

学校代码 10530

学 号 201002120411

分 类 号 F275

密 级

湘潭大学

# 硕士学位论文

滨江花园二期房地产开发项目可行性研究

学位申请人 陈徐侠

指导教师 傅太平 教授

学院名称 商学院

学科专业 工商管理 (MBA)

研究方向

二〇一三年四月二十日

# **Feasibility study of Binjiang garden two real estate development project**

**Candidate** Chen xu xia

**Supervisor** Fu tai ping

**College** Business School

**Program** MBA

**Specialization** \_\_\_\_\_

**Degree** master

**University** Xiangtan University

**Date** 2013-4-20

# 湘潭大学

## 学位论文原创性声明

本人郑重声明：所呈交的论文是本人在导师的指导下独立进行研究所取得的研究成果。除了文中特别加以标注引用的内容外，本论文不包含任何其他个人或集体已经发表或撰写的成果作品。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律后果由本人承担。

作者签名：

日期： 年 月 日

## 学位论文版权使用授权书

本学位论文作者完全了解学校有关保留、使用学位论文的规定，同意学校保留并向国家有关部门或机构送交论文的复印件和电子版，允许论文被查阅和借阅。本人授权湘潭大学可以将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存和汇编本学位论文。

涉密论文按学校规定处理。

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

## 摘要

可行性研究是指在项目决策之前，对与项目有关的市场、资源、经济、社会等问题进行全面、系统的分析、论证和评价，从而判断项目在技术上是否先进、经济上是否合理、建设上是否可行等。引入可行性研究，有助于实现项目决策的科学化、民主化和程序化，降低或避免投资决策的失误，为项目的开发建设和有效控制提供的科学依据或参考。

论文运用现代可行性研究的基本理论和基本方法，结合国内外相关研究文献与资料，对长沙滨江花园二期房产项目进行开发可行性研究与评价，以期能对项目的投资决策有所启迪和帮助。论文主要内容包括：首先，提出问题，构建房地产开发项目可行性研究的基本体系，并对滨江花园二期项目的基本情况、特点进行了分析；其次，立足长沙实际，进行项目开发的投资环境分析与市场分析，寻找项目的比较竞争优势；第三，根据项目特点，拟定开发方案，规划生产与销售进程，制定市场营销策略；第四，根据拟定的开发方案，用两章的篇幅，重点预测和估算项目的总投资与销售收入、税金，计算相关财务指标，进行财务经济效益评价和不确定性分析；最后，从环境、社会影响和风险三个方面进行项目社会综合评价与分析，判断项目抗风险的能力，并提出相关的对策建议。

论文研究表明，在现有宏观经济背景下，滨江花园二期项目的开发建设，具备良好的经济和社会效益，建议公司抓住当前机会，尽快完成项目报批和规划设计，力争尽早投入开发和推向市场。

关键词：可行性研究、开发设计、营销规划、财务评价、社会评价

## Abstract

The feasibility study refers to the project decision-making, the related market, resources, economy, social issues such as comprehensive, system analysis, argumentation and evaluation, to determine whether the project is advanced in technique, economy is reasonable, the construction is feasible. Feasibility study on introducing, contribute to the scientific, democratic and programming of project decision-making, reduce or avoid investment mistakes in decision-making, to provide for the smooth implementation and effective control of the project's scientific basis or reference.

The basic theory of modern feasibility study using paper and basic methods, combined with the related literature and data at home and abroad, research and evaluation of the feasibility of Changsha Binjiang garden two real estate projects, in project investment decision of enlightenment and help. The main content of this thesis includes: the first question, the basic system construction, real estate development project feasibility study, and the basic situation of Binjiang garden, the two phase of the project's characteristics are analyzed. Secondly, based on the reality of Changsha, and analysis of the market environment analysis of investment project development, more competition for the advantages of the project. Third, according to the characteristics of the project, make development plan, planning production and sales process, to develop marketing strategies. Fourth, according to the development plan, with two chapters, mainly predict and estimate the project's total investment and sales income, taxes, calculation of the relevant financial indicators, evaluation of financial benefit and uncertainty analysis. Finally, for a comprehensive evaluation and analysis of social project from three aspects of environmental, social impacts and risks, determine the ability to resist risks, and puts forward relevant countermeasures and suggestions.

This research indicated that, in the current macro-economic background, economic, social benefits significantly, greater ability to resist risks, suggestions relevant formalities as soon as possible, as soon as possible to complete planning and design, development and construction.

**Key Words:** The feasibility study, design, marketing planning, financial evaluation, social assessment

# 目 录

摘 要 .....	I
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>II</b>
<b>第 1 章 绪论</b> .....	<b>1</b>
1.1 选题背景与意义 .....	1
1.2 国内外相关研究综述 .....	2
1.3 论文研究内容与研究方法 .....	8
<b>第 2 章 项目投资环境与市场分析</b> .....	<b>11</b>
2.1 项目概述 .....	11
2.2 长沙市社会经济发展状况 .....	15
2.3 长沙市房地产发展状况 .....	19
2.4 项目 SWOT 分析 .....	23
<b>第 3 章 项目开发设计与营销规划</b> .....	<b>26</b>
3.1 项目设计构思与布局 .....	26
3.2 项目开发进度 .....	28
3.3 项目销售预测 .....	28
3.4 项目营销策略 .....	29
<b>第 4 章 项目投融资估算</b> .....	<b>31</b>
4.1 项目投资估算 .....	31
4.2 项目资金来源与运用 .....	32
4.3 借款偿还计划 .....	33
<b>第 5 章 项目财务评价</b> .....	<b>35</b>
5.1 项目财务评价基础数据的选择 .....	35
5.2 项目销售收入和税金估算 .....	35
5.3 项目财务指标估算与分析 .....	36
5.4 项目不确定性分析 .....	40
<b>第 6 章 项目社会评价</b> .....	<b>42</b>
6.1 项目环境影响分析 .....	42
6.2 项目社会影响分析 .....	43

6.3 项目风险分析 .....	43
<b>结论与展望 .....</b>	<b>45</b>
主要研究结论 .....	45
未来研究展望 .....	45
<b>参考文献 .....</b>	<b>46</b>
<b>致 谢 .....</b>	<b>48</b>

# 第 1 章 绪论

## 1.1 选题背景与意义

### 1、选题背景

2003 年 7 月，国务院颁布《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（史称国务院 18 号文），明确房地产业为国民经济支柱产业，提出充分认识房地产市场持续健康发展的重要意义，促进房地产业的持续健康发展；8 月，中国人民银行下发通知，对房地产企业和项目加大信贷支持。在重大利好刺激下，蓬勃兴起的房地产业和房地产市场赢得了快速发展，并迅速成为支撑国民经济快速增长的重要引擎之一。而就在此时，房价也开始一路飙升，并由此拉开了我国楼市宏观调控的序幕<sup>①</sup>。

2005 年 4 月，国务院常务会议认为，“目前房地产市场存在主要问题是：房地产投资规模过大，商品房价格上涨过快，商品房结构不合理，房地产市场秩序比较混乱。”2006 年 5 月，国务院常务会议再次专题研究房地产调控，认为“房地产领域的一些问题尚未根本解决。”

而其实在此之前，中国人民银行已于 2004 年底开始紧缩“银根”，商品房开发资本金比例上调、加息接踵而至。2005 年 3 月，国字号条文首次出现，“国八条”出台，调控上升到政治高度；半年后，更严格的“新国八条”进一步加大了调控力度，明确提出要将稳定房价提高到政治的高度，要求各地区、各部门把解决房地产投资规模过大、价格上涨幅度过快等问题当作宏观调控的一项重要任务。2006 年，更具针对性的“国六条”出台，随后，“限价房”应运而生。

2007 年，国家先后出台八项政策，央行五次加息，频繁从金融层面打压房地产。但随后（2008 年）爆发的全球金融危机成为了政策的分水岭。

为应对全球性金融危机对中国经济的冲击，楼市成为支撑宏观经济稳定增长的一剂强心针。2008 年，国务院颁布了《关于促进房地产市场健康发展若干意见》，明确提出：“进一步鼓励和支持住房消费，保持合理的房地产开发投资规模，促进房地产市场健康发展。”随后，二手房营业税减免、个人住房转让营业税免征时限由 2 年延长至 5 年的等刺激政策都给房地产释放了活力，央行三次下调利率。

应该说，这一轮“政府托市”，是金融危机下发挥宏观调控作用的必然之举，为经济的稳定增长贡献了不少力量。但没有想到的是，从 2009 年春开始，刚刚

---

<sup>①</sup> 如果算上 2013 年最新出炉的“国五条”，十年九调，政策密度几乎就是一年一调。



有所下降的大中城市房价很快进入“报复性反弹”。随之，“国四条”出笼。

2009年12月至今，国务院又先后5次召开常务会议专题研究房地产市场调控。从最初的“随着房地产市场的回升，一些城市出现了房价上涨过快等问题，应当引起高度重视”，到“近期部分城市房价、地价又出现过快上涨势头”，到“部分城市房价上涨压力仍然较大，有的城市调控力度有所放松”，再到“支持自住需求、抑制投机投资性购房是房地产市场调控必须坚持的一项基本政策”，楼市调控始终没有放松。

2010年4月，面对国内大中城市房价狂飙，全面加码的调控政策相继出台。“国十条”更是祭出限贷政策，二套房首付比例提高至不低于四成，房贷利率上浮10%，人称史上最严厉调控政策。一年后，以限购为主要内容的新“国八条”更是打出了“杀手锏”，全国36个城市先期纳入限购范围，此后限购范围越扩越大。住房贷款的首付比例再次提高至50%。限购、限贷、限价三管齐下。

应该说，2011年限购组合拳的打出，取得了一定的阶段性效果，70个大中城市的房价快速上涨势头得到了一定程度的遏制，部分城市还出现了小幅下跌。但总体上，房价这头“脱缰的野马”仍只是放慢了些许脚步，调控依然任重道远。

尽管如此，所有这些国家调控政策的出台和执行，仍无一不昭示着我国房地产业将不得不面对更为复杂的政治、经济形势和市场环境，投资风险明显加大，企业必须谨慎对待，科学分析与决策，防投资隐患于未然。

## 2、研究意义

本文以长沙市滨江花园二期房地产开发项目作为实例，通过大量的市场调查和实地考察，运用所学的可行性研究和财务管理的基本理论与基本方法，立足项目实际，对项目的宏、微观环境进行了介绍和描述，对项目的各项财务经济数据和指标进行了估算和评价，对项目的社会影响和市场风险进行了预测和分析，以期能对决策者有所启迪和帮助，同时也为相关房地产项目的可行性研究提供一些借鉴。

## 1.2 国内外相关研究综述

### 1、国外相关研究综述

在西方，关于项目可行性的研究与应用，最早可以追溯到上世纪初期美国人颁布的《河港法》，其中就涉及到了一些现代意义上的可行性研究的原理，但由于尚未形成体系，因而只能被视为现代可行性研究的雏形。

20世纪30年代，美国正式引入项目可行性研究的相关理论和方法，并将其运用于田纳西河流域的开发项目，取得了巨大成功，由此引发了项目可行性理论研究与实践应用的热潮。20世纪70、80年代，项目可行性研究步入到一个快速

发展时期，在此期间众多国家和国际经济组织相继组织、委托相关专家编写并出版了一批标志性著作，其中不少都成为了该研究领域的经典：联合国工业发展组织在 1972 年组织编写的《项目评价准则》、英国海外开发署在 1973 年编写出版的《发展中国家项目评估——经济学家指南》（并分别在 1977 年和 1988 年出版了该书的第二版和第三版）、联合国工业发展组织在 1978 年编著出版的《工业可行性研究编制手册》（并在 1991 年出版了最新修订及增补版）<sup>[1]</sup>，以及联合国工业发展组织又与阿拉伯国家工业发展中心合作在 1980 年编著、出版的《工业项目评价手册》等。至此，可行性研究的理论框架初步形成，并被迅速传至德国、日本、加拿大、中国等，成为世界各国订立可行性分析标准的基础和蓝本。

20 世纪 90 年代以来，随着理论研究的不断深入，可行性理论开始向其他专业领域的不断渗透，根据专业差别及特点，出现了不少在基础理论、方法论和应用方面的研究与探讨，也取得了不少代表性的成果，而且，也无一不都为可行性的理论研究和应用发展提供了更加坚实的理论基础，做出了自己应有的贡献。详细如表 1-1 所示。

表 1-1 可行性研究的最新研究领域与成果

研究或归属范围	代表人物	代表成果	备注
基础理论与应用	A.乔伊科奇 D.R.汉森 L.达克斯	多目标决策分析及其在工程和经济中的应用 <sup>[2]</sup>	
不确定性与风险理论	Gcorge wu Richard Gonzalez	不确定因素下非线性权值的决策	
	B Mulholand J Christian	对项目建设期的风险评估	
	Dele Cooper Chris Chapman	大型项目的风险分析—模型、方法与案例 <sup>[3]</sup>	
经济评价	James E Smith	对利润评价的确定性分析	
	Graig R Fox Amos Trersky A	不确定因素下的基本收益	
	铃木崇之	经济分析的理论与应用	
	伊藤保太郎	对经济指标的使用分析	

具体到房地产领域，学者们主要从项目的区域选择、市场前景、空间定位、工程技术方案、投资估算、财务效益评价、投资风险与不确定性、环境影响以及社会评价等方面来分析、论证项目的可行性。其中比较有代表性的成果和观点有：

W Behrens 和 P M Hawranek 认为，可行性研究报告是房地产投资决策的重要依据，是投资分析中的重要环节，做好投资分析直接关系到项目成败。同时，可行性研究是一个繁杂的系统工程，因此可行性研究是一个反复论证和不断优化的过程<sup>[1]</sup>。

Micher D Farred 和 Gaglon E Greer 认为，在房地产项目可行性研究中要对风险有足够的认识，并极力主张将其列入可行性研究中需要重点考察的参数，以免出现决策失误<sup>[4]</sup>。

Arthur J Keowr 认为，在对不确定性因素进行分析时，可以采用概率分析法来测算风险的大小，评估对项目的影响程度<sup>[5]</sup>。而 William C Wheaton 和 Raymond G Torto 等在《Real Estate Risk:A Forward Looking Approach》中则主张，要用前瞻性方法来评估房地产市场风险，并尝试运用现代时间序列建模方法来尽可能地量化这种风险<sup>[6]</sup>。

Peter Jovanovic 和 David Spaulding 等人虽然也对房地产投资风险进行了研究，但重点侧重于管理，全面研究了房地产项目投资的风险识别、风险评价和风险防范，提出了房地产风险管理过程<sup>[7]</sup>。

