



新编房地产投资 理论与实务

沈振闻 主编

中国物价出版社

前 言

改革开放 20 年来,我国城市形成了空前发展的良好局面,城市数量由 1979 年的 193 个增长到 1997 年的 668 个,城市化进程正迈入新的起飞阶段。1997 年底全国人口为 12.36 亿,城市非农业人口占全国人口的 17.7%。城市综合实力迅速增强,城市国内生产总值 1988 年至 1996 年的年平均增幅为 18%,经济结构发生明显变化,原来比较单一的所有制结构向着多元化发展,产业结构与就业结构的变动趋势基本相似,第二产业比重降低,第三产业比重上升。

房地产业是第三产业的重要组成部分,是集房地产投资开发、经营管理及维修服务为一体的综合产业,也是国民经济的基础产业、先导产业、支柱产业和环保产业,其对国民经济的劳动系数达 1.76。住房投资对经济的拉动作用尤为可观,每增加 100 亿元的住房建设资金可创造 170~220 亿元的需求,而每销售 100 亿元的住房将带动 130~150 亿元的需求。1998 年预定的住房信贷全部到位的话,所创造的需求可为顺利实现 8% 的经济增长目标贡献 1.8 个百分点。

朱镕基总理在 1998 年 3 月 19 日的中外记者招待会上多次谈到住宅产业:“住房的建设将成为中国经济新的增长点。”“加强人民群众关心的住宅市场的建设,这个市场大得不得了。”房地产业,特别是住宅产业,受到党和政

府的高度重视与密切关注。为了推动住宅和房地产业健康发展,使房地产投资更趋理性化、规范化,特精心组织编著此书。

本书各章作者:第一、三、四、五、十二章沈雷,第二、六章王胜强,第七、八章张大波、沈振闻,第九章杜世嘉、沈振闻,第十章丁宙胜、沈振闻,第十一章黄永和、沈振闻。全书由沈振闻统纂主编。书内不当之处,敬请读者朋友不吝指正。

编者

1998年8月

目 录

前 言

第一章 房地产投资概述	(1)
第一节 房地产与房地产业	(1)
第二节 房地产投资的特点和作用	(6)
第三节 房地产投资的方式和分类	(11)
第四节 房地产投资开发的操作程序	(23)
第二章 房地产投资的市场研究	(31)
第一节 房地产市场结构	(31)
第二节 房地产市场的调查分析	(40)
第三节 房地产市场细分	(49)
第四节 房地产市场预测	(55)
第三章 房地产投资风险分析	(65)
第一节 风险的概念与特征	(65)
第二节 房地产投资风险	(72)
第三节 房地产投资风险的分析方法	(79)
第四节 房地产投资的风险管理	(94)
第五节 房地产投资的合理组合	(102)
第四章 房地产投资项目可行性研究	(108)
第一节 房地产投资可行性研究概述	(108)
第二节 房地产投资项目可行性研究的内容与步骤	(115)
第三节 房地产投资项目经济评价	(121)
第四节 确定性评价方法的指标及应用	(130)

第五章 房地产投资决策分析	(141)
第一节 房地产投资决策概述	(141)
第二节 房地产投资决策的程序和类型	(145)
第三节 房地产投资决策的方法	(152)
第四节 房地产投资的计算机辅助分析	(165)
第六章 房地产投资资金筹措	(170)
第一节 房地产投资资金概述	(170)
第二节 房地产企业的资金筹措	(173)
第三节 房地产投资资金筹措的决策	(190)
第七章 房地产投资项目开发前期工作	(198)
第一节 土地使用权的获取	(198)
第二节 土地征用与房屋拆迁	(202)
第三节 开发项目规划设计	(211)
第四节 项目工程勘察	(224)
第五节 项目建筑设计	(231)
第八章 房地产投资项目开发建设管理	(237)
第一节 项目建筑工程招投标	(237)
第二节 建筑工程施工合同的签订	(245)
第三节 开发项目工程建设监理	(253)
第四节 开发项目竣工验收	(260)
第九章 房地产投资项目租售	(264)
第一节 房地产销售	(264)
第二节 房地产租赁	(280)
第三节 房地产中介服务	(284)
第四节 置业投资	(294)
第十章 房地产投资收益和税费	(297)
第一节 房地产价格构成	(297)
第二节 房地产投资收益	(310)

