

## 房地產投資與決策分析第四次上課紀錄

時間：2015.3.17(二) 9：00~12：00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270622

紀錄：侯紹堂

出席：張金鶚老師、廖珮君、莊喻婷、周昱賢、蘇曉瑞、高伊葦、陳南迪、陳信豪、李政諭、侯紹堂、莊凱融

### 【課程講解】

#### 房地產投資與市場分析

老師：因為我們同學，學地政、學房地產的，如果我今天還是無殼蝸牛，你們一定不相信我講的，對不對？這個教授只會空口說白話，其實這個還是買不起，如果看我的那本房地產是一輩子的那本書，還有其中哪本書，第一章可以看到，至少我該經歷過的我都經歷過了，所以我至少有實戰經驗，並不只是空口說白話，你們還是可以有一些想法，在這樣的背景下，大家好好思考買房子，在這樣的架構下，買房子要有「十年磨一劍」的觀念，那麼要買房子，第一個要做甚麼功課？

First of all，第一個切入點對不對？你們都有信心自己會買房子嘛，那如果你要買房子到底該如何做功課，至少要有一個概念嘛，然後一點一點達到，這個東西不會天上掉下來的啦，你們要怎麼買，告訴我。

莊凱融：如果從現在開始的話，先畢業找工作，找第一份工作，從第一份薪水開始累積，第一份薪水決定未來的十年期間，並不會偏差很大。

老師：我覺得未來十年，你們的薪水也不會提升太多，你覺得十年後你們的薪水有可能達到 10 萬嗎？不容易，那這樣的話，你們怎麼買房子嗎？

侯紹堂：可以貸款去買。

老師：貸到七成了不起了，而且買中古屋，一千萬的房子，還是要準備 300 萬，這樣的價格要偷笑了，搞不好還在淡水、新莊等偏遠的地方，台北市不用想，工作、薪水是一件事，你要怎麼做功課？還有甚麼要注意的？

莊凱融：考慮到買房子的時點，考慮自己實際的收入，還有預付款，貸款，要在買的時候拿出這麼多錢，因為資金來源可能有自己的收入、賣掉老舊房屋的收入、父母的資助等等，並不是自己實際直接要付那麼多，考慮自己多少年能達到那樣的 level，同時也要考慮自己買的房子類型、價位。

老師：這裡面我剛剛問的其實你們都說你們會買房子，這倒是稍微讓我有點訝異，因為我想除了你很好的人際網絡、父母、配偶，所以可以買房子不會太困難，多買房子其實也是另外一種選擇。買房子，你們從來都不考慮是福是禍？意思就是書上講的，你們要不要拚房？賭房又是另外一件事，你們要投資那種叫賭房，所謂拚房就是要拚老命去買房子，其他可能就要犧牲一

些東西，你們都一點都不後悔，35-40歲就可以買房。

蘇曉瑞：我想修改想法

老師：剛剛大家都認為10年後一定有房買，35歲有點猶豫，40歲一定可以買房子，所以我說妳們要拚房子，都是承襲我那時代的想法，我們那時候對此沒有疑惑，當然會買房子，而你們都毫不猶豫。

侯紹堂：那裡便宜那裏買，一棟自住一棟收租付貸款本利攤還，等到漲到自己滿意就賣掉賺錢。

老師：你講得好像大富翁紙上遊戲，有夢最美、希望相隨。你們講得很輕鬆，實際做起來卻不是那麼回事，take it serious，我講過你們要做甚麼決策，乃至於要做甚麼功課，只想說第一份薪水、我的所得，這不是做功課，課本上給你一個架構，還有十個步驟等等，假使你真有想法，如何十年磨一劍？就如同曉瑞剛才所講的，十年內房價也許會下來，但會下來到什麼程度？當然你們期待所得的成長、未來的工作。

我的意思是說買房子代表你人生財富的部分，也代表你人生對房子的需求如何，你們的回答讓我驚訝，你們都有限想過這兩件事，尤其在現在的情境之下，南迪有甚麼看法？

陳南迪：買房子如果從非常長遠的角度看，應該要做的一件事，在土地資源有限的前提下，長久下來價格還是會向上，而且其實那是一格非常好的保值方法，關鍵只是要看看未來十年供需狀況，找一個合適的時機入場。

