

评估咨询服务部

2024年1月

joneslanglasalle.com.cn

土地剩余使用年限对于 房地产价格的影响

目录

01

中国土地使用权的政策梳理 04

02

土地年期对于价值的影响 08

03

不同投资人对于“短年期”的看法 10

04

土地续期案例实证分析 12

05

补缴地价款对于IRR的影响分析 14

06

土地年期问题的深远影响 16



随着人口增长、社会经济发展和城市化进程的加快,建设用地作为稀缺资源为投资者带来巨大的经济利益。同时,城市更新成为提升城市形象和品质、满足城市发展需求的重要手段之一,在城市更新过程中,土地使用权和土地剩余使用年限成为关键因素。所以,因土地剩余使用年限短而引发的土地年期如何续期的问题引发了广泛的关注和讨论,成为热点话题。这一话题对城市形象提升、可持续发展等方面也产生影响。

提及土地续期问题,就必须从土地使用权出让年限这个概念谈起。中国的土地所有权分为国有土地和集体土地。新中国成立后的很长一段时期内,中国没有建立国有土地使用权出让、转让制度。在这种制度下,土地使用者不必承担土地使用成本,导致土地使用粗放、低效,国家作为土地所有者的权益无法体现,这种情况很可能导致短期投资行为,不利于社会资源的最大化。随之而来,诞生了中国的国有土地使用权出让以及有偿使用的相关制度。





01

中国土地使用权的政策梳理

目前，中国国有土地使用权主要采用有偿出让的制度，国有土地使用权出让是指由国家按照土地所有权与土地使用权相分离的原则，以国有土地所有者的身份将一定地块的国有土地使用权有期限地让与土地使用者，并向土地使用者收取土地使用金的行为及制度。

土地剩余使用年限对于房地产价格的影响

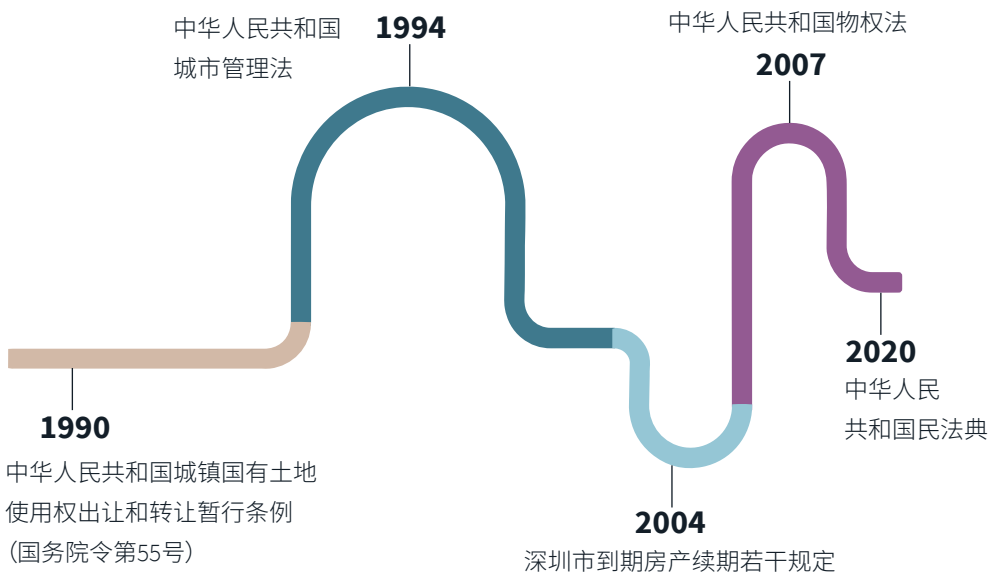
国有土地使用权出让从根本上解决了制约中国城市基础建设和市政发展的资金匮乏问题，更从体制层面解决了行政划拨土地的低效、土地资源浪费及其与市场经济不匹配的问题，对于整个经济社会发展、民生改善起到至关重要的促进作用。

