

【现代房地产丛书】

房地产 投资分析

刘立群 田淑芬 主编



化学工业出版社

[现代房地产丛书]

房地产 投资分析

刘立群 田淑芬 主编



化学工业出版社

· 北 京 ·

(京) 新登字 039 号

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投资分析/刘立群, 田淑芬主编. —北京: 化学工业出版社, 2005. 6

(现代房地产丛书)

ISBN 7-5025-7342-9

I. 房… II. ①刘…②田… III. 房地产-投资-分析 IV. F293.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 065684 号

现代房地产丛书

房地产投资分析

刘立群 田淑芬 主 编

责任编辑: 董 琳

文字编辑: 廉 静

责任校对: 郑 捷

封面设计: 关 飞

*

化学工业出版社出版发行

(北京市朝阳区惠新里 3 号 邮政编码 100029)

购书咨询: (010) 64982530

(010) 64918013

购书传真: (010) 64982630

<http://www.cip.com.cn>

*

新华书店北京发行所经销

北京云浩印刷有限责任公司印刷

三河市海波装订厂装订

开本 720mm×1000mm 1/16 印张 17 字数 307 千字

2005 年 8 月第 1 版 2005 年 8 月北京第 1 次印刷

ISBN 7-5025-7342-9

定 价: 36.00 元

版权所有 违者必究

该书如有缺页、倒页、脱页者, 本社发行部负责退换

编者的话

房地产是国民经济发展的一个基本生产要素，任何行业的发展都离不开房地产；同时房地产又是人们生活的必需品，任何人都必须有安居立足之地。房地产的稀缺性、固定性、多样性、价值大等特点，使房地产商品在社会主义市场经济中备受关注。对房地产进行投资、开发、经营、管理、服务的行业就是房地产行业，房地产行业具有基础性、先导性、带动性和风险性等特点，房地产行业的特殊性决定了房地产业是发展国民经济和改善人民生活的基础产业和支柱产业。

从 20 世纪 80 年代开始，国家相继出台了土地使用制度改革、房屋商品化政策、住房制度改革等系列政策，房地产业逐渐兴起，并以迅猛的势头发展。然而，房地产业在中国还是一个年轻的行业，房地产市场尚属逐渐发展、逐步完善阶段，因此，在房地产实践发展中暴露出大量问题，如投资的盲目性、市场化程度低以及房地产投机、部分地区房价居高不下等问题。针对现实中有关房地产问题的出现，对房地产专业理论和方法的系统深入研究迫在眉睫。房地产业的有序、规范化竞争，暴露出房地产高级专业人才的稀缺，因此，我们根据十多年对房地产业形势的追踪，通过理论教学和房地产实践相结合，使用最新的法律法规和最新的数据，编写了这套《现代房地产丛书》。

这套丛书包括 9 个分册。主要撰稿人来自吉林建筑工程学院，由尹军担任丛书主编，刘立群担任丛书副主编。

本丛书内容系统、全面，既有房地产的基本法律制度、政策与法规，又有房地产开发、房地产投资分析、估价、经济的理论方法的论述，同时对于较重要的房地产金融、人才配套也进行了详细的论述，并附有相应的实例。本丛书主要供从事房地产开发、经营、

管理工作的人员使用，也可作为房地产专业岗前培训、注册考试的参考资料，还可以作为大中专院校工程管理、工商管理、房地产专业及相关专业的教学参考书。

希望本丛书的出版，能够使房地产业内人士及其相关人员了解和认识房地产的基本理论知识，促进房地产理论的深入研究，为中国房地产业的健康发展做出应有的贡献。

尹 军

2005 年 6 月

前言

随着社会主义市场经济的不断发展和完善，房地产市场也在不断成长与繁荣。房地产业已成为第三产业的重要组成部分。中国房地产业经过近二十年的蓬勃发展，现已成为国民经济的支柱产业，但相对于发达国家而言，我国的房地产市场还很不成熟。房地产投资作为投资活动中的一种，与其他投资方式相比，既具有投资的共性，也具有自身特有的个性。房地产业作为我国国民经济的基础产业和支柱产业，其发展离不开投资的支持，可以说，没有房地产投资，也就没有房地产业的存在和发展。因此，研究房地产投资及房地产管理对于我国房地产业的发展具有重要的意义。如果忽视房地产投资分析，必然带来国民经济发展的失衡，并造成经济效益的极大浪费。因此，要保证房地产业的持续健康发展，必须加强房地产投资分析研究。