老師：剛剛南迪的想法，是典型金融系、商學院的想法，我問各位買房子的目的是什麼？

蘇曉瑞：有土斯有財。

侯紹堂：投資或自住。

老師：很多人都是用財富累積的觀點去看，我認為買房沒有到宿命，但是就是像問你要不要結婚那樣的回答，我認識很多女生不結婚，有點這個打破宿命的味道，結婚跟房子那個宿命比較重？我在美國感觸很深，我覺得房子=Comfortable、Sweet home，而不是Money、Fortune，對我而言便是如此，完全不是想發財作為第一優先考量。

侯紹堂：對我們來說土地是稀缺資源，而美國不是這樣，起碼以人均來說。

老師：所以美國買房很容易，我們這樣的情形下，會不會有點「不自量力」，有甚麼想法？

蘇曉瑞：剛剛凱融的想法，給了我一些啟發，雖然10年內所得不會顯著提高，但可能發生一些無法預料的事，例如：繼承，繼承、買賣房地產可以讓我們有更多現款。

老師：但是無論如何，都要遇到拚房的情形，當然如果不拚房，人生可能是另一個境界，買房子就好像把雞蛋放進同一個籃子，就跟生養孩子一樣要有心

理準備，有多少資源都要考慮進去，TOO NAÏVE。

莊凱融：買房子與養孩子並不是一次就要拿出全部的錢，只要現金流能償還就行。

老師：光是這個貸款、借款的利息償付，就是壓力的來源了，書本上說的只是架構，要做的事才要去做功課，要想清楚，這就是心中之尺，你們有沒有購屋哲學？Investment 背後隱含就是多一點犧牲；Consumption，則是你願意為此付出多少，那麼消費、投資你們心中比重會有多少？七三比、三七比？還是五五對分？有沒有想法？

莊凱融：對我而言，應該是以消費為主，因為投資的話，要嘛就是收租付貸款，要嘛就是直接賣掉，買房子賣房子都不是那麼容易的事，如果錢不是很多的話，那還是以消費為主。

老師：珮君呢？

廖珮君：我一樣是以消費為主。

周昱賢：我也一樣。

侯紹堂：雖說心理上想以投資為主，但是還是先要有能夠進入門檻的資金，能買得起房子，第一棟要自住。

陳南迪：房子還是要住的嘛，不買還是要付租金呀，所以對我而言只是比例，以現在而言當然是租房子，但是為未來可能房價跌個兩成到三成，考慮到利率當然會考慮買房，端看何者划算，以消費角度而言，房子算是必需品。

老師：租買的選擇，就是說你租還是要租，因為不租就沒地方住了，這不是 logit model，而是 Choice，買都買不起，當然只能租，是在問你何時想要咬牙達到門檻，turning point 在哪裡，到底自住還是投資為主的產品，我的意思就是要大家把 process 想清楚，十年磨一劍嘛，想買房子就不是天上掉下來的，顯然現在大家要買第一屋，都是以消費為主。

我剛剛試圖引導大家講出心中的想法，就是所謂心中之尺，就是讓大家心中有想法，去衡量這件事。

李政諭：我認為這麼年輕討論買房太早了，我們可以先考慮租屋，一方面鄰近都市好工作，以後有能力在討論買房。

老師：老實說你們現在沒有迫切感，租屋或許是你們現在的優先考量，不過因為各位是學房地產的，背負著更大的期待，對你自己或他人，你們這方面要好好學，十年要磨一劍，此事要長期累積，除非你有好老公、老婆、父母，那就不必想太多，因為各位背景你們絕對比他人擁有更多知識去了解市場之尺，我比較在意的是心中之尺的這塊，過去我讀賓州大學讀博士，拿到的 Handbook，裡面有一句話選論文指導老師就像婚姻一樣，意思就是要慎選老師，這件事就跟婚姻、買房一樣，我認為買房，很多人都沒想清楚，當然考慮的議題、因素很多。

