

21世纪

普通高等学校工程管理专业规划教材
建设部高等学校工程管理专业指导委员会 审订

房地产投资分析

FANGDICHANTOUZIFENXI

主编 刘圣欢



武汉理工大学出版社
Wuhan University of Technology Press

普通高等学校工程管理专业规划教材
建设部高等学校工程管理专业指导委员会 审订

房地产投资分析

主 编 刘圣欢

武汉理工大学出版社

· 武 汉 ·

【内 容 提 要】

本教材以理论、方法与案例相结合的方式,系统介绍和研讨了房地产投资的程序和分析内容。全书共分13章。第1章为绪论,介绍了房地产、房地产投资、房地产投资三变量和投资生命周期等投资分析的基本概念、基本理论和基本分析方法等。第2章分析了房地产投资运作的程序。第3章至第5章分别对房地产市场调查与预测、市场供需与景气指标以及房地产价格进行了分析。第6章分析了资金的时间价值和房地产的筹资成本。第7章和第8章分别介绍了房地产投资项目的财务分析和不确定性分析方法。第9章介绍了项目(方案)的比较分析方法。第10章介绍了房地产投资项目的国民经济评价方法。第11章介绍了项目的可行性研究的概念、方法和内容。第12章介绍了房地产投资决策方法。第13章简要介绍了EXCEL在房地产投资分析中的应用。几乎在每章(第13章除外)后围绕本章的关键内容都安排了一个案例,供师生在课堂或课后研讨。

本教材针对工程管理专业(房地产经营与管理方向)或房地产经营管理专业编写,融专业理论、方法和实践于一体,分析全面,通俗易懂,便于操作。不仅可作为房地产相关的本科专业(方向)的教材,也可作为房地产投资分析人士的工具书或参考书。

图书在版编目(CIP)数据

房地产投资分析/刘圣欢主编. —武汉:武汉理工大学出版社,2011.7
ISBN 978-7-5629-3347-2

I. ①房… II. ①刘… III. ①房地产投资-投资分析 IV. ①F293.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 146969 号

项目负责人:田道全 刘永坚 徐 扬

责任编辑:陈 硕

责任校对:郭 芳

装帧设计:许伶俐

出版发行:武汉理工大学出版社

社 址:武汉市洪山区珞狮路 122 号

邮 编:430070

网 址:<http://www.techbook.com.cn>

经 销:各地新华书店

印 刷:安陆市鼎鑫印务有限责任公司

开 本:787×1092 1/16

印 张:26

字 数:616 千字

版 次:2011 年 7 月第 1 版

印 次:2011 年 7 月第 1 次印刷

印 数:1—2000 册

定 价:42.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请向出版社发行部调换。

本社购书热线电话:027-87394412 87383695 87384729 87397097(传真)

· 版权所有 盗版必究 ·

普通高等学校工程管理专业规划教材

编审委员会名单

主任委员:

- 任 宏 建设部高等学校工程管理专业指导委员会主任委员
重庆大学建设管理与房地产学院院长,教授,博导
- 丁烈云 建设部高等学校工程管理专业指导委员会副主任
华中师范大学党委书记,教授,博导

副主任委员:

- 王乾坤 湖北省工程建设专家委员会委员
武汉理工大学副校长,教授,博导
- 张希黔 建设部高等学校工程管理专业评估委员会副主任委员
中国建筑第三工程局顾问总工程师,教授
- 乐 云 中国建筑学会建筑经济分会理事
同济大学建设管理与房地产系主任,教授,博导
- 雷绍锋 武汉理工大学出版社社长,教授,博导
- 刘永坚 武汉理工大学出版社副社长

委 员:(以姓氏笔画为序)

卜良桃	方 俊	王长永	王成刚	王孟钧	王俊安
邓铁军	田道全	江 萍	齐俊峰	刘永坚	何清华
宋 敏	沈 巍	陈国平	陈起俊	陈敬武	严捍东
徐 扬	张云波	张长清	张建新	周述发	经来旺
杨 宇	杨志勇	赵 彬	赵世强	骆汉宾	姜早龙
黄如宝	黄学军	董晓峰	雷绍锋	谭大璐	魏小胜

秘书长:田道全

总责任编辑:徐 扬

出版说明

“工程管理”是一门研究工程技术活动中所涉及的计划、组织、资源配置、指挥与控制等管理问题的学科。随着我国新型工业化进程中大规模建设工作的展开和企业的快速发展,工程管理领域迫切需要大量掌握现代化科学技术、精通管理业务,又具有战略眼光的工程管理人才。高等学校工程管理专业教育的培养目标,就是为国家经济与社会发展培养具有工程技术、管理学、经济学基本知识,掌握现代管理科学的理论、方法和手段,能在国内外工程建设领域从事工程技术活动管理的复合型高级管理人才。

