

信托业对实体经济发展的支持不仅规模巨大，而且与时俱进，紧密结合国家的重大建设项目和重大经济战略，围绕着国家战略发展的核心项目提供金融服务和资金支持，这也充分显示了信托业作为一类金融机构，在贯彻这个国家的政策导向和监管部门的监管意图方面具有极强的领悟力和执行力。

来源 | 《当代金融家》杂志2023年第1期

自2002年我国“一法两规”正式颁布实施以来，迄今已经有整整20年的时间，在过去的20年中，信托业对实体经济的助力和投入是有目共睹的，取得的成果令人瞩目。特别是十九大召开以来的近几年中，信托业立足新发展阶段，贯彻新发展理念，积极地服务国家的重大战略，支持科技创新，助力经济增长，全面提升了服务实体经济的效率和水平。在资金投入规模和业务创新力度上，都达到了历史的最好水平，在金融同业中对实体经济发展的支持和投入也均处在领先地位。至2021年末，信托业直接投入实体经济（不含房地产业）领域的信托规模达12.64万亿元，在全部信托资产余额中占超半壁江山，基本涵盖实体经济的各个行业。目前，信托业服务实体经济的主要方式，可从运用方式和运用领域两个维度进行回顾与分析。

1 我国信托业服务实体经济的主要方式与领域

信托资金服务实体经济的运用方式

信托资金服务实体经济的运用方式主要可分为四大类，即标品融资、非标融资、标品投资和非标投资。这四类信托资金的运用方式都从不同的角度和不同的渠道对实体经济的发展给予了资金上的支持和投入。

标品融资，即信托机构通过发行债券、承销债券等方式，在债券市场为实体经济提供融资服务，满足实体经济的资金融通需求。从实践上看，部分信托公司主要通过发行标准化的私募债、永续债等方式为实体企业提供资金支持。当然，这类标准化的融资方式目前尚未占到主导地位，但它却是潜力巨大的一种信托融资方式，也是今后信托公司在转型创新过程中，为服务实体经济发展提供融资支持的主力模式和重要方向。

非标融资，即信托公司相当时期中，对实体经济资金支持的最主流的一种方式，包括对工商企业、中小微企业、绿色产业、高科技企业、基础设施等发放信托贷款、进行资产收益权转让及回购等，也是新分类监管办法严格限制和限期整改的主要对象。

标品投资，即信托机构在资本市场或债券市场通过信托投资的方式对一些标准化的金融产品及其衍生品进行直接投资来支持我国资本市场的发展，从而间接为实体经

济企业提供资金支持的一种方式。新的监管导向下，标品投资也将是信托行业在今后转型创新过程中最具增长潜力的领域。具体而言，包括多家信托公司已经广泛布局、开展的FOF业务、TOF业务以及“固收+”业务等，这类标品投资业务已逐渐成为部分领先信托机构的主导业务和核心业务。

非标投资业务，即通常意义上的私募股权投资业务，也就是PE投资业务。它具有投资大、周期长，专业门槛高等特点，对信托公司的主动管理能力、投资决策能力和市场风险控制能力提出了更高的要求，但对实体经济中有潜力、成长性的企业具有雪中送炭、直接支持的作用。根据中国信托业协会报告显示，截至2021年末，全国68家信托公司中，已有超40余家开展了股权投资信托业务；信托公司长期股权投资业务规模达1.6万亿元，占同期信托资产总额的8%。未来，信托公司在市场细分、客户细分和投资偏好细分的趋势下，应进一步发展私募股权投资业务，逐步增加业务规模，持续加强对一些实体经济中优质的非上市公司和拟上市公司的资金支持和金融服务。

信托资金的运用领域

以2021年为例，在2021年信托业直接投入到实体经济的信托资金规模为12.64万亿元，占了全部信托资产余额的61.5%，几乎覆盖了实体经济的所有的行业。其中，工商企业占27.73%，基础产业占11.25%，证券市场占22.37%，金融机构占12.44%，房地产占11.74%，其他的实体经济和行业产业占14.47%。特别是十九大以来，信托业着力支持消费增长，投资增长，出口增长以及“六稳”“六保”和受疫情影响较大的企业；结合国家战略布局，通过多种信托资金运用方式服务于“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带建设、粤港澳大湾区建设以及长三角一体化的发展等国家重大经济战略的发展，2021年全年，信托行业为国家重大经济战略发展提供资金支持合计达近7万亿元。

