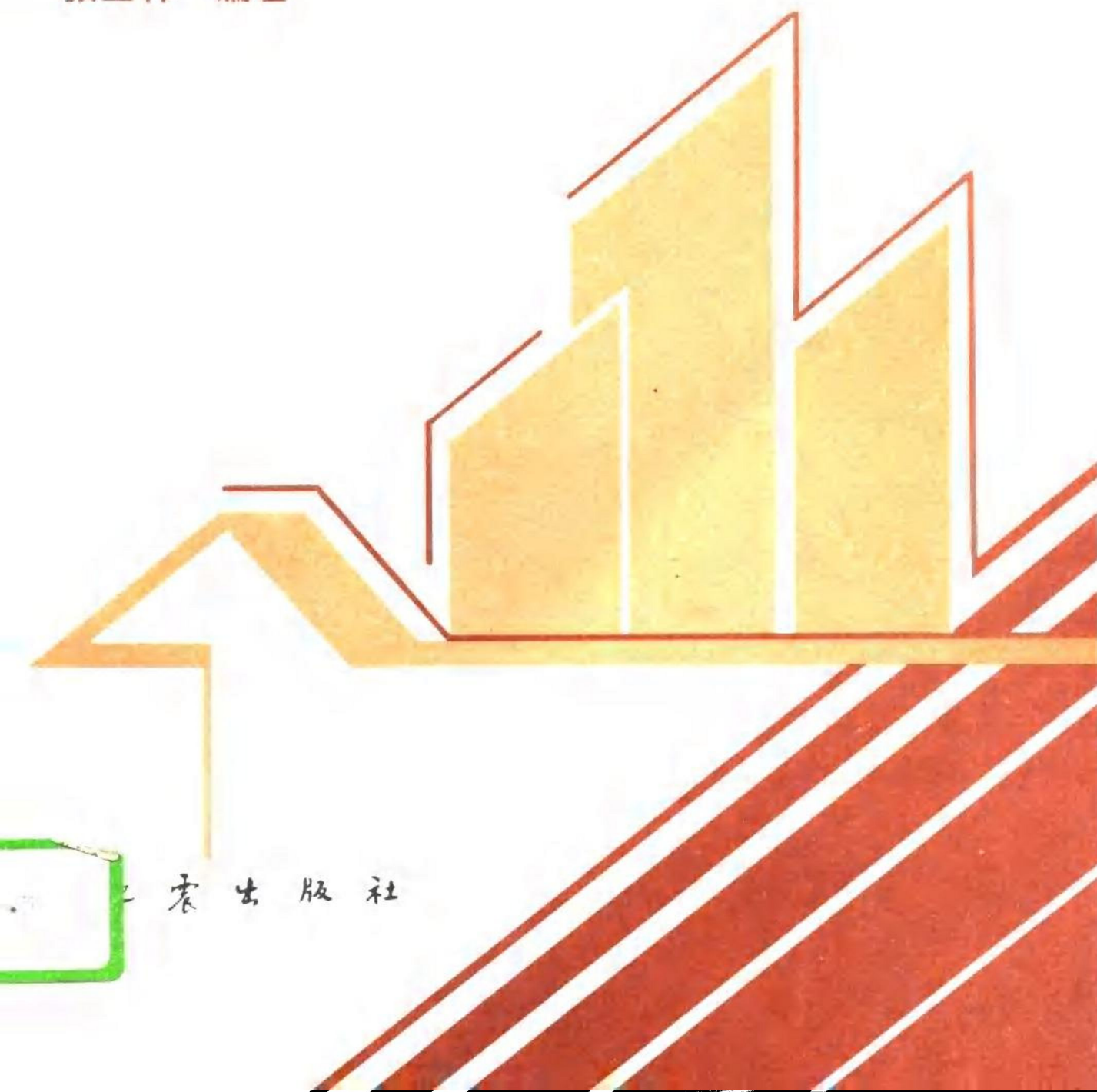


房地产价格评估教程

张玉祥 编著



震 出 版 社

(京)新登字 095 号

内 容 提 要

房地产业的特点是高风险、高利润,只有准确掌握房地产的价格才能避害趋利。房地产价格评估是从事房地产业者必须掌握的基本技术。本书具体介绍《城市房地产市场估价管理暂行办法》(建设部)、《城镇土地估价规定》(国家土地局)、《国有资产评估管理办法》(国有资产管理局)所规定的房地产估价技术,包括房地产的价格类型、评估途径、估价原则、评估程序等基本概念,以及三种基本估价方法和三种主要实用估价方法的原理和具体操作技术。本书是一本实用性较强的入门书,帮助读者根据估价目的正确选择估价方法,引导读者按照评估程序逐步求得评估值。本书又是一本系统性较强的教科书,内容编排按照由浅入深、循序渐进的教学规律进行,便于自学,也可作为房地产估价课程的自修教材。

房地产价格评估教程

张玉祥 编著

责任编辑:蒋乃芳

责任校对:王花芝

*

地质出版社出版

民族学院南路9号(邮编:100081)

