



分 类 号:

密 级:

论文编号:

学 号: 52150648118

重庆理工大学硕士学位论文

互联网金融下房地产企业融资模式 研究

——以 S 房地产为例

研 究 生: 张 惜

校 内 导 师: 毛华扬 副教授

校 外 导 师: 夏曙锋

学 位 类 型: 专 业 学 位

专业学位类别: 会 计 硕 士

培 养 方 向: iCFO

培 养 单 位: 会 计 学 院

论文完成时间: 2018 年 5 月 30 日

论文答辩时间: 2018 年 6 月 7 日

Category Number:

Level of Secrecy:

Serial Number :

Student Number: 52150648118

**Master's Dissertation of Chongqing University of
Technology**

**Research on the financing mode of
Internet Financial Real Estate
Enterprises
--Taking S real estate as an example**

Postgraduate: Zhang Xi

Supervisor: A-Prof.Mao Hua Yang

Industry mentor: Xia Shufeng

Degree Category: Professional Degree

Specialty: MPAcc

Training Direction: iCFO

Training Unit: Accounting School

Thesis Deadline: May 30, 2018

Oral Defense Date: June 7,2018

重庆理工大学
学位论文原创性声明

本人郑重声明：所呈交的学位论文是本人在导师的指导下，独立进行研究所取得的成果。除文中特别加以标注引用的内容外，本论文不包含任何其他个人或集体已经发表或撰写的成果、作品。对本文的研究做出重要贡献的集体和个人，均已在文中以明确方式标明。

本人承担本声明的法律后果。

作者签名：张训忠

日期：2018年6月7日

学位论文使用授权声明

本学位论文作者完全了解学校有关保留、使用学位论文的规定，同意学校保留并向国家有关部门或机构送交论文的复印件和电子版，允许论文被查阅和借阅。本人授权重庆理工大学可以将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存和汇编本学位论文。

本学位论文属于（请在以下相应方框内打“√”）：

1. 保密□，在___年解密后适用本授权书。
2. 不保密□。

作者签名：张训忠

日期：2018年6月7日

导师签名：

日期：2018年6月13日

摘 要

我国经济的迅猛提速，致使房地产业也蓬勃发展，逐渐成为支柱行业。由于房地产行业自身需求资金量大、开发时间跨度大、融资渠道受限等原因，致使相关企业面临融资困难，融资成本高的问题。近些年互联网技术日新月异，得益于大数据技术和信息传播成本降低，互联网融资模式呈现出多样性，相关融资模式得到广泛传统房地产企业青睐，并一定程度上缓解了融资困难的问题。

本文开篇对我国房地产企业融资理论、发展情况进行了介绍和梳理，阐述了房地产企业现有的几种融资方式，从房地产企业融资现状来看，由于融资费用高昂、融资门槛过高、融资途径少等，导致房地产企业融资存在困难。随后，深入探讨了互联网金融的概况和优势，总结了互联网金融下房地产融资的 4 种模式——P2P 模式、众筹模式、电商大数据模式和互联网金融门户模式。接着，以 S 房地产为例进行案例分析，对该企业使用的三种互联网融资模式的融资方案、融资流程、融资结果、融资成本等进行分析，同时分析互联网金融模式在房地产融资中存在的风险以及风险控制。在此基础上将互联网金融下房地产企业的三种融资模式进行横纵对比，梳理各自的优势和短板，房地产企业可以结合自身融资需求对融资模式进行选择。最后，根据理论与实践分析，从房地产企业层面、互联网平台层面，分别对我国房地产互联网融资模式的发展提出了一些合理的建议。

采用互联网融资模式进行融资，费用低廉、形式多样、快速便捷，一定程度上能缓解了房地产企业融资难、融资贵的困境。互联网金融下房地产企业融资模式的应用虽然前景明朗，但还需要在运营、风险、监管等方面进一步完善，才能在我国稳步、健康地发展。

关键词：互联网金融；房地产企业融资；P2P 模式；众筹模式；大数据金融模式

Abstract

With the rapid increase of China's economy, the real estate industry is booming, and it has gradually become a pillar industry. Due to the huge demand for capital, long span of development and limited financing channels, the real estate industry is facing difficulties in financing and high financing cost. In recent years, Internet technology is changing rapidly. Thanks to the reduction of the cost of big data technology and information dissemination, the Internet financing mode shows diversity. The related financing mode is favored by a wide range of traditional real estate enterprises, and to a certain extent, it alleviates the problem of financing difficulties.

This article begins with the development of China's real estate enterprise financing theory, introduces and combs, expounds several existing financing mode of real estate enterprises, from the present situation of financing of real estate enterprises, financing costs, financing because the threshold is too high, less financing channels, leading to financing difficulties. Then, in-depth study of the situation and financial advantages of the Internet, and summarizes the 4 models of Internet finance real estate financing -- P2P, raise public mode, business mode and big data Internet financial portal mode. Then take the S real estate is analyzed as an example, analysis of the financing plan, on the three kinds of Internet financing mode of the enterprises to use the financing process, financing, financing costs, and analysis of the Internet financial model in real estate financing risk and risk control. Three kinds of financing mode based on Internet financial real estate enterprises for comparison, combing their advantages and shortcomings, real estate enterprises can choose according to their own financing needs. Finally, according to the theoretical research and practice analysis, from the real estate business level and the Internet platform level, it puts forward some reasonable suggestions for the development of China's real estate Internet financing mode.

Using Internet financing mode to finance is cheap, varied, fast and convenient. To a certain extent, it can alleviate the difficulties of financing and financing of real estate enterprises. The application of the Internet financial financing mode of real estate enterprises although prospects, but also needs further improvement in operations, risk and supervision, can the steady and healthy development in our

country.

Key words:Internet finance; Real estate enterprise financing; P2P model; Public financing model; large data financial model

目 录

摘 要	I
Abstract	III
1 绪论	1
1.1 研究背景与意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	1
1.2 相关文献综述	2
1.2.1 国内外房地产融资的文献综述.....	2
1.2.2 国内外房地产融资创新的文献综述.....	4
1.2.3 互联网金融的研究综述.....	5
1.2.4 文献评述	8
1.3 研究内容与方法	8
1.3.1 研究内容	8
1.3.2 研究方法	9
1.4 技术路线与创新点	9
1.4.1 技术路线	9
1.4.2 创新点	11
2 房地产融资理论基础	13
2.1 房地产融资的基础概念	13
2.1.1 房地产融资的概念与特点.....	13
2.1.2 房地产融资的主要内容.....	13
2.2 房地产传统融资模式	14
2.2.1 自筹资金	14
2.2.2 银行贷款	14
2.2.3 预售回款资金	15
2.2.4 信托基金融资	15
2.2.5 发行股票融资	15
2.2.6 债权融资	16
2.2.7 房地产私募股权融资	16
2.2.8 可转换公司债券	16

2.3 房地产融资所面临的问题	17
2.3.1 融资渠道单一	17
2.3.2 融资限制多	17
2.3.3 融资成本过高	17
2.3.4 融资风险大	18
2.3.5 受宏观政策影响大	18
3 房地产企业互联网融资模式分析.....	19
3.1 房地产企业互联网融资概述	19
3.2 互联网的优势	19
3.2.1 解决资金信息不对称	19
3.2.2 避免信贷配给问题	20
3.2.3 显著降低贷款成本	20
3.3 互联网金融下房地产融资模式的构建	21
3.3.1 P2P 融资模式	21
3.3.2 众筹融资模式	23
3.3.3 电商大数据融资模式	23
3.3.4 互联网金融门户融资模式.....	24
4 互联网金融模式下 S 房地产企业融资模式的应用	25
4.1 P2P 融资模式.....	25
4.1.1 融资方案	25
4.1.2 融资流程	25
4.1.3 项目分析	27
4.1.4 存在风险及风险控制	27
4.2 众筹融资模式	28
4.2.1 融资方案	28
4.2.2 项目内涵要素	28
4.2.3 项目分析	29
4.2.4 存在风险及风险控制	29
4.3 电商大数据融资模式	30
4.3.1 融资方案	30
4.3.2 融资流程	31
4.3.3 项目分析	32
4.3.4 风险控制	33
4.4 互联网金融下房地产企业融资模式的比较与选择.....	34

4.4.1 互联网金融下房地产企业融资模式的比较.....	34
4.4.2 互联网金融下房地产企业融资模式的选择.....	35
5 完善互联网金融下房地产企业融资模式的建议	37
5.1 房地产企业层面	37
5.1.1 加强信息化管理	37
5.1.2 不断学习互联网金融知识.....	37
5.1.3 提高信用评级	37
5.2 互联网融资平台层面	38
5.2.1 注意核心技术提升	38
5.2.2 强化风险管理	38
5.2.3 不断创新产品和优化服务.....	38
6 结论	39
致谢	41
参考文献	43
个人简历、在学期间发表的学术论文及取得的研究成果	47

1 绪论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

近些年市场经济得到长足的发展，房地产业在国家经济命脉中举足轻重，整个产业是否稳定、是否健全对整个国家的政治、经济、社会生活的各个方面也有着至关重要的影响。

由于我国近几年土地供应大大减少，以及人们的投机性买房行为等因素，导致房价大幅上扬。国家和各级政府采取各种措施来促进房地产企业的健康发展，如锁紧银根，更改税收政策，甚至严格的限购限贷。但是鉴于房地产企业的特殊属性，如资金密集，周期冗长，成本回收不够迅速，大力实行的国家调控政策和低迷的销售市场会使大多数房地产公司资金十分紧张，资金周转周期增大。因此，融资资金的快速获取、融资费用的进一步下降是房地产企业健康发展的关键。

同时，信息技术日新月异，势如破竹。互联网，大数据，云计算等多种科技相结合的产品逐渐普及到大众生活的各个角落。基于信息科技的融资平台大量涌出，给大众带来了全新的互联网金融概念。得益于互联网金融差异化的服务方式，精简的处理流程，以及方便的办理模式，这种融资方式越来越受大家青睐。互联网金融部分的满足了一些常见的资金需求，如公司融资，个人消费投资等。

1.1.2 研究意义

传统上，大多房产项目开发资金来源于单一，基本来自银行贷款。银行贷款比例在所有资金来源中超过 55%。和过去常见的融资模式有所区别，结合了互联网金融技术的房地产创新融资，符合大众融资的呼声和线上投资的时代背景，回避了传统开发商与银行“闭门造车”的模式，不仅具有平民化、低门槛、去中介化、多样性等特征，还能获得一定的宣传效果，并能吸引和锁定潜在的购房者，以较低的成本快速聚集资金，实现融资。而投资者也能以低于市场价的价格购得房屋或者得到一定的投资收益。以万达“稳赚一号”互联网融资项目为例，万达集团通过此项目获得成本低于市场利率的资金，用于开发旗下在建的万达广场项目，并且通过互联网融资吸引了大量潜在投资者，起到很好的宣传效果，也锁定了一批未来自有物业业主，降低了未来销售的压力；而参与该项目的投资人不仅能获得基本投资收益，而且还可以转换为购房首付、获得折扣。

通过房地产的“互联网+金融”的融资项目，其中的参与者能从交易中各取

所需。对于房地产本身而言,采取互联网融资模式进行融资的价值体现在融资的迅速便捷、时效性强,融资流程的简化,降低了筹资费用,降低高额利息以及周边费用,同时还能达到营销作用,提前锁定购房者等。对于项目的投资者而言,参与房地产企业的互联网金融项目,有购房需求的投资者获得低价折扣购房资格,有理财需求的投资者可以获得较高的投资收益。而互联网平台、机构也能从交易中收取一定比例的管理费,积累大量的大数据信息。

在理论意义方面,该研究扩充了互联网金融下房地产企业融资模式的理论。由于国内金融体系发展不成熟,忽略我国房地产融资的特点而照搬国外相关研究,并不会会有太多的帮助。因为互联网金融下房地产企业融资模式研究是一个十分繁琐的问题,加上互联网技术发展迅猛、日新月异,需要不断更新和创新,所以本选题能在理论上丰富国内现有的互联网金融下房地产融资模式创新。

互联网金融一出现,就给人们的生活产生的重大的影响,扩充了金融内涵,颠覆了人们对金融的理解,给金融创新加上了新的引擎,使人们参与金融活动更加便捷。对传统金融模式产生了巨大冲击,并迅速成为一种活跃的金融实现方式。但限于互联网金融下房地产企业融资模式出现的时间太短,相关的研究还很少,所以完善互联网金融下的房地产融资的相关理论对于促进房地产行业理论研究具有创新意义。

在现实意义及应用方面,该研究增加了国内互联网金融下的房地产融资模式的案例研究。由于互联网的迅速发展,“互联网+金融”理念在 2012 年提出,发展时间较短,国内对的应用研究并不多,至于对互联网金融下的房地产融资模式的分析、流程梳理、存在风险和风险控制以及房地产企业结合自身情况对融资模式进行选择等,更是匮乏。所以,本选题对房地产企业利用互联网金融进行融资创新实践具有指导性作用,能帮助房地产企业认识到互联网金融下房地产企业融资模式的价值、存在的风险从及风险控制,帮助房地产企业在互联网金融融资模式的应用上找到理论支撑和案例实践支撑。

1.2 相关文献综述

1.2.1 国内外房地产融资的研究综述

Schwartz 指出,美国是在三十年代初步的建立房地产金融体系。住房按揭贷款是房地产金融中举足轻重的构成,住房按揭贷款是超过 10 年的贷款。最开始,美国住房金融体系^[1]由房利美、复兴银行公司、联邦住房管理局(FHA)、房户借贷公司共同组成。因此可以说美国房地产金融融资体系是被证券所主导,这有效的增强了房地产市场的稳定性。

Shieller 对通胀紧缩下房子的价格进行研究,站在大跨度的时间轴考量,发

现 20 世纪 80 年代和 20 世纪 20 年代的美国房价的趋势大体相同,但是都比发生次贷危机时要低很多^[2]。

根据对房地产行业融资的全面分析, Fisher 以及 Brueggeman 认为房地产融资可以分为两类:收益性房地产融资和住宅房地产融资。当前我国的融资分类方法和 Fisher 提出的分类方法并不完全相同。证券和房地产资本等相关知识,该书中也展开了阐述,其中论述了衍生型证券和非衍生型证券的区别和应用、房地产信托融资等^[3]。

