

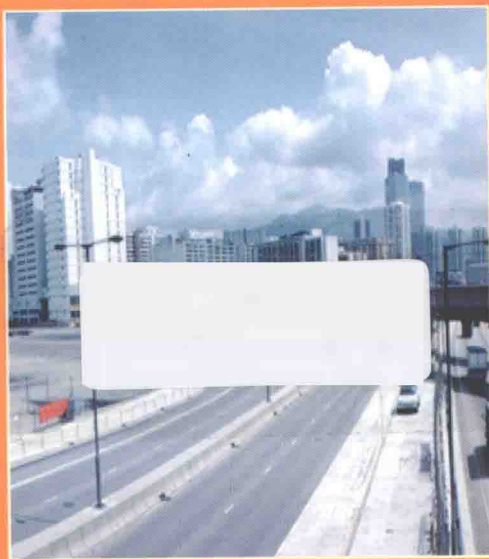


最新房地产经营管理丛书

房地产投资分析

(第四版)

刘正山 编著



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

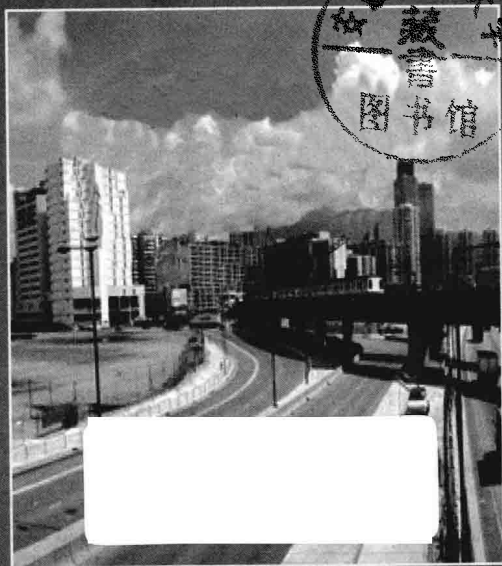
国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

| 最新房地产经营管理丛书 |

房地产投资分析

(第四版)

刘正山 编著



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 刘正山 2015

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投资分析 / 刘正山编著. —4 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2015. 1

(最新房地产经营管理丛书)

ISBN 978-7-5654-1687-3

I. 房… II. 刘… III. 房地产投资-投资分析
IV. F293.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 203508 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连美跃彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm×210mm 字数: 358 千字 印张: 12 1/8

2015 年 1 月第 4 版 2015 年 1 月第 10 次印刷

责任编辑: 时 博 王 斌 责任校对: 刘咏宁 那 欣

封面设计: 冀贵收 版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1687-3

定价: 24.00 元

第四版前言

自 1987 年中国共产党第十三次全国代表大会上提出“房地产市场”（原文为“社会主义的市场体系……应当包括……房地产等生产要素市场”）以来，我国的房地产市场逐渐走上快速发展的道路。经过数十年的发展，房地产业对国民经济的拉动作用不断增强，已成为固定资产投资的重要组成部分、社会投资的最重要渠道、国家和居民财富的最重要组成部分。

随着新型城镇化发展战略的实施，未来将有超过 5 亿的新增城镇化人口，中国的房地产业将迎来新的发展机遇，而且“人多地少”的基本国情，决定了住房长期供应偏紧，房地产业具有广阔的发展前景。

处于经济社会转型过程中的中国，约束条件正在不断变化，各种应用经济理论也需要与时俱进，房地产投资分析尤其如此。例如，中共中央十八届三中全会提出：“使市场在资源配置中起决定性作用”、“深化投资体制改革，确立企业投资主体地位”、“从严合

理供给城市建设用地”、“建立城乡统一的建设用地市场”、“加快房地产税立法并适时推进改革”、“建立公开规范的住房公积金制度”等。这意味着房地产业的发展面临新的格局，这就对房地产投资分析工作提出新的挑战，对从业人员的知识结构和技能水平也提出了更高的要求。

本书出版至今，承蒙读者厚爱，多次再版和重印。根据经济社会形势的变化和广大师生的需要，此次在原书的基础上予以修订，现为第四版。

本次修订，主要注重以下几个方面：

一是突出前沿性。根据国家相关法律法规的变化、房地产行业发展的状况与趋势、研究与实践部门的最新成果，与时俱进地更新了很多概念、提法和政策法规，吸纳了国内外有关投资环境分析、财务分析等方面的成熟研究成果，还增加了环境影响评估、社会稳定风险分析等方面的内容。

