

2007

全国房地产估价师
执业资格考试
名师辅导用书

深圳市不动产估价学会

深圳市国众联资产评估土地房地产估价咨询有限公司 组编

房地产开发经营与管理

考试攻略



中国电力出版社
www.cepp.com.cn

2007全国房地产估价师执业资格考试名师辅导用书

房地产开发经营与管理 考试攻略

深圳市不动产估价学会

深圳市国众联资产评估土地房地产估价咨询有限公司 **组编**



中国电力出版社

www.cepp.com.cn

本书按照《全国房地产估价师执业资格考试大纲》的要求,在总结原版《全国房地产估价师执业资格考试经典》基础上修订完成。本书共分为三部分:第一部分为房地产估价开发经营与管理各章的复习要点,每个要点后均附有综合联系题;第二部分为2007年全国房地产估价师执业资格考试名师预测试卷;第三部分为2002—2006年全国房地产估价师执业资格考试真题及参考答案。本书是参加房地产估价考试的考生的必备用书,也可供从事房地产估价行业的工程人员参考阅读。

图书在版编目(CIP)数据

房地产开发经营与管理考试攻略/深圳市不动产估价学会,深圳市国众联资产评估土地房地产估价咨询有限公司组编. —北京:中国电力出版社,2007

2007 全国房地产估价师执业资格考试名师辅导用书

ISBN 978 - 7 - 5083 - 5332 - 6

I. 房… II. ①深…②深… III. 房地产 - 价格 - 评估 - 中国 - 资格考核 - 自学参考资料
IV. F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 036419 号

中国电力出版社出版发行

北京三里河路 6 号 100044 <http://www.cepp.com.cn>

责任编辑:梁瑶 王晓蕾 责任印制:陈焊彬 责任校对:罗凤贤

汇鑫印务有限公司印刷·各地新华书店经售

2007 年 4 月第 1 版·第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16·10.75 印张·264 千字

定价:25.00 元

敬告读者

本书封面贴有防伪标签,加热后中心图案消失

本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换

版权专有 翻印必究

本社购书热线电话 (010-88386685)

前言

时至今日，估价行业在经济鉴证中的作用已越来越重要，其已被定义为高端服务业。评估法呼之欲出，估价师在社会经济中的重要性日渐凸显。成为一名房地产估价师，是众多从业人员向往的事情，也是个人能力的综合体现。

为使广大考生掌握全国房地产估价师执业资格证考试的专业学习方法和应试技巧，理解考试内容，顺利通过考试，深圳市不动产估价学会和深圳市国众联资产评估土地房地产估价咨询有限公司联合组织了多名在全国具有多年房地产估价经验和从事房地产估价师执业资格证考试培训的知名专家、行业翘楚，组成了全国房地产估价师执业资格考试研究组，按照《全国房地产估价师执业资格考试大纲》的要求，结合多年的阅卷经验和行业经验，在总结历年原版《全国房地产估价师执业资格考试经典》的基础上，修订完成《2007 全国房地产估价师执业资格考试名师辅导用书》系列丛书，并结合近年来房地产估价师执业资格考试成绩滚动的需要，在增添了新内容的基础上分册出版，便于考生根据需要选购，希望对有志于从事房地产估价行业的朋友有所帮助。

本书在编写安排上，力求适合广大应考自学者学习特点，使应考者可以根据自身情况进行选择性地学习。同时，本书指导性强，信息量大，习题丰富，几乎覆盖所有可能出现的考点，实用价值高。我们相信本书的出版，能够帮助参加房地产估价师执业资格考试的朋友做好充分的考前准备，满怀信心地参加考试。

本系列丛书根据全国房地产估价师执业资格考试辅导教材安排为一套5本，和辅导教材同步，每部分内容中均附有综合练习题，并按照考生的要求增添了全真模拟试题以及2002年以来全国房地产估价师执业资格考试试题及其参考答案，内容翔实，针对性强，《案例与分析》更可谓考场上的一本绝佳的参考备考资料，可以满足考生按图索骥的要求，方便在考场上查阅。一份耕耘一份收获，祝所有参加房地产估价师考试的朋友在本书的帮助下，能够巩固知识，明晰应试思路，顺利通过考试。

