

房地產投資與決策分析第五次上課紀錄

時間：2008/10/27(一) 14：10~17：00

主持人：張金鶚老師

地點：政大綜合院館南棟 270617

紀錄：侯蔚楚

出席：張金鶚老師、陳佳甫、陳妍如、林佑儒、許淑媛、王姿尹、賴靖雯、邱信智、羅于婷、袁淑湄、侯蔚楚、彭竹君、王俊鈞、范清益、許經昌、徐偉琪、張曉慈、程于芳、陳弘汝、楊博翔、羅雅怡、曾祥珉、林君安、劉龍鵬。

第一部分：教科書導讀

第五章：房地產投資策略與步驟

報告人：范清益

一、緒論

(一)投資策略：乃指達成目標的手段步驟，研擬投資策略的核心在於界定投資者的風險與利潤。策略內容包括投資哲學、投資目標與決策準則、投資計畫與政策與投資策略分析。

(二)利潤來源：房地產本身增值獲取利潤—買賣價差，此為國內房地產投資的主要利潤來源。經營中獲取利潤—出租、經營管理、自行使用，此為國外房地產投資的主要利潤來源。貸款中獲取利潤—可融資再轉投資於其他投資工具，此為財務槓桿，有利於資金的流通。稅捐抵扣中獲取利潤—Tax Shelter，投資房地產貸款時，期利息可由稅捐扣抵，此為財團投資房地產節稅的目的。

二、房地產投資步驟

基本假設為積極的投資者與資金的投資者。決定投資策略→找尋各種投資方案→利用簡單財務模型分析→和賣主協商基本條件→進一步作可行性研究→稅賦上考慮→進行現金流量財務分析→最後協商及交易手續→經營房地產→結束經營房地產。

三、發展投資策略

投資決策準則	財務準則	利潤面	增值率, IRR, NPV	非財務準則	房地產造型, 面積大小, 結構 鄰里環境區位 投資者偏好
	風險面	損益平衡點, DCR, 槓桿比率, 自有資金收回期間			
	利潤和風險組合	年租金指數 GRM.			

四、案例分析

案例概況與基本假設—現在日期 2008 年 10 月，邱先生年齡 28 職業為政府

公務員薪水每月 50,000 元存款 6,000,000 元。個性節儉理性，內向保守，不喜歡變動，也不喜歡冒險目前租 5 坪套房一個月 5,000 元位在文山區，單身但有一位穩定女朋友，預定 30 歲時結婚。

●投資哲學-有穩定工作，傾向自己管理。目前願意投入 5,000,000 元自備款，2,000,000 元銀行貸款及每月 22,000 的薪水進行投資。

●投資原則-預期現在房地產景氣為低點，等到結婚買房子可能更貴，不如現在買，加上欲擁有房子的滿足感及有 1,000,000 元的存款餘額和每月 10,000 的薪水存款，即使投資失敗也具備基本生活能力。

●投資目標-主要目標為自住，約二至四年欲出賣轉手，買進賣出的報酬少沒關係，但是風險要小，且在結婚前，起碼有擁有自己房子的滿足感。

●投資決策準則-財務準則為每月現金流。非財務準則為位於北市文山區或新店市區約 15 坪至 20 坪，一廳二房可，社區安全寧靜，附近有公園或鄰河濱，希望樓層數不要太高或有電梯。

●投資計畫-因屬於短期需求，目前只找現成中古屋，將來結婚生子後又會換屋。新屋太貴，尚有負擔房租，易降低現有生活品質。預售屋須承擔風險和時間壓力，故不考慮

五、問題與思考

1. 到底如何才算是一個好的投資策略？
2. 在房地產景氣與不景氣時，你的投資策略會如何改變？
3. 活在當下與等待時機，你的選擇？Trade off？
4. 學以致富，沒有策略即進入市場，是非常危險的！

