

由此可知，最低租金要求為218.4萬元，而目前市場租金為200萬元，故現在不值得投資。

(二)設市場租金年上漲率5%，則B公司可以在一年後進行投資（租金於二年後將上漲至220.5萬元，大於最低租金要求218.4萬元，然因學生宿舍興建工期為一年，故進行投資時間為一年後）。

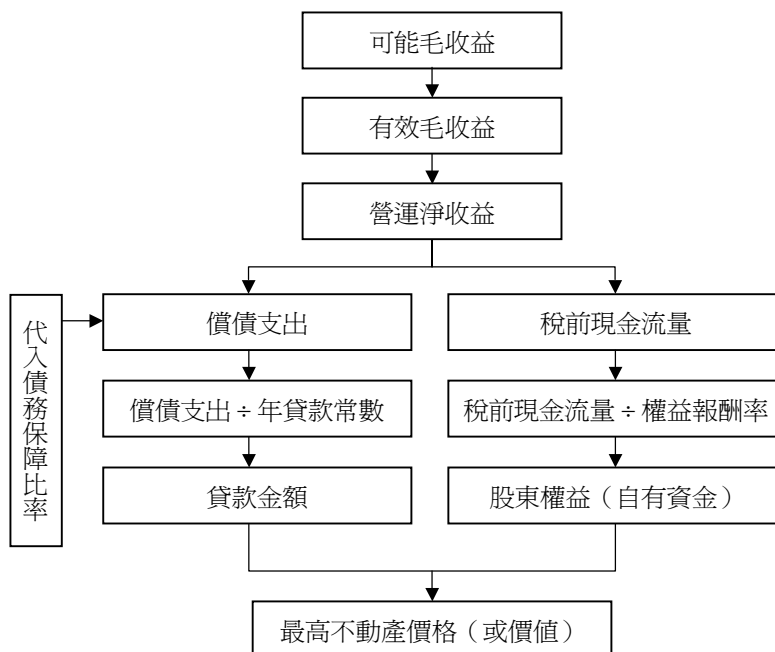
$$200 \times (1 + 5\%)^2 = 220.5 \text{ 萬元}$$

$$220.5 \text{ 萬元} > 218.4 \text{ 萬元}$$

五、後門法 (Back Door Approach)

(一)意義：在不動產收益（租金）已知情形下，運用財務關係，推估最高成本（價格）。當市場價格小於所推估得到之最高價格（或價值），則該投資計畫在財務上可行。反之，當市場價格大於所推估得到之最高價格（或價值），則該投資計畫在財務上不可行。

(二)流程圖：

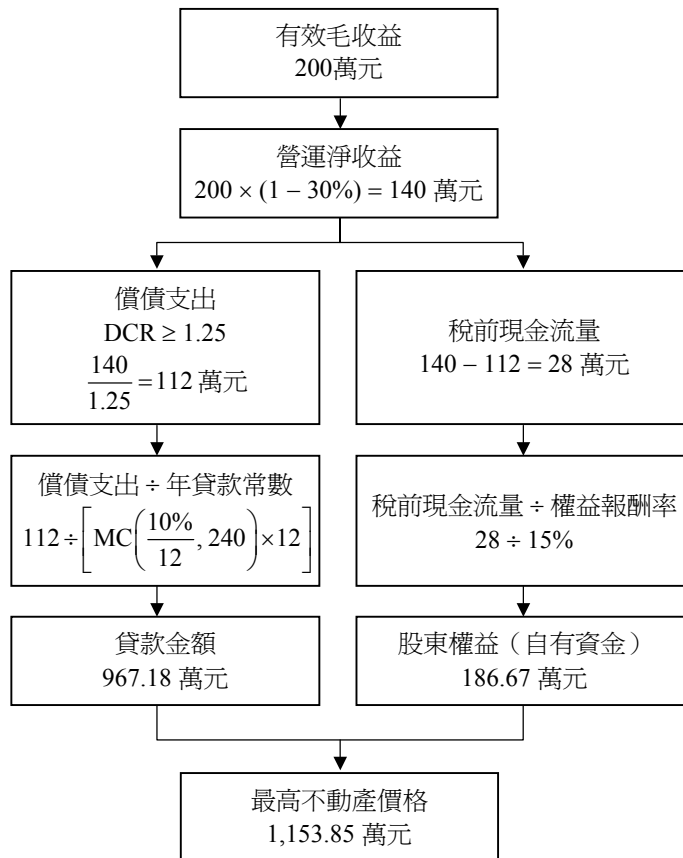


◎有一項不動產投資計畫，資料如下：

1. 每年毛收益200萬元
2. 營業費用占毛收益30%
3. 貸款利率10%，期限20年
4. 債務保障比率1.25
5. 股東權益報酬率15%

試計算不動產之合理價格是多少？

➡



3-18 第三章 基本財務分析

◎簡董購置一棟旅館，預估每年營運淨收益1千萬元，債務保障比率1.3，貸款利率8%，期限15年，試計算其最大舉債金額？

$$\begin{aligned}\text{最大舉債金額} &= \text{NOI} \times \frac{1}{\text{DCR}} \times \frac{1}{\text{MC}} \\ &= 1,000 \times \frac{1}{1.3} \times \frac{1}{\text{MC}\left(\frac{8\%}{12}, 180\right) \times 12} \\ &= 6,708 \text{ 萬元}\end{aligned}$$

