



全国房地产估价师执业资格考试精讲

房地产 开发经营与管理 考前突破

主编 史贵镇

副主编 赵金鹏 苏晓梅 李少青

重要考点 典型答疑
例题解析 练习题 模拟试题

2011年版

中国建筑工业出版社



全国房地产估价师执业资格考试精讲

房地产开发经营与管理考前突破

(2011 年版)

主 编 史贵镇

副主编 赵金鹏 苏晓梅 李少青

中国建筑工业出版社

图书在版编目(CIP)数据

房地产开发经营与管理考前突破(2011年版)/史贵镇主编.
北京:中国建筑工业出版社,2011.6

(全国房地产估价师执业资格考试精讲)

ISBN 978-7-112-13337-6

I. ①房… II. ①史… III. ①房地产开发—中国—资格
考核—自学参考资料②房地产—经营管理—中国—资格考核
—自学参考资料 IV. ①F299.233

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 118600 号

本书是全国房地产估价师执业资格考试《房地产开发经营与管理》课程的
应考复习必备参考书。

本书是以最新考试大纲和辅导教材为基础编写的,按照教材的章节顺序,
每章均分为重要考点、典型答疑、例题分析和练习题,并附有练习题答案。最
后提供了 3 套模拟试题以便考生检测复习效果。

本辅导书题量大,内容丰富,难易程度适中,紧扣教材内容,有助于考生
抓住重点、理解难点、记住考点,强化理解记忆,提高考试通过率。

* * *

责任编辑:封毅

责任校对:关健 姜小莲

全国房地产估价师执业资格考试精讲 房地产开发经营与管理考前突破 (2011年版)

主 编 史贵镇

副主编 赵金鹏 苏晓梅 李少青

*

中国建筑工业出版社出版、发行(北京西郊百万庄)

各地新华书店、建筑书店经销

北京天成排版公司制版

北京盈盛恒通印刷有限公司印刷

*

开本:787×1092毫米 1/16 印张:16 字数:385千字

2011年7月第一版 2011年7月第一次印刷

定价:36.00元

ISBN 978-7-112-13337-6
(20744)

版权所有 翻印必究

如有印装质量问题,可寄本社退换

(邮政编码 100037)

本书编委会

编委会主任 王双增

编委会副主任 何利曹青王颖

策划人 赵林

编委会成员

黑敬祥 史贵镇 黄建纲 李淑霞 徐立志

王贺斌 赵金鹏 苏晓梅 李少青 黄建新

王延玲 高颖莉 张丽 石利革 李群

其他编写人员

赵建霞 刘书粉 武如华 王青兰 宋九龙

梁庆久 陈振蕊 李云峰 王丽 贾彦芳

陈利珍

前 言

据统计,《房地产开发经营与管理》的考试通过率略高于四门平均通过率,大体与《房地产估价理论与方法》的通过率持平,下面,笔者结合个人体会,谈几点应试方法和注意事项:

1. 从历年考试情况看,房地产估价师考试命题渐呈点多、面广、量大、灵活的趋势,这就要求应试人员必须全面系统掌握各科知识,要围绕考试大纲但不要局限于考试大纲,全面、系统地复习。

2. 除各门教材独立的知识体系要掌握外,广大应试人员还要有将各科融会贯通、综合运用的意识。例如,《房地产开发经营与管理》中的许多计算题与《房地产估价理论与方法》一书中收益法计算公式的原理是相通的,只要找到其中的共同点,就能“知一点而及其余”,触类旁通,从而达到事半功倍、大幅提高学习效率的目的。

3. 根据各科知识体系特点,归纳整理各科目中的重点、难点与热点(简称“三点”),将其梳理清楚,理出头绪及答题思路。从历年考试来看,该教材的第5章、第6章是重点章节。另外,据不完全统计,在计算题部分,考生失分较多,这也是该门课程的难点所在。

应试人员应注意以下几点:

1. 若有时间与条件,最好参加辅导班,以强化训练、系统复习。据笔者经验,参加辅导班最主要的目的是能够强制自己进行系统、全面、有规律地学习,从而形成良好的学习小气候;另外,通过老师的讲解,能够有效地分清重点、难点、考试热点,掌握一些学习方法和应试技巧,帮助自己提高学习效率。

2. 考试过程中,要善于调整心态,注意答题技巧。不会作的题目,要想着只要及格就可以,不可有非把它做出不可的心态,不要把大量时间浪费在一道题目上;答题时要注意一些技巧,比如:选择题可用排除、检验、逻辑推理等方式,单选题不要“空题”;多选题与判断题掌握“宁缺毋滥”的答题原则;计算题要按部就班,列出公式和解题步骤就有分拿,等等。

由于编著者水平有限,书中不足、不当之处,欢迎读者批评指正,错误疏漏之处还望甄别谅解!

目 录

第一章 房地产投资与投资风险	1
一、重要考点	1
二、典型答疑	3
三、例题分析	6
四、练习题	12
第二章 房地产市场与市场运行	20
一、重要考点	20
二、典型答疑	25
三、例题分析	29
四、练习题	34
第三章 房地产开发程序与管理	44
一、重要考点	44
二、典型答疑	48
三、例题分析	53
四、练习题	56
第四章 房地产市场调查与分析	68
一、重要考点	68
二、典型答疑	72
三、例题分析	74
四、练习题	77
第五章 现金流量与资金时间价值	85
一、重要考点	85
二、典型答疑	86
三、例题分析	90
四、练习题	98
第六章 经济评价指标与方法	106
一、重要考点	106
二、典型答疑	108
三、例题分析	128

四、练习题	141
第七章 风险分析与决策	158
一、重要考点	158
二、典型答疑	159
三、例题分析	163
四、练习题	167
第八章 房地产开发项目可行性研究	173
一、重要考点	173
二、典型答疑	176
三、例题分析	177
四、练习题	182
第九章 房地产金融与项目融资	188
一、重要考点	188
二、典型答疑	189
三、例题分析	193
四、练习题	197
第十章 物业资产管理	206
一、重要考点	206
二、典型答疑	207
三、例题分析	209
四、练习题	214
模拟试题一	222
模拟试题二	230
模拟试题三	239

第一章 房地产投资与投资风险

一、重要考点

(一) 投资

1. 投资的概念

投资是指经济主体(个人或机构)以获得未来货币增值或收益为目的,预先垫付一定量的货币与实物,经营某项事业的经济行为。

2. 投资的分类

从不同的角度进行分类,大体有以下几种分类:

(1) 短期投资和长期投资

按投资期限或投资回收期长短,可将投资分为短期投资和长期投资。预期在短期(通常是一年内)能收回的各种投资活动,属于短期投资。长期投资是指投资期在一年以上的各类投资项目。在一定条件下,短期投资和长期投资之间是可以转化的。

(2) 直接投资和间接投资

按投资人能否直接控制其投资资金,可将投资分为直接投资和间接投资。直接投资是指投资人直接将资本用于开办企业、购置设备、收购和兼并其他企业等,通过一定的经营组织形式进行生产、管理、销售活动以实现预期收益。直接投资的特点是资金所有者和资金使用者为同一个人或机构。

间接投资主要是指投资人以购买外国或本国股票、债券等金融资产的方式所进行的投资。投资人按规定获取红利或股息,但一般不能直接干预和有效控制其投放资金的运用状况。间接投资的主要特点是资金所有者和资金使用者分离,在资产的经营管理上不体现投资人的意志。

(3) 金融投资和实物投资

按投资对象存在形式的不同,可将投资分为金融投资和实物投资。金融投资是投资者为获取预期收益,预先垫付货币以形成金融资产,并以此获取投资或投机收益的经济行为。实物投资是投资者为获取预期收益或经营某项事业,预先垫付货币或其他资源(有形资产或无形资产),以形成实物资产的经济行为。实物投资大致可分为固定资产投资、流动资产投资、稀有资产投资等。金融投资与实物投资的主要区别在于:前者以最终获得金融资产为目的,后者通过投资直接实现社会积累。