課堂討論

老師：

教科書基本上給的都是框架，重要的是要填入什麼東西，看起來程序很簡單，問題是裡面的關鍵到底在哪裡？要好好想清楚哪些是關鍵。再來看剛剛講到的投資十步驟將來會一個一個進行但是這是不是理性的，是不是真的要去做其實也未必，想想看最主要的關鍵到底是什麼？你覺得真正決定你到底要不要進場買房子的關鍵是什麼？雖然課文內容也有提到，但是有些講的並不是很清楚，房地產投資並不是為了賺錢，或者並不是只為了賺錢，當然每個人都想賺錢，但房地產投資和股票最大的不同在於它為了提升生活的舒服和品質這件事，房地產和其他投資不同的是它結合了這兩樣東西，這兩件事的背後反而是讓自己的生活過的更好才是目的。今天賺錢也是為了讓生活過的更好，只是有時候大家迷失了就是反正先賺錢再說，生活過的好不好會不會花錢是另外一件事。可是房地產投資其實他某個程度是兩個同時發生的，當然這同時發生對你的投資決策有什麼差別，第一個先想想看投資的關鍵、進不進場的關鍵到底是什麼？另外一個也是上禮拜講到的市場之尺跟心中之尺，清益的結論我也同意，如果沒有心中之尺簡單講你就不應該進場，反過

來講你要進入市場的決定是心中之尺與市場之尺兩個的交集。那其實你可以看到哪一個比較難取得，市場之尺當然你要去花力氣去做，心中之尺你怎麼產生出來？市場之尺基本上是放諸四海大家都差不多的，只要你功課做的好的話，可是心中之尺是每個人的心是不太一樣的，每個人的偏好不同。所以那個交集會不會進場？會到什麼程度進場？這和什麼樣的產品其實是不太一樣的，所以關鍵你可以知道是心中之尺的產生。當然這裡面沒有所謂好的投資策略到底是什麼，而是看心中之尺與市場之尺真正的交集才是重點，那問題的關鍵還是在心中之尺怎麼產生，好好想想這個問題。提到的幾個問題很有意思，活在當下或等待時機，以現在市場的角度來看大家也知道現在市場正開始不景氣，你覺得景氣不景氣會影響多少？會有多少背後隱含什麼涵義？所謂的涵義是指影響到你多少的投資報酬風險那一塊，但其實不影響到你消費的這一塊。所以該不該進場這件事情如果你只是純投資人你會考慮到該不該進場，如果是消費的人其實因為景氣的影響到底多少，當然如果還想要說投資兼消費兩的都存在，那當然會受一點影響，投資和消費的比例會因為景氣而有影響。記得以前在講投資的決策到後來是兩個關鍵，一個是好產品，一個是好價格，好產品的背後是你認為的好產品，每個人的偏好不同；但好價格是相對市場上來說所接受的，那當然產品和價格發生衝突的時候如何 trade-off，這大概是所有投資決策面臨到的核心關鍵，在這裡面的關鍵當然就會講到說什麼是 key？也就是說在討論決策的時候應該有優先次序的觀念，也就造成你的決策什麼是臨門一腳，那個最終決策到底是什麼？講那麼多只是像要先釐清一下，其實最想討論的是怎麼樣建立自己的投資哲學？真正影響投資的是自己的投資哲學，也就是心中之尺這件事情。

老師：

你覺得什麼是影響你投資心中之尺最重要的關鍵？

姿尹：

我覺得我自己的心中之尺應該還是房子的品質。以現在的景氣而言如果是拿來自住的話我覺得是好時機。

老師：

拿來自住是好時機，為什麼現在是好時機？

姿尹：

因為我覺得現在市場是轉為買方市場。

老師：

所以一種講法現在是叫做危機入市。你覺得現在是危機嗎？當然你會說我不在意價格，但真的嗎？不會喔，每個人都很在意價格，因為價格很貴，這是你一輩子買最貴的東西。雖然我剛剛講應該要在意的是品質，可是我不覺得沒有人不在意價格，在這麼昂貴的情況下，雖然我剛剛有誘導說品質還是最重要的，但是你覺得價格重不重要？

