信托登记采取“三步走”路径(信托产品预登记→签订信托文件→办理财产登记)。</p> <p>2025年底,北京试点期满前,国家金融监督管理总局北京监管局宣布延长有效期至2028年12月31日,以持续优化政策。<sup>4</sup></p>
上海 2025年5月	《关于开展不动产信托登记试点的通知》(沪委金融办〔2025〕53号)	<p>由上海市委金融办、上海金融监管局等六部门联合发文,系统性推进不动产信托登记试点。适用范围为沪辖信托机构在上海市内开展的不动产信托业务。创新拓展信托架构,允许信托公司与慈善组织等“双受托人”模式适用试点规定,扩大不动产信托登记的应用范围。</p> <p>相较北京模式,上海试点扩展至慈善信托双受托人,并鼓励用于养老助老、特殊需要、公益慈善等民生场景。</p>
广州 2025年7月	《关于开展不动产信托财产登记试点工作的通知》(粤金发〔2025〕33号)	<p>广州创新亮点包括:一是首提预告登记机制,针对信托设立时不动产暂不具备转移登记条件的情况下,可引入信托财产预告登记。二是扩大机构适用范围,突破地域限制,凡在广州设有合规异地部门的外地信托公司均可适用本通知,促进更多信托机构参与广州不动产信托业务。三是设置遗嘱信托</p>

<sup>4</sup> 《北京金融监管局、北京市规划自然资源委延长北京市不动产信托财产登记试点有效期》,载国家金融监督管理总局官网,2025年12月16日, <https://www.nfra.gov.cn/branch/beijing/view/pages/common/ItemDetail.html?docId=1237734&itemId=1850&generaltype=0>,最后访问时间:2026年1月29日。

		<p>专项条款，在全体法定继承人到场确认遗嘱有效的前提下，允许信托机构凭遗嘱信托文件单方申请办理信托财产登记，简化遗嘱形式设立信托的流程。</p>
<p>厦门 2025年7月</p>	<p>《关于开展不动产信托财产登记试点的通知》（厦金发〔2025〕55号）</p>	<p>厦门试点在制度设计的深度和广度上亦有突破：一是登记类型全面覆盖信托全周期。设立了包含7大类登记事由的完整链条，包括信托设立时的不动产转移登记、信托存续期内追加不动产为信托财产（含信托合同追加和遗嘱追加）、受托人运用信托资金直接购置不动产、受托人更换、信托分配（信托财产向受益人过户）以及信托受益人变更登记等，做到信托存续、终止各环节均有登记依据。二是登记内容显名化。明确要求将委托人和受益人完整记载于不动产登记簿附记栏，确保信托财产权属透明，增强信托财产独立性在登记层面的法律效力。三是操作指引精细化。针对不同登记事由提供“指南式”办理流程，明确申请主体可以扩展至信托当事人三方共同申请。</p>
<p>天津 2025年9月</p>	<p>《关于开展不动产信托财产登记试点的通知》（津金融局〔2025〕23号）</p>	<p>天津模式的亮点在于：一是首提信托购买持有不动产方式，在委托人将名下不动产转入信托之外，增设“委托受托人购买不动产”路径，实现“存量+增量”双覆盖。该模式便利企业通过信托盘活存量资产、优化资产负债表，并为自然人提供“定向购房+财富管理”的新工具，有效规避中间环节的重复成本，提升信托的普惠属性。二是优化登记操作体系，在借鉴京沪等地经验基础上制定更高标准的细化流程和场景指引，使登记办理更加高效便捷，要求如设立信托前核查拟信托不动产权属状况等，强化源头风控。三是发挥自贸区优势，依托天津自由贸易试验区先行先试，探索信托登记与自贸政策协同路径，形成可复制可推广的制度创新成果。</p>
<p>江苏 2025年11月</p>	<p>《关于开展不动产信托财产登记试点工作的通知》（苏金发〔2025〕37号）</p>	<p>江苏省选择在南京市、苏州市探索开展不动产信托登记。主要措施包括：明确不动产信托及其财产登记的定义，适用于江苏辖内信托机构以南京市、苏州市行政区域内的不动产开展信托业务；着力解决不动产此前无法直接从委托人名下转移至信托名下、只能登记在信托公司名下的难题，优化登记路径，有利于划清信托财产与信托公司自有财产的界限，夯实信托财产独立性。</p>

<p>济南 2025年12月</p>	<p>/</p>	<p>济南试点聚焦于继承与遗嘱场景，通过创新信托登记流程、明确登记标准，开展了全国首例非转移不动产信托登记，关注将遗产管理与信托登记相结合。<sup>5</sup></p>
<p>东莞 2025年12月</p>	<p>《关于开展不动产信托财产登记试点工作的通知》东金联合发[2025]4号</p>	<p>在不动产信托财产登记试点中，东莞作为首个突破的非直辖、非省会的地级市，其试点具有显著的普惠性与区域带动力。在信托财产登记记载方式环节，不动产权证上明确标注“XX信托公司（受托持有）”，强化了信托财产与受托人自有财产的区分，提升了风险隔离的法律公示效力。同时，“持有+购买”双轨并行的财产置入方式，除接受现有不动产设立信托外，亦明确允许委托信托公司直接购买不动产并登记为信托财产。</p>

### 1.1.4 股权信托登记试点概况

2025年4月10日，国家金融监督管理总局北京监管局、北京市市场监督管理局联合下发《关于做好股权信托财产登记工作的通知（试行）》（京金发〔2025〕40号），自此北京正式启动股权信托财产登记试点工作，这一举措标志着继不动产信托后，信托财产登记制度再获关键突破。本次试点核心在于，允许在北京登记的有限责任公司股权，于市场监督管理部门办理变更或设立登记时，在营业执照上标注信托产品信息，确保信托财产的规范登记和公示。此举从根本上解决了股权信托的财产公示难题，夯实信托财产对抗善意第三人的法律效力，有力强化了信托财产的独立性与风险隔离功能。目前全国首单登记已由中信信托完成。尽管该试点通知存在适用地域、财产类型（限于有限责任公司股权）等限制，且税收等配套政策尚待明确，但其破冰意义重大，为境内股权信托业务的长远发展奠定了坚实的制度基础。<sup>6</sup>

<sup>5</sup> 《服务“零距离” 登记更省心 ——济南市不动产登记中心打造信托登记便民服务新体验》，载微信公众号“济南市自然资源和规划局”，2025年12月15日。

<sup>6</sup> 欧阳芳菲、吴星翰：《重构与回响：股权信托财产登记“北京模式”的实务启示》，载微信公众号“北京植德律师事务所”，2025年4月14日。



### 01 | 信托产品预登记

信托机构需在中国信托登记有限责任公司办信托产品预登记，取得产品编码及预登记完成通知书。



### 02 | 信托文件签署

委托人与受托人需通过书面信托文件明确信托目的、财产范围、信托权利义务、受益人范围等核心条款。



### 03 | 股权变更/设立登记

股权所在公司向登记机关提出股东变更登记申请或信托机构等申请人向登记机关提出公司设立登记申请，提交法定申请材料、信托文件和中信登出具的证明文件。股东变更登记或公司设立登记文件证件齐备、符合法定形式的，登记机关依法准予变更登记或设立登记，并在营业执照标注“本公司股东 XXX（代表某某信托产品）”。

北京股权信托登记办理流程

## 1.2 《金融机构产品适当性管理办法》出台，升级适当性管理框架

为加强金融消费者权益保护，进一步规范金融机构的适当性管理，国家金融监督管理总局于 2025 年 7 月发布了《金融机构产品适当性管理办法》（国家金融监督管理总局令 2025 年第 7 号，“《适当性办法》”），并于 2026 年 2 月 1 日起正式施行。该办法首次对跨市场、跨行业的适当性管理要求进行了统一整合，标志着我国金融业适当性管理进入了统一监管的新阶段。

《适当性办法》旨在推动金融机构严格履行“将适当的产品通过适当的渠道销售给适合的客户”核心义务。它通过建立一套全流程、全覆盖的适当性管理框架，系统地重构了金融服务的价值链。其核心内容包括要求金融机构切实履行投资者分类、产品分级、适当性匹配及风险提示等关键义务。该规定的一大亮点在于其全面性与针对性。它不仅首次对“适当性管理”作出了明确定义，为争议处理厘清了边界，还针对不同产品属性提出了差异化的要求。例如，对于投资型产品，要求金融机构进行风险等级划分并实施动态管理，同时将投资者区分为专业投资者与普通投资者，并对后者进行特别保护。对于保险产品，则要求进行分类分级管理，并与保险销售资质分级管理体系相衔接。<sup>7</sup>通过压实金融机构在适当性管理方面的主体责任，并强化监管与行业自律，《适当性办法》有望进一步提升金融消费者保护水平，促进金融市场规范和稳定发展。

<sup>7</sup> 植德律师事务所：《2025 年第一季度植德家事服务与财富管理季报》，第 1 页-第 2 页，<https://book.meritsandtree.com/books/avul/mobile/index.html?maxwidthtosmallmode=0&maxheighttosmallmode=0>。

### 1.3 《信托公司管理办法》全面升级，回归本源与受托责任重塑

2025年9月，国家金融监督管理总局修订发布了《信托公司管理办法》（国家金融监督管理总局令2025年第8号），原《信托公司管理办法》在实施18年后迎来全面升级。此次修订旨在解决原规定与当前风险防范、转型发展及有效监管需求脱节的问题，并与资管新规、信托业务三分类等新制度相衔接，是落实中央金融工作会议精神及行业高质量发展顶层设计的举措。

修订的核心是推动信托公司坚守明确受托人定位。主要修订内容包括：

- **聚焦主责主业，坚持信托本源。**结合信托公司业务实践，突出信托主业，调整业务范围。明确立足受托人定位，规范开展资产服务信托、资产管理信托和公益慈善信托业务。坚持“卖者尽责，买者自负；卖者失责，按责赔偿”，打破刚性兑付。
- **坚持目标导向，强化公司治理。**明确信托公司要深化党建与公司治理有机融合。加强股东行为和关联交易管理。建立科学的内部考核机制和激励约束机制。推行受益人合法利益最大化的价值取向，加强信托文化建设。
- **加强风险防控，规范重点业务环节。**督促信托公司以受托履职合规性管理和操作风险为重点加强全面风险管理。明确信托业务全过程管理要求。
- **强化信托监管要求，明确风险处置机制。**提高信托公司最低注册资本。强化信托公司资本和拨备管理。加强行为监管和穿透监管。落实分级分类监管要求。提升风险处置和市场退出的约束力和操作性。

### 1.4 《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》发布，资产管理信托迈入系统化监管

2025年10月31日，国家金融监督管理总局发布《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》（“征求意见稿”）。该征求意见稿是在资管新规确立统一监管标准、信托业务分类通知明确三类信托边界，以及《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》（国办函〔2025〕14号）等政策背景下推出的重要配套制度，旨在替代已实施18年的《信托公司集合资金信托计划管理办法》，进一步完善资产管理信托的监管框架。征求意见稿首

次以专门规章系统确立资产管理信托制度体系,将其明确定位为基于信托法律关系的私募资产管理产品,并围绕“卖者尽责、买者自负”的原则,强化产品设立、销售适当性管理、投资运作、风险控制和信息披露等全流程监管,同时压实信托公司的主动管理责任,明确禁止通道业务和资金池运作,推动资产管理信托回归受托管理本源。<sup>8</sup>

从行业结构看,该征求意见稿虽然直接规范的是资产管理信托,但其制度逻辑亦对资产服务信托形成间接影响。一方面,监管通过严格区分主动投资管理与受托服务功能,进一步强化三类信托业务的边界,有助于避免资产服务信托被异化为变相资管或通道业务;另一方面,在资产管理信托监管趋严的背景下,部分原有资管类或通道类需求可能转向更加侧重账户管理、风险隔离和事务管理功能的资产服务信托,从而在一定程度上推动资产服务信托业务的发展与专业化分工。

## 1.5 反洗钱新规体系构筑信托业务合规纵深

2025年,中国反洗钱监管体系迎来重大升级。以新修订的《中华人民共和国反洗钱法》(主席令第三十八号,“《反洗钱法》”)为核心,监管部门配套出台《受益所有人信息管理办法》《金融机构客户受益所有人识别管理办法》《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》等一系列重要法规,构建了更加严密、层级的反洗钱监管框架。

新《反洗钱法》自2025年1月1日起正式施行,是该法自2007年以来的首次重大修订,对监督管理职责、义务主体范围、核心合规要求及法律责任等关键方面进行了全面完善。配套法规的出台,进一步细化了受益所有人识别、客户尽职调查及交易记录保存等操作规范,形成了系统性的合规管理闭环。

上述法规的发布与施行,将显著提升财富管理信托在财产来源合规、受益人识别透明度、全过程反洗钱与尽调管理方面的监管要求,从制度层面强化受托人履职边界与信托财产的独立性基础。与此同时,更统一、严格的尽职调查规范与受益所有人识别规则,也将促使财富管理信托向更规范、可审计、法律稳健的方向发展,提高跨机构协作效率与市场公信力。

---

<sup>8</sup> 《国家金融监督管理总局有关司局负责人就<资产管理信托管理办法(征求意见稿)>答记者问》,载国家金融监督管理总局官网,2025年10月31日, <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1231593&itemId=917&generaltype=0> <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1231593&itemId=917&generaltype=0>,最后访问时间:2026年3月5日。

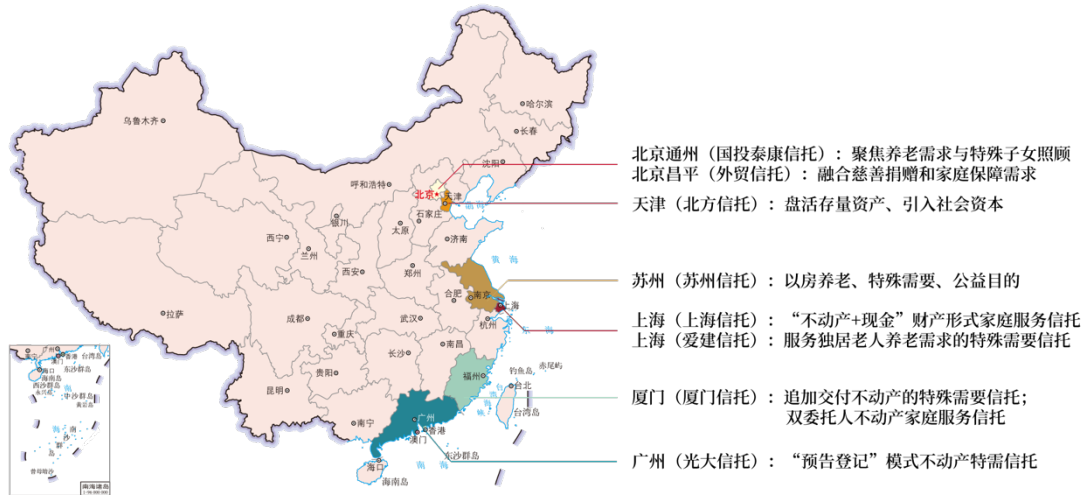


## 第二章 | 业由范立

财富管理服务信托经典案例

---

## 2.1 不动产信托登记试点各地典型案例



不动产信托登记试点各地典型案例

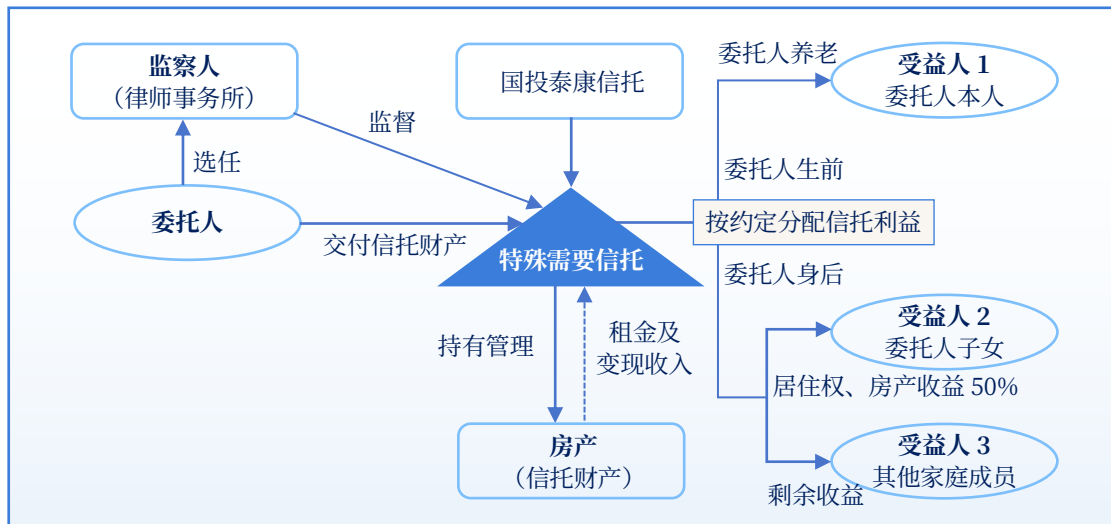
### 2.1.1 北京不动产信托财产登记“双首单”

2025年4月2日，北京市“双首单”不动产信托财产登记试点落地，在不动产登记层面实现了信托财产独立性的法定确权。

#### 北京市通州区案例：特殊需求信托

通州区一位70岁委托人将其名下唯一房产登记至国投泰康信托有限公司作为受托人设立的特需信托项下。信托文件约定，该房产今后的租金收益优先用于委托人本人养老护理支出；在委托人身故后，房产收益的50%定向用于照护其患自闭症的成年子女，剩余部分由信托安排用于其他家庭成员照料。该案例实现了三大关键突破：一是不动产权证附页明确标注“信托财产”属性及信托编码，通过法定公示确立风险隔离效力；二是采用直接产权过户模式替代传统现金交易，简化了资产流转路径；三是构建“受托人+继受行权人+监察人”三位一体的制衡机制，受托人管理财产，继受行权人(委托人指定的权利继受人，本例中是委托人近亲属)下达操作指令，监察人(律师事务所)履行监督权。<sup>9</sup>

