

房地產投資分析

Ch.1 房地產投資概論

地政碩二 林耀宗

● 報告大綱

- 一、房地產投資概論與討論
 - 1. 房地產定義
 - 2. 房地產投資特性
 - 3. 房地產生命週期
 - 4. 房地產類型
 - 5. 投資環境
 - 6. 投資者
 - 7. 利潤與風險
 - 8. 房地產投資優缺點
- 二、問題與討論

● 房地產的定義與範圍

- 民法66：「稱不動產者，謂土地及其定著物。」
- 不動產經紀業管理條例4：「一、不動產：指土地、土地定著物或房屋及其可移轉之權利；房屋指成屋、預售屋及其可移轉之權利。二、成屋：指領有使用執照，或於實施建築管理前建造完成之建築物。三、預售屋：指領有建造執照尚未建造完成而以將來完成之建築物為交易標的之物。」
- **Real Estate / Property** : Land and improvements in a physical sense as well as the right to own or use them.

● 預售屋 (1/2)

- 50年代興起，60年代蓬勃發展。預售屋制度的出現與當時金融機構無法提供充足穩定的融資有關。
- 優點
 - 1. 建商募集生產資金的來源
 - 2. 建商提早獲利了結、了解市場買氣
 - 3. 提升購屋者的購買力
 - 4. 購屋者可參與興建過程
- 缺點
 - 1. 建築原物料上漲，成本無法反應至售價上
 - 2. 易有消費糾紛：2011年新北市消費申訴案件中以預售屋糾紛最多
 - 3. 建商良莠不齊，購屋者承擔風險

• 預售屋 (2/2)

- 2011.5.1開始實施預售屋履約保證制度
- 不動產開發信託、價金返還之保證、價金信託、同業連帶擔保、公會連帶保證，五選一。
- BUT...

- 2011.9進行第二波查核，共查核契約書161件。符合新制規定者101件，不符合者60件，符合率為63%，不符合率37%。
- 查核結果符合率100%者，計有臺南市、高雄市、苗栗縣、嘉義縣、臺東縣、花蓮縣、嘉義市等7縣市。
- 不符合率達70%者，計有新北市、宜蘭縣、彰化縣、雲林縣等4縣市。

• 房地產投資特性-投資的定義?

1. 有支出和收入
 - BUT 開麵包店?
2. 標的能直接產生收入
 - BUT 汽機車出租、DVD出租?
3. 標的不會折舊
 - OK

•房地產作為投資商品的特質(1/2)

1. **不可移動性**：區位決定價格和未來發展潛力
EX. 暫時河景、受周圍成交價影響
2. **異質性**：價格不易統一、了解品質差異對價格的影響
EX. 樓層效用比、同一層樓不同戶
3. **不可分割性**：價格受周圍環境影響
EX. 鄰里關係、公共設施
4. **長久性**：折舊、收益期間長
5. **昂貴性**：交易金額大且交易次數少
交易量受金融機構的融資寬鬆影響
6. **投資與消費雙重性**
價格 = 使用價值 + 期待價值

•房地產作為投資商品的特質(2/2)

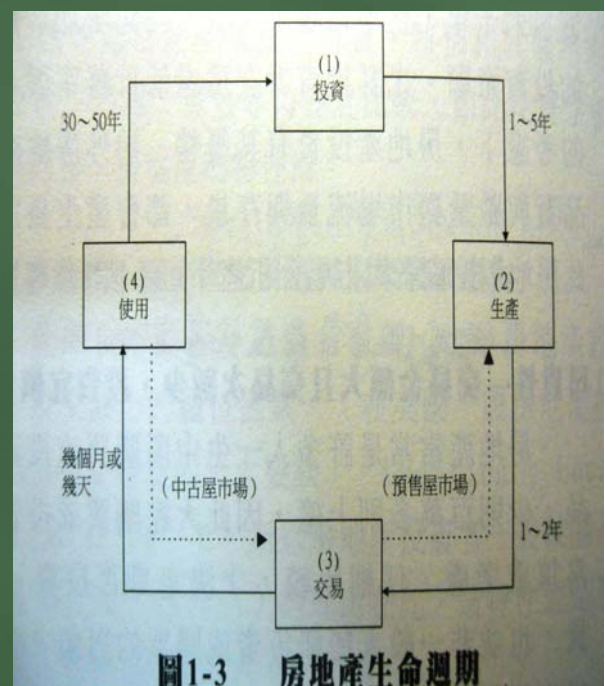
7. **時間落差(time lag)**：還本期間長，前期沒有收入
EX. 整地、整合產權、使用變更
8. **價量易受政策影響**
EX. 限購令、奢侈稅、都市計畫
9. **沒有集中交易市場**
個案重視行銷，可殺價
10. **流動性低**：變現性低
EX. 景氣好時平均銷售一戶約需20多天，景氣不好2~3個月
11. **管理維護影響收益和價格**
EX. 商辦重招租，提高報酬率；住宅重社區軟硬體管理維護



