

浅析商事信托之商主体地位

陈婉婷

上海大学法学院, 上海

收稿日期: 2026年2月10日; 录用日期: 2026年3月3日; 发布日期: 2026年3月13日

摘要

为了适应社会经济发展的新需求,现代商事信托制度已经逐渐演变为与公司制度相媲美的商业组织架构。在促进财产管理和流转的同时,也引发了一系列法律纠纷。学界长期以来持续关注的焦点之一便是商事信托商主体资格的认定标准。在这一背景下,通过对商事信托和公司制度进行深入对比分析,探讨商事信托具备商主体资格的可行性,并进一步提炼出明确商事信托成为商主体的路径:信托登记程序、独立的信托财产、独立的责任。在信托法领域内明确商事信托的法律主体地位,对于厘清相关法律关系中的权利义务归属及责任承担主体具有重要的意义和作用。

关键词

信托财产独立性, 商事信托, 商主体地位

The Commercial Legal Subject Status of Commercial Trusts

Wanting Chen

Law School, Shanghai University, Shanghai

Received: February 10, 2026; accepted: March 3, 2026; published: March 13, 2026

Abstract

To meet the new demands of socio-economic development, the modern commercial trust system has gradually evolved into a commercial organizational structure comparable to the corporate system. While facilitating the management and circulation of property, it has also given rise to a series of legal disputes. One of the long-standing focal points in academia has been the criteria for determining the commercial subject qualification of commercial trusts. Against this backdrop, through an in-depth comparative analysis of commercial trusts and the corporate system, this study explores the feasibility of commercial trusts possessing commercial subject qualification and further

identifies a clear pathway for establishing commercial trusts as commercial subjects: trust registration procedures, independent trust property, and independent liability. Clarifying the legal subject status of commercial trusts within the field of trust law holds significant importance and practical value for determining the attribution of rights and obligations as well as the entities responsible for liability in relevant legal relationships.

Keywords

The Trust Property Independence, Commercial Trust, Commercial Legal Subject Status

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

近年来,在涉及资产管理计划的商事仲裁实践中,不同仲裁庭对相关信托产品的法律地位认定存在显著分歧。以B基金的仲裁案件为例,A商业银行(申请人)与B基金(被申请人)之间的资产管理计划进行了债券质押式回购交易,其中申请人是逆回购方,被申请人的资产管理计划为正回购方。根据交易协议,到期结算方式为券款对付。然而,到期日无法支付结算款,被申请人拒绝还款,构成严重违约。申请人向仲裁庭提出仲裁请求,要求被申请人支付到期结算金额、补偿金、罚息、实现债权的合理费用以及案件受理费。

笔者认为本案争议焦点颇多,包括是否设立有效信托、如何设立信托等,而其中最大的争议焦点在于该信托的独立性,即该信托是否具有主体地位,如何对外承担责任。针对这一争议焦点,不同的仲裁庭存在不同的观点。如上诉案件仲裁庭认为本案交易主体为申请人与资产管理计划。而另一类似案件,C商业银行与B基金仲裁案中则认为B基金是主体,以资产管理计划的财产范围内承担责任。虽然二者最终得出的判决结果均以资产管理计划的财产范围内承担责任,但裁判的逻辑起点并不相同。

信托在我国仍然处于刚刚起步的初级阶段,这一法学理论在许多领域目前都尚处于空白阶段,亟待完善。但是信托制度所具有的独特优势同时也让其他法律制度望尘莫及,信托制度的灵活性使其在各种法律领域中得到广泛应用,包括家族信托和商事信托等等。近年来,关于资管计划所引发的信托纠纷频繁涌现,究其根源,在很大程度上是由于商事信托在法律层面的定位尚不清晰,这一模糊性导致在处理商事信托纠纷时,各相关主体的权利与义务界限难以被精确界定。基于此,笔者拟对商事信托之商主体地位作番探究,以期对我国信托法的理论与实践有所助益。