二是更加注重“接地气”，重视知识的应用与专业技能的培养。房地产投资分析是一门实践性颇强的学科，考虑到读者理解和运用的需要，概念与理论尽可能深入浅出，各种分析技术和方法均配套以案例。对一些重点内容如投资环境分析、财务分析、外在效应分析（主要为环境评估、社会稳定风险分析）等，均给出详细的案例，强调实践性和实用性，避免专业知识过深、过难。为了让读者更好地从总体上把握本书，书末还附有两个比较完整的房地产投资分析案例（附录1为“房地产开发项目投资分析报告”，附录2为“土地一级开发项目投资分析报告”）。

本书可作为普通高等院校和高等职业技术学院的房地产经济与估价、土地资源管理、工程管理、城市经济、投资学与投资理财、金融学、不动产评估等专业教材，也可作为成人教育教材和职业培训教材，还可供房地产行业、企业技术人员及房地产投资者参考。

在本书写作过程中，作者参考了许多文献资料，于书后列示，在此向这些专家学者表示衷心感谢。由于作者自身能力和水平的限制，书中不足和缺憾在所难免，衷心希望广大读者提出宝贵意见，以期再版时予以修正。

刘正山

2014年10月

目 录

第一章 房地产、房地产投资与房地产业	1
第一节 房地产的含义与分类	1
第二节 房地产的特性	14
第三节 房地产投资概述	22
第四节 房地产业及其经济活动内容	36
第五节 房地产业的管理机构及其职责	48
本章概念	55
本章思考题	55
第二章 房地产投资环境及其分析方法	56
第一节 投资环境概述	56
第二节 房地产投资环境分析的内容	60
第三节 国内房地产投资环境分析方法	63
第四节 海外房地产投资环境分析方法	69
第五节 房地产投资环境分析案例	75

本章概念	78
本章思考题	78
第三章 房地产投资市场调查与预测	79
第一节 房地产市场研究的作用与限度	79
第二节 房地产市场调查的基本方法	81
第三节 房地产市场预测的内容与方法	97
本章概念	109
本章思考题	109
第四章 房地产投资估算与资金筹措	110
第一节 房地产投资估算	110
第二节 房地产投资筹措	127
本章概念	144
本章思考题	144
第五章 房地产投资财务分析	146
第一节 房地产投资财务分析概述	146
第二节 房地产投资财务数据的估算	152
第三节 房地产投资财务分析的基本报表	179
第四节 房地产投资财务分析	194
第五节 房地产财务分析案例	211
本章概念	227
本章思考题	227
第六章 房地产投资风险的估算与分解	229
第一节 房地产投资风险概述	229
第二节 房地产投资风险的测度	233
第三节 房地产投资风险的防范与控制	249
本章概念	256
本章思考题	257

第七章 房地产投资不确定性分析	258
第一节 不确定性分析概述	258
第二节 盈亏平衡分析	259
第三节 敏感性分析	262
第四节 不确定性分析案例	266
本章概念	272
本章思考题	272
第八章 房地产投资外在效应分析	273
第一节 外在效应的基本理论	273
第二节 房地产投资外在效应分析概述	278
第三节 房地产投资外在效应分析方法	290
第四节 房地产开发项目外在效应分析案例	294
本章概念	314
本章思考题	314
第九章 房地产投资方案的比较与选择	315
第一节 投资方案比选概述	315
第二节 互斥方案的比较与选择	317
第三节 独立方案的比较与选择	330
本章概念	333
本章思考题	333
附 录	334
附录 1 房地产开发项目投资分析报告	334
附录 2 土地一级开发项目投资分析报告	356
参考文献	377

第一章 房地产、房地产投资与房地产业

随着经济的蓬勃发展，国民财富的不断增进，不论个人还是企业，对于投资一事越来越热衷。房地产因为投资预期绩效比较高、一般具有较强的升值可能、有抵御通货膨胀的“良港”之称等多项优点，成为重要的、备受青睐的投资工具。但如果投资者对房地产的基本特性和有关规律缺乏了解，那么，这种投资必然是盲目的，风险将不可估量，后果将不堪设想。这就要求房地产投资者首先要对房地产、房地产投资以及房地产业有一个相对全面、准确的了解。