姿尹：

很重要，如果能在合理的價格下找到合理的品質。

老師：

所以你覺得現在多少會影響到大家，現在到底該不該進場。

姿尹：

如果我有錢的話。

老師：

如果有錢的話還是可以進場。那你覺得品質決策的核心什麼才是關鍵？大家一定會面臨到這樣的問題，在做決策的時候什麼會影響到要不要買這個房子？

姿尹：

還是區位吧！

老師：

區位只是給你一個相對的關係，因為區位不會讓你決定說我要買這個房子。在房地產投資的過程第一個是決定要不要進場，再來才是要在哪裡進場，或者在哪一個地方的哪一個類型的房子，這裡面有時候在投資決策上叫做選擇模型(Choice Model)中稱巢層。在決策的時候可能先決定什麼再決定什麼，或者是同時決定，想想看決策的過程到底是怎麼樣產生出來。第一個會決定的是要不要進場，就是我們常講的租買選擇，現在應該先租後買，或者現在應該戒急用忍，因為現在危機還沒入市，還沒到危機，危機後面會更危機，就是未來會越來越不好。第一個問題要不要進場是你為什麼要進場，以你們現在所得不足或負擔不足，根本就不應該進場，這件事情根本不應該考慮到，負擔能力會是要不要進場的一個核心，沒有決定要不要進場根本就不會想到標的物這件事情。剛剛講到的層級前盡量現在開使培養假設你現在要進場，什麼會是你的一種想法，哪些是你關鍵的投資哲學？當然有些現在進場的人不要自住，要當包租公包租婆，有些投資小套房就是這樣的想法，就像有時候你在政大待了7、8年，有時會想這樣租房子要不要乾脆買房子，哪一個是有利有弊的想法。有沒有不同的想法？

淑湄：

我自己當初買房子是離工作地點要近，從前爸媽買房子也是如果工作換到桃園就覺得房子應該買在桃園。如果決定在桃園之後就會想到小孩子的學區，所以家裡後來就離桃園市近一些。

老師：

這個投資隱含到第一個，任何投資都是自己的興趣，興趣是很重要的，就像寫論文興趣是最重要的，如果那個論文不是你的興趣的話，論文是不會好的。第二個是要你熟悉的，桃園也許是你熟悉的，政大也許是你熟悉的，熟悉台北不熟悉高雄，每個人的熟悉狀況不太一樣。除了興趣和熟悉當然你要喜歡，背後這些東西都是主觀的，可是你要發掘你喜歡的是什麼東西。不過還是回到進不進場的關鍵是什麼，剛剛提到已經要進場，決定進場的關鍵是

什麼？

清益：

我個人是趨避者，可能要好租或好脫手的房地產我才會去關心跟進場。

老師：

那是你決定進場才要去買這個房子，我剛剛的意思是說先有不同的決策的層級，先決定租買之後是區位先決定呢還是類型先決定，這是同時選擇還是不同時選擇，在選擇模型裡有不同的調整，當然我們一般還是先選擇區位在選擇類型，選擇類型之後再選擇什麼樣的產品。當然這沒有絕對的對錯，不過希望在將來能清楚一點，不要在有選擇的時候是一團混仗，來幫助你做選擇。

龍鵬：

我的想法是手邊必須有固定的積蓄可以確保說買這棟房子之後的貸款等不至於影響到我的生活，我給自己的標準是必須要有可以支付我半年生活的最低支出，我有那筆固定的錢之後如果有閒錢我才會考慮要不要進場。

老師：

意思是在說有負擔能力的時候，不要過度消費造成進場的困擾，所以你要先決定有沒有這個能力，可是有能力不代表一定要進場，能力只是一個先決條件。希望大家不要變成說因為我學房地產所以我有錢就一定要進場，投資決策要自己想清楚，不要太過一廂情願或者有判斷的困境。

佑儒：

老師我最近接到同學打來的電話問說現在到底可不可以買房子，他之前就有去看房子，雖然才工作一年多但已經有一些積蓄，當存到一百萬的時候就想說是不是可以買個自己的房子，加上現在房仲又一直強調現在絕對是市場低點。不過我就說現在一個月房租才七千，現在的房貸本金攤還一個月大概九千，雖然現在看起來可以不過三年後如果工作會變動的情況下，加上房子如果要脫手的處理事情比較麻煩，不像租屋只要處理租約，我就覺得今天清益的例子不錯，我可能會給他做參考。

老師：

不錯，不過買房子真的是個很重要的決定，房貸雖然 20 年有點長不過再少都要付個 5 年，屬於長期的決策，因為不住的話買進賣出相對的交易成本是高的，搜尋成本也是蠻高的。當然你要先決定該不該買房子，特別在做的年輕人覺得該不該買房子，對年輕人我常講不該買房子，因為流動性是比較重要的，投資房子，房子增值；投資自己，自己增值，年輕人太早被綁死造成沒有流動性又是另外一件事。回到剛剛講的，第一個一定要負擔的起，絕對不要勉強，講投資就是要輕鬆，不要造成過度的緊張或過度的消費，過度消費其實並不是舒服的，你要能享受、喜歡和熟悉自己的投資。房地產因為是長期所以獲利的感受比較不明顯，和股票是不一樣的，房地產的享受可以肯定自己，是有屋階級和無屋階級的差別，它是一個很大的決定。

