



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

房地产金融

FANGDICHAN JINRONG

(第五版)

董藩 李英 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press





普通高等教育“十一五”国家级规划教材

房地产金融

FANGDICHAN JINRONG

(第五版)

董藩 李英 编著

东北财经大学出版社 大连
Dongbei University of Finance & Economics Press

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产金融 / 董藩, 李英编著. —5 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2017.8

ISBN 978-7-5654-2912-5

I. 房… II. ①董… ②李… III. 房地产金融 IV. F293.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 204932 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连雪莲彩印有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm

字数: 301 千字

印张: 14.75

2017 年 8 月第 5 版

2017 年 8 月第 11 次印刷

责任编辑: 时 博 龚小晖

责任校对: 那 欣 孟 鑫

魏 巍

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 30.00 元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

第五版前言

2000—2004年期间，我们（还有多位合作者）与东北财经大学出版社合作，先后出版了“最新房地产经营管理丛书”及其修订版。这套教材在高等院校房地产开发与经营、土地资源管理、工程管理专业领域产生了较好反响。2008年，我们又对丛书中的部分教材进行了修订，出版了第三版，《房地产金融》即为其中的一本，并被列入普通高等教育“十一五”国家级规划教材。2014年，我们再次对本教材进行了修订。现在，应出版社要求，我们对其进行第五次修订，目的是进一步完善教材体系，更新、充实教材内容，以利于学生掌握基础知识和了解最新的房地产金融业务。

房地产业作为典型的资金密集型行业，对金融业有着很强的依赖性。在经济发达国家，房地产金融已成为其金融行业的主要业务，在金融体系中占据极为重要的地位，一般占信贷总量的40%左右，甚至更高。在中国，房地产金融作为金融业的重要组成部分，也得到了长足发展，为加快住房建设、促进房地产业的健康运行提供了有力保障。但是，目前在中国，房地产金融业务的发展水平仍然很低，还存在着巨大的成长空间。可以肯定的是，随着房地产业的发展，房地产企业已经从重视产品开发阶段逐步过渡到重视资产运营和资本运作阶段，对人才的需求渐从“关系型”转变为“专业服务型”，今后对房地产金融和投资型人才的需求必然加大。因此，了解、掌握房地产金融知识，是房地产开发与管理、土地资源管理、工程管理、金融学以及其他经管类专业的本科生、研究生的重要学习任务，也是其今后走向相关工作岗位所必需的知识储备。

在此次修订过程中，我们既保留了以往教材的一些成熟内容，又做了一些明显的补充和修订。我们以目前中国的房地产金融业为考察对象，对相关的基本范畴作了全新的诠释。在保留以往篇章结构主体不变的前提下，对部分内容进行了删减、更新，并补充了最新的内容。

本书可作为房地产开发与管理、区域经济、工程管理、金融学等专业本科生和研究生的教材或参考书，也可作为房地产金融领域从业人员的自学教材，还可作为房地产开发与管理有关人员以及相关人士了解有关房地产金融基础知识的书籍。全书由北京师范大学董藩教授和山东科技大学李英教授共同完成，其中董藩教授撰写了第一、二、三章，李英教授撰写了第四、五、六、七、八、九、十、十一、十二章，最后由董藩教授进行了总纂。

在本书的写作过程中，我们参考了大量文献，书中注释及书后主要参考文献已

经做了交代，在此向这些作者表示衷心感谢。在本书编写过程中，我们得到东北财经大学出版社领导和编辑的全力协助，在此也表示感谢。由于时间仓促，能力有限，书中疏漏、不足甚至错误之处在所难免，欢迎广大读者批评指正。

董藩 李英

2017年6月

目录

第一章 房地产金融概述	1
学习目标	1
第一节 房地产金融的基本含义	1
第二节 房地产金融市场	5
第三节 与房地产有关的货币政策	9
本章小结	13
综合练习	13
推荐阅读资料	14
第二章 中国房地产金融发展概况	15
学习目标	15
第一节 中华人民共和国成立前房地产金融业概况	15
第二节 中华人民共和国成立后房地产金融业的恢复与发展	18
本章小结	28
综合练习	28
推荐阅读资料	29
第三章 中国房地产金融机构	30
学习目标	30
第一节 商业银行	30
第二节 住房公积金管理中心	33
第三节 信托公司	35
第四节 其他房地产金融机构	38
本章小结	45
综合练习	46
推荐阅读资料	46
第四章 房地产信贷	47
学习目标	47
第一节 房地产信贷概述	47
第二节 房地产信贷资金的筹集与运用	52
第三节 房地产信贷状况及其积极效应	56

