不动产信托财产登记新增试点 全国统一建制仍存障碍

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

日前，天津市地方金融管理局、天津金融监管局等六部门联合发布《关于开展不动产信托财产登记试点的通知》（以下简称《试点通知》）。

由此，天津成为继北京、上海、广州、厦门之后全国第五个开展不动产信托财产登记试点的地区。

接受《中国经营报》记者采访的业内专家表示，信托财产登记是信托制度发挥作用的基础设施之一，也是信托财产独立性实现路径的逻辑起点。因此，建立全国统一的信托财产登记制度十分必要和紧迫，但目前仍面临制度模式分歧、部门职责划分模糊、部门认知差异、信托税制不合理等诸多障碍。

试点增至五地

试点是构建全国统一的信托财产登记制度的重要“试验田”，为后续全国统一制度明确了优化方向。

在《试点通知》发布后，全国首单盘活存量不动产信托——“津不动产1号”，在天津市滨海新区不动产登记第一中心——不动产信托财产登记专窗完成转移登记。

据北方信托介绍，该项目委托人天津市滨海新区国有资本投资运营有限公司下属子公司宏泰房产，将其持有的滨海新区大港某小区配套两层商业地产委托给北方信托，通过信托架构实现资产隔离与盘活。

“《试点通知》在全国范围内首次将‘盘活存量资产’明确为不动产信托的核心应用场景，打通信托服务实体经济全链条，借助信托制度优势，推动企业存量资产的盘活，有效解决资产流动性差、处置周期长、转化成本高等痛点，为企业打造轻资产管理模式提供解决方案。”北京市京都律师事务所合伙人滕杰在解读天津试点创新性时表示，盘活存量资产是其重要亮点。

此外，《试点通知》创新增设了“受托人购买不动产”方式。滕杰表示：“此举有效兼顾存量盘活与增量创造，降低信托设立成本，减少了流转环节，不仅可以满足委托人收购不动产的需求，也避免了委托人在当前税制环境下的重复纳税问题，进一步增强信托的普惠属性。”

公开信息显示，除前述五地开展不动产信托财产登记试点外，北京还开展了股权信托财产登记试点，杭州也已开展股权慈善信托财产登记试点。

华鑫信托首席经济学家、中国信托业协会特约研究员袁田表示，各地不动产、股权信托财产登记试点既有共性共识，即积极鼓励并支持信托财产登记效力的方向和趋势一致，同时也有路径差异。主要区别在于对不动产权益状态不同阶段的信托财产确认，多数地区试点认可本区域内的存量房产登记，也有的认可受托人可以根据信托合同和委托人意愿购买房产作为信托财产，还有的认可未完税的不动产可以通过预告登记为信托财产，承认不动产权属移转过渡期的信托财产效力。

“这些有益尝试，可以为探索建立全国统一的信托财产登记制度，提供丰富样本和实践案例，持续凝聚更多共识，最终形成‘最大公约数’的解决方案。”袁田表示。

滕杰亦认为，试点是构建全国统一的信托财产登记制度的重要“试验田”。一方面，各地针对性地探索登记流程、申请材料、权属公示等核心环节的操作路径。另一方面，试点先行先试直面登记中的难点堵点，既积累了化解矛盾的经验，也为后续全国统一制度明确了优化方向，有效降低了制度构建的试错成本。

“逐渐增加试点可以更好普及信托观念，让民众更好了解信托、更多选择信托，让规则制定者更准确理解信托制度的重要性，对于建立全国统一的信托财产登记制度起到极大的普及和宣传作用。”中国政法大学信托法研究中心主任赵廉慧认为，试点的经验和教训，对未来确立合理的规则大有裨益。

制度亟待统一

唯有建立健全信托财产登记制度，才能打通各类型信托财产纳入的“最后一公里”。

2025年1月，国务院办公厅转发国家金融监督管理总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》，其中明确提出“建立健全信托财产登记制度，推动非资金信托财产登记落地”。

“9月11日公布的新《信托公司管理办法》强调了信托机制的财产独立、风险隔离的功能特点，而实现此功能的前提是要对信托财产进行必要的公示。否则，仅凭当事人之间的内部安排，无法产生对抗第三人特别是受托人的债权人强制执行信托财产的效力。”赵廉慧表示。

