

房地产系列教材

# 房地产金融学

主 编 华 伟

復旦大學 出版社

房地产系列教材

# 房地产金融学

主 编 华 伟

副主编 王新军 余璐琳

复旦大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

房地产金融学/ 华伟主编. —上海: 复旦大学出版社, 2004. 8  
(复旦大学房地产系列教材)

ISBN 7-309-04118-6

I. 房… II. 华… III. 房地产-金融学-高等学校-教材  
IV. F830.572

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 066571 号

## 房地产金融学

主编 华 伟

---

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 邮编 200433

86-21-65118853(发行部) 86-21-65109143(邮购)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

---

责任编辑 盛寿云

装帧设计 马晓霞

总 编 辑 高若海

出 品 人 贺圣遂

---

印 刷 浙江临安市曙光印务有限公司

开 本 850 × 1168 1/32

印 张 10.375

字 数 260 千

版 次 2004 年 8 月第一版第一次印刷

印 数 1—6 000

---

书 号 ISBN 7-309-04118-6/F · 896

定 价 18.00 元

---

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

## 内 容 提 要

本书共分十章,从房地产金融的基础知识入手,对房地产抵押贷款、信托、保险以及房地产与资本市场等问题进行深入的分析,使读者能够对房地产金融有个全面的、系统的认识。本书在编写过程中注重理论联系实际,在介绍房地产金融基础知识的基础上,适当地介绍了房地产金融的一些实务操作。同时,本书还对房地产金融的一些前沿问题,如房地产产业投资基金、住房抵押贷款证券化、物业维修基金等作了详细介绍。

本书适合大专院校房地产、经济、管理等专业的师生,也适合作培训之用。

## 序

随着我国经济的发展,房地产业作为国民经济的重要组成部分,为改善人们的居住条件,推动经济的高速增长发挥了积极作用,并且正朝着成为国民经济支柱产业的方向发展。由于房地产商品价值量大,房地产业投资金额大、运转周期长,因此,不管是从房地产商品的生产还是从消费的角度看,金融业的介入对房地产业来说都是必不可少的。纵观各发达国家房地产业和金融业的发展历程,我们可以发现,房地产业的发展需要金融业的支持,反过来,金融业的发展也需要在房地产业开拓业务,两者之间是相互促进、相互依存的辩证关系。随着房地产业和金融业密切关系日益凸现,相应产生了以研究金融机构对房地产的生产、流通和消费等领域提供相关金融服务为主要内容的房地产金融学。它是一门介于房地产经济学、货币银行学、保险学和投资学等学科之间的边缘学科。

我国的房地产业和金融业都有着较长的历史,但是真正与现代市场经济接轨意义上的房地产金融业却起步较晚,然而其发展势头却较为迅猛;房地产金融业的规模正在不断扩大,其占商业银行业务的比重不断提高;住房金融业务的经营机构也从建设银行等少数银行经营发展成为多家商业银行共同经营;住房金融市场已经开始从少数银行垄断经营发展到多家银行为重新分割市场份额而进行激烈的竞争。但是,由于各方面的原因,中国房地产金融业始终没有从根本摆脱“房地产过热—信贷膨胀—市场萎缩—坏账呆账”的状况,给本来就已经相当

脆弱的金融体系又添变数。因此,了解房地产金融的基本原理,把握房地产金融的运行规律就显得尤为迫切。出于这样的目的,复旦大学金融研究院的华伟博士主持编写了这本《房地产金融学》。参加本书编写的有:华伟(主编)、王新军(副主编)、余璐琳(副主编)、邹华、冯斌、胡晓勇、梁沪月、苏小波、周燕玲。

本书内容详实丰富,注重理论和实务的均衡。在介绍房地产金融主要业务的基础上,该书还对当前房地产金融的一些热点问题,如住房抵押贷款证券化、物业维修基金和物业税等做了详细介绍,并提出自己的独到见解。相信本书的出版会对普及房地产金融基础知识和推动房地产金融实践起到积极的推动作用。

