

不動產雲端/離線版課程

不動產證照輔考最完整

最多人推薦

榮獲業界指名包班

來勝·知識達

[不動產數位課程]



▷ 開課囉!


113
 最新版
 HD高畫質

適用對象 · 遠地生、忙碌上班族、重考生 · 循序漸進，想自己掌握學習進度者

課程特色 · 老師原聲原影授課，不出門也能準備考試。
 · 輔限內可重複收看，再享課程問題解答服務。

【不動產估價師、不動產經紀人、地政士】行動版雲端課程，手機、平板、NB 隨時隨地連線上課。

【高普考地政】行動版雲端課程；另有離線版課程，使用Windows電腦即可看課。

2023/8/18-8/20考場獨家

113不動產估價師全修班：特價**44,000**元

112不動產經紀人/113地政士全修班：特價**25,000**元

2023/9/15前

享「不動產估價師」准考證報名優惠

方稚芸 111不動產估價師【榜眼】

非本科系一舉考取估價師榜眼，感謝地政權威高點來勝！

感謝高點的老師快速教會基本觀念，讓我能以此作為基礎，再額外延伸更多學習內容。跟著曾榮耀老師，再冷門的題目也能言之有物！

陳宣佑 111不動產估價師

跟著老師步調扎實學習，
 上榜不會是難事！

高點錄取率領先其他補習班，所以選擇高點；又因為工作選擇函授，聽課時有不懂的問題可以寫在筆記欄，透過線上詢問系統，就會有專人解答。

周芷儀 111高考地政【榜眼】、 普考地政【探花】

高點雙師資各有本領，讓我高分
 入主公職！

許文昌老師會用口語化的方式解釋難點，可以快速吸收；曾榮耀老師的口訣，能幫助增進解題技巧！

李思儀 111高考地政

數位函授課程自在調整學習
 步調，10個月快速考取！

高點函授課程的好處是可以彈性安排時間，不了解的地方可以重複播放觀看，時間紀錄點的設計，更是方便我再次複習重要考點。



《不動產投資分析》

試題評析

1. 本次試題與往年相同，二題問答，二題計算。
2. 計算題較繁複，考生恐難以在短時間內解出答案。

一、何謂(一)不良資產 (Distressed Properties) ? (5分) (二)發生的原因為何? (8分) (三)當要進行不良資產投資分析時，投資者會進行那三個階段的財務架構分析? (12分) 試申論之。

答：

(一)不良資產之意義：

1. 企業的不良資產是指企業尚未處理的資產淨損失和潛虧 (資金) 掛帳，以及按財務會計制度規定應提未提資產減值準備的各類有問題資產預計損失金額。
2. 銀行的不良資產主要是指不良貸款，俗稱呆壞帳。亦即銀行發放的貸款不能按預先約定的期限、利率收回本金和利息。

(二)不良資產發生之原因：

1. 景氣衰退：經濟不景氣，民眾所得減少，造成不動產購買力衰退。
2. 泡沫破滅：不動產價格泡沫化，當泡沫破滅時，不動產價格崩盤。
3. 高槓桿財務操作：大量舉債投資不動產，一旦發生資金缺口，造成流動性不足。
4. 投資決策錯誤：投資於區位不佳或產品定位錯誤之不動產，造成轉售不易。
5. 投機炒作：不動產高價搶購，越買越貴。當政府採取抑制措施時，不動產慘遭套牢。

(三)不良資產投資分析之三個階段：

1. 實地查核：多數不良資產均存在瑕疵，給收購方帶來較大程度的風險，通過實地查核降低雙方信息不對稱的程度，以規避自身風險。收購方對不良資產的存續狀態、權屬狀況、資產質量等指標進行調查，以用於判斷不良資產的實際價值，並為日後的收購處置環節做準備。
2. 價值評估：確定資產現值 (PV) 的過程。不良資產的收購定價決定了資產最終的收購利潤，價值折扣越高，收購產生的盈餘也越多。通過實地查核，收購方可以對不良資產的現狀、價值走向、瑕疵進行初步了解和基本判斷，這種綜合性的評估結果可以作為收購定價的主要依據，保證不良資產定價的合理性和正確性。
3. 收購後處置決策：不良資產被購買後，收購方須要對其進行後續處置，在不良資產處置過程中，儘管個別資產在長時間持有後價值能夠回升，但多數情況下，拖時越長，回收價值越小；將須要尋求價值最大化的資產歸為一類，等待未來的適當時機；將可以沉澱的資產歸為一類，未來通過再投資或經營實現資產的價值。

