

目 录 CONTENTS

行业新闻

二手房供需两低陷僵局 诚意房东心态松动渐现·····	2
租赁指数环比升 3% 求学租房回流低端租金上涨·····	3
房东价格松动扩大 部分二手房“自砍”15% 急售·····	4
中高端住宅价格松动明显 沪上楼市保价防线告破·····	5

专业导向

“沪四条”解读·····	6
上海市国有土地上房屋征收与补偿实施细则(草案)·····	8

估价师论坛

共用土地的地价分摊之探究·····	16
探讨资本化率的取值·····	18

造价信息

高层住宅造价指标·····	22
高层办公楼造价指标·····	23
多层教学楼造价指标·····	24

二手房市场

上海二手房指数 2011 年 6 月报告·····	25
上海二手房指数 2011 年 7 月报告·····	26
上海二手房指数 2011 年 8 月报告·····	27

楼盘信息

上海各区代表性楼盘房产价格参考表·····	29
-----------------------	----

估价知识

收益还原法中资本化率的选取·····	31
--------------------	----

封二、封三

国城估价公司近期完成的评估项目简介

名誉主编: 顾 军

主 编: 陈家勇

副 主 编: 唐阿祥

编 委: 刘智敏 余晔涵 郭力群

杨 杰 林 洁 徐 刚

吴来申 潘 明

责任编辑: 林 杰

编辑: 《国城视界》编辑部

地址: 上海市黄浦路 99 号 22 楼 2210 室

邮编: 200080

电话: 021-63830052

客服热线: 021-31336677

传真: 021-63830085

网址: www.gcgj.com.cn

邮址: gcgj@gcgj.com.cn

二手房供需两低陷僵局 诚意房东心态松动渐现

买房的人少了，但诚心卖房的人也少了。虽然已进入金九银十楼市的传统旺季，但二手成交却依旧疲软。今天新民网记者走访多个板块的中介分行了解到，由于供需两方均未有起色，市场仍处于僵持状态，但诚意出售的房东议价空间出现了明显松动。

“最近的成交情况很差，甚至还比不上 8 月份。”在 21 世纪不动产上海锐丰凉城分行，区域经理叶剑美在与记者攀谈中，第一句话就开始“诉苦”。她表示，一方面由于限购限贷等政策的继续收紧，造成不少有购房意愿的人或失去购房资格，或在信贷成本提升面前暂时打消了买房念头；另一方面，真正“好”的房源稀少。挂出来的房子，不是价格太贵，就是楼层朝向等存在硬伤。不少手上有多套房源的房东，甚至干脆转售为租，准备熬过目前这段僵持期再说。

不过，叶剑美也透露，近期在一些诚意售房的客户，砍价空间正在放大，5% 议价幅度已渐成市场交易过程中的“潜规则”，甚至有不少急售的房东抛出低于市场价 15% 的“跳水价”力求快速成交。

记者在门店时，恰逢一位挂牌售房的老阿姨前来调整挂牌价格。据了解，这位老阿姨由于需要置换新房，挂牌出售了一套位于逸仙小

区的房源。原先单价在 24000 元 / 平方米左右，但挂牌了一段时间始终没能售出。此次来，她正准备将价格下调至 22000 元 / 平方米，下降幅度接近 10%。

除了表面价格的变化外，二手房交易中税费各付方式的逐渐增多，也是目前房东心态变化的一种体现。在宝山大华 [简介最新动态] 板块，在不少中介门前放出的推荐房源上，就有不少标明是税费各付的。当地一位中介业务人员告诉记者，尤其是一些已经满 5 年的住宅和面积较小的房源，房东愿意采取税费各付的方式成交。“这类房子本来税费就不多，一般想卖的房东只要提出都能谈下来。”

议价空间扩大、接受税费各付，种种迹象表明在整体市场趋冷的背景下，二手市场成交中房东对价格的松动程度正在逐步放大。21 世纪不动产上海锐丰市场中心总监李明丽就表示，目前对购房者砍价抗性较低的房东多为置换型，该类房东在未出售所持有房屋的情况下若看中其他心仪房源，往往对购房者提出的降价要求接受度较高。

而基于目前市场上置换型客户的比例不断增加，李明丽预计未来市场活跃度及换手率持续不佳的影响下，不排除议价空间进一步放大的可能性。

信息来源：新民网

租赁指数环比升 3% 求学租房回流低端租金上涨

来自上海房屋租赁指数办公室的最新统计数据显示,8月,本市房屋租赁指数1310点,环比上升3点,涨幅0.24%,涨幅比7月缩小0.19个百分点。高、中、低端房市场涨幅均有所缩小。房屋租赁指数办公室认为,8月,中高端市场部分准购房者撤出买卖市场转向租赁市场;毕业求职租房需求渐渐减少,学区房需求开始释放,低端房市场租金持续微涨;同时,租售比不合理带来的租金上行压力依然存在,加上买卖市场持续严格调控,租赁新行情逐渐显现。

低端房供不应求

8月,低端房市场租金环比上涨0.3%,涨幅比7月缩小0.11个百分点。其中,一房和两房租金环比分别上涨0.31%和0.28%。在所监测的12个行政区中,租金全部上涨。新黄浦和杨浦两区延续7月领涨态势,环比分别上涨0.49%和0.44%。

分析原因,8月中下旬大批高校生返校,外宿学生加入租房大军;临近开学,中小学附近的学区房需求集中释放,不少家长提前租赁房屋,知名学校周边房源趋于紧张。由于受打浦桥田子坊等中高档休闲场所建设需要,服务性行业人员增多,他们偏向合租老工房。8月,新黄浦打浦桥板块租金环比上涨0.54%,杨浦五角场板块环比上涨0.47%。五角场板块从6月开始租金就持续走高,复旦大学、上海财经大学和万达商业广场形成的三角区域内,学生、白领、短租置换客使该地区老工房租赁供不应求。

中端房涨势减弱

8月,中端房市场租金环比上涨0.27%,

涨幅比7月缩小0.3个百分点。其中,两房租金环比上涨0.27%,三房上涨0.23%。涨幅居前的区域有静安和闵行两区,环比分别上涨0.4%和0.33%;新黄浦和普陀两区次之,环比均上涨0.32%。因近期置换房源增多,出租房源减少,内中环板块受影响较大,如虹口提篮桥和普陀武宁板块租金环比分别上涨0.45%和0.42%。以工作为导向的商圈周边、轨道交通站点附近的房屋,一直以来是年轻人租房的首选,静安曹家渡板块表现良好,租金环比上涨0.4%。

高端房租金微涨

8月,高端房市场租金环比上涨0.09%,涨幅比7月扩大0.03个百分点。其中,一房租金环比上涨0.12%,两房和三房分别上涨0.12%和0.1%。因外省市在沪实力购房者暂缓购房,高端房市场部分板块二手房成交量下滑两成以上,房东顺势上调租金。8月,中小户型因受供需比例失衡影响,租金涨幅较为明显,如南京东路板块中福城一房涨幅0.21%。此外,跨国商务繁忙又恰逢上海港国际客运中心商业配套项目热销,北外滩板块高级综合社区租金涨势相对较强。

房屋租赁指数办公室分析认为,8月本市房屋租金稳中有升,淡出买卖市场的准购房者选择以租代购,推高了市中心区房屋租金。求学租房带动周边中低端房租赁市场租金继续走高。随着房东因租售比不合理而带来的涨租冲动,以及越来越多的租客开始接受新行情,预计租金仍将稍有上扬。

信息来源:解放日报

房东价格松动扩大 部分二手房 “自砍”15% 急售

进入楼市传统“金九”旺季，楼市成交仍旧疲软，虽然僵局没有完全打破，但局部板块松动的力度正在扩大。记者走访调查发现，由于市场一二手价格倒挂情况日益加剧，使得如今二手房东坚守价格的心态出现转变，个别具有资金需求急售的房东，最高让利幅度甚至可能达到15%。

二手房房东议价幅度扩大

目前，买卖双方就挂牌价出现5%的议价幅度已渐成市场交易过程中的“潜规则”，也是部分房东普遍能够接受的让利空间。而几个月前，楼市初次面临2月调控时，大多房东坚守价格底线，仅有极少部分房东让利在5%—8%之间。

“现在外籍房东已经开始对楼市产生悲观情绪了。”汉字地产联洋分行李经理说，在他的分行刚完成一单800多万元的房源，原物业业主文先生为韩国人，因自身资金链出现问题，还贷压力较大，因此急于出手套现。而买家胡先生为上海人，手上已有一套房产，按照目前的政策还没有被限购，最终胡先生以865万元购入文先生的房产。

李经理坦言，实际上除了资金因素以外上述外籍房东对后市的悲观预期在这笔成交中也起到了一定作用。该外籍房东认为在中国大陆的高压调控政策下，未来房价很可能出现较大幅度下降，基于目前的价格水平，未来房价上升空间也有限。所以他最终在价格上做出让步。

一些国内投资人士也积极减仓。上海中原曹杨分行经理刘琼就向记者表示，部分诚意出售的房东对价格开始有所松口，议价空间有所扩大，从7月、8月的1%—2%扩大到现在

3%—5%。

闸北大宁、浦东洋泾板块、虹口凉城、南黄浦及宝山通河板块也有类似情况发生。21世纪不动产上海锐丰凉城路店区域经理叶剑美介绍，近日成交一套中虹花园的二房急售房源，该房源面积约为109平方米，按周边2.8万元—3万元的市场价计算，该房源市值约为310万元，但因房东的资金需求较迫切，最终以280万的超低价抛售，加上交易过程中的营业税等税费并未转嫁，其成交价相当于在310万元的市场价上打了8.5折。21世纪不动产上海锐丰瞿溪路分行经理王义霞也表示，分行近日受一房东要求挂出急售房源，该房为板块内的知名学区房耀江花园103平方米的二手房源，其425万元的挂牌价低于周边同质房源市场价约50万元。

二手房价恐率先跳水

据21世纪不动产上海区域对旗下300余家门店抽样统计显示，虽然本市二手房市场挂牌价格仍未有根本性改变，但个别急售情况的增多、议价空间的进一步扩大等迹象不断出现，表明当前市场各方对未来短期走势不看好。房东交易中姿态的放低，也体现了卖方市场向买方市场转变的迹象。

上海中原地产研究咨询部总监宋会雍认为，“金九”时段过半，楼市热销的行情在一二手市场都没有得到体现。但相比来说，由于开发企业在价格调整方面占据更多主动性，而且在市场引领方面更吸引眼球，这让很多客群对于下一阶段到新房市场去寻找目标房源充满期待。二手购房者向新房市场的转移，仍会在局部发生，这会一定程度上瓦解二手房成交

回升的能量积累。以目前市场缓慢的发展节奏，传统“金九”行情基本无望。

21 世纪不动产上海区域市场中心李明丽认为，目前对砍价抗性较低的房东多为置换型，该类房东在未出售所持有房屋的情况下若看中

其他心仪房源，为恢复新购资格及尽快凑足相应购房资金，往往对购房者提出的降价要求接受度较高。部分房东为求迅速成交，愿意接受再度让利。

信息来源：新闻晚报

中高端住宅价格松动明显 沪上楼市保价防线告破

随着调控深入，上海中高端公寓价格下降趋势正明显放大，并将引领更大范围的降价预期。

“近期房东急抛楼盘大量出现。高端物业的二手房投资客正在积极出货。”位于上海静安区的一家住商不动产门店经纪人告诉记者。这家门店主要代理中凯城市之光、静安枫景、国际丽都城等几个上海市中心知名高端物业。

据经纪人介绍，急抛房源主要集中于江浙投资客，一套总价 700 余万元的物业，议价空间高达 20 至 50 万元不等。“毫无疑问，现在是绝对的买家市场。”经纪人表示。

究其原因，限购令和银行信贷的紧缩是房价下行的最重要推手。

“如果你是非本市户籍，又已经购买了两套房产，那不好意思，除了以公司名义外，你没有资格买房。”上海住商不动产这位业务人员这样解释“限购”的威力。“以公司名义买房又有问题，一是不能贷款，二是公司一旦注销，一定要在之前转售房产，不然等同于法人自然死亡，房产归属会出现问题。”

银行信贷的紧缩也将一些刚性购房者挡在门外。购房人李岩（化名）告诉记者，他原本打算购买中凯城市之光一套三室二厅的房子，与房东也已经签订购房协议。不过，在银行最

后审贷环节发现，因为其妻子信用卡出现多次逾期，影响其信用评级，较之前计划少贷 180 万元。最后，因为李岩无力多交 180 万元首付，只能违约解除购房计划。到现在，李岩与房东的违约纠纷仍未和解。

一手房市场上，上海房价下行趋势也已经显现。21 世纪不动产上海区域市场中心的统计数据显示，6 月 1 日至 9 月 20 日期间，上海持续成交的新建商品住宅项目共有 208 个，如追踪其逐月价格变化，则发现均价环比下降的盘数由 7 月时的 100 个扩大至 9 月期间（截至 9 月 20 日，下同）的 114 个，降价楼盘占总供给比例为 55%。而这些增加的降价盘环比降幅多在 10% 以上。

