

房地產投資與決策分析第八次上課紀錄

時間：2006/11/6（一）14：10 到 17：00

主講人：張金鶚教授

地點：綜合院館南棟 270617 教室

紀錄：鄧筱蓉

出席：張金鶚、黃勝雄、洪御仁、吳怡蕙、鄭佩宜、龔永香、張怡文、高毓穗、翁業軒、施甫學、鄧筱蓉、邱于修、郭益銘、張維升、黃文祺、紀凱婷、楊佩欣

【課程內容摘要與討論】

第一部分：房地產投資分析導讀

第九章 房地產市場資料收集與調查

地政碩二 張怡文 2006/11/6

- ※ 房地產市場相關資訊的收集與調查是房地產投資的重要關鍵。
- ※ 房地產投資者必須從正確的相關資料收集著手，才能得到投資標的的適當資訊，以降低風險並提高獲利能力。本章就目前房地產市場的資料內容、房地產各類型資料收集、房地產市場調查以及房地產的相關網站應用做探討，目的在於對房地產市場資訊的掌握。

第一節 房地產市場分析資料內容（二手資料的收集）

- 一、說明資料內容及來源、資料處理、資料整合與評估三部份。
- 二、在資料的部份，總體市場分析的資料分成大環境分析與區域環境分析二部份；個體市場分析資料以基地鄰里小環境為重點。
- 三、針對收集到的資料進行分析前，必須考慮到：
 - （一）收集到的資料是否客觀正確，在引用時應多加審慎。
 - （二）資料的時效性，以及是否須進行時間因素調整。
 - （三）利用抽樣所為之樣本分析，應注意抽樣方法是否符合統計要求。
 - （四）房地產市場交易未能透明化，資料取得有困難，亦影響可信度。
- 四、資料整合與評估
 - （一）大環境分析
範圍應依投資個案的規模大小及區位條件進行調整；

關於個案產品定位及行銷策略之擬定，將受人口成長變動情形、家庭所得與就業人口結構的影響；

經濟成長變動趨勢及產業發展狀況與房地產市場景氣有高度相關性、金融面及政策面措施亦會影響投資計畫的成敗。

(二) 區域環境分析

範圍之界定須以區域需求作為考量依據；

應重視將調查結果區隔成不同次市場後的分析結果；

對於市場需求的動態分析，須顧及區域居民需求狀況的分析。

(三) 小環境分析

先界定鄰里範圍；

鄰里環境及基地分析、競爭能力分析、占有率及胃納率分析、利潤與成本分析。

彙整以上分析後，即可作為市場研究分析的推估結果。

第二節 房地產各類型資料收集（二手資料的收集）

說明成屋、預售屋、租屋、餘屋與空屋以及房地產金融等相關資料的內容及來源，而其中的關鍵則為房地產價格與數量的資料收集。

第三節 房地產市場調查

除了上述所介紹的二手資料收集，面對個體小環境市場分析時，進行市場調查所得之一手資料必須更精確的掌握。

一、市場調查的流程

確定問題與目的→評估市場調查的限制→界定市場範圍→擬定調查計畫（問卷）與蒐集資料→整理與分析資料→調查結果與建議。

例如：針對餘屋銷售進行市場調查，須針對目前餘屋存量的產品定位、市場區隔等調查客戶群的偏好，了解目標客戶的需求並作為行銷參考。→在有限的時間與經費下，確定調查對象與抽樣方式→根據分析對象房地產所屬的市場層級和市場範圍，確定調查範圍和焦點，針對餘屋狀況和需求者進行調查→調查餘屋的競爭對象與可能的購買族群，蒐集一手的市場調查資料和二手資料。→利用統計分析方法，經過歸納、統計、分析等工作將資料轉換為可判讀的資訊→針對餘屋的行銷策略做建議。

二、市場資料的收集方法

(一) 一手資料（初級資料）

資料蒐集方法：訪問法、觀察法、實驗法。

(二) 二手資料（次級資料）

三、資料調查、處理與初步分析

(一) 抽樣調查

1. 在資料收集的過程中，可能因為人力或財力不足無法以普查方式獲取完整資料，而採取抽樣調查方式。

2. 為了使抽樣的樣本合理，因此，統計方法於資料處理上是重要的，如運用簡單隨機、系統抽樣等。
3. 在抽樣之前，首先須了解調查母體為何，再進行抽樣調查。提高抽樣精確度，未必是藉由增加抽樣的樣本，而是要藉由一個好的抽樣方法。

