

进行调整。间接比较调整是设定某种标准房地产，以该标准房地产状况为基准，将估价对象状况和可比实例状况分别与其进行比较，根据两者差异情况对可比实例成交价格进行调整。

4.2.15 本条所称修正和调整，不包括建立比较基础。“单项”是指交易情况修正、市场状况调整、区位状况调整、实物状况调整、权益状况调整五项中的任何一项。“综合”是指该五项合在一起。调整幅度不宜超过 20% 和 30%，是指不宜超过可比实例经建立比较基础后的成交价格的 20% 和 30%。

4.3 收益法

4.3.1 收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。将未来收益转换为价值，类似于根据利息倒推出本金，称为资本化。该方法适用于估价对象或其同类房地产通常有租金等经济收入的收益性房地产，包括住宅、写字楼、商店、酒店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房（用于出租的）、仓库（用于出租的）、农地等。这些估价对象不限于其目前是否有收益，只要其同类房地产有收益即可。例如，估价对象目前为自用或空置的住宅，虽然目前没有收益，但因同类住宅以出租方式获取收益的情形很多，所以可将该住宅设想为出租的情况下运用收益法估价。即先根据有租赁收益的同类住宅的有关资料，采用比较法测算该住宅的租金水平、空置率和运营费用等，再利用收益法估价。收益法一般不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性房地产的估价。

4.3.2~4.3.5 根据将未来收益转换为价值的方式不同，或者说资本化类型的不同，收益法分为报酬资本化法和直接资本化法。报酬资本化法是预测估价对象未来各年的净收益，利用报酬率将其折现到价值时点后相加得到估价对象价值或价格的方法，它实质上是一种折现现金流量分析（discounted cash flow analysis, DCF），即房地产的价值或价格等于其未来各年的净收益的现值

之和。直接资本化法是预测估价对象未来第一年的收益，将其除以资本化率或乘以收益乘数得到估价对象价值或价格的方法。

报酬资本化法又分为“全剩余寿命模式”和“持有加转售模式”，并鉴于收益期一般较长，通常难以准确预测该期限内各年净收益的情况，倡导采用“持有加转售模式”来估价，即利用持有期、期间收益和期末转售收益，选用相应的收益法公式来估价。

4.3.6 收益期是预计在正常市场和运营状况下估价对象未来可获取净收益的时间。具体是自价值时点起至估价对象未来不能获取净收益时止的时间。

土地使用权包括建设用地使用权、土地承包经营权、宅基地使用权、地役权等。土地使用权剩余期限是自价值时点起至土地使用期限（或承包期、利用期限）结束时止的时间。

建筑物剩余经济寿命是自价值时点起至建筑物经济寿命结束时止的时间。建筑物经济寿命是建筑物自竣工时起至其对房地产价值不再有贡献时止的时间，可在建筑物设计使用年限的基础上，根据建筑物的施工、使用、维护和更新改造等状况，以及周围环境、房地产市场状况等进行综合分析判断后确定。

4.3.7 本条借鉴国外和我国香港地区房地产估价中通常确定的持有期长度，给出了5年~10年的参考值。

4.3.8、4.3.9 期间收益也是净收益，因此净收益的测算包含了期间收益的测算。

收益性房地产获取收益的方式，可分为出租和经营两大类。据此，测算净收益的途径可分为两种：一是通过租赁收入测算净收益，如存在大量租赁实例的住宅、写字楼、商铺、停车场、标准厂房、仓库等类房地产；二是通过经营收入测算净收益，如酒店、影剧院、娱乐中心、汽车加油站、高尔夫球场等类房地产。在英国，将前一种情况下的收益法称为投资法，后一种情况下的收益法称为利润法。有些房地产既有大量租赁实例又有经营收入，如商铺、餐馆、农地等。在实际估价中，只要是能够通过租

赁收入测算净收益的,宜通过租赁收入来测算净收益。因此,通过租赁收入测算净收益的收益法是收益法的典型形式。

4.3.10 有租约限制的,评估出租人权益价值时根据合同租金估价,是基于租赁合同及合同租金是真实的。但在实际中,出现了为高评估价对象价值或价格,估价委托人伪造租赁合同或虚报租金的现象。另外,也有合同租金明显高于或明显低于市场租金的真实情况,但这种租赁关系可能不牢固。针对这些情况,本条规定在合同租金明显高于或明显低于市场租金的情况下,应关注租赁合同的真实性、解除租赁合同的可能性及其对收益价值的影响。

4.3.13 未来净收益流量的常规类型可分为以下几种:一是每年基本上不变;二是每年基本上按某个比率递增;三是每年基本上按某个数额递增;四是每年基本上按某个比率递减;五是每年基本上按某个数额递减。

