

房地产经营与管理丛书

主审 周正辉



房地产投资分析

■ 主编 杜转萍 尹爱飞



东北大学出版社
Northeastern University Press

房地产经营与管理丛书

房地产投资分析

主 审 周正辉

主 编 杜转萍 尹爱飞

副主编 韩华丽 李盼盼 李本里



东北大学出版社

· 沈 阳 ·

© 杜转萍 尹爱飞 2018

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投资分析 / 杜转萍, 尹爱飞主编. — 沈阳 :
东北大学出版社, 2018. 7

ISBN 978-7-5517-1946-9

I. ①房… II. ①杜… ②尹… III. ①房地产投资—
投资分析 IV. ①F293.353

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 160223 号

出 版 者: 东北大学出版社

地址: 沈阳市和平区文化路三号巷 11 号

邮编: 110819

电话: 024-83687331(市场部) 83680267(社务部)

传真: 024-83680180(市场部) 83680265(社务部)

网址: <http://www.neupress.com>

E-mail: neuph@neupress.com

印 刷 者: 沈阳市第二市政建设工程公司印刷厂

发 行 者: 东北大学出版社

幅面尺寸: 185mm×260mm

印 张: 11.5

字 数: 231 千字

出版时间: 2018 年 7 月第 1 版

印刷时间: 2018 年 7 月第 1 次印刷

策划编辑: 向 阳

责任编辑: 孙 铎

责任校对: 朱 虹

封面设计: 潘正一

ISBN 978-7-5517-1946-9

定 价: 39.00 元

“房地产经营与管理丛书”编委会

主 任 周正辉

副主任 尹爱飞 费文美

编 委 (按姓氏音序排列)

陈 港 陈 玲 陈 倩 杜转萍

韩华丽 李本里 李盼盼 钱安利

汪 良 肖景橙 许 萍 杨 娜

袁笑一 张海念

前 言

编者结合职业院校开设的课程实践性强的特点,着力开发理论与实践结合紧密、操作性强且体现课程系统化设计特点,符合学生由易到难、由浅入深的知识认知规律的新教材体系。本教材适合大中专院校房地产投资课程的项目制教学改革、课程系统化开发教学改革及 MOOC 形式的教学改革之要求,适应性广,时代性强。

本教材中以真实的房地产项目为载体,结合房地产投资分析流程,进行了实践任务的分解,以实际的项目任务操作为目标,配套相应的理论知识内容与详细的任务操作步骤说明,能够满足学生自学及 MOOC 平台学习的要求。

本教材中引入了实际的房地产开发项目,以项目教学为主,以案例分析为辅,从简单到复杂,逐步递进与包容,形成了本教材的鲜明特色。整个教材编写体例完整,符合学生的认知规律,能够很好地对学生进行引导,不断提高学生学习的主动性,进一步地发掘学生的学习兴趣。

本教材由校企合作完成,由房地产经营与管理专业委员会副主任周正辉担任主审,由重庆房地产职业学院房地产经营与管理专职教师联合编写。

本教材在编写过程中,杜转萍负责统筹本教材的具体撰写工作,包括提纲的拟定、项目一和项目三的撰写;韩华丽、尹爱飞负责项目二的撰写;李

盼盼负责附录的撰写；李本里负责提供项目案例参考资料。

本书得到了重庆市 2014 重大课题“基于 MOOC 的翻转课堂教学模式研究与实践”的资金支持。

由于作者水平有限，本书中难免有不足之处，恳请广大读者批评指正。

编 者

2018 年 1 月

目 录

绪 论	(001)
项目一 房地产项目静态投资分析	(007)
任务一 项目投资环境及市场分析	(007)
任务二 产品规划设计	(030)
任务三 项目投资估算	(037)
任务四 销售收入估算	(048)
任务五 静态财务分析	(051)
项目二 房地产项目动态投资分析	(063)
任务一 项目进度计划安排	(064)
任务二 销售价目表的制作	(070)
任务三 动态财务分析	(084)
任务四 敏感性分析	(100)
拓展一 盈亏平衡分析	(112)
拓展二 房地产风险分析	(115)
项目三 房地产项目综合投资分析	(121)
任务一 房地产投资环境及市场分析	(129)
任务二 产品规划设计	(134)
任务三 地块价值测算	(136)
任务四 项目进度计划安排	(142)
任务五 项目投资估算	(146)
任务六 销售价目表的制作	(149)