中国国有土地使用权相关政策分为三个阶段：

第一阶段是1981年至2004年，标志性事件是1990年颁布的《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》以及1994年颁布了《城市房地产管理法》，正式确立了国有土地使用权有偿有限使用的原则。土地流转制度应运而生，国有土地使用权按照用途设定不同的最高年限，使用期限也有了法律规定。

第二阶段是2004年至2007年，此时国有土地使用权续签政策还处于起步阶段。2004年以后，随着深圳第一批出让土地到期，相关土地续期规定开始出现。当然，这个阶段的续期都是因为当时的特区政策，使得第一次出让时候的年期都相对较短，到期后，需要延期，最多延期使用到该用途的法定最高年限。

第三阶段是2007年至今，《物权法》以及《民法典》等法律的出台，法定最高年限到期后的土地续期问题已经开始被纳入法律条文，但对零售、办公等非住宅用地的续期问题尚未有十分明确的细则，特别是对于突破法定最高使用年限的相关法律规定尚有待完善。



资料来源：仲量联行整理



中国国有土地使用权相关政策摘要

年份	法规/事件	主要内容	成果
1981年	《深圳经济特区土地管理暂行条例 (深圳经济特区土地管理暂行规定)》	<ul style="list-style-type: none"> 任何单位和个人需要使用土地的,应当向深圳市人民政府申请批准,办妥手续后,方可使用土地;未经批准与原土地使用者或者个人签订的合同无效 商业用地(含餐饮)期限为20年 规定期限届满需要继续经营的,经深圳经济特区有关部门批准可以续签 	<ol style="list-style-type: none"> 开始规定不同类型外资企业投资者的土地租赁期限 土地制度是申请-分配制度
1987年	深圳、上海、福州、厦门等地开始有偿出让土地使用权	<ul style="list-style-type: none"> 9月9日,深圳首次同意以106万元的价格向中国航空技术进出口公司深圳工贸中心出让一块土地,期限50年 	制度的建立,推动了全国土地市场化
1990年	《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》	<ul style="list-style-type: none"> 土地使用期限届满,土地使用者可以申请续期 	建立现行土地制度并明确土地保有期限
1994年	《中华人民共和国城市房地产管理法》	<ul style="list-style-type: none"> 土地使用期限届满,土地使用者应当在期限届满前一年申请续展。 除非土地恢复社会公共用途,否则应批准该申请并签订新的土地使用权出让合同,并支付与土地使用权相应的土地出让金。 土地使用者不申请续展或者申请续展未经政府批准的,国家无偿收回土地使用权 	正式确立土地制度原则并明确土地使用期限
2004年	深圳市房地产续期若干规定	<ul style="list-style-type: none"> 明确土地续展条件、续展期限、续展年限、缴费标准等。 	深圳土地权属官方解决方案到期
2007年	《中华人民共和国物权法》	<ul style="list-style-type: none"> 住宅建设用地使用期限届满,自动续期。 土地使用期限届满后,非住宅用地使用权的续期,按照该土地上房屋及其他不动产所有权的法律规定办理 3否则没有约定或者约定不明确的,依照法律、行政法规的规定处理 	完善并正式确认住宅更新规定
2016年	《株洲市出让年限届满土地续期管理暂行办法》	<ul style="list-style-type: none"> 出让年限届满的住宅用地在现土地使用权人出具承诺后自动续期,非住宅用途土地续期出让必须符合相关规定 	明确住宅及非住宅建设用地使用权可续期
2018年	《海口市国有建设用地使用权出让(租赁)到期土地处置管理办法》	<ul style="list-style-type: none"> 土地使用期限届满的对应土地条件的规定,续期的方法,续期标准和支付土地出让金时间 对符合续期条件的到期土地,按照相关程序办理,续期出让年限工业用地不超过30年,商业及其他用地不超过20年 	<ol style="list-style-type: none"> 明确土地使用期限的更多细节,例如续期方法和具体评估方法,年限等 明确非住宅土地使用权续期的年限和具体评估方法
2019年	《淄博市自然资源局关于办理出让土地续期有关问题的通知》	<ul style="list-style-type: none"> 原批准土地用途与现规划用途不一致的,符合可以改变土地用途等土地使用条件的,或不在城镇规划范围之内允许现状使用的,报经有批准权限政府批准,可以一并办理续期(短期出让或租赁手续)和改变用途审批手续,续期年限一般不超过5年(已逾期的自批准之日起计算)。 土地出让年限届满准予续期的,其土地使用年限按原土地出让或有偿使用合同到期时间开始计算,续期年限可以至法律规定的最高年限。对出让年限届满前,因司法裁定、拍卖等行为已交易的土地,应依法办理有关手续,补缴有关税费,再办理续期手续。 	对于续期的年限、程序有相对明确的规定
2019年	《杭州市萧山区工业用地土地使用权出让续期办法(修订)》	<ul style="list-style-type: none"> 工业用地使用权续期按规定分为准予办理续期、短期续期和不予办理续期,标准续期出让金基数为现行基准地价的20%,再进行修正,A-D级企业按照标准出让金及以上上浮5%、10%、20%收取 	明确工业用地使用权续期的续年限和具体评估方法
2020年	《中华人民共和国民法典》	<ul style="list-style-type: none"> 住宅建设用地使用权期间届满的,自动续期 续期费用的缴纳或者减免,依照法律、行政法规的规定办理 非住宅建设用地使用权期限届满后的续期,依照法律规定办理 该土地上的房屋以及其他不动产的归属,有约定的,按照约定;没有约定或者约定不明确的,依照法律、行政法规的规定办理 	确认住宅建设用地使用权自动续期,并且提及了有些法律、行政法规可能会涉及非住宅建设用地使用权续期以及费用减免问题
2020年	《嘉峪关市国有建设用地使用权出让(租赁)到期土地处置管理办法》	<ul style="list-style-type: none"> 符合土地使用期限的土地使用权人应当按照程序申请续期 	最新的土地使用期限相关规定

