

文章编号:1006-7329(2002)05-0113-05

## 房地产投资过程中资金流的形成及其作用\*

叶 贵, 唐建立, 周明顺

(重庆大学 建设管理与房地产学院, 重庆 400045)

**摘要:**为了降低房地产投资开发风险,提高资金运转效率,房地产开发企业应注重开发过程中资金流的形成及管理。针对传统的房地产开发投资只注重会计利润,而忽视在开发过程中资金流的管理的观点,本文从资金流的定义出发,着重分析了房地产行业资金流的形成过程、流程模型和资金管理模型,并阐述了其在房地产开发过程中发挥的决策作用。通过合理有效的措施,充分利用房地产资金管理模型来保持现金流量的平衡,使资金流发挥更大的效用。

**关键词:**资金流; FFM 流程模型; 决策

**中图分类号:** F293.3

**文献标识码:** A

随着我国住房制度的改革,市场经济的逐步形成,和中国加入 WTO,房地产业正从无序向有序发展,行业竞争愈加激烈,如何在竞争中求发展,传统的投资理论、方法难以适应社会化的需要和企业的发展。企业收益的形成是资本流动的结果,资金流作为房地产企业资本运动的动态表现,可综合反映企业生产经营的主要过程和各方面(筹资、投资、耗费、回收)的全貌。重视房地产开发过程形成的资金流,是现代社会企业核心能力的表现,资金流在企业运转中起着核心作用。而房地产业属资金密集型产业,投资大、风险高,因此其资金流的控制和把握在其投资决策中显得尤为重要。

### 1 资金流的形成

本文涉及房地产的具体行业分析,因此从微观领域出发,现有的资金流动描述是财务意义下的统计工作。凡是通过交换行为由买方到卖方进行货币转移所形成的一次结果,称为微观资金的移动,简称资金流动。从整体、系统的观点来看,在一定时域内,微观资金移动的序列,称为微观资金流。针对房地产业,在其各个开发时期和阶段中,不同资金移动所产生的序列就称为房地产业的资金流。

房地产企业为了进行开发生产经营活动,必须拥有一定数量的财产物资,这些开发过程中财产物资的货币表现就是资金,随着开发经营活动的进行,资金以货币资金(资金投入)-储备资金-前期开发资金-建设资金-成品资金-货币资金(资金分配和退出)的形式不断运动,产生一系列序列,形成资金流。企业首先通过筹资活动从外部筹集一定的资金,从购买土地开始,逐步投入开发生产经营活动。在房地产开发前期过程中,企业筹集的资金,要通过策划、购买、建造等过程,形成各种开发条件,即用货币资金购买土地,兴建房屋,购置房屋设备等,形成各种固定资产,购进建设所需要的原材料、设备等劳动对象。这时,资金从货币资金形态转化为储备资金形态。在建设过程中,通过建造房地产产品,发生固定资产和材料等物化劳动和劳动者活劳动的耗费,各种耗费的货币表现就是产品等有关对象的成本和费用。这样,随着生产费用的支出,资金就从储备资金形态转化为生产资金形态。产品形成以后,资金又从生产资金形态转化为成品资金形态。在销售过程中,企业

\* 收稿日期:2002-07-09

作者简介:叶 贵(1976-),男,重庆人,硕士生,主要从事项目管理及房地产投资策略分析。

出售产品并取得销售收入,这时企业资金又从成品资金形态转化为货币资金形态。企业取得的销售收入要进行再分配,用以补偿生产耗费或扩大再开发的资金,又从货币资金形态开始,继续参加开发周转。而上缴国家的税金、规费、支付投资者的利润,就从企业资金运动中退出。这样就形成房地产的资金流。

在市场经济条件下,仅仅停留在以上的认识是不够的,要在激烈的市场竞争中求生存,应该有更深层次的认识。现代资金经营观点认为:企业土地的储备、原材料的购入,其实就是债务的注入,因为企业资金在会计报表上可分为负债与所有者权益两部分,负债是企业从外部借入的资金,而所有者权益要么是自有资金,要么是是企业发行股票从股东那儿筹集的资金,股东把资金投入企业是要股利分红的,这部分资金的使用是要付出成本的。从这个意义上讲,所有者权益也是企业另一种形式的负债。因此,在市场经济条件下,企业土地、原料、劳务、技术的购进,其实是债务的输入,占用资金就要付出成本,这更增加了占用资金的紧迫感。

房地产产品的输出,应该有带正增量的销售收入的回收,使投入的价值有所增加,企业才能维持运转。企业与外界的接触,一头是债权人,即资金所有者,另一头是债务人,即企业产品的用户。企业的经营,实际上是债权人-企业-债务人之间一次又一次债务链的形成,一次又一次债务链的解脱,并获得资金的增值,循环往复。