經昌：

就我個人在考慮上會想到離工作地點近，交通比較便利，也會考慮每個月的生活費和負擔能力，這是在買屋前會考慮到的負擔能力問題。接下來才想說房子的區位和格局。

清益：

那當初為什麼要買房子？

經昌：

我覺得這是國人有土斯有財的觀念，而且我從小時候就是住自己家的房子，所以我覺得有自己的房子是很合理的事情。

老師：

所以有人的概念是在說房子就應該是要擁有的，有自己的一棟房子感覺是不一樣的，當然是要有能力才要有房子，但是現在有些人的價值觀不是這樣。就像現在以結婚而言也不是說一定要結婚或該結婚，有些人就是屬於不婚族。不過買房子的負擔程度是很重的，在這樣的負擔底下會有什麼樣的選擇。

于婷：

我覺得是現在如果自己已經有心中之尺，也確定自己的能力能夠負擔，那進場的關鍵以使用者的角度我覺得會是時機，就是進場的景氣。因為就使用者來說考量價格的問題不太可能在繁榮期或是剛進入衰退期時進場，一定會想要等到景氣比較差時再進場；如果是投資的性質比較高就會想要追漲，在景氣下滑的時候比較不會進入市場。

老師：

于婷的講法比較簡單就是說第一個我已經決定進場，再下來的關鍵就是時機，我猜這也是很多人的核心，也是景氣為甚麼受到社會大眾矚目的原因，因為大家會問的問題是現在該不該進場。雖然講自住和投資，但即使自住也希望買到好的價格，所以價格本身會是優先考量，但這還是有它的盲點，不代表社會上大家如此就該如此，專業者應該有不同的觀察和討論。比方說你覺得你真的能買到好價格的產品嗎？我自己買房子的時候也不敢說是最好的價格或是最低的價格，即使是相對我都沒把握，因為房子的異質性很強，就算我買的是認識的朋友都不敢說是最好，也許相對上好一點。可能要把握的是產品是你喜歡的，不管是區位、景觀或是其他部分是你喜歡的，當然那部份的優先次序會再列出來。回到一開始先要提醒大家的是你要不要進場，該不該買房子，進不進場也可以隱含現在景氣不好不進場，能力是一定要有的，時機也是一個考慮進不進場的原因，更重要的是現在要不要被房子綁死？我們除了財務準則外，非財務準則有哪些？財務準則是比較簡單的，在我可以承受的風險底下、考量報酬和負擔能力我就進場，但是否一定如此是被質疑的，因為主觀的影響是更重要的，但是在主觀的部份容易模糊化。主觀容易受到市場或是仲介的影響而產生不強烈的情況，其後果可能是自己將來會後悔，如果主觀本身強烈未來是會很享受的。講到主觀、客觀和科學是想把模糊的東西清楚化，這在過去也不好說清楚，站在學術的立場希望能講

得更清楚一點，試著逼自己把那一塊想的清楚一點。

祥珉：

我覺得現在是看房子的時機而不是買房子，我會以土地的標準來看房價，以台北市為例去年最高一坪 200 萬，考量容積和建蔽率加上陽台等，一坪可以蓋到六坪，我算回來一坪的土地成本大概是 35 萬，豪宅加管銷是 15 萬，所以售價在 50~60 萬我就會下手，這在建商沒有超額利潤的情況下，我覺得那是合理的成本，我去買了也不會後悔，現在如果信義計畫區是 70 萬左右我就會進場。

老師：

不過我相信一般人不會這樣想，這是純粹從投資的角度來看，我同意接受，但我也會懷疑這樣的投資決策好不好。

君安：

在剛剛的說法中我覺得所謂進場的條件在需求方來講是不是應該理性的區分需求與慾望的差別，像是好想買房子就有點偏向慾望，我覺得台灣買房子是慾望取向超過需求取向，雖然租金並沒有辦法是有效的利益來源，但就是想要有房子。我覺得我們這一代應該可以有不同的想法，我到底需不需要房子或是需要什麼樣的房子？

老師：

慾望是無窮的，如果導向慾望的話就會過度消費。

君安：

我當然不是反對慾望，只是應該可以有討論的空間。

老師：

我只是想釐清心中之尺和主觀的部份，以及以前模糊的部分希望大家能夠多琢磨。客觀財務沒做好就做主觀判斷是不對的，但主觀的部份是可以在弄清楚的，把決策的層級釐清楚，而現在應該多討論不景氣的策略。現在不是應該買房子的時候，因為現在的大環境沒有擴張支出的本錢，要有危機說未來可能無法還清貸款，目前經濟不景氣，工作在未來可能是不穩定的，因此不應該擴大自己的支出。這當然是有很多的討論空間，希望大家真正掌握問題關鍵的核心。