二、請申論：(一)非住宅財產 (Nonresidential Properties) 可以分成那六大類，請說明各類財產的內容。(12分) (二)假設有一家餐廳和一家倉儲業者，都正在尋找某都市中數個替選區位 (Location) 要設置據點；假設兩個廠商都以追求利潤 (Profit) 極大化為考量，請以銷售收入 (Sales Revenue) 和營運成本 (Cost of Operations) 進行分析，試問這兩個廠商應該要如何進行區位選擇? (13分)

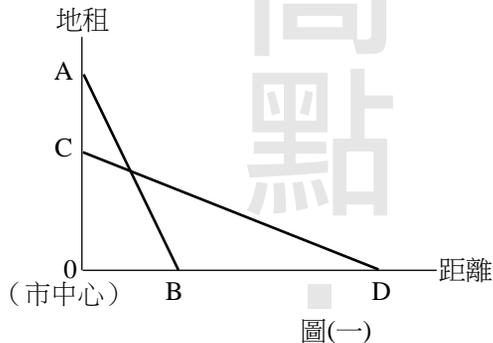
答：

(一)非住宅財產可分為下列六大類：

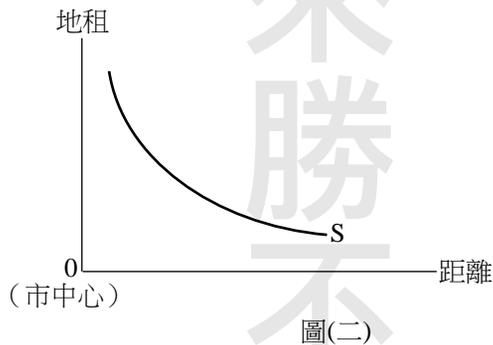
1. 營業用財產：作營業使用之財產，如：商店、百貨公司等。
2. 業務用財產：作辦公使用之財產，如：辦公大樓、商辦大樓等。
3. 工廠用財產：作工廠使用之財產，如：廠房、廠辦大樓等。
4. 非營利財產：作非營利使用之財產，如：教堂、醫院等。
5. 公用財產：作公共使用之財產，如：道路、公園等。
6. 雜項財產：非屬上開財產歸屬此類。

(二) 區位選擇：

1. 競租曲線：各區位之銷售收入減去營運成本，得到各區位之利潤。連接離市中心不同距離但利潤相同的點，稱為競租曲線。競租曲線離市中心愈近，表示利潤愈大；相反地，離市中心愈遠，表示利潤愈小。餐廳對距離較敏感，因此競租曲線較陡峭，如圖(一)之 \overline{AB} 。倉儲對距離較不敏感，因此競租曲線較平坦，如圖(一)之 \overline{CD} 。

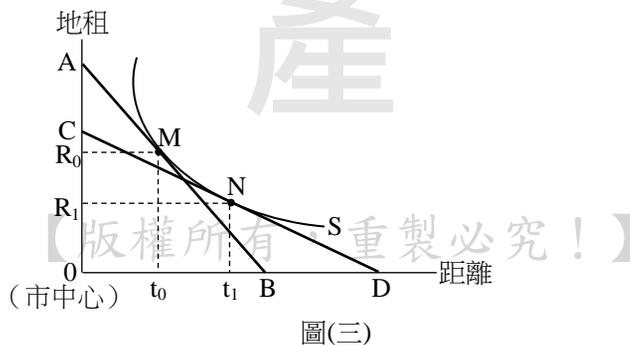


2. 地價曲線：市場上存在一條隨離市中心距離增加而地租遞減之地價曲線。地價曲線代表實際市場地租結構。如圖(二)之 S 曲線。



3. 最大利潤區位：如圖(三)所示。

- (1) 餐廳有很多條競租曲線，找到一條競租曲線 \overline{AB} 與地價曲線 S 相切，切點 M，決定餐廳最大利潤區位。此時，地租為 R_0 ，區位為 t_0 。
- (2) 倉儲有很多條競租曲線，找到一條競租曲線 \overline{CD} 與地價曲線 S 相切，切點 N，決定倉儲最大利潤區位。此時，地租為 R_1 ，區位為 t_1 。
- (3) 綜上，餐廳所決定之區位為 t_0 ，離市中心較近；倉儲所決定之區位為 t_1 ，離市中心較遠。



