2016 周報告

- 新聞分析
- 2016回顧與2017展望

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

政策要聞

陸12月PPI 創 5 年最大增幅 連4月正增長，強彈至5.5%，CPI漲幅2.1%，保持溫和上升態勢

中國國家統計局10日公布中國大陸2016年12月消費者物價指 數(CPI)為2.1%，保持了全年以來的溫和上升態勢。而12月生產者 物價指數(PPI)則是連續第4個月維持正增長，強勢彈升到5.5%， 創下逾5年來最大增幅。

統計局資料顯示，2016年全年大陸CPI漲幅達2%，較2015年擴大了 0.6個百分點。而PPI則呈現一路向上的走勢，由年初的-5.3%來到年尾的5.5%，統計全年PPI年增率為-1.4%，降幅較2015年收窄了3.8 個百分點。

統計局城市司高級統計師繩國慶分析，受到2015年比較基期較高的 影響，2016年12月的CPI漲幅較前月份下跌0.2個百分點。此外，鮮菜 價格漲幅由上月的15.8%滑落至2.6%，對CPI的影響減少了0.3個百 分點，也是影響CPI年增率下降的主因。路透報導，中國國際經濟交流中心信息部副部長王軍認為，PPI表 現超過預期，一是和季節因素有關，二是2016年下半年以來，大宗商 品價格快速上漲，帶動產能釋放所致。

但他指出，當前價格反彈已是強弩之末，隨著大陸房地產市場放緩 、投資收縮，未來需求無法支撐反彈。而且供給側改革繼續進行，去 產能這塊也有所限制，因此PPI持續大幅攀升的情況將有所收斂。

海通證券宏觀團隊則分析，短期來看，春節因素和前期商品漲價使 得通膨仍有壓力；再考慮到維持匯率穩定、控制資產泡沫、防範金融 風險等因素，預期中國大陸政府的貨幣政策仍維持穩健中性。

由於本輪商品價格上漲始於2016年初，預料這波上漲趨 勢可望在2017年第1季達到高點，之後回落。摩根士丹利華鑫證券首席經濟學家章俊認為，2016年全年大陸CPI 和PPI表現平穩，較去年年初市場預期為佳。展望2017年，他認為全 球通膨問題有升溫的趨勢，加上大宗商品價格可能出現反彈，因此大 陸的通膨壓力又成為今年市場關注焦點。

消費者信心指數 兩岸四地台墊底 去年第4季排行公布 大陸評比最高

針對2016年消費者信心指數及未來經濟展望，兩岸四地學術機構9 日發布數據顯示，台灣去年第4季消費者信心指數呈現下滑，各分項 指標皆呈現悲觀，兩岸四地排行更是敬陪末座。該研究報告指出，政府應積極推動經濟結構轉型及產業創新，才有望使民眾恢復信心。

上述報告由大陸首都經濟貿易大學、中央財經大學、香港城市大學 、澳門科技大學、台北醫學大學共同發布。2016年第4季兩岸四地消 費者信心指數，台灣為77.92，大陸為101.8，香港為81.5，澳門為8 3.63。台灣則是兩岸四地中排名最低。報告分析，去年台灣消費者信心指數在首季達到高峰後，已連3季下滑；相較2015年第4季，台灣消費者信心指數以股票投資、購買耐久財和房地產指標的降幅最大，報告內有關台灣的8個分項指數皆傾向悲觀。

至於台灣民眾擔憂部分，報告指出，台灣民眾特別擔憂物價漲幅，對通貨膨脹反而沒有疑慮；股票投資情緒則呈現悲觀，儘管台股去年第4季表現亮眼；房地產當季雖持穩，但投資人預期心理和悲觀情緒導致對房地產投資信心不足。 就今年度台灣景氣展望，報告認為，台灣民眾信心與景氣背離可能 是短期現象，未來國際經濟趨勢走升將使信心持穩，政府若積極推動 經濟結構轉型、產業創新計畫等，有望使民眾恢復信心。

相較之下，大陸消費者消費者信心指數仍保持平穩，處於樂觀區間，民眾主要對就業、投資及生活方面信心指數提高；購物信心也較去年第3季攀升，物價漲幅信心變化則有限。

中信投顧產品 翻印必究
版權所有

政策要聞

出口連2衰 恐再接川普未爆彈 中美貿易戰若開打 台首當其衝

財政部9日公布去年12月暨全年進出口貿易統計，雖然第4季出口表現回溫走揚，但受到上半年出口不佳拖累，全年出口金額共2804億美元，年減幅1.7%，再創連2年衰退紀錄。

財政部統計處長蔡美娜說，看好台灣出口已走向復甦。但面臨美國川普政府上台對全球經貿局勢的不確定性，依舊對包含台灣在內的進 出口埋下不定時炸彈。如果川普上台之後，真的採行選前政見的貿易保護主義，甚至與大 陸開打貿易戰，實施45%高關稅的話。蔡美娜引述之前央行總裁彭淮南所說，台灣有部分產品是先出口到大陸，陸方加工後再外銷到歐美 ，一旦中美真的打起貿易戰的話，台灣勢必會受到衝擊。

至於國內一例一休是否帶來產業出口衝擊？蔡美娜認為，由於休假 日的安排變化，短期對業者人事成本確實有影響但由於主要出口製 造業的人事成本占生產總額比重較服務業低，例如電子零組件僅為1 0.5%，加上業者短期可能吸收成本，帶來影響相對較小。財政部9日公布統計數據，去年12月出口金額258億美元、年增14%；進口金額為208.3億美元，同樣年增13.2%。雖出口倒吃甘蔗，但從整年來看，進出口仍面臨衰退，出口年減1.7%、進口減幅2.6%。

但從去年第4季以來，出口表現明顯回溫。蔡美娜指出，以台灣出 口最大宗的電子零組件為例，上月金額達85.9億美元，年增24.3%。 而業者為之後製程做準備，也擴大進口相關資本設備，上月金額41億 美元，增幅34.1%。

蔡美娜說，看好第1季出口有望繼續暢旺，國際機構也大多預測20 17年全球景氣與貿易擴張力道優於去年。但她坦言，美國川普政府的貿易保護主義，以及大陸供應鏈在地化效應等，將成為不確定風險因素，有可能對台灣出口前景造成干擾。 至於川普的影響程度？蔡美娜說，還是要看川普就任美國總統之後 ，對選前政見的實施與力道，目前全球主要預測單位也難以評估。但 根據去年12月環球透視預測，對美國經濟成長預測，並沒有因此而調降。

都市地價總指數6年來首跌 北市跌最大

內政部發布最新一期全國都市地價總指數，下跌0.35%，是民國98年以來首次下跌。縣市個別漲跌方面，僅台北市、新竹市、新北市及新竹縣下跌，其中以台北市1.8%跌幅最大。

內政部表示，最新一期全國都市地價總指數（105年4月1日至105年9月30日）為118.91（以102年3月31日為基期），下跌幅度為0.35%，相較上一期，上漲0.04%，及去年同期上漲1.49%，本期已終止上漲趨勢。從各縣市個別漲跌幅情形來看，僅台北市、新竹市、新北市及新竹縣等4縣市下跌，以台北市跌幅1.8%最大，其他縣市大多呈持平態勢。

據台北市政府表示，台北市雖具有便捷交通路網、完善公共建設等，但受部分屋齡較為老舊地區，因公共設施相對不足、都市更新進度緩慢及交通不便等因素，致價格下降較為明顯，整體市場呈現量縮價跌趨勢。

內政部說，本期以嘉義市的3.57%漲幅較大。據嘉義市政府表示，因嘉義市有大面積的整體開發建設，以及推動雲嘉南觀光休閒產業與健康防老園區等政策下，帶動商機，使得買氣熱絡，地價仍有上揚。此外，以土地買賣筆數觀察，本期全國土地買賣筆數23萬3462筆，較上期26萬754筆減幅10.47%，也較去年同期26萬3994筆，減幅11.57%，整體呈現量縮態勢。

中維林庚有限公司 版權所有，翻印必究

政策要聞

外國人來台置產 恐創10年新低量

外國人來台置產風氣降溫，據內政部統計資料，2016年1~11月間，外國人取得台灣不動產共計865棟，不到去年全年一半量，預料全年恐創10年新低量，房仲業者分析，在房地合一上路後，外國人不動產一經移轉將被課徵高額稅率，從冷清的買氣看來已達到恫嚇效果。

綜觀全台外國人交易狀況，2016年1至11月間，外國人取得台灣不動產僅有865棟，平均移轉面積也只有29坪，均為近年低量，而六都裡北市259棟及新北196棟表現較強，台南僅交易38棟墊底。

住商不動產企劃研究室主任徐佳馨指出，外國人來台購置不動產，除適用原內政部平等互惠原則規定外，房地合一針對外國人轉手須課徵獲利的35~45%，雖說外國人購置台灣不動產不少是國內高資產客戶的節稅規劃之一，但房地合一實施一年確實已讓買氣縮手。

外國人近5年取得不動產概況

年度	買賣移轉棟數	平均面積(坪)
2012	1054	43.06
2013	1339	107.39
2014	1269	51.96
2015	1709	42.18
2016*	865	29.08

註：*2016統計至11月　資料來源：內政部、住商機構

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

台商資金返鄉 豪宅市場受惠

陸版肥咖條款上路，台商急於挪移資金，台灣豪宅市場可能成為避風港。銀行業者指出，台商想辦法把資金從大陸搬出來，必須要有地方停泊，台灣豪宅市場行情經過一段修正，加上相關稅負放寬，成為台商青睞的標的。

台灣豪宅市場在過去政策連串打房下，買盤明顯縮手，價格跌幅也相當可觀，成交價比建商開價打六、七折的都有，但是從去年底開始，北、中、南的豪宅市場買家漸漸「重出江湖」。

銀行業者指出，不只台商老闆、大股東，高階台幹也把錢搬回台灣，最熟悉與簡便的方式，就是拿來買到豪宅；尤其豪宅價格下跌一段時間後，進場價格相對合理，買豪宅既可避開肥咖條款查稅，還可為人民幣貶值避險，也有利於資產保值。

一家上市建商高階主管表示，去年底該公司豪宅案的買家有增加跡象，而且來買的不是來自香港、大陸的炒家，而是台灣人，只是不確定其買房的資金是否是自大陸調回來的。

銀行從事金融商品行銷（TMU）的高層主管指出，該行服務的台商大戶，因應肥咖條款，把錢想辦法搬回台灣的規模顯著增加，考量風險，這些大戶不會把資金投入金融商品操作、投資理財，而是去買豪宅，還不見得需要銀行協助融資。

銀行業者指出，大陸肥咖條款大查稅對象是資產規模人民幣600萬元以上的非居民，因此許多台商、高階台幹，第一就是想辦法把大陸境內的個人資產降到人民幣600萬元以下。這些中小台商、台幹大多數沒有美國籍，不怕台、美合作美國肥咖條款查稅，因此把錢搬回台灣買豪宅；也有客戶為降低大陸境內資產金額，透過在大陸賣房的方式，請願意低接的台灣朋友，在台灣支付其新台幣作為買房價金，就這樣在檯面下把大陸資金轉回台灣。

台商因應大陸肥咖條款

合法匯出所得	提前清償境外借款	境外交易境外解決
●提出境外匯入資金證明，以獲利金額完稅後申請匯出大陸 ●先降低資產避免日後被查稅	●未到期的國銀海外分行或OBU借款，從大陸匯出款項清償藉此移出資金 ●分行地點以未與陸方簽署合作國家優先	金流作業盡量在海外完成，避免自中國大陸進出
存款與借款人調整	**私下攜人民幣現鈔離開陸**	**地下金錢交易**
●海外國家有設廠者，以海外名義存款或以海外廠、公司借款運用 ●以未與陸方合作國為主	●台商、台幹與家人「腰纏萬貫」出大陸，再將現鈔存入港、台銀行分行或OBU，然後轉至其他海外帳戶 ●過海關有被發現遭沒收風險，以及多次臨櫃存放現鈔，恐觸動銀行防制洗錢機制而拒收	●在大陸交易人民幣、在台灣或海外換回新台幣或其他國家貨幣 ●黑市交易風險高

資料來源：銀行業者　　經濟日報

用桂林眉目 版權所有 翻印必究

市場新聞

2017房市動物奇觀「沒有鮭魚 只有禿鷹」

今年房市沒有鮭魚，只有禿鷹？住展雜誌發布2017房市十大趨勢，預料今年豪宅推案會大增，不過進場掃貨的不再是鮭魚資金，而是把價格砍到見骨、低價收購餘屋的禿鷹。

政院近來力推老屋重建，有業者認為是救市措施，住展認為，老屋重建給高額容積獎勵，這類推案，土地成本會比傳統建案低，老屋重建案將更有降價的本錢，可能點燃新一波預售屋價格戰。

住展雜誌根據市調走向、目前房市政策，預料2017年將有豪宅風再起、老舊大樓買賣增溫、都更案遍地開花、房貸餘額續創新高、產品超M型化等趨勢。

另外近來不少豪宅一次成交多戶，住展雜誌企研室經理何世昌表示，市況顯示，過去在市場掃貨的，是鮭魚返鄉的台商，但現在是禿鷹，兩者最大差別是，鮭魚追漲房價，禿鷹則大力砍價，只有價格夠低才會出手。預期其他縣市今年都可能出現大戶以低價吃下建案餘屋。由於2018年起取得建照的預售屋雨遮、屋簷不登記亦不計價，住展也預計今年將有申請建照潮，不過在房市買氣不振下，估計這波搶照潮會是小潮，而非大潮。

對於房市政策，何世昌表示，從政院拍板老屋重建條例與北市降房屋稅，顯示政府已有救市的意願，但從雨遮不登記、不計價、社會住宅推動來看，顯示健全房市政策也在推動，預期今年救市與健全政策並行。

實價新功能見證炒房時代 投資客一年一戶海撈一億

內政部實價網近日啟用「歷次移轉紀錄」新功能，實際查詢，價跌資訊不多，但前幾年房價狂飆情況，一覽無遺，其中信義計畫區豪宅「台北信義」14樓一戶，不到一年轉手就暴漲一億多元，漲幅高達66%。

台灣房屋智庫資深分析師陳炳辰表示，該戶第一次登錄價格可能是預售行情，投資客在交屋後立刻轉售，因此價格呈現飆漲情況，不過，這仍是前幾年房市投機炒作的「活見證」。

內政部地政司近日在實價網物件交易明細旁，新增歷次移轉明細，只要按下，就會顯示該物件所有交易紀錄，地政司地價科表示，所有資料都已上線，只要在2012年8月交易登錄的資料都可查到。

不少想買房的民眾上網找資料，希望找到這一兩年跌價資訊，但按入歷次移轉明細之後，大都沒有資料。地價科表示由於這兩年交易冷清，目前跌價資訊確實不多。不過2013年前，房市還在多頭時期，房價飆漲的資訊不少。

信義計畫區的台北信義，就有兩戶已有兩筆交易行情，其中10樓有一戶，2012年10月登錄成交總價1.69億元，每坪117萬元，隔年9月，以2.44億元、每坪169萬元出售，年漲幅44%。14樓有一戶更驚人，2012年9月登錄交易總價1.54億元，每坪96.7萬元，僅隔10個月，2013年6月以2.58億元出售，不到一年大漲逾一億元，單價狂飆到一坪161萬元。

指標豪宅文華苑也有兩筆歷次移轉紀錄資訊，其中一筆為親友交易，另一筆為房價走跌後的交易，位於11樓。該物件2015年6月購入時總價5.29億元，2016年6月以5.12億出售，投資客賠了1700萬元，跌幅約5%。從現有實價資訊來看，2014年以後買在相對高點的投資人，大多未認賠出手，不過，目前房市走弱，未來若出現歷次移轉紀錄的物件，預料價格多會下修，一覽無遺的房價降價資訊，將讓買方更具議價優勢，房價恐進一步修正。

中信林庸告 版權所有 翻印必究

市場新聞

北市饒河街老公寓每坪506萬 創下實價登錄後每坪交易新高價

政府大力推動老屋重建獎勵方案，點燃房市買氣火苗；據實價登錄最新揭露，去年十一月位於台北市饒河街一棟三層樓老公寓，以總價二點九億元售出，拆算每坪成交單價達五〇六萬元天價，創下實價登錄後每坪交易新高價。