21 世纪不动产上海锐丰总经理叶厚彪表示，新盘降价同时，也在无形中影响着市场预期，使得买家对后市的看空情绪升温。截至 9 月 20 日，全市共有 29.02 万平方米新建商品住宅成交，仅为同期供应水平的 60%。

销售不畅正导致上海可售房源的不断积压。上海网上房地产显示，截至昨日，上海可售一手住宅面积达到 829 万平方米，接近历史高位，目前的存量房去化周期超过 13 个月。

信息来源：上海证券报

关于加强本市商品住房销售行为 监管严格执行住房限售政策等 有关问题的通知

沪房管规范市〔2011〕5号

各区县住房保障房屋管理局、各房地产交易中心，各房地产开发企业、房地产经纪机构：

为进一步贯彻落实国家和本市房地产市场调控政策，加强房地产市场监管，巩固和扩大调控成果，现就加强商品住房销售行为监管、严格执行住房限售政策等有关问题通知如下：

一、加强商品住房销售方案备案审核。各区县房管部门要进一步加强商品住房销售方案备案审核，指导房地产开发企业参照本区域同质楼盘实际成交价格、委托房地产估价机构评估等方式合理定价。对于定价过高的，可以采取约谈、劝诫等方式加强指导和审核，也可以联合价格主管等部门进行会审。对于商品住房销售方案不符合规定和本通知要求的，不予受理销售方案备案。

各区县房管部门要与价格主管部门加强配合，共同做好“一房一价”工作，销售现场公布的房源价格应当与经房管部门备案的一房一价保持一致。

二、加强商品住房预订行为监管。未取得预售许可或未办理现房销售备案的商品住房项目，房地产开发企业不得以认购、预订、排号、发放VIP卡等方式，向买受人收取或变相收取定金、预订款等性质的费用；也不得通过商业网站以认筹、发放VIP卡、网络团购等方式，收取或变相收取定金、预订款等性质的费用。

各区县房管部门应当要求房地产开发企业

在商品住房销售方案中明确是否存在通过商业网站等销售合作方进行预订、销售等情况，承诺与销售合作方（商业网站、战略合作方等）共同遵守国家和本市有关商品住房销售管理规定。对于违规预订的，要加大查处力度，对商业网站等非房地产企业参与无证预订的，要及时移送或会同工商等相关部门进行查处。

三、继续严格执行住房限售政策。房地产开发企业、房地产经纪机构应严格按照住房限售有关规定开展销售、经纪业务，认真核对购房人户籍、婚姻、个税或社保缴纳证明等材料。非本市户籍居民家庭持《个人所得税完税凭证》购房的，个人所得税的申报日期须符合“自购房之日起算的前2年内累计缴纳满12个月”的规定，补缴的不予认可。

各区县房管部门、各房地产交易中心应加强监管和审核，凡发现提供虚假证明等违反住房限售规定的，应按照《关于本市贯彻执行住房限售等政策有关问题的通知》（沪房管规范市〔2011〕2号）规定查处，对查处中涉及的非房地产企业，提交市局移送相关职能部门查处。

四、开展房地产经纪市场专项整治。按照住房和城乡建设部、国家发展改革委《关于加强房地产经纪管理进一步规范房地产交易秩序的通知》（建房〔2011〕68号）要求，各区县房管部门要会同价格主管等部门集中开展一次

房地产经纪市场专项整治，重点检查未经备案从事房地产经纪业务、提供或者代办虚假证明材料、怂恿或协助当事人签订“阴阳合同”、炒卖房号、哄抬房价等行为，严格查处各类违法违规行。专项整治情况以及查处典型案例

于今年 10 月底报市局，由市局汇总后报住房城乡建设部。

本通知自下发之日起执行。

上海市住房保障和房屋管理局

二〇一一年七月二十日

国城解读：

在上海房地产市场还在消化上海限购令升级后的影响时，新“沪四条”接踵而来，显示了政府对房地产市场调控持续收紧的决心，下半年政策将难以松动。

这次楼市新政的出台，主要是对原有政策补缺补漏。根据新“沪四条”规定，收紧了对外地人购房的限制、堵死了补税单这个政策漏洞，粗略估计至少有三成左右的购房需求被限制，对楼市成交量的打击非常大；新“沪四条”中加强商品住房销售方案备案审核，其实是一个限价政策，也可以理解为上海楼盘从此开始政府参与定价，这种行政干预手段主要是防止房价过快上涨，维持目前房价相对稳定的市场局面。

新“沪四条”实施的同时，各大银行对房贷业务收紧也在持续，提高了购房者的信贷门槛，购房者实际支付成本也在加大，在此背景下，将对楼市成交量产生一定抑制，交易有可能更加低迷，房地产价格调整的压力逐步开始显现。

政府目前对房地产市场的调控措施已经很多，我们也应考虑到过多的政策性干预会削弱房地产市场的自我调节能力，导致房价表面上趋向合理，但实际上并未能反映出真实的市场供需关系，一旦政策有所松动，有可能会出现房价的报复性反弹。

作者：刘智敏

上海市国有土地上房屋征收与补偿实施细则

(草案)

第一章 总 则

第一条 (目的和依据)

为了规范本市国有土地上房屋征收与补偿活动,维护公共利益,保障被征收人的合法权益,根据《国有土地上房屋征收与补偿条例》,结合本市实际,制定本细则。

第二条 (适用范围)

在本市国有土地上实施房屋征收与补偿,适用本细则。

第三条 (基本原则)

房屋征收与补偿应当遵循决策民主、程序正当、公平补偿、结果公开的原则。

第四条 (征收主体与实施部门)

区(县)人民政府负责本行政区域的房屋征收与补偿工作。区(县)住房保障和房屋管理部门代表区(县)人民政府承担房屋征收与补偿的有关工作。

区(县)人民政府确定的房屋征收中心作为本行政区域的房屋征收部门,组织实施房屋征收与补偿工作。

房屋征收中心可以委托房屋征收事务所,承担房屋征收与补偿的具体工作。房屋征收事务所不得以营利为目的。房屋征收中心对房屋征收事务所在委托范围内实施的房屋征收与补偿行为负责监督,并对其行为后果承担法律责任。

第五条 (相关部门职责)

市房屋行政管理部门是本市房屋征收与补偿工作的主管部门,负责本市房屋征收与补偿工作的业务指导和监督管理等工作。

市和区(县)发展改革、建设、规划土地、财政、公安、工商、监察等有关行政管理部门,

应当依照本细则的规定和职责分工,互相配合,保障房屋征收与补偿工作的顺利进行。

第六条 (人员培训)

从事房屋征收与补偿工作的人员应当通过市房屋行政管理部门组织的有关法律、业务知识的培训考核,持证上岗。

第七条 (举报处理)

任何组织和个人对违反本细则规定的行为,都有权向市和区(县)人民政府、房屋行政管理部门、房屋征收中心和其他有关部门举报。接到举报的市和区(县)人民政府、房屋行政管理部门、房屋征收中心和其他有关部门对举报应当及时核实、处理。

监察机关应当加强对参与房屋征收与补偿工作的政府和有关部门或者单位及其工作人员的监察。

第二章 征收决定

第八条 (公共利益的具体情形)

为了保障国家安全、促进国民经济和社会发展等公共利益的需要,有下列情形之一,确需征收房屋的,由区(县)人民政府作出房屋征收决定:

(一)国防和外交的需要;

(二)由政府组织实施的能源、交通、水利等基础设施建设的需要;

(三)由政府组织实施的科技、教育、文化、卫生、体育、环境和资源保护、防灾减灾、文物保护、社会福利、市政公用等公共事业的需要;

(四)由政府组织实施的保障性安居工程建设的需要;

(五)由政府依照国家和本市有关城乡规划规定组织实施的对危房集中、基础设施落后等地段进行旧城区改建的需要;

(六)法律、行政法规规定的其他公共利益的需要。

第九条 (规划和计划)

依照本细则第八条规定,确需征收房屋的各项建设活动,应当符合本市国民经济和社会发展规划、土地利用总体规划、城乡规划和专项规划。保障性安居工程建设、旧城区改建,应当纳入区(县)国民经济和社会发展年度计划。

第十条 (房屋征收范围的确定)

符合本细则第八条第(一)项至第(四)项规定的建设项目需要征收房屋的,房屋征收范围根据建设用地规划许可证确定。

符合本细则第八条第(五)项规定因旧城区改建需要征收房屋的,房屋征收范围由市建设行政主管部门会同市房屋管理、发展改革、规划土地、财政等行政主管部门以及相关区(县)人民政府确定。

符合本细则第八条规定的其他情形需要征收房屋的,房屋征收范围由市房屋行政主管部门会同相关行政主管部门和区(县)人民政府确定。

第十一条 (房屋征收范围确定后不得实施的行为)

房屋征收范围确定后,不得在房屋征收范围内实施下列不当增加补偿费用的行为:

- (一)新建、扩建和改建房屋及其附属物;
- (二)改变房屋和土地用途;
- (三)建立新的公有房屋租赁关系、分列公有房屋租赁户名;
- (四)房屋转让、析产、分割、赠与;
- (五)新增、变更工商营业登记;
- (六)迁入户口或分户;
- (七)其他不当增加补偿费用的行为。

违反规定实施第一款所列行为的,不予补偿。

房屋征收中心应当将第一款所列事项书面通知规划土地、工商、公安等行政管理部门,房地产登记机构以及公有房屋出租人等暂停办理相关手续,并在房屋征收范围内公告。暂停办理相关手续的书面通知和公告应当载明暂停期限。暂停期限自公告之日起最长不得超过1年。依法确需办理第一款第(四)项至第(六)项所列事项手续的,相关行政管理部门或者机构应当要求被征收人、公有房屋承租人提交不因此增加违反规定的补偿费用的书面承诺。

第十二条 (旧城区改建的意愿征询)

房屋征收范围确定后,房屋征收中心应当组织征询被征收人、公有房屋承租人的改建意愿;90%以上的被征收人、公有房屋承租人同意的,方可进行旧城区改建。

第十三条 (房屋调查登记)

房屋征收中心应当对房屋征收范围内房屋的权属、区位、用途、建筑面积等情况组织调查登记,被征收人、公有房屋承租人应当予以配合。调查结果应当在房屋征收范围内向被征收人、公有房屋承租人公布。

第十四条 (对未经登记建筑的调查、认定和处理)

区(县)人民政府应当组织有关行政管理部门依法对征收范围内未经登记的建筑进行调查、认定和处理。对认定为合法建筑和未超过批准期限的临时建筑的,房屋征收中心应当给予补偿;对认定为违法建筑和超过批准期限的临时建筑的,不予补偿。

第十五条 (征收补偿方案的拟定和论证)

房屋征收中心拟定征收补偿方案,报区(县)人民政府。征收补偿方案应当包括以下内容:

- (一)房屋征收与补偿的法律依据;
- (二)房屋征收的目的;
- (三)房屋征收的范围;
- (四)被征收房屋类型和建筑面积的认定办法;
- (五)房屋征收补偿方式、标准和计算

方法；

- (六) 补贴和奖励标准；
- (七) 安置用房基本情况和选购方法；
- (八) 房屋征收评估机构选定办法；
- (九) 房屋征收补偿的签约期限；
- (十) 搬迁期限和搬迁过渡方式、过渡期限；
- (十一) 房屋征收事务所名称；
- (十二) 其他事项。

区（县）人民政府应当组织有关部门对征收补偿方案进行论证并在房屋征收范围内予以公布，征求被征收人、公有房屋承租人意见。征求意见期限不得少于30日。其中，因旧城区改建需要征收房屋的，区（县）人民政府还应当组织由被征收人、公有房屋承租人和律师等公众代表参加的听证会。

第十六条（征收补偿方案的修改和公布）

房屋征收中心应当根据征求意见和听证会的情况修改征收补偿方案，并报区（县）人民政府。区（县）人民政府应当将征求意见情况和修改后的征收补偿方案及时公布。

第十七条（征收补偿费用）

征收补偿费用包括用于货币补偿的资金和用于产权调换的房屋。用于货币补偿的资金在房屋征收决定作出前应当足额到位、专户存储、专款专用。用于产权调换的房屋在交付时应当符合国家质量安全标准和本市公共建筑设施配套要求，并产权清晰、无权利负担。

第十八条（社会稳定风险评估）

房屋征收决定作出前，房屋征收中心应当会同区（县）相关行政管理部门、街道办事处（乡、镇人民政府），参照本市重大事项社会稳定风险评估的有关规定，进行社会稳定风险评估，并报区（县）人民政府。