當然我們亞洲國家，房價普遍高漲，在這樣的大環境下如何去應付，這個就可以探討。

對我而言房地產是七三分，這是我的購屋、投資哲學，我提出以房養老的概念，就是 NPV=0，這受價值觀影響，課本上講的 10 個步驟我就不多說，這是你決定要才去做，各位還沒做決定，講這個其實太早，課本有些東西我也沒講到，大家自己去看。

## 【Paper 討論】

主題：Topics in Real Estate Reserch, 1973-2010 A Latent Semantic Analysis

報告人：周昱賢

老師：房地產三個主要期刊有哪幾個？

周昱賢：REE、Journal of Real Estate Finance Economic、Journal of Real Estate Research

老師：這三個是主要研究房地產的經典期刊，都是 SSCI 級的。

周昱賢：這研究的對象主要是從這三個去挑出來。大家對於標題這個 Latent Semantic Analysis 比較陌生，這個分析的主要作用是去分析我們學術界主要重視的議題有哪些，等下會介紹這個是甚麼，過去研究這個學術演進的過程，大都是質性的分析，較少量化的分析，本研究是採用潛在語意分析(Latent Semantic Analysis)，評估期間橫跨 30 年，從剛剛提到那三本期刊的摘要進行內容分析，作者確定兩大主題，並對這兩大主題依據屬性進行分類，作者將房地產議題分做 25 個，結果顯示有一些題目是相對穩定的，也有一些是會隨市場環境變化改變研究方向，他的一些基本的背景如下，在 AREUEA 成立之前房地產是否偉獨立學科還是未定論，漸漸在很多人的努力下，集合各方面的人才成立 AREUEA，後來也發行期刊，在 1973 年 AREUEA 發行，囊括了四大題材，有住宅、都市、商業、財務四大方向：  
住宅方面主要研究 Tenure Choice 還有租金補貼。  
都市則是交通、環境。  
商業是投資方面。

到 1989 年，AREUEA 改名大家比較熟悉的 REE(Real Estate Economics)，第二本期刊發行後，跟上一本不一樣的地方在於會連結業界與學界的距離，然後創 JRER 這個期刊。

作者也做了些文獻回顧，D 作者將期刊歸類為 9 大主題，H 作者房價研究主要集中在 4 大類，過去是從議題做出歸納，進行主題分類，而本篇所採用的語意學分析，則是從摘要中擷取那些詞出現頻率高，議題歸納的方法不大一樣，共有 2526 個樣本數，而抽樣對象是不包含評論，這些不學術，所以不列入觀察範圍，分析基礎是用摘要，形成一個 database，再利用語意學分析，判斷它形成的內容是怎樣，分析時會把連接詞、轉折詞等無意義詞語排除，將同意詞整合為一個，例如:Tax、Taxation 等等，都用 tax-的形式出現。

其中 auction 出現 81 次，這是比較少的，而 propeert-則出現高達 1463 次，這個方法論有突破的地方在於這個分析，各個語詞的關聯如何，背後有什麼關係，這是一個心理學家所衍生出來的方法，語言背後都有一個簡單的模式，可以被語言使用者所接收，這可以表達為一個數學模型，是由向量所組成的向量空間，有 input、output，這裡的 input 便是文獻的摘要，而輸出便是向量，形成矩陣，這個跟我們所學比較無關。

這是一種資訊檢索的方法，矩陣行代表 term(字詞)，列代表文意，用這樣把文件進行轉換，矩陣中每個元素不同權重，以此評估字詞在語言庫中站的權重多少，這個數字是它間接推論後在文獻庫中所佔重要信度。

作者將分類分為 5 大類，factor 只有兩個，2 個是最大的研究框架，在 3 個 journal 的總數大概是我們樣本總數，會有所差異是因為，有些主題會被歸納成兩個子題，有些一個都沒有，它有個門檻的字詞，如果沒達到，就可能一個都沒有。

研究結果，出現在三個 journal，最多的地方是 research methods 最多，租賃最少，會將其整理為時間序列圖表，表示其消長，research methods 研究方法一直量最多，代表研究方法移植有突破創新，而 reits 則是在 1980 年代急遽成長，因為以前沒有這個東西，

