

房地产估价导论

[英] F. 普丽玛
N. 特纳 著
S. 格鲁纳

胡至廉 方志达 译
吴守志 范克危

中国建筑工程出版社



(京)新登字 035 号

《房地产估价导论》是我国苏州城建环保学院与英国格拉摩根大学联合举办“房地产估价高级研讨班”的成果：是在研讨班的讲稿的基础上整理而成。本书比较全面地介绍了英国当前房地产估价活动和主要的估价原则与方法。在我国房地产市场迅速发展，形成具有中国特色的房地产估价体系的过程中，本书是一份很好的借鉴材料。

本书可供房地产专业师生和从业人员学习参考。

房 地 产 估 价 导 论

F. 普丽玛

[英] N. 特 纳 著

S. 格鲁纳

胡至廉 方志达

吴守志 范克危

译

*

中国建筑工业出版社出版、发行（北京西郊百万庄）

北京顺义燕华印刷厂印刷

*

开本：787×1092 毫米 1/16 印张：13.25 字数：316 千字

1996 年 11 月第--版 1996 年 11 月第一次印刷

印数：1—840 册 定价：17.40 元

ISBN7-112-02970-8

TU·2268 (8086)

版权所有 翻印必究

如有印装质量问题，可寄本社退换

（邮政编码 100037）

序

我国房地产市场正在迅速发展。要形成具有中国特色的房地产估价体系，以适应不断健全和发展的我国房地产市场的需要，就要求我国的高校专业教师、房地产估价行业的专家和从业人员学习和借鉴国外的房地产估价程序、规则和估价方法，结合我国的国情进行研究和探索。英国是世界上房地产发展最早的国家之一，在房地产估价领域具有较为成熟的理论研究和丰富的实践经验。

我们苏州城建环保学院是中华人民共和国建设部直属的一所新型大学，1985年，在我国高等院校中最先设置房地产专业。近十年来，我们在房地产专业建设方面进行了大量工作。1992年，同英国格拉摩根大学开始进行学术交流和合作，邀请该大学的专家到我院访问，共同研究房地产专业教育的发展和提高，并相继联合举办“房地产估价高级研讨班”，为我国高校专业教师及房地产估价从业人员提供了学习和了解英国传统的及当代的估价技术的机会。《房地产估价导论》一书，就是由我院专业教师翻译整理的英国专家在第一期研讨班上的讲稿，它的出版为我国房地产界提供了一本有价值的读物。我在此表示祝贺。

我们同格拉摩根大学的合作是卓有成效的，我与我的同事都感到非常高兴。希望我们两校之间的合作和交流进一步取得发展。

苏州城建环保学院院长

姚炎祥 教授

1995年4月

PREFACE

The property market in China is at present developing rapidly. In order to establish the property valuation system with Chinese characteristics to meet the needs and requirements of China's property market which is on the way to become sound and perfect, it is important for the professional teachers in China's higher educational institutions, the specialists and practitioners in property valuation circles to learn form and use for reference the property valuation procedures, rules and methods commonly used in other countries. United Kingdom is one of the well-developed countries in the world with particularly long history in property development industry. United Kingdom has accumulated much experience both in theoretical studies and physical practices in the field of property valuation.

Suzhou Institute of Urban Construction and Environmental Protection is a newly-built college directly under the Ministry Of Construction in China. We first in China set up the division of Property Development and Management in 1985. Since then we have done a lot in the development of teaching and reseraching in that field. The year of 1992 saw the beginning of the academic exchange and cooperation between our institute and University of Glamorgan, U-nited Kingdom. Some experts of University of Glamorgan visited our institute and we studied and discussed together how to improve and develop our academic level. In the last two years, "Seminars on Property Valuation" held in our institute sponsored by University of Glamorgan and Suzhou Institute of Urban Construction Envionmental Protection. The seminars provided good opportunities for our faculty members and practitioners to understand and study the UK's traditional and contemporary valuation techniques. "Introduction to Property Valuation" is actually the lecture sheets delivered in the first seminar in Nov. 1993 by the UK experts and translated in Chinese by professional teachers from Suzhou Institute of Urban Construction and Environmental Protection. The publishing of this book, with no doubt, provides the China's property industry with a valuable textbook. Therefore at this occasion I extend my warm congratulations!

