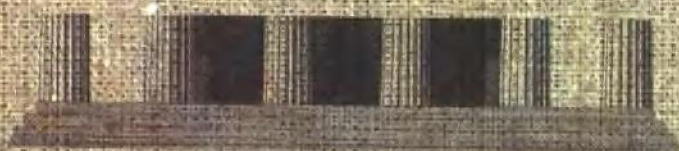


高等学校房地产经济系列教材

房地产 金融与投资

龙胜平 主编

高等教育出版社



高等学校房地产经济系列教材

房地产金融与投资

主 编 龙胜平
副主编 施金亮
审稿人 桑荣林 吴盛裕

高等教育出版社

455234

(京)112号

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产金融与投资/龙胜平主编. —北京: 高等教育出版社, 1998. 6
现代房地产经济系列教材
ISBN 7-04-006363-8

I. 房… II. 龙… III. ①房地产-贷款-教材②房地产-投资-教材 IV. F293.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 03793 号

*

高等教育出版社出版

北京沙滩后街 55 号

邮政编码: 100009 传真: 64014048 电话: 64054588

新华书店总店北京发行所发行

北京外文印刷厂印装

*

开本 850×1168 1/32 印张 8.25 字数 210 000

1998 年 6 月第 1 版 1998 年 6 月第 1 次印刷

印数 0 001—5 302

定价 9.90 元

凡购买高等教育出版社的图书, 如有缺页、倒页、脱页等
质量问题者, 请与当地图书销售部门联系调换

版权所有, 不得翻印

内 容 提 要

该书是现代房地产经济系列教材之一。中国房地产健康发展的一个关键性问题就是要建立中国特色的房地产投融资体制,金融方面要建立以抵押贷款为核心的房地产金融体系,投资方面要建立以市场需求为导向的投资决策体系。围绕这一思路,该书不仅介绍了房地产投融资的系统理论,还提供了一系列关于房地产贷款和投资的可行性、绩效测量、风险决策的定量分析方法。该书除作为高校教材外,还适合于房地产从业人员在职培训及自修提高之用。

高等学校房地产经济系列教材 编审委员会名单

顾	问	谢家瑾 李 元 蔡育天		
编委会主任		桑荣林		
编委会副主任		(按姓氏笔划为序)		
		于国华	王克忠	印堃华
		张永岳	张维然	钟永钧
编	委	(按姓氏笔划为序)		
		于国华	王克忠	王青兰
		刘清田	印堃华	张永岳
		张维然	吴建藩	陈伯庚
		钟永钧	桑荣林	殷友田

序

房地产专业人才的培养需要高质量的教材

建设部部长 **侯捷**

高等学校房地产经济系列教材的编写出版，是我国房地产专业教育的一件大事，值得庆贺。

党的十一届三中全会以后，随着改革开放和现代化建设事业的发展，我国的房地产业开始复苏，进入 90 年代，在邓小平理论特别是社会主义市场经济理论的指引下，房地产业发展的步伐迅速加快，对相关产业和整个国民经济的发展起了重要的促进作用。随之，房地产经济理论的研究也逐步开展起来，培养房地产业专业人才的各类教育机构也纷纷成立。不少高等学校设置城市建设和房地产经营管理专业或专业方向，包括大专、本科、研究生等层次。此外，各地区开办了一些房地产专业的在职人员培训班、进修班等。房地产专业教育出现了一个良好的发展态势。

房地产业的发展需要专业人才，而专业人才的培养，则需要有高质量的教材。适应房地产专业化教育发展的要求，虽然各地、各有关高校和科研机构，陆续编写和出版了一些教学用书或专著，对专业人才培养起了一定的作用，但就理论深度、实用性和科学性来讲，还显得不足。特别是近几年来房地产业发展很快，实践中涌现的许多新经验、遇到的不少新问题，尚未能及时概括和总结，影响了专业教学内容的先进性。在这种情况下，国家教委高

等教育出版社、上海市房产经济学会和华东师范大学东方房地产学院牵头，组织上海地区从事房地产专业教育的教师、专业科研人员和业内专家，合作编写这套房地产经济系列教材，是适时的、十分必要的。

据我所知，上海市房地产业有关部门的领导对教材编写工作十分重视，编委会精心组织，参加编写的专家、学者非常认真负责，为保证教材的质量进行了认真的讨论、统稿、定稿和审定工作。希望在教材出版后，广泛听取意见，不断修订，进一步提高教材质量。