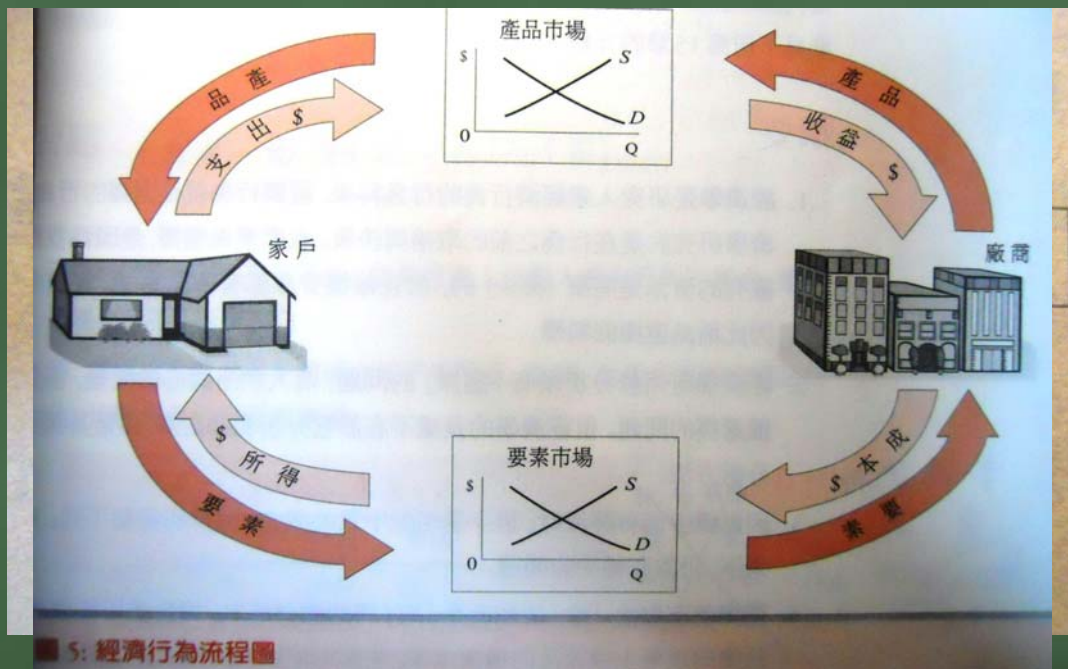
•房地產生命週期

1. **投資**：市場分析、資金取得、土地購買、規劃設計
2. **生產**：設計、申請建照、領照、發包、開工、完工、取得使照
3. **交易**：銷售或預售、廣告、議價、簽約、報稅、產權移轉、貸款、交屋
4. **使用**：自住或出租、管理維修、直至重建

時間落差(time lag)：進場時機很重要
EX. 擦鞋童理論



•P.10 左上角的流程圖



•房地產類型

重點：類型不同，投資報酬率和風險不同

土地類型

1. 建地和非建地：收益種類
2. 生地和熟地：開發時程
3. 都市與非都市土地：管制強度不同，收益種類不同
4. 不同使用分區之土地：使用種類、使用強度、混和度

● 房屋類型(1/2)

- 1. 居住使用：住宅、公寓大廈、社區
 - 雨遮計價問題??
- 2. 商業使用：百貨公司、零售商店、健身中心
- 3. 辦公使用：台灣ABC三級、香港(寫字樓)甲乙丙三級、中國?
- 4. 工業使用：工業園區、廠房、倉庫
- 5. 公共使用：醫院、學校...等
- 6. 其他：加油站、教堂廟宇、納骨塔

● 房屋類型(2/2)

補充：辦公大樓分級

根據全球標準，係將台北市辦公大樓依**區位、大樓品質、出租狀況、大樓管理**4大項目，分成：總樓地板量體、單層面積、屋齡、區位、交通、大樓建築品質、大樓設備品質、產權及業主財務背景、物業管理、租戶組合**10**大評分指標，分別給予**1**至**5**分不等的評量。

總分達**36**分以上者，列為**A級**；最高分達滿分**50**分者，則列入**頂級 (Premium)**；總分達**24**分至**36**分者，列入**B級**；至於**24**分以下者，可歸類叫**C級**，不過，已經沒有被統計分析的價值；另外，有些公司出現**A B級**辦公大樓，則多為迎合**B級**辦公大樓業主的喜好。

台北101 ??

