



# GUOCE

## APPRAISAL

2025.11 VOL.133



# GUOCE

國策

2025.11 VOL.133

主办:国策评估

## APPRAISAL

专业服务 创造价值

第

03



[www.guocedc.com](http://www.guocedc.com)

2025年1-3季度上海市房地产市场分析

2025年1-3季度杭州市房地产市场分析

浅析收益法在酒店房地产评估中的应用

商业银行反委托清收模式下债权转让价值估算研究



ANNIVERSARY  
1995-2025







03

2025.11 VOL.133



[www.guocedc.com](http://www.guocedc.com)

#### 主办单位

国策评估

#### 总编

魏晶月、何小波、林晓芬

#### 编委

肖燕 赵亮 梁国平 蔡庄宝 阮宗斌 占青 吴宗明 王旭东 甘超平  
杨雅荣 刘春阳 颜靖江 冯智涛 王建平 黄俊鹏

#### 地址

深圳市福田区新闻路 59 号深茂商业中心 16 楼

#### 网址

[www.guocedc.com](http://www.guocedc.com)

#### 设计

壹凌设计 电话:136 3274 3911

#### 订阅热线

0755-8373 6996 (如欲定期阅读本刊,请与本刊编辑部联系)

内部资料, 免费交流。本刊选用的部分图片素材未能及时与作者取得联系,  
请速与本刊编辑部联系, 即付稿酬, 在此非常感谢!

# Contents

目录



## 国策报道 Guoce Report

04

## 市场研究 Market Research

2025年1-3季度上海市房地产市场分析	07
2025年1-3季度杭州市房地产市场分析	14
2025年1-3季度天津市土地市场分析	19
2025年1-3季度东莞市房地产市场分析	23

## 技术专栏 Technical Column

浅析收益法在酒店房地产评估中的应用	30
剩余法（假设开发法）中土地价款抵扣与土地增值税处理的探讨	35
商业银行反委托清收模式下债权转让价值估算研究	38
浅析专利资产评估关注要点	44
资产评估中折现率的确定方法与应用研究	49

## 国策动态 Guoce Developments

54



# 与时俱进 勇于变革 开拓创新 走向卓越

骆晓红

国策评估成立三十周年庆祝大会讲话

Luo  
Xiaohong



骆晓红

国策董事长

亲爱的同事们：

大家好！

今天，我们相聚在中国改革开放的发源地蛇口，相聚在美丽的深圳湾畔，共同庆祝深圳市国策房地产土地资产评估有限公司成立30周年，三十年风雨兼程，三十年春华秋实，1995年从我们深圳出发，走向全国，走到全国行业前列，三十年来，我们始终坚守“专业服务 创造价值”的核心理念，不忘初心，努力奋斗，书写了属于国策人的奋斗史诗，创造了属于国策人的光荣与梦想。全体国策人的共同努力，才有了国策的今天；国策的今天，也离不开合作伙伴和各界朋友的支持！在此美好的时刻，我谨代表公司，向全体国策人、合作伙伴及各界朋友致以最诚挚的感谢！

30年前，我们一间几十平米的办公室起步，从深圳出发走向全国，完成大湾区、京津冀、长三角、西南等重要区域的布局；员工从几个人发展壮大到拥有几百人的各类专业人才队伍；经营范围从单一房地产评估发展到土地评估、资产评估、证券业务评估、司法业务、城市更新、综合咨询等，服务社会经济各个领域；服务对象从银行到非银、司法、政府、央企国企、上市公司等主体；公司连续16年在中房学综合排名前十，连续16年成为中估协A级资信机构，也是中评协排名前五的机构。

30年来，我们一路前行，在实践中不断总结经验，形

成国策模式：

## 1、志存高远

公司成立之初，我们就建立了自己的愿景、使命和价值观，30年来一直践行，走出了自己的国策之道。

愿景：致力于成为中国领先的、最具诚信度和影响力的专业估值及咨询服务机构

使命：通过专业创新和诚信服务，解决客户需求，实现公司、员工、客户和社会的价值

价值观：专业服务，创造价值

## 2、人才驱动

人才是第一生产力，人才决定了我们的竞争力，30年来，公司一直重视人才建设，这也是作为直营公司的核心。

## 3、客户至上

客户导向，是我们价值创造的原点，解决客户需求，为客户创造价值，这是我们存在的理由，进而也才能体现我们自己的价值，国策的成长，就一直伴随着客户的成长。

## 4、专业为本

评估行业是高端的专业的现代服务业，“专业服务、创造价值”，专业能力是我们的立业之本，只有专业，才能为客户提供更好的产品和服务，才能占领客户的心智，才能摆脱低层次的竞争

## 5、开疆拓土

30年来，我们从深圳出发，08年进军广州，09年进军北京，用十年时间，不断开疆拓土，完成了全国重要区域和重点城市的布局，成为一家直营的全国性的公司。

## 6、制度建设

我们一直非常重视制度建设，我们相信，良好的机制有利于提升公司的竞争力，有利于吸引优秀的人才，有利于公司的良好运作，有利于公司的长治久安。

亲爱的同事们！三十年过去，弹指一挥间，过去的30年，我们创造了属于我们国策人的光荣与梦想，凡为过往，皆为序章，当下，我们面临的形势与环境发生了巨大而深刻的变化：

时代之变，地缘政治复杂多变，全球经济复苏乏力，国内经济从高速发展转向高质量发展，新旧动能转换带来阵痛，投资消费低迷，企业经营压力大。

行业之变，房地产深度调整，相关产业链深受影响，评估客户需求减少，行业内卷严重，竞争加剧，收费下降，周期拉长，行业产能在痛苦出清。

亲爱的同事们！过去的30年，我们虽然取得了一定的成绩，但同时我们应该清醒的看到，也积累了不少问题，很多该做的工作没做好，很多基础打得不扎实，与先进同行的差距在拉大，有不少历史欠账：奋斗精神衰退，骄傲自满，不思进取，危机意识不强；战略导向不清晰，有些急功近利，没有持久的坚持和投入；业务过于单一，新业务、新客户开拓不力，进展缓慢；近几年业绩持续调整，面临增长瓶颈；核心人才缺乏，人才梯队建设青黄不接；经营管理能力不足，成本压力大；专业技术能力，满足不了客户需求；因循守旧，创新动能不足等等。

未来已来，面对新的30年，我们国策人该何去何从？如何交出自己的时代答卷？

与时俱进，勇于变革，开拓创新，走向卓越！

首先我们要与时俱进：提升自己的认知，时代变了，行业变了，我们要与时俱进，直面现实，跟上时代的步伐，否则就会被时代淘汰，旧船票登不上新的客船。

第二要勇于变革：过去伴随着经济、行业高速发展，我们取得了一定的成绩，我认为这更多是时代的红利，我们可能是风口上的猪，到了现在的存量时代，客户需求更高，同行竞争更加激烈，原来的一些观念、一些做法、一些制度已不适应新的形势发展，一些员工的能力已跟不上了，公司的经营管理能力也已落后了，我们不能因循守旧，墨守成

规，修修补补解决不了问题，不能前怕狼后怕虎，要拿出行动的勇气，勇于变革，套用小平一句话：不变革，只有死路一条。

第三要开拓创新：我们要有第二次创业的勇气，走出自己的舒适区，过往的成功不能成为我们的包袱，面对新的形势和挑战，我们要全方位的开拓创新，无论是团队、客户，还是经营管理、技术、营销，唯有不断开拓，不断创新，才能走出一条新路来，逆水行舟，不进则退，我们要以攻为守，守是守不住的。

虽然行业面临需求不足、产能过剩、供过于求的现实，对我们提出了巨大的挑战，但同时也应该看到新的机遇，伴随着经济的发展，客户新的需求也在不断产生，还有很多存量业务比如资产业务我们占比还很小，我们经营管理水平和专业能力还有很大提升空间。市场上从来不缺业务，行业中从来不缺机遇，缺的抓住这些机遇的能力，所以，我们要求诸于己，持续提升自己的能力和公司的竞争力。

最后我们的目标要从优秀走向卓越，实现基业长青。

三十功名尘与土，八千里路云和月。

亲爱的同事们！30年的辉煌属于过去，未来的荣耀需要我们共同创造！

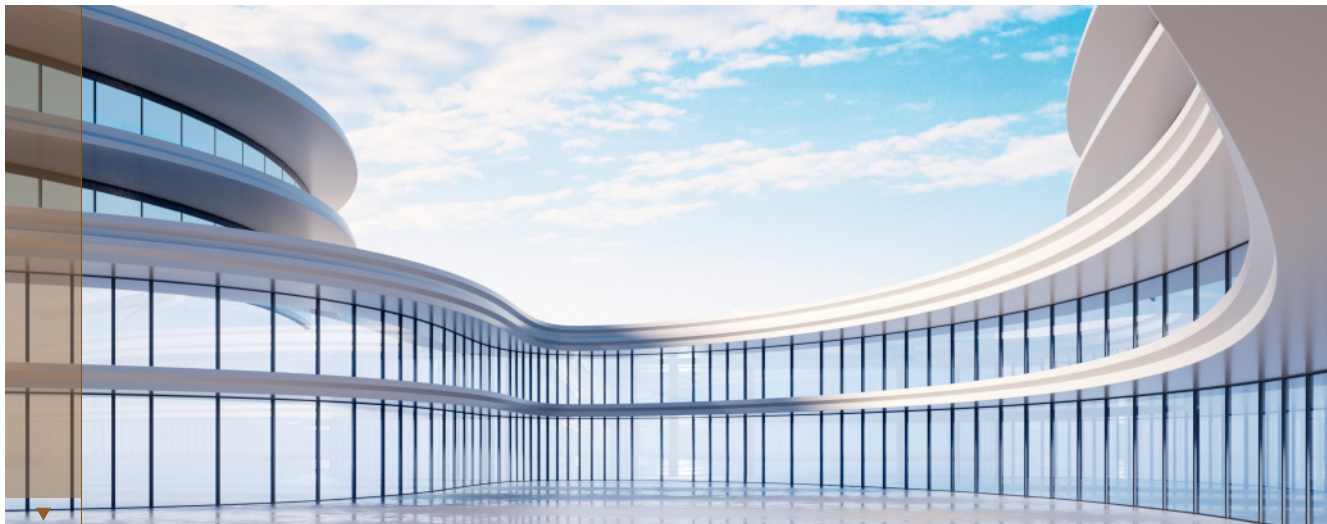
亲爱的同事们！三十而立，站在30周年的新起点，我们比任何时候都接近星辰大海。

让我们以“与时俱进”的敏锐、“勇于变革”的魄力、“开拓创新”锐气、“走向卓越”的信念，一起开启下一个30年的新征程，共同谱写下一个30年的新篇章！

最后，祝福国策越来越好！祝福国策人越来越好！

谢谢大家！





## 住建部

### 将城市更新置于更突出位置 稳步推进城中村和危旧房改造

住房和城乡建设部在7月17日召开的党组理论学习中心组学习（扩大）会议上强调，将城市更新置于更突出位置，统筹实施好一系列民生工程、安全工程、发展工程，聚焦房地产新模式、城中村改造及完整社区建设。同时推动基建升级、防洪治理及垃圾分类，并加大治理投入，运用智慧化手段提升基层服务效率。

### 10月LPR报价出炉:5年期和1年期利率均维持不变

10月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年10月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。

## 统计局

### 1-9月份全国房地产开发投资67706亿元 同比下降13.9%

10月20日，国家统计局发布2025年1—9月份全国房地产市场基本情况。房地产开发投资完成情况方面，1—9月份，全国房地产开发投资67706亿元，同比下降13.9%；其中，住宅投资52046亿元，下降12.9%。



## 北京住建委

### 持续加大政策精准支持力度 更好满足居民改善性住房需求

8月8日，北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心联合印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》（简称《通知》），自2025年8月9日起施行。

《通知》明确符合条件家庭在本市五环外不再限制购房套数，符合本市商品住房购买条件的居民家庭，购买五环外商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。

《通知》还从四方面加大了住房公积金支持力度，扩大首套房公积金贷款支持范围；加大二套房公积金贷款支持力度；提高每缴存公积金一年可贷额度；落实《北京市深化改革提振消费专项行动方案》。

## 华中 AREA

### 长沙

#### 鼓励住房领域“以旧换新”，稳步推进房票安置

7月14日，长沙市住建局等12部门联合印发《关于进一步优化房地产发展措施的通知》（以下简称《通知》），提出了实施“以旧换新”购房补贴、针对多子女家庭购房套数认定核减、推进房票安置等一系列新政。

《通知》还明确，将加大存量商品房收购力度，通过市场化手段盘活闲置房源，转化为保障性住房或人才住房，并探索“租购一体、先租后购”的保障模式。

《通知》自2025年7月14日起施行，有效期为一年。同时，长沙市直相关部门将结合实际情况进一步细化对应举措。

### 河南

#### 南阳出台住房新政促进中心城区房地产健康发展

河南省南阳市住房和城乡建设局等7部门联合印发《关于持续促进中心城区房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》，该措施自8月13日起施行，有效期至2026年12月31日，旨在支持刚性和改善性住房需求，提振市场信心，促进南阳市中心城区房地产市场平稳健康发展。

通知包含20条措施，涉及降低购房成本、保障购房人权益、帮助企业纾困、提升居住舒适度、支持融资及科学把握供应量等方面，以强化市场稳定和支持民生需求。

## 华南 AREA

### 广州

#### 从化推出“以旧换新”“房票”等 房地产健康发展七项措施

7月30日，广州市从化区住房和城乡建设局和交通运输局发布关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施的通知，旨在推动房地产市场止跌回稳、构建房地产发展新模式和促进从化区房地产发展。

此次推出的措施共计七项，包括实施“网签即入学”、进一步推动商品房“以旧换新”、积极推行“房票”政策、实施“交房即交证”、大力支持房企融资需求、支持房地产营销推广以及建设“好房子”以提升房屋品质。

### 深圳

#### 限高限容新规： 严格管理建筑高度超过80米的住宅项目

10月10日消息，深圳市规划和自然资源局和深圳市住房和建设局联合发布关于稳妥推进《住宅项目规范》实施的通知文件。公告显示，该通知发布之日前，已完成规划审批的土地整备（含利益统筹、安置房用地等）、城市更新、城中村改造、棚户区改造、保障性住房等项目，以及已取得用地批复的征地返还用地、置换用地项目，可按照已审批通过的规划（或用地批复）以及深圳市规划相关标准规范，推进土地供应、规划许可、施工许可等后续实施工作。部队住宅项目另有规定的，从其规定。

建筑高度超过80米的住宅项目应严格按照《住房和城乡建设部应急管理部关于加强超高层建筑规划建设管理的通知》（建科〔2021〕76号）等规定履行相关程序，在土地供应和消防审查环节征求同级消防救援部门意见，确保与深圳市消防救援能力相匹配。



## 东莞

### 房地产新政： 实施购房补贴 优化首套房认定标准 合理供地等

9月25日，东莞市住房和城乡建设局等六部门联合印发《关于进一步优化房地产政策措施的通知》。

通知显示，本次政策立足东莞市房地产结构性供需变化，因城施策、综合施策，进一步减轻购房负担、促进住房消费、提振企业信心、稳定市场预期。《通知》从（1）实施购房补贴政策；（2）优化个人住房贷款首套房认定标准；（3）加大住房公积金支持力度；（4）合理供应房地产用地；（5）支持存量商业办公用房业态功能合理转换；（6）优化房地产项目行政审批服务等六个方面提出了提振需求和优化供给的举措。本通知自印发之日起施行。此前相关文件内容与本通知不一致的，以本通知为准。

## 海南

### 不得将纯商业住宅房地产项目、以安置房等之名行 房地产开发之实的项目申报省重大项目

9月30日，海南省发改委发布关于申报2026年省重大项目投资计划的函。

其中明确，申报项目必须符合国土空间规划、海岸带保护与利用、节约用地、集约发展的要求，符合国家和海南省的产业政策、国民经济和社会发展规划，严格执行生态环境分区管控要求，不得占用永久基本农田等法律法规限制占用的区域。

对教育、医疗、老旧小区改造、城镇垃圾处理、农村生活污水处理等民生公共服务项目或者生态环保项目可由相关市县按照“同一市县（园区）、同一业主、同一类型”的原则，或者由省级行业主管部门统筹打包申报。不得将纯商业住宅房地产项目、以安置房等之名行房地产开发之实的项目申报省重大项目。

## 华东 AREA

## 上海

### 优化调整房地产政策措施 符合条件居民家庭在外环外购房不限套数

为更好满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展，8月25日，市住房城乡建设管理委、市房屋管理局、市财政局、市税务局、人民银行上海市分行、市公积金管理中心等六部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》（以下简称《通知》），包括调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷以及完善个人住房房产税等政策。《通知》自2025年8月26日起施行。

## 杭州

### 余杭：购买余杭特定区域新建商品住宅 一次性给予4万元补助

9月5日，杭州市余杭区住房和城乡建设局发布通知，对购买特定区域新建商品住宅的家庭提供4万元补助，期限至9月30日，覆盖闲林、五常等9个街道及镇，购房家庭需在办理不动产权证后申请。同时支持非住宅市场，按实际缴纳契税的50%给予补助，旨在支持房地产市场平稳健康发展。

## 西南 AREA

## 成都

### 住建局发布房地产企业“一业一册”合规经营指南

9月30日，成都市住建局近日印发《房地产开发企业“一业一册”合规经营指南》（简称《指南》），从主体合规，土地获取，房地产开发企业发布商品房销售宣传广告，商品房销售，房屋交付等方面规范了房地产开发经营行为，促进和保障成都市房地产行业平稳健康发展。■



2025年1-3季度

# 上海市房地产市场分析

国策上海分公司 施晓凤 张恩泽

## 宏观经济形势和相关政策简况

### 1、宏观经济形势分析

2025年1-3季度，全市上下认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和市委、市政府工作要求，坚持稳中求进工作总基调，有



效实施更加积极有为的宏观政策，全市经济运行总体平稳，生产需求稳中有升，新动能新产业持续壮大，高质量发展扎实推进，民生福祉有效保障。

根据地区生产总值统一核算结果，1-3季度全市实现地区生产总值40721.17亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。增速较上半年提高0.4%。这一增速是在国际环境复杂严峻、自身结构调整压力较大的困难挑战下实现的，表明上海经济韧性不断增强。从产业结构上看，第一产业增加值64.26亿元，增长0.9%；第二产业增加值8448.67亿元，增长3.9%；第三产业增加值32208.24亿元，增长5.9%。第三产业占GDP比重达到79.1%，持续巩固服务业在经济中的主导地位。

### (1) 工业生产增速加快，先导产业领先发展

全市工业增加值同比增长5.2%，规模以上工业总产值同比增长5.7%，增速比上半年提高0.1个百分点。从行业产值完成情况看，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业同比增长15.9%，电气机械和器材制造业增长14.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长12.1%，高端制造业增长势头强劲。

三大先导产业制造业产值同比增长8.5%，增速快于全市规模以上工业总产值2.8个百分点。其中，人工智能制造业增长12.8%，集成电路制造业增长11.3%，生物医药制造业增长3.6%。三大先导产业已成为引领上海工业发展的重要动力。

### (2) 服务业增势向好，现代服务业引领发展

2025年前三季度，上海市服务业发展加速，内部结构持续优化。第三产业增加值同比增长5.9%，占GDP比重达79.1%，服务经济主导地位进一步巩固。

#### 金融市场整体表现强劲，交易活跃度显著提升

2025年前三季度，上海金融市场在复杂多变的国际环境下表现出强劲的韧性与活力，主要金融指标持续向好，对实体经济支持力度不断增强，国际金融中心建设取得显著进展。前三季度，主要金融市场成交额同比增长12.7%，显示市场活跃度和流动性持续改善。其中，上海证券交易所所有价证券成交额增长38.4%，上海期货交易所成交额增长11.5%，上海黄金交易所成交额增长40.2%。各金融市场全面增长的态势，反映了上海国际金融中心建设的积极成效。

## 2、相关政策简况

2025年8月25日出台的“沪六条”新政成为市场关键转折点，核心政策包括：外环外购房不限套数，成年单身人士按居民家庭执行限购政策；购买绿色建筑或新建商品住房可提取公积金支付首付款，且不影响贷款额度计算；商业性个人住房贷款利率不再区分首套和二套，统一执行3.05%的优惠利率；公积金贷款首付比例与利率同步下调。此外，针对非沪籍群体的房产税优惠政策落地，首套免征房产税，二套保留人均60平免税面积，进一步降低入市门槛。

总体来看，2025年上海房地产政策的调整是全面且精准的，通过“分区施策”的方式，在保障核心区域房价稳定的同时，大力激活郊区市场，满足多样化的住房需求。

## 房地产市场总体状况分析

### 1、开发投资

2025年1-3季度，在全国房地产开发投资同比下降13.9%的低迷环境下，上海房地产开发投资逆势实现2.2%的同比增长，成为全国重点城市中少数保持正增长的城市，凸显出极强的市场韧性。这一增长并非依赖全面扩张，而是由鲜明的结构分化驱动，不同业态的投资表现呈现“冰火两重天”。

从细分业态来看，住宅投资是绝对的增长引擎，1-3季度同比增长3.0%，占房地产开发投资总规模的比重提升至68%，较2024年同期提高2.3个百分点。这一趋势背后，既是上海人口持续导入（2025年1-3季度常住人口新增18万人）带来的居住需求支撑，也源于“沪六条”等政策对刚需、改善型住宅需求的精准刺激，房企更愿意将有限资金投入风险较低、去化更有保障的住宅项目。

与之形成鲜明对比的是办公类投资的持续收缩，1-3季度同比下降10.8%，是所有业态中唯一负增长的品类，占比也从2024年的12.5%降至9.8%。核心原因在于远程办公常态化（2025年上海企业远程办公渗透率达45%）与企业降本增效需求叠加，导致写字楼需求疲软，房企对办公地产投资持谨慎态度。

此外，商业营业用房投资表现亮眼，同比增长

7.3%，占比提升至15.2%，成为仅次于住宅的第二增长极。这主要得益于上海国际消费中心城市建设推进，核心商圈（如陆家嘴、淮海中路）优质商业项目凭借消费复苏与区位优势稀缺性，吸引资金布局，但远郊商业项目仍因人口密度不足、消费力有限，投资意愿偏低。

## 2、工程建设

工程端呈现“竣工强、施工稳、开工弱”的两极分化格局。1-3季度商品房竣工面积达1003.98万平方米，同比大幅增长11.7%，其中住宅竣工面积487.66万平方米，增长6.0%，竣工量的快速提升为市场补充了有效增量供应，缓解了部分区域的供需矛盾。

施工面积保持微增，1-9月达15591.17万平方米，同比增长0.1%，其中住宅施工面积7236.92万平方米，增长0.9%，显示存量项目稳步推进。竣工端表现亮眼，全市竣工面积1003.98万平方米，增长11.7%，住宅竣工面积487.66万平方米，增长6.0%，为市场提供了一定的增量供应。