本章小结	62
综合练习	62
推荐阅读资料	63
第五章 房地产开发贷款	64
学习目标	64
第一节 开发商借款的原因	64
第二节 房地产开发贷款的主体、分类及特点	66
第三节 房地产开发贷款抵押担保方式	69
第四节 房地产开发贷款的操作流程	71
第五节 房地产开发贷款风险及其管理	82
本章小结	87
综合练习	87
推荐阅读资料	88
第六章 个人住房贷款	89
学习目标	89
第一节 个人住房贷款概述	89
第二节 个人住房贷款工具	93
第三节 个人住房贷款流程	97
第四节 违约风险的相关分析	102
第五节 提前还贷的相关问题	107
本章小结	112
综合练习	113
推荐阅读资料	113
第七章 住房公积金制度	114
学习目标	114
第一节 住房公积金概述	114
第二节 住房公积金的缴存、提取与使用	117
第三节 住房公积金的利率政策与税收政策	121
第四节 住房公积金增值收益的属性界定	122
本章小结	126
综合练习	126
推荐阅读资料	126
第八章 房地产保险	128
学习目标	128
第一节 保险基本知识	128
第二节 房地产保险及其主要品种	135

第三节 房地产保险的运作	143
本章小结	145
综合练习	146
推荐阅读资料	146
第九章 房地产信托	148
学习目标	148
第一节 信托的基本知识	148
第二节 房地产信托的含义与模式	153
第三节 房地产信托在中国的发展	164
本章小结	172
综合练习	173
推荐阅读资料	173
第十章 房地产夹层融资	174
学习目标	174
第一节 房地产夹层融资概述	174
第二节 房地产夹层融资的运作	178
第三节 房地产夹层融资的发展	182
本章小结	186
综合练习	187
推荐阅读资料	187
第十一章 房地产投资信托基金	188
学习目标	188
第一节 房地产投资信托基金概述	188
第二节 房地产投资信托基金的类型	193
第三节 房地产投资信托基金的发展	195
本章小结	198
综合练习	199
推荐阅读资料	199
第十二章 住房抵押贷款证券化	200
学习目标	200
第一节 住房抵押贷款证券化的内涵	200
第二节 住房抵押贷款证券化的运作	204
第三节 住房抵押贷款证券化的风险分析及防范	215
本章小结	218
综合练习	218
推荐阅读资料	219

附表A 年金现值系数表	220
附表B 住房公积金与商业银行人民币存贷款利率调整表	221
主要参考文献	224

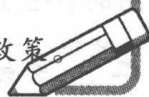
第一章

房地产金融概述

□ 学习目标

通过本章的学习，学生应了解或掌握如下内容：

1. 房地产金融的含义与分类；
2. 房地产金融的特征；
3. 房地产金融市场的构成、运行条件与分类；
4. 货币政策的含义、分类、工具及与房地产有关的货币政策。



导 言

资金密集型产业，又称资本密集型产业，是指需要较多资本投入的行业、部门。房地产业作为典型的资金密集型产业，对金融有着很强的依赖性和互动性，因此，房地产金融成为金融业的重要组成部分。房地产金融学是以金融学和房地产经济学、投资学等学科的基础理论和基本方法为基础，研究房地产经济领域资金运动及其规律的一门应用性学科。

第一节 房地产金融的基本含义

在国际经济社会中，特别是在美国、日本以及其他发达国家和地区，金融机构都十分重视房地产金融业的发展。许多银行将筹集到的大量资金投向房地产开发和经营活动，这既支持了房地产业的发展，又增强了其自身的实力。在中国香港和台湾地区，房地产金融业的发展也是相当广泛和深入的，台湾甚至有专门研究此类问题的学术刊物。可见，在整个世界范围内的金融领域和房地产领域，房地产金融业已占据相当重要的地位，为世人所瞩目。