本书共分八章。第一章介绍投资及房地产投资的含义和作用；第二章介绍房地产项目投资的环境分析和市场分析；第三章介绍房地产项目投资估算及资金筹措的方式；第四章介绍房地产投资项目的财务评价基本报表和房地产投资的财务分析指标；第五章介绍房地产投资的国民经济评价与社会评价；第六章介绍房地产项目投资的风险分析方法及房地产投资风险的处理、防范和评价；第七章介绍房地产投资决策分析；第八章介绍房地产投资项目的可行性研究。

本书由吉林建筑工程学院刘立群同志和田淑芬同志担任主编。编写工作分工如下：第一、二、三章由刘立群教授编写，第四、五、六章由田淑芬同志编写，第七、八章由田淑芬和刘薇同志编写，张国明、苗泽惠、徐一千、尹丽等同志参加部分章节的编写工作。本书在写作过程中，力求体现基础性、系统性、实用性和前瞻性的特点，将基础理论、基本方法有机地结合起来。本书可为从事房地产专业的相关人员及高等院校相关专业师生提供参考。

本书在编写过程中，参阅了大量专业资料、著作和论文，在此谨向

作者表示深深的谢意。由于编者水平有限，加之时间仓促，书中不妥之处在所难免，恳请广大读者和同行批评指正。

编 者

2005 年 5 月

目录

第一章 * 绪论 ————— 1

- 第一节 投资概述 / 3
- 第二节 房地产投资概述 / 5
- 第三节 房地产市场投资的作用 / 16

第二章 * 房地产投资环境分析和市场分析 ————— 19

- 第一节 投资环境分析概述 / 21
- 第二节 房地产投资环境分析的基本内容和基本任务 / 24
- 第三节 房地产项目投资环境评价 / 27
- 第四节 房地产投资的市场分析 / 36

第三章 * 房地产项目投资估算及资金筹措 ————— 59

- 第一节 建设投资的投资构成与估算 / 61
- 第二节 房地产项目投资成本的构成与估算 / 72
- 第三节 房地产投资项目经营收入估算 / 76
- 第四节 房地产项目经营税费 / 82
- 第五节 房地产投资资金筹措 / 93

第四章 * 房地产投资项目的财务评价 ————— 107

- 第一节 财务评价概述 / 109
- 第二节 房地产投资财务评价基本报表 / 112
- 第三节 房地产投资的财务分析指标 / 123

第五章 * 房地产投资的国民经济评价与社会评价 ————— 129

- 第一节 房地产投资项目的国民经济评价 / 131
- 第二节 房地产投资项目的社会评价 / 149

第六章 * 房地产投资项目的风险分析 ————— 161

- 第一节 房地产投资风险概述 / 163

- 第二节 房地产投资风险分析方法 / 175
- 第三节 房地产投资风险的处理、防范和评价 / 184

第七章 * 房地产投资决策分析 ————— 193

- 第一节 房地产投资决策概述 / 195
- 第二节 房地产投资决策的内容、意义和原则 / 200
- 第三节 房地产投资决策的程序 / 210
- 第四节 房地产投资决策方法 / 213
- 第五节 房地产投资方案的比较与选择 / 226

第八章 * 房地产投资项目的可行性研究 ————— 243

- 第一节 房地产投资项目的可行性研究概述 / 245
- 第二节 房地产投资分析研究报告的结构与撰写 / 251

参考文献 ————— 259

1

第一章

绪 论

近年来，我国房地产业的迅速发展令世人瞩目。房地产业现在已成为我国的一种先导性、支柱性产业。房地产业在改善人们居住条件、推动城市建设、促进国民经济发展等方面发挥着越来越重要的作用。房地产投资作为一种投资回报率较高以及保值、增值能力较强的重要投资手段，越来越受到不少企业集团和个人的青睐。房地产投资相对于其他投资有其不同的涵义和独有的特点。

*

第一节 投资概述

*

一、投资的含义

投资是指投资主体为了获得预期效益,投入一定量的货币,并使其不断转化为资产的经济活动。或者说,投资是指将一定数量的有形或无形资产投放于某种对象或事业中,以取得一定收益或社会效益的活动,也指为获得一定收益或社会效益而投入某种活动的资产。投资包括投资主体、投资目的、投资方式和投资的行为过程。

(1) 投资主体

从事投资事业,首先是由谁来投资。投资活动的经济主体,简称投资主体或投资者。在现实的经济生活中,投资主体有多种层次和多种类型,比如直接从事投资的各级政府、企业、事业单位或者个人等。投资就是这些人或人化的社会组织的一种有意识的经济活动。

