

中外房地产丛书

REAL ESTATE MARKET ANALYSIS

房地产市场分析

案例研究方法

【美】阿德里安娜·施米茨 (Adrienne Schmitz) 著
德博拉·L·布雷特 (Deborah L. Brett)



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

中外房地产丛书

REAL ESTATE MARKET ANALYSIS
A Case Study Approach

房地产市场分析
案例研究方法

【美】阿德里安娜·施米茨 (Adrienne Schmitz) 著
德博拉·L·布雷特 (Deborah L. Brett)
张红译

中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产市场分析 / [美] 施米茨, 布雷特著; 张红译. — 北京: 中信出版社, 2003.3

书名原文: Real Estate Market Analysis: A Case Study Approach

ISBN 7-80073-778-0

I. 房… II. ①施… ②布… ③张… III. 房地产-市场-分析方法 IV. F293.35

中国版本图书馆CIP数据核字 (2003) 第043899号

Copyright © 2001 by ULI—the Urban Land Institute

Chinese (Simplified Characters Only) Trade Paperback Copyright © 2002 by CITIC Publishing House.

Translated from the book originally produced by the ULI—the Urban Land Institute.

All rights reserved

房地产市场分析——案例研究方法

FANGDICHAN SHICHANG FENXI

著 者: [美] 阿德里安娜·施米茨 德博拉·L·布雷特

译 者: 张 红

责任编辑: 崔 璐 王昕璐

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限公司

承 印 者: 北京忠信诚胶印厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/16 印 张: 16 字 数: 273千字

版 次: 2003年9月第1版 印 次: 2003年9月第1次印刷

京权图字: 01-2002-0140

书 号: ISBN 7-80073-778-0/F · 525

定 价: 35.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521

E-mail: sales@citicpub.com

010-85322522

城市土地研究所介绍

城市土地研究所（ULI）是一家由会员资助的非营利性教育与研究机构。其宗旨是引导土地利用，全面提高环境效益。

ULI资助教育计划和论坛，促进开放的国际思想交流和经验分享；发起对未来新兴土地利用趋势与利用问题的研究，并寻找基于这些研究的有创见性的解决方案；还出版各种资料，发布有关土地利用和开发的信息。该研究所自1936年创办至今，已经拥有16 000多名会员，并与50多个国家土地利用和开发领域的各行各业建立了联系。

理查德·M·罗珊

ULI主席

作者介绍

阿德里安娜·施米茨

阿德里安娜·施米茨是ULI住宅物业开发部的主任，负责与城市及郊区社区发展和新城市主义等问题有关的开发项目和出版事宜。施米茨是《多户住宅开发手册》的第一作者；作为合著者和编辑，出版了《大规划社区的发展趋势和创新》；她还是“设计密度”项目的负责人。目前，施米茨正忙于《多户住宅开发手册》第二版的修订工作。施米茨曾经担任多户住宅产业季刊《多户住宅发展趋势》的总编。在加入ULI之前，施米茨是房地产开发商和住房建造商的市场研究顾问，拥有弗吉尼亚大学城市规划专业的硕士学位。

德博拉·L·布雷特

德博拉·L·布雷特自1973年起一直从事房地产咨询业。她从事可行性研究和市场分析，并研究可用于住宅和商业物业开发的全美经济、人口统计趋势，于1992年建立了独立的“Deborah L. Brett & Associates”咨询公司，该公司位于新泽西地区的普林斯顿市。此前，她曾担任位于芝加哥的房地产研究公司的高级副总裁和国内咨询部主任。

布雷特曾在专业刊物和房地产的业界期刊上发表过多篇文章。她于1979年加入ULI，是ULI出版的多部书籍的合著者。她获得了美国注册规划师理事会的AICP头衔，并于1990年入选房地产与土地经济学荣誉协会，拥有位于厄巴纳-尚佩恩市的伊利诺伊大学城市与区域规划专业的硕士学位。