Our cooperation with University of Glamorgan is by no means a successful one. My colleagues and I are very happy about it, and sincerely hope the academic exchange and cooperation between our two higher educational institutions will be further developed in the future.

Professor YAO YAN XIANG
President of Suzhou Institute
of Urban Construction and
Environmental Protection

前 言

过去的10年,中华人民共和国的经济政策和土地政策发生了巨大的变化,这导致了土地使用权市场的出现,继而对房地产管理和房地产估价技术提出了要求。

在房地产规划、开发和管理的实践中,房地产估价是一门很重要的技术。过去的几十年,英国的房地产市场成功地使房地产估价方法得到了发展。为发展其自身的房地产估价技术,中国正在认真研究别国的经验。

1993年和1994年我的同事们十分有幸被邀请在苏州城建环保学院为中国高校专业教师、房地产企业从业人员及高校学生开办房地产估价专题讲座。

本书内容为1993年举行的系列讲座的讲稿,介绍了英国现行的房地产估价方法,以便让中国的房地产估价人员研究、分析这些估价技术,从中获取经验,进而发展符合中国国情的估价技术。

十分重要的是房地产估价技术要适合于运用这些技术的房地产市场。中国的房地产市场正在迅速发展,这些估价技术对于房地产市场的健康发育是至关重要的。估价方法的切实可行,估价人员的技术过硬对于房地产市场的长期稳定发展也是非常关键的。这说明,估价方法和估价技术必须基于正确的、无可非议的估价原理和估价实践。

与苏州城建环保学院在此领域的合作,我们格拉摩根大学感到十分自豪,并希望我们两校之间的学术交流能进一步发展。

格拉摩根大学校长
爱德林·维伯教授
1995年2月

FORWARD

The People's Republic of China has made tremendous changes in its economic and land policies in the last decade. These have resulted in the emergence of a market for land use rights and this, in turn, has created the need for property management and valuation skills.

Valuation is an essential skill in the planning, development and management of the uses of landed property. The UK property market has developed property valuation techniques over many decades and the P. R. C. is rightly looking at the experiences of other nations in order to develop the skills it needs.

It was a great honour for my colleagues from the University of Glamorgan to be invited to deliver lectures on valuation to an audience of Chinese staff, practitioners and students in Suzhou Institute of Urban Construction and Environmental Protection on both 1993 and 1994.

The enclosed texts are the papers which were delivered at the 1993 series of lectures. They describe the valuation methodology which is used in the U.K., so that valuers in the P. R. C. can investigate and analyse the techniques and benefit from the British experience in developing their own valuation skills.

It is essential that valuation techniques are appropriate to the property market in which they are to be used. The property market in the P. R. C. is developing rapidly and valuation skills are vital for the success of such a market. Nevertheless, it is also essential for the long-term stability of property market that the valuation techniques and the skills of the valuers are reliable and this means that they must be based on sound, justifiable and relevant principles and practice.

At the University of Glamorgan, we are very proud to be associated with the work at Suzhou Institute of Urban Construction and Environmental Protection and hope that the links with our two educational establishments can be developed further.

Professor Adrian Webb,
Vice Chancellor
University of Glamorgan,
February 1995

译者的话

受建设部教育司委托，苏州城建环保学院和英国格拉摩根大学（University of Glamorgan）于1993年11月在苏州联合举办了第一期《房地产估价》培训班，主要培训大专院校有关专业师资。这本书是根据英方教师的讲稿翻译的。可供房地产专业和从事资产评估的专业人员、大专院校师生阅读参考。本书附有英文原稿，也可作为高校有关专业英语阅读材料。

在举办培训班和翻译本讲稿过程中，我们自始至终得到建设部领导和学院领导的支持和关心。这本书的脱稿是与他们的支持和鼓励分不开的。我们在此表示衷心感谢。

我们还要感谢中国建筑工业出版社答应出版此书，使它能与读者见面。

参加本书翻译工作的有胡至廉、方志达、吴守志、范克危老师。胡至廉负责全书总纂定稿工作。方志达、吴守志负责译文校对。沈达峰、周常明老师参与了部分章节的前期翻译。

由于我们水平有限，谬误之处在所难免，敬请读者不吝指正。

译者

1994年12月

缩略词:

下列缩略词在资产评估文章中经常使用;本书中亦按惯例使用,并有详细解释。

ACV	调整资本值
ARY	全风险收益率
ASF	年偿债基金
DCF	现金流量折现法
def	迟延的
ECV	有效资本值
eg	例如
FHFRV	完全产权全额租赁值
FRV	全额租赁价值
ie	即
incl	包括(通常用于支出)
IRR	内部收益率
ISVR	评估师与拍卖师联合会
mnths (mths)	月
NPV	净现值
OMV	市场价值
pa	每年
PV	现值(通常与下词同义)
PV	现价的
RICS	英国皇家特许测量师协会
U. K.	英国联合王国
YP	购买年
YP perp	永续购买年
yrs	年

目 录

第一部分 绪言

第1章 英国的房地产估价师及估价业现状	3
1.1 房地产估价的定义和估价目的	3
1.2 房地产估价职业机构	5
1.3 估价的准确性	5
1.4 估价中的失误与欺诈行为	6
1.5 职业损失补偿保险	7
第2章 估价方法介绍	8
2.1 引言	8
2.2 比较法	8
2.3 投资法	9
2.4 剩余法	9
2.5 利润法	10
2.6 承包商法	10
2.7 现金流量折现法	10

第二部分 收益法

第3章 房地产投资相关因素	13
3.1 引言	13
3.2 作为商品的土地	13
3.3 供需关系	13
3.4 合法占有	14
3.5 规划控制	14
3.6 房地产市场	14
3.7 不完善市场	15
3.8 作为投资的房地产	15
第4章 估价数学	17
4.1 引言	17
4.2 一英镑的终值	17
4.3 一英镑的现值	18
4.4 一英镑的年金终值	18
4.5 年偿债基金	19
4.6 购买年或1英镑年金现值一单率	20
4.7 永续购买年	21

4.8	租期后直至永远的购买年	22
4.9	购买年或1英镑年金现值—双率	22
4.10	征税双率购买年	24
4.11	小结	25
第5章	完全产权房地产的估价—传统方法	26
5.1	引言	26
5.2	租约和租金	26
5.3	完全产权人权益	27
5.4	支出	28
5.5	租期和复归	29
第6章	租赁产权的估价—传统方法	34
6.1	租赁产权所有人的权益	34
6.2	开支	35
6.3	期限及复归	36
6.4	定金	38
6.5	分析	40
6.6	小结	41
第7章	其他估价方法—常规法及当代法	42
7.1	常规法的基本原理	42
7.2	收益率逆差	42
7.3	常规法的评论	43
7.4	等量收益法	44
7.5	估价的硬核法	46
7.6	租赁产权	47
第8章	现金流量折现法	50
8.1	引言	50
8.2	现金流量折现法(D.C.F)	50
第9章	利润法	58
9.1	引言	58
9.2	理论	58
9.3	房地产类型	58
9.4	财务帐目	58
9.5	应用	60
9.6	评论	61

第三部分 成本法

第10章	剩余法估价及分析	65
10.1	剩余法的目的	65
10.2	基本要点	65
10.3	估价的要素	67
10.4	估价和分析	69
第11章	土地租金计算	70

11.1	多种合伙形式	71
11.2	地租的计算	71
11.3	估价要素	72
11.4	定金的影响	73
第12章	现金流量估价法	75
12.1	传统的剩余法估价与现金流量法估价的比较	75
12.2	现金流量折现法	78
12.3	租金增长及成本通货膨胀	78
12.4	盈利性度量	81
第13章	承包商估价法	83
13.1	引言	83
13.2	理论	83
13.3	房地产类型	84
13.4	建造成本	84
13.5	应用	85
13.6	评论	86

第一部分

SECTION A

绪 言

INTRODUCTION

1.1 房地产估价的定义和估价目的

发达国家使用土地的方式需要有房地产估价这项工作。一旦土地用于任何一种目的,其中包括农业耕作,土地就获得价值,它既反映了土地的实际使用价值,也反映了土地的任何其它潜在的使用价值。上述价值可以用货币的形式反映出来。

