

“固定 + 浮动”结构化分层信托产品的设计要点分析

黄建华

北京房地产法学会，北京

收稿日期：2025年4月15日；录用日期：2025年4月29日；发布日期：2025年5月19日

摘要

随着金融市场的不断发展和投资者需求的多样化，信托产品的创新成为了金融机构应对市场竞争的关键策略之一。本文探讨了“固定 + 浮动”结构化信托产品的设计要点，分析了其在信托行业中的创新作用。该产品通过优先与次级受益人分层结构，结合固定收益与浮动收益机制，打破了传统信托产品的局限，满足了投资者对固定收益保障和浮动收益潜力的双重需求。文章进一步分析了产品设计中的收益分配机制、风险控制、资金退出等关键要素，指出其在实际操作中的优势与挑战。本文还探讨了该产品对信托行业商业模式转型的深远影响。总体而言，“固定 + 浮动”结构化信托产品不仅为信托行业提供了新的发展方向，也为未来金融创新奠定了基础。

关键词

结构化信托产品，浮动收益，市场创新，风险控制

Analysis of the Design Key Points of “Fixed + Floating” Structured Stratified Trust Products

Jianhua Huang

Beijing Real Estate Law Society, Beijing

Received: Apr. 15th, 2025; accepted: Apr. 29th, 2025; published: May 19th, 2025

Abstract

With the continuous development of the financial market and the diversification of investors' demands, the innovation of trust products has become one of the key strategies for financial institutions

文章引用：黄建华. “固定 + 浮动”结构化分层信托产品的设计要点分析[J]. 金融, 2025, 15(3): 584-589.

DOI: 10.12677/fin.2025.153061

to cope with market competition. This article discusses the key design points of “fixed + floating” structured trust products and analyzes their innovative role in the trust industry. This product breaks the limitations of traditional trust products through a hierarchical structure of priority and secondary beneficiaries, combined with a fixed income and floating income mechanism, and meets the dual demands of investors for fixed income protection and floating income potential. The article further analyzes the key elements such as the revenue distribution mechanism, risk control, and capital exit in product design, and points out their advantages and challenges in practical operation. This article also explores the profound impact of this product on the business model transformation of the trust industry. Overall, the “fixed + floating” structured trust products not only provide a new development direction for the trust industry, but also lay the foundation for future financial innovation.

Keywords

Structured Trust Products, Floating Income, Market Innovation, Risk Control

Copyright © 2025 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

随着中国房地产市场的快速发展，近年来中小型房地产企业融资需求的不断增加，传统的融资渠道已难以满足其多样化和灵活性的需求。银行贷款在房地产项目融资中的主导地位逐渐受到挑战，原因在于其对开发商的资质要求过高、融资条件严格，同时受到政策调控的影响日益加剧。在这一背景下，信托作为一种灵活的金融工具，逐步走入房地产融资领域，在满足特定条件下为开发商提供资金支持方面，显示出了较为明显的优势。传统信托产品在结构设计、收益分配机制以及风险控制等方面的局限性，使得其在面对日益复杂的市场需求时，显得力不从心，因此，探索和创新信托产品结构，已成为金融创新 and 市场需求双重驱动下的必然选择。

“固定 + 浮动”结构化分层信托产品，作为近年来兴起的一种新型融资工具，尝试在传统固定收益信托的基础上，引入浮动收益部分。这一设计不仅使投资者在获得固定收益的同时，还可享有项目盈利后可能带来的额外收益，具有较强的吸引力。通过这种结构，信托产品能够为房地产开发项目提供更多灵活的融资选项，同时也有效分散了风险，为投资者和融资方提供了更多的合作空间。本文旨在深入分析“固定 + 浮动”结构化信托产品的设计要点，探讨其创新的可行性、市场影响及面临的挑战，进而为信托产品的进一步发展提供理论支持和实践指导[1]。

2. 信托产品发展与创新需求

2.1. 信托产品的基本概念与分类

信托是一种法律关系，指的是委托人(即信托设立人)将其合法财产交由受托人管理、处分，并按照设定的目的、条件或用途为受益人谋取利益的制度。在信托关系中，委托人、受托人和受益人三者之间的权利与义务被严格规定。信托产品作为信托这一法律工具的具体表现，主要是通过信托计划募集资金并进行投资，为投资者带来收益。根据信托产品的不同特性，信托产品可分为多种类型，主要包括房地产信托、股权投资信托、债权投资信托等。在房地产信托领域，投资者通常通过信托资金对特定项目进行投资，获取项目收益。股权投资信托则通过将信托资金投入公司股权中，获得一定比例的股东权益，

