



# 房地产金融

主编：石春贵  
于永顺  
副主编：孙冰峰  
郭京凯

中国金融出版社

# 房 地 产 金 融

石春贵 于永顺 主 编  
孙冰峰 郭京凯 副主编

中

责任编辑:赵 华 方瑞枝  
责任校对:吕 莉  
责任印制:赵元桃

**图书在版编目(CIP)数据**

房地产金融/石春贵、于永顺主编. —北京:中国金融出版社,  
1995

ISBN 7-5049-1470-3

I. 房…

II. 石…

III. 房地产—金融

IV. F293.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 10627 号

出版: **中国金融出版社**

发行:

社址:北京广安门外小红庙南街3号

邮编:100055

经销:新华书店

印刷:石油工业出版社印刷厂

开本:850毫米×1168毫米 1/32

印张:13.5

字数:337千字

版次:1995年10月第1版

印次:1995年10月第1次印刷

印数:1—20200

定价:16.80元

## 前 言

房地产金融是随着我国社会主义市场经济的发展和住房制度改革的生产而产生的。

长期以来,由于市场经济不发达和管理体制方面的原因,我国的房地产金融几近空白。中共十一届三中全会以后,特别是住房制度改革的进行和房地产业的兴起,金融业与房地产业的联系日益密切,房地产金融应运而生。经过十几年的实践,房地产金融得到了长足的发展,对住房建设和房地产业的支持作用越来越大。

房地产金融在我国开展的时间不长,房地产金融的理论和实践还处于研究和探索中。如何运用金融手段,广泛筹集资金,融通资金,逐步理顺资金渠道,促进房地产资金良性循环,已成为急需解决的问题。因此,编写一部系统、全面地介绍房地产金融业务的专著,来探索有关房地产金融方面的理论、政策及其资金运动规律,揭示房地产金融的本质特征,研究房地产金融的具体运作技术,找出一条适合我国国情的房地产金融发展路子,用以指导房地产金融的实践,就显得特别重要。

为此,我们组织了一些多年从事房地产金融工作,有一定理论水平和实践经验的同志编写了本书。本书在注重总结实践经验和归纳理论的基础上,突出实际的经营和运作,具有较强的操作性;在重点论述目前房地产金融实际作法的同时,融汇了专业银行向商业银行转化的有关改革内容,具有较强的现实性;在紧密围绕我国房地产金融工作实践论述的同时,吸收了部分西方商业银行先进的经营思想和经营手段,具有一定的借鉴意义;在尽量保持房地产金融的系统性和完整性的同时,侧重研究房地产金融商业性(经

营性)业务,具有发展的导向性作用。这对推动我国房地产金融业务的开展,解决当前工作中存在的问题,指明未来的发展方向,有着重要的指导作用和参考价值。本书是房地产金融管理部门、理论研究部门和实际工作人员的很好的业务用书,也可供金融界、房地产业界以及科研部门相关人员学习和参考,供大专院校相关专业的师生教学参考。

本书写作分工为:第一章、第二章,由建设银行总行孙冰峰、建设银行河南省分行高建敏撰写;第三章,由建设银行海南省分行刘良成撰写;第四章、第七章,由建设银行吉林省分行王书仁撰写;第五章,由建设银行总行郭京凯、建设银行江西省分行黄华撰写;第六章,由建设银行总行张坤、建设银行北京市分行汪晟撰写;第八章,由建设银行山东省分行田苗青撰写;全书由孙冰峰统稿,石春贵、于永顺、孙冰峰、郭京凯审定。建设银行总行魏海滨在本书的编写过程中作了大量的文字编校工作。

由于我们水平有限,加之时间仓促,书中难免有一些问题和不足之处,欢迎读者批评指正。

编者

1995年4月

# 第一章 房地产金融概述

## 第一节 我国房地产金融的产生与发展

### 一、房地产业与金融业

#### (一) 我国的房地产业

房地产是指房屋、土地等不动产。不论何类房屋都是土地的附着物,所以房屋与土地有着不可分割的联系,习惯上,把房产与地产合称为房地产。房地产业是指从事与房地产有关的各类经济活动的产业,如房地产开发、经营、租赁,以及房屋维修、装饰等等。