任务七 销售收入测算	(153)
任务八 项目静态财务分析	(154)
任务九 项目动态财务分析	(156)
任务十 项目敏感性分析	(158)
参考文献	(161)
附录 房地产投资分析基础知识	(162)

绪 论

【项目概述】

学鸥房地产开发公司是 2013 年成立并逐步发展起来的一家重庆市本土开发公司，目前公司正处于事业快速发展期。近期获悉重庆市国土资源和房屋管理局将公开出让位于重庆市沙坪坝区西永片区的一块商住用地。事业发展部目前已经组织市场调研部进行了土地的现场踏勘和周边环境调研，项目的可行性研究事项交由开发部主要负责。由于土地出让时间紧迫，集团要求事业发展部尽快做出是否拿地的初步决策，即对该地块的项目开发进行简单的成本利润测算来对该地块的获利大小情况进行判断。地块基本出让信息见表 0-1，地块的区域位置、现状和周边交通如图 0-1~图 0-3 所示。

表 0-1

地块出让信息表

序号	土地位置	用途	土地面积	总计容建筑面积	最大建筑密度	容积率	出让年限
16133	沙坪坝区西永组团 L 标准分区 L41/03	二类居住用地	74 300 米 ²	≤216 900 米 ²	≤35%	<3	50 年

经调研，本地块位于沙坪坝区大学城西永微电子园商务中心区，西北临虎溪河及城市次干道，南靠城市次干道及公共绿地，东临城市次干道；其地块用地面积为 74 300 米²。该地块东南临大学城未来商政中心，面朝虎溪河宽阔的自然景观面，与虎溪湿地公园、寨山坪森林公园隔江相望，山景与水景条件得天独厚。地块东、南、西、北均有城市道路经过，规划的大学城商政中心与地块相邻，规划公交车站及公共停车场位于建设场地的西、南侧城市次干道及东侧城市次干道，且紧邻已通车的轨道 1 号线及规划的轨道 7 号线，场地周围交通体系非常便捷发达。拟建场地

的电力、电信、天然气、给水、闭路电视等基础设施已基本实施完善，小区建设具有良好的外部市政基础设施条件。该地块L41/03呈矩形；场地内外高差变化较小，场地平整后大部分现状标高均低于相邻道路标高，西北侧地形低洼，场地总体来看较为平整，属平原微丘场地地形，现场未发现不良地质构造。场地内无原有建筑物、构筑物，现已完成平整场地工作。



