

## 投资独立屋(Single Family Residence)和多单位公寓(Multifamily)的区别

很多国内来的朋友喜欢在美国投资房地产。大部分人投资房地产都是购买独立屋。从小的几万买到大的几千万。其实美国除了独立屋之外，还有更大的房地产市场 -- 商业不动产。

先说说商业不动产的定义。美国商业不动产广义一般分为以下几类:

- 工业地产 (Industrial Property):最常见的包括仓库，物流园，大小工业园，等等。
- 投资公寓 (Multifamily):单纯用来投资的出租公寓，这里指 5 个单位以上(包括 5 个单位)。大的可以到几百个单位的社区. 整个物业只有一个产权, 不能分开买卖。
- 商业地产 (Retail):常见的包括沿街店面，麦当劳等快餐店，购物广场等等。
- 酒店 (Hotel): 各种大小酒店，旅馆。
- 办公室 (Office)
- 特种地产(Specialty Property): 服务利基市场的地产，例如 cold storage 冷藏库， self-storage 自助仓等等。

在中国，商业不动产大部分的参与者是机构投资人，各地政府，很少私人投资者。美国的商业不动产主要参与者是私人投资者(Private Investor)。这和国

内有很大的不同。今天先从独立屋和多单位公寓的角度分析一下投资住宅地产 (Residential Real Estate)和商业不动产(Commercial Real Estate)的区别。

我们先定义一下独立屋和多单位公寓:

- 投资独立屋(Single Family Residence):就是一般的独栋别墅。
- 多单位公寓(Multifamily):这里特指 5 个单位以上包括 5 个单位的出租公寓 (Apartment)。最小 5 个单位,最大可以到大几百甚至 1,000 个单位以上。产权就一个,不能分开独立买卖。以 5 为界限是因为 5 个单位或以上到银行贷款就是商业贷款了。如果是 2-4 个单位,还是和独立屋一样的住宅贷款。

## **投资独立屋**

### **优点**

1. 进入门槛较低: 美国独立屋的中位数价格大概在 20 万左右。很多地方的房子还少于 20 万。只要有稳定的收入,加上 5%-10%的头款,就可以买一栋独立屋。
2. 管理相对简单: 一般一栋房子租给一个家庭,管理起来相对方便简单。当然如果为了拿更高的租金,分租给不同的人或做成 Airbnb 的形式就另当别论,这里暂时不讨论。
3. 流动性强: 一般独立屋价格相对亲民。如果需要变现,也比较容易。

### **缺点**

1. 鸡蛋放一个篮子里: 如果房客搬走了, 物业空置率就变成 100%。没有任何收入来付房贷。
2. 平均管理成本较高: 如果有好几个独立屋分散在不同的地方, 管理起来有很大问题。今天屋顶漏水叫一个工人过去, 明天另外一个房子屋顶漏水还要叫另外一个工人过去。因为之前的工人嫌远, 不愿意去。物业不在同一个地方, 很难有规模经济(Economy of Scale), 导致平均管理成本较高。
3. 贷款问题:
  - a. 住宅地产的贷款额度是看贷款人的收入而定, 和投资屋的收入无关。  
如果贷款人收入有限, 则限制了可贷款金额。
  - b. 有 10 个独立屋后, 一般银行不会愿意给贷款了。这是住宅地产的性质决定的。也限制了持续增长的可能性。
4. 很难规模化: 投资的房子不在一起, 需要用不同的物业经理, 维修工人。  
每个地方的法律还不一样。很难组建和有效利用管理团队, 难以规模化。
5. 价值局限性: 大部分独立屋的主要目的不是用来投资的, 所以它的价值主要取决于附近类似房子的卖价, 和物业本身的租金无关。如果附近类似的房子都降价了, 就算你的独立屋租金再高, 价值都要往下降。你的独立屋价值高度受周边市场影响。
6. 装修复杂: 很多人喜欢做短期翻修转卖(Fix & Flip)的生意。但是其实装修转卖需要一定的经验和门槛。比如对市场装修的深入了解。比如怎么设计厨房, 厕所, 用哪种木地板, 瓷砖等等, 不是那么简单。需要花很多时间。

7. 买卖风险大：一般空的房子比带租客的房子好卖而且卖价更高。因为自住的买家比单纯买来投资的买家更愿意出高价。但是空的房子在买卖过程中没有现金流，卖家得自掏腰包承担这期间产生的费用。如果原来想买来快速翻修转卖的房子，要是在预期的时间内没卖掉就麻烦了。

## 投资多单位公寓

优点：

1. 鸡蛋不放在一个篮子里: 比如一个 5 个单位投资公寓。一个房客走了，还有 80% 的出租率。照样有足够的现金流应付公寓的日常开销。基本不会出现 5 个房客同时离开的情况。
2. 容易规模化: 多单位公寓共用一个屋顶，一套水管，一个下水道，一个花园等等。在同一个地点养一个管理团队比在不同地点养多个管理团队经济实惠的多。平均每单位管理成本小很多。规模化的另一个好处是，如果购买的多单位公寓足够大，一般 700 万以上，就有足够的租金收入支持专业管理团队的开销。这样作为业主，工作轻松很多。房客满意度也会上升。专业的事交给专业的人。
3. 贷款容易，无上限：
  - a. 不同于住宅贷款，多单位公寓的贷款是商业贷款。虽然也看贷款人的资质和收入，但是银行更侧重看贷款物业的现金流是否足够支付月供。只要现金流够覆盖月供，银行就愿意贷。不是仅仅取决于个人收

