

房地产业从业人员业务指导丛书 ● 主编 陈小平

房地产投资风险管理 及经营决策方法

陈佑启 朱振兴 贡 森 编著



西经济出版社

房地产投资风险管理 及经营决策方法

——房地产业从业人员业务指导丛书

●陈小平 主编

●陈佑启 朱振兴 贡 森 编著

山西经济出版社

〔晋〕新登字4号

房地产业从业人员业务指导丛书

陈小平 主编

房地产投资风险管理及经营决策方法

陈佑启 朱振兴 贡 森 编著

责任编辑 张良瑾

*

山西经济出版社 (太原井州北路11号)

山西省新华书店发行 山西人民印刷厂印刷

*

开本: 850×1168 1/32 印张: 9.5 字数: 233千字

1993年3月第1版 1993年3月第1次印刷

印数: 1—3 500册

*

ISBN 7—80577—507—9

F·507 定价: 9.80元

(全套书定价: 58.80元)

房地产业从业人员业务指导丛书编委会

顾问 韩立栋 (中国房地产业协会秘书长)
胡序威 (中国科学院地理研究所研究员
国家计划委员会)

主编 陈小平 (中国科学院地理研究所
国家计划委员会)

副主编 黄兴文 (中国科学院地理研究所
国家计划委员会)

编委 (按姓氏笔画排列)

王兴周	王 契	冯仁国	朱振兴
刘 庆	杨卫东	贡 森	张文新
陈小平	陈佑启	黄兴文	梁运斌
彭本荣	董增力	鲍江军	

前 言

房地产业是具有高附加值的综合性产业,能为社会创造财富,为国家提供积累,又能促进消费结构的调整,活跃市场经济,带动众多相关产业的发展。在美国、日本、香港等经济发达国家和地区,房地产业已成为国民经济的支柱产业之一。由于我国在很长一段时期里实行城市土地无偿使用制度和职工住房低租金分配制度,房地产业长期处于停滞状态。党的十一届三中全会以来,商品经济的迅速发展和城市土地有偿使用、房屋商品化等改革措施所释放的巨大能量,催化和复苏了我国房地产业。经过几年的发展,整体上已初步形成了包括土地使用权出让、转让、出租、抵押、租赁、拍卖等在内的各类房地产市场。我国房地产业的迅速发展,加快了全国经济发展和城市建设步伐,同时也改善了投资环境,提高了城镇居民居住水平,增加了地方财政收入,并促进了建筑、建材、商贸、旅游、金融、保险等相关产业的发展。

随着深化改革和扩大开放进程的加快,房地产作为一种稳定的投资工具,已受到国内各行各业的普遍关注。进入90年代以后,房地产业的发展又掀起一个新的热潮,沿海开放地区的房地产热越来越火爆,并且以令人惊奇的速度向内地扩展,从事房地产开发经营的机构增加了十几万家,有数百万的人投身到这个充满前途和希望的产业中来。不少专家预言,中国房地产业的黄金季节就要到来。面对这种形势,作为房地产工作者,有必要为房地产业尽绵薄之力。因此,我们编著了这套《房地产业从业人员业务

指导丛书》，为广大房地产业工作者尽快掌握房地产业务服务，也可供房地产理论研究者参考。

本套丛书内容丰富，资料翔实，深入浅出，指导性和可操作性强，是房地产业从业人员的良师益友。

本套丛书共六册：《怎样成为一名合格的房地产评估员》介绍了国内外房地产价格理论，土建工程造价估算方法，房地产标准价格的制定方法，房地产价格评估方法和程序等基本知识；《房地产开发企业财会业务》介绍了房地产会计科目和记帐方法，房地产经营的资金管理、成本核算、银行存贷款业务，房地产经营的经济效益分析方法等；《建筑工程招标投标及承发包业务》介绍了建筑工程招标投标及承发包业务的基本知识、操作方法和程序，建筑工程招标投标及承发包法律文件的编制方法和审查程序等；《房地产交易须知》介绍了房地产流通形式和方法，中国房地产市场和交易机构，房地产交易的基本程序，在房地产交易中常用的谈判方法和技巧等；《房地产投资风险管理及经营决策方法》以实例阐述了房地产经营中的风险种类、产生原因和控制途径，介绍了房地产投资风险预测方法和程序，房地产经营决策方法和程序等；《中国房地产经营最新法规政策简释》对中国现行房地产经营的法规政策进行了分类解释，主要包括房产经营与管理，地产经营与管理，房地产经营财税管理、房地产经营机构管理以及涉外房地产经营与管理等内容，并附当前房地产经营的最新法规政策。