而在房地产项目经济评价方面，不少学者依然推崇和主张采用 CECD 法、WB 法、UNIDO 法、UNIDO—IDCAS 法等，详细如表 1-2 所示。

表 1-2 项目经济评价方法比较表

方法特征	CECD 法（或 L—M 法）	WB 法（或 ST 法）	UNIDO—准则法	UNIDO—指南法	UNIDO—IDCAS 法
代表著作	发展中国家项目经济评价与规划	项目经济分析	项目评价准则	项目评价实用指标	工业项目评价手册
著作性质	理论著作	理论著作	理论著作	实用性手册	实用性手册
作者	I M D Little & J A Mirlees	L Squire & H G Vandertak	P Dasgupta & S Margltin	J Hansen	W Behrens & P M Hawranek
主要目标	社会收入	公共收入	累积总消费	累积总消费	国民净总值
辅助目标	就业	公平分配	收入再分配 优值需要 就业水平 教育水平	收入再分配 优值需要 就业水平 教育水平	就业效果 分配效果 净外汇效果 国际竞争力
评价步骤	先财务分析，后经济评价和社会分析	先财务分析，后经济评价和社会分析	先财务分析，后经济评价和社会分析	先财务分析，后经济评价和社会分析	先财务分析，后经济评价
价格基础	边境价格	边境价格	国内价格	国内价格	国内价格
评价指标	净现值 内部收益率	净现值 内部收益率	净现值 内部收益率	净现值 内部收益率	国民净增值 考虑项目直接、间接效果及国民净增值总值

## 2、国内相关研究综述

上世纪 50 年代，在学习和借鉴前苏联基本建设管理经验的基础上，我们国家就曾对一些大型项目进行过项目评价，并做过一些简单的静态指标的计算分

析。1978 年改革开放以后，为加强对项目的投资决策分析，我国开始正式引入西方较为先进的项目可行性研究理论与技术。1983 年，原国家计划委员会发布《国家计委关于建设项目进行可行性研究的试行管理办法》，规定“建设项目的决策和实施必须严格遵守国家规定的基本建设程序”，“可行性研究是建设前期工作的重要内容，是基本建设程序中的组成部分”。两年后，国家科学技术委员会和国务院技术经济社会发展研究中心（国务院发展研究中心的前身）共同组织编写了《工业建设项目可行性研究经济评价方法—企业经济评价》，并经原国家计委审核，推荐给有关单位试行。之后在 1987 年，原国家计委和建设部正式发布了《建设项目经济评价方法与参数》，并很快在 1993 年发布了第二版，2006 年发布了第三版，用以引导和指导企业与项目的可行性研究工作。1997 年，受原国家发展计划委员会的委托，中国国际工程咨询公司开始组织专家对可行性研究的规范工作进行总结研究，并由国家发展计划委员会于 2002 年以计办投资（2002）15 号文件发布实施了《投资项目可行性研究指南》，这是我国第一本与国际惯例接轨、在国家层面上用以指导全国投资项目可行性研究工作的规范性文本，它的出版和发行也标志着我国可行性研究进入了一个全新阶段<sup>[8]</sup>。

具体到房地产领域，有关机构和学者的研究特别是近些年的研究主要集中在两个方面：一是关于房地产投资风险和风险评价的研究，比如：

2002 年，赵树宽、马力根据房地产项目的建设特点及经济、社会、环境的要求，从资源、工程、市场和政策法律等角度分别建立了大型房地产项目风险综合评价指标体系，并运用 Fuzzy 与 AHM 结合的思路，构建了大型房地产项目风险模糊综合评价模型，并列出了应用实例，以为项目投资决策提供参考<sup>[9]</sup>。

2004 年，乔婉风、张声东等将蒙特卡罗方法引入房地产开发风险分析，建立了相关的房地产投资风险分析模型，并结合某一房地产项目实例，运用计算机仿真方法，得出了相应的风险分析结果，并验证了分析结果的精度<sup>[10]</sup>。

同年，尹中晓、韩彦峰借鉴现代控制理论，应用系统工程思想，针对房地产投资风险诸多模糊且属性复杂的特点，建立了一套系统、完整的房地产投资评价指标体系，进而采用模糊综合评判的方法给出了评价房地产投资风险的模型，并对模型进行了相关分析与实例验证，以供房地产开发商决策参考<sup>[11]</sup>。

2005 年，刘晓君等人应用模糊数学的方法建立了房地产投资风险的模糊综合评价系统，从而在一定程度上解决了如何运用数学方法分析和处理投资风险评价中大量存在的模糊问题，以期帮助投资者采取有效措施对风险进行科学管理，减少房地产投资的风险损失<sup>[12]</sup>。

2006 年，周书敬、吴春花等针对目前房地产融资风险评价过程中的主观臆断性和片面性，提出了基于 AHM（属性层次模型）和模糊综合评判的新思路，

从而建立了一套多层次评价指标体系。然后运用 AHM 法确定了相关指标的重要性权重,避免了以往利用 AHM 计算权重时的繁琐计算,同时也避免了一致性检验,接着再利用模糊数学的理论对房地产融资风险进行综合评判,完成了定性分析和定量分析的结合,并通过实例验证了该方法的简便性、实用性和科学性<sup>[13]</sup>。

2007 年,蒋根谋等基于模拟技术,构建了一新的房地产项目定量经济风险评价模型,并且将 AHP 方法应用于房地产项目经济风险分析中,客观地确定了模型中各风险因素的权重,然后结合工程案例,利用新提出的风险分析模型,对房地产项目的经济风险进行了定量的分析,同时也对单个或多个风险因素组合对房地产投资的经济风险做了敏感性分析,从而验证了模型的科学与实用性<sup>[14]</sup>。

2009 年,万影在考虑了传统的层次分析法和熵值法对权重确定的不足,将改进的层次分析法和信息熵结合,对影响房地产投资风险的五项指标进行组合赋权,通过分析处理,得到了较为合理的投资方案排序结果,并以实例证明这是一种相对简便、科学的方法<sup>[15]</sup>。

2009 年,李慧敏等基于半方差度量投资风险和投资者的风险偏好行为可变,构建了带有风险偏好系数的半方差房地产投资组合模型,并经实例验证,该模型能够得到收益和风险的真实度量,获取更优的投资组合<sup>[16]</sup>。

2011 年,汪中秀、黄丽颖等针对房地产企业投资风险的复杂性和不确定性,在借鉴近期国内有关房地产企业投资风险相关研究和分析基础上,利用问卷调查法对投资风险因素进行了识别,构建了风险评价指标体系,并采用改进模糊层次分析法对风险指标体系进行了评价分析,从理论上找出影响房地产企业投资的关键风险因素,以为房地产企业投资风险评价提供了较为合理的参考依据,使投资决策更为科学<sup>[17]</sup>。

同年,王明和、刘培德等提出采用专家打分法,基于房地产项目开发阶段建立房地产投资风险评价指标体系,并根据评价指标的模糊性和不确定多准则决策理论,建立基于不确定语言变量的房地产投资风险评价方法。而且通过实证研究表明,该评价指标体系和评价方法是有效的,为房地产企业开展投资风险评估提供了一种可行的方法<sup>[18]</sup>。

2012 年,李小娟认为,在房地产市场中进行项目投资时,不但要考虑收益,更要准确地预测并规避风险。因此,依据风险厌恶偏好理论,构建土地市场和房地产开发市场中投资项目的风险厌恶重复博弈模型并对博弈模型进行均衡分析,将有利于避免恶性价格竞争,促进开发商之间的利益最大化<sup>[19]</sup>。

李毅认为房地产开发是一项高投入、高收益、高风险的投资活动,受社会、经济、技术等因素的影响较大,在开发过程中存在着不确定性,在为投资者提供高收益可能的同时,也蕴含着相应的高风险。因此,他尝试引进了一种新的方法——

支持向量机,并将其应用于房地产投资风险评价,建立了基于 SVM 的房地产投资风险评价模型<sup>【20】</sup>。

二是尝试引入各种新的理论模型和方法,以帮助和提高投资决策的科学性。比如:

2003 年,王军武、苗琦针对房地产投资不确定性极大的特点,尝试将贝叶斯决策理论引入房地产投资决策中,建立了房地产投资贝叶斯风险决策模型,分析了决策模型中各种参数的确定方法,并阐述了该模型对降低决策风险的作用<sup>【21】</sup>。

2005 年,曾力勇、裘亚峥引入实物期权理论,针对企业投资房地产开发项目的三阶段(即土地所有权的获得、建筑和销售三个阶段)决策建立了相应的实物期权模型,并给出了每一阶段的期权价值以及最佳投资点的临界价格,以帮助提高投资决策的准确性<sup>【22】</sup>。

2006 年,冯为民、朱俊等认为风险概率期望分析是房地产投资风险决策的难点问题。传统的敏感性分析和概率分析主要是利用事先预测概率为依据,而不便于利用事物发展中的信息对预测概率进行及时合理修正、调整,使之更接近实际情况,使决策者可根据发展变化信息及时调整决策。他们主张将决策树方法与贝叶斯概率分析相结合,并结合实例建立和提出了贝叶斯方法在房地产投资风险决策的应用方法和相关决策规则的选择思路<sup>【23】</sup>。

2008 年,付江波、李廉水等利用投资组合均值—方差模型、资本资产定价理论和不可分散风险  $\beta$  测度将房地产组合投资风险分解为系统风险和非系统风险两大类,建立了投资组合风险最小化的房地产投资组合选择模型,并做了实例检验与分析<sup>【24】</sup>。

2010 年,侯晨曦、宋永发和马宁认为,房地产项目投资具有不可逆性、高度不确定性和管理的灵活性,运用传统的净现值法不能挖掘出项目投资的这些性质所带来的价值,而应用实物期权方法进行房地产投资决策研究,则不仅考虑到了房地产投资的不确定性,还体现了投资决策者的柔性管理和战略投资的价值。因此,他们分析了传统净现值法的一些不足,引入了实物期权的基本理论,并采用了 B-S 期权定价模型对房地产投资决策过程中蕴含的增长期权进行了案例分析,使得房地产投资决策更加科学合理<sup>【25】</sup>。付剑茹、唐小明等<sup>【26】</sup>,柯小玲、诸克军等<sup>【27】</sup>,以及更早的李进涛、朱佳林等<sup>【28】</sup>都前后做过类似而且有益的研究与探讨。

周书敬、朱志等在《基于灰色层次分析的房地产投资决策》一文中应用灰色关联分析法,提出了一种基于灰色综合评价的房地产投资决策方法。利用有限的信息将实际方案与参考序列建立起关联,较好地解决了受决策者个人知识、经验和偏好的制约以及其他决策环境制约所造成的问题,减少了房地产评价过程中的

不确定性<sup>[29]</sup>。

叶莉、赵璐佳等根据目前国家对房地产项目开发时间的有关规定，从房地产投资的实物期权特征出发，在考虑房地产项目寿命周期的前提下，针对我国房地产投资的政策和市场特点，运用实物期权定价理论，以 Blacksholes（1973）的金融期权定价模型为基础，对原有模型进行修正，提出了一种新的基于改进的 B-S 模型，应用该模型能够确定使房地产开发商利润最大化的最佳投资时机，并以天津市河东区某房地产开发项目为典型案例验证了模型的有效性<sup>[30]</sup>。

2011 年，庄新田、朱俊和刘洋在《基于机会规划的房地产投资时机决策》一文中，将实物期权的净现值分析和马尔可夫转移矩阵相结合，利用房地产企业家信心指数，构建出了反映宏观经济变动的马尔可夫—贝叶斯转移矩阵。在此基础上，从房地产企业投资决策所蕴含的实物期权价值出发，利用机会约束将市场价格风险纳入投资决策的分析框架，以不同的马尔可夫状态的必要投资回报率进行现金流贴现，在多阶段情景树的基础上，构建出多阶段 0—1 整数机会规划来研究房地产企业最优的投资决策时机，并结合具体案例给出了实证分析<sup>[31]</sup>。

如此等等，无一不有助于提高房地产投资项目决策的正确性、科学性，有效防范投资风险，但仍需进一步努力，以求真正解决问题。

### 1.3 论文研究内容与研究方法

#### 1、研究内容

论文立足于滨江花园项目，重点从投资环境、资金筹措、财务和社会评价等几方面对项目的开发可行性进行研究，包括绪论在内，全文共分为 7 章，具体安排如下：

第一章为绪论，介绍论文选题的背景与意义，国内外相关理论研究文献综述，以及论文的研究内容、结构和研究方法等。

第二章为项目投资环境与市场分析，在介绍项目及项目开发公司基本情况的基础上，重点介绍和分析长沙市宏观经济状况和房地产发展状况，项目市场定位，以及项目 SWOT 分析等。

第三章为项目开发设计与营销规划，重点介绍项目设计构思与布局、项目开发进程安排、项目销售预测，以及项目营销策略等。

第四章为项目投融资估算，主要介绍项目投资估算、项目资金来源与运用和项目借款偿还计划等。

第五章为项目财务预测与评价，重点介绍项目销售收入与税金的预测，项目基本财务报表和主要财务效益指标的测算与评价，以及项目不确定性分析等。

第六章为项目社会评价，主要包括项目的环境影响分析、社会影响分析，

以及风险分析与防范。

最后一章是对全文的总结，得出项目可行性研究的结论，并对未来研究做出展望。

## 2、研究方法

(1) 理论分析与实证分析相结合。论文首先对国内外有关房地产项目可行性研究的理论研究成果与文献做了简单介绍，然后以滨江花园二期房产开发项目进行实证研究，通过理论与实证相结合的方法，循序渐进，层层剖析，以期能够对项目了解得更深入、更透彻。

(2) 定量分析与定性分析相结合。论文在对项目的规划设计、营销策略、投资、财务效益和市场风险进行定量分析的同时，也对项目的投资环境、政府政策等进行了定性分析，定量与定性相结合，可以更全面地了解、分析问题，提高决策的正确性。

(3) 宏观分析与微观分析相结合。房地产投资受国家和地区、城市的经济政策环境影响较大，同时也受到开发企业自身情况的影响。因此，论文既对项目投资环境和政府政策进行了宏观阐述，也对开发企业和项目的规划设计、市场策略、项目投融资、资金运用和盈利能力等进行了微观分析，宏观与微观相结合，能够使投资者多视角、全方位地了解投资项目，进一步确保投资决策的正确性。