新开工则成为最薄弱环节，全市商品房新开工面积1104.78万平方米，同比下降26.0%，住宅新开工面积跌幅更深至33.1%。这一数据直观反映出开发商在资金压力与市场预期双重制约下，新项目启动节奏显著放缓，未来1-2年市场增量供应可能面临收缩压力。

## 3、市场需求与销售

从需求端看，高净值人群的资产配置需求持续释放，1-3季度上海总价5000万以上豪宅成交占比超27%，创近两年来新高，新天地、徐汇滨江等核心板块的优质项目成为抗风险的优选资产。同时，本地居民可支配收入1-3季度同比增长4.3%，为刚需及改善型需求释放提供了支撑。上海第八批次土拍中，徐汇滨江地块以14.85万元/平方米的楼板价创下滨江土地历史新高，六宗地块总揽金近198亿元，住宅用地溢价率回升至12%以上，凸显房企对上海核心区域土地价值的坚定信心。

销售端经历了“先抑后扬”的阶段性变化，8月25日“沪六条”新政的出台成为重要转折点。1-3季度商品房销售面积1202.42万平方米，同比仅微降0.3%，且降幅较1-8月明显收窄，政策刺激效果已初步显现。

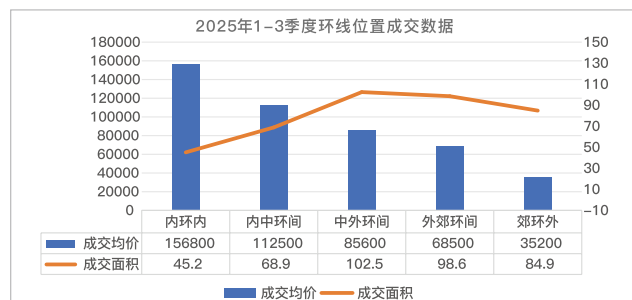
分时段看，市场复苏态势尤为鲜明：9月商品房销售面积174.96万平方米，较8月环比暴涨64.22%；住宅销售面积126.53万平方米，环比增幅达73.47%。从产品结构看，高端住宅与刚需住宅成为成交主力，黄浦区金陵华庭二期开盘当日售罄、衡复风貌区高福云境塔尖房源优先售罄等案例，印证了核心地段优质资产的稀缺价值；而外环外区域则凭借限购放开政策，吸引大量刚需群体入市，形成“两端热、中间冷”的成交格局。

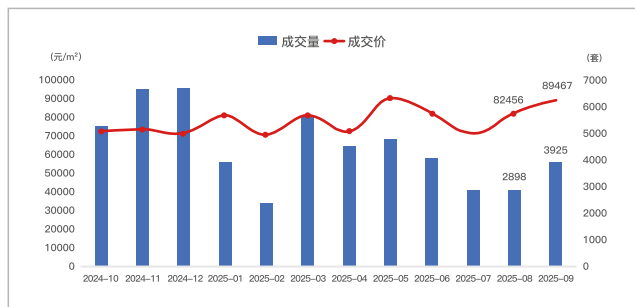
# 房地产市场状况分析

## 1、商品住宅（一手）

2025年1-3季度，上海一手商品住宅市场经历“先抑后扬”的走势，政策对市场的拉动作用显著。销售数据方面，1-9月住宅销售面积达956.90万平方米，同比下降3.8%，但降幅较1-8月收窄2.1个百分点，尤其是9月“金九”旺季表现亮眼，新房网签成交量达12589套，日均成交466套，较8月环比增长19%，这一增长主要得益于8月25日“沪六条”新政的刺激，外环外限购放开、公积金政策优化等措施有效释放了刚需与改善需求。

价格方面，核心区与近郊区域价格走势分化明显。核心区如黄浦、静安、徐汇等，凭借优质的教育、医疗、商业资源，一手住宅价格持续领涨，2025年1-3季度黄浦区新房均价达155968元/㎡，环比上涨3.40%；静安区新房均价121850元/㎡，环比上涨2.95%；8月全市新房价格同比上涨5.9%，环比上涨0.4%，在一线城市中位居榜首。从项目表现来看，核心区高端住宅项目“日光”现象频现，黄浦区金陵华庭二期均价20.5万元/㎡，开盘当日吸引超500组客户认筹，最终全部售罄；静安中建·玖上琅宸认筹率达159%，成为区域标杆项目。





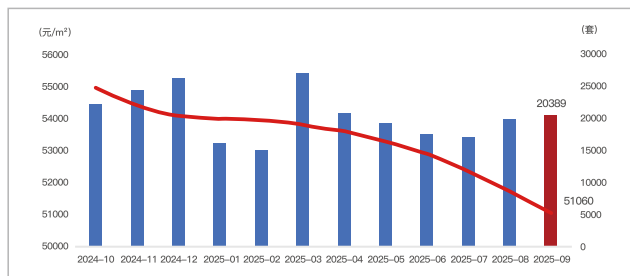
近一年新建商品住宅成交走势

## 2、二手住宅

2025年1-3季度，上海二手住宅市场呈现“量升价跌”的鲜明特征，市场活跃度提升但价格压力仍存。成交量方面，政策刺激下二手住宅成交逐步回暖，9月网签成交量达20389套，日均成交684套，9月27日单日成交更是突破1165套，创2025年以来单日成交新高。从成交周期来看，热门区域二手房成交周期从2024年的90天缩短至2025年1-3季度的65天，部分核心区次新房源成交周期甚至不足30天。

价格方面，市场整体仍处于下行通道，2025年1-3季度全市二手房报价54142元/m²，环比下降约0.20%，8月均价环比跌幅达1%。价格下跌主要受高库存压力影响，9月上半月上海二手房挂牌量一度高达38万套，创历史新高，后虽因部分业主撤牌减少3.5万套，但库存总量仍处于高位，买方市场特征明显，业主议价空间普遍在5%-8%，部分急售房源议价空间甚至超过10%。

从库存结构来看，分化现象极为显著。一方面，房龄超20年的老旧小区成为撤牌主力，10%的撤牌房源集中于此，这类房源普遍存在户型不合理、设施老化、无电梯等问题，且缺乏优质学区资源，市场接受度较低，成交周期长达120天以上；另一方面，成交主力集中在两类房源：一是300万以下的“老破小”刚需房源，凭借低总价优势，2025年上半年成交占比突破50%，主要满足首次置业群体的基本居住需求；二是徐汇、静安等核心区的次新改善房，房龄在5年以内、户型方正、配套完善的房源，保持稳定的流通性，成交占比约30%，且价格相对抗跌，部分优质次新房源价格环比甚至微涨1%-2%。



近一年二手房成交量价走势

## 3、商业地产

2025年1-3季度，上海商业营业用房开发投资表现亮眼，同比增长7.3%，在整体房地产投资结构中成为重要增长极，这一数据远超住宅投资3.0%的增速，反映出市场对优质商业资产的信心正在逐步回升。从驱动因素来看，一方面，上海作为国际消费中心城市，2025年1-3季度社会消费品零售总额同比增长5.1%，消费市场的复苏为商业地产注入活力，尤其是核心商圈凭借成熟的商业生态和高频客流，成为投资热点；另一方面，商业地产运营商加速业态升级，引入沉浸式体验、高端餐饮、潮玩集合店等新兴业态，提升商业项目的吸引力与客群粘性，如南京西路商圈某商业体通过引入全球首店品牌，开业首月客流突破50万人次，租金水平较周边同类项目高出15%。

从区域分化来看，核心商圈如陆家嘴、淮海中路、静安寺等，优质商业项目空置率维持在5%以下的低位，部分热门项目甚至出现“一铺难求”的情况，租金水平同比上涨3%-5%；而远郊区域如临港新片区、金山新城等，由于人口导入速度较慢、消费能力有限，商业项目空置率普遍超过15%，部分社区商业体为吸引商户入驻，不得不推出“免租6个月”“租金减半”等优惠政策，仍面临较大去化压力。

环线	空置率	租金环比变化	代表商圈
内环内	5.2%	+0.8%	外滩、陆家嘴、南京东路
内中环间	6.8%	+0.5%	静安寺、徐家汇、中山公园
中外环间	8.7%	+0.3%	五角场、龙阳路、漕河泾
外郊环间	11.2%	-0.2%	松江万达、青浦吾悦、宝山万达
郊环外	12.3%	-0.5%	金山百联、崇明八一广场

## 4、办公地产

2025年1-3季度，上海办公地产市场持续低迷，呈现“投资、需求双弱”的态势。开发投资方面，办公类投资同比下降10.8%，是所有房地产业态中唯一出现负增长的产品。





类，且跌幅较2024年同期扩大3.2个百分点，反映出开发商对办公地产的投资信心持续不足。从资金流向来看，房企更倾向于将资金投入住宅或核心商圈商业项目，办公地产投资占比从2024年的12.5%降至2025年1-3季度的9.8%。

需求端同样疲软，受远程办公常态化、企业降本增效需求以及经济环境不确定性影响，企业对办公空间的需求显著收缩。2025年1-3季度，上海核心区写字楼净吸纳量仅为12万平方米，较2024年同期下降45%，空置率攀升至18.3%，创近5年新高。其中，非核心区办公市场面临的压力更大，空置率突破25%，部分老旧写字楼为降低空置率，将办公空间改造为长租公寓或联合办公场地，但效果有限。从企业类型来看，互联网、金融科技等行业受行业调整影响，缩减办公面积的情况最为明显，某头部互联网企业2025年二季度关闭了位于浦东某写字楼的分支机构，释放办公面积约8000平方米。

环线	甲级写字楼空置率	平均租金 (元/㎡/天)	净吸纳量 (万㎡)
内环内	15.8%	9.85%	5.37
内中环间	18.2%	8.12%	4.15
中外环间	22.5%	6.04%	6.82
外郊环间	26.3%	5.20%	2.10
郊环外	31.5%	3.80%	0.60

## 5、工业地产

本次公开数据未直接披露工业地产的投资、销售等核心指标，但结合上海产业升级与实体经济发展导向，推测高端制造、生物医药等产业相关的高标准厂房需求保持稳定，而传统工业用房可能面临结构性调整，整体市场或呈现“优质资产紧俏，普通资产过剩”的特征。

从供给与结构调整来看，传统工业用房面临较大转型压力。上海正加快推进产业园区转型升级，对不符合环保、能耗标准的传统工业厂房进行改造或拆除，2025年1-3季度累计改造传统工业厂房面积达25万平方米。这些传统工业用房普遍存在设施陈旧、空间布局不合理、区位优势不明显等问

题，主要集中在宝山、闵行等传统工业区，租金水平同比下降3%~5%，空置率超过12%，部分厂房因无人承租而长期闲置。此外，物流地产作为工业地产的细分领域，受益于电商行业的持续发展，2025年1~3季度上海高标仓租金水平同比上涨4.2%，空置率维持在6%左右，市场需求相对稳定。

## 土地市场状况分析

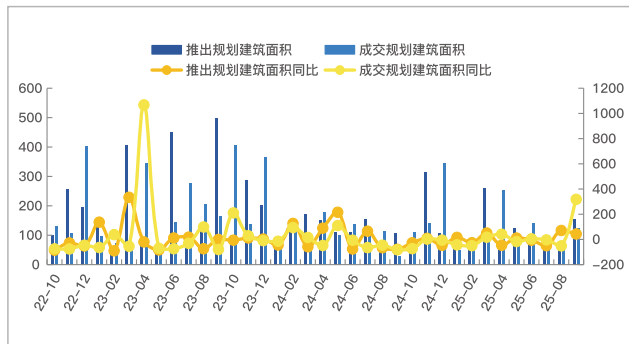
### 1、各类用地

2025年1~3季度，上海共推出各类用地规划建筑面积1045.57万 $m^2$ ，同比增长0.7%；成交规划建筑面积970.03万 $m^2$ ，同比增长0.7%。上海房地产土地市场以“总量稳、结构优、主体集中”为核心特征，在政策引导与市场需求的双重作用下，展现出较强的抗波动能力。

规划用途	土地宗数(宗)	同比(%)	规划建筑面积(万 $m^2$ )	同比(%)	楼面均价(元/ $m^2$ )	同比(%)
住宅用地	52	40.5	255.9	15.2	40028	15.4
商办用地	32	52.4	76.15	-42.7	5807	-22.7
工业用地	77	13.2	630.58	8.7	705	2.5
其他用地	22	37.5	82.95	-19.8	2285	16.9
各类用地	183	28.9	1045.57	0.7	10827	19.4

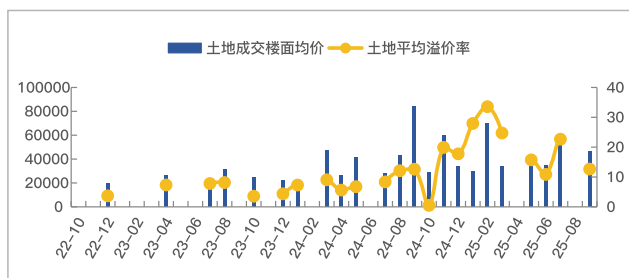
从土拍市场看，全年供地计划按批次有序落地，截至9月底已完成8批次集中土拍，累计推出各类用地128宗，规划建筑面积约1560万平方米，其中房地产开发用地占比72%，同比基本持平；成交端表现稳健，8批次土拍中除少数郊区商办地块流拍外，其余地块均成功出让，第八批次6宗地块更是以198.77亿元总成交额收官，平均溢价率维持在5.8%，土地市场价底座稳固。

2025年1~3季度，上海成交楼面均价为11664元/ $m^2$ ，同比上涨28.86%；平均溢价率为18.2%，较去年同期增长10.68个百分点；各类用地出让金达1131.39亿元，同比增长29.75%。从市场运行节奏看，季度间呈现“先热后稳”的态势。一季度受春节后购房需求释放、信贷政策宽松等因素影响，土地市场迎来“小阳春”，房地产开发投资同比增长5.1%，宅地成交溢价率回升至12%，部分核心区地块甚至出现10余家房企竞价的场景；进入二、三季度，随着市场情绪回归理性，叠加房企资金端仍偏紧，土地成交热度逐步回落，二季度整体溢价率降至4.2%，三季度虽有政策托底，但溢价率进一步收窄至3.8%，市场进入“以价换量”的平稳期。



### 2、住宅用地

住宅用地是土地市场的核心板块，2025年1~3季度，上海成交楼面均价为45124元/ $m^2$ ，同比上涨29.75%；平均溢价率为20.23%，较去年同期增长11.33个百分点；住宅用地出让金达1035.1亿元，同比增长38.91%。核心区优质宅地竞争白热化，第八批次徐汇滨江地块以14.85万元/平方米的成交楼面价刷新板块纪录，溢价率达10%，吸引中海、保利等头部房企角逐；第五批次杨浦东外滩地块经95轮竞价，溢价率高达30.79%，浦东曹路商住组合地块溢价率更是达到41.68%。这与市中心豪宅市场的强劲表现形成呼应，上半年总价3000万元及以上新房成交超千套，亿元豪宅成交15套，夯实了房企对核心区宅地的信心。



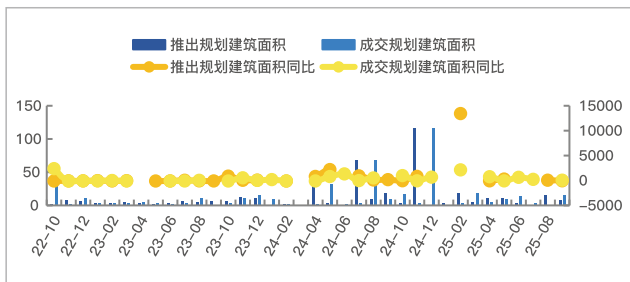
2022年10月-2025年9月上海市住宅用地成交楼面均价及溢价率走势

郊区宅地则热度不足，第五批次青浦徐泾地块仅1位竞买人底价成交，宝山、松江等区域地块多由深耕本地的企业以底价或低溢价获取。尽管8月底外环外限购松绑政策推动郊区新房成交量短期翻倍，但房企拿地仍持谨慎态度，供需平衡依赖政策持续发力。

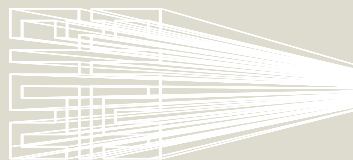
### 3、商办用地

从供需两端看，商办用地市场严重失衡。供应端，1-3季度上海累计推出商办用地（含商业、办公、商住混合用地）42宗，规划建筑面积约480万平方米，虽同比减少15%，但叠加2023-2024年未消化的商办用地，全市商办用地存量规模达1860万平方米；需求端，受经济增速放缓、企业降本增效等因素影响，商办物业需求持续萎缩，截至9月底全市甲级写字楼空置率攀升至24.6%，远超15%的国际警戒线，其中陆家嘴、新天地等传统核心区空置率分别达22.3%、20.8%，非核心区如虹桥商务区、张江科学城空置率更是超过30%。租金水平同步下滑，核心区甲级写字楼平均租金降至8.2元/平方米/天，同比下跌15%，部分非核心区写字楼租金甚至跌破4元/平方米/天，商办物业的投资回报率持续走低。

2025年1-3季度，上海成交楼面均价为5646元/m<sup>2</sup>，同比下跌3.11%；平均溢价率为0.11%，较去年同期增长0.03个百分点；商办用地出让金达38.3亿元，同比下降47.49%。商办用地热度低迷，多以“底价+组合出让”形式成交。1-3季度商办用地累计成交28宗，规划建筑面积约320万平方米，其中第五批次宝山南大商住办组合地块、嘉定新城商办地块均以底价成交，仅少数位于轨交枢纽的商办地块出现低溢价（溢价率2%-3%）。拿地主体以本地城投平台为主，占比达65%，央企、国企及民营企业拿地意愿极低，主要原因在于商办物业去化周期过长——按当前消化速度，全市商办物业去化周期需20年，房企担忧资金沉淀风险。



2022年10月-2025年9月上海市商办用地推出与成交同比走势



## 结语

2025年1-3季度的上海房地产市场，在政策托底与行业调整的双重作用下，呈现出鲜明的“韧性与分化并存”特征。投资端虽保持微增态势，开发环节却显露结构差异，新开工面积的下滑与竣工量的增长形成对比，反映出房企聚焦存量交付、审慎拓展的策略转向。住宅市场的分化尤为突出：外环外限购松绑等政策未能完全消解观望情绪，整体销售面积微降，二手房延续“以价换量”的筑底过程；但核心区高端住宅需求稳健，延续滨江等优质地块刷新楼面价纪录，高净值客群对稀缺区位与产品力的青睐，推动新房价格持续领跑全国。与此同时，商业地产展现多元活力，旅游复苏带动零售物业与酒店市场回暖，办公楼市场需求稳步释放，而投资市场核心区域资产交易的升温，印证了资本对上海优质物业长期价值的信心。市场格局或将进一步清晰：政策效能的持续释放与企业对核心资产的聚焦，有望支撑核心区市场保持稳定；但非核心区域去化压力与二手房库存挑战仍存，行业“量稳质升”的转型之路仍需时间沉淀。





2025年1-3季度  
**杭州市房地产市场分析**

国策杭州分公司 © 刘素芬

## 土地市场分析

### (一) 各类用地

#### 1、土地供求

2025年1-9月杭州市土地市场推出情况

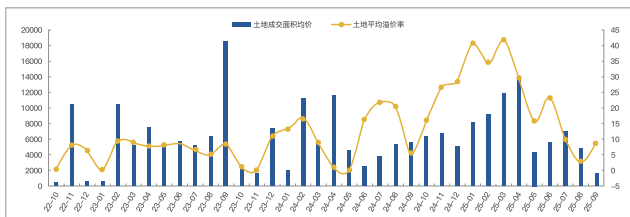
规划用途	土地宗数(宗)	同比(%)	规划建筑面积(万m <sup>2</sup> )	同比(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )	同比(%)
住宅用地	74	39.6	519.58	21.1	17297	-9.5
商办用地	47	-26.6	248.93	-21.1	3854	-24.6
工业用地	150	4.2	1128.67	25.1	356	-3.8
其他用地	3	-25	3.67	-41.2	3380	103.5
各类用地	274	3.4	1900.85	15	5450	-11.3

2025年1-9月杭州土地市场成交情况

规划用途	土地宗数(宗)	同比(%)	规划建筑面积(万m <sup>2</sup> )	同比(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )	同比(%)	溢价率(%)	较去年同期变化(%)	土地出让金(亿元)	同比(%)
住宅用地	82	64	565.86	40.5	23003	15.7	32.3	21.1	1301.67	62.5
商办用地	50	-23.1	272.26	-15.2	3832	-14.8	0.3	0.2	104.33	-27.7
工业用地	144	-11.1	1109.23	-2.6	354	-3	0	-0.4	39.26	-5.7
其他用地	3	0	3.67	50.2	3380	-13.2	0	--	1.24	30.4
各类用地	279	-0.4	1951.02	4.6	7414	39.9	28.2	19.2	1446.49	46.4

2025年1-9月，杭州共推出各类用地规划建筑面积1900.85万m<sup>2</sup>，同比增长14.99%；成交规划建筑面积1951.02万m<sup>2</sup>，同比增长4.64%。

## 2、土地价格

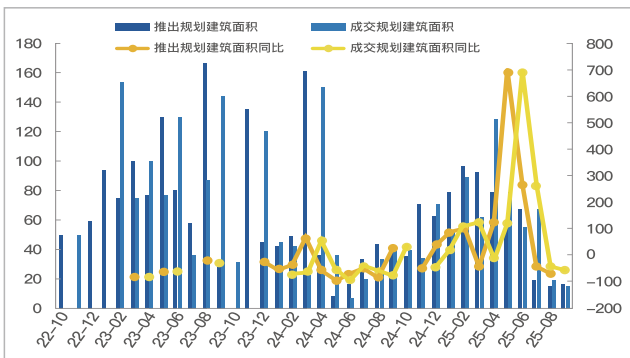


2022年10月-2025年9月杭州市各类用地成交楼面均价及溢价率走势

2025年1-9月，杭州成交楼面均价为7414元/m<sup>2</sup>，同比上涨39.94%；平均溢价率为28.18%，较去年同期增长19.22个百分点；各类用地出让金达1446.49亿元，同比增长46.44%。

## (二) 住宅用地

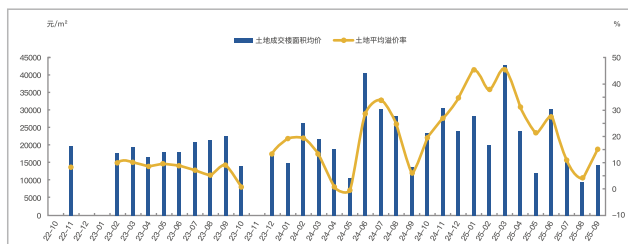
### 1、土地供求



2022年10月-2025年9月杭州住宅用地推出与成交同比走势

2025年1-9月，杭州共推出住宅用地规划建筑面积519.58万m<sup>2</sup>，同比增长21.14%；成交规划建筑面积565.86万m<sup>2</sup>，同比增长40.54%。

