



兴业国际信托有限公司

CHINA INDUSTRIAL INTERNATIONAL TRUST LIMITED

2013 年 9 月 28 日

信托行业参与上海自贸区建设方案

导读：

9 月 29 日，中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立，并于 10 月 1 日正式运营。上海自贸区建设，是中央在新形势下推进改革开放的重大举措，将为中国贸易便利化和金融自由化提供重要契机，也为包括信托公司在内的各类金融机构提供重大展业机遇。

本文以《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》、《中国银监会关于中国（上海）自由贸易试验区银行业监管有关问题的通知》，以及其他调研信息为基础，对信托公司参与自贸区建设的方式及重点发展业务类型进行了深入研究，提出了初步方案，供参考。

创新研究部

地址：上海市银城中路
68 号时代金融中心 35
层

邮编：200120

传真：(021) 38601930

邮箱：lizd@ciit.com.cn

信托行业参与上海自贸区建设方案

《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》（以下简称为总体方案）已经国务院常务会议原则通过并于9月27日公布。方案提出在上海自由贸易试验区（以下简称为自贸区）落实金融、航运、商贸、专业服务、文化和社会六大服务领域的开放政策。9月29日，中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立，并于10月1日正式运营。

上海自贸区建设，是中央在新形势下推进改革开放的重大举措，将为中国贸易便利化和金融自由化提供重要契机，也为包括信托公司在内的各类金融机构提供重大展业机遇。

本文以总体方案、《中国银监会关于中国（上海）自由贸易试验区银行业监管有关问题的通知》（以下简称“银监会40号文”），以及其他调研信息为基础，提出信托公司参与自贸区建设的初步方案，供参考。

一、在自贸区设立机构，建立业务“据点”

由于自贸区金融和税收政策主要惠及区内注册企业，国内信托公司全面参与区内投融资市场，必须以注册分支机构等方式建立“据点”。但是，目前自贸区政策中尚不支持信托公司直接设立机构。

在“自贸区总体方案”及其“扩大开放举措”所列举全部六大类18项允许设立的机构中，有4项为金融或投资机构，主要范围是“外商独资银行、中方民营资本与外方的合资银行、（内外资）融资租赁公司，外资健康医疗保险机构和股份制外资投资性公司”，信托公司

直接设立持牌机构无明确规则。

信托公司可依据现行工商企业登记政策和一事一议的“踢点球”办事原则，结合监管体制的金融创新，渐次努力获得区内展业资格。

（一）注册成立投资子公司、财富管理子公司或相应合伙企业。

信托公司可采取设立投资子公司、财富管理子公司或相应合伙企业等工商类企业间接和部分实现展业，或者通过下属资产管理子公司在区内注册子公司或有限合伙企业的方式实现展业。

目前自贸区的机构注册可采取虚拟注册的方式，即只需要注册资料和账户在区内，办公场所和人员可在区外。信托公司可据此实现区内开展业务，区外集中管理运营。

（二）探索申请设立持牌分支机构

依托此轮开放改革大背景，信托公司可在与金融监管和自贸区管理部门充分沟通的基础上，申请在自贸区内设立信托公司分支机构，开展区内金融信托服务或海外投资业务。“银监会 40 号文”支持“迁址区内”，信托公司可探索变更注册地进入自贸区发展。或通过入股区外相应机构，并以此为发起人在区内设立汽车金融公司、消费金融公司。

二、入股区内企业和交易平台，充分融入区内市场

（一）对区内企业进行股权投资。

自贸区建设将带动大批服务型公司的设立和成长，其中将有许多具备海外成功经验的公司前来设立航运、贸易、物流、金融投资以及

相关产业的子公司。这为股权投资提供了良好的市场环境，信托公司可通过对区内企业的股权投资，循序渐进地开展相关 PE 业务，并形成专业特色。

（二）以股权等方式参与区内平台建设。

自贸区将建设涵盖大宗商品交易平台、船舶资产交易平台、股权交易以及文化产业等交易平台。信托公司可有选择地与政府和其他机构合作，以股权或会员等方式参与相关平台的建设。此举有利于公司密切与区内各类主体的合作关系、准确了解市场信息并获得业务和投资方面的收益。

三、谋划开展各类在岸和离岸金融业务

信托公司目前开展的金融业务多数可以运用于参与自贸区建设，在此就自贸区方案所展示的新机遇，提出六类需要重点关注、及早布局的业务思路。

（一）自贸区相关的地产类信托业务

自贸区的建设目标是世界级的贸易中心、航运中心和金融中心，基础设施建设和商业、工业地产开发将需要大量资金支持。信托公司可设立专门投资于自贸区概念的关内关外地产信托基金，融通区内外资金，支持自贸区建设。