老師：你看到有的趨勢往上有的往下，代表重要性，你看 25.8 一開始往上，現在又往下，趨勢上有差別，有些很穩定，要注意它縱軸不一定是同一標尺，同一標尺比較好比，不同標尺就要注意。

以第一個來說標尺很高，其它很低的，least 租賃很低最近才起來，也不是很重要，重心一直在買賣交易這塊，Brokerage 則一直是很大的一塊。

周昱賢：19.20、ARM 是浮動利率、通膨(inflation)，2008 年增加很多，可以從這個趨勢看出重要性，也可以大概知道未來研究的方向，直接看結論部分，作者想強調的 3 種趨勢，第一個就是剛剛講的浮動利率部分(ARM)，在 80 年年代因為替代抵押貸款這個產品出現，學界也開始大量發表，隨著這個東西慢慢變 Common，學界對此興趣也減少，可以看到這個曲線在一段時間後就快速下降了，到 2008 年又有一個轉折，可知這個趨勢會隨市場條件變動，蠻典型的例子。

而第二個趨勢，我剛剛有提到，這個 methods 部分因為它研究方法有創新有突破，因此會以比較穩定的趨勢成長。

第三個趨勢則是比較著重於未來的部分，有提到 REITS、interaction 等等，還有風險分散，這是美國投資機構比較感興趣的部分，而 ARM 跟 interaction 則受到 2008 信貸危機、金融風暴的影響。

這個最後作者講出這個研究侷限性在哪，如果資料容易取得就比較容易出現高品質的文章，反之若不易取得，則會較不易有好的研究，主題可能會受到這個難易度因素的影響。

第三點、第四點講到，期刊的要求會影響研究方向，就像上次

學長說的，比較好的期刊比較是量化的方向，頂尖期刊的審稿者比較偏好量化，因此影響期刊研究主題，本研究並沒有對此深入探討，以上報告結束。

老師：有沒有心得？

周昱賢：因為它研究方法對我而言比較不熟悉，我看了很久才知道他的意思，但是我們要著重的點不在這裡，應該注意的是結論的部分，作者最後列出來的圖表部分，可以幫助我們了解未來研究的趨勢，及可以選擇的方向之參考，這是這篇文章較有價值的部分。

蘇曉瑞：因為房地產部分我比較少涉獵，它的報告讓我大開眼界，原來有這麼多研究領域，我比較有興趣的部分是後面的時間序列分析，它可以表現出某些主題的消長，我比較有興趣的部分是 REITs，美國提出來的時間比我們早很多，照理講應該風頭過了，但是卻越來越興盛，我們在 2000 年左右提出，那個鋒頭很快就過了，這個差異是不是因為市場發展的關係，是不是有更多操作手法、投資組合，還要請老師解釋一下。

第二個是 urban land 部分，它的趨勢看來有緩步上升，但是幅度沒有 REITs 那麼大，當然跟都市開發歷程有關係，因為後面土地越開發越少，對於都市土地規畫、利用、效率性、污染防治，當然會提升比重，我比較有興趣的還是 REITs 的部分，請老師解釋。

老師：請南迪評論，第一你對這篇文章有甚麼想法？第二剛剛曉瑞問的問題，為何 REITs 越來越發達？

陳南迪：因為全球利率越來越低，大家都追求高回報的投資項目，那如果現在會加薪會甚麼的話，一定影響它的受歡迎程度，因為到最後這個最後還是跟經濟的表現掛勾，如果現在全球經濟不好的話，會影響到那項目未來的投資回報率，從金融角度去看，金融機構把一些項目包裝成 REITs 的話，也是一種趁高套利，因為假使那些項目回報率很高，它自己留著用就好，何必包裝成 REITs，就是要套錢呀。

