



# 理论篇

-  **第 1 章 房地产估价概述**
-  **第 2 章 市场法估价**
-  **第 3 章 收益法估价**
-  **第 4 章 成本法估价**
-  **第 5 章 假设开发法估价**
-  **第 6 章 其他估价及测算方法**



现代房地产估价活动在中国的兴起始于 1978 年的改革开放,而其快速成长则是在 1998 年实行城镇住房商品化、货币化以后。近十几年来,房地产估价业务的数量在迅速增长,估价法律法规和标准体系在不断完善,估价技术方法日趋成熟,估价专业队伍日益壮大,估价行业的社会影响也在不断提升中。目前我国房地产估价行业已经建立起了政府监管、行业自律、社会监督的管理体制,基本形成了竞争公平、开放有序、监管有力的房地产估价市场。

本书分为两大部分,即理论篇和实务篇。理论篇共包括六章,第 1 章主要介绍房地产估价这一行业和职业的相关知识,旨在为后五章房地产估价理论方法的学习做基础知识准备。后五章阐述了各种房地产估价方法的特点及其应用,旨在为后续的实务篇的学习做相关理论铺垫,其包括常用的市场法(第 2 章)、收益法(第 3 章)、成本法(第 4 章)、假设开发法(第 5 章)以及作为辅助性的其他估价与测算方法(第 6 章)。

为了对本项目中的相关学习内容有更多更深的认识,特推荐以下书籍和网站供阅读。

[1]沈建忠. 房地产基本制度与政策[M]. 5 版. 北京:中国建筑工业出版社, 2011.

[2]柴强. 房地产估价[M]. 6 版. 北京:首都经济贸易大学出版社, 2008.

[3]柴强. 房地产估价理论与方法[M]. 5 版. 北京:中国建筑工业出版社, 2011.

[4]中国房地产估价师网: <http://www.cirea.org.cn>.

[5]房地产估价师考试网: <http://www.examda.com/fdc>.

[6]中国房地产估价师论坛: <http://bbs.cirea.org.cn>.

# 第 1 章 房地产估价概述

## 学习目标

- 掌握房地产的含义和分类。
- 掌握房地产估价的作用及估价原则,能根据最高最佳使用原则判断和选择估价前提。
- 掌握价值时点、估价对象状况和市场状况的关系。
- 掌握房地产价格和价值的种类及房地产价格的影响因素。
- 掌握不同类型房地产的特点,能分析不同类型房地产价格的影响因素。
- 能针对各类房地产选取合适的估价方法。

## 引例

王先生欲将其拥有的三套房屋中价值最大的一套作为抵押物,为此向某房地产估价师进行咨询,并想迅速获得答复。王先生的三套房屋 A、B、C 的基本状况分别如下:A 房屋位于甲级地段,是他与一朋友共同投资购买的,建筑面积 150 m<sup>2</sup>,房型为三室二厅,楼龄 2 年;B 房屋位于乙级地段,是他独资购买的,建筑面积 75 m<sup>2</sup>,房型为二室二厅,楼龄 3 年;C 房屋位于丙级地段,也是他独资购买的,建筑面积 150 m<sup>2</sup>,房型为三室二厅,楼龄 5 年。

尽管王先生很着急,但该房地产估价师却说无法立即给出建议。如果王先生向你咨询,你能否立即合理地答复他?

## 1.1 房地产的基本知识

### 1.1.1 房地产的含义

房地产是指土地、建筑物和其他土地定着物,是实物、权益和区位<sup>①</sup>三者的结合体。房地产有土地、建筑物、房地(包括土地及其上面的建筑物)三种基本存在形态。

<sup>①</sup> 这里的“区位”与后文中的“区域”内涵不一致,房地产状况可分为区域状况和个别状况,也可分实物状况、权益状况和区位状况,后文相应地方有二者各自的内涵说明。

## 1. 房地产的物质构成

### 1) 土地

土地,从房地产估价的角度来看,它是一个空间,具体是指地球的陆地表面及其上下一定范围内的空间。

### 2) 建筑物

建筑物一般包括房屋和构筑物。其中,房屋是指人们直接在里面居住、工作、学习、娱乐、储藏物品或进行其他活动的建筑物,它一般由基础、墙、顶、门窗等构件组成,起着遮风避雨、保温隔热、抵御野兽或他人侵袭等作用。构筑物是指人们一般不直接在里面进行生产和生活活动的建筑物,如烟囟、水塔、水井、道路、桥梁、隧道、水坝等。

### 3) 其他定着物

其他土地定着物是指建筑物以外的土地定着物,如地下管线、设施,地上的围墙、假山、水池、树木花草等。其他土地定着物与土地或建筑物在物理上不可分离,或者虽然可以分离,但这种分离会破坏土地、建筑物的功能完整性,可能会使土地、建筑物的价值受损。

## 2. 实物、权益和区位的含义

### 1) 实物

房地产实物是指房地产中看得见、摸得着的有形部分,例如,地形、地势、土壤、岩土结构、土地开发程度等,建筑物的外观(外立面风格)、建筑规模及其结构、平面布局(如住宅的户型)、新旧程度、设施设备、装饰装修等。

### 2) 权益

房地产权益是指房地产中无形的、不可触摸的部分,是基于房地产实物而衍生出来的权利、利益和收益。房地产权益以房地产权利为基础,包括以下几方面。

(1) 房地产的各种权利,例如,所有权、土地使用权、地役权、抵押权、租赁权等。

(2) 受到其他房地产权利限制的房地产权利,例如,设立了地役权、抵押权的房屋所有权或土地使用权。

(3) 受到房地产权利以外的各种因素限制的房地产权利,例如,城市规划下的房地产使用权(规划对土地的用途及建筑容积率等有严格的限制),被人民法院查封的房地产的处分权。

(4) 房地产的额外利益或收益,如屋顶或外墙面出售或出租给广告公司做广告所获取的收入。

### 3) 区位

房地产区位是指一宗房地产与其他房地产或者事物在空间方位和距离上的关系,包括位置、交通、周围环境和景观、外部配套设施等方面。

(1) 位置是指该宗房地产所在的地方,主要包括:坐落(如××路××号)、方位(如市区的东南方向)、距离、朝向、楼层、临街状况。

(2) 交通是指进出该宗房地产的方便程度,即通达性,可区分为从其他地方到达该宗房地产的可及性和从该宗房地产去往其他地方的便捷性。

(3) 周围环境和景观是指该宗房地产周围的自然环境、人文环境和景观。

(4) 外部配套设施是指该宗房地产外部的基础设施和公共服务设施。基础设施一般是指道路、供水、排水、供电、供气、供热、通信、有线电视等设施;公共服务设施一般是指教育、

医疗卫生、文化、体育、商业服务、金融邮电、社区服务、市政公用和行政管理等设施。

**注意** 在西方,房地产业界流传着“第一是区位,第二是区位,第三还是区位”之说,可见区位对房地产价值具有决定性作用。两宗实物和权益状况相同的房地产,如果它们的位置、交通、周围环境和景观、外部配套设施等区位状况不同,价值可能有很大的不同。

### 1.1.2 房地产的特性

房地产主要有以下特性。

#### 1. 独一无二特性

独一无二特性也称为异质性。没有两宗完全相同的房地产,即使两处的建筑物可能一模一样,但由于位置、交通、周边环境、配套设施等区位状况不同,这两宗房地产实质上也是不相同的。房地产的独一无二特性,使得房地产市场上难以出现相同房地产的大量供给,房地产之间不能完全替代。因此,房地产市场属于不完全竞争市场。

#### 2. 不可移动性

不可移动性是房地产区别于其他财产的主要特性。由于不可移动,每宗房地产的位置、交通、周边环境、配套设施等区位状况均处于相对稳定的状态,从而形成了每宗房地产独有的地理位置和社会经济位置,使得不同房地产之间有区位优势之分。

#### 3. 耐久性

土地的状态可能会变化,它可能会塌陷、被洪水淹没或者荒漠化、盐渍化等,但它在地球表面所标明的场所、空间位置是永存的,只要给予适当的保护,土地的生产力或利用价值就不会丧失,是能够被反复利用的,这就是土地的耐久性。

建筑物虽然不像土地那样具有不可毁灭性,但其寿命通常可达数十年甚至上百年。在正常情况下,建筑物很少发生自然倒塌,拆除建筑物通常是为了获取更高土地利用价值。在我国,土地的耐久性,也体现在建设用地使用权出让的最高年限上<sup>①</sup>。

#### 4. 供给有限性

土地是大自然的产物,人工生产不出来,因此土地总量不可增加,土地供给有限,进而房地产供给有限。此外,房地产的不可移动特性致使房地产不能集中于一处,也造成了房地产供给的有限性。

#### 5. 价值量大

相对于其他商品,房地产的价值量大,每平方米的土地价格或每平方米建筑面积的房屋价格,动辄数千元甚至数万元,繁华商业地段经常有“寸土寸金”之说。因此,房地产的投资往往是数十万、数百万,甚至是上亿的巨额投资。

#### 6. 相互影响性

房地产是不可移动的,对其利用通常会对周围的房地产产生影响;反过来,周围房地产的利用状况也会对该房地产产生影响,如在通风、采光、视野、人流、噪声等方面的影响。

<sup>①</sup> 建设用地使用权最高出让期限可参见本书 1.5.3。

房地产利用也存在正的或负的外部性。正的外部性是指某个经济行为主体的活动使他人或社会受益,而受益者无需为此花费代价。例如,某人在自己的住宅周围种植花草树木,此举美化了环境、净化了周围空气,其邻居从中受益匪浅,但不会为此向他支付任何费用。负的外部性是指某个经济行为主体的活动使他人或社会受损,而该经济行为主体却没有对此进行补偿。例如,工厂向河流排放废水,污染了环境使他人受害,但可能并没有向受害者支付补偿费用。

### 7. 易受限制性

世界上几乎所有的国家和地区,对房地产的利用、交易等都有一些限制,甚至是严格管制。政府对房地产的限制一般是通过下列几种特权来实现的。

(1)管制权。政府为了增进公众安全、健康、道德和一般福利,可以直接对房地产的利用作出限制。例如,通过城市规划规定建筑高度、建筑密度、容积率、绿地率,限制在居住区内建设某些工业或商业设施等。

(2)征收权。政府为了公共利益的需要,可以强制取得单位和个人的房地产,但要对被征收单位和个人给予公正合理的补偿。

(3)征税权。政府可以对房地产征税,只要这些税收是公平课征的。

(4)充公权。政府在业主死亡或消失而无继承人的情况下,可以无偿收回房地产。

### 8. 变现能力弱

变现能力是指在没有过多损失的情况下,将非现金财产转换为现金的速度。凡是能够随时、迅速转换为现金且没有损失或者损失较小的,称为变现能力强;反之,称为变现能力弱。

影响某宗房地产变现能力的因素主要有以下几方面。

(1)通用性。一般地说,通用性越差,变现能力越弱。即用途越专业化的房地产,使用者的范围越窄,越不容易找到买者,变现能力越弱。如厂房比住宅的变现能力弱;厂房中,特殊厂房比标准厂房的变现能力弱。

(2)独立使用性。所谓独立使用,通俗地说就是能否单独地使用而不受限制。例如,在工厂厂区内或单位大院内的房屋,其独立使用性就不好,因为如果厂、院大门封闭,业主就难以出入。一般地说,独立使用性越差的房地产,使用中的妨碍因素越多,变现能力越弱。

(3)价值大小。一般地说,价值越大的房地产,购置所需的资金越多,越不容易找到买者,变现能力越弱。

(4)可分割转让性。所谓可分割转让,是指在物理上、经济上是否可以分离开来使用。如保龄球馆的一个球道、高尔夫球场的球洞、工厂的一个车间,这一般在物理上是不可分割转让的。越不容易分割转让的房地产,变现能力相对越弱。

(5)开发程度。一般地说,开发程度越低的房地产,不确定性因素越多,变现能力越弱。

(6)房地产的区位。一般地说,所处区位越偏僻的房地产,变现能力越弱。

(7)该类房地产的市场状况。房地产市场越不景气,出售房地产越困难,变现能力越弱。

### 9. 保值增值性

房地产的保值功能是说它能抵御通货膨胀带来的货币贬值。具体地说,就是能保证一段时间后,如果抽回房地产所占的资金,这些资金完全能够购买到当初的投资额可以购买到



的同等商品或服务。房地产的增值是指房地产价格变化总体上呈上升趋势,在抵消通货膨胀的同时还能获得额外增加的价值。例如,环境改善、城市规划所引起的房地产价格显著上升,这也是真正的房地产自然增值。

**注意** 房地产的保值增值特性是从房地产价格变化的总体趋势来讲的,即总体趋势是上升的,但上升的过程中也会出现下降的情形,从而形成一种波浪式的上升曲线。还需注意的是,在国内这种保值增值是在一定期限内的,例如,我国居住房地产使用年限接近其法定最高使用年限70年时,其价值会逐渐减少的。

### 1.1.3 房地产的分类

可以根据不同的需要,按照不同的标准,从不同的角度对房地产进行分类。对于房地产估价来说,通常房地产分类方式主要是以下几种。

#### 1. 按用途划分

按照房地产的用途,首先可以把房地产分为居住房地产和非居住房地产两大类,非居住房地产又可分为商业房地产、办公房地产、旅馆房地产、餐饮房地产、工业房地产、农业房地产和特殊用途房地产。另外,还有综合用途的房地产,即指具有上述两种以上(含两种)用途的房地产,如商住楼。

#### 2. 按开发程度划分

按照房地产的开发程度,可以把房地产分为下列五类。

- (1)生地,是指不具有城市基础设施的土地,例如,荒地、农地。
- (2)毛地,是指具有一定的城市基础设施,有待拆迁的房屋的土地。
- (3)熟地,是指具有较完善的城市基础设施且场地平整,能直接在其上建造建筑物的土地。如完成“三通一平”、“五通一平”或“七通一平”的土地<sup>①</sup>。
- (4)在建工程,是指建筑物已开始建造但尚未建成,不具备使用条件的房地产。在实际估价中,判定是否为在建工程,以是否完成工程竣工验收为标志。未完成工程竣工验收的,即为在建工程。

- (5)现房,是指已建造完成,可直接使用的建筑物及其占用范围内的土地。

#### 3. 按实物形态划分

按照房地产的实物形态,房地产分为:①土地;②建筑物;③土地与建筑物的综合体;④房地产的局部,如整幢房屋中的某层、某套;⑤未来状况下的房地产,如期房;⑥已经灭失的房地产,如已被拆除的房屋,已被火灾、地震等灾害完全损毁的房屋;⑦以房地产为主的整体资产或者包含其他资产的房地产,如正在运营、使用的宾馆、商场、汽车加油站、高尔夫球场、码头;⑧整体资产中的房地产,如一个企业中的土地或房屋。

#### 4. 按是否产生收益划分

按照房地产是否产生收益,可以把房地产分为收益性房地产和非收益性房地产两大类。收益性房地产是指能直接产生租赁收益或其他经济收益的房地产,包括住宅(特别是其中的

<sup>①</sup> “三通一平”、“五通一平”或“七通一平”的概念参见本书1.5.3。

公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、用于出租的厂房和仓库、农地等。非收益性房地产是指不能直接产生经济收益的房地产,如未开发的土地、行政办公楼、教堂、福利院等。

### 5. 按经营使用方式划分

按照房地产的经营使用方式,可以把房地产分为销售的房地产、出租的房地产、营业的房地产和自用的房地产。

## 1.2 房地产估价的基本知识

### 1.2.1 房地产估价的含义

#### 1. 房地产估价的定义

房地产估价是指房地产估价师和房地产估价机构根据估价目的,遵守估价原则,运用估价方法,按照估价程序,对估价对象在价值时点的特定价值进行分析、测算和判断并提供相关专业意见的活动。房地产估价活动最终的“产品”是出具一份房地产估价报告,房地产估价报告应由房地产估价机构(盖章)出具。

为了进一步理解和把握房地产估价的含义,还应有下列五点认识:①房地产估价本质上是评估房地产的价值而不是价格;②房地产估价应是模拟市场定价而不是替代市场定价;③房地产估价是提供价值意见而不是作价格保证;④房地产估价都有误差,但误差应在合理范围内;⑤房地产估价既是一门科学,也是一门艺术。

#### 2. 房地产估价当事人

估价当事人是指与估价活动有直接关系的单位和个人,包括估价人员、估价机构和估价委托人。估价人员和估价机构是估价服务的提供者,估价委托人是估价服务的直接需求者。

##### 1) 房地产估价人员

目前,房地产估价人员有房地产估价员和房地产估价师两类。其中,房地产估价师是指取得房地产估价师执业资格证书,并注册取得房地产估价师注册证书,从事房地产估价活动的专业人员。房地产估价师应当受聘于一个房地产估价机构,在同一时间只能在一个房地产估价机构从事房地产估价业务。房地产估价师是不得以个人名义承揽房地产估价业务的。房地产估价员一般由各地房产管理部门、建设厅或房地产估价协会组织培训学习,考核合格后颁发房地产估价员证书,可以在房地产估价机构协助房地产估价师从业。

##### 2) 房地产估价机构

房地产估价机构(简称估价机构)是指具备足够数量的房地产估价师等条件,依法设立并取得房地产估价机构资质,从事房地产估价活动的专业服务机构。不同资质等级房地产估价机构的业务范围不同。

##### 3) 估价委托人

估价委托人简称委托人,是指直接向估价机构提出估价需求,与估价机构订立估价委托合同的单位或个人。委托人有义务向估价机构如实提供其知悉的估价所必要的资料,如估价对象的权属证明、财务会计信息,并对所提供资料的真实性、合法性和完整性负责。



**注意** 估价委托人不一定是估价报告使用者。委托人委托估价的目的是供自己使用,此时委托人同时也是估价报告使用者,也可能是提供给特定的第三方使用。例如,房地产抵押估价中借款人委托的,估价报告使用者是贷款人(如商业银行)。

### 3. 房地产估价的目的

估价目的是指一个估价项目中估价委托人对估价报告的预期用途。例如,为商业银行等债权人确定房地产抵押价值提供参考依据,或为房屋征收管理部门与被征收人之间确定被征收房屋的补偿价值额度提供参考依据。

任何一个估价项目都有估价目的,而且估价目的来源于委托人的估价需要。一个估价项目通常只有一个估价目的。不同的估价目的将影响估价结果,因为在估价目的不同的情况下,估价对象的范围可能不同,价值时点可能不同,价值类型可能不同,估价依据可能不同,估价应考虑的因素可能不同,甚至估价方法也可能不同。

## 1.2.2 房地产估价的作用

现实中房地产估价的作用,可归纳为以下若干方面。

### 1. 房地产抵押贷款需要估价

房地产由于具有不可移动、价值量大、耐久性、保值增值等特性,是一种良好的用于提供担保的财产。在借贷等民事活动中,为保障债权的实现,债权人一般会要求债务人或者第三人将其有权处分并且法律、行政法规未禁止抵押的房地产抵押给债权人。为了知道该房地产合理的抵押价值,债权人一般会委托或要求债务人委托债权人信任的房地产估价机构进行价值评估,为确定房地产抵押贷款额度提供参考。

房地产抵押中的房地产估价情形,归纳起来主要有以下七种。

- (1)初次抵押估价,即将未抵押的房地产抵押,需要对该房地产的抵押价值进行评估。
- (2)再次抵押估价,即将已抵押的房地产再次抵押,需要对该房地产的抵押价值进行评估。
- (3)增加抵押贷款估价,即抵押人以同一抵押房地产向同一抵押权人再次抵押,需要对该房地产的抵押价值进行评估。
- (4)抵押期间估价,即在房地产的抵押期间,对抵押房地产的价值进行监测,及时掌握其变化情况,定期或者根据需要对抵押房地产的价值进行评估。
- (5)转抵押估价,即将抵押房地产及其所担保债权转让给买受人,需要对该房地产的抵押价值进行评估。
- (6)续贷抵押估价,即抵押贷款到期后继续以该房地产抵押贷款,需要对该房地产的抵押价值进行评估。
- (7)处置抵押房地产估价,即债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现抵押权的情形,须将抵押房地产折价或者拍卖、变卖,此时需要对该房地产的市场价值进行评估,为折价或者拍卖、变卖提供相关价值参考依据。

### 2. 房屋征收补偿需要估价

为了公共利益的需要,有时国家不得不征收国有土地上单位和个人的房屋及其他房地

产。尽管征收、征用是为了公共利益的需要,都具有一定的强制性,但都不能是无偿的,必须依法给予补偿。2007年修正的《中华人民共和国城市房地产管理法》第六条规定:“为了公共利益的需要,国家可以征收国有土地上单位和个人的房屋,并依法给予拆迁补偿,维护被征收人的合法权益;征收个人住宅的,还应当保障被征收人的居住条件。”2011年颁布的《国有土地上房屋征收与补偿条例》规定,货币补偿的金额应根据被征收房屋的区位、用途、建筑面积等因素,以房地产市场评估价格确定。具体地说,实行货币补偿方式的,要对被征收房屋的房地产市场价值进行评估,为确定货币补偿的金额提供依据;实行房屋产权调换补偿方式的,要对被征收房屋的房地产市场价值和所调换房屋的房地产市场价值进行评估,为结算房屋产权调换的差价提供依据,即:

产权调换的差价=所调换房屋的房地产市场价值-被征收房屋的房地产市场价值

### 3. 出让国有土地使用权需要估价

国有土地使用权出让有招标、拍卖、挂牌和协议等方式。在招标出让方式中,出让人需要确定招标标底,投标人需要确定投标价格;在拍卖出让方式中,出让人需要确定拍卖底价,竞买人需要确定自己的最高出价;在挂牌出让方式中,出让人需要确定挂牌底价、起始价,竞买人需要确定自己的最高报价;在协议出让方式中,出让人需要提出出让价格、确定协议出让最低价,土地使用者需要确定自己的最高出价。无论是哪种出让方式,都需要对拟出让土地进行估价。

