

中国房地产估价师资格考试
指定辅导教材

房地产投资 经营与管理

中国房地产估价师学会编



中国物价出版社

《中国房地产估价师资格考试指定辅导教材》之二

房地产投资经营与管理

主 编：刘洪玉

F-293-3/A11

中国物价出版社

(京) 新登字第 098 号

责任编辑：曾繁成

房地产投资经营与管理

中国房地产估价师学会 编

*

中国物价出版社出版发行

新华书店 经销

廊坊师范胶印厂

850×1168 毫米 大 32 开 11 印张 280 千字

1995 年 1 月第 1 版 1995 年 1 月第 1 次印刷

印数：1—5000 册

ISBN7-80070-281-2/G·42

定价：18.00 元

(京)新登字098号
责任编辑 曾繁成

封面照片为
中房深圳公司开发的中房景苑大厦

封底照片为
中房渤海公司开发的北戴河林海度假村

《中国房地产估价师资格考试指定辅导教材》
编委会人员名单

名誉主任：李振东 周干峙

主任：宋春华

副主任：沈建忠 刘宝英 王德楼 柴 强
刘洪玉 董黎明 邬翊光 薛洪江
张重光 刘佳胜

委员：陆克华 宋亚晨 赵春山 季如进
龙奋杰 郎振亮 史贤英 龚卓琪
李玉玺 刘锦红 李加林 金饴国
桂国杰 张国栋 王寿松 卢炳哲
张明华 田占雄 冯 俊 郭俊英
姜万荣 廖俊平 杜 鸣

目 录

第一章 房地产投资概述	(1)
第一节 房地产的投资特性与种类.....	(2)
第二节 房地产投资的形式与优缺点.....	(8)
第三节 房地产市场的特性与功能	(12)
第四节 房地产投资的风险与投资组合	(20)
第五节 考虑时间因素的资金等效值计算	(40)
第二章 房地产开发的程序与管理	(48)
第一节 房地产开发的主要程序	(48)
第二节 土地使用权的获取与费用估算	(69)
第三节 城市规划及其对房地产开发的影响.....	(103)
第四节 政府的土地政策及其对土地市场的管理.....	(114)
第三章 房地产开发项目评估	(120)
第一节 概述.....	(120)
第二节 房地产市场研究.....	(121)
第三节 房地产开发项目的财务评估.....	(125)
第四节 房地产开发项目评估的不确定性分析.....	(140)
第五节 房地产开发项目评估报告的撰写.....	(158)
第四章 房地产开发的建设过程	(174)
第一节 概述.....	(174)
第二节 工程建设的招标与投标.....	(175)
第三节 工程建设的标准合同形式与一般合同条款.....	(201)
第四节 工程项目管理.....	(215)

第五节	工程项目的竣工验收·····	(231)
第五章	房地产开发项目的资金融通·····	(235)
第一节	房地产开发项目融资的概念与意义·····	(236)
第二节	房地产开发项目融资的资金来源·····	(239)
第三节	房地产开发项目的融资方式·····	(246)
第四节	房地产开发项目融资的步骤·····	(251)
第五节	融资的风险和金融机构提供融资的条件·····	(262)
第六章	房地产市场推广与租售·····	(269)
第一节	概述·····	(269)
第二节	市场研究的作用与发展·····	(270)
第三节	房地产市场推广工作的意义与费用·····	(272)
第四节	市场推广的形式与手段·····	(275)
第五节	自行租售与租售代理·····	(288)
第七章	收益性物业的经营管理·····	(298)
第一节	概述·····	(298)
第二节	收益性物业管理·····	(303)
第三节	收益性物业经营的收入与费用·····	(314)
第四节	收益性物业管理的未来发展·····	(320)
第八章	房地产投资经营的税费·····	(323)
第一节	与房地产投资经营有关的税费·····	(323)
第二节	我国部分地区房地产投资经营税费介绍·····	(335)

第一章 房地产投资概述

房地产业，是为人类的社会生产活动提供入住空间或物质载体的行业。实行改革开放政策以来，我国的房地产业和房地产市场伴随着整个国民经济的发展而得到了长足的发展。住房制度改革、土地使用制度改革为始于城市综合开发的房地产业的繁荣提供了前提，为建设和发展有中国特色的社会主义市场经济体制的决策，为房地产市场的形成与发展开辟了广阔的前景。应该说，经过近十多年的发展尤其是 1993 年的宏观调控和 1994 年《中华人民共和国城市房地产管理法》的颁布实施，我国房地产业的结构体系、市场运行机制和政策法规框架已经初步形成。房地产业在贡献国家经济建设的同时，也正在朝着“国民经济支柱产业”的方向和目标迈进。