## 3、技术路线

论文的研究技术路线图如图 1—1 所示。



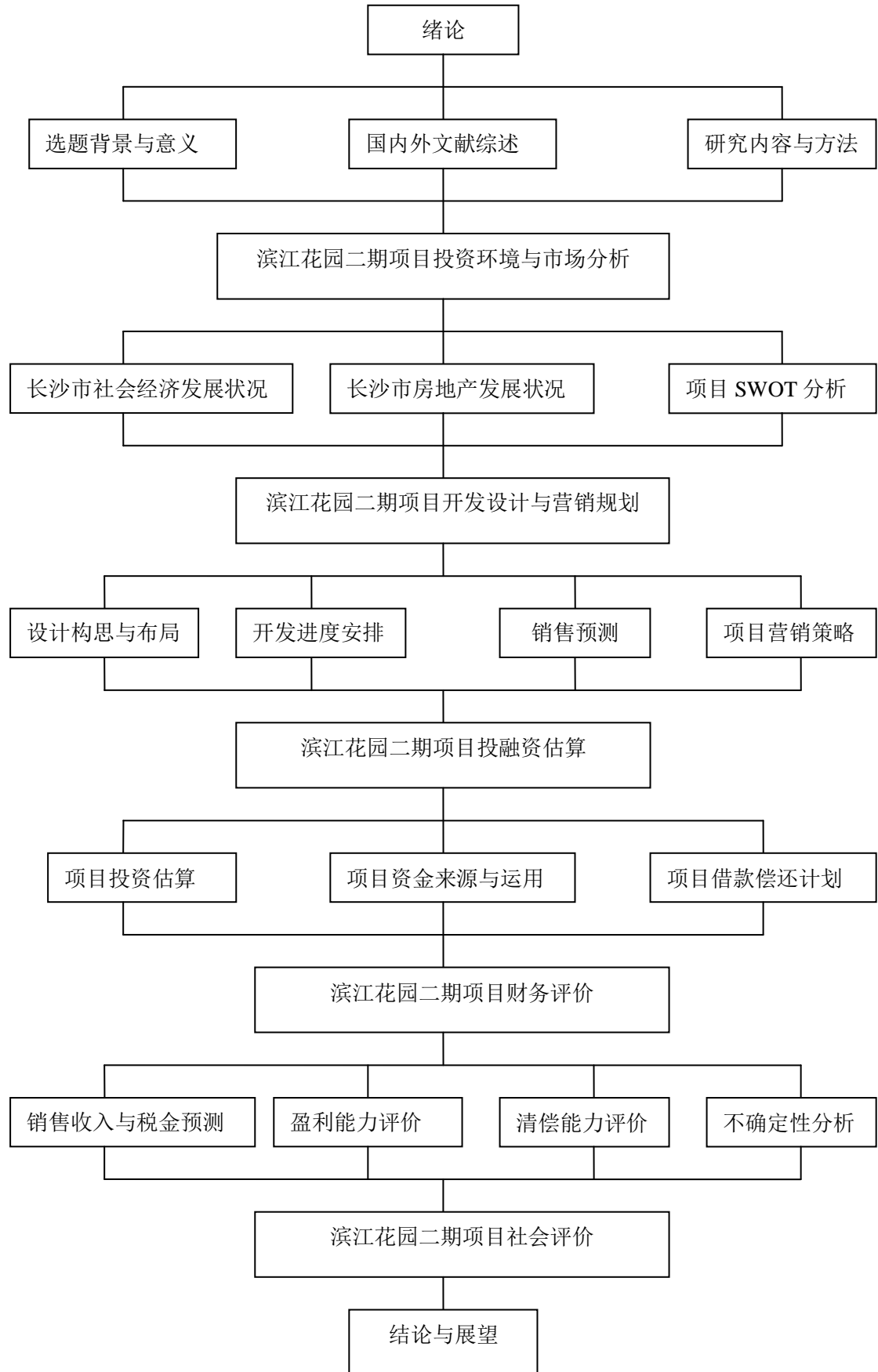


图 1—1 论文研究技术路线图

## 第 2 章 项目投资环境与市场分析

### 2.1 项目概述

#### 1、项目名称与预期目标

项目名称：滨江花园二期房地产开发项目

预期目标：滨江花园项目是国家级节能示范重点居住区，是所在区域政府的重点支持项目，项目拟以可持续发展为理念，将绿色能源、可再生能源的高技术应用项目，为市场提供高舒适度、高环境品质、高效能比的先进科技住宅。项目总用地面积为 43 公顷，项目规划总建筑面积为 134.64 万平方米，计划分为三到四期，其中，第一期占地 12.86 公顷，建筑面积约为 29.8 万平方米，目前已基本完成，市场反应强烈。

本项目是滨江花园的二期建设项目，项目规划总用地面积为 105000 平方米，规划净用地面积为 67600 平方米，道路（含绿化用地）面积为 11700 平方米。项目规划总建筑面积约为 244879.51 平方米，其中：住宅建筑面积约为 186656.48 平方米，商业建筑面积约为 19641.65 平方米，地下车库面积约为 38568.80 平方米。项目共 20 栋高层住宅，楼高 20—30 层不等，容积率为 3.05，建筑密度为 18.39%，绿化率为 42%，共设计停车位 1238 个，其中地上 205 个，地下 1033 个。项目详细规划与设计图见图 2-1、图 2-2。



图 2-1 项目整体布局图



图 2-2 项目设计效果图

## 2、项目开发商

滨江花园房地产项目的开发商是 DDZY（湖南）有限公司。公司 2005 年 9 月注册成立于湖南省长沙市开福区，成立时注册资本金为 3000 万元，2008 年 12 月追加调整为 20000 万元。目前，公司具有房地产开发的叁级资质，主要经营房地产开发、经营、物业管理，房地产投资信息咨询服务，建筑材料与设备的销售、租赁，以及商品和技术的进出口业务等。

DDZY（湖南）有限公司是 DD 节能置业股份有限公司下属全资子公司（母公司 DD 节能置业是一家全国性发展的壹级资质开发企业，也是国内最早投身于舒适节能住宅产品的研发与建造的企业，技术力量雄厚，拥有数十项国家专利，其中发明专利 20 余项），实行董事长领导下的总经理负责制，下设建发中心、合同预算部、营销中心、财务部、行政部、工程部等，具体结构如图 2-3 所示。

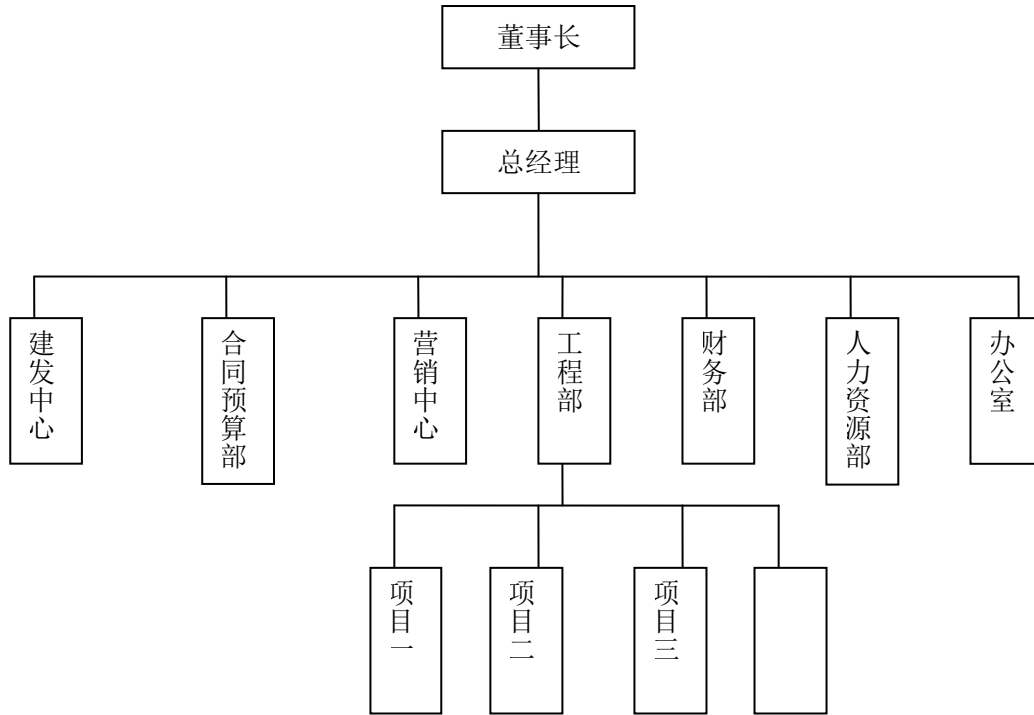


图 2-3 公司组织结构框架图

DDZY（湖南）有限公司成立以来，始终秉承“科技建筑、品位生活”的开发理念，坚持“自然朴素、和谐健康；简单专注、生生不息”的发展哲学，围绕“爱我家园行动”的主题思想，为消费者创造了精诚所至、真实品位的生活体验，取得了良好的经济效益和社会效益，在市场和消费者中已具有一定的品牌认知度和美誉度。

### 3、项目主要建设条件

（1）土地情况：土地已按法律程序完成了相关手续，无任何法律和经济层面的纠纷。目前，建设用地许可证申请批复文件、土地规划许可证、土地规划建设许可证已经办理，项目规划设计方案评审已获通过，施工方案设计正在细化、完善中。

（2）附着物：地块范围已基本完成三通一平，地上无附着物，地下与空中也无任何障碍物。

（3）交通运输：项目位于长沙市开福区的北城板块，紧靠开福区政府和汽车北站，交通十分便利。到市中心约 10 分钟车程，向东 2 分钟上东二环；南面为浏阳河；向西约 5 分钟到汽车北站，湘江在本项目西面；北面可望捞刀河。区域内纵向交通线有芙蓉北路、陈渔路、双河路及东二环等；横向交通线有福元西路、渔业路等，而且公共交通十分便利，目前通往本区域的公交线路有 9 路、112 路、128 路、149 路、159 路、801 路、807 路和星 2 路。

(4) 公共配套设施：滨江花园项目位于开福区政府辐射范围内，各项市政配套设施建设速度较快，尤其是伴随着旧城改造和新河三角洲的建设，周边配套将更趋完善。目前，项目周边已有主要配套：紧靠伍家岭商业圈、麦德龙超市，陈家渡中学、顺天小学，洪山公园、月湖公园，湘雅医院，汽车站，以及与区政府配套的其他共同设施。

#### 4、主要技术经济指标

项目主要技术经济指标见表 2-1。

表 2-1 主要技术经济指标

序号	项目		单位	数值	备注
1	占地面积		亩	157.5	
1.1	规划净用地		亩	101.4	
1.2	道路（含绿化用地）		亩	17.55	
2	总建筑面积		m <sup>2</sup>	244879.51	
2.1	住宅建筑面积		m <sup>2</sup>	185656.46	
2.2	商业建筑面积		m <sup>2</sup>	19641.65	
2.3	物业用房		m <sup>2</sup>	986.60	
2.4	公共厕所		m <sup>2</sup>	30.00	
2.5	地下总建筑面积		m <sup>2</sup>	38568.80	
3	总居住户数		户	1623	
3.1	户型	80--90m <sup>2</sup> 户型	户（%）	712（42.58）	
3.2		110--130m <sup>2</sup> 户型	户（%）	798（50.72）	
3.3		140--160m <sup>2</sup> 户型	户（%）	112（6.7）	
4	停车位	地上停车位	个	205	
		地下停车位	个	1033	
		合计	个	1238	
5	建筑密度		%	18.39	
6	容积率			3.05	
7	绿化率		%	42	
8	项目总投资		万元	55097	
9	项目总销售收入		万元	107178	

9.1	住宅销售收入	万元	73704	
9.2	商业销售收入	万元	23570	
9.3	停车位销售收入	万元	9904	
10	所得税前财务净现值	万元	22713	
11	所得税后财务净现值	万元	15371	
12	所得税前财务内部收益率	%	51.3	
13	所得税后财务内部收益率	%	38.8	
14	所得税前投资回收期	年	1.96	
15	所得税后投资回收期	年	2.14	
16	贷款偿还期	年	2	

## 2.2 长沙市社会经济发展状况

2010年是经济环境复杂多变的一年。面对后金融危机的复杂局面和国内外各种挑战，长沙市坚持以科学发展观统揽全局，加快转变经济发展方式，积极调整和优化产业结构，努力改善民生，经济、社会实现了又好又快发展<sup>[32]</sup>。<sup>②</sup>

### 1、GDP 高速增长，综合实力显著增强

2010年，长沙市实现地区生产总值4547.06亿元（按当年价格计算），同比增长15.5%。分产业看，第一产业实现增加值202.01亿元，增长4.5%；第二产业实现增加值2437.03亿元，增长20.7%，其中工业实现增加值2020.68亿元，增长21.6%；第三产业实现增加值1908.02亿元，增长11.5%；第一、二、三次产业分别拉动GDP增长0.2、9.8和5.5个百分点，三次产业对GDP增长的贡献率分别为1.3%、63.1%、35.6%。从季度看，全年经济低开高走，四个季度的GDP累计增幅分别为14.7%、15.0%、16.0%和15.5%。从竞争力来看，长沙地区生产总值在全国省会城市排名由第12位跃升到第7位，规模工业产值由第15位跃升到第7位，综合竞争力在全国省会城市中排名第6，所辖四县（市）全部进入全国县域经济竞争力百强。从首位度来看，2010年长沙的经济总量、规模工业、社会投资分别接近或超过全省的30%，辖内的税收收入、对外贸易、企业利润更是接近或超过全省的二分之一。

<sup>②</sup> 以下有关长沙市社会经济发展状况的数据资料均来自于长沙市统计局发布的《2010年长沙市国民经济和社会发展统计公报》，湖南统计信息网，<http://www.hntj.gov.cn,2011,3>。

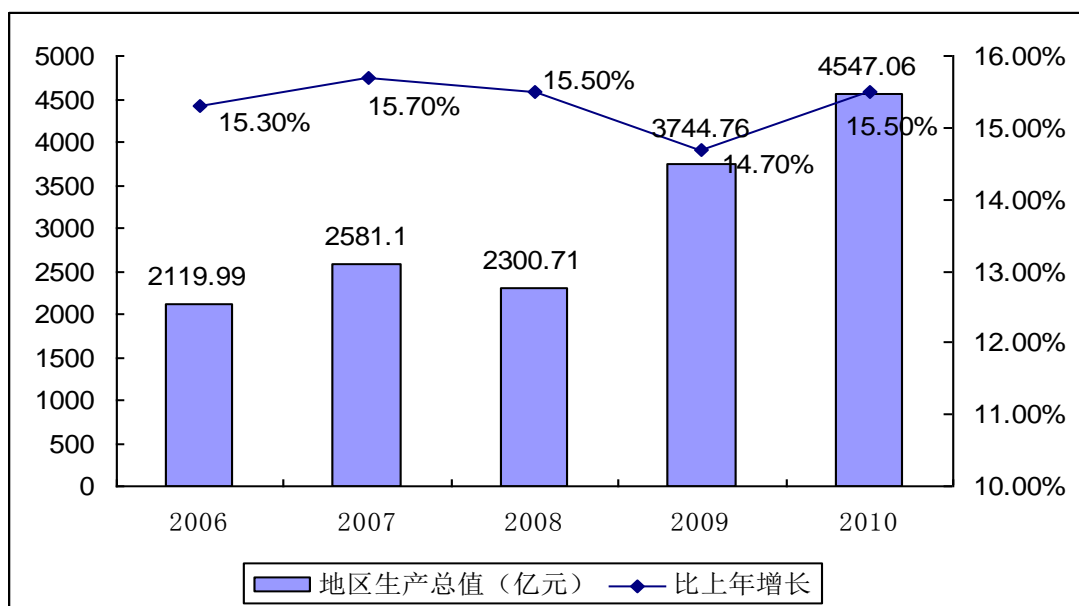


图2-4 2006—2010年地区生产总值及其增长速度

## 2、经济运行良好，结构进一步优化

2010年，长沙市始终坚持以新型工业化为主要抓手，全力打好结构调整、优化、升级的攻坚战，为创新驱动、转型发展赢得了更多空间。三次产业结构由2006年的5.5：46.1：48.4，调整为2010年的4.4：53.6：42.0，实现了由“三二一”排序调整为“二三一”的重大转变。