房地产业与城市的兴起以及城市经济的发展紧密结合在一起,是商品经济发展的产物。我国房地产业是随着资本主义的涌入在 19 世纪末,20 世纪初才开始发展,到新中国成立前,已经初步形成一个行业。在新中国成立初期,由于受产品经济的影响,房地产建设投资由国家无偿拨款,国家财政和企业承担城市房地产建设资金和城市住房的使用及维护,对城市住房实行包建、包修、包租、包补(贴),低租金、福利制政策,使房地产业的存在和发展受到了制约。

1978 年,党的十一届三中全会以后,随着我国经济体制改革和住宅商品化的发展,城市房地产投资由财政无偿拨款转为银行贷款;住房建设由分散建设逐步转向由专业的房地产开发公司统一开发建设;单位投资建房低租金分配给职工居住逐步转向作为

商品出售给职工个人。房地产业作为一个独立的、新兴的行业开始逐步形成并迅速发展。特别是近年来推行城市建设综合开发、住房商品化、土地有偿转让等,使我国的房地产业得到了迅速发展。全国城镇各类房地产开发企业到目前已发展到 2 万多家,遍及全国所有城镇,年开发工作量达 1600 亿元。房地产市场管理机构普遍建立,全国各市县已成立 2000 多个房地产交易所,年交易金额不断增长,1993 年度达 1000 亿元。一个包括土地使用权出让、转让,房屋买卖、租赁,房地产抵押、信托等经济活动,较为完整的、活跃的房地产市场正在逐步形成、完善。房地产经营也由单一的收租维修,发展成为包括土地开发、房屋开发、房屋买卖租赁、房屋信托交换、房屋装饰、修缮服务等多功能、全方位的综合经营业务。到 1993 年底,全国从事房地产经营、房屋管理、修缮、服务的中介服务机构已发展到 8000 多个,从业职工达 5 万人。随着我国经济体制改革的不断深入及城市经济的发展,房地产业必将发展成为国民经济中举足轻重的大行业,这是商品经济发展的必然趋势。而且目前已经显示出其巨大的生命力。

## (二)房地产业与金融业的关系

房地产业与金融业之间存在着紧密的相互依存、相互促进的关系。房地产业作为一个相对独立的物质生产部门,其生产经营活动的范围很广泛,它涉及房地产商品的生产、分配、交换、消费的全过程。在这个过程中,客观上需要金融业为其提供资金的筹集、融通、结算等多种金融服务,资金运动贯穿始终。而金融业的迅速发展也需要房地产业的支持。双方出于各自发展的需要,都对对方有一定的依赖性,这种相互依赖的程度决定了双方关系的密切程度,双方相互依赖的内容,构成了双方经济关系的主要内容。

——金融业是房地产业的“血库”。房地产业经营的主要产品是房屋和土地,生产建设和经营活动的时间比较长,巨额的资金分别以货币资金、生产资金和商品资金三种形态同时存在于房地产

业生产经营活动的各个阶段,像血液一样渗透于房地产业肌体的各个部位,并通过它的循环流动,维护房地产业肌体的正常运动。房地产业资金需要量大,来源渠道分散,需要金融业这个“血库”发挥筹集资金、融通资金的造血功能不断地向房地产业输入“血液”,增强房地产业的经营活力。房地产生周期长,经营环节多,又要求金融业这个“血库”提供多种结算服务,“扩张血管”,“疏通脉络”,保证资金这个血液的畅通无阻,实现房地产业肌体内部资金的良性循环,促进其健康发展。

——金融业是房地产业的“蓄水池”。房地产业作为国民经济的一个组成部分,受整个国民经济发展的影响和制约。房地产市场的经济活动,亦随着国民经济发展的周期性变化而起伏波动。在经济发展停滞时期,整个社会商品过剩,需求不足,市场萧条,反映在房地产市场,则是消费能力的下降和房地产商品的大量积压;在经济高速发展时期,市场活跃,游资充沛,对房地产商品需求的增加和投资经营的需要,将造成房地产商品的供应不足。而金融业,则正是凭借其雄厚的资金实力,充当了房地产市场的“蓄水池”,起到了“疏浚防洪”和“分流抗旱”的作用。在市场萧条,产品积压时,则大量购入,防止价格暴跌和生产滑坡,避免房地产企业遭受更大的损失;在市场活跃,供应不足时,便大量卖出,以平抑市场价格,缓解供需矛盾。