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》中设置的新专业,整合了原“建筑管理工程”、“国际工程管理”、“房地产经营管理”等专业,具有较强的综合性和较大的覆盖范围。如何办好这一新专业,从而有效地为国家经济与社会发展培养工程建设领域的高级专业管理人才,是摆在全国设置了该专业的高等学校面前的一个重大课题。同时,高等学校对该专业的人才培养目标、课程结构体系、专业方向设置、课程教学大纲、教材建设等产生了十分迫切的需求。为此,建设部高等学校工程管理专业指导委员会已编制了教学指导文件,即《全国高等学校土建类专业本科教育培养目标和培养方案及主干课程教学基本要求——工程管理专业》。

武汉理工大学出版社一贯以出版反映我国高等教育和教学改革阶段性成果的精品教材、教学参考书为己任,在广泛调查研究的基础上,为了进一步推动我国高等学校工程管理专业本科教学改革,整合各门课程内容,决定组织编写出版一套代表我国当前教学水平、反映阶段性教改成果并适合教学需要的系列教材——普通高等学校工程管理专业规划教材。

该系列教材的编写将立足于我国工程建设行业的人才培养需求,内容涵盖工程技术、管理、经济、法律等知识平台,以及工程项目管理专业方向、房地产经营与管理专业方向、工程投资与造价管理专业方向等,每门课程均出版配套的多媒体教学课件。

我们将在建设部高等学校工程管理专业指导委员会的具体指导下,邀请全国多所高等学校致力于“工程管理”专业本科教学改革与教材建设的专家和教授,共同编写本套系列教材(或制作多媒体教学课件)。

系列教材编审委员会由各位主编、本学科知名专家及我社资深编辑共同组成。编审委员会的主任委员、副主任委员将由工程管理界知名教育专家担任。教材编写工作实行主编负责制,主编对编写大纲、结构体系及章节内容安排等负总责。本套系列教材计划分批组织编写和出版,系列教材首批推出 21 种(于 2008 年秋季、2009 年春季分批出版)。

面向新世纪的中国高等教育正在经历前所未有的变革和发展,我社将秉承为高等学校教学和科研工作服务的宗旨,以服务于学校师资队伍建设、教材建设为特色。我们愿与各校教师真诚合作,共同努力,为新世纪的高等教育事业作出更大的贡献。

武汉理工大学出版社

2008 年 5 月

前 言

改革开放以来,我国的国民经济快速发展,人均收入水平稳步提高,改善居住条件、工作环境和生活品质的各类房地产需求日益扩大。房地产投资在国民经济中占据重要地位,在个人或家庭投资中也有相当比重。对房地产投资进行理性分析,合理界定投资的利润和风险,对国民经济的稳步发展以及个人或家庭财产的保值增值都有重要意义。

自武汉理工大学出版社首推《房地产投资分析与决策》(刘圣欢、丁克炎编著)以来,迄今已 18 年。18 年来,我国的国民经济、科学技术和房地产业都发生了巨大变化,房地产投资环境也今非昔比,住房市场化制度的一些弊端已开始显现,房地产投资的利润和风险状态在悄然变化。进一步完善房地产投资分析和决策的理论和方法,认真分析现时的房地产投资环境,合理评估房地产投资的报酬与风险,以作出科学的房地产投资决策,对新时期的房地产投资无疑有新的意义。

为适应经济形势、技术和房地产业发展的需要,本教材以理论、方法和案例相结合的方式,系统介绍和研讨了新时期房地产投资的程序和分析内容。全书共分 13 章。第 1 章主要介绍房地产、房地产投资、房地产投资三变量和投资生命周期等投资分析的基本概念、基本理论和基本分析方法等。第 2 章重点分析房地产投资运作程序。第 3 章至第 5 章研究房地产市场调查与预测、市场供需与景气指标以及房地产价格。第 6 章分析资金的时间价值和房地产的筹资成本。第 7 章和第 8 章分别介绍房地产投资项目的财务分析和不确定性分析方法。第 9 章介绍项目(方案)的比较与选择方法。第 10 章介绍房地产投资项目的国民经济评价方法。第 11 章介绍项目的可行性研究概念、方法和内容。第 12 章介绍房地产投资决策方法。第 13 章简要介绍 EXCEL 在房地产投资分析中的应用。

本教材针对工程管理专业(房地产经营与管理方向)或房地产经营管理专业编写,为有意于从事房地产投资、开发、中介、信贷、管理等业务者掌握房地产投资分析的基本理论、基本知识、基本方法和基本技能提供了便利。本教材融专业理论、方法和实践于一体,分析全面,通俗易懂,便于操作,不仅可作为房地产相关的本科专业(方向)的教材,也可作为房地产投资分析人士的工具书或参考书。

