

房地產經營管理叢書

房地產經營與開發

李工有 編著

同濟大學出版社

房地产经营与开发

李工有 编著

同济大学出版社

内 容 提 要

本书论述了房地产市场特征，不同的物业类型，土地定价原理，物业租值的来源与确定，房地产开发程序，房地产开发经营过程中所涉及的财务金融等问题。

本书可作为大专院校及在职干部培训的教材，也可供从事房地产开发、资产评估、金融、保险、税务、司法、管理、咨询等部门的实际工作人员参考。

房 地 产 经 营 与 开 发

李工有 编著

*

同济大学出版社出版发行

(上海四平路1239号)

湖南省轻工业专科学校印刷厂印刷

开本：850×1168 印张：9 字数：221千字

1991年2月第1版 1991年2月第1次印刷

印数：1—5000册 定价：6.30元

ISBN 7-5608-0790-9/F·78

前 言

房地产业在我国是一新兴产业,其模式正在探索、借鉴,在实践过程中逐步完善。因此,培养一批精通房地产经营开发管理的高级专业人材,培训在职房地产专业人员,是发展我国房地产业的一项重要任务。

本书作为一本教材,根据几年的教学经验,借鉴国外较成熟的理论,并结合我国的实际情况,阐述了土地所有权国有和土地使用权可以依法转让的土地制度下房地产市场的运行机制。为了便于在职人员自学,书中结合大量例题对主要原理和观点进行论述示范。每章末都配有一定数量的习题,书末附有参考答案。由于水平有限,本书会有不少缺点和错误,望广大读者指正。

本书在编写过程中,得到各方面的帮助和支持。建设部房地产业司张云端司长为本书亲笔题写了书名,体现国家对中青年知识分子的殷切期望。深圳大学管理系领导和同事们,特别是冯世崇副教授对本书的编写给予了热情支持,在此一并致谢。

编 者

1990年9月于深圳

目 录

第一章 房地产市场特征	(1)
第一节 房地产市场的交易对象.....	(1)
第二节 地产投资市场.....	(5)
第三节 房地产市场结构.....	(8)
第四节 房地产市场是不充分市场.....	(11)
第五节 房地产市场与股票证券市场.....	(12)
习题.....	(16)
第二章 城市土地定价原理	(17)
第一节 土地价值.....	(17)
第二节 土地投标.....	(27)
习题.....	(34)
第三章 物业价值	(36)
第一节 物业价值与租金纯收入.....	(36)
第二节 等额租金与租金每年修订方案.....	(37)
第三节 固定年限修订一次租金方案.....	(46)
第四节 租金支付方案小结.....	(60)
习题.....	(61)
第四章 物业性质	(63)
第一节 物业所有权和使用权.....	(63)
第二节 物业类型.....	(67)
第三节 物业质量.....	(70)
习题.....	(73)
第五章 租金	(74)

第一节	经济地租·····	(74)
第二节	经济地租和生产要素组合理论·····	(78)
第三节	经济地租与物业租值·····	(93)
习题	·····	(96)
第六章	物业的供求关系 ·····	(97)
第一节	物业的供求·····	(97)
第二节	租值不同的原因·····	(98)
第三节	需求弹性和供给弹性·····	(100)
第四节	物业的需求·····	(106)
第五节	物业的供给·····	(109)
第六节	物业供求小结·····	(113)
习题	·····	(114)
第七章	租值与物业类型 ·····	(116)
第一节	农业物业·····	(116)
第二节	商业物业·····	(118)
第三节	不同类型物业的租值·····	(121)
第四节	写字楼·····	(124)
第五节	工业物业·····	(130)
习题	·····	(132)
第八章	房地产开发活动 ·····	(133)
第一节	开发程序与发展商·····	(133)
第二节	物业开发的利润与风险·····	(135)
第三节	风险规避·····	(140)
第四节	地产价值·····	(142)
第五节	物业的退化·····	(155)
第六节	物业开发活动的周期性·····	(156)
第七节	物业租值的长期趋势·····	(159)
习题	·····	(162)
第九章	房地产开发的财务与金融 ·····	(164)