表 2—2 长沙市三次产业结构变动趋势 单位：%

年份	第一产业	第二产业	第三产业
2006	5.5	46.1	48.4
2007	5.2	46.8	48.0
2008	5.2	50.7	44.1
2009	4.8	50.6	44.6
2010	4.4	53.6	42.0

分产业看，现代农业稳步发展。2010年，全市完成农林牧渔业增加值202.0亿元，同比增长4.5%，其中，农业增加值113.8亿元，增长8.8%；林业增加值8.8亿元，增长6.1%；牧业增加值66.4亿元，减少1.6%；渔业增加值8.7亿元，增长4.5%；农林牧渔服务业增加值4.3亿元，增长5.5%。全市粮食生产实现连续8年增产，农产品加工、观光休闲等现代农业快速发展，农业综合生产能力不断增强。

积极改造传统产业，大力发展战略性新兴产业，新型工业化进程明显加速。2010年，全市实现工业增加值 2020.68 亿元，同比增长 21.6%，其中规模以上工业实现增加值 1530.35 亿元，同比增长 24.0%。规模以上工业中，工程机械、汽车及零部件、生物医药、新材料、电子信息、家用电器六大优势产业集群实现增加值 663.52 亿元，比上年增长 34.4%，对规模工业增长的贡献率达 54.4%，相比上年提高 5.4 个百分点，拉动全市规模工业增长 13.1 个百分点。

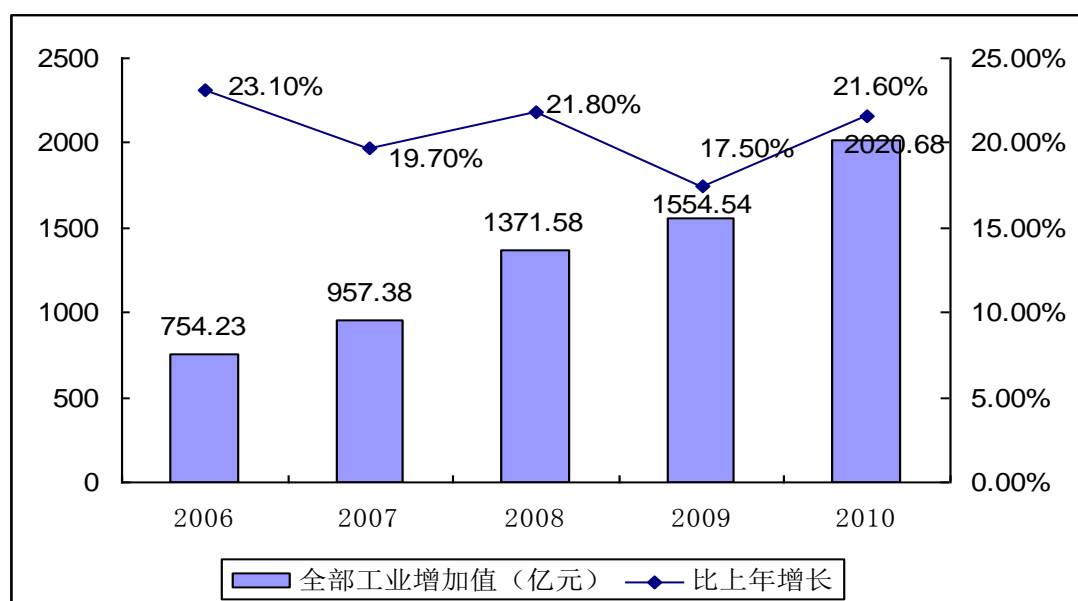


图2-52006—2010年全部工业增加值及其增长速度

服务业总量和结构双提升，信息、物流、会展、金融、文化等现代服务业发展迅速。2010年，全市服务业实现增加值 1912.41 亿元（计算口径为全部第三产业和农林牧渔服务业），比上年增长 11.5%。其中：生产性服务业增加值 961.4 亿元，同比增长 13.3%，高于全市服务业增加值增速 1.8 个百分点，占 GDP 比重达到 21.1%；现代服务业增加值 896.7 亿元，比上年增长 14%，高于全部服务业增加值增幅 2.5 个百分点，占全市 GDP 的比重达 19.7%。全市服务业对国民经济增长的贡献率达 35.7%，拉动全市经济增长 5.5 个百分点<sup>[33]</sup>。

### 3、地方财政收入增加，财力不断增强

2010年，全年地方财政收入 506.32 亿元，比上年增长 27.2%，其中财政一般公共预算收入 314.28 亿元，增长 31.2%。财政一般公共预算支出 403.33 亿元，增长 28.4%。



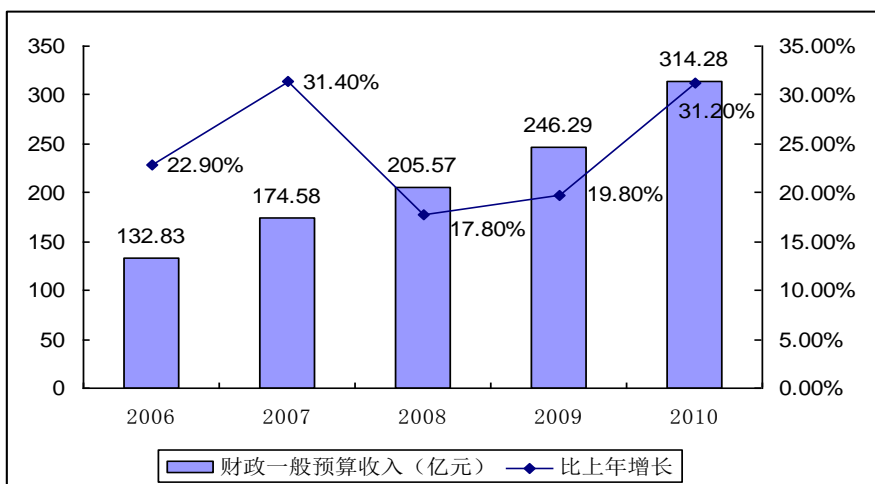


图2-6 2006—2010年财政一般预算收入及其增长速度

#### 4、固定资产投资快速增长，投资结构进一步改善

2010年，伴随着经济的继续回暖，长沙地铁1、2号线的开工建设，南湖路过江隧道、城际轻轨等大型项目的相继开工，长沙固定资产投资总额不断增加，长沙城市建设正进入一个快速发展的新时期。全市共完成全社会固定资产投资总额3192.57亿元，同比增长30.7%，其中，城镇固定资产投资2909.83亿元，同比增长30.1%；农村投资282.74亿元，增长56.3%。

在全社会固定资产投资中，第一产业完成投资（不含水利建设投资）72.49亿元，比上年增长112.1%；第二产业完成投资814.89亿元，增长26.5%，其中工业投资779.24亿元，增长31.3%；第三产业完成投资2305.19亿元，增长30.7%。高新技术产业投资100.96亿元，增长45.1%。投资更加向民生和基础设施建设倾斜，全年基础设施建设完成投资558.45亿元，同比增长15.6%，民生工程投资133.61亿元，同比增长21.1%。

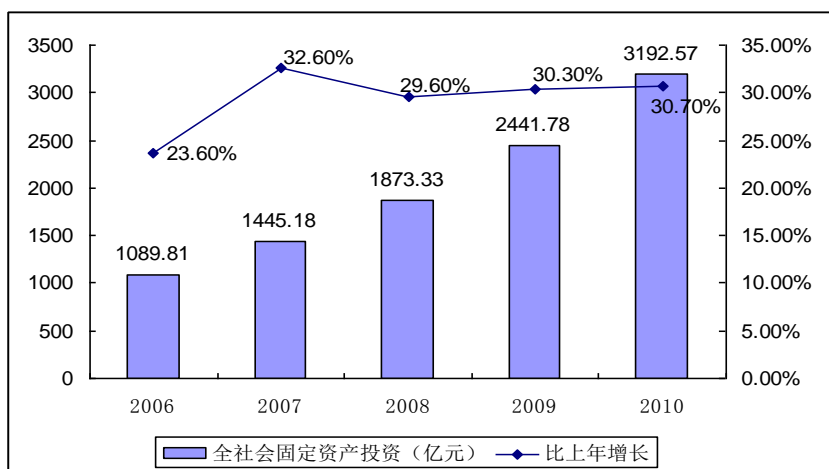


图2-7 2006—2010年全社会固定资产投资及其增长速度

## 5、城乡居民收入大幅提高，民生利益得到切实改善

近年来，长沙始终坚持以人为本，让发展的成果惠及人民群众，实现了城乡居民收入同步增长，城乡居民收入继续居中部省会城市首位。

从城镇居民看，2010年全年城镇居民人均可支配收入22814元，比上年增加2576元，同比增长12.7%。其中，人均工资性收入14069元，增长11.7%；人均经营性收入3479元，增长28.6%。城镇居民人均消费性支出16096元，增加1076元，增长7.2%，服务性消费支出4754元，增长2.5%。城镇居民恩格尔系数为33.6%。城镇基本养老保险参保人数为137.22万人，同比增长11.9%；基本医疗保险参保人数为137.10万人，同比增长4.3%；失业保险参保人数为69.28万人，同比增长10.3%；基本养老金社会化发放率达到100%。

从农村居民看，2010年全年农村居民人均可支配收入10640元，比上年增加1653元，同比增长18.4%；农民人均纯收入11206元，增长18.8%，其中工资性收入5354元，增长19.5%。全年农民人均生活消费支出7533元，增长10.4%，在消费分类中增长最快的是居住消费支出及衣着消费支出，分别增长25.1%和18.9%。农村居民恩格尔系数为37.7%，下降0.7个百分点。参加新型农村合作医疗人数达374万人，参合率达到96.0%。

## 6、两型建设初见成效，城市品质大幅提升

长沙市紧扣“两型社会”建设综合配套改革，优化城市布局，大力推进跨江发展，加快大河西先导区建设和主城区的提质改造；同时，狠抓资源节约，大力发展循环经济、绿色经济，倡导绿色文明，推广绿色生活方式，营造绿色城市环境，城市品质有了显著提升。2010年，全市新建和提质改造城市公园4个、社区公园27个，浏阳河风光带、圭塘河风光带、岳麓山桃子湖景区、橘子洲生态文化园相继建成，全市森林覆盖率达53.4%，城市绿化覆盖率达38.5%，城市污水处理率达90%，城市生活垃圾无害化处理率达100%，城市空气质量优良率达92.6%，先后荣获联合国“人居环境良好范例奖”，被评为全国园林城市、卫生城市、绿化模范示范城市、优秀旅游城市、十佳休闲宜居生态城市。

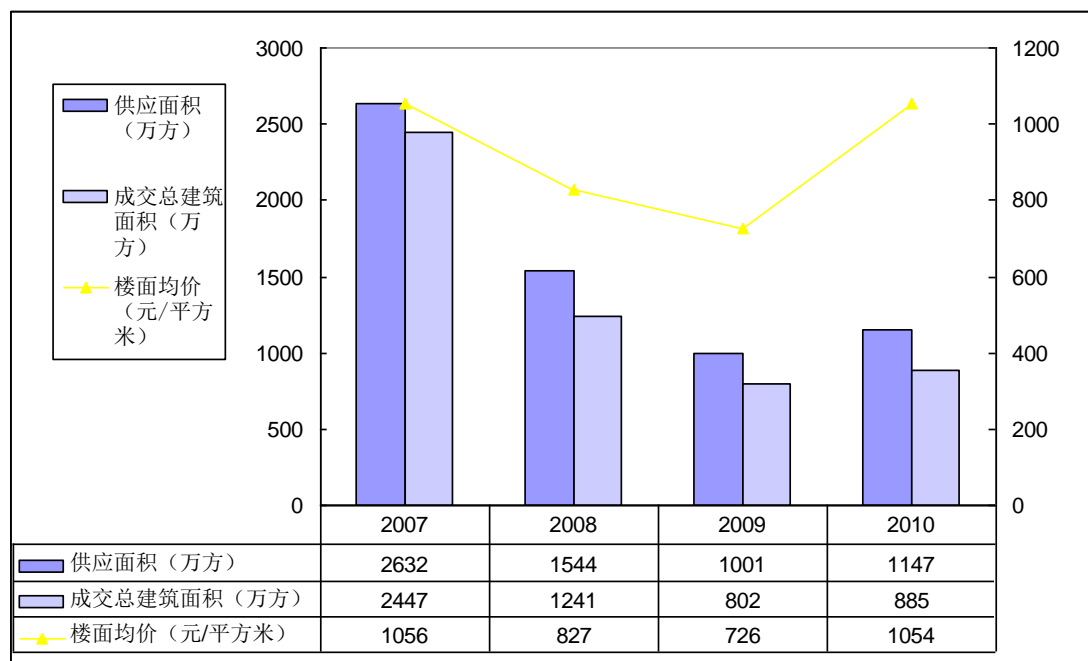
## 2.3 长沙市房地产发展状况

2010年的长沙房市，在宏观调控的大背景下迂回前行，岁末井喷。国家年初实施的严调厉控并没有在长沙这个二线城市显现出十分明显的市场效果，在长株潭融城步伐和“城市化进程加快、市场刚需释放、城际交通发展”等的共同作用下，长沙房市整体供销两旺。

### 1、土地供应量、成交量回暖，价格大幅上扬

2010年，长沙土地市场出现回暖，全年供需两方面相比于2009年均小幅上

扬，供应建筑面积同比上升 14.59%，成交建筑面积同比上升 10.31%；虽然供应成交面积仍处在一个较低的水平，但成交楼板价却上涨到 1054 元/平方米，相比 2009 年大幅上涨，同比达到 45.18%，基本与 2007 年高峰期的楼板价持平。详细如图 2-8。



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

图 2-8 长沙市土地市场 2007—2010 年走势图

从区域和板块分布看，长沙城市用地持续向外围和乡镇扩散，主要土地成交高度集中于河西和北城：河西土地成交量最高，共 1923.86 亩；其次是北城片区，成交量为 1089.28 亩；排在成交量第三位的南城片区，土地成交量仅仅只有 403.77 亩。

## 2、市场刚需释放，房地产投资增幅明显

由于市场的强大需求，尤其是广大刚性购房者的需求，以及一线城市限购令的出台产生的“挤出效应”，开发商在 2010 年纷纷加大投资力度，倾力角逐长沙市场，以广泛吸引投资者。据统计，截止 2010 年 11 月底，全市共完成房地产开发投资累计 624.31 亿元，相比 2009 年同比增长 36.5%；预计全年将超 680 亿元，同比增长 37%左右。如图 2-9 所示。