(二) 資料處理

資料不全的調整；時間不一致的調整；特殊事件的調整；交易日、價格、的調整；資料的轉換。

(三) 資料分析方法

1. 基本敘述統計：計算平均數、變異數、極大值、極小值及中位數。
2. 畫出資料分布圖：以了解資料的分配（分布）、次數。藉此步驟可檢查資料的正確性，將缺失值及異常點剔除或修正。
3. 資料變數彼此之相關分析：先將資料加以分類，再做資料的兩兩交叉比對的相關分析（交叉分析），充分了解資料間關係。相關分析並有助於避免相類似影響變數之重複估計。

第四節 房地產相關網站

心得：

房地產市場的資料收集不像股票市場容易，股市資料其每日會更新且公佈，但房地產資料卻無法如此。在資訊不透明的狀況下，如何獲得可用於投資決策所需的市場交易價格與數量的資料乃是關鍵。大環境資料較容易收集，但小環境資料（一手資料、個體資料）則較不易收集，甚至可能需要以購買方式才能收集。目前房地產相關的網站越來越豐富，有許多資料都可藉由相關網站獲得，較省錢也較省力，但未必可獲得我們所想要的資料。故，許多資訊實地勘察仍是必要的，藉由實地勘察，可將所收集到的資料與實際情形作對照並調整、分析資料。資料的獲取是研究與進行決策的第一步，接下來如何利用手邊的資料進行所需的分析工作並決定投資策略更是需要學習的重點。

課堂討論：

張老師：實際操作會發現困難，房地產學習困難在於資料取得，怡蕙研究需要的一手資料有何心得？

怡蕙：前置作業如分析母體、設計題目很花力氣，發問卷後很多人不願意回答。

張老師：問卷設計是很大的挑戰，且抽樣回來的不一定代表母體。

御仁在二手資料取得方面有沒有感想？二手資料最重要的是價。

御仁：內政部有交易簡訊，相對仲介資料較能代表母體，因其資來來源較多，但真實性可能會有落差，因仲介資料較貼近市場水準，簡訊略低市場水準，可以綜合雙方或多方資訊，採取研究需要的資料

張老師：多接觸資料對資料掌握度才會高，二手資料很重要的在於檢定資料的可信賴度，讀資料是研究上常被忽略的缺失，可切割為時間、空間類型，以對資料做更細緻的掌握，使總體與個體資料能做更進一步的對話，一年級同學做個案時覺得資料如何？

筱蓉：建商提供的資料並不安全。

張老師：單一來源的資料並不安全，愈多來源可信度愈高，大部分資料為供給者提供，需求案為需求者資訊，對於需求者資料的部份大家的想法如何？

佩宜：由縣市資料判斷，如人口移動，判斷供需狀況。

毓穗：由購買動機去訪問消費者

張老師：若不了解需求者背景很難取得。

珮欣：做問卷。

張老師：問卷設計困難，先找找以前有沒有類似的問卷，所有資料分成兩塊，一手和二手，二手資料人口、所得兩項很重要，市場範圍要先弄清楚，而且所得是有時間性的，可由家戶變動、人口所得去分析。
資料很重要，但觀察也很重要，可以上網或實地看看人家對京站的講法如何，並且應去現場看看個案現在的狀況如何，進一步思考整理，搭配 textbook，繼續操作實際個案往下走；

張老師：若資料取得困難則以替代資料取代，如空屋餘屋為供需之間的差距，定義上，空屋為非生產者手上的，消費者買到沒去住，即能住而不住，多久沒住定義為沒住，一年住一天、十天是不是空屋？
餘屋為生產者手裡的存貨，賣不掉的：空屋可能有想留給小孩等想法故產生空屋，餘屋則單純賣不掉，但建商不會透露銷售狀況，很難調查，但消費者的空屋更難調查，目前用台電的不足電底度(20 度)去做，正常四口人家用四天就超過 20 度，這樣的作法大家覺得如何？當然這樣的作法有些問題，如有兩個電表或電表是豬舍裡的，但透過這作法可瞭解市場空屋訊息。

