

房地产开发企业融资和现金流管理策略

周梅丽 张珣

杭州上城区科技经济开发建设有限公司 浙江 杭州 310019

蓝城乐居建设管理集团有限公司 浙江 杭州 310019

[摘要] 房地产开发是一种资本、技术、管理密集型的投资行为，开发一个房地产项目所占用的资金量是非常庞大的，如果不借助于各种融资手段，开发商将寸步难行。同时，融资渠道作为产业链中的首环，一直以来便是房地产开发的瓶颈，需要金融业的健全的资金市场作为后盾。然而房地产开发的不同项目、不同环节或不同的房地产公司有着不同的风险和融资需求，因此必须对房地产的融资途径、模式进行分析，确定最优的融资结构，同时也倒逼房企在大环境下调整以往的财务手段，狭窄的融资渠道也会使得房地产开发企业出现资金管理压力，未来房地产行业将进入管理红利时代。本文主要针对房地产开发企业融资与现金流管理进行分析，并进一步提出优化对策，以便为相关人士提供参考。

[关键词] 房地产开发；企业融资；现金流管理对策

【DOI】 10.12252/j.issn.2096-6288.2020.04.027

一、房地产开发企业融资现状与融资模式特点

(1) 融资现状

2020年伊始，政府对房企融资依然延续着2019年的收紧态度。而新冠疫情的爆发和持续，国内经济受到了较大的压力。在此背景下，央行2月27日宣布降准，国内货币环境呈现出宽松迹象，一定程度上有利于房企的融资以及回款，房企迎来一个融资持续爆发的小窗口期。短期政策方面，中央以及各地方政府对于房地产行业的融资在不违反“房住不炒”的大前提下推出了一些扶持政策。长期政策方面，从在对房地产融资供给端进行控制的同时，政府也在不断考虑如何从需求端控制房企的负债规模，降低经营风险，引导企业降杠杆。房企经营表现方面，TOP10龙头房企扩张速度放缓，且在主动降杠杆。TOP11-30房企融资积极，该梯队房企扩张需求也较为强烈，企业分化加剧。而TOP50后的房企，融资量下降，主要则由于融资相对较难导致。

(2) 融资模式特点

在我国目前的经济条件下，房地产融资可以使用多种方式，内部融资和外部融资是我国房地产开发的资金来源渠道。不可避免的是，所有的融资方式都有一定的局限性。

内部融资主要有企业的自有资金、预收账款，自有资金开发商能长期持有，自行支配，灵活使用；必要的自有资金也是国家对开发商设定的硬性“门槛”。121号文件规定，自有资金比例必须超过30%。全国房地产企业的数量多，但有规模和有实力的企业少，随着投资规模的不断加大，对自有资金的需求也会变得越来越大，众多实力不足的中小房地产商将会被排除出局。

外部融资可通过上市融资募集资金、房地产开发债券、银行信贷、短期信贷、房地产投资信托、商业抵押担保证券及利用外部资金、回租、回买、租赁和夹层融资等其他方面的融资方式。头部房企常采用多元化融资模式，中小地产商整体仍然相对单一。

房地产开发融资当中一种非常常见的融资模式——房地产开发贷款，即向房地产开发企业发放的用于住房、商业用房和其他房地产开发建设的中长期项目贷款。实际上由于房地产真正资金需求比较大而且集中的地方是拍地时缴纳的包括土地出让金、契税、土地拆迁补偿金在内的土地款，所以各类金融机构争相由业务创新部或者投行部推出针对拿地时的融资产品。这个阶段由于项目没有押品，所有拿地配资大都是对拿地的项目公司增资扩股、股权阶段性过户或者股权质押作为增信担保方式，然后摘牌后土地后置抵押。

如果一家金融机构介入了房地产公司的配资拿地业务通常也会在开发贷上面跟进，或者一开始就对配资拿地和开发贷做一个总的授信，但是由于配资拿地业务的资金成本通常会稍高一些，因此如果项目公司能拿到成本较低的开发贷资

金也会在四证齐全后置换前面的资金。

二、房地产开发企业融资结构搭建与现金流管理

基于房地产开发贷款在放款时间在四证齐之后、且放款对项目的开发建设有一定要求。在真正资金需求比较大的拿地阶段，房企尤其是中小房企，会选择前融，来搭建融资结构。信托公司、资产管理公司在配资拿地都有比较成熟的产品，它们的创新特性和灵活性一直就比较强；证券公司为了寻找更多的盈利点，借助营业网点多的优势和丰富的投行业务经验，也纷纷推出了结构化金融业务，其中就包括对接开发商在拿地、并购、开发阶段资金需求的业务。

