



BEYOND REALTY · 维尚地产

---

# 德州商业地产 投资白皮书

# 2026

休斯敦 · 达拉斯 · 奥斯汀 —— 资产类型 · 尽调指标 · 融资渠道 · 税务结构

Licensed in Louisiana & Texas  
www.beyondrealtyusa.com · (337) 967-5561

# 目录

1. 摘要 —— 为什么是德州 [Executive Summary](#)
2. 市场基本面 —— 人口、就业与产业引擎 [Fundamentals](#)
3. 五大资产类型 —— 各自的逻辑与门槛 [Asset Classes](#)
4. 核心指标与尽调清单 [Underwriting](#)
5. 融资渠道 —— 从社区银行到 SBA [Financing](#)
6. 税务结构 —— 无州所得税的红利与细节 [Tax](#)
7. 风险与对策 [Risks](#)
8. 给跨境投资人的路径建议 [Roadmap](#)

## 01 摘要 —— 为什么是德州

过去二十年，"人口与就业向德州迁移"是美国最稳定的宏观叙事之一：无州个人所得税、能源+科技+医疗+物流的多元产业结构、大量可开发的平价土地，使德州连续多年位居全美人口净流入首位。对商业地产投资人而言，这转化为三个可验证的事实：**租户池在扩大、物流与多户需求旺盛、资产流动性好（想卖的时候有人接）**。

同时必须直面的三件事：**房产税率高**（约 1.6%-2.4%）、**近年供应量大**（办公与多户在部分子市场阶段性过剩）、**利率高位**压缩杠杆回报。德州适合"看懂现金流、选中微市场、拿得住"的投资人，不适合"闭眼买"。

**一句话定位：**德州商业地产的核心打法是 **现金流打底 + 人口红利增值**——用较高的买入 cap rate 对冲高税负，赚的是十年维度的人口与产业迁移。

02 市场基本面 —— 人口、就业与产业引擎

四大都会区分工

| 都会区               | 产业引擎           | 商业地产看点                                |
|-------------------|----------------|---------------------------------------|
| 休斯敦 Houston       | 能源/医疗中心/港口物流   | 医疗城周边多户与医疗零售长青；港口工业仓配需求稳；能源周期影响写字楼子市场 |
| 达拉斯-沃思堡 DFW       | 金融/总部经济/全美物流枢纽 | 企业迁入带来办公与多户外溢；工业市场全美顶级；北郊卫星城零售韧性最强    |
| 奥斯汀 Austin        | 科技（半导体/软件）     | 科技周期波动大，但土地稀缺性强；多户在供应高峰后回报修复值得跟踪      |
| 圣安东尼奥 San Antonio | 军事/医疗/旅游       | 入场价更低、现金流相对稳，适合首笔商业配置                 |

评估任何一块德州商业资产，先看三个数字：所在县/市的**人口增速**、**就业多元化程度**（单一产业占比是否过高）、**在建供应量**（多户与工业尤其要看 pipeline）。人口增速跑赢全美平均、就业来源超过五个行业的子市场，历史上抗跌性最好。

03 五大资产类型 —— 各自的逻辑与门槛

| 类型                  | 回报逻辑               | 入场门槛*                            | 跨境投资人注意点                                  |
|---------------------|--------------------|----------------------------------|-------------------------------------------|
| 多户住宅<br>Multifamily | 租金现金流 + 单元改造提<br>值 | \$1M 起可入小盘<br>(5-30 单元)          | 德州租约短（一年制）， turnover 高但可随行<br>就市调租        |
| 零售 Retail           | NNN 长租约，租户付税<br>险维 | 单铺 \$0.5M 起；<br>Strip Mall \$2M+ | 重点看租户信用（连锁 vs 个体）与 traffic<br>counts      |
| 工业 Industrial       | 仓储物流长租，运营极轻        | 小仓 \$1M 上下                       | DFW/休斯敦港走廊最热；层高、车位深度、消<br>防等级影响租户面        |
| 办公 Office           | 租金高但空置与资本开支<br>风险大 | 门槛看似低、隐性<br>投入高                  | 2026 年远程办公重塑需求， <b>仅建议买 A 级或医<br/>疗办公</b> |
| 土地 Land             | 押注城市扩张方向           | 弹性大                              | 无现金流、持有成本（地税）真实存在，须以规<br>划文件为准做判断         |

\* 入场门槛为 2026 年初市场一般水平示意，以具体标的为准。

**组合建议：**跨境投资人第一笔德州商业配置，最常见的两个起点是**NNN 单租户零售**（像买"类债券"）或**小盘多户**（现金流+可控改造）。两者都对管理半径要求低，适合从中国远程持有。

## 04 核心指标与尽调清单

### 必须亲手算的六个数

| 指标             | 健康区间*                        | 算法与含义                                                  |
|----------------|------------------------------|--------------------------------------------------------|
| Cap Rate       | 多户 5%-7%;<br>零售 NNN<br>6%-8% | $\text{NOI} \div \text{价格}$ 。与 10 年美债的利差 (spread) 是估值锚 |
| NOI 利润率        | > 55% (多户)                   | $\text{NOI} \div \text{有效毛收入}$ , 反映费用控制                |
| DSCR           | 贷款要求 $\geq$<br>1.20-1.25     | $\text{NOI} \div \text{年还贷}$ , 银行的放款底线                 |
| 租约加权到期 WALT    | 越长越稳                         | 全部租约按租金加权的剩余年限, NNN 资产的命脉                              |
| 租户集中度          | 单一租户 $\leq$<br>30%           | 最大租户若倒闭, NOI 直接塌方                                      |
| Break-even 入住率 | < 80%                        | 覆盖月供+费用的最低入住率, 抗周期能力指标                                 |