(2) 投资目的

投资主体投入一定量货币的目的在于保证投资能够收回并实现增值。投资活动是为了获得预期的效益,首先是经济效益。进行任何经济活动,使成果超过消耗,以少投入换取多产出,是任何社会形态下人类经济活动都要接受的一条基本经济规律,经济效益是投资活动的出发点和归宿点。经济效益有其自然方面,还有其社会方面,不同社会形态下的经济效益,其社会实质和衡量标准是不相同的。投资的效益不仅仅体现在经济效益上,还体现在社会效益和环境效益等诸多方面。

(3) 投资方式

进行投资要有必要的手段,投资手段包括有形资产和无形资产。除货币现金外的其他有形资产,如机器设备、原料、土地、技术、商标权、商誉和专利权等资产构成投资时,必须使用价值尺度使其转化为一定量的货币。所以,投资手段可概括为一定量货币的投入。投资可以运用多种形式投放于多种事业:一种是直接投资,主要是形成实物资产;另一种是间接投资,主要是形成金融资产。

(4) 投资的行为过程

投资的行为过程既包括一定量货币的投入,也包括货币转化为资产,即投资的投入、使用和回收,它是资金运动的全过程。无论是社会总投资还是单个投

资，投入只是投资的开始，只有通过投入、使用、回收的资金运动全过程，才能考察投资预期目的的实现程度，从而构成投资行为整体。

二、投资的分类

我们可以从不同的角度对投资的构成进行分类，这是深入研究和掌握投资运动的规律、更好管理与发展投资事业的需要。为了深入地研究投资活动的规律以及更好地管理投资活动，需要对投资从不同的角度进行分类。

(1) 生产性投资和非生产性投资

投资按其用途的不同，可分为生产性投资和非生产性投资。生产性投资又分为固定资产投资和流动资金投资。非生产性投资是指投入到非物质生产领域中的投资，其成果是货币转化为非生产性资产，主要用于满足人民的物质文化生活需要，如投入到科学技术、文化教育、卫生保健、国防公安、城市基础设施、住宅以及行政办公楼等建设的投资。

(2) 固定资产投资和流动资金投资

投资按其性质的不同，分为固定资产投资和流动资金投资。

用于固定资产再生产，即建设和形成固定资产的投资，称为固定资产投资。它是指在社会再生产过程中，可供长期反复使用，并在其使用过程中基本不改变其实物形态，其价值逐渐地、部分地转移到其产品中去劳动资料和其他物质资料。

流动资金投资，其内容主要包括储备资金、生产资金、产成品资金和货币资金。固定资产投资与流动资金投资都是构成投资手段——资金的不可分割的组成部分，都是为达到投资预期目的不可缺少的投入。在投资活动中，固定资产投资与流动资金投资之间客观上应有一个相对稳定的比例关系。

(3) 固定资产简单再生产投资和扩大再生产投资

按照投入资金在固定资产再生产中的作用不同，可分为固定资产简单再生产投资和扩大再生产投资。

固定资产再生产是指固定资产不断的被生产出来和不断的被消耗掉，不断更新和不断扩大的连续过程。它包括简单再生产和扩大再生产。固定资产再生产在原有房地产投资与管理规模上进行，是固定资产的简单再生产；在扩大的规模上进行，是固定资产的扩大再生产。

固定资产的扩大再生产是在简单再生产的基础上扩大原有固定资产的规模。它有两种类型，即外延型扩大再生产和内涵型扩大再生产。它有三类形式，即新建、扩建、改建或技术改造。其资金来源主要依靠积累基金，部分资金来自折旧基金。如果生产场所扩大了，就是在外延上扩大；如果生产资料的利用率提高

了,就是在内涵上扩大。

(4) 总投资和净投资

投资按照资金的使用构成,可分为总投资和净投资。

总投资也称毛投资。总投资由两部分组成:一是国民收入分配加上固定资产和流动资产投资的价值;二是折旧投资。在社会再生产中,社会总产品价值由生产资料转移价值和新创造的国民收入两部分组成。国民收入加上折旧,即全部社会总产品价值扣除生产资料中劳动对象的转移价值的部分,即为国民生产总值。在社会消费基金增长比例既定的条件下,总投资随着国民生产总值的增加而增长。

总投资减去折旧投资即为净投资。在消费基金增长比例既定的条件下,净投资随国民收入的增加而增长。

(5) 直接投资和间接投资

投资按投入行为的直接程度,可分为直接投资和间接投资。

直接投资是投资者将货币资金直接投入投资项目,并拥有被投资对象的经营控制权的投资。这种投资的实质是资金所有和资金使用的统一,是资产所有权和资产经营权的统一,它在资产的经营控制方面能体现投资者的意愿。

