

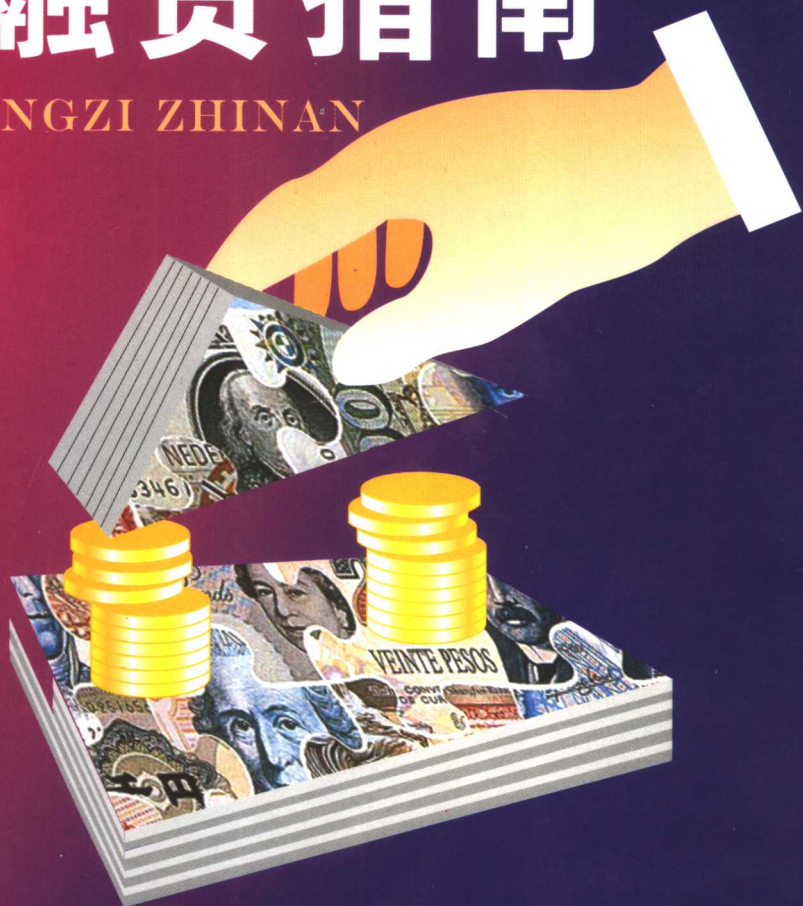
FANGDICHAN

房地产

投融资指南

TOURONGZI ZHINAN

谷祥◎著



 中国金融出版社

房地产投融资指南

谷 祥 著



中国金融出版社

责任编辑：张智慧 高 露

责任校对：张京文

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投融资指南 (Fangdichan Tourongzi Zhinan) / 谷祥著.
—北京：中国金融出版社，2006.4

ISBN 7 - 5049 - 3999 - 4

I . 房… II . 谷… III . ①房地产—投资②房地产—融资
IV . F293.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 026849 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686(传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 10.5

字数 301 千

版次 2006 年 6 月第 1 版

印次 2006 年 6 月第 1 次印刷

印数 1—4500

定价 25.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序 言

本书的题目为《房地产投融资指南》，由于新时期、新形势、新政策对房地产业和房地产金融产生了巨大的影响，我国房地产业已成为可持续发展的经济热点，引起了国内外经济及金融界人士的关注。房地产投融资活动有其自身的特殊规律，需要认真分析和掌握。房地产投融资决策已上升为专门理论与技巧。

近期，在《新地产》杂志主办的“2005 年中国地产金融年会”上，中国房地产协会的副会长顾云昌指出：“中国房地产的明天，关键在土地，冷热在金融。”这样的分析判断说明了一个事实，即我国的房地产市场差异很大。凡是房价上升过快的地方，往往是土地供应不足导致房地产开发量不足。这就需要各级政府加强对房地产市场的宏观调控，增强其预见性、时效性和连续性。同时，房价不断提升的市场还表现为不成熟或不健康，主要靠房地产本身的升值拉动，而不是以物业收益为主。这就需要发挥金融杠杆的调节作用，防止房地产市场产生泡沫。目前，一方面需要给开发商增加融资渠道；另一方面需要给老百姓增加投资渠道。因此，顾云昌建议：“怎样更快地把国际上好的经验、做法引进来，同时拓宽房地产开发商和老百姓的融资和投资渠道，将对房地产的发展具有决定性的意义。”