<sup>9</sup> 林巍、尹志超、孟昊桀：《不动产信托通州案例：普惠金融与养老金融的创新实践与思考》，载《清华金融评论》2025年5月刊总第138期，第84-86页。



北京市通州区首单不动产信托登记案例架构图

### 北京市昌平区案例：融合慈善捐赠和家庭保障需求的创新信托

昌平区一位中年委托人将其持有的一处物流仓储设施委托给中国对外经济贸易信托，设立融合慈善捐赠与家庭保障的信托安排。登记后，该仓储物业产权证注明信托财产属性。信托收益的50%定向用于社区公益慈善，50%用于委托人家庭养老与传承安排。该项目构建了“不动产+慈善+养老+传承”四位一体的信托服务模式。一方面通过专业运营盘活存量仓储资产获取稳定收益，另一方面实现了私益与公益的有机结合。在法律层面，经登记的信托财产独立于委托人资产，具备破产隔离功能，有效保障了公益资金与家庭养老资金的安全。<sup>10</sup>

#### 2.1.2 上海不动产信托财产登记“双首单”

2025年6月9日，上海国际信托与爱建信托在上海同步完成不动产信托登记“双首单”落地。其中，上海国际信托的案例为全国首单“不动产+现金”混合财产形式的家庭服务信托，聚焦都市家庭服务场景。委托人为一位中年白领女士，将其名下商办房屋及现金作为信托财产设立家庭服务信托，通过租金收益补充母亲养老金，并在子女成年后实现不动产定向

<sup>10</sup>《北京市“双首单”不动产信托财产登记完成 | 昌平区持续优化营商环境，完成首单仓储类不动产信托财产登记》，载微信公众号“北京规划自然资源”，2025年4月15日。

传承，为大众家庭提供了养老、传承与资产隔离的综合解决方案。<sup>11</sup>

爱建信托的案例为以不动产为信托财产的特殊需要服务信托，该信托服务于独居老人需求。委托人为一位年近八旬、无子女的独居老人，将其唯一住房设立信托，以租金补贴养老生活，并实现在身后将房产定向传承给长期照料其生活的侄子，以完成资产价值与情感意愿的双重保障。<sup>12</sup>上述两单案例分别从大众家庭与特殊需要群体出发，展现了信托在养老保障、财产传承与生活照护等方面的灵活运用，为不动产信托服务模式的推广提供了实践范例。

### 2.1.3 广州孤独症家庭不动产特需信托案例

2025年12月11日，广州首单孤独症家庭不动产特需信托成功落地。该案例中，委托人卢女士将其在广州核心区域的一套房产置入信托，并创新性采用广州地区特有的不动产信托“预告登记”模式。在信托架构上，该案例设计了“双监察人+双受益人”模式：由长期服务特殊家庭的公益组织担任监察人，确保财产用于受益人的特殊生活需求；委托人及其孤独症孩子同为受益人，实现了托孤与自身养老需求的一体化保障。<sup>13</sup>受托人光大兴陇信托也成为首个参与广州试点的辖外信托机构，体现了政策的开放性与吸引力。此案例是全国首单运用“预告登记”模式的不动产特需信托，其核心价值在于通过制度创新精准回应了特殊需要家庭的现实痛点。“预告登记”模式有效降低了以房产设立信托的即时门槛与资金压力，<sup>14</sup>是普惠金融理念的生动实践。同时，“公益组织监察+财产权利锁定”的结构设计，确保了信托目的不会落空，为孤独症等心智障碍者家庭的终身照护与财产传承提供了安全、灵活的方案，对全国特需信托服务的普及具有重要的示范意义。

### 2.1.4 厦门首批不动产信托登记案例

2025年8月15日，厦门国际信托完成首单信托存续期追加交付不动产作为信托财产转移登记，并于同日设立首单双委托人不动产家庭服务信托。<sup>15</sup>

<sup>11</sup>《上海不动产信托登记试点“双首单”落地“把房子装进信托”实现制度化》，载上海市人民政府官网，2025年6月15日，<https://www.shanghai.gov.cn/nw4411/20250615/80abb21bf85e4812ae3fadacd473b354.html>，最后访问时间：2026年1月30日。

<sup>12</sup>《两单！上海不动产信托登记试点落地——运用场景拓展到银发老人特殊需要等普惠金融领域》，载微信公众号“上海规划自然资源”，2025年6月10日。

<sup>13</sup>《光大兴陇信托落地广东首单孤独症家庭不动产特需信托》，载微信公众号“光大信托”2026年1月5日。

<sup>14</sup>《全国首单“预告登记”孤独症家庭不动产特需信托落地，汉正家族办公室担任监察人》，载微信公众号“汉正家族办公室”，2025年12月12日。

<sup>15</sup>《不动产登记中心高效完成信托财产登记全省“双首单”》，载厦门市自然资源和规划局官网，2025年8月20日，[https://zygh.xm.gov.cn/dtxx/bwdt/202508/t20250820\\_2951428.htm](https://zygh.xm.gov.cn/dtxx/bwdt/202508/t20250820_2951428.htm)，最后访问时间：2026

“厦门信托-同晖一号特需信托”实现了国内首单信托存续期追加交付不动产作为信托财产的全新尝试。在厦门试点政策的支持下，信托委托人可将名下房产追加装入信托，既能防范特需子女因认知不足、能力缺陷导致的财产侵占风险，也能为委托人自身养老和子女照料开支提供可持续的房屋租金支持。

“厦门信托-幸福安享1号家庭服务信托”作为国内首单双委托人不动产家庭服务信托于同日落地。该信托以夫妻双方名下位于厦门市的共有房产作为信托财产，一方面通过对房产出租以获取稳定收益，用于补充委托人长辈的养老金，另一方面约定在孩子成年并满足一定条件后向其定向分配房产，既保障了老年人可安享晚年生活，又实现了家产的有序传承，以信托机制凝聚敬老爱幼的家庭共识。同时，该项目引入财产保险保障，由中国人寿财险厦门市分公司为信托房产提供保险服务，为信托财产的安全保驾护航。<sup>16</sup>

### 2.1.5 天津首单存量资产盘活不动产信托登记案例

2025年9月，天津某企业将名下两层商业物业登记为信托财产，委托北方信托作为受托人管理运营。<sup>17</sup>该信托是全国首单企业存量盘活不动产信托登记案例，创新点在于：某天津企业作为委托人把“自持闲置、难以流通”的存量商业地产作为信托财产，引入第三方专业团队运营，从而获得持续现金流，<sup>18</sup>为企业盘活资产、引入社会资本参与城市更新提供了范本。信托机制确保物业运营收益专属于信托，从而隔离了企业和受托人其他资产的风险。这一案例证明，不动产信托不仅服务个人财富传承，也能成为企业资产管理和融资的新工具，为存量地产的高效利用提供了市场化路径。

### 2.1.6 江苏省首例不动产信托财产登记案例

苏州信托有限公司于2025年11月10日成功设立江苏省首单不动产服务信托，并于11月17日完成江苏省首次不动产信托财产登记。该信托采用“以房养老+特殊需要+公益目的”综合服务模式，不仅有效满足委托人多层次个性化养老需求，还将其对流浪动物保护的关爱纳入信托架构，实现“安老”与“护生”双向融合。<sup>19</sup>

年1月30日。

<sup>16</sup> 《幸福安享 同晖春晖—厦门国际信托不动产信托登记业务实现双模式首单突破》，载微信公众号“厦门国际信托”，2025年8月18日。

<sup>17</sup> 《全国首单！“津不动产1号”落地滨城》，载微信公众号“天津发布”，2025年9月27日。

<sup>18</sup> 《不动产信托迎来“天津模式”全国首单“花落”滨海新区》，载天津政务网，2025年9月26日，[http://www.tj.gov.cn/sy/tjxw/202509/t20250926\\_7142406.html](http://www.tj.gov.cn/sy/tjxw/202509/t20250926_7142406.html)，最后访问时间：2026年1月30日。

<sup>19</sup> 《江苏不动产信托试点落地，信托温度呵护养老与公益之路》，载微信公众号“中国信托业协会”，2025年11月24日。

## 2.2 股权信托登记试点典型案例

2025年4月16日，“中信信托-东方园林破产重整专项服务信托”在北京市朝阳区市场监督管理局完成股权信托财产登记，这是全国首单股权信托财产登记案例，是在北京市2025年4月10日启动股权信托财产登记试点政策后的首个实践。<sup>20</sup>

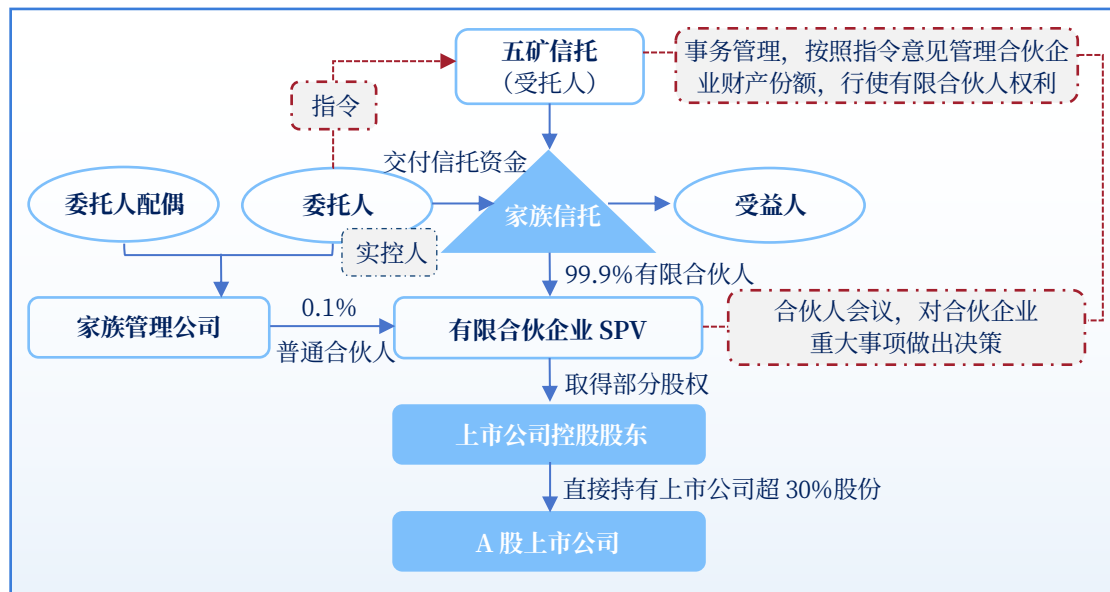
受托人中信信托在完成信托预登记后，与委托人北京东方园林环境股份有限公司签订信托文件，明确将其持有的子公司80%股权置入信托，并向北京市朝阳区市场监督管理局申请股东变更登记，在标的公司营业执照上明确标注股权为信托财产。此次登记依托“信托产品预登记—签订文件—股权变更登记”的三步标准化流程，为后续业务提供了明确指引。该服务信托旨在通过专业化管理盘活破产重整企业的存量股权，在隔离风险、稳定经营的同时保障债权人权益，展现了服务信托在企业风险化解中的独特价值。

## 2.3 境内上市公司股票家族信托实现持股比例突破 20%

2025年2月，五矿国际信托有限公司成功协助某A股上市公司实际控制人，设立了以超过20%公司股权为核心资产的家族信托，这一持股比例在A股市场具有罕见的突破性与标志性意义。2025年2月，该A股上市公司发布公告，披露其控股股东增资暨股权结构变更事宜。公告显示，此次变动的实质是公司实际控制人作为委托人出资设立家族信托，由五矿国际信托有限公司代表该信托，与实控人夫妇控制的有限责任公司共同出资设立了有限合伙企业SPV。根据安排，实控人夫妇控制的有限责任公司作为家族管理公司，担任普通合伙人（GP）持有有限合伙企业0.1%的财产份额，受托人代表家族信托作为有限合伙人（LP）持有有限合伙企业99.9%财产份额。随后，有限合伙企业向上市公司控股股东增资，从而间接持有上市公司超过20%的股份。此项目旨在满足客户对财富长期传承与企业控制权延续的核心诉求，其创新与示范价值集中体现在家族信托法律制度应用、上市公司股权管理与监管合规的复杂衔接上，对于探索上市公司控股权传承、完善家族治理与公司治理的协调机制，具有一定的借鉴意义。植德律师为该项目全程提供了法律服务。<sup>21</sup>

<sup>20</sup> 《全国首例股权信托财产登记业务在京落地》，载北京市市场监督管理局官网，2025年4月18日，[https://scjgj.beijing.gov.cn/zwx/scjgdt/202504/t20250418\\_4069165.html](https://scjgj.beijing.gov.cn/zwx/scjgdt/202504/t20250418_4069165.html)，最后访问时间：2026年1月28日。

<sup>21</sup> 《植德助力多个代表性股票家族信托项目设立》，载微信公众号“植德律师事务所”，2025年8月29日。

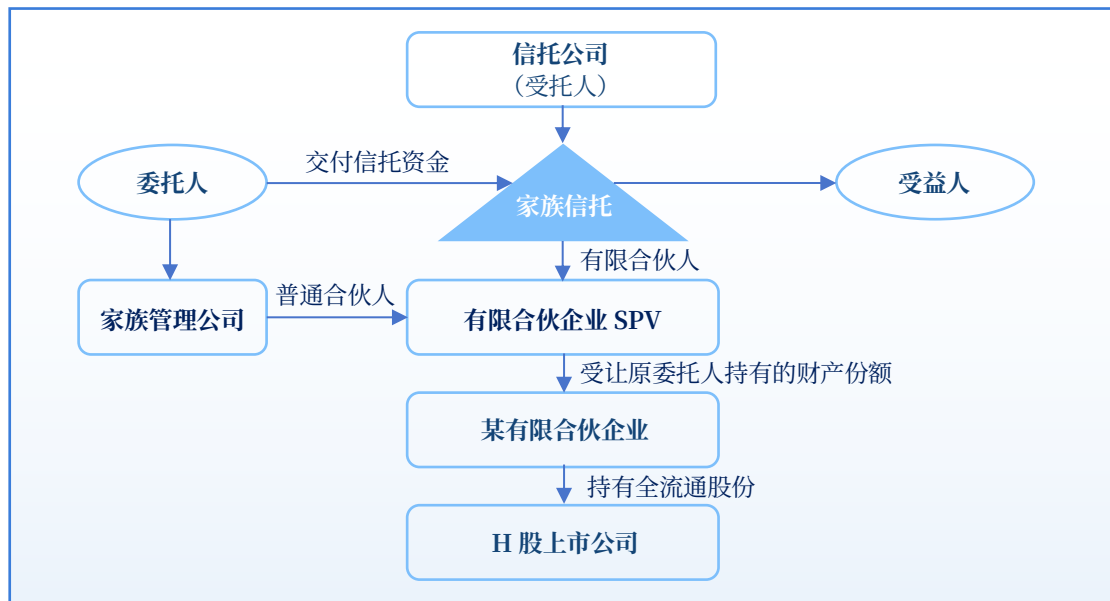


某 A 股上市公司实控人股票家族信托架构

## 2.4 境内家族信托持有 H 股全流通股份

2025 年 4 月，五矿国际信托有限公司作为受托人，为某港股上市公司股东设立境内家族信托，并通过信托架构取得 H 股上市公司股份。该项目紧扣 H 股上市公司申请全流通的进程，把握信托架构与公司股份全流通审批节奏以及香港联交所、税务等监管要求，使得规划架构成功落地。该项目为目前可见公开报道的境内家族信托首次持有 H 股全流通股份的案例，达成了 H 股资产纳入境内信托结构的突破。该信托结构的核心价值在于，实现了境内家族信托对 H 股股份的直接持有与后续可交易安排，填补了此前 H 股全流通股份无法纳入境内信托架构的空白。该案例设计实现了信托法律架构、跨境资本市场交易及资产安排的有机统一。这一模式不仅在操作层面完成了路径构建，更在制度层面为家族信托参与跨境资产配置提供了重要的探索与实务参考。植德律师为该项目全程提供了法律服务。<sup>22</sup>

<sup>22</sup>《植德助力多个代表性股票家族信托项目设立》，载微信公众号“植德律师事务所”，2025 年 8 月 29 日。



某 H 股上市公司股东股票家族信托架构

## 2.5 北京市首单普惠型“特殊委托人+养老直付+双监察人”特殊需要信托

2025年8月,北京信托创新落地北京市首单普惠型“特殊委托人+养老直付+双监察人”特殊需要信托。本信托的独特之处在于,委托人自身即为患有双相情感障碍并被法院宣告为限制民事行为能力人的老年人,在其监护人协助下,以实现自身终身养老保障为目的设立信托。信托初期财产为30万元,后续将持续注入退休金及房产变现资金,通过“养老直付”机制定向支付养老社区费用,并设置了应对医疗及紧急情况的弹性分配机制。为切实保障能力受限委托人的权益,该架构特别引入“双监察人”模式,由自然人亲属与律所共同监督受托人行为,确保了信托财产运用的安全与合规。<sup>23</sup>

此案例具有重要的示范价值。它首次系统性地为自身存在行为障碍的特殊人群提供了自助型信托解决方案,是对特殊需要信托内涵的深化。其“普惠起点+持续注入”的财产安排与“直付+监察”的制衡设计,为破解特殊群体养老照护的支付与信任难题提供了可行范式,标志着信托服务在民生保障领域的应用正向更精细、更包容的方向迈进。

<sup>23</sup>《北京信托携手华夏银行北京分行落地北京市首单普惠型“特殊委托人+养老直付+双监察人”特殊需要信托》,载微信公众号“北京信托”,2025年8月7日。

