

# 房地产投资策略

雷培清 丘石长 著  
宋一政 谢杏祥

中国房地产系列丛书

江苏人民出版社

3



祝贺《中国房地产业系列丛书》出版

建之与发展房地产业学任重而道  
远。需要理论界和实际部门协作，共  
同努力。《中国房地产业系列丛书》对理  
论建设和实际工作的指导都将发挥  
积极作用。

刘鸿儒  
一九九二年

在理论上对中国房地产业  
经济进行超前研究，在实践  
中促进中国房地产业经济的  
建立与发展。

王富玉

九三年九月

## 《中国房地产系列丛书》总序

从古至今,房地产都是人们休养生息、维持劳动力再生产的必备物质条件之一。国外把房地产作为一个介于第二与第三产业之间、以第三产业为主的独立产业,并给予充分的重视。联合国《国际标准行业分类》中,把经济行业分为十类,房地产业被列为第八类。世界各国经济发展的历史表明,大工业生产带来的现代化和城市化,都伴随着对土地和建筑的旺盛需求,因此房地产的发展既是和社会发展的必然结果,又必然反过来直接影响经济和社会的发展。

在许多国家和地区,房地产业都已经成为国民经济的支柱产业和国家财富的重要组成部分。如香港1981年房地产业向政府提供的收入积累达170多亿港元,占当年财政收入的48%(其中政府卖地收入占29%)。房地产业与制造业、旅游业、进出口业并称为香港经济的四大支柱。又如美国,房地产约占其总财富的3/4,其中土地占26.8%。

从我国来说,建国后长期高度计划集中的产品经济的基本格局,决定了房地产不可能成为商品,不可能成为一个独立的产业,并得到较大的发展。只有在中共十一届三中全会后,随着改革开放的逐步深化,人们才逐步地把眼光从过多地强

调房地产的特殊性及社会福利一面,投向其商品性、市场性的另一面。在由国家计委、国家统计局、国家标准局联合颁发的《国民经济的行业分类和代码》(自1985年1月1日起实行)中,正式把房地产业作为国民经济十三个部门中的第七类,使房地产业作为国民经济中一个独立产业的地位得到确认。1987年下半年,深圳在全国率先进行了土地使用权有偿转让(拍卖)的试点。1988年深圳有出让101块土地,总面积达120.33万平方米,政府获地价收入1.7654亿元人民币和978万美元,约占当年全市财政收入的18.4%。沿海其他城市,如海口、广州、珠海等也不甘示弱,各类房地产公司、城建开发公司如雨后春笋般纷纷涌现。色彩纷呈的房地产广告更是随着报刊杂志、广播电视、街头广告牌等铺天盖地而来。在深圳、上海公开上市交易的股票和内部柜台交易的股票中,有房地产经营开发权的公司备受股民青睐。可以说,房地产在沿海地区已经成为了一个规模初具的独立的经济支柱产业。

但在我国广大的内陆地区,由于各种因素如商品经济发展水平、人民收入水平等的限制,房地产业的发展尚处于起步阶段,还需要先从舆论上作一些宣传、普及工作。就是在发展较快的沿海地区,房地产业的发展也还远未成熟,也还存在着立法不健全、配套政策不完善、理论不成体系难以指导实践、管理体制有待更好地理顺等问题。在这个背景下,青年经济学家胡定核等同志在四川大学出版社、重庆大学出版社等出版社的支持下,在全国范围内征稿组编了这套《中国房地产系列丛书》。我抽空阅读了这套丛书的部分书目和书籍,大致认为这是一套比较可读的贴近实际的丛书。建立与发展中国房地产学,是一件有意义的、但同时也是任重而道远的工作。如果

我们把这件工作做好了,就能从理论上指导实践,及时发现并解决实际工作中可能出现的一些问题,使我国房地产业更加健康地向前发展。

这不仅是我个人的衷心希望,也是当今中国房地产业的改革实践对于理论研究的热切期待!

