



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

收益性房地产贷款

收益性房地产贷款



收益性房地产（也称为**营业性**或**商业房地产**）是**经典**的**中国地产培训网** **投资项目**，即经过房地产的经营来获取收益的**经营活动**，所以其**融资过程、特点、风险控制**等都有着自己的特征，与一般的房地产开发或居住融资有明显的差别，在计算方面也有许多独特之处。

收益性房地产融资假如是以银行信贷为方向就变成了**贷款融资**，即**收益性房地产贷款**，本章就对其展开全方面简介。**要点**是**贷款各方的决策程序、相互关系、营业收入的详细计算、项目收益性的评价指标、原则和风险分析**。主要内容涉及

- 收益性房地产投资及放款决策过程
- 放款人对贷款的评价
- 借款人评价及决策



第一节 收益性房地产投资及放款决策

收益性房地产的融资过程，从参加各方来讲，就是**获取信息并作出决策的过程**。而影响决策的原因非常多样、复杂，不同原因对不同的参加者的影响、作用又非常不同，所以，**融资过程实际上也就变成了参加各方的博弈**，能到达均衡、共赢是大家的共同目的。所以，**诚实、诚意、诚信**是合作的基础，而**公平、公开、公允**是达成合作的基本手段。



一、收益性房地产的投资

1. 投资主体

任何投资经营活动都具有一定的风险性，其决策与行为过程、影响原因等都十分复杂，而**主体**是最基础的，离开主体就没有投资和经营。**收益性房地产投资经营主体能够是单一股东，也能够是组合性主体——多种股东为了共同的投资利益构成实质性经营实体**，其利益分配当然也与股本构造相一致。但是，一般情况下，股东为了使自己的资金发挥最大效益，必然谋求融资，这么**经营性房地产投资活动又多了一种参加者——资金的借出者（一般是商业银行）**。所以，经营性房地产投资活动的主体就涉及了**股东和放款人**。



2. 投资机会的发觉

任何投资活动都是从发觉机会开始的，
性房地产当然也不例外。

(1) 机会的发觉与决策

投资机会的发觉机制比较复杂，有的是为了进行经营活动而购置房地产，有的是为了获取购销差价而购置房地产，有的是为了收取租金而购置房地产，有的是发觉某项房地产的价格实在太低而决定购置，有的是比较了自己开发建设与市场购置的差别和风险之后决定购置……而有了初步意向后，到市场**搜寻是发觉机会的基本途径**，掌握了某项房地产的基本信息后产生的**投资知觉是机会发觉的总结**，此时投资就可能正式进入决策阶段——当然仅仅是初步决策。

(2)初步预测



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

决策面正确一直是**将来的环境情况**，将来的**可能风险与投资收益**，所以必须进行初步预测，涉及投资成本、经营成本、经营收益、多种影响原因及其变化等。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

(3) 简朴的风险分析

决策的起步也必须进行必要的**风险分析**，尤其是经过贷款融资进行的投资，因为**财务杠杆**是双刃剑，既能提升收益水平，也放大了风险系数。**基本又简朴的风险分析是决策的起点之一。**



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

(4)粗略的投资分析

粗略的投资分析是指**财务杠杆的选用**，或者扩大而言就是**资产组合情况的决策**，是**独资经营**还是**合资经营**，是**负债经营**还是**全资经营**，**合资的主体多少**及其**股本构造怎样**，**股东权益与债务百分比构造怎样**，等等都属于投资粗略分析的内容。

3.可行性分析



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

任何投资决策最关键的内容就是**可行性分析**。所谓**可行性**就是指**投资是可行的**，即**其收益足以满足投资者设定的基本条件和要求，而风险也在投资认同的可控制的范围内**。这么，投资有收益、风险可控制、借贷能清偿。

