

大中华区 零售物业供应 / 需求 核心趋势

新消费理念为市场注入活力

2025年9月

大中华区研究部

目录

03 摘要

06 报告介绍

07 大中华区零售物业市场——当前发展

09 大中华区零售物业市场——未来趋势

12 八大零售物业市场

38 要点总结

摘要

市场概览

2025 年《政府工作报告》将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为经济工作之首，并提出“创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展”的目标。2025年上半年，中国社会消费品零售总额24.5万亿元，同比增长5.0%，增幅较去年同期扩大1.3个百分点，为经济回升向好提供了有力支撑。

截至2025年二季度，中国15个主要城市的中高端商场存量达到1.17亿平方米。据预测，截至2027年中国零售市场还将迎来超过2,000万平方米的新增供应，零售物业市场竞争持续激烈。不仅如此，受宏观环境影响，如人口结构变化、经济增速放缓等，我国零售消费市场格局正在重塑，悦己、质价比、健康、绿色、个性等新兴消费特征明显。在此背景下，零售物业运营方应充分回归消费者视角，捕捉消费新趋势，创新经营模式，深挖消费潜力，以迎接新一轮增长机遇。

中国零售物业市场供应与需求方面，主要有以下发展趋势：

- 存量物业焕新升级；
- 文旅消费持续火热；
- 情绪消费下的潮玩崛起；
- 健康消费成为主流。

受制于消费者对未来收入预期的谨慎态度，零售物业市场发展放缓。尽管如此，政府持续的“扩大内需”、“提振消费”等相关政策也为市场多方预期提供了利好支撑，市场情绪逐步回稳。随着政策向消费端的不断传导，叠加新兴消费的良好表现，大中华区零售市场有望持续向好。

北京



截至2025年上半年，北京零售市场总存量为1,873万平方米，其中购物中心存量为1,686万平方米。

虽然经济下行压力带来的消费降级现象持续给各项目及品牌带来较大的运营压力，但过去一年在政策层面的支持下，北京各商圈及项目也在积极进行品牌更新及升级，同时通过沉浸式的场景打造、主题活动及线上线下数字化服务等方式吸引客流，提升消费者的粘性，整体市场基本保持平稳。

截至2025年上半年，北京零售市场核心商圈标杆项目首层平均租金报价为人民币2,130元每月每平方米，空置率为10.5%。

2025年下半年，北京零售市场预计仍将有50万平方米左右的新增供应计划投放市场，远郊区域的新建项目及传统商圈的城市更新类项目仍是供应主力。

此外，根据6月最新印发的《北京市扩大时尚消费专项行动方案》，未来商圈、商场的升级改造，消费场景的创新，首店品牌的引入，及对国潮和老字号品牌的支持等都将是激发市场消费潜力的主要手段。

上海



过去一年，上海消费市场持续升温。据上海市统计局数据，2025年1—5月，上海市实现社会消费品零售总额6,872亿元，同比增长1.4%。与这些积极指标相呼应，2024年下半年和2025年上半年，新项目的落成成为上海全市中高端购物中心市场带来161.2万平方米零售面积，使市场总存量扩大至约2,499万平方米。

由于大量的新增供应入市，上海市中高端零售物业市场整体空置率同比上升0.2个百分点，至9.5%。2025年第二季度，上海中高端购物中心首层平均租金报价同比下降4.2%至人民币728.7元每月每平方米，主要被位于郊区的新项目具有市场竞争力的租金所拉低。随着大量新增供应持续入市，上海零售物业市场面临洗牌局面。为了迎合消费者不断升级的需求，众多老旧零售物业积极调整市场定位、业态组合和物业设施。

展望未来，鉴于大量的新项目将于2025年下半年入市，知名开发商旗下的成熟物业将继续受到国际及知名品牌的青睐。而若干老旧的零售物业将面临来自邻近新项目的激烈竞争。

深圳



过去一年，消费市场呈现恢复性增长态势，部分因工程或招商延期项目重拾进度，需求端的新亮点提升了运营商对项目开业的信心。2024年下半年至2025年上半年，深圳零售市场迎来共计87.8万平方米优质购物中心的集中供应。深圳优质购物中心市场存量较去年同期大幅上升13.3%至747.7万平方米。

总存量扩大令深圳优质购物中心密度进一步加大，同时社区型商业、写字楼商业配套等设施的完善也陆续分流消费需求，导致市场竞争激烈。2025年二季度末，深圳优质购物中心最优层平均租金录得每月每平方米761.6元，同比下降6.2%；全市优质购物中心整体空置率同比上升0.7个百分点至9.1%。

截至2027年末，深圳将有约126.4万平方米的优质购物中心计划入市，未来供应无疑将加剧市场竞争并对租金形成压力。深圳将从稳就业、增收收入等方面着手稳预期、提升居民的消费能力，这一系列举措有望降低宏观环境的不确定性对整体消费意愿造成的负面影响，为改善民生、稳定经济提供保障。

广州



2024年下半年至2025年上半年，广州新增优质购物中心44.3万平方米，推动总存量突破600万平方米。新增供应87%分布于非中心城区，加速零售版图外拓。

尽管消费需求恢复势头良好，品牌扩张策略仍趋审慎，叠加非核心区新项目仍处于招租爬坡期，全市空置率较去年中上升1.9个百分点至9.2%。面对租赁需求趋缓，部分项目通过调整核心商铺租金吸引优质资源，优质购物中心平均租金较去年中下降6.1%至每月每平方米672.6元。政策推动下，首店经济表现亮眼，近一年引进各类首店85家，同比增长70%。

预计2025年下半年至2026年将新增97.6万平方米优质购物中心，番禺、荔湾商圈占比近四成。此外，广州政策环境持续优化，6月份出台了《提振消费专项行动实施方案（征求意见稿）》，旨在全方位激活消费市场；同时也出台了针对市内免税店、银发经济及餐饮业的支持政策。系列举措有望进一步激发市场活力，巩固消费复苏动能。

成都



过去一年成都消费提振行动效果明显，有力的支撑了成都优质零售物业市场的健康发展。2024年下半年至2025年上半年，成都共录得4个项目入市，为全市优质零售物业市场带来约45.2万方新增供应，推升存量达到约850万平方米。

受部分项目大规模调场和新开业项目空置率较高的影响，截至2025年第二季度，成都优质零售物业市场空置率同比去年二季度上浮2.9个百分点至8.93%。在空置率承压的情况下，全市最优层租金同比下降3.4%至每月每平方米586.62元。

受经济影响，成都部分未来供应项目或处于停工状态，或暂缓入市，因此，成都优质零售物业新增速度势必将有所放缓。今年以来，《2025年成都市提振消费专项行动实施方案》等多份促消费文件陆续印发，这将有助于扩大城市消费能力，同时释放出多样性、差异化的消费潜力，从而全方位地提振成都消费市场。

* 此处不包含重装重新入市的项目

杭州



过去一年，杭州坚持“扩内需，促消费”，出台系列提振消费政策，开展多项促消费活动，以消费新引擎释放城市活力；但当前国际环境更加错综复杂，有效需求仍显不足，经济回升向好的基础还需蓄力加固。

2024年下半年至2025年上半年，杭州优质零售市场迎来六大商业项目的正式开业，共计新添体量约38万平方米。零售市场进入新一轮的提质焕新，各商业体通过升级，为消费者提供更加丰富多元的购物体验，同时，首发首店密集“上新”，二次元、宠物店等不断涌现的新业态新模式，为消费提质扩容拓展了新空间。

2025年上半年杭州零售市场疲软，商业体供应“冷清”是市场周期、企业策略与竞争格局共振的结果：消费疲软和存量高企迫使开发商转向轻资产与存量优化；头部项目的延期进一步压缩新开数量。杭州商业格局将进入新一轮迭代周期，但短期仍需消化存量压力。叠加消费复苏缓慢，企业更倾向审慎观望，而非激进扩张。

香港



过去一年香港入境旅客数字持续上升，然而，来港旅客的消费模式日趋审慎，更重视文化体验和性价比，香港零售表现未见伴随旅客数字增加而明显改善。今年1至6月香港零售业销售货额总计1,851亿港元，按年跌3.3%，其中，以往深受旅客欢迎的高端零售类别首当其冲。

旅客与本地居民消费模式的结构性的改变导致部分零售商无所适从而被迫离开市场。各区空置压力上升，截至2025年第二季度，一线街区平均空置率升至9.7%，促使整体街铺租金和餐饮租金水平受压。

不过，当前具有吸引力的租金水平，鼓励了更多大众化的零售品牌和新兴品牌进驻核心零售地段，带动核心街区的租赁活动，并促使零售市场进入“租户洗牌”的阶段，为零售市场迎来更多元化的商户组合。另一方面，政府将继续积极推动世界级大型活动和演唱会，有望吸引更多国际旅客来港观光消费；预计2025年下半年一线街铺及餐饮租金有望大致维持平稳，2025全年或轻微调整约 -1% 至 -3%。

台北



2024年疫情复苏红利逐渐式微，台北主要商圈市况回归常轨，零售市场维持稳定发展，品牌朝向中长期经营的展店策略；大巨蛋开幕为忠孝商圈带来话题与人潮，中山、西门则凭借日常休闲与观光支撑，市况稳定，空置率维持低档。

2025年上半年市况延续稳定格局，各商圈租金及空置率持平，惟忠孝商圈大巨蛋话题效应能否持续，仍需观察后续表现。

展望2025下半年，全球经济不确定性及海外旅游分流国内消费情况预期持续，加上LaLaport南港、dream plaza等新商场陆续开幕，零售市场供给竞争加剧。主要商圈市况虽可望维持稳定，仍面临人流分散的挑战。未来商圈发展将聚焦于优化街区消费体验、加强品牌内容更新；同时，市场已出现微型店面与灵活租赁等形式，透过提升空间使用效率与租赁弹性，以维持商圈整体吸引力。

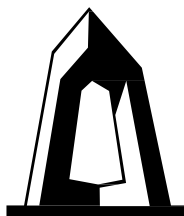
报告介绍

报告涉及的八大零售物业市场包括：

过去一年，中国消费市场规模持续扩大，商品消费提质升级、新型消费不断扩展，全国零售市场持续回暖。本报告着眼于大中华区优质零售物业市场，并提供了以下方面的理解：

- 过去一年，大中华区零售物业市场的供需情况总结；
- 大中华区零售物业市场未来的供需动态展望，以及；
- 深入洞察大中华区各个主要城市的零售物业市场供需趋势。

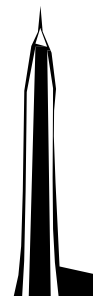
北京



上海



深圳



广州



成都



杭州



香港



台北



大中华区零售物业 – 当前发展

2025年《政府工作报告》将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为经济工作之首，并提出“创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展”的目标。2025年上半年，中国社会消费品零售总额24.5万亿元，同比增长5.0%，增幅较去年同期扩大1.3个百分点，为经济回升向好提供了有力支撑。按消费类型分，商品零售额增长5.1%；服务零售额增长5.3%。消费品以旧换新政策持续显效，限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、通讯器材类、家具类商品零售额分别增长30.7%、25.4%、24.1%、22.9%。今年6月，中国消费者信心指数为87.9，居民消费预期仍较为谨慎，但数据呈震荡回升态势，较去年同期提升1.7个点（图2）。2025年上半年，最终消费支出对国内生产总值增长贡献率达52%，较第一季度提升0.3个百分点，比去年同期下跌9.4个百分点。当下，消费者信心和预期有所回稳，但依旧偏弱，消费回升势头仍需加固。在未来消费仍将扮演着中国经济增长主引擎的角色。

图1：
中国社会消费品零售总额走势（2013年——2025年上半年）

资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部

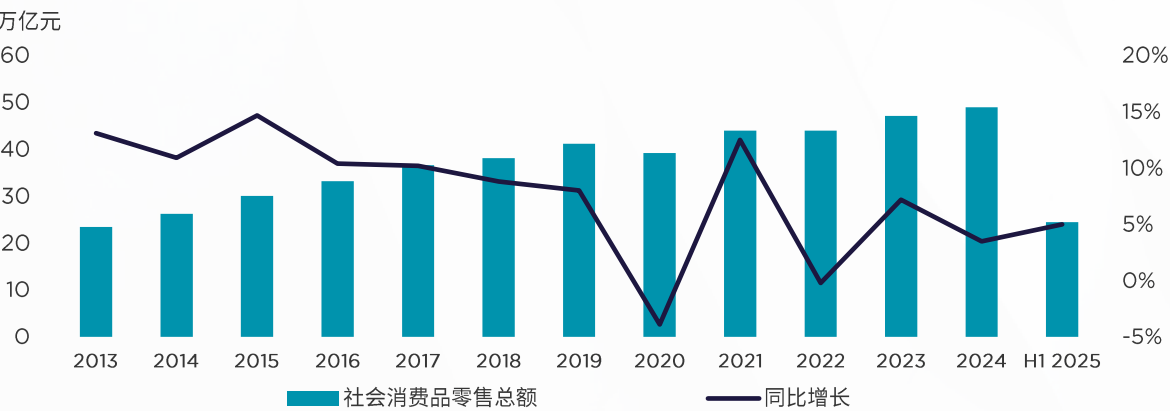


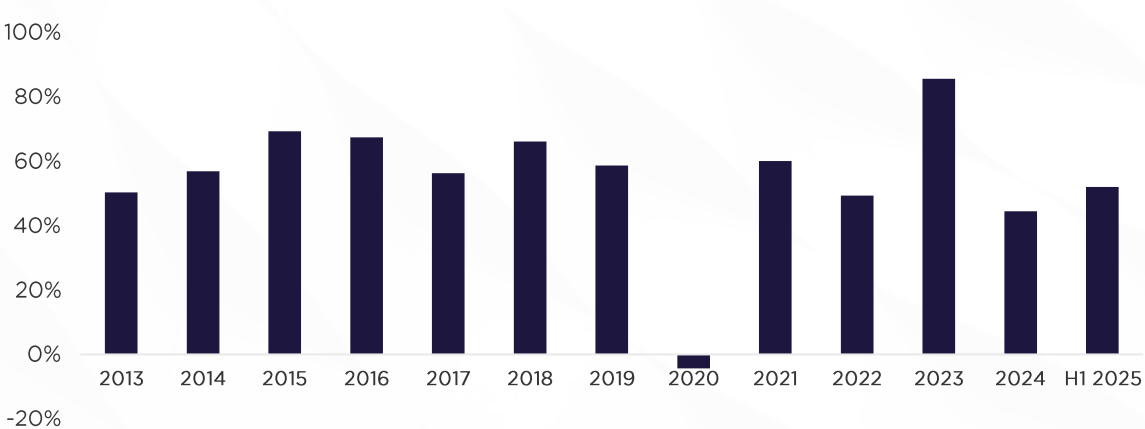
图2：
中国消费者信心指数（2013年——2025年上半年）

资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部



图3：
中国最终消费支出对国内生产总值增长贡献率（2013年——2025年上半年）

资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部



大中华区零售物业 – 当前发展

尽管受制于消费者对未来收入预期的谨慎态度，零售物业市场尚未完全恢复。但在政府持续的“扩大内需”、“提振消费”等相关政策的利好支撑下，中国零售消费市场在过去一年展现出强大的韧性。新场景、新业态、新模式、新理念层出不穷，不断为市场注入新的活力。