第二部分：房地產學術思潮論文集導讀

方法論的危機：不動產研究的典範與實務

報告人：賴靖雯

一、導論

典範：學門中可以學習模仿的架構，是一般化的通則，目前大多 REUER 的典範來自於財務學和經濟學。

二、不動產研究的危機

研究的危機在於實務與學術的落差，學界應該訓練學生具有實務技能和知

識，研究者應該解決實務問題並提升技術水準，但 ARES 雖然脫離了 AREUEA 卻未能顯著的取代原先的典範，非但沒有解決不動產研究方法論的危機反而加深該危機。方法論的危機因為學術數的典範遭受來自內部的互相矛盾與省略簡化，有許多實證結果案例顯示與不動產與都市經濟研究文獻所建立的典範相衝突或是無法解釋。且典範的存在的價值是透過正式化可使知識變得更有效率，但卻受侷限而有排他性。

三、典範發展的其他途徑

可以藉由探索性研究透過結合各種實際觀察及理論的一般化，凝聚為創造出新的關係，也可能必須相當程度的忽略及低估傳統分析科學和社會科學技能。因為真實狀況沒有所謂的真正規則，也沒有真正的經濟法則來架構經濟系統，只有不同且不斷改變的歷史行為模式。此外，模擬方法的運用可以促進系統性思考，讓分析者發現系統中可能的關係，模擬是一個肯定的命題而非判斷是否對錯，去檢視是否可以達到要求的狀況而非證明對錯。最後一點是應該要重新思考顯著性要求的價值，因為過去有文獻未標示估計的解釋能力便予已捨棄，但好的理論應該要有實證結果支持。

四、結論

不動產估價是少數學術與實務相互對應的學科，常常遭遇實際問題的挑戰也提供學術理論改善實務操作的機會，但估價師在社會上的地位卻不被重視，很少人認為估價師真的可以做到估計不動產的市場價值，因此應該重視估價行為過程的檢驗和思考。

科學、工程與不動產領域

報告人：程于芳

一、科學與工程學

科學的要務是創造知識，工程學的要務是利用知識去創造改進，兩者的交集是主觀的、建議性的且非常精確定義的應用科學，兩者的要務都在經濟學之內。經濟學使用實證表明實際、發現、預測是什麼…等研究目的，其為雙元性並非獨有，但自然科學則無此特性。

二、應用性科學

生產或借用其他學域知識，同時迅速的轉成方法與手段，並對世界提供改進，不動產是此學域的一個，其介入到生活之中乃是靠企業經營活動而完成。

三、不動產學域的架構

活動模型形成不動產多樣性的挑戰，各有機體間因豐富的資源配置聯繫而連接起來，學域必須要研究的是有機體間的複雜性，活動模式可降低複雜性且為不動產學院學域帶來架構。研究的焦點是在任一經濟活動中心或資源配置機制上，研究目標則是生產知識或達成工程上的改進。不動產實證主義者尋找闡釋實際的人類行為，用科學中描述性所產生的知識或其他學域中借用的知識來運作，並形成改進的方式。

四、結論

不動產學域混合了四的相鏈結的格子：活動科學、配置科學、活動工程學與配置工程學，應用科學的使命是創造或借用知識以致於工程師在一既定組成中不斷的進步，而看的見的學域進步需要學域中的成員有共同相信什麼是重要的問題、被回答時的答案是什麼和從這些答案中生出了什麼新的問題。

五、問題與討論

1. 不動產缺乏團體一致性同意的焦點關注與緩慢進步的知識基礎。
2. 不動產領域多樣性但缺乏深度？
3. 應用科學往往沒有標準答案？

房地產是否有一中心主體知識

報告人：程于芳

一、評估房地產的學術地位

房地產課程為不同程度而由不同機構所提供，其難逃次級地位的命運，研究的焦點從規範性的決策準則移轉到有經驗支持的描述性模型，經驗研究法中廣泛而嚴格的主體是一種可預測的結論。

