

近期，2022年中国信托业年会明确“进行科学的信托业务分类”是当前重点工作之一，信托业务被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，这无疑确立了资管信托在行业转型发展中的重要地位，多家信托公司正在筹建或加快壮大证券投资/资产管理事业部，对内组织变革、对外招兵买马。站在重塑信托行业定位、加快业务转型的历史关口，我们认为资产管理信托的发展应寻找一条有别于银行理财、公募基金与券商资管的差异化之路。

一、打造精品资管“专卖店”

放弃全能资管的幻想，立足信托制度优势与私募属性，坚持错位发展

截止2021年末，中国资管行业总规模超120万亿元，其中，银行理财约29万亿元、公募基金约26万亿元、私募基金约20万亿元，券商资管16万亿元，信托资管（仅含标品业务）规模约3.4万亿元。相较于其他资管子行业，信托资管业务起步晚，规模不算大。

然而，相较于公募资管产品，定位私募的信托在产品设计、投资范围等方面更加灵活；相较于私募机构，信托公司作为持牌金融机构在社会信誉、运作规范与产品代销等方面更加受到监管与市场的认可。同时，信托制度具有财产转移与财产管理功能，在财富保障与传承上具有独特的优势，是兼顾资产管理与财富管理的理想金融工具。

因此，我们认为资管信托应围绕信托制度优势与私募属性，坚定走差异化发展之路，与银行理财、公募基金、私募基金等错位竞争，在资管业务核心环节——“装”、“配”与“投”中逐步进阶，打造精品资管“专卖店”。

二、深入挖掘“装”的禀赋

发挥信托财产多样性与持牌机构优势，引导个人、机构与企业建立信托主账户意识

信托可装入的财产类型丰富，包括现金、债权、股权、不动产、保单、收益权/受益权等，可满足客户多元化资产委托需求，具备财富管理与传承功能，拓宽资管业务的边界，家族信托即是典型代表。近年来，家族信托发展提速，中信登数据显示，截止2021年末，家族信托存续规模已达3494.81亿元，较2020年增长约30%，头部信托公司纷纷将其列为重点转型业务之一，家族信托在财富隔离、传承与个性化事务安排等方面的价值正得到越来越多人的认可。

同时，作为持牌金融机构，信托公司的产品可上架银行、券商等主流代销渠道，已成为私募基金对外募资包装的主要载体。通过市场调研了解到，截至2021年末，T

op6的信托公司阳光私募规模总计接近2万亿，较2020年末增长超90%，是信托公司规模增长的主要来源。

因此，信托在“装”财产上具有独一无二的优势，信托公司应积极引导个人、机构与企业建立信托主账户意识，将信托作为超高净值个人客户财富保值增值与传承、私募基金上架主流代销渠道、股权等另类资产隔离管理的首选金融工具或产品载体。

三、突出定制“配”的特色

依托信托全市场投资与事务管理优势，重点为超高净值个人、企业与机构客户提供“一对一”专属资产管理服务

一方面，信托财产运用可横跨货币市场、资本市场与实业市场，既可投资股、债、夹层、收益权、ABS与实物资产，还可放贷款，是真正实现全市场、全谱系资产配置和金融工具。同时，信托的事务管理功能突出，可为委托人提供传承、分配、财产监督、资金结算等个性化服务。

另一方面，超高净值客户往往资金体量大、个性化需求突出，既有资产增值层面（比如：净值稳定），也有事务管理层面（比如：财产分配、财富传承），常规型资管产品的匹配度不高。

因此，信托可充分发挥全市场“配”资产的优势，根据资金久期、收益率、波动率等目标约束，凭借资产的分散性与灵活性，打造不同特色的组合产品系列，并叠加几个典型的事务管理功能作为特色增值服务（比如：特定分配安排、慈善捐赠等），为超高净值个人、企业与机构客户提供“一对一”专属资产管理服务。

四、错位布局“投”的产品

发挥信托私募定位与非标风险识别优势，重点打造具有非标替代效应的固收/固收+产品

从信托本身来看，信托资管明确定位私募，在产品设计与投资范围、集中度、杠杆率与久期等方面具有一定的优势，叠加信托公司对非标主体的筛选与风险识别经验相对丰富，通过标与非标联动（比如：城投债、非标转ABS），可获取一定的信用风险溢价，这导致其产品收益率往往较同期限银行理财与公募基金高出50-80BP，且净值更加稳定，近年来头部信托公司（比如：平安信托、中航信托等）的现金理财与债券投资产品均是私行渠道热销产品。

从市场趋势来看，随着预期收益型产品退出历史舞台，非标地产项目频频爆雷，高净值个人客户及机构客户对产品安全性要求更高，稳健型产品需求明显增加。

因此，信托发展“投”的产品应与银行理财/公募基金错位竞争，重点打造低波动/稳健型产品，在渠道端与客户端形成非标替代效应，例如：基于非标风险识别能力，通过部分配置风险收益比更高的城投债或非标转ABS/ABN资产，增厚产品收益率，打造信托特色的固收/固收+产品。

在信托业务分类的顶层设计日趋明晰的背景之下，资产管理信托正从幕后走向前台，成为行业转型的排头兵，但受制于市场认知、投资能力与企业文化的既有束缚，其发展路径不可简单模仿银行理财、公募基金与券商资管，应果断放弃全能资管的幻想，聚焦于在资管核心环节——“装”、“配”与“投”中逐步进阶：由里向外、由易到难、由泛转精，深挖制度禀赋、突出定制特色、错位布局产品，实现“装”、“配”、“投”三者协同赋能并持续迭代升级，脚踏实地打造精品资管“专卖店”，这或许才是资产管理信托差异化发展的康庄大道。

本文源自平安信托