针对于房地产融资难的问题,张丽雅认为是源于市场上面临货币紧缩、利率高昂的情况,这使得难以获得银行贷款是房地产企业融资最大的困难,这会很容易导致房地产企业的经营处于危机状态。因此,房地产企业的融资要开拓渠道、应对要灵活,可以通过私募机构、小额贷款公司、民间信贷等途径多角度融资,以此来缓解企业资金压力^[4]。

伍明新认为国家政策对房地产企业产生了重要影响。政策和法律带来的影响和约束是房地产企业无法回避和改变的,这些影响给房地产企业融资带来了负面效果,恶化了房地产企业的融资现状,房地产企业需要结合自身的优势融入到房地产企业发展中,发挥自身的特长,把握住发展机遇,通过有效方式融到资金,合理规避融资风险^[5]。

对于融资方式而言,马如雄认为可以通过外部融资和内部融资方式获得资金。房地产企业内部融资的费用低、危险小,也是一种有效的融资方式,但是限制性很大,只在企业遇到紧急事件才采取内部融资。对于外部融资,银行贷款只是其中的一种,企业还可以通过房地产基金、民间借贷、小贷公司、房地产信托等金融机构来对外融资^[6]。

郭俞军指出,大量房地产企业钟情于多元化的融资模式和融资途径,都在思考通过这些方法来怎样扩充自身的融资道路、使企业维持高速良性发展,所以金融创新正在并将持续成为房地产企业研究的热点。在未来,一种多样化、开放化的融资模式必将出现,得到房地产企业的青睐^[7]。

迟丽华等认为面对现在瞬息万变的市场,需要房地产企业在融资时不能固守传统,需要采取灵活多样的应对方式,瞄准时机,伺机而动。第一,多储备合作伙伴。企业不可能一直接受一家金融机构的资金,多合作几家信托公司、基金公司,在有需要的时候可以在这几家金融机构之间进行拆借。第二,企业可以把自身拥有的信托资产转卖或抵押给外部机构,如房地产基金、资产管理公司等。这样融资的风险很低,资金也能快速融到,如果最后房地产企业实在还不了借款,可以以产抵债作为偿还方式,通常来讲,债权方也会选择物值对等的资产作为抵押物^[8]。

许磊认为在房地产行业的问题中,我国有关部门对房地产企业融资的监管范围太窄,会导致房地产金融市场发生巨大漏洞。这使得由于我国针对房地产行业的法律法规还不够健全,加上房地产行业的极度扩张,已有的法律法规将不能适应房地产企业的需要,所以,对于房地产整个行业的管理和规范需要在政策上不断出具细则进行引导和设定界限^[9]。

1.2.2 国内外房地产融资创新的研究综述

熊彼特的创新理论指出:创新的条件是实现一种生产条件和生产要素的新的结合方式并把它应用到经营生产过程中^[10]。基于这个假设下,国外的房地产创新研究多是在研究房地产金融,具体的说就房地产企业的融资研究。但是从行业和企业角度研究房地产企业的融资模式确很少被涉及,这源于房地产的开发模式的差异以及国外对土地所有权属的界定差异。现状是国外学者大多站在投资者,乃至个体投资者的角度,在微观层次研究房地产企业的融资以及相关创新。所以国外学者在选择研究主体时更多的是选择各种投融资方式和其运用怎样的方法与实现途径。

国外的研究视角和相关成果,主要对大众投资者的投资方向和途径具有引导意义。例如,Wurgler 和 Baker 在分析股票投资回报率时发现,股票市场的低密度往往导致高的小型股票投资回报和高大的房地产类型股票投资回报^[11]。根据房地产相关金融产品风险研究专家,如 Fermanian, Cousin 和 Laurent 的成果:对冲合成 CDO 并不能有效的在金融市场框架内分散风险^[12]。

国外学者也有针对轰动全球的次贷危机展开丰富的相关研究。研究者 Nofsingr、Glackin 和 Chang 经过深入研究认为:房地产金融衍生产品发展得越快,对原有房地产金融系统的冲击越大,更容易使房地产企业崩溃;金融研究对基于已发生事件设计得出的风险警报信号过于看重;大众投资者的投机心态对房地产金融创新产生巨大影响;政府在次贷危机发生之前的处理态度过于轻率和放纵^[13]。

在我国,源于快速发展的房地产行业,房地产企业的急速扩张使我国理论研究聚焦在房地产融资问题上,更倾向于房地产融资创新的模式研究和融资创新的实现途径,以及实现过程中遇见的难题和解决方案。

孙炳江分析总结了我国现有融资模式——债权融资、自有资金融资、银行贷款、信托基金等的房地产企业融资方式的运行过程以及外在宏观环境,国外已有的融资模式能为我国房地产融资的丰富扩充出谋划策。他提到我国房地产企业可以通过汇集民间信托基金,使房地产企业发行可转债或等时机合适将住房资产证券化,外加利用保险资金和国外资金,可以逐渐建立全新的房地产企业融资体系

^[14]。

通过分析我国房地产企业在海外融资的发展历程、目前状况,总结出实践过程中出现的问题以及当前海外融资对国内房地产企业的影响,从我国房地产企业发展阶段、房地产企业融资方式和成本、房地产企业开发进度出发进行剖析,罗文炳指出一系列制度和改革的配合是解决国内房地产融资问题的基石^[15]。

考虑到我国房地产融资模式创新方面的风险,王重润研究指出国内房地产企业的主要资金来源,一项是房地产业开发贷款和最后变成销售收入的住房抵押贷款^[16]。马磊也研究指出:银行贷款和预售款是我国房地产企业的资金最大来源,然而同时来自银行的个人按揭贷款在预售款中比例颇高^[17]。

1.2.3 互联网金融的研究综述

近5年来,互联网金融进入迅猛发展的快车道,政府提出的“推动互联网金融创新,规范互联网金融服务”发展要求更加助力互联网金融的快速发展。作为一个新生事物和发展热点,互联网金融不管在经济金融圈还是学术圈都激起了巨大浪花,充斥着各种不同声音,也不断迸发出新观点。统计研究发现,业界以及经济金融学界主要从这几个方面对互联网金融进行探讨和求证:互联网金融的定义和内容、互联网金融对银行业的冲击、互联网金融的危机和约束、中国互联网金融的现状和发展。

(1) 互联网金融的定义和内容

谢平最早在国内定义了“互联网金融”一词。他指出互联网金融的融资模式和传统商业银行、资本市场截然不同,互联网金融是基于第三方的融资模式。这种融资模式放低了准入条件,使大众投资者能够加入进来,也让融资更加轻松容易,扩宽了融资群体,这是互联网金融的优势所在。谢教授在研究中通过三部分阐述了互联网金融融资模式。首先,平台化处理使得信息变得更加对称,互联网金融产品一般简单易于理解,不需要大量的专业背景,更方便广大投资人做出选择。其次,融资网络流程化,化繁为简,使以前繁复的过程变得清晰简洁,传统金融中介不需要参与到融资过程中,进而降低了融资费用。最后,第三方移动支付,方便快捷,更有利于提升用户满意程度和重复使用率^[18]。

从金融模式角度出发,芮晓武、刘烈宏研究指出:互联网金融的资源是互联网,基础是大数据、云计算,是一种新金融模式。大数据是其核心资源,云计算是其核心技术^[19]。

从互联网金融的层次出发,李耀东、李均认为交易技术、交易结构和权利契约这三个层面是循序渐进的过程,它们三者一起构建了互联网金融的基础架构,由此,他们得到结论,互联网金融可以让社会经济中的每个人都可以通过运用互联网技术融入经济生产活动中,经过一定时间的互联网金融发展之后,每个人都能通过互联网金融得到信息对称的金融服务,最后发展成金融的民主化^[20]。

从互联网金融的作用角度考虑,吴晓求提出:金融的主要作用——作为投融资的桥梁作用、使信用成为流通货币、信用托管作用不会因为互联网的出现而改变,但是互联网金融可以使金融的概念更加广泛,服务的对象进一步拓展,促进自发金融的到来^[21]。

(2) 互联网金融对银行业的冲击

宫晓林研究指出:传统银行业的盈利方式和经营模式短期内不足以被互联网金融撼动,但银行业要站在长远战略角度去思考,充分利用互联网金融模式有利于银行业的长久永续发展。另外他还指出:需要加强行业自律和积极创新以促进互联网金融的健康持续发展,更应强化互联网平台的风险防范和平台安全。

袁博等认为互联网金融会对银行业造成巨大冲击,互联网金融使银行业的中介性质得到弱化,使金融边界变得模糊,商业银行必须加速服务渠道与功能创新,以及平台模式创新^[22]。

龚明华研究指出:互联网金融和传统银行业彼此促进,彼此补充,同时又彼此竞争。银行业服务的范围被拓宽,办理业务的成本能有效下降,银行业运营速度能被显著提高,这打破了传统银行服务的局限性,有助于提高银行风险管理水平和经营管理水平;传统的银行的部分金融业务因为互联网金融的去中介化而受到严重挑战,银行业面临更大的竞争^[23]。

从 P2P 融资模式着眼,刘明彦全面分析了互联网金融是怎样对银行业发起挑战的。从几个 P2P 融资企业的案例出发,阐述了和银行业比起来,P2P 企业拥有较多优势,譬如金融管制较少、交易成本低、风险管理科学、信息获取容易等优势,也具备若干劣势,如融资渠道少、资产负债规模小、经营风险高。对于当前的银行业,刘明彦建议充分利用云计算、大数据,结合 P2P 融资渠道,大力发展多种电子银行业务^[24]。

(3) 互联网金融的危机和约束

互联网金融作为金融界的一颗新星,在向前探索的过程中会出现许多拐点和问题。由于互联网金融的兴起和发展过快,我国的相关法律法规还没来得及跟上脚步,许多规范与监管都还在谋划中,这造成互联网金融的风险的大大增加。我国的很多学者也很重视这个问题,开展了一系列的研究。

提及互联网金融存在的危机,龚明华研究并指出了当前存在的主要问题是互联网安全性问题、政策性危机以及系统性风险。这些问题将对互联网金融的发展提出巨大考验。李博、董亮研究发现:互联网金融行业外部监管及法律规范缺失,内部纪律松散;另外用户违约成本不高,信息的时效性较短;考虑到技术风险,更令人们对金融网络平台的安全性感到担忧^[25]。

通过研究互联网金融快速进程中会出现一些不确定风险,如专业性风险、开

放性风险和职业道德风险等,许荣等认为如果平台没有很强的互联网技术背景或金融知识背景,就会发生专业性风险;信用评价体系不合理则会导致开放性风险;人为或系统自动泄露信息更会带来职业道德风险。针对互联网金融模式的不同类型所存在的风险,许荣等研究发现:电商小贷主要风险集中在违约,第三方支付主要存在操作风险和信息风险;众筹主要面对法律法规缺失以及监管缺位的风险,P2P 网络借贷则面临操作风险和信息安全风险^[26]。谢平、邹传伟等研究认为长尾风险和信息科技风险是互联网金融面临的两大突出风险^[27]。

魏鹏则研究指出:市场流动性风险、宏观政策风险、责任主体风险、核心技术风险、系统安全风险是互联网金融现在经营主体风险、技术操作风险、法律合规风险、资金安全风险、市场流动风险以及货币政策风险是当前互联网金融需要去面对的主要风险^[28]。

龚明华深入研究互联网金融的约束与监管问题并提出要做到以下三点:互联网金融企业应建立自己的风控部门,合理评估与控制自身的风险范围;其次是合法合规的进行所有金融经营项目,提高行业合作与自律;再次是以传统金融企业的监管规则为参考,完善监管空白地带的相关政策。

通过研究国际上互联网金融的监管,张晨汉在该问题归纳出该行业约束的几个共性:第一是互联网金融的各项活动都在政府相关部门的约束监管之下;第二是根据互联网金融的不同发展阶段采取不同的政策与措施,监管内容和程度也有所差异;再次是都以保护投资者的权益作为行业监管的中心^[29]。

(4) 中国互联网金融的现状和发展

鉴于目前的互联网金融仍处在发展初期和萌芽阶段,吴晓求分析认为:我国互联网金融到达功能完整、法规完善还有很长一段距离,现在互联网金融正处于萌芽发展状态。

互联网金融作为才兴起的融资方式,谢平等指出互联网金融是一种直接融资方式,而传统金融行业都是以中介方式进行,两者从融资方式上有着本质上的区别。当前,对于互联网金融的态度,政府、IT 企业、传统金融业和移动运营商都持积极态度,他们认为在未来传统行业都会因互联网金融的出现与持续发展,带来前所未有的改变。直接金融有可能因互联网金融而生,从而取代作为中介性质的银行业和传统金融机构,金融将与互联网同进退,金融有可能会成为互联网的附属品^[30]。

陈志武认为,互联网金融只是增加了融资途径,并没有创新金融的本质,所以并不是新金融。通过分析金融的历程和解析中国人的本性,陈志武指出传统金融不可能被互联网金融所替代。而现在中国投资途径较少、资本市场不流畅等因素给互联网金融的发展营造了很好的氛围,这是互联网金融在中国大热的原

因。他预测互联网金融会随着中国市场化改革的深化而逐渐冷却，虽然短期内可能仍有相当的发展空间^[31]。

王国刚和张扬采取“工具论”的观点，指出当前互联网金融运作方式，如余额宝、P2P 网贷和第三方支付等，虽然在一定时期内呈现高幅度增长的趋势，但并不可能逐步变为金融运作的主流方式，因为他们所运作的金融资产规模在庞大的金融体系中比例较低。但他们对传统金融业的补充作用仍然需要得到肯定^[32]。

1.2.4 文献评述

无论在国内还是国外，作为新兴事物的互联网金融得到的研究都还比较浅显。且大多研究是基于国外的互联网金融模式和案例研究，至于在国内的互联网金融下房地产企业融资模式的研究更是缺乏系统性的研究。基于上述原因，给针对房地产企业在互联网金融下的融资模式研究留下了巨大发挥空间。

