

2026大中华区 房地产市场展望

大中华区研究部

2025年12月

Better never settles



目录 CONTENTS

- P2 摘要
- P3 介绍
- P4 宏观趋势
- P5 热点话题和另类资产
- P6 写字楼市场
- P7 零售物业市场
- P8 工业物流市场
- P9 大宗交易市场
- P10 城市市场
- P24 要点总结

Better never settles

摘要

EXECUTIVE SUMMARY



宏观趋势

2026年仍将是经济结构转型的调整之年，扩大内需、提振消费将成为拉动来年经济增长的主要动力。

热点话题和另类资产

由人工智能驱动的数据中心将持续受到投资者关注。市场剧烈竞争环境下，资产管理在提升资产价值中愈发展现其重要性。

写字楼

新质生产力的发展将带动TMT行业需求在2026年显著增长，配套设施已成为业主的核心差异化优势。

零售物业

中国零售品牌在竞争中强势崛起，并从“规模扩张”转向“价值创造”。消费市场正在从满足物质需求转化为提供体验感和情感共鸣。

工业物流

2026年，物流与制造设施整合将持续强化大中华区供应链韧性及竞争力。全球产业链的重塑为工厂空间搬迁创造投资机遇。

大宗交易

公募REITs范围进一步扩大至写字楼及酒店将推动投资者对该板块的关注度。



作为“十五五”规划的开局之年，2026年大中华区商业地产的发展受到包括宏观经济、产业布局、市场供给与消费迭代等多重因素的影响。本篇报告考察了近些年房地产市场的发展情况，并探讨了2026年可能影响未来市场发展机遇的相关领域。具体而言，报告聚焦以下几点：

- 宏观趋势
- 热点话题和另类资产
- 写字楼市场
- 零售物业市场
- 工业物流市场
- 大宗交易市场
- 城市市场，包括：北京、上海、深圳、广州、成都、香港、台北





提振消费

扩大内需、提振消费将成为2026年拉动经济发展的重中之重，发展重点则从供给侧转向需求端。从“投资于物”向“投资于人”的转变将使居民在教育、社保、就业、卫生健康、保障住房等方面提升安全感，从而提升消费意愿。

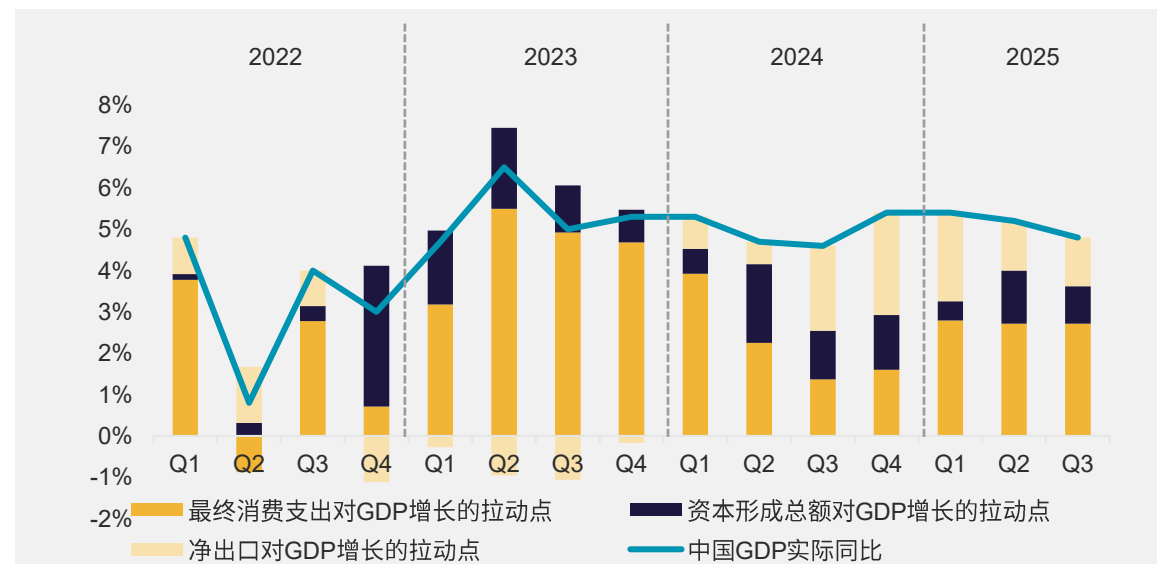
新质生产力及现代化产业体系建设

新能源汽车、生物制药等行业的亮眼表现让规划引领、资本跟进、技术突破最后形成规模化的扩张成为中国产业发展并实现突破的有效路径。2026年中国将聚焦技术转化形成增量市场，这有望催生一批新的企业，既有企业也有望实现规模扩张。