具体业务安排中，既可通过发行信托计划，也可以通过子公司发行合伙份额来募集资金来实现。特别应重视区内注册公司发行人民币商业地产基金的拓展：全球各类企业入驻区内，将推高区内商业地产

租金，因此相应持有型地产基金会得到良好的发展环境，并可能按照 REITS 的路径在境内外公开市场发行流通，实现良性循环。

（二）境内外投资业务

从自贸区目前政策看，境内外资金流入园区非常宽松，而资金流出园区原则上只需拥有正当的证明文件即可。这意味着境内外投资的门槛将大大降低。加上人民币资本项目可兑换先行先试的突破，以及与众多外资金融机构交流合作的便利，信托公司可开展面向个人的海外受托理财信托业务和区内公司的现金管理业务。

1. 境内外受托理财投资业务

可充分开发境内外全市场配置资产的产品，基本展业模式有三种：其一，在信托业务层面设立海外投资信托基金，投资配置海外资产，增强境内外市场的投资联动性，吸引境内资金实现资产全球化配置，满足客户的需求。（同时可探索通过在自贸区注册类似无物理实体的信托基金，实现境内运作区内基金）。其二，通过信托公司在自贸区的分支机构，在区内发行合伙或公司型基金，投资海外市场；其三，通过自贸区分支机构，吸引国外低成本人民币资金，（直接或）委托信托公司设立信托计划，投资国内市场，服务国内实体经济发展。

就具体产品而言，投资于境外标准或非标市场的基金可参照目前国内的 QDII 产品；投资于国内标准市场的基金可参照信托公司的证券投资信托产品；投资于国内非标市场的基金可参照信托公司非证券类信托产品。

2. 面向自贸区集团型机构的现金管理服务

自贸区中大中型公司的频繁商贸交易活动产生的资金沉淀和短期负债增多等问题，将产生现金管理需求。虽然自贸区总体方案中已经提出“深化跨国公司总部外汇资金集中运营管理试点，促进跨国公司设立区域性或全球性资金管理中心”，但信托公司可凭借多元投资渠道和灵活经营策略来建立面向中型集团的现金管理基金，填补市场空缺。（相关业务涉及区内普通账户与区内特殊账户间资金转移的管理问题，有待自贸区金融管理细则的进一步明确）

（三）信托型融资租赁业务

2013 上半年中国融资租赁业发展报告显示，全国融资租赁合同余额在六月末达到约 19000 亿元人民币，比年初 15500 亿元增加约 3500 亿元，增长幅度为 22.6%。自贸区运行后将带动相关企业对航空、航运和机械设备等领域融资需求的强烈需求，融资租赁业务将取得长足发展。

信托公司既可自主开展融资租赁信托业务，也可与区内融资租赁公司合作，还可以通过参股融资租赁公司，并在区内设立子公司的方式，全面介入融资租赁市场。

信托公司从事融资租赁业务的模式有三种。其一，直接租赁模式，信托公司以自有资金或募集信托计划购买承租人选定的租赁标的物，信托公司作为出租人，到期后将标的物优先售予承租人，承租人按时向信托缴纳租金。其二，售后回租模式。信托公司设立信托计划，购买企业设备资产并将该设备返租给该企业，企业向信托公司支付租赁利息，并在信托计划结束时按约定价格回购资产。其三，租赁资产证

券化。融资租赁公司在经营过程中会形成大量租赁资产，定期能获得租赁收入，信托公司可以该租赁资产收益权为标的将其证券化。

（四）逐步开展区内金融机构同业业务

近期自贸区金融开放政策尚未明确，但结合总体方案的精神以及国际经验，未来自贸区内金融国际化和自由化将是大势所趋。

信托公司可充分发挥金融同业业务的优势，把握区内银行、保险、投资管理等机构的需求，并建立广泛业务联系，逐步参与主要离岸金融市场。

初期可以子公司等分支机构为支点，配合区内金融机构为客户多元化投资提供服务，在开展地产基金、境内外投资基金和融资租赁业务的同时，逐步开展资产交易、股权代持并购等业务。在信托公司获准经营区内信托业务后，可开展同业拆借、银团贷款等离岸货币市场业务，并逐步在证券、保险和大宗商品市场等方面建立全面离岸业务体系。

（五）围绕国际贸易、航运等产业开展的信托业务

1. 信用证融资业务

随着自贸区建设的不断推进，区内国际贸易将获得大发展。信用证业务将有大规模增长，银行和企业运用信用证开展再融资业务的需求也将顺势逐步增长，信托公司可运用信用证收益权开展相关信托业务。

信托公司发行信托计划（集合或单一），用所募集资金买入转让

银行的信用证收益权，并由转让银行负责信用证、附属单据、付款通知书的检验以及到期收款、划拨和代理收付工作。信托计划到期后，将信用证收益权对应标的收益打入信托账户，信托计划将收益分配给信托计划受益人，信托计划终止。