1.3 研究内容及方法

1.3.1 研究内容

从房地产行业现有融资模式出发，指出房地产企业在当前融资模式下面临的融资困境和问题，以此提出互联网金融模式。继而介绍了互联网金融模式的概况，分析了互联网金融的优势，并提出了互联网金融下房地产融资的 4 种基本模式——众筹融资模式、P2P 融资模式、电商大数据融资模式、互联网金融门户融资模式。接着，以 S 房地产为例进行案例分析，对该企业使用的三种互联网融资模式的融资方案、融资流程、融资结果、融资成本等进行分析，同时分析互联网金融模式在房地产融资中存在的风险以及风险控制。在此基础上将互联网金融下房地产企业的三种融资模式进行横纵对比，梳理各自的优势和短板，房地产企业可以结合自身融资需求进行选择。最后，根据理论与实践分析，从房地产企业层面、互联网平台层面，分别对我国房地产互联网融资模式的发展提出了一些合理的建议。

第 1 章：绪论。提出本文的研究背景以及研究意义；通过梳理关于房地产融资模式、互联网融资模式等相关的已有的文献和研究资料，归纳总结了国内外学者在房地产融资、融资创新和互联网融资模式的相关概念和应用的研究成果，指出当前国内外在与此相关领域尚可以发展的地方；提出本文的研究方法，是对比分析法、文献分析法、案例分析法等，同时基于上述分析构建了本文的研究思路和技术路线。

第 2 章：房地产融资理论基础。梳理了房地产企业融资概念、特点和融资的

主要内容,总结了房地产当前采用的融资途径,指出房地产企业现有融资模式所面临的种种问题,在此基础上,提出了互联网金融下房地产企业融资模式。

第3章:房地产企业互联网融资模式分析。介绍互联网金融模式的基本概念,通过分析互联网金融的优势,提出互联网融资在房地产融资中的优势和价值,构建出互联网金融下房地产企业融资的四种基本模式:P2P 融资模式、众筹融资模式、电商大数据融资模式、互联网金融门户融资模式。

第4章:互联网金融模式下 S 房地产企业融资模式的应用。以 S 房地产为例进行案例分析,对该企业使用的三种互联网融资模式的融资方案、融资流程、融资结果、融资成本等进行分析,同时分析互联网金融模式在房地产融资中存在的风险以及风险控制。在此基础上将互联网金融下房地产企业的三种融资模式进行横纵对比,梳理各自的优势和短板,房地产企业可以结合自身融资需求进行选择。

第5章:完善互联网金融下房地产企业融资模式的建议。从房地产企业层面、互联网平台层面分别对我国房地产互联网金融融资模式的发展提出了一些合理的建议。

第6章:结论。该部分主要集中总结本文的研究结论。

1.3.2 研究方法

(1)文献分析法:查阅并分析了房地产企业融资、房地产融资创新及互联网金融模式相关文献,并将其整理、对比、总结。

(2)比较分析法:将国内外的融资情况和融资模式相比较,将房地产公司传统的融资模式与互联网融资模式比较,对不同的互联网融资模式进行相互比较。

(3)调查研究法:调查并分析了 S 房地产企业,深入了解企业情况,得到本文研究所需调查资料,随后,对该房地产企业互联网融资模式进行分析和流程梳理。

(4)案例分析法:对 S 房地产企业运用的不同互联网融资模式进行案例分析。

1.4 技术路线及创新点

1.4.1 技术路线

技术路线如图 1.1 所示。

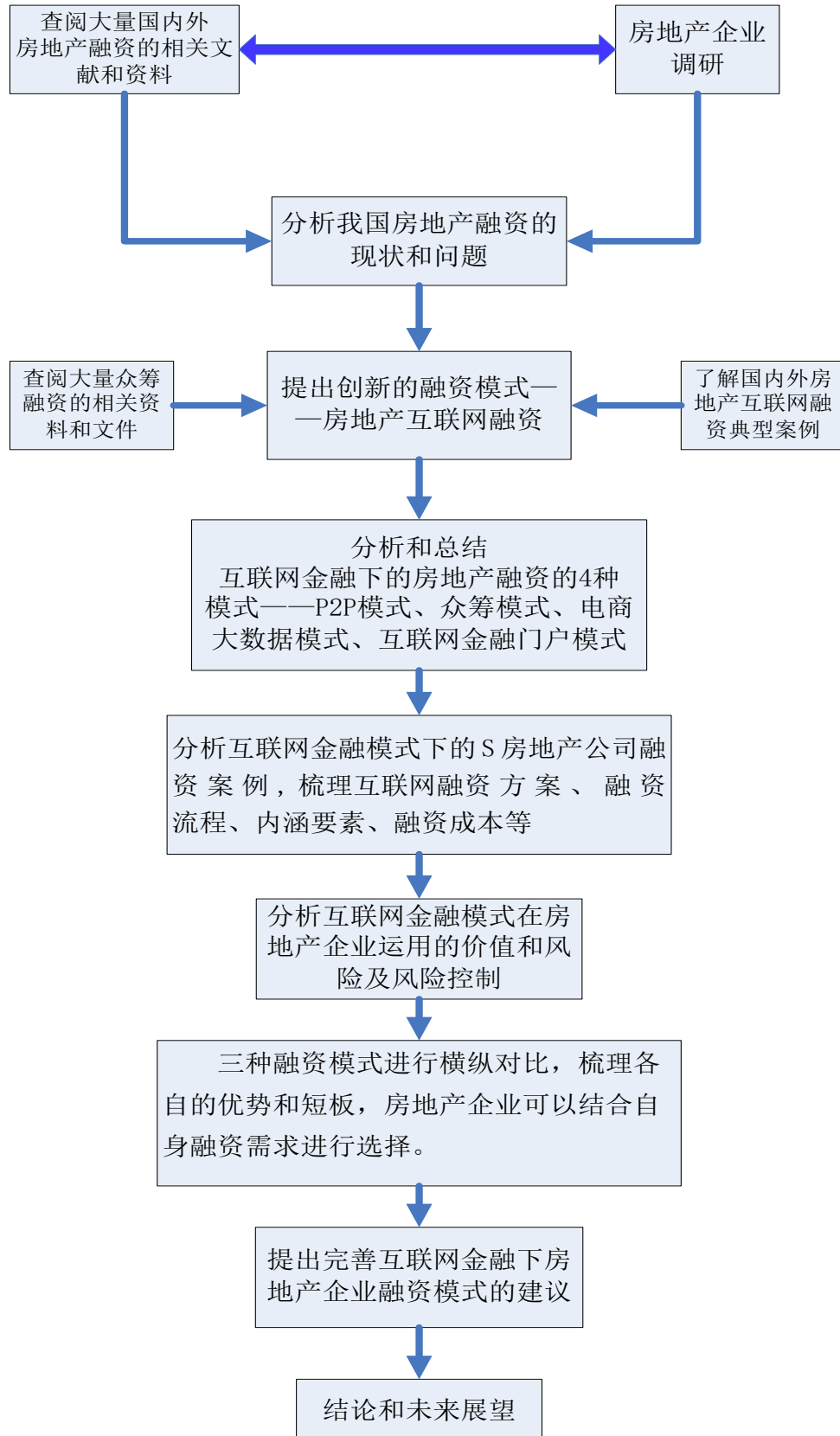


图 1.1 技术路线

1.4.2 创新点

本文是基于互联网金融下我国房地产企业的融资模式研究，主要创新点为：

首先，基于房地产企业融资相关理论的基础上，深入探究我国房地产企业的现有融资模式、融资瓶颈以及问题根源，由此地提出了房地产创新融资模式——房地产互联网融资。

再者，本文充分收集、分析互联网金融现有特点，构建出适合我国房地产企业状况的互联网融资模式，结合具体的房地产互联网融资案例分析，以便多层次、全方位地了解与阐述我国房地产企业互联网融资模式的技术平台、融资流程以及价值分析，并总结出各种模式所对应的风险和风险控制等，以此对比三种融资模式各自的特点和优缺点，为房地产企业选择互联网融资模式进行应用时提供参考，使得房地产互联网融资模式更具体。

2 房地产融资理论基础

2.1 房地产融资的基础概念

2.1.1 房地产融资的概念及特点

为了能达到房地产企业正常运营的资质，房地产企业需要满足一定的资本投入。相关监管部门规定了不同的房地产企业所需要满足的最低法定货币量，并且法定货币资本在企业经营的不同阶段数量不一，一般随着企业的发展，项目的开发，需要不断追加资本以达到满足项目正常运营的要求。这个通过各种渠道获得项目运营资本的流程，被称作融资^[33]。

（1）房地产融资的概念

融资指的是一个法定单位在自由市场上通过各种渠道在遵守法律的前提下获得资本的操作行为，是金融货币从供给侧流向需求侧的行为。房地产企业在运营的各个阶段都需要大量资本，企业一般会通过自由资本市场通过信用或抵押来获得所需资本，这些获取资本的活动构成了广义上的企业融资；而更严格意义上的融资则有直接融资和间接融资之分^[35]。

（2）房地产融资的特点

房地产行业的运作对资金的需求量相当高，资金是保证企业顺利运作的前提，所以房地产行业在资金方面的特点是数量巨大，项目资金从投入到收回时间跨度大。从行业发展开始至今，融资问题一直是相关企业的核心问题之一，因此也是学术界，产业界的热门研究方向之一。学术界和产业界已经各自或者共同提出或实现了多种资金获取方式，所有的研究和创新突破都以获取足够资本保证项目正常运营开发为目的^[36]。

2.1.2 房地产融资的主要内容

针对房地产行业融资的研究，学术界和产业界主要集中在以下几个方面：融资方式；融资成本和融资风险；融资结构；融资决策；融资操作^[37]。

（1）融资方式。企业在开始策划项目融资之前，首先需要确定的是通过什么渠道获取资本，也即融资方式。因为融资方式往往大幅度的影响企业运营的成本以及项目开发的可控程度，而且会影响项目运营的资本构成，所以融资方式是项目开发过程中重要的一个环节。

（2）融资成本和融资风险。任何项目资本获取的过程中，都需要转移支付一部分项目利润到资金所有方，这是融资成本的主要来源。另外基于信息的不对称

或者不透明,以及项目未来的不确定性,在整个过程中企业不得不面临不同的融资风险。不同的融资方式表现出不同的特点,譬如有些方式成本较高但风险较低,而有的方式则相反。所以成本与风险是两个企业策划资本获取过程中不得不考虑的共存因素。

(3) 融资结构。为了降低项目开发门槛,房地产企业往往会通过融资来或许一部分所需资金,其方式既是前文涉及的融资方式。房地产企业项目运营资本可以由自由资本和融资资本共同组成,而这种组成要素以及比例就构成了融资结构。融资资本在项目开发所需资金中所占的比例不同,那么即便是采取同样的融资模式,所需付出的成本以及面对的风险也不完全相同。基于上述考虑,项目开发过程中企业不得不认真分析融资结构导致的项目运营成本和风险。

(4) 融资决策。根据项目所需资金多少,以及企业自有资金多少,企业需要在不同的融资模式之间平衡收益和风险,进而选择合适的模式。这种选择的过程叫做融资决策。

(5) 融资操作。企业做完融资决策,便需要把融资计划付诸实现。在实现过程中不同融资方式对应不同的资质,不同的流程以及不同的实现周期。故企业应当十分清楚不同融资方式的区分,以促进整个过程顺利的完成。

2.2 房地产传统融资模式

2.2.1 自筹资金

自筹资金作为房地产企业正常项目开发经营的初始资金,来源渠道比较广泛,筹集方式大多是企业通过各种关系网络筹集。

房地产项目开发往往需要大量资金投入,即使是规模较小的地产项目,资金需求量也不容小觑,在项目初期房地产企业一般会投入一部分自己的资金,这部分资金称为自筹资金。但是这部分资金往往只能满足一部分需求,甚至只能满足部分项目初期需求,为了保证项目能够顺利开展,房地产企业往往会在自筹资金的基础上,通过其他方式其他渠道获取所需资金。

2.2.2 银行贷款

从目前来看,传统的商业银行贷款渠道更为安全,又比股票、债券等其他形式的资金筹集更为容易,针对大量资金,很多企业也很难找到更多的途径实现筹集,因此这种方式便成为中国房地产企业主要的融资模式,银行则是房地产企业筹集资金的首选对象。然而一些融资能力较弱的企业为了保持开发建设阶段流动资金的充分性,也会选择信用贷款和抵押贷款。

2.2.3 预售回款资金

房地产企业一方面为了拉长销售期，根据市场自动调节商品房价格，另一方面也为了尽快回笼部分资金，在项目开发建设中多采取期房预售的方式。这种方式十分有助于解决后期资金融通。然而为了防止房地产过热发展，政府在宏观层面出台相关调控政策，相关部门规定房地产项目在主体封顶前不能颁发预售许可证，这意味着在项目开发前期不可能采取这种融资方式。

2.2.4 信托基金融资

作为一种国外比较流行的融资方式，房地产投资信托基金（REITs）近年来在国内金融市场得到了广泛的应用，这种融资方式的优点明显，相对灵活而且自由。目前国内相关的法律法规尚未成熟，这一融资渠道也还在摸索发展中，处于初级阶段，但并不妨碍它会发展为相关企业未来主要的融资渠道。

2.2.5 发行股票融资

为了获取企业发展所需的资金，经营良好或有巨大潜力的公司可以申请在证券交易所挂牌交易，以企业自身股份换取资金。这种获取资金的方式叫做发行股票融资。获得股票融资资格的方式包括申请在证券交易场所直接上市，也包括通过其他途径的间接上市或者说借壳上市。但限于国家相关政策，我国内地普通股票市场已经不再办理新的房地产企业上市。因此房地产企业只能选择其他模式，如尝试境外上市，或者借壳上市。为了实现借壳上市，房地产企业一般需要寻找一家已经上市公司，然后获得该公司的实际控制权，通过资产运作把自身发展良好的业务注入到这家上市公司，然后通过该公司在市场上获取相应资本。一般多选择业务经营较差的壳公司，以便方便获得其控股权。

这种融资方式优点较多。它可以在短期内快速宣传企业，增强知名度和影响力，提升品牌价值。同时其获得资金具有快速、量大的特点，可以迅速帮助企业获取所需资金。相对而言，我国股票市场融资代价较低，当企业发展面临不确定性，这增强了企业发展成功的可能性。另外房地产项目从资金投入到了资金收回，周期往往需要数年甚至十年，这种融资方式提供了较长期限的资金使用时间，刚好满足了房地产企业的这一需求。