中国地质大学轻印刷厂印刷

新华书店北京发行所发行

全国各地新华书店经售

*

787×1092 1/16 10.5印张 269千字

1994年12月第一版 1994年12月第一次印刷

印数 0001—2000

ISBN7-5028-1169-9/F·71

(1562) 定价:12.00元

序

党的十一届三中全会以来，我国房地产业作为国民经济的一个新兴产业得到了迅速发展。特别是近几年来，随着全国各地改革开放和经济建设步伐的进一步加快，房地产业已成为经济迅速发展的热点。房地产开发规模日益扩大，房地产交易日趋活跃，可以预见房地产业必将成为国民经济的支柱产业，发展前景十分广阔。

随着房地产业的开展，作为房地产经营的产权变动、转让、交易等活动中不可缺少的房地产价格评估工作，已经提上日程。近年来，一些国外学者来华讲学，介绍西方国家从事这项工作的理论和实践；国内有些学者也积极开展这个领域的研究工作；不少地方还举办了培训班。这些都对我国房地产价格评估工作的开展起到了促进作用。

为了适应形势的发展，加强房地产业的管理工作，有必要进一步深化有关房地产价格评估知识的宣传，加速房地产评估人员的培训，规范评估业务，以推动具有中国特色的房地产价格评估学科的建立。

《房地产价格评估教程》就是本着上述目的，以我国有关的“规定”和“办法”为准则，借鉴国际通用的房地产估价的基本方法，吸收国内已发表的有关这方面论著的有益成果编写而成，它对房地产价格评估的基本理论、实用方法、基本操作程序等，作了比较系统的介绍。

据我了解，为了写好本书，编者不仅向国外学者详细了解市场经济条件下房地产价格评估的理论和方法，还亲自参加了评估的实务工作。初稿写成后先内部印刷，在北京建工学院两个年级的教学和三个估价培训班中进行试用。在广泛听取意见后又几度修改。这种对工作、对读者负责的精神是应当充分肯定的。

本书的特点是：一、系统性强，内容安排由浅入深、循序渐进、便于教学；二、实用性强，所讲的原理和方法，是在调查估价实务需要的基础上选定的；三、内容繁简适当，既考虑到全面、系统，又考虑到实用、方便；四、注意面向社会、面向市场。不失为一本好的教科书，对于从事房地产业的实务工作者，亦是一本有益的参考书。

我国的房地产业发展方兴未艾，房地产市场前景广阔，这些都预示着我国的房地产价格评估工作必将会在大家的努力下进入一个更新、更高的层次。我相信，本书的出版，作为房地产价格评估工作中的一项基础工程，将会起到重要的作用。

宋 春 华

1994.4

前 言

房地产业是具有高附加值的综合性产业，能为国家提供积累，为人民的生产、生活提供房屋，为投资者提供利润，所以在我国开始向市场经济过渡后即得到迅速发展。土地的有偿使用和房屋的商品化等改革措施加快了我国房地产市场的形成。房屋所有权和土地使用权的出让、转让、租赁、抵押、销售等房地产交易行为要求对房地产的价格进行评估。然而由于长期土地无偿调拨和职工住房的低租金分配制度，使我国的房地产估价工作非常落后。为了能适应当今市场经济的需要，近年来，建设部房地产业司、国家土地局和国有资产管理局等政府部门借鉴国际通用的资产评估基本方法，结合国情制定了“城市房地产市场估价管理暂行办法”、“城镇土地估价规定”、“国有资产评估管理办法”等文件，建立了一套符合我国现时国情的估价制度。为了适应房地产业迅速发展的形势，当前紧迫的一项任务是要培养出一支熟练掌握科学估价方法的估价队伍，以利推广这套估价制度。本书就是服务于这种要求而编写的。

本书介绍了房地产在生产、流通、交换和消费领域中价格形成的特点和内在联系，系统讲述了房地产估价的三个基本方法和三个主要的实用方法，讨论了价格评估中的十个主要原则，并介绍了房地产价格评估的操作程序。

本书不但分析了在市场经济条件下房地产价格形成的原理和规律，并着重介绍实际应用中所需要的操作技术，以便读者领会、掌握和用于评估实务。由于房地产的价格具有很强的地方性和时效性，故本书中所列出的一些具体数据、系数，采用时要根据当地和当时的具体情况进行确认和调整，不能盲目套用。

本书是一本实用性较强的入门书，通俗易懂，具有可操作性，除基本方法附有例题外，最后还有一个完整的实例。读者可以参考实例，根据评估程序的指引来进行房地产价格的评估。

本书也是一本教科书。在内容的安排上注意系统性和循序渐进，符合教学规律的要求，亦适合于自学。

房地产价格评估工作在我国尚是一门刚起步的学科，特别是如何适应我国国情，还没有一套成熟的经验，本书所讲述的内容一定会有很多不当之处，仅作抛砖引玉之用，恳请大家提出意见，并惠予指正。

