根据《房地产估价规范》，当收益期较长，难以预测该收益期限内各年净收益，宜选用持有加转售模式。所以我们采用持有加转售模式收益法，并用此方法倒算租金，其测算公式如下：

V=A/Y×[1-1/(1+Y)t]+Vt/(1+Y)t

其中：V-房地产价值；A-房地产持有期间收益；Y-房地产报酬率；Vt-期末转售收益；t-房地产持有期。

根据市场上投资者对同类房地产的典型持有时间及可预测期间收益的一般期限，本次估价取持有期t为5年。

2.2 房地产价值

根据前述测算结果，房地产的价值为30000元/平方米。

2.3 有效毛收入

按出租型求取有效毛收入。

2.3.1 租金水平

租金内涵为含增值税市场租金；租赁面积为建筑面积；租赁期为一年，租金每月初支付，押金为1个月的租金，不考虑转让、折扣等优惠；承租方承担室内二次装修及水、电、物业等费用，出租方承担产权人应负担的房屋维修费、保险费、出租房屋税费等。本估价结果求取的租金水平（单价）先假设为K（元/（㎡.月）。

2.3.2 租约限制

估价对象在价值时点未出租，即无租约限制。

2.3.3 租赁面积确定

根据租金内涵，租赁面积为建筑面积，估价对象权证记载的建筑面积为126.00 ㎡，即为租赁面积。

2.3.4 空置及租金损失

通过对附近同类规模商场物业调查，空置率为3%~7%，根据估价对象的情况及估价师的判断，本次估价的空置率取5%。由于承租方均要支付一定数额的押金，且租金于月初支付，故基本不存在租金损失。

2.3.5 其他收入

其他收入为租赁保证金（押金）的利息收入。保证金（押金）为1个月的租金，至租赁期满返还，返还时不计利息。保证金的存款利息，取价值时点银行1年期定期基准利率1.50% ，空置期间无保证金利息收入，则其他收入 = 押金月数×每月租金×1年期利息×（1-空置率）= 1.43%K（元/（㎡.月）

2.3.6 有效毛收入

年有效毛收入=年潜在毛租金收入-年空置和租金损失+年其他收入

=12×月租金单价×（1-空置率）+年其他收入

=12×K×（1-5%）+1.43%K=11.4143K元/㎡

2.4 运营费用

2.4.1 年维修费：指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费用。以房屋重置价为基数乘以年维修费率。根据厦门市价值时点工程造价指标，及估价对象建筑物特征，本次估价房屋重置价取2000元/㎡。年维修费率依当地正常水平及惯例取1.50%。

年维修费=房屋重置价×年维修费率=2000×1.50%=30元/㎡

2.4.2 年管理费：指对出租房屋进行的必要管理所需要费费用。以房产年有效毛收入为基数乘以年管理费率。年管理费率依当地正常水平及惯例取2.00%。

年管理费=年有效毛收入×年管理费率=11.4143K×2.00%=0.2283K元/㎡

2.4.3 年房产税：指房屋所有权人需缴纳的相关税费。以房地产年有效毛收入为基数乘以年房产税率。根据当地税收规定房产税率为12.00%。

年房产税=年有效毛收入×年房产税率=11.4143K×12.00%=1.3697K元/㎡

2.4.4 年保险费：指房屋所有权人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用。以房屋重置价格为基数乘以年保险费率。根据当地规定保险费率为0.20%，房屋重置价格同上（维修费中已说明）取2000元/㎡。

年保险费=房屋重置价×年保险费率=2000×0.20%=4元/㎡

2.4.5 年增值税及附加：指房产出租人按有关规定向税务机关缴纳的增值税及附加等。根据税务部门规定，估价对象所处位置属于城市市区的，按规定其增值税附加为增值税的。

故估价对象增值税及附加为：

年有效毛收入/（1+增值税率）×征收率×（1+附加税率）=11.4143K/（1+5%）×5.00%×（1+12.00%）= 0.6088K元/㎡

2.4.6 年运营费用合计：为以上各项之和。

年运营费=年维修费+年管理费+年房产税+年保险费+年增值税及附加=30+0.2283K+1.3697K+4+0.6088K=34+2.2068K元/㎡

2.5 年净收益

价值时点未来第一年的年净收益（A）求取公式：

年净收益（A）=年有效毛收入-年运营费用= 11.4143K - ( 34 + 2.2068K) = 9.2218 K - 34元/㎡

2.6 变化趋势分析

根据厦门市同类型房地产租赁市场近5年来公布的租金行情走势，并对年净收益进行分析，同类物业年净收益基本持平，采用长期趋势法预期未来，确定估价对象未来5年的期间收益每年不变。

