



作者：刁倩

电话：13488659604

邮箱：diaoqian@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



资产管理信托管理办法征求意见 夯实业务健康发展制度基础

10月31日，国家金融监管总局发布了《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》，拟进一步夯实资产管理信托业务健康发展的制度基础，推动信托业从“融资平台”转向“真正的投资机构”，加强合规管理与风控能力，彻底转向金融高质量发展路线。

目录

一、夯实资产管理信托业务健康发展制度基础，完善信托业监管政策框架	3
二、多维度全过程强化管理，重塑资产管理信托业务形态	3

图表目录

图表 1：《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》新规与传统业务监管实践对比	5
---	---

资产管理信托管理办法征求意见 夯实业务健康发展制度基础

10月31日，国家金融监管总局就《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》公开征求意见（以下简称“征求意见稿”），拟进一步夯实资产管理信托业务健康发展的制度基础，推动信托业从“融资平台”转向“真正的投资机构”，加强合规管理与风控能力，彻底转向金融高质量发展路线。

一、夯实资产管理信托业务健康发展制度基础，完善信托业监管政策框架

国家金融监管总局有关司局负责人指出，现行《信托公司集合资金信托计划管理办法》是规范信托公司资产管理业务的主要规章，2007年发布至今已实施18年，需要结合信托业实践予以调整。2018年，资管新规明确了资产管理业务统一标准。2023年，《关于规范信托公司信托业务分类的通知》厘清了资产管理信托、资产服务信托、公益慈善信托边界内涵。2025年1月，国务院办公厅转发金融监管总局《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》，明确加强信托业务全流程监管。近期金融监管总局修订发布征求意见稿，全面强化了信托业务监管要求，旨在进一步加强监管，防范风险，夯实资产管理信托业务健康发展的制度基础。

征求意见稿是近年来在金融强监管、防风险趋势下，对信托资管业务在原有政策下做的集合和完善。在第一章总则中，征求意见稿明确指出，根据《中华人民共和国信托法》《中华人民共和国银行业监督管理法》等法律法规，以及《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》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《信托公司管理办法》等制度，制定本办法。征求意见稿一方面对原有业务监管空白进行了补充；另一方面整合了原各项政策中对于资产管理信托业务的散落规定，为信托资产管理业务形成了一个统一的管理办法。

征求意见稿同时也是对信托行业资产管理业务的一次全面升级，标志着信托业监管进入了“精细化”新阶段。2023年《关于规范信托公司信托业务分类的通知》确立了资产管理信托、资产服务信托、公益慈善信托的“信托业务三分类”。而征求意见稿专门针对资产管理信托这一类业务进行了具体规范，体现了“先分类、后规范”的监管思路，确保了制度的连贯性，也是进一步完善了信托行业多层次的政策法规体系。

二、多维度全过程强化管理，重塑资产管理信托业务形态

征求意见稿共五章八十五条。从第一章总则明确资产管理信托（以下简称信托产品）是基于信托法律关系的私募资产管理产品，到第二章信托产品的设立、变更、终止，第三章信托产品的运营管理，第四章监督管理，以及第五章附则明确相关定义、制度解释、施行安排等全过程均做了充分的表述。围绕资产管理信托业务实践，征求意见稿从产品定位、销售管理、投资内容、运营管理等多维度进行具体阐述，以明确细化监管要求。

征求意见稿首先明确了资产管理信托的定位，以重构其监管逻辑。国家金融监督管理总局在征求意见稿的公告中明确指出，资产管理信托定位为基于信托法律关系的私募资产管理产品，坚持“卖者尽责、买者自负；卖者失责、依法赔偿”，面向具有风险识别和承担能力的合格投资者非公开发行。该定位具有深远意义，一是让资产管理信托回归资产管理产品本质，强调信托公司的主动管理职责，不得承诺保本保收益；二是坚持私募属性，明确指出信托产品应当面向合格投资者通过非公开方式发行，且单个信托产品的投资者人数不超过二百人。三是严格投资者标准，对合格投资者进行了详细条件规定，不仅大幅提高了合格投资者的准入门槛，也在执行层面上给予了政策依据。

其次，征求意见稿拟加强全过程管理，严格信托产品设立和销售管理，加强投资管理，加强风险管理和信息披露，以重构资产管理信托整体业务形态。在信托产品的设立环节，第九条明确了单一投资者集中度限制，避免产品被单一或少数投资者主导，为金融监管要求的禁止通道服务提供了可量化的监管依据；同时，第十条指出信托产品接受其他信托产品（TOT）投资，且投资比例超过25%时，需穿透审查合格投资者并合并计算人数（ ≤ 200 人），该规定在产品的设计环节就向上穿透识别投资者，堵住了通过TOT结构规避人数限制的漏洞，以防范风险的集聚与蔓延。