目 录

第一章 估价目的、价格类型和评估途径	(1)
第一节 估价目的	(1)
第二节 价格类型	(4)
第三节 评估途径	(7)
第二章 基本方法之一——收益法	(10)
第一节 资金的时间价值	(10)
第二节 基本原理	(14)
第三节 计算公式	(15)
第四节 纯收益	(18)
第五节 还原利率	(20)
第六节 评估步骤	(22)
第七节 实例	(25)
第三章 基本方法之二——市场法	(27)
第一节 基本原理和适用范围	(27)
第二节 交易实例比较法	(29)
第三节 基准价格对照法	(47)
第四节 实例	(55)
第四章 基本方法之三——成本法	(57)
第一节 基本原理和适用范围	(57)
第二节 重置成本的计算	(58)
第三节 应计折旧	(61)
第四节 实例	(73)
第五节 土地估价的成本法	(75)
第五章 实用方法之一——趋势法	(78)
第一节 经济趋势分析	(78)
第二节 房地产价格的趋势分析	(80)
第六章 实用方法之二——剩余法	(84)
第一节 基本原理	(84)
第二节 估价步骤与方法	(84)
第三节 实例	(86)
第七章 实用方法之三——路线价法	(91)
第一节 基本原理	(91)
第二节 操作技术	(94)
第三节 评估步骤	(97)
第八章 房屋的租赁价格	(99)

第一节 房屋租赁价格估算	(99)
第二节 房屋租赁价格构成	(99)
第三节 租金政策和评估方法	(103)
第九章 估价原则	(104)
第一节 预期收益原则	(104)
第二节 变动原则	(104)
第三节 供求原则	(105)
第四节 竞争原则	(106)
第五节 最佳使用原则	(106)
第六节 收益递增递减原则	(107)
第七节 贡献原则	(108)
第八节 配套原则	(108)
第九节 均衡原则	(109)
第十节 替代原则	(109)
第十章 评估程序和估价报告	(110)
第一节 业务受理	(110)
第二节 被评估房地产资料的收集和整理	(113)
第三节 一般因素资料的调查和分析	(117)
第四节 基础估价资料的收集与分析	(119)
第五节 房地产最佳利用方式的确定	(120)
第六节 确定估价值	(121)
第七节 撰写报告	(122)
第八节 复核审批	(127)
第九节 评估实例	(128)
附录一 土地价格评估报告(表格式)	(147)
附录二 地价评议书(文字式)	(153)
附录三 复利因数表	(156)
主要参考书目	(161)

第一章 估价目的、价格类型和评估途径

第一节 估价目的

房地产估价，具体说是指房地产专业估价人员根据估价目的、遵循估价原则、按照估价程序、采用科学的估价方法，并结合估价经验与对影响房地产价格因素的分析，对房地产最可能实现的合理价格所作出的推测与判断。其目的是在发生与房地产有关的经济行为时，为特定的房屋、土地提供公平的价格尺度。通常需要进行房地产估价的主要经济行为有下述十四个方面。

一、交易

各类房地产进行买卖、租赁、拍卖、转让、交换等交易活动时，首先遇到的问题是这宗房地产值多少钱。由于房地产的位置固定性和单件性，房地产的价格与一般商品的价格不同，不存在一个统一的价格，每一宗房地产的价格都可能不同。房地产的卖方需要了解自己的房地产值多少钱，应该以什么价格出售。出价过高难以脱手，造成资金的周转困难；出价过低则经济上要蒙受损失。同样，房地产交易的买方也需要了解要买的房地产值多少钱，应支付多少钱才合适，以免上当受骗。通常，卖方总希望价格愈高愈好，买方则希望价格愈低愈好。因此在谈判时双方要聘请专门的房地产评估机构来对房地产的实际价格作出科学的评估，提出客观的尺度。给出买卖双方都能接受且又符合公开市场价格的估价，帮助双方达成价格协议，促成买卖成交。

二、投资

房地产开发的投资数额多、风险大、周期长，故房地产的投资者，决不会在拟开发项目未作出投资收益评估前盲目投资。需要事先了解市场上与所购买的土地和待建设的房屋在位置、规模等方面类似的房地产价格，以便在这基础上估计自己可能获得的利润，这就要求对所感兴趣的房地产作出估价。

三、抵押

房地产开发需要大量资金，一般投资者在短期内常难以拿出充足的资金，也不会全部用自有资金投入，而是充分利用房地产价值大这一特征进入金融市场，通过房地产抵押尽量多地求取条件优惠的贷款，以尽可能降低自有资金的投入，此类为开发投资用的抵押贷款为生产性贷款。另外住房消费者，为了购买自己所需的住房也可向银行申请抵押贷款，此种抵押贷款为消费性贷款。当企业或个人向银行等金融机构申请贷款时可将其房地产作为抵押担保物。银行在借方还清贷款之前拥有该房地产的抵押债权，如果借方到期不清还贷款，银行可以出卖该房地产，以所得的部分或全部来清偿贷款。银行为减少或避免风险，发放的贷款额不会高于所抵押房地产的价格，一般最高为其价格的85%。显然，银

行从抵押贷款的角度需要，对房地产进行评估的抵押价格比一般市场价格要低。

四、入股

公司要发行上市股票，需要将公司的资产向社会公开，便于股东和股民了解和监督公司的资产。地产和房产在公司的资产中常占有较大的比重。拥有同质同量房屋和设备的两家公司，由于所占地的位置和面积不同，二者的资产价格可能不一样。公司的资产多少应有一个客观的标准来确定，因而需要在一个公开的市场上进行估价，其中房地产部分由房地产估价机构评估，其他资产由会计事务所评估。