房地产投资，是许多人梦寐以求的。世界上 90% 的百万富翁是由于拥有房地产，且房地产投资具有收益、保值、增值和消费四个方面的特性，所以相对来讲房地产是最理想的投资工具。然而，世界上真正直接向房地产投资的人只占一个很小的比例，即使在经济发达的美国，这个比例也不到 6%。

因为，进行房地产投资需要专门的知识与管理能力。实践证明，成功的房地产投资者尤其是房地产开发商应该是投资机会的发现者、投资计划实施的组织者、与有关各方谈判的专家能手、风险识别与控制专家、投资的决策者、项目主要风险的承担者和项目成功的主要受益者。因此，房地产投资者应该是具有战略眼光

和经济头脑、掌握市场状况、拥有操作经验和技巧的多面手。当然，更为重要的一点是投资者还要具备一定的投资实力和融资能力。

然而，面对房地产开发投资日益大型化、复杂化的趋势，房地产投资者也显得力不从心。为了尽可能准确地把握投资机会、提高运作效率和投资效率，确保投资盈利目标的实现，他们在投资过程的各个阶段越来越重视专业顾问所提供的服务。

为了适应房地产投资专业顾问服务队伍中占有重要地位的房地产估价师的培养，本书将从房地产投资的一般概念开始，重点介绍房地产开发投资以及与之相关的市场研究、开发程序、项目评估、建设过程、资金融通、市场推广与租售等问题。本书还将对与物业投资相关的投资类型选择、经济效果评价和物业管理以及房地产投资经营过程中的税费进行较为详细的介绍。以期使本书的读者能对房地产投资经营管理的全过程有一个较为全面的认识。

第一节 房地产的投资特性与种类

一. 房地产的投资特性

1. 位置的固定性或不可移动性

房地产投资最重要的一个特性是其位置的固定性或不可移动性。对于股票、债券、黄金、古玩以及其它有形或无形的财产来说，如果持有人所在地没有交易市场，那么他可以很容易地将其拿到其它有此类交易市场的地方去进行交易，即使这个市场是在纽约、伦敦或东京。然而，房地产就截然不同了，它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”、房地产不能脱离周围的环境而单独存在，就是强调了位置对房地产投资的重要性。

房地产投资不可移动的特性，要求房地产所处的区位必须对开发商、物业投资者（即置业投资者，下同）和租客都具有吸引力。也就是说能使开发商通过开发投资获取适当的开发利润，使物业投资者能获得合理、稳定的经常性收益，使租客能方便地开展其经营活动以赚取正常的经营利润并具备支付租金的能力。

当投资者准备进行一项房地产投资时，很重视对物业所处宏观区位的研究。很显然，租客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，而如果没有周围众多的投资来改变地区的环境，只是某一投资者试图通过对自己投资的物业的改造甚至重建来吸引租客的话，往往是徒劳的。此外，房地产售价的高低，在很大程度上取决于物业所处地区的增值潜力，而不仅仅是看当前物业租金收益的高低。

由于房地产的不可移动性，投资者在进行投资决策时，对未来的地区环境和某一具体地块或物业的考虑是并重的。当然，通过对城市规划的了解和分析，就可以做到正确地和有预见性地选择投资地点，这一点我们将在第二章中还予以介绍。

2. 两种寿命周期

房地产同时具有经济寿命和自然寿命（或称物理寿命）。经济寿命结束的标志是物业的使用成本超过其产生的收益的时刻，而自然寿命一般要比经济寿命长得多。从理论上来说，当物业的维护费用上升到一定程度而没有租客问津时，尽可以让物业空置在那里。然而实际情况是，如果物业的维护状况良好，较长的自然寿命可以令投资者从一宗物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改变面对的租客的类型，投资者就可以用比重新购置另外一宗物业少得多的投资，继续获取可观的收益。

国外的研究表明，物业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，银行物业、商场物业的经济寿命是 50 年，工业货仓的经济寿命是 60 年，而农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，并不一定和物业的经济寿命或自然寿命相同。

3. 适应性（附加收益性）

物业本身并不能产生收入，也就是说物业的收益是在使用过程中产生的。由于这个原因，物业投资者及时调整物业的使用功能，使之既适合特业特征，又能增加物业投资的收益。例如，写字楼的租客需要工作中的短时休息，那就可以增加一个小酒吧；公寓内的租客希望获得洗衣服务，那就可以通过增加自助洗衣房、提供出租洗衣设备来满足这一要求。只要政府有关部门能够准许，在这方面是大有文章可作的。房地产投资的这个特性被称之为适应性（或附加收益性）。