(4) 生产性投资和非生产性投资

按投资的经济用途,可将投资分为生产性投资和非生产性投资。生产性投资是指投入到生产、建筑等物质生产领域,形成各种类型的生产性企业资产的投资。它一般又分为固定资产投资和流动资产投资。

非生产性投资是指投入到非物质生产领域,形成各种类型的非生产性资产的投资。

此外，投资还可以按照国内投资和国际投资等多种方式分类。房地产投资领域几乎涉及了各种投资形式，尤其是房地产金融的不断创新与发展，使得传统上不适合在房地产投资领域使用的短期投资、间接投资和金融投资形式越来越得到普遍的应用。

3. 投资的特性

投资是一种经济行为；投资具有时间性；投资的目的在于得到报酬(即收益)；投资具有风险性，即收益的不确定性。

4. 投资的作用

投资是一个国家经济增长的基本推动力；投资与企业发展密切相关；投资可以促进人民生活水平的提高；投资有利于国内稳定和国际交往。

(二) 房地产投资

1. 房地产投资的概念

是指经济主体以获得未来的房地产资产增值或收益为目的，预先垫付一定数量的货币与实物，直接或间接的从事或参与房地产开发与经营活动的经济行为。

2. 房地产投资的分类

房地产投资除了与一般投资行为一样划分为短期投资和长期投资、直接投资和间接投资、金融投资和实物投资外，还可以按照如下标准分类。

(1) 按投资主体划分，可分为政府投资、非营利机构投资、企业投资和个人投资。

(2) 按经济活动类型划分，可分为土地开发投资、房地产开发投资和房地产经营投资。

(3) 按物业类型划分，可分为居住物业投资、商用物业投资、工业物业投资、酒店与休闲娱乐设施投资和特殊物业投资。

3. 房地产投资的特性

(1) 区位选择异常重要；

(2) 适于进行长期投资(长期性)；

(3) 需要适时的更新改造投资(适应性)；

(4) 投资价值难以判断因而易产生资本价值风险(投资价值不确定性)；

(5) 变现性差；

(6) 易受政策影响(政策影响性)；

(7) 依赖专业管理(专业管理依赖性)；

(8) 存在效益外溢和转移(相互影响性)。

(三) 房地产投资形式与利弊

1. 房地产投资形式

房地产投资分为直接投资和间接投资两类。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，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。

开发投资的投资者主要是赚取开发利润，风险较大但回报亦丰厚；置业投资的投资者则从长期投资的角度出发，希望获得收益、保值、增值和消费四个方面的利益。

房地产间接投资是指将资金投入与房地产相关的权益或证券市场的行为，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：投资房地产企业股票或债券，投资房地产投资信托基金或购买住房抵押支持证券等。

2. 房地产投资利弊

房地产投资之利：相对较高的收益水平，易于获得金融机构的支持，能抵消通货膨胀的影响，提高投资者的资信等级。此外，房地产投资优点还包括：适于进行长期投资、能从公共设施的改善和投资中获取利益等。

房地产投资之弊：投资数额巨大，投资回收周期较长，需要专门的知识 and 经验。此外，房地产投资缺点还包括：流动性差或变现性差等。

(四) 房地产投资的风险

房地产投资的风险是指为未获得预期收益可能性的大小。

1. 系统风险，是指对市场内所有投资项目均产生影响、投资者无法控制的风险。

系统风险又称为不可分散风险或市场风险，即个别投资风险中无法在投资组合内部被分散、抵消的那一部分风险。房地产投资首先面临的是系统风险，投资者对这些风险不易判断和无法控制，如通货膨胀风险、市场供求风险、周期风险、变现风险、利率风险、政策风险、政治风险和或然损失风险等。

2. 个别风险，是指仅对市场内个别项目产生影响、投资者可以控制的风险。具体有以下六种：收益现金流风险、未来运营费用风险、资本价值风险、比较风险、时间风险、持定期风险。