三、小黃購買一戶 5,000,000 元房屋，銀行提供融資貸款條件如下：

(一) 銀行提供兩種融資貸款方案：

方案 A：貸款 3,500,000 元，年利率 2%。

方案 B：貸款 4,000,000 元，年利率 3%。

兩個方案都採固定還款抵押貸款 (Constant Payment Mortgage, CPM)，按月攤還，貸款攤還期限都是 20 年。假設目前市場年利率為 6%，請問小黃何種情況下會選擇方案 B？(12 分)

(二) 若方案 B 原貸款條件不變，只有貸款攤還期限更改為 25 年，請問小黃何種情況下會選擇方案 B？(13 分)

(註：可應用以下利率因子：

$$MC(2\%, 5) = 0.230975 ; MC(0.1667\%, 60) = 0.017528 ;$$

$$MC(2\%, 20) = 0.061157 ; MC(0.1667\%, 240) = 0.005059 ;$$

$$MC(3\%, 20) = 0.067216 ; MC(0.2500\%, 240) = 0.005546 ;$$

$$MC(3\%, 25) = 0.057428 ; MC(0.2500\%, 300) = 0.004742 ;$$

$$MC(20\%, 5) = 0.334380 ; MC(1.667\%, 60) = 0.026494 ;$$

$$MC(20\%, 20) = 0.205357 ; MC(1.667\%, 240) = 0.016989 ;$$

$$PVIF(2\%, 20) = 0.672971 ; PVIF(0.1667\%, 240) = 0.670490 ;$$

$$PVIF(20\%, 20) = 0.026084 ; PVIF(1.667\%, 240) = 0.018928)$$

答：

(一) 小黃選擇方案 B 之情況：

1. 方案 A 之每月償額：

$$350 \times MC \left(\frac{2\%}{12}, 240 \right) = 350 \times 0.005059 = 1.771 \text{ 萬元}$$

2. 方案 B 之每月償額：

$$400 \times MC \left(\frac{3\%}{12}, 240 \right) = 400 \times 0.005546 = 2.218 \text{ 萬元}$$

3. 每月償額差額之年金現值：

$$(2.218 - 1.771) \times PVIFA \left(\frac{6\%}{12}, 240 \right) = 0.447 \times 139.580772 = 62.39 \text{ 萬元}$$

4. 決策：

小黃如選擇方案 B，多支付年金現值 62.39 萬元，高於多貸 50 萬元，故小黃多貸 50 萬元不划算，因此小黃應選擇方案 A。

5. 選擇 B 方案之情況：

$$0.447 \times PVIFA(x, 240) = 50$$

$$PVIFA(x, 240) = 111.857$$

內插法：

$$PVIFA \left(\frac{8\%}{12}, 240 \right) = 119.554$$

$$PVIFA(x, 240) = 111.857$$

$$PVIFA \left(\frac{9\%}{12}, 240 \right) = 111.145$$

$$8\% + 1\% \times \frac{119.554 - 111.857}{119.554 - 111.145} = 8.915\% \quad \text{【版權所有，重製必究！】}$$

基上，如果市場年利率高於 8.915%，小黃才會選擇方案 B。

(二) 方案 B 之貸款攤還期限更改為 25 年之決策：

1. 方案 A 之每月償額：1.771 萬元。

2. 方案 B 之每月償額：

$$400 \times MC \left(\frac{3\%}{12}, 300 \right) = 400 \times 0.004742 = 1.8968 \text{ 萬元}$$

3. 每月償額差額之年金現值：

$$\begin{aligned} & (1.8968 - 1.771) \times PVIFA \left(\frac{6\%}{12}, 240 \right) + 1.8968 \times PVIFA \left(\frac{6\%}{12}, 60 \right) \times PVIF \left(\frac{6\%}{12}, 240 \right) \\ & = 0.1258 \times 139.580772 + 1.8968 \times 51.725561 \times 0.302096 = 47.199 \text{ 萬元} \end{aligned}$$

4. 決策：

小黃如選擇方案 B，多支付年金現值 47.199 萬元，低於多貸 50 萬元，故小黃多貸 50 萬元划算，因此小黃應選擇方案 B。

四、在住宅的租賃選擇 (Tenure Choice) 中，請申論：

(一) 在考慮那些因素下，你認為選擇租屋比買屋好？(10 分)