據實價登錄網資訊，該交易案位於饒河街一百廿一號至一百五十號，去年十一月以總價二點九億元售出，若以土地面積七十二點六坪來算，每坪土地單價達三百九十九點四四萬元，據悉買方為大家地產公司；大家房屋企畫研究室主任郎美因表示，買方可能著眼都更、重建效益，加上產權持分完整，因此購入整棟三層樓物件。

房產專家表示，該案雖然登記為公寓，但實際上是一棟透天產品且一樓出租予賣鞋商家、具有店面效益，因此在檢視交易案時應以總價來檢視比較客觀。

若以去年透天交易產品來看，該案總價二點九億元名列總價第四高，價格僅次於去年七月出現的信義區松勇路七點五億元透天物件，以及兩筆位於中山區中山北路一段、忠孝東路二段的透天交易案，交易總價分別達三點三三億元和三點二七億元。

揚昇建設董事長許典雅表示，蔡英文總統上任後，積極推動老屋重建獎勵政策，相關政策確實有利都市更新發展，而且是對的政策，認為對市場買氣的確有提振作用。不過，政府推動的老屋重建政策到底有沒有實際的實行可行性、實行效率又如何，還要再觀察。都市更新目前最需要的就是政府如何面對不同意戶，以及都更審查流程冗長兩大問題。以政府的都更審查流程來說，過程實在太繁複，像是都更委員會等都可以免除，並要有魄力宣示一年之內完成一件都更案，民眾才對未來住新房有期待。他也認為，一定要依法強制拆除釘子戶，不能讓少數人的居住正義，綁架多數人，都市更新才推得動，台灣經濟才有復甦力量。

2016年台北市透天產品交易總價前五名

	行政區	交易年月	位置	交易總價(億元)	建物移轉面積(坪)	土地移轉面積(坪)	建物型態
1	信義區	2016/07	松勇路1-30號	7.5	347.51	83.16	透天厝
2	中正區	2016/07	中山北路一段1-30號	3.33	221.56	71.69	透天厝
3	中正區	2016/04	忠孝東路二段1-30號	3.27	128.95	38.57	透天厝
4	松山區	2016/11	饒河街121-150號	2.90	57.28	72.6	公寓(5樓含以下無電梯)＊
5	大安區	2016/09	四維路44巷1-30號	2.85	112.29	70.18	透天厝

註／＊為公寓整棟交易
資料來源／台北市實價登錄、大家房屋企劃研究室整理　　製表／陳美玲　　■聯合報

用桂林房屋有限公司版權所有，翻印必究

市場新聞

皇翔名軒2016營收倍數增

上市櫃建商2016年營收出爐，相較2015年，各家公司累計營收年增率好壞參半，皇翔（2545）、國建（2501）、名軒（1442）及鄉林（5531）等指標建商，受惠於完工交屋狀況佳，去年全年營收較前年成長逾55%，皇翔、名軒甚至達倍數級躍升。

皇翔去年完工個案包括林口A7合宜住宅「皇翔歡喜城」、桃園市八德區「皇翔百老匯2期」及台北市中正區「皇翔紫鼎」，合宜住宅案總量體近130億元，佔全年營收97%，總計2016年營收達134億元，較前年約17億元，成長685%。皇翔表示，今年重頭戲將是跨足觀光業的首家飯店啟用，該案位於士林官邸、中山北路五段，面積約1千2百餘坪，約150間房，已確定與國際連鎖飯店品牌萬豪酒店（Marriott Hotel）合作。

國建去年有包括新北市、新竹地區及台中市共6大案完工挹注，最大案來自總銷70億元的「國泰雙璽」，推升全年營收達187億元，較前年成長近9成。國建發言人林清樑表示，除建設本業，轉投資企業部分包括健康管理、商旅及境外部分，去年營運狀況都不錯。另外，上海包括嘉定、金橋等商場，已於去年完工，並陸續試營運，估計未來營運完整一年度，可為母公司貢獻4.5億元租金收入。而去年國建未推新案，今年則預備2案、70億元案量進場，其一是木柵忠順街都更案，坪數規劃40~60坪，另一案則位於新竹科學園區旁，預計329檔期公開，規劃30~45坪產品。

名軒去年主力為林口A7合宜住宅「名軒快樂家」，該案總銷約36億元，即佔該公司全年營收逾6成，累計營收53億元，較前年成長超過150%。名軒總經理李木鐸指出，今年上半年目標將以去化餘屋為主，「目前公司包括桃園八德、南崁，及台中市、宜蘭礁溪等地，總餘屋案量約50億元。」另外，新莊副都心、羅東運動公園、桃園市大有路及台中市今年皆有新案開工，下半年視市況。上述3公司，除年增率躍進，同時也皆創該公司營收歷史新高紀錄。刷新營收次高紀錄的鄉林，2016年營收約75億元，較前年成長逾5成，主要完工個案則有「左岸」、「淳詠」等。

逆勢竄升4建商　資料來源：公開資訊觀測站、《蘋果》採訪整理

公司	2016年累計營收(億元)	2015年累計營收(億元)	累計年增率(%)	1/11收盤價(元)
國建(2501)	186.95	98.50	89.80	18.15
皇翔(2545)	133.55	17.02	684.84	38.70
鄉林(5531)	74.55	47.96	55.44	10.50
名軒(1442)	53.12	21.05	152.31	17.75

中桂林情資 版權所有 翻印必究

華固去年營收突破百億

總結2016年表現，已公布12月營收的上市建商中，華固（2548）、太子（2511）年營收皆達百億元水平，華固更比前年成長約5成，達成董事長鍾榮昌去年在股東會上所許下的「百億營收」承諾。高雄建商華友聯（1436）仰賴成屋賣1戶、認1戶貢獻，使2016年營收較前年跳漲逾3倍。

華固去年Q4有豪宅案「天鑄」完工交屋，衝刺最後業績，華固表示，截至12月底已交屋8戶，總戶數73戶中已售逾3成，陸續在今年Q1認列入帳，剩餘未售戶，預計待公設完成後再銷售。

回首過去1年，華固9月先憑藉新北市土城區「華固新綠洲」交屋挹注，單月營收衝上2億餘元，一舉將累計年增率由負扳正。12月「天鑄」則帶來近23億元營收，創年度次高紀錄，也達標鍾榮昌「百億營收」承諾。法人估計，今年華固尚有逼近完銷的地上權案「華固新天地」完工交屋，估計可連續2年維持百億營收。

太子12月單月營收26.17億元，帶動去年營收衝破百億大關，累計2016年全年營收超過120億元，但仍較去年衰退約25%。太子建設總經理謝明汎指出，去年入帳仰賴新莊副都心「太子雲鼎」、桃園市「太子馥」及台中市「雲世紀」、「青峰錦」及台南市「太子花博館5期」、高雄市「太子雲」等案，其中「雲世紀」交屋接近年底，採跨年度認列，今年Q1可完成交屋。

太子手上的信義計劃區豪宅案「台北信義」在汪小菲買走最後1戶頂樓戶後，也宣告全案銷售完工，謝明汎透露，今年起推案將著重二線城市蛋黃區，如台南市、高雄市都會有新案布局。

華友聯去年營收13億餘元，較前年成長3.8倍，發言人吳家德指出，今年多仰賴成屋銷售貢獻，「公司旗下個案主規劃首購、首換型，自住需求推升業績。」總太2016年營收45.79億元，較前年成長1成以上，總太表示，台中市「總太明日」完工交屋、及「雍河」、「國美」2成屋案餘屋銷售，帶入營收。

上市建商 2016營收狀況

公司	12月營收(億元)	累計年營收(億元)	年增率(%)	1/9收盤價(元)
太　子 (2511)	26.17	120.68	-25.36	10.35
華　固 (2548)	22.78	117.89	56.22	61.20
總　太 (3056)	0(註)	45.79	14.74	17.65
華友聯 (1436)	1.19	13.07	386.60	39.20

註：總太12月營收為44.3萬元　　資料來源：公開資訊觀測站、《蘋果》採訪整理

甲桂林售屋 版權所有 翻印必究

2017 總體經濟及大台北房市概況

- **總體經濟篇**
- 美國川普時代
- 川普時代—台灣如何構連
- **大台北房市篇**
- **2016**
- 大台北房市價量分析 / 廣告量分析
- 台北市價格地圖
- 銷售特色摘要
- **2017**
- 推案量分析
- 大台北房市價格及景氣預測
- 銷售變數判斷量表
- **結論**

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

撰 稿 人：李尚華

Email ：viktorlee0910@gmail.com
Cell phone ：0935-137891

學 經 歷：
學　　歷：國立政治大學地政所（土地經濟所） 博士班
國立政治大學地政所（土地經濟所）碩士
學術專長：房地產市場價量分析；廣告與房價之關係；房價特徵變數與廣告之關係
博士研究領域 / 成屋及預售屋價量關係之研究；時間序列分析
著　　作：〈不動產廣告策略與預售屋價格關係之研究〉；〈預售屋市場廣告策略與價格關係之研究-以台北市為例〉；
2016地政五會聯合年會暨論文研討會；〈不動產代銷業與售制度之探討〉；〈93年度產業白皮書〉；
〈94年度產業白皮書〉；〈女人當家〉
經　　歷： 甲桂林研展部 經理；工商時報記者

總體經濟篇

川普時代

申桂林廣告 翻印必究
版權所有，

■ 製造業回流美國，引發三大議題：

- ■ 第一：增加製造業留在國內的誘因，外移懲罰和稅收優惠政策；
- ■ 第二：提高其他進口產品的競爭難度，可能大規模的提高進口產品關稅，例如透過取消貿易協定、發起雙調查等
- ■ 第三：市場物價升高的影響，當自由貿易被限制後，市場價格的提高將不可避免→如何以政策或貨幣手段減少物價對社會的衝擊。

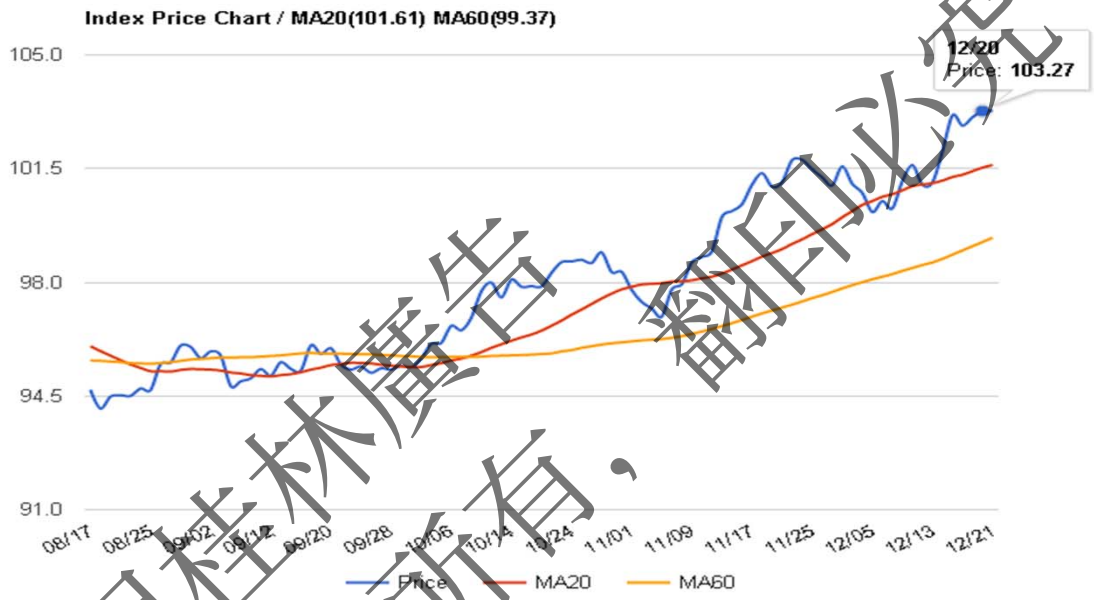
2017年 美國GDP增至2.3%，總支出達1兆美元

甲辰林廣告 版權所有，翻印必究

- ■川普落實競選政見，包括擴張財政、支持升息，有機會終結新平庸
- ■原本來要下來的景氣擴張期，會延長到2018年
- ■經濟合作暨發展組織（OECD）最新預測，根據川普喊出基礎建設總支出上看一兆美元、調降企業與個人所得稅，美國2017年經濟成長率由原估的1.9%，增至2.3%。2018年復甦仍將持續，成長率將拉高至3%。

美國啟動升息循環對新興市場的影響

名稱	一日	一週	一個月	三個月	六個月	一年	今年以來
美元指數	0. 18%	2. 18%	1. 88%	7. 61%	10. 24%	4. 60%	4. 62%



田桂林廣告，翻印必究
版權所有，

■美國聯準會啟動升息循環，美元走強趨勢底定，全球資金被吸引往美元資產挪移
■預計2017年開始，美國利率走升；2017年底利率達1.4%，2018年底利率或推升到2.1%
■日圓、韓元、新台幣等亞洲貨幣有可能再度引爆競貶戰
■新興市場資金將大量撤回美國，並導致新興市場貨幣大貶；這些國家也會因為美元升值而造成償債成本提高，未來將承受沉重的債務壓力→1990的拉美債務危機，龍舌蘭危機
■國際燃料價格上漲也可能帶動台灣國內民生消費油、電、瓦斯，都可能變貴
■美元強升後，以美元計價大宗商品，包括原物料、礦產、金屬、能源價格未來走勢恐受壓抑。且市場資金可能從避險性質較高的黃金，轉向美元，黃金價格有可能進一步走跌

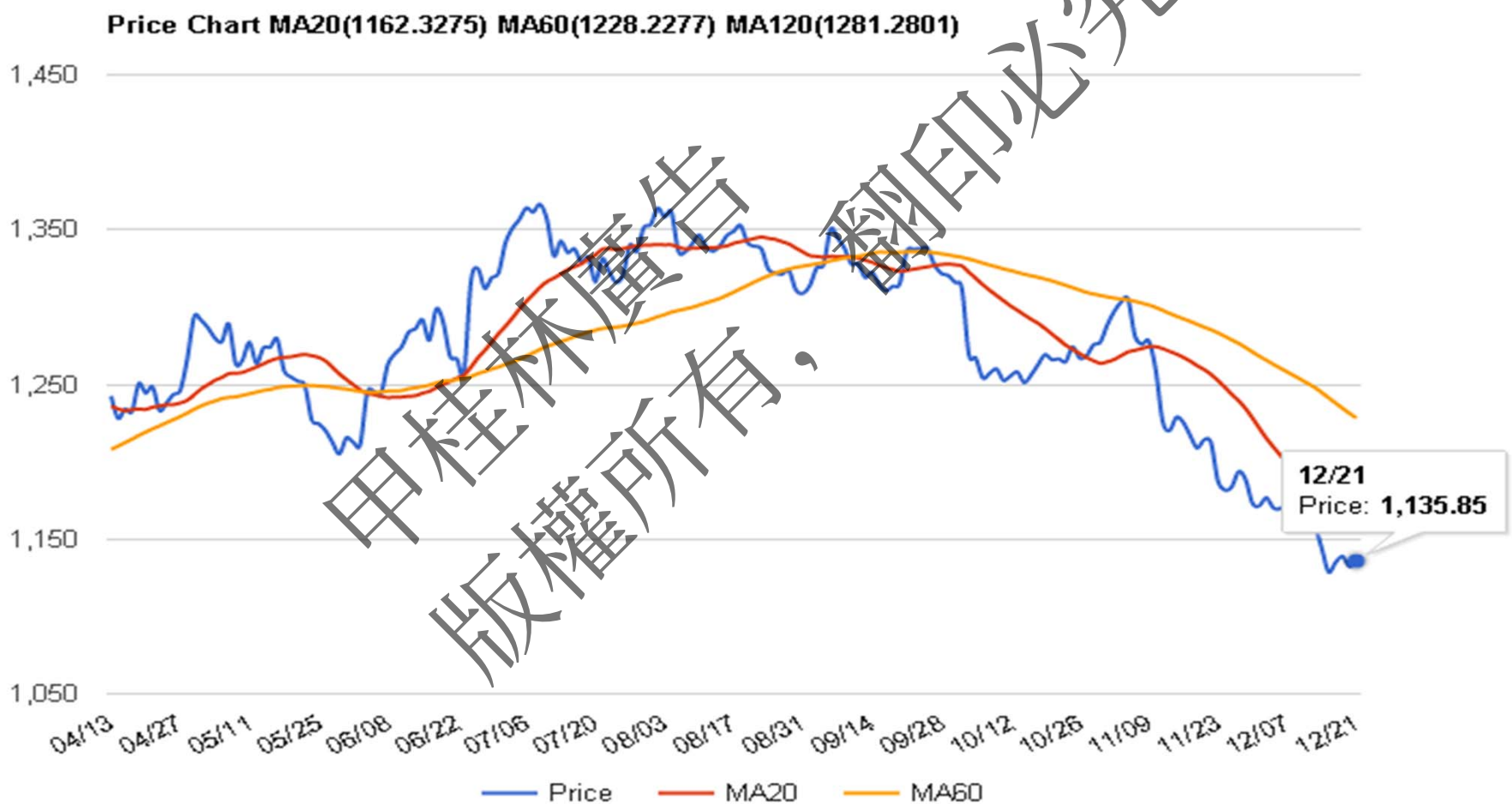
新興市場資金 大遷移美國→債務國危機加重

甲程資產管理，翻印必究
版權所有

- ■歷次聯準會升息以及由此推升的美元升值週期，常會伴隨來全球金融市場的動盪和經濟危機
- ■1982年拉美債務危機、1994年墨西哥金融危機、1997年亞洲金融風暴和2007年次貸危機即是例證
- ■升息讓美元資產增值，導引全球美元回娘家，全球資產回流美國市場和以美元計價的資產，國際金融市場將因此波動或震盪
- ■相對的，非美元貨幣匯率貶值，持有大量美元債務的負擔加重，導致美國以外的國家其國際收支惡化，實體經濟成長也可能走入窘境