可行性分析的基础是预测，主要**内容**涉及：将来市场变化、将来收入和支出情况、区位和建筑物是否适合需要、政府对该区域的规划要求及其变化的可能与难易程度。



4. 预测

“预则立”。**预测就是利用掌握的信息条件对将来收益及其市场变化作出正确的判断。**因为房地产市场是**不完全市场**，供需受地方原因影响大，而市场信息一般又是**不对称**信息，使得精确的预测十分困难，尤其是市场供需的**时间错位**所产生的**供给滞后**现象非常普遍，市场的**周期变化**规律也不轻易把握，这么往往就造成正确预测愈加困难，甚至成了“**可遇而不可求**”的“运气”了。个人素质、经验和信息的完备性是决定预测正确与否的主要条件。

小结



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

总之，投资是个复杂过程，**初始决策**是投资成功与否的关键，精确的预测取决于**决策者素质、经验、信息的完备性和“运气”**，严格来说“最佳决策”是“偶尔事件”。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

二、盈利可能性

一项投资能否**成功唯一的原则**就是**盈利**的多少，而影响盈利水平的原因非常复杂多变，主要有**购置价格、将来现金流、融资条件、赋税**等。当房地产的购置价格已定（这是投资决策的起点），现金流、融资条件、赋税就成为盈利是否和盈利多少的决定原因。



1. 现金流量

经营性房地产投资的所谓**盈利就是房地产租金收入与多种费用的差**。一般它只占房地产多种毛收入的很小比重，任何**毛收入**的增长及其带来的**营业费用**的微小下降都对盈利贡献良多。

如：**P133例子**。

根据**当代资产等价原则**：**任何形式的资产具有相同的经济效益**，任何形式的资产能够以便地进行转换，所以，理论上：

房地产的租金=相应的金融资产的利息，

则此例的房地产价格应分别为：

收益未增长之前： $2023/10\%=20230$ （元）

收益增长之后： $20230/10\%=202300$ （元）

可见，伴随房地产租金提升10倍，房地产的价格也能够同步提升10倍，这就是所谓的“**净收入乘数**”。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

2. 融资情况和税收

融资条件（**利率水平、期限长短、担保等**）和**财务构造**（即**杠杆因子的大小**）对房地产投资收益既有放大效应，一样对房地产的风险也有放大效应，怎样平衡两者，是决策者必须十分清醒应正确。

一样地，**税收构造和水平**怎样，在很大程度上也影响着经营性房地产的将来收益和现金流，也是决策者不能忽视的主要原因。

实际上，**融资和税收**是经营性房地产投资决策的主要考量原因，甚至是主要的考量原因。

三、风险及个人作用



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

1. 风险

投资风险一般能够分为两种：

(1)某一（房地产）投资的风险，即**资产的减值**，也称为**非系统性风险**；

(2)**整个投资组合的风险**，即整个投资组合的全部资产的减值，也称**系统性风险**。

对于房地产来说，造成非系统性风险的主要原因有：租金和收入波动太大、建筑物和邻居衰落现场营业环境恶化、工资及其费用上升、竞争愈加剧烈、利率和税收向上调升。

2. 个人原因

决策者的**个人原因**对决策的影响非常主要，其中涉及**理性原因**，如知识水平、经营管理水平、对社会的洞察力和判断力、对信息的处理能力等；也涉及了**非理性原因**，如投资偏好、区域感应与偏好、情感原因、风险偏好等。