房地产高质量发展

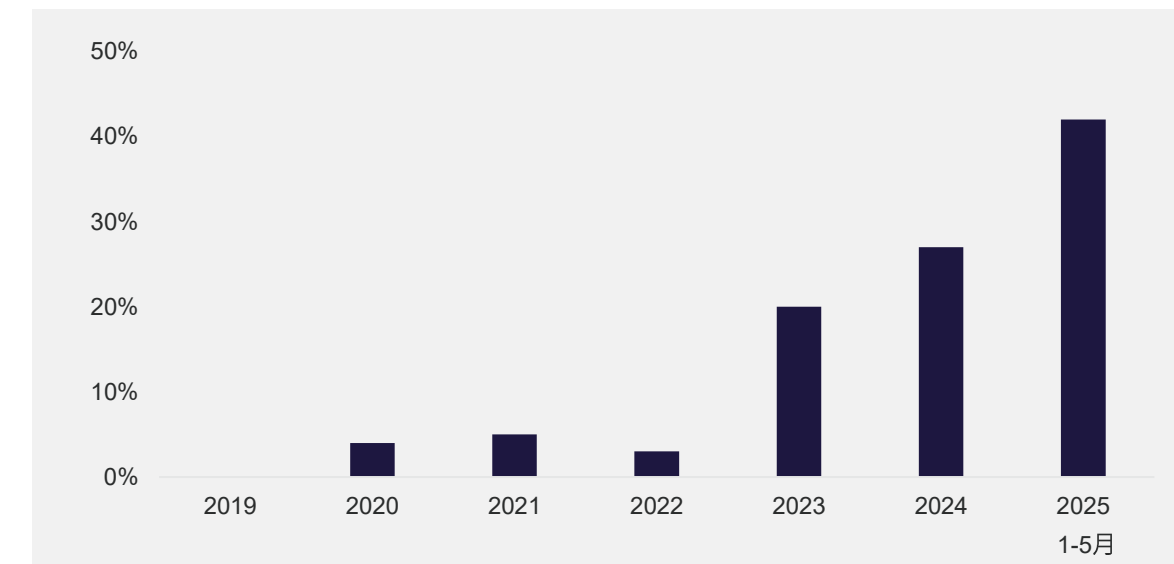
从“有房住”到“住得好”的转变让房地产在国民经济发展中扮演的角色产生了根本性变化。预计整体市场价格在未来两年有望企稳，从而成为推动温和通货膨胀的前奏。市场增量将继续聚焦保障性住房建设、租赁市场培育和城市更新工程。

图1：三大需求对中国经济增长的拉动（2022年 — 2025年前三季度）



资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部

图2：中国创新药企大型授权交易在全球占比



资料来源：央广传媒，戴德梁行研究部



资产管理——价值引擎

随着中国商业地产市场竞争愈发激烈，资产管理的重要性日益凸显。供应集中放量推升了空置率，导致租金疲软。展望未来，资产管理已不再是单纯的维护工作，而是项目实现差异化的核心手段。资产管理涉及运营效率提升、ESG改造和租户组合优化等多方面，可显著提升净营业收入（NOI）、吸引机构资本，以及保持资产价值。

绿色转型，非此即退

践行绿色低碳可持续发展对中国房地产行业具有重要意义。随着投资者和租户对企业ESG表现的关注，绿色认证建筑的资产价值和吸引力显著提升。将可持续发展理念贯穿于项目的全生命周期，从节能设计到既有资产改造，能够有效降低风险、让资产在长期持有中保持价值韧性，并在快速发展的市场中保持竞争优势。