## 2 资金流流程模型和资金流管理(FFM)工作流程

和其他行业一样,构成房地产业的三大要素是物资、资金和信息。在房地产业不停的运转和经营中,其内部也就存在着物质流、资金流和信息流。在三大要素中,物质流是企业赖以生存的基础,资金流是企业和社会化大生产相联系的财产物质的货币表现形式,信息流则是物质、资金的数字、文字表现形式。房地产产品开发是一个资金流、物质流和信息流顺次流动的循环过程:1)企业通过

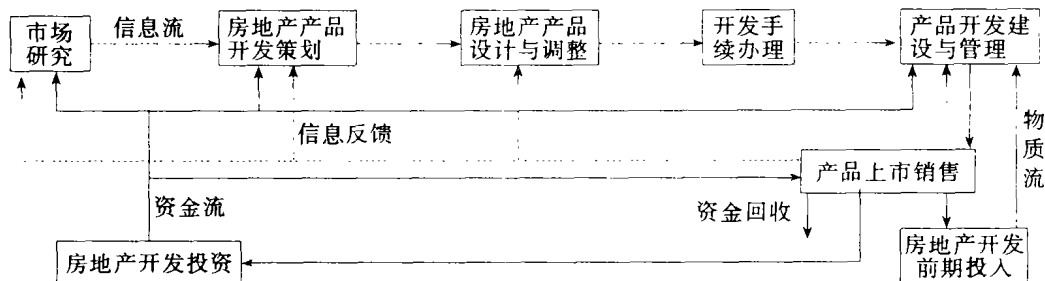


图1 房地产资金流程模型

市场研究获取市场信息,信息流一直贯穿新产品开发的全过程,延续到下一次的新产品开发;2)产品开发建设阶段,生产资料和各种生产要素投入到开发过程中,这一过程也是物质流和资金流相互转换的过程,直至产品上市销售;3)产品开发销售以后,资金开始回收,并开始又一阶段的信息流、资金流和物质流循环。资金流、物质流及信息流在产品开发过程中的流动过程如图1。从该房地产资金流程图中可以看出,房地产产品开发过程是一个资金流、信息流与物质流不断转换的过程,涉及产品开发各种资金的投入、分配、使用、消耗和回收。资金管理的主要工作则有新产品开发投资决策、产品开发投资预算、资金分配与使用管理以及成本管理等。企业在新的经济形式和市场环境下,为优化利用资金、合理分配资源,就要对传统的房地产开发资金流程进行重新设计。重新设计的房地产资金管理(FFM)工作流程见图2。

