

关于利率市场化信托业转型升级策略的研究

王婷婷¹, 张 欢²

(1. 中泰信托有限责任公司 研究发展中心, 上海 200020;

2. 南京财经大学 金融学院, 江苏 南京 210023)

摘要: 近些年, 随着利率市场化步伐不断加快和互联网金融冲击, 信托业传统的依靠高利率竞争优势正在丧失, 信托业没有商业银行的网络布局优势, 其出路何在成为中国金融理论与实践工作者急于寻找的答案。客观分析, 利率市场化于信托业而言是机遇与挑战并存, 一方面优化了竞争机制, 促使信托回归本源, 另一方面信托发展又面临更大的信用风险、利率风险和经营风险。因此, 利率市场化条件下, 信托业的出路是依托自身条件, 加快转型升级步伐, 积极打造成以品牌为基础的专业财富管理机构, 大力开展资产证券化和家族信托等创新型业务, 加强信誉、品牌和人才建设, 发挥自身制度优势。

关键词: 利率市场化; 信托业; 转型升级

中图分类号: F830.8 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2016)02-0016-07

一、引言

中国的信托业是以客户高门槛准入, 同时, 其经营又是以利率高进、高出为特征的, 在利率管理条件下, 信托业这种竞争优势十分明显, 并且形成了高速发展, 信托业的规模已经超出十五万亿, 成为我国金融体系中不可或缺的金融要素。但是, 随着利率市场化改革的进一步加快, 不久前, 央行又宣布放开一年期以上定期存款的利率浮动上限, 标志着我国利率市场化进入后期, 利率市场化的不断推进对信托业发展与生存产生了深度影响。第一, 银行贷款利率已经放开, 存款利率也逐步放开, 面临激烈的竞争, 银行理财产品收益率会不断提高, 这必将挤压信托的客户空间, 信托业“高进高出”优势不再明显。随着互联网金融的快速发展, 网贷平台的高利率也对信托存贷款客户产生了分流作用, 客户空间进一步压缩。其次, 长期以来, 银行信贷投放对象都是具有稳定还款来源的优质项目和信誉较好的客户, 逾期率低, 风险敞口小, 而信托业资金投放项目风险性较高。^[1] 利率市场化使得商业银行存款利率上升, 相应的贷款利率也会不断提高, 资金价格优势不断弱化, 对信贷投放项目和客户审慎要求下降, 加大了银行与信托公司在风险性较高项目间的竞争, 使得信托经营风险进一步加大, 其发展面临诸多问题。另一方面, 在利率市场化背景下, 信托业的套利空间不断减少, 对信托业形成了倒逼机制, 促使信托业改变以往粗放型的发展方式, 充分挖掘自身的制度优势, 明确基于信托制度优势发力财富管理、事务管理、资产管理, 重构盈利模式, 优化竞争机制, 完善风险管理, 形成核心竞争力。^[2] 随着互联网金融的快速发展, 信托公司可以利用互联网强大的智能化、交互化、普惠化优势拓展业务领域, 完善风险管理、拓宽营销渠道, 信托业必须主动应对利率市场化, 促进自身转型升级。

二、文献综述

学术界对利率市场化条件下信托业转型升级研究较少。宋珊(2014)认为, 利率市场化将给信托业带来

收稿日期: 2015-10-15

作者简介: 王婷婷(1985-), 女, 江苏连云港人, 博士, 研究员, 研究方向为机制设计、博弈论;

张 欢(1992-), 男, 安徽芜湖人, 硕士研究生, 研究方向为商业银行、互联网金融。

严峻的挑战,首先是优质客户对银行的偏好导致信托整理质量下降,其次,由于家族信托与私人银行业务存在交集,信托和银行的竞争会抬高资金成本,压低信托利润,最后,利率市场化导致利率风险变大,人们对信托产品期限要求更加灵活,增加了信托产品设计难度。针对出现的问题,提出四点建议,业务创新,转变发展方式,加大研究力度,管理模式升级。周方(2014)首先阐述了中国利率市场化的现状,进而分析利率市场化的潜在风险,接着研究信托在推动利率市场化过程中的作用,强调了信托在填补传统利率管制下资金需求缺口的作用,同时也突出了利率市场化在促使信托回归本源中的作用,发挥信托天然制度优势和资管经验,最后给出了应对策略,业务创新和转变发展方式。上述研究主要集中在利率市场化对信托的影响,对于信托转型升级策略研究不够深入,只停留在理论框架层面,具体措施不够明确,也没有充分意识到互联网的快速发展对信托转型升级的推动作用。

