

# 我国房地产企业融资模式研究

闫利娟

(台州荣安置业有限公司,浙江 宁波 318000)

**摘要:**近年来,由于楼市价格居高不下,国家和政府出台了许多政策措施,而此前实行的各种政策举措,也造成了房地产企业贷款投资门槛增加。许多房企投资融资艰难,行业发展不景气。当下破解房地产企业融资问题,对于实现地产企业的可持续发展和全面建设小康社会有重要现实意义。

**关键词:**房地产企业;融资模式;研究

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.19.010

如今,中国房地产行业的蓬勃发展已成为促进中国社会经济发展的关键所在,但由于整个房产市场在当前还处于起步阶段,房地产开发又属于利润较大的行业,所以不少投资人士都在朝着中国地产业务发展方面着力。房地产业市场的资本结构高度密集,因此,资本是促进房地产业企业发展的关键所在,此行业在社会经济中一直都占据着至关重要的战略地位。随着房地产业的发展规模不断扩大,而且开发周期也相当长,同时需要将大量的资本融入市场,这就使得当前地产企业内部存在着一定的融资问题。

## 1 当前房地产企业投融资模式问题研究

中国房地产企业在国民经济总体发展中取得了显著地位,是推动中国经济在新时期发展的重要支撑类企业之一。作为以资本高度密集为特征的行业,房地产企业发展中的经济风险也较其他产业更高。因为企业项目开展的持续时间长、投入资本的规模也相当大,要求稳固、安全的资本链条将成为其发展壮大的重要保证,而投融资方式也在发展过程中的影响十分明显。在当前市场经济发达态势下,中国房地产企业的投资规模也相对单一,且大多为商业银行的信用贷款。房地产企业唯有采取创新多元化的投融资形式,全面拓宽企业融资途径,方可在最大程度上避免来自市场的经营风险,降低企业发展过程中的危险因素,确保在新市场经济浪潮下稳定的发展。收益率高同时又能稳定、安全的融资模式是保证房产企业可持续发展的根本所在。为此,地产行业应该充分开辟经营管理模式的新途径,逐步建立高杠杆、高周转率的多元化融资管理模式,以有效抵御企业在上市过程中的运营风险。不过,当前世界宏观经济环境依旧处在金融危机的阴霾之中,经济发展的总体态势仍然不容乐观,同时中国政府对地产企业做出了政策上的严格调控,融资限制条款的增加导致房地产企业的融资链更加紧绷,因此急需通过完善地产企业的投融资体制和创新策略来改变当前中国房地产行业融资结构不合理的状况<sup>[1]</sup>。

## 2 关于现阶段中国房地产企业融资中存在的问题

从改革开放以来的发展经历证明,房地产行业对国民经济与社会发展至关重要。也正是这样,我国政府必须要加

大对房地产行业的宏观经济把控,其中涉及对国家财政政策与货币政策的严格调控,如国家在许多政策中严格规范对房地产企业的信贷要求,进一步强化房地产企业融资的管理。国家执行力度的增强也促使许多房地产企业受到愈来愈大的融资压力。我国社会主义市场经济的发展与变化,机会和挑战共存的市场环境给予了房地产行业更大的发展空间,但同时也让它面对更大的金融风险。投融资能力对于一家资本密集型产业来说是关乎其长期稳健经营发展的关键条件,而房地产行业唯有及时转变对商业银行信贷资金过分依赖的状况,并创造多元化的投融资模式,方可在世界经济危机中改变企业当前的投融资困局。房地产企业作为中国相对独特的一种产业,在经济社会发展与前进的过程中涉及面也相当广泛。宏观来看,房地产业务主要由开发经营、企业内部运营、住宅营销以及中介业务等构成,其中包括各种各样的企业,均以盈利为目的开展地产事业。而国内企业目前面临的巨大投资困难使得产业价值提高困难,在相关活动的运营和发展过程中,不利于资本的引进以及社会资源合理配置。客观来说,筹集资金、融通资产、核算成本费用的每一流程和阶段都会出现多种多样的融资活动,融资的模式和办法也在较大程度上影响了地产行业融资成本的稳定性和科学性。自有融资的弊端是很易受企业本身经营情况和收益状态的影响,尽管具有较大的使用自主性,从某种意义上减轻了融资本身的成本,但还是无法适应房地产企业对投资规模的需求。当前,房地产行业多以银行信贷为主要投资来源,这是因为商业银行贷款的审批程序与调查过程中有着充分的规范化和稳定性,从而降低了在投资过程中的经营风险,商业银行贷款的投资效益往往相当高,财政杠杆也在一定程度上提高。弊端是某些房地产企业因为信用状况或经营状况、财务达不到条件,根本无法经过银行金融贷款的严格审核制度,在经过银行贷款后,企业又因为信贷本身承担更多的经营压力,加大了企业经营的风险<sup>[2]</sup>。

