

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；

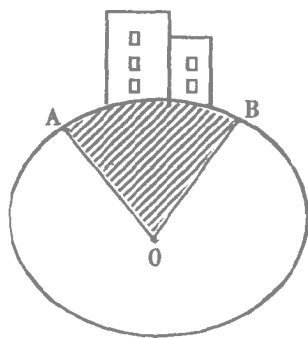


图 1-1

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，法律都对土地的内涵做了限制，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”更是有着特殊的内涵。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

改革，普通民居型的住宅房地产将获得长足的发展。

3. 工业房地产。指各种服务于工业生产的房屋构筑物及其占用土地。这包括各种厂房、仓库和生产用构筑物，如水池、水塔、桥梁、烟囱、水井等。这种形式的房地产进行投资时多伴随着相应的工业其他投资。另外，近年兴起的开发区投资也基本属此类型，一般都是进行满足工业建厂生产需要的土地开发或直接修建标准厂房出售。

4. 农用房地产。我国一些相关的房地产著作都较少提到此种类型的房地产，这与我国特殊的土地制度和房地产业政策有关。但从广义上讲，我国的农用房地产开发还是大量存在的，如个人承包荒山、池塘、果园等，近年兴起的南方的庄园开发热也应划为此类房地产投资中。

5. 综合房地产。即前几类房地产组合在一起的房地产，例如城市中较常见的底商居民楼，便是集商业与住宅两种用途于一身的综合房地产。

以上是仅就存在形态与用途两种标准对房地产进行的分类，除此之外，还有多种常用房地产分类方法。

对于地产，根据其开发与否可分为生地 and 熟地两种类型。生地即未经投资开发或由于其他原因不能直接用于房屋建筑物开发的土地。熟地即已经过某种程度的投资开发，具备一定建设条件的土地。根据开发程度的不同，熟地又可分为七通一平、五通一平和三通一平等多种类型。其中七通一平即指路通、上水通、雨污水通、电力通、通讯通、气通和热力通及土地平整。三通一平即路通、水通、电通和场地平整，一般适于用作工业房地产开发。同样面积同样用途的土地，投资开发程度不同，在经济价值上是有很大大不同的。

建筑物根据其结构所采用的材料可分为土结构、石结构、

砖结构、木结构、钢结构和钢筋混凝土结构等。根据外形特点建筑物还可分为单层建筑结构、多层建筑结构、高层建筑结构、大跨度建筑结构和高耸建筑结构等。

三、房地产的特性

房地产是一种特殊的商品，在很多方面明显不同于一般商品，如位置固定性，功能长久性等，这都是影响房地产投资的重要方面。只有真正把握了房地产的各种基本特性，才能正确地进行房地产投资分析，度量投资风险，有的放矢地采取各种手段来防范投资风险，简而言之，明确房地产的特性，是进行房地产投资风险分析与防范的基础。

土地是房地产两大基本组成部分之一，而土地的各种特性却是房地产特性的主要形成原因。因此，在探讨房地产特性之前，我们先对土地的各种特性进行分析。

土地是自然造化之物，生而有之，是一种有用的自然资源。现实房地产投资中所面对的大部分土地都是处于人们社会实践中的土地，都被深深地烙上了人们的社会经济活动的印记。因此，土地既有作为一般自然资源所具有的自然属性，又具有在人们生产实践中形成的经济特性，以下我们便分别加以阐述：

（一）土地的自然属性

土地的自然属性是指土地作为一种单纯的自然资源所具有的特性，这种特性无论土地是否经过人们使用和投资开发都是存在的。

1. 不可移动性。即土地的自然位置是固定的，不能为人力所左右的，是一种不可移动的自然物质。

2. 养力和承载力。即土地天生具有为其他事物发展提供必需条件的能力和负荷其他事物供其活动的的能力。例如没有土地，万物不可生长，一方面像植物等无法从土地中获取必需的养分，另一方面如动物、人类失去了活动的场所。养力和承载力是判断土地可开发价值的基础。养力主要针对农业用地，愈肥沃的土地使用价值愈大，养力也可以改良，即经过投资开发，土地养力增加，使用价值也增大。对于现代意义上的房地产开发，土地的承载力是最重要的。个别地块的地质、构造条件不同，其上所能建筑的房屋也不同，承载力对作为投资物的土地经济价值的影响是很大的。