## 2.6 全国首单遗嘱信托全流程登记

2025年12月，上海国际信托“信睿·臻颐系列”遗嘱信托成功完成在中国信托登记有限责任公司的初始登记，成为全国首单实现全流程登记的遗嘱信托。<sup>24</sup>此次实践的核心突破在于构建了“遗嘱执行+公证提存+信托衔接”的全链条服务模式。<sup>25</sup>该模式系统性地解决了传统遗嘱执行中监督缺失、遗产独立性不明等固有难题：委托人生前订立并公证合法遗嘱，将拟信托资产进行独立提存与监管；待委托人身故后，专业机构严格依据遗嘱条款，将财产无缝、确权地装入预先设立且已完成登记的信托架构中。通过官方登记备案，该信托的财产独立性与委托人意愿执行的确定性获得了制度性保障。

这一案例是我国遗嘱信托业务迈向规范化、标准化运作的关键里程碑。它将信托的金融工具属性与法律执行环节深度结合，通过跨机构协同形成了一个可追溯、可监督的完整闭环，为行业提供了可复制的范本，并推动了财富传承服务从私人安排向具有公共监督的标准化金融实践的跨越。

## 2.7 “境内家族信托+离岸信托”双受托架构

2025年12月，上海国际信托与境外全资子公司上信信托共同落地“境内家族信托+离岸信托”双受托架构，为客户提供境内外资产统筹管理与传承规划的一体化解决方案。据业内人士观察，该业务是上海信托自2024年11月发布“湾区全景·睿账户”服务体系以来，在跨境信托领域的具体落地成果。<sup>26</sup>

---

<sup>24</sup> 《上海国际信托完成全国首单遗嘱信托全流程登记，行业标准化发展迈出关键一步》，载微信公众号“上海信托”，2025年12月5日。

<sup>25</sup> 《上海信托完成全国首单遗嘱信托全流程登记》，载上海金融网，2025年12月17日，<https://jrj.sh.gov.cn/QT186/20251217/5a248dfcfdd44d3e827bf39ab42a3f27.html>，最后访问时间：2026年1月29日。

<sup>26</sup> 《公司发布大湾区特色服务体系2.0暨湾区全景·睿账户》，载上海信托官网，2024年11月21日，<https://www.shanghaiitrust.com/node/790>，最后访问时间：2026年2月24日。



## 第三章 | 事载春秋

从行业及社会事件看财富管理  
服务信托的发展

---

财富管理信托的发展，既依托制度框架的逐步完善，也深受行业实践与社会事件的现实影响。重大行业及社会事件往往集中反映信托制度在特定情境下的运行状态，为观察其功能边界、风险特征及合规要求提供了重要窗口。

2025 年度，围绕上市公司股票家族信托、受托人经营风险、信托财产执行、跨境家庭财富传承等领域，发生了多起具有广泛社会关注度的事件。这些事件集中体现了高净值家庭资产结构复杂化、财富配置多法域化背景下，财富管理信托在合规性、稳定性及长期治理方面面临的现实挑战。

本章以年度重要行业及社会事件为线索，按照时间顺序加以回顾，并结合信托法律制度、监管规则与实务操作进行分析，系统梳理相关事件对财富管理信托业务模式、风险控制及制度适用的影响。通过对典型案例的观察与归纳，本章旨在为财富管理信托制度完善与实践路径的讨论提供现实基础叙述与问题导向评论。

### 3.1 某上市公司控股股东、实际控制人被处罚：家族信托非一致行动人减持架构落幕

2025 年 1 月 23 日，某上市公司发布《关于公司控股股东、实际控制人收到中国证券监督管理委员会〈行政处罚事先告知书〉的公告》。公告称，实控人高某因通过家族信托 2 号账户及个人账户在 2023 年 3 月至 4 月期间合计减持公司 1.42% 股份，其中 0.42% 违反减持限制，违法所得 949.86 万元。同时，其在持股期间未如实披露实际持股情况，导致公司多期年报存在虚假记载。监管机关据此认定其构成违规减持及信息披露违法行为，对其责令改正、警告，没收违法所得并分别处以罚款。

本案涉及的家族信托 2 号业务模式曾风靡一时，其底层逻辑是家族信托信托财产管理的独立性，认定信托所持股票及其管理与信托的委托人实现了控制权分离，从而家族信托与委托人之间不构成一致行动关系。该模式本意在于满足合理的财富管理与治理需求，具有一定制度创新价值。但在实际业务推广中，部分市场主体将其用于规避减持比例合并计算，形成监管套利，最终导致该模式受到证券监管机关的否定。

## 植德观察

当前,通过财富管理服务信托持有上市公司大股东股票仍属创新业务。受制于证券监管、信托监管的多重叠加,以及相关税制尚不明晰,不少信托机构及上市公司股东对该模式仍保持谨慎态度。然而,植德律师的实务观察显示,已有相当数量的上市公司股东面临明确的家族传承需求,亟需通过信托实现股权的长期稳定安排。同时,市场中也存在另一类需求主体,其关注点更多集中于综合税务结构的合理优化。

在此背景下,既要满足不同类型委托人的实际诉求,又必须严格遵守监管要求,确保业务架构的合法、稳健与可持续,成为摆在信托公司与律师团队面前的重要课题。围绕上市公司股票家族信托这一创新模式,植德律师基于实务经验,将其设计与执行所需关注的要点可从不同阶段、不同维度进行系统拆解如下:

	设立阶段	中后期管理阶段	长期目标
委托人角度	<ul style="list-style-type: none"> <li>股票置入信托的交易方式及合规要求</li> <li>设立信托及股票置入成本(所得税、周转资金体量)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>受托人的管理能力</li> <li>受托人对上市公司股票交易的干预程度</li> <li>税务风险(分红、转让)</li> <li>监管合规</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>法律稳定性(立法和司法)</li> <li>税务制度未来的完善方向</li> <li>受托人自身稳健</li> <li>信托财产安全性(能否被击穿)</li> <li>传承目的能否实现(控制权稳定、受益人有序)</li> </ul>
受托人角度	<ul style="list-style-type: none"> <li>委托人真实信托意愿</li> <li>信托架构的合规性(证券监管合规、税务合规等)</li> <li>中后期管理可行性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事务管理模式下的信息对称</li> <li>受托人事务管理责任边界</li> <li>争议解决风险</li> <li>税务合规</li> <li>监管合规</li> <li>舆情风险</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>法律稳定性</li> <li>税务制度未来的完善方向</li> <li>委托人长期意愿的稳定性</li> <li>受托人事务管理与上市公司股东权利和义务的长期衔接</li> </ul>
受益人角度	<ul style="list-style-type: none"> <li>具有涉外身份的受益人能否作为信托受益人</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>信托利益分配的税务负担</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>信托利益的可实现性</li> <li>信托控制权传承的连贯性</li> </ul>

监管角度	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 证券监管合规：一致行动模式、违规减持、短线交易、内幕交易、操纵证券市场、控制权及其更迭、信息披露等</li> <li>▪ 信托业监管合规：信托目的、中后期管理落实情况、信息披露、适当性等</li> <li>▪ 税务合规：限售股转让所得税、涉及合伙结构时的合伙人所得税、信托利益分配所得税等</li> </ul>
------	--

上市公司股票家族信托关注要点

### 植德评述

上市公司股票作为极具价值的可传承家族核心资产，与旨在实现有序、稳定传承的财富管理信托相结合，不仅具有坚实的现实需求，更是守护与延续家族财富的必然选择。当前市场上的成功实践已初步验证了这一路径的可行性。

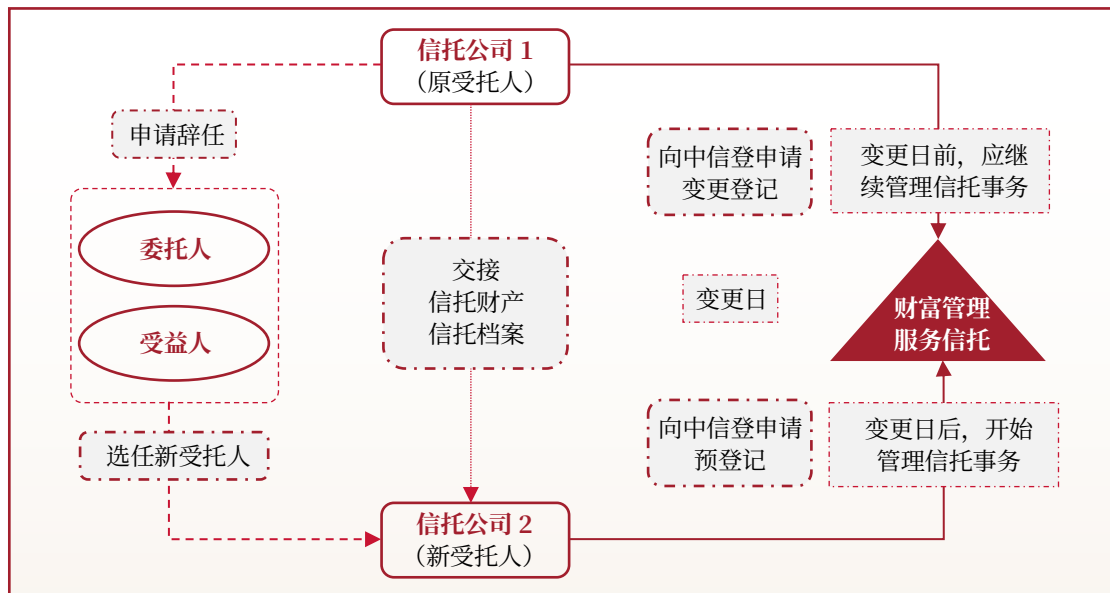
然而，必须明确并始终坚持的根本前提是：信托设立的初衷和目的、**架构安排与操作应在证券、信托和税务等监管框架内进行**。任何试图将信托异化为**监管套利、刻意避税或规避减持等证券监管限制工具**的做法，不仅违背了信托本源，更可能引发严重的合规风险，导致信托结构被挑战甚至否定，最终损害各方信托当事人的根本利益。

财富管理信托的核心价值，在于通过**可预测、制度化、专业化的管理**，避免因继承、分割等事件导致股权分散、公司治理动荡或家族财富耗散，从而实现家族财富的集中管理、风险隔离与基业长青。我们倡导并实践的，正是在**全面尊重与遵守规则**的基础上，发挥信托制度的合法优势，为上市公司股东提供真正长远、稳健、负责任的传承解决方案。

## 3.2 信托公司风险事件驱动规模化变更受托人：境内受托人变更破冰

近年，个别信托机构因经营风险被监管部门依法采取托管等风险处置措施，引发部分财富管理信托存量客户对信托后续管理稳定性的关注。《信托法》第十六条规定：“信托财产与属于受托人所有的财产（以下简称“固有财产”）相区别……受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。”这一规定从原则上保障了信托财产的独立性，即“破产隔离”功能。然而，“被托管”作为一种旨在化解风险的临时性行政监管措施，其法律状态介于正常经营与破产清算之间。在信托当事人视角看来，已披露的巨大经营风险、实然的托管状态恐将导致信托财产的投资管理中断，影响信托目的的有效

实现。为有效稳定存量项目运行预期，确保信托管理平稳衔接，客户需求驱动、信托合作渠道机构（包括银行、券商等）牵头、新老受托人协同启动并逐步推进存量财富管理信托项目的受托人变更程序。一场由风险事件驱动的、规模化的受托人更换实践就此拉开序幕，该等业务实践此前并无可资参照的业内先例，在国内信托业发展史上具有标志性意义。



受托人变更交易结构图

### 植德观察

作为境内首批参与并协助信托机构落地家族信托受托人变更项目的专业团队，植德律师于2025年协助多家信托公司在实务层面完成受托人更换及交接安排。在实务中，我们深刻体会到，尽管《信托法》为受托人变更提供了基础法律框架，但其原则性规定在面对复杂的现实需求时，显露出显著的操作性不足，变更过程充满制度性博弈与实务挑战。

#### (1) 受托人变更的路径选择难题

《信托法》为受托人变更提供了两条路径：解任和辞任。两者适用的触发情形截然不同。

首先，按《信托法》的规定，受托人被解任需以其“违反信托目的处分信托财产或者因违背管理职责、处理信托事务不当”为前提。然而在先行案例中，受托人系因公司经营风险被托管，尚未在所涉财富管理信托项目中被监管机关或生效司法裁判认定背职，使得“解任”路径难以启动。

其次，辞任受托人根据《信托法》需同时取得“委托人和受益人的同意”。但在财富管理信托中，受益人数量多、知情程度不一，实务中很难做到完全、同步取得有效同意。大量早期信托合同也未事先设计可操作的替代机制，从而进一步增加了辞任路径的制度摩擦。

此外，一旦委托人已经身故或丧失行为能力，关于谁能代表委托人行使变更权、监察人授权是否充分有效等问题，现行法律并未给出足够明确的答案，导致实务处理存在较大不确定性。

## (2) 信息交接与财产迁移的摩擦

首先，在信息与档案交接层面，标准化程度不足是核心问题。实践中常见情形包括：原受托人资料保管不完整，投资底层信息披露不足，历史决策资料缺乏系统整理，过往潜在诉讼或合规风险难以全面评估。若原受托人怠于交接相关材料，新受托人往往缺乏有效的责任追溯抓手。这反映出当前行业在信托信息管理方面仍存在较为明显的非标准化现象。信托文件、资产说明、投资决策记录及受益人沟通资料分散保存，缺乏统一的交接清单与披露规范，使变更过程面临较高不确定性。

其次，在资产迁移层面，多类型信托财产的交过户与登记安排存在相当操作难度。信托财产迁移涉及账户开立、资金转移、信保基金重新认购、保单保全变更等一系列繁琐工作，尤其在涉及股权、不动产等非标准化金融资产时，资产转移通常牵涉多方主体及不同登记体系，程序周期与合规成本均存在不确定性。若前期资产管理及权属记录不够清晰，变更阶段更易放大潜在风险。而且，信托底层涉及投资的不同监管类型产品对受托人变更事宜的接受度、变更程序要求等也存在较大差异。

整体来看，目前行业层面尚缺乏较为统一的受托人交接操作指引，监管规则中亦未形成明确、可预期的责任划分框架。部分受托机构内部治理与档案管理体系仍有待完善，信托变更过程中缺少系统审计与信息披露安排，透明度与可验证性不足。

## (3) 新老受托人权责边界模糊

更具挑战性的是，新受托人接替职责的生效时点、信托财产交接期间是否形成“共同受托”状态以及责任边界（如收费、估值、因交接导致的信托财产损失等）如何划分，也都缺乏可直接适用的制度规范，成为实务中普遍面临的痛点。

除交接期间职责衔接模糊外，后续追溯机制不清亦是待解之题。围绕原受托人任职期间的管理失职行为，信托当事人及新受托人如何开展责任追溯面临制度空白，新受托人是否负

有主动核查并代表信托行使追偿权的义务，其责任追溯路径、新老受托人权限边界均缺乏明确规范。另一方面，原受托人在受托人变更后，是否仍应基于信义义务及信托事务延续性，承担必要的资料补充提供、情况说明、协助取证及配合维权等附随义务，其原受托人义务范围、期限及法律后果亦无先例及定论。

总体来看，受托人变更在我国信托实践中仍处于探索阶段，制度框架虽已奠基，但在应对复杂情形时仍需更多可操作性的细化规则与合同设计支持。近期集体变更受托人事件在一定程度上暴露了制度空白，也为未来完善信托治理机制提供了宝贵的现实样本。

### 植德评述

近期集体变更受托人事件，一方面折射出财富管理信托业务回归本源、提升风控韧性的迫切性；另一方面，也在客观上对《信托法》的适用进行了压力测试，在“受托人变更”这一长期缺乏大规模实践的制度环节上，补充了现实操作层面的空白。通过相关事件可以看到，制度框架的原则性与现实需求的复杂性之间仍存在显著张力，未来的制度完善与合同设计空间十分广阔。

从更宏观的视角看，这一事件也为信托当事人带来了重要启示：财富管理信托区别于资产管理信托，不仅是对底层资产盈利能力和服务机构收费水平的比较，而是一项需要前瞻判断和专业审慎的长期制度安排。委托人在设立家族信托时，应将合规水平、专业能力、风险管理机制、持续经营稳定性等要素纳入全面考虑，而非仅关注费用、收益等表层指标。因为在信托的全生命周期中，一旦受托人出现经营风险，或者仅仅是合作沟通的不畅，都将对委托人家族的长期安排造成意外负担。虽然委托人有法律依据和合同基础以启动变更受托人程序，但实际的受托人变更工作往往远比预期困难。财富管理信托并非可随时推倒重来的结构。一旦信托被迫终止重设，对于委托人家族而言面临的将可能是传承和风险隔离机制的倒塌。因此，信托的长期性决定了其架构设计与受托人选择必须具备长期主义思维。

### 3.3 “路某非法行医案”与“南通家族信托基金被执行案”：再谈信托被“击穿”

“路某非法行医案”为一起刑事案件【案号：（2025）鲁 1502 执异 84 号】，涉及路某非法行医形成违法所得，一审判决后法院查封冻结了路某在某信托公司设立的家族信托。法院审理认为，路某用于设立信托的部分资金为理财所得，而理财本金也涉嫌违法所得，其收益同样为违法所得。同时，合法所得与非法所得产生了混同，无法区分设立信托的财产是合法还是非法收入。此外，法院认为追缴违法所得可包括原物追缴和价值追缴，在无法查明违法所得下落时，可执行同等价值的被执行人合法财产。在该起案件中，法院并未就信托的有效性作出裁判，直接将家族信托财产视为路某个人财产。

“南通家族信托基金被执行案件”【案号：（2023）苏 0602 执 6286 号】，则涉及崔某因行贿罪和合同诈骗罪被南通中院判处有期徒刑并处罚金，同时需向相关当事方退赔。南通市崇川区人民法院在执行裁定中记载“扣划执行人名下委托第三方保理的家族信托基金 41432409.09 元”。该裁定结果一经流出，立刻引起广泛讨论。裁判中表述的所谓“第三方保理的家族信托基金”，到底是不是规范标准的家族信托，首先引来一番定性疑云。同时，一些反对声音指出，法院将信托财产直接表述为存款并进行扣划的做法违反了《信托法》下信托财产独立性原则。另有质疑声音认为法院未经审理确认信托撤销或无效而直接执行信托财产，在程序上存在瑕疵。

