

- ◆ 最具韧性的20座全球城市
- ◆ 混合式办公
- ◆ 太阳能
- ◆ 零售演变: 打造体验, 提供便利, 还是兼而有之?
- ◆ 住宅房地产市场的态度转变
- ◆ 揭秘: 可持续理念在办公空间的渗透

影响力

全球房地产市场的未来

演变

不断变化的城市

是如何影响

EVOLVE

我们的工作方式

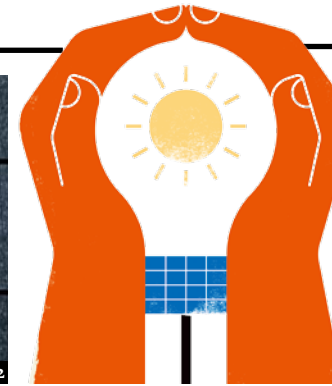
以及生活方式

演变

- ◆ 2022年全球投资
- ◆ 且看城市如何应对气候变化风险
- ◆ 向人性化办公空间的过渡
- ◆ 清洁能源技术的开拓者
- ◆ 房地产如何助力节能减排
- ◆ 生命科学投资热门城镇
- ◆ 历次经济衰退的教训与启示



32



33 绿色议程升级

房地产投资组合可在企业实现减排目标方面发挥重要作用

44 碳抵消

我们的专家为投资者带来碳排放平衡指南

48 太阳能

房地产的理想搭档



38



6

目 录

4 开篇致辞

第一太平戴维斯全球首席执行官 Mark Ridley先生介绍本期报告主题——演变

6 韧性排名

第一太平戴维斯韧性城市指数, 盘点具有最强适应力的城市

14 市场周期

能否以历次经济衰退为参照来预测疫情后的经济复苏模式?

18 2022年五大趋势

全球各区研究部主管深入洞见, 预测租赁和投资活动未来走向

20 混合办公

借助混合办公指数, 揭示哪些城市会更加青睐混合办公模式

24 以人为本的办公场所

企业需要明确目标, 才能成功过渡重返实体办公场所

26 办公天地

中国、美国、法国: 办公室生活的演变

28 生活方式的选择

优先排序的变化正决定住宅房地产市场的未来走向

32 城市风险

城市对房地产投资者的吸引力面临极端天气的威胁

26



50 清洁能源技术的先行者

房地产减排的三大可持续性解决方案

52 财富流向

私人财富对高端住宅市场的影响

56 综合评估

零售资产如何顺应数字时代消费者的需求

58 物流

机遇及收益兼顾的新兴利基资产

60 新平衡

物流与零售: 融合空间, 打造不一般的体验

62 生命科学城市

吸引科学/医药行业投资的区域中心城市

64 数字医疗

医疗产业未来房地产需求的评估

66 结语

Lauren Sorkin, 韧性城市网络执行董事

第一太平戴维斯联系人

Jeremy Bates
执行董事, EMEA租户市场部主管
jbates@savills.com
+44 (0) 20 7409 8813

Simon Hope
执行董事
全球资本市场部主管
shope@savills.com
+44 (0) 20 7409 8725

Justin Marking
执行董事
全球住宅部主管
jmarking@savills.com
+44 (0)20 7016 3810

Sophie Chick
董事,
世界研究部
sophie.chick@savills.com
+44 (0) 20 7535 3336

Paul Tostevin
董事,
世界研究部
ptostevin@savills.com
+44 (0) 20 7016 3883

“我们的行为方式将继续演变，对房地产各细分领域的诉求也将继续演变”



Mark Ridley 第一太平戴维斯全球首席执行官

欢迎开启最新一期《影响力》，本期将围绕“演变”这一主题展开讨论。

顾名思义，“演变”描述的是逐步发展的过程。过去的18个月中，除演变之外，“适应”这个主题同样贯穿始终——这段时间内，我们迅速适应形势变化，积极应对疫情。当下，疫苗接种及其他防控措施已为未来发展提供了多重保障。展望未来，我们的行为方式将继续演变，对房地产各细分领域的诉求也将继续演变。

事实上，这让我认识到凡事不要过早下结论，不要过渡归纳、以偏概全的重要性。我们在隔离政策实施初期观察到的趋势和适应行为，其中一些已经失去原有价值而被取代；长期解决方案的制定需要与时俱进、不断发展的态度。大环境对行为的影响还要持续多久，尚不得而知。或许，“新常态”与“旧常态”的差别并没有我们原先预期的那么

明显。我坚定地认为，优先次序已经重新排列，疫情前即已出现的结构性变化正加速发酵，房地产各细分领域也已经更紧密地融合在一起。

这一局面恰恰是我们第一太平戴维斯的优势所在。我们深耕各资产领域166年来积累的丰富经验，将为我们考虑如何面向未来，以最有效的方式重新利用土地及房地产的问题时提供重要的借鉴与参考。商业地产和住宅地产之间不断模糊的界限，当前关于公司及其员工如何回归办公室的讨论，都清楚表明了以发展的眼光挖掘存量土地及物业价值的重要性。需要再次强调，以偏概全的做法不可取。在一些区域和行业，混合办公将变得更加普遍（详见第20页），许多人认为一些角色和功能通过远程也可以有效实现。

早期预测已经得到修正；那些以创意、人际互动及协作为核心服务要素的

优先次序已经重新排列，疫情前即已出现的结构性变化正加速发酵，房地产各细分领域也已经更紧密地融合在一起

企业仍然将办公室视为重要的枢纽或孵化空间，但因为连续多次的隔离错过了互动机会。

混合办公模式的实施对居家办公的效率及质量提出了更高要求，许多人士因而更加重视住宅的品质。随着世界各地市场重新开放，住宅需求迎来强劲增长，用户希望获得更宽敞的居住空间以及更完善的配套设施。在需求刺激下，住宅价格出现大幅快速上涨。

对住宅的关注也推动了其他物业领域的发展，其中以医疗地产、运营型住宅、产业地产这三个领域的表现最为突出。运营型住宅的潜力显而易见，无论居住还是投资需求都更为旺盛。另一方面，可负担性和可得性仍是主要障碍所在，迫切需要资源投入与系统规划。

医疗——更确切地说应该是生命科学——一直是重要的新兴行业，如今更在与技术的紧密融合下迎来加速增长（详见第62页）。世界各地的投资者和开发商正在对现有的多种模式进行研究与比较，希望从中汲取成功的要素和秘诀。

物流仓储无疑是疫情期间增长最快的领域。疫情期间网上购物的加速增长、对供应链多元化的需求，尤其是对最优库存管理的诉求，共同刺激着世界各地用户及投资者对物流仓储空间的持续兴趣。高涨需求之下，许多地区出现供应短缺的局面；而随着零售市场重新开放，消费者陆续回归实体购物及休闲场所，物流领域的钟摆效应可能会被弱化。

那么，写字楼未来走势如何？面对当地人口行为方式的变化，城市应当如何适应调整？企业用户愈发意识到，积极、健康的办公环境不仅可以改善员工的心理健康和福祉，也可灌输企业文化价值，增强员工的归属感。事实上，许多市场的写字楼需求正在强势复苏，将给投资者一颗“定心丸”。我们对主要城市2022年走势预测的调查显示（详见第18页），在超过一半的目标城市中，写字楼都将是主要的投资选择。

未来市场的演变方向将更多地受到环境、社会与治理（ESG）相关要素的影响，尤其是环境问题和可持续性。报告将从全球各地城市面临的气候风险（详见第32页），以及用户与投资者在践行绿色建筑承诺上的不断努力（详见第38页）这两个方面展开讨论。

这些行为力量将成为部分城市继续蓬勃发展，而其他城市缓慢落后的关键影响因素。我们通过“韧性城市指数”（详见第6页）对这一话题进行了详细探讨。经济增长始终是一个城市韧性的主要支撑，与此同时我们也看到，环境问题、社会包容性以及健康和医疗服务的优先发展得到更多重视。这些因素都有助于提高韧性指数排名。

希望本期《影响力》可以抛砖引玉，为您对各物业领域的思考提供素材与灵感。事实证明，早期关于疫情对房地产市场影响的一些预测和概括并不准确，观察行为的演变过程将是非常有趣的一件事。虽然疫情造成的悲剧不容忽视，但全球各地市场展现出的韧性和适应性也着实令人振奋。我满怀兴奋地期待着能在未来几个月中走访我们在世界各地的分公司。虚拟与实体以及人类对互动的需求并不对立。因此，我期待着在不久的将来与你们——我们尊贵的客户——在线下真实地面对面。



城市韧性 座次排名

城市的演变能力至关重要。哪些城市最有实力走向成功?第一太平戴维斯“韧性城市指数”从经济实力、知识经济及技术、环境韧性、房地产这四个角度对500座城市进行了系统考察评估。我们分析了纽约、东京、伦敦等门户城市维持世界领先地位的原因,并揭秘斯德哥尔摩、首尔、阿姆斯特丹等城市如何凭借ESG议程、投资及教育成功跻身全球韧性城市前20名

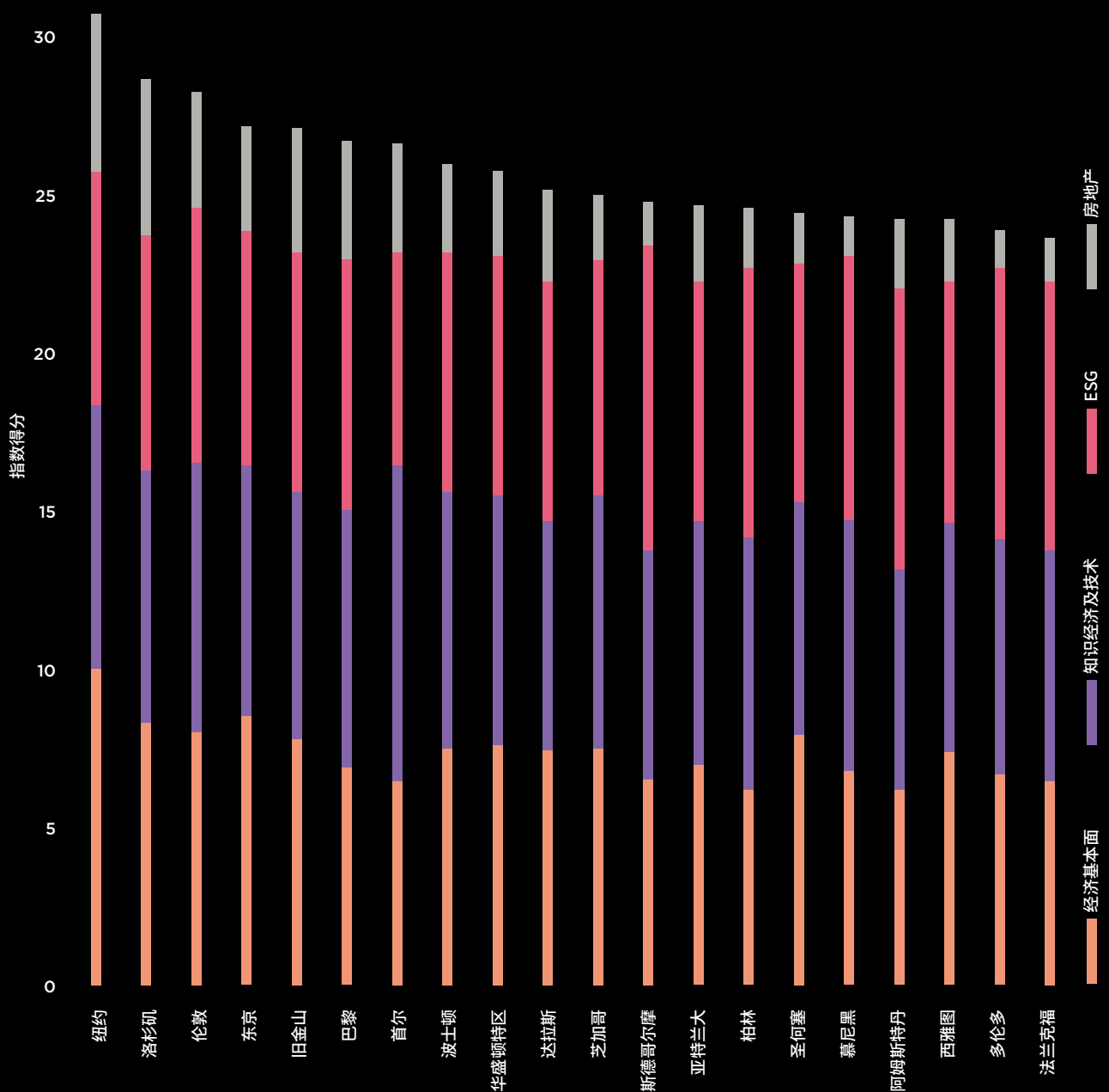
文 第一太平戴维斯世界研究部



第一太平戴维斯韧性城市指数,全球前20名

全球超级城市凭借强大的经济实力及房地产市场表现占据指数第一梯队。在教育、ESG指标上表现出色的城市排名逐渐上移

说明 房地产指标按50%权重计入



来源 第一太平戴维斯研究部

韧性城市指数指标体系

经济基本面

经济具备规模,个人财富水平高,人口结构优势明显。

知识经济及技术

拥有大量高增值型就业及优质教育资源,商务模式不断创新。

ESG

社会重视可持续环保实践,配备优质、健全的医疗保健系统,包容性强且公平公正。

房地产

房地产市场流动性好、投资便利。

在疫情影响下,城市自身的价值和角色受到一些质疑。尽管疫情蔓延使主要城市面临即时挑战,但不可否认,城市仍然是人类互动的最重要场所。

包括中国城市在内,世界各地有很多城市的工作、消费、社交活动已基本恢复疫情前的正常状态。长远来看,城市将继续成为合作、创新和繁荣发展的核心载体。牛津经济研究院数据显示,城镇地区贡献了全球80%以上的GDP。到2030年,这一比例将上升至90%。

第一太平戴维斯世界研究部从经济实力、人口结构、知识经济及技术、环境韧性以及房地产市场深度等方面对500个城市进行了排名。韧性城市指数中的领先城市将能从容应对后疫情时期及更长远未来的挑战。

韧性是城市与生俱来的特质。东京、伦敦、上海等顶级城市均经历成百上千年的兴衰沉浮,迎来繁荣发展。城市正在不断演变,以应对新冠疫情带来的诸多变化,同时也在朝着更环保、更宜居和更可负担的发展目标不断迈进。日渐流行的“15分钟生活圈”概念充分说明了这一点;居民步行或骑行15分钟范围内即可满足日常所需,无需开车出行。

城市已经能够很好地应对气候变化的挑战,也是对环境最为友好的生活、工作及娱乐场所。城市的步行指数较高,公共交通网络完善,且土地利用效率高,因此人均碳排放量更低。

房地产投资重心继续向城市而非乡村倾斜。假以时日,韧性将成为良性循环的一部分:最具韧性的城市将成为最热门的投资目的地,而资金的加持又将令这些城市在适应未来挑战时如虎添翼。

2021年第一太平戴维斯韧性城市指数第一梯队的大城市来自几个经济强国,都拥有成熟稳定、流动性好的房地产市场。占据前三席位的纽约、洛杉矶、伦敦,都是拥有千万以上人口的全球超级大都市。东京排在第四位,也是排名最靠前的亚太区城市。作为全球人口最多的城市,东京拥有庞大的房地产市场,经济实力仅次于纽约。第一太平戴维斯日本研究部主管Tetsuya Kaneko先生表示:“东京的实力根植于其全球领先的人口数量及经济规模——相当于几个欧洲国家的总和甚至还要多。”

全球技术产业中心旧金山排名第五,也是一座富有的大城市。人均GDP超过11万美元,近为经合组织成员国平均水平的三倍。但排名靠前的城市并不是清一色的超级城市。一些欧洲小城虽然总人口不到300万,韧性表现却也相当抢眼。ESG资质、风险投资及知识经济是这些城市的主要得分点。

例如,斯德哥尔摩在ESG、研究支出指标上得分很高;阿姆斯特丹是欧洲大陆风投规模最大的城市之一,ESG指标表现也非常突出。“阿姆斯特丹是一个宜居城市。空间布局紧凑,出行距离短,且公共交通规划合理、井然有序。周边分布着大量自然保护区和沙滩,”第一太平戴维斯荷兰研究及咨询顾问部主管Jordy

来源:人口数据,牛津经济研究院;第一太平戴维斯研究部

韧性城市指数排名及都会区人口(万)*



Kleemans先生表示。“因此,阿姆斯特丹对于向往在荷兰工作或求学的人士来说有很强的吸引力,由此形成的人才储备也将吸引风险投资者。”

前20名中有三座德国城市,依次为柏林(第14名)、慕尼黑(第16名)及法兰克福(第20名),最大优势体现在知识经济及技术方面。此外,柏林在风险投资方面表现出色,而慕尼黑、法兰克福拥有实力雄厚的金融服务业。第一太平戴维斯德国首席执行官兼欧洲投资部主管Marcus Lemli先生表示:“柏林拥有近20万名大学生、三所全球著名高校,人才储备非常充足。这里创业氛围浓厚,是欧洲市场最具活力的创业生态圈之一。慕尼黑凭借其多元化的经济,常常被视为德国的避风港;法兰克福作为德国银行业中心,不仅提供广泛的金融和咨询服务,而且拥有高度多元化的创新经济。”

亚洲“双雄”——中国和印度虽然受到全球房地产投资者的日益关注,但两国城市的韧性指数排名却远远落后。中、印两国由于人均GDP较低、ESG表现差强人意,因此即便是大城市,韧性水平仍不及美国和欧洲的姐妹城市。未来随着财富水平提升、环境改善,这两国城市的韧性指数排名应该也会同步上升。

事实上,所有指数城市都具备相当的韧性以及提升潜力。规模较小而宜居性较强的城市将可吸引超出自身重量级的投资,与全球大城市展开势均力敌的竞争。值得关注的城市包括美国的丹佛、休斯敦、菲尼克斯和费城;丹麦的哥本哈根、瑞士的苏黎世;澳大利亚的墨尔本、悉尼,以及新西兰的奥克兰。

全球顶级城市之所以能在排行榜第一梯队站稳脚跟,是因为它们的固有韧性,因此不太可能因为大环境的变化而受到影响。对于企业来说,集聚效应的红利并未消失:尽可能靠近竞争对手、合作者以及享有盛誉的教育机构,对于业务推进仍有重要作用。>

下图:巴黎

房地产

截至2021年第一季度的一年中,几乎所有市场的房地产交易量都同比大幅减少。在此期间,往年的主力成交市场依然维持领先地位。各物业板块的成交量都有所下降;其中,产业地产和住宅表现出最强的抗跌性,尤其在跨境投资方面。

洛杉矶顶替纽约,成为全球最大的房地产市场。截至2021年第一季度的年中,纽约成交下跌幅度甚于其他十大城市,但仍高居排行榜第二。

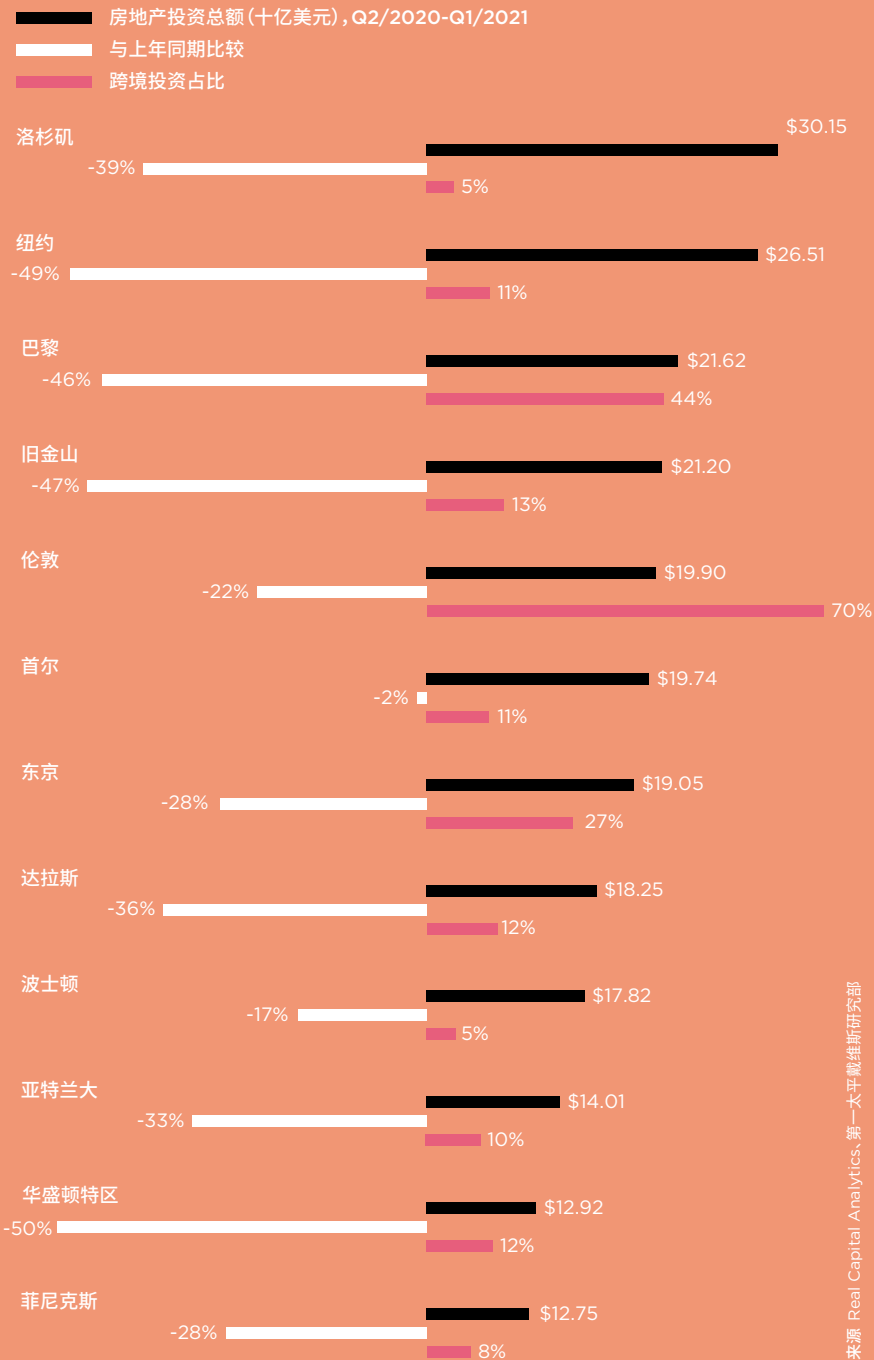
巴黎和伦敦是欧洲最大的市场,也是目前为止吸引国际投资最多的城市。巴黎的房地产投资总额连续第二年超过伦敦;在英国脱欧不确定性的持续影响下,伦敦成交难以放量。面临疫情及脱欧的叠加影响,伦敦仍彰显出不俗韧性,跨境投资跌幅相对较小(8%)。