第一节 房地产的含义与分类

房地产既是一种稀缺的资源，又是重要的生产要素，同时也是人们生活的必需品，还是一种投资品。不同的人，站在不同的角度，对房地产的内涵有不同的理解。按照不同的标准，房地产又有不同的分类。

一、房地产的含义

房地产，也称不动产，英语国家通常表述为“real estate”或“real property”，两者很类似，美国部分州甚至将二者混同。不过，作为一个名词，real estate 系指土地及其上的附着物，包括土地上的房屋、植物、围墙或篱笆等，属于 real property 的实体结构部分；而 real property 主要是指土地、土地上的附着物及包含于其中的权利。

《中华人民共和国国家标准房地产估价规范》则综合了上述看法，将房地产定义为：土地、建筑物及其他地上定着物，包括物质实体和依托于物质实体上的权益。

谈到“房地产”时，需要特别注意“房屋”与“房产”以及“土

地”与“地产”的区别。通常所说的“房屋”^①，是指有墙面和立体结构，能够遮风避雨，可供人们在其中生活、学习、工作、娱乐、居住或贮藏物资的场所。

而“房产”是指作为财产的“房屋”，也就是从财产角度考虑的房屋。提到“房产”，不仅是指实物形态的“房屋”，更侧重于指房屋的所有、占用、使用、收益、处分等权利义务关系。

“土地”(land)，按照地质学的定义，是指地球表层的陆地部分及其以上、以下一定幅度空间范围内的全部环境要素，以及人类社会生产生活活动作用于空间的某些结果所组成的自然—经济综合体。按照《中华人民共和国土地管理法》^②，土地分为三大类，即农用地、建设用地和未利用地。其中，农用地是指直接用于农业生产的土地，包括耕地、林地、草地、农田水利用地、养殖水面等；建设用地是指建造建筑物、构筑物的土地，包括城乡住宅和公共设施用地、工矿用地、交通水利设施用地、旅游用地、军事设施用地等；未利用地是指农用地和建设用地以外的土地。

至于“地产”，即指把土地视为财产时的称谓，这时土地体现着相应的生产关系。也就是说，地产是土地社会属性的具体体现，是在一定所有制关系下作为财产的土地及其权益关系的总和。谈到地产，必然涉及使用权（国外有时涉及所有权）和土地流通或使用过程中发生的利益关系及处理方式等，而且格外强调这一点。

二、房地产的分类

尽管从物质形态和价值构成上房地产常常是不可分离的，但从掌握知识这个角度，还需将其“硬性”分开，以便了解它们各自包含哪些内容。

（一）地产的分类

从理论上讲，地产首先有“城市建设用地”（城市土地）和“农

① 根据《房屋代码编码标准》（JGJ-T246-2012），房屋是指人工建造的固有基础、固定界限且有独立使用价值的建筑物、构筑物以及特定空间。

② 详细参见 http://www.mlr.gov.cn/tdzt/zdxc/dqr/42earthday/rsdq/wszt/201104/t20110420_844343.htm。

地”(农村土地或农民所有的土地)之分。这里主要讨论前者。

根据中华人民共和国国家标准《城市用地分类与规划建设用地标准》(编号 GB50137-2011, 自 2012 年 1 月 1 日起实施), “城市建设用地”可分为 8 大类。

1. 居住用地

居住用地即住宅和相应服务设施的用地。

(1) 一类居住用地, 即公用设施、交通设施和公共服务设施齐全、布局完整、环境良好的低层住区用地。具体又可分为两类: 住宅用地, 即住宅建筑用地、住区内城市支路以下的道路、停车场及其社区附属绿地; 服务设施用地, 即住区主要公共设施和服务设施用地, 包括幼托、文化体育设施、商业金融、社区卫生服务站、公用设施等用地, 不包括中小学用地。

(2) 二类居住用地, 即公用设施、交通设施和公共服务设施较齐全、布局较完整、环境良好的多、中、高层住区用地。具体又可分为两类: 保障性住宅用地和住宅用地, 即住宅建筑用地、住区内城市支路以下的道路、停车场及其社区附属绿地; 服务设施用地, 即住区主要公共设施和服务设施用地, 包括幼托、文化体育设施、商业金融、社区卫生服务站、公用设施等用地, 不包括中小学用地。