我国房地产业的发展正进入一个关键时期，在党的第十五次代表大会召开以后，根据江泽民同志的报告和十五大决议的精神，需要进一步对房地产业的发展作出新的规划。1996年7、8月间，中央提出要把住宅建设培育成为推动国民经济发展的新的经济增长点，这是重大的战略决策。在前一时期房地产业迅猛发展的基础上，当前我国的房地产市场面临着如何走出低迷状态、缓解商品房空置率高的问题，迫切需要研究和解决。启动市场的关键还是要解决体制问题，包括住房体制、住房价格体制和房地产金融体制等。因此，要进一步解放思想，深化企业制度改革、住房制度改革、住房价格体制改革和住房金融体制改革，释放市场需求的潜力，搞活二、三级市场，启动房地产市场。同时也要改进和完善对房地产经济的宏观调控，促进房地产业的稳定健康发展。

房地产业是先导性、基础性产业，在我国其正在逐步成为国民经济的支柱产业。虽然目前发展中遇到了一些困难和问题，但这是暂时的，可以解决的。我相信，随着这些问题的解决，把住宅建设培育成为新经济增长点的措施落实和进程的加快，作为新兴产业的房地产业必将会有有一个更大的发展。对此，我们应充满信心。

总前言

这次编写出版的房地产经济系列教材共有8种,包括《新编房地产经济学》、《房地产金融与投资》、《房地产估价理论与方法》、《物业管理理论与实务》、《房地产经营管理》、《房地产市场营销》、《新编房地产法学》、《房地产开发理论与实务》等,涵盖了高校房地产专业教育的主要课程。在教材编写中,我们坚持以邓小平理论特别是社会主义市场经济理论为直接指导,力求做到三个“三结合”:一是每本教材的具体编写人员,都是经过编委会遴选的房地产专业教师、专业科研人员和实际工作部门的业内专家的结合,他们发挥各自的长处,相互补充,共同协作。二是教材的内容,坚持理论性、科学性、应用性相结合,使教材既有一定的理论深度,又贴近现实,具有科学性和可操作性。三是在方法论上,坚持解放思想、实事求是、开拓创新相结合,既吸收现有的科研成果,又尽量体现新的实践经验,概括上升到理论;既坚持马克思主义经济理论的基本原则,又借鉴西方市场经济国家房地产经济理论中的科学成分,使教材达到一个新水平。

为了组织工作的方便,这次房地产经济系列教材的编写,由高等教育出版社和上海市房产经济学会、华东师范大学东方房地产学院联合牵头,组织上海地区各方面的专家共同组成的编委会开展编写工作。参加教材编写和领导工作的有上海市建设委员会、上海市房屋土地管理局、建设银行上海分行、上海市房产经济学会、上海市律师协会的领导和专家,华东师范大学、复旦大学、同济大学、上海财经大学、上海大学、上海师范大学、华东政法学院等高等院校的专业教学研究人员,上海社会科学院房地产研究中心、上海市房地产科学研究院、上海市房地产估价所、中房上

2 总前言

海房地产开发总公司的研究员、副研究员等共 65 人。8 个编写组，采用主编负责制，具体主持编写工作。

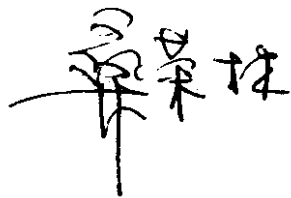
房地产经济系列教材的编写工作从 1997 年 3 月启动，共分两批完成。第一批前 4 本教材，1997 年 11 月定稿，1998 年 6 月出版；第二批后 4 本教材 1998 年 3 月定稿，1998 年 10 月出版。前后用一年半时间出齐。

在这次教材编写过程中，自始至终都得到了高等教育出版社的指导和支持，社长兼总编辑于国华编审亲自参加并主持教材审稿会议，刘清田副编审进行具体指导并组织联系。以华东师大东方房地产学院陈伯庚教授为主任的编务部及顾志敏副院长等同志做了大量细致的组织协调工作。各本教材的主编、副主编、编写人员认真编写，精益求精，审稿专家非常认真地进行评价并提出许多修改意见，对提高教材质量起了重要的作用。

房地产经济系列教材的编写虽告一段落，但限于经验和水平，难免疏漏。由 60 多位同志来编写 8 种教材，犹似一个大工程，在设计、施工和监理的组织方面，难免有不足之处，欢迎读者提出宝贵意见。我们准备随着实践的发展，在有条件时再进一步修订提高。

