

前言

近期信托业务新分类受到业内高度关注，正式分类与2022年4月《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）内容相比，有细化微调，但大方向没变。接下来就是各信托公司结合实际情况看看能做什么业务了，本文将从各信托业务分类对资源禀赋的要求和重点关注方面加以介绍，谨供交流。

一、信托业务新分类制定依据

信托业务新分类的主要依据是《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国银行业监督管理法》和《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，简称《指导意见》）。需要注意的是，《信托公司资金信托管理暂行办法》处于征求意见阶段，未正式下发，不过整体监管原则是一致的。

二、信托业务新分类维度

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，信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类。

● 以信托目的为维度

资产管理信托和资产服务信托属于私益信托，是为了个别特定主体的利益，包括自益信托和他益信托。公益/慈善信托属于公益信托，是为了不特定主体的利益，属于他益信托。资产管理信托的主要信托目的是资产保值增值，资产服务信托的主要目的是账户管理、风险隔离、风险处置、财富规划和代际传承等。公益信托主要目的是开展慈善活动。

● 以信托成立方式为维度

资产管理信托是信托公司作为发起人，明确了投资方向、投资范围、交易对手等，再向投资者募集资金进行投资管理。资产服务信托和公益信托的发起人是委托人，而非信托公司，信托公司不涉及对外募集行为。

●以信托财产管理内容为维度

资产管理信托主要是投资理财、资产保值增值等金融方面。资产服务信托主要管理内容是运营托管、账户管理、交易执行、份额登记、会计估值、资金清算、风险管理、执行监督、信息披露等。需要注意，资产服务信托中也可能会涉及对资金类信托财产的管理运作，但并不是主要管理内容。公益信托主要是围绕慈善活动开展的管理内容，相对容易区分。

总体上，资产管理信托是“卖方业务”，资产服务信托和公益信托是“买方业务”。资产管理信托突出强调信托的金融属性，属于《指导意见》规范的资产管理业务。资产服务信托和公益信托强调信托的法律属性、工具价值，不属于资产管理业务，不适用《指导意见》。

三、信托业务新分类所需资源禀赋和关注事项

(一) 资产管理信托

本次新业务分类明确了资产管理信托属于《指导意见》中的资产管理产品，重申了信托私募属性。早先信托产品被认为是高端私募理财，对于合格投资者人数并未限定在200人以内[1]

，信托有“公募化”的情形。《指导意见》规定公开发行的认定标准依照《中华人民共和国证券法》执行[2]

，明确统一了私募200人的限制。由于《信托公司集合资金信托计划管理办法》尚未被修订，《信托公司资金信托管理暂行办法》处于征求意见阶段，实务中存在信托公司回避合格投资者人数的情况，目前就没有侥幸空间了。

近年来，信托公司传统的“通道、城投、地产”三驾马车面临业务压缩、业务转型压力。信托非标债权业务并未被完全禁止，属于资产管理产品中的固定收益类产品。有些信托公司借助过往城投、地产非标业务经验，转做标准化债券投资。还有信托公司开始深耕资本市场、布局科技、能源版本等等。在业务开展过程中，除了投研能力、业务协同、业务深耕、产业布局、客户管理等方面，关于业务资质也同样值得关注。业务资格代表一定门槛，一定垄断性。早期信托公司传统业务赚快钱容易，也就没有对某些业务资质加以维护。后期若按信托公司分类评级限制展业范围，那资质的影响力就更大了。资质颁发主体方面，有人民银行、银保监、证监、外管局、银行间市场交易商协会、交易所、中基协等，当然跨监管资质取得难度很大

。常见的资质有受托境外理财业务资格、以固有资产从事股权投资业务资格、股指期货交易业务资格、非金融企业债务融资工具承销商等。以受托境外理财业务资格为例，根据外管局截至2022年9月30日合格境内机构投资者（QDII）投资额度审批情况表显示，外