### 2、土地价格

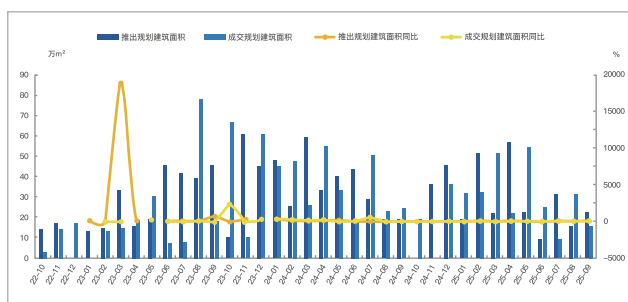


2022年10月-2025年9月杭州市住宅用地成交楼面均价及溢价率走势

2025年1-9月，杭州成交楼面均价为23003元/m<sup>2</sup>，同比上涨15.65%；平均溢价率为32.28%，较去年同期增长21.05个百分点；住宅用地出让金达1301.67亿元，同比增长62.53%。

## (三) 商办用地

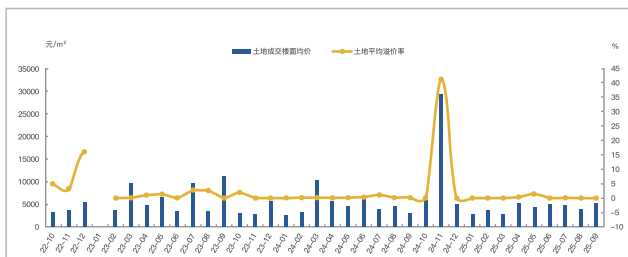
### 1、土地供求



2022年10月-2025年9月杭州商办用地推出与成交同比走势

2025年1-9月，杭州共推出商办用地规划建筑面积248.93万m<sup>2</sup>，同比下降21.14%；成交规划建筑面积272.26万m<sup>2</sup>，同比下降15.18%。

### 2、土地价格



2022年10月-2025年9月杭州市商办用地成交楼面均价及溢价率走势

2025年1-9月,杭州成交楼面均价为3832元/m<sup>2</sup>,同比下跌14.79%;平均溢价率为0.31%,较去年同期增长0.16个百分点;商办用地出让金达104.33亿元,同比下降27.72%。

## 房地产市场分析

### (一) 住宅市场

#### 1、价格水平

##### (1) 新房

2025年1-9月,杭州新建住宅价格累计上涨5.10%,涨幅较去年同期扩大2.10个百分点。其中9月,杭州新建住宅均价32116元/m<sup>2</sup>同比上涨5.68%,涨幅较去年同期扩大2.76个百分点。

2025年1-9月,上城区、滨江区、拱墅区等区域为杭州商品住宅(不含保障性住房)成交均价最高区域。其中,成交均价同比上涨的区域有上城区、滨江区、西湖区等,同比分别上涨22.7%、19.1%、13.8%;成交均价同比下跌的区域有临平区、富阳区、拱墅区等,同比分别下跌22.8%、12.4%、2.8%。

##### (2) 二手房

2025年1-9月,杭州二手住宅价格累计下跌3.30%,涨幅较去年同期扩大2.70个百分点。其中,9月,杭州二手住宅均价33687元/m<sup>2</sup>同比下跌4.70%,跌幅较去年同期收窄2.83个百分点。

#### 2、成交规模

##### (1) 新房

2025年1-9月,杭州商品住宅(不含保障性住房)成交面积为442.5万m<sup>2</sup>,同比下降6.6%;商品住宅(不含保障性住房)成交套数为32880套,同比下降3.3%。其中9月,杭州商品住宅(不含保障性住房)成交面积为63.41万m<sup>2</sup>,同比增长33.97%;商品住宅(不含保障性住房)成交套数为4613套,同比增长42.2%。

2025年1-9月,余杭区、临平区、钱塘区等区域为杭州商品住宅(不含保障性住房)成交主力区域,共成交202.02万m<sup>2</sup>,占城市成交面积的45.7%。其中,成交面积

同比增长的区域有西湖区、钱塘区、临平区等,同比分别增长67.3%、53.1%、28.7%;成交面积同比下降的区域有滨江区、萧山区、上城区等,同比分别下降58.2%、40.4%、22.2%。

##### (2) 二手房

2025年1-9月,杭州商品住宅成交面积为604.9万m<sup>2</sup>,同比增长5.1%;商品住宅成交套数为59200套,同比增长1.0%。

2025年1-9月,余杭区、上城区、拱墅区等区域为杭州商品住宅成交主力区域,共成交28698套,占城市成交套数的48.5%。其中,成交套数同比增长的区域有临平区、滨江区、钱塘区等,同比分别增长11.8%、7.7%、4.0%;成交套数同比下降的区域有西湖区、萧山区、余杭区等,同比分别下降7.2%、1.5%、1.2%。

#### 3、需求结构-新房

2025年9月,从面积段来看,杭州120(含)-140m<sup>2</sup>面积段成交套数最多,达1516套,占比为32.9%,较上月扩大4.2个百分点。

2025年9月,从总价段来看,杭州400(含)-500万元总价段成交套数最多,达968套,占比为21%,较上月扩大2.7个百分点。

2025年9月,从单价段来看,杭州30000(含)-40000元单价段成交套数最多,达1586套,占比为34.4%,较上月收窄0.4个百分点。

2025年9月,从户型来看,杭州三房户型成交套数最多,达2328套,占比为50.5%,较上月收窄1.4个百分点。

#### 4、供求关系-供应

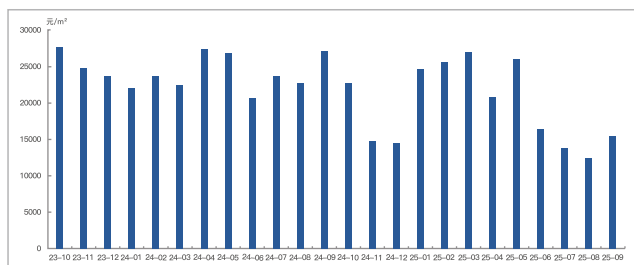
2025年1-9月,杭州商品住宅(不含保障性住房)月均新批上市面积为48.43万m<sup>2</sup>,同比下降10.0%。其中,9月,杭州商品住宅(不含保障性住房)新批上市面积为88.95万m<sup>2</sup>,同比增长53.03%。

2025年1-9月,余杭区、萧山区、临平区等区域为杭州商品住宅(不含保障性住房)供应主力区域,共供应208.76万m<sup>2</sup>,占城市供应面积的47.9%。其中,新批上市面积同比增长的区域有临安区、富阳区、临平区等,同比分别增长45.1%、36.4%、24.3%;新批上市面积同比下降的区域有滨江区、上城区、萧山区等,同比分别下降

57.3%、32.0%、30.7%。

## (二) 商业市场

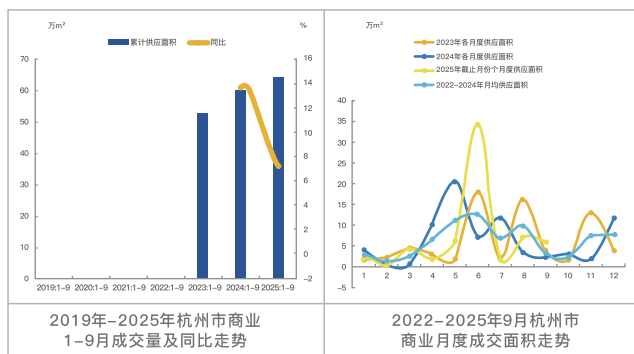
### 1、价格水平



2023年10月-2025年9月杭州商业成交价格及变化趋势

2025年1-9月,杭州商业成交均价为16122元/m<sup>2</sup>, 同比下跌22.6%。其中, 9月,杭州商业成交均价为15473元/m<sup>2</sup>, 同比下跌43%。

### 2、成交规模



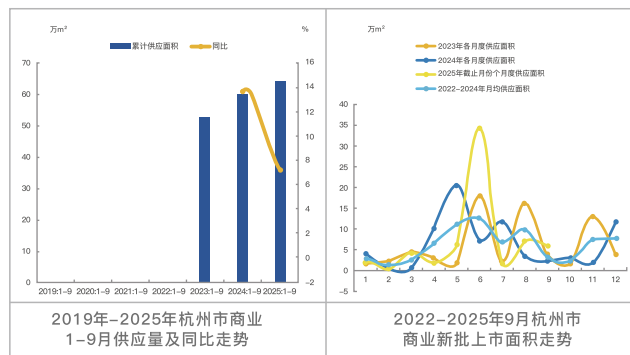
2019年-2025年杭州市商业1-9月成交量及同比走势

2022-2025年9月杭州市商业月度成交面积走势

2025年1-9月, 杭州商业成交面积为64.1万m<sup>2</sup>, 同比增长54.1%; 商业成交套数为2513套, 同比下降22.3%。其中, 9月, 杭州商业成交面积为9.07万m<sup>2</sup>, 同比增长371.08%; 商业成交套数为358套, 同比增长103.41%。

2025年1-9月,拱墅区、上城区、余杭区等区域为杭州商业成交主力区域, 共成交38.91万m<sup>2</sup>, 占城市成交面积的60.7%。其中, 成交面积同比增长的区域有钱塘区、余杭区、上城区等, 同比分别增长464.3%、390.1%、368.2%; 成交面积同比下降的区域有萧山区、临平区、富阳区等, 同比分别下降75.7%、57.7%、31.4%。

### 3、供求关系-供应



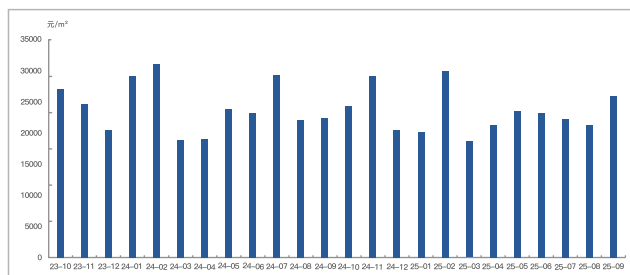
2019年-2025年杭州市商业1-9月供应量及同比走势

2022-2025年9月杭州市商业新批上市面积走势

2025年1-9月, 杭州商业月均新批上市面积为7.14万m<sup>2</sup>, 同比增长6.8%。其中, 9月, 杭州商业新批上市面积为5.90万m<sup>2</sup>, 同比增长163.72%。

## (三) 办公市场

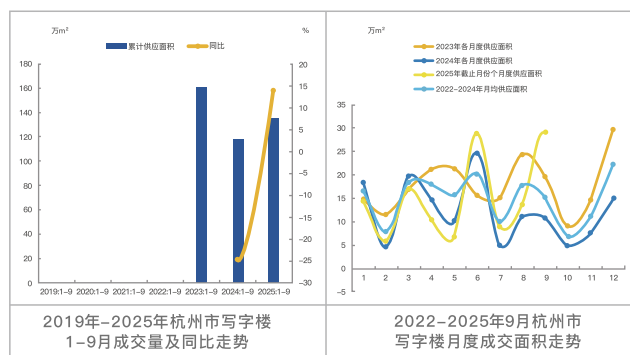
### 1、价格水平



2023年9月-2025年9月杭州市写字楼成交价格及变化趋势

2025年1-9月,杭州写字楼成交均价为22722元/m<sup>2</sup>, 同比下跌2.6%。其中, 9月,杭州写字楼成交均价为25805元/m<sup>2</sup>, 同比上涨14.4%。

### 2、成交规模



2019年-2025年杭州市写字楼1-9月成交量及同比走势

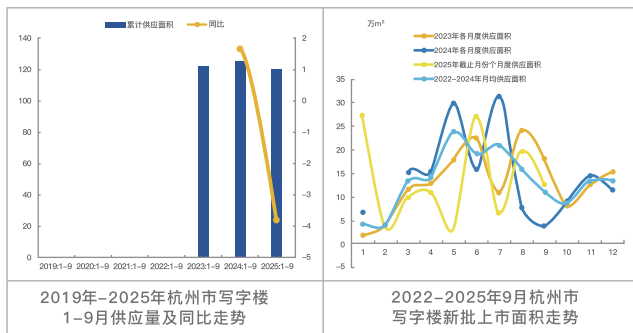
2022-2025年9月杭州市写字楼月度成交面积走势



2025年1-9月，杭州写字楼成交面积为135.2万㎡，同比增长13.7%；写字楼成交套数为5058套，同比下降4.5%。其中，9月，杭州写字楼成交面积为29.23万㎡，同比增长169.73%；写字楼成交套数为719套，同比增长35.4%。

2025年1-9月,西湖区、萧山区、上城区等区域为杭州写字楼成交主力区域，共成交87.62万㎡，占城市成交面积的64.8%。其中，成交面积同比增长的区域有余杭区、西湖区、上城区等，同比分别增长157.9%、142.7%、41.3%；成交面积同比下降的区域有钱塘区、临平区、滨江区等，同比分别下降75.7%、73.8%、46.8%。

### 3、供求关系-供应



2025年1-9月，杭州写字楼月均新批上市面积为13.34万㎡，同比下降3.8%。



## 总结与展望

2025年三季度以来，核心区如钱江新城、奥体等板块商住用地延续高热度，优质地块吸引头部房企争抢，土拍竞争激烈。远郊区域如临安、富阳等流拍率攀升，土拍门槛提高导致中小房企加速退场，市场分化加剧。住宅房地产方面：市场结构性分化持续，二手房市场刚需房源主导，次新房挂牌价持续回调，部分板块跌幅达仍然较大，但钱江世纪城等核心区带看量回升，整体去化压力却仍然存在。住宅新房核心区高端盘均价坚挺，外围区域促销去化，库存压力尽显。商业房地产方面，核心商圈如武林、湖滨商圈首店经济带动租金略有上涨，客流恢复显著。办公房地产方面，核心区如钱江新城空置率略有缩减，新兴板块未来科技城等空置率维持高位，租金竞争加剧，去化周期延长。

未来，住宅二手房挂牌量或将增加，可能引发价格踩踏，保障房的入市将进一步分流刚需需求。商办市场方面，远郊商业地产去化周期延长，新兴板块空置率或继续攀升。若产业导入不足，远郊商业去化周期可能进一步拉长。新兴板块若缺乏产业支撑，空置率可能继续上升。



## 2025年1-3季度 天津市土地市场分析

国策天津分公司 ©李红艳

### 2025年新增政策

1、2025年10月7日发布《关于进一步加强征地管理工作的通知》，主要内容为：（1）明确各区人民政府为统一征地主体，并对征地全过程负总责。（2）实行征地补偿资金预存制

度，费用未足额到位不予批准。(3)禁止任何形式的违规预征地。

保障权益与规范流程并重：征地管理新规通过资金预存和禁止“预征”，从源头上保障了被征地农民的合法权益，同时明确了政府责任，使流程更规范透明。

2、2025年9月30日发布《关于进一步加强农村集体建设用地管理有关工作的通知》，主要内容为：(1)严禁集体建设用地用于商品住宅、别墅、酒店、公寓等房地产开发。(2)严格依据村庄规划审批，坚持“无规划不建设”。

(3)安排每年市级统筹用地计划的5%，专项用于保障农村一二三产业融合发展。

严守红线与激活乡村资源：集体建设用地新规在严禁房地产化开发、严守耕地红线的同时，也为乡村休闲旅游、农产品加工等新产业新业态提供了合法的用地保障和专项指标，旨在有效盘活农村存量土地。

3、《天津市国有划拨土地上房屋转让缴纳土地出让金管理办法》于2025年6月10日生效。主要内容为：(1)取消豁免条款：继承、离婚分割不动产时，也需按计税价格的1%缴纳土地出让金。(2)统一征收标准：各类转让行为统一按实际成交金额或计税依据的1%缴纳。

填补漏洞与统一标准：土地出让金新规收紧了过去的豁免情况，取消了继承和离婚析产的土地出让金豁免，体现了公平原则，也统一了征收标准，减少了操作空间。

## 2022年-2025年前三季度天津市土地市场总述

2025年1-3季度天津市土地成交总面积为872.17万 $\text{m}^2$ ，成交总额为303.3亿元，成交土地均价为3478元/ $\text{m}^2$ ，成交宗数共165宗；2024年1-3季度天津市土地成交总面积为580.5万 $\text{m}^2$ ，成交总额为182.97亿元，成交土地均价为3138.45元/ $\text{m}^2$ ，成交宗数共162宗；2023年1-3季度天津市土地成交总面积为761.64万 $\text{m}^2$ ，成交总额为413.65亿元，成交土地均价为5427.95元/ $\text{m}^2$ ，成交宗数共161宗；2022年1-3季度天津市土地成交总面积为703.74万 $\text{m}^2$ ，成交总额为173.23亿元，成交土地均价为2464.15元/ $\text{m}^2$ ，成交宗数共123宗。详见图1：

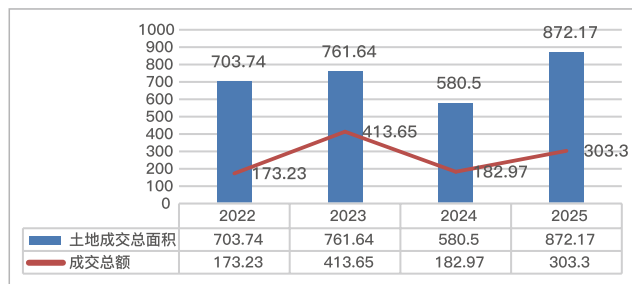


图1：近四年前三季度土地成交情况图

由上可以看出，2025年1-3季度出让宗地成交面积及成交金额较2024年1-3季度有所上涨，成交土地面积在近四年达到最高，但是成交金额却不是最高。

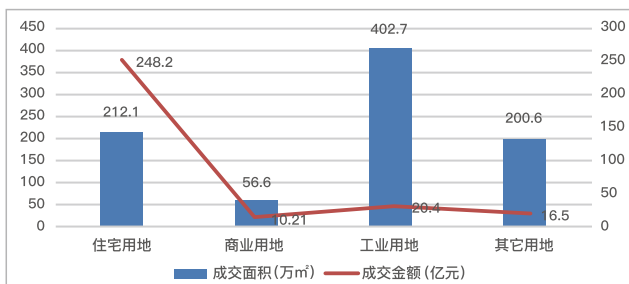
## 2025年1-3季度土地市场分析

### 1、2025年1-3季度天津土地市场成交情况

国策机构统计显示，2025年1-3季度天津市土地成交总面积为872.17万 $\text{m}^2$ ，成交总额为303.3亿元，成交土地均价为3478元/ $\text{m}^2$ ，成交宗数共165宗。其中住宅用地成交47宗，土地面积近212.1万 $\text{m}^2$ ，土地成交金额248.2亿元，成交土地均价11702元/ $\text{m}^2$ ；商服用地成交22宗，土地面积56.6万 $\text{m}^2$ ，成交金额10.2亿元，成交土地均价1798元/ $\text{m}^2$ （部分土地是城市更新项目）；工业用地成交80宗，土地面积402.7万 $\text{m}^2$ ，土地成交金额28.4亿元，成交土地均价705元/ $\text{m}^2$ ；其他用地成交16宗，土地面积200.6万 $\text{m}^2$ ，土地成交金额16.5亿元，成交土地均价821元/ $\text{m}^2$ 。2025年1-3季度天津市不同土地类型市场成交情况可见表1和图2：

表1：2025年1-3季度土地成交情况表

土地类型	成交面积 (万 $\text{m}^2$ )	成交金额 (亿元)	成交土地均价 (元/ $\text{m}^2$ )	成交数量 (宗)
住宅用地	212.1	248.2	11702	47
商业用地	56.6	10.2	1798	22
工业用地	402.7	28.4	705	80
其它用地	200.6	16.5	821	16
汇总	872	303.3	3478	165



2025年1-3季度土地成交面积和成交金额情况

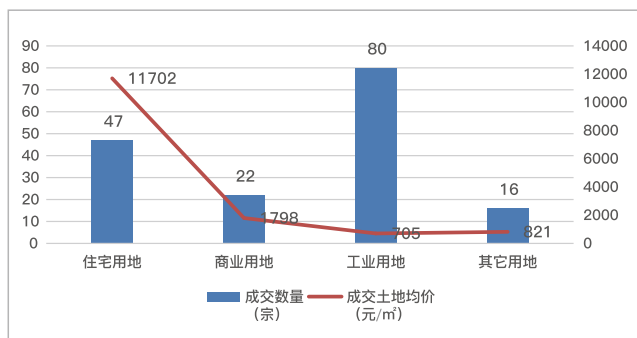


图2：2025年1-3季度土地成交情况

## 2、2025年1-3季度天津土地市场成交用途分析

### (1) 土地成交结构类型分析

2025年1-3季度，工业用地成交面积为402.7万平方米，占比约46.18%，住宅用地成交面积为212.1万平方米，占比约24.32%，商服用地成交面积为56.6万平方米，占比约6.49%，其它用地成交面积为200.6万平方米，占比约23.00%。从2022-2025年1-3季度土地成交结构分析，工业用地成交宗地面积最多，其次是住宅用地，最低是商业用地。2022-2025年1-3季度各用途土地成交面积比例存在波动，其中住宅用地2023年-2025年相对平稳，商业用地相对平稳。各用途土地成交面积占比情况见表2、图3：

表2：2022年至2025年前三季度各类型土地成交面积占比情况

年份	住宅用地	商业用地	工业用地	其他用地
2025年	24.32%	6.49%	46.18%	23.00%
2024年	23.02%	4.75%	55.23%	17.00%
2023年	26.17%	3.03%	66.64%	4.15%
2022年	15.75%	5.06%	65.73%	13.46%

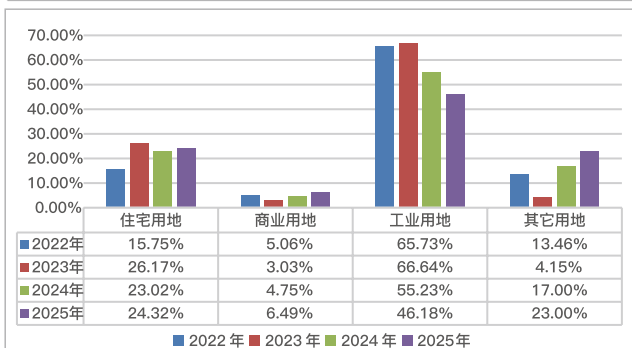


图3：2022年至2025年前三季度各类型土地成交面积占比情况

### (2) 不同用途土地成交宗数分析

2022年-2025年1-3季度，2022年1-3季度住宅用地成交宗数最低，仅为14宗，成交宗数最高为2025年1-3季度的47宗，上涨幅度高达235.7%，住宅用地成交量存在