美國升息 黃金價格率先下跌

名稱	一日	一週	一個月	三個月	六個月	一年	今年以來
黃金價格	-0. 58%	-2. 25%	-3. 48%	-6. 33%	-13. 90%	-12. 24%	6. 81%



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

美國升息（台幣貶值） 國內進口原油成本升高

名稱	一日	一週	一個月	三個月	六個月	一年	今年以來
紐約輕原油價格	0. 62%	-0. 40%	6. 61%	14. 54%	20. 23%	6. 16%	40. 82%

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

2017 全球經濟基調

全球經濟維持緩步復甦

財政擴張取代寬鬆貨幣政策

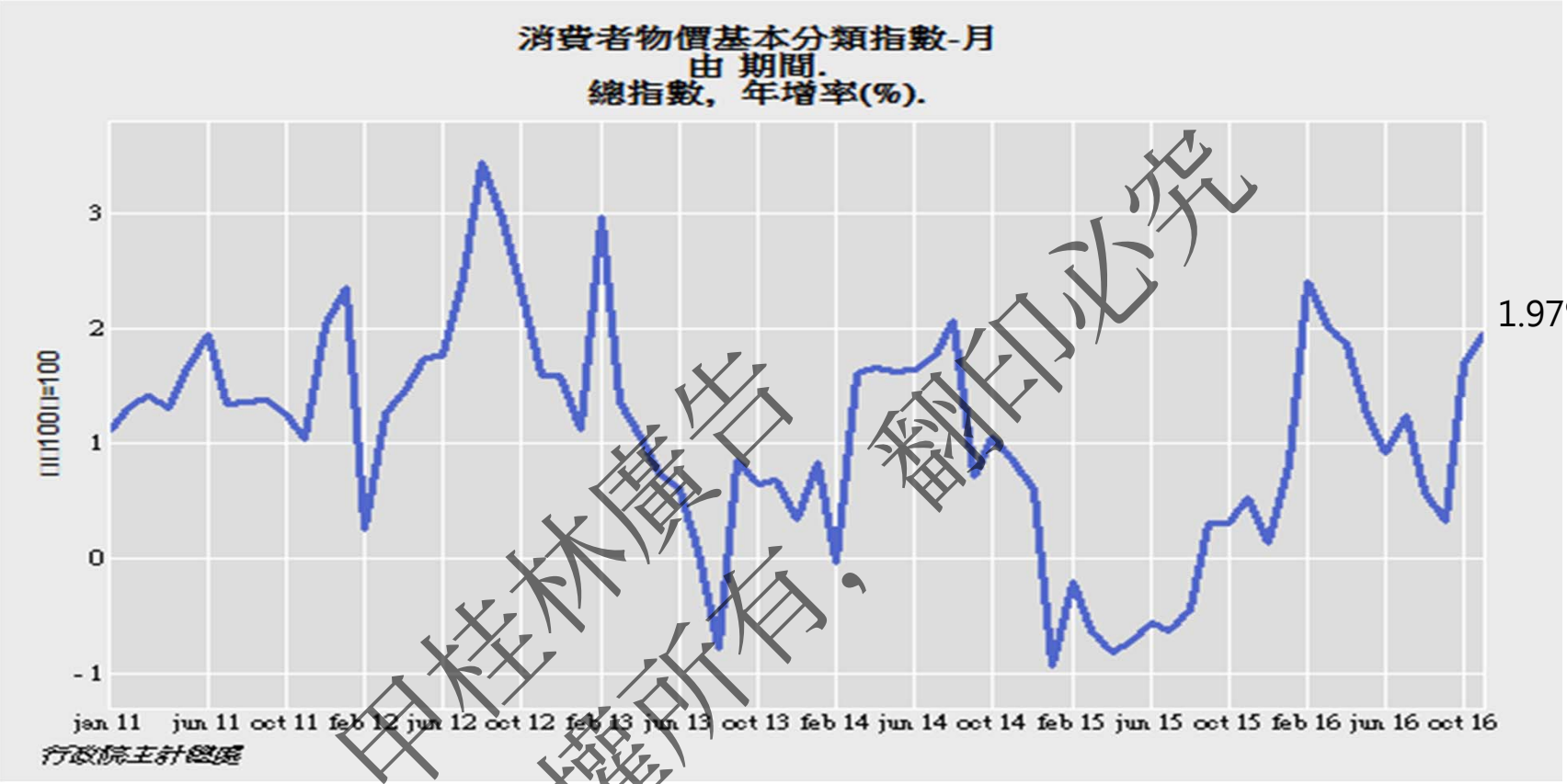
原物料低迷行情進一段落

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

川普時代—台灣如何構連美國景氣

中信廣告 版權所有，翻印必究

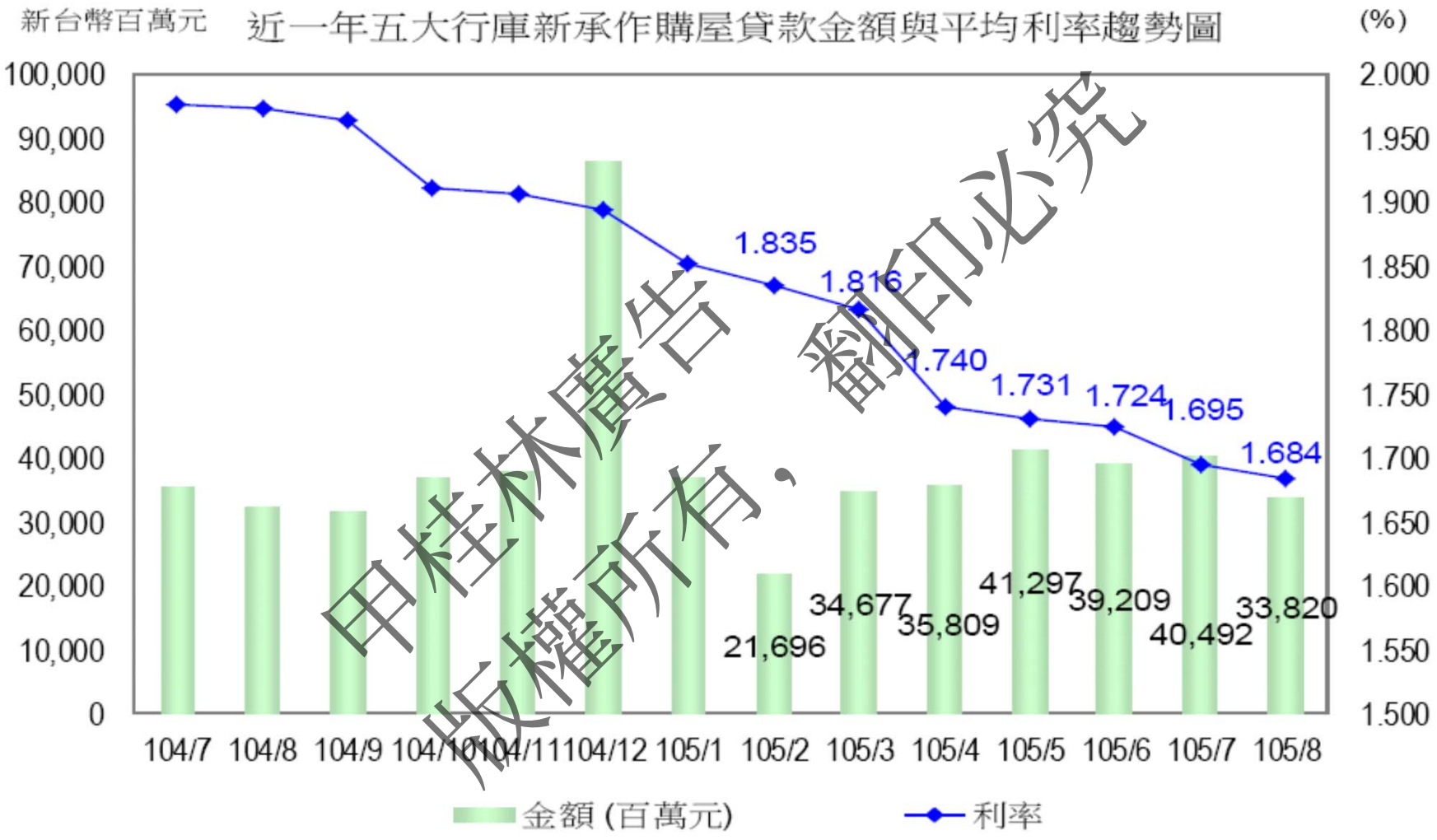
台幣貶值 造成小幅通膨效應



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 在台幣貶值效應下，通膨已逐漸成型
- 2016年11月的CPI高達1.97%
- 主計總處預估2017年年均 CPI為0.75%；（2016年1-11月 均CPI為1.367%）

國內景氣緩步復甦 央行仍未有升息壓力，但今年下半年有可能升息

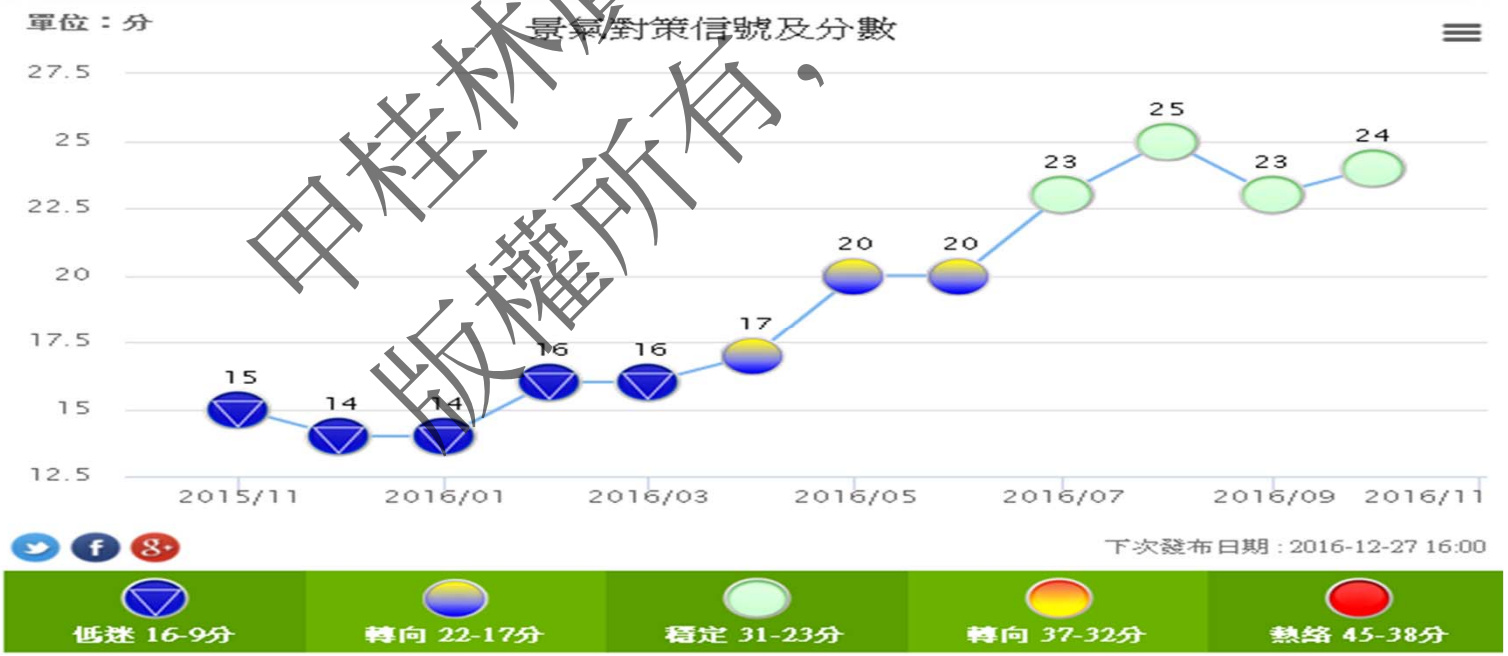


甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

國內景氣緩步復甦

基礎情境(60%)

	美國	歐元區	日本	中國	台灣
經濟成長率(%)	1.8	1.2	0.5	6.5	1.5
CPI年增率(%)	2.1	1.2	0.3	1.8	1.2
央行基準利率(%) 2017年年底	1.0~1.25	0.0	-0.1	4.35	1.375
2017全年均價		1.09	104	6.9	32.3
上半年波動區間		1.04~1.11	103~107	6.75~6.9	31.5~32.5
下半年波動區間		1.05~1.15	100~105	6.9~7.1	31.8~33.0



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

通膨＋不升息　買房好還是定存好？

- **條件：**
- 投資基本要求利率：通膨率＋ 一年期郵局利率
- 投資基本要求利率＝1.367%＋1.04%＝2.404%

- **定存實質利率：名目利率 - 通貨膨脹率**
- 定存實質利率＝1.046% - 1.367%＝ - 0.321%

- **不動產年報酬率：長期收益角度**
- 假設不動產：1000萬（新北市）
- 每月租金：1.9萬元
- 每年必要成本支出：3萬元（管理費、稅費支出）
- 不動產年報酬率：1.98%

- **短期投資角度：持有五年**
- 假設不動產：1000萬（新北市）
- 五年後不動產價格：1200萬
- 自住持有稅：3500元 / 年
- 獲利所得稅：400萬元以下免計
- 自備款：300萬
- 銀行貸款利率：1.68%
- 利息支出：58.8萬 / 5年
- 仲介費支出：36萬
- 稅後獲利金額：103.45萬

