

《不動產估價》

試題評析	1. 本次試題非常靈活，也非常有水準。有二題計算題，為歷年考試少見。尤其第四題運用財務數學，故財務數學的底子須要很好，才解得出來。 2. 第一題、第二題及第三題皆在考觀念，尤其第一題在考超大土地面積與適中土地面積運用土地開發分析法評估結果有何不同。第三題為陷阱題。
考點命中	1. 《不動產估價（財務分析）》第8版，高點文化出版，許文昌編著，頁5-7~5-10。 2. 《不動產估價（財務分析）》第8版，高點文化出版，許文昌編著，頁7-1~7-4及1-10。 3. 《不動產估價（財務分析）》第8版，高點文化出版，許文昌編著，頁8-13，第22題。 4. 《不動產估價（財務分析）》第8版，高點文化出版，許文昌編著，頁8-6，第10題。

一、請問10,000坪的土地與500坪的土地，運用土地開發分析法評估其土地開發分析價格時，有何異同？（25分）

答：

10,000坪的土地與500坪的土地，運用土地開發分析法評估其土地開發分析價格之異同如下：

(一) 相同點：

1. 二者之運用公式相同，皆為：

$$V = S \div (1 + R) \div (1 + i) - (C + M)$$

其中：

V：土地開發分析價格。

S：開發或建築後預期總銷售金額。

R：適當之利潤率。

C：開發或建築所需之直接成本。

M：開發或建築所需之間接成本。

i：開發或建築所需總成本之資本利息綜合利率。

2. 二者之估價程序相同，皆為：

(1) 確定土地開發內容及預期開發時間。

(2) 調查各項成本及相關費用並蒐集市場行情等資料。

(3) 現況勘察並進行環境發展程度之調查及分析。

(4) 估算開發或建築後可銷售之建物面積。

(5) 估算開發或建築後總銷售金額。

(6) 估算各項成本及相關費用。

(7) 選擇適當之利潤率及資本利息綜合利率。

(8) 計算土地開發分析價格。

(二) 相異點：

1. 10,000坪土地所採用之銷售單價較低，500坪土地所採用之銷售單價較高。因為前者所興建之房屋數量較多，供給量過大，造成銷售單價下跌；後者所興建之房屋數量較少，供給量適中，造成銷售單價平穩。

2. 10,000坪土地所採用之平均成本（包括直接成本與間接成本）較高，500坪土地所採用之平均成本較低。因為前者所開發之規模過大，引起規模不經濟，造成平均成本上升；後者所開發之規模適中，處於最適生產規模，造成平均成本較低。

3. 10,000坪土地所採用之資本利息綜合利率及適當利潤率較大，500坪土地所採用之資本利息綜合利率及適當利潤率較小。因為前者工期較長、貸款較多、風險較大，造成資本利息綜合利率及適當利潤率較高；後者工期較短、貸款較少、風險較小，造成資本利息綜合利率及適當利潤率較低。

總之，10,000坪土地運用土地開發分析法所評估之土地開發分析價格較低。500坪土地運用土地開發分析法所評估之土地開發分析價格較高。

二、試述評估比較價格的要領，並說明不動產估價技術規則中，由透天住宅價格分離土地價格之方

法。依該方法取得比較標的求得之比較價格和直接以土地為比較標的求得之比較價格，是否相近？試詳述其理由。（25分）

答：

(一)比較法之估價要領：

- 1.比較法指以比較標的價格為基礎，經比較、分析及調整等，以推算勘估標的價格之方法。
- 2.比較法估價之程序如下：
 - (1)蒐集並查證比較標的相關資料。
 - (2)選擇與勘估標的條件相同或相似之比較標的。
 - (3)對比較標的價格進行情況調整及價格日期調整。
 - (4)比較、分析勘估標的及比較標的間之區域因素及個別因素之差異，並求取其調整率或調整額。
 - (5)計算勘估標的之試算價格。
 - (6)決定勘估標的之比較價格。
- 3.比較、分析勘估標的與比較標的之區域因素及個別因素差異並就其中差異進行價格調整時，其調整以百分率法為原則，亦得以差額法調整，並應於估價報告書中敘明。
- 4.試算價格之調整運算過程中，區域因素調整、個別因素調整或區域因素及個別因素內之任一單獨項目之價格調整率大於百分之十五，或情況、價格日期、區域因素及個別因素調整總調整率大於百分之三十時，判定該比較標的與勘估標的差異過大，應排除該比較標的之適用。但勘估標的性質特殊或區位特殊缺乏市場交易資料，並於估價報告書中敘明者，不在此限。
- 5.經比較調整後求得之勘估標的試算價格，應就價格偏高或偏低者重新檢討，經檢討確認適當合理者，始得作為決定比較價格之基礎。檢討後試算價格之間差距百分之二十以上者，應排除該試算價格之適用。所稱百分之二十以上之差距，指高低價格之差除以高低價格平均值達百分之二十以上者。
- 6.不動產估價師應採用三件以上比較標的，就其經推估檢討後之勘估標的試算價格，考量各比較標的蒐集資料可信度、各比較標的與勘估標的價格形成因素之相近程度，決定勘估標的之比較價格，並將比較修正內容敘明之。