第十九条（房屋征收决定）

房屋征收决定由区（县）人民政府作出。涉及被征收人、公有房屋承租人50户以上的，应当经区（县）人民政府常务会议讨论决定。

第二十条（征收决定的公告）

区（县）人民政府作出房屋征收决定后应当及时公告。公告应当载明征收补偿方案和行政复议、行政诉讼权利等事项。

区（县）人民政府及房屋征收中心应当做好房屋征收与补偿的宣传、解释工作。房屋被依法征收的，国有土地使用权同时收回。

第二十一条（旧城区改建征收决定）

因旧城区改建需要征收房屋的，房屋征收中心应当在征收决定作出后，组织被征收人、公有房屋承租人根据征收补偿方案签订附生效条件的协议。在签约期限内达到规定签约比例的，补偿协议生效；在签约期限内未达到规定签约比例的，征收决定终止执行。签约比例由区（县）人民政府规定，但不得低于80%。

第二十二条（征收决定的复议和诉讼）

被征收人、公有房屋承租人对区（县）人民政府作出的房屋征收决定不服的，可以依法申请行政复议，也可以依法提起行政诉讼。

第三章 补 偿

第二十三条（征收补偿协议主体的确定）

房屋征收补偿协议应当由房屋征收中心与被征收人、公有房屋承租人签订。

被征收人、公有房屋承租人以征收决定作出之日合法有效的房地产权证、租用公房凭证、公有非居住房屋租赁合同计户，按户进行补偿。被征收人以房地产权证所载明的所有人为准，公有房屋承租人以租用公房凭证、公有非居住房屋租赁合同所载明的承租人为准。

第二十四条（评估机构的选定）

被征收房屋的价值，由具有相应资质的房地产价格评估机构按照房屋征收评估办法评估确定。

房地产价格评估机构由被征收人、公有房屋承租人协商选定；协商不成的，由房屋征收中心通过组织被征收人、公有房屋承租人按照少数服从多数的原则投票决定，也可以由房屋征收中心或者被征收人、公有房屋承租人采取摇号、抽签等随机方式确定。房屋征收中心应

当将确定的房地产价格评估机构予以公告。

房地产价格评估机构应当独立、客观、公正地开展房屋征收评估工作，任何单位和个人不得干预。

第二十五条（房屋征收价值评估）

被征收房屋价值评估应当考虑被征收房屋的区位、用途、建筑结构、新旧程度、建筑面积以及占地面积、土地使用权等因素。

采取产权房屋调换方式补偿应当以评估方式确定用于产权调换房屋的市场价值。

除本市对用于产权调换房屋价格有特别规定外，被征收房屋和用于产权调换房屋的价值评估时点为房屋征收决定公告之日。

被征收人、公有房屋承租人或者房屋征收中心对评估结果有异议的，应当自收到评估报告之日起10日内，向房地产价格评估机构申请复核评估。被征收人、公有房屋承租人或者房屋征收中心对房地产价格评估机构的复核结果有异议的，应当自收到复核结果之日起10日内，向市房地产估价师协会组织的房地产估价专家委员会申请鉴定。

第二十六条（征收居住房屋的补偿方式）

征收居住房屋的，被征收人、公有房屋承租人可以选择货币补偿，也可以选择房屋产权调换。

被征收人、公有房屋承租人选择房屋产权调换的，房屋征收中心应当提供用于产权调换的房屋，并与被征收人、公有房屋承租人计算、结清被征收房屋补偿金额与用于产权调换房屋价值的差价。

因旧城区改建征收居住房屋的，作出房屋征收决定的区（县）人民政府应当提供改建地段或者就近地段的房源，供被征收人、公有房屋承租人选择，并按照房地产市场价结清差价。就近地段的范围，具体由房屋征收中心与被征收人、公有房屋承租人在征收补偿方案征求意见过程中确定。

第二十七条（征收居住房屋的补偿、补贴和奖励）

征收居住房屋的，应当根据不同情况，按照本细则规定给予被征收人、公有房屋承租人以下补偿、补助：

（一）被征收房屋的房地产市场评估价格；

（二）价格补贴；

（三）特定房屋类型的套型面积补贴；

（四）居住困难户的保障补贴；

（五）搬迁费和临时安置费。

对按期签约、搬迁的被征收人、公有房屋承租人，房屋征收中心应当给予奖励，具体奖励标准由各区（县）人民政府制定。

第二十八条（征收居住房屋的补偿、补贴计算标准）

被征收居住房屋的补偿金额 = 评估价格 + 价格补贴，但本细则有特别规定的除外。

评估价格 = 被征收房屋的房地产市场评估单价 × 被征收房屋的建筑面积。被征收房屋的房地产市场评估单价低于评估均价的，按评估均价计算。

评估均价 = 被征收范围内居住房屋评估总价 ÷ 居住房屋总建筑面积。评估均价标准，由房地产价格评估机构在评估后计算得出，由房屋征收中心在征收范围内公布。

价格补贴 = 评估均价 × 补贴系数 × 被征收房屋的建筑面积。补贴系数不超过0.3，具体标准由区（县）人民政府制定。

被征收房屋属于旧式里弄房屋、简屋以及其他非成套独用居住房屋的，被征收房屋的补偿金额中增加套型面积补贴。套型面积补贴 = 评估均价 × 补贴面积。套型面积补贴按照房屋征收决定作出之日合法有效的房地产权证、租用公房凭证计户补贴，每证补贴面积标准不超过15平方米建筑面积，具体标准由区（县）人民政府制定。

第二十九条（征收执行政府规定租金标准的公有出租居住房屋的补偿、补贴标准）

征收执行政府规定租金标准的公有出租居住房屋，被征收人选择货币补偿的，租赁关系

终止，对被征收人的补偿金额计算公式为：评估价格 $\times 20\%$ ；对公有房屋承租人的补偿金额计算公式为：评估价格 $\times 80\% +$ 价格补贴，被征收房屋属于旧式里弄房屋、简屋以及其他非成套独用居住房屋的，按照本细则规定增加套型面积补贴。

征收执行政府规定租金标准的公有出租居住房屋，被征收人选择房屋产权调换的，由被征收人负责安置公有房屋承租人，租赁关系继续保持。对被征收人的补偿金额计算公式为：评估价格 $+$ 价格补贴，被征收房屋属于旧式里弄房屋、简屋以及其他非成套独用居住房屋的，按照本细则规定增加套型面积补贴。

第三十条（征收执行政府规定租金标准的私有出租居住房屋补偿、补贴标准）

征收执行政府规定租金标准的私有出租居住房屋，对被征收人的补偿金额计算公式为：评估价格 $\times 100\%$ ；对房屋承租人的补偿按照第二十九条第一款有关公有房屋承租人的补偿规定执行。

第三十一条（居住困难户的优先保障）

按照本市经济适用住房有关住房面积核定规定以及本条第二款规定的折算公式计算后，人均建筑面积不足22平方米的居住困难户，增加保障补贴，但已享受过经济适用住房政策的除外。增加的保障补贴可以用于购买产权调换房屋。

折算公式为：被征收居住房屋补偿金额 \div 折算单价 \div 居住困难户人数。

保障补贴 $=$ 折算单价 \times 居住困难户人数 $\times 22$ 平方米 $-$ 被征收居住房屋补偿金额。

折算单价由区（县）人民政府发布。

符合经济适用住房政策规定条件的居住困难户，可以优先购买经济适用住房。

第三十二条（优先住房保障的申请和审核）

居住困难的被征收人、公有房屋承租人应当向所在区（县）住房保障机构提出居住困难审核申请，并提供相关证明材料。

区（县）住房保障机构应当按照本细则以

及本市经济适用住房的相关规定对居住困难户进行认定，并将经认定符合条件的居住困难户及其人数在征收范围内公示，公示期为15日。公示期内有异议的，由区（县）住房保障机构在15日内进行核查和公布。

第三十三条（征收居住房屋的其他补贴标准）

征收居住房屋，被征收人、公有房屋承租人选择房屋产权调换的，产权调换房屋交付前，房屋征收中心应当支付临时安置费或者提供周转用房。

征收居住房屋造成搬迁的，房屋征收中心应当向被征收人、公有房屋承租人支付搬迁费。临时安置费和搬迁费的具体标准由区（县）人民政府制定。

第三十四条（征收非居住房屋的补偿）

征收非居住房屋的，被征收人、公有房屋承租人可以选择货币补偿，也可以选择房屋产权调换。

征收非居住房屋的，应当对被征收人、公有房屋承租人给予以下补偿：

（一）被征收房屋的市场评估价格；

（二）设备搬迁和安装费用；

（三）无法恢复使用的设备按重置价结合成新结算的费用；

（四）停产停业损失补偿。

被征收人、公有房屋承租人按期搬迁的，应当给予搬迁奖励。具体奖励标准由区（县）人民政府制定。

第三十五条（停产停业损失补偿）

因征收非居住房屋造成被征收人、公有房屋承租人停产停业损失的补偿标准，按照被征收房屋市场评估价的10%确定。

被征收人、公有房屋承租人认为其停产停业损失超过被征收房屋的市场评估价10%的，应当向房屋征收中心提供房屋被征收前三年的平均效益、停产停业期限等相关证明材料。房屋征收中心应当委托房地产价格评估机构对停产停业损失进行评估，并按照评估结果予以补

偿。

第三十六条（征收执行政府规定租金标准的公有出租非居住房屋补偿标准）

征收执行政府规定租金标准的公有出租非居住房屋，被征收人选择货币补偿的，租赁关系终止，对被征收人的补偿金额计算公式为：评估价格 \times 20%，对公有房屋承租人的补偿金额计算公式为：评估价格 \times 80%；被征收人选择房屋产权调换的，由被征收人安置公有房屋承租人，租赁关系继续保持。

第三十七条（征收宗教团体所有的房屋补偿标准）

征收宗教团体所有的房屋，房屋征收中心应当事先征求宗教事务管理部门意见，并与宗教团体签订征收补偿协议。

征收由房屋行政管理部门代理经租的宗教团体的房屋，租赁关系终止。征收居住房屋的，补偿方式与标准按照本细则第三十条规定执行。征收非居住房屋的，对被征收人的补偿金额为：评估价格 \times 100%，对房屋承租人的补偿按照第三十六条有关公有房屋承租人的补偿规定执行。

第三十八条（征收依法代管的房屋补偿标准）

征收房屋管理部门依法代管的房屋，房屋征收中心应当与代管人订立征收补偿协议。征收补偿协议应当经公证机构公证，征收房屋有关资料应当向公证机构办理证据保全。补偿方式与标准，按照本细则第三十七条第二款的规定执行。

第三十九条（征收设有抵押权的房屋补偿标准）

征收设有抵押权的房屋，抵押人与抵押权人应当按照国家和本市房地产抵押规定，就抵押权及其所担保债权的处理问题进行协商。

抵押人与抵押权人达成书面协议的，房屋征收中心应当按照协议对被征收人给予补偿。达不成协议的，房屋征收中心对被征收人实行货币补偿的，应当将补偿款向公证机构办理提

存；对被征收人实行房屋产权调换的，抵押权人可以变更抵押物。

第四十条（订立补偿协议）

房屋征收中心与被征收人、公有房屋承租人依照本细则的规定，就补偿方式、补偿金额和支付期限、用于产权调换房屋的地点和面积、搬迁费、临时安置费或者周转用房、停产停业损失、搬迁期限、过渡方式和过渡期限等事项，订立补偿协议。

补偿协议订立后，一方当事人不履行补偿协议约定的义务的，另一方当事人可以依法提起诉讼或者仲裁。

第四十一条（搬迁）

实施房屋征收应当先补偿、后搬迁。

作出房屋征收决定的区（县）人民政府对被征收人、公有房屋承租人给予补偿后，被征收人、公有房屋承租人应当在补偿协议约定或者补偿决定确定的搬迁期限内完成搬迁。

任何单位和个人不得采取暴力、威胁或者违反规定中断供水、供热、供气、供电和道路通行等非法方式迫使被征收人、公有房屋承租人搬迁。禁止建设单位参与搬迁活动。

第四十二条（补偿决定及复议和诉讼）

房屋征收中心与被征收人、公有房屋承租人在征收补偿方案确定的签约期限内达不成补偿协议，或者被征收房屋所有权人不明确的，由房屋征收中心报区（县）人民政府。区（县）人民政府应当依法按照征收补偿方案作出补偿决定，并在房屋征收范围内予以公告。公告应当载明补偿金额、产权调换房屋地址和行政复议、行政诉讼权利等事项。

补偿决定应当公平，包括本细则第四十条第一款规定的有关补偿协议的事项。

对征收居住房屋的补偿争议，应当决定以房屋产权调换或者房屋产权调换与货币补偿相结合的方式补偿。对征收非居住房屋的补偿争议，可以决定以房屋产权调换、货币补偿或者房屋产权调换与货币补偿相结合的方式进行补偿。

被征收人、公有房屋承租人对补偿决定不服的，可以依法申请行政复议，也可以依法提起行政诉讼。

第四十三条（补偿决定的司法强制执行）

被征收人、公有房屋承租人在法定期限内不申请行政复议或者不提起行政诉讼，在补偿决定规定的期限内又不搬迁的，由作出房屋征收决定的区（县）人民政府依法申请人民法院强制执行。

