

 房地产评估发展丛书

购置型保障性住房定价研究

——以深圳市安居型商品房定价为例

赖俊宇 彭海城 叶先权◎著



人 民 出 版 社

 房地产评估发展丛书

购置型保障性住房定价研究

——以深圳市安居型商品房定价为例

赖俊宇 彭海城 叶先权◎著



人 民 出 版 社

责任编辑:高晓璐
封面设计:艺和天下

图书在版编目(CIP)数据

购置型保障性住房定价研究——以深圳市安居型商品房定价为例/赖俊宇,
彭海城,叶先权 著. —北京:人民出版社,2014.8

ISBN 978-7-01-013743-8

I. ①购… II. ①赖…②彭…③叶… III. ①住宅-社会保障-定价-研究-
中国 IV. ①F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 164970 号

购置型保障性住房定价研究

GOUZHIXING BAOZHANGXING ZHUFANG DINGJIA YANJIU

——以深圳市安居型商品房定价为例

赖俊宇 彭海城 叶先权 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

北京龙之冉印务有限公司印刷 新华书店经销

2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:12.75

字数:196 千字

ISBN 978-7-01-013743-8 定价:38.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书,如有印制质量问题,我社负责调换。

服务电话:(010)65250042

房地产评估发展丛书

编委会

主 编：耿继进

副主编：宋亦军 唐 琳 王 锋

编 委：顾光良 董超文 卓洁辉 李 妍
郑伟强 赖俊宇 黄建新 孟庆昇
梁 凯 刘 钢 李惠玲 汪云子
郎建燕

《房地产评估发展丛书》总序

柴 强

深圳市房地产评估发展中心立足于深圳这座改革之城，开放之城，创新之城，伴随着中国房地产业的发展，历经近30年的专业求索之路，已成长为中国富有特色的房地产评估与研究的专业机构，为深圳市、广东省乃至国家的房地产、城乡规划和国土资源事业的发展做出了突出贡献。本次受邀为其《房地产评估发展丛书》作序，深感欣慰与荣幸。

举凡以“丛书”之名刊印的研究成果，无论是自然科学的还是社会科学的，多是一定专业领域的新发现、新探索和新成果的知识集成，着重于通过不同维度、不同视角的科研工作，探析特定领域的本质规律，刻画专业知识的演进背景与过程，展现蕴含其中的理性精神与科学内核，激发人们从尽可能的深度和广度去思考人类社会的发展与变迁趋势。

房地产价格、价值等的评估与研究，是一个既古老又新兴的问题，与人们的生产生活息息相关。现存的岩画、石刻等史前遗迹和相关史料，都有关于人类祖先对洞穴、猎场和水源等不动产保护和分配的重要记录。市场和交易的出现，赋予了房地产评估发展的土壤。但在漫长的农业文明中，交易者更多依靠自身摸索的经验和继承的常识，来达成用以实现土地和房屋交易的价格。直到古典经济学派对价值理论的系统研究和讨论，并经奥地利学派，最终由新古典综合学派构建了市场均衡理论，才为房地产评估提供了理论支点，同时关于房地产交易行为、市场趋势和制度规则的研究也与房地产评估日益交融，密不可分。进入20世纪，以英美为代表的房地产行业制度逐步完善，专业领域不断细分，专业组织不断涌现，基于房地产评估理论的专业教育与培训得以发展，开启了评估实务的规范化与标准化，经过整整一代房地产评估研究者和评估师的杰出工作，于20世纪

中叶形成了沿用至今的现代评估方法、程序等规范和标准的技术体系，并在后续的评估实务中，不断纳入新的分析方法和统计工具，不断丰富和完善了更为规范的理论基础。近年来，随着计算机、网络信息和地理信息技术的发展，房地产评估领域不断融合新技术、新思想；随着房地产金融、资产及衍生品定价的理论研究和实务发展，不断拓展领域的边界，尤其是在企业并购、金融产品交易和财产税征收方面，房地产评估得到空前的重视与应用。

不能忽视的是，正因为房地产评估在社会经济发展中获得日益广泛的应用与凸显的重要性，长期以来伴随的批评更应予以关注和重视。尽管规范和技术体系，极大提升了评估实务的效率，但也导致了从业人员沉溺于数学公式的形式和工具的机械运用，而不再热衷于对公式的理解和探求价值实质的无偏估计。进一步的危险还在于评估者与委托人之间固有的利益博弈中，呆板数学公式和程序化统计工具的存在，更易导致评估者忽视最新市场数据的应用，不再强调充分的市场数据搜集和确保数据质量的严肃性，而是更倾向于基于委托人的偏好进行机械的价值估计，估计偏差无法避免，因而加剧了“道德风险”。