但学术界对利率市场化条件下商业银行的转型升级研究比较成熟,为信托的转型升级提供了经验。陆岷峰(2010)指出,商业银行可以充分运用资产证券化实现发展转型,文章首先分析了商业银行资产证券化风险特征,接着分析证券化业务开展过程中潜在的风险,针对潜在风险,提出应对策略,商业银行开展资产证券化风险具有传导性、信息不对称性、角色切换性的特征,而在资产证券化业务开展过程中,标的资产质量不高、市场不成熟、相关人才匮乏、体系不完善等问题突出,针对出现的问题,分别从法律法规、标的资产、信用增级、人才培养方面角度给出了对策。UPozsar Z(2011)把资产证券化定义为“发起-分销”模式,传统的“发起-持有”模式加大了金融机构风险敞口,导致风险过于集中,而资产证券化“发起-分销”模式把风险向投资者进行分摊,系统性风险大大降低。王在全(2013)从多个方面为商业银行应对利率市场化提供了建议,首先指出商业银行对资产和负债端利率风险的管理升级的重要性,其次是对风险资产的合理定价,第三,商业银行融资中介向金融服务中介角色的转变,第四,提升服务水平,形成核心竞争力,第五,加快人才培养,最后强调了互联网金融对商业银行的影响。陆岷峰(2014)认为,利率市场化对城商行转型升级形成了倒逼趋势,推动农商行向集约化方向发展,完善风险管理体系,然后分析农商行应对利率市场化的优劣势,最后提出了应对策略,坚持走差异化、精细化发展道路,提升利率风险管理水平,完善绩效考核体系。上述研究主要集中在商业银行在利率市场化条件下的策略选择,但由于我国信托业的特殊性,应根据信托业的特点有选择借鉴商业银行转型成功经验。

我国信托行业发展迅速,但发展过程中问题不断涌现,学术界对信托业转型升级研究已经相当成熟。剥钦涛(2014)认为,信托转型势在必行,但是信托转型需要条件:资本雄厚、人才基础、成熟机制、审慎观念、严格监管,明确了信托转型方向:以实业投行为基础的财富管理机构,最后提出了转型策略,强调了信托信誉以及人才队伍、品牌建设的重要性。卢焱(2014)指出,近些年,我国信托业总体发展稳中向好,但近几年增速持续放缓,根本原因是支撑信托业过去发展的主流业务模式,融资信托业务模式,已经发生改变,进而指出信托转型三个方向,分别是混业经营、财富管理、家族信托。上述研究为信托转型指明了具体方向,但是利率市场化条件下,信托发展转型更加复杂,需要更深入的研究。

综观上述研究可知,对利率市场化商业银行转型升级研究和信托转型升级研究已经相当深入,但对利率市场化背景下信托业转型升级研究不够深入,对其研究停留在理论框架层面,没有提出具体对策,缺乏专门性和系统性的研究分析。本文的创新点就在于此,针对利率市场化新进程,提出具体转型目标以及对策,并前瞻性地从互联网思维运用到信托业对策研究。

三、利率市场化对信托业的影响

(一) 冲击信托盈利模式

长期以来,信托公司依靠产品高收益形成了自己的竞争优势,但利率市场化的不断推进,银行存款上限逐步放开,银行为了争夺存款资源,必将大幅提高存款利率,伴随存款利率的上升,银行理财产品收益率也会大幅提高,使得商业银行和信托理财产品的界限更加模糊,缩小与信托理财产品收益之间的差距,削弱信托产品竞争力。另一方面,随着互联网金融的快速发展,网贷平台和小贷公司提供的高利率收益产品对信托业产生挤出效应,如图1和图2所示,近几年,信托产品收益率大体维持在10%~12%,而且有不下降趋势,

网贷平台利率虽然有所下降,但还是维持在 12% 以上,严重的蚕食效应使得信托在负债端优势逐步失去,在投资期限和产品转让灵活性上,与网贷平台产品相比,信托产品也处于明显的劣势。行业间激烈竞争使得信托产品高收益优势逐步减弱,压缩了信托盈利空间,冲击了信托盈利模式。