丛书编委会

1992年12月

目 录

前 言

第一章 房地产投资风险概述	(1)
第一节 风险的普遍性.....	(1)
第二节 房地产开发与投资风险.....	(8)
第三节 房地产投资风险的类型	(16)
第四节 正确对待风险	(19)
第二章 房地产投资风险的评估与预测方法	(21)
第一节 风险评估概述	(21)
第二节 风险评估的定性分析	(23)
第三节 概率与风险估计	(34)
第四节 风险的评价与决策	(67)
第五节 风险的预测	(90)
第三章 房地产投资风险管理	(105)
第一节 风险管理的意义.....	(105)
第二节 风险管理的基本程序.....	(108)
第三节 风险管理的目标.....	(119)
第四节 风险控制对策.....	(128)
第五节 风险财务对策.....	(136)

第六节 保险的援用	(140)
第四章 房地产开发中货币的时间价值	(145)
第一节 货币的时间价值的基本概念	(145)
第二节 利息计算公式	(151)
第三节 收益率	(159)
第四节 名义利率和有效利率	(160)
第五节 价格变化对现金流量的影响	(163)
第五章 房地产投资决策的经济评价	(167)
第一节 房地产投资决策概述	(167)
第二节 经济评价概述	(170)
第三节 确定性评价方法的应用	(174)
第四节 不确定性评价方法的应用	(190)
第六章 房地产经营决策战略及方法	(208)
第一节 房地产经营决策概述	(208)
第二节 房地产经营决策的战略	(214)
第三节 房地产经营决策的方法	(223)

附录：复利系数表

1. 一次支付终值系数 $(F/P, i\%, n)$	(245)
2. 一次支付现值系数 $(P/F, i\%, n)$	(251)
3. 等额支付系列现值系数 $(P/A, i\%, n)$	(257)
4. 等额支付系列资金恢复系数 $(A/P, i\%, n)$	(263)
5. 等额支付系列终值系数 $(F/A, i\%, n)$	(269)
6. 等额支付系列偿还资金系数 $(A/F, i\%, n)$	(275)
7. 梯度系列现值系数 $(P/G, i\%, n)$	(281)
8. 梯度系列偿还资金系数 $(A/G, i\%, n)$	(291)

第一章 房地产投资风险概述

第一节 风险的普遍性

“行船跑马三分险。”在我们的日常生活中，时时刻刻都有可能遭到风险的袭击。战争、灾变及政府相关政策的失误会造成经济恶化与社会动荡；市场变化、价格波动及区域资源匮乏、产品滞销等有可能使企业陷入困境；自然灾害等意外事故的发生会使人民的生命财产受到威胁与损失。如果说人类的过去是一部与风险搏斗的历史，那么未来将更是一幅与风险频频交锋的画卷。经验告诉我们，风险所造成的损失可能会吞噬家庭、企业、社会的生命与财产。在我国改革开放、发展社会主义市场经济的今天，在我们正准备大踏步地跨向 21 世纪之时，该怎样把握和驾驭风险，“逢凶化吉”、“化险为夷”，是人类活动不分行业与大小都必须考虑的首要问题。

风险是客观存在的现象。风险的存在不仅仅会带来损失，是灾难的象征，在许多情况下，风险也蕴藏着某种机遇。深入研究风险的内在含义与价值，是商品经济发展的客观要求。随着商品经济的发展，竞争的加剧，客观上要求我们认真研究风险与人类各种经济活动的内在联系，加强风险管理。

一、风险的定义

人们对风险的认识是在同风险的不断斗争中逐步深化的。虽

说“风险”是我们日常生活中经常遭遇的，但要给其下一个精确的定义却并不容易。对于什么是风险，普通人称之为危险，即指人们有遭受不幸或灾难的可能性。这只是从风险的现象所作的一种通俗解释，不是对风险定义的完整概括。严格地讲，风险和危险是不同的，危险只是意味着某种损失的存在，而风险则不仅意味着这种损失的存在，还包括该损失产生的渠道与可能性。

根据风险理论研究者的研究结论，普遍认为风险是人们因对未来行为的决策及客观条件的不确定性而可能引起的后果与预定目标发生多种负偏离的综合。这种偏离通常由两类参数描述：一是偏离的方向与大小；二是各种偏离的可能程度。简单地说，风险是某种不利事件或损失发生的概率及其后果的函数，用数学公式表示：

$$\text{风险 (R)} = f(P, C)$$

式中：P——不利事件发生的概率；C——该事件发生的后果。

要全面理解风险的定义，还必须了解：

(一) 风险是与人们的行为相联系的，这种行为既表现为个人行为，更表现为集体行为。不与行为联系的风险只是一种危险。而行为受决策左右，因此风险又与人们的决策相关。研究与管理风险，则必须注意风险决策的科学化。