(五) 房地产投资风险对投资决策的影响

风险对房地产投资决策的影响：一是令投资者根据不同类型房地产投资风险的大小，确定相应的目标投资收益水平；二是使投资者尽可能规避、控制或转移风险。

(2008 年教材新增内容)按照风险大小和收益水平高低，通常将房地产投资划分为收益型、收益加增值型和机会型三种类型。

能承受较低风险与收益水平的长期投资者，通常选择收益型房地产投资，以获取稳定的租金收益为目的，投资对象通常为进入稳定期的优质收益性物业。

能承受中等风险和收益水平的投资者，通常选择收益加增值型房地产投资，以同时获得物业租金收益和物业增值收益，投资对象通常为尚未进入稳定期或刚刚竣工的收益性物业。

能承受较大投资风险、期望获得较高收益的投资者，则选择机会型房地产投资，房地产开发投资就属于典型的机会型房地产投资。

(六) 投资组合

由投资组合理论引申出来的资本资产定价模型能更好地分析风险与收益的关系。公式是 $E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$ 。含义是：一个投资项目在某一时间段上的预期收益等于市场上无风险投资项目的收益率再加上这项投资项目的系统性市场风险的相关系数(这里假定应用了适当的投资组合)乘以该项目的市场收益率与无风险投资项目收益率之差。

二、典型答疑

1. 房地产本身是否产生收益？在其使用过程中是否也产生收益？

答：房地产本身并不能产生收益。也就是说房地产的收益是在使用过程中产生的。

2. 通货膨胀是否对房地产投资只有负面影响？

答：不是。由于通货膨胀的影响，房地产和其他有形资产的重建成本不断上升，从而

导致了房地产和其他有形资产价值的上升，所以说房地产投资具有增值性。又由于房地产是人类生活居住生产经营所必需的，即使在经济衰退的过程中，房地产的使用价值仍然不变，所以说房地产投资又是有效的保值手段。

3. 风险与不确定性的区别何在？(2008 年教材新增内容)

答：风险和不确定性有显著区别。简单地说，风险可以定量分析而不确定性只能定性分析。

如果说某事件具有不确定性，则意味着对于可能的情况无法估计其可能性。在这种情况下，常常用定性方法估计未来投资收益，可选用的决策方法包括：①小中取大法，即对未来持悲观的看法，认为未来会出现最差的自然状态，因此不论采取哪种方案，都只能获取方案的最小收益。②大中取大法，即对未来持乐观的看法，认为未来会出现最好的自然状态，因此不论采取哪种方案，都只能获取方案的最大收益。③最小最大后悔值法，即如何使选定决策方案后可能出现的后悔最小。

风险定义为未获得预期收益可能性的大小。它涉及变动和可能性，而变动常常又可以用标准方差来表示，用以描述分散的各种可能收益与均值收益偏离的程度。一般来说，标准方差越小，各种可能收益的分布就越集中，投资风险也就越小。反之，标准方差越大，各种可能收益的分布就越分散，风险就越大。

当实际收益超出预期收益时，我们就称投资获取了风险收益；而实际收益低于预期收益时，我们就称投资发生了风险损失。后一种情况更为投资者所重视，尤其是在投资者通过债务融资进行投资的时候。较预期收益增加的部分通常被称为“风险报酬”。风险条件下决策时，决策者对客观情况不确定，但知道各事件发生的概率，因此可以使用决策树法或决策表法，用最大期望收益作为决策准则。

4. 从理论上说，通过投资组合是否可将投资者所面对的个别风险完全抵消？

答：是的。通过适当的投资组合选择，投资者所面对的个别风险差不多可以完全抵消的。

5. 房地产置业投资者从长期投资的角度出发希望获得的利益是什么？

答：自我消费、房地产保值、房地产增值和获取经常性收益等。

6. 房地产间接投资的形式有哪些？

答：投资房地产企业债券和股票、投资房地产投资信托基金、投资住房抵押支持证券。

7. 投资的特性体现在哪些地方？

答：(1)投资是一种有目的的经济行为。(2)投资具有时间性。(3)投资的目的在于得到报酬(即收益)。(4)投资具有风险性，即收益不确定性。

8. 利率的调升会对房地产投资产生什么样的影响？

答：一方面是导致房地产实际价值的折损，利用升高的利率对现金流折现，会使投资项目的财务净现值减小，甚至出现负值；另一方面，会加大投资者的债务负担，导致还贷困难。利率提高还会抑制房地产市场上的需求数量，从而导致房地产价格下降。

