

房地产开发与管理系列教材丛书

99.10.22

# 房地产投资分析

Fangdichan Touzi Fenxi

石海均 / 主编

FDOTZFX

大学出版社

★  
最新法规

★  
最新标准

★  
系列教材

★  
培训必备



房地产开发与管理系列教材丛书

# 房地产投资分析

石海均 主编

大连理工大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

房地产投资分析/石海均主编. —大连:大连理工大学出版社,1998.6

(房地产开发与管理系列教材丛书)

ISBN 7-5611-0904-0

I. 房… II. 石… III. 房地产-投资-分析 IV. F293.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 06428 号

大连理工大学出版社出版发行

(大连市凌水河 邮政编码 116024)

大连业发印刷厂印刷

---

开本:850×1168 毫米 1/32 字数:158 千字 印张:6.375

印数:10001 20000 册

1994 年 7 月第 1 版

1998 年 6 月第 2 版

1998 年 6 月第 3 次印刷

---

责任编辑:刘新锋

责任校对:邵会昆

封面设计:孙宝福

---

定价:10.00 元

## 再版前言

本套丛书自 1994 年出版以来,得到了有关方面和全国广大读者的关注和肯定。几年来,曾多次加印,总量已达数万册。这是对本书的编写人员和工作人员的极大鼓励和鞭策。

近几年来,我国房地产业形势又发生了很大变化。在国家宏观调控的大背景下,房地产业法规逐步完善,开始步入规范、健康和稳定的发展道路;尤其是住房建设已经成为我国国民经济新的增长点。为适应新形势的变化,满足广大读者的要求,我们将该套丛书重新修订再版。

本次再版是在第一版的基础上,以建设有中国特色社会主义理论为指导思想,以时代性、科学性、知识性和应用性为总体要求,充分考虑房地产业发展的实际需要和广大读者的意见,全书进行了较大改动。主要体现在:首先对全套丛书体系做了重大调整。除保留第一版的《房地产经济学》、《房地产估价》、《房地产投资分析》、《房地产综合开发》、《房地产经营管理》、《房地产市场学》、《房地产法学》、《房地产金融学》八册外,又新增《房地产企业会计》、《房地产物业管理》、《房地产管理信息系统》三册,全套丛书为 11 册。其次,每册书的内容上,依据最新法规和最新标准,以及近年来我国房地产业有关理论研究的成果,进行了相应的改动,有的竟是完全重新改写的。从而使本套丛书更趋完善,在探索有中国特色的房地产业的基本理论和基本方法方面,又前进了一大步。

我受命负责本次再版的组织和审定工作。为保证编写质量和加快进度,依实际情况需要,再版时对编写人员进行了部分调整。沈阳建工学院部分教授和社会的一些专家,协助我对本书进行了审定工作。本书的再版得到了沈阳建筑工程学院、南京建筑工程学院,特别是沈阳建筑工程学院管理工程系的领导和同志们的大力支持和帮助,也得到了社会各方面的关怀和鼓励。对此,我代表全体编写人员表示衷心的感谢。我们虽然尽了很大努力,但书中仍会有许多不足之处,敬请各方专家和读者提出宝贵意见。

范翰章

沈阳建筑工程学院管理工程系  
1998年2月

# 《房地产开发与管理》系列 教材丛书编委会

顾问： 金正直 孙云卿 杨大勇 周传松 周信嘉

主任委员： 孙铿 孙景武

副主任委员： 谭静文 张庙康 宰金珉 张福昌

范翰章(常务) 聂琦波(常务)

编委： (以姓氏笔画为序)

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 于志杰 | 马 竞 | 王 清 | 白 文 | 刘宝安 |
| 刘占生 | 刘亚臣 | 刘国玉 | 石海均 | 孙景武 |
| 许洪栋 | 邢俊千 | 岳昌年 | 陈 铿 | 金玉仑 |
| 茅祖裕 | 欧震修 | 韩恩涛 | 张庙康 | 张志茹 |
| 张福昌 | 郁中明 | 赵兴仁 | 赵允功 | 范翰章 |
| 费月珍 | 聂琦波 | 高庆华 | 宰金珉 | 郭 英 |
| 鲁德成 | 谭静文 | 戴志法 |     |     |

