

2021年，在非标产品供给减少的情况下，TOF产品已成为现阶段众多信托公司业务转型的一致选择。

据《金融时报》记者了解，2021年，约有40家信托公司布局TOF/FOF等业务，而截至2020年年末，参与该业务的信托公司约为18家。从业务规模上看，中国信托业协会调研的数据显示，截至2020年年末，外贸信托、华润信托、上海信托、中信信托、中航信托5家信托公司的TOF/FOF业务规模超过20亿元；《金融时报》记者近日采访获悉，截至今年11月中旬，上述5家信托公司中有3家，外贸信托、中航信托、中信信托此项业务规模已超过百亿元。分析这些信托公司TOF业务的主要特点得知，成立专业团队、规模增长明显、打造明星产品，是其共性。

近两年增速明显

回顾信托公司的TOF/FOF布局，2019年至2020年是个关键时期。在《金融时报》记者采访的8家信托公司中，除华润信托、外贸信托、中航信托之外，其他公司均表示是在近两至三年才开始成立专业团队，发力主动管理TOF业务的。

“平安信托深耕阳光私募业务14年，从2020年9月起，成立证券投资团队，大力发展主动管理TOF业务。”平安信托证券投资部总经理周侠告诉《金融时报》记者，截至目前，该公司发行22只产品，TOF业务规模31亿元。

中融信托资产管理事业部执行董事杜灵表示，自2020年开始，公司设立专门的TOF投资管理团队，专注于主动管理TOF类产品的开发与投资管理。截至目前，主动管理类TOF产品规模同比增长速度已超过100%。

长安信托于2020年1月开展TOF业务，目前规模69亿元，截至今年10月末，今年新增40.4亿元。

光大信托于2019年开展TOF业务，截至2021年10月末，该公司TOF业务存量规模50余亿元，涉及近40只产品。

开始TOF业务较早的信托公司，目前在规模和数量上均较为突出。华润信托自2009年发行“托付宝1号集合资金信托计划”开始TOF业务，2021年，其发行主动管理TOF/FOF产品超50只。外贸信托于2013年开始布局主动管理FOF业务，其目前主动管理FOF业务的总体规模已超过210亿元，今年新增规模超过100亿元，主动管理FOF产品已累计发行超过90只。中航信托TOF业务始于2015年，截至2021年10月末，TOF存续产品701只，存续规模188.84亿元，其中今年新增产品375只，新增规模92.95亿元。中信信托自主决策型TOF从2018年至今，总规模突破100亿元，其中某TOF产品在今年9月开放时募资超过6亿元。

据用益金融信托研究院不完全统计，截至2021年11月12日，今年新增TOF规模约787亿元。由此计算，上述8家信托公司今年新增TOF规模约占总量的1/3多。

量增原因是什么

“今年较去年有较大提升，从去年起步开始，公司逐渐进行内部学习培训和投资者教育，今年丰富策略类型，结合市场举办各类活动，以资产配置理念为核心，践行个性化财富管理定制服务。”作为TOF后起之秀的长安信托表示，目前财富配置转向标准化金融资产的趋势已经非常明显。

周侠认为，在目前监管不断收紧融资类额度的大背景下，标类资产是未来发展的趋势。绝对收益产品在未来的需求巨大，且有较大的提升空间。因此，金融机构对于主动管理TOF的重视度不断提升，积极培养主动管理投研能力，搭建投研体系；广大投资者也逐渐接受打破刚兑的投资理念，越来越专业地筛选绝对收益产品。

2021年，外贸信托主动管理FOF产品新增规模超过100亿元，分析原因，该公司总结为两个方面：一是与高净值客户的投资需求相匹配；二是稳定的销售渠道。

据了解，从产品销售渠道看，外贸信托主要拓展与银行机构的代销合作。其最早以公司自营投资这一路径来探索主动管理FOF业务，2019年正式走向市场，开展与银行的代销合作，合作渠道包括中国银行、建设银行、华夏银行等。

华润信托认为，从宏观层面上看，伴随国内资本市场不断发展以及居民财富增加，投资者对财富管理和资产管理的需求也随之增加，FOF类产品也在其特定的赛道不断进化；从信托公司层面看，大力发展FOF/TOF等标准化产品，顺应标准化和净值化转型发展趋势，信托公司也在持续进行投研经验积累和产品运作配套建设，为投资者提供更加多元化的资产配置选择。

明星产品配置策略

采访中，8家信托公司均表示在TOF领域着力打造明星产品，且都有各自的配置策略。

外贸信托的“乾元TOT”运行至今已有6年，截至今年10月末，“乾元TOT”累计收费后收益为83.02%，年化收益9.50%（扣除固定和浮动费后之后），净值最大回撤3.55%，产品风险收益特征稳健。“产品的净值表现、回撤控制、产品波动率持续跑赢市场上同策略产品，主要得益于管理人基于完善的资产配置框架对各类资产轮动的有效把握。”外贸信托相关人士表示，公司年度新增规模较大的产品均为宏观配置策略产品。通过资产、策略、子基金管理人多维轮动的方式，在投资“不可