本教材由华中师范大学经济学院刘圣欢任主编。编写工作的具体分工为:刘圣欢(第 1 章、第 3 章、第 4 章、第 5 章、第 6 章、第 7 章、第 8 章和第 9 章);赵操(第 2 章);张捷(第 10 章);周瑞霞(第 11 章);李淑芬(第 12 章);万伟(第 13 章及房地产项目可行性研究案例)。

由于编者水平有限,书中必然存在疏漏和不足,恳请各位专家、读者赐教。

编 者

2010 年 9 月

目 录

1 绪论	(1)
1.1 房地产与房地产市场	(1)
1.1.1 房地产	(1)
1.1.2 房地产的特性	(3)
1.1.3 房地产市场的特性	(5)
1.2 房地产投资	(7)
1.2.1 房地产投资概念和类型	(7)
1.2.2 房地产投资三要素与投资特征	(9)
1.2.3 房地产投资环境	(13)
1.2.4 房地产投资的生命周期	(14)
1.2.5 房地产投资的利与弊	(16)
1.3 房地产投资分析的阶段和方法简介	(19)
1.3.1 房地产投资分析的三个阶段	(19)
1.3.2 投资分析方法与决策	(20)
复习思考题	(22)
案例分析	(23)
2 房地产投资运作	(24)
2.1 认识投资机会	(24)
2.1.1 计划经济体制下的住房投资	(24)
2.1.2 住房制度改革提供的市场化机会	(25)
2.1.3 企业家的开发投资机会	(28)
2.1.4 置业投资者的投资机会	(32)
2.1.5 创造投资机会的其他人士	(33)
2.2 房地产本身的生命周期与投资机会	(34)
2.2.1 上升段的投资机会、风险与利润	(34)
2.2.2 下降段的投资机会、风险与利润	(37)
2.3 房地产投资运作程序	(38)
2.3.1 房地产开发投资运作程序	(38)
2.3.2 房地产置业投资程序	(46)
复习思考题	(47)
案例分析	(48)
3 房地产市场调查与预测	(50)
3.1 房地产市场调查	(50)

3.1.1	市场调查的概念	(50)
3.1.2	房地产市场调查的特征、功能和作用	(51)
3.1.3	房地产市场调查的原则、程序和基本问题	(52)
3.1.4	房地产市场调查的基本方法	(53)
3.1.5	房地产市场调查的内容	(56)
3.2	市场预测	(62)
3.2.1	市场预测的特点、作用和类别	(62)
3.2.2	市场预测的内容	(62)
3.2.3	市场预测方法	(63)
	复习思考题	(83)
	案例分析	(84)
4	房地产市场供需和景气分析	(85)
4.1	市场供需定理	(85)
4.1.1	需求、需求影响因素和需求函数	(85)
4.1.2	需求定理及其理论解释	(87)
4.1.3	供给、供给影响因素和供给函数	(88)
4.1.4	供给定理	(90)
4.1.5	均衡价格和供求定理	(90)
4.1.6	价格对经济的调节和价格政策	(92)
4.2	房屋需求分析	(93)
4.2.1	房屋需求概念和特点	(93)
4.2.2	人口因素对房屋需求量的影响	(93)
4.2.3	购买能力、购买意愿与房屋有效需求	(96)
4.2.4	房屋有效需求的估算模型	(98)
4.2.5	影响房屋需求的其他因素	(100)
4.3	房屋供给分析	(101)
4.3.1	房屋供给的特点	(102)
4.3.2	影响房屋供给的因素	(102)
4.3.3	房屋供应量估算模型	(103)
4.4	房地产市场景气分析	(105)
4.4.1	景气指标选择	(105)
4.4.2	我国房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)与相关分析	(110)
	复习思考题	(115)
	案例分析	(116)
5	房地产价格分析	(117)
5.1	房地产价格体系及其特点	(117)
5.1.1	房地产价格体系	(117)
5.1.2	房地产价格体系的特点	(118)