9. 某些房地产开发商不履行正常的开发建设审批程序导致工程停工是一种()。

- A. 持有期风险
- B. 周期风险
- C. 政治风险
- D. 政策风险

答：选 A，持有期风险。因为投资项目的寿命周期要加长，可能遇到的影响项目收益

的不确定性因素也就越多。

10.《房地产开发经营与管理》教材(以下简称“开发教材”)提到的物业1和物业2标准方差的问题,麻烦将公式告知,并简单讲解一下。

答:书上物业1的标准差的计算如下: $\sigma^2 = [(1100 - 1000)^2 + (900 - 1000)^2] \div 2 = 10000$,其中 σ^2 是方差,而标准差是方差开平方根,则物业1的标准差是100,同理,可计算出物业2的标准差是200,可见,物业1的标准差要小于物业2的标准差。

11.开发教材中本章有一段话:“若把这两个投资项目组合起来,便可以将两者的风险变化相互抵消,从而把组合风险降到最低。当然要达到这个理想效果的前提条件是各投资项目间有一个负的协方差。最理想的是一个绝对的负协方差关系,但这个条件很难达到”。请问:什么是负的协方差?

答:协方差是多元随机变量的方差。负协方差是一个负值,是期望的波动值。

12.收益现金流风险与资本价值风险有什么不同?

答:收益现金流风险与资本价值风险的区别:收益现金流风险是指项目未来市场收益水平达不到预期目标的风险;资本价值风险是指项目资本价值由于项目未来预期收益、运营费用以及收益率的变化,使预期资本价值低于现实资本价值的风险。

13.房地产的特点和房地产投资的特点有什么区别?

答:房地产具有不可移动性、寿命周期长、异质性和弱流动性等特点,而房地产投资具有以下8个特点:区位选择异常重要、适于进行长期投资(可简单理解为长期性,下同)、需要适时的更新改造投资(适应性)、投资价值难以判断因而易产生资本价值风险(投资价值不确定性)、变现性差、易受政策影响(政策影响性)、依赖专业管理(专业管理依赖性)、存在效益外溢和转移(相互影响性)。

房地产投资特点是由于房地产特点所决定的,比如:正是由于房地产具有不可移动性,房地产投资才具有区位选择异常重要性和相互影响性,异质性决定投资价值不确定性,弱流动性决定变现性差,寿命周期长决定长期性等。

14.时间风险与持有期风险的区别?

答:时间风险是指房地产投资中与时间和时机选择因素相关的风险。房地产投资强调在适当的时间、选择合适的地点和物业类型进行投资,这样才能使其在获得最大投资收益的同时使风险降到最低限度。时间风险的含义不仅表现为选择合适的时机进入市场,还表现为物业持有时间的长短、物业持有过程中对物业重新进行装修或更新改造时机的选择、物业转售时机的选择以及转售过程所需要时间的长短等。

持有期风险是指与房地产投资持有时间相关的风险。一般来说,投资项目的寿命周期越长,可能遇到的影响项目收益的不确定性因素就越多。

由上可见,时间风险内涵中蕴含持有期风险,持有期风险是时间风险的一种,是从一个具体的特定角度说的;而时间风险的内涵更丰富。

15.教材中有“但房地产投资的保值性,又使投资者要求的最低收益率并不是通货膨胀率与行业基准折现率的直接相加”这句话看不懂,解释一下好吗?