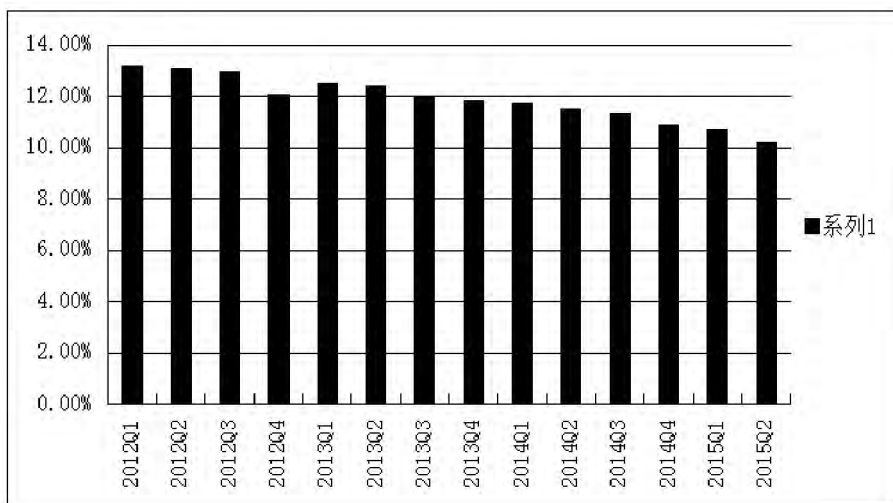


图1 每季度信托产品年化综合收益率变化趋势图

数据来源: wind 资讯

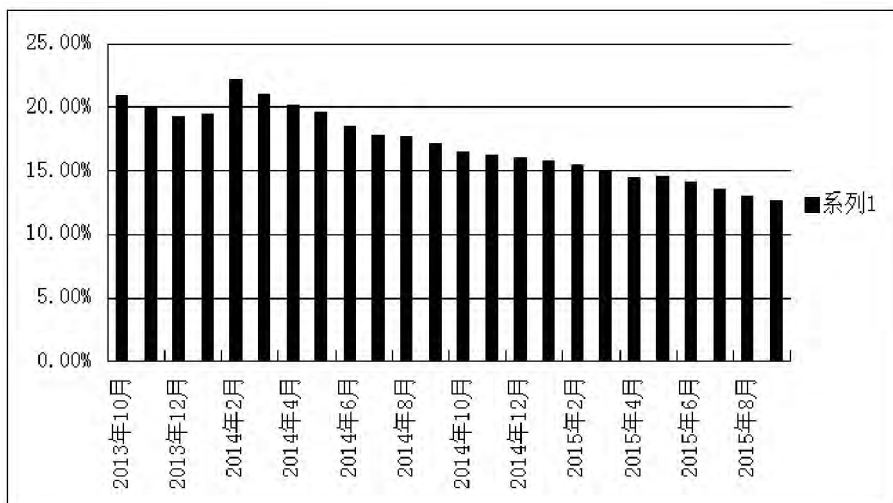


图2 网贷平台利率变化趋势图

数据来源: 网贷之家

(二) 推动完善风险管理体系

利率管制下,商业银行“惜贷”现象普遍存在,信贷投放对象往往是具有稳定还款来源和担保的项目,在这种背景下,次级项目流向信托,增加了信托项目风险。利率市场化抬高了存款利率,为了保持稳定利润水平,商业银行会提高贷款利率,以往低利率贷款优势逐步失去,使得商业银行和信托项目端竞争处于同一起点且相互交叉,加剧了项目竞争,导致信托项目风险进一步加大。另一方面,利率市场化加剧市场利率波动,投资者对信托产品期限和转让灵活性要求越来越高,传统的风险管理理念已经不能适应利率市场化条件下信托的发展,信托需要结合自身制度优势,扬长避短,加快完善风险管理体系。

(三) 业务类型发生深刻变化

利率市场化冲击了传统的融资业务模式,融资类业务被不断挤压,如图三所示,从2010年第2季度开始,融资类信托比重不断下降,投资类和事务类信托比重总体呈上升趋势,2015年第1季度,融资类信托比重首次低于投资类信托和事务类信托,并且有不断拉大的趋势,信托盈利模式正由依靠融资性信托向投资类