3. 自然供给不变性。自然供给即作为自然资源的土地的总体数量是基本保持不变的，土地资源是有限的，是稀缺的。

4. 生产力永续性。即土地的生产力和使用价值永不会消失，但土地生产力是可以随人们的利用方式改变而改变的。

（二）土地的经济属性

土地是处于人们的社会生产实践中的，必然会被烙上社会的印记。同时，由于其自然属性的影响，土地在社会经济关系中也表现出显明的特性，我们下面便着重分析下土地的经济属性。

1. 用途多样性。指同一块土地可有多种用途，如某市郊区一块菜地既可继续农用，也可开发为城市建设用地，来兴建商业和工业等房地产。投资者在利用土地资产时，应全面分析其多种用途，从中选择最有效或能带来最佳效益的用途，增加投资的效率。但应注意城市规划等政策法规限制，在守法的前提下有效地利用土地资产。

2. 使用方式可转换性。即某种用途的土地可以再进行投

资开发，采取另一种使用方式。最典型的方式即将农用耕地开发为工业厂房或商业区等。这个开发过程便是一个转换过程，可将一块“生地”转换为“熟地”，成为土地商品，也可将工业土地商品转化为商业土地商品、转换为住宅土地商品等。前者如城市扩展进行的土地开发，后者如城市内部进行的旧城改造等，这都是现代土地投资的重要方式。当然这种“转换”是高成本且受政府政策法规严格约束的。社会经济的发展常伴随大量土地用途的转换，在转换的同时由于涉及利益面特别广，如与政府、原使用单位、四邻土地使用者等，故在投资过程中常有许多不确定的困难出现，这也是土地投资风险的重要来源，进行此种投资需进行慎重而全面的分析。

3. 经济区位的可变性。区位即土地的社会经济位置，这是影响土地使用价值的重要因素之一。例如北京市王府井地区与通州区的地价差别有几十倍之多，这其中便主要是区位在起的作用。区位还有另一层含义即与土地整体功能相关性，如商业区、工业区和住宅区也是一种区位的区别。而区位的可变性是指由于社会经济的发展，某块地所处区位条件变优，如通州区在未来北京城区的扩展影响下，甚至有可能成为北京一个新经济中心，王府井地区在各种基础设施条件发展赶不上时代的话，甚至有可能衰落；另外，某块地所处区位的功能也可能发生改变。如北京西客站附近原是一片工业住宅区，如今却逐渐发展为一个商贸中心，这无疑也是一种经济区位的巨大改变，对于土地区位未来的变化趋势的正确预测是一个成功的房地产投资商所必须具备的能力，是投资资本增殖的重要因素。相反，对土地区位变化错误的判断也是房地产投资风险的重要所在。我国目前大部分积压的商品房除了房价高的原因外，还有一个重要原因便是投资区位选择不

当所致。

4. 单一性或个别性。世界上没有任何两块完全相同的土地，除了地质条件的差别外，位置、面积、规划限制、用途等多方面也不可能完全相同。这也是土地商品的特殊性所在，也给投资者准确判断地产的投资价值带来困难，由此便形成一定的投资风险。因此，投资者在进行土地投资之前，必须弄清被投资地产的详细情况，合理判断其投资价值，不要简单地参照市场其他地块价格行情，以减少投资风险发生的可能性。

（三）房地产的特性

讨论过土地的自然、经济属性后，我们便很容易理解下面所阐述的房地产特性。这些特性直接导致了房地产投资的特殊性，也是分析和防范房地产投资风险的重要基础，是每一个理智的房地产投资者所必需明晰的。

1. 商品性。即房地产是一种商品，它不但具有使用价值，而且也具有价值。我国目前正在进行中的住房改制和土地有偿使用制度改革正是基于房地产的这种商品属性。市场经济条件下，更应重视房地产的商品性，运用商品经济的规律来推动房地产经济的发展。随着这种认识与实践逐渐的结合，对房地产经济无疑将是一个巨大的促进。

2. 不可移动性。这主要是由于土地的不可移动性而产生的一个特性。不可移动性对房地产投资的影响是很大的。首先使得房地产不能像一般商品那样自由流通，我们不可能因为北京的房价高而将深圳的商品房调到北京来卖。这样，无论从供给还是在需求上都使得房地产受区域限制很大，形成房地产市场的地区性。因此，一旦对某宗房地产注入投资，便

