



热门文章

用多元线性

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

间借贷利率

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment biography discover

[2006年7月]中国房地产行业融资问题及对策研究

【字体 大 中 小】

作者: [刘 樱] 来源: [本站] 浏览:

一、中国房地产行业融资的现状分析

房地产行业的快速发展离不开多元化的金融支持,随着房地产业发展规模的扩大,一些房创新也迅速发展,例如房地产公司股权融资、房地产信托、房地产典当和房地产投资基金等来这些融资渠道可能成为房地产融资的重要来源,但是目前来说这些融资额占整个房地产融比例还相当低。从近几年的房地产开发企业的资金来源表(见表一)可以看出,其他资金来源和国内银行贷款是目前房地产行业融资的三大主要来源,分别占本年资金来源的45.05%、8%、22.62%(八年的平均值)。数据表面上显示当前房地产开发投资的最主要资金来源是其源(一般是“定金和预收款”),但是通常开发商会以本单位职工或其他关系人冒充客户和通过虚假销售(购买)方式,套取银行贷款。保守估算房地产开发企业的自筹资金10%是由个款形成的,其他资金来源大约有20~30%间接来源于银行贷款,所以房地产开发投资资金约自银行贷款(见图一),2004中国房地产金融报告和和一些房地产金融专家估算出房地产开发行贷款的比重甚至在55%以上,说明近年来银行贷款才是房地产开发投资资金的最重要的来2004年底,中国房地产贷款余额达到26306.3亿元人民币,比上年同比增长22.8%。2003和20地产贷款的增幅呈下降的走势,但2005年一季度房地产贷款余额达到27650.6亿元,余额同比5.7%,增幅比上年末提高2.9个百分点(2004中国房地产金融报告)。2005年底中国房地产3.07万亿元,占金融机构人民币各项贷款余额的14.84%,商业性个人住房贷款余额为1.84)金融机构人民币贷款余额的8.9%(吴晓灵,2006)。2006年房地产开发投资增速呈现平稳3月末房地产贷款余额达3.2万亿元,在全部人民币贷款余额中的占比为15.7%;其中,房地产余额为1.2万亿元,在房地产贷款余额中的占比为37.8%(中国货币政策执行报告2006年第一

二、中国房地产行业融资面临的问题

随着房地产行业的加速发展,房地产开发企业在开发过程中所面临的融资问题越来越受到大

以下是一、中国房地产行业融资面临的问题

(一) 银行贷款的限制  
针对房地产开发企业从银行贷款的比例过高和自有资金到位率低的现实情况,央行不断调整信贷政策来规范房地产信贷市场,并且要求商业银行防范房地产的贷款风险。2001年6月19日银行印发了《关于规范住房金融业务的通知》,规定房地产开发企业自有资金不低于开放项的30%。2003年6月13日人行又发布了《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》,提高产开发企业的自有资金和资质要求,规范个人住房贷款业务,限制对开发商的流动资金贷款土地储备贷款的管理,总的来说这些措施开始逐步降低房地产开发企业直接从银行贷款的融2004年8月,银监会发布《关于印发〈商业银行房地产贷款风险管理指引〉的通知》,规定首着重考核借款人还款能力,应将借款人住房贷款的月房产支出与收入比控制在50%以下(含5所有债务支出与收入比控制在55%以下(含55%)。2006年5月17日温家宝总理主持召开国务院议,会议通过了有关房地产调控的六条意见,其中第二条就提到要“进一步发挥信贷等政策用,有区别地适度调整信贷政策,引导和调节住房需求”。随后,到2006年5月底,银监会型银行将严格审查购房者还款能力,对多套房屋以及对高档商品房、别墅、商业用房等投性需求要大幅度提高首付比例。同时,刘明康还要求银行要严格区分房地产开发贷款和个人贷款,严格审查住房消费者的还款能力、还款意愿和还款记录,应大力发展实质性首套住房款,严格审批非自用型购房贷款。这些信贷政策的变动会直接影响房地产的销售,间接使得发企业的自筹资金和其他资金来源融资数量的减少。

由此可见,房地产开发企业银行贷款的直接来源和间接来源都受到一定程度的限制,所以房迫切需要银行外的融资渠道,以解决资金来源不足的问题。

(二) 房地产信托的限制

首先,由于信托的私密性要求受托人对委托人、受益人以及处理信托事务的情况和资料负有义务,以及信托的私募性要求不得公开宣传,使得这种融资方式目前还没有被房地产开发者普遍接受。其次,《信托投资公司资金信托管理暂行办法》明确规定,“信托投资公司集运用、处分信托资金时,接受委托人的资金信托合同不得超过200份(含200份),每份合同金于人民币5万元(含5万元)。”对于房地产开发来讲,一般资金需求规模都在1亿元以上,如身份的要求,每份合同的金额起点起码为50万元,限制了购买能力弱的中小投资者。同时200份的限制给信托公司带来很多麻烦,他们为了募集足够的资金就不得不在个人投资者和机构投资者之间权衡,单份下限太低将影响募集金额的额度,单份下限太高则影响中小投资者的购买。此外,银监会对信托提出的监管要求,其条件与银行贷款并无太大差别(王志强,2005)。

(三) 房地产开发企业股权融资的限制

由于中国企业上市的门槛比较高,许多房地产企业不能在证券市场上进行股权融资和公开交易。截止2001年已有2万多家房地产企业,但仅有50多家上市融资(王净铮、洪兰,2004)。到2006年5月底,中国沪深两市房地产行业的上市公司也不过70家,其股权融资的金额只占房地产开发企业融资总金额很小的比重。