首尔房地产成交总排名第六,取代东京站上亚太区第一位。得益于本土投资者的活跃表现,首尔成为全球前十名中唯一在2020年录得投资上涨的城市(在截至2021年第一季度的一年中仅小幅下降2%)。韩国未采取严格的封城措施,2020年GDP下降不到2%。



房地产投资领先城市(都会区)

截至2021年第一季度的一年中,洛杉矶顶替纽约,成为全球最大的房地产交易市场



来源: Real Capital Analytics, 第一太平戴维斯研究部

右图:纽约,经济实力全球第一的城市

经济实力

论及经济实力,当然是多多益善。庞大的人口、集中而频繁的经济活动以及消费者强大的购买力可促进企业发展,亲商的监管环境亦对招商引资有促进作用。经济实力排名前12位的城市多为美、中两国城市,仅东京、伦敦例外。纽约是美国金融之都,经济实力在全球首屈一指,尤其是GDP和高收入家庭数量——全市约有150万个家庭年收入超过25万美元。

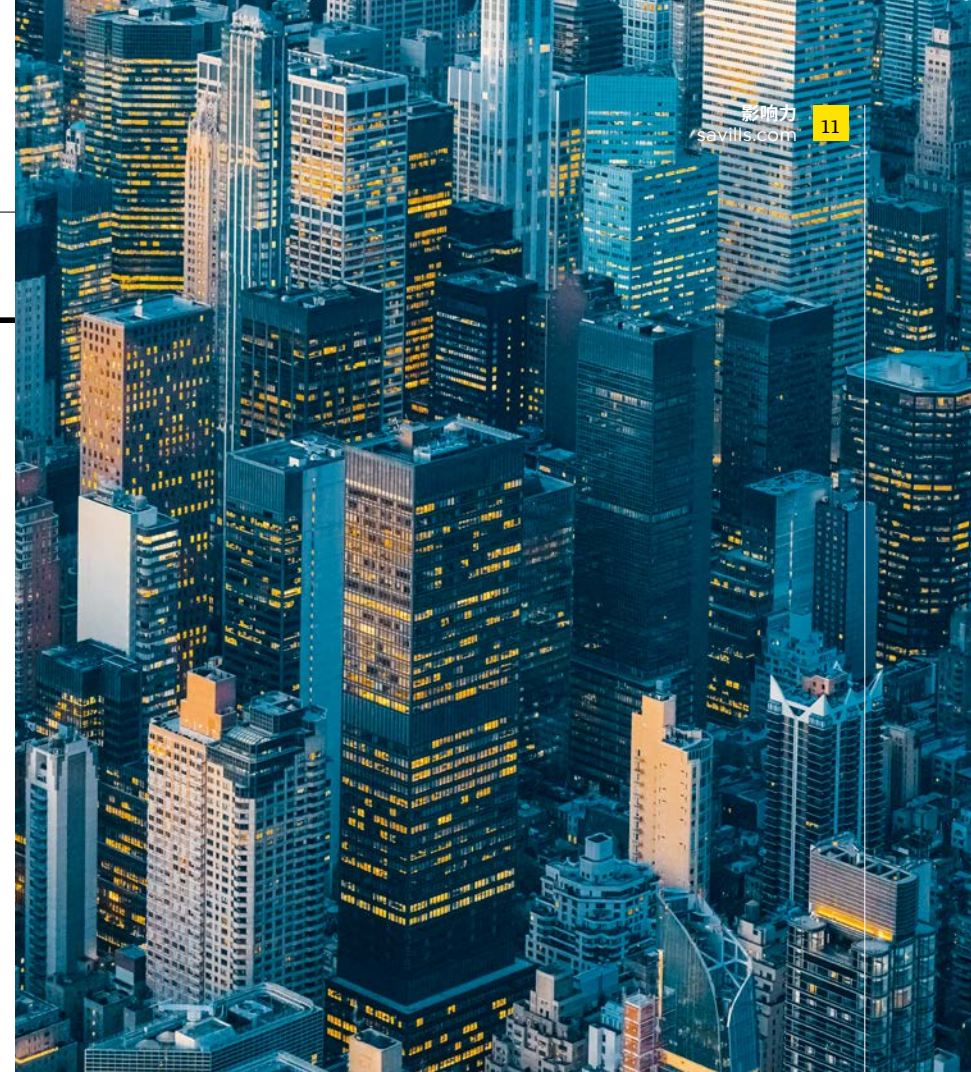
经济实力领先城市

1. 纽约(美国)
2. 东京(日本)
3. 洛杉矶(美国)
4. 伦敦(英国)
5. 圣何塞(美国)
6. 深圳(中国)
7. 旧金山(美国)
8. 上海(中国)
9. 北京(中国)
10. 华盛顿特区(美国)
11. 芝加哥(美国)
12. 波士顿(美国)

来源: 第一太平戴维斯研究部

第一太平戴维斯美国资本市场部高级董事总经理David Heller先生表示:“纽约的实力不仅源于充满活力的多元化经济,更根植于其作为一个全球门户城市的吸引力。纽约拥有多家世界领先的金融和传媒企业,也是全球第二大技术市场,强大的人才吸引力为技术业发展提供了有力支撑。简言之,纽约是一座令人向往的城市,疫情前如此,疫情后也依然如此。”

伦敦是前12名中唯一的欧洲城市;它是全球金融业引擎,拥有庞大的城市GDP、友好的商业环境、较高的就业水平和数量可观的高收入家庭。“尽管面临着疫情挑战,伦敦市中心板块仍维持着旺盛的租赁需求,至2021年第一季度末,办公空间需求水平约为830万平方英尺,”伦敦



第一太平戴维斯商业研究部助理董事Victoria Bajela女士表示。“伦敦仍是金融、专业服务、科技、传媒等行业的重要枢纽。”

硅谷所在地圣何塞排名第五,当地人均GDP高达16.8万美元,为全球最高水平。同为技术驱动型城市的深圳排名第六。深圳吸引着来自全国各地的年轻劳动力,在人口结构单项指标上的得分最高。

第一太平戴维斯大湾区及海南自贸区项目及开发顾问部董事袁嘉隆先生表示:“深圳作为一个年轻的高科技枢纽城市,拥有日益完善的基础设施和国家政策的大力支持,吸引了众多企业家和青年人才集聚。很多跨国公司以及越来越多的本土先导企业计划纷纷展开布局,将华南或大湾区总部设在深圳。”

印度城市在生活成本方面拥有最明显优势。此外,印度城市人口整体非常年轻,并且在不断增长,未来增势强劲。第一太平戴维斯印度首席执行官Anurag Mathur先生表示:“得益于熟练劳动力、城镇化和经济改革的支撑,印度主要城市

的GDP都将迎来强劲增长。牛津经济研究院数据显示,到2035年,班加罗尔将成为全球增长最快的主要城市,且GDP增速前六名的城市中有一半在印度。”

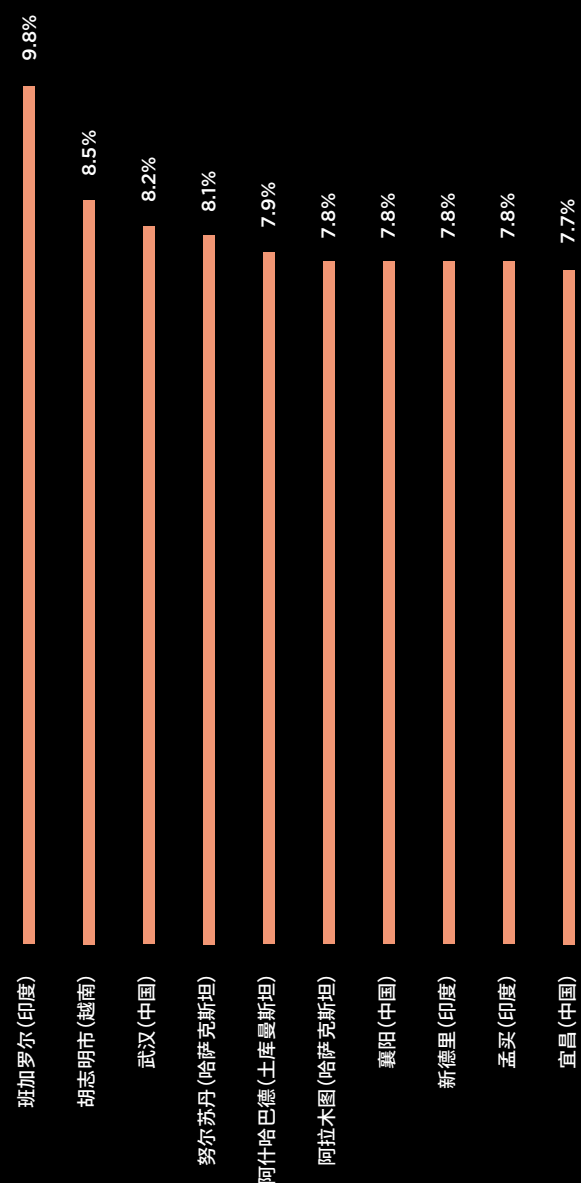
伴随着GDP的持续增长,中国城市的财富也将呈现强劲增长走势。在低成本制造业的支撑下,未来五年内胡志明市有望实现GDP的快速增长。

外来人口的流入以及高收入家庭数量的增加将为阿布扎比和迪拜的增长提供有力驱动。第一太平戴维斯中东研究部助理董事Swapnil Pillai先生表示:“阿联酋的疫情防控工作做得较好,也是第一批放开出入境限制的国家之一。它还推出一系列措施提升经商便利度,并修订法律允许境外人士成为正式公民。”

五年后,经济实力排名全球前十位的城市可能会与现在基本相同。伦敦以及美、中两国的富裕大城市都已具备一定规模,足以支撑它们对投资者、企业及人才的吸引力。>

GDP增幅预测最高的城市(复合增长率,2020-2025)

预计中、印两国城市将迎来强劲经济增长



说明 基于指数中百万以上人口的城市
来源 牛津经济研究院、第一太平戴维斯研究部

可持续性韧性有着密切的内在联系



氧化碳排放量较高,勉强进入前20名。在可持续性方面领先的并不只有欧洲国家。拉丁美洲国家在可再生能源利用方面一马当先,其中乌拉圭、巴拉圭的电力全部来自可再生能源。

早在疫情爆发之前,员工和公民的健康和福祉即已成为当地企业和政府日益关注的焦点。世界各地对新冠疫情的反应各不相同。以色列、阿联酋、巴林的病毒防控启动虽然落后于亚洲国家,但在疫苗接种计划的推进方面更为迅速。

日本的人口预期寿命排名全球第一。第一太平戴维斯日本研究部主管Tetsuya Kaneko先生说:“日本的人口健康水平要归功于世界闻名的粮食、菜肴,还有全民覆盖的保险制度和高质量的公共医疗保障,这些也为疫情防控做出了重要贡献。”

健康和福祉与可持续发展的关系日益紧密,无论在哪一方面采取改善措施,对另一方面也会起到积极作用。巴塞罗那和巴黎等城市已经承诺对部分区域进行“步行友好化”改造,这将有助于实现环保目标,并通过提升空气质量和步行指数来改善市民健康。

对于房地产投资者来说,ESG已经成为尽职调查的核心事项。可持续性与韧性有着密切的内在联系。这利好繁荣的小城市,如北欧城市,它们所获投资的规模已经超过自身的重量级。另一方面,较大的国家正在提升可持续性方面进行大量投资。美国承诺投入2万亿美元发展可再生能源。在面临较大气候变化威胁的城市,房地产价值可能会打折扣,例如面临海平面上升风险的沿海城市。

做出碳中和承诺的国家越来越多,中国在2020年提出2060年前实现净零排放的目标。城市层面的可持续发展举措更加积极;例如,哥本哈根承诺成为全球首个实现碳中和的首都,温哥华目标到2050年成为100%可再生能源城市。

环境、社会及治理(ESG)

鉴于城市层面的ESG数据非常稀缺,因此城市韧性指数从国家层面对该项指标进行评估。北欧国家是ESG领域的佼佼者,在可再生能源使用、粮食安全、水安全、自然资源和电动汽车覆盖率等分项指标上均表现出色。前十名中只有两个非欧洲国家,分别为新西兰和加拿大。

ESG领先国家

- 挪威
- 瑞典
- 丹麦
- 芬兰
- 冰岛
- 瑞士
- 荷兰
- 新西兰
- 加拿大
- 德国

来源 第一太平戴维斯研究部

欧洲国家在社会和治理方面表现出色,例如民主和透明度。中国的碳排放得分很低,因此在ESG排名中位列第65位。美国则由于贫富收入差距较大、人均二

带用户数量全球领先,而德国公民受教育时间最长。

中国城市在教育领域的表现不如西方城市,但风险投资实力不容小觑——北京排名第二,上海排名第六——这要归功于本土技术巨头的崛起。

在2019年,中国占全球风险投资总额的比例约为21%。在截至2020年9月的三年里,北京累计获得830亿美元的投资。这些投资将带动后续的人力投资和房地产投资。中国和亚洲其他技术主导型国家的增长不仅有利于本国城市,也能助推全球大都市的发展。亚洲技术企业将跟随亚马逊、谷歌等美国公司走向全球布局的脚步,开启国际扩张。

新冠疫苗研发竞赛使生命科学成为关注焦点。医药及生物技术企业也开始从美国和英国的中心地带向荷兰、德国、印度等国家扩张布局。

无论生物技术还是电信,知识经济领域的企业人才争夺战都在继续,因此拥有强大教育资源、大型技术企业集聚的城市将继续名列前茅。与此同时,生活压力小、主打轻松生活方式的城市,其竞争力也在日益增强。美国的罗利、亚特兰大、夏洛特和奥斯汀,还有英国的剑桥和爱尔兰的都柏林,都属于这一类。

图片: Getty

来源 *大学数据 QS大学2021年度排名,第一太平戴维斯研究部

知识经济及技术

技术企业已经成为财富创造的主要动力。高价值的工作岗位需要受过教育的劳动力,而这些劳动力的培养需要良好的教育系统。首尔在知识经济和技术指标上得分最高。它是三星等行业巨头的大本营,人均专利申请数量全球第一。有“韩国硅谷”之称的大田排名第六。

第一太平戴维斯韩国首席执行官Crystal Lee女士表示:“韩国最大的企业集团都将总部设在首尔,它们来自技术、金融服务业等多个领域,充分证明首尔知识经济的广度和深度。韩国的教育体系在经合组织成员国中备受推崇,实现了技术与学习相结合。”

知识经济及技术领先城市

- 首尔(韩国)
- 伦敦(英国)
- 纽约(美国)
- 波士顿(美国)
- 巴黎(法国)
- 大田(韩国)
- 柏林(德国)
- 华盛顿特区(美国)
- 旧金山(美国)
- 洛杉矶(美国)
- 东京(日本)
- 芝加哥(美国)

来源 第一太平戴维斯研究部

排名第二的伦敦拥有10所全球400强高校,其中有两所为全球十强高校。伦敦与临近的牛津、剑桥形成了生命科学领域的“金三角”。纽约是排名最高的北美城市,领先于生物技术中心波士顿,拥有两所全球排名前五的大学。坐拥优质高等教育资源、丰富资金的美国城市在风险投资、金融及商业服务就业的表现突出。在欧洲,巴黎和柏林在本国强有力的支撑下亦名列前茅——法国的人均宽

部分城市全球400强高校的数量*



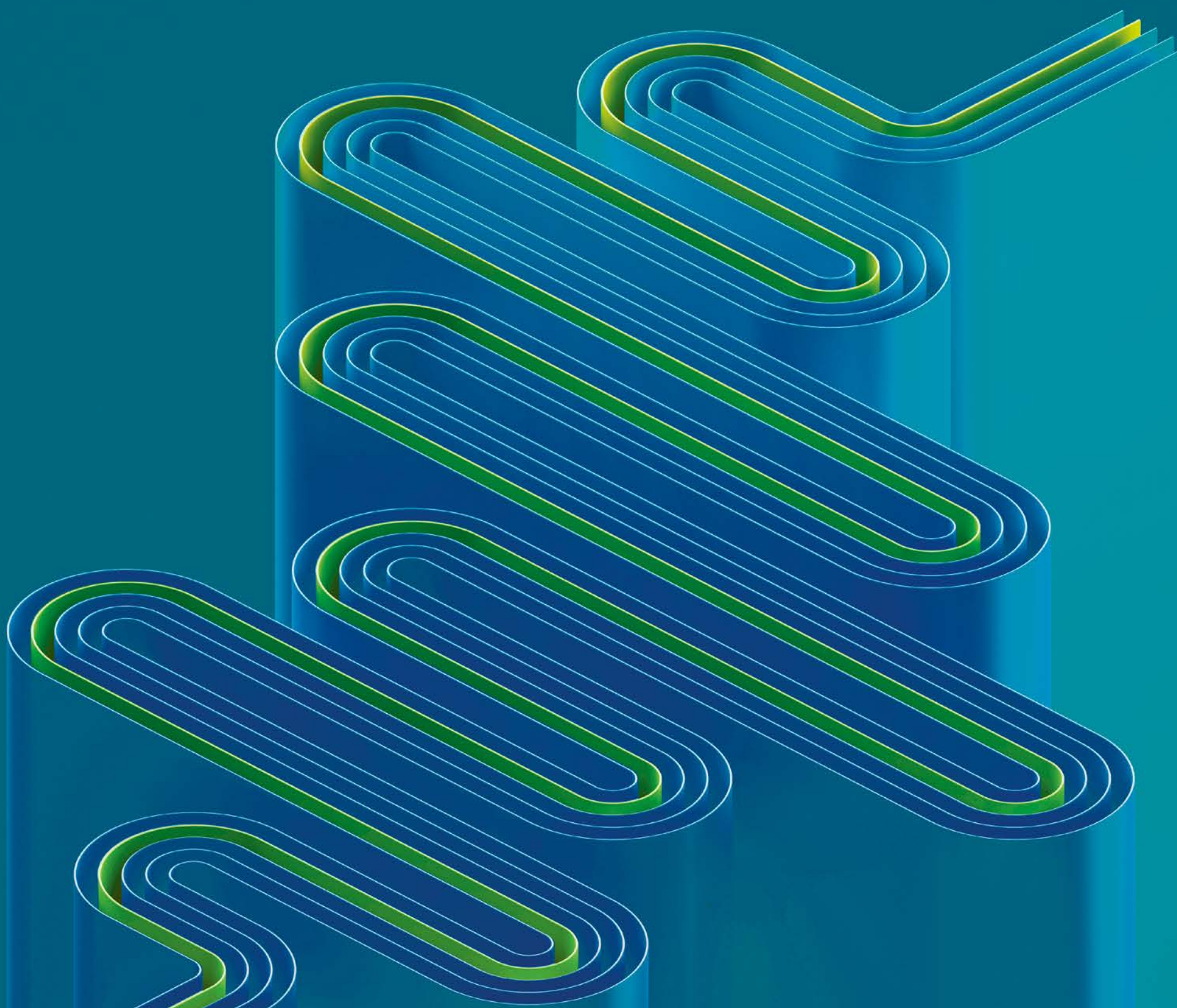
- 伦敦 10
- 巴黎 9
- 首尔 8
- 莫斯科 7
- 香港 6
- 纽约 5
- 东京 5
- 墨尔本 5
- 台北 5

风险是衰退期及后衰退期的最核心关键词，不仅限于房地产领域

观 历史 预 未来

房地产市场如何走出历次经济衰退期？此次我们能否从中有所借鉴？

✎ Mat Oakley 第一太平戴维斯英国及欧洲商业物业研究部主管



我们不应停留在曾经辉煌的资产领域，而必须将关注点转移到具有潜力的未来资产领域，包括租赁住宅、各类符合ESG理念的资产、科研型物业以及数据中心

在 1948年的一次演讲中，前英国首相丘吉尔创造性地引用了哲学家乔治·桑塔亚那的名言：“不从历史中汲取教训的人，注定要重蹈覆辙。”（原文为“忘记历史的人，注定要重蹈覆辙”）经济学家和房地产研究人员的预测主要基于对具有可比性的历史时期的回顾，但当下这场危机并无先例可以参照，因此这一方法难以适用。

当然，除了上述热衷于回顾历史的评论家，亦有一些评论家偏爱新鲜视角，热衷于挖掘令人振奋的新理念。正是这类独树一帜的专家和预测家在过去一年的房地产辩论中占了上风，他们热切呼吁房地产行业必须做好准备迎接“新常态”。

我对后市的看法介于两大阵营之间。一方面，导致这场危机的客观环境是独一无二的（而且无疑会对房地产产生一些独特影响）；另一方面，世界经济因为新冠疫情走入衰退，这一现实将成为未来五年内市场的关键驱动力。回顾地方市场、区域市场和全球市场的历史衰退时期，研究总结其中的共有趋势，应该能为我们的市场形势预判提供重要的参考依据。

风险/规避

风险是衰退期及后衰退期的最核心关键词，不仅限于房地产领域。一般来说，经济衰退通常源于过于懈怠的风险态度，因此后衰退时期，市场心态会不可避免地调整为风险规避。

这一趋势可在多个领域得到印证——例如历次经济衰退中黄金价格的飙升（见第17页），去年疫情利好型股票的上涨，以及全球房地产市场重心向核心型资产的倾斜。

有证据表明这种战略倾斜正在进行之中：今年第一季度的全球房地产投资交易中，核心收益型资产占比达到71%。这说明在危机爆发初期，投资者对房地产开发机会的兴趣往往会有所减退（后文会进一步阐述）。

风险规避的具体表现

投资者对长租资产的兴趣上升，对空置率较高、存在租赁风险的资产的兴趣下降，是房地产投资向低风险领域倾斜的主要特征。

从国家层面来看，投资者从区域市场向首都城市转移的情况也很普遍。以英国为例，最近两次经济衰退后，伦敦占英国投资总额的比例从50%左右的正常水平上升到近70%。向首都城市回撤的投资决策是否合理值得商榷——首都城市虽然流动性更好，但往往也是价格稳定性最差的市场。

三次经济衰退发生后，全球范围内CBD写字楼和租赁住宅的投资随即出现急剧增加。这两类资产能够产生收益，在不确

定时期常被视为风险较低的投资选择。与此同时，经济衰退环境下投资者普遍趋于保守，供应过剩的资产领域投资遇冷，其中以零售物业受到的冲击最大。

黑石集团房地产部董事总经理James Lock先生表示：“各资产领域摆脱经济衰退的方式不同，具体将取决于每个领域的利好和利空因素。而我们的投资策略始终立足长远；透过市场波动期的表象，投资高信念领域——与主题投资方向一致，正经历结构性变革并从中受益的领域。我们对风险的态度会受到短期经济衰退考虑以及较长期投资策略的共同影响。”

