

学校编码: 10384

学 号: 17920111150796



分类号密级

UDC

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

厦门 GM 金融中心项目投资决策案例研究

Xiamen GM Financial Center Project

Investment Decision-making Case Studies

林瑞进

指导教师姓名: 戴亦一教授

专业名称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2015 年 月

论文答辩时间: 2015 年 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席:

评阅人:

2015 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于
年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

可行性研究是在房地产经营管理决策前对经营管理项目进行的综合技术和经济分析的一种科学方法，将为房地产企业的项目选择和决策提供全面的管理支持。但是，由于房地产的特殊性和复杂性，其可行性研究需经过前期的机会可行性研究阶段到初步可行性研究阶段再到后期的最终可行性研究阶段，是极其复杂的决策过程。

为此，本文以房地产企业的地产项目投资决策案例为研究对象，在系统的学习投资决策研究理论基础之上，选取了厦门 GM 金融中心项目，对地产项目的投资决策研究内容、研究过程进行了科学设计和详细说明。

本文由七个章节组成。第一章是绪论，对房地产投资的可行性研究的相关文献和理论进行了综述，为整个研究形成坚实的理论基础，并阐述了研究的框架；第二章，对厦门 GM 金融中心项目的概况进行系统的介绍；第三、四、五章，在大量的资料分析和广泛的实地调研基础上，对厦门市的商业地产进行全面的市场分析，并在此基础上采用 SWOT 分析工具明确厦门 GM 国贸金融中心项目的开发投资所面临的机会、威胁、优势和劣势；还有，以上述分析的结果为依据，对厦门市商业地产进行市场细分，并对项目进行市场定位，以此作为厦门 GM 金融中心项目的市场设计依据；此外，还需要依据市场定位，进行合理的运营方案设计；最后对厦门 GM 金融中心项目的投资决策分析做出评价。第六章针对此项目可能存在的风险及其应对措施进行了论述。第七章是全文的结论和建议。

通过上述分析过程，将初步印证厦门 GM 金融中心项目的可行性，为进一步的分析奠定了基础，将为房地产企业开发项目的投资决策提供良好的借鉴。

关键词：房地产投资、可行性分析、投资评价

Abstract

The feasibility study is a scientific method using the comprehensive technical and economic analysis tool provide comprehensive management support for the project selection and decision making. However, due to the special nature and complexity of the real estate industry, the feasibility study of the feasibility study is a very complicated decision-making process.

This paper selects the GM financial center project of Xiamen investment decision-making case as the research object, based on the theory of systematic study of investment decision-making, to scientifically and study in detail the research process of the investment decision of real estate projects.

This paper is divided into seven chapters. The first chapter is the introduction of the related literature and the theory of the feasibility study of the real estate investment, which is a solid theoretical basis for the whole research. In the second chapter, the paper introduces the general situation of Xiamen GM financial center project.

The third chapter to the fifth chapter, on the basis of large-scale data analysis and extensive field investigation of the Xiamen commercial real estate market analysis, use SWOT analysis tool to analyze opportunities, threats, advantages and disadvantages of GM financial center project; according to above analysis and the market segmentation of commercial real estate market of Xiamen to design the orientation of GM financial center project. In the end, using NPV, IRR, Sensitivity analysis and Social value to evaluation of investment decision.

The sixth chapter discusses the possible risks of the project and the countermeasures. The seventh chapter is the conclusion and suggestion of the paper.

Through the above analysis process, this paper will initially confirm the feasibility of the project of Xiamen GM financial center, and will be the foundation for the further analysis. Also this paper will provide a good reference for the other real-estate development project decision-making.

