中華民國不動產估價師公會全國聯合會

第五號公報-收益法之直接資本化法

- 95年10月25日-97年09月09日 經本會研究發展委員會七次會議討論修正
- 96年01月12日、01月24日及4月29日邀請內政部等產官學界共同舉辦座談會討論修正
- 97年11月17日第二屆第四次理事監事聯席會議修正通過
- 98年02月24日經本會研究發展委員會第二屆第十八次會議討論修正

一、前言

收益法指「將歸屬於勘估標的不動產淨收益資本化或折現，以得出不動產價值之方法」，舉凡運用歸屬於不動產之租金收益或其他收益，依其得使用年期計算，運用資本化因子或折現因子將其資本化得到不動產價格之方法均稱為收益法，所評估價格稱為「收益價格」。

收益法之運用依不動產估價技術規則規定分為兩大方式第一種為直接資本化法，第二種為折現現金流量分析。直接資本化法係指「勘估標的未來平均一年期間之客觀淨收益，應用價格日期當時適當之收益資本化率推算勘估標的價格之方法。」。折現現金流量分析，指「勘估標的未來折現現金流量分析期間之各期淨收益及期末價值，以適當折現率折現後加總推算勘估標的價格之方法。」

本技術公報主要針對直接資本化法之計算公式、各項因子估計原則、估價報告書中應揭露事項及方法運用之限制說明，作為不動產估價師運用收益法之直接資本化法估價之參考；折現現金流量分析則另成一技術公報，不列入本公報。

二、計算公式

(一) 基本公式 (技 30)

$$\text{收益價格} = \text{勘估標的未來平均一年期間之客觀淨收益} \div \text{收益資本化率}$$

(二) 土地、建物及房地計算公式

1. 土地收益價格依下列計算式求取之。(技 44)

(1) 地上無建物者：

$$\text{土地收益價格} = \text{土地淨收益} \div \text{土地收益資本化率}$$

(2) 地上有建物者：

$$\text{土地收益價格} = (\text{房地淨收益} - \text{建物淨收益}) \div \text{土地收益資本化率}$$

(3) 建物淨收益依下列計算式求取之。

A. 已扣除折舊提存費者：

$$\text{建物淨收益} = \text{建物成本價格} \times \text{建物收益資本化率}$$

B. 未扣除折舊提存費者：

建物折舊前淨收益＝建物成本價格×（建物收益資本化率＋建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率）

2. 建物收益價格依下列計算式求取之：（技 45）

（1）已扣除折舊提存費者：

A. 建物收益價格＝建物淨收益／建物收益資本化率

B. 建物收益價格＝（房地淨收益－土地淨收益）／建物收益資本化率

（2）未扣除折舊提存費者：

A. 建物收益價格＝建物折舊前淨收益／（建物收益資本化率＋建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率）

B. 建物收益價格＝（房地折舊前淨收益－土地淨收益）／（建物收益資本化率＋建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率）

C. 前項土地淨收益，可先以比較法求取土地比較價格後，再乘以土地收益資本化率得之。

3. 推算房地收益價格時，依下列方式計算之：（技 46）

（1）房地收益價格＝房地淨收益／房地綜合收益資本化率

（2）房地綜合收益資本化率除依不動產估價技術規則第四十三條決定外，亦得依下列計算式求取之。

A. 已扣除折舊提存費者：

房地綜合收益資本化率＝土地收益資本化率×土地價值比率＋建物收益資本率×建物價值比率

B. 未扣除折舊提存費者：

房地綜合收益資本化率＝土地收益資本化率×土地價值比率＋（建物收益資本化率＋建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率）×建物價值比率

C. 前項所稱土地價值比率及建物價值比率，應參酌當地市場調查資料，運用估價方法計算之。

三、各項因子估計原則：

（一）總收入

1. 指價格日期當時勘估標的按法定用途出租或營運在正常情況下所獲得之租金或收入之數額。（技 36 第二款）

2. 計算總收入時為符合未來一年期間客觀淨收益之計算原則，租金收益計算應以市場經濟租金為評估依據。
3. 推算總收入及有效總收入時，應與下列相關資料校核比較：（技 37）
 - （1） 勘估標的往年之總收入及有效總收入。
 - （2） 相同產業或具替代性比較標的總收入及有效總收入。
 - （3） 目前或未來可能之計畫收入。
4. 勘估標的價格日期當時契約租金與評估市場租金有大幅度差異時（價格日期當時契約租金與市場租金差異達 20% 以上且剩餘契約期間 5 年以上），應於價格決定過程中敘明契約租金對決定價格可能產生之影響。
5. 總收入評估係指租金算定期間，承租人支付給出租人之一切經濟性代價。包括每期支付之租金、權利金攤算為每期之租金收入、押金或保證金之孳息、其他營運收入如：廣告招牌等及其他原應由出租人支付之費用約定由承租人支付等；另總收入之計算為不包含營業稅之未稅收入。