中国人民银行副行长吴晓灵在这次会上也发表了重要见解。为什么房地产融资问题成为当前的争论焦点？她分析道：“一是房地产业关系到人们的安居条件，安居乐业是社会和谐的两大前提；二是房地产业是产业链较长的行业，对经济发展的带动力很强；三是房地产的生产周期长、资金需求密集和最终消费者支付积累需要一个过程。这些之间存在着矛盾，即存在资金需求与供给的时间差，解决这个时间差就是一个金融问题。是房地产的特殊社会经济地位，是房地产业在

融资上的迫切性引发了人们对房地产金融的特殊关注。”在谈到当前存在的两大问题“一是房地产融资方式没有形成风险分担的机制，绝大部分风险集中在银行；二是住房货币化改革尚未完全到位，在住房分配货币化和最低生活保障的关系上尚未找到一个完善的解决方法，导致收入分配上存在一些尚未解决的问题”时，吴晓灵指出：“随着金融市场的成熟，风险与收益相匹配的原理必然会渗透到房地产融资的方式中，提高开发商的股本比例是大势所趋。银行承担房地产开发的风险应该有限度，否则，会危及金融稳定。银行贷款能创造购买力，控制不当会酿成资产泡沫。直接融资能提高资金的使用效益，因此，拓宽房地产业直接融资的渠道是当务之急。”这些问题的解决办法，正是本书要研究的课题。

本书仅一家之言，愿兼听共勉。

目 录

第一章 房地产投融资概述	1
第一节 房地产业与房地产市场	2
一、房地产业的特点	2
二、房地产业的发展	3
三、房地产业的贡献	5
四、房地产的流通方式	7
五、房地产市场的特征	8
六、房地产市场分析	8
七、房地产建设	11
八、房地产市场的潜力	12
九、房地产市场的风险	15
第二节 房地产投融资环境	16
一、房地产投融资政策调控	17
二、房地产投融资运行机制	21
三、房地产金融业务及特点	24
第二章 北京房地产投融资市场	34
第一节 北京房地产业的概况	34
一、北京房地产业是重要的支柱产业	35
二、北京房地产业的发展趋势	39
三、北京房地产业的发展策略	41
第二节 北京房地产市场分析	42
一、北京房地产市场的总体情况	42
二、北京房地产市场的价格走势	49

三、北京房地产分类市场回顾	52
四、北京房地产投融资的发展	75
第三章 房地产项目策划与企业管理	85
第一节 房地产项目策划	85
一、房地产项目策划的程序	86
二、房地产项目的投资环境分析	87
三、房地产项目的可行性研究	91
四、房地产项目决策评估	96
五、房地产项目策划的要点	101
第二节 房地产企业管理	104
一、房地产企业的战略管理	105
二、房地产企业的组织管理	108
三、房地产企业的营销管理	114
四、房地产企业的财务管理	116
五、房地产企业的人才竞争	134
第四章 房地产投融资策划	138
第一节 房地产投资策划	138
一、房地产投资决策	139
二、房地产投资方案	145
第二节 房地产融资策划	146
一、房地产融资的方式与风险	146
二、房地产融资方案及其操作	159
三、房地产融资案例介绍	175
第三节 房地产贷款策划	207
一、贷款的主体资格	208
二、贷款的基本条件	208
三、贷款的基本材料	209
四、贷款的程序与时机	210

第四节 房地产投融资顾问	210
一、注重房地产业发展的生态研究	211
二、注重房地产企业关系的战略研究	214
三、注重发展房地产投融资顾问业务	215
第五章 房地产信贷业务操作	217
第一节 房地产信贷业务简述	217
一、房地产信贷资金的来源与运用	218
二、房地产信贷的基本要素	233
三、房地产信贷的基本原则	234
第二节 房地产贷款的操作程序	237
一、房地产开发类贷款的程序	237
二、房地产企业的额度授信	275
三、个人住房类贷款的程序	278
四、信贷业务定价	284
第三节 房地产贷款的风险防范	285
一、房地产贷款的主要风险	286
二、房地产贷款的经营管理	288
第四节 房地产信贷业务创新	315
一、商业银行的信贷理念创新	315
二、房地产信贷产品的营销创新	317
三、房地产信贷风险管理创新	319
参考文献	324
后记	326