### 4. 房地产转让需要估价

房地产转让包括房屋所有权转让和土地使用权转让,是指房屋所有权人和土地使用权人通过买卖、互换、赠与或者其他合法方式将其房地产转移给他人的行为。

房地产价值巨大,为确定转让价格,通常需要房地产估价提供参考依据。如房地产买卖,对于买者来说,需要通过房地产估价了解拟购买的房地产的市场价值,为其确定合适的出价提供参考,避免出价过高而遭受损失,出价过低而购买不到,或者判断卖者的要价是否合理;对于卖者来说,需要通过房地产估价了解拟出售的房地产的市场价值,避免定价过低而遭受损失或定价过高而难以卖出。

### 5. 房地产税收需要估价

中国目前直接以房地产为征税对象的税种有耕地占用税、城镇土地使用税、房产税、土地增值税、契税;与房地产相关的税收有“两税一费”(即营业税、城市维护建设税和教育费附加)、企业所得税、个人所得税、印花税等。以上这些税收中,除了耕地占用税和城镇土地使用税之外,其他税收都需要房地产估价提供相关服务。为了课税公平、防止偷漏税、给纳税人合理的解释说明等,税务机关需要掌握真实可靠的房地产价值、租金,需要以科学公正的计税价值为参考核定计税依据。纳税人认为税务机关确定的计税依据不合理的,也可以委托房地产估价机构评估计税价值。

#### 知识链接

2011年5月5日中国社会科学院发布《房地产蓝皮书》,建议“十二五”期间在全国范围推广房产税。一旦房产税实行按房地产评估值作为计税价值,就需要房地产估价服务。

## 6. 房地产损害赔偿需要估价

房地产损害赔偿的情形多种多样,包括:①因城市规划修改给房地产权利人的合法权益造成损失的;②在自己的土地上建造建筑物妨碍了相邻建筑物的通风、采光等,造成相邻房地产价值损失的;③因施工中挖基础不慎使邻近建筑物倾斜,造成邻近房地产价值损失的;④因未能履约使他人的工程停建、缓建,对他人造成损失的;⑤因工程质量缺陷造成房地产价值损失的;⑥使他人房地产受到污染,造成他人房地产价值损失的;⑦因对房地产权利处理不当,如错误查封,对房地产权利人造成损失的;⑧因异议登记不当,造成房地产权利人损害的;⑨因非法批准征收、使用土地,对当事人造成损失的;⑩其他房地产损害赔偿情形。上述各种情形的房地产损害赔偿、补偿,均需要房地产估价提供服务活动。

## 7. 房地产保险需要估价

房地产可能会因发生自然灾害或意外事故而遭受损毁或灭失,从而有房地产保险。在投保时需要评估房地产保险价值,为确定保险金额提供参考依据;在保险事故发生后需要评估所遭受的损失或者建筑物重置价格、重建价格等,为确定赔偿金额提供参考依据。

**注意** 保险估价只对被保险房地产的建筑物的价值进行评估。由于土地不会损失或灭失,无损害则无保险,所以土地不能成为房地产保险合同的保险标的,所以保险估价不需要评估土地的价值。

## 8. 房地产争议和司法需要估价

现实中经常发生有关当事人对房地产拍卖、抵债、征收、征用、损害赔偿等活动中有关房地产价格、补偿金额、赔偿金额等的争议;而对于各种涉及房地产的违纪、违规和违法犯罪行为,衡量违纪、违规和违法犯罪的情节轻重,通常不仅考虑房地产的实物量,而且考虑房地产的价值量。这些均需要权威、公正的房地产估价,为争议各方当事人和解或者有关单位调解、仲裁机构仲裁、行政机关处理、纪律检查部门查处、检察机关立案、人民法院判决,以及司法机关和公民、组织进行诉讼等提供相关参考依据。

## 9. 房地产管理工作需要估价

许多房地产管理工作,需要房地产估价提供相关参考依据。

(1)采取双方协议方式出让土地使用权的,出让金不得低于按国家规定所确定的最低价,而如何确定最低价,需要估价提供参考依据。

(2)土地使用者需要改变土地使用权出让合同约定的土地用途的,应调整土地使用权出让金,而如何相应调整土地出让金,需要估价提供参考依据。

(3)建在以划拨方式取得土地使用权的国有土地上的房屋,其出租时,房屋所有权人应当将租金中所含土地收益上缴国家,而如何确定应缴纳的土地使用权出让金数额或确定租金中含有多少土地收益,需要专业的房地产估价活动提供参考依据。

## 10. 其他方面的需要

企业从事对外投资、合资、合作、分立、改制、重组、产权转让、清算等经济活动时,往往需要对相关房地产进行估价。此外,建设用地使用权期间届满时需要估价服务;房地产开发经营过程中需要估价服务;出国财产价值证明需要估价服务;房地产证券化需要估价服务等。

**提示** 房地产估价机构可根据上述房地产估价的作用来拓展房地产估价业务。

## 1.3 房地产估价的原则

房地产估价原则是指人们在房地产估价的实践和理论探索中,所总结的一些简明扼要的、进行房地产估价应当依据的法则或标准。要评估出客观合理的房地产价值,房地产估价人员就不能把自己主观随意认定的某个“价值”强加给估价对象,而应当遵循房地产价格形成和变动的客观规律,把客观存在的房地产价值“发现”、“揭示”出来。

房地产估价原则主要有以下六项:①独立、客观、公正原则;②合法原则;③最高最佳使用原则;④价值时点原则;⑤替代原则;⑥谨慎原则。这些原则可以分为以下三个层次:基本原则、技术性原则和特殊原则。独立、客观、公正原则是房地产估价的基本原则,而且可以说是房地产估价的最高行为准则。技术性原则是指在各种估价目的的房地产估价中均应遵守的原则,主要有合法原则、最高最佳使用原则、价值时点原则和替代原则。特殊原则是指某种或某些估价目的的房地产估价还应遵守的一些其他原则,如房地产抵押估价中的谨慎原则。也就是说,少考虑增加房地产价值的因素,多考虑减少房地产价值的因素。

### 1.3.1 房地产估价的基本原则

独立、客观、公正原则是房地产估价的基本原则,该原则要求房地产估价师站在中立的立场上,评估出对各方当事人来说均是公平合理的价值。具体地说,“独立”是要求房地产估价师要凭借自己的专业知识、经验和应有的职业道德进行估价,而不受任何单位和个人的非法干预;“客观”是要求房地产估价师进行估价活动要从客观实际出发,反映事物的本来面目,而不要带着自己的好恶、情感和偏见;“公正”是要求房地产估价师要公平正直地进行估价,而不要偏袒相关当事人中的任何一方。

房地产估价之所以要遵守独立、客观、公正原则,是因为评估出的价值如果不公平合理,则必然会损害相关当事人中某一方的利益,也有损房地产估价师、房地产估价机构以至整个房地产估价行业的声誉和公信力。

为了保障房地产估价机构和房地产估价师独立、客观、公正地估价,则需要要求:①房地产估价机构是一个不依附于他人、不受他人束缚的独立机构;②房地产估价机构和房地产估价师与估价对象没有现实的或潜在的利益关系,与委托人及估价利害关系人没有除依法收取估价服务费以外的任何现实的或潜在的利害关系;③房地产估价机构和房地产估价师在估价中不应受委托人等外部因素的干扰,不应屈从于外部压力;④房地产估价师必须有良好的职业道德,不能受任何私心杂念的影响。

### 1.3.2 房地产估价的技术性原则

#### 1. 合法原则

合法原则要求估价结果是在依法判定的估价对象权益下的价值。具体地说,遵守合法原则应做到下列几点。

(1)在依法判定的权利类型及归属方面,一般应以房地产权属证书、权属档案以及相关合同(如租赁权应依据的租赁合同)等其他合法权属证明为依据。



**注意** 遵守合法原则不是指只有合法权利的房地产才能成为估价对象,而是指依据法律、法规和政策等的规定,估价对象是哪一种权利状况的房地产就应当将其作为哪种权利状况的房地产来估价。例如,没有合法权利的房地产,就应当将其作为没有合法权利的房地产来估价。

(2)在依法判定的使用权利方面,应以使用管制(如城市规划、土地用途管制等)为依据。具体地说,如果城市规划规定了该宗土地为居住用地,即使从该宗土地的坐落位置、周围环境来看更适合作为商业用地,但也应当以居住用途为前提来估价,除非申请变更为商业用途并且能够获得批准。在容积率方面,如果城市规划规定了该宗土地的容积率不超过2.0,则应当以容积率不超过2.0为前提来估价。

(3)在依法判定的处分权利方面,应以法律、法规、政策或者合同(如国有建设用地使用权出让合同)等允许的处分方式为依据。

(4)在依法判定的其他权益方面,评估出的价值应当符合国家的价格政策。具体地说,评估政府定价或者政府指导价的房地产,应当遵守相应的政府定价和政府指导价。如集体土地征收和国有土地上房屋征收估价,应当符合国家有关集体土地征收和国有土地上房屋征收补偿的法律、法规和政策。

## 2. 最高最佳使用原则

### 1) 最高最佳使用原则的内涵

最高最佳使用是指法律上许可、技术上可能、经济上可行,能够使估价对象的价值达到最大化的一种最可能的使用。最高最佳使用原则要求估价结果是在估价对象最高最佳使用下的价值。

**注意** 最高最佳使用是在法律允许范围内的最高最佳使用,而不是无条件下的最高最佳使用。

最高最佳使用包括用途、规模、集约度、档次上的最佳。寻找估价对象最高最佳使用的方法,是先尽可能地设想出各种潜在的使用方式,然后从下列四个方面依序筛选。

(1)法律上的许可性。对于每一种潜在的使用方式,应先检查它是否为法律所允许。

(2)技术上的可能性。对于法律所允许的每一种使用方式,要检查它在技术上是否能够实现,包括建筑材料性能、施工技术手段等能否满足要求。

(3)经济上的可行性。对于法律上允许、技术上可能的每一种使用方式,还要进行经济可行性检验。一般做法是:针对每一种使用方式,首先预测它未来的收入和支出流量,然后计算其净现值(财务内部收益率或投资回收期)。只有净现值达到预期要求的使用方式才具有经济可行性,否则应被淘汰。

(4)价值是否达到最大化。在所有具有经济可行性的使用方式中,能够使估价对象的价值达到最大化的使用方式,才是最高最佳的使用方式。

### 2) 最高最佳使用的经济学原理

有三个经济学原理有助于把握最高最佳使用原则:收益递增递减原理,均衡原理,适合原理。

(1)收益递增递减原理可以帮助确定估价对象的最佳集约度和最佳规模。例如,对于一宗土地来说,收益递减规律表现为对该宗土地的使用强度(如建筑层数、建筑高度、容积率、

建筑规模)超过一定限度后,收益开始下降。

(2)均衡原理是以估价对象的内部各构成要素的组合是否均衡,来判定估价对象是否为最高最佳使用。它可以帮助确定估价对象的最佳集约度和最佳规模。例如,在旧城区有一块空地和一块有建筑物的土地,这两块土地的位置相当,而有建筑物的土地上的建筑物已破旧不堪(无继续利用价值),此时对于买者来说,空地的价值要高于有建筑物的土地的价值。因为买者购得该有建筑物的土地后,还需花代价拆除建筑物,从而该建筑物的存在不仅不能增加土地的价值,还降低了土地的价值。

(3)适合原理是以估价对象与其外部环境是否协调,来判定估价对象是否为最高最佳使用。它可以帮助确定估价对象的最佳用途。例如,在日用必需品的零售商店集中地区,开设品牌服装专卖店并不一定能获得高收益,从而在这样的地区开设品牌服装专卖店就不是最高最佳使用。

**【例 1-1】** 某宗房地产的土地面积  $300\text{ m}^2$ , 建筑面积  $500\text{ m}^2$ , 建筑物的外观及设施设备均已陈旧过时, 有待拆除重建, 测算拆除费用为每平方米建筑面积 300 元, 残值为每平方米建筑面积 100 元。试计算该宗房地产相对于空地的减价额。

**【解】** 该宗房地产相对于空地的减价额:  $(300 - 100) \times 500 = 100\ 000$  (元)

### 3) 最高最佳使用原则的应用

(1)保持现状的前提。应对现有房地产保持现状的条件:  $(\text{新房地产价值} - \text{将现有房地产改变为新房地产的必要支出及应得利润}) < \text{现有房地产价值}$ 。

以建筑物为例,对现有建筑物应予以保留的条件:  $(\text{新房地产价值} - \text{拆除现有建筑物的必要支出及应得利润} - \text{建造新建筑物的必要支出及应得利润}) < \text{现有房地产价值}$ 。

(2)装饰装修改造的前提。应对现有房地产进行装饰装修改造的条件:  $(\text{装饰装修后的房地产价值} - \text{装饰装修的必要支出及应得利润}) > \text{现状装饰装修的房地产价值}$ 。

**注意** 装饰装修改造不一定是对建筑物进行装饰装修改造,也有可能是对土地进行改造。因为土地与建筑物的不均衡所引起的功能折旧也可能是由于土地方面的原因,这时就需要对土地进行改造。

(3)改变用途的前提。应改变现有房地产用途的条件:  $(\text{新用途的房地产价值} - \text{改变用途的必要支出及应得利润}) > \text{现用途的房地产价值}$ 。

(4)重新开发的前提。应对现有房地产进行重新开发的条件:  $(\text{重新开发完成后的房地产价值} - \text{重新开发的必要支出及应得利润}) > \text{现有房地产价值}$ 。

(5)上述情形的某种组合。最常见的是第三种改变用途与第二种装饰装修改造的组合。

当估价对象已做了某种使用,则在估价时应根据最高最佳使用原则对估价前提做上述的判断和选择,且应在估价报告中予以说明。

## 3. 价值时点原则

价值时点原则要求估价结果是在某个特定时间的价值。之所以要遵守价值时点原则,是因为影响房地产价格的因素是不断变化的,房地产市场是不断变化的,从而房地产价格和价值也是不断变化的。这就要求房地产估价必须先确定某个特定时间。这个特定时间必须

① “应得利润”是指房地产业投资中投资者应得的正常客观利润。



根据估价目的来确定,被称为价值时点,一般用公历年、月、日表示。

在一个房地产估价项目中,价值时点究竟是现在、过去还是未来,是由估价目的决定的,并且所对应的估价对象状况和房地产市场状况也会有所不同。因此,在估价中要特别注意估价目的、价值时点、估价对象状况和房地产市场状况四者的匹配关系,其中估价目的是关键。确定了估价目的之后,便可以根据估价目的来确定另外三者。

不论是何种估价目的,评估估价对象价值所依据的房地产市场状况始终是价值时点时的状况,但估价对象状况不一定是价值时点时的状况。不同估价目的的房地产估价,其价值时点与所对应的估价对象状况和房地产市场状况的匹配关系见表 1-1。

表 1-1 价值时点、估价对象状况和房地产市场状况的关系表

价值时点	估价对象状况	房地产市场状况
过去(回顾性估价)	过去	过去
现在	过去	现在
	现在	
	未来	
未来(预测性估价)	未来	未来

(1)价值时点为过去的情形,大多出现在房地产纠纷案件中,特别是对估价结果有异议而引起的复核或鉴定估价。例如,某宗房地产被人民法院强制拍卖后,原产权人认为人民法院委托的估价机构的估价结果过低,引发了对该估价结果是否合理的争论。此时判断该估价结果是否过低,首先应当回到原价值时点。相应地,估价对象的产权性质、使用性质、建筑物状况等估价对象状况以及房地产市场状况,也都要以原价值时点时的状况为准。否则,就无法检验该估价结果是否合理。

(2)价值时点为现在,估价对象状况为过去的情形,大多出现在房地产损害赔偿和保险理赔案件中。例如,投保火灾险的建筑物被火烧毁后,评估其损失价值或损失程度时,通常是估计将损毁后的状况恢复到损毁前的状况。

(3)价值时点为现在,估价对象状况为现时的情形,是估价中最常见大量的估价业务。如常见的房地产抵押估价、房屋征收评估(货币补偿)、土地拍卖评估等。

(4)价值时点为现在,估价对象状况为未来的情形,常见的即为期房价值评估。在房屋征收中实行房屋产权调换方式且所调换房屋为期房的,为确定房屋产权调换的差价而去评估所调换房屋的房地产市场价格就属于这种情况。在评估所调换房屋的房地产市场价格时应特别注意以下两点:①评估所调换房屋的价值时点应当与评估被征收房屋的价值时点一致;②估价对象状况,如期房的区位、用途、面积、建筑结构等,应当以房屋征收部门与被征收人在安置补偿协议中约定的为准。

(5)价值时点为未来的情形,多出现在房地产市场预测、为房地产投资分析提供价值依据的情况下,特别是预估房地产在未来开发完成后的价值。在假设开发法中,预计估价对象开发完成后的价值就属于这种情况。

#### 4. 替代原则

房地产估价之所以要遵守替代原则,是因为根据经济学原理,同一种商品在同一个市场

上具有相同的市场价格。在现实房地产交易中,任何理性的买者和卖者,都会将其拟买或拟卖的房地产与类似房地产进行比较,从而同一个市场上的类似房地产,其价格相互牵掣,相互接近。替代原则对于具体的房地产估价,指明了以下两点。

(1)如果在估价对象附近存在着若干相近效用的房地产并已知它们的价格时,则可以依据替代原则,由这些相近效用的房地产的已知价格推算出估价对象的价格。

(2)不能孤立地思考估价对象的价值,要考虑到相近效用房地产的价格牵掣。在同一个城市、同一个时期,按照同一种估价目的,对不同区位、档次的房地产的评估价值应有一个合理的“价差”,尤其是好的房地产的评估价值不能低于差的房地产的评估价值。

**注意** 替代原则是针对估价结果而言的,不论采用何种估价方法进行估价,最后都需要把估价结果放到市场中去衡量,只有当估价结果没有不合理地偏离类似房地产在同等条件下的正常市场价格时,估价结果才可以说是客观合理的。

### 1.3.3 房地产估价的特殊原则

谨慎原则是评估房地产抵押价值时应当遵守的一项特殊原则,它要求在存在不确定性因素的情况下作出估价相关判断时,应当保持必要的谨慎,充分估计抵押房地产在抵押权实现时可能受到的限制、未来可能发生的风险和损失,不高估假定未设立法定优先受偿权利下的价值,不低估房地产估价师知悉的法定优先受偿款。为确保抵押贷款的清偿,拟接受抵押担保的债权人对变现风险高度关注,所以房地产抵押价值评估除了应遵守房地产估价的基本原则和技术性原则外,还应遵守谨慎原则。也就是说,少考虑增加房地产价值的因素,多考虑减少房地产价值的因素。

## 1.4 房地产价格和价值的基本知识

### 1.4.1 房地产价格的形成条件

房地产与其他经济物品一样,之所以有价值是因为其具有有用性、稀缺性和有效需求。

(1)有用性。房地产如果没有用途,人们就不会产生占有房地产的要求或欲望,更不会花钱去购买或租赁它,从而房地产就不会有价格。

(2)稀缺性。一种物品仅有用还不能使其有价格,因为如果这种物品随时随地都可以自由取用(不稀缺),也就不会有价格。房地产显而易见是一种稀缺的物品。

(3)有效需求。人们对一种物品只有需要而无支付能力、或者虽然有支付能力但不需要时,购买行为无法发生,从而不能产生价格。

### 1.4.2 房地产价格和价值的种类

房地产估价,必须了解房地产价格和价值的种类,以及每种房地产价格和价值的确切含义,以把握待评估房地产的价值内涵。

#### 1. 土地价格、建筑物价格和房地价格

(1)土地价格,简称地价,如果是一块无建筑物的空地,是指该块土地的价格;如果是一块有建筑物的土地,是指其中的土地部分的价格,不包含该土地上的建筑物的价格。土地上

的基础设施完备程度和场地平整程度,俗称“生熟”程度。同一块土地,“生熟”<sup>①</sup>程度不同,价格不同,不同“生熟”土地的价格可分为生地价格、毛地价格和熟地价格。

(2)建筑物价格,指建筑物部分的价格,不包含该建筑物占用范围内的土地的价格。人们平常所说的房价,如购买一套商品住房的价格,通常含有该建筑物占用范围内的土地的价格,与这里所说的建筑物价格的内涵不同。

(3)房地价格,也称为房地混合价,是指土地与建筑物综合体的价格,该价格往往等同于人们平常所说的房价。

对于同一宗房地产而言,房地价格=土地价格+建筑物价格。

**注意** 上述土地价格、建筑物价格、房地价格三者的关系不是机械的。在房地产价值分配的情况下,各部分的价值之和等于整体价值;在房地产分割的情况下,分割后的各个独立部分的价值之和一般小于分割前的整体价值;在房地产合并的情况下,合并后的价值一般大于合并前的各个独立部分的价值之和。

## 2. 总价格、单位价格和楼面地价

(1)总价格,简称总价,是指某一宗或者某一区域范围内的房地产整体的价格。房地产的总价格一般不能完全反映房地产价格水平的高低。

(2)单位价格,简称单价。其中,土地单价是指单位土地面积的土地价格,建筑物单价通常是指单位建筑物面积的建筑物价格,房地单价通常是指单位建筑物面积的房地价格。房地产的单位价格一般可以反映房地产价格水平的高低。

认清单位价格,同时也必须认清价格的单位。价格的单位由货币和面积两方面构成。货币包括币种和货币单位,面积包括面积内涵和面积单位。在面积内涵方面,建筑物通常有建筑面积、使用面积以及套内建筑面积之分。在面积单位方面,不同国家和地区的法定计量单位或习惯用法可能不同,我国的面积单位通常采用平方米(土地的面积单位有时还采用公顷、亩)。