#### 植德观察

该两起案件以及此前热议的“家族信托强制执行第一案”均涉及信托财产合规性问题。根据植德律师的实践观察，伴随家族财富管理信托规模的不断增加，因信托财产来源问题而导致信托财产或信托受益权被采取保全措施的情形已不罕见。但是，截至目前，尚未见到涉及债权人撤销信托或法院直接就信托有效性作出裁判意见的公开判决。

中国《信托法》项下，信托财产在法律上具有“三位一体”的独立状态——即信托财产独立于委托人、受托人以及受益人。信托财产的独立性构成了信托保障的基石。但信托财产的不可执行也并非绝对。《信托法》为避免委托人通过设立信托逃废债，而划定了明确的限制性边界，规定了信托财产可强制执行的四种法定情形，以及债权人可撤销信托的情形。

结合植德律师观察，当前境内涉及信托财产被采取保全措施的案件，主要问题集中在信

托财产来源的合法合规性。《信托法》第七条规定，“设立信托，必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产。”第十一条规定，“委托人以非法财产或者本法规定不得设立信托的财产设立信托”，信托无效。在司法案件中，正如路某非法行医案判决分析，由于资金为种类物，难以区分设立信托的财产为合法收入还是非法收入。因此，司法机关回避了该问题，并未就信托效力问题作出裁判。

除信托财产可能涉及非法所得的情形外，委托人未取得配偶同意而设立信托的情形也不在少数。以“家族信托强制执行第一案”为例，尽管该案并不涉及配偶一方直接以夫妻共同财产设立信托，但其触及了同样的核心问题，即一方未经配偶同意擅自处分共同财产。根据《民法典》和《信托法》，委托人交付设立信托财产应为其拥有合法的完整所有权的财产，如无法满足该条件，将构成未来挑战信托有效性的第一关。

在此背景下，信托设立前受托人的尽职调查义务尤为关键。诚然，植德律师也观察到，在当前环境下受托人对委托人信托财产来源的尽调制约于诸多现实障碍，这与财富管理行业的整体展业环境、高净值客户的财富积累背景息息相关，使得受托人处于“水至清则无鱼”的两难境地。

### 植德评述

信托制度的优越性不应成为藏污纳垢的温床。信托财产不被执行有着鲜明、确定的前提条件。要构建“不可击穿的信托”，需要信托当事人尊重法律规定，亦需要受托人、律师及其他信托服务参与机构的正确引导。承认受托人对委托人财产来源的尽调存在客观制约，并不意味着信托机构展业自然可以“通融”“放水”。信托作为强监管行业，受托人不仅对信托当事人负有受信义务，也承担着严格的合规责任。信托行业在回归本源的路径上，要走得远、走得稳，还需要信托服务参与者共同砥砺前行，对规则心存敬畏。这也是维护信托当事人利益与提升行业公信力的核心要素。

## 3.4 台湾著名艺人徐熙媛离世：跨境复杂家庭财富传承安排的警示

2025年初，台湾知名艺人徐熙媛（大S）在日本旅游期间因突发疾病离世。事件发生后，围绕其两段婚姻关系、未成年子女抚养、跨境资产分布以及是否存在遗嘱或信托安排等问题，引发了持续的社会关注。尽管部分媒体报道的真实性有待甄别，但事件本身已足以构成一个

高度典型的财富传承情境样本。

该事件引起了众多高净值人士的共鸣，最为突出的是徐熙媛尚且年轻且事发突然，以及其两段跨境婚姻、其未成年子女的抚养。前一问题反映了财富传承规划常规化和年轻化的必然要求。对于中高净值家庭而言，财富规划最核心的功能是“临危不乱”。其实，除了身故这种极端情形以外，疾病、意外事故也都是可能打乱财富管理和传承规划的“黑天鹅事件”。第二个问题则折射了财富规划在跨境家庭和多婚史家庭的不可或缺。当今时代，跨境婚姻、家庭成员多国身份、家庭财富遍布全球已日渐常规。但这当中潜藏的法律冲突的巨大风险还没有引起足够的重视。

## 植德观察

### ➤ 财富传承规划“提前化、常规化”的现实必然

财富传承规划是一项长周期并需要不断调整的系统化工程。一例成熟的规划，可能早在意外发生前多年就已布局完成并已成功试水运行。财富规划是一份强个性化的工作，它既有与财产相关联的部分，例如财产类型、财产所在地、财产价值等；又和人紧密相关，包括当事人的意愿、家庭关系、家庭成员的身份、健康情况等。因此，提前部署传承规划一方面可以避免意外的随时发生，更重要的是留足时间和空间去调试和纠正这套机制。

### ➤ 跨境家庭的独特法律冲突风险

所谓“跨境家庭”，在财富传承规划语境下，一般指家庭成员具有不同的国籍、户籍、经常居住地，这一现象可能因跨境婚姻、移居移民、海外留学、境外生育等多种因素导致。个人的国籍、经常居住地等因素是判断个人税务、家庭法和继承法等法律关系中法律适用的重要连结点。比如《中华人民共和国涉外民事关系法律适用法》规定，“夫妻财产关系，当事人可以协议选择适用一方当事人经常居所地法律、国籍国法律或者主要财产所在地法律。当事人没有选择的，适用共同经常居所地法律；没有共同经常居所地的，适用共同国籍国法律。”“法定继承，适用被继承人死亡时经常居所地法律，但不动产法定继承，适用不动产所在地法律。”因此，对于跨境家庭来说，在处理家庭、继承和财富安排等问题上务必需要考虑因法律适用差异而带来的风险或更多可能性。

除家庭成员身份的多法域特征外，当前高净值家庭的资产分布也日益呈现多法域分散化特征。在这些跨境资产中，在没有事先通过遗嘱、信托等方式进行筹划的前提下，不动产属地法一般优先于财产所有人的属人法而适用。具体而言，试以大S家庭背景为例：大S身故

时为台湾居民，如果大 S 未在遗嘱中就其在中国大陆的房产（如有）作出安排，中国大陆的房产将依据大陆的继承规则进行继承。中国大陆和台湾地区对法定继承人顺位、分配规则、特留份/必留份的规则均存在显著差异。

## 植德评述

### ➤ 财富管理服务信托相较遗嘱等传统工具的结构优势

为避免跨境家庭在突发风险下陷入复杂的遗产继承纠纷，提升财富传承安排的确定性与可控性，除传统遗嘱工具（必不可少）外，财富管理服务信托正日益成为高净值家庭进行跨境财富规划的重要制度选择。

相较于遗嘱以“身故后启动”为核心特征，信托具有明显的前置性与持续性优势。信托一经设立即可进入运行状态，资产完成法律上的隔离与管理权转移，即便设立人突发身故、失联或丧失行为能力，信托财产仍可依既定规则持续运作并向受益人分配，从而避免因监护人缺位或监护权争夺、继承程序启动、跨境认证、法律适用冲突等问题导致资产冻结或长期无法处置的风险。

### ➤ 财富管理服务信托在跨境情境下的法律冲突协调价值

在跨境家庭语境下，信托还具备重要的法律协调功能。通过在事前对资产所在地、受托主体、适用法律及分配规则进行系统设计，可以在一定程度上弱化不同法域继承制度之间的冲突影响，增强传承确定性。例如，在不违反法律强制性规则的前提下将资产统一纳入信托架构中进行集中管理，并在信托合同中明确受益顺序、比例安排及特别保障条款，有助于突破传统属地继承规则所带来的割裂式处理模式，显著提升整体财富传承的效率与稳定性。

从实践层面看，中国境内财富管理服务信托近年来在涉外家庭客户群体中的应用也已逐步成熟。针对不同国家或地区税务与法律制度的差异，市场已形成多类具有代表性的跨境信托架构方案。例如，涉及美国受益人的外国授予人信托（Foreign Grantor Trust, FGT）、涉及加拿大受益人的非居民信托（Non-resident Trust, 亦称祖母信托）等架构，也可通过境内信托与境外结构的组合安排，实现合规与传承目标的协同。

### ➤ 财富管理服务信托在复杂家庭中的制度适配

此外，信托在复杂家庭结构中亦具有天然的制度适配性。针对多段婚姻关系、未成年子女抚养、前配偶权益平衡等现实问题，信托可通过分层受益设计、条件分配机制、监护与财

务管理并行安排，实现对不同家庭成员权益的精细化配置。例如，在保障未成年子女教育与生活支出的同时，合理区分现任配偶与前婚子女的利益边界，从制度层面减少情感冲突向法律纠纷的转化。

更为重要的是，财富管理服务信托不仅是税务与继承工具，更是一套风险管理与家庭治理机制。通过引入专业受托人、投资管理人、保护人及家族会议机制，信托可在长期运行中动态调整分配策略与资产配置，适应家庭成员身份变化、法律环境演进及财富规模波动。

### 3.5 宗氏家族境内外遗产及信托纠纷：复杂家庭传承架构有效性考验

2025 年第二季度，宗氏家族围绕境内外遗产分配及信托安排所引发的争议，先后在大陆及香港司法程序中进入公众视野。相关案件涉及信托是否有效设立、信托财产范围认定、受益权安排及遗嘱与信托之间的关系等核心问题，迅速引发法律界、财富管理行业及高净值人群的广泛关注。与以往多集中于单一法域或单一法律关系的争产纠纷不同，宗氏家族相关争议呈现出更为复杂的结构特征：家庭成员身份多元，资产分布跨法域，信托结构与遗嘱安排交织并行，境内公司治理与境外资产安排相互牵动。

#### 植德观察

长期以来，中国境内高净值群体对离岸信托的理解如“水中望月”。植德律师在境内外信托法律服务中观察到，为数不少的高净值客户一方面并不真的理解离岸信托，同时又笃信离岸信托更为安全。可以理解，这是对信托古老传统以及境外法律的一种瞻仰。也正因此，宗氏案件以及前两年的张某信托案件均吸引了社会性的关注。

#### (1) 境内外信托在法理基础上的差异

境内外信托制度在法律体系、历史文化遗产等环境上均不相同，因此不能简单比较。为便于理解，笔者在此仅就宗氏案件中聚焦的信托<sup>27</sup>生效要件问题浅作比较分析。

<sup>27</sup> 仅限于明示信托（express trust），且不包括目的信托(trusts for purposes).

要件类别	中国	普通法系 <sup>28</sup>
三大确定性（意图确定性、客体确定性、主体确定性）	信托目的必须合法， <sup>29</sup> 不得违反法律、行政法规或者损害公共利益。 <sup>30</sup>	委托人必须表现出建立信托法律关系的明确意图， <sup>31</sup> 信托意愿不能违法或不确定。
	信托财产必须确定且为委托人合法所有。 <sup>32</sup>	信托涉及的财产以及受益人的份额必须是清晰可辨的。 <sup>33</sup> 信托财产在设立时必须具体存在的，不能是未来的财产。
	受益人或受益人范围确定。 <sup>34</sup>	固定信托（Fixed Trust）：需满足 Complete List Test，必须列出所有受益人。 酌情信托（Discretionary Trust）：满足 Is/Is Not Test，仅需判断某个体是否符合描述范围，不需要受托人可以识别出该范围内的每一个人。 <sup>35</sup>
形式要件	书面形式（要式原则）， <sup>36</sup> 包括信托合同、遗嘱等。	无严格要式，但受衡平法规则约束。如涉及土地应采取书面形式。 <sup>37</sup>

<sup>28</sup> 仅以普通法系项下关于信托的衡平法一般规则为例进行讨论。

<sup>29</sup> 《信托法》第六条：设立信托，必须有合法的信托目的。

<sup>30</sup> 《信托法》第十一条：有下列情形之一的，信托无效：……（一）信托目的违反法律、行政法规或者损害社会公共利益；……

<sup>31</sup> Knight v Knight (1840) 3 Beav 148

<sup>32</sup> 《信托法》第七条：设立信托，必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产。……

<sup>33</sup> 同前注 25.

<sup>34</sup> 《信托法》第十一条：有下列情形之一的，信托无效：……（五）受益人或者受益人范围不能确定；……

<sup>35</sup> McPhail v Doulton (Re Baden (No. 1)) (1971) AC 424

<sup>36</sup> 《信托法》第八条：设立信托，应当采取书面形式。书面形式包括信托合同、遗嘱或者法律、行政法规规定的其他书面文件等。……

<sup>37</sup> Statute of Frauds 1677 (《欺诈法》) 29 Cha. 2 c. 3.

<p><b>财产转移</b></p>	<p>《信托法》并未强调财产必须已实际转移给受托人，理论界存在争议。实践中，财产的最终实际转移将影响信托的生效。</p>	<p>根据“衡平法不支持无偿受让人 (equity will not assist a volunteer) 规则”、“衡平法不修补有瑕疵赠与规则 (equity will not perfect an imperfect gift) 规则，除宣言信托外，如果委托人承诺设立信托但未完成财产过户，且受益人未支付对价，法院通常不会强制执行。</p>
<p><b>成立与生效时间</b></p>	<p>信托合同为诺成合同，信托合同签订时，信托成立。</p> <p>如采取其他书面形式（如遗嘱），受托人承诺信托时，信托成立。<sup>38</sup></p> <p>但信托成立与信托生效相分离，信托生效需满足特定信托财产登记、<sup>39</sup>信托财产交付及信托合同约定的其他生效条件。</p>	<p>除宣言信托外，原则上为要物。若无对价，财产未转移则信托不成立或不可强制执行。</p>

## (2) 复杂家庭财产传承中的隐私保护不容忽视

值得注意的是，在复杂家庭结构的高净值家庭传承中隐私保护尤为重要。即便信托本身相较遗嘱等传承工具已具有更强的信息保护功能，然而一旦进入司法程序，信托结构文件、受益安排、资产范围等核心内容往往需要在公开审理或司法文书中披露。

**相较法院审理，通过仲裁解决信托纠纷，在保密性、仲裁员专业性、程序灵活性和效率**

<sup>38</sup> 《信托法》第八条：……采取信托合同形式设立信托的，信托合同签订时，信托成立。采取其他书面形式设立信托的，受托人承诺信托时，信托成立。

<sup>39</sup> 《信托法》第十条：设立信托，对于信托财产，有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的，应当补办登记手续；不补办的，该信托不产生效力。

的角度更具有优势。而且从统计数据上看，信托争议选择仲裁解决的比例近年来在国际上显著增长。<sup>40</sup>植德律师注意到，国内财富管理信托的信托合同中也有选择以仲裁作为争议解决方式的尝试。虽然仲裁在隐私保护方面具有优势，但是**仲裁条款对于未签署信托文件的受益人是否具有约束力是具有争议性的**。因此，隐私保护应在财富传承架构的各工具选择和法律文件设计中与其他核心要素相互平衡。

### (3) 婚生子女与非婚生子女在继承权上的差异

大部分司法辖区已废除私生子无继承权的旧规则，婚生子女与非婚生子女一般具有同等继承权。然而，植德律师在实务操作中注意到，部分高净值家庭密切关注的国家，其现行法律在继承权问题上，仍对婚生子女与非婚生子女作出了区分规定。这种法律上的差异，对于拥有这些国家身份或其遗产需适用该国法律进行分配的高净值家庭而言，其影响不容小觑。

以新加坡为例，对于新加坡非穆斯林居民而言，<sup>41</sup>如果在无遗嘱继承的情况下，应适用《无遗嘱继承法令》（Intestate Succession Act 1967）。该法对“子女”（child）的定义明确限定为婚生子女（legitimate children）以及根据新加坡、马来西亚或文莱法律合法收养的子女（adopted children）。这一定义将非婚生子女（illegitimate children）清晰地排除在法定继承人的范围之外。具体而言，在无遗嘱继承的情况下，非婚生子女通常无法继承生父的遗产。法律上，他们被视为与生父没有继承联系，除非该子女在生父去世前，通过父母随后结婚（Legitimation）或通过正式的《收养法令》获得合法地位，否则他们在法律上仍被视为与生父没有继承联系。对于生母的遗产，非婚生子女的继承权也受到限制。根据法令，只有在生母去世时未留下任何婚生子女的情况下，非婚生子女才有权继承其遗产。

## 植德评述

观察宗氏案件后，可以看到其所呈现的并不仅是个案层面的财产分配争议，而是多法域资产结构、家族成员结构多元化以及企业控制权高度集中背景下，传承安排系统性不足所引发的综合性风险。这一事件为高净值及企业家家庭提供了若干具有制度意义的启示与警示。

<sup>40</sup> Emma Jordan, The arbitration of trust disputes and the impact of Volpi v. Volpi:

<https://globalarbitrationreview.com/guide/the-guide-high-net-worth-clients-and-arbitration/first-edition/article/the-arbitration-of-trust-disputes-and-the-impact-of-volpi-v-volpi>

<sup>41</sup> 对于居住在新加坡的穆斯林，将根据 Administration of Muslim Law Act 1966 (“AMLA”)适用穆斯林继承法。

## (1) 家庭成员身份确认与权益安排制度化

首先，家族结构的复杂化要求传承规划必须提前进行法律确认与制度固化。在跨境家庭中，婚姻关系、子女身份、境外身份安排等因素往往交织存在。不同法域对于亲子关系认定、婚生与非婚生子女权利、供养责任范围的规定存在差异，继承权的实现路径亦并非完全一致。若未在前通过遗嘱、信托或其他法律文件明确表达处分意愿，一旦发生突发事件，继承问题将自动进入法定继承或司法救济程序，不仅可能导致家族内部争议，也可能触发跨境法律冲突。

## (2) 设立生前信托保障信托效力

其次，通过设立生前信托 (Inter-vivos Trust) 可以有效实现资产隔离与平滑过渡。相比于遗嘱继承，信托具有更强的隐秘性和抗震荡能力。在多法域资产配置的背景下，通过预先将股权、房产或金融资产注入信托架构，可以避免因委托人突然离世而引发的冗长继承权公证流程，以及因继承纠纷导致的资产冻结等风险。