五、合并

企业的合资、合营、合作、兼并、债务处理等都需对各方的资产进行估价，以便分配各方面的股份、权益和利润，并确定合并后企业总的资产价值。在这过程中都涉及到房地产价格的核定，即要对各家的房地产进行估价。

如一方以土地、房屋和基础设施入股，另一方以资金入股，此时应对入股的房地产进行估价以确定其投入的相应资金及相应的权益。

如一方以土地入股进行房屋开发时，要对该地产进行估价，以便确定利益和房屋的分配份额。

又如企业兼并。被兼并企业的房地产价格直接影响该企业所应得到的补偿和今后在新企业中的地位。

六、保险

房产进行保险时，也需要确定房产的投保价格。如在申请抵押贷款时，为了保证被抵押的房地产在抵押期间不因意外事故（如火灾、地震）而蒙受损失，银行往往要求抵押人通过保险公司为抵押的房产进行保险。用于保险估算的房产价格与市场价格有所不同，市场价格大量是由买卖双方的意愿决定的，受供求关系的影响。而对保险公司来说，关心的是房产的成本，故一般以成本价格来确定保险价格和保险条件。

七、典当

房地产的典当是承典人用典价从房地产所有者手中取得使用房地产的权利，出典人则得到他们急需的资金。承典人与出典人要订立典契，约定回赎期限（一般为3年到10年不等）。到期由出典人还清典价，赎回房和地。典价无利息，房地产无租金。典契上一般规定，到期不赎，由承典人改典为买，该房地产即为承典人所有。典权也可以转典，由新的承典人履行原典契所规定的条款。为了确定一个双方均能接受的典价，也需要对该房地产的价格进行评估。

八、清算

企业破产后进行资产清算时，也需对企业的房地产进行估价，用以清偿债务。由于这种房地产往往是在市场上被强制出卖的，其价格一般均低于市价。这种较特殊的价格也由房地产估价机构来评估。

九、分割

在遗产继承、离婚、分家时常遇到房地产的分割问题。多数情况下，房地产在实体上很难分割。这时要分割的是对房地产的价格形态进行划分，故需要进行房地产的估价。

十、仲裁

房地产分割时，有关各方对房地产权益和价格的分配意见不同会引起纠纷。此外，在房地产的买卖、租赁、抵押、课税、入股、交换中，有时交易双方对房地产的价格或租金有异议；或当出现房地产赔偿时，对赔偿价格有不同看法就要引起纠纷。这些纠纷往往要诉讼到法院，要求按法律程序对纠纷进行调解和处置，这时法院常常需要将评估后的房地产价格作为解决纠纷和裁决的依据。故需公正、权威的房地产评估机构对有争议的房地产进行评估，确定使纠纷各方都可接受的、合理的价格或租金。

十一、补偿

房地产是生产和生活都不可缺少的基本要素。随着社会的发展，对旧城进行改造、重新规划城市建设、发展新型产业和公共事业等，均需要建设用地和房屋。这些房屋和土地一部分靠国家利用原来空闲的房屋和土地来解决，大部分要靠征用的办法，强行使用城乡个人、集体、企业、机关等已使用的房屋、土地。政府在征用这些房屋和土地时，要给予房屋或土地所有者或使用者以合理的价格补偿，这种为政府征收房地产补偿而评定的价格，叫征用价格。

十二、批租

批租是指土地的批租。在我国，城镇土地归国家所有，政府有权代表国家将国有土地使用权批租给使用者（个人、单位或外方）有偿有期地使用，用来发展经济或其他事业。批租的方式有协议、招标、拍卖三种，今后将主要采用招标和拍卖的方式。为了确定土地的底价，需要对土地的价格进行评估。

此外，对无偿划拨的土地如要转让或改变原有用途时，应向国家补交地价。对旧有私房进行买卖时要把房价和地价分开。地价应由国家收取。在这两种情况下均得对地价进行评估。

十三、课税

房地产是一个良好的税源。有关房地产的税收种类很多，如房产税、地价税、土地增值税，房与地合征房地产税、房地产与其他财产合征的财产税、遗产税，这些税收都是以房地产的价格为课税的基础。如以房地产的价格为税基，就要对房地产进行估价。如以租金收入为税基，就要评估租金的价格。为了确定切实可行的课税基础，避免偷税、漏税和课税不公平，课税机关必需对房地产价格进行评估。这种为政府课税而评定的价格，称为课税价格。

十四、管理

我国城镇中房地产的极大部分属国有资产。政府对房地产的管理首先要掌握有多少面

积的土地，多少幢房屋及其类型、质量等情况，还要摸清这些房产和地产的价格和总价格，它们的增值和贬值的情况，只有真正了解其基本情况，才能对其作出有效管理，故要求对国有的房地产进行评估。

房地产亦是企业固定资产中很大的一项。对这部分资产正确估价是协调国家、地方、企业之间利益关系的基础，如企业承包责任制所涉及国有资产的核算和增值，企业提取折旧和大修理基金的计算标准等。房地产价格是企业管理和发展的必要手段和可靠依据，企业应对其所有房地产的价格作出评估。