(3)楼面地价,通常情况下是按照建筑面积均摊的土地价格。楼面地价、土地总价、土地单价和容积率之间的关系为:

$$\text{楼面地价} = \text{土地总价} / \text{总建筑面积} = \text{土地单价} / \text{容积率} \quad (1-1)$$

在现实中,楼面地价往往比土地单价更能反映土地价格水平的高低,如【例 1-2】的情形。

**【例 1-2】** 有甲、乙两块土地,甲地的单价为 750 元/m<sup>2</sup>,乙地的单价为 540 元/m<sup>2</sup>,试分析不同条件下,两地的投资价值。

**【解】** (1)如果甲、乙两块土地的条件完全相同,则每平方米土地面积甲地比乙地贵 210 元,乙地更值得投资。

(2)如果甲、乙两块土地的容积率不同,除此之外的其他条件都相同,则不应简单地根据土地单价来判断甲、乙两块土地的价格高低,而应采用楼面地价。

假如,甲地的容积率为 5,乙地的容积率为 3,由式(1-1),则有

甲地的楼面地价=750÷5=150(元/m<sup>2</sup>);乙地的楼面地价=540÷3=180(元/m<sup>2</sup>)

根据楼面地价来判断,每平方米建筑面积乙地反而比甲地贵 30 元,甲地更值得投资。

<sup>①</sup> “生熟”土地中的生地、毛地、熟地的定义参见本书 1.1.3。

这是因为,在同一地区,同类用途和建筑结构的房地产市场售价基本相同,假如平均售价为 $1\,200$ 元/ $\text{m}^2$ ,建筑造价为 $900$ 元/ $\text{m}^2$ ,那么,开发商在甲地上每平方米建筑面积可获得利润为 $1\,200-900-150=150$ (元),而在乙地上每平方米建筑面积可获得利润为 $1\,200-900-180=120$ (元)。

### 3. 价值、使用价值和交换价值

在房地产估价中,所涉及的价值主要是经济学范畴的价值。经济学里广义的价值分为使用价值和交换价值。其中,使用价值是指物品能满足人们某种需要的效用;交换价值是指一种商品同另一种商品相交换的量的关系或比例。

房地产估价是评估房地产的交换价值,但在房地产估价中首先应对有关房地产使用价值的房地产质量、功能、产权等进行“鉴定”,因为这些因素影响着房地产交换价值的大小。

### 4. 成交价格、市场价格和评估价值

(1)成交价格,简称成交价,是一个已经完成的事实,是个别价格。它通常随着交易者的动机、对交易对象和市场行情的了解程度等的不同而不同。

(2)市场价格,简称市价,是指某种房地产在市场上的平均水平价格,是该类房地产大量成交价格的客观平均结果。房地产估价是评估房地产的市场价格(价值)。

(3)评估价值,也称为评估价格,是指房地产估价师通过估价活动所得出的估价对象的价值。评估价值根据所采用的估价方法的不同而有不同的名称。通常把市场法求得的评估价值称为比较价值,把成本法求得的评估价值称为积算价格,把收益法求得的评估价值称为收益价值。

### 5. 市场价值、快速变现价值、清算价值和投资价值

(1)市场价值,其形成应满足下列条件:①交易双方是自愿进行交易的;②交易双方是出于利己动机进行交易的;③交易双方了解交易对象、知晓市场行情;④交易双方有较充裕的时间进行交易;⑤不存在买者因特殊兴趣而给予附加出价。可见,市场价值是假定估价对象在符合上述一系列条件下进行交易而最可能实现的价格。

(2)快速变现价值,指不符合市场价值形成条件中的“交易双方有较充裕的时间进行交易”下最可能的价格,如卖者因某种原因急于脱手房地产而要求评估的价值。快速变现价值通常低于市场价值。

(3)清算价值,指在非继续使用条件下的价值,它一般低于市场价值。例如,某种针对特定品牌进行了装饰装修的餐厅,当不再作为该种品牌的餐厅继续经营而出售时,该种装饰装修不但不会增加该餐厅的价值,反而会减少该餐厅的价值。

(4)投资价值,指从某个特定的投资者的角度来衡量的价值。因此,某一房地产的投资价值,是指某个特定的投资者基于个人的需要或意愿,对该房地产所评估出的价值。与此相比,该房地产的市场价值,是指该房地产对于房地产市场上大多数投资者的价值。即市场价值来源于市场参与者的共同价值判断而非个人的观点;投资价值是对特定的投资者而言的,是建立在主观个人因素基础上的价值。在某一时刻,市场价值是唯一的,而投资价值会因投资者的不同而不同。

评估投资价值与评估市场价值的方法一般是相同的,所不同的主要是参数取值。房地产的投资价值大于或等于该房地产的市场价格,是投资者投资行为能够实现的基本条件。



当投资价值大于市场价格时,说明值得投资;反之,说明不值得投资。

### 6. 买卖价格、租赁价格、抵押价值、保险价值、计税价值和征收价值

(1)买卖价格,也称为销售价格,简称买卖价,是房地产权利人采取买卖方式将其房地产转移给他人,由他人(买方)支付的货币或实物、无形资产和其他经济利益。

(2)租赁价格,通常称为租金(主要有地租和房租),是房屋所有权人或土地使用权人作为出租人将其房地产出租给承租人使用,由承租人向出租人支付的货币或实物、无形资产和其他经济利益。

(3)抵押价值。从理论上讲,房地产抵押价值应当是债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现抵押权的情形时,抵押房地产拍卖、变卖最可能所得的价款扣除法定优先受偿款后的余额。

#### 知识链接

法定优先受偿款是假定实现抵押权时,法律规定优先于本次抵押贷款受偿的款额,包括已抵押担保的债权数额、发包人拖欠承包人的建设工程价款以及其他法定优先受偿款,但不包括诉讼费用、拍卖费用、估价费用、营业税等拍卖、变卖的费用和税金。

(4)保险价值,指将房地产投保时,为确定保险金额提供参考依据而评估的价值。例如,投保房地产火灾险时的保险价值,通常是指建筑物的重置成本和重建期间的经济损失(如租金损失)。

(5)计税价值,也称为课税价值,是为税务机关核定计税依据提供参考而评估的房地产价值或租金。具体的计税价值如何,要视税种而定。

(6)征收价值,指为确定国家征收房地产补偿金额提供参考而评估的被征收房地产的价值。

### 7. 所有权价格、使用权价格和其他权益的价格

(1)所有权价格。房地产所有权价格是指房屋所有权价格、土地所有权价格。我国目前只有房屋所有权价格,没有土地所有权价格。因为目前我国的土地只能为国家所有或者集体所有,土地的国家所有权和集体所有权不允许转让,仅存在以征收方式将集体土地转变为国有土地。

(2)使用权价格。房地产使用权价格,主要是指土地使用权价格。目前国内有偿出让和转让土地的价格均是土地使用权价格。

(3)其他权益的价格。房地产其他权益的价格泛指所有权价格、使用权价格以外的各种房地产权益的价格,如租赁权价格、抵押权价格等。

### 8. 实际价格和名义价格

实际价格和名义价格有多种含义。这里所讲的实际价格,是指在成交日期时一次性付清的价格,或者将不是在成交日期时一次性付清的价格折现到成交日期时的价格;名义价格是指在成交日期时讲明,但在成交日期时一次性付清的价格。

**【例 1-3】** 一套总价 30 万元的住房,在实际交易中的价款支付方式可能有三种情况:①要求在成交日期时一次性付清;②从成交日期起分期支付,如首期支付 10 万元,余款

在未来一年内分两期支付,每隔半年支付 10 万元;③以抵押贷款方式支付,如首期支付房价的 30%(即 9 万元),余款在未来 10 年内以抵押贷款方式按月等额支付。试分析各支付方式下的实际价格和名义价格。

**【解】** (1)成交日期时一次性付清,实际总价为 30 万元,不存在名义价格。

(2)从成交日期起分期支付:若已知年折现率为 5%,则  
实际总价为  $10+10/(1+5\%)^{0.5}+10/(1+5\%)=29.28$ (万元),名义总价为 30 万元。

(3)以抵押贷款方式支付,实际总价为 30 万元,不存在名义价格。

### 9. 现房价格和期房价格

房地产有类似于现货交易和期货交易的现货价格(现房价格)和期货价格(期房价格)。现房价格是指建筑物已建造完成的房地产价格。期房价格是指以目前尚未建造完成而在将来建造完成后的建筑物及其占用范围内的土地为交易标的的价格。

在期房与现房同品质(包括质量、功能、环境和物业管理等)的情况下,期房价格低于现房价格。以可以出租的公寓来看,由于买现房可以立即出租,买期房在期房成为现房期间不能享受租金收入,且买期房总存在着风险(例如,有可能不能按期建成,甚至出现“烂尾”,或者实际交付的品质比预售时约定的差),所以,期房价格与现房价格之间的关系是:

$$\text{期房价格} = \text{现房价格} - \text{预计从期房到达现房期间现房出租的净收益的折现值} - \text{风险补偿} \quad (1-2)$$

**【例 1-4】** 房地产现房价格为 4 000 元/m<sup>2</sup>,预计从期房达到现房的 1 年时间内现房出租的租金收入为每年 300 元/m<sup>2</sup>(年末收取),出租运营费用(年末发生)为每年 50 元/m<sup>2</sup>。假设年折现率为 5%,风险补偿为 200 元/m<sup>2</sup>。请计算该房地产的期房价格。

**【解】** 根据式(1-2),有

$$\text{期房价格} = 4\,000 - (300 - 50)/(1 + 5\%) - 200 = 3\,561.90 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

**提示** 现实中常常出现同地段的期房价格比现房价格高的现象,主要是由于两者的品质不同。例如,现房的户型和功能落后于期房,或期房环境会改善等。

### 10. 基准地价、标定地价和房屋重置价格

(1)基准地价,也称为城镇基准地价,是指在城镇一定区域范围内,对现状利用条件下不同级别或不同均质地域的土地,按照商业、办公、居住、工业等用途,分别评估确定的一定使用期限的建设用地使用权在某一时点的平均价格<sup>①</sup>。

(2)标定地价,指政府根据管理需要评估的某一宗地,在正常土地市场条件下于某一时点的建设用地使用权价格。它是该类土地在该区域的标准指导价格。

(3)房屋重置价格,指不同区域、不同用途、不同建筑结构、不同档次或等级的房屋,在某一基准日期建造它所发生的必要支出及应当获得的利润<sup>②</sup>。

### 11. 评估价、保留价、起拍价、应价和成交价

评估价、保留价、起拍价、应价和成交价是一组发生在房地产拍卖活动中的价格。

<sup>①</sup> 基准地价的相关内容将在本书“第 6 章 基准地价修正法”中详细阐述。

<sup>②</sup> 房屋的重置价格将在本书“第 4 章 成本法估价”中详细阐述。



强制拍卖活动中的评估价,一般是指为人民法院或者有关当事人确定拍卖保留价提供参考的估价,是对拟拍卖的房地产的市场价值或快速变现价值进行分析、测算和判断的结果;而自由拍卖活动中的评估价,是为竞买人确定最高出价提供参考的估价,是对被拍卖的房地产投资价值或市场价值进行分析、测算和判断的结果。

保留价也称为拍卖底价,是在拍卖前确定的拍卖标的的最低售价,一般由人民法院参照房地产估价机构的评估价确定;起拍价是拍卖师在拍卖时首次报出的拍卖标的的价格;应价是竞买人对拍卖师报出的价格的应允,或是竞买人自己报出的购买价格;成交价是经拍卖师落槌或者以其他公开表示买定的方式确认后的竞买人的最高应价。

### 1.4.3 房地产价格的影响因素

房地产估价中需分析影响估价对象价格的各种因素,房地产价格影响因素可以先分为房地产自身因素和房地产外部因素两大类,然后再分别进行细分,具体如图 1-1 所示。

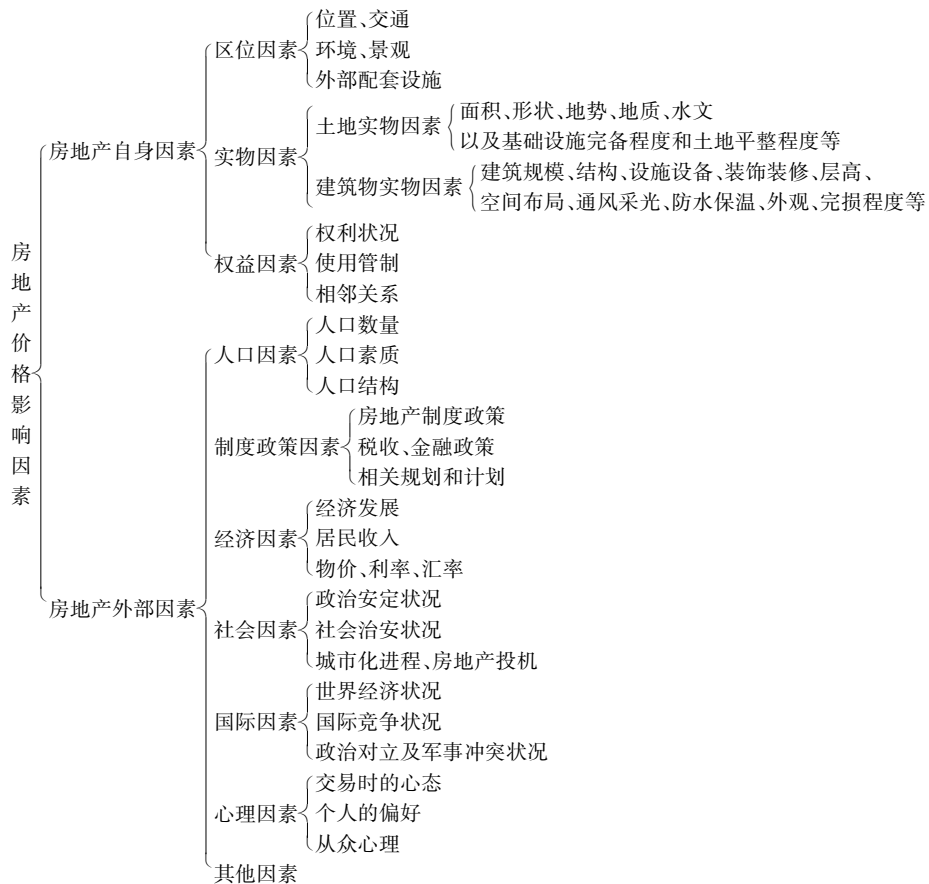


图 1-1 房地产价格影响因素细分图

**想一想** 上图中的各种因素是如何影响房地产价格的?

## 1.5 各类房地产的特点及估价方法

### 1.5.1 居住房地产的特点及其估价方法

#### 1. 居住房地产的特点

居住房地产主要包括普通住宅、高档公寓、别墅等。与其他类型房地产相比,居住房地产主要有以下特点。

(1)单宗交易规模较小,但市场交易量十分巨大。居住房地产主要以满足自用为目的,也有部分作为投资,出租给他人使用。由于居住房地产往往以居民个人的购买行为为主,因此,其单宗交易规模较小,但市场交易频繁,交易量十分巨大。

(2)具有较强的相似性、可比性。居住房地产之间的相似性、可比性比其他房地产多,在一个居住小区中,往往有很多幢相似的居住房地产,即这些居住房地产处于同一区位,具有相似的建筑设计、相似的户型及功能等;在同一幢居住房地产楼内,特别是高层住宅,楼层接近且方位相同的各套住宅也基本上没有什么区别。此外,由于居住房地产市场交易量巨大,所以比较容易获取足够数量的可比实例。

(3)不同类型住房价格内涵差异明显。我国存在着商品房、房改房、经济适用住房、廉租住房和集资房等,这些住房的权属性质存在着差异:商品房具有完全产权,即拥有一定期限的国有土地使用权和地上建筑物的所有权;房改房、经济适用住房只拥有地上建筑物的所有权,不拥有或部分拥有土地使用权,其土地使用权既有划拨的,也有出让的;廉租住房只拥有建筑物的使用权。由于现阶段住房权属性质的不同,必然导致其价格构成内涵上的差异,因此其估价也具有各自的特殊性。

#### 2. 居住房地产价格的影响因素

就同一城市而言,影响住宅价格的宏观因素基本一致,主要应关注住宅的区域因素和个别因素对住宅价格的影响。

(1)区域因素。影响居住房地产价格的主要区域因素包括:①交通条件,主要指城市公共交通的通达程度,如估价对象附近是否有通行的公共汽车、电车、地铁、轻轨;②生活服务设施,主要包括商店、超市、菜市场、银行、邮局等;③教育配套设施,主要指中学、小学、幼儿园、托儿所等;④环境质量,绿化环境、自然景观、空气质量、噪声程度、卫生条件等。

(2)个别因素。影响居住房地产价格的主要个别因素包括:建筑结构(砖混结构、砖木结构、钢筋混凝土结构、钢结构等)、设施与设备(水电气设施、小区智能化程度、通讯网络等)、建筑质量、装修、朝向与楼层。

#### 3. 居住房地产的估价方法

居住房地产交易较频繁、交易量较大,很容易获取交易实例,因此市场法是居住房地产估价最常用的方法<sup>①</sup>,它主要用于各种类型的商品房、房改房、经济适用住房转让价格、抵押

<sup>①</sup> 市场法将在本书“第2章 市场法估价”中详细讲述。

价格、房屋征收补偿价格等的评估,也可用于为商品房预售价格定位而进行的估价。

在居住房地产估价中,采用收益法的情况相对较少,但在出租型公寓等居住房地产估价中会采用收益法<sup>①</sup>。在居住房地产的抵押价值评估时,出于谨慎原则的考虑也会用到成本法<sup>②</sup>。

### 1.5.2 商业房地产的特点及其估价方法

商业房地产是指用于各种零售、批发、餐饮、娱乐、健身服务、休闲等经营用途的房地产。这里所讲的商业房地产主要指用于零售业、批发业的房地产,主要包括百货店、商场、购物中心、商业店铺、超级市场、批发市场、便利店、专卖店、仓储商店等。估价人员进行商业房地产估价时,应了解商业房地产的种类及其零售业态的结构特点。

#### 1. 商业房地产的特点

(1)具有收益性。商业房地产属于经营性房地产,其主要特点是能够获得收益,其收益和获利方式大致分为两类:一类是房地产开发商开发后直接销售、投资转卖,这类商业房地产多为小区级零星商铺、街铺,其特点表现为分散、体量小及经营档次在中档以下;另一类则是长期投资经营,有开发商自营、业主自营、出租给他人经营等方式。

**注意** 在实际估价中,判定一宗房地产是否具有收益性,不是看该房地产目前是否正在直接产生经济收益,而是看该种类型的房地产在本质上是否具有直接产生经济收益的能力。例如,某套公寓或某幢写字楼目前尚未租出而空置,没有直接产生经济收益,但仍然属于收益性房地产,因为其具有潜在收益。

(2)经营内容多样化。在同一宗商业房地产特别是大体量商业房地产中,往往会有不同的经营业态和内容,例如,一部分经营商品零售,一部分经营餐饮,一部分经营娱乐等。不同的经营内容一般会有不同的收益水平,因此对商业房地产估价时需要区分其不同的经营内容,根据不同经营内容分别进行估价测算。如采用收益法估价时,应在市场调查分析的基础上测算不同经营内容商业房地产的收益水平,并对各种商业经营业态采取不同的收益率。

(3)出租、转租经营多。商业房地产往往是销售给个体业主或公司业主,业主又常常将其拥有的房地产出租给别人经营或自营,有的承租人从业主手上整体承租后又分割转租给第三者,因此在进行商业房地产估价时要调查清楚产权状况,分清是出租人权益评估还是承租人权益评估,避免有的估价委托人仅是承租人,却以房地产产权人的身份委托。

(4)装修高档且复杂。为了营造舒适宜人的购物消费环境,商业房地产通常会有相对高档的装修,而且形式各异,估价时需要准确单独估算其价值。另外,商业用房装修升级快,对有些经营者而言,买下或承租别人经营的商业用房后,为了保持或建立自己的经营风格或品牌效应,一般会重新装修。因此在估价时应充分分析现有装修状况能否有效利用,如无法利用应考虑追加装修投入对评估价值的影响。

(5)垂直空间价值衰减性明显。商业房地产的价值在垂直空间范围内表现出明显的衰减性。商业物业的价值一般以底层为高,向上的方向其价值呈现快速的衰减,但随着楼层的

<sup>①</sup> 收益法将在本书“第3章 收益法估价”中详细讲述。

<sup>②</sup> 成本法将在本书“第4章 成本法估价”中详细讲述。

增高,价值衰减的速度会变缓。这是因为底层对于消费者而言具有最便捷的通达度,不需要借助于垂直方面的交通工具。

### 2. 商业房地产价格的影响因素

(1)区域因素。影响商业房地产价格的主要区域因素包括:①地段繁华程度,如是否处于商业中心区或专业性商业街;②交通条件,包括公共交通的通达度、附近公交线路条数、公交车辆时间间隔、停车场地大小、进货和卸货的交通便利程度等;③临街状况,如几面临街、临街面宽度等。

(2)个别因素。影响商业房地产价格的主要个别因素包括:建筑品质(建筑结构和设施)、内部格局(是否有利于柜台、货架等的布置和购物人流的组织)、楼层(底层的价值通常要高于其他楼层)、净高(净高应适宜)、面积、装修以及无形价值(企业品牌价值)。

### 3. 商业房地产的估价方法

商业房地产的价值体现在其获取收益能力的大小上,所以收益法是商业房地产估价最为常用的方法。商业房地产的转售转租比较频繁,特别是小型商铺更是如此,因此较易获得可比实例,所以在商业房地产估价时,市场法也可以是一种常用方法。另外,在用收益法评估商业房地产的客观租金时,也可用市场法进行租金的估算。

