



# 研究报告

(2020 年第 11 期 总第 92 期)

2020 年 08 月 25 日

## 全球视野下家族办公室的监管解析

高皓 罗钧

**【摘要】** 家族办公室在世界范围的资产管理规模（约 4 万亿美元）已超越对冲基金，成为全球金融市场中举足轻重的机构类别。伴随中国经济社会发展和民企传承浪潮的到来，家族办公室作为新生事物在发达市场的监管经验值得我国探究和借鉴。本报告从四个方面进行了研究分析：首先，对家族办公室的起源、发展以及 SFO（单一家族办公室）与 MFO（联合家族办公室）的演变进行概述；第二，从家族办公室的行业主体界定、行业准入监管、业务活动监管和行业自律监管等方面剖析了我国家族办公室监管面临的主要问题；第三，对海外家族办公室主流监管情况进行研究，包括美国、香港、新加坡、瑞士等国家和地区；最后，本报告从监管对象界定及准入监管、资产管理类行为监管、事务咨询类行为监管、监管处罚设置的原则以及自律监管层面，提出家族办公室行业监管的政策建议。

# Research Report

---

August 25, 2020

## A Research on Family Office Regulation in Global Perspective

Global Family Business Research Center

GAO Hao and LUO Jun

**Abstract:** Family offices have overtaken hedge funds as the dominant institutional class in global financial markets in terms of AUM. With the arrival of China's economic and social development and the wave of succession of private enterprises, the regulation of family office as a new thing in developed markets is worth research. The report is structured in four aspects: First, it gives an overview of the origins and development of family offices and the evolution of SFO and MFO; Secondly, this report analyzes the main problems of family office regulation in China from the aspects of industry subject definition, industry access regulation, business activity regulation and industry self-regulation. Thirdly, this report studies and draws lessons from the mainstream regulation of overseas family offices, including the United States, Hong Kong, Singapore, and Switzerland Finally, this report puts forward suggestions on family office regulation.

家族办公室是企业传承重要的基础设施，也是广为采用的财富管理与传承工具。据《经济学人》杂志统计，截至 2018 年底，家族办公室在世界范围内的资产管理规模（AUM）已超越对冲基金，达到约 4 万亿美元，成为全球金融市场的重要参与者，且仍在保持高速增长。家族办公室在促进实业发展和科技创新方面极具效能和效率，据瑞银（UBS）2019 年的统计数据，在全球范围内，54% 的家族办公室对企业进行了直接投资，回报率均值高达 16%，其中投资到科技行业的比例高达 49%。

家族办公室不仅具有越来越大的商业影响力，也创造了积极的社会价值。家族办公室是“商业向善”的积极倡导者和实践者，与其他类型的机构投资者相比，家族办公室更多参与到考虑环境、社会与治理（ESG）的可持续投资之中，以及产生正向社会贡献的影响力投资。家族办公室也促进了公益慈善的发展，根据比尔及梅琳达·盖茨基金会资助清华五道口全球家族企业研究中心完成的“中国超高净值家族公益慈善研究”课题成果，包括家族办公室、家族基金会等在内的专业机构，显著提升了家族慈善捐赠的金额和持续捐赠的稳定性。

改革开放四十余年来，伴随着中国经济的高速发展，民企传承和财富管理的需求日益凸显。截至 2018 年，以企业家为主的中国十亿美元超高净值总人数仅次于美国，位列全球第二，增速则排名全球第一。家族办公室在中国逐渐成为热点领域，但由于家族办公室

在中国属于新生事物，行业整体上还处于快速成长的早期发展阶段，监管实践仍为空白领域。美国、新加坡、瑞士、香港等发达经济体已经建立了较为成熟的家族办公室监管框架，同时也把大力吸引世界各国企业家前往设立家族办公室作为重要的政策目标。

无论是从助力民营企业有序传承的角度看，还是从规范财富管理行业健康发展的角度看，借鉴海外发达国家地区的家族办公室监管经验，对我国家族办公室行业进行监管探索，都具有重要的现实意义。