在本教材编写过程中，各有关单位在人力、财力上给予大力支持，为编写工作的顺利进行创造了良好的条件。在此一并表示感谢！

编委会主任



1998-01-05

前 言

房地产金融与投资是研究房地产开发、建设、销售、经营过程中的一系列资金融通和投资绩效问题的一门学科。以定量分析为基础，定性与定量相结合是本书的最重要的特点。本书作者认为，在计划经济向市场经济转轨过程中，中国房地产业健康发展的一个关键性问题就是要建立中国特色的房地产投融资体制。在金融方面，要建立以抵押贷款为核心的房地产金融体系；在投资方面，要改革目前国有房地产企业预算约束软化的状况，建立以市场需求为导向的投资决策体系。编写一本房地产专业教材是一件非常困难的事情。因为，这方面可供参考的资料很少，学科体系还正在摸索之中。作者认为，在这样一本本科教材当中，我们不能，也没有必要覆盖所有金融和投资的全部内容，我们想要写的只是房地产金融和投资，而不是金融与投资概论，也不是普通的企业金融与投资。我们试图将注意力集中在房地产的特殊性方面，共性方面的内容，读者可以在企业金融与投资分析和金融投资概论当中找到。

从上述思路出发，本书首先介绍房地产金融体系的基本框架，以及目前中国房地产投融资体制的基本状况。紧接着，本书向读者提供一整套定量分析方法。在此基础上，本书介绍目前国内外典型的固定利率和可调利率抵押贷款方式，并对各种方式的应用进行系统分析。然后，从房地产开发经营的资金融通角度，介绍国内房地产企业如何从银行获取贷款，并对贷款中可能存在的问题进行了探讨，在此基础上提出了建设贷款制度，随后重点介绍租赁融资以及其他各种高比率的融资方式。公积金制度是我国住房制度改革的重要内容，本书第六章对此进行了详细的论述。第

2 前言

七章详细论述房地产投资的涵义、特点、类型以及作用。第八章介绍了房地产投资项目的财务评价和国民经济评价方法。第九章介绍房地产投资风险的定量表达方法。最后以房地产投资决策方法结束。

责任编辑 孙乃彬
封面设计 王 睢
责任绘图 陈均元
版式设计 马静如
责任校对 王 超
责任印制 宋克学

目 录

前言	1
第一章 房地产金融概述	1
第一节 房地产金融基本概念	2
第二节 房地产抵押贷款市场结构	10
第三节 我国房地产金融的发展	14
第二章 房地产金融与投资计算技术	20
第一节 复利计算原理	21
第二节 年金计算	27
第三节 投资内部收益率	31
第四节 房地产抵押贷款的计算	40
第三章 固定利率抵押贷款	44
第一节 抵押贷款利率的确定——综述	44
第二节 固定利率抵押贷款模式的演变	50
第三节 固定利率抵押贷款的创新	57
第四节 我国住宅抵押贷款现状	66
第四章 可调利率抵押贷款	71
第一节 可调利率抵押贷款的提出	71
第二节 根据物价指数调整的抵押贷款	74
第三节 可调利率抵押贷款原理	77
第四节 分享增值抵押贷款	86
第五章 房地产开发建设融资	88
第一节 国内房地产企业开发建设贷款基本程序	88
第二节 建设贷款制度的提出	93
第三节 租赁融资	96
第四节 高比率融资	99
第六章 住房公积金	109

2 目录

第一节	住房公积金制度概述	109
第二节	住房公积金的管理体系	112
第三节	住房公积金的缴存和支取	115
第四节	住房公积金贷款	117
第七章	房地产投资概述	122
第一节	房地产投资的涵义和特点	122
第二节	房地产投资的类型	127
第三节	房地产投资的作用	132
第八章	房地产投资经济评价	137
第一节	经济评价在房地产投资管理中的地位	137
第二节	经济评价的理论依据	139
第三节	投资项目经济评价内容及程序	142
第四节	房地产投资项目的财务评价	146
第五节	房地产投资项目的国民经济评价	169
第九章	房地产投资风险分析	182
第一节	房地产投资的风险	183
第二节	盈亏平衡分析	186
第三节	敏感性分析	195
第四节	概率分析	199
第十章	房地产投资决策	205
第一节	房地产投资决策概述	205
第二节	房地产投资决策的内容和类型	207
第三节	房地产投资决策的方法	211
附录 1		233
附录 2		244
后记		250

房地产金融概述

本章提示

本章将概要介绍房地产金融的一些基本概念、抵押贷款市场结构,以及中国房地产金融的发展状况。

房地产金融与投资是研究房地产业资金运行特殊规律的一门学科,是房地产专业的一门核心课程。在本书的金融部分,将分别从房地产市场的各个角度研究资金的融通问题。首先,从开发商的角度,我们要研究开发商如何募集开发房地产所需的股本金以及如何从银行获取贷款。其次,从银行的角度,我们要研究银行如何筹集房地产建设贷款资金以及如何降低贷款风险。同时,为了帮助开发商顺利实现销售和房地产用户以及房地产投资者顺利获得所需的房地产商品,我们要研究如何建立初级抵押贷款市场,如何向房地产用户和投资者提供多样化的抵押贷款方式,从而提高市场有效需求。最后,从初级抵押贷款机构的角度,为了解决他们面临的有限的资金供给和几乎无限的资金需求之间的矛盾,我们还要研究如何建立二级抵押贷款市场机构,以及如何利用这一机构从资本市场和其他机构投资者中筹集资金的方法。在本书的投资部分,则着眼于投资分析方法,试图用投资收益率等决策指标剖析市场各方的投资行为。