3 关于当前对房地产企业融资的主要方法和普遍适用对象

### 3.1 银行贷款

像房地产企业提供用地融资,用以获得房地产项目发展中所需要用地的相关信贷的申请过程主要以综合考察企业经营资质、风险管理举措和收益回报为前提条件。一般来说,商业银行要通过总资产、资产负债率和净资产等主要财务指标综合衡量信贷申请企业的经营资质。合格企业可以采用优先让渡部分企业股份、许诺获得用地后将用地足额质押给商业银行、对资格更多的母企业进行信贷保证等方式进行增信举措实现向商业银行信贷。不管企业采用了什么样的增信举措,信贷的收益一般是以固定的利率。这种信贷能在一定程度上协助企业节约投资项目研发的启动资金、优化融资杠杆适用效果。通常商业银行更关注于把并购项目信贷给技术资质较好、投资项目规模大的企业。因为这种信贷资金使用用途较简单,主要用于缴纳土地款,期限一般能够申请到3-7年期。商业银行通常需要向地产开发企业提交相应资本的运用协议或票据等以通过委托支付的方法发放贷款,贷款对象主要用于支持项目发展的建筑总包款人等,而原则上,地产开发贷的年限仅涵盖在地产开发的中后期,且通常不大于三年期。房屋发展建设项目符合预销要求在完成预销售后方可办理,但近年来因为住房按揭贷款的收益较差、收回期限也较长,商业银行往往吝于发行或把该种信贷产品的总体规模限制在不大范围内。该种信贷的实在某种意义上也能够大大支持地产开发企业进行建设项目的预售,所以与发展贷共同被视为地产项目发展流程中非常传统、最主要的信贷类型,一般应用于各种地产发展企业用以作为变相的销售款回收项目建设发展过程的直接融资。按揭贷款的主要增信措施则是房屋质押,经营性物业贷款主要来源于中国香港,由东亚银行最先推出,主要适合于已开发建成或投资运作中、并已形成相当规模的经营利润高、经营现金流较好、投资项目综合评估收益率高、偿债来源比较稳健的商务物业负债。经营性物业贷款的资金运用方式相对灵活,可投放在商业物业资产的日常经营、土地置换项目前期的商业贷款以及达到项目融资本规定比率以上所投入的商业融资上。经营性物业贷款的增信办法一般是以建设项目本身的商业物业资产为抵押物或追加企业所拥有的其他固定资产等,质押率一般在百分之七十以内。经营性物业贷款的年限原则上不高于八年期。但总的来说,由于经营性物业贷款年限较长、融资使用方式相对灵活,能够很好地保持、提高企业的资金流,因此受到了商业地产项目或综合型地产项目持有者的房地产开发企业的广泛欢迎。

### 3.2 信托贷款

虽然商业银行贷款为地产项目在发展的不同阶段提供了类型上比较完备的信贷,但是因为商业银行贷款在实质上对信贷主体资格、项目标的、融资使用方式和贷后管理方法等都设定了一系列的约束要求,使得部分地产项目无法在商业银行中获得相匹配的融资。因此根据这样的市场