疫情发生前即已在酝酿的趋势，例如从传统实体零售业向物流业的转变，以及对工作场所健康的关注，在疫情期间得到

进一步放大。部分房地产细分领域上升为核心型资产，住宅、物流及医疗以压倒性的优势成为2021年各类房地产投资者普遍认同的投资方向。

“本次衰退的复苏之路感觉不同于以往。理论上来说，房地产相对于其他资产类别更具投资价值，但实际收益与预期可得收益之间的差距令投资者颇感挑战——这个现象非常独特”

第一太平戴维斯投资管理公司产品战略与发展部主管Andy Allen先生表示：“在市场是否已走出衰退的问题上，投资者并不急于下结论，对待复苏信号也很谨慎。我们预计核心投资者将继续以房地产的持续收益为目标，增值型投资者则会侧重住宅及物流，而非不确定因素较多的办公室和零售物业。当然，历史经验告诉我们，市场情绪往往反应过激，而这又会在当前较为冷门的领域创造出机会。”

接下来会发生什么，大家基本能够预测得到。随着越来越多的投资者涌向低风险的市场、领域和资产，

价格会出现上涨，回报空间则被压缩。正如我采访过的一位基金经理所说，“我们的投资者会很快意识到，核心型投资意味着低收益率，且随着经济复苏，高风险、高收益的投资策略会再次成为主导。”

本次情况会不同吗？

导致本轮经济衰退的原因在现代社会具有独特性，因此我们可以合理地假设，后经济衰退期也会出现一些前所未有的新趋势。就财政和货币支持的力度而言，政府应对疫情的投入也是前所未有的。

Legal & General Investment Management房地产市场研究部主管Bill Page先生认为这些外部因素很重要，同时建议在选择资产时不应摒弃传统的房地产投资途径。他表示：“本次衰退的复苏之路不同于以往。理论上来说，房地产相对于其他资产类别更具投资价值，但实际收益与预期收益之间的差距令投资者颇感挑战——这个现象非常独特。作为投资者不能随大流，房地产配置与其他资产类别一样，需要更有针对性。行业和细分市场的选择，特定的投资风格，都将变得更加重要。”

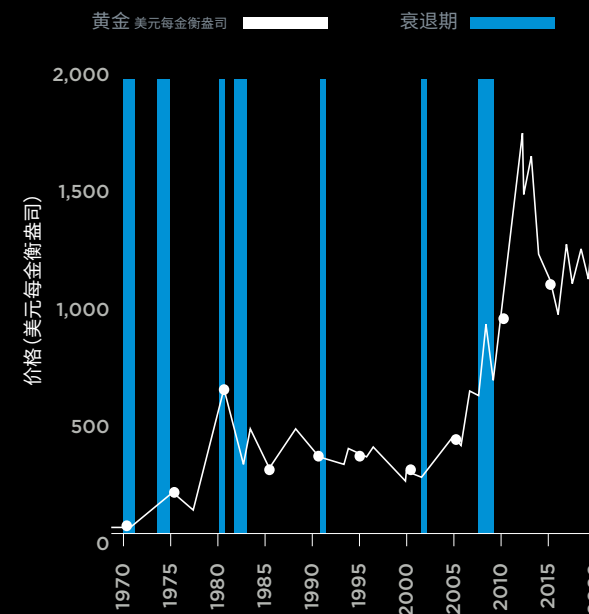
2021年伊始，一些投资者已经开始质疑CBD写字楼的投资价值，其作为核心型资产的含金量是否与以往周期相同。我认为，在社交疏离措施完全解除之前，这个问题不会有答案。然而，写字楼仍然是全球投资市场中规模最大、流动性最强的板块，单凭这一点就可巩固其主导地位。

高盛资产管理公司房地产投资业务合伙人Richard Spencer先生补充道：“在写字楼领域，租户和投资者都将向顶级品质的建筑集聚。这些建筑无论在环境绩效、数字化程度还是员工体验方面，均有出色表现。我们将这一差异化走势称为K型复苏：部分资产类别迎来增长机会，而其他资产类别可能会进入新一轮的价值衰退期。”

新兴领域也在这场危机中不断演变。第一太平戴维斯全球资本市场部主管Simon Hope先生建议，“我们不应停留在曾经辉煌的资产领域，而必须将关注点转移到具有潜力的未来资产领域”。这些领域包括租赁住宅、各类符合ESG理念的资产、科研型物业以及数据中心。

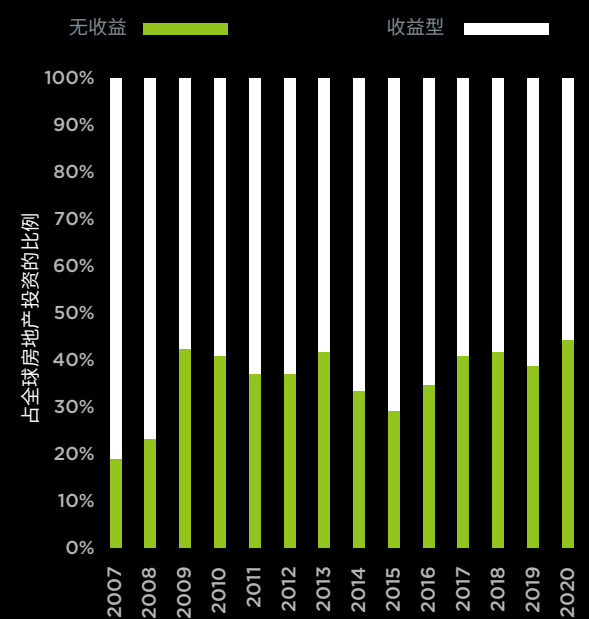
最后是开发投资，这通常是后经济衰退时期房地产市场最为安静的领域。如今在全球范围内，用户和投资者都在追求更优质的资产和建筑空间。此外，经济衰退和市场结构性变化导致资产过剩，亦刺激资产重新定位的需求。我认为，在上述两股力量的驱动下，本次危机过后房地产开发将迎来比以往更强劲的反弹。未来12个月中，房地产开发可能是全球房地产市场相对温和的板块，但亦有潜力带来最为丰厚的回报。

美国历次经济衰退期间黄金价格的上涨



来源 Refinitiv Datastream、第一太平戴维斯研究部

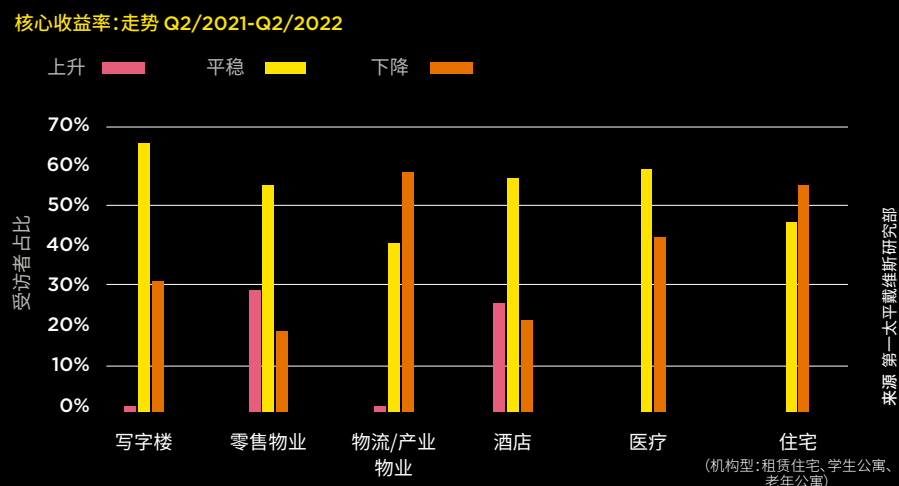
在后衰退期，全球房地产投资总会向核心型资产倾斜



说明 *2021年1-4月 来源 Real Capital Analytics、第一太平戴维斯研究部

1 收益率展望

第一太平戴维斯各地市场研究部主管中有多数认为未来一年中核心资产收益率将维持平稳走势,但也有例外情况。对于产业及住宅物业,多数受访者预期收益率会下降,侧面反映出投资者对这些资产领域的兴趣高涨。从投资角度来看,写字楼展现出强大韧性,预期收益率维稳或下降的研究部主管占比高达97%。

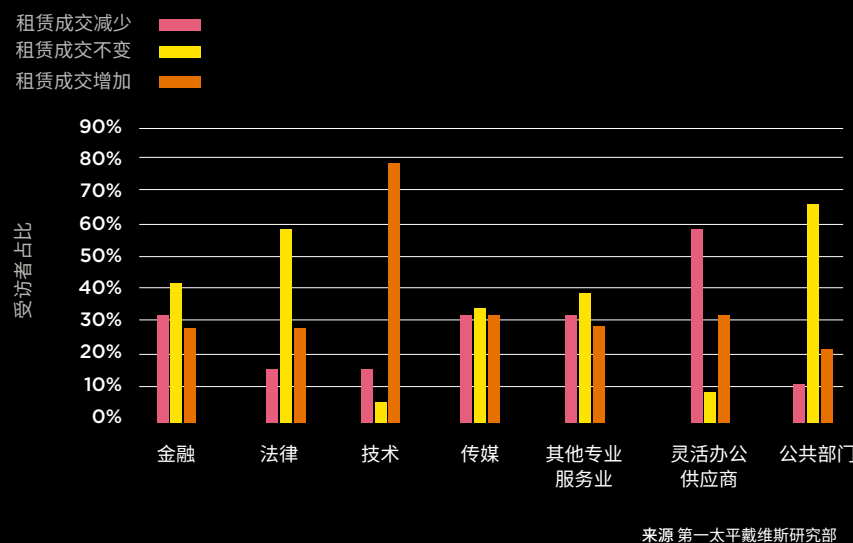


2022年五大趋势

我们邀请第一太平戴维斯全球各地的研究部主管对36座城市在2022年的房地产投资、租赁及ESG重要性进行了预测。研究结果表明,在以加速变化和演变为特征的疫情后时代,房地产仍然具有强大韧性

文 Paul Tostevin, 第一太平戴维斯世界研究部董事

写字楼租赁成交, 相比疫情前水平 (2022年对比2019年)



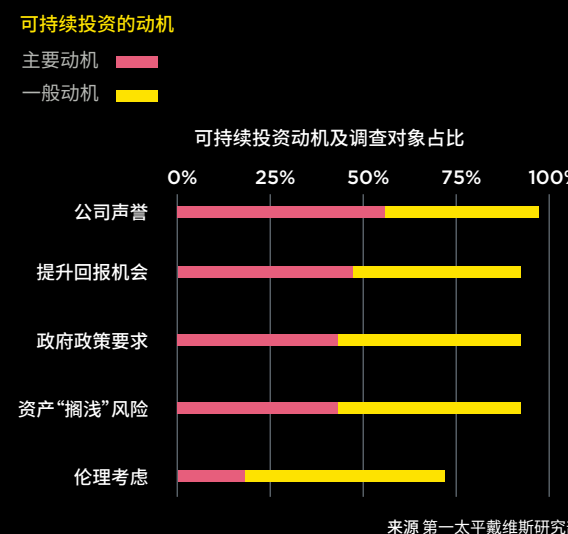
2 技术企业助推租赁成交

第一太平戴维斯研究部主管预期到2022年, 写字楼租赁成交可恢复至疫情前水平, 但具体因城市而异。在中国、印度尼西亚、越南等新兴市场, 在经济强劲增长支撑、灵活办公推广节奏较缓的环境下, 当地的写字楼租赁成交前景最为积极。

预计科技企业将全面引领写字楼租赁需求, 79%的研究部主管预计租赁成交将超过2019年水平。尽管灵活办公模式日益普及, 写字楼仍将是科技公司不可或缺的办公场所。

3 可持续性举足轻重

75%的研究部主管表示, 可持续性是在城市投资者的重要考量因素。另外25%的城市以亚洲城市为主, 包括香港、东京、雅加达、首尔等, 可持续投资尚未得到足够重视。但在ESG被广泛提上议程的大环境下, 相信不用多久可持续性也将成为这些城市投资者的首要考量。公司声誉是可持续投资背后的最强大动机, 有54%的研究部主管将之视为主要动机, 此外有46%认为回报提升机会也是主要动机。



5 写字楼主导, 营运型住宅及物流需求升温

写字楼作为房地产市场最大的细分板块, 需求将保持旺盛走势。研究部主管所在城市中, 半数以上城市的写字楼预计将成为2022年最主要的投资类别。在深圳、北京、广州和首尔, 预计写字楼投资占比可达60%。

随着投资重心的战略转移, 营运型住宅及物流资产成为新一批的投资热门领域。其中, 北美投资者将尤为青睐运营型住宅, 且北美也是全球范围内可投资住宅产品的最大市场。

部分城市房地产投资市场主导资产类别预测, 2022年

区域	2022年主导资产类别	2022年投资占比预测	
北京	亚太区	写字楼	60%
广州	亚太区	写字楼	60%
深圳	亚太区	写字楼	60%
首尔	亚太区	写字楼	60%
新德里	亚太区	写字楼	55%
伦敦	欧洲	写字楼	50%
上海	亚太区	写字楼	50%
香港	亚太区	写字楼	48%
新加坡	亚太区	写字楼	40%
东京	亚太区	写字楼	40%
华沙	欧洲	写字楼	40%
迪拜	中东	物流/住宅	40%
柏林	欧洲	写字楼/住宅	35%
马德里	欧洲	写字楼	35%
悉尼	亚太区	物流物业	35%
纽约	北美	住宅	35%
洛杉矶	北美	住宅	35%
胡志明市	亚太区	写字楼/物流	30%
吉隆坡	亚太区	物流物业	30%

来源:第一太平戴维斯研究部

4 国际资本占比或将上升

随着旅行限制放松, 投资风格将更趋国际化。据研究部主管预期, 2022年国际投资者占总投资的比例将达到47% (其中来自邻国的投资近占一半)。

说明 以上数据为受访者预测结果的平均水平 来源:第一太平戴维斯研究部

通勤时间较长的员工或更倾向于混合办公模式，作为日常通勤的调剂

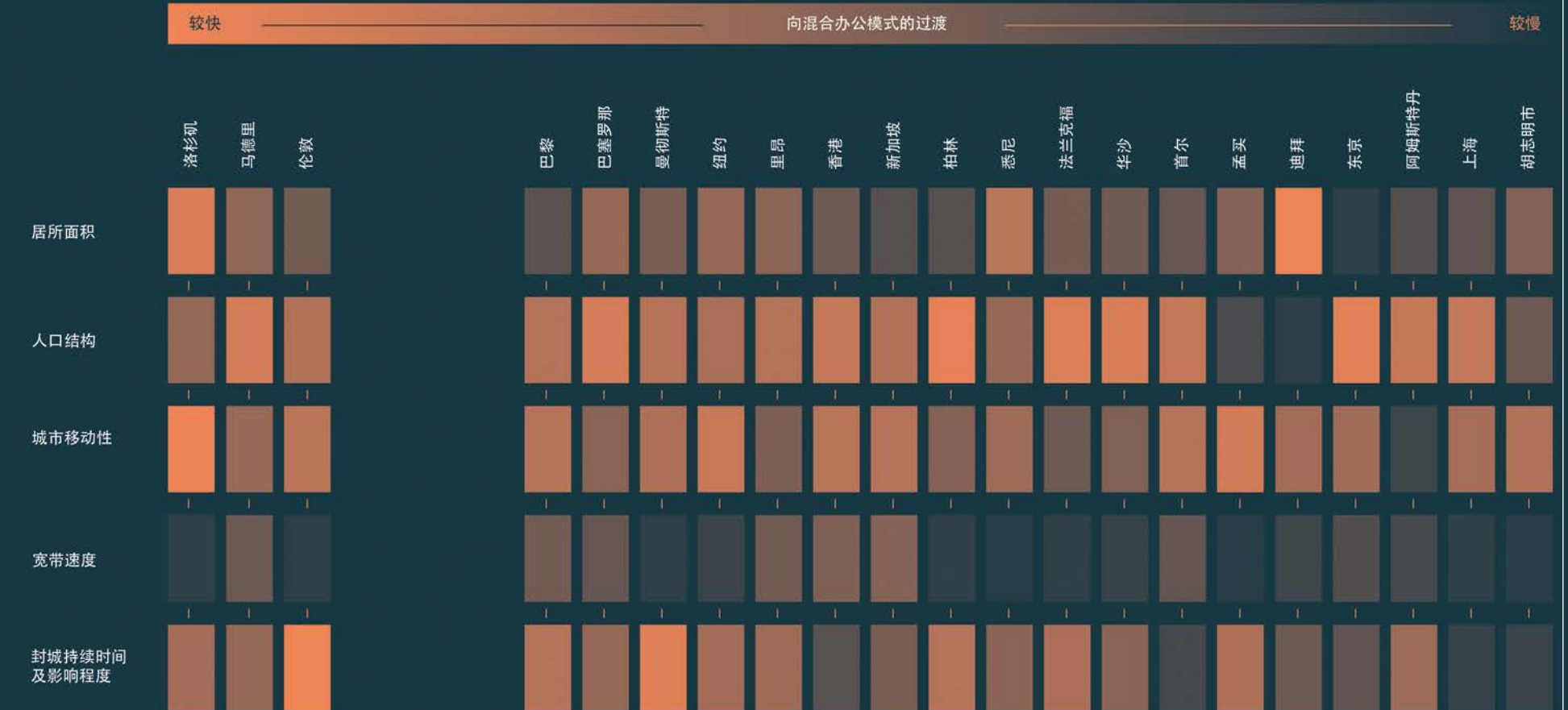
新冠疫情以及混合办公的“夺城”之路

一些企业正在考虑传统办公与远程居家相结合的混合办公模式。混合办公会在哪个城市取得最大成功？第一太平戴维斯“混合办公指数”对21个全球城市进行分析，评估混合办公在各个城市的落地速度

文 Paul Tostevin & Kelcie Sellers 第一太平戴维斯世界研究部

新冠疫情对写字楼市场和人们的办公生活产生了诸多影响。第一太平戴维斯“混合办公指数”分别从员工和雇主的视角选取若干因素进行研究，探索哪些城市可以更快地过渡到远程及传统办公相结合的混合办公模式。向混合办公模式的转变并非一场零和博弈。多数员工希望每周至少有一部分时间在办公室办公，而大多数公司会要求保证一定的员工出勤率，以便对新进员工和年轻员工进行指导，提高员工创造力并增进协作。还有一些职位不适合长期居家办公；例如，某些需要接受监督和检查的银行类业务只能在办公室环境中进行。

我们专门设计了“混合办公指数”，来评估可能影响传统办公和混合办公未来平衡关系的因素。该指数从两方面着手考察：员工驱动因素，例如家庭规模、通勤时间；以及雇主驱动因素，如办公空间成本和效率、办公室文化等等。



混合办公指数：员工视角

可能影响混合办公模式推广的关键因素包括：住宅面积、人口组成、通勤便利度、宽带连接和封城时间

■ 面积更大的住宅更容易划出居家办公的专用空间。迪拜和洛杉矶等城市在该细分指标上得分很高。

■ 年轻群体或家庭规模较小的人士可能会更倾向于可以提供互动和指导的传统办公环境。在孟买，约有50%的劳动适龄人口在35岁以下，因此办公向混合模式的转变速度会相对较慢。

■ 驾车及公共交通通勤时间较长的员工或更倾向于混合办公模式，作为日常通勤的调剂。洛杉矶、纽约和孟买的平均通勤时间都较长，可对当地混合办公的发展起到推动作用。而在里昂、柏林和阿姆斯特丹等欧洲城市，员工通勤时间相对较短（通常自行车出行），上下班非常便利，因此办公室仍然是最高效的办公场所。

■ 宽带速度和网络连接是远程办公的关键保障。在网速更快的城市，员工可能会更向往混合办公，因为他们无需依赖办公室环境中快速且可靠的网络连接。新加坡在这一方面处于领先地位。

图例：

员工视角	类别说明	较快过渡至混合办公	较慢过渡至混合办公
居所面积	平均面积(单位:平方英尺)	面积较大	面积较小
人口结构	35岁以下劳动人口占比, 家庭平均人口数量	人口年龄较大(需平衡养护需求), 家庭规模较大	人口年龄相对年轻(寻求互动与指导), 家庭规模较小
城市移动性	公交及驾车通勤时间, 自行车使用情况	通勤时间较长, 自行车使用率较低	通勤时间较短, 自行车使用率高
宽带速度*	固定宽带平均下载速度及上传速度	宽带速度较快	宽带速度较慢
封城持续时间及影响程度	封城持续时间以及对办公室使用的影响	持续时间较长(习惯内化), 对办公室使用影响较大	持续时间较短, 对办公室使用影响较小

说明*一半权重 来源 第一太平戴维斯研究部

企业对待混合办公的态度



说明 截至2021年5月21日以上内容均为正确信息

五个重要发现

- 在西方，特别是英国、美国、德国和法国，长期的封城隔离意味着居家办公时间延长，员工有更多时间来体验居家办公。隔离措施的严格程度及执行力度则因地而异。以德国为例，封城期间大多数写字楼仍然正常开放。亚洲城市的封城时间要短得多，不少城市已全面恢复正常办公。
- 随着洛杉矶城区不断外扩，员工通勤距离较长，加之住宅以大型为主，因此从员工角度来看，混合办公模式的推广环境已经相当成熟。另一方面，当地写字楼租金较低，平均租期较长且经济结构多元，因此雇主的减租意愿也会弱于其他一些城市。
- 从企业角度来看，巴黎、伦敦、柏林、法兰克福和纽约由于办公空间成本相对较高，而灵活办公模式已具备一定基础，且封城时间较长，应该能更快过渡到混合办公。
- 在规模较小的城市，由于员工通勤时间短、办公空间使用成本低，向混合办公模式的过渡可能更为缓慢。就混合办公的落地潜力而言，马德里的排名高于格局紧凑的小城巴塞罗那，伦敦的排名高于曼彻斯特。
- 在孟买、上海和胡志明市，由于办公文化相对传统，在灵活性方面有所欠缺，因此向混合办公过渡的过程可能较为缓慢。此外，由于员工密度较高，空间的成本效益也更高。但长远来看，这一局面可能会随着员工预期的变化而发生改变。



混合办公指数：雇主视角

写字楼租赁成本及空间效率、办公场所文化、封城持续时间、办公室就业性质等因素都可能影响混合办公模式的推广情况。

疫情之前，提高空间使用效率意味着要在同样的空间容纳更多员工。如今，雇主可能会从增强协作、增加人均办公面积的角度考虑，寻求改变空间布局。这将抵消因为采用混合办公而减少的空间需求。巴黎、伦敦、东京、香港等地的写字楼租金较高，可能会促使当地企业考虑混合办公策略。