信托业对实体经济发展的支持不仅规模巨大，而且与时俱进，紧密结合国家的重大建设项目和重大经济战略，围绕着国家战略发展的核心项目提供金融服务和资金支持，这也充分显示了信托业作为一类金融机构，在贯彻这个国家的政策导向和监管部门的监管意图方面具极强的领悟力和执行力。除此以外，信托业在促进经济平衡发展，支持战略新兴产业项目的资金投入上也有不俗的表现。从2021年的统计数据来看，支持战略新兴产业项目的规模达1789亿，为中小微企业，提供融资1.18万亿元，充分体现了信托业持续贯彻普惠金融、绿色金融的经营的理念和发展战略。

2 新分类监管办法对信托业服务实体经济提出了更高要求

非标融资面临持续整改

目前，信托业正处在创新转型的关键期。从信托业转型的方向以及新分类监管政策的导向来看，今后信托业支持实体经济的方式不仅要有所调整，甚至可能要发生重大的调整。其中调整最为明显、力度最大的就是对非标融资方式的调整。在过去相当时期中，信托业服务实体经济的主要方式就是信托贷款，也就是我们通常所说的非标融资的方式。但是在新分类监管政策出台以后，非标融资或将继续面临大幅压降，限期整改，甚至部分机构可能被全面叫停的局面。

标品等转型业务成信托服务实体经济的新方式

服务实体经济是信托公司发展的必然使命，也是监管鼓励信托公司发展的重要方向。新的监管格局下，信托行业不会因业务模式转型而遗忘初心，但服务实体经济的方式肯定要做重大的调整和转型，而调整的重要方向之一，就是标品融资和标品投资。以行业信托公司转型共识的标品投资为例，目前行业信托公司普遍开展TOF、FOF等标品投资业务。2021年全年新增的TOF和FOF规模就达到近1400亿元，其中一些领先机构，如华润信托、外贸信托、中航信托、中信信托等，全年新增规模占行业的比重达到了1/3左右，表现出十分明显的专业能力的引领优势。同时，根据中国信托业协会的数据统计显示截止到2022年初，证券投资规模排名前20的信托机构，合计管理的资产规模达到了2.33万亿元，占整个行业该类业务的比重达到了90.6%，呈现出明显的这种头部效应。

另外，资产证券化业务也将成为新分类监管格局下信托业服务实体经济的重要方式之一。目前，资产证券化业务中的ABS和ABN占据了主导地位，从ABS和ABN的发行情况来看，一些领先的信托机构同样占据着明显的优势。据统计，至2022年三季度末，已有超40家信托公司参加了各类资产证券化发行的业务。其中建信信托、华能信托、上海信托、中海信托、华润信托和外经贸信托6家信托公司，各类的资产证券化业务发行规模均超过了千亿。据统计，截至2022年三季度末，信托参与资产证券化业务存量规模为4.33万亿元，其中规模排名前十名的信托公司合计3.57万亿元，占总规模的80%以上，头部效应十分明显。未来，随着马太效应的进一步显现，资产证券化业务蓝海效应或将逐步向红海转移，入局难度持续增大。

家族信托某种意义上也是信托服务实体经济的重要手段和渠道。在其发展过程中，对实体经济的发展可能是直接支持，也可能是间接支持。因为在真正的家族财富管理过程中，其信托目的并不仅仅局限于单一保值增值目的，不仅要服务于家族财富和家族企业家个人，同时也要服务于家族企业，而家族企业在得到家族信托直接或间接的支持，系统规划和有序的管理之后，就会持续发展壮大和稳健经营乃至百年传承，更有力地保障获得更加多元系统的金融服务和资金支持。目前，实践中较为常见的上市公司股权投资家族信托、家族信托股权管理等便是重要的实体经济服务方式。

此外，近年来快速发展的企业破产重整服务信托、预付费服务信托以及实体企业资金监管信托、基础设施REITs、以及私募股权投资信托、产业基金等，均为增强实体经济的活力贡献重要力量。

3 加速转型创新是信托业深化服务实体经济的不二选择

中国银保监会颁布实施的新分类监管办法，进一步指明了未来信托业支持和服务实体经济的发展方向，信托公司只有真正回归信托本源定位，发挥信托自身的制度优势和特有的制度功能，才能够从以前传统业务模式中真正浴火重生，才能真正从根本上改变过去和商业银行以及其他同业机构无序开展同质化竞争的恶性的循环和制度依赖。