——金融业是房地产业的“调节器”。金融企业作为国民经济的综合部门具有调节经济的功能。这一功能在我国体现得更为显著。我国的商业银行多数是国有银行,除了具有一般意义上银行的各种信用特征外,国家还赋予其宏观调控的职能,是国家对国民经济进行宏观调控的重要工具。银行对房地产业的调控作用,一方面体现在通过信贷杠杆作用,调节发展方向,调整生产结构,为实现国家的房地产业政策服务。在当前来讲,主要是通过贷款的投向和利率的调节,重点发展住宅建设,缓解人民居住紧张状况,



限制楼堂馆所的建设,控制过大的基建投资规模;另一方面体现在利用财务管理手段,约束企业管理机制,规范企业经济行为,促进房地产企业的健康发展。这主要是通过制定有关财务、成本、价格等方面的规章制度并严格地监督与执行来实现。

——房地产市场是商品社会的一个重要市场。这个市场的巨大的资金容纳程度和吞吐能力,以及广阔的发展前景,使它成为金融业巩固和充实资金实力,发展和开拓业务领域的重要阵地。金融业是经营资金的企业,作为其主要业务内容的信贷业务,是靠吸收各种存款,发放各类贷款,并通过这种资金存贷关系的不断重复延续和良性循环,实现其经营目标的。广阔的房地产市场,一方面在生产、交换、分配、消费各个阶段上都有大量暂时闲置的资金,形成巨额的资金沉淀,是金融业存款的重要来源;另一方面,对资金长期、稳定的大量需求,又使其成为金融业信贷投放的重要方面。金融业在对房地产业的投资中,既可以增加存款,增强资金实力,又可以扩大贷款范围,发展信贷业务,在支持房地产业发展的同时,自身也得到了发展。

总之,房地产业与金融业是一个矛盾的统一体,二者之间存在着相互依存、相互支持、相互促进、共同发展的紧密关系,这种关系将随着社会的进步,经济的发展以及双方的发展而更加密切。

### (三)发达国家和地区的房地产业和金融业

由于经济发展程度不同,房地产业发展水平和房地产市场完善程度不同,金融业对房地产业参与和投入的深度,以及对房地产市场的影响和制约作用也不同。西方一些经济发达国家房地产业与建筑业共同作为国民经济的重要支柱产业,在国民经济的发展中起着举足轻重的作用,房地产经济和市场都很繁荣,金融业对房地产业参与的程度比较深,房地产金融业务开展得比较普遍,很多国家有比较完善的房地产信贷政策,有独立的房地产信贷机构。如德国、美国、日本等国家都有独立的住宅金融组织,专门办理与

房地产有关的储蓄信贷、证券交易、股票发行、信托典当、投资经营等项业务。

德国 1929 年通过了“住宅储蓄银行法”后,住宅储蓄银行就作为专业银行在德国发展起来,到目前为止,全国有 31 家住宅储蓄银行。1970—1985 年,住宅储蓄银行发放的住宅贷款累计达 6000 多亿马克,约占同期全国住宅投资总额的三分之一。截止 1988 年底,共吸收存款 1207 亿马克,占全国储蓄存款总额的 20%。

在香港,房地产业是支持整个香港内部消费需求的最重要的支柱,与出口贸易共同作为经济周期的晴雨表,银行等金融机构,也普遍开展房地产金融信贷业务,仅为香港政府的居者有其屋计划提供贷款的金融机构就多达 62 家。香港银行等金融机构与房地产有关的信贷业务,涉及整个房地产市场的供应与需求两个方面,一是对发展商在房地产开发建设过程中所需的资金贷款,一是对购买房地产商品者提供的贷款。香港银行贷款在整个房地产市场经济活动中,占有相当重要的地位。据统计,截止到 1986 年 6 月底,香港银行和各类财务公司对房地产业的贷款金额为 781.95 亿元,占这些金融机构同期全部贷款的 31.65%,居全港各行业银行贷款总额的第一位;在 1979—1985 年的 7 年中,房地产市场楼宇买卖金额平均 349 亿元,贷款金额平均 297 亿元,贷款金融占买卖金额的 85.1%。