第一章 房地产投融资概述

在发展有中国特色的社会主义市场经济中，以科学发展观为指导，全面建设小康和谐社会是历史新阶段的发展目标。在这个新时期，我国房地产业作为支柱产业将有较大发展，房地产投融资活动将更加活跃，有许多新问题需要进行创新研究和解决。本章内容的重点有两个：一是新时期房地产业在国民经济中的重要地位，包括房地产业的主要特点、发展过程、历史贡献，以及房地产的流通方式、市场特征、市场分析、市场建设、市场潜力和市场风险。二是在这个新时期，房地产投融资环境对房地产业发展的推动功能，房地产投融资政策调控、投融资运行机制和房地产金融业务的特点等都是业界人士关心的话题。

十分有趣的是，自改革开放以来，尤其是住房制度改革之后，各级政府都关心和支持房地产业；各行各业都积极投资开发房地产；各社会阶层人士都竞相购买房地产；各金融机构都争办房地产融资业务；各研究机构都调查研究房地产业；各专家、学者都热情发表房地产专论……这一股“房地产热”比“股市国债热”还热闹几分。孰不知我国地域广阔、人口众多、环境条件和人民收入水平的差距很大，哪是一个“房地产泡沫”所能说明解释的经济现象。就拿住房问题来讲，就有广大农民自建住房和城镇居民合建或购买住房之分，又有廉租房、补贴适用房和商品房（普通住宅、高级公寓、别墅等），哪是一个“人均居住面积”所能统计分析清楚的呢？各位专家、学者从不同的社会角度、带着不同的感情色彩、运用不同的标准尺度、讲述着对不同问题的解决办法，怎能统一认识，统一步调呢？研究社会经济问题需要定义、定量、定法、定向、定性。据我观察，目前只是研究的开始，并没有切实找到科学发展的答案。

本人从事首都房地产研究与实务仅十余年，目睹了北京市房地产业改革与发展的全过程，实际操作了房地产投融资业务活动，首创了个人住房贷款的“桥论”、“组合论”和房地产企业贷款的“差别审批原则”；举办了第一个由政府部门、金融机构和房地产商共同参与的现场购房贷款展销会；首先提出了“要买房，找建行”的广告创意；经常为房地产企业投融资提供顾问、策划和咨询，并多次为房地产开发企业经理培训班授课。根据实践经验，在房地产投融资领域仍有许多问题值得深入研讨，这本小册子就是其中的一部分内容。首先，让我们看看怎样理解有关房地产投融资的一些基本定义吧！

第一节 房地产业与房地产市场

房地产业是为实现房地产权属而进行相应经济活动的一个产业部门，是从事房地产开发、经营、管理和服务等房地产经济活动的各经济单位的总称。

房地产业与建筑、建材、金融、证券、保险、法律等行业有着密切联系，属于第三产业。

房地产市场具体是指房地产买卖、租赁、抵押、典当等交易的场所；泛指整个社会房地产交易关系的总和，是由市场主体、客体、价格、资金、运行机制等因素构成的一个系统。

一、房地产业的特点

房地产业的特点主要体现在四个方面：（1）资金积累的初始性和经济效益的可靠性；（2）房地产投资大、周期长、影响因素多、潜在风险大；（3）土地批租的国家垄断性和税费的统一性；（4）房地产业的群体性、关联性和区域性。

结合我国目前房地产市场的情况，主要应研究“土地批租”问题和房地产业的区域性特点，不要以偏概全，不要政府缺位或越位。

房地产业的资金来源包括：开发经营基金、预收开发定金、流动

资金贷款、股票和债券融资、其他资金。

房地产业的资金运用包括：征地拆迁阶段与储备资金、建设阶段与生产资金、租售阶段与商品资金、物业管理与流动资金。

从总体上讲，储备资金、生产资金、商品资金、流动资金等四种资金形态在空间上是并存的，在时间上是连续的。

房地产业的资金运动与其他行业的资金运动存在较大的差别，其显著特点有：（1）资金投入量大；（2）资金回收期长；（3）资金增值预期高；（4）资金运动影响因素多（地域、项目、价格等）。这就要求政府不能采取“一刀切”的调控手段，房地产商也不能主要依靠间接融资并忽视“资金链断裂”而产生的风险。