5.2 影响房价的因素	(118)
5.2.1 一般因素	(118)
5.2.2 区域因素	(120)
5.2.3 个别因素	(121)
5.3 房地产价格构成	(122)
5.3.1 政府部门的解读	(122)
5.3.2 房地产开发项目的成本构成	(123)
5.4 房地产价格形成机制	(125)
5.4.1 土地价格形成机制	(125)
5.4.2 房屋价格形成机制	(126)
5.4.3 西方住房价格模型	(127)
5.5 我国的房价和经济基本面的关系	(132)
5.5.1 房价与经济基本面的相关理论	(132)
5.5.2 我国房价与经济基本面之间关系	(134)
复习思考题	(135)
案例分析	(136)
6 资金时间价值与房地产筹资分析	(137)
6.1 资金时间价值与等值运算	(137)
6.1.1 相关概念	(137)
6.1.2 资金时间价值的等值运算	(143)
6.2 房地产筹资分析	(157)
6.2.1 筹资与投资的关系	(157)
6.2.2 房地产筹资方式	(157)
6.2.3 筹资成本的概念和计算	(163)
6.2.4 筹资结构优化和筹资决策	(167)
复习思考题	(172)
案例分析	(173)
7 房地产投资项目财务分析	(174)
7.1 房地产投资项目财务分析的数据及其估算	(174)
7.1.1 房地产投资项目的收入估算	(175)
7.1.2 房地产开发项目成本费用估算	(176)
7.1.3 房地产开发项目销售税金及附加的估算	(180)
7.2 房地产投资财务分析的基本报表	(181)
7.3 房地产投资财务分析方法	(187)
7.3.1 静态分析法	(188)
7.3.2 动态分析法	(192)
复习思考题	(203)
案例分析	(204)

8	房地产投资项目不确定性分析	(205)
8.1	概述	(206)
8.1.1	房地产投资面临的不确定性	(206)
8.1.2	不确定性与风险	(206)
8.2	盈亏平衡分析	(207)
8.2.1	项目收入和成本是产量的线性函数	(207)
8.2.2	项目收入是产量的非线性函数,成本是产量的线性函数	(209)
8.2.3	项目收入是产量的线性函数,成本是产量的非线性函数	(209)
8.2.4	项目的收益和成本都是产量的非线性函数	(210)
8.2.5	经营风险及评价	(211)
8.2.6	盈亏平衡分析法的约束条件及缺陷	(213)
8.3	敏感性分析	(213)
8.3.1	单因素敏感性分析	(213)
8.3.2	双因素敏感性分析	(215)
8.3.3	三因素敏感性分析	(217)
8.3.4	敏感性分析的作用和局限	(219)
8.4	风险概率分析	(219)
8.4.1	房地产投资风险和风险类型	(219)
8.4.2	风险的测定	(221)
	复习思考题	(229)
	案例分析	(230)
9	项目(方案)的比较与选择	(231)
9.1	方案和方案比较的目的	(231)
9.1.1	方案	(231)
9.1.2	方案比较的目的	(232)
9.2	互斥方案的比较与选择	(233)
9.2.1	指标直接对比法	(233)
9.2.2	增量分析法	(240)
9.3	独立方案的评价	(242)
9.3.1	内部收益率解法	(242)
9.3.2	现值解法	(243)
9.3.3	利用互斥方案的评价方法进行评价	(244)
	复习思考题	(246)
	案例分析	(247)
10	房地产投资项目国民经济分析	(248)
10.1	房地产投资项目国民经济分析概论	(248)
10.1.1	概念和目的	(248)
10.1.2	房地产投资项目国民经济分析与财务分析的比较	(249)

10.2	房地产投资项目国民经济分析的程序	(250)
10.2.1	直接进行国民经济分析	(250)
10.2.2	在财务分析基础上进行国民经济分析	(251)
10.3	国民经济分析的基本原理	(252)
10.3.1	费用—效益分析的基本原理和方法	(252)
10.3.2	费用与效益	(252)
10.3.3	费用的识别与度量	(253)
10.3.4	效益的识别与度量	(253)
10.3.5	转移支付	(254)
10.4	国民经济分析中的国家参数	(254)
10.4.1	影子价格	(255)
10.4.2	社会贴现率	(259)
10.4.3	影子汇率	(259)
10.5	房地产投资项目国民经济评价的分析报表	(260)
10.5.1	项目国民经济评价的基本报表	(260)
10.5.2	项目国民经济评价的辅助报表	(261)
10.6	房地产投资项目国民经济评价的指标体系	(264)
10.6.1	外汇效果分析	(264)
10.6.2	国民经济效益分析	(264)
10.7	房地产投资项目社会分析概述	(265)
10.7.1	房地产投资项目社会分析的内涵	(265)
10.7.2	社会分析与经济分析的区别	(266)
10.7.3	房地产投资项目社会分析的基本原则	(267)
10.7.4	房地产投资社会分析的具体内容	(267)
10.7.5	房地产投资社会分析的方法与程序	(268)
	复习思考题	(269)
	案例分析	(270)
11	房地产投资项目可行性研究	(271)
11.1	房地产投资项目可行性研究概述	(271)
11.1.1	可行性研究分类	(271)
11.1.2	房地产开发程序与可行性研究的关系	(273)
11.1.3	可行性研究与项目评估	(276)
11.1.4	房地产项目可行性研究的内容	(279)
11.2	可行性研究报告的编制	(281)
11.2.1	资料收集	(281)
11.2.2	编制技术程序	(283)
11.3	房地产开发项目贷款评估	(285)
11.3.1	房地产开发项目贷款评估的基本概念	(285)