新加坡的金融业相当发达,银行的房地产金融业务比较活跃。银行利用其密集的金融机构网络,现代化的管理手段和自动化的办公设施,为房地产提供快捷方便、内容丰富的服务。其房地产信贷业务,贷款利率低,还款期限长,发放数额大,且获准贷款后,可以免交所有手续费或估价费。如果属于首次购屋贷款,利率还可以折扣,条件相当优惠。在银行等金融业的支持下,新加坡的房地产业也很发达,目前仅有 260 多万人口和 620 万平方公里国土面积的新加坡,却有着 250 多家房地产发展商。新加坡银行的房地

产业务,除了产业信贷外,还直接搞房地产开发经营,一些银行还设立子公司,专门从事产业投资,经营房地产业务。

从国外,特别是从经济发达的国家及地区房地产业和金融业发展与结合的过程可以看出,一是经济越发达,金融业对房地产业的参与程度就越深,对房地产业的投入就越多,对房地产业的影响也就越大;二是房地产业越发达,与金融业务结合得就越紧密,互相的依赖性,特别是房地产业对金融业务的依赖性就越强;三是房地产业的发展带动了金融业的发展,金融业的发展又促进了房地产业的发展,二者是相辅相成,互相促进的。

## 二、我国房地产金融的产生

房地产业和金融业是两种不同的经济活动,它们随着商品经济的发展而相互依赖、相互促进,又相互渗透、相互融合,由此产生了房地产金融。我国的金融业与房地产业融合的历史渊源相当深远。大体上可以把它分为两个阶段,第一阶段是我国早期的房地产金融,也就是新中国成立以前的房地产金融;第二阶段是新中国成立后的房地产金融。新中国成立后的房地产金融又可以分为新中国初期的房地产金融和新时期的房地产金融。

### (一)我国早期的房地产金融

#### 1. 旧中国房地产金融业务的概况

经营房地产是银行的一项传统业务,并且具有很大的优势。旧中国的上海、天津、广州等沿海大城市以及武汉、重庆等沿江大城市,都有一些资金殷实的私人资本经营的金融业,他们都通过不同的形式参与了房地产的开发和经营。银行、钱庄和信托投资公司,有的设立房地产业务部,有的单独成立全资或合资经营的房地产开发公司,并从信贷上给予支持。

我国银行业参与房地产经营最早的是上海。自上海开埠以后,帝国主义经济势力相继侵入,他们一方面来沪设立银行,一方

面通过其融资活动,参与房地产经营,构成上海最大的投资者。第一次世界大战前后,我国民族工业相对来说发展较快,因而对房地产的需求也比较旺盛,而且利润优厚,所以华商银行也纷纷投资于房地产业。例如,旧中国上海的银行、钱庄吸收的大量存款,相当大一部分用于房地产业。1929年上海的银行、钱庄投资房地产业140万元,1931年增至712万元,1936年又增加到923万元,7年增加了5.6倍。又如,20年代初到30年代中叶,“四行储蓄会”的存款大幅度增长,1923年到1936年这13年间,各项储蓄总金额达9000余万元,成为当时全国最大的储蓄银行。在这一段时间里,上海金融业的存款普遍都有不同程度的增长,其主要原因是农村经济凋敝,游资大量涌入城市。然而,当时的中国民族工商业状况不佳,因此负担不起银行贷款的高利息,于是各银行为了给相对过剩的信贷资金找出路,就投资于房地产业。“四行储蓄会”在上海和天津的租界内广置地皮和建筑物。上海的第一座摩天大楼——国际饭店大厦,其建筑费、装修费等共花费300多万元,就是“四行储蓄会”提供的。另外,“四行储蓄会”还利用吸收的储金兴建了办公楼、仓库、公寓等大型建筑多处。上海外滩一条街高楼耸立,鳞次栉比,其绝大部分是中外银行出资兴建的。市内的一些里弄住宅,花园洋房及公寓、店房、仓库等,也有许多为银行所建。据统计,1952年末公私合营银行上海分行接管的上海旧银行、钱庄的房地产,共计有30座办公大楼,11座公寓,55幢住宅、2648幢连式里弄住宅,659幢市房,25座仓库,480余亩空地。从这些数字可以看出,旧上海的金融业在参与房地产业方面的概况。

旧中国20年代到30年代,大部分商业银行及储蓄机构都积极向房地产投资。如浙江兴业银行1931年帐面上的房地产购入额达880余万元。又如万国储蓄会是旧中国有奖储蓄会中的较大的机构,它在储户保障及准备金的规定中指出,“本会为保证储户起见,将储户陆续储蓄之存款,存放生息,名为准备金,其存放办

