

收益性房地产评估中收益法“净收益”的改进思考

朱建成

云南经济管理学院 云南 昆明 650106

摘要: 本文借鉴生产要素参与收入分配的理论,对收益法评估收益性房地产时确定净收益进行分析,提出“房地产的净收益应当在土地、劳动力、无形资产、房屋等生产要素之间进行分配,不应该将有效毛收入减去运营费用的结果全部分配给房地产”的思考,以供讨论。

关键词: 房地产评估; 收益法; 改进

一、房地产评估

房地产是房地产评估的对象,在形式包括三种形态和一种权利,三种形态指的是土地形态、建筑物形态和其他地上定着物形态,一种权利指的是附在上述三种形态的各种权利。就房地产的特性而言,它们不同程度的具有以下六种在特性。分别是位置固定性(如某大街多少多少号)、使用长期性(一般几十年是没有问题的)、投资大量性(涉及的支出包括土地出让金、建安费用等)、保值与增值性(如房价上涨带来的增值)、不易变现性和政策限制性(一般不能随时进行交易,如“满三满五”的交易政策和房价调控政策)。在我国大力推动城镇化建设政策背景下,全国大部分城市都在积极进行着以房地产为支柱产业的经济建设,从房价来看房地产,用“繁荣”一词来形容房地产一定也不为过。与此同时,关于房地产的资产评估委托业务也逐步多了起来,如企业整体评估涉及的房屋资产评估、二手房交易的活跃下日渐增多的房屋单项资产评估。应该说,当下房地产评估是资产评估领域中的一大业务,不管是作为单项的资产评估还是整体企业价值评估,房地产都是其中重要的、频繁的被评估对象。

根据《房地产估价规范》(GBT 50291-2015)的内容,房地产评估在估价方法具有选择的多样性,一般可以在市场比较法、收益法、成本法、假设开发法之间选择一种或多种方法进行评估,在具体评估的时候,需要根据评估对象的情况、当地市场情况等客观条件进行适用性分析,再具体选择合适的评估方法。

二、收益法评估房地产

收益法是资产评估的三种基本评估思路之一,应用在房地产领域,它指的是面向未来对房地产未来收益期限内的收益进行预测并按一定的折现率进行折现、累加,从而获得房地产评估评估值的一种评估思路,也被称为收益还原法。该方法考虑的是未来收益折现值之和,对于房地产过去的情况不考虑,从收益法的概念和公式来看,该方法适用于可以获得房地产未来年限期间的收益和还原利率的房地产,

如商场、写字楼、饭店、商铺,反过来说不能同时获得上述参数的待评估房地产,如某地的政府大楼、某公立大学的教室、办公室、免费开放的公园等类似的以盈利为目的、具有公共产品或公益性质的房地产是不适用收益法的。在具体使用该方法时,根据《房地产估价规范》(GBT 50291-2015),在选用收益法评估房地产时应考虑被评估房地产的收益模式,概括而言包括以下三种:全剩余寿命模式、持有加转售模式和直接资本化法,用公式分别表达如下:

(一)全剩余寿命模式下收益法公式

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中符号含义如下: V 是收益价值(元或元/平方米); A_i 是未来第 i 年的净收益(元或元/平方米); Y_i 是未来第 i 年的报酬率(%); n 是收益期(年)。

(二)持有加转售模式下收益法公式

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^i} + \frac{V_t}{(1+Y_t)^t}$$

式中的 V、A_i、Y_i 与全剩余寿命模式下收益法公式中的符号含义是一样的,增加的符号: V_t 是期末转售收益(元或元/平方米); Y_t 是期末报酬率(%); t 是房地产持有年限(年)。

(三)直接资本化法下收益法公式

$$V = \frac{NOI}{R}$$

式中符号 V 与全剩余寿命模式下收益法公式中的符号含义是一样的,NOI 表示未来第一年的净收益(元或元/平方米); R 表示资本化率(%)。

(四)净收益的计算公式

上述不同模式下的收益法公式中都含有对未来净收益

这一关键参数，也就是说不管是什么公式，都要测算房地产净收益。根据现有资产评估教材、考试书籍和《房地产估价规范》（GBT 50291-2015）^[2]，房地产净收益公式如下^[1]：