第一节	房地产公司的财务·····	(164)
第二节	物业开发的财务活动·····	(168)
第三节	回租方案·····	(173)
第四节	地方政府参与合作·····	(187)
习题	·····	(190)
第十章	政府对房地产市场的干预 ·····	(192)
第一节	执行城市规划条例·····	(192)
第二节	租金控制·····	(196)
习题	·····	(198)
附录1	含时间因素的货币等值计算·····	(199)
附录2	复利系数表·····	(225)
习题参考答案	·····	(267)
主要参考书目	·····	(274)

图 目

图1.1	房地产市场结构·····	(9)
图1.2	房地产业增长指数与整个经济增长指数的 关系·····	(14)
图2.1	生产总成本与物业所处位置·····	(19)
图2.2	土地租金的支付能力·····	(20)
图2.3	生产两种产品时的土地使用模式·····	(21)
图2.4	两种产品的土地租金支付能力·····	(22)
图2.5	市场土地租金曲线·····	(27)
图2.6	企业最佳位置·····	(30)
图3.1	存款 P_0 后每期取利息 R 直至永远·····	(38)
图3.2	存款 P_0 取过 n 期利息 R 后取出 P_0 ·····	(38)
图3.3	等额租金支付方案·····	(41)
图3.4	租金每年修订方案·····	(44)
图3.5	租金每年修订与等额租金方案比较·····	(46)
图3.6	固定年限修订一次租金方案现金流量图分 解·····	(47)
图3.7	固定年限修订一次租金方案的资金恢复现 值 V_n ·····	(57)
图3.8	租金与租值·····	(57)
图3.9	租金修订期 m 与首期租金纯收入 R_1 ·····	(58)
图3.10	租金修订期 m 与资金恢复现值 V_n ·····	(60)
图4.1	投资者眼中的物业价值增长·····	(64)
图5.1	边际收益递减规律·····	(81)
图5.2	边际产量曲线图·····	(82)
图5.3	边际产量与总产出量·····	(84)

图5.4	土地与资本的组合·····	(85)
图5.5	经济地租的确定·····	(87)
图5.6	最佳投入量与经济地租·····	(88)
图5.7	不同边际产值时的最佳投入量与经济地租 ·····	(89)
图5.8	生产要素价格上涨对经济地租和最佳投入 量的影响·····	(90)
图5.9	物业租值的确定·····	(94)
图6.1	物业需求高涨时发展商拖延销售可增加利 润·····	(112)
图6.2	物业需求下降时发展商预售可增加利润··	(112)
图7.1	小麦价格与耕地租值·····	(117)
图7.2	处于不同位置的商店·····	(119)
图7.3	商业物业租值、商业利润与商品零售总额 ·····	(121)
图7.4	市场物业剩余面积与租值·····	(123)
图7.5	伦敦市和苏格兰地区70年代写字楼租值水 平·····	(125)
图7.6	需求增加时, 部分物业租金不变导致其余 物业租金飞涨·····	(127)
图7.7	经济周期与写字楼租值周期·····	(130)
图7.8	工业物业租值、工业物业空置量和制造业 产值·····	(132)
图8.1	租金纯收入、建筑费、开发期、贷款利率 对开发期望利润的敏感性·····	(138)
图8.2	影响开发利润各变量之间的联系·····	(139)
图8.3	地产价值与最佳建筑密度·····	(146)
图8.4	物业价格上升, 建筑成本不变, 最佳建筑 密度增加·····	(146)