间接投资是投资者以其货币投入购置债券或股票,以预期获得一定收益的投资,其实质是资金所有和资金使用的解体,是资产所有权和资产经营权的分离,间接投资与直接投资相比,投资者一般对被投资企业没有经营权,无权干预投资对象对这部分投资资金的具体运用,它在资产管理上一般不体现投资者的意愿。

(6) 短期投资与长期投资

根据投资回收期的长短,可分为短期投资和长期投资。

短期投资是指投资者以暂时多余的资金购买能随时变现、转变、回收的有价证券以及不超过一年的其他短期性质的投资。这类投资属于流动资产类,投资的主要对象是上市的股票和债券等。长期投资是指投资者投入回收期限在一年以上的资金以及购入一年内不能变现或不准备变现的证券等的投资。这类投资属于非流动资产类,因为它不准备在短期内转让出去。

*

第二节 房地产投资概述

*

一、房地产投资的概念

房地产投资就是将一定的资金投入到了房地产开发经营和中介服务活动中,

以期望未来获得更大收益的投资行为。房地产投资是进行房地产开发和经营的基础，其结果是形成新的可用房地产或改造原有的房地产。作为投资活动的一种，房地产投资与其他投资方式相比，既具有投资的共性，也具有特有的个性，它兼具消费和投资两种功能。由于房地产投资未来的收益尚未发生，会有较大的不确定性，因此房地产投资还具有较大的风险。为减少风险、增加收益，房地产投资必须注意以下三要素。

(1) 时机

房地产投资时机的选择在房地产投资中处于非常重要的位置。房地产投资强调在合适的时间、合适的地点、对合适的物业类型投资，才能使收益最大化，同时使风险降至最低限度。适当的时间，即进行房地产投资的时机，它不仅表现在置业投资过程中，选择合适的时间购买物业，对物业进行装修甚至更新改造以及物业转售过程中所需要的时间长短，更重要的是表现在开发投资过程中，选择合适的时间进入房地产市场。例如，什么时候买入土地，什么时候购入物业，投资于开发的哪一阶段，等等。时机的掌握不仅需要投资者具有多方面的知识，还需具有对各种信息的高度敏感性和发挥个人的智慧，因为每一个时机的到来，无不蕴涵在政治形势的变化、经济发展的趋势、人口的增减、收入水平的升降、消费心理的变化等各种信息之中。

(2) 地段

房地产投资地段的选择对房地产投资的成败有着至关重要的作用。房地产的增值事实上就是土地的增值，而土地增值潜力的大小、利用效果的好坏，都与地段有着密切的联系。拥有增值潜力大的地段是房地产投资获利的首要条件，房地产投资者应高度重视这一点。房地产地段不仅指其所处的自然地理位置，同时还包括其社会经济条件和交通因素，如人口素质、教育水平、服务业水平、交通便利程度、通讯情况、生活设施和社会治安情况等。地段是房地产价值的重要影响因素。

(3) 质量

有了良好的地段，虽然具备了好的投资获利条件，但却不一定能带来好的投资效果。好的投资效果要通过房地产优良的质量来实现。一个设计陈旧、材料低劣、施工粗糙的房屋不可能将土地的价值充分体现出来。只有设计新颖、结构严谨、材料优良、施工精细的房屋才能有效地实现地段的价值，为投资者带来高额的投资利润。对于出租物业来讲，管理和服务的品质同样具有重要的作用。好的管理和周到的服务是一种无形的广告，能产生意想不到的投资效果。

需要指出的是，以上三种要素，无论是时机、地段还是质量，都是不断变化的，没有一成不变的所谓好的时机、地段和质量。时机是在时间的运动中产生

的,地段的好坏也是可变的,质量的标准要结合档次与房屋用途,也不是越高越好。因此,在遇到具体的房地产投资项目时,还要灵活运用,具体分析。

二、房地产投资的特点

房地产投资,由于其商品的特殊性,存在着不同于其他投资类型的特点,认识和掌握这些特点,是我们从事房地产投资分析与决策工作的关键所在。

房地产投资是指将资金投入到房地产市场。房地产市场是一种资金量大、周转期长,且受政治、社会影响较大的特殊市场。同时它还受到资源稀缺性、不可再生性、供给缺乏弹性等特点的影响,故房地产投资具有以下特点。