具体而言，信托公司服务实体经济的最大的优势，便在于它的投融资功能叠加特有的制度功能，这是信托回归本源定位进而发挥服务实体经济作用的一个重要标志。当然我们这里所说的信托的投融资功能，并不是传统模式上的非标融资，而是信托公司通过开展标品业务全方位的、立体化的、多渠道的服务实体经济。

中国信托业协会近期发布的“中国信托业社会责任报告”指出，今后信托业要更多地在创新领域、本源定位的领域和符合新分类监管政策导向的前提下服务实体经济。其具体包括资本市场业务、资产证券化业务、供应链金融业务以及各类服务信托业务等。所谓资本市场业务，实际上就是标品投资业务，即金融产品和金融衍生物的投资业务，通过TOF以及FOF产品模式，支持我国资本市场的发展，从而支持上市公司等实体经济在资本市场上的融资需求；资产证券化业务，目前依旧属于一个蓝海市场，信托公司仅仅迈出了第一步，但竞争压力已逐步显现。为深入挖掘资产证券化市场，今后信托公司在资产证券化业务中应大力拓展业务领域，除了信贷资产证券化之外，还要进一步拓展企业资产证券化。同时信托公司除了充当SPV受托人角色之外，要逐渐向多环节、多方位，多功能、高附加值的业务模式发展，也就是要逐渐向Pro—ABS和资产管理人与业务发起人的角色等多方位来发展，从而提高产品的附加值和收益率，真正使资产证券化业务成为一个可持续发展的主流服务信托业务。

此外，诸如供应链金融业务、普惠金融业务、绿色低碳信托业务等，也都是进一步发挥信托本源功能和发挥信托制度特色优势的重要领域，也应该引起信托机构足够的重视，以在不断探索、完善和优化的过程中，逐渐发展壮大，使之成为今后在服务实体经济的同时也可以成为支撑信托公司收入来源的核心业务。

4 新分类背景下信托行业发展趋势展望

2022年年末的中央经济工作会议部署了五个方面的重点任务，在新的经济发展格局

下，业务转型和实体经济服务仍将是信托行业的核心主题。行业信托公司需要充分依托信托制度特有的灵活性优势，以实体经济服务为宗旨，通过发挥自身专业化、差异化的竞争优势和独特的资源禀赋优势，以专而精、小而美的精品服务为定位，打造自己的特色业务和核心利润支撑点，发展信托行业新业态、新样貌。未来，我国信托业服务实体经济主要呈现以下发展趋势。

首先是差异化。未来信托公司的差异化可分为“内差”和“外差”。“内差”是指行业内各机构之间在产业、股东、人才、客户资源、市场渠道等禀赋差异下，通过打造自身的专业特色和业务特色等，以特色化定位，开展异质性竞争；“外差”是指在新分类监管导向下，未来信托公司将完全或大部分摆脱过去的“类影子”银行属性下同质性竞争的传统模式，全面回归信托本源定位。通过加快非标转标、财富管理信托创新等，大力拓展具备信托制度优势和禀赋优势的资产管理信托、资产服务信托和公益慈善信托业务，走真正有别于商业银行、证券公司、基金公司等金融同业的特色发展之路，更加全面地满足实体经济投融资需求。

其次是专业化。通过创新转型，新分类背景下的资产管理信托、资产服务信托、包括多元化信托目的的慈善信托，都具有高科技含量的特质，要求信托公司相应的业务团队必须“术业有专攻”，成为某一类业务、某一类领域或某一类行业的行家里手，从而以深厚的专业基础、精深的专业功底、高超的专业能力、丰富的专业经验，实现自身的专业化、品牌化业务能力的打造，更加高质量地服务于实体经济的发展。

最后是精品化。在专业化、差异化转型趋势下，信托公司要积极调整经营理念、经营思路，避免“一刀切”地追求综合化、大型化、“万金油”式的“金融超市”，不求做大，但求做强，要成为专而精的“精品店”，充分发挥信托制度优越、手段灵活多样的专业化特色，为委托人各种个性化的资产管理需求和复杂多元的信托目的提供高端优质、量身定制的信托制度设计和信托功能支撑；以高水平、高质量的服务模式，不断拓展和优化信托服务实体经济的各项功能。

（邢成为国投泰康信托有限公司研究院院长，王楠单位为天津信托有限责任公司产品创新中心）

本文源自《当代金融家》