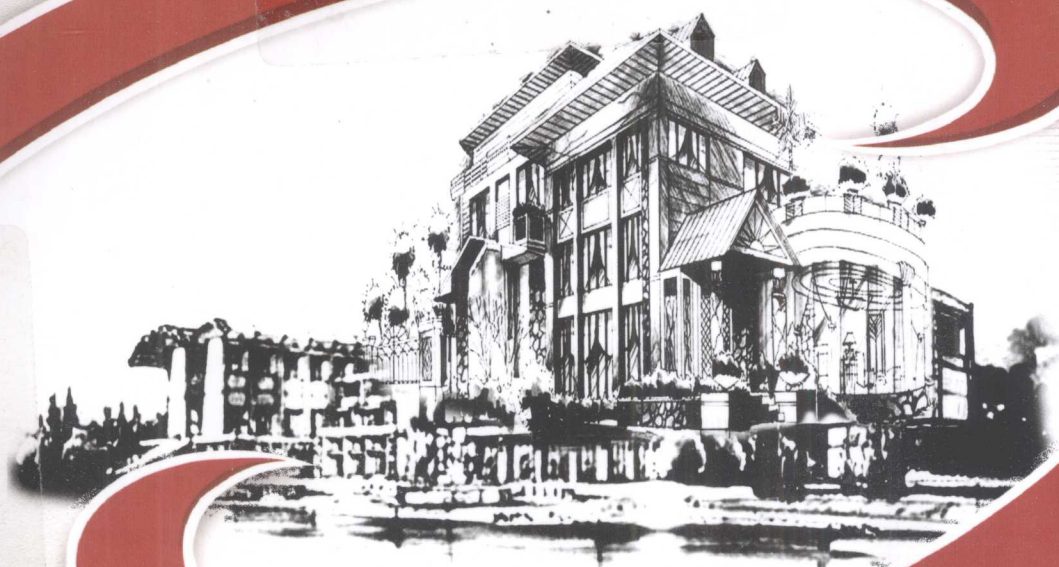


房地产开发与经营

主 编 郭 斌

副主编 姬海君 宋 宏



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS

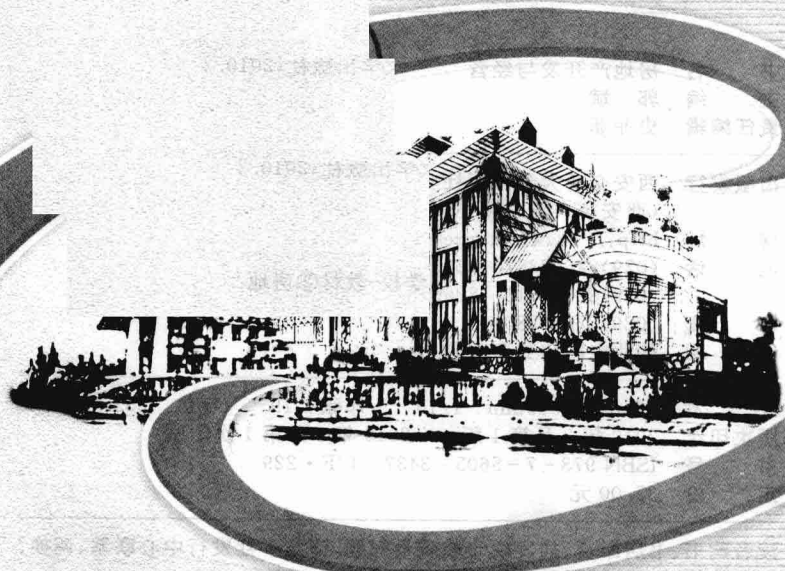
内容简介

本书以房地产开发与经营为主线，系统介绍了房地产开发与经营的基本理论、基本知识和基本技能。全书共分八章，主要内容包括：绪论、房地产开发与经营概述、房地产开发项目策划、房地产开发项目可行性研究、房地产开发项目报批、房地产开发项目融资、房地产开发项目销售、房地产开发项目物业管理。本书可作为高等院校房地产专业及相关专业的教材，也可供从事房地产开发与经营工作的工程技术人员参考。