## 1.5.3 土地的特性及其估价方法

### 1. 土地的特性

土地的特性包括自然特性和经济特性。自然特性是指不以人的意志为转移的自然属性;经济特性则指人们在利用土地的过程中,在生产力和生产关系方面表现的特性。土地的自然特性包括:土地面积的有限性、土地位置的固定性、土地质量的差异性、土地永续利用的相对性。土地的经济特性包括:土地经济供给的稀缺性、土地用途的多样性、土地用途变更的困难性(例如,工矿用地一旦形成,想改作农用就相当困难)、土地增值性(这是由往土地上追加投资、人口增加或社会经济的发展所致)、土地报酬递减的可能性(在技术不变的条件下投入超过一定限度会产生报酬递减现象)。

#### 知识链接

土地永续利用的相对性,是指土地作为自然的产物,具有永不消失性,但这种永续利用性是相对的,只有在利用过程中维持了土地的功能,才能实现永续利用。

### 2. 土地的分类

#### 1) 按用途分类

《土地利用现状分类》(GB/T 21010—2007)采用一级、二级两个层次的分类体系,共分12个一级类、56个二级类。其中一级类包括:耕地、园地、林地、草地、商服用地、工矿仓储用地、住宅用地、公共管理与公共服务用地、特殊用地、交通运输用地、水域及水利设施用地、其他土地。

国土资源部于2001年制定并公布了城乡统一的《土地分类》(试行),采用三级分类体系。一级类设3个,即《土地管理法》规定的农用地、建设用地和未利用地。其中,农用地是

指用于农业生产的土地,具体可为5种:耕地、园地、林地、牧草地、其他农用地。建设用地是指建造建筑物、构筑物的土地,具体的可分为8种:商服用地、工矿仓储用地、公用设施用地、公共建筑用地、住宅用地、交通运输用地、水利设施用地、特殊用地。未利用地是指农用地和建设用地以外的土地,主要包括未利用地和其他土地。

上述两种分类是不同部门制定的不同分类方法,同时在用。

建设用地利用的方式主要有两种:一是无偿的行政划拨;二是有偿的出让或转让。依据用途不同,相应的土地使用权的法定最高期限也不同。我国《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》规定的出让最高年限为:居住用地70年;工业用地50年;教育、科技、文化、卫生、体育用地50年;商业、娱乐、旅游用地40年;综合或其他用地50年。

#### 2)按开发程度分类

按照土地的开发程度,可以分为生地、毛地和熟地。熟地按照基础设施完备程度,又可分为“三通一平”、“五通一平”、“七通一平”等的土地。“三通一平”是指通路、通水、通电和场地平整;“五通一平”是指具有了道路、供水、排水、电力、电信等基础设施条件以及场地平整;“七通一平”是指具有了道路、供水、排水、电力、电信、燃气、热力等基础设施条件以及场地平整。

### 3. 土地价格的影响因素

影响土地价格的因素,除了一般性的宏观因素外,还有其区域因素和个别因素。

(1)区域因素。影响土地价格的区域因素是指土地所在地区的自然条件与社会、经济条件。这些条件相互结合所产生的地区特性,对地区内的地产价格水平有决定性的影响。主要包含:土地所在区域的繁华程度、交通条件、基础和公用设施条件、环境质量、城市规划限制等。

(2)个别因素。影响土地价格的个别因素是指宗地本身的条件和特征,因而又称宗地因素。个别因素是决定同一均质地域内地块差异性的重要因素,是同一区域内地价差异的重要原因。个别因素主要包含:面积、深度、形状、坡度、宗地基础设施条件、宗地临街状况、城市规划限制、土地使用年限等。

#### 知识链接

宗地形状以矩形为佳,其他如三角形、梯形、平行四边形、不规则形等都不便于利用,从而影响地价。城市规划限制,主要是指对宗地容积率、建筑物高度、建筑密度、宗地用途等限制。

### 4. 土地的估价方法

在我国当前土地制度下,只有国家和农村集体拥有各自的土地所有权,其他经济单位或个人只拥有土地使用权。所以国内土地价值评估的是土地使用权价值。土地使用权是依法对一定土地进行利用,管理并取得收益的权利,是土地使用的法律体现形式。土地使用权价格,是在一定期限内拥有土地的使用权、收益权所形成的一种价格。

土地估价实务中常用的估价方法有:市场法、成本法、假设开发法<sup>①</sup>、基准地价修正法<sup>②</sup>。

① 假设开发法将在本书“第5章 假设开发法估价”中详细讲述。

② 基准地价修正法将在本书“第6章 其他估价及测算方法”中详细讲述。



## 1.5.4 在建工程的特点及其估价方法

### 1. 在建工程的特点

在建工程是指建筑物已开始建造但尚未建成、不具备使用条件的房地产。该房地产不一定正在开发建设之中,也可能停工了多年,因此在建工程包括停缓建工程。另外,有些在建工程从另一角度通常又被称为“房地产开发项目”。在实际估价中,是否完成工程竣工验收为判定是否为在建工程的标志。未完成工程竣工验收的,即为在建工程。完成工程竣工验收的,应当有工程竣工验收报告。

在建工程可以按照工程进度,如形象进度、投资进度(投资完成额)、工作量进度(完成工程量)、工期进度等进行分类。例如,按照形象进度可以把在建工程分为:基础某层、正负零、结构某层、结构封顶、完成外装修等。

分析在建工程价格的影响因素,要与其所对应的那一类房地产结合起来。其影响因素除了同类房地产的宏观因素和区域因素外,还有在建工程自身的个别因素,如工程实际进度、实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值。

### 2. 在建工程的估价方法

经济活动中,通常需要评估在建工程的抵押价值,根据《房地产抵押估价指导意见》的规定:在建工程抵押价值=在建工程价-法定优先受偿款<sup>①</sup>,此处的在建工程价值为在建工程公开市场价值,但在建工程在房地产市场上交易比较少,不容易获得可比实例,且在建工程往往不会产生直接的经济收益,因此在一般的评估技术路线中,通常采用成本法和假设开发法评估。

## 1.5.5 商务办公房地产的特点及其估价方法

商务办公楼(也称写字楼),是指用于公司或企业各种业务经营活动的建筑物及其附属设施和相关场地。写字楼的业主往往通过有效的物业管理,以出租经营的方式达到房地产保值、增值和收益的目的。按建筑面积的大小,可将写字楼分为:小型写字楼、中型写字楼和大型写字楼。按使用功能的不同,可将写字楼分为:单纯型写字楼(只有办公一种功能,没有其他功能)、商住型写字楼(既提供办公功能又提供住宿功能)和综合型写字楼(以办公功能为主,同时又有其他多种功能)。按写字楼所处的位置、自然或质量状况和收益能力,可将写字楼分为:甲级写字楼、乙级写字楼和丙级写字楼。

### 1. 商务办公房地产的特点

(1)所处区位好,规模大。写字楼多建在以经济、金融、贸易、信息为中心的大中城市,同时,有相当规模的面积,办公单位集中,人口密度大,写字楼集聚的区域往往是城市的经济活动频繁、信息交流快而多的区域,吸引众多知名企业及其国内外办事机构进驻。因此估价对象是否处于城市写字楼集聚的区域对其价值会产生很大影响。

(2)功能齐全、配套设施完善。写字楼尤其是甲级写字楼有良好的建筑和现代化的设备,不仅外部有自己独特的线条、格局、色彩和装饰等建筑风格,而且内部一般都配有先进的

<sup>①</sup> 抵押价值的含义,参见本书“第8章 房地产抵押估价”相关部分。



设备,如中央空调、高速电梯、高灵敏的系统化通信等。此外,大多数的写字楼还提供各种功能,如前台服务、会议室、酒吧、商场、餐厅、车库等。因此对写字楼估价时,应对写字楼的建筑、功能、设施配套进行详细查看。

(3)出租经营为主。大多数写字楼是以出租为主,出租率或占有率的高低是该写字楼的生命线,而出租率的高低与物业管理的好坏密切相关,因此很多写字楼业主委托专业物业公司进行管理。

## 2. 商务办公房地产价格的影响因素

(1)区域因素。影响商务办公房地产价格的主要区域因素包括:集聚程度(写字楼的大量集聚会扩大区域的知名度和影响力)、交通条件、周边环境(要求周围环境整洁气派)。

(2)个别因素。影响商务办公房地产价格的主要个别因素包括外观形象(建筑物高度、体量、造型、外墙面装修等)、内部装修(主要体现在大堂、走廊、内墙面、灯具等)、设备设施(动力、通讯、运输、电子等设备设施)、智能化程度、物业管理水平、租户类型(知名企业租户会吸引同类及其相关企业进驻,从而其价值也得到迅速提高)、楼层(越高的楼层,其租金水平越高,因而其价值越大)。

## 3. 商务办公房地产的估价方法

由于商务办公房地产通常采用出租经营,因此收益法是商务办公房地产估价最为常用的方法,其主要的工作是测算商务办公房地产的净收益和收益率。净收益的测算与出租型商业房地产类似。收益率的确定应区分不同类型、档次的商务房地产,如甲级写字楼的收益水平会高于乙级、丙级写字楼。

商务办公房地产的转售转租也比较频繁,因此较易获得可比实例,所以市场法也是商务房地产估价的一种常用方法。市场法不仅用于商务办公房地产转让价格的测算,很多情况下也可用于租金的估算。在商务办公房地产的抵押估价时,出于安全、保守的考虑也会用到成本法作为辅助估价。

### 1.5.6 酒店房地产的特点及其估价方法

酒店(hotel)一词源自法语,在我国由于地域和习惯上的差异而被称为饭店、宾馆或酒店。近年来随着酒店业的不断发展,出现了不同概念的酒店,如产权式酒店、酒店式公寓、分时度假酒店、经济型酒店等。

#### 1. 酒店房地产的特点

酒店房地产的特点除与商业房地产类似外,还具有以下特点。

(1)转让少且一般为整体转让。酒店房地产一般较少在市场上转让,而一旦转让,一般是整体转让,很少采取部分转让的形式。酒店房地产估价时,也是估算其整体价值的情况居多。

(2)功能多样。酒店往往具有多种功能,级别、档次越高的酒店其具有的功能越多,如五星级酒店一般具有商场、餐饮、娱乐、健身、商务会议、客房等功能,其收益主要体现在不同功能的经营能力和水平,功能的多样化程度、经营水平的高低对其物业的价值影响较大。

(3)投资回收期长、风险大。酒店房地产主要是通过经营获取回报,因此投资回收期长。经营期内受到宏观经济形势、通货膨胀、金融政策、法律法规等变化的影响,供求关系可能发

生变化,这对酒店房地产价格的影响很大,经营风险大。

(4)价值主要体现在接待客户的类型及接待能力上。酒店房地产的功能主要是接待各种类型的客户,如会议客户、经商客户、度假客户等。不同类型的酒店其接待的客户类型、层次不同,体现的价值也不同。对同类型酒店而言,其价值主要体现在接待能力的大小,因此酒店的房间价格、房间数(或床位数)、入住率等指标,常常可以作为估价的指标。

### 2. 酒店房地产价格的影响因素

(1)区域因素。影响酒店房地产价格的主要区域因素包括:交通条件和周围环境。周围环境和交通条件往往是起着相反作用的,交通条件好的酒店往往周围环境嘈杂,周围环境安静的酒店常常交通不便。消费者往往也会理解这一点,会在交通和环境之间做出适当的取舍。

(2)个别因素。影响房地产价格个别因素,特别是影响商业房地产的个别因素都是影响酒店房地产的个别因素。除此以外,影响酒店价格的主要个别因素还有:设备设施和用具、经营管理等。经营管理在提升酒店的价值方面起着重要作用。

### 3. 酒店房地产的估价方法

酒店类房地产在市场上整体转让成交的实例较少,但其有经营收益,因此对酒店房地产进行估价时,一般选用收益法,其主要的工作是测算旅馆房地产的经营净收益和收益率。而市场法主要用于客房价格、其他功能用房租金的估算。

**注意** 餐饮房地产与酒店同属于服务业,其估价方法的选用与商业房地产和酒店基本类似。但由于餐饮房地产的经营性特点,其收入既有房地产所贡献的,更有非房地产因素贡献的,因此利用收益法估价时,净收益的测算中需要剥离非房地产带来的收益。

## 1.5.7 工业房地产的特点及其估价方法

工业房地产主要包括厂房及厂区内的其他房地产、仓库及其他仓储用房地产。

### 1. 工业房地产的特点

(1)涉及的行业多。工业房地产估价涉及各类工业,各类工业有各自的行业特点、生产要求,即使生产同一产品的工业企业,由于工艺、流程的不同,对厂房、用地的要求也可能截然不同,因此进行工业房地产估价时,首先应该了解相应企业生产的一些行业知识。

(2)非标准厂房多,建筑工程造价相差大。工业厂房有一些属于标准(通用)厂房,这类厂房多为一些轻工业产品的生产用房,如电子装配、成衣加工等。在一些新兴工业园区、出口加工区,就有许多这类标准厂房可供出租。标准厂房一般有标准的柱距、层高、楼面荷载等,同类标准厂房的工程造价相差不会太大。另一方面,工业厂房中的大部分为非标准厂房,即根据各类生产的需要而设计建造的不同规格的厂房,这类厂房的跨度、柱距、梁底标高、轨顶标高、楼面荷载等都是根据生产的不同需要而定,还有一些生产用房只有屋盖,没有外墙。因此非标准工业房地产每平方米的造价相差较大。

(3)估价中要区分设备和建筑物的造价。有些工业设备的建造安装是和建筑物(厂房)同时进行的,例如,很多设备的基座就和厂房的基础连为一体,因此估价时要注意区分厂房的价值和设备价值。如果估价结果中既包含了厂房的价值,又包含了设备的价值,则应在

估价报告中予以说明。

(4)受腐蚀的可能性大。厂房的工作环境常常有腐蚀性,腐蚀性强的厂房的自然寿命会受到影响,房屋使用年限会缩短。因此估价时要详细了解估价对象是否会受到腐蚀性影响,并根据影响程度大小确定房屋使用年限缩短程度。

## 2. 工业房地产价格的影响因素

### 1) 区域因素

影响工业房地产价格的主要区域因素如下。

(1)交通条件。工业企业通常需要大量运进原材料及燃料,运出产品,因此必须有便捷的交通条件。例如,邻近公路交通干线,或有符合运输条件的道路与公路干线相连;有铁路专用线进入厂区;邻近通航河道且有专用码头。上述的公路、铁路和水运交通条件若能同时满足两项以上则更好。

(2)基础设施。工业生产对基础设施的依赖较强,当地的电力供应情况,生产用水能否满足需要,排污及污染治理的可能性,通信条件等,都是影响工业房地产价格的主要区位状况。

(3)地理位置。有些工业生产要求一些其他的地理位置,例如,造纸需要大量排放污水,所以通常需要邻近河道且应避免污染对下游造成重大影响;化工企业不应设在山沟里;水泥厂的附近若有煤矿和石灰矿,可减少原材料的运输距离等。若相应的工业房地产的地理位置符合生产的要求,则十分有助于提高这一工业房地产的价格。

### 2) 个别因素

影响工业房地产价格的主要个别因素如下。

(1)用地面积与形状。厂区用地面积大小应该合理,面积太小无法满足生产需要,太大则多出的部分并不能增加房地产的价值,但有时要考虑厂区的扩建须预留用地。用地形状、地势应符合生产要求,不同的生产常常要求不同的用地形状及地势。

(2)地质和水文条件。厂区用地的地质条件应满足厂房建设和材料堆放场地对土质、承载力的要求。当地水文条件应满足厂区建设和生产的要求,例如,地下水位过高会影响建设施工,地下水有腐蚀性则会腐蚀基础;河流的常年水位和流速、含砂量则影响生产取水及污水排放,洪水水位的高低则关系到厂区是否有被淹没的可能性。

(3)厂房及其他相连房地产的用途。因抵押、清算、兼并等经济活动而对工业房地产估价时,由于厂房及其他相连房地产的用途可能发生改变,因此要考虑该工业房地产用于其他产品生产或改作其他用途的可能性。

## 3. 工业房地产的估价方法

工业房地产估价时采用较多的是成本法。在利用成本法估价时,往往是将土地、地上建筑物分别进行估价,然后再将两部分价格合并处理。土地的估价通常采用基准地价修正法和成本法,地上建筑物采用重置成本法<sup>①</sup>。

工业房地产通常缺少同类房地产的交易实例,特别是非标准厂房,更不易在同一供需圈内找到符合条件的可比实例,所以一般不具备采用市场法估价的条件。但在一些新兴工业

<sup>①</sup> 重置成本法将在本书“第4章 成本法估价”中详细讲述。

地带,往往有较多的标准厂房,这些标准厂房的租售实例(特别是出租实例)通常较多,可以考虑采用市场法估价。

如果可以从企业的总收益中剥离出房地产的收益,则可以考虑采用收益法估价,但这种剥离通常有一定的难度,特别是难以准确区分厂房和设备各自产生的收益。

### 思考练习

#### 一、简答题

1. 什么是房地产估价?
2. 房地产估价当事人包括哪些?
3. 房地产估价原则有哪些?
4. 什么是估价目的?
5. 居住房地产的特点及其价格影响因素各有哪些?
6. 居住房地产价值评估常用的方法有哪些?
7. 商业房地产的特点及其价格影响因素各有哪些?
8. 商业房地产价值评估常用的方法有哪些?
9. 土地可以分为哪些类别?土地价值评估常用的方法有哪些?
10. 在建工程价值评估的方法有哪些?
11. 写字楼的特点及其价格影响因素各有哪些?
12. 写字楼价值评估的方法有哪些?
13. 工业房地产的特点及其价格影响因素各有哪些?
14. 工业房地产价值评估的方法有哪些?

#### 二、单选题

1. ( )对价值的决定作用几乎是房地产所独有的。  
A. 区位                      B. 交通                      C. 环境景观                      D. 外部配套设施
2. 房地产价格是由房地产的( )三者相结合而产生的。  
A. 有用性、稀缺性、有效需求                      B. 供给、需求、利用状况  
C. 权利、租金、利率                      D. 价值、使用价值、供求
3. 评估房地产投保火灾险时的保险价值,通常包括( )。  
A. 重置成本、土地使用权价值  
B. 重置成本、土地使用权价值、重置期间的经济损失  
C. 有可能遭受火灾损毁的建筑物价值、可能的连带损失  
D. 建筑安装工程费、建造期间的经济损失
4. 下列关于房地产估价原则的表述中,错误的是( )。  
A. 独立、客观、公正原则属于普适性原则      B. 合法原则属于一般性原则  
C. 最高最佳使用原则属于技术性原则      D. 谨慎原则属于一般性原则
5. 房地产估价中,遵循独立、客观、公正原则的核心是估价机构和估价人员应当站在( )的立场上,评估出一个对各方当事人来说都是公平合理的价值。  
A. 委托人                      B. 估价报告预期使用者

- C. 管理部门  
D. 中立
6. 房地产估价的合法原则是针对( )来讲的。  
A. 估价机构  
B. 估价人员  
C. 估价对象  
D. 估价方法
7. 某房地产规划用途为商业,现状为超市,年净收益为18万元,预计改为服装店后的年净收益为20万元,除此无其他更好的用途,则根据( )应按服装店用途进行估价。  
A. 合法原则  
B. 最高最佳使用原则  
C. 价值时点原则  
D. 替代原则
8. 现有一宗规划用途为商住综合的城市土地,采用假设开发法估价,假设按纯商业用途的估算结果为800万元,按纯居住用途的估算结果为1000万元。该宗土地的评估价值应为( )。  
A. 800万元  
B. 1000万元  
C. 1800万元  
D. 800万~1000万元之间
9. 替代原则要求房地产估价结果不得合理偏离( )在同等条件下的正常价格。  
A. 同城市房地产  
B. 同样用途房地产  
C. 相同房地产  
D. 类似房地产
10. 当新房地产价值—拆除现有建筑物的必要支出及应得利润—建造新建筑物的必要支出及应得利润<现有房地产价值时,应以( )为前提进行估价。  
A. 保持现状  
B. 装饰装修改造  
C. 转换用途  
D. 重新利用
11. 当新用途的房地产价值—改变用途的必要支出及应得利润>现用途的房地产价值时应以( )为前提进行估价。  
A. 保持现状  
B. 装饰装修改造  
C. 转换用途  
D. 重新利用
12. 有甲、乙两宗权益、区位、面积、规划条件等相当的土地,甲土地为空地,乙土地上有一建筑物,但估价结果显示乙土地连同地上建筑物的价值低于甲土地的价值,这是由于( )。  
A. 该建筑物的价值低于拆除费用  
B. 该估价结果肯定有误  
C. 甲土地的价值高于乙土地的价值  
D. 不可能出现这种情况
13. 某城市市区内有一座长期亏损的工厂,其周边多为新建的商品住宅,且销售形势良好,根据城市规划,该工厂所在地块的规划用途为商住综合。现需评估该工厂用地的公开市场价值,则应按( )进行评估。  
A. 工业厂房  
B. 工业用地  
C. 商品住宅  
D. 商住用地
14. 甲公司拥有一宗面积为80000m<sup>2</sup>的工业用地,地上建有面积为50000m<sup>2</sup>的厂房及10000m<sup>2</sup>的自用办公楼。新一轮城市规划已将该区域调整为城市住宅区。甲公司因申请抵押贷款委托房地产估价机构评估该宗房地产的价值,受托房地产估价机构应( )。  
A. 按工业用途估价  
B. 按居住用途估价  
C. 按工业用途评估厂房价值,按办公用途评估自用办公楼价值  
D. 先分别按工业用途和居住用途估价,然后予以综合
15. 国有土地上房屋征收补偿估价中,实行产权调换且所调换房屋为期房的,为确定



产权调换的差价而对该期房价进行估价,则( )。

- A. 价值时点为未来,估价对象为未来状况
- B. 价值时点与房地产状况均为现在
- C. 价值时点为现在,估价对象为未来状况
- D. 价值时点为现在,估价对象为过去状况

### 实训项目

#### 一、校内实训项目

下列两个实训项目,学生分组后可选其一进行实训。

项目 1: 张某以银行按揭方式购买了一套  $140\text{ m}^2$  的三室两厅住宅。由于生意经营不善,拟出售该住宅。李某有意购入该住宅,但双方均不知该如何确定此套住宅价格。作为房地产估价专业人士,你认为该选用哪些估价方法评估该房地产的价值,价值时点应如何确定?