第三节	房地产投资税费	(320)
第十一章	涉外房地产投资	(333)
第一节	涉外房地产投资的特点	(333)
第二节	涉外房地产投资的程序	(338)
第三节	涉外房地产的土地使用权	(343)
第四节	涉外房地产的开发经营	(347)
第五节	境外房地产投资	(350)
第十二章	房地产置业投资策略和技巧	(354)
第一节	房地产置业投资的策略	(354)
第二节	房地产置业投资的技巧	(364)
第三节	房地产置业投资的谈判艺术	(368)
第四节	房地产置业投资付款的技巧	(374)
参考书目		(382)

第一章 房地产投资概述

房地产投资是以资金作为资本,通过购建房地产物业,达到谋取收益的一种经济行为。随着社会主义市场经济体制的确立,特别是我国土地使用制度与住房制度改革的推行,房地产投资已逐渐成为我国一项蓬勃发展的投资事业,由于它同时具有收益、保值、增值和消费四个方面的特性,相对来说房地产是一种很理想的投资工具。

然而,在着手进行房地产投资之前,投资者必须考虑进行何种房地产投资,准备采用何种方式筹资,预备投入多少资金,愿意承受多大的风险,如何选择最佳投资时机,是自己单独投资还是和其他人合作投资等问题。实践证明,成功的投资者往往是投资机会的善于发现者、投资计划的正确制订者、与各方谈判的专家能手、风险识别与控制的专家、投资的明智决策者、项目主要风险的承担者和投资成功后的主要收益者。因此进行房地产投资需要专门的知识和管理能力,投资者应具有战略眼光和经济头脑,掌握市场变化状况,熟悉政策法规,拥有操作经验和技巧,并且具备一定的资金实力和融资能力。

房地产投资一般可以分为开发投资和置业投资两大类。本书重点介绍房地产开发投资。

第一节 房地产与房地产业

一、房地产的概念

房地产是指土地和附着在土地之上的建筑物、构筑物和其他

附属物及其有关权益。房产是指由各类房屋建筑物与其连带设施所组成的财产整体及其有关权益;地产是指有价值的土地及其有关权益。一般来说,房屋建筑物总是与地块有机结合在一起的,房依地建,地为房载,在物质形态上是不可分的。房屋若移动则丧失了作为房产的价值,也就是说,房产与地产在使用价值形态上是分不开的,房地产是一个整体。

由于房屋总是固定在地上,而土地是不能移动的,所以房地产又称不动产。不动产是指土地及其定着物,如房屋、桥梁、水井等均属不动产。种植的树木也是土地的定着物,应属不动产;但暂时种植的树木、花草则不是土地的定着物,而是动产。现在我国在很多情况下使用物业一词,如物业管理、物业租赁等。一般来说,物业即是我们通常所说的房地产。

也就是说房地产、不动产、物业是同一事物的不同称呼,英语用词都是 REAL ESTATE 或 REAL PROPERTY。但是,它们在具体使用时也有所差别,房地产通常用于整体,物业一般用于某项具体的房地产,而不动产则要依是否以土地为定着物作为标准来区分。

二、房地产的特征

房地产作为商品,作为市场经济运行中的一个客体,它与其他工业品有着本质的区别,房地产的特性基本上是由土地的特性决定的,主要表现在以下 6 个方面。

1. 房地产位置的固定性和地区性

土地是自然生成物,具有不可移动性。所有房屋,无论其外形如何、性能怎样、用途如何,都必须固定在一定的地方,不能随便移动其位置。房地产位置的固定性,使得房地产的开发、置业、租赁、销售等一系列经济活动只能就地进行。尽管随着科学技术的发展甚至可以有限地少许移动房屋,但却没有办法移动土地。由于房地产不可能像其他工业产品那样通过运输工具运往全国乃至世界

