

学校编码: 10384

分类号: \_\_\_\_\_ 密级: \_\_\_\_\_

学 号: 200315051

UDC: \_\_\_\_\_

## 学位论文

A 出口加工区投资管理有限公司融资方案研究

# **A Research on Financing Project of the Investment Managing Company in A EPZ**

高丛玲

指导教师姓名: 李常青教授

申请学位级别: 硕 士

专业名称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2005 年 9 月

论文答辩时间: 2005 年 10 月

学位授予单位: 厦门大学

学位授予日期: 2005 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2005 年 月

# 厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日



## 论文摘要

我国自 1997 年至 2004 年房地产开发投资占国内生产总值（GDP）的比率由 4.27% 上升至 9.64%，呈现出逐年增长的趋势，其中 2004 年全国房地产开发投资总额达 13158.25 亿元，同比增长 28.1%，但自 2003 年开始针对房地产过热现象，我国从建设用地的清理、房产开发贷款、税收等方面出台相关的政策，减缓了房地产投资开发的增长速度，使房地产业的发展回归到健康、理性的状态。

房地产按用途主要分为商业用房、住宅、公寓和工业用房，房地产开发在资金投资上具有项目投资大、建设周期长的特点，属于资金密集型行业。而主要以建设工业厂房、出租工业厂房为主要运作模式的经济开发区、出口加工区投资管理公司在资金投资上除了具有前述房地产开发的特点外，还有一个显著的特点就是资金的回收期长，这样将给他们在资金的筹措上带来很大的压力，如何解决这类企业在土地、厂房的建设开发期现金流短缺的问题，往往是该类企业在发展初期迫切需要解决的瓶颈问题。本文以 A 出口加工区投资管理有限公司的融资方案为主题，先介绍我国房地产业常用的外部融资渠道以及金融创新的外部融资渠道；接着挑选出经营模式和该公司相近的六家国内上市公司进行融资分析，其中重点介绍了我国最早成立的出口加工区“浦东金桥”；最后在前述对房地产行业融资渠道的由面到点、从抽象到具体的介绍分析的基础上，给出 A 出口加工区投资管理有限公司的具体融资方案，为公司的正常、有序发展提供持续、稳定的现金流。

**关键词：**房地产开发；出口加工区；融资渠道；金融创新

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## Abstract

Our country's investments in the real estate development has accounted for 9.64 percent of the Gross Domestic Product (GDP) in 2004 compared with 4.27 percent in 1997, which appears a gradual annual growth tendency. Among that, the total amount of investments in the country's real estate development registered 1315.825 billion RMB in 2004, increasing 28.1 percent compared with 2003. However, to restrain the overheated economy of the real estate, our country has established several relevant policies since 2003, including the clearing of the constructive terras, the loans of the real estate development and the taxes and so on. In doing so, it has slowed down the increase in the speed on the investments in the real estate development and enabled the real estate industry to regress to a healthy and reasonable state.

The real estate industry can be divided into business house, dwelling house, apartment and plant for industry. It has the characteristics of large sum and long term in the investment, which belongs to the intensive capital industry. Besides the characteristics mentioned above, the investment managing company in the economy development zone or export processing zone, which specializes in the operation of constructing and renting the industrial plant, has another remarkable characteristic - the long period for returning the capital. Thus it will exit great pressures on the capital financing. How to resolve this problem of the cash-flow shortage existing in the corporation during the constructing and developing the terra and plant will always become its bottleneck which should be addressed urgently at the beginning of the development. This thesis aims at the financing project of the Investment Managing Company in A Export Processing Zone. Firstly, it introduces the usual and innovative outer financing channels in our country's

real estate. And then it picks out 6 domestic listed corporations that have the similar operation modes and make the statements respectively in terms of the financing project, among which it focuses on the introduction of “the Pudong Golden Bridge” - the earliest established export processing zone in our country. Lastly, on the basis of the introduction and analysis of the real estate industry mentioned above from the face to the point and from the abstract to the concrete, it puts forward the concrete financing project of the Investment Managing Company in A Export Processing Zone to provide the continual and steady cash-flow for the company’s normal and methodic development.