前言

“只要去做，你就能得到。”很多房地产项目都遵循了这条熟悉的好莱坞式格言。但在砖石和砂浆的现实世界里，所有经济上获得成功的房地产开发项目，都与其市场潜力密不可分。开发商必须明确其目标客户，包括承租者和购买者，也要清楚地知道如何在适当的地段以适当的价格提供给目标客户合适的产品。市场分析人员的工作就是要确定并分析与市场相关的各种因素，从而使开发商做出明智的决策。

《房地产市场分析》是一本关于房地产开发市场潜力分析的实用指南。其他类似题目的教科书主要侧重于经济理论和数学公式，但许多高校教师和从业人员更希望看到一些介绍实用方法的书籍。

ULI经常将案例研究作为教学工具，而且我们也相信案例研究的确能为市场分析的教学活动奠定良好的基础。我们聚集了13位市场分析的从业人员，他们提供的典型案例代表了一系列房地产产品的不同类型和状况，如开发新复合型公寓、购买已建成的写字楼、重建城市零售中心和策划生产/研发物业的二次销售等。案例研究还说明了进行房地产市场分析的一系列方法，包括对供求数据的最直接分析及相对定性的方法，如聚焦群体研究等。学生们可以从这些案例中学到各种方法及其应用。

本书按照房地产的产品类型来组织。第1章，理解房地产市场分析的概念，引入主题，讨论哪些人员要使用市场分析，如何使用分析以及怎样将其融入可行性研究和开发过程中。第2章，房地产市场研究的基本方法，解释收集、处理数据和进行供求分析的基本要点。

第3章住宅物业开发，开始根据产品类型进行更详细的论述。这一章的讨论分别针对租赁型和销售型住宅展开。第4章，写字楼和工业物业开发，讨论了写字楼、工业物业、混合物业和研发物业等类型的产品。第5章研究零售物业开发。第6章为宾馆和景区。第7章，综合开发，主要强调同一项目中多种功能的协调性和复杂性。最后，在附录中列举了可用的资料和词汇表。

请注意，本书各章的案例分析都在原来案例的基础上进行了压缩，目的是为了按照本教材的结构体系提供尽可能多的指导性的材料。实际的市场分析报告要比本书提供的归纳性报告更详细，也要更长一些。而在某些案例中，基于客户的要求、开发进行的阶段和项目的规模及价值等因素，市场分析报告可能要短一些。

本书供规划、建筑、房地产和贸易类专业的大学生使用，对刚进入房地产开发领域或想在该领域探求新方法的人来说，这也是一本有用的参考资料。

很多人参与了本书的写作和出版。在此，我们对案例分析的作者表示最诚挚的谢意，他们根据本书的形式重新修订了所做的市场研究，他们的工作是这些材料的核心部分。我们也要感谢各章节的作者和审稿人，审稿人对初稿提供了很多有价值的建议。最后，ULI的工作人员承担了校稿的工作。感谢盖尔·贝伦斯，南希·斯图尔特，贝齐·范·巴斯基，黛安·斯坦利-奥斯汀和琼·坎贝尔，他们为本书的出版付出了很多努力。

阿德里安娜·施米茨

德博拉·L·布雷特

译后记

准确的房地产市场分析是开发项目成功运作的基础和保障。房地产分析的重要性已经得到越来越多从业人员的认可。

不同类型的房地产项目适用的市场分析方法不同。本书遵循理论与实务并重的原则，按照各种物业的特点，分章节对相应的房地产分析概念、运作等进行了全面而系统的介绍，同时，结合案例研究深入细致、形象生动地介绍了市场分析、目标客户选择、营销策略及营销方案设计等知识与操作方法。

本书最大的特点是案例充分、针对性强、可操作性强、便于借鉴等，非常适合作为高等院校房地产专业的相关教材或参考用书，也很适于房地产市场分析人员、营销人员及中介代理人员阅读，还可以作为相关公司或机构的培训讲义。