4.3.15 综合资本化率除可采用市场提取法确定外,还可选用本条规定的方法确定。

贷款价值比是抵押贷款额与房地产价值的百分比。抵押贷款资本化率也称为抵押贷款常数,是第一年还本付息额与抵押贷款额的百分比。权益资金资本化率是权益资金(自有资金)所要求的正常收益率。

土地价值占房地价值的比率(L)与建筑物价值占房地价值的比率(B)之和应为100%。

4.3.16、4.3.17 土地使用权剩余期限超过建筑物剩余经济寿命的房地产的收益价值计算举例如下:某宗收益性房地产的建筑物剩余经济寿命为30年,建设用地使用权剩余期限为40年,测算该房地产现在的价值,可先测算该房地产30年收益期的价值,然后加30年后的10年使用期限建设用地使用权在现在的价值。该30年后的10年使用期限建设用地使用权在现在的价值,等于现在40年使用期限的建设用地使用权的价值减去现在30年使用期限的建设用地使用权的价值。

4.4 成本法

4.4.1 成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧,将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。

新近开发完成的房地产(简称新开发的房地产)、可以假设重新开发的现有房地产(简称旧的房地产)、正在开发的房地产(即在建工程)、计划开发的房地产(如期房),都可以采用成本法进行估价。对很少发生交易而限制了比较法运用,又没有经济收入或没有潜在经济收入而限制了收益法运用的房地产,如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以公益、公用为目的的房地产,特别适用成本法估价。化工厂、钢铁厂、发电厂、油田、码头、机场之类有独特设计或只针对特定使用者的特殊需要而开发建设的房地产,以及单独的建筑物或其装饰装修部分,通常也是采用成本法进行估价。

在房地产保险(包括投保和理赔)和房地产损害赔偿中,往往也是采用成本法进行估价。因为在保险事故发生后或其他损害中,房地产的损毁通常是建筑物的局部,需要将其恢复到原状;对发生建筑物全部损毁的,有时也需要采取重建方式来解决。另外,在房地产市场不够活跃或同类房地产交易较少的地区难以采用比较法估价时,通常只好采用成本法进行估价。

成本法一般适用于测算可独立开发建设的整体房地产的价值或价格。当采用成本法测算局部房地产的价值或价格时,例如测算某幢住宅楼中某套住宅的价值,通常是先测算该整幢住宅楼的平均价值,然后在此基础上进行楼层、朝向、装饰装修等因素调整后才可得到该套住宅的价值。在实际估价中,根据估价对象这类房地产的开发建设方式,还可能需要先测算整个“小区”的平均价值,然后调整到“楼幢”的平均价值,再在此基础上进行楼层、朝向、装饰装修等因素调整后得出该套住宅的价值。采用成本法测算开发区中某宗土地的价值或价格,通常也与此类似。

4.4.2 要注意房地合估路径中把土地当作原材料的土地重置成本与房地分估路径中把土地当作独立的物的土地重置成本是不同的。另外,在选择房地分估路径时,要注意土地和建筑物的成本构成划分及相互衔接,防止漏项或重复计算。

4.4.3 本条的房地产重置成本或重建成本构成,实际上就是房地产价格构成。

运用成本法估价的一项基础工作,是要弄清估价对象的价格构成。在现实中,特别是目前在土地供应、房地产开发经营和相关税费等制度、政策、规则尚不完善、不明晰、不统一、时常发生变化的情况下,房地产价格构成很复杂,不同时期、不同地区、不同用途或不同类型的房地产,其价格构成可能不同。房地产价格构成还可能因不同的单位和个人对构成项目划分的不同而有所不同。但在实际运用成本法估价时,不论估价对象的价格构成多么复杂,首先最为关键的是要模拟估价对象所在地的房地产开发经营过程,深入调查从取得土地到房屋竣工验收乃至完成租售的全过程中所需要做的各项工作——一般要经过获取土地、前期工作、施工建设、竣工验收、商品房租售等阶段,在该全过程中发生的各项成本、费用、税金等必要支出及其支付或缴纳的标准、时间和依据,以及正常的开发利润,进而整理出这些成本、费用、税金和利润等的清单,做到既不遗漏,也不重复。然后在此基础上结合估价对象的实际情况,确定估价对象的价格构成,进而测算出各个构成项目的金额。

4.4.4 对同一宗房地产,房地合估路径中的土地成本与房地分估路径中的土地重置成本,虽然针对的是同一块土地,但两者对应的土地状况一般是不同的。房地分估路径中的土地重置成本对应的土地状况,比房地合估路径中的土地成本对应的土地状况,一般要“熟”些。