国家体改委副主任、博士生导师 刘鸿儒  
中国证券监督委员会主席

1992年5月28日

## 《中国房地产系列丛书》总导言

房地产作为不动产(Real estate),指土地、土地上的永久性建筑物、基础设施,包括诸如水、矿藏等在内的自然资源,以及由它衍生出的所有权和其他各种权力与利益。房地产学则是研究有关房地产及其发展问题的一门综合性应用科学。正在形成之中的我国房地产学,随着开放改革的深入,房地产市场的发育和房地产作为国民经济重要产业的崛起,必将日趋成熟。

“安居乐业”,古往今来,安居总是人们的基本人生目标之一,房地产也是人们置业的首选对象之一。无论是在西方各国,还是在中国,事实上,房地产在人们生产和生活中起着同样突出的作用,房地产业在国民经济和社会发展中扮演着同样重要的角色。只不过西方各国与中国,采取了不同的发展政策,因而具有不同的特征罢了。

世界各国经济与社会发展的进程表明,房地产业是介乎于第二、第三产业之间的以第三产业为主的,从事房地产开发建设、经营、管理以及维修、装饰、服务等多种经济活动的、具有高附加值的综合性独立产业,兼具生产、经营和服务三重特性。优先发展房地产业,不仅可以为社会经济活动提供物质基

础,促进和带动相关产业,特别是建筑业、建材业、钢铁业、机械业、化工等的发展,而且可以为国家创造财富、促进和支持城市发展与社会稳定。

房地产业是国民经济的基础产业,它与交通运输业、邮电通讯业、能源动力业一样,在国民经济和社会发展中具有持久、深远的影响。据联合国统计,各国用于建造房屋的投资,一般占国民经济生产总值的6~12%,所创造的固定资产一般占同年固定资产形成总值的50%以上。如以1982年为例,各国的房屋建筑投资占国内生产总值的比重分别为:美国5.3%,法国3%,意大利8.3%,丹麦6%,加拿大6.2%,澳大利亚7.0%,日本10.5%,新加坡21.8%,印度6.7%。

房地产业是国民经济的支柱产业。房地产业作为国民经济体系中实力最雄厚的一个领域,不仅可以稳定国民经济发展全局,而且可以促进相关产业的不断发展,影响国民经济发展方向。由于房地产具有固定性、耐久性和增值性三大特征,因而房地产业又被人们称之为特殊产业。这种特殊性还往往表现为相关性和导向性。据世界部分发达国家的统计与测算,房地产业的产值每增加“1”,相关产业的产值就可以增加“1.5~2”;从事房地产业的人数每增加“1”,相关产业的就业人数也可以按一定比例增加。从某种意义上看,房地产业的兴旺程度是一个国家经济发展的晴雨表。

房地产业是国家财富的主要来源产业。在我国,房地产价值约占其总财富的3/4,其中土地占23.2%,建筑物占50%,属于其他财富仅占26.8%。英国的房屋和建筑物的总价值是国家固定资产的2/3。在发达国家,源于房地产业的税收一般占政府财政收入的10~40%。



房地产业是经营性的社会服务产业,住宅是人们的基本生活条件,不动产是人们置业的首选对象之一。房地产业,寓生产、经营、服务于一体,为人们建设各种规格的住宅,提供各种形式的服务。房地产业的发展,对于提高人们的生活质量,调动人们的工作积极性,具有直接的重大影响。

中国文化传统中,对于“家居”有着较多的强调与重视。“安居乐业”,“齐家、治国、平天下”,都是这样一种文化传统的生动反映。建国以后,党和政府十分关心人民生活,在国家财力有限的情况下,仍调拨大量资金,在城市中兴建住宅,直接分配给市民,收取较低租金,这是一种福利化的城市房地产开发、建设和分配模式,适应于僵化的高度集中的计划产品经济体制。随着人口的迅速增长,市民生活水平的提高,该模式已越来越不能满足人们对于住宅的量和质方面的需要,从而挫伤了广大市民的工作积极性,影响了社会生产力的发展。

1978年党的十一届三中全会以后,以经济体制改革为中心的社会各项体制改革开始全面铺开,并且逐步深化。1980年8月,全国五届人大第十五次会议批准颁布了《广东省经济特区条例》,确定广东省深圳、珠海、汕头三市设置经济特区,开始中国经济体制改革的最大胆试验。1982年,深圳市政府实施一个政策,每年向不同等级的城市土地使用者收取不同标准的使用费。1987年5月、7月,《深圳经济特区土地管理体制方案》分别得到深圳市政府、市委的原则批准。该方案提出:废除过去行政划拨土地、无偿使用的做法,实行特区国有土地由政府垄断经营,统一用公开拍卖、招标、协议三种方式有偿进行出让。1988年1月3日广东省人大常委会公布了《深圳经济特区土地管理条例》,条例认可了上述方案的主