# 目 录

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| <b>第一章 房地产金融概论</b> .....  | 1   |
| 第一节 房地产业与金融业的关系.....      | 1   |
| 第二节 房地产金融的概念、特点和作用 .....  | 5   |
| 第三节 房地产金融体系 .....         | 10  |
| 第四节 我国房地产金融的历史回顾及展望 ..... | 19  |
| <b>第二章 房地产抵押贷款</b> .....  | 26  |
| 第一节 房地产抵押贷款概述 .....       | 26  |
| 第二节 商业银行住房抵押贷款的运作 .....   | 32  |
| 第三节 住房公积金制度 .....         | 42  |
| 第四节 个人住房抵押贷款的风险与防范 .....  | 53  |
| 第五节 住房抵押贷款保险 .....        | 58  |
| 第六节 住房储蓄银行业务 .....        | 67  |
| <b>第三章 房地产融资信用</b> .....  | 77  |
| 第一节 房地产信用 .....           | 77  |
| 第二节 房地产银行信用的受信与授信业务 ..... | 81  |
| 第三节 房地产融资信用调查 .....       | 91  |
| <b>第四章 房地产信托</b> .....    | 114 |
| 第一节 房地产信托概述.....          | 114 |

|            |                        |            |
|------------|------------------------|------------|
| 第二节        | 房地产信托资金的来源及主要业务·····   | 120        |
| 第三节        | 房地产产业投资基金·····         | 131        |
| <b>第五章</b> | <b>房地产保险·····</b>      | <b>140</b> |
| 第一节        | 房地产保险概述·····           | 140        |
| 第二节        | 房地产保险合同·····           | 144        |
| 第三节        | 房地产保险的运作·····          | 154        |
| 第四节        | 房地产保险的主要险种·····        | 158        |
| <b>第六章</b> | <b>住房抵押贷款证券化·····</b>  | <b>178</b> |
| 第一节        | 住房抵押证券化概述·····         | 178        |
| 第二节        | 住房抵押贷款证券化的运作·····      | 185        |
| 第三节        | 发达国家和地区经验的借鉴·····      | 195        |
| <b>第七章</b> | <b>房地产项目投融资·····</b>   | <b>202</b> |
| 第一节        | 房地产项目投融资概述·····        | 202        |
| 第二节        | 项目可行性研究与财务分析体系·····    | 211        |
| 第三节        | 房地产项目融资相关理论与实务·····    | 217        |
| <b>第八章</b> | <b>网络时代的房地产金融·····</b> | <b>228</b> |
| 第一节        | 网络时代与房地产业·····         | 228        |
| 第二节        | 网络房地产银行·····           | 238        |
| 第三节        | 网络与房地产金融风险分析·····      | 248        |
| <b>第九章</b> | <b>其他房地产金融·····</b>    | <b>257</b> |
| 第一节        | 房地产典当和房地产典权·····       | 257        |
| 第二节        | 非全额融资形式的房地产金融·····     | 266        |
| 第三节        | 房地产业的税费政策·····         | 275        |



|                                         |     |
|-----------------------------------------|-----|
| <b>第十章 房地产与资本市场</b> .....               | 289 |
| 第一节 房地产企业的上市 .....                      | 289 |
| 第二节 房地产上市公司的债券发行 .....                  | 299 |
| 第三节 房地产上市公司的再融资 .....                   | 305 |
| <b>附录 1 关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知</b> .....   | 311 |
| <b>附录 2 国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知</b> ..... | 315 |
| <b>参考书目</b> .....                       | 322 |

# 第一章 房地产金融概论

房地产金融学,是一门介于房地产经济学、货币银行学、保险学和投资学等学科之间的边缘学科。它是以这些学科的基本理论和基本方法为基础,逐步独立和发展起来的,是专门研究房地产金融活动的方法和规律的科学。它的研究对象是货币资本在房地产生产、交换以及消费领域的配置方式与配置效率。

本章主要介绍房地产业与金融业的关系,房地产金融的概念、特征、作用以及房地产金融市场体系,最后介绍我国房地产金融业的发展历史、现状以及未来发展方向,使读者对房地产金融有个大概的了解。

## 第一节 房地产业与金融业的关系

房地产业是指从事房地产开发、建设、经营、管理以及维修、装饰、服务等多种经济活动的具有高附加值的综合产业,它属于第三产业。金融是指货币资金的融通,包括与货币流通和信用有关的一切经济活动。金融的基本职能是为经济的运行筹集资金和分配资金,它是通过金融市场或金融中介直接或间接地将资金从供给方转移给需求方。