2. 商事信托的制度优势

(一) 商事信托与公司制度的相似之处

在现代经济体系中,商事信托作为一种重要的商事组织形式,与公司之间既存在着紧密而复杂的联系,也存在着诸多不同的地方,而二者在制度设计与实践功能上的相似性尤为突出。商事信托的诞生可以追溯到19世纪,当时法律对公司设立与运营设置了很多的限制,显著削弱了公司这一组织形式的竞争力。正因如此,商人们为了规避政府对设立公司的严格管制,在法定框架内创新性地构建出了商事信托这一新型的组织形式。因此商事信托也自然而然地继承了现代商业公司所固有的一系列法律特征。

当前,我国信托制度以商事领域为主要阵地,并且依托于金融机构的独特优势,已逐步建立起以营

业信托为主体的信托市场架构。在《信托法》外，我国还针对营业信托业务特别制定了“两规”，也就是《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》。前者是一般法，后两者是关于信托业的特别立法，由银监会制定。通过深入研究现行立法，可以全面了解我国信托体系中信托财产权属及其独立性的现状。

尽管各国法律体系对公司制度的规定存在差异，但这些差异主要体现在出资方式、设立程序以及公司内部权力配置等方面。从宏观角度看，大部分国家均采纳了股东-公司-董事会-股东这一结构，即股东出资、董事会负责公司运营，股东享有公司的利润分配权益。与之相对应的，在信托结构中，则表现为委托人-信托财产-受托人-受益人的链条关系，其中委托人将资产置于信托之中，由受托人管理并为了受益人的利益运作。

此时若将股东视为信托的受益人时，两种制度在财产安排上的相似性则更加凸显，皆是出于特定目的将自身财产交予他人管理和处分。在公司结构中，作为出资者的股东实质上也是受益者；而在商事信托中，委托人设立信托的目的通常也是为了自身的经济利益，并且往往也是信托的受益人。实际上，商事信托只是利用信托形式进行商业活动，使得投资者成为信托的受益人。与之类似，投资者所享有的信托利益是可以转让的，这和公司股份可以自由流通的特点颇为相似；此外，投资者也有权挑选信托的受托人，这就像公司股东能参与选举或更换公司董事一样，都体现了对管理者的选择权。

同时，公司制度和信托制度都有独立的财产。公司财产的独立性主要体现在以下两方面：一方面，公司财产与股东的个人财产严格分离；另一方面，公司财产独立于公司内部管理者的个人财产，公司股东、董事、监事、高管不得擅自挪用或侵占公司资金。而在信托法律制度中，信托财产独立性主要体现在信托财产独立于委托人、受托人与受益人的个人财产。换言之，在信托关系内部，信托财产与各方当事人的固有财产均处于明确分离的状态，既不得与上述财产混同，也不可被纳入委托人或受托人的遗产范围参与分配。

综上，商事信托与公司制度存在诸多相似之处，但与此同时商事信托也存在其独有的制度优势。

(二) 商事信托的制度优势

第一，破产隔离功能，是商事信托区别于传统融资模式的核心制度优势。该功能确保了信托财产自设立之时起，便独立于委托人和受托人的个人破产风险之外。换言之，无论是委托人破产还是受托人发生破产情形，信托财产均独立于其破产财产。受益人对信托财产享有的权益由此获得了优先保障，可以对抗委托人或受托人的普通债权人。

第二，避税功能。商事公司通常会面临双重征税：公司缴纳企业所得税，股东分配股息时再缴纳个人所得税，这样不可避免地会增加交易成本。相比之下，信托模式因其无需承担双重税收而吸引了大量投资者。依照信托原理，多数国家不将信托视为法人实体，受托人只对信托财产享有名义上的所有权，信托收益直接归属于受益人。因此，税法一般仅对受益人从信托获得的收益征税，不对受托人或信托本身征税，这使得以信托形式从事商事活动可在一定范围内免除法人实体层面的税务负担，具备天然的税务优势。