二、房地产业的发展

新中国建立后，主要实行土地计划分配和划拨制度，不允许买卖转让土地，房屋由国家投资建设，住宅实行低租金福利政策，全国几乎不存在房地产市场交易活动。同时国家设立了地政局、房地产管理局等机构。

1978年我国开始进入改革开放的新时期。1980年12月5日，深圳市房地产公司与香港中央建业有限公司签订了第一个客商独资营建商住大厦协议，开创了国有土地有偿使用的先河。1984年原国家计委和城乡建设部联合发布的《城市建设综合开发公司暂行办法》规定，建立房地产开发公司，“经营城市土地开发和房地产业务”。1987年，中国共产党第十三次全国代表大会新作的《沿着有中国特色的社会主义道路前进》报告提出，“社会主义市场经济体系，不仅包括消费品和生产资料等商品市场，而且应当包括资金、劳务、技术、信息和房地产等生产要素市场”，宣告了我国房地产市场的诞生。1990年5月19日，国务院根据第七届全国人民代表常务委员会第一次会议修改宪法的内容“土地的使用权可以依照法律的规定转让”，颁布了《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》，土地使用从无偿无限期变为有偿有限期。1994年7月国务院发布了《关于深

化城镇住房制度改革的决定》；1998年7月国务院又发出《关于进一步深化城镇住房制度改革，加快住房建设的通知》，标志着我国房地产改革进入了新的发展阶段。

1994年，《中华人民共和国城市房地产管理法》（以下简称《城市房地产管理法》）颁布，是继《中华人民共和国土地管理法》（以下简称《土地管理法》）之后规范房地产市场的第二部重要法律。1998年，住房实物分配逐步取消，多层次城镇住房供应体系开始建立。具体表现在：

1. 经济适用住房制度逐步落实。到2002年年底，经济适用房共完成投资3781亿元，销售面积3.2亿平方米。2. 存量住房市场迅速发展。2002年，全国35个大中城市的存量住房交易套数已相当于新建商品房交易套数的75%以上。3. 住房金融发展活跃。到2003年个人住房贷款余额10972亿元，个人住房公积金贷款余额1531亿元，提高了居民购房的支付能力。4. 房地产服务业初具规模。1996年1月建设部发布了《城市房地产中介服务管理规定》，并于2001年对其进行修改、补充，对中介服务机构、人员资格和服务项目等做出规定，繁荣了房地产市场。

表 1-1 1986~2004 年 GDP、全社会固定资产投资、
房地产投资及其增长率情况

单位：亿元，%

项目 年份	GDP	全社会固定 资产投资额	房地产开 发投资额	GDP 增长率	全社会固定 资产投资增 长率	房地产开 发投资增 长率	房地产开发 投资占全社 会固定资产 投资的比重
1986	10 202	3 121	101	8.8	22.7	—	3.24
1987	11 963	3 792	150	11.6	21.5	48.4	3.96
1988	14 928	4 754	257	11.3	25.4	71.6	5.41
1989	16 909	4 410	273	4.1	-7.2	6	6.19

续表

项目 年份	GDP	全社会固定 资产投资额	房地产开 发投资额	GDP 增长率	全社会固定 资产投资增 长率	房地产开 发投资增 长率	房地产开发 投资占全社 会固定资产 投资的比重
1990	18 548	4 517	253	3.8	2.4	-7.1	5.6
1991	21 618	5 595	336	9.2	23.9	32.7	6.01
1992	26 638	8 080	731	14.2	44.4	117.5	9.05
1993	34 634	13 072	1 938	13.5	61.8	165	14.83
1994	46 759	17 042	2 554	12.6	30.4	31.8	14.99
1995	58 478	20 019	3 149	10.5	17.5	23.3	15.73
1996	67 885	22 914	3 216	9.6	14.8	2.1	14.04
1997	74 463	24 941	3 178	8.8	8.8	-1.2	12.74
1998	78 345	28 406	3 614	7.8	13.9	13.7	12.72
1999	82 068	29 855	4 103	7.1	5.1	13.5	13.74
2000	89 468	32 918	4 984	8	10.3	21.5	15.14
2001	97 315	37 214	6 344	7.5	12	27.3	17.05
2002	105 172	43 500	7 791	8.3	16.9	22.8	17.91
2003	117 252	55 567	10 154	9.3	27.7	30.3	18.27
2004*	136 515	70 073	13 158	9.5	25.8	28.1	18.78