在发达的社会里,现存的制度制约着人们的活动,社会对土地和房屋的需要经常导致中央政府或地方政府对土地使用的管理。例如,发达的社会,需要大量的土地和房屋,用来满足人们对住房的要求。利用土地和房屋来提供制造产品的劳动场所,销售这些产品给消费者,教育人们,为人们提供娱乐设施及许多其它活动。因此,为了整个社会的利益,建立相应的土地使用(规划)管理制度,设立相应的建筑设计标准以及卫生标准等是十分重要的。

为上述目的使用的土地和房屋对社会来说它就拥有了价值,在自由市场经济的环境里,土地的使用可以自由地(或相对自由地)买卖给个人。

从本质上讲,正是在估价一个潜在的购买者——无论是一个集团还是某个人——为某个特殊的使用目的购买一宗土地或一幢房屋该交付多少钱时,估价这项工作就显得必不可少。

然而,在复杂的社会里,土地和房屋不只是用作占用的买卖,也可以用作贷款担保,用作投资以获得回报,用作政府征收税款的基础。总之,房地产作为商品一旦被赋予货币价值,就可以象处理其它财产那样来对待,例如,也可对它进行损坏赔偿保险。

当社会将最大限度地使用房地产时,房地产估价师的工作就显得更为重要。这项工作可以使社会在使用房地产时不仅要考虑公民对其的使用,还要把它作为社会财产积累的一部份,以此创造、增加和保存这笔财产以适应社会发展的需要。

为此,估价师不仅要了解社会是如何使用房地产的,经济发展是如何依靠房地产的,而且还要清楚了解潜在的购买者或投资者是如何测估不同种类房地产价值的。

其它还应考虑的包括房地产占有权的形式,社会对房地产使用的各种限制(常表现为规划控制),房屋建造所采用的技术,及维护和保持房屋价值的最佳方式以及其它影响社会处理土地和房屋的相应法律程序(例如,房地产税收的特性)。

对不同特定环境下的房地产价值的估价,需具备诸如以上各方面的知识才行。我们必须意识到,不同的情况需估价师采用不同的方法才可测估出不同的房地产价值。所以,一块土地用于农业耕作的价格是100元,而用于商业开发的价格可能是10,000元是不

足为怪的。

因此，估价师不仅需要掌握围绕估价目的的所有事实依据和待估的土地和房屋的特性细节，而且要掌握土地潜在购买者的要求及一切潜在购买者的选择动向，还需要具备规划与开发控制过程的全部知识。

估价是基于当时提供的有关情况作出的。由于估价师难以完全掌握影响估价的所有市场购买力，所以，估价师被迫依赖于那些可以查明的、可能的、合理的以及不同程度影响房地产价值的因素作出估价。正是根据这些有关的事实，运用估价师的才能和经验，作出客户所需的估价。当然，每位客户的个人境况同样也会对估价产生影响。钱多的客户对一房地产所能付的价格就比钱少的客户支付的价格要多。在这类情形下，这种估价只适用这位客户本人，而不适用于针对其它潜在的购买者，因此，估价师确定的是针对特殊或特定的购买者的房地产价值，而不是市场价值。

同样，估价师本人的才能和经验情况也将不可避免地影响估价工作，所以，由一位估价师测估出的价格可能不同于由另外一位估价师测估出的价格。在某些情况下，这是可以接受的，这也意味着，为了达成购买价格，两种估价之间有必要进行商议协调。但这并不否定原估价，因为双方讨价还价的程度已成为应该考虑的一个附加的和可以确定的因素。

这个事实也说明了价值与价格之间细微的差别（尽管不十分明显）。房地产的价值是由估价师测估出来的，本质上是由估价师依据当时可以取得的一切事实和各种必要的假设（尤其指未来发展的趋势和潜在购买者的反应）做出的判断。房地产的价格是指在某一时间点上为房地产实际付出的货币量。因此，市场价格可以证实估价，但某些估价不能由市场实际销售价格来证实，这或是因为估价没有根据公开市场交易期待出现的交易先例作出，或是因为估价师没有获得必要的相关资料。价值和价格之间存在区别这一点是重要的。

