

價值基礎與估價方法 (The Basis of Value and the Approach)

Foundations • The Valuation Engineer

William Bert Craytor • October 1, 2026

Version 1.2.0

DOI: [10.67330/jp7pr043](https://doi.org/10.67330/jp7pr043)

形式定義。「價值基礎」闡明了某項指派任務必須產生的價值類型；它說明了所追求的價值為何、定義該價值的條件，以及為誰而追求該價值。它在估價的目的所闡述的層級結構中佔據第二層，並根據指派任務的目的而選定；它同時也決定了哪些證據是可被接受的。價值基礎切勿與兩個密切相關的概念混淆。價值的前提是指資產轉讓時所假設的情境，例如公開市場、整批出售、有序清算、強制出售，或持續使用（該物業維持現有用途）；整批出售意指將所有單位一併售予單一買家。清算價值是一種基礎；有序清算與強制出售則是用以估算該價值的前提（銷售條件）。估值方法則是確立基礎與前提後，用以得出價值的一般程序（銷售比較法、成本法、收益法）。在美國實務中，這些估價方法稱為銷售比較法、成本法及收益法（在《國際估價準則》中則稱為市場法、收益法及成本法）。估價方法本身並未固定估價基礎；相反地，每種方法皆提供價值的指示，而所指示的價值類型將取決於估價任務的定義以及所選用的輸入參數。

直觀說明。本條目所闡述的混淆，通常始於欄位標題中的「價值」一詞。舉例來說，當估價師將某欄位標示為「按收益法得出的指示價值」時，雖然所採用的方法已明確說明，但該數字的含義仍不甚明朗。適當的標題應為「按收益法估算之市場價值參考值」，因為這樣能讓結果一目瞭然。若該欄位是基於不同的假設，則可能表示「投資價值」；然而該頁面上並未提供任何說明，以顯示這兩種情況之間的差異。

在成本法中，使用簡寫表達方式可能比直接省略這些詞彙更易引起誤解。「成本價值」一詞錯誤地將兩個不同的概念混為一談。成本、價格與價值皆屬不同概念：成本指已支出或必須支出的金額；價格是特定交易中實際支付的金額；而價值則是對在特定條件下應支付金額的判斷。此區別在現行標準制定之前便已存在，且本條目所探討的每套評估體系皆尊重此區別。「重置成本（新）」與「替換成本（新）」的估算均屬成本估算；唯有在加上土地價值並扣除累計折舊後，這些估算才成為價值的指標。所顯示的價值類型取決於所採用的折舊方式以及所包含的組成部分。

估價實務中何處遇到。估價師會提及「成本價值」和「收益價值」，但不會提及「銷售比較價值」：他們所指的是根據銷售比較法得出的市場價值指標。這種簡稱的出現恰恰帶來了問題：成本法和收益法各自皆可用於估算多種類型的價值，因此僅提及評估法名稱並無法表明所得出的具體價值類型。銷售比較法最常反映市場價值，其估算結果便以其所反映的價值類型來命名。

每種方法皆可用於估算多種不同的價值，而各方法所涵蓋的範圍各不相同；此差異正是下文探討的主題。

銷售比較法是定義最明確的方法之一；該方法透過檢視類似物業的成交價格，並針對兩者之間的差異進行調整，從而確定其價值。若相關的可比成交案例屬於符合市場價值定義條件的「獨立交易」——其中包括通常具有交易動機的當事人、合理的市場曝光度，以及以現金或現金等價物支付等條件——則其結果即反映市場價值。此為該方法的常見應用。同樣地，在遺產、贈與及某些稅務事項中，即使法律定義有所不同，只要交易證據相似，此方法亦可用於確定公平市場價值。在此類情況下，其定義源自稅法（針對美國遺產稅與贈與稅，則為財政部法規），而非來自估價實務。當評估值經調整至法定標準時，此方法可作為批量估價中「課稅價值」的依據；當可比交易本身屬困境銷售或強制出售，且估值基於清算假設時，則可作為「清算價值」的依據。然而，需注意的是，一般市場銷售並不會產生清算價值。

收益法適用於最廣泛的各種情況，因為其各項輸入數據均可從市場或特定當事方取得。市場價值的估算係依據市場租金、市場空置率、市場開支，以及從市場推導出的資本化率或折現率而得