房地产开发与经营

主 编 郭 斌

副主编 姬海君 宋 宏



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS

内容简介

本书以房地产开发项目实施全过程为核心和基本线索,系统全面地研究房地产开发全过程的相关知识、工作方法以及实用定量计算方法,着重介绍房地产开发的基本概念、前期研究理论与方法和全过程开发管理原理。本书可以作为大专院校师生(含研究生)学习用书,也可以作为房地产建设项目管理培训的指定用书,还可供房地产界高层次管理者、研究人员、广大房地产从业人员、中介服务人员学习和参考。

图书在版编目(CIP)数据

房地产开发与经营/郭斌主编. —西安:西安交通大学出版社,2010.3

ISBN 978-7-5605-3437-4

I. ①房… II. ①郭… III. ①房地产-开发-高等学校-教材②房地产-经济管理-高等学校-教材 IV. ①F293.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 020413 号

书 名 房地产开发与经营
主 编 郭 斌
责任编辑 史菲菲

出版发行 西安交通大学出版社
(西安市兴庆南路 10 号 邮政编码 710049)

网 址 <http://www.xjtpress.com>
电 话 (029)82668357 82667874(发行中心)
(029)82668315 82669096(总编办)

传 真 (029)82668280
印 刷 陕西向阳印务有限公司

开 本 727mm×960mm 1/16 印 张 19 字 数 352 千字
版次印次 2010 年 3 月第 1 版 2010 年 3 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-5605-3437-4/F·229
定 价 35.00 元

读者购书、书店添货,如发现印装质量问题,请与本社发行中心联系、调换。

订购热线:(029)82665248 (029)82665249

投稿热线:(029)82668133 (029)82664840

读者信箱:xj_rwjg@126.com

版权所有 侵权必究



总序

高等学校工程管理专业是教育部 1998 年颁布的《普通高等学校本科专业目录》中设置的专业,是在整合原“建筑管理工程”、“国际工程管理”、“基本建设投资管理”及“房地产经营管理”等专业的基础上形成的,具有很强的综合性和较大的专业覆盖范围,主要研究工程项目建设过程中的计划、组织、指挥、控制、协调与资源配置等管理问题。工程管理专业旨在为国家经济建设和社会发展培养掌握土木工程技术、管理学、经济学及相关法律法规知识,掌握现代工程项目管理的理论、方法与手段,具备综合运用所学知识在国内外工程建设领域从事建设项目全过程的投资、进度、质量控制及合同管理、信息管理和组织协调能力的复合型高级管理人才。

随着我国建筑业、房地产业在国民经济中地位和作用的日益突显,工程管理人才需求呈明显增长趋势,同时也对工程管理专业毕业生提出了更高的要求。因此,如何进一步提高人才培养质量成为设置工程管理专业的高等学校面临的重要课题。而高水平的专业教材作为实现人才培养目标的载体,必将对人才培养质量的提高发挥重要作用。

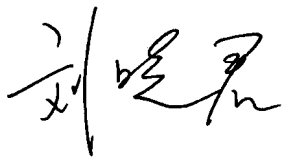
西安建筑科技大学是全国最早设立工程管理专业的院校之一,该专业于 1999 年首批通过了“全国工程管理专业评估委员会”的评估,2004 年和 2009 年分别以全票通过复评;2004 年该专业被评为陕西省名牌专业,2008 年又被评为国家级特色专业。近年来,西安建筑科技大学工程管理专业在人才培养模式创新方面进行的改革与实践取得了显著效果,

得到了社会用人单位和同行的肯定。所以,西安交通大学出版社此次依托西安建筑科技大学工程管理专业的优质办学资源,联合省内外多所兄弟高校,编写出版了这套工程管理专业系列教材。

