

房地产金融

Real Estate Finance

洪艳蓉 等著

无论在国外还是在国内，房地产业都毫无例外地被视为国民经济中的重要产业，在国计民生中发挥着举足轻重的作用。同时，房地产业的发展又与人们的安居乐业密切相关，是实现人们的居住权和提高人们的生活质量的重要物质基础。为了促进房地产业的健康快速发展，既满足房地产业发展的内在经济要求，又保障房地产业本身具有的社会政治功能得以实现，各国都认为房地产领域不能是完全自由放任的私领域，必须用法律的形式对房地产领域进行适度的干预。为此，各国都制定了大量的法律法规对房地产业进行规范，以保障房地产业能实现个人利益与社会公共利益的协调发展。

|房|地|产|法|理|论|与|实|务|丛|书|

Theory and Practice Series on Real Estate Law

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



房地产金融

Real Estate Finance

洪艳蓉 等著

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



图书在版编目(CIP)数据

房地产金融/洪艳蓉等著. —北京:北京大学出版社,2007.9
(房地产法理论与实务丛书)
ISBN 978-7-301-10409-5

I. 房… II. 洪… III. 房地产-金融学 IV. F830.572

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 149049 号

书 名: 房地产金融

著作责任者: 洪艳蓉 等著

责任编辑: 李燕芬

封面设计: 春天书装工作室

标准书号: ISBN 978-7-301-10409-5/D·1423

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn> 电子邮箱: law@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027

出版部 62754962

印 刷 者: 三河市新世纪印务有限公司

经 销 者: 新华书店

650 毫米×980 毫米 16 开本 24.75 印张 415 千字

2007 年 9 月第 1 版 2007 年 9 月第 1 次印刷

定 价: 45.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

洪艳蓉，女，福建省厦门市人，厦门大学国际经济法博士，北京大学金融法博士后，现为北京大学法学院讲师。主要研究领域为金融法、国际金融法、资产证券化。已在法学、经济类核心期刊和全国性期刊上发表论文三十多篇，主要学术成果有《资产证券化法律问题研究》、《中国资产证券化的制度竞争与协调》、《信贷资产证券化投资者保护机制探讨》等；主持司法部、教育部、国家社科基金课题及多项横向课题。

|房|地|产|法|理|论|与|实|务|丛|书|

Theory and Practice Series on Real Estate Law

- 房地产金融 洪艳蓉 等著
- 房地产交易 郑瑞琨 等著
- 房地产开发 刘 瑛 乔 宁 著
- 房地产建设工程 符启林 等著
- 物业管理 陈 枫 王克非 著
- 房屋征收与拆迁 王才亮 王 令 著



|房|地|产|法|理|论|与|实|务|丛|书|

Theory and Practice Series on Real Estate Law

《房地产法理论与实务丛书》编委会

主 任 符启林

副主任 王才亮

丛书总策划 李燕芬

委 员 (以姓氏拼音为序)

陈 枫 洪艳蓉 李 军 刘 瑛

乔 宁 王克非 王 令 郑瑞琨

总 序

无论是在国外还是在国内,房地产业都毫无例外地被作为国民经济中的重要产业,在国计民生中发挥着举足轻重的作用。同时,房地产业的发展又与人们的安居乐业密切相关,是实现人们的居住权和提高人们的生活质量的重要物质基础。为了促进房地产业的健康快速发展,既满足房地产业发展的内在经济要求,又保障房地产业本身具有的社会政治功能得以实现,各国都认为房地产领域不能是完全自由放任的私领域,必须用法律的形式对房地产领域进行适度的干预。为此,各国都制定了大量的法律法规对房地产业进行规范,以保障房地产业能实现个人利益与社会公共利益的协调发展。

在我国,由于建国以后长时间实行计划经济体制,房地产被认为不是商品,不具有商品属性,因此在这段时间内我国不存在真正的房地产业。只有在确立了社会主义市场经济体制和进行住房制度改革后,我国的房地产业才真正开始发展起来。但是,由于法律规则的缺失和人们认识上的偏差,我国的房地产业在发展初期长期处于摸索和混乱阶段。经过十多年的探索和借鉴,我国目前已在房地产领域制订了大量的法律法规,初步建立起房地产法的大体框架,基本解决了在房地产领域有法可依的问题。特别是近两年,为了解决房价过高的问题,国家加大了对房地产业的宏观调控力度,有关房地产的立法文件频频出台。