(二) 客观条件的变化是风险的重要成因，尽管人们无力控制客观状态，却可以认识并掌握客观状态变化的规律性，对相关的客观状态作出科学的预测。这是风险管理的重要前提。

(三) 风险是指可能的结果与目标发生的负偏离，负偏离是多种多样的，且重要程度不同。而且在复杂的现实中，“好”与“坏”有时很难截然分开。这便要求我们深入分析各种偏离之间的相互关系。

(四) 尽管风险强调负偏离，但实际上偏离方向有正有负。由于正偏离是人们的渴求，属于风险收益的范畴。因此在风险分析

中也应给予充分的重视，因为它能激励人们勇于承担风险，获取风险收益。

风险是一种观点，即用各种可能性的统计观点来观察、研究事物，可以使我们的考虑更全面，决策更合理。

二、风险的特征

风险的特征是风险的本质及其发生规律的表现。正确地认识风险的特征，对于建立和完善风险机制，加强风险管理，减少风险损失，提高企业经济效益，具有重要的意义。

（一）客观性

风险的客观性是指风险是一种客观存在，是人们不能拒绝与否定的。风险是由于不确定性因素的存在而使人们遭受不幸或灾难的可能性，而这种不确定性的存在是客观事物变化过程中的特性，因而风险也必然是无处不在、无时不有的客观存在。客观性要求我们采取正确的态度，承认风险和正视风险，积极地去对待风险。

（二）不确定性

世界是处在永恒的变化之中。人们所面对的是一个庞大而又错综复杂的变幻世界，由于能力所限不可能从总体上完全认识和掌握这种变化。由于客观条件的不断变化所导致的不确定性是风险本质的客观体现。风险是各种不确定性因素的伴随物。

（三）潜在性

客观性表明，风险是时时处处都存在的，人们生存和活动的整个社会环境就是一个充满风险的世界。但这只是说人们时时处处有遭受风险的可能。可能变为现实是有条件的。因此潜在性是风险存在的基本形式。认识风险的潜在性特征，对于防止和消除风险，不使风险的可能性变为现实，具有重要意义。

（四）可测性

不确定性是风险的本质，但这种不确定性并不是指对客观事

物变化的全然无知。人们可以根据以往发生的一系列类似事件的统计资料，经过分析，对某种风险发生的频率及其所造成的经济损失程度作出主观上判断，从而对可能发生的风险进行预测与衡量。风险的测量过程就是对风险分析的过程，它对风险的控制与防范、决策与管理，具有举足轻重的影响。

（五）风险结果的双重性

双重性是指风险发生会带来损失，但人们冒风险也有可能获得成功，从而获得风险收益。即风险与机会共生。风险结果的双重性说明，对待风险不应该仅仅是消极地预防，更不应该惧怕，而是要将风险当作是一种经营机会，敢于去承担风险，并在同风险的斗争中战胜风险。

（六）相关性

相关性是指行为者面临的风险与其行为及决策是紧密相关联的。同一风险事件对不同的行为者会产生不同的风险，同一行为者由于其决策或采用的策略不同，会面临不同的风险结果。实质上，风险空间是由决策空间与状态空间结合而成的。状态空间是客观的必然，人们无法自由选择，而决策空间则可由人们自主选择，决策正确与否，直接影响人们面临的风险及其程度。

三、风险的效应

效应是事物本身的一种内在机制。正是由于效应机制的存在与作用，才引发了某种形式的行为及行为模式与行为趋向。风险效应是由风险自身的性质与特点决定的，但又是通过与其环境状态及人的观念、认识与动机等所产生的某种联系性、传导性和共鸣性而引发的。

（一）诱惑效应

风险有时具有一种深深的、有时是难以想象的诱惑力。否则又有谁甘愿去承受、探索和迎击变幻莫测的风险呢？正如托·约·登宁在论述经济风险对于资本的诱惑力时曾这样描述：“如果有

10%的利润，它就保证到处被使用；有20%的利润，它就活跃起来；有50%的利润，它就铤而走险；为了100%的利润，它就敢践踏人间一切法律；有300%的利润，它就敢犯任何罪行，甚至冒绞首的危险。如果动乱和纷争能带来利润，它就会鼓励动乱和纷争。走私和贩卖奴隶就是证明。”