出。反之，個別投資者對租金的預期、其開支安排、持有期間長短、融資安排、稅務狀況及所需報酬率，透過相同的算術計算，亦可得出該投資者的投資價值估算。透過相同的算術方法，亦可估算使用價值——即物業針對特定持續用途的價值，而非其最高最佳用途的價值——方法是將該用途產生的收入資本化。此方法亦可計算持續經營價值——這涉及與不動產不可分割的企業營運所得——以及法定評估價值，後者由法規規定須採用收益法計算。然而，單憑此法並無法得出「可保價值」（這是一個基於成本的數值），亦無法得出「清算價值」（這需要另一套假設和不同類型的證據）。

在可採用的估值基礎範圍內，成本法在銷售比較法與收益法之間居中。該方法先將土地按其最高最佳用途（視同空地）進行估值，再加計新建的重置或重造成本，並扣除市場認可的折舊，從而得出市場價值。此法最適用於新建案及交易頻率較低的特殊用途不動產。若評估任務中對「價值」的定義變更為「可保價值」，則採用相同程序即可得出可保價值。

可保價值是指為重置受保的建築改良工程所需的金額，通常不包含土地、場地工程及地下基礎，且根據保單規定，折舊會被部分或完全排除在外。這是該方法最典型的非市場用途。僅當特定定義或法定成本模型有此要求時，才會採用使用價值與評估價值。成本法無法提供投資價值或清算價值。

分區開發分析是土地估價技術之一（與銷售比較法、分配法、抽取法、土地殘餘法及地租資本化法並列）；它並非第四種估價方法。就程序而言，它屬於折現現金流法，因此歸類於收益法，而非成本法。該方法預測各地塊的銷售價格；從中扣除開發成本、持有地塊直至售出的成本，以及開發商的利潤；隨後將剩餘金額按吸收期（即售出所有地塊所需的時間）進行折現。這是一種收益資本化（對未來收入流進行折現）的形式。儘管試算表中可能列出多項成本數據，但若僅根據明細項目來歸類此方法，將錯誤地暗示其屬於成本法。即使該方法的性質明確，其計算基礎亦無法從試算表中直接讀取；正如下一段所示，計算基礎取決於輸入變數。

分區分析的基礎取決於其輸入變數：市場地塊價格、吸納率、開發成本、市場支撐的創業激勵，以及源自市場的折現率，這些因素共同決定了土地的市場價值。另一方面，儘管兩種模型皆基於相同的結構，但開發商自身的利潤要求、融資安排方式、持有期間、稅務狀況或銷售吸收率假設，都會影響該開發商的投資價值。在開發商自身的模型中，創業激勵線顯示了該開發商所需的利潤；這條線正是市場價值分析最容易轉化為投資價值之處。

在土地分割業務中，無論是已開發地塊的零售價值（逐一出售），還是庫存的批量價值（售予承擔銷售風險的單一買家），皆屬市場價值；兩者的差異在於前提，而非價值的計算基礎。

對結論可辯護性的意義。某種估價方法的基礎範圍有多廣，取決於其輸入資料中有多少來自觀察到的市場行為，又有多少來自作業要求所設定的定義。銷售比較法幾乎完全從實際交易中獲取輸入資料，且其中並無任何資料專屬於某一方。收益法既利用來自市場的輸入資料（市場租金、市場報酬率），也利用特定於某一方的輸入資料（該方的所需報酬率、融資條件、稅務狀況），這反過來擴大了其估價範圍。成本法則處於中間位置：重置成本在很大程度上屬於事實問題，而具體包含哪些項目以及採用何種折舊方式，則由委託書中的定義所決定。

由此可知，某項方法的投入中，來自指派而非市場的比例越高，其所提出的理由就越依賴評估師的判斷，也越容易受到質疑。本期《近期法院判決》中摘要介紹的一項瑞士判決，亦指向相同結論。在 1C_224/2025 一案（2025 年 9 月 24 日）中，瑞士聯邦法院（*Bundesgericht*）指出，在正式徵收（即直接徵收財產，有別於瑞士法律所稱的「實質徵收」——即法規限制）的情況下，市場價值主要透過比較法來確定；該裁決駁回了收益法，因其結果取決於資本化率及可能無法達成的租金水準；在此案中，兩處經適當調整的可比物業即已足夠。

自《特徵價格迴歸》（第 1 期）以來，本部門所採用的統計框架中，此原則同樣適用。就享樂迴歸而言，其基礎取決於樣本及模型的設定方式。若模型基於公平交易（arm's-length）的公開市場交易，則會估算市場價值；但若應用於困境銷售或關聯方之間的轉讓，即使方程形式相同，且診斷指標與擬合統計量看似同樣良好，所獲得的結果仍會有所不同。方法本身並未改變，但基礎卻有所不同，而這一點並未記錄在輸出結果中。