相比于委托人去世后才生效的遗嘱信托，生前信托在保障效力上具有以下不可替代的优势：

### 规避 >>> 继承程序

在跨境家庭背景下，遗嘱继承在境内外均需经过法定程序后方能生效，期间资产可能被冻结数月甚至数年而无法获得有效分配。而生前信托在委托人在世时已完成资产权属转移，资产的流动性和管理权在委托人离世瞬间可实现“无缝衔接”，避免了因权力真空期导致的财产管理空档期。

### 降低 >>> 被挑战的法律风险

遗嘱往往在委托人身故后才公开，容易因“意识不清”、“受人胁迫”或“违反形式要件”等理由被不满的继承人起诉。而生前信托在委托人清醒时设立并运行，且通常伴随长期的管理记录，其真实意愿的表达更难被推翻，法律确定性更高。

### 实现 >>> 动态纠偏与平稳过渡

生前设立允许委托人在有生之年亲身参与信托的运行，观察受托人的执行能力及受益人的反应。若发现架构存在缺陷或家族情况发生变化，委托人可以及时调整，确保传承安排在真正发挥作用前已经过“实战演练”，达到最优化状态。



### (3) 搭建涉外受益人财富管理信托，实现不同税务居民身份家庭成员的税务优化

再次，对于户籍身份多元化家庭，通过设立符合相关境外税务制度要求的财富管理服务信托，可以在合法合规的前提下实现跨境财富传承的税务优化。目前，国内实践较为成熟的结构主要包括：涉及美国受益人的美国“外国授予人信托 (Foreign Grantor Trust, FGT)”架构、涉及加拿大受益人的加拿大“非居民信托 (Non-resident Trust, NRT)”以及涉及澳大利亚受益人的澳大利亚“外国信托 (Foreign Trust)”架构。其中，FGT 架构在实践中的应用最为广泛。

在美国税法框架下，如信托无法同时通过“法院测试” (Court Test) 或“控制测试” (Control Test) 中的任一项，即可能被认定为“外国信托”。基于中国《信托法》设立的信托，通过合理设计信托权力条款，避免由美国人对信托重大事项拥有最终决策权，通常难以通过上述测试，从而可被认定为外国信托。进一步地，通过由非美国人委托人保留撤销权，或在委托人存续期间由委托人及其配偶作为唯一受益人，信托通常可以满足“授予人信托”的认定条件。在符合相关要求的情况下，美国受益人在委托人生前自信托取得的分配，通常可免于美国联邦所得税。

从实践观察看，境内财富管理服务信托与境外税务制度框架的结合运用正逐步成熟，境内高净值家庭的接受度亦持续提升。与此同时，相关安排具有明确而严格的法律与税务边界，必须建立在真实财富管理需求与充分合规基础之上。跨境信托结构的有效运行，不仅依赖制度之间的协调衔接，更有赖于境内外专业顾问的持续参与与审慎规划，从而在合法合规的前提下实现财富传承、风险隔离与长期治理的综合目标。

## 3.6 上海蒋女士案：独身人士疾病、养老及传承挑战

2025 年 12 月，上海一名 46 岁独身女子蒋女士不幸离世，因其无配偶、无子女、父母已故且长期独居，引发公众对“无人继承遗产如何管理”“身后事由谁办理”等问题的广泛讨论。<sup>42</sup>蒋女士的不幸遭遇集中暴露了缺乏养老规划可能导致的医疗决策真空、财产处置失控、身后事安排失语等系统性风险。

根据第七次全国人口普查数据，中国“一人户”家庭已从 2010 年的 5800 万增至 2020

<sup>42</sup> 秦新安：《壹快评 | “孤独死”者遗产不能给自己买墓地？为民办事讲“法”之前不妨先讲“情”》，载第一财经网，<https://www.yicai.com/news/102962405.html>，最后访问时间：2026 年 3 月 2 日。

年的 1.25 亿，占全国家庭户总数的 25.4%。<sup>43</sup>上海作为超大城市，“一人户”家庭占比已超过 30%。<sup>44</sup>这意味着，面临“孤独离世”风险的潜在人群规模庞大。

## 植德观察

### (1) 无遗嘱、无法定继承人情形下的遗产管理人和遗产归属

在被继承人身故后，首先进入遗产管理程序。被继承人可在遗嘱中指定遗嘱执行人作为遗产管理人。如果没有指定，由继承人推选或共同担任遗产管理人。没有继承人或者继承人均放弃继承的，由被继承人生前住所地的民政部门或者村民委员会担任遗产管理人。因此，蒋女士案件中申请确认虹口区民政局作为遗产管理人的情况。

遗产管理人的职责主要包括清理遗产并制作清单、报告遗产情况、采取保全措施、处理债权债务、分割遗产等。需要注意的是，遗产管理人并无义务办理丧葬事务。《上海市殡葬管理条例》规定，死者没有亲属的，其生前单位或者临终居住地的居（村）民委员会是丧事承办人。死者生前约定丧事承办人的，从其约定。

遗产管理人在清理确认遗产并清偿债务后，应将遗产向继承人分配。根据《民法典》，无人继承又无人受遗赠的遗产，归国家所有，用于公益事业；死者生前是集体所有制组织成员的，归所在集体所有制组织所有。这一规定在原《中华人民共和国继承法》基础上新增“用于公益事业”，明确限定了归国家所有的无主遗产的用途，确保遗产物尽其用。

在司法实践中，对于虽有亲戚但无法定继承权的情形，法院会依据《民法典》第一千一百三十一条处理：继承人以外的对被继承人扶养较多的人，可以分给适当的遗产。例如 2025 年北京一未婚未育女子去世后，多位亲戚起诉要求分割全部遗产，法院最终根据亲戚对死者的帮扶比例，将 100 万元现金分配给他们，房产则收归国家所有。

其实，无人继承案件不仅发生在独身人士身上。近期湖南省高级人民法院发布的一起典型案例<sup>45</sup>中，甘某突发疾病去世，三个女儿全部表示放弃继承权，使甘某的遗产在法律上陷

<sup>43</sup> 《全国 1/4 都是一人户 这省独居人士占比最大》，载搜狐网，

[https://www.sohu.com/a/910064819\\_157078](https://www.sohu.com/a/910064819_157078)，最后访问时间：2026 年 3 月 2 日。

<sup>44</sup> 光明网：《上海“一人户”已超 30%！“孤独离世”难题谁来托底？》，载光明网，

[https://m.gmw.cn/2026-02/06/content\\_1304334462.htm](https://m.gmw.cn/2026-02/06/content_1304334462.htm)，最后访问时间：2026 年 3 月 2 日。

<sup>45</sup> 《老人去世后，无人继承的遗产谁来管？》，载中国普法网，

[http://legalinfo.moj.gov.cn/zxxfyasf/202601/t20260120\\_530801.html](http://legalinfo.moj.gov.cn/zxxfyasf/202601/t20260120_530801.html)，最后访问时间：2026 年 3 月 2 日。

入无人继承也无人管理的状态。

目前我国对全民订立遗嘱情况尚无官方统计数据。近年来无人继承案件的增加源于人口老龄化、家庭结构小型化（如独生子女、丁克家庭、空巢老人）以及传统社会观念导致的遗嘱订立意愿不足等。同时，现行遗产管理人制度在权责界定、报酬机制与实操流程上尚存断层，进一步加剧了处理此类遗产的难度。目前处理无人继承遗产多由民政部门或居（村）委会等承担，缺乏市场化、专业化的服务机构介入。

## (2) 无亲属情况下的监护人制度

《民法典》构建了多层次的监护体系，以应对无人作为监护人的情形。意定监护制度是指具备完全民事行为能力的成年人，可以与近亲属或其他愿意担任监护人的个人/组织事先协商，并以书面形式确定监护人，在其丧失或部分丧失民事行为能力时由该监护人履行监护职责；若未作意定监护或意定监护无法实施，则成年人监护人一般按法定顺位依次为配偶、父母与子女、其他近亲属，以及经被监护人住所地居委会/村委会或民政部门同意的其他个人或组织；如对监护人确定发生争议，可由被监护人住所地居委会/村委会或民政部门指定监护人，当事人也可直接向法院申请指定，且在正式指定前如人身或财产权益处于无人保护状态，可由相关组织或民政部门承担临时监护；若确无依法具有监护资格的人，则由民政部门担任监护人，具备条件的也可由被监护人住所地居（村）民委员会担任，形成“意定优先—法定补充—争议指定—公职兜底”的制度闭环。

根据植德律师在过往处理的案件中的经验，即使是在有子女等近亲属的情况下，通过意定监护提前确定监护人及其权限也极具必要。相关安排可以避免监护人之间意见不一致、互相推脱、争夺监护权等纠纷而使得监护权无法有效行使，最终损害被监护人利益。而对于无亲属独身人士，提前确定监护人，可避免依法确定流程过长而导致的长时间监护人缺位。如相关当事人在中国境外有财产或在中国境外居住、就医等，还应注意有必要同时在不同法域依据其法律设立财产、生命健康等事宜的代理人。

## 植德评述

### (1) 意定监护制度：事先确定意外情况下的监护人

根据意定监护制度，当事人在自己具有完全民事行为能力时，通过协议、合同、委托等方式确定自己的监护人，在其丧失或者部分丧失民事行为能力后，由协议确定的监护人履行人身照顾、医疗救护、财产保护、权益维护、死亡丧葬等一系列的责任。一般而言，意定监

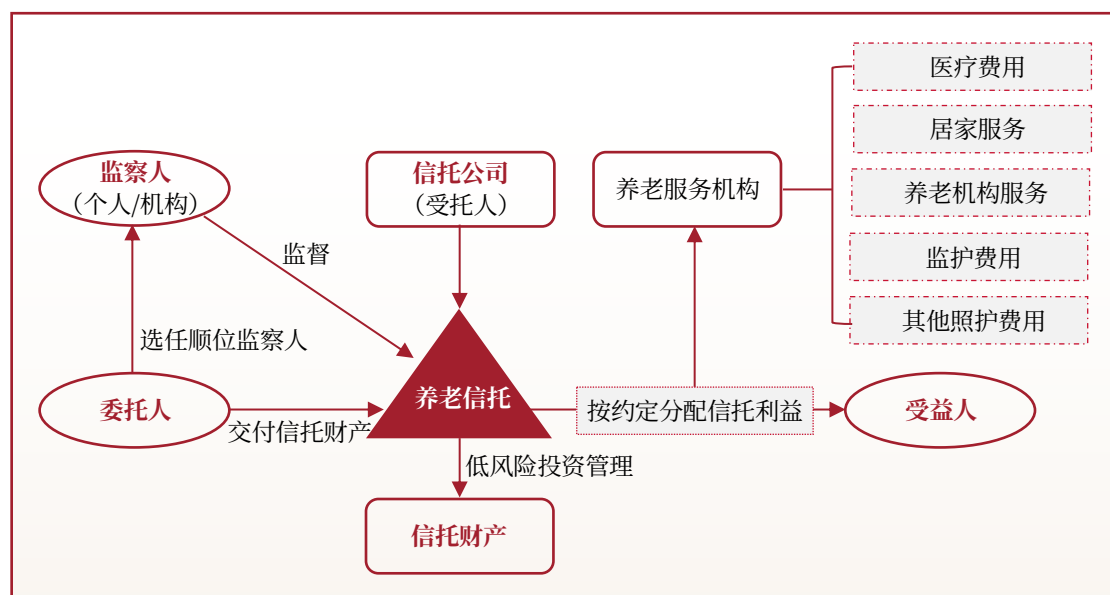


护制度的权利义务内容主要体现在两个方面：一方面是对委托人生前护理、医学治疗的决策权（事务管理权），另一方面是代委托人管理、处分名下的财产的权利（财产管理权）。也正因“事权+财权”可能集中于同一监护人，并且现行法律制度缺少对意定监护的监督机制，意定监护在民间运行的核心难点和纠纷之一即为：事务管理与财产管理缺乏分离与制衡，监督机制不足，存在监护人滥用职权、侵害委托人权益的风险。

## (2) 养老信托+直付功能：实现监护人事务管理权与财产管理权的分离与制衡

养老服务信托匹配意定监护，通过结构分工实现“权责拆分”：意定监护人负责照护与决策，受托人（信托公司）负责账户管理、资金结算、支付执行与留痕监督。这一思路的核心价值在于，将意定监护的“事权”保留给监护人，同时把“财权”放入信托制度框架中，形成可控资金运用路径。

具体做法上，委托人在具备行为能力时设立养老信托交付信托财产，信托财产与委托人财产相隔离，意定监护人无权支配信托财产；受托人根据信托合同的约定，按规则从应支付给受益人的信托利益中支付监护报酬及养老、医疗等费用。在此基础上，信托文件还可进一步细化费用支出规则与信息披露安排（例如：支付场景、频率、明细、报告机制），降低争议空间。委托人事先选任信托顺位监察人，对受托人的信托财产管理和直付安排等进行监督。



养老服务信托结构图

信托直付则解决了委托人一旦发生意外而无法直接支付费用时的困境，受托人可按约定直接向养老机构、护理机构、医疗机构等支付费用，避免监护人或第三方经手资金导致挪用、侵占，确保委托人事先规划的财产能专项用于个人养老目的。

自植德律师于 2021 年末服务完成了国内首单信托直付养老信托<sup>46</sup>至今，“保险+信托+养老”模式已在境内财富管理服务领域日趋成熟，多家信托公司、助老和养老机构等均已打通服务流程。

对于类似蒋女士的独身人士，如能在身体健康时借助专业机构提前设计安排养老信托结构，可有效解决重病或年老失能等无法自理场景下的医疗、康养费用支付等问题，同时保障个人财产安全、专人打理。百年后，信托财产可定向传承或用于慈善目的，而无需经过法定继承程序。

---

<sup>46</sup> 《植德业绩 | 植德助力首支「信托直付养老保险金信托」成功落地》，载微信公众号“植德律师事务所”，2022.11.16。



# 第四章 | 研以洞见

## 2025 年度财富管理服务信托 行业调研分析

---

## 编者按

扎根行业 启迪趋势

信托业的转型，既需要高屋建瓴的顶层设计，更离不开扎根一线的实践感知。本次调研并非泛泛而谈的数据收集，而是一次精准聚焦于行业核心践行者的深度对话。

我们深知，洞见的价值源于样本的代表性与专业性。为力求真实映射市场生态，本次调研的受访者高度集中于一线实务层面：以信托公司从业人员为主体，同时广泛吸纳了来自银行、保险公司等关键合作机构的多元视角。**本次受访者广泛覆盖业务前线开拓者、中后台合规风控专业人员，普遍拥有财富管理信托业务 3 至 12 年的深厚从业积淀。他们不仅曾是信托行业黄金发展期的亲历者，更是当前转型攻坚期的直接参与者。**他们的观察，褪去了浮于表面的趋势描述，充满了来自实战的细节、困惑与真知灼见，确保了从市场拓展、运营管理到风险控制的全链路观点都能被充分聆听。这份厚重经验所支撑的判断，让调研结论不再是简单的数据罗列，而成为一部解读行业现状、预见未来挑战的鲜活“实务笔记”。

同时，洞见的力度源于方法的科学性与合理性。本次调研以结构化问卷系统收集行业专家在业务开展、风险识别及制度运行等方面的第一手数据，并对核心问题进行统计分析 with 结构归纳，为整体趋势判断提供了数据基础；更重要的是，我们结合问卷对受访者开展深度访谈，对问卷数据所呈现的趋势性特征与关键难点进行补充解释与情境分析，强化对实务细节与制度背景的理解。在以上调研工作的基础上，我们希冀形成具有一定完整性与解释力的研究框架。

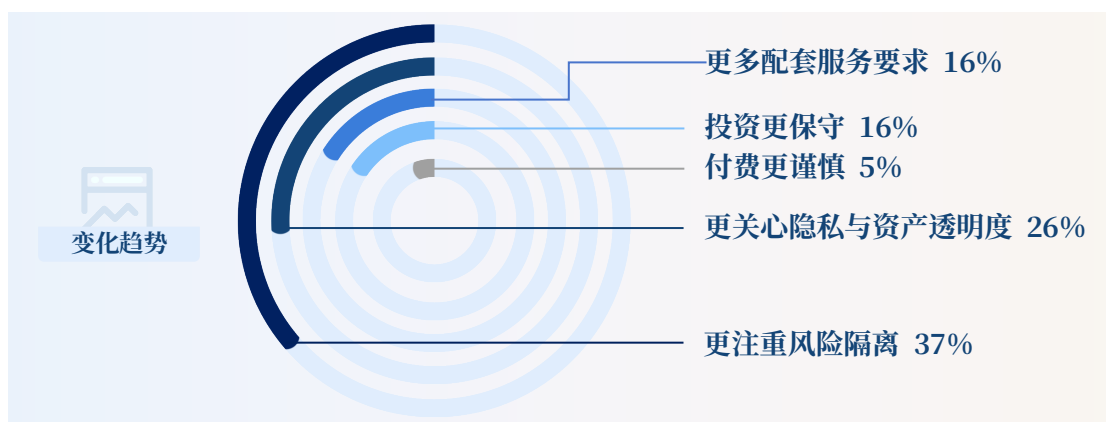
我们相信，正是基于这样扎实的“人本”基础，本次调研所提炼的见解，希望能以柳叶刀之锋剖析业务症结，以指南针之芒谋划前行方向。以下章节，便是这群行业中枢力量集体智慧的结晶，旨在注解 2025 年，为同业者提供一面映照当下、启迪未来的镜子。

## 4.1 财富管理服务的宏观生态与展业背景

调研结果显示，在 2025 年中国信托业整体转型与重塑的大背景下，财富管理信托业务呈现出“需求上行、供给谨慎”的总体态势。这一态势既源于宏观环境的深刻变化，也反映出信托行业在“三分类”监管框架下对制度边界与风险责任的重新审视。