## 一、家族办公室的源起和发展

作为财富管理与传承重要的基础设施，家族办公室以各种各样的形式已经存续了上千年。公元 1100 年十字军东征后，美第奇和罗斯柴尔德等欧洲银行业家族就开始以“类家族办公室”的形式管理家族财富。到十九世纪末二十世纪初，这些“类家族办公室”的管理和运作已经与当代的联合家族办公室（Multi-Family Office, MFO）十分相似。

例如，美国钢铁大王卡内基的合伙人菲普斯及其后代将不动产和证券集中后成立贝西默证券（Bessemer Securities Company），作为家族财富的投资主体。贝西默证券能自由地进行投资，但财富分配却由履行家族办公室角色的贝西默信托掌管，既能保证家族财富的投资管理，也能避免家族成员之间的纠纷和争产，从而实现家族财富的有序传承。

再如，美国洛克菲勒家族 1934 年即设立家族办公室 Rockefeller Family Office（即著名的 5600 房间）管理家族财富，而家族办公室定期向家族成员提供生活保障金，同时也支持家族开展慈善事业。

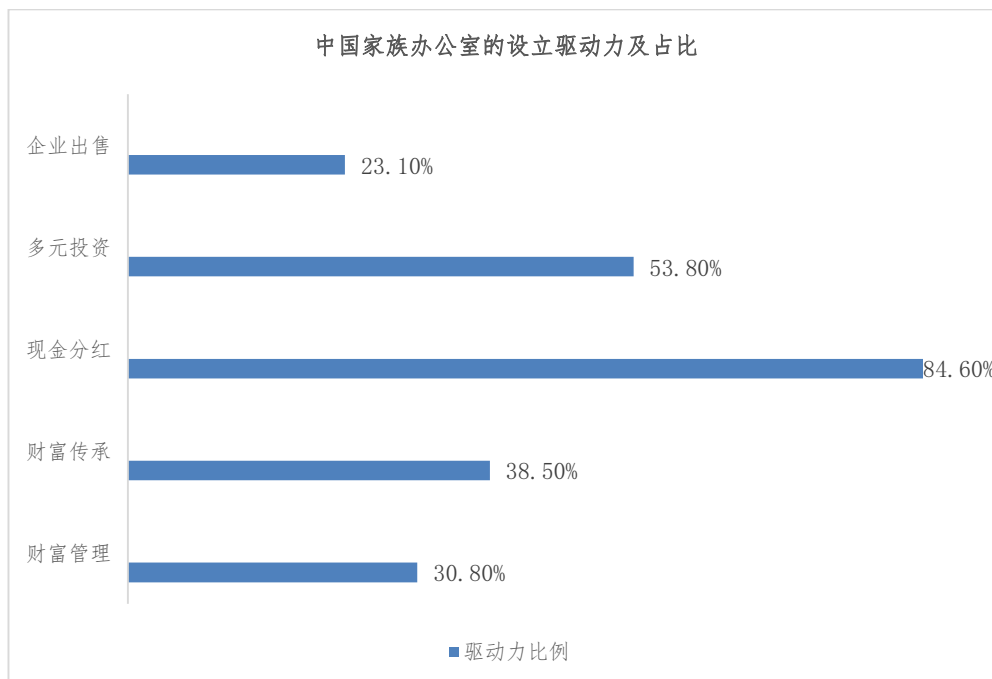


图 1 中国家族办公室的设立驱动力及占比

（数据来源：清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心）

时至今日，家族办公室作为财富管理行业“皇冠上的明珠”，已经广泛为发达国家和地区采用。根据瑞银（UBS）2019 年对 360 个家族办公室的统计数据，全球范围内家族办公室的平均管理资产规模达 9.17 亿美元。根据清华五道口 2018 中国家族办公室研究报告，20 个受访的单一家族办公室的平均管理资产规模达到 13.9-15.5 亿美元。

## 二、中国家族办公室监管的四个要点

我国正面临着历史上首次财富大规模传承的浪潮；与此相对，仍处于早期发展阶段的中国家族办公室在百花齐放的同时也存在良莠不齐的问题。为了规范行业健康有序发展而进行有效监管的问题也开始浮现，主要体现为四个方面：