- **年化資產報酬率（ROA）＝1.99%**
- **年化自有資金報酬率（ROE）＝29.76%**

銀行	1 個月	2 個月	3 個月	6 個月	9 個月	一年	兩年	三年
36 家平均	0.576	0.576	0.626	0.761	0.865	1.046	1.062	1.082
日盛(寶島)	0.56	0.56	0.6	0.75	0.85	1.02	1.05	1.08
臺灣企銀	0.6	0.6	0.66	0.77	0.88	1.09	1.095	1.095
國泰世華	0.58	0.58	0.62	0.75	0.87	1.04	1.05	1.08
中國信託	0.54	0.54	0.6	0.72	0.83	1.04	1.025	1.05
大眾銀行	0.6	0.6	0.63	0.77	0.88	1.05	1.065	1.105
新光(誠泰)	0.6	0.6	0.63	0.79	0.9	1.07	1.075	1.11
郵局	0.59	0.59	0.65	0.77	0.77	1.04	1.04	1.04
兆豐銀行	0.59	0.59	0.62	0.78	0.91	1.04	1.06	1.09
臺灣銀行	0.6	0.6	0.63	0.795	0.91	1.07	1.075	1.115
華南銀行	0.6	0.6	0.66	0.77	0.88	1.09	1.095	1.095
彰化銀行	0.6	0.6	0.66	0.77	0.88	1.09	1.095	1.095
第一銀行	0.6	0.6	0.66	0.77	0.88	1.09	1.095	1.095
土地銀行	0.6	0.6	0.63	0.785	0.9	1.07	1.075	1.11
合作金庫	0.6	0.6	0.64	0.775	0.89	1.07	1.075	1.105
玉山銀行	0.59	0.59	0.62	0.74	0.88	1.05	1.05	1.06

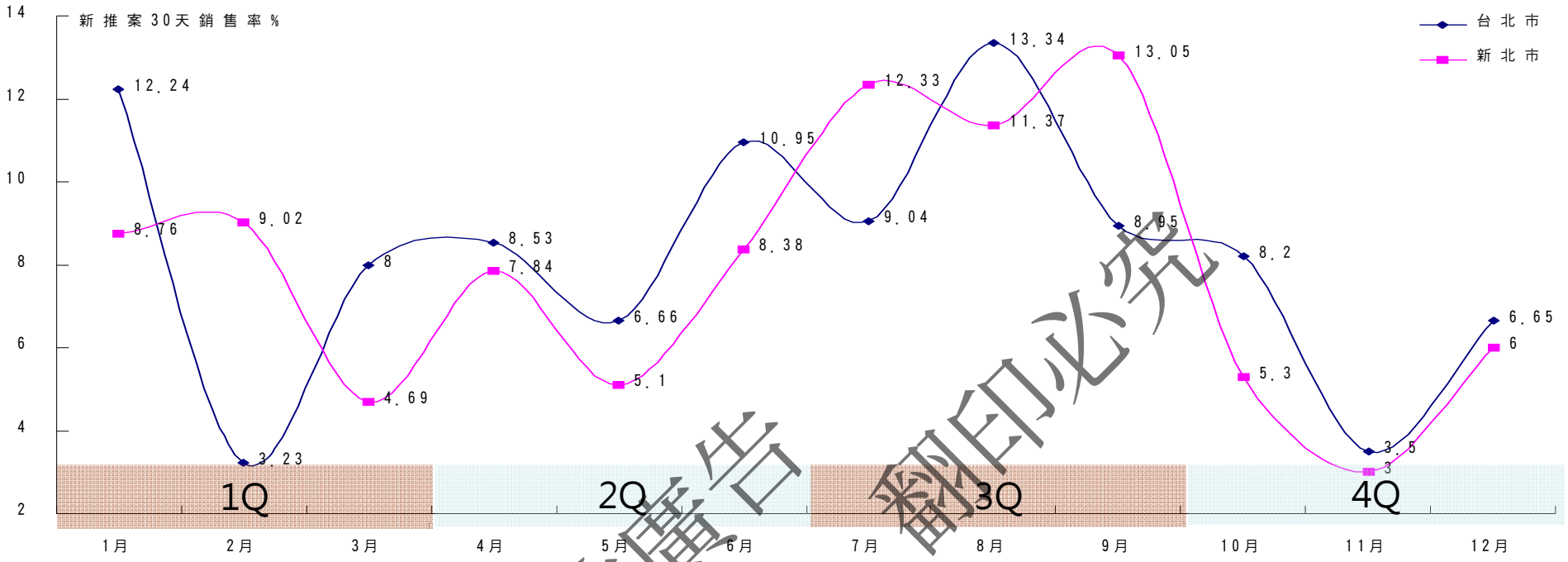
甲桂林廣告
版權所有，翻印必究

大台北房市篇

2016 大台北房市回顧

中華林廣告 版權所有，翻印必究

2016 重要新聞議題回顧



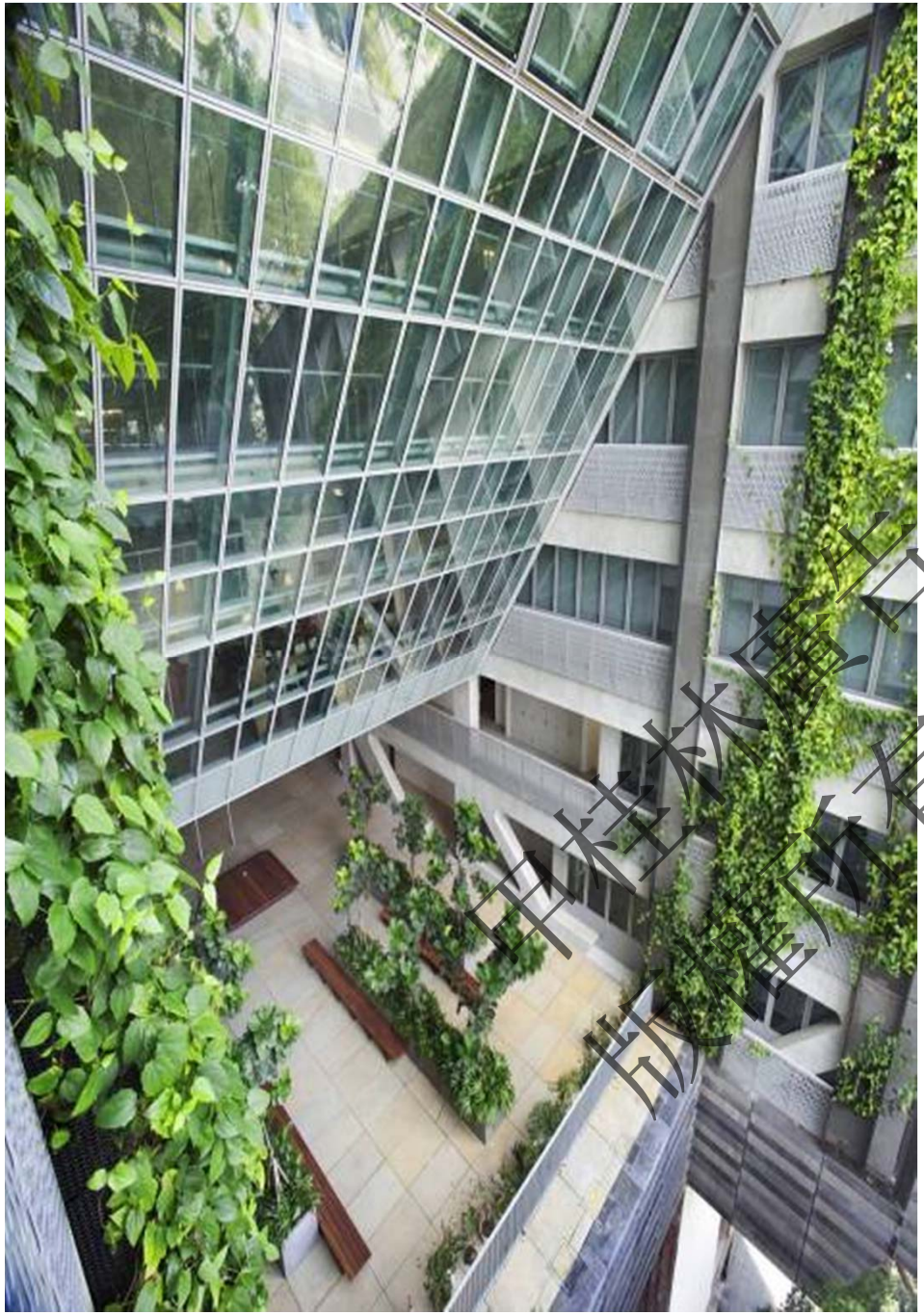
- 人民幣遽貶，大陸股市鎔斷
- 蔡英文當選總統
- 台南大地震 / 土壤液化系統上線
- 土壤液化警示區曝光，台北市精華區名列在案
- 台北市豪宅稅衝擊，近四千億元資金卡房市
- 大型代銷業者裁員

- 英國脫歐
- 大巨蛋紛擾延燒，影響台北市地上權案招標
- 景氣對策訊號出現黃藍燈，台灣景氣止跌
- 央行放寬豪宅以外的貸款管制措施
- 太平洋又森銷售長虹，降價取量第一波
- 忠泰鳳磐降價取量
- 江翠one降價取量
- 新北市建照展延一年

- 陸客禁來台，兩岸關係冰點
- 陳沖批房屋稅，相關議題發酵
- 央行降息
- 內政部推老屋健檢政策
- 理成營造倒閉
- 品中山降價取量
- 希望城市降價取量
- 早安國揚降價取量
- 興富發降價取量戰開打

- 川普贏得美國總統大選
- OPEC 8年來首度減產
- 美國Fed升息一碼
- 林全：不打房
- 台北市取消豪宅稅加成，改以固定比例
- 15年舊豪宅加稅
- 內政部公告，自107年起建照，雨遮、屋簷不登記
- 六都地價稅暴漲
- 華固名鑄大買盤
- 松江 1 號院大買盤
- 內政部公佈房屋移轉棟數創歷年新低，僅24.5萬棟

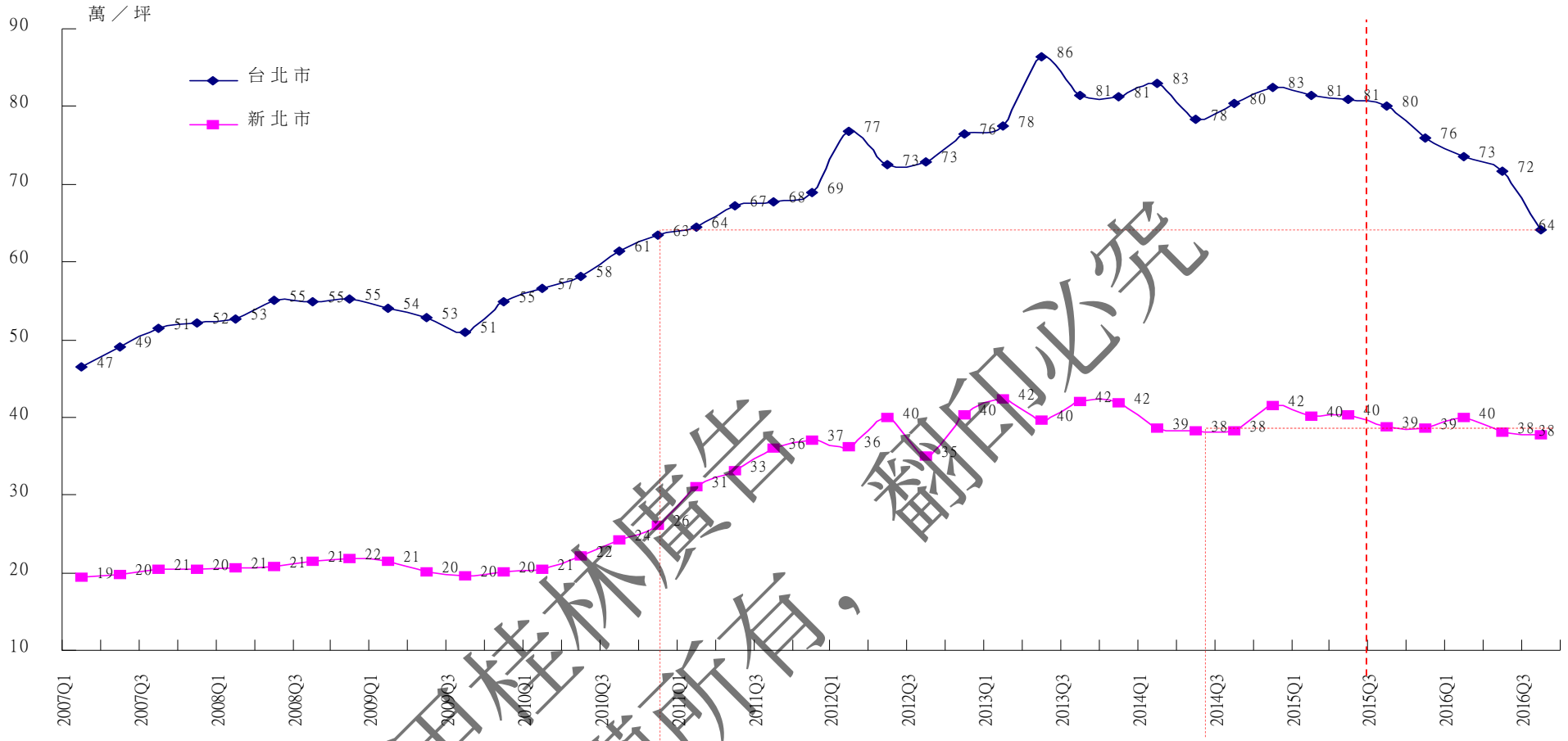
甲桂林廣告 版權所有，翻印必究



2016 銷售概況

中植林產集團
版權所有，翻印必究

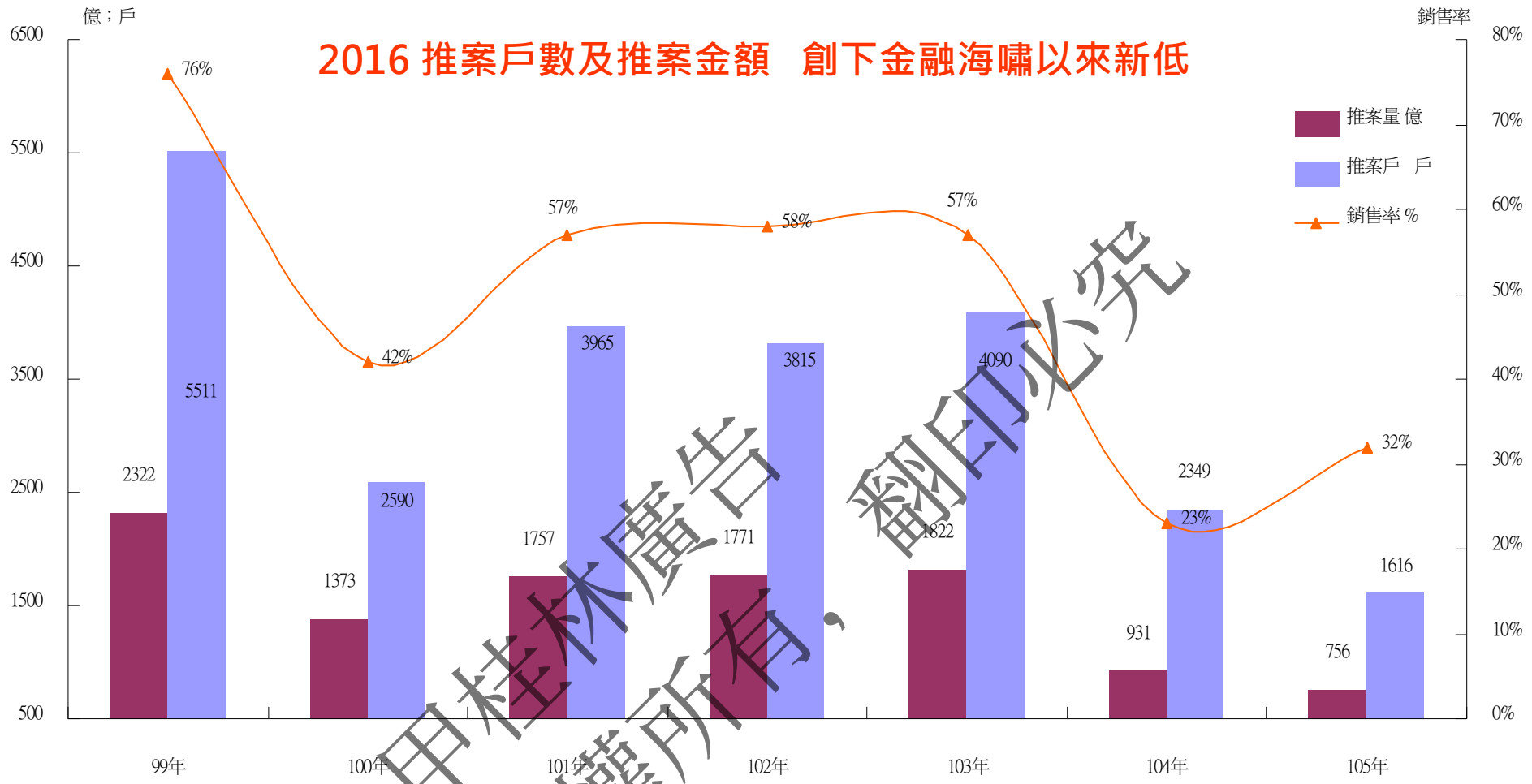
2016 台北、新北 預售屋房價走勢



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 按國泰房價指數台北市及新北市房價趨勢觀察台北市第三季預售屋價格為64萬 / 坪，新北市38萬 / 坪
- 台北市房價回跌至100/4Q ；新北市房價回跌至103/3Q
- 台北市105年預售屋房價與去年同期相較，下跌19.78%（Q2Q）
- 新北市105年預售屋房價與去年同期相較，下跌9%（Q2Q）