在租期较短的市场，企业决策将更具灵活性，因此理论上而言，企业能够更快过渡到混

合办公。美国和英国的租期偏长，将延缓企业从传统办公向混合办公过渡的步伐。

疫情前的办公文化也会影响办公模式的转变。在上海、香港、东京和胡志明市等城市，办公文化在灵活性上相对欠缺，因此向混合办公模式的过渡会比较缓慢。

长期隔离政策之下，混合办公的可行性有目共睹，这在西方市场尤为明显；另一方面，我们也看到，如果人们没有机会面对面互动、协作，文化就会走向衰退。

图例：	雇主视角	类别说明	较快过渡至混合办公	较慢过渡至混合办公
写字楼租金	美元每平方米英尺		租金较高	租金较低
写字楼空间效率	员工人均办公面积 (平方英尺)		空间效率较低 (人员密度较低)	空间效率较高 (人员密度较高)
平均租期	平均租赁期限 (年)		租期较短 (更易调整租赁策略)	租期较长 (更难调整租赁策略)
疫情前办公场所的灵活性	疫情前是否采取灵活办公, 企业文化对灵活性的态度		疫情前灵活办公操作即较为常见	疫情前灵活办公操作不太常见
写字楼就业	写字楼就业人数占比		写字楼就业人数占比比较高 (写字楼就业人数较多)	写字楼就业人数占比比较低 (写字楼就业人数较少)
封城持续时间及影响程度	封城持续时间及其对写字楼使用的影响		持续时间较长 (习惯内化), 对办公室使用影响较大	持续时间较短, 对办公室使用影响较小

来源 第一太平戴维斯研究部



人际连接、文化及协作将

引导办公场所的演变

将人们聚集在一起并提供多个办公地点选择的诉求将塑造办公场所的未来。公司需要制定清晰的目标来成功“转身”，实现公司、员工及组织目标之间的三角协同效应

文 Yetta Reardon Smith 第一太平戴维斯KKS助理董事

重新设定平衡

企业需要考虑三方面的问题。一是灵活性，以及如何在办公环境中实现灵活性。二是复工初期的管理，要让员工相信办公场所安全、有保障，相信他们的需求能够得到满足。最后一个因素是风险——灵活办公模式导致的办公室文化内外分化的风险，居家办公的网络犯罪风险，以及忽视过渡时期各类变化的风险。

办公室设置应当充分考虑灵活性。员工希望在工作环境中拥有一定的选择空间——他们来到办公室是为了与他人共处，所以需要考虑这一诉求。此外，员工还需要安静的空间和便于专注的空间。他们希望办公室可以同时包含会议空间以及类似居家办公环境的专注办公空间。

网络电话将在办公环境中继续存在，因此公司需要管理会议室使用方法，否则很可能会面临这样的窘境：每个员工都在工位上戴着耳机打电话，或是提高音量试图盖过他人的声音。

虚拟和现实在办公环境下的融合将终结出勤主义。疫情发生前，未出勤的员工占少数，在职场容易处于不利地位。这一局面将会改变。

房间配置、屏幕大小和会议礼仪也将发生变化，需要改善声学环境以减少外界干扰，并精心设计幕布用于虚拟投影互

动。市场上有许多家具解决方案，便于用户在短期内进行小规模改造。

办公空间敏捷化

为应对周二至周四可能出现的出勤高峰，公司需要通过团队政策来协调到岗人员安排，也便于营造我们作为社会性动物所向往的互动氛围。灵活的解决方案将可满足高峰期的办公需求。借助可移动的隔板，根据环境及会议需求调整会议空间；例如周中大型团队开会时移除隔板拼成较大的会议室，人员较少时则分割成多个小会议室。公司必须意识到，在办公室设计中，走道宽度以及公共休闲空间周围的动线也很重要。

办公空间的配置需要平衡多方需求，员工亦应当悉心使用空间，思考空间用途以及适当的使用方法。这将需要在计划和行为方面做出改变。

预期管理

办公室使用方式的管理至关重要。人们会对规则做出响应；如果公司选择不同的工作环境，就必须采用与之相匹配的工作模式。如果员工事先了解预期，则进入新办公场所时的压力值也会降低。他们可以计划自己的任务，专注于组织和自己认为重要的事情。

公司还必须记住，不可能第一次就把事情做对。演变需要一个过程，2021年只是过渡期。新冠疫情对人的影响是巨大的。公司必须意识到，每个人都会有不同的体验。公司应当观察员工的反应，在调整办公场所方面明智决策，确保在办公室和不在办公室的员工都不会有被放逐的感觉。

办公室无疑没有消亡，但它肯定会变化，并且不会有放之四海而皆准的解决方案。新冠疫情不仅凸显了人们并肩协作的重要性，也彰显出多点办公的机遇及价值，带来支持单独办公和集体办公的解决方案。不出意外，未来会出现规模更大的协作和创新中心，在灵活的办公环境中推进雇主、员工和商业目标的协同发展。

实体办公场所营造了利于员工成长的重要生态系统



我们从居家办公的体验中都或多或少有所收获，但最终，多数公司一致认为：如果人们没有机会聚集到一起，那么文化将不可挽回地走向衰败。对于员工来说，回归办公室的意义还在于找回社会存在感；重新获得自我的身份认同，并再次建立社区归属感——无论在公司层面，还是个人层面。

当下过渡期内，公司需要绝对清楚自己的目标、愿景和政策，并以这些要素为核心打造办公场所。这是公司应对调整、支持员工行为改变的关键时刻。

一个反应迅速的战略框架可以帮助企业展示充满活力的办公场所蕴含的重要价值，亦可以应对线下、线上办公场所对齐员工需求的主要挑战。

办公天地

疫情彻底改变了人们看待办公室的方式。本节将考察中国、美国、法国这三个国家办公生活的演变



美国

随着美国城市的防疫措施逐渐解除，混合办公模式预计将产生重大影响。第一太平戴维斯北美办公场所实践小组主管Rebecca Humphrey女士表示：“在后期运营方式的问题上，几乎每个人都在研究某种形式的混合式办公。混合程度则因为公司、文化和所处地段的不同而存在较大差异。”

尽管存在多种选择，但市场上普遍认为，空间使用面积将基本维持原有水平，因为每周回办公室工作两三天可能会成为常态。

即便所谓的新经济领域与旧经济领域之间，在办公模式上也没有清晰的界限。第一太平戴维斯高级董事总经理Kevin Kelly先生指出：“处于增长阶段、以初级员工为主的金融服务公司将需要考虑混合办公，而业务增长缓慢的成熟型金融服务公司则拥有更多的灵活操作空间。”

同时，对居家办公持更公开支持态度的技术企业也在安家落户。“据我们观察，目前仍有技术公司在关键市场上承租大面积空间，”第一太平戴维斯美洲研究部主管Sarah Dreyer女士说。“他们对灵活混合办公模式褒奖有加，与此同时也在关键市场上锁定了很多优质空间。”

企业办公模式更加灵活，还可能在更广泛的层面产生影响——员工在纽约、旧金山、洛杉矶等大城市居住的必要性降低，外迁驱动力或将增强。“大城市生活成本较高，迁至中小城市将有助于降低员工的生活压力，”Kelly先生补充道。比较热门的迁移路线包括从加州到德克萨斯州，以及从纽约州到佛罗里达州。

法国

对于远程办公，巴黎的员工及老板似乎“英雄所见略同”。约有84%的员工希望在未来更多使用远程办公，而公司决策层的支持比例达到87%。

上述结果来自第一太平戴维斯巴黎研究团队对公司员工及决策层进行的访谈，主要聚焦高附加值的服务行业。该行业的情况颇具代表性，可反映疫情对于巴黎办公模式的普遍影响。

第一太平戴维斯法国商业物业研究部主管Cyril Robert先生表示：“居家办公模式的采用明显会比疫情前更加广泛。它不会是主要的解决方案，但公司及员工双方都有意而为之。具体落地情况如何仍有待观察，但我认为很可能是每周两天远程办公。”

Robert先生认为办公空间的使用方式可能会受到相应影响。工位数量可能会比当前减少25%至40%，但由于人均面积增加，因此总面积需求预计不会受到显著影响。员

工也表示希望有更多的自然采光和户外空间，而这些并不是巴黎办公室的普遍配置。

巴黎写字楼市场的未来格局也会受到气候变化应对措施的影响。既有直接应对措施，例如绿色建筑目标；也有更为间接的措施，例如城市规划者正在酝酿的“15分钟城市圈”，人们可以在社区找到工作和生活所需的所有配套设施。

“这是一个当下比较难以想象的长期趋势，”Robert补充说。“对一个大型公司而言，这意味着不再有一栋所有员工都能见面的办公楼，而是有多个分散的办公地点，员工也可以自由选择去或不去。组织机构的办公方式将会发生彻底变革。”

“人脸识别及二维码签到等方案在办公楼宇得到加速推广”

“在巴黎，约有84%的员工希望未来更多使用远程办公”



图片：Getty

中国

在中国，新冠疫情对办公生活的影响甚微。由于封城时间明显短于其他国家，且公司管理层普遍对员工出勤率有要求，因此办公生活很快恢复正常。

第一太平戴维斯中国区研究部主管简可（James Macdonald）先生表示：“大多数员工都想回到办公室。此外，我认为还有这样一种心态在起作用——如果你的上司总看到你在工位上办公，你获得晋升的几率就更高，或者你的价值才能得到显现。”

主要城市拥有完善的城市公交设施，缩短了通勤时间，再加上居所空间相对紧凑，难以确保远程工作效率，为快速复工提供了推动力。

尽管如此，中国城市仍然面临着一些潜在的结构化变化。而在其他国家，这些既有变化已在疫情催化下得到加速发展。“在建筑、工程、咨询等行业，很多公司正在研究混合办公模式或增加流动工位的可行性，因为

员工常常需要外出会见客户或者考察项目，长时间不在办公室，”简可先生说。防疫期间，人脸识别及二维码签到等技术方案在楼宇得到加速推广，社会接受度较高，这加速了写字楼的全面复工。

新冠疫情也对经济产生了重大影响，公司纷纷削减物业成本。主要方式包括提高空间利用率，或考虑迁至租金更低的板块或楼宇。例如，上海写字楼市场有20多个板块，还有一些在建新板块。这些板块的写字楼体量一般能达到百万平方英尺量级，会形成新的商务社区。“鉴于在线会议更加普及也更为便利，公司选址的地段要求有所降低，不一定需要选在靠近客户的地方，”简可先生表示。“你可以离得更远一些，但还在同一个城市，方便进行更重要的面谈。”

家的重新定义

优先级调整及生活方式选择如何影响全球住宅房地产市场?本节邀请七位专家进行讨论

疫

情发生后,我们对家的看法有所改变,而且很可能是永久性的改变。尽管海滨和乡村住宅成为买家“新宠”,但多数人士仍然坚信,我们终将回归热闹繁华的城市生活,与此同时也想要改变我们在城市的生活方式。步行友好将成为理想生活方式的新标杆。“15分钟城市生活圈”即由此而来,教育、娱乐、医疗设施和工作场所都在步行或骑行15分钟可达的范围之内。此外,人们也向往更宽敞的居家空间。

疫情带来经济动荡的背景下,世界各地住宅市场却展现出相当的韧性。在2020年,奥克兰房价涨幅达到19%,西雅图、柏林的房价分别上涨了14%、11%(见页底指数)。我们重拾对家的热情之外,政府和中央银行的提振支持措施也是城市住宅市场韧性表现和未来增长的关键。这些措施应该会维持一段时间。

但是,继全球疫苗推广、封城结束、国际旅行恢复之后,又会发生什么?基于疫情期间的观察,我们总结了一些市场经验,并预测了可能会持续的趋势。

“伦敦中心区豪宅市场对本土买家的依赖度高于以往,交易表现非常强劲”



KATY WARRICK 伦敦 第一太平戴维斯伦敦住宅开发研究部主管

伦敦的全球吸引力在继续散发。尽管英国市场有人士认为疫情使伦敦失色,但国际市场并不以为然。伦敦诸多资源仍深受追捧,例如优质的教育资源。英国脱欧对伦敦金融城的影响仍有待观察,但可以看到,金融科技、绿色金融等行业已经有所增长。

2020年5月英国市场重新开放时,新建住宅市场继续吸引国际买家。人们很乐意在线上虚拟看房,并以不到100万英镑的价格购得心仪房产。

二手房方面,温布尔登、里士满和旺斯沃斯等郊区市场表现出色。伦敦中心区豪宅市场对本土买家的依赖度高于以往,交易表现非常强劲。在2020年,价值500万英镑以上房产的成交量达到近四年最高水平。疫情期间出行受限,刺激豪宅购买需求,预期2022年伦敦中心区豪宅市场将增长7%。

供应仍是整个伦敦住宅市场的一大痛点。开发商习惯了新的工作方式,施工得以继续推进。但由于建筑材料供应受阻,2020年竣工面积比2019年减少10%。进入2021年,工地开工率亦呈下降趋势,这给政府兑现每年交付52,285套新房的承诺带来严峻挑战。

伦敦2020年价格增幅:3.6%



MAURICIO UMANSKY 洛杉矶 The Agency (第一太平戴维斯联营机构) 首席执行官兼创始人

在疫情期间,家成为宇宙中心,买家偏好也因此发生了变化。繁华喧嚣的都市生活势必会吸引人们返回大城市。然而,买家对更大室内空间及室外休闲空间的向往,已经使得市场存量及价格水平发生了显著的结构变化。疫情期间,美国东海岸、洛杉矶大区和北加州的人们大批涌向威尼斯、普拉亚德雷和滨海地区,这里有大片沙滩,可以冲浪,也有优质学校以及步行友好的生活环境与氛围。马里布的独栋住宅销售增长了104%。随着国际旅行恢复、需求反弹,洛杉矶有望在今年创下新的纪录。视频平台内容仍将是关键。在2019年,我们的Instagram视频浏览量一般在5,000次上下。而在2020年,我们有一套房屋的浏览量超过15万次。这些浏览量也带动了最终成交。

洛杉矶2020年价格增幅:10.0%

2020年全球住宅价格走势 (截至2021年5月19日均为正确数据)

22% 惠灵顿(新西兰)

19% 奥克兰(新西兰)

14% 菲尼克斯(美国) 西雅图(美国)

13% 圣迭戈(美国)

12% 克利夫兰(美国)

11% 波士顿(美国) 柏林(德国) 坦帕(美国) 鹿特丹(荷兰)

10% 格拉斯哥(英国) 哥本哈根(丹麦) 纽约(美国) 夏洛特(美国) 底特律(美国) 明尼阿波利斯(美国) 洛杉矶(美国) 波特兰(美国) 华盛顿特区(美国)

9% 维也纳(奥地利) 蒙特利尔(加拿大) 迈阿密(美国) 丹佛(美国) 巴西利亚(巴西) 旧金山(美国) 亚特兰大(美国) 杭州(中国) 索菲亚(保加利亚)



ALEX SHATALOV 莫斯科
第一太平戴维斯俄罗斯首席执行官

豪宅市场表现非常出色,我认为此番走势会持续下去。市场普遍认为房产能够提供最优的回报。普通住宅市场也很活跃,国家推出利率6-7%的抵押贷款支持计划,为市场提供了重要推动力。非普通住宅买家适用的利率区间为10-11%。此外,对银行存款征收的所得税也刺激了购房热情。

去年4至5月,市场一片平静,而在6月重启时,成交节奏随即加快。2020年豪宅市场的销售额同比增加11%,百万美元以上房产约有600单成交。

莫斯科的住宅以公寓为主。由于居家办公的人士增多,对大户型住宅的需求也在增加。封城的头几周,乡村房屋的租赁需求激增,主要来自“逃离”市中心的公寓住户。Khamovniki、Patriarch's Ponds和Ostozhenka是最时尚、最受欢迎的高端住宅区。位于市中心莫斯科河以南的Zamoskvorechye则是一个全新的新兴住宅区。

莫斯科2020年价格增幅:4.8%

“2020年豪宅市场的销售额同比增加11%,百万美元以上房产约有600单成交”



唐华 上海
第一太平戴维斯中国区住宅销售部主管

封城隔离措施之下,人们的居住方式和地点选择都有所变化。250平方米的大户型公寓面临更多需求,而市场主力户型一般在100平方米左右。上海及其周边城市的市场人气激增。越来越多国际公司入驻,彰显上海非凡的营商环境,亦成就了当地住宅市场的安全特征。武汉住宅市场前景同样看好,主要得益于政府的政策刺激和基础设施建设。

中国买家的市场心态较为积极,认为房价不会下跌。新冠疫情发生后,市场有所降温,但政府反应迅速,推出一系列政策提振市场。一些行业迅速适应局势变化,后疫情时代业务增长势头良好,培养出新的买家群体。当下市场重点已不是疫情防控,而是确保经济复苏并且日益繁荣。

上海2020年价格增幅:5.8%



ALEXANDROS MOULAS 雅典
Lamda Development SA商业部董事

封城的一个副作用是促使人们思考城市的未来。其中,“15分钟城市生活圈”理念备受关注。Lamda开发公司在设计和开发雅典Hellinikon项目时,就将这一理念融入了开发愿景。项目所在地块为雅典机场旧址,占地620公顷,将打造成为可容纳25,000人的新城。项目位于市中心和南部沿海郊区之间,是欧洲最大的城市更新项目之一。目前,我们已经收到来自50个国家的征询。总投资约为80亿欧元,预计全面运营后将创造75,000个工作岗位。

这里将打造各式住宅共计9,000套,酒店客房2,500间,此外还有写字楼、购物中心、码头、文化和教育设施,以及占地200公顷的公园,比伦敦的海德公园还大。滨海区域升级改造后将包含游艇码头和蓝旗海滩(注:蓝旗是由欧洲环境保护教育协会颁发的生态标志)。Hellinikon是希腊语,意为“希腊人”。这个旗舰项目吸引了包括希腊侨民在内的国内外买家。希腊侨民多居住在欧洲的主要金融和航运中心,以及美国、澳大利亚等重要市场。其中很多人都期望能更好地平衡工作和生活。

雅典2020年价格增幅:5.3%

“在2021年,在核心地段豪宅市场寻购第二套房的国际高净值买家显著增加,增幅前所未有”



STAN ENNOR-GLYNN 迪拜
第一太平戴维斯中东地区国际住宅销售部董事

自从2020年初夏解除封城以来,阿联酋有很多常住居民从城区的公寓搬入封闭式社区的别墅和联排住宅。我们还看到,在可预见的未来,首次购房者及自住购房者会显著增加,租房者相应减少。此前,阿联酋的就业市场以短期国际派遣为主导,如今开始逐渐向长期转变。进入2021年,在核心地段豪宅市场寻购第二套房的国际高净值买家显著增加,增幅前所未有;还有相当数量的欧洲人士选择在迪拜定居,其中不乏举家侨居者。

迪拜2020年价格增幅:-6.4%



说明 中国城市数据为新建住宅销售价格 来源 Macrobond、第一太平戴维斯研究部

插图: Andrea Manzati, Synergy Art

兵临城下： 极端天气

气候变化带给城市的压力正不断加剧，也日益令房地产投资者感到担忧。本节将探讨气候变化的相关风险以及城市的适应措施

气候风险分析已成为投资者
决策过程的一部分

左图：曼哈顿·纽约

近年来，物质风险已经成为气候变化最明显的影响。越来越多极端且不可预测的天气相关事件频频登上新闻头条。气候变化对国家和主要城市的影响不断升级。

2021年2月，美国德克萨斯州宣布进入紧急状态，暴风雪袭击以及30年来的罕见低温使得该州陷入大面积瘫痪。澳大利亚、巴西和美国的野火迅速蔓延；在2020年，加利福尼亚遭遇史上最大山火，累计烧毁400万英亩土地。2019年，南非开普敦遭受严重干旱，一度面临断水威胁。而在2021年2月，印尼首都雅加达受到季风洪水的袭击。

与气候变化相关的灾害有三类。一是气候灾害，例如极端温度导致的干旱和森林火灾；二是水文灾害，会导致洪水、山体滑坡和雪崩；三是气象事件，会导致暴风雨。虽然城市也会经历火山、地震等自然灾害，但这些与气候变化没有直接关系。

慕尼黑再保险公司的数据显示，极端天气事件的发生频率和强度均呈上升趋势。根据慕尼黑再保险公司历年的跟踪评估，1980年水文、气象和气候事件的综合影响指数为222，到2000年指数数值达到474，到2019年已经攀升到760——在这一年，仅水文事件就达到了360。

这意味着全球许多城市都面临风险，尤其是面临海平面上升、风暴活动及相关

洪涝影响的沿海城市。这项风险如今已成为许多城市生存的核心攻坚点。城市需要在气候变化缓解应对政策的制定方面发挥积极作用。

气候变化的风险也在房地产投资决策中占据了更大比重。资产在城市及配置层面所面临的物质风险，以及资产所在城市的应对战略都变得越来越重要。

稳健的气候风险分析已经成为许多投资者尽职调查和其他投资决策过程的一部分。Nuveen房地产公司战略洞察全球主管Abigail Dean女士表示：“对于物质风险，我们采取的应对措施是尽可能在我们的背书过程中列出这些风险对流动性、租金增长、可保险性以及保险费用的潜在影响。”

与气候有关的极端天气事件往往会产生高额维修费用，继而可能导致保险费用增加。此外，如果气温继续上升，需要从物业运营层面予以缓解，则运营成本也可能增加。

城市的投资吸引力也会有所减弱。劳合社“城市风险指数”估算了22种威胁（含气候相关威胁）之下全球城市可能面临的GDP损失。指数分析显示，许多城市同时面临多种风险。东京在干旱、热浪、洪水和风暴这四个风险类别中的GDP损失均位于前十名。东京的排名与其庞大的GDP总量虽然不无关系，但东京确实容易发生天气相关灾害。城市风险指数还考虑了与天

迈阿密海岸线
佛罗里达州



气无关的大地震以及富士山爆发的威胁,这些同样需要严肃、密切关注。

很多投资者已将城市的韧性及其在适应气候变化方面的领导力纳入投资尽职调查范围。Dean女士表示:“我们先确认更易受灾的城市,然后请内部顾问估算城市当局或联邦政府会在风险防范方面做出何种力度和规模的投资。在此基础上,我们可以追踪款项是否真的落到实处。如果没有,那么很显然,那个城市的投资将存在更高风险。”

气候风险因素的纳入将继续改变房地产投资者启动新投资的决策过程。投资者需要评估未来投资成本及其对回报的影响,以确保各项资产能够抵御极端天气。他们需要了解城市的灾害应对能力,这使得投资决策更趋复杂,而城市的适应能力将会影响资本流向。

缓和风险的创新理念

■ 阿姆斯特丹巧用城市管理手段,已成为首个启用“甜甜圈”模式恢复经济的城市。“甜甜圈”经济模式指以联合国可持续发展目标为指导方针,确保每个人都拥有保障美好城市生活的基本资源,避免过度消费地球生态。