房地产业与金融业都属于第三产业,随着我国经济的进一步

发展及城市化的加速,传统的住房制度和金融体系正在发生根本性的变革,因此,房地产业与金融业相互促进、共同发展的关系也日益凸现。房地产业与金融业两者间的关系,突出地表现在房地产业与商业银行、非银行金融机构以及资本市场之间的关系上。作为相对独立的物质生产部门的房地产业,在涉及房地产商品的生产、分配、交换与消费的一系列生产经营活动中,无法离开各类金融机构与金融市场为其提供资金的筹集、融通和结算等各种金融服务。总而言之,房地产业的发展离不开金融业的支持与渗透,而其发展本身又为金融业的成长提供了广阔的空间。

## **一、房地产业的发展需要金融业的支持**

### **1. 房地产业的开发与经营离不开金融业的支持**

房地产经营的主要产品是房屋和土地,其商品的价值量巨大,其生产建设和经营活动的过程比较长,从取得土地、开发土地、设计、施工、装修、配套到验收等一系列过程一般需要几年。而且,房地产业涉及面广,经济关系复杂,巨额的资金要分别以货币资金、开发建设资金、商品资金等形态同时存在于房地产开发经营的各个不同阶段。如果没有一个以金融机构、金融市场为主体的金融业,房地产业就难以进一步发展。而在现代市场经济体制作用下,只有在货币资本、有价证券进入市场的条件下,金融业对房地产业的支持才能得以充分展现。

以上海市住房建设为例。到2005年末,上海城镇居民住房面积要达到18—20平方米。根据《上海市国民经济和社会发展第十个五年计划纲要》,“十五”期间,上海预计新建商品住宅6000万平方米左右,平均每年要竣工住房面积1200万平方米左右,按每平方米住房平均成本2000元的保守估计,每年也要投入240亿元的资金。如此巨大的资金投入,如果缺乏金融业的支持和配合,而仅仅依靠房地产开发经营企业和购房者自有资金投入,那么一

般房地产开发经营企业是根本无法实现房地产投资的良性循环的。房地产开发经营企业面临的投入资金回收期长和再生产连续性要求的矛盾,使房地产开发经营企业的资金运作难以为继。为解决这一矛盾,房地产开发商必须通过金融市场这一中介来进行多渠道的筹资,包括发行股票和债券,向商业银行及其他金融机构借款等。

## **2. 房地产的流通和消费需要金融业的帮助**

房地产进入流通领域,满足单位和个人消费需求,单位和个人也需要花费大量的资金。住房是一个大宗的消费品,对普通消费者来说基本上是一生中最大的消费支出。需要购置房地产的单位和个人如果仅仅依靠自身积累的资金实现购置房地产的目的,往往需要较长的时间,对广大个人购房者来说,更是如此。例如,2003年上海市城市居民家庭人均年可支配收入14 867元,按住宅平均价格每平方米5 000元的保守估计,从静态上看,一个三口之家不考虑其他消费也得攒上十年才能买上一套100平方米的住房,如果有了金融业的介入,通过发放个人住房抵押贷款,则可以缩短购房者资金积累时间,提前购得房屋,实现房地产的流通和消费,进而推动房地产业的良性循环。

## **3. 房地产的发展过程需要融资以外的其他金融手段的服务**

金融业除了以融资方式支持房地产业外,还可以运用多种金融工具,通过办理结算、信托、保险等业务,支持房地产的开发,促进房地产商品的流通与消费。

# **二、金融业的发展需要在房地产业开拓业务**

房地产金融是金融业的重要组成部分,开拓房地产金融对金融业的繁荣与发展具有举足轻重的作用。纵观国内外房地产业与金融业的发展历史,大体上存在这样一种趋势:什么时期一个国家或地区的房地产业兴旺发达,这一时期的金融业必然兴旺发达,

反之亦然。例如,香港的房地产市场在 1976—1980 年曾连续 5 年持续繁荣,金融业也随之持续繁荣。房地产业对金融业的重要作用主要表现在以下三点。

### 1. 金融业的发展需要在房地产领域安排资产业务

金融业的稳步发展,需要实行多元化的资产战略,体现金融业经营管理的资产分散化原则的要求。就商业银行的金融资产而言,在贷款资产中,由于房地产的保值、增值特性以及抗通货膨胀能力,使得房地产抵押贷款成为商业银行重要的信贷资产之一。