资料来源:仲量联行整理

在这一阶段，我们发现有些地方政府陆续出台了一些试点政策，规定了续期用地条件与方式、土地续期的期限、缴费标准以及土地更新的流程等。通过试点政策，我们也观察到，特别是非住宅用途建设用地的续期需要补缴一定的土地价款，而且多数情况下，需要提前一年左右的时间申请土地续期，当然具体的土地价款的金额、年期等都需要按照一定的规程进行计算，同时通过规划和自然资源局等相关部门的审定和审批，这些试点也标志着国有土地使用续期等问题逐渐法治化。



02 土地年期对于 价值的影响

从房地产评估的角度说，我们评估的房地产价值的基础是房地产权益，这个权益包括房地产实物、区位和权益，土地使用权年限是房地产权益的一部分，既是一种权利也是一种限制。从评估方法角度分析，常用的评估方法包括比较法、收益法和成本法，在三种方法计算的过程中，年期都是重要的参数和影响因素，当然在收益法中年期对于价值的影响是最显现的表达。

土地剩余使用年限对于房地产价格的影响

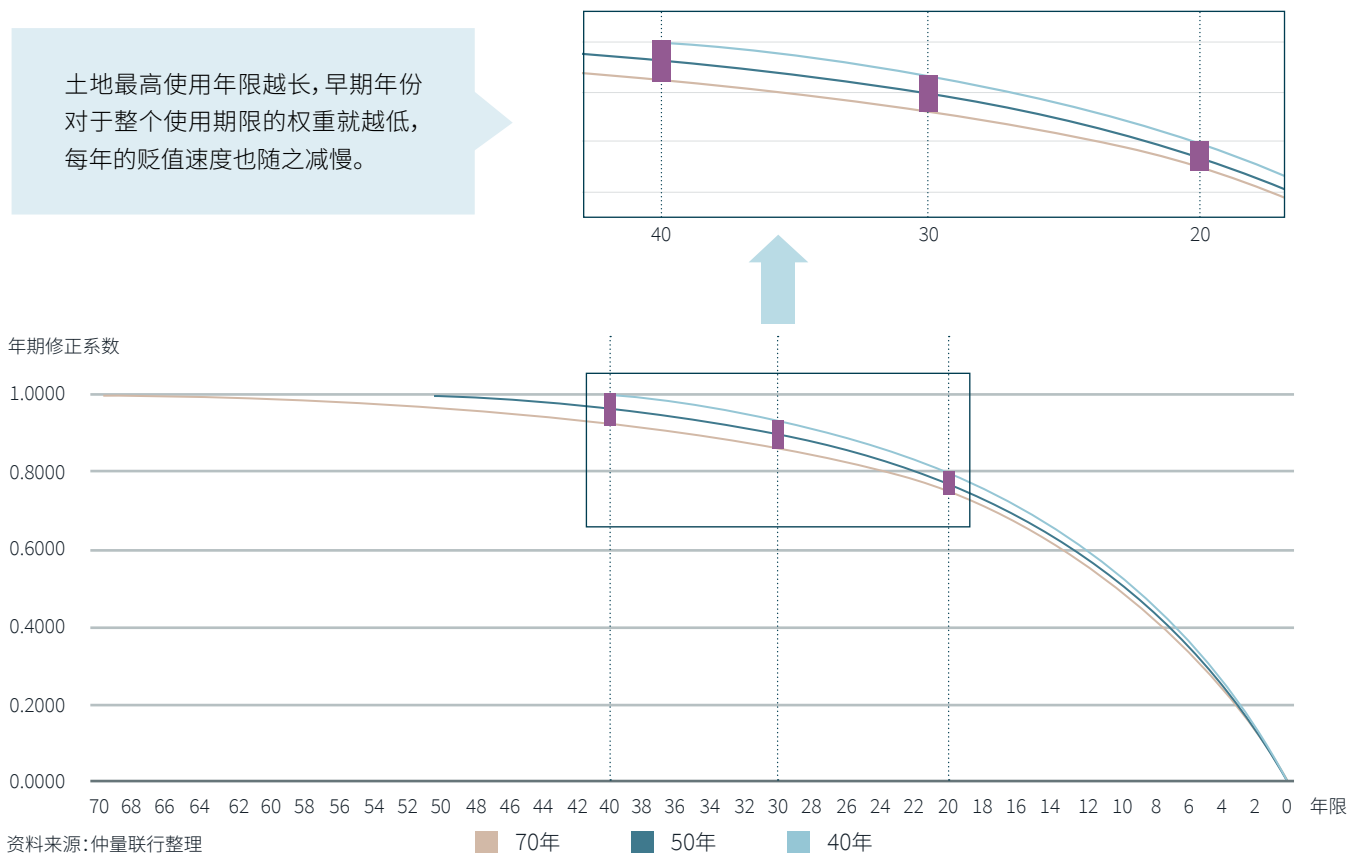
年期的修正系数的计算方法为：

