



# 2025年商业地产行业展望

## 迎接发展拐点, 把握时代机遇

德勤金融服务行业研究中心

因我不同  
成就不凡

始于1845

# 目录

迎接发展拐点	3
全球经济增长和通胀下降能否为商业地产行业注入稳定力量?	4
2025年，商业地产公司计划重点投资哪些领域?	8
房地产能否兼具气候韧性与财务可行性?	15
商业地产行业如何吸引下一代人才?	20
商业地产行业是否做好准备迎接人工智能变革?	22
告别波折过往，迎接发展拐点	26
调研方法	26
联系人	27
德勤中国联系人	28
尾注	29

# 迎接发展拐点

## 房地产行业主管合伙人寄语

各位同仁：

近年来，商业地产行业面临诸多不确定性，主要原因包括利率上调，通胀高企，租户对商业空间的使用方式和地点偏好发生变化，气候变化对建筑产生负面影响，以及生成式人工智能等新兴技术不断涌现。面对这些挑战，许多企业可能已从进攻型战略转向防御型战略——优化资产负债表、加强核心能力、专注内部改进。

好消息是，行业形势有望在未来12至18个月内变得更加明朗，这将为企业带来新的战略调整机会。《2025年商业地产行业展望》旨在帮助领导者克服重重挑战，迎接发展拐点，确保企业做好充分准备应对未来变局。

在本报告中，我们探讨了哪些经济情景可能推动商业地产行业复苏；在当前处于周期谷底且存在定价异常问题的背景下可能蕴藏哪些投资机会；投资可持续房地产战略的财务必要性有何变化；下一代人才可能重点关注哪些议题，以及他们如何提升个人技能以适应不断变化的业务需求；以及商业地产行业是否已经做好准备利用人工智能解决方案实现颠覆性变革。

我们通过一年一度的全球房地产行业展望调研了解了北美、欧洲和亚太地区房地产业主和投资者在2025年的关注重点。调研结果得到德勤行业专家以及金融服务行业研究中心研究领导人的支持。

我们希望本报告能为您2025年的战略规划提供有益启发。欢迎随时与我们联系深入探讨。

**罗远江**  
房地产行业全国主管合伙人  
德勤中国

### 金融服务行业展望

阅读德勤金融服务行业研究中心发布的2025年行业展望系列报告，[获取更多信息](#)

# 全球经济增长和通胀下降能否为商业地产行业注入稳定力量？

## 商业地产行业的反弹趋势取决于全球利率走向

世界各地的经济复苏进程并不均衡，这种情况可能会在未来持续下去。德勤经济学家预测，2024年印度和新加坡的GDP增长率将高于2023年，而墨西哥和日本将有所下降（图1）。展望2025年，预计美国的GDP增长率将同比下降1.3个百分点，<sup>1</sup>而英国和欧元区的表现可能较为亮眼，分别增长1.2和1.0个百分点（图1）。<sup>2</sup>此外，印度将实现健康增长，但其增长率或低于2024年。<sup>3</sup>

图1

### 2024年和2025年北美、欧洲和亚太地区部分国家经济增长预测

实际GDP同比增长率	2023	2024	2025
澳大利亚 <sup>1</sup>	1.5%	1.7%	2.2%
加拿大 <sup>2</sup>	1.2%	1.2%	2.6%
欧元区 <sup>3</sup>	0.4%	0.6%	1.6%
印度 <sup>4</sup>	6.2%	7.7%	6.6%
日本 <sup>5</sup>	1.7%	0.8%	1.1%
中国 <sup>6</sup>	5.2%	4.5%	4.5%
墨西哥 <sup>7</sup>	3.2%	2.2%	2.1%
新加坡 <sup>8</sup>	1.1%	2.0%	2.3%
英国 <sup>9</sup>	0.5%	0.4%	1.6%
美国 <sup>10</sup>	2.5%	2.4%	1.1%
<b>增长率中位数</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.2%</b>

注：增长率中位数仅代表上述选定地区。

资料来源：1. 德勤澳大利亚经济商业展望；2. 德勤加拿大2024年夏季经济展望；3. 德勤欧元区经济展望（2024年4月）；4. 德勤印度经济展望（2024年4月）；5. 牛津经济研究院；6. 国际货币基金组织；7. 德勤墨西哥经济展望；8. 德勤新加坡2024年预算摘要；9. 德勤英国经济展望；10. 德勤美国2024年第二季度经济预测

虽然居高不下的借贷成本以及乌克兰和中东的地缘政治冲突可能导致2025年的经济增长低于历史水平，但经济前景总体依然较为乐观。大多数主要经济体成功避免了衰退风险，且通胀速度已从2023年的峰值大幅下降。<sup>4</sup>各国央行似乎即将进一步放宽货币政策。欧洲央行和加拿大央行已于6月初率先降息，<sup>5</sup>英国央行也在8月初紧随其后，<sup>6</sup>而美联储尚未采取此类行动，其在7月的会议上决定维持利率不变。<sup>7</sup>

对商业地产行业的某些人士而言，降息预期提振了他们对2024年和2025年的信心。<sup>8</sup>然而，仅靠一次降息并不能立即缓解人们对到期贷款再融资风险的担忧，也不能迅速降低并购所需资本和债务的成本或获取难度。

## 房地产业主和投资者对2025年重燃乐观情绪

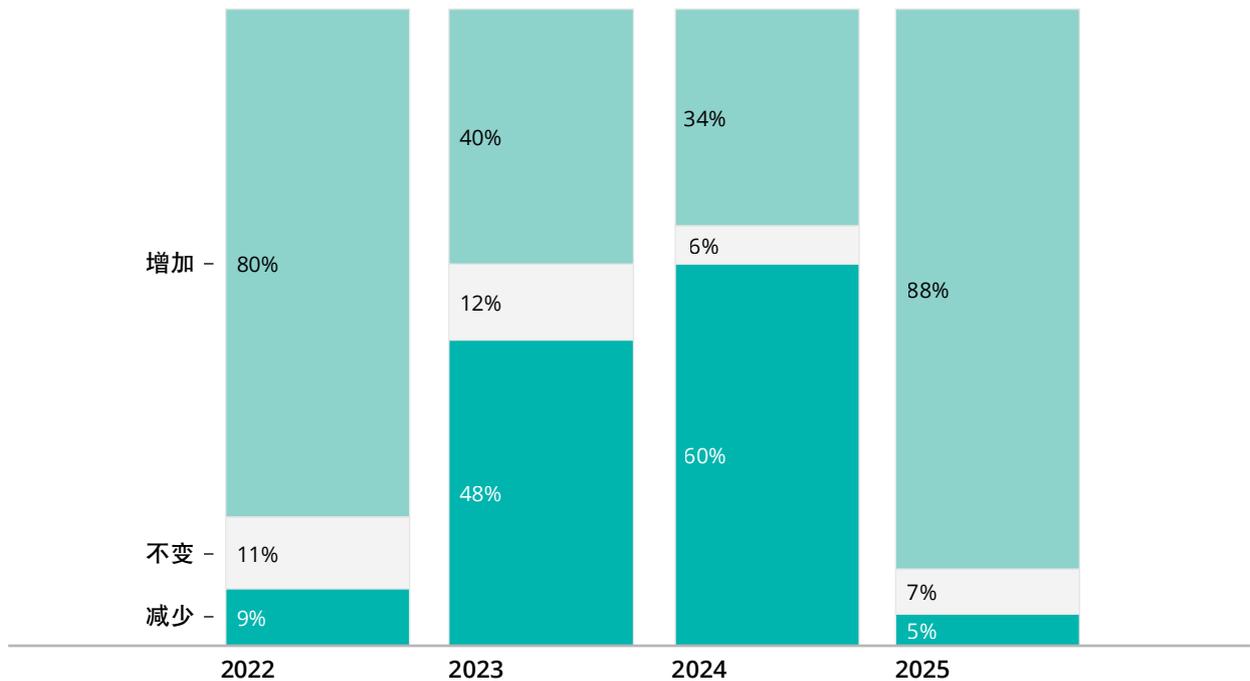
德勤2025年商业地产行业展望调研结果显示，商业地产业主和投资者预计2025年将成为在经历连续两年收入低迷和支出缩减之后的复苏转折点。此次调研面向13个国家开展，共有来自大型房地产公司和投资公司的880多位首席执行官及其直接下属接受调研（详见“[调研方法](#)”）。

过去两年，大多数受访者都预计营业收入将会下降，而2024年有88%的受访者预计营业收入将会增加（图2），与去年60%的受访者预计营业收入将进一步下降相比，这是一个重大转变。此外，60%的受访者预计同比增长率将超过5%。虽然受访者所在企业去年的财务业绩可能因房地产行业整体不振而较为低迷，但营收预期的转变似乎表明全球房地产行业高管对未来抱有更加乐观的期待。

图2

### 在2025年调研中，全球受访者的营收预期发生逆转

与2024年同期相比，您对2024年最终确认的营业收入有何预期？



注：结果代表对2024年最终确认的营业收入的预期。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研；德勤2024年商业地产行业展望调研；德勤2023年商业地产行业展望调研；德勤2022年商业地产行业展望调研

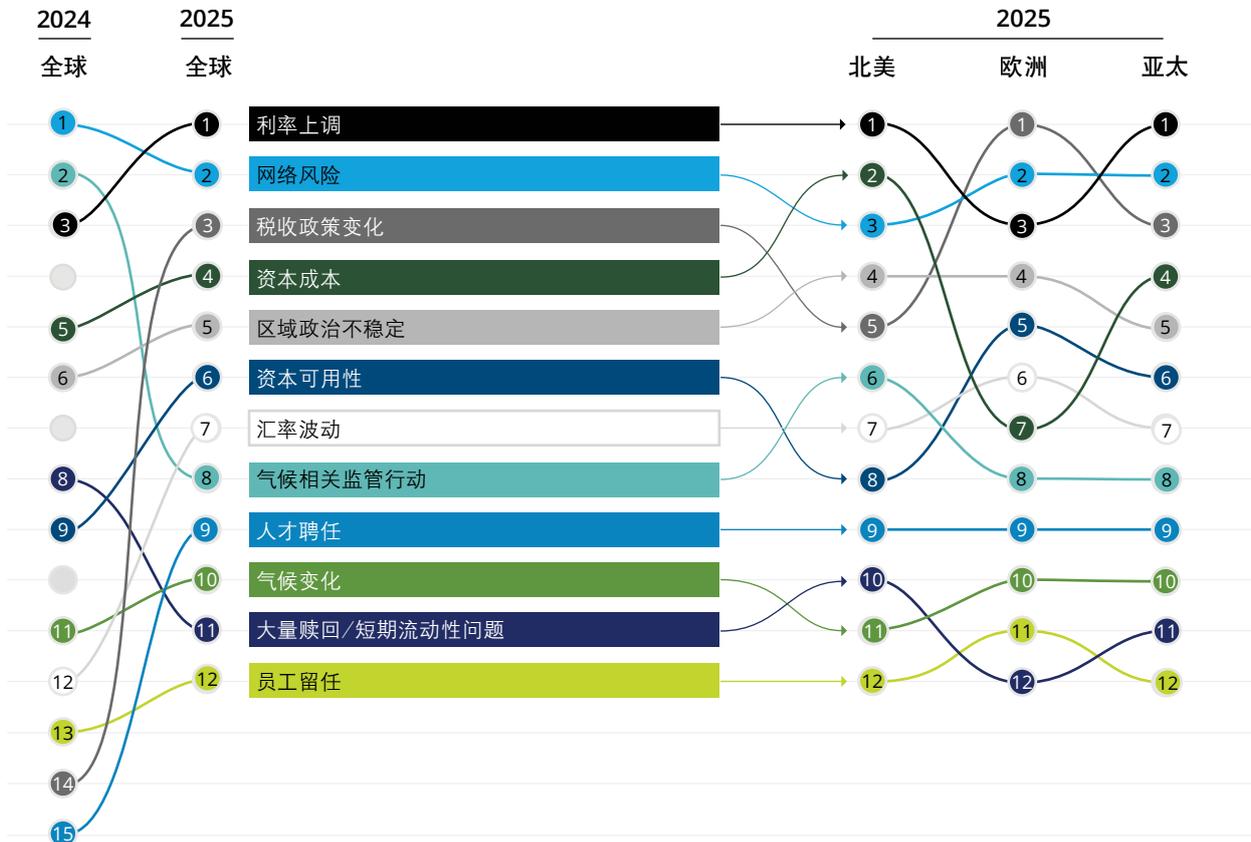
随着乐观情绪的重燃，增加预算的预期也随之而来。在2024年调研中，近40%的受访者计划削减开支，而在2025年调研中，仅有7%的受访者表示将进一步削减开支，与2023年（6%）和2022年（4%）调研结果基本持平。此外，随着房地产行业认识到自身在技术能力方面的局限性，并受到生成式人工智能兴起的鼓舞，大多数受访者（81%）都将数据和技术列为未来一年最有可能加大投入的重点领域。