# 序

党的十一届三中全会以来,我国的房地产业沐浴着改革开放的东风,青春焕发,迅速崛起为国民经济的支柱产业。

房地产业是第三产业的重要组成部分,是集房地产开发、经营管理和维修服务为一体的综合性产业,也是国民经济的基础性、先导性产业。房地产业的发展,对国民经济和社会发展有着极大的促进作用。在社会主义市场经济条件下,房地产业除能实现自身的使用价值外,还可以发挥其特有的高附加值的产业优势。对于社会主义市场经济体制的培育和完善,对于启动市场、调整消费、回笼货币、推动国民经济发展有着十分重要的意义。所以,党的十四次代表大会和十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》中,都充分肯定了房地产业的重要性,并把“规范和发展房地产市场”作为当前培育市场体系的重点内容之一。

房地产业迅猛发展,带来一个突出矛盾就是房地产经营与管理人才匮乏,它在很大程度上制约着房地产业的健康发展。因此,为房地产业培养、输送一大批优秀的经营管理人才,已经成为建设系统高等院校的一项急迫的重要任务。为适应我国房地产专业人才培养的需要,我们沈阳建筑工程学院和南京建筑工程学院,作为全国首批开设房地产专业的两所高等院校,按照国家建设部 1993 年 9 月苏州《房地产专业讨论会议》的要求,合作编写了《房地产专

业系列教材》。这套教材共有十本,即《房地产经济学》、《房地产综合开发》、《房地产投资分析》、《房地产估价》、《房地产经营管理》、《房地产市场学》、《房地产行政管理》、《房地产金融学》、《房地产法学》、《涉外房地产》。比较系统和完整地反映了房地产学科体系。

房地产系列教材的编写,是以马克思主义和建设有中国特色社会主义理论为指导思想,以邓小平同志的三个面向为总体设计原则;在总结我国社会主义房地产业经验,并借鉴国外先进的房地产开发、经营管理思想方法的基础上,力求探索出有中国特色的房地产业的基本理论和基本方法,以逐步形成适合我国房地产业实际的教学、科研与实践的科学体系。本套教材编写中采用了我国目前房地产专业最新法规政策和最新标准规范,注意定性与定量相结合,理论与实践相结合,力求有较强的针对性和实用性。

本套教材编写过程中,得到了辽宁省建设厅、江苏省建委及两省其他有关部门、许多专家的大力支持和热诚帮助。对此,我代表编委会表示衷心的感谢。

房地产业在我国尚属新兴产业,实践经验需要有一个积累过程,对其规律的认识也需要有一个不断深化的过程,加之时间仓促,尽管我们做了很大努力,但该系列教材中仍然会有许多不尽人意之处,我们诚恳地请各方专家和广大读者提出宝贵意见。

陈 健

1994年2月

## 目 录

## 再版前言

## 序

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 第一章 房地产投资分析概论·····         | 1   |
| 第一节 房地产投资及其形成条件·····       | 1   |
| 第二节 房地产投资特征和原则·····        | 6   |
| 第三节 房地产投资分析的目的及其研究内容 ····· | 18  |
| 第四节 房地产投资目标分析 ·····        | 23  |
| 第二章 房地产投资三要素分析 ·····       | 31  |
| 第一节 概述 ·····               | 31  |
| 第二节 房地产投资时机分析·····         | 40  |
| 第三节 房地产投资地段分析·····         | 48  |
| 第四节 房地产投资质量分析·····         | 58  |
| 第三章 房地产投资收益分析 ·····        | 64  |
| 第一节 概述 ·····               | 64  |
| 第二节 拥有房地产时的现金流量分析 ·····    | 67  |
| 第三节 房地产投资避税收入分析 ·····      | 75  |
| 第四节 房地产投资销售收益分析 ·····      | 81  |
| 第五节 房地产投资无形收益分析 ·····      | 91  |
| 第四章 房地产投资风险分析 ·····        | 95  |
| 第一节 概述 ·····               | 95  |
| 第二节 房地产投资商业风险分析·····       | 103 |
| 第三节 房地产投资金融风险分析·····       | 108 |
| 第四节 房地产投资购买力风险分析·····      | 111 |