四、决策过程



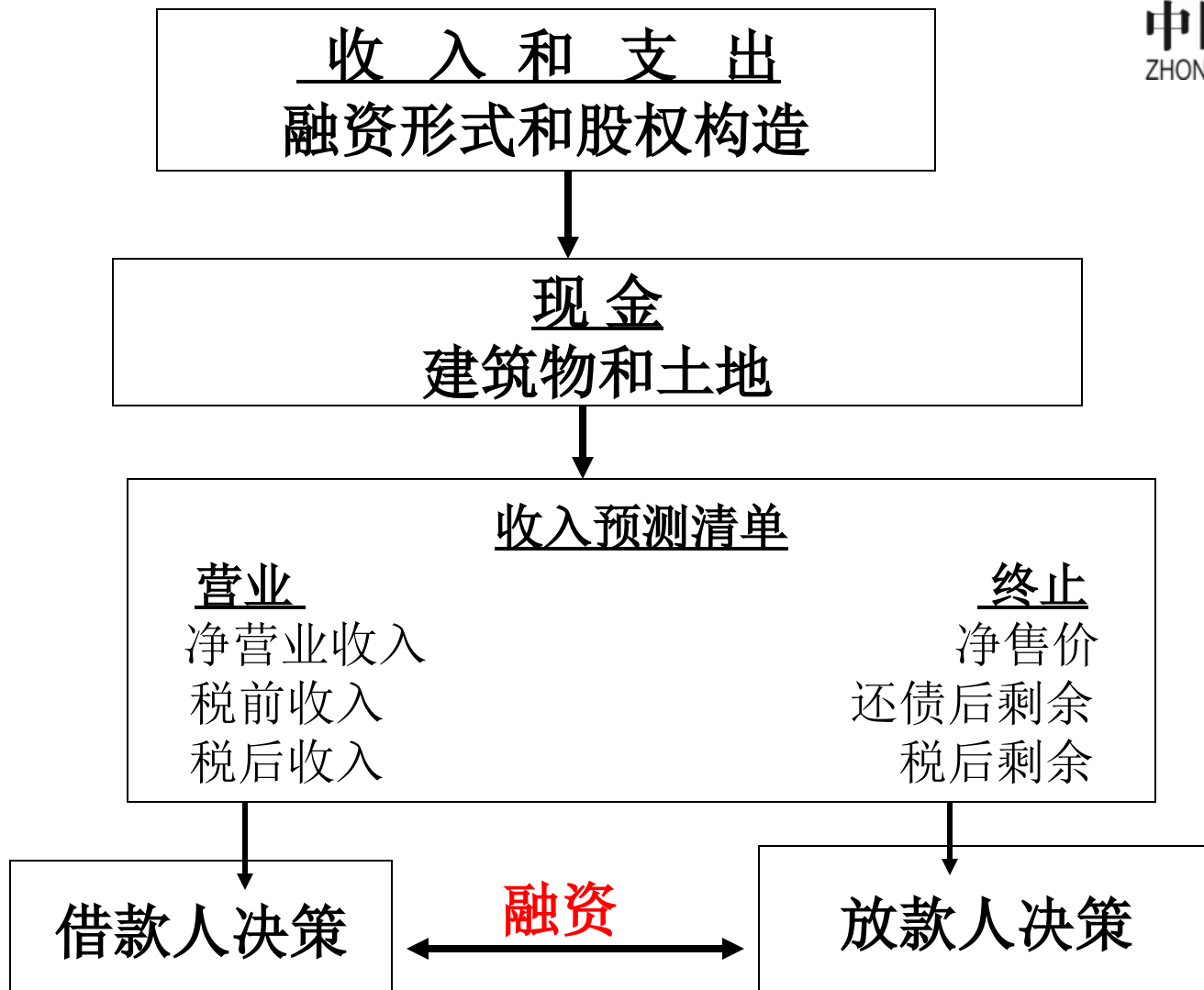
中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

从融资的角度来看，经营性房地产投资的决策涉及了**两大主体的决策过程**，即**股东（融资主体）的决策**和**贷款人（商业银行、资金的融出方）的决策**。其基本过程如图6—1。这里先讨论决策的前3个环节，以及放款人与借款人的相互关系。

收益性房地产投资决策过程框图



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG



1. 融资构造



融资构造是经营性房地产投资项目决策的中心之一，但它不
但影响了**投资主体（股东）的收益与风险**，也是放款人的资金
安全性、效益性、流动性的主要条件。所谓**融资构造就是在房**
地产资产中股东权益与贷款（债权）百分比之间的关系。因为
 $V=M+E$ ，投资成功的一项主要技巧就是设置合适的融资构造，
使房地产的价值对股东和放款人的总和不大于其本身价值。