为了对近年来房地产法的立法和理论进行系统梳理和总结,反映学者们对房地产法的最新研究成果,我们组织编写了这套房地产法理论与实务丛书。本丛书一共六本,分别是:房地产金融、房地产交易、房地产开发、房地产建设工程、物业管理、房屋征收与拆迁。我们认为这套丛书基本囊括了房地产法的所有重要方面和重要制度。与其他同类书相比,本丛书主要有以下特色:

1. 在内容的编排体例上进行了创新。本丛书彻底打破了传统的章节限制,各章以下不再设节,而是统一把每章的内容分为基本原理、制度借鉴、操作流程、争议焦点与案例分析四个部分。基本原理部分主要介绍该制度的基本理论问题,阐述该制度的理论基础、制度内容以及改革完善的建议



等,解决该制度是什么的问题;制度借鉴主要介绍世界各国或地区在相关制度方面的一些不同做法和有益经验,着重于不同国家之间的横向比较,为完善我国的相关制度提供比较法上的依据;操作流程关注的是具体的办事程序、办事规则,试图通过该内容告诉读者该制度在实际生活层面具体是怎么运作的,解决的是该制度的具体操作问题;争议焦点与案例分析由两部分组成,前者主要聚焦于理论上的热点问题,探讨理论界对一些前沿问题的争议和不同观点,后者主要是对一些典型案例进行法理上的评析,着眼于法律的具体运用。通过这种内容编排上的创新,我们意图按照内容的性质对全部内容进行重新整合,最大限度地突出内容的性质差异,方便读者从理论与实务的不同角度对内容进行更好的选择和把握。

2. 注重理论与实践的结合。我们认识到任何法律都不是在真空中产生的,法律只不过是对社会生活的记录而已,法律的生命力和广阔空间在于法律的伟大实践。在整套丛书的设计上我们始终非常关注理论与实践的密切结合。在作者的构成上,我们既有理论功底深厚的大学教授、博士生导师,又有工作在司法工作第一线、实践经验丰富的法官和检察官,还有在房地产领域辛勤耕耘几十年的资深律师,他们的组合使我们的丛书既有理论的深度又有实践的厚度。在内容的安排上我们同样坚持了理论与实践相结合的精神,每章的基本原理、制度借鉴、争议焦点部分主要倾向于理论层面的探讨,而操作流程和案例分析则更多地关注解决实际问题的需要。

3. 密切关注立法动态。在所有的亚部门法领域,房地产法是受国家政策影响最大的法律门类之一,国家政策在房地产法中扮演着非常重要的角色。而政策的重要特点之一就是灵活性和易变性,这就要求我们从事房地产研究的人员要敏锐地观察和掌握国家的立法动向,及时地对一些最新立法政策进行反映。在本丛书的编写过程中,我们的作者们对这一点进行了很好的把握,及时地把一些最新的规则吸收进了我们的研究成果中,使我们的研究做到了与时俱进。

当然,由于时间的仓促和作者水平的有限,本丛书的错误和遗漏之处在所难免,敬请各位读者谅解,并请不吝赐教。

符启林

2007年9月

序：寻求房地产与金融的制度结合点

当金融通被运用于房地产这个关系国计民生的支柱产业时，相关法律制度的建设就更凸显出其重要性。通过金融市场有效地配置房地产参与各方的权利义务，构造一系列分散风险、明确责任和平衡收益的制度安排，无疑是实现房地产和金融双赢的必然要求。

过去十几年来，国家在推行住房商品化和货币化的过程中，虽然逐步减少了对住房产业的直接投入，却没有同时完全开放房地产的融资渠道。在我国资本市场处于初步发展阶段的经济背景下，这种制度安排造成房地产融资对银行贷款的过度依赖。正如中国人民银行《2004 年房地产金融报告》所指出的，房地产开发商通过各种渠道获得的银行资金已占其资产比例的 70% 以上，房地产信贷中的“假按揭”道德风险、信用风险、操作风险和法律风险，正成为银行不良资产来源新的影响因素。房地产业风险向银行体系的过度渗透，可能危及金融稳定。而且，这种单一的房地产金融体制，也不利于房地产业的长期健康发展：一方面，造成房地产开发过热和地区发展不平衡，房地产价格上涨过快，无法充分落实国家住房政策和最低住房保障要求，部分抑制了住房需求的有效形成；另一方面，造成房地产企业高负债经营，对中央银行信贷政策过度敏感，风险与收益失衡之下无以形成房地产企业的有效竞争，培育适应市场需求的房地产供给机制。改变单一的房地产融资体制，建立多层次的房地产金融市场（包括开发建设融资市场和消费融资市场），并通过金融配套制度的建设，形成有效的风险分担机制，已成为关系房地产业未来健康发展和金融体系稳定的关键性问题。