参照国家统计局公布的70个大中城市住宅销售价格变动情况，根据厦门市近5年来的住宅销售价格环比指数进行测算，平均年增长率为5%。分析厦门市房地产市场走势，并考虑到未来房地产市场发展的不确定因素及估价对象的实际情况，根据谨慎原则，经综合分析考虑，本次估价时同类型物业未来价格每年上涨率取4.2%。

2.7 报酬率

由于持有期内出租获取收益以及持有期末转售获取收益为一种连续投资过程，故可认定在整个连续投资过程中其要求的平均报酬率相对固定，故测算过程中仅需确定该平均报酬率。本次估价采用累加法求取报酬率，即包括无风险报酬率和风险报酬率两大部分。无风险报酬率取价值时点银行一年期存款基准利率（1.50%）；风险报酬率是指承担额外的风险所要求的补偿，具体是对估价对象自身及其所在的区域、行业、市场等所在的风险补偿。

风险报酬率=投资风险补偿率+管理负担补偿率+缺乏流动性补偿率-易于获得融资的优惠率-所得税抵扣的优惠率。

**报酬率求取表**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **序号** | **项目** | **估价对象取值** |
| 1 | 无风险报酬率（一年期存款基准利率） | 1.50% |
| 2 | 投资风险补偿率 | 1.50% |
| 3 | 管理负担补偿率 | 1.25% |
| 4 | 缺乏流动性补偿率 | 2.00% |
| 5 | 易于获得融资的优惠率 | -1.00% |
| 6 | 所得税抵扣的优惠率 | -0.75% |
| 7 | 合计 | 4.50% |

2.8 持有期末转售收益

2.8.1 持有期末转售价格

期末转售收益应为持有期末的房地产转售价格减去转售成本。持有期末的房地产转售价格可采用直接资本化法、比较法等方法来测算。本次估价以前述测算结果30000元/㎡为基础，再根据前述确定的未来5 年内价格年上涨率4.2%，以长期趋势法确定转售价格与待估估价对象收益价值的关系：30000×(1+4.2%)5 =36852元/平方米。

2.8.2 转售成本

主要转售成本见下表，其他零星费用因金额较少，对评估价值影响很小，忽略不计。

**转售成本测算表**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **税种** | **税率** | **金额** | **说明** |
| 增值税 | 5% | 1755 | 纳税人转让其取得的不动产，以取得的全部价款和价外费用扣除不动产购置原价或者取得不动产时的作价后的余额为销售额，按照5%的征收率计算应纳税额。 |
| 附加税费 | 6% | 105 | 以应纳增值税额为计税（费）依据，城市维护建设税按市区7%，县城、镇5%，不在市区、县城或镇的，税率为1%计征。教育费附加按3%的征收率计征。地方教育附加按2%的征收率计征 |
| 所得税 | 0.0% | 0 | 单位销售二手房，将售房收入并入企业应纳税所得额计算，本次评估因无法取得企业应纳税所得，故暂不计算企业所得税。 |
| 印花税 | 0.05% | 18 | 售购房双方以合同记载金额为计税依据，按“产权转移书据”税目及万分之五的税率计征。 |
| 土地增值税 | 5% | 1755 | 个人转让非住宅二手房，单位转让二手房的，按转让收入全额的5％征收土地增值税。 |
| 合计（元/㎡） | | 3633 |  |

2.8.3 转售收益

持有期末的转售收益 = 转售价格 – 转售成本 = 36852- 3633 = 33219元/平方米。

2.9求取估价对象租金

以上已求得：V=36852元/㎡，A=9.2218 K-34元/㎡，Y=4.50%，g=4.2%，Vt=33219元/平方米，t=5年。

将上述各项计算结果代入收益法公式：

V= A/Y×{1-1/(1+Y)t}+Vt/ (1+Y)t

则：36852 =（9.2218 K - 34）/4.50%×[1-1/(1+4.50%)5]+ 33219/(1+4.50%)5

求得估价对象租金K=86元/（㎡.月）。