投资收益性房地产设置合适的融资构造与房地产开发有不同之处，主要体现为：

- (1) 收益性房地产中，建筑物能够与土地分离；
- (2) 出租权能够出售或出租；
- (3) 收益和增值共同分享；
- (4) 租用人能够成为部分全部者，拥有部分权力；
- (5) 能够设置多级抵押。

2.收入清单



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

收入清单是经营性房地产投资决策的主要财务计划，在决策评价中极其主要，是项目预测的主要成果，是可行性分析的根据。

3. 借款人和放款人评价



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

借款人与放款人对项目的评价各自独立进行，但有一种**共同的目的**——**希望融资成功、收益稳定、风险能够控制**。在详细的评估过程中，借款人的评价在先，放款人的评价在后，两者一般又相互合作，互通信息，并分别对对方进行必要的**资信调查**和评价，以确保自己的利益不被恶意侵害。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

4. 借款人与放款人之间的关系

与任何融资一样，经营性房地产融资也是**借贷双方合作共赢的过程**，互信、互助是主要的合作基础。但**经营性房地产项目又有其独特特征**：**贷款期限长短不定、贷款数额可大可小、贷款条件灵活多样、组合性投资所涉及的利益方关系复杂。**

这么，就要求借贷双方必须愈加需要沟通，需要进行更灵活的谈判，需要相互作出必要的让步，才干到达共同的目的——**获利、大家都获利！**

五、房地产收益情况



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

收益情况既是投资主体决策的主要根据，也是放款决策的主要指标，是借贷双方都十分注重的参加合作的前提。

1. 预测财务清单



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

预测财务清单是对**预测事项**进行总结的**表格化文件**，其用途取决于工作的进一步和详细程度。我们经过举例来阐明预测清单及其意义。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

(1)一年收入清单

表6-1是个经典的预测清单。其中我们应该**尤其注意**：

① 净营业收入NOI

净营业收入就是营业收入减去营业成本后的净值，它是项目获利水平的基础，放款人对其尤其注重，因为它是判断债务偿还能力的原则之一。

② 税前收入BTCF

税前收入就是缴纳所得税之前的收入数额，其计算公式是：

$$\begin{aligned}\text{税前收入} &= \text{净营业收入} - \text{债务} - \text{贮备金} \\ &= \text{净营业收入} - (\text{利息} + \text{年还款额}) - \text{贮备金}\end{aligned}$$

③应税收入



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

应税收入是指根据《**所得税法**》企业应缴纳所得税的收入，属于**法定原则下的会计数据**，其数额为：

应税收入=净营业收入-折旧

=税前收入+当年还本额+贮备金-折旧

折旧是资产在使用期限内逐年摊销额，一般有平均法、递减法、递增法等不同的会计措施进行处理，**在财务原则中属于成本**，所以在**应纳税额**应予剔除；而**还款额是总资产中负债与股东权益的转换**，与企业的净利润无关，当然不能在应税收入中剔除；**贮备金是企业确保将来某些不可预见的突发事件的应急准备**，它不是经营成本，当然也应该属于应税收入之内的项目，不能剔除。

由此可见，**应税收入就是一般会计财务报表中的净利润——总收入减去总支出。**



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

④ 应纳税额

应纳税额就是应缴纳的所得税额：

$$\text{应纳税额} = \text{应税收入} * \text{税率}$$

⑤税后收入ATCF



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

税前收入减去纳税额就是税后收入：

$$\text{税后收入} = \text{税前收入} - (\text{应税收入} * \text{税率})$$

当应税收入是负值时，房地产经营者因为所得为负，不需缴纳所得税，形成“**税隐蔽**”。

(2)数年收入清单



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

表6-2是**简化的数年收入分析清单**。

数年收入分析的中心目的是精确地预测将来收益和营业费用，为了使预测愈加客观，**数年预测清单**一般要求有**中介机构**参加，尤其是某些敏感数据更应该由中介评估服务机构来测算。