兩者互不決定：除非法律另有規定（如波蘭法律所示），否則評估方法並不決定評估基礎，

而評估基礎也不決定評估方法。本期報導的兩項法律即闡明了這兩項特徵。奧地利的《*Liegenschaftsbewertungsgesetz*》(LBG, BGBl. Nr. 150/1992, 聯邦法律公報)雖規定了評估基礎,但對評估方法的選擇則未作限制。在法院訴訟程序中,除非法律或協議另有規定,應釐定的價值為*Verkehrswert*(該法中對市場價值的稱謂;第2條第1款),其定義為透過誠信商業交易進行銷售時通常可獲得的價格(第2條第2款)。第3至7條闡述了比較法、收益法及成本法,並允許法院指派的專家(估價師)根據科學現狀及現行市場慣例,從中擇一採用。

波蘭則展現了這種關係的另一面。根據《波蘭財產法》(*ustawa o gospodarce nieruchomościami*),徵收案件中的補償金額是以市場價值(art. 134(1))為基準;僅當該類財產未在市場上交易、因而無法查得市場價值(art. 135(1))時,才會採用重置價值(*wartość odtworzeniowa*),此類情況下,土地的估值將與建築物及其他改良設施分開計算。在此方面,該法規的規定比奧地利的更為詳盡:art. 152(3)亦將各計價基礎與評估方法相連結——市場價值對應於比較法或收益法,重置價值則對應於成本法。這兩種價值並非相互對立;最高行政法院(*Naczelny Sąd Administracyjny*, NSA)在一宗稅務案件(III FSK 560/24, 2026年4月10日)中,明確指出市場價值與重置價值並非相互對立的衡量標準。法律條文可選擇評估基準,明定適用不同基準的情形,並如本案所示,將各基準與特定評估方法相連結。

估價計算示例。一筆交易、一個生效日期、一種做法、兩個數字。

一處位於即將拓寬道路旁的轉角地塊,面積約12,900平方英尺(1,200公畝²)。該道路擴寬計畫於兩年前公布;自公告以來,該路段沿線的地塊交易價格持續攀升,因為更寬闊的道路能帶來更多車流與更高能見度。同一天內接獲兩項委託,兩者皆要求評估其委託人所謂的「市場價值」,且均需透過銷售比較法進行評估。

貸款機構的指示。請針對該地塊的現狀進行估值,作為抵押擔保。該區域內有三宗獨立交易,均於公告後進行,調整後價格為\$540,000。可比物件的價格較高,本案亦然;無需剔除任何項目,因為貸款機構獲告知的是該地塊明日可售出的價格。

徵收任務。依據一項不考慮該計畫(在美國實務中即指該專案)本身對價值所產生影響的法規,對同一地塊於同一日期進行估值以確定補償金額(參見公共專案及其對價值的影響)。同樣的三筆成交案例、同樣的調整,接著再進行一項調整:因道路拓寬所導致的走廊地價差,以12%為基準,與走廊外的成交案例進行比較後,便得出結果。其指標為 $\$540,000 \div 1.12$,或\$482,000(四捨五入至最近的千位)。

兩個數字,相差\$58,000,卻採用相同的方法、相同的可比標的、相同的日期,以及相同的「公開市場交易」假設。兩者之間既無算術錯誤,亦無隱藏的調整。區分兩者的關鍵在於基礎——即所尋求價值的定義,而「市場價值」這個共同名稱卻掩蓋了這一點:一種評估問的是市場會支付多少,另一種則問的是若該計畫從未公布,市場本會支付多少。若讀者僅看到這兩張標題為「銷售比較法得出的指示價值」的工作表,將無從分辨哪一張是哪一張,且有理由認為其中一張是錯誤的。

請注意這個例子中未呈現的內容。前提始終不變:兩者皆為公開市場交易,均非強制出售或清算。處理方式始終如一。唯一改變的,僅是所求價值的定義,而「無方案」的數值比\$58,000低:貸方的數值則比該數值高出12%。這便是本條目的全部論點,僅需一行算式即可說明。