管局共审批1597.29亿美元额度

，其中银行类合计258.70

亿美元，占比16.20%；证券类合计860.70

亿美元，占比53.89%；保险类合计387.73

亿美元，占比24.27%；信托类合计90.16

亿美元，占比5.64%。24家信托公司获得QDII额度，其中获得1亿美元及以下额度的有11家信托公司。需要注意，对于额度较小，且长期未使用额度的信托公司，外管局可能会收回额度。

（二）资产服务信托

资产服务信托主要看信托公司客户资源、社会资源、牌照资源、自身运营能力等各种方面能力了。资产服务信托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、财富管理受托服务信托四类。

信托仍保有贷款资格，不过在资产服务信托中，贷款资格的使用应当参照《商业银行委托贷款管理办法》办理。该办法中有几项需要特别关注：

第一，委托人不得为金融资产管理公司和经营贷款业务机构。

第二，信托资金不得为受托管理的他人资金。

第三，资金用途不得为以下方面：

（一）生产、经营或投资国家禁止的领域和用途。

（二）从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资。

（三）作为注册资本金、注册验资。

（四）用于股本权益性投资或增资扩股（监管部门另有规定的除外）。

(五) 其他违反监管规定的用途。

1. 行政管理受托服务信托

行政管理受托服务信托系指信托公司作为独立第三方提供运营托管、账户管理、交易执行、份额登记、会计估值、资金清算、风险管理、执行监督、信息披露等行政管理服务的信托业务。按照信托财产和服务类型分为五类：

(1) 预付类资金受托服务信托。

这类业务主要是基于买卖双方非现时钱货交割，借助信托做的一种防范信用风险的风控措施。房地产预售资金监管也是一种基于强制性要求而进行的预付类资金受托管理。具体到其他消费场景，例如美容美发、健身、餐饮、教育培训等领域，若缺乏主管部门的强制性规范，从商家角度开展此类业务动力不强。最大可能是信托公司利用政府、主管部门、商家协作资源开展相关业务，整体偏机会型业务，使此类业务成规模化，形成利润增长点还有一定困难。我国进入老龄化社会，养老产业涉及民生、涉众性较强，这方面的预付类资金受托服务信托的机会值得关注。

(2) 资管产品受托服务信托。

相比于银行、券商，总体看信托公司在资管产品受托服务信托中并没有比较优势，一方面信托公司需要取得相应托管、结算资格，尤其是证监会体系内的资格。另一方面大部分信托公司存在重投贷前，轻投贷后管理的情形，受托服务对信托公司的大运营管理能力提出更高要求。

(3) 担保品受托服务信托。

信托公司作为第三方，受托管理担保物权，代表债权人利益，提供担保物集中管理和处置服务。总体看这类业务门槛高，属于机会型业务。

(4) 企业/职业年金受托服务信托。

企业年金基金管理机构资格由人力资源和社会保障部负责管理，资格分为法人受托机构、账户管理机构、托管机构和投资管理机构四类。目前根据人社部官网公布的截至2021年10月的企业年金基金管理机构名单，信托公司方面只有中信信托获得法人受托机构资格、华宝信托获得账户管理机构资格。尚未有信托公司取得投资管理机构资格。总体看这类业务风险小，属于牌照业务，主要靠资源和营销等。

(5) 其他行政管理资产服务信托。

信托公司作为受托人管理其他特定资产，提供财产保管、执行监督、清算分配、信息披露等行政管理服务。涉及以财产权信托受益权转让等方式为委托人融资的信托业务，不属于行政管理受托服务信托。

2.资产证券化受托服务信托

资产证券化业务收费低、业务标准化，不过规模大，风险小，也是各信托公司一个重要的业务方向。我国证券化产品主要包括信贷资产证券化（信贷ABS）、企业资产证券化（企业ABS）、交易商资产支持票据（ABN）和保险资产证券计划。信托公司参与信贷ABS、ABN较多，主要是指担任特定目的信托受托机构，而且部分信托公司还有发行承销资格，希望以多种角色参与资产证券化业务，实现“一鱼多吃”。