截至2025年二季度，中国15个主要城市的中高端商场存量达1.17亿平方米。据预测，截至2027年中国零售市场还将迎来超过2,000万平方米的新增供应，零售物业市场竞争持续激烈。受宏观环境影响，如人口结构变化、经济增速放缓等，我国零售消费市场格局正在重塑，悦己、质价比、健康、绿色、个性等新兴消费特征明显。过去一年，户外运动、IP潮玩、生活方式等品牌表现活跃，但受消费信心尚未完全恢复以及部分项目调改的影响，中国15个主要城市的空置率较去年二季度小幅上升0.4个百分点，至11.1%。

表1:
大中华区17个城市核心市场供应/需求速览（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

核心市场数据 大中华区零售物业				2025年第二季度			
市场	存量 平方米	未来供应 平方米	净吸纳量 平方米 (当季)	空置率	租金 环比变化		
北京	16,856,205	2,038,864	195,656	10.50%	2130.00	0.00%	元/平方米/月
上海	24,990,701	8,631,179	170,339	9.51%	1877.47	0.33%	元/平方米/月
广州	6,077,086	1,903,032	195,848	9.20%	672.63	-1.58%	元/平方米/月
深圳	7,477,219	1,864,000	187,423	9.11%	761.64	-2.69%	元/平方米/月
天津	2,859,846	619,547	27,383	16.35%	408.00	-1.25%	元/平方米/月
沈阳	6,569,251	236,912	42,280	19.14%	232.00	-2.11%	元/平方米/月
大连	2,082,460	240,000	2,700	15.64%	610.20	-0.10%	元/平方米/月
青岛	4,169,300	490,361	17,057	8.51%	435.00	0.00%	元/平方米/月
南京	7,604,930	3,594,749	168,050	9.10%	572.64	-2.37%	元/平方米/月
杭州	7,304,070	2,886,000	-9,003	9.67%	523.24	-1.57%	元/平方米/月
重庆	6,817,000	1,347,000	-19,519	10.36%	568.55	-0.41%	元/平方米/月
成都	8,498,923	761,000	-61,110	8.93%	586.62	-0.84%	元/平方米/月
西安	7,756,683	506,400	119,100	15.51%	235.24	-0.47%	元/平方米/月
武汉	4,511,399	464,500	27,653	15.09%	404.55	-0.83%	元/平方米/月
厦门	3,107,700	428,650	95,961	11.18%	432.41	-2.36%	元/平方米/月
香港	-	-	-	-	625.64	-2.62%	港元/平方呎/月
台北	-	-	-	-	12,400.00	0.00%	新台幣/坪/月

大中华区零售物业 - 未来趋势

“

在政策刺激下，2025年上半年消费环境边际有所改善，主要体现在消费者信心有所恢复、消费品零售总额增速提升。得益于情绪消费、质价比消费的驱动，中国消费市场展现出强大的韧性。在全新的消费环境下，中国消费市场格局正在经历重塑，新消费群体的崛起，以及新场景、新业态的诞生，让这次重塑值得期待。戴德梁行商业部深耕中国零售市场几十年，陪伴政府、零售商、投资商、零售物业和品牌方共同应对中国零售市场发展的新阶段。

”



甄仕奇

商业部董事总经理
中国区

duke.sq.zhen@cushwake.com

“

今年以来，提振消费政策效果持续显现，消费市场稳步增长。随着消费需求和消费结构的升级，中国消费市场的新空间将不断向外拓展。为了满足消费者日益多样化、个性化的需求，零售行业不断推出新的商业模式、商业场景、服务内容、以及零售业态。戴德梁行多年来深度洞察中国零售市场和房地产市场，为政府、投资商、房地产开发商和零售商提供专业的服务。

”



Shaun Brodie

研究内容主管
大中华区

shaun.fv.brodie@cushwake.com

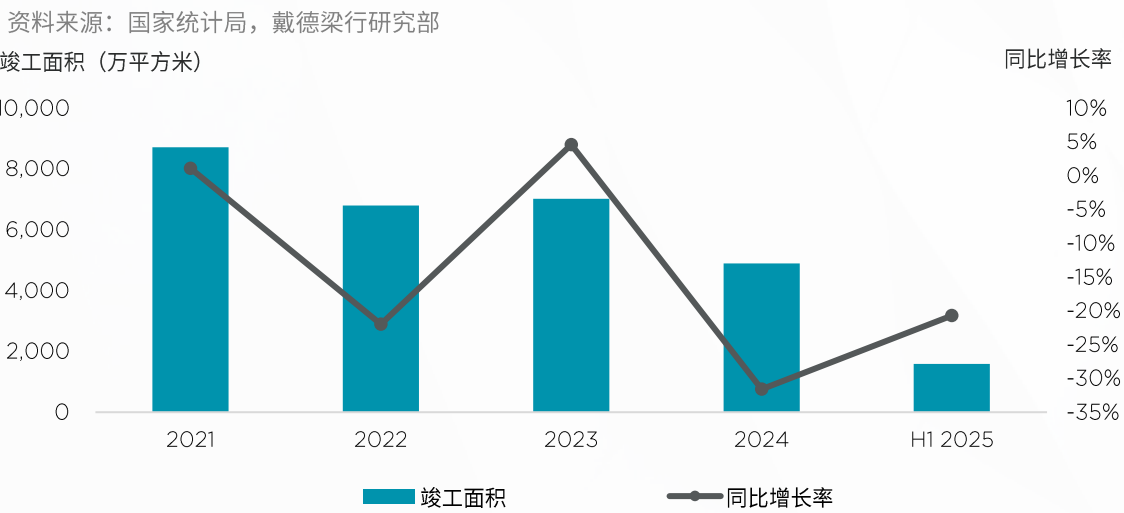
大中华区零售物业 - 未来趋势

供应趋势

存量市场下，“非标”商业脱颖而出

过去几年，房地产增量市场收缩。其中，2025年上半年全国商业营业用房竣工面积同比下跌20.7%。同时，在巨大的存量市场和城市高质量发展的推动下，大规模存量空间亟待盘活。住房和城乡建设部去年7月发布数据显示，全国已更新改造老厂区、老商业街区等2,600多个。与标准化商业空间相比，非标商业通常以具有城市文化底蕴的建筑为依托，通过打造社交空间、招引个性化品牌、市场化的运营模式等手段，不仅成功吸引消费者前来，更成为城市文化的地标项目，如北京朝阳文旅the box、上海张园、成都东郊记忆。

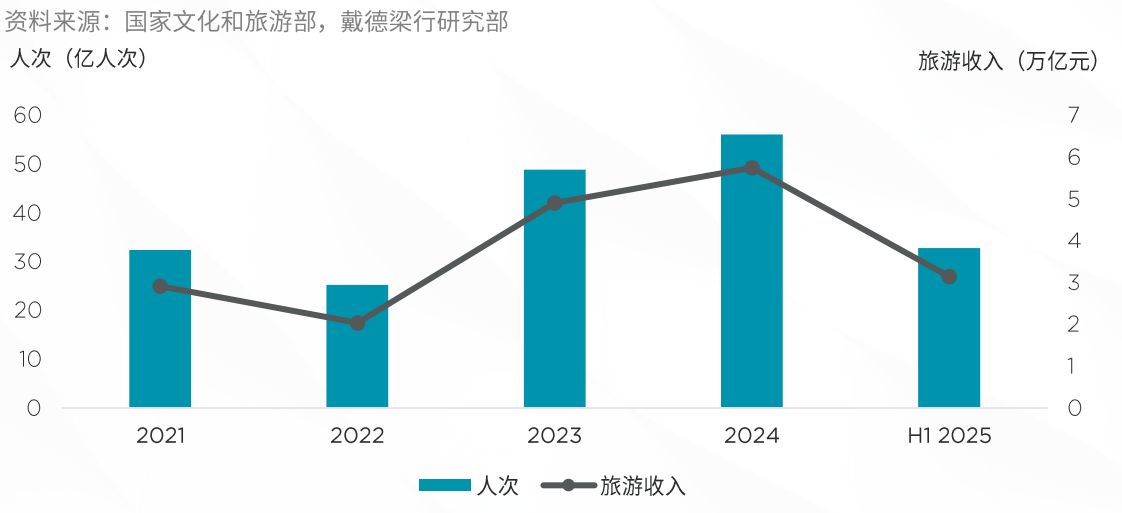
图4：
全国商业营业用房竣工面积及增速



文旅消费持续火热

在创新多元化消费场景的推动和社交网络的加持下，过去一年，我国文旅消费市场空间不断扩大。2025年上半年，国内居民出游人次32.85亿，同比增长20.6%；国内居民出游花费3.15万亿元，同比增长15.2%。同时，免签政策陆续落地，“City不City”、“China Travel”火遍全球社交媒体。2025年上半年，全国各口岸出入境外国人3,805.3万人次、同比上升30.2%。在全新的文旅消费趋势下，中国关注城市特色化发展，各地着手提升产品供给质量，加速业态向体验、互动、社交等方向融合，从而推动了中国旅游消费市场的升级。

图5：
国内居民出游数据情况



大中华区零售物业 - 未来趋势

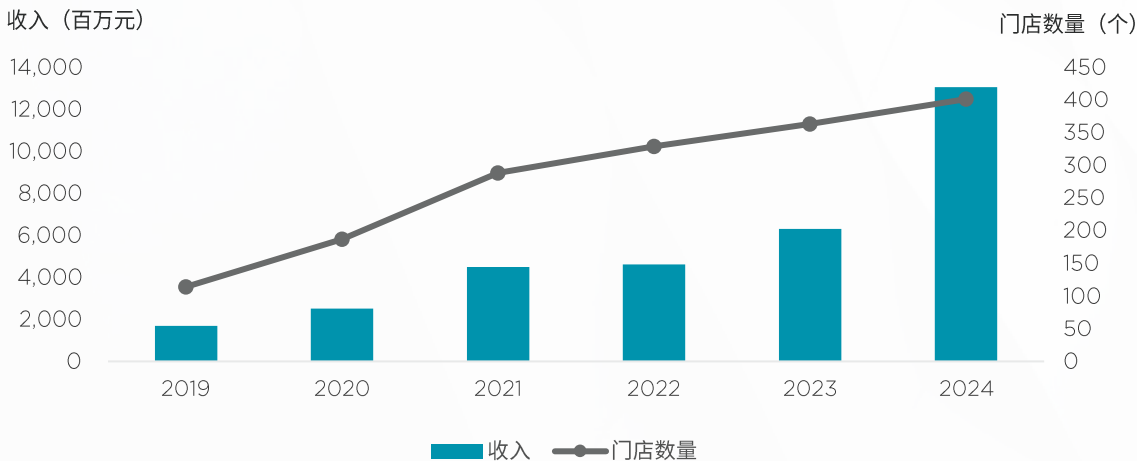
需求趋势

情绪消费下的潮玩崛起

随着我国人均可支配收入的提高，叠加快节奏的生活方式，消费者从以往关注产品的功能与价格，演变为更愿意为具有情感价值、圈层属性的产品买单。以IP潮玩为代表的情绪消费在过去一年表现亮眼。2024年泡泡玛特收入同比增长106.9%达到130.4亿元，新增门店38家，中国内地线下门店达到401家。这一趋势体现了中国消费者在物质满足的基础上，追求更丰富、更具有体验性、更高品质的情感和精神满足。

