

回顾2022年，受俄乌冲突、疫情冲击、地产暴雷等多重因素影响，宏观经济增速低迷，信托业也走过了艰难的一年。过去一年，虽然信托业经营压力增大，但行业创新转型力度不减。展望2023年，宏观经济有望开启复苏，信托行业也将迎来新的机遇。

基于对宏观及行业的预判，我们认为2023年信托公司展业有八大机会：

- 传统地产业务着重拓展与央国企合作，同时加大风险处置与特殊资产机遇；
- 政信业务要高度重视尾部风险，同时向标品投资转型；
- 资管业务要丰富配置型产品，持续做大固收规模；
- 资本市场业务探索多种业务模式，强化对自主安全产业的关注；
- 加强与央国企合作，关注价值重估带来的资本化机会；
- 普惠金融预计外部环境有利因素增多，要进一步推动非标转标；
- 财富管理方面，预计家庭财富是下一个重要增长点；
- 服务信托方面，资产证券化业务要重视价值链提升，预付资金类信托逐步

探路规模化。

一地产业务：拓展与央国企合作，加大风险处置与特殊机遇

22年地产行业受调控政策和新冠疫情的双重影响，引发了严重的流动性危机。11月中以来，随着一系列强有力的政策出台，信贷、债券、股权“三箭齐发”，头部房企的流动性危机显著缓解，房地产进入有序出清状态。12月底中央经济工作会议提出要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼工作，满足行业合理融资需求，支持刚性和改善性住房需求。预计23年地产政策会进一步放松，地产销售和投資有望逐步企稳。

对信托公司而言，地产相关的业务机会：

一是与大型央国企、少数优质民企的合作。

随着行业进入有序出清，未来能活下来的房企基本为央国企、少数优质民企、以及优质的区域开放商，信托公司要加强与此类主体的合作，在高能级城市寻找优质资产，探索股权合作业务机会；同时在部分建筑交通类企业下场拿地的背景下，拓展与央国企施工单位为中心的融资业务。

二是探索产业园及产业地产相关投资。

在住宅和商业地产下行的背景下，部分机构将视野转移到产业地产领域，特别是21年底以来公募REITs的推出，为产业地产项目提供了良好的退出渠道。可重点关注有现金流支撑的产业园、物流园等的投资机会，探索以Pre-reits形式介入，后期通过REITs退出。

三是加大风险处置与特殊机遇业务。

在加大自身风险资产处置的同时，信托公司可利用自身在地产行业多年积累的经验，顺势延伸至特殊资产领域，通过与四大AMC、地方AMC、律所等积极合作，围绕盘活存量地产、不良资产、地产企业破产重整等寻求不良资产投资以及风险处置服务信托机会。

二城投业务：关注尾部风险，向标品投资转型

22年地产业务承压，信托公司纷纷转战政信，一定程度上导致业务扎堆。然而，随着疫情防控支出的加大，土地财政收入的减少，市场对城投的担忧加剧。特别是部分区域出现非标违约及技术性违约，包括22年末遵义道桥20年展期方案出台后，更是放大了市场的隐忧。12月中央工作会议提出，“要防范化解地方政府债务风险，

坚决遏制增量、化解存量”。今年年初，财政部部长在接受采访时表示“进一步打破政府兜底预期”。预计23年在稳增长压力下，城投仍将发挥重要的作用，但城投市场将出现更明显的分化，尾部风险增大。

对信托公司而言，23年城投展业应注意：

一是关注尾部风险，避开网红区域。

从过去几年违约的城投平台来看，大多是财政实力弱、层级较低的区域。同时考虑到城投风险爆发是渐进的过程，总是从低层级、低资质的平台开始向其他区域蔓延，因此建议重点关注尾部风险，避免与低资质平台开展业务。此外，目前看网红地区是潜在的雷区，遵义道桥事件也表明要提前避开在这些网红区域展业。

二是转型标品投资，目标的分散化。

从近几年城投市场来看，非标和定融违约频频发生，但城投在公开市场违约较少。以近期的遵义道桥事件为例，同样也是将非标和银行贷款进行债务重组，来保全公开市场债务。也就是说，城投以公开债为底线，非标和贷款相对置后。当前在城投风险加大的背景下，信托公司可探索转型城投债的标品投资，将非标的业务经验转化为城投债的投研能力，精选城投债标的，进行分散化投资。