第三，制度设计更为灵活。尤其是在内部治理方面，公司需要依法设立股东会、董事会、监事会等组织架构，运作程序也更加严格。相比之下，商事信托则无此硬性要求，治理结构可通过信托文件灵活约定。此外，法律对受托人的强制性约束相对较少，赋予了其更大的管理自主权^[1]。

第四，信义义务标准更为宽松。从制度设计的角度来看，信托的信义义务呈现出区别于公司治理的特殊弹性。这并非指信托信义义务的门槛低于公司，而是其宽严尺度与对投资者的保护力度，很大程度上由信托文件的明确约定来决定。换言之，信托制度的灵活性特征在这一领域得到了自然的延伸和体现。具体而言，受托人的信义义务通常包含两个层面：忠实义务与注意义务。前者是指受托人应当为受

益人的利益对信托财产进行管理，后者则要求受托人在管理信托财产时必须具备应有的审慎与注意。以忠实义务为例，由于信托财产多为需要灵活运作的金融资产，受托人往往需要较大的决策空间以实现资产增值。基于此，有学者认为应当将信托法中有关忠实义务的规定在性质上解释为任意性规则，也就意味着上述商事信托中的忠实义务并非强制性规定[1]。

3. 商事信托具备商主体地位之分析

目前，尽管商事信托尚未具备成为完整的民事主体的条件，但随着时代的不断演进，其已逐渐具备了成为独立商主体的潜力。基于此，有必要对商事信托具备商主体地位之可行性进行深入探讨和分析，厘清相关理论依据，助力信托法的进一步发展和实践。

(一) 商事信托的高度组织性

现代信托的本质历来是学术界争论的焦点，主要形成了契约论、物权论以及组织论三大流派[2]。而商事信托在继承了传统信托所固有的契约性和财产性特征的同时，还在实际应用中衍生出了区别于传统信托的独特法律特质，即高度的组织性。

组织说是继契约说与财产说后的一种新兴的理论视角，尤其在分析商事信托本质时备受青睐。例如，学者姜昭就认为，集合资金信托已构成商事法律关系主体。理由在于，它既具备资产隔离和内部治理等商事组织特征，也满足营利性、营业性、公开性和专业性的商行为要件[3]。学者李宇则通过对我国现行商业信托类型的系统梳理，论证了它们普遍具有组织性，并符合法人的核心构成要件[4]。

从历史发展脉络看，商事信托的孕育与演进历程始终紧扣法律规避和形式替代的主题。早期形态的商事信托雏形表现为非法人合股公司，其诞生的初衷是规避当时英国《泡沫法案》中的法人特许主义。具体而言，其创造性地运用一种类似公司章程的信托财产转让协议，以此模拟出公司的基本组织架构[5]。然而，在较长一段时间内，这类合股公司通常被视同为合伙关系。这种定性上的模糊状态，直至关键司法判例的出现才得以改变。1880年的 *Smith v. Anderson* 案与 1890年的 *Mayo v. Moritz & Others* 案分别被英国与美国法院承认为信托组织[6]。

商事信托的组织性主要体现在两大方面。首先，商事信托的创设初衷即是为了应对早期政府对传统公司形式的诸多严苛规制。正因如此，自其诞生起便内含了公司架构的核心要素。委托人设立商事信托通常带有明确的商业目的，以独立信托财产为基础，对外开展经营活动并与第三方建立法律关系。其次，与传统信托中由委托人指定特定受益人不同，商业信托通过发行受益凭证，受益人基于投资盈利目的自愿认购而加入，从而形成了一个开放、变动且非特定化的投资者群体。与此同时，受托人的高度专业化也是商事信托组织性的另一重要表现[7]。总体而言，相较于普通信托，商事信托的组织性更为突出和鲜明。