和事务类信托转变。信托公司利润主要来自融资性信托,融资类信托比重不断下降倒逼信托业务转型。在利率市场化背景下,刺激信托扩大投资范围,推动产品服务创新,努力开拓新的业务渠道,加快开展资产证券化和家族信托等创新型业务,促进自身可持续健康发展。

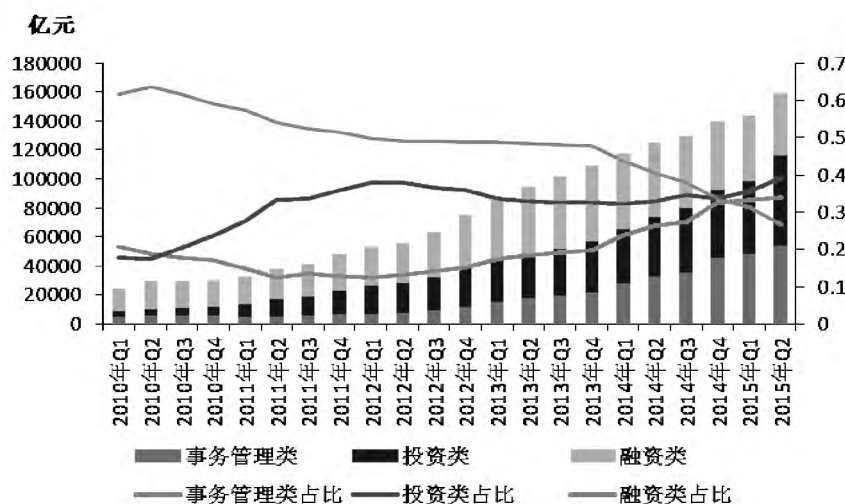


图3 融资类、投资类、事务类信托规模和占比变化趋势图

数据来源:中国信托业协会

(四) 促使信托回归本源

近些年,我国信托行业普遍实现综合化发展战略,极力打造一个多元化、跨市场、多手段的全能型“金融超市”模式,但效果差强人意。信托产品加快了利率市场化的步伐,但利率市场化的不断推进,使得信托与银行和互联网金融的竞争更加激烈,信托公司可以利用自身的灵活性开展信贷、证券投资等业务,但由于相关政策的限制、从业人员的素质、信托自身的发展程度,使得当其面对来自商业银行、证券公司、互联网金融的竞争时,均无业务竞争优势,银行信贷业务是其发展的基础,长期以来形成强大的客户群体,在信贷领域有着明显的优势,在投行业务上,虽然法律规定信托公司可以开展企业重组并购等业务,但相对于证券公司而言,在专业化程度方面均存在较大差距,使得信托公司丧失了其自身高度专业化的优势,而且,由于信托公司涉及领域众多,对整体业务的把控能力普遍低下。这些都促使信托回归本源,充分挖掘自身制度优势,利用其强大的资产管理经验开展财富管理、事务管理、资产管理。^[3]

四、利率市场化条件下信托业机遇和挑战

(一) 利率市场化条件下信托业的机遇

1. 优化竞争机制。利率市场化虽然抬高了信托资金价格,但是促使信托改变以往粗放的发展方式。在利率管制下,由于商业银行有存款利率上限的限制,信托产品高收益使其在负债端优势明显,降低了信托公司开拓业务的积极性,但利率市场化的快速推进促进信托和银行处于同一起跑线,银行必定会提高理财产品收益率,加剧与信托产品的竞争,挤压信托利润空间。^[4]而且银行有众多物理网点,在线下业务拓展方面有着先天优势,随着互联网和大数据快速发展,信托劣势更加明显,激烈的竞争对信托业形成了倒逼机制,促使信托公司主动进行业务创新,发挥自身制度优势,培养高素质人才,在激烈竞争的环境下,形成自己竞争优势,加快构建核心竞争力。

2. 发挥信托制度优势。利率市场化背景下,信托与银行的激烈竞争迫使信托寻求业务转型。我国信托公司一直想打造全能的“金融超市”,实现金融业务的全覆盖,但与其他金融机构竞争中往往处于劣势,克服不了“大而不专”顽疾,逐步淡化了自身制度优势。但利率市场化压缩了信托盈利空间,逐步弱化了信托长期以来形成的“高进高出”优势,在信托转型的紧要关口,迫使信托公司重拾自身制度优势,由传统的融资型业务模式向金融管理中介转变,大力开展投资型信托业务,发挥强大资管能力,开拓家族信托市场,充分利用