答:这里是说,由于房地产投资的保值增值,投资者要求的最低收益率并不是通货膨胀率与行业基准折现率的直接相加,可能要比二者之和低一些,投资者投资物业更注重的是保值方面。

16. 教材中有：“房地产投资的风险主要体现在投入资金的安全性、期望收益的可靠性、投资项目的变现性和资产管理的复杂性四个方面”。风险是指未来获得预期收益的可能性的^{大小}。那么这四个方面都与“未来获得预期收益的可能性的^{大小}”有关，请问：“资产管理的复杂性”与预期收益有什么关系？是不是指开发投资中尾房销售打折或者置业投资中的房屋空置、承租人不付或少付租金等此类与资金流入有关的内容。如果是，那么应该列入“期望收益的可靠性”。如果不是，那又是什么意思？

答：资产管理的复杂性与预期收益有关系。会对房地产投资的净收益产生影响。风险越大，预期收益的可能性越小。资产管理应该是指投资与房地产投资信托公司、购买住房抵押支持证券等。

三、例题分析

(一) 单项选择题

1. 按照租客的意愿及时调整房地产的使用功能，是房地产投资中的()。

- A. 存在效益外溢和转移
- B. 需要适时的更新改造投资
- C. 变现性差
- D. 易受政策影响性

答案：B

解析：需要适时的更新改造投资，是指为了适应市场环境的变化，投资者适时调整房地产使用功能的方便程度。按照租客的意愿及时调整房地产的使用功能十分重要。

2. 某投资商预测到大型公共设施的投资建设计划，并在附近预先投资，最后取得巨大成功，则该投资商利用的是房地产投资特性中的()。

- A. 区位选择异常重要
- B. 专业管理依赖性
- C. 易受政策影响性
- D. 存在效益外溢和转移

答案：D

解析：存在效益外溢和转移是指房地产投资收益状况受周边物业、城市基础设施与市政公用设施和环境变化的影响，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。

3. 某城市规划将火车站由该城市的 A 区迁至 B 区，则 B 区的商业物业投资将会增加，这主要是由于房地产投资具有()。

- A. 区位选择异常重要
- B. 投资价值难以判断因而易产生资本价值风险
- C. 需要适时的更新改造投资
- D. 存在效益外溢和转移

答案：D

解析：存在效益外溢和转移是指房地产投资收益状况受周边物业、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。

4. 房地产投资的缺点是()。

- A. 相对较高的收益水平
- B. 易于获得金融机构的支持
- C. 抵消通货膨胀的影响
- D. 投资回收期长

答案：D

解析：房地产投资也并不是十全十美，它也有其自身的缺点。这些缺点突出表现在：投资数额巨大；投资回收周期较长；需要专门的知识 and 经验。

5. 甲、乙两个物业 2005 年 10 月的价值为 1000 万元，预计甲物业 2006 年的价格为 1100 万元和 900 万元的可能性为 50%，预计乙物业 2006 年 10 月的价值为 1200 万元和 800 万元的可能性为 50%，甲、乙两个物业投资风险比较的结果是()。

- A. 甲物业投资风险性较大
- B. 乙物业投资风险性较大
- C. 甲、乙两个物业投资风险相同
- D. 无法判断

答案：B

解析：通过上述数字，2006 年甲物业价值的标准方差为 100，乙物业价值的标准方差为 200。一般说来，标准方差越小，各种可能收益的分布就越集中，投资风险也就越小。反之，标准方差越大，各种可能收益的分布就越分散，风险就越大。因此，可以推断甲物业的投资风险小于乙物业的投资风险。

