



信托业迎深度变革

编者按 / 5月8日晚，业界翘首的《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》向社会公开征求意见。

有人认为，这将是进一步结束信托“万能牌照”的征兆，也有人认为，这将是压垮骆驼的“最后一根稻草”。

其实，在编者看来，透过市场的众说纷纭，结束信托业的各类灰色地带，让信托重回本源才是监管文件出台的真意所在，亦是市场的大势所趋。

资金信托新规：意在拉平资管业务的制度标准

本报记者 樊红敏 郑利鹏 北京报道

近日，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》)，向

社会公开征求意见。

《中国经营报》记者注意到，《办法》主要内容包括，非标资产投资比例限制，单一客户集中度限制，强调信托私募特性等。

《办法》引起业界广泛讨论，多位业内人士表示，新规一系列措施必将对地产、政信、消金等传统非标业务的开展产生深层次影响。“如果按照新规严格执行，估

计有一半信托公司会比较困难，包括传统以地产业务、通道业务和融资类业务为主的信托公司，转型不困难的，还真没几个。”南方某信托公司研究人员表示。

深度影响业务结构

记者注意到，《办法》多个条款较此前监管尺度有较大提升。

例如，关于非标投资比例的限制，《办法》要求“信托公司管理的全部集合资金信托计划，向他人提供贷款或者投资于其他非标准化债权类资产的合计金额，在任何时点均不得超过全部集合资金信托计划合计实收信托的50%”。此前，原中国银监会2009年颁发的《集合资金信托计划管理办法》则规定，向他人提供信托贷款，不得

超过其管理的所有信托计划实收余额的30%。

关于单一客户集中度的限制，《办法》要求“信托公司管理的全部集合资金信托计划，投资于同一融资产人及其关联方的非标准化债权类资产的合计金额不得超过信托公司净资产的30%”。此前监管方面并没有此类限制。

关于投资者人数限制，《办法》明确“资金信托面向合格投资者以非公开方式募集，投资者人数不得超

过200人”。此前，《信托公司集合资金信托计划管理办法》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。

业内人士认为，非标比例限制之下，可能会对信托公司业务结构产生一定的影响。

金诚同达律师事务所高级合伙人叶家平在接受本报记者采访时

表示，新规从多个维度对非标进

行限制，信托公司肯定会基于盈利

水平对各个产品类型有所取舍。资深信托研究员曾靳亦向本报记者分析称：“就非标准化债权类资产，要具体看各信托公司各种业务信托报酬收取标准，同时综合考虑各类信托业务风险及公司客户产品风险偏好，各信托公司可能对业务发展方向有不同的侧重点，各类投向将根据信托报酬和信托公司业务策略等因素综合考虑。”

规模压降难逆转

不过，信托公司首先想到的是，如何做大规模，扩大分母，进而提升非标额度。

用益信托研究员喻智在接受本报记者采访时表示，信托公司对各类型业务比例进行调整的可能性比较大，但更大的可能是多做一些标品类的信托产品，做大规模，提升非标类产品的额度。

云南信托研究发展部总经理王和俊亦表示，信托公司应该在《办法》的引导下，改变服务模式，转为分散给予更多客户更低规模的资金，同时，依靠标准化集合资

金信托规模的扩张做大分母，以便创造非标债权(贷款)的空间。

从信托公司服务模式上来看：上述南方信托公司研究员表示：“未来信托公司的服务模式很可能是给同一融资产方提供标品和非标一揽子服务，比如，在给同一个融资产方发5个亿债券的同时，再给他做5个亿的非标，这样的话，对信托公司来说在解决非标比例限制的同时，信托公司风险控制工作也可以做得更好。”

从信托行业近几年的监管趋势和业务规模走势来看，在《办法》

等一系列监管政策的影响下，信托

业务规模下降的趋势或难以扭转。记者注意到，在近几年监管限非标、去通道、控地产等一系列政策之下，信托公司业务规模已然大幅下降。

公开数据显示，2018年初，信托业资产规模超26万亿元，2018年一季度末降至“25万亿级”，二季度末降至“24万亿级”，三季度末再降为“23万亿级”。相较于2017年末的规模，2018年至少缩水3万亿元。截至2019年四季度末，全国68家信托公司受托资产

规模为21.6万亿元，较2018年年末的22.7万亿元下降4.85%。根据同花顺数据，2020年1季度发行信托规模2187.88亿元，同比下降46.28%，环比下滑28.43%。

值得一提的是，在业界积极探讨如何“大分母”之时，《办法》关于非标比例的限制，在降低分子的同时，也降低了分母。“通过比例控制的方式，可能实现集合资金信托计划规模、贷款和非标债权类资产规模的双降，由于非标业务规模的控制，分子(非标业务规模)、分母(集合资金信托规模)均会下降。”曾靳表示。

信托制度优势不再

记者注意到，《办法》出台背后，监管意在拉平信托与其他资管业务的制度标准，促进资管行业实现公平竞争。中国银保监会有关部门负责人就《办法》答记者问时表示，关于《办法》制定的总