图6：
泡泡玛特门店数量与收入

资料来源：泡泡玛特官网，戴德梁行研究部

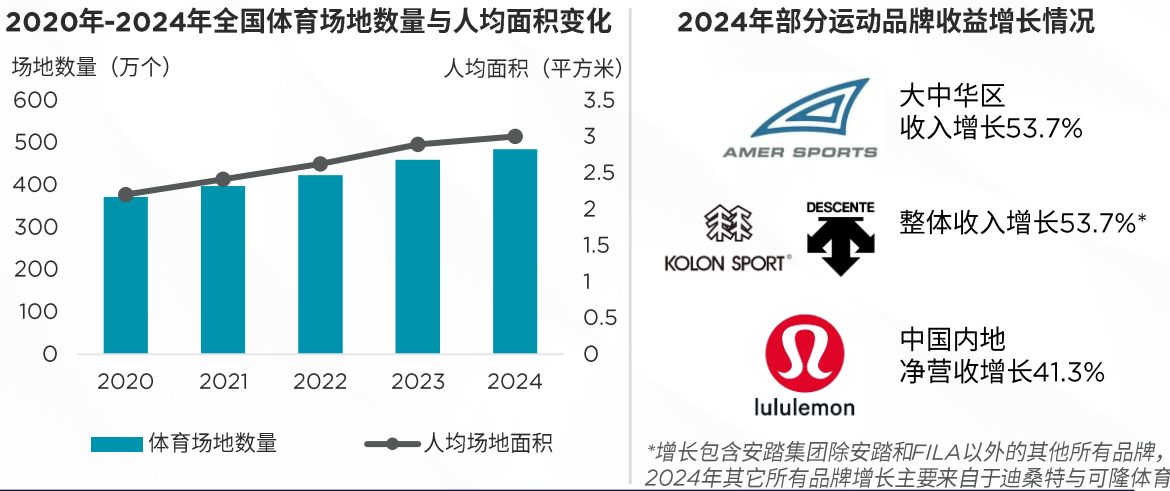


健康消费活跃

今年四月《促进健康消费专项行动方案》出台，方案提出丰富健身运动消费场景、大力发展体育旅游产业、壮大新型健康服务业态等相关要求。2024年，我国体育场地共计484.17万个，较上一年增长24.9万个；人均面积3.0平方米，增长0.11平方米。另一方面，随着人口结构改变，健康意识提升，户外运动、健身、健康饮食已逐渐生活化、全民化。过去一年户外运动品牌表现活跃，如始祖鸟、lululemon、KOLON sports等运动品牌凭借更细分的产品定位与精准营销在中国消费市场取得不菲的成绩。

图7：
全国体育场地统计，与2024年部分活跃运动品牌收益增长

资料来源：国家体育总局，公司年报，戴德梁行研究部



八大重点城市 优质零售物业市场

报告涉及的八大中华区零售物业市场是：

- ✓ 北京;
- ✓ 上海;
- ✓ 深圳;
- ✓ 广州;
- ✓ 成都;
- ✓ 杭州;
- ✓ 香港;
- ✓ 台北。

以上八大市场提供了一个展示大中华区零售物业租户需求活动的横截面。





北京 零售物业市场 核心趋势



孟祎
商业部

amy.y.meng@cushwake.com



魏东
研究部

sabrina.d.wei@cushwake.com

“

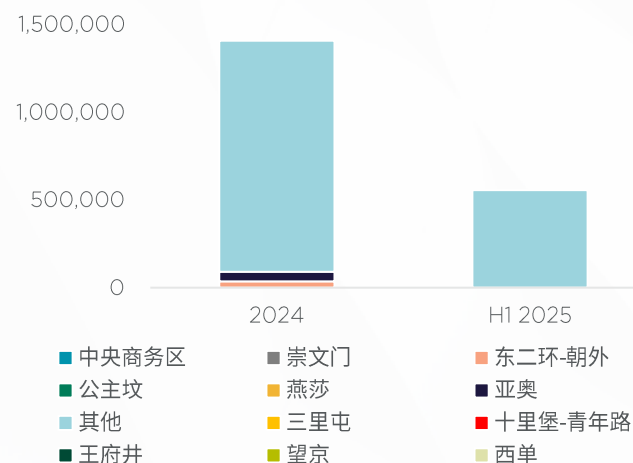
过去一年

过去一年北京零售市场共有14个项目入市，为市场带来约140.7万平方米的优质零售空间。其中，2025上半年有6个购物中心开业，供应面积约55.6万平方米，较去年同期略有上升。新入市项目多为城市更新项目，面积占比达61.2%。

过去一年，新项目开业和存量项目改造均在加速进行，推动城市商业环境的更新换代。北京零售市场存量项目的升级改造进程持续推进，并呈现出由中心城区向外围扩散的趋势。这些老旧项目多由品牌运营商接手进行改造更新后逐渐被盘活，比如，望京华彩商业中心已由华彩集团联合华润升级改造为“望京万象汇”正式运营；还有一些存量项目（如，北京华堂·新宸汇、北京双安商场、北京友谊商店等）也在正常营业的状态下分区域完成升级改造，焕新开业，极大地提升了区域内的商业氛围。

图8：
北京零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年——2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部
平方米



零售物业需求趋势

过去一年

随着新型购物中心不断进入市场及消费者对体验式消费需求增加，老式百货及商业受到了极大地冲击，亟待转型升级。今年以来在政策的支持下，多个老旧商业项目陆续开启升级改造。这些改造后的商业也顺应大众的消费趋势及需求，除积极引进品牌首店外，也越来越注重融入文化元素，对老字号、国潮、文化传播类品牌也尤为关注，积极打造具有文化特色的沉浸式消费空间。如，城市更新项目中海大古巷就以合院式街区的形态将历史、文化和消费很好的融合在一起，打造出沉浸式的消费场景。

过去一年，首店经济持续在北京焕发消费新活力。2024年北京引入首店960家，2025年计划引入首店800家，前5个月引入首店已达400家。2025年上半年，新店开业主要以高端时尚及餐饮类为主。如，米其林指南入选餐厅宴遇·福建荟馆北京首店入驻北京SKP；高尔夫服饰品牌 Mark & Lona 全国首店在国贸商城开业；全国首家阿玛尼咖啡落户北京国贸商城；POOPOSUPER亚洲首店落地北京超极合生汇。此外，老城区胡同里的独立店铺也逐渐受到品牌喜爱，如JM Cafe-Bakery 全国首店落地北京市西城区宫门口东岔。

图9：北京零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和空置率（2017年——2025年二季度）

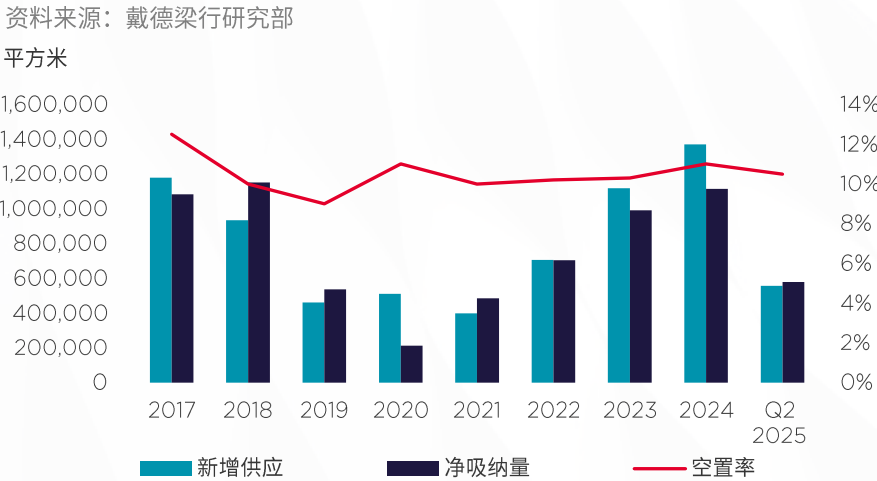


图10：北京零售物业市场历年租金走势（2017年——2025年二季度）

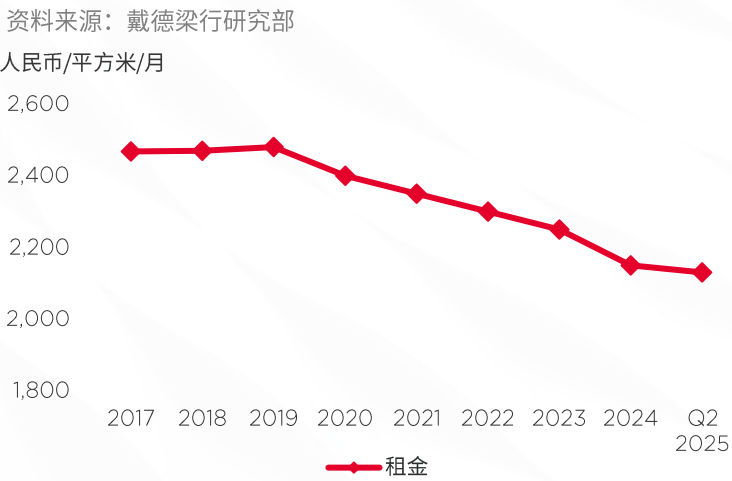


图11：北京零售物业市场数据（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	租金报价区间 (人民币/平方米/月)*
中央商务区	979,849	5.20%	¥800 - 2,000
三里屯	246,000	2.60%	¥800 - 2,500
西单	199,000	5.50%	¥1,000 - 1,600
王府井	450,000	3.86%	¥800 - 2,000
燕莎	234,000	4.50%	¥600 - 1,500
东二环-朝外	279,276	5.60%	¥600 - 1,200
崇文门-宣武门	309,000	8.00%	¥500 - 1,000
中关村	1,012,000	4.50%	¥800 - 1,800
其他	13,147,080	12.08%	/
北京全市	16,856,205	10.5%	¥ 2,130

*所有数据均为购物中心数据；全市平均租金为核心商圈标杆项目首层最佳位置报价租金；租金是指商圈内主要购物中心最佳位置（一般为地上首层）的租金报价，该租金报价是基于使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用；

零售物业未来展望

2025年下半年，北京零售市场还将迎来五个优质零售项目的开业，为市场带来超过50万平方米的优质零售空间，远郊区域的新建项目及传统商圈的城市更新类项目仍是供应主力。此外，北京持续推进特色商业街区的打造，奥园City街、大屯里商业街及隆福寺商业街区未来都将融合文、商、旅、体等多种创意元素为市场注入新活力。

北京零售市场在政策支持下持续升级，新项目开业和存量项目改造均在加速进行，推动城市商业环境的更新换代。今年4月北京商务局发布支持商场、商街、商圈品质提升项目通知，给予商业企业升级改造资金支持。预计在政策的支持下，北京零售市场也将持续迎来更多项目的升级焕新。此外，根据6月最新印发的《北京市扩大时尚消费专项行动方案》，未来商圈、商场的升级改造，消费场景的创新，首店品牌的引入，及对国潮和老字号品牌的支持等都将是激发市场消费潜力的主要手段。



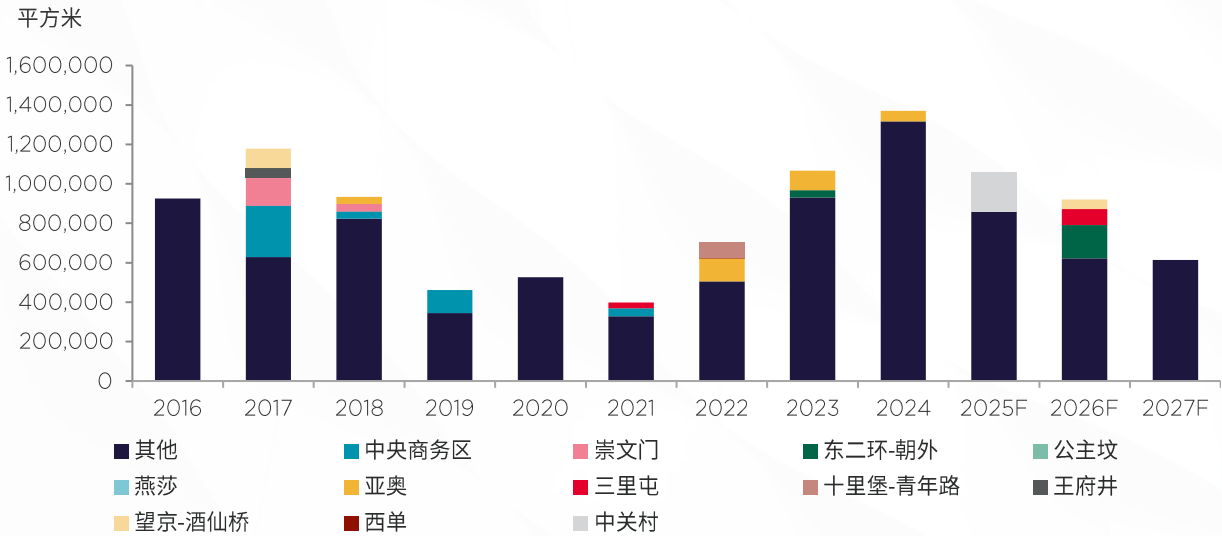
图12：
北京零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年——2026年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	零售建筑面积 (平方米)
北京上德银泰城	其他（大兴）	2025	56,000
湾里·王府井 WellTown	其他（通州）	2025	190,000
中关村ART PARK大融城	中关村	2025	200,000
D.P.ONE 瑞来广场	其它（房山）	2025	33,964
大兴新辰天地（北区）	其他（大兴）	2026	70,000

图13：
北京零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2016年——2027年）

资料来源：戴德梁行研究部



上海 零售物业市场 核心趋势



黎庆文
华东区董事总经理
kelvin.qw.li@cushwake.com



Shaun Brodie
研究部
shaun.fv.brodie@cushwake.com

“

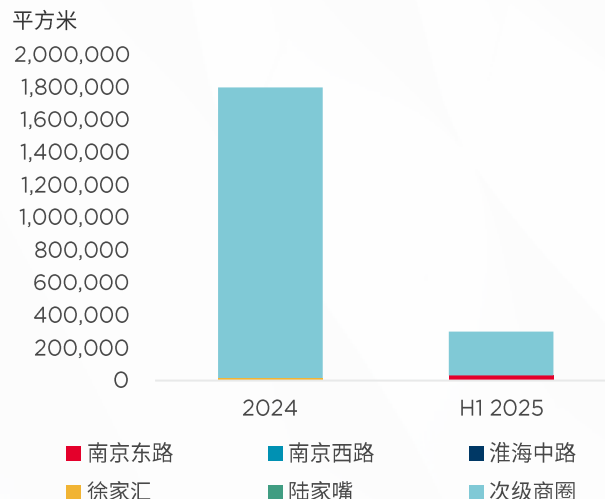
过去一年

过去一年，上海消费市场持续升温。据上海市统计局数据，2025年1—5月，上海市实现社会消费品零售总额6,872亿元，同比增长1.4%。2025年以来，上海入境游客、入境消费增长势头依旧强劲。1-6月，上海接待入境游客424.8万人次，同比增长38.5%；实现离境退税商品销售额同比增长85%；其中“即买即退”销售额同比增长28.1倍。