当然，股票融资也有其相应的缺点。相关机构对上市公司要求较高，譬如连续盈利或者有巨大发展前景。然而大多数房地产企业不能满足这些要求，为上市融资提供了不少困难。此外，我国证券市场发展时间还不够长，相关法律法规仍存在不成熟的地方，因此市场受外部影响较大。外加资本市场一般偏向短期得到收益，公司上市后，企业原始创始人股份比例降低，企业控制力被削弱，面对一些有利于企业长期发展但有损短期利润的发展规划，不一定能有效的控制局

面。这会降低企业创始人对未来发展的积极性。

2.2.6 债权融资

企业可以约定向出资方按一定利息，期限偿还本金，并公开发行凭证作为债权承诺。这种以公开发行债权来获取资本的融资方式叫做债权融资。债权融资发行方便，方式灵活，但对发行方资质要求很高。根据相关部门规定，只有发行方资金状况良好，盈利能力良好才有可能通过相关部门审核。即便通过审核，因为企业债券门槛较高的缘故，大多数房地产企业仍然无法发行企业债券，故而选择相对门槛没那么高的公司债券。然而即使公司债券也对企业资产规模要求甚高。根据有关部门规定，发行公司债券的企业资产规模应该不低于 10 亿人民币。这对多数房地产企业都是极高的要求。因此这种融资方式适用的对象并不广泛。

2.2.7 房地产私募股权投资

另外还存在一种对融资主导者专业知识要求较高的融资方式，房地产私募股权投资。对于不能满足公开证券市场上市要求的公司，专业的基金管理公司可以通过抵押企业方的公司权益，来换取企业发展所需资金。这种融资方式是金融市场发展的必然结果。这种融资方式近年来逐渐兴并发展为市场接受的新型融资方式，由资金的筹集、资金的投资、投资管理和退出这四个过程共同组成整个融资流程。为了防止给企业带来法律风险，要防范以套利为目的私募股权融资。这对企业的金融知识提出了较高的要求，要求企业必须十分清楚这种融资方式的风险，并严格遵守相关规定。

私募股权投资门槛较低，方式灵活，这极大的提高了普通民众的投资参与度。资金来源比较广泛，使得房地产项目的参与门槛降低，小微投资者的投资积极性上升。但是目前为止，并没有强制的法规规定资金筹集方向市场投资人披露相关营业信息，这就在资金的持有方和需求方树立了障碍，导致资金不能有效的流通。流通性的降低往往意味着投资风险，因此仍需要相关部门制定健全的法律法规。

2.2.8 可转换公司债券

在公司上市之前，企业股权方可以向投资方抵押公司债权，并承诺在特定时间节点内完成上市以便可以把债权转换为相应可以流通的股权。和公司上市发行股票融资相比，这种融资方式可以帮助有潜力的企业更快融到资金。但也要求企业必须能够在一定时间内完成上市动作，否则企业代价不菲。鉴于公开股票市场上市的不确定性，采取这种融资方式的企业大多还为上市公司^[38]。

2.3 房地产融资所面临的问题

近些年来房地产企业发展迅速，各种项目遍地开花。考虑到房地产项目本身属于资金密集型项目，而且为了保障市场经济的稳定性以及可持续发展性，政府针对地产行业出台了多种宏观调控政策，提高了房地产行业的融资门槛，因此行业资金缺口明显。

经过多年的发展，我国房地产行业规模已经十分巨大，在整个国民经济中举足轻重。鉴于过去若干年房地产企业的高利润，大量市场资金纷纷流入。然而融资通道却没有得到相应的发展，仍面临着融资对象单一，融资成本高，融资风险大等问题。

2.3.1 融资渠道单一

房地产企业的资金构成十分重要，因为这直接决定了房地产企业项目开发的风险。目前除开企业自筹资金，其他资金主要通过商业银行贷款获得。目前统计数据显示房地产企业资金构成中银行贷款比例较低，大约占整个资金量的五分之一。但考虑到房地产企业经常通过预售获取客户的定金和贷款，并把它转化为公司自筹资金，则情况不容乐观。因为除开首付，客户大部分资金仍来自商业银行贷款。更为严峻的是甚至部分首付，都是通过其他如消费贷等方式获得。这直接影响到房地产企业真正的资金构成。国家宏观调控实现方式之一就是控制银行贷款规模，一旦国家收紧贷款规模，房地产企业则受到严重影响。

2.3.2 融资限制多

受 121 号文、“国六条”等相关国家政策的限制，目前开发商向银行申请贷款资格只限于在开发阶段。虽然信托贷款对融资限制相对宽松，但融资方或者控股股东要必须满足一定条件：四证齐全、自有出资必须超过 20%、二级开发资质以上，相当于资金方和项目融资方以信托公司作为融资平台直接对接。由此看出，地产投资基金融资和信托融资往往针对具体的地产项目设立融资计划，进而实现融资目的，在项目取得四证前通过这种方式融资相当不易。

2.3.3 融资成本过高

融资过程需要消耗相当的人力物力，外加需要支付给资金方的利息等，房地产企业在融资过程中需要支付相当的融资成本。房地产企业的盈利能力，甚至是前途和命运往往被房地产企业的融资成本所决定。房地产企业如果融资成本过高，就会导致融资成本高于利润，进而导致利润丧失，危害房地产企业生存能力。考虑到上市之类的股权融资模式成本相当高，中小房地产企业往往不具备通过发

行公司债券进行融资的资质，中小房地产企业不得不选择银行贷款的融资模式，然而这种融资方式成本不低。即使是过抵押、授信等方式可以获得商业银行的贷款的大型房地产企业，所获得的贷款利率往往不低于 10%，考虑到中间手续费用以及其他费用，最终利率更要增加。和大型房地产企业相比，小型房地产企业融资显然更难且成本更高。在项目的开发过程中，如果一切进展顺利，或许企业最终能有所收益。但房地产项目结构复杂，周期冗长，开发过程极易出现不可控问题。对于中小房地产企业，一旦问题超出控制范围，项目不能正常推进，资金无法按时回收，则开发成本会大幅上升，直接影响企业利润甚至导致企业破产。

2.3.4 融资风险大

一般来说，房地产企业在衡量确定企业合理的融资方式与规模前需要明确自身需求与现状，譬如资金需求量，企业现金周转、信用评级等自身条件，衡量融资的成本以及难易程度等。但因为房地产企业是资本高度集中的产业，这种情况下企业仍然要承担很大的融资风险，然而银行贷款或者信托贷款、发行债券等传统的融资模式对风险规避的要求都极其高。和其他企业相比，除了正常的现金流控制，定期利息偿付，房地产企业在运营过程中面临着更高的经济风险和营运风险。

2.3.5 受宏观政策影响大

房地产行业一方面高度捆绑国家的 GDP，另一方面房价的快速跌涨会导致政府宏观层面的调控，进而影响房地产企业。政策上的不确定性导致房地产企业的经济风险持续增高。外加房地产行业极大受宏观经济周期的影响，大量资金投入后，如果开发周期较长，项目市场接受度不高或者市场形势变化不及预期，有可能严重影响项目开发进程，甚至导致项目无法顺利结束，最终造成难以衡量的经济影响。而且一次坏账将极大的影响企业后续的融资过程。

3 房地产企业互联网融资模式分析

3.1 房地产企业互联网融资概述

技术的发展促使互联网技术的迅猛发展，互联网融资也开始展露头角。互联网融资是指通过互联网平台借助云计算、大数据、移动支付以及电子商务等信息技术进行融资的一种新兴方式。互联网融资能高效地筛选与分析互联网社交平台上的市场资金数据，能有效地提高信息资源利用的效率和降低数据搜集与分析的成本^[39]。互联网融资通过网络化的方式进行相关风险评估和资金数据处理，减少市场上资金需求双方的信息不对称。此外，利用平台的大数据分析后，在规模大小、资金期限、资产形态、风险分担方面资金供需双方具有高度的匹配性，这样可以大大地提高融资的效率、减少融资过程中的交易成本。因而可以这样说，供给的主观冲动和需求的客观欲望共同创造和助力了互联网融资^[40]。

在房地产融资方面，基于强大的云计算与大数据分析等技术，互联网融资渠道可以有效地解决房地产企业与资金所有者之间的资金信息不对称问题，加上其具有的便捷性与高效性，互联网融资能大幅提升房地产企业每笔融资贷款的效率，缩短贷款环节和时间，最终直接减少了房地产企业融资的总成本，因此互联网融资模式在解决房地产企业融资难、融资贵的问题上，有着无可比拟的优势^[41]。随着互联网技术与互联网融资模式的快速崛起，传统商业银行也纷纷开始加入进来，拓展互联网金融业务，以此来增强自身的市场竞争力。由此，互联网融资模式的出现，也有利于降低房地产企业融资难度。

当前，互联网融资模式也有其局限性，互联网融资大多是通过融资中介平台或者各类小额贷款机构，所以发放的每笔信贷额度有限。另外，由于互联网融资相关的政策法规还未完善，将导致市场投资者与房地产企业的合法权益无法得到有效地保障，也妨碍了房地产企业互联网融资模式的有序健康发展^[42]。

3.2 互联网融资的优势

3.2.1 解决资金信息不对称

一般来说，会有两大原因造成房地产企业与投资者之间信息不对称：一是房地产企业与各类商业银行、基金信托机构之间的信息不对称，这是由于房地产企业不熟悉银行或机构的贷款政策、现有额度、贷款环节等；二是投资机构或者个人投资者与房地产企业之间的信息不对称，这是由于投资者缺乏深入了解房地产

企业的机会,加上投资者的专业程度不高等原因,没有便捷的途径获悉到有融资需求并且拥有良好资信的房地产企业^[43]。这些因素造成了投资者和房地产企业在互相寻求融资信息时所需要耗费的成本巨大,这也直接影响到金融机构不能规模化地开展关于房地产企业的融资项目。而互联网融资模式可以较容易地解决上述问题,并且在发布融资信息方面具有拥有明显地优势。投资者、房地产企业以及项目经理可以通过互联网平台及时地发布自身相关的投融资信息,互联网平台也在这个过程中收集到了大量房地产企业资金需求、信用等级、盈利情况等相关数据,为广大房地产企业和投资者提供了大量资金信息资源。同时互联网机构利用平台获取的房地产企业销售情况、资金流向和还款情况等方面的信息,通过大数据与云计算等技术对其进行一系列处理后,建立起判断企业信用状况及还款能力的指标,由此资金双方信息不对称的问题得到了很好的解决^[44]。

3.2.2 避免信贷配给问题

所谓的房地产市场信贷配给是我国的商业银行考虑到贷款风险因素,拒绝了部分房地产企业的超额资金需求。商业银行不会无限制的增加风险,为了降低风险,银行一般会要求更高的资金回报率,同时在供给侧减少供给。这样会造成市场的逆向选择,使房地产企业的融资环境加剧恶化。另外,根据经济发展的客观规律,当人们倾向于减少投资,而银行又要求更高的资金回报率时,更容易恶化信贷配给,破坏经济发展的良性循环。

互联网融资模式可以避免信贷配给问题,主要体现在以下两大方面:一是在互联网融资模式下,房地产企业的融资数据分析与资金信用等级判定是投资者和平台做出贷款决定的技术准则。当投资者有足够的途径和权限去了解融资企业的相关信息,则信贷配给状况的问题就被极大的缓解了^[45]。而是互联网融资模式,譬如 P2P 以及电商大数据等模式,有着其他融资模式不可比拟的优点。由于互联网融资模式特有的方式以及技术平台,融资方可以有效迅速的把企业状况通过平台发布,而投资方可以根据相关资讯评估投投资风险,根据自身状况合适选择优质投资。

3.2.3 显著降低贷款成本

互联网金融融资通过其先进的技术,开放的平台为投资者和融资者节省了大量的传统融资方式不可避免的开支^[46]。在整个融资过程中,投资者和融资者通过电子无纸化办公,整个操作过程不受地点限制,节省大量时间以及金钱。另外基于互联网融资过程透明,可以使整个融资过程处在阳光下,更易于监管,从而为融资者节省出人为的不必要的开支。此外基于互联网开放的标准的技术模式,整个融资过程可以标准化、模板化。而且模板化的融资流程可以通过互联网途径低

成本扩散，相关企业只需按模板准备必须文件即可，无需因为信息的不透明或者信息传播的失真付出代价。这极大程度的节省了相关企业的资金，加快了项目开发的进度。

另外互联网技术的特点也允许投资者和融资者在正式展开融资过程之前做好准备工作。这样可以把一些融资过程中的工作提前处理，并行开展，进而加速整个融资过程，并帮助节省成本。这项功能现在已经出现在诸多主流互联网融资平台。譬如阿里信贷平台，在融资阶段正式开始之前，资金持有者以及资金募集者可以事先上传自身相关证明到平台，得到审核后即可开始一系列融资服务。

除去上述优点，互联网融资模式还具备普通融资模式不具备的大数据技术。大数据技术可以抓取投资者、融资者、企业或者个人的长期经营数据或者消费数据，分析并得到客观的风险指数，从而有效指导融资双方的金融行为。这是传统融资模式所不可比拟的。而且整个过程中无需或者很少需要人为参与，相对来讲更安全可靠，而且成本更低。

3.3 互联网金融下房地产融资模式构建

3.3.1 P2P 融资模式

借助互联网信息技术以及互联网信息平台，近几年一种基于点对点（P2P）的融资模式迅速兴起。该融资模式利用互联网信息发布，传播成本低的优势，借款方事先设计好融资方案，提出融资额度，资金使用时间，抵押物品或者担保中介，资金回报率，然后发布在相关 P2P 平台上。出资方依据相关信息，根据自身风险承担能力自由竞标。竞标结束后双方在融资平台签署电子融资协议。融资期限到时，借款方根据协议通过平台自动还款至投资方。整个过程投融资双方不用见面，流程简单，极大的节省了时间，降低了成本，并降低了资金参与门槛^[48]。