上面介绍的 14 个方面，虽没有包括需要进行房地产估价的一切方面，但可看到，几乎涉及人们生活、工作、生产经营各种场合，故房地产价格的评估工作是一项量大面宽的基础性工作。

第二节 价 格 类 型

一、四种价格类型

房地产与其他资产一样，有四种不同的价格类型，即重置成本、现行市价、收益现值和清算价格。这是由于房地产在不同的使用目的中存在着多种形式的经济行为所决定的。

开发公司购置土地，再投入工和料建造房屋，建成后进入房地产市场以“现行市价”销售出去。这市价是在建造成本的基础上考虑市场供需情况和期望利润而确定的。这种市价的波动和房地产市场的供需直接相关，如房屋稀缺，为卖方市场，则市价上涨；如房屋过剩，为买方市场，则市价下跌。

居民或机关购置房地产作为满足自身的生活或工作需要，这种自用房地产是不产生收益的。但企业购买房地产不一定是自用，往往是作为能获取收益的投资来考虑的。

企业购得房地产后再投入资金、物资和人力等其他生产要素，经企业化配置后作为完整的生产经营单位进入流通市场。这时房地产已成为整体资产的一部分，这个整体资产具有获利的能力。这时的房地产价格已不是按当初的建造成本来计算，亦不是以购进此房地产的市价来计算。而是以其产出的价值即预期的获利能力来计算，由未来所得的纯收益折算成现在的价格，此即为“收益现值”。

在企业经营中为了保障房地产免受自然灾害或意外事故的破坏而向保险公司投保，投保的目的是险后能有资金重新修复房屋，故赔偿的基础是房屋在现有条件下的建造成本，此即为“重置成本”。

当企业停止生产或营业，要清除债务和分配剩余权益，这时的房地产价格即为“清算价格”。通常清偿债务是以现金形式并限期偿还，这就决定了清算价格要低于正常买卖的价格。特别是企业不能作为整体出售，要把资产拆散，将房地产单独出售时更不能卖出好价钱。如此时房屋已失去使用功能，只能作为废旧物资处理，即按其残值考虑。

这四种价格类型不仅在性质上是不同的，而且在数量上存在着很大的差别。现以一房地产在使用过程中所经历的经济行为来说明四种价格类型的特点。

如某开发公司 A 购置土地一幅，投入工和料，建成一幢多层集体宿舍。建成后拟将这宿舍推到市场出售，根据当时市场供需情况，期望得到的利润及当地其他开发公司所修

建类似房屋的销售价格综合考虑定出一个房价。某新组建的政府机关 B 为解决年青干部的住房问题需要购置自用的集体宿舍一幢，故在市场上寻找房屋，经过和多家开发公司谈判比较，认为开发公司 A 所推出的宿舍地点适中、大小合适、价格公道，就购买这幢新盖的楼房。这幢楼房是机关自用，不是作为盈利工具，是没有收益的。当时成交的价格就是“现行市价”。

随着岁月的消逝，机关 B 的年青干部陆续成家搬离集体宿舍，为了避免房屋的空闲，机关 B 将空闲部分通过装修、添置设备，改造成为招待所，接待来联系工作的本系统外地干部，于是这部分房屋成为有收益的盈利工具。当该楼全部成为招待所时，其性质已发生变化。

由于招待所的客人来源有保障，故其收益相当稳定。但机关 B 考虑招待所的工作性质和机关本身的业务工作差距甚远，为了能集中精力抓好基本工作，故决定将招待所在市场上公开出售，只要买主所支付的价格符合下列原则即行：出卖招待所取得的收入存入银行，每年所得利息至少与经营招待所每年所得的纯收益相当。

某公司 C 考虑到招待所的地点今后会有较大发展，地铁车站就在附近，几个大型商场和写字楼不久将投入使用，该地区的人流会有大幅度增加，如将招待所改造成中高档旅馆能得到更大的收益，按机关 B 的开价购买这个招待所花得来，故决定购买。公司 C 所支付的实际就是为取得未来收益所作的投资。这时的成交价格已和房屋的建造成本和当初购房时的价格无关，是根据招待所今后继续使用所得的收益折算成现在的价格，故称“收益现值”。

公司 C 的自有资金不足以购买这项房地产，所以向银行 D 贷款，以招待所的房地产作为抵押物。如到期无法偿还所借资金，则银行可将招待所拍卖，将拍卖所得来抵债。这时所定价格称“清算价格”，它大大低于前面两种，因为这种情况下，不能将招待所作为一个整体（如还包括室内设施、地理位置、服务质量……）按经营收益来估价，又因是限期内强行出卖，不能充分利用市场供求对价格的影响因素等，其价格必定比较低。

银行 D 在贷款的同时要求公司 C 对房屋进行保险（不包括土地），以防止房屋因意外事件发生破坏无法售出而造成不能收回贷款的损失。保险公司关心的是灾后修复所需花费，所以要公司 C 按重建该房屋所需支付的成本费用，再考虑相应的折旧后的价格来投保，这种房屋的价格称“重置成本”。