## 3 房地产资金管理模型在投资决策中的应用

### 3.1 搞好资金管理,可以促进房地产企业的发展

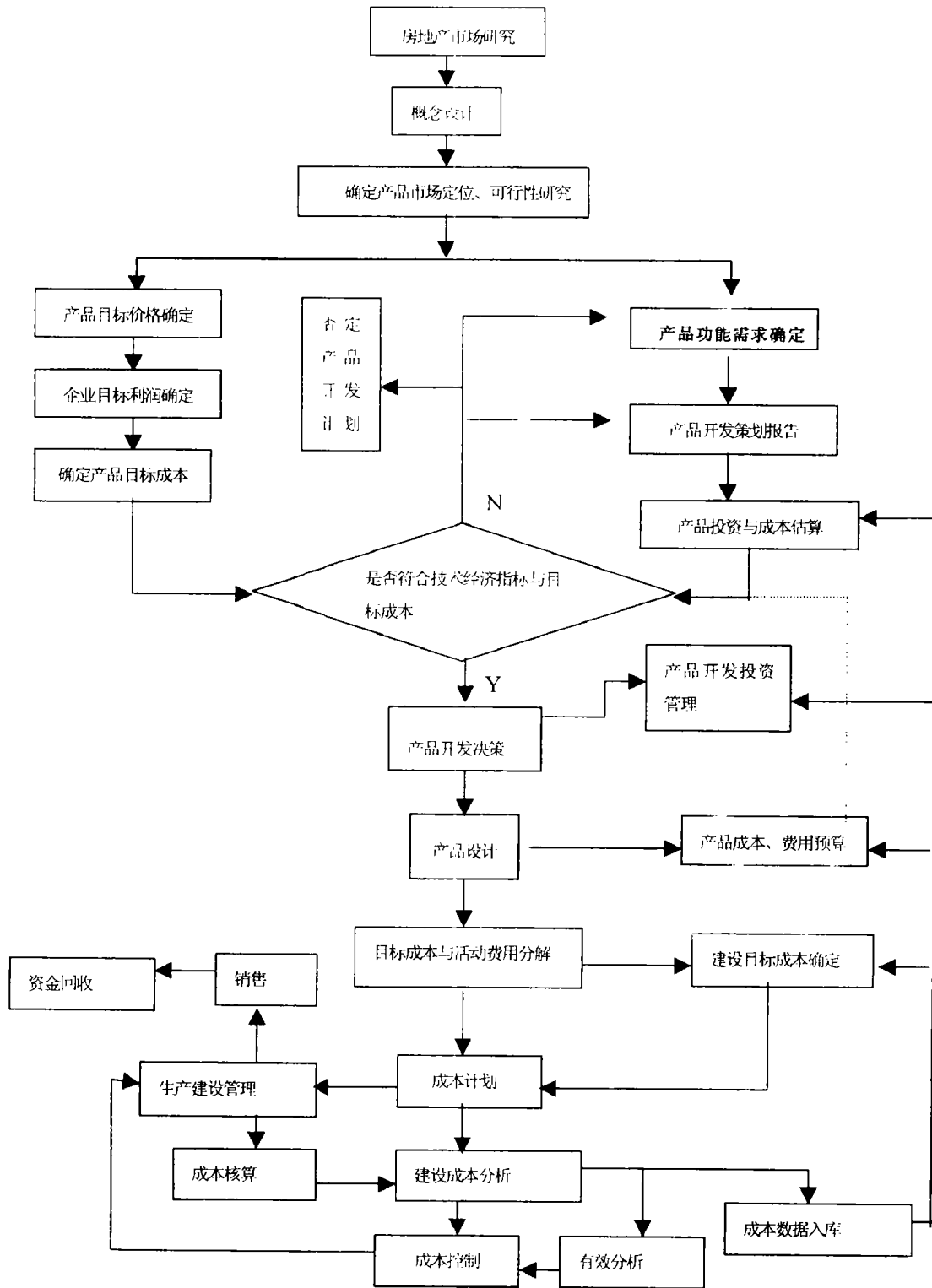


图2 房地产资金流管理模型(FFM)工作流程图

现代资金经营观点认为,资金流的循环,债务链的解脱,将带来资金的增值,促进企业的发展。房地产公司要发展,就得不断扩大开发规模,开发新产品,同时也给企业本身增加债务,加大了经营和资金流管理风险。房地产企业开发规模一般较大,要求资金密集,但自有资金相对较少,一般仅

占总投资的20~30%,债务注入量大,要真正自我解脱债务,只有项目完成后能带来资金的增值,并足以解脱累积的债务,才能说该开发项目是可行的。每进行一个新的开发项目,必须把该项目前期的可行性研究当作项目成败的关键来进行,创新策划,周密计划,谨慎决策,认真进行经济、社会效益分析,把握好每一个要素。如果前期预算不周密,追加投入就是追加债务,开发过程中要求技术创新而无能力解决形成债务,项目开发进度不能跟上,这就要求企业要有资金运作和管理的基本技能。房地产企业应有自己严格的科学管理方法和运作体系,有创新开发能力,决不能有土地就开发,有资金就上项目,盲目跟风,无创新观念,低水平的重复开发只能使开发项目走向失败。

利用房地产资金流管理模型(FFM)工作流程保持现金流量的平衡,维持良好的债务状况,对财务管理尤为重要。对现代房地产企业来说,能否持续经营和是否会破产,处于重要地位的因素就是资金流转的能力的大小,收益则退居其次。资金之所以取得这样重要的地位,是因为它代表着综合购买力和开发实力,这种能力在交换经济社会很容易转让给任何个人或组织,以取得他们所期望得到的产品和劳务来满足他们自己的特定需要。当一个企业无力偿还到期债务时,就面临着破产的危险,即破产与资金短缺有关,而资金的短缺与收益的大小高度相关。事实上,有盈利的企业,如果资金周转不灵,资金流入与流出安排不合理,也会破产。而亏损企业,在其折旧额大于亏损额固定资产勿需立即更新的情况下,只要流量安排合理,未必就会立即破产。

### 3.2 利用房地产资金流模型进行管理,可以提高资金的利用率

房地产企业资金需求量大,科目繁多,因而要求其资金的分布结构合理,资金的流动按照房地产资金流管理模型工作流程合理进行。在整个操作过程中,前期策划、可研分析、产品设计、宣传包装、前期各项规、税费的办理,如果过早地进行,将会造成资金的积淀,过早背上债务负担,不利于资金流的管理;过多用于非房地产产品本身建设的开支,将扰乱资金流的管理,房地产企业也难以正常运转。在一般情况下为保证房地产产品质量,宜采取开发商供应主材、设备的办法。如果此时建材、设备采购过早,同样会把债务过早地套在自己的头上,增加资金的使用成本。而在某种情况下,房地产产品滞销,无疑会给资金流带来巨大的障碍,影响房地产企业的正常运转,同样会把债务过早地套在自己的头上,增加资金的使用成本。