这套教材以专业必修课程为主,适当考虑专业选修课程。教材的作者都来自工程管理专业教学和科研第一线,对工程管理专业的教育教学与教材建设有切身的体会和感受,并有一些独到的见解。在教材编写过程中,编者结合多年的教学及工程实践经验,经过反复讨论斟酌,不仅从教材内容的准确性和规范性上下功夫,而且从有效培养学生综合运用所学知识解决工程实际问题的能力出发,注重贴近工程管理实践,对教材内容和结构进行大胆创新,力求使其更加适合学生今后从事相关专业工作的学习需要,更有利于应用型高级工程技术与管理人才的培养。同时,这套教材注意吸收工程管理领域的前沿理论与知识。

由于院校之间、编者之间的差异性,教材中难免会出现一些问题和不足,欢迎选用本系列教材的教师、学生提出批评和建议,也希望参加这套教材编写的教师在今后的教学和科研实践中能够不断积累经验,充实教学内容,以使这套教材能够日臻完善。

建设部高等教育工程管理专业指导委员会委员
建设部高等教育工程管理专业评估委员会委员
西安建筑科技大学教授、博士生导师



2010年2月



前言

房地产业是从事房地产开发经营管理的行业,房地产业作为第三产业,在国民经济和社会发展中,占有相当重要的地位。它是国民经济发展的一个基本生产要素,为国民经济发展提供重要的物质条件,起着改善人们的居住和生活条件、改善投资环境的作用。

现代房地产业在我国的兴起,是最近一二十年的事,尤其中国改革开放经济大潮更是带来了房地产业的迅猛发展。与我国房地产业迅猛发展不相适应的是房地产开发与管理人才相对匮乏。为了满足培养高素质房地产专业人才的要求,编写了《房地产开发与经营》一书。本书的讲义曾在2004—2007年针对陕西省住宅项目经理培训班,进行了十几次的培训。在培训过程中,该讲义得到行业内人士的指正。在此基础上,编者依据近年房地产相关法律法规的变化,在原讲义的基础上重新修改后出版本书。本书可以作为大专院校师生(含研究生)学习用书,也可以作为房地产建设项目管理培训的指定用书,还可供房地产界高层次管理者、研究人员、广大房地产从业人员、中介服务人员学习和参考。

本书以房地产开发项目实施全过程为核心和基本线索,系统全面地研究房地产开发全过程的相关知识、工作方法以及实用定量计算方法,着重介绍房地产开发的基本概念、前期研究理论与方法和全过程开发管理原理,提高项目操作者的理论与实际运作水平。

本书由西安建筑科技大学郭斌、武警工程学院姬海君、西安建筑科技大学宋宏等主要编写,其中第一章、第二章、第七章、第八章由郭斌编写,第三章、第五章由宋宏编写,第四章、第六章由姬海君编写,第九章由郭斌和长安大学赵延军合作编写,各章思考题由任一编写。