餘屋由地政事務所買賣移轉登記(第一次)，找出有建商名稱的，這些例子代表大家可想想資料直接取得困難時應如何解決，本章絕對是做研究者應關心的。

文琪：二手資料主要仰賴政府公佈，但政府資料可能也有問題。

張老師：這是資料品質的問題，有些資料是估計出來的或做過調整的，所謂官方資料常有品質要求，經過主計處過濾，仍有系統性偏誤，但那是可以去修正的，再想出如何調整洗刷資料的方法，故大家要仔細審慎面對資料來源，這是很重要的基本動作

勝雄：投資分析的研究設計較困難，一手資料的母體部分很難，因為異質性，而二手資料主要是公部門方面的，再來，我對空屋數背後代表的訊息也不了解，資料解讀上也不是那麼容易。

張老師：對市場的熟悉度在解讀資料上很重要，對資料的敏感度要經過長期的訓練，每週的經常接觸對此很有幫助。

第二部份：房地產學術思潮論文集

James Graaskamp 在估價實務與改革的上的理念

黃勝雄 2006.11.06

估價實務與貸款人

Graaskamp 對估價的觀點，主要源自威大教授 Richard Ratcliff。兩人皆認為，估價專業並不能僅僅依賴專業組織自我認證。估價師必須致力成為”一個公眾利益的支持者”，並在以反估價(anti-appraisal)、重交易(pro-transaction)，而且在偏向要求信用擔保的放款體系內，扮演檢查及平衡角色。

Graaskamp 觀點更具體地化為下列敘述

….. 估價的程序正朝下列之一演進 (1)去資訊化(disinformation): 估價師與客戶行成共謀，來提供滿足政府需求文件 (2)為標準化目的，犧牲相關性而以僵化術語所形成之專業領域。(3)一個顧問性質工作，估價師必須從估價工作的基本要素中，挑選能配合以估價結果為基礎所作決定的要求。

評價取向 - 歷史的觀點

估價規範三大理論系統

	成本法	收益法	市場比較法
簡述	資產的價值是在某一特定時點下，重新產生或製造該資產的重置成本	資產價值乃是未來預期獲利減去成本的淨現值而得	使用類似可比較資產交易價格來估算價值。估價師以市場經驗(個人經驗)來進行調整
支持群組	保險公司、銀行	美國聯邦住宅局	不動產經紀人
優點	資產清算時，資產價值對債權人保護	理論上合理及優雅	市場價格資料形成之參與者認同
缺點	成本與售價沒有直接關聯性	假設條件錯誤：如過份樂觀的租金成長率、出租或去化率、Exit Value。	主觀的估價方法
Graaskamp 評論	成本法過度簡化事實的假設。成本應與售價無關	應該對假設條件做更多檢驗，否則參生 GIGO 錯誤。	認為「議價」所達成的「價值」，在實際世界許多理想化假設並不成立。

教條與最可能出售價格

Graaskamp 拒絕接受廣為接受的專業準則，亦即「市場價值是透過有知識的買賣雙方議價而得，且買賣雙方皆在不受到強迫且深思熟慮的情形下有意願進行交易」。

目前評價方式所依循的邏輯是，由不動產周遭的環境來決定該不動產的最可能使用方式，此最可能使用方式指定了最可能買者，亦影響該不動產的最可能價格。Graaskamp 根據 Ratcliff 定義，說明「不動產的最可能價格是在目前市場情況下，在一段合理的期間內，而且在出售時，該不動產類型為市場上主要交易類型情況下，出售最可能的售價」。Graaskamp 一直以 Ratcliff 的「可能出售價格」觀念提倡者自居。

估價業的問題

Graaskamp 常以自己所開設的顧問公司(Landmark Research)所發生的案例，說明估價者角色混淆及估價錯誤的狀況。他勇敢嘗試改變美國估價專業機構故意創造估價為獨立、客觀的表象。

國會議員 Barnard 所主導的小組委員會，提估報告指出，在 1985 年退伍軍人局保證計劃的 4 億 2 千萬美元損失中，有 10%-40%是由不正確或不誠實估價所引起。

責任的歸屬

Barnard 的報告造成了震撼，由於放款人想藉由貸款產生收入而獲利，估價師未

了順從放款業而輕易屈服。Graaskamp 在 1987 年估價改革法案證詞所述：「他們(估價師)被放款業者鼓勵如此作…對貸款機構而言估價師必須可以操弄的，而那正是與估價師所應表現的功能相反。」