从上述的例子可以看到，同一房地产在不同的经济行为中出现了几种价格类型，即使在同一时间区段，这几种价格在数值上也是不相同的。

重置成本是以生产成本作为计价的依据，反映房屋建成时所耗费的社会必要劳动，适用于房产保险和征地拆迁时的补偿。

收益现值是以预计收益的折现值为计价的依据。是由包括房地产在内，企业作为能取得盈利的整体，在所得的收益中分离出房地产所作出的贡献。适用于产权变动等经济活动中的估价。

现行市价是在公平市场上，单项房地产的买卖价格。这时，买卖双方均有足够时间比较，经双方自愿达成的价格，这价格是以市场供求关系为依据的，其数值受市场的约束和检验。

这三类价格的相互之间是有关系的。

收益现值是以重置成本为基础加上超额收益的折现值。所以收益现值的评估思想是在重置成本的基础上再考虑超额收益的更高层次的评估问题。

现行市价是将自用的房地产单项进入市场的价格，收益现值是包括房地产的企业作为盈利能力整体进入市场的价格。两者都是评估公平市场上的价格，在形式上是很相似的，都是以资产所能实现的收益为基础。这些形式上的联系为评估思路的相互借鉴提供了线索，甚至在某些方面可以配合使用。

二、估价目的和价格类型的匹配

价格评估的职能就是为各种各样的房地产有关的经济行为提供价值尺度。这种价值尺度在取值上允许在一定的范围内波动，但所选择的价格类型必须是和估价目的基本匹配。评估人员在选择价格类型时要考虑委托人的意见和要求，也要参考有关专业人士的咨询意见，但主要的依据是要和估价目的匹配，这是选择评估途径、方法、技巧的灵魂，表 1-1 列出房地产各种评估目的和价格类型之间的匹配关系。

评估目的与价格类型的匹配关系

表 1-1

评估目的	适 用 价 格			
	重置成本	现行市价	收益现值	清算价格
交 易	○	○	☆	
投 资	○	○	☆	
抵 押	○			☆
入 股			☆	
合 并	○		☆	
保 险	☆	○		
典 当		○		☆
清 算				☆
分 割	○	○	☆	
仲 裁	○	○	☆	
补 偿	☆		○	
批 租	○	○	☆	
课 税	○	☆		
管 理	○		☆	

注：☆表示与评估目的匹配的价格类型，○表示可替代的价格类型。

三、价格类型的替代

在估价实务中因多种原因要进行价格类型的替代。这种替代是在承认价格类型与估价目的相匹配的前提下，以最接近这匹配关系的要求为替代的基本原则。有时这种替代可以提高评估质量和便于实际操作。

1. 由评估条件的限制所引起的替代

评估条件的限制,包括评估的主观条件,如资料积累、评估技术,评估时限等;也包括评估的客观条件,如市场交易是否活跃、市场上有无类似房地产、社会正常的资产报酬率是否形成并可用于评估等。评估主客观条件的限制要求在确定评估类型时,进行必要的有效的替代。如:

(1) 在评估现行市价时,由于市场交易不活跃,市场上没有类似房地产的交易,只能采用重置成本,在此基础上考虑其他因素加以调整替代。

(2) 对于适用收益现值的评估,由于预期收益波动很大,难以按收益现值评估,这时采用重置成本,并考虑其他因素加以调整,实行替代。

(3) 评估机构数据库和其他来源均无法获得相应资料,不得已用其他价格类型替代,并加以调整。

因评估条件限制而进行替代,要注意替代的有效性,尽可能接近;同时要进行调整,调整是使之接近、减少误差的必要手段。要积极创造条件,尽可能避免替代。

2. 经济活动本身的性质所引起的替代

(1) 房地产的产权变更发生在同一所有制内部,从不同经营主体的相对独立性来说,产权变更适用于收益现值价格。但是由于并不改变房地产的所有权,必要时也可以采用重置成本价格。

(2) 预期收益在很大程度上决定于产权变更后所有者和经营者的努力,具有很大的可塑性。以重置成本替代可以更好地反映收益现值的要求。

3. 有关法规所允许的替代

如在以纳税为目的的评估中,有的房地产税条例规定,房产税一般以重置成本为课税对象,也可以以现行市价为课税对象。对此,纳税人有权选择有利的价格类型来估价。

4. 以最优利用状态来评估房地产价格

在企业经营不善、前景不佳,当收益现值低于单项房地产的现行市价时,如进行产权变更,应该选用现行市价。

表 1-1 同时列出了房地产估价目的和价格类型的替代关系。

第三节 评 估 途 径

房地产估价是一项十分复杂的工作,评估时要按一定的思路来进行。评估途径就是评估房地产价格的基本思路。

例如,为了对房屋进行保险,要估算房屋的重置成本。一种途径是直接估算这房屋的重置成本,即计算这幢房屋的现时重新建造的成本,再扣除折旧,即能求得重置成本。这种思路是直接以成本作为评估对象来估算待估房屋的价格。