11.3.2 房地产开发项目贷款评估的主要内容·····	(287)
11.4 房地产开发项目可行性研究报告撰写·····	(290)
11.4.1 房地产开发项目可行性研究报告的内容·····	(290)
11.4.2 房地产开发项目可行性研究报告的要求·····	(291)
复习思考题·····	(291)
案例分析·····	(292)
12 房地产投资决策 ·····	(296)
12.1 房地产投资决策的特点、分类和决策程序·····	(296)
12.1.1 房地产投资决策的特点·····	(296)
12.1.2 房地产投资决策的分类·····	(297)
12.1.3 房地产投资决策的一般程序·····	(298)
12.2 房地产投资决策方法·····	(299)
12.2.1 确定型决策方法·····	(299)
12.2.2 风险型决策方法·····	(301)
12.2.3 不确定型决策方法·····	(303)
12.3 房地产投资决策方法的新发展·····	(306)
12.3.1 层次分析法·····	(306)
12.3.2 实物期权法·····	(309)
复习思考题·····	(309)
案例分析·····	(311)
13 EXCEL 在房地产投资分析中的应用 ·····	(312)
13.1 函数的输入·····	(312)
13.1.1 直接输入·····	(312)
13.1.2 使用“插入函数”工具·····	(312)
13.1.3 函数出错信息·····	(313)
13.2 房地产投资分析中的常用函数·····	(314)
13.2.1 财务函数·····	(314)
13.2.2 统计函数·····	(315)
13.2.3 回归分析函数·····	(315)
13.3 房地产投资分析中 EXCEL 计算演示·····	(316)
13.3.1 财务指标·····	(316)
13.3.2 盈亏平衡分析·····	(319)
13.3.3 敏感性分析·····	(321)
附录 案例分析·····	(323)
附表一 普通复利因子表·····	(354)
附表二 标准正态分布表·····	(398)
参考文献·····	(400)

绪 论

本章提要

进行房地产投资,要熟悉房地产的内涵、特性和房地产市场特性等,并了解房地产投资分析与决策的基本方法。本章作为全书的基础和内容总览,主要介绍房地产的内涵、特性和房地产市场特性,以及房地产投资的概念、类型、环境、利弊和生命周期等,并简要介绍房地产投资分析的阶段、基本方法及其分类。

1.1 房地产与房地产市场

1.1.1 房地产

(1) 房地产的内涵

投资房地产,将房地产作为一种商品或一种工具,需要了解该商品的内涵。

房地产有广义和狭义之分。广义的房地产是指土地、房屋、基础设施、水和矿藏等自然资源以及它们的权属,甚至包括与房地产有关的经营房地产的商界等。狭义的房地产是指土地、房屋建筑物、其他永久依附于土地的建筑改良物以及它们的权属。

作为一类物质实存,房地产是看得见、摸得着的可以被明确权属的物质类财产。在中国台湾地区,一般大众将房地产作为房屋和土地两种财产的合称。在英国、美国、加拿大、澳大利亚等国家,房地产作为一条法律术语,它包括土地及其改良物,如土地、建筑物、篱笆、围墙等安置在一个特定位置的、在土地上不可移动的改良性物件。日本民法规定,房地产是指土地及其定着物。当我们将不动产定义为“土地及其定着物”时,日本的“房地产”就相当于“不动产”概念。由于土地定着物不仅包括建筑类的土地定着物,还包括非建筑类的土地定着物,如水井、矿产、树木和农作物等,因此,不动产比房地产有更广泛的实物内涵。不动产与房地产实物之间的关系如图 1.1 所示。

图 1.1 表明,不动产包含了土地、土地定着物和尚未分离出的产物。土地定着物包含了土地改良物和非土地改良物。建筑类土地改良物是一种土地改良物,它和土地共同构成了房地产实物。房地产有三种存在形态:土地、建筑改良物和二者的结合。每一种存在