**Key words:** The real estate development; Export Processing zone;  
Financing channel; Financing innovation

目 录

<b>第一章 房地产业常用的外部融资渠道 .....</b>	<b>1</b>
<b>第一节 债权融资.....</b>	<b>1</b>
一、银行贷款.....	2
二、委托贷款.....	4
三、担保贷款.....	5
四、企业债券.....	6
<b>第二节 股权融资.....</b>	<b>7</b>
一、引进风险投资.....	7
二、买壳借壳上市.....	9
三、IPO .....	13
<b>第三节 可转换债券.....</b>	<b>17</b>
一、基本概念.....	17
二、操作步骤.....	18
三、融资成本.....	18
四、可转换债券在我国房地产业的基本情况.....	18
<b>第二章 房地产业金融创新的外部融资渠道 .....</b>	<b>21</b>
<b>第一节 信托融资.....</b>	<b>21</b>
一、基本概念.....	21
二、操作步骤.....	22
三、信托融资在我国房地产业的发展现状.....	23
四、信托融资在我国发展的制约因素.....	25
<b>第二节 房地产产业投资基金.....</b>	<b>25</b>



一、基本概念.....	26
二、房地产产业投资基金在美国的状况.....	27
三、房地产产业投资基金在我国房地产业的发展状况.....	29
四、房地产产业投资基金在我国发展的制约因素.....	31
<b>第三节 项目融资.....</b>	<b>32</b>
一、基本概念.....	32
二、操作步骤.....	32
三、项目融资特点及在我国的发展现状.....	34
<b>第四节 售后回租.....</b>	<b>35</b>
一、基本概念.....	35
二、操作步骤.....	35
三、售后回租的特点及在我国房地产业的发展现状.....	36
<b>第三章 国内上市同业公司融资分析.....</b>	<b>38</b>
<b>第一节 同业上市公司介绍.....</b>	<b>38</b>
一、同业上市公司简介.....	38
二、同业上市公司的盈利能力及财务状况分析.....	40
<b>第二节 “浦东金桥”股权融资分析.....</b>	<b>41</b>
一、浦东金桥发展历程.....	41
二、浦东金桥历次股权融资分析.....	42
三、浦东金桥发展过程中融资上的成功之处.....	46
<b>第四章 A 出口加工区投资管理有限公司融资方案.....</b>	<b>48</b>
<b>第一节 A 出口加工区简介.....</b>	<b>48</b>
一、我国出口加工区概况.....	48
二、A 出口加工区概况.....	50
三、A 出口加工区投资管理有限公司面临的资金困境.....	50

---

<b>第二节 A 出口加工区投资管理有限公司融资方案</b> .....	<b>54</b>
一、加强内部财务管理，提高营运资本的使用效率.....	54
二、做大公司注册资本.....	55
三、多层设立公司.....	56
四、充分利用金融创新的融资渠道.....	57
五、吸收新股东成立新公司建设一期厂房.....	60
六、寻求上市利用资本市场的融资渠道.....	61
七、“村企共建”成立新公司用于二期征地与开发.....	62
八、补充方案.....	63
<b>参考文献</b> .....	<b>65</b>
<b>后    记</b> .....	<b>67</b>

厦门大学博硕士学位论文摘要

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 第一章 房地产业常用的外部融资渠道

据统计,我国房地产开发投资在 2000 年至 2004 年连续 5 年保持年均增长 20%以上,其中 2003 年全国累计完成房地产开发投资突破 1 万亿元,同比增长达 30.3%,是 1995 年以来的最高增幅。随着 2003 年 6 月 13 日中国人民银行《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》(以下简称 121 号文件)的下发以及相关房地产宏观调控政策的出台,2004 年房地产开发投资增长率出现回落,比 2003 年同期下降 2.2 个百分点,但仍比 2000 年以来的平均增长速度高出 2.1 个百分点,年度投资总额超过 1.3 万亿元人民币<sup>①</sup>。

