

不動產投資分析講義

第一回

406801-1



社團
法人
考
試
法
考

考
友
社

出版
發行
考
考

不動產投資分析講義 第一回



第一回 (1/2)

第一講 不動產投資概論.....	1
命題重點.....	1
重點整理.....	2
一、不動產之定義.....	2
二、不動產產品及市場的特性.....	2
三、土地使用之種類.....	3
四、國內不動產市場所面臨的問題.....	4
五、不動產市場所面臨之各種問題的改善之道.....	5
精選試題.....	7
第二講 不動產投資之風險、報酬與風險管理.....	10
命題重點.....	10
重點整理.....	11
一、風險的定義.....	11
二、風險的種類.....	11
三、風險的報酬.....	13
四、風險之衡量.....	14
五、不動產投資之風險管理.....	17
精選試題.....	20
第三講 利率、現值、終值與年金.....	24
命題重點.....	24
重點整理.....	25
一、利率.....	25
二、年金.....	31
三、貸款之本金分期攤還.....	33
四、有效利率.....	36
精選試題.....	38
第一回 (2/2)	
第四講 簡易之不動產投資分析.....	1
命題重點.....	1
重點整理.....	2
一、還本期間法 (傳統還本期間法).....	2
二、折現還本期間法.....	3
三、比率分析.....	3

406801-1

四、比率分析.....	4
五、景氣循環下財務槓桿的運用.....	8
六、稅盾效應.....	10
精選試題	13
第五講 當代不動產投資分析工具	19
命題重點	19
重點整理	20
一、前門法與後門法.....	20
二、淨現值法.....	22
三、內部報酬法.....	23
四、獲利能力指數.....	23
五、互斥方案之評估.....	24
精選試題	27

第一講 不動產投資概論

命題重點

- 一、不動產之定義
- 二、不動產產品及市場的特性
 - (一)產品差異性大
 - (二)兼具消費財與資本財之特性
 - (三)短期供給較無彈性
 - (四)不完全競爭市場
- 三、土地使用之種類
 - (一)住宅用地
 - (二)商業用地
 - (三)工業用地
 - (四)農業用地
- 四、國內不動產市場所面臨的問題
 - (一)預售制度盛行之困擾
 - (二)產業結構不健全及交易資訊不透明
 - (三)銀行對景氣預測之專業性不足及惡性競爭
 - (四)政府未善盡管理之責
- 五、不動產市場所面臨之各種問題的改善之道
 - (一)就政府單位而言
 - (二)就不動產業者而言
 - (三)就金融機構而言
 - (四)就消費者而言

重點整理

一、不動產之定義

所謂「不動產」(Real Property)，依民法第六十六條規定為「土地及其定著物」。而依土地法第一條規定，「土地」為「水陸及天然富源」，其中「水」指水地，「陸」指陸地，「天然富源」則指天然資源；而所謂「定著物」則泛指建築物、道路、停車場及水電、瓦斯設施等。相對於法律名詞的定義，民間則通常慣稱「不動產」為「房地產」(Real Estate)，指土地及開發後附著於土地上的各種結構物及設施，如建築物、道路、停車場、水電、瓦斯設施及庭園植栽等。

二、不動產產品及市場的特性

- (一)產品差異性大：由於個別不動產之區位、地質、座向及自然環境等均不相同，且具不可移動性，因此其交易型態多屬個別產品議價成交，不像其他商品如股票、債券或黃金般有一集中交易價格指標，此即不動產之異質性(Heterogeneity)。
- (二)兼具消費財與資本財之特性：「消費財」(Consumption Goods)即購買者以消費、使用為主要目的，如麵包、衣服等；「資本財」(Capital Goods)則不直接用於消費，以供未來生產其他財貨的中間投入，如機器、設備等。而不動產乃少數兼具消費財與資本財雙重特性的資產。
- (三)短期供給較無彈性：由於土地供給有限，且建物之興建至完工期間至少在半年以上，相對地，其生產所需時間就比其他產品長，因此在需求突然增加下，短期的供給變化並不明顯，亦即短期的供給曲線較為陡峭，正因如此此，在需求遽增下，不動產市場的漲幅通常也較大。
- (四)不完全競爭市場：由於不動產缺乏一集中交易市場，資訊來源有限，且其透明度及流通度均比其他產品市場低，在價格為少數買

賣方決定之情況下，不動產市場可謂是「不完全競爭市場」。

三、土地使用之種類

我國土地的使用型態可依實施都市計畫與否而區分為都市土地及非都市土地。都市土地依都市計畫法管制，土地使用分區管制即將都市計畫範圍內的土地劃分為住宅、商業、工業、農業、保護、行政、文教及風景等使用性質與使用容量的管制；而非都市土地的管制結構乃由直轄市或縣市政府編定農業（甲）區、鄉村（乙）區、森林山坡（丙）區、工業（丁）區等區域之建築容積管制，以及農、牧、林業、養殖業、鹽礦業及水利等用地規範。以下僅就住宅、商業、工業及農業等較常接觸的土地使用型態進行介紹。