“过山车式”的波动；商服用地、工业用地、其他用地成交量存在上下波动，但变化幅度相对平稳。各用途土地成交宗数情况见表3、图4：

表3：2022年-2025年1-3季度各用途土地成交宗数情况

年份	住宅用地	商业用地	工业用地	其他用地
2025年	47	22	80	16
2024年	32	23	85	22
2023年	44	16	90	10
2022年	14	11	83	15

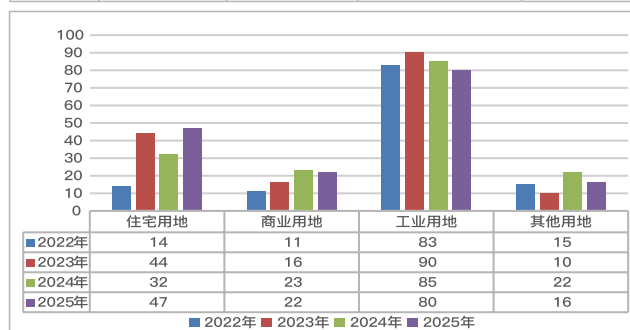


图4：2022年-2025年1-3季度各类土地成交数量占比情况

### (3) 不同用途土地成交金额分析

2022年-2025年1-3季度，每年土地成交金额最高的均为住宅用地，其中以2023年1-3季度最高，达到367.94亿元，最低为2022年1-3季度的119.76亿元，呈现波动趋势。工业用地也呈现波动趋势。商服用地及其他用地均在2023年出现回落，随后2024年出现增长。具体见表4、图5：

表4：2021年-2025年1-3季度各类用地出让金占比情况

年份	住宅用地	商业用地	工业用地	其他用地
2025年	81.83%	3.36%	9.36%	5.44%
2024年	74.36%	7.41%	11.19%	7.04%
2023年	88.58%	2.05%	8.84%	0.53%
2022年	77.96%	5.84%	12.25%	3.95%

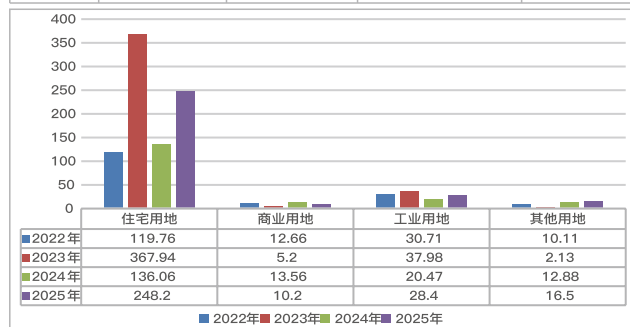


图5：2022年-2025年1-3季度各类用土地成交金额情况

### (4) 不同用途土地成交均价分析

2022年-2025年1-3季度，各种用土地成交均价上下波动，其中住宅用地成交均价最高为2023年的16165元/平方米，最低为2024年的10704元/平方米，呈波动趋势。商服用地土地成交均价由2022年4196元/平方米升至2024年



的6333元/平方米，2025年因为城市更新项目，数据偏低。工业用地土地成交均价为先升后降再升，由2022年671元/㎡上升至2023年783元/㎡后，下降至2024年660元/㎡，在上升至2025年705元/㎡。具体见图6：

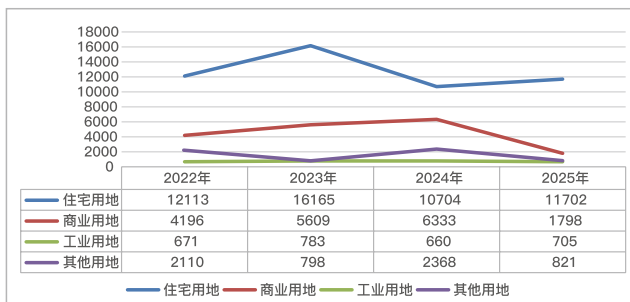


图6：2022年-2025年1-3季度不同用途土地成交均价情况

### 3、2025年各区域出让地块分析

2025年1-3季度天津共成交165宗土地。具体各区域出让情况详见表5、图7：

表5：2025年各区域成交情况

区域	成交数量(宗)	成交面积(万㎡)	成交金额(亿元)
和平区	2	0.68	3.35
南开区	1	7.01	20.75
河西区	6	13.96	47.44
河东区	3	7.69	19.42
河北区	1	6.42	11.20
红桥区	7	18.05	22.39
北辰区	9	22.72	11.36
津南区	13	48.62	26.54
西青区	14	93.06	23.28
东丽区	15	81.01	14.68
武清区	16	54.16	23.33
宝坻区	7	53.93	4.11
蓟州区	7	25.95	2.36
宁河区	4	9.58	0.48
静海区	3	9.92	3.36
滨海新区	57	419.41	69.34
合计	165	872.17	303.39

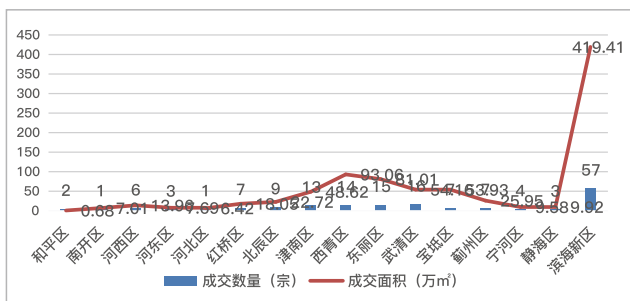


图7：2025年各区域出让情况

由上图可知，主要的成交区域位于滨海新区，共计57宗，其次为环城四区共计51宗远郊区县共计成交37宗，市内六区仅成交20宗。从出让宗数来看，滨海新区约占总成交数量的34.55%；从成交面积来看，滨海新区约占总成交面积的48.09%。

### 4、2025年1-3季度住宅用地出让地块区域分析

2025年1-3季度天津市市内六区和环城四区共成交29宗住宅用地，成交总面积为101.29万㎡，成交金额179.17亿元，平均土地单价17689元/㎡，楼面地价10643元/㎡。其中具体情况见表6

表6：2025年1-3季度市内六区和环城四区住宅用地出让情况

区域	成交数量(宗)	成交面积(万㎡)	成交金额(亿元)	成交土地均价(元/㎡)	成交楼面价(元/㎡)
和平区	1	0.4	2.96	73863	43449
南开区	1	7.01	20.75	29605	14996
河西区	5	12.55	47.08	37524	19101
河东区	3	7.69	19.42	25261	12176
河北区	1	6.42	11.2	17442	9588
红桥区	5	15.95	21.93	13752	8062
北辰区	3	13.26	9.73	7336	5016
津南区	4	19.32	22.96	11883	9185
西青区	4	13.91	14.95	10743	7331
东丽区	2	4.78	8.19	17138	8569
合计	29	101.29	179.17	17689	10643

从2025年1-3季度住宅用地成交宗数情况来看，各区均有住宅地成交。市区是土地市场的热点，河西区陈塘庄和新梅江板块成交活跃，楼面价领跑全市。红桥区也有多宗地块成功出让，涉及西站板块和光荣道城市更新项目。

## 小结与展望

天津土地市场整体呈现量价齐升的态势，其中住宅用地表现尤为突出，但商办用地市场则相对低迷。2025年前三季度市场的回暖主要由住宅用地驱动。无论是成交面积、金额还是价格，住宅用地都实现了显著增长。土地市场呈现出明显的分化趋势，位于市区的优质地块竞争激烈。例如，河西区陈塘庄板块的多宗地块吸引了多家品牌房企竞拍，并产生了溢价。这表明开发商的信心主要集中在配套成熟的核心区域。2025年前三季度大部分地块仍以底价成交，市场整体热度是结构性的，而非普涨。



## 2025年1-3季度 东莞市房地产市场分析

国策东莞分公司 ©刘洪

### 房地产政策分析

#### 1、限购政策

2022年12月26日起,东莞全域解除限购。

## 2、限贷政策

2025年5月8日，个人住房公积金贷款利率再次下调0.25个百分点。调整后，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别为2.1%和2.6%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别为不低于2.525%和3.075%。

2025年9月26日起，首套/二套公积金贷最高额度150万，配售型保障房额度可上浮50%（不超上限）。本地人才公积金贷额度可上浮20%（不超上限，不上浮叠加）；异地贷全国通办，无户籍限制。灵活就业人员连续缴存6个月，首套/二套公积金贷最高额度120万/80万，与在职工同权。

## 3、限售政策

2024年9月30日起：取消商品住房（新建/二手）转让限制年限（有限制产权除外），取得不动产权证后可上市交易。

## 4、住房限价政策

2024年5月24日：优化商品住房价格备案，企业可分栋申请预售/现售、自报售价；网签价下浮不限，取得预售/现售证满30天可上浮，幅度不超5%（含）。

## 5、税费政策

2021年11月1日：二手住宅个税核定征收率1%，二手非住宅个税1.5%、土地增值税5%（拍卖等特殊情形按规定执行）。

2023年5月14日：将个人住房转让增值税征免年限由5年调整为2年。

2024年12月1日：1%低税率优惠的住房面积标准由90㎡提高至140㎡。

## 6、其他相关政策

2025年9月25日正式公布《关于进一步优化房地产政策措施的通知》：a、2025.9.25-12.31买新建商品住房（不含“三限房”等非市场化房），完成网签备案且2026.3.31前缴契税，按合同总价2%补贴，最高3万元。

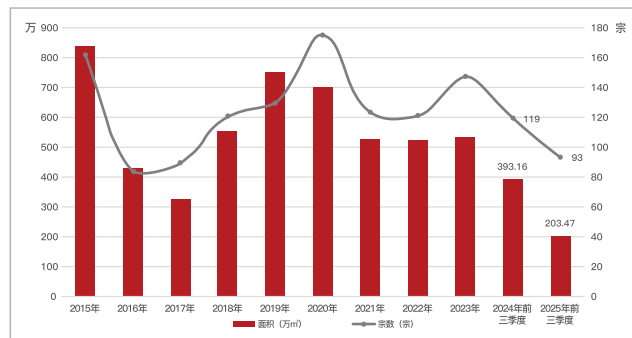
b、申请新房贷款时，拟购房屋所在镇街（园区）无房可按首套认定；公积金贷款需额外满足全国未使用过公积金贷款。c、首套、二套公积金贷最高额度均150万，购买配售型保障房额度可上浮50%（不超上限）；供收比仅核定公积金贷款部分，支持提取公积金付房贷首付。d、按各镇街（园区）新房去化周期调节用地，住宅去化超36个月原则上暂停新住宅用地出让，商办去化连续3个月超36个月暂停新商办用地出让。e、存量商办用房符合结构安全、消防要求的，可改造成保障租赁房、公共服务或经营性用途，免办建设工程规划许可证，按程序办施工、消防手续。f、房企可自主调整新房备案价；推行“交房即发证”及分期分栋登记；支持单套在建房抵押登记，加快推进新房“带押过户”。

**小结：**2025年，东莞住房发展预期目标围绕“止跌回稳，价格指数波动处于合理区间”主线展开，通过支持住房需求、保障融资畅通、消化存量房源、稳定市场信心等多维举措，推动市场止跌回稳。

## 土地市场分析

### （一）土地供应分析

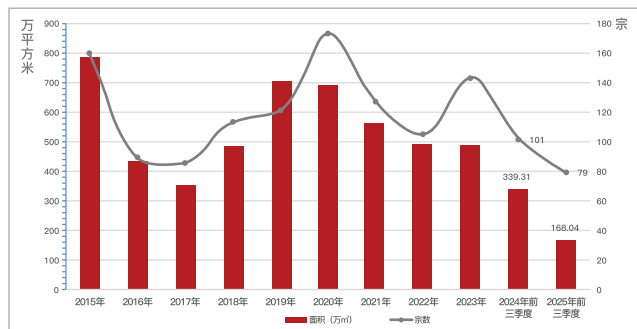
从供应来看，2025年1-3季度，东莞土地市场供应93宗，较2024年1-3季度减少26宗，占地面积达203.47万平方米，同比减少48%。土地供应面积居近年低位水平。从用途分类来看，其中5宗城镇住宅用地，占地面积16.30万平方米；68宗传统工业仓储用地，占地面积149.31万平方米；6宗商业金融用地，占地面积12.21万平方米；3宗新型产业用地、科研用地，占地面积3.62万平方米；其他类公共管理用地供地22.04万平方米；供应结构仍以工矿仓储用地占主力地位。



2015年至2025年前三季度东莞市土地供应走势图

## (二) 土地成交分析

2025年1-3季度，东莞土地成交79宗，较2024年1-3季度减少22宗；土地上半年成交量为168.04万平方米，环比下降50.38%；从土地成交面积来看，其中60宗传统工业仓储用地占主导，合计占地面积133.16万平方米，占总成交量的79%，土地地面地价区间400-2900元/m<sup>2</sup>，揽金14.61亿元；5宗商业金融用地，占地面积11.96万平方米，占总成交量的7%，揽金6.53亿元；3宗新型工业用地，占地面积3.62万平方米，占总成交量的2%，土地地面地价区间1800-2700元/m<sup>2</sup>，揽金0.73亿元；4宗城镇住宅用地，占地面积8.93万平方米，占总成交量的5%，揽金26.19亿元；2025年1-3季度土拍总成交金额约50.05亿元，金额较去年1-3季度增长12.95%。



2015年至2025年前三季度东莞市土地成交走势图

## (三) 土地市场小结

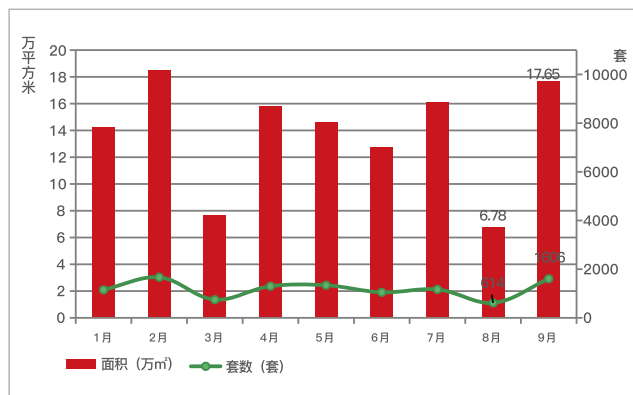
2025年东莞土地市场政策上延续优化调整，减少配建要求且按“以需定供”把控供应，全年计划供应6宗商品住宅用地共23.09公顷，城区片区是重点。1-3季度共4宗宅地成交，房企竞争激烈，整体供应量成交量缩减，后续还有2宗宅地计划出让，尤其是南城街道商务区地块备受关注。当前市场受整体楼市、区域配套和企业资金等因素影响，观望氛围浓厚，短期挑战仍在，结合长期城市发展潜力，需要谨慎把握市场。

# 住宅房地产市场分析

## (一) 一手住宅市场分析

### 1、供应分析

2025年1-3季度，东莞市住宅商品房供应端较去年进一步收窄，新增住宅套数10,643套，较去年同期下降28.60%，新增住宅面积124.10万平方米，同比下降26.86%。从各月供应规模情况来看，1月新增套数和面积呈中等供应水平；2月显著放量上半年最高，或与春节后市场活跃度提升有关；3月份供应大幅下降，降至上半年最低；4-5月供应回升，呈补偿性增长态势；6月供应有所收窄，回归相对低位，7月回升，8月供应量为全年最低，9月补偿性拉升，市场供应整体呈现波动调整趋势。



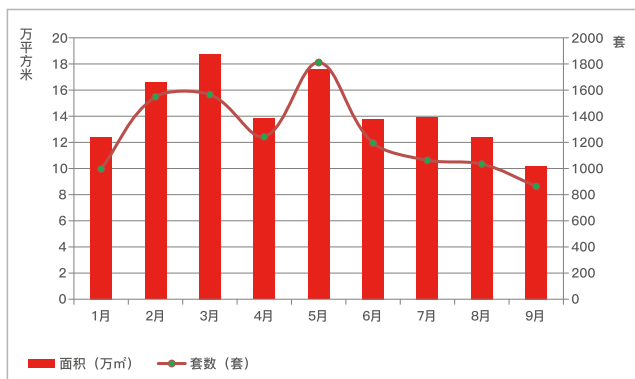
2025年1-9月份商品住宅供应走势图

## 2、成交分析

2025年1-3季度东莞住宅商品房成交11,320套，同比下降17.11%；住宅成交面积129.51万平方米，同比下降18.56%，处于历史同期低位；2025年1-3季度住宅成交均价约22,915元/m<sup>2</sup>（含别墅），一季度价格上涨维稳，二三季度房价持续下行。东莞2025年1-9月商品房住宅成交呈倒V波动特征。

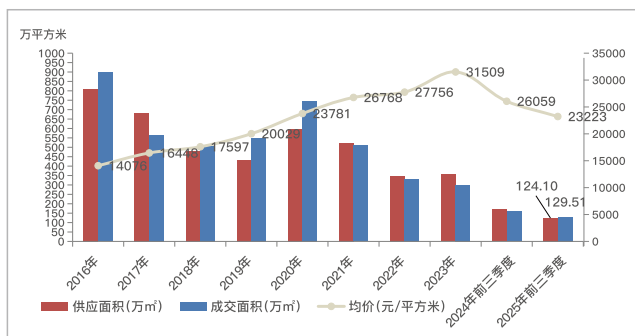
整体市场转向买方市场，受“买涨不买跌”观望情绪、二手放量及经济下行高试错成本影响，购房者决策谨慎。镇街成交分化显著，仅松山湖、凤岗、塘厦、麻涌、厚街、东城等少数镇街1-3季度成交量超500套，超半数镇街不足200套。价格上，仅南城街道均价42,109元/m<sup>2</sup>，超4字头，东城街道均价39,073元/m<sup>2</sup>，各镇街均价均有不同程度下跌。虽价格让利，实际成交量仍难达预期，供需关系因供应收窄呈供略小于求，但有限购买力下，不论豪宅或刚需盘，“以价换量”成去化关键路径。





2025年1-9月新建商品住宅成交走势图

2025年1-3季度东莞住宅供应量略低于需求量,新建住宅供求比为1.73,整体呈现供略大于求态势。截止至2025年9月30日,东莞住宅存量面积约472.87万平方米,同比去年上半年下降1.76%,各片区住宅存量及消化周期整体受供应缩量影响呈下降趋势,但仍需一年半以上,以近十二月的消化速度计算,目前存量的消化周期为19个月,库存去化压力大。



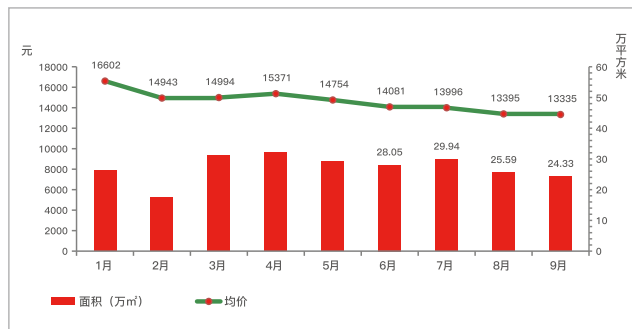
2016-2025年前三季度新建商品住宅供需量价走势图

## (二) 二手住宅市场分析

2025年1-3季度东莞二手房成交套数为22,633套,较2024年1-3季度上涨22.36%。成交面积为243.98万㎡,较2024年1-3季度上涨20.78%。成交均价为14,608元/平方米,较2024年1-3季度下降17.84%。二手房市场整体量增价跌。

从月度看,除2月春节假期影响外,其余多月均维持2300-3000套,超20万平的月成交量。二手住宅成交量明显高于一手住宅,主要源于政策利好降首付、降利率,加之二手降价房源放量多,市场持续以价换量。价格方面,较2024年1-3季度均价下降0.2-0.3万/平,月均价从年初

1.66万/平降至年中1.33万/平,价格一再下探。宏观经济不景气,市场信心不足,经济和收入预期下降和降负债意愿增强,以价换量成交有一定涨幅,价格持续下行。

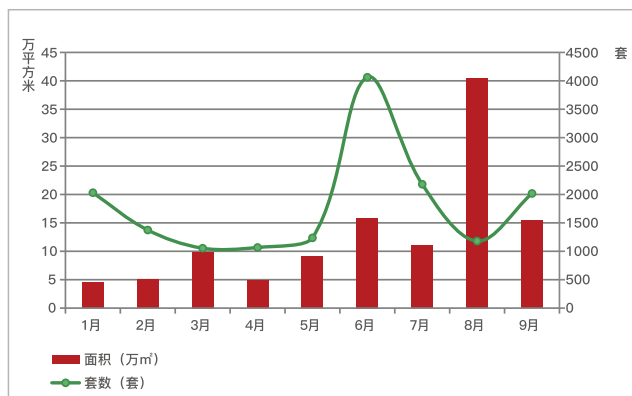


2025年1-9月二手住宅成交走势图

从片区来看,成交套数以城区5,810套,64.54万㎡居首位,水乡片区二手房13.33万㎡成交量垫底;从镇街来看,东城街道成交面积19.75万㎡最多,松山湖成交价30,522元/㎡最高,唯一均价3字头镇街。成交套数统计19个镇街或园区成交超500套以上,亦有8个镇街成交量不超300套,各镇街二手市场继续分化。

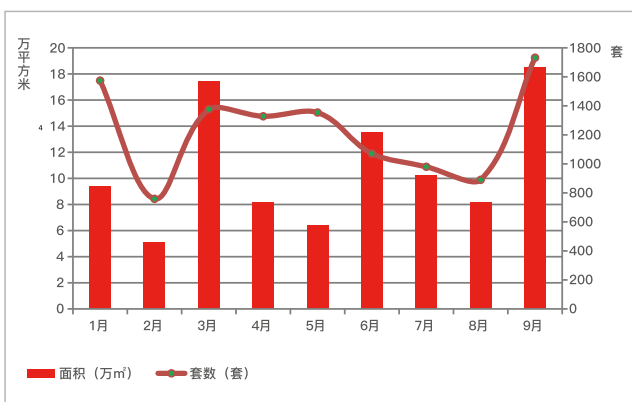
## 非住宅房地产市场分析

东莞市2025年1-3季度一手非住宅新增16,203套,同比下降46.55%,新增一手非住宅面积115.81万平方米,同比上涨4.34%。上半年一手非住宅供应小幅微涨。