会担负起因区域性条件变化而带来的投资风险。另外，不可移动性使得各宗房地产的位置条件各不相同，这给正确选择投资具体区位带来困难，相似区位条件下，如投资于离街道差几米的两块土地，其所承受的投资风险也有可能存在不小的风险。例如某繁华地段，路口拐角处地块与街道中段地块的投资价值会有所差别；同在某街两旁的地块，会因是否临街使得投资价值大有差别。

3. 耐久性。土地是可以永续使用的，建筑物同样也是一种耐用型商品。只要是正常使用，一般的房地产产品都可使用几十年甚至上百年。房地产的耐久性对投资者的投资价值一方面起到保障作用，另一方面也使得房地产投资者较易进行融资运作资金，如进行长期抵押贷款，减少投资成本，相应也便降低了投资风险。但是，耐久性也使得房地产投资必须进行严格的趋势分析，要经得住时间的考验。耐久性带来的房地产投资长期性会因投资环境、经济区位等条件的变化而产生投资风险。还有便是房地产投资虽然具有长久性，但同一区域内的房地产投资常会出现同时老化的现象，例如某城市的老城区，大量的“老”房地产不仅使得新的房地产投资困难重重，而且落后的投资环境也会使得这一区域的投资价值降低。总之，耐久性对房地产投资具有正反两方面的作用，是每一个房地产投资者需充分考虑的。

4. 高价值性。绝大多数的房地产都需要大量的投资，少则几万，多达几百万甚至上亿都是常见的，这使得房地产投资有很高的门槛成本，需要很高的启动资金。近年建筑材料价格的上升，尤其是土地价格的猛涨，使得这一特征更加明显。这意味着房地产投资存在高成本的风险，投资的失误所导致的后果将是非常严重的。房地产的高投资性使得房地产

投资常利用长期融资的手段。能否获得合理利息的长期贷款常是一宗房地产投资能否成功的关键。但取得了长期贷款后投资者又会背上还债的负担，融资成本成为房地产投资风险的又一重要来源。大量的融资也会给房地产投资带来利率风险。银行利率上升一般对于房地产投资都是一个打击，但如利率调低，贷款利息自然会下降，会在很大程度上有利于房地产融资。这在另一方面又说明房地产投资易受政府宏观调控的影响，即政策风险很大。1993年后房地产经济的不景气与政府的宏观从紧政策是密不可分的关系。

5. 经济供给可改变性。这个性质主要是针对土地资产而言的。土地的供给分为自然供给和经济供给，前面讲过土地的自然供给是基本不变的，但其经济供给在一定限度内却是可以改变的。土地的经济供给是指土地在某种经济用途土地总量的变化，在自然供给不变的情况下，某区域各种用途土地的总量结构却可以发生改变，造成某种用途土地总量增加，比例增大，而另一种土地总量减少，比例减小，这便是土地经济供给的改变。如城市化的发展会造成城市建设用地的增加和耕地的减少，而城市发展重心的改变也会引起城市内部各类型土地总量的重组，再有便是城市发展中心即城市发展战略的改变，如某城市由工业城市向地区商贸中心演变，也会造成城市土地经济供给的改变。虽然土地的经济供给可以改变，但这种变化最终要受到土地自然供给的制约，这便使得土地的供需变化明显不同于一般商品，也会使房地产总体的供需关系变异，这也是进行房地产投资所必需注意的，投资分析应侧重于房地产需求的变化，决定自己应进行何种房地产投资，应进行多大规模的投资。

6. 易受政策影响性。我国的房地产业的发展历程一直是

与各种有关政策、制度的变化息息相关的。我国房地产业在 80 年代初的重新兴起的原因便是我国住房制度改革和土地有偿使用制度的逐步实施。房地产是一种关系到国民经济全局的重要商品，房地产业被称为国民经济的先导产业，因此必然会成为国家经济宏观调控的重心之一。进行房地产投资时必须注意我国政策的动向，调整投资方向和规模，防止因政策变化而带来的各种投资风险。房地产投资的长期性还使得其受未来政策变化影响的可能性大大增加，除此外，政府有关规划法令也会对房地产投资形成限制，对房地产容积率、建筑高度、绿地率和土地用途等方面的规划限制使得房地产投资者的投资方案大受影响，不能从自身经济利益最大化出发进行合理投资。例如北京市旧城区改造的进展缓慢的主要原因之一便是规划的限制，旧城区地皮贵得惊人，而建筑容积率又被限制得很低，便很难从旧城改造中创造较高的投资经济效益。规划限制尤其值得地产投资者注意，严格的规划限制会降低土地的投资经济价值。

