

企业经营风险与防范丛书

# 房地产投资 风险与防范

主 编 杜海鹏  
副主编 杜敏勇 蒋一军

QIYE JINGYING  
FENGXIAN YU FANGFAN



经济科学出版社

# 房地产投资风险与防范

主 编 杜海鹏

副主编 杜敏勇 蒋一军

(1)281/02

经济科学出版社

一九九八·北京

## 图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投资风险与防范/杜海鹏主编.-北京:经济科学出版社,1998.8

(企业经营风险与防范)

ISBN 7-5058-1363-3

I. 房… II. 杜… III. 房地产-投资风险 IV. F293.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 18605 号

责任编辑:张惠敏

责任校对:段健瑛

版式设计:代小卫

技术编辑:潘泽新

## 房地产投资风险与防范

主 编 杜海鹏

副主编 杜敏勇 蒋一军

\*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

中国铁道出版社印刷厂印刷

出版社电话:62541886 发行部电话:62568479

经济科学出版社暨发行部地址:北京海淀区万泉河路 66 号

邮编:100086

\*

787×1092 毫米 32 开 12 印张 300000 字

1998 年 8 月第一版 1998 年 8 月第一次印刷

印数: 0001-4000 册

ISBN 7-5058-1363-3/F·967 定价:15.80 元

# 《企业经营风险与防范》丛书

## 编委会名单

**主 编** 庄恩岳(中华人民共和国审计署审计科研所  
副所长、研究员)

**副主编** 陈雨露(中国人民大学财政金融学院常务副  
院长、博士)

李凤鸣(南京审计学院副院长、教授)

王明珠(长春大学经贸学院副院长、副教授)

**编 委** 庄恩岳 陈雨露 李凤鸣 王明珠  
朱从敏 尹 平 王 芳 施继明  
吴正大 王富利 杜海鹏 王宗臣  
宋美光 张宗梁 应惟伟 商 越  
陆宇健

## 本册作者名单

主 编：杜海鹏

副主编：杜敏勇 蒋一军

撰稿人：杜海鹏 洪亚敏 殷红军

黄 辉 李启之 陈 奇

周逸瑾 熊烈锁 吴景阳

徐小友 王秀云 李建蓉

蒋一军 周 旭

# 前 言

随着东南亚金融风暴席卷亚太地区，“风险”两字已成为人们所谈论的“热门话题”。其实在市场经济活动中，风险是难免的，关键是如何防范各种风险，使自己永远处于不败之地。只有重于风险的事前预防和事中控制，才能获得可观的社会效益和经济效益。为了使广大经济工作者更好地规避经营风险，我们组织有关专家编写了《企业经营风险与防范》这套丛书。

《经营风险与防范》：企业在市场经济环境下的各种经营行为均存在着各种经营风险。有些是可以预测的，有些则是不可以预测的；有些是可以控制的，有些又是难以控制的。为了减少企业各种经营风险，就要在企业的经济活动中增强企业经营风险防范的意识，加强企业内部控制与经营风险防范的手段，以提高企业的经济效益。

《筹资风险与防范》：企业经济活动中，筹资是最重要的一项经济活动。如何最经济、最有效、最安全筹措资金是企业最为关心的。在企业筹资活动中，是选择发行公司债券，还是发行公司股票，或者是另找其他筹资渠道，这些都充满着风险与机会，明了筹资风险与防范，会给企业经济活动带来事半功倍的效果。

《证券投资风险与防范》：企业筹措资金的目的是为了更有效地进行有效的投资，而证券投资以其快速、投资回报率高

等优点被企业经营者所看重。证券投资风险与防范包括债券投资风险与防范、股票投资风险与防范等内容。

《房地产投资风险与防范》：房地产投资作为不动产投资而被企业经营者所注重，但是房地产投资风险大、成本高、回收期长，特别是近几年房地产投资市场的激烈竞争，使企业投资者对房地产投资充满了困惑。怎样更好地事前预防房地产投资风险和事中控制房地产投资风险，应是广大企业经营者最为关心的大事。

《期货投资风险与防范》：期货投资以其投资回报率高等优点而被企业经营者所重视，但是期货投资是所有投资中风险最大的一种投资，近几年来关于期货投资所引起的风波时有耳闻，高风险的期货投资令企业投资者望而却步，国家对此也采取谨慎的方针。其实，期货投资的风险同样可以减少，甚至可以避免。

《银行业金融风险与防范》：墨西哥的金融风暴与东南亚的金融风波给我们敲响了金融风险的警钟，金融风险已给我们的经济生活带来了许多阴影，在我们的各项经济活动中，我们不得不谨慎地对待金融风险，以使我们的经济活动得以安全、效率地运行。减少银行金融风险的关键是，从法律、外部监管和内部控制等角度来防范。