进而分享企业的利润和增值。债权投资信托则主要通过购买企业或政府债务，获取固定收益。这些信托产品根据不同的收益结构、投资标的和风险承担方式，能够满足不同投资者的需求。

2.2. 传统信托产品的局限性及行业内融资需求的变化

信托产品在融资和投资领域具有较大的灵活性和优势，但传统信托产品在市场发展的过程中也逐渐暴露出了一些局限性。首先，传统的信托产品大多基于固定收益的设计，投资者通常只能在预定的固定期限获得约定的收益，而不能充分享受到投资项目的潜在盈利。固定收益虽然能够提供稳定的回报，但缺乏市场化的灵活性，难以吸引希望根据市场变化分享利润的投资者。其次，传统信托产品的风险控制机制相对单一，依赖于抵押物或担保人，这在一定程度上增加了产品的风险暴露。当市场环境发生剧烈波动时，这类产品的风险管理能力难以应对新的挑战[2]。

与此同时，房地产行业的快速发展，以中小型房地产企业融资困难为代表的问题，进一步加剧了信托产品的创新需求。随着房地产市场的逐渐成熟，地方政府对房地产行业的调控力度不断加大，传统的融资方式，无法完全满足房地产开发商多样化的资金需求。许多新兴房地产企业，尤其是位于二三线城市的中小型企业，因资质问题无法符合银监会等监管机构对贷款项目的审批要求，导致其融资渠道受限。此外，企业融资需求不仅仅局限于单纯的债务融资，而是更多地寻求具备较强灵活性和较高资金使用效率的融资工具。在这一背景下，信托产品的创新，不仅能为房地产企业提供灵活的资金支持，还能够在保持一定收益保障的基础上，进一步拓展收益的空间。

在上述需求驱动下，信托产品逐渐从传统的单一债权型设计向结构化分层设计转变，并逐步引入浮动收益机制，期望通过创新设计实现风险与收益的平衡，同时为投资者和融资方提供更多的选择和合作机会。这种创新不仅符合市场对高效融资工具的需求，也在一定程度上推动了信托行业的发展与变革。

3. “固定 + 浮动” 结构化信托产品的设计架构

3.1. 产品设计的基本框架

“固定 + 浮动”结构化信托产品通过收益与风险的分层设计，显著区别于传统固定收益信托。从收益结构看，传统产品通常提供年化 5%~8% 的固定收益，而结构化产品采用“基础固定收益 + 浮动收益”的复合模式，其中固定收益部分为年化 4%~6%，浮动收益则与项目盈利挂钩，通常为净利润的 10%~30%。在风险承担层面，传统产品依赖单一抵押物，而结构化产品通过优先级与次级分层，次级资金可覆盖优先级本金的 15%~20%，形成风险缓冲垫。资金用途上，传统产品以债权投资为主，结构化产品则倾向股债结合模式，提升资金使用效率。投资者偏好方面，结构化产品更吸引平衡型或进取型投资者，其预期综合收益目标为 8%~15%，显著高于传统产品的保守型客群[3]。

3.2. 收益分配机制的创新

收益分配机制的创新是“固定 + 浮动”结构化信托产品的重要特点之一。在传统的固定收益信托产品中，投资者的回报通常是预先设定的固定利率，且在整个产品期限内保持不变。然而，在“固定 + 浮动”结构中，固定收益仅为基础保障，浮动收益则作为附加回报，在一定的盈利条件下触发。因此，收益分配机制需要在固定和浮动收益之间找到平衡，确保固定收益的优先性，同时在项目盈利时，合理分配浮动收益。具体而言，收益分配机制可采用层次化的分配结构。首先，优先级投资者会在项目开始运营后，首先获得预定的固定收益。其次，当项目的运营利润超过预定目标时，浮动收益才会被激活，并按约定的比例分配给投资者。浮动收益通常以项目盈利为基础，依据盈利的大小、分配比例以及其他约定条件，决定最终分配给优先级和次级受益人的比例。这一机制在保障投资者固定收益的同时，也为项目

