



高等院校“十二五”应用型规划教材——经济管理系列

房地产投资分析

邱 强 主编



免费赠送

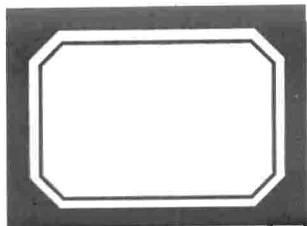
电子课件和习题答案

- 吸纳**同类教材精粹**，推陈出新。在内容上吸取新的知识成果，摒弃过时的概念方法，使教材突出**时代性**。
- **免费提供教学资源**，方便教学。**配套**电子教案、习题库、案例库。
- **配套各类精选习题**，易学易用。教材中设计了**大量案例**与习题，加强了实践性和可操作性，达到学以致用。

清华大学出版社



高等院校“十二五”应用型规划教材——经济管理系列



房地产投资分析

邱 强 主 编

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本教材共 13 章,分为 4 部分,第一部分为房地产投资市场分析,包括第 1~4 章,主要讲解房地产投资市场概况、房地产市场类型及特征、房地产市场环境和房地产市场运行规律。第二部分为房地产投资财务分析,包括第 5~7 章,主要讲解房地产投资的各种主要成本、房地产投资各种收入和房地产投资的各项财务指标。第三部分为房地产风险分析,包括第 8~9 章,主要讲解房地产投资的不确定性分析和房地产投资风险分析。第四部分为房地产投资决策分析,包括第 10~13 章,主要讲解房地产投资决策基本概念、房地产置业等分类投资决策、房地产投资产品定位策划和房地产投资可行性报告分析等内容。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

房地产投资分析/邱强主编. —北京:清华大学出版社, 2014

(高等院校“十二五”应用型规划教材——经济管理系列)

ISBN 978-7-302-37691-0

I. ①房… II. ①邱… III. ①房地产投资—投资分析—高等学校—教材 IV. ①F293.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 186378 号

责任编辑:秦 甲

装帧设计:刘孝琼

责任校对:周剑云

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课 件 下 载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62791865

印 刷 者:北京富博印刷有限公司

装 订 者:北京市密云县京文制本装订厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:17.5

字 数:425 千字

版 次:2014 年 9 月第 1 版

印 次:2014 年 9 月第 1 次印刷

印 数:1~3000

定 价:35.00 元

前 言

房地产既是国民经济的支柱产业，对国民经济发展起到促进作用，同时又是人们生活的必需品，和人们生活息息相关。房地产既是消费品，又是投资品。作为投资品，普通老百姓可以不参与；但作为消费品，尤其是生活必需品，人们没有办法绕开和回避。作为消费品购买房地产，也存在一个投资时机和投资价位的问题。什么时候买进合适，房地产市场运行有规律可循吗？是按照什么规律运行的？影响房地产运行的因素有哪些？是政府政策，还是开发商操纵？是老百姓的刚性需求，还是投机者的炒作？老百姓的刚性需求受什么影响，是家庭结构、生活方式，还是文化、传统习惯？老百姓能投资房地产市场吗？房地产投资应该具备什么专业知识？按照什么程序进行投资？房地产投资受什么因素影响？为什么政府调控变为空调和高调？万科为什么可以成为龙头？万科为什么可以迅速降价？绿地为什么不愿意降价？绿地为什么会陷入破产边缘？房地产投资的风险和机会在哪里？该如何决策？

这些问题都需要有一本比较专业的书籍才能给予解答。本人对房地产市场进行过十多年的观察和研究，也进行了一些实践和总结。这些年我一直在从事房地产投资教学工作，在教材选用方面有一些感受：市场上很难找到一部比较全面系统的房地产投资分析的教材，一些实业界人士的书籍过于“实”，缺乏理论的深度，而高校编辑的教材又过于理论化，缺乏可操作性。将理论和实务较好地结合在一起，就是我编写本书的初衷。

本书有三大特色：“新”、“实”、“趣”。“新”表现为展示房地产市场最新发展产业业态、最新的调控政策变化和研究者的最新成果。“实”体现在本书案例都是房地产投资的实例，有关房地产投资的方法、程序和决策都注重可操作性，切实可行。“趣”表现在专栏选取最近国际和国内热点问题讨论，这样能引起读者的共鸣，增加趣味性和可读性。

在本书编写的过程中，我的研究生李超超、金鹏、邬炜东和林希茜参与有关章节的编写，周建成博士和易居研究院也给予了资料方面的帮助，同时参考和引用了大量的房地产专业的专家学者的文章和著作，在此一并表示感谢。

由于编者学识有限，书中难免有不妥之处，在此恳请广大读者批评指正。

编 者

目 录

第1章 房地产投资分析概述 1

- 1.1 房地产投资 2
 - 1.1.1 房地产投资的内涵 2
 - 1.1.2 房地产投资的类型 4
 - 1.1.3 房地产投资的作用 6
- 1.2 房地产投资分析 7
 - 1.2.1 房地产投资分析的定义 7
 - 1.2.2 投资分析与可行性分析的区别 7
 - 1.2.3 房地产投资分析的意义 7
 - 1.2.4 房地产投资分析的任务 8
 - 1.2.5 房地产投资分析的内容 9
- 思考题 12