$$\text{年期修正系数} = \frac{1 - \left(\frac{1}{1+r}\right)^n}{1 - \left(\frac{1}{1+r}\right)^N}$$

r - 土地还原利率
 N - 相应用途法定最高土地使用年限或基准地价规定的相应用途的使用年限
 n - 剩余土地使用年限

年期对于价值的影响

土地最高使用年限越长，早期年份对于整个使用期限的权重就越低，每年的贬值速度也随之减慢。



从理论公式的模型看，年限越短对于价值的影响越大。同时，我们还做了不同用途(最高年期不同)的对比发现，价值影响在接近最高年限的时候影响差异不显著，随着剩余土地年期的减少，这种差异开始扩大，当然最高年限越长相应的价值衰减越缓慢。换句话说，随着最高使用年限

的增加，相同剩余使用期限的土地使用权的年贬值速度是逐渐减少的。这是因为最高使用年限的增加，使得早期年份相对于整个使用期限的权重降低，因此每年的贬值速度也随之减慢。



03 不同投资人 对于“短年期” 的看法

如上文提及，在实践中，还是有许多成功续期的案例，而且试点地区的政策逐渐清晰化，对于剩余年期短的项目，特别是位于核心城市核心区位的物业，是不是剩余年限很短就真的没有投资价值了？投资人是如何考虑这个问题呢？

