

房地產市場消費與投資分析第七周上課紀錄

時間：2020.04.27(一) 14:20~17:20

地點：清大科技管理學院 430

教授：張金鶚 老師

紀錄：李伊婷

出席：張金鶚老師、謝文翊、葉東碩、黃俊方、張育瑄、胡濤庭、邱揚、羅維浩、鄧旭鏘、許子恩、李伊婷、蔡佩珊、戴兆群

一、課程內容

房地產投資區位/市場調查

二、上課紀錄

老師:怎麼樣去講好時機很難說，一般會從成交量與成交量去看。價量關係主要有兩個：價漲量縮、量漲價縮。量先價行，價格通常會有 lag，價格變動關鍵在資金周轉成本，比較資金周轉成本與降價成本，如果資金周轉成本很便宜，降價就划不來。

現在的房地產市場大概是量縮價穩，投資是市場的，消費是你自己心中的，危機入市還是危機出市見仁見智，要不要承擔風險需要自己決定。消費沒有所謂的好時機，需要看個人的情況，市場的好時機不見得是自己的好時機，消費大於投資。產品不同，地區不同，當前的房地產市場總體在慢慢盤整階段。受疫情影響，房地產短期，一到兩年內相對過去不會好，但是是否長空還不一定。

為什麼房價不合理還要買房子？原因有：1. 預期性房價還會再不合理 2. 鋼性需求

老師:什麼叫需求？

同學:有意願且有能力。

老師:現在有一半的人是賴家族，這是很可怕的現象，他們可能本不想這樣，而是因為負擔不起房子。

同學:房地產終究是資產，跟資金面的寬鬆應該有相當大的關連，現在的無限量化寬鬆政策，股市波動，利率又低，是否會有很多房地產需求？

老師:要看實際上有多少人有一個需求，很多財務的理論用到房地產上沒辦法作用。

同學:考慮到長期投資，哪些 point 是最重要的？

老師:如果要長期投資就是要當包租公包租婆，如何找到租客，資金穩定，location 是最重要的。

老師:什麼叫房地產區位?

同學:周遭能夠提供的服務。

老師:一般區位講的是市中心、市郊、郊外,同學講的應該是鄰里。區位的定義:1. 鄰里的區位,周圍的生活機能好不好,有沒有公園、國小等等 2. 都市的區位,簡單講是小區位跟大區位。

老師:大區位跟小區位哪個比較重要?

同學 A:大區位比較重要,因為市場。

同學 B:小區位比較重要,因為住的舒服。

老師:你們看,一個是投資,一個是消費,大區位很貴很貴,小區位相對便宜。

老師:區位是很貴的,一千萬的房子就是貴在區位,市中心跟市郊價格差距很大,例如台北大安區跟文山區只差一線之隔,但是大安區一般房子平均 80 萬,文山區一般的房子 40 萬,新的頂多 60 萬;新店比文山區還貴,新北比台北貴,區位是非常 tricky 的。那麼什麼是好區位?

同學:如果說是消費的話,蛋黃區出行方便比較重要,投資的話要看性價比。

老師:消費者一般在蛋白區,而且很外面。我認為第二圈是比較好的區位,可以兼顧投資與消費,不會太貴也不會太遠。區位是一個非常 critical 的因素。

我們有一個研究通過分量回歸(Quantile Regression)發現 7-11 對較低價位的房產影響很大,對高價位的房產幾乎沒有影響,這 make sense。我們還做過 Ubike、醫院、警察局、學校等公共設施的研究,他們的影響都是非線性的,倒 U 型的,太近不好、太遠不好,有一個最佳的距離。但捷運是例外,影響都是好的,非常值錢。

同學:老師,那國外對捷運跟住宅…?

老師:沒有那麼嚴重,大都市可能有,但沒有那麼誇張。

跟捷運離十分鐘的步行距離房價最少差一成,你要想想那個區位的 CP 值,不要太近也不要太遠。每個區位的生活機能其實基本上該有的都有,每個人對於區位的標準都是不一樣的,我認為鄰里小區位比鄰里大區位來的重要,因此需要很多研究。

老師:怎麼樣增加居住經驗?

同學:多住民宿。

老師:其實我覺得台灣的民宿文化還不錯。我在學校任職的福利還不錯,我在各種不同的國家都住了一個半月、半年等,我住過二十幾間的房子,生活的居住經驗讓我可以有更豐富的選擇,民宿與租屋都是很不錯的想法。千萬不要一開始就買房子,最少要有租屋三、四次的經驗,看五十間房子買一間房子其實不為過。

希望大家真正了解自己的 CP 值,不要被市場之尺影響,不用一定要去買那麼貴的房子。區位理論最典型的是美國經濟學家 Alonso 的例子,在沙灘上大家會到中間去買冰淇淋。房屋中介店的旁邊房地產價格反而是低的,因為競爭激烈。最後想告訴大家,區位很貴,大家要做好功課可以省很多錢,不一定要跟著市場

走，可以發展出自己的理論。

市中心的 boundary 怎麼定出來? 1. 看價格，畫等價圈圖 2. 看人潮流動程度，人口集中最多的地方，熱點分析。

同學: 區位跟文化、生活習慣有關，我有朋友說他住的地方很方便、離公司學校很近，旁邊的德國人聽了說你們都沒有在休息。

老師: 是的，學區在台灣沒有那麼值錢，傳統在台灣人的習慣一個小時的車程太長，但每個人的心中之尺是不同的，市場上有他的價值觀，老年人會慢慢到市中心去，你如果真的要瞭解區位的動態發展，應該要花一點時間做研究。財務之所以獨立出經濟學是因為經濟學不考慮時間，房地產脫離出財務是因為房地產需要討論空間。Location 是房地產很基本的要素，但我認為第二圈反而比較好，希望大家思考區位對房地產價格的影響。

三、論文導讀

Real Estate Brokerage Research in the New Millennium: 羅維浩 同學

這篇論文主要講述了 1999 年起房地產經紀人行業的發展趨勢，對房地產經紀人的研究主要分為(1)效率(2)科技(3)績效(4)代理關係 這四個方面。

老師: 房地產仲介在台灣是很大的一個產業，從業人員很多，但是公開資料少，很少人研究，這是我覺得比較可惜的地方。中介有很多的問題，買賣雙方與中間人之間存在 game theory。國外有很多對於房地產中介的研究，但台灣沒有，大家可以多做一些本土化的研究。

四、個案報告

鴻柏慕光(新竹北區預售屋): 戴兆群 同學

老師: 預售屋不像成品屋，比較需要想像與包裝，如果是沒有經驗的購屋者可能會有風險。

同學: 高樓層可能因為單價高，所以賣得比較不好。

老師: 理論上講應該高樓層賣得比較好。店面不確定性高，有人喜歡、有人不喜歡，理論上講店面比住屋貴，分攤下來有店面的房子應該要便宜一點。相比預售屋，我會比較喜歡買新成屋，因為比較可以掌握狀況，降低風險。

預售屋一般比新成屋來的貴，並且預售屋的品牌差別是很大的。景氣好的時候預售屋比成屋價格會高兩到三成，因為是大概兩年後的價格。不要相信樣品屋，很多都不是真的，不要相信業者的話，他們一般只講好的。個案這間房子貴的原因應該在區位與產品，但蛋白區的房子如果比較貴就要小心一點。

雖然現在網絡上有 3D 效果圖，但還是要 face to face 比較好。