我国房地产估价行业发展的时间虽然较短，但非常迅速，并具有十分重要的作用。在前人探索的基础上，我们建立符合国情的评估技术体系具有一定的后发优势，但在这个过程中，如何避免上述提到的技术陷阱，则是要认真面对和深思的，尤其是在近年房地产业对国民经济和民众生活所产生重要影响的背景下，房地产市场调控与管理，房地产金融风险防范和房地产税制改革等方面，都对房地产评估产生了重要的需求，如何保证房地产评估的公允性，而不被相关行业利益渗透和绑架，显得十分重要。

令人欣慰的是，深圳市房地产评估发展中心在近年的实务工作和理论研究中，特别重视上述问题。该中心积多年的工作经验，以“评估”为核心，以“研究”为基础，以完全产权的市场商品房、政府和社会提供的保障性住房、用以土地整备的拆迁房屋、游离于市场之外的违法建设房屋作为房地产评估的四个纵向维度，并将房地产市场研究、住房保障规划、房地产法律制度设计、房屋地质环境安全、市政基础工程配套作为房地产研究的五个横向层级，相互耦合成一个全方位的用以评估与研究的整体“房

地产标的”，同时进一步融合与整合了近年来深圳市在地理信息系统与住房信息平台建设方面的成果和资源，通过彼此间“地、房、人”的大数据交互，有效地对房地产进行系统的评估与研究，将特定的需求内置于这一整体模型的逻辑范式中，而整体模型的操作与发展则依赖于各专业方向的数据更新频次与数据质量保障，由此，一定程度上跳出了束缚于既定数学公式和统计工具的技术藩篱。而不同维度和不同层次的研究工作，又进一步细致刻画和解构了房地产的发展全景，无论对于实务还是理论的发展，可以说具有里程碑的意义。

应该说，像深圳市房地产评估发展中心这样由实务工作和应用研究起步，对房地产评估方法的理论体系有所创见和贡献的专业机构或社会公共服务组织，在国内尚十分难得。如今，该中心将多年来的研究成果结集出版，既是对自身成绩的展示，也是其所应承担的社会公共服务职能的内在要求。向社会传递专业领域的思想和成果，将专业工作打造成吸引专业人才和服务社会的一项事业，还是其多年秉承“专业铸就价值”理念的一种体现。我衷心希望这套丛书的出版，既能为社会传递改革开放创新的正能量，促进行业发展，更希望深圳市房地产评估发展中心能以此为新的起点，进一步提升自身的专业优势，在房地产评估与研究领域做出更卓越的贡献。

（作者为中国房地产估价师与房地产经纪人员学会副会长兼秘书长，经济学博士，研究员，国务院批准享受政府特殊津贴专家，住房和城乡建设部房地产估价与房地产经纪专家委员会主任委员）

前言

保障性住房在不同的国家有不同的表述，如英国的合作住房、美国联邦政府的公共住房、日本的公营住房和公团住房、新加坡住房发展局建造的公共组屋，以及香港的公屋和居屋等。在我国，国家层面没有对保障性住房给予权威的定义，大部分学者认为保障性住房只是与商品房相对应的概念。而《深圳市保障性住房条例》认为“保障性住房是指政府投资建设或者通过其他途径筹集的，以限定的标准和价格，向符合条件的住房困难家庭和单身居民出租或者出售的住房，包括廉租住房、公共租赁住房、经济适用住房、安居型商品房等多种形式”。根据以上定义可以发现：第一，保障性住房的保障对象是特定的，一般是中低收入阶层，中低阶层如果继续细分，又可以细分为中等偏上收入阶层、中等偏下收入阶层，低等偏上和低等偏下收入阶层，以上四类对象收入依次下降，一般来讲，保障对象的收入是划分保障性住房类型的重要标志；第二，政府会为保障性住房提供一定的补贴，保障对象在保障性住房上支付的价格低于市场价格，由于支付的价格比较低，所以保障对象的权利经常受到一定的限制；第三，保障性住房既可以出售给中低收入者，也可以出租给中低收入者。在我国，保障性住房主要包括：廉租房、公共租赁住房、经济适用房、限价房、各类棚户区改造。