(二) 小陳打算在 A 市租屋或買屋，目前的替選方案如下：

1. 租屋：每月租金 15,000 元。

2. 買屋：房價 5,000,000 元，小陳自備款 1,500,000 元，其餘金額向 B 銀行貸款，貸款年利率 3%，貸款期限 20 年，按月本利均等攤還，預估每年必須支付各式費用總計 5,000 元 (含保險費和維修費等)。

其次，預估租金、房價和各式費用等，自第 2 年起每年都會增加 3%；假設小陳租屋後無須額外再支付任何費用，租屋和買屋也都不考慮稅金和其他支出；若小陳選擇買屋後，分別打算在第 1 年年底或第 2 年年底將房屋處分出售，銷售費用為出售當年房價的 5%。

(1) 試問小陳買屋後，在第 1 年年底和第 2 年年底將房屋處分出售後的權益內部報酬率 (IRR on equity) 各是多少？(12 分)

(2) 如果小陳的需要報酬率是 5%，請問他第 1 年和第 2 年應該做出何種投資決策 (租屋或買屋)？(3 分)

(註：可應用以下利率因子：

$$PVIFA(3\%, 20) = 14.877475 ; MC(3\%, 20) = 0.067216 ;$$

$$PVIFA(3\%, 19) = 14.323799 ; PVIFA(3\%, 18) = 13.753513 ;$$

$$PVIFA(0.25\%, 240) = 180.310914 ; MC(0.25\%, 240) = 0.005546 ;$$

$$PVIFA(0.25\%, 228) = 173.628861 ; PVIFA(0.25\%, 216) = 166.743566)$$

答：

(一) 租屋比買屋好之考慮因素：

1. 買屋必須於期初投入一筆自備款，如果這筆自備款有其他更好的資金使用機會，則租屋比買屋好。

2. 買屋如果自有資金不足，必須向銀行申請購屋貸款，亦即必須舉債購屋。又，如果舉債在負槓桿 (即 $ROE < MC$) 情形下，不宜舉債購屋，則租屋比買屋好。

(二) 計算權益內部報酬率：

1. 第 1 年年底之權益內部報酬率：

(1) 每月償債支出：

$$350 \times MC \left(\frac{3\%}{12}, 240 \right) = 350 \times 0.005546 = 1.9411 \text{ 萬元}$$

(2) 第 1 年底之貸款餘額：

$$1.9411 \times PVIFA \left(\frac{3\%}{12}, 228 \right) = 1.9411 \times 173.628861 = 337 \text{ 萬元}$$

(3) 權益內部報酬率：

$$-350 - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5}{1 + \text{IRR}} + \frac{500 - 500 \times 5\% - 337}{1 + \text{IRR}} = 0$$

$$\text{IRR} = -67.33\%$$

綜上，第 1 年年底之權益內部報酬率為 -67.33%。

2. 第 2 年年底之權益內部報酬率：

(1) 每月償債支出：1.9411 萬元。

(2) 第 2 年年底之貸款餘額：

$$1.9411 \times \text{PVIFA} \left(\frac{3\%}{12}, 216 \right) = 1.9411 \times 166.743566 = 323.67 \text{ 萬元}$$

(3) 權益內部報酬率：

$$-350 - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5}{1 + \text{IRR}} - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5 \times (1 + 3\%)^2}{(1 + \text{IRR})^2} + \frac{500 \times (1 + 3\%) - 500 \times (1 + 3\%) \times 5\% - 323.67}{(1 + \text{IRR})^2} = 0$$

$$-350 - \frac{23.7932}{1 + \text{IRR}} + \frac{141.7718}{(1 + \text{IRR})^2} = 0$$

$$-350 \times (1 + \text{IRR})^2 - 23.7932 \times (1 + \text{IRR}) + 141.7718 = 0$$

$$\therefore ax^2 + bx + c = 0$$

$$x = \frac{-b \pm \sqrt{b^2 - 4ac}}{2a}$$

$$\therefore 1 + \text{IRR} = \frac{-(-23.7932) \pm \sqrt{(-23.7932)^2 - 4 \times (-350) \times 141.7718}}{2 \times (-350)}$$

$$1 + \text{IRR} = 60.34\% \text{ 或 } -67.13\%$$

$$\text{IRR} = -39.66\% \text{ 或 } -167.13\%$$

綜上，第 2 年年底之權益內部報酬率為 -39.66% 或 -167.13%。

(三) 租屋或買屋之投資決策：

1. 第 1 年之投資決策：

(1) 租屋之淨現值：

$$\text{NPV} = -\frac{1.5 \times 12}{1 + 5\%} = -17.14 \text{ 萬元}$$

(2) 購屋之淨現值：

$$\text{NPV} = -350 - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5}{1 + 5\%} + \frac{500 - 500 \times 5\% - 337}{1 + 5\%} = -241.23 \text{ 萬元}$$