房地产属于资金密集型的行业,按《中国房地产发展报告》中的分类,将我国房地产开发资金来源主要分为:国家预算内资金、国内贷款、债券、外资、自筹资金和其他资金。笔者按为企业提供使用资金的投资者所拥有的权利不同,将房地产常用的开发资金来源分为债权融资、股权融资及可转换债券,分别加以阐述。

### 第一节 债权融资

债权融资就是投资者(委托人)将资金交由企业(代理人)代为使用并收取一定的利息,双方形成了债权债务的关系,投资者即为该笔资金的债权人,企业即为该笔资金的债务人,债务人承担还本付息的义务。

债权融资按资金来源及方式的不同可分为银行贷款、委托贷款和债券。

---

<sup>①</sup>牛凤瑞主编,李景国、尚教蔚副主编:《中国房地产发展报告 NO.2》,社会科学文献出版社,2005 年,第 6 页

## 一、银行贷款

### 1. 基本概念

银行贷款指借款人以贷款协议方式向银行借出资金，银行按贷款协议中的约定对该笔贷款的使用进行监督，借款人除了到期偿还本金外，还要定期支付利息。企业申请银行贷款具有速度快、融资成本低且贷款利息税前扣除具有节税功能的优点，但是当企业还没有在银行建立起信用记录或缺乏银行认可的抵押物时，贷款申请很难获得批准，同时贷款的用途也会受到严格限制。

企业通过银行贷款所付出的融资成本为办理担保措施的相关手续费以及贷款利息，贷款利息为我国央行规定的银行贷款基准利率上浮或下浮一定的比例。

### 2. 银行贷款在我国房地产业的基本情况

在我国，自 1998 年至 2003 年国内贷款占房地产开发投资总额比重均在 20% 以上<sup>①</sup>。2004 年随着各种宏观调控政策的出台，该比重由 2003 年的 23.78% 下降至 18.4%，从 2004 年度比重变化走势看，全年呈现出持续下降的态势，具体如表 1 所示。

**表 1：2004 年度银行贷款占我国房地产业投资来源总额的比重**

单位：亿元

时间	银行贷款	投资来源总额	银行贷款占投资总额的比重
1-3 月份	874.86	3595.39	24.33%
1-6 月份	1667.69	7602.8	21.94%
1-9 月份	2342.36	11614.1	20.17%
1-12 月份	2421.12	13158.25	18.40%

资料来源：牛凤瑞主编，李景国、尚教蔚副主编：《中国房地产发展报告 NO.2》，社会科学文献出版社，2005 年，第 83 页

<sup>①</sup>牛凤瑞主编，李景国、尚教蔚副主编：《中国房地产发展报告 NO.2》，社会科学文献出版社，2005 年，第 9 页

从上述表中可看出房地产开发企业对银行贷款资金的依赖似乎减轻了，但我们注意到，自 1998 年至 2004 年在房地产开发资金来源中的“其他资金”这部分占房地产开发投资总额比重均在 40% 以上，2004 年达到最高值 49.9%，通过分析“其他资金”的构成可以看出其中 80% 左右是购房者的定金和预付款，主要也是来自于银行贷款的个人住房消费信贷<sup>①</sup>。综合以上两方面考虑，在房地产开发资金来源中银行信贷仍是主要渠道，约占 60% 左右，实际上房地产开发企业对银行信贷资金的依赖依然较大。

目前房地产开发银行贷款在国内主要有三种形式：第一种是房地产开发流动资金贷款，主要用于补充企业为完成计划内土地开发和商品房建设任务需要的流动资金；第二种是房地产开发项目贷款，主要为具体的房地产开发项目提供生产性流动资金贷款；第三种是房地产抵押贷款，是开发商以拟开发的土地使用权或房屋产权做抵押而向银行取得贷款。这三种贷款方式的期限都很短，无法适应房地产开发周期的需要。同时银行信贷政策是受中央金融调控影响的，在当今金融紧缩的形势下，特别是 2003 年 6 月 13 日中国人民银行下发《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》(以下简称 121 号文件)，为了降低金融风险，有针对性地对房地产开发企业贷款和建筑施工企业流动资金贷款用途做了详细规定，对房地产商业贷款设了很多限制。该通知规定，商业银行对房地产开发企业申请的贷款，只能通过房地产开发贷款科目发放，严禁以房地产开发流动资产贷款及其他形式贷款科目发放，而房地产开发商必须在自有资金(购买土地的费用不计入自有资本金)不低于开发项目总投资的 30% 的情况下，方可申请房地产开发贷款；对建筑施工企业流动资金贷款的用途也作了明确规定只能用于购买施工所必需的设备。这样房地产开发企业从银行获得商业贷