前融放款时间正常在土地款之后，用来替换自有资金。前融放款金额正常是跟土地款相关，如常见的土地款的60%~70%，前融在评估投资风险时，要求企业自有资金达到30%~40%。前融由于放款时间较早，项目阶段较早，故其风险和成本正相关，利率较高，通常在13-18%。前融普遍的使用时间为3个月左右，开发贷放款后，会第一时间归还前融资金，避免高额的利息开支。

房地产企业要对自己有一个正确的评估及融资风险应对的评估，简言之要选择适合自己的融资机构及产品，融资的利息财务成本是极高的。在高杠杆下，房企在前融介入起就要与时间赛跑，“拿地及开工”，如何保证项目快稳投入建设是必要的。在房产微利时代，意味着拿地一开发贷或开盘才能置换出前融的阶段要与13~18%利率赛跑。

融资是企业现金流管理的基本保障，只有合理地进行融资，才能实现现金流的高效管理。或者说融资实际上就是企业在筹资阶段为了防止资金短缺而开展的现金流管理手段之一，也是后期经营阶段现金流管理活动得以顺利开展的基础前提。反之，房地产开发企业的现金流的管理质量对企业的融资能力也有较大影响，现金流管理运转良好是企业获取融资的重要保障，也是企业实现融资效益，达成融资目标的重要因素。

融资后的房企开发建设阶段，资金链稳健是基本前提，现金流管理尤为重要，是企业实力的象征。没有一个有效的、全面的现金流管理方案是很难支撑到房地产项目顺利完成的。因此加强现金流管理成为各家房地产企业必须面对的重要课题。能够获得充足的现金流支持是房地产企业持续快速不断发展的原动力。因此，现金流是房地产企业的命脉所在。

现金流直观地表现为企业的资金运营状态和支付能力，加强现金流的管理实际上就是对企业一段经营周期内的现金流流动的时间、流向以及金额大小等作出全面的分析预测、规划和执行。地产开发企业通常现金流的资金数额较大，其投资、开发、运营各个项目阶段都需要大量的资金流入和流出。并且由于企业的项目经营周期较长，现金流的循环周期也相应延长，资金回笼速度较慢，这对企业自身的资金运作

能力提出了较高要求。由于资金具有一定的时间价值，在项目开发前期投入了大量的资金成本后，随着投资回收期的延长，企业所面临的现金流管理风险也逐渐加大。

三、房地产企业在现金流管控的主要不足之处

(1) 现金流管控的理念比较落后，抗风险能力不足。根据国家统计局数据显示，截止到2019年我国房地产开发企业个数为99544个，而这其中大部分是中小开发商，与大型房地产企业集团相比，远没有建立起现代化科学的现金流管理体系，更无法谈及对现金流的科学化管理。市场严峻的情况下肯定会有一批开发商现金流枯竭而死亡。很多中小房企的负责人并没有意识到现金流管理工作的重要性，没有及时了解市场的情况和国家政策，对项目的具体利润和经营情况掌控不足，不懂得如何“降本增效”，对于财务风险的把控能力不强，不能够对整个企业资金进行统筹的运作，这也导致了企业的资金管控能力不足。整个行业也告别了暴利时代，进入到“白银时代”，人们对房地产市场也有了较为理性的认识，随着市场的转冷，房地产企业的利润率也随之下降。但房地产企业不能随意叫停已经开发的项目，只有持续不断地投入开发，至于是否能按计划及时去化并收回资金，这是无法预见的。所以房地产企业面临着巨大的政策风险、市场风险以及开发风险，而这直接对企业的现金流安全产生正向作用。

(2) 建设期资金管控能力不足、不懂如何降本增效。很多企业对于资金流没有进行有效的管理，企业没有现金流管理的相关制度，即使有相关制度也没能有效的执行，管理责任不够明晰，资金管理情况混乱。在奉行“现金为王”的房产时代，如何筹划资金流出配比，让每一分钱要“花在刀刃上”，积极开展成本优化，降本增效，是每个房企管理者要面临的课题。管理者既要结合现金流情况来确定资金计划，严控运营支出，同时降低资金成本，另一方面要合理安排开发节点，结合开盘楼栋及户型推演、预售证节点要求、开发贷放款的建设要求及项目实际建设的流线，精准调整建设开发节奏。这样才能对建设投资节奏有效管控，避免出现资金链断裂。

(3) 对市场环境及销售回款预判不足。房企管理者对市场环境过于乐观，不顾现金流情况而过度拿地扩张会导致资金链紧张，甚至断裂的例子皆是。这就要求企业合理规划发展，不能冲动拿地，其次拿地时要量力而为，要考虑现金流情况，一方面加速开发，尽快销售，加快回笼资金，缩短资金使用周期。