在销售环节，征求意见稿全面强化了“卖者尽责”的要求，明确信托文件、风险申明、投资者承诺、风险评估等销售重点领域和环节的管理要求，将适当性管理贯穿于销售全过程，为纠纷处理提供了明确依据。在投资环节，征求意见稿明确信托产品投资各类基础资产要求，细化组合投资规则，规范关联交易行为，严禁通道类业务和资金池业务。加强投资其他资产管理产品的穿透管理，提高透明度。比如第四十八条指出，单个信托产品投资于同一资产的投资金额，不得超过该信托产品实收信托的百分之二十五，银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债和地方政府债券除外。让分散投资在产品设计的初期就体现，回归资产管理本源，避免风险聚集。

在风险管理和信息披露环节，征求意见稿强化全面风险管理要求，加强操作风险、信用风险、流动性风险等管理。规范信息披露行为和披露内容，提升信息披露质量。比如，第六十一条规定，封闭性信托产品期限不得低于90天。开放式产品的基础资产流动性必须与投资者赎回需求匹配。意在通过对不同运作方式的产品进行流动性管理，重点防范期限错配以及可能引发的风险在不同产品、不同投资者之间传递的风险发生，防范“滚动发行”“分离定价”特征的资金池产品形成。

图表 1：《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》与传统业务监管实践对比

维度	《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》要求	传统信托业务监管实践
产品定位	定位为基于信托法律关系的私募资产管理产品。一是符合资产管理本质。坚持“卖者尽责、买者自负；卖者失责、依法赔偿”，做好全过程管理。二是坚持私募定位。信托产品面向合格投资者非公开发行且人数不超过 200 人。三是严格投资者标准。对于风险较高的信托产品，实施更为严格的投资者资质和最低投资金额。	1. 存在“类信贷”色彩，隐含刚性兑付预期。2. 投资者适当性管理相对宽松，存在通过“拼单”等方式规避门槛的情况。
销售要求	应当向投资者充分说明风险，不得以任何形式保本保收益或者掩盖实际风险状况。一是严格风险揭示要求。二是严格销售管理。三是严格风险匹配原则。四是引导强化风险意识。	1. 销售时隐含保本保收益或者掩盖实际风险状况。2. 理财投资信托不向上穿透识别投资者是默认做法。
投资要求	一是严格运用方式管理。信托公司运用信托财产，应当法律关系清晰，按照《办法》规定的投资范围，投资于真实、合法、有效的基础资产。二是强化不同资产类别管理。禁止资金池操作，要求期限匹配。三是严格组合投资管理。四是加强投资合作机构管理。	1. 常见单一项目融资，存在期限错配的资金池业务。2. 关联交易。3. 提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务等。
风险管理和信息披露	一是健全全面风险管理体系。二是加强操作风险管理。三是强化信用风险管理。四是加强市场风险管理。强制净值化管理，真实反映市场波动。五是严格流动性风险管理。防范期限错配风险。六是明确信息披露要求。	1. 普遍采用预期收益率模式，风险揭示不足。2. 信息披露频率和深度不足，透明度有限。

来源：新华财经整理

在规范重点业务领域方面，国家金融监管总局有关司局负责人表示，一是严禁开展通道类业务。明确信托产品应当由信托公司承担主动管理责任。禁止信托公司以信托产品为其他机构或者个人从事违法违规等活动提供便利。限制单个投资者投资同一信托产品的比例。二是严禁开展资金池业务。要求信托公司对信托产品单独核算，信托单位净值要及时、准确、完整地反映信托财产状况，不得脱离基础资产的实际收益水平和风险因素影响进行分离定价。明确信托产品投资非标准化资产的期限匹配的要求。三是规范开展关联交易。要求信托公司全面准确识别关联方，规范关联交易认定和定价，建立健全关联交易内部评估和审批机制。对信托公司将信托产品财产运用于关联方提出限制要求。

同时，对于存量资产管理信托业务的整改，国家金融监督管理总局有关司局负责人指出，信托公司应对照征求意见稿要求，梳理存量资产管理信托业务，充分识别待整改资产管理信托业务，制

定整改计划，明确整改工作时间进度，锁定待整改业务规模并有序压降。金融监管总局将把资产管理信托业务整改进展作为分类监管的重要依据，督促各信托公司稳妥有序整改。对于已纳入资管新规过渡期结束后个案处理范围的资产管理信托业务，还需按照资管新规有关要求及前期已报送的整改计划继续整改。

全过程的强化监管，意味着信托公司必须承担起主动管理的职责，回归“受人之托，代人理财”的本源。同时，征求意见稿对“非标”业务的严格限制（规模、比例、定价等），也将导致非标资产投资全面收紧，不断向标准化、净值化的真正资产管理业务回归。

根据中国信托业协会数据，截至2025年6月末，全行业信托资产管理规模余额为32.43万亿元，仅次于保险资管和公募基金的资产规模。其中，作为核心业务之一的资产管理信托，《2024年度中国信托业发展评析》“信托业协会调研数据”显示，截至2024年末，58家信托公司的资产管理信托业务规模为11.39万亿元。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。