图8.5	物业价格不变, 建筑成本下降, 最佳建筑 增加.....	(146)
图8.6	自由竞争市场条件下的地产价值与最佳建 筑密度.....	(149)
图8.7	建筑密度与地产价值.....	(151)
图8.8	土地的供求关系.....	(154)
图8.9	经济高涨对地价的双重影响.....	(157)
图8.10	物业开发活动的周期性.....	(159)
图9.1	短期借贷资金与长期借贷资金的关系.....	(173)
图9.2	A、B、C回租方案中发展商和金融商的收 益份额.....	(176)
图9.3	A、B、C回租方案中发展商和金融商的风 险比例.....	(182)
图9.4	A、B、C回租方案比较.....	(183)
图9.5	D 方案.....	(190)
图10.1	租金控制下的供需矛盾.....	(197)

表 目

表1.1	房地产市场与股票证券市场的比较·····	(15)
表3.1	等额租金制下的资金恢复能力·····	(41)
表3.2	租金每年修订制下的资金恢复能力·····	(43)
表3.3	等额租金方案与租金年递增(减)方案的 比较·····	(44)
表3.4	租金修订期 m 与首期租金纯收入 R ·····	(59)
表3.5	租金修订期 m 与资金恢复现值 V_n ·····	(59)
表4.1	五种条件下的物业使用权·····	(66)
表5.1	农作物预期收支表·····	(75)
表5.2	增施化肥对农产品收成的贡献·····	(79)
表5.3	资本投入的每个增量对农产品产出量的贡 献·····	(80)
表5.4	土地与资本两种生产要素的组合·····	(86)
表6.1	材料的弹性·····	(102)
表6.2	青菜与猪肉的需求价格弹性·····	(104)
表6.3	需求价格弹性对销售总额的影响·····	(104)
表6.4	租金在总支出中所占比例对物业需求价格 弹性的影响·····	(109)
表7.1	两个相似加油站的经营状况·····	(118)
表7.2	两家商店的经营状况·····	(120)
表8.1	办公楼再开发预算表·····	(136)
表8.2	租金纯收入、建筑费、开发期、贷款利率 对开发期望利润的敏感性·····	(138)
表8.3	经济剩余作为地产价值·····	(143)

表8.4	各期收支净现金流量·····	(143)
表8.5	1988年5月25日深圳市公开拍卖的两块土地·····	(147)
表8.6	物业贬值与场地贬值·····	(158)
表9.1	借贷资金比率对自有资本投资利润率的影响·····	(167)
表9.2	长期贷款偿还计划(本金不变,利息变)·····	(170)
表9.3	长期贷款偿还计划(本金利息分阶段变)·····	(171)
表9.4	回租方案A中各方的投资收益率与空租率·····	(175)
表9.5	A、B、C回租方案中发展商和金融商的收益份额·····	(182)

第一章 房地产市场特征

国际上现在主要有三类土地制度。第一类是美、日等国，其土地是私有的，自由买卖。如日本每年公布一次地价，称公示地价，目的是为征收地价税用，但在土地市场上并不按公示地价买卖，而按市场供求情况成交，即可高于或低于公示地价。第二类是英国及英联邦的国家、地区，其土地所有权属国家，使用权可以出卖，年限最长为999年，还有99年、75年等，政府从中得到大笔收入。第三类是苏联等国，土地属国家所有，无偿使用。我国的土地制度原来属于第三类。1988年4月以前的中华人民共和国宪法第10条第4款规定：“任何组织或者个人不得侵占、买卖、出租或者以其他形式非法转让土地。”1988年4月12日第七届全国人民代表大会第一次会议通过宪法修正案，将该条款改为：“任何组织或者个人不得侵占、买卖或者以其他形式非法转让土地。土地的使用权可以依照法律的规定转让。”该修正案表明我国的土地制度正在从第三类转为第二类。本书主要讨论第二类土地制度下的房地产市场。