其實這篇文章如果遇到太專門量化的方法，我也不是很懂。

老師：這個應該屬於結果論，房地產跟金融還是連結蠻深的，回到剛剛的問題，為何 REITs 的研究會越來越多？因為資料夠多，像是股票為什麼很好研究？因為資料多，而房地產很多資料都是不公開的，光是資料多其實只是其中一個原因，更重要的是這東西賺錢，賺錢才會有動機，賺錢才有經費來源，把錢投入在研究上，互利的關係下，就有人提供經費做研究啊，這就是原因了，當然這是屬於美國的情形，台灣就不一樣了，現在這個已經比較少人研究了。

莊凱融：我感覺房地產學術研究跟市場、行業趨勢是相吻合的，但是學界的研究會至後一個週期，這就是我的感覺。

高伊葦：美國跟台灣的研究主題不大一樣，我們也多了都市更新等不一樣的議題，不過我覺得還是可以參考人家在研究什麼。

莊凱融：我們也可以把華人圈的相關研究主題整合起來，看看我們 lag 多久

老師：我覺得你們應該先看自己的研究領域有沒有在這 25 個裡面，都市更新其實也是 urban land 其中一個子題，還有 INDEX，這個是指數。

大家看看這 25 個主題，其中有一些我一直覺得我們欠缺的，向第三個 Brokerage，這個仲介業，產值很大的，這一塊還有 agency，但是這一塊我們根本搭不上去，因為仲介業者，把這個當商業機密，拿不到資料，這是很可惜的，大家要看看研究的趨勢，了解這些趨勢後，扮演什麼樣的角色，提供一些資訊給大家，讓大家去想想看，這篇其實是一篇很重要的 Data Mining，這篇其實是很好的範例，現在提倡 Big Data，這個讓我有一些感想，大數據分析越來越重要，可是我們現在欠缺好的研究方法，這個語意學分析，其實很不錯，這個部分 mf

是我的專業，可能要找其他學門來合作，特別找資工系的，我以前找資工系老師做類神經研究，我現在都要跟商學院幾個老師來一起寫 paper，透過不同領域交流，可以擴大自己的學習，房地產這塊最缺的便是資料，尤其是人的資料，很多行為科學興盛起來可以做研究，但是資料就是很重要的一環，我們過去花很大力氣去建房價資料，像是國泰指數等等，有些資料在台灣其實是很貧乏的，掌握資料的都是握有發言權的業者，業者都是隨便講講的，就說房價看平均數，我說房價根本變異數很大，只講平均數根本不行，要考慮很多因素，我常說不要只窩在自己所研究的那一角，要多出來接觸不同領域。

上週讓大家知道那些期刊是好的，這禮拜這個也讓大家多了解學術圈的看法，而方法論雖然沒辦法有太多琢磨，但是結果值得一看。

我想身為研究者應該對此有所了解，多去看看各種不同的應用，多去圖書館看看人家如何搜尋、完成研究。

莊凱融：我上週去圖書館看，那些有名的期刊在圖書館內基本可以找到全文的。

老師：看 PAPER，只要看 REFERENCE，就大概知道你論文的品質，也要看出處，投稿到好的期刊不一定好，投到爛的期刊就永遠不會好，除非你有特別的理由。

## 【專案討論】

主題：泉州萬達廣場

報告人：莊凱融

莊凱融：老師這是要做建案介紹嗎？

老師：主要透過個案介紹，讓大家去觀察實際案例，激發出自己的想法，這也是一種學習。

莊凱融：我今天要介紹的是泉州蒲西萬達廣場，這是在我家鄉附近。

老師：萬達是不是在全中國都有很多案子。

莊凱融：是的，它在很多地方都有。

老師：我去看過它很多地方，很厲害，他們模式主要是造鎮，有 MALL、住宅綜合再一起。

莊凱融：這就是他們的模式，城市綜合體，有酒店、寫字樓、高檔住宅區，萬達廣場宣稱華南地區最高檔次、功能最齊全，項目總投資 100 億人民幣，包括高級住宅、高檔酒店、高級寫字樓，就是辦公、休閒、娛樂為一體的地方。