(4) 没有及时的调整融资结构，多元化融资。目前各金融机构包括投资者对房地产企业的要求越来越高，大型优质房地产企业凭借其卓越的经营能力，强大的企业偿债能力、抗风险能力，以及巨大的发展潜力更获关注。而中小型房地产企业过度依赖财务成本更低的银行开发贷，建设节奏，管理能力跟不上开发贷放款要求，会导致付款节点集中爆发，资金链断裂。企业要根据自身条件来合理确定企业适用的融资渠道和规模，及时调整融资结构，例如筹划短期借款等多元化融资。除了外部融资，企业更需要注重自身企业运营能力的打造，加强自身“造血”功能，确保企业的资金链安全，促进企业的稳健发展。

四、优化房地产企业融资渠道与现金流管理的策略

(1) 正确解读国家政策，加强融资风险控制

房地产业极易受政策影响，为此企业必须要正确解读国家政策，利用政策，以法律法规为保障，规范融资行为，加强融资风险控制。房地产企业应积极参与政府支持的开发项目，如公租房项目建设、城中村改造等等，获得政策性优惠贷款支持。房地产企业还应广泛开展合作，选择符合国家政策要求且盈利空间大的项目，实现资本积累。

(2) 调整资本结构，把握变化因素，降低财务风险

房地产企业开发项目周期长、变化因素多，应当优化调整资本结构，从多维度出发全面把握变化因素，降低财务风险。以某一房地产企业为例，该企业严格控制项目周期，注重对项目全过程的监管，与多方建立良好的合作关系，筹资大量资金，制定多个融资方案，将不同的影响因素考虑到位，从容应对政策调控、市场价格波动引发的风险。为了降低财务压力，该企业与银行签订固定利率贷款，积极争取国家优惠政策。另外，企业组建专业财会团队，从各部门选拔既具备扎实的财会理论知识，又熟知项目建设的优秀人才，发挥团队协调作用。

(3) 加强企业融资预算管理和制度体系建设

房地产企业应对融资预算管理有新的定位，因企业自身特性决定着融资活动的未知性与多变性，故而必须加强融资预算管理与制度体系建设。首先，重点分析预算融资方案，从战略层面出发，评价方案的可行性与延伸性；其次，注重“全面”融资预算管理，确保融资预算的全覆盖与全员参与，听取不同部门提出的建设性意见，适当调整融资预算方案；最后，以降低融资风险为目的，调整经营战略，加强制度体系建设，分析国家杠杆调控带来的影响，增强融资预算管理制度的前瞻性与适应性。

(4) 建立资金集中管理机制，提高资金管理水准

为了逐步提升企业现金流管理水平，有效解决资金管理分散、成本高等问题，房地产开发企业应建立资金集中管理机制，优化现金流集中管理。一要设立资金集中管理中心，职能定位为“内部银行”，负责所有项目、所有经济活动的资金结算、资金筹集、资金划拨等；二要规范资金集中管理职责，必须严格执行资金集中管理制度，明确划分不同层级的管理权限，规范审批流程，只有通过审批后才可调用资金；三要调整现金流集中管理流程，建立资金管理信息系统，实现全覆盖与精准监控，一定程度上实现资金资源共享，助力企业强化资金内部融通。

(5) 建立现金流风险预警系统，有效降低风险

针对企业缺乏现金流风险预警的问题，要想进一步加强现金流管理，房地产开发企业应当从实际问题出发，建立相应的风险预警系统，第一时间预测风险、评估风险，达到降低与合理规避风险的目的。避免只有在项目部上报之后才知晓现金流出现问题，只有在调动资金时才能发现资金被套牢，防患于未然，避免不必要的经营风险。

(6) 构建现金流预算管理体系，加强预算控制

房地产开发企业应当重视现金流预算管理，在强化思想认知的前提下构建现金流预算管理体系，加强预算控制。树立正确的现金流预算管理理念，管理目标聚焦于全面提升资金资源利用率，将企业现金流、业务流以及信息流有机整合，增强现金流预算管理的权威性，加强制度约束，加大预算执行控制力度，动态监控预算执行全过程，掌握现金流预算实际情况。

(7) 完善现金流管理制度，加强审计监督管理

一方面，房地产企业应建立岗位责任制度，主要针对现金流管理，明确各岗位人员的工作责任，实现权责统一、不相容职务分离，严格要求全体人员遵循规章制度，有序开展各项工作；另一方面，现金流管理重在支出管理，房地产开发企业应从内控视角出发建立现金流支出控制制度，包括授权审批制度、独立检查制度等。

参考文献

- [1]王欣. 房地产开发企业融资的方式、难点问题及解决对策探析[J]. 经贸实践, 2018(12): 173.
- [2]蒋亿雯. 房地产开发企业融资问题及管理策略分析[J]. 时代金融, 2018(30): 266-267.
- [3]杜庆禹. 浅谈房地产企业融资渠道的多元化选择[J]. 中国房地产业, 2015(6).