---

|     |                               |     |
|-----|-------------------------------|-----|
| 第五节 | 房地产投资变现风险分析·····              | 117 |
| 第六节 | 房地产投资意外事故风险和自然灾害风险分析<br>····· | 121 |
| 第七节 | 房地产投资主观风险分析·····              | 123 |
| 第五章 | 房地产投资的成本分析·····               | 125 |
| 第一节 | 概述·····                       | 125 |
| 第二节 | 房地产投资资金来源分析·····              | 127 |
| 第三节 | 房地产投资资金筹措方案分析·····            | 135 |
| 第四节 | 房地产投资的筹资成本分析·····             | 143 |
| 第六章 | 房地产投资对象分析·····                | 150 |
| 第一节 | 概述·····                       | 150 |
| 第二节 | 土地投资分析·····                   | 154 |
| 第三节 | 房地产开发投资分析·····                | 162 |
| 第四节 | 房地产经营投资分析·····                | 168 |
| 第七章 | 房地产投资策略分析·····                | 174 |
| 第一节 | 房地产类型的投资策略·····               | 174 |
| 第二节 | 房地产投资策略实例分析·····              | 181 |
| 后记  | ·····                         | 193 |

---

# 第一章 房地产投资分析概论

## 第一节 房地产投资及其形成条件

### 一、房地产投资的概念

投资这一名词,在人们日常生活中经常用到。投资是指企业或个人以获得未来收益为目的,投放一定的货币或实物,用以开发经营某项事业的行为。投资有许多种形式,如储蓄投资、股票投资、商业投资、工业投资、房地产投资等。

房地产投资是一种将资本投入房地产开发经营、中介服务、物业管理服务等经济活动,以获得最大限度利润的经济行为。房地产投资是开展房地产开发与经营活动的基础,它以形成新的房地产使用价值为表现结果。

房地产投资的目的是获取开发和经营房地产产生的收益。房地产收益包括现金流量、避税收入、销售收益和无形收益等。由于房地产收益需在房地产投资发生一段时间以后才能实现,而在这一段时间内,可能会发生许许多多的与房地产收益有关的事情,这些事情的发生直接关系到房地产收益能否实现,所以房地产收益是一种不确定性收益。对于这一点,房地产投资者必须首先明确。

房地产投资的代价是对房地产的资金失去了改作其他用途的权力。资金是指投放到房地产开发经营过程中的货币和货币化了的财产。投资者一旦把资金投放到房地产中,就失去了对其改作其他用途的权力,必须等到收回资金后才重新获得用于其他投资的权力。从投放资金到收回资金往往需经过相当长的一段时间,

而且需要承担收不回来的风险,所以,房地产投资的代价是很大的。对于这一点,房地产投资者必须给予足够认识。

房地产投资是顺利开展房地产开发经营的基础。由于房地产价值含量高、开发经营周期长等特征的约束,使得房地产开发经营业务的开展需要大量资金的支持。而房地产开发经营需用的资金,全部是由房地产投资形成的,所以,房地产投资是顺利开展房地产开发经营的基础。房地产开发经营业务离开了足够投资的支持,就好像汽车失去了汽油一样无法运转。对于这一点,房地产投资者必须认真对待。

房地产投资的最终结果是形成了新的房地产使用价值。房地产投资都是围绕着新建房屋和改造旧房来进行的,通过投资支持的开发经营活动,形成了新的房地产使用价值,这些新的使用价值,满足了社会对房地产的新的需求。正因如此,房地产投资成功与否,与新投资的房地产项目的正确与否密切相关。对于这一点,房地产投资者应该时刻牢记。

## 二、房地产投资类型的划分

房地产的投资类型可划分为多种形式,根据本书论述内容的需要,主要按投资内容、投资来源作为分类标准,进行划分。

(一)按房地产投资的经济内容划分,可分为:土地开发投资、房屋开发投资、房地产经营投资、房地产中介服务投资、房地产物业管理服务投资等

1. 土地开发投资,包括新区土地开发投资和旧城区土地再开发投资;

2. 房屋开发投资,包括住宅用房开发投资和非住宅用房即工业用房、商业用房、市政公用设施用房、事业单位用房以及其他用房开发投资,也包括旧城区的房屋改造投资;

3. 房地产经营投资,包括国家和集体经济组织之间土地所有权买卖,国家和土地使用者之间土地使用权出售、出租、土地使用

者之间土地使用权转让、转租和房地产(即土地使用权、房产所有权和使用权)的出售、出租、互换、信托等经营活动的投资;