虽然乐观情绪有所升温，但其中也透出一丝谨慎。当被问及未来12至18个月对财务业绩影响最大的宏观经济因素时，受访者认为利率上调、网络风险、税收政策变化和资本成本是最主要的因素（图3）。

图3

### 尽管利率环境预计将会趋于稳定，但利率上调仍是受访者的首要关注点

您认为以下哪些因素将对贵公司未来12至18个月的财务业绩构成最大威胁？



注：2024年调研中的空白圆圈代表相应选项未纳入2025年调研。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研；德勤2024年商业地产行业展望调研

虽然2024年**利率上调**的可能性较小，但房地产公司或将面临持续时间较长的高利率环境，尤其是与过去十年创纪录的低利率水平相比。德勤经济学家预测，美联储将在2024年底之前进行两次降息，然后在2025年再进行四次降息，届时联邦基金利率将稳定在4.5%，<sup>9</sup>远高于疫情前低于1.0%的利率水平。不过，这一利率仍与历史峰值相去甚远，更接近20世纪90年代的水平。<sup>10</sup>

**税收政策变化**跃居第三位，这可能是多种因素共同作用的结果。首先，支柱二全球最低税规则将于2024年和2025年在全球多个司法管辖区开始实施。<sup>11</sup>其次，全球约80个国家将在2024年底举行大选，选举结果可能会对社会和财政政策产生长远影响。<sup>12</sup>

由于预计利率将在较长时间内保持较高水平，受访者对**资本成本**增加表示担忧，该因素排名上升至第四位。特别值得关注的是，原本以较低利率承销的商业抵押贷款即将到期，需要进行再融资。随着贷款机构向陷入困境的借款人提供展期服务，以期在新到期日能够迎来降息，这一即将到来的贷款到期高峰的规模已经超出了市场预期。<sup>13</sup>目前，全球各地区都出现了不同规模的贷款到期高峰：

- 根据第一季度的预测，美国有6,000亿美元的贷款将于2024年到期，另有原定于2023年到期、但经展期的2,140亿美元的贷款也将于2024年到期。<sup>14</sup>此外，还有近5,000亿美元的贷款将于2025年到期。<sup>15</sup>
- 亚太地区约有2,570亿美元的未偿优先债务即将到期，同时在2024年至2026年期间将出现84亿美元的资金缺口，即原始担保债务金额与贷款到期时可用再融资金额之间的差额。<sup>16</sup>
- 相比其他地区，欧洲市场的贷款到期集中度较低，约有1,650亿美元的贷款将于2026年底到期。<sup>17</sup>

## 行动建议

- 即将到来的**贷款到期高峰并非无法应对**。对于面临短期还款压力的业主和投资者，其可借助私人信贷等其他资金来源填补传统贷款机构留下的融资缺口。然而，由于监管审查趋严，银行放贷可能更加谨慎，以控制房地产行业风险敞口。<sup>18</sup>对于不太依赖债务资本或杠杆率较低的企业，其可充分利用其他企业寻求应对资本可用性挑战时出现的并购窗口期。不过，随着预期利率的下降，一些此前受到限制的企业或将重新加入买方行列，因此这一窗口期可能正在逐渐关闭。
- 随着商业地产公司在2025年重拾对技术投资的开放态度，**其应采取有条不紊、循序渐进的投资策略**。领导者应有意识地推进数字化转型。企业应避免采用试图在传统系统和人工流程基础上迅速解决问题的技术方案，因为这类方案往往无法实现预期的投资回报。技术项目执行不当不仅可能造成短期的技术成本损失，还可能限制未来的技术投资分配，并在企业内部埋下对未来变革的抵触情绪。
- 对网络威胁加剧和房地产公司能否有效应对这些威胁的担忧表明，**技术投资应侧重于加强核心业务和流程，同时也应覆盖资产层面，从而确保整个企业的网络安全**。如今，房地产行业正朝着智能建筑的方向发展，即通过增强互联性来监测和优化建筑性能，这一趋势也将带来资产层面的安全漏洞，企业应当对此进行严密监控。

# 2025年， 商业地产公司计划重点投资哪些领域？

## 把握错位发展机遇

2024年是否为当前商业地产市场周期的谷底？从近期的市场动态来看，可能确实如此。全球房地产估值持续缩水，截至2024年第二季度同比下降6.3%，但下降速度相比此前两个季度的7.7%有所放缓。<sup>19</sup>全球房地产交易活动依然低迷，截至6月同比下降31%，<sup>20,21</sup>但有迹象表明，经历了两年的市场波动之后，买卖双方正在定价预期方面逐渐达成共识。<sup>22</sup>此外，前文所述全球对降息和通胀缓解的预期升温，房地产行业预计将在未来12至18个月内进入一个相对稳定的发展阶段。

2025年调研结果也反映出受访者对商业地产行业的预期发生转变。在2024年调研中，只有27%的受访者预计商业地产行业基本面（例如资本成本、资本可用性、房价、交易活动、租赁活动、租金增长和空置率）将有所改善。而在2025年调研中，超过68%的受访者持此观点，乐观情绪显著升温。相反，只有13%的受访者预计基本面将会恶化，相比2024年调研的44%出现大幅下降。

其中，预期变化最大的是资本成本和资本可用性。在2024年调研中，近半数受访者预计融资成本将会上升，49%认为融资难度将会加大。而在2025年调研中，乐观预期显著增强——68%的受访者预计融资成本将会下降，69%认为融资难度将会减小。尽管这些基本面预期因资产类型和地区关注重点的不同而存在较大差异，但由此可以看出商业地产行业的复苏进程并不均衡。从全球层面来看，受访者对住宅（包括建房出租类独户住宅、学生公寓和养老地产）的租赁基本面，工业地产、酒店/住宿类地产和替代型资产（包括数字地产、生命科学地产和自助仓储地产）的资本市场基本面，以及替代型资产的贷款基本面最为乐观（图4）。相比之下，受访者对写字楼市场的乐观情绪最低，主要受到交易活动改善预期相对较低、空置率上升以及借贷成本增加等因素的影响。

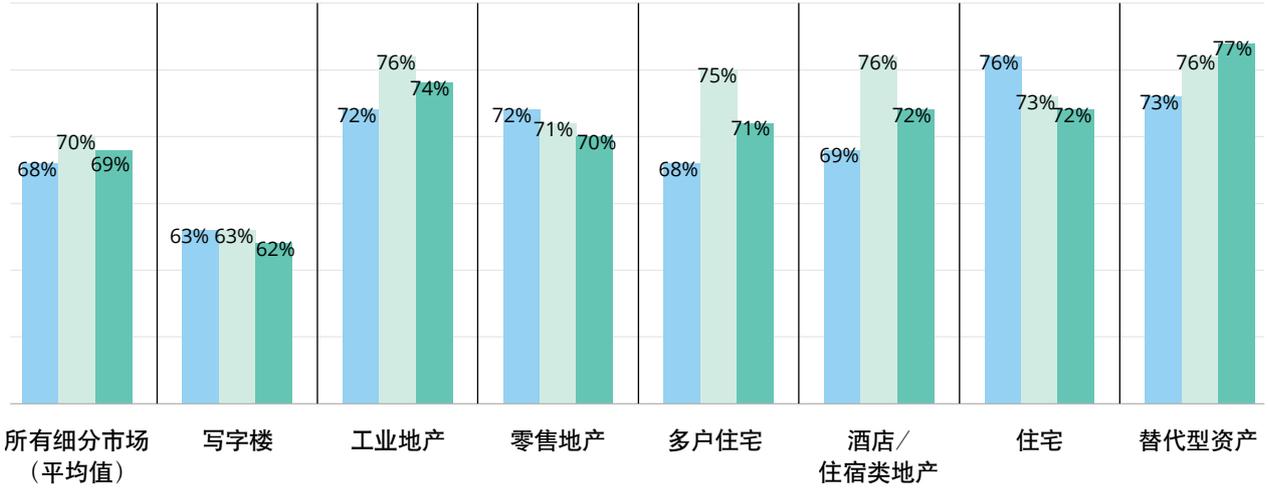


图 4

**各细分市场受访者对基本面改善情况的预期**

您预计未来12至18个月贵公司所属细分市场的各个基本面将有何变化？

● 租赁 ● 资本市场 ● 借贷



注：租赁包括租金增长、租赁活动和空置率；资本市场包括房价增长和交易活动；借贷包括资本成本和资本可用性；替代型资产包括数字地产、生命科学地产和自助仓储地产；住宅包括独户住宅、养老地产和学生公寓。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

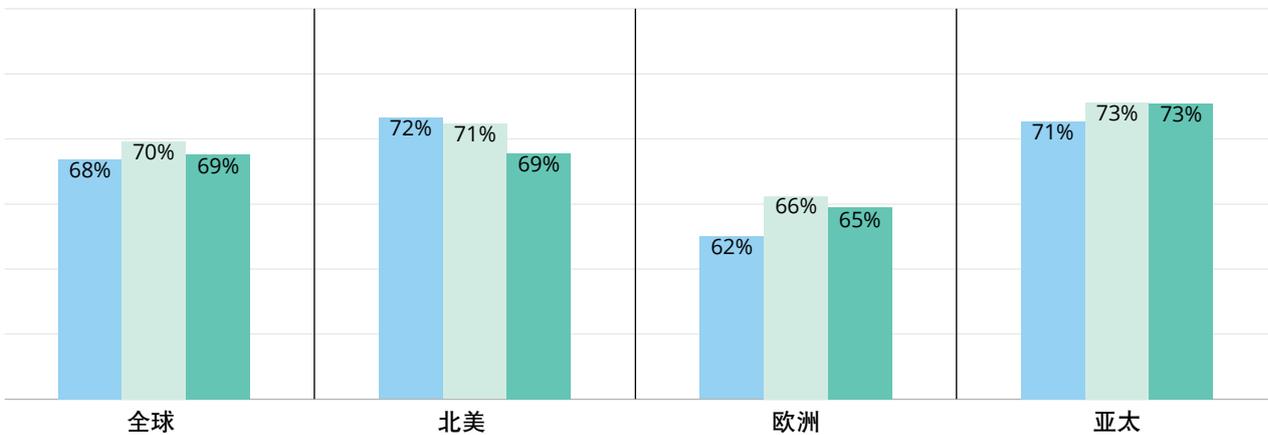
从地区层面来看，北美和亚太受访者对租赁基本面的改善相比欧洲受访者更加乐观。亚太受访者对贷款基本面的改善也持乐观态度（图5）。欧洲受访者对资本市场基本面改善的预期高于租赁或贷款基本面，但其总体预期相比其他地区显得更加谨慎。