7. 合并和分割的可能性。位置固定性、不可移动性并不排斥对房地产进行合并和分割的可能性。对于房地产进行实物形式上的合并或分割是相当困难的，但正如前面所阐述过的，拥有房地产其实是拥有与其相关的某种权利，这样，将实物的合并和分割转化为权利的合并和分割，这种可能性便会大大增加。实践中，房地产各种权利的合并和分割是通过法律和契约的形式进行的，例如我国目前颁发的各种房屋所有权证和土地使用证等。房地产的分割给一般投资者创造了房地产投资的机会，大大减少了房地产投资的门槛成本，如近年常见的港台个人购买内地商品房单元作为投资。另外我国如能扩大房地产的证券化，便可使得这种分割和合并更加

容易可行。房地产证券可将一宗大量资金堆积而成的房地产分割成为很小的资金单位，更加方便了房地产投资，房地产证券的流通性强，也会在一定程度上降低房地产投资的风险。但是，投资者在进行小单位房地产投资时一定要注意各种契约、合同的合法性，保护自己的投资权益。

8. 外部性。房地产的外部性既表现为房地产对外的影响，也表现为外界环境变化对房地产的影响。房地产开发是城市发展的一个重要组成部分，许多现代新兴城市都是以房地产开发为先导，带动其他各种投资，也即房地产开发不但为人们创造了一个良好的生活空间，也改善了当地的投资环境。例如上海浦东开发区，房地产开发改变了浦东，创造了优良的基础生产、生活设施，为浦东的发展奠定了良好的基础，浦东的成功换一个角度来看可以说是一项巨大房地产项目的成功。当然，房地产开发创造了良好的生产、生活环境，但反之如果过度地进行房地产开发，便会对社会造成负面的影响。如前几年兴起的开发区热，无疑是一种过度的房地产开发，不仅耗费、占用了大量国家建设资金，而且占用了大量耕地，造成严重的资源浪费。再如北京的旧城区改造，大量的更新改造投资，破坏了原有的古都风貌，而旧城区基础设施落后且难于改造，不能适应现代化社会的需要，如此进行的房地产投资，还不如从近郊建一座北京“浦东”，不但节省了投资，而且还有利于保护老北京的古都文化风貌，这不能不说是过去对房地产投资的一个误导。房地产影响外界，外界对其也有反作用。房地产具有价值的辐射作用，即一宗房地产的成功投资，也会同时使周边房地产的投资价值增加。这样，一宗房地产外界社会经济文化环境的改善，会增加其价值含量。例如北京西客站建成前，首钢特钢南区本是一块工

业用地，而西客站建成后，由于特钢南区土地紧临西客站，转变为一块商贸宝地，无疑身价倍增。

第三节 投 资 概 述

房地产投资是一种特殊的投资形式，也遵循一般的投资经济规律。因此，对房地产投资风险进行分析和防范，都必须以投资的基本原理作为基础来展开，故下面就投资的一些基本问题做简要阐述，以助于加深对房地产投资的理解。

一、投资的概念

从一般意义上讲，投资是人类进行和组织社会生产和再生产的一种主要行为，即人类不断地组织、分配有限的资源，利用它们进行社会生产和再生产，不断促进社会经济的发展。但是，不同的生产力发展阶段，人类进行投资的形式是不同的，从实物形式到货币形式。对于不同的投资主体，所采取的投资方式也是不同的，如国家、企业和个人不论从投资形式、重点还是从投资途径和范围等方面都是有所差别的。三峡工程是一种投资，购买几百手三峡水利股票也是一种投资。开办工厂是投资，农民承包荒山也是投资。开发住宅小区是投资，而个人购买某一商品房单元也是投资。那么，究竟应怎样界定“投资”的概念呢？