项目 2: 黄某于 2010 年购置了一套底层三室一厅的商品住宅,2011 年改作餐馆,并补交了土地使用权出让金,办理了产权证变更手续。2012 年 1 月黄某为转让该房地产,要求评估其现时市场价值。因当地无类似餐馆的可比实例,故估价人员首先采用了收益法估价(估价依据正确),估价结果为 40 万元。然后,再将该估价对象视为住宅采用了市场法估价,估值 50 万元。由此确定最终估价结论为  $(40+50)\div 2=45$ (万元)。请问:这样确定估价结论是否正确?为什么?

#### 二、校外实训项目

实训内容:将学生分为几组,要求每组选取当地居住房地产、商业房地产、土地、在建工程、写字楼、酒店以及工业房地产中的一类,分析总结该类的特点,并推荐可选用的估价方法。

实训目标:掌握各类房地产的特点及其估价方法。



## 第2章 市场法估价

### 学习目标

- 掌握市场法的含义、适用的估价对象和条件。
- 掌握市场法估价的步骤。
- 能通过各种渠道搜集房地产交易实例。
- 能根据相关要求选取可比实例、建立价格可比基础。
- 能对可比实例进行交易情况修正、市场状况调整和房地产状况调整,从而评估出估价对象房地产的价值。

### 引例

陈先生于2009年购买了一间商铺经营服装生意,2011年10月陈先生为向银行申请抵押贷款,委托一家房地产估价机构评估该商铺的现时市场价值。该估价机构的房地产估价师选用了市场法进行估价,从搜集的类似房地产交易实例中确定了三个可比实例,再经过一系列的交易情况、市场状况、房地产状况的修正和调整,求得其比较价值分别为8 050元/m<sup>2</sup>、8 150元/m<sup>2</sup>、7 950元/m<sup>2</sup>,从而得出市场法的估价结果为8 050元/m<sup>2</sup>。

想一想:该估价师为什么选用市场法估价?交易情况、市场状况、房地产状况的修正和调整是如何进行的?

## 2.1 市场法概述

### 1. 市场法的含义

市场法是参考类似房地产的成交价格来求取估价对象价值的方法,即先选取符合一定条件、已成交的一些类似房地产,然后将它们与估价对象进行比较,并对成交价格进行适当的调整或修正来求取估价对象价值。

市场法的本质是以房地产的市场成交价格为导向(简称市场导向)来求取房地产的价值。由于市场法估价测算的结果最容易被人们理解、认可或接受,所以它也是房地产估价中最常用的一种估价方法。

市场法的理论依据是房地产价格形成的替代原理,即类似房地产具有相同的功用,在同

一个市场上就有相同或相似的市场价格,所以估价对象的价值可以通过类似房地产的成交价格来评估。

### 2. 市场法适用的估价对象和条件

市场法适用的估价对象是同种类型的数量较多且经常发生交易的房地产,如住宅、写字楼、商铺、土地等。下列房地产则难以采用市场法估价:①数量很少的房地产,如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、古建筑等;②很少发生交易的房地产,如学校、医院、行政办公楼等;③可比性很差的房地产,如在建工程等。

市场法估价需要具备的条件是:在价值时点的近期有较多的类似房地产的交易。另外,采用市场法估价需要注意以下情况:①实际交易情况与正常交易情况的不同;②成交日期与价值时点的不同;③可比实例房地产状况与估价对象房地产状况的不同。对上述这些不同需要进行交易情况修正、市场状况调整、房地产状况调整,后面将详细阐述。

### 3. 市场法估价的步骤

市场法估价一般分为四大步骤:①搜集交易实例,即从房地产市场中搜集大量的实际成交房地产的成交日期、价格、付款方式等情况;②选取可比实例,即从搜集的大量交易实例中选取一定数量、符合一定条件的交易实例;③对可比实例的成交价格进行适当处理,包括建立价格可比基础、交易情况修正、交易日期修正、区域因素修正、个别因素修正;④求取比较价值,即将上一步得到的几个可比实例的比较价值综合成一个总比较价值。

## 2.2 搜集交易实例

搜集交易实例是一个不断积累的过程,平时就应留意搜集。这样,一旦需要就有足够的交易实例可供选取,从而可以高效、高质量地完成估价工作。

### 1. 搜集交易实例的途径

(1)向房地产经纪机构和房地产经纪人了解其促成交易的房地产成交价格资料和有关交易情况。

(2)查阅政府有关部门的房地产交易资料。如房地产交易中向房管局或交易中心申报的成交价格资料,政府出让土地使用权的价格资料,政府公布的基准地价、标定地价、房屋重置价及相关房地产市场资料。

(3)向房地产交易当事者、四邻以及相关律师、会计师等了解其知晓的房地产成交价格资料和有关交易情况。

(4)同行之间相互提供。房地产估价机构或房地产估价师之间可以相互提供其搜集的交易实例和经手的估价案例资料。

(5)其他途径。如查阅报刊、网络资源上有关房地产出售、出租的信息资料;参加房地产交易会,以了解房地产市场价格行情,索取有关资料,搜集有关信息。

### 2. 搜集交易实例的要求

搜集交易实例时应尽可能搜集较多的内容,一般包括以下几方面。

(1)交易实例房地产的基本状况,如名称、坐落、四至、面积、用途、权属、土地形状、土地

使用期限、建筑物建成日期、建筑结构、周围环境和景观等。

(2)交易双方的情况,如卖方和买方之间的关系。

(3)成交日期。

(4)成交价格,包括总价、单价及计价方式,例如,按建筑面积计价、按套内建筑面积计价、按使用面积计价、按套计价等。

(5)付款方式,如是一次性付款还是分期付款、贷款方式付款。

(6)交易情况,如交易目的、交易方式(如协议、招标、拍卖、挂牌等)、交易税费负担方式(如买卖双方是依照规定或者按照当地习惯各自缴纳自己应缴纳的税费,还是全部由卖方负担,或者全部由买方负担等)、急于出售或急于购买等特殊情况。

为了避免在搜集交易实例时遗漏重要的内容并保证所搜集内容的统一性和规范化,可根据不同类型房地产的特点,将搜集的内容制作成相应的房地产交易实例调查表,具体见表2-1。

表 2-1 房地产交易实例调查表

房地 产 基 本 状 况	名 称	
	坐 落	
	四 至	
	面 积	
	用 途	
	产 权	
	其他情况	
交 易 基 本 情 况	买 方	
	卖 方	
	成交日期	
	成交价格	
	付款方式	
	其他情况	
房 地 产 状 况 说 明	区位状况	
	实物状况	
	权益状况	

调查人员:

调查日期: 年 月 日

### 3. 建立交易实例库

房地产估价机构应当建立房地产交易实例库(主要包括买卖、租赁及估价实例)。建立房地产交易实例库不仅是运用市场法估价活动的需要,而且是从事房地产估价及相关咨询、顾问业务的一项基础性工作,也是形成房地产估价机构核心竞争力的重要手段之一。建立房地产交易实例库有利于在需要时查找、调用相关资料,能有效地提高估价工作效率。

建立交易实例库可以通过制作交易实例卡片或档案袋的形式,利用有关计算机软件,将所搜集到的交易实例信息输入计算机中进行分类管理。

## 2.3 选取可比实例

### 1. 可比实例的概念

符合一定条件、可以用做参照比较的交易实例称为可比实例。由于搜集的交易实例对某一具体的估价对象、估价目的及价值时点来说可能不适用,因此需要从中选取符合一定条件的交易实例作为可参照比较的交易实例。

### 2. 选取可比实例的要求

从理论上讲,为了减小估价的误差,选取的可比实例越多越好。但如果要求选取的可比实例过多,可能会由于交易实例的数量有限而难以做到,并且造成后续处理的工作量很大,因此一般选取3~10个可比实例即可。选取的可比实例应符合以下质量上的要求。

#### 1) 房地产状况类似

可比实例房地产应是估价对象房地产的类似房地产,即是与估价对象处在同一供求范围内,并在用途、规模、建筑结构、档次、权利性质等方面与估价对象相同或者相似的房地产,所以选取的类似房地产应满足下列六个条件。

(1)可比实例在区位上应与估价对象处在同一供求范围内。具体地说,可比实例与估价对象应为同一地区或同一供求范围内的类似地区。如估价对象是坐落在杭州市西湖区的一个商场,则选取的可比实例也最好位于西湖区;而如果在西湖区内可供选取的交易实例不多,则应选取像拱墅区这类邻近地区或同等级别商业区中的交易实例。

(2)可比实例在用途上应与估价对象的用途相同。这里的用途相同主要指大类用途相同,如果能做到小类用途也相同则更好。大类用途一般分为居住、商业、办公、旅馆、工业、农业等。小类用途,如居住房地产可再分为普通住宅、高档住宅和别墅等,写字楼可再分为甲级写字楼、乙级写字楼等。

(3)可比实例在规模上应与估价对象的规模相当。如估价对象为一宗土地,则选取的可比实例的土地面积应与该宗土地的面积差不多大小,既不能过大也不能过小。选取的可比实例规模一般应在估价对象规模的0.5~2倍范围内,即 $0.5 \leq \text{可比实例规模} / \text{估价对象规模} \leq 2$ 。

(4)可比实例的建筑结构应与估价对象的建筑结构相同。建筑结构一般分为钢结构、钢筋混凝土结构、砖混结构、砖木结构、简易结构。

(5)可比实例在档次上应与估价对象的档次相当。档次是指按照一定标准分成的不同等级,如宾馆划分的五星级、四星级、三星级等,写字楼划分的甲级、乙级等。这里的档次相当主要指在设施设备(如电梯、空调、智能化等)、装饰装修、周围环境等方面的齐全、优劣程度应相当。

(6)可比实例在权利性质上应与估价对象的权利性质相同。当两者不相同时,一般不能作为可比实例。例如,国有土地与集体土地的权利性质不同;出让土地使用权与划拨土地使用权的权利性质不同;商品住房与经济适用房的权利性质不同。因此,如果估价对象是出让

土地使用权,则应选取出让土地使用权的交易实例,不宜选取划拨土地使用权的交易实例。

#### 2) 交易类型匹配

可比实例的交易类型应与估价目的吻合。因为房地产交易有买卖、租赁等类型,其中又可分为协议、招标、拍卖、挂牌等方式。如果是以买卖为目的的估价,则应选取买卖实例为可比实例;如果是以租赁为目的的估价,则应选取租赁实例为可比实例。在实际估价中,包括以抵押、折价、变卖、房屋征收补偿等为目的的估价,大多数是要求选取正常买卖实例为可比实例。国有建设用地使用权出让估价选取可比实例时,目前一般不宜选取协议方式的出让实例,因为大多国有建设用地使用权出让采取招标、拍卖、挂牌方式。

#### 3) 交易日期接近

可比实例的成交日期应尽量接近价值时点。“接近价值时点”是相对而言的,如果房地产市场比较平稳,则之前发生的交易实例可能仍然有参考价值,也可选为可比实例;但如果房地产市场变化快,可能只有近期发生的交易实例才有说服力。一般认为,交易实例的成交日期与价值时点相隔一年以上的不宜采用,因为在这种情况下难以进行市场状况调整。有时即使勉强进行市场状况调整,也可能会出现较大的偏差。

#### 4) 交易价格正常

可比实例的成交价格应尽量为正常市场价格,可比实例的成交价格是在公开、平等、自愿交易基础上的正常市场价格,或者是能够修正为正常市场价格的成交价格。

### 3. 选取可比实例应注意的其他问题

选取可比实例时,还有一种所谓“分配法”,其主要内容是:如果估价对象为缺少相应交易实例的单独土地或单独建筑物,当有类似的土地与建筑物综合体的交易实例时,则可将此土地与建筑物综合体及其成交价格予以分解(即价值分配),提取出与估价对象同类型部分的土地或建筑物及其价格,再将此作为可比实例。例如,需要评估某宗居住用地的价值,在附近有一幢住宅买卖,成交总价为200万元,其中建筑物的价格为120万元(用成本法求得),则土地的价格为80万元,再以此80万元的地价为基础,通过修正、调整等适当处理,得出该宗居住用地的价值。

需要指出的是,当有较多的交易实例符合可比实例要求时,不能在区位上“舍近求远”;不能为了迎合委托人等的高估(低估)要求而普遍选取那些成交价格明显偏高(偏低)的交易实例;不能为了迎合委托人不合理要求,有符合可比实例要求的交易实例不选取,而将那些明显不符合可比实例要求的交易实例作为可比实例;更不能虚构可比实例。因为这些行为都违背了估价师的职业道德,应当禁止。

## 2.4 可比实例修正

### 2.4.1 建立价格可比基础

建立价格可比基础(也称建立比较基准),是指在选取了可比实例之后,一般应先对这些可比实例的成交价格进行换算处理,使它们之间的口径一致、相互可比。建立比较基准一般包括五个方面:统一付款方式、统一采用单价、统一币种和货币单位、统一面积内涵、统一面



积单位。

### 1. 统一付款方式

在实际交易中,很多成交价格的付款往往采取分期支付的方式。而且付款期限长短、付款次数、每笔付款金额在付款期限内分布等的不同,导致实际价格(考虑了资金时间价值)也会有所不同。估价中通常以一次性付清所需支付的金额为基准,因此,需要将分期支付的可比实例成交价格折算为在其成交日期一次性付清的金额。

**【例 2-1】** 某宗房地产成交总价为 300 万元,其中首付款 30%,余款于半年后一次性支付。假设月利率为 0.5%,请计算该宗房地产在其成交日期一次性付清的价格。

**【解】** 该宗房地产在其成交日期一次性付清的价格计算如下:

$$300 \times 30\% + \frac{300 \times (1 - 30\%)}{(1 + 0.5\%)^6} = 293.81 (\text{万元})$$

### 2. 统一采用单价

在统一价格方面,可以采用总价,但一般是采用单价。统一采用单价时,通常是单位面积的价格。例如,房地及建筑物通常采用单位建筑面积或者单位套内建筑面积、单位使用面积的价格;土地除了单位土地面积的价格外,还可采用单位建筑面积的价格,即楼面地价。在这些情况下,单位面积是一个比较单位。根据估价对象的具体情况,还可以有其他的比较单位,如停车场通常以每个车位为比较单位,旅馆通常以每个客房或床位为比较单位,影剧院通常以每个座位为比较单位,医院通常以每个床位为比较单位,保龄球馆通常以每个球道为比较单位等。

### 3. 统一币种和货币单位

在统一币种方面,不同币种价格之间的换算,应采用该价格所对应日期时的汇率。当先换算货币后进行市场状况调整时,应采用成交日期时的汇率,这也是估价实务中通常的做法。但如果先按照原币种的价格进行其对应的市场状况调整,则对进行了市场状况调整后的价格,应采用价值时点时的汇率进行换算。汇率的取值,一般采用国家外汇管理部门公布的外汇牌价的卖出、买入中间价。

### 4. 统一面积内涵

在现实的房地产交易中,房地产价格有按建筑面积计量的,有按套内建筑面积计量的,也有按使用面积计量的。它们之间关系如下:

$$\begin{aligned} \text{某套房地产的总价} &= \text{建筑面积} \times \text{建筑面积下的价格} \\ &= \text{使用面积} \times \text{使用面积下的价格} \end{aligned}$$

$$\text{建筑面积下的价格} = \text{使用面积下的价格} \times \text{使用面积} / \text{建筑面积}$$

### 5. 统一面积单位

在面积单位方面,中国内地通常采用平方米(土地面积单位有时还采用公顷、亩),而中国香港地区和美国、英国等习惯采用平方英尺,中国台湾地区和日本、韩国一般采用坪。

$$1 \text{ 公顷} = 10\,000 \text{ 平方米} = 15 \text{ 亩} \quad 1 \text{ 亩} \approx 666.667 \text{ 平方米}$$

$$1 \text{ 平方英尺} = 0.093 \text{ 平方米} \quad 1 \text{ 坪} = 3.306 \text{ 平方米}$$

**【例 2-2】** 甲交易实例房地产的建筑面积 200 m<sup>2</sup>,成交总价 160 万元,分三期付款,首付款 32 万元,第二期于半年后付 64 万元,余款 64 万元人民币于一年后付清,已知人民币的年

利率为8%。乙交易实例房地产的使用面积2 500平方英尺,成交总价30万美元,于成交时一次性付清,已知乙交易实例成交时,人民币与美元的市场汇价为1:6.5。如果选取上述甲乙两个交易实例为可比实例,请在对其成交价格进行有关比较、修正和调整之后建立比较基准。

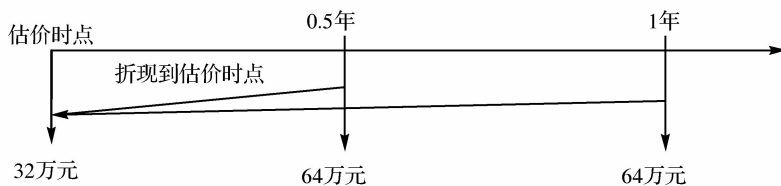


图 2-1 甲房地产统一付款过程示意图

**【解】** 对两个交易实例建立比较基准,具体的处理方法如下。

(1)统一付款方式,以在成交日期一次性付清为基准。

甲房地产价款分三次付清,其统一付款过程如图 2-1 所示,则

$$\text{甲总价} = 32 + \frac{64}{(1+8\%)^{0.5}} + \frac{64}{1+8\%} = 152.843 \text{ (万元)}$$

乙房地产价款成交时一次性付清,则乙总价=30(万美元)

(2)统一采用单价,则

$$\text{甲单价} = 1\,528\,430 / 200 = 7\,642 \text{ (元/平方米建筑面积)}$$

$$\text{乙单价} = 300\,000 / 2\,500 = 120 \text{ (美元/平方英尺使用面积)}$$

(3)统一币种和货币单位。如果以人民币元为基准,则需要将乙交易实例的美元换算为人民币。

$$\text{甲单价} = 7\,642 \text{ (元/平方米建筑面积)}$$

$$\text{乙单价} = 120 \times 6.5 = 780 \text{ (元/平方英尺使用面积)}$$

(4)统一面积内涵。如果以建筑面积为基准,另通过调查得知乙交易实例房地产(或该类房地产)的建筑面积与使用面积的关系为1平方英尺建筑面积=0.75平方英尺使用面积,则

$$\text{甲单价} = 7\,642 \text{ (元/平方米建筑面积)}$$

$$\text{乙单价} = 780 \times 0.75 = 585 \text{ (元/平方英尺建筑面积)}$$

(5)统一面积单位。如果以平方米为基准,由于1平方英尺=0.093平方米,则

$$\text{甲单价} = 7\,642 \text{ (元/平方米建筑面积)}$$

$$\text{乙单价} = 585 / 0.093 = 6\,290 \text{ (元/平方米建筑面积)}$$

## 2.4.2 交易情况修正

可比实例的实际成交价格可能是能够反映市场价格轨迹的正常价格,也可能是由某种原因引起的偏离市场行情的非正常价格。但估价对象的评估价值应该是正常、客观、合理的,如果可比实例的成交价格是非正常的,则应将它修正为正常价格。这种对可比实例成交价格进行的修正,称为交易情况修正。

### 1. 成交价格偏离正常市场价格的原因

由于房地产具有不可移动、独一无二、价值量大等特性,以及房地产市场大多是一个信息不对称的市场,房地产成交价格往往容易受交易中的一些特殊因素的影响,从而偏离正常

市场价格。交易中的特殊因素较复杂,归纳起来主要有以下方面。

(1) 强迫出售或强迫购买的交易。

(2) 利害关系人之间的交易。例如,亲朋好友之间、母子公司之间、公司与其员工之间等的房地产交易,多数情况下成交价格低于正常市场价格。但也有成交价格高于正常市场价格的,如上市公司的大股东将其房地产高价卖给该上市公司这种关联交易。

(3) 交易双方或某一方对交易对象或市场行情缺乏了解的交易。如果买方不了解交易对象或市场行情,盲目购买,成交价格往往偏高;相反,如果卖方盲目出售,成交价格往往偏低。

(4) 急于出售或急于购买的交易。在急于出售情况下的成交价格往往偏低;相反,在急于购买情况下的成交价格往往偏高。

(5) 交易双方或某一方对所交易的房地产有偏好的交易。如买方或卖方对所买卖的房地产有特别的爱好、感情,从而买方执意要购买或卖方惜售,在这种情况下下的成交价格往往偏高。另外,受迷信影响的交易,其成交价也会偏离正常价格。

(6) 相邻房地产的合并交易。形状不规则或者规模过小的房地产,价值通常较低,但这类房地产如果与相邻房地产合并后,则使用价值通常会增加。因此,当相邻房地产的拥有者欲购买该房地产时,往往愿意出较高的价格,出售者通常也会索要高价。所以,相邻房地产合并交易的成交价格往往高于该房地产单独存在时的正常市场价格。