■ 由于雅加达面临地面沉降风险,印度尼西亚政府计划斥资330亿美元将首都迁至婆罗洲岛。而由于疫情影响,迁都计划不得不推迟。按原计划,政府办公大楼、交通基础设施等将于2024年完工。

■ 独树一帜的塞维利亚就地取材,将城市街道上掉落的橙子收集起来,制成一种不同寻常的果汁。果汁经过发酵,产生富含甲烷的沼气,利用甲烷发电。

■ 迈阿密是面临暴风、洪水、海面上升风险最严重的城市之一。为应对海面上升的挑战,迈阿密投资40亿美元用于抬高公路、修建新海堤并安装抽水系统。

图片: Getty

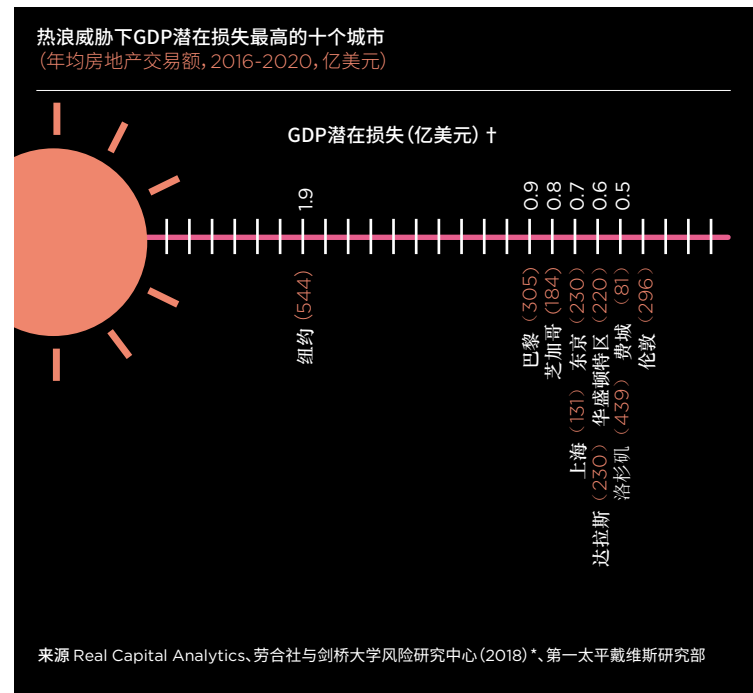
说明:“劳合社及牛津大学风险研究中心”(2018)劳合社城市风险指数2018【互动式网站】(lloyds.com/cityriskindex)† 风险GDP是一个年度损失估值,是对威胁可能导致的经济产出损失的预测,可以这样理解风险GDP,即一桩稳健发展的城市每年为应对风险事件而预留的资金

● 热浪

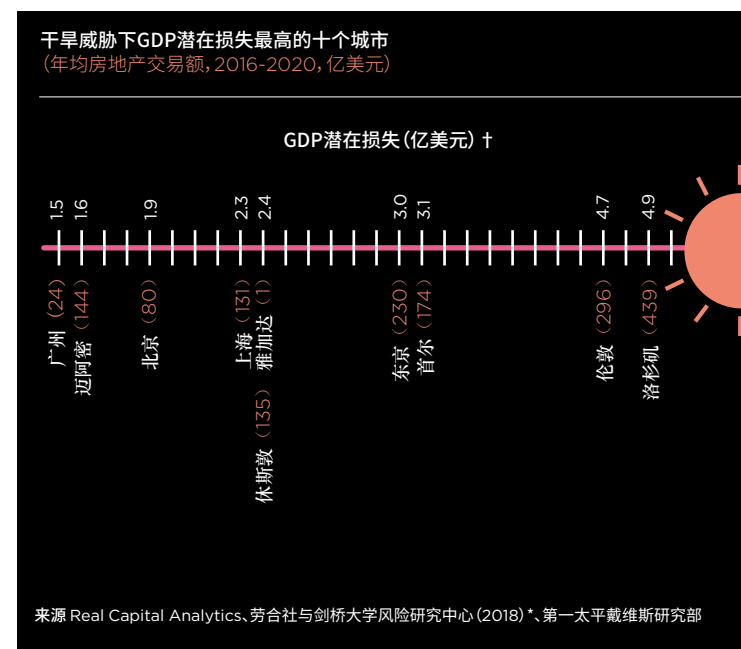
热浪威胁之下,纽约面临最大的GDP损失风险。巴黎排名第二,但在应对热浪风险的行动上一直处于领先地位;在2003年的一次致命热浪事件,巴黎有700多名市民不幸丧生。

巴黎在《2017年初性战略》中明确,计划将当地761所学校的操场改造成绿地,供市民消暑降温。到2040年,巴黎所有学校都将完成翻新,配备绿色屋顶、雨水收集设施、降温喷泉和树木。这些场所不仅更加凉爽,也将为这座城市带来更多绿色空间。目前,巴黎的绿化率仅为10%左右,远低于伦敦的33%。

印度的艾哈迈达巴德市自2013年推出《高温行动计划》以来,每年可避免1,100多起高温导致的死亡案例。该计划旨在提升城市的适应性,例如使用石灰浆降温法应对高温天气,既简单又经济。此外,计划还包括社区参与、机构协调和早期预警系统等方面。



来源 Real Capital Analytics、劳合社与剑桥大学风险研究中心(2018)*、第一太平戴维斯研究部



来源 Real Capital Analytics、劳合社与剑桥大学风险研究中心(2018)*、第一太平戴维斯研究部

● 干旱

洛杉矶是干旱风险系数最高的城市,已在应对供水不足这个问题上持续苦战数十年。为解决水资源短缺问题,加州橘子郡水区从1970年代中期起,开创性地启用污水回收净化工程,即将处理过的污水作为饮用水供给。加州还通过一项法律保护含水层,试图通过雨水下渗补给以及空置需求来补充含水层,扭转地下水不足的局面。加利福尼亚也将投资数据收集,借助科学方法确定通过淹没农田等措施来补充含水层的最佳地点。

在菲尼克斯,水安全问题是一项重要议程,因为干旱可能导致部分地区在未来五年内失去科罗拉多河的水源供给。菲尼克斯计划通过制定长期目标,以废水管理为突破口,寻求基于自然的解决方案,降低水资源使用与经济增长的相关性。该市将通过发行市政债券为水务基础设施建设项目融资,实现这些宏伟目标。

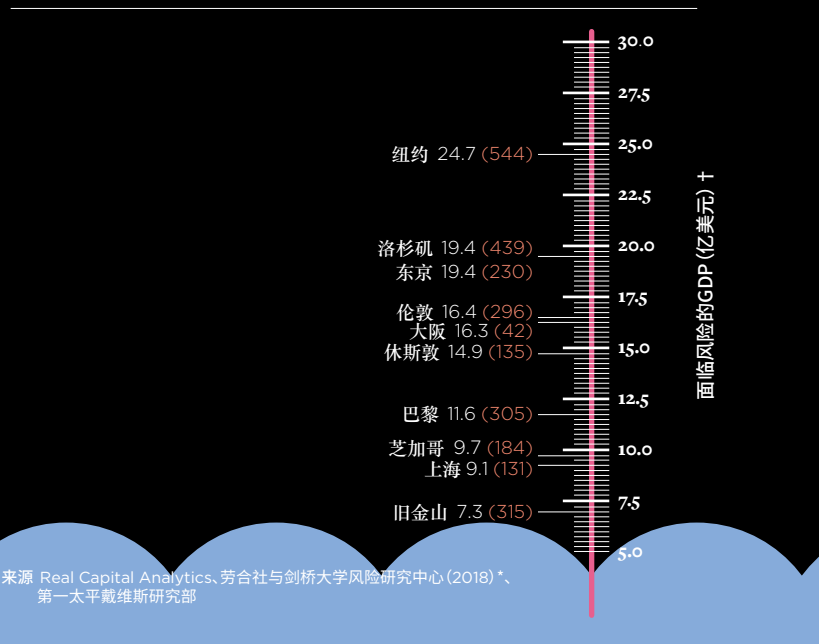
上海通过“1弧3环”千里海塘防潮体系防御沿江沿海高潮位

洪水

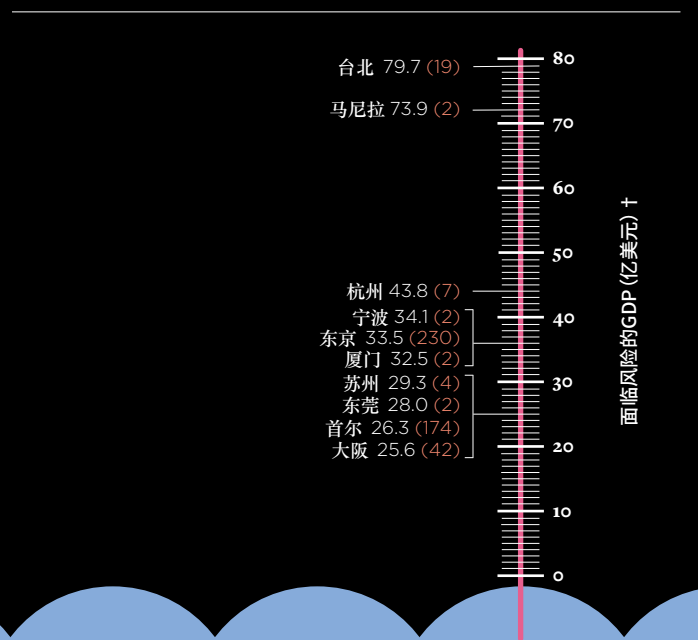
上海在洪水风险排名中位列第九，是世界上最易受到洪灾的城市之一，也是中国“海绵城市”战略的试点城市之一。该战略于2014年启动，以雨水收集再利用为目标，要求到2030年，全国80%的城市地区能够吸收和再利用至少70%的雨水。《上海市防洪除涝规划（2020-2035年）》中明确指出，千里海塘、千里江堤和区域除涝是防洪除涝的重要基础设施，其中“1弧3环”千里海塘防潮体系主要防御沿江沿海高潮位（“1弧”指上海大陆弧形主海塘，“3环”指崇明三岛环形主海塘）。

鹿特丹排在前十名开外，原因很充分——荷兰人民很早便学会与水共存、变害为利，为鹿特丹的韧性奠定良好基础。这座三角洲城市早在13世纪便建成第一个水坝，在19世纪50年代又修建了新运河，以改善水质，减少霍乱爆发。如今，它又在不妨碍海上交通的前提下成功抵御洪水威胁。鹿特丹降雨量较大，因此特地修建了雨水广场，雨天用于收集并蓄雨水，晴天可供人们休闲和运动。Benthemplein有三个这样的雨水广场，收集雨水之余也可以用作露天剧场、篮球场、排球场以及滑板场地。

洪水威胁下GDP潜在损失最高的十个城市
(年均房地产交易额, 2016-2020, 亿美元)



暴风雨威胁下GDP潜在损失最高的十个城市
(年均房地产交易额, 2016-2020, 亿美元)



暴风雨

同时面临四种极端天气威胁的东京，在气候适应的创新解决方案中处于领先地位，这并不让人感到意外。为应对暴风雨和水位上涨所导致的洪涝，东京采用先进土木技术在地下22米处修建了“地下神殿”排水系统。项目总耗资20亿美元，是一个全长6.3公里的隧道，全名为“首都圈外围排水渠”。

位于世界另一端的加勒比岛国多米尼克在2017年遭遇飓风“玛丽亚”横扫后，亦开始积极提升飓风抵御能力。多米尼克在重建抗飓风建筑的同时，积极推进旅游和农业经济多样化，例如，在香蕉之外扩充出口商品种植的种类。这些措施由多米尼克气候韧性执行机构（CREAD）统筹管理，涵盖建筑法规、新地热能源计划、交通基础设施等诸多方面。



境内流离失所问题迁徙监测中心董事Alexandra Bilak女士指出，灾害和环境变化意味着有更多人正向城市迁移

“城市地区的风险也蔓延到了更令人意想不到的地方，例如美国”

城市固然需要确保建筑的气候风险抵御能力，但如果城市中的人离开，城市将一无是处。令人遗憾的是，气候变化导致的人口流离失所已成为一个日益严重的全球性问题。这既有自然灾害的直接冲击——人们的水、食物或住所得不到保障，生计难以维持。

灾害相关的人口流离失所风险与亚太区的联系非常紧密。该地区同时符合气候灾害频发、城市人口稠密这两个特点。境内流离失所问题监测中心董事Alexandra Bilak女士指出：“这些城市的经济活动集中度非常明显。它们大多分布在沿海地区，而灾害相关的人口流离失所风险也集中在城市地区。”境内流离失所

问题监测中心提供相关数据、分析和专业知识，以便为政策制定提供依据、降低风险并改善流离失所人口的生活。

城市地区的这种风险也蔓延到了更令人意想不到的地方，例如美国。“我们的数据显示，美国每年因灾害导致的流离失所人口新增数量大概在全球前三、前四名，这着实出人意料，”Bilak女士说。在加利福尼亚山火受灾地区，人们失去了一切，而且没有保险保障。

法国和英国也受到人口流离失所问题的影响，但程度要轻得多。

社区反复受到极端天气事件的影响时，会出现一个问题。“影响是隐性的。它会逐渐削弱人们的应对能力及其维持生计的能力，使他们逐渐陷入贫困，”Bilak女士说道。灾害导致的流离失所风险不成比例地影响着边缘化及贫困群体，一方面因为这些群体事先准备不足，另一方面也因为事后政府对这些群体救助不力。

农村地区继续受到气候风险影响的同时，也使得城市陷入一个恶性循环。“失去生计的农村人口正在向城市迁移，这导致城市人口被动地持续增加，”Bilak女士说。“我曾在孟加拉国目睹这一现实。那里的海岸线正在消退，人们不断向达卡迁移。市中心的漂亮别墅显然不是他们的落脚之处。他们只能去贫民窟或者非正式定居点，生活环境甚至比原先的沿海地区更加凶险。”

那些长期面临气候风险、人口生存受到威胁的地区已经能够较好地适应，例如太平洋的小岛屿国家。他们通过复杂且敏感的项目将社区转移到内陆。

Bilak女士指出，大多数国家已经认识到不在易受灾影响的地区建造房屋，并采用更好建筑方法、更高标准的重要性，但他们对灾害应对整体性或紧迫性的认识还不够透彻。“他们仍然用局部、临时的眼光看待，但我认为这个问题在未来几十年中将变得更加突出和紧迫。”

www.internal-displacement.org

您的

办公空间

有多环保?

对用户来说,绿建证书的重要级别正在迅速上升。符合可持续发展精神的办公环境将对租赁决策产生更深远的影响

文 Sophie Chick, 第一太平戴维斯世界研究部主管

世

世界各地的公司都越来越关注自身对环境的影响。无论是房地产投资组合、商务旅行还是供应链,公司有很多理由来减少碳排放。

其中包括公司声誉——不仅要证明自己有能力和按照当前道德标准和商业准则来经营,而且在环保议程优先级提升的当下,节碳减排有助于公司继续吸引并留住最佳人才。他们也认识到,总的来说,目前环境相关的商业行为不具可持续性,而且从商业角度来说,可持续性有利于维持业务韧性。

以碳排放为例,对全球营收排名前100位的公司进行调查后显示,有59家公司已经提出减排目标,且多以2031年为目标期限。这些公司兑现承诺的步伐正在加快。英国保险公司英杰华集团和科技巨头谷歌分别表示在2006年、2007年即已实现碳中和。英杰华、

谷歌也是首批提出减排目标的企业。然而,已设定减排目标的公司中有41%是在过去两年内提出的。

减排目标主要有三种类型——碳中和承诺、100%使用可再生能源,以及其他基于科学导向目标。公司多以这几类目标为基础,制定清晰的减排策略。

减排目标的选择也因行业领域而异。全球营业额前100家公司中有五家科技公司,均以实现碳中和为目标。能源公司则差别显著:21家公司中只有12家设定碳中和目标。

公司降低自身对地球环境的影响面临着难以想象的困难。三分之二报告碳足迹的公司的平均排放量超过2700万吨二氧化碳当量,相当于种植4.54亿棵树苗并生长10年的碳固存量。

>

房地产的角色

这个数字固然令人咂舌,但这些公司报告碳排放量、提出减排目标的行为本身就是一个利好信号:他们可以在削减目标排放量方面发挥重要作用。公司的房地产投资组合将是节碳减排的有力战线。

虽然排放量会因为公司所处行业及模式——服务主导或产品主导——而有所差异,但对许多公司来说,房地产投资组合都将是其减排发力的主要方向。具体将体现在公司所用建筑的类型以及建筑的运营效率这两方面(详见第43页)。

绿色建筑

在资产层面,一段时间以来公司主要通过采用环境认证来实现旗下资产组合的整体升级。领先的可持续评估公司BREEAM在2016年研究发现,通过BREEAM评估的建筑平均可节碳22%,而获得BREEAM“优异”(Excellent)评级的建筑预计可减排33%。那些获得BREEAM最高评级即“杰出”(Outstanding)评级的建筑,碳排放减少率预计可达到66%。

加州大学伯克利分校一项类似研究发现,LEED认证建筑的温室气体排放量比基线建筑减少一半,固体废弃物管理产生的温室气体排放量减少48%,交通运输排放量减少5%。虽然这两份报告发布距今已有五年多时间,但这段时间内建筑技术和施工流程均有所进步,因此减排效率即便没有提升,至少能维持原有水平。



66%+
获得BREEAM“杰出”评级的建筑可实现碳减排66%,获得“优异”评级的建筑平均可减排33%

76%
第一太平戴维斯研究显示,租金在每平方英尺30英镑以上的写字楼中有76%获得BREEAM“优秀”及以上评级

绿色溢价

用户已陆续将环保提上议程,至于他们是否愿意承担入驻顶级环保建筑而产生的更高成本,仍然难以确认。有研究表明,拥有绿建证书的建筑租金也更高。以英国曼彻斯特为例,第一太平戴维斯研究发现,租金在每平方英尺30英镑以上的写字楼中有76%获得BREEAM“优秀”(Very Good)及以上评级,而租金在每平方英尺35英镑以上的写字楼全部获得BREEAM“优秀”及以上评级。The Landmark是曼彻斯特目前租金最高的写字楼项目,拥有BREEAM“优异”评级。

这些评级更高的绿色建筑往往也是最新竣工的建筑,因此很难脱离环保认证单独讨论租金溢价。而Green Street Advisors的研究则发现,绿色建筑的入驻率表现也更好。

对欧洲写字楼房地产投资信托基金投资组合的研究表明,与绿色资产占比低的公司相比,绿色认证资产占比每提高5%,入驻率提高85个基点。



向居家办公的转变与碳足迹

场关于居家办公、写字楼办公哪种更环保的辩论正在进行。有若干因素需要考虑,其中最明显的是交通和能源使用。

据国际能源署(IEA)提议,正常而言居家办公可减少驾车通勤家庭的能耗净需求,但前提是通勤距离在6公里以上。如果距离不足6公里,居家办公反而会因为住宅产生的额外能耗而导致二氧化碳排放量增加。对于乘坐公共

交通的通勤者,居家办公也可能会增加能耗需求。

疫情期间,住宅的能耗量自然有了显著增加。国际能源署称,最初,封城期间的能耗总量比封城前减少了20%,住宅能耗模式与周日能耗消费水平一致。

1%
假设所有写字楼员工每周在家工作一天,可节约的全球公路客运石油消耗量

能耗对排放的影响也取决于能源种类,即化石燃料还是可再生能源。还需要考虑不同的季节和气候。相比大量员工各自居家办公,为员工集中制冷或供暖的写字楼的能源效率应该更高。

国际能源署对灵活办公模式的积极影响持乐观态度。经估计,如果所有写字楼员工每周在家工作一天,全年节约能耗相当于全球公路客运石油消耗量的1%。即便考虑能源消费量增加的情况,每年仍可减少碳排放2,400万吨,接近大伦敦地区的二氧化碳年排放量。

“相比大量员工各自居家办公,为员工集中制冷或供暖的写字楼的能源效率应该更高”

投资者视角

虽然鲜有证据表明用户愿意为绿色建筑承担更高成本,但可以确定的是,没有获得绿建认证的非优质办公空间被用户考虑的可能性要低得多。目前来看,与其说是绿建溢价,不如说是非绿建折价。

但这种折价的背后,是未遵循绿色策略的业主所面临的更严峻挑战。随着我们向更清洁、更绿色的经济转型,气候变化引发的建筑相关的过渡性风险越来越高。



投资者如不能符合预期标准或政府法规,将面临所持资产“搁浅”、被市场淘汰的风险。许多投资者已经开始付诸行动,通过改造升级、用途变更或出售,增强资产的未来防御力。

房地产行业也提出一系列解决方案为业主提供支持,例如碳风险房地产监测(CRREM)。该工具以保持全球变暖低于2°C(3.6°F)为目标,为业主规划2050年前单个资产年度能耗和碳集约使用的曲线。

“对欧洲写字楼房地产投资信托基金投资组合的研究表明,与绿色资产占比较低的公司相比,绿色认证资产占比每提高5%,入驻率提高85个基点”

也有证据表明,绿色建筑关系到员工的满意度和幸福感。世界绿色建筑委员会的一份报告研究了全球11个拥有一个或多个绿色认证的设施。所有案例中,员工缺勤率都更低,员工的工作效率与健康状况也都更好。

业主与租户的关系

在美国,业主和租户的对话并没有受到新冠疫情的影响。

第一太平戴维斯美洲跨境租户顾问部主管Jess Johnson先生说:“此次疫情实际上提升了各行各业对建筑绿色认证的关注,健康场所以及能源效率是重点。当我们回到办公室时,租户使用空间的方式很可能会发生变化,但环境可持续性仍然是重中之重。”

用户还应确保他们能从绿色建筑较低的能源和运营成本中获益,而这将取决于他们与业主的协议沟通。第一太平戴维斯英国可持续发展部董事Tanya Broadfield女士认为:“用户可以通过绿色租约来实现减少房地产环

可持续伙伴关系

在用户和业主的共同努力下,在理想情况下,任何绿色租约都能提高建筑物的环境和社会绩效

境影响的宏伟目标。以这种方式,用户和业主都能对环保目标、数据收集和共享设定预期目标。”

绿色租约正变得越来越普遍。目前国际社会还没有通用的绿色租约界定标准,通常所说的绿色租约是指业主和用户共同承诺帮助管理、改善建筑性能的租约或补充文件。“有了用户和业主的通力合作,任何形式的绿色租约应该都能提高建筑的环境和社会绩效,减轻可持续法规的影响并降低市场风险,同时加快数据收集及报告工作的改进。”