• 產權類型

- 1. 所有權
- 2. 區分所有權
- 3. 租賃權：售後租回
- 4. 地上權
- 5. 抵押權：不動產抵押擔保證券(mortgage backed security)

• 房地產重要性

- 總體
 - 房地產是火車頭 [<新聞>](#)
 - 打房救經濟
- 個體
 - 使用和投資功能
 - 房地產占個人或家庭總財富59.28%(1988)
 - 住宅支出佔家庭收入25%(1988)

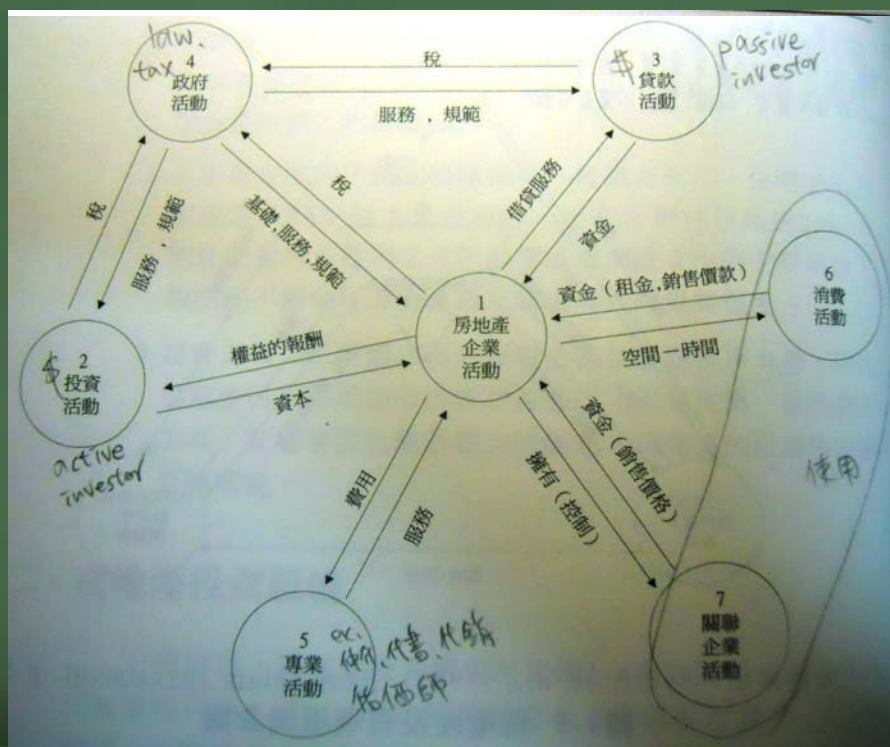
專家批奢侈稅 壞了台灣經濟

- 奇摩新聞，2012/9/22
- 台灣已經連續9個月出現景氣低迷的藍燈，經濟疲軟，財經專家賴憲政痛批，政府帶頭打房，讓房地產發揮不了經濟火車頭的力量，更直指，奢侈稅和限制銀行貸款融資，更是讓房市跛腳的元兇。
- 出口衰退，內需消費也萎縮，台灣第二季GDP更在亞洲國家中墊底，一向扮演經濟火車頭角色的房地產，首當其衝，財經專家就認為，政府推動的奢侈稅，壞了台灣的景氣，應該要有退場機制。
- 政府從去年6月開徵奢侈稅以來，以台北市建物買賣成交件數為例，雖然在2012年初下降，但2個月後，隨即恢復以往水準，房屋的平均價格更是一直居高不下，而且持續攀高，打房還看不到效果，政府卻嚴格限制銀行放款房貸條件，專家說，這又直接影響了台灣經濟發展。
- 台灣景氣，連續9個月出現低迷的藍燈訊號，惡化的程度跟2008年金融海嘯已經不相上下，專家呼籲，讓房地產回歸市場機制，發揮火車頭的功能，台灣景氣才能有撥雲見日的一天。