图 5

**各地区受访者对基本面改善情况的预期**

您预计未来12至18个月贵公司所属细分市场的各个基本面将有何变化？

● 租赁 ● 资本市场 ● 借贷



注：租赁包括租金增长、租赁活动和空置率；资本市场包括房价增长和交易活动；借贷包括资本成本和资本可用性。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

## 调整资产组合

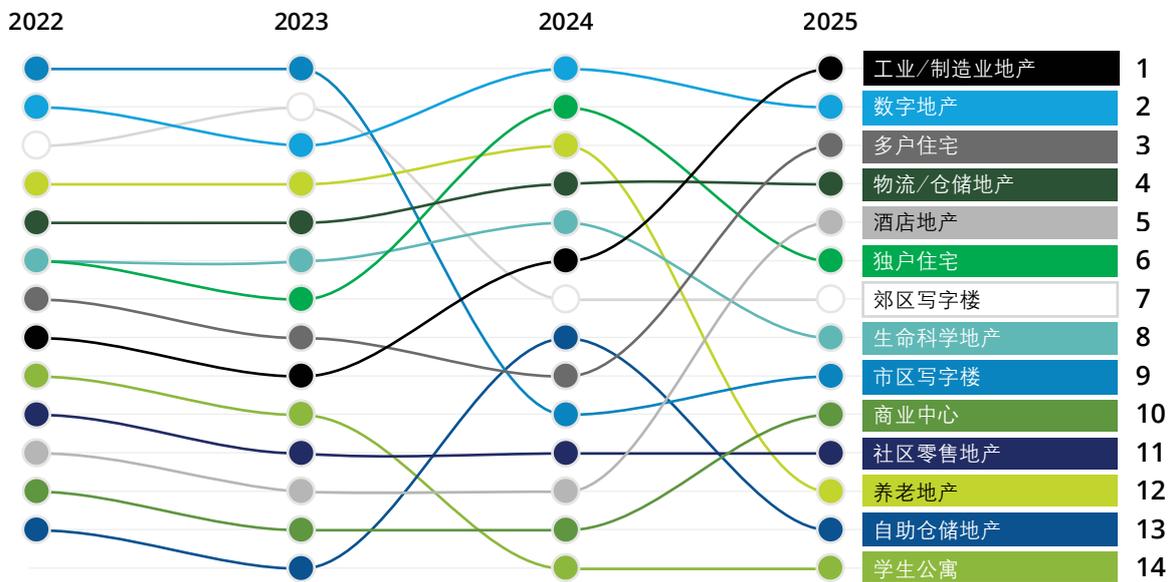
### 高增长细分市场

当被问及未来12至18个月哪类资产可能为房地产业主和投资者带来最大机遇时，我们又看见了一些熟悉的回复（图6）。在2024年调研中位居榜首的数字地产（包括数据中心和基站）下滑至第二位。物流和仓储地产依然稳居前五。而工业和制造业地产、多户住宅以及酒店和住宿类地产的表现较为抢眼，分别从2024年调研的第六、第九和第十二位跃升至第一、第三和第五位（详见“精选细分市场聚焦”）。

图6

### 工业和制造业地产吸引力激增；数字地产继续受到青睐

您认为未来12至18个月以下哪类资产将为房地产业主和投资者带来最大机遇？



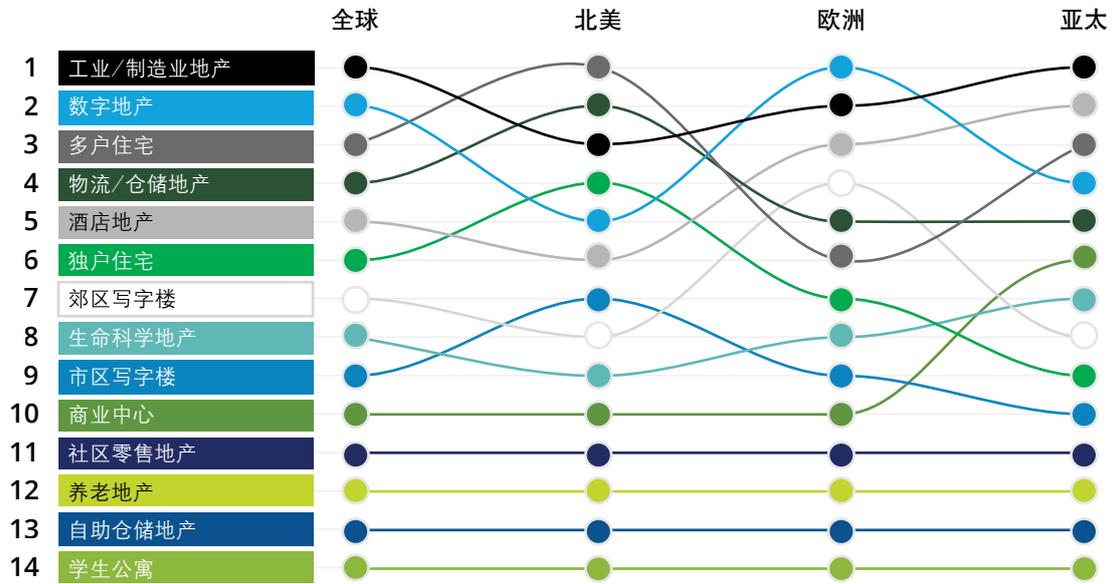
资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研；德勤2024年商业地产行业展望调研；德勤2023年商业地产行业展望调研；德勤2022年商业地产行业展望调研

从地区层面来看，亚太受访者重点关注工业和制造业地产，北美受访者更加青睐多户住宅，而欧洲受访者则对数字地产最感兴趣（图7）。

图7

### 各地区对细分市场的偏好存在差异

您认为未来12至18个月以下哪类资产将为房地产业主和投资者带来最大机遇？



资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研



## 精选细分市场聚焦

受访者对工业地产的关注可能源于全球对制造业空间的持续需求，这一现象背后涉及两大驱动因素。首先，由于过去几年新冠疫情造成了供应链中断，企业开始将制造设施迁至更靠近本土的位置，以此缩短运输距离、实现灵活配送，从而提高供应链韧性。自2020年《美国-墨西哥-加拿大协定》通过以来，北美地区的回岸趋势有所加强，<sup>23</sup>特别是墨西哥以其低廉的劳动力成本和充足的劳动力资源吸引了众多企业。<sup>24</sup>近期宣布在该地区进行投资的企业不乏沃尔玛和大众等业界巨头。<sup>25</sup>到2023年，墨西哥已经超过中国，成为对美最大出口国。<sup>26</sup>

其次，半导体制造商表现强劲。尽管租赁决策受诸多因素影响，但自2022年8月美国通过旨在刺激国内半导体生产的《芯片与科学法案》以来，半导体行业的租赁活动增加了33%。<sup>27</sup>这些制造设施周边的地产同样有所受益，某些市场的租金上涨了48%。<sup>28</sup>放眼全球，可用于新项目开发的土地资源日益紧张，这一现状或将促使业界考虑对现有老旧建筑进行改造升级，而不仅仅局限于新项目开发。

随着人工智能的广泛应用，全球对数字地产（尤其是数据中心）的需求激增。<sup>29</sup>但是，随之而来的存储需求增长也引起人们关注能源密集型设施的环境影响。据估计，受人工智能需求推动，到2026年数据中心用电量将增加一倍以上，<sup>30</sup>到2030年年用水量将超过2,500亿加仑。<sup>31</sup>得益于强劲的人工智能解决方案需求，人们对专业数据中心的兴趣日益浓

厚，因此数字地产业主和投资者应当深入考量数据中心的可持续发展影响，同时密切关注潜在的监管干预，以遏制能源的过度使用。目前，已有企业开始着手提升数据中心能效：

- 房地产投资信托基金（REIT）Equinix在全球拥有250多个数据中心并已为其安装燃料电池，旨在实现清洁用电，同时公司还致力通过购电协议推动可再生能源生产。<sup>32</sup>
- 西班牙房地产公司Merlin Properties在巴塞罗那港、毕尔巴鄂Arasur和马德里赫塔费拥有三个零水耗、碳中和数据中心，近期开始投入运营，还有一个位于里斯本的数据中心目前正在建设中。<sup>33</sup>

过去一年，**写字楼**市场因资产估值急剧下降、疫情期间实施混合办公模式导致的空置率上升以及贷款困境而备受业界关注。德勤《四月经济内参》（April Economics Insider）指出，写字楼市场仍处于疫情后的再平衡阶段，如果在短期内估值继续下降，低品质产品领域可能会出现更多整合动作。<sup>34</sup>此外，各地区写字楼市场的表现依然存在较大差异。<sup>35</sup>然而，受访者对该细分市场的预期几乎没有变化。郊区写字楼位列第七，排名不变；市区写字楼位列第九，上升一位。值得注意的是，这两个细分市场在2023年调研中分列第三和第一，但在2024年调研中都经历了排名大幅下降。

### 进军新市场

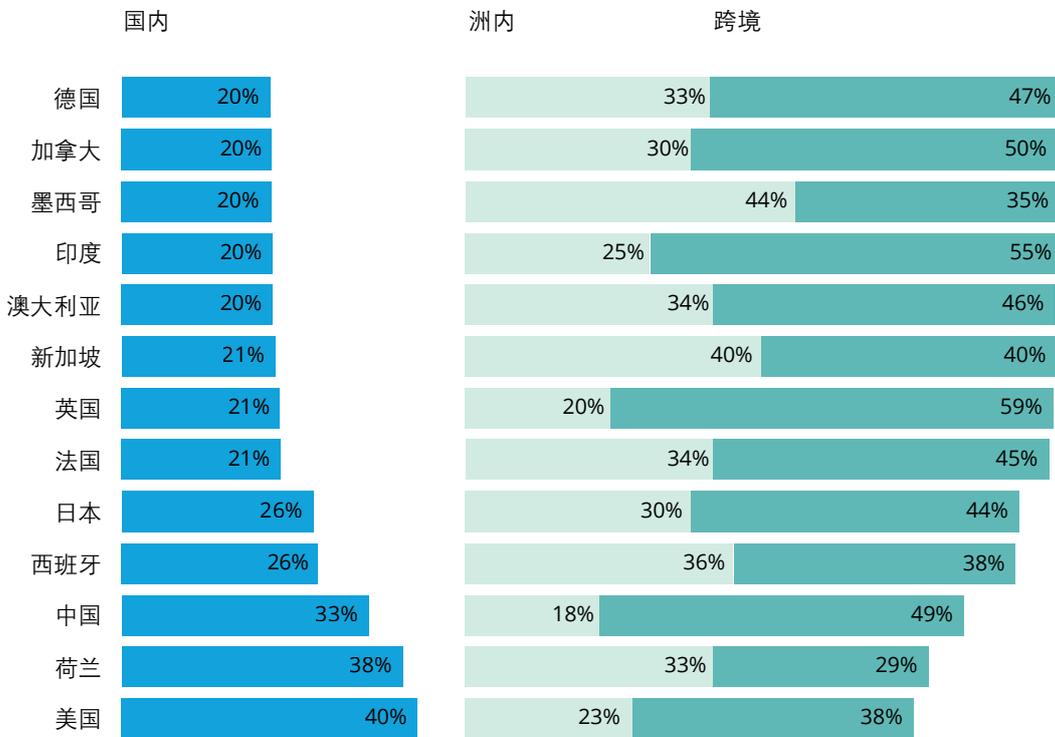
过去一年，全球房地产投资者似乎按下了暂停键。投资交易额同比下降36%至1.2万亿美元，是自2012年以来全球投资最疲软的一年。<sup>36</sup>这一回落主要是由美洲（-52%）和欧洲（-45%）的交易活动明显放缓所致。<sup>37</sup>尽管亚太地区的投资交易额也同比下降了近20%，但其仍是吸引投资最多的地区，占比达到57%，这也是十多年来该地区在全球投资活动中所占的最大份额。<sup>38</sup>