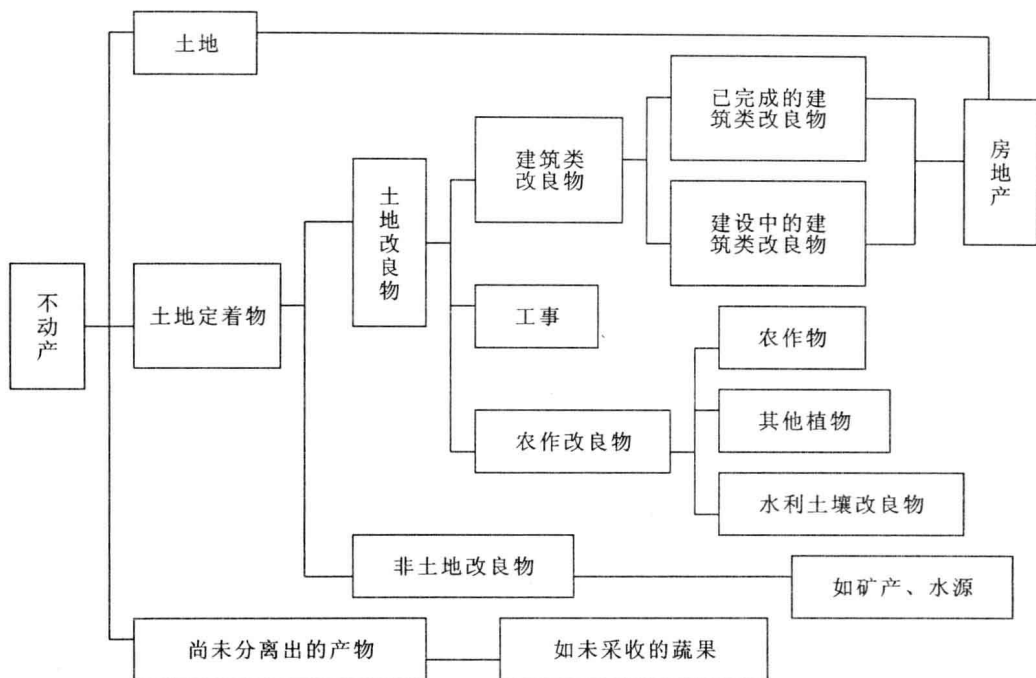


图 1.1 不动产与房地产的关系图

形态都可以作为一种实物财产进行交易。在房地产交易中，一般大众关注交易中的实物，而经济学家尤其是产权经济学家更关注房地产实物的财产权属。在经济学家看来，产权归属或产权界定是市场交易的前提，产权的含量及其效用在一定程度上反映或决定了该实物的价值或价格。

房地产术语不仅包含了房地产实物，也包含了房地产实物的权属或产权。《牛津法律大词典》将产权称为财产所有权，是指存在于任何客体之中或之上的完全权利。它包括占有权、使用权、出借权、转让权、用尽权、消费权和其他与财产有关的权利。《新大不列颠百科全书》（英文版，第 15 版，第 26 卷）中分别定义了产权和所有权，认为两者具有不同的含义。产权是“政府所认可的或者规定的个人与客体之间的关系”。产权即物权，它有别于所有权，具有比所有权更宽泛的内容。这种观点是许多法学家和经济学家观点。巴塞尔认为产权不仅包括人对物的权利，而且是一个更广泛的人的各类权利的集合，是一种人与人之间的关系。阿尔钦认为，产权是一个社会所实施的选择一种经济品的使用的权利。登姆塞茨将产权作为一种社会工具，认为它包括一个人或其他人收益或受损的权利。在大多数经济学家看来，产权不是指一般的物质实体，而是指人们对物质实体的使用所引起的相互认可的关系。实际上，除了物质实体有产权归属以外，非物质实体如知识、声誉等也有产权归属问题。因此，产权的更为宽泛的内涵是：人们对他人行为的相互认可的关系。产权的重要性就在于事实上它们能帮助一个人形成他与其他人进行交易时的合理预期，其主要功能之一是引导人们实现将外部性较大地内在化的激励。

房地产的产权是一种基于物质实体的产权。在现代社会里，人们相互认可的、具有法律保障的产权对人们的行为具有重要指导或约束意义。从产权意义上讲，一个人拥有房

地产,是指他拥有法定的使用、处置和免受侵扰等一系列的权利,而不仅仅指拥有实物本身。无论是直接还是间接的房地产投资人,其投资行为的实质就是购买权利——获得房地产未来的预期现金流的权利。房地产投资人愿意支付的价格,取决于房地产预期现金流的大小或数量、发生的时间以及对这种预期的信心和风险的承受程度等。房地产的一系列权利,形成了房地产的产权束。界定房地产,本质上就是要界定房地产的产权束及其含量(从理论上讲,一个产权束内含的产权数有 n 个,不同时期的产权数 n 可能会有所不同)。因此,理解房地产的内涵,要关注房地产“实物”和“权属”的关系。无论是“房”,还是“地”,或“二者的结合”,都存在“财产权属”问题。现代社会通过立法或法院界定了房地产的产权束及其含量。我国城市商品房的基本产权束包含了房屋所有权和一定期限的土地使用权。