区（县）人民政府在申请人民法院强制执行前，应当依法书面催告被征收人、公有房屋承租人履行搬迁义务。

申请人民法院强制执行的，区（县）人民政府应当按照规定提交作出补偿决定的有关文件、被申请人的基本情况、并附具补偿金额和专户存储账号、产权调换房屋和周转用房的地点和面积等材料。

第四十四条（征收补偿所得的归属和安置义务）

居住房屋的被征收人取得货币补偿款、产权调换房屋后，应当负责安置房屋使用人。

公有房屋承租人所得的货币补偿款、产权调换房屋归公有房屋承租人及其共同居住人共有。

第四十五条（补偿结果公开）

房屋征收中心应当依法建立房屋征收补偿档案，并将分户补偿结果在房屋征收范围内向被征收人、公有房屋承租人公布。

区（县）审计机关应当加强对征收补偿费用管理和使用情况的监督，并公布审计结果。

第四章 法律责任

第四十六条（政府部门工作人员的责任）

市房屋行政管理等相关部门、区（县）人民政府及其相关行政管理部门、房屋征收中心的工作人员在房屋征收与补偿工作中不履行本细则规定的职责，或者滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊的，由所在单位或者上级主管部门责令改正，通报批评；造成损失的，依

法承担赔偿责任；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予处分；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第四十七条（暴力、威胁等方式搬迁的责任）

采取暴力、威胁或者违反规定中断供水、供热、供气、供电和道路通行等非法方式迫使被征收人、公有房屋承租人搬迁，造成损失的，依法承担赔偿责任；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，依法给予处分；构成违反治安管理行为的，依法给予治安管理处罚。

第四十八条（非法阻碍依法征收的责任）

采取暴力、威胁等方法阻碍依法进行的房屋征收与补偿工作，构成犯罪的，依法追究刑事责任；构成违反治安管理行为的，依法给予治安管理处罚。

第四十九条（与补偿费用有关违法行为的责任）

贪污、挪用、私分、截留、拖欠征收补偿费用的，责令改正，追回有关款项，限期退还违法所得，对有关责任单位通报批评、给予警告；造成损失的，依法承担赔偿责任；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，依法给予处分。

第五十条（评估机构的责任）

房地产价格评估机构或者房地产估价师出具虚假或者有重大差错的评估报告的，由发证机关责令限期改正，给予警告，对房地产价格评估机构并处5万元以上20万元以下罚款，对房地产估价师并处1万元以上3万元以下罚款，并记入信用档案；情节严重的，吊销资质证书、注册证书；造成损失的，依法承担赔偿责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第五章 附 则

第五十一条（有关用语的含义）

本细则中下列用语的含义：

（一）被征收人，是指被征收房屋的所有权人。

（二）公有房屋承租人，是指执行政府规定租金标准、与公有房屋产权人或者管理人建立租赁关系的个人和单位。

（三）共同居住人，是指作出房屋征收决定时，在被征收房屋处具有常住户口，并实际居住生活 1 年以上（特殊情况除外），且本市无其他住房或者虽有其他住房但居住困难的人。

（四）房屋使用人，是指实际占用房屋的

单位和个人。

第五十二条（施行日期）

本细则自 2011 年 月 日起施行。2001 年 10 月 29 日市人民政府令第 111 号发布的《上海市城市房屋拆迁管理实施细则》、2006 年 7 月 1 日市人民政府令第 61 号发布的《上海市城市房屋拆迁面积标准房屋调换应安置人口认定办法》同时废止。《国有土地上房屋征收与补偿条例》施行前已依法取得房屋拆迁许可证的项目，继续沿用原有的规定办理，但区（县）人民政府不得责成有关部门强制拆迁。

共用土地的地价分摊之探究

唐阿祥

在房地产评估活动中,我们经常会遇到同幢异产的房地产,在评估其房地产价格时,需要对建筑物和土地价格分别计算,这就需要对共用土地进行地价分摊。但由于共有土地的特殊性,尤其是住宅、办公、商业等不同类型的房地产共用的土地,在计算其分摊地价时往往比较复杂,也存在诸多不合理之处。

一、单一用途的地价分摊

单一用途的房地产,例如整幢楼均为住宅或均为办公用途的,其中某一单元的房地产,在计算共有土地的地价分摊时,相对比较简单,只需将估价对象房地产,按照其在整幢建筑物中所占的比例,分摊土地价格即可,公式为:

$$\text{估价对象分摊的地价} = \frac{\text{总地价}}{\text{建筑总面积}} \times \text{估价对象建筑面积}$$

$$\begin{aligned}\text{估价对象占有的土地份额} &= \frac{\text{估价对象分摊的地价}}{\text{总地价}} \\ &= \frac{\text{估价对象建筑面积}}{\text{建筑总面积}}\end{aligned}$$

例如:某办公楼,土地总面积为1000m²,总建筑面积为2000m²,估价对象建筑面积为100m²,总地价为4000万元,则:

估价对象占有的土地份额 = 100/2000 = 5%,

估价对象分摊的地价 = 4000/2000 × 100 = 200万元

二、复合用途的地价分摊

现实中除了土地为单一用途的同幢异产房地产之外,更多的情况是复合用途的同幢异产房地产,需要计算其地价分摊,例如:某大厦,地上1~3层为商业裙房,4~10层为办公,11~24层为住宅,那么商业、办公和住宅这三种不同类型的房地产应该如何分摊地价?在评估实践中,一般有以下几种分摊方法:

第一,按建筑面积的比率分摊地价

这种方法是依据估价对象房地产的建筑面积占全幢房地产建筑面积的比率来分摊其地价,与单一用途的地价分摊方法相同,这里就不再重复展开。这种方法具有简单、快捷的优势,但却忽视了不同用途房地产价格的实际差异,将住宅、办公楼、商业房地产包含的土地价值一视同仁,存在着因不同用途的房地产价格上的差异而造成的不合理。例如:上述某大厦,住宅房地产的平均价格为20000元/m²,办公房地产的平均价格为18000元/m²,裙房商业房地产的平均价格为35000元/m²,显然造成这三类房地产价格差异的重要因素是土地价格的差异,而忽视土地价格的差异,仅仅按照估价对象建筑面积占整幢建筑物的比率分摊地价,裙房部分的商业用途的房地产明显比办公房地产和住宅房地产占了便宜,而住宅房地产和办公房地产因为相同的建筑面积却要和商业房地产承担相同的土地分摊,显得不尽合理。

这种分摊地价的方式适用的是单一用途的同幢异产房地产,或虽是复合用途但不同用途房地产的市场价格相差不大的房地产。

第二,按房地产价值的比率分摊地价

为了避免按建筑面积分摊地价所造成的不同质的房地产分摊同量地价的不合理情况,还有一种是按照同幢异产中的估价对象的房地产价值占整幢房地产总价值的比率来分摊地价,公式表示:

$$\text{估价对象占有的土地份额} = \frac{\text{估价对象房地产价值}}{\text{整幢房地产的总价值}}$$

例如,某大厦的房地产总价值为8000万元,A单元商业房地产的市场价值为2000万元;B单元住宅房地产的市场价值为500万元,则A单元应分摊的土地份额为2000/8000 =

25%；B单元应分摊的土地份额为 $500/8000 = 6.25\%$

这种按房地产价值的比率分摊地价的方法，比按建筑面积进行分摊要复杂一些，也更符合实际情况，更贴近市场，适用于同幢异产中各种用途市场价值有差异的房地产的土地分摊。但是这种方法存在另一种不合理现象。在某一幢大厦中，地上1~3层为商业裙房，4~10层为办公，第11层~24层为住宅，这种方法解决了不同用途房地产之间分摊地价的问题，但相同用途的房地产内部依然存在差异，未能合理解决。如在第11层~24层住宅房地产中，假设房型、朝向等其他因素相同，则相同建筑面积的单元因处于不同楼层，其市场价值是不一样的，一般来说楼层高的单元市场价值也高，而它们所占有的土地份额是一样的，那么高楼层的单元显然比低楼层的单元要占便宜。

第三，按房地产的现值剥离建筑物开发成本后分摊地价

为了解决按照房地产价值的比率分摊地价的不合理，需要寻找更加合理的分摊地价的方法。在实践中，运用较多的是剩余法，这种方法与土地估价中运用的剩余法（即假设开发法）的原理基本相似，即地价等于楼价减去建筑物开发成本，公式表示为：

估价对象建筑物占有的土地份额

$$= \frac{\text{估价对象房地产价值} - \text{估价对象建筑物价值}}{\text{整幢房地产的总价值} - \text{整幢建筑物的总价值}}$$

$$= \frac{\text{估价对象房地产价值} - \frac{\text{整幢房地产的总价值} - \text{总地价}}{\text{整幢建筑物总面积}} \times \text{估价对象建筑面积}}{\text{总地价}}$$

例如：某大厦的房地产总价值为8000万元，其中总地价为5000万元，整幢建筑物总建筑面积为4000平方米，估价对象A为大厦中的某一住宅单元，建筑面积为100平方米，市场价值200万元；估价对象B为大厦中的某一商业单元，建筑面积150平方米，市场价值400万元，那么A住宅单元和B商业单元的分摊地价分别为：

估价对象A住宅单元占有的土地份额

$$= \frac{200 - \frac{8000 - 5000}{4000} \times 100}{5000} = 2.5\%$$

估价对象A住宅单元分摊的地价

$$= \text{估价对象占有的土地份额} \times \text{总地价}$$

$$= 2.5\% \times 5000$$

$$= 125 \text{ 万元}$$

估价对象B商业单元占有的土地份额

$$= \frac{400 - \frac{8000 - 5000}{4000} \times 150}{5000} = 5.75\%$$

估价对象B商业单元分摊的地价

$$= \text{估价对象占有的土地份额} \times \text{总地价}$$

$$= 5.75\% \times 5000$$

$$= 287.5 \text{ 万元}$$

这种地价分摊方法相对比较简单，只要知道了整幢建筑物的总价值、总地价，知道同幢异产复合用途某一单元的房地价值，就可能计算出其地价分摊。而在现实中这些数据可以通过市场比较法或是收益还原法计算得出。

为了更明了直观，我们可以把同幢异产复合用途土地的地价分摊方法用以下公式来表达：

设定同幢异产复合用途土地的房地产总价值为V，整幢建筑物的总建筑面积为S，总地价为V'，估价对象某一单元的房地价格为Vi，建筑面积为Si，其分摊的地价为Vi'，则：

$$V_i' = V_i - \frac{(V - V') S_i}{S}$$

但这种分摊也有一定的缺陷，那就是假设未来房地价值是静态的，一直不变的。但事实上，未来的房地价值是不可能一成不变的，土地价值是不断变动的，建筑物由于折旧（有形折旧和无形折旧）其价值也是在不断变动的，那么，同幢异产的土地分摊也应该是动态的。这不仅过于复杂，也不具有可操作性。

综上所述，同幢异产房地产的土地份额的分摊方法还需要在实践中进一步完善，使同幢异产尤其是复合土地用途的各单元的所有者尽可能地趋于公平合理。上述讨论的分摊方法不仅适用于多层、高层建筑物的地价分摊，而且适用于同一层或平房的不同部位分别为不同人所有、房地价值不相等时的地价分摊。

探讨资本化率的取值

张 弛

一、当前资本化率的取值方法尚不完善

目前资本化率（又称作报酬率）求取主要有两种方式：

一是累加法（bulit-up method），是将报酬率视为“无风险报酬率”和“风险报酬率”两大部分，然后分别求出每一部分，再将它们相加得到报酬率的方法，公式为报酬率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率。无风险报酬率也称为安全利率，是无风险投资的报酬率，是资金的机会成本。风险报酬率是指承担额外的风险所要求的补偿，即超过无风险报酬率以上部分的报酬率。例举大多数估价机构确定资本化率的方式：对于住宅房地产来说，由于现实中不存在完全的无风险报酬率，故将于估价时点的一年期银行定期存款利息或同一时期的国债利率视为无风险报酬率，而对于风险报酬率的取值，则完全依照估价师经验，考虑估价对象所处区域现在和未来的经济状况、房地产市场状况、物价指数等来确定风险调整值，通常取值范围在 3%—4% 之间。

由此可见，运用累加法求取资本化率虽然过程简单、快速，但其问题主要体现在两个方面：首先无风险报酬率是估价人员根据银行的一年期存款利率来定的，但现实是银行的定期存款利率一直在变，我们可以看下表：

	2010 年 10 月 20 日 起利率为	2010 年 12 月 26 日 起利率为	2011 年 2 月 9 日 起利率为	2011 年 4 月 6 日 起利率为
一年期存款利率	2.50	2.75	3.00	3.25