图 0-1 地块区域位置图

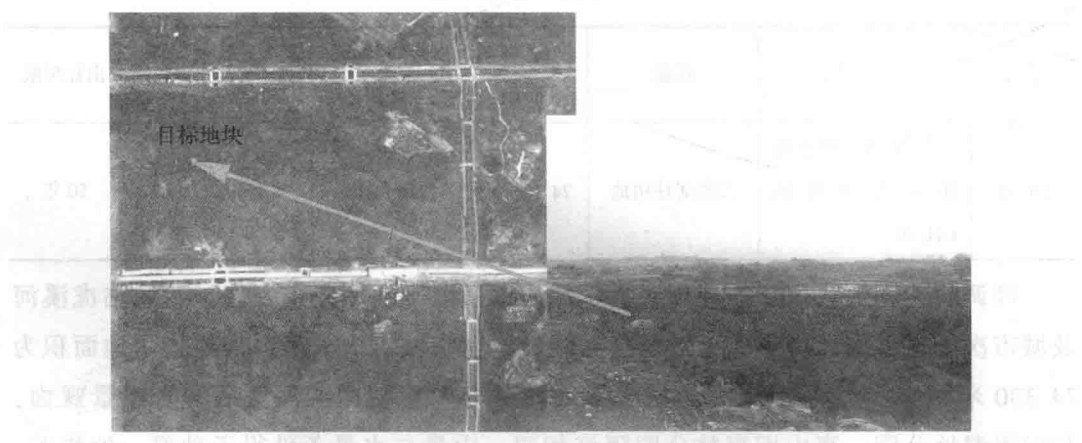


图 0-2 地块现状图



图 0-3 地块周边交通图

一、房地产投资概述

(一) 基本概念

广义的房地产投资是以房地产为对象,为获得预期效益而对土地和房地产开发、房地产经营,以及购置房地产等进行的投资。从狭义上说,房地产投资主要是指企业以获取利润为目的的投资。房地产投资是固定资产投资的重要组成部分,一般占全社会固定资产投资的60%以上。它需要动员大量的社会资源(包括资金、土地、物质材料、劳动力、技术、信息等资源),才可能使投资效益得到实现。

(二) 房地产投资的特征

同一般投资相比,房地产投资具有以下特征。

1. 房地产投资对象的固定性和不可移动性

房地产投资对象是不动产,土地及其地上建筑物都具有固定性和不可移动性。不仅在地球上的位置是固定的;而且土地上的建筑物及其某些附属物一旦形成,也不能移动。这一特点给房地产供给和需求带来重大影响,如果投资失误,会给投资者和城市建设造成严重后果,所以投资决策对房地产投资更为重要。

2. 房地产投资的高投资量和高成本性

房地产业是一个资金高度密集的行业,投资一宗房地产,少则需要几百万元,多则需要上亿元的资金。这主要是由房地产本身的特点和经济运行过程决定的。房地产投资的高成本性主要源于土地开发的高成本性、房屋建筑的高价值性及房地产经济运作中较

高的交易费用。

3. 房地产投资的回收期长和长周期性

整个房地产投资的实际操作，就是整个房地产开发过程。对每一个房地产投资项目而言，它的开发阶段一直会持续到项目结束，投入和使用的建设开发期是相当漫长的。房地产投资过程要经过许多环节，从土地所有权或使用权的获得、建筑物的建造，一直到建筑物的投入使用，最终收回全部投资资金需要相当长的时间。

4. 高风险性

由于房地产投资占用资金多，资金周转期又长，而市场是瞬息万变的，因此投资的风险因素也将增多。加上房地产资产的低流动性，不能轻易脱手，一旦投资失误，房屋空置，资金不能按期收回，企业就会陷于被动，甚至债息负担沉重，导致破产倒闭。

5. 环境约束

建筑物是一个城市的构成部分，又具有不可移动性。因此，在一个城市中客观上要求有一个统一的规划和布局。城市的功能分区，建筑物的密度和高度，城市的生态环境等都构成外在的制约因素。房地产投资必须服从城市规划、土地规划、生态环境规划的要求，把微观经济效益和宏观经济效益、环境效益统一起来。只有这样，才能取得良好的投资效益。

6. 低流动性

房地产投资成本高，不像一般商品买卖可以在短时间内马上脱手，房地产交易通常要一个月甚至更长的时间才能完成；而且投资者一旦将资金投入房地产买卖中，其资金很难在短期内变现。所以房地产资金的流动性和灵活性都较低。当然房地产投资也有既耐久又保值的优点。房地产商品一旦在房地产管理部门将产权登记入册，获取相应的产权凭证后，即得到了法律上的认可和保护，其耐久性和保值性要高于其他投资对象。

二、房地产投资分析

（一）基本概念

房地产投资分析是指在项目的可行性分析阶段对拟投资项目进行的投资环境及市场分析、产品定位及产品规划设计、项目投资成本估算、项目收入估算、项目财务分析、不确定分析及风险分析等一系列的活动。房地产投资分析旨在预测项目盈利能力和抗风险能力，规避项目开发过程中可能遇到的风险，为项目投资决策提供依据。根据是否考虑资金的时间价值因素及分析流程，可将房地产项目投资分析划分为房地产项目静态分析、房地产项目动态分析、房地产项目综合分析三个阶段。