由於放款人可藉由挑選出願意配合估算期望價值的估價師，達到控制目的。如果估價結果不能高到可以創造貸款，未來將被迫中斷業務。

估價的過程也是有缺失的，Graaskamp 認為估價是由計畫推動者所完成，他為了讓計畫推動可行，而去建立所需的參數，但是它需要專家的確認以便決定計畫是否可行。所以估價應只是解答關於不動產問題的一部份。頂多只是在判斷是否貸放資金過程中一個粗糙的工具罷了。

改革之建議

在聯邦住宅貸款銀行董事會(FHLBB, 1987)備忘錄中記載，要求放款人要為僱用與監督估價過程中負起責任，並且為錯誤的估價負起部分罪行。由於仲介業和估價業密集遊說，導致原本 R41 規範被另一系統所取代。也就是放款人和其董事會無須為其行為負擔罪行。

除了法案的努力外，Graaskamp 也試圖匡正估價組織的發展，下列為若干因素他認為估價業的不合時宜

(1)改變現況的財務成本，以及懼怕對公眾再教育會降低估價業的地位與神祕性。(2)改變通常會將專業能力由老一輩轉移到年輕一輩。(3)若法規改變，則在服務行銷上變的困難且昂貴。(4)因保險提高及分析方式變的複雜，估價成本大增。

處理客戶導向的估價明顯有其難處，在現有系統中，客戶廣大利益遠超過 Graaskamp 的理念。樂觀估價師被開發商聘請，悲觀估價師被銀行僱用。要估價師保持中立的改革是一項艱鉅的挑戰。

可能折衷辦法是，改變估價師角色或其在不動產分析中的內容。參與交易的個體聯合運作，在同一契約下直接由犯錯的個體承受損失，來代替冗長訴訟。

結論

Graaskamp 認為估價是一個高度形式化的報告，或是沒有回答任何問題的粗略工具，但此觀念不被放款業者接受。改革一方面由聯邦立法以控制估價師，另一方面控制放款業使用估價訊息之方法，使主管人為其超貸人員負起責任。Graaskamp 認為邏輯思考和社會福利極大化增凌駕自私、貪心與視而不見。但他需要一位有權力規範估價的改革者來克服既存的主流主義。

另一方面，一個悲觀的可能就是 Graaskamp 的理論可能對三個傳統方法並無重大影響。或許我們不要過度依賴估價，或許估價本身就是不可信賴。估價師應超越本身利益，並以嚴肅態度面對不良後果的處罰，如此改革可步上正軌。

心得

本文主要為兩大部分，第一部份針對估價學理討論，第二部份為估價業結構性議題討論。

以估價學理而言，既有三種傳統方法皆有其學理基礎，各具優缺點(issues)也具備支持之 stakeholder 結構。假設好的估價方法定義為”最接近真實交易價格”的方法，無論既有三種方法或者加上 Graaskamp 所提最可能出售價格，可透過實證檢視而得到驗證。放款者需要的是保守的估價方法以確保權益受到保障，或者是積極的放貸模式以獲取最大利益？無論採用何種方法，最終宜由相關 stakeholder validation 來定論適用性。當不同 stakeholder 有不同利益分配或衝突時，社會福利極大化就需要 Multi-stakeholder value assessment，此點宜導入相關定性或定量研究進而分析何種組合情境為極值(社會福利極大化)。

本文第二部份討論估價業結構性議題，估價師由於與客戶(放款業者)間存在利益關係，滿足客戶需求與維持公正性估價形成 dilemma (issue)。Graaskamp 提倡(1)估價為無法解答任何問題的高度形式報告(2)放款者與估價師需為不當估價負擔法律責任(3)估價師以高度道德進行中立估價(solutions)。

此問題(dilemma)至少可涵蓋三種情境討論，(1)此為不可避免之問題，其損失在可接受範圍(2)有解決方法來解決此問題而無須付出成本。(3)有解決方法來解決此問題但須付出成本。

本文並未說明相關情境或 context，若為情境(1)，此議題無顯著重要性，若為情境(2)，可說明該解決方案的假設條件及應用範圍。若為情境(3)，相關說明如下

(a)Causal Model: 說明 solution 與 issue 因果關係，驗證模式 (reliability, validity)

(b)Strategy Model: 例如採用 AHP(Analytical Hierarchy Process)、BSC(Balanced Scorecard)、Delphi Technique、FGT (Focus Group Technique) 等。