（二）閒置及其他原因所造成之收入損失

推算閒置及其他原因所造成之收入損失，應考慮勘估標的本身特性及市場空置率、裝修期、免租期、招商期及其他可能原因所造成之損失。

（三）有效總收入計算方式（技 36 第一款）

總收入扣除前款閒置及其他原因所造成之收入損失後之餘額為勘估標的之有效總收入。

（四）總費用

應根據相同或相似不動產所支出之費用資料或會計報表所載資料加以推算，其項目包括地價稅或地租、房屋稅、保險費、管理費、維修費及重置提撥費等。其為營運性不動產者，並應加計營運費用。

1. 地價稅

地價稅計算應以勘估標的申報地價總額依各縣市累進起點地價及累進稅率計算。除不動產估價技術規則另有規定外，不考量勘估標的所有權人在同一縣市內有其他土地總歸戶之課題。

2. 地租

建物座落土地之權利為設定地上權或租賃者，其地租計算以委託人提供之土地租賃契約為計算依據；若委託人未提供土地租賃契約，則估價師可參考相關法

令及市場情況評估適當地租支付額。

3. 房屋稅

以委託人提供之房屋稅單為計算依據，若委託人未提供稅單，則依各縣市房屋評定現值參考表，以勘估標的產權面積（含公共設施）計算房屋總評定現值，並參考房屋稅條例第五條規定之稅率計算房屋稅。

4. 保險費

以委託人提供之保單上資料為計算依據，但必須包含火險及地震險；若委託人未提供，則保險費以火險、地震險為基本保險需求，保險費計算可參考產險公會或各產險公司公布之標準計算；或以建物成本價格的 0.05%~0.2%之間計算。

5. 管理費

除估價師可詳細列舉計算外，管理費以年總收入之 0.5%~2.0%為原則。

6. 維修費

除估價師可詳細列舉計算或參考委託人提供之建物維護報告外，每年建物維修費以營造施工費之 0.1%~0.3%為原則。

7. 重置提撥費

重置提撥費為建物構成中比建物結構折耗更快，且必須在建物使用壽命期內定期更換重置之設備及零件所支出的費用。這些設備及零件可能包含：(1)屋頂遮蓋物 (2)地毯 (3)廚房、浴室、及洗衣設備 (4)壓縮機、電梯、鍋爐 (5)有限經濟壽命期望之特定結構項目及設備 (6)出租人定期(通常在續約時)所做之承租人面積之內部改良 (7)機械停車設備(8)外牆等，估價師可詳細列舉計算或參考委託人提供之建物維護報告，或由估價師自行估計應提列之重置提撥費，按有效使用年期及耗損比率分年攤提（技 39）。住宅或辦公大樓產品得以營造施工費的 10%~20%分 10~20 年攤提，或以營造施工費的 0.5~1.5%計算為原則；公寓、商務住宅、旅館、百貨商場及其他特殊用途之不動產等應視實際狀況調整之。

8. 其他費用

(1) 營業稅是否列入費用，須視年總收入計算是否含營業稅，若含營業稅則費用項目必須扣除，若屬於營業稅外加，則費用項目不須扣除。

(2) 出租仲介費或代理費得不列入每年費用項目。

(五) 折舊提存費

1. 勘估標的總費用之推算，除推算勘估標的之各項費用外，勘估標的包含建物者，應加計建物之折舊提存費，或於計算收益價格時，除考量建物收益資本化率外，應加計建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率。（技 40）
2. 折舊提存費之計算應以成本法評估之建物成本價格，或以其他方法評估之不動產總價乘以建物價值比率後之建物價值為折舊提存基礎，再依建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率計算每年折舊提存費，折舊提存率計算以定額法為原則。
3. 建物價值比率計算可依不動產估價技術規則第 46 條第三項參酌當地行情，運用估價方法計算之。

（六）勘估標的未來平均一年期間客觀淨收益

1. 指以勘估標的作最有效使用之客觀淨收益為基準，並參酌鄰近類似不動產在最有效使用情況下之收益推算之。（技 33）
2. 淨收益之推估應符合未來收益期間之合法、穩定且安全之原則。
3. 淨收益計算公式如下：

（1）房地淨收益計算公式：

年總收入	
— 閒置及其他原因造成之收入損失	
= 有效總收入	
— 年總費用（以下合計額）	
1. 地價稅	
2. 房屋稅	
3. 保險費	
4. 管理費	
5. 維修費	
6. 重置提撥費	
7. 折舊提存費 ^{註 1}	
= 淨收益	