4.4.5 单位比较法、分部分项法、工料测量法测算的建筑物重置成本或重建成本,一般是越来越精确的。

4.4.6 开发利润率有多种,如成本利润率、投资利润率、销售

利润率等。不同的开发利润率,不仅内涵不同,而且计算口径不同。因此,在测算开发利润时,应搞清楚开发利润率的含义,并据此采用相应的计算基数;或者反过来,当确定了计算基数后,应选用相应的开发利润率。

4.4.9、4.4.10 建筑物有效年龄是根据价值时点的建筑物实际状况判断的建筑物年龄。建筑物实际年龄是建筑物自竣工时起至价值时点止的年数。建筑物有效年龄可能大于或小于建筑物实际年龄,其大小的影响因素主要有建筑物的施工、使用、维护和更新改造等状况。

4.4.16 新近开发完成的房地产包括新开发的房地、新开发的土地和新建成的建筑物。在建工程和新近开发完成的房地产虽然不存在一般意义上的折旧,但应考虑存在的减价因素予以适当减价调整。减价因素包括选址不当、规划设计不合理、工程施工质量欠佳、周围环境被破坏、房地产市场不景气等。例如,采用成本法评估某个在建工程的市场价值,虽然该在建工程实实在在投入了较多费用,或无论谁来开发建设都需要这么多支出,但在房地产市场不景气的情况下应予以减价调整。

4.4.17 这种情况下的调整一般是减价调整,个别情况下是加价调整。

4.5 假设开发法

4.5.1 假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及折现率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值,将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减,或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。该方法在形式上是测算新开发的房地产(如新建商品房)价值的成本法的“倒算法”。两者的主要区别是:成本法中的土地价值为已知,需要求得的是开发完成后的房地产价值;而在假设开发法中,开发完成后的房地产价值已事先通过预测得到,需要求得的是土地价值。

假设开发法适用于具有开发或再开发潜力且开发完成后的价值可以采用比较法、收益法等成本法以外的方法测算的房地产,包括可供开发的土地(包括生地、毛地、熟地,典型的是各种房地产开发用地)、在建工程(或称为房地产开发项目)、可重新开发、更新改造或改变用途的旧房(包括改建、扩建、重新装饰装修等。如果是拆除重建,则属于毛地的范畴)。

4.5.2 估价对象所处开发建设阶段,是指估价对象的规划条件尚未明确、已经明确,建筑设计方案已确定,项目已开工等。

房地产开发期限一般较长,土地成本和后续的建设成本、管理费用、销售费用、销售税费以及开发完成后的价值等所发生的时间通常不同,特别是大型房地产开发项目。因此,运用假设开发法估价应考虑资金的时间价值。但考虑资金的时间价值有两种方式:一是折现现金流量分析的方式,这种方式下的假设开发法称为动态分析法;二是测算后续开发的利息和利润(也称为投资利息、开发利润)的方式,这种方式下的假设开发法称为静态分析法。

4.5.3 估价对象所处开发建设状态,是指估价对象是在正常开发建设,还是半停工或已停建、缓建等。

在运用假设开发法评估待开发房地产价值时,面临着待开发房地产是继续由其业主(拥有者或房地产开发企业)开发,还是要被其业主自愿转让给他人开发,或要被人民法院强制拍卖、变卖给他人开发。在这三种情形下,测算出的后续开发经营期的长短和后续开发的必要支出的数额是不同的,从而计算出的待开发房地产价值是不同的。例如,估价对象为某个房地产开发企业开发的商品房在建工程,在运用假设开发法测算其价值时,要搞清楚该在建工程是仍然由该房地产开发企业续建完成,还是将由其他房地产开发企业续建完成,特别是该在建工程是否要被人民法院强制拍卖。假如测算该商品房在建工程的后续建设期,通过比较法得到类似商品房的正常建设期为3年,该在建工程的正常建设期为2年,则在該在建工程由现房地产开发企业续建完成的情

况下,其后续建设期为1年。但如果该在建工程要被人民法院强制拍卖,则还应加由现房地产开发企业转为其他房地产开发企业的“换手”的正常期限,如需要办理有关变更等交接手续,相当于产生了一个新的“前期”。如果“换手”的正常期限为0.5年,则该在建工程的后续建设期为1.5年。在“换手”的情况下,不仅会有一个新的“前期”,通常还会发生新的“前期费用”,因此在测算后续开发的必要支出时,还应加这部分“前期费用”。