作为概述,本章将首先介绍房地产金融的基本概念,其中的重点在于抵押贷款,因为抵押贷款问题是房地产金融的主要问题。为了理解房地产资金运行规律,我们也将扼要分析房地产抵押贷

款市场结构。最后，将对中国房地产金融业的发展作一简要评述。

第一节 房地产金融基本概念

一、抵押贷款

抵押是指“债务人或第三人向债权人提供不动产作为清偿债务的担保而不转移占有权的法律行为”^①。抵押贷款就是用抵押物对债务进行担保的一种贷款形式。很显然，如果不存在债务，也就无所谓抵押。在实际操作过程中，习惯上将借款人称为抵押人(mortgager)，贷款人称为受押人(mortgagee)。借款人根据房地产占用权和所有权分离的原则，将房地产所有权以抵押形式向贷款人转移，并在抵押契据(或称本票，promissory note)上签字，以书面形式无条件地承诺在将来确定的时间内分期支付贷款本息。因此，借款人对抵押契据的签发标志着一项抵押行为的开始。譬如，借款人一旦在一个年利率为12%、贷款时期为30年的住房抵押贷款契据上签字，就意味着借款人已经承诺对任何一个持有其签发的抵押契据的人(即债权人)，无条件地以12%的利率，按月偿还360次款项。

如果抵押人违约，受押人有权取消抵押人对抵押物的赎回权，并将抵押物拍卖，从中获得补偿。如果拍卖收入不足以偿还贷款，有些国家则规定贷款人有权获得亏损判决(deficiency judgment)，即允许贷款人从借款人的个人财产和收入当中得到补偿。中国人民建设银行上海市分行房地产抵押贷款办法(1992年3月24日颁布)中也规定：“处理抵押物收回的价款不足偿还本息时，贷款人有权向借款人另行追索”。

因此，在抵押贷款中借贷双方至少存在以下三种关系：一是

① 《法学词典》第三版，上海辞书出版社，1982年版，第531页。

借贷关系，这种关系通过借贷资金的转移得以体现；二是债权债务关系，它随着债务人向债权人出据抵押契据而成立；三是抵押和受押关系。这三种关系随着抵押贷款的产生而产生，随着贷款的清偿而解除。

很显然，抵押贷款是与信用贷款平行存在的一种贷款形式，它是市场经济发展的产物。众所周知，在市场经济条件下，市场竞争的结果使商品生产者和经营者随时都面临无力及时清偿债务，甚至破产的危险，雇员也有被解雇、失业的可能。因此，在借款人和贷款人都认为比较公平合理的前提下，为确保债务按时清偿，往往要求借款人提供一定资产作为清偿债务的保证。

众所周知，房地产是一个资金密集型的商品，价值巨大是房地产的第一特征。这一特征决定了多数置业不可能一次性支付全部购房款项。单就住宅而言，居民手中的存款总是有限的，他不可能等到存够钱之后再去住房。现代消费者行为理论认为，理性消费者需要借助金融机构所提供的发达的资本市场为其提供消费跨时预算的可能，即通过借贷的手段，在现时支出未来才能获得的收入。当然这里所说的“收入”指的是消费者总收入中可以预料的、较稳定的、可持续性的那部分收入。但是，无论企业还是居民，只要有负债，就会有财务风险，就有无法清偿债务的可能性，因此为了保护贷款人的利益，就必须要求有相应的偿债保证。用所购买的房地产作为抵押物就成了金融机构的最佳选择，因为房地产还具有不可移动性、保值增值性这一重要特点。从购房者的角度，房地产抵押贷款充分考虑了消费者的现期收入、预期收入和原始财产情况，并在此基础上，决定贷款总额和清偿方式，从而使消费者可以实现在其生命周期中的各个时期进行大体均匀的消费支出的目的。从贷款人的角度，住房抵押贷款在很大程度上保证了贷款的安全性。而从房地产开发商的角度，房地产抵押贷款有效地解决了销售难的问题。所以，房地产本身的特点，使得房地产抵押贷款有着极其广阔的前景，房地产抵押贷款又为房地