

《不動產估價》

試題評析	1. 本次試題的第三題，較偏於實務性考題。 2. 平均地權條例之實價登錄規定甫於108年7月1日立法院三讀修正通過。
考點命中	第一題：《不動產估價（財務分析）（第9版）》，高點文化出版，許文昌編著，頁9-32，第33題。 第二題：《不動產估價（財務分析）（第9版）》，高點文化出版，許文昌編著，頁7-5、7-6、7-17至7-20。 第四題：《不動產估價（財務分析）（第9版）》，高點文化出版，許文昌編著，頁9-61，第61題。

一、請比較直接資本化法與折現現金流量分析法的差異，並說明在不動產實務應用時兩者的優先適用性。（25分）

答：

(一) 意義之比較：

1. 直接資本化法：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。
2. 折現現金流量分析法：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。

(二) 計算公式之比較：

1. 直接資本化法之公式：

$$P = \frac{A}{R}$$

P：收益價格

A：勘估標的未來平均一年期間之客觀淨收益

R：收益資本化率

2. 折現現金流量分析法之公式：

$$P = \sum_{k=1}^{n'} \frac{CF_k}{(1+Y)^k} + \frac{P_{n'}}{(1+Y)^{n'}}$$

P：收益價格

CF_k：各期淨收益

Y：折現率

n'：折現現金流量分析期間

k：各年期

P_{n'}：期末價值

(三) 性質之比較：

1. 直接資本化法採單一年度收益，並假設未來每年收益大致相同。折現現金流量分析法採一段持有期間之每年收益，且每年收益不一定相同。
2. 直接資本化法假定不動產收益直到永遠。折現現金流量分析法應估計一段適當之持有期間，期滿處分不動產。
3. 直接資本化法一般採用間接方法求取淨收益，折現現金流量分析法一般採用直接方法求取淨收益。
4. 直接資本化法採用「資本化率」(cap rate)，折現現金流量分析法採用「折現率」(yield rate)。前者不只考慮資本報酬(return on capital)，也考慮資本回收(return of capital)。後者只考慮資本報酬，不考慮資本回收。
5. 直接資本化法之估計程序較簡單，主要根據估價當時之客觀收益水準而定。折現現金流量分析法之估計程序較複雜，須對未來持有期間之每年收益詳細估計，並對期末不動產價值變動作出判斷。

(四) 優先適用：

1. 折現現金流量分析法之評估較直接資本化法更為詳細。因此，較大型、較複雜、較需精算之投資案評估優先適用折現現金流量分析法。
2. 直接資本化法優先適用於未來各期收入皆穩定。折現現金流量分析法優先適用於前期收入不穩定，經過一段時間始趨穩定。

3.直接資本化法優先適用於長期持有之資產價值評估。折現現金流量分析法優先適用於短期持有之資產價值評估。

二、有關房地結合所產生之超額利潤歸屬，有那些不同的觀點，又地價調查估計規則與不動產估價技術規則採用的觀點各為何？（25分）

答：

(一)超額利潤歸屬：

- 1.土地貢獻說：超額利潤歸屬於土地的貢獻。因此，將不動產總值中，扣除建物成本，所剩餘之價值，即為土地價格。
- 2.建物貢獻說：超額利潤歸屬於建物的貢獻。因此，將不動產總值中，扣除土地成本，所剩餘之價值，即為建物價格。
- 3.聯合貢獻說：超額利潤歸屬於土地與建物二者共同的貢獻。因此，不動產總值中，扣除土地成本與建物成本，所剩餘之價值，按貢獻比例（或投資成本比例）分別歸屬於土地與建物。

(二)地價調查估計規則採土地貢獻說：地上有建物，且買賣實例為全部層數者，其土地正常買賣單價之計算程序如下：

- 1.計算全棟建物現值。
- 2.估算全棟建物之裝潢、設備及庭園設施等費用。
- 3.估算全棟建物買賣正常利潤。
- 4.計算土地正常買賣總價格。其公式如下：

$$\text{土地正常買賣總價格} = \text{全棟房地正常買賣總價格} - \text{全棟建物現值} - \text{全棟建物之裝潢、設備及庭園設施等費用} - \text{全棟建物買賣正常利潤}$$
- 5.計算土地正常買賣單價。其公式如下：

$$\text{土地正常買賣單價} = \text{土地正常買賣總價格} \div \text{基地面積}$$

(三)不動產估價技術規則採土地貢獻說與聯合貢獻說：

- 1.土地貢獻說：勘估標的非屬區分所有建物，以勘估標的之房地價格推估其基地單價時，得以下列方式估計之：
 - (1)勘估標的之基地價格 = 勘估標的之房地價格 - 勘估標的之建物成本價格
 - (2)勘估標的之基地單價 = 勘估標的之基地價格 / 勘估標的之基地面積
 上述方式稱為土地抽取法，採用土地貢獻說。
- 2.聯合貢獻說：勘估標的非屬區分所有建物，勘估標的之土地價值比率及建物價值比率已知者，以勘估標的之房地價格推估其基地單價時，得以下列方式估計之：
 - (1)勘估標的之基地價格 = 勘估標的之房地價格 × 土地價值比率
 - (2)勘估標的之基地單價 = 勘估標的之基地價格 / 勘估標的之基地面積
 上述方式稱為土地分配法，採用聯合貢獻說。