按照租客的意愿及时调整物业的使用功能十分重要，这可以极大地增加对租客的吸引力。对物业投资者来说，如果其投资的物业适应性很差，则意味着他面临着较大的投资风险。例如对于功能单一、设计独特的餐馆物业，其适应性就很差，如果想不花太多的费用来改变其用途或调整其使用功能几乎是不可能的事，在这种情况下，万一租客破产，投资者必须花费很大的投资才能使其适应新租客的要求。所以，房地产投资一般很重视物业的适应性这一特点

4. 不一致性

市场上不可能有两宗完全相同的物业。土地由于受区位和周围环境的影响不可能完全相同；两栋建筑物也不可能完全一样，即使是在同一街道的两旁同时建设的两栋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、物业管理情况等的差异而有所不同，而这种差异往往最终反映在两栋建筑物和租金水

平、出租率等方面。

此外，业主和租客也不希望他所拥有或承租的建筑物与附近的某一建筑物雷同。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，对扩大业主和租客的知名度、增强其在公众中的形象和信誉，都有重要作用。因此，从这种意义上来说，每一宗房地产在房地产市场中的地位和价值不可能与某一宗其它物业完全一致。

5. 需要管理

有些类型的投资不需投资者予以特别的关心，也就是说很少需要管理。例如股票投资者不一定必须参与公司的管理，投资基金债券的人也可以通过其信托人去面对借款人，投资古玩字画的人尽可以将其储存起来完事，投资黄金、白银的人除了要考虑安全因素外也几乎可以将其忘掉。

然而，直接投资房地产就需要管理。房地产开发投资所需要的管理是不言而喻的，但即使是物业投资，投资者也需要考虑租客、租约、维护维修、安全保障等问题。即便是物业投资者委托了专业物业管理公司，那他也要与物业管理人员一起制定有关的市场策略和经营中的指导原则。由于物业投资需要提供物业管理服务，因此就需要花很大一笔费用，一般来说，物业管理的费用要占到物业全部租金毛收入的10%。此外，房地产投资还需要税务会计师、律师等提供专业服务，以确保物业投资的总体收益最大化。

6. 能从周围社区环境的改善中获得利益

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。例如香港东区隧道的建设，使附近的太古城等地段的房地产价值成倍地增长。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开发商或投机者，都获得了巨大的成功。

二、房地产的种类

房地产主要分为两大类。即土地和建成后的物业。下面分别予以介绍。

1. 土地

土地是房地产的一种特殊形态，因为单纯的土地并不能满足人们入住的需要。但是由于土地具有潜在的开发利用价值，通过在土地上继续投资，就可以最终达到为人类提供入住空间的目的。因此土地属于房地产的范畴并是其中最重要的一个组成部分。土地又分为未开发的土地和已开发的土地两种情况，前者基本属于农村用地，而后者通常属于城市用地，当然，在一定条件下前者可以向后者转化。从投资的角度来说，城市土地或规划中可以转化为城市用地的农村土地是投资者关注的重点。

依土地所处的状态不同，城市土地又可分为具备开发建设条件、立即可以开始建设的熟地和必须经过土地的再开发过程才能用于建设的生地。生地和熟地之间的价格差异并不仅仅是土地再开发的费用。对于房地产投资者来说，购买熟地进行建设时，虽然土地费用会比购买生地自行完成土地开发（拆迁、安置、补偿）后再建设的方式要高，但由于缩短了开发投资的周期，减少了投资风险，因此是许多投资者愿意选择的方式。一般来说，购买生地的投资者其投机色彩更浓一些。

2. 建成后的物业

所谓建成后的物业，即我们通常所说的已建成投入使用的建筑物及其附属物。按照建筑物的用途不同，这类房地产可以分为下述几种形式。

(1) 居住物业

居住物业一般是指供人们生活居住的建筑，包括普通住宅、公寓、别墅等。这类物业的购买者大都是以满足自用为目的，也有少量作为投资，出租给租客使用。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。此外，居住物业的交易以居民个人的购买行为为主，交易规模较小，但由于有太多的原因促使人们更换自己的住宅，所以该类物业的交易量十分巨大。