由于时间仓促，书中难免有疏误之处，恳请广大读者批评指正。有任何意见和建议，均可与下面单位联系，以使本书更为完善。

深圳市不动产估价学会：0755 - 83785667

深圳市国众联资产评估土地房地产估价咨询有限公司：0755 - 25132260

编者

目 录

前言

第一部分 复习要点及综合练习	1
第1章 房地产投资与投资风险	1
第2章 房地产市场及其运行规律	12
第3章 房地产开发的程序	31
第4章 房地产市场调查与市场分析	42
第5章 现金流量与资金时间价值	51
第6章 经济评价指标与评价方法	59
第7章 风险与不确定性分析	69
第8章 房地产开发项目可行性研究	73
第9章 房地产金融与项目融资	79
第10章 物业资产管理	89
第二部分 名师预测试卷	99
房地产开发经营与管理预测试卷一	99
参考答案	106
房地产开发经营与管理预测试卷二	108
参考答案	115
第三部分 2002—2006 年全国房地产估价师执业资格考试 试卷及参考答案	117
2002 年全国房地产估价师执业资格考试	
——房地产开发经营与管理试卷	117
参考答案	124
2003 年全国房地产估价师执业资格考试	
——房地产开发经营与管理试卷	126
参考答案	133
2004 年全国房地产估价师执业资格考试	
——房地产开发经营与管理试卷	135
参考答案	142
2005 年全国房地产估价师执业资格考试	
——房地产开发经营与管理试卷	146

参考答案.....	153
2006 年全国房地产估价师执业资格考试	
——房地产开发经营与管理试卷.....	155
参考答案.....	162

第一部分 复习要点及综合练习

第1章 房地产投资与投资风险

〔要点一〕 投资

(1) 投资的概念。一般来说,投资是指经济主体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。在有关国际投资协定中,“投资”通常有3种定义,即以资产为基础的投资定义、以企业为基础的投资定义和以交易为基础的投资定义。①以资产为基础的投资定义是:缔约各方依照各自法律和法规所允许或接受的各种财产,它不仅包括金融资产及经济概念上的“资本”,还包括具有创造生产能力的有形和无形资产;②以企业为基础的投资定义是:一个国家的实体企业为了获得持续性收益,在另一个国家内建立一个实体企业;③以交易为基础的投资定义是:强调投资过程中资本和相关资产的跨国界流动,这种跨国界的交易是在一种对外新建或者收购投资过程中进行的,例如国际货币基金组织就是使用这种“投资”定义统计国际收支平衡。

(2) 投资的分类。根据不同的目的和管理的需要,我国固定资产投资主要有以下几种分类方式:①我国固定资产投资的统计分类,包括基本建设投资、更新改造投资、房地产开发投资、国有其他固定资产投资、城镇集体固定资产投资、农村集体固定资产投资、城镇和工矿区私人建房投资、农村个人固定资产投资;②按投资主体的经济类型不同,投资可分为国有经济、集体经济、个体经济、联营经济、股份制经济、外商投资经济、港澳台投资经济等;③按资金来源的不同,投资可分为国家预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金和其他投资等;④按固定资产投资的使用构成,投资可分为建筑工程、设备和工器具购置和其他费用投资等。

(3) 投资的特性。投资是一种有目的的经济行为,是现在支出一定价值的经济活动;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,即不稳定性。

〔综合练习题〕

1. 简单地说,投资就是指为了获得可能的不确定的未来值而做出的确定的现值的牺牲。

【答案】√

2. 在有关国际投资协定中,投资的定义通常以()为基础。

- A. 成本 B. 收益 C. 交易
D. 资产 E. 企业

【答案】CDE

3. 国际货币基金组织用于统计国际收支平衡的投资定义以（ ）为基础。

- A. 收益 B. 交易 C. 资产 D. 企业

【答案】B

4. 我国固定资产投资的统计分类，将固定资产投资分为（ ）。

A. 基本建设投资、更新改造投资、房地产开发投资、国有其他固定资产投资、城镇集体固定资产投资、农村集体固定资产投资、城镇和工矿区私人建房投资、农村个人固定资产投资

B. 国有经济、集体经济、个体经济、联营经济、股份制经济、外商投资经济、港澳台投资经济

C. 国家预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金和其他投资

D. 建筑安装工程、设备和工器具购置和其他费用投资

【答案】A

5. 按资金来源的不同，投资可分为国家预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金和其他投资等。