注：*2004年GDP、全社会固定资产投资及其增长率为2005年1月25日国家统计局公布的数字（国家统计局网站）。

三、房地产业的贡献

1996~2002年，全国城乡共新建住宅约90.94亿平方米，平均每年新建13亿平方米。2002年城镇人均住宅建筑面积为22.8平方米，农村人均住宅建筑面积达26.5平方米。城镇居民的人均居住面积从1978年的3.6平方米提高到2003年的11.4平方米。据有关部门统

计, 2003 年房地产业直接拉动 GDP 增长 1.3 个百分点, 间接拉动 GDP 增长 0.6~1.2 个百分点。房地产业作为国民经济新的增长点, 不仅明显改善了城乡人民的居住条件, 也为我国经济的快速增长做出了贡献。

表 1-2 1986~2004 年城乡新建住宅面积和居民住房情况

单位: 亿平方米, 平方米

年份	城镇新建住宅面积	# 城镇个人	农村新建房屋面积	城市人均建筑面积	城市人均使用面积	城市人均居住面积	农村人均居住面积
1986	1.93	0.72	9.84	12.4	8.8	6	15.3
1987	1.93	0.83	8.84	12.7	9	6.1	16
1988	2.03	0.94	8.45	13	9.3	6.3	16.6
1989	1.56	0.78	6.76	13.5	9.7	6.6	17.2
1990	1.73	0.65	6.91	13.7	9.9	6.7	17.8
1991	1.93	0.68	7.54	14.2	10.3	6.9	18.5
1992	2.4	0.86	6.19	14.8	10.7	7.1	18.9
1993	3.07	0.98	4.81	15.2	11	7.5	20.7
1994	3.57	1.23	6.18	15.7	11.4	7.8	20.2
1995	3.75	1.33	6.99	16.3	11.8	8.1	21
1996	3.94	1.46	8.28	17	12.3	8.5	21.7
1997	4.05	1.53	8.06	17.8	13	8.8	22.4
1998	4.77	1.82	7.99	18.7	13.6	9.3	23.31
1999	5.59	2.08	8.34	19.4	14.2	9.8	24.2
2000	5.49	2.17	7.97	20.3	14.9	10.3	24.8
2001	5.75	—	10.72	20.8	15.5	—	25.7
2002	5.98	—	7.42	22.8	—	—	26.5
2003	5.50	—	7.52	23.7	—	—	27.2
2004	5.69	—	6.80	25	—	—	27.9

注: 城市人均使用面积和居住面积为建设部的统计数字。

表 1-3 “十五”时期城镇住宅投资需求

类 别	单 位	按国家计划纲要
2000 年城镇人均建筑面积	平方米	19.80
2005 年城镇人均建筑面积	平方米	22.00
2005 年的人均建筑面积比 2000 年增加	平方米	2.20
全国城镇居民住宅建筑面积总增加额	亿平方米	28.12
全国城镇居民旧房按 20% 拆迁重建数量	亿平方米	18.14
全国城镇居民住宅建筑面积建设总额	亿平方米	46.26
“十五”城镇住宅投资总需求	亿元	49 260.00
“十五”城镇住宅投资年均需求	亿元	9 252.00

四、房地产的流通方式

在房地产市场中，土地和房地产是市场买卖或交换的主体，具体的流通方式有土地转让、房地产抵押与按揭、房地产拍卖、房地产出售与出租、住房交换等。

土地转让是指土地受让方在土地一级市场上通过土地使用权出让方式合法取得土地使用权后，有权将这种使用权再通过买卖、赠与、交换或者其他合法方式转移给其他人的行为。

房地产抵押是指抵押人（债务人）以其合法的房地产不转移占有的方式向抵押权人（债权人）提供债务履行担保的行为。当债务人不履行债务时，抵押权人有权依法以拍卖抵押房地产所得的价款优先受偿。房地产按揭是指属主或业主将物业转让给按揭收益人（指放款人）作为还款保证的法律行为。经过这样转让，按揭收益人成为属主或业主；还款后，按揭收益人将属主权或业主转回按揭人。