(二)由透天住宅價格分離土地價格之方法取得比較標的所求得之比較價格，與直接以土地為比較標的所求得之比較價格，二者不相近。其理由如下：

1.由透天住宅價格分離土地價格之方法如下：

(1)土地價格 = 房地價格 - 建物成本價格

(2)土地單價 = 土地價格 ÷ 土地面積

由此可知，由透天住宅價格分離土地價格之方法，所取得之比較標的價格，為帶有產品利潤之土地價格，而非素地價格。

2.直接以土地為比較標的，所取得之比較標的價格，為素地價格。

3.綜上，第1種方法所取得之比較標的價格乃帶有產品利潤之基地價格，第2種方法所取得之比較標的價格乃未帶有產品利潤之素地價格，故由上開二種方法所求得之比較價格，當然不同。

三、何謂經濟租金？市場上有房東將每月租金30,000元的公寓隔成5間套房出租，每間收費10,000元，每單位的押金為2個月租金。假設市場利率為2%，請問其經濟租金為多少？（25分）

答：

(一)經濟租金：指能夠真正反映標的不動產經濟價值之租金。

(二)計算實例：

$$30,000 \times 12 = 360,000$$

答：經濟租金每年360,000元。

四、某不動產於第1年年末之市場租金為每月10,000元，市場中相似不動產之折現率為5%、資本化率為4%，請問運用直接資本化法求得之收益價格為何？若每3年租金向上調整5%，第9年之後不再變動，投資者擬於第10年出售。請依據下表提供之數值，運用折現現金流量分析法，評估其收益價格。（25分）

【版權所有，重製必究！】

年期	複利現價率 (5%)	複利年金現價率 (5%)	複利現價率 (4%)	複利年金現價率 (4%)
1	0.9524	0.9524	0.9615	0.9615
2	0.9070	1.8594	0.9246	1.8861
3	0.8638	2.7232	0.8890	2.7751
4	0.8227	3.5460	0.8548	3.6299
5	0.7835	4.3295	0.8219	4.4518
6	0.7462	5.0757	0.7903	5.2421
7	0.7107	5.7864	0.7599	6.0021
8	0.6768	6.4632	0.7307	6.7327
9	0.6446	7.1078	0.7026	7.4353
10	0.6139	7.7217	0.6756	8.1109

答：

(一) 直接資本化法評估收益價格：

$$10,000 \times 12 = 120,000$$

$$\text{收益價格} = 120,000 \div 4\% = 3,000,000$$

答：收益價格為 3,000,000 元。

(二) 折現現金流量分析法評估收益價格：

$$\text{第1年年末之市場年租金：} 10,000 \times 12 = 120,000$$

$$\text{第4年年末之市場年租金：} 10,000 \times 12 \times (1 + 5\%) = 126,000$$

$$\text{第7年年末之市場年租金：} 10,000 \times 12 \times (1 + 5\%)^2 = 132,300$$

設投資者於第10年年末出售

$$\text{收益價格} = 120,000 \times \text{PVIFA}(5\%, 3) + 126,000 \times \text{PVIFA}(5\%, 3) \times \text{PVIF}(5\%, 3) + 132,300 \times$$

$$\text{PVIFA}(5\%, 4) \times \text{PVIF}(5\%, 6) + \frac{132,300}{4\%} \times \text{PVIF}(5\%, 10) = 3,003,717$$

答：收益價格為 3,003,717 元。

【註】

折現現金流量分析法評估其收益價格，亦可列式為：

$$\begin{aligned} \text{收益價格} &= \frac{120,000}{1+5\%} + \frac{120,000}{(1+5\%)^2} + \frac{120,000}{(1+5\%)^3} + \frac{126,000}{(1+5\%)^4} + \frac{126,000}{(1+5\%)^5} + \frac{126,000}{(1+5\%)^6} + \frac{132,300}{(1+5\%)^7} + \\ &\quad \frac{132,300}{(1+5\%)^8} + \frac{132,300}{(1+5\%)^9} + \frac{132,300}{(1+5\%)^{10}} + \frac{\frac{132,300}{4\%}}{(1+5\%)^{10}} = 3,003,717 \text{元} \end{aligned}$$

【版權所有，重製必究！】