1. 盈利性

追求投资利润是房地产投资的重要特征,房地产投资者投资活动的目的是为了谋求尽量多的投资利润,进行房地产投资决策分析是谋求房地产投资利润的有效手段。盈利性是房地产投资的重要特征,也是许多经济活动和投资形式的共同特性,但并不是所有的经济活动和投资形式都具有盈利性,包括一些房地产建设活动也不具有盈利性。因此盈利性就成为房地产投资与其他房地产建设活动的重要区别。例如从不同的经济体制来看,我国长期以来实行的计划经济体制,这种经济体制认为投资活动首先是资金的积累和沉淀过程,房地产投资被视为纯消费过程。在这种思想指导下,房地产建设资金一旦投入,资金便以房地产的形态被固定下来,资金的流动便停止了,它不再增值,不会盈利,房地产建设活动也就不具有盈利性。正是这种认识和实践导致了我国长时期的住宅匮乏和基础设施的严重不足。因此在计划经济体制下,我国不具备真正意义上的房地产投资活动。再从投资活动性质来看,许多房地产建设活动不具有盈利性,诸如行政办公用房建设、公益用房建设、福利用房建设等。这些不具备盈利目的的房地产建设活动都不列入本书讨论的房地产投资范围,只能作为政府投资、慈善投资等非盈利投资活动另行研究。

房地产投资活动的盈利性并不排斥它的社会利益性,反之应以社会利益作为投资的第一目的。在有益于社会和环境或至少无害于社会和环境的前提下,盈利性才是可行的。

2. 商品性

所谓商品性,是指房地产投资的标的物是房地产本身。作为商品的房地产转变为增值了的货币,是房地产投资活动一个周期的终结。房地产的出售和出租是实现投资目的的两种方式。这个特点是房地产投资区别于商业投资、工业投资、物业管理投资及房地产咨询服务业投资等投资活动的重要标志。例如在商业投资中,首先要购置或租赁营业用房,然后才能购销商品。这里的购置或租赁营业用

房就不是房地产投资，而是把营业用房作为商业活动的要素之一，并非把营业用房作为商品出售。再如在房地产投资中也有工业厂房、仓库投资，它与工业用房投资的区别就在于它仅仅为工业生产提供商品厂房及仓库，而不继续从事工业生产。所以作为房地产投资的工业厂房一般是标准厂房，可以包容多种类型的工业生产活动。另外以房地产为管理和服务对象的物业管理投资，它也是一种投资活动。但是它不把房地产作为商品，而是把管理和服务劳动作为商品。因而物业管理投资也不作为房地产投资活动讨论。

3. 非流动性

非流动性是指房地产的不可移动性和不良变现性。房地产的不可移动性导致了房地产投资的变现性差。从一定角度看，房地产投资也是一种非流动性投资，一旦投入，必须通过房地产商品与房地产资金的转换才能变成现金，参与新的投资运动。而房地产的不可移动性和由此产生的独有特征性却使它难以变现，寻找适宜的买主和交易阶段需要较长时间。非流动性并非只带来难以变现的困难，也给投资者带来种种好处，诸如可以抵御多种人为破坏和自然损害，还可以因为难以变现而躲避经济滞塞期的低价格，迫使投资者不去变现而迎来经济繁荣期的高效益。

非流动性也是房地产投资与金融（股票、债券）投资、贵金属及稀缺品（文物、邮票等）投资的主要区别。

4. 风险性

风险性是指房地产投资获取未来利益的不可确定性。严格地说，任何盈利性投资都有风险，只不过风险大小、预测难易程度不同。房地产投资是所有投资形式中风险较大的一种，由于房地产投资占用资金多，且资金周转期长，随着时间的推移，其投资的风险因素也将增多。一旦投资失败，资金不能按期收回，企业或个人就会陷于资金窘迫之中，甚至由于债息负担沉重、人不敷出、负债开发，严重影响其生存和发展。房地产投资风险主要有以下几个方面。

（1）购买力风险

假如社会经济处于滑坡阶段，经济形势出现萧条，通货膨胀上升，此时将直接影响到人们对房地产的消费能力，购买力水平下降，建成的房屋销不出去，就会导致房地产投资者经济上的损失。购买力风险是威胁房地产投资的主要风险因素之一。

（2）变现风险

变现风险是指房地产投资产品在没有压低价格情况下（不低于市场价），能迅速将其兑换成现金的可能性。由于房地产不像一般商品那样可以轻易脱手，也不像股票、债券等证券那样可以分割买卖，随时交易，短时间内兑现，所以房地