

日前，央行等多部门联合发布《标准化债权类资产认定规则》，为各类债权类资产提供了明确的标准化认定路径，更加清晰的界定了标准化债权类资产与非标资产。结合此前监管要求“信托公司非标集中度需要遵循30%和50%的限制”，将给信托公司带来不小的压力。

“信托公司之前青睐非标业务，是因为放贷业务较为简单，利润来的快。但是资管新规之后，尤其是近期监管发布的多个文件，都指引信托公司转向标品业务。”一位北京地区信托公司人士对第一财经记者表示。

一位信托业分析人士对第一财经记者称，标品的投研能力要求较高，客户对于历史业绩较为看重，而且市场竞争也更为激烈，信托公司开展此类业务面临挑战。虽然当前非标业务仍是信托公司的核心业务，但信托业务中的“非标为王”时代即将过去，信托公司培育团队、发展固收类业务等应早做准备。

标品将是主流

7月3日，《标准化债权类资产认定规则》出台，认定标准化债权类资产为依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券，主要包括国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

若其他债权类资产被认定为标准化债权类资产，应当同时符合以下条件：等分化，可交易。信息披露充分。集中登记，独立托管。公允定价，流动性机制完善。采用询价、双边报价、竞价撮合等交易方式，有做市机构、承销商等积极提供做市、估值等服务。在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易。

而未被纳入上述规则的为非标准化债权类资产。一位分析人士称，非标准化债权资产包括信贷资产、信托贷款、委托债权、承兑汇票、信用证、应收账款、各类受（收）益权等，而信托机构是非标债权市场的主要参与者之一。

“以前信托公司赚钱的业务是靠地产、城投和通道，尽管手续费低，但是量大。不过，上述非标业务受政策影响较大，风险在当下也加速暴露。信托公司的经营模式在改变，非标投资受到很大限制，标品将是信托公司未来重要的出路。”上述人士表示。

今年5月发布的《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》显示，信托公司管理的全部集合资金信托计划投资于同一融资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%，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%。

“在严控非标的背景下，发展标品信托对于行业的顺利转型具有重要意义。但由于此前信托公司主要以非标业务见长，标品信托在人才团队、运营管理等方面的建设暂时较难适应标品类业务的发展需要。这需要信托公司重点加强组织架构、投研体系和人才团队的建设，不断优化完善市场化的薪酬和竞争机制，为标品业务吸引足够的人才，同时加快运营管理系统的改善，补足短板，降低运营管理难度。” 普益标准研究员康箐芸对第一财经记者称。

信托公司做标品怎么做

资管新规落地以来，资产管理行业的监管标准逐步趋于统一，消除套利、穿透监管、打破刚兑的监管要求给信托行业传统的融资贷款类、通道类业务模式带来较大影响，信托公司不得不走出舒适区。

一位北京地区信托公司人士对第一财经记者表示，若想发展标品，信托公司应从债券投资做起，这也是很多信托公司的策略，债券与传统非标业务在评判融资主体的信用风险方面具有相似之处，难度不会太大。

另一位分析人士称，信托公司开展标品，若侧重权益类的产品，则信托公司在整个资管市场上没有竞争优势。信托公司的优势在于利用其比较优势，借助过去对非标业务的风险把控能力，将这种能力转接到标品上，实现“投资+投行”的布局。

上述人士还称，现在市场要求打破刚兑，加剧了一些投资者对低利率、较安全产品的依赖。现金管理类产品因为流动性好，受银行青睐，这块业务也将是信托公司的市场空间。

康箐芸称，由于信托公司在标准化投资领域缺乏经验，短期内难以提升主动管理能力，初期，信托公司可通过发展固收类业务来培育净值管理经验，积累相关人才储备，并应充分发挥自身在跨市场投资等方面的制度优势，基于大类资产配置思路，重点布局FOF/MOM类资产配置信托，逐步向主动管理类标品信托业务过渡。

不过，她称，对于主动管理型标品信托，其风险点在于受托人在投资管理过程中的风险，包括市场风险、信用风险、流动性风险等；对于被动管理型标品信托，由于受托人主要承担运营管理的职责，因此运营管理中控制财产的运用行为是否符合法律法规规定、内控制度和合同约定等受托管理责任是主要的风险点，此外信托产品的市场风险、信用风险等还有可能转换为信托公司的声誉风险。