(7) 特殊交易方式的交易,如拍卖、招标、哄抬或抛售等。房地产正常成交价格应当是买卖双方根据市场供求关系,经过充分协商而定的。拍卖、招标等交易方式容易受诸如现场气氛、情绪,竞买人争强好胜的行为,甚至购买房地产看中的不是房地产本身的价值而是购买房地产这一行为所带来的广告宣传效应等非理性因素的影响,而使成交价格失常。

(8) 交易税费非正常负担的交易。正常成交价格是指在买卖双方各自缴纳自己应缴纳的交易税费下的价格,即在此价格下,卖方缴纳卖方应缴纳的税费,买方缴纳买方应缴纳的税费。评估出估价对象价值,也是基于买卖双方各自缴纳自己应缴纳的交易税费。但实际的房地产交易中,往往出现本应由卖方缴纳的税费,买卖双方协议由买方替其缴纳;或本应由买方缴纳的税费,买卖双方协议由卖方替其缴纳,因此会使成交价格偏离正常市场价格。

### 2. 交易情况修正的方法

有上述特殊交易情况的交易实例一般不宜选为可比实例,但当可供选择的交易实例较少而不得不选用时,则应对其进行交易情况修正。交易情况修正的方法主要有百分率法和差额法。

采用百分率法进行交易情况修正的一般公式为

$$\text{可比实例成交价格} \times \text{交易情况修正系数} = \text{可比实例正常市场价格}$$

采用差额法进行交易情况修正的一般公式为

$$\text{可比实例成交价格} \pm \text{交易情况修正金额} = \text{可比实例正常市场价格}$$

在百分率法中,交易情况修正系数应以正常市场价格为基准来确定。假设当可比实例成交价格比其正常市场价格高  $S\%(+)$  或者低  $S\%(-)$  时,则

$$\text{可比实例正常市场价格} \times (1 \pm S\%) = \text{可比实例成交价格} \quad (2-1)$$

$$\text{可比实例正常市场价格} = \text{可比实例成交价格} \times 1 / (1 \pm S\%) \quad (2-2)$$

$$\text{可比实例正常市场价格} = \text{可比实例成交价格} \times 100 / (100 \pm S) \quad (2-3)$$

式(2-2)和式(2-3)中,交易情况修正系数就是  $1 / (1 \pm S\%)$  或  $100 / (100 \pm S)$ 。

在交易情况修正中通常以正常市场价格为基准,统一采用“可比实例成交价格比其正常

市场价格高(低)多少”的说法。如可比实例成交价格比其正常市场价格高10%，则

$$\begin{aligned} \text{可比实例正常市场价格} &= \text{可比实例成交价格} \times 1 / (1 + 10\%) \\ &= \text{可比实例成交价格} \times 100 / (100 + 10) \end{aligned}$$

对于交易税费非正常负担情况下的修正,具体是将可比实例的成交价格修正为依照中央和地方政府的有关规定、买卖双方各自缴纳自己应缴纳的交易税费下的价格。如果卖方、买方应缴纳的税费是正常成交价格的一定比率,根据实际情况有如下公式:

应由买方(卖方)缴纳的税费 = 正常成交价格 × 应由买方(卖方)缴纳的税费率

$$\text{卖方实际得到的价格} = \text{正常成交价格} - \text{应由卖方缴纳的税费} \quad (2-4)$$

$$\text{买方实际付出的价格} = \text{正常成交价格} + \text{应由买方缴纳的税费} \quad (2-5)$$

由此,得到交易税费非正常负担情况下的交易情况修正公式:

$$\text{正常成交价格} = \text{卖方实际得到的价格} \times \frac{1}{1 - \text{应由卖方缴纳的税费率}} \quad (2-6)$$

$$\text{正常成交价格} = \text{买方实际付出的价格} \times \frac{1}{1 + \text{应由买方缴纳的税费率}} \quad (2-7)$$

式(2-6)与式(2-7)中的“卖方实际得到的价格”和“买方实际付出的价格”应根据税费由谁全部负担而判定。

**【例 2-3】** 某宗房地产的正常成交价格为 5 000 元/m<sup>2</sup>, 卖方应缴纳的税费为正常成交价格的 7%, 买方应缴纳的税费为正常成交价格的 5%。请计算卖方实际得到的价格和买方实际付出的价格。

**【解】** 由式(2-4), 卖方实际得到的价格 = 5 000 - 5 000 × 7% = 4 650 (元/m<sup>2</sup>)

由式(2-5), 买方实际付出的价格 = 5 000 + 5 000 × 5% = 5 250 (元/m<sup>2</sup>)

**【例 2-4】** 某宗房地产交易, 买卖双方在买卖合同中约定买方付给卖方 9 100 元/m<sup>2</sup>, 买卖中涉及的税费均由买方负担。据悉, 该地区房地产买卖中应由卖方、买方缴纳的税费分别为正常成交价格的 9% 和 5%。请求取该宗房地产的正常成交价格。

**【解】** 9 100 元为卖方实际得到的价格, 则由式(2-6), 得

$$\text{正常成交价格} = 9\,100 \div (1 - 9\%) = 10\,000 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

**【例 2-5】** 某宗房地产交易, 买卖双方在买卖合同中约定买方付给卖方 26 250 元/m<sup>2</sup>, 买卖中涉及的税费均由卖方负担。据悉, 该地区房地产买卖中应由卖方、买方缴纳的税费分别为正常成交价格的 7% 和 5%。请求取该宗房地产的正常成交价格。

**【解】** 26 250 元为买方实际付出的价格, 则由式(2-7), 得

$$\text{正常成交价格} = 26\,250 \div (1 + 5\%) = 25\,000 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

**想一想** 税费均由买方或卖方负担时, 正常成交价与交易中的实际成交价哪个大?

### 2.4.3 市场状况调整

#### 1. 市场状况调整的含义

市场状况调整, 也称为交易日期调整, 是将可比实例在其成交日期时的价格调整到在价值时点时的价格。

可比实例的成交价格是在其成交日期时的房地产市场状况下形成的。由于可比实例的成交日期通常是过去, 所以可比实例的成交价格通常是在过去的房地产市场状况下形成的。

而估价对象的价值应当是价值时点时的价值,应是在价值时点时的房地产市场状况下形成的。由于可比实例的成交日期与价值时点不同,房地产市场状况可能发生了变化,例如,政府出台了新的政策措施,利率发生了变化,出现了通货膨胀或通货紧缩,消费观念有所改变等,这些都能导致估价对象或可比实例房地产的市场供求关系、货币的购买力发生变化,以至于即使是同一宗房地产,其价格在不同时间也会不同。市场状况调整的思路,就是将可比实例在其成交日期的价格调整为价值时点时的价格。

## 2. 市场状况调整的方法

在可比实例的成交日期至价值时点这段期间,房地产市场价格可能会有平稳、上涨或下跌的变化情况。当房地产市场价格平稳时,可不进行市场状况调整(实际上是调整系数为100%)。而当房地产市场价格上涨或下跌时,则必须进行市场状况调整,使价格符合价值时点时的房地产市场状况。

市场状况调整主要采用百分率法,市场状况调整的一般公式为

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在其成交日期的价格} \times \text{市场状况调整系数} \quad (2-8)$$

式中,市场状况调整系数一般应以成交日期时的价格为基准来确定。假设从成交日期到价值时点,可比实例的市场价格涨(跌)的百分率为  $T\%$ (涨为+,跌为一),则

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在其成交日期的价格} \times (1 \pm T\%) \quad (2-9)$$

市场状况调整的关键是把握估价对象或可比实例这类房地产市场价格自某个时期以来的涨落变化情况,找出该类房地产的市场价格随着时间变化而变动的规律,据此进行市场状况调整。式(2-9)是百分率法的一般表达形式,具体应用时可采用价格指数法或价格变动率法,其应用方法详细说明如下。

### 1) 市场状况调整的价格指数法

价格指数有定基价格指数和环比价格指数。在价格指数编制中,需要选择某个时期作为基期,如果是以某个固定时期作为基期的,则为定基价格指数;如果是以上一时期作为基期的,则为环比价格指数。定基价格指数和环比价格指数的编制原理见表 2-2。

表 2-2 价格指数的编制原理表

时 间	价 格	定基价格指数	环比价格指数
1	$P_1$	$P_1/P_1=100$	$P_1/P_0$
2	$P_2$	$P_2/P_1$	$P_2/P_1$
...	...	...	...
$n-1$	$P_{n-1}$	$P_{n-1}/P_1$	$P_{n-1}/P_{n-2}$
$n$	$P_n$	$P_n/P_1$	$P_n/P_{n-1}$

(1)采用定基价格指数进行市场状况调整的公式为

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在其成交日期的价格} \times \frac{\text{价值时点的价格指数}}{\text{成交日期的价格指数}} \quad (2-10)$$

**【例 2-6】** 某宗房地产 2010 年 6 月 1 日的价格为 3 600 元/m<sup>2</sup>,现需要将其调整到 2010



年10月1日。已知该宗房地产所在地区类似房地产2010年4月1日至10月1日的定基价格指数分别为79.6,74.7,76.7,85.0,89.2,92.5,98.1(以2010年1月1日为基期)。请计算该宗房地产2010年10月1日的价格。

**【解】** 由式(2-10),则价值时点为2010年10月1日的房地产价格为

$$3\ 600 \times \frac{98.1}{76.7} = 4\ 604.43 (\text{元}/\text{m}^2)$$

(2)采用环比价格指数进行市场状况调整的公式为

$$\begin{aligned} \text{可比实例在价值时点的价格} = & \text{可比实例在其成交日期的价格} \times \\ & \text{成交日期的下一时期的价格指数} \times \\ & \text{再下一时期的价格指数} \times \cdots \times \text{价值时点时的价格指数} \end{aligned} \quad (2-11)$$

**【例 2-7】** 某宗房地产2011年6月1日的价格为6 000元/m<sup>2</sup>,现需要将其调整到2011年10月1日。已知该宗房地产所在地区类似房地产2011年4月1日至10月1日的环比价格指数分别为99.6,94.7,96.7,105.0,109.2,112.5,118.1。请计算该宗房地产2011年10月1日的价格。

**【解】** 由式(2-11),该宗房地产2011年10月1日的价格为

$$6\ 000 \times \frac{105.0}{100} \times \frac{109.2}{100} \times \frac{112.5}{100} \times \frac{118.1}{100} = 9\ 140.41 (\text{元}/\text{m}^2)$$

**想一想** 上式计算中,为什么还要将各个环比价格指数除以100?

2)市场状况调整的价格变动率法

(1)采用逐期递增或递减的价格变动率进行市场状况调整的公式为

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在其成交日的价格} \times (1 + \text{价格变动率})^{\text{期数}} \quad (2-12)$$

(2)采用期内平均上升或下降的价格变动率进行市场状况调整的公式为

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在其成交日的价格} \times (1 + \text{价格变动率} \times \text{期数}) \quad (2-13)$$

**【例 2-8】** 为评估某宗房地产2011年9月1日的价格,选取了成交日期为2010年10月1日、成交价格为6 000元/m<sup>2</sup>的可比实例。另获知该类房地产的价格2010年6月1日至2011年2月1日平均每月比上月上涨1.5%,2011年2月1日至9月1日平均每月比上月上涨2%。请对该可比实例的价格进行市场状况调整。

**【解】** 对该可比实例的价格进行市场状况调整,是将该成交价格由2010年10月1日调整到2011年9月1日。可以将时间分为两段:第一段为2010年10月1日至2011年2月1日,共计4个月,第二段为2011年2月1日至9月1日,共计7个月,由式(2-12),得

$$6\ 000 \times (1 + 1.5\%)^4 \times (1 + 2\%)^7 = 7\ 315.04 (\text{元}/\text{m}^2)$$

**【例 2-9】** 某宗可比实例房地产2011年1月30日的价格为1 000美元/m<sup>2</sup>,该类房地产以人民币为基准的价格变动平均每月比上月上涨0.2%。假设人民币与美元的市场汇价2011年1月30日为1:6.628,2011年9月30日为1:6.384。请将该可比实例的价格调整到2011年9月30日。

**【解】** 根据“以人民币为基准的价格变动”,应使用成交日期时的汇率将成交价格换算为当时用人民币表示的价格,再将用人民币表示的价格调整到2011年9月30日,由式(2-12),得

$$1\ 000 \times 6.628 \times (1 + 0.2\%)^8 = 6\ 734.79 (\text{元}/\text{m}^2)$$

**【例 2-10】** 某宗可比实例房地产 2011 年 1 月 30 日的价格为 1 000 美元/ $\text{m}^2$ , 该类房地产以人民币为基准的价格期内平均上升 0.2%。假设人民币与美元的市场汇价 2011 年 1 月 30 日为 1 : 6.628。请将该可比实例的价格调整到 2011 年 9 月 30 日。

**【解】** 本题应考虑“以人民币为基准的价格变动”和“期内平均上升的价格变动率”两种情况进行市场状况调整, 由式(2-13), 得

$$1\ 000 \times 6.628 \times (1 + 0.2\% \times 8) = 6\ 734.05 (\text{元}/\text{m}^2)$$

### 2.4.4 房地产状况调整

运用市场法估价需要将可比实例房地产与估价对象房地产进行全面比较, 如果两者不同, 还应对可比实例的成交价格进行房地产状况调整, 即把可比实例房地产在其自身状况下的价格, 调整为在估价对象房地产状况下的价格。

在进行房地产状况的比较、调整之前, 要弄清可比实例房地产状况和估价对象房地产状况所对应的时间点。除了期房的成交价格之外, 可比实例房地产状况一般是在其成交日期时的状况。估价对象房地产状况应是其需要评估的价值所对应或反映的房地产状况, 通常是在价值时点时的状况。

#### 1. 房地产状况调整的内容

由于房地产状况可以分为区位状况、实物状况和权益状况, 所以房地产状况调整可以分为区位状况调整、实物状况调整和权益状况调整。在这三种调整中, 还可进一步细分为若干因素的调整。

##### 1) 区位状况调整

房地产区位因素主要包括房地产所在的位置(包括方位、距离、朝向、楼层等)、房地产附近的交通(包括进、出的方便程度)、房地产周围环境(包括自然环境、人文环境)、房地产周围的配套设施(包括基础设施和公共服务设施)等影响房地产价格的因素。

区位状况调整就是根据可比实例和估价对象之间存在上述区位因素的差异, 将可比实例房地产在其区位状况下的价格, 调整为在估价对象房地产区位状况下的价格。

##### 2) 实物状况调整

房地产实物因素很多, 这里分土地和建筑物两方面进行说明。土地的实物因素主要包括面积、形状(规则与否)、进深、宽深比、地势(高低)、土壤及地基状况、基础设施完备程度和场地平整程度等影响房地产价格的因素; 建筑物的实物因素主要包括建筑规模(体量)、外观风格、建筑结构、设施设备、装饰装修、空间布局、通风、采光、日照、得房率、层高、工程质量、建筑物年龄等影响房地产价格的因素。

实物状况调整就是根据可比实例和估价对象之间存在上述实物因素的差异, 将可比实例房地产在其实物状况下的价格, 调整为在估价对象房地产实物状况下的价格。

##### 3) 权益状况调整

权益状况是对房地产价格有影响的房地产权益因素的状况。由于在选取可比实例时要求可比实例的权利性质应与估价对象的权利性质相同, 所以, 在可比实例的权利性质与估价对象的权利性质相同的前提下, 权益状况调整的内容主要包括土地使用期限、城市规划限制条件(如容积率、建筑密度)等因素。

权益状况调整就是根据可比实例与估价对象之间存在上述权益因素的差异,将可比实例房地产在其权益状况下的价格,调整为在估价对象房地产权益状况下的价格。

## 2. 房地产状况调整的思路

房地产状况调整的总思路有两类:一是以估价对象房地产状况为基准,将可比实例房地产状况与估价对象房地产状况进行直接比较;二是设定一种“标准房地产”,以该标准房地产状况为基准,将可比实例房地产状况与估价对象房地产状况进行间接比较。如果可比实例房地产状况比估价对象房地产状况好,则应对可比实例的成交价格进行减价调整;反之,则应对可比实例的成交价格进行加价调整。具体思路如下。

(1)确定估价对象房地产价格的区位、实物和权益因素。不同使用性质的房地产,其价格影响因素是不同的。如居住房地产讲求宁静、安全、舒适;商业房地产注重繁华程度、交通条件;工业房地产强调对外交通运输和基础设施;农业房地产重视土壤、排水和灌溉条件等。因此,应针对估价对象房地产的使用性质,确定对其价格有影响的各种因素。

(2)判定估价对象房地产和可比实例房地产在上述因素方面的状况,将可比实例房地产与估价对象房地产在上述因素方面的状况逐一进行比较,找出它们之间的差异程度。以普通住宅为例,应从以下方面进行比较:附近有几条公共交通线路、离公共交通站点的距离、楼层、朝向、房屋年龄、有无电梯、一梯几户、是否有阳台、阳台是全封闭还是半封闭、有几个卫生间、是否附赠车位等。

(3)将可比实例与估价对象之间的房地产状况差异程度转换为价格差异程度。即找出可比实例与估价对象房地产状况的差异程度,再根据具体情况,将此房地产状况差异程度转换为价格差异程度。

(4)根据价格差异程度对可比实例的成交价格进行调整。同一使用性质的房地产,各种影响因素对价格的影响程度不同(例如,商务氛围比环境景观对写字楼价格的影响程度要大);不同使用性质的房地产,即使某些价格影响因素相同,这些因素对价格的影响方向和程度也不一定相同(例如,环境因素对住宅价格的影响程度要比对工业房地产影响程度大)。因此,对于同一使用性质的房地产,各种影响因素的权重应有所不同;不同使用性质的房地产,同一影响因素的权重应有所不同。

## 3. 房地产状况调整的方法

房地产状况调整的方法主要有百分率法和差额法。

采用百分率法进行房地产状况调整的一般公式为

$$\begin{aligned} \text{可比实例在估价对象房地产状况下的价格} = & \\ & \text{可比实例在其房地产状况下的成交价格} \times \text{房地产状况调整系数} \end{aligned} \quad (2-14)$$

采用差额法进行房地产状况调整的一般公式为

$$\begin{aligned} \text{可比实例在估价对象房地产状况下的价格} = & \\ & \text{可比实例在其房地产状况下的成交价格} \pm \text{房地产状况调整金额} \end{aligned} \quad (2-15)$$

在式(2-14)中,房地产状况调整系数应以估价对象房地产状况为基准来确定。假设可比实例在其房地产状况下的价格比在估价对象房地产状况下的价格高(+R%)或低(-R%)时,则

$$\begin{aligned}
 & \text{可比实例在估价对象房地产状况下的价格} \\
 & = \text{可比实例在其房地产状况下的成交价格} \times 1 / (1 \pm R\%) \\
 & = \text{可比实例在其房地产状况下的成交价格} \times 100 / (100 \pm R)
 \end{aligned}
 \tag{2-16}$$

式中, 房地产状况调整系数为  $1 / (1 \pm R\%)$  或  $100 / (100 \pm R)$ 。

**想一想** 上述各调整公式与“交易情况修正”中的公式在形式上有何联系?

具体进行房地产状况调整的方法, 有直接比较调整和间接比较调整两种。

### 1) 直接比较调整

直接比较调整的步骤如下。

(1) 确定若干种对房地产价格有影响的房地产状况方面的因素, 具体见表 2-3。

(2) 根据每种因素对房地产价格的影响程度确定其权重。

(3) 以估价对象的房地产状况为基准(通常将其在每种因素方面的分值定为 100 分), 将可比实例与估价对象之间的房地产状况逐个因素进行比较、评分。如果在某个因素方面可比实例的房地产状况比估价对象的房地产状况差, 则所得的分数就低于 100 分, 反之就高于 100 分。

(4) 将累计所得的分数转化为调整价格的比率。

(5) 利用该比率对可比实例价格进行调整。

表 2-3 房地产状况直接比较表

房地产状况	权 重	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
因素 1	$f_1$	100			
因素 2	$f_2$	100			
...	...	...			
因素 $n$	$f_n$	100			
综合	1	100			

采用直接比较进行房地产状况调整的公式为

$$\text{可比实例在估价对象房地产状况下的价格} = \text{可比实例在其房地产状况下的价格} \times \frac{100}{(\quad)}
 \tag{2-17}$$

式中, 括号内所填的数字, 为可比实例房地产状况相对于估价对象房地产状况的得分值。

### 2) 间接比较调整

间接比较调整(见表 2-4)与直接比较调整相类似, 所不同的是间接比较调整不以估价对象房地产状况为基准, 而是设想一种“标准房地产”, 以此标准房地产状况为基准, 将估价对象及可比实例的房地产状况均与它逐个因素进行比较、评分。如果估价对象、可比实例的房地产状况比标准房地产状况好, 则所得的分数就高于 100 分; 反之, 则所得的分数就低于 100 分。

间接比较调整的步骤是先将可比实例在其房地产状况下的价格, 调整为在标准房地产状况下的价格; 再将可比实例在标准房地产状况下的价格, 调整为在估价对象房地产状况下的价格。

表 2-4 房地产状况间接比较表

房地产状况	权重	标准状况	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
因素 1	$f_1$	100			
因素 2	$f_2$	100			
...	...	...			
因素 $n$		100			
综合	1	100			

采用间接比较进行房地产状况调整的公式为

$$\begin{aligned} & \text{可比实例在估价对象房地产状况下的价格} = \\ & \text{可比实例在其房地产状况下的价格} \times \frac{100}{(\quad)} \times \frac{(\quad)}{100} \end{aligned} \quad (2-18)$$