【答案】√

6. 以下关于投资特性的说法正确的有（ ）。

A. 投资是一种有目的的经济行为，是现在支出一定价值的经济活动

B. 投资是一个行为过程，这个过程越长，未来报酬的获得越不稳定，风险就越大

C. 投资现在投入的价值是不确定的，而未来可能获得的收益是确定的

D. 投资活动是以牺牲现在价值为手段，以赚取未来价值为目标

E. 投资的报酬可以是各种形式的收入，可以是价格变动的资本利得，也可以是本金的增值，还可以是各种财富的保值或权利的获得

【答案】ABDE

7. 从静态的角度来说，投资是现在垫支一定量的资金；从动态的角度来说，投资则是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

【答案】√

8. 投资的报酬可以是各种形式的收入，如利润、利息、股息，可以是价格变动的资本利得，也可以是本金的增值，但不可以是各种财富的保值或权利的获得。

【答案】×

〔要点二〕 房地产投资

房地产投资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。

房地产投资的对象包括房地产开发投资和房地产购买投资。我国房地产投资统计仅包含房地产开发投资，对未进行开发工程、只进行单纯的土地或房地产资产交易活动，不作为房地产开发投资统计。

房地产开发投资包括商品房建设投资和土地开发投资。商品房建设投资，是指房地产开发企业（单位）开发建设的供出售、出租用的商品住宅、厂房、仓库、饭店、度假村、办公楼等房屋工程及其配套的服务设施所完成的投资（含拆迁、回迁还建用房）。土地开发投资，是指房地产开发企业（单位）进行的土地开发工程所完成的投资，如进行场地平整、道路、给水、排水、供电、供热、通信等工程所完成的投资。广义的房地产投资，还包括以房地产资产权益为对象的投资，包括购买房地产企业发行的股票、债券，以及购买房地产资产支持的证券或债券等。

房地产直接投资具有收益、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之一。投资者进行房地产投资的主要目的，是为了使其财富最大化。通过进行房地产投资，投资者还可以获得作为房地产业主的荣誉、获得较高的收益和资本增值，同时还可以降低其投资组合的总体风险、抵御通货膨胀的影响。

从物理形态上划分，作为房地产投资对象的房地产资产，主要分为土地、建成后的物业和在建工程三种类型。而按照使用目的划分，房地产资产的物业类型主要包括居住物业、商用物业、工业物业和特殊物业。

【综合练习题】

1. 房地产投资的对象包括（ ）。

- A. 房地产直接投资和房地产间接投资
- B. 房地产开发投资和房地产购买投资
- C. 商品房建设投资和土地开发投资
- D. 固定资产投资和流动资产投资

【答案】B

2. 我国房地产投资统计包括房地产开发投资，以及那些未进行开发工程、只进行单纯的土地和房地产交易的活动。

【答案】×

3. 房地产直接投资的特性包括（ ）。

- A. 收益
- B. 保值
- C. 消费
- D. 保险
- E. 增值

【答案】ABCE

4. 以下不属于广义房地产投资范畴的是（ ）。

- A. 购买房地产债券
- B. 购买房地产股票
- C. 购买房地产抵押证券
- D. 房地产开发投资
- E. 土地开发投资

【答案】DE

5. 投资者进行房地产投资的主要目的是为了（ ）。

- A. 财富最大化
- B. 保值增值
- C. 降低投资组合的总体风险
- D. 降低通货膨胀的影响

【答案】A

6. 投资者进行房地产投资的主要目的是降低投资组合的总体风险、抵御通货膨胀的影响。

【答案】×

7. 从物理形态上划分, 作为房地产投资对象的房地产资产, 主要分为 ()。

- A. 土地、建成后的物业和在建工程
- B. 居住物业、商用物业、工业物业和特殊物业
- C. 土地、建筑物及附着其上的各种权利
- D. 开发房地产和在用房地产