6. 下列房地产投资风险中，属于系统风险的是()。

- A. 周期风险
- B. 比较风险
- C. 资本价值风险
- D. 时间风险

答案：A

解析：房地产首先面临的是系统风险，投资者对这些风险不易判断和控制，如通货膨胀风险、市场供求风险、周期风险、变现风险、利率风险、政策风险和或然损失风险等。

7. 一般来说，标准方差越小，投资风险()。

- A. 越小
- B. 越大
- C. 越难控制
- D. 越难估算

答案：A

解析：一般来说，标准方差越小，各种可能收益的分布就越集中，投资风险也就越小。

8. 假设某段时间内房地产业的预期收益率为 15%，国债的收益率为 10%，市场整体的平均收益率为 20%，则房地产系统市场风险系数是()。

- A. 0.25
- B. 0.50
- C. 1.50
- D. 2.00

答案：B

解析：预期(目标)收益率=国家债券的收益率+风险系数×(平均收益率-国家债券的收益率)

$$15\% = 10\% + \beta \times (20\% - 10\%)$$

则 $\beta = 0.50$

9. () 的市场最具潜力，投资风险也相对较小。

- A. 居住物业
- B. 商业物业
- C. 工业物业
- D. 出租物业

答案：A

解析：由于人人都希望有自己的住房，而且在这方面的需求随着人们生活水平的提高

和支付能力的增强不断向更高的层次发展，所以居住物业的市场最具潜力，投资风险也相对较小。

10. 某写字楼项目的预期投资收益是 2000 万元，实际收益为 2200 万元，则超出的 200 万元为()。

- A. 投资增益
- B. 风险收益
- C. 投资报酬
- D. 风险溢价

答案：B

解析：当实际收益超出预期收益时，我们就称投资获取了风险收益。尤其是在投资者通过债务融资进行投资的时候，这一点更为投资者所重视。较预期收益增加的部分通常被称为风险报酬。

11. 房地产投资中危害最大的一种风险是()。

- A. 通货膨胀风险
- B. 政策风险
- C. 政治风险
- D. 周期风险

答案：C

解析：房地产的不可移动性，使房地产投资者要承担相当程度的政治风险。政治风险主要由政变、战争、经济制裁、外来侵略、罢工、骚乱等因素造成。政治风险一旦发生，不仅会直接给建筑物造成损害，而且会引起一系列其他风险的发生，是房地产投资中危害最大的一种风险。

12. 长期利率下调、预期房地产投资风险降低会导致房地产投资需求的()。

- A. 上升
- B. 下降
- C. 不变
- D. 不确定

答案：A

解析：长期利率下调，预期房地产投资风险降低一是会导致房地产实际价值提高，利用降低的利率对现金流折现，会使投资项目的财务净现值增加，提升房地产现值；二是会减少投资者的债务负担，降低投资成本；三是会刺激房地产市场的需求增长(居民储蓄量减少，贷款购房量由于成本降低而增加)，从而会带动投资需求上升。

13. 某投资商欲进行写字楼置业投资，其目标收益率为 12%，当前整个市场的平均收益率为 15%，国家债券的收益率为 3.5%。此时，该地区写字楼市场相对于整个投资市场的风险相关系数是()。

- A. 0.57
- B. 0.74
- C. 0.80
- D. 1.04

答案：B

解析：利用公式 $E(r_j) = r_f + \beta_j [E(r_m) - r_f]$ ， $3.5\% + X(15\% - 3.5\%) = 12\%$ ，则 $X = 0.74$ 。

14. 写字楼经营者与甲公司签订了 20 年的租赁合同，租金为 400 元/m²·年，则其面临()。

- A. 市场供求风险
- B. 周期风险
- C. 变现风险
- D. 通货膨胀风险

答案：D

解析：通货膨胀风险也称购买力风险。是指投资完成后所收回的资金与初始投入的资金相比，购买力降低给投资者带来的风险。当收益是通过其他人分期付款的方式获得时，投资者就面临着最严重的购买力风险。以固定租金方式出租物业的租期越长，投资者所承担的购买力风险就越大。

15. 香港新鸿基地产投资有限公司的董事会决议规定，在大陆的投资不能超过其全部投资的10%，这是基于()的考虑结果。

- A. 大陆政策多变
- B. 占领世界投资市场
- C. 风险转移
- D. 投资组合

答案：D

解析：投资者是在一个固定的预期收益率下使风险最低，或是在一个预设可接受的风险水平下，使收益最大化的投资组合。也就是说既不冒太大的风险，又不失去获取较高收益的机会。

