

第1章 収益価格の算定方法 不動産鑑定のお考え方

アパートや一棟物賃貸マンション、賃貸オフィス、賃貸店舗など賃貸用不動産の価格は基本的には収益還元法による収益価格で鑑定評価額が決定されます。

不動産鑑定における収益価格と粗利回りによる収益価格との違い

	粗利回りの収益価格	不動産鑑定の収益価格
何に対する利回りか	総収益（満室想定総収益）	純収益（手取り収益）
長所	ざっくりで計算しやすい	物件毎に精緻に査定ができる。価格の信頼性が高い
短所	総費用、修繕費の反映がなされていないため価格の信頼性が低く買主に必要な情報を与えていない	やや難しい

収益還元法の式

$$\text{収益価格} = \frac{\text{年間の純収益（総収益－総費用）}}{\text{還元利回り（キャップレート）}}$$

※本動画の情報は平成30年9月11日現在の情報等に基づき作成しております。なお判断については担当不動産鑑定士独自のものです。

1. 純収益の算定方法

(1) 総収益

総収益はその不動産から入ってくる収入の全てです。基本的には満室稼働を想定した額から空室損失、貸倒損失を控除して決定します。

賃料、共益費	家賃収入（満室想定）、共益費収入（水道代、電気代等が通り抜けではない場合にはその収入も計上）
礼金、敷引の償却	礼金、敷引は平均賃貸借期間で償却を想定
更新料	更新料も平均貸借期間で償却を想定
駐車場使用料	満室想定で計上
自動販売機、携帯アンテナ、看板	収入の実額を計上

上記の合計より ▲空室損失 ▲貸倒損失 を控除して求める。

(2) 総費用

総費用は不動産を賃貸して収益をあげるのに直接必要とされる費用です。

維持管理費	清掃、警備、設備管理に要する費用
水道光熱費	水道光熱費の実費
修繕費	建物修繕に要する費用
原状回復費	オーナー負担の現状回復費
PMフィー	不動産管理会社に払う費用
テナント募集費用	オーナー負担の仲介手数料
公租公課	固定資産税、都市計画税、償却資産税
保険料	火災保険、地震保険料
その他	借地の場合の地代、町内会費等収入に対応する費用

(3) 純収益

総収益から総費用を控除して純収益を求めます。その際敷金の運用益や資本的支出も考慮します。

敷金の運用益	敷金を投資で運用した場合の運用益
資本的支出	将来の大規模修繕に向けた積立金

純収益を求める流れ

$$\begin{aligned} & \text{総収益} - \text{総費用} + \text{敷金の運用益} - \text{資本的支出} \\ & = \text{純収益} \end{aligned}$$

2. 還元利回り（キャップレート）の算定方法

還元利回り（キャップレート）は一年間の純収益から不動産の価格を直接求めるための率（この物件を買ったら年間何パーセント儲かるかという率）

特徴

- ・他の金融商品も含めた投資利回り（金利）との比較で決まる。
- ・日本で一番リスクが低い投資商品は国債で0.1%程度（10年国債）
- ・東京丸の内、大手町のAクラスオフィスが3.0~3.5%程度が中心
- ・大阪御堂筋、梅田界隈のAクラスオフィスが4.3%程度が中心
- ・大阪の築浅賃貸マンションが4.5~5.0%程度が中心
- ・広島築浅賃貸マンションが5.5~6.0%程度が中心
- ・これらを指標に不動産個別性を加味して決定

例

スペック	大阪市中心区、主要駅から徒歩圏内の賃貸用マンション	
築年・規模	3年・建物 1,000 m ²	25年・建物 1,500 m ²
大規模修繕	無し	無し
純収益	20,000,000 円	20,000,000 円
還元利回り	5.3%	6.3%
収益価格	377,000,000 円	317,000,000 円

- ・ 純収益が同じでも還元利回りが低い方が物件の価格が上がる
- ・ 優良物件は還元利回りが低い（リスクが低いためリターンが低くなる）
- ・ 広告で「高利回り物件」とあるものはハイリスク、ハイリターン物件であると直訳できる。