对于无赢利项目,加速资金流的速度,能提高资金的利用率。对于某一开发项目,一旦发现或较为准确地预测其不能赢利,必须立即加速资金流流量,以变现为主,把资金利用率提到最高。特殊的环境造就了项目的非赢利性,其资金流的管理就更加复杂。因此,公司全员都应树立起资金流重要性的意识,每一位员工都应认识到自己的工作与资金流大小、流量都有关系,都会起到一定的重要作用。

### 3.3 采用合理措施,充分利用资金流

#### 1) 实行滚动开发,充分利用资金流带来的价值增加

房地产开发动辄需要几千万,甚至上亿元的资金,仅凭自有资金和举债是不能满足其运转的,这可能造成企业的亏损,因此,结合市场,合理分期,减少资金流流量,增加资金的运转速度,无疑是解决之道,且能有效规避市场风险,产生创新机会。房地产项目开发周期长,在项目开始阶段需要很大的投资,如建成后不能及时销售,对企业资产变现,资金流动就会产生阻碍作用,而滚动开发能利用资金流的带动作用,减小项目前期投资的大小,有效利用上期回收资金,且能为下期项目蓄势。

#### 2) 盘活存量资产,激活资金流

房地产企业销售的主流应该把握存量房,存量房占有资金量大,因此,房地产成败的关键还在于存量资产的盘活,以尽快实现,加强资金流流速。具体措施可采取营销手段创新,或其他项目营销组合,最好借助流通领域中的中介公司,以缩短资金的回收期,规避资金风险。

#### 3) 慎重处理贷款业务

房地产开发前期投入资金,一般只占整个项目投资总25~30%,大部分靠银行或其他金融机构发放的贷款,这必将发生财务成本,该笔贷款量越大,产生的财务成本造成的资金流流出越多,从

而加大财务风险,增加了还贷压力。但资金短缺也会导致增加成本,开发周期必然拖长,滞留金的增加,业务一次性付款产生的折扣沉淀等。因此,合理决策贷款大小,有效组织项目资金来源,可采用自有、借贷、银行承兑、预售和合作开发等多种方式,以弥站资金量的不足,减少贷款业务。

#### 4) 注意资金市场上的期诈行为

有时房地产公司为引进技术,合理规避风险,采取联合开发形式。但在合作进程中,资金的有效分配常常出现分歧,不乏圈钱、卷钱事件发生,因此,在开发过程中注意业务各方的资信和资质等级是很有必要的,以避免资金市场上的欺诈行为。

#### 5) 注意税收在资金流确定中的桥梁作用

在房地产资本预算中,衡量项目是税后资金流,而不是会计利润,但会计利润的变化会通过纳税额扣减,影响到资金流的变化。因为税收作为一种资金的支出,也影响税后资金流的大小,因此,税额变化引起的增量资金流是相关资金流。税额的变化取决于利润的变化,利润虽不是企业实际得到的资金,但利润变化应纳税额影响资金流变化,从而影响资本预算。因此,要对房地产企业税收进行合理筹划,以充分利用资金流的作用,提高资金效率。

### 参考文献:

- [1] 毛定祥. 企业资金流有色 petri 网模型[J]. 管理科学学报, 1998, (2): 92 - 97.
- [2] 王徽, 陈珽. 微观资金流形成机理[J]. 经济科学, 1994, (3): 30 - 34.
- [3] 宋周宁. 企业经营的对象模型 - 资金流模型[J]. 信息与控制, 1995, (1): 28 - 34.
- [4] 侯荣华. 利用马氏过程描述项目资金流序列[J]. 上海海运学院学报, 1994, (2): 63 - 67.
- [5] 迈克尔·穆克. 保持最大的资金流[J]. 北京经济了望, 2000, (12): 36 - 37.
- [6] 王丰, 宣国良. 经济利润及折现资金流在企业价值评估中的应用研究[J]. 当代经济科学, 2001, (5): 82 - 85.
- [7] 郭复初. 财务新论[M]. 立信会计出版社, 2000.
- [8] [美]亨德里克森著. 王谔如, 陈今池译. 会计理论[M]. 立信会计图书用品社, 1997.

## Analysis on the Formation and Function of Fund Flow in Real Estate Investment

YE Gui, TANG Jian - li, ZHOU Ming - shun

(Faculty of Construction Management and Real Estate, Chongqing University, Chongqing 400045, China)

**Abstract:** The traditional development and investment of real estate only pay attention to account profit, neglecting the fund flow management in the tap process. In order to lower the investment and development risk and improve the efficiency of fund operation, the formation process, flow model and fund flow management model of fund flow in real estate are analyzed with the definition of fund flow. The decision - making role played by the fund flow in the process of real estate tapping is explained.

**Keywords:** fund flow; fund flow management model; decision making