Decision Making: 方案產生後，說明決策模式。採取 consensus based model 或 voting index model。尤其當 trade-off 是需要犧牲某一 constituency 權益，滿足另一 constituency 利益時，更應該更明確陳述此 Strategy Model 如何受到檢驗。

(c)Accountability : Goal Indicators, KPI, Efficiency / Effectiveness /Quality Measure, Scenario Model (Uncertainty)

其他建議

問題解決方案應該具備下列因素

- (1)Fact-based : demonstrate how it (solution) create stakeholders' value
- (2)Alternative-driven : at least 3 alternatives presented
- (3)Consequential: Financial indicators, performance indicators.
- (4)Conclusion validation : Are they causal (issues vs. solutions)

整體而言，James Graaskamp 以學者身分，不僅貢獻學術領域、且致力貢獻於公眾領域的努力值得肯定，唯公眾議題不易以單一學門深化討論，Multi-stakeholder 共同參與及意見整合是相當重要的流程。Policy Making Process 比 Policy 本身更具意義。

問題與討論

- 1 規劃組織制度時，設計 Check and Balance 機制重要或要求高度道德標準重要
- 2 課稅目的除外及公部門資產處理除外。估價應由市場機能自行運作，或是應該政府介入管控？估價師是否應負擔法律責任？
- 3 如果估價為無法解答任何問題的高度形式化報告，而放款業者則需要明確分析結論以進行投資決策，如何滿足中間缺口？由誰負責執行？
- 4 針對估價業結構性 Dilemma 問題，Graaskamp 提出 3 個解決方案，你認為這是屬於上述第幾種情境(1)、(2)、(3)？
- 5 國內估價業是否也有結構性 Dilemma 問題，可否陳述此 Issue？你的解決方案有哪些？

思潮課堂討論

張老師：估價師法通過已近五年，但估價界還有很大成長空間，我們說估價是房地產關鍵核心之一，另一塊是市場分析。Grasskamp 這篇指控了美國估價界一些不當現象，他本人強調理論實務的對話，我對這篇有滿深的感觸。

最高最有效利用與最可能價格的爭議仍然持續，估價應估一個範圍而不是一個點，但目前仍然沒有普遍應用最可能價格的估價法，這對估價界的改革造成阻礙。

上個月我在估價師公會演講就是以這篇的看法為主，提醒台灣估價師應有職業道德，當然，道德不能解決所有問題，但它是基本該有的，目前估價師最大弊端在於先有靶心再畫靶柄，估價被認為沒有解決任何問題的高度形式化的報告是 Grasskamp 對估價界嚴重的指控，主觀、客觀間

未調整好造成的困境，要估得準還有很大改革空間，照理應該估的愈準應該得到獎勵或愈多生意，但現實常為迎合客戶需求而高估或低估，造成方法上的不思長進；

大家覺得什麼叫做「市價」？

怡文：完全競爭市場下公開交易…

張老師：這樣的話市價就不存在，完全競爭市場並不存在。

怡文：買賣成交價。

張老師：應該說「一般正常買賣成交價」，但估價目的不一定是估正常市價，先估市場價格，再依估價目的做調整。

驗證這件事是很重要的，事後追蹤估價師的估價結果，判斷估價師估的好不好，目前台灣尚未建立一個好的競爭環境，職業道德也不夠，台灣目前混亂，是危機或轉機？這篇報告我們看到美國微機背後隱含著轉機，如何使獎優懲劣市場機制發揮出來？

共犯結構找出來，估價師的責任是很重的，估價師職業在台灣也不如想像中風光，同業間競爭亦激烈。

估價事務所兩極化(大型 vs. 小型)，客戶主要是銀行端或法院端，將來AVM出來可能會被取代，因其更精準更科學化，因此估價師要有危機感，各種不同的方法正在研究中，如類神經估價法，這些方法建立後估價師的角色如何？怎麼將此職業去黑箱化，提升到透明化科學化？這才是我們所應關心的。

張老師：有關勝雄所提出幾個問題與討論之簡單回應如下：

1. Check and balance 重要，但也莫忽略職業道德，從許多社會事件上可以知道這件事逐漸被重視，估價過去著重於藝術，未來應藝術科學並重，不應再有味於現實的現象。
2. 估價師是有法律責任的，而且很嚴重，但很難驗證其蓄意估不準，舉證困難只能自由心證，估價師上法庭是常見的，但這部份是有些困境的，政府介入管制也有困境，因其不了解市場與估價方法，但不能不介入，所以有兩種估價方法以上的規定，壓縮價格被操作空間，儘管如此，審查證券化報告書時常有很大的無力感，常見兩家不同估價公司估出來的結果是相當接近的，很多不合理之處。