自身优势拓宽盈利空间,实现发展转型。^[5]

3. 互联网快速发展为信托转型提供可能。互联网的发展冲击着各行各业,对信托也产生了深刻的影响。一方面,互联网可以弥补信托物理网点少的天然劣势,互联网具有交互性、普惠性的特点,为人们搭建了一个自由分享的平台,利用互联网开展线上业务,拓展信托产品销售渠道。另一方面,利率市场化导致利率波动加剧,亟需完善风险管理体系,风险管理是信托转型发展的关键环节,大数据的快速发展为信托构建完善风险管理体系提供了可能,信托公司应充分运用大数据,完善风险管理。

(二) 利率市场化条件下信托转型升级面临风险分析

1. 信用风险。信用风险又称违约风险,指债务人到期无法还本付息的风险。由于我国资本市场尚不成熟,信托业务参与各方信息不对称,对融资项目的了解不够深入,缺乏风险识别能力,容易产生道德风险,资金需求方很容易利用虚假材料骗取资金,导致投资者权益受损。在利率市场化条件下,由于信托和银行之间的竞争加剧,导致项目安全性进一步下降,信用风险发生可能性增大。

2. 利率风险。利率市场化加剧了市场利率波动,而利率决定信托盈利空间,市场利率的上升会导致投资者的实际收益减少,降低投资者的投资热情。同时,利率上升会使得社会闲散资金流向商业银行等其他储蓄机构,分流了社会资金,对信托产生挤压效应,压缩信托利润。

3. 经营风险。信托公司为了吸引投资者,维持稳定项目来源,往往会降低项目审查要求,这有利于业务的推广,增加了流动性,但是导致呆滞资产积压,长期来看,会形成经营风险。另一方面,信托公司开展资产证券化和家族信托等创新业务经验匮乏,专业性和娴熟度都非常差,业务开展过程中难免出现问题,导致经营风险。

4. 人才储备不足。在利率市场化快速推进和互联网金融不断发展背景下,各种金融业态纷纷涌现,新业态的催生导致人才断层现象严重,现有人才队伍无法满足当今信托业对高质量、复合型人才的需求。而在信托业务竞争加剧背景下,信托开始业务创新,新型业务更需要综合性人才,人才队伍建设是信托转型升级驱动力,直接决定信托业务是否能够顺利开展。

五、利率市场化条件下信托发展的对策

(一) 中国信托业发展的新目标

当前信托业发展进入瓶颈期,利率市场化又进一步压缩其利润空间,毋庸置疑,信托业走到了转型升级的关口。但信托转型不仅仅是增加了新的经济增长点和提升盈利能力,未来的转型是基于利率市场化和互联网金融快速发展背景下的自我革命,是对经济发展方向、社会需求变化、自身功能定位认识的根本转变。信托转型本质上是自身定位和经营方式问题,自身定位是发挥本身制度优势,在行业竞争日趋激烈背景下提高投资者对信托的信赖,加强品牌建设,由“金融超市”向专业化财富管理机构转变,改变以往主流的融资性业务模式,向投资性业务模式转变,加强主动投资能力,形成核心竞争力,总而言之,信托转型目标是打造成以品牌为基础的专业财富管理机构。^[6]

(二) 利率市场化条件下中国信托业发展的新策略

1. 大力开展资产证券化业务。资产证券化是一种新型的融资方式,它出现于上世纪 70 年代的美国,到了 90 年代,产品不断丰富,在盘活存量资金,优化资源配置发挥重要的作用。资产证券化凭借着其强大的创新能力为信托提供了大量的业务拓展机会和发展转型契机。开展资产证券化的首先步骤是基础资产的选择。资产对象的优劣也决定了信托公司信用风险的程度,为了降低信用风险,应选择具有稳定现金流、还款来源、担保的资产。^[7]接着是产品设计环节,信托公司设计证券化产品时,应首先考虑标的资产的特性,对不同类型的资产进行差异化设计。现阶段,信托公司设计证券化产品应注意以下几点:产品利率、产品类型、发行期限。然后,建立完善的信用评级制度,由于评价标准的差异,对同一产品会导致不同的评级,应通过一家或几家权威的国外评级机构来增加信用评级的可信性,要提高证券化产品的信息透明度,让投资者充分了解产品的结构和风险,形成对证券化资产的约束,提高安全性。^[8]良好的环境是信托公司开展资产证券化业务的前提,为使信托公司能够顺利开展资产证券化业务,必须完善我国的相关法律体系,进一步加强证券市场