在以上四类典型的保障性住房中，经济适用房和限价商品房属于购置型保障性住房，因为这两种保障性住房主要向保障对象提供住房的所有权，因此保障性住房的交易存在所有权的全部或者部分转移，对于保障对象来讲具有购置性质。当前，在我国废除购置型保障性住房和坚持建设购置型保障性住房的观点相持不下，虽然我们应该坚持在发展中解决问题，但是支持废除购置型保障性住房的论据值得重视。一些学者之所以坚持废除购置型保障性住房制度，主要原因是因为购置型保障性住房存在运行效

率低下和分配不公平现象，而其中分配不公平是运行效率低下的直接原因。从经济学角度看，价格是配置资源的重要杠杆，因此购置型保障性住房分配不公平的根本原因是购置型保障性住房定价效率低下。实际上，购置型保障性住房的定价历来广受争议，这是因为购置型保障性住房的定价非常复杂、敏感，是一项庞大的系统工程，需要考虑大量的因素。因此，积极探索购置型保障性住房定价方法对于购置型保障性住房事业的发展具有重要的理论和现实意义。

在深圳，为落实《中共深圳市委深圳市人民政府关于实施人才安居工程的决定》（深发[2010]5号），深圳市于2010年创造性地提出了安居型商品房的概念，为了落实和保障安居型商品房的建设，深圳市政府于2011年6月制定了《深圳市安居型商品房建设和管理暂行办法》（228号令），并于2011年7月修订了《深圳市保障性住房条例》。安居型商品房的推出使深圳市的保障性住房体系发生了变化，形成了以安居型商品房、经济适用房、公共租赁住房、廉租房四种保障性住房为主的保障性住房体系。与其他三类保障性住房相比，安居型商品房主要是在保障方式、保障对象和土地政策方面存在差异，安居型商品房的保障方式与经济适用房一样用于出售；保障对象方面，安居型商品对保障对象没有收入线和资产线的限制，而经济适用房则有明确的限制和要求；土地政策方面，除城市更新配建的安居型商品房以外，安居型商品房的地价为市场地价与基准地价的均值。

根据《深圳市保障性住房条例》，安居型商品房正是深圳市推出的限定套型面积、销售价格和转让年限，采取市场化运作方式筹集、建设，面向符合条件的家庭、单身居民配售的具有保障性性质的住房。

根据深圳市保障性住房“十二五”规划，深圳市将在“十二五”期间，建设17.6万套安居型商品房（含少量的经济适用房）。2011年，深圳市通过公开挂牌方式推出八个安居型商品房项目，这八个项目定价模式均根据228号令明确的采用“定地价，竞房价”方式，由市住房建设局委托市房地产评估发展中心拟定挂牌底价后，提供给市规划国土部门报市土地招拍挂委员会审定后作为竞价上限，由企业通过公开竞价确定销售价格。

其中，挂牌底价和竞价上限主要通过成本法的方式拟定。

成本法的主要思路是根据房地产价格的构成内容，将安居型商品房的价格分解为开发成本与合理利润之和。但是，成本法定价存在定价效率低下、定价适用性不强等明显不足，例如成本法一般适用于新近开发完成或正在开发建设的项目的定价，但是根据相关规定安居型商品房的价格需要在开发前，没有详细的设计方案的时候确定，不仅如此，成本法定价过程中合理的利润率取值极其容易受到争议。这些问题严重的阻碍了成本法在安居型商品房定价实践中的应用，也制约了安居型商品房制度的运作。因此，分析安居型商品房的定价机制，探索新的定价思路和定价形式对安居型商品房的发展已经迫在眉睫。

安居型商品房属于保障性住房的范畴，由于保障性住房的保障属性和准公共产品性质，其价格无法通过市场供求机制形成，因此政府制定和管制安居型商品房的价格是一种必然。然而，在政府价格管制条件下，政府确定合理的价格显得尤为重要：如果价格确定过低，利润空间有限，那么可能导致开发商建设安居型商品房的积极性不高，形成“弃建”现象，这会造成安居型商品房的有效供给不足，导致保障力度无法满足保障需求；如果安居型商品房价格确定较高，则不能体现安居型商品房的保障属性，损害购房者的利益，再加上法律对安居型商品房的产权限制，极有可能造成购房者弃购，导致大量的安居型商品房闲置，造成资源浪费，表面上供过于求，实质上进一步加剧供求矛盾。无论是“弃建”还是“弃购”，都体现了由于安居型商品房定价不合理而造成效率损失的问题。因此加强安居型商品房的合理利润率的研究，并在此基础上探索更加科学的定价方法，有利于提高安居型商品房的定价效率和质量，具有重要的理论和现实意义。