**第一，主体界定问题。**目前国内号称“家族办公室”的机构类型很多，除了由企业家自行创办的单一家族办公室、由专业人士创办的联合家族办公室以外，还有商业银行私人银行部门、投行/券商财富管理部门、信托公司、基金公司、律师事务所等机构都在不同程度上开展了家族办公室业务。做好家族办公室行业监管，首先要界定监管对象的范围。

**第二，行业准入问题。**当前我国家族办公室不存在特殊的准入证照要求，既可以作为金融机构、律所、家族企业的内置部门存在，亦可以通过注册有限责任公司等形式单独设立。是否要对家族办公室设置行业准入，也是需要探讨的监管问题。

**第三，业务监管问题。**家族办公室的服务涵盖多种金融及非金融业务，为了规范其有序发展，可以考虑对家族办公室的典型业务类型进行划分，从行为角度进行规制，做到有的放矢、分类监管。

**第四，行业自律问题。**家族办公室通常作为家族财富的受托人，为家族受益人的利益而履行勤勉尽责义务。对此，发达国家和地区有着运行多年的信托人公会、家族办公室协会或学会等行业自律组

织，而我国尚无具有权威性、公益性和公正性的家族办公室行业组织。从促进行业健康发展的角度出发，引导家族办公室行业自律组织的运行，也是值得关注的问题。

### 三、海外家族办公室的主流监管情况

#### 家族办公室的监管思路

在2010年美国通过《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法》(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 下称《多德-弗兰克法案》)之前，在监管及法律层面并无“家族办公室”的定义。旨在保护金融消费者的该法案制定者意识到，家族办公室可能不属于该法案的监管对象，因为家族办公室的服务对象可能并非广大金融消费者，而是超高净值个人及其家族。但与此同时，由于自称“家族办公室”的机构范围过广，如何界定可豁免《多德-弗兰克法案》监管的家族办公室，成为该法案出台后亟待解决的问题。

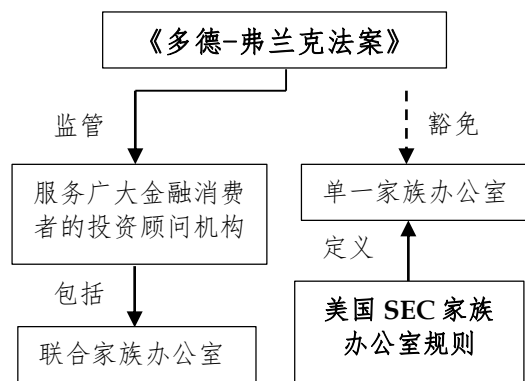


图2 《多德-弗兰克法案》及美国 SEC 家族办公室规则的监管框架

在此背景下，美国证券与交易委员会（Securities and Exchange Commission，下称“美国 SEC”）从豁免《多德-弗兰克法案》监管的实际意义层面出发，在 SEC Rule 202(a)(11)(G)-1 the family office rule（下称“美国 SEC 家族办公室规则”）中对单一家族办公室（Single Family Office, SFO）进行了定义：“由富有家族设立的法人实体，用以进行财富管理、财富规划以及为本家族成员提供其他服务”，并相应地对单一家族办公室的“家族客户”进行了严格界定（即，包括现有的和前任的家族成员、家族办公室的某些特定雇员以及特定情况下的前雇员、由家族成员成立的慈善组织、仅为家族客户的利益而存续的信托和特定的雇员信托、由家族全资拥有、独家管理且独占利益的家族企业等）。值得注意的是，虽然单一家族办公室在美国豁免于《多德-弗兰克法案》的监管，但仍须遵循美国 SEC 的信息披露规则，按照符合一般公认会计准则（GAAP）的规范披露其财务信息，包括财务报表、投资组合及仓位等。

对于联合家族办公室而言，由于大多数联合家族办公室具有商业性质，同时给多个家族客户提供服务，且家族客户之间大多彼此并无关联，因而此类机构从监管视角来看被视为面向多位金融消费者提供投资咨询服务，因此被美国 SEC 认为仍属于投资咨询机构纳入《多德-弗兰克法案》的监管框架下，无须进行单独定义。