本书由清华大学房地产研究所张红博士负责。张红、龙奋杰、路小平、孙冰、王勇、李菁等承担主要的翻译工作。周森峰、张琳等参与了部分章节的翻译。全书由张红统稿。

感谢清华大学房地产研究所诸位老师的鼎力支持，促成了本书翻译工作的最终完成。还要感谢中信出版社为译者提供了翻译本书并与大家交流的机会。

囿于时间和水平，译稿难免有疏漏和不当之处，敬请广大读者给予批评指正。

译者
于清华园

目 录

第1章 房地产市场分析概述/1

- 什么是房地产市场分析/1
- 谁来运用市场分析/4
- 市场分析如何与开发过程相适应/5
- 可行性研究/6
- 人口统计特征的变化以及定性研究的必要性/7
- 前期准备工作：获得政府部门的开发许可/9
- 小结/10
- 本书纲要/10

第2章 房地产市场研究的基本方法/13

- 市场区域的界定/13
- 需求分析/16
- 供给分析/27
- 市场潜力分析/32
- 需求是否足够强劲/33
- 吸纳率/35

第3章 住宅物业开发/37

- 开发类型/37
- 单户住宅的特点/38
- 多户住宅的特点/39
- 住宅市场分析/41
- 资料来源/48
- 特殊利基市场/49

案例研究总览/55

案例研究3.1/56

案例研究3.2/69

案例研究3.3/77

案例研究3.4/88

第4章 写字楼和工业物业开发/97

写字楼的特点/97

工业建筑/仓库的特征/99

写字楼和工业物业的市场分析/100

案例研究总览/113

案例研究4.1/114

案例研究4.2/125

案例研究4.3/134

第5章 零售物业开发/147

购物中心的类型/148

购物中心的商店组合/149

零售市场分析/149

形成购物中心的特色/158

案例研究总览/159

案例研究5.1/161

案例研究5.2/171

案例研究5.3/179

案例研究5.4/187

第6章 宾馆和景区/193

产品类型/193

宾馆市场分析/196

案例研究总览/203

案例研究6.1/204

第7章 综合开发/213

三种或三种以上重要的收益性用途/213

结构与功能的融合/214

依照统一计划开发/214

综合开发项目的市场潜力分析/215

案例分析总览/221

案例研究7.1/222

附录A：资料来源/233

附录B：词汇表/241

第1章 房地产市场分析概述

在房地产开发投资中，无论是私人还是政府部门投资，房地产市场分析都占有重要的地位。它指导投资决策者进行决策，并且贯穿于物业开发前期、获取政府的开发许可、物业开发、营销和处置等阶段。房地产市场的风险很大，开发商和投资者有可能获得巨额利润，也可能损失惨重，市场分析的目标就是将风险降到最低，并通过尽可能及时、准确的分析来争取最大的盈利机会。

在私人房地产开发中，也会有政府部门的参与。政府部门，特别是地方政府，要管理房地产的开发过程，并期望从中获得利益。政府部门的目标是确保新的开发与社区协调，同时满足公众的需求。市场分析是有助于达成这些目标的工具。但是政府部门经常会卷入到诸如建筑密度、设计和交通等问题中，而忽略了拟建的房地产项目是否具有获得足够利润的市场潜力。

房地产开发商可以通过市场分析确定什么样的项目能够得到政府部门的支持。市场分析人员既要了解政府的政策，也要调查所在社区和政府部门的态度的。这些研究不仅能指导开发商获得公众认可，也能确定项目的规模和设计。

市场分析不仅说服贷款人和投资者相信项目可行，而且有益于项目的规划和设计。在准确定位了拟建项目的目标市场后，房地产开发就能够按照市场需求进行详细规划，包括区位、设计、质量、价格和市场营销策略等。

什么是房地产市场分析

不论何种类型的房地产开发，市场分析都必须解决下面的三个问题：

1. 拟建项目是否有租赁市场和出售市场？
2. 该项目的租金或价格水平如何？市场吸纳的速度如何？
3. 为了使该项目在市场中更具竞争力，该如何策划或者推销？

房地产市场分析通常针对特定物业研究市场的供需关系。需求方就是物业的购买者或者承租者，供应方由市场中各竞争物业组成：既包括现有物业，也包括与目标物业同期或者在其之前进入市场的物业。由于供需分析与决策紧密相关，因此市场分析也要综合供给与需求分析。许多市场分析的重要缺陷就是只罗列了数据而没有分析。