显然，这样频繁的调整无风险调整值是不符合当前房地产市场规律的。

其次对于风险调整值的确定，估价人员取值不统一标准，且过于主观，缺乏依据。

二是市场提取法（market extraction method），是选取与估价对象具有类型收益

类型的相似房地产的净收益 A、价格 v 等信息，应用收益还原法公式 $V = \frac{A}{Y-g} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right]$ 或 $V = \frac{A}{Y} \left[1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right]$ 来反求取资本化率 Y。

市场提取法在理论上最符合逻辑的也是最贴近市场的，原因是它是建立在近期真实的市场实际交易的基础上的，从而能够较为客观的反映出房地产的市场价格。但运用此方法的前提是必须搜集到 3 个以上类似房地产的市场价格，如此一来还不如直接用市场比较法。更何況，在估价人员无法搜集到确切房地产交易信息的情况下，便很难运用此方法来确定报酬率的取值。

二、引入“资本定价模型 CAPM”

（1）报酬率的内涵：

正如上文提到的，报酬率实际上是一种折现率，回报率，它是投资回报与所投入资本的比例。要准确的确定估价对象的报酬率，必须搞清楚报酬率的内涵，其中有两个关键性的概念：

首先要弄清投资回收和投资回报的区别。投资回收是投资者将所投入的本金收回，通俗说也就是保本。投资回报是投资者除了收回当初投入的本金外，还额外赚取的资金。例如，在银行存款 100000 元，期限为一年，利息为 3%，按年计息，一年后共取出连本带利 103000 元，那么 10000 元的本金即为投资回收，3000 元的利息即为投资回报。而报酬率 = 投资回报 / 所投入的资本。

其次要掌握报酬率与投资风险的关系。风险与收益呈正相关，如果撇开投资者个人的素质和能力，在一个完善的市场环境中，要想获得价高的投资回报，你必然要承担更多的风险；相反，你一旦承担更大的风险，那么你也必然会要求更高的回报。因此。报酬率与风险正相

关, 风险越大的投资, 其报酬率也越高。例如, 将资金购买国债风险很小, 但相应的回报也很少, 报酬率就低; 将资金做股票或期货, 相对就有较大的风险, 但回报也较高, 报酬率高。房地产投资的风险是指房地产投资收益的不确定性。一般来说, 经济学将投资风险划分为系统风险和非系统风险两类, 系统风险主要是指难以消除的并影响所有资产的风险, 它难以靠人为因素影响, 主要包括宏观经济风险、通货膨胀风险等, 而非系统风险主要是指可以通过人为的投资组合分散的风险。

因此, 我们也可以将房地产投资风险划分为系统性风险和非系统性风险。房地产投资的系统性风险是指与房地产市场整体运动相关联的宏观系统风险, 与通货膨胀、金融政策、经济衰退以及某一国家或城市的收益性房地产整体市场供需状况等宏观经济因素相关, 是由于整个宏观经济变动而造成的全面市场风险, 不能通过投资组合分散的风险。房地产投资的非系统性风险是指只影响某一具体房地产投资的微观风险如一宗房地产所处的区位、周边交通状况、建筑物品质等, 它们可以通过合理投资组合来转化或者消除。不同房地产具有不同的非系统风险, 它直接导致了收益性不同的房地产具有不同的风险溢价即风险报酬率。

掌握了上述概念, 也就懂得了求取报酬率的方法, 估价上报酬率实际上就等于“与获取估价对象净收益具有同等风险的投资的报酬率”。

既然报酬率与风险有着紧密不可分割关系, 那么若要相对准确的估算其数值, 可以采用“资本定价模型 CAPM”。

(2) 资本定价模型 CAPM 的公式及含义:

资本定价模型 CAPM 的公式为:

$$R_p = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

其中: R_p = 资产预期回报率, R_f = 无风险利率, R_m = 市场预期回报率, β = 资产的系统性风险。

举个简单的例子来解释这个公式的含义。假设欲购买股票 A, 市场预期该股票的收益为

13%, 国债收益为 4%, 这时股票 A 的 β 值为 11, 那么购买股票 A 获得多高的收益才合适呢? 使用上述公式便能算出。计算结果为: 应得投资收益率 $R_p = 4\% + [(13\% - 4\%) \times 11] = 103\%$ 。换言之, 购买股票 A 获得 103% 收益才能满足抵御市场风险的基本要求。如果股票 B 的 β 值和整个市场持平, 为 1, 预期回报和无风险投资收益不变, 投资者收益率应达到 13%, 即 $R_p = 4\% + [(13\% - 4\%) \times 1] = 13\%$ 。

该公式隐藏了的含义为: 证券的 β 值越高, 风险越大, 对投资收益的要求也越高; 相反, 证券的 β 值越低, 风险程度越小, 投资收益相对可以较低。通过上述例子可以看出, 投资高 β 值产品, 如股票 A, 应该得到较高收益, 而投资低 β 值产品, 如股票 B, 应得收益也低。换句话说便是承担高额风险, 必须得到较高回报, 否则没有必要去冒风险。

(3) 资本定价模型 CAPM 的限制

事实上, 有许多人表示对 CAPM 正确性的质疑, 如有些人指出其完全市场的假设条件与实际情况不符, 因为实际操作中证券市场有交易成本; 有些人认为估计的 β 代表过去的市场变动, 但投资人关心的是该证券未来价格的变动性; 还有些认为其“不存在通货膨胀且折现率不变”的假设与实际市场不符。尽管如此, 目前仍未找到某个理论是可以完全替代且超越 CAPM 的, 这个模型在投资界仍然被广泛的利用。虽然用 β 预测单个股票的变动是困难, 但是投资者仍然相信 β 值比较大的股票组合会比市场价格波动性大; 而 β 值较小的股票组合的变化则会比市场的波动小。对于投资者来说, 在市场价格下降的时候, 他们可以投资于 β 值较低的股票。而当市场上升的时候, 他们则可投资 β 值大于 1 的股票上。

(三) 资本定价模型 CAPM 在测算报酬率中的具体应用:

由上文可知, 房地产估价上报酬率实际上就等于“与获取估价对象净收益具有同等风险的投资的报酬率”, 可以将资本资产定价模型引入到求取报酬率的改进中, 利用其公式对风

险因素进行量化。

从资本定价模型 CAPM 的公式可知，一宗房地产投资项目在某一市场风险状态下的预期收益率等于市场上无风险收益率加上房地产投资的预期回报率与无风险收益率之差乘以该房地产投资项目系统性风险系数 β 。这一关系可以用如下公式表达：

$$R_p=R_f+(R_m-R_f)\beta$$

其中： R_p = 房地产的报酬率， R_f = 无风险利率， R_m = 某一区域内房地产投资的预期回报率， β 系数 = 某一宗房地产投资预期收益率对某一区域内房地产平均收益率的变动程度，或者是整个房地产产业平均收益率波动相对于整个市场波动的影响程度。

(1) 资本定价模型 CAPM 公式中的参数取值

笔者以松江区九亭镇住宅小区“奥林匹克花园”为背景，试求出该小区住宅所对应的合理的资本化率。

公式中的各个参数的求取说明如下：

(1) R_m ：某一区域内房地产投资的预期回报率”的取值

选取松江区九亭区域住宅房地产租赁市场的 5 年的平均租金收益率作为该区域房地产市场的预期回报率。房地产租金收益率 = 年租金 / 房地产市场价格，是衡量一项房地产投资收益的重要指标，从佑威、搜房等专业房地产统计软件中得到该指标的数据为 3.8%。

(2) ” R_f = 无风险利率” 的取值

取于估价时点 2011 年 3 月 5 日的一年定期存款法定利率，取值为 3%。

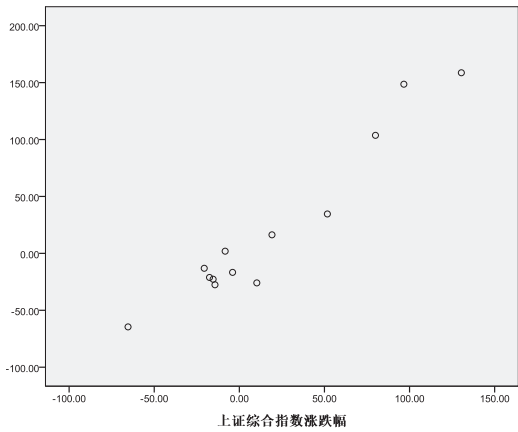
(3) “ β 系数” 的取值

β 系数表示某一项房地产预期期望收益率对某一区域内房地产平均收益率的变动或整个房地产行业波动相对于整个市场之间的波动。因此，我们需要对整个房地产行业波动相对于整个市场之间的波动进行回归分析。因为沪深两市的房地产板块能较好的反映整个房地产产业的运行情况，所以选取上证房地产指数，并以其波动作为房地产行业波动的代表，选取

上证综指的波动作为整个市场波动的代表，运用 SPSS 软件回归分析以得出当前市场状况下 β 系数。通过大智慧软件收集 1998 年 4 季度 ~ 2010 年 4 季度的上证综合指数以及上证地产指数的涨跌幅，详见下表，通过回归分析求得在近年来我国房地产行业的平均风险系数 β 。

年份	上证综合指数涨跌幅	上证地产板块涨跌幅
1998	-3.97%	-16.7%
1999	+19.18%	+16.29%
2000	+51.73%	+34.61%
2001	-20.62%	-13.10%
2002	-17.52%	-21.17%
2003	+10.27%	-25.94%
2004	-15.40%	-22.73%
2005	-8.33%	+1.92%
2006	+130.44%	+158.65%
2007	+96.66%	+148.6%
2008	-65.39%	-64.59%
2009	+79.98%	+103.68%
2010	-14.31%	-27.60%

首先，作变量间的相关分析。通过上表，作出上证综合指数涨跌幅和上证地产板块涨跌幅的散点图及相关系数：



上证综合指数涨跌幅与上证地产板块涨跌幅的关系图

表 上证综合指数涨跌幅与上证地产板块涨跌幅的相关系数

		上证综合指数涨跌幅	上证地产板块涨跌幅
上证综合指数涨跌幅	Pearson 相关性	1	.966**
	显著性(双侧)		.000
	N	13	13
上证地产板块涨跌幅	Pearson 相关性	.966**	1
	显著性(双侧)	.000	
	N	13	13

** . 在 .01 水平(双侧)上显著相关。

通过散点图,我们可以看出“上证综合指数涨跌幅”与“上证地产板块涨跌幅”呈线性关系。通过相关系数计算结果,我们可以看出两者的简单相关系数为 0.966,大于 0.8,存在正的强相关性;其相关系数检验的概率 p 值都近似于 0,因此当显著性水平 α 为 0.05 时,都应该拒绝相关系数的原假设,认为两总体不是零相关;相关系数旁边的两个(**)表示显著性水平 α 为 0.01 时仍然应该拒绝原假设。

其次,进行一元线性回归模型的建立:

由以上相关分析可知“上证综合指数涨跌幅”与“上证地产板块涨跌幅”呈线性关系。设定“上证综合指数涨跌幅”为 x_1 ,作为自变量;“上证地产板块涨跌幅”设为 Y ,作为因变量,建立如下的一元线性回归模型:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + e$$

其中: Y ——上证地产板块涨跌幅

X ——上证综合指数涨跌幅

β_0 ——回归常数

β_1 ——回归系数

e ——随机变量

接下来,运用 SPSS19.0 for win7(中文版)进行回归分析,得到以下几个表:

表 模型汇总

模型	R	R 方	调整 R 方	标准 估计的误差
1	.966 ^a	.934	.927	19.16945

表 Anovab

模型		平方和	df	均方	F	Sig.
1	回归	56760.186	1	56760.186	154.463	.000 ^a
	残差	4042.145	11	367.468		
	总计	60802.331	12			

a. 预测变量: (常量), 上证综合指数涨跌幅。

b. 因变量: 上证地产板块涨跌幅

表 系数 a

模型		非标准化系数		标准系数	t	Sig.
		B	标准 误差	试用版		
1	(常量)	-2.237	5.634		-.397	.699
	上证综合指数涨跌幅	1.240	.100	.966	12.428	.000

a. 因变量: 上证地产板块涨跌幅

由此,通过上述回归分析,可以得出 1998 年 4 季度~2010 年 4 季度我国房地产行业的平均风险系数 β 为 1.240,且概率 P 小于显著性水平 $\alpha=0.05$,应拒绝回归方程的原假设。

(2) 运用资本定价模型 CAPM 求取资本化率的最终结果

通过上述分析及测算,我们得出“ R_m : 某一区域内房地产投资的预期平均收益率”的取值为 3.8%;“ R_f = 无风险利率”的取值为 3%;“ β 系数”的取值为 1.240,套入公式: $R_p = R_f + (R_m - R_f)\beta$,得出以 3.1 案例为背景的该房地产的资本化率为: $3\% + (3.8\% - 3\%) \times 1.240 = 3.992\%$ 。

(四) 结束语

本文应用资本定价模型 CAPM 这一理论以期完全解决资本化率取值合理性的问题,似有蚂蚁撼树之嫌,但是笔者希望国外的优秀经济理论能够与房地产估价理论融会贯通,以此来提高估价技术的质量。