## 案例解读：对冲基金转型为单一家族办公室

根据安永统计，最近 15 年来新成立的单一家族办公室超过 5000 家，其中不乏对冲基金转型单一家族办公室的案例。例如 2013 年底，美国知名对冲基金 SAC 转型为单一家族办公室；再如早在 2011 年，传奇投资人索罗斯退休后将索罗斯基金（Soros Fund Management）从对冲基金转型为只管理索罗斯家族资产的单一家族办公室。

我们认为，对冲基金转型为单一家族办公室有着诸多边际考量因素。例如，出于对监管处罚的应对考量：SAC 转型为对冲基金，部分原因在于其涉嫌内幕交易受到美国 SEC 处罚，在与联邦检察官进行的协议解决中，丧失了投资顾问机构的资格，必须退回公众投资人的资产，仅可专注于管理创始人及关键雇员的家族财富，从而转变为单一家族办公室。再如，出于对商业模式和人生规划的考量：索罗斯将其管理的对冲基金转型单一家族办公室后，由于自身资金实力雄厚，其管理资产规模仍超过 260 亿美元，且单一家族办公室免于承担对公众投资人的信息披露及监管责任，既得以开展更加长期、专注的投资，也得以契合索罗斯个人退休的人生规划。

然而，除上述考量因素外，从监管视角出发，本文还认为，对冲基金作为与联合家族办公室同样受到《多德-弗兰克法案》监管的投资顾问机构，转型为豁免于《多德-弗兰克法案》监管的单一家族办公室，背后也受到了监管因素的影响。由于对冲基金属于面向金融消费者的投资顾问机构，相较于单一家族办公室，受到以《多德-弗兰克法案》为主的更严格的监管，主要包括：（1）受到美联储体

系下的消费者金融保护局（Consumer Financial Protection Agency，下称“CFPA”）监管，经过 CFPA 评估后，往往需要执行比单一家族办公室更为严格的资本、杠杆、投资行为等约束；（2）金融产品需要由 CFPA 进行测试并进行更为充分的信息披露，而单一家族办公室自身的投资行为无须经过 CFPA 测试而只须按 GAAP 准则披露一般财务报告即可；（3）大型对冲基金（资产管理规模超过 100 亿美元）、私募股权基金和其他投资顾问机构需要在美国 SEC 登记，披露具体交易信息，并定期接受检查，而单一家族办公室无须受此约束；（4）大型对冲基金和其他私人资本池的顾问须在美国 SEC 注册并接受管理，但单一家族办公室的顾问则无此要求。可见，以对冲基金为典例的投资顾问机构与单一家族办公室在监管方面的区别，也是对冲基金转型单一家族办公室的原因之一。

### 单一家族办公室的准入监管

单一家族办公室在海外发达国家和地区的准入监管较为宽松。

以香港为例，香港证券及期货事务监察委员会（Securities and Futures Commission，下称“香港 SFC”）中介机构部发牌科 2020 年 1 月 7 日发布了《有关家族办公室的申领牌照责任的通函》（下称“香港 SFC《通函》”）。该《通函》指出，考虑到单一家族办公室“并非为第三方提供资产管理服务”，因此“以内部单位（笔者注：即家族企业及其关联企业）形式营运家族办公室，以便管理信托资产，则该家族办公室将无需申领牌照”。

无独有偶，新加坡对于单一家族办公室的准入标准也相当宽松。新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore，下称“新加坡 MAS”）将家族办公室定义为“一个为单一家族管理资产而同时由其家族成员完全持有或控制的单位”，其无意要求单一家族办公室持有牌照，换言之，单一家族办公室可以通过针对相关企业资金管理资金的牌照豁免安排而获得牌照豁免。此外，对于实质上为单一家族管理资产但结构上不符合现有牌照豁免要求的单位，也可以向新加坡 MAS 申请个案特殊豁免安排。