《中介机构风险与防范》：随着社会主义市场经济的蓬勃发展，各种中介机构也得以迅速发展，但是关于各种中介机构违规中介因而引发风险的报道也屡见不鲜。如何规范各种中介机构，减少中介机构的风险，并且更好的从事前防范各种中介风险，是广大从事中介业务者和外部监管人员应该掌握的基本知识。

《内部控制与风险防范》：从企业风险防范角度来看，加

强内部控制是防范企业各种风险最为行之有效的一种手段。内部控制是本世纪 20 年代提出的,在以后的企业管理中不断地进行了完善。加强企业经营风险的薄弱环节的控制,把企业各种风险消灭在萌芽之中,是企业风险防范的一种最佳方法。

希望本丛书的出版,能对广大经营管理者起到“谨防经营风险,勇拓管理美境”的作用。另外,由于经济改革是个庞大的系统工程,有个不断完善的过程,且限于作者水平,书中难免存在不当之处,敬请指正。

编 者

1998 年 6 月 6 日

# 目 录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| <b>第一章 房地产投资综述</b> .....        | 1  |
| 第一节 概述.....                     | 1  |
| 第二节 房地产综述.....                  | 2  |
| 第三节 投资概述 .....                  | 14 |
| 第四节 房地产投资综述 .....               | 21 |
| <b>第二章 风险管理基础</b> .....         | 31 |
| 第一节 概述 .....                    | 31 |
| 第二节 投资风险概述 .....                | 32 |
| 第三节 投资风险管理 .....                | 42 |
| 第四节 房地产投资风险识别与测量 .....          | 50 |
| <b>第三章 房地产投资与风险</b> .....       | 59 |
| 第一节 概述 .....                    | 59 |
| 第二节 房地产投资风险及其种类 .....           | 59 |
| 第三节 房地产投资的有形风险和无形风险 .....       | 64 |
| 第四节 房地产投资运作程序 .....             | 69 |
| <b>第四章 房地产投资风险分析的数学基础</b> ..... | 82 |
| 第一节 概述 .....                    | 82 |
| 第二节 时间价值 .....                  | 82 |
| 第三节 年金的现值和终值 .....              | 88 |

## 第五章 投资财务分析

|                      |     |
|----------------------|-----|
| —— 房地产投资风险防范之一 ..... | 107 |
| 第一节 概述 .....         | 107 |
| 第二节 企业基本报表 .....     | 107 |
| 第三节 清偿能力分析 .....     | 113 |
| 第四节 盈利能力分析 .....     | 115 |
| 第五节 不确定性分析 .....     | 118 |
| 第六节 投资可行性研究 .....    | 122 |

## 第六章 中国房地产市场分析与市场研究

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| —— 房地产投资风险防范之二 .....    | 130 |
| 第一节 概述 .....            | 130 |
| 第二节 中国房地产市场发展 .....     | 130 |
| 第三节 我国房地产市场的性质与构成 ..... | 136 |
| 第四节 市场研究 .....          | 145 |

## 第七章 房地产投资的法律风险及预防

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| —— 房地产投资风险防范之三 .....        | 156 |
| 第一节 概述 .....                | 156 |
| 第二节 房地产开发土地过程中的有关法律问题 ..... | 158 |
| 第三节 房屋拆迁过程中的法律问题 .....      | 162 |
| 第四节 资金筹措的法律风险 .....         | 165 |
| 第五节 房地产开发过程中的法律问题 .....     | 167 |
| 第六节 房地产交易过程中的法律纠纷 .....     | 173 |

## 第八章 应用投资组合理论规避房地产投资风险

|                        |     |
|------------------------|-----|
| —— 房地产投资风险防范之四 .....   | 178 |
| 第一节 投资组合理论的产生和发展 ..... | 178 |
| 第二节 构造房地产投资组合的含义 ..... | 180 |

