

第五章 結論與建議

第一節 結論

本研究欲探討建設公司利潤力績效與房地產景氣的關聯性，獲利較同業佳的建設公司類型、投資決策之差異為何，以及資產股公司從事建設業其獲利與房地產景氣之關聯，藉由文獻回顧、現況分析與實證分析，研究結果之結論如下：

一、上市櫃建設公司之利潤力績效與房地產景氣之關聯性

前期房地產景氣越好，上市櫃建設公司利潤力績效越佳，總銷與購地總額越高。

二、利潤力績效較佳的上市櫃建設公司類型

市場佔有率高、建設營收比 $>90\%$ 的公司利潤力績效較佳。借殼上市、曾發生財務危機、上市公司相較於上櫃與興櫃公司利潤力績效較差。產品純住宅較產品包含辦公室、廠辦的公司獲利差，但並不明顯。此外，推案區位並非影響建設公司獲利之因素。因此建設公司獲利差異與重要影響因素市場佔有率、建設營收比 $>90\%$ ，或其是否為借殼或財務危機公司各有正、負之影響力。

三、利潤力績效與投資決策加入房地產景氣之關係

總銷金額與購地總額越高，利潤力績效越佳，但購地總額較總銷金額之關係顯著。前期房地產景氣為綠燈時，當期總銷金額越高，利潤力績效越佳。前期房地產景氣為綠燈時購地總額越高，當期利潤力績效也越高。

排名前 25% 的公司相較於排名後 25% 的公司能夠敏銳掌握房地產景氣趨勢推案，並在景氣較差時敢於持續購地，景氣好時也積極購地，使其獲利能夠相對較佳，但這也突顯出建設公司是風險極高的產業。

四、資產股公司從事建設業之獲利與房地產景氣之關聯性

資產股公司多為傳統產業，土地成本低廉，由於沒有推案壓力，多數個案選擇在房地產景氣燈號綠燈時推出，銷售情形佳，貢獻獲利良好。大型商業開發案從開始規劃，擬定開發策略並選擇適當時機開發，除了房地產景氣因素之外，可能還牽涉到複雜的都市計畫變更，以及其他影響因素，因此其開發、獲利情形與前期房地產景氣的關係可能不如一般建案密切。近期開發案除了住宅建案，還有辦公、商場、商務住宅等商業不動產，長期租金收益的開發概念增加，較早期開發多元化。

第二節 建議

對上市櫃建商、投資人，以及後續研究的建議如下：

一、給上市櫃建商之建議

建設公司的投資決策、獲利與前期房地產景氣的關聯性相當高，因此建議利潤力績效不佳之建設公司投資推案或購地時，應參考房地產景氣燈號搭配擴張收縮期的趨勢再做決定。房地產景氣燈號在經歷 2004-2006 年綠燈擴張期之後，於 2007 年出現有衰退之虞的黃藍燈，而總銷與購地金額在 2007 年持續衝高，基於以上實證結果，如房地產景氣燈號持續未能轉為綠燈，排除政治、政策、二岸關係等其他因素可能造成的影響，建商的投資決策應逐漸轉趨保守，或投資部份收益型不動產，以降低風險。

二、給投資人之建議

上市櫃建設公司的獲利隨著房地產景氣起伏相當大，投資人可密切觀察建設公司的推案與購地，以及資產股公司投資開發土地是否敏銳反應房地產景氣的變化，若已出現景氣反轉而其投資金額不降反升，或是景氣已明顯好轉向上仍無積極動作，則須審慎評估。

三、後續研究建議

本研究由於時間與能力的限制，在建商獲利與房地產景氣關聯性的議題上仍有其他面向可討論，對於後續研究之建議為：

1. 開發區位、產品定位與房地產景氣、獲利之關聯性

投資決策除了本文探討的推案、購地金額，對於增值潛力區位的投資與開發選擇，以及豪宅、套房、商用不動產等產品定位，與房地產景氣、獲利的關係，亦可做為後續研究。

2. 投資收益型不動產與房地產景氣、獲利之關聯性

部份建商除了推案銷售以外，開始投資開發商場或辦公室出租，平時可有穩定收益，也可在適當時機發行 REITs 或整棟處分獲利，由於初期投資龐大回收較慢，未來景氣變化時可觀察其長期效益。