但是，在新加坡设立的单一家族办公室如果希望享受优惠政策，则需要具备一定的门槛条件。例如，《新加坡基金税务豁免计划》（Fund Tax Incentive Schemes，主要指新加坡所得税法第 13CA，第 13R 和第 13X 章，下称“13CA 条款”、“13R 条款”和“13X 条款”），对于能够享受税务优惠的单一家族办公室的门槛进行了规定。在新加坡，单一家族办公室如果管理资产达到一定规模（总额不低于 2 亿新元但只需其中 5000 万新元存于新加坡本地）、雇佣至少 3 名本地或持有工作准证的专业投资人、每年支出达到 20 万元新币（包括支付给家族办公室的投资管理费用），即可享受税务优惠政策。

新加坡政府对符合条件的单一家族办公室豁免征收特定金融资产获取收益的所得税，而不符合条件的其他新加坡本地公司和外国公司均应按其应税收入的 17% 统一税率缴纳所得税。其中，享受 13R 条款取得政策优惠的基金主体必须是在新加坡本地成立的公司，但

适用 13X 条款的主体形式可以是信托、有限合伙企业等，且不限于注册地在新加坡，但家族办公室的主体应当注册在新加坡。另外，新加坡也设有《国际商业投资人（GIP 项目）》计划协助符合条件的申请人获得新加坡的永久居民权。这项计划的合格条件包括需要在新加坡投资至少 250 万新元设立单一家族办公室并管理超过 2 亿新元的资产，并雇佣至少 10 名专业人员（其中 5 名须为新加坡公民，还有 3 名须为非家族成员）。

这些优惠政策吸引了包括海底捞创始人张勇夫妇、英国 Dyson 集团创始人戴森等在新加坡设立家族办公室，而新加坡虽然牺牲了部分税收，但在增加本地就业、扩大经济活动等方面取得了积极的政策目标——据新加坡 MAS 统计，新加坡家族办公室数量在 2017 年至 2019 年期间增长了 5 倍。

### 联合家族办公室的准入监管

除单一家族办公室因其本身性质而基本无须进行准入监管外，发达国家和地区对于联合家族办公室的主流监管态度并没有专门采取针对性的准入监管政策，而是将其视为在既有监管框架之下的某一类金融机构，进行常规监管。

前述香港 SFC《通函》开宗明义地指出：“香港并无专为家族办公室而设的发牌制度。”而联合家族办公室“其资产管理活动与持牌资产管理公司的活动大致相若”，故直接适用资产管理公司的准入规则即可。

新加坡 MAS 在金融机构准入设定中，将联合家族办公室归类为基金管理公司（Fund Management Company, FMC），并进一步细分三类准入门槛如表 1 所示。

表 1 新加坡联合家族办公室的准入分类

FMC 类别		受允许活动
持牌基金管理公司 (LFMC)	零售持牌基金管理公司	向各类投资者提供基金管理服务； 投资者数量不限
	合格机构持牌基金管理公司	向合格投资者/机构提供基金管理服务； 投资者数量有限制
注册基金管理公司 (RFMC)		为不超过 30 名合格投资者提供基金管理服务，总资产不超过 2.5 亿新元

（表 1 中合格投资者 [Accredited Investor] 指净资产超过 200 万新元，其中包括超过 100 万新元的金融资产或于前 12 个月收入超过 30 万新元的个人；或净资产超过 1000 万新元的企业）

类似地，美国 SEC《家族办公室规则》亦表示，在公众面前以投资咨询机构身份出现的，或作为投资咨询机构向金融消费者或投资公司提供投资咨询服务的家族办公室，属于联合家族办公室，不能豁免于《多德-弗兰克法案》。换言之，在美国 SEC 看来，联合家族办公室应根据美国《1940 年投资顾问法》（Investment Advisers Act of 1940），作为投资咨询机构接受监管。

## 家族办公室的业务活动监管

从行为监管角度看，家族办公室活动主要包括资产配置和投资管理金融业务，此外还有与家族事务（例如家族宪法、后代培养等）相关的非金融业务。海外发达经济体对家族办公室的业务活动监管主要体现在资产管理等金融业务方面，而在家族事务管理等非金融业务方面则属于监管未明显涉及的范围。