状况,商业信托贷款就变得尤为重要。商业信托贷款企业可以将委任人存款的全部资本,按照由委任人和代理人共同认购的信托贷款规划中所规定的主要对象、年限、利息、资金用途等向贷款企业发行贷款。委托人在发放贷款的主要对象、使用等几个方面都具有完全的自主性,同时也可以利用信托机构在企业信用和资本管理等几个方面的优点,提高融资的稳定性,从而增加了融资的利用效果。房地产行业的信托贷款一般由委任人进行,委任人通过直接确认为项总体目标的或融资用途,通过委任信托企业/认购定向为这项主要目标的规划中的信托贷款规划将信贷直接投放给项目管理企业,由信托贷款企业进行承担项目管理后续利率和本金的收取。由于经营风险主要由委任人进行承担,所以信托贷款企业仅仅发挥投资渠道的功能。通道型业务的信托贷款形式多样,普遍使用在各种债权和股权投资项目中,通过进行由融资方和项目管理方对话,运作更加简便、透明。特别是针对部分由于银行的高监管门槛而无法拿到信贷的建设项目,通过在银行中间加了一条信托渠道,既提高了信贷的稳定性,也提高了项目建设资本的运用效益。但往往因为此类建设项目所采用的经费来源区别于传统银行借款的费用来源,所以相应的投资成本在扣除了另外增加的资金渠道费用以外,就会超过传统的商业银行贷款。

类信托贷款业务之外,信托贷款企业也会自行主导或发起选定项目标并推出相关的信托贷款规划,然后再把这种信托贷款规划发给产品销售给委任人、融资方,不但项目标的将由信托贷款企业选定、经营风险也相应地将由信托贷款企业承担,代理人既可以是自然人,也可能是企业法人。主动管理的类信托产品则直接由信托贷款企业和项目企业对话,由信托贷款企业共同对项目企业管理信贷资金的投放,并由信托贷款企业共同对投保人/基金方/委任人的认购或投资管理、以确保其安全。主动管理类信托贷款的增信举措也常常多于渠道业务类的信托贷款,其投资的成本费用通常会略高于渠道业务类型的信托贷款,更普遍适合于各种类型的项目管理企业。此外,按照信托产品的委托人规模数量,还可把信托贷款项目分成单个的信托计划和集合型信托计划。单独的信托计划多是通道型业务,通常只能一位委托人认购信托计划,且申请批准的时限一般较短、程式简便。组合型信托计划则一般把委任人利益粗略界定为优先级和劣后级,优先委任人的利益最小化,相对经营风险也最小化,因此除去信托计划自身的增信举措之外,以中央级和份额优先保障低优先级的利益<sup>⑤</sup>。

### 3.3 私募基金

私募基金在此处通常特指房地产私募股权基金,是指专门面向特定人群以非开放的形式筹集股票形态投资于地产项目上的私募基金。区别于传统银行借贷与商业社会信托借贷的规范性、开放性,房地产私募股权基金更具有灵活多样,独特智慧地选择性投放于一些被前二者因项目管理企业资格问题而挡于大门外的潜在高利润投资项目。不

同于一般商业银行放款和信托贷款中的固定收益率条款,房地产私募股权基金也通常设定浮动收益率。按照利润分配方法,房地产私募股权基金又可分成同股同权和约定保底收益率+超额收益率二个类别的资金。私募股权基金为投资项目企业追加了备案资本,并按照股东出资比例拥有部分投资项目企业的部分权益,并约定对未来项目投资所形成的利润按照持股的权益比率实行利益分享,即所说的经营风险承担。同股同权的房地产私募股票基金项目投资风险都很大,一般投资者也很少单独采取这种融资方法,因为他们所选择的项目标的都极好,而且开发经营风险也极低。