【答案】A

8. 以下单宗交易规模较小, 但时常交易量十分巨大的是 ()。

- A. 居住物业
- B. 商业物业
- C. 工业物业
- D. 特殊物业

【答案】A

9. 以下属于工业物业类型的有 ()。

- A. 仓储用房
- B. 汽车加油站
- C. 研究与发展用房
- D. 车站码头
- E. 高新技术产业用房

【答案】ACE

10. 商业物业市场的繁荣除与当地整体社会经济状况相关外, 还与 () 等行业的发展密切相关。

- A. 工商贸易
- B. 金融保险
- C. 顾问咨询
- D. 旅游
- E. 房地产

【答案】ABCD

11. 除与当地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的物业是 ()。

- A. 居住物业
- B. 商业物业
- C. 工业物业
- D. 特殊物业

【答案】B

12. 商业物业市场的繁荣除与当地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。

【答案】√

13. 工业物业包括工业厂房、仓储用房、高新技术产业用房、研究与发展用房 (又称工业写字楼) 等, 仅是一个用于出租市场。

【答案】×

14. 以下市场交易量小, 多属于长期投资的物业是 ()。

- A. 居住物业
- B. 商业物业
- C. 工业物业
- D. 特殊物业

【答案】D

【要点三】 房地产投资的特性

房地产投资的特性: 位置固定性或不可移动性、寿命周期长、适应性、各异性、政策影响性、专业管理依赖性、相互影响性。

【综合练习题】

1. 要求房地产所处的区位必须对开发商、置业投资者和租客都具有吸引力的房地产

特性是房地产的 ()。

- A. 适应性 B. 相互影响性 C. 位置固定性 D. 各异性

【答案】C

2. 国外研究表明,与房地产的使用性质相关的是房地产的 ()。

- A. 物理寿命 B. 自然寿命 C. 经济寿命 D. 折旧年限

【答案】C

3. 一般来说,仓储用房的经济寿命是 () 年。

- A. 25 B. 40 C. 45 D. 60

【答案】D

4. 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,并不一定和房地产的经济寿命或自然寿命相同。

【答案】√

5. 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。

【答案】√

6. 某写字楼物业管理者根据入住公司客户会客需要,将某层部分房间开辟成咖啡厅,是利用了房地产特性中的 ()。

- A. 相互影响性 B. 政策影响性 C. 适应性 D. 各异性

【答案】C

7. 在房地产开发投资过程中,需要投资者在获取土地使用权、规划设计、工程管理、市场营销、项目融资等方面具有管理经验和能力。

【答案】√

8. 某城市修建了从城市中心到郊区的快速轨道交通,使沿线房地产大幅增值,是房地产的 () 特点带来的效果。

- A. 政策影响性 B. 相互影响性 C. 各异性 D. 适应性

【答案】B

9. 城市快速轨道交通线的建设,使沿线房地产大幅升值,大型城市改造项目的实施,也会使周边房地产价值大大提高,说明房地产具有适应性。

【答案】×

[要点四] 房地产投资的形式

房地产投资分为直接投资和间接投资两类。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。间接投资主要是指将资金投入与房地产相关的证券市场的行为,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:购买房地产开发、投资企业的债券、股票,购买房地产投资信托公司(REITs)的股份或房地产抵押支持证券(MBS)等。