自疫情爆发以来，商业地产投资者便将目光转向国内资产，而对国际机遇兴趣减弱。2019年，全球投资中有32%投向了公司所在国以外地区，创下历史新高。<sup>39</sup>但自2020年起，这一比例逐渐下降，到2023年降至23%。<sup>40</sup>虽然绝大多数受访者仍将所在国视为2025年的投资重点，但有迹象表明，国际投资或将再度兴起。当被问及除所在国以外的哪些地区最具投资吸引力时，德国、加拿大、墨西哥、印度和澳大利亚成为首选目标（图8）。若2025年交易活动回暖，这些地区可能会成为国际投资者的首要关注对象。

图8

**受访者对在所在国境内外进行房地产投资的偏好**

投资者构成按资金来源划分。问题：您认为未来12至18个月以下哪个市场将为房地产业主和投资者带来最大机遇？



注：洲内指受访者所在大洲之内的国家。跨境指受访者所在大洲之外的国家。由于经过四舍五入处理，百分比之和可能不等于100%。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

**并购**

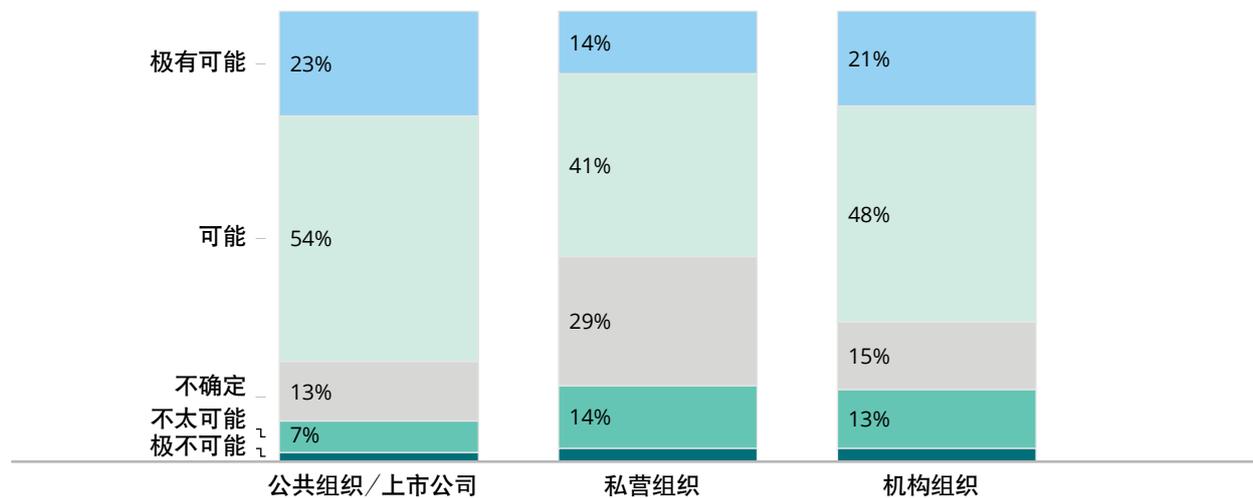
德勤最新发布的《[商业房地产行业并购展望](#)》报告预测，2024年或将成为全球并购活动的转折点。德勤并购研究服务数据显示，2023年全球并购交易额下降62%至1,580亿美元。<sup>41</sup>但截至2024年5月，并购活动较去年同期有所反弹，其中欧洲（+56%）涨幅最大，北美（+50%）和亚太地区（+46%）紧随其后。<sup>42</sup>

受访者似乎对这一趋势能够延续抱有乐观预期。大多数受访者（68%）表示可能在未来12至18个月内增加并购活动，高于2024年调研的53%和2023年调研的40%。并购活动的主要目标更多倾向于提高现有组织能力，而非扩大资产组合范围。就计划在未来12至18个月内增加并购活动的受访者而言，大多数受访者都将获得新技术能力、扩大规模和吸纳新人才作为首要目标。

图9

### 公共和机构组织更有可能在2025年增加并购活动

贵公司未来12至18个月增加并购活动的可能性有多大？



注：由于经过四舍五入处理，百分比之和可能不等于100%。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

在受访的各类业主和投资者中，公共<sup>43</sup>和机构<sup>44</sup>组织更有可能在未来一年内增加并购活动，而私营组织<sup>45</sup>则表现出较大的不确定性（图9）。具体而言，80%的房地产投资信托基金受访者表示可能增加并购活动。相反，23%的银行受访者表示可能减少并购活动，21%的非房地产投资信托基金私营组织受访者也有相同倾向。

## 行动建议

- **切勿盲目追求“抄底”**。着眼智能环保的新一代设施或高增长细分市场的企业。
- **保持长远的增长眼光**。尽管房地产行业近来陷入困境，但长期持有此类资产的业主和投资者可能已经实现了充足的估值提升，得以免受近期估值下跌的影响。中国政府2024年从供给端和需求端推出促进房地产止跌回稳的一系列政策，内地房地产景气水平缓慢恢复；香港政府一系列需求管理措施的撤销，如取消额外印花税和买家印花税，有效降低了购房门槛，激发了市场活力，香港住宅市场展现出显著的回暖迹象；美国方面，以美国二十大都会区为例，平均而言，五年前（2019年第一季度）购买的写字楼如今的估值仍比购买时高15%。<sup>46</sup>
- **关注供需平衡且基本面波动较小的市场**。在因土地使用受限或建筑成本高昂而导致新项目开发机会有限的地区，可以考虑投资优势地段的增值型或机会型地产，并对其进行现代化改造。同时，应当避免依赖可能经历V型复苏的资产、细分市场或地理位置。
- **积极进行资产管理**。商业地产行业可能存在一些金融工程机会，但能够在资产持有期内积极推动资产增值的业主和投资者可能会比只是简单购买、持有和出售资产的同行获得更高的回报。

# 房地产能否兼具气候韧性与财务可行性?

随着全球气候变暖，破坏性风暴、持续的高温和连绵的山火等极端天气事件已对世界各地的建筑造成影响。<sup>47</sup>面对这些日益加剧的环境挑战，一个关键问题日益凸显：房地产公司如何在满足财务要求的同时优化战略布局，以减轻气候变化的冲击并降低自身运营对环境的负面影响？

## 重点推进深度节能改造

改造现有建筑所产生的碳排放量不及拆除重建所产生的一半。<sup>48</sup>如今，强调按照特定时间表和性能指标对现有建筑进行改造的建筑性能标准（BPS）在欧盟<sup>49</sup>和美国<sup>50</sup>等地区正获得广泛认可。

深度节能改造旨在将建筑能效提高至少50%，<sup>51</sup>但由于初期投入较高且可能造成运营中断，目前全球每年开展此类改造的建筑比例不足1%。<sup>52</sup>若能将全球存量建筑的改造率从当前的1%提高至3%，并推进深度改造，就有可能在2050年（许多地区设定的目标年）之前实现净零目标。<sup>53</sup>调研结果显示，76%的受访者计划在未来12至18个月内进行深度节能改造。

全球各国的建筑性能标准和建筑节能法规都日益严格。<sup>54</sup>美国有6个州和41座城市承诺在2024年底前实施建筑性能标准，其中13个辖区已通过相关立法。<sup>55</sup>英

国则规定，从2030年起，所有商业地产资产必须达到至少B级的最低能效标准。否则，业主在与潜在租户签订新租约时可能会面临限制。<sup>56</sup>据估计，英国近三分之二的写字楼评级低于B级，这为进行深度节能改造以帮助降低资产搁浅风险提供了机会。<sup>57</sup>就此而言，投资者和地区监管压力可能会推动各地区采取行动，亚太、欧洲和北美地区分别有80%、78%和70%的受访者计划在未来12至18个月内进行深度节能改造。据测算，中国地区存量建筑中仍有近40%为非节能建筑，大量老旧居住建筑围护结构差、设备老旧效率低、运行维护管理缺失，建筑领域能源消耗和二氧化碳排放还将保持刚性增长，节能降碳潜力巨大，中国将聚焦提高建筑领域能源利用效率；在香港，建筑物约占总耗电量的90%，并制造超过60%的碳排放，香港已承诺到2050年实现碳中和，减少房地产业的碳排放对达成这一目标至关重要。

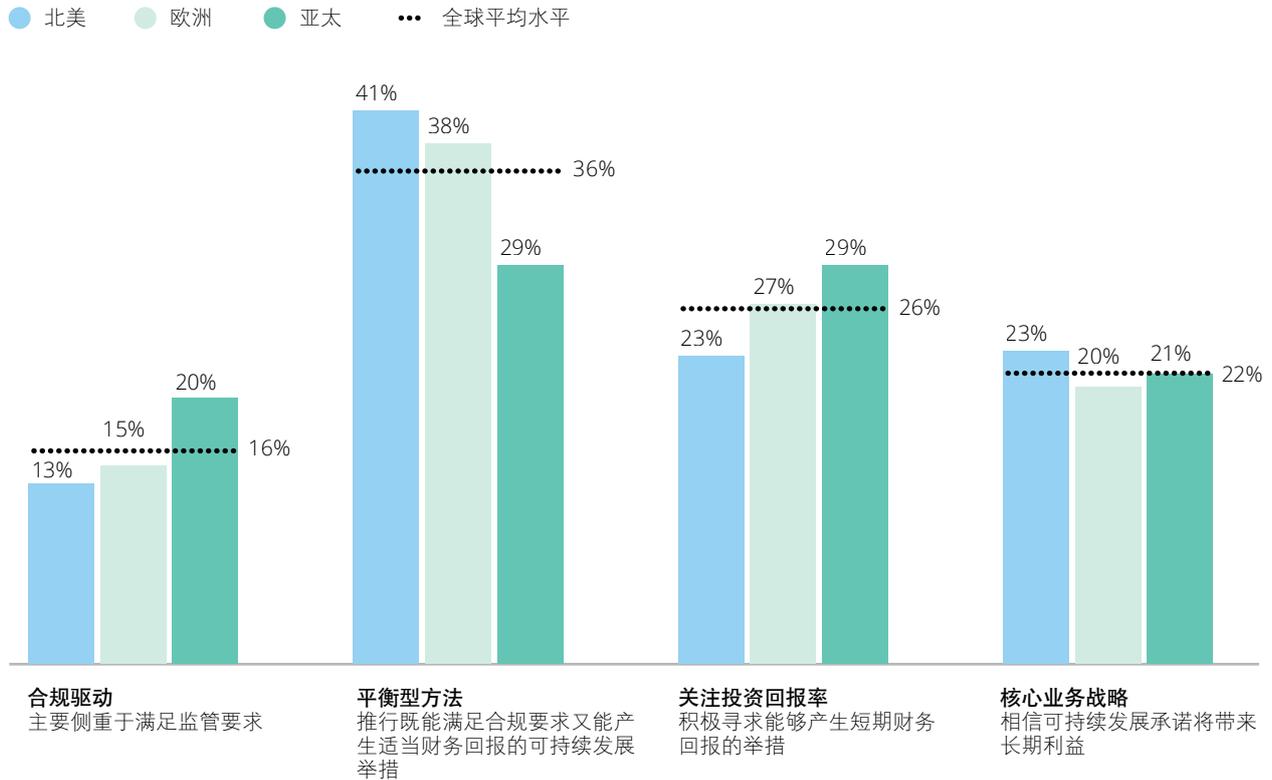
## 可持续发展从合规驱动、关乎声誉的重要要求演变为具有财务影响的战略要素

尽管可持续发展战略的商业价值愈发受到认可，但企业仍需在短期财务回报和长期利益之间寻求平衡。36%的受访者目前正在采取平衡型可持续发展投资方法，即推行既能满足监管要求又能产生适当财务回报的举措（图10）。只有16%的受访者仅出于合规目的而进行可持续发展投资。此外，还有22%的受访者已将可持续发展融入企业基因及核心业务战略，并相信这将带来长期利益。

图10

### 全球商业地产公司受访者正在采取平衡型可持续发展投资方法

您如何基于贵公司进行可持续发展投资的动机及预期成果制定可持续发展战略?