物业具有位置的固定性，因此，供需有特定的范围，通常包括目标物业周围的区域。“市场区域”集中了大多数的需求和竞争物业。供需范围和“市场区域”有时类似，甚至完全相同，但也存在许多特例。

“市场”这个词的用法多种多样。商人使用这个词时，通常是指聚合消费者群体的方式，包括地理位置（太平洋西北、中西部）、人口概况（城市专业人员、空巢家庭等）和物业类型（家庭餐馆、高级时装展示厅）。经济学家用供需来描述市场时，是指买卖双方，而市场专业人员（诸如说服我们购买别克轿车，而不是凌志轿车的推销人员）则认为销售者为企业，购买者为市场。

房地产业中，产品通常按物业类型（如公寓、写字楼或者仓库）分类，再根据物业规模或构造、质量和服务进行进一步细分。“质量”与项目的建筑风格、结构、布局和装修有关。“服务”即开发商对物业管理的承诺，如提供安全服务、房屋管理员等；对住宅物业来说，“服务”可能就意味着精心规划的社区，具有维修服务和已经规划好的一些活动。

房地产市场可以根据物业类型分为以下几类：写字楼、零售物业、住宅物业、宾馆、工业物业及其他。每类物业可以根据位置和价格等进一步细分。市场细分是将市场中某一大类物业进一步细化分析的过程，例如，宾馆可以细分为豪华度假村、闹市区的会议宾馆、路边的汽车旅馆等。零售物业包括地区中心、购物商业街、折价购物店和市区街道边的零售店。住宅物业也可以分为单户住宅、联排别墅和多户住宅，也可以分为待售和待租物业。进一步细分市场有利于更好地分析市场。

多数房地产市场分析既要研究拟开发项目的市场潜力，也要研究可销售性或者竞争状况。市场潜力分析需要研究市场总体的供需情况，以便开发商了解消费者的有效需求。在供需方程式中，分析需求的难度要大得多。预测需求的大小、来源以及如何满足需求要综合三方面的要素：研究、经验和直觉。需求分析需要考虑以下数据：

- ◎ 人口、家庭和人口统计特征；
- ◎ 收入、支付能力和购买力；
- ◎ 企业或行业的就业状况；
- ◎ 迁居和交通方式；
- ◎ 依房地产开发类型而定的其他因素。

竞争项目的供给分析需要考虑以下因素：

- ◎ 现有物业面积或单元数；
- ◎ 空置率和空置物业的特点；
- ◎ 近期的物业吸纳情况，包括租户和购买者类型；
- ◎ 在建或者正在筹划的项目；
- ◎ 租金或者售价，以及不同位置和质量物业的租金或售价的波动；
- ◎ 现存和拟建项目的特征、功能和优势；
- ◎ 出租期或销售期及租约让利（免租、奖品、租户装修补贴等）。

可销售性部分的分析通常需要评价物业的需求特征。因此，开发商可以通过调整房地产产品、价格和销售计划来满足市场需求，吸引有特定偏好的消费者。可销售性分析通常包括开发项目的消费者特征、产品特征、生活福利设施、服务和定价策略。

除了估算特定产品的需求之外，可销售性分析通常还要确定拟建项目是否能够获得理

想的市场份额。在项目的市场区域内，它的价格和质量是否具有足够的竞争力？该分析可能还要研究拟建项目是否满足了该市场区域内未被满足的需求。例如在零售物业市场中，当地零售物业不能满足的需求流入了其他零售市场，这种需求就处于抑制状态或者转为其他需求。这些分析得出的结果可能是：拟建项目不适应当地市场需求。因为当地需求已被满足，或将由其他项目满足，也可能是由于拟建项目的定位不准确，不能满足当地市场的特定需求。

市场分析是决策的基础，包括物业的位置、规模、设计和质量、特征、目标市场、定价策略等。详细的市场分析通常是总体可行性研究的一部分，其中价格和吸纳量是可行性分析中现金流测算的基础，这些分析回答了下面问题：应该建设的面积是多少？租金水平是多少？各段时间内能卖掉多少住宅？怎样重新布置写字楼才能更具市场竞争力？一片生地的可接受售价是多少？连锁百货店会在哪些城市扩大规模？