由于 P2P 融资模式特有的优势，其融资成本低，资金参与门槛低，这种融资方式一出现便得到了快速的发展。随着互联网技术的成熟化和平台化，传统信贷公司也有原来的单一线下经营模式快速转变为线下线上相结合。于是各种 P2P 平台雨后春笋般迅速出现。在各种平台上，具体操作流程和步骤不尽相同，但基本模式基本相当。大概可以分为三类：一种提供抵押和担保的有抵押有担保模式；一种提供担保但不提供抵押的无抵押有担保模式；以及最后一种风险较高的无抵押无担保模式。虽然 P2P 有其自身的缺点与风险，但得益于它高效，透明，定位精准，成本低廉的特点，迅速发展成为一种不可小嘘的融资方式。

我国 P2P 融资模式基本开始在 2005 年，并在经历了多年的探索与发展后依靠自身无法取代的优势迅速进入快速上升通道。至 2017 年中，能提供这种融资

模式的平台数量已经超过三千余家，参与用户达到百万之众，行业融资规模超过一千五百多亿。随着技术的发展与完善，这种融资模式被传统金融企业看好，并迅速切入纷纷投资，以避免落后竞争对手。

P2P 融资模式可以多种多样，但基本运行原则可以分为两种，即价格优先和时间优先。以房地产企业为融资方为例，其融资过程可以通过图 3.1 来表示，融资方和出资方的整个资金流动过程大概可以分为四个步骤：

第一步，P2P 平台在相关法律法规的约束下，充分考虑融资过程中的双方风险，制定出双方必须遵守的规则以及保障资金安全的细则；

第二步，房地产企业根据自身需要募集的资金额度，根据融资平台要求准备并上传相关资料，如正规营业执照，近几年公司营业状态，财务信息，以及公司资产负债等能证明公司业务健康状态的信息，融资平台根据相关信息为其进行风险评估和信誉等级确定；

第三步，在平台审核相关信息并确认企业具备融资资格后，企业制定详细的融资计划以及资金用途，并选择合适的抵押物或者担保平台，然后通过平台发布融资信息；

最后一步，投资者根据价格优先或者时间优先的原则竞标，中标者通过平台与融资者签订相关电子法律合同，然后平台把资金转向融资者。至此融资过程结束。

融资过程结束后，融资者根据契约中规定的偿还方式把本金以及利息分多次，或者一次性的偿还到融资平台。融资平台再根据投资者份额，在收取一定比例佣金后把本金收益一次性转入到投资者账户。至此整个融资，偿还过程结束。

整个过程中融资，投资双方只需签署电子协议，极大的简化了流程缩短了双方的人力物力投入。方便了融资双方并显著降低了融资成本。

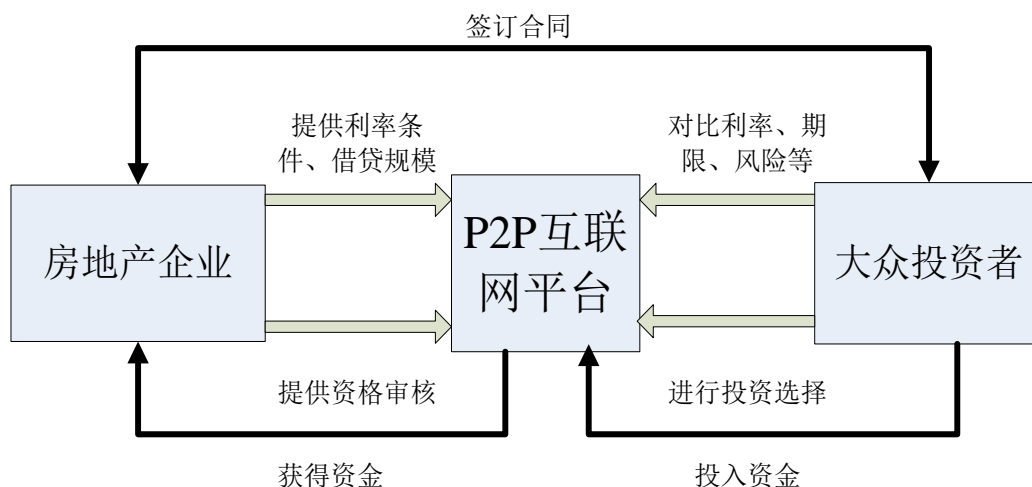


图 3.1 P2P 融资模式流程

3.3.2 众筹融资模式

房地产企业可以通过互联网平台，通过抵押股权、物业等相关资本来向公众社会募集资金，这种募集资金的方式叫做房地产众筹^[49]。

（1）投资理财型众筹

房地产企业可以选择其已经基本开发成型，但尚未出售的房地产项目，策划满足互联网众筹平台的要求，然后共同通过平台向社会大众发布其抵押项目；一般为了降低大众资金参与门槛，其抵押项目最小单位均较低，常见的约为 1000 元人民币；然后社会投资人则通过比较分析，选择其认为具有盈利可能的项目进行认购，认购后相关房地产项目的收益所有权则归认购方持有，认购方可以在后续共同决定是否出售或者出租项目，且收益或损失亦由认购方共同承担^[52]。

（2）合作建房型房产众筹

与投资理财型众筹不同，合作建房型房地产众筹则面向有意购买房屋的社会群体。筹资方通过互联网众筹平台发布众筹信息，社会群体以一套房屋为最小单位进行认购。认购方投入资金委托房地产企业进行相关房屋开发，并有权要求房地产企业对认购房屋根据自己的意愿进行一定程度的改造。并且整个开发过程需要保持公开、透明、公正。房地产项目开发完成后其所有权为人购房持有。在整个开发过程中双方关系类似雇佣与被雇佣，这样省去了销售前期和中后期的一些成本，对双方都有益处。这种众筹模式实现过程艰难，但鉴于其在成本面前具有巨大优势，前景也非常可观，是中小房地产企业的融资发展方向之一^[53]。

3.3.3 电商大数据融资模式

电子商务平台可以依据其平台过往交易历史，通过大数据技术挖掘交易支付信息、支付数据以及客户评价，建立贷款公司为融资对象建立信用等级以及风险评测，进而提供融资服务。这种融资服务模式叫做电商大数据融资。由于电商平台具有融资企业过往交易历史，可以抓取相关交易金额、周期、客户群体、客户粘度等数据，通过数据深度挖掘与加工，可以有效预测融资企业的信用等级，避免传统融资模式中双方信息不对称的缺点，为未来融资提供有效参考价值。借鉴这种融资模式，房地产企业可以将其销售平台扩及电商积累有效数据，为日后融资提供潜在参考价值^[54]。

电商大数据融资模式的流程如图 3.2 所示。首先，有资金需求的房地产企业提出贷款申请，在接到申请后电商平台通过分析该房地产企业在平台经营产生的物流、信息流、资金流等信息，对该房地产企业进行信用评级并综合评价其贷款风险，信用评级和房地产企业贷款额度相对应，符合平台信用等级要求的即可下达贷款额度。在贷款发放后，电商平台对房地产企业的运营情况、财务状况进行跟踪监测，积极做好事中控制。最后，合同到期房地产企业将本息一次性归还给

电商平台后贷款完成，企业的此次贷款信息及按时偿还信息将计入平台信用库，信用良好的企业信用等级将提高，有助于房地产企业下一次贷款审批更快、额度更高，保证了资源的合理配置。

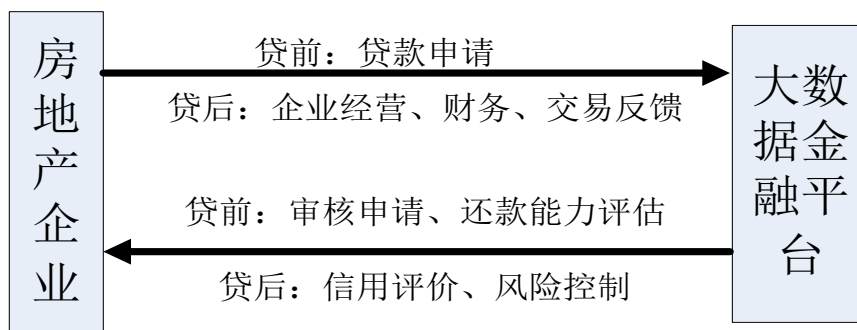


图 3.2 电商大数据融资模式流程

3.3.4 互联网金融门户融资模式

可以通过整理各家商业电子银行的金融产品，根据其特点分类在融资平台展销。有融资需求的房地产企业可以根据自身资金需求量以及自身企业规模、盈利等条件自动匹配可以获取的金融产品，然后选择适合自身条件的产品进行融资，这种融资模式叫做互联网金融门户融资^[55]。其本质是汇集各家金融产品，根据产品优缺点进行分类以节省融资方咨询时间和筹划时间，以方便融资方精准快速的获得匹配自身的金融产品。目前这种融资模式主要提供者有和讯、好贷、有融等。

图 3.3 显示了这种融资模式的主要过程，一般分为三步。首先，选择信誉度较好、规模较大、中介费用收取较少的互联网金融门户融资平台；然后在平台输入自身企业期望的关键融资参数，如贷款规模、贷款利率、贷款使用时间，这时融资平台会根据相关要求综合输出可参考融资项目；最后融资企业可以仔细分析相关融资项目，根据项目优缺点以及自身特点，选择合适项目签署合约。

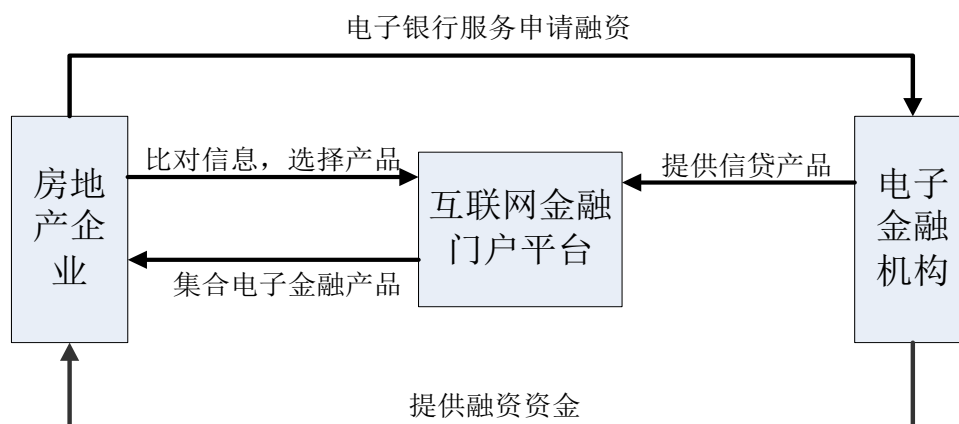


图 3.3 互联网金融门户融资模式流程

4 互联网金融模式下 S 房地产企业融资模式的应用

S 房地产企业成立于 2009 年 9 月，注册资金为 3000 万元整，企业类型为有限责任公司，是一家中小型房地产企业。S 房地产企业的经营经营范围包括房地产的开发、建设、销售、经营，具有房地产开发二级资质；土石方工程、市政建设施工；室内装饰、装修；房屋租赁；销售建筑材料；工程技术咨询。

根据 2017 年度财务报表可知，S 房地产企业总资产为 67649.65 万元，负债为 26960.45 万元，净资产为 40689.2 万元，主营业务收入 31662.23 万元，净利润 4939.22 万元，净资产收益率为 12.13%。流动比率是 2.33，速动比率 1.19，资产负债率 39.85%。以上数据说明企业偿债能力较强，偿债能力指标均处于合理值之内。S 房地产企业是典型的中小型房地产企业，规模逐步扩大，资金需求量大，盈利能力强。

互联网浪潮席卷了整个房地产行业，从 2015 年至今，S 房地产企业利用互联网金融模式——P2P 模式、众筹模式、电商大数据模式进行了融资。

4.1 P2P 融资模式

4.1.1 融资方案

2015 年底，S 房地产企业通过互联网金融平台陆金所，正式发布互联网房地产金融产品——“L 宝”，其产品定位于服务个人投资者理财投资。

“L 宝”以 S 房地产旗下的 L 地产项目为基础资产，产品发行人是 S 房地产公司，资金最终投向是 S 房地产企业的 L 项目。该项目发行总规模为 3000 万元，约定的年化回报率为 8.6%，产品借款期限为一年。认购资金为 1 万元起，单位递增金额为 1 万元，相对其他房地产项目而言认购的门槛比较低，投资回报率较高。由平台保险机构（安邦财险）提供本项目的保证保险，以此来保障投资者本金和收益的到期兑付。就 S 房地产的融资成本而言，该项目给投资人的成本不到 9%，跟陆金所的理财频道类似，收益率明显低于其他信托等产品，即使考虑总计 2% 左右的平台成本和发行费用，总成本在 11% 左右，这个成本利率对房地产开发企业来讲也属于非常低的融资利率。

