

1. 报酬率的实质

报酬率也称为回报率、收益率

，是估价对象未来各年的净收益转换为估价对象价值价格的折现率。

资本化率是房地产未来第一年的净收益与其价值价格的百分比。

投资回收——所投入资金的收回，即收回的成本（保本）。

投资回报——所投入的资金全部收回以后的额外所得，即报酬。

$$\text{报酬率} = \frac{\text{投资回报}}{\text{所投入的资金}}$$

投资收益与风险呈正相关。

估价采用的报酬率，应等同于与获取估价对象净收益具有同等风险的投资的报酬率

。房地产价值与报酬率负相关。不同地区、时期、用途、类型的房地产，由于风险不同，报酬率是不尽相同的。

不同地区、不同时期、不同用途或不同类型的房地产，同一类型房地产的不同权益类型，例如期间收益和期末转售收益、基于合同租金的收益和基于市场租金的收益、土地收益和建筑物收益、抵押贷款收益和自有资金收益，由于风险不同，报酬率是不尽相同的。因此，在实际估价中并不存在一个统一不变的报酬率数值。

但这又不意味着估价师

可以随意选取报酬率。选取的报酬率必须有市场等依据，并经得起理论推敲和进行横向（不同房地产之间）、纵向（前后不同时间之间）比较。

2. 报酬率的求取方法

方法一：累加法

报酬率 = 安全利率 + 投资风险

补偿率 + 管理负担补偿率 + 缺乏流动性补偿率 - 投资带来的优惠率

其中：

① 投资风险补偿率，是指当投资者投资于收益不确定、具有一定风险性的房地产时，他必然会要求对所承担的额外风险有所补偿，否则就不会投资。

② 管理负担补偿率，是指一项投资所要求的操劳越多，其吸引力就会越小，从而投资者必然会要求对所承担的额外管理有所补偿。房地产要求的管理工作一般超过存

款、证券。

③缺乏流动性补偿率，是指投资者对所投入的资金由于缺乏流动性所要求的补偿。房地产与存款、股票、债券、黄金相比，出售要困难，变现能力弱。

融资（如可以抵押贷款），从而投资者会降低所要求的报酬率。

累加法应用举例

项目	数值
安全利率	0.038 (3.8%)
投资风险补偿率	0.030 (3.0%)
管理负担补偿率	0.002 (0.2%)
缺乏流动性补偿率	0.015 (1.5%)
投资带来的优惠率	- 0.010 (- 1.0%)
报酬率	0.076 (7.6%)

方法二：投资收益率排序插入法

排序插入法的操作步骤和主要内容如下：

（1）调查、收集有关不同类型的投资及其收益率、风险程度等资料，如各种类型的政府债券利率、银行存款利率、公司债券利率、基金收益率、股票收益率、估价对象所在地房地产投资及其他投资的收益率、风险程度等。

（2）将所收集的不同类型投资按风险大小排序（或根据收益率从低到高的顺序排列），制成图表。

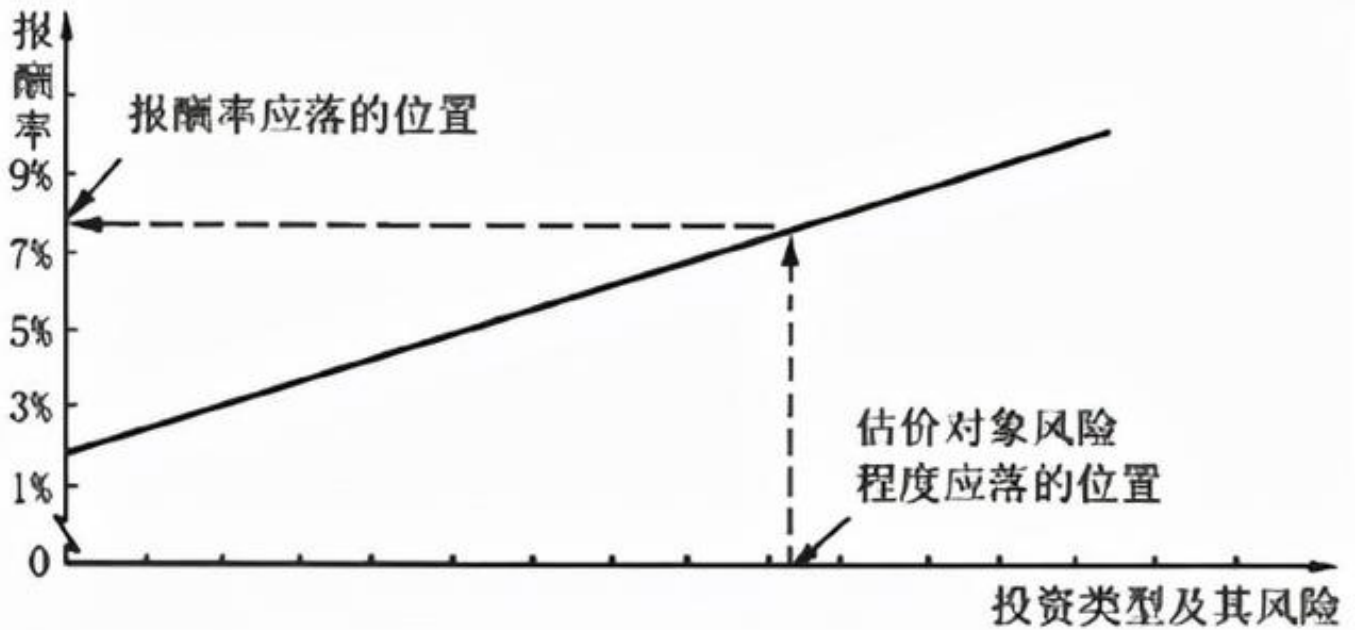


图 6-7 投资收益率排序插入法示意图

(3) 将估价对象与这些投资的风险程度进行分析比较，考虑管理的难易、投资的流动性以及作为资产的安全性等，判断出同等风险的投资，确定估价对象风险程度应落的位置。

(4) 根据估价对象风险程度所落的位置，在图表上找出对应的收益率，从而求出了估价对象的报酬率。

方法三：市场提取法

无限年期，利用公式 $Y=A/V$

有限年期，利用公式

$$V = \frac{A}{Y} \left[1 - \frac{1}{(1+Y)^n} \right]$$

等式成立时的Y值，就是我们要求的报酬率。

采用试错法计算，再线性内插

$$Y = Y_1 + \frac{(Y_2 - Y_1) \times |X_1|}{|X_1| + |X_2|}$$

收益按一定比例递增且收益期限无限时，利用公式

$$V = \frac{A}{Y-g}$$

。