虽然市场分析研究了市场区域内销售额、租金、空置率和吸纳量的数据走势，并预测了这些数值，但定性分析正变得越来越重要。诸如哪些子市场对专卖店有需求，在特定社区内什么样的设计特征可以吸引购房者等定性特征正在越来越多地为人们关注，并用调查、心理分析、聚焦群体研究和聚类分析等方法进行研究。由于房地产市场越来越细化、越来越专业化，依赖于大量数据的传统统计模型和公式已经失去了作用，而定性分析越来越重要。

当开发商进入他们几乎没有任何经验的新市场时，显然要承担更多的风险。为了规避风险，开发商必须特别注意评估自身在这个市场中的位置以及目标实现的可能性。有效的市场分析有利于开发商了解新市场中的未知因素以及项目成功的潜在可能性。

供不应求的市场不一定有开发的好机会，而疲软的市场也不一定就意味着好创意无法实现。深入的市场分析可以发现不太明显的开发机会。了解市场是形成创意的必要前提。在任何市场中，拙劣的执行都可能破坏最有前景的投资机会，但完美的执行并不能拯救拙劣的创意。

创意的形成

为了能从短期和长期的角度把握市场，房地产专业人员必须紧跟国家和地区的市场趋势和预测，并同熟悉国家和地方经济的人士交流。因为宏观经济一直在变化，分析人员需要对市场进行预测，预测的可信度越低，出错的可能性越大。房地产开发过程相对较慢，因此，市场分析必须贯穿于开发的整个过程，还要监控变化的发生。

形成创意的必要基础是供需信息，这是开发的初级阶段。首先应该了解全国的供需信息，因为融资是全国性的（渐渐成为国际性的），一些租户也分布在全国范围，有些开发商也是全国性的。这些供需信息还应该包括整个地区的、当地的和临近地区的市场状况。开发商需要了解地方市场中可比物业以及正在兴起的趋势。大多数情况下，地方市场和经济在市场研究中比宏观趋势更为重要。

房地产市场分析的特性

经典的营销理论为房地产开发提供了比较成形的结构和规律。但是，房地产产品与

批量生产的标准产品以及全国广告宣传的产品有着本质的区别。这种差异主要表现在4个方面：

- ◎ 房地产产品之间差异很大。它满足不同消费者的不同需求，同时其建筑风格的差异和价格的范围都要远大于日常家用产品。总之，位置是决定物业差异的重要因素。和其他所有产品不同的是，人们不可以把房地产产品带回家，相反，人们必须迁移到产品中去。每宗物业的位置都是独一无二的。
- ◎ 对供应的限制可能多种多样。房地产不同于批量生产产品的是：地方土地供应的变化莫测以及政府的控制限制了供给，影响了开发商的机会。另外，开发周期和成本也限制着物业的供给。
- ◎ 有关房地产的市场数据更加不确定。虽然近年来数据来源已经有了很大的改进，但开发商仍然不能覆盖全美国的数据库。不过，由于特殊位置、市场细分、地方经济和建造周期的差异，开发商必须努力了解自身所处的市场。
- ◎ 大多数项目必须按照消费者需求定制开发，而不能批量生产或批量销售。没有宝洁公司和福特汽车公司的规模经济，开发商就不能像工业巨头那样高效生产。

谁来运用市场分析

开发商再也不能凭直觉开发物业或向预期投资者保证项目的成功。开发初期，严谨的市场分析可以刺激开发创意、改进初始概念，并能控制风险。当开发规划开始成形时，重新深入研究市场能促进创意的细化。受益于市场分析的不只是开发商，投资者、贷款者或受项目影响的社区的利益也需要进行对市场的研究。