能三角”中捕捉兼具稳定性、确定性，同时又具备一定弹性空间的投资机会，打造出了适合长期持有的“攻守兼备、稳中求进”的产品解决方案。

华润信托依托其“润(RUN)私享”私募证券基金尊享评价体系，遴选3个至5个明星级别私募基金管理人进行组合，打造了华润信托和萃系列FOF。截至2021年10月末，和萃系列累计发行规模8亿元，覆盖策略包括股票多头、量化、CTA等，合作私募基金管理人包括盘京、聚鸣、景林等。

平安信托明星产品包括权益类安胜系列；固收+类的安稳系列。截至11月17日，安胜作为均衡性权益产品，年化收益12.97%，最大回撤2.58%；安稳系列作为固收+产品，稳健且流动性好，年化收益7.51%，最大回撤0.27%。

中信信托自主决策型TOF中，睿系列TOF的规模占比最高。以其中的睿信稳健TOF为例，该产品以公募和私募基金为投资标的，在股票、商品、债券和市场中性四类资产间均衡配置。自2018年6月6日成立以来，截至2021年9月17日，单位净值为1.3878，累计收益率为38.78%，超越业绩比较基准15.9个百分点，历史最大回撤2.48%。在产品配置方面，通过多类资产均衡配置，有效实现波动控制和收益增强。

“中融信托为客户提供各策略类型的TOF产品投资方案，包括而不限于单策略多管理人组合、复合策略多管理人组合、定制化TOF组合等。”杜灵介绍，在产品层面，中融信托较为创新地开发了主题型TOF系列，即投资于某类主题的工具，并通过TOF优选基金的功能，实现超越该类主题的收益。以朴玉科技主题优选TOF为例，该产品成立于今年5月底，将资金投到若干优秀的科技类公募基金产品上。截至10月底，产品净值在1.20左右，对科技主题指数有6%的超额收益，目前看能够较好实现产品的投资目标。

长期看好TOF赛道

在资管行业转型的大背景下，创设何种产品能够满足投资者偏好，这是银行和信托等金融机构必须面对的问题。自2009年信托公司陆续试水TOF类产品以来，一些信托公司在此类业务上积累了一定的投资管理经验，也构建起基于不同策略类型的TOF产品线。

对于TOF类业务前景，接受采访的信托公司认为，目前信托公司面临业务转型，TOF业务是比较好的切入点。一方面其发展潜力很大；另一方面TOF业务可以帮助信托公司在较短时间内构建较为完整的产品体系，迅速打开标品业务局面。

光大信托相关人士表示，TOF类产品可以充分利用策略组合，分散投资风险；与传统固收类产品相比，具有较高的收益预期区间，产品设计比较灵活，可以根据不同

客户的需求定制个性化的投资组合；并由专业投资团队进行动态调整，后续预计这一类产品将逐渐成为高净值客户和机构的主要配置目标，长期看来发展前景十分广阔。

用益金融信托研究院研究员喻智认为，TOF业务是当前信托公司转型标品业务的一个重要方向，而且TOF类产品利用信托可跨市场多领域的投资优势，进行大类资产配置，持仓比例限制小，风险分散可灵活规避市场波动风险；受益于资本市场环境的持续优化，TOF类产品未来投资回报率对信托投资者具有较好的吸引力。

还有业内人士提出，信托公司在非标转标过程中要避免同质化，同时不断提升研究能力、提高服务水平，一方面给予客户专业化建议；另一方面提升客户持有体验，鼓励长期持有。

名词解释：TOF

TOF，是英文“Trust of Funds”的缩写，中文直译为“基金中的信托”，是一种专门投资信托产品或基金产品的信托产品，是由信托公司募资设立母信托产品，根据投资者的风险偏好，通过投资公募基金、私募基金在内的资产组合，底层资产多为公开市场中可交易的金融资产，不设预期收益率，为投资人获取更加稳定的投资收益，属于净值型证券投资类标准化信托产品。

简单来讲，TOF中的“T”指的是TOF这一类信托，由信托公司管理，其信托计划由多种基金组合构成；“F”指的是TOF信托计划中投资的基金，包括公募基金、私募基金、开放式基金、封闭式基金等多个种类，涵盖了一个内在系统庞大且复杂的产品结构体系，因此投资者可以将“TOF”理解为信托公司帮你进行资产配置，通过多资产、多策略的产品组合降低投资风险水平，稳健收益、控制回撤，以此来提高收益风险比。

本文源自金融时报