以瑞士为例，瑞士对家族办公室并无专门的监管规则，其监管实践根据家族办公室的具体业务特点散见于各类金融业务对应的监管规则之中，主要有三种典型行为监管类别：（1）家族办公室在从事金融中介业务时，涉及反洗钱监控的，受到《瑞士联邦反洗钱法案》（Federal Act on Anti-Money Laundering）监管；（2）家族办公室在从事集合投资计划业务时，涉及批准程序的，由瑞士金融市场监管局（Swiss Financial Markets Supervisory Authority, FINMA）担任批准机构并进行监管；（3）家族办公室在从事养老金资产管理业务时，涉及批准程序的，由瑞士养老金计划高级监察委员会（Oberaufsicht Berufliche Vorsorge, OAK BVG）担任批准机构并进行监管。

同样，香港《证券及期货条例》下的发牌制度亦以具体活动为基础。前述香港 SFC《通函》分别对于家族办公室开展“获授予全面的投资酌情权”的资产管理的活动、“就证券提供意见”的活动、“期货合约交易”活动和“就期货合约提供意见”的活动等进行了分类发牌和监管。

表 2 香港家族办公室的行为监管

家族办公室业务	对应 SFC 监管类别
证券交易	第 1 类受规管活动
就证券提供意见	第 4 类受规管活动
期货合约交易	第 2 类受规管活动
就期货提供意见	第 5 类受规管活动
全权委托资产管理	第 9 类受规管活动

（具体受规管活动类别定义及监管细则可参见香港《证券及期货条例》附表 V）

除在上述业务牌照准入、业务审核批准等方面对联合家族办公室的业务活动进行正面监管外，从执业保险、任职标准等方面进行侧面监管也是海外监管实践的另一亮点。例如，新加坡 MAS 对于包括联合家族办公室在内的基金管理公司设置了职业责任险（Professional Indemnity Insurance，下称“PII”），联合家族办公室在牌照有效期内应每年续约，PII 的保额亦应与其基金管理业务的收益相符且免赔金额不得超过基金管理公司注册资本金的 20%。同时，新加坡联合家族办公室的申请人、CEO、主要股东、董事及其代表都应符合“适当人选准则”（Fit and Proper Criteria），包括：（1）诚实、正直、信誉，（2）胜任能力，（3）财务健全性。

## 家族办公室行业组织发展

家族办公室的行业自律组织可以解释为通过制度、公约、章程、准则、指引、细则等，对家族办公室进行自我规制的组织，是政府监管的有力补充，对家族办公室行业的有序发展发挥着重要作用。

总部位于美国芝加哥的家族办公室交流协会（Family Office Exchange，简称 FOX；笔者注：此处的 Exchange 并非资产“交易所”，而是家族办公室从业者之间交流信息、观点、经验的平台）发展较为成熟。FOX 通过组织家族办公室峰会活动、整合行业经验和从业人员信息、发布实务指南等方式，促进家族办公室行业的规范化、机构化与专业化发展。

英国作为普通法系的发源地，孕育了全球家族财富管理与传承领域最有影响的专业机构之一国际信托与资产规划学会（Society of Trust and Estate Practitioners，STEP）。STEP 是家族信托和财富传承规划领域的全球性学会，1991 年成立于伦敦，拥有来自 96 个国家的超过 2.1 万名专业会员，拥有超过 100 个分支机构。STEP 提供理论课程、实务培训，并授予专业资格认证及进行相应的会籍管理。在家族办公室领域，STEP 在其知识频道不定期更新相关会议、论文和资讯，2007 年成立“企业家族特殊兴趣群组”（Business Family Special Interest Groups），研究企业家族的特点、面临的具体挑战以及家族办公室的最佳策略。STEP 还共同编辑出版学术期刊《国际家族办公室学报》（International Family Offices Journal），推动家族办公室领域的学术研究工作。STEP 还通过制定《职业准则》对注册会员予以规范。



以财富管理闻名于世的瑞士，由两个家族始建于1995年的非盈利性家族办公室组织 Club B 拥有数百位来自世界各国的家族办公室会员，致力于以闭门峰会及研讨会等方式联结全球家族办公室、交流投资信息和经验，通过家族之间没有商业压力的深入交流以拓展知识和经验。此外，Club B 的会议费还会用于慈善事业。