- ◎ **开发商和营造商：**开发商利用市场分析来决定开发位置是否合适，以及哪种产品最能满足市场需求。为了向贷款机构说明项目的财务可行性，开发商要将市场分析提交给他们。当开发商在开发后期调整产品，或者是寻找物业出租和出售业绩未及预期目标的原因时，也可能要用到市场分析。
- ◎ **投资者和贷款机构：**融资能否成功，主要是看市场分析能否说明项目的财务可行性。这也是贷款和投资的必要基础条件。美国联邦政府支持的贷款机构要求必须进行市场分析。
- ◎ **设计人员：**建筑师、规划者、室内装饰设计师以及其他相关设计人员必须了解开发的目标市场，以便设计满足市场需求的建筑风格、生活福利设施、建筑特征以及单元面积等等。例如，一幢办公物业的目标市场是高科技公司，那么它的设计就完全有别于目标市场是大型法律顾问公司的办公楼。
- ◎ **市场营销经理：**和设计人员一样，为了满足目标市场的需求，市场营销人员必须规划销售策略、广告系列、内部推销、公共关系等等。
- ◎ **地方政府：**市场分析可以阐明拟建项目能否为公众接受，能否满足公众的需求。在进行财政影响分析（预测项目开发带来的盈余或赤字的法律程序）的听证会中，市场分析为之提供了重要的信息。这些信息也确定了影响开发的各种费用。

- ◎ **租户和购房者：**如果公司希望租赁或购买物业，在选择零售物业、办公物业或其他商业物业的过程中，可能也要进行市场分析。这些分析可能只是在宏观层次上，即这种分析的结果只能决定租赁的城市及满足需求的物业类型。
- ◎ **销售商、消费者和业主：**一般来说，在评估了物业价值后才可以进行交易，但有时市场分析本身就是评估的一部分或者完全代替了评估。市场分析可以确定竣工项目或者一宗土地的合理售价。毛地价的确定方法是：先估算这块土地上竣工物业的总价值，再在此基础上剥离出地价。
- ◎ **物业经理：**物业经理从市场分析中获得维护物业的必要信息。维护物业包括完全翻新和零散修理，这些工作部分取决于市场的变化。

市场分析如何与开发过程相适应

市场分析是房地产项目初始可行性分析的重要内容，但它的作用不仅仅局限于此，而是贯穿于开发管理的全过程。在项目竣工进入运营阶段时，维护物业仍需要参考市场分析。在不同的开发项目和开发阶段中，市场分析的类型也不一样。

在开发的最初阶段，分析人员需要分析有开发潜力的大都市区（有时称做“市场总览”）。接着，集中分析子市场，找出最适合开发创意的地段。但由于目前可开发土地有限，开发商常常事先已找好开发地段，直接研究这一地段即可。

如果证明这一地段可行，市场分析需要估算地价以决定项目售价；也可由估价师完成

目标	开 发 商	权 益 投 资 者 / 合 伙 人	消 费 者	销 售 商	贷 款 机 构	政 府 开 发 部 门	住 房 金 融 或 经 济 开 发 机 构	租 户 / 购 房 者	房 地 产 经 纪 人
市场概况的宣传手册和出版物	√					√	√		√
公司位置或迁移位置及扩张计划								√	
制定、修改房地产开发战略	√	√							
产品规划、设计、价位和状态	√								
获得区划和其他政府许可	√					√			√
现金流分析的假设及其他信息	√	√	√		√				
贷款申请的支持	√				√				
销售计划				√		√			√
获得开发许可的条件要求			√					√	
贷款机构的条件要求					√	√	√		
目前的资产管理		√						√	

图1-1 市场研究：客户及其目标

这一任务。有时市场分析还需要了解：拟建项目是否符合人们的需求？能否及时获得必要的政府部门及社区居民的许可？有没有阻碍开发的其他困难？有些市场研究人员不愿意涉入这些非市场性问题，而把它们留给设计人员、工程师等去解决。

细化的市场分析应该研究潜在消费者（租户或购房者）的特征以及他们对产品价格的要求。当项目完工后，市场分析就需要评价项目的租售业绩：零售物业能尽快租出去吗？办公物业的租金和市场一致吗？出售的房屋是否需要提高档次？为什么附近的物业售出得更快或售价更高呢？