2. 仓单质押融资业务

自贸区总体方案中提出要扩大完善期货保税交割试点，拓展仓单质押融资等功能。自贸区的关税优惠将推动国际客商更多考虑在自贸区内建立保税期货交割库，这将产生大量的仓单。随着国际贸易的大量开展，非期货交割方面的仓单也将大量产生，相关企业利用仓单质押融资来盘活资金流动性的需求将会突显。

存单质押信托融资可以两种方式开展，其一是信托公司设立信托计划，购买银行的仓单质押收益权，到期后融资方付款作为信托收益分配给信托投资者；其二是融资人取得仓单后，直接将仓单质押给信托公司，信托公司设立信托计划，为融资人融资，待货物出售或交割后以其收益作为信托收益。

3. 航运运价指数等衍生品信托业务

在自贸区总体方案中关于航运服务提出：积极发展航运金融、国际船舶运输、国际船舶管理、国际航运经纪等产业。加快发展航运运价指数衍生品交易业务。随着自贸区对于国际航运公司聚集能力不断增强，上海出口集装箱中远期运价交易产品、CBCFI 中国沿海煤炭运价衍生品、FFA 国际运费合约等航运金融衍生品为国际航运业务提供综合金融服务发展空间巨大。

以信托计划方式为航运公司提供内嵌航运运价指数衍生品金融服务目前还未见披露。借鉴股指期货等金融衍生品在信托业务领域应用,可以考虑将航运运价指数衍生品作为风险对冲或者套期保值金融工具内嵌入为航运公司提供综合信托融资服务中。

(六) 文化、医疗、民事服务类信托业务

自贸区总体方案中,文化服务、社会服务是服务业开放六大领域的重要组成。预计未来,区内文化和社会服务领域的投融资需求也将大规模增长。信托公司可以发挥优势开发艺术品、娱乐产业、医疗服务等服务类信托业务

1. 国际艺术品投融资信托业务

2012 年末中国成为世界艺术品市场排名第二位的国家(交易总额为 1784 亿元)。但是中国艺术品市场对外依存度,即艺术品进出口额占艺术品市场总成交额偏低。相关研究表明,2011 年末中国艺术品市场对外依存度为 12%,而同期美国为 74%,英国为 84%。阻碍艺术品跨境流动主要原因包括:进口综合税率水平整体较高;需缴纳艺术品暂时进出口保证金;国内购汇配额管制等。严格的购汇配额管制削弱了国内艺术品投资者对外投资能力。

自贸区将在艺术品保税区政策基础上,通过人民币资本项目可兑换打破资金瓶颈,限制文化服务国际贸易发展主要障碍未来在自贸区都将不复存在,国际艺术品交易将获得快速发展。

信托公司可根据信托行业从事艺术品投资信托业务实践,结合自贸区内展业环境特点,以国际艺术品作为标的开展投资、融资业务,

满足商贸客户和财富人群的需要。

国际艺术品投融资信托业务主要特点是投资标的为自贸区内知名机构提供或指定购买的国际艺术品，其产品模式则主要参照同业的结构化方式，信托受益权划分成优先级受益权和劣后级受益权。劣后级受益权通常由投资顾问认购。信托资金用以购买投资顾问指定艺术品。信托到期后，通过艺术品出售或其他方式实现信托利益。该类业务核心是通过艺术品交易解决融资方流动性需求。

2. 娱乐服务业信托投融资业务

自贸区总体方案中特别允许外资开设娱乐服务场所，已经有国际知名游乐旅游机构开展前期考察工作。信托公司可选择知名机构和优质项目，开发娱乐地产投资业务、门票收费权融资等业务。

3. 医疗康复类信托投融资业务

针对外资建设和运营医疗机构，信托公司可在建设项目融资、医疗设备融资租赁以及医疗收费证券化融资等方面开发产品。

信托公司还可与国际养老健康机构合作，运用多种投融资手段参与国际化养老项目的建设和运营，并将投融资和运营管理经验复制到国内市场广大的养老产业金融服务中，提升信托公司的商业和社会服务能力。

4. 家族信托服务

信托公司可利用自贸区内选择国际化金融品种与合作机构的便利，发挥信托资产隔离和灵活投资优势，为家族企业的财富国际化管理提供服务。初期可以运用项目子公司等分支机构，为客户提供股权

投资、财富咨询等方面服务。在信托业务经营获得许可后，可展开为理财投资、财富传承、家庭办公室等综合化一站式的信托服务。

法律声明

本报告是基于已公开信息撰写，但兴业国际信托有限公司（以下简称“本公司”）不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告读者作参考之用。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与本报告读者的联络人，承担联络工作，不从事任何理财投资咨询服务业务。