### 4.1.1 趋势解读：从安全驱动到生态整合，客户需求步入结构性升级新阶段

从本次调研数据来看，2025 年财富管理信托客户呈现出几个显著的变化趋势，集中体现在**风险意识增强、信息透明度要求提高、投资行为趋于保守**等方面。



2025 年信托客户需求的变化趋势

首先，“**更重视风险隔离**”是受访者提及频率最高的趋势，超过三分之一的受访者指出，客户对“**风险隔离**”的重视度显著提升。这反映出在当前经济与法律环境下，高净值客户对资产保护、债务隔离、婚姻财产规划等防御性需求已超越传统的财富增值目标。信托的“防火墙”功能正成为其核心价值所在。这一变化与近年来经济环境波动、舆情案件增多以及客户对信托功能认知深化有关。客户不再仅仅关注投资收益，更看重信托在资产隔离、债务防范、婚姻财产保护等方面的结构性优势。

其次，超过四分之一的受访者反馈表明，客户对“**隐私与资产透明度**”的要求逐渐提高，说明客户在信息安全和过程公开方面的诉求日益增强。一方面，高净值客户对个人隐私保护更为敏感；另一方面，他们也希望受托机构在底层投资标的选择、投资管理运作方式、信托费用结构等方面更加警惕。

再次，受访者表示客户“**投资更保守**”“**投资偏好趋于审慎**”，这反映出客户在经济不确定性增强的宏观背景下，**对资金安全和成本控制更为审慎**。客户更倾向于选择国资央企背书的信托机构及顾问机构，更倾向于选择结构清晰、底层资产稳健的信托方案，而非盲目追

求高收益。

复次，受访者反映客户在考虑信托服务时“付费更谨慎”，显示**部分客户对服务价格敏感度增加**。这倒逼机构必须在服务价值与成本控制间取得平衡，推动行业向更高效、透明的收费模式演进。

最后，受访者提及部分客户提出期待“**更多配套服务要求**”，例如关注服务方是否能复合提供养老教育、税务规划、跨境安排、法律咨询等综合型或附加型服务，体现其财富管理需求正从“产品导向”转向“服务生态导向”。

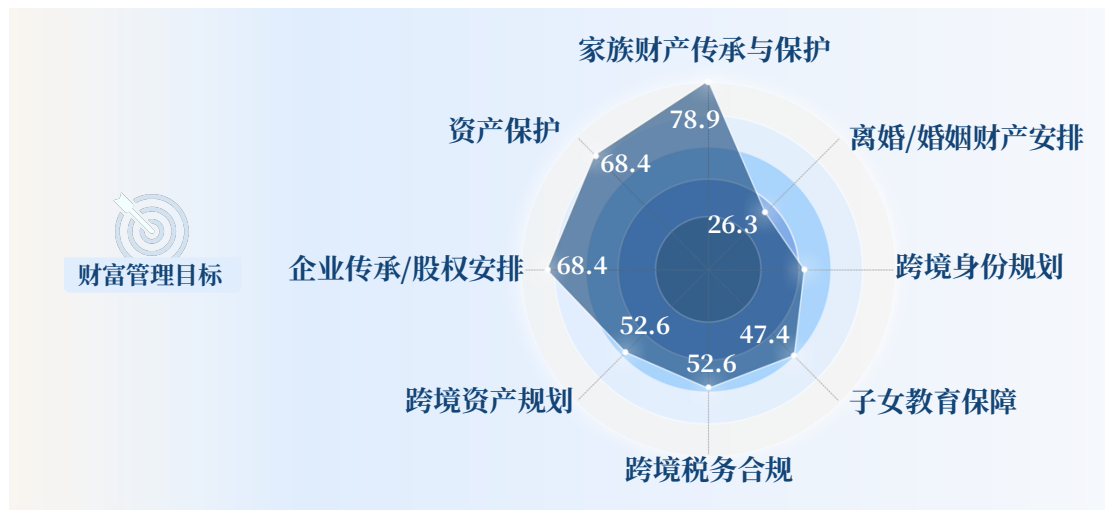
综合来看，**我们乐见高净值客户正从过去对财富管理服务的“收益驱动型”态度向“安全驱动型”和“服务综合型”转变**。这对信托机构提出了更高要求：不仅需强化风控与合规能力，还需提升服务透明度、优化成本结构，并拓展跨领域协作能力，以响应客户日益复杂和理性的财富管理需求。未来，能够精准回应这些趋势的机构，将在市场竞争中占据更有利的位置。

#### 4.1.2 需求侧：多重不确定性因素成为塑造客户新需求的重要背景

调研结果显示，**财富安全与代际传承成为 2025 年高净值客户财富管理的核心目标**。“**家族财产传承与保护**”（78.9%）、“**资产保护**”（68.4%）构成了受访者公认的客户财富管理重点目标。进一步而言，股权作为高净值客户的核心重要资产类型，“**企业传承/股权安排**”（68.4%）成为资产保护的关键方向。这反映出高净值客户的核心诉求已从单纯的财富增值，全面转向财富的安全、存续与有序传承规划。在宏观经济与法律环境不确定性增加的背景下，信托作为实现风险隔离、避免资产分割、保障企业控制权平稳过渡的法律工具，其制度价值被高度认可。

**跨境资产配置与税务规划需求亦步入客户过去一年的重点关注视域**。“跨境资产规划”（52.6%）与“跨境税务合规”（42.1%）的较高提及率，标志着客户需求日益国际化与复杂化。随着全球税收透明化（如 CRS）及跨境经济活动频繁，高净值家庭对涉及境外身份、资产布局与税务优化的综合性解决方案需求迫切。这要求服务机构应当具备一定的跨法域规划专业知识与协同能力。

此外，**家庭特定场景与民生保障需求仍然凸显**，“子女教育保障”（47.4%）与“离婚/婚姻财产安排”（26.3%）目标，体现了财富管理需求仍深度融入客户的家庭生命周期与具体生活场景。信托服务不再局限于顶层架构设计，而是深化至子女成长、婚姻风险防范、养老规划等具体可感领域，呈现出“财富管理”与“家庭治理”深度融合的趋势。



2025 年客户最关注的财富管理目标

结合调研结果与宏观形势，我们倾向于认为：一方面，地缘政治冲突频发、全球经济复苏乏力，同时叠加国内经济面临周期性调整的背景，使高净值客户对资产安全性和长期稳定性的关注显著上升；另一方面，CRS 信息交换持续深化、跨境税收征管趋严，境内低利率环境下传统理财收益空间压缩，安全的结构性资产短缺、金融及特定行业领域信用风险事件频发，使客户逐步从“收益优先”转向“风险优先”。在此背景下，高净值客户的整体投资态度趋于保守，付费决策更为审慎，但对风险隔离、资产透明度、合规确定性的需求却明显增强。

这一宏观变化，在财富管理信托领域集中体现为客户需求结构的显著升级与分化。结合调研数据，2025 年客户关注的核心目标已不再局限于单一财富增值，而是呈现出多维度并行的特征：资产保护与风险隔离仍是基础性诉求，家族传承与企业股权安排成为高频场景，跨境资产与身份规划、税务合规需求明显上升，婚姻财产安排、子女教育与养老保障等家庭治理型目标亦同步凸显。在上述多重目标交织并行的背景下，财富管理信托因其财产独立性、制度稳定性与结构可塑性方面的优势，随着客户通过专业机构、同业案例及多渠道信息对信托制度认知的不断加深，正逐渐被纳入高净值家庭进行整体财富规划时的可选优质方案。

#### 4.1.3 供给侧：财富管理信托在 2025 年整体保持审慎增长态势

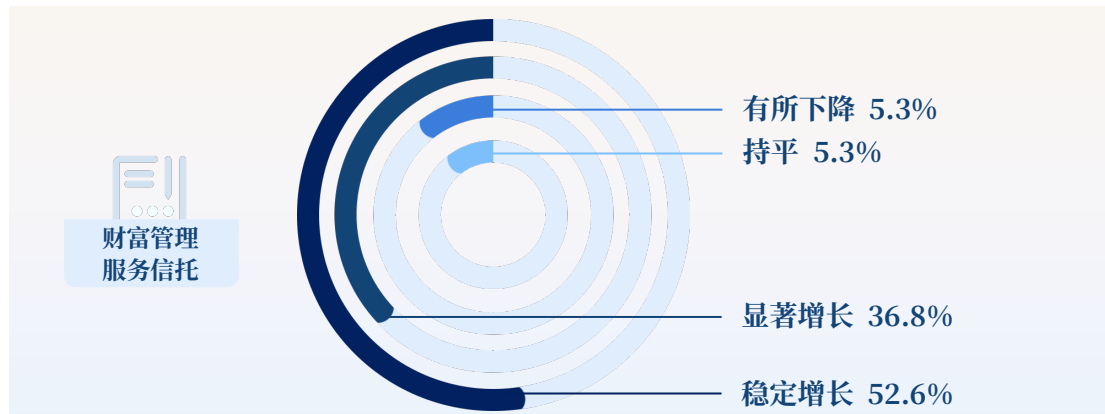
根据中国信托业协会发布的数据，<sup>47</sup>截至 2025 年 6 月末，财富管理信托规模达到 4.37 万亿元，这一数据不仅绝对值庞大，更揭示了行业深刻的转型趋势，与本次调研受访者

<sup>47</sup> 参见中国信托业协会于 2025 年 12 月 19 发布的《2025 年度上半年信托公司主要业务数据》

<http://xtxh.net/xtyxh/upload/pdf/1766129858952->

2025niandushangbannianxintuogongsizhuyaoyewushuju.pdf

**反馈的行业态势相吻合。**相较于 2024 年末行业报告的超过 1 万亿元规模，<sup>48</sup>半年内的显著跃升一定程度上印证了在监管“三分类”新规引导下，信托业回归本源、发力服务信托的转型成效。规模的快速扩张首先反映了市场需求的强劲，也伴生新的挑战。信托行业正经历从传统融资通道业务，回归本源至强调专业受托服务的轨道切换，财富管理服务信托业务正在规模增长与盈利模式优化间寻找平衡。



2025 年受访者所在机构的财富管理服务信托业务整体情况

**家族信托与保险金信托作为财富管理服务信托领域中相对成熟的传统业务类型，仍然是具备先发优势与体系能力的信托机构重点发力的方向。**相关机构依托既有客户基础、产品经验与服务体系，持续推进业务展业并实现规模稳步增长。与此同时，部分此前在财富管理领域布局相对有限的信托公司，也在监管导向与市场需求双重驱动下，结合过往在家族信托、保险合作等方面的实践经验，重新审视并加快相关业务布局，在不同程度上探索切入路径并逐步发力。

在传统的家族信托、保险金信托之外，信托机构逐步开始探索更为复杂和精细化的业务结构。结合前文整理总结，**从调研反馈与公开信息看，2025 年行业内实际落地的典型创新型信托项目，关键词主要囊括股权信托、不动产信托、特殊需要信托、遗嘱信托以及外籍受益人信托、受托人变更等。**这些项目往往具有未充分标准化、法律制度基础薄弱、法律关系复杂等特点，对受托人的创新实践能力、合规把控能力和持续服务能力提出了更高要求。

在监管导向、行业转型激励与市场探索压力并行的环境下，信托机构客观上面临业务路径调整与能力重塑的要求，对不同方向的财富管理服务信托业务形态进行尝试性布局与渐进式创新。但在官方具体业务指引、信托当事方责任划分、税务处理及司法适用等关键方面，存在因“法理构造失语”及“监管制度失灵”导致的核心难题。调研显示，相关制度尚未充

<sup>48</sup> 参见中国信托业协会于 2025 年 6 月 4 发布的《2024 年度信托公司主要业务数据》<http://xtxh.net/xytxh/upload/pdf/1749200613208-2024nianduxintuogongsizhuyayowewushuju%20.pdf>

分建设、监管口径尚未完全统一、税务规则缺乏明确指引、司法实践尚在初期积累，已成为机构推进相关业务时普遍面临的现实约束，许多合规问题无法取得夯实的逻辑收束，也使得**多数信托公司选择以“小规模、强定制”的方式推进创新型业务，避免激进扩张**。这种发展路径，既是对监管导向的理性回应，也反映出行业参与者对制度信用和市场风险的高度敏感。

综合来看，**2025 年财富管理信托业务正处于由“概念导入期”向“结构验证期”过渡的关键阶段**。如何将巨大的财富管理信托受托规模转化为可持续的竞争力，真正实现中国信托业的高质量发展？在宏观不确定性持续、客户需求不断深化的背景下，该类信托业务的长期发展目标已逐渐清晰：财富管理信托的核心价值在于通过信托法律结构，实现财产独立、风险隔离、秩序安排与代际传承。但从业务形态与运行机制看，财富管理信托尚未形成统一、稳定的发展范式，其长期高质量发展仍仰赖于监管部门、信托机构及市场参与方在实践中不断探索、勾勒与逐步明确。

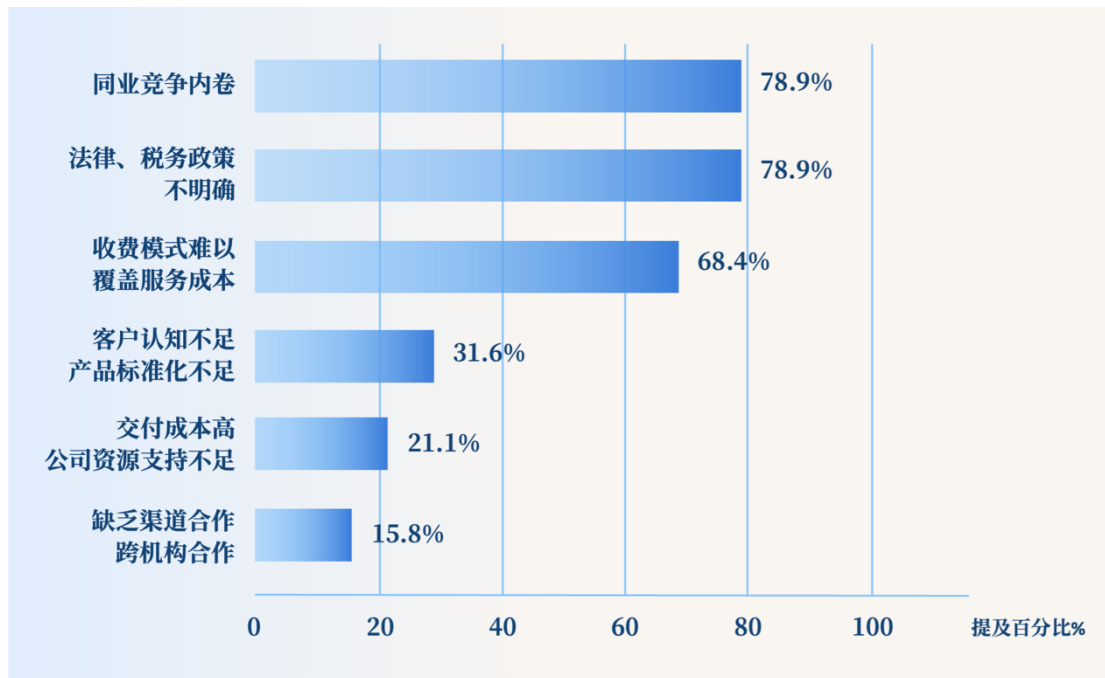
## 4.2 财富管理信托面临的主要挑战与实务困境

财富管理信托在客户需求升级与制度价值重估的背景下展现出广阔的发展空间，但从现实展业情况看，该业务仍面临多重结构性挑战。无论是在制度衔接、业务模式、专业能力配置，还是在成本承压、客户认知与市场培育层面，财富管理信托业务伴随着多重路径选择困难与实务发展障碍。

### 4.2.1 转型挤压与市场收缩下的低价内卷竞争

从调研情况看，76.5%的受访者反映，当前财富管理信托业务开展的重大难点在于**同业竞争内卷**。

近年来，在转型压力与业务结构调整的双重背景下，中国信托业在以家族信托、保险金信托为代表的财富管理信托领域出现了较为明显的“恶性内卷”竞争现象。由于业务模式尚未完全成熟、服务价值难以标准化呈现，不少信托机构尤其是新入局信托机构仍通过压低收费、让渡服务溢价的方式争夺客户资源，同质化竞争持续加剧。



受访从业人士认为当前开展财富管理服务信托业务的最大难点

从竞争成因看，当前财富管理服务信托领域出现激烈价格博弈，并非单一机构行为所致，而是多重结构性因素叠加的结果。

首先，中国信托业持牌信托机构整体规模较大、机构数量集中，在传统资金信托、通道类业务持续压降的背景下，行业整体可拓展的业务空间明显收缩，使得各类信托机构不得不同时涌入财富管理服务信托等相对“监管发展导向明显、合规弹性更大、市场想象空间更高”的业务领域，客观上加剧了竞争密度。在行业整体尚未建立清晰、稳定的服务定价逻辑之前，部分客户对境内家族信托的法律架构设计、持续管理与综合治理等隐性价值认知不足。在此背景下，同业之间的价格竞争已演变为“向下博弈”：一旦某一机构率先压低收费，其他机构往往无奈被迫跟进，以避免客户流失。

其次，在转型节奏趋同的情况下，财富管理服务信托被视为信托业“回归本源”的重要承载场景，但相关业务尚未形成清晰的分层市场与差异化定位。大量机构在业务模式、产品结构与客户资源上高度重合，导致竞争迅速演化为同质化博弈。在客户资源仍待挖掘且数量有限、成熟需求尚未完全释放的现实条件下，财富管理服务信托事实上成为各机构争夺资源的重要“主战场”，竞争强度显著高于行业其他创新领域。

再次，对于部分后发入局或刚刚完成战略转向的信托机构而言，低价策略在短期内具有较强的现实吸引力。一方面，这类机构在品牌积累、典型案例与专业团队稳定性方面相对弱势，难以通过服务溢价实现快速获客；另一方面，在内部考核压力与市场占位需求的双重驱