二、房地產沒有屬於自己的路？進化不如財務般明顯？

房地產沒有屬於自己的路導源於許多房地產研究學者有著財務背景，1980年代後對於房地產處理增加了較多的描述性、規範性和專業性的部分，房地產中心知識有日益增加的趨勢，但是學術的改革並未發生，在財務發展時期並未趨向科學性的探究，中心主體知識並未成熟。房地產進化不明顯是因為缺乏理論基礎，無法區分大學和研究所的教育差異；政治上的爭議使得房地產被商學院學生挾持；在獎助金及課程和教材等方面都明顯不足。

三、房地產領域的困境

1. 和大學保持密切關係的僅存估價學會。
2. 房地產課程有過度描述性、專業化導向之虞。
3. 市場反對學生成為技術的機器，且房地產市場尚未被技術專家的決策模型滲透。
4. 沒有經濟及社會支持誘因留住頂尖研究者。
5. 幼鳥(房地產)習會中心基礎技能後，不能再返巢(財務、經濟)。

課堂討論

老師：

有沒有人對方法論有什麼感想？研究所大家應該對方法論有很多感想，尤其是博士班，碩士班應該就是了解方法跟著做，提升效率但是有排他性。

淑湄：

我在想模型的顯著性是不是要看它的目的，如果是要揭露事實就重要的，如果只是要預測顯不顯著就不是那麼重要。

老師：

模型可以有數量化也可以有非數量化，只是在把關鍵的因素抽離出來解釋和預測之間的關係。淑媛的問題是說如果從解釋的角度看這些關係是重要的，如果從預測的角度看這些關係不盡然重要，所以預測中的時間序列中是沒有關係的，只是所有的東西都關係到時間，但這都是量化的，有些是無法量化的。模型基本上都是在抽象的者出關鍵的因素並解釋彼此的關係，在控制其他的變數不變下，這個關係如何，結果到底有沒有顯著性，用星星個數來區分，雖然不代表絕對但現在都被當作典範。如果典範不夠多學習就會受到瓶頸，典範多學習就會有效率，越老的知識典範越多，也就越容易排他，也因此現在有許多探索性的研究，但碩士班的學生應該先學會典範，其中重要的是理論與實務的對話，這一塊還有很多成長的空間。

淑媛：

想問一下祥珉學長出了社會本科系有用嗎？

祥珉：

有用，不過每個行業不同，我學的是工程所以有用，但地政有用是在看地籍圖的部份，因為在建築業看圖非常重要。

老師：

我覺得地政系學生關鍵會的是法條比其他人多懂一點。

清益：

我絕得有用並不一定是技術上的有用，而是要培養一種思考，有沒有比其他人有多角度或多層面的思考，我覺得因該是大學所學有沒有幫助自己思考和多一點內涵，我覺得這樣就是有用的。

老師：

我認為有沒有用的背後在研究所是思考上面的差別，大學在探索方面或許就不是那麼明顯。博士班和碩士班的差別在於博士班要在發現新的領域上插旗子，對碩士班的學生應該是發掘問題和解決問題的能力，熟悉典範是必要的，不應該排斥典範的學習。談方法論的危機對不動產是重要的反省。

于芳：

之前系上有證名運動，不過我覺得我們沒有一個中心，不知道中心是什麼這樣改名有意義嗎？

老師：

台北大學改名了，不過政大麻煩的是我們有測量、規劃、法律和傳統的土地行政與管理，所以早期畢業的同學都在公部門，很少有到企業界，也就是理論與實務沒有交集。在 MIT 不動產研究所碩士出來是企業經理人，博士才是學術文憑，我們應該是 MS(科學)領域，背後是在強調邏輯推導能力，不動產到後來其實是複雜的綜合體。

靖雯：

我現在的論文困境是後面不知道要幹麻，因為探討的問題過去找不到好的文

獻。

老師：

那就是探索性的研究。企管有沒有看到往不動產界的危機？

經昌：

我覺得地政系在大學部培養的是基本知識，在碩士班培養的是進入社會的專業技能和發現及解決問題的能力，在博士班就是發現新領域的問題。

老師：

和企管系的認知有什麼差異？

經昌：

我絕得在地政領域所學習到的是地政相關法規，另外是原本自己有的基礎房地產知識缺乏架構性的了解，在地政的課程有部份是比較有架構性的。

老師：

所以從企管系來看在地政系還是可以學到許多東西，企管系是以實務導向，有些畢業同學說地政學的太理論，隱含的就是不實務，和社會有脫節。從經濟學的角度來看不動產學域有沒有什麼想法？