与这些积极指标相呼应，上海优质零售物业市场保持活跃。2024年下半年和2025年上半年，新项目的落成成为上海全市中高端购物中心市场带来161.2万平方米零售面积，使市场总存量扩大至约2,499万平方米。

图14：
上海零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年—2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部



零售物业需求趋势

过去一年

2024年下半年和2025年上半年，由于大量的新增供应入市，上海市中高端零售物业市场整体空置率同比上升0.2个百分点，至9.5%。2025年第二季度，上海中高端购物中心首层平均租金报价同比下降4.2%至人民币728.7元每月每平方米，主要被位于郊区的新项目具有市场竞争力的租金所拉低。随着大量新增供应持续入市，上海零售物业市场面临洗牌局面。为了迎合消费者不断升级的需求，众多老旧零售物业积极调整市场定位、业态组合和物业设施。

过去一年，时尚、餐饮、潮玩、运动、娱乐及折扣店等业态是主要需求驱动力。国际品牌商主要关注核心区域，而大众市场及餐饮品牌继续在新兴区域扩张。时尚业态方面，若干国际品牌升级旗舰店以提升其品牌形象，路易威登全新概念地标“路易号”邮轮在兴业太古汇开业即佐证。其他业态方面，众多知名品牌在上海扩展市场份额，包括：名创优品在南京东路开设其全球一号店；TOP TOY在南京东路开设其上海全球旗舰店；四季民福烤鸭店于中山公园龙之梦开设其新餐厅；内地首座乐高乐园度假区在金山区开业。

图15：上海零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和空置率（2017年——2025年二季度）

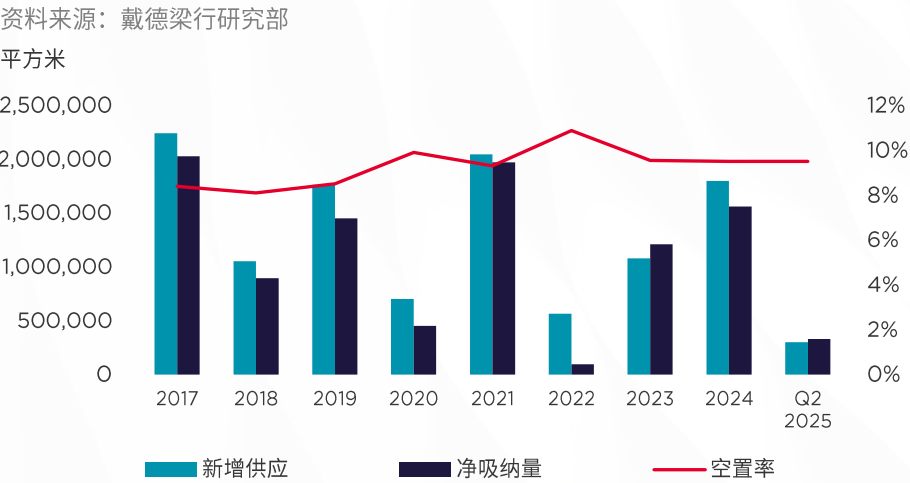


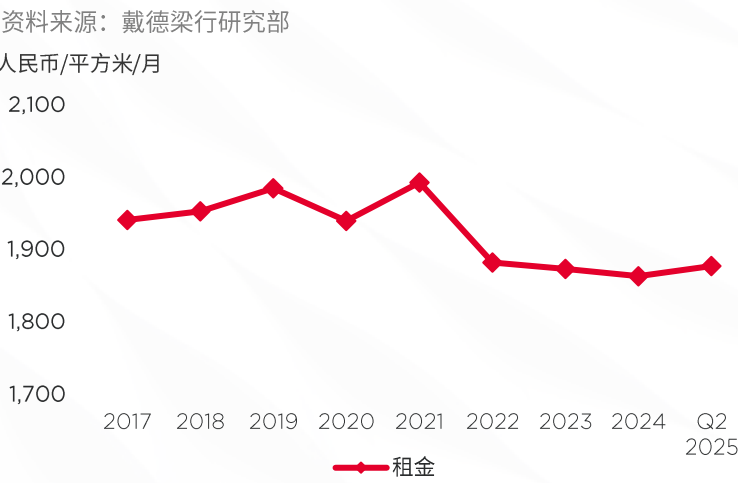
图17：上海零售物业市场数据（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	平均租金 (人民币/平方米/月)*
南京东路	491,660	6.2%	2,144.5
南京西路	665,738	5.8%	2,250.0
淮海中路	515,560	6.2%	1,508.7
徐家汇	282,000	2.8%	2,345.8
陆家嘴	1,029,978	4.8%	1,483.1
其他	22,005,765	10.3%	539.3
上海全市	24,990,701	9.5%	728.7

*租金是指商圈内主要购物中心最佳位置（一般为地上首层）的租金报价，该租金报价是基于使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用；

图16：上海核心区域零售物业市场历年租金走势（2017年——2025年二季度）



零售物业未来展望

2025年上海扩消费工作将坚持“政策+活动”双轮驱动，以供给侧创新、消费侧激励、消费环境优化为重点，积极促进服务消费、大宗消费、外来消费、新型消费，大力发展首发经济、银发经济、夜间经济、票根经济，形成需求牵引供给、供给创造需求的高水平扩消费格局。这些新政策恰逢其时，推动上海消费市场规模持续扩大，消费结构不断优化。

展望未来，鉴于大量的新项目将于2025年下半年入市，知名开发商旗下的成熟物业将继续受到国际及知名品牌的青睐。而若干老旧的零售物业将面临来自邻近新项目的激烈竞争。未来，若干知名新项目入市后将加剧市场竞争，项目间的分化或将进一步加剧。现有零售物业将通过开设首店或旗舰店、优化租户组合、翻新物业设施，及设置体验性空间来应对日趋激烈的市场竞争。



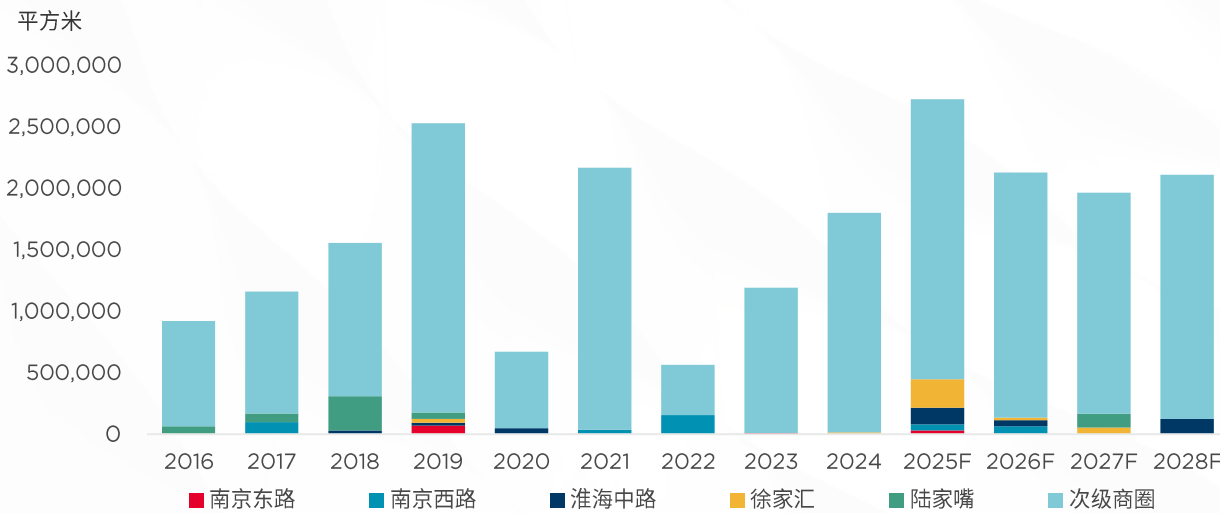
图18：
上海零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年——2028年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	零售建筑面积 (平方米)
太平洋新天地	淮海中路	2025	83,000
徐家汇中心ITC 二期	徐家汇	2025	231,417
K11 ELYSEA	淮海中路	2025	50,000
太古里	陆家嘴	2027	115,000
恒隆广场三期	南京西路	2027	3,080

图19：
上海零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2016年——2028年）

资料来源：戴德梁行研究部



深圳 零售物业市场 核心趋势



宋洁
商业部

leomi.j.song@cushwake.com



张晓端
研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

“

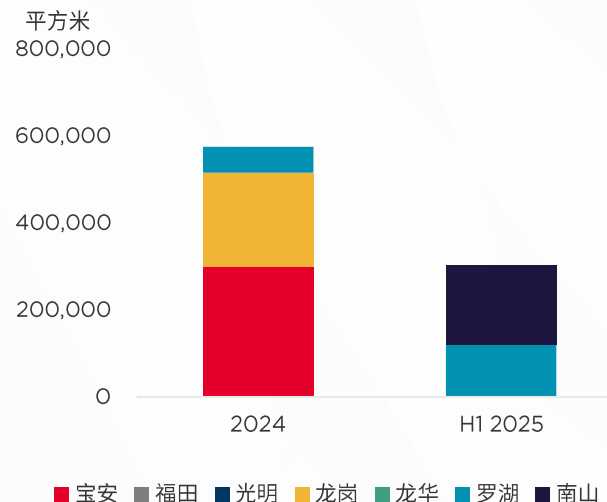
过去一年

消费市场呈现恢复性增长态势，部分因工程或招商延期项目重拾进度，需求端的新亮点、新趋势提升了运营商对项目开业的信心。2024年下半年至2025年上半年，深圳零售市场迎来共计877,807平方米优质购物中心的集中供应。截至2025年中，深圳优质购物中心存量为747.7万平方米，同比大幅上升13.3%。

新入市的优质购物中心分布于多个区域，按体量看，宝安占比34.2%，集中在宝安福沙商圈；龙岗占比24.5%，非标商业保持高人气；南山及罗湖的比重分别为20.8%、20.5%，分别主要来自K11 ECOAST、罗湖益田假日广场的贡献。

图20：
深圳零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年—2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部



零售物业需求趋势

过去一年

在激烈的市场竞争下，运营商秉持差异化运营策略，积极引入区域首店，也为本地品牌升级更新提供了机遇。丰富的消费新场景激发了潜在消费需求，但总存量扩大令深圳优质购物中心密度进一步加大，同时社区型商业、写字楼商业配套等设施的完善也陆续分流消费需求，市场竞争更趋激烈。2025年二季度末，深圳优质购物中心最优层平均租金录得每月每平方米761.6元，同比下降6.2%；全市优质购物中心整体空置率同比上升0.7个百分点至9.1%。

从过去一年入驻购物中心的品牌类别以数量计，零售业态占比47.3%，与上年同期的比重相当，其中，女装、运动户外的占比分别为8.1%、5.2%。受体育赛事及社交媒体传播的影响，运动成为当代年轻人减压娱乐的主流方式之一。体育经济的带动下，融合潮流、轻量化元素的户外服饰及装备需求增长。餐饮业态占比40.6%，地方特色菜、新式饮品及奶茶是主力需求。“港人北上”消费成为日常，部分粤菜、江浙菜连锁品牌迎来新机会，重启扩张计划；茶饮创新更加注重绿色和低糖产品。此外，小众赛道需求趋势明显，如冰淇淋、贝果、恰巴塔等业态数量有所增加。

图21: 深圳零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和空置率 (2017年——2025年二季度)

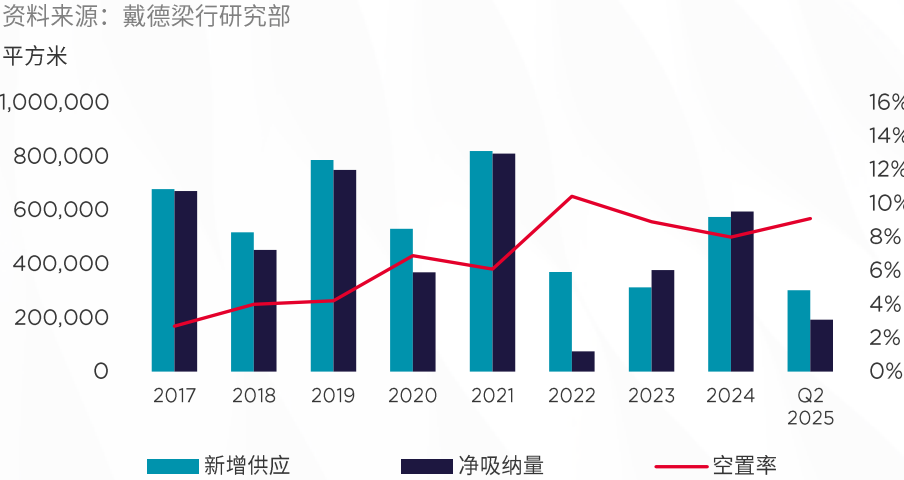


图22: 深圳零售物业市场历年租金走势 (2017年——2025年二季度)