4.1.2 融资流程

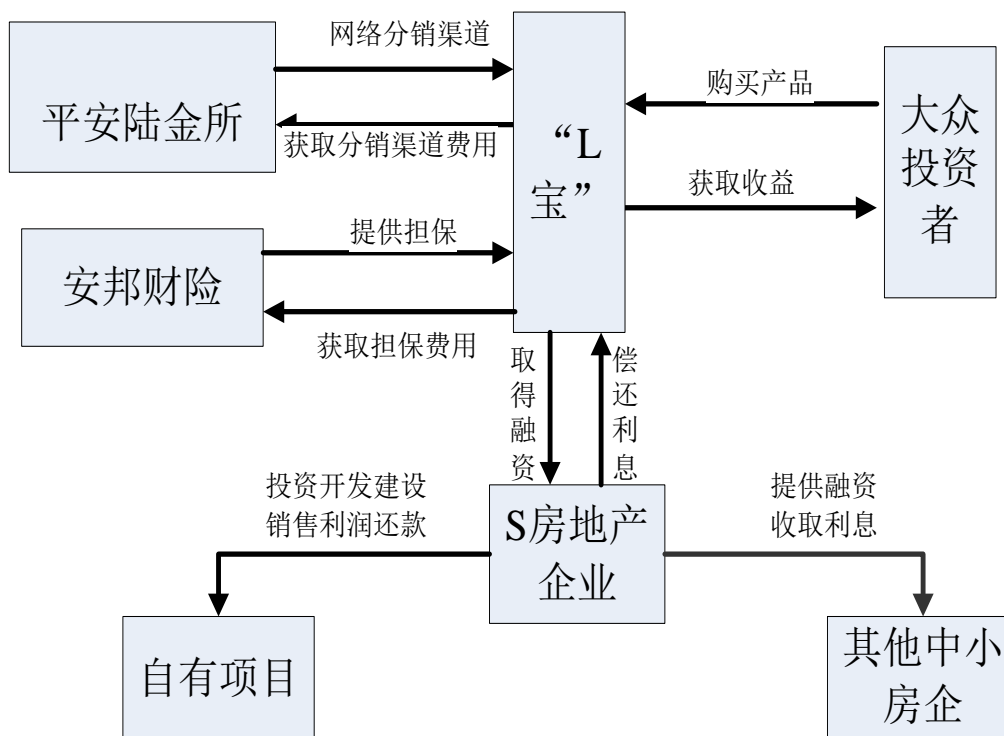


图 4.1 “L 宝”融资流程

“L 宝”的操作如图 4.1 所示，具体流程如下：首先，S 房地产企业旗下的 L 项目准备材料，通过 S 房地产发起融资项目。待平台通过项目审核后，包装产品为“L 宝”。接着，“L 宝”在陆金所平台发布项目信息，信息内容包括借贷利率、项目额度、项目时限、还款周期以及还款方式等等。基于时间优先的原则投资者进行竞标，如果在规定的时间内（本次项目规定时间为 30 天）竞标金额达到设定目标 3000 万元，那么 S 房地产企业与借款人签订借贷协议，则表示此次项目成功完成，网络分销平台收取一定比例的分销渠道费用。然后分销平台平安陆金所负责取得投资者资金以及将款项发放给企业融资人 S 房地产企业；S 房地产企业将款项配给给融资发起人，该项目中融资发起人为 L 项目。至此 S 房地产的 L 项目获得开发建设资金，待开发建设完成，销售利润将用于“L 宝”还款。具体途径为融资发起人（L 项目开发团队）将项目销售利润还款给 S 房地产企业，S 房地产将本息返还给融资分销平台平安陆金所；然后融资分销平台将所获得资金按规定本息一次性偿还给大众投资者。至此整个融资过程结束。在整个融资过程中，安邦财富保险负责项目担保提供并收取一定费用，以保证投资人资产不应其他外在原因受到侵害。如果 S 房地产企业财务出现危机不能按时还款，安邦财富保险会按合同将本息支付给投资人，并有权向收融资人征收逾期引起的滞纳金。

最后历时 1 个月，2016 年 1 月份，S 房地产旗下 L 项目通过 P2P 成功获取 3000 万融资，融资期限为一年，年利息大约 11%。

4.1.3 项目分析

从交易结构来看,“L 宝”的底层资产多数来自“债权转让”、“债权收益权转让”、“资管计划收益权转让”等方式,是典型的 P2P 模式,并通过资管计划等方式背书,同时引进安邦保险等资本进行赔付,显著提升了该产品对投资者的吸引力。

从资产投向来看,“L 宝”实质上是 S 房地产旗下的 L 地产开发项目融资,然后以资管计划等方式形成资产包或收益权,在陆金所平台转让,达到募集资金的目的。

从产品规划来看,“L 宝”的融资模式和流程不是针对 S 房地产一家企业,而是着眼于为中小型房地产企业提供融资途径,将各类项目通过融资产品的设计、包装,加上陆金所本身的资本和品牌实力做背书,实现实体金融机构资金、社会闲散资金与房地产项目的线上有效对接,也为社会投资者带来“低风险、高收益”的投资产品。

4.1.4 存在风险及风险控制

(1) 存在风险

P2P 融资模式由于投融资主体身份比较模糊,金融风险监管仍不完善等因素在实际操作过程中会存在一定风险。^[56]虽然“L 宝”合作的平安陆金所属于平台较大、实力雄厚的融资平台,但因为平台行业门槛较低,势必存在诸多实力不足的融资平台,这会导致投资者的资金风险大大提高。另外由于 P2P 平台缺乏有效的监管与约束,有时 P2P 项目的融资利息会远高于市场利率,这样的利率水平是有极大风险的,只有当房地产企业的项目在生产经营活动中产生的利润高于融资的利率,这样房地产企业才有正常运营,否则只会加剧房地产企业的财务危机甚至破产。房地产企业的 P2P 融资项目的风险实质是资金与信用风险。另外,房地产企业的融到的资金流向和偿还资金来源不确定,权责不明晰也会带来一定的风险,投资者无法获知融资企业的资金使用明细,更无法获得其管理团队的水平与能力。若房地产企业开发能力较弱,房地产项目实施过程中出现混乱,致使项目开发失败,导致收益无法保障。

(2) 风险控制

首先,P2P 平台应设立风控部门,进行合理的风险控制管理,通过对房地产企业的资信调查、建立网络分析模型、信用评级、企业开发行为分析、真实性分析等方法来降低风险。其次,一般房地产企业的融资规模较大,为了确保资金的安全,需要引入保险机构作为担保,保障投资者本金及收益的到期兑付。

4.2 众筹融资模式

4.2.1 融资方案

2016年6月,S房地产公司联手易居众筹平台发行了一款投资门槛仅为1000元,最高认筹100万元的众筹互联网金融产品,该众筹项目总规模1000万元,预计年化收益可达12%以上。项目设定60天的融资时间。

众筹融资模式有两种发行方式,一种是房地产企业本身进行项目的发起,另一种是项目的发起方是众筹平台。而S房地产企业此次采用的是自身作为项目发起方。

众筹平台选择的是易居众筹平台,此次众筹项目的宣传、推广、后续管理以及众筹成功后的份额转让的发布等,都由易居众筹平台和易居金融服务有限公司负责。

项目的投资者是指参与众筹的人,根据S房地产的众筹资料显示,主要包括三部分人群:一是S房地产企业内部员工,员工的最低认购起点是5000元;二是S房地产企业的已有业主,业主享有1000元起认购权,以1000元递增;三是有意愿参与此众筹项目的外部社会投资者,1000元起认购。该项目的融资期限是2个月,但最终在60天内,没融到1000万资金,融资失败。

4.2.2 项目内涵要素

表 4.1 众筹项目内涵要素

项目发起人	S 房地产企业
项目期限	2 年
基础资产	S 房地产已建成项目的 20 套尚未售物业
单位金融	每份众筹额度为 1000 元
众筹规模	1000 万元
认筹区间	认筹起点为 1 份,以整数份递增,最高认筹不超过 1000 份(100 万)
收益来源	物业增值收益
预期收益	物业卖出时的溢价,一次性发放
债权转让	支持,无手续费(在项目成立三个月后,在易居平台上进行报价债权转让)
退出方式	1.平台上报价债权转让;2.物业全部卖出时,一次性退出

众筹项目内涵要素如表 4.1 所示,项目发起人 S 房地产企业,项目期限为 2

年，众筹的基础资产是 S 房地产已建成项目的 20 套尚未售出物业，每份众筹额度为 1000 元，最高认筹不超过 1000 份（100 万），众筹规模为 1000 万。该项目的资产增值收益归投资者。收益来源是物业增值收益，物业卖出时的溢价，一次性发放。

在项目成立三个月后，投资人可以在易居平台上进行报价债权转让，转让价格用户自行设定，但不能超过平台设定范围。该项目退出方式：一是，平台上报价债权转让；二是，物业全部卖出时，一次性退出。

该项目设定了 1000 万元的融资金额和 60 天的融资时间，但最终 60 天后，该项目只融到 320 万元，融资失败，将该项目已融资金返还投资者。

4.2.3 项目分析

（1）构造“三赢”局面

对于投资者来说，该项目众筹以低于物业市场价的进行众筹，投资者可能通过物业溢价卖出方式获益，实现投资理财的目的，而且投资者拥有物业优先购买权，投资者可能以低于市场价的价格买到物业。对于融资方 S 房地产来说，可以及时获得资金，并快速出清物业，减少存货。对于平台而言，不但能收取一定比例的渠道介绍费用和信息管理费用，对平台更为有利的是，与普通用户之间建立直接联系，丰富的客户资源的快速积累。

（2）大众式的融资模式

在该项目融资的前期规划中设定了可能的投资者是已有的业主客户和企业员工，但发现在实际融资实施中，对融资项目有投资意向的大部分是社会大众投资者。

（3）吸引潜在长期支持者

虽然此次项目没有成功，但是对于 S 房地产来说，这是一次效果不错的宣传项目，提升了 S 房地产企业的认知度，也为再次的融资项目打下了一定根基。此次众筹项目的投资者基本都是对 S 房地产企业的发展高度认可和看好的人，这些投资者自然而然会成为这个项目和 S 房地产以后众筹产品的推动者。这样的众筹宣传效果，会为 S 房地产企业吸引来大量的潜在支持者。这对于 S 房地产企业来说，同样减少了众筹的宣传成本，提高了房地产众筹的效率。

4.2.4 存在风险与风险控制

（1）存在风险

众筹融资模式具有投资方便、活动快捷、资金灵活等优势，很符合房地产企业发展模式与资金需求，这极大地鼓励着房地产企业萌发与落实众筹方案。但是与传统形式上的融资比较，房地产众筹模式有着更大的风险与不确定性，风险主

要包括项目物业价值风险、法律风险和信用风险，这些风险都会导致房地产众筹融资项目未能够获得投资者信赖和预期的市场融资份额^[57]。①项目物业风险。项目物业风险是指物业价值的不确定性，投资者对资产物业的升值前景不看好。一旦出现物业的瑕疵较多或者该地区物业价值下降的现象，都会使项目的投资者蒙受损失。②法律风险。我国现有法律理论上是允许众筹模式的发生，但是没有出台明确的法律条文来保障参与众筹活动的投资者的资金安全。投资者通过众筹网站获得房地产企业的物业产权等，但由于投资者众多，没有明确的物业产权所有人。③信用风险。在合作开发建房式房地产众筹项目中，项目投资者与房地产企业之间形成了委托代理关系，根据委托代理理论，房地产众筹融资活动产生信用风险的根本原因是信息不对称与不确定性。

（2）风险控制

房地产众筹项目进行过程中产生的风险可以通过一定的方法和手段进行抑制，但是不能彻底消除。抑制众筹风险的措施，可以通过以下策略达到：①通过平台，对房地产企业进行调查审核，对房地产企业的开发能力进行评估，评估合格后才能批准该房地产的众筹项目上线。房地产企业的开发管理能力决定着项目的成败，其能力体现在是否能严格掌握开发项目的完成质量、开发成本以及项目完成周期等。②房地产企业和众筹平台对所有可能出现的风险进行预估，并对风险发生后各自应承担的义务和责任进行严格规定，尽可能的避免投资的资金损失。开发过程中可能会出现意外的极端事件，导致项目的交付质量、工程延期等情况发生，这类自然风险虽然在开发前无法预判，但是如果在项目前期对这类风险应承担的责任进行严格划分，可以在风险发生时及时作出应对方案，极大的降低这类风险出现带来的影响。③由于众筹项目一般牵涉资金量大，可以引入第三方机构进行项目监督，独立于房地产企业和众筹平台，对众筹过程出现的问题进行及时反馈，反馈问题应由平台和融资企业共同协商解决。

4.3 电商大数据融资模式

4.3.1 融资方案

2017年3月，S房地产公司出现经营现金周转问题，由于企业在淘宝网等线上进行建筑材料采购和销售，并提供室内装修方案、工程技术咨询等服务，综合分析选择了阿里网络联保大数据融资平台进行贷款，和同地区的1家材料供应商和1家临近的服装企业进行网络联保，凭借自身的信用及营运能力，最终获得了贷款利率为10%、还款期限为一年的200万元企业流动资金贷款。

2007年阿里巴巴集团与建行、工行等商业银行合作推出了基于电商大数据

分析的网络联保信贷平台。该电商大数据信贷平台规定：有借款需求的企业，需要找到三家或三家以上商家（均要入驻阿里旗下的淘宝网或天猫商城）组成一个联保主体，通过阿里电商平台向商业银行提出贷款申请，而阿里电子商务平台则扮演一个担保机构的角色。商业银行通过电商平台审核贷款的房地产企业的资产规模、营业水平、信用等级等信息，通过审核的联保企业将获得无抵押信用贷款。电商大数据融资模式的特点是无需抵押，但对于房地产企业而言，1000 万的贷款额度较小，只适用于企业的流动资金贷款。具体贷款条件如表 4.2 所示。

表 4.2 电商大数据贷款条件

企业申请条件	企业法人代表有 5 年以上行业从事经验，或者工商注册满 18 个月，且上年度经营未出现亏损；取得中国供应商会员或诚信通会员资格；非分公司或子公司。
借款利率	8%——12%
借款额度	0——1000 万元
保证金收取	工商银行收取标准 10%左右，建设银行收取 0 至 20%

4.3.2 融资流程

（1）寻找符合要求且相对熟悉的企业，组建贷款联保体。如果联保体内成员有一方由于各种原因无法还款，则联保体内其他成员有义务帮其偿还并将计入各自的信用档案，所以在选择合作企业时，需要 S 房地产企业谨慎小心，通过各种渠道去了解合作企业真实的财务状况、资产实力等。通过一段时间的调查和沟通，最终 S 房地产企业联系到同地区的有融资需求的两家企业（一家长期合作的材料供应商和一家临近的服装企业），组成网络联保体。

（2）联保体共同提出贷款申请。在找到合适企业组成联保主体后，S 房地产企与关联企业互相对对方的资信情况、营业情况以及偿债能力等进行了深入了解与考察。然后，联保体企业成员共同协商确定自己和其他联保企业的此次贷款金额和贷款期限，并确定其还款能力，根据 S 房地产企业的信用等级及还款能力，最终确定它此次的贷款金额为 200 万元。S 房地产企业与联保体其他企业互相认同对方的贷款金额后，共同签署联保贷款协议书，并把资料提交给阿里的电商大数据贷款平台，再由平台递交给商业银行进行审核。

（3）贷款平台和商业银行对贷款申请依次进行审核。贷款申请提交后，贷款平台对联保体内所有企业的营业记录、货运记录、贷款额度以及信用情况等信息进行综合评估，然后根据评估模型进行信用评级，如果联保体内所有企业的信用等级达到贷款金额要求，那么平台将会把贷款申请和企业所有信息递交给商业银行进行审批。商业银行相关贷款部门将会考核联保体内所有企业的风险承受能力和实际经营状况，作出最终贷款决策。