第2章 房地产市场分析 13

- 2.1 房地产市场 14
 - 2.1.1 房地产市场的特征 14
 - 2.1.2 房地产市场的功能 15
 - 2.1.3 房地产市场的结构 15
 - 2.1.4 房地产市场的分类 16
 - 2.1.5 房地产市场供求的影响因素 17
- 2.2 房地产市场分析 20
 - 2.2.1 房地产市场分析的必要性 20
 - 2.2.2 房地产市场分析的限制 21
 - 2.2.3 房地产市场分析的内容 22
 - 2.2.4 自贸区写字楼市场分析 22
 - 2.2.5 房地产市场指标 25
- 2.3 房地产市场调查 26
 - 2.3.1 房地产市场调查的内容 26
 - 2.3.2 房地产市场调查的类型 29

- 2.3.3 房地产市场调查的方法 29
- 2.3.4 房地产市场调查的程序 31
- 2.4 房地产市场预测 32
 - 2.4.1 房地产市场预测的种类 32
 - 2.4.2 房地产市场预测的方法 33
 - 2.4.3 房地产市场预测的程序 36
- 思考题 39

第3章 房地产投资环境分析 41

- 3.1 投资环境与房地产投资环境分析 42
 - 3.1.1 投资环境与房地产投资环境基本概念 42
 - 3.1.2 房地产投资环境的类型 43
 - 3.1.3 房地产投资环境分析的意义 44
- 3.2 房地产投资环境要素分析 45
 - 3.2.1 政治环境要素分析 45
 - 3.2.2 经济环境要素分析 45
 - 3.2.3 社会环境要素分析 46
 - 3.2.4 文化环境要素分析 47
 - 3.2.5 自然环境要素分析 47
 - 3.2.6 设施环境分析 48
- 3.3 区位条件分析概述 49
 - 3.3.1 区位分析的内容 49
 - 3.3.2 区位的影响因素 51
 - 3.3.3 不同类型房地产区位分析 52
- 3.4 房地产投资环境的评价 55
 - 3.4.1 房地产投资环境评价的原则 55
 - 3.4.2 房地产投资环境评价的方法 56

3.4.3 房地产投资环境的衡量	
标准	62
思考题	64
第4章 房地产投资与房地产周期	65
4.1 房地产周期的含义	66
4.2 房地产周期的类型	66
4.3 房地产周期的划分	68
4.3.1 房地产周期划分的主要	
指标	68
4.3.2 周期指标计算方法	68
4.4 房地产周期运行规律	69
4.4.1 房地产周期运行阶段	69
4.4.2 房地产周期运行过程	70
4.4.3 房地产周期运行阶段特征	71
4.5 房地产周期特征	72
4.6 房地产周期的影响因素	72
4.6.1 宏观经济因素	72
4.6.2 微观经济因素	74
4.7 房地产周期投资的基本原则	76
思考题	83
第5章 房地产投资与成本费用	
 估算及税金	85
5.1 房地产投资与成本费用的概念和	
构成	86
5.1.1 土地取得费	86
5.1.2 前期工程费	86
5.1.3 建安工程费	87
5.1.4 基础设施费	88
5.1.5 公共配套设施费	88
5.1.6 不可预见费	88
5.1.7 开发期间税费	89
5.1.8 开发间接费	89
5.1.9 管理费用	89
5.1.10 销售费用	89
5.1.11 财务费用	90
5.1.12 其他费用	90
5.2 房地产投资与成本费用估算的	
要求和依据	90
5.2.1 房地产投资与成本费用	
估算的要求	90
5.2.2 房地产投资与成本费用	
估算的依据	91
5.3 房地产投资与成本费用估算的	
方法	91
5.3.1 简单估算法	91
5.3.2 投资分类估算法	91
5.4 房地产投资与成本费用的具体	
估算	96
5.4.1 投资估算指标	96
5.4.2 房地产投资与成本费用	
估算特点	96
5.4.3 案例介绍	97
5.4.4 成本控制	104
5.5 税金估算	105
5.5.1 企业所得税	105
5.5.2 土地增值税	105
5.5.3 印花税	106
5.5.4 城镇土地使用税	108
5.5.5 房产税	108
5.5.6 耕地占用税	109
5.5.7 契税	110
5.5.8 营业税、城市建设维护税、	
教育费附加	110
思考题	113
第6章 房地产投资收入估算	115
6.1 房地产投资收入估算原理	116
6.1.1 房地产投资收入的类型	116
6.1.2 房地产投资收入的合理	
构成	117

6.1.3 房地产投资收入估算的 原则	118
6.2 租售收入的估算	119
6.2.1 租售收入估算的一般说明	119
6.2.2 租售收入估算的准备工作	120
6.2.3 租售收入估算的注意事项	125
6.3 转售收入及其他收入的估算	126
6.3.1 转售收入的估算	126
6.3.2 自营收入的估算	127
6.3.3 其他收入的估算	129
思考题	131