有几个估价的定义已得到人们的公认，其中包括下面这个定义：

估价通常是一种书面报告，描述了各种有关的事实、假设、经计算出的价值（琼斯·兰·乌顿，1989，第190页）。

但是，本文作者为估价做出更加实用的定义：

由公认的、谙熟的、经验丰富的专业工作者在某个特定时间对一财产作出的货币价值评价说明，它反映了当时市场的主导状况及特定的衡量标准。（普丽玛，1991年第95页）

这个定义指出了估价工作的某些特点，包括估价是由一个公认的、谙熟的和经验丰富的专业工作者做出的这么一个事实。从某种程度上讲，对此理解在国与国之间会有所不同，但无论如何，必须要有公认的水平 and 一切估价师所应具备的专业学历，其目的是确保公众能得到最佳质量的专业咨询和保护。

由于瞬息万变的 market 情况，估价师只能提供过去、现在和将来某个时间点的估价测算。如果情况发生变化，包括估价的日期的更改，估价就要重新进行。

“特定标准”与所需估价的目的有关，估价的目的不同，估价师考虑的标准也就不同。例如：如果为保险目的估价一栋房屋，假设房屋有一天被火焚毁或破坏，保险公司就需要赔偿重建这栋房屋的费用。因此，估价工作必须反映重建的材料与劳动力所需的各种费用。这种估价标准与那种试图估价相同结构的房屋用于出售目的所用的标准就不一样。在后者情形下，潜在购买者将与市场上等待出售的其它相似的房屋相比较，购买价将建立在供需关系相互作用的基础上。

1.2 房地产估价职业机构

在英国, 房地产估价职业和从事这项职业的人通常是由私人机构而不是国家机构进行管理。这些机构通常获得由国王颁发的皇家许可证以及机构的章程以确保作出高质量的专业咨询和行为。虽然, 这种管理方式解除了由政府行政部门直接管理所应尽的责任, 但是, 如果此类私人机构难以对自己的成员实施有效的管理, 政府将诉诸法律来解决这个问题。

在英国, 代表估价师的主要专业机构是英国皇家特许测量师协会 (RICS) 和估价师与拍卖师联合会 (ISVA)。这两个机构代表着从事土地与房屋估价的估价师和其它专业人员, 因此又分成若干分支机构和部门, 代表从事测量专业的各个行业。例如, 皇家特许测量师协会下设七个分支机构, 诸如, 土地测量师, 矿藏测量师和工料测量师机构等。估价师隶属于协会的产业测量师分会, 但眼下人们正对改变协会结构的建议进行辩论。

皇家特许测量师协会和估价师与拍卖师联合会都制定了适合一切会员的行为准则, 这包括要求所有会员在职业生涯中应不断接受专业教育和培训及投保专业补偿保险。

由于以上机构属于私人机构, 完全与政府脱钩, 所以英国政府没有对估价师施行直接管理。也正因为如此, 英国的所有人可将自己称为“估价师”并从事为客户估价的工作。然而, 由测量师协会授予的头衔 (特许测量师) 和联合会授予的头衔 (联合估价师) 是受法律保护的, 故也只能由该机构的成员享用。

1.3 估价的准确性

人们提议, 大多数估价师应具备估价的价值偏差不超过市场价值的百分之五的能力, 即准确率为正负百分之五。然而, 基于这种准确水平的假设, 必须以估价师完全掌握、了解市场行情为前提, 然而, 在英国和其它地方一样, 房地产市场结构和运行机制说明事实并非如此。

但法院对可接受的准确率水平的要求却较为宽松, 例如像 *Singer & Friedlander* 对 *John D. Wood & Co* (1977) 案例中写道: “允许的误差一般应在可认为正确的数值上下的百分之十之内, 这个可认为正确的数值并非事后证明的正确数值, 而是在估价之时由业务好、有经验、办事谨慎的估价师在做出所有必要的调查并考虑到了当时市场状况后作出的估价数值。在某些例外情况下, 允许误差的最大的限度为百分之十五或略多。超出这个界限的任何估价工作会使人们对估价师的能力以及他在估价时所作的考虑内容产生疑问。”