赵廉慧强调，当前民众的财富形态逐渐多元化，不动产、股权等成为富裕人群的主要资产形态。如果信托管理对象不能包括这些资产形态，整个行业就无法健康、可持续地发展。因此，建立健全包括不动产、股权，以及知识产权、数据资产等新型财产在内的全国统一的信托财产登记制度有十分的必要性和紧迫性。

“信托财产登记是信托财产独立性实现路径的逻辑起点，是信托制度基础设施的合规地基，夯实地基的必要性和急迫性，再怎么强调亦不为过。”袁田认为，不动产、股权、知识产权等权益性资产越来越成为高净值人群持有及配置的资产重点，如果没有合法合规的信托财产登记，这些财产就无法受到《中华人民共和国信托法》（以下简称《信托法》）的保护和信托公司的专业管理，这显然不利于国民财富的保值增值和信托行业的健康发展。

“从法律层面看，《信托法》第十条明确将登记作为需依法登记财产设立信托的效力前提，而信托财产登记制度的缺失，直接导致股权、不动产等核心财产类型无法依法直接放入信托，严重制约了信托业务的合规开展与规模扩张。”滕杰指出。

滕杰表示，从现实需求来看，随着民营经济发展与财富传承意识加强，通过信托方式实现股权与不动产代际传承、风险隔离的需求持续激增。同时，在数字经济与创新驱动发展背景下，知识产权、数据资产等新型财产的市场化运营、价值变现需求日益强烈。而信托作为灵活的财产管理工具，其在新型财产领域的应用同样依赖登记制度支撑。

“传统财产与新型财产的双重需求叠加，进一步凸显了建立信托财产登记制度的必要性与紧迫性。”滕杰强调，唯有建立健全信托财产登记制度，才能打通各类型信托财产纳入的“最后一公里”，释放信托业服务实体经济与财富管理的潜力。

如何破解障碍？

信托财产登记制度完善不仅需要信托制度自身完善，更需要相关配套制度同步完善，持续丰富相关制度规则供给。

尽管已有业界共识，但建立全国统一的信托财产等级制度依然面临着诸多障碍。

在滕杰看来，主要障碍包括三方面：制度模式分歧、部门职责划分模糊、部门认知差异。

其一，统一信托财产登记制与当前物权分散登记制的适配难度较大。因此，当前各地试点登记制度均为分散登记制。

“破解该难题，需坚持‘统筹协调、分类整合’原则，避免信托财产登记系统与制度的重复建设。早期试点阶段可采用‘原有登记机构+信托信息附加公示’的协同模式，同时继续对信托财产统一登记制进行可行性探索。”滕杰表示。

其二，信托财产登记涉及金融监管、自然资源、市场监管、知识产权等多个部门，但目前尚未明确各部门在登记审核、信息维护、查询服务等环节的具体职责，易出现“多头管理”的情况。

滕杰指出，可通过上位法明确各政府部门职责分工，各财产登记主管部门负责本领域信托财产的权属审核与基础登记，建立常态化跨部门联席会议制度，同步责任清单与协同流程。

其三，部分财产登记部门对信托财产“名义所有权与实质受益权分离”“财产独立性”等核心特征认识不足，仍以传统物权、股权登记的思维对待信托财产登记，导致登记标准不统一、操作流程不兼容。

滕杰认为，一方面，可开展跨部门联席机制，对核心登记事项达成统一认识，强化对《信托法》及信托制度核心逻辑的认知；另一方面，由牵头部门联合制定统一的登记操作指南，明确信托登记的申请主体、公示内容、查询权限等标准，确保各部门执行尺度一致。

另有专家建议，信托监管部门和地方政府相关主管部门，应加大支持试点力度和范围，持续丰富相关制度规则供给。

“信托财产登记制度完善不仅需要信托制度自身完善，更需要相关配套制度同步完善，尤其是登记和税收制度相辅相成，须以深入了解信托法律结构为前提，在满足客户合法合理要求前提下，配合实现信托制度的应有功能。”袁田表示。