(3) 三类居住用地, 即公用设施、交通设施不齐全, 公共服务设施较欠缺, 环境较差, 需要加以改造的简陋住区用地, 包括危房、棚户区、临时住宅等用地。具体又分为两类: 住宅用地, 即住宅建筑用地、住区内城市支路以下的道路、停车场及其社区附属绿地; 服务设施用地, 即住区主要公共设施和服务设施用地, 包括幼托、文化体育设施、商业金融、社区卫生服务站、公用设施等用地, 不包括中小学用地。

2. 公共管理与公共服务用地

公共管理与公共服务用地即行政、文化、教育、体育、卫生等机构和设施的用地, 不包括居住用地中的服务设施用地。

(1) 行政办公用地, 即党政机关、社会团体、事业单位等机构及其相关设施用地。

(2) 文化设施用地, 即图书、展览等公共文化活动设施用地。具体分为两类: 图书、展览设施用地, 即公共图书馆、博物馆、科技馆、

纪念馆、美术馆和展览馆、会展中心等设施用地；文化活动设施用地，即综合文化活动中心、文化馆、青少年宫、儿童活动中心、老年活动中心等设施用地。

(3) 教育科研用地，即高等院校、中等专业学校、中学、小学、科研事业单位等用地，包括为学校配建的独立地段的学生生活用地。

(4) 体育用地，即体育场馆和体育训练基地等用地，不包括学校等机构专用的体育设施用地。

(5) 医疗卫生用地，即医疗、保健、卫生、防疫、康复和急救设施等用地。

(6) 社会福利设施用地，即为社会提供福利和慈善服务的设施及其附属设施用地，包括福利院、养老院、孤儿院等用地。

(7) 文物古迹用地，即具有历史、艺术、科学价值且没有其他使用功能的建筑物、构筑物、遗址、墓葬等用地。

(8) 外事用地，即外国驻华使馆、领事馆、国际机构及其生活设施等用地。

(9) 宗教设施用地，即宗教活动场所用地。

3. 商业服务业设施用地

商业服务业设施用地即各类商业、商务、娱乐康体等设施用地，不包括居住用地中的服务设施用地以及公共管理与公共服务用地内的事业单位用地。

(1) 商业设施用地，即各类商业经营活动及餐饮、旅馆等服务业用地。

(2) 商务设施用地，即金融、保险、证券、新闻出版、文艺团体等综合性办公用地。

(3) 娱乐康体用地，即各类娱乐、康体等设施用地。

(4) 公用设施营业网点用地，即零售加油、加气、电信、邮政等公用设施营业网点用地。

(5) 其他服务设施用地，即业余学校、民营培训机构、私人诊所、宠物医院等其他服务设施用地。

4. 工业用地

工业用地即工矿企业的生产车间、库房及其附属设施等用地，包括

专用的铁路、码头和道路等用地，不包括露天矿用地。

(1) 一类工业用地，即对居住和公共环境基本无干扰、污染和安全隐患的工业用地。

(2) 二类工业用地，即对居住和公共环境有一定干扰、污染和安全隐患的工业用地。

(3) 三类工业用地，即对居住和公共环境有严重干扰、污染和安全隐患的工业用地。

5. 物流仓储用地

物流仓储用地即物资储备、中转、配送、批发、交易等的用地，包括大型批发市场以及货运公司车队的站场（不包括加工）等用地。

(1) 一类物流仓储用地，即对居住和公共环境基本无干扰、污染和安全隐患的物流仓储用地。

(2) 二类物流仓储用地，即对居住和公共环境有一定干扰、污染和安全隐患的物流仓储用地。

(3) 三类物流仓储用地，即存放易燃、易爆和剧毒等危险品的专用仓库用地。

6. 交通设施用地

交通设施用地即城市道路、交通设施等用地。

(1) 城市道路用地，即快速路、主干路、次干路和支路用地，包括其交叉路口用地，不包括居住用地、工业用地等内部配建的道路用地。