房地产开发投资通常属于短期投资，它形成了房地产市场上的增量供给。

房地产置业投资，是指面向现有运行中的房地产资产，以获取物业所有权或使用权为目的的投资。

按资产投资的类型划分，房地产投资信托公司分为权益型、抵押型和混合型三种形式。

住房抵押贷款证券化，就是把金融机构所持有的个人住房抵押贷款债权转化为可供投资者持有的住房抵押支持证券，以达到筹措资金、分散房地产金融风险等目的。

〔综合练习题〕

1. 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。

【答案】√

2. 以下属于房地产间接投资的活动有（ ）。

- A. 购买住宅
- B. 购买土地开发商业物业
- C. 购买房地产抵押支持证券
- D. 购买房地产信托公司股份
- E. 购买房地产开发企业股票

【答案】CDE

3. 开发投资的投资者主要是（ ）。

- A. 赚取利润
- B. 保值增值
- C. 获得收益
- D. 消费

【答案】A

4. 间接投资主要是指将资金投入与房地产相关的证券市场的行为，间接投资者不需直接参与房地产经营管理工作。

【答案】√

5. 房地产开发投资通常属于（ ）。

- A. 长期投资
- B. 中期投资
- C. 短期投资
- D. 置业投资

【答案】C

6. 房地产置业投资可以是开发商新竣工的商品房（市场上的增量房地产），也可以是旧有物业（市场上的存量房地产）。

【答案】√

7. 按资产投资的类型划分，房地产投资信托公司分为（ ）几种形式。

- A. 权益型
- B. 抵押型
- C. 负债型
- D. 资产型
- E. 混合型

【答案】ABE

8. REITs 选择投资的领域非常广泛，其投资涉及到许多地区的各种不同类型的房地产权益和抵押资产。

【答案】√

9. REITs 选择投资的领域非常广泛，其投资涉及到许多地区的各种不同类型的房地产权益和抵押资产，其收益水平一般要低于一般的股票收益。

【答案】×

10. 住房抵押贷款证券化是房地产投资商用于筹措资金、分散房地产金融风险的手段。

【答案】×

【要点五】 房地产投资之利弊

房地产投资之利：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、相对较高的收益水平、能够得到税收方面的好处、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。

房地产投资之弊突出表现在：变现性差、投资数额巨大、投资回收周期较长、需要专门的知识 and 经验。

【综合练习题】

1. 以下能获得相对较高收益的投资类型是（ ）投资。

- A. 房地产 B. 储蓄 C. 股票 D. 债券

【答案】A

2. 以下时间最短的是建筑物的（ ）。

- A. 自然寿命 B. 经济寿命 C. 折旧年限 D. 物理寿命

【答案】C

3. 置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（ ）为基数以固定税率征收。

- A. 毛经营收入 B. 净经营收入 C. 总经营收入 D. 经营总利润

【答案】B

4. 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，比自然寿命短，比经济寿命长。

【答案】×

5. 房地产投资能抵消通货膨胀的影响，尤其是（ ）的影响。

- A. 预期通货膨胀 B. 非预期通货膨胀
C. 成本型通货膨胀 D. 需求型通货膨胀

【答案】A

6. 房地产投资能抵消通货膨胀的影响，尤其是非预期通货膨胀的影响。

【答案】×

7. 通货膨胀是反映一个经济总体价格变化水平的指标。

【答案】×

8. 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，所以说房地产具有增值性。

【答案】√

9. 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，所以房地产投资是有效的保值手段。

【答案】√

10. 置业投资者能够容忍较低投资收益率的原因是房地产投资的 ()。

- A. 适应性
- B. 保值增值性
- C. 位置固定性
- D. 价值量大

【要点六】 房地产投资的风险

从房地产投资的角度来说, 风险可以定义为未获得预期收益可能性的大小。当实际收益超出预期收益时, 我们就称投资有增加收益的潜力; 而实际收益低于预期收益时, 我们就称投资面临着风险损失。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”。风险涉及到变动和可能性, 变动常常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。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。

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。

个别风险包括收益现金流风险、未来经营费用风险、资本价值风险、时间风险和持有期风险。

【综合练习题】

1. 物业 1 为写字楼项目, 2002 年末价值为 1000 万元, 预计 2003 年末价值为 1100 万元的可能性为 50%、为 900 万元的可能性为 50%, 则 2003 年该物业价值的标准方差为 10%; 物业 2 为保龄球场项目, 2002 年末价值为 1000 万元, 2003 年末价值为 1200 万元的可能性是 50%、为 800 万元的可能性为 50%, 则 2003 年该物业价值的标准方差为 20%。因此可以推断, ()。

- A. 物业 1 的投资风险大于物业 2 的投资风险
- B. 物业 1 的投资风险小于物业 2 的投资风险
- C. 物业 1 的投资风险与物业 2 的投资风险相同
- D. 无法比较物业 1 的投资风险和物业 2 的投资风险

【答案】 B

2. 某写字楼项目的预期投资收益是 3000 万元, 实际收益为 3200 万元, 则超出的 200 万元为 ()。

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

【答案】 B

3. 房地产投资的风险主要体现在 ()。

- A. 投入资金的安全性
- B. 期望收益的可靠性
- C. 投资项目的变现性
- D. 资产管理的复杂性
- E. 投资数量的不确定性

【答案】 ABCD

4. 风险涉及到变动和可能性,变动常常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。标准方差越大,各种可能收益的分布就越集中,风险就越小。