第7章 房地产投资的财务分析 133

7.1 房地产投资财务分析概述	134
7.1.1 房地产投资财务分析的 含义	134
7.1.2 房地产投资财务分析的 意义	134
7.1.3 房地产投资财务分析的 程序	134
7.2 财务静态盈利指标与利润表的 编制与分析	134
7.2.1 财务静态盈利指标及其 计算	134
7.2.2 利润表的编制与分析	136
7.3 财务动态盈利指标与现金 流量表的编制与分析	140
7.3.1 财务动态盈利指标及其 计算	140
7.3.2 现金流量表的编制与分析	143
7.4 资金来源与运用表和资产 负债表的编制与分析	146
7.4.1 资金来源与运用表的 编制与分析	146

7.4.2 资产负债表的编制与 分析	148
-----------------------------	-----

思考题	153
-----------	-----

第8章 房地产投资不确定性分析 155

8.1 不确定性分析概述	156
8.1.1 不确定性分析的定义及 不确定性的原因	156
8.1.2 房地产投资项目的主要 不确定因素	157
8.1.3 房地产投资不确定性 分析的含义与作用	158
8.2 盈亏平衡分析	159
8.2.1 房地产投资盈亏平衡 分析概述	159
8.2.2 线性盈亏平衡分析	160
8.2.3 非线性盈亏平衡分析	161
8.3 敏感性分析	164
8.3.1 敏感性分析概述	164
8.3.2 单变量敏感性分析	166
8.3.3 多变量敏感性分析	168
8.3.4 敏感性分析的优缺点	171
8.3.5 敏感性分析案例	171
思考题	177

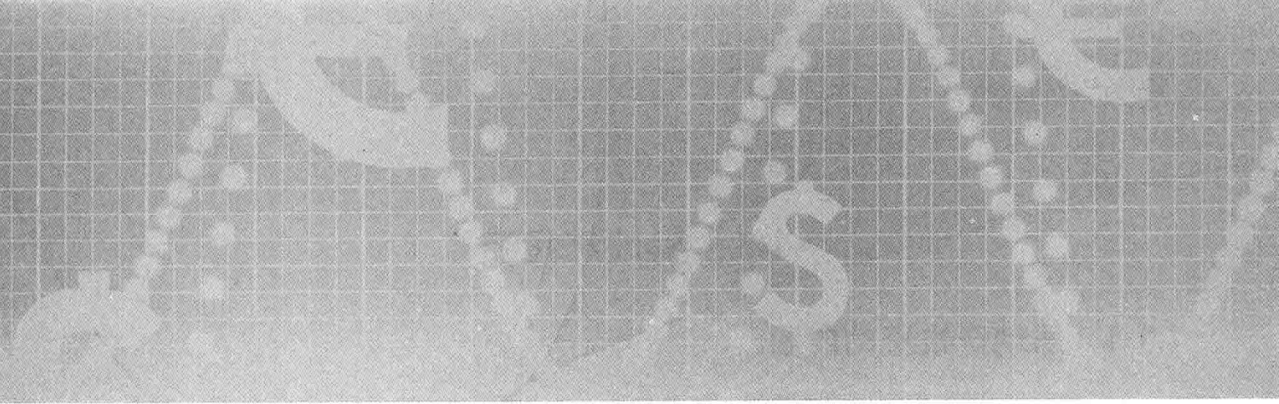
第9章 房地产投资风险分析 179

9.1 房地产投资风险概述	180
9.1.1 风险的概念	180
9.1.2 房地产投资风险	182
9.2 风险识别	184
9.2.1 风险识别的含义与方法	184
9.2.2 头脑风暴法	184
9.2.3 德尔菲法	186
9.2.4 幕景分析法	187
9.2.5 故障树分析法	188

9.3 风险估计与评价	190	10.2.3 房地产投资方案比选的 指标	211
9.3.1 风险估计与评价概述	190	10.2.4 房地产投资方案比选 指标的比较和运用	214
9.3.2 蒙特卡洛模拟法	190	10.3 不同类型方案的比选	218
9.3.3 层次分析法	191	10.3.1 互斥型方案的比选	218
9.4 房地产投资组合风险	194	10.3.2 独立型方案的比选	221
9.4.1 房地产投资组合的定义	194	10.3.3 混合型方案的比选	223
9.4.2 房地产投资组合的选择 模型	194	思考题	228
9.4.3 房地产投资组合的风险 分析	195	第 11 章 房地产置业投资分析	229
9.4.4 房地产投资组合的 风险与回报	197	11.1 房地产置业投资分析原理	230
9.5 房地产投资风险管理的	198	11.1.1 房地产置业投资及 其目的	230
9.5.1 风险管理概述	198	11.1.2 房地产置业投资的 主要方向	230
9.5.2 风险预控	199	11.1.3 房地产置业投资财务 指标	230
9.5.3 风险回避	199	11.2 不同类型房地产置业投资财务 分析	231
9.5.4 风险转移	200	11.2.1 房地产置业投资的 不同类型	231
9.5.5 风险组合	201	11.2.2 房地产置业买卖投资 财务分析	232
9.5.6 风险自留	202	11.2.3 房地产置业租赁投资 财务分析	235
思考题	204	11.2.4 房地产置业消费投资 财务分析	238
第 10 章 房地产投资决策分析	205	11.2.5 房地产置业投资时机 选择分析	239
10.1 房地产投资决策概述	206	思考题	241
10.1.1 房地产投资决策的含义	206	第 12 章 房地产投资产品定位策划	243
10.1.2 房产投资决策的类型	206	12.1 房地产投资分析策划	244
10.1.3 房地产投资决策的基本 要求	208	12.2 房地产开发产品定位策划的 指导思想	246
10.1.4 房地产投资决策的程序	208		
10.1.5 房地产投资决策的主要 方法	209		
10.2 房地产投资方案的比选	210		
10.2.1 房地产投资方案比选的 含义	210		
10.2.2 房地产投资方案的类型	210		