注：由于经过四舍五入处理，百分比之和可能不等于100%。

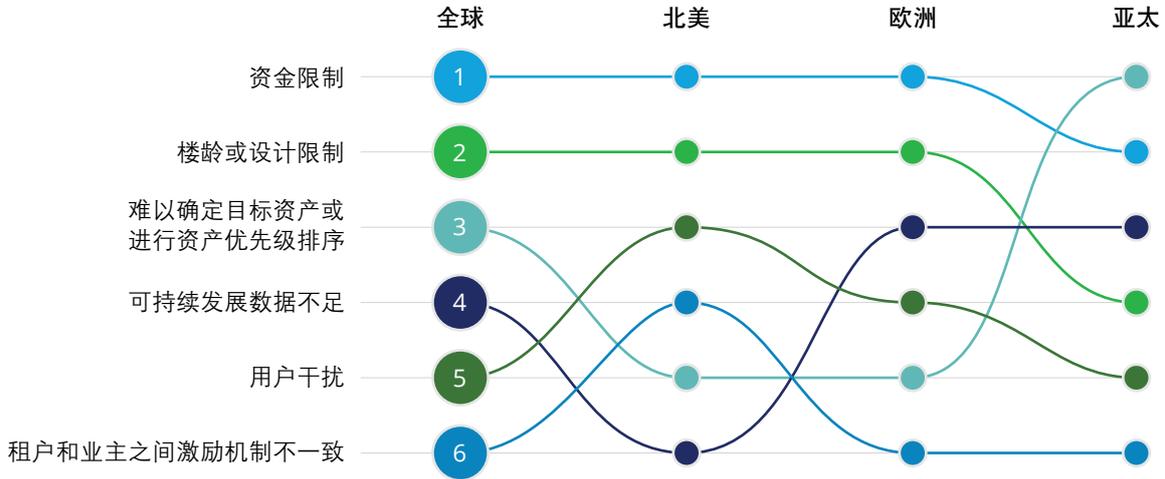
资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

改造现有建筑可能需要全球每年投入3万亿美元，<sup>58</sup>如果没有创新融资渠道，改造成本或将更加高昂。2023年，美国房地产投资信托基金的绿色债券发行量有所下降，总筹资额为16亿美元，创六年来新低，这主要是受到高利率环境的影响。<sup>59</sup>受访者将资金限制、楼龄和设计限制视为开展深度节能改造所面临的<sup>最大挑战</sup>（图11），但各地区之间存在差异：欧洲和北美受访者主要担忧资金限制和楼龄，而亚太受访者则更加关注资产优先级排序问题。

图11

### 资金限制及建筑物物理条件限制可能会阻碍深度节能改造的开展

您认为阻碍贵公司开展建筑节能改造的最大挑战是什么?



资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

## 借助绿色转型推动价值创造

可持续发展举措的成功与否可能取决于如何安排资本投资以产生最大影响，以及企业能否迅速“由棕转绿”。部分投资者可能对碳密集型棕色资产（指有数十年历史、高度依赖燃气锅炉或化石燃料的资产）持谨慎态度。然而，针对这类资产进行绿色改造或许有助于实现投资回报和气候目标。某些房地产投资者可能急于抛售碳密集型资产，以避免其大幅降价。但实际上，他们可以尝试通过推动资产增值获得具有吸引力的退出估值。61%的受访者预计未来12至18个月最低预期回报率将进一步提高。同时，近半数受访者计划投资气候相关风险管理评估能力和数字孪生技术以模拟资源使用情况，这是他们在未来12至18个月内确保气候韧性的首要行动。如果物业管理公司能够通过实施可持续发展战略路线图缓解资产过时问题，同时展示有效的成本削减和资源管理成果，其就有可能在不影响长期财务回报的情况下对环境产生积极影响。

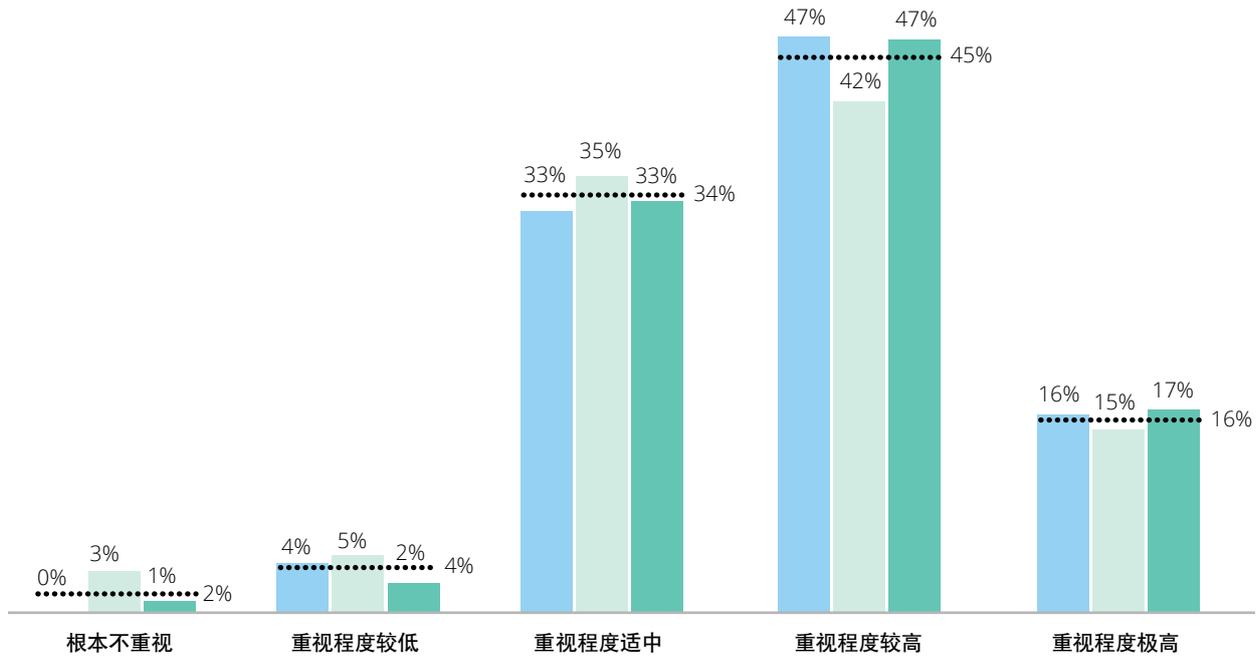
与此同时，尽职调查指标、方法和标准仍在不断演变。面对监管环境支离破碎、报告标准不尽相同的局面，一些投资者仍在努力将可持续发展纳入其尽职调查范围。<sup>60</sup>逾61%的受访者表示在销售和租赁交易的尽职调查阶段高度或极其重视建筑性能标准。34%的受访者对其重视程度适中（图12）。此外，环境和社会影响投资考量愈发受到关注。<sup>61</sup>尽管如此，现金流模型中现有的关键绩效指标和回报衡量指标可能仍然无法充分反映未来的气候风险，包括碳定价、保险费用飙升、罚款、空置率上升、资产搁浅风险以及资本成本增加。若未恰当处理转型风险，则有可能出现碳泡沫，导致大量资产搁浅。

图12

### 全球商业地产行业领导者在尽职调查阶段高度重视建筑性能标准

在对潜在销售或租赁交易进行尽职调查的过程中，贵公司对建筑性能标准的重视程度如何？

● 北美 ● 欧洲 ● 亚太 ... 全球平均水平



注：由于经过四舍五入处理，百分比之和可能不等于100%。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

实现净零目标不仅需要升级技术和数据收集工具，还要了解相关风险和机遇。当被问及未来12至18个月为增强资产组合气候韧性而采取的首要行动时，45%的受访者强调需要提升风险管理能力。由于不一致的碳排放计量结果可能会导致处罚，因此数据收集成为房地产行业利益相关者面临的巨大挑战之一。<sup>62</sup>然而，调研结果显示，转变正在发生——另外41%的受访者计划投资数字孪生技术，以模拟节能改造效果，优化能源利用效率，<sup>63</sup>并基于实际情况评估此类措施如何助力实现净零目标。

## 行动建议

- 某些企业可能会选择仅针对少数资产或技术进行可持续发展投资。然而，企业可以**采取一种综合策略**，将核心会计报告、税务和监管、运营或战略职能囊括在内，并在不同资产之间和整个企业内部寻求协同效应，这对管理气候风险和实现既定目标至关重要。
- **借助绿色债券、贷款或政府支持计划为可持续发展举措提供资金支持**。<sup>64</sup>可持续发展挂钩债券会考虑建筑性能指标，并根据已实现目标调整票面利率。2023年，可持续发展挂钩债券发行规模继续超出疫情前水平，达到660亿美元，尽管受利率上调影响而同比下降14%，但仍远高于2020年的90亿美元。<sup>65</sup>商业地产产业主可能需要审慎评估可用的激励措施和融资方案，并对资产性能和报告进行独立核查，确保符合融资条件。
- **考虑进行深度节能改造时，可能需要转变思维模式，摆脱传统投资障碍**（即购置、开发、扩建或翻新项目中可能存在的投资障碍）。具体措施包括定期进行基准测试、情景分析和目标设定，开发和校准动态能源模型，解决租户/业主激励机制不一致的问题，以及了解并综合运用多种融资机制。
- 通过**购买碳信用额度**进入碳市场。**碳市场可以帮助实现净零目标**，同时确保不超出全球碳预算限额。<sup>66</sup>由于自愿减排市场往往缺乏统一的认证标准和高效交易所需的配套市场基础设施，因此在为自愿减排市场中的任何项目提供资金支持之前必须开展尽职调查。<sup>67</sup>
- **将建筑性能与承保挂钩**或许有助于为改造项目争取更有利的融资条件。数字孪生技术和数字翻新护照（包含建筑翻新和性能数据的全生命周期信息库）可为未来改造项目的规划和融资提供助力。这些工具不仅能够促进利益相关者之间的数据共享，还能通过明确展示性能指标和改进机会来强化整体战略，提高退出价值。

# 商业地产行业如何吸引下一代人才？

商业地产行业即将迎来退休高峰。未来十年，美国房地产行业有40%的从业人员将达到退休年龄。<sup>68</sup>与此同时，企业却难以吸引和留任下一代人才。<sup>69</sup>正如德勤2024年房地产行业劳动力预测所述，为了弥合这一缺口，房地产公司应顺应下一代人才的期望，并立即采取措施加强人才梯队建设，<sup>70</sup>包括将Z世代和千禧一代的价值观和关注重点融入企业文化，以及升级技术能力，帮助现有团队成员提升工作效率和技能水平。

## 力求满足下一代人才的期望

随着房地产公司寻求重塑员工队伍以应对行业变革，其应考虑下一代专业人才的价值观与企业需求之间的契合度。德勤全球《2024年Z世代与千禧一代调研报告》显示，<sup>71</sup>Z世代与千禧一代主要关注气候行动、心理健康以及工作与生活平衡。在商业地产女性网络（Commercial Real Estate Women Network）开展的一项调研中，76%的受访者表示所在企业拥有支持员工心理健康和福祉的政策或福利，如员工援助计划，但大多数受访者仍希望所在企业能够提供更多心理健康支持。<sup>72</sup>