一、房地产金融的含义

房地产金融是金融业务的一种形式，它一般是指围绕房屋与土地开发、经营、管理等活动而发生的筹集、融通和结算资金的金融行为，其中最主要的是以房屋与土地作为信用保证而进行的资金融通行为。在房地产的生产、流通和消费过程中所发生的存贷款、股权融资、债券发行及房地产金融机构所进行的其他各种信用活动都属于房地产金融活动。

有时人们将房地产金融和房地产业资金的融通看作是同一回事，但事实上房地产业资金的融通并不等于房地产金融，因为融资只是房地产金融的一个方面，除此之外的房地产保险、房地产信托以及房地产典当等其他金融功能也是房地产金融的重要组成部分。但由于目前在中国的房地产领域，无论企业还是个人都将间接融资作为首选融资方式，所以人们经常认为房地产贷款就代表了房地产金融。

房地产金融的任务是运用多种融资方式和金融工具筹集、融通资金，从而支持房地产的开发和购买行为，促进房地产再生产过程中资金的良性循环，保障房地产再生过程的顺利进行。从中国房地产金融目前的实际情况看，所采用的金融方式和运用的金融工具还不够多样化，房地产金融市场还不够成熟。

二、房地产金融的分类

中国房地产金融包括政策性房地产金融和商业性房地产金融两类。政策性房地产金融具有较强的政策性和地域性，主要是与住房制度有关的金融活动，其资金来源也具有强制性，而资金的使用则兼具优惠性与专项性（只限住房）；商业性房地产金融是以营利为主要目的的金融活动，金融机构需要自主筹措和使用资金，并可涉及各类房地产的开发和购买活动。

房地产是房产和地产的总和，因而房地产金融也可以分为房产金融和地产金融两部分。

房产金融是指房屋或建筑物在生产、流通和消费过程中所进行的各种资金融通活动，它主要分为以住房为抵押担保的住房金融和以房地产开发经营企业在生产和流通过程中的资金融通为主的金融活动。在房产金融中，住房金融由于其特殊性而占有非常重要的地位。

地产金融也称土地金融，是指围绕土地有偿使用而产生的金融活动。依照城市土地和农村土地的性质不同，地产金融又可以分为城市土地金融和农村土地金融。城市土地金融是指围绕城市土地的开发、经营所展开的资金融通活动；农村土地金融是指围绕农村土地的开发、生产和经营所展开的资金融通活动。

三、房地产金融的特征

学者们对房地产金融特征的描述较为多样，其中“无转移抵押性”和“杠杆效

应”经常被认为是其最显著的特征。事实上这种认识是不准确的,因为无论是“无转移抵押性”还是“杠杆效应”都只是房地产抵押贷款的特征,而房地产抵押贷款不过是房地产贷款乃至房地产金融的一个组成部分,其特征远远不能涵盖整个房地产金融领域。从宏观来看,房地产金融具有以下特征:

(一) 资金运用具有中长期性

由于房地产金融资金多用于土地和房屋的购置、开发、改良和建设等,而土地开发、改良以及房屋的建设往往需要很长时间,所以金融机构需要为房地产市场提供长期、稳定的资金支持。例如,房地产开发通常要经历可行性研究、编制设计任务书、选择建设地点、设计方案产品、选择施工队伍、编制年度计划、组织施工生产、竣工验收、交付使用等许多过程和环节。资金的投入从可行性研究开始到项目投入使用,周期往往很长,这就决定了其资金占用时间也比较长,一般需要2~3年或更长,在此过程中资金往往只能不断投入,却无法收回。而个人购房按揭贷款的时间甚至可能长达30年。此外,由于房屋和土地具有保值甚至增值的作用,所以许多金融机构在向房地产开发项目贷款时大多敢于放宽贷款偿还期限。

(二) 容易受政策影响

房地产业同国家的经济状况关系紧密,因而房地产金融政策也是国家经济政策的组成部分,是政府实现宏观调控的重要手段。同时,由于可以利用金融政策调控房地产市场,所以房地产金融又被称为房地产市场的调节器。