诱惑效应的形成是风险利益作为一种外部刺激使人们萌发了某种动机，进而作出了某种风险选择并导致风险行为的发生。风险本身不但存在着风险损失对风险成本的威胁，而且还存在着风险利益对风险选择者的诱惑。风险利益多种多样，按性质可分为近期风险利益和远期风险利益、直接风险利益和间接风险利益、有形风险利益和无形风险利益等。风险利益并不是现实的利益，而是一种可能的利益，未来的利益，只有在实现风险目标之后才能获得这种利益。

风险诱惑效应的大小并不单纯取决于风险利益这一因素，而是取决于风险利益与风险代价及其组合方式。风险代价是指风险对所投入的风险成本的威胁程度，它不同于风险成本。因为风险可能对全部风险成本形成威胁，也可能只对部分成本形成威胁，风险代价只能等于或小于风险成本，而绝不会大于风险成本。风险代价的大小又取决于风险对风险成本的损害能力和风险发生的概率。损害能力大并且发生概率高，则风险代价大。反之，则风险代价小。

风险诱惑效应的程度，不仅会影响人们对风险的选择和选择后行为动力的强弱，同时也将会对某一领域的市场竞争程度产生影响。一般说来，风险的诱惑效应越大，在与之相关的市场中，风险的选择竞争和经营竞争的程度就越激烈。反之则比较平缓。

（二）约束效应

人们的活动总是要受到某种形式和某种程度的约束。这些约束可能是人们认识能力、判断能力与行为能力的约束，也可能是

客观条件与环境的约束。约束是客观现实世界中正常的现象。

风险约束是指当人们受到外界某种危险信号的刺激后，所作出的回避危险的选择以及进而采取的回避行为。风险约束所产生的威慑、抑制和阻碍作用就是风险的约束效应。人类的天性总是要回避风险，这不仅是一种意识的产物，也是一种本能的反应。如果有人会无缘无故地去冒险，我们可以断定：他不是失去了理智，就是丧失了意识的自控力。

构成风险约束的障碍因素一般不是单一的，而是多元的、多层次的，并具有集合性与系统性的特点。风险约束的障碍因素可能来自于主体的外部即外环境，如自然灾害的发生、国际政治经济形势的变化、国内社会经济政策的变革、市场竞争程度的加剧等；而有些则可能来自于主体内部，如管理的失误、技术开发遇到的困难、职工情绪的波动等都属于内部障碍约束。来自外环境的障碍因素形成的是一种强制约束，而来自内部的障碍因素则形成一种具有弹性的自我约束。通常的风险约束均属于上述两种障碍因素共同作用的交叉约束。

风险约束效应取决于风险障碍因素出现的概率、风险障碍的损害能力以及风险成本投入与变动的情况这三种因素的组合方式。风险约束效应与风险障碍损害程度，风险障碍出现的概率以及风险成本的投入量这三者成正比，即在其它条件不变的情况下，损害程度的提高、风险障碍出现概率的加大以及风险成本投入的增加均会导致约束效应的强化。

风险约束效应同时也受到人们作风险选择时所处的社会经济状态及对风险障碍损害程度和出现概率的认识与判断的影响。一般地说，人们所处的社会经济状况越好，对风险障碍的估计越乐观，其风险的约束效应越强，反之则越弱。

每一种风险的约束效应的发生、变化与消逝都是一个过程，而且都有其对象的指向性及时空的界定性。对象的指向性是指风险

约束效应只对那些与该风险有关的个人或群体，而对其它人都不发生这种约束作用。时间界定性是指每一种约束效应的发生与消逝都有一个时间起点与终点，从起点到终点可以看作是风险约束效应的作用周期。该周期可能与某一种活动的周期有着密切的关系，如经济风险约束效应周期可能与经济活动的周期具有一定的联系。空间界定性是指约束效应总是在特定的空间范围发挥作用，即具有一定的地域性和领域性。约束效应发生作用的空间范围主要取决于它的辐射功能。辐射功能越强，约束效应的扩散面就越大。整个功能扩散面便构成了风险约束效应场。效应场中具有一定的层次结构，不同的层次约束效应具有不同的强度，其中离风险障碍因素越近者（关系越密切），所受约束越大。

风险约束效应对人们的活动具有积极与消极两重作用。其积极方面表现在，人们在制定战略、计划、目标和进行活动时，要考虑风险障碍的威胁，不能只凭主观愿望和一时热情去冒险和蛮干，而应审时度势，量力而行，注意科学性和可行性分析。消极作用是容易使人们产生一种恐惧心理，行动上缩手缩脚，失掉某些机会与利益，抑制人和社会的能量释放。