各地,从而使房地产具有地区性的特点。

2. 房地产的个性和单一性

每一栋房屋都会因用途、结构、材料和面积的不同而产生很多差异,即便是房屋的用途、结构、材料和面积完全相同,它也会因建造的地点、时间、气候、地质条件等各不相同而产生差异。每一块土地也会因所在地区、工程地质条件、水文地质条件和土地用途的不同而不同。每一栋房屋的建造过程,尤其是在各种物化劳动和活劳动的消耗量上存在着很大差别,因此世界上不存在两宗完全一样的房地产,房地产具有个别性和单一性。

3. 房地产使用的耐久性

房屋和土地是相当耐久的资产。土地服务于人类的时限是永久的甚至可以说是无限的,它具有不可毁灭性,并具有永恒的使用价值。房屋一经建造完成,只要不被拆毁或破坏,其自然寿命一般可达数十年乃至百年以上。但房地产的耐久性在我国受到了国家实行国有土地有偿、有限期使用制度的制约。即土地和房屋本身是可以长期使用的,可对某个使用者来说,又是有一定使用年限的。《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》规定的土地使用权出让最高年限为:(1)居住用地 70 年;(2)工业用地 50 年;(3)教育、科技、文化、卫生、体育用地 50 年;(4)商业、旅游、娱乐用地 40 年;(5)综合或者其他用地 50 年。土地使用权使用年限届满,土地使用者未申请续期或虽申请续期,但因社会公共利益需要收回该幅土地的,土地使用权由国家无偿收回。所以,房地产使用的耐久性是由它们的使用价值所决定的。

4. 房地产的政策限制性

任何国家对房地产的使用多少都有一些限制。如城市规划对土地的用途和建筑物高度、容积率、覆盖率等的规定,政府对任何房地产的行政征用权等。目前,我国与房地产相关的法律法规主要有民法、土地管理法、经济合同法、城市规划法、城镇国有土地使

用权出让和转让暂行条例、城市新建住宅小区管理办法、公司法和各种税法等。但最重要的法律是《城市房地产管理法》，该法对房地产开发用地、房地产开发、房地产交易、房地产权属登记管理等主要方面都做了明确的法律规定。

5. 房地产的保值和增值性

随着社会生产力的发展、人口的增加、产业的兴旺、经济的繁荣、人民生活水平的提高、人类活动能力的增加，对土地的需要量是不断增长的。但由于土地面积基本固定不变，土地供给的稀缺性，使得土地供求矛盾日益尖锐。所以房地产的价格总是呈上涨趋势，从而使房地产具有保值和增值的作用。

6. 房地产的相互影响性

兴建一幢建筑物或修筑一条道路，对其周围房地产的价格有着很大的影响。例如，在一幢住宅楼宇的旁边兴建了一座扰民的厂房，可导致此住宅价格急速下降；反之如在其旁兴建一处绿化公园或便民商场，往往可使其价格上升。因此一宗房地产的价格在很大程度上取决于其周围相关环境及房地产的状况。

三、房地产业

由于房地产的特性，决定了房地产业是一种独立的行业。房地产业不仅与其他产业有所不同，即使与它紧密联系的建筑业也是不相同的。建筑业主要是从事建筑安装经济活动的行业，是建筑产品的生产部门，它属于第二产业。房地产业虽然也进行土地和房屋的开发，但主要是从事房地产经营活动的，所以它属于第三产业。

房地产业是从事房地产开发、经营、租赁、信托、中介以及房屋维修、装饰等经济活动的行业。房地产业是市场经济的重要组成部分，它是经济发展的先导性产业，在国民经济中处于支柱性产业的地位，也是经济发展的“晴雨表”。古人云：“民以食为天，以住为地”。人们要生存下去，必须具备必需的生活资料：衣、食、住。住

宅是人们的立足之地、栖身之所,是人类休息、结婚、生育、抚育后代的必备物质条件。另外,房地产业又是城市从事政治、经济、文化活动的物质基础。人类利用城市土地进行城市建设,修道路、盖工厂、建房屋,利用这些设施进行政治、经济和文化等活动。如果没有厂房、场地、库房、商店、学校、办公用房等,人们就无法从事各种活动,从而城市也无法存在和发展。

房地产业是国民经济的支柱产业之一,在国民经济发展中起着重要的基础产业和先导产业作用,概括起来主要有以下 5 个方面:

1. 房地产是国家财富的重要组成部分。如英国,房地价值占全国固定资产总值的 $\frac{2}{3}$ 左右。1976 年以来,世界各国用于建造房屋的投资占其国民生产总值的比重一般在 $6\% - 12\%$,通过房地产业而形成的固定资产一般要占同期国民生产总值的 50% 以上。

2. 房地产业是高附加值的产业部门。附加值是总产值减去原材料、燃料及动力消耗;或净产值加上固定资产折旧。房地产的附加值很高。

3. 房地产业是能够提供大量财政收入的产业部门。一般可占政府财政收入的 $10\% - 40\%$,甚至更高。政府除了可以从房地产业获得大量税收外,还可以通过有偿转让土地使用权,取得巨额收入。

4. 房地产业能够促进和带动相关产业的兴起和繁荣,是一个先导性产业。房地产业与建筑业、建材业、金融业、交通运输业、邮电业、煤气和自来水生产供应业、市政、园林、油漆化工、家具、家用电器、商业服务业等有着异常密切的关系。房地产业的发展可以带动这些行业的发展,据统计,房地产业的产值每增加 1 个单位,就能使相关产业的产值增加 $1.5 - 2$ 个单位。

5. 发展房地产业,可以改善人民的生活条件。住房问题是重

大的社会问题之一,我国政府历来对此都很重视。住房是人们的基本生活需要,房地产业能满足人们日益增长的物质生活和精神生活的需求。

第二节 房地产投资的特点和作用

一、房地产投资的涵义和特点

房地产投资是指国家、集体或个人等投资主体,将一定数量的资金投入房地产市场,以赚取一定利润的经济活动。房地产是房地产投资的客体,虽然从投资的角度可以将其分为房产投资和地产投资两部分,但由于房屋和土地是不可分割的,通常把房产投资和地产投资合称为房地产投资。房地产投资主要有如下 3 个特点:

1. 房地产投资金额高,投资回收期长

房地产投资需要筹措大量资金,其投资金额少则数十万,多则数千万,甚至数亿元,这主要是由房地产本身的特性和房地产经济运行过程的特性所决定的。首先,土地是大自然的产物,是一种稀缺资源,它的供给对人类来说是一个有限的固定量,其供给弹性趋近于零;但人类对土地的需求却是与日俱增的。这种日益尖锐的供求矛盾,使得房地产中地产的价格不断上升,从而造成房地产投资者的投资金额相对较高。其次,房地产常常是许多人一生中所能购买的最昂贵的商品,必须保证其质量要求。房地产不易损坏,生命周期很长,为适应人们生产与生活需要,必须保证房地产的供给与质量,需要巨额资金投入。再次,房地产投资不是一个简单的购买过程,投资者把资金投入房地产市场,往往需要经过土地投资、综合开发、建筑施工和房地产交易这几个过程,才能获得利润,一般地说,完成这样一次完整流通过程需要 1—5 年时间;若是靠楼宇出租的租金来回收投资,则需要更长的时间。

2. 房地产投资不确定因素多,风险大

房地产投资由于占用资金量多,资金周转期又长,随着时间的推移,使其投资风险难以事先确定。如果投资失败,资金不能按期回收,企业或个人就会陷于资金窘迫之中,甚至债息负担沉重,严重影响其生存发展。例如,1992年5月14日,世界最大的房地产公司奥林匹克与约克发展有限公司就向加拿大和美国法院申请了破产保护。这些都说明房地产投资存在着巨大的风险。为此,每个投资者都应加强自卫的风险意识,谨慎地参与房地产投资。

房地产投资是一个动态过程,风险伴随着整个投资的动态过程。每一个环节都具有一定的风险,每推进一步就会重新面临一个新的风险。投资者的任务就是在相同风险情况下,设法最大限度地增加收益,或者相同收益水平情况下将风险能降到最小。