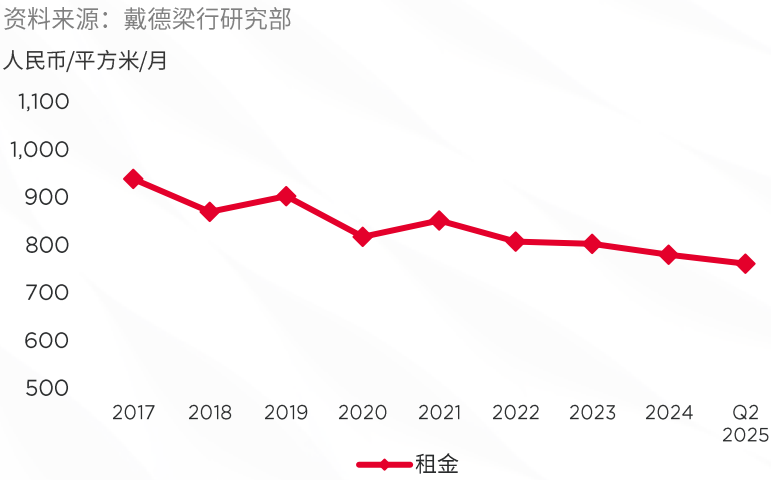


图23: 深圳零售物业市场数据 (2025年二季度)

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	平均租金 (人民币/平方米/月)*
罗湖	963,829	6.9%	900.5
福田	1,348,000	8.3%	1,015.4
南山	2,003,390	17.1%	711.3
龙岗	1,022,000	3.2%	531.9
宝安	1,250,000	7.0%	758.8
龙华	640,000	4.8%	462.5
光明	250,000	3.8%	425.0
深圳全市	7,477,219	9.1%	761.6

*平均租金取优质购物中心内最优租金楼层的零售业态标准铺租金平均值，按使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用。

零售物业未来展望

截至2027年末，深圳预计将有约126.4万平方米的优质购物中心计划入市，其中包括宝安、南山在内的西部板块占比高达68.4%，未来供应无疑将加剧市场竞争并对租金形成压力。结合供应类型来看，既有文旅配套商业，也有城市更新综合体打造的区域级购物中心；既有新世界、大悦城、华发等业主的首秀，也有本土经验丰富的运营商项目，未来供应将逐渐完善深圳多层次的商业消费空间结构，城市颜值亦将得到提升。

2025年上半年，深圳消费品“以旧换新”政策效果显现，家用电器和音响器材类零售额同比增长高达55.7%，带动消费增长的同时也有助于深圳智能制造的品牌传播。扩内需是提振消费的主旋律，但随着政策边际效果递减，且考虑到电器使用周期较长，后续增速或将放缓。文体娱乐细分品类的消费需求挖掘，以及由情感需求催生的潮玩、二次元、宠物经济料将继续点亮零售市场。2025年6月，为落实中央部署，深圳发布《提振消费专项行动实施方案》，从稳就业、增收入、降低教育成本、减轻养老负担等方面着手稳预期、提升居民的消费能力，这一系列举措有望降低宏观环境的不确定性对整体消费意愿带来的负面影响，为改善民生、稳定经济发展保驾护航。



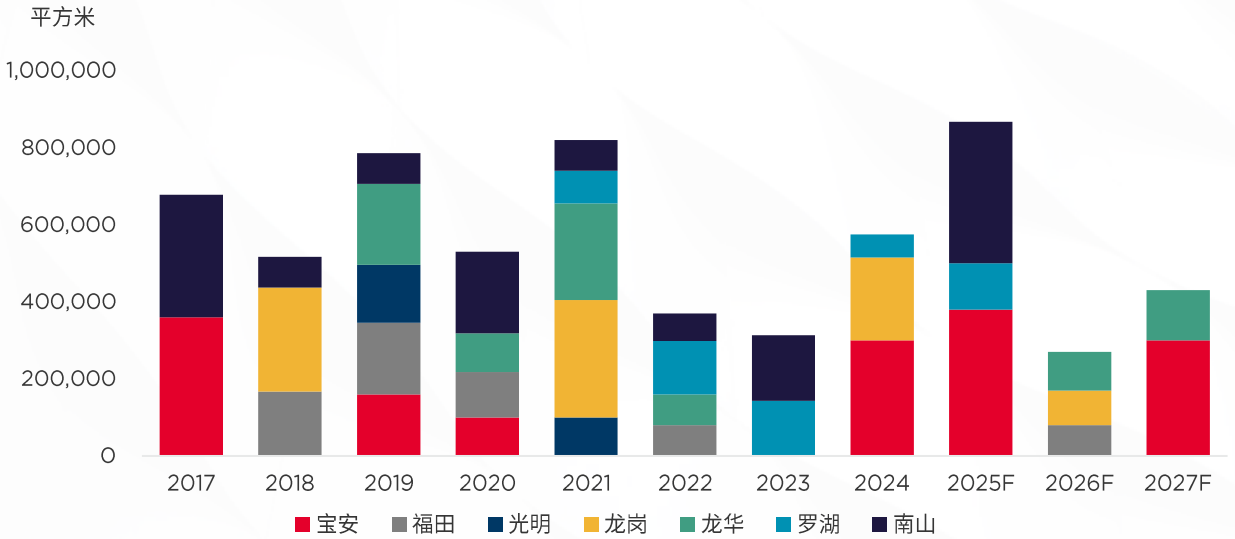
图24：
深圳零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年——2027年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	建筑面积 (平方米)
怀德万象汇	宝安	2025	180,000
华发雪世界	宝安	2025	50,000
深圳万象龙华	龙华	2027	130,000
湾区壹方	宝安	2027	300,000

图25：
深圳零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2017年——2027年）

资料来源：戴德梁行研究部



广州 零售物业市场 核心趋势



孙斌
商业部

Ben.B.Sun@cushwake.com



张晓端
研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

“

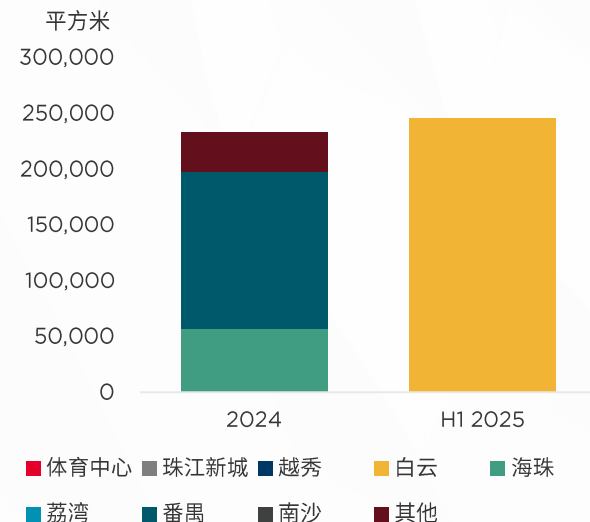
过去一年

2024年下半年至2025年上半年，广州共有4个优质购物中心投入运营，新增商业面积44.3万平方米，推动全市优质购物中心总存量突破600万平方米。新增供应约87%分布于非中心城区，进一步推动广州优质零售物业版图的持续扩大。

面对新项目的入市竞争，多个成熟购物中心积极调整策略以保持市场竞争力，包括业态组合优化、市场定位调整和硬件设施更新等。例如，广州天河城已启动为期三年的升级计划，在确保日常运营的前提下推进改造；东方宝泰广场对其商超区域进行业态调整，引进了更多元的零售及餐饮品牌；此外，K11购物艺术中心通过品牌升级引入了众多奢侈品牌，其焕新品牌已于年内陆续开放。

图26：
广州零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年——2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部



零售物业需求趋势

过去一年

2024年下半年，广州社会消费品零售总额增速实现由负转正，并于2025年上半年稳步提速，同比增长达5.9%。尽管消费需求恢复势头较好，但品牌方扩张意愿仍保持谨慎。叠加非核心商圈的新增项目尚处于招租与市场培育期，对全市空置率形成结构性影响。全市整体空置率较2024年中上升1.9个百分点至9.2%。为应对租赁需求放缓的挑战，部分商业项目通过适度调整核心商铺租金，吸引优质品牌与业态入驻。受此影响，全市优质购物中心首层平均租金同比下降6.1%，录得每月每平方米672.6元。

在首店首发政策推动下，商业项目引进首店品牌的节奏加快。过去一年内，优质购物中心共引入各类首店85家，同比增长70%。从新开与待开店铺的业态分布来看，零售业态是市场需求主力，占比达42%。“以旧换新”及“国补”等政策有效提振了零售消费，尤其推动了3C数码、家居零售等细分品类的增长；此外，聚焦于消费者情绪价值的文化休闲娱乐、户外运动及化妆品等品类亦表现活跃。餐饮业态占比41%，新店拓展重点集中于地方特色菜系与甜点饮品等赛道。

图27: 广州零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和空置率 (2017年—2025年二季度)

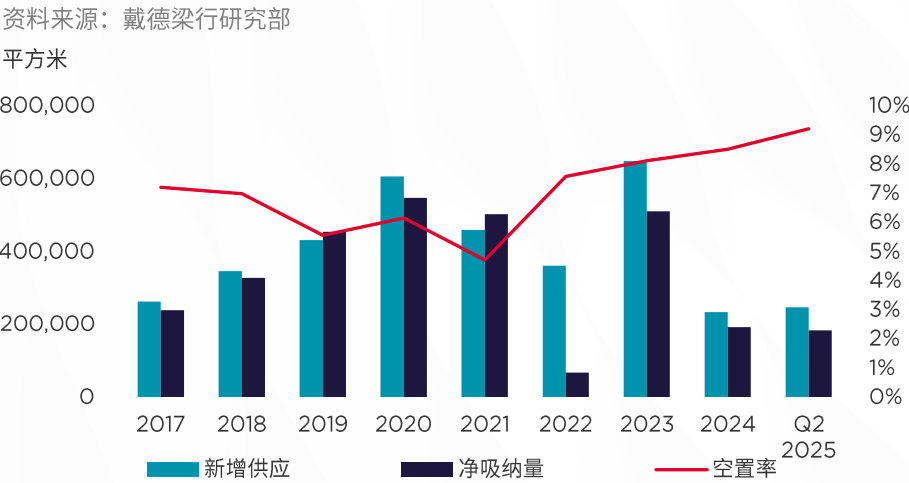


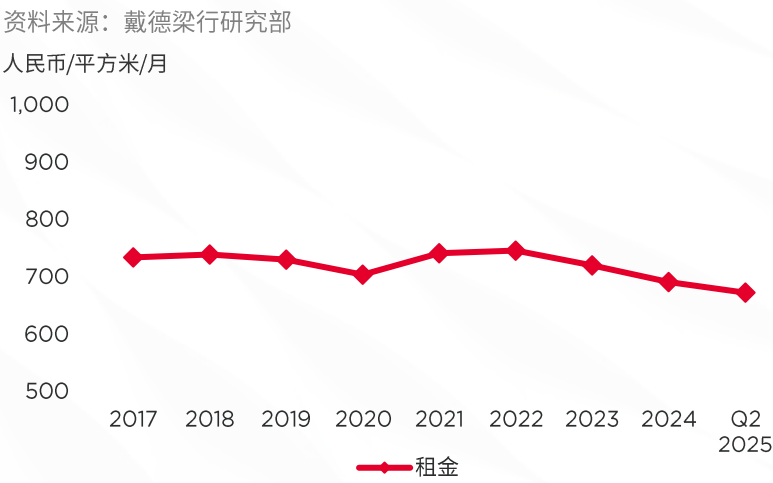
图29: 广州零售物业市场数据 (2025年二季度)

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	平均租金 (人民币/平方米/月)*
体育中心	867,800	1.0%	1,855.8
珠江新城	604,359	9.7%	860.0
越秀	477,200	8.7%	778.8
白云	984,300	16.9%	400.8
海珠	366,000	1.1%	599.1
荔湾	525,900	21.8%	476.0
番禺	703,225	3.9%	409.3
南沙	383,530	5.3%	265.0
其他	1,164,772	10.1%	316.1
广州全市	6,077,086	9.2%	672.6

*平均租金取优质购物中心内最优租金楼层的零售业态标准铺租金平均值，按使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用。

图28: 广州零售物业市场历年租金走势 (2017年—2025年二季度)



零售物业未来展望

基于在建项目的工程进度与招商计划，2025年中至2026年，广州预计将有97.6万平方米的优质购物中心进入市场。其中，番禺和荔湾商圈分别占比21%和18%，并将带来K11 Select、白鹅潭万象城等标杆项目。随着长隆-万博、白鹅潭等商圈逐步迎来高端商业载体，广州“5+2+4”多核心商圈体系将获得进一步推动。新增优质商业载体不仅能为品牌方提供更丰富的入驻选择，同时将助力其把握本地消费升级机遇，完善市场布局。

过去一年，广州密集出台多项提振消费的政策组合拳。2025年6月，《广州市提振消费专项行动实施方案(征求意见稿)》发布，围绕服务消费提质、消费能力保障、居民就业增收和大宗消费升级等领域提出多个具体举措，旨在全方位激活消费市场。此外，相关部门还推出了市内免税店发展、银发经济培育及餐饮高质量发展等专项政策。展望未来，在系列政策的持续赋能下，广州市场消费活力有望进一步释放与激活。