（二）房地产投资分析的作用

由于房地产投资具有高收益与高风险并存的特性，一方面为投资者提供获取高额收益的机会，另一方面也为投资者带来了十分巨大的风险。投资者为达到获取高额利润的目的，谋求投资的成功，必须具有经济头脑和战略眼光，熟知市场状况，具备相关操作经验和技巧。通过房地产投资分析，可以全面分析投资项目的各种制约因素，帮助房地产投资者解决诸如投资方向确定、运作方式选择、投资收益预测以及投资风险规避等方面的问题，从而保证投资的成功。

（三）房地产投资分析的内容

1. 房地产投资环境分析

分析地块所在区域的政治、经济、社会、文化等方面的状况，并对地块所在区域各房地产产品类型的供给量和需求量、竞争楼盘等进行分析，评价和预测投资环境对房地产开发可能产生的影响。

2. 产品定位及规划设计

在房地产投资环境及市场分析的基础上，对拟开发项目进行产品定位，初步确定投资开发方向，根据拟出让地块的规划指标进行初步产品设计。产品的规划设计要在拟开发项目地块规定好的建筑面积、容积率、建筑密度、建筑高度范围之内。

3. 项目投资估算

对拟开发项目的成本费用包括土地成本、建筑安装工程费、基础设施建设费、管理费用、销售费用、公共配套设施费等进行测算，初步计算项目开发可能投入的资金数额，为开发商衡量自身的开发实力提供依据。

4. 收入估算

对拟开发项目的销售收入、自营收入、出租收入进行估算。根据项目的建设内容，计算可用于出租、出售及自营的建筑面积，结合租售单价及营业内容进行收入估算，为下一步测算项目利润提供依据。对于销售收入来说，可通过制作销售价目表的形式明确每一户型可销售的面积及销售收入。

5. 财务分析

在开发项目投资估算与收入估算的基础上，通过计算一些财务指标诸如盈利指标、清偿能力指标来预测项目开发可能带来的利润率的高低及项目的资金运作情况。财务分析可分为静态财务分析和动态财务分析，二者的区别主要在于是否考虑资金的时间价值，即资金是否随时间的推移而发生价值上的变化。静态财务分析通过计算静态财务指标如成本利润率、销售利润率来进行盈利能力分析；动态财务分析则主要通过编制财务报表如现金流量表、资金来源与运用表进行分析，可计算的指标包括财务净现值、动

态投资回收期、财务内部收益率等。

6. 不确定性分析及风险分析

对项目可能面临的不确定因素,如土地成本、建安费用、租售价格、开发期与租售期进行动态分析,预测可变因素的变化给项目可能带来的影响,常用的方法有盈亏平衡分析和敏感性分析。为了给项目投资决策提供更可靠和全面的依据,还需要进行风险分析,提出规避风险的对策。

项目一 房地产项目静态投资分析

【知识目标】

- (1) 掌握房地产项目静态投资分析的基本流程。
- (2) 掌握房地产投资估算的基本方法。
- (3) 掌握销售税金的基本内容和计算方法。
- (4) 掌握静态财务指标的基本算法。

【技能目标】

- (1) 能够进行房地产项目的成本费用估算。
- (2) 能够进行房地产项目的销售收入及销售税金的算法。
- (3) 能够进行房地产项目的静态财务分析。

房地产项目静态投资分析是以静态的眼光，即不考虑资金在运动的过程中产生的增值或通货膨胀、紧缩带来的资金价值的变化，通过项目成本费用的估算和收入的估算进行项目静态财务分析，通过测算一些静态财务指标（如销售利润率、投资利润率等）指标来判断项目的可行性，是进行项目初步可行性判断的基本方法。

任务一 项目投资环境及市场分析

【知识目标】

- (1) 了解房地产投资环境的基本构成要素。

- (2) 了解房地产市场分析的基本含义和内容。
- (3) 掌握房地产投资环境分析的基本内容。

【技能目标】

- (1) 能够进行房地产开发项目的投资环境分析。
- (2) 能够进行房地产开发项目的市场分析。

【任务描述】

房地产投资环境及市场分析是房地产项目进行决策的先决条件。通过分析项目面临的政策环境、经济环境、自然环境、市场环境等，可以确定房地产项目投资的时机及风险大小，并为项目的投资方向提供依据。因此，本任务旨在分析项目所处的投资环境及面临的市场发展状况，最终做出是否投资的决定，并在项目可行的基础上进一步确定投资的方向，为项目的定位做出初步分析。