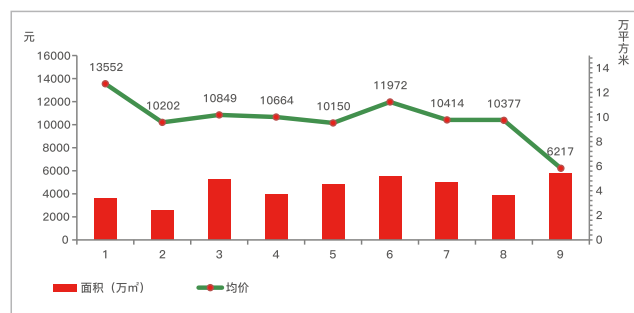
2025年1-9月份商品房非住宅供应走势图

2025年1-3季度一手非住宅成交套数11,064套,同比下降24.39%,成交面积约96.85万平方米,同比上涨32.46%。



2025年1-9月新建商品非住宅成交走势图

2025年1-3季度二手非住宅成交套数7156套,同比上涨43.95%,二手非住宅成交面积约37.77万平方米,同比上涨35.49%。二手非住宅成交均价下降至10489元/平方米,与2024年1-3季度13793元/平方米同比降幅23.96%。2025年1-3季度二手非住宅市场呈现“量升价跌”,主要因库存高企导致供过于求,叠加开发商降价促销和低价房源占比增加拉动成交,预计价格仍将承压,市场需通过政策调整和需求释放逐步消化存量。



2025年1-9月二手非住宅成交走势图

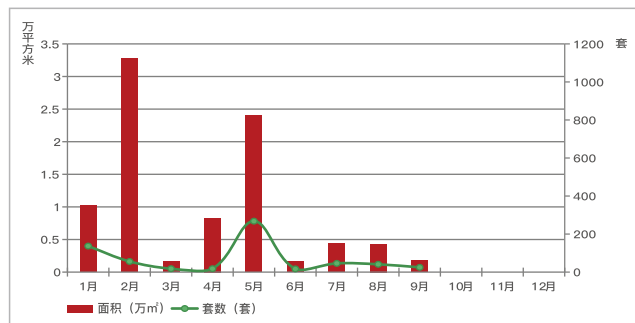
## (一) 商业市场分析

2025年1-3季度商业新增626套,同比下降45.85%,新增面积8.9万平方米,同比下降75.39%。商业成交1153套,同比下降20.32%;成交11.63万㎡,同比下降34.79%,成交量依然低迷。2025年1-3季度商铺供需双降、成交低迷,源于存量积压、电商冲击及投资信心不足;未来需业态升级,商铺交易市场短期仍受消费乏力与电商替代制约。

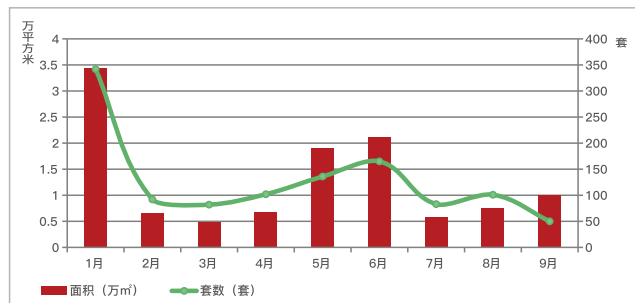
## (二) 写字楼市场分析

2025年1-3季度写字楼新增398套,同比下降64.93%,新增面积2.41万㎡,同比下降55.70%。写字楼

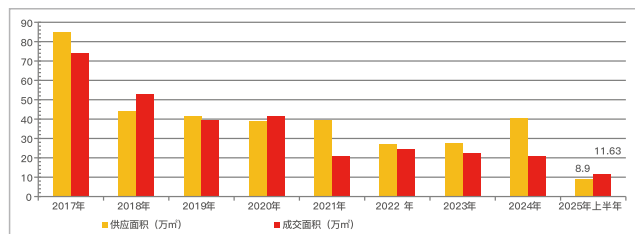
供应大幅下降，1-3季度供应集中1月、4月、7月，其余6个月均断供。成交2,126套，同比下降33.12%，成交37.81万㎡，同比上涨86.57%，写字楼成交增长得益于去年同期低基数效应。商办物业价格进一步下探。区域分化加剧，核心区与非核心区空置率、租金差异明显。办公去库存压力巨大，受经济下行影响，写字楼空置率上升、租金下行压力增大等现状冲击写字楼市场，短期将存存量博弈，长期需靠运营与产业升级平衡供需。



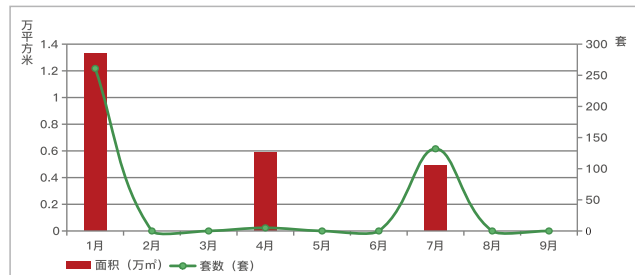
2025年1-9月份商品房商铺供应走势图



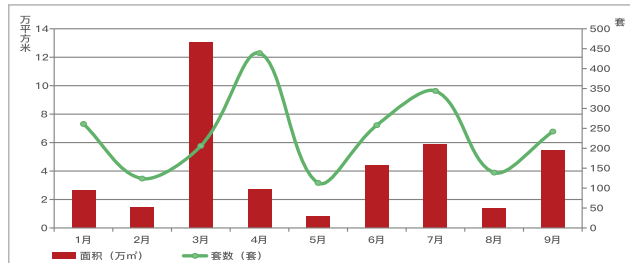
2025年1-9月新建商品房商铺供应走势图



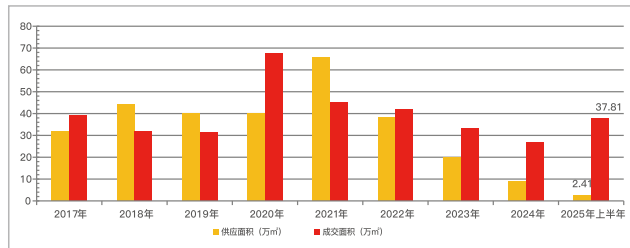
2017年至2025年前三季度东莞市商铺供需量价走势图



2025年1-9月份商品房办公供应走势图



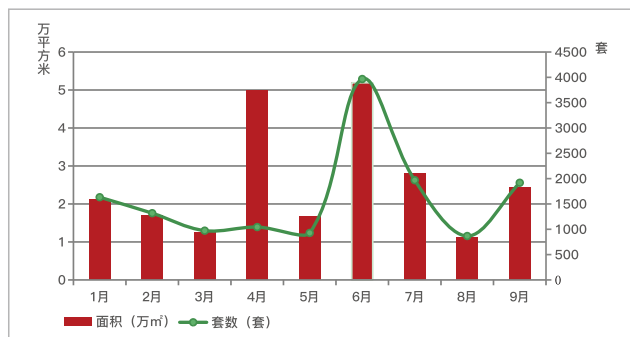
2025年1-9月份新建商品房办公成交走势图



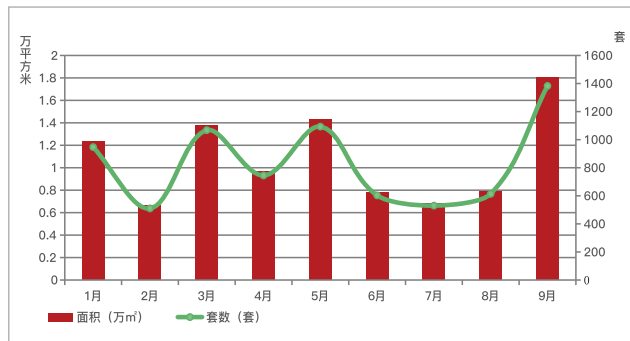
2017年至2025年前三季度东莞办公供需量价走势图

### (三) 车位市场分析

2025年1-3季度车位新增14,618套，同比下降47.49%，新增面积23.31万㎡，同比下降36.64%。成交7,493套，同比下降24.46%，成交9.73万㎡，同比下降39.36%，车位供需均降。



2025年1-9月份商品房车位供应走势图



2025年1-9月新建商品房车库成交走势图

## 总结与展望



**楼市政策：**2025年1-3季度东莞楼市政策延续宽松基调，聚焦去库存和优化增量。一方面推进存量商办物业转型、加大保障房建设；另一方面9月25日新政进一步加码，实施2%购房补贴、镇街级首套房认定、公积金贷款额度上浮等需求端措施，同时通过房地联动供地、商办转型简化流程优化供给。市场化机制逐步完善，但市场低迷态势未根本扭转。政策效果仍需时间释放。预计后续将有更多降低购房成本、优化供应结构的政策出台。

**土地市场：**土地市场延续低迷，商住用地供应与成交持续萎缩。第三季度累计成交4宗商住地成交，房企因市场前景不明、资金压力大，拿地态度愈发谨慎。预计短期内土地市场难有明显起色，需依赖整体楼市复苏带动。

**新建商品房市场：**1-3季度住宅市场供需仍处低位，买方市场特征显著，购房者观望情绪浓厚，叠加二手房分流，市场去化压力大。房企以价换量策略持续，住宅均价同比继续下跌，去化周期维持高位。预计市场将进一步回归居住属性与核心价值，成交分化加剧，价格、区域、项目差异更明显；需求结构上，刚需占比趋降，刚改及改善需求占主导，投资需求持续低迷；区域上，中心城区保持相对稳定，东部产业园区、滨海等片区压力加剧，水乡片区供过于求状况难改；项目细分上，洋房量价双降，别墅量跌价稳，公寓、写字楼、商铺、车位成交持续低位，价格承压。二手住宅市场：二手房市场整体量增价跌，受业主降价让利及政策刺激，有一定刚需、刚改需求释放，但非核心区域房源成交冷清。预判后续二手房放量继续增加，价格跌幅扩大，凭借价格优势成交或小幅放量。

**二手非住宅市场：**市场呈现“量升价跌”，均价大幅下降，主要受库存高企、低价房源增多等因素影响。预计短期内价格仍将承压，需政策引导与需求释放消化存量。

**商业市场：**供需双降格局不变，存量积压、电商冲击及投资信心不足是主因。未来需依赖长期运营升级寻求突破，短期内成交量仍受消费复苏乏力与电商替代效应制约。

**写字楼市场：**供应骤降，成交套数下降但面积上升，呈现结构性分化，核心区与非核心区表现差异大。短期将持续存量博弈，长期需依赖运营能力提升与产业升级实现供需平衡。

**车位市场：**市场供需锐减，市场活跃度显著降低。这主要源于整体楼市低迷，购房者对附加资产的购置意愿下降，部分小区车位规划过剩，存量消化压力大。预计短期内车位市场供需仍将维持低位，需依托住宅市场复苏及小区配套优化来逐步改善。





## 浅析收益法在酒店房地产评估中的应用

—  
国策成部分公司 © 黄科翰  
—

### 摘要

在酒店房地产评估实践中，由于其资产特性与经营模式较为特殊，评估工作常面临较大挑战。本文基于酒店房地产的特点及其核心经营指标，选用收益法作为其价值评估方法，并对该方法涉及的关键参数及评估难点进行了简要分析。最后，针对收益法评估中企业所得税的处理问题，进行了专门探讨。

**关键词：酒店房地产、收益法、评估难点**

## 酒店房地产的特点

酒店按照服务质量、管理水平、设施及功能的完善程度等可将酒店分为星级酒店和非星级酒店，星级酒店一般有五个等级，五星级酒店一般是城市中等等级最高的酒店。酒店房地产的特点除与商业房地产类似外，还具有以下特点：

### （一）转让少且一般为整体转让

酒店房地产因其资产特殊性，市场流通性远低于普通物业。交易案例稀少，且绝大多数以包含装修、设备、品牌乃至经营权的“酒店整体”形式转让，这使其缺乏独立的房地产可比实例，明显增加了价值评估的难度。

### （二）功能多样

酒店房地产往往配备多种功能场景，一般而言，级别、档次越高的酒店房地产其具有的功能越多，如五星级酒店一般具有客房、餐饮、商务会议、娱乐健身、特产购物等功能场景，其收益主要体现在不同功能的经营能力和水平，其功能的多样及经营状况的好坏对其物业的价值影响较大，因此估价时应根据其具有的不同功能及其经营状况、收益能力分别估价。

### （三）一次性投资大、投资回收期较长、经营风险较大

酒店房地产相较于其他房地产，其一次性投资额较大，主要集中在土地、建筑、装修及设施设备，而酒店房地产主要是通过经营获取回报，因此投资回收期较长，在经营期内可能遇到宏观经济形势、通货膨胀、金融政策、法律法规等因素变化的影响，尤其是供求变化对酒店房地产的价格变动影响更大，因此酒店经营风险较大。

### （四）酒店房地产的价值与其目标客群定位和接待能力直接相关

目前市场上的酒店房地产目标客群定位可以分为会议客户、经商客户、度假客户等，不同类型的酒店房地产其接待的客群类型、层次不同，其价值不同。对同类型酒店房地

产而言，其价值差异主要集中在接待能力的大小，酒店房地产的房间价格(或床位价格)、房间数(或是床位数)、入住率、会议室及餐饮等功能用房上座率等指标，常常可以作为估价的主要指标，即以床位数或房间数、会议室及餐饮的上座率作为比较因素，参考同类酒店的客观收益估算其每个床位或每个客房的价格，然后乘以总的床位或客房数，得到客房类的收益价格，再加上各种功能配套用房的收益价格，即可得出酒店总的收益能力。

## 酒店经营的关键指标分析

### （一）收益类指标

1、入住率（OCC）：这是一个衡量酒店房间使用情况的指标，计算公式为

实际入住的房间数量除以总房间数量。入住率反映了酒店的运营效率，如果入住率较高，说明酒店的运营状况良好，反之则说明酒店的运营状况不佳。入住率主要统计数据来源：①文化和旅游局市场管理司每个季度发表的《全国星级旅游酒店统计调查报告》②评估对象自身酒店统计的入住数据。

2、可售房平均房价（REVPAR）：这是一个衡量酒店每个房间收入的指标，计算公式为酒店的总收入除以实际入住的房间数量。REVPAR反映了酒店的单个房间的盈利能力，如果REVPAR较高，说明酒店的盈利能力较强，反之则说明酒店的盈利能力较弱。

3、餐饮毛利润：这是一个衡量酒店餐饮获益能力的指标，计算公式为餐饮毛利率=餐饮部部门利润/餐饮部收入×100%。据国家统计局数据显示，2023年餐饮业平均毛利率为55%。

4、经营毛利润（GOP）：这是一个衡量酒店运营成本的指标，计算公式为酒店的总收入减去总成本。GOP反映了酒店的运营效率，如果GOP较高，说明酒店的运营成本较低，盈利能力较强，反之则说明酒店的运营成本较高，盈利能力较弱。

### （二）成本类指标

1、人力成本率：人力成本占营业收入的比率，计算公式为（人力成本÷营业收入）×100%，当该指标过高时需优

化人员配置。

2、食品成本率：针对餐饮服务，计算公式为（食品成本÷餐饮营业收入）×100%，控制食材成本以保障餐饮盈利。

3、能源成本率：能源消耗成本占营业收入的比率，计算公式为（能源成本÷营业收入）×100%，通过节能设备降低支出。

## 酒店房地产评估需要收集的资料

- 1、权属资料：《国有土地使用证》、《房屋所有权证》（或《不动产证书》）
- 2、《营业执照》
- 3、完整的测绘报告（包含分层测绘平面图）
- 4、近三年经审计的财务报表（资产负债表、利润表、现金流量表）
- 5、酒店的具体的损益数据（收入、成本、费用、税金等明细组成）
- 6、酒店简介：星级、装修及设备设施状况、各楼层功能分布（如客房、餐厅、会议室、娱乐等）、分类型房间数、入住率、房价及折扣率等
- 7、酒店项目竣工结算合同，包括不限于土建、安装、装修、设施设备合同（如有经审计的工程结算审定价格更好）
- 8、土地出让合同及出让金、购买土地税费票据
- 9、存在租赁的情况，应收集租赁合同

## 酒店房地产评估常用的评估方法

酒店作为收益性物业，收益法是酒店房地产估价最常用的方法之一，其主要的工作是测算酒店房地产的经营净收益和收益率。

酒店收益法公式（结合实际情况，通常选用有限年且年净收益以固定增长率的公式）

$$V = \frac{a}{(r-g)} \times \left[ 1 - \frac{(1+g)^n}{(1+r)^n} \right]$$

式中：V—房地产价格

a—房地产年净收益

r—房地产年报酬率

g—收益年递增率

n—房地产的收益期

通过该公式可以看出，用收益法求酒店房地产价值的难点在于测算房地产年净收益，而酒店的整体贡献能力和获利来源涵盖了动产及不动产等诸多因素，且因素间相互交叉作用。此外估价对象财产范围也会影响净收益的计算，因此对酒店房地产采用收益法估价时，应明确估价对象范围及内涵，应区分非不动产与不动产以及经营者经营为酒店带来的收益。当估价范围为酒店整体资产并考虑其持续经营时，计算净收益应扣除经营者的利润。当估价范围仅为房地产时，计算净收益应扣除扣除动产部分带来的收益。

通常我们在评估酒店时，如仅评估酒店不动产，需与酒店整体资产评估进行区分，由于评估范围的不同，会导致评估价值存在较大差异。

从企业利润来源的角度来看，利润主要由三部分组成，来源于不动产资产创造的利润、经营者经营创造的利润以及非不动产带来的利润，故：

房地产年净收益=酒店年有效毛收益-酒店年总营业支出-相关税金及费用-应归属于酒店经营者的利润-应归属于非不动产的利润

## 收益法公式中参数的分析

### 1、确定酒店年有效毛收益

根据酒店星级、经营方向的不同，通常设置有客房、餐厅以及配套的酒吧、会议室、游泳池、健身房、会所等。酒店的营业收入主要来源于三部分——客房收入、餐饮收入和其他综合服务收入，在评估时应根据评估对象不同的经营业态分别求取收益后求和得到酒店年有效毛收益；

备注：应注意利润表中体现的营业收入为不含税收入

### 2、确定酒店年总营业支出

①营业成本包括：耗用食品、香烟、酒水等；饮料的原材料、调料、配料成本；餐饮耗用的材料；洗衣房耗用的材料成本等；客房用品等。





②营业费用（旧会计准则叫营业费用，新的会计准则下叫销售费用）包括：工资、福利、燃料费、摊销低值易耗品、服装费、洗涤费、水电费、邮电费、保险费、包装费、运杂费、保管费、展览费、广告宣传费、差旅费、清洁卫生费、工作餐费、装修折旧、以及美团飞猪携程等平台APP的推广费等。

③管理费用包括：公司经费、工会经费、培训教育经费、劳动保险费、待业保险费、审计费、咨询费、诉讼费、排污费、绿化费、开办费、聘请会计、审计师费用、修理费、交际应酬费、坏账损失、存货盘亏、上级管理费、其他费用等。

④财务费用包括：银行手续费、信用卡手续费及其他

⑤相关税费主要包括：增值税、城市维护建设税、教育费附加、印花税、房产税、城镇土地使用税等。

备注：以上参数均可以通过酒店的具体的损益数据（收入、成本、费用、税金等明细组成）提取，并与行业客观数据进行比对。

### 3、应归属于酒店经营者的利润

酒店的利润受经营者、酒店的规模及星级影响，可以通

过分析评估对象的财务数据与官方公布的数据进行比对，例如《全国星级酒店统计调查报告网站》会公布每季度酒店的利润数据。

备注：应注意区分利润表中的利润，利润包括营业利润、利润总额和净利润等多个层次。其中，营业利润是企业正常经营活动中所获得的利润，扣除期间费用后的净额；利润总额则是在营业利润的基础上加上营业外收入，减去营业外支出后的金额；而净利润则是在利润总额的基础上扣除所得税费用后的金额。

### 4、非不动产部分所带来的收益

该部分为酒店经营管理水平的高低、设施配套程度、酒店经营的信誉、酒店品牌的知名度等诸多因素形成的无形价值。

补充说明：经营毛利润（GOP）在利润表中反映为营业收入减去成本、人工费、营运部分的直接费用、后台部门的间接费用后的余额。作为酒店经营者，可控的只有运营成本，对于物业租金、管理费、财务费用、酒店折旧（摊销）等非控成本，只参与酒店的利润计算，不计入酒店GOP。

通常经营毛利润（GOP）也是衡量酒店经营者的一个最



为重要的指标之一，一般来说，以客房收入为主的酒店（客房收入占营业收入50%以上）GOP率应该在35%—45%之间。如三亚五星级酒店2006年至2023年的平均GOP率为42%。

如三亚五星级酒店2006年至2023年的平均GOP率为42%。

根据百度调查，酒店GOP率的最高记录为65%，这一记录由三亚一家一线海景Local品牌酒店创造。该酒店在开业后的第二年就实现了54%的GOP率，第三年更是达到了65%的经营毛利率。

在实务中，因财务数据容易通过人为操作进行调控，估价师通过掌握上面这三个经营指标与财务数据进行比对，也能够更加合理对酒店房地产进行评估。

## 采用收益法评估酒店房地产的难点

### 1、非不动产部分所带来的收益难以准确确定

针对该问题，笔者认为可以借鉴无形资产的评估方式：

(1) 直接测算法：这种方法是通过对比分析“未使用无形资产的收益”与“使用无形资产后的收益”，确定无形资产带来的收益额的大小。

(2) 差额法：当无法将“使用了无形资产”的收益和“未使用无形资产”的收益情况进行比较时，可以通过将“采用无形资产和其他类型资产在经济活动中的综合收益”与行业平均获益水平对比，从而得到无形资产获利能力，即“超额收益”。

备注：例如当评估对象是大品牌星级酒店时，可以通过对比星级酒店与一般酒店利润率的差距进行提取。

(3) 分成率法：通过分成率获得无形资产的收益，是目前国际和国内行业内常用的一种实用方法。其计算公式：无形资产收益额=销售收入×销售收入分成率×(1-T)或无形资产收益额=销售利润×销售利润分成率×(1-T)

(4) 要素贡献法：当有些无形资产已经成为生产经营的必要条件，但由于某些原因不能或较难确定其带来的超额收益时，可以根据构成生产经营的要素在生产经营活动中的贡献，从正常利润中粗略估计出无形资产带来的收益。

### 2、市场数据收集困难

采用收益法对酒店房地产进行评估，基于市场数据不够完善，增加了评估的复杂性和不确定性。酒店的收入和成本构成复杂，同时财务数据的又具有可操控性，收入涉及客房、餐饮、酒水等多个部门，且入住率和房价在淡旺季差异很大，这些因素都为估价师对收入、成本等数据的预测带来较大的困难。

建议通过多渠道数据交叉验证、构建分部门分季节的精细化收益预测模型、对财务数据进行标准化调整等措施，提升数据可靠性，最大程度降低主观因素影响，确保评估结果客观合理。

## 关于收益法中企业所得税的处理问题

房地产评估规范里所指的收益额并没有一定指明是税前还是税后净收益，教材里也仅谈到客观收益的概念；目前实务中，评估公司基本上都趋向于采用不考虑企业所得税的影响，原因如下：

(1) 从房产现金流的角度来看，就房产产生的利润而言，应该为税前利润，因为通常计算现金流都是采用的税前流量折现。从这个角度来看所得税也是从利润中产生的，应该包含在内；