【答案】×

5. 只要存在通货膨胀因素,投资者就要面临通货膨胀风险。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。

【答案】√

6. 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。

【答案】√

7. 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

8. 金融机构越来越强调其资金的流动性、盈利性和安全性。

【答案】√

9. 以下属于房地产投资面临的系统风险有()。

- A. 收益现金流风险
- B. 机会成本风险
- C. 政治风险
- D. 利率风险
- E. 资本价值风险

【答案】CD

10. 利率升高对房地产投资的影响带来的结果是()。

- A. 投资项目的财务净现值减小
- B. 投资项目的财务净现值出现负值
- C. 投资项目的财务净现值增大
- D. 加大投资者的债务负担,导致还贷困难
- E. 导致房地产价格下降

【答案】ABDE

11. 对置业投资者来说,未来租金水平和房屋空置率的变化、物业毁损造成的损失、资本化率的变化、物业转售收入等,会对投资者的收益产生巨大影响,这种风险是()。

- A. 收益现金流风险
- B. 未来经营费用风险
- C. 资本价值风险
- D. 比较风险

【答案】A

12. 不论是开发投资,还是置业投资,都面临着收益现金流风险。

【答案】√

13. 对于刚建成的新建筑物的出租,且物业的维修费用和保险费均由租客承担的情况下,不存在经营费用风险。

【答案】×

14. 即使收益和费用都不发生变化,资本价值也会随着收益率的变化而变化。

【答案】√

15. 资本价值在很大程度上取决于 ()。

- A. 预期收益现金流
- B. 购置资本的投资
- C. 可能的未来经营费用
- D. 购置资本的利息支出
- E. 购买者的经济收入

【答案】AC

16. 比较风险又称机会成本风险,是指投资者将资金投入房地产后,失去了其他投资机会,同时也失去了相应可能收益的风险。

【答案】√

17. 以下风险中,又叫机会成本风险的是 ()。

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

【答案】C

18. 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至最低限度。

【答案】√

19. 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。

【答案】√

20. 时间风险,是指房地产投资中与 () 因素相关的风险。

- A. 时间
- B. 时机选择
- C. 时间和时机选择
- D. 寿命周期

【答案】C

21. 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,那么无论选择何种投资途径都是合理的。

【答案】√

22. 风险对房地产投资决策的第一个影响,就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。

【答案】√

[要点七] 投资组合理论

投资组合理论的主要论点是:对于相同的宏观经济环境变化,不同投资项目的收益会有不同的反应。

投资组合理论所做出的减少风险方法并不可以使投资组合变成毫无风险,从理论上说,风险是由系统性市场风险和个别性非市场风险所组成。通过投资组合理论的原则,虽可以将个别风险因素减少,但系统性市场因素仍然存在。

确定折现率的理想的方法是采用机会成本加适当的风险调整值。所谓机会成本,是资本在某一段时间内最高和最安全的投资机会的收益。这个收益差不多等于上述无风险的收

益，例如国家债券的收益率或银行存款利率等。投资者所期望的收益应至少等于这个机会成本再加上该项目的风险报酬。风险最大的是零售商业用房，这也是大多数房地产市场的一个现象。

〔综合练习题〕

1. 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，但系统市场风险仍然存在。

【答案】√

2. 以下投资的房地产中，风险最大的是（ ）。

- A. 居住房地产 B. 商用房地产 C. 工业房地产 D. 特殊房地产

【答案】B

3. 假设整个投资市场的平均收益率为 10%，国债的收益率为 5%，房地产投资市场相对于整个投资市场的风险相关系数是 0.4，则房地产投资评估的模型所用的折现率应为（ ）。

- A. 10% B. 15% C. 12% D. 9%

【答案】C

4. 资本在一段时间内选择了一项投资，则会失去其他投资带来的收益，这种失去的投资收益称为（ ）。

- A. 机会成本 B. 失去成本 C. 沉淀成本 D. 固有成本

【答案】A

5. 以下可以选作为安全利率的有（ ）。

- A. 银行贷款利率 B. 银行存款利率 C. 国债利率
D. 平均市场收益率 E. 预期最低收益率

【答案】BC