房地产业有别于房地产。房地产业是指从事土地和房地产开发、经营、管理和服务的行业。主要包括土地使用权交易、房地产经营、房地产中介服务、房地产调控和管理等。房地产投资经营活动属于房地产行业的活动范围。

(2) 房地产的类型

按房屋的用途可将房地产分为居住房地产、商业房地产、旅游房地产、工业房地产、农业房地产等,其占用的土地分别为居住用地、商业用地、旅游用地、工业用地和农业用地等。居住房地产包括普通住宅、高级公寓、别墅等。商业房地产包括商务办公楼、写字楼、旅馆、宾馆、饭店、招待所、旅店、商店、商场、购物中心、商业铺面、餐馆、影剧院等。旅游房地产包括公园、风景名胜、历史古迹、沙滩等休闲场所。工业房地产包括厂房、仓库等。农业房地产包括农场、林场、牧场、果园等。还有一些特殊用途的房地产,如政府机关办公楼、学校、教堂、寺庙、墓地等。

按房地产的收益性,可将房地产分为收益型房地产和非收益型房地产。

按房地产的市场属性,可将房地产分为出售型房地产、出租型房地产、营业型房地产和自用型房地产等。

1.1.2 房地产的特性

将房地产作为一种投资品时,需要了解该物品的特性,特别是不同于其他投资品如股票、黄金和邮票等的特性。房地产的特性影响着房地产投资者的投资意愿、决策和行为。

(1) 物理特征

①不可移动性。房地产的位置是固定的,具有不可移动性。房地产投资收益会受到其所在区位环境的影响。当区位环境不好时,房地产投资者的产权行使会受到抑制;而当区位环境好时,投资者会得到更多的收益。从市场角度看,房地产交易也明显受地理位置及其环境的限制。大多数人喜欢在气候适宜、交通方便、环境优美的区位置业,而不愿意在气候恶劣、交通不便、环境差的区位置业。虽然有些因素如交通和园林绿化等可以改变,但有些因素如气候、他人物业和资源开发后的环境污染等却难以改变。改变任何一项因素都必须支付费用,甚至是很高的费用,因此,个人投资者会更关注房地产的区位,包括气候环境和周边环境。在美国,一般的房地产投资者都熟知房地产三大投资要诀:区位(location),区位(location)和区位(location)。“区位(location)”成为了房地产投资者关注

的首要因素。房地产位置的固定性和不可移动性,还意味着外在的环境在房地产价值中扮演着重要角色,地方性的公共基础设施对当地房地产的价值也有显著影响。

②异质性。由于土地是不可移动的,其区位具有独一无二性,其上的建筑等改良物也因区位、环境或视野的不同而有所不同,因此,房地产具有异质性。就房屋而言,我们可以设计并建造出两栋完全相同的房屋建筑物,但我们并不能或很难就两栋房屋建筑物给出完全相同的视野。当我们将房屋及其周边的环境和视野作为一个整体时,我们会认识到房地产商品的异质性存在。房地产的异质性引发了房地产价格的差异性。房地产投资者应了解具体的房地产的异质性之所在,以便判断其价格是否合理。由于房地产异质性的客观存在,或许不存在一个完全竞争性的市场以有效地配置资源。当卖家和买家之间存在信息不对称时,政府规制和一个专业化的、规范的职业中介介入房地产市场或许是必要的。

③不可毁灭性。无论是作为物质实体,还是作为法律上的财产,土地都具有不可毁灭性。土地虽有可能经受开采、侵蚀或破坏,但它在地球表面上的位置会永远存在。在土地所有权可以交易的情况下,如果你购买了土地的所有权,只要你不出售,你就可以永远拥有它。我国的土地所有权归国家所有,在房地产市场上交易的是一定期限的土地使用权,因此,土地的不可毁灭性在增强投资者的投资意愿上的作用相对有限。

④不可分割性。房地产投资不可能像股票、黄金那样分割(拆零)出售或购买,出售或购买的最小单位是“套”或“间”,如一套住宅、一间商业铺面,或一间办公室等。此外,房地产与其周边环境、公共设施和邻里关系也具有不可分割性。一个人投资房地产,不仅仅投资于该房地产本身,也投资了它周围的环境、公共设施和邻里关系等。因此,投资房地产应认清房地产的整体内涵,而不仅仅只关注房地产实物本身。