法,开列如下:……辛,购买房地产及建筑营业上之生息。壬,各地  
 产公司股票”。下面的两份表格,是旧中国 20 年代到 30 年代商业  
 银行和各大储蓄机构投资房地产的情况。由此,我们可以对旧中  
 国房地产金融业的发展状况有一定的了解。

全国邮政储金运用概况表  
 (1921 - 1928 年)

表 1-1

单位:元

金额 年份	项目 房产及地产 占用资金额	储金总额	房产及地产占全国 邮政储金运用总额 的比重 (%)
1921	237939	1393920	17
1922	278294	2794774	10
1923	299621	3984855	7.5
1924	374729	4739982	7.9
1925	374385	5834124	6.4
1926	634049	8353138	7.6
1927	633648	7674842	8.3
1928	634970	7265592	8.7
合 计	3467635	42041227	8.2

## 中国储蓄机关资金运用表

表 1—2

(1932—1933 年)

单位：千元

机关名称	1932 年终			1933 年终		
	房地产	资金运用 总 额	房地产占 资金运用 总额的比 重 (%)	房地产	资金运用 总 额	房地产占 资金运用 总额的比 重 (%)
甲： 储蓄银行及银行 储蓄部(合计)	6669	(47206) 175756	11 4	10419	99929 246326	10.4 4
新华信托储蓄银行	630	6819	9	1340	9692	14
四明银行	4640	20242	24	5101	22432	23
浙江兴业银行	150	9597	1	150	13197	1
中南银行				98	11963	1
中国通商银行				843	7514	11
盐业银行				35	10457	0.3
中国实业银行				260	8274	4
嘉华储蓄银行	834	5389	15	834	5235	16
国华银行	146	3161	5	590	4716	13
中孚银行	269	1998	14			
惇叙商业储蓄银行				114	584	20
聚兴诚银行				1054	5365	18
乙： 信托公司储蓄部 (合计)	579	1810	32	588	2802	21
通易信托公司	579	1810	32	588	2802	21
丙： 普通储蓄会(合计)	7143	69763	12	8668	84878	11
四行储蓄会	7143	69763	12	8668	84878	11
丁： 有奖储蓄会(合计)	7682	53269	14	7681	63886	12
万国储蓄会	7682	53269	14	7681	63886	12

(注：万国储蓄会的数字为 1932 年 9 月 30 日统计。)

## 2. 旧中国房地产金融的特点

旧中国房地产金融在当时特定的政治、经济条件下,具有如下几个特点:

(1)旧中国的房地产金融是随着我国商品经济的发展而逐步形成、发展的。

中国封建社会发展到近代,开始出现资本主义的萌芽。1840年鸦片战争后,资本主义列强的侵入,促进了我国自然经济的解体和资本主义商品经济的产生和发展。随着我国一些沿海城市被开辟为通商口岸,资本主义商品经济和现代工商业在这里迅速发展起来,由于城市工商业的发展和相应的人口集中,对房屋和建筑地段的需要迅速扩大,从而促进了城市房地产业的产生和发展。19世纪末期,我国大城市中开始出现房屋的成批建造和出租,并出现“批发式”的房屋整批经营出租。随着城市的日趋发达,对地产的需求逐渐增长,房地产交易也随之增多。随着商品交换的发展,房地产经济的活跃,在19世纪末,有些产业主设立经租帐房,雇人收租,后来逐步走向设置公司或经租处。房地产业出现后,一开始就与金融业产生了密切的联系,它们相互支持、相互渗透,从而形成了我国早期的房地产金融业,并促进了其发展。

(2)我国早期的房地产金融业主要集中在中心城市。

鸦片战争的失利,迫使清政府将上海、天津、广州等沿海大城市和武汉、重庆等沿江大城市作为通商口岸向资本主义列强开放。这些城市都是中心城市,交通发达,人口集中。开埠以后,资本主义工商业和商品经济就在这里迅速发展起来,由于工商业的发展,对房地产产生了大量的需求,促进了房地产业的发展,房地产业与金融业的相互联系、相互渗透,使这些城市的房地产金融业较其他地方开展得比较早,而且也比较普遍。例如,上海在1900年前后,就开始出现里弄房屋(如南京路、新闸路等处)。1930年前后,金融业在上海经营了四明新村、中实新村、渐兴里、金城里等里弄。