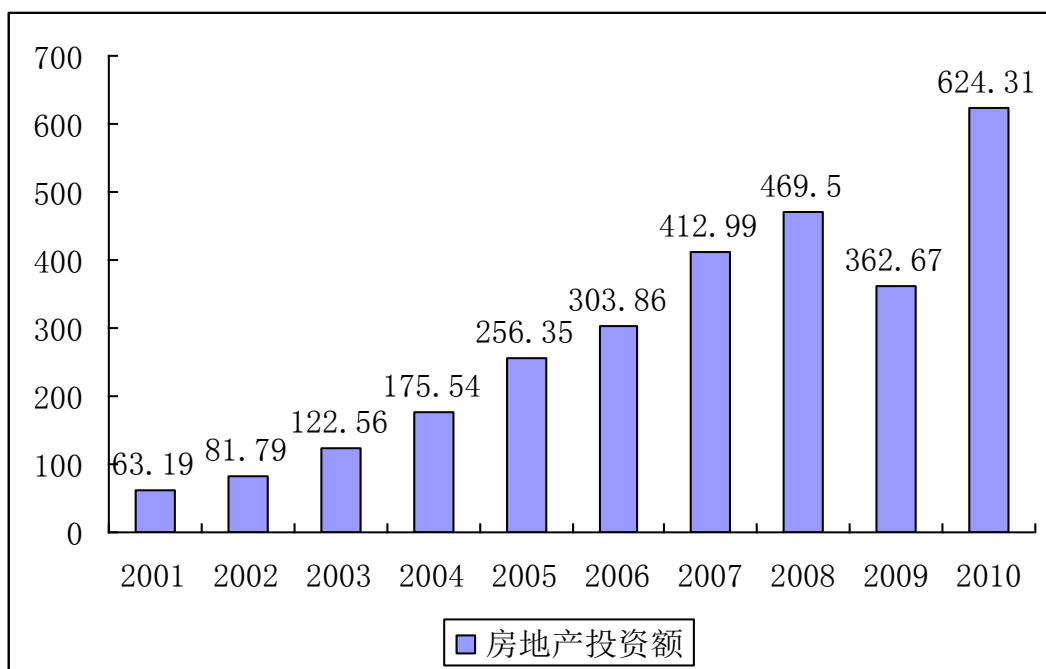
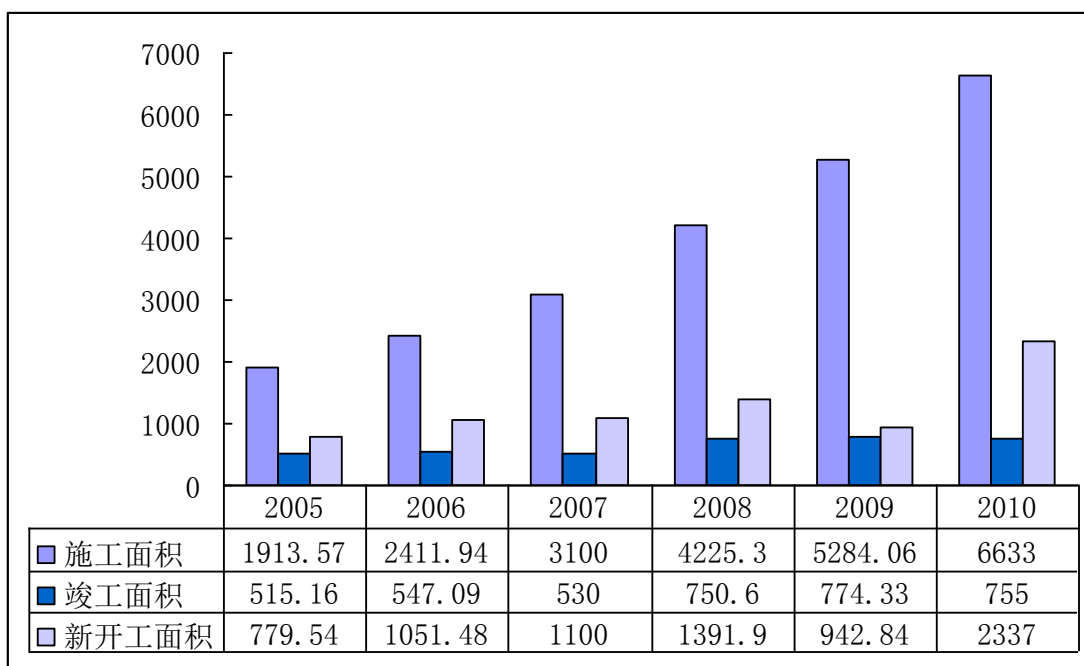


图 2-9 长沙市历年房地产投资额走势图

### 3、施工面积快速增长，商品房成交活跃，供需趋于平衡

2010年，长沙房地产市场发展继续保持了2009年的火爆势头。从市场供应看，长沙房市新开工面积和施工面积快速递增，各项数据几乎均创下历史之最，未来市场供应量巨大，竞争形势异常严峻，具体如图2-10所示。



数据来源：长沙市房地产研究中心

图 2-10 长沙市历年新开工面积、竣工面积和施工面积走势图

从市场需求看，大量刚需集中，市场强势回暖，商品房成交活跃。2010年，

长沙市(含四县市)累计批准预售 2133.37 万平方米，同比增长 50.25%；实现商品房销售面积 2140.46 万平方米，销售金额 928.48 亿元，同比分别增长 22.72%和 43.13%。

从供求关系看，为应对上一年出现的市场供需矛盾（2009 年，市场供求比达到历史最高的 1:1.77），保障房地产业的健康发展，2010 年，政府相继出台了多项抑制房价过快增长的宏观调控政策，市场需求尤其是投资性需求得到一定程度的抑制，市场供需逐步趋于平衡，市场供求比为 1:1.07。详细见图 2-11 所示。

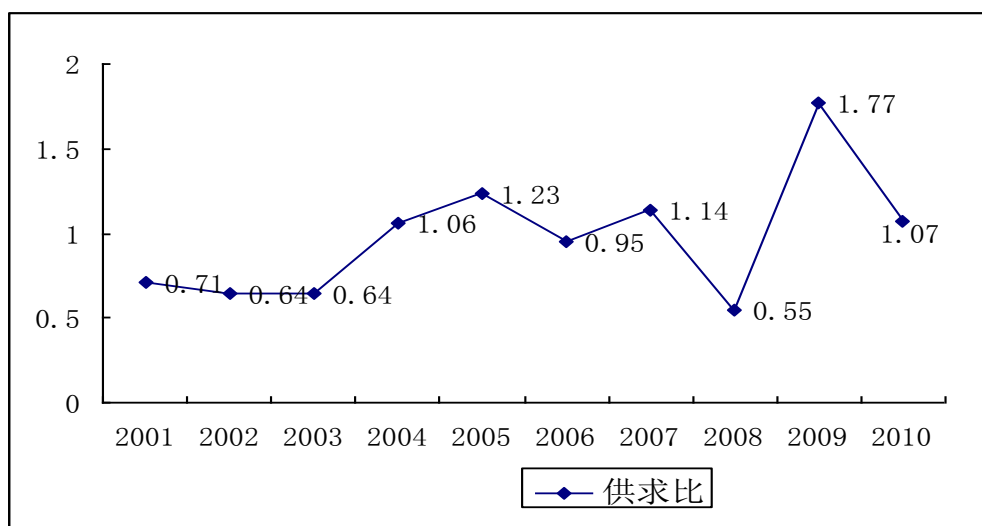


图 2-11 2001-2010 年长沙市商品住宅供求比

从户型上看，2010 年，各个面积段的供应量均高于 2009 年，但与其有所不同的是 60—120 平米的二房、三房成为目前市场上的绝对供应主力，而小于 60 平米的小户型供应比例明显下降，市场在售房源仍以刚需产品为主。详细如图 2-12 所示。

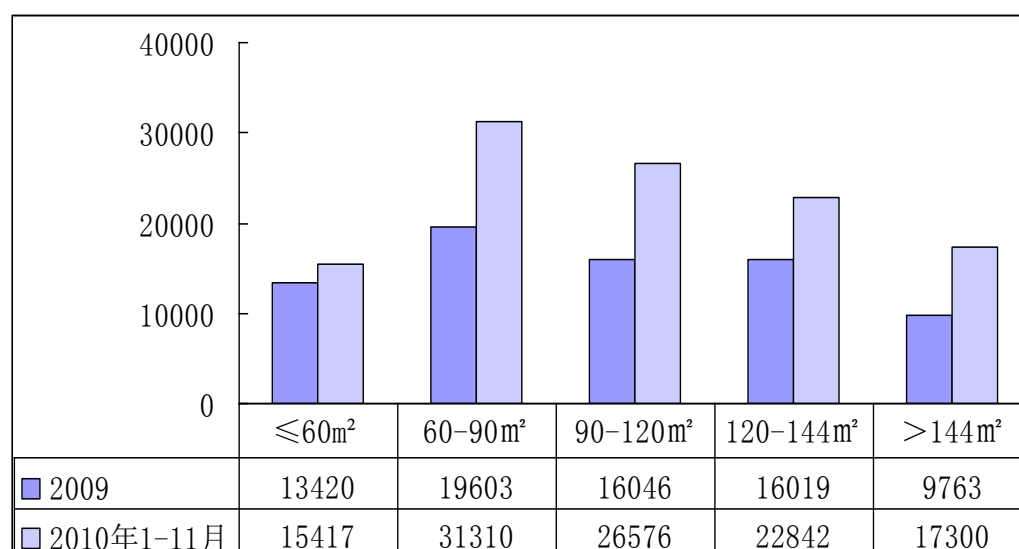


图 2-12 2010 年长沙住户供应户型对比分析

#### 4、商品房价格稳步上扬，增速大幅提升

2010年4月，人称史上最严厉的宏观调控新政出台，长沙楼市受调控影响并不明显，5月后成交量虽开始出现一定下滑，成交均价则持续出现震荡态势。但进入9月后，受传统销售旺季的因素，再加之新政后积压的刚性需求逐步得到释放，以及供应量的持续加大，市场开始出现回暖反弹，成交均价也开始稳步上升。一方面，长沙当前尚未实行限购政策，限购“挤出效应”和价格洼地效应并存，另一方面传统的“金九银十”形成的火爆局面仍然持续，市场特别是中小户型市场供销两旺，价格不断攀升。从全年整体趋势来看，4、11月出现小幅度下滑，其他各月均保持稳步上行，12月均价首次突破6000元/m<sup>2</sup>，较年初增长26.11%。对比上年，2010年长沙房价出现大幅增长，增速更是高达34.46%。详见图2-13。

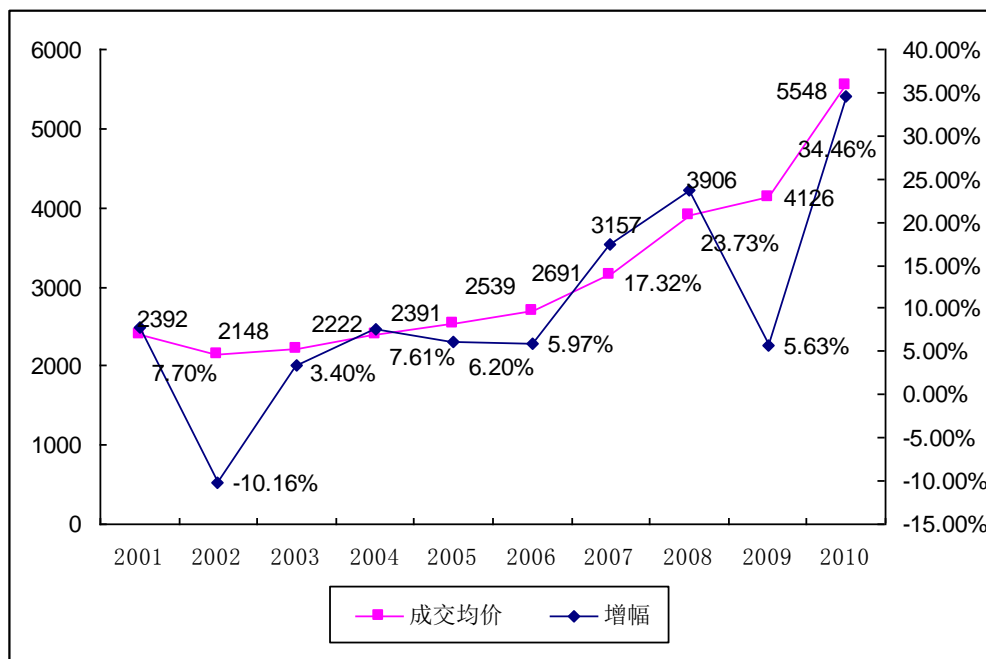


图 2-13 2001-2010 年长沙市商品房价格走势

## 2.4 项目 SWOT 分析

本项目位处长沙北城板块，西边为珠江花城等，靠近开福区政府和汽车北站，东边是滨江花园一期建设项目，东南面为洪山公园，南面为和顺塞纳明珠楼盘等。对比这些楼盘，本项目相关分析如下：

### 1、优势分析（S）

(1) 规模优势。本项目共占地 43 万平方米，建筑面积约合 134 万平方米。区域内建筑面积百万平方米以上的项目目前只有湘江世纪城和珠江花城，这两个楼盘距本项目都比较近，虽相互竞争，同时也互为补充，为项目所处区域提高了

社会关注热度,也有利于在消费者心目中形成大型住宅项目聚集、未来配套完善、市场发展潜力不可小觑的城市新片区。

(2) 产品优势。本项目延袭了 DD 节能置业的产品开发理念,全力打造高舒适度、微能耗、绿色、环保、可持续发展的建筑。这种建筑开发理念在长沙市场具有明显排他性,长沙市的其他项目如美林水郡、融科檀香山、金色比利华、城市动力、万象新天等采用的一些节能环保技术与措施,相比本项目来说,仍有一定差距。本项目采用 DD 节能置业拥有的具有国家专利的先进技术组合,一期节能标准达到 60%,未来后期的建筑设计预期节能将可达到 80%左右。

(3) 宜居优势。本项目所处区域是长沙市未来最宜居的地方之一,区域内有青竹湖高尔夫球场、湘江沿江风光带、烈士公园、月湖公园、世界之窗等休闲胜地,规划中的鹅羊山公园、秀峰公园、洪山公园、太阳山公园等也已经或正在逐步启动。区域内“一江两河十湖”贯穿而过,未来将会是全市公园数量最多的生态家居区。

(4) 价格定位优势。本项目均价初定为 4000 元,而该价格(毛坯房)是购房者期望的主流单价(区域内珠江花城起价为 3500 元/平米,均价为 4900 元/平米;湘江世纪城起价为 3600 元/平米,小户型均价为 4700 元/平米,大户型均价为 4200 元/平米)。就目前长沙的收入水平和消费水平而言,4000 元的价格完全能够为市场和消费者所接受。

(5) 配套设施优势。为兑现前期承诺,提升市场号召力,本项目自身配套将在 2009 年到 2010 年度陆续开发并投入使用,包括新建小学、中学、幼儿园等约 1.5 万平方米,同时配合开福区政府新修渔业路。另外,长沙地铁一号线临近项目用地;项目对面的洪山公园也已列入政府的开发计划并开工;周边沃尔玛超市等其他项目大规模入驻以后带来的人流和商业价值也会极大地提升项目市场形象与号召力。