①收入



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

收入等于出租收入和非出租收入的**总和**，应视市场发展情况和租户的实际进行必要的**稳健性**预测，对各年的**空置率**定出合适的控制水平。

②营业费用



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

营业费用范围广泛，应该以**详尽**为基本准则，合适进行**保守估测**，并尽量地在经营中加以也**控制**。

③ 税前收入



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

影响税前收入的原因诸多，但最主要的还是**毛收入、经营费用、财务费用（贷款利息）、管理费用**等，提升毛收入、降低各项费用是增长税前收入的主要途径，而其中**财务费用**在经营中取决于剩余本金的多少和利率水平的高下。

④税后收入



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

税后收入是应税收入在纳税后的剩余部分，房地产尤其轻易形成所谓的“税隐蔽”，在实践中应对税法进行详细的钻研，尽量减低纳税额，从而提升税后收入水平，取得愈加好的投资回报。

2. 预测抵押终止收益



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

经营性房地产投资除了在持有房地产阶段能够产生收益外，在**投资终止**时对房地产进行处置还可能产生愈加可观的收益，因为房地产一般会与市场房价一致而形成**升值**。这么，虽然在持有房地产时收益不够理想，也**能够经过终了时取得超出房屋买入价销售收入而得到足够的补偿**，使本项投资回报率符合原来的计划要求。



(1)终止清单

一项经营性房地产投资在经营终止时进行清算，所产生的多种收益我们用**终止清单**来体现，它涉及：净售价、交易费用、税后销售收入等内容。

①净售价

净售价是房地产销售价格减去剩余价值（即折旧残值）和各项销售费用后的收益。

②交易税费

交易税费是房地产交易中必须缴纳的多种有关税项和收费。

③税前税后售价

税前售价是指房地产交易产生的收益在未缴纳所得税前的总额；**税后售价**就是房地产交易产生的最终收益，即缴纳所得税后的全部收益。

(2) 假设条件



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

上述终止清单是建立在既有市场资料分析基础上进行的测算，而售价是建立在当年预测收入和上年资本化率的基础之上的。



六、估价

以资本化率估算房地产售价仅仅是一种估价措施。在现实的市场估价中还有多种不同的有效措施。

1. 估价的基本模式

对收益性房地产估价最常用最基本的模式是贴现模式：

$V=I/R$ ，其中V为预测售价，I为预测净收入，R为资本化率。

假如收益是分期实现的，则应进行必要的贴现计算，则

$$V_0 = \sum I_n / (1+r)^n$$

这里， V_0 为房地产现值； I_n 为第n年的净收益；r为基准贴现率，若房地产价值等于买入价则r为内部收益率。

假如每年收益相同，贴现率不变，则有： $V=I/R$ 。可见贴现模式也就是资本化率模式。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

2.静态收入模型

当净营业收入、税前收入、税后收入都假定为不变的固定值时，房地产的估价模式就是静态收入模式。

3.动态收入模型



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

当上述三者发生变化时，则需要进行动态分析，详细的动态原因的选用能够是其中任何一项。

第二节 放款人对贷款的评价



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

当经营者决定**负债经营**时，**银行**就是他们的最佳**合作伙伴**。而银行为了自己的利益，**为了确保贷款的效益性、安全性和流动性，必须进行必要的审查、评价工作**，才干将一定数量的款项贷给借款人即收益性房地产的投资主体（经营者）。放款人的评价内容虽然广泛，但**要点还是确保款项的效益性、安全性和流动性**。

像任何融资一样，放款人的工作是从**对借款人的申请书进行审查开始**的。接着就是对涉及的房地产本身进行一定的评估，以判断收益性和风险的大小。最终就根据上述工作，决定贷款条件和原则。

一、申请文件内容



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

1. 申请文件清单

申请文件是**贷款融资操作的起点**，其目的是向放款人阐明**贷款计划**以取得放款人的认同而得到希望的融资，所以必须向放款人提供充分的信息。一般涉及下列文件：

- (1) 贷款申请书（非原则格式）
- (2) 房地产或建设项目基本情况（区位等）
- (3) 房地产资产情况（应较详细）
- (4) 市场分析
- (5) 借款人基本情况
- (6) 预测的财务清单和可行性分析报告
- (7) 评估书（最佳是由中介机构完毕）
- (8) 房地产项目将来前景综述
- (9) 抵押物的产权证明或担保人的承诺等