哈同洋行的 23 条里弄房屋,1931 年一年所收房租达 200 多万两银子。光绪中叶(1895 年—1900 年),在汉口建有同安里房屋 24 栋,1900 年—1926 年,中山大道建有兴康里房屋 24 栋。与此同时,出现了经营大批房屋的资本家,如买办刘子敬 1912 年建有辅德里等处房经营,每月收租达 3 万多元。此后有些华侨也经营房地产,如汉口的兴安里法商立兴产业公司所有,天德里系意侨于 1931 年所置,菲律宾华侨伍永漩在汉口则建有贯忠里。除了实力雄厚的资本和财团建筑并经营大批里弄房屋外,有些零星散户则联合起来集资建置某些里弄。如宣统 2 年(1910 年)袁帅南等以 2700 股在汉口组成三分公司置三分里。汉口海寿里是以普利公司名义由三个业主集资入股,共同所有。汉口同兴里是由周纯村等 23 个业主合办。同丰里是由河南安阳同太原实业公司经理袁心臣、汉口德丰钱庄经理陈桩堂、汉口裕永颜料号经理王维丰等共同组成的同丰公司兴建。

(3)在旧中国房地产金融业务中,外国银行居于垄断地位。

鸦片战争后,帝国主义经济势力相继侵入,他们一方面在我国设立银行,一方面通过其融资活动,参与房地产经营,在房地产金融业务中居于垄断地位。第一次世界大战前后,随着民族资本主义工商业的发展,中国成立了一些商业银行,并开始以投资、抵押贷款、信托等形式参与房地产业。1930 年和 1931 年是金融业参与房地产业投资的一次高潮。这个时期,房地产市场空前活跃,国内外各家银行纷纷聚集巨额资金投资经营房地产。特别是外国房地产商和银行,倚仗租界特权和雄厚的资金实力,很快形成垄断地位。当时上海、天津等城市的外国银行大都是办理以房地产作抵押的贷款业务,其中汇丰银行不但利用抵押贷款操纵房地产市场,而且大量购置各房地产公司的股票债券,在当时的房地产业中具有举足轻重的地位。

(4)旧中国房地产金融的经营活动具有很强的投机性。



旧中国房地产金融的经营者主观上是以获取超额利润为目的,具有很强的投机性。旧中国银行对房地产的投机是重要的资金出路之一。而房地产投机,以上海为甚。因为上海是全国工商业的中心,是帝国主义经济政策侵略的据点,而租界更是一切罪恶活动的渊藪。随着上海进出口贸易的繁荣与发展,对房屋的需求日益增多,于是地价高涨,投机分子乘机从中操纵,谋取暴利,房地产业日渐兴隆。1934年,上海房屋工会“呈市参议会意见书”中谈到:“上海地方,工商辐辏,人口近400万,市区占数百万亩,连同租界在内,除去公用及道路外,繁盛区域,以亩数计算,不下十万亩,每亩作价1万元,约值10万万元,实际决不止此数。从前建筑向无统计,据普益地产公司报告,最近8年新建筑约价5万万元;加旧时建筑,当在20万万元左右。……上海地产房主与内地完全不同,内地业主必有余财,方能置产,贻之子孙,世守其业,且契税较重,转移较少。上海则完全营业性质,以三四成之垫本,即可购置产业,向中外行商抵押六七成之借款。……今以30万万之总数,除少数中外业主及各银行所置产业不需抵押外,其余散户至少每户 $\frac{2}{3}$ ,平均作六成抵押,亦需12万万之银根,此12万万借款,无非摊在中外行商。”<sup>①</sup>帝国主义为了造成租界“繁荣”,竭力活跃租界地产的买卖,而上海同时又是内地军阀、官僚及地主的苟安之所,所以造成了上海房租很高,房地产成为过剩游资的角逐对象。当时房地产资金在市场上流通的数目在10万万元以上,房地产业的“道契”为金融界和一般资产阶级所欢迎。所谓“道契”是租界上地产的凭证,可以顺利地抵押、转让、买卖。在房地产投机最盛的年代,只要有了“道契”,就可向银行抵押到钱,而银行一旦需要资金,又可将“道契”拿到帝国主义银行去转抵押。“道契”简直可以与最有信用的票据等量齐观,成为上海金融市场上数量最大而转

---

<sup>①</sup> 引自1934年《中国经济年报》第168页—169页。