龍鵬：

因為我對地政不太了解所以沒有太多共鳴，但是因為經濟是更抽象和更理論的，所以這裡談到並不會讓我覺得抽象，但今天的討論可以讓我回去對經濟學有更深的思考。可能不動產學域還沒有人提出真正的創建，還不到時候。

祥珉：

在我的認知中方法論是在產業界中找出代表性的公司作異中求同，並找一個典範來分析該產業，比方說在電子業可以台積電做代表。但若以此來看不動產這樣異質性的產品，以這樣的異中求同類似緣木求魚，而應該是做個案分析，所以說不定不動產根本沒有好的方法論，而估價的領域像是藝術品的估價分析，估出來市場上交易就是該價格。

老師：

這樣的講法當然不完全，不過房地產的異質性要重複發生進行實驗是不容易的，但典範並不是要完全相同，只要能從中抽離出一些關鍵因素即可，核心並非只有異質性，一個公司的成功或是消費者購買的成功也是不同的，典範的建立只是在幫助學習讓他更有效率。談到藝術和科學，現在藝術也在科學化，讓他更有效率，只是典範的建立要花更多的力氣去探討而非真的沒有典範。哲學和科學到後來是連在一起的，幫助學習與思考，讓學習更有效果。

第三部分：Case Study

遠雄富都

報告人：許淑媛、王姿尹

一、個案簡介與規劃

(一)遠雄富都為預售案，基地位置在中山北路二段 122 號，推出日期為 97

年5月，預計完工月為100年2月，屬於電梯住宅，基地面積為686坪，預計興建樓層為地上16層與地下6層。

(二)個案規劃為雙大樓，2~14F為單層雙戶120坪，15~16F為單層單戶250坪，總共可售戶數為56戶，內部規劃為四房型，皆可為獨立套房。1F為400坪零店面，另有交誼廳、會議室、健身房、宴會廳與吧檯。單價為每坪140萬，主力總價為1,568~3,528億，車位數217個，售價為305~380萬。

(三)個案特色：

1. 國寶級歷史背景
2. 國王級建築團隊
3. 雙國門開發計畫
4. 國安級制震結構
5. 國科級科技設備

二、區域狀況與交通條件

中正區位於台北市中心，是較早開發的台北城區，區內基隆河貫穿，是機關與學校林立的軍公文教區及金融區。交通條件便利，除重要道路之外亦為捷運四線便捷之地。

三、SWOT 分析

Strengths	Weaknesses
1. 雙國門—位居松山機場與台北車站中間點 2. 與馬偕醫院合作，醫療條件優越 3. 遠雄建設建築經驗豐富	1. 戶數過多，銷售壓力大 2. 戶數多、坪數差異大造成管理複雜 3. 稀有性低、保值性低 4. 區域環境複雜
Opportunities	Threats
1. 國內：M型化社會 2. 國外：台灣豪宅相對於香港、日本與新加坡地區價格較低	1. 房地產景氣轉衰，金融大海嘯影響未來需求 2. 97前三推出多個豪宅建案，競爭對手多 3. 遠雄建設本身存貨壓力增加 4. 貸款緊縮，上限5成

四、建商角度 V.S. 投資角度

建商角度	投資角度
1. 吸引跨國企業主、兩岸三地台商和跨國蒐藏家，與主打醫療醫護相矛盾，產品定位有問題 2. 豪宅產品過於相似，無創新 3. 中山區開發較早，區域環境差 4. 購地成本高有出售壓力，資金周轉不流通	1. 戶數過多造成不稀有亦不保值 2. 戶數多隱密性不足 3. 產品沒有特性且中山北路出入混雜 4. 後方周圍巷弄狹小，屋齡老舊

五、衍生討論

(一)建商有無更好的產品規劃？

既然以富都為名，仍可作為飯店使用，搭配印象深刻的旋轉餐廳作為公設(宴會廳和會議廳等設置)，並以綠建築與周圍綠意呼應。

(二)信義區為豪宅指標區，其他區位的特色？

相似的產品架構下，應該要融合各地的特色，加深對於該產品的印象。

六、結論

我們認為遠雄富都的產品定位有問題，加上中山區開發較早，附近建物比較老舊，主打的醫療照護與銷售客層相互矛盾，因此認為這不是個好產品。

課堂討論

老師：

結論是這個產品好不好，就產品的角度來看，就是產品定位和定價，這個產品定位豪宅好不好？其中規劃有大坪數有小坪數，價格要一億多，這樣的定位好不好？中山北路有沒有豪宅的條件，環境有點複雜，產品定位有點問題，在台灣產品定位的建商其實做的功課不太多，學不動產其實可以有更多產品定位的講法，今天什麼樣的定位可以吸引消費者？