\* 区间为一般经验值, 具体子市场差异大, 以标的实际账目为准。

### 德州特有的尽调项

- **房产税现状与上诉空间**: 德州评估价常偏高, 交割前核对 Tax Card, 评估上诉 (Protest) 是每年例行动作, 直接影响 NOI;
- **冰雹与飓风险**: DFW 冰雹带、墨西哥湾飓风带, 保险报价要拿到手再算 NOI——近年保费涨幅可观;
- **Segregation/产权附加**: 商业地块查勘探记录、地役权 (Easement) ;
- **Phase I 环评**: 加油站、干洗店旧址周边地块几乎必做, \$2,500-\$4,500。

05 融资渠道 —— 从社区银行到 SBA

| 渠道                | 典型条件                                    | 适用场景                                      |
|-------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|
| 社区/地区银行           | 30%-40% 首付, DSCR ≥ 1.25, 浮动或 5/7/10 年固定 | \$1M-\$10M 主力渠道, 德州社区银行密集、对本地资产友好         |
| SBA 504 / 7(a)    | 自用 ≥ 51%, 首付可低至 10%-15%, 25 年期          | 自用型 (自己经营+持有) 首选: 买楼自用同时压低首付              |
| CMBS 商业按揭证券       | 10 年期固定, 非追索 (部分)                       | \$5M+ 稳定现金流资产; 条款复杂、退出有 yield maintenance |
| 外国人贷款 / 私募债       | 首付 35%-45%, 利率上浮                        | 无美国信用记录的跨境买家; DSCR 达标的资产可行                |
| 卖家融资 Seller Carry | 可谈 10%-30% 次级                           | 议价工具: 高利率期争取卖方 carry 第二顺位                 |

**跨境买家提示:** 外国人在美国申请商业贷款, 核心审查是**资产本身的 DSCR**与股权结构透明度。提前把 LLC 架构 (含成员证明、操作协议) 准备好, 能把审批周期从 60 天压到 30-40 天。

## 06 税务结构 —— 无州所得税的红利与细节

- **无州个人所得税**：租金与卖房利得在州层面零所得税（对比加州 13%），这是德州最大的结构性红利；
- **联邦折旧**：商业建筑按 **39 年** 直线折旧（住宅出租为 27.5 年）；通过 **Cost Segregation** 成本分离研究，可将 15%-30% 的造价重分类到 5/7/15 年加速折旧，前几年显著压低应税利润（须由专业公司出具报告）；
- **1031 递延**：商业物业互换完全适用（见《美国华人购房全流程指南》第九章），德州投资圈运用 1031 极为成熟；
- **Franchise Tax（特许经营税）**：德州对 LLC/公司收取按毛收入计算的特许经营税，多数小额投资人年缴数百至数千美元，持有 LLC 需每年申报；
- **遗产税红线依然在**：德州不解决联邦层面对非居民外国人（NRA）6 万美元遗产税免税额的问题——LLC 架构同样是对策，详见购房指南第八章。

## 07 风险与对策

| 风险          | 对策                                               |
|-------------|--------------------------------------------------|
| 高利率压缩杠杆回报   | 按 DSCR 反推可承受利率再报价；争取卖家 carry 或利率买降（Rate Buydown） |
| 供应过剩（多户/办公） | 只进人口净流入子市场；查市政在建 pipeline；避开交付高峰年                |
| 房产税侵蚀 NOI   | 每年 Protest 评估价；买入前按"税上调 15%"做压力测试                |
| 保险涨价        | 报价锁定 3 年期；提高免赔额换保费；roof 状况提前整改                   |
| 租户信用风险      | NNN 标的只碰连锁品牌或可核实财报的租户；保证金与个人担保写入租约               |
| 跨境持有的遗产税    | LLC + 人寿保险组合，见第六章与购房指南第八章                        |

## 08 给跨境投资人的路径建议

1. **第一步（第 1-2 月）**：定战略——现金流优先选 NNN 零售/工业，增值优先选多户/土地；搭建 LLC 并开美国银行账户；
2. **第二步（第 2-3 月）**：选子市场——锁定 1-2 个都会区的 2-3 个 ZIP Code，深挖人口、就业、竞品与租金数据；
3. **第三步（第 3-6 月）**：批量筛盘——按 Cap Rate / DSCR / WALT 三条硬线过滤，实地或视频尽调；
4. **第四步**：出价谈判与交割——验房、Phase I、租约与 ESTOPPAL 核验同步推进；
5. **第五步（持有期）**：年度房产税上诉、保险比价、租约管理，为下一次 1031 预留标的清单。

### Beyond Realty 能做什么

维尚地产在德州（休斯敦大区为核心）提供商业地产的**买方代理、尽调协同、融资对接与后续资产管理**：从筛选清单、回报测算、出价谈判到交割后的租约与税务日历管理，双州执照团队一站服务，中英双语。

**联系我们：** [sophie.z@beyondrealtyusa.com](mailto:sophie.z@beyondrealtyusa.com) · (337) 967-5561 · [www.beyondrealtyusa.com](http://www.beyondrealtyusa.com) —— 发送您关注的都会区与预算区间，可获取当期标的筛选清单与测算。

免责声明：本白皮书为撰写时点（2026 年）的一般性市场整理，不构成投资、法律或税务建议；文中数字为区间性经验值，具体标的以其真实账目、租约与最新市场数据为准。投资有风险，决策需谨慎。