

收益法的理论分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/84/2021_2022__E6_94_B6_E7_9B_8A_E6_B3_95_E7_c51_84553.htm

摘要：本文从房地产评估角度研究了其基本方法收益法的基础理论。提出了本方法应用的问题，揭示了收益法的理论渊源，从系统论角度明确揭露了收益法理论的三层次约束条件和确定性分析的理论结构，指出了确定性收益理论的缺陷和两个悖论；探讨了收益法的拓展研究方向和具体估价的建议。本文的基本逻辑进程是由提出问题到分析问题理论的约束、结构、缺陷到解决问题的方案，其中分析理论的约束、结构采用了系统论思维方式。关键词：收益法 问题 理论渊源 约束 结构

一、收益法的定义和问题的提出

1、定义 收益法是求取估价对象未来的正常净收益，用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，即房地产的价值是未来净收益的现值之和。

2、普遍适用的收益法原理 将估价时点视为现在，那么现在购买一宗有一定年限收益的房地产，预示着其未来的收益年限内可以源源不断地获取净收益，如果现在有一货币额可以与此净收益的折现值之和等值，则这一货币额就是该宗房地产的价值。

3、分析 $P = A/r[1 - (1/r)^{-n}]$ 模式应用产生的问题 应用于收益性房地产成立的基本条件在理论上和实践上落空。认为此理论模式是正确的辩护可能是：有必要进行一定的理论约束和修正， n 应当缩短历史收益期限， r 一般不可能持续地在高水平上运行，但是可以持续地在低水平上运行。对于高低不平的收益率情况，从数学上可以进行平均化的处理。这样的理解是正确的吗？就定义与原理本身而言似乎没有什么问题。

但是存在的问题得不到解决，理论上的《房地产估价规范》与《城镇土地估价规程》在收益法的运用时是否扣除折旧的矛盾理念；现状是收益的准确计算和资本化率的求取及预期模型的判断选择这三根支撑收益法应用的支柱无一牢固。那么我们就可提出疑问：收益法理论上可靠吗？究竟怎样正确使用收益法呢？

二、收益法的理论渊源

1、利息理论的分析

，而是使用与他们几乎无关的模式。由以上分析可以确认收益法的第一个理论渊源是利息理论和模式，但分歧也严重。在相同的数学模式下：已经由确定的利息率转换为不确定的未来投资收益率。理论的缺陷可能开始萌芽：不确定的未来投资收益率将导致理论应用的问题。

2、经济性项目的评价

$NPV = -P + \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+ic)^i}$ 即投资等于未来收益的贴现和；当净现值等于0时，可以求得内部收益率。当 $NPV = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+ic)^i} - P$ 即投资等于未来收益的贴现和。由此分析可以确认收益法的第二个理论来源：未来投资收益预期的收益贴现理论，而分歧也严重：目的与手段互换，理论缺陷开始萌芽：投资等于未来收益的贴现和只是一种假设的状态，投资多数情况下不等于未来收益的贴现和，只有在采用内部收益率时才相等。收益与投资的复杂关系并非未来收益的贴现和可以描述。事实上投资任何情况下都不必然等于预期收益，投资可能赢利也可能亏本，评估价格等同于投资的逻辑也可能有问题。

3、总结

收益法的两个理论来源一是复利和贴现理论，二是预期的未来投资收益率理论，两者的结合可以称为收益贴现理论。

三、收益法的理论的约束条件分析

1、理论结构的约束

基本的约束 这是指收益法理论本身是否成立的假设和约束条件。收益法理论建立于复利和收益贴现理论两者基

基础上，因此基本约束是指理论的约束条件：假设采用了一个基本的、不证自明的假设：占用一定数量和一定期限的资金则按照净占用的数量和期限支付利息。复利是指能够持续地不变地获取利率。折现远期的折现与近期的折现都具有相同的经济学形式。共同假设假设资本化率和净收益已经知道。必须指出的是共同假设是从理论到实际问题的解决这个系统的一个逻辑步骤，并不是数学模式成立的约束条件。

2、数学模式的约束是数学模式成立的条件 模式成立的条件是：（1） A 指每年纯收益稳定不变；（2） $r > 0$ 指资本化率 > 0 ；（3） n 指收益年限。我们认为此三个条件是数学模式成立的基本条件。如果此三个条件不能够同时得到满足，则此模式不能成立，或没有现实的相应条件，此模式将在评估使用时不成立。

3、数学模式的应用边界约束指数学模式应用于不同资产，由于资产的不同属性及与此相关的不同资产的不同收益性质导致数学模式的应用边界约束。这种约束实质是指问题和对象的客观依据。能够产生收益的资产具有多种多样，不同类别的资产本身具有不同的属性，比如房地产资产与企业整体资产或机器资产或无形资产，同是不同资产又具有不同收益性质，以及人们对不同收益能力有不同认识，这些都是评估应用时的数学模式应用边界约束。如：贷款之 r 是事先确定的，而且有可以调整和不可以调整的利率；待评估资产之 r 是事先不确定的，而且是可变的收益率；短生命周期资产之 n 是事先确定的或可以预测的，而且是可以不变的收益率；长生命周期资产之 n 是事先不确定的或不可以预测的，而且是可变的收益率。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com