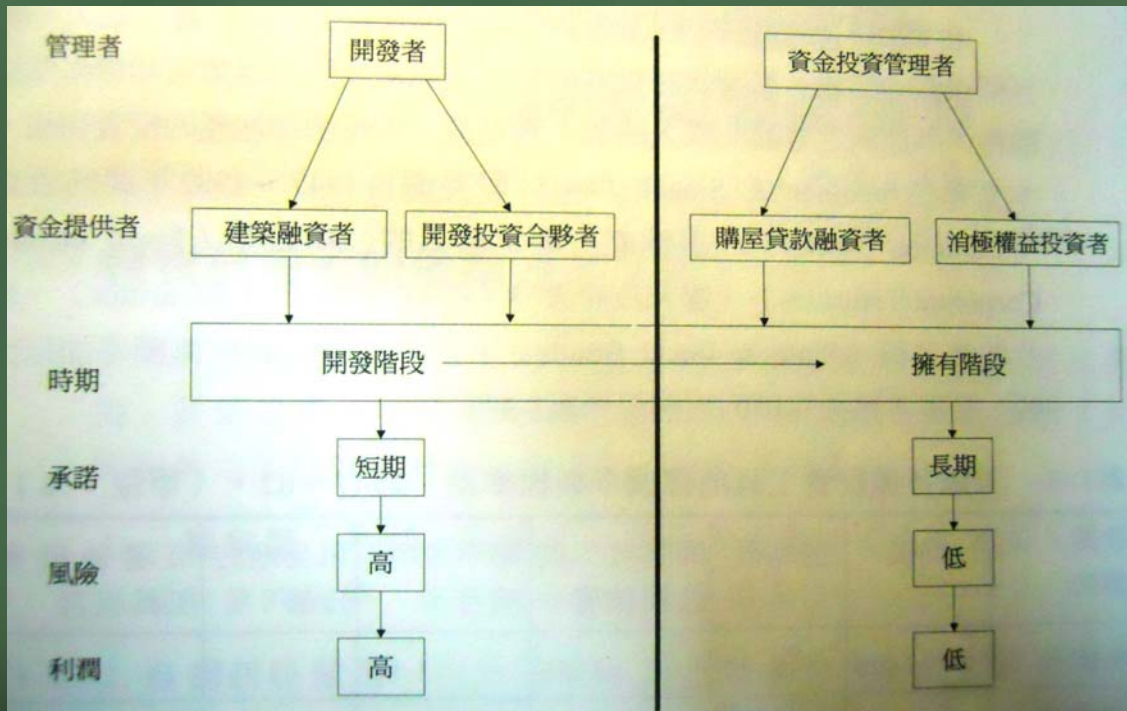
房地產投資環境

開發者、消費者和政府的三角關係



房地產投資者

積極投資者 VS 消極投資者



房地產投資的利潤與風險

美國各種投資工具的報酬率與標準差1947~1982

投資標的	股票	房地產	市場各投資工具組合	聯邦政府證券	固定收入的公司債券	州及地方公債
報酬率%	11	8.27	7.47	3.98	3.56	1.71
標準差	17.52	3.71	4.8	4.92	6.47	10.83

房地產報酬率僅次於股票、風險最小

台灣房地產受限於真實價格取得，難以深入研究

●投資房地產的優點

- 1. 財富的象徵：EX. 我有三棟房子
- 2. 居住使用
- 3. 保值抗通膨
- 4. 有基本的使用價值支撐
- 5. 槓桿作用
- 6. 稅賦減免：折舊可抵稅，美國房地比9：1
- 7. 個人偏好
- 8. 分散風險???

●投資房地產的缺點

- 1. 變現力低，流通性不足
- 2. 交易費用高
- 3. 管理維護困難
- 4. 房地產價值缺乏標準、資訊不透明
- 5. 政府介入太多：土地使用管制、稅負
- 6. 投資金額大，進入門檻高

●問題與討論(1/2)

●一、台灣房地產特色

1. 土地稀少：標地、養地、土地使用變更
 2. 預售屋制度：重行銷，出現專門行業
 3. 社區住戶大會、管理委員會
 4. 投資法拍屋

●二、投資台灣房地產優缺點

- 優點：稅負低、房市景氣好
- 缺點：資訊不透明、政府介入
- BUT...

●問題與討論(2/2)

●三、受消費者歡迎的產品

- 捷運共構宅，做好安全管理、人流分離、隔音設備

●四、投資台灣房地產三要訣

- 時機：人脈關係良好、消息靈通
- 區位：跟著捷運買？
- 類型：住宅為主、豪宅。較重視期末處分

●五、未來趨勢

- REITs市場不大的原因？
 - 供給少？
 - 好標的被壽險公司搶走？

資料來源

- 1. “新制預售屋買賣定型化契約第2波查核情形”，2012/3/5，內政部網站
- 2. “富邦西門町買樓 創全台天價”，2012/8/18，工商時報
- 3. “專家批奢侈稅 壞了台灣經濟”，2012/9/22，奇摩新聞網
- 4. “辦公大樓的等級怎麼區分？”，2008/05/19，工商時報C2/商辦
- 5. 經濟學-理論與實務 五版，張清溪、許嘉棟、劉鶯釧、吳聰敏，翰蘆圖書總經銷，2004



END