精明的开发商不仅能刺激消费者的需求，而且能控制需求——需求水平、时间安排和组成——以达到公司的开发目标。市场分析人员需要及时了解土地规划情况以及设计趋势，为开发商推荐最具竞争力、最合适的产品类型。

例如，开发商有时能为新产品创造市场。但实际上，他们并没有创造市场，只是发现了需求尚未被满足的市场。当消费者发现了自身新的需求或者提高要求时，就会对现有的物业产生不满，特别是在开发项目的设计更具吸引力，具备最新的建筑特征及装饰时。但今天最吸引消费者的办公物业、零售中心和住宅有可能明天就不再是消费者的最爱，所以项目的业主和管理者必须采取必要的措施来适应形势，如改进物业或降低价位。例如，A级办公物业的设计特色赶不上现代潮流，就会沦为B级，这同时意味着租户的质量会下降、租金会降低。

20世纪70年代，购物中心的天花板很低，店面老旧、昏暗。到了80年代，店面开始明亮起来，还有通风的中厅。因此，陈旧的购物中心渐渐有些没落，有些必须翻新以适应当时的形势。住宅的开发周期要快于其他类型的开发，更新也比较容易。一旦出现新的建筑风格和特征，购房者或者租户就会产生新的需求，而且认为现有的物业已经过时。

市场研究分析了市场中潜在的开发机会，并选择目标市场。理想的情况是：开发队伍不断收集市场信息以适应市场变化，利用新信息重新定位物业。

可行性研究

房地产项目财务可行性分析的核心假设就是市场分析得出的有关数据。开发商必须能合理分析预测现金流，用有关数据证明项目的可行性，即项目具有足够的消费者市场、出租率，项目售价可以使之有足够的现金流回报，且产品类型正是市场所需要的。

可行性研究严格研究了拟建项目的可行性。典型的可行性研究包括：概要、市场分析、初步规划、成本估算、付款方式和融资渠道、政府考虑的因素、环境评价和财务可行性分析。

可行性研究的关键如下所示，它们同时也决定了项目的财务可行性。

- ◎ 逐层分析项目创意以及目标市场，从地区到城市，再到邻里区域和地段；
- ◎ 目标市场的详细特征——消费者数量、偏好以及收入状况；
- ◎ 寻找合适的可比物业（竞争者），分析它们的主要特征、功能和优势；
- ◎ 可比物业的经营业绩；
- ◎ 为折现现金流模型的计算提供预测的数据；

- ◎ 对项目规划的每部分单独进行评价并进行敏感性分析；
- ◎ 分析实际的开发风险以及合理的风险控制方法；
- ◎ 开发商可否向项目参与者保证开发可行。

开发的规模和复杂性不同，可行性研究的程度、范围和成本也有很大的不同。如果是临近社区的小型购物中心，且确定了市场区域，建筑规划、承包商和贷款机构与以前项目相同，这样的项目可行性分析就非常简单，只要把市场信息应用到新的子市场中，就可得出结果。换句话说，就是用新的市场数据来预测租金和市场吸纳量，而其他因素与以前的开发类似。在这种情况下，为了减少成本，开发商往往让本公司职员来分析项目的可行性。

上面的简单例子与以下的社区形成鲜明对比：占地5 000英亩，包括各类物业，还有城镇零售中心和办公区。这样的社区既有大范围的基础结构，又有大量的地上建筑。因为项目周期长、前期投资大，相应的风险也较高，这时长期趋势分析显得更为重要，即使是在项目的初步设计阶段，也需要对此有长期的认识。

项目创意越复杂、成本越高、周期越长，可行性研究也就越复杂、成本越高，并且需要很多专业人员的参与，如建筑师、土地规划师、土壤工程师、有害废弃物专家、公共关系顾问、市场营销人员等等。为了分析项目的可行性，开发商必须协调好所有专业人员，以确保他们之间能精诚合作。类似地，项目的市场分析也会很复杂。必须考虑多种土地用途和消费者类型、设计长期的工作框架等，以便根据需求开发多种产品。