3. 房地产投资回报率高,收益丰厚

任何一种投资行为,都是想得到收益,然而投资行为有一条“金科玉律”,就是风险报酬原则,即在其他条件不变的情况下,投资收益越高,其风险必然也越大。

房地产投资收益巨大,一方面是由房地产的性质决定的,即随着人口的增长,房地产出现供不应求,使其价格处于上涨趋势。例如从1984年到1988年五年中,北京市的最高房价由每平方米580元猛增长到3104元,平均年递增率74.9%;最低房价由每平方米260元增加到1740元,平均年递增率88.4%,其上升速度远远超过当时的11%的年通货膨胀率。另一方面,各国政府对房地产业的发展往往给予极大的重视,并采取一定的优惠政策,积极扶持其发展。例如,很多政府关注民众住房状况,不仅大量投资于住房建设,并且对房地产投资给予大量贷款、降低利率、延长贷款期限等一系列的优惠政策,使房地产投资者的投资成本下降,或者由于经济的发展,房地产的社会购买力上升,从而使房地产投资收益增加。

由于房地产投资的回报率高、效益好,从而部分抵消了房地产投资者对房地产投资风险的畏惧,调动了房地产投资者对房地产投资的积极性,有助于房地产业的蓬勃发展。

二、房地产投资的作用

房地产投资是房地产业发展的重要动力。积极增强房地产投资,对促进房地产业的振兴与繁荣,推动国民经济的发展,以及对广大群众生活水平的不断提高,都具有不可替代的作用。现从宏观和微观两个方面对房地产投资的作用进行分析。

1. 房地产投资的宏观作用

房地产投资的宏观作用,主要表现在其对国民经济,特别是城市经济发展的贡献上。具体来说它有以下3个方面的作用。

(1)增加房地产投资,不仅可以直接提高房地产业的经济产出,而且也为建筑、建材、冶金、化工、通信、机械等相关工业产品提供了巨大的市场。增加房地产投资为农村剩余劳动力和城市下岗职工提供了就业机会,有助于社会的繁荣和稳定。同时,更多的资金投入房地产市场,有助于金融、商业、旅游业等部门的发展,从而推动整个第三产业的繁荣,优化产业结构,保证整个国民经济持续、高效、健康、快速的生长。

(2)通过实行住宅商品化,使消费者积极投资住房,这样不仅可以通过房地产投资的作用,加快住房建设速度,增加房源供应;而且可以吸收大量的消费资金,从而增加市场需求,促进家庭合理消费,调整消费结构,使住房需求与支付能力相联系,使房地产供求关系逐步达到优化平衡。

积极发展房地产投资,确立房产和地产的商品地位,可以从根本上改变乱占土地、多占住房的不良现象。过去我国住房实行福利型实物分配制度,不仅减少了房地产开发投资的来源,也助长了以权谋私、多占住房的不良现象的滋生。今后任何个人都需要通过房地产投资来提高居住水平,使土地和房产的商品属性更加突

出,使人们更加重视土地资源的价值,做到优地优用,劣地善用,可以从根本上杜绝土地资源的浪费。

(3)加强房地产投资,有利于改善城市基础设施建设和改善投资环境。由于房地产的发展,使得相当一部分城市的基础设施建设由房地产开发公司承担,国家无需财政支出或给予财政支持。同时国家通过土地批租出让,以及向房地产公司征收税费,从而能够获得城市基础设施建设的大笔资金。

基础设施的改善,有助于城市面貌的改变,从而改善投资环境。所以要加快国民经济的发展,吸引国内外资金,就要给国内外投资者创造一个良好的生产和生活环境,就必须增加房地产投资,加快房地产业的发展。

2. 房地产投资的微观作用

房地产投资的微观作用在于分析这种投资形式对于企业或个人从房地产投资中可以获得的好处。一般来说,可以从以下3个方面来分析。

(1)房地产投资是一种使投资增值的重要工具

投资作为资金或资本的长期垫支,其目的是为了获取一定的利润,使投资资金或资本增值。房地产投资的收益巨大,是一项有很高预期潜力的投资,尽管相应的投资风险也是很大的,但较其他投资方式,如股票投资、期货投资、外汇投资、贵金属投资等,房地产投资的风险应属于中等。房地产投资的收益不一定小于股票投资,但风险却明显小得多。这是因为股票价值直接受到公司经营水平的影响,公司经营得好,股票价值就会上升;否则,其价值就会下降,因此股票受人为因素影响比较大。而房地产是一项固定的、相对永久的财产,其价值并不十分依赖于对它的管理水平,人为因素的作用相对较小。在股票市场上,投资收益并不十分稳定,如果某家公司破产就意味着购买这家公司股票的投资者丧失了一切。而投资房地产,由于房地产的租金通常是预付的,即使承租户一旦