房地产拍卖是抵押权人处分抵押房地产、实现房地产抵押权的一种方式。抵押权人在特定条件下，向房地产管理部门申请，经批准后将抵押房地产交给房地产交易所主持拍卖，通过公平议价和全面监督获得最高卖价。

房屋出售是指卖方通过出售房屋所有权获得货币资金的一种民事

法律行为。房屋出租是指房屋供给者（出租方）将房屋使用权短时期转让给房屋需求者（承租方）的一种民事法律行为。

住房交换是指房屋承租方之间根据各自的需要，将其承租的房屋价值和使用价值，直接（双方）或间接（多方）转让的经济行为，是一种特殊的流通方式。

五、房地产市场的特征

房地产市场具有四个基本特征和三项基本要素，我国房地产市场还具有特殊性。

房地产市场具有四个基本特征：1. 市场模式多元化、流通方式多样性、交换价格多层次；2. 不动产的固定性与长期性；3. 投资性与投机性相结合；4. 滞后性和有限开放性。

房地产市场的三要素：1. 必须有一定的房地产或劳务供选择和交换；2. 必须有一定的购买力，即需求的支付能力；3. 必须有参加交易活动的当事人。

我国房地产市场是建立在土地、生产资料公有制基础之上的多种经济成分并存的市场，建立的目的是满足人们的生活需要和日益增长的房地产需求。因此，我国房地产市场具有特殊性：1. 具有明显阶段性的发展时序；2. 具有明显地区差异性的空间结构；3. 具有垄断与竞争相结合的特征；4. 市场交易形式多样化和市场结构模式多元化；5. 计划与市场两种调节机制共同作用。为此，政府应制定明确的政策，区分廉租房、补贴经济适用房及商品房的供应对象和价格，同时不应限制个人购买或投资商用房的市场经济活动。

六、房地产市场分析

从房地产业和房地产市场的特点可以看出，房地产市场的运行需要进行市场供求分析及市场调查和预测，眼下一个奇怪的现象是：同样的统计数据会得出相反的分析结论，恐怕是不同区域的环境定位分析存在偏差吧。这就需要选择目标市场和确定营销策略。

房地产市场供求是房地产市场运行的原动力，决定房地产价格、供给、资金流向以及市场的发展。影响房地产供求的因素有：房地产价格、房地产政策、城市人口数量和结构的变化、居民消费水平和消费者预期等。

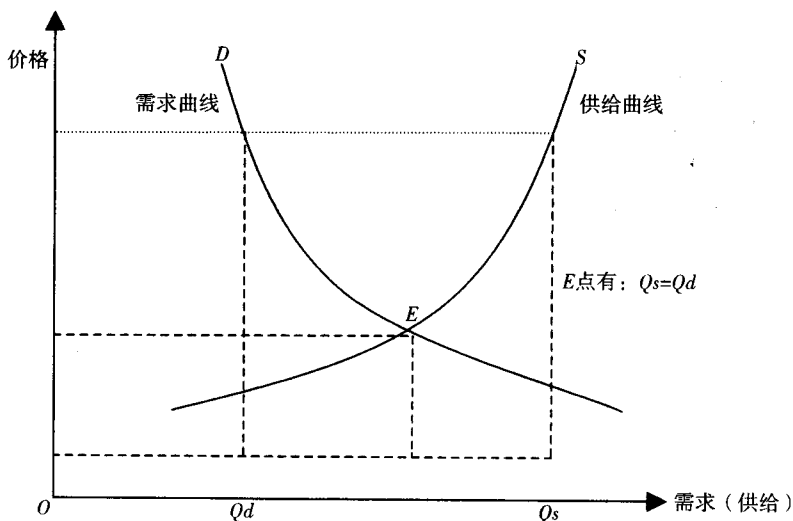


图 1-1 房地产供求平衡分析曲线

房地产需求函数： $Q_d = f(P, N, E, \omega)$

式中： Q_d ——房地产在一定时期的市场需求量；

P ——房地产价格；

N ——人口数量和结构；

E ——房地产预期价格的变化；

ω ——政策因素和其他因素的影响。

房地产供给函数： $Q_s = \varphi(P, C, E, \beta)$

式中： Q_s ——房地产开发企业在一定时期内愿意向市场提供的房地产数量；

P ——房地产价格；