(二) 商事信托的财产独立性

信托财产的独立性，始终是信托法律制度中最为核心的议题。在民法领域，信托财产作为一种特殊的财产性权益，其所有权归属问题更是争议的焦点。从全球立法实践来看，不同法系对此问题的规定存在显著差异。英美法系作为信托制度的发源地，发展出独特的双重所有权理论，即受托人享有普通法上的所有权，受益人享有衡平法上的所有权[8]。然而，我国法律传统秉持一物一权原则，与英美法系的规定存在理论衔接上的困难。我国在构建商事信托制度时，一方面注重创新以适应本土市场环境，另一方面也继承并保留了传统信托制度的核心要素，即信托财产的独立性。

商事信托的财产独立性仍然围绕信托关系展开。正如前文所述，信托财产的独立性这一特性主要在内外两个层面呈现出清晰的规范架构。第一，在信托法律关系内部，信托财产独立于信托关系各当事人，包括委托人、受托人以及受益人的个人固有财产，信托财产不得与上述财产相混同。第二，在信托法律关系外部，信托财产的独立性主要体现在两方面。一是破产风险隔离，当受托人面临破产清算时，信托

财产不得被强制执行，因此除法律明确规定的特别情形外，信托财产原则上得以排除在强制执行的范围之外。二是损益独立，产生逆向隔离功能，保护受托人的个人固有财产不被处分。这意味着，只要受托人在履职过程中没有产生过错引发对第三人债务外，其个人固有财产就不会因信托事务产生的债务而被追索。即使信托财产不足以清偿全部相关债务，债权人一般也不能向委托人、受托人或受益人的个人财产主张权利。这种制度安排，在学理上常被称为有限的信托责任承担，它巧妙地平衡了多方利益。

综上，不同于传统信托，商事信托所具有的高度组织性等特点使得其具备成为商主体的可行性。

4. 我国现行商事信托商主体地位之确立路径

(一) 我国信托登记条款的再审视

信托登记旨在公示财产已设立信托的事实，其核心在于登记的法律效力。信托登记公示有助于第三人明确判别物权归属，从而才能放心与信托财产进行交易。

根据我国《信托法》第十条的规定，¹依法应登记的信托财产须办理登记，否则信托不生效。但是《信托法》颁布以来，信托登记就陷入了困境，一方面信托财产的类型多样，我国并无相关法律、行政法规对信托财产登记事项进行规定，另一方面《信托法》中对财产信托登记的财产范围规定不明确，对登记主体、登记事项、信托登记职能部门等未予规定。与此同时，信托登记效力的争论自《信托法》颁布施行以来一直存在，我国信托法制定时因为受物权法登记制度的影响，对财产信托登记的效力模式采登记生效主义。但由于相关法律规定的缺失及配套登记职能部门的缺位，许多信托无法完成登记，客观上制约了信托功能的发挥。

(二) 信托登记生效主义转向信托登记对抗主义

当前，英美法系和大陆法系均确立了财产要件规则，也就是说设立信托需以财产转移为前提。这一规则的合理性在于，正是因为信托财产的存在，才使得信托与其他法律关系区分开来^[9]。

在信托登记制度的整体架构中，其核心问题始终围绕着登记的法律效力展开。目前，国际上普遍存在着两种立法模式：一是信托登记对抗主义，二是信托登记生效主义。正如前文所述，我国通说认为现行《信托法》采取了信托登记生效主义。然而，重新审视《信托法》第十条的规定，会发现信托登记条款似乎将物权登记要件与信托登记相混淆了。该条款表面上看似是信托登记条款，实则更偏向于信托财产的转移登记，是信托成立的财产转移要件。

从国际实践来看，国际主流观点倾向于采取登记对抗效力。在这种模式下，信托登记一般仅产生对抗第三人的效力，并不会直接影响信托本身的成立和生效。这种对抗主义的立法模式能够在一定程度上减轻信托登记制度对信托业发展的抑制性影响。因此，我国是否应从现行的登记生效主义转向登记对抗主义，已经成为长期以来学界与实务界讨论的话题。鉴于时代发展趋势，笔者认为当前调整为登记对抗主义更为适宜。在这种模式下，信托登记仅需具有对抗第三人效力，而不必成为信托关系成立和生效的必要条件。