绿色认证

世界绿色建筑委员会的一份报告研究了全球11个拥有一个或多个绿色认证的设施:所有案例均显示,员工缺勤率有所下降,员工的工作效率及健康指数也更高。

图片: Getty

德勤总部,伦敦
BREEAM“杰出”认证建筑

以人与环境为本,打造绿色办公

来自德勤的Gavin Harrison和Philip Mitchell向我们讲述,公司的可持续发展承诺是如何将员工和环境作为工作场所的核心考虑

作为四大专业服务公司之一,德勤的全球办公网点规模可想而知。因此,德勤郑重践行减少房地产环境影响的承诺。环保举措的核心理念非常简单:只拥有必需的空间。

德勤英国及南北欧内部可持续发展部主管Gavin Harrison先生说:“合理化和合理规模等理念能够切实支撑可持续发展。减少不必要的空间需求,则建筑供暖能耗、用水量以及装修材料用量都会减少。这会产生非常强大的连锁效应。”

绿色认证提上日程

英国及南北欧内部可持续发展部负责德勤在英国、北欧和南欧部分地区的所有办公场所,总面积约150万平方英尺,涉及约22,000名员工。该团队利用租赁活动来提高空间效率,提升所在楼宇的绿色认证评级。

德勤英国房地产管理部董事Philip Mitchell先生说:“绿色建筑的重要性确实有所提升,业主认识到这也是租户诉求。”他表示,在德勤筹备搬迁计划的市场,当地大多数企业用户也越来越重视可持续性相关要求。



主动选择可持续性

选好楼宇之后,德勤将按照自定的环境标准进行装修,根据楼宇体量及地段的不同使其达到BREEAM“优异”认证标准或(5,000平方米以上)“杰出”认证标准。位于伦敦新街广场一号的德勤总部大楼即为BREEAM“杰出”认证建筑。

德勤还会与业主签订一份类似于绿色租约的环境运营备忘录。双方达成协议,允许德勤定期从业主处获得数据、供能方式等信息,并确保建筑物垃圾“零填埋”。据Harrison先生介绍,协议一般会作如下表述:“我们希望通过共同努力,确保每月对楼宇的能源使用情况进行跟踪,鼓励提高能效。”

以员工为本

德勤对房地产减排的重视与员工日益关注的大环保议程相契合。

Harrison先生说:“新员工加入时,他们希望听到我们公司已经实现净零排放目标。从行为改变的角度来说,减少商务旅行等措施更为关键,但房地产的节碳减排仍然是显而易见的重要发力点。他补充说:“员工在楼宇办公,对楼宇空间进行全方位的体验,这会让他们相信公司的环保议程不是空谈。”

“净零” 排放 之路

房地产企业陆续转向碳排放补偿，将之作为实现“净零”排放目标的途径之一。那么什么是碳补偿？投资者拥有哪些选择，又会面对怎样的结果？本节特邀第一太平戴维斯投资管理公司ESG部门主管Emily Hamilton女士及第一太平戴维斯英国乡村物业研究部主管Emily Norton女士，对以上问题做出解答

我们需要把目光投向陆地以外的地方，更多地关注海洋——我们唯一的最大碳库

房地产投资者日益重视ESG议程。这是什么原因？
Emily Hamilton (EH) 市场需求使然。可持续性不再是“噱头”，而是成功企业的标配。这与政策和监管环境的变化有关，也与公众认知水平的提升有关——从瑞典环保少女Greta Thunberg到全球气候灾害，再到人们亲眼目睹气候变化的影响。本次新冠疫情让我们看到，专注于ESG的基金在疫情期间展现出最强的韧性，特别是可持续性发展资质较高的物流基金。这为ESG议程的发展带来更多动力。

碳补偿在其中扮演怎样的角色？
Emily Norton (EN) 碳补偿是公司经营中无法避免的碳排放承担相关责任的一种方式——通过投资环保项目来抵消其碳排放的影响。

碳补偿对房地产投资者及其“净零”排放议程起着怎样的作用？
EH 对房地产行业来说，很难立即实现建筑的零碳排放。技术已经发展成熟，但资金和政策结构还没有到位。因此，公司将需要抵消部分排放量来达到“净零”排放。
此外还有一个问题。由于材料原因，项目开发无法实现净零排放，因为目前还没有“净零”碳钢。因此，如果要开发住宅、学校和医院，必须借助碳补偿来实现“净零”排放。

碳排放补偿有哪些选择？
EN 一般而言，可以选择支付一定费用变更土地用途；或保持土地用途不变，支付相应的管理费用。例如，以支付林业管理费来取代森林砍伐，就可避免土地用途变更。还可以投资栖息地修复项目，增加储碳能力，例如植树造林。这些补偿机制都存在风险，但相比较而言，植树的风险最小，因为我们可以直观地看到树木并计算固碳量。

我们是否过于依赖植树造林？
EN 是的，我们确实会倾向于相对固定、便于测量的方案，例如植树储碳。植树造林是一件好事，但它本质上属于地球工程学，改变的是地球环境。我们专注于植树活动，希望达到一个更容易测量的固定结果。相反，恢复生物多样性、改善集水区水质等方面由于更加复杂，往往被我们忽视。

EH 我们也错过了一些系统性思考的机会。因为优先考虑植树造林，我们可能会错失恢复整体自然景观生态的机会，包括河流治理和土壤改善。我们还需要把目光投向陆地以外的地方，更多地关注海洋。海洋是我们最大的碳库，也是一百多万种野生动物的栖息地。我们依赖海洋，因为它提供了地球上70%的氧气，但人们对海洋恢复项目的关注度要远远低于植树造林。

要想改善现状，行业可以采取哪些措施？
EN 通过组织间的合作项目。非政府组织可以寻求与当地社区合作，创建一个自然生态保护计划，然后将栖息地管理的碳效益出售给投资者。但这类合作计划情况较为复杂，投资界参与的门槛也更高，且多属于量身定制方案，规模化空间相对有限。
这些基于自然的解决方案虽然可预测度相对较低，但能带来协同效益，例如改善就业、增加生物多样性。但它们的可投资性较低，因为在可测量碳补偿效益方面存在更高的风险与不确定性。我们需要严肃思考这个问题，因为生物多样性危机已经十分紧迫。

为什么投资者倾向于选择更简单的机会？
EN 主要问题在于阐述方式。投资者希望看到投资收益的确定性。如果除了可用于碳补偿的碳储存，投资者还享有协同效益，那么这些生态投资项目会更有吸引力。
还可以开发更多无需改变土地用途的碳储存投资渠道，例如再生农业，在继续生产粮食的同时也获得了一个活跃的土壤碳储存系统。土地管理的收益愈发多元，应该能吸引投资者更多关注。

碳补偿是否会方便一些企业逃避承担从源头减排的义务？存在这样的风险吗？
EH 是的，确实有这样的案例发生，因为目前没有“净零”排放的统一权威标准。一些公司只是全部改用绿色能源，便声称他们的建筑已达到“净零”排放。还有一些公司并没有按照特定的碳排放标准进行设计，而是以大概每吨碳7美元的最低价格，购买额度用于抵消，也声称已实现零碳排放。

EN 这些问题最后都归结到一个问题，即碳补偿的单位成本。房地产行业购买碳信用额度的外部成本依然没有得到规范管理，而且非常便宜，同时也确实削弱了企业进行减排投资的内在动力。碳补偿的效率高于环保投资。这正是一些公司设置较高的内部碳排放税、内部平衡经济决策的原因。

碳补偿的市场价格是多少？
EN 目前，英国市场的价格约为每吨28美元。然而，最先进的房地产公司目前设定的内部价格约为每吨125美元。权威能源调研机构Wood Mackenzie在近期一份报告称，预计到2030年，全球碳交易价格将达到每吨160美元。房地产行业应当采用这个较高的价格水平。

您对碳补偿的发展有怎样的预期？
EN 会更加精细复杂，投资者能够充分了解更复杂方法的利害关系和运作机制。得益于数据和技术的创新，复杂性正在逐步得

如果能将碳补偿融合到更侧重修复及再生的环保项目中，那就意味着我们开始在一个系统性更强的有机层面修复自然环境

到简化。我们看到，市场对经认证的碳补偿额度，以及一个更透明、可追责度更高的碳抵消体系的需求有所增加。

对投资者有什么指导建议吗？

EH 碳补偿在日益推进。英国绿色建筑委员会的最佳实践指南有八个碳补偿原则，包括可测量、独立验证、代表永久性减排和清除等等。额外性也是一个重要因素。项目方需要能够证明，如果得不到碳交易资金，项目就没有开展的可能，并且项目实现的碳减排量要多于项目未执行的情况。

是否有办法让公司帮助设定并披露碳排放补偿量？

EH 没有一个标准化的方法。英国“更好的建筑伙伴关系”协会设有一个净零碳框架，它鼓励公司减少碳排放，透明公开净零碳策略的具体内容。这可能是现有的最优方法，而且许多采用这种框架的公司都有全球业务，所以它的影响力也越来越大。

一些房地产公司也在使用科学碳目标(SBT)。这类目标提供明确的减排路径，但并不总是最适合房地产，因为它们专注于范围一的排放——企业物理边界或控制内的资产(如燃油车辆)直接向大气排放的温室气体——以及范围二的排放，即公司因购买和使用电力的间接排放。虽然基于科学的目标确实包含与建筑和开发有关的范围三间接排放，如废弃物和水，但其底层方法的完善度不如范围一、二。有关方面正在努力提升这一短板。

还有气候相关财务信息披露工作组(TCFD)，会对气候危机的相关风险和机遇进行报告，其中一项指标即为碳排放。

监管有发挥作用吗？

EH 城市正走在最前列。伦敦和纽约均制定了相当严格的目标。在伦敦，如果新开发项目没有达到对应的碳排放目标，必须按每公吨95英镑支付差价。在纽约，价格是每公吨125美元。新加坡的货币当局对资产管理公司的报告内容有严格的指导方针，并且使用的是TCFD信息披露框架。

对于房地产投资者来说，是否可以通过碳补偿实现更大范围内的环境保护成果？

EH 如果碳补偿项目的规模足够大，应该可以真正刺激再生性项目。例如，我们作为房地产投资管理公司，是否可以与客户的其他管理服务商联合起来？其他资产领域在采取哪些行动？如果能找到一种方式进行协作，那么在进行碳补偿时，我们就可以同时为多个组织提供更广泛的环保目标支持，而不仅限于单一的植树造林或一次性的可再生能源项目。我个人很想看到投资者在城市大规模投资，提升绿色环保水平。

EN 如果能将碳补偿融合到更侧重修复及再生的环保项目中，那就意味着我们将超越节碳减排，开始在一个系统性更强的有

“净零”排放之路 西班牙

在2019年，全球排放量基本没有变化，而西班牙已实现减排6.2%。中央政府对减碳的高度重视以及地方的脱碳战略激发了房地产的活力。“净零排放不仅是2030年的强制目标，它也代表着企业在市场上的关键定位，是区别于竞争对手的重要特征。”第一太平戴维斯-阿吉雷-纽曼公司技术物业管理高级顾问David Hernández Núñez先生如是说。从长远来看，西班牙房地产行业

业雄心勃勃，计划推广LEED、BREEAM和passivhaus(被动节能建筑)等绿建目标。第一太平戴维斯-阿吉雷-纽曼公司助理董事Barbara Recio Pelayo女士表示：“房地产公司希望挑战极限，以获得更好的结果。他们经过测试论证发现，碳排放更低的项目通常能带来更高的投资回报率。”

“净零”排放之路 中国

目标2060年实现“净零”排放的中国正站在减排之路的起点。目前，国内只有少数房地产公司宣布了自己的减排目标。“一旦政策出台，房地产业将迅速做出反应。”第一太平戴维斯中国区物业及资产管理部主管孟喆表示。“除政策要求外，提高资产的未来防御能力、提高出租率和租金水平也是房企减排的主要驱动因素。”来自香港、台湾的公司和在华国际开发商在减排之路上相对领先。香港瑞

安集团已经根据“科学碳目标倡议”制定了2030年碳减排目标。活跃于中国市场的开发商还可关注名为Mindful Materials的透明数据产品标签库，获取建筑材料的可持续性信息。

碳抵消项目

Vilcabamba Amboró保护走廊 秘鲁

该项目旨在改善当地社区的生活水平，减少无计划森林砍伐，保护生物多样性。具体措施包括在森林管理委员会认证的木材特许经营区进行可持续森林管理。自2009年以来，该项目平均每年实现减排约66万吨二氧化碳当量。

社区销毁氟利昂 加纳

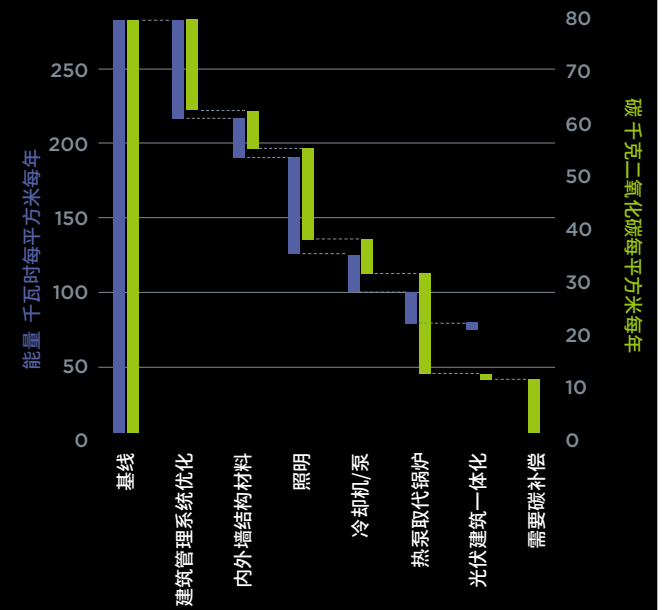
这是一个基层项目，回收灌装氟利昂的罐子和钢瓶，收集残留的制冷剂并在不损害环境的情况下将其销毁。这是与加纳Pokuase的一个回收中心合作完成的计划。还有其他好处，如提供正式就业机会，减少未经批准、污染环境的电线燃烧。

打造林地和栖息地 苏格兰凯恩戈姆国家公园

这个景观级项目是一个本地林地和栖息地创建计划，位于凯恩戈姆国家公园，总面积为1,900公顷。种植工作将于2022年冬季开始，预计在整个项目生命周期内将封存40万吨碳，并增加景观的生物多样性和栖息地连通性。封存的碳将被用于内部碳补偿，多余的碳单位还具有商业化价值。

碳减排图表

这显示了基线水平上，一栋办公楼为节能减排而采取的措施，但始终存在无法避免的能耗和材料损耗，需要以某种形式抵消



来源 第一太平戴维斯研究部

机层面修复自然环境。每个人都如此专注于碳排放，我们会因此错过更大的格局，错失创造美好家园的机会。你可能会有一个很好的低碳建筑，但周围环境毫无生气，因为你所有的努力都只在建筑本身，忽略了周边植被。

我们应该将碳补偿看作整个碳减排努力中的一个短期解决方案，对吗？

EN 在某种程度上，是的。理想情况下，每一幢物业都应该具备再生能力。与其说我们需要抵消它对环境的负面影响，不如着重提升它对经济、社会和环境资本的贡献，使产出量超过自身消耗量。

文 Sophie Chick 第一太平戴维斯世界研究部主管

太阳能电池板低价、高效及模块化发电的特点，使得太阳能成为房地产实现绿色节能的完美选择，推动房地产行业不断演变并积极发掘太阳能的巨大潜力



“我们每天从太阳获得的能量相当于地球27年所需能量的总和”

插图：Theh Project Twins, Synergy Art

仅靠利用太阳能就可减少全球碳排放，到2050年最多可减排25%

太阳是地球上几乎所有能量的终极源头，而太阳能的获取及利用比以往任何时候都更便宜、更高效。太阳能是增长最快的可再生能源，而房地产可以发挥重要的增长助推作用。

据国际能源署 (IEA) 预测，到2025年，可再生能源将超过煤炭成为发电量最大的发电方式，可保障全球三分之一的电力供应。预期在未来20年中，太阳能将迎来最强劲的增长。

第一太平戴维斯能源咨询服务部主管Thomas McMillan先生表示：“我们每天从太阳获得的能量相当于地球27年所需能量的总和。仅靠利用太阳能就可减少全球碳排放，到2050年最多可减排25%。太阳能发电技术已经非常成熟，成效亦有目共睹。”

太阳能发电成本已经降至历史最低水平，这主要得益于太阳能电池板能效的提高以及成本的稳步下降——2015年至2019年间，全球太阳能电池组件的成本累

计下降41.2%。国际能源署称，在一些市场，太阳能发电已成为有史以来最便宜的电力形式。

温带气候区日照的季节性特征是太阳能利用的一大障碍。然而，第一太平戴维斯迪拜分公司建筑与项目咨询部董事Stuart Healey先生认为，中东地区阳光充足，正有力推动太阳能发电领域的大量投资。“中东在各方面都处于领先地位。迪拜的Mohammed Bin Rashid Al Maktoum太阳能主题公园是全球最大的单址太阳能发电园区，沙特阿拉伯计划到2023年向可再生能源共计投资500亿美元，埃及政府计划到2034年将可再生能源供电占比提高到42%，这类宏远目标不在少数。”

太阳能：完美搭档

太阳能发电的投资者需要承担系统开发和安装的前期成本，但运营持续成本极低，维护简单而经济——如单块电池板出现破损，可轻易更换且不会导致整个系统崩溃。

McMillan先生指出，太阳能发电的模块化属性使它成为房地产的完美搭档，“将电池板安装在屋顶或停车场顶棚上，业主就可以自行发电。”太阳能电池几乎已经随处可见，如迪拜的哈利法塔、华盛顿特区的白宫，以及位于山东德州、屋顶装有5,000平方米太阳能电池板的日月坛微排大厦。

太阳能电池板可装在屋顶，也可安装在建筑外立面。韩国著名财团韩华集团对其位于首尔的办公大楼总部进行了改造，在外墙安装太阳能电池板，并按照日照能量的最佳利用设置倾斜角度。如此形成的挑檐设计还形成遮挡阴影，避免下方窗户太阳直射，减少热量进入。

仓库建筑的结构以低、矮、宽为特点，因此太阳能电池板成功受到物流房地产公司的青睐。亚太地区物流地产龙头ESR在2019年年度报告中称，旗下近200万平方米的仓库安装了太阳能电池板，全年发电量达到9.5万吉焦，足以为2,500个家庭供电。

太阳能发电可以帮助商业房地产业主降低用电成本。据美国太阳能产业协会估计，安装太阳能电池板可帮助写字楼节约20-40%的年度能源费用。

可再生能源的使用有助于公司实现ESG目标，更好地履行绿色立法规定的义务。资产所有者也可将多余的电力回卖给电网。例如，英国的智能出口保障计划允许将多余的可再生能源电力以每千瓦时2-5.6便士的价格出售给大型能源公司。

住宅市场存量庞大，为太阳能发电的广泛应用提供了重要的平台与机遇。对于业主来说，应用的主要障碍在于改造成本和电池板外观。在欧洲，开发商开始直接在新建住宅上安装太阳能电池板，此外还可以采用屋顶集成式电池板，尽可能保证房屋的美观。

未来目标：每家屋顶都安装电池板

“过去十年里，技术发展和规模经济效益使得太阳能发电价格显著降低。此外电池效率也有提升，电池板的电容量在过去五年中扩充了三分之一。新技术还在研发之中，未来电池板容量有望进一步提升50%。

政策监管是我们发展的一大动力。我们生产的屋顶集成式太阳能电池板如今已被英国和欧洲的房屋建筑商广泛使用，确保新住宅满足日益严格的排放标准。

太阳能发电的关联技术将成为未来十年的发展核心。首先是电量存储，安装太阳能发电系统的家庭大多也配置了储电设备。此

外还有智能能源网，运用价格信号来匹配消费和供应，引导电力削峰填谷。这些还可纳入智能家居系统，与各智能设备互通互联，如可以根据电价调节运行强度的智能冰箱。

目前，我们电池板的投资回报周期大约是8年，而电池成本的下降意味着周期会进一步缩短。

到2050年，太阳能发电产业良好发展，每家屋顶都安装电池板。”

Stuart Elmes
Viridian Solar首席执行官

我希望到2050年，循环经济理念能深深贯穿到人们的行为方式中去



再分配和再利用

May Al-Karooni
Globechain首席执行官兼创始人

大约五年前，我当时就职的银行要搬到路对面的办公室。设施管理团队问我们对新的工位有什么要求，而我却想知道为什么不把原来的桌椅搬过去继续使用。我觉得非常不合理——既产生浪费，又增加成本。

因此，我创建了Globechain，这是一个B2B回收利用平台，将公司与其他企业、慈善机构和个人联系起来，将不需要的建筑和装修材料提供给需要的人。

我们还跟踪所有物资的去向，作为公司ESG数据的统计依据。在过去的三年里，我们累计减少垃圾填埋7,300吨，但这相对于全球废弃物总量来说只是杯水车薪。

我希望到2050年，循环经济理念能深深贯穿到人们的行为方式中去。近年来，房地产行业对ESG的关注已经显著上升，企业也愈发认识到丢弃东西的代价。然而，我们还需要更多可规模化的解决方案来减少浪费。

清洁技术： 房地产环保 三大先导者

如何融合绿色技术来减少房地产行业对环境的影响

文 Nicky Wightman 第一太平戴维斯新兴趋势部董事

清洁技术指的是旨在减少人类活动的环境影响、显著降低自然资源消耗或减轻气候变化影响的技术。清洁技术可以细分到可再生能源、废物管理、工业流程改进等若干领域。

投资者对清洁技术的兴趣迅速升温。2020年，清洁技术领域占全球风险资本投资总额的11%，比例较2015年的5%显著提升；平均每笔投资交易价值380万美元，比全行业平均水平高30%。

建筑环境约占碳排放总量的39%，因此房地产必须成为解决方案的重要环节，无论是减少建筑物运营中的碳排放（占全球排放量的28%，数据来源：国际能源署），还是减少建筑物建造过程中的碳排放（占11%）。

我们采访了三个平台的创始人，他们将新的理念和清洁技术带入了房地产行业——



更智能交付

Tom Selva
Mayordomo Smart Point首席执行官兼创始人

网购送货上门在便利之余，亦会产生一些代价。货物从制造商到消费者的运送过程中产生的碳排放，约有一半来自终端配送。Mayordomo使用人工智能和物联网来减少包裹配送的环境影响。

我们的智能站点就是智能储物柜，可放置在写字楼或住宅楼的共享空间内。这方便用户进行收发管理。

我们利用从智能储物柜收集的数据，提升多栋大楼的收发管理效率，从而优化派送方案及路线，降低成本和碳排放。我们估计每个智能点每年可减少碳排放5.4吨。这些系统将城市的规模经济效应放到最大。我们已经与欧洲五个主要城市达成协议共建全市智能储物网络，通过公私协作打造零排放的交付网络。