(二) 多项选择题

1. 房地产间接投资的形式主要有()。

- A. 投资房地产信托基金
- B. 投资住房抵押支持证券
- C. 投资房地产企业债券
- D. 房地产置业投资
- E. 购买土地进行开发

答案：ABC

解析：房地产间接投资的具体投资形式包括：投资房地产开发企业债券或股票，投资房地产投资信托基金或购买住房抵押支持证券。

2. 投资可按以下()角度分类。

- A. 短期投资和长期投资
- B. 实物投资和金融投资
- C. 商品房投资和土地开发投资
- D. 直接投资和间接投资
- E. 固定资产投资与流动资产投资

答案：ABD

解析：商品房投资和土地开发投资属于房地产投资的范畴，固定资产投资与流动资产投资属于实物投资或生产性投资的范畴。

3. 下列关于房地产经济寿命和自然寿命的说法中，正确的有()。

- A. 房地产同时具有经济寿命和自然寿命
- B. 自然寿命一般要比经济寿命长
- C. 如果房地产维护状况良好，可以令投资者从一宗置业投资中获取几个经济寿命
- D. 房地产的经济寿命与使用性质无关
- E. 房地产的经济寿命是指在正常市场和运营状态下，房地产收入大于零的持续时间

答案：ABC

解析：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；自然寿命一般要比经济寿命长得多。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；房地产的经济

寿命与其使用性质相关。

4. 下列风险属于房地产投资系统风险的有()。

- A. 持有期风险
- B. 自然损失风险
- C. 政策风险
- D. 通货膨胀风险
- E. 收益现金流风险

答案: BCD

解析: 房地产投资的系统风险, 是指对市场中所有投资项目均产生影响, 而投资者对这些风险无法控制的风险。主要有通货膨胀风险、市场供求风险、周期风险、变现风险、利率风险、政策风险、政治风险和或然损失风险。

(三) 判断题

1. 当房地产开发投资者将建成后的房地产用于出租或经营时, 其投资均属于长期投资。()

答案: 对

解析: 当房地产开发投资者将建成后的房地产用于出租或经营时, 短期开发投资就转变成了长期置业投资。

2. 通货膨胀对房地产只有负面影响, 没有正面影响。()

答案: 错

解析: 由于通货膨胀的影响, 房地产和其他有形资产的重建成本不断上升, 从而导致了房地产和其他有形资产价值的上升, 所以说房地产投资具有增值性。又由于房地产是人类生活居住、生产经营所必需的, 即使在经济衰退的过程中, 房地产的使用价值仍然不变, 所以房地产投资又是有效的保值手段。

3. 在进行风险分析时期望收益的标准方差越小, 表明该项目风险越大。()

答案: 错

解析: 一般来说, 标准方差越小, 各种可能收益的分布就越集中, 投资风险也越小。反之, 标准方差越大, 各种可能收益的分布就越分散, 风险就越大。

4. 房地产投资的时间风险就是指选择合适的时机进入市场的风险。()

答案: 错

解析: 房地产投资强调在适当的时间、选择合适的地点和物业类型进行投资, 这样才能使其在获得最大投资收益的同时使风险降到最低限度。时间风险的含义不仅表现为选择合适的时机进入市场, 还表现为物业持有时间的长短、物业持有过程中对物业重新进行装修或更新改造时机的选择、物业转售时机的选择以及转售过程所需要时间的长短等。

5. 不论投资的风险是高还是低, 只要同样投资的期望收益相同, 那么无论选择何种投资途径都是合理的。()

答案: 对

解析: 由于投资者的投资决策主要取决于对未来投资收益的预期或期望, 所以不论投资的风险是高还是低, 只要同样的投资产生的期望收益相同, 那么无论何种投资途径都是合理的, 只是对于不同的投资者, 由于其对待风险的态度不同, 因而采取的投资策略也会差异。

6. 从理论上说, 通过投资组合可将投资者所面对的风险完全抵消。()

答案: 错