体原则提出：“促进公平竞争。精简制度体系，统一监管规则，促进紫金信托制度匹配，创造公平竞争的制度环境。”关于《办法》的背景提到，“(资金信托)与同类资管业务监管规则不一的问题”

“促进资管市场监管标准统一和有序竞争”

统一监管政策之下，信托公司面对的制度优势不再，规模优势也将难以持续。

相关统计显示，截至2019年

底，全国68家信托公司管理的信托资产合计21.6万亿元，其中管理资金信托资产合计17.94万亿元；公募基金管理机构管理公募基金规模约14.8万亿元；证券公司私募资管业务规模11万亿元。

记者观察

家族信托业务成“法外之地”？

在《办法》对信托业坚定私募定位，投资者不得超过200人，资金募集难度加大的情况下，因为家族信托明确为服务信托，不受《办法》相关限制，有业内人士认为，家族信托或成为变相资金信托业务。

《中国经营报》记者近日获得一款某信托公司以家族信托名义推介的“××人生基金化系列”理财产品，根据产品资料，该产品认购起点为100万元起，存续期限设定为1年、1.5年、2年三个期限，收益率7.8%起。

按照产品销售人员的说法，上述产品就是家族信托产品，也是按照家族信托备案的，可以提供家族

信托业务相关的服务，并且免收服务费用，资金主要配置该公司自己发行的非标产品，但具体底层资产不便透露。

“现在做家族信托是顺势而为，家族信托不受非管理限制。”上述产品销售人员称。

某资深信托行业研究员表示：“家族信托一般都是1000万元起投，从产品(指上述‘××人生基金化系列’产品)设定来看这个产品和之前的资金池项目没什么区别。”

某信托公司高管在接受本报记者采访时表示，假家族信托有可能形成资金池。

近日，亦有业内人士在相关场合提及，服务信托的财产来源本身就包括资金和财产权，具有变成规避资金信托，变相扩大资金规模的可能。目前的家族信托，很可能并不是完全意义上的家族信托，而是一些变通的融资信托。

相关统计显示，截至2018年底，68家信托公司中，共有36家实质性开展了家族信托业务，以资金信托为主，业务总规模约为850亿元。中国信登信托登记系统新增数据显示，截至一季度末，家族信托存续规模已突破千亿元大关，成为第四大特色业务。

《中国经营报》记者此前在调查了解过程中，多家信托公司人士曾提到，其所在的信托公司家族业务资产配置范围有硬性要求，只能配置该公司发行的信托产品，或主要配置公司自己发行的信托产品。

曾有信托公司内部人士表示：“近年来，信托的业务发展思路以项目端为主，即拿着项目找资金，项目端话语权相对较大。而随着转型进一步深入，部分信托公司会加大财富端建设，不排除发生拿资金项目的转变，在这种情况下，家族信托有望成为盈利的重要渠道之一。”

上接 B3

投资者利益保护受关注

谈及交行变更风险等级描述事件，某股份行私人负责人表示：“按照理财产品投资的资产风险不一样来划分理财的风险分类，体现了消费者权益保护制度在产品分类的规范管理，考虑到资管新规的过渡期将要结束，打破刚兑产品风险分类准确性迫切且重要，我行已经调整到位。”

“投资者教育是银行理财产品净值化转型的关键内容，随着理财产品从预期收益型转为净值波动，银行需要在确保本金安全的前提下做好投资者的教育工作，使得投资者认可并接受理财产品的净值波动。”华东某上市城商行资管部总经理告诉记者。

投资者教育亦是监管部门重点

关注的领域之一。5月4日，国务院金融委召开的第二十八次会议指出，要高度重视当前国际商品市场价格波动所带来的部分金融产品风险问题，提高风险意识，强化风险管控；要控制外溢性，把握适度性，提高专业性，尊重契约，理清责任，保护投资者合法权益。

从实践来看，银行对产品、个人

风险等级进行调整有一定现实意义。董劭律师进一步指出：“司法裁判是社会纠纷最后的解决场，司法裁判规则对经济活动的指引作用一定程度上是强于监管文件的，比如银行通道业务存在不少乱象，如果按照《九民纪要》确立的裁判规则，银行在与金融消费者的诉讼过程中会因此付出真金白银的代价。因

相关报道(一)

“明股实债”还能做？

《中国经营报》记者注意到，《办法》以非标为监管口径对信托公司资金信托业务进行限制，对信托公司地产、政信、工商企业、消费金融等主要非标业务均产生较大影响。

以规模占比较高，大客户相对更为集中的地产业务为例，行业分析认为，无论从信托公司传统地产类业务占比来看，还是从大客户集中度来看，资金信托新规都是对地产业务的精准打击。