Key word: Real-estate Investment, Feasibility Analysis, Investment Evaluation

目 录

第一章 绪论	1
第一节 研究背景与内容	1
一、研究背景.....	1
二、研究内容.....	1
三、研究方法和技术路线.....	2
第二节 理论综述	2
一、投资决策理论综述.....	2
二、房地产投资决策理论综述.....	4
第二章 项目背景	6
第一节 公司简介	6
一、两岸金融中心成立背景.....	6
二、公司简介.....	6
三、组织机构及业务开展.....	7
第二节 项目地块简况	7
一、项目地块位置.....	7
二、周边环境.....	7
三、规划指标.....	8
四、规划建设方案.....	8
第三章 厦门 GM 金融中心宏观及市场分析	9
第一节 项目相关的经济环境分析	9
一、厦门市经济状况.....	9
二、厦门市产业结构分析.....	12
第二节 项目相关的政策分析	15
一、产业政策分析.....	15
二、房地产政策分析.....	15
第三节 厦门市写字楼房地产市场研究	17
一、市场现状分析.....	17
二、市场趋势分析.....	22

第四章 项目发展战略与总体定位	25
第一节 项目 SWOT 分析	25
一、优势	25
二、劣势	25
三、机会	25
四、威胁	26
第二节 项目整体定位及发展策略	26
一、项目开发主题定位	26
二、项目功能定位	27
三、项目客户定位	29
四、项目价格定位	29
第五章 投资回报分析	32
第一节 经济效益评估	32
一、规划建设内容	32
二、项目成本费用估算	33
三、项目效益评估	33
四、项目敏感性分析	39
第二节 社会效益分析	39
一、发挥厦门龙头城市作用	39
二、改善片区投资环境	40
三、拓展厦门城市发展空间	40
四、增加就业机会	40
第六章 风险分析与应对策略	41
第七章 结论与建议	43
第一节 主要结论	43
第二节 主要建议	44
参考文献	46
致 谢	499

Content

Chapter 1 Introduction	1
Section 1 Study Background and Content	1
1 Study background	1
2 Study Content	1
3 Study method	2
Section 2 Literature Review	2
1 Literature Review of investment	2
2 Literature Review of Real estate investment	4
Chapter 2 Project Background	6
Section 1 Company Introduction	6
1 Back of Cross strait financial center	6
2 Company introduction	6
3 Organization Structure	7
Section 2 Project Introduction	7
1 Position of the Project	7
2 Environment of Project	7
3 Planning Index	8
4 Plan Construction Blue Print	8
Chapter 3 Micro and Market Analysis of GM financial center	9
Section 1 Economic Environment Analysis	9
1 Economic Status of Xiamen	9
2 Industry Structure Analysis	12
Section 2 Policy Analysis	15
1 Industry Policy Analysis	15
2 Real estate Policy Analysis	15
Section 3 Office Property Market Research in Xiamen	17
1 Market Status Analysis	17
2 Market Trend Analysis	22
Chapter 4 Project Overall Positioning and Development Strategy	25

Section 1 SWOT Analysis	25
1 Strengthness	25
2 Weakness	25
3 Opportunity	25
4 Threat	26
Section 2 Project Overall Positioning and Development Strategy	26
1 Theme Orientation	26
2 Function Orientation	27
3 Constumer Orientation	29
4 Price Orientation	29
Chatper 5 Return on investment Analysis	32
Section 1 Finacial Return Analysis	32
1 Construction Content	33
2 Cost Evaluation	33
3 Benefit Evaluation	33
4 Sensitivity Analysis	39
Section 2 Social Effectresults benefit Analysis	39
1 Play a leading role in Xiamen City	39
2 Improve the investment environment in the area	40
3 Expand Xiamen urban development space	40
4 Increase the Job opptunities	40
Chatper 6 Risk analysis and Strategy	41
Chatper 7 Conclusion and Suggestion	43
Section 1 Main conclusion	43
Section 2 Suggestion	44
Reference	46
Acknowledgement	49

第一章 绪论

第一节 研究背景与内容

一、研究背景

近年来，我国房地产市场快速发展，成为了拉动我国经济发展的重要产业。尽管中间有所起伏，但整体而言，房地产业高速发展，经历了黄金十年，房地产业的投资从 2003 年的 10,106 亿元快速增长到了 2014 年的 95,036 亿元，商品房销售额也从 2003 年 7,671 亿元跃迁至 2014 年的 76,292 亿元，2014 年商品房销售面积更是达到了 120,649 万平方米。我国居民旺盛的自住和投资需求拉动了房价的快速增长。¹