若我国采用信托登记对抗主义，信托是否登记并不影响信托关系的成立和生效，信托的设立需要满足两个条件：诺成合同 + 财产转移，当二者都满足后，信托即设立完成。此时的信托财产便产生了内部的独立性，独立于信托关系当事人的个人财产。若信托设立仅涉及信托当事人内部的利益分配，不涉及社会公共利益或第三方权益，则无需强制要求其必须经过登记才有效。反之，一旦信托财产与第三方产生法律关联，信托登记则成为能否对抗善意第三人的判断标准。此种模式下，信托各方当事人的利益平衡更加精细而动态化，在实现信托制度目的、平衡内外部法律关系等方面更具优势^[10]。

¹ 《信托法》第十条规定：“设立信托，对于信托财产，有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记，未依照前款规定办理信托登记的，应当补办登记，不补办的，该信托不产生效力”。

(三) 商事信托之商主体地位的确认路径

在当前法律框架下，特别法人仍停留在学理探讨层面，我国《民法典》并未将其确立为独立的法律主体类型。从信托的制度属性出发，以资管计划为主要形式的商事信托更适合被定位为非法人组织。以资管计划为例，从组织形态上看，其并不具备完整的组织机构，内部也无独立的法人意思机关，运行以实现委托人预设目的为核心，与法人制度存在结构性差异。然而，这并不构成将其纳入非法人组织的障碍。根据《民法典》现行规定，非法人组织的核心要件在于“依法登记”和“能以自己的名义从事民事活动”。反观商事信托的实践运行，其不仅具备名义要件、财产独立性、责任独立性，而且组织形态灵活，与非法人组织的制度定位高度契合。将商事信托明确纳入非法人组织范畴，无需修改《民法典》现行的主体制度，仅需通过司法解释确认其“非法人组织”属性，即可实现主体资格的合法化。这一路径既符合立法谦抑的原则，又能有效回应现行市场的实际运作需求。基于此，本文认为确认其商主体地位，可从以下三个方面进行制度构建：

第一，尽管把商事信托视为商主体资格在理论上并无障碍，但为了保护交易安全，维护债权人的利益，还应当采取一定的法定公示方式，例如企业的工商登记注册。目前，对于信托登记主要存在两条路径，一是借鉴物权登记机制，将信托登记融入现有的物权登记系统之中；二是在物权登记体系之外，专门设立信托登记制度，单独设置信托登记机构，单独规定信托登记的内容、效力、法律效果等具体事项。当前，我国的信托登记机构主要是中信登，并且在未来我国可能会进一步完善这一平台，以此为基础构建一个全面覆盖、多维度的财产信托登记管理制度^[11]。不过现阶段，构建一种相对分散且灵活的登记体系或许是一种更为务实的选择，有助于增强交易安全性。在短期内，存在一定的双轨制的多元制度竞争，有利于信托登记制度的逐步完善和成熟^[12]。鉴于信托本身的灵活性和财产运用方式的多样性，对于可纳入信托登记范围的财产类型不必预先设限，无论是动产还是无形资产如知识产权等均可作为信托财产进行登记。为了满足市场日益增长的交易需求，可以逐步拓展动产以及各类权利性财产的登记覆盖面。在此过程中，可以有效结合传统物权登记制度，在进行物权变动登记的同时，一并完成信托的登记手续。与此同时，中信登已经初步建立了针对信托产品的登记体系，该体系能够弥补传统物权权利登记簿在涵盖信托相关事项上的局限性，从而形成一个更为全面而立体的信托财产登记网络。