到2050年，优质交付标准应包括：货物投递及服务成本降低，便利性提高，且不产生碳排放。

配图：Synergy Art



智能房屋

Daniel Burton
Wondrwall公司首席执行官兼创始人

建筑是欧洲最大的能源消费方，占温室气体排放量的三分之一以上。想要实现“净零”排放，就必须提高建筑的能效效率。

我们的核心策略是赋予家庭一个“大脑”。例如，我们的电灯开关带有13个功能各异的传感器，可以整理行为信息。基于人工智能的机器学习技术将行为数据与外部信息（如用电时间、电费和天气预报）相结合，以最节能、最经济的方式进行智能照明和制暖。智能家居系统集成太阳能电池板、电池和高效加热板，可为一般英国家庭最高节约90%的能源费用。

这种技术可以帮助房屋开发商和社会住房供应商实现ESG目标。如果能在新房开发阶段同步安装系统，将可实现最优效果，但目前仍以现有住房的改造为主。

我们希望到2050年，智能住宅能成为通用标准，从而大大减少家庭能源消耗。

随着国内财富创造模式的演变，买家对豪宅市场的需求也相应发生了变化

财富流向

私人财富一直在世界各地房地产市场中发挥着重要作用。本节将考察由新经济驱动下的财富如何推动了需求重心的转移——例如，在旧金山、杭州等技术产业蓬勃发展的城市，住宅价格迎来强势增长；我们还预测了有望从下一轮财富创造中获得上涨动力的豪宅市场

文 Lucian Cook 第一太平戴维斯英国住宅研究部主管

私

人财富一直在世界各地的房地产市场中发挥着重要作用。市场的演变以及资产类别的新旧交替均未影响这一局面。Real Capital Analytics 数据显示，2017至2020年的四年间，全球商业地产私人投资平均超过6,150亿美元，约占投资总额的36%。

不过，豪宅市场才是全球财富水平与房地产走势联系最紧密也最复杂的领域。

豪宅：财富的来源与储存

根据瑞士信贷《全球财富报告》，全球约1%的人口净资产超过100万美元，这些高净值人士的财富合计占全球财富总额的43%。对他们而言，住宅提供了重要的财富储存以及来源方式。

住宅的财富创造功能和储存功能在英国市场得到了充分体现。据我们估计，在这个陆地面积不到全球0.2%的国家，有56.3万套100万英镑以上的住宅，总资产价值约1.15万亿英镑。在20世纪下半叶和21世纪初，数十年来住宅价格的增速持续跑赢通胀，聚敛了非常可观的私人财富。

正如世界上大多数地方的情况一样，英国高端住宅的分布也反映了财富增长的源头。

百万英镑以上的住宅中约有54%位于伦敦，另有22%位于英格兰东南部。在伦敦的万斯沃斯区——伦敦金融和商业服务从业者置业安家的首选，百万英镑住宅的数量相当于整个英格兰北部、威尔士和苏格兰数量的总和。

不断变化的财富创造模式

纵观全球市场，随着各国国内财富创造模式和来源的演变，买家对豪宅市场的需求也相应发生了变化。第一太平戴维斯伦敦私人办公室业务部董事Alex Christian先生表示：“据我们观察，一些历史悠久的豪宅市场已发展成熟。其中一些市场由于市场需求变化，正处于调整期；其他市场则得益于当地经济发展对财富快速增值的刺激，处于快速增长期。”

美国和中国的市场走势或许是最好的例证。据瑞士信贷统计，美国依然是高净值人士数量最多的国家，约占全球总数的39%。在这里，每1,000人中就有76个百万美元富豪。2014年至2019年间，美国的百万美元富豪人数增加了30%。

但在2016年至2020年的五年间，北美金融之都纽约的豪宅价格回落了7%。顶级豪宅板块迎来大量新增供应，市场消化缓慢。还有一个同等重要的原因：近年财富增长的动力更多来自新经济领域而非旧经济领域，美国豪宅市场的需求结构也因此发生了改变。

旧金山即为一个典型案例（技术产业的繁荣发展使得旧金山成为全球亿万富豪最为集中的地方，来源：Wealth-X），最近五年（2016-2020）中豪宅价格上涨了15%。

把目光转向中国，我们会发现，在这个总人口四倍于美国的国家，高净值人士的数量不到美国的四分之一。然而在2015年至2019年间，中国高净值人士数量迅速增加，增幅达到277%。

这为国内快速发展成熟的豪宅市场提供了强劲增长支撑。过去五年里，在与纽约相距11,000公里的北京，豪宅价格上涨了39%。而在以技术产业为主导的杭州，豪宅价格同期增幅达到60%，突显新经济领域的财富创造力。

第一太平戴维斯中国区研究部主管简先生说：“过去20年中，中国抵押贷款市场的扩张以及经济的快速增长，使得房地产市场成为一个非常强大的财富工厂。”

新冠疫情的影响

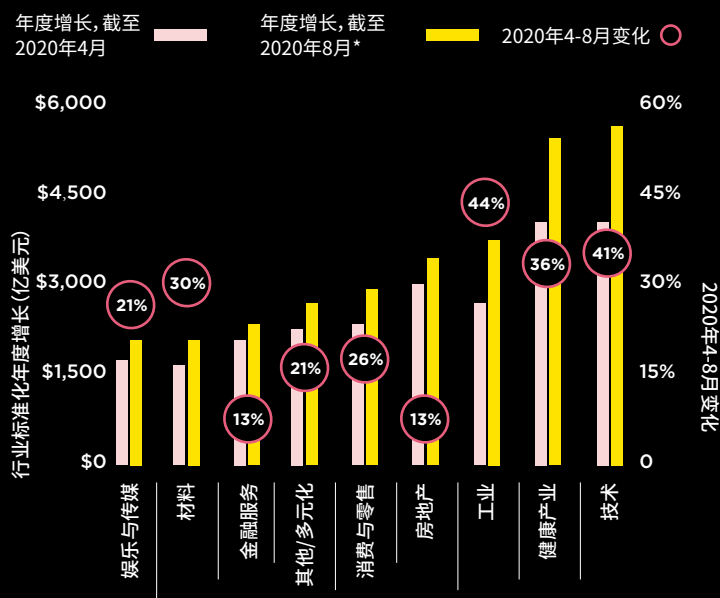
除了财富创造的地域及行业差异化趋势以外，新冠疫情对全球豪宅价格增长模式的演变起到了多大影响？

据国际货币基金组织估计，全球经济产值在2020年缩减3.5%，但这对高净值、超高净值和亿万富翁群体的财富总值的冲击似乎非常短暂。

据瑞士信贷估算，虽然各国所受冲击不一，但在2020年上半年，全球高净值人士的总数仅减少了0.11%，而超高净值人士仅减少122人（总人数超过17.5万）。另据Wealth-X数据显示，截至2020年底，财富总值在500万到3,000万美元之间的人士数量增加了1.3%。

瑞银集团在《2020年亿万富翁报告》称，截至2020年7月，位于财富金字塔最顶端的人士的财富总值达到10.2万亿美元，创历史新高。瑞银集团认为，这反映了资产价格的V型反弹走势，以及技术、生命科学等前沿领域的创新者、颠覆者们强大而持续的财富创造力。

亿万富豪财富总值, 按行业



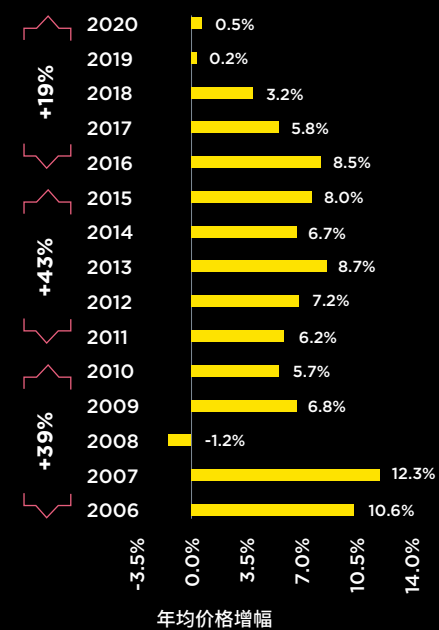
说明 *2019年4月-2020年8月
来源 《2020年亿万富豪报告》(瑞银集团、普华永道联合发布)、第一太平戴维斯研究部

全球约有200万人资产总额超过千万美元

	拥有千万美元以上资产的人士		五年变化	
	数量	平均每百万人	数量	百分比
北美	1,129,550	4,117	257,586	29.5%
欧洲	383,251	650	13,244	3.6%
亚太区	239,976	201	74,856	45.3%
中国	174,952	160	114,249	188.2%
印度	36,901	43	24,999	210.0%
拉丁美洲	34,844	79	2,476	7.6%
非洲	6,393	10	-995	-13.5%
全球	2,005,867	394	486,415	32.0%

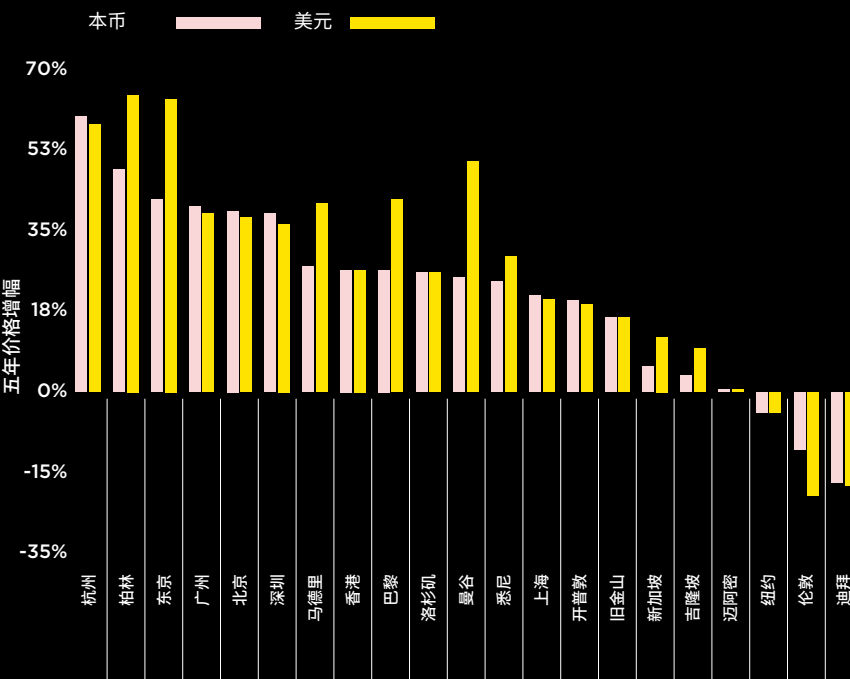
来源 瑞士信贷《2019年全球财富报告》、第一太平戴维斯研究部

第一太平戴维斯豪宅价格指数
全球30城平均增幅



来源 第一太平戴维斯研究部

豪宅五年价格增幅(至2020年12月)



来源 第一太平戴维斯研究部

成熟超豪华住宅市场的走势如何, 将取决于它们是否有能力维持对日益多元化社区的吸引力

“2021年胡润全球富豪榜”显示, 至2020年底, 亿万富豪群体的财富总值已经进一步增加, 这主要得益于中国和印度亿万富豪数量的迅速增加。2021年4月《福布斯》杂志发布的富豪榜显示, 2020年全球亿万富豪上榜人数增加了660人。

豪宅价值

第一太平戴维斯世界城市豪宅价格指数显示, 全球主要城市的房地产价格走势基本类似; 到2020年底, 价格平均比年初水平略高出0.5%。

需要指出的是, 这个平均值掩盖了不同国家、不同城市之间的巨大差异。例如, 新加坡的房价下降了3.4%, 而东京的价格上升了2.4%; 伦敦的房价基本维持原有水平, 而在供应严重稀缺的柏林, 房价上涨了6.4%。

新冠疫情之下, 高净值人士及超高净值人士对主要住所和第二住所的诉求发生了变化。第一太平戴维斯全球住宅部主管Justin Marking先生对此做了简明扼要的概括: “买家想要更多的室内空间以及室外空间。在需求刺激下, 交易活动显著升温, 无论在通勤带还是主打生活方式的住宅市场。纽约的汉普顿、法国的蔚蓝海岸、英国的科茨沃尔德等豪宅市场市场都涌现了一股购房热潮。”

冲刺顶峰

买家在财富金字塔上爬得越高, 所购住宅的豪宅属性就越强。豪宅购买自由度更高, 买家来源也更加国际化。

由于疫情期间国际旅行基本停滞, 全球许多超级豪宅市场交易显著降温。相反, 在以刚需型买家为主导的豪宅市场, 交投气氛更为热烈。Alex Christian先生指出: “我们也要看到, 在交投缺乏的背后, 是受抑需求的不断累积。”

2020年至2021年上半年, 伦敦中心区豪宅市场达成的

500万英镑以上交易主要来自本土买家、非英国籍人士以及在英国有代理的境外买家。

伦敦豪宅市场价格低于2014年的历史高点, 全球范围内而言性价比较高。我们预测, 随着国际资金流回归, 未来五年内价格增幅将超过20%。

摩纳哥豪宅市场的表现与伦敦类似。价格在2020年略有回落, 但1,000万欧元以上房产的成交减少了39%。

第一太平戴维斯摩纳哥分公司联席管理合伙人Irene Luke女士表示: “摩纳哥位于欧洲中心, 拥有优惠的税率、完善的设施以及出色的卫体体系, 因此一直为超高净值群体所青睐。而摩纳哥的豪宅市场供应有限, 因此从资本保值的角度来看, 也是一个安全性较高的市场。这些基本面因素都不太可能发生变化。”

如此成熟、健全的超级豪宅市场最终走势如何, 将取决于它们是否有能力维持对财富金字塔顶层人士的吸引力; 而这一群体也在不断演变, 且组成日益多元。

纵观全球, 豪宅市场的未来最快增长点将是那些能够成功捕捉新一轮财富创造机遇的市场——正日益成为房地产投资界焦点的技术城市和科学城市。

摩纳哥对超高净值买家群体拥有长久吸引力



图片: Getty

零售 存量 评估

面对新冠疫情及电子商务的双重夹击，实体店铺该如何演变以夹缝求生？

文 Simon Smith 第一太平戴维斯亚太区研究及咨询顾问部主管

世界经济论坛预测，到2030年，将有15亿多亚洲人加入中产阶级，届时亚洲占全球中产阶级的比例将接近66%

新冠疫情的爆发，使得原本就面临消费者需求转型压力的零售地产，受到又一记重击。尽管如此，投资者不应就此放弃零售地产。

Real Capital Analytics数据显示，2020年全球零售地产投资成交额下滑了35%，高于房地产行业整体跌幅（29%）。相对其他物业类型而言，零售业对投资者的重要性在持续减弱。2020年，零售物业成交比重只有14%，低于十年前的24%。

网购带给实体零售业的冲击与挑战早已不是新闻，但由于叠加疫情影响，更显严峻。在所有市场，尤其是那些长期封城的市场，零售消费均已转移至线上。Statista数据显示，电子商务占全球零售销售总额的比例已从2019年的13.6%上升到2020年的18.0%。这些数据使得零售物业的前景趋于灰暗，而一些市场确实不甚乐观，尤其是零售供应过剩的美国和英国——CoStar数据显示，美国在2020年共有12,200家商店关闭。但即使是在全球疫情期间，实体店仍贡献了84%的零售销售总额。

零售业前景并非一片黯淡，明智的投资者将能够捕捉到不少亮点。封城隔离期间，人们可能不太愿意买新衣服，但食品消费从未中断。与日常生活息息相关的超市在疫情期间正常营业，投资成交气氛良好。据第一太平戴维斯数据显示，去年欧洲的超市成交额比五年平均水平高出40%。欧洲的零售仓库和超市（涵盖便利店）占去年房地产成交的比例达到40%。

重塑购物中心

亚太地区的零售物业成交在去年亦有所下降。尽管如此，不断提升的经济水平、持续累积的家庭财富、年轻的人口结构，以及消费者对全渠道零售的快速接纳，都预示着强劲复苏。中国的消费者已经回归购物中心，而中国实际上是全球电商渗透率最高的国家之一，网购近占中国零售销售额的三分之一。

牛津经济研究院数据显示，2010年到2020年间，亚太地区零售销售额的复合年增长率是世界其他地区的两倍以上。预计到2030年，亚太区占全球零售销售总额的比例将接近50%（见图表）。该地区的零售物业供应却相对短缺。以中国为例，人均零售面积只有澳大利亚的一半，且仅以平均每年1%左右的速率增加。

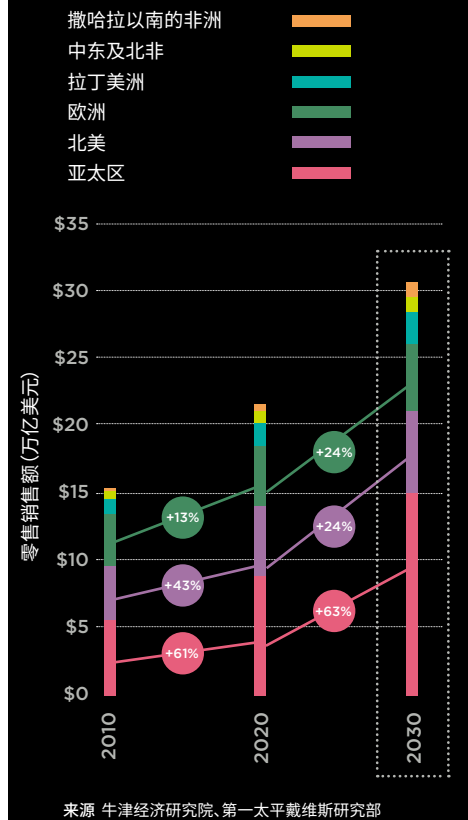
世界经济论坛预测称，到2030年将有15亿多亚洲人口加入中产阶级，届时亚洲占全球中产阶级的比例将接近66%。印度、越南和菲律宾等国家也将有大量人口加入消费主力军。这些国家连同中国一起，将带来数百万热衷于旅游和奢侈品的富裕消费者。

在以中国为代表的亚洲市场，零售房地产已在电商持续渗透下做出一定调整，因而亚洲零售商和零售业主能够比欧美市场同行更快理解并应对全渠道零售。

购物中心在亚洲社会中的地位也不同于欧洲市场：它不仅是一个购物场所，更是对小户型家庭有着重要意义的社区中心。地段也很重要：亚洲的现代零售物业往往与住房项目或大型交通枢纽综合体项目配套开发。

图片：Getty

全球零售销售额，按区域



第一太平戴维斯在以“零售重塑”为话题的系列专题报告中，对零售空间的转型策略进行了研究与探讨。第一太平戴维斯英国零售及休闲物业研究部董事Tom Whittington先生认为：“零售空间需要多元化发展，才能生存并走向成功。这不仅意味着增加餐饮或休闲选择，更在于打造一个真正意义上的多用途空间，包括工作空间。解决方案取决于位置和资产类型，并没有统一适用的对策，但可以确定的是，未来购物中心不会只有零售及休闲元素。”

“零售项目业主需要长远规划，并且必须在空间租赁模式上保持灵活性。资产将因此获得韧性，商户入驻率亦可得到提升，空间的使用及体验方式也都将得到优化。跳出零售项目的刻板印象，把购物中心作为生活消费枢纽来看待，收效或许会更好。”

物流是许多投资者的首选
投资目标。然而，投资者
需要横向思考以寻找机会
和价值

精细化挖掘需求 深度布局以破局

文 Kevin Mofid 第一太平戴维斯英国物流及产业物业研究部主管

新冠疫情是全球数字经济的催化剂，推动所有零售市场的电商占比上升。物流在这一阶段扮演着至关重要的角色。预期到2025年，西欧市场线上零售支出将增加4,420亿欧元。线上零售每增加10亿欧元，就会产生7.5万平方米的仓储空间需求。据此估算，到2025年，西欧市场的线上零售将催生3,320万平方米的仓储需求。

在基本面因素的支撑下，投资者情绪高涨。问题是，现代物流资产供应不足。存量资产多集中在全球或区域开发商兼运营商手中，如安博、普洛斯、Crow Holdings等。这些物流集

团拥有庞大的土地储备，开发了大量物流资产，但他们很少对外出售，一般转手给集团体系内的房地产投资信托。

由于可售资产紧缺，物流市场投资收益率达到了历史最低点。Real Capital Analytics数据显示，目前全球物流资产平均收益率为5.8%，仅比写字楼收益率高30个基点，低于零售资产收益率。发达市场的收益率还要更低；例如在东京，收益率不到4%。然而，对于那些竞标热门资产兴趣不高，或因规模有限而选择与物流开发商合作的投资者来说，大物流领域中还有一些新兴的利基板块，可以挖掘更多投资机会及更高收益。

新增长点

冷库是供应链的一个专业领域，利用温控仓库来储存和运输食品或医疗用品，如疫苗。Research & Markets在报告中称，2020年全球共投资约79亿美元用于冷库开发建设，而在日用品网购需求、减少食物浪费倡议的推动下，到2027年冷库投资预计会增长到190亿美元。由于ESG目标更趋严格，优化食品供应链成为减少食物浪费的主要途径，这同样刺激了冷库需求。冷库的投资收益率比干仓物流设施高50至100个基点，而且由于装修成本较高，租户倾向于签订长期租约，收益稳定性更有保障。

消费者对物流时效的要求越来越高，刺激了对终端配送仓库的需求。这类仓库一般而言更靠近消费者。例如，SEGRO将在巴黎戈布兰火车站原址开发一个75,000平方米的地下城市物流中心。

产业地产的版图也在不断扩大。随着视频流媒体服务的增长，Netflix、苹果等内容生产商也转向仓储空间，租作影视工作室。工作室需求升温，亦推动了伦敦、洛杉矶、纽约等媒体城市的仓储需求。

与此同时，随着视频会议和云计算的快速推进，世界各地对数据中心的需求都在增长。基汇资本旗下基金推出面向中国市场的数据中心基金，吉宝集团亦设立基金，布局亚洲和欧洲数据中心市场。