祥珉：

以這塊地的土地成本來看其實很便宜，他可以蓋 6000 坪，成本一坪 70 萬，我認為在該地區算是便宜的。

老師：

你絕得 70 萬賣的掉嗎？

祥珉：

我覺得 70 萬可行。

老師：

假設這個產品定位是好的，那價格應該是多少？產品定價要多少才推的動？雖然價格取得便宜，但在中山北路上一坪 90 萬我都覺得很困難，因為如果賣一坪 70 萬建商沒有獲利空間。

祥珉：

但如果我們的資料是正確的話，它已經售出 18 戶，建造成本已經回來，如果土地用質押只付 1/3 的錢，建商也不會倒。我覺得規劃是見仁見智，如果要多賺的話其實可以規劃更多小戶。

老師：

剛剛的問題是在說從產品定位的角度來看，現在 56 戶和這樣兩種類型的產品或是說蓋小坪數哪一個市場好推？

祥珉：

以現在的景氣來看是小坪數小總價好推。

老師：

我覺得現在以事後英雄來看應該推 40~50 坪的，而且單價只要 80~90 萬會比較好推，相對 clean 比較多，因為不景氣的時候現金為王，這時候會積壓存貨，因為未來有可能消費者會退訂，現在豪宅開始退訂的很多。再回到前面來看它的行銷手法好不好？好像完全沒有看到行銷手法，雙國門是什麼意思？房子的賣點應該是中山北路的地區性市場，小環境是很重要的，換句話說行銷是很重要的，這個案子看不到特別(unique)的地方。從建商來看有什麼改進的空間？從需求角度來看有錢人到底怎麼想？哪些人會在這個地方買？

信智：

這個感覺上可以做成老人住宅，因為附近有馬偕醫院和區域的配合還有公園綠地之類的。

老師：

不過對老人你覺得中山北路好嗎？還可以想想看有沒有其他的產品定位。

經昌：

我覺得當初推案的時機大概在總統選舉前後，概念是給大陸的台商，當初的定位可能是在說兩岸三通後來往這裡會很方便。另一個是說在這個地點作豪宅不是很好，中山北路是商業區，當初是否應該考慮最為商業大樓，可以分層或整棟出租，在用途上也比較符合當地情況。

老師：

這裡有趣的是商業作住宅使用，降低使用強度，理由是為了資金週轉，有些建商想快速回收資金就會蓋住宅售出，當然商用大樓也可以售出，但是買主比較少。對於這區的產品定位有沒有更好的想法？

佳甫：

我絕對可以走商業住宅或是商業套房的方式，因為我覺得那邊生活機能方便但是不適合久住，但如果把原來 56 戶各分成 4 戶就有 214 戶，而且可以針對不同的居住者設立不同的形式，對真的有需要短住的或是商業住宅的方式，針對老人住宅的結合其實附近的生活還蠻方便的，可以針對不同群體分棟管理。

老師：

這個我有部分同意但也有部份要修改一下，這樣的講法物業管理就變的很複雜，好處是可以吸收更多的需求者。附近有一棟商務套房，大部分都是日商長期住戶，大部分是公司法人去租，看起來還不錯，目前最成功的應該是新光爵士堡。好像沒有人從需求角度講，太貴了大家都不會買。

祥珉：

遠雄的建案特別的是應該都會有智慧板，也就是數位家庭，成本大約 40 萬，可以控制家電也可以預約公設使用，我想這個案子應該也有。最近林口遠雄大未來和長庚有連線可以在家進行健康檢察。

老師：

那這些東西值多少錢？或者你認為該不該買？所謂的新科技和公設是可選擇的還是必備的，如果是選擇的那價格又如何？我覺得公設這件事消費者應該要好好思考一下。

祥珉：

在國外的每坪單價是不含公設的，是實際居住的面積嗎？

老師：

國外公設是另外算的，是大家共同分擔的，所以台灣的房價是貴很多的。大家想想看每個個案的優缺點是什麼？是不是好產品好價格？如果不是要怎麼樣變成好產品和好價格？如何減少風險的情形，另一個是怎麼樣行銷和加強賣點。當然都要先假設消費者會不會買單，或者是買哪一部分的單，要如何改進讓消費者接受，要如何抓到消費者客群？大家仔細想想看。

【下課】