(2)经济特性

①稀缺性。由于土地位置的固定性,地球上的每一块土地都是唯一的。购买者对特定区位房地产的偏好,不仅会加剧房地产的稀缺程度,也在很大程度上决定了房地产的价值或价格。另一方面,土地总量是有限的。不仅地球上土地的总量有限,每一个国家的土地总量也有限,并且分布不均衡。我国国土总面积为 960 万平方公里,虽仅次于俄罗斯和加拿大,居世界第三位,但人均土地面积不到世界人均数的 1/3,相当于澳大利亚、加拿大、俄罗斯、美国人均土地的 1.8%、2.4%、7.0% 和 21.0%。在地块唯一、土地总量有限的情况下,房地产的需求并不能被完全满足。

②昂贵性。与一般的商品相比,房地产具有昂贵性,房地产或许是许多人一生中所购买或投资的最贵的商品。对开发商而言,投资开发一宗房地产,少则百万,多则需要千万、亿万元。对一般的投资者或消费者而言,购买一套普通商品住房至少也要几十万元。因此,投资者在房地产投资之前都会进行慎重的思考、仔细的分析和比较,才决定是否进行房地产投资。

③长久性。房地产是不易损坏的物品,生命周期长。一般房屋建筑物的使用期为 50~60 年,土地的自然使用期几乎无限。在我国,居住用地使用权的出让期限为 70 年,工业用地 50 年,教育、科技、文化、卫生、体育用地 50 年,商业、旅游、娱乐用地 40 年,综合或者其他用地 50 年。房地产的长久性在一定程度上增加了投资者的投资意愿。

④增值性。房地产的增值性主要表现在开发对投资的影响上。现在和未来的开发活动都会对房地产的价值产生影响。对开发商而言,通过开发活动获得开发收益。对购房者而言,房屋周边的进一步开发建设行为也会提升其拥有的房产的价值。当然,如果一个人做出了错误的投资决策并实施了投资行动,开发价值也有可能是低下的,甚至出现亏损局面。

⑤投资与消费双重性。房地产投资不像股票、黄金那样仅具有投资价值,它还同时具有消费价值。投资者可以经营其房地产,如出租房屋获得租金收入,或开店铺获得营业收入;也可以自己居住或自己使用,从而体现房屋的消费属性。对于消费型的房屋,一旦时机成熟,投资者依然可以选择出售以获利套现,从而实现投资目的。房地产投资与消费的双重性,深获投资者喜爱,从而提升了房地产投资者的投资意愿。

1.1.3 房地产市场的特性

房地产市场不同于一般的商品市场。主要原因在于该商品的属性、政府的介入程度和投资者的认识等方面有特殊性。房地产的市场特性对房地产投资产生直接影响。

(1)地区性市场

房地产的不可移动性,决定了房地产市场是地区性市场。所谓地区性市场是指房地产市场的供给、需求和价格主要由当地因素所决定。在不同地区,经济发展水平不一样,人口密度不一样,自然环境不一样,因此,房地产的需求、供给和价格也会不同。对投资者而言,认真分析、研究拟投资地的经济发展状态、人口因素和房地产市场状态是投资分析的一项重要工作。

(2)非完全竞争性市场

房地产位置的固定性和异质性决定了房地产市场是一个非完全竞争性市场,有时就是一个垄断性市场。从区位或地理位置上看,任何一宗房地产都是独一无二的。由于买主的购买偏好,对某一特定区位的物业而言,其可接受的替代物业往往不多,甚至很少或没有,这时,潜在的卖家对产品的垄断性便会出现。比如说,当某个人拥有某城市唯一的湖边房地产时,该房地产便具有唯一性,也不存在理想的替代产品,在供给上几乎就没有竞争,该房地产的价格在很大程度上取决于该所有者的意愿,买方只能在既定价格水平下决定购买数量。

在我国,国家是土地一级(出让)市场上唯一的土地使用权供给者。当地政府的土地管理部门代表国家出让一定年限的土地使用权,开发商通过竞投方式获得土地使用权。开发商之间的竞投虽属市场化方式,但由于供给物的唯一性和供给方式的独特性,土地交易的垄断性已经存在。在关联交易里,垄断性具有传递性。开发商在获取了土地使用权以后,往往会利用土地位置的固定性、唯一性和垄断性去获取垄断利润。房地产的价格看似由市场决定,实际上是垄断因素在起作用。具有垄断性的商品价格,随着需求者的增加而不断地提高。

交易信息的相对封闭也加剧了市场竞争的不完全性。房地产的异质性使得房地产的价格具有差异性,同一个小区的不同楼宇、同一楼宇内的不同单元房往往会有不同的售价。不同的购房者往往具有不同的价格谈判能力,于是,房价成了售房者和购房者之间的