三、若以比較法進行素地價格評估，當比較標的與勘估標的在面積與容積率等項目上有相當程度差異時（如下表一所示），請具體說明在個別因素應調整的項目、方向，以及調整率決定方式。（25分）

表一 勘估標的與比較標的資料

項目	勘估標的	比較標的1	比較標的2	比較標的3
形狀	長方形	長方形	長方形	長方形
面積（坪）	400坪	1200坪	150坪	50坪
容積率（%）	225%	325%	280%	120%

答：

(一)面積調整：

- 1.調整項目：個別因素中之「宗地條件」項目作調整。

2.調整方向：勘估標的面積400坪，面積適中。

(1)比較標的1之面積1200坪，面積過大，故應向上調整。

(2)比較標的2之面積150坪，面積過小，故應向上調整。

(3)比較標的3之面積50坪，面積過小，故應向上調整。

3.調整率決定方式：土地面積過小對地價之影響程度較土地面積過大對地價之影響程度為強。因此，比較標的3之調整率大於比較標的2，比較標的2之調整率大於比較標的1。

(二)容積率調整：

1.調整項目：個別因素中之「行政條件」項目作調整。

2.調整方向：勘估標的容積225%。

(1)比較標的1之容積率325%，土地使用強度高於勘估標的，故應向下調整。

(2)比較標的2之容積率280%，土地使用強度高於勘估標的，故應向下調整。

(3)比較標的3之容積率120%，土地使用強度低於勘估標的，故應向上調整。

3.調整率決定方式：比較標的1、2、3與勘估標的容積率之差距分別為100%、55%、105%。因此，比較標的3之調整率大於比較標的1，比較標的1之調整率大於比較標的2。

另外，個別因素之任一單獨項目之價格調整率大於15%，應排除該比較標的之適用。

四、請問不動產交易實價登錄制度對於不動產估價的效益與限制為何？又未來實價登錄制度可能的改進方向為何？（25分）

答：

(一)實價登錄之意義：登記權利人與登記義務人於交易完成後，向主管機關申報登錄土地及建物成交案件之實際資訊。

(二)實價登錄對不動產估價之效益：

1.提供實際成交案例：不論公部門估價或私部門估價，案例之取得與案例之真實性最為棘手，而實際登錄正可提供真實成交案例，提高不動產估價之準確性。

2.修正調整過程適當合理：實價登錄除了成交價格外，就成交標的之狀況、交易日期及交易條件等也有揭露，在運用比較法進行情況、價格日期、區域因素及個別因素四項調整時，更能適當合理。

3.公告土地現值及土地徵收補償市價接近合理市價：公告土地現值之用途非常廣泛，但長期以來，公告土地現值偏低最為人詬病。如有了實際登錄之成交價格作基礎，土地現值查估結果就可以趨近市價。另外，土地徵收採市價補償，因此有了實價登錄之成交價格作基礎，土地徵收補償市價查估結果就可以接近市價。

4.建立不動產交易資料庫：不動產交易資料庫之建立非常重要，除可以使交易資訊透明化之外，亦可以提供比較法之案例來源，並建構自動估價系統。

(三)實價登錄對不動產估價之限制：

1.實價登錄之目的就是讓房價交易透明化，然目前最大問題在部分個案揭露不實，以低報高或以高報低。

2.目前實價登錄資料採區段化提供查詢，門牌未全部揭露，恐造成所蒐集之比較標的未與實價登錄標的一致。

3.影響實價登錄價格之因素，未申報詳細，造成修正調整不確實。

4.經營代銷業務者，對於起造人或建築業委託代銷之案件，應於委託代銷契約屆滿或終止三十日內，向主管機關申報登錄成交案件實際資訊。準此，業界故意簽訂委託代銷期間長達二年至三年，則揭露出來的價格已是二、三年前的交易價格，揭露效率太慢。

(四)實價登錄制度之改進方向：

1.申報義務應回歸落在買賣雙方當事人，而非地政士或不動產經紀業。

2.社區名稱、實際門牌等資訊應完整揭露，使不動產交易資訊更透明。

3.申報實價登錄應於申請所有權移轉登記時併同辦理，預售屋則於買賣契約簽訂後三十日內申報。

4.實價登錄應檢附私契，如有不實申報，課以偽造文書之刑事責任。

5.政府建立稽核抽查制度，再搭配刑事罰則及違規罰鍰，以達成遏止不實申報之效。