相似的方法应用于 *Corisund Investments Ltd* 对 *Druce & Co.* (1978) 案例中, 在这案例中写道:

“可以有理由期望不同的估价师对同一房地产所作出的估计价值的偏差为假定正确估价值上下百分之十五。”

在最近一次案例中, *Macey* 对 *Debeaumont Tewson & Chinnock*, (1993), 得出的结论是:

“在某些情况下, 有可能决定正确的数值并裁定被告所提供的数值是否在可接受的偏差范围之内。我以为这种方法在目前情形下是无益的, 因为房地产的性质及市场的情况, 会导致称职的估价师持截然不同的观点。”

这个案例涉及一原商业房地产支付 1,026,000 英镑可回收的投资款的估价咨询,但有人争论认为真正的价格应为 633,750 英镑。最高法院的法官裁决是:“房地产的性质及市场的状况会导致估价师持截然不同的观点……,但是有参考价值的市场交易实例要比各种指数和统计重要得多。”

向法院提供实例的估价师(专家证人)在裁决后为案件辩护说:“法官在面对房地产市场含糊不清的情况下,采取了极为现实的观点,这是市场知识击败理论和统计学的胜利。”

从这个例子可以得出推论,准确的估价是难以确定的,因此也难以证明一个估价是不正确的。另外,更加难以证明估价的误差之大以致导致失误甚至欺诈行为。

产生这种情形的原因很多,估价专业人员和学生很快从中得到解释估价失误原因的借口,即:“房地产市场是难以置信的不完善”;“几乎没有完美的知识”;“估价师是在极为困难的情况下工作的”;“一切估价工作都是在假设条件下进行的”;“所获得的价格并未完全公开(买卖后的所有事实也未被公开)”;“信息的保密性”;“几乎没有关于房地产市场的交易量与房地产绝对投资量方面的资料”;“估价师之间对如何准确地进行投资估价未达成一致意见”。

以上说法或多或少都有正确的一面,这样也降低了获得准确估价的可能。危险还在于当提供的服务与产品看上去让人产生疑问时,客户会开始发问,为何要雇佣估价师?

1.4 估价中的失误与欺诈行为

在英国过去的几年里,估价师一直不断地受到日益增多的所谓估价失误的指控,要求估价师赔偿损失。有关法律在 Jackson 和 Powell《职业失误》一书(第三版,第 219 页)概括为:

“在针对估价师职业失误的诉讼中。指控原告的证据应‘公正’。只证明被告(估价师)估价错误是不够的,必须有证据明确证明估价师失误。估价结果大大地高于或低于另外一位估价师的估价结果或实际获得的价格,或出示对组成总估价的个别项的估价高出多少的证据还是难以证明估价师有罪的。必须要证明:如果通过使用应有的技能和足够的细心无法得出时,才能证明被告有罪。”

Livingston 对 Rawyards Coal Co (1880) 案例中的测算损失赔偿费的基本原理如下:

“任何损害将得到损失赔偿,在决定损失赔偿金额时,估价师应尽可能地使受损方将要获得的这笔赔偿金额足使受损方回复到假定没有受损时所处的情况。”

在 Baxter 对 F. W. Gapp & Co. Ltd 的案例中(1939)原告有权得到由于估价师给予的错误咨询而在交易中所遭受的全部损失赔偿,而非仅仅是在估价时估价的价值与房地产实际价值间的差额。

这种裁定在某种程度上已被否定,例如在 Swingcastle Leg, 对 Alastair Gibson 案例中。然而,这种裁决表明在这类案件中测算损失的赔偿费是没有现成的解决方法的,必须要真正依赖每个特殊案件所能找到的证据。

当有证据证明估价师从事虚假的陈述,无论是故意地不顾事实,或草率地不辨真假,即估价师被证明有欺诈行为。如果是估价失误,就有失误的程度之分,严重的失误会增加欺诈的可能性,在英国会导致坐牢,因此估价师可能由于失误会被起诉或由于在从事职业工作时进行欺诈被控告。