

2022年是资管新规正式实施的元年，在年初全国信托工作会议上中国银保监会相关负责人明确提出新的信托分类，即按照资产管理信托、资产服务信托和慈善信托对信托业务进行划分。新的信托分类不仅是对“资管新规”文件精神的落实，更是对信托业务转型方向和监管思路的再次确认，对信托公司业务开展新一轮转型具有重要的指导性意义。

新信托分类开启信托业发展新阶段

业务新分类总体思路：严限融资功能，侧重投资服务

新分类以信托目的、信托成立方式、信托财产管理内容作为分类维度，将信托业务划分为资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托三大类。分类的核心是在原有资产管理业务的基础上，更清晰地界定并突出信托业务作为受托服务机构的投资工具和服务职能。旨在引导信托公司立足受托人定位，回归资产管理和受托服务本源，以更加规范方式发挥信托制度优势和行业传统竞争优势，更高效地服务实体经济发展和人民美好生活需要，推动信托业高质量转型。

从分类框架来看，旨在进一步限制乃至叫停信托公司的融资功能，侧重鼓励信托公司开展回归受托本源的投资、服务类信托业务。可以预见，以净值化为主导的资产管理信托和资产服务信托将成为监管鼓励的主要业务类型。而未列入的“同业通道”“类永续债”“融资类业务”等则基本可以归为叫停清理类。据中国信托业协会最新发布的数据统计，截至2021年末，信托公司融资类业务规模为3.58万亿元。叠加目前未提及的同业通道、类永续债等传统信托业务，据业内人士预估，或将影响超三成的信托收入，为信托公司下一步转型带来巨大挑战。

资产管理信托：证券投资类将成主导业务

从定义上看，资产管理信托是站在资管新规角非标转标度，延续落实“资管新规”“净值化转型”等各项要求的具体举措。其概念与传统资金信托表述大部分重叠，业务实质仍旧是以追求财产保护增值为目的的私募管理工具。但要明显区别于为融资方创设融资工具并为其募集资金的私募投行服务，以与传统资金信托中的融资类信托相区别，进一步体现出监管对传统融资类信托将保持长期整改与压降的态度。下一步，传统融资类信托全面叫停几成定局。

未来资产管理业务将被分为固定收益类、权益类、商品及衍生品类、混合类四大类。从行业经营实践来看，信托公司开展商品及金融衍生品交易类业务不仅需满足一定资质要求，而且要求具备极其高超的专业能力和风控能力。目前行业仅有10余家信托机构具备相应资质，绝大部分信托公司尚无法开展此类业务。权益类业务中PE股权投资等业务要求具备行业研究能力和投资决策能力，而且通常需要较长的投资

周期，难以满足大多投资者中短期投资收益需求。因此，整体来看，资产管理业务中以标准化、净值化、主动管理为核心、以投资股票、债券（包括一级市场、二级市场）等为重点、以固定收益类、混合类为体现形式的证券投资业务将成为信托公司现阶段最现实、最具实操性而监管部门也予以鼓励的主导业务方向。

资产服务信托：资产证券化、家族信托最具操作性

资产服务信托将细分为行政管理受托服务信托、资产证券化受托服务信托、风险处置受托服务信托和财富管理受托服务信托四大类及多项细分小类，进一步拓展了服务信托业务边界。具体分类如下：

从行业经营实践来看，上述资产服务信托中，除资产证券化和家族信托外，大多信托公司在行政管理受托服务信托、风险处置受托服务信托以及遗嘱信托、特殊服务信托等其他服务信托领域均仍处于初步探索阶段。同时部分业务，如行政管理受托服务信托中资管产品、企业/职业年金、涉众资金等，普遍受制于相关监管壁垒、条块分割和业务资质问题，展业限制颇多；遗嘱信托、特殊服务信托，也面临相关法律法规不配套、税收优惠政策等不健全问题，短期内难以形成信托公司新的业务支撑，需要相当时期的市场培育、资质积累和配套政策落地。

因此从业务实操纬度看，资产证券化信托和家族信托就成为目前信托公司有可能重点发展的主要业务。信托公司应继续发挥制度优势，进一步加大相关业务拓展力度，同时，积极探索研究资管产品信托、企业年金信托、涉众资金信托、遗嘱信托等服务信托切入模式，主动加快申请相关业务资质步伐，为未来相关业务展业、真正拓展信托服务边界奠定基础。

公益/慈善信托

慈善信托目前主要彰显社会责任功能，特别要更高效地服务人民美好生活需要。公益/慈善信托是信托最具服务本源的功能之一，也是“十四五”期间发挥第三次分配作用、助力实现共同富裕和服务人民美好生活的重要途径之一。资管新规出台以来，各类监管文件多次提及公益/慈善信托，并对其进行单独分类，均反映出监管对信托业务回归服务本源、践行责任担当的极度重视，也是信托公司本源转型的必然选择。从目前行业经营实践来看，大多信托公司开展此类信托业务仍以低收费、零收费和类捐赠等模式开展，主要为彰显社会责任功能，短期内尚难以形成信托公司的主要利润来源。

新分类背景下信托公司转型方向与路径

投研能力引领下的证券投资业务

新分类背景下，主动发力、大力拓展以股票、债券（包括一级市场、二级市场）以及TOF/FOF为主要投向的主动管理型证券投资业务已成为信托公司转型发展的必然选择。然而，从行业经营实践来看，证券投资业务本已是红海市场，信托公司作为后来者，在行业内、外部均将面临激烈的竞争压力。

表 2 资产管理业务基本介绍

业务要点	业务分类	概念要点
属于私募管理服务，但区别于为融资方创设融资工具并为其募集资金的私募投行服务；	固定收益类	投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于 80%
通过非公开发行集合资金信托计划募集资金进行投资管理，落实净值化管理；	权益类	投资于股票、未上市企业股权等权益类资产的比例不低于 80%
投资者需符合合格投资人标准	商品及金融衍生品类	投资于商品及金融衍生品的比例不低于 80%
		投资于上市证券、债券的比例不低于 80%