就地产业务受到的影响，上述南方信托公司研究员表示，因为现在地产行业两极分化严重，很多经营质量在中间水平的客户，对于信托公司来说可接受度越来越低，在这种情况下，各家信托公司地产业务都在向大客户集中，对标《办法》关于单一客户集中度的限制，很多信托公司头部地产类客户的集中度都是超标的，特别是对于一些净资产额度较低的信托公司。

实际上，据记者了解，此前在地产额度管控、压降融资类业务的监管政策之下，已有信托公司地产类通道业务收费涨到1.5%。

有信托公司内部人士向《中国经营报》记者透露，已有地产集团以旗下一些非地产业务板块的

名义，或者借助材料供应商等关联方的名义进行融资，进而输血地产业务。

颇值得一提的，本报记者注意到，《办法》并没有涉及非标准股权投资业务相关内容。

曾靳认为，从资金信托新规来看，主要是限制贷款、非标准化债权类资产，从文义字面意思理解，并没有限制股权类投资。对于真股权投资，监管机构一直没有限制。

金诚同达律师事务所高级合伙人叶家平也表示：“股权类投资规模将稳步提升，比重未来可能会提高。”上述南方信托公司研究员亦认为，股权投资本来就是大家拼命转型的方向，不单单是地产股权投资，整个信托行业现在都在往股权投资转型。

但本报记者注意到，明股实债业务依然大行其道。用益信托数据显示，截至2020年4月29日上午，已有近20家信托公司，累计参与设立了202只(含一只信托产品分设多期)地产类股权投资信托。记者注意到，上述地产股权投资业务，多数都设置了固定收益率，抵押担保措施齐全，产品期限多在两年(含)以下。对于此类产品，某信托公司研究部人员直言：“大部分是明股实债。”

相关报道(二)

消金业务看到“天花板”

曾被视为信托行业的风口、重要转型方向的消费金融业务，亦是受《办法》影响较大的业务之一。

业内人士分析认为，消费金融业务既属于典型的非标贷款业务，其中流贷模式同时还受资金信托新规“信托非标单一集中度不超过信托公司净资产的30%”的限制，未来消费金融将不得不与传统的地产、政信等业务抢额度。

曾靳表示，信托消费金融业务大概分为流贷模式、助贷模式、标品模式和服务类信托模式。“信托非标单一集中度不超过信托公司净资产的30%”的规定，确实会对信托公司承揽大客户的业务产生一定的影响。消费金融业务在信托公司内部，需要与工商企业、地产、政信类业务的信托报酬在同一起跑线竞争，后期非标业务信托报酬可能略有上涨。总的来说，非标业务比例的管控，会对消费金融业务产生一定的影响。

某南方信托公司研究员表示：“消费金融业务纯粹是给人做非标融资，就算以to c模式开展不受集中度的限制，它也是占用非标额度限制的，很难说哪家信托公司有这么多的额度能够分配给消费金融，所以消费金融业务未来可能不会有太大规模的发展。”

叶家平亦认为，新规对消费金融影响较大，进一步压缩消费金融的空间，变通余地不大。

实际上，此前已有业内人士曾感叹：“消费金融业务虽然是创新业务，但同时也是融资类业务，是占用融资类业务额度的。”

不过，对于将消费金融业务作为重要转型方向的信托公司来说，有限的额度可能会更多向其倾斜。

云南信托研究发展部总经理王和俊表示，普惠金融业务，包括消费金融和小微企业金融，不同

模式所受的影响不同，部分信托公司采用流贷模式，所受影响类似地产、平台、大工商企业贷款等业务所受的影响，但部分采用助贷甚至联合贷乃至直贷的信托公司，单一客户集中度要求方面，所受的影响不大。虽然面临集合资金规模不够用的情况，但在加速转型、采用做大分母策略下，可以适当化解。

但值得关注的是，监管层对持牌金融机构与助贷平台的合作态度近年来在不断收紧，助贷平台在合规的情况下获得金融机构授信越来越难。

其中，2019年多地银保监局及地方行业自律协会对互联网助贷风险频发发声。如，2019年4月2日，北京市互联网金融行业协会发布《关于助贷机构加强业务规范和风险防控的提示》，提示相关机构审慎开展助贷业务、规范稳健发展、健全客户信息安全保护。2019年9月，浙江银保监局发布《关于进一步规范个人消费贷款有关问题的通知》(【2019】213号文)，并对个人消费贷款划定了红线，其中一条是“不得将授信审查、风险控制等核心业务外包”。

2019年10月份，北京银保监局印发《关于规范银行与金融科技合作类业务及互联网保险业务的通知》，除了重申银行不得将授信审查、风控等核心环节外包，还对金融科技进行了界定与外延式的描述。

2020年3月，中国银行保险监督管理委员会云南监管局向信访者下发的《信访事项处理意见书》，提到有信托公司存在违规将授信、风控外包，发放过高利率贷款和作为信托通道变相为无金融资质的机构发放贷款等多项不合规问题，被云南银保监会重点关注，依法采取监管措施和责令整改。

本版文章除署名外均由本报记者樊红敏撰写