式中,分母括号内的数字为可比实例房地产状况相对于标准房地产状况的得分,分子括号内数字为估价对象房地产状况相对于标准房地产状况的得分。

**【例 2-11】** 假设估价对象是一套旧住宅,该住宅位于一幢六层住宅楼的第 4 层。为评估该套住宅的价值,选取了甲、乙、丙三个可比实例。其中,甲可比实例位于一幢同类六层住宅楼的第 5 层,成交价格为 5 800 元/m<sup>2</sup>;乙可比实例位于一幢同类五层住宅楼的第 4 层,成交价格为 6 200 元/m<sup>2</sup>;丙可比实例位于一幢同类五层住宅楼的第 5 层,成交价格为 5 400 元/m<sup>2</sup>。并假设通过对估价对象所在地区同类五层、六层住宅楼中的住宅交易价格进行大量调查及统计分析,得到以第 1 层为基准的不同楼层住宅市场价格差异系数见表 2-5,并得到六层住宅楼的第 1 层住宅市场价格为五层住宅楼的第 1 层住宅市场价格的 98%。请进行房地产状况调整。

表 2-5 五层、六层普通住宅楼不同楼层的市场价格差异系数表

楼 层	五层住宅	六层住宅
1	100%	100%
2	105%	105%
3	110%	110%
4	105%	105%
5	90%	100%
6		85%

**【解】** 估价对象位于一幢六层住宅楼,甲可比实例也位于一幢同类六层住宅楼中,所以可进行直接比较调整,而乙可比实例和丙可比实例位于一幢同类五层住宅楼中,则须以六层住宅楼的第 1 层为标准(即以五层住宅楼的第 1 层价格的 98%为标准),采用间接比较调整方法,由式(2-18)得

$$V_{\text{甲}} = 5\,800 \times \frac{105\%}{100\%} = 6\,090 (\text{元}/\text{m}^2)$$

$$V_{\text{乙}} = 6\,200 \times \frac{98\%}{100\%} \times \frac{105\%}{105\%} = 6\,076 (\text{元}/\text{m}^2)$$



$$V_{\text{丙}} = 5\,400 \times \frac{98\%}{100\%} \times \frac{105\%}{90\%} = 6\,174 (\text{元}/\text{m}^2)$$

## 2.5 求取比较价值

### 1. 求取公式

综合上述内容,市场法估价需要进行交易情况、市场状况、房地产状况三大方面的修正和调整,把可比实例的成交价格变成估价对象在价值时点时的价值。如果把这三大方面的修正和调整综合在一起,则有下列计算公式:

$$\begin{aligned} \text{比较价值} &= \text{可比实例成交价格} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{市场状况调整系数} \times \\ &\quad \text{房地产状况调整系数} \\ &= \text{可比实例成交价格} \times \frac{100}{(\quad)} \times \frac{(\quad)}{100} \times \frac{100}{(\quad)} \end{aligned} \quad (2-19)$$

式中,交易情况修正的分子为 100,表示以正常市场价格为基准;市场状况调整的分母为 100,表示以成交日期时的价格为基准;房地产状况调整的分子为 100,表示以估价对象的房地产状况为基准。

另外,也可以将房地产状况调整分为区域因素修正和个别因素修正,则公式变为

$$\begin{aligned} \text{比较价值} &= \text{可比实例成交价格} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{市场状况调整系数} \times \\ &\quad \text{区域因素修正系数} \times \text{个别因素修正系数} \\ &= \text{可比实例成交价格} \times \frac{100}{(\quad)} \times \frac{(\quad)}{100} \times \frac{100}{(\quad)} \times \frac{100}{(\quad)} \end{aligned} \quad (2-20)$$

**提示** 《房地产估价规范》要求:各单项因素修正幅度不超过 20%;每个可比实例成交价格的综合修正幅度不超过 30%。

### 2. 求取方法

每个可比实例的成交价格经过上述各种修正和调整之后,都会相应地得到一个比较价值。这些比较价值往往是不同的,从而需要把它们综合成一个比较价值,以作为市场法的测算结果。从理论上讲,综合的方法主要有以下三种:平均数,中位数,众数。

(1)平均数,分为简单算术平均数和加权算术平均数。简单算术平均数是把各个价格直接相加,再除以这些价格的个数,得出的一个价格。加权算术平均数是考虑到每个单个比较价值的重要程度不同,先赋予每个价格不同的权数或权重(越重要的权重越大),然后综合出一个价格。

**【例 2-12】** 通过三个可比实例修正和调整出的三个单个比较价值分别为:5 200 元/m<sup>2</sup>、5 600 元/m<sup>2</sup> 和 5 300 元/m<sup>2</sup>。如果赋予三个价格的权重分别为 0.5,0.3,0.2,请采用“加权算术平均数”综合出一个价格。

**【解】** 加权算术平均数法综合出的比较价值为

$$5\,200 \times 0.5 + 5\,600 \times 0.3 + 5\,300 \times 0.2 = 5\,340 (\text{元}/\text{m}^2)$$

(2)中位数。把修正和调整出的各个价格按由低到高的顺序排列,如果是奇数个价格,那么处在正中间位置的那个价格为综合出的一个价格;如果是偶数个价格,那么处在正中间

位置的那两个价格的简单算术平均数为综合出的一个价格。例如,4 600,4 650,4 800,4 860,4 950 这组数值的中位数为 4 800,而 4 200,4 300,4 400,4 600,4 750,4 800 这组数值的中位数为 $(4 400+4 600)\div 2=4 500$ 。

(3)众数。一组价格数值中出现频数最多的那个就为综合出的一个价格。例如,4 200,4 600,4 300,4 600,4 300,4 600 这组数值的众数是 4 600。

## 2.6 市场法的综合运用

如图 2-2 所示的市场法估价步骤示意图,是对上述市场法的内容的归纳和总结。

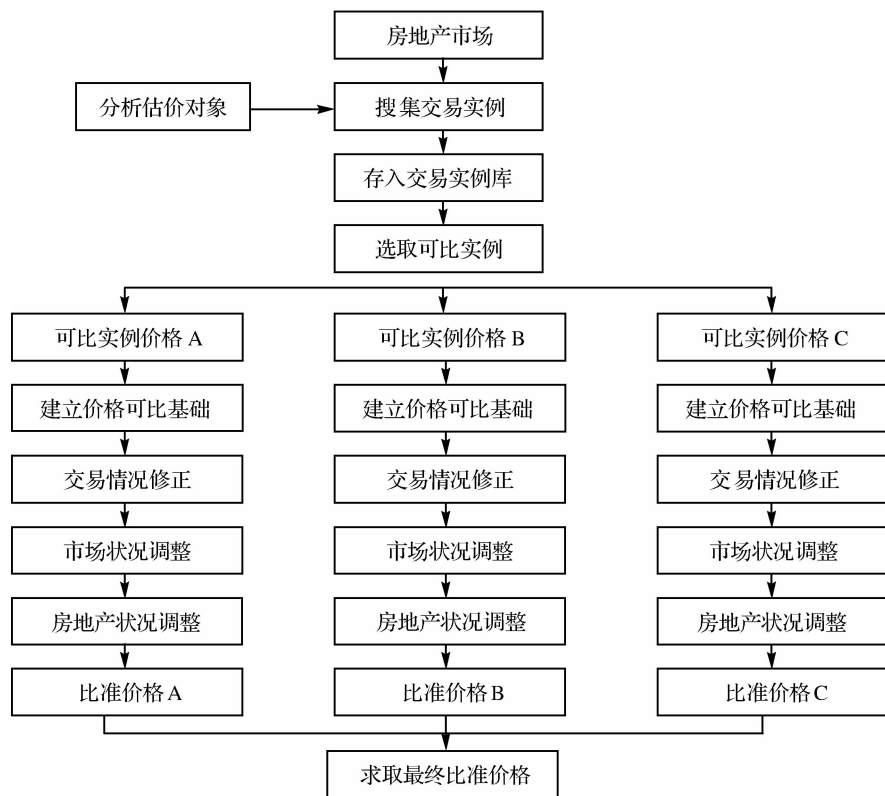


图 2-2 市场法估价步骤示意图

**【例 2-13】** 为评估某居住房地产在 2010 年 10 月 1 日的正常市场价格,调查选取了 A、B、C 三个可比实例,相关资料见表 2-6。交易情况中,正(负)值表示可比实例成交价格高(低)于其正常市场价格的幅度;房地产状况中,正(负)值表示可比实例房地产状况优(劣)于估价对象房地产状况导致的价格差异幅度。另假设人民币与美元的市场汇价 2010 年 3 月 1 日为 1:6.639 5,2010 年 10 月 1 日为 1:6.525 0;该类写字楼以人民币为基准的市场价格 2010 年 1 月 1 日至 2010 年 2 月 1 日基本保持不变,2010 年 2 月 1 日至 2010 年 5 月 1 日平均每月比上月下降 1%,以后平均每月比上月上升 0.5%。请利用上述资料估算该居住房地产 2010 年 10 月 1 日的正常市场价格。

表 2-6 可比实例价格修正与调整表

比较因素	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
成交价格	5 000 元/m <sup>2</sup>	780 美元/m <sup>2</sup>	5 500 元/m <sup>2</sup>
成交日期	2010 年 1 月 1 日	2010 年 3 月 1 日	2010 年 7 月 1 日
交易情况	+2%	+5%	-3%
房地产状况	-8%	-4%	+6%

【解】 该住宅 2010 年 10 月 1 日的正常市场价格估算过程如下所示。

由式(2-19),得比较价值  $V_A$ 、 $V_B$ 、 $V_C$  :

$$V_A = 5\,000 \times \frac{100}{100+2} \times (1-1\%)^3 \times (1+0.5\%)^5 \times \frac{100}{100-8} = 5\,300.51(\text{元}/\text{m}^2)$$

$$V_B = 780 \times 6.639\,5 \times \frac{100}{100+5} \times (1-1\%)^2 \times (1+0.5\%)^5 \times \frac{100}{100-4} = 5\,162.62(\text{元}/\text{m}^2)$$

$$V_C = 5\,500 \times \frac{100}{100-3} \times (1+0.5\%)^3 \times \frac{100}{100+6} = 5\,429.79(\text{元}/\text{m}^2)$$

将上述三个比较价值的简单算术平均数作为市场法的测算结果,则

估价对象市场单价 =  $(5\,300.51 + 5\,162.62 + 5\,429.79) \div 3 = 5\,297.64(\text{元}/\text{m}^2)$

【例 2-14】 为评估某商品住宅 2010 年 8 月 15 日的正常市场价格,在该住宅附近调查选取了 A、B、C 三宗类似住宅的交易实例作为可比实例,有关资料如下。

(1)可比实例的成交价格、成交日期及交易情况,见表 2-7。

表 2-7 可比实例成交价格、成交日期表及交易情况表

比较因素	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
成交价格	7 400 元/m <sup>2</sup>	8 400 元/m <sup>2</sup>	7 800 元/m <sup>2</sup>
成交日期	2010 年 3 月 15 日	2010 年 6 月 15 日	2010 年 7 月 15 日
交易情况	-2%	0	+1%

(2)该类住宅 2010 年 2 月至 8 月的定基价格指数,见表 2-8。

表 2-8 定基价格指数表

月 份	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月
价格指数	100	92.4	99.0	99.8	100.3	109.0	106.8

(3)房地产状况的比较判断结果,见表 2-9。

表 2-9 房地产状况的比较表

房地产状况	权 重	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
区位状况	0.5	100	105	100	80
实物状况	0.3	100	100	110	120
权益状况	0.2	100	120	100	100

请利用上述资料测算该商品住宅 2010 年 8 月 15 日的正常市场价格。

**【解】** 由式(2-19),该商品住宅 2010 年 8 月 15 日的正常市场价格测算如下。

(1)求取交易情况修正系数,得

$$\text{可比实例 A 的交易情况修正系数} = \frac{100}{(100-2)} = \frac{100}{98}$$

$$\text{可比实例 B 的交易情况修正系数} = \frac{100}{100} = 1$$

$$\text{可比实例 C 的交易情况修正系数} = \frac{100}{(100+1)} = \frac{100}{101}$$

(2)求取市场状况调整系数,得

$$\text{可比实例 A 的市场状况调整系数} = \frac{106.8}{92.4}$$

$$\text{可比实例 B 的市场状况调整系数} = \frac{106.8}{100.3}$$

$$\text{可比实例 C 的市场状况调整系数} = \frac{106.8}{109.0}$$

(3)求取房地产状况调整系数,得

$$\text{可比实例 A 的房地产状况调整系数} = \frac{100}{105 \times 0.5 + 100 \times 0.3 + 120 \times 0.2} = \frac{100}{106.5}$$

$$\text{可比实例 B 的房地产状况调整系数} = \frac{100}{100 \times 0.5 + 110 \times 0.3 + 100 \times 0.2} = \frac{100}{103}$$

$$\text{可比实例 C 的房地产状况调整系数} = \frac{100}{80 \times 0.5 + 120 \times 0.3 + 100 \times 0.2} = \frac{100}{96}$$

(4)求取比较价值  $V_A$ 、 $V_B$ 、 $V_C$ ,得

$$V_A = 7\,400 \times \frac{100}{98} \times \frac{106.8}{92.4} \times \frac{100}{106.5} = 8\,195.12 (\text{元}/\text{m}^2)$$

$$V_B = 8\,400 \times \frac{100}{100} \times \frac{106.8}{100.3} \times \frac{100}{103} = 8\,683.85 (\text{元}/\text{m}^2)$$

$$V_C = 7\,800 \times \frac{100}{101} \times \frac{106.8}{109.0} \times \frac{100}{96} = 7\,882.19 (\text{元}/\text{m}^2)$$

(5)将上述三个比较价值的简单算术平均数作为市场法的测算结果,则

$$\text{估价对象市场价格(单价)} = (8\,195.12 + 8\,683.85 + 7\,882.19) \div 3 = 8\,253.72 (\text{元}/\text{m}^2)$$

## 思考练习

### 一、简答题

1. 什么是市场法?
2. 市场法的理论依据是什么?
3. 市场法估价的步骤是什么?
4. 选取可比实例的要求是什么?
5. 交易情况修正、市场状况调整、房地产状况调整中各以什么为基准?

### 二、计算题

1. 某地区房地产交易中买方和卖方应缴纳的税费分别为正常交易价格的 3% 和 6%, 某

## 房地产估价理论与实务

宗房地产建筑面积为  $120\text{ m}^2$ , 买卖双方商定买方付给卖方 30 万元, 并由买方交纳所有税费。则该宗房地产的正常成交单价是多少?

2. 某可比实例成交价格为  $5\,000\text{ 元/m}^2$ , 在估价调查中得知是属于一方急购交易, 经分析, 此交易比正常的市场价格高 5% 左右, 试进行交易情况修正。

3. 有一可比实例, 成交价格为  $5\,000\text{ 元/m}^2$ , 该可比实例所处区域的环境优于估价对象。经分析, 可比实例在商服繁华、交通条件、基础设施、规划条件、文体设施等方面综合起来比估价对象好 2%, 求经过区域因素修正后的价格。

4. 某房地产在 2010 年 3 月的价格为  $10\,000\text{ 元/m}^2$ , 现要调整为 2010 年 9 月的价格。已知该类房地产 2010 年 3 月至 9 月的价格指数分别为: 102.4, 99.8, 105.3, 105.7, 109.3, 112.7 和 118.3 (均以上个月为基数), 则该房地产 2010 年 9 月的价格为多少?

### 实训项目

#### 一、校内实训项目

为评估某住宅楼的价格, 估价人员在该住宅楼附近地区调查选取了 A、B、C、D、E 共 5 个交易实例, 见表 2-10。

表 2-10 房地产状况的比较表

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C	可比实例 D	可比实例 E
成交价格(元/ $\text{m}^2$ )		5 100	5 700	5 200	5 500	5 000
成交日期		2010 年 11 月 30 日	2011 年 6 月 30 日	2011 年 1 月 31 日	2009 年 7 月 31 日	2011 年 5 月 31 日
交易情况		+2%	+22%	0	0	-3%
房地产 状况	区位	0	-3%	+3%	+1%	0
	权益	-2%	0	+2%	-1%	-1%
	实物	-4%	-5%	-2%	+2%	+1%

表 2-10 中, 交易情况、房地产状况中的各正、负值都是按直接比较所得结果。其中, 房地产状况中的三方面因素产生的作用程度相同。另据调查得知: 从 2009 年 7 月 1 日至 2010 年 1 月 1 日该类住宅楼市场价格每月递增 1.5%, 其后至 2010 年 12 月 1 日则每月递减 0.5%, 而从 2010 年 12 月 1 日至 2011 年 4 月 30 日的市场价格基本不变, 以后每月递增 1%。

试利用上述资料根据估价相关要求选取最合适的三个交易实例作为可比实例, 并估算该住宅楼 2011 年 8 月 31 日的正常单价(如需计算平均值, 请采用简单算术平均法)。

(提示: 根据可比实例质量和修正幅度的要求, 实例 B 和实例 D 不适于作可比实例。)

#### 二、校外实训项目

实训内容: 选取学校附近的某套住宅为估价对象, 对估价对象进行实地查勘后, 分析估价对象, 调查搜集该住宅附近地区的类似房地产交易实例, 并从中选取至少三个可比实例, 运用市场法评估该住宅的市场价值(可分小组进行实训)。

实训目标: 掌握市场法估价的技能。



## 第3章 收益法估价

### 学习目标

- 掌握收益法的含义、适用的估价对象和条件。
- 掌握收益法估价的各种公式,能根据实情选用合适的收益法估价公式。
- 掌握收益法估价的步骤,能运用收益法评估房地产的价值。
- 掌握净收益、报酬率的求取,能根据不同的收益类型求取净收益。

### 引例

张先生于2009年购买了一间商铺经营服装生意,2011年10月张先生为向银行申请抵押贷款,委托一家房地产估价机构评估该商铺的现时市场价值。该估价机构的房地产估价师先选用了市场法,评估出的比较价值为8 050元/m<sup>2</sup>。再选用收益法作为第二种估价方法,评估出的收益价值为8 150元/m<sup>2</sup>,该商铺的市场价值最后确定为:(8 050+8 150)÷2=8 100(元/m<sup>2</sup>)。

想一想:该估价师为什么还可以选用收益法估价?收益法估价又是如何进行的?

### 3.1 收益法概述

#### 1. 收益法的含义

收益法也称为收益资本化法、收益还原法,简要地说,是将预期的估价对象未来收益折现到现在来求取估价对象价值(即现值)的方法。根据将预测的未来收益折现为现值方式的不同,即资本化方式的不同,收益法分为直接资本化法和报酬资本化法。直接资本化法是预测估价对象未来某一年的某种收益,然后将其除以适当的资本化率来求取估价对象价值的方法。报酬资本化法是一种现金流量折现法,即先预测估价对象未来各期的净收益,然后利用适当的报酬率将其折现到价值时点后累加来求取估价对象价值的方法,这也是当前国内收益法估价中最常用的方法。

由于收益法的本质是以房地产的预期未来收益为导向来求取房地产的价值,所以通常把收益法测算出的价值简称为“收益价值”。

### 2. 收益法的理论依据

收益法估价的理论依据是预期原理,即房地产当前的价值是基于市场参与者对房地产未来收益的预期。

收益法的基本思想,可以简单地表述如下:由于房地产的耐久性,占用收益性房地产不仅现在能够获得收益,而且可以期望在未来持续获得收益。因此,可以将购买收益性房地产视为一种投资:投资者购买收益性房地产的目的,不是购买房地产本身,而是购买房地产未来所能产生的收益,是以现在的一笔资金去换取未来的一系列资金。

收益性房地产价值的高低主要取决于以下因素。

- (1)未来净收益的大小。未来净收益越大,房地产的价值就越高,反之就越低。
- (2)获得净收益期限的长短。获得净收益期限越长,房地产的价值就越高,反之就越低。
- (3)获得净收益的可靠性。获得净收益可靠性越高,房地产的价值就越高,反之就越低。

### 3. 收益法适用的估价对象

收益法适用的估价对象是有经济收益或有潜在经济收益的房地产,如写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、出租的标准厂房、出租的仓库等。无论估价对象本身现在是否有收益,只要这类房地产有获取收益的能力即可采用收益法。例如,估价对象目前为自用或空闲,虽然没有实际收益,但却具有潜在收益(即该房地产如果出租就有收益),这样就可采用收益法估价。估价时先根据同一市场上有出租收益的类似房地产的有关资料,采用类似于市场法的方法求其租赁收入、运营费用或者净收益等,再利用收益法来估价。但对于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性房地产的估价,收益法一般不适用。

### 4. 收益法估价需要具备的条件

收益法评估出的价值取决于估价师对未来收益的预期,错误和非理性的预期则得出错误的评估价值。因此,收益法估价需要具备的条件是房地产未来的收益和风险都能够较准确地量化(预测)。然而,对未来的预期通常是基于过去的经验和对现在的认识,所以其必须以广泛、深入的市场调查和市场分析为基础。

### 5. 收益法估价的步骤

收益法估价的一般步骤:①搜集可靠的可用于预测估价对象未来收益的有关数据资料,如估价对象及其类似房地产过去和现在的收入、费用等数据资料;②估算有效毛收入和相应的运营费用;③估算净收益;④确定资本化率或报酬率;⑤选用适宜的收益法公式计算收益价值。

## 3.2 收益法估价公式<sup>①</sup>

### 3.2.1 报酬资本化法的一般公式

报酬资本化法的一般公式如下:

---

<sup>①</sup> 直接资本率法是将所预测的估价对象未来某一年的某种收益,除以适当的资本化率,从而求取估价对象价值。本教材主要讲述报酬资本化法。

$$V = \frac{A_1}{1+Y_1} + \frac{A_2}{(1+Y_1)(1+Y_2)} + \dots + \frac{A_n}{(1+Y_1)\dots(1+Y_n)} \quad (3-1)$$