Cross-references: 012 估價的目的 — 比這更高一級的層次;目的決定了基礎,而適用法律往往會規定該基礎。

013 術語分歧 — 翻譯如何模糊基礎與方法(以波蘭為例)。

005 特徵價格迴歸 — 其中,樣本和規格取代了本文所討論的輸入變數。

詞典:價值基礎;價值前提;價值指標;可保價值;投資價值。

本期「近期法院判決」專欄:奧地利與波蘭的法律文件,以及上文引述的瑞士判決。

Addendum: Prolog Formalization

The following machine-readable companion (014-basis-of-value.pl) formalizes this entry in the journal's Prolog knowledge base. It is also published as a browsable galley alongside this article.

```
% SPDX-License-Identifier: AGPL-3.0-or-later
% Copyright (C) 2026 William Bert Craytor. Published by The Valuation Engineer
% Journal (Pacific Vista Net). This program is free software: you can
% redistribute it and/or modify it under the terms of the GNU Affero General
% Public License as published by the Free Software Foundation, either version 3
% of the License, or (at your option) any later version. It is distributed
% WITHOUT ANY WARRANTY, without even the implied warranty of MERCHANTABILITY or
% FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE; see the COPYING file beside it or
% <https://www.gnu.org/licenses/agpl-3.0.html>.

%% 014-basis-of-value.pl
%%
%% Prolog companion to Foundations entry 014, "The Basis of Value and
%% the Approach" (concept id: basis_of_value).
%%
%% Encodes the three-way separation the entry defends -- basis, premise,
%% approach -- and the support matrix between approaches and bases, with
%% the condition under which each support holds. The point of writing it
%% down is that the matrix is asymmetric: an approach supports several
%% bases, a basis is reachable by several approaches, and neither
%% determines the other.
%%
%% It deliberately does NOT map bases onto purposes; the level above this
%% one is left to F012, whose companion also carries the concordance to the
%% court digests' eight litigation categories.
%%
%% Diacritics are omitted in atoms and quoted strings for galley
%% portability; the entry text carries the full forms.

:- module(basis_of_value,
    [ basis/2, premise/2, approach/2,
      supports/3, does_not_support/2,
      indication/3, worked_example/4,
      basis_of/2, approach_of/2, distinguishes/3,
      check/0 ]).

% Portability: Scryer Prolog loads the list predicates on request and has
% no built-in forall/2 inside a module; for_all/2 below is the ISO
% definition, so the module runs unchanged in Trealla, SWI and Scryer.
:- use_module(library(lists)).

for_all(Cond, Action) :- \+ ( call(Cond), \+ call(Action) ).

% =====
% THE THREE LEVELS
% =====
% A basis is the definition of value the assignment must produce.

basis(market_value,      'The price obtainable in an open-market sale on defined conditions').
basis(fair_market_value, 'Market value as defined by tax law (for US estate and gift tax, the
    ↪ Treasury regulations), for estate, gift and tax work').
basis(investment_value,  'Value to a particular party, on that party's own requirements').
basis(use_value,         'Value in a particular continued use, not necessarily the highest and best
    ↪ ').
basis(assessed_value,    'Value as a statutory assessment standard defines it').
basis(insurable_value,   'The cost to replace the insured improvements, as the policy defines them
```

```

    ↪').
basis(liquidation_value, 'Value realisable under a compressed or compelled sale').
basis(going_concern_value, 'Value of the whole operating enterprise, real estate not separated out
    ↪').

% A premise is the assumed transactional circumstance.

premise(open_market,      'A willing buyer and seller, adequate exposure').
premise(bulk_sale,        'The remaining inventory sold as one lot to one buyer').
premise(orderly_liquidation, 'Sale under time pressure but not compulsion').
premise(forced_sale,      'Sale under compulsion, exposure curtailed').
premise(continued_use,    'The asset stays in its present use, in place').

% An approach is a technique for producing a figure once basis and
% premise are fixed.

approach(sales_comparison, 'Prices paid for similar property, adjusted for difference').
approach(income,           'Capitalisation or discounting of a projected income stream').
approach(cost,             'Land plus cost new less accrued depreciation').

% Subdivision analysis is a METHOD INSIDE the income approach, not a
% fourth approach: its structure is a residual discounted cash flow,
% however many cost figures appear on its worksheet.
method_within(subdivision_analysis, income,
    'Residual DCF: sell-out prices less costs, discounted over absorption').

% =====
% THE SUPPORT MATRIX
% =====
% supports(Approach, Basis, ConditionUnderWhichItHolds)

supports(sales_comparison, market_value,
    'Comparables are arm's-length sales meeting the market-value conditions').
supports(sales_comparison, fair_market_value,
    'Same transaction evidence, read against the tax-law definition').
supports(sales_comparison, assessed_value,
    'Individual appraisal to the statutory assessment standard, as on an assessment appeal').
supports(sales_comparison, liquidation_value,
    'Only where the comparables are themselves distressed or forced sales').

supports(income, market_value,
    'Market rent, market vacancy, market expenses, market-derived rate').
supports(income, investment_value,
    'One party's rent expectations, expenses, holding period, financing, tax position, required
    ↪yield').
supports(income, use_value,
    'Income of the present continued use rather than of the highest and best use').
supports(income, going_concern_value,
    'Stream includes business operations not separated from the real estate').
supports(income, assessed_value,
    'Where a statute prescribes an income method').

supports(cost, market_value,
    'Land at highest and best use, cost new, less depreciation the market recognises').
supports(cost, insurable_value,
    'Policy definition: insured improvements only, depreciation limited or absent').
supports(cost, use_value,
    'Where the definition calls for the cost of the present use').
supports(cost, assessed_value,