## 2、劣势分析(W)

- (1) 项目地处长沙北城区域,目前人气尚不是很高,还有待进一步提高。
- (2) 目前直接通往项目本身的交通条件仍需改善。
- (3) 项目周边生活休闲、娱乐等配套设施建设前景不错,但目前仍需加强。

## 3、机会分析(O)

(1) 长沙市及开福区 2009 年大力打造城市形象,“两馆一厅”(长沙市博物馆、长沙市图书馆和长沙市音乐厅)及新河三角洲的开发建设,将极大提升片区形象,有助打造北城高尚人居片区。

(2) 项目建成后以相对较低的价格入市,相比周边其他房地产项目具有较强的吸引力。

(3)项目位处长沙市最适宜居住板块之一，区域市场上住房供应小于需求，具有较大的市场潜力。

#### 4、威胁分析（T）

(1)项目所在地属于北城的旧城改造和老工业区，消费能力相对较低，难以支撑经济的高速发展，可能会影响项目的销售进度。

(2)长沙市制定的相关宏观政策。本项目产品户型供应以中大户型为主，面积区间多在110—160平方米，三房、四房是供应的主流产品，与周边项目户型基本相似，在项目将来销售中既存在同质化竞争威胁，也不完全符合政府政策导向，存在一定的政策风险。

#### 5、项目 SWOT 图

	优势（S）	劣势（W）
机会（O）	<p><b>SO 战略</b></p> <p>战略说明：充分利用优越的自然资源和开福区北城板块的发展前景，寻求中端目标市场，获取最大目标利润，树立强势品牌形象。</p>	<p><b>WO 战略</b></p> <p>战略说明：倡导全新的自然生活方式，重点抓住片区发展潜力和本案区位优势，弱化自身劣势</p>
威胁（T）	<p><b>ST 战略</b></p> <p>战略说明：以片区良好的生态和人文环境和高品质、差异性的产品，吸引目标客户</p>	<p><b>WT 战略</b></p> <p>战略说明：充分利用优越的自然资源设计出高品质的差异化产品，以北城板块良好的发展前景吸引目标客户群</p>



## 第3章 项目开发设计与营销规划

### 3.1 项目设计构思与布局

#### 1、项目设计构思

(1) 面对一期建成区。作为二期项目，如何面对项目东边建成区，是本次设计必须考虑的。拟通过二期的建筑形式、建筑符号以及组团绿化的设计，尽量寻找切实可行的方式与方法，在规划及建筑风格上与一期有机协调，力争使一期的布局得以延续和过度，一期用地与二期用地能形成一个和谐又统一的整体。

(2) 面对居住环境。秉承“南北联系、东西互融”的规划理念，顺应带状地块形态，建立南北公共景观轴，将中心区景观与小区组团景观有机联系起来，同时设置东西贯通的景观生态脉络，承接一期景观资源。建筑群最大限度地向景观面展开，同时高度关注建筑与环境的关系，充分利用周边景观资源，注重生态的渗透性、生长性及连续性，强调建筑与景观的结合，建筑与建筑互为景观，努力创造出多层次、多形态、多方位的生态环境系统与城市轮廓线。

(3) 面对未来发展。立足现在，放眼未来，高起点、高标准、高层次规划建设，提升二期居住区的整体品质，本着资源节约、环境友好的目标，创造配套齐全、适宜人居的居住社区。

(4) 面对居住人群。具备居住、休闲、游憩、购物等多种功能，在设计中努力追求人与自然的互动与融合；兼顾各层次和各年龄人群的休闲与游憩需求，充分考虑与居民息息相关的日常活动与休息的场所，使社区多种功能真正融入到居民的生活中去，同时强调生态绿地的均好性，把作为基本单元的住宅组团与中央景观轴线连接，形成互通、互融的中央绿地。

#### 2、项目规划布局

##### (1) 规划结构：“一廊、一环、三区”

“一廊”——休闲生态绿廊：从东南向人行入口至中央绿化带，沿线规划设计多种活动场所（与场地）和休息平台，使整个廊道形成整体，统领整个小区空间结构，以展现和诠释休闲、文化为主线的景观绿廊，也是住区居民共享的绿色资源。

“一环”——住区主要道路，围绕核心区形成的环状通路，同时，也可利用道路两侧植树，设置环形林荫道，人车分流，彰显休闲主题，突出南北带状步行与环状道路的开放性与可达性。

“三区”——生态住宅核心区、临街商业综合服务区和北部小学与幼儿园校区。

## （2）组团规划，分区布置

第一，生态住宅核心区位于规划区的中部，住宅环绕着生态绿廊，环境优美，区内建筑定位高档，品质优良，强调生态轴线，延伸城市景观。中央景观轴线连接小区各景观节点，并将组团绿化和庭院绿化联系起来，道路系统、绿化系统与建筑有机结合，使整个小区布局大气规整而又不显呆板。

小区住宅板式布置，楼层分别为 20 层、22 层、27 层和 31 层。建筑高低错落，形态多样、丰富，形成为良好的住区景观和城市景观。住宅朝向（南偏东）顺应城市道路走向，与一期已有建筑协调配置，既顺应了城市主导风向，又保证了住户享有良好的通风、采光和景观视线。

第二，临街商业综合服务区，位于新世纪大道北面，主要设置有购物商场、餐饮和娱乐场所，满足居民日常的购物、休闲和活动需要。其次，临路广场的设置也可为市民购物、休闲提供宽敞、舒适的空间环境，提升公司品牌形象。

第三，公共服务配套区。北部主要集中布置小学与幼儿园，并沿周边道路分别设置独立出入口，这样，既有利于保证安全，又可以方便出入。

## 3、建筑设计

### （1）住宅设计

小区住宅房屋层数为 20 层—30 层，住宅单元有一梯三户及一梯四户板式结构，南北通透，采光良好，布局周正实用。

第一，平面设计。住宅平面设计力求尺度设施怡人，动静分区，干湿分离，对各使用空间进行科学的划分；同时，结合景观阳台为住户营造一个温馨怡人的居家空间，使住户能充分享受到小区独特的暖人的阳光和柔美的轻风，真正把“舒适”和“好用”这两个最根本又是最重要的居家元素放在设计第一位。

设计基本原则：动静分区，干湿分离，充分考虑空调、热水设备、管线布置的合理性和隐蔽性；厨、卫设计综合考虑现代生活用品设施的布置，设置专门工作阳台和单独储物间。平面以客厅为活动中心，餐厅要自然采光、通风，与客厅分开，并尽量避免餐厅与过道的混合；景观阳台和入户花园的宽度要足够，主阳台设置在客厅，北面设置工作阳台；整体强调厅、厨面要足够，便于现代家庭之功能布置。

户型设计特点：功能布局合理，分区明确；动静分区，干湿分离；观景、生活（工作）双阳台设计；自然采光通风，双向对流设计。

第二，立面设计。小区公寓的整体风格以简洁的“现代主义”立面，单元入口设门厅，借以提升居住品位，给人以典雅、清爽的美感。在细部上注重虚实搭配，细节变化丰富多彩，令人赏心悦目，充分满足现代人居住艺术情趣和归属感，形成小区稳重、清新、典雅、现代的整体风格。

## (2) 商业设计

沿新世纪大道与小区入口设置沿街商铺、将骑楼与入口广场、园区绿化相结合，利用自然优势美化商业环境，最大化创造商业价值。规划风格与一期会所相协调，沿街立面但又不失细节变化。

商铺为3—5层，框架结构，全部对外招商出售，内部拟设超市、餐饮店、精品店、咖啡及茶室等，以便民业态为主，附加社区服务、物管用房，兼顾区内外客户。

## 3.2 项目开发进度

项目总体工期时间为15个月，从2010年10月至2011年12月。具体进程及安排如下：2010年9月，完成项目规划、审批、前期勘察设计、地面拆迁及三通一平；2011年9月，完成项目住宅区及部分商业区主体工程建设；2011年10月，项目商业区主体全部完工；2011年11月，完成项目市政工程配套及室外辅助工程的建设；2011年12月，完成项目竣工验收、备案和产权办理。详细进度安排如图3-1所示。

	2010年10月——2011年12月								
	10	11	12	...	...	9	10	11	12
项目立项、审批及前期准备	■								
住宅及部分商业区工程施工		■	■	■	■	■			
商业区主体工程施工					■	■	■		
市政配套及辅助工程施工						■	■	■	
项目竣工验收									■

图 3-1 项目开发建设进度图

## 3.3 项目销售预测

### 1、销售面积

根据总体规划图，本项目产品类型住宅、商业和产权车位，均为出售，各类型产品面积详见表3-1。

表 3-1 项目分物业形态面积明细及销售安排表

产品形态		建筑面积	销售安排	备注
住宅		185656.46 m <sup>2</sup>	出售	
商业		19641.65 m <sup>2</sup>	出售	
停车位	地上	205 个	出售	
	地下	1033 个	出售	

## 2、销售价格预测

通过对项目与项目周边热售楼盘的区位、环境资源、产品户型、配套设施、容积率、品牌等综合因素的对比分析与评价，采用市场可比项目定价方法，初步测定本项目当前静态基准价格为 4000 元/平方米。

根据对项目市场环境的进一步分析，以及价格测算所得出的价格定位结论，本项目住宅商品销售均价统一暂定为 4000 元/平方米，商业部分销售均价统一暂定为 12000 元/平方米，停车位销售均价统一暂定为 10 万元/个。

## 3.4 项目营销策略

本项目为“国家级节能示范重点居住区”，以可持续发展为理念，将绿色能源、可再生能源的高新技术应用于项目，为市场提供高舒适度、高环境品质、高能效比的高科技生态住宅。项目将以长沙市北城板块的未来发展为推广前提，以主题概念营销和预期营销为脉络，以公司品牌和项目品牌为先导，打造满足客户需求的核心产品，依据产品制定出最佳的定位、定价和销售策略，并借以项目周边优越的自然资源为核心，以人、建筑、环境相互尊重和融合为使命，建立起长沙市全新的居住文化和居住生活模式，实现和满足目标客户群渴望已久的需求。

### 1、定价策略

综合考虑项目所处区域现状及项目的开发周期，本项目拟在价格策略上采取中开高走的定价策略，具体安排如下：

(1) 前期产品中开，树立项目高端形象；同时以中间价位拉动销售，炒热市场。如前所述，项目整体可实现的均价初定为 4000 元/平方米，但入市时以 3900 元/平方米的价格来拉动销售，力争实现开盘的热销。

(2) 中后期高走。一方面，通过后期项目品质、产品品质的展现，逐步拉高价格；另一方面，中后期产品较初期品质确有一定提高：配套、市场推广和心理等，有利于实现项目价值最大化。总之，开盘之后，逐步提升项目价格，并最终实现 4000 元/平方米的销售均价。

### 2、销售方案

项目总体销售计划分为五个阶段：预热期、开盘期、热销期、持销期和尾盘期，具体如表 3-2 所示。

表 3-2 项目销售方案

时间	产品类型	价格策略	阶段销售目标
预热期 2010 年 12 月	-	-	市场宣传，品牌推广
开盘期 2011 年 5 月	住宅 3 栋	中开	销售率 10%
热销期 2011 年 6—12 月	住宅 8 栋、商业	高走	住宅销售率 40%（累计销售率 50%）， 商业销售率 20%
持销期 2012 年 1—12 月	住宅 9 栋、商业、 停车位	高走	住宅销售率 45%（累计销售率 95%）， 商业销售率 60%（累计销售率 80%） 停车位销售率 80*
尾盘期 2013 年 1—12 月	住宅、商业尾盘、 停车位	-	住宅销售率 5%（累计销售率 100%）， 商业销售率 20%（累计销售率 100%），停车位销售率 20%（累计销 售率 100%）

### 3、销售渠道

本项目产品由 DDZY（湖南）有限公司自营销售。自营销售可以充分利用公司的品牌影响和市场号召力，直接掌控项目进程，严格控制项目销售节奏，并最终实现项目价值的最大化和最优化。

### 4、销售措施

由于本项目所具备的独特区位价值，再加之项目一期赢得的市场人气和影响，本项目的客户群比较分散，并不仅仅局限于城市市区，周边株洲、湘潭和附近县市客户也会、也将成为本项目的主力客户群。因此，项目的销售不应局限于项目周边区域，而将实施“跳出区域做市场，跳出长沙做市场”的销售战略：

一是跳出区域做市场。本项目的主力客户群是与北城板块相关联的，或是政府职员、公司员工、自由职业者和商业投资客，他们最大的特点是地域分散，遍布全市，宜以市内接待点进行前期蓄客。

二是跳出长沙做市场。本项目最大的优势就是毗邻开福区政府和新河三角洲板块。随着黄兴北路商圈的复兴和新河三角洲的开工，旧城改造盘活长沙北城板块已是大势所趋，不容质疑。而且，滨江旧城改造项目吸引了国内外许多外来资本的眼球和兴趣，使得不少外来资本加紧、加速在此片区的布局，并迅速成为众多投资商的置业首选，从而带动本项目的顺利运作，整合当地有效资源进行周边地州市客户的拓展，开辟新的市场既成为必要，也成为一种现实可能。

## 第4章 项目投融资估算

### 4.1 项目投资估算

房地产项目投资主要由开发成本和开发费用两部分组成，其中：开发成本也就是项目直接成本，具体包括土地费用、房屋开发费用、前期工程费用、其他费用以及不可预见费用等；项目开发费用是指房地产开发企业所属独立核算单位在现场开展组织管理所发生的各种费用，与企业经营管理销售相关的各项管理费用、财务费用等。

依据国家和省、市的相关规定，滨江花园房产项目二期总投资额为56492万元，其中土地费用6784万元、前期工程费用1390万元、房屋开发费用34890万元、不可预见费用1171万元、其他费用155万元、项目开发费用6103万元、报建费用6000万元，详见表4-1。

表4-1 总投资估算明细表

序号	工程或费用名称	单位	数量	单价(元)	合计(万元)	备注
一	项目开发成本				44389	
1	土地费用 <sup>①</sup>	m <sup>2</sup>	105000	646	6784	
2	前期工程费用				1390	
2.1	规划勘探设计费	m <sup>2</sup>	244880	25	611	根据业主提供资料测算
2.2	临水临电费	m <sup>2</sup>	244880	5	120	
2.3	土方及基坑等	m <sup>2</sup>	244880	20	500	
2.4	其他费用	m <sup>2</sup>	244880	7	160	包括勘察费、三通一平等
3	房屋开发费用				34890	
3.1	建安工程费				29380	
3.2	附属工程费				1197	
3.2.1	环境景观工程	m <sup>2</sup>	244880	42	1032	
3.2.2	安防工程	m <sup>2</sup>	244880	7	166	
3.3	室外工程费				2813	
3.3.1	供电工程	m <sup>2</sup>	244880	59	1444	
3.3.2	燃气工程	户	1622	2350	381	