本书编写过程中参考了许多文献资料,在此谨向有关作者致以衷心感谢。由于水平有限,错误和不当之处在所难免,敬请读者不吝批评指正。

编 者

2010 年 2 月



目 录

第1章 房地产投资概述

1.1 房地产的概念及类型	1
1.2 房地产投资的特性	3
1.3 房地产投资的形式与利弊	6
1.4 房地产投资的风险	10
思考与练习	14

第2章 房地产市场

2.1 房地产市场基本认识	15
2.2 房地产市场基本特征	22
2.3 房地产市场规律	25
2.4 房地产市场调控	33
思考与练习	38

第3章 房地产开发前期运作

3.1 房地产开发项目可行性研究	39
3.2 房地产开发用地的取得途径	46
3.3 房地产开发项目的报批报建程序	62
思考与练习	71

第4章 房地产项目规划设计及评价

4.1 城市规划管理	72
4.2 居住区规划设计	77
4.3 住宅项目规划与设计	85
4.4 开发项目规划设计方案评价	96
思考与练习	105

第5章 房地产开发项目的财务评价

5.1 房地产开发项目策划与基础参数的选择	107
5.2 房地产开发项目投资与收入估算	109

5.3 房地产开发项目财务报表的编制	119
5.4 房地产投资的财务分析指标	127
5.5 房地产投资的不确定性分析	133
思考与练习	141
第6章 房地产投资的资金融通	
6.1 房地产融资与融资方式	142
6.2 房地产项目融资的资金来源	146
6.3 融资成本与筹资风险	154
6.4 房地产项目融资的步骤	162
6.5 金融机构对项目贷款的审查内容	166
思考与练习	170
第7章 房地产开发的建设过程	
7.1 房地产开发项目的建设实施阶段	171
7.2 建设工程招标管理	173
7.3 建设工程施工合同管理	179
7.4 工程项目管理	186
7.5 工程项目的竣工验收与交付使用	192
思考与练习	206
第8章 房地产市场营销	
8.1 市场营销与房地产市场营销发展的阶段	207
8.2 房地产营销计划与控制	219
8.3 房地产的市场调查	229
8.4 房地产的 STP 营销	235
8.5 房地产销售形式与市场促销策略	247
8.6 房地产的定价方法与策略	258
思考与练习	274
第9章 物业管理	
9.1 物业管理的内容	275
9.2 物业管理的程序	281
9.3 业主及物业管理委托合同	284
思考与练习	294
参考文献	295



第 1 章 房地产投资概述



学习要点

1. 房地产的类型
2. 房地产投资的特性
3. 房地产投资的形式
4. 房地产投资的利弊
5. 房地产投资的风险

1.1 房地产的概念及类型

► 1.1.1 房地产的概念

房地产又称不动产(real estate 或 real property),其含义有广义和狭义之分。广义的房地产是指土地、土地上的永久建筑物、基础设施,以及诸如水和矿藏等自然资源,还包括与土地、房屋所有权有关的所有权利与利益,与分析房地产有关的知识,以及经营房地产买卖的商业界。狭义的房地产是指房屋的建筑部分与建筑地块有机结合的整体和它们衍生的各种物权。狭义的房地产也就是指土地以及建筑物等土地定着物,是实物、权益、区位三者的综合体。

其中:土地是指地球的表面及其上下一定范围内的空间。建筑物是一种土地定着物,具体是指人工建筑而成,由建筑材料、建筑购配件和建筑设备等组成的整体物,包括房屋和构筑物两大类。其他土地定着物是建筑物以外的土地定着物,具体指固定在土地或建筑物上,与土地、建筑物不可分离的物;或者虽然可以分离,但

是经济上不可取,或者分离后会破坏土地、建筑物的完整性、使用价值或功能,或者会使土地、建筑物的价值明显受到损害的物。例如,为了提高土地或建筑物的使用价值或功能,埋设在地下的管线、设施,建造在地上的假山、水池、围墙,种植在地上的树木、花草等,而在地上临时搭建的帐篷、戏台等则不属于房地产的范畴。

➤ 1.1.2 房地产的类型

房地产类型的划分主要有四种方式:按用途来划分,按是否产生收益来划分,按开发程度来划分,按经营使用方式来划分。

1. 按用途划分的类型

房地产按用途来划分,可以分为居住房地产和非居住房地产两大类,具体可分为下列 10 类,包括居住房地产、商业房地产、办公房地产、旅馆房地产、餐饮房地产、娱乐房地产、工业和仓储房地产、农业房地产、特殊用途房地产、综合房地产(具有上述两种或两种以上用途的房地产)。

2. 按是否产生收益划分的类型

房地产按是否产生收益来划分,可以分为收益性房地产和非收益性房地产两大类。收益性房地产是指能直接产生租赁或其他经济收益的房地产,包括住宅(特别是其中的公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、加油站、标准厂房(用以出租的)、仓库(用以出租的)、农场等。非收益性房地产是指不能直接产生经济收益的房地产,如高级私人宅邸、未开发的土地、行政办公楼、教堂、寺庙等。