投资是经济主体为获取经济效益而垫付货币或其他资源于某些事业的经济活动。

从上述定义中，我们可以看到，一项投资活动首先必须具有投资主体，即政府、企业、个人等经济主体。其次，投资必须有预期的投资目的，即预期获得比原投资更大的经济

收益。当然，经济效益不应成为投资的惟一目的，一项成功的投资，还应兼顾投资的社会效益和环境效益等。第三，投资要通过一定的手段和方式进行。投资要取得效益，首先需预先投入货币或其他资源，再经过良好的投资管理，达到预期的目的。经过充分的投资分析，投资者既可采用直接投资，即投资于购建固定资产和流动资产，也可以通过购买股票或债券采用间接投资的方式。最后，投资是一种周而复始的连续性经济活动，资金的投入仅仅是投资的开始，投资的一般过程包括资金的筹集、分配、使用、回收和增殖。

二、投资的分类

根据不同的分类标准，投资可以进行下述几种不同的分类。

（一）固定资产投资和流动资产投资

根据性质的不同，投资可分为固定资产投资和流动资产投资两大类。

固定资产指使用期限较长，单位价值较高，并且在使用过程中保持原有实物形态的资产，包括房屋建筑物、机器设备、运输设备、工器具等。用于购建固定资产的投资称作固定资产投资。流动资产即在企业生产经营过程中经常改变其存在形态的投资项目，如企业经营必需的各种存货、银行存款、应收及预付款等，用于购置流动资产的投资称作流动资产投资。

房地产投资基本属于固定资产投资，但在投资过程中，仍必需做一定的流动资产投资。合理的一项投资运作应注意安排资金在两类投资所占的科学比例，保证使用投资资金的效

率。

我国固定资产投资又可分为基本建设投资、更新改造投资和其他固定资产投资。其中基本建设投资按其性质又可分为新建、扩建、迁建和恢复等投资。更新改造投资是指对现有企业原有设备和设施进行更新和技术改造。固定资产投资又可按用途的不同，分为生产性建设投资和 non 生产性建设投资。我国现今的房地产投资多属非生产性建设投资。

（二）直接投资和间接投资

投资根据其资金筹集和运用形式的不同，可分为直接投资和间接投资。直接投资即直接投入资金用于购置固定资产和流动资产，而间接投资是指通过购买股票、债券等证券所进行的投资，间接投资形成证券金融资产。

我国目前的房地产投资主要是通过直接投资的方式进行的，但以后间接投资也将扮演重要的投资角色，它将使得房地产投资变得灵活，扩展筹资渠道，且易于防范投资风险。

（三）政府投资、企业投资、个人投资和联合投资

这是一组根据投资主体的不同所进行的一组分类。目前我国的房地产投资主要由政府和企业进行，但随以后房地产证券化的发展，灵活多样的投资手段将能争取到更多的个人投资和联合投资。

除了上述几种主要分类方法外，投资还可根据投资回收期的长短分为短期投资和长期投资，根据投资范围分为国内投资和国际投资等。投资者可以灵活选择或组合各种投资方式，以尽可能地减少投资风险，增加投资效益。

三、投资的特点

要想充分研究和掌握投资运动的规律，还必须了解投资作为一种特定经济活动所具有的各种特点。

（一）投资周期的长期性

每一种投资都是具有周期性的，都可分为投资前期、投资建设期和投资回收期。虽然从经济效益观点上，投资周期越短越好，但是，缩短投资周期是有一个合理的范围的。大多数的投资都是一个长期的过程，小至装修一间商业铺面，大到大型工业建设项目，与一般经济行为相比，都具有长期性的特点。而长期性也正是形成投资风险的一个重要来源，投资周期越长，不可确定因素就越多，投资风险也便会越大。

（二）投资范围的广阔、复杂性

投资不但可投资的领域广，投资渠道多，而且投资活动涉及的各种经济关系十分复杂。投资范围广，增大了投资的灵活性，而投资活动的复杂性却使得投资行为不易把握适当，能否正确选择投资领域，合理处理投资关系，也是能否有效防范投资风险的一个重要影响方面。

（三）投资收益的不确定性

投资的投入与产出之间是有一定的时间间隔的，这使得投资预期收益能否实现受到很多不确定因素的影响。投资收益的不确定性亦即投资风险所在。

现代投资行为都越来越重视投资前期工作，即进行合理的投资分析，做出正确的投资预测和决策。但是，未来情况