三资产管理：丰富资产配置型产品，持续做大固收产品规模

22年受权益市场大幅震荡影响，投资者避险情绪浓厚，权益资产发行显著放缓，投资者转而青睐低风险产品，固收产品受到欢迎。展望 2023年，从近期多家市场机构的研判来看，市场普遍认为今年随着宏观经济的复苏，国内权益市场大概率温和上涨，并有望开启慢牛行情。从资产配置的角度而言，预计风险资产的表现好于避险资产。

对信托公司而言，23年展业机会在于：

一是丰富资产配置型产品，加

大主动管理能力培养。近几年不少信托公司充分发挥制度优势，布局 TOF业务，通过大类资产配置及精选管理人实现产品的稳健投资。未来随着市场的成熟，资产配置型产品会越来越受到欢迎。信托公司一方面要持续培育自身主动管理能力，加大对投资者资产配置的教育，在 TOF领域树立相应的品牌；另一方面要探索其他类型的配置型业务，丰富资产配置品种，典型如固收 +，加的部分可根据不同市场环境加可转债、打新、股票等品种，增厚收益。此外随着公募

REITs不断扩容，信托可通过发行专门的

REITs产品在战略配售、网下配售及二级市场等环节参与投资。

二是做大现金管理类及定开纯债类产品规模。在银行理财要求 22 年末完成现金管理类产品整改后，当前市场的类现金管理类产品，除信托现金管理产品外，其他在监管要求上已与货币基金基本拉平。信托在现金管理产品上仍处于红利期，其在流动性和收益率方面具有一定的竞争力，应趁机持续做大产品规模。此外，与其他资管机构纯债产品相比，信托公司的定开纯债产品颇具特色，投资范围灵活，综合费率低，且收益率更有竞争力。随着非标的萎缩，这类产品作为非标的平替，能满足稳健类客户的需求。信托公司可借机加大固收产品的主动管理能力，持续提升固收产品规模。

四资本市场：拓展多类型业务模式，强化对自主安全产业的关注

22 年受疫情冲击、国内权益市场震荡等多重因素影响，中国股权投资市场遭受了较大的压力，在募资、投资、退出等各环节均受到了影响。23 年随着疫情防控措施的优化，以及国家政策的调整与引导，股权投资有望迎来一个相对稳定的发展环境。同时在经济复苏和资本市场回暖的预期下，募投管退各环节预计将迎来新的变化。对信托公司而言，今年资本市场的机会体现在：

一是拓展股权投资、

定增、可转债等多类型的资本市场业务。

资本市场空间足够大，各类业务模式相对成熟。当前在监管趋严、非标收缩背景下，资本市场业务一方面契合监管导向，为国家战略性新兴产业提供金融支持；另一方面在信托业务三分类下，成为非标转型的重要方向。

22 年多家头部信托已加码对资本市场领域的布局。预计

23 年信托公司会持续在资本市场业务发力。

二是重点加强对“安全”“升级”相关产业的关注。

当前国家安全被提高至重要位置，统筹发展和安全，以安全促发展是时代的主题。

建议关注涉及自主安全的相关产业，包括信创、半导体、新能源等。此外，二十大报告强调发展壮大实体经济，强化产业升级，可重点关注装备制造、能源结构、数字经济等领域的产业升级机会。

五与央国企合作：价值重估带来的资本化机会

2022 年 11 月，证监会主席易会满在 2022 金融街论坛年会上发表主题演讲，提到“探索建立具有中国特色的估值体系”，“上市公司尤其是国有上市公司，要练好内功，加强专业化战略性整合，提升核心竞争力”。两周后，上交所制定完成《中央企业综合服务三年行动计划》，从多方面做好新一轮央企综合服务相关安排。央国企价值重估受到市场的高度关注。对信托公司而言，其业务机遇在于：