2003 年以来，尤其是中国人民银行《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》（第 121 号文）和国务院《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（第 18 号文）发布之后，监管当局在支持发展房地产业的基础上，既加强了对房地产信贷业务的规范和风险管理，也开始了对多层次房地产金融市场和风险分担机制建设的探索。而伴随着金融改革和开放带来的竞争压力和创新机遇，金融机构和房地产开发企业迅速地成为这一多层次市场建设的积极推动者和参与者。



从总体上看,就房地产开发建设而言,除了传统的银行信贷融资之外,通过房地产企业上市、发行企业短期融资券,引入外资合作开发,进行项目融资或者通过设立房地产投资信托/基金融资,正成为房地产开发企业可以选择的多样化的融资渠道。就房地产消费而言,除了原有的商业银行抵押贷款和住房公积金贷款之外,天津中德住房储蓄银行的设立和在全国兴起的民间集资建房的探索,正开启着购房者新的置房思路。就金融创新而言,除了个人住房抵押贷款中关于“直贷式”、“双周供”、“固定利率”等放款及还款方式的创新之外,通过设立信托为房地产业融通资金,通过资产证券化转移信贷资产风险,通过产权式酒店创新联结供求双方,正丰富着房地产金融的服务方式,提高着房地产金融的运作效率。就房地产金融的配套机制而言,除了银行信贷中的住房抵押制度之外,住房置业担保的逐步发展,住房抵押贷款保险的普及,信贷资产证券化的试点,资产管理公司对银行不良资产的深入处置,以及近来司法实践对抵押房地产强制执行的支持,正在房地产金融的一级和二级市场创建着形式多样的金融风险分担机制。无疑,相比于过去单一的融资体系,房地产金融体系正悄然发生着可喜的变化。

正是对这种房地产与金融相结合,在制度上从单一连接到网络共生格局变化的关注和思索,促成了本书的写作构思。全书由北京大学法学院金融法研究中心洪艳蓉博士设计框架、组稿和审稿,在内容选择和结构编排上突出了以下三个特点:第一,按照房地产开发建设融资(第一章至第七章)和消费融资(第八章至第十二章)以及配套金融机制(第十三章至第十八章)的格局排列,从宏观层面展示我国多层次房地产金融市场的制度建设状况和未来发展趋势。第二,每章按照“基本原理”、“制度借鉴”、“操作流程”、“争议焦点与案例分析”的顺序,结合最新的制度规定、业务创新和典型案例,从微观层面探讨我国房地产金融的理论和实务操作问题。第三,为方便读者阅看,在目录及各章正文之前,列出了各章相应的核心内容。

本书得以策划和出版,很大程度上应归功于北京大学出版社李燕芬女士和北京大学图书馆郑顺炎博士的联系和推进,在此先予致谢。按撰写章节顺序,全书的分工如下:唐勇:第一章;曾金华:第二、三章;王志刚:第四、十八章;丁峰:第五章;洪艳蓉:第六章;廖凡:第七章;罗静:第八、十二章;蒋诤:第九、十章;田磊:第十一章;李虹:第十三章;陈红:第十四章;赖乾胜:第十五、十六章;樊振华:第十七章。全书由洪艳蓉博士进行汇总

和统稿,罗静硕士提供了部分法规整理,陈苏华硕士提供了第十七章的部分写作参考,在此一并致谢。本书的顺利完成得力于各位作者的辛勤写作和深入思考,但囿于水平和时间,不足之处仍在所难免,敬祈广大读者批评指正。

洪艳蓉

2007年9月于北大中关村

CONTENTS 目 录

第一章 房地产开发贷款制度	1
基本原理	1
一、房地产开发贷款的概念	1
二、房地产开发贷款的法律关系	1
三、房地产开发贷款的种类	3
四、房地产开发贷款的特征	5
五、房地产开发与银行贷款	6
六、房地产开发贷款风险的一般控制	9
七、几类特殊房地产开发贷款风险的法律控制	13
八、房地产开发贷款的担保	19
操作流程	21
争议焦点与案例分析	24
一、争议焦点	24
二、案例分析	28