收益性房地产与非收益性房地产的划分,不是看房地产目前是否正在直接产生经济收益,而是看这种类型的房地产在本质上是否具有直接产生经济收益的能力。例如,某套公寓或某幢写字楼目前尚未出租出去而空闲着,没有直接产生经济收益,但仍然属于收益性房地产。因为同类的公寓和写字楼大量存在着出租现象,在直接产生经济收益,该尚未出租出去的公寓和写字楼的收益可以通过同类公寓和写字楼的对比确定其价格。

3. 按开发程度划分的类型

房地产按开发程度来划分,可以分为下列 5 类:

- (1)生地:是指不具有城市基础设施的土地,如荒山、荒地、农地。
- (2)毛地:是指具有一定城市基础设施,但尚未完成房屋拆迁补偿安置的土地。
- (3)熟地:是指具有较完善的城市基础设施且土地平整,能直接在其上进行房屋建设的土地。目前城市土地出让的一般都是熟地。
- (4)在建工程:是指建筑物已开始建设但尚未建成,不具备使用条件的房地产。在建工程不一定是正在建设,也许停工了多年。

(5)现房(含土地):是指建筑物已经建成,可以直接使用的房地产。它可能是新的,也可能是旧的。譬如说二手房交易的就是现房。

4. 按经营使用方式划分的类型

房地产的经营使用方式主要有销售、出租、营业和自用四种。依据这种分类方式,可以将房地产分为四类:销售的房地产、出租的房地产、营业的房地产、自用的房地产。有的房地产既可以销售,也可以出租、营业,如商店、餐馆。有的房地产可以出租、销售,也可以自用,如公寓、写字楼。有的房地产主要是营业,如宾馆、影剧院。有的房地产主要是自用,如行政办公室、学校、特殊厂房。

1.2 房地产投资的特性

➤ 1.2.1 位置固定性

位置固定性(或不可移动性),是房地产最重要的一个特性。房地产不仅受地区经济的束缚,还受到其周围环境的影响。所谓“房地产的价值就在于其位置”,就是强调了房地产不能脱离周围的环境而单独存在,由此可见位置对房地产投资的重要性。

房地产的位置固定性,要求房地产所处的区位必须对开发商、置业投资者和承租户都具有吸引力。也就是说能使开发商通过开发投资获取适当的开发利润,使置业投资者能获得合理、稳定的经常性收益,使承租户能方便地开展经营活动以赚取正常的经营利润并具有支付租金的能力。

当投资者准备进行一项房地产投资时,很重视对房地产所处宏观区位的研究。很显然,承租户肯定不愿意长期租用环境日益恶化、城市功能日渐衰退的地区内的物业。此外,房地产投资价值的高低,不仅受其当前净租金水平的影响,而且与其所处地区的物业整体升值潜力密切相关。由于房地产的位置固定性,投资者在进行投资决策时,对未来的地区环境的可能变化和某宗具体物业的考虑是并重的。通过对城市规划的了解和分析,就可以做到正确并有预见性地选择投资地点。

➤ 1.2.2 寿命周期长

房地产具有寿命周期长的特点,因为土地不会毁损,地上建筑物及其附属物也具有很好的耐久性,所以房地产投资是一种长期投资。

房地产同时具有经济寿命和自然寿命。经济寿命是指在正常市场和运营状态

下,房地产产生的收入大于运营费用,即净收益大于零的持续时间;自然寿命则是指房地产从地上建筑物建成投入使用开始,到建筑物由于主要结构构件和设备的自然老化或损坏而不能继续保证安全使用时止的时间。

自然寿命一般要比经济寿命长得多。从理论上来说,当房地产的维护费用高到没有承租户问津时,干脆就让它空置在那里。但实际情况是,如果房地产的维护状况良好,其较长的自然寿命可以令投资者从一宗置业投资中获取几个经济寿命,因为如果对建筑物进行一些更新改造、改变建筑物的使用性质或目标承租户的类型,投资者就可以用比重新购置另外一宗房地产少得多的投资,继续获取可观的收益。