动下,部分机构更倾向于通过压低收费、让利客户的方式迅速完成业务“破零”与规模铺开。低价博弈由此成为一种理性但具有外部负效应的竞争选择。

与此同时,合作机构在竞争格局中亦对收费形成一定外部挤压。以商业银行为代表的渠道方在客户资源与议价能力方面处于相对强势地位,在实际合作中,部分银行对信托机构压低收费持默许甚至间接鼓励态度,以增强自身综合金融服务方案的吸引力。这在客观上进一步压缩了信托机构的收费空间,也加剧了行业内部的低价竞争。在服务价值尚未被充分认知、竞争压力短期内难以缓解的现实条件下,信托业如何摆脱低价内卷、实现以专业能力与制度价值为核心的良性竞争,是一项亟待破解的行业课题。

从行业层面看,当前信托业在收费问题上整体自律机制仍显不足。

近期行业层面对这一问题已开始有所回应,中国信托业协会已关注乱收费、低价竞争等扰乱市场秩序的行为,并倡导信托机构按照合理成本与专业服务价值进行定价。据媒体报道,<sup>49</sup>《家族信托业务指引(征求意见稿)》将“收费自律”纳入行业指引框架,提出收费总额应覆盖各项成本与合理利润,禁止低价内卷、商业诋毁等不正当竞争行为。这一制度信号在方向上具有积极意义,有助于引导行业回归理性竞争。但由于行业自律指引并非强制性监管规定,而机构收费本身属于市场化行为,低价竞争在一定程度上成为市场自发演化的结果,行业自律指引在此过程中仍难以形成有效约束,其并非强制性规则足以干预定价水平,实际效果可能有赖于信托机构的共同遵守与市场环境的逐步成熟。

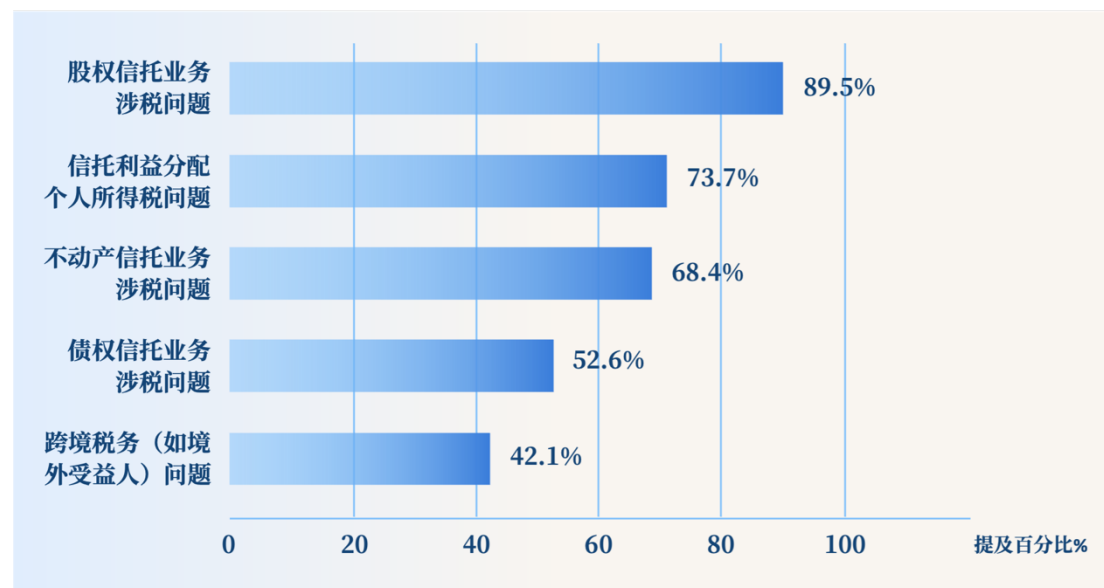
#### 4.2.2 税制空白与规则缺位下的信托业务瓶颈

信托税制的“模糊”与“留白”,已成为制约财富管理信托高质量发展的关键制度瓶颈。我国目前针对信托设立、信托财产管理及信托利益分配尚未形成完整、统一的税收征管体系。在税收闭环尚未建立之前,各环节恐难以单独突破。因此,当前在信托财产交付阶段,只能参照其他财产转移方式(如赠与、转让等)进行税务处理。在信托存续期间,因信托本身并非所得税纳税主体,通常不产生所得税纳税义务,这也是普遍所称的“税务递延”。递延的终点发生在信托利益分配环节。根据我国现行《个人所得税法》的分类征税模式,自然人取得的所得若不能被归入法定九类应税所得,则不属于个税征税范围。关于受益人取得信托利益的所得性质,理论界与实务中存在不同认定路径。其中有观点认为,应将受益人获得的信托利益所得性质穿透至信托财产收益性质来考量其个人所得类型。如相关信托财产收益本身属于应缴纳个人所得税的收入,如“利息、股息、红利所得”,则受益人取得相应信

<sup>49</sup> 《21 独家 | 家族信托业务拟立规: 评级过低停新增 质价相符反内卷》, 载“21 财经”网, <https://m.21jingji.com/article/20251208/herald/b4dae5432d9af5d06071997239b59dbe.html>, 最后访问时间: 2026 年 3 月 27 日。

托利益分配应参考该所得属性缴纳个人所得税。目前相关法律法规并未要求受托人在向信托受益人分配信托利益时代扣代缴个人所得税，通常要求受益人自行申报该环节的个人所得税。但事实上受益人是否申报，税务机关接受申报的口径等一直是实践中的敞口问题。该现状一旦被不当利用，将很可能触发《个人所得税法》一般反避税原则的相关规定，即如果委托人存在利用信托及其项下架构安排实施不具有合理商业目的的安排而获取不当税收利益的目的，则存在主管税务机关对其实施特别纳税调整的风险。

值得关注的是，结合此次调研情况，**股权信托（68.4%）与不动产信托（47.4%）的涉税问题引发受访者最热烈的讨论**，这直接反映了**业务创新与制度供给之间的尖锐矛盾**。股权和不动产是高净值客户最核心的资产类别，此类非现金资产信托的税务处理缺乏明确政策、规则，成为股权信托/不动产信托等创新业务落地的一大障碍。可见，基础税制的缺失严重阻碍了该类业务的财富管理信托规模化发展。



业务中亟待解决的税务问题

追本溯源，**税收规则的缺位与信托财产所有权归属、登记公示等基础法律制度的模糊性直接相关**。在信托法律关系中的财产权属转移未能获得清晰的法律界定与登记支持前，与之对应的税收客体（课税对象）与纳税义务发生时间便无法确定。2025年，北京、上海、广州、厦门等多地陆续开展不动产信托登记试点工作，北京、杭州等地陆续开展股权信托登记试点工作。一系列改革举措突破制度瓶颈，弥补境内不动产、股权作为信托财产登记制度缺位，通过股权登记公示明确信托财产权利归属。遗憾的是，各地试点通知内容旨在解决不动产、股权登记为信托财产的问题而非转移时的税务问题，对相关业务所涉及到的资产转移至信托时的税务问题未做应答。

正因统一规则的缺失，就 2025 年已落地的不动产信托、股权信托成功案例而言，几乎均属特殊个案。其共性在于高度依赖项目所在地方政府、金融监管部门、信托机构与税务机关的专项协调沟通，通过“一事一议”的方式在现有税制框架内寻找解释空间或争取地方性扶持。这种方式虽具探索意义，但无法形成稳定预期，难以具备普遍复制和推广的价值，凸显了全国性规则缺位对业务规模化发展的制约。

另外值得关注的是，除股权/不动产装入阶段外，在现行涉及股权、不动产信托的各业务环节，受托人与受益人均面临大量复杂的税务认定难题，如股权信托架构下合伙企业分红是否改变收入性质，财富管理信托持有、转出、分配不动产、权益类资产时的涉税处理等，相关业务模式所涉交易均处于税收“真空地带”，监管部门未给标准答案。为此，亟需从顶层设计入手，从信托业务全链路着眼，协同推进信托法律基础与税收配套规则的完善。

#### 4.2.3 认知偏差与舆情扰动下的受托信任危机

在财富管理信托市场发展过程中，客户认知层面的偏差与心理预期的不稳定，已成为制约业务落地的重要挑战之一。相较于制度不完善或产品供给不足，认知误区往往更加隐性，却更具持续影响。

首先，市场对信托功能的理解仍存在结构性混淆。部分客户仍将资产管理信托与财富管理信托混为一谈，仍习惯以“收益率”“投资表现”作为衡量信托价值的核心标准，将家族信托简单视为高端金融理财产品。在此认知框架下，信托被纳入资管产品投资逻辑，而非法律结构与财富传承工具。这种“产品化理解”导致客户在比较不同信托方案时更关注费用与短期回报，而忽视风险隔离、财产独立与代际安排等制度价值。结果是，一旦收益预期不突出或费用结构较高，客户便倾向于放弃安排，从而削弱了财富管理信托作为长期制度工具的定位。

其次，个别海外涉信托纠纷事件经媒体片面解读及放大后，对市场情绪形成溢出效应。例如张某海外信托事件、宗某某海外信托纠纷等报道，在舆论传播中往往简化为“信托被击穿”“信托失效”等标签化表述，大众缺乏对法律事实与专业解释的耐心理解。部分高净值客户因此产生误解，担忧信托结构在司法程序中可能被轻易突破，进而对信托的风险隔离功能产生怀疑。事实上，境外个案争议往往涉及特定信托架构设计、受托人履职情况或适用法律差异，但在公众认知中却容易被泛化为对整个信托制度的否定。

再次，近年来个别信托公司因资金信托、房地产项目等风险事件引发的“暴雷”舆情，对境内信托行业整体形象造成阶段性冲击。尽管相关风险主要集中于资产管理类业务，与财富管理信托的法律属性和风险结构存在本质区别，但在普通客户视角中，“信托公司”作为统一品牌标签，难以区分具体业务类型。负面情绪虽随时间推移有所缓解，但信托机构

在品牌重塑与主动发声方面仍面临渠道约束。信托机构在直接触达终端客户、系统性阐释制度价值方面的能力相对有限，这在一定程度上延缓了市场认知修复进程。

**此外，客户心理层面的“延迟决策”亦是一项现实挑战。**调研显示，多数高净值客户并非不存在财富传承或风险隔离需求，而是缺乏紧迫感，普遍认为企业控制权安排、婚姻财产隔离或代际传承尚未进入“必须立即处理”的阶段。财富管理信托所解决的往往是长期风险与结构性安排问题，其价值在平稳状态下并不显性显现，因此客户更易推迟决策。在缺乏外部触发事件的情况下，传承规划常被置于“未来事项”而非“当前事务”。

综合来看，认知偏差、舆情影响与决策延迟，共同构成当前财富管理信托市场的软性约束。与制度完善或产品创新相比，这类挑战更依赖于持续的专业教育、案例积累与市场沟通。只有当信托功能从“金融产品”认知转向“法律结构工具”认知，当个案舆情与制度本质被理性区分，当客户意识到“未雨绸缪”本身即为价值所在，财富管理信托的市场空间方能真正释放。

#### 4.2.4 规则缺位与适用不明下的合规履职挑战

随着财富管理信托由探索阶段逐步迈入规模化发展阶段，受托人在信托设立、中后期管理过程中的履职问题日益成为行业关注焦点。调研数据显示，**超过六成的受访者将“客户尽职调查与反洗钱”列为日常业务中最常遇到的合规挑战，而“风险适当性管理责任推诿”亦是受访者高频提及的相关问题。**这一结果揭示出：在业务快速发展的同时，受托人多方面的合规责任边界与履职标准仍处于相对模糊状态。

**当前针对金融机构尽职履责的监管规则，多围绕传统银行理财、公募基金、保险资管等业务展开，缺乏专门针对财富管理信托乃至资产服务信托的专项指引。**信托业务兼具财产管理、事务管理与受托责任属性，其法律结构与产品型金融工具存在本质差异，但在合规适用层面却往往被参照一般金融产品监管框架处理。这种“类比适用”模式带来明显困境：在客户尽调、反洗钱、适当性管理、双录等方面，缺乏直接可操作的统一标准，各机构在尺度把握上存在较大差异。信托机构中后台合规部门在实践中常面临“标准不清、边界不明”的问题，既担忧履职不足带来监管风险，又担心过度合规影响客户体验与业务效率。

#### 客户尽调与反洗钱：义务明确，路径不清。

2026年1月1日起施行的《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》明确规定，信托公司在设立信托或办理信托受益权转让时，应识别并核实委托人身份，了解信托财产来源。同时，新修订的《信托公司管理办法》亦强调，信托公司应履行反洗钱义务，识别并记录受益所有人信息。可以看出，目前针对信托机构在规范层面，义务已

较为清晰；但在操作层面，仍存在若干现实难题：

**第一，财产来源核实的深度与方式缺乏统一标准。**客户的财力证明是否需要提供？财产来源核查至何种程度方可视为“合理尽职”？对于企业股权、既有债权等拟置入信托财产来源，尽职调查的范围、边界与深度如何把握？是否需获取税务证明或完税材料？不同机构之间做法差异明显。

**第二，受托人面临反洗钱合规与个人信息保护之间的张力。**财富管理信托通常涉及委托人、受益人等众多信托当事人，信息密集、敏感度高。尤其在信托财产底层投资阶段，底层产品发行人、管理人要求的反洗钱在履行受益所有人识别与交易监测义务时，如何与信托机构数据留存、客户隐私保护之间取得平衡，是当前制度尚未充分回应的问题。

**第三，涉税信息尽调规则尚待细化。**《非居民金融账户涉税信息尽职调查管理办法》在财富管理信托账户识别方面存在一定模糊地带。例如，家族信托是否应作为消极非金融机构处理？如何识别信托账户的控制人？委托人、保护人、受益人是否均需纳入控制人识别范围？在 CRS2.0 时代的监管背景下，这些问题直接影响 CRS 申报准确性与税务风险暴露程度。

## 风险适当性管理：制度借鉴与结构冲突。

新实施的《信托公司管理办法》要求信托公司加强适当性管理，为委托人提供适配的信托服务。然而，《金融机构产品适当性管理办法》主要面向标准化金融产品，而非定性为金融服务的财富管理信托，与信托服务的长期性、定制性和资产隔离属性存在结构差异。在实践中，适当性管理面临若干关键问题：

**第一，风险评估主体不明。**主要通过渠道展业时，由受托人还是财务顾问机构开展投资者风险承受能力评估？责任如何分配？

**第二，评估对象及适当性义务承担主体界定困难。**财富管理信托是否涉及进行适当性评估？适当性评估应仅针对委托人，还是应覆盖参与信托财产投资管理决策的被授权人、是否应覆盖全体受益人？针对相关信托当事人身故、行为能力不足时应如何处理？当多金融机构参与时，谁才是适当性义务的最终承担者？如何拉齐金融机构之间的适当性调查标准和结果？合作金融机构之间又应如何划分适当性责任？

**第三，动态评估机制缺位。**如何确定投资者风险承受能力测评结果的更新周期？被授权人等其他决策主体参与信托财产投资管理时，若委托人发生死亡、民事行为能力丧失等特殊事件后，如何继续开展适当性管理？如何将动态管理嵌入长期信托结构之中？

以上问题显示，财富管理服务信托的适当性管理并不能简单复制传统金融产品逻辑，而需构建与受托关系相匹配的风险评估框架。缺乏明确履职规则，使得信托机构在合规管理上趋于保守或过度审慎，增加了业务成本与流程复杂度。

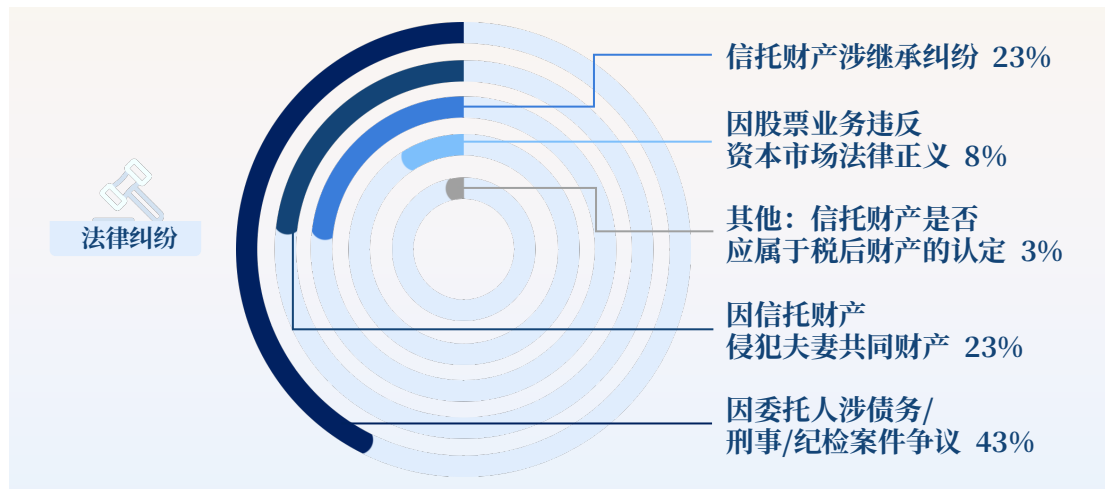
整体来看，财富管理服务信托受托人履职挑战具有阶段性特征。当前行业正从“业务创新驱动”阶段转向“合规与治理深化”阶段。尽调、反洗钱、适当性管理等问题的集中显现，反映出制度供给滞后于业务实践。

#### 4.2.5 阶段演进与多因耦合下的信托纠纷图景

本次调研显示，**78.9%的受访者认为，在当前业务发展阶段，“委托人涉诉风险传导至信托”，将是引发境内财富管理服务信托纠纷的最主要因素**，反映出市场对于信托风险隔离功能有效性的高度关注。所谓“涉诉风险传导”，主要表征于委托人本人涉及违法犯罪或重大债务纠纷，委托人设立信托所使用的财产来源存在合法性瑕疵，因此，信托财产可能被相关权利人主张为可执行财产，相关权利人可能通过法律关系的穿透或撤销权行使影响信托财产的独立性。由此，信托制度中最核心的风险隔离功能面临现实检验。