2016 台北市 銷售率



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 台北市銷售率略有回升，年銷售率為32%→若104年代銷業大虧(23%)，則105年代銷業者小虧(32%)
- 推案戶數及推案金額都創下金融海嘯以來新低
- 表現三方面：1.建商對未來信心不足
- 2.供給變少，需求不變，價格只會緩跌，不會急跌。
- 3.部份建案降價取量見效

2016 台北市 推案量

行政區	銷售個案	總銷金額	售出金額	可售戶數	銷售率	代表個案
中正區	8	85	50	277	59%	太平洋之森、檀湘、花齊匯、
大同區	0	0	0	0	0	---
中山區	9	182	34	364	18.6%	伊通苑-鼎苑 / 馨苑、青山通
松山區	0	0	0	0	0	---
大安區	4	38	14	63	36.8%	忠泰鳳磐、大安鼎好
萬華區	1	5	1	26	20%	---
士林區	2	52	17	102	32.7%	云硯、安居理玉
北投區	5	53	13	194	24.5%	金龍尊邸、有心邑、國美山翫水
內湖區	4	31	8	57	25.8%	碧湖銘、友座臻賞、蓮園久富
信義區	4	235	68	97	28.9%	琢白、仁愛CASA、太平洋蒔景
文山區	3	70	14	413	2%	天際SKYLINE
南港區	1	4	1	23	25%	八方玥
合計	41	756億	236億	1616戶	31.2%	
說明	■2016年台北市預售屋推案數41案，推案金額1616億。推案數為2015年之65%，推案金額減少19% ■平均銷售率為31%，較2015年之23%佳。 ■台北市預售屋房價，2016年較2015年下跌19.78%（Q2Q）					

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

台北市特色建案介紹—降價取量建案

太平洋之森

- 投資興建：太平洋建設
- 基地位置：台北市中正區汀州路／泉州街口
- 基地面積：1392坪
- 公 設 比：29%
- 樓層規劃：23F／B4
- 戶數規劃：170戶；可售80戶；車位數／260位
- 可售層數：6、12、14、17-23F
- 規劃坪數：45／50／65坪
- 總銷金額：28億

- 開價：75萬／坪
- 成交價格：68-72萬／坪
- 總　　價：3500-5000萬
- 銷售成數：市場傳4/17完銷，待查；月底徹場

- 產品特色
- 雨遮不登記不計價
- 陳克聚建築師
- 公設／宋欣娟設計師
- 園藝／老圃造園
- 中庭挑高7.45米
- 花園
- 游泳池
- 迴車道
- 原為爭議龍腦地
- 包銷案

用途：一般零售業、集合住宅
實設建蔽率：22.56%
實設容積率：355.22%
更新獎勵容積：4,495.33㎡(43.40%)
允建容積：16,354.33㎡
總樓地板面積：33,365.03㎡
構造樓層：RC，2棟皆地上23層，地下4層
停車位數：汽車：270輛，機車：550輛
總戶數：171戶

太平洋蒔景

- 投資興建：太平洋建設
- 基地位置：台北市大安區崇德街157號
- 使用分區：住2
- 基地面積：437. 11坪
- 樓層規劃：5F／B2，共三棟
- 戶數規劃：28戶
- 公設比例：31-34%
- 坪數規劃：28-30坪
- 總　　價：2256-3312萬
- 成交價格：76-78萬／坪

- 產品特色

- 住2 五樓電梯公寓
- 六張犁捷運站500公尺
- 平面車位
- 全棟石材
- 二房雙拼，戶戶三面採光
- 建築設計：胡寶聰建築師事務所
- 公設規劃：AID建築藝術／王建智
- 入口有宮廟
- 謂「崇敬先人德行」，故稱崇德街，基地東方二百米直行即為公墓區，包括回教公墓、極樂墓園、慈恩園、蔣渭水墓、白崇禧墓、228紀念墓園.....

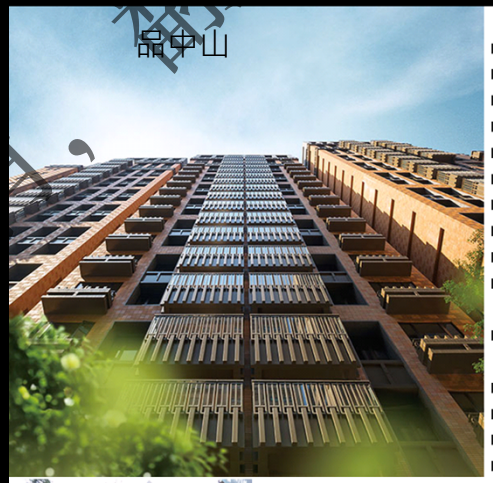
忠泰鳳磐

- 投資興建：忠泰建設
- 基地位置：台北市大安區大安路二段53巷11號
- 基地面積：310坪
- 總銷金額：13億
- 公 設 比：34.5%
- 樓層規劃：12F／B4
- 坪數規劃：55坪（10戶）-63坪（5戶）；82坪（1戶）
- 可售戶數：16/33

- 開　　價：140萬／坪
- **成交均價：115 萬／坪**（雨遮登記，不計價）
- 銷 售 率：8成（忠泰粉絲只有兩戶，大多為周邊住戶）

- 產品特色
- 制震
- 大安區市中心
- 近捷運站
- 高總價案，但55坪未過8千萬，無豪宅稅問題
- 都更案
- 近大安國中
- 外觀設計／李天鐸
- 敦南遠企生活圈，走路一分鐘
- **價格極有競爭力，較周邊建案低2.5成**

品中山



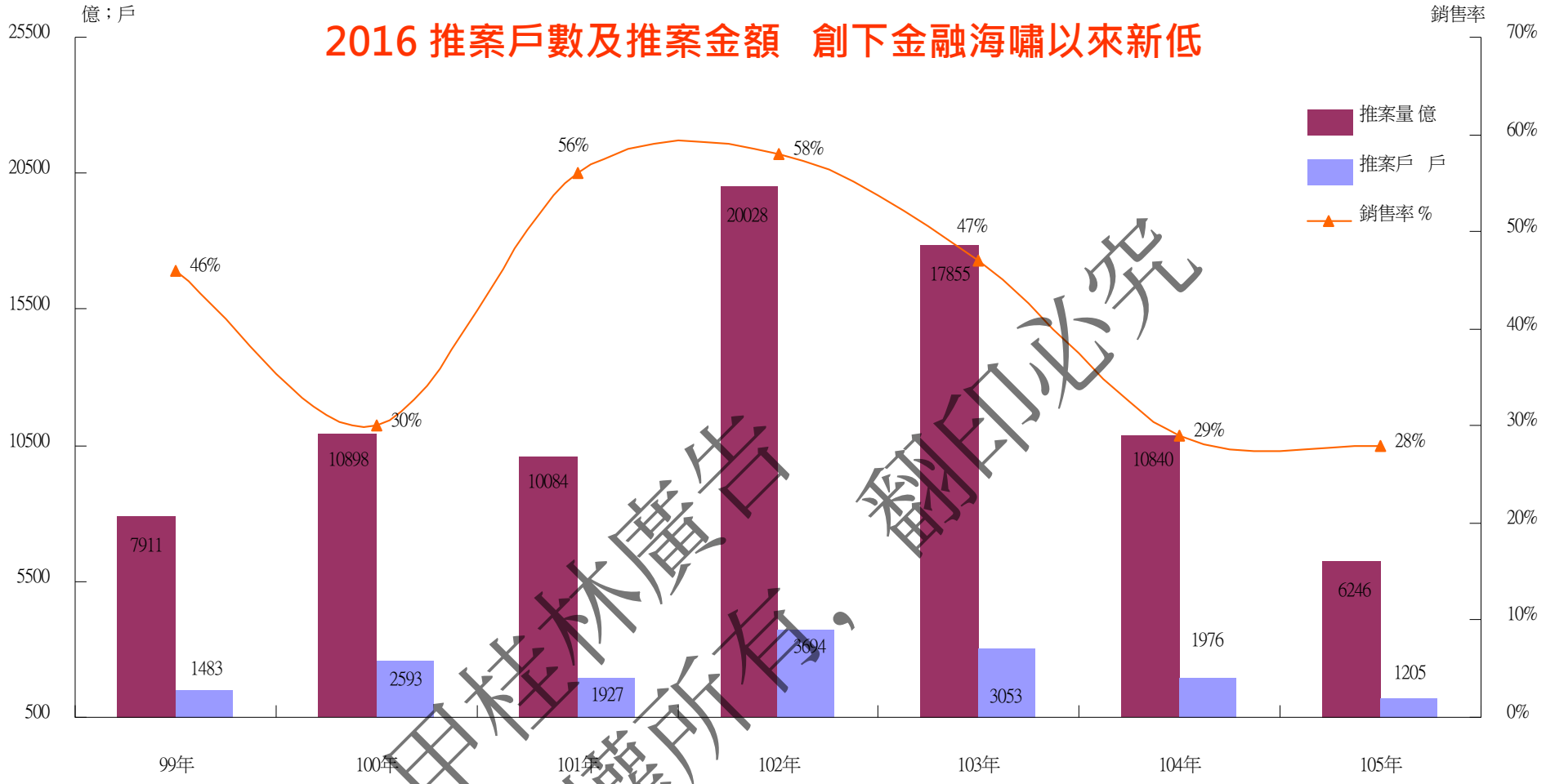
- 投資興建：忠泰建設、台峰建設
- 基地位置：台北市中山區新生北路二段62巷8號
- 基地面積：948坪
- 公 設 比：28%
- 總銷金額：
- 樓層規劃：19F／B6
- 戶數規劃：233戶／351車位
- 坪數規劃：22-65坪；2-4房
- 開　　價：110萬（打七折）
- 價　　格：71萬／坪

- 產品特色：

- 忠泰建設
- 中山區生活機能佳
- 基地四面臨路
- 價格低於市場行情不少
- 捷運中山站／雙連站
- 外觀設計：梅林克建築設計事務室
- 結構設計：永峻工程
- 工程營造：大億營造
- 空間規劃：築內國際企業有限公司
- 景觀設計：木荷景觀
- 燈光設計：袁宗南

用程林慶生翻印必究
版權所有，

2016 新北市 銷售率



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 新北市2016銷售率與2015年無異
- 推案戶數及推案金額都創下金融海嘯以來新低
- 表現三方面：1.建商對未來信心不足
- 2.供給變少，需求不變，價格只會緩跌，不會急跌。
- 3.新北市未來半年將出現補跌空間

2016 新北市 推案量

行政區	銷售個案	總銷金額	售出金額	可售戶數	銷售率	代表個案
板橋區	6	118	92	820	78%	江翠one、聯上涵翠
汐止區	9	150	30	955	20%	北歐晴、森學苑、合康雲極
新店區	5	165	34	744	20.5%	勝旺有境、城堡山莊、御中央2、大坪林雙子星
永和區	6	155	31	616	20%	仁愛富達、勝開大地、蒲陽大和
中和區	6	30	6	204	20%	蒲陽雙和
土城區	1	8	3	76	37.5%	慶安十六行館
三峽區	4	21	9	214	42.8%	25藝、豪禮26
三重區	6	111	44	462	39.6%	觀瀾、寶吉第品
新莊區	2	59	18	385	30.5%	運動時代、樂都心
泰山區	2	20	5	102	25%	九揚高峰會、肯佳如築3
林口區	8	264	68	917	25.8%	呈冠世紀、藝術家、九揚華冠、昕世代、力璞玉
蘆洲區	1	5	1	32	20%	至億柏京
樹林區	1	5	1	73	20%	
淡水區	4	79	5	446	6%	愛琴灣、捷運匯境
五股區	2	11	4	110	36%	My fun、寶嵐心動
三芝區	1	2	0	14	0	長源首席
合計	64	1205 億	355 億	6246 戶	29%	
說明	■2016年新北市預售屋推案數64案，推案金額1205億。推案數為2015年之50%，推案金額減少41% ■平均銷售率為29%，與2015年相當。 ■新北市預售屋房價，2016年較2015年僅跌9%（Q2Q）					

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

新北市特色建案介紹—降價取量建案

江翠one

住宅共288戶
一　房　約 15-18坪(45戶)
二　房　約 20-25坪(105戶)
三　房　約 28-32坪(60戶)
大 三 房 約 32-35坪(60戶)
樓 中 樓 約 30-45坪(18戶)

一般事務所共181戶
一 房 約 15-18坪(21戶)
二 房 約 20-25坪(70戶)
小 三 房 約 27-31坪(23戶)
大 三 房 約 32-39坪(49戶)

樓 中 樓 約 35-45坪(9戶)

店 面 約 21-28坪(9戶)

公益設施 約二戶(就業服務站, 幼兒園)

- ■基地位置:新北市板橋區華江一路
- ■地　　號:板橋江翠段24、25、26、26-1、26-2地號
- ■使用分區:商業區
- ■投資興建:漢翔開發有限公司
- ■工程營造:承優營造
- ■建造號碼:105板193號
- ■銷售金額：70億
- ■坪數規劃：15-35坪
- ■基地面積:約3670.88㎡(1100坪)
- ■建 蔽 率:約69.87 %
- ■容 積 率:約646.96 %
- ■公 設 比:住宅約32.5 % 事務所約33.5 %
- ■規劃樓層:A棟19樓；B棟19樓；C棟19樓/地下6樓
- ■樓層高度:1樓6M ，2-3樓4M(重劃區規定) ，標準層
- ■　　3.2M，樓中樓6M
- ■規劃戶數:471戶含店面(含公益設施2戶)
- ■規劃車位:428車(平面，含27個公益車位)；機車位482位(含13個公益機車位)
- ■價　　格：**三房45萬／坪；二房46.5萬；一房／48.5萬；(不二價，先登記不選戶別)。一般事務所42萬／坪**
- ■建築規劃:陳朝雄外觀顧問:陳志誠
- ■公設設計:高明子
- ■燈光設計:陳朝雄,陳志誠
- ■景觀設計:陳朝雄,陳志誠
- ■建築結構:RC 結構
- ■結構設計:吳志強

聯上涵翠

- ■ 投資興建：聯上開發
- ■ 基地位置：新北市板橋區江翠段D單元
- ■ 基地面積：住宅區1310坪；商業區1580坪
- ■ 坪數規劃：住宅區：18坪／22坪／29坪／30坪／34坪
- ■ 商業區：24坪／38坪／40坪
- ■ 預估取得建照時間：今年八月，目前已潛銷
- ■ 兩案總銷金額：住宅區／12億，商業區／28億
- ■ 價　格：住宅區43-45萬／坪；商業區41萬／坪
- ■ 建商取得合建比例：
- ■ 住宅區：地主：開發商＝63.5%：36.5%
- ■ 住宅區總開發成本：9.5億
- ■ 商業區：地主：開發商＝61.5%：38.5%
- ■ 商業區總開發成本：24.2億
- ■ 營造成本含車位：12萬／坪
- ■ 捷運新埔站，捷運環狀線