在房地产业的发展中，我国的房地产企业也快速发展壮大。但是，随着房地产行业告别了以往野蛮生长的黄金十年，进入到了拼产品质量、拼服务品质、拼管理能力的白银时期。对于房地产企业而言，如何有效的规避风险、实现稳健经营是企业未来企业战略的重点。由于房地产企业的经营主要以地产项目的开发运营为主要模式，因此对项目的选择和决策直接决定了企业未来的经营收益能力。

可行性研究是在房地产经营管理决策前对经营管理项目进行的综合技术和经济分析的一种科学方法，将为房地产企业的项目选择和决策提供全面的管理支持。但是，由于房地产业的特殊性和复杂性，其可行性研究需经过前期的机会可行性研究阶段到初步可行性研究阶段再到后期的最终可行性研究阶段，是极其复杂的决策过程。为此，本文以房地产企业的地产项目投资决策案例为研究对象，在系统的学习投资决策研究理论基础之上，选取了厦门 GM 金融中心项目，对地产项目的投资决策研究内容、研究过程进行了科学设计和详细说明，不仅充分论证了厦门 GM 金融中心项目的可行性，还为其它地产项目的投资决策提供了良好的借鉴。

二、研究内容

为了正确分析厦门 GM 金融中心的可行性，本研究对投资决策分析的内容进行了科学设计。在研究中，首先对厦门 GM 金融中心的概况进行了介绍，从而对整个项目具有清晰的认识和完整的理解；其次，系统分析厦门市商业地产市场发展的现状及

¹ 资料来源：国家统计局 <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/>

趋势，使整个可行性分析对市场发展做出清晰的判断；再次，在市场分析的基础上进行市场定位分析，明确市场重点；最后，对厦门 GM 金融中心项目进行投资决策分析，确定整体设计的可行性。

三、研究方法和技术路线

为了对厦门 GM 金融中心项目投资决策进行合理的可行性研究分析，需采用科学的研究方法和可行的技术路线。针对上述研究内容，本研究进行了系统的研究设计。在研究中，首先进行关于可行性研究的文献和书籍的检索和阅读，从而掌握丰富的理论知识，为整个研究形成坚实的理论基础；其次，对厦门 GM 金融中心项目的概况进行系统的介绍；再次，在大规模的资料分析和广泛的实地调研基础上，对厦门市的商业地产进行全面的市场分析，并在此基础上采用 SWOT 分析工具明确商业地产开发面临的机会、威胁、优势和劣势；还有，以上述分析的结果为依据，对厦门市商业地产进行市场细分，并对项目进行市场定位，以此作为厦门 GM 金融中心项目的市场设计依据；此外，还需要依据市场定位，进行合理的运营方案设计；最后对整个厦门 GM 金融中心项目的投资决策分析作出评价，确定整体设计的结构。

通过上述分析过程，将初步印证厦门市 GM 金融中心项目的可行性，为进一步的分析奠定了基础，将为房地产企业开发项目的项目决策提供良好的借鉴。

第二节 理论综述

房地产投资作为投资的一种，房地产投资决策也遵循基本的投资决策理论。同时，随着过去十余年国内房地产的高速发展，国内的房地产投资理论也逐步发展起来，为国内的房地产开发投资起到了理论指导的作用。

一、投资决策理论综述

投资决策的理论研究，根据其决策的深度和广度，经历了从完全理性决策、有限理性决策到渐进决策三个阶段，与此相应形成了三种决策理论：完全理性决策理论、有限决策理论、渐进决策理论。

（一）完全理性决策理论

完全理性决策理论和方法是建立在经济学和工程学基础上的标准化决策理论，其目标是建立最优化或完全理性的、普遍适用的决策模型。完全决策理论主要涉及

微观经济学、运筹学、统计学、数学等学科，运用定量化的方法为决策提供支持。完全理性决策的主要观点是：(1) 决策者知道所有同具体问题有关的目标；(2) 所有有关问题的信息都是可得的；(3) 决策者能辨别所有的选择；(4) 决策能评估这些选择；(5) 所作的选择能最大限度的表达决策者指出的价值。