“建立统一的信托财产登记制度的主要障碍，不在信托财产登记本身，而在于信托税制。应按照信托中经济利益的实质流转过程，确立合理而公平的税收规则。”赵廉慧表示，如果没有和信托财产登记制度配套的非交易过户税制，即使全国统一的信托登记制度建立起来，设立不动产或者股权信托仍然需要承担不合理的税负，信托制度的吸引力也会大打折扣。

低利率催生理财变局 含“权”理财驶入“快车道”

中经记者 秦玉芳
广州报道

随着股市持续回暖，部分含权类银行理财产品的年化收益率表现亮眼，各家银行及理财公司在含权理财产品布局方面愈加积极。

近日来，多家银行及理财公司官网将含权的混合类及“固收+”理财作为货架主推产品。Wind数据统计显示，9月以来超过1600只混合及权益类理财等含权产品开售“揽金”。

业内人士分析认为，当前市场环境下，投资者风险偏好正在普遍回升，对含权类理财的配置需求日渐凸显，权益类投资的发展将成为必然趋势，理财机构也积极创新含权产品设计与策略以满足投资者多元化的配置需求。不过，银行理财公司的权益投研团队建设仍处于初级阶段，投研积累相对薄弱，如何设计出既符合监管要求又能满足客户稳健收益预期的产品，仍是当下理财公司面临的重要课题。

新发数量快速增加

国庆中秋长假结束后的首日，多家理财公司纷纷宣布上线含权策略的理财产品。

Wind数据统计显示，2025年10月9日至10月23日，近10家理财公司旗下的19只混合类、权益类和“固收+”类理财产品将成立。其中，混合类和“固收+”的多策略产品居多，业绩比较基准也普遍集中于2.4%~3%。

事实上，今年下半年，理财公司对含权产品的布局已呈现出加速态势。Wind数据显示，9月份以来，逾1600只混合及权益类理财等含权产品上线，显示出机构在低利率与资产荒背景下对权益资产的配置热情持续升温。

中泰证券（600918.SH）在最新研报中指出，8月以来，混合类、“固收+”等含权理财发行量显著提升，预计随着理财规模的稳步上涨，理财配置权益规模（包括直接配置和通过基金配置）将有稳步抬升，保守测算2025年下半年以及2026年全年合计有超千亿元理财资金增配权益。

从产品结构来看，纯“权益类”理财存续规模占比一直较低，以多元策略为核心的混合类、“固收+”类理财正在成为理财机构博弈权益市场的核心抓手。中泰证券在研报中表示，纯“权益类”理财要求权益仓位大于等于80%，在市场反转后，减仓压力大，对于银行理财机构而言，更多是以混合类、“固收+”等类型产品为主。“8月以来混合类规模上涨12%、权益类相对稳定。在新发产品方面，权益类、混合类理财新发数量同比分别增长19%、57%。”

收益表现突出是近来混合类、权益类、“固收+”类理财备受理财机构及投资者青睐的关键。普益标准监测数据显示，截至9月末，混合类理财今年以来平均年化收益率达4.82%，较8月末环比增长9.27个基点；权益类理财今年以来平均年化收益率达24.76%，较8月末环比增长572.38个基点。

普益标准研究员屈颖指出，相比其他理财类型，混合类理财注重资产的灵活组合与动态调整，通过适度配置权益资产增加了组合收益机会，其收益潜力更高，同时可保持较好的流动性和抗通胀能力。“在存款利率持续下调的大环境下，混合类产品凭借较高的收益潜力和良好的风险分散优势，逐渐成为投资者和机构重点关注的对象。”屈颖表示。

在此背景下，越来越多理财机构也在加快混合类、“固收+”等多元策略支撑的含权理财的产品体系布局。

平安理财方面表示，作为其“人机结合+多元策略”的拳头产品，“启元增强（360天持有）1号”在主投固收类资产的基础上增加了可转可交债和权益宽基ETF等资产来提升产品的收益弹性。

招银理财方面也透露，截至2025年9月25日，其旗下以固收资产为基、通过多元化的权益策略力争有效提升收益的“全+福”多策略产品系列保有规模已突破3000亿元，服务客户逾240万。