从理论研究角度看，一些学者对购置型保障性住房定价进行了一些初步的探索，但是这些研究存在显著的不足，主要是：第一，缺少对保障性住房整体定价体系的宏观研究；第二，现有文献的研究人员主要为高校学者，而来自公共行政部门的研究极为有限，所以现存定价理论与实践工作

结合的不够，现存定价依据的合理性很少经过实践的检验；第三，现存的定价文献主要以定性分析为主，定量的实证研究较少，从而使得研究的结论缺乏可操作性。

从保障性住房定价的实践来看，根据《经济适用住房管理办法》的相关规定，企业建设的经济适用住房的价格由开发成本与不超过3%的合理利润确定。鉴于这一规定，各地都采用成本法确定经济适用房的价格。诚然，使用成本法确定保障性住房的价格具有一定的历史合理性，而且成本法也是使用其他方法确定保障性住房价格的基础，但是成本法存在的明显不足已经越来越无法满足当前保障性住房定价的需要，更加无法满足深圳市安居型商品房发展和定价的需要，这主要表现在以下几个方面：首先，成本法定价效率低下，对于每一个保障性住房项目来讲，必须分别采用成本法计算一次，在保障性住房制度发展的初期，保障性住房项目比较少，成本法的这一劣势并不明显，但是随着保障性住房制度的不断发展，需要计算成本的保障性住房项目越来越多，如果继续使用成本法定价，政府势必动用更多的人力、物力和财力，因此，保障性住房制度的发展势必要求我们改进定价方法；其次，成本法的应用需要详细的设计方案，没有详细的设计方案，其评估结果很难做到合理、准确，但是从保障性住房的现实运作情况看，有许多保障性住房项目需要在没有详细设计方案的情况下制定销售价格；再次，从利润率的取值来看，在经济适用房的定价过程中，利润率的取值是由《经济适用房管理办法》制定的，因此不存在任何争议，但是对于安居型商品房定价来讲，如果利润率由人为确定，那么相关利益主体会对利润率的取值产生质疑和争论。因此，必须运用经济理论计算得到经得起实践检验的内生化的合理利润率。

除此之外，与购置型保障性住房定价的相关房地产估价方法还包括比较法和收益法。市场比较法，是指将估价对象与估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。市场比较法是房地产估价最重要、最常用的方法之一，也是一种技术上最成熟、贴切实际的估价方

法。比较法的关键是找出待估价住房与比较住房的差异因素并进行修正。收益法也称收益资本化法、收益还原法，也是房地产评估中常用的方法之一。收益法是预计估价对象未来的正常净收益，选择适当的报酬率或资本化率、收益乘数将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值，预测估价对象的未来收益，然后利用报酬率或资本化率、收益乘数将其转换为价值来求取估价对象的价值的方法。收益法的本质是以房地产的预期收益能力为导向求取估价对象的价值。收益法的关键是度量使用者的收益和确定资本化率。比较法和收益法对普通商品房的估价非常重要，但是对保障性住房的定价适用性则较差：一方面，保障性住房与普通商品房存在产权性质上的差异，这一差异很难进行价值量化，因此也很难确定修正幅度；另一方面，一般来讲购置型保障性住房的用途被锁定为保障对象的住房消费，而不是住房投资，投资收益相对比较容易度量，但是由于消费效用是主观感受，因此要客观度量非常困难。

综上所述，当前购置型保障性住房的定价理论研究存在不足，实践方法有局限性，任何一种方法都无法同时满足定价适用性和管理对定价效率的要求。因此，有必要探索新的定价方法，本书力图在这一方面有所创新。本书的正文共包括十一个部分：第一部分和第二部分是理论铺垫部分：第一部分介绍的是房地产价格理论，第二部分介绍的是与房地产定价相关的经济学理论；第三部分是购置型保障性住房定价概述，主要是对购置型保障性住房的定义、类型、特点、价格形成机制、价格影响因素和定价模型进行论述；第四部分是提出问题，对当前购置型保障性住房的定价现状及问题进行分析，主要是对经济适用房的定价现状和问题进行分析；第五部分是介绍发达地区购置型保障性住房的定价经验，为完善我国购置型保障性住房的定价提供借鉴；第六部分是购置型保障性住房利润率的确定机制。主要是分析当前购置型保障性住房利润率确定存在的问题，并运用资本资产定价模型确定购置型保障性住房的利润率；第七部分是介绍成本—市场定价法。包括成本—市场定价法的内涵以及这一方法与成本法和市场法之间的关系；第八部分是成本—市场定价法的实证。主要是使用