第二，具备独立的财产。独立的财产是商事信托得以成立和运行的物质条件，也是其作为商主体的关键基础，更是其履行责任的重要保证。若商事信托缺乏独立的财产，便难以形成完整的法律人格。商事信托的独立性根源，在于通过资产分割机制，将信托财产与委托人、受托人、受益人等各方当事人的固有财产进行明确区分，使得信托财产的债权人不能针对上述当事人的个人财产主张权利。这一核心特征与法人实体的本质属性相吻合，正如公司股东享有的有限责任^[13]。同时，商事信托本身也承担着资产隔离的功能，能够保护资产免于承受各当事人未来债权人的追索。举例说明，受托人自身的债权人，就不得就受托人所管理的信托财产主张债权。

第三，独立承担责任是商事信托具有独立法律人格的重要标志，应当赋予商事信托诉讼主体和征税主体地位。判断一个主体是否具有独立法律人格，关键就在于其能否独立承担责任。一方面，商事信托需要以自身全部财产对信托事务产生的债务负责，债权人仅仅只能向信托财产主张债权，而不能直接要求信托当事人履行债务。只有在受托人违反信义义务等例外情形下，当事人才可能承担责任，否则由信托事务引发的一切民事责任均应由信托财产独立偿付。另一方面，承认商事信托在诉讼和纳税领域的独立主体地位，实质上是从事实层面承认了商事信托的独立人格。正是由于商事信托持续从事经营性活动，其运行模式与公司等商事组织具有功能上的相似性，因此它也能被视作一个独立的实体来参与到诉讼程序之中，承担税收责任^[14]。

5. 结语

商事信托是现代经济发展背景下,传统信托制度适应金融创新与商业交易需求而演化出的一种重要形态。作为一种兼具灵活性与稳定性的制度工具,其是否具备商主体地位,已成为近年来学术界与实务界关注的核心议题。通过对商事信托的组织特征、财产独立性、功能优势等方面分析,可以看出其在实质上已具备成为商主体的核心要素。在我国现行法律框架下,承认商事信托的商主体地位,具有多重积极意义,不仅有助于解决当前理论与实践中的若干难题,还能够进一步维护交易安全、促进市场经济的规范与健康发展。

参考文献

- [1] 沈四宝. 商事信托制度的现代发展[J]. 甘肃政法学院学报, 2005(4): 1-9.
- [2] 朱圆. 论信托的性质与我国信托法的属性定位[J]. 中外法学, 2015, 27(5): 1215-1232.
- [3] 姜昭. 集合资金信托商事法律关系主体化研究[J]. 法学论坛, 2015, 30(2): 91-100.
- [4] 李宇. 论作为法人的商业信托[J]. 法学, 2016(8): 12-25.
- [5] 陈一新. 论信托财产的主体性[J]. 交大法学, 2019(2): 66-85.
- [6] 季奎明. 从合伙、公司到信托: 英美商事信托的演进历程及其启示[J]. 私法研究, 2016, 20(2): 181-201.
- [7] 于朝印. 论商业信托法律主体地位的确定[J]. 现代法学, 2011, 33(5): 37-44.
- [8] 甘培忠, 马丽艳. 以独立性为视角再论信托财产的所有权归属[J]. 清华法学, 2021, 15(5): 55-68.
- [9] 金锦萍. 论法律行为视角下的信托行为[J]. 中外法学, 2016, 28(1): 166-180.
- [10] 徐刚. 解释论视角下信托登记的法律效力[J]. 东方法学, 2017(6): 137-148.
- [11] 季奎明. 中国式信托登记的困境与出路——以私法功能为中心[J]. 政治与法律, 2019(5): 109-119.
- [12] 缪因知. 信托财产登记制度功能的实现路径[J]. 暨南学报(哲学社会科学版), 2022, 44(2): 96-108.
- [13] 王钊阳, 王涌. 资管产品基本法视角下的商事信托法人化[J]. 北京社会科学, 2023(5): 118-128.
- [14] 陈雪萍. 商事信托之商主体地位研究[J]. 法商研究, 2010, 27(6): 102-110.