【註】

$$\text{最大舉債金額} = \text{NOI} \times \frac{1}{\text{DCR}} \times \frac{1}{\text{MC}}$$

收益資本化率或折現率 = $\text{DCR} \times \text{MC} \times \text{LR}$

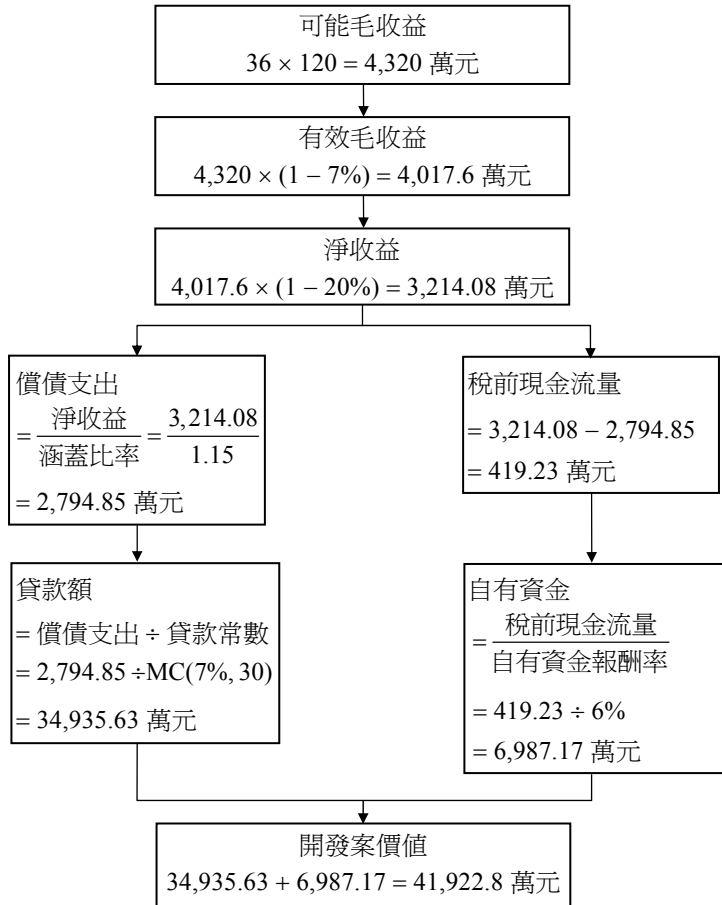
LR：貸款成數

某投資開發商擬興建12樓公寓10棟，開發完竣後，自行經營管理該開發案。假設該案之相關變數如下列，請利用基本財務可行性分析，由該開發商觀點，分別求算該投資案之最高貸款額（Loan）、最高自有資金（Equity）及開發案之最高價值。如果總開發成本為420,000,000元，試問該開發商是否應該投資開發？

1. 每單位每年期望收益額：\$360,000
2. 不動產單位數：120個
3. 空屋和欠租酌減率（Vacancy Allowance Ratio；VAR）：為可能毛收益（PGI）之7%
4. 經營費用：為有效毛收益（Effective Gross Income；EGI）之20%
5. 涵蓋比率（Debt Coverage Ratio；DCR）：1.15
6. 抵押貸款利率：7%
7. 抵押貸款年期：30年
8. 自有資金報酬率（ROE）：6% （91年不動產估價師特考）

【解】

(一)採「後門法」評估：



(二)結論：

1. 最高貸款額 = 34,935.63萬元
2. 最高自有資金 = 6,987.17萬元
3. 開發案最高價值 = 41,922.8萬元
4. 開發成本42,000萬元 > 開發價值41,922.8萬元，故本開發案不應該投資。

3-20 第三章 基本財務分析

假設一個案有10單位的商場要出租，每單位面積40坪，每單位每月租金為20萬元，空屋損失及營運支出占可能毛收入之20%，銀行要求的債務保障比率（Debt Coverage Ratio；DCR）為1.5，目前的貸款利率為5%，貸款期限30年，採本利均等攤還法，自有資金的需要報酬率（Required Rate of Return of Equity）為12%，假設不計稅賦及時間的金錢價值。試問：

- (一)銀行願意貸款總額、自有資金價值與資產總價值各為多少？
 (二)今此個案欲以2億元出售，如你是投資者是否會購買此一個案？原因為何？
 (95年不動產估價師高考)

【解】

(一)採「後門法」求取：