房地产净收益 = 潜在毛收入 - 空置等造成的收入损失 - 运营费用
= 有效毛收入 - 运营费用

三、从“生产要素按贡献获得报酬”探析房地产净收益计算的改进思路

（一）生产要素按贡献获得报酬

生产要素由经济学家配第提出，被后来学家加以发展，指的是投入生产过程的投入品，它本身就是上一生产阶段或生产过程的产品，就形态而言是多样的，如资本、管理、劳动等。2019年10月31日，党中央通过了《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》（以下简称“《决定》”），该文件在第六点中的第二小点里提出“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”^[3]，目的之一在于增加劳动者报酬。从文件里也可以看得出我国对生产要素的认识已经不单单局限在传统的土地、资本和劳动（力）这三者了，还扩展了知识、技术、管理、数据等生产要素也在力推“生产要素按贡献获得报酬”。关于“财富”，按照马克思的观点只有劳动才是价值的源泉，也可以从生产函数的角度来理解，即：

$$Q = f(L, a, K, L, d, N, T, M, D, \dots)$$

式中，Q表示广义的产出，可以理解为“财富”，为因变量；L, a, K, L, d, N, T, M, D, ...分别代表以下生产要素：劳动（力）、资本、土地、知识、技术、管理、数据等等，系自变量；f表示生产要素与产出间的函数关系。

从生产函数的角度看，劳动（力）、资本、土地、知识、技术、管理、数据等各种生产要素共同作用才有了产出Q，结合《决定》中关于“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”的论述，可以理解成“生产要素应该根据自己的贡献参与产出Q的分配”。

（二）房地产净收益计算的改进思路

如果把“生产要素按贡献获得报酬”迁移到房地产净收益的计算公式里，当前理论界公认的“房地产净收益 =

潜在毛收入 - 空置等造成的收入损失 - 运营费用 = 有效毛收入 - 运营费用”是存在问题的。根据上述房地产净收益的计算公式，可以这样理解：在各种生产要素的共同参与下创造出产出减去其他要素的成本，剩余的全部由房地产这一生产要素享有。显然这里是有不合理的地方，即除了房地产，其他生产要素只是获得了成本的补偿，房地产这一生产要素即获得了成本的补偿又分享了全部增值部分。

针对上述问题，笔者建议应按照“增值部分应该拿出来在各种生产要素中按照‘贡献’进行分配”的思路来确定房地产净收益，用公式表达如下：

$$\text{房地产净收益} = (\text{有效毛收入} - \text{运营费用} - \text{房地产收益期折旧}) \times K$$

式中：（有效毛收入 - 运营费用 - 房地产收益期折旧）表示收入弥补全部生产要素后的净收益；K表示房地产生产要素其贡献比率。

（三）改进思路的自我评价

从对收益法评估收益性房地产的“净收益”的改进思路来看，该思路的优点在于将房地产净收益在不同的生产要素中进行了分配，但是不足在于如何评价和如何量化公式中每一种生产要素对净收益的贡献。

四、结论

本文从一般形式的生产函数、生产要素按贡献决定报酬等理论出发，将其迁移到收益法评估收益性房地产时确定净收益，提出“房地产的净收益应当在土地、劳动力、无形资产、房屋等生产要素之间进行分配，不应该将有效毛收入减去运营费用的结果全部分配给房地产”的思考，本思考尚存不足，仅供讨论。

参考文献：

[1] 资产评估学（第二版）. 徐茜, 黄辉, 刘俊萍. 北京：科学出版社, 2020.3.

[2] 《房地产估价规范》（GBT 50291-2015）. 中华人民共和国住房和城乡建设部. 2015年12月1日.

[3] 中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定 [M]. 北京：人民出版社, 2019: 19 - 21.

[4] 生产要素理论新论—兼论数据要素的共性和特性. 于立, 王建林 [J]. 经济与管理研究. 2020年4月. 第41卷第4期: 62-66.