不仅如此，Z世代和千禧一代甚至可能基于个人理念和道德信仰拒绝潜在雇主，而且采取这种做法的人数正在不断增加。2024年，44%的Z世代和40%的千禧一代

表示会因价值观脱节而拒绝雇主，这一比例较2023年的39%和34%有所上升。<sup>73</sup>

尽管存有顾虑，Z世代对生成式人工智能在工作场所的应用仍持乐观态度，80%的Z世代用户认为生成式人工智能可以帮助其节省时间并改善工作与生活平衡。近60%的Z世代和千禧一代预计生成式人工智能将对其职业发展路径产生影响，并需要其学习新技能。然而，仅51%的受访者表示雇主正在对其进行有关生成式人工智能能力和优势的培训，因此企业需要立即采取行动，在技能提升和再培训方面抢占先机，以确保员工能够在新的技术环境中取得成功。

## 提升员工技能，迎接数字化时代

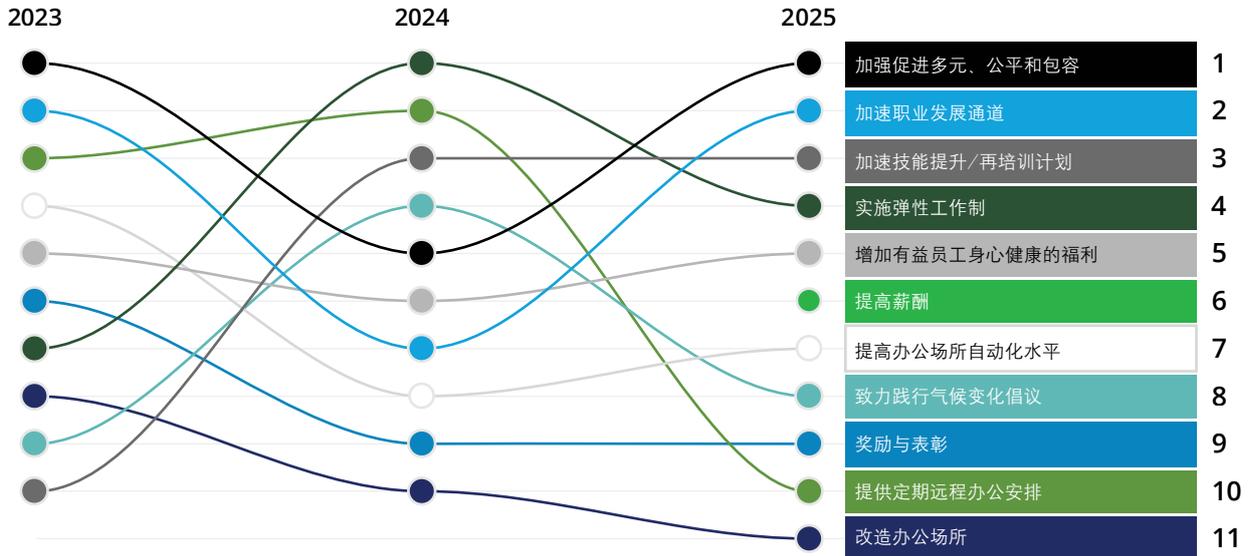
雇主所需技能与求职者所具备技能之间的差距日益扩大，这种不匹配现象被称为“技能缺口”。<sup>74</sup>随着数字技术和自动化领域取得最新进展（如生成式人工智能），商业地产等行业的企业也不断对员工提出新的技能要求。谈及房地产公司领导者在过去数年中为吸引和留任人才而计划采取的首要行动，“加速技能提升和再培训计划”连续两年位列前三（图13）。但是，当被问及企业在提高技术人才队伍就绪度方面面

临的最大挑战时，大多数受访者都提到了薪酬制度的限制、对采用新工作方式的担忧以及对传统技术的依赖。就此而言，企业可以主要从内部出发来解决问题：对现有团队成员进行技能提升和再培训，确保拥有实力雄厚且适应性强的人才梯队来支持未来数十年的发展。

图13

**资金限制及建筑物物理条件限制可能会阻碍深度节能改造的开展**

贵公司未来12至18个月最有可能采取哪类行动吸引和留任人才？



注：“提高薪酬”是2025年调研中的新增选项。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研；德勤2024年商业地产行业展望调研；德勤2023年商业地产行业展望调研

我们发现这种转变已经初露端倪，房地产公司比以往更加重视“专业技能”——这些技能往往对了解市场动态、提升物业价值和改善现金流量至关重要。当企业寻求对员工进行新技术相关的技能提升和再培训时，开展覆盖整个企业的变革管理可能成为关键所在。高层领导团队应当率先垂范，亲自使用技术，关注员工福祉，营造安全且充满创新氛围的实验和学习环境，坚信并向团队阐明采用新技术的重要意义。随着技术的不断发展，使用技术的团队成员也应与时俱进。

# 行动建议

- 退休高峰的临近和下一代人才的需求推动房地产行业人才结构发生转变。**企业应当主动（而非被动）开展领导层继任计划，并将其视为董事会层面的优先事项。**近50%的房地产行业首席执行官继任计划均是从零开始，如果领导层交接时机不当，就有可能造成重大业务中断。<sup>75</sup>此外，为更好地满足下一代人才的需求，房地产公司需要提供契合员工价值观的工作环境，并寻求利用触手可及的技术。
- **确保**在员工充分发挥其作为企业领导者的潜力之前，**专业知识不会流失。**推动企业内部各层级的知识共享和导师计划。如果未来一年需要做出更具前瞻性的资本配置决策，则须优先强化硬性专业技能，例如对本地市场动态的了解、对供需模式的认知或物业估值方法等。
- **从职责导向型企业向技能导向型企业转变。**摒弃提出明确任务的传统职位描述，确定待执行的项目和待解决的问题，并寻找具备不同必要技能的团队成员。这种做法有助于弥合技能缺口，打破传统职位描述中可能存在的职能壁垒，赋予员工更大的自主权和灵活性。<sup>76</sup>

# 商业地产行业是否做好准备迎接人工智能变革?

## 房地产行业的人工智能新时代

2025年调研结果显示，人工智能在商业地产行业的应用仍处于起步阶段，76%的受访者表示所在企业正在进行人工智能流程和解决方案的研究、试点或早期部署。处于人工智能应用初期（尤其是处于试点和研究阶段）的企业主要依托人工智能进行会计核算和报告（37%），其次是财务规划和分析（36%）以及风险管理和内部审计（34%）。而在人工智能应用方面走在前列的房地产公司（无论处于早期部署还是全面应用阶段）更加关注财务规划和分析（43%）、风险管理和内部审计（37%）以及物业经营（35%），而非会计核算和报告等其他领域。

人工智能的应用为商业地产行业带来诸多收益，自动化技术使得行业决策过程变得更加高效和精简。<sup>77</sup>从预测租金增长到快速分析海量数据，人工智能展现出巨大的应用潜力。例如：昆明恒隆广场携手商汤科技，部署智慧园区，强化安全管理，与综合管理平台无缝对接，打造集金融、商务、居住等功能于一体的智慧综合体；万科与微软Azure OpenAI合作落地，在客户反馈分析平台搭载GPT-3，缩短客户服务类问题的解决周期，提高客户服务质量及客户的满意度；香港美联物业运用AI技术进行市场预测，分析租金和售价趋势，并为客户提供个性化的房产推荐。

- 总部位于纽约的风险投资公司Alpaca RE推出了一个投资平台，通过利用人工智能从交易记录中提取独特数据点来捕捉房地产行业的重新定价机会。<sup>78</sup>这一自动化流程使员工能够专注特定交易，而无需花时间人工筛选数据。
- 经纪公司仲量联行（JLL）近期宣布推出自有大型语言模型JLL GPT。该模型已被用于创建空间利用率仪表盘及协助生成专业洞察。仲量联行预测，该模型未来可帮助投资者进行定价建模和市场预测，或为租赁交易牵线搭桥。<sup>79</sup>

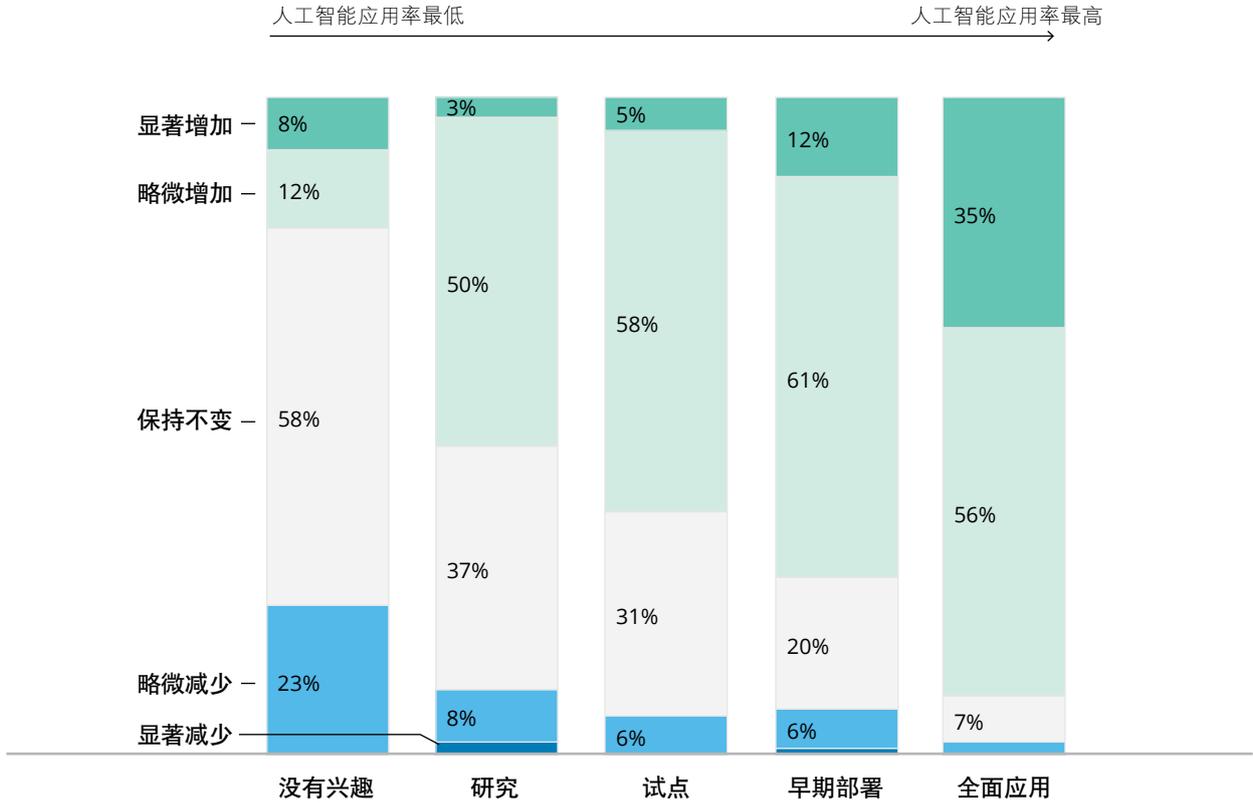
人工智能的应用可能成为房地产公司发展的加速器，其可将员工从繁杂的任务中解放出来，腾出时间开展附加值较高的项目。人工智能应用领先企业的受访者预计，与处于人工智能应用初期的企业相比，其员工人数将在未来12至18个月内出现更大幅度的增长（图14）。



图14

### 人工智能应用领先企业更有可能在2025年增加员工人数

您预计未来12至18个月贵公司的员工人数将有何变化?