在外部风险之外，调研还呈现出**两类具有阶段性特征的高频内部风险：继承纠纷（36.8%）与夫妻共同财产纠纷（31.6%）**。二者均指向家族内部权利安排不清所引发的法律争议。夫妻共同财产纠纷主要源于委托人通过设立家族信托转移或隐匿夫妻共同财产，配偶对信托财产归属提出异议。若在信托设立阶段未对财产权属进行充分确认，亦未取得必要的配偶同意或声明，信托结构的稳定性将受到挑战。继承纠纷隐患藏于委托人去世后：法定继承人对信托设立行为提出效力质疑；受益人之间围绕信托利益分配产生争议；或对受益权分配规则提出公平性质疑。随着家族信托逐步进入代际传承阶段，此类纠纷具有潜在累积效应，在当前阶段尚未全面显性化，但未来发生概率可能上升。

此外，调研亦提及受托人履职管理不当、财务顾问机构管理缺位及投资亏损引发的纠纷风险。这类风险更多体现为信托内部治理与受托责任履行层面的挑战。例如，在投资管理决策过程中，是否履行充分的审慎义务；在资产配置与风险提示方面，是否达到合理注意标准；在渠道合作模式下，受托人与财务顾问之间的职责边界是否明确。这些问题均可能成为纠纷触发点。



财富管理服务信托法律纠纷集中领域

值得注意的是，上述高频风险领域与调研发现的其他合规难题之间形成逻辑闭环。信托财产来源合法性纠纷，与“客户尽职调查困难”及“特殊财产装入合规性”问题高度相关；投资管理纠纷，则与“尽职履责不充分”及适当性管理机制不清晰相互呼应。由此可见，法律纠纷并非孤立事件，而是前端设立合规瑕疵与受托履职机制不足的结果性体现。

总体而言，财富管理服务信托的法律风险结构已呈现出较为清晰的“内外双重结构”。外部风险主要来自委托人自身债务、违法或涉诉问题，对信托风险隔离功能构成直接冲击；内部风险则源于家族成员之间的财产权属界定与利益分配安排不清，对信托长期稳定运行形成潜在压力。

财富管理服务信托的制度价值，建立在风险隔离与长期治理能力之上。上述纠纷风险的集中显现，既是行业发展阶段的必然产物，也为受托人履职能力提出了更高要求。只有在合规、尽调与治理结构层面实现系统强化，信托制度的传承规划功能与资产保护功能方能真正落地。

#### 4.2.6 本源导向与规模逻辑下的服务定位边界

财富管理服务信托的发展，正在从“产品规模驱动”转向“受托服务驱动”。根据调研访谈，受访者反馈在业务转型升级过程中，信托服务“产品”标准化与个性化之间的结构性矛盾日益凸显。

从制度本质看，家族信托应当因人而设、因家而异。家族结构、资产类型、风险偏好与治理目标的差异，决定了信托安排难以完全模板化。近年来，为回应高净值客户多元化需求，部分信托机构在传统架构基础上引入更为复杂的受益安排、多顺位监察主体，乃至多元家族治理机制等，个性化程度显著提升。这一趋势体现了行业回归受托本源的积极方向。

然而，定制化增强也带来多重现实压力。首先，交付成本明显上升。个性化设计意味着更高频率的沟通论证与文本修订，人力投入与专业资源占用增加，在收费水平尚未形成稳定定价逻辑的情况下，投入产出比易出现失衡。其次，运营复杂度提升。条款结构精细化、触发机制多样化，使后续管理中的核验、执行与信息流转环节更加繁复，受托人履职压力加大。再次，合规风险维度扩展。项目之间差异显著，内部风控难以形成规模化模型，个案判断增多，管理边界更趋模糊。

与此同时，行业仍面临规模化经营的现实约束。标准化是成本控制与业务扩张的基础逻辑。早期家族信托的规模增长依赖于相对统一的产品结构与流程安排；当前阶段，标准化更多体现为流程整合与系统支撑能力的提升。但系统建设与内部流程再造需要较高投入，并非所有机构具备相应资源。数据管理与信息安全亦对内部控制能力提出更高要求。

更深层的挑战在于专业能力结构的升级。个性化服务要求从业人员具备法律、税务、家族治理及合规管理等复合能力，而行业人才供给与收费水平之间尚未形成良性匹配机制。在价格竞争压力仍存的背景下，机构难以通过服务溢价充分覆盖高复杂度业务成本，专业投入与盈利空间之间形成新的博弈。

总体而言，**标准化与个性化之间的矛盾，本质上是规模逻辑与受托逻辑之间的张力**。过度标准化可能削弱制度工具的适配性，过度个性化则可能侵蚀盈利基础与风险控制边界。未来行业发展或需通过分层服务、合理定价与能力建设实现平衡，在保持制度严谨性的同时，提升运营效率与专业价值呈现能力。

在服务价值尚未被充分认知、市场结构仍在调整的阶段，如何在效率、收益与责任之间取得稳态均衡，仍是财富管理信托迈向高质量发展的关键课题。

#### 4.2.7 市场格局与权责错配下的价值分配失衡

在境内财富管理信托业务格局中，商业银行长期占据核心渠道地位。凭借强大的品牌信誉、覆盖全国的线下网络以及多年积累的高净值客户资源，商业银行是大量客户进行综合财富管理规划时的首选机构。在财富管理信托实际落地过程中，银行在客户识别、需求筛选、方案初步沟通及风险揭示等环节发挥了重要作用，为信托机构输送了经过初步筛选与教育的高净值客群，客观上推动了该类业务规模的高速增长。可以说，在当前市场结构下，银行渠道是财富管理信托扩展的重要基础设施。

然而，受访者在调研访谈过程中，也纷纷谈及商业银行为代表的渠道机构在业务链条中的强势地位，在一定程度上形成了对财富管理信托业务开展的一定的负面结构性张力。

首先，在交易结构安排上，银行多以撮合者或综合服务提供者身份参与信托设立及后续管理环节，并通过收取财务顾问服务费、代理推介服务费、代理收付服务费或其他形式的费用参与收益分配。在部分项目中，银行所收取的费用比例较高，客观上压缩了信托机构作为受托人的报酬空间，使受托人难以根据其法律责任与持续管理义务获得与之匹配的合理收益。与此同时，在个别项目实践中，也存在银行未实际承担与收费相对应的管理职责，仅停留于渠道导流或形式参与的情况，形成一定程度的“质价不符”争议乃至法律纠纷。这种费用结构的不均衡，不利于形成以受托责任为核心的价值分配逻辑。

其次，渠道主导格局在客户关系层面亦带来影响。由于银行掌握客户资源与信息主导权，在部分渠道项目中，信托机构难以直接触达终端客户，相关沟通需通过银行转达或安排。这种“隔层服务”“信息转递”模式，一方面延长了业务流程，增加了信息传递环节，降低了沟通效率；另一方面，也可能影响受托人对客户真实需求、资产状况及风险偏好的全面了解。在信托设立后的持续管理阶段，若受托人无法保持与委托人及受益人的直接、稳定沟通，可能导致尽职调查更新滞后、重大事项反馈延迟，甚至在极端情形下影响受托责任的完整履行。

从制度逻辑上看，信托关系的核心在于受托人与委托人之间的信赖与法律责任承担。若客户主要将银行视为“实际服务提供者”，而将信托机构视为后台执行主体，容易削弱受托人制度的独立性认知，也在一定程度上模糊责任边界。长远来看，这种结构不利于信托机构形成自主品牌与专业能力积累，也不利于行业建立清晰、合理的服务价值分配机制。

因此，在肯定银行渠道对业务发展重要支撑作用的同时，如何在渠道合作与受托责任之间形成更加均衡、透明的分工机制，确保收费结构与实际职责相匹配，并逐步增强受托人与客户之间的直接沟通与信任关系，将成为财富管理信托高质量发展的关键议题。

#### 4.2.8 行业洗牌与责任重塑下的受托人变更建构

本次调研显示，尽管受托人变更在当前境内财富管理信托业务发展阶段仍属于低频业务，但其制度意义与趋势价值正在逐步上升。作为境内首批参与并协助信托机构落地家族信托受托人变更项目的专业团队，植德律师于 2025 年协助多家信托公司在实务层面完成受托人更换及交接安排，在合规路径设计、责任划分机制与资产交接流程方面积累了实践经验。结合先行案例，我们认为**目前境内受托人变更业务已具备一定可操作空间，但相关经验更多停留在个案层面，尚未形成行业共识，整体仍缺乏成熟统一的制度框架。**

在当前经济环境下，委托人对信托公司稳定性及风险控制能力的关注意识明显增强。从更长周期看，受托机构因撤销、解散、辞任或被解任而发生更替，本身属于信托制度运行中的常态现象。随着家族信托市场由“增量设立”阶段逐步进入“存量管理”阶段，早期设立的信托陆续进入持续运作周期，机构能力分化与客户信任重构将推动受托人变更需求逐渐显性

化。受托人变更既可能源于风险事件，也可能体现为市场自我调整机制的一部分，其发生频率有可能随市场成熟而提高。

**结合本次调研访谈中受访者对“受托人变更业务难点”的反馈及实务观察，相关操作挑战主要集中在模式选择、信息交接、资产迁移与责任界定层面，呈现出明显的系统性特征。**

从行业发展阶段判断，受托人变更问题的逐步显性化，是家族信托市场由增量扩张转向存量治理的重要标志。其复杂性不仅体现在操作层面，更折射出行业基础设施建设与受托责任体系成熟度。能否建立清晰、可复制、可预期的变更机制，将成为衡量机构受托能力与行业规范化水平的重要指标。

未来，随着监管规则的进一步细化及行业标准的逐步完善，受托人变更有望从高不确定性事项转化为规范化管理环节。通过强化信息管理标准、明确责任分层机制与优化资产交接流程，财富管理服务信托制度的稳定性与可持续性将得到进一步提升。

## 结 语



综合调研结果与行业实践观察，我们对2025年中国财富管理服务信托发展持“谨慎乐观”的总体判断。转型期的中国信托业，既承受传统业务压降之实压，又面临制度与市场尚未完全匹配之现实，可谓“行于半途，未至其极”。然不确定性成为常态之时，秩序与稳健反而更显珍贵。

从调研反馈来看，财富管理服务信托正在逐步走出“抽象制度”与“高端概念”的阶段，进入与真实人生议题深度连接的实践层面。家族信托、家庭服务信托，所回应者在于“家业之守”；养老信托，所关切者在于“老有所依”；外籍受益人信托、股权/股票信托等结构安排，所处理者在于“人财两安”。这些被多次提及的潜力方向，虽路径各异，然所求者一也——“以制度对抗时间，以结构应对变局”。

制度之要，不在繁而在明；规则之贵，不在严而在稳。唯有“法度可期”，方能“人心可安”。我们期待信托税务处理规则、信托登记机制及遗嘱信托落地细则有法可依，同时疾呼行业亟需在收费标准、客户适当性管理及中后期事务管理等方面逐步形成共识，使财富管理信托业务专业化、体系化建设有所依归，使受托人的信义义务与长期责任有所承载。

总体而言，财富管理服务信托非一时之利，亦非速成之功。其所托者，不止于资产，更在于关系、秩序与时间安排。转型升级之路固然不易，但只要方向不偏、节奏不乱，守正而行、积微成著，未来中国财富管理服务信托市场，仍值得长期看好，亦有望在行稳致远中，走出一条高质量发展之路。

## 致 谢

本蓝皮书的完成，离不开财富机构从业者的真诚分享。在过去几个月里，诸多来自信托公司、私人银行、保险公司、家族办公室的一线同仁，在繁冗工作之余接受我们的访谈，坦率分享业务体感、行业观察与真实困惑。是你们的声​​音，让这份报告得以呈现行业的真实底色。

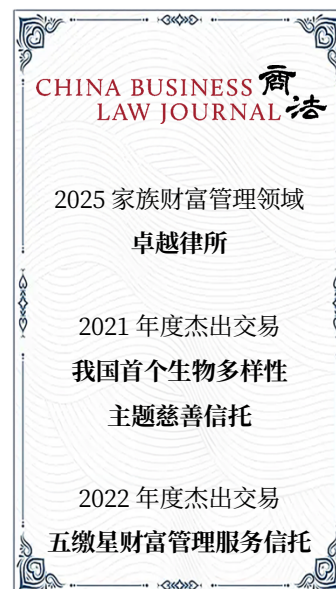
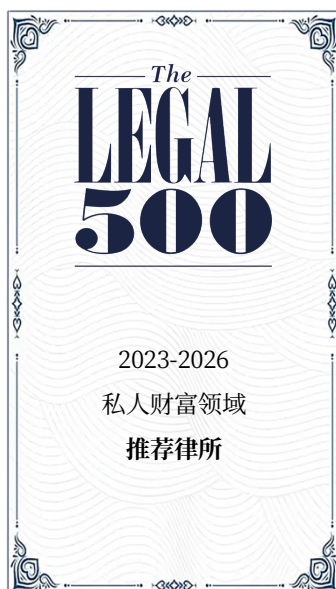
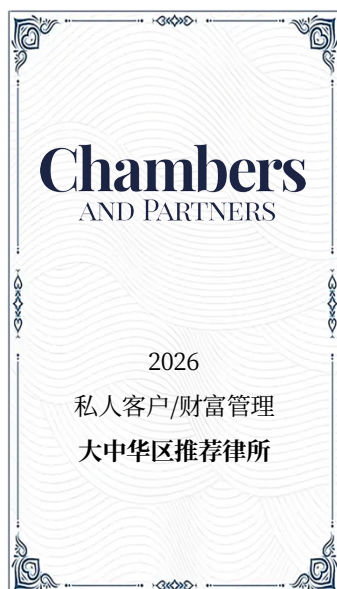
感谢你们的信任与时间，感谢你们在行业中的坚守。

编辑委员会

## 植德财富管理业务介绍

植德财富管理法律服务团队是国内领先的私人财富管理法律服务专家。依托植德律师事务所独特的“公司制、一体化”管理模式，团队打破了传统律所专业领域与地理区域的藩篱，致力于为全球具有与中国联结点的高净值人士及家族提供全周期、立体化、一站式的法律解决方案。植德在境内外家族信托、跨境继承、家族治理及家企合规等前沿领域拥有深厚的积淀，曾在上市公司股票/非上市公司股权家族信托、特殊需要信托、养老直付信托、各类外籍受益人信托领域实现重大创新，完成多个具有里程碑意义的行业创新案例。凭借对中国本土法律环境的深刻理解与国际化的视野，团队连续多年荣登钱伯斯（Chambers）、Legal 500、商法、LEGALBAND等国际及国内权威评级机构榜单。

### 榜单荣誉





业务范围

- 财富体检
- 跨境身份规划
- 跨境税务合规
- 外汇合规
- 境内外资产持有顶层架构设计
- 跨境继承
- 跨境婚姻
- 离岸信托

- 家族治理
- 外籍受益人信托
- 境内外上市公司股票家族信托
- 境内外非上市股权家族信托
- 不动产家族信托
- 债权家族信托
- 特殊需要信托
- 股权激励&薪酬福利信托



部分公开业绩



部分研究成果

## 主编团队简介



**欧阳芳菲 | 合伙人**

fangfei.ouyang@meritsandtree.com



欧阳芳菲律师专注于跨境私人财富管理法律服务，在境内外家族信托业务、企业境内外顶层架构设计、个人外汇合规、家族身份与税务规划、跨境传承等领域拥有全面的经验。长期为金融机构、高净值家族提供财富规划法律服务，主导完成多项国内创新型财富管理服务信托项目的设计与实施。

### 荣誉奖项

2023-2026 Chambers 钱伯斯 私人财富管理 推荐律师

2023-2026 The Legal 500 私人财富管理 推荐律师

2023、2025 CHINA BUSINESS LAW JOURNAL 商法 The A-List 律界精锐

2021-2025 年度 LEGALBAND 中国顶级律师 私人财富管理

2020、2022 年度 LEGALBAND 中国律师特别推荐榜 家族财富管理 15 强



**吴星翰 | 律师**

xinghan.wu@meritsandtree.com

吴星翰律师专注于私人财富管理领域，在境内财富管理信托、股权传承规划等方面拥有丰富的实操经验。吴律师擅长综合运用境内外信托、保险、遗嘱等多元法律工具，为客户提供全方位的家族财富传承与保护规划，长期协助高净值客户处理涉外家事争议解决、身份规划及跨境资产安置等复杂事务。

### 荣誉奖项

2023-2025 The Legal 500 私人财富管理 推荐律师



**马艺桐 | 律师助理**

yitong.ma@meritsandtree.com

马艺桐专注于境内家族财富管理与传承法律服务领域，尤其关注于全球视野下的数字资产保全和传承、同性伴侣权益保障、辅助生殖技术相关亲权保护等新兴家事和财富管理领域的法律事务。

#### 北京

地址：北京市东城区东直门南大街  
1号来福士中心办公楼12层  
电话：010-56500900  
传真：010-56500999  
邮编：100007  
邮箱：MT@meritsandtree.com

#### 上海

地址：上海市徐汇区虹桥路183号  
徐家汇中心三期A座办公楼  
27层 (THREE ITC)  
电话：021-52533500  
传真：021-52533599  
邮编：200030

#### 深圳

地址：深圳市南山区海德三道  
1236号大成基金总部大厦  
16楼  
电话：0755-33257500  
传真：0755-33257555  
邮编：518052

#### 杭州

地址：浙江省杭州市西湖区蒋村  
街道双龙街99号三深国际  
中心G座6楼  
电话：0571-86776616  
邮编：310012

#### 成都

地址：四川省成都市武侯区人民  
南路来福士T1办公楼2804  
电话：028-82360000  
邮编：610044

#### 青岛

地址：青岛市崂山区香岭路1号资  
源博雅广场4号楼10层  
电话：0531-83888339  
邮编：266000

#### 广州

地址：广州市天河区珠江新城珠  
江东路6号广州周大福金融  
中心17层1701单元  
电话：020-38566666  
邮编：510623

#### 香港

地址：香港中环康乐广场1号怡和  
大厦33楼3310室  
电话：852-22532700  
传真：852-28869282  
邮编：510000

