# 浅谈房地产投资信托基金在我国房地产融资中的应用

来源：网络 作者：风吟鸟唱 更新时间：2024-09-14

*摘要：房地产融资方式渠道狭窄，机构单一，对银行的高度依赖性，这些情况存着极大的 金融 风险，由于房地产项目的开发的周期较长，资金的回收期也长，其间存在众多不可知的风险，项目本身的盈利性和安全性极大的 影响 着银行的贷款安全，在这种情况下，近...*

摘要：房地产融资方式渠道狭窄，机构单一，对银行的高度依赖性，这些情况存着极大的 金融 风险，由于房地产项目的开发的周期较长，资金的回收期也长，其间存在众多不可知的风险，项目本身的盈利性和安全性极大的 影响 着银行的贷款安全，在这种情况下，近年来我国 发展 的房地产投资信托基金（REiTS）为房地产融资开辟了一条新的途径，它的众多的特性恰好适应了 目前 我国房地产融资难的状况，文章通过借鉴国外REITS发展的状况，对我国REITS的发展提出了一些建议。

关键词：房地产；信托基金； 应用 研究

一、国外REITS的发展概述

房地产信托基金对于我国来说是一个新生儿，而在国外已经有几十年的发展 历史 ，特别是美国、德国、加拿大等国家，房地产投资信托基金（Real Estate Investment Trusts，REITS），是一种专营于房地产投资项目的投资基金，它通过向证券市场发售可自由流通的受益凭证，集聚众多中小投地资者的资金，然后凭借自身专业的投资理念参与房地产项目的投资组合，最后将投资收益以股息、红利的形式分配给投资者，它本质上是一种投资金信托型投资基金。

美国是目前REITS发展最完善的国家之一，其运营方式一般分为三个阶段：第一阶段是成立筹资阶段，这时房地产投资信托基金依照 法律 规定成立，并在证券市场挂牌交易，并通过证券市场向各大中小投资者发售房地产信托投资收益凭证，以获取资金；第二个阶段是房地产投资信托基金将其筹得的资金投入到房地产及其相关权益的投资项目当中，并将实际管理当中的工作分包给一些专业的承包商来完成，从而从中获得利息、资金、资本增值等投资收入；最后一个阶段是利润分配阶段，广大中小投资者凭自己的收益凭证按时领取股利，分配红利，当然也可以通过证券的流动性在市场上通过低买高卖来获取投机利润，它与以往的房地产融资项目相比具有以下显著的优势。

（一）政府的税收优惠

美国政府对REITS免收所得税，其规定是把利润的90％以上分给股东以后，只针对个人征收个人所得税，在基金的层面上是不收税的,在初期许多公司就是为了避税而成立REITS，税收上的便利是推动其发展的主要推动力。

（二）广大中小投资者进入的门槛低

（三）REITS据有跟股票一样的变现性和流动性

REITS可以在证券交易市场交易，在二级市场上进行买卖，而且其投资回报率具有稳定性，由于其专业化人才管理和风险分散机制，使得其投资种类能够进行有效的组合，选择不同地区和不同类型房地产物业，有效的分散非系统风险，使其获得较高的利润回报。

（四）REITS与 企业 的经营与财务状况无关

大部分投资于房地产项目，而且融通的资金是表外的资金性质，其收益只与项目的具体情况有关，而与企业的经营与财务状况无关。REITS收益的来源主要源于房地产开发项目，而不是来自于整个房地产企业的现金流，大大消除了信息不对称对广大中小投资者的影响。

二、我国REITS目前的发展状况

在这种情况下，一方面是在宏观调控的作用下，房地产的融资渠道进一步收缩，越发商的资金链越来越紧。另一方面广大中小投资者非常希望将自己的闲置资金投入房地产分享高额的收益，但是又缺乏有效的途径。这种两难的情况的结果是，房地产开发商融资越来越依靠银行，各种寻租现象层出不穷，一旦出现资金风险，就会影响到整个金融体系的安全与稳定，也会造成与之相关的企业如施工，咨询公司等的萎靡不振。然而广大中小投资者却因为没有渠道投入而白白闲置资源，造成了贫富差距的进一步加大。