4. 房地产中介服务投资,包括咨询、价格评估、测量、经纪、律师、财务、市场等中介服务投资;

5. 房地产物业管理服务投资,包括物业管理、维修、保养、装璜、安全、绿化、电梯管理、代租代售、代买、代运、代收、代付、社区公共服务以及其他家居服务的投资等。

(二)按房地产投资来源划分,房地产投资可以利用自有资金、银行贷款、集资、利用外资、财政拨款、预售收入、承包商带资承包等方式进行投资

### 1. 自有资金

指房地产开发公司自己拥有的房地产投资。它包括企业自我积累、主管部门拨入的资金和联合经营的企业单位提供的资金三部分。对于这些资金,房地产开发公司可自行支配,长期拥有,因而称为自有资金。

### 2. 银行贷款

指房地产开发公司向银行或非银行金融机构借入的房地产投资。它包括短期透支贷款、存款抵押贷款、房地产抵押贷款、担保贷款等。对于这类资金,房地产开发公司必须按期还本付息。

### 3. 集资

指房地产开发公司通过吸收社会闲散资金筹集到的房地产投资。它包括发行企业债券、发行企业股票、外单位取利或取息投资。对于这类资金,房地产开发公司必须出让部分利润才能得到。

### 4. 利用外资

指房地产开发公司吸收外商投入到房地产项目上的资金。它包括构成企业资本金的外商直接投资和从国外借贷的外商间接投资。这类资金的共同特征就是外商投入资金。外商直接投资以获取企业利润为目的,外商间接投资以获取投资利息为目的。

### 5. 财政拨款

指中央和地方财政拨付的用于房地产开发经营的资金。它包括两部分资金,一是地方政府划拨给房地产开发公司的地块和资金,二是中央财政拨付给企事业单位用于房地产建设的资金。这类资金的最大特征是无偿使用。投资方的投资目的主要在于社会的公众利益。

### 6. 预售收入

指房地产开发公司利用房地产项目建成之前预先收取的销售收入作为后期房地产投资的那部分资金。它是房地产开发公司所需投资的主要来源。利用这部分投资,开发商付出的代价是仅仅得到一部分销售收入就使得房地产在市场上脱手。

### 7. 承包商带资承包

指承包商以垫付部分工程款为代价,获得房地产开发项目的施工任务,从而形成的房地产投资。

除上述投资类型外,从投资的阶段、投资的方式、投资的类别等方面,也可以将房地产投资划分为不同的类型,目前投资类型的不断增加,反映了房地产投资领域在市场经济条件下正在健康、迅速地发展。

## 三、房地产投资的形成条件

房地产投资与其他投资如:股票、债券、黄金等相比较,具有较大的灵活性和优越性。房地产投资的形成过程要比其他的投资过程复杂得多,一般需要满足一定的条件,房地产投资才得以形成。

由于房地产投资具有投资量大、不确定性强、高收益与高风险同时并存等特点,所以只有当房地产投资满足投资者愿望,提供投资者合适机会和满意的投资回报时,投资者才能进行房地产投资。具体表现在以下四个方面:

#### (一) 投资者具有投资房地产的愿望

与其他投资相比,房地产是一种很好的投资工具,但是只有

投资者对房地产发生兴趣,产生投资愿望时,才有可能形成房地产投资。否则,即使投资者有再多的钱,投资回报率再高,也不可能形成房地产投资。由于房地产投资是一种高风险、高利润的投资类型,所以,许多投资者都是经过慎重考虑后才决定投资房地产的。为使投资者产生强烈的投资房地产的愿望,房地产开发公司应积极开展宣传工作,从而增加投资者对房地产投资的了解,增加投资者的投资信心。

### (二)投资者具有足够的可投放的资金

形成房地产投资的首要条件是拥有足够的资金,只有当投资者拥有资金并且能够投放到房地产上时,才能形成房地产投资。否则,即便投资者有良好愿望和满腔热忱,最终也只能是纸上谈兵,难以形成房地产投资。由于房地产投资需用量大,所以,不但要求投资者有可供投放的资金,而且要求可供投放的资金必须达到一定数额。为了形成房地产投资,房地产开发公司应对那些握有大笔资金的投资者进行说服工作。