第一节 房地产市场的交易对象

要在各类土地制度下和不断变化的经济环境中把握房地产市场，就必须了解房地产市场交易对象和交易各方的性质与特点。虽然这些性质与特点在世界上三种不同的土地制度下，在不同的国家、不同的地区、不同的城市均有所不同，但其最基本的内容是相同的。为了阐述方便起见，首先对书中的有关名词定义如下：

物业——本书中指的是某项具体的房产、地产或它们的综合物。

房地产——指的是一个国家、一个地区、一个城市所有的房产与地产。

房地产业——是一个有关土地买卖、房屋交易的行业。该行业涉及到金融、法律、设计、施工等各个部门。

所以，如果我们讲“物业交易”，那是指土地所有者、金融商、发展商进行的一项具体的买卖。而“房地产交易”则是指一个地区房地产市场的宏观状况，或是指房地产市场交易的抽象概念，并非一项具体的交易。房地产与房地产业的区别也是明显的。“房地产”是物，是相对静止的交易、使用对象。而“房地产业”是人们改造土地、建造楼宇并进行买卖交易的活动。

一、房地产的商业特性

在房地产市场上进行交易的商品不仅是土地与建筑物的物理单位，例如多少平方米土地，多少平方米建筑面积，而且还包括这些土地与建筑物的法定所有权或使用权。房地产交易并不像一般商品交易那样，交易完成后买方将商品、卖方将货款各自带走，从而完成钱、货所有权的相互转移。一笔房地产交易完成后，买主并不能“取走”他所购买的商品，以实现他对这个商品的所有权，而只能通过法定契约来保证他所获得的所有权。房地产是不能移动的，因而是无法取走的。所以房地产是不动产。

房地产所有权与使用权的分离，是它的另一个特性。虽然许多可供租用的商品，如飞机、汽车、机床设备等在出租期间，它们的所有权与使用权是分离的，但这些商品中只有很小一部分是被租用的。租赁市场不是这些商品的主要市场。土地与房屋则不然。在实行土地属于国家，土地使用权可以出租政策的国家与地区，租赁是房地产市场的主要形式，甚至是唯一的形式。在那些土地可以自由买卖的国家与地区，那些被买下的土地上所盖的楼宇，很多是供出租的。那些被多次转卖的土地

与楼宇，最终有不少是租给用户了。甚至在土地可无偿使用的国家和地区里，房屋也是可以出租的。租与买的根本区别就在于：租用一样商品必然导致它的使用权与所有权的分离；而买下一件商品则意味着这两种权益的统一。

租赁之所以是房地产市场的主要形式，其原因在于：第一，受土地制度与法律的制约。如前所述，中国、英联邦国家和地区禁止或者限制土地所有权的买卖，但允许土地使用权的出租。第二，土地与建筑物价格昂贵。虽然在当今世界上，有些物业以几十亿甚至上百亿美元成交，但对绝大多数消费者来说，土地与房屋是价格最高的消费品。大多数人无法一下子拿出大量的钱来买下他们的住房，解决的办法就是租用。还有一个解决办法，就是分期付款购买房屋。而在款项未付清以前，付款人仍然没有所有权，房屋的所有权与使用权仍然是分离的。只有在款项全部付清后，付款人才获得房屋的所有权，房屋的所有权与使用权才统一。所以，分期付款是介于租赁与购买（一手交钱，一手交货）之间的一种交易方式。第三，房地产的不可移动性，即不动产的性质，也是房地产市场主要采用租赁形式的一个原因。因为如果占有一项物业却不能带走它，会带来许多不便。一个为期15年的项目，投资者宁愿租一片土地或若干平方米厂房，而不愿意买下它们。买下它们不仅使投资增加，还要承担项目结束后的风险。若不继续投资，则土地要转卖。建筑物的寿命一般为50年，项目结束后就要转卖这笔只使用了不到 $1/3$ 时间的财产。如果投资者租赁厂房15年，就可避免众多弊病。投资者是如此，普通消费者也是如此。一个人若在某城市买下一套住宅，他要付出一笔数额不小的金钱，当其由于各种原因而想迁移异地时，就必须考虑到这一点。虽然他可以转售其住宅，但这毕竟不像一箱财宝那样可以随时方便地带走。转售常常要花几个月的时间。若想快就只能低价出售，造成损失。租一套住宅不仅使人省却筹措购房钱款的苦