(2) 从报酬率的角度来看，报酬率是投资回报与所投入资本的比率，即报酬率=投资回报/所投入的资本。在房地产评估中，报酬率的计算可以通过累加法、市场提取法和投资报酬率排序插入法等多种方法进行。累加法通过将无风险报酬率、风险补偿率等各项相加得到总报酬率；市场提取法通过比较市场上类似房地产的净收益与其价格的比率来求取；投资报酬率排序插入法则是通过分析不同类型投资的报酬率和风险程度，确定估价对象的报酬率。均不会涉及到所得税。

综上，从口径一致的角度来看，房地产的收益和报酬率目前均未考虑所得税的影响。■



## 剩余法(假设开发法)中土地价款 抵扣与土地增值税处理的探讨

国策北京分公司 ©金晓飞

### 摘要

在不动产评估实践中，由于各部门规范文件之间存在差异，评估人员在使用剩余法或假设开发法时，常对“允许抵扣的土地价款”及“是否应计算土地增值税”存在不同理解。本文结合相关政策文件，对这两个争议点进行系统分析，并提出实务建议，供评估人员参考。

**关键词：剩余法、假设开发法、允许抵扣的土地价款、土地增值税**

## 销售税费中允许抵扣的土地价款处理

首先需要明确的是，根据现行的税法文件，采取简易计征的一般纳税人或小规模纳税人，增值税为5%且进项税无法抵扣。只有一般纳税人且为房开企业时，才涉及销项税中抵扣土地价款的问题。在评估实践中，评估人员对销售税费中允许抵扣的土地使用权价款一般有两种处理方法：

### 1、以原始土地出让合同中的土地取得价款为扣除依据

理由是：根据《国家税务总局关于发布〈房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法〉的公告》（国家税务总局公告2016年第18号）【以下简称《公告》】第四条：房地产开发企业中的一般纳税人（以下简称一般纳税人）销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。销售额的计算公式如下：销售额=（全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款）÷（1+9%）、“支付的土地价款，是指向政府、土地管理部门或受政府委托收取土地价款的单位直接支付的土地价款”、“计算销售额时从全部价款和价外费用中扣除土地价款，应当取得省级以上（含省级）财政部门监（印）制的财政票据”。

综上所述，土地市场价格评估允许抵扣土地价款为原始土地出让合同中的土地取得价款。当评估目的为抵押时，由于并未涉及土地转让，仍以产权持有人持续利用为估价前提，采用该方法扣除。

### 2、以评估期日的土地评估值为扣除依据

理由是：根据《公告》，“房地产开发企业以接盘等形式购入未完工的房地产项目继续开发后，以自己的名义立项销售的，属于本办法规定的销售自行开发的房地产项目”。“支付的土地价款，是指向政府、土地管理部门或受政府委托收取土地价款的单位直接支付的土地价款”。故增值税销项税扣减额中的土地使用价款应为在估价期日通过评估得出的土地取得价款，不包含土地取得契税。

### 3、两种方法的适用性分析

在评估实践中，评估人员在选择上述两种方法时候，应根据资产评估、土地估价或房产估价等不同报告类型分别遵循《资产评估执业准则-不动产准则》、《城镇土地规程》

【以下简称“规程”】、《房地产估价规范》【以下简称“规范”】的要求，基于估价目的和经济行为，对价值类型及评估方法中隐含的前提做出合理判断并在报告中明确，然后按照税法规定计算。具体来说：

#### （1）在土地估价中

对于出让地价评估，运用剩余法时，因为土地尚未出让，不存在原土地价款，故允许扣除的土地价款为待估宗地V，待估宗地V在销项税中抵扣。

对于其他地价评估，运用剩余法时，土地已被产权企业占有，估价前提一般设定估价对象持续利用，可理解为企业自行开发，故按原始土地价款扣除为宜。需要指出的是，《规范》中关于房地产抵押、拍卖评估“应选择被迫转让开发前提进行估价”，对于土地抵押评估并不适用！虽然理论上房地产包括土地，但是评估人员在评估实践中，出具不同的报告应遵循不同的技术标准，即房产报告按《规范》，土地报告按“规程”。而且土地抵押及司法处置时，如果设定为被迫转让前提，按照《规范》的理解，不但要考虑换手导致的开发周期的延长即新的前期、前期费用，还要考虑后续成本的额外支出。这很可能造成企业刚拿的地出现评估值大幅下降的情况。

#### （2）在房地产估价中

评估时，涉及建工程抵押评估运用假设法计算销售税费时，评估人员一般按照方法一即原始土地价款在销项税中扣除，笔者认为这种处理值得商榷。因为在被迫转让前提下，接盘企业无法在销项税中抵扣原产权企业支付的土地价款。

根据上文公告：“支付的土地价款，是指向政府、土地管理部门或受政府委托收取土地价款的单位直接支付的土地价款”，“计算销售额时从全部价款和价外费用中扣除土地价款，应当取得省级以上（含省级）财政部门监（印）制的财政票据”。由于接盘企业支付的土地价款是向产权企业或法院支付的，法院只提供收据，即使接盘企业能获得原始财政票据，但财政票据记载的支付单位为原产权企业，并非购买方。故接盘企业仅凭法院的收据或原始财政票据是无法进行任何抵扣的。只有接盘企业在能获得增值税专用发票的情



况下才能在进项税中扣除。如果产权企业不配合开具增值税专票或产权企业营业执照被注销，接盘企业很难获得抵扣。除非企业处于破产清算状况，购买方可以向破产管理人申请代开发票，少数城市也存在税务局代开的情况。另外即使产权企业愿意开具专票，若其采取简易征收计征，则开具的专票税点为5%而不是9%。

综上，基于谨慎原则，在建工程抵押运用假开法计算销售税费时，允许抵扣的土地价款取零为宜。如果假设购买方能取得购买在建工程的增值税专用发票，应根据产权企业的计税方式，采用相应的增值税率，在进项税中扣除在建工程V所含的增值税，而不是在销项税中扣除原始土地出让价款。

## 剩余法(假开法)是否应计算土地增值税

在土地估价中，根据教材和《规程》成本逼近法公式：土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+利息+利润。这里的税费仅指在土地取得和开发过程中税费，主要包括耕地占用税、耕地开垦费、新菜地开发建设基金等，也就是土地的价格构成中不但没有土地增值税，连销售税费也没有。其他技术标准中比如4号文中也未提及土增。

在房产估价中，《房地产原理与方法》中有相关描述：“房地产价格=土地成本+建设成本+管理费用+投资利息+销售税费+开发利润”、“销售税费不含应由卖方缴纳的土地增值税、企业所得税以及应由买方缴纳的契税等税费”。并给出

不含土增的理由：“不含应由卖方缴纳的土地增值税、企业所得税，是便于实际估价中对正常开发利润率的调查、估计。因为土地增值税是以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据的，每笔转让房地产取得的增值额可能不同，从而应缴纳的土地增值税会有所不同”。

在资产评估中，教材《资产评估实务一》中明确“销售税费”包括土地增值税等。故运用剩余法评估单项还是股权评估中土地，均需考虑土增。在股权评估或存货减值测试中评估存货（土地）时还要扣除所得税。

综上，运用剩余法（假开法）时，房地产估价、土地估价中都不用计算土增，只有资产评估中需要考虑。

最后，笔者想说的是，评估的核心是对不动产价值的评定，而非税额的计算。税务处理应严格依据税法执行，评估人员应根据评估目的、报告类型和价值类型，合理选择参数和处理方式，并在报告中明确披露增值税与土地增值税的处理逻辑，避免误导报告使用者，降低执业风险。以上浅见，欢迎批评指正。

参考文献：

- [1]《房地产估价规范》【GB/T50291-2015】
- [2]《城镇土地估价规程》【GBT18508-2001】
- [3]《国有建设用地使用权出让地价评估技术规范》【2018】4号文
- [4]《收益法中建筑物剩余价值评估问题剖析》-迟爱峰、薛颖、苏里
- [5]《房地产估价原理与方法》-邹晓云主编
- [6]《土地估价原理与方法》-中国土地估价师与土地登记代理人协会编写
- [7]《资产评估实务一》-中国资产评估协会编





## 商业银行反委托清收模式下 债权转让价值估算研究

国策福州分公司 ©林云飞

### 摘要

随着中国金融市场的不断发展与风险管控要求的提升，商业银行不良资产处置已成为金融稳定的重要议题。在这一背景下，反委托清收作为一种创新模式，为商业银行与金融资产管理公司(AMC)之间的不良资产处置合作提供了新的路径。本文旨在通过对反委托清收模式的内涵、债权价值分析的理论基础、核心影响因素、分析方法与模型以及监管合规要求的系统性研究，分析影响因素、构建分析模型，探讨商业银行在反委托清收模式下的债权价值分析问题。

**关键词：商业银行、AMC、反委托清收、债权价值**

## 反委托清收模式的内涵与监管框架

反委托清收模式本质上是指持有不良资产的资产管理公司将资产转让后，又委托给原债权人（通常是商业银行）进行清收处置的一种业务模式。这一模式在《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》中被明确规范，要求遵循“真实洁净转让”原则，同时明确资产管理公司承担价值回收主体责任，商业银行作为受托方不得实质承担信用风险。

在反委托清收模式下，债权价值的准确分析对于参与各方的决策具有重要意义。对商业银行而言，准确分析其在反委托清收模式下的债权价值，有助于合理定价其提供的清收服务，确保商业可持续性；对资产管理公司而言，科学分析债权价值是控制成本、优化资产处置策略的关键；对监管机构而言，合理的价格发现机制是防范道德风险、确保金融稳定的基础。

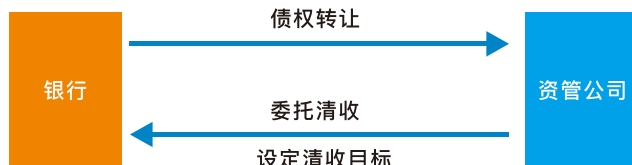
### （一）反委托清收的法律定义与业务实质

反委托清收，从字面理解，是指债权转让人对外转让债权之后，受让人反过来又委托转让人进行清收的不良资产处置方式。在实践中，这一模式通常表现为金融资产管理公司（AMC）购买商业银行的不良资产后，又将这些资产委托给原债权人（商业银行）进行清收。这种看似“循环”的操作背后，是不良资产处置中对专业分工的合理安排。商业银行拥有丰富的客户资源和专业的催收团队，而资产管理公司则拥有更灵活的处置手段和市场化机制，双方通过反委托清收模式实现优势互补。

从法律关系看，反委托清收涉及两个关键的法律行为：首先是债权转让，即商业银行将不良资产转让给资产管理公司；其次是委托清收，即资产管理公司将受让的资产委托给商业银行进行清收。根据《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》（金规202417号）的规定，债权转让必须遵循“真实洁净转让”原则，即转让应当真实、洁净，不得有虚假或隐瞒，转让后资产管理公司应当独立承担风险和责任。

### （二）反委托清收的业务流程与实践特点

在实践中，反委托清收通常以结构化批量转让的形式开展。根据现有资料，结构化批量转让的核心内涵可概括为“结构化定价+反委托清收处置+分期付款”，即“一包两价双线”。这种模式的具体流程通常包括以下几个环节：



首先，商业银行筛选出符合转让条件的不良资产包，并进行初步估值。然后，资产管理公司对资产包进行尽职调查和独立估值，双方基于估值结果进行价格谈判。转让价格通常低于不良资产的账面价值。

在确定转让价格后，双方签订反委托清收协议，约定由商业银行对转让的资产进行清收管理。根据资料，“同时，资产管理公司反委托银行对所转让的资产进行清收管理，双方设定清收目标，清收目标的金额为债权转让价款与银行通道费用之和”。这意味着清收目标是预先设定的，作为分析清收效果的参考标准。

最后，商业银行进行清收工作，根据实际回收情况与资产管理公司进行结算。付款通常是分期进行的也可以是约定清收期满，可能与清收进度挂钩。

### （三）反委托清收的监管框架与合规要求

反委托清收作为不良资产处置的一种特殊模式，受到中国金融监管机构的严格监管。《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》（金规202417号）是规范反委托清收的主要法规，该办法第十一条和第三十三条明确要求反委托处置必须遵循“真实洁净转让”原则，资产管理公司应当主导资产处置，保留重大事项决策权，并承担价值回收主体责任，而银行不得通过承诺固定收益等方式实质承担信用风险。

2022年，银保监会办公厅发布《关于引导金融资产管理公司积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》（银保监办发[2022]62号），进一步规范了反委托清收业务。

2025年，国家金融监督管理总局发布《关于促进金融资产管理公司高质量发展提升监管质效的指导意见》（金发202515号），进一步强调了反委托清收中的合规要求，

这些监管框架和合规要求对商业银行在反委托清收模式下的债权价值分析具有重要影响。一方面，它们限制了商业银行在定价中的自由度，要求定价必须基于真实、客观的分析；另一方面，它们也明确了商业银行在反委托清收中的角色定位，即作为受托方提供专业服务，而非实质承担信用风险，这直接影响了债权价值的分析方法和标准。

## 债权转让价值分析的理论基础

在反委托清收模式下，商业银行的债权转让价值分析是一个复杂的过程，需要综合考虑多种因素。为了建立科学、合理的分析体系，首先需要明确债权价值分析的理论基础，包括价值分析的基本原理、分析方法的选择以及分析过程中的关键考量因素。

### （一）债权转让价值分析的基本原理

商业银行在反委托清收模式下的债权价值分析，本质上是对未来现金流的现值分析。这一分析过程需要基于以下几个基本原理：

首先，是“真实洁净转让”原则。根据《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》的规定，反委托处置必须遵循“真实洁净转让”原则，在这一原则下，商业银行转让不良资产后，应当完全转移风险和收益，不得通过任何方式实质承担信用风险。

其次，是风险与收益匹配原则。在反委托清收模式下，商业银行作为受托方提供清收服务，其债权价值应当与其承担的风险和付出的努力相匹配。

第三，是市场价值原则。

第四，是谨慎性原则。

### （二）价值分析方法的选择

在反委托清收模式下，商业银行的债权价值分析方法应当根据具体情况进行选择。

在选择分析方法时，需要考虑资产特性、数据可获得性、目的以及分析人员的专业能力等因素。通常情况下，综合运用多种方法，相互验证和补充，可以提高分析结果的可靠性和准确性。

### （三）分析过程中的关键考量因素

在反委托清收模式下，商业银行的债权价值分析涉及多个关键考量因素，这些因素直接影响分析结果的准确性和可靠性：

1、资产特性与风险：不良资产的特性千差万别，包括贷款类型、担保方式、债务人状况等。

2、市场环境与区域差异：不良资产的回收价值受到市场环境和区域经济状况的显著影响。

3、处置成本与收益：清收过程中涉及各种成本和费用，如诉讼费、评估费、拍卖费等。

4、监管政策与合规成本。

5、处置策略与时机：不良资产的处置策略和时机对回收价值有重要影响。分析过程中需要考虑最佳处置时机和最优处置策略。

6、服务费计算与定价机制：在反委托清收中，商业银行的服务费计算和定价机制是分析的关键因素。

7、风险调整与不确定性。

这些关键考量因素相互关联、相互影响，构成了反委托清收模式下债权价值分析的复杂背景。评估机构需要综合考虑这些因素，采用科学、合理的方法和参数，确保分析结果的准确性和可靠性。

## 债权价值分析的核心影响因素

在反委托清收模式下，商业银行的债权价值分析受到多种因素的影响。这些因素涵盖了资产特性、处置成本、市场环境、监管合规以及定价机制等多个方面。深入分析这些核心影响因素，对于构建科学、合理的分析体系具有重要意义。

### （一）资产风险分层与定价基准

在反委托清收模式下，对资产进行风险分层是债权价值分析的基础工作。根据《中国银保监会办公厅关于引导金融资产管理公司积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》（银保监办发202262号），需要对债务人偿付能力、担保有效性、抵质押物价值进行分层分析。

首先，债务人偿付能力是分析资产风险的基础因素。

其次，担保有效性是分析资产价值的重要因素。

第三，抵质押物价值是分析资产价值的关键因素。

不同风险等级的资产，其转让价格和清收目标应当有所不同。通常情况下，风险越高，转让价格越低，清收目标也越保守。

### （二）处置成本与收益平衡

处置成本主要包括诉讼费、评估费、拍卖费、律师费等直接费用，以及人力成本、管理费用等间接费用。这些成本会直接影响回收价值，需要在分析过程中充分考虑。在设定清收目标时，应当合理扣除处置成本，确保资产管理公司和商业银行的利益平衡。

同时，处置收益也是分析的重要因素。处置收益包括回收金额、回收时间、处置方式等。

处置成本与收益的平衡是反委托清收模式下债权价值分析的核心问题之一。合理的成本控制和收益预期，有助于提高处置效率，降低处置风险，实现各方利益的平衡。

### （三）市场环境 with 流动性溢价

市场环境对不良资产的回收价值有重要影响。不同的经济周期、不同的区域市场、不同的行业环境，都会导致不良资产回收率的显著差异。在反委托清收模式下，市场环境因素需要在债权价值分析中予以充分考虑。

### （四）定价机制与服务费计算

在反委托清收模式下，定价机制与服务费计算是债权价值分析的核心内容。合理的定价机制和科学的服务费计算方法，有助于确保各方利益的平衡，促进反委托清收业务的健康发展。

首先，结构化定价是反委托清收中常用的方法。根据资料，结构化批转业务是以“结构化定价+反委托清收处置+分期付款”为核心要素的批量转让交易方式，其核心内涵可概括为“一包两价双线”。结构化定价考虑了多种因素，包括资产质量、处置成本、市场环境等，能够更准确地反映资产的真实价值。

其次，服务费计算是债权价值分析的重要内容。根据资料，“同时，资产管理公司反委托银行对所转让的资产进行清收管理，双方设定清收目标，清收目标的金额为债权转让价款与银行服务费之和”。这意味着服务费是清收目标与转让价格的差额。

服务费计算通常基于实际回收比例确定。具体来说，服务费可能是实际回收金额的一定比例，如10%、15%或20%。这一比例需要根据市场惯例、资产特点、处置难度等因素确定。

第三，清收目标的设定是定价机制的重要环节。

第四，分期付款机制是反委托清收中的常见安排。付款通常是分期进行的，可能与清收进度挂钩。分析过程中需要考虑付款时间的分布，通过适当的折现率，计算现值。

定价机制与服务费计算是一个复杂的过程，需要综合考虑多种因素。评估机构需要建立科学、合理的定价模型，确保定价的公平性和合理性。

## 债权转让价值实践案例分析

在反委托清收模式下，商业银行的债权价值分析是一个较复杂的过程，需要综合考虑多种因素。通过实践案例可以更直观地理解分析过程和方法，为实际操作提供参考。本部分将通过一个具体的实践案例，详细分析商业银行在反委托清收模式下的债权价值分析过程。

### （一）案例背景与交易结构

本案涉及A银行与B金融资管公司之间的不良资产反委托清收业务。银行拥有一批不良贷款，账面值为6000万元，主要分布在制造业、批发零售业等高风险行业。

预计通过抵押物和保证等渠道的变现价值为2000万元，预计债权处置时间需3年，假设同类资产的年化收益率8%左右，A银行拟采用反委托清收模式化债，A银行与B资管公司签订债权资产转让协议，考虑A银行对债务公司的了解程度更甚且更有利于债权清收工作，同时B资管公司委托A银行进行后续债权的清收工作，双方商议并约定A银行和B资管公司清收利润按8：2分成，清收利润即债权处置价款并扣除清收费用后超过债权转让价格的部分，清收费用按抵押物价值的3%计，若实际回收金额低于清收目标，银行不得要求额外支付；如果实际回收金额高于清收目标，银行可以分享超出部分的80%。

这一交易结构体现了反委托清收的特点：资产管理公司购买不良资产，承担价值回收主体责任；商业银行提供清收服务，获得相应的服务费；双方通过合理的定价机制和激励机制，实现利益的平衡和风险控制。

### （二）清收目标设定与服务费计算

在反委托清收中，资产评估与转让价格确定是关键环节。本案例中，银行与AMC通过以下步骤确定转让价格：



基础信息为，账面值6000万元，预计3年后变现价值2000万元，年化收益率（折现率）8%，A、B利润分成为8:2。

清收费用为，按变现价值的3%计算，即清收费用=2000万元×3%=60万元（需从处置价款中优先扣除）。

核心逻辑：清收利润=（处置价款-清收费用）-转让价格；B资管公司的未来现金流现值需覆盖初始投资（满足8%收益）；A银行总收益现值需匹配扣除费用后的变现价值现值。

转让价格的确定遵循了“真实洁净转让”原则，反映了资产的真实价值，确保了交易的公平性和合规性。同时，转让价格也考虑了处置成本和市场风险，为后续的清收工作预留了空间。清收目标的设定考虑了多种因素，包括转让价格、市场环境、处置难度等。清收目标应当既能激励银行积极清收，又能控制AMC的处置成本，实现双方利益的平衡。

### （三）债权转让价值分析与结果

#### 1、计算扣除清收费用后的净变现价值

三年后实际可用于分配的金额=处置价款-清收费用=2000万元-60万元=1940万元。

#### 2、双方现金流与利润分配

清收利润：设转让价格为P，则清收利润=净变现价值-转让价格=1940万元-P。

A银行的总收益：转让价格（基准日收到）+80%清收利润的现值，即

A银行总收益=P+[0.8×(1940-P)]的现值。

B资管公司总收益：收回本金+20%清收利润，即

B资管公司总收益=P+0.2×(1940-P)=0.8P+388万元。

#### 3、B资管公司的收益要求

B资管公司要求未来现金流的现值等于初始投资P（满足8%年化收益），折现期3年，折现系数=(1+8%)<sup>3</sup>≈1.2597。

$$\text{因此：} P = \frac{0.8P + 388}{1.2597}$$

#### 4、转让价格P

$$0.8P + 388 = 1.2597P \rightarrow 388 = 0.4597P$$

$$\text{因此：} P \approx \frac{388}{0.4597}$$

P≈844万元

#### 5、A银行收益

A银行总收益现值需等于扣除费用后的净变现价值现值=1940万元/1.2597≈1540万元

A银行的利润分成现值=0.8×(1940-844)/1.2597≈0.8×1096/1.2597≈696万元。

A银行总收益=转让价格P+利润分成现值=844+696=1540万元

与净变现价值现值完全匹配，合理。

测算汇总如下表：

A		B	
商业银行		资管公司	
一笔债权			
反委托清收模式			
抵押物可变现价值		2000万元	
考虑清收费用后回收资金		1940万元	
变现年期		3年	
年化收益率		8%	
清收费用		3%	
清收利润		超过债权转让价格的部分	
A商业银行清收利润		80%	
B资管公司清收利润		20%	
债权转让价格		P	
折现系数		1.259712	
清收日AB共回收现金		1940万元	
A商业银行视角		B资管公司视角	
债权转让价格	P	债权转让价格	P
即	$P + (1940 - P) * 80\% / (1 + 8\%)^3 = 1940 / (1 + 8\%)^3$	即	$P + 20\% * (1940 - P) = P * (1 + 8\%)^3$
P=	$1940 / (1 + 8\%)^3 - (1940 - P) * 80\% / (1 + 8\%)^3$	P=	$P * (1 + 8\%)^3 - 20\% * (1940 - P)$
P=	844万元	P=	844万元
统计对比		统计对比	
基准日回收金额	844万元	基准日回收金额	-844万元
清收日回收现值	696万元	清收日回收现值	844万元
合计	1540万元	合计	0万元
清收日回收金额	877万元	清收日回收金额	1063万元
总收入净额	1721万元	总收入净额	219万元