我们就此类问题进行了调研和访谈。从大宗交易的投资者特征看，我们对国内投资者的分为3类：房地产开发商、机构投资人（以险资为代表）、房地产投资基金。总结来看，这些投资人对于“短年期”的看法总结如下：

对于“短年期”的看法

年份	房地产开发商	机构投资人(以险资为代表)	房地产投资基金
市场观点	期限短不看好，但仍有长期潜力 物业或者绝对核心位置的物业	由于政策以及融资问题，部分投 资人对于年期短的物业无法投资	更关注可续期的可能性，测算不同情景 下的估值影响从而综合判断
区位偏好	一线城市核心区位	一线及二线核心区位	灵活
效益模型 的关注点	赚取运营收入+资产升值	赚取运营收入	核心区域改造项目
一般IRR要求	IRR>12%平均	IRR>10% 以及 稳定期或 运营期平均NOI>4.5%	IRR >15% 平均
土地剩余期 限要求	>20 年	>20 年	灵活
持有期	4-7 年	长期持有	平均资产持有期5-10年 证券化产品10年+

IRR: Internal Rate of Return, 内部收益率
资料来源:仲量联行整理

“

经过上述调研发现，许多投资人对于“短年期”的看法并不是简单的按照理论公示计算。在土地剩余使用年限超过25-30年时，年期问题的关注度较小，对于资产价格的影响也相对较小；而土地剩余使用年限短于25年时，投资人的核心关注点主要体现在以下两个方面：

1 未来价值的判断

土地剩余使用年限短于25年，特别是短于20年时，投资人对年期相对较短的项目仍然保持相对积极的关注，通过“土地到期可按一定比例补缴地价续期”的假设或者“持有+转售”等不同的模型进行测算分析，综合判断续期可能性以及未来的投资价值；

2 补缴地价的影响

土地剩余使用年限小于25年时，其交易价格中所隐含的补缴地价的因素影响相对越大。



04

土地续期案例 实证分析

经过我们的调研发现，目前市场上陆续出现土地续期的案例，其中包括深圳市罗湖区的国际商业大厦、浙江省海宁市龙祥大厦、深圳市福田区长城大厦、深圳市罗湖区寰宇大酒店、萧山城市酒店等。

土地剩余使用年限对于房地产价格的影响

结合各个典型试点城市的政策分析,对于续期以及补缴地价的总结如下:

地区	土地使用权类型	费用标准
深圳市	商业建设用地使用权	补缴地价数额为公告基准地价的35%
海宁市	商业、工业建设用地使用权	出让续期的,按办理续期时点土地市场评估价结合亩产效益评价地价修正系数所得价格的50%缴纳土地出让金,上一年度亩产效益评价为A类企业的地价修正系数为1.0, B类企业的地价修正系数为1.1, C类企业的地价修正系数为1.3。涉及工业用地的,修正后的出让地价不得低于工业用地最低限价标准
杭州市萧山区	工业建设用地使用权	标准续期出让金基数为现行基准地价的20%,在出让金基数上再按联审确定的续期年期进行修正,续期出让金应一次性交付。A-D企业按照标准出让金以及上浮5%、10%、20%收取,土地还原利率暂按照7%确定
廊坊市文安县	住宅建设用地使用权	国有建设用地土地使用权续期出让金价款=土地评估结果×地价调节系数
盘锦市	住宅、商业建设用地使用权	单宗地独有的,直接评估土地出让价格,作为土地出让价格参考依据。宗地共有或建筑无法分摊土地的,统一按基准地价还原至楼面地价,乘以楼层修正系数,商业用地楼层修正系数为:一楼1.5、二楼0.8、三楼及以上0.5
四川南部县	住宅建设用地使用权	国土部门找地价评估机构参照城市各地段的基准地价来进行评估,然后核准需要续期的土地所需要交纳的费用

资料来源:仲量联行整理

目前,多数地区会采用评估的方式作为确定土地续期费用的参考依据,一般情况下,基数的选取通常有两种方式:

一是续期时的市场价格,二是续期时的基准地价。当然在评估续期时,也会综合考虑规划、区位、用途、土地市场、补偿费用对应的续期时间以及成交情况、地价水平以及变化等综合因素计算得出。





05 补缴地价款对于IRR 的影响分析

经过上述的政策法规分析、投资人访谈以及实证分析，我们发现可以将续期所需的补缴地价款折算成剩余年期内的年金，假设作为每年的现金流支出，从而判断IRR（内部收益率）或者资本化率的变化，并作为投资的参考依据。

经过计算, 在假设情境下:

情景测试	土地剩余使用年限35年 不续期	缴纳续期费用(评估) 持有10年转售	缴纳续期费用(评估)的90% 持有10年转售
持有期 (年)	35	10	10
IRR	7.35%	7.41%	7.52%
对IRR的 影响		+0.06%	+0.17%

资料来源: 仲量联行整理

补缴地价款对于IRR的影响分析

综上所述, 在考虑剩余年限较短的投资时, 不仅仅可以使用土地年期修正公式, 也可以使用“土地到期可按一定比例补缴地价款续期”的假设或者“持有+转售”、“续期费用年金化”等不同的模型进行测算分析, 综合判断项目的投资价值, 作为是否投资的研判参考。





06 土地年期问题的 深远影响

随着时间的推移，土地剩余年限逐渐缩短，对于众多投资性物业来说，年限对物业价值的影响逐渐显现。针对这个问题，各种试点政策逐渐出台，我们总体对土地续期持积极态度。

在未来，特别是剩余年限少于20年的存量地产在十年内将有较大幅度的增长，不仅仅在**房地产估值**，在**城市更新、大宗交易**以及**改造项目**等方面，土地剩余使用年限以及续期问题将成为越来越重要的影响因素，依据本文的研究，对于土地使用权续期方面：

- 通过土地续期相关政策的试点，相信在未来法律法规条款也将逐渐清晰和明确；
- 从实践看来，市场普遍认同土地在到期前可以很大程度上通过程序进行有偿续期，这一观点也在一定程度上得到了项目业主方和投资者的支持；
- 对于房地产价值来讲，土地续期年限是关键因素。一般而言，土地剩余年限越短，对资产价值的影响越大；
- 从房地产投资价值的角度看，特别是核心区位的核心资产，从土地续期来讲还是持乐观态度，同时从投资价值角度，因为剩余使用年限短等问题影响价值贬损的程度也小于理论公示计算出来的程度；
- 当然，土地续期必须符合续期时的土地总体规划和城镇土地供应规划，并确保继续使用不影响其他社会公共利益。此外，续期需要按照法律程序合规进行，并存在租赁、协议等多种方式供选择。

除此以外，还需要关注：

- 综合考虑项目的经营情况、改造潜力和未来盈利能力等因素进行分析和判断；
- 在投资可行性和投资价值分析中，更多地采用情景分析和不同假设以及不同模型进行分析和测算；
- 对于仅计划短期持有物业的投资人来说，土地续期是必须考虑的问题。购买短年限物业时，对交易价格更敏感。通常情况下，交易土地剩余使用年限较短的物业，交易双方会在短年限的价格折扣以及考虑续期可能性带来利好之间博弈。

合理实施土地续期政策可以推动城市的可持续发展，确保土地资源的有效利用，促进城市土地的优化配置。同时，土地续期可以一定程度上鼓励投资者进行更长期的城市开发和建设，推动城市经济的繁荣和社会进步。

仲量联行长期追踪中国土地续期相关政策及实践案例，能够为您提供完善的资产价值评估服务。我们的评估咨询服务部可以提供**投资性可行性分析、土地续期费用预测**以及**不同情境下、不同投资模式的计算分析**，为各种目的、各类资产持有方、基金和各类投资人决策提供参考支持。我们在全中国拥有2500名价值和风险咨询专家，将本地洞察与全球视角相结合，为您提供实时的风险和评估建议，助您发现新机遇、挖掘潜在价值，把控资产风险，赢得长期回报。