央国企价值重估带来的证券化、资本化业务机会。

央企由于估值过低，不仅资本运作能力被严重削弱，而且过低的估值水平也限制了资本减持。当下监管提出央企价值重估可能只是起点，预计未来央企的资本化、证券化运作将加速，兼并重组、专业化整合等逐渐拉开帷幕，信托公司可在其中掘金业务机会。

六普惠金融：外部环境有所改善，加大非标转标业务

22年消费金融行业面临艰难的外部环境，一方面行业维持强监管态势，国家针对消费贷陆续出台多个监管文件，对行业进行规范，加大了展业难度；另一方面，受疫情冲击，居民资产负债表的损伤，借贷需求、还贷意愿和能力均受到挑战。展望23年，消费金融行业外部环境将有所改善。22年11月蚂蚁消金增资审批获得通过，今年年初央行党委书记表示互联网平台企业金融业务专项整改已基本完成，这些信号表明23年互联网平台金融业务有望进入常态化、规范化发展。与此同时，在稳增长压力下，23年消费复苏将是重头戏。中央经济工作会议提出，“把恢复和扩大消费摆在优先位置”；银保监会提出，合理增加消费信贷，助力恢复和扩大消费。预计23年消费金融迎来难得的窗口期。

对信托公司而言，23年展业机会在于：

一是持续加大和头部平台的开发与合作。

随着行业逐步规范，未来消金行业的“马太效应”更加显著，头部互金平台会越来越强。信托公司应持续加大与头部平台（如蚂蚁、京东、美团等）的开发与合作。

二是拓展消金资产非标转标，形成全链条业务体系。

近几年，消金成为ABS的重要资产，部分信托公司借机拓展业务链，形成前期参与信贷投放形成基础资产，再非标转标，在ABS业务中充当SPV，进而在后期投资ABS优先及次级的全链条业务模式。23年随着消费信贷环境的改善，信托公司在拓展非标业务的同时，应重点以非标撬动转标业务，顺应非标转标趋势，提升业务的可持续发展。

七财富管理：家庭信托是下一个重要增长点

22年末，信托业务分类新规征求意见稿下发。关于此次业务分类调整，“财富管理受托服务信托”项下，新增的“家庭服务信托”引人关注。事实上，新规前，已有多家信托公司相继推出家庭信托，但操作上，各家门槛和标准不一，监管层面也一直未有明确的分类。此次新规单独新增“家庭服务信托”，不仅肯定了家庭服务信

托的必要性，也使得家庭信托业务的开展有规可依。

预计家庭信托是继家族

信托后，财富管理的下一个增长点。

过去几年各家信托公司纷纷在家族信托业务上跑马圈地，在超高净值客户领域抢占高地，业务开展难度日益增大。与家族信托的高门槛相比，家庭信托门槛低，客户仅需 100 万，便可风险隔离、财富保护和代际传承等服务，客群下沉至富裕的中产家庭，大大增加了业务空间。在新规理清家族与家庭信托区别后，预计各家信托公司会在家庭服务信托上发力。

八服务信托：ABS 重视价值链提升，预付资金类探路规模化

信托业务新分类将服务信托作为三大业务之一，鼓励信托公司回归本源，发掘信托制度优势，满足大众需求。过去几年，部分信托公司开展了积极探索，从预付资金类信托，到特殊需要信托、养老服务信托，再到资产证券化信托等。经过前期的探路，预计 23 年服务信托将会在可复制、可规模化的部分领域发力。

一是资产证券化业务更重视价值链的提升。

相对其他业务，资产证券化服务信托业务模式成熟，具有规模效应。因此在信托展业空间收窄的背景下，这类业务更加受到信托公司的重视与青睐。过去几年，多家信托公司在这一领域展开激烈竞争。未来信托公司可能会更加重视自身在 ABS 业务中价值的提升，打通业务全链条，创造更高收益。

二是预付资金类业务逐步探路批量化、规模化。

过去两年，部分信托公司在地方政府的支持下，已在教培、物业管理等领域，率先落地了预付资金类服务信托，并逐渐摸索出一套业务体系。预计未来信托公司将重点推动此类业务的可复制性，向更多的民生领域渗透，打造城市的基础设施。

注：以上内容不作为任何投资或建议，仅供参考。

本文源自金融界