要内容,规定特区国有土地由市政府垄断经营,统一出让。1988年,深圳有偿出让101块土地,总面积达120.33万平方米,政府获地价收入1.7654亿元和978万美元,约占当年全市财政收入的18.4%。深圳特区房地产业开始出现生机,并得到初步发展。

有关我国土地的管理规定,主要集中在《宪法》(1982年12月4日五届人大五次会议通过)、《民法》(1986年4月12日六届人大四次会议通过)、《土地管理法》(1986年6月25日六届人大常委会十六次会议通过)、《城市规划法》(1989年12月6日七届人大常委会十一次会议通过)等法律文件中。深圳特区对于传统国土管理体制的大胆改革和成功试点,极大地加快了我国土地管理体制改革的步伐。1988年2月28日,中共中央向全国人民代表大会常务委员会提出修改《宪法》个别条款的建议,4月12日,七届人大一次会议通过了该宪法修正案,将1982年12月4日五届人大五次会议通过的《宪法》第十条第四款“任何组织或者个人不得侵占、买卖、出租或者以其他形式非法转让土地”修改为“任何组织或者个人不得侵占、买卖或以其他形式非法转让土地。土地的使用权可以依照法律的规定转让。”1988年12月29日,七届人大常委会第五次会议也对1986年6月25日六届人大常委会第十六次会议通过的《土地管理法》作了相应的修改,第二条第二款“任何单位和个人不得侵占、买卖、出租或者以其他形式非法转让土地”修改后“第二条增加两款,第五款“国有土地和集体所有的土地的使用权,可以依法转让。土地使用权转让的具体办法,由国务院另行规定”,第六款“国家依法实行国有土地有偿制度。国有土地有偿使用的具体办法,由国务院另行规定”。

1990年5月19日,国务院第55号令发布实施《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》,我国国有土地有偿使用制度的确立,直接推动了房地产业形成和兴旺,深圳特区房地产业更趋繁荣。在此期间,国家同时酝酿、实施城镇住房商品化政策,又为我国房地产业的发展提供了一个重要的条件,全国各省、市、自治区的房地产开发经营公司,如雨后春笋般不断涌现,包括土地合作权出让、转让,房屋买卖、租赁,房地产抵押贷款、信托、拍卖等各种经济活动在内的房地产市场体系正在形成,我国房地产业摆脱了长期的萎缩困境,迅速崛起。据新华社北京1992年6月7日电,到现在,全国已有房地产开发公司3700家,经营公司4760家,房地产交易所1500家,职工2300万人,固定资产达90亿元,年产值近千亿元。“七五”期间,全国开发公司完成房地产开发工作量1027亿元,平均每年递增率为39.3%,每年销售商品住宅面积1.32亿平方米,销售收入686.5亿元,商店、办公楼等其他房屋交易面积5833万平方米,交易额124.5亿元。

虽然国家计委、经委、统计局、标准局早在1985年联合颁发的《国民经济行业分类和代码》中,就将房地产业作为国民经济中一个独立产业正式列入国民经济13个门类的第七类,但房地产业在我国毕竟是一个新兴产业,处在发展的初级阶段,存在着自身的基础尚不牢固,各房地产开发经营公司的组织体制尚不健全,开发经营的素质尚不算很高,以及宏观管理体制未理顺,配套政策难落实,房地产业立法跟不上等问题。尽快解决房地产业存在的这种先天不足的问题,关系到我国房地产业持续、稳定和健康发展的大局。房地产业的超前发展,正呼唤着新的理论诞生,房地产市场的发育、城镇住宅体

制改革以及房地产开发经济管理体制的建立,都迫切需要一种新理论的指导。

为迅速适应我国房地产业超前发展的形势,满足人们对房地产及房地产业的理论需要,我们在全中国范围组织编写一套《中国房地产系列丛书》。本套丛书的作者,既有来自始终关注我国房地产业发展的高校、科研机构的专家、学者,也有来自具有较高理论修养的从事房地产开发经营的企业家、管理者,还有来自热情支持房地产业发展的政府部门的领导同志。相信这样一支较强阵容的作者队伍,能够较好地解答我国房地产业发展过程中遇到的各种问题,从理论的高度概括和总结房地产开发经营方面的经验教训,实现理论、政策、实践的统一。