综合以上，则：

合理的债权转让价格约为844万元。

此时：

A银行总收益现值匹配扣除费用后的预期净收益，B资管公司3年后现金流现值等于初始投资，满足8%年化收益；双方利益均衡且符合协议约定。

## 结论



反委托清收模式下的债权价值分析需要构建科学、合理的分析体系。这一分析体系应当包括资产风险分层、处置成本与收益平衡、市场环境与流动性溢价、监管政策与合规成本、定价机制与服务费计算等多个方面。只有综合考虑这些因素，才能确保分析结果的准确性和可靠性。商业银行的债权价值分析需要采用科学、先进的方法，其各有特点和适用范围，评估机构需要根据具体情况，选择适当的方法或综合运用多种方法，提高分析结果的准确性和可靠性。

合规与监管要求是债权价值分析的重要约束条件。《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》、银保监办发〔2022〕62号、金发〔2025〕15号等法规对反委托清收提出了明确的合规要求，分析过程必须严格遵守这些要求，确保分析结果的合规性和可靠性。

同时，合理的定价机制和激励机制是反委托清收成功的关键。服务费应当基于实际回收金额确定，清收目标应当合理设定，激励机制应当科学设计，这些都有助于平衡各方利益，控制风险，促进反委托清收业务的健康发展。反委托清收模式在不良资产处置中具有重要价值。它充分发挥了商业银行和资产管理公司的专业优势，实现了资源的优化配置，提高了不良资产的处置效率和回收率，有助于防范和化解金融风险，维护金融稳定。

商业银行在反委托清收模式下的债权价值分析是一个复杂而重要的问题，需要市场参与者、监管部门、研究机构等各方的共同努力。通过科学的分析方法、合理的定价机制、严格的合规要求，可以提高分析结果的准确性和可靠性，促进反委托清收业务的健康发展，为防范和化解金融风险、维护金融稳定做出贡献。

### 参考文献

- [1] 国家金融监督管理总局《关于促进金融资产管理公司高质量发展提升》金发〔2025〕15号
- [2] 国家金融监督管理总局《关于印发金融资产管理公司不良资产业务管理》金规〔2024〕17号
- [3] 君合律师事务所解读《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》
- [4] 钱智文《信托公司反委托清收模式的内在缺陷及其进阶之路》



## 浅析专利资产评估关注要点

—  
国策成部分公司 © 杨成豪

专利资产评估是无形资产评估的核心环节，其复杂性源于专利本身兼具法律、技术、经济等多重属性。这项评估工作不仅关系到企业的技术交易、作价入股、融资质押、侵权诉讼赔偿等微观经济活动，更是国家实施创新驱动发展战略、优化知识产权资源配置的重要基础。为确保评估结论具备客观性、准确性与可靠性，评估人员必须构建一个系统化、多维度的分析框架，遵循严谨的专业准则。本文将从法律、技术、经济及产业环境四个层面，浅谈专利资产评估的关键要点与方法体系，为专利评估实践提供一定的理论与操作指引。

## 法律层面：权利基础与法律状态

专利的价值本质上是法律赋予的排他性权利的价值，因此，对法律层面的审查是评估工作不可轻视的关键环节。任何脱离法律确权基础的估值都是空中楼阁。评估人员必须严格审查专利的法律状态，对专利的权利稳定性、保护范围和法律风险进行穿透分析。

### 1、权属与法律状态的精细化核查

此项工作是专利评估的起点，其核心在于确认被评估专利是一项清晰、完整、无瑕疵的资产。

权属确认与历史沿革追溯：获取并审阅最新的专利登记簿副本是基本要求，但尽职调查不能止步于此。评估人员需追溯专利的整个生命周期，包括原始申请人、历次权利转让记录、是否涉及共同发明（或设计）人、职务发明认定是否存在潜在纠纷等。对于通过受让获得的专利，需要核查转让合同的完整性与合法性，确保权利转移链条清晰、无断点。任何权属上的模糊点都可能成为未来价值实现的风险点。

法律状态动态监控：除了确认专利当前为“有效”状态外，必须核实年费（专利维持费）是否按时足额缴纳。欠费可能导致专利权终止，且恢复程序复杂且存在不确定性。同时，需全面排查专利上是否设定了权利负担，如质押权、独占或排他许可备案、司法查封等。这些负担会直接限制专利的自由处置权，从而对其市场价值产生重大折损。例如，一项已质押给银行的专利，其转让或许可必须获得质权人同意，价值评估需扣除优先受偿部分。

地域性保护范围分析：专利具有严格的地域性。评估时必须明确该专利仅在哪些国家或地区受到保护。一项仅在中国授权的专利，其价值与在全球主要市场（如美国、欧洲、日本）均获得保护的不可相提并论。分析专利的地域性保护范围，是判断其战略价值和市场潜力的重要一环。

### 2、专利类型与保护范围

专利类型与法律稳定性差异：发明专利因经过新颖性、创造性、实用性的实质审查，其权利稳定性最高，市场价值通常也最大。实用新型专利未经实质审查，权利稳定性相对较弱，但其授权快、成本低，在快速迭代的行业中仍有

其价值。外观设计专利保护的是产品的美学设计，其价值与产品的市场表现和品牌影响力紧密相关。评估人员需根据专利类型，调整对其稳定性和价值区间的预期。

权利要求书的深度解读与范围界定：权利要求书是专利的“生命线”。评估时，绝不能仅看独立权利要求，还需逐项分析从属权利要求，构建一个立体的保护范围体系。重点分析：独立权利要求的范围是否足够宽泛以覆盖潜在的替代方案？从属权利要求是否形成了有效的权利保护，在独立权利要求被无效时仍能保留一定的保护范围？权利要求的撰写是否清晰、无歧义，是否存在容易被竞争对手规避的漏洞？

专利布局质量评估：一项核心技术创新，往往不是由单一专利保护，而是通过一个由核心专利、外围专利、防御性专利等构成的“专利组合”或“专利网”来实现。评估时，应审视该专利在整体布局中的位置和作用。

### 3、专利稳定性与法律风险

专利稳定性分析：通过专业的专利性检索，分析该专利是否符合授权条件。重点考察现有技术中是否存在更接近的对比文件（特别是审查过程中未引用的文献），从而判断其被提起无效宣告请求的成功率。对于实用新型和外观设计专利，此项风险尤为突出。可以聘请第三方机构出具专利稳定性分析报告，作为评估的重要依据。

历史诉讼与争议调查：调查该专利是否曾卷入无效宣告程序、权属纠纷或侵权诉讼。无论诉讼结果如何，这些历史记录都是评估其法律风险的重要参考。一场胜诉的侵权诉讼可能强化其权利地位，而一场败诉或和解则可能暴露其脆弱性。

自由实施与侵权风险分析：关注实施该项专利技术是否会侵犯他人的专利权。如果该专利是一项“从属专利”，其实施必须获得“基础专利”权人的许可，否则将构成侵权。因此，需要调查是否存在相关的“障碍专利”，并评估获取交叉许可的可能性和成本。这项潜在的许可支出或侵权赔偿风险，必须从专利的预期收益中扣除。

## 技术层面：技术内涵与实施条件

技术价值是专利资产的核心，需从技术本身及其应用潜力方面进行研判。



## 1、技术先进性与成熟度

技术先进性决定了专利在相关领域中是否存在竞争优势。评估时需判断该技术属于行业关键技术、基础性技术还是改进型技术。基础性专利往往具有较高的战略价值，能够制约后续技术的发展，而改进型专利则可能在特定应用场景中发挥重要作用。

技术成熟度直接影响产业化风险和成本。通常将技术发展阶段划分为概念验证、实验室、中试和产业化等阶段。处于实验室阶段的技术虽具有前瞻性，但产业化路径长、风险高；而已经过中试或初步产业化的技术，其可行性和市场接受度已得到部分验证，价值更易量化。

## 2、可替代性与技术依赖

分析是否存在替代技术是判断专利价值的重要环节。如果存在功能相近、成本更低的替代方案，专利价值将受到压制。此外，还需判断该专利是独立实施还是依赖于其他专利（即从属专利）。从属专利的实施必须获得基础专利权人的许可，因此其价值受制于基础专利的许可条件和费用。

通过技术路线图分析和专利引证分析，可以梳理出技术之间的依赖关系和替代路径，为价值判断提供依据。

## 3、技术配套与产业化条件

实施专利技术往往需要特定的设备、工艺条件或专门技能。评估时应全面考察这些配套条件的可获得性和成本。例如，某些生物技术专利的实施需要符合GMP标准的洁净车间，某些材料专利需要高温高压的特殊反应装置。这些要求可能构成技术转化的壁垒，影响其实际应用价值。

此外，技术是否与现有生产线兼容、是否需要大量技术改造等，也是评估时需考虑的实际因素。

# 经济层面：收益预测与参数选择

经济层面的分析旨在将专利未来的经济收益合理转化为当前的价值现值，这是评估中最为关键的环节，高度依赖于专业判断和假设的合理性。

## 1、收益贡献度

可比许可协议法：这是最直接、最具说服力的方法。通过查询公开数据库或获取被评估单位内部资料，寻找与被评估专利在技术领域、成熟度、应用范围上具有可比性的第三方许可协议，分析其约定的分成率（或提成率）作为重要参考。调整因素包括：许可类型（独占、排他、普通）、许可地域、许可期限、技术改进条款等。

超额收益分析法：该方法通过比较“使用专利技术”与“不使用专利技术（通常指使用次优技术或公有领域技术）”两种情况下的预期收益差额，来量化专利技术的贡献。这需要深入分析专利技术带来的具体效益，如产品性能提升导致的价格溢价、成本降低、市场份额扩大等。这种方法理论基础扎实，但对数据和分析能力要求极高。

层次分析法等综合分析法：当上述数据难以获取时，可采用专家打分与数学模型相结合的方式。将影响收益贡献的因素（如技术先进性、技术生命周期、对产品的关键程度、法律稳定性等）构建成指标体系，通过专家打分确定各因素权重，最终合成一个合理的分成率。这种方法虽带有一定主观性，但通过科学的程序保证了逻辑的严谨性。

## 2、收益预测与经济寿命

收益预测与经济寿命是专利收益测算的核心：前者决定收益规模的合理性，后者界定收益的时间边界，且经济寿命通常短于专利法律保护期，需动态分析判定。

收益预测需以市场数据为根基。先系统收集目标市场规模、增长率、竞争格局，以及专利对应产品的成本结构、定价溢价、市场渗透路径，同时纳入政策补贴、税收优惠等影响因素；再基于技术落地进度、市场需求变化构建三类情景——乐观情景（技术产业化提速、市场需求爆发）、基准情景（技术常规落地、符合行业平均增速）、悲观情景（技术落地受阻、替代技术冲击），各情景发生概率需参考行业历史数据与专家共识确定，避免单一假设偏差。

经济寿命需从三维度综合判定。技术维度看生命周期，导入期技术因产业化路径不明难精准测算，成长期约5-8年，成熟期缩至3-5年，衰退期仅1-2年；市场维度看产品换代周期，消费电子领域专利（如手机芯片）因1-2年/代的迭代速度，经济寿命3-5年，工业设备领域专利因



换代周期长，可延至8-10年；标准维度看技术标准周期，如5G等标准必要专利，经济寿命与标准商用期绑定，可达12-15年。典型如智能手机屏幕专利，经济寿命3-4年，远短于发明专利20年的法律保护期。

### 3、折现率确定

**风险累加法：**这是评估专利资产最常用的方法。它以无风险收益率（通常采用长期国债利率）为基础，逐步叠加各类风险溢价：

**技术风险溢价：**技术产业化过程中可能失败的风险，与技术成熟度直接相关。

**市场风险溢价：**产品市场竞争激烈、市场需求不及预期的风险。

**法律风险溢价：**专利被无效、被规避或出现侵权诉讼的风险。

**流动性风险溢价：**专利资产相较于股票等标准化资产，变现能力差所需的补偿。

每一类风险溢价都需要根据专利的具体情况，参考行业数据和专家经验进行量化。

**加权平均资本成本（WACC）调整法：**如果专利的实施主体是一个成熟企业，可以以其WACC为基础，根据该专利项目相对于企业平均项目的风险程度（通常是更高风险）进行上调。这种方法更适用于企业内部的项目评估。

### 4、市场法与成本法的适用情形

**市场法的深化应用：**在数据可得的情况下，市场法是最公允的方法。但其应用难点在于找到真正“可比”的交易案例。调整过程异常复杂，需对交易时间、专利类型、法律状态、技术领域、交易条款（如支付方式、附加条件）等进行系统性差异调整。随着知识产权交易市场的日益透明和数据库的完善，市场法的应用前景将越来越广。

**成本法的重新定位：**成本法反映的是历史投入的重置成本，而非未来收益。因此，它主要适用于：

**研发初期技术：**尚无明确收益预期，价值主要体现在成本节约或战略布局上。

**防御性专利：**主要为防止他人诉讼而持有，本身不直接产生收益。

价值下限的参考：在收益法或市场法评估时，成本法可作为一个合理性校验的基准。

## 产业与宏观环境：外部影响因素

专利价值并非孤立存在，而是深深嵌入特定的产业与宏观环境之中。评估时必须将这些外部因素纳入分析框架。

### 1、行业政策与法规影响

国家产业政策对专利价值有显著影响。重点扶持领域（如新能源、人工智能、生物医药）的专利可能享受补贴、税收优惠等政策红利，价值随之提升，技术标准的更迭也会影响专利价值。

环保、安全、质量等法规的变动可能淘汰落后技术，或创造新的技术需求，从而改变相关专利的价值预期。

### 2、市场竞争结构分析

市场竞争强度直接影响专利的获利能力。在垄断或寡头市场，专利技术更容易实现高额利润；而在完全竞争市场，利润空间被压缩，专利价值相对较低。

分析市场竞争结构需关注竞争对手数量、市场份额分布、潜在进入者威胁以及替代技术的发展速度。此外，市场准入壁垒（如行政许可、资本需求）的高低也会影响专利技术的扩散速度和价值实现。

### 3、宏观经济环境考量

宏观经济周期、利率水平、通货膨胀率、汇率波动以及国际贸易环境等因素，都会对专利价值产生间接但重要的影响。经济繁荣期，市场需求旺盛，专利技术更容易实现商业化；经济衰退期，资本紧缩，技术转化难度加大。

利率变动影响折现率，进而影响收益法下的评估值。国际贸易摩擦可能导致技术封锁或市场分割，影响全球化布局的专利价值。

## 结论

专利资产评估是一项系统性、多学科的专业工作，其复杂性源于专利资产本身的无形性、不确定性和环境依赖性。评估人员必须深入理解专利的法律基础、技术内涵、经济价值及外部环境，遵循客观、谨慎、科学的原则，在充分尽职调查的基础上做出专业判断。

在实际操作中，应根据评估目的（如交易、融资、诉讼等）、专利类型、技术领域和应用场景，灵活选择并合理运用收益法、市场法、成本法等评估方法，必要时进行多方法相互验证。同时，保持清晰的评估假设和严格的数据溯源，确保评估过程的可复核性和评估结论的公允性。

随着知识经济时代的深入发展，专利资产在企业价值中的比重日益提升，科学、准确的专利评估不仅是微观经济活动的需要，也是优化创新资源配置、促进产业升级的重要工具。评估行业需不断更新知识体系，提升专业能力，以应对日益复杂的评估需求。



# 资产评估中折现率的确定方法与应用研究

—  
国策北京分公司 © 李丙洋  
■

## 摘要

本文系统阐述了收益法评估中折现率的理论基础、确定方法及应用实践。折现率作为反映货币时间价值与投资风险补偿的核心参数，其构成包括无风险报酬率、风险报酬率和通货膨胀率。文章重点论述了资本资产定价模型、加权平均资本成本与风险累加法这三种主流确定方法，详细分析了各模型中参数的选取与估算要点（如无风险利率、 $\beta$ 系数、市场风险溢价、债务成本等），并结合企业价值、房地产及无形资产等不同类型资产的评估场景进行了具体案例分析。最后，本文指出了折现率确定过程中面临的数据准确性、主观判断一致性与动态调整等关键挑战，并提出了相应的对策与展望，旨在为提升资产评估的准确性与可靠性提供理论指导和实践参考。

**关键词：折现率、确定方法、应用**



## 折现率的理论基础

折现率本质上是投资者对资产未来收益的一种期望回报率，它体现了货币的时间价值和投资风险的补偿。从经济学角度看，货币的时间价值是指一定量的货币在不同时点上的价值量的差额。

折现率反映货币的时间价值和投资风险补偿，由无风险报酬率、风险报酬率和通货膨胀率构成。无风险报酬率通常以国债利率为基准，风险报酬率则需结合市场、行业及企业特有风险综合确定。

## 折现率的确定方法

### (一) 资本资产定价模型 (CAPM)

资本资产定价模型是目前应用最为广泛的折现率确定方法之一。该模型的基本公式为：

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

其中， $r$ 为资产的预期报酬率（折现率）， $r_f$ 为无风险报酬率， $\beta$ 为资产的系统风险系数， $r_m$ 为市场平均报酬率， $(r_m - r_f)$ 为市场风险溢价。

无风险报酬率的确定：无风险报酬率一般以长期国债利率为代表。在选择国债利率时，需要考虑国债的期限与资产的收益期限相匹配。例如，对于长期收益的资产，应选择长期国债的到期收益率作为无风险报酬率。这是因为长期国债的收益期限较长，能够更好地反映货币在长期的时间价值。无风险报酬率常见的获取工具有Wind资讯、同花顺金融数据终端、中国债券信息网。

系统风险系数 ( $\beta$ ) 的估算：系统风险系数反映了资产收益对市场整体收益变化的敏感程度。 $\beta$ 值大于1，说明资产的收益波动大于市场平均水平，风险较高； $\beta$ 值小于1，则说明资产收益波动小于市场平均水平，风险相对较低。估算 $\beta$ 值的方法主要有历史数据法和回归分析法。历史数据法是通过分析资产过去一段时间的收益数据与市场指数收益数据的对比，计算出 $\beta$ 值。回归分析法则是在资产收益与市场指数收益之间建立回归模型，通过回归系数来确定 $\beta$ 值。在实际应用中，由于资产的历史数据可能存在局限性，如数据时间跨度较短、资产经营状况发生变化等，因此需要

对估算出的 $\beta$ 值进行调整，以更准确地反映资产当前的风险状况。无风险报酬率常见的获取工具有Wind资讯、同花顺金融数据终端、中国债券信息网。

市场风险溢价的确定：市场风险溢价是指投资者因承担市场风险而要求的额外报酬率。它可以通过分析历史数据、市场调查以及宏观经济环境等因素来确定。一般来说，市场风险溢价的范围在4%–8%之间。在发达国家，由于金融市场较为成熟，市场风险溢价相对较低；而在新兴市场国家，由于市场波动较大，风险溢价相对较高。在确定市场风险溢价时，还需要考虑评估基准日的市场状况和未来的市场预期。例如，在经济衰退时期，市场风险溢价可能会有所上升，因为投资者对市场的信心下降，要求更高的回报率来补偿风险。

中国市场风险溢价一般可以通过下列几种途径确定，以2024年为例：

第一种：中国市场风险溢价 (ERP) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险利率的风险补偿。采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价 = 中国股票市场平均收益率 - 中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率 ( $R_m$ ) 以沪深300指数的月数据为基础计算月收益率再进行年化后分析确定，时间跨度从2004年起算至2024年止。中国无风险利率 ( $R_f$ ) 采用同花顺全部国债分类，以2024年12月31日剩余年限10年以上的国债到期收益率平均值确定。

第二种：首先，用CSI300每个自然月的月末（自然月最后一个交易日）的收盘指数相对于其基期指数（1000）的几何变化率（几何收益率）作为测算月的市场收益率；其次，因假定投资时间不短于10年（120个月），所以取2014年12月及以后各月的市场收益率作为历史样本；最后，自2014年12月起的各计算区间内的市场收益率的算术平均值即为该计算区间末的市场预期报酬率的估计值。

其次，根据中央国债登记结算有限责任公司发布的剩余期限在10年期以上的中国国债到期收益率，自2014年12月起（与市场收益率计算的起始时间相同）分别按月计算各个月份的剩余期限在10年期以上的中国国债到期收益率的

算术平均值；然后，自2014年12月起的各计算区间内中国长期国债的到期收益率的算术平均值即为该计算区间末的无风险利率的估计值。

第三种：引用相关专家学者或者专业机构研究发布的数据。

## （二）加权平均资本成本（WACC）

加权平均资本成本是企业融资成本的加权平均值，它反映了企业整体的资本成本水平。在资产评估中，WACC也可以作为折现率的确定方法之一。其计算公式为：

$$WACC = E/V \times r_e + D/V \times r_d \times (1 - T)$$

其中，E为企业的股权价值，V为企业的总资本价值（股权价值+债务价值）， $r_e$ 为股权资本成本，D为企业的债务价值， $r_d$ 为债务资本成本，T为所得税率。

股权资本成本的确定：股权资本成本可以通过CAPM模型来估算，也可以采用股利贴现模型（DDM）或股利增长模型（Gordon模型）等方法。股利贴现模型的基本假设是股票的价值等于未来股利的现值之和。其公式为： $P = D_1 / (r - g)$

其中，P为股票的当前价值， $D_1$ 为下一期的股利， $r$ 为股权资本成本， $g$ 为股利增长率。通过该模型，可以反推出股权资本成本。股利增长模型则是在股利贴现模型的基础上，假设股利以固定的增长率增长，从而简化了计算过程。在实际应用中，股权资本成本的确定需要综合考虑企业的股利政策、市场利率水平以及投资者对股票的预期回报等因素。

债务资本成本的确定：债务资本成本是指企业为筹集债务资金而支付的利息成本。对于有公开市场交易的债券，其到期收益率可以作为债务资本成本的参考。对于没有公开市场交易的债务，可以通过分析企业的信用评级、市场利率水平以及债务的期限等因素来估算债务资本成本。在计算WACC时，还需要考虑所得税对债务利息的影响。由于债务利息在税前扣除，因此实际的债务资本成本需要乘以（1-所得税率）来进行调整。