一方面,房地产中的住宅,一部分具有商品属性,另一部分具有保障品属性,住房问题也具有私人问题和社会问题两个方面,因此任何政府都不会对住房问题放任不管,通常会制定各种住房政策来促进其发展。其中,建立合理的政策性住房金融制度是一个主要举措,主要包括政府为住房抵押贷款提供资金、实施担保、进行贴息以及个人所得税抵扣房贷利息等。

另一方面,由于房地产牵涉的相关产业众多,在该产业中运行的资金量又极为庞大,所以房地产金融对国家经济的稳定和发展起着重要作用。正因为如此,国家会经常在房地产金融领域进行政策调整以适应宏观经济管理的需要。常用的调控措施包括调整贷款利率、改变个人住房贷款的首付比例、调整住房贷款申请人的资格审批门槛、提高或降低房地产开发贷款的项目资本金比例等。

(三) 房地产金融安全性较高、收益较好

房地产的融资周期长,且一般需要以房地产作为抵押物来保证房地产贷款的偿还,由于房地产的价格长期看是上涨的,即便出现违约情况,银行也不会承担太大的损失。此外房地产所具有的位置固定性可使其产生区位价值或者级差地租,使用的耐久性也充分体现其使用价值,土地的稀缺性会导致优等土地的地租、地价不断上涨,这些因素为房地产金融机构对房地产业给予信贷支持提供了有力的安全保障。

由于房地产开发的业务流程较长,这就导致房地产金融业务的操作相对复杂,

经营成本偏高。但同时，正是由于房地产金融涉及的中间环节多，使得其业务的派生性较强，从而能带动金融机构各项业务的开展。仅以商业银行为例，一笔房地产开发贷款不仅能产生可观的直接利息收入，还能为贷款银行带来大量后续的个人住房贷款需求和资金结算量。而在申请住房贷款的人当中，也蕴含着丰富的高端个人客户资源。综上所述，正是房地产业的高利润和巨大的住房需求支撑了房地产金融机构的高收益。

（四）杠杆效应明显

在自然界中，杠杆效应指的是人们利用杠杆，可以用较小的力量移动较重物体的现象。将这一概念引申到经济学中，可以理解成以相对较少的自有资金作为条件申请银行贷款，来获取拥有某个物品时所需的全部资金的情况。在房地产交易中，借款人往往会投资一小部分的自有资金作为首付款，然后再借入首付款与购房总价格的差额，即充分利用首付款的杠杆作用。实际上，杠杆是一种乘数，会倍加利润或损失。在房地产市场繁荣阶段，房价不断上涨，投资者利用杠杆作用来购置房产普遍提高了投资回报率，而且首付比率越低，投资回报率越大；但是，如果买入后房价就下跌，较低比率的首付款会使投资者陷入更加被动的局面。这里不妨举个例子来说明。

假设现在有一套房子，年初标价100万元，预估当年升值10%，并且当年有5%的租金回报，如果我们全部以自有资金来购买，那么这100万元的自有资金当年增值15%（ $10\%+5\%$ ）。但是，如果只拿出2成首付即20万元，另外80万元是利用贷款获得，借款年利率为6%，虽然表面的增值仍是15%，但是由于自有资金投入只有20万元，因此这20万元的增值率，是用将要赚到的增值10万元（ $100 \times 10\%$ ）加上5万元（ $100 \times 5\%$ ）的租金，扣除负担的利息费用4.8万元（ $80 \times 6\%$ ）之后的所得，再去计算。这样财务杠杆操作的报酬率高达51%（ $(10+5-4.8) \div 20 \times 100\%$ ）。