3.3.3	供水工程	m <sup>2</sup>	244880	13	309	
3.3.4	有线电视及三网	m <sup>2</sup>	244880	4	103	
3.3.5	室外排水	m <sup>2</sup>	244880	11	268	
3.3.6	道路及亮化工程	m <sup>2</sup>	244880	7	165	
3.3.7	室外零星工程	m <sup>2</sup>	244880	6	144	
3.4	电梯	台	38	394700	1500	
4	不可预见费用 <sup>②</sup>				1171	
5	其他费用				155	
5.1	工程监理费				120	
5.2	招标管理费				35	
5.3	保险费					
5.4	其他					
二	项目开发费用				6103	
6	销售费用 <sup>③</sup>				1297	
7	管理费用 <sup>③</sup>				1297	
8	财务费用 <sup>④</sup>				3510	
三	报建费用	m <sup>2</sup>	244880	245	6000	
四	合计				56492	

说明：①土地费用：包括土地征用费，成本为 43 万元 / 亩。

②不可预见费用，按前期工程费用、房屋开发费用、其他费用、销售费用和管理费用之和的 3% 进行计算。

③销售费用和管理费用均按土地费用、前期工程费用、房屋开发费用和其他费用之和的 3% 计算，但由于计算过程中四舍五入、整体取整数的缘故，数据做了适当调整。

④财务费用，包括借款利息支出、金融机构手续费及其他相关费用，按年息 5.4% 计算。

## 4.2 项目资金来源与运用

### 1、资金来源

滨江花园房产项目二期建设投资的资金来源主要有三个渠道：

(1) 资本金。遵照有关规定，项目由开发公司承诺出资本金 19772 万元，并保证在项目运作期内及时到位。滨江花园房产项目二期占地约 157.5 亩，总投资约 5.6 亿元，项目法人资本金占投资比重 35%，达到资本金制度的要求。

(2) 银行信贷资金。本项目计划向商业银行融资 30000 万元，约占直接投资资金的 53%。银行贷款期限为三年，贷款年利率为 5.4%，贷款利息为 3510 万元，公司承诺制定分批还款计划，尽量缩短还款期限，减少利息成本的支出。

(3) 预售收入。项目建设资金不足部分拟以销售回款方式解决，约占项目直接投资资金的 12%：按市场调研预测，项目预计可销售面积 243863 平方米，2011 年可实现预售收入 26435 万元，项目预计总销售收入为 107178 万元。

## 2、资金运用

根据上述规划与设想，编制滨江花园二期项目投资计划与资金筹措表（表 4-2）。

表 4-2 投资计划与资金筹措表 单位：万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	项目总投资	56492	20763	31238	3410	1080
1.1	土地费用	6784	6784	-	-	-
1.2	前期工程费用	1390	1390	-	-	-
1.3	房屋开发费用	34890	5018	28728	1143	-
1.4	不可预见费用	1171	351	585	234	
1.5	其他费用	155	53	77	24	
1.6	销售费用	1297	648	519	130	
1.7	管理费用	1297	519	519	259	
1.8	财务费用	3510	-	810	1620	1080
1.9	报建费用	6000	6000	-	-	
2	资金筹措	156950	19772	56435	43470	37272
2.1	资本金	19772	19772	-	-	-
2.2	银行信贷资金	30000	-	30000	-	-
2.3	预售收入	107178	-	26435	43470	37272

## 4.3 借款偿还计划

根据建设期每年投资额估算，滨江花园二期项目需向商业银行贷款 30000



万元用于投资。

银行贷款期限三年，采用等额还本付息方式，从 2012 年开始还本，2013 年还清。根据中国人民银行调整后的利率，一至三年的贷款年利率为 5.4%，项目合计需支付利息 3510 万元。详细还款计划见表 4-3。

表 4-3 项目长期借款还本付息估算表 单位：万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	长期借款偿还					
1.1	年初借款本息累计		-	-	30000	20000
	本金		-	-	30000	20000
	建设期利息					
1.2	本年借款	30000	-	30000	-	
1.3	本年还本付息	33510	-	810	11620	21080
	还本	30000	-	-	10000	20000
	付息	3510	-	810	1620	1080
1.4	年末借款本息累计		-	30000	20000	-
2	还本资金来源		-	21608	35531	30466
2.1	利润		-	7742	12732	10916
2.2	折旧					
2.3	摊销		-	13865	22800	19549
2.4	其他					
3	偿还借款本金		-	-	10000	20000
4	偿还本金后盈余		-	21608	25531	10466
5	长期借款偿还期（年）	2				

## 第 5 章 项目财务评价

### 5.1 项目财务评价基础数据的选择

#### 1、财务价格

滨江花园二期项目物业的租售价格,是根据市场比较并结合长沙市商业物业的发展状况进行时间修正后,再得出物业将来推出时的市场预售价格。

#### 2、计算期

按照开发商提供的有关资料和长沙市城市建设的发展状况与速度,并结合项目的特点,项目计算期初步暂定为 4 年,其中:建设期 1 年,经营期 3 年。

#### 3、财务基准收益率的设定

参考国家和省市相关规定,结合本项目加权平均资本成本、行业收益水平、企业投资机会成本和预期收益期待等,将财务基准收益率暂定为 12%。

### 5.2 项目销售收入和税金估算

滨江花园房产项目二期预期销售收入为 107178 万元,销售净收入为 98068 万元,具体测算见表 5-1。

表 5-1 项目销售收入与税金测算表 单位:万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	销售收入	107178	-	26435	43470	37272
1.1	住宅					
	可售面积 (m <sup>2</sup> )	185652	-	55696	74261	55696
	平均售价 (元/ m <sup>2</sup> )			3900	4000	4000
	销售比例	100%		30%	40%	30%
	收入	73704	-	21721	29704	22278
1.2	商业					
	可售面积 (m <sup>2</sup> )	19642	-	3928	9821	5892
	平均售价 (元/ m <sup>2</sup> )			12000	12000	12000
	销售比例	100%		20%	50%	30%
	收入	23570	-	4714	11785	7071

1.3	车库					
	可售数量 (个)	1238	-	-	248	990
	平均售价 (元/个)			8000	8000	8000
	销售比例	100%			20%	80%
	收入	9904	-	-	1981	7923
2	经营税金及附加	5895	-	1454	2391	2050
2.1	营业税 (5%)	5359	-	1322	2174	1864
2.2	城市维护建设税 (7%)	375	-	93	152	130
2.3	教育费附加 (3%)	161	-	40	65	56
3	土地增值税	3215	-	793	1304	1118
4	销售净收入	98068	-	24188	39775	34104

### 5.3 项目财务指标估算与分析

#### 1、基本财务报表

根据项目相关设计资料和预测数据，汇总编制项目基本财务报表如下（详见表 5-2、表 5-3：和表 5-4）：

表 5-2 项目全部投资财务现金流量表 单位：万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	现金流入	107178	-	26435	43470	37272
1.1	售房收入	107178	-	26435	43470	37272
1.2	租房收入	-				
1.3	自营收入	-				
1.4	净转售收入	-				
1.5	其他收入	-				
1.6	回收固定资产余值	-				
1.7	回收经营资金	-				
2	现金流出	75996	20763	36049	11321	7863
2.1	开发建设投资	56492	20763	36049	11321	7863
2.2	经营资金	-				

2.3	运营费用	-				
2.4	修理费用	-				
2.5	经营税金及附加	5895	-	1454	2391	2050
2.6	土地增值税	3215	-	793	1304	1118
2.7	所得税	10394	-	2564	4216	3615
3	所得税前净现金流量	41576	-20763	-7050	36365	33024
	累计所得税前净现金流量		-20763	-27813	8552	41576
4	所得税后净现金流量	31182	-20763	-9614	32149	29410
	累计所得税后净现金流量		-20763	-30377	1772	31182

表 5-3 项目资金来源与运用表 单位：万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	资金来源	207280	19772	62973	60758	63777
1.1	销售收入	107178	-	26435	43470	37272
1.2	出租收入	-				
1.3	自营收入	-				
1.4	自有资金	19772	19772			
1.5	长期借款	30000		30000		
1.6	短期借款	-				
1.7	回收固定资产余值	-				
1.8	回收经营资金	-				
1.9	净转售收入	-				
1.10	累计未分配利润		-	6537	17287	26505
2	资金运用					
2.1	开发建设投资	108426	20763	36049	12131	39483
2.2	经营资金	-				
2.3	运营费用	-				
2.4	修理费用	-				
2.5	经营税金及附加	5895	-	1454	2391	2050
2.6	土地增值税	3215	-	793	1304	1118

2.7	所得税	10394	-	2564	4216	3615
2.8	应付利润	-	-	-	-	-
2.9	借款本金偿还	30000				30000
2.10	借款利息支付	2430		-	810	1620
3	盈余资金	98854	-991	26924	48627	24294

表 5-4 项目损益表 单位：万元

序号	项目	合计	2010	2011	2012	2013
1	经营收入	107178	-	26435	43470	37272
1.1	销售收入	107178	-	26435	43470	37272
1.2	出租收入					
1.3	自营收入					
2	经营成本	56492	-	13934	22912	19646
2.1	商品房经营成本	56492		13934	22912	19646
2.2	出租房经营成本					
3	运营费用	-				
4	修理费用	-				
5	经营税金及附加	5895	-	1454	2391	2050
6	土地增值税	3215	-	793	1304	1118
7	利润总额	41576	-	10255	16853	14459
8	弥补以前年度亏损	-				
9	应纳税所得额	41576	-	10255	16863	14459
10	所得税（25%）	10394	-	2564	4216	3615
11	税后利润	31182	-	7691	12647	10844
12	减：盈余公积金（10%）	3118	-	769	1265	1084
13	公益金（5%）	1559	-	385	632	542
14	加：年初未分配利润			-	6537	17287
15	可供投资者分配利润		-	6537	17287	26505
16	应付利润					
17	年末未分配利润		-	6537	17287	26505

## 2、盈利能力分析

依据国家发展改革委员会、建设部颁发的《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）、《房地产开发项目经济评价方法》，以及国家及本地现行的财税制度之相关规定，并结合滨江花园二期项目的具体情况，主要选取财务净现值、财务内部收益率、投资回收期等指标，来测算和评价项目的盈利能力。

(1) 财务净现值。财务净现值 (Financial Net Present Value, 简称 FNPV) 是项目寿命期内预计的净现金流量, 按照事先给定的标准 (或基准) 收益率逐期折现的现值之和。它是考察和评价项目盈利能力的重要动态指标, 一般来说, 净现值若大于或等于零, 项目可行; 反之, 则项目不可行。财务净现值的具体计算过程与结果如下:

$$\begin{aligned} \text{所得税前的 FNPV} &= \frac{-20763}{1+12\%} + \frac{-7050}{(1+12\%)^2} + \frac{36365}{(1+12\%)^3} + \frac{33024}{(1+12\%)^4} \\ &= 22713 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{所得税后的 FNPV} &= \frac{-20763}{1+12\%} + \frac{-9614}{(1+12\%)^2} + \frac{32149}{(1+12\%)^3} + \frac{29410}{(1+12\%)^4} \\ &= 15371 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

结果表明, 滨江花园房产项目税前、税后的财务净现值均远大于零, 因此, 项目财务效益良好, 投资可行。

(2) 财务内部收益率。财务内部收益率 (Financial Internal Rate of Return, 简称 FIRR) 是指项目整个寿命期内各年财务净现金流量的现值之和等于零, 也即项目财务净现值等于零时的折现率。财务内部收益率是反映项目实际收益能力的重要动态指标, 该指标越大越好。一般情况下, 项目 FIRR 大于或等于基准收益率时, 项目可行; 反之, 则项目不可行。根据上述项目现金流量表, 采用牛顿迭代法或试算法计算确定项目财务内部收益率如下:

$$\text{所得税前的 FIRR} \approx 51.3\%$$

$$\text{所得税后的 FIRR} \approx 38.8\%$$

项目税前、税后的财务内部收益率均高于基准收益率 (12%), 因此, 项目财务效益良好, 投资可行。

(3) 投资回收期。投资回收期 (Pay-back Period, 简称 PBP) 是指从项目开始投资到项目产生的净收益逐步补偿、回收初始投资额所需要的时间。投资回收期通常以年为计量单位, 是考核项目投资效益的静态指标。根据上述全部投资财务现金流量表, 从 2010 年 10 月开始计算, 项目投资回收期为:

$$\text{所得税前投资回收期} = 1.96 \text{ 年}$$

所得税后投资回收期 = 2.14年

### 3、偿债能力分析

如前所述，滨江花园二期项目需申请银行抵押贷款 30000 万元，约定从第 3 年起两年内偿还，偿还资金来源主要是可利用预售收入。而从上述分析和报表可知，项目预售收入除少量用于投资外，其余款项均可用于还本付息，数量绰绰有余，不存在任何问题和困难。

## 5.4 项目不确定性分析

### 1、敏感性分析

敏感性分析是不确定性分析的重要内容，其目的是要在充分了解和掌握项目风险因素及风险程度的情况下，考察开发项目抗风险的能力。

根据相关市场调查，并结合本案的实际情况，影响项目财务收益的不确定性因素主要是投资开发成本和商品房销售价格。因此，表 5-5 分别计算了以上两个因素上下波动 10%时，滨江花园二期项目主要财务评价指标（所得税前）的变动情况。

表 5-5 项目敏感性分析表

序号	项目	变动幅度	全部投资（所得税前）		
			净现值（万元）	内部收益率	投资回收期
0	基本方案		22713	51.3%	1.96 年
1	投资开发	+10%	18126	40.7%	2.12 年
	成本	-10%	27299	64.2%	1.82 年
2	商品房	+10%	30283	64.1%	1.82 年
	销售价格	-10%	15142	38.4%	2.15 年

由表 5-5 的计算数据可知，投资开发成本和商品房销售价格的变化，会引发项目财务评价指标的变化，但都不足以改变最终的决策结果。因此，项目具有较强的抗风险能力，投资效益良好。

### 2、盈亏平衡分析

盈亏平衡分析是通过盈亏平衡点（BEP）来分析项目成本与收益的平衡关系的一种方法，它主要研究如何确定或找到盈亏平衡点、有关因素变动对盈亏平衡点的影响等问题，借以考察项目适应市场变化以及抗拒市场风险的能力。具体分析过程如下：

#### （1）主要参数：

项目总投资额 = 56492万元

项目平均销售单价 = 4395元/平方米

项目可销售面积 = 243863平方米

(2) 项目产品保本销售量及保本销售额计算为:

$$\begin{aligned} \text{项目保本销售面积} &= \frac{\text{项目投资总额}}{\text{项目平均销售单价}} \\ &= \frac{56492}{0.4395} = 12.85(\text{万平方米}) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{项目盈亏平衡点} &= \frac{\text{项目保本销售面积}}{\text{项目可销售面积}} \\ &= \frac{128500}{243863} = 52.69\% \end{aligned}$$