资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算第十二条：债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，一般可以通过下列几种途径确定：第一种：以全

国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得到；第二种：采用企业债务的实际利率，前提是其利率水平与市场利率不存在较大偏差。

权重的确定：在WACC公式中，股权价值和债务价值的权重需要根据企业的实际资本结构来确定。股权价值可以通过企业的市值或账面价值来估算，债务价值则可以通过企业的债务余额来确定。在确定权重时，还需要考虑企业的未来融资计划和资本结构调整的可能性。例如，如果企业计划在未来增加股权融资比例，那么在计算WACC时，股权价值的权重应适当提高。

## （三）风险累加法

风险累加法是通过将无风险报酬率与各种风险报酬率相加来确定折现率的一种方法。这种方法的基本思路是将资产的风险分解为不同的风险因素，分别估算每个风险因素对应的报酬率，然后将它们累加到无风险报酬率上，得到最终的折现率。其公式为：

$$r = r_f + \text{市场风险报酬率} + \text{行业风险报酬率} + \text{企业特有风险报酬率} + \text{其他风险报酬率}$$

市场风险报酬率的确定：市场风险报酬率与资本资产定价模型中的市场风险溢价类似，可以通过分析市场数据和宏观经济环境来确定。在风险累加法中，市场风险报酬率主要反映了市场整体波动对资产收益的影响。例如，在股票市场中，当市场整体下跌时，大部分股票的收益也会受到影响。因此，市场风险报酬率需要根据市场的波动程度和资产对市场波动的敏感程度来估算。

行业风险报酬率的确定：行业风险报酬率反映了资产所处行业的特定风险。不同行业的风险水平存在差异，例如，高科技行业的风险通常较高，因为技术更新换代快、市场竞争激烈；而公用事业行业的风险相对较低，因为其业务相对稳定、受经济周期影响较小。确定行业风险报酬率的方法可以参考行业研究报告、行业指数的波动情况以及行业内企业的财务数据等。例如，通过分析行业内企业的平均收益率、行业指数的标准差等指标，可以对行业风险进行量化，并估算出相应的行业风险报酬率。

企业特有风险报酬率的确定：企业特有风险是指与企业自身经营状况、管理能力、财务状况等因素相关的风险。



这些风险是企业独有的，与市场 and 行业因素无关。确定企业特有风险报酬率需要对企业进行全面分析，包括企业的规模、市场份额、产品竞争力、财务杠杆、管理团队素质等方面。例如，对于一家规模较小、市场份额较低的企业，其企业特有风险报酬率可能会较高，因为它的抗风险能力相对较弱。在实际操作中，企业特有风险报酬率的确定往往需要依靠评估人员的专业经验和主观判断，但同时也需要有充分的数据支持和合理的分析依据。

其他风险报酬率的确定：除了上述市场风险、行业风险和企业特有风险外，还可能有一些其他风险因素需要考虑，如政策风险、法律风险、利率风险等。这些风险因素对资产收益的影响程度因资产类型和具体情况而异。例如，对于房地产资产，政策风险可能是一个重要的考虑因素，因为政府的土地政策、房地产调控政策等会对房地产市场的供求关系和资产价值产生重大影响。在确定其他风险报酬率时，需要根据资产的特点和所处的环境，对各种风险因素进行识别和分析，并合理估算其对应的报酬率。

## 折现率在不同类型资产评估中的应用

### (一) 企业价值评估

股权价值评估：采用CAPM或WACC，需调整 $\beta$ 值反映企业规模与风险。

整体价值评估：考虑资本结构、行业生命周期及战略规划。

场景：制造企业A股权出售。

折现率：CAPM得10.3% ( $r_f=2.5\%$ ,  $\beta=1.3$ , 溢价6%)，WACC调整为8.34% (债务占比30%，税后债务成本3.75%)。

### (二) 房地产评估

采用风险累加法，结合地理位置、政策风险及市场供需确定折现率。例如，郊区项目可能因交通不便增加个别风险报酬率。

场景：郊区项目B。

折现率：风险累加法得10.5%（ $rf=2.5\%+$ 市场风险3%+政策风险2%+区位风险3%）。

### （三）无形资产评估

技术类资产（如专利）需考虑技术替代风险，品牌类资产（如商标）则关注市场占有率与维护成本。

场景：专利C转让。

折现率：11.5%（ $rf=2.5\%+$ 技术风险5%+市场风险4%）。

## 折现率确定中的问题与对策

### （一）数据获取与准确性问题

在折现率的确定过程中，数据的获取和准确性是一个重要的问题。无论是CAPM模型中的 $\beta$ 值、市场风险溢价，还是风险累加法中的各种风险报酬率，都需要依赖大量的数据来进行估算。然而，在实际操作中，数据的获取可能存在困难，数据的准确性也可能受到质疑。例如，对于非上市企业，其 $\beta$ 值的估算可能缺乏直接的数据支持；对于新兴行业或特殊资产，市场风险溢价和风险报酬率的确定可能缺乏历史数据作为参考。

为了解决数据获取与准确性问题，可以采取以下对策：多渠道获取数据，数据验证与调整，建立数据模型。

### （二）主观判断与一致性问题

折现率的确定往往需要评估人员的专业判断，而不同的评估人员可能会由于专业知识、经验、判断标准等因素的差异，导致对折现率的确定结果存在差异。这种主观判断的差异可能会影响资产评估结果的一致性和可靠性。例如，在风险累加法中，对于各种风险报酬率的估算，不同的评估人员可能会根据自己的经验和判断给出不同的数值，从而导致折现率的差异。

为了解决主观判断与一致性问题，可以采取以下对策：制定统一的评估标准和指南，加强评估人员的培训与交流，建立评估质量控制机制。

### （三）折现率的动态调整问题

在资产评估中，折现率的确定通常是基于评估基准日的市场环境、资产状况等因素来进行的。然而，资产的未来收益和风险是动态变化的，随着时间的推移，市场环境、行业竞争状况、企业经营状况等因素都可能发生改变，从而导致资产的风险水平和折现率发生变化。因此，折现率的动态调整是一个需要关注的问题。如果在评估过程中忽视了折现率的动态调整，可能会导致资产评估结果与实际不符，影响评估的准确性和可靠性。

为了解决折现率的动态调整问题，可以采取以下对策：建立折现率动态调整模型，定期进行折现率的重新评估，引入情景分析和敏感性分析。



## 结论

本文通过对折现率的理论基础、确定方法以及在不同类型资产评估中的应用进行深入探讨，并结合实际案例进行分析，揭示了折现率确定中的关键问题和解决对策。

折现率的确定需结合资产特性和市场环境，灵活运用CAPM、WACC或风险累加法。未来需进一步优化数据获取与动态调整技术，提升评估准确性。





国策  
动态

1



 GUOCE  
INSTITUTION  
国策机构

# 喜报

★ 专业服务 · 创造价值 ★

**热烈祝贺 国策评估**

以总分第一名中标浦发银行重庆分行  
2025-2026年抵(质)押品  
外部评估机构入围项目

中标中国民生银行重庆分行  
2025-2028年押品评估入围项目

入围人保财险四川省分公司  
房地产评估咨询服务采购项目

中标中信银行重庆分行2025年-2028年  
个人信贷业务押品线下评估服务项目

中标工银金融资产投资有限公司  
2025-2028评估备选库

中标中国农业银行股份有限公司北京市分行  
信贷业务押品评估机构项目



## 国策评估助力 “河南交投颐康商业物业资产支持专项计划”成功发行

深圳市国策房地产土地资产评估有限公司（以下简称“国策评估”）参与评估的“河南交投颐康商业物业资产支持专项计划”成功发行。该项目发行规模2.71亿元，期限18年（3年\*6），其中优先级规模2.70亿元，预期收益率2.90%。该项目为河南省首单分散式商业物业资产CMBS，同时也是河南交通投资集团首单CMBS。

在该项目中，国策评估充分发挥专业优势，为项目底层资产提供了估值及现金流预测服务，为这一产品的成功发行提供了重要专业支持。国策评估始终秉持“专业服务创造价值”的经营理念，深耕资产证券化领域，提供专业的评估咨询服务，持续推动行业创新发展。





3

## 国策评估助力 “国君-光大-开投商业物业资产支持专项计划”成功发行

深圳市国策房地产土地资产评估有限公司（以下简称“国策评估”）参与评估的“国君-光大-开投商业物业资产支持专项计划”成功发行。该项目发行规模5.80亿元，期限18年。其中，开投优A规模3.30亿元，开投优B规模2.00亿元，加权发行利率2.13%，创全国AA+市属国企CMBS产品发行利率历史新低！

在该项目中，国策评估充分发挥专业优势，为项目底层资产提供了估值及现金流预测服务，为这一产品的成功发行提供了重要专业支持。

**热烈庆祝**  
国君-光大-开投商业物业  
资产支持专项计划  
**成功发行**  
创全国AA+市属国企CMBS产品  
发行利率历史新低！

产品分层	发行规模	发行期限	债项评级	加权发行利率
开投优A	3.30亿元	18年	AAA	2.13%
开投优B	2.00亿元	18年	AA+	
次级	0.50亿元	18年	-	

数据来源: wind

台州开投 发行人/增信机构  
 光大证券 总协调人/牵头销售机构  
 杭州银行 托管银行  
 宁波银行 监管银行  
 国策评估资产管理 计划管理人  
 安永 法律顾问  
 光大资产 资产评估机构  
 中诚信国际 信用评级机构



4

## 国策评估应邀为中信银行 总行作《报告审核》及《押品评估》主题分享



2025年07月23日，中国中信银行股份有限公司（以下简称中信银行总行）在北京开展为期三天的培训交流会，中信银行全国各分行的授信执行部和风险管理部骨干成员参加。中信银行总行刁总主持此次会议，国策评估北京分公司总经理蔡庄宝、天津分公司总经理阮宗斌应邀参加此次交流会议。

阮总受邀作为讲师，为中信银行总行作《抵押物评估报告审核要点》、《不同抵押物特点及评估方法选用》的主题分享。

会议期间，蔡总、阮总与中信银行总行围绕落实国家及中信银行总行政策，促

进新兴领域融资业务拓展、提前识别押品风险等方面进行了进一步的交流。

感谢中信银行总行对国策评估的信任。国策评估作为专业的评估咨询机构，将一如既往地坚持“专业服务 创造价值”的核心理念，以全国化布局为依托，汇聚国策评估全国数十名国家级、省级、市级专家的力量，为全国各地的政府机关、行业协会、金融机构、企事业单位等，提供前沿热点研究、评估实践、市场动态等不同类别的专业培训及疑难问题咨询，期待与更多客户开展多样化的业务合作与学习交流。





## 国策评估应邀为长城资产北京市分公司作《不同抵质押物特点及评估方法选用》主题分享

2025年8月28日下午，应中国长城资产管理股份有限公司北京市分公司邀请，国策评估北京分公司总经理蔡庄宝、业务总监邹莹、技术部经理马艳杰参加了在长城资产北京市分公司举办的培训交流会。蔡总作了题为《不同抵质押物特点及评估方法选用》的主题分享。长城资产北京市分公司相关领导及各业务处负责人与工作人员参加了本次交流活动。

在长达三小时的交流中，蔡总从评估方法及其基本原理入手，系统阐述了评估前需重点关注的事项，并对不同评估方法的适用性进行了深入分析。

感谢长城资产北京市分公司对国策评估的信任。作为专业的评估咨询机构，我司将持续坚持“专业服务·创造价值”的核心理念，以全国化布局为依托，汇聚国策评估全国数十名国家级、省级市级专家力量，为全国各地的政府机关、行业协会、金融机构、企事业单位等，提供前沿热点研究、评估实践、市场动态等不同类别的专业培训及疑难问题咨询，与更多客户开展多样化的业务合作与学习交流。





6

## 国策评估积极参与 中估协四川地区公益援助培训



2025年9月18日，中国土地估价师与土地登记代理人协会（简称“中估协”）在四川成都成功举办了土地估价行业公益援助培训活动。国策评估天津分公司技术总监李红艳受邀担任讲师，围绕《涉执土地处置司法评估技术指引(试行)》进行了专题授课。

本次培训课程安排紧凑有序、内容详实，紧密结合当前涉执土地处置司法评估中的实际问题与业务需求。课程系统梳理了涉诉及涉执司法评估相关法律法规及核心内容，重点讲解了涉执土地司法评估的工作流程、关键环节与风险防控要点，并结合典型案例深入剖析了实务中的疑难问题及其应对策略。课后，参训学员踊跃提问，李红艳讲师对每个问题均给予了细致、专业的解答，并进一步分享了在复杂案件中理清评估思路、规避执业风险的宝贵经验，现场学习氛围浓厚。

此次公益培训取得圆满成功，不仅为四川地区估价行业人员提供了宝贵的交流学习机会，也进一步增强了行业凝聚力。我司将持续支持中估协组织的各类行业活动，积极发挥专业优势，为推动土地估价与登记代理事业的高质量发展贡献力量。



7

## “绿色征程, 公益同行” ——共庆国策评估三十华诞



2025年9月13号, 国策评估深圳分公司为庆祝公司成立30周年, 组织了“绿色征程, 公益同行”徒步活动。

本次徒步活动与清洁山野相结合, 同事们用脚步丈量了深圳绿美, 用双手守护了塘朗山与梅林水库的生态环境, 以特别且有意义的方式共同庆祝了公司三十华诞。



8

## 三十载国策风华, 启未来辉煌新程

### ——国策机构三十周年庆典暨经营管理发展论坛圆满举行

2025年9月29日, 深圳市国策房地产土地资产评估有限公司迎来成立三十周年的重要里程碑。为纪念这一承载着奋斗与成就的历史时刻, 9月28日至29日, 公司在深圳蛇口希尔顿南海酒店隆重举行三十周年庆典系列活动。总部领导、各分公司负责人、获奖员工及员工代表齐聚一堂, 在回顾中汲取力量, 在展望中凝聚共识, 共同开启国策机构发展的新篇章。

#### 一、三十周年经营管理发展论坛: 凝聚共识, 共谋新篇

9月28日, 庆典系列活动在“国策机构三十周年经营管理发展论坛”中率先拉开帷幕。



总经理肖燕在开幕致辞中, 向三十年来为公司发展作出贡献的全体员工致以衷心感谢, 并从规模化与全国化发展、核心团队建设、资质拓展与业务创新、组织架构优化等方面, 系统回顾了公司发展成就。面对新阶段, 她提出四大战

略方向: 强化全国协同, 提升品牌价值; 坚持创新驱动, 勇于推动变革; 深化人才培养, 优化人员结构; 拓展合作生态, 促进行业进步。她强调, 唯有持续提升专业能力、拓宽服务领域, 方能稳健迈向新征程。

论坛议题紧密围绕公司核心业务与管理实践展开。在人才与组织建设方面, 营销管理中心与技术支持中心就“业务员的培养与管理”、“如何做好分公司技术管理”及“如何做好一名资产技术经理”进行了主题分享; 在个贷平台建设与技术管理方面, 深圳公司个贷事业部负责人分享了个贷管理模式的实践经验; 在市场拓展与客户服务方面, 分公司负责人代表及业务精英围绕“新市场新渠道的建设”、“业务拓展经验”及“以专业破局, 用服务创造价值”三个主题展开交流; 在技术应用与管理提升方面, 分公司技术经理代表以“技术融合与高效管理实践”、“对公技术管理的实践与创新”为主题分享了管理经验。整场论坛内容扎实、视角多元, 为公司高质量发展凝聚了智慧。





在主题分享后，论坛进入“荟聚国策·共创未来”精英研讨会环节。本环节由天津公司总经理阮宗斌主持，与会人员围绕三大议题，分成6个组展开深入讨论。“回溯过往，聚力当下”旨在系统总结成功经验，精准剖析现实挑战；“转变思想，融合升级”重点探索资产业务的突破路径与发展新模式；而“明见万里，洞察未来”则着眼于研判行业短期、中期与长期的发展趋势与战略机遇。研讨现场气氛热烈，小组代表们踊跃建言。最后，阮总对各组的共识观点与核心成果进行了系统性的梳理与总结。

论坛闭幕环节，董事长骆晓红作总结讲话。对公司人才建设与组织架构，个贷、对公、资产、咨询四大核心业务板块的发展与技术管理成效等进行了总结分析，指出了当前存在的短板与改进方向。他强调，面对新环境与新形势，要打破思维定式，推动“转变思想、融合升级”落地见效，将论坛共识转化为具体行动，强化总部与分公司、技术与业务之间的协同效能，共同构建持续发展的合力生态。





## 二、三十周年庆典仪式：共庆辉煌，同启新程

9月29日上午，主庆典在热烈庄重的氛围中正式启幕。自8:30起，与会嘉宾陆续抵达现场，在签名墙上留下珍贵签名，全国各分公司通过线上直播平台同步参与，共襄盛举。

九时整，在公司董事长骆晓红、总经理肖燕的带领下，广州分公司总经理占青、北京分公司总经理蔡庄宝、成都分公司总经理梁国平、天津分公司总经理阮宗斌共同按下象征希望与未来的启动装置，庆典仪式正式开启。

启动仪式后，现场播放了公司历程回顾视频。一幕幕画面串联起国策三十年来从初创到壮大的发展轨迹，重现了公司在各个历史阶段取得的重大突破与荣誉成就，引发了在场嘉宾的深切共鸣。

随后，董事长骆晓红登台致辞。他首先代表公司向全体国策同仁、合作伙伴及社会各界朋友致以诚挚感谢，并从全国化布局、专业人才队伍建设、

经营范围拓展、服务对象深化、资质排名提升等多个维度，系统总结了公司三十年来取得的显著成就。他将公司的成功经验凝练为六大要素：志存高远的企业愿景、人才驱动的发展战略、客户至上的服务理念、专业为本的价值追求、开疆拓土的开拓精神和制度建设的体系保障。同时，他也坦诚指出，公司在客户开拓、人才梯队建设、经营管理与专业技术能力等方面仍面临诸多挑战。面对不断变化的时代环境与行业格局，他强调，唯有与时俱进、勇于变革、开拓创新，才能推动公司从优秀走向卓越，实现基业长青的宏伟目标。最后，他号召全体国策同仁以“与时俱进的敏锐、勇于变革的魄力、开拓创新的锐气、走向卓越的信念”，携手开启新征程，共同谱写高质量发展的崭新篇章。

董事长致辞结束后，典礼进入激动人心的颁奖环节。为表彰在公司三十年发展历程中作出突出贡献的优秀员工，公司特别设立“国策评估三十周年三十人”奖项，涵盖经营管理、技术创新、市场开拓及



服务支持等多个领域。这份荣誉不仅是对获奖者个人卓越贡献的肯定，更是对三十年来一代代国策人奋斗精神的传承与致敬。

随后在颁奖仪式上，现场揭晓了优秀征文及主题视频的获奖名单。这些由员工精心创作的作品，从不同视角生动讲述了与国策共同成长的故事，真挚展现了国策人的专业素养与精神风貌，为三十周年庆典增添了浓墨重彩的文化内涵。



在温馨的庆生环节中，董事长骆晓红、总经理肖燕与广州、北京、成都、天津分公司总经理共同登台，一起切开了象征丰收的生日蛋糕，与全场嘉宾分享这份凝聚着三十年奋斗成果的喜悦。随后，在热烈的掌声中，骆总与肖总共同开启香槟，晶莹的酒液缓缓注满五层杯塔，将现场氛围推向高潮。此时，大屏幕上播放出来自全国各分公司的祝福视频，一句句真挚的寄语与一幕幕温馨的画面相互交织，汇聚成全体国策人对公司基业长青的美好祝愿。



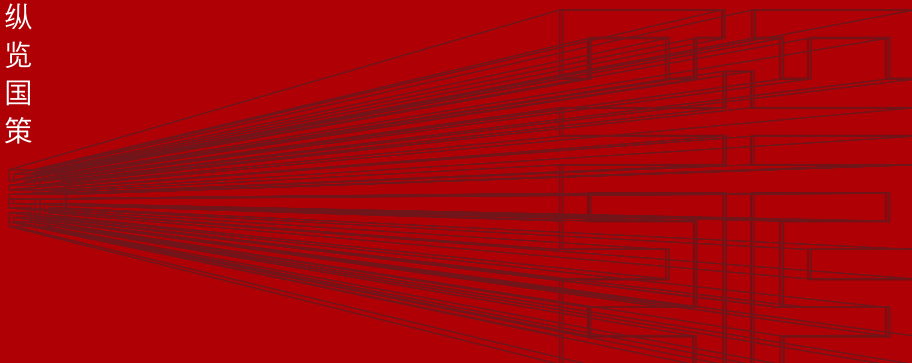


整场庆典在《明天会更好》的全场合唱中圆满落幕。歌声承载着国策人对未来的坚定信念与美好期盼，也标志着公司将以三十周年为新起点，迈向更加辉煌的明天。衷心祝愿国策机构在新的征程中继续以专业铸就品牌，以创新引领发展，愿国策人与时代同频，与客户同心，携手共创下一个更加灿烂的三十年！



在这里  
纵览国策

致力于成为中国领先的、  
最具诚信度和  
社会影响力的  
专业估值及  
咨询服务机构。



## 深圳市国策房地产土地资产评估有限公司 深圳市国策资产评估有限公司

深圳

地址：深圳市福田区新闻路59号深茂商业中心16楼ABCDH座  
电话：0755-82949642

北京

地址：北京市朝阳区东四环中路62号楼远洋国际中心C座2302、2303室  
电话：010-85911588

上海

地址：上海市虹口区四川北路1666号2801A  
电话：021-66976892

广州

地址：广州市越秀区东风中路437号1601单元  
电话：020-83552700

杭州

地址：浙江省杭州市上城区鸿泰路128号4幢9层901室  
电话：0571-85083703

成都

地址：成都市锦江区人民东路6号SAC东原中心2102室  
电话：028-86201553

南京

地址：南京市建邺区康缘智汇港A栋1507室  
电话：025-52205650

重庆

地址：重庆市渝中区五一路平安国际金融中心1102  
电话：023-67094339

天津

地址：天津市南开区南京路309号环球置地广场3502、3503室  
电话：022-87878236

长沙

地址：长沙市开福区中山路589号万达广场C1座1101室  
电话：0731-85188959

福州

地址：福建省福州市鼓楼区鼓东街道五四路158号环球广场21层01室  
电话：0591-83658893

佛山

地址：佛山市禅城区祖庙街道城门头西路1号1707、1708  
电话：0757-82030195

东莞

地址：广东省东莞市南城街道元美西路8号华凯广场2栋511室  
电话：0769-26980825

珠海

地址：珠海市香洲区紫荆路93号铭泰城市广场1栋2403房  
电话：0756-2513231

中山

地址：中山市东区博爱五路21号大东裕商业大厦805-806室  
电话：0760-88666991

河源

地址：河源市新市区大同路东边建设大道北边中心壹号809号C区  
电话：0762-3893200