恼，而且可使迁居轻松自如，便于人们根据环境与自己的变化，为自己创造最佳的工作、生活条件。

二、房地产的物理特性

1. 二元性

已建成的物业由两项内容组成：土地和建筑物。或者更准确地说，是土地和资本的变形——建筑物、道路、围墙、下水道等等。对不同的物业来说，它们的二元组成比重是不同的。城市中的物业，其建筑面积与土地面积的比值较高；而农村物业（包括农田与房屋）的建筑面积与土地面积的比值就低得多。由此而产生的是，城市物业建筑的价值与土地价值之比高于农村物业。由于土地与建筑物的经济特性不同，使得对它们的组合物——物业的分析复杂化。

2. 永久性

位于地球表面的土地具有永久性。建筑物相对其他商品来说也具有永久性。这种永久性使得对它们的使用权和所有权可以分离，使得一项物业可在同时产生不同的权益。土地的价值总是呈增长势头，而建筑物终会老化，所以，房地产投资者必须预计建筑物的维护修理费用。

3. 固定性

所有的物业在位置上都是固定的，如果它们可移动就不称之为不动产了。固定性是物业区别于其他商品的一个重要性质。人们可以把可移动的商品，如汽车、袜子送到需求高因而售价也高的地方去出售（如果高出的价格足以弥补运费），但是人们无法把物业从需求低的地方移送到另一个需求高的地方。例如某城市的火车客站从西站移至东站，使得西站周围的临街铺面价值大跌，东站附近的店铺价值大增，而西站的店铺却无法搬到东站附近。

尽管物业的位置不可变，但它的用途却是可以改变的。如上例中火车客站从西站移至东站，会使西站周围的宾馆旅店供

大于求，但西站周围对办公楼的需求变化却很小。对此，宾馆旅店经理虽然不能把宾馆旅店搬到新客站附近，但他却可以把它们改成办公楼。改变用途是物业的一个重要“移动”方式。

4. 不同性

手表有不同的牌子、款式；皮鞋有不同的尺码、颜色；建筑物在外型尺寸、年代、风格、建筑标准上也是各不相同的。但是一批同牌子、同款式、同时生产的手表，在同一柜台上出售时，消费者认为它们的价值是相同的。建筑物则不然。即便是外型尺寸、年代、风格、建筑标准以及所有方面都相同的数幢建筑，建在不同的位置，其价值是不同的。建在城市中心的建筑物价值一般高于建在城市边缘的同类型建筑物。甚至在同一个住宅区的相同住宅，几乎每一平方米的价值都是不同的。若让人们在其中挑选自己的居所，则一般人会挑选位于住宅区中部的居所，且在这幢楼房中挑出最喜欢的一层（如6层住宅中取第4层），又在这一层中挑出最偏爱的一套（不可朝西），而在这一套中又有最中意的一间（通常朝南），在这最中意的一间里又含有一块最欣赏的位置（通常靠窗），如此等等。与此相比，人们却很难在众多的相同手表中，挑出最满意的一只，因为它们本来就是无差别的。因而从理论上讲，市场上每平方米建筑面积的价格都可以是不同的。

第二节 地产投资市场

一、地产市场

房地产是房产与地产的综合，其中地产是第一性的，房产是第二性的。这不仅因为房屋建于土地之上，而且房价是地价的折光反映。同样的房屋建于城市中心与城市边缘，其房价不同说明了两处的地价不同。所以要了解房地产市场，首先要懂得什么是地产市场。

在一国所有土地属于国家这一大前提下，土地产权的最高