### 2. 金融结算工具在房地产流通和消费领域可得到进一步的应用和推广

随着房地产业存量搞活、增量发展,金融业介入房地产领域的范围逐渐扩大,居民个人通过办理住房抵押贷款来购买商品得到进一步推广。为了方便房款结算,个人采用支票和银行本票办理房款结算已经成为可能,为支票和银行本票的扩大应用提供了外部条件。另外,有的银行还利用信用卡办理房地产抵押贷款手续,建立分期付款、分期还款的自动转账支付系统,也为信用卡的推广起了积极作用,为银行拓展了结算服务领域。

### 3. 从房地产领域拓展金融业自身的发展空间

房地产业的发展也使金融业同时获得发展机会,为金融创新提供了广阔的空间。首先,房地产业在生产与经营的各个阶段,经常出现大量资本闲置的状态,而这些资金正好成为银行重要的资金来源。其次,金融机构将房地产业列为自己的服务对象,客观上扩大了贷款范围,还在房地产领域恢复和发展金融服务,为金融服务增加新的内容,这包括保险机构开办房屋质量保险、自购公用住房保险、商品住房保险以及住房抵押贷款保险等新险种;信托机构承办房地产租赁管理、代理房地产买卖,从事房地产咨询业务等。再次,房地产抵押贷款证券化、房地产企业的上市融资、再融资以及债券发行等业务会增加金融交易工具促进金融市场的成熟和

完善。

以上分析表明,房地产业与金融业相互融合是现代社会经济发展的必然要求,两者是一种相互促进、相互依赖、共同发展的关系。

## 第二节 房地产金融的概念、特点和作用

房地产金融历史悠久,在公元前几世纪的时候就已经在中东、欧洲大陆、英国和南美出现。埃及人很早就发展了土地勘测技术,即使是被用作借款抵押品的土地在尼罗河定期泛滥被淹没的时候,贷款人的权利也能得到保障。此外,在中东也很早就出现了抵押贷款。而古代罗马在其法律制度中就已出现了抵押法并被实施,成为现代抵押制度的先驱。

另外,从世界范围来看,各个发达国家和地区都有相对独立的房地产金融系统和房地产金融市场,如美国的房地产抵押银行、日本的住宅金融公库、德国的住宅储蓄银行等。

那么,什么是房地产金融?它包括哪些内容?它的特征和作用是什么?下面将简要地回答这些问题。

### 一、房地产金融的概念

房地产金融是在房地产开发、流通和消费过程中,通过货币流通和信用渠道所进行的筹资、融资及相关金融服务的一系列金融活动的总称。其基本任务是运用多种金融方式和金融工具筹集和融通资金,支持房地产开发、流通和消费,促进房地产再生产过程中的资金良性循环,保障房地产再生产过程的顺利进行。

房地产金融实际上是房产金融与地产金融的合称。所谓房产金融是指房屋或建筑物在生产、流通、消费过程中的各种资金融通

活动;地产金融又称土地金融,是指围绕土地的有偿使用而产生的金融活动,虽然现代科学技术已经能够将某块土地上的建筑移开,但移动后的建筑物仍然必须依附在土地上,房产与地产是不可分割的,因此一般将房产金融与地产金融合称为房地产金融。

房地产金融业务的主要内容包括吸收房地产业存款,开办住房储蓄,进行房地产贷款,尤其是房地产抵押贷款,从事房地产投资、信托保险、典当和货币结算以及代理房地产有价证券的发行与交易等。

## **二、房地产金融的特点**

由于房地产金融的融资对象具有与一般商品不同的特点,即房地产位置的固定性、价值量大、增值性等,决定了房地产金融与其他金融相比,具有以下四个特点。

### **1. 融通资金量大**

无论是房地产企业的开发经营资金,还是个人的消费购房款,都会遇到使用支出的集中性和来源积累的长期性、分散性的矛盾,为了解决这一矛盾,需要房地产金融市场为企业或个人进行大量的融资。据统计,发达国家房地产投资资金杠杆率高达 75%—95%,而一般制造业则仅为 50%—60%。另外,国外住宅信贷规模的发展尤为迅速。例如,美国 1945 年住宅抵押贷款余额为 270 亿美元,1960 年增加到 1 630 亿美元,1979 年则突破 1 万亿美元大关,相当于战后初期的 37 倍。