---

<sup>①</sup>牛凤瑞主编，李景国、尚教蔚副主编：《中国房地产发展报告 NO.2》，社会科学文献出版社，2005 年，第 85 页

款将变得比较困难，尤其对那些自有资金少，由建筑施工企业垫资，习惯了“借贷开发”的开发商们，极易陷入资金瓶颈。2004 年是中国房地产不平静的一年，国家出台房地产宏观调控政策频率之高、力度之大前所未有，在严格的宏观调控下，2004 年中国房地产业呈现出了不同于往年的鲜明特征，整个行业步入了重新洗牌的阶段。

## **二、委托贷款**

### **1. 基本概念**

委托贷款是由政府部门、企事业单位或个人等提供资金，由受托人（即银行）根据委托人确定的对象、用途、金额、期限、利率等代为发放、监督使用并协助收回的贷款。贷款利息收益属委托单位，所有的风险也完全由委托单位承担；银行则按贷款金额的一定比例收取手续费。对于委托贷款合同中的每一项条款的确定以及修改变动，必须与委托单位联系协商。该项业务属于商业银行的中间业务，目前我国各国有商业银行及股份制商业银行均已开展这项中间业务。

委托贷款的融资成本为与委托贷款单位商定的利率加上银行根据贷款金额收取的手续费率，一般情况下委托贷款单位所要求的利率高于银行贷款利率，故该种方式的融资成本远高于直接通过商业银行贷款的融资成本。

### **2. 委托贷款在我国房地产业的基本情况**

委托贷款属于两个主体之间就资金借贷关系达成的协议，并委托银行代为发放，属于民间资本的借贷行为。笔者未能查到委托贷款在房地产开发资金来源总额中所占比例的具体数据，但按《中国房地产发展报告 NO.2》中 2004 年房地产开发资金来源的分类，应归于“其他资金类”中除购房者的定金和预付款外的 20%中的一部分，而 2004 年度其他资金类

占房地产开发资金来源的比例为 49.9%，按此测算，委托贷款占房地产开发资金来源总额不超过 10%，所占比例较小，不是房地产开发资金的主流或重要来源。

### 三、担保贷款

#### 1. 基本概念

这里所述的担保贷款是特指由担保公司为企业向商业银行的贷款提供信用担保，企业无须再向银行提供财产抵押、质押等其他保证措施。担保贷款属于保证贷款的范畴，按《中华人民共和国担保法》规定保证贷款指保证方式以第三人（担保公司）承诺在借款人不能偿还贷款时，按约定承担一般保证责任或者连带责任而发放的贷款。担保是保障债权实现的一种方法，是对债权人利益的保护，而反担保则是对担保人利益的保护，是指担保公司为债务人向债权人提供担保的同时，又反过来要求债务人（借款人）对担保公司提供担保的行为，可称为担保之担保，反担保是对担保人履行担保义务后所取得求偿权的担保。所以在担保业务的实际操作中，担保公司在对债务人进行担保时，为了有效地保护自己，使自己所承担的风险和损失尽可能地减少，担保公司常常要求借款人提供动产、不动产、无形资产、有价证券、个人信用等作为反担保措施。

担保贷款的融资成本为银行利率加上担保公司根据贷款金额收取的担保费率，另外在项目审查阶段担保公司会收取一笔项目审查费或评审费，每家担保公司的收费标准不同。故该种方式的融资成本将高于直接通过银行贷款的融资成本。

#### 2. 担保业在我国的发展状况

据了解，我国从 1994 年的第一家担保公司——中国经济担保公司的成立到现在已发展到 1000 多家，其中大多数由政府出面组建，主要为解



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库