完全理性决策理论在管理上的运用主要通过最优化模型、统计分析、数理推断以及其它量化模型来实现组织功能的最大化。

(二) 有限理性决策理论

有限理性决策的代表是赫伯特·西蒙(Herbert A. Simon)²。第二次世界大战之后西蒙基于对理性的限制，通过“理性有界”来说明理性资源是短缺的。完全理性决策理论认为决策是以寻求最优化为目标的行为过程，它通过列出全部备选策略、确定其中每种策略的后果、对这些后果进行最优选择三个步骤来完成。

但有限决策理论认为最优化决策理论是根本不可能实现的，其主要观点是：(1) 决策者事实上并不具有有关决策状况的所有信息；(2) 决策者处理信息的能力是有限的；(3) 决策者在有了有关决策状况的简单印象后就行动；(4) 决策者的选择行动受到所得信息的实质和先后次序的影响；(5) 决策者的能力在其所面临的决策状况中受到限制；(6) 决策行动受到决策者过去经历的影响；(7) 决策行动受到决策者个人个性影响。因此，最优化只不过是一种幻想，这就是“理性有界”。

理性有界的存在表明理性(注意力、精力)作为一种资源本身是稀缺的，而理性资源的稀缺迫使人们在决策中放弃最优而转向追求来“满意”或“可行”。20世纪80年代以后，有限理性决策理论得到了较为系统的整理，并形成体系。J. E. 鲁索(J. E. Russo)和舒梅克(Schoemaker)对决策缺陷进行了较为详尽的理论描述和实例验证，并提出3了决策过程四阶段模型。

(三) 渐近决策理论

渐进决策理论的创始人是美国政治家查尔斯·林德布洛姆(Charles E. Lindblom)³。他也是针对完全理性模式的缺陷，提出不同假设并形成了渐进决策理论。林德布洛姆认为决策乃是根据以往的经验，通过渐变的过程而获得一致的政策。渐进决策模式主张：(1) 决策者不必像完全理性决策模式主张的那样去调查和评估所有

² 麦肯齐, 贝兹. 房地产经济学. 张友仁(译). 经济科学出版社, 2003, 326-344

³ 黄朝基. 房地产投资. 清华大学出版社, 2006, 198-221

的政策方案，而只要着重于那些调查和评估的政策与现行政策之间微小的差异就行了；(2)只需考虑几个优先的政策方案进行必选就行了；(3)对每个方案只评价几个可能产生的重要后果，不必面面俱到；(4)面临的问题需要作重新界定；(5)社会问题并无单一的解决方案，而是需要通过分析和评估的过程，永无休止的面对问题带来的影响，而不必注意满足未来的目标。

随着西方社会的不断进步，这些决策理论得到了不断发展完善，而且广泛应用于建设领域的可行性研究、招标投标管理、施工方案比选、工程项目管理等。

二、房地产投资决策理论综述

(一) 房地产投资决策方法的相关研究

我国的房地产业自八十年代中后期才逐渐恢复和发展起来。我国目前的房地产投资评价，从根本上说是以确定性投资为基础的，即以净现值、内部收益率、回收期等确定方法进行投资效果的预算。对风险的分析只停留在盈亏平衡分析、敏感性分析、概率分析阶段。房地产投资风险决策也只有期望值法、决策树法等方法，在实际中也很少得到应用。决策者主要根据定性分析的结果和对风险的经验认识进行决策，对于投资决策来说，这远远是不够的，容易产生错误决策，进而造成盲目决策，对我国房地产业的发展是极为不利的。

我国房地产业的飞速发展，国家房地产政策的调整，引起了国内外学者研究房地产经济及投资规律的浓厚兴趣，国内对房地产投资决策的研究也逐渐开展起来。

国内学者对房地产经济及房地产投资决策的研究最初是借鉴国外理论、文献和论著为主，这方面代表性的译著有：龙生平等翻译的美国学者 Gaylon E. Creer 和 Michael D. Farrel 的专著《Investment Analysis For Real Estate Decision》，该译著从房地产市场分析入手，以贴现现金流量分析为基础，重点介绍了美国房地产的投资决策指标和投资风险的定量表达方法，对国内外房地产投资决策研究具有一定的参考价值，类似的译著还有葛孚光的《房地产投资决策盈利技巧》一书，该书介绍了投资、经营房地产实物和金融的一些技巧和方法。