如果无法取得待估房屋的成本资料,则可以按另一种思路来估价。即在房地产市场寻找类似的且已知其成本的房屋,比较这两幢房屋的差异,间接得到待估房屋的重置成本。这种途径是以市场途径间接求出待估房屋的价格。

从这个例子可以看到,房地产的估价可以以符合估价目的的价格类型作为估价对象,直接确定待估房地产的价格,这种途径称为直接途径;也可以用其他途径来评估,称间接途径。间接途径有二类:

(1) 对待估房地产进行估价，但以和估价目的不一致的其他价格类型作为评估对象，评估出其价格，再利用房地产几种价格类型之间的内在联系，调整成符合估价目的的房地产价格。

(2) 以符合估价目的的价格类型为评估对象，取房地产市场上类似的房地产交易实例作为参照物（该参照物的价格是已知的），以此价格为基础，再利用房地产交易的可比性，调整成待估房地产的价格。

采用间接途径评估房地产价格是经常遇到的。这表明，同一种类型价格可以用多种途径来获得，这样使房地产评估价格更具可操作性、可替代性并能相互检验，为实现价格评估铺平道路。

评估途径有三种：

- (1) 市场途径：是从房地产市场上获取评估中所用的数据资料的途径。
- (2) 成本途径：以待估房地产开发和建造的成本作为评估对象进行评估的途径。
- (3) 收益途径：以待估房地产的收益作为评估对象进行评估的途径。

这三种途径各自所能取得的价格类型汇总在表 1-2 中。

评估途径和价格类型的关系

表 1-2

评估途径	价 格 类 型		
	重置成本	现行市价	收益现值
成本途径	✓	✓	✓
市场途径	✓	✓	✓
收益途径	×	×	✓

注：✓可用；×不可用。

除收益途径仅适用于评估房地产的收益现值外，成本途径和市场途径均可用于多种价格类型的估价。表 1-2 中对角线上的评估途径就是直接途径。表 1-2 还表明了同一种价格类型可采用多种途径评估的可能性，这为提高评估结论的可靠性、评估实务的可操作性提供了保障。

三种途径配合运用提供了相互验证、相互补台的可能。各种评估途径均有自己的特点，同时也有局限性。成本途径和市场途径均得到广泛运用，两者相互配合应用的领域最为广泛。

在重置成本价格的评估中，成本途径以重置成本为对象进行估算，具有评估准确性好的优势。然而采用成本途径评估，往往需要运用市场途径取得类似房屋的成本价格信息。

评估现行市价时，主要依靠市场途径，但在房地产市场欠发达的情况下，其运用范围就受到限制。这时可以通过成本途径来评估现行市价，以重置成本为基础，根据市场供求关系、市场景气情况进行综合调整。这种方法所得评估价格较粗，误差可能较大。

评估收益现值有三种可能利用的途径：

(1) 收益途径。即以收益现值作为评估对象，直接评估出所需价格，其评估结果的准确性取决于：

- ① 未来收益趋势具有明显的规律性；

② 近期收益的变化可以明确地评估；

③ 市场的变化趋势可以明确描述。

但是上述条件并不是始终能满足的，这主要是房地产本身的收益具有较大的不确定性，市场条件有时也不确定；或者客观上有确定的市场条件和收益状况，但在主观上很难描述。这样，运用收益途径来评估就缺乏客观信息资料的支持。勉强采用带有较大主观性的信息资料来替代，将进一步放大它的主观性和不确定性，从而使评估结果失去意义。

(2) 成本途径。即以重置成本为基础加上超额收益来求得收益现值。在收益和市场很不确定或难以量化分析时，收益现值往往变动不定，但重置成本是稳定的，而且起决定性作用，先将它确定下来，再进一步研究难以求得的超额收益，这样就能减少在确定不定因素中的主观成分，增强评估的客观性。这种途径最易为人们接受，也较符合客观实际。当然超额收益还是需要通过收益途径来评估，只不过缩小了收益途径作用的范围，并成为人们谨慎评估的重点。

(3) 市场途径。在市场上寻找与待估企业整体资产相似的企业，调查其收益情况，并通过各项因素的调整来评估待估企业的收益。企业间的可比性需要考虑的因素十分复杂。要通过量化比较确定差异，再从待估企业总的收益情况中分离出房地产的收益。其优点是综合反映了市场的供需、景气状况对房地产价格的影响。

房地产价格评估是一门科学，但是由于它必须计量多种社会因素的影响，不能成为严格的精密科学，因而评估值是有误差的。评估误差出现的原因有：

(1) 基本数据信息资料有误差。如市价可能受到某些特殊因素的影响。

(2) 测量数据的误差。如评估中估算成新率指标时与实际有过大的出入。

(3) 评估方法内在形成的误差。

(4) 各种评估方法适用条件的限制。

上述误差的存在，降低了单一方法评估的可靠性，不能满足房地产评估目的的要求。因而，采用从不同角度，用不同方法，分别进行评估，再加以比较、调整，就能提高估价的可靠性。

第二章 基本方法之一——收益法

第一节 资金的时间价值

一、现值、折现和折现系数

在商品经济条件下，货币作为资金进入生产领域，通过人们的劳动创造出新的价值，使收入的货币增多。在社会生产不断发展的情况下，这种资金在流通领域过程中，随着时间变化而产生的增值就是资金的时间价值。这种“钱能生钱”的现象是商品经济条件下的普遍规律。