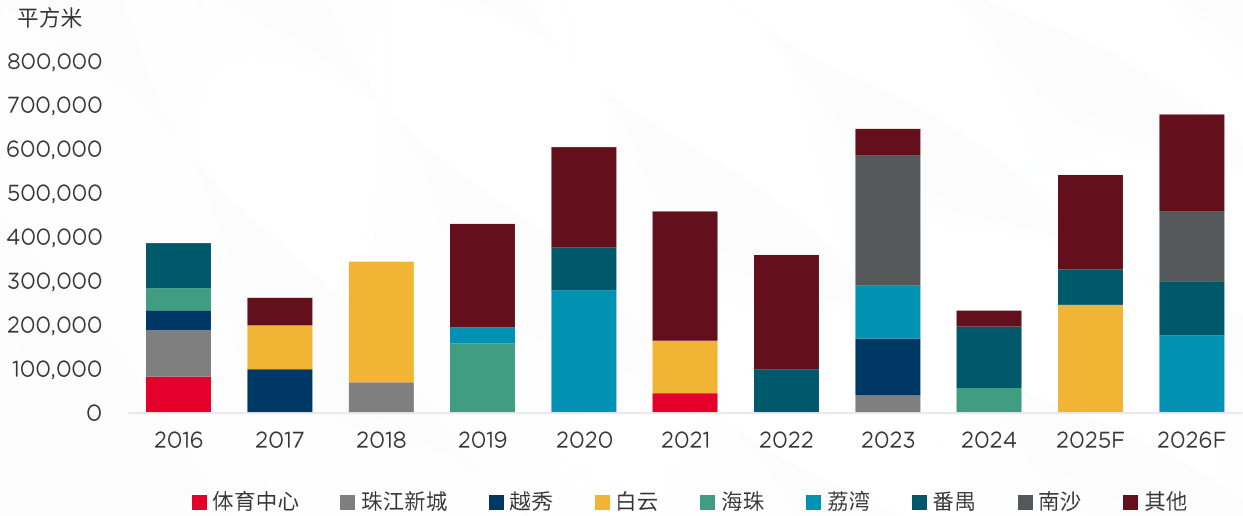
图30：
广州零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年——2026年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	零售建筑面积 (平方米)
君超广场	其他	2025	128,000
K11 Select	番禺	2025	81,000
广州白鹅潭万象城	荔湾	2026	177,025

图31：
广州零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2016年——2026年）

资料来源：戴德梁行研究部



成都 零售物业市场 核心趋势



罗安琼
商业部

ann.luo@cushwake.com



贾莹
研究部

ivy.jia@cushwake.com

“

过去一年

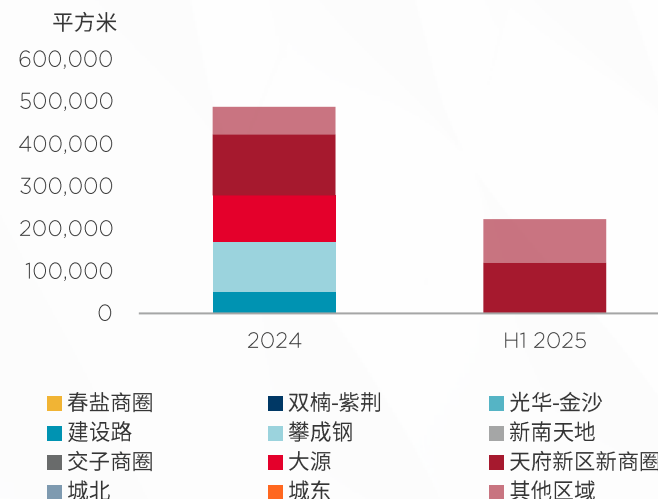
2025年上半年成都社会消费品零售总额5,622.3亿元，同比增长6.1%，较去年同期增幅扩大3.9个百分点，消费市场的复苏趋势支撑了成都零售物业市场的健康发展。

2024年下半年至2025年上半年，成都优质零售物业市场共录得4个项目入市，为全市带来约45.2万方新增供应，推升存量达到850万平方米（图32）。

随着消费者不断更迭的消费需求和越加谨慎的消费情绪，一些存量项目主动或被动进入调整焕新阶段，包括业态升级、租户调整等。例如，成都位于春盐商圈的群光广场将1至2楼部分区域打造成二次元主题空间，以积极迎合当下的消费趋势。武侯万达、优客奥莱科华店、伊藤468等多个项目均在过去一年更名并进入大规模调整阶段。

图32：
成都零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年——2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部



零售物业需求趋势

过去一年

由于优质零售物业市场项目调改频繁，新增供应项目空置率较高，截至2025年第二季度，成都优质零售物业市场空置率为8.93%，同比去年二季度攀升了2.9个百分点。在空置率承压的情况下，全市最优层租金同比下降3.4%至每月每平方米586.62元。

在需求业态方面，由于消费者对健康的关注，过去一年户外运动品牌持续活跃，如昂跑和KOLON KRAFT均在太古里落子中国首家旗舰店；Jordan World of Flight在IFS开出成都首店。

另一方面，虽然国际品牌拓店步伐放缓，但品牌方与运营方为保持项目活跃度与市场份额积极推动现有品牌升级与焕新。如，Tiffany&Co.在太古里历经1年多的焕新改造开出中国首家三层旗舰店；位于IFS的LV同样完成重装，其中第三层设置全国首家热气球主题古董硬箱展示空间；优衣库在万象城原址升级开业西南地区首家城市旗舰店。国际品牌在蓉依旧动作频繁从侧面反应出成都消费规模与潜力仍在。

图33：成都零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和空置率（2017年——2025年二季度）

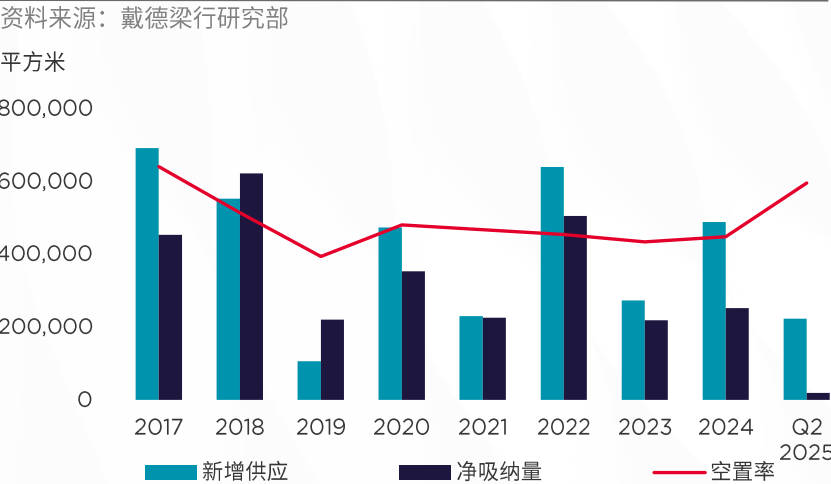


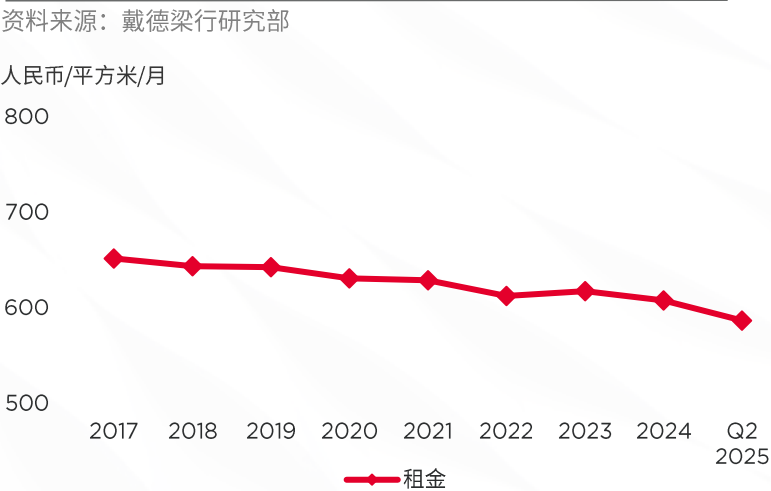
图35：成都零售物业市场数据（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	平均租金 (人民币/平方米/月)*
春盐商圈	1,191,556	19.04%	1,364.81
双楠-紫荆	513,000	11.21%	583.33
光华-金沙	306,171	2.97%	432.22
建设路	820,700	13.14%	342.59
攀成钢	712,239	3.00%	830.00
新南天地	281,773	3.73%	755.56
交子商圈	1,386,400	5.39%	526.19
大源	695,000	2.07%	355.95
城北	958,300	7.04%	451.19
城东	235,000	10.21%	366.67
天府新区新商圈	534,000	9.90%	333.33
其他区域	864,784	10.69%	431.48
成都市	8,498,923	8.93%	586.62

*租金是指商圈内主要购物中心最佳位置（一般为地上首层）的租金报价，该租金报价是基于使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用；

图34：成都零售物业市场历年租金走势（2017年——2025年二季度）



零售物业未来展望

根据工期预测，2025年下半年至2027年成都将有761,000平方米优质购物中心入市，但受经济影响部分项目处于停工状态，开工时间尚未可知。因此，我们预测成都优质零售物业新增速度势必有所放缓。

在当前的经济压力下，消费者虽然通过减少购买非必需品，或“比价”等手段控制生活开支，但依然愿意为能够带来幸福感、新鲜感以及健康的商品或服务买单，因此商家需积极适应消费者变化，通过提升产品价值、打造沉浸式体验场所、社区活动空间等多种方式满足消费者需求。

今年以来，《2025年成都市提振消费专项行动实施方案》等多份促消费文件陆续印发，这将有助于扩大城市消费能力，释放多样性、差异化的消费潜力，从而实现全方面的消费提振。



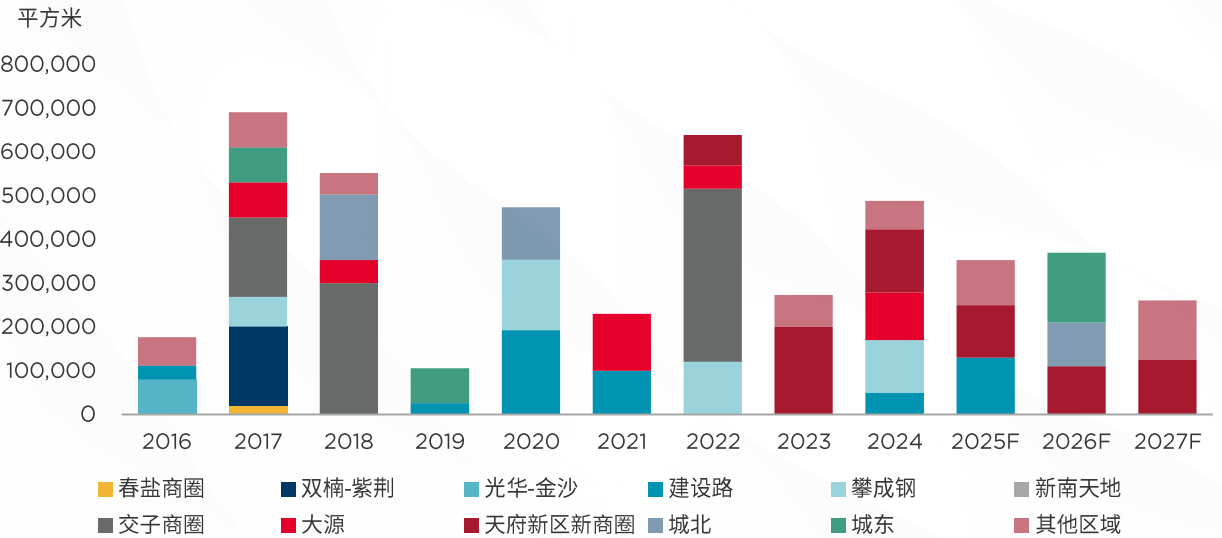
图36：
成都零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年——2027年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	零售建筑面积 (平方米)
王府井Mall	建设路	2025	130,000
成华和悦广场	城东	2026	160,000
金牛大悦城	城北	2026	100,000
成都万象天地	其他	2027	136,000

图37：
成都零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2016年——2027年）

资料来源：戴德梁行研究部



杭州 零售物业市场 核心趋势



黎庆文
华东区董事总经理
kelvin.qw.li@cushwake.com



Shaun Brodie
研究部
shaun.fv.brodie@cushwake.com



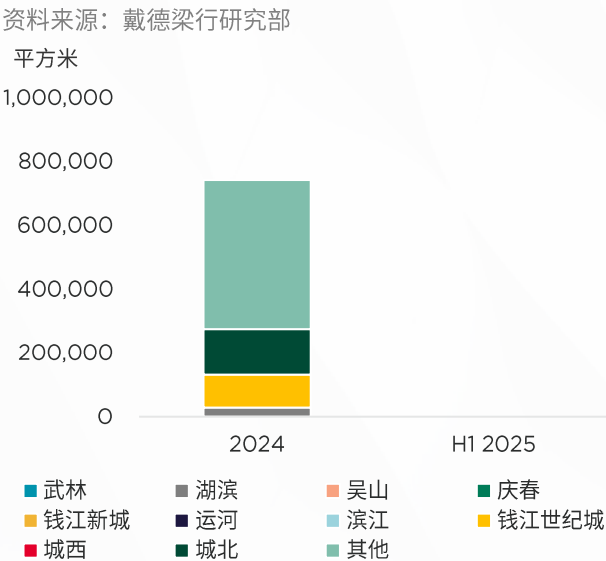
过去一年

杭州坚持“扩内需，促消费”，出台系列提振消费政策，开展多项促消费活动，以消费新引擎释放城市活力；但当前国际环境更加错综复杂，有效需求仍显不足，经济回升向好的基础还需蓄力加固。

2024年下半年至2025年上半年，杭州优质零售市场迎来六大商业项目的正式开业，共计新添体量约38万平方米。零售市场进入新一轮的提质焕新，各商业体通过升级，为消费者提供更加丰富多元的购物体验，同时，首发首店密集“上新”，二次元、宠物店等不断涌现的新业态新模式，为消费提质扩容拓展了新空间。

截至2025年第二季度，全市优质零售物业的总体存量攀升至730.4万平方米，相比2024年同期增长了4%，增速明显放缓。

图38：
杭州零售物业市场新增供应动态——
根据子市场划分（2024年——2025年上半年）



零售物业需求趋势

过去一年

宏观数据来看，政策效应持续释放，以旧换新促消费政策效应持续显现。据统计局数据，2025年上半年全市社会消费品零售总额4,585亿元，同比增长6.0%。消费品以旧换新政策持续显效，限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类商品零售额分别增长97.5%和40.9%；汽车类商品零售额增长5.1%，其中新能源汽车增长30.5%。基本生活用品消费保持平稳，限额以上单位粮油、食品类商品零售额增长9.3%。