註 1：折舊提存費亦可不包含於總費用中，但若不包含總費用中，則必須依規定於計算收益資本化率時加計建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率。

（2）土地淨收益計算公式：

年總收入	
— 閒置及其他原因造成之收入損失	
= 有效總收入	
— 年總費用（以下合計額）	
1. 地價稅	
2. 管理費	

= 淨收益

4. 營運性不動產之淨收益計算應於總費用項目中加計營運費用。（技 38）

（七）收益資本化率

收益資本化率應依下列方式擇一決定。

1. 風險溢酬法

考慮銀行定期存款利率、政府公債利率、不動產投資之風險性、貨幣變動狀況及不動產價格之變動趨勢等因素，選擇最具一般性財貨之投資報酬率為基準，比較觀察該投資財貨與勘估標的個別特性之差異，並就流通性、風險性、增值性及管理上之難易程度等因素採加減方式決定之。

2. 市場萃取法

選擇數個與勘估標的相同或相似之比較標的，以其淨收益除以價格後，以所得之商數加以比較決定之。

3. 依加權平均資金成本法：加權平均資金成本方式決定，其計算式如下：

$$\text{收益資本化率} = \sum_{i=1}^n W_i K_i$$

其中：

W_i ：第 i 個資金來源占總資金成本比例， $\sum W_i = 1$ 。

K_i ：為第 i 個資金來源之投資不動產要求報酬率。

4. 債務保障比率法

收益資本化率 = 債務保障比率 × 貸款常數 × 貸款資金占不動產價格比率

5. 淨收益率與有效總收入乘數法

考量市場上類似不動產每年淨收益占每年有效總收入之合理淨收益率，及類似不動產合理價格除以每年有效總收入之有效總收入乘數，以下列公式計算之：

收益資本化率 = 淨收益率 / 有效總收入乘數

6. 收益資本化率之決定有採取其他方法計算之必要時，應於估價報告書中敘明。

（八）建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率

1. 計算公式：

建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率 = 折舊率 / (1 - 累積折舊率)。

2. 收益資本化率加計折舊提存率方式

(1) 建物資本化率

- A. 建物淨收益已扣除折舊提存費者，建物資本化率不加計折舊提存率。
- B. 建物淨收益未扣除折舊提存費者，建物資本化率應加計折舊提存率。

(2) 房地綜合收益資本化率

A. 房地淨收益已扣除折舊提存費者

房地收益資本化率 = 土地收益資本化率 × 土地價值比率 + 建物收益資本率 × 建物價值比率

B. 房地淨收益未扣除折舊提存費者：

房地綜合收益資本化率 = 土地收益資本化率 × 土地價值比率 + (建物收益資本化率 + 建物價格日期當時價值未來每年折舊提存率) × 建物價值比率

四、使用限制及報告書應揭露事項

使用收益法之直接資本化法時，下列事項應於估價報告書中敘明：

- (一) 以收益法估價應蒐集勘估標的及與其特性相同或相似之比較標的最近三年間總收入、總費用及收益資本化率等資料，前項蒐集最近三年間之資料有困難時，應於估價報告書中敘明。(技 35)
- (二) 勘估標的已出租，並經委託人取得契約租金時，當勘估標的價格日期當時契約租金與評估市場租金有大幅度差異時(價格日期當時契約租金與市場租金差異達 20% 以上且剩餘契約期間 5 年以上)，應於價格決定過程中敘明契約租金對決定價格可能產生之影響。並得以未考慮契約存續所評估之正常價格，扣除或增加該契約所造成價格影響估算值，惟應於估價條件中敘明「本次評估價格係以契約存續為前提，且已考慮該契約造成價格影響。」
- (三) 勘估標的已出租，但委託人未提供契約租金時，應於報告書中敘明「委託人未提供契約租金，無法確認契約租金高低可能對勘估標的價格所產生影響，應請使用報告書者注意。」
- (四) 淨收益推估過程中，採用委託人提供之勘估標的目前或未來計畫收入、開發營運可行性分析報告、產品規劃與定位、投資效益評估等類似資料時，應於估價報告書中敘明資料來源與相關內容。

五、應向委託人索取資料

- (一) 勘估標的現行租賃契約。

- (二) 勘估標的最近三年間總收入、總費用及收益資本化率。(技 35)
- (三) 勘估標的所支出之費用資料或會計報表所載總費用項目，其項目包括地價稅或地租、房屋稅、保險費、管理費及維修費等。(技 38)
- (四) 目前或未來可能之計畫收入。(技 37)

上述資料若委託人未能提供，應於估價報告書中敘明。