资金的时间价值与通货膨胀而引起的货币贬值是两个不同的概念。通货膨胀是国家为了弥补财政赤字而发行纸币，当发行量超过实际需要而引起的涨价则属于货币贬值。

资金的时间价值就是资金的增值，亦就是利息，它是投资者应得的报酬。

资金时间价值有以下特点：

(1) 在利率及期限不变的情况下，投入的资金量不同，具有不同的资金时间价值。

如将 100 元存入银行，存期一年，年利率为 10%，其资金的一年时间价值为 10 元，如存入银行为 200 元，则存期一年的时间价值为 20 元。

(2) 在资金及利率不变的情况下，不同的资金使用时间，具有不同的时间价值。

如从银行借得资金 100 元，年利率为 10%，使用一年，其资金的时间价值为 10 元，使用两年，则资金的时间价值为 20 元。

(3) 不同的资金周转速度，具有不同的时间价值。

资金的周转速度越快，即资金周转一次所需的时间越短，则在同样长的时间内，增值越多，资金的时间价值也就越大。如 100 元资金每年周转一次可以增值 10 元，若每年能周转两次，则一年能增值 20 元，如资金的周转速度加快为每年三次，则一年能增值 30 元。

(4) 资金投入和收回的时间早晚不同，则时间价值不同。

资金投入越晚，收回时间越早，资金的时间价值就越大。这种因资金使用效率提高而带来的收入实际上亦是一种资金的时间价值。

一笔资金经过一段时间后（一般以年计）所获得的利息与本金之比即为利率，用百分比表示。所谓复利是指任一个利息周期的利息，都是按上期末的剩余本金和累积的利息总额之和来计算的，故复利意味着“利上加利”，充分体现了资本的时间价值。

设利率为 i ，本金为 P ， F 为本金与全部利息之和，简称本利和。

在第一年年末得到的本利和 F_1 为

$$F_1 = P(1+i)$$

在第二年年末得到的本利和 F_2 为

$$F_2 = [P(1+i)](1+i) = P(1+i)^2$$

由此推知，第 n 年年末的本利和 F_n 为

$$F_n = P(1+i)^n \quad (2-1)$$

上式也可简化为

$$F = P(F/P, i, n) \quad (2-2)$$

式中， F/P 表示已知本金 P ，求本利和 F ， $(F/P, i, n)$ 可直接查附录三得到。

根据上述一般公式，每年年末本利和的具体计算公式如表 2-1 所示。

本利和计算公式			表 2-1
期限(n)	本金(P)	利息(i)	本利和(F)
1	P	$P \cdot i$	$P+Pi = P(1+i)$
2	$P(1+i)$	$P(1+i) \cdot i$	$P(1+i)+P(1+i) \cdot i = P(1+i)^2$
3	$P(1+i)^2$	$P(1+i)^2 \cdot i$	$P(1+i)^2+P(1+i)^2 \cdot i = P(1+i)^3$
...	...	...	...
n	$P(1+i)^{n-1}$	$P(1+i)^{n-1} \cdot i$	$P(1+i)^{n-1}+P(1+i)^{n-1} \cdot i = P(1+i)^n$

资金的时间价值表明，即使不考虑通货膨胀这一因素，在不同时点，资金的绝对值是不等的，但从资金的时间价值上分析，他们是等值的。等值资金是指在不同时点上绝对值不等而从资本的时间价值观点上看是价值相等的资金。

如 100 元的资金在年利率为 10% 的条件下，当计息年数为 1, 2, 3, 4, 5 时，本利和 F_n 分别为

$$n=1 \text{ 时, } F_1 = 100 \cdot (1+0.1)^1 = 110 \text{ 元}$$

$$n=2 \text{ 时, } F_2 = 100 \cdot (1+0.1)^2 = 121 \text{ 元}$$

$$n=3 \text{ 时, } F_3 = 100 \cdot (1+0.1)^3 = 133.1 \text{ 元}$$

$$n=4 \text{ 时, } F_4 = 100 \cdot (1+0.1)^4 = 146.4 \text{ 元}$$

$$n=5 \text{ 时, } F_5 = 100 \cdot (1+0.1)^5 = 161.1 \text{ 元}$$

利用资金等值的概念，可以把不同时点发生的货币额换算成与现在时点等值的货币额，其换算结果叫“现值”。如果换算成未来时刻某一时点的货币额，其换算结果叫“终值”。现值、终值、利息之间的关系是

$$\text{终值} = \text{现值} + \text{利息}$$

此处，现值就是本金，终值就是本利和。

将不同时点发生的货币额换算成现值的过程叫“折现”。将第 n 年的货币 F_n 折算成现值 P 的计算公式为

$$P = \frac{F_n}{(1+i)^n} \quad (2-3)$$

式中 i ——利率，这里称折现率；

$\frac{1}{(1+i)^n}$ ——折现系数，用符号 $(P/F, i, n)$ 表示。

P/F 表示已知终值 F 求现值 P ，这时式 (2-3) 可简化为