#### 4 完善房地产企业融资的建议

房地产企业可以在提升企业管理、提升投资方和债权人信誉的基础上,对投融资途径和模式在行政管理部门和市场有效监管的前提下进行创新方式的拓展,比如供应链融资、私募资本的运用、楼盘企业资产证券化等。私募资本也可利用股票、可转债等投资方式,投入到地产企业项目的研发、建设过程之中。存量房地产物业资产证券化在投融资领域方面也有较大的操作性空间,比如固定资产为基础的资产证券化、供应链融资、房地产投资信托在同时满足监管条件的情形下,就能够为房地产企业项目在投融资要求上针对性地做好资金设计,以及在投融资途径上解答许多实际提问。还有,某些民间的财政担保企业、保理渠道、保险基金等其他资金途径,也具有研究、开拓的生存空间。P2P金融借贷模式主要是在互联网环境中将资金线上、线下融合起来,利用互联网技术搭建的沟通平台,融资需求方可以在平台上及时公布融资所需要的信息和项目的有关资料,资金的需求方与提供方可以利用网络交流、核实有关信息,从而确定各方在法律上的权力、权责等关系,从而确定融资的规模、使用成本、时限以及最具体的经济利益。优点就是可以借助网络或者是通信网络更加深入到目标受众,从而为投资、融资等各方创造一种高效、低成本、方便快捷的投融资信息平台,这也是传统商业银行等渠道所无法覆盖的。在互联网上,通过众筹平台在宣布项目实现后向广大投资者以股份、债权、商品或劳务等形式进行报酬,并向广大投保人发出融资要求的一类互联网投资模型。主要类型有捐型众筹,其组织者并不设置任何人的报酬,由投资者直接为了捐赠目的而进行投资。奖励型权益众筹,指投资者在一般情形下具备投资者-消费者的双重身份,组织者则以免费或特惠价值的商品或服务方式进行投资奖励。债权型公众募资指组织者许诺将以企业债务成为投资者的重要收益。股份型公众募资是指投保人以资金帮助发展,组织者以企业股份当作收益的类型。

目前网络已经深入到了各行各业,网络平台和传统金融业务相结合所带来的优越性也非常明显,不过在实际应用中尚有不健全的地方,对于进一步发展建议还应该注意网络信息安全的有效监管。融资需求方与供给方双方信息

内容的真实、完整性均需要通过引进权威机构或者第三方参与确认、管理,以提高双方信息内容的真实感与效果,对融资需求企业所披露的信息内容进行核对、认证,融资供给方的信息内容认证,形成双方的资信评级文档,按照标准对双方承诺的状况进行评估和备案,双方信用等级不合规的可采取拒绝公布相关信息。对平台上资金往来结算的严格管控,网络平台上确定各方的权利、义务及相关后必须形成法律上有效性的证明并受到有关规定的约束,资本供给方如何履行承诺所提交的资本以及资本流入到特定账号和合理运用到投资项目实处的监督问题等,如果互联网平台受众范围广阔、资本供给方也较多,那么如何对投资人的资金实施有效控制,是规模化快速发展的前提条件。对资金需求方的监督管理,当募集到一定的资金投入后对项目如何管理有具体的举措,在发出具体的融资要求或信号时对融资供给方的承诺也有不同的方法,比如债权、股份、商品或服务项目等,但由于受众较广、结算方法多变,对于如何按期履行一定的承诺、兑现质量的确定、对融资供给方确认的程度等,其中风险的防控与监管都是必须研究的问题。法治平台支持,根据具体的投资风险研究如何制订出具体的投资法治标准和机制,以促使投融资平台的合法、合理、合规的有效发展,并维护融资需求方与供给方双方的合法利益,这也是使房地产业良性发展的必要条件<sup>[4]</sup>。

#### 5 结束语

面对当前中国房产市场的巨大泡沫,我国政府采取了从源头控制来加以调剂,对一些存在着社会竞争、短期行为的地产企业发挥着必要的震慑效应,中国房价正在逐渐降低。不过就现在的状况来说也的确对不少守法运营的地产企业造成了负面的影响,在这样的经济环境和宏观调控状况下,每一家房地产企业都不可以独善其身,既然无法避免就需要进行一定的处理经营风险的准备,去掌握金融市场的发展趋势,积极拓展融资的来源途径,促进企业投资方法和途径的多元化,增强企业处理经营风险的实力和总体市场实力。

#### 参考文献

- [1]张春研.探析我国房地产企业融资模式与金融创新[J].财经界,2020(13):58-59.
- [2]张齐浩.我国房地产企业融资模式现状和改善策略研究[J].地产,2019(07):77-79.
- [3]李岳.我国房地产企业融资模式探讨[J].现代经济信息,2017(17):268-269.
- [4]陆吉龙.我国房地产企业融资模式创新研究[D].浙江工业大学,2017.

作者简介:闫利娟(1982,8-),女,籍贯:河北省保定市涞水县,民族:汉,职称:中级会计师、税务师。