注：由于经过四舍五入处理，百分比之和可能不等于100%。

资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

## 数据仍是重要支柱

受访者对应用人工智能的热情显而易见——97%的受访者致力于采用人工智能解决方案，其中40%表示所在企业已进入早期部署阶段，相比2024年调研的28%显著增长12个百分点。然而，人工智能的应用仍然面临一些阻碍，尤其是在数据质量和可靠性方面。房地产数据历来没有实现标准化，因此导致数据碎片化成为一个普遍问题。<sup>80</sup>人工智能的输出结果需要依赖底层数据的准确性和完整性，错误数据可能会对人工智能生成的内容和据此作出的商业决策造成负面影响。由于受访者认为数据就绪度和安全性/保密性是扩大人工智能应用规模的两大挑战，房地产公司似乎已经意识到需要首先提高数据质量。

调研结果显示，许多房地产公司承认，让数据达到“人工智能适用标准”依然任重道远——只有14%的受访者认为所在企业拥有完善的数据收集和管理流程以及健全的隐私政策。然而，由于88%的受访者计划在未来12至18个月内利用数字技术显著提高业绩或扩大公司业务范围，因此我们有理由对变革的到来持乐观态度。其中，51%的受访者表示其加大投资力度的主要目标在于利用人工智能实现流程自动化，其次为提高数据流速度以推动快速决策。

## 生成式人工智能应用进展

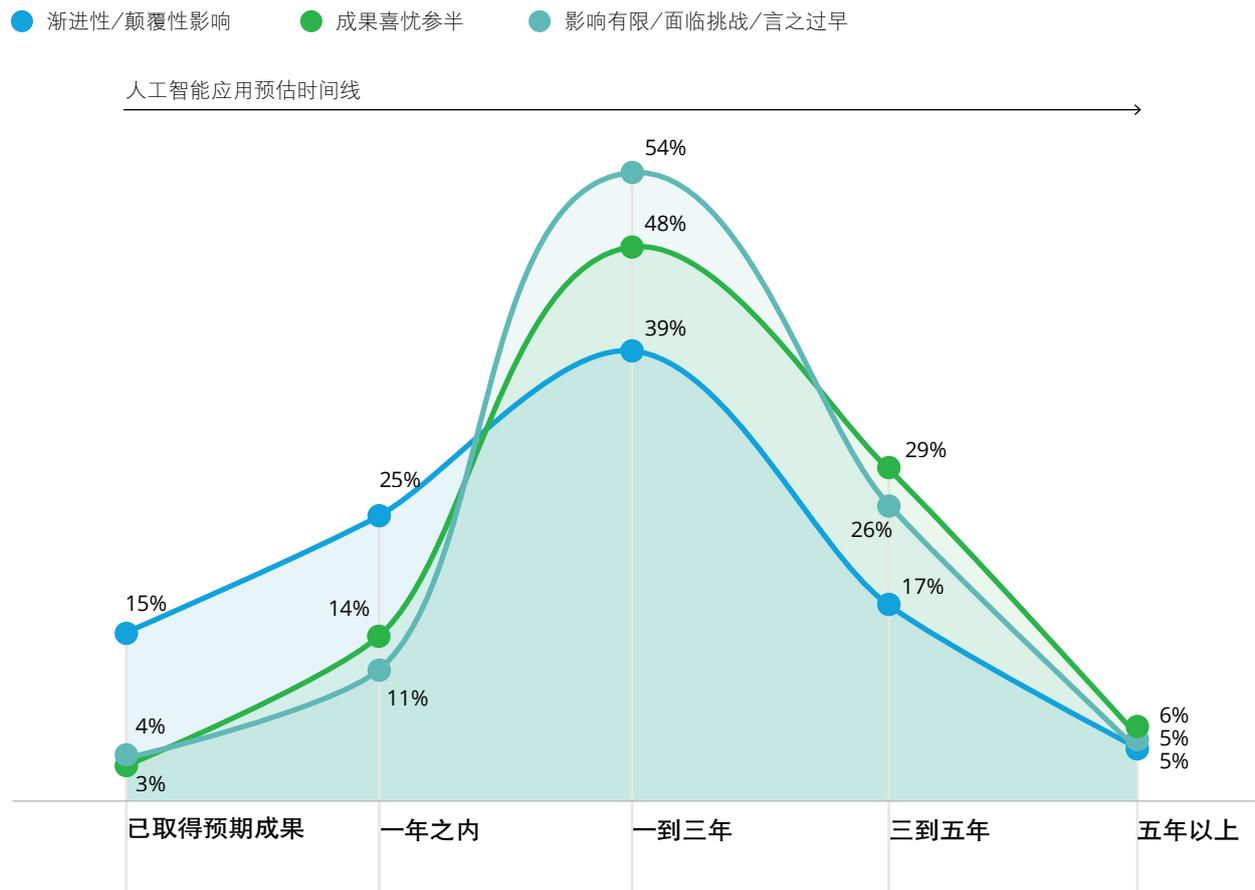
尽管存在种种挑战，房地产行业依然在着手增加对人工智能的应用。自认为在人工智能应用方面更加领先的受访者中，47%表示迄今为止其已获得颠覆性收益。然而，这种情况并不占大多数，许多房地产公司可能仍在解决人工智能应用过程中的问题。逾半数受访者（53%）表示在充分发挥人工智能的潜力之前仍需克服诸多困难，包括部署挑战、影响低于预期或成果喜忧参半。

50%的受访者预计所在企业还需要一到三年才能全面兑现生成式人工智能的价值，另有25%表示还需要三到五年或更长时间。在表示已受到生成式人工智能的渐进性或颠覆性影响的受访者中，40%已实现或预计将在2025年实现其最终目标，另有39%表示可能在未来一到三年内实现其最终目标（图15）。

图15

### 人工智能应用领先企业可能会更快实现目标

基于目前的生成式人工智能应用经验，您预计贵公司从生成式人工智能计划中取得成果/收益需要多长时间？



资料来源：德勤2025年商业地产行业展望调研

尽管人工智能的应用在短期内可能会遇到一些挑战，尤其是在数据就绪度方面，但对人工智能潜力的探索似乎没有止境。为此，房地产行业计划加大投资力度，以充分发挥人工智能的潜力。人工智能的广泛应用可能正是房地产行业革新技术格局所需的催化剂。

## 行动建议

- **确定数据是否可信、安全、有序且可访问。**<sup>81</sup>企业应当严格评估数据来源和潜在数据合作伙伴关系，同时考虑是否需要进行大规模数据清理以便规范并集中存储数据，以及在人工智能模型中使用数据可能存在哪些法律或道德阻碍，从而确保数据的标准化、准确性和可靠性。该等举措可能是实现人工智能规模化应用的关键所在。
- **直面安全性和保密性问题。**调研结果显示，安全性和保密性问题被视为扩大生成式人工智能应用规模的最大挑战，因此企业应当采取审慎周密且具有前瞻性的方法确保数据安全。
- 计划投资新技术之初，**便应考虑开展覆盖整个企业的变革管理**，即企业在内部进行重大调整时所采取的行动。<sup>82</sup>人工智能的应用可能会使工作发生根本性变化，因此不能将其视为次要考量因素。商业地产公司可以使用以下框架推动变革：<sup>83</sup>
  1. 确定预期成果：明确优先事项及变革领导者。
  2. 规划：借鉴行业领先实践制定数据驱动型战略。
  3. 实施：传达并开展变革计划。
  4. 评估成效并持续优化：监控进展，梳理成果，识别挑战，并实时调整计划。

# 告别波折过往，迎接发展拐点

历经数年的收入增长乏力、支出削减和基本面疲软之后，有迹象表明全球商业地产行业或将在2025年迎来复苏。领导者应考虑从当前的防御型战略转向进攻型战略。

尽管未来12至18个月该行业的全面复苏可能受到全球地缘政治稳定性和利率水平的影响，但受访者对行业前景的预期已发生积极转变。收入增长提速和交易活动升温似乎指日可待。可持续投资与财务回报之间的联系日益清晰。下一代人才很可能拥有能够重塑该行业运作方式的工具。人工智能正在改变房地产公司对于技术应用的认知。在这种情况下，做好变革规划的商业地产行业领导者才更有可能充分把握变革机遇。

## 调研方法

德勤金融服务行业研究中心邀请来自大型商业地产公司和投资公司的逾880位首席高管（首席执行官、首席财务官和首席运营官）及其直接下属参与此次调研。

受访者分享了对于未来12至18个月所在企业前景、人才、运营和技术相关计划、投资重点以及商业地产基本面变化情况的预期。

受访者来自三个地区：北美（加拿大、墨西哥和美国）、欧洲（法国、德国、荷兰、西班牙和英国）以及亚太（澳大利亚、印度、日本、中国和新加坡）。

本次调研涵盖资产管理规模不低于7,500万美元的房地产公司，调研于2024年6月至7月开展。

---

本刊物中所含内容乃一般性信息，德勤并不因此构成提供会计、商业、金融、投资、法律、税务或其他专业建议或服务。本刊物不能代替前述专业建议或服务，您不应依赖本刊物的内容作出任何可能影响您的业务的决策或采取任何相关行动。在作出任何可能影响您的业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

德勤不对任何方因使用本刊物而导致的任何损失承担责任。

# 联系我们

## 行业领导人



**罗远江**

德勤中国房地产行业全国主管合伙人 | Deloitte & Touche LLP



**Jeff Smith**

德勤美国房地产行业领导合伙人 | Deloitte & Touche LLP



**Kathy Feucht**

德勤全球房地产行业领导合伙人 | Deloitte & Touche LLP



**Renea Burns**

德勤美国房地产行业卓越领导人 | Deloitte & Touche LLP

## 作者

**Jeffrey J. Smith**

美国

**Kathy Feucht**

美国

**Renea Burns**

美国

**Tim Coy**

美国

# 致谢

报告作者特此感谢Parul Bhargava、Jessica Domnitz和Gaurashi Sawant为本报告的编制提供的大力支持以及我们的同仁Jamie Baker、David Brown、Darin Buelow、Rebecca Chapman、Tony Cocuzzo、Karen Cronin、John D'Angelo、Sanjana Das、Nathan Florio、Lize Griffiths、David Hagger、Rosie Haigh、Lynn Kawaminami、Jonathan Keith、Vijay Kr、Christian Lega、Marco Macagnano、Saurabh Mahajan、Michael Mueller、Philip Parnell、Paul Ni、Adam Regelbrugge、Lauren Pesa、Kevin Richards、Brian Ruben、Patrick Scheibel、Grace Staver、Ingrid Stricker、Takaumi Tamura、Alberto Valls、Jurrien Veldhuizen、Snehal Waghulde和Caroline Waldock提供的专业洞察和指导。

封面设计：Natalie Pfaff

本报告原名 *2025 commercial real estate outlook: Turning the corner to capitalize on a generational opportunity*，由德勤金融服务行业研究中心撰写，德勤中国金融服务业研究中心引入并进行翻译。

# 德勤中国联系人

## 罗远江

房地产行业全国主管合伙人  
电话: +852 2852 5658  
电子邮件: [phlaw@deloitte.com.hk](mailto:phlaw@deloitte.com.hk)

## 倪敏

审计及鉴证主管合伙人  
电话: +86 21 6141 2027  
电子邮件: [ani@deloitte.com.cn](mailto:ani@deloitte.com.cn)

## 朱雷

税务与法律主管合伙人  
电话: +86 21 2316 6768  
电子邮件: [leolzhu@deloitte.com.cn](mailto:leolzhu@deloitte.com.cn)