目前，我国应该借鉴和模仿国外REITS的发展情况，我国REITS（房地产投资信托基）和国外的发展主要存在以下主要区别：

国外是信托基金持有人通过持有基金而间接拥有REiTS所投资的房地产，是权益买卖行为；而国内大部分的房地产集合信托投资实际上是一种债权关系，灵活性比较小。

中国 房地产信托集合不能超过200份合同,而国外在这方面则没有明显限制。

国外REITS可以转让，而且可以在资本市场交易且没有持有期限，不可以赎回；而我国的信托基金计划不具有基金性质，还不能算是一种标准化的 金融 产品，缺乏流动性，有本金偿还的安排，有一般为3年的偿还期。

收益途径和收益方式方面，REITS的收益途径主要来源于REITS持有不动产的出租收益，收益与经营管理水平直接联系；而信托计划中信托持有人只能获得固定收益，且收益与风险是不对称的。

国外的REITS与股票相似，其作为资本市场的交易工具，是资本市场资源配置的表现终端，而REITS则相当于是房地产的资本市场终端，房地产行业整合与资源配置的工具，而我国的信托计划不具备这样的功能。

三、我国REITS 发展 模式的建议

（一）规模不宜太大

由于我国的房地产投资信托基金刚刚起步，缺乏相关的发展经验，所以基金规模不宜太大。规模太大对REIT的管理顾问公司要求就高，而且监管机构的监管也将存在一定的难度；规模太小又不利于建立有效的投资组合，不能有效地降低投资风险。所以根据发需求建立适度合理的基金规模对权益型有限期—自我偿付式REIT来说非常重要。另外其期限应以10—15年为佳。

（二）权益型有限期—自我偿付式REIT的资金筹集方式，应以公募为主

因为 目前 我国整个产业投资基金还处在探索阶段，如果大量采用私募方式筹资不利于REIT的规范发展，也不利于保护投资者利益。而公募方式由于有较严格的规定且在募集时受主管部门的严格审批，所以更符合现阶段发展权益型有限期—自我偿付式REIT的要求。

（三）REIT就其组织形式而言，可分为公司型和契约型两种

公司型的REIT是根据《公司法》的要求组成的具有独立法人资格的投资公司，契约型的REIT则是以信托契约为基础形成的代理投资行为，基金本身不具有法人资格。这两种组织形式相比各有利弊，就发展权益型有限期—自我偿付式REIT而言，如果REIT的规划比较大，投资领域也比较广，就应采用公司型组织形式，因为这有助于对基金资产的集中管理和规范操作。如果REIT的规模较小，业务投资又具有一定的专业性，那么可采用契约型组织形式，因为其更有利于风险控制。

（四）REIT可分为封闭式基金和开放式基金

开放式REIT不断发行新股票并将其销售给投资者，同时用经营收入来购买额外的房地产。而封闭式REIT在发行原始股票和购买资产之后，则不再进一步发行股票，其现存股票的价值完全取决于REIT资产组合的经营业绩。权益型有限期—自我偿付式REIT的投资项目周期一般较长且需较强的稳定性，而且开放式REIT在发行新股时必须对现存资产进行评估以确定股价，多次的评估又比较困难（特别是权益REIT），所以封闭式更适合其发展。但要注意的是封闭式的REIT只能用小部分的留存收益（一般为5%）或资产的折旧所产生的现金流量来购买额外的资产。

（五）投资管理

较好的投资管理不但有利于REIT自身的发展，也会给我国房地产市场的发展带来新鲜的血液，改善目前我国房地产市场上一些不良的发展状况，使我国的房地产金融市场和房地产开发市场走向“双赢”。根据国外经验，将REIT的资金以股权的形式投入未上市的房地产公司可有效地改善其资本结构，降低高负债经营所带来的风险；投资于实物性的资产；REITS的主要业务国家应限制在住宅、酒店、办公楼、公寓、综合物业、仓储等，其投资范围也要有一个比较明确的规定。

参考 文献 ：

2、王诤诤，洪兰.美国房地产投资信托基金的 历史 透视[J].中国房地产金融，2004

(3).

3、苏杰.海外REITS发展状况及我国发展REITS的思考[J].当代经理人,2006

(2).

4、黄平.我国发展房地产投资基金的路径选择[J].建筑管理 现代 化，2006

(2).

本文档由028GTXX.CN范文网提供，海量范文请访问 https://www.028gtxx.cn