企业ABS方面目前只有中信信托和华能贵诚信托获批了证监会参与企业资产证券化业务试点资格，可以担任资产支持专项计划管理人。同时，一些信托公司也在积极探索与传统业务的连接，比如借助城投业务、地产业务经验，转做ABS、ABN、REITs等等。

3.财富管理受托服务信托

与《征求意见稿》相比，财富管理受托服务信托部分按服务内容和服务对象作了进一步明确和细分。财富管理受托服务信托是各信托公司重点布局方向。以家族信托业务为例，2012年首单家族信托业务落地，2021年底家族信托业务规模达约3500亿元，虽然各公司统计口径有一定差异，但不可否认的是目前进入了快速发展阶段。

(1) 家族信托。

2018年银保监会发布《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（以下简称“37号文”），首次在监管文件中明确家族信托的定义。家族信托是指信托公司接受单一个人或者家庭的委托，以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的，提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益（慈善

) 事业等定制化事务管理和金融服务的信托业务；并指出家族信托的设立门槛“财产金额或价值不低于1000万元，受益人应是包括委托人在内的家庭成员，但委托人不得为唯一受益人”；强调“单纯以追求信托财产保值增值为主要信托目的，具有专户理财性质和资产管理属性的信托业务不属于家族信托”。

信托业务新分类对家族信托的概念与37号文定义基本一致，家庭并非法律主体，将委托人由“单一个人或者家庭”调整为“单一个人委托，或者单一个人及其亲属”；针对慈善需求补充了慈善信托或者慈善组织为受益人，总体上没有太大区别。

(2) 保险金信托。

单一委托人将人身保险合同的相关权利和对应的利益作为信托财产，当保险合同约定的给付条件发生时，保险公司按照保险约定将对应资金划付至对应信托专户，由信托公司按照信托文件管理。实务中保险金信托有两大类模式，保单+信托和信托+保单。简单说，就是一种是将保单权益作为信托财产设立信托，另一种是先设立资金信托，再进行投保。从目前定义看，保单+信托模式属于保险金信托，监管层面并没有严格的规模门槛要求，就看各信托公司要求了。而对于信托+保险模式，可能需要归入其他类财富管理受托服务信托，比如家族信托或其他个人财富管理信托，并按该类要求进行管理。此种情况建议可以跟监管机构沟通确认。

(3) 遗嘱信托。

《民法典》中规定了“自然人可以依法设立遗嘱信托”，这两年遗嘱信托也备受公众关注。遗嘱信托是指单一委托人（立遗嘱人）为实现对身后遗产的计划，以预先在遗嘱中设立信托条款的方式，将遗产的管理规划规定在遗嘱中，包括遗产的管理、分配、运用及给付等，并于遗嘱生效后，由信托公司依据遗嘱中信托条款的内容，管理处分信托财产。遗嘱信托让公众意识到可以使用遗嘱形式来设立信托，对信托的推广有一定帮助。不过总体来说，因为信托本身有一定专业门槛和复杂性，再加上遗产继承易引起争议等情况，建议还是需要生前沟通信托订立事宜的。这类业务监管层面是没有门槛限制的。

(4) 特殊需要信托。

信托公司接受单一个人委托，或者接受单一个人及其亲属共同委托，以满足和服务特定受益人的生活需求为主要信托目的，管理处分信托财产。这类业务需求和应用场景可能会越来越多，例如抚养费、扶养费、赡养费、求学、就业、医疗、养老等专业支持方面的需求，还有对身心障碍者、失能失智者照顾等。这部分业务有一定