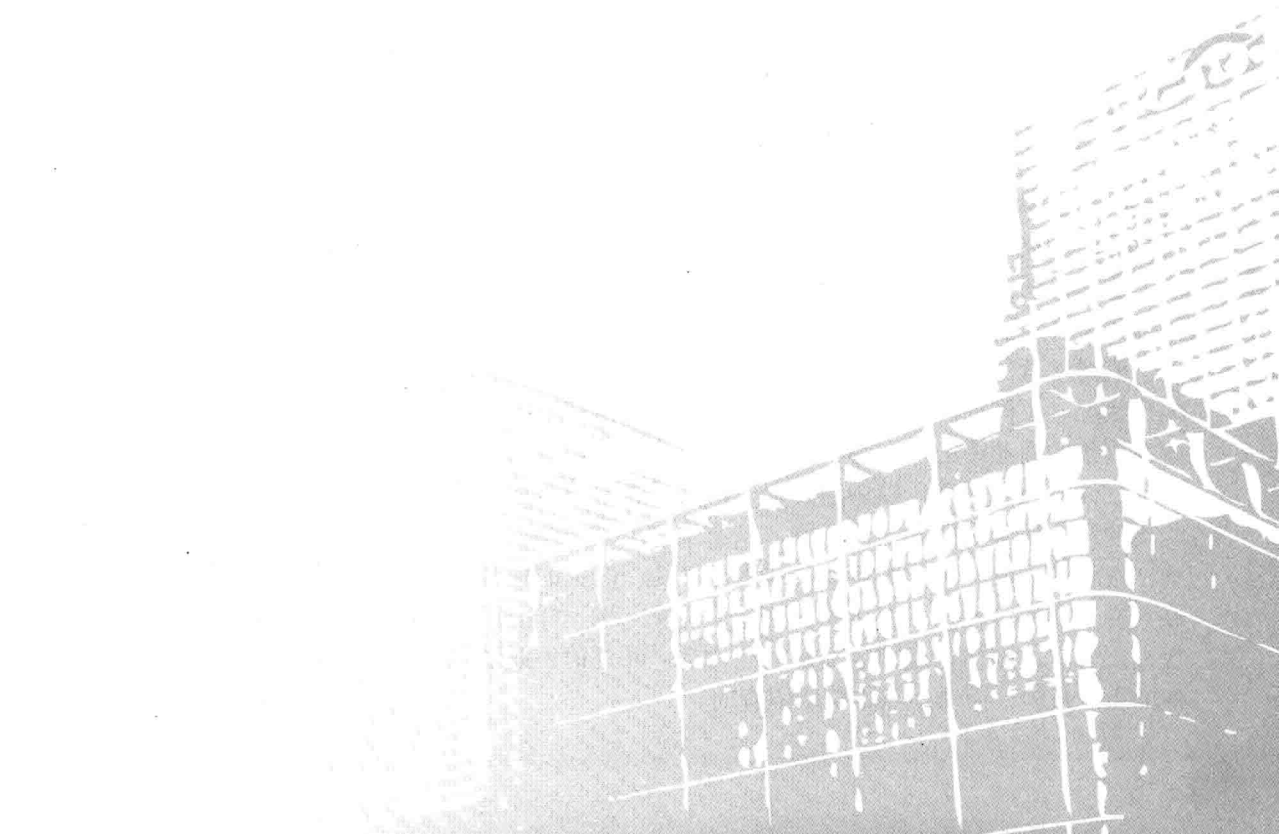
12.3 房地产产品定位策划的 目标和主要任务	246
12.4 房地产产品定位策划的 基本原则与要求	247
12.5 房地产产品定位策划的影响因素	248
12.6 房地产产品定位策划的步骤	248
12.7 房地产产品总体规划设计要点	249
12.8 房地产产品细部规划设计要点	250
12.9 房地产产品定位策划报告的 基本模式	253
思考题	256

第 13 章 房地产投资可行性研究 报告	257
13.1 房地产投资可行性研究 报告的结构	258
13.2 房地产投资可行性研究报告 的编写与审读	260
13.3 房地产开发经营投资分析 报告示例	261
思考题	268
参考文献	269