### (三)投资者找到了投资机会

形成房地产投资,必须为投资者提供投资机会。只有投资者愿意把可供投放的资金用于房地产,而且具备肯吸收这项资金的房地产开发经营项目时,才会有可能形成房地产投资。如果只有投资者的单方面条件和愿望,而没有房地产开发经营项目的条件和愿望,那么也形不成房地产投资。由于房地产投资者的目的是多赚钱,而房地产开发公司则希望少花代价就得到条件优惠的投资,所以,二者经常发生矛盾。只有二者的要求达到一致时,房地产投资才会形成。为了找到适当的投资机会,投资者应加强房地产市场研究工作,时刻掌握房地产投资市场的变化动态。

### (四)投资者有满意的投资回报

投资者投资的目的和动力就是获取较高的投资回报,以少钱而生多钱。只有投资者感觉到投资某项房地产的开发或经营活动

能够获取较其他投资为高的投资回报时,才能形成这笔房地产投资。如果存在着可供选择的另一笔更高回报的投资时,那么,这笔资金肯定转移过去。投资者满意的回报,包括满意的投资收益和投资回收期以及投资风险估计等。投资者满意的投资回报,是一个相对概念,它是指房地产投资者在投资前的综合考虑后的评价结果。房地产投资完成后,是否还是满意,那则是另外一件事了。正因如此,房地产开发公司应尽量搞出一个漂亮的房地产项目“包装”,以使投资者感觉投资回报令人满意。

## 第二节 房地产投资特征和原则

### 一、房地产投资特征分析

在市场经济条件下,在众多的投资领域中,房地产投资吸引着越来越多的投资者。由于房地产投资的物质对象是房地产,而房地产具有供给稀缺性、位置固定性、形体庞大性、类型多样性、功能基础性、效用耐久性、投资大量性、价值保增性、相关影响性、感应灵敏性等十大特征,决定了房地产投资拥有相应的优点及缺点,具体讲房地产投资与其他投资相比,具有以下优点及不足:

#### (一) 房地产投资的优点

##### 1. 有形的投资

投资包括两大范畴:有形投资和无形投资。有形投资指以实物形态存在的资产;无形投资是非实物形态存在的资产,人寿保险、普通股票均是典型的无形投资。

房地产投资属于有形投资。而由于许多投资者难以理解无形资产产生的利益,正因此,房地产才拥有这类相对于其他种类投资的优点。

##### 2. 通货膨胀中的保值手段

保护投资者免遭通货膨胀损害的投资可称为一种保值手段。

投资者在投资时,必须考虑通货膨胀因素的影响。房地产则能较好地躲避通货膨胀风险。一是地价具有增值的趋势;二是房地产作为实业具有相当的抗通货膨胀功能,即原材料等价格上升了,其产品价格可以随之上升;三是房地产是不动产,一旦租户或公司破产,通常首先赔偿所租借的不动产投资者的损失,投资者可以及时收回房屋并重新出租获取租金,避免像股票投资者那样的毁灭性损失;四是房地产的多用途性,可以寻找新兴的景气的行业、公司取代不景气的交不出租金的行业和企业租用这些物业。这说明,投资房地产业具有保值作用。

### 3. 房地产投资易于融资性

由于房地产具有保值和增值性,且不可移动,是良好的抵押品,这使投资房地产比较容易取得银行贷款。从贷款人角度看,房地产是贷款的最佳抵押形式之一,这是因为它具有以下特点:(1)有形化,(2)有用性,(3)长期存在,(4)固定性,(5)价值稳定。所以,有房地产做担保,抵押贷款人很愿意以非常低的利息长时期贷出大额资金(与其他类型投资相比),这就使可能进行的房地产投资产生有效的杠杆作用。

### 4. 具有优越税收收益

折旧扣除是房地产投资中最重要的税收优势。投资房地产可以避免交纳由折旧而发生的所得税,所以房地产投资相对于其他投资而言,交纳所得税较少。

### 5. 潜在的增值

房地产是趋于增值的资产,而许多其他种类的投资不会发生潜在增值。正常情况下,地价具有不断增值的趋势。从房地产的供给看,其中土地具有固定性和有限性,它在宏观上是一个常数,不能随意增加;房屋虽然可以增加,但是受土地有限性的限制,所以房地产供给相对于它的需求来说是不足的。这样,在正常发展条件下,房地产需求常常呈现出大于供给的现象,从而使房地产价