希望城市

- ■ 基地位置 ： 三民路(30米)與中正路(15米)口
- 地　　號 ： 保話段7地號
- ■ 使用分區 ： 住宅區及捷運系統用地
- ■ 投資興建 ： 捷運都會建築股份有限公司
- ■ 工程營造 ： 紹華營造
- 結構技師 ： 永安結構技師事務所
- ■ 建造號碼 ： 新北市 100 寓建字第 101號
- 建築規劃 ： 秦境建築師事務所-代表作：凡登歐洲城堡、爾灣湖畔住宅
- ■ 公設設計 ： 趙東洲(大涵國際)-代表作：麗寶之星、麗寶上海、凡登歐洲城堡、爾灣湖畔住宅
- ■ 燈光設計 ： 袁宗南-代表作：大安官邸、天母富邦、華爾道夫北京、昆明奧運開幕燈光設計、世博台灣館日本・沖繩 KANUCHA RESORT HOTEL台北・國父紀念館 外觀總統照明設計規劃
- ■ 景觀設計 ： 老圃造園-代表作：交響藍寶、美河市
- ■ 基地面積 ： 29205.42平方公尺(8843.04 坪)，中庭6000坪
- ■ 建築結構 ： RC結構
- 建 蔽 率 ： 60 %(設計36.61 %)
- ■ 容 積 率 ： 200%(設計300 %)
- 公 設 比 ： 約27%
- 規劃樓層 ： A棟24樓　B棟24樓　C棟22樓　D棟21樓　E棟24樓, F棟24樓, G棟23樓 H棟20樓 I棟21樓
- ■ 樓層高度 ： 1樓4.2M，2樓以上3.2M
- ■ 規劃戶數 ： 372戶
- 價　　格 ：42-48萬／坪
- ■ 一　　房　約 22　　坪(戶)
- 二　　房　約 23-24 坪(戶)
- ■ 三　　房　約 37-45 坪(戶)
- ■ 四　　房　約 45-54 坪(戶)
- ■ 規劃車位 ： 299全平面汽車位
- ■

付款方式 ：

訂　　金…… 2 %
簽 約 金…… 8 %
備 証 款…… 5 %
申 稅 款…… 5%
銀行貸款…… 80 %

運動時代

- ■ 投資興建：恆悅建設 ／新聯祥代銷（2015/12 公開）
- ■ 基地位置：新莊市中港路161巷
- ■ 基地面積：1220坪
- ■ 樓層規劃：12F/19F/B4
- ■ 公 設 比：34%
- ■ 總銷金額：35億
- ■ 坪數定位：23/26/8坪
- ■ 規劃戶數：290/260戶（含店面7戶）
- ■ 車　　位：196位
- ■ 價　　格：50-52萬／坪
- ■ 建案特色：
- ■ SRC／小坪數
- ■ 鄰環捷運 頭前庄站 及中和新蘆線 新莊站
- ■ 離新莊運動公園步行2分鐘
- ■ 社區林蔭大道、門廳水景步道、交誼廳、健身房、閱覽室
- ■ 公共空間：垃圾及資源回收規劃 車道ETC感應 24hr門禁監控系統 雙車道
  室內空間：戶戶緊急電源系統規劃 室內防盜規劃
- ■ 建物外觀
  建物外觀四周均作正面處理，外牆基座採用天然石材整體搭配融合細部設計，塑造整體建築藝術之美
- ■ 衛浴設備
  採用TOTO、和成、Panasonic等衛浴設備。並附淋浴拉門及五金配件、毛巾架等整套配件。
- ■ 廚　　房
  採人造石檯面及水晶面板廚具，包括調理台，附不鏽鋼水槽、混合調溫龍頭、吊櫥及雙口瓦斯爐、抽油煙機並附烘碗機、淨水器。
- ■ 窗戶：
  所有鋁窗採用中華、力霸、大同等國家標準正字標記鋁窗，搭配紗窗。

用標示廣告，翻印必究
版權所有，

大台北降價效應

縣市	行政區	案名	建設公司	代銷	主力產品	總銷	成交均價	銷售率	降價幅度	成功因素
台北市	內湖區	國泰沐善	國泰	璞園	26-36坪	25億	88萬	80%	0%	品牌、小坪數
	松山區	中工常翠	中工	信義	45坪	18億	82萬	95%	15%	降價、地點、成屋 區域第一降
	大安區	川普公園	宏普	聯碩	11-26坪	16億	115萬	80%	8%	降價、地點、低總 區域第一降
	大安區	忠泰鳳磐	忠泰	忠泰	55-63坪	13億	115萬	100%	12%	降價、地點、品牌 區域第一降
	信義區	太平洋蒔景	太平洋	太平洋	28-30坪	15億	75萬	100%	7%	降價、低總 區域第一降
	中正區	太平洋之森	太平洋	聯碩	45-65坪	28億	66萬	100%	25%	降價、地點、得房率 區域第一降
新北市	林口區	冠德鼎捷	冠德	冠德	30-48坪	15億	44萬	80%	0%	地點、品牌
	板橋區	江翠one	茂德	甲山林	15-35坪	70億	42萬	70%	24%	降價、地點、低總 區域第一降
	板橋區	聯上涵翠	聯上	海悅	25-45坪	15億	46萬	80%	17%	降價、地點、
	新莊區	世界花園	聯邦	海悅	25-42坪	40億	32萬	32%	20%	降價、低總 區域第一降
基隆市	信義區	信義城	白天鵝	甲山林	25-46坪	35億	18萬	100%	10%	降價、低總
	中正區	早安國揚	國揚	海悅	25-35坪	30億	14萬	45%	30%	降價、低總、品牌 區域第一降

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

■105年 大台北地區預售屋 / 成屋總計推案105案，有15案銷售長虹，佔推案數14%

■銷售成功原因：降價、低總、區域、得房率。銷售較佳個案幾乎都為區域率先降價個案

■其中，降價及低總，缺一不可。（即低總必須配合降價；**低總價高單價或低單價高總價，銷售成績亦不佳**）

台北市房價地圖

高點	103 137萬
低點	105 105萬
跌幅	-24%
代表個案	松江1號院

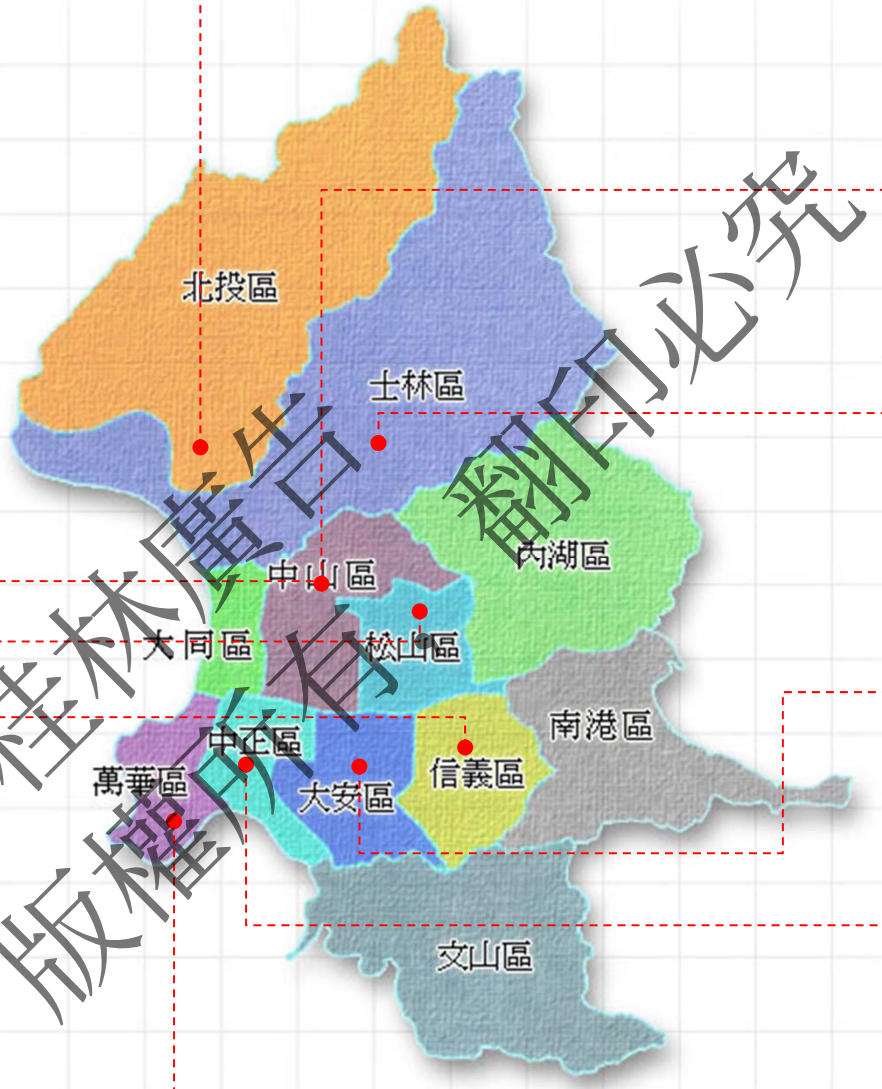
高點	103 207萬
低點	105 186萬
跌幅	-11%
代表個案	文華苑

高點	101 152 萬
低點	105 157 萬
跌幅	+3%
代表個案	敦南樞院

高點	102 186萬
低點	105 212萬
跌幅	+14%
代表個案	華固名鑄

高點	102 161 萬
低點	104 141萬
跌幅	-13%
代表個案	台北信義

高點	102 268萬
低點	105 280 萬
跌幅	+4%
代表個案	皇翔御琚



高點	102 82萬
低點	105 62萬
跌幅	-25%
代表個案	山水翫

高點	102 92萬
低點	105 72萬
跌幅	-22%
代表個案	品中山

高點	102 92萬
低點	105 82萬
跌幅	-11%
代表個案	云硯

高點	104 130萬
低點	105 115萬
跌幅	-12%
代表個案	忠泰鳳磐

高點	102 88萬
低點	105 66萬
跌幅	-25%
代表個案	太平洋之森

高點	103 76萬
低點	105 56萬
跌幅	-27%
代表個案	全坤雲峰

甲桂林廣告 版權所有 翻印必究

新北市房價地圖

高點	102 28萬
低點	105 20萬
跌幅	-29%
代表個案	淡海新市鎮

高點	101 28萬
低點	105 22 萬
跌幅	-22%
代表個案	林口新市鎮

高點	100 53萬
低點	105 52萬
跌幅	-2%
代表個案	新莊副都心

高點	102 38萬
低點	105 32萬
跌幅	-20%
代表個案	下新莊

高點	103 45萬
低點	105 40萬
跌幅	-12%
代表個案	大同莊園

高點	102 62萬
低點	104 58萬
跌幅	-7%
代表個案	五峰重劃區

高點	103 48萬
低點	105 46萬
跌幅	-5%
代表個案	希望城市

高點	103 55萬
低點	105 42萬
跌幅	-24%
代表個案	江翠ONE

高點	103 55萬
低點	105 46萬
跌幅	-17%
代表個案	聯上涵翠

高點	103 52萬
低點	105 50萬
跌幅	-4%
代表個案	湛然幸福時光

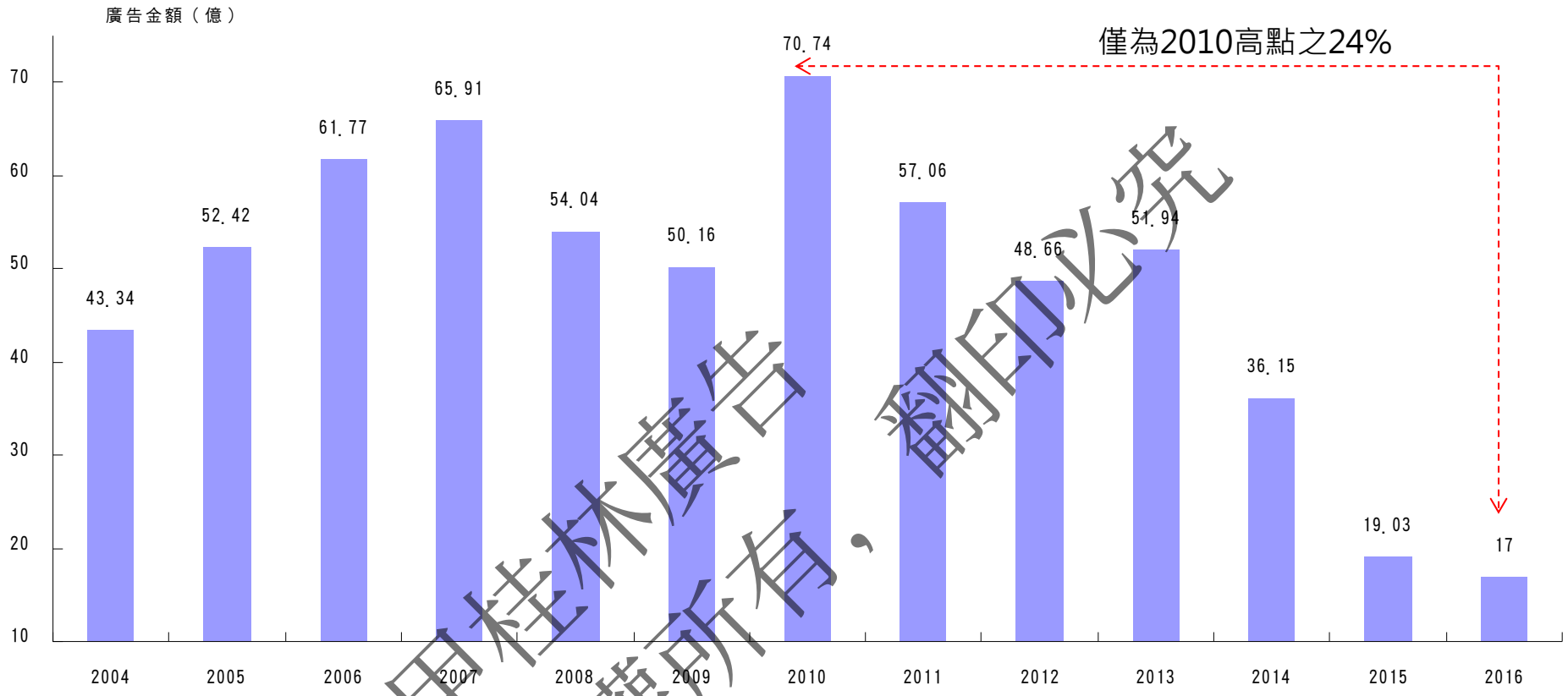
高點	102 48萬
低點	105 60萬
跌幅	+25%
代表個案	遠雄左岸

甲桂林廣告，翻印必究
版權所有

2016 廣告量分析

香港林達有限公司，翻印必究

2016 年房地產廣告量創13年來新低；銷售率創12年新低，台北市房價跌幅更高達22%



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 2016年台灣GDP只有1%，創下6年次低，受持有稅大漲影響，台北市及新北市房下跌，銷售率創次低。
- 2016年廣告量卻創下近13年來新低。**現階段行銷策略對於銷售率及房價的影響幾乎不存在**