式中,  $V$  是房地产在价值时点的收益价值, 通常称为现值;  $A$  是净收益,  $A_i (i=1, 2 \dots)$  为未来第 1, 2... $n$  期末的净收益;  $Y$  是报酬率, 其中  $Y_i$  为未来第 1, 2... $n$  期的报酬率;  $n$  是收益期限, 是从价值时点开始计算的将来可以获得收益的持续时间。

在介绍报酬资本化法的各种计算公式中, 假设净收益、报酬率、收益期限均已知。至于净收益、报酬率、收益期限的求取, 将在后面进行介绍。为更好地理解式(3-1), 可以利用现金流量图(如图 3-1 所示)来直观形象地表示该公式。

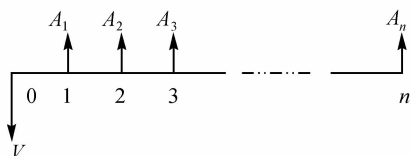


图 3-1 用现金流量图表示的报酬资本化法

在应用中, 须注意以下几点。

(1) 式(3-1)是收益法的原理公式, 主要用于理论分析。

(2) 在实际估价中, 一般假设报酬率  $Y$  不变, 则公式(3-1)简化为

$$V = \frac{A_1}{1+Y} + \frac{A_2}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+Y)^n} \quad (3-2)$$

(3) 当式(3-2)中,  $A$  每期不变或者按照一定规则变动以及  $n$  为有限期或无限期的情况下, 可以导出后面的各种公式。因此, 后面的各种公式实际上是式(3-2)的特例。

(4) 报酬资本化法的所有公式均是假设各期净收益相对于价值时点发生在各期的期末。在实际中, 如果净收益发生的时间相对于价值时点不是在期末, 而是在期初或期中, 则应对净收益或者对报酬资本化法公式进行相应调整。如果净收益  $A$  发生在期初, 则对该净收益进行的相应调整公式为

$$A_{末} = A_{初}(1+Y) \quad (3-3)$$

(5) 式(3-2)中的  $A, Y, n$  的时间单位是一致的, 通常为年, 也可以为月、季、半年等。在实际中, 如果  $A, Y, n$  之间的时间单位不一致, 则应对净收益或者对报酬率或者对报酬资本化法公式进行相应调整。但由于惯例上是采用年报酬率, 所以一般是将月或季、半年的净收益调整为年净收益, 或者在求取净收益时先将月或季、半年的收入、费用调整为年收入、费用, 然后依此求出年净收益。

**提示** 收益法与《房地产投资分析》课程中净现值法(NPV)的应用原理相似。

### 3.2.2 净收益每年不变的公式

当收益期限  $n$  为有限年, 净收益  $A$ , 报酬率  $Y$  不变且不等于零时, 则房地产在价值时点的收益价值  $V$  为

$$V = \frac{A}{1+Y} + \frac{A}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{A}{(1+Y)^n} \quad (3-4)$$

利用等比数列求和方法, 得到简化公式为

$$V = \frac{A}{Y} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right] \quad (3-5)$$

当收益期限  $n$  为无限年,净收益  $A$  每年不变,报酬率  $Y$  不变且大于零,房地产在价值时点的收益价值  $V$  为

$$V = \frac{A}{Y} \quad (3-6)$$

式(3-5)和式(3-6)可用于直接测算房地产价值,也可用于不同期限价值之间的换算、比较不同期限房地产价值的高低、调整基准地价修正法中期限,具体举例如下。

### 1. 直接用于测算房地产价值

**【例 3-1】** 某宗房地产的土地使用期限为 50 年,出让合同约定了不可续期,至今已使用了 6 年,预计利用该宗房地产正常情况下每年可获得净收益 4 万元;该宗房地产的报酬率为 8.5%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-5),该房地产的收益价值为

$$V = \frac{A}{Y} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right] = \frac{4}{8.5\%} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+8.5\%)^{50-6}} \right] = 45.76 \text{ (万元)}$$

**【例 3-2】** 某宗房地产预计未来每年的净收益为 4 万元,收益期限可视为无限年,该类房地产的报酬率为 8.5%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-6),该房地产的收益价值为  $V = \frac{A}{Y} = \frac{4}{8.5\%} = 47.06 \text{ (万元)}$

与【例 3-1】中 44 年土地使用期限的房地产价值 45.76 万元相比,【例 3-2】中无限年的房地产价值要高 1.3 万元( $47.06 - 45.76 = 1.30$ )。

### 2. 用于不同期限价值之间的换算

为方便叙述,令

$$K_n = 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \quad (3-7)$$

因此, $K_{70}$ 表示  $n$  为 70 年时的  $K$  值, $K_{\infty}$ 表示  $n$  为无限年时的  $K$  值。同理,用  $V_n$  表示收益期限为  $n$  年的收益价值。不同期限价值之间的换算方法如下(以  $V_{70}$ 、 $V_{50}$  为例):

由  $V_{70} = V_{\infty} \times K_{70}$  和  $V_{50} = V_{\infty} \times K_{50}$ ,可得到  $V_{50} = V_{70} \times \frac{K_{50}}{K_{70}}$

同理,可推出更一般化的换算公式为

$$V_M = V_N \times \frac{K_M}{K_N} \quad (3-8)$$

式中, $M$ 、 $N$  表示收益期限分别为  $M$ 、 $N$  年。

**【例 3-3】** 已知某宗收益性房地产 40 年收益的收益价值为 5 000 元/ $m^2$ ,报酬率为 10%,请计算该宗房地产 30 年收益的收益价值。

**【解】** 由式(3-8),该宗房地产 30 年收益的收益价值为

$$V_{30} = V_{40} \times \frac{K_{30}}{K_{40}} = 5\,000 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0.1)^{30}}}{1 - \frac{1}{(1+0.1)^{40}}} = 4\,819.95 \text{ (元/}m^2\text{)}$$

### 3. 用于比较不同期限房地产价值的高低

要比较两宗类似房地产价值的高低,如果该两宗房地产的土地使用期限或收益期限不同,不宜直接比较,应将它们先转换成相同期限下的价值。转换成相同期限下价值的方法,与上述不同期限价值之间的换算方法相同。

**【例 3-4】** 有甲、乙两宗房地产,甲房地产的收益期限为 50 年,单价 4 000 元/m<sup>2</sup>,乙房地产的收益期限为 30 年,单价 3 600 元/m<sup>2</sup>。假设报酬率均为 6%,请比较该两宗房地产价值的高低。

**【解】** 要比较该两宗房地产价值的高低,需要将它们先转换为相同期限下的价值。为计算方便,可将它们都转换为无限年下的价值,由式(3-8),得

$$\text{甲房地产 } V_{\infty} = V_{50} \times \frac{1}{K_{50}} = \frac{4\,000}{1 - \frac{1}{(1+6\%)^{50}}} = 4\,229.62 (\text{元}/\text{m}^2)$$

$$\text{乙房地产 } V_{\infty} = V_{30} \times \frac{1}{K_{30}} = \frac{3\,600}{1 - \frac{1}{(1+6\%)^{30}}} = 4\,358.93 (\text{元}/\text{m}^2)$$

通过计算可知,乙房地产的价值名义上低于甲房地产的价值(3 600 元小于 4 000 元),实际上却高于甲房地产的价值(4 358.93 元大于 4 229.62 元)。

### 4. 用于基准地价修正法中期限的调整

用于基准地价修正法中期限的调整,类似于“用于不同期限价值之间的换算”中所述,该内容将在本书第 6 章“基准地价修正法”中详述,这里只进行简单介绍。

**【例 3-5】** 某宗 5 年前通过出让方式取得的 50 年使用期限的工业用地,所处地段的基准地价目前为 1 200 元/m<sup>2</sup>。该基准地价在评估时设定的使用期限为法定最高年限,现行土地报酬率为 10%。假设除了使用期限不同之外,该宗工业用地的其他状况与评估基准地价时设定的状况相同,请通过基准地价求取该宗工业用地目前的价值。

**【解】** 本题实际上就是将使用期限为 50 年的基准地价转换为 45 年(50-5=45)的基准地价。由式(3-8),得

$$V_{45} = V_{50} \times \frac{K_{45}}{K_{50}} = 1\,200 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0.1)^{45}}}{1 - \frac{1}{(1+0.1)^{50}}} = 1\,193.71 (\text{元}/\text{m}^2)$$

## 3.2.3 净收益在前若干年有变化的公式

净收益在前若干年有变化的公式具体有两种情况:一是收益期限为有限年,二是收益期限为无限年。这里只介绍收益期限为有限年的情况,收益期限为无限年情况同理可推。

收益期限为有限年的公式如下:

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+Y)^i} + \frac{A}{(1+Y)^t Y} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^{n-t}} \right] \quad (3-9)$$

式中, A 是年净收益; Y 是报酬率; n 为收益年限; t 是净收益有变化的期限。

式(3-9)有重要的实用价值。因为在现实中每年的净收益往往不同,如果采用年净收益不变的公式来估价,有时未免太片面;而如果根据净收益每年都有变化的实际情况来估价,



又不大可能(除非收益期限较短)。为了解决这个矛盾,一般是根据估价对象的经营状况和市场环境,对其在未来3~5年或可以预测的更长时期的净收益作出估计,并且假设从此以后的净收益将不变,然后对这两部分净收益进行折现处理,计算出房地产的价格。特别是像商店、旅馆、餐饮、娱乐之类的房地产,在建成后的前几年由于试营业等原因,收益可能不稳定,更适宜采用这种公式来估价。

**【例 3-6】** 某宗房地产的收益期限为 38 年,通过预测得到其未来 5 年的年末净收益分别为 20 万元、22 万元、25 万元、28 万元、30 万元,从未来第 6 年到第 38 年每年的年末净收益将稳定在 35 万元左右,该类房地产的报酬率为 10%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-9),该宗房地产的收益价值为

$$\begin{aligned} V &= \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+Y)^i} + \frac{A}{(1+Y)^t Y} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^{n-t}} \right] \\ &= \frac{20}{(1+0.1)} + \frac{22}{(1+0.1)^2} + \frac{25}{(1+0.1)^3} + \frac{28}{(1+0.1)^4} + \frac{30}{(1+0.1)^5} + \frac{35}{0.1(1+0.1)^5} \times \\ &\quad \left[ 1 - \frac{1}{(1+0.1)^{38-5}} \right] \\ &= 300.86(\text{万元}) \end{aligned}$$

**提示** 净收益在前若干年有变化的公式在形式上包含了收益法最一般的公式与净收益每年不变的公式。

### 3.2.4 净收益按一定数额递增的公式

净收益按一定数额递增的公式也有收益期限为有限年和无限年两种情况。

#### 1. 收益期限为有限年情况

当收益期限  $n$  为有限年,净收益未来第一年为  $A$ 、以后逐年递增数额  $b$ ,报酬率  $Y$  不变且不等于零时,房地产在价值时点的收益价值为

$$V = \frac{A}{1+Y} + \frac{A+b}{(1+Y)^2} + \frac{A+2b}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{A+(n-1)b}{(1+Y)^n} \quad (3-10)$$

简化公式得

$$V = \left( \frac{A}{Y} + \frac{b}{Y^2} \right) \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right] - \frac{b}{Y} \times \frac{n}{(1+Y)^n} \quad (3-11)$$

式中, $b$ 为净收益逐年递增数额,即净收益未来第1年为 $A$ ,第2年为 $(A+b)$ ,第 $n$ 年为 $[A+(n-1)b]$ 。

#### 2. 收益期限为无限年情况

当收益期限  $n$  为无限年,净收益未来第一年为  $A$ 、以后逐年递增数额  $b$ ,报酬率  $Y$  不变且不等于零时,房地产在价值时点的收益价值为

$$V = \frac{A}{Y} + \frac{b}{Y^2} \quad (3-12)$$

**【例 3-7】** 预计某宗房地产未来第一年的净收益为 16 万元,此后每年的净收益会在上一年的基础上增加 2 万元,收益期限可视为无限年,该类房地产的报酬率为 9%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-12),该宗房地产的收益价值为

$$V = \frac{A}{Y} + \frac{b}{Y^2} = \frac{16}{9\%} + \frac{2}{(9\%)^2} = 424.69(\text{万元})$$

### 3.2.5 净收益按一定数额递减的公式

净收益按一定数额递减的公式只有收益期限为有限年一种。

当净收益未来第一年为  $A$ 、以后逐年递减数额  $b$ , 报酬率  $Y$  不变且不等于零, 收益期限为有限年  $n$ , 且  $n \leq \frac{A}{b} + 1$  时, 房地产在价值时点的收益价值为

$$V = \frac{A}{1+Y} + \frac{A-b}{(1+Y)^2} + \frac{A-2b}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{A-(n-1)b}{(1+Y)^n}$$

简化得

$$V = \left( \frac{A}{Y} - \frac{b}{Y^2} \right) \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right] + \frac{b}{Y} \times \frac{n}{(1+Y)^n} \quad (3-13)$$

式中,  $b$  是净收益逐年递减的数额, 即净收益未来第 1 年为  $A$ , 未来第 2 年为  $(A-b)$ , 未来第 3 年为  $(A-2b)$ , 以此类推, 未来第  $n$  年为  $[A-(n-1)b]$ 。

**【例 3-8】** 某房地产未来第一年的净收益预计为 25 万元, 此后每年的净收益会在上一年的基础上减少 2 万元。请计算该宗房地产的合理经营期限及合理经营期限结束前后整数年份假定经营情况下的净收益。如果报酬率为 6%, 请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 该宗房地产的合理经营期限:  $n \leq \frac{A}{b} + 1 = \frac{25}{2} + 1 = 13.5$

该宗房地产第 13 年的净收益:  $A - (n-1)b = 25 - (13-1) \times 2 = 1(\text{万元})$

该宗房地产第 14 年的净收益:  $A - (n-1)b = 25 - (14-1) \times 2 = -1(\text{万元})$

由式(3-13), 该宗房地产的收益价值为

$$\begin{aligned} V &= \left( \frac{A}{Y} - \frac{b}{Y^2} \right) \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right] + \frac{b}{Y} \times \frac{n}{(1+Y)^n} \\ &= \left( \frac{25}{0.06} - \frac{2}{0.06^2} \right) \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+0.06)^{13.5}} \right] + \frac{2}{0.06} \times \frac{13.5}{(1+0.06)^{13.5}} \\ &= 129.28(\text{万元}) \end{aligned}$$

### 3.2.6 净收益按一定比率变化的公式

净收益按一定比率变化(递增或递减)的公式也有收益期限为有限年和无限年两种情况。

#### 1. 收益期限为有限年的情况

当净收益未来第一年为  $A$ , 此后按比率  $g$  逐年递增(递减), 报酬率  $Y$  不等于  $g$ , 收益年限  $n$  为有限年时, 房地产在价值时点的收益价值为

$$V = \frac{A}{1+Y} + \frac{A(1+g)}{(1+Y)^2} + \frac{A(1+g)^2}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{A(1+g)^{n-1}}{(1+Y)^n}$$

公式简化得

$$V = \frac{A}{Y-g} \times \left[ 1 - \left( \frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right] \quad (3-14)$$

式中,  $g$  是净收益逐年变化的比率, 当净收益率逐年递增时  $g$  取正值, 递减时  $g$  取负值。

**想一想** 如果  $Y=g$  时, 上述的简化公式还能用吗? 这种情况下应如何进行估价?

**【例 3-9】** 某房地产土地使用权剩余年限为 48 年, 预计其未来第一年的净收益为 8 万元, 此后每年的净收益会在上一年的基础上增长 2%, 该类房地产的报酬率为 9%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-14), 该宗房地产的收益价值为

$$V = \frac{A}{Y-g} \times \left[ 1 - \left( \frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right] = \frac{8}{9\% - 2\%} \times \left[ 1 - \left( \frac{1+2\%}{1+9\%} \right)^{48} \right] = 109.56 \text{ (万元)}$$

## 2. 收益期限为无限年的情况

收益期限  $n$  为无限年的简化公式为

$$V = \frac{A}{Y-g} \quad (3-15)$$

式中,  $g$  是净收益逐年变化的比率, 当净收益逐年递增时  $g$  取正值, 递减时  $g$  取负值。

此公式的应用前提: ①净收益未来第一年为  $A$ , 此后按比率  $g$  逐年递增(递减); ② $A$  逐年递增时报酬率  $Y$  大于  $g$ ,  $A$  逐年递减时  $Y$  大于零; ③收益年限  $n$  为无限年。

此公式要求  $Y$  大于  $g$  的原因是: 从数学上看, 如果  $g$  大于或等于  $Y$ ,  $V$  就会趋于无穷大。但这种情况在现实中是不可能出现的: 一是任何房地产的净收益都不可能以极快的速度无限递增下去; 二是较快的递增速度通常意味着较大的风险, 从而要求提高风险报酬。

**【例 3-10】** 预计某宗房地产未来第一年的净收益为 8 万元, 此后每年的净收益会在上一年的基础上递减 2%, 收益期限可视为无限年, 该类房地产的报酬率为 9%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由于净收益逐年递减, 根据式(3-15),  $g$  取  $-2\%$ , 该宗房地产的收益价值为

$$V = \frac{A}{Y-g} = \frac{8}{9\% - (-2\%)} = 72.73 \text{ (万元)}$$

## 3.2.7 有效毛收入与运营费用逐年变化的公式

由于净收益等于有效毛收入减去运营费用。如果有效毛收入与运营费用逐年递增或递减的比率不相等, 也可以利用净收益按一定比率递增或递减的公式计算估价对象的收益价值。

### 1. 收益期限为有限年的情况

当收益期限  $n$  为有限年时, 假设有效毛收入逐年变化比率为  $g_I$ , 运营费用逐年变化的比率为  $g_E$ , 则房地产在价值时点的收益价值计算公式如下:

$$\text{各期净收益为 } A_n = I_n - E_n = I(1+g_I)^{n-1} - E(1+g_E)^{n-1}$$

收益价值为

$$V = \frac{I}{1+Y} + \frac{I(1+g_I)}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{I(1+g_I)^{n-1}}{(1+Y)^n} - \left[ \frac{E}{1+Y} + \frac{E(1+g_E)}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{E(1+g_E)^{n-1}}{(1+Y)^n} \right]$$

公式简化得

$$V = \frac{I}{Y-g_I} \times \left[ 1 - \left( \frac{1+g_I}{1+Y} \right)^n \right] - \frac{E}{Y-g_E} \times \left[ 1 - \left( \frac{1+g_E}{1+Y} \right)^n \right] \quad (3-16)$$

## 2. 收益期限为无限年的情况

当收益期限  $n$  为无限年时,有效毛收入与运营费用分别按一定的比率  $g_I$ 、 $g_E$  变化,则房地产在价值时点的收益价值计算公式为

$$V = \frac{I}{Y - g_I} - \frac{E}{Y - g_E} \quad (3-17)$$

在式(3-16)和式(3-17)中,当有效毛收入逐年递增时  $g_I$  取正值,递减时  $g_I$  取负值;当运营费用逐年递增时  $g_E$  取正值,递减时  $g_E$  取负值。

**【例 3-11】** 预计某宗房地产未来第一年的有效毛收入为 10 万元,运营费用为 6 万元,此后每年的有效毛收入会在上一年的基础上增长 5%,运营费用会在上一年的基础上增长 3%,收益期限视为无限年,该类房地产的报酬率为 8%。请计算该宗房地产的收益价值。

**【解】** 由式(3-17),该房地产的收益价值为

$$V = \frac{I}{Y - g_I} - \frac{E}{Y - g_E} = \frac{10}{8\% - 5\%} - \frac{6}{8\% - 3\%} = 213.33(\text{万元})$$

### 3.2.8 若干年后房价可预测情况下的公式

预测房地产未来  $t$  年期间的净收益分别为  $A_1, A_2, \dots, A_t$ ,第  $t$  年末的价格为  $V_t$ ,则其现在的价格为

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+Y)^i} + \frac{V_t}{(1+Y)^t} \quad (3-18)$$

式中, $V$  是房地产的现值; $A$  是房地产未来  $t$  年期间的净收益; $t$  是房地产持有期; $V_t$  是房地产在未来第  $t$  年末的市场价值(或第  $t$  年末的残值;如果购买房地产的目的是为了持有一段时间后转售,则为预测的第  $t$  年末转售时的价格减去销售税费后的净值,简称期末转售收益)。

式(3-18)的应用前提:房地产未来  $t$  年期间的净收益分别为  $A_1, A_2, \dots, A_t$ ,第  $t$  年末的价格为  $V_t$ ;期间收益和期末转售收益具有相同的报酬率。

如果未来  $t$  年期间的净收益  $A$  保持不变,由式(3-18),可得房地产的现值公式为

$$V = \frac{A}{Y} \times \left[ 1 - \frac{1}{(1+Y)^t} \right] + \frac{V_t}{(1+Y)^t} \quad (3-19)$$

该净收益不变的式(3-19),一是适用于房地产目前的价格难以知道,但根据发展前景比较容易预测其未来的价格或未来价格相对于当前价格的变化率的情况;二是对于收益期限较长的房地产,有时不是按照其收益期限来估价,而是先确定一个合理的持有期,然后预测持有期间的净收益和持有期末的价值,再将它们折算为现值。

实际上,收益性房地产是一种投资品,业主在持有期间获得租赁收益或经营收益,在持有期末转售房地产时获得增值收益。因此,式(3-19)是评估收益性房地产价值的最常用公式。

**【例 3-12】** 某房地产当前价格为 4 000 元/m<sup>2</sup>,年净收益为 400 元/m<sup>2</sup>,报酬率为 10%。现获知该地区将兴建一座大型的现代化火车站,该火车站将在 6 年后建成投入使用,到那时该地区将达到该城市现有火车站地区的繁华程度。在该城市现有火车站地区,同类房地产的价格为 10 000 元/m<sup>2</sup>。据此预计新火车站建成投入使用后,新火车站地区该类房地产的