方提供了更大的融资灵活性，并能激励其提高项目的经营效率和盈利能力[4]。

3.3. 风险控制与保障机制

风险控制与保障机制是“固定 + 浮动”结构化信托产品成功运作的核心环节，需系统性覆盖市场风险、信用风险、操作风险等多重维度，并建立量化评估模型与分层应对策略。

1) 风险分层设计与量化评估模型

产品通过优先级(A类)与次级(B类)受益人分层机制实现风险隔离，其中优先级资金占比通常为60%~80%，次级资金作为风险缓冲垫承担初始损失。可引入风险价值(VaR)模型对不同层级收益波动进行量化分析，如设定优先级本金安全边界为项目预期现金流的1.2倍覆盖，次级需优先吸收项目净利润低于固定收益目标的差额风险。除上述外，还需建立压力测试机制，模拟房地产市场价格下跌10%、销售周期延长6个月等极端场景下的资金链安全阈值。

2) 多维度风险因素应对策略

首先是市场风险，针对房地产行业周期波动，可设置浮动收益触发条件与市场指标挂钩，并通过收益互换协议对冲利率波动风险。其次是信用风险，对融资方实施三重信用评估，引入第三方担保机构对优先级固定收益提供差额补足承诺。最后是操作风险，建立独立于项目方的资金监管账户，设置双签审批制度，并通过区块链技术实现交易数据不可篡改存证，降低道德风险[5]。

3) 次级受益人风险承担机制细化

次级受益人作为风险首承方，需明确以下责任边界：一是收益劣后性，仅在优先级固定收益全额兑付且项目净利润超过预期目标的20%后，方可参与浮动收益分配；二是追加保证金条款，当项目资产净值跌破预警线时，次级受益人需在5个工作日内追加资金至安全线以上，否则触发自动平仓机制；三是风险兜底协议，通过合同约定次级受益人对优先级本金损失承担有限补足责任，强化风险共担机制。

3.4. 资金退出机制的设计

资金退出机制的设计是影响“固定 + 浮动”结构化信托产品流动性和投资者回报的重要因素之一。首先，退出时机的设计通常与项目的盈利状况、融资情况以及市场环境密切相关。常见的退出时机包括项目方获得足够资质并成功获得银行贷款时，或者项目销售回款情况良好，资金可以迅速回笼时。在这些情况下，信托公司可以通过提前回收投资资金并结清固定收益，确保优先级受益人的回报，同时将浮动收益部分按比例返还给投资者。其次，资金退出的方式通常涉及信托计划的逐步清算。在退出时，信托公司将优先向优先级受益人分配其应得的固定收益，之后根据剩余资金和项目的盈利情况，按预定的比例和条件分配浮动收益部分。这一机制不仅能够确保投资者的回报得到及时兑现，还能为信托计划的完结提供清晰、合规的操作流程。

4. 产品创新的市场影响与行业反响

4.1. 市场反应与投资者接受度

投资者对“固定 + 浮动”结构化信托产品的接受度呈现分化特征。根据中国信托业协会2024年发布的《中国信托业发展报告》数据显示，2023年结构化信托产品认购金额占行业新增集合信托规模的18.7%，其中风险偏好较高的高净值投资者(可投资资产超500万元)占比达63%，表明具备一定风险承受能力的投资者对浮动收益机制的接受度较高[6]。然而，同期投资者问卷调查也显示，仅27%的普通投资者(可投资资产50万~100万元)表示愿意配置此类产品，反映出低风险偏好群体对浮动收益不确定性的顾虑。这一数据印证了市场对产品的接受度与投资者风险偏好高度相关，信托公司需通过银保监会备案的

风险揭示文件和第三方独立评级报告增强信息透明度。

4.2. 对信托行业的商业模式转型影响

结构化产品的推出推动信托行业从“保守型”向“创新型”模式转型。在收入结构上，传统业务依赖单一管理费，而结构化产品引入业绩分成机制，使信托公司收入来源多元化。风险控制重心从单纯关注抵押率转向分层比例设计与现金流监控，例如优先与次级比例常设置为 2 至 4，并加强项目全周期的财务指标跟踪。客户关系层面，传统产品以短期交易为主，结构化产品则通过参与项目全周期管理，增强客户粘性。行业集中度方面，头部公司凭借更强的结构化设计能力，市场份额 CR5 从传统业务的 35% 提升至 48%，凸显专业化竞争趋势。