|                          |                      |     |
|--------------------------|----------------------|-----|
| 第三节                      | 投资组合收益率和风险的计量·····   | 182 |
| 第四节                      | 效用最大化时最优资产组合的确定····· | 189 |
| 第五节                      | 资本资产订价模型(CAPM)·····  | 190 |
| 第六节                      | 资本市场套利定价理论·····      | 197 |
| <b>第九章 房地产投资价值评估</b>     |                      |     |
|                          | —— 房地产投资风险防范之五 ····· | 203 |
| 第一节                      | 概述·····              | 203 |
| 第二节                      | 房地产评估总述·····         | 203 |
| 第三节                      | 收益还原法·····           | 212 |
| 第四节                      | 市场比较法·····           | 220 |
| 第五节                      | 成本估价法·····           | 224 |
| 第六节                      | 假设开发法·····           | 228 |
| 第七节                      | 基准地价系数修正法·····       | 230 |
| <b>第十章 房地产营销与 CIS 战略</b> |                      |     |
|                          | —— 房地产投资风险防范之六 ····· | 233 |
| 第一节                      | 房地产业呼唤 CIS ·····     | 233 |
| 第二节                      | 塑造房地产业新形象·····       | 235 |
| 第三节                      | 房地产企业之魂              |     |
|                          | —— 房地产企业的理念识别 ·····  | 239 |
| 第四节                      | 房产营销中的广告与公关·····     | 245 |
| 第五节                      | 房地产企业“美容术”           |     |
|                          | —— 房地产企业视觉识别 ·····   | 251 |
| <b>第十一章 物业管理</b>         |                      |     |
|                          | —— 房地产投资风险防范之七 ····· | 255 |
| 第一节                      | 物业管理与物业管理公司·····     | 255 |
| 第二节                      | 住宅物业管理·····          | 262 |
| 第三节                      | 写字楼宇物业管理·····        | 266 |

|             |                                      |     |
|-------------|--------------------------------------|-----|
| 第四节         | 商业楼宇物业管理·····                        | 269 |
| 第五节         | 工业楼宇物业管理·····                        | 272 |
| <b>第十二章</b> | <b>房地产企业并购降低风险</b>                   |     |
| ——          | <b>房地产投资风险防范之八</b> ·····             | 275 |
| 第一节         | 房地产业资本扩张的主要策略·····                   | 277 |
| 第二节         | 房地产企业资本运营·····                       | 279 |
| 第三节         | 房地产业并购降低风险的动因·····                   | 282 |
| 第四节         | 房地产企业资本运营思路·····                     | 284 |
| <b>第十三章</b> | <b>经验与教训</b>                         |     |
| ——          | <b>房地产投资风险防范之九</b> ·····             | 289 |
| 第一节         | 成功者的辉煌·····                          | 289 |
| 第二节         | 惨痛的教训·····                           | 294 |
| 第三节         | 审时度势，转败为胜·····                       | 299 |
| <b>第十四章</b> | <b>房地产投资模拟分析</b>                     |     |
| ——          | <b>房地产投资风险防范之十</b> ·····             | 301 |
| 第一节         | 模拟的方法和理论                             |     |
| ——          | 蒙特卡罗模拟方法·····                        | 301 |
| 第二节         | 房地产投资模拟分析·····                       | 313 |
| 第三节         | 结论·····                              | 327 |
| 第四节         | 实证分析·····                            | 331 |
| <b>附录：</b>  |                                      |     |
| 附录一：        | 《中华人民共和国城镇国有土地使<br>用权出让和转让暂行条例》····· | 337 |
| 附录二：        | 《国家土地管理局划拨土地使用权<br>管理暂行办法》·····      | 345 |
| 附录三：        | 《中华人民共和国城市房地产管理<br>法》·····           | 352 |

|           |     |
|-----------|-----|
| 参考书目····· | 365 |
| 后记·····   | 367 |

# 第一章 房地产投资综述

## 第一节 概 述

房地产，是一种具有很大特殊性的商品。由此，房地产投资也在很大程度上不同于一般意义上的投资，特别是，中国特殊的房地产制度为房地产投资赋予了明显的中国特色。因此，一个投资者在中国房地产经济浪潮中成功的前提便是对中国房地产投资的透彻了解。

成功的投资必须能够成功地躲避投资风险，而躲避或防范风险的前提便是正确地了解、把握投资。房地产投资亦是如此，因此，我们在深入地探讨房地产投资风险的防范之前，有必要先对中国的房地产投资做初步的了解、分析。

房地产投资形式多样，但从本质上讲，它们都具有投资的一般属性与特点，这也是我们研究房地产投资的基础。房地产与一般商品相比，有着很多特性，这在很大程度上限制了房地产投资，也是其投资风险的根本起源。将房地产的特性与投资相结合，便是我们所要探讨的房地产投资。

房地产投资是一种多方位、多层次的综合性投资，组成结构复杂，这也是造成房地产投资风险复杂性的重要原因。以下各节将从不同角度阐述房地产投资的一些基本问题，作为我们探讨房地产投资风险与防范的切入点。

## 第二节 房地产综述

作为房地产投资的物，房地产在投资实践中有很多种称呼。房地产英文名称为“Real Estate”或“Real Property”，另外，“Improvement”、“Building”、“Houses”等词汇也有房地产的含义。房地产经常被称作“不动产”、“物业”等。不动产即不能移动的财产，这主要是因为房地产位置固定、不可移动的特性。物业原是港澳地区的用词，近年随内地与两地交流而为我国一些业内人士使用。如近年被逐渐重视的物业管理，实质上即房地产管理，只不过物业是对单位性的房地产的代称，如一块地产、一幢住宅楼、甚至一个住宅单元，均可作为一宗物业来进行管理。将房地产单位化，方便了对房地产的管理，也便于明确管理的目的物。房地产虽有不同称呼，但其实质都是相同的，下面，我们就重点明晰一下房地产的概念。