在丛书酝酿之际,我们曾计划将这套丛书定为8本,后增加到10本,现在进一步设想,如果这套反映我国房地产业发展、促进城镇房地产管理体制改革的丛书,能得到有志于从事房地产研究的同志和广大读者的热情支持的话,或许在今后三四年内可以出50本左右。建立和发展中国房地产学,是我们的心愿,也是关心、支持和参与我国房地产业发展的同志们的共同任务。是以为序。

胡定核

## 目 录

---

<b>第一章 概述</b> .....	1
一 审慎投资.....	1
投资策略(2) 投资决策(4)	
二 风险选择.....	5
三大风险(6) 通货膨胀的效果(7) 赚取利息 或利润(8) 小结(11)	
三 房地产的投资收益 .....	11
收益的选择(12) 房地产收益公式(13) 现金 流量收入(14) 分期摊还债务(23) 折旧(35) 房 地产税收(41) 房地产出售收入(50) 小结(56) 附:房地产收益分析案例(57)	

---

<b>第二章 房地产发展之“金字塔”</b> .....	67
一 房地产发展的过程 .....	67
地产(69) 对土地融资(70) 专家咨询(71)实 例分析(71) 建筑和租赁(75) 再融资还是出售 (77) 老化和死亡(79) 小结(80)	
二 发展阶段的投资 .....	81

---

- 起始阶段(82) 贷款承诺阶段(85) 中间阶段(86)  
租赁阶段(88) 小结(89)
- 三 房地产的后续投资 ..... 90  
    吸收阶段(90) 成熟阶段(93) 老化阶段(95)  
    死亡(97) 小结(98)

---

### 第三章 房地产融资..... 99

- 一 房地产融资风险 ..... 99  
    房地产被迫出售(102) 借贷杠杆的使用(104)  
    负债过多对房地产现金收入的影响(110) 房地产  
    的过度投资(112) 房地产的没收与拍卖(113) 小  
    结(118)
- 二 房地产融资收益..... 118  
    房地产融资增收节支妙计(119) 房地产融资  
    决策的制定(123) 房地产融资对税收的影响(126)  
    房地产再融资(127) 房地产再融资的成本分析  
    (129) 小结(130)
- 三 房地产金融机构..... 131
-

---

国外房地产金融机构(131)	我国房地产金融机构(135)
四 房地产金融业务.....	144
房地产储蓄业务(145)	房地产贷款业务(146)
房地产金融租赁业务(153)	房地产信托业务(155)
房地产有价证券业务(157)	房地产咨询业务(162)
房地产保险业务(163)	

---

第四章 房地产类型选择.....	165
一 土地投资.....	165
土地投机(166)	土地的购买与转售(168)
土地出售时机的选择(170)	土地的发展能力(172)
土地出售的融资(173)	土地的临时使用(176)
土地发展的融资(177)	土地投资的收益(178)
小结(181)	
二 家庭住宅与小型公寓.....	182
出租住宅(182)	出租住宅的收益(183)
出租住宅的选择(187)	出租住宅的融资(189)
特殊类	

---

---

风险与退出(191) 小型公寓(192) 选择房产(194)	
小结(196)	
三 花园公寓.....	197
花园公寓的特点(197) 花园公寓的管理(199)	
花园公寓的收益(201) 花园公寓的购买(207) 小	
结(209)	
四 高层公寓.....	(209)
结构特征(211) 舒适的环境(211) 风险(212)	
选择(214) 收益(215) 小结(217)	
五 写字楼.....	218
风险(218) 收益(226) 小结(228)	
六 购物中心与商店.....	229
风险(229) 收益(235) 选择(238) 融资(239)	
小结(240)	

---

## 第五章 房地产成功之门..... 242

一 房地产经营方式.....	242
个人所有制(243) 合伙所有制(246) 股份有	

---



---

限公司(248) 房地产投资要诀(262) 小结(271)	
二 房地产投资技巧.....	272
流动性(272) 抵押借款(273) 多样化策略	
(274) 投资目标的选择(276)	

---

**附录：**

1. 单位住房借款申请书 .....	277
2. 住房借款合同 .....	278

---