第 1 章

房地产投资分析概述



1.1 房地产投资

1.1.1 房地产投资的内涵

1. 房地产投资的定义

房地产投资是指国家、集体或个人等投资主体，将一定的资金直接或间接地投入房地产开发、经营、管理、服务和消费等活动中，期望获得未来房地产资产增值或收益的经济行为。这个定义包含四层含义：一是投资主体的多元化，可以是国家、集体和个人；二是投资是有成本的，这个成本主要是资金，也可以是土地、劳动力等资源；三是投资目的是增值和保值，但可以有多种形式，既可以是收益，也可以是权益和效益，如开发投资是为了获得收益，而置业投资就是为了获得产权权益，而政府投资公共物业只是为了公共利益的社会效益；四是投资活动必须与房地产有关，可以是房地产开发、经营、管理、服务和消费等活动的一个环节或者全部环节。因此，房地产投资所涉及的领域包括土地开发、旧城改造、房屋建设、房地产经营、物业管理和置业消费等。同时，由于房地产投入的成本是确定的，而获得的收益却是不确定的，所以房地产投资存在风险。

2. 房地产投资的要素

房地产投资的要素主要有三个，即时机、区位和质量，通俗讲就是天时、地利和人和。首先时机被称为天时。房地产投资的时机不是一开始就有的，也不是永久存在的。它可能是在历史的某个阶段出现，同时又会随着历史发展而消失，古称之为天时。因此，对其把握很重要。如多子化大家庭时代崇尚小客厅、大房间、多功能，使大房型就值得投资；而到了少子化时代市场上崇尚小户型，投资机会就发生逆转。

其次是区位因素，又称为地段因素，俗称地利条件。区位因素是房地产投资里的关键因素，也是区别于房地产投机的唯一因素。好的区位是房地产成功投资的必要条件。好的区位，增值潜力大，对房地产投资者来说是商家必争之处。自古以来，房地产投资都主张投资好的区位，即地段。古话有“一铺养三代”和“传子孙千万，不如留商铺一间”的说法。这里说的都是好地段的旺铺。李嘉诚说过房地产投资第一看地段，第二也是看地段，第三还是看地段。可见在李嘉诚眼中只有地段这个唯一要素。

值得注意的是区位不仅仅是一个自然地理位置的概念，还应包括经济地理状况和交通地理状况。不同的区位适于建造不同类型的房地产，购物中心和商场之类的商业房地产应建在繁华的商业中心，在那里，顾客集中，人流量大；建造别墅应选择风景优美、环境幽静、气候宜人的郊区，以满足别墅使用者寻求宁静与休闲的愿望；住宅应建在交通方便、购物便利、服务设施齐全的场所，以便于居民的工作和生活。房地产投资区位的选择对房地产投资的成败有着至关重要的作用。但是，区位的优劣是与开发商的自身经营状况紧紧联系在一起的，在一个普通的自然地理位置上也一样能创造房地产投资奇迹。例如，有的房地产开发商专门在远郊区开发高档住宅，并且销售业绩非常好。因此，区位价值是投资商的主观反映，而非地点本身所固有的。

最后是房地产的质量，俗称人和。质量是房地产投资开发的生命线。这里所说的质量包括两个方面：一方面是房地产本身的质量，包括房地产建筑质量、建材质量是否达标，建材是否环保，施工质量是否合格，装修质量是否令人满意等；另一方面是服务质量，如物业管理服务等。这两者都很重要。随着经济的发展，人们对房屋质量和工作环境质量的要求越来越高。目前有些城市的消费者在购房时，已经将质量看得比价格和位置还重要。

一般而言，房地产质量和管理质量是相辅相成的，高质量房地产需要好的物业管理水平相配套，好的质量能够吸引高端客户入住，高端客户入住需要好的管理水平维护，好的物业管理水平又能够留住顾客，从而形成良好的人文社区环境，即达到所说的人和。

房地产投资与房地产投机的区别就在于区位因素。房地产投资非常看重区位因素，而房地产投机只重视时机，买涨不买跌，不重视区位，忽视产品质量。在房地产泡沫形成阶段，只要政策允许即便烂尾楼也可以高价售出，而泡沫破裂时，即便旺铺也可能滞销。

3. 房地产投资的特点

随着市场经济的发展，在众多的投资领域中，房地产领域吸引着越来越多的投资者。由于房地产投资受到房地产和房地产市场特性的影响，同股票投资等其他类型投资相比较，房地产投资具有其自身的特点。房地产投资与其他类型投资的比较如表 1-1 所示。

表 1-1 房地产投资和其他类型投资的比较

投资工具	获利性	风险性	变现性	便利性	专业性
房地产	高	高	低	低	中
股票	高	高	高	高	中
外汇	高	高	高	低	高
黄金	中	中	高	高	高
期货	高	高	高	中	高
银行存款	低	低	高	高	低
短期债券	低	低	高	高	低