4.5.4 运用假设开发法估价的关键之一,是要把握住两头:一是待开发房地产状况;二是未来开发完成后的房地产状况。然后假设将待开发房地产状况“变成”未来开发完成后的房地产状况,需要做哪些工作,完成这些工作需要多长时间,需要哪些必要支出,相应要获得多少利润。现实中的待开发房地产状况和未来开发完成后的房地产状况是多种多样的。待开发房地产状况可分为可供开发的土地,在建工程,可重新开发、更新改造或改变用途的旧房三大类。可供开发的土地又可分为生地、毛地、熟地三类。未来开发完成后的房地产状况,包括房地产类型、用途、规模和档次等。未来开发完成后的房地产状况,对生地和毛地的估价对象来说,有熟地和新房两类;对熟地、在建工程和旧房的估价对象来说,只有新房一类。新房又可分为毛坯房、精装修房和精装修房。另外,未来开发完成后的房地产状况不一定是纯粹的房地产,还可能包含家具、机器设备等动产和特许经营权等权利。

未来开发完成后的房地产经营方式,包括出售、出租、自营等。

4.5.5 为了测算后续开发的各项必要支出和开发完成后的价值发生的时间及金额,便于进行折现现金流量分析或者测算后续开发的利息和利润,需要测算后续开发经营期。后续开发经营期的起点是(假设)取得估价对象(待开发房地产)的时间(即价值时点),终点是未来开发完成后的房地产经营结束的时间。测算考虑的因素包括:估价对象状况、未来开发完成后的房地产状

况、未来开发完成后的房地产经营方式、类似房地产开发项目相应的一般期限、估价前提、估价对象所处开发建设状态、未来房地产市场状况等。

4.5.6 估价前提为业主自行开发的,后续开发的必要支出一般不包括估价对象取得税费。

4.5.7 开发完成后的价值如果采用成本法测算,则形式上的假设开发法实际上为成本法,因此假设开发法中不应采用成本法来测算开发完成后的价值。

本条规定采用比较法测算开发完成后的价值时,应先测算开发完成后的房地产单价,并且当未来开发完成后的房地产中有不同用途或档次等较大差别时,应分别测算不同部分的单价,是为了避免实际估价中对开发完成后的价值测算过于粗略。

4.5.12 开发利润率有成本利润率、投资利润率、销售利润率等多种。不同种类的开发利润率的内涵不同,计算口径也不同。因此,在测算开发利润时,应搞清楚开发利润率的含义,并据此采用相应的计算基数;或者反过来,当确定了计算基数后,应选用相应的开发利润率。

4.6 其他估价方法

4.6.2 基准地价修正法是在政府或其有关部门已公布基准地价的地区,利用有关调整系数对估价对象宗地所在位置的基准地价进行调整后得到估价对象宗地价值或价格的方法。

4.6.3 各地的基准地价内涵可能不同,有的是综合的级别价,有的是分类的级别价或区片价、路线价;有的是土地单价,有的是楼面地价;此外,基准地价对应的基准日期、土地使用权性质、土地使用期限、容积率、土地开发程度等都有可能不同。因此,在运用基准地价评估宗地价值或价格时,应搞清楚估价对象所在地的基准地价内涵。

宗地是指土地权属界线封闭的地块或者空间。

4.6.5、4.6.6 标准价调整法和多元回归分析法都需要确定估价

范围, 并对该范围内的所有被估价房地产进行分组。估价范围包括估价的区域范围和房地产种类。估价的区域范围, 即需要对哪个地区范围内的房地产进行估价, 例如是某个城市的全部行政区, 还是其规划区、建成区、某个或某几个辖区内的房地产。估价的房地产种类, 即需要对哪些用途和类型的房地产进行估价, 例如是住宅, 还是办公楼、商铺、酒店、厂房等, 或是各种房地产。

对估价范围内的所有被估价房地产进行分组简称“房地产分组”, 是把相似的房地产划分在同一组内。进行房地产分组, 通常是将估价范围内的所有被估价房地产, 先按用途划分, 简称“分用途”, 如分为居住、办公、商业、酒店、工业等用途的房地产; 再按类型划分, 简称“分类型”, 如将住宅分为高层住宅、多层住宅、低层住宅等, 将商业房地产分为大型商场、小型店铺等; 然后按区位划分, 简称“分区域”或“分区”, 如按自然小区划分。从理论上讲, 划分的组越小, 组内的房地产越相似, 从而需要调整的因素或估价模型中的自变量就会越少。但如果分组过小, 则组内的交易实例等“样本”可能较少, 从而难以满足测算标准房地产价值或价格(简称标准价)或建立估价模型的需要。

在运用多元回归分析法时, 考虑到某些较少见或不普遍的影响房地产价值或价格的特殊因素如果作为多元回归模型中的自变量, 会增加多元回归模型的复杂性和准确性等, 可先将这些特殊因素不作为多元回归模型中的自变量, 待利用多元回归模型计算出被估价房地产的价值或价格后, 再利用特殊因素调整系数对那些存在特殊因素的被估价房地产的多元回归模型计算结果进行调整, 从而得出这些被估价房地产的价值或价格。