监管,贯彻公开、公平、公正的原则,营造良好的市场氛围。

2. 积极开展家族信托业务。中国经济的腾飞使得高净值人群不断扩大,对资管需求日益迫切。在利率市场化背景下,为了寻求新的盈利点和业务创新,信托应大力开展家族信托业务,由于家族信托财产独立性特点和信托制度十分契合,有利于信托发挥其制度优势和财富管理经验。在法律制度和监管层面,需要完善家族信托相关法律制度,建立信托登记制度和信托公示双重标准,实行差异性税收政策。在微观层面,信托公司可以搭建海外业务平台,更好地为境内家族信托客户提供更便利的服务。在进行家族信托产品设计时,需要对家族人员的性格、健康各个方面进行系统、全面的了解。需要设定明确的目标,比如财富传承、风险隔离等。加强投资者教育是开展家族信托不可缺少的环节,家族信托的客户都是高净值人群,客户对信托产品的需求呈现差异化的特点,这要求在开展家族信托产品设计时,要以客户的需求为第一要务。另外国内近几年才开展家族信托,投资者对家族信托缺乏了解,更需要对投资者进行教育。^[9]

3. 加快实施“互联网+信托业”发展战略。在互联网金融快速发展的背景下,各行各业纷纷借助互联网创新营销模式,实现线下与线上的联动发展。首先,我国信托公司有物理网点少的天然劣势,业务开展受到限制,其次,我国信托行业互联网运用程度远低于银行、保险等其他金融机构,它的兴起为信托公司业务创新 and 产品销售提供了途径,一方面,基于互联网平台的共享性,投资者对于信托产品的了解会更加深入,产品的信息透明度大大增加,减少信息不对称的影响,再者,大数据的发展为信托完善风控体系提供可能,降低信用风险,促进可持续发展。最后,信托公司利用互联网技术进行产品的销售可以降低信托公司的经营成本,扩大利润空间。

4. 不断提高信誉风险管理水平。信誉是信托形成核心竞争力的关键因素,开展信托业务过程中面临的最大问题是道德风险和信用风险,在一个法律监管不健全的社会,信托从业者难免游走在法律边缘,而且还会变本加厉,阻碍信托业务转型发展。在制度层面,信托具有风险隔离的功能,让受益人受益,在利率市场化推进过程中,信托牌照构成为投资者带来收益的基础,确实完成了为受益人带来收益的使命,但因风控不严导致的道德风险案例屡见不鲜,信誉建设迫在眉睫。长远来看,良好的信誉建立在良好投资能力、稳固的风控体系基础上,在受托事务中,应建立考核体系,发挥激励作用,完善内控体系,降低道德风险发生可能性,促使从业者恪守道德规范,杜绝损害投资者行为。

5. 持续加强特色化经营品牌建设。利率市场化加剧了同行业间竞争,导致投资者过分关注收益率,项目竞争更加激烈,但在正常的环境下,信托业应坚持项目和客户维持并重原则,项目获取不应该是高收益的结果,而应是客户的信赖,实现自身投资能力和目标客户需求相匹配的功能。这促使信托公司注重品牌和能力的营销,不仅仅是提供高收益和广布销售网点。品牌建设需要信托经理提高自身管理、投资能力。另一方面,因为经济大环境的发展,近几年信托公司盈利不断增长,但并没有使信托公司获得真正信赖,更不用谈品牌建设。未来,具有实力的信托公司将会脱颖而出,通过品牌效应减少资金获取的中间环节,节约成本,实现转型升级目标。