房地产投资的特点如下所述。

(1) 投资额巨大，回收期长。房地产投资需要大量的资金，尤其在一级城市的开发投资需要数十亿元资金。置业投资也需要至少上百万元的资金。并且房地产投资具有较长的回收期，根据项目性质的不同少则数年，多则几十年。而对于出租型房地产项目来说，投资回收期则需要更长的时间。

(2) 投资的高风险。房地产投资周期长，环节多，涉及面广，面临的不确定因素多，因此风险较大。如开发投资可能面临政策风险、市场风险、技术风险等。置业投资虽然不如开发投资那样程序繁多，但因为经营期长，面临的风险多且大，如合同欺诈风险、建筑质量低下风险、管理缺位风险和经营效率低下的风险等。

(3) 投资的专业性。对于开发投资具有较强的专业性这点，比较容易理解，因为它需要建筑方面的专门人才和专业技术。但置业投资可能会忽视专业知识的储备，尤其是住宅投资。由于缺乏专业知识，有很多置业者买来的房子面临拆迁、建高楼、地铁等影响，以及

升值慢、升值空间小的烦恼。置业者选择商铺更需要专业眼光，才能买到旺铺，实现富养三代。

(4) 投资保值和增值的双重功能。由于通货膨胀的刚性，抵御通货膨胀是各国居民的头等大事。与其他金融资产投资形式相比，房地产作为实物资产具有保值和增值的功能。如2013年12月通胀同比增长2.5%，房价同比增长9.7%。美国、英国的研究资料表明，房地产价格的年平均上涨率均高于同期年通货膨胀率。

(5) 投资呈现周期性波动。房地产投资的效益受到房地产周期性波动影响而呈现出周期性波动的特征。在房地产繁荣时期，房价较高，投资收益大；在萧条时期，房价低，投资收益低。因此，房地产投资者把握住房地产周期运行规律，使投资收益最大化尤为重要。

此外，房地产投资还具有外部性特征，即房地产的投资价值往往受外部环境的影响，如果外部配套设施好，则容易提升房地产的价值，否则容易降低房地产价值。如山东崂山海景房因为配套不全成为空城。当然房地产项目成功也会影响周边的建设速度，如上海松江大学城成功建成吸引大量开发商入驻。

1.1.2 房地产投资的类型

房地产投资形式多样，依据不同的划分标准，可以划分为不同的类型。

1. 按房地产投资形式划分

按房地产投资形式，可以将其划分为直接投资和间接投资两大类。二者的主要区别在于投资者是否直接参与房地产有关投资管理工作。

(1) 房地产直接投资。房地产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并参与有关的管理工作，包括从购地开始的开发投资和物业建成后的置业投资两种形式。

① 房地产开发投资。是指投资者从购买土地使用权开始，经过项目策划、规划设计和施工建设等过程获得房地产商品，然后将其推向市场，转让给新的投资使用者，并通过转让过程收回投资、实现开发商收益目标的投资活动。房地产开发投资包括一级市场开发投资和二级市场开发投资，在我国主要是二级市场的开发投资。

② 房地产置业投资。是指投资者购买开发商新建成的房地产或市场上的二手房，以满足自身生产经营需要或出租经营需要的一种投资活动。这类投资的表现方式有两种：一是满足自身生活居住或生产经营的需要；二是作为投资将购入的物业出租给最终的使用者，获取较为稳定的经常性收入。置业投资一般从长期投资的角度出发，可获得保值、增值、收益和消费四个方面的利益。

(2) 房地产间接投资。房地产间接投资是指投资者投资于与房地产相关的证券市场的行为。间接投资者不需要直接参与房地产经营管理活动。其具体形式包括购买房地产开发、投资企业的股票或债券，投资于房地产投资信托基金或房地产抵押贷款证券等。

① 购买房地产开发、投资企业的股票或债券。我国实力比较雄厚的房地产开发商如万科、金地、保利等都在证券市场上市，而另外一些地产商由于各种原因暂时未能在证券市场上市。投资者可以购买前者的股票和后者的债券，间接参与房地产开发活动。

② 房地产投资信托基金(Real Estate Investment Trusts, REITs)。房地产投资信托基金是一种以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金,由专门投资机构进行房地产投资经营管理,并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。我国第一个比较接近于国际标准的房地产投资信托产品,为2002年7月28日由上海国际信托投资公司推出的新上海国际大厦项目资金信托。

③ 房地产信托。房地产信托是指以房地产及其相关资产为投向的资金信托投资方式,即信托投资公司制订信托投资计划,与委托人(投资者)签订信托投资合同,委托人(投资者)将其合法资金委托给信托公司进行房地产投资,或进行房地产抵押贷款或购买房地产抵押贷款证券,或进行相关的房地产投资活动。如果将房地产资金信托简单分类,可按负债关系划分为债务型信托和权益型信托。房地产开发贷款融资信托是目前我国信托公司开展最为普遍的一种。