邮储银行（601658.SH）研究员娄飞鹏认为，当前含权理财产品发行整体呈快速增长趋势，规模也显著提升。从产品结构来看，含权理财产品主要集中在“固收+”类、混合类等理财类型中，理财公司还通过指数化产品、黄金挂钩产品等创新形式丰富含权产品线。

盘古智库高级研究员余丰慧进一步强调，随着投资者对权益类产品需求的增长和市场风险偏好的提升，截至2025年，含权理财产品整体规模较过去几年有显著增加。结构方面，混合型产品和权益类产品的比例有所上升，反映出市场对于高收益投资渠道的需求增加。同时，创新型产品如ESG主题基金也逐渐受到关注，显示出结构上的多元化趋势。

兼顾收益与稳健性

与此同时，理财公司对上市公司的调研活动也日趋活跃，进一步印证了其对权益市场的重视程度。Wind数据显示，2025年1月至今，理财公司对上市公司调研次数累计超过2100次，调研个股数超过1770只，半导体、医药等行业成为调研焦点。仅7月1日至10月9日，26家理财公司对上市公司调研次数合计就达636次。其中，宁银理财、招银理财调研次数均超过80次。

某股份制银行理财公司业务人士表示，这一方面反映了理财公司正通过加强基本面研究弥补权益投研短板，另一方面也显示出其正积极通过深入调研寻找优质标的，为含权理财产品储备资产。

娄飞鹏进一步指出，在监管推动中长期资金入市和低利率环境等多重因素影响下，A股市场表现积极，投资者风险偏好上升，对含权类产品的接受度提高，相应含权类产品的配置需求也在增加。从市场趋势以及监管导向来看，权益类投资的发展将成为必然趋势。因此，理财公司也将越来越倾向通过含权产品丰富产品货架，满足客户多样化的投资需求。

余丰慧分析认为，投资者对含权理财的接受度正在逐步提高，尤其是在年轻一代和高净值人群中表现尤为明显。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜指出，投资者对含权理财产品的接受度明显提升，但在配置行为上更倾向于那些具有清晰风险收益特征、净值波动相对平稳的产品。“这也解释了为何在当前阶段，‘固收+’和混合类产品成为含权理财的主流，而非纯权益类产品。”柏文喜说。

娄飞鹏也强调，当前投资者风险偏好正在改善，部分投资者将资金从纯固收类理财产品转向含权类理财产品，以获取更高的收益机会。但整体来看，投资者普遍对产品净值稳定性要求较高。因此，理财公司在资产配置上仍以波动较低的固收类资产为主，权益占比相对较低。

受投资者配置偏好影响，业内人士普遍认为，混合类及“固收+”的多资产策略仍是短期内理财机构兼顾收益与稳健性的主流。

余丰慧进一步表示，当前含权理财产品更加注重个性化与定制化，旨在更好地匹配投资者的风险偏好和收益目标。例如，越来越多的产品采用动态资产配置策略来应对市场波动，并引入智能投顾服务提高投资效率。市场上，那些结合了稳定收益预期与适度风险暴露的产品类型更受欢迎，如FOF（基金中的基金）和ETF联接基金等。这些产品通过分散投资降低风险，同时保持一定的流动性，非常适合当前市场环境下的投资者需求。

华宝证券也在研报中表示，当前理财公司普遍迈向多元资产配置转型。未来，加强多资产、多策略的投资布局，强化投研体系和风控能力，仍是理财公司破局的关键路径。

展望未来，柏文喜认为，在低利率、政策红利与权益市场回暖三重共振下，2025年含权理财迎来“量增、质升、客随”的拐点：在供给端，混合类理财井喷、策略精细化、权益中枢系统性抬升；在需求端，存款搬家、风险偏好底部修复、止盈型产品培育成熟。

在柏文喜看来，随着理财公司投研能力继续补强、衍生品对冲工具进一步丰富，“固收+（10%~15%）权益”有望成为下一个主流赛道。尽管挑战仍在，但含权理财作为理财市场转型升级的重要方向，已驶入发展的“快车道”，未来将在丰富居民投资选择、推动资本市场发展等方面发挥更加重要的作用。