- **認清事實：景氣因素才是影響房地產銷售率及價格的主要因素。現階段，行銷策略影響極低。**

2016 廣告量分析 建商自建自售廣告佔多數

名次	名稱	金額　萬	建商	合作型態	區域	銷售概況
1	超級花園	8539	漢翔建設	茂德 / 新和廣告	新北市汐止區	自建自售
2	希望城市	6483	捷運都會	茂德 / 甲山林	新北市蘆洲區	包銷
3	江翠ONE	5961	漢翔建設	寶佳 / 甲山林	新北市板橋區	包銷
4	陽光PARK	4855	茂德建設	茂德 / 新和廣告	新北市新店區	自建自售
5	國家首席	4635	興富發	興富發 / 興富發	新北市林口區	自建自售
6	冠德鼎捷	3218	冠德建設	冠德 / 冠德	新北市林口區	自建自售
7	城上城	2718	甲山林	甲山林 / 甲山林	新北市淡水區	自建自售
8	赫里翁臻愛	2433	興富發	興富發 / 興富發	台中市西屯區	自建自售
9	超級城市SUPER3	2258	中德開發	茂德 / 新和廣告	新北市板橋區	自建自售
10	台北晶麒	1932	興富發	興富發 / 興富發	台北市萬華區	自建自售
11	鄉林玉川	1869	鄉林建設	鄉林 / 鄉林	台北市北投區	自建自售
12	洄瀾灣日出山莊	1516	台開公司	台開 / 台開	花蓮縣	自建自售
13	勝旺有境	1461	勝旺	勝旺 / 寰宇動力	新北市新店區	純企劃
14	民生香榭	1411	興富發	興富發 / 興富發	高雄市	自建自售
15	雙橡園1617	1364	雙橡園	雙橡園 / 雙橡園	台中市	自建自售
16	吉美君品	1299	吉美建設	吉美 / 創意家	新北市新店區	包銷
17	全民萬歲	1214	達利建設	達利 / 上揚	高雄市	純企劃
18	詠大直	1149	甲山林	甲山林 / 甲山林	台北市內湖區	自建自售
19	中山凱宴	1107	興富發	興富發 / 興富發	台北市中山區	自建自售
20	明日苑	1095	新潤建設	新潤 / 海悅	桃園青埔	包銷
總計	5.65億（-9% ；Y2Y）		自建自售：14案；包銷：4案；純企劃：2案 台北市：4案；新北市：10案；桃園市：1案；台中市2案；高雄市2案 全國前廿名，廣告量大之建案，以建商自建自售為主 代銷角色連續兩年遭弱化			

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

2016 結論

2017總體經濟概況

- 美元及美國匯率將雙升，全球資金轉往美國移動，新興市場（包括台灣）資金行情結束
- 各國經濟緩步復甦，台灣2017年會比2016年好
- 2017台幣將趨貶值，換言之，進口原物料價格壓力加深，有可能發生小幅通膨效應
- 央行有可能在2017年中小幅升息（通膨）
- 即使央行升息，但因低度通膨，實質利率仍低；房地產仍具小幅潛力

2016房市概況

價：

- 台北市房價跌幅已超過2成。其中以中山、萬華、北投、中正區跌幅最大，跌價效應不分蛋黃蛋白區
- 新北市房價跌幅僅為9%。其中以淡水區、林口區、下新莊、板橋區，跌幅最大

量：

成交量：

- 台北市預售屋銷售率創下歷年次低
- 新北市預售屋銷售率創下歷年次低

推案量：

- 台北市推案金額創金融海嘯以來新低
- 新北市推案金額創金融海嘯以來新低
- 量先價行，2017房價仍會下跌（後章分析）；把握降價取量第一波才有銷售利基；公式：降價 + 小坪數（區域-10%至-20%）

2016房市創下幾個歷年之最：

- 推案金額創歷年新低
- 成屋成交戶數創統計以來新低，僅24.5萬件
- 預售屋成交量創歷年次低
- 商業不動產成交金額（594億；-17% Y2Y）創10年來新低
- 土地成交金額（1078億；-30% Y2Y）創10年來新低
- 廣告量創歷年新低，主要廣告行銷皆為建設公司自建自售案，代銷公司角色遭弱化

中林廣告 版權所有，翻印必究

2017 房市預測

- **2017 推案量分析**
- **2017 房價及房市景氣預測**
- 幾種方式—歷史波段分析
  時間序列 / 向量自回歸 / VAR分析
- 以時間序列模型結合複回歸模型 推測房價
- **房價量表—銷售判斷量表 P值**
- **結論**

中信房屋廣告 版權所有，翻印必究

2017推案量分析

中祥林集团版权所有，翻印必究

2017台北市推案量分析

區域	個案	開發／銷售	總銷（億）	坪數規劃（坪）	坪數均數	加權坪數
中正區	廣宇雋朗	廣宇／廣宇	15	55	55	2.265917603
	萬協南昌案	萬協／璞園	15	19-28	23.5	0.264044944
中山區	華固樂慕	華固／新聯陽	55	63、66、72	66	2.719101124
	璞園貴象	璞園／璞園	12	18-50	34	0.305617978
	中山雋	虹光／虹光	20	29-47	38	0.56928839
信義區	文心松勇路案	文心／新聯陽	30	220	220	4.943820225
大安區	和平大苑	元利／海悅	220	135	135	22.24719101
	耕云	耕薪／慕樺	20	20-29	24.5	0.367041199
	璞真座	璞真／新聯陽	15	20-50	37.5	0.421348315
	大安釀	杜相／甲桂林	10	11--22	16.5	0.123595506
	ONE PARK	元利／海悅	580	130、260	130	56.47940075
松山區	華固名鑄	華固／名鑄	40	101、131	116	3.475655431
	潤泰徵風	潤泰／新聯陽	190	80-100	80	11.38576779
大同區	長安雋	欣偉傑／茂田	7	21-61	41	0.214981273
萬華區	小時代	佑昌／巨將	5	20-40	30	0.112359551
士林區	家居理玉	家居／家居	20	50-60	55	0.823970037
文山區	政大馥中	左耳／左耳	1.6	27-38	34	0.040749064
	南方莊園	國揚／新聯陽	40	24-60	42	1.258426966
	村泉石上	村泉／**	15	74-76	75	0.842696629
	萬芳硯	福喜／福喜	1.8	33-34	33.5	0.045168539
	敦南樂高	鉅祥／天利	6	14-17	15.5	0.069662921
	橡園朋	天台寬廣藝境	8	**	**	**
	橡園吉吉	天台寬廣藝境	8.5	**	**	**
總計	**23案**		**1335　億**		**加權坪數**	**109 坪 6970萬**

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

2017 新北市推案量分析

區域	個案	開發 / 銷售	總銷（億）	坪數規劃（坪）	坪數均數	加權坪數
板橋區	聯上涵翠	聯上 / 海悅	12	17-37	27	0.508634223
	有富正旺	有富 / 有富	18	**	**	0
新店區	富邦豐泰	富邦 / 創意家	55	16-35	25	2.15855573
新莊區	樂都心	中德 / 海沃	10	15-32	23.5	0.368916797
	泰舍至善元	泰舍 / 泰舍	200	50-63	56.5	17.73940345
	世界花園	鴻邦 / 海悅	40	19-41	30	1.883830455
	遠雄首藝	遠雄 / 遠雄	46	**	**	0
	樹和苑	嘉通 / 御上	40	75-85	80	5.023547881
永和區	日景頂曦	日景 / 日景	8	54	54	0.678178964
中和區	久泰皇品	久泰 / 久泰	100	60-110	85	13.34379906
	遠雄和光	遠雄 / 遠雄	48	28-39	33.5	2.52433281
	遠雄日安	遠雄 / 遠雄	11	28-38	34	0.587127159
	達永沐夏	達永 / 達永	30	**	**	0
蘆洲區	希望城市	捷運都會建設	70	22-54	38	4.175824176
	舞鶴	正鎧 / 正鎧	20	84-186	135	4.238618524
土城區	永寧寶磊	北陸 / 達隆	7	80	80	0.879120879
	富仕居	永鼎 / 新聯陽	10	35-45	40	0.627943485
林口區	富堡晶棧	富堡 / 君漾	6	20-25	22.5	0.211930926
淡水區	首馥	聿盛 / 聿盛	6	**	**	0
總計	**19案**		**737 億**		**加權坪數**	**55 坪 2100萬**

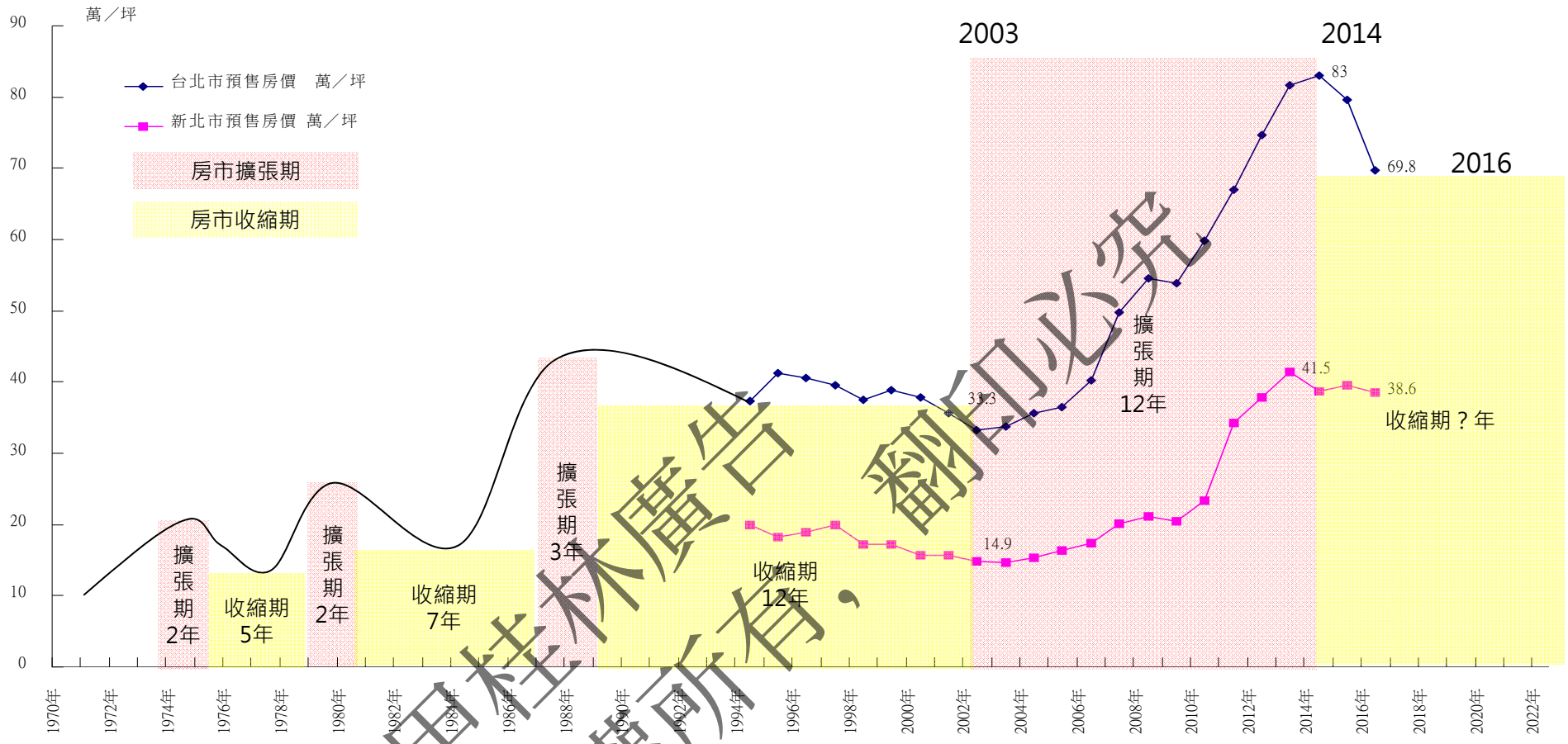
甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

2017 房價及房市景氣預測—方法一

- 歷史波段分析

中信證券廣告 版權所有，翻印必究

2017房價及房市景氣預測—景氣波段預測



申桂林廣告 翻印必究
版權所有，

- 1973年起迄2014年止，大台北房市經歷四次景氣（房市擴張期）及四次不景氣（房市收縮期）
- 四次擴張期分別為：1973-1974（2年）；1979-1980（2年）；1987-1989（3年）；2003-2014（12年）
- 而相對應收縮期為：1975-1979（5年）；1981-1987（7年）；1988-2001（12年）；2015--？
- 大台北房市的特性：擴張期短，但收縮期長

- 原因：不動產具有投資與消費的雙重特性。景氣好時，投資特性增加，房市價量快速上升；景氣不好時，投資特性減少，但消費者（自住）需求增加，故可支撐房價緩慢下滑。換言之，2017年後，房價仍將持續下跌，下跌多深，端視景氣擴張期而定。

2017 房價及房市景氣預測—方法二

- 時間序列 / 向量自迴歸 / VAR分析
- 以時間序列模型結合複迴歸模型 推測房價跌幅
- 房價量表—銷售判斷量表 P值

中華不動產學會 版權所有，翻印必究

■ 公式：

$$y_t = \mu + \Phi_1 y_{t-1} + \Phi_2 y_{t-2} + \cdots + \Phi_p y_{t-p} + \varepsilon_t.$$

假設落後期數為一期, 稱之為 VAR(1):

$$\underbrace{\begin{bmatrix} \pi_t \\ u_t \\ R_t \end{bmatrix}}_{y_t} = \underbrace{\begin{bmatrix} \Phi_1^{11} & \Phi_1^{12} & \Phi_1^{13} \\ \Phi_1^{21} & \Phi_1^{22} & \Phi_1^{23} \\ \Phi_1^{31} & \Phi_1^{32} & \Phi_1^{33} \end{bmatrix}}_{\Phi_1} \underbrace{\begin{bmatrix} \pi_{t-1} \\ u_{t-1} \\ R_{t-1} \end{bmatrix}}_{y_{t-1}} + \underbrace{\begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ \varepsilon_{3t} \end{bmatrix}}_{\varepsilon_t}$$

■ 從模型可知，台北市房價落後總體經濟平均15個月

■ 房地產綜合景氣，落後總體經濟指標9-14個月（平均12個月）。

比較項目		於時間上 領先、同時、落後間後			
		定性描述	對點數	定量描述	變異程度
(I)房地產綜合景氣與總體經濟綜合景氣		落後	5/8 (63%)	-9	-15%
(II)房地產單獨基準循環指標景氣與總體經濟綜合景氣					
1.純土地買賣移轉登記件數與	總體經濟綜合景氣	落後	7/8 (87%)	-14	-10%
2.建造執照面積與		落後	1/4 (25%)	-4	-10%
3.房屋建築人數與		同步	2/6 (33%)	+2	-30%
4.北市預售屋價格變動率與		落後	3/6 (50%)	-9	24%
5.住宅使用率與		落後	2/4 (50%)	-11	-7%
平均			49%	-7	-16%
(III)房地產各層面綜合景氣與總體經濟綜合景氣					
1.投資面景氣與	總體經濟綜合景氣	同步	4/7 (57%)	+0	-37%
2.生產面景氣與		落後	3/7 (42%)	-9	-56%
3.交易面景氣與		落後	2/6 (33%)	-5	-86%
4.使用面景氣與		落後	5/6 (83%)	-20	-14%
平均			54%	-7	-48%
(IV)房地產綜合景氣與構成其景氣重要之總體經濟指標景氣					
房地產綜合景氣	1.GDP變動率	落後	4/6 (66%)	-13	-125%
	2.M2變動率景氣	落後	5/8 (62%)	-12	-94%
	3.股價指數變動率	落後	3/7 (42%)	-14	-45%
	4.CPI變動率	落後	4/6 (66%)	-9	-52%
平均			59%	-12	-79%
(V)房地產基準循環若干指標景氣與構成其景氣重要總體經濟指標景氣					
建造執照面積	1.GDP變動率	落後	3/3 (100%)	-22	-26%
	2.M2變動率景氣	落後	3/4 (75%)	-15	-76%
	3.股價指數變動率	落後	2/4 (50%)	-4	-131%
北市房價變動率預售屋	4.GDP變動率	落後	6/8 (75%)	-19	-48%
	5.M2變動率景氣	落後	3/4 (75%)	-16	-57%
	6.股價指數變動率	落後	4/6 (66%)	-14	-71%
平均			74%	-15	-68%
總平均／對點一致性平均			60%	變異性平均	-51%