```

```

'Where a statutory cost model prescribes it').

% Explicit non-support, as argued in the entry.
does_not_support(income, insurable_value). % insurable value is cost-based
does_not_support(income, liquidation_value). % needs a different premise and evidence
does_not_support(cost, investment_value).
does_not_support(cost, liquidation_value).

% =====
% WHAT AN APPROACH RETURNS
% =====
% An approach returns an INDICATION of whatever basis the assignment
% defined; the label on the column names the technique, not the value.

indication(Approach, Basis, indication_of(Basis, by(Approach))) :-
    supports(Approach, Basis, _).

% =====
% THE WORKED EXAMPLE
% =====
% One parcel, one date, one approach, two bases, two figures.
% worked_example(AssignmentId, Basis, Approach, Figure)

worked_example(lender_instruction, market_value, sales_comparison, 540000).
worked_example(expropriation, market_value, sales_comparison, 482000).

% The two differ because the compensation statute disregards the effect
% of the scheme on value (F011); the corridor price difference measured at 12%
% comes out of the second and not the first.
scheme_disregard(expropriation, 0.12).

basis_of(Assignment, Basis) :- worked_example(Assignment, Basis, _, _).
approach_of(Assignment, Approach) :- worked_example(Assignment, _, Approach, _).

% What separates two assignments: the useful query is the one that
% returns the empty list for approach and premise, and a difference for
% basis or for what the basis requires.
distinguishes(A, B, approach) :- approach_of(A, X), approach_of(B, Y), X \== Y.
distinguishes(A, B, basis) :- basis_of(A, X), basis_of(B, Y), X \== Y.
distinguishes(A, B, statutory_disregard) :-
    scheme_disregard(A, _), \+ scheme_disregard(B, _).

% =====
% INTEGRITY CHECKS
% =====
% Run check/0 after editing. These are the invariants the entry's
% argument depends on.

check :-
    findall(E, problem(E), Es),
    ( Es == []
    -> format("014 basis-of-value: OK~n", [])
    ; for_all(member(E, Es), format("PROBLEM: ~w~n", [E]))
    ).

problem(unknown_basis_in_support(A, B)) :- supports(A, B, _), \+ basis(B, _).
problem(unknown_approach_in_support(A, B)) :- supports(A, B, _), \+ approach(A, _).
problem(unknown_basis_in_denial(A, B)) :- does_not_support(A, B), \+ basis(B, _).
problem(support_and_denial(A, B)) :- supports(A, B, _), does_not_support(A, B).

```

```

problem(basis_no_approach_supports(B))      :- basis(B, _), \+ supports(_, B, _),
                                             B \== going_concern_value.
problem(method_parent_not_an_approach(M, A)):- method_within(M, A, _), \+ approach(A, _).
problem(example_basis_unknown(Id, B))       :- worked_example(Id, B, _, _), \+ basis(B, _).
problem(example_approach_unknown(Id, A))    :- worked_example(Id, _, A, _), \+ approach(A, _).

% The example must make the entry's point: same approach, same basis
% name, different definition (the statutory disregard), and so a
% different figure.
problem(example_does_not_isolate_the_basis) :-
    worked_example(lender_instruction, _, A1, F1),
    worked_example(expropriation,      _, A2, F2),
    (   A1 \== A2           % a different approach would confound it
    ;   F1 \== F2           % no difference to explain
    ;   \+ distinguishes(expropriation, lender_instruction, statutory_disregard)
    ).

```