如果遇到经济危机，房价下跌，情况就相反了。假设现在有一套房子，年初标价100万元，随即危机发生，预估当年贬值10%，但是假定当年有5%的租金回报，如果全部以自有资金来购买，那么这100万元的自有资金当年贬值5%（ $10\%-5\%$ ）。但是，如果只拿出2成首付即20万元，另外80万元是利用贷款获得，借款年利率为6%，虽然表面的贬值仍是每年5%，但是因为真正拿出来的只有20万元，因此这20万元的回报额是5万元（ $100 \times 5\%$ ）的租金减去将要出现的贬值10万元（ $100 \times 10\%$ ），再减去负担的利息费用4.8万元（ $80 \times 6\%$ ），回报为负值。这样财务杠杆操作的亏损率高达49%（ $(10+4.8-5) \div 20 \times 100\%$ ）。

杠杆效应对于开发企业也是如此。开发企业投入一笔资金购买土地后，用土地作抵押向银行申请贷款，此后进行房地产开发。当满足预售条件后，可进行商品房预售，以此获得后续的开发资金。此时，开发商还可以用在建工程进行抵押，再次获得抵押贷款，同时也存在施工企业垫付工程款的情况。可见，在房地产开发过程

中,开发企业可以较低比例的自有资金运作大规模投资的开发项目^①,杆效应发挥得淋漓尽致。

(五) 具有“无转移抵押”性质

无转移抵押是指借款人将住房抵押给贷款人以获得抵押贷款,但借款人的合法所有者地位不改变,可继续拥有该房产的所有权和支配权,即“抵押不转移占有”。而贷款人取得该房产的“光秃产权”,或叫做“赤裸产权”,还叫做“衡平产权”。这种产权不赋予贷款人任何权利,除非借款人违反还贷约定,届时贷款人将通过没收抵押品或拍卖抵押品并优先受偿的方式来保障自己的权益。换言之,贷款人仅仅享有抵押财产的受押权或衡平权,一旦贷款被偿清,这种权利也就随之消失。“无转移抵押”的适应面较宽,如承租人可以用承租权作为贷款的抵押,借款人可以将持有的应收抵押品、信托合同或产权合同作为另一笔贷款的抵押。在整个过程中,借款人始终保留着拥有、控制和使用抵押品的权利,但同时又可以利用抵押品获得贷款,实现了对商品价值的资本化运作。

在经济社会中,一方面,“无转移抵押”这种衡平产权的存在,使得借款人在不丧失房产支配权的情况下获取经营所需资金(除非到期还不上借款),经营活动得以维持或扩大;另一方面,房地产的保值性和位置固定性使得贷款人在贷出资金获得收益的同时,并不担心所贷资金的安全性,经营风险很小。

第二节 房地产金融市场

房地产金融市场是指房地产资金供求双方运用金融工具进行各类资金交易的场所,其基本职能是为房地产的开发、流通以及消费筹集和分配资金。房地产金融市场可以是一个固定的场所,也可以是无形的交易系统。交易方式既可以是直接融资方式,也可以是间接融资方式。

一、房地产金融市场概述

房地产金融市场是整个金融市场的重要组成部分,无论是其运行的基本原理和理论还是实务工作中的经营和管理,均以一般金融市场的理论和实践为基础,并与其他金融市场有许多相似之处。但由于房地产行业自身具有一定的特殊性,因而房地产金融市场也有别于一般的金融市场。

(一) 房地产金融市场的构成

完整的房地产金融市场由融资主体、融资中介和金融工具三个基本要素构成。

^① 2009年,普通商品住房项目投资的最低资本金比例,从35%调低至20%。2015年,其他房地产开发项目的最低资本金比例由30%降至25%。但拿地都要求全部为开发商自有资金支付。实际上,开发商没有30%左右的自有资金,运作很难,要通过借较高成本的资金进行一段时间的开发后,才能获得银行的开发贷款。

1. 融资主体

房地产金融的融资主体包括企业、居民个人和政府部门。其中,企业和居民个人是主要的融资主体,而政府部门不仅担负着对房地产金融市场的监督和调控责任,还时常参与具体的金融活动,如成立住房公积金管理中心^①、提供公积金贷款等。

2. 融资中介

融资中介是在房地产金融中处于融资者之间的中间机构,中国现有的房地产融资机构可以划分为专营机构和兼营机构。从世界范围来看,房地产金融专营机构包括住房储蓄银行、住房公积金管理中心、住房信用合作社、房地产开发财团等;房地产金融兼营机构包括商业银行、保险公司、信托投资公司、证券公司等。