(3) 綜上，租屋之淨現值為 -17.14 萬元，購屋之淨現值為 -241.23 萬元。因此，第 1 年之投資決策應選擇租屋。

2. 第 2 年之投資決策：

(1) 租屋之淨現值：

$$\text{NPV} = -\frac{1.5 \times 12}{1 + 5\%} - \frac{1.5 \times (1 + 3\%) \times 12}{(1 + 5\%)^2} = -33.96 \text{ 萬元}$$

(2) 購屋之淨現值：

$$\text{NPV} = -350 - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5}{1 + 5\%} - \frac{1.9411 \times 12 + 0.5 \times (1 + 3\%)^2}{(1 + 5\%)^2} + \frac{500 \times (1 + 3\%) - 500 \times (1 + 3\%) \times 5\% - 323.67}{(1 + 5\%)^2} = -244.06 \text{ 萬元}$$

(3) 綜上，租屋之淨現值為 -33.96 萬元，購屋之淨現值為 -244.06 萬元。因此，第 2 年之投資決策應選擇租屋。



價值萬元的准考證 值得換取不動產黃金證照！

2023/9/15前，

持「2023估價師准考證」報名可享以下優惠！

【8/18-8/20考場獨家】

選擇高點讓我一舉奪冠！

111不動產估價師【榜首】、110地政士
顏佑任



許文昌老師上課內容豐富，觀念也教得淺顯易懂，只要跟著老師的腳步，不怕跟不上進度。曾榮耀老師教我以口訣把法條刻在腦海，讓不擅背誦的我可以輕鬆準備。

五個月快速連續高分考取！

111高考地政【探花】、111地政士
張藝涵



感謝許文昌老師及曾榮耀老師，讓我在短時間內掌握各科架構，有效理解內容。除了緊跟課程進度，也要投入時間閱讀其他學者的文章，增加知識廣度！

在職考取，幫自己成功加薪！

111不動產經紀人
林義雄



老師們悉心挑選的題型精準命中考試趨勢，讓我考前一周就能知道出題模式和作答方向。按部就班上課，多練習歷屆考古題，一定可以榜上有名！

※曾榮耀(蘇偉強)、高律(謝友仁)



現在報名面授/VOD課程，
萬元優惠省最多！

- ★不動產估價師全修班(定價48,000)：特價**37,000**
- ★高考地政全修班(定價60,000)：特價**46,000**
- ★普考地政全修班(定價55,000)：特價**41,000**

【8/18-8/20考場獨家】

報名以上課程再優2,000元+20堂補課券，
舊生再折2,000元！

- ★不動產經紀人或地政士精修班(定價38,000)：
特價**24,000**
- ★不動產經紀人+地政士差異科目(定價58,000)：
特價**35,000**
- ★國營地政(定價38,000)：
特價**23,000**

【8/18-8/20考場獨家】

報名以上課程再優1,000元+10堂補課券，
舊生再折1,000元！

- ★不動產估價師總複習：特價**5,500**(含國作文)
- ★不動產經紀人或地政士歷解班：特價**6,500**
- ★不動產經紀人或地政士考衝包：特價**10,000**

※以上課程內容不包含國作文 (總複習+歷解班)



數位函授課程，搶先購課！

- ★不動產估價師全修班(定價54,000)：特價**45,000**
- ★不動產經紀人或地政士全修班(定價32,000)：
特價**25,000**
- ★不動產經紀人+地政士差異科目(定價45,000)：
特價**33,000**
- ★不動產估價師總複習：特價**5,500**(不含國作文)
- ★不動產經紀人或地政士歷解班：特價**7,500**
- ★不動產經紀人或地政士考衝包：特價**13,000**

(總複習+歷解班)

【8/18-8/20考場獨家】

不動產估價師、高普考地政全修，特價再優1,000元

※以上均為最特惠價，恕不再與其他優惠併行。

詳細課程與活動辦法請以各分班櫃檯公告為準。