他們宣稱萬達廣場便是城市中一個消費中心，事實上也達到城市地標性建築的效果，下面也簡單介紹下萬達集團，它是一個商業地產、高級酒店、旅遊度假、文化產業、連鎖產業五大產業為一體的集團，它在全國 50 多個城市有項目，全國有 49 個萬達廣場，基本遍布全國 1、2 線城市，及經濟發達的三線城市，還有 26 家五星級酒店，4 家連鎖百貨商場，量販式 TV 等等，它的董事長便是現在福布斯中國首富王健林，一般這種業態，集團實力很重要，這關係到後續的物業管理、品牌招商的問題。

萬達廣場位置在泉州市的南邊，鄰近一座大型的人工湖，在它的南邊就是晉江，地理位置好，交通也便捷，旁邊有一條高速公路，鄰近泉州主城區，南方是經濟發達的晉江市，等於是泉州富人區，離機場只要 15 分鐘車程。

看它的業態分布，看它的俯瞰效果圖，這邊兩棟比較矮的是 SOHO，下面就是大型的商場，人工湖的沿岸都是步行街，有人工滯洪區、還有江濱的公園，有高檔寫字樓，最後面這塊便是住宅區，也是超高層建築。

住宅的情況是這樣的，開盤於 2012 年 4 月份，都是精裝房，不是毛坯房，按照地上權制度就是 70 年使用權，面積也是偏大，最小也有 200 平方米，還有 230 多、260 多，容積率是 5，綠化率是四分之一，總戶數 2700 戶，物業費每平方米 4 塊人民幣，我估算過最小面積的套房，一個月要 3600 台幣物業費，一開始是定位豪宅，價格都 29000，後來因銷售不暢暴跌到 13000 左右，之後就一直維持同樣水平。

他這個裝修十分浮誇，基本上是走貴族風的路線。

客戶定位是大泉州地區的高收入階層，像是公務員、私營業主，基本上泉州老城區配套還是比較完整，是置業首選，私營業主如果考慮自



住，或是身分象徵，基本上就會選擇大面積四房以上的物業，泉州人比較喜歡大家庭，跟老人一起住，所以會選4房以上，投資兼自住就會選3-4房，純投資就會選1-2房，因為比較好找下家，而公務員一般會選3-4房。

這個項目賣得不好，因為同樣坪數大家會選透天，而泉州的透天不會離市區太遠，所以它的克群定位其實是有問題的，因為是家鄉的項目所以會比較了解。

老師：你認為這案子不是太好？

莊凱融：作為住宅不是太好，但是寫字樓還是不錯的。

老師：關鍵是價格如何？

莊凱融：基本上跟這個平米13000，跟泉州市新開盤的預售屋同等價位，但是它戶形態大，總價太高，如果普通白領階層是不大適合的，而且一般私營業主比較喜歡安靜的地方。

老師：那投資客呢？

莊凱融：基本上投資客，投資住宅比較少，這麼大戶型，沒做分割很難處理，基本上房價、物業費都這麼高，普通租賃、轉租都不容易。

老師：所以這是個失敗案例，投資不適合，自住又不多。

莊凱融：基本上拿不到它自住率的資料，他們不會宣傳這個。

老師：所以有錢也不會買？

莊凱融：對，不會買，這個案例比較有趣的地方是，我家過去在這裡有老宅，後來要拆遷到旁邊的安置小區，分配到房子。

老師：那拿到多少？

莊凱融：大陸拆遷基本上是一平米換一平米，拆遷階段給安置費，安置小區建好後回遷，所以一般拆遷戶不會抗拒。

老師：所以是一坪換一坪？

莊凱融：還有就是可以用優惠的價格買新建案，就是把開發的成本轉嫁到新開發的業主。

老師：可不可以多拿土地，地價更高可不可以多換？

莊凱融：那就需要拿錢買。

老師：大家有沒有評論，現在大陸很流行這種綜合開發的模式，就是包含寫字樓、商場、住宅的這種造鎮模式，因為他們都是批地成本很低，先跟地方政府談好，批好地才來，大家認為這種模式如何？或是適不適合用在台灣？目前我們在台灣還沒有這種類似的模式。