3. 金融工具

金融工具是指在金融市场中可交易的金融资产,是用来证明融资双方权利与义务的契约。房地产金融工具主要包括商业票据、房地产抵押支持债券、房地产金融债券、房地产企业和房地产金融机构发行的股票和债券、住房抵押贷款契约等。

(二) 房地产金融市场运行的条件

房地产金融市场作为金融市场的一个分支,同其他金融市场一样,具有资本转换、资源配置、经济结构调节和宏观经济状况揭示等功能。但是,要想使房地产金融市场正常、充分地发挥其功能,必须满足如下条件:

一是有完整、对称的信息。有完整的信息是指金融商品交易的双方都能够公平、公开、公正地通过房地产金融市场获得各自所需要的信息,使交易行为有可靠的依据;有对称的信息是指在同一时点上交易双方获得的信息是完全相同的,任何一方都不存在通过未公开信息获利的机会。

二是市场供求决定价格的机制能充分发挥作用。金融商品价格对房地产市场供求有弹性,供求状况的改变不断地使原有的均衡价格消失而出现新的均衡价格,任何市场以外的力量都不能影响和改变价格。

三是房地产市场上有银行、信托投资公司、小额贷款公司、住房公积金管理中心、开发商等众多的市场参与者和丰富的金融商品种类,不存在少数或个别交易者对市场的垄断行为。

四是有完善的管理手段和交易方法。需要特别强调的是,在房地产金融市场上,不可过分使用行政手段来管理市场。

不具备以上这四个条件,房地产金融市场就不能正常地发挥其功能。一般认为,信息完整、对称和供求决定价格机制是市场运行所需要的最基本的条件。这两个条件的完备性被认为是评价金融市场成熟和完善程度的重要标准。

^① 有的学者认为,按照中国人民银行的有关规定,住房公积金管理中心委托住房委员会指定的银行(以下简称“受委托银行”)办理住房公积金贷款、结算等金融业务和住房公积金账户的设立、缴存、归还等手续。住房公积金管理中心与受委托银行签订委托合同,不从事具体的金融业务,所以,该中心不应属于房地产金融专营机构。

（三）房地产金融市场的分类

房地产金融市场作为金融市场的一个重要组成部分，可以按照多种标准进行分类。

1. 按照市场层次的不同，可分为房地产金融一级市场和房地产金融二级市场

房地产金融一级市场又称为初级市场，是指借款人通过房地产金融中介机构或从资本市场直接进行资金融通的市场，它包括初级房地产抵押贷款市场、新兴的房地产证券发行和交易市场等。房地产金融二级市场是指房地产金融工具的再交易和再流通市场，包括房地产融资中介机构将持有的房地产贷款直接或以证券的形式出售给金融机构的交易市场，以及房地产有价证券的再转让市场，如二级抵押贷款市场。

2. 按照服务对象的不同，可分为房产金融市场和地产金融市场

房产金融市场是指银行及其他非银行金融机构为房屋再生产和交易，以及以房屋为抵押、以房产收入为保证等进行资金融通的市场。在房产金融市场上，住宅金融占据着非常重要的地位。而地产金融市场是指以土地作为抵押向金融机构融通资金的活动总称，即以土地为抵押品筹集、融通资金，以达到对土地进行开发和利用的目的。实际上，房产金融市场和地产金融市场并不是截然分立的，二者有着紧密的联系，它们相互影响、相互作用，有时结合在一起共同构成完整的房地产金融市场。

3. 按照金融交易工具期限的不同，可分为货币市场和资本市场

货币市场是融通短期资金的市场，而资本市场是融通长期资金的市场。资本市场是房地产金融市场的主要构成部分，其金融产品包括住房储蓄存款、住房按揭贷款、房地产抵押贷款、房地产信托、资产证券化、房地产保险等。随着信用工具的创新和日益发达，房地产金融市场的业务范围将日益扩大。