丧失了支付能力,投资者还可以及时收回房屋。因此房地产投资较股票投资收益的保证率要高。房地产投资成本一般高于股票投资,但由于房地产投资者一旦签订合同,其期限较长,所以将较多的成本分摊到各个合同期,则每年的交易成本也不算太高,房地产投资的管理费用则比股票投资要少得多。所以,若为了追求高收益,但又不愿意承担太高的风险,则投资房地产应是较好的选择,若考虑到房地产的稀缺性,随着时间的推移,其价值将会稳定上升,其收益就更为丰厚。

(2) 房地产投资是一种避免通货膨胀损失的保值措施

投资者一般都希望在投资收回时,同样数量的货币能够买到当初投资时能买到的那样多的东西。若发生了通货膨胀,就买不到当初同样货币能买到的那样多的东西,也就是说钱也就不值钱了,也就等于损失了一些钱。为了抵御通货膨胀发生时,使自己手中的货币少受损失,人们总要寻找一定的保值途径。

投资者选择保值的途径一般有三种:一是选择购买金融资产,如股票、债券;二是选择购买固定资产,如不动产和其他实物;三是储蓄。然而,总体上讲,储蓄利率太低,债券的收益尽管比储蓄略有提高,但也不一定能抵御通货膨胀所造成的损失,因为债券的还本付息期一般较长,而收益率通常又是固定的。若购买股票,则又要承担较大的风险。所以,现在很多人选择购买固定资产保值,即以实物保值。实物包括各种日常耐用消费品和贵金属、珠宝以及房地产等。但从长远看,房地产最具保值能力,而且能增值。购买贵金属如黄金,黄金虽具有保值功能,但不能生息,且获利率平平,在物价平稳时,黄金价格甚至有下降的可能。房地产是不动产,投资者不必担心被盗走,具有安全感,另外,房地产投资与消费可以二者兼顾,即投资者购买房地产后,也可用来居住或办公,这也是房地产投资受广泛欢迎的原因之一。

(3) 房地产投资还是一种合理避税途径

在世界上一些国家的税制条件下,投资房地产具有避税功能。这些国家税制规定,对房地产投资增值的收入,其纳税额小于正常工资收入的应纳税额,这无形起到了鼓励人们进行房地产投资的作用。在我国,一些城市如北京、上海等地为鼓励房地产投资,曾经也实行了免征或缓征房地产增值税。建设部于1997年一次就免征48种税费,利用国家或地方政府对房地产投资的优厚政策,可以减少税费开支,提高企业或个人的投资收益。

第三节 房地产投资的方式和分类

房地产投资首先要确定投资的目标。房地产投资者在选择投资对象前,应对各种房地产投资方式的利弊,不同物业类型的投资特点,各种投资方式的风险与获利情况有充分的了解。

一、房地产的投资方式

房地产的投资方式,一般分为个人直接投资、集团投资、房地产公司投资和投资信托公司投资等几大类。各种投资方式中,由于房地产投资者对房地产的投入各不相同,享有房地产投资的权利并不相等,所承担的责任大小不一,因此,风险和收益也有很大差别。

1. 个人直接投资

个人直接投资是房地产投资的最普遍的方式,它是指由一个人或者几个人投资购买房地产的所有权,即通常所说的产权,是所有人对房地产拥有使用、占有、买卖、租赁和抵押等权利。个人直接投资可分两种情况,一是全权拥有,一是部分权拥有。在单人直接拥有的情况下,就是全权拥有,直接拥有者就是全权拥有者。在几个人直接投资的情况下,就是部分权拥有,投资者就是部分产权拥有者。在全权拥有条件下,拥有者可以在一定范围内对自己的房地产自由处置。这里所说的一定范围就是说投资者的权利可能