入。当然银行也会考虑其他因素，例如贷款人有没有实际管理多单位公寓的经验等等。

b. 商业贷款不像住宅贷款有 10 个贷款额度的限制。理论上贷款金额无上限。

4. 价值相对独立：多单位公寓的价值相对独立于周边类似物业。不同于独立屋，多单位公寓属于商业不动产，价值在于物业产生的现金流。理论上来说，现金流越高，物业价值就越高。等于同样的物业，你有能力让它产生更高的现金流，它的价值就立马提高。附近如果有管理不善的物业卖出价格低于市场价，对物业的价值影响有限。业主对物业价值有更强的控制能力。
5. 装修简单：多单位公寓由于是出租属性，装修基本局限于换地毯/地板，粉刷油漆，换窗户等等。很少要像独立屋装修一样需要整体设计，考虑地板花纹，配色等等细节。
6. 容易涨租：一般多单位公寓的起始租金都比较低。比如原来租金是\$650，稍微装修后涨租\$100，大部分房客都会接受。这样很容易就有 15%的涨幅。如果是独立屋，原来租金是\$2,000。想再涨\$100 或\$200 都比较困难。
7. 买卖风险小：在物业买卖时，房客不需要搬走。物业随时都有持续不断的现金流。就算物业最后没卖掉，也可以留着等市场变好以后再卖。对日常运营几乎没有任何影响。
8. 做同样的工作获得更多回报：投资 100 个单位的多单位公寓和买一个需要很多翻修的房子的工作量，所花的时间很多时候不会差特别多。但是同样的

时间得到的回报可能是好几倍，甚至几十倍。因为多单位公寓的属性，你有办法用更多的杠杆，放大回报。

## 缺点

### 1. 投资门槛比独立屋高：

a. 专业知识：多单位公寓的投资需要更多的专业地产投资知识，包括但不限于分析物业现金流，当地物业管理成本，各种贷款对物业回报的影响，和潜在房客分析等等。

b. 资金门槛：商业不动产的总价一般较高，现在头款最少都要 20% - 25%。不像住宅地产 5% - 10% 头款就可以买到房子。

### 2. 更强专业性：如果投资多单位公寓，大部分接触的人都是专业人士。商业不动产经纪人不同于一般的住宅地产经纪人。商业不动产经纪人一般非常专业，不喜欢和没有经验的地产投资人打交道。和他们打交道需要知道业内常用术语，不然会被视为没经验的投资人而不被重视。这样很多时间就拿不到好项目(deal)。

### 3. 不透明性：不同于住宅地产，大部分好的商业不动产项目都是线下交易(off market deal)。相当于物业还没上市，就已经被人买走了。如果你不是专业的商业不动产投资人，在网上能看到的项目基本都是很多人看了不要的。LoopNet 网站相当于商业地产界的 MLS，但是商业地产圈有一个笑话：LoopNet: Where Deals Go To Die (卖不掉的项目才会放到 LoopNet 网站上)。而在住宅地产界，MLS 上面的信息都很权威，公开透明。商业地产

信息的极度不透明性也注定了商业不动产是靠内幕信息赚钱的行业，也相对更加提高了进入门槛。

4. 流动性较差：相对于独立屋，多单位公寓的总价高，流动性会差一点。这个我持保留意见。小一点的多单位公寓，比如 5 个单位，好地段的物业要转卖的话也是分分钟的事情。大型物业比如总价 500 万以上不是那么容易今天想卖明天就能找到人接盘的。所以要视物业大小，地段而定。

由于篇幅限制，我没有列出所有的优点和缺点。长远来说，大方向上一定是投资多单位公寓更赚钱。但投资多单位公寓是个更高门槛的生意，不一定适合刚开始的地产投资人。但也不是特别难，如果做过 3 个短期翻修转卖(Fix & Flip)的项目就可以开始尝试投资多单位公寓了。

房地产投资方法策略没有好坏之分，只有适合不适合的区别。我经常说具体情况具体分析。每个人的投资目标不一样，有的人需要现金流，有的人喜欢未来的升值。有的人年轻才刚刚开始投资，不介意失败。有的人已经退休，需要保守稳妥的投资方式。有的人有十栋房子一辈子已觉得衣食无忧，有的人希望能发挥自己的最大潜能。

希望大家都能从小做起，一步步慢慢成长为成功的房地产投资人。

如果大家喜欢我的文章，下次我愿意提供几个多单位投资公寓的实际案例分析。

免责声明：房地产投资影响因素众多, 属于地域性很强的商业活动。以上内容不一定适用于整个美国和所有项目。本文章不构成任何投资建议。个人经验，仅供参考。

Written by Tim Chen, CCIM