2025年上半年，杭州无新增优质零售商业项目入市，零售市场整体表现承压，全市优质零售物业出租率降至90.33%，较上季度下降0.1个百分点；全市的首层平均租金录得人民币523.2元/平方米/月，全市零售物业租金持续下降。

2025年上半年杭州零售市场疲软，商业体供应“冷清”是市场周期、企业策略与竞争格局共振的结果：消费疲软和存量高企迫使开发商转向轻资产与存量优化；头部项目的延期进一步压缩新开数量。杭州商业格局将进入新一轮迭代周期，但短期仍需消化存量压力。叠加消费复苏缓慢，企业更倾向审慎观望，而非激进扩张。

图39：杭州零售物业市场历年新增供应、净吸纳量和出租率（2017年——2025年二季度）

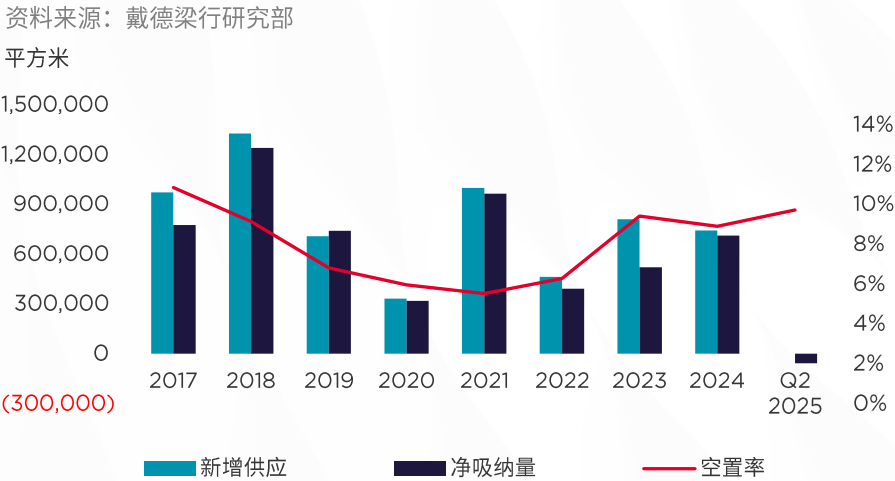


图40：杭州零售物业市场历年租金走势（2017年——2025年二季度）

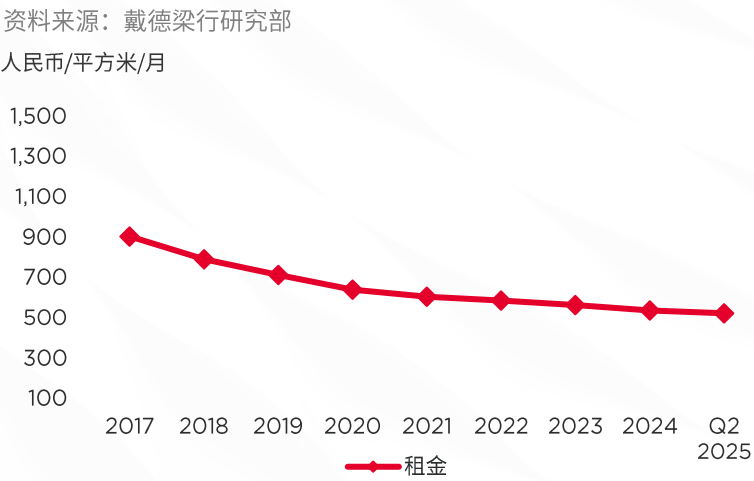


图41：杭州零售物业市场数据（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	存量 (平方米)	空置率	平均租金 (人民币/平方米/月)*
武林	498,930	4.7%	800 - 1,500
湖滨	603,400	5.2%	700 - 1,500
吴山	176,000	13.1%	500 - 1,000
庆春	193,000	5.8%	600 - 800
钱江新城	513,000	5.6%	600 - 900
杭州全市	7,304,070	9.7%	600 - 1,000

*租金是指商圈内主要购物中心最佳位置（一般为地上首层）的租金报价，该租金报价是基于使用面积计算，不包含物业管理费和推广费等其他费用；

零售物业未来展望

2025年下半年杭州计划新增9个新开商业，总体量超过80万平方米。尽管数据看起来繁荣，但商场经营面临着“存量过剩”和“消费动能不足”的双重压力。下半年杭城新开商业是如期而至还是延续上半年延迟开业的趋势有待进一步的观察。商业市场将延续“消费降级”与“需求升级”并存状态，对商业而言，这既是挑战（价格压力增大），也是机遇（赢得理性消费者的忠诚）。

政策方面，杭州近日推出新政策，鼓励并规范商圈和商业街区的外摆经营活动。杭州在三年前就已开始探索餐饮行业的外摆模式。如今，市城管局进一步放宽了外摆条件，在52个智慧商圈、商业特色街、夜间经济热点区域以及多个区级商圈等地，大力扶持商业外摆和户外文化商业活动，以促进商圈经济的繁荣与环境的和谐有序。此次放宽商业外摆限制，杭州从优化审批流程、创新服务方式以及完善配套设施等多个方面入手，作出了详尽的规定。



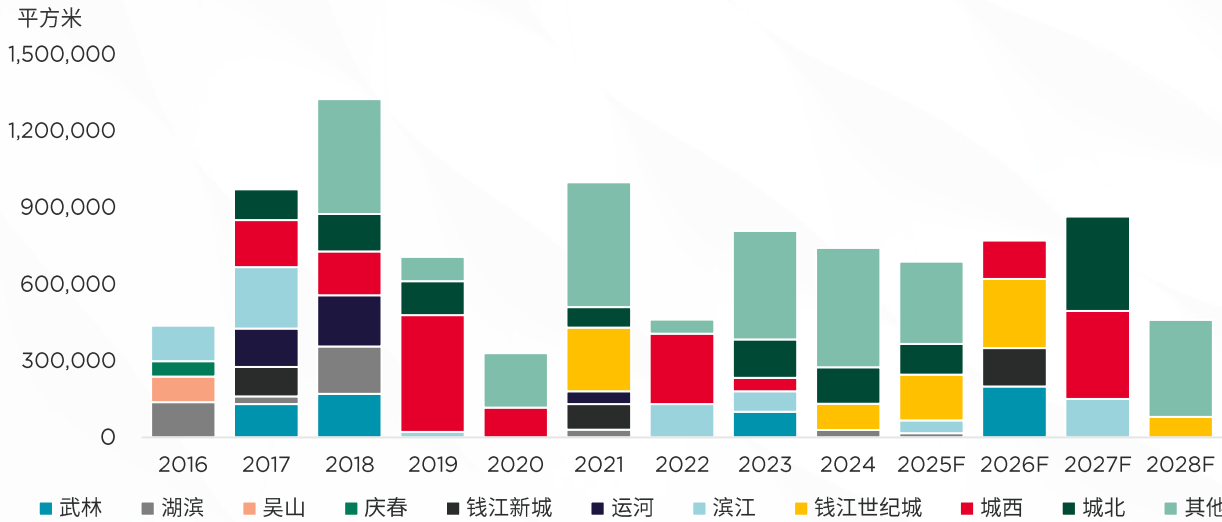
图42：
杭州零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	商圈	预计开业时间	零售建筑面积 (平方米)
亚奥万象天地	钱江世纪城	2025	95,000
EIC LIVE欧美广场	钱江世纪城	2025	50,000
龙湖上城天街	九堡	2025	136,000
嘉里城	文晖	2025	100,000

图43：
杭州零售物业市场历年新增供应及未来供应动态——根据子市场划分（2016年——2028年）

资料来源：戴德梁行研究部



香港 零售物业市场 核心趋势



萧亮辉
香港董事总经理

john.siu@cushwake.com



邓淑贤
研究部

rosanna.tang@cushwake.com

“

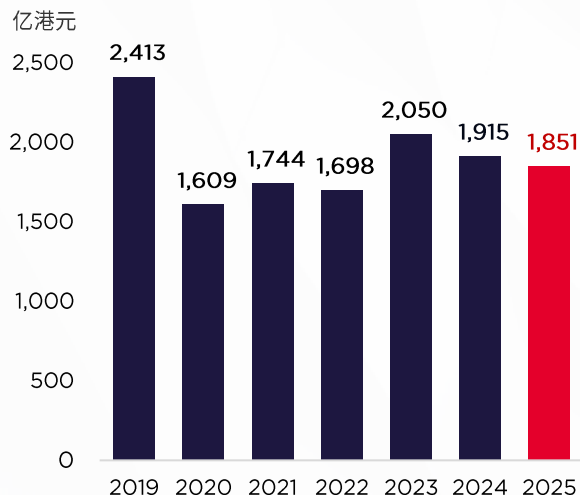
过去一年

过去一年，香港入境旅客数字持续上升，2025年前六个月整体访港旅客数字录得超过2,360万人次，较2024年同期上升近12%。然而，来港旅客的消费模式日趋审慎，更重视文化、体验和性价比，跟以前主要集中消费于奢侈品的模式相比有所改变。

因此，旅客数字的增长未能带动零售销售数字复苏。今年1至6月香港零售业销售货额总计1,851亿港元，按年录得3.3%跌幅，其中，以往深受旅客欢迎的高端零售类别首当其冲，如“珠宝及钟表”和“服装及配饰”类别的销售货额价值分别按年下调6.3%和5.5%。同期“药物及化妆品”和“食品、酒类饮品及烟草”则录得低单位数温和增长。

图44：
香港1-6月零售业销货价值
(2019年—2025年)

资料来源：香港政府统计处，戴德梁行研究部



零售物业需求趋势

过去一年

尽管过去一年访港旅客人数持续稳步上升，但由于旅客消费模式已出现结构性改变，令部分无所适从的零售商被迫离开市场，促使核心区一线街铺空置率大致呈上升之势。截至第二季度，各区一线街铺平均空置率回升至9.7%水平。随着一线街铺空置压力上升，各区一线街铺租金亦普遍下调，其中以传统游客区铜锣湾和尖沙咀的租金跌幅较为明显，前两个季度均累跌5%左右。

然而，市场上不乏租赁成交，今年上半年以九龙区的租赁活动最为活跃，主要受惠于旅客人流稳定，加上租金水平相对吸引。在旺角令人瞩目的成交中，有国际运动品牌巨头 ADIDAS 承租西洋菜南街1,880平方呎铺位，同一街道上亦有香港首间俄货超市俄有货进驻1,300平方呎街铺，以及国际手工天然护肤品牌LUSH在区内进行搬迁活动，新店面积约1,000平方呎。而在尖沙咀，则有六福旗下珠宝品牌福满传家进驻海防道770平方呎街铺作为其香港首店。这两区域同时也有录得其他小宗交易，反映一些受游客欢迎的零售品牌在优惠的租金水平下，积极在旺区增设据点以迎接不断增长的旅客数字。至于香港岛铜锣湾亦录得一宗受市场注目的巨铺租务成交，为富途证券租用金朝阳中心5,400平方呎铺位，旨在拓展线下服务。

图45：香港一线街铺平均租金（2019年——2025年二季度）

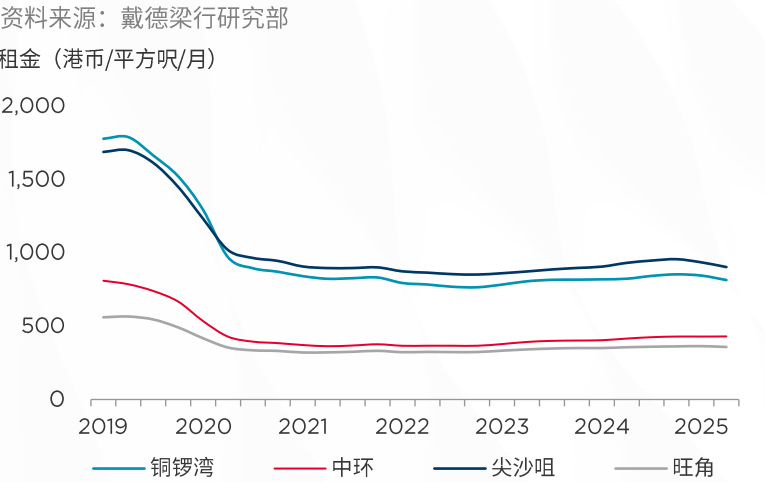


图47：香港一线街铺平均租金（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

区域	平均租金 (港币/平方呎/月)	2025下半年预测
铜锣湾	813.6	▼
中环	429.5	▼
尖沙咀	902.0	▼
旺角	357.5	▼
香港平均	625.6	▼

图46：香港餐饮业平均租金（2019年——2025年二季度）

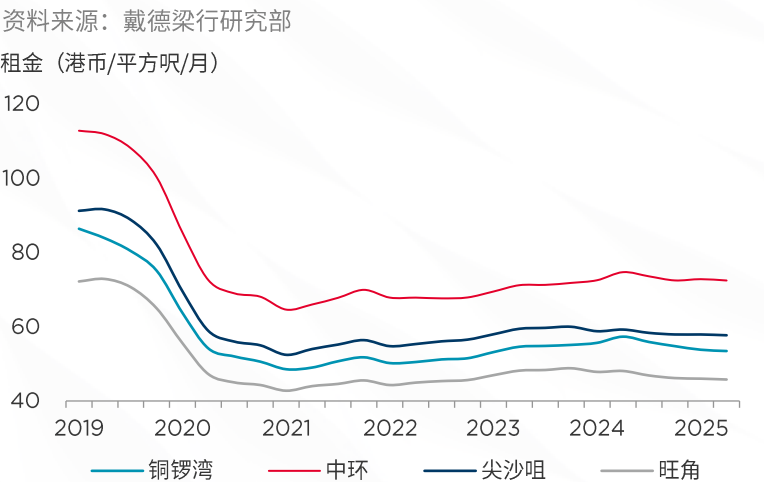


图48：香港一线街铺空置率（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

区域	空置率	2025下半年预测
铜锣湾	13.2%	■ / ▼
中环	8.6%	■ / ▼
尖沙咀	9.4%	■ / ▼
旺角	9.5%	■ / ▼
香港平均	9.7%	■ / ▼