二、中国房地产业的融资途径

目前随着金融制度的改革创新，中国国内房地产企业的融资途径越来越多样化，并逐步演化成信托融资、上市融资等多种融资渠道并存的状态，这期间商业银行无疑扮演了重要角色。

（一）房地产企业的融资途径

目前，中国国内房地产企业的融资途径有两个：一是企业内部融资，二是企业外部融资。房地产企业内部融资主要包括自有资金和预收的购房定金及购房款，这部分资金可以作为必要的开发资金。然而，一般的房地产项目均具有投资大、开发周期长的特点，因此房地产企业单纯依靠内部融资是不能满足全部资金需求的，更多的资金要通过外部融资获得。

房地产企业的外部融资途径主要有申请银行贷款、发行股票、吸收股权投资、发行企业债券、发行房地产信托、利用外资、合作开发、发行产业基金等。这些融资途径按照有无中介机构参与，又可归类为间接融资途径和直接融资途径两大类。间接融资是指银行或者其他房地产金融机构不直接参与房地产的开发经营与各种投

资活动，而是根据自身资金情况，为房地产开发、经营公司组织存款并发放开发经营及消费所需的贷款，其中以银行贷款为主要方式；直接融资是指银行或者房地产金融机构直接向房地产业投资，参与公司（项目）的开发、经营活动，以获取利润，或者房地产开发公司在资本市场发行股票、债券以筹措资金。6年底，中国内地在上海、深圳和中国香港三个市场共有房地产上市公司约206家，通过IPO（首次公开发行）、配股、增发等方式共募集资金约5 000亿元（港币按照1：0.8元人民币折算，此处剔除了重大资产重组的增发即借壳上市部分）。此外，房地产开发企业还通过可转债、债券发行等方式募集了大量资金，2015年和2016年分别发行了6 602亿元和11 283亿元。但是，由于上市的门槛较高，只有那些真正有实力的大型房地产企业才能上市，而中小房地产企业风险承受能力、盈利能力、信用水平都存在一定的问題，在未来通过大规模上市解决资金匮乏几乎是不可能的。

另外，信托成为房产融资新渠道。自房地产调控以来，房地产信托得到突飞猛进的发展。到2015年12月底，房地产信托的规模是1.29万亿元，到2016年12月底，这个数字达到了1.66万亿元，一年间增长了29%。但监管部门对房地产信托仍有限制，实施事前报备制度。通过基金化运作的房地产投资信托介入房地产市场，不仅部分解决了融资的问题，还推动房地产市场向国际化发展。虽然信托产品由于政策限制仍有欠缺，不过在融资渠道单一、投融资渠道难有大变化的情况下，信托业务的发展将给房地产投资带来新的市场空间。

（二）商业银行在中国房地产业发展中的地位

中国房地产市场的发展可以追溯至20世纪80年代，最早萌芽于80年代的蛇口，80年代中后期的住房体制改革为房地产业的发展提供了机遇。在这个过程中，商业银行在其中扮演了重要角色，在很大程度上，商业银行的资金支持（各种形式的贷款）是维系中国房地产业资金链安全的主要力量，当然房地产业的发展也给银行业的发展创造出巨大的机遇。

目前，银行贷款依然是中国房地产开发投资的主要资金来源之一，到2016年末，房地产开发贷款余额总量为26.7万亿元，个人购房贷款余额总量为19.14万亿元，这部分贷款也大部分以内部融资方式转化为开发投资资金。这也就决定了以商业银行为代表的银行业在房地产金融领域必然会占据举足轻重的地位。图1-1表明中国的商业银行同房地产开发的各个环节都有着密切联系。

图1-1显示，商业银行对房地产开发的支持通常体现在生产和分配两个环节。在生产环节是以开发贷款的形式为开发商提供资金融通，而在分配环节则是通过发放按揭贷款的方式支持最终产品的购买。由此不难理解：一方面，商业银行在20世纪90年代中后期大规模实施的住房按揭贷款政策，对普通百姓住房需求的释放以及商品房销售的促进起到了关键的推动作用，从而带动了整个房地产业的蓬勃发展；另一方面，商业银行各种形式的企业贷款，包括对房地产开发企业的流动资金贷款、开发贷款以及对建筑施工企业的贷款等对中国房地产市场的支持作用也是至关重要的。