(4) 联保体内各个企业之间相互监督,做好事中控制。商业银行通过企业的贷款申请并发放贷款资金后,S 房地产企业就能够运用这笔贷款进行企业相关的经营活动。在贷款审核通过后到还款到期前的整个周期中,联保体企业彼此之间要严格监督各自的经营水平、财务状况,实地考察关联企业是否能进行正常经营生产。一旦有关联企业碰上经营与周转困难的情况,其它关联企业有提供帮助的义务与责任,使困难企业重新走上积极的经营轨道。

(5) 贷款到期时的后续管理。按照贷款合同约定的还款日期到期前,S 房地产企业与联保企业有义务提醒与监督关联企业按期还款。如果联保企业中出现没有能力按时归还贷款的情况,其他联保企业有责任共同代该企业向银行还款,之后再以自身企业的名义向未按时还款企业追偿贷款。一旦出现未按时还款企业的银行贷款没有其他联保体企业愿意出资归还的情况,则其他联保成员企业也打破了贷前协议,属于违规行为。那么,担保方阿里集团和债权方商业银行则有权利在网络平台上披露相关违约企业的名称、企业地址、法人代表以及联系方式等信息,并取消其网络相关经营权,并交由执法部门处理。

通过上述流程,S 房地产公司通过了阿里巴巴联保信用贷款平台的资信审核,获得了期限为 1 年、利息为 10%的 200 万贷款。

4.3.3 项目分析

(1) 电商平台提供融资担保

在房地产电商大数据融资模式中,电商平台在房地产企业的融资申请环节中起到中介和信用担保的作用,以此来减少银行和企业之间的信息不对称,提高了双方的信息透明度,从而解决了房地产企业在融资过程中容易出现信用担保不足的问题。

(2) 交易费用降低

大数据、云计算、数据挖掘技术很大程度上保证了数据的丰富、真实,使得在此基础上建立的信用评价体系也更加的科学与合理。在传统投融资模式下,贷款资料的提交与贷款的发放阶段银行和企业还需在同一时间和地点面对面进行借贷协议签订,耗费巨大的物力、人力与财力。然而,在电商大数据融资模式下,房地产企业与互联网金融机构和商业银行之间的一系列交易都是通过网络完成的。此举大大压缩了借贷双方的交易成本和时间成本,进而降低了房地产企业融资成本。

(3) 运营效率高

电商大数据模式凭借着大数据运用分析、互联网技术等先进手段,有效的缩短了企业融资周期和贷款发放周期,简化了传统繁琐的融资流程,极大提高了运营效率。

（4）融资规模有限

与 P2P 模式和众筹模式相比，电商大数据融资模式资金来源则相对局限其借款上限为 1000 万，说明大数据金融其主要的服务对象为中小型企业，且受限于平台资本金，可用资金规模有限，更适用与中小房地产企业进行融资。

4.3.4 风险控制

电商大数据融资是由 3 家以上企业进行信用联保来获取贷款的，那 S 房地产企业就面临联保企业违约、不按时还款的风险。大数据金融融资的风险控制其实是由大数据借贷平台来把控的，也是融资贷款的关键步骤，以下是其主要的风控措施。

（1）贷前内部控制。在提交贷款申请之前，房地产企业需要找到三个以上有融资需求的企业自发组建成一个贷款联保体，由于互相之间负有无限连带责任，联保体企业必定会深入了解与掌握各自的财务状况、经营状况、信用评级等情况。

（2）贷款审批控制。首先是电商大数据平台的初步审核，平台对提交贷款申请的所有联保会员企业进行资格审核和信用评级，根据这些联保体企业在电子商务平台上的交易信息、物流信息、营业数据、经营规模、系统评价等数据，通过大数据技术建立的企业信用评价模型对各联保体企业的信用状况进行打分评级，只有每个联保体内成员企业的信用评级都符合各个企业各自申请的贷款额度时，电商大数据平台才会把联保体企业共同签订的联合贷款申请递交给商业银行。然后是商业银行相关风控部门与信贷部门的最终审核，部门经理会分别严格调查联保体各个联保体企业，并运用科学的专业信贷评估模型和风险评价模型审核每个关联企业的财务状况、行业发展情况、经营状况、资产规模以及旗下产品优劣势等。

（3）贷中监督控制。联保体内各个企业之间相互监督，做好事中控制，在贷款发放后到还款日期内，联保体企业彼此之间要严格监督各自的经营水平、财务状况，实地考察关联企业是否能进行正常经营生产。一旦有关联企业碰上经营与周转困难的情况，其它关联企业有提供帮助的义务与责任，使困难企业重新走上积极的经营轨道。

（4）贷后违约惩罚。如果联保体企业有一家以及上出现违约，电商平台、商业银行和执法部门将会联合执行披露违约企业相关信息、取消其网络相关经营权和终止信贷服务等惩罚措施，这将极大提高联保体企业的违约成本，降低了联保体贷款企业违约可能性。

4.4 互联网金融下房地产融资模式的比较与选择

4.4.1 互联网金融下房地产融资模式的比较

从实质、投资者、担保方式、融资流程时间、融资额度、成本这些方面出发，对 P2P 融资模式、众筹模式和电商大数据融资模式进行分析比较，比较的结果如表 4.3 所示。

表 4.3 三种互联网金融下房地产融资模式的比较

融资模式	实质	投资者	融资者	抵押担保	融资流程时间	融资额度	融资成本
P2P 模式	通过互联网借贷平台,房地产企业与投资者形成借贷交易	商业银行、金融机构、社会投资者均可,投资起点较低	所有房地产企业	无抵押无担保	30 天左右	额度较大,一般在千万级以上	9%左右
众筹模式	借助众筹平台,投资者以“团购”方式取得房地产企业的物业,等同于销售	以社会投资者为主,投资起点最低	拥有未出售物业的房地产企业	无抵押担保,是物业所有权的转移	60 天左右	额度较大,一般在千万级以上	平台费用 2%
电商大数据模式	电商平台提供渠道和担保作用,在房地产企业与商业银行之间架起桥梁	商业银行,投资起点高	在电商平台上经营记录的房地产企业	无实物抵押担保,但是通过多家企业组建联保体	1—30 天	受限于商业银行信贷额度,额度在 0——1000 万元	10%—15%

4.4.2 互联网金融下房地产融资模式的选择

通过对 P2P 模式、众筹模式、电商大数据模式的比较,相较于传统的银行融资方式,互联网金融为房地产企业提供了更为多元化的选择。

从融资模式实质的方面而言,P2P 模式和电商大数据模式的实质都是通过网络进行借贷,而众筹模式实质上是一种销售行为。由此我们可以分析出,如果房地产商名下有未出售物业可通过众筹模式实现融资和销售的有机结合。如果没有已建成未出售物业,则只能通过 P2P 模式和电商大数据模式进行融资。

从投资者的方面而言,P2P 模式比较开放,任何商业银行、金融机构、社会投资者均通过 P2P 平台进行投资,且投资起点较低,这样有利于融得巨额资金。众筹模式由于投资起点很低,易吸收社会闲散资金,所以以社会投资者为主。电商大数据模式对接的是商业银行,这也造成贷款额度不高的直接原因。由此可以分析出,由于众筹模式的投资者是大众投资者,优势在于可以对该房地产和其项目进行免费宣传,如果有宣传需求的房地产企业可以优先考虑众筹模式。如果有巨额资金需求的房地产企业,可以考虑 P2P 模式。

从融资者的方面而言,P2P 模式适用于所有有融资需求的房地产企业,众筹模式针对于有未出售物业的房地产企业,电商大数据模式则只适用于在电商平台上经营记录的房地产企业。据此,各个房地产企业可以根据自身的实际情况选择相应的模式和平台。

从抵押担保的方面而言,P2P 模式和众筹模式是无抵押无担保进行融资的,电商大数据模式则需要通过多家企业组建联保体的形式取得贷款。前两者是独立性的融资,而后者则是群体性融资。由此我们可以分析出,与其他企业有紧密联系的房地产企业可采用联保形式,这样能够解决无抵押的问题,使融资的成功性大大增加。组建联保体模式在企业间形成一种有效的信用体系,具有较强的稳定性,由于联保企业之间有无限连带责任,一旦有一家联保企业成员出现违约行为,将直接影响房地产企业未来经营。

从融资流程时间的方面而言,电商大数据模式凭借互联网技术、大数据分析技术等手段,能最大化的缩短房地产企业融资的时间,并以最高的效率发放贷款;P2P 模式拥有标准化的操作流程和借款审核手段,也在一定程度上缩短了融资的时间;由于众筹模式需要一定时间来宣传众筹项目,因此时间成本最高。

从融资额度的方面而言,P2P 模式和众筹模式由于大量社会闲散资金的参与,能获得的融资额度较高,而电商大数据模式由于只有商业银行提供资本金,则融资额度有限。

从融资成本的方面而言,由于众筹模式相当于房地产现有物业的销售,其成本费用只有互联网平台费用,所以成本最低;P2P 模式由于平台无自有资金,所

以则会提供较高的利率来吸引投资者。

从不同方面而言，三种房地产互联网融资模式各有优缺点，房地产企业在有融资需求时，选择融资模式时可以结合自身企业融资规模、时间需求、融资成本等方面进行综合考虑。

5 完善互联网金融下房地产企业融资模式的建议

5.1 房地产企业层面

5.1.1 加强信息化管理

随着市场经济的发展越来越深化,现代市场对房地产企业水平的要求在不断提高,因此需要现代房地产企业不断加强自身信息建设^[58]。第一,提高企业整体信息能力,运用数据挖掘技术对自身信息的发掘,全面深入地利用各项信息资源和潜在资源。第二,规范化经营,使房地产企业从传统的包工头式的管理方式转变为信息化管理制度,建立规范化流程化的现代企业人事管理、财务管理等机制,提高企业自身的信息透明度,从内部降低与银行、金融机构、外部投资者之间的信息不对称程度,以此来降低借贷双方的风险。

5.1.2 不断学习互联网金融知识

房地产企业要积极学习互联网金融相关知识,了解互联网融资基本概念与模式;积极地去了解互联网金融下房地产企业融资的发展现状、融资模式、融资流程以及各种融资模式之间的不同点和优缺点,这对房地产企业选择适合自身的互联网融资模式有着重要影响。比如,当房地产企业利用互联网金融模式进行融资,有明确的融资目标、可承受的融资利率和所需要的融资时限,如果对 P2P 模式、众筹模式和电商大数据模式的优缺点和使用限制有清楚认知,这样就很容易选择到适合自身房地产企业的互联网融资模式,也能在后期融资过程中出现的变动做出及时调整。

5.1.3 提高信用评级

房地产企业在经营过程之中,要注意自身信用的良好累积,不断提高信用评级。互联网信息时代,不论是企业还是个人,信用都十分重要,并且这些信息会永久保存。而目前很多房地产企业往往不太重视诚信问题,如果房地产企业在生产经营的过程中出现失信行为,这将对房地产企业的未来发展埋下一颗炸弹。所以,房地产企业在生产经营销售的过程中一定要坚持诚信经营,与社会接触的每一个环节都需要注意信用的累积,这是互联网融资的信用基础保证。

5.2 互联网融资平台层面

5.2.1 注重核心技术提升

利用互联网平台进行融资最突出的价值在于互联网技术、数据挖掘和分析能力和提供渠道能力^[60]。互联网融资平台与传统商业银行、金融机构相比,也存在一些不足,例如在金融产品设计、风险控制方面都缺乏经验等。但是,互联网融资平台的发展是靠技术支撑的,多年海量的数据积累、大数据分析技术的不断提升、强大云计算能力都使互联网融资平台在进行金融业务时有着得天独厚的优势。所以,互联网融资平台最核心的技术优势要继续保持并推进,平台的发展与技术的创新和进步分不开,应该把大量精力放到技术研究上,使自身成为一个渠道、技术、数据、风控多方位融合的平台^[61]。

5.2.2 强化风险管理

风险管理是平台的生命线和底线,互联网融资平台要想长远健康的发展必须要加强自身风险管理。互联网融资平台经过长期的信息和数据的积累,并通过云计算、大数据技术对数据进行分析处理,结合房地产企业自身的融资需求对其定量分析,大大降低了融资征信中投融资双方的信息不对称程度,提高了房地产企业融资的效率,并且建立起房地产企业专业的信用评级体系以此来进行风险管理^[62]。但是,由于这些信用评级体系还处于新兴阶段,未经过市场的长时间考验,加上互联网技术存在的全面性、安全性、可靠性等问题,因此,互联网融资平台必须进行合理的风险控制,不断加强风险管理,比如通过查询房地产企业高层管理者、法人等的社会各项评价和银行信用记录等来不断填充自身信用评价体系。

5.2.3 不断创新产品和优化服务

房地产互联网融资平台要将互联网的优势都发挥出来,要站在了互联网产业链、商业生态系统的大环境去分析问题,结合不同的房地产企业和自身平台的特点设计一些定制化、个性化的产品和服务,这些都是互联网融资平台快速发展的核心所在。鉴于此,互联网融资平台的长远良性发展应该不断创新金融产品和优化服务流程。可以通过最新的信息技术对房地产企业融资需求进行二次挖掘和细化,在客户融资条件、还贷利率、还贷期限、还贷方式、操作流程、风险控制等方面提供更加灵活和可选的解决方案,根据不同房地产企业之间的差别提供更细化的具有个性化和差异化的融资服务,这样将会提高房地产企业的满意度和黏性,形成良性循环。

6 结论

房地产企业具有资金密集，周期冗长，融资途径单一且约束条件多的特点，因此相关企业面临融资困难，融资成本高的问题。近些年互联网技术日新月异，得益于大数据技术和信息传播成本降低，互联网融资模式呈现出多样性。相关融资模式得到广泛传统房地产企业青睐，并一定程度上缓解了融资困难的问题。本文通过分析房地产企业融资现状与困境，深入分析与构建了互联网金融下房地产企业融资的 4 种模式，并结合 S 房地产企业进行案例分析，最后提出建议以提升互联网融资模式下房地产企业的融资效率。本文得出以下几个结论：