主要作者

韩晶
评估咨询服务部资深董事
kathryn.han@jll.com

付冠玮
评估咨询服务部经理
daniel.fu@jll.com

业务联系人

大中华区
刘嘉敏
评估咨询服务部董事总经理
sylvia.lau@jll.com

中国区
熊建平
评估咨询服务部总监
jianping.xiong@jll.com

华北区
李萍萍
echo.li@jll.com

华西区
梁纲
james.liang@jll.com

华东区
高景棠
arnold.gao@jll.com

港澳地区
陈曼艺
wendy.chan@jll.com

华南区
宋丽敏
tracy.song@jll.com

喻伟
michael.yu@jll.com

何展伟
hunter.he@jll.com



仲量聯行

仲量联行大中华区分公司

北京

北京市
朝阳区针织路23号
国寿金融中心8层
邮政编码 100026
电话 +86 10 5922 1300

成都

四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心1座29层
邮政编码 610021
电话 +86 28 6680 5000
传真 +86 28 6680 5096

重庆

重庆市
渝中区民族路188号
环球金融中心45楼
邮政编码 400010
电话 +86 23 6370 8588
传真 +86 23 6370 8598

广州

广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心
2801-03单元
邮政编码 510623
电话 +86 20 2338 8088
传真 +86 20 2338 8118

杭州

浙江省杭州市
上城区新业路228号
杭州来福士中心
T2办公楼802室
邮政编码 310000
电话 +86 571 8196 5988
传真 +86 571 8196 5966

南京

江苏省南京市
中山路18号德基广场
办公楼2201室
邮政编码 210018
电话 +86 25 8966 0660
传真 +86 25 8966 0663

青岛

山东省青岛市
市南区香港中路61号
远洋大厦A座2308室
邮政编码 266071
电话 +86 532 8446 8816
传真 +86 532 8579 5801

上海

上海市
静安区石门一路288号
兴业太古汇香港兴业中心一座22楼
邮政编码 200041
电话 +86 21 6393 3333
传真 +86 21 6393 3080

沈阳

辽宁省沈阳市
沈河区北站路61号
财富中心A座21层
邮政编码 110013
电话 +86 24 3195 8555

深圳

广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座19楼
邮政编码 518048
电话 +86 755 8826 6608
传真 +86 755 2263 8966

天津

天津市
和平区南京路189号
津汇广场2座3408室
邮政编码 300051
电话 +86 22 5901 1999

武汉

湖北省武汉市
硚口区京汉大道688号
武汉恒隆广场办公楼3908-09室
邮政编码 430030
电话 +86 27 5959 2100
传真 +86 27 5959 2155

西安

陕西省西安市
雁塔区南二环西段64号
凯德广场2202-03室
邮政编码 710065
电话 +86 29 8932 9800
传真 +86 29 8932 9801

香港

香港鲗鱼涌英皇道979号
太古坊一座7楼
电话 +852 2846 5000
传真 +852 2845 9117
www.jll.com.hk

澳门

澳门南湾湖5A段
澳门财富中心16楼H室
电话 +853 2871 8822
传真 +853 2871 8800
www.jll.com.mo

台北

台湾台北市信义路5段7号
台北101大楼20楼之1
邮政编码 11049
电话 +886 2 8758 9898
传真 +886 2 8758 9899
www.jll.com.tw

关于仲量联行

200多年来,作为全球领先的商业地产服务和投资管理公司,仲量联行(纽交所交易代码:JLL)始终致力于协助客户投资、建造、租赁和管理各类办公、工业、酒店、住宅和零售等物业。作为《财富》500强企业,公司2022财年收入达209亿美元,业务遍及全球80多个国家,员工总数超过105,000人。我们秉承“塑造房地产的未来,让世界更美好”的企业宗旨,整合全球平台资源并深耕本地市场,携手客户、员工和社群“向光而为”。JLL是仲量联行的品牌名称以及注册商标。更多信息请浏览www.joneslanglasalle.com.cn。

仲量联行

©仲量联行2024年版权所有。保留所有权利。此处所载所有信息来源于我们认为可靠的渠道。

但我们不对其准确性做出任何保证或担保。

仲量联行微信号



仲量联行业务介绍