周昱賢：甚麼是寫字樓？

老師：就是辦公大樓。

侯紹堂：現在泉州市區還有相同價位的商品房嗎？

莊凱融：基本上預售屋都是這個價，相當台幣就是將單價\*16。

蘇曉瑞：我認為裡面坪數是蠻大的，台灣除非是豪宅，不然是沒有這樣的面積，一般 40、50 坪都不得了，甚至還有分割型的住宅，每個人都有心中之尺，不一樣的投資哲學，我覺得以消費面而言，它的環境是很不錯的，但是以投資面而言，可能會有問題，像是它的具體位置在泉州市哪裡，我不是很了解，還有它附近房子的供給情形，如果旁邊都還沒開發，那它就有漲價空間，如果旁邊都是天堂級的豪華建物，漲幅空間就會小，還有它周邊產業群聚情況如何，寫字樓很不錯，如果周邊有商業區聚集，那就會有居住的需求，其實消費面是很不錯，如果配合產業面，會有很好的增值空間。

莊凱融：因為城市內還是以服務業為主，附近的建案其實都是比較小面積，面向普通消費者，它其實是區域內少有的高級建案，對他影響不大。

蘇曉瑞：次市場不一樣。

老師：市場分析很重要，市場分析做得好就會好，做不好就會很麻煩，事實上如何做市場分析，這附近的市場情形如何？胃納量如何？有沒有需要調整的地方，還是直接套用一套模式，這部分需要去學習如何掌握，大陸現在他買房子比較容易，你們比較難。

蘇曉瑞：去大陸買房子。

莊凱融：可以，現在大陸跟台北房價同水平的應該只有北上廣深。

蘇曉瑞：不行，跟台北一樣買不起。

老師：看你在哪裡做事。

陳南迪：我從宏觀角度看，中國有房地產泡沫問題，而由下而上去看有不知道他產業發展方向、地理位置，那我想問這泉州是不是還是以工業為主。

莊凱融：由工業轉向服務業。

陳南迪：感覺很多城市都在走一樣的方向，當然成功了就房地產漲價，但是還是要看做得成不成功，總不能全部城市都做服務業吧？

老師：所以你不買。

陳南迪：因為以我的背景看，他們有房地產泡沫問題，不會在這時進場。

老師：因為台灣一般對大陸不是太了解，投資當然有風險，像凱融他是當地人他都不看好這個案子，其他人當然沒戲，這案子我覺得意義在於讓大家看到大陸房地產開發的模式，可以看到我們很多人對於這種模式不是太了解。

高伊葦：我想問這案子的鎖定客群有公務員，那他們平均薪資可以負擔嗎？

莊凱融：他們過去其實收入頗豐，當然現在在反腐，所以工資就不若以往，但是如果講到基本工資，即使一線城市，比起台灣仍是遠遠不如。

老師：那真有這樣客群嗎？

莊凱融：是高階公務員，低階當然不太可能。

老師：我們學房地產的人要有野心，你看馬雲那些人也是從沒錢開始，不要覺得自己不行，發揮創意、找出新的模式，機會仍會屬於你。

莊凱融：補充一點，這個模式是再造消費中心，一般三線城市的消費中心是分散的，如果能集合百萬人，甚至只要幾十萬人，那消費力是十分驚人的，這就是以開發消費中心為核心，在扶植其他基礎設施。

老師：這完全是結構性改變的想法，再傳統脈絡下不會產生這樣一個東西出來，他們還在全中國進行複製，不知道能不能在台灣實施這種複合式的開發，大家想像一下。

周昱賢：大陸施工品質似乎不嚴謹，之前有聽過 19 天蓋七層樓，可能打地基都超過這個天數，那這樣的模式大量複製，會不會有安全上的疑慮？

莊凱融：當然那個例子是排除了打地基的階段，他那公司都是一些已經成形的不部件像堆積木疊上去，他們想創造一種新的建築範式，迅速迭起高樓。

周昱賢：這樣的瑕疵在大陸多嗎？

莊凱融：大的有信譽的建商比較少，小型的建商就會比較多，因為大陸在建築後的品質監管、施工質量管理，還是比較薄弱，萬達還是比較放心的。