社会价值，监管层面是没有门槛限制的，主要看各信托公司基于运营成本设置的门槛了。

(5) 家庭服务信托。

由符合相关条件的信托公司作为受托人，接受单一个人委托，或者接受单一个人及其家庭成员共同委托，提供风险隔离、财富保护和分配等服务。家庭服务信托初始设立时财产金额或价值不低于100

万元,期限不低于5年，投资范围限于投资标的为标准化债权类资产和上市交易股票的公募资产管理产品或者信托计划。家庭服务信托可以视作普惠版家族信托。这是相较于《征求意见稿》的新增内容，在投资范围上限于标准化资产。

(6) 其他个人财富管理信托。

信托公司作为受托人，接受单一个人委托，提供财产保护和管理服务。委托人应当以个人合法所有的财产设立财富管理信托，不得非法汇集他人财产设立财富管理信托。其他个人财富管理信托的信托受益权不得拆分转让。其他个人财富管理信托初始设立时财产金额或价值不低于600

万元。这是相较于《征求意见稿》有所变化，原来《征求意见稿》中将个人、企业

和企业组织统一划分在其

他财富管理信托中，门槛不低于500

万元。目前将个人和企

业及其他组织拆分开，个人设置门槛600

万元，企业及其他组织财富管理业务门槛规定为1000万元。

(7) 企业及其他组织财富管理信托

。信托公司作为受托人，接受单一企业或其他组织委托，提供综合财务规划、特定资产处置、薪酬福利管理等信托服务。企业或其他组织应当以自身合法所有的财产设立财富管理信托，不得以受托管理的他人财产设立财富管理信托。企业及其他组织财富管理信托受益权不得拆分转让。企业财富管理信托初始设立时财产金额或价值不低于1000

万元。伴随着第三次财富分配，企业及其他组织财富管理信托可能会有一定机会，例如员工激励、员工持股计划等。

4.风险处置受托服务信托

信托公司作为受托人，为企业风险处置提供受托服务，设立以向债权人偿债为目的的信托，提高风险处置效率。这类业务包括企业市场化重组受托服务信托和企业破产受托服务信托。近年来有些信托公司成立特殊资产事业部，借助集团协同、合作网络等优势，一方面做受托服务信托，另一方面做特殊资产投资或共益债等业务，也是一类业务方向。整体上这类业务属于高门槛、资源型业务，对专业服务能力也要求较高。越到后期，马太效应越明显。

（三）公益/慈善信托

公益信托主要依据依照《信托法》《慈善法》《慈善信托管理办法》等有关规定。公益/慈善信托是委托人基于慈善目的，依法将其财产委托给受托人，由受托人按照委托人意愿以受托人名义进行管理和处分，开展慈善活动的信托业务，其信托财产及收益不得用于非公益目的。根据中信登数据显示，2022年7月份，行业新增公益（慈善）信托规模1.09亿元。在第三次财富分配背景下，越来越多企业或个人为履行社会责任和税务筹划考虑等，进行公益慈善捐赠。

结语

如果说前些年信托业发展体现的是“游牧文化”，现在则需要转变为“农耕文化”了。”

得人之信，受人之托，履人之嘱，代人
理财

”是信托的基本功能。正如同法律的生命在于经验，而不是逻辑。信托作为一种独特的财产制度，远不止于资产管理，“信托的应用范围，可以和人类的想象力相媲美”。最后，希望信托制度能发挥更多功能价值，也希望各家信托公司都能找到适合自身的业务发展之路。

注释:

[1]

《信托公司集合资金信托计划管理办法》第五条规定：单个信托计划的自然人人数不得超过50人，但单笔委托金额在300万元以上的自然人投资者和合格的机构投资者数量不受限制。

[2]

《中华人民共和国证券法(2019修订)》第九条规定：公开发行政券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门注册。未经依法注册，任何单位和个人不得公开发行政券。证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定。

有下列情形之一的，为公开发行：

- (一) 向不特定对象发行证券；
- (二) 向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内；
- (三) 法律、行政法规规定的其他发行行为。

非公开发行政券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。