香港作为践行普通法的重要离岸金融中心，很多家族将家族信托设立于此。同时，香港也是 BVI、开曼等离岸金融中心的亚洲代表处所在地，是离岸信托的媒介地。香港受托机构人员成立了香港信托人公会（Hong Kong Trustee Association, HKTA）。HKTA 针对受托人、养老金计划管理人、企业信托、慈善信托和私人信托分别发布了“最佳实践指引”（HKTA Best Practice Guides），对香港家族信托受托人的行为规范起到了良好的指导和示范效应。

#### 四、监管政策建议

基于国内民企传承进程和家族办公室行业发展现状，借鉴海外发达国家和地区的有益经验，我们对我国家族办公室监管提出如下政策建议。

首先，关于监管对象界定及准入监管，建议采用分类监管原则。在严格界定单一家族办公室的前提下，建议监管部门对单一家族办公室准入保持宽松的监管尺度，以鼓励企业家自行设立家族办公室，促进我国民营企业传承的规范化、专业化和机构化，同时为资本市场增加长期资本的来源。对于联合家族办公室，监管部门可参照资

管行业进行准入监管（例如，从事家族投资基金业务的联合家族办公室应在中国基金业协会资产管理系统进行基金管理人登记和产品募集文件备案），可不设置额外的准入条件。其中，关于单一家族办公室的界定，可参考本文前述美国 SEC 家族办公室规则的做法；关于联合家族办公室的界定，可参考从行为角度进行监管分类的做法。

**其次，关于资产管理类行为监管，建议纳入既有的监管框架。**根据家族办公室的资产管理业务活动进行分类，建议基于现有的监管框架，分别从证券业、基金业、信托业、保险业等行业出发，由各行业已有的监管部门进行相应的行为监管。

**再次，关于事务咨询类行为监管，建议考虑职业资格规范。**对于法人机构而言，咨询类的经营范围一般无须取得特殊证照；但是，当家族办公室提供的家族事务咨询服务涉及法律、税务等专业领域时，监管部门可考虑制定相应规范，要求家族办公室配备符合监管条件的执业律师、注册会计师、税务师等，或在不自行配备的情况下采购专业机构的外包服务，以确保专业咨询服务由专业人士进行，避免因不合规造成投资者损失。

**最后，关于自律监管，建议引导设立行业协会及学会。**建议监管部门引导建设国内家族办公室行业自律组织（例如家族办公室协会及学会），借助自律组织开展家族办公室行业论坛活动、推动学术研究、发布指引、开展培训、备案从业人员信息等方式，进一步

规范和引导家族办公室行业，助力中国民营企业的平稳传承和财富管理行业的健康发展。

#### 参考文献：

- [1] Richard C. Wilson, *The Family Office Book-investing capital for the ultra-affluent*, John Wiley & Sons, 2012
- [2] Kirby Rosplock, *The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and the Advisors Who Serve Them*, Wiley, 2014
- [3] Stacy Choong, Stephen Banfield and Yong Sheng Hon, Growth of Family Offices in Singapore, *International Family Offices Journal*, 2019
- [4] Matthew Levinson, Family offices become financial titans, *Economist*, 2018
- [5] 瑞银集团（UBS），Campden Research：2019 年全球家族办公室报告，ISBN 978-1-9993399-4-4
- [6] 高皓，刘中兴，叶嘉伟：贝西默信托：家族 MFO 的典范 II，《新财富》2014 年第 7 期
- [7] 高皓，叶嘉伟：中国家族办公室的崛起与展望，《清华金融评论》2018 年第 10 期
- [8] 高皓，罗钧：我国民事信托税负问题——法学视角的分析与应对，《税务研究》，2020 年第 5 期
- [9] 周延礼，高皓：保险在财富管理中的应用研究，《保险研究》，2019 年第 11 期

作者：高皓为清华大学国家金融研究院全球家族企业研究中心主任，罗钧为研究专员

致谢：新加坡金融管理局许书鸣先生