零售物业未来展望

我们相信，伴随来港旅客与本地居民消费模式结构性改变的不确定性仍将在短期内维持，或令部分未能及时转型和经营表现欠佳的零售商被迫撤出市场。不过，核心地段的租赁活动仍然保持相对活力，当前零售租金极具吸引力，有助降低新兴品牌的进场成本，同时让更多大众化的零售品牌得以进驻香港核心地段。预期零售市场将继续经历“租户洗牌”的情况，将能为零售市场迎来更多元化的商户组合，为市场注入活力，并有望迎合不停转变的消费者口味。

再者，随着启德主场馆的开幕，政府将继续积极推动世界级大型活动和演唱会，有望招徠更多国际旅客来港观光消费。展望后市，预计2025下半年核心区一线街铺及餐饮租金将大致维持平稳，2025全年或轻微调整约 -1% 至 -3%。



图49：
香港零售物业市场主要租赁成交（2025年上半年）

资料来源：戴德梁行研究部

商铺地址	区域	租户	类型	租赁面积 (平方呎, 实用面积)
罗素街38号金朝阳中心地下A-C铺及1楼A铺	铜锣湾	富途证券	银行及金融	5,400
西洋菜南街48-50号地下及1楼	旺角	ADIDAS	运动休闲	1,880
西洋菜南街34-36号地铺	旺角	俄有货	超级市场	1,300
西洋菜南街66号地下及阁楼	旺角	LUSH	美妆及护肤	1,000
海防道53-55号海防大厦地下5号铺连阁楼	尖沙咀	福满传家	珠宝及钟表	770

备注：香港的零售市场分析只计算各核心街区最优质的一线地段
铜锣湾：罗素街，启超道
中环：皇后大道中，毕打街
尖沙咀：广东道，海防道
旺角：西洋菜南街，亚皆老街

台北 零售物业市场 核心趋势



顏炳立

台湾分公司董事总经理

billy.pl.yen@cushwake.com



李易璇

研究部

eason.ih.lee@cushwake.com

“

过去一年

回顾2024年，在疫情复苏消退后，零售回归常态，国际观光客及内需支撑消费动能，台北主要商圈市况表现稳定。年度话题多围绕在大巨蛋赛事活动及其附属商场GARDEN CITY开幕，为长期低迷的忠孝商圈注入关注与来客，市况复苏迹象初显。

整体而言，台北各主要商圈租金回稳，品牌对于市场具备信心，以中长期经营为导向进行展店布局，为商圈注入稳定的成长动能与活力。



零售物业需求趋势

过去半年

观察2025年上半年，台北零售市场整体维持稳定，租金水平未见明显波动。

空置率方面，忠孝商圈第一季曾降至个位数，但第二季回升至10.06%，大巨蛋相关效益能否延续仍有待观察；中山商圈作为民众日常休闲据点，在稳定消费需求支撑下市况持续平稳，第二季空置率维持在4.93%；西门商圈则持续受惠于观光人潮，主要客群以海外旅客为主，第二季空置率亦稳定维持于4.73%。

图52：台北主要零售商圈市场数据（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈	空置率	租金范围 (新台币/坪/月)	未来一年走势
忠孝商圈	10.06%	8,000-11,000	■
中山南京商圈	4.73%	7,200-12,300	■
西门商圈	4.99%	9,600-16,000	■

*只考虑主要商圈沿街店面，除非特别注明，所有数据都是按照毛面积计算，租金不包括管理费及其他开支；
*面积换算：1坪=35.58平方尺=3.3平方米。

图50：西门商圈租金/空置率（2021年——2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

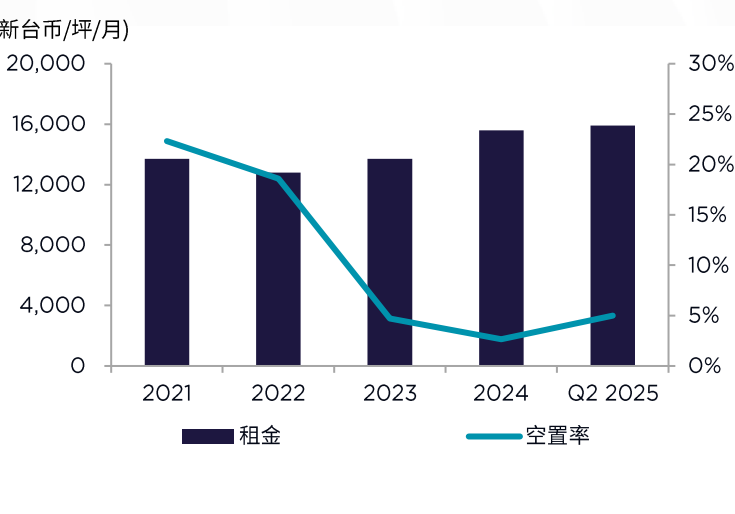


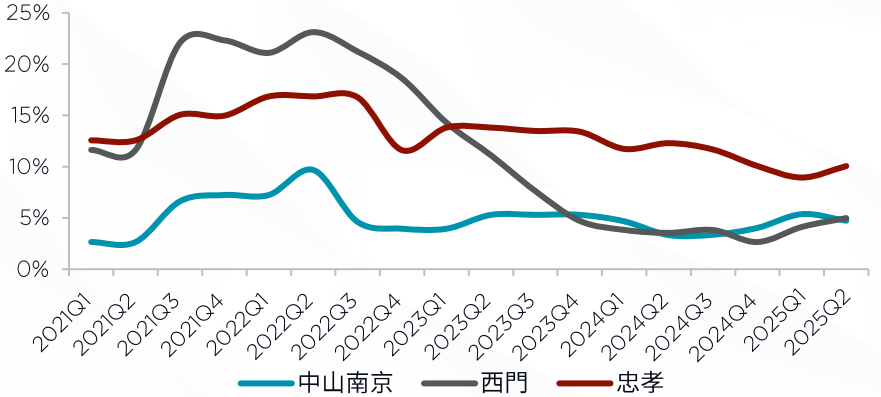
图51：台北主要新店开幕（2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部

商圈名称	路段	租户	面积 (坪)
中山南京商圈	南京东路一段	金猪食堂	95
中山南京商圈	南京西路	BRAND OFF	80
西门商圈	汉中街	康是美	40
忠孝商圈	忠孝东路四段	季缘茶饮	15

图53：台北主要零售商圈各季度空置率（2021年——2025年二季度）

资料来源：戴德梁行研究部



零售物业未来展望

由于全球经济不确定性影响内需消费信心，加上台币升值促使消费移往海外之情况将持续，整体零售市场虽可望维持稳定格局，惟后续走势仍具变量。

随着LaLaport南港、dream plaza、大巨蛋等商场新增供给释出及次级商圈崛起，消费选择更加多元，主要商圈面临人流分散的挑战。面对变化与竞争，街区步行与停留体验及品牌内容的更新速度将成为商圈发展的关键，目前主要商圈已出现微型店面与灵活租期等租赁形式，提升空间使用效率，带动品牌更替，持续为商圈注入活力。



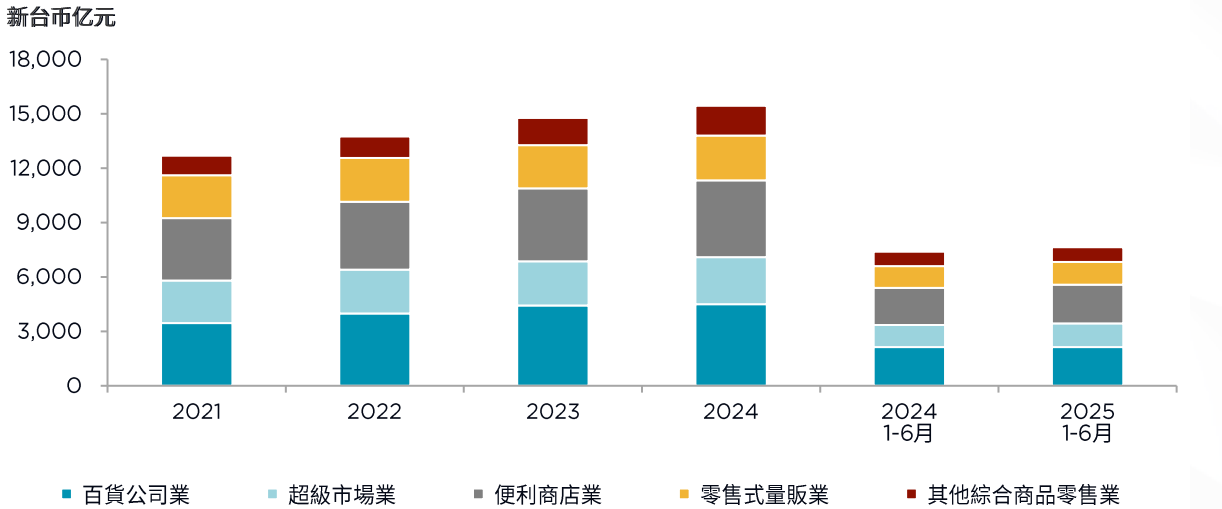
图54：
台北零售物业市场未来供应主要项目（2025年下半年—2026年）

资料来源：戴德梁行研究部

项目名称	区域	预计开业时间	营业面积（坪）
Dream Plaza	台北市信义区	2025	7,500
远东Garden City 主体商场	台北市信义区	2026	42,000

图55：
台湾综合商品零售营业额
（2021年—2025年1月至6月）

资料来源：经济部统计处，戴德梁行研究部



要点总结

- 2025年上半年，中国社会消费品零售总额24.5万亿元，同比增长5.0%，增幅较去年同期扩大1.3个百分点，为经济回升向好提供了有力支撑。
- 截至2025年二季度，中国15个主要城市的中高端商场存量达到1.17亿平方米。
- 过去一年，受消费信心尚未完全恢复以及部分项目调改的影响，中国15个主要城市的空置率较去年二季度小幅上升0.4个百分点，至11.1%。
- 政府持续的“扩大内需”、“提振消费”等相关政策也为市场多方预期提供了利好支撑，市场情绪逐步回稳。预期随着政策向消费端的不断叠加和传导，叠加新兴消费的良好表现，大中华区零售市场有望持续向好。



大中华区业务联系人



甄仕奇

中国区商业部 董事总经理
duke.sq.zhen@cushwake.com



黎庆文

华东区 董事总经理
kelvin.qw.li@cushwake.com



萧亮辉

香港 董事总经理
john.siu@cushwake.com



孟祎

北区商业部 董事
amy.y.meng@cushwake.com



孙斌

广州商业部 董事
Ben.B.Sun@cushwake.com



颜炳立

台湾分公司 董事总经理
billy.pl.yen@cushwake.com



宋洁

深圳商业部 董事
leomi.j.song@cushwake.com



唐正艺

重庆商业部 高级助理董事
ellie.zy.tang@cushwake.com



罗安琼

成都商业部 助理董事
ann.luo@cushwake.com

大中华区研究部联系人



Shaun Brodie

华东区
研究部主管

shaun.fv.brodie@cushwake.com



魏东

华北区
研究部主管

sabrina.d.wei@cushwake.com



张晓端

华南及华中区
研究部主管

xiaoduan.zhang@cushwake.com



邓淑贤

香港
研究部主管

rosanna.tang@cushwake.com



李易璇

台湾
研究部助理董事

eason.i.h.lee@cushwake.com

这篇报告是由戴德梁行华西区贾萱撰写，相关信息收集及数据分析由杨丽英，冀杨，温宁，林颖丝，陈校锋，罗明慧和林欣颖完成，由李燕校对。

为更好地服务客户，戴德梁行研究部在各个领域建立了“卓越中心”如资本市场，工业物流，零售商业等。如对戴德梁行华西区及政策研究有任何问题，请联系：



戴德梁行官方微信



戴德梁行订阅中心

贾萱

华西区
研究部主管

ivy.jia@cushwake.com



关于戴德梁行

戴德梁行是享誉全球的房地产服务和咨询顾问公司，通过兼具本土洞察与全球视野的房地产解决方案为客户创造卓越价值。戴德梁行遍布全球60多个国家，设有400多个办公室，拥有52,000名专业员工。在大中华区，23家分公司合力引领市场发展。2024年公司全球营业收入达94亿美元，核心业务涵盖估价及顾问服务、策略发展顾问、项目管理服务、资本市场、项目及企业服务、产业地产、商业地产等。戴德梁行致力于“戴领无限超越”，赢得众多行业重磅奖项和至高荣誉。更多详情，请浏览www.cushmanwakefield.com.cn或关注我们的官方微信（戴德梁行）。

免责声明

本报告刊载的一切资料及数据，虽力求精确，但仅作参考之用，并非对报告中所载市场或物业的全面描述。报告中所引用的来自公告渠道的信息，尽管戴德梁行相信其可靠性，但该等信息并未经戴德梁行核实，因此戴德梁行不能担保其准确和全面。对于报告中所载信息的准确性和完整性，戴德梁行不做任何明示或暗示的担保，也不承担任何责任。戴德梁行在报告所述的任何观点仅供参考，并不对依赖该观点而采取的任何措施或行动、以及由此引起的任何风险承担任何责任。戴德梁行保留一切版权，未经许可，不得转载。

© 戴德梁行 2025年

Better never settles