### 一、房地产的概念

房地产从字面上看由“房”、“地”和“产”三部分组成，我们也应从这三方面去理解房地产的内涵。“房”即房屋、构筑物等建筑物，是附属在土地上的改良物，如各类房屋、水池、设备框架、道路、围墙等构筑物以及一些附着在土地、房屋构筑物上不可分离的部分，如水、暖、电、卫生、通风、保安、通讯等附属设施和绿化树木花草等。“地”即土地，可以是一块空地、一块荒地，也可以是一块经改良后的土地，即“熟”地。从横向来看，“地”是有面积的；从纵向看，“地”又可分为地上空间与地下空间，如下图所示：

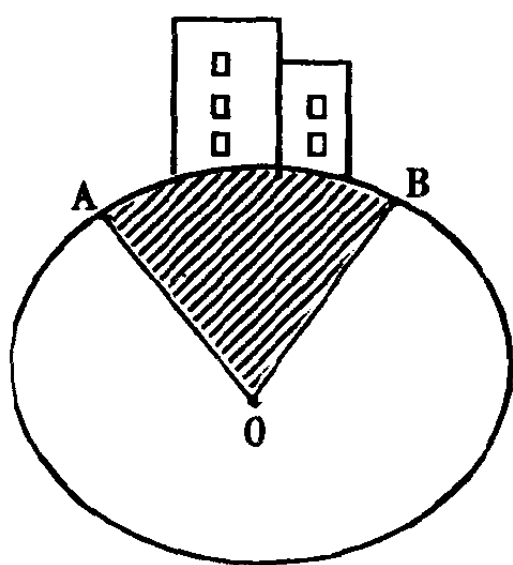


图 1-1

图中建筑物所占土地不只是指从 A 到 B 两点间的地皮，还包括地皮之上的容纳建筑物空间和地皮之下从 A、B 两点到地心“O”的锥形区域。当然，这是完全意义上的土地示意图，而在大多数国家，法律都对土地的内含做了限制，如地下埋藏物和矿藏是否归土地所有者拥有，地上空间是否可以无限制地修建房屋等。在我国特殊的土地制度下，“地”更是有着特殊的内含。根据《中华人民共和国土地管理法》有关规定，我国城市建设用地归国家所有，个人和单位只准许拥有土地的使用权，而不能拥有完全意义上的土地所有权。地下矿藏及埋藏物的所有权也即归于国家。对于地上建筑物的用途、式样、高度、绿化等还有种种规划限制。因此，“地”在中国，只是指一种有限制的权利。“产”即财产，即房地产是一种财富，拥有了某宗房地产即拥有了凭此获取一定利益的权利，于是便将对房地产实物上的拥有转化为某种权利的拥有。附在房地产上的权利有多种，如所有权、使用权和抵押权等，某宗房地产必定与某种权利相结合，同样，要了解

某宗房地产，则必须明晰其代表的权利如何。

综上所述，房地产是房产与地产相结合的有机整体，在实物上它是指土地、房屋、构筑物及附属属于它们而不可分离的设施、花草树木等，除此之外，它还指由这些实物组成部分所衍生出的各种财产权利。上面所述不可分离指不能分离或分离后会引起其性质、形状改变或可能损失其经济价值。

## 二、房地产的种类

房地产投资之所以是一种多方位、多层次的综合投资，是与房地产种类的繁多有密切联系的。投资于不同种类的房地产，其投资风险也不相同，相应采取的风险防范措施也必有区别，故有必要明晰房地产的种类区别。

如前所述，房地产由房产与地产组成，故无论从实物还是从权利状态上，都可将房地产分为“房”与“地”两大部分，但未必一定要房与地在一起才可称之为房地产，单纯一块空地也是一种常见的房地产投资形式。从存在形态上，我们可将房地产分为以下三大种类型，即单纯的房产、单纯的地产和房地结合的房地产。对于每一种存在形态，我们还可根据其用途不同进行细分，即：

1. 商业房地产。包括各种商用店铺、商业楼宇、写字楼、饭店、旅店、购物中心、电影院、展览中心、各种娱乐设施、健身中心等及其占用土地。这类房地产的服务范围主要是第三产业，随着我国的产业倾斜政策及第三产业的发展，这类房地产的供给和需求都将比较活跃。

2. 住宅房地产。即各种供人们生活居住使用的房地产。根据其建筑标准、功能等档次不同可分为中低档的普通商品住房和高档的公寓、别墅等多种类型。随着我国住房制度的