计算结果表明,项目开发经营均衡销售量达到 12.85 万平方米,亦即销售量或销售额达到设计开发量或销售额预期值的 52.69% ( $\eta$ ) 时,项目可收回投资,此时,项目处于盈亏平衡临界点,开发经营利润为零。而由  $\eta=52.69\% < 70\%$  可知,滨江花园二期项目投资经营风险较小,处在合理安全范围内。



## 第 6 章 项目社会评价

### 6.1 项目环境影响分析

#### 1、项目建设区生态环境现状

(1) 气象。长沙位处长江以南地区，湖南省的东部偏北，属亚热带季风湿润气候区，日照充足，雨量充沛，四季不甚分明。春末夏初多雨，夏末秋季多旱；春湿多变，夏秋多晴，严冬期短多雨，暑热期长。全年无霜期约 275 天，年平均气温 16.8~17.2℃，极端最高气温为 40.6℃，极端最低气温为-12.0℃。年平均降雨量 1422.4 毫米，但时空分布不均，在地域上湘江以西降雨多于湘江以东，郊东南多于郊西北；年际间降雨最大为最小的 2.5 倍，年内 3—6 月降雨量占全年的 55%以上。年平均风速为 2.6 米/秒，主导风向为西北风。

(2) 大气质量。根据实时监测数据，项目拟建区域内的 SO<sub>2</sub>、NO<sub>2</sub> 污染程度轻微，TSP 未超标，大气质量现状基本符合 GB3095—1996《环境空气质量标准》中的二级标准，空气质量良好。

#### 2、项目建设对环境的影响

本项目将建设成为节能省地绿色智能的宜居型大型社区，符合国家政策的导向。项目建设期间，承诺采取各种措施加强环境保护，减少和杜绝各种环境污染，力争把对周边环境的不利影响降至最小。项目建成、投入使用后，继续采取严格的环境保护措施，严格遵守国家和省市的环境保护法规。

#### 3、项目运营主要污染源及其防治措施

(1) 生活污水：生活污水经化粪池、含油污水经隔油池处理后，进入市政污水处理系统做进一步处理，处理达标后排放，污水排放将严格执行国家和省市的有关规定和标准。

(2) 生活垃圾：设置和实施生活垃圾分类收集，由专门的管理部门专设清洁人员，利用密封垃圾桶运出，由市政环卫部门统一运至垃圾处理厂和垃圾消化场集中处理。

(3) 噪声污染：噪声污染源主要是排风机、停车库的排风送风系统、发电机等，为此，一是优先选择和购买低噪声的设备，二是尽量分散布局，采用多种隔音技术和方法，有效治理设备噪声。

(4) 汽车废气：由于停车库进出、停放车辆较多，不可避免会存在较严重的汽车废气污染，解决办法是通过停车库在设计时保证车库有一定的容积，车辆进出车道尽可能直、短，缩短车辆进出库时间。同时，在地下车库采取强制通风

手段，设置强制排风、送风系统，优化排放口的设置，强化车库废气的净化、分离等，多管齐下，确保汽车废气排放可以达到国家和省市规定的废气排放标准。此外，汽车废气还可以通过建筑物周围植物绿化，减少和降低污染影响。

## 6.2 项目社会影响分析

### 1、引进先进的住宅开发理念，推动长沙房地产业的发展

DDZY（湖南）有限公司作为湖南本地企业，将充分考虑长沙人的需求，将中国现代主义城市规划、建筑设计及景观艺术的理念与方法和中国历史源流与时代精神相结合，努力创造出一种真正可持续发展的产品，首先在规划上强调与自然环境的和谐，通过房型设计、人车分流、景观营造和星级物业等多方面打造和树立 DD 置业的品牌形象，着眼于长沙的长远发展，而这必将会带动长沙房地产从开发思路到服务观念的巨大转变和提升。

### 2、开发精品社区，提高长沙人居水准

滨江花园项目由国际著名设计师 Bill Dunster 做概念性规划设计，湖南省沙坪建筑有限公司承揽工程施工，宜居（中国）负责前期营销推广。本项目将充分利用各方面优势，引进外部先进生产力，达到最佳的资源整合效果，提高长沙市民人居水准，并使之成为长沙市节能省地型示范项目。

本项目作为 DDZY（湖南）有限公司在长沙开福区开发的标志性精品住宅项目，公司将从产品定位、设计施工、材料采购、配套完善、市场推广、客户服务和物业管理等各个环节进行全方位的质量控制，以情节主义引领规划，建筑和景观设计充分借用成熟街区和社区概念，探索形态、色彩、材料在情节主义指导下“新乡土”的表达与实用，隔而不断，藏而不闭，让滨江花园无法仿效，自成风格，从而为长沙市房地产的产品类别提供新定义，努力提高长沙市人居水准。

### 3、营造绿色节能环保理念，推动公司发展

滨江花园（长沙）项目的导入和成功，将在长沙产生强烈的反响。其先进的设计理念将会带动长沙市房地产开发领域突破原始的设计思路，而转向朝着节能省地、绿色智能的方向发展；项目绿色节能环保理念将会被长沙消费者充分认可，其舒适的人居环境也将会受到市场的青睐；DD 置业在长沙业内外的知名度和美誉度也因此得以确立，而这又将成为公司在我国中南部发展的坚实基础，进一步推动公司和公司后续项目的发展。

## 6.3 项目风险分析

### 1、政策风险与防范

近几年，国家为稳定经济发展，切实提高和改善人民生活，明显加大了宏观调控的力度，政策频繁，各种宏观调控政策的组合拳正以前所未有的密度和力度为过热的经济降温，其中有些政策对房地产开发行业影响深远。为防范此类政策性风险，本项目的开发需要进行全面而系统的筹划，并严格按规操作，有序推进。

## 2、销售风险与防范

滨江花园二期项目地理位置优越，市场定位较准确，设计理念超前，建筑风格传统与现代时尚相结合，人景、人水和谐，再加上一期项目已集聚的市场声誉与号召力，项目基本不存在过大的市场销售风险，关键是要严格控制工程进度，严把工程施工质量。另外，在商品价格定位上，要积极赋予前期购房者信心，从而进一步刺激潜在购房者的购买欲望，充分发挥竞争优势，促进销售回笼，以有效降低、规避项目市场风险。

## 3、工期和工程质量风险与防范

由于项目规模较大，工程管理和建设资金落实对于项目能否保质保量、按期竣工具有决定性影响。因此，在工程管理方面，应努力编制详细而切实可行的施工计划，配备优秀的项目经理，统筹兼顾，有序推进。在资金方面，切实保证公司自有资金的足额投入，同时积极协调，力争银行信贷资金及时到账；另外，加强成本、费用管理，确保资金有效利用。在工程质量方面，充分发挥监理公司和质管人员的作用，严格遵照国家和公司制定的各项质量标准，强化过程监管，保证工程质量。

## 结论与展望

### 主要研究结论

论文立足长沙市房地产业的发展现状，运用可行性研究的基本理论与基本方法，紧扣滨江花园二期项目的具体特点，对其进行了较为系统、详尽的市场分析、财务分析和不确定性分析，得出了以下主要结论：

(1) 项目各项基础条件已经具备，区域交通、市政、综合生活配套及商业服务设施相对完善，交通便利，市场进入时机也已经成熟，符合国家和地方相关政策、法规，社会效益显著。项目发展的重要契机在于近几年长沙市和开福区政府全力优先打造“大北城”：本项目地处开福区政府及伍家岭商业圈周边，项目周边商业的发展对本项目的建设及销售都有持续的促进作用。

(2) 通过财务指标的计算，项目全部投资税前财务净现值为 22713 万元，税后财务净现值为 15371 万元，大于 0；税前财务内部收益率为 51.3%，税后财务内部收益率为 38.8%，大于基准收益率 12%；税前投资回收期为 1.96 年，税后回收期为 2.14 年。因此，项目整体投资收益率较高，经济效益良好，是一个具有较高投资价值的房地产开发项目。

(3) 不确定性分析和社会评价表明，项目债务清偿能力较强，具有良好的抗风险能力；同时，项目对环境的影响有限，社会效益较为显著。

总之，滨江花园二期项目的开发建设，具备良好的经济和社会效益，建议公司抓住当前机会，尽快完成项目报批和规划设计，力争尽早投入开发和推向市场。

### 未来研究展望

由于时间和学识、能力所限，论文尚有许多不够完善与严谨之处，有待今后进一步研究与探讨：

(1) 由于市场调研深度有限，论文只设计了一个单一项目方案，进行了初步的财务经济分析与评价。现实中，如果条件允许的话，项目可行性分析与评价应该要进行多方案的比较，然后再从中选择最佳方案。

(2) 由于风险的复杂性和不确定性，使得房地产开发的风险分析一直难以找到合适有效的方法，论文也仅仅只是围绕风险产生的主要原因进行了简单的定性阐述，而未能进行深入的量化分析与探讨。

## 参考文献

- [1] W Behrens、P M Hawranek, 工业可行性研究编制手册(最新修订及增补版)[M], 北京: 化学工业出版社, 1992.
- [2]A.乔伊科奇, D.R.汉森, L.达克斯, 多目标决策分析及其在工程和经济中的应用[M], 王寅初译, 北京: 航空工业出版社, 1987.
- [3]Dele Cooper、Chris Chapman, Risk Analysis For Loarge Projects-Methods and Cases[M],New York John Whiey & Sons Ltd,1987.
- [4]Project Management for Construction Economic Evaluation of Facility Investments by Chris Hendrickson,Department of Civil and Environmental Engineering,Carnegie Mellon University,Pittsburgh,PA15213 Copyright C.Hendrickson 1998.
- [5]罗振恒, 湘泉“城市花园”房产项目投资及效益分析[D], 湖南大学 EMBA 论文, 2007.
- [6] William C Wheaton、Raymond G Torto 等, Real Estate Risk:A Forward Looking Approach[J], Tortor Wheaton Research, 2001:1-35.
- [7] Jackson M. Advanced Modelling in Finance using Excel and VBA, Wiley & Sons, New York, 2001.
- [8]李开孟, 我国投资项目可行性研究 60 年的回顾和展望[J], 技术经济, 2009, 9: 66-72.
- [9]赵树宽、马力, 大型房地产项目投资风险评价体系的研究[J], 科技进步与对策, 2002, 4: 118-119.
- [10]乔婉风、张声东等, 运用计算机仿真房地产投资风险分析的研究[J], 武汉理工大学学报, 2004,8:100-102.
- [11]尹中晓、韩彦峰, 房地产投资风险指标体系及模糊综合评价模型[J], 西安建筑科技大学学报(社会科学版), 2004,12:42-46.
- [12]刘晓君、孟凡文, 模糊层次分析法在房地产投资风险评价中的应用[J], 西安建筑科技大学学报(自然科学版), 2005,1:135-137.
- [13]周书敬、吴春花、吴延军等, 基于 AHM 和 Fuzzy 的房地产融资风险评价[J], 河北建筑科技学院学报, 2006,12:91-93.
- [14]蒋根谋、胡振鹏等, 基于模拟技术和 AHP 的房地产项目风险的定量评估[J], 系统工程理论与实践, 2007,9:77-81.
- [15]万影, 基于熵权和改进的 AHP 法的房地产投资风险评价[J], 华东交通大学学报, 2009,12:119-123.
- [16]李慧敏、王卓甫, 基于风险偏好系数的半方差房地产投资组合模型[J], 统计与决策, 2009,18:42-44.
- [17]汪中秀、黄丽颖、邹昊, 基于 IFAHP 的房地产企业投资风险评价[J], 工程管理学报, 2011,4:468-471.
- [18]王明和、刘培德等, 一种基于不确定语言变量的房地产投资风险评价方法[J], 北京交通大学学报(社会科学版), 2011,10:71-75.
- [19]李小娟, 房地产投资项目的风险厌恶博弈[J], 湖南大学学报(社会科学版), 2012,4:67-71.
- [20]李毅, 基于 SVM 的房地产投资风险评价及应用[J], 统计与决策, 2012,1:70-72.
- [21]王军武、苗琦, 基于贝叶斯理论的房地产投资风险决策研究[J], 武汉理工大学学报, 2003,9:96-98.

- [22]曾力勇、裘亚峰, 房地产开发项目三阶段投资决策的实物期权模型研究[J], 长沙理工大学学报(社会科学版), 2005,6:56-59.
- [23]冯为民、朱俊等, 贝叶斯方法在房地产风险决策中的应用研究[J], 重庆建筑大学学报, 2006,2:111-114.
- [24]付江波、李廉水、石群, 房地产投资组合风险决策分析[J], 东南大学学报(哲学社会科学版), 2008,3:63-65.
- [25]侯晨曦、宋永发、马宁, 实物期权在房地产投资决策中应用研究[J], 工程管理学报, 2010,8:447-451.
- [26]付剑茹、唐小明等, 实物期权在房地产投资决策中的案例分析[J], 金融与经济, 2009,6:88-92.
- [27]柯小玲、诸克军、刁凤琴, 基于实物期权的房地产项目投资决策模型[J], 统计与决策, 2010,4:32-34.
- [28]李进涛、朱佳林、郭志涛, 实物期权理论在房地产投资决策中的应用[J], 华中科技大学学报(城市科学版), 2003,6:91-94.
- [29]周书敬、朱志、王飞, 基于灰色层次分析的房地产投资决策[J], 河北工程大学学报(自然科学版), 2010,6:83-86.
- [30]叶莉、赵璐佳、陈立文, 房地产开发最佳投资时机的选择[J], 统计与决策, 2011,21:65-68.
- [31]庄新田、朱俊、刘洋, 基于机会规划的房地产投资时机决策[J], 东北大学学报(自然科学版), 2011,7:1048-1052.
- [32]长沙市统计局, 2010年长沙市国民经济和社会发展统计公报[D], 湖南统计信息网, <http://www.hntj.gov.cn>,2011,3.
- [33]长沙市统计局, 2010年长沙服务业发展报告[D], 湖南统计信息网, <http://www.hntj.gov.cn>,2011.

## 致 谢

转瞬之间，三年的研究生学习就要结束，毕业了。回首过去，心中感触颇多，有许多的话想说，有太多的人要感谢。

首先，我要感谢我的导师傅太平教授。论文在写作过程中，从选题到开题报告，再到初稿写作、修改与定稿，从论文思路、框架的确定，到文字、标点符号的修改，无不倾注着导师的心血汗水。傅教授严谨的治学态度、谦逊的做人原则深深影响了我，并将使我受益终身。

其次，感谢三年来辛勤授课的各位老师，特别是陈赤平教授、刘巨钦教授、任天飞教授、郭宏湘教授、夏云峰教授、龚志明教授、卓越教授、刘洪伟教授、刘婷教授、彭原副教授和付畅俭副教授等，他们都是各个领域的资深专家，其渊博的学识、开阔的胸襟，如春风化雨，润物无声。

第三，感谢湘潭大学商学院楚尔明院长和李勇辉院长，感谢中心的易锐主任、杨建军及其他工作人员，你们辛苦了，谢谢。

最后，感谢我的父母、亲人、同事和朋友，正是他们的关心、支持和包容，才使我有足够的信心和恒心专心学习，顺利完成学业，所以，真诚地道一声：谢谢！