(2) 轨道交通线路用地，即轨道交通地面以上部分的线路用地。

(3) 综合交通枢纽用地，即铁路客货运站、公路长途客货运站、港口客运码头、公交枢纽及其附属用地。

(4) 交通场站用地，即静态交通设施用地，不包括交通指挥中心、交通队用地。

(5) 其他交通设施用地，即除以上之外的交通设施用地，包括教练场等用地。

7. 公用设施用地

公用设施用地即供应、环境、安全等设施用地。

(1) 供应设施用地，即供水、供电、供燃气和供热等设施用地。

(2) 环境设施用地, 即雨水、污水、固体废物处理和环境保护等的公用设施及其附属设施用地。

(3) 安全设施用地, 即消防、防洪等保卫城市安全的公用设施及其附属设施用地。

(4) 其他公用设施用地, 即除以上之外的公用设施用地, 包括施工、养护、维修设施等用地。

8. 绿地

绿地即公园绿地、防护绿地等开放空间用地, 不包括住区、单位内部配建的绿地。

(1) 公园绿地, 即向公众开放, 以游憩为主要功能, 兼具生态、美化、防灾等作用的绿地。

(2) 防护绿地, 即城市中具有卫生、隔离和安全防护功能的绿地, 包括卫生隔离带、道路防护绿地、城市高压走廊绿带等。

(3) 广场用地, 即以硬质铺装为主的城市公共活动场地。

(二) 房产的分类

我们认为, 同其他许多事物一样, 房产的分类也不是唯一的。从不同的角度, 用不同的划分标准, 可以对房产作不同的分类。

1. 按照房屋用途分类

可分为非住宅用房和住宅两大类。

(1) 非住宅用房

非住宅用房, 是指居住用房外, 用于工厂仓库、邮电交通、商业营业、服务业、文化娱乐、教育、医疗、科研、体育、办公等用途的房屋。它可分为商业用房和非商业用房两类。

①商业用房

按用途分为批零销售、金融保险、娱乐、餐饮、服务五类。

——批零销售: 指食品、饮料、烟草、日用百货、纺织品、服装、鞋帽、日用杂货、五金、交电、化工、药品、医疗器械、图书报刊、家具、石油制品、汽车、摩托车及其零配件、煤炭、计算机及软件、办公设备、首饰、生产资料等批零业。

——金融保险: 指各类银行、信用社、信托公司、证券公司、保险公司、融资租赁公司等。

——娱乐：指歌舞厅、电子游戏厅、游乐园（场）、夜总会、影剧院、俱乐部、会所等娱乐场所。

——餐饮：指饭店、酒店、饭馆、快餐店、小吃店（铺）、冷饮店、茶馆等。

——服务：指理发及美容化妆业、沐浴业、洗染业、摄影业及扩印业、日用品修理业、家政服务业、殡葬业、刻字、文印、晒图、誊写、旅馆业（各类宾馆、旅馆、招待所）、租赁服务业、旅游业等。

②非商业用房

可分为综合和工业仓储两类。

其中综合按用途分为学校、医院、办公和其他四类。

——学校：指各类大学、中学、小学、幼儿园及其他专业学校和培训场所等。

——医院：指各类医院、诊所、卫生站、防治所等。

——办公：指机关、事业单位用房，写字楼及非商业性公司、机构、办事处等。

——其他：指教堂、寺庙、福利院等。

工业仓储按用途分为工业和仓储两类：

——工业：指各类工厂、车间、手工作坊等，具体包括：电子产品制造业，食品加工制造业，饮料制造业，烟草加工业，纺织业，服装及其他纤维制品制造业，皮革、毛皮、羽绒及其制品制造业，木材加工及竹、藤、棕、草制品业，家具制造业，造纸业及纸品业，印刷业，记录媒介的复制，文教体育用品制造业，石油加工及炼焦业，化工原料及化学制品制造业，医药制造业，化学纤维制造业，橡胶制品业，塑料制品业，非金属矿物制品业，金属冶炼及压延加工业，金属制品业，各类机械制造业，武器弹药制造业，仪器仪表制造业等。