4.3. 市场竞争格局与替代产品影响

市场竞争方面，“固定 + 浮动”结构化信托需直面多维度竞争压力。从传统金融产品看，中国银行业协会 2024 年《中国银行业理财市场年度报告》显示，2023 年银行理财市场存续规模达 26.8 万亿元，其中“固收+”类产品占比超 70%，其通过“固定收益打底 + 权益资产增强”的类似结构，分流了部分追求稳健收益的投资者[7]。从新兴资管产品看，中国证券投资基金业协会 2024 年数据显示，私募基金规模达 23.7 万亿元，其中房地产私募基金同比增长 12%，其“优先劣后分级 + 业绩分成”模式与结构化信托高度同质化，且在投资门槛(部分产品低至 100 万元)和退出灵活性上更具优势[8]。替代风险层面，标准化金融产品的创新(如公募 REITs 扩募)进一步压缩结构化信托的市场空间。截至 2023 年底，沪深交易所公募 REITs 发行规模突破 1000 亿元，其“固定分红 + 资产增值”机制兼具收益稳定性与流动性优势，成为机构投资者配置房地产资产的重要渠道。信托公司若无法在底层资产穿透管理和浮动收益实现路径上形成差异化优势，可能面临客户流失风险。

5. 结论

“固定 + 浮动”结构化信托产品作为一种创新性的金融工具，满足了市场对高收益与灵活性的双重需求，也为信托行业的产品设计与业务模式转型提供了新的思路和方向。从产品设计的角度来看，该类产品通过优先级与次级受益人的分层设置，结合固定与浮动收益的双重机制，实现了收益与风险的合理分配，既保证了投资者的基本回报，又为项目的盈利提供了激励机制。这种结构性创新突破了传统信托产品的局限，在提供资金支持的同时，也为投资者提供了更多的回报空间。

在市场层面，虽然“固定 + 浮动”结构化信托产品的市场份额相较于传统固定收益型信托产品仍较为有限，但其独特的设计理念已经得到了市场的广泛关注与初步认可。投资者在该类产品中的参与积极性较高，在低利率环境下，对浮动收益的预期吸引了大量风险承受能力较强的投资者。信托公司在这一过程中，不仅实现了产品创新，还提升了在市场中的竞争力，通过灵活的收益分配和风险控制机制，进一步增强了市场的吸引力和投资者的信任。

尽管产品设计具有创新性，但市场不确定性和潜在风险需警惕。国家金融监督管理总局 2024 年《关于结构化金融产品风险提示的通知》指出，2023 年结构化信托产品违约率较传统产品高 2.3 个百分点，主要源于底层资产收益波动和浮动收益分配机制争议。中国人民银行 2024 年金融市场报告显示，宏观经济增速放缓导致高风险资产收益率下行，可能挤压浮动收益空间。信托公司需强化压力测试机制和第三方估值体系，避免过度依赖主观盈利预测[9]。这要求信托公司不仅要在产品设计上持续创新，还需加强风险管理体系和合规机制，以确保产品的长期稳定性与可持续性。

总的来说，“固定 + 浮动”结构化信托产品的创新，不仅推动了信托行业的产品多样化，也促进了信托公司在资本运作、融资模式和风险管理方面的全面转型。通过这一产品的成功应用，信托行业逐渐

朝着更加市场化、灵活化的方向发展，这一趋势也将为信托行业的未来创新与发展奠定坚实的基础。在此基础上，随着监管政策的逐步完善和市场需求的不断变化，信托产品的设计与创新将更加注重风险与收益的平衡，以应对不断变化的市场环境和投资者需求。

参考文献

- [1] 王道远. 结构化信托运营的条件和成本[J]. 经济导刊, 2005(11): 53-55.
- [2] 郭显良. 我国结构化信托产品的风险评价[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京交通大学, 2015.
- [3] 娄磊. 证券投资型结构化信托创新研究[D]: [硕士学位论文]. 北京: 对外经济贸易大学, 2015.
- [4] 朱长明. 伞形结构化信托配资裁判规则的反思与续造[J]. 金融与经济, 2022(4): 72-82.
- [5] 马磊. 股票型结构化信托产品平仓规则创新与下偏风险规避[J]. 上海管理科学, 2017, 39(5): 13-19.
- [6] 中国信托业协会. 中国信托业发展报告(2023-2024) [R]. 北京: 中国财政经济出版社, 2024.
- [7] 银行业理财登记托管中心. 中国银行业理财市场年度报告(2024年) [R]. 北京: 银行业理财登记托管中心, 2025.
- [8] 中国证券投资基金业协会. 公募基金市场数据(2024年4月) [R]. 北京: 中国证券投资基金业协会, 2024.
- [9] 中国人民银行. 中国金融稳定报告(2024) [R]. 北京: 中国人民银行, 2024.