④ 住房抵押贷款证券化产品(Mortgage-Backed Securitization, MBS)。住房抵押贷款证券化是指金融机构把自己所持有的流动性较差但具有未来现金收入流的住房抵押贷款汇聚重组为抵押贷款群组,由证券化机构以现金方式购入,经过担保或信用增级后以证券的形式出售给投资者的融资过程。这一过程将原先不易被出售给投资者的缺乏流动性但能够产生可预见性现金流入的资产,转换成可以在市场上流动的证券产品。住房抵押贷款资产证券化源于美国,在美国规模也最大。2006年,美国资产证券化产品就超过公司债和国债成为债券市场第一大债券品种。2008年“次贷危机”使得资产证券化产品发展暂时受阻。

2. 按房地产投资的用途划分

按房地产投资的用途,可以将其划分为土地开发投资、住宅房地产投资、商业房地产投资、工业房地产投资和特殊用途房地产投资。

(1) 土地开发投资。是指开发商通过合法途径获得土地使用权后,对一定区域范围内的城市国有土地(毛地)或乡村集体土地(生地)进行统一的征地、拆迁、安置、补偿,并进行适当的市政配套设施建设,使该区域范围内的土地达到“三通一平”、“五通一平”或“七通一平”的建设条件(熟地),再对熟地进行有偿出让或转让的投资活动。

(2) 住宅房地产投资。住宅房地产为人们提供生活居住的场所,包括普通商品住宅、高档公寓和别墅等多种类型。住宅是人类最基本的生存条件之一,因此,在房地产投资中,住宅房地产投资市场潜力最大,投资风险也相对较小。

(3) 商业房地产投资。是指对写字楼、商场、酒店和旅馆等商业地产进行经营性或收益性的投资活动,这类房地产主要以出租经营为主,回收期长,承担的风险也较大。

(4) 工业房地产投资。是指对包括轻工业厂房、重工业厂房、高新技术产业用房等厂房和物流仓库用房等生产性用房进行的投资活动。由于受到工业生产工艺及要素的限制,工业房地产的替代性差,变现较难,其投资风险较大。

(5) 特殊用途房地产投资。特殊用途房地产是除去住宅、商业、工业等典型房地产类型后剩下来的非典型的、不具有代表性的各种房地产的统称,主要包括加油站、停车场、高尔夫球场、休闲旅游房地产、温泉、码头、车站、高速公路等。这类房地产交易量少,同时其经营的内容通常要得到政府的特许,因此这类房地产的投资多属于长期投资,投资者靠日常经营活动的收益来回收投资,取得投资收益。一般来说,特殊用途房地产适用性较

差，因此投资风险也较大。

3. 按房地产投资经营方式划分

按房地产投资经营方式，可将其划分为出售型房地产投资、出租型房地产投资和混合型房地产投资。

(1) 出售型房地产投资。是指房地产投资以预售或开发完成后出售的方式得到收入、回收开发资金、获取开发收益，以达到预期投资目标。一般来说，住宅房地产开发投资属于此类。

(2) 出租型房地产投资。是指房地产投资以预租或开发完成后出租的方式得到收入、回收开发资金、获取开发收益，以达到预期投资目标。写字楼投资属于此类。

(3) 混合型房地产投资。即出售型和出租型的综合，是指房地产投资以预售、预租或开发完成后出售、出租、自营的各种组合方式得到收入、回收开发资金、获取开发收益，以达到预期投资目标。酒店式公寓属于此类。

1.1.3 房地产投资的作用

房地产投资是房地产业发展的重要动力，也是促进国民经济振兴与繁荣、提高人民生活水平的基础。房地产投资对国家、政府来说作用重大，但作为个人投资者只关心其微观作用。概括来说，包括以下几个方面的作用。

1. 房地产投资是一种资产增值的手段

各国都存在不同程度的通货膨胀，从抵御通货膨胀的角度来看，房地产优于其他投资产品。货币资产无法抵御通胀，金融资产只能抵御通胀，而实物资产不仅可以抵御通胀，还能带来增值。从文化偏好、生活习性来看，我国居民喜欢购房而不是租房。从房地产的属性来看，具有投资与消费的双重属性。这些都促使我国房地产市场呈现需求大于供给的现象，从而使房地产价格存在不断上升的潜力。投资房地产就可以获得这种增值潜力，是一种使投资者资产增值的手段。

2. 房地产投资的风险与收益适当

房地产投资具有一定的风险，但是同其他投资方式比较，其风险不是最大的。因此，如果追求高收益又不愿意承担太高的风险，房地产投资是较好的选择。所以大多数国家的社会保障基金，例如养老保险基金，往往是房地产市场的重要投资者。

3. 房地产投资可以获得避税收入

房地产投资的避税收入是指因提取房地产折旧而降低纳税基数，给投资者带来收益。房地产投资的所得税是以实际经营收入扣除经营成本、贷款利息、建筑物折旧等后的净经营收入为基数乘以税率征收的。在实际经营收入相同的情况下，提取的折旧越多，所要缴纳的所得税就越少，从而起到了避税的作用。但避税的效果在我国只对公司有效，对于个人投资者无法实现，因为我国征税只从收入发放单位代扣，不考虑支出，更没有退税的制度。将来随着房地产税收比重加大，房地产投资会成为一种重要的避税途径。