【任务分析】

要进行项目的投资环境及市场分析，首先要明确什么是投资环境、投资环境分析的内容有哪些、市场分析的内容和步骤是什么等基本问题。在明确这些基本问题的基础上，选择投资环境中对项目影响较大的因素进行着重分析，并对项目所处的市场环境进行资料的查找和数据的分析，如图 1-1 所示。

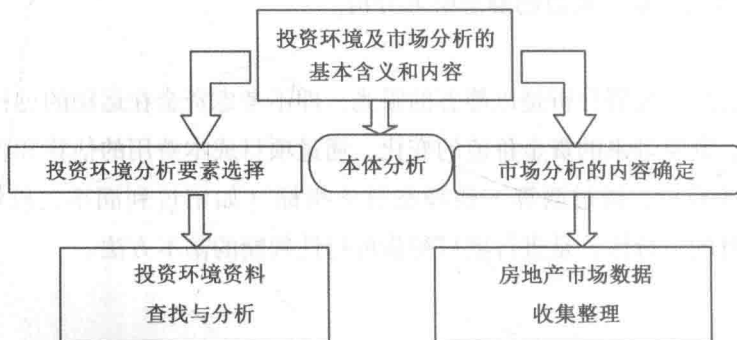


图 1-1 投资环境及市场分析流程图

【知识平台】

改革开放以来，中国房地产业迅速发展，已经成为国民经济的支柱产业。随着我国国民经济持续高速增长和房地产市场宏观调控力度的不断加强，我国的房地产市场正处

于一个持续快速健康发展时期。但是,由于房地产业具有投资金额大、投资风险高且投资回收期长的特点,房地产开发商的投资行为需要格外谨慎。房地产投资环境是影响房地产投资行为的外部因素的总体,任何一项房地产投资都必定在既定的自然环境与人文环境中运行并与周围各类环境因素发生各种互动关系。房地产业健康有序的发展离不开投资环境的改善,房地产投资的成败与投资环境密切相关。

一、房地产投资环境的基本含义

房地产投资环境是指影响房地产投资活动整个过程的外部的各种情况和条件的总和,是由决定和影响投资活动的政治要素、自然要素、经济要素和社会要素等相互依赖、相互完善、相互制约所形成的矛盾统一体。

从不同的角度,可以将房地产投资环境分为以下几类。

(1) 从空间范围上划分,可分为宏观投资环境和微观投资环境。宏观投资环境是指整个国家范围内影响投资的各种因素的总和,比如国家房地产政策的出台和整个国民经济的发展对房地产开发的影响;微观投资环境是指一个地区范围内影响投资的各种因素的总和,如片区交通条件的改善和商业繁华程度对房地产开发的影响。

(2) 从投资环境广度来划分,可分为狭义的投资环境和广义的投资环境。狭义的投资环境主要指投资的经济环境和自然环境,包括经济发展水平、经济稳定状况、经济发展战略、基础设施、市场的完善程度、自然景观、地理位置等;广义的投资环境则包括政治、法律、社会文化等对投资可能发生直接或间接影响的各种因素。通常所说的投资环境主要指广义的投资环境。

(3) 从投资环境表现的形态来划分,可分为硬投资环境和软投资环境。硬投资环境是指具有物质形态的各种影响投资的因素的总和,如交通运输、邮电通讯、供水、供电、供气、环保、社会生活服务设施等;软投资环境是指没有具体物质形态的各种影响投资的因素的总和,如政策、法规、投资双方的管理水平等。硬投资环境和软投资环境对房地产投资的影响均不可忽视。

二、投资环境的特征

投资环境是一个动态的、多层次的、多因素的大系统,其各子系统之间、各子系统之间的各因素之间都是相互联系、互为条件、相互制约的。投资环境作为区域现实的反映,其基本特征表现在四个方面:系统性、动态性、主导性和区域性。

(一) 系统性

投资环境是一个包含多要素的有机整体,系统各要素相互联系、相互制约。社会的