成熟市场也会对制造业空间产生新的需求。公司需要多元化供应链，并对制造业“回流本土”的需求作出回应，特别是在自动化日益普及、有效减少人工成本的背景下。

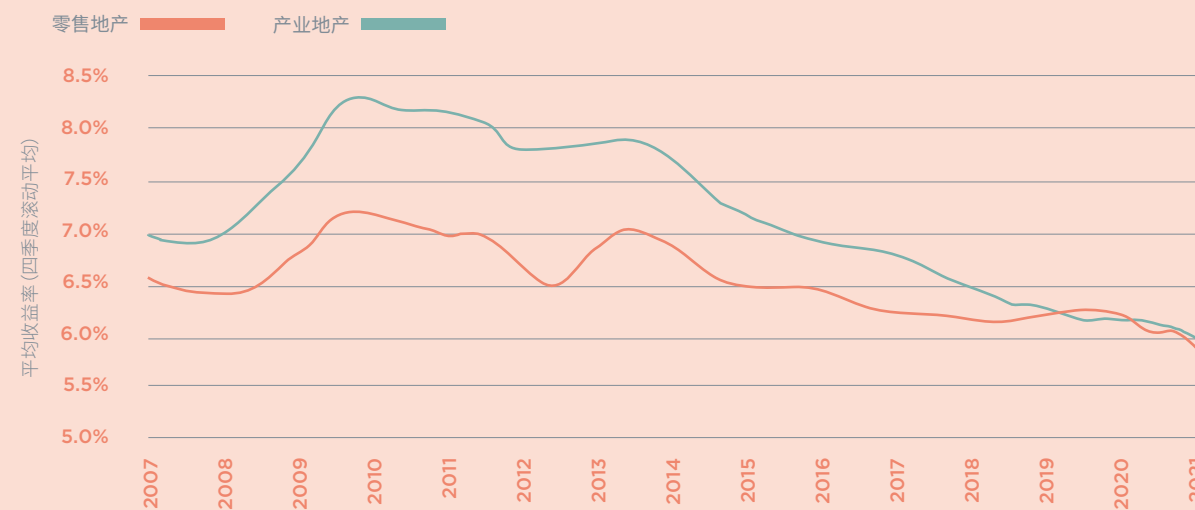
一个不断变化的领域

最后，我们不应假定趋势不会发生变化。电子商务不会延续2020年的快速增长，甚至还会在部分市场面临阻力。在英国，有关人士呼吁对亚马逊等在线零售商加税，以保护传统高街零售商；在美国，#boycottamazon（#抵制亚马逊）的标签频繁出现在社交媒体上；在中国，阿里巴巴被反垄断监管机构处以28亿美元的罚款。

线上零售因其产生的大量包装浪费而备受诟病，此外货物配送也会产生大量碳排放，且约有一半来自终端配送。据Forrester估计，网购商品退货率达到20%。另据美国逆向物流运营商Optoro估计，25%的退货被销毁或填埋。

对环境甚至全球线上零售商规模和实力的担忧不会阻碍电子商务的发展，但可能会促使零售商重新架构物流体系，尽可能减少配送或增加回收利用，而这又将改变需求的类型及结构。

全球零售及产业地产收益率



来源 Real Capital Analytics、第一太平戴维斯研究部

体验+便利： 寻找新平衡

物流空间如何融合体验，是零售业发展的关键所在

文 Eri Mitsostergiou 第一太平戴维斯欧洲研究部董事

投

资界似乎有一个跷跷板。板的重心已发生变化：物流端稳稳下落，零售端悬在半空。欧洲非上市房地产投资协会 (INREV) 和亚洲非上市房地产投资协会 (ANREV) 今年的投资意向调查发现，计划在2021年购买零售资产的机构投资者仅占29%，而计划购买物流资产的投资者超过四分之三。

零售业主应该会希望看到跷跷板回落，零售资产重新受到青睐。第一太平戴维斯全球资本市场部主管Simon Hope先生提醒零售业主认清现实：“疫情之下住房市场和食品消费表现

出的抗跌属性令投资者振奋。他们纷纷转向零售仓库，因为当前市场环境下，零售仓库不仅收益率较高，也能确保稳定收益。此外，超市的投资需求也无处不在。其他类型的零售资产想要重获投资者青睐，将需在演变中求发展。”

转型的关键在于了解物流与零售资产是如何有机结合、共同演变的——物流为购物提供便利，而零售的核心是体验。

物流和零售和谐发展

零售商并不关心店铺或仓库，他们只关心零售业务。他们希望利用实体空间来增加销量、扩展业务。销售发生地点在哪里并不重要——零售项目业主需要提供能帮租户吸引顾客的空间。体验式零售是关键。便利是网上购物的天然优势，但划动手指在屏幕上浏览下单不能算作是体验。纽约的快闪店集合平台Showfields是体验式购物的一个优秀案例。它自称世界上最有趣的商店，有艺术展及各类活动，顾客可定制产品，也能玩电子游戏。

购物中心也应将体验作为运营核心——除购物之外，还应该有其他能够吸引顾客的元素，例如用餐、看电影、办公、教育、运动或就医。这些“非购物”元素都需要多业态零售空间来容纳，无论是在购物中心还是在城镇中心。这些元素和目标用户的融合便构成一个社区。

物流空间与体验式零售可以形成互补。购物中心或城镇中心的小型物流单位可以提供当日消费的提货和送货服务，购物者无需手提肩挎。例如，阿联酋的迪拜购物中心会将存放在购物中心的已购货品在当天下午2点前送货上门。零售

区域的配送中心也可解决退货导致的环境问题和财务问题。美国高档连锁百货诺德斯特龙 (Nordstrom) 在纽约的旗舰店就有一整层专门用于客户服务，包括退货处理。

销售空间和物流空间之间的界限也日渐模糊。我们已经看到有支持在线点餐配送的“云厨房”，以及被改造成本地配送中心的“云商店”。美国家居零售品牌Bed Bath & Beyond在去年即表示，将把25%的零售面积改造成“云商店”，专门服务网购客户。如果将消费视为一种投资，那么消费者从这些商店买东西时，他们投资的是零售资产还是物流资产呢？

一个复杂的基础设施

配送、退货和包装导致的环境问题将成为压力集团和政府更加关注的重点，对房地产业来说同样如此。零售和物流的有机结合可以降低环境影响，尤其是在以公共交通枢纽为载体的情况下。

亚洲市场就有零售和物流结合发展的案例，因为这两个领域均在当地电子商务的发展下得到提振。在中国市场，崇邦集团在旗下综合体项目设置配送中心，为客户提供网购货品的提货、试穿和退货服务。

第一太平戴维斯亚太区研究及咨询顾问部主管Simon Smith先生表示：“亚洲的现代零售空间几乎都是综合体项目的一部分。除零售外，综合体一般还有办公和住宅，并与交通枢纽连通。这确保了客流，是零售成功的关键。”

零售业不会回到从前。纯零售空间会减少，出现更多混合用途空间以及零售与物流融合的新型空间。这也反映出整个房地产市场向混合用途方向演变的大趋势。然而，价值的充分发掘需要投资者跳出非此即彼的思维定势，也需要评估师与时俱进来评估混合用途空间，无论是新开发项目还是经过改造的购物中心。

产业及零售地产收益率

过去五年中，产业地产收益率显著降低，而亚洲城市的零售地产收益率也在继续下行

	纽约		马德里		巴黎		东京		新加坡		上海	
	2015	2020	2015	2020	2015	2020	2015	2020	2015	2020	2015	2020
产业地产	6.3%	4.9%	7.25%	4.75%	5.8%	4.0%	4.0%	3.4%	6.8%*	6.4%*	6.25%	5.25%
零售地产	4.7%	5.3%	3.75%	3.75%	3.0%	3.0%	3.5%	2.7%	3.8%	3.0%	4.75%	4.25%

说明 *新加坡产业地产:30年使用权的土地 来源 第一太平戴维斯研究部

来源: PitchBook, 第一太平戴维斯研究部

图片: Getty

生命科学城市

疫情期间科学及医药领域成为关注焦点，涌现出一批生命科学枢纽城市。生命科学产业在哪些城市迎来增长？为何是在这些城市？

文 Steve Lang 第一太平戴维斯英国商业物业研究部董事

医 疗保健领域的创新，加上新冠疫情之后社会对健康问题的更多关注，使生命科学成为人们生活中最重要的部分。主要生命科学中心的投资吸引力显著提升，包括美国的波士顿和旧金山，英国的牛津和剑桥。然而随着需求增加、成熟市场竞争激烈，一些新兴地区也成功吸引了资本流入。

新兴地区

风险投资是生命科学的一个关键驱动力，从2020年数据可以看出全球投资界对生命科学领域的兴趣——中国以及美国和部分欧洲的地区均有大量资本流入。

论风投规模增长速度，无锡名列前茅，2020年风险投资总额达到3.41亿美元，是2019年的7倍。若论投资总额，则以更老牌的科技城市——深圳的投资总额最高。深圳2019年的风投规模即已非常可观，而2020年风投总额仍在2019年基础上翻了两番，达到14亿美元。

Catapult拥有英国政府的资金支持，鼓励企业在斯蒂夫尼奇发展、落户，形成了一个专业的细胞和基因治疗产业集群

中国市场规模庞大，给国际企业提供丰富机遇，这又为风险投资的强劲增长提供了重要驱动力。从人类健康的角度，生命科学的发展也将受到人类生理特征及需求的地区差异影响，催生出各类“本地化”研发和临床试验的需求。

两个市场的融合

风险投资数据还呈现出另一个趋势——城市科技和生命科学产业的交叉融合发展。德克萨斯州的奥斯汀在2020年共达成八笔投资成交，总计2.12亿美元，同比上涨近220%。奥斯汀有20多所学院和大学设有医疗保健及生命科学相关专业与课程，包括德克萨斯大学奥斯汀分校。奥斯汀在第一太平戴维斯技术城市排行榜上高居榜首。在生命科学与技术的融合发展下，已有240家生命科学公司在奥斯汀落地，员工近1.5万名。

欧洲中心

英国是全球公认的欧洲首屈一指的生命科学基地，此外欧洲大陆也有一些生命科学城市正在崛起，如西班牙的巴塞罗那、瑞士的楚格和荷兰的莱顿。楚格作为罗氏和强生公司的瑞士总

部所在地，与生命科学产业结缘已久，2020年达成五笔风投成交，共计3.41亿美元，同比增长近350%。莱顿拥有荷兰最大的生命科学和健康产业集群，2020年共达成六笔交易，总额近9,000万美元，同比增长162%。

无锡：中国生命科学产业的新星

中国的生命科学产业备受国际投资界关注，其中有着650万常住人口的无锡尤受关注。跨国公司阿斯利康与无锡市政府及高新区在2020年达成合作，设立无锡国际生命科学创新园。园区总面积30万平方米，专门从事医药和医疗器械的研究和开发，目标打造具有影响力的医疗产业高地，吸引国内外生命科学公司集聚发展。苏州、上海的生命科学也在持续高速发展，与无锡在长三角地区形成一条生命科学产业走廊，也令无锡的生命科学产业更具吸引力。

斯蒂夫尼奇：成功故事

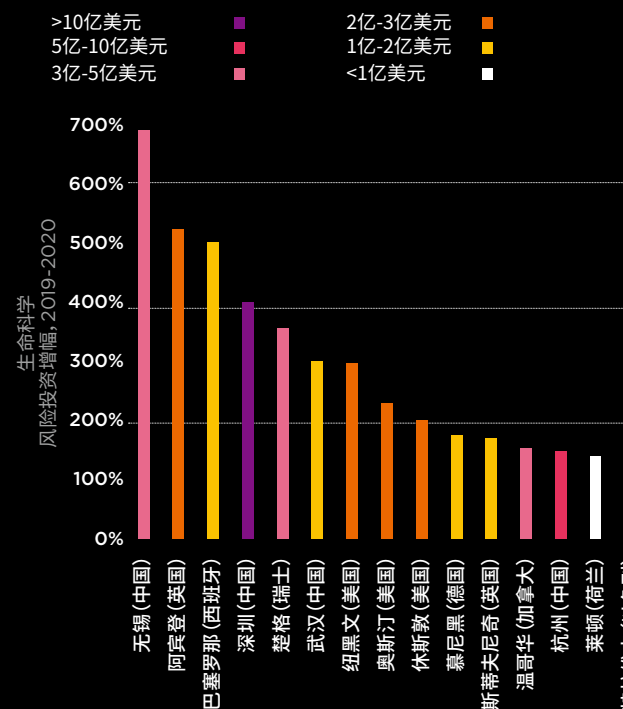
斯蒂夫尼奇乍一看或许只是伦敦北部一个不起眼的小镇，却拥有全球第三大细胞和基因治疗产业集群。2020年，该镇共达成六笔成交，共计1.93亿美元，同比增长184%。除了制药巨头葛兰素史克研发中心的加持，斯蒂夫尼奇在生命科学领域的地位在它加入Catapult Network创新推进中心后得到进一步提升。该创新中心在英国共设有九家技术创新网点，覆盖40个地方市场。“Catapult拥有英国政府的资金支持，鼓励企业在斯蒂夫尼奇发展、落户，形成了一个专业的细胞和基因治疗产业集群，”第一太平戴维斯英国写字楼及生命科学租赁与发展部董事Tom Mellows先生表示。这个集群以斯蒂夫尼奇生物科学催化剂园区为中心，由葛兰素史克、惠康和英国政府共同开发。

巴塞罗那：生活方式与科学

近年来，Ysios Capital、Alta Life Sciences等风险投资者对当地成功企业的资金注入，将创业氛围浓厚的巴塞罗那市场进一步推向成熟。全球研究公司Veristat的欧洲区副总裁Montse Barceló Riera女士表示：“曾有一些高校研究成果得到企业转化，由于处于研发早期，企业的购买成本非常低。”现在，这些成果内部即可得到转化。当地企业不断发展扩张，吸引全球各地人才汇聚，繁荣的商务氛围加上较高的生活质量，在巴塞罗那打造了欣欣向荣的产业生态。它也找到了自己的独特定位，不与大型药企竞争，而是选择在数字健康、医疗设备等领域进行创新。Barceló Riera女士表示：“我们有企业家精神，有出色的医院资源，应当将科学延续并寻求创新发展。”

生命科学风险资本投资总额及增速

2020年风险投资额(美元)



来源 Pitchbook、第一太平戴维斯研究部

数字医疗产业空间



变革

医疗与新技术的结合日益紧密,在这个快速

变化的环境中,房地产将扮演怎样的角色?

文 Paul Tostevin 第一太平戴维斯世界研究部董事

2020年,远程医疗平台迎来大量风险投资,总额达到37亿美元,同比增长109%

新

冠疫情给紧急医疗服务保障系统带来压力的同时,也暴露出社会医疗救助系统快速创新的必要性。常规的医疗保健预约迅速被远程医疗解决方案和其他数字健康平台所取代。这可能会对医疗保健和老年护理服务的提供方式以及对应房地产的开发带来长期启示。

远程医疗的兴起

远程医疗顾名思义,即为异地病人提供的医疗服务。疫情期间,远程服务需求急剧增加。服务提供者借助数字技术,远程进行疾病伤痛的诊治、研究,支持卫生专业人员的继续教育。

美国疾病控制和预防中心的一项调查报告称,与2019年同期相比,美国2020年第一季度远程医疗访问量增加了50%,而在2020年3月的最后一周,受封城影响,增幅达到154%。

这场数字变革并非刚刚开始。经合组织表示,约四分之三的成员国已有关于使用远程医疗的相关立法、战略或政策。新冠疫情确实对远程医疗领域的投资起到了助推作用。2020年,随着投资者陆续认识到疫情之下市场风向的转变,远程医疗平台迎来大量风险投资,总额达到37亿美元,同比增长109%。

数字化医疗服务将对医疗机构未来空间的规模和类型产生影响。伴随着数字医疗平台的日益普及,会有更多的常规护理和初步诊断服务向云端转移。这可能改变全科医生手术室内的空间布局,以便容纳更多专业设施,如物理诊断和治疗设备。

第一太平戴维斯运营型资本市场部董事Colin Rees Smith先生认为,面对面预约量可能只会减少15%左右,但这仍然可能产生影响。“随着远程医疗、电子邮件问诊的需求量增加,可能会设立专门的共享工位区来回应。相应地,检查室的面积和数量可能会减少。”但他认为空间总需求不会减少,可引入更多与健康有关的社区服务,如心理健康服务,来填补需求的缺位。

专项诊断中心也可以设在商业街,由商铺改造而成,便于居民接受诊疗服务。英国国家医疗服务体系(NHS)正计划在购物中心、城郊商业等社区中心设立全新的诊断中心,以缓解医院压力。美国零售药店巨头CVS在原有HealthHub健康中心(经改造的药店,更多专注于健康服务和产品)模式的基础上加强慢性病管理,并在美国最大的购物中心“美国商场”

(Mall of America)开设了一个便民诊所,在零售和医疗服务的融合之路上做了一次成功尝试。发展“零售+医疗”可谓一举多得:可为社区提供更多本地医疗服务资源,为商圈带来相对固定的客流,也为业主带来可靠的租户。

远程诊断和监测的创新

使用远程设备对病人进行诊断和监测,是医疗保健的一项突破性创新。这是一场促进独立生活的运动,采用监测器、传感器甚至健身追踪器等可穿戴设备,叠加数字技术实现联网支持与数据共享。与此同时,医疗保健的重点也在向积极主动的前端预防转变。

欧姆龙医疗推出的一款名为HeartGuide的智能手表是首个可穿戴血压监测器。复旦大学联合瑞典皇家理工学院联合研发了一种无创可穿戴医疗设备Bio Patch,可贴在皮肤上,帮助医务人员监测和测量病人的心率、心电图、心率变异性、呼吸频率和活动。

这类创新应用对房地产的影响可能不那么直接,但仍然是一个重要的考量因素。许多国家的人口趋于老龄化,具有抚养能力的年轻人越来越少,技术或可缓解人口抚养的挑战与压力。数字设备能够延长老年人口居家养老的时间,释放出部分专业养老设施资源。“这是一种生活方式的选择。要让老人自发、主动地想要搬家,而不是迫于某件事不得已而为之,”第一太平戴维斯运营型资本市场养老地产部主管Samantha Rowland女士如是说。“如果能够填补这一空缺,将可在市场立于不败之地。”

但毫无疑问,这会对住房存量产生影响。如果老年人口能够独立生活更长时间,大房换小的养老需求需要得到更多关注。Rowland女士表示,以“住房+护理”为特色的轻运营退休村模式可以填补市场空缺,解决独立生活无法满足的社交互动问题。

远程监控和设备的应用将缩短老年人口入住专业护理机构的时间,且入住需求仅在远程应用无法满足老人护理需求时才会出现。这将影响到护理设施的整体性质。住户流动率可能会上升,给营收稳定性和运营效率带来压力,继而增加成本。如果服务重心向健康状况较差的住户倾斜,所需设施的类型也会有所变化,愈发需要运营密集型的房地产模式。



城市必须如何演变 以增强韧性

气候变化已成为城市韧性的首要威胁。韧性城市网络执行董事 Lauren Sorkin女士认为，现在正是城市再次直面挑战的时候



城市环境面临着一系列的全球挑战。但无论是气候变化、创建公平社会，还是保护弱势社区，我们都越发清晰地看到，城市可以不断演变，并以最有效的领导力来应对这些问题。

我们与世界各地的城市合作，共同致力于打造和投资城市韧性。每个城市都制定了战略，确认未来几十年即将面临的系统性挑战以及可支撑自身演变的资产。基础设施和建设环境就是这些资产的重要元素。

城市对废弃物处理系统、供水系统、学校系统、地方道路及交通系统等进行系统管理，并为之赋能以推动发展。这充分印证了一个事实：城市是有机联系的体系，不是孤立的单位。因此，一个城市的战略和投资决策必须着眼于提升城市韧性，以加强各系统间的相互联系。

要实现打造城市韧性的目标，关键在于治理。城市领导决策层可能分为若干层级——市长、省长、市政专员等等，但治理才是实现韧性建设目标的直接途径。地方领导层了解本地社区需求，所以是指导韧性建设工作的最佳人选。

韧性还必须以人为本：人既是城市建设的主体，也是城市建设的服务对象。我们必须弄清楚我们的弱势社区所在，以及可能削弱社会结构的因素。

在综合社区开发方面做出特别努力的城市通常获得更强韧性。这为投资创造了一个更安全的环境。例如，新加坡政府多年来一直在建设可负担住房，以确保所有种族群体都能按比例融入所有社区。

韧性城市网络通过整合资金、知识和合作资源，帮助世界各地的城市打造安全、公平和可持续的未来

“房地产企业在支持城市韧性建设方面可以发挥重要作用。对此认识最深刻的业内行动派们在思考未来发展时，采取的是地区差异化策略”

社区支持继续延伸，可扩展到对生态系统（如中小型企业）的巩固。例如，在加利福尼亚州的奥克兰，韧性团队应对疫情的一项措施是将慈善款项用于扶持少数族裔小型企业。

在吸引投资方面，城市的韧性提升策略也会带来红利。以美国弗吉尼亚州的诺福克市为例，该市面临很高的洪灾风险，经济高度依赖其海军基地的身份。诺福克制定并实施了应对可持续性、气候变化和海平面升高风险的韧性战略后，其标普信用评级被提升至AAA。

新冠疫情让我们看到数字基础设施至关重要，而城市也做出了积极回应。制定后疫情发展战略时，米兰政府表示可能会提高对数字基础设施的管理比例，以促进通信和数据传输。

房地产企业在支持城市韧性建设方面可以发挥重要作用。对此认识最深刻的业内行动派们在思考未来发展时，采取的是地区差异化策略。

疫情给我们的城市带来了诸多变化，当下我们更加需要因地制宜制定解决方案。例如，向居家办公的转变给房地产带来机遇，可以在住宅和商业空间中增加灵活性、包容性以及社区融合性更强的元素。可持续发展和韧性等关键要素也在这类策略中得到更深入体现。

我们的目标是制定一个整体方法。通过了解城市的复杂性，我们可以减少并预防各类冲击和压力对城市居民、经济和物理环境的影响，改善居民的生活质量。

这件事情需要我们每一个人参与进来。韧性建设战略向所有潜在投资者和利益相关者发出了一个清晰的信号：“我们正在正面应对挑战。”

第一太平戴维斯是一家在伦敦股票交易所上市的全领域领先房地产服务提供商。我们在美洲、英国、欧洲大陆、亚太、非洲以及中东地区设有600多家分公司与联营机构。凭借强大的业务网络，我们为全球客户提供一系列广泛的专业顾问、管理与交易服务。

For Savills Sophie Chick, Paul Tostevin, Lucian Cook, Sarah Dreyer, Stan Ennor-Glynn, Emily Hamilton, Rebecca Humphries, Kevin Kelly, Emma Kennedy-Cooke, Steven Lang, James Macdonald, Eri Mitsostergiou, Kevin Mofid, Emily Norton, Mat Oakley, Yetta Reardon Smith, Cyril Robert, Kelcie Sellers, Alex Shatalov, Simon Smith, Mauricio Umansky, Katy Warrick, Nicky Wightman.
Repro: FI Colour.
Cover illustration: Yoni Alter.
Impacts is produced for Savills by Sunday 207 Union Street, London SE1 0LN. wearesunday.com



“城市正在不断演变,一方面是为了应对新冠疫情带来的变化,另一方面也在朝着更环保、更宜居、更可负担的方向迈进”

savills

第一太平戴维斯

[savills.com/impacts](https://www.savills.com/impacts)