(2) 商业物业

商业物业有时也称经营性物业或收益性物业，包括酒店、写字楼、商场、出租商住楼等。这类物业的购买者大都是以投资为目的，靠物业出租经营的收入来回收投资并赚取投资收益。也有一部分是为了自用的目的。商业物业市场的繁荣除与当地的整体社会经济状况相关外，还与工商贸易、金融保险、顾问咨询、旅游等行业的发展密切相关。这类物业由于涉及到的资金数量巨大，所以常以机构（单位）投资为主，物业的使用者多用其提供的空间进行经营活动，并用部分经营所得支付物业的租金。由于经营者的效益在很大程度上取决于其与社会接近的程度，所以位置对于这类物业有着特殊的重要性。

(3) 工业物业

工业物业通常是为人类的生产活动提供入住空间，包括重工业厂房、轻工业厂房和近年来逐渐发展起来的高新技术产业用房。工业物业既有出售的市场，也有出租的市场。一般来说，重工业厂房由于其建筑物的设计需要符合特定的工艺流程的要求和设备安装的需要，通常只适合特定的用户使用，因此不容易转手交易。高新技术产业（如电子、计算机、精密仪器制造业等）用房则有较强的适应性。轻工业厂房介于上述两者之间。目前我国各工业开发区流行的标准厂房，多为轻工业用房，有出售和出租两种经营形式。

(4) 特殊物业

对于娱乐中心、赛马场、高尔夫球场、汽车加油站、飞机场、

车站、码头等物业，我们常称之为特殊物业，特殊物业经营的内容通常要得到政府的特殊许可。特殊物业的市场交易很少，因此对这类物业的投资多属长期投资，投资者靠日常经营活动的收益来回收投资、赚取投资收益。

应当指出的是，依所研究的问题不同，房地产的分类会有些差异，本书的分类方法主要考虑了研究房地产投资经营的要求。

第二节 房地产投资的形式与优缺点

从房地产投资形式来说，分为从购地开始的开发投资和物业建成后的置业投资两类。对于前一种投资方式，做为投资者的开发商主要是赚取开发利润，风险较大但回报亦丰厚；对于后一种投资方式，投资者则有收益、保值、增值和消费四个方面的利益。

一、房地产开发投资

所谓房地产开发投资，是指投资者从购买土地使用权开始，通过在土地上的进一步投资活动，即经过规划设计和施工建设等过程，建成可以满足人们某种入住需要的房屋及附属构筑物，即房地产商品，然后将其推向市场进行销售，将商品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，实现开发商获取投资收益的目标。

例如，北京万通新世界广场项目别出心裁的广告词“世界是你们的，也是我们的，但归根结底是你们的”就基本上道出了房地产开发投资的真谛，即项目在开发建设阶段是开发商和社会的，需要社会各界的关心、支持和爱护，但项目建成后就要把它转移给社会或新的投资者，开发商的最终目的是拿走开发投资利润，而留下建成的建筑物供人们使用。

二、房地产置业投资（物业投资）

与房地产开发投资相对应的是物业投资或说置业投资。这种

投资的对象可以是开发商新建成的物业，也可以是房地产市场上的二手货。这类投资者的目的一般有两个，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的使用者，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投资时，可以将其转售给另外的物业投资者，并获取转售收益。

举一个简单的例子，某公司以 300 万元投资购买了一个 150 平方米的写字楼单位，并将其中的 50 平方米用作本公司的办公室，将另外 100 平方米租给另外一个单位使用，每年扣除维修管理费用后的净租金收入是 50 万元。经过十年之后，该公司为了财务安排方面需要，将购买的 150 平方米写字楼全部转售出去，扣除销售费用后的净转售收入为 600 万元。可以看出，该公司的物业投资，同时达了一了自用（消费）、获取经常性收益、投资的保值和增值等几个方面的目的。

三、房地产投资的优缺点

1. 房地产投资的优点

在本章第一节介绍房地产投资的特性时，我们实际上已经间接地介绍了房地产投资的一些优点，包括自然寿命周期长、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。这里我们再介绍房地产投资的其它一些优点。

(1) 能够得到税收方面的好处

物业投资的所得税是以毛租金收入扣除经营成本、贷款利息和建筑物折旧后的净经营收入为基数以固定税率征收的。从会计的角度来说，建筑物随着其楼龄的增长，每年的收益能力都在下降，所以税法中规定的折旧年限相对于建筑物的自然寿命和经济寿命来说要短得多。这就使建筑物每年的折旧额要比物业年收益能力的实际损失高得多，致使物业投资者帐面上的净经营收益减少，相应地也就减少了投资者的纳税支出。