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

2. 申请书的主要内容

申请书的基本 requirements 是内容丰富、表述简洁、要点突出、信息充分，既强烈地体现了借款人的借款愿望，又给放款人充分的信息以作为决策根据，最终目的就是合作成功——达成融资。一般而言，放款人的审查要点内容有如下几方面：



中国地产培训网
CHINA REAL ESTATE TRAINING NETWORK

(1)贷款及其安全性

贷款申请书一般从**借款人**和**贷款基本情况**开始论述。涉及借款人名称、法人代表等基本情况，贷款数量、期限、利息要求、还贷计划，融资构造、法规和限制，项目涉及的房地产基本情况（越详细越有利于放款人进行评价）等。

同步，对贷款的安全性应高度注重，予以详细的分析和阐明，涉及贷价比、单位面积的贷款额、贷款回收期、保本点（即盈亏平衡点）和敏感度分析等。

(2) 区位、不动产和市场行情



在递交贷款申请书时必须同步提交**对有关项目的阐明**，尤其是涉及的房地产所在区位、资产情况、将来市场行情变化等，用以评价房地产价值的**稳定性**。

对**房地产**的描述主要涉及设计、成本、潜在或期望收入等**基本情况**，尤其应详细描述房地产的**总面积、单元数及各单元的基本情况、装饰、租金**等，这些情况越详细越有利于放款人进行客观评价，从而有利于贷款决策。

市场预测主要是应该给出**参照对象**，即类似地段的房地产收益变化、类似的房地产数量和需求发展、竞争情况和租金及其变化等。



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

(3) 借款申请人情况

放款人对于自己的资金一直要求安全性、效益性和流动性的高度统一，对借款人的情况必然是尽量地进行全方面了解、分析，涉及申请人的基本情况、经营经验、合作各方的经济实力和合作方式等，还需要了解确保条件尤其是担保人的情况。

(4)预测的财务清单和估价



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

财务清单是对收益性房地产经营活动是否可行的详细财务数据的综合，对放款人非常主要，**在审查贷款申请时预测财务清单将是要点分析内容**，所以借款人必须如实提供有关材料，涉及完整的**财务清单、可行性分析报告、市场评估报告**等，最佳是由**中介机关来进行有关预测分析**，以便使结论愈加客观、可靠，使融资双方信息愈加透明，合作的共赢机会更大。

(5)结论



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

结论

从借款人的角度来说就是申请内容：希望借多少款项、期限长短等。

从放款人的角度来说就是：贷款是否可行、贷款的效益性、安全性和流动性怎样，合作方的诚信条件是否符合必要的规范要求等。

二、房地产评估



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

这里所谓房地产评估就是对其价格的评估，它是同意贷款的根据之一，在任何一笔贷款中都必须有相应的数据，在审查同意文件中必然涉及了有关内容，档案中也要保存相应的评估材料，尤其是评估价格。

房地产的价格评估有诸多详细的不同措施，在贷款实务中一般采用的是收入还原法，有时辅以市场比较法。

1.收入还原法的基本内容与环节



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

(1)假设条件

收入还原法的基本假设是：**资产价值等于全部将来收入的现值**。即将全部将来的收益转换为目前收益，并把它确觉得房地产的价值。

(2)基本环节

采用还原法进行房地产价格评估有4个**基本环节**：

- ①选择收益种类
- ②估算收益的未来值
- ③资本化率或贴现率的选用
- ④将期望收入转换为现值

2. 直接受入还原法



中国地产培训网
ZHONGGUO DICHAN PEIXUNWANG

直接受入还原法就是将净营业收入直接转化为资产价值（价格），即：
资产价格=期望净营业收入/资本化率
=I/R

所以，涉及净营业收入I和资本化率R两个主要参数的估计。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/778111102133006132>