4. 房地产投资可以提升投资者资信等级

由于拥有房地产并不是每个人或企业容易做到的事情,投资房地产是拥有资产、具有资金实力的最好证明。因此,房地产投资可以提高投资者的资信等级,可以帮助投资者更容易获得金融机构的支持,同时也可以帮助投资者获得更多更好的投资交易机会。在我国尤其明显,因为我国的金融机构贷款发放采取的是固定资产抵押方式,而房产是居民唯一大宗的固定资产。

1.2 房地产投资分析

1.2.1 房地产投资分析的定义

房地产投资分析是指在房地产投资活动进行之前的分析论证过程,投资者运用自己及投资分析人员的知识与能力,全面地调查投资项目的各方制约因素,对所有可能的投资方案进行比较论证,从中选择最佳方案并保证投资有较高收益水平的分析活动。

1.2.2 投资分析与可行性分析的区别

可行性分析也叫可行性研究,它是在投资决策前,对项目在技术上、经济上、工程上的可行性进行论证、研究、评价的分析过程。

一个方案可行,并不一定是合适的。有时几个方案可能都是可行的,甚至都很具有吸引力。但最后选择哪个项目应该通过投资分析来完成。

面对众多的投资机会,通过可行性分析,可能会找出多个可行方案。而由于资源有限,投资分析将帮助投资者在多个可行方案中,通过收益、时间、风险的排序找出一个方案作为投资者的最佳选择。也就是说,房地产投资分析关心的是从多个预选方案中选择一个最适合投资者目的的一个方案。可见,可行性分析是投资分析中的一个重要阶段。

1.2.3 房地产投资分析的意义

如果你手头有20万元资金想投入房地产市场中,你可以将其作为首付买一套小户型商品房,也可以购买一家房地产上市公司的股票,还可以购买一家加油站的信托产品,还可以购买一家基金公司发行的房地产信托基金。

面对如此多的投资机会,你会做何种选择?这就需要有一种方法能够对各种投资方案进行评估,帮助投资者在各种限制条件下,如可承受的风险、所要求的投资收益率以及城市规划的约束等,使投资获得最大的效益。而这种方法就是房地产投资分析。

房地产投资分析的意义在于以下几个方面。

(1) 由于资源的稀缺性,而房地产投资的形式却是多样的,意味着房地产投资机会多元。所以投资者必须在确定的即期支出与不确定的未来收益之间做出慎重的选择。

- (2) 投资的收益需要预测。
- (3) 收益获得的时间不同，需要校正。
- (4) 收益的置信程度即风险需要考虑。
- (5) 面临多种投资机会但资源有限。

所有的一切只有通过房地产投资分析才能做出正确决策。

1.2.4 房地产投资分析的任务

房地产投资分析是一项高知识含量的工作，需要分析人员为投资者提供解决诸如投资方向、运作方式、投资收益、投资风险等问题的方法。这是房地产投资分析要完成的基本任务。

1. 为投资者提供投资方向

投资者在准备投资前，往往面临确定投资方向的问题，诸如地域、地址选择，物业种类选择，规模、期限选择，合作伙伴选择等。投资者有可能是初次进入该市场或是投资新手，对投资环境一无所知，需要房地产投资分析人员做全面的指导，为投资者提供一个可行的解决方案，使投资者可以依据方案进行投资活动，并取得较好的收益。值得注意的是，对于每一项新的物业，其面临的约束条件和以往都不会完全一样，所以也不能照搬以前的老思路。

2. 为投资者提供运作方案

当投资方向明确了以后，就应该制订一个切实可行的运作方案。一项投资活动的运作方案包括许多方面，例如，如何获取土地使用权，如何取得建筑开工许可证，如何筹集资金，如何保证开发建设工程期，如何选择合作伙伴，如何营销等，而这其中许多问题都是专业性极强的技术问题，仅靠投资者个人的力量是无法完成的。这就需要相关投资分析人员针对每个项目的具体情况提出可行的运作建议。

3. 为投资者预测投资收益

投资收益是投资者关心的根本问题，是进行投资活动的根本目的。收益水平的高低是投资者决定是否投资的重要因素。投资者需要详细了解全部投资额、自有资金及贷款额、资金分期投入额、贷款偿还期限及利率、投资回收期及内部收益率、利润率等。其中投资者最关心的是税后纯利润与投资的比例。也有一些投资者更关心投资的社会效益问题，如企业形象、人际关系等。这些专业的指标需要房地产投资分析人员进行专业的统计、测算，为投资者提供可靠的投资收益预测。

4. 为投资者分析风险并提供避险策略

风险与收益是共存的，每一个项目都存在一定的风险。分析人员要在帮助投资者计算投资收益的同时，让他们了解到所要承担的风险，并针对项目风险提供规避、防范风险的方法、策略，以使投资者能及时调整投资方案，免除或减少由风险造成的损失。如果分析人员懒于分析风险或只报喜不报忧，则是严重有悖职业道德或失职的行为。