同时笔者建议:利用资本定价模型 CAPM 的分析结果表明,当前运用收益还原法评估松江区九亭镇普通住宅项目时,可参考 3.992% 作为资本化率。

限于水平和知识,文中有不完善的地方恳请评判指正。

(作者为上海国城土地房地产估价有限公司估价师)

高层住宅造价指标分析

表一、工程概况

项 目 名 称		内 容
工程名称		××小区装配式小高层住宅
工程分类		建筑工程-民用建筑-居住建筑-住宅-高层住宅
工程地点		外环线-闵行区
建筑物功能及规模		商品住宅
开工日期		2010 年 10 月
竣工日期		2011 年 7 月（土建完成）
建筑面积(平方米)		6327 其中:地上 6092.14 地下 234.86
建筑和安装工程造价(万元)		1364.07
平方米造价(元/平方米)		2155.95
结构类型		短肢剪力墙(PC 预制外墙板及 PCF 预制外墙模结构)
层数(层)		地上_9_ 地下_1_
建筑高度(檐口)(米)		27.75
层高(米)		2.965 其中:首层 2.965 标准层 2.965 顶层 3.04
建筑节能		EPS 聚苯保温板(外墙内保温)、石膏隔墙板内保温、挤塑聚苯屋面保温板、铝合金门窗(6lowE+9+6 玻璃)
抗震设防烈度(度)		7
基 础	类型	PHC 砼管桩、地下筏板基础、条形基础
	埋置深度(米)	3.95
计价方式		定额计价
合同类型		可调单价合同
造价类别		预算价
编制依据		上海市建筑安装系列定额(2000)及相关文件
价格取定期		2010 年 12 月主要建筑材料市场价格信息

表二、工程造价指标汇总

序号	项目名称	造价(万元)	平方米造价 (元/m ²)	造价比例(%)
1	分部分项工程	1201.96	1899.73	88.12
1.1	建筑工程	793.19	1253.66	58.15
1.2	装饰装修工程	316.20	499.77	23.18
1.3	安装工程	92.57	146.31	6.79
2	措施项目	162.11	256.22	11.88
3	其他项目	—	—	—
合计		1364.07	2155.95	100.00

高层办公楼造价指标

表一、工程概况

项 目 名 称	内 容
工程名称	××业务用房改扩建工程
工程分类	建筑工程-民用建筑-公共建筑-办公建筑-办公楼-高层办公楼
工程地点	外环线外-长宁区
建筑物功能及规模	办公楼及食堂，地上 8 层为办公楼，另有一栋地上 3 层的食堂，地下 1 层为车库
开工日期	2006 年 10 月 8 日
竣工日期	2008 年 10 月 25 日
建筑面积(平方米)	21244.3 其中：地上 <u>13067.9</u> 地下 <u>8176.4</u>
建筑和安装工程 造价(万元)	8903.83
平方米造价(元/平方米)	4191.16
结构类型	框架
层数(层)	地上 <u>8</u> 地下 <u>1</u>
建筑高度(檐口) (米)	31.65
层高(米)	其中：首层 <u>4.4</u> 标准层 <u>3.8</u>
建筑节能	屋顶保温材料采用 40mm 厚挤塑聚苯板；外墙保温材料采用 40mm 厚挤塑聚苯板；外门窗玻璃采用 6+12A+6mm 低辐射安全中空玻璃。
抗震设防烈度	7 度
基 类型	预应力高强砼管桩，预制钢筋混凝土方桩，桩承台基础
础 埋置深度(米)	电梯井(6.65m)，6.5m；6.8m
计价方式	清单计价
合同类型	单价合同
造价类别	结算价
编制依据	《建设工程工程量清单计价规范》(GB50500-2003)、上海市建筑安装工程系列定额(2000)及相关文件
价格取定期	施工期间主要建筑材料市场信息价

表二、工程造价指标汇总

序号	项目名称	造价(万元)	平方米造价 (元/m ²)	造价比例(%)
1	分部分项工程	8555.85	4027.36	96.09
1.1	建筑工程	3640.29	1713.54	40.88
1.2	装饰装修工程	2527.34	1189.66	28.38
1.3	安装工程	2388.22	1124.17	26.82
2	措施项目	325.38	153.16	3.65
3	其他项目	22.61	10.64	0.25
合计		8903.83	4191.16	100.00

多层教学楼造价指标分析

表一、工程概况

项 目 名 称		内 容
工程名称		某中学实验楼工程
工程分类		建筑工程-民用建筑-公共建筑-教学楼-多层教学楼
工程地点		浦东新区
建筑物功能及规模		实验楼
开工日期		2008年7月
竣工日期		2009年4月
建筑面积(平方米)		其中:地上 7384 地下____-__
建筑和安装工程造价(万元)		1354.48
平方米造价(元/平方米)		1834.30
结构类型		框架
层数(层)		地上__4__ 地下__-__
建筑高度(檐口)(米)		15.80
层高(米)		其中:首层 3.50 标准层 3.50__
建筑节能		膨胀聚苯板外墙外保温系统,现浇水泥加气砼屋面隔热保温
抗震设防烈度(度)		7
基础	类型	钢筋混凝土管桩,带型基础、独立基础
	埋置深度(米)	3.20
计价方式		清单计价
合同类型		单价合同
造价类别		结算价
编制依据		《建设工程工程量清单计价规范》(GB50500-2003)及相关文件
价格取定期		2008年8月至2009年4月施工期间市场信息平均价

表二、工程造价指标汇总

序号	项目名称	造价(万元)	平方米造价 (元/m ²)	造价比例(%)
1	分部分项工程	1217.23	1648.47	89.87
1.1	建筑工程	690.72	935.43	51.00
1.2	装饰装修工程	414.03	560.71	30.57
1.3	安装工程	112.48	152.33	8.30
2	措施项目	130.95	177.34	9.67
3	其他项目	6.30	8.53	0.47
合计		1354.48	1834.34	100.00

上海二手房指数 2011 年 6 月报告

上海二手房指数报告		
6 月指数	5 月指数	变化幅度
2597 点	2594 点	↑ 0.09%

震荡行情加剧 价格近乎走平

2011 年 6 月，上海二手房指数为 2597 点，较上月上升 3 点，环比上涨 0.09%，涨幅相比上月缩小 0.06 个百分点。

上海二手房指数办公室认为，经过短暂的市场需求回升，在 " 调控力度不放松 " 的政策预期下，逐渐回升的二手房市场出现分化震荡格局。上涨板块虽然增多，但价格涨幅远小于下跌板块的降幅；市中心领涨态势减弱，非新兴中心城区反而一度走高。从市场需求来看，中低端二手房价持续高位运行，迫使部分刚需客离场。由于缺乏有力的需求支撑，整个二手房市场呈现出推力不足的局面，即成交量减小，成交价格涨幅微弱，近乎走平。

中心领涨几乎消失

经统计，4 个市中心区及浦东陆家嘴 6 月平均上涨 0.08%，但涨幅相比上月大幅缩小 0.26 个百分点。8 个传统市区 6 月平均上涨 0.11%，虽列全市涨幅之首，但涨幅相比上月缩小 0.14 个百分点。一方面，CPI 指数逐月走高，加息预期提升；但另一方面，传统市区凭借良好的区域优势，抗跌性、抗风险能力依然较强。

市中心区领涨态势几乎消失。其中静安上涨 0.13%，徐汇上涨 0.09%，新黄浦上涨 0.08%，长宁微涨 0.02%，涨幅较上月缩小很多。究其原因，一方面，市中心优质房源经消化后开始吃紧、新增挂牌量有限，而剩余房源不少是高价低质；另一方面，由于天气炎热，一些购房者的看房热情大减。另外，黄浦区和卢湾区宣布合并，短期内并未促进楼市成交，二手房市场反应平静，成交价格与之前无很大差异。

新兴中心城区 6 月微弱上涨 0.05%，但涨幅相比上月扩大 0.02 个百分点。近期置换需

求出现区域性转移，如普陀、杨浦等区域置换购房者看中近郊环境优美、交通便利、离原居住地近等优势，将房源置换到近郊，致使嘉定南翔上涨 0.13%。此外，受在售新盘热销带动，如美兰湖中华园等新盘热销后，拉动周边二手房成交，宝山上海大学板块和美兰湖板块分别上涨 0.13% 和 0.12%。

非新兴中心城区平均上涨 0.10%，涨幅相比上月缩小 0.17 个百分点。其中青浦新城板块上涨 0.22%、奉贤南桥新城板块上涨 0.24%、浦东曹路板块上涨 0.19%。但市场分化加大，如浦东惠南板块因迪士尼商圈再度炒热，需求集中涌入一手房市场，6 月二手房却下跌 0.24%。

上涨板块涨幅微小

经统计，6 月全市 100 个控制点的 81 个重点监控板块中，上涨 50 个，下跌 9 个，持平 22 个。上涨板块比上月增加 11 个，下跌板块则减少了 10 个。板块震荡格局加大，表现为尽管上涨板块增多，但多数涨幅微乎其微。

下跌板块 6 月平均下跌 0.24%，跌幅比上月缩小 0.10 个百分点。其中，宝山共富板块下跌 0.43%，杨浦控江板块下跌 0.30%，长宁虹桥板块下跌 0.26%。中小户型仍是热点，其持续走俏导致二手房市场频现卖家跳价；与此同时，资金实力并不雄厚的刚需置业群体在限购、限贷等政策的叠加影响下购买力日渐匮乏，相当部分人将注意力转投向新房，期待未来开发商会大量低价优惠推盘。

持平板块有普陀长寿、杨浦东外滩、徐汇龙华、华泾等板块。

6 月上涨板块平均上涨 0.19%，但涨幅比上月大大缩小 0.25 个百分点。6 月二手豪宅置换型需求增加，致使上涨板块增多。近期一手别墅促销，拉动二手别墅成交量向上，部分实力置换客看准时机出手，一定程度上拉高了成交均价。如小陆家嘴板块上涨 0.41%。另外，市中心区一些成熟社区看房团热情不减，小面

积学区房仍然广受青睐，如田林、康健板块6月上涨0.25%。

受到一手房降价促销和热销楼盘频现的影响，刚需和改善型需求被大大分流，二手房市场出现需求动力不足。同时，随着调控周期的拉长，二手房市场在出现一波需求反弹之后，后续乏力，房价涨势越走越弱。上海二手房指数办公室认为，在这种背景下，二手房市场未来有可能降价打破僵局。

关于上海二手房指数系统

上海二手房指数自2002年1月起正式发布，为国内首个二手房指数系统。每月发布上海二手房指数报告和上海房屋租赁指数报告；每周发布上海二手房区域价格抽样报告。上海二手房指数系统由上海市房产经济学会、上海市房地产经纪行业协会、东方房地产学院、易居房地产研究院、建设银行上海市分行和房产之窗网、房地产时报发起组成。

上海二手房指数办公室

2011年6月

上海二手房指数 2011 年 7 月报告

上海二手房指数报告		
7月指数	6月指数	变化幅度
2598点	2597点	↑ 0.03%

步入深度博弈 房价开始走平

2011年7月，上海二手房指数为2598点，较上月上升1点，环比上涨0.03%，涨幅相比上月缩小0.06个百分点。如此微弱的涨幅可视为走平。

上海二手房指数办公室认为，随着一手房促销带动需求，二手房市场挤出效应渐显。同时，紧缩政策也使得二手房市场面临压力越来越大。7月7日年内第三次加息；7月12日国务院常务会议明确提出，坚持调控方向不动摇、调控力度不放松，除进一步巩固和加强原有调控政策外，要求在房价上涨过快的二三线城市也采取必要的限购措施；7月22日中央政治局会议强调要坚持不懈搞好房地产市场调控；7月26日，新“沪4条”叫停外地户籍“补税购房”。这一切使得楼市调控预期再次升温，房价走势扑朔迷离。

市中心率先跌价

经统计，4个市中心区及浦东陆家嘴7月平均下跌0.01%；8个传统市区7月平均下跌0.03%。

4个市中心区首现下跌，其中，长宁下跌0.01%，徐汇下跌0.02%，新黄浦下跌0.05%，静安下跌0.07%。究其原因，一方面，不少贷

款申请卡壳，置换客有心无力。7月再次加息，贷款也更收紧，市中心部分改善型业主苦于没人接盘，同时也无法向银行申请到足额贷款。于是部分房源出现一定议价空间，但仅停留在1%-2%，惜售心态仍较明显。另一方面，一手高档楼盘交易冷热不均，市中心二手房也出现疲态。对刚需购房者和改善型家庭来说，大半年的楼市调控不仅没有令房价下跌，反而导致购房成本越来越高，出手的冲动越来越低。他们的心态与业主相去甚远，甚至希望有20%-30%的议价空间。买卖双方博弈再度加剧，后市依然不明。