## 李嘉敏

审计及鉴证合伙人  
电话: +852 2852 1625  
电子邮件: [carmlee@deloitte.com.hk](mailto:carmlee@deloitte.com.hk)

## 林晓慧

审计及鉴证高级经理  
电话: +852 2109 5301  
电子邮件: [carolam@deloitte.com.hk](mailto:carolam@deloitte.com.hk)

## 梁颖珊

全国行业规划经理  
电话: +852 2109 5366  
电子邮件: [amyleung@deloitte.com.hk](mailto:amyleung@deloitte.com.hk)

## 何国梁

重组、企业转型与成本转型服务全国主管合伙人  
电话: +852 2852 1643  
电子邮件: [gleho@deloitte.com.hk](mailto:gleho@deloitte.com.hk)

## 方栋

战略与企业交易咨询业务主管合伙人  
电话: +86 21 6141 1626  
+86 21 5481 4486  
电子邮件: [carfang@deloitte.com.cn](mailto:carfang@deloitte.com.cn)

## 张起成

技术与转型合伙人  
电话: +852 2238 7188  
电子邮件: [icheung@deloitte.com.hk](mailto:icheung@deloitte.com.hk)

## 何翠红

审计及鉴证合伙人  
电话: +86 755 3353 8737  
电子邮件: [clohe@deloitte.com.cn](mailto:clohe@deloitte.com.cn)

## 陈岚

德勤研究合伙人  
电话: +86 21 6141 2778  
电子邮件: [lydchen@deloitte.com.cn](mailto:lydchen@deloitte.com.cn)

## 周菲

德勤研究高级经理  
电话: +86 10 8512 5843  
电子邮件: [annizhou@deloitte.com.cn](mailto:annizhou@deloitte.com.cn)

# 尾注

1. Robyn Gibbard, “United States Economic Forecast: Q2 2024,” Deloitte Insights, June 20, 2024.
2. Dr. Alexander Boersch and Dr. Pauliina Sandqvist, “Eurozone economic outlook, April 2024,” Deloitte Insights, April 10, 2024.
3. Dr. Rumki Majumdar, “India economic outlook, April 2024,” Deloitte Insights, April 26, 2024.
4. Ira Kalish, “Global economic outlook, January 2024,” Deloitte Insights, Jan. 25, 2024.
5. Daniel Cunningham, “ECB rates cut receives measured welcome by industry,” PERE, June 7, 2024.
6. Eshe Nelson, “Bank of England cuts interest rates for the first time since 2020,” The New York Times, Aug. 1, 2024.
7. Jeanna Smialek, “Fed opens door to September rate cut if inflation stays cool,” The New York Times, July 31, 2024.
8. Ibid.
9. Gibbard, “United States Economic Forecast Q2 2024,” Deloitte Insights, June 20, 2024.
10. Board of Governors of the Federal Reserve System, “Federal funds effective rate,” retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, Sept. 3, 2024.
11. Jeffrey J. Smith, Kathy Feucht, Renea Burns, and Tim Coy, “2024 commercial real estate outlook: Finding terra firma,” Deloitte Insights, Sept. 21, 2023.
12. The New York Times, “International elections 2024: What you need to know,” March 21, 2024.
13. Carol Ryan, “Property’s waiting game is getting harder,” The Wall Street Journal, May 5, 2024.
14. Alexis Martin, “Wave of Property-Loan Maturities Amplified by Extensions,” MSCI Real Capital Analytics, March 26, 2024.
15. Ibid.
16. CBRE, “The debt funding gap for Asia-Pacific real estate,” May 28, 2024.
17. Matthew Toma, “The European real estate maturity wall is a challenge that can be addressed with legal finance,” Burford Capital, Dec. 5, 2023.
18. CBRE, “Some distress will emerge amid wall of loan maturities,” May 8, 2024.
19. MSCI RCA, “RCA CPPI Global,” Q2 2024.
20. Represents the US dollar value change on rolling 12-month transaction combined totals across EMEA, Asia Pacific, and North America.
21. MSCI RCA, “Global Capital Trends, Q2,” Aug. 8, 2024.
22. Will Robson, Niel Harmse, Fritz Louw, Willem Vlaming, “Real assets in focus: Are we nearly there yet?,” MSCI, May 15, 2024.
23. Raghunandan Gurumurthy, “Reshoring in North America: Strategy for manufacturing excellence,” Forbes, Aug. 7, 2024.
24. CBRE, “Closer: Nearshoring has inspired a boom in Mexico’s industrial real estate,” May 7, 2024.
25. Noi Mahoney, “Borderlands Mexico: Investment surges in Mexico as companies shift supply chains, plan new factories,” FreightWaves, March 31, 2024.
26. Inbound Logistics, “Nearshoring: Partners lead the way in Mexico,” June 2024.
27. Mark Heschmeyer, “Commercial properties get early boost from efforts to revive US semiconductor industry,” CoStar News, June 6, 2024.
28. Ibid.
29. Kimberly Steele, “Growth of AI creates unprecedented demand for global data centers,” JLL, Jan. 31, 2024.
30. Eren Çam, Zoe Hungerford, Niklas Schoch, Francys Pinto Miranda, Carlos David Yáñez de León, “Electricity 2024: Analysis and forecast to 2026,” International Energy Agency, January 2024.
31. Camilla Hodgson, “US tech groups’ water consumption soars in ‘data centre alley,’” Financial Times, Aug. 18, 2024.
32. Patrick Sisson, “AI frenzy complicates efforts to keep power-hungry data sites green,” The New York Times, March 19, 2024.
33. PR Newswire, “Merlin Properties and Edged expand global reach of new Barcelona data center with connections to Barcelona Cable Landing Station, EXA, and Axent,” Jan. 10, 2024.
34. Patricia Buckley and Tim Coy, “On the watchlist: The office sector in commercial real estate,” Deloitte Insights, April 30, 2024.

35. Ibid.
36. Deloitte analysis of MSCI Real Capital Analytics Global Volumes Standardized Download, accessed July 15, 2024.
37. Ibid.
38. Ibid.
39. MSCI Real Capital Analytics, "[Global Cross-Border Investment Compendium](#)," February 23, 2024.
40. Ibid.
41. Deloitte Center for Financial Services and Deloitte M&A Research Services analysis of S&P Global Market Intelligence data, accessed May 2024. Includes only transactions where the target of the transaction is a real estate entity.
42. Ibid.
43. Public organizations include real estate investment trusts (REIT) and real estate operating companies.
44. Institutional organizations are not known to be either public or private but are generally categorized as financially sophisticated investors that make investments often held in large portfolios. Institutional organizations surveyed include banks, insurance companies, finance and investment management companies, pension funds, sovereign wealth funds, and open-ended funds.
45. Private organizations include real estate private equity companies and all other non-REIT owners and investors.
46. Deloitte analysis of MSCI Real Capital Analytics US CPPI Index, February 2024.
47. Justin Worland, "[Commercial real estate is in trouble. Climate change is part of the problem](#)," TIME, Aug. 17, 2023.
48. Mike Phillips, "[Office owners: Here's how to make money from being green](#)," Bisnow Media, Sept. 3, 2021.
49. European Commission, "[Energy performance of buildings directive](#)," accessed Sept. 10, 2024.
50. Marla Thalheimer, "[Policy breakdown: What new federal BPS and California joining BPS coalition mean for the building industry](#)," Institute for Market Transformation, Dec. 16, 2022.
51. National Renewable Energy Laboratory, ADL Ventures, and New York State Energy Research and Development Authority, "[Unlocking the value of deep energy retrofits](#)," Dec. 2023.
52. Kamy Miglani, "[Retrofitting buildings for a net-zero future](#)," JLL, March 3, 2023.
53. Ibid.
54. Chiara Delmastro and Olivia Chen, "[Buildings](#)," International Energy Agency, July 11, 2023.
55. Institute for Market Transformation, "[Map: National BPS Coalition participating jurisdictions](#)," accessed Sept. 10, 2023.
56. Deloitte, "[ESG real estate insights](#)," accessed Sept. 10, 2023.
57. Savills Research update as of September 2024 on data originally found in: Georgia Ferris, Mike Barnes, and Jess Edgley, "[Spotlight: European office obsolescence](#)," Savills, Dec. 12, 2022.
58. Miglani, "[Retrofitting buildings for a net-zero future](#)."
59. Chris Hudgins, "[US REIT green bond issuance at 6-year low in 2023](#)," S&P Global Market Intelligence, Feb. 20, 2024.
60. JLL, "[Real estate transparency critical for decarbonization](#)," accessed Sept. 10, 2024.
61. Christopher Walker, "[Impact investing gains momentum with real estate investors](#)," Impact Investor, Jan. 29, 2024.
62. Harrison Connery, "[CalSTRS' carbon tracking highlights decarbonization challenges](#)," PERE, July 30, 2024.
63. Amy Frearson, "[Digital twins are 'big driver' toward net-zero cities say experts](#)," Dezeen, Sept. 7, 2021.
64. Hanane El Hayek, James Fisher, Dipaneeta Das, Jorge Chapa, Jamie Wallis, Benjamin Towell, Chris Pyke, and Sarah Zalesk, "[Financing transformation: A guide to green building for green bonds and green loans](#)," Alliance HQE-GBC, Building Research Establishment, Green Building Council Australia, Singapore Green Building Council, and US Green Building Council, June 2024.
65. Patrice Cochelin and Bryan Popoola, "[Sustainable bond issuance to approach \\$1 trillion in 2024](#)," S&P Global Ratings, Feb. 13, 2024.
66. Tim Archer, "[Understanding the compliance and voluntary carbon trading markets](#)," Deloitte United Kingdom, July 4, 2023.
67. Ricardo Martinez, Val Srinivas, and Jill Gregorie, "[The world needs carbon markets. Here's how to make them work better](#)," Deloitte Insights, Sept. 22, 2023.

68. Jamie Baker and Tim Coy, "The US real estate industry workforce faces a retirement cliff," Deloitte Insights, May 29, 2024.
69. Jim Berry and John D'Angelo, "Preparing for the future of commercial real estate," Deloitte Insights, Sept. 15, 2020.
70. Ibid.
71. Deloitte, [2024 Gen Z and Millennial Survey: Living and working with purpose in a transforming world](#), May 15, 2024.
72. Patrick Sisson, "There's a cost: CRE's mental health struggles hit early career workers hard," Bisnow Media, April 9, 2023.
73. Deloitte, [2024 Gen Z and Millennial Survey](#), May 15, 2024.
74. Deloitte, "Building a workforce development ecosystem that works," February 2023.
75. Miriam Hall, "A seismic generational shift is afoot among New York's real estate stalwarts," Bisnow Media, Nov. 12, 2023.
76. Sue Cantrell, Robin Jones, Michael Griffiths, and Julie Hiipakka, "The skills-based organization: A new operating model for work and the workforce," Deloitte Insights, Sept. 8, 2022.
77. Aisha Kapoor, "AI will give you your time back," PERE, May 7, 2024.
78. Ibid.
79. Nick Pipitone, "Can Cushman & Wakefield's AI push close the gap with CBRE and JLL?," Propmodo, Feb. 19, 2024.
80. Hannah Miet, "Artificial intelligence's 'bad data' problem for real estate investment," Urban Land Magazine, May 9, 2024.
81. Trinadha Kandi, Sai Medi, Jenny Kelly, and David Chan, "Is your customer data AI-ready?," Deloitte Digital, Feb. 2, 2024.
82. Kelsey Miller, "Five critical steps in the change management process," Harvard Business School Online, March 19, 2020.
83. Deloitte, "Strategic change management services," accessed Sept. 11, 2024.

因我不同  
成就不凡

始于1845

#### 关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计、税务、咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅[www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about)了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。  
Designed by CoRe Creative Services. RITM1957655