（三）平衡效应

风险一方面具有诱惑效应，驱使人们作出某种风险选择；另一方面又具有约束效应，对人们的选择和行为产生某种威慑和抑制作用。这两种效应同时存在、同时发生作用，且具有相逆性而相互矛盾。因此，每一种风险必然存在着这两种效应的相互冲突、相互抵消。其结果在两种效应之间出现一个平衡点，即诱惑效应和约束效应的临界点。平衡效应就是诱惑效应和约束效应相互作用的结果。在平衡过程中，当风险诱惑力大于约束力，则会促使人们作出风险选择，开始冒险行为。如果这种诱惑效应的剩余越大，人们的冒险决心、精神和行为就越强化。当约束力大于诱惑力，人们则会放弃风险选择与冒险行为。而如果两种作用力相等，

效应相互抵消,此时人们则会处于犹豫、徘徊和无所适从的状态,怎样选择则需要新的动力。

由此可见,平衡效应是风险诱惑效应与约束效应相互抵消、互相平衡的过程。它实质上是人们对诱惑与约束两种效应进行认识、比较、权衡的过程,即是一个观念过程、思想过程、判断过程 and 选择过程。但必须注意,当平衡效应发生之后,如果是诱惑效应“剩余”,却并不是说约束效应已经被抵消或平衡掉,约束效应此时仍然在起着约束作用,而且诱惑效应也不仅仅只是那部分“剩余”在起诱惑作用,而是全部诱惑效应都在起作用。平衡效应只是对人们在行为方向、行为目标及行为方式等方面的选择起作用。

风险效应的平衡过程是以风险效应本身的存在为基础,通过人们的认识、判断和选择来实现的。所以,平衡效应发挥作用的过程就是人们对经济风险的利益与威胁进行认识、判断、比较和权衡的过程。从一定意义上讲,它是以现实中的风险及其效益为准则所进行的一种“模拟平衡”。

第二节 房地产开发与投资风险

随着我国社会主义市场经济的蓬勃发展,建筑产品商品化程度的日益提高,房地产业将会发展成为国民经济中具有举足轻重的大行业。

所谓房地产指的是某个国家、地区或城市所拥有的房产与地产。房地产的开发则是一些开发机构所从事的土地买卖与改造、房屋建设或建筑物翻新与房屋交易,供他们自己或别人占用,从而达到他们的社会和经济目的的过程。任何熟悉房地产开发的人都知道,它是一种预测未知的将来需求而进行的产品开发过程,因而不确定性是整个过程的根基。风险对房地产的开发与管理影响极为深远,可以说房地产业是一种典型的投机行业。这是由房地

产业本身的基本特点所决定的。

一、房地产开发的特殊性与投资风险

房地产是房产与地产的综合，具有很多不同于其它行业的特点。这其中与该行业不确定性密切相关的主要有：

(一) 空间上的固定性

土地与房屋属于不动产。房屋建筑在地皮上，而地皮在地理位置上的不可移动性，使得房屋也具有了空间上的固定性。这是房地产商品区别于其它商品的一个重要性质。对其它商品来说，人们可以根据需要将其随身携带、灵活搬动。通过运输工具将汽车、服装及饮料等输送到售价高、需求量大的地区去销售，但却无法将地产及房产从需求低的地方移送到另一个需求高的地方去。例如，有一小镇位于原来的旧的公路旁，由于该公路运输能力小，适应不了客货流量增长的需要，因此铺设了一条新的公路，该公路由于某些原因（裁弯取直等）并不通过这一小镇。这样区位条件的变化使得小镇地产价值大跌，却又无法改变。再又如某城市内的火车客站由南站移到了北站，结果使得南站周围的临街铺面价值大跌，北站附近店铺价值大增，此时的南站店铺也无法搬到北站附近进行营业。

空间上的固定性是房地产的风险障碍因素之一。一方面它在一定程度上实际限制了房地产开发商随心所欲地选择地皮的权力，例如在某一范围内经营某种特殊的房产，能实现利润最大的目的，但在这一范围并不一定正好有一块空地供其利用。这时，开发商只好为了获得一个更大的选址范围，而放弃一部分利润。另一方面，房地产商品的价格受制于多种因素，其中与该建筑地块所处的社会经济及地理环境条件的优劣有着密切的关系。而社会经济及地理环境条件的变化是复杂的，有很多的不确定因素在起作用。因此房地产开发商在进行投资时必须面临并承担因环境条件变化所带来的风险，这种风险的来源主要就是房地产位置上的