新兴中心城区7月上涨0.05%，涨幅和上月持平。随着置换需求比例持续升高，在市中心无法寻找到合适房源后，对外围大户型房源的关注度开始走高。如浦东张江板块上涨0.72%，嘉定城区板块上涨0.86%。因轨交2号线辐射，又有张江大量高科技企业支撑，浦东川沙板块上涨1.04%。

非新兴中心城区平均上涨0.06%，涨幅相比上月缩小0.04个百分点，却呈现两极分化，“限价房”的实施在改变房价预期。其中，涨势较好的奉贤南桥板块上涨0.94%，金山新城板块上涨0.90%，浦东临港新城板块上涨0.54%。跌幅较大的有金山枫泾板块、奉贤海湾板块，7月分别下跌0.68%和0.44%；金山亭林板块下跌0.26%；崇明因地段偏远，7月下跌0.11%。

外围板块多下跌

经统计，7 月全市 128 个控制点中，上涨 61 个，下跌 63 个，持平 4 个。持平板块大幅减少，上涨和下跌板块数量基本相同。外环板块“以价换量”特征比较明显。

下跌板块 7 月平均下跌 0.26%，跌幅比上月扩大 0.02 个百分点。其中，嘉定丰庄板块和安亭板块分别下跌 0.84% 和 0.60%，青浦赵巷板块和重固板块均下跌 0.53%。下跌板块主要聚集在外围区域，由于外围新盘集中上市，在政策重压下价格低开，而区域内同质二手房挂牌价格保持高位，出现了价格倒挂。在外围的一二手房供应都较充足的前提下，部分二手房失去价格支撑，议价空间拉大，房价出现下跌。

持平板块有长宁中山公园、徐汇长桥、闵行航华、松江莘闵板块。主要聚集在轨交沿线和自住比例较高的板块。

7 月上涨板块平均上涨 0.33%，涨幅比上月扩大 0.14 个百分点。这些板块主要受到学区房和小户型的带动。市区级知名中小学周边的二手房，为楼市注入了动力，这些地区优质教育资源集中，一直处于供不应求的状态。且供应主力仍是小户型、低总价的刚需房源，成交价格坚挺，去化速度较快。比如普陀武宁板块上涨 0.88%，真如板块上涨 0.49%。

随着限购城市增加等调控加码临近，一手房存销比的扩大，购房者对价格下行预期增强，

出手更为慎重，二手房市场开始面临更严峻的市场考验。上海二手房指数办公室认为，不受限购和限贷的刚性需求和改善型需求已在前几个月陆续释放；而在 CPI 持续走高的背景下，业主更坚定地认为房产是抗通胀的主要产品，对持有房源惜售且价格不动摇。这导致买卖双方又开始陷入持续观望和深度博弈之中。7 月下旬，上海出台“沪 4 条”，从严实施限购政策的同时，进一步限制了开发商的“涨价权”，更加剧了楼市成交量的萎缩。

二手房指数办公室认为，4 月至今，上海二手房指数一直在临界点上徘徊，呈现出阶段性特征，到 7 月终现平局。这种平缓走势或将持续，拉锯或考验各方耐力，今后，涨或跌的局面都有可能发生，但幅度不会大。

关于上海二手房指数系统

上海二手房指数自 2002 年 1 月起正式发布，为国内首个二手房指数系统。每月发布上海二手房指数报告和上海房屋租赁指数报告；每周发布上海二手房区域价格抽样报告。上海二手房指数系统由上海市房产经济学会、上海市房地产经纪行业协会、东方房地产学院、易居房地产研究院、建设银行上海市分行和房产之窗网、房地产时报发起组成。

上海二手房指数办公室
2011 年 7 月

上海二手房指数 2011 年 8 月报告

上海二手房指数报告		
8 月指数	7 月指数	变化幅度
2599 点	2598 点	↑ 0.05%

自住需求未减 外围整体下跌

2011 年 8 月，上海二手房指数为 2599 点，环比上涨 0.05%，涨幅相比上月扩大 0.02 个百分点。尽管指数相比上月微弱上翘，但依然在涨停临界点上徘徊。

8 月，随着新“沪 4 条”进入全面实施阶段，二手房市场出现了持续微幅激动。表现在，

市中心区域涨跌互现，有不少板块和区域止跌反弹，价格坚挺。上海二手房指数办公室认为，8 月作为传统市场淡季，加上今年政策收紧信号不断，市场处于浓重的观望气氛中。8 月 16 日，公开市场一年央行票据利率水平意外上升近 9 个基点，加息预期再起；8 月 23 日上海银监会发出商业地产信贷风险提示并出台措施，明确叫停个人消费信贷用于购买商业用房，并同时要求商用房竣工验收后，才能对买房人发放商业贷款；8 月 26 日央行下发通知将推行存款准

备金率新政,预计冻结9000亿元资金。其中,商业房贷或许对住宅房价走势产生一定影响。这些负面信号都使得淡季市场沿着弱势轨迹运行,也初步折射出中央高层决策稳定房价重点在于中低价位、中小户型商品房。

新兴城区独涨

经统计,新兴中心城区8月上涨0.19%,涨幅相比上月扩大0.14个百分点,成为唯一上涨城区,拉动指数弱势上行。一方面,新“沪4条”补丁政策直接打压了外地人置业需求;另一方面,改善型业主应无法购房置换而大大减少出售原房。因此,这类客群较为集中的区域近期二手房交投都不旺盛,如嘉定和青浦分别下跌0.01%和0.03%。但也有部分区域因聚集一批老工房,凭借低总价、现买即住、可公积金贷款的优势,成为置换客源的首选,如宝山近市区部分8月上涨0.18%。

4个市中心区及浦东陆家嘴8月平均下跌0.03%,跌幅相比上月扩大0.02个百分点;8个传统市区月均下跌0.04%,跌幅相比上月扩大0.01个百分点。4个市中心区涨跌互现。其中,新黄浦下跌0.07%,长宁下跌0.09%。静安和徐汇止跌回涨,分别上涨0.18%和0.02%。8月,受未来获利空间将缩小的预期影响,市中心高端豪宅业主心态出现松动。单价在5万元以上的二手豪宅,议价幅度普遍达10%以上;而外籍购房者和内地被限购者却因新“沪4条”被迫“转买为租”,部分资金充裕的投资客将兴趣转向不受限购影响的公寓式酒店房,这使得部分二手高档房源有价无市。但静安寺、徐汇这类自住率较高的市中心区域,房价依然居高不下,且受到在售新房10万元以上报价的影响,房价略有上涨。8月浦东陆家嘴等板块部分二手豪宅业主可接受的议价空间甚至高达15%,业主希望尽快出手所持物业抽身离市,或转投其他市场。8月,浦东陆家嘴板块下跌0.18%。

非新兴中心城区首现下跌,8月下跌0.07%。其中,崇明下跌0.01%,金山下跌0.15%,这是因为地段较偏,本地置换和刚需客选择向交通快捷的其他郊区分流。近期,上海市保障部门透露将于今年下半年在浦东临港新城启动100万平方米的“双限”商品房,并将其纳入保障房体系,给该地区房价带来下行压力,8月浦东

临港新城板块下跌0.59%。

板块涨多于跌

经统计,8月全市128个控制点中,上涨72个,下跌52个,持平4个。

下跌板块8月平均下跌0.31%,跌幅比上月扩大0.05个百分点。其中,金山亭林板块下跌0.80%,嘉定南翔板块下跌0.59%,青浦赵巷板块下跌0.43%,浦东航头板块下跌0.40%。下跌板块多数仍集中在外围区域。“补税购房”叫停使外地潜在购房者严重流失,而7月出现的一二手房倒挂现象仍在蔓延,议价空间继续被拉大。比如,今年房源积压严重的嘉定城区8月又推300多套新房,进一步加剧房价下行压力,因此,此前报价还很强硬的部分二手房业主给出了5%到8%的议价空间。

8月持平板块有长宁中山公园、徐汇长桥、普陀甘泉宜川、徐汇田林四个自住型板块。

8月上涨板块平均上涨0.31%,涨幅比上月缩小0.02个百分点。上涨板块分布较为分散,但也能归结出一些特点:第一,自住率低、前期投资客集中并且发展前景良好的板块。这些板块内投资客普遍心态良好,看涨后市。如浦东外高桥和三林板块8月分别上涨0.91%和0.75%;第二,低总价、小面积并拥有成熟社区的板块。这些地区的二手房凭借其低总价和地段优势占据降价新盘的死角,如宝山罗店和大华板块8月涨幅分别达到0.90%和0.70%,长宁天山板块上涨0.69%;第三,教育资源丰富的学区房板块。凭借临近交大和华东师大闵行校区的优势,闵行颛桥板块8月上涨0.86%。

8月上旬,上海新建商品房交易跌入“冰点”,下旬开发商陆续推盘,对市场进行试探,预演“金九银十”,这也对二手房市场造成一定冲击。上海二手房指数办公室认为,政策收紧造成的购房成本增加和限购令的再升级,以及一二手房价倒挂现象的出现,使二手房价格调整压力不断积聚,部分二手高端和外围楼盘开始有所松动。但从稀落的交易情况来看,当前的价格松动仍未到达购房者的主流预期。如果一手房继续实行让利促销,滞后反应的二手房降价才会从个案变成普遍现象,从而逐步扩大降价幅度。

上海二手房指数办公室

2011年8月

上海各区代表性楼盘房价 价格参考表

虹口区

小区名称 地址	均价
国际明佳城 四平路吴淞路	34500 元/m²
爱家豪庭 银欣路物华路	33000 元/m²
中星凉城苑 凉城路奎照路	28500 元/m²
嘉丽明珠城 广中路平型关路	28000 元/m²
浦江名邸 海伦路周家嘴路	28000 元/m²
宝华城市花园 株洲路广中路	30000 元/m²
绿洲紫荆花园 欧阳路四平路	28500 元/m²
正润欧洲花园 临平路四平路	28000 元/m²
慧芝湖花园 广中路北宝兴路	32500 元/m²
中信虹港名庭 物华路胡佳木桥路	33000 元/m²
世博花园 四平路四达路	35000 元/m²

静安区

小区名称 地址	均价
中凯城市之光 成都北路延安中路	62000 元/m²
静安晶华园 昌化路长寿路	44000 元/m²
曼克顿豪庭 江宁路新闻路	42000 元/m²
静安四季苑 瑞金一路南京西路	68000 元/m²
四方新城 巨鹿路陕西南路	46500 元/m²
骏豪国际 南京西路陕西北路	68000 元/m²
经典茂名公寓 茂名北路北京西路	78000 元/m²
君御豪庭 西康路昌平路	52500 元/m²
四和花园 延平路新闻路	42500 元/m²
静安凤凰苑 昌平路胶州路	44000 元/m²

黄浦区

小区名称 地址	均价
东淮海公寓 河南南路人民路	43500 元/m²
太阳都市花园 河南南路复兴东路	30500 元/m²
金色家园 青岛路新昌路	39000 元/m²
淮海晶华园 西藏南路桃源路	51000 元/m²
大同花园 重庆南路丽园路	35500 元/m²
士林华苑 河南南路复兴东路	39000 元/m²
滨江名人苑 中华路东门路	41000 元/m²
绿地名人坊 中华路沙场街	34000 元/m²
阳光翠竹苑 陆家浜路桑园街	33000 元/m²

卢湾区

小区名称 地址	均价
淡水湾花园 马当路建国东路	51000 元/m²
卢湾都市花园 鲁班路南北高架路	34000 元/m²
香山丽舍 瑞金二路复兴中路	89000 元/m²
翠湖天地嘉苑 黄陂南路自忠路	120000 元/m²
梅悦花园 斜土路南北高架路	34000 元/m²
海华花园 打浦路肇家浜路	33000 元/m²

长宁区

小区名称 地址	均价
龙柏西郊公寓 延安西路金汇路	21000 元/m²
嘉利豪园 延安西路哈密路	26500 元/m²
春天花园 长宁路古北路	37000 元/m²
华丽家族古北花园 延安西路古北路	52000 元/m²
书香名第 万航渡路中山北路	24000 元/m²
路易凯旋宫 愚园路凯旋路	41000 元/m²
中星美华村 虹桥路宋园路	44000 元/m²
帝豪苑 仙霞路哈密路	37000 元/m²
天山河畔花园 天山路威宁路	38000 元/m²
满庭芳花园 福泉路新潮路	36000 元/m²
上海花城 长宁路娄山关路	32000 元/m²
圣约翰名邸 长宁路宁康路	38000 元/m²
城宁花苑 长宁路中山路	40000 元/m²

徐汇区

小区名称及地址	均价
莱诗邸 南丹东路漕溪北路	47500 元/m²
汇峰鼎园 瑞金南路肇嘉浜路	47000 元/m²
东方曼哈顿 虹桥路文定路	50000 元/m²
万科华尔兹 漕宝路钦州路	36000 元/m²
南方城 沪闵路莲花路	27000 元/m²
锦汇苑 南丹路漕溪北路	33000 元/m²
青之杰花园 南丹路宜山路	35000 元/m²
徐家汇景园 南丹路徐虹北路	34000 元/m²
东方时空公寓 南丹路番禺路	37000 元/m²
长春新苑 桂林路钦州北路	26000 元/m²
中星海上名邸 桂林路沪闵路	35000 元/m²
永新花苑 天钥桥路莘耕路	43000 元/m²