国外的研究表明,房地产的经济寿命与其使用性质相关。一般来说,公寓、酒店、剧院建筑的经济寿命是40年,工业厂房、普通住宅、写字楼的经济寿命是45年,银行、零售商业用房的经济寿命是50年,仓储用房的经济寿命是60年,乡村建筑的经济寿命是25年。应该指出的是,税法中规定的有关固定资产投资回收或折旧年限,往往是根据国家的税收政策来确定的,并不一定与房地产的经济寿命或自然寿命等同。

➤ 1.2.3 适应性

适应性是指为了适应市场环境的变化,投资者调整房地产使用功能的方便程度。房地产本身并不能产生收益,其收益是在使用过程中产生的。由于这个原因,置业投资者及时调整房地产的使用功能,使之既适合房地产市场的需求特征,又能增加置业投资的收益。例如,写字楼的承租户需要工作中的短时休息,那就可以通过增加一个小酒吧满足这种需求;公寓内的承租户希望获得洗衣服务,那就可以通过增加自助洗衣房、提供出租洗衣设备来解决这一问题。

按照承租户的意愿及时调整房地产的使用功能十分重要,这可以极大地增加对承租户的吸引力。对置业投资者来说,如果其投资的房地产适应性很差,则意味着他面临着较大的投资风险。例如,功能单一、设计独特的餐馆物业,其适应性就很差,因为几乎不可能不花太多的费用来改变其用途或调整其使用功能,在这种情况下,万一承租户破产,投资者必须花费很大的投资才能使其适应新承租户的要求。所以,投资者一般很重视房地产的适应性这一特点。

➤ 1.2.4 各异性

各异性是指房地产市场上没有两宗完全相同的房地产。由于受区位和周围环境的影响,土地不可能完全相同;两幢建筑物也不可能完全一样,即使是在同一条

街道两旁同时建设的两幢采用相同设计形式的建筑物,也会由于其内部附属设备、临街情况、物业管理情况等差异而有所不同,而这种差异往往最终反映在两宗物业的租金水平、价格水平和出租率等方面。

此外,业主和承租户也不希望他所拥有或承租的物业与附近的另一物业雷同。因为建筑物所具有的特色甚至保持某一城市标志性建筑的称号,不仅对建筑师有里程碑或纪念碑的作用,而且对扩大业主和承租户的知名度、增强其在公众中的形象和信誉,都有重要作用。从这种意义上来说,每一宗物业在房地产市场中的地位和价值不可能与其他物业完全一致。

➤ 1.2.5 政策影响性

政策影响性是指房地产投资容易受到政府政策的影响。由于房地产在社会经济活动中的重要性,各国政府均对房地产市场倍加关注,经常会有新的政策措施出台,以调整房地产开发建设、交易和使用过程中的法律关系和经济利益关系。而房地产不可移动等特性的存在,使房地产很难避免这些政策调整所带来的影响。政府的土地供给、住房、金融、财政税收等政策的变更,都会对房地产的市场价值、进而对房地产投资产生影响。

➤ 1.2.6 专业管理依赖性

专业管理依赖性是指房地产投资离不开专业化的投资管理活动。在房地产开发投资过程中,需要投资者在获取土地使用权、规划设计、工程管理、市场营销、项目融资等方面具有管理经验和能力。房地产置业投资,也需要投资者考虑承租户、租约、维护维修、安全保障等问题,即使置业投资者委托了专业物业资产管理公司,也要有能力审查批准物业管理公司的管理计划,与物业管理公司一起制定有关的经营管理策略和指导原则。此外,房地产投资还需要房地产估价师、会计师、律师等提供专业服务,以确保置业投资总体收益的最大化。

➤ 1.2.7 相互影响性

相互影响性是指房地产价值受其周边物业、城市基础设施与市政公用设施和环境变化的影响。政府在道路、公园、博物馆等公共设施方面的投资,能显著地提高附近房地产的价值。例如城市快速轨道交通线的建设,使沿线房地产大幅升值。大型城市改造项目的实施,也会使周边房地产价值大大提高。从过去的经验来看,能准确预测到政府大型公共设施的投资建设并在附近预先投资的房地产商或投机者,都获得了巨大的成功。