(一)住宅用地：住宅用地提供人類「居住」的功能，也是一般人對土地的最基本需求。良好的住宅用地應兼具「行」的功能，即對外交通能力，除此之外，與生活機能相關的服務設施或環境，如就業機會、學校、醫療設施、商業設施、水電供應設施與宜人的氣候及自然環境等，亦均是構成良好住宅用地的重要要素。

(二)商業用地：隨著經濟的發展、人口的成長及商業活動的增加，都市土地價格往往隨之上揚。原為住宅或農業用途之土地常被要求變更為商業用地，土地利用強度也因此提高，但隨之而來的是租金高漲、競爭激烈、商家進駐及撤出的更換頻率也因此提高。

(三)工業用地：工業用地大多位於工業發達區域，隨著台灣製造業的大量外移，工業區純粹做為工廠的需求已逐漸降低，且因工業用地地價亦隨經濟發展而上揚，興建廠房出售之獲利性已今非昔比，因此工業用地之地主或開發商乃轉而違規興建住宅出售。然依照土地使用分區規定，位於住宅區、商業區或甲、乙、丙種建築用地使用分區內之土地之建物方能做為住宅使用；若為工業區或丁種建築用地，則為「工業住宅」，工業住宅因工業用地地價較住宅用地低，且建蔽率高了10%，因此其價格較同地段的住宅產品為低，但若工業住宅社區內有工廠營運，則可能影響居民之生活品質。

精選試題

一、何謂完全競爭市場？

答：通常完全競爭市場的必要條件為買賣人數眾多、商品具同質性、具可移動性，以及市場資訊必須透明且流通性高，亦即任何買賣人均無法藉任何資訊影響市場價格（即參與交易者均為價格接受者，而非價格決定者），且可自由進出該市場，否則即為「不完全競爭市場」。

二、簡述住宅產品之種類及其特性。

答：國內目前住宅產品類別繁多，消費者在不同的消費能力及喜好下，通常有以下選擇：

(一) 透天厝或別墅：此類產品之特性為獨門獨戶，擁有完整的地面使用權，鄰里關係良好，人情味較濃。自九二一大地震後，透天厝或別墅尤其受到中、南部消費者之青睞；然若無社區整體管理，則易遭宵小，且附近環境品質難以控制。

(二) 低層公寓：低層公寓之特性為住戶少、公共設施比例分攤較少、造價較低，通常均無共同管理人，因此住戶若無自發性的管理，將流為「自掃門前雪」的情況。

(三) 住宅大樓：住宅大樓的特色為採光、通風良好，但由於住戶眾多且出入分子複雜，因此社區的管理維護將影響居住品質及整體的保值性。然自九二一大地震後，不少一樓挑高的大樓慘遭震垮，購屋民衆的消費取向不是轉向透天厝或低樓層公寓，就是選擇抗震能力較佳的鋼骨結構住宅大樓，使得原來滯留於市場的大樓餘屋更是「雪上加霜」。

(四) 套房：套房通常為投資性商品，多座落於市區或學校附近，容易產生的缺點為住戶流動率高、出入分子複雜、管理維護不易。

三、為搶救日益低靡的房市問題，政府單位應從何處著手？

答：政府應朝五大方向著手，即：

- (一)輔導營建業者轉投資及提高上市營建公司轉投資之上限，以期逐漸降低供給。
- (二)勸服銀行謹慎審查不動產放款，尤應避免技術上或人為疏失之高估市價。
- (三)宣導銀行放款不應過度集中於不動產，而應分散各產業。因銀行負債多為短期之民眾存款，不動產相對上為長期資產，若銀行持有過多之不動產債權，將面臨流動性風險，在不動產市場低迷、周轉不靈之際，發生擠兌的可能性即提高。
- (四)必要時得以實施房地產放款總額管制，以免總體景氣復甦之步伐受到房市之拖延。
- (五)設立不動產產學研究中心，建立不動產交易之價量長期資料庫，以供政府制定政策、產業投資及學界研究參考使用。

四、簡述國人傳統上對「不動產」所抱持的概念，以及此概念之正確性。

答：一般人對於不動產的概念應多為土地及房屋，在國人「有土斯有財」的傳統觀念下，購置自有住宅便成為畢生之重要目標之一。儘管目標明確，但在自有資金不足的情況下，勉強向銀行借款購屋卻常使購屋者淪為「屋奴」，不僅半生都在償還貸款的壓力下過活，在景氣衰退、收入減少、甚或失業的狀態下，更導致無力償還本息而淪為「斷頭」或「法拍」。因此不動產的投資分析，不僅是營建業者在開發興建前之重要步驟，對消費者買屋或租屋的決策而言，更應就自有資金及所得水準等因素進行評估，以免因「住者有其屋」的迷思而使本身背負鉅額債務，甚或無力償還。

五、為什麼不動產是個不完全競爭市場？

答：不動產市場的特徵可歸納如下：

- (一)產品差異性大。
- (二)市場分散。