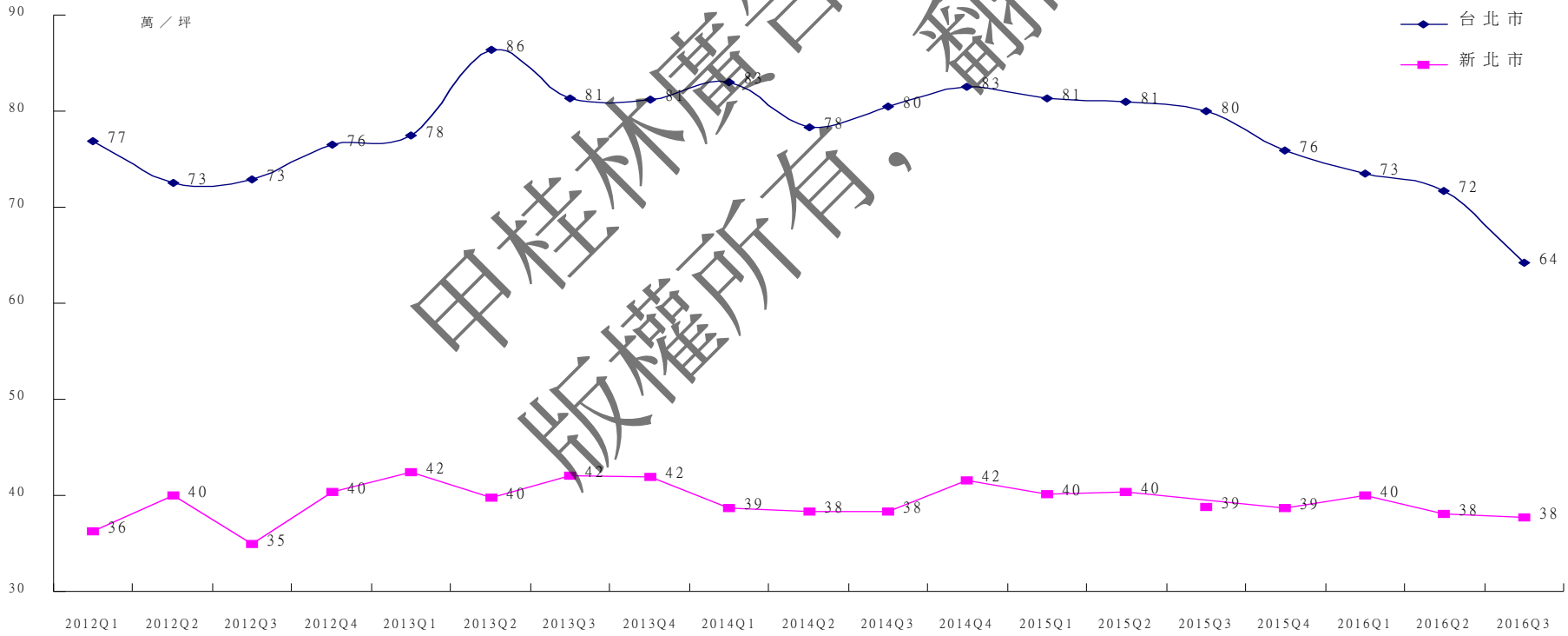
註：1.定性、定量描述中係以房地產景氣為比較基準，以+（-）表示房地產量氣領先（落後）總體經濟景氣的月數。
2.對點數中：分母表示對點總數，分子表示對點總數中與定性描述一致的點數。

甲桂林購告 版權所有，翻印必究

2017房價及房市景氣預測—落底時間預測

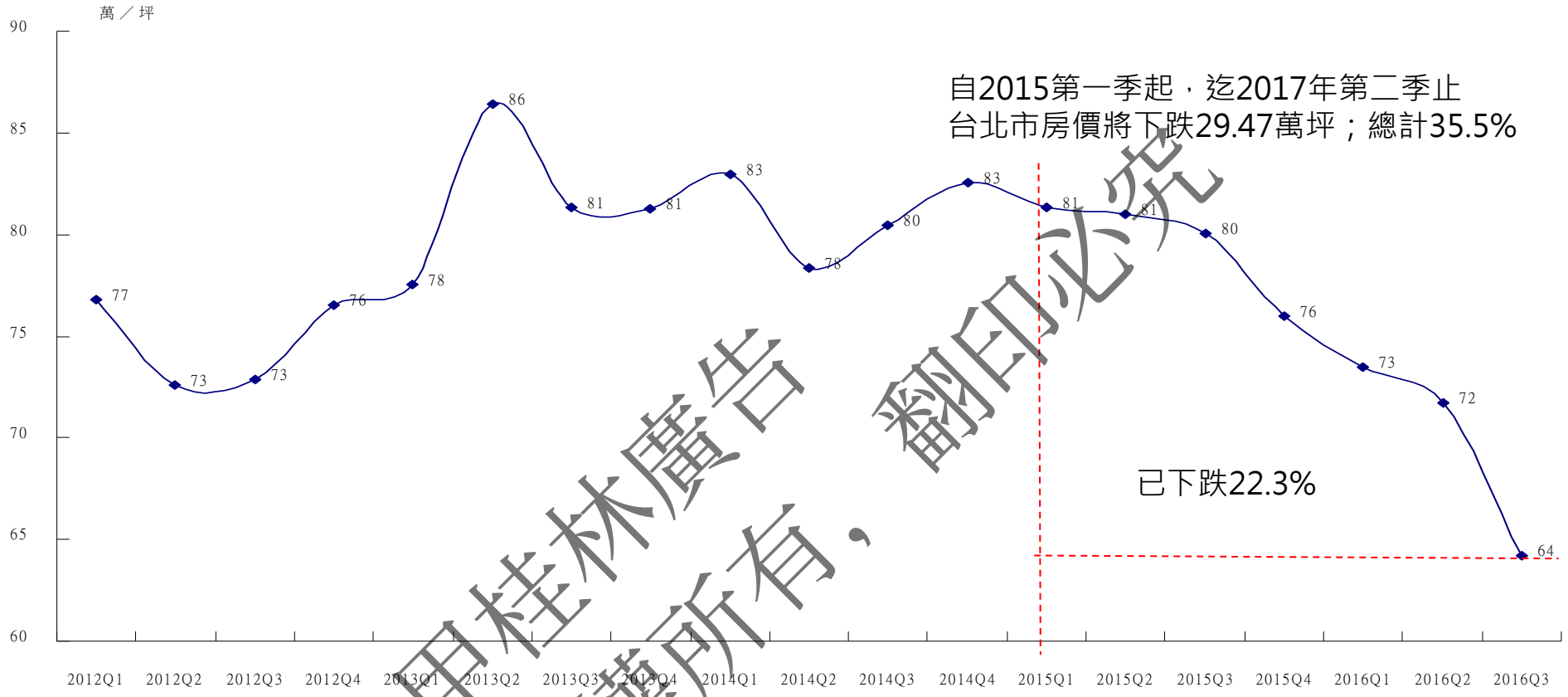
以國泰預售屋及新成屋房價與景氣對策訊號進行
時間序列自迴歸分析，景氣對策訊號領先房價指數14個月

景氣對策訊號由藍燈轉為黃藍燈為2016年4月。
故2017年6月，房市緩步復甦，2017年9月，房式正式復甦。



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

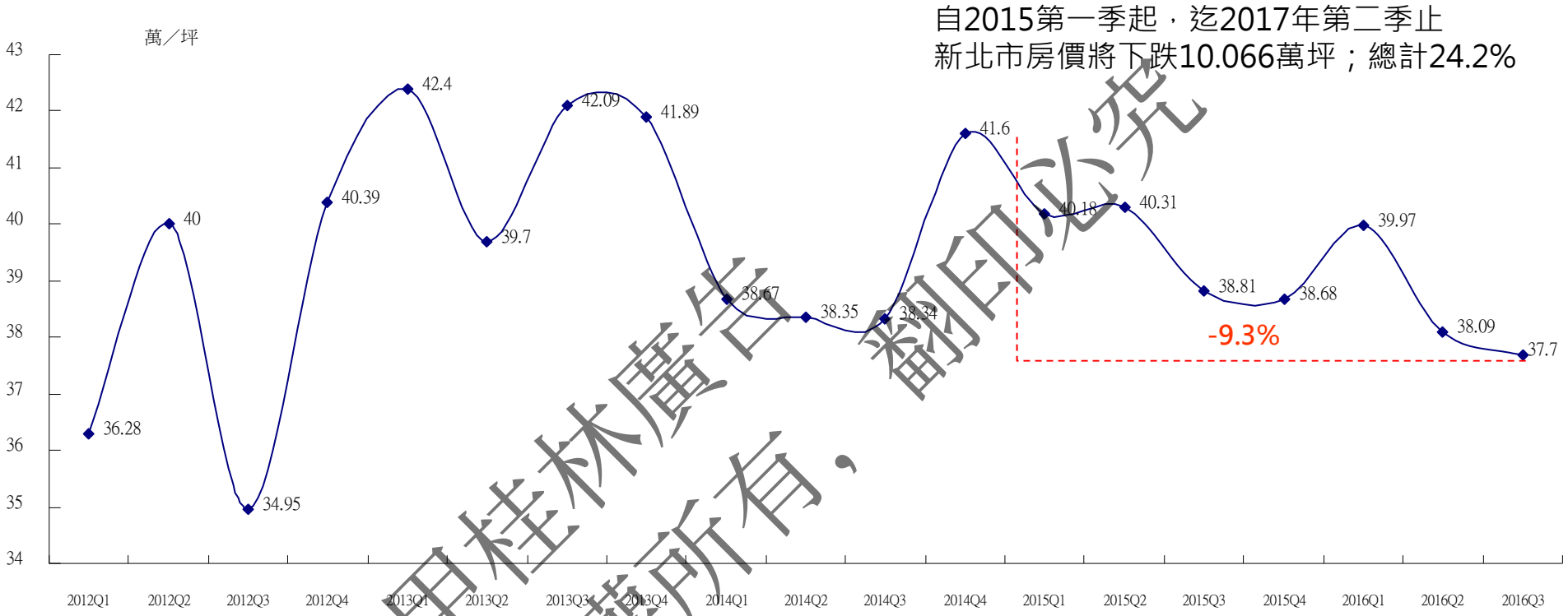
台北市房價漲跌幅分析—房價跌幅預測



甲桂林廣告
版權所有，翻印必究

- 按景氣對策訊號與國泰房價指數之時間序列分析，房價在2017第Q2止跌，並微弱復甦
- 按房價迴歸模型變數分析，景氣對策訊號自10藍燈後連3黃藍燈，房價推測下跌29.47萬
- 按兩模型結果分析對照，台北市房價自2015年起，迄2017Q2，將下跌29.47萬，平均跌幅35.5%
- 截至目前為止，同時間已下跌22.3%，故未來半年，台北市房價仍有13%之跌幅。

新北市房價漲跌幅分析—房價跌幅預測



甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

- 按景氣對策訊號與國泰房價指數之時間序列分析，房價在2017第Q2止跌，並微弱復甦
- 按房價迴歸模型變數分析，景氣對策訊號自10藍燈後連3黃藍燈，房價推測下跌10.066萬
- 按兩模型結果分析對照，新北市房價自2015年起，迄2017Q2，將下跌10.066萬，平均跌幅24.2%
- 截至目前為止，同時間已下跌9.3%，未來半年仍有15%之跌幅

迴歸模型產品變數分析 暨廣告行銷主軸—台北市量表分析

變數		參數	重要性	P>|t|	說明	本案條件
D2	推案時機	-45.84072	1	<.0001***	推案時機 2017年Q2 以後	
D4	區域	27.49885	2	<.0001***	大安、信義、松山、中山	
D1	推案時機	-23.73442	3	<.0001***	推案時機 2017Q2 以後	
X911	最小主力坪數	0.2655	4	<.0001***	坪數定位愈小愈佳	
D3	區域	12.20167	5	<.0001***	內湖、南港、士林、中正	
X13	景氣對策訊號	-4.21826	6	<.0001***	每一燈號，影響房價4.2萬；2015-2017Q2	跌29.5萬
X12	樓層規劃	0.87561	7	<.0001***	每層價差8700元 / 坪	
X6	基地面積	-0.00411	8	<.0001***	基地愈大，房價愈低，每坪差41元	
X3	廣告量千元	0.00014645	9	0.0095***	景氣對樂燈號為綠燈以上時，每百萬廣告經費，可使房價上漲1465元	
D11	規劃坪數種類	-1.24235	10	0.0953*	較不動要	
D12	豪宅 / 非豪宅	-1.39021	11	0.1416	不重要	
X10	總戶數	-0.00193	12	0.7763	不重要	
調整 R^2	0.7265		樣本數	2622		

田桂林廣告 版權所有，翻印必究

迴歸模型產品變數分析 暨廣告行銷主軸—新北市量表分析

變數		參數	重要性	P>|t|	說明	本案條件
D2	推案時機	-18.28751	1	<.0001***	推案時機 2017年Q2 以後	
D1	推案時機	-14.76979	2	<.0001***		
X12	樓層規劃	0.73578	3	<.0001***	15F以上住宅，每坪房價較15F以下住宅高7357元	
X10	總戶數	-0.01542	4	<.0001***	總戶數愈多（超過一百戶），房價愈低，每多一戶，少154元	
D3	區域	-3.95492	5	<.0001***	高價區：板橋、新店、永和	
D4	區域	4.56025	6	<.0001***	中價區：新莊、中和、三重、汐止、蘆洲、淡水、土城	
D14	社區規模	-4.29513	7	<.0001***	50-100戶之社區，房價最高	
X13	景氣對策訊號	-1.43824	8	<.0001***	每一燈號，影響房價1.4萬；2015-2017Q2	10.1萬
X911	最小主力坪數	0.07747	9	<.0001***	坪數愈小，價格單價愈高，每坪差774元	
D16	超高樓層規劃	-3.32567	10	<.0001***	超高樓層住宅（水岸）房價高3.32萬元	
D12	豪宅 / 非豪宅	2.60156	11	<.0001***	豪宅價格較非豪宅價格，每坪低2.6萬	
D15	公設差異性	-4.28112	12	<.0001***	公設內容豐富，每坪可高出4.28萬	
X912	最大主力坪數	-0.00127	13	<.0001***	大坪數銷售較差（60坪以上）	
X6	基地面積	0.00038122	14	0.0002***	基地面積愈大，價格愈高。基地面積每增加一坪，對房價可貢獻3.8元	
D7	基地規模	1.25911	15	0.0017***		
X3	廣告量千元	0.00005964	16	0.0021***	在景氣對策訊號為綠燈以上時，每百萬元廣告經費 ，可促使房價上漲596元	
D13	社區規模	1.23303	17	0.037**	100戶以上房價次之，50戶以下房價最差	
X11	公設比	-0.0837	18	0.1622	不重要	
調整 R^2	0.6676			樣本數	2576	

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

結論

中信出版廣告 版權所有，翻印必究

台北市及新北市房價落底時間預測

- 分析一：從歷史波段分析：
- 落底時間為擴張時間之2-3倍。期間雖會有小反彈，但仍不算真正落底。

- 分析二：以時間序列模型（VAR），搭配複迴歸模型（OLS）預測：
- 與國泰房價指數及景氣對策訊號進行VAR模型預測，台北市及新北市房價止跌時間為2017第二季。
- 2017年9月，房價將開始微漲。

- 台北市房價預估從2015Q1至2017Q2，將下跌35.5%，目前已下跌22.3%，未來半年還有13.2%之跌幅。
- 台北市房價將從2015Q1的83萬／坪，跌至2017Q2 的53萬／坪。第三季後，將回漲至61萬／坪。

- 新北市房價預估從2015Q1至2017Q2，將下跌24.2%，但目前僅下跌9.3%，未來半年仍有約15%之跌幅
- 新北市房價將從2015Q1的40.18萬，跌至2017Q2的30萬／坪。第三季後，將回漲至32.8萬／坪

台北市及新北市行銷（房價特徵）變數分析

- 台北市
- 1.推案時程為2017Q2 以後
- 2.市中心，其次內湖及南港
- 3.坪數愈小愈好
- 4.樓層愈高愈好
- 5.基地面積不需太大（基地大對房價影響為負面）
- 6.廣告行銷2017Q3以後，才有效果

- 新北市
- 1.推案時程為2017Q2 以後
- 2.15F以上住宅較具競爭力
- 3.總戶數不超過100戶
- 4.接案區域以高中價區為主
- 5.坪數愈小愈好
- 6.公共設施多樣化具利基
- 7.60坪以上產品銷售困難
- 8.基地面積大具利基
- 9.廣告行銷2017Q3以後，才有效果
- 10.公設比不重要

但，2017年台北市及新北市有推案高總價趨勢

- 台北市平均總價7000萬／戶
- 新北市平均總價2100萬／戶

甲桂林廣告 版權所有，翻印必究

簡報 結束

Q & A

甲桂林廣告
版權所有，翻印必究