1.3 房地产投资的形式与利弊

➤ 1.3.1 房地产投资的形式

房地产的投资属于经济意义上的投资,是以增加收益或避免风险为目的的。明确的目的、资金的投入及资金运动的载体是构成投资的三要素,三者缺一不可。这里所谓的资金是指凝聚着人类劳动价值,而不仅是一般意义上的价值货币表现。因此,经济意义上的投资始终凝结着过去的剩余价值,并孕育着对未来剩余劳动增值的企盼所作的垫支,是社会生产力回复与发展的过程,也是社会财富增值的过程。所以,有人把投资定义为投资主体为了获得未来收益或避免风险,预先垫支一定量的货币与实物以经营某项事业的行为,或称投资者为了获得预期收益,而将资金、物资、土地、劳力、技术以及其他生产要素投入社会再生产过程的经济活动和经济行为。

投资的目的、投资的形式、投资的内容多种多样,千差万别,所以投资分类的方法也多种多样。按照投资途径分,可以分为直接投资和间接投资;按资本的形式分,可以分为实物投资和金融投资;按投资的主体分,可以分为政府投资、企业投资、个人投资、银行间投资和国(境)外投资;按投资的盈利性分,可以分为盈利性建设投资、基础性建设投资、消耗性建设投资;按投资内涵分,可以分为净投资和折旧再投资。

这里将依据投资途径分类的方式,介绍房地产投资的形式。

1. 直接投资

直接投资是指投资者直接参与房地产开发或购买房地产的过程,参与有关管理工作,包括从购地开始的开发投资和面向建成物业的置业投资两种形式。

(1) 房地产开发投资。房地产开发投资是指投资者从获取土地使用权开始,通过在土地上进行规划、设计和工程建设等一系列过程的投资活动,建成可以满足人们某种入住需要的房地产产品,然后将其推向市场进行销售,转让给新的投资者或使用者,并通过这个转让过程收回投资、获取开发利润的过程。房地产开发投资通常属于短期投资,它形成了房地产市场上的增量供给。当房地产开发投资者将建成后的房地产用于出租(如写字楼、公寓、别墅、仓储用房等)或经营(如商场、酒店等)时,短期开发投资就转变成了长期置业投资。开发投资的投资者主要是赚取开发利润,风险较大但回报丰厚。

(2) 房地产置业投资。房地产置业投资是指面向现有运行中的房地产,以获取

物业所有权或使用权为目的的投资。其对象可以是开发商新竣工的商品房(市场上的增量房地产),也可以是旧有物业(市场上的存量房地产)。房地产置业投资的目的一般有两个:一是满足自身生活居住或生产经营的需要即自用;二是作为投资将购入的物业出租给最终使用者,获取较为稳定的经常性收入。这种投资的另外一个特点是在投资者不愿意继续持有该项物业资产时,可以将其转售给另外的置业投资者,并获取转售收益。例如,某公司以300万元投资购买了一个 250 m^2 的写字楼单位,并将其中的 100 m^2 用做该公司的办公室,将另外 150 m^2 租给另一个单位使用,每年扣除维修管理费用后的净租金收入是50万元。经过10年之后,该公司为了财务安排方面的需要,将拥有的 250 m^2 写字楼全部转售出去,扣除销售税费后的净转售收入为450万元。可以看出,该公司的此项置业投资,同时达到了自用(消费)、获取经常性收益、投资保值和增值等几个方面的目的。

2. 间接投资

间接投资主要是指将资金投入与房地产相关的证券市场的行为,间接投资者不需直接参与房地产经营管理工作。间接房地产投资的具体投资形式包括:购买房地产开发或投资企业的债券、股票,购买房地产投资信托基金(REIT)或房地产抵押支持证券(MBS)等。