安居型商品房检验成本—市场定价法的科学性和可行性；第九部分是分析成本—市场定价法的适用性和定价效率；第十部分是基于这种方法建立三维信息系统的构想；最后一部分是研究结论及建议。

第一章 房地产价格总论	1
第一节 什么是房地产	1
一、房地产的定义	1
二、房地产的特点	4
第二节 房地产价格	6
一、房地产价格内涵	6
二、房地产价格特点	8
三、房地产价格分类	9
四、房地产定价原则	9
第三节 房地产估价	10
一、成本法	10
二、比较法	17
三、收益法	20
四、各估价方法的关系	22
第二章 购置型保障性住房定价经济理论	25
第一节 住房需求理论	25
一、住房梯度消费理论	25
二、效用理论	26
第二节 住房供给理论	27

一、地租理论	28
二、厂商理论	29
三、财政收支平衡理论	30
第三节 定价效应理论	32
一、价格控制理论	32
二、准公共产品定价理论	33
三、福利经济学理论	35
第三章 购置型保障性住房定价概述	37
第一节 购置型保障性住房的定义及类型	37
一、购置型保障性住房的定义	37
二、购置型保障性住房类型	38
第二节 购置型保障性住房的特点	39
一、购置型保障性住房的保障特性	39
二、购置型保障性住房的购置特性	42
第三节 购置型保障性住房的价格形成机制	43
一、保障性住房供求市场的形成	43
二、保障性住房价格类型	44
三、保障性住房价格影响因素	46
四、保障性住房定价与估价的关系	50
第四节 购置型保障性住房定价模式	50
一、收入定价模式	51
二、成本定价模式	51
三、市场定价模式	53
四、三种模式评析及表现形式	54
第四章 购置型保障性住房定价现状及问题	56
第一节 经济适用房定价现状	56
一、上海	57
二、北京	59
三、天津	60

四、广州	62
五、杭州	65
六、武汉	66
七、合肥	68
第二节 经济适用房定价问题	69
第三节 其他定价方式存在的问题	73
一、市场比较法对购置型保障性住房的适用性	73
二、收益法对购置型保障性住房的适用性	73
第五章 发达地区购置型保障性住房定价实践经验借鉴	75
第一节 新加坡组屋定价	75
第二节 中国香港居屋定价	77
第三节 中国澳门地区经济房屋定价	78
第六章 购置型保障性住房利润率确定机制研究	81
第一节 购置型保障性住房利润率确定现状及问题	81
一、保障性住房利润率确定的现状	81
二、保障性住房利润率确定的问题	82
第二节 资产及资产组合的收益与风险度量	83
一、单一资产的风险与收益的衡量	83
二、投资组合的收益和风险的度量	86
第三节 资本资产定价模型：理论及应用	87
一、马科维茨投资组合理论：投资效用与风险厌恶	87
二、资本资产定价模型的假设	88
三、资本资产定价模型	89
四、资本资产定价模型在评估实践中的应用方式	90
第四节 企业开发购置型保障性住房的收益	91
一、购置型保障性住房的销售收入	91
二、配套商业物业超额收益	91
三、声誉收益	93
第五节 企业开发购置型保障性住房的风险	94

一、普通商品房的开发经营风险	94
二、购置型保障性住房的风险及度量	96
第七章 成本—市场定价法	99
第一节 成本—市场定价法的定义	99
第二节 成本—市场定价法的理论推导	100
一、成本—市场定价法的理论可行性	100
二、成本—市场定价法的推导	101
三、模拟房价比值表	102
第三节 成本—市场定价法与传统估价方法的关系	102
一、成本—市场定价法与市场法	103
二、成本—市场定价法与成本法	103
第八章 成本—市场定价法实证	105
第一节 深圳市安居型商品房概述	105
一、安居型商品房的定义	105
二、安居型商品房的特点	105
第二节 安居型商品房定价法规介绍	107
一、安居型商品房的建设和筹集方式	107
二、安居型商品房的定价时点	108
三、安居型商品房的定价原则	109
四、安居型商品房的价格构成	109
第三节 安居型商品房的利润率确定	111
一、安居型商品房的相对风险	111
二、安居型商品房合理利润率	115
第四节 安居型商品房房价比值表	116
一、模拟安居型商品房房价比值表	116
二、房价比值表应用举例	117
第五节 安居型商品房定价实证及检验	118
一、检验思路	118
二、检验结论：利润空间基本合理	119