(四) 房地产销售政策将来可能的限制

2005年,中国累计完成房地产开发投资1.58万亿,比上年增长19.8%,全国商品房销售面积5.58亿平方米,其中,现房销售面积2.42亿平方米,期房销售面积3.16亿平方米,期房占全部销售面积的比重为57.1%(中国货币政策执行报告2005年第四季度)。2004中国房地产金融报告称,很多市场风险和交易问题都源于商品房新房的预售制度,目前经营良好的房地产商已经积累了一定的实力,可以考虑取消现行的房屋预售制度,改期房销售为现房销售。2006年的国六条也提到要进一步采取有针对性的措施,严格执行住房开发、销售有关政策。如果将来房产销售政策一旦调整,那么对房地产开发企业融资将产生非常重大的影响,使得国企、外资、民营等不同背景的房地产企业形成巨大的资金缺口。

(五) 其他房地产金融创新的融资渠道发展尚未成熟

房地产行业除了最主要的银行贷款渠道受到限制外,其他房地产金融创新的融资渠道目前发展也尚未成熟,例如信贷资产证券化、固定贷款利率等房贷产品等,所以不能弥补主要由银行贷款的限制带来

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment biography discover

的资金缺口。

三、中国房地产行业融资的对策研究——基于房地产投资基金（REITs）视角下的分析  
近年来，中国一系列房地产行业调控政策的出台绝非为了打压房地产行业，而是为了促进房地产行业的健康、可持续发展。中国人民银行在规范房地产信贷的同时，也着手配合相关部门为房地产开发企业拓宽一级市场融资渠道，比如房地产投资基金（REITs）、开发项目债券等等。笔者认为房地产业必须解决融资渠道单一的问题，而以房地产投资基金（REITs）方式为房地产开发企业筹集资金不失为一条有效的途径。

#### （一）房地产投资基金（REITs）概念及优点

房地产投资基金是指通过发行收益凭证的方式募集特定多数投资者的资金，交由专业投资管理机构运作，专门投资于房地产业或项目，以获取投资收益和资本增值的一种产业基金。美国的房地产投资基金（REITs）最为典型，资金规模也最大。

房地产投资基金（REITs）有如下优点：（1）基金单位价格低，持股数量不受限制。一般每股REITs只需10~25美元，同时对持股数量没有门槛限制，这使得中小投资者可以通过购买REITs的方式间接获得房地产投资的收益。（2）具有较高的流动性。REITs是一种基于房地产证券化的产品，它可以在证券交易所上市交易，投资者可以根据自己的要求随时买入或卖出REITs股份，其流动性比直接投资于房地产这种不动产要高的多。（3）多元化组合投资，专业化投资管理。REITs的资产是分散化的房地产资产组合，它可以投资于不同类别、不同地区的房地产项目，有效的降低了投资风险。另外REITs基本上都是委托给专业的基金管理公司，凭借他们的经验和信息优势又进一步的控制投资风险。（4）税收优惠，收益高。一般各国的相关税法规定，如果REITs将每年度盈利的大部分以现金红利方式回报投资者，则无需缴纳公司所得税，这就避免了对REITs和股东双重征税。所以REITs在避税的同时，投资者就获得了较多的红利。

#### （二）中国发展房地产投资基金（REITs）的路径及模式选择

考虑到中国现行的证券、基金和房地产行业的有关法律等制度限制及障碍，笔者提出中国REITs发展路径以及模式：即从“准”房地产投资基金（现行模式）到公司型房地产投资基金（未来模式）。

1.“准”房地产投资基金。在目前法律等条件的约束下，中国已经推出了这种“准”房地产投资基金——房地产信托计划，例如2005年3月11日，中国第一只“准”房地产投资基金“联信·宝利”（黄钦，2005）。“准”房地产投资基金是一种不指定用途、分期发行的房地产信托计划。资金运用的主要方向是房地产经营企业贷款、投资房地产经营企业股权以及购买商住楼。收益来自于贷款利息收入、股权投资收益等。它与REITs最大的区别在于目前还不能上市交易，缺乏流动性，不过现在有部分“准”房地产投资基金正在尝试到国外上市。

2.公司型房地产投资基金。随着相关法律法规的逐步修改和完善，随着“准”房地产投资基金发展的逐步成熟，中国可以适时推出公司型房地产投资基金，并促使其上市交易。依照中国公司法的要求由发起人发起募集设立房地产投资基金，基金持有人是基金股东，通过股东大会产生基金董事会，董事会聘用基金管理人，以贯彻执行董事会制定的政策并负责管理基金的日常经营活动，董事会负责监督基金管理人的工作业绩，并以此决定基金管理人的服务费用。同时董事会委托银行等金融机构为托管人，保证基金财产的独立性，有效的隔离风险。美国基金发展的实践证明，相对于契约型基金而言，公司型投资基金能更好的监督和约束基金管理人，维护基金股东的利益。所以，公司型房地产投资基金必将是中国房地产投资基金的未来模式，同时也将会成为房地产开发企业融资的一个重要组成部分。

（作者单位：苏州大学商学院/苏州园区地产经营管理公司）

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:

  


评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

XML RSS 2.0

POWERED BY  
54NB

EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格：经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