第二章 房地产企业上市融资制度	32
基本原理	32
一、股票发行与上市的一般原理	32
二、我国房地产企业上市概况	34
操作流程	35
一、股份制公司的成立	35
二、首次公开发行股票申请文件的准备	39
三、股票的发行	44



CONTENTS 目 录

四、股票的上市	46
五、上市公司的再融资	48
六、买壳上市	50
案例分析	52
第三章 房地产企业债券(公司债券)发行制度	57
基本原理	57
一、债券的概念	57
二、企业债券(公司债券)	58
三、可转换公司债券	60
四、企业短期融资券	62
操作流程	63
一、企业债券(公司债券)的发行与上市	63
二、可转换公司债券的发行与上市	75
三、企业短期融资券的发行	79
案例分析	82
第四章 外资参与房地产开发制度	85
基本原理	85
一、外资参与房地产开发概述	85
二、外资参与房地产开发制度的具体内容	87
案例分析	97

CONTENTS 目 录

第五章 房地产项目融资	102
基本原理	102
一、项目融资的概念	102
二、项目融资的特征	102
三、项目融资的意义与作用	104
四、项目融资的框架结构及各结构的参与人	105
五、项目融资的缘起、现状和趋势	109
操作流程	109
一、投资者通过项目公司安排项目融资模式	109
二、大型公共房地产的 BOT 融资模式	111
争议焦点	113
一、房地产开发项目中应用项目融资方式的 可能性探讨	113
二、房地产项目融资中的主要风险以及相应的 担保形态分析	116
三、房地产项目融资的法律管制问题	121
第六章 房地产信托融资制度	126
基本原理	126
一、房地产信托融资的相关概念	126
二、我国房地产信托融资的特点	127
三、房地产信托融资的分类	130
四、房地产信托融资的法律关系	132



CONTENTS 目 录

五、我国房地产信托融资的缘起、作用与发展	135
操作流程	138
一、房地产财产信托的操作流程	138
二、房地产资金信托的操作流程	139
三、房地产双向信托的操作流程	140
案例分析	140
第七章 房地产投资基金制度	149
基本原理	149
一、房地产投资基金的概念与特征	149
二、房地产投资基金同相关概念的区分	151
三、房地产投资基金的种类	153
四、房地产投资基金的基本结构及其内部关系	153
制度借鉴	155
一、美国房地产投资基金制度	156
二、澳大利亚房地产投资基金制度	159
三、我国香港特别行政区房地产投资基金制度	160
操作流程	165
争议焦点与案例分析	166
一、争议焦点	166
二、案例分析	169

CONTENTS 目 录

第八章 个人住房抵押贷款	172
基本原理	172
一、个人住房抵押贷款的概念	172
二、个人住房抵押贷款的分类	173
操作流程	174
争议焦点与案例分析	176
一、争议焦点——直贷式个人住房抵押贷款	176
二、案例分析	177
 第九章 住房公积金贷款制度	 191
基本原理	191
一、住房公积金与住房公积金贷款的概念	191
二、住房公积金与住房公积金贷款的特征	192
三、住房公积金的管理体制	195
四、住房公积金制度的作用	198
五、住房公积金贷款的分类	199
六、住房公积金制度中的法律关系	199
七、我国住房公积金制度的缘起与现状	200
八、住房公积金贷款难的问题	202
制度借鉴	202
一、新加坡中央公积金(Central Provision Fund)	
制度概述	202



CONTENTS 目 录

二、新加坡中央公积金制度和我国住房公积金制度的比较	204
操作流程	205
一、住房公积金贷款的适用条件	205
二、住房公积金贷款的提交资料	208
三、住房公积金贷款的办理程序	208
案例分析	210
第十章 住房储蓄银行制度	214
基本原理	214
一、住房储蓄银行制度概述	214
二、住房储蓄银行制度的特征与比较	215
三、住房储蓄银行制度中的法律关系	217
四、住房储蓄银行制度的缘起、现状与趋势	217
制度借鉴	219
操作流程	221
一、住房储蓄的操作流程	221
二、住房储蓄贷款的操作流程	224
第十一章 民间个人集资建房制度	228
基本原理	228
一、民间个人集资建房的概念	228
二、民间个人集资建房的特征	228