市场研究是可行性分析的关键。在细化创意的过程中，市场研究分析了所有可以预料到的经营状况。可行性分析人员可将这些经营状况运用到当地市场中，预测市场的每期吸纳量，即在各段时间内目标市场将会以什么样的价格吸纳多少物业单元。基于预测吸纳率的需要，开发商必须根据可比物业的特征、功能和盈利状况来细分市场。在此前提下，结合目标物业的明显特征与可比物业进行比较，得出拟开发项目的市场占有量及期望租金水平。只有利用市场分析中的数据，才可以进行现金流分析。

政府管理部门要监督管理金融机构，因为这些机构在大部分开发项目中都承担了部分风险。因此，当金融机构承诺支付贷款时经常需要可行性分析，资信程度高的咨询机构可以承担这一任务。但有些金融机构更愿意自己进行分析，以此作为外界机构分析的补充，或者直接代替这些机构的分析结果。

尽管美国政府要求金融机构进行可行性分析的出发点是：杜绝在80年代由于项目的财务计划不可行、物业价值不真实所造成的金融灾难，但现在的金融机构为了评价可行性分析的准确性，需要付出很大的精力。政府不再明确地指示金融机构应该要求估价师和市场分析人员怎么做，而是要求金融机构自己决定需要什么样的可行性分析。这样，就将评价可行性分析的责任转移给了金融机构。一旦金融机构没有进行细致的预期分析或者贷款未履约偿还，政府管理机构就会指责它们的疏忽。

人口统计特征的变化以及定性研究的必要性

此前不久，人们还普遍根据人口的年龄和收入特征细分市场，假设相同年龄、相同收入

的消费者的行为、看法相同并购买同样的商品。例如，中等收入的消费者一般在郊区购物中心购物，地位较高的人经常会到美国阳光地带的高尔夫社区度假，而律师事务所一般位于市区的A级写字楼内。当然，这些假设不可能完全正确，但这些年来，它们开始变得越来越不准确。这些特征只是人口统计中的一部分，市场研究还需要了解子市场由哪些人组成以及他们究竟需要什么。消费者越来越复杂，越来越苛刻，他们不会选择不需要的商品。

根据美国人口普查局的预测，美国的人口正趋于老龄化以及文化背景的多元化。多年以来，人口出生率的居高不下对各类市场都产生了深远的影响，包括房地产市场。这种影响将持续到婴儿长大直到退休、去世。2000年，美国65岁及以上的人口占总人口的13%。到2030年，这一比例会上升至20%。同时，18—64岁的人口比例将从62%下降至56%（见表1-1）。

表1-1 美国的人口老龄化（总人口百分比）

年 龄	2000年	2030年
18岁以下	26	24
18—64岁	62	56
65岁及以上	13	20

资料来源：U. S. Census Bureau.

随着人口的老龄化，人口的文化背景也越来越多元化（见表1-2）。2000年，美国的非西班牙裔的白种人占71%，2030年这一比例将下降至60%，2050年将下降至53%。西班牙裔的美国人2000年占12%，预期2030年占19%，2050年占24%。种族越来越多，2000年美国人口普查局调查了增加的种族数，还专门调查了混血儿，共有63种种族的组合。除了种族的多元化外，在美国由父母和两个孩子组成的传统家庭模式也发生了变化。1970年，这种传统模式在美国最普遍，约占所有家庭的45%。到了2010年，这一比例将下降至29%，而单身家庭的比例将与之相当，从1970年^①的18%上升至28%（见表1-3）。

表1-2 美国的人种多元化（总人口百分比）

人 种	2000年	2030年	2050年
非西班牙裔的白种人	71	60	53
非洲美籍人	13	14	15
西班牙裔的美国人	12	19	24
亚裔及太平洋岛国的美籍人	4	7	9

资料来源：U. S. Census Bureau.

表1-3 2010年的美国家庭模式

30%	无子女的已婚家庭
29%	子女在18岁以下的家庭（8%的单亲家庭）
28%	单身家庭
7%	其他模式
5%	合居

资料来源：U. S. Census Bureau.

① 美国人口普查局人口部的国家发展计划，华盛顿，www.census.gov/population/www/projections。