——仓储：指各类储备、中转、外贸、供应等各种仓库、油库、原材料成品库及堆场等。

（2）住宅

住宅，即居住用房，是指专供人们日常生活居住的房屋，包括成套住宅与非成套住宅（集体宿舍等）。

成套住宅，一般包括以下类型：

①商品房

商品房或商品住宅，是特指经政府有关部门批准，由房地产开发经营公司开发的，建成后用于市场出售出租的房屋，包括住宅、商业用房以及其他建筑物，而自建、参建、委托建造，又是自用的住宅或其他建筑物不属于商品房范围。

商品房是指开发商开发建设的供销售的房屋，能办产权证和国土证，可以自定价格出售的产权房。

按销售对象，商品房可分为内销商品房和外销商品房。

内销商品房是指房地产开发企业通过实行土地使用权出让形式，经过政府计划主管部门审批，建成后用于在境内范围（目前不包括香港、澳门特别行政区和台湾）出售的住宅、商业用房以及其他建筑物。

外销商品房是指房地产开发企业按政府外资工作主管部门的规定，通过实行土地批租形式，报政府计划主管部门列入正式项目计划，建成后用于向境内、外出租的住宅、商业用房及其他建筑物。

②具有社会保障性质的商品住宅

由于中国各地的政策有所差别，总结起来，主要有自住型商品房、限价商品住房和经济适用住房等形式。目前，政府尚未明确予以区别。

——限价商品住房。它是通过“限套型、限房价、竞地价、竞房价”的办法，以公开出让方式确定开发建设单位而建设的普通商品住房。有些城市政府规定，限价商品住房自办理房地产权属登记之日起，8年内不得上市转让；限价房的申请人及其家庭成员，5年内不得再申请限价商品住房及其他各类保障性住房。

——自住型商品房。自住型商品房是中低价位自住型、改善型商品住房。自住型商品房用地，可以采取集中建设或者配建等多种形式，由房地产开发企业通过“限房价、竞地价”等出让方式公开竞得；销售均价，原则上按照比同地段、同品质的商品住房价格低30%左右的水平确定。符合条件的家庭只能购买一套自住型商品房。

——经济适用住房。根据2007年11月的《经济适用住房管理办法》（建住房〔2007〕258号），经济适用住房，是指政府提供政策优惠，限定套型面积和销售价格，按照合理标准建设，面向城市低收入住房困难家庭供应，具有保障性质的政策性住房。此处所称城市低收入住

房困难家庭，是指城市和县人民政府所在地镇的范围内，家庭收入、住房状况等符合市、县人民政府规定条件的家庭。

③公共租赁房

公共租赁房，是指政府提供政策支持，限定户型面积、供应对象和租金水平，面向本地区中低收入住房困难家庭等群体出租的住房。公共租赁房，是解决新就业职工等夹心层群体住房困难的一个产品。公共租赁房不是归个人所有，而是由政府或公共机构所有，用低于市场价或者承租者承受得起的价格，向新就业职工出租，包括一些新的大学毕业生，还有一些从外地迁移到城市工作的群体。

④廉租房

廉租房（low-rent house, low-rent housing），是指政府以租金补贴或实物配租的方式，向符合城镇居民最低生活保障标准且住房困难的家庭提供社会保障性质的住房。廉租房的分配形式以租金补贴为主，实物配租和租金减免为辅。

廉租房是国家和当地政府为了解决城市中低经济收入家庭住房困难而建的普通住宅，有社会公共福利和住房社会保障性质。

廉租房一般有两种表现形式：一是由政府出资建好后，以较低的租金租给住房困难户；二是由政府发放租金补贴给住房困难户，由他们租赁社会房屋居住。

廉租房有特定的供给对象，符合廉租房供给条件的由本人（家庭）向政府提出申请，并经过政府相关部门核实批准后，方能购、租、补。廉租房无继承权。

按照住建部、财政部和发改委 2013 年 12 月发布的《关于公共租赁住房 and 廉租住房并轨运行的通知》（建保〔2013〕178 号），从 2014 年起，各地公共租赁住房和廉租住房并轨运行，并轨后统称为公共租赁住房。

⑤房改房

房改房，也称已购公有住房，是指城镇职工根据国家和县级以上地方人民政府有关城镇住房制度改革政策规定，按照成本价或者标准价购买的已建公有住房。按照成本价购买的，房屋所有权归职工个人所有；按照标准价购买的，职工拥有部分房屋所有权，一般在 5 年后归职工个