由于国情、体制及房地产市场尚处在发育完善阶段，市场行为多以开发为主，因此，这些译著对我国房地产投资的研究起了一定的促进作用，但作用是有限的。随着改革开放的深入和房地产业的发展，促使房地产投资决策理论体系不断发展和完善。其中十分明显的标志就是由单目标决策向多目标决策、单人决策向多人决策、

单一阶段向多阶段决策的发展；同时越来越多的其它领域的先进方法如系统论、模糊理论、优化理论等先后运用到房地产投资决策理论的研究分析中，使房地产投资决策理论与方法的研究成为房地产研究的热点，并在近年的研究中取得了许多研究成果，提高了房地产业的整体决策水平。同时从事房地产投资决策研究的国内外专家学者认识到房地产投资决策是一门理论性和实践性均很强的综合学科，涉及领域广，应当用系统的观点，定性研究和定量研究结合起来进行研究。

（二）房地产投资风险分析与评估方法的相关研究

2002年贾楠、刘志才将房地产投资风险划分为系统风险和非系统风险，划分原则是这种风险是否影响到市场内所有的投资项目，能否由投资者设法避免或消除，并在此基础上对房地产投资风险类型进一步细化研究；2003年栗国敏在对房地产项目投资风险分析研究的基础上，提出了房地产项目投资风险评价指标体系，构建出房地产项目投资风险评价的阶梯层次结构模型，并用层次分析法对房地产项目投资风险进行了综合评价；2005年施建刚、黄清林在马柯维茨现代投资组合理论和资本资产定价模型的基础上，分别给出了房地产投资组合决策模型——“收益-方差模型”和“收益-值模型”，并根据房地产投资的实际情况进行了优化，同时对其在房地产投资风险控制中的具体应用进行了案例分析；2008年毛占锋、王亚平在对房地产开发的投资决策、建设前期、建设、销售等阶段的投资风险进行分析的基础上，提出应对风险因素进行识别，建立综合评价指标体系，利用模糊综合评价法对投资项目风险进行综合评价和测度。

第二章 项目背景

第一节 公司简介

一、两岸金融中心成立背景

厦门两岸区域性金融服务中心是 2010 年 6 月由国务院批准建设的，按照规划，未来厦门两岸金融中心将广泛聚集银行、证券、保险、基金、期货等各类金融机构及金融中介机构等，成为海峡西岸最具影响力的金融产业集聚区。

两岸金融中心南至会展南路和文兴东路，北至五缘湾，西至金山路，东至东海域，包括会展中城片区、五通—高林片区及五缘湾南部片区，涉及思明区及湖里区两个行政区域，规划范围总用地 17.35 平方公里。厦门会展北片区已在建“一行三局”(人行厦门市中心支行，厦门银监局、厦门证监局、厦门保监局)大楼及四幢 48 层以上高档商务楼。湖里区已在万达广场的东部拆迁完成厦门两岸金融中心(北区)的首期启动地块。目前，金融中心相关建设工作已进入实质性运作阶段。厦门 GM 金融中心项目所在的地块属于两岸金融中心（湖里区）首期启动区块。

二、公司简介

为促进两岸交流，发挥各自优势，根据中华人民共和国的相关法律、法规、规章和其它规范性文件的要求，厦门 GM 控股有限公司、厦门 GM 集团股份有限公司、RB 国际兴业股份有限公司共同出资参与中国厦门市湖里区 06-11 高林片区仙岳路南侧地块的竞买，竞得上述地块后共同出资设立厦门 GM 金融中心开发有限公司，项目投资总额：人民币 20 亿元；注册资本：人民币 6 亿元。股权结构如下表：

表 2-1 厦门 GM 金融中心开发有限公司股权结构

出资方	注册地	出资额（人民币）	占注册资本比例
厦门 GM 控股有限公司	厦门	24,000 万元	40%
厦门 GM 集团股份有限公司	厦门	18,000 万元	30%
RB 国际股份有限公司	台湾	18,000 万元	30%
合 计		60,000 万元	

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.