(1)购买房地产企业债券和股票投资。为了降低融资成本,越来越多的大型房地产投资企业希望通过资本市场直接融资,以支持其开发投资计划,通常采用发行股票或企业债券的方式。这些方式解决了房地产开发所需的资金投入问题。同时,其投资者也会分享房地产投资的部分收益,成为房地产间接投资者。

(2)投资于房地产投资信托基金。房地产投资信托基金,是购买、开发、管理和出售房地产资产的公司。REIT的出现使得投资者可以把资金投入由专业房地产投资管理者经营管理的房地产投资组合中,REIT将其收入现金流的主要部分分配给作为投资者的股东,而本身仅起到一个投资代理的作用。

投资者将资金投入REIT有很多优越性:其一,收益相对稳定,因为REIT的投资收益主要来源于其所拥有物业的经常性租金收入;其二,REIT投资的流动性很好,投资者很容易将持有的REIT股份转换为现金,因为REIT股份可在主要的证券交易所交易,这就使得买卖房地产投资信托基金的资产或股份比在市场上买卖房地产更容易。按资产投资的类型划分,REIT分为权益型、抵押型和混合型三种形式。REIT选择投资的领域非常广泛,涉及许多地区的各种不同类型的房地产权益和抵押资产。由于有专业投资管理者负责经营管理,其收益水平也大大高于一般的股票收益,因而REIT的股票成了千百万个人投资者以及大型机构投资者(包括退休基金、慈善基金、保险公司、银行信托部门和共同基金等)间接投资房

地产的重要工具。

中国房地产市场的发展急需拓展房地产直接融资渠道,以摆脱过分依赖商业银行间接融资的局面。而 REIT 作为一种创新的房地产金融工具,已经出现了若干雏形。预计随着中国相关法律制度的完善,REIT 很快将成为中国投资者现实的投资工具。

(3)购买住房抵押支持证券。住房抵押贷款证券化,是把金融机构所持有的个人住房抵押贷款债权转化为可供投资者持有的住房抵押支持证券,以达到筹措资金、分散房地产金融风险等目的。购买住房抵押支持证券的投资者,也就成为房地产间接投资者。主要做法是:银行将所持有的个人住房抵押贷款债权,出售给专门设立的特殊目的公司(SPC),由该公司将其汇集重组成抵押贷款集合,每个集合内贷款的期限、计息方式和还款条件大体一致,通过政府、银行、保险公司或担保公司等担保,转化为信用等级较高的证券出售给投资者。购买抵押支持证券的投资者可以间接地获取房地产投资的收益。

住房抵押贷款证券化兴起于 20 世纪 70 年代,现已成为美国、加拿大等发达资本主义国家住房金融市场上的重要筹资工具和手段,新兴国家和地区如泰国、韩国、马来西亚、香港等也开始了住房抵押贷款证券化的实践,使住房抵押支持证券成了一种重要的房地产间接投资工具。随着我国住房金融服务的迅速发展,在我国推行住房抵押贷款证券化的条件已日趋成熟。

➤ 1.3.2 房地产投资的利弊

1. 房地产投资之利

在前面介绍房地产投资的特性时,实际上已经间接地介绍了房地产投资的一些优点,包括自然寿命长、易于满足使用者不断变化的需要、能从公共设施的改善和投资中获取利益等。这里再介绍房地产投资的一些其他优点。

(1)相对较高的收益水平。房地产开发投资中,大多数房地产投资的股本收益率能达到 20% 的水平,在有效使用信贷资金、充分利用财务杠杆的情况下,该收益率甚至会超过 100%。房地产置业投资中,在持有期内获得每年 15%~20% 的股本收益率也是很平常的事。这相对于储蓄、股票、债券等其他类型的投资来说,收益水平是相对较高的。

(2)易于获得金融机构的支持。由于可以将物业作为抵押,所以置业投资者可以较容易地获得金融机构的支持,得到其投资所需要的一部分资金,包括商业银行、保险公司和抵押贷款公司等在内的许多金融机构都愿意提供抵押贷款服务,这使得置业投资者有很大的选择余地。