（1）房地产企业采用传统融资模式进行融资存在许多局限。由于债券融资和股票融资对于企业的门槛与要求较高，尤其对于中小型房地产企业而言往往达不到发行条件。从其他融资渠道来看，信托基金和私募股权受限于融资规模、放贷条件要求也非常高，致使房地产企业采用这些途径融资也是困难重重。

（2）房地产互联网融资模式包括 P2P 融资模式、众筹融资模式、电商大数据融资模式以及互联网金融门户融资模式。其中，P2P 模式是指房地产企业利用互联网平台进行资金贷款，提供所需信息的展示，投资者则利用查阅与获得网站相关信息后将资金借给房地产企业。众筹模式是指房地产企业凭借互联网平台上的众筹融资相关网站，以物业的所有权或物业的收益作为回报来向投资者募集项目资金的融资模式。电商大数据融资是指电子商务平台作为中介渠道和担保角色，为商业银行和房地产企业架起桥梁。互联网金融门户融资是指平台汇集并整合商业银行、保险、基金等金融机构的融资产品，更加方便快捷的提供给房地产企业适合的金融方案进行选择。

（3）在案例研究部分，对 S 房地产企业应用 P2P 融资、众筹融资、电商大数据融资模式的不同方案进行分析，梳理其融资流程或内涵要素，根据项目进行价值分析，分析不同融资模式存在的风险以及提出相应的风险控制等，以此对比几种融资模式的优缺点，为不同房地产企业在选择互联网融资模式提供建议。

（4）完善互联网金融下房地产企业融资的对策从两个层面出发，分别是房地产企业层面、互联网平台层面。首先，在房地产企业层面，企业应该加强信息化管理、不断学习和更新互联网金融知识、提高企业自身信用评级。其次，在互联网平台层面，平台应该注重核心技术的提升、强化自身风险管理、不断创新产品和服务。

致谢

时光不待，流年似水，忽毕业将至。回首将近三年的困惑与追求，不禁心潮澎湃。值此论文完成之际，我谨向所有关心、爱护、帮助过我的人表示最诚挚的感谢与最美好的祝愿。

完成这篇毕业论文时可谓思绪万千。三年前的这个时候收到理工大学录取通知书时的情景仿佛还历历在目，转眼已是毕业在即。三年来在蝴蝶山畔沐浴春风，静心桥上仰望苍穹，图书馆里发奋苦学。总算在毕业之前有了一份圆满的答卷。站在毕业的门槛上，回首往事。辛酸与汗水已成丝丝回味，甜美与欢笑也都尘埃落定。随着那心底的一澈楼前不知名的湖水，珍藏于记忆的深处。明天还将是一片朝阳，等待着我们昂首阔步，更创辉煌！

在这求学的三年里，坎坷与收获永远是伴随的，但不论是成功也好，失意也罢，许多长辈和朋友都给了我一如既往的支持与鼓励。在这里我要首先感谢我的父母、我的亲人朋友们，在这三年里和过去的二十几年里，他们对我无微不至的关怀，陪我一起品尝人生的酸甜苦辣、求学的艰辛欢乐，没有他们，也就没有我的昨天、今天和明天，对他们的感激之情，是用任何人类所能企及的语言都无法表达的，千言万语，只能化成实际行动，让我用一生报答他们！

其次我要感谢理工大学可敬的老师，尤其是我的导师——毛爷爷，他用为人师表的高尚品格和渊博深厚的学术造诣，为我树立了崇高的榜样，我得以有机会亲听他的人生感悟，以完善我的智慧和人生。衷心感谢老师们，感谢他们在我读书期间，给予我的谆谆教诲。在这里我对所有给予过我人生帮助的老师致以我最崇高的敬意，和最真挚的感谢！同时，感谢我可爱的同学们，是你们让我研究生生涯变得完整与丰富，让我每次在以后的人生回忆起来都甜美无比！

最后，我深知自己还存在很多的不足，愿以后，我能不忘来处，不畏将来。

重庆理工大学 2015 级 MPAcc

姓名：张惜

时间：2018 年 5 月 30 日

参考文献

- [1] Alex F. Schwartz. 美国住房政策[M]. 中信出版社, 2008.
- [2] Robert J. Shiller. Long-Term Perspectives on the Current Boom in Home Prices, *Economists' Voice*, 2006.
- [3] 威廉姆·B·布鲁格曼 / 杰夫瑞·D·费雪. 房地产融资与投资[M]. 机械工业出版社. 2003. 7.
- [4] 张丽雅. 基于货币紧缩背景下的商业地产融资趋势的分析[J]. 商业现代化, 2014 (9): 252-253.
- [5] 伍明新. 浅析房地产企业筹融资管理存在问题及对策[J]. 财经界, 2015 (2): 63-65.
- [6] 马如雄. 房地产企业融资现状分析[J]. 财经界, 2014 (5): 48-49.
- [7] 郭俞君. 我国房地产企业传统与新型融资方式对比[J]. 财经界, 2014 (8): 89-91.
- [8] 迟丽华、唐雪佳. 房地产信托投资基金风险探析[J]. 房地产金融, 2014 (6): 71-76.
- [9] 许磊. 我国房地产金融风险及防范[J]. 产业经济, 2015 (4): 62-64.
- [10] 舒畅. 马克思与熊彼特创新理论比较研究[J]. 中共中央党校. 2012. 6. 20
- [11] Baker M. J. Wurgler. Investor Sentiment in the Stock Market. *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 21, 2007 (2): 129-51.
- [12] J P. Laurent, A Cousin, J-D. Fermanian. Hedging Default Risks of CDOs in Markovian Contagion Models [R] working paper, 2008.
- [13] Beryl Y Chang, John R. Nofsinger, Caroline E W Glackin. The Mortgage Foreclosure Rage: A Behavioral Perspective[J]. *Journal of Economics and Behavioral Studies*. 2012 (11) Vol. 4, No. 11: 635-648.
- [14] 孙炳江. 房地产公司融资渠道探析[D]. 首都经济贸易大学. 2004.
- [15] 罗文炳. 我国房地产企业海外融资方式研究[D]. 重庆大学. 2012.
- [16] 王重润. 房地产融资结构与金融风险研究[J]. 中国房地产金融, 2006 年 09 期.
- [17] 马磊. 我国商业银行房地产信贷风险研究[D]. 西南财经大学, 2007.
- [18] 谢平, 邹传伟. 互联网金融模式研究[J]. 金融研究, 2012 (12): 11-22.
- [19] 芮晓武, 刘烈宏. 中国互联网金融发展报告 (2014) [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2014.
- [20] 李耀东, 李均. 互联网金融的模式与发展[J]. 中国金融, 2013 (10): 19-21.
- [21] 吴晓求. 中国金融的深度变革与互联网金融[J]. 财贸经济, 2014 (1): 14-23.
- [22] 袁博, 李永刚, 张逸龙. 互联网金融发展对中国商业银行的影响及对策分析[J]. 金融理论与实践, 2013 (12): 66-70.
- [23] 龚明华. 互联网金融: 特点、影响与风险防范[J]. 新金融, 2014 (2): 8-10.
- [24] 刘明彦. 互联网金融, 传统银行的掘墓者?——从 P2P 说起[J]. 银行家, 2014 (1): 107-109.
- [25] 李博, 董亮. 互联网金融的模式与发展[J]. 中国金融, 2013 (10): 19-21.
- [26] 许荣, 刘洋, 文武健, 徐昭. 互联网金融的潜在风险研究[J]. 金融监管研究, 2014 (3): 40-56.
- [27] 谢平, 邹传伟, 刘海二. 互联网金融监管的必要性与核心原则[J]. 国际金融研究, 2014 (8): 3-9.

- [28]魏鹏. 中国互联网金融的风险与监管研究[J]. 金融论坛, 2014 (7): 3-9.
- [29]张晨汉. 我国网络第三方支付的法律问题研究[D]. 四川省社会科学院, 2011.
- [30]谢平, 邹传伟, 刘海二. 互联网金融手册[M]. 中国人民大学出版社, 2014.
- [31]陈志武. 互联网金融到底有多新[J]. 新金融, 2014 (4): 9-13.
- [32]王国刚, 张扬. 互联网金融之辨析[J]. 财贸经济, 2015 (1): 5-16.
- [33]刘旦. 房地产企业融资模式研究[J]. 上海房地产, 2011 (5): 40-42.
- [34]谢代银. 现代企业融资策略研究[M]. 西南财经大学出版社, 2004:16
- [35]王璞. 财务管理咨询实务[M]. 北京: 中信出版社, 2004:64
- [36]郝卿. 我国房地产业融资渠道研究[D]. 长安大学, 2014.
- [37]张文溪. 浅议房地产开发贷款项目中自有资金的确定[J]. 消费导刊, 2011 (3):23-42.
- [38]饶海琴. 房地产金融 (M). 格致出版社, 2008 (10):12-42.
- [39]王念, 王海军, 赵立昌. 互联网金融的概念、基础与模式之辨——基于中国的实践[J]. 南方金融, 2014 (4):4-11.
- [40]郑联盛. 中国互联网金融: 模式、影响、本质与风险[J]. 国际经济评论, 2014 (5):103-118.
- [41]周文蕾. 互联网金融发展研究——由余额宝引发的经济学思考[J]. 时代金融, 2014 (9):46.
- [42]王勇. 通过发展消费金融扩大居民消费需求[J]. 经济学动态, 2012 (8): 75-78.
- [43]徐会志, 刘建. 互联网理财的法律监管[J]. 中国金融, 2014 (8):47-49.
- [44]许荣, 刘洋, 文武健, 徐昭. 互联网金融的潜在风险研究[J]. 金融监管研究, 2014 (3): 40-56.
- [45]严航. 移动互联网时代电信运营商产业生态系统建设面临的挑战与对策[J]. 中国总会计师, 2013 (7):41-45.
- [46]吴晓求. 互联网金融: 成长的逻辑[J]. 财贸经济, 2015 (2): 5-15.
- [47]王紫薇, 袁中华, 钟鑫. 中国 P2P 网络小额信贷运营模式研究——基于“拍拍贷”、“宜农贷”的案例研究[J]. 新金融, 2012 (2):42-45.
- [48]吴晓光, 曹一. 论加强 P2P 网络借贷平台的监管[J]. 南方金融, 2011 (4):32-35.
- [49]徐韶华, 何日贵, 兰王盛, 高翔. 众筹网络融资风险与监管研究[J]. 浙江金融, 2014 (10):10-15.
- [50]朱琳. 网络金融的兴起及其与商业银行的融合[J]. 生产力研究, 2013 (6): 60-61.
- [51]胡振, 李娜. 美国预售型众筹发展及启示[J]. 青海金融, 2015 (3): 45-47.
- [52]黄健青, 辛乔利. “众筹”——新型网络融资模式的概念、特点及启示[J]. 国际金融, 2013 (9): 13-18.
- [53]徐细雄, 林丁健. 基于互联网金融的小微企业融资模式创新研究[J]. 经济体制改革, 2014 (6):144-148.
- [54]李海峰. 网络融资: 互联网经济下的新金融[M]. 中国金融出版社, 2013.
- [55]陈纪英. 阿里搅局金融业[J]. 中国新闻周刊, 2013 (8):24-27.
- [56]肖本华. 美国众筹融资模式的发展及其对我国的启示[J]. 南方金融, 2013 (1): 52-56.
- [57]范家琛. 众筹商业模式研究[J]. 企业经济. 2013 (8):14-17.
- [58]姜楠. 我国房地产企业融资渠道研究[D]. 北京: 北京林业大学, 2007-5.
- [59]于延磊, 潘旭华. 国内外众筹发展的对比分析[J]. 电子商务, 2015 (1).
- [60]王义莉. 我国房地产开发企业融资问题研究综述[J]. 经贸实践, 2015 (9):81-82.
- [61]任莉. 中国房地产融资研究——以万科为例[D]. 广东省社会科学院, 2014:14-27.
- [62]乔军. 房企融资新出路——房地产私募股权投资基金[J]. 城市开发, 2011 (7):56-68.

- [63]卓武扬. 论全球化下电子金融的有效监管[J]. 西部经济理论论坛, 2012 (4): 1-16.
- [64]洪金福. 房地产企业的融资环境和模式研究[D]. 武汉: 武汉工程大学, 2014.
- [65]殷涛. 我国房地产企业融资模式创新研究[D]. 河南: 河南大学, 2013.
- [66]刘耀峰. 发展我国房地产投资信托基金的探析[D]. 上海: 上海交通大学, 2009.
- [67]杨芳. 众筹从融资模式转为营销模式探讨[J]. 现代商贸工业, 2014(22):100-101.
- [68]赵静. 互联网金融的法律风险[J]. 金融经济, 2014 (16):38-39.
- [69]赵青. 互联网金融特性及对消费者决策过程的影响[J]. 当代经济, 2014 (9):58-59.
- [70]张芬, 吴江. 国外互联网金融的监管经验及对我国的启示[J]. 金融与经济, 2013 (11): 53-56.
- [71]于春敏, 周艳军. 互联网金融时代反洗钱防御体系的构建[J]. 财经科学, 2014 (11): 22-30.

个人简历、在学期间发表的学术论文及取得的研究成果

姓名	张惜	出生日期	1992 年 1 月 19 日	籍贯	重庆南川
获得学士学位时间、学校	2015 年 6 月 北京林业大学				
现所学学科、专业	MPAcc iCF0	入学时间	2015 年 9 月		
学习（大学以上）及工作经历					
年 月— 年 月	就学的学校、专业/工作单位、职务				
2011 年 9 月-2015 年 6 月	北京林业大学 包装工程				
2015 年 9 月-至今	重庆理工大学 MPAcc				
在学期间发表的学术论文及取得的研究成果（包括鉴定项目、获奖、专利）					
序号	论文或成果、专利名称	全体作者 (按顺序排列)	发表刊物或鉴定单位或获奖名称、等级或专利类别	时间	
1	试论云计算下税收信息化存在的问题与对策	独立	普通期刊	2016. 06	
2					
3					
4					
在学期间尚未发表但已被录用的学术论文					
序号	论文名称	全体作者 (按顺序排列)	拟发表刊物	预计发表时间	