普陀区

小区名称及地址	均价
绿洲湖畔花园 金沙江路真北路	25500 元/m²
大华愉景华庭 万泉路新村路	24000 元/m²
岚皋馨苑 静宁路铜川路	24000 元/m²
金沙雅苑 1—4 期 金沙江路真北路	24000 元/m²
象源丽都 真光路金沙江路	25000 元/m²
万里名轩 新村路真华路	23000 元/m²
东鼎名门 胶州路新会路	37000 元/m²
上海豪园 万镇路清裕路	24000 元/m²
上海香溢花城 光新路中山北路	30000 元/m²
品尊国际公寓 铜川路府村路	34000 元/m²
祥和名邸 梅川路真北路	24000 元/m²
中浩云花园 广泉路交通路	25000 元/m²
中华锦园 中华路新村路	24000 元/m²
中鹰·黑森林三期 新村路真华路	49000 元/m²
恒盛鼎城圣都汇 桃浦西路武威东路	25000 元/m²
复地太阳城 古浪路真大路	23500 元/m²
安居古浪新苑 祁连山路古浪路	18000 元/m²
李子园 真南路祁连山路	15500 元/m²
新湖明珠城 东新支路东新路	33000 元/m²

闸北区

小区名称及地址	均价
歌林春天馨园 宜川路老沪太路	28000 元/m²
宁馨泰园 运城路宜川路	26000 元/m²
宝华现代城 灵石路共和新路	31000 元/m²
新梅共和城 共和新路广中西路	28000 元/m²
中海·万锦城 长兴路永业路	32000 元/m²
绿色丽园 大宁路万荣路	27000 元/m²
阳城美景 晋城路原平路	22500 元/m²
慧芝湖花园嘉宁荟 平型关路广中路	32500 元/m²
新弘国际公寓 老沪太路口	28000 元/m²
景峰苑 灵石路沪太路	21000 元/m²
悦公馆 永和新路共和新路	29000 元/m²

杨浦区

小区名称 地址	均价
盛世新江湾 民庆路民京路	28000 元/m²
宝地东花园 荆州路昆明路	31000 元/m²
恒阳花苑 打山路辽源西路	29000 元/m²
海上硕和城 沙岗路安波路	29500 元/m²
欧洲豪庭 敦化路长白路	27000 元/m²
圣骊河滨苑 平凉路兰州路	28500 元/m²
政立苑 国定路政立路	24000 元/m²
金上海家园 怀德路昆明路	27000 元/m²
上海大花园 大连路周家嘴路	29000 元/m²
华升新苑 控江路黄兴路	30000 元/m²
合生高尔夫公寓 庄河路许昌路	32500 元/m²
创智天地坊 国定路政民路	31500 元/m²

青浦区

小区名称及地址	均价
四荷艺墅 联民路徐南路	25000 元/m²
圣安德鲁斯庄园 置达路业辉路	28000 元/m²
古北佘山国际别墅 置达路业辉路	39000 元/m²
中海翡翠湖岸别墅 嘉松中路	30000 元/m²

嘉定区

小区名称及地址	均价
金地格林世界 宝翔路栖林路	25000 元/m²
晶鼎 阿克苏路白银路	24000 元/m²
新城金郡 中山路白银路	13000 元/m²
骏丰嘉骊花园 沪宜公路 139 号	18500 元/m²
盘古天地 云屏路胜辛路	13500 元/m²
盐湖新居 曹安公路黄家花园路	15500 元/m²
振鑫花苑二期 丰庄路曹安路	20500 元/m²

宝山区

小区名称及地址	均价
昌鑫花园 共江路通河路	21000 元/m²
三湘盛世花园 通河路一二八纪念路	22000 元/m²
成亿宝盛豪苑 水产西路富联路	15000 元/m²
康泰新城 真金路华灵路	21000 元/m²
新顾村大家园 富联路顾北东路	15500 元/m²

浦东新区

小区名称及地址	均价
上南花城 耀华路上南路	31000 元/m²
星河湾 锦绣路前程路	70000 元/m²
九间堂 花木路芳甸路	80000 元/m²
财富海景花园 浦明路	90000 元/m²
汤臣一品 花园石桥路富城路	110000 元/m²
上海滩花园洋房 桃林路浦东大道	50000 元/m²
仁恒河滨城 罗山路	50000 元/m²
金苹果花园 上南路海阳路	23000 元/m²
光鸿苑 临沂路东三里桥路	26500 元/m²
申江豪城 洪山路杨思路	25000 元/m²
尚东国际名园二期 东明路板泉路	29000 元/m²
山水国际 民生路羽山路	39000 元/m²
雅景公寓 羽山路民生路	38000 元/m²
上南翡翠苑 灵岩南路高青路	25000 元/m²
久阳滨江公寓 浦电路浦城路	27500 元/m²
证大宽域 张扬路桃林路	38500 元/m²
滨江兰庭 浦电路浦城路	37000 元/m²
中邦风雅颂 杨高南路芳甸路	35000 元/m²
香梅花园五期 梅花路口	44000 元/m²
锦绣满堂花园 锦绣路浦建路	29500 元/m²
永久城市花园 杨高北路秋霞路	21000 元/m²
金谊河畔花苑 上南路永泰路	23000 元/m²
爱法新城 东陆路张杨北路	22000 元/m²
金桥爱建园 碧云路白桦路	32000 元/m²
大唐国际公寓 银霄路樱花路	35000 元/m²
日月光水岸花园 青桐路丹桂路	24500 元/m²
大华锦绣华城 下南路成山路	28500 元/m²
万科新里程 浦三路高青路	28000 元/m²
浦江映象 浦东南路峨山路	36000 元/m²
鼎鑫名流苑 川周公路虹桥路	21000 元/m²
金桥瑞仕花园 山东路枣庄路	400 元/m²
欧泊圣堡苑 川周公路栏学路	31000 元/m²

金山区

小区名称及地址	均价
金悦华庭 卫零北路	9500 元/m²
宝华海湾城 板桥东路杭州湾大道	11000 元/m²
中锐龙湾 1 号 海英路龙翔路	11000 元/m²
龙泽园 龙山路蒙山北路	11000 元/m²

奉贤区

小区名称及地址	均价
正阳世纪星城二期 南奉公路	15000 元/m²
绿地领御 望园路南奉公路	16500 元/m²
解放新村 菜场路解放西路	12500 元/m²
贝港花苑 沪杭公路南亭公路	13000 元/m²
正阳世纪星城 南港路沪金高速公路	14000 元/m²
阳光园 南港路沪杭公路	15500 元/m²
南郊名墅 展园路运河路	17000 元/m²

闵行区

小区名称及地址	均价
皇都花园 宝铭路新镇路	24000 元/m²
枫桦景苑 宝秀路永德路	14500 元/m²
新浦江城 浦新路	19500 元/m²
好世鹿鸣苑 闵城路莘朱路	29500 元/m²
东方御花园 古美西路龙茗路	23000 元/m²
春申景城三期 莲花南路春申路	26000 元/m²
上尚缘 文翔路文涵路	16500 元/m²
蔚蓝城市花园 虹梅南路平吉路	26500 元/m²
新时代景庭 古龙路莲花路	27500 元/m²
鸿发家园 古美西路虹莘路	22500 元/m²
中友嘉园 虹梅南路漕宝路	25000 元/m²

松江区

小区名称及地址	均价
复地香堤苑 广富林路三新北路	14500 元/m²
绿地蔷薇九里 嘉松南路广富林路	19500 元/m²
绿波景园 沪松公路江川路	13000 元/m²
象屿名城 九亭公路沪松公路	18000 元/m²
维罗纳贵都 玉树北路荣乐西路	13500 元/m²
贝尚湾 沪亭北路涑寅路	20000 元/m²
新弘国际城 明中路南月台路	14000 元/m²
同润非诗文伦 古楼路横港路	14500 元/m²
丽水豪庭 鼓浪路沪松公路	12500 元/m²
保利西子湾 广富林路嘉松南路	15000 元/m²
佘山月湖山庄 林绿路林荫新路	40000 元/m²
佘山银湖别墅 泗陈公路	36000 元/m²

2011 年 09 月 25 日
整理人：马晓雯

估价知识

收益还原法中 资本化率的选取

收益法又称收益还原法，是房地产价格评估的一种重要方法，它适用于有收益或有潜在收益的房地产的估价。收益法是运用适当的资本化率，将预期的估价对象房地产未来各期的正常收益折算到估价时点上的现值，求其之和得出估价对象房地产价格的一种方法。在运用收益法评估房地产价格时，资本化率是影响估价结果是否客观、准确的重要因素，资本化率如果使用不当，尽管只有1%的细微差距，评估出的房地产价格也将会产生极大不同。根据《房地产估价规范》，资本化率的确定主要有以下几种方法。

市场提取法，通过收集市场上三宗以上类似房地产价格、净收益等资料，选用相应的收益法计算公式，求取资本化率。我们已经知道 $V = a / r$ 的收益法基本计算公式，在掌握了市场上类似房地产价格及收益后，便不难算出各自的房地产收益率了，再通过平均或更为精确的加权平均，便可以求出市场上类似房地产的投资收益率即资本化率。的理论基础是收益决定价格，对于一项商业性房地产来说，其年净收益就是年净租金收入， a / r 实际就是“租售比”，是资本化率的另一种形式。在实际操作

中，估价人员在评估房地产价格时，常常会将“租售比”作为测算一宗房地产价格的重要参考，会在现场查勘某一物业后根据租售比初步判断这物业大约值多少钱，然后再收集资料进行相应的测算。房地产的价格是由收益率决定的，收益越低，资本化率也应该越低。我们在实际操作中直接采用的租金通常是毛租金，而不是客观租金，在计算资本化率时需要我们仔细判断、甄别。同样市场中很多房地产成交价格也是非正常情况，比如交易中心的部分资料，一些成交价格 and 市场价格明显不一致，交易双方出于各种目的如为了偷税、逃税而隐瞒真实价格，申报的成交价格往往低于正常市场价格。因此我们在做评估报告的时候，需要对每一个数据都有一个评定修正的过程，使之更趋于合理，而并不是所有的数据都能直接采用。

投资组合法，是将购买房地产的抵押贷款收益率与自有资本收益率的加权平均数作为资本化率的一种方法。采用复合投资收益率法计算资本化率，依据以下理论基础：一是拥有房地产是持有货币的一种形式，二是购买房地产是货币持有人的一种投资行为，房地产价格为投资额，房地产纯收益为投资收益，

三是购买房地产的资本来源于银行抵押贷款和自有资本。在计算房地产资本化率时，首先需要明确两个数值，即银行抵押贷款利息率和自有资本收益率，其次还要明确银行抵押贷款和自有资本之间的权重。因此复合投资收益率法计算资本化率带有过强的主观意识性，在实际操作中不建议采用，原因：¹ 自有资本收益率没有统一标准，每个人对自己的资本支出都有不同的回报期望值或投资回报率，将不同的自有资本收益率作为计算资本化率依据时，就会带有明显的个人主观意识，缺乏可信性、社会性，也直接影响到资本化率的客观性。² 贷款比例即银行抵押贷款额同自有资本额没有固定标准，在现实中也是因人而异，选择不同的贷款额度。因此复合投资收益率法计算资本化率固然有操作上的简便易行性，但由于缺乏社会性，其结果也会千差万别，不应该作为计算资本化率的主要方法。

投资收益率排序插入法，找出相关投资类型及其收益率、风险程度，按风险大小排序，将估价对象与这些投资的风险程度进行比较，判断、确定资本化率。采用投资收益率排序插入法，通常

按以下方式操作：首先通过调查找出社会上各种类型的投资及其收益率。这些投资包括银行存款、贷款、国债、股票、债券、保险等等类型。其次将调查取得的各种投资类型的收益率按一定顺序排列，制作相应图表。然后将估价对象房地产的投资与其他投资类型进行比较分析，考虑投资的风险性、流动性、管理难易性及作为资产的安全性，找出类似风险投资类型。最后依据找出的类似投资类型判断资本化率相应的取值范围，确定资本化率。采用投资收益率排序插入法计算资本化率需要估价人员对资本市场有一定的熟悉程度和丰富的实践经验，并充分了解当地的投资及房地产市场，方能求出比较贴切、适合的资本化率。即以安全利率加上风险调整值作为资本化率。安全利率及无风险的资本投资的收益率，通常选用同一时期的一年国债年利率或一年定期存款年利率。风险调整值则是估价人员根据估价对象房地产所在地区的社会环境、经济状况、房地产发育程度、未来预测以及估价对象的用途和新旧程度等因素确定的对安全利率的风险加减值。