### **2. 房地产金融具有较强的政策性**

房地产金融受政府政策干预较多,同时也是政府补贴较多的行业。因为,一方面城市规划、城市发展计划和产业政策等对房地产金融有诸多限制;另一方面,居民的住房问题关系到社会安定团结和政局的稳定。因此,政府通常要通过房地产金融部门,采用各种奖励、补贴或税收优惠等手段来支持个人住房抵押贷款的发展。

例如,战后美国政府规定住宅贷款利率不能提高,由政府贴息,并把住宅贷款的偿还期延长到 30 年。

### **3. 房地产金融债权有保障**

房地产金融一般属于长期信用,因此房地产金融机构在从事房地产贷款时,首先要考虑债权的安全性问题,即贷出去的款项能否按时、足额地收回。为解决这一安全性问题,金融机构通常要求借款人提供担保。担保包括人的担保(即保证)和物的担保(主要是质押和抵押)。保证通常是由第三方为债务人的债务清偿提供担保,当债务人不能履行债务合同时,该第三方要负连带责任。抵押或质押,就是以特定的财物为借款人的债务履行作担保,当债务人不能履行其债务时,债权人就有权行使该担保物权。由于房地产属于不动产,具有保值和增值的特点,因此在实际操作中,常常以房地产作为贷款的抵押担保品,使贷款的可靠性、安全性大大提高。

### **4. 房地产金融具有证券化趋势**

房地产金融和其他金融一样,其负债大多是流动性强、期限短的短期资金来源,但其资产却具有期限长、金额大的特点。因此,当该项资产占金融机构资产总量的比重较大时,金融机构便会面临资产的流动性风险。所谓资产的流动性风险是指一项资产变现或作为抵押品交给债权人保管时遭受损失的可能性。房地产作为不动产,在传统的资产形态下,属于一种缺乏流动性的资产,这主要体现在以下两方面:首先,房地产只能成套地出售或转让,不像股票或债券那样,可根据需要进行转让。在某些不利情况下,所投的资金可能会被套在某一房地产上,难于变现,因而不得不较长时间地持有它。其次,房地产作为抵押品时,不能移动,不易分割,不方便交给债权人保管和处置。由于房地产传统资产形态具有这种缺陷,西方发达国家从 20 世纪 60 年代起出现了房地产证券化的趋势,即将期限长、额度大的房地产抵



抵押贷款进行小额分割,以有价证券的形态通过资本市场进行融资,使得长期的抵押贷款资产具有很好的流动性。关于房地产证券化可参考本书第六章。

### 三、房地产金融的作用

房地产金融的主要职能是为房地产业生产、流通和消费等环节筹集和分配资金,同时,提供有关房地产资金结算、审价、咨询、项目评估、房地产信托和代理保险等中介服务,具体来说房地产金融具有以下三个方面的作用。

#### 1. 有效地筹集社会资金,促进房地产业发展

房地产商品具有价值大、生产周期长的特点,因此,房地产的开发、建设、经营离不开金融业的有力支持;同时,住房商品和其他日用品不同,住房价格高,仅靠居民自身收入积蓄难以实现购房愿望。由此可见,房地产的开发经营和消费都需要房地产金融的大力支持,没有房地产金融市场巨额资金的筹集和投入,房地产业的发展就会成为无源之水。尤其是我国在较长的一段时期内实行的是计划经济模式,土地无偿划拨,居民住房及其他各类用房均由政府提供,实行的是一种实物分配和低租金租赁使用公有住房的制度。在这种经济模式下,房地产业资金的运行很难实现良性循环,而国家财政也不堪重负,导致房地投资严重缺乏,城市土地开发和城市建设呈现萎缩态势,房地产总供应量大大滞后于总需求的现象长期存在而且未得到解决。所有这些矛盾集中地表现为资金的短缺。金融业通过发挥自身筹融资的功能,运用各种金融工具吸收大量社会闲散资金,并在房地产开发建设需要资金支持时,向其发放开发贷款,补充其建设资金的不足,使房地产开发建设项目能按计划完工。同时,银行通过向居民发放个人住房消费贷款,使居民能及时住上自己满意的住房,再通过以后的收入分期偿还银行的贷款。由此可见,金融业的参与平衡了房地产的供给和有效需