6. 培育信托行业的专业人才。行业间竞争的加剧、经济形势的不断变化、社会需求的转变,对高质量、复合型人才的需求十分迫切,亟需人才驱动信托业创新发展。第一,坚持“引进来”战略,一方面,我国商业银行开展资产证券化和私人银行业务经验丰富,人才储备充足,通过人才流动的方式可以改善信托公司专业人才匮乏的局面。另一方面,国外资产证券化和家族信托业务等创新型业务开展较早,形成了充足的人才储备,信托公司可以高薪聘请国外具有会计、金融、法律知识的复合型人才,提高从业水平。^[10]第二,坚持“走出去”战略,“引进来”战略往往会产生较高的适应成本,引进来的人才难以适应信托公司新体系,所以信托公司要积极实施“走出去”战略,通过将内部人才送到国外高校研究机构进行培训,或者送到国外具有丰富信托业务创新经验的金融机构进行学习锻炼,提高专业和从业技能,只有外引内训不断加大教育投资力度,才能培养出信托公司需要的复合型人才。

六、结论与建议

信托业是我国经济发展中重要金融形式,信托行业在整个金融行业中作用越来越大。当前,利率市场化

冲击着信托业的盈利模式和经营模式,我国信托发展过程中遇到诸多问题,迫切需要寻找新的出路,实现转型升级。在利率市场化背景下,我国信托业机遇与挑战并存,发挥自身制度优势,不断优化竞争机制,完善风险管理体系,主动应对,进行业务创新,大力开展资产证券化和家族信托,提升信誉,加强品牌建设,坚持人才驱动战略。互联网的快速发展为信托转型提供了契机,信托公司应将互联网思维嵌入到其发展过程中,不断创新业务模式,打破物理网点限制,实现线上线下双驱动发展,创新营销模式,打造基于“互联网+”战略新型发展模式。与此同时,为了加快中国信托业的转型升级目标实现,建议:完善我国信托法律体系,加强政府监管,为资产证券化和家族信托等创新型业务的开展扫除障碍;加强投资者教育,通过现场培训和网络视频等方式不断提高投资者对信托产品的了解,逐步培养合格的投资者;借鉴国外信托转型升级成功经验,并结合中国国情,打造中国式信托发展新模式。

参考文献:

- [1]程少东.利率市场化对我国信托业的影响[J].现代经济信息,2015(8):349.
- [2]卢焱,魏振亚,刘玉洁.信托业转型升级箭在弦上[J].中国房地产金融,2014(10):96-100.
- [3]周方.利率市场化条件下我国信托业的发展策略研究[J].金融经济,2015(2):141-143.
- [4]陆岷峰,栾成凯.论城市商业银行利率市场化应对策略[J].南通职业大学学报,2014(4):25-29.
- [5]宋珊.利率市场化条件下的信托业发展[J].中国外资,2014(3):198-199.
- [6]常艳军.信托业转型路在何方[N].经济日报,2012-08-23.
- [7]张心泓.契机与风险并存——资产证券化对商业银行是一把双刃剑[J].会计之友,2011(20):104-105.
- [8]Pozsar Z. Institutional Cash Pools and the Triffin Dilemma of the U. S. Banking System[R]. IMF Working Paper, 2011(8).
- [9]王在全.利率市场化:商业银行的挑战与对策[J].新金融,2013(11):28-31.
- [10]陆岷峰,张玉洁.商业银行资产证券化的风险特征与管理对策[J].江西金融职工大学学报,2010(3):7-10.

Research on the Transformation and Upgrading Strategy of Interest Rate Marketization Trust Industry

WANG Tingting¹, ZHANG Huan²

(1. Zhongtai Trust co., LTD. Research and development center, Shanghai 200020, China;

2. Nanjing University of Finances and Economics, Nanjing, Jiangsu 210046, China)

Abstract: In recent years, with the rapid progress of interest rate marketization and the Internet financial shocks, the traditional trust industry which rely on interest rates is losing its competitive advantage, it has no network layout advantage of commercial bank, so China's financial theory and practice workers are looking for the way out. In terms of objective analysis, interest rate marketization in trust industry is both opportunities and challenges, on the one hand, the competition mechanism was optimized and prompted the trust to return to the origin, on the other hand, the trust development faces greater credit risk, interest rate risk and operational risk. Therefore, under the condition of interest rate marketization, the way out is to rely on their own conditions, to speed up the pace of transformation and upgrading, to create professional wealth management institutions actively on the basis of the brand, to develop innovative businesses such as asset securitization and the family trust, to strengthen the construction of credibility, brand and talent, and play its system advantage.

Key words: interest rate marketization; trust industry; transformation and upgrading

(责任编辑: 沈 五)