3. 高度形式化的報告是種指控，不應該如此，估價師成為簽名制度沒有意義，儘量減少這些缺口是必要的，但不太可能完全沒有缺口，應該誰做決策誰負責。
4. 我認為是情境三，美國的問題在國內只有過之而無不及，同學也應重視，未來同學想考估價師，重要的是要提升專業知識。

永香：若有價格資訊公正的流通平台對導正市場有幫助。

張老師：資料庫的完整豐富的確對估價有所幫助。

業軒：關於驗證估價準確度的問題，有學者提到標準宗地制的功能，有助於判斷準確度，類似地價控制點的功能。

張老師：標準宗地制僅針對土地，且土地交易少，標準宗地對房地產意義不如標準住宅，國外估價常用 Repeat Sale(重複交易價格)，好處在房地產週遭環境改變不大，僅有屋齡改變的情況下，較能掌握價格的變化，另外我們曾經試過以真實交易價格與表價跑模型，表價的模型解釋力不如一般正常交易價格。

甫學：特徵價格法會不會因為房客不同影響價格？

張老師：模型當然無法百分之百解釋，可看看曾翊偉的碩論討論租戶結構如何影響房價水準，結果是還是有相當影響程度。

估價應隨市場動態調整，為何在台灣市場比較法受青睞？因為供需是決定因素，當然市場比較法客觀性較不足，永香目前做的研究就在於增加比較法之客觀性，法律規定的四種方法現在看來都有些不足，當然法令上是最保守的作法，但學術界應具有前瞻性，必須結合其他學門的知識應用於估價，這方面有很大改進空間。

勝雄：估價有排他性，因要有執照，但未來會不會有資訊供應商與估價師競爭的問題？

張老師：事實上 AVM 就是這樣，AVM 與估價師的兩種估價報告的價格不一，法院上、買賣上或其他目的需要的估價報告書不同，市場上反應如何？國內仲介業也常有免費估價服務，沒有估價師也不出報告書，僅提供參

考，這是好問題，估價師不努力的話未來也可能會被淘汰的。

第三部份：個案分析

文山區新推個案(X官道)之討論

張老師：這產品看起來不錯，好產品又有好價格加上有增值潛力是可能被市場接受的，其環境是鬧中取靜的第一巷，區位看起來不錯。

于修：馬英九官邸?他 2009 就不是市長了。

張老師：跟名人住大家覺得如何？

另外規模太小可能缺乏規模經濟，管理費方面如何？

筱蓉：大廈 80 元/坪, 別墅 50/坪。

張老師：看起來適合大家庭的房子，尤其有老人家的家庭，一樓可以改成給老人家住的房間。

毓穗：地下室全部要建車位嗎??有沒有外賣之虞？

張老師：看起來有點奇怪，的確有這個可能，要看看當地停車需求，此案小環境還不錯，view 可能差了點，勝雄會不會買？

勝雄：文山區人口成長趨勢看起來已趨緩，就純粹投資獲利的角度來看可能不太好，頂級市場要賣可能較找不到買主。

張老師：good point, 出租經營的話較困難，稀少產品 pricing 較有利，若能以好價格買進，自住後賣可能有機會賺差價，但出租經營可能較沒有希望，可想想年收入多少可負擔這樣的產品看起來有三層可住人，可容納兩~三代同住，適合大家庭。

于修：請問建商評價如何？

張老師：看起來需要再釐清，好處在有土地信託，甫學覺得如何？

甫學：若有錢就買，此個案房價高於附近行情，會不會有外部效應造成周邊房價上漲？

張老師：有可能，再進一步看看內部規劃。

維升：到現場看過，景觀還好，但有興隆公園，但附近房子較舊，顯得孤零零的。

張老師：我記得興隆路附近有另一建商的新推個案，好產品不好找，至少可保值，文山區有沒有增值空間可以再討論，可再跟台北市人口趨勢比較，筱蓉做的 SWOT 分析很不錯，可以再想想如何再細緻化。

張老師：現在看到的幾個案子可互相比較，除了要增值還要住得好，先選擇大環境再選小環境，增值而言台北縣可能較佳，大家可以儘量配合課本內容，慢慢加入一些分析。