AI驱动的基础设施浪潮

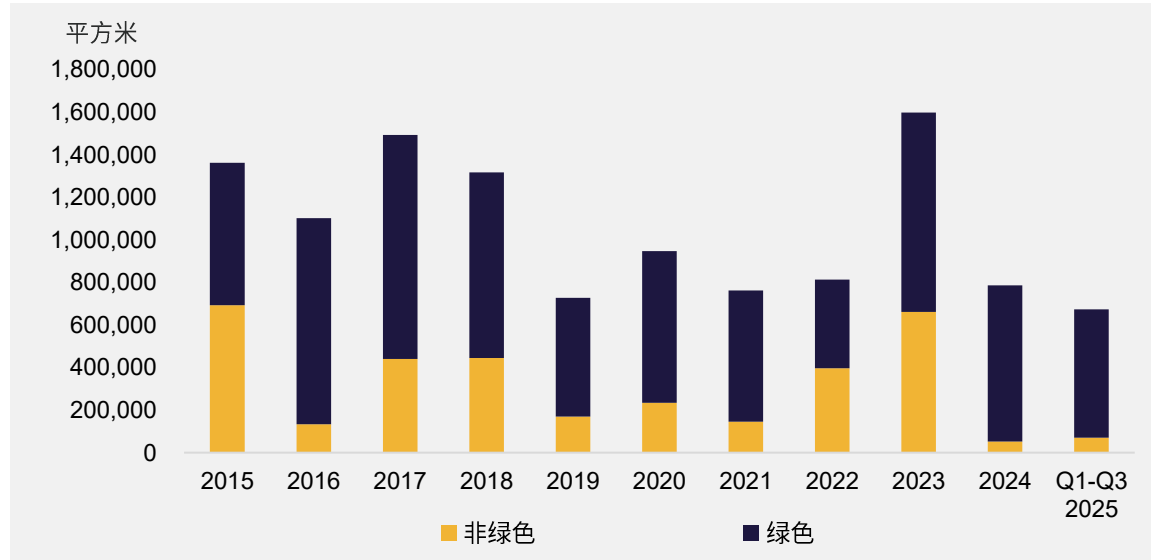
中国数据中心在人工智能、云计算及数字基础设施需求的推动下，正经历快速发展。我国深入实施“东数西算”工程，把东部地区经济活动产生的大量数据需求放在算力资源丰富的西部地区来计算和处理，在西部地区加速布局智算中心、绿色算力中心等数据中心。展望未来，5G、物联网、大数据和人工智能的持续发展将推动国内外企业加速数字化转型，使数据中心成为具备显著增长潜力的资产类别。

图3：升级改造工程相关服务



资料来源：戴德梁行项目管理服务部，戴德梁行研究部

图4：上海甲级写字楼新增供应 — 绿色和非绿色的建筑面积



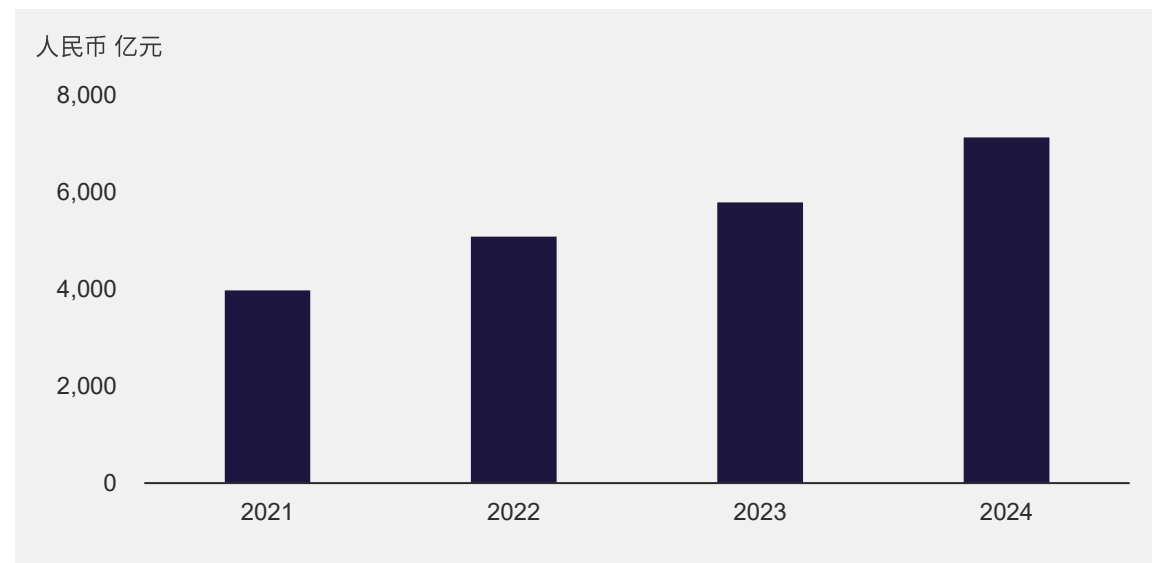
资料来源：戴德梁行研究部



科技自立自强催生大中华区写字楼新需求

高水平科技自立自强引领发展新质生产力，聚焦于此的战略性新兴产业将为大中华区写字楼租赁市场注入新动能。TMT行业将迎来显著扩张，推动行业核心创新中心对高标准办公空间的需求。金融行业将加速“向优质资产靠拢”的趋势，企业更倾向于选择区位优势、品质卓越的办公场所。新能源与高端制造业对总部及研发设施的需求也将为市场增添稳健动力，并侧重于符合ESG标准的建筑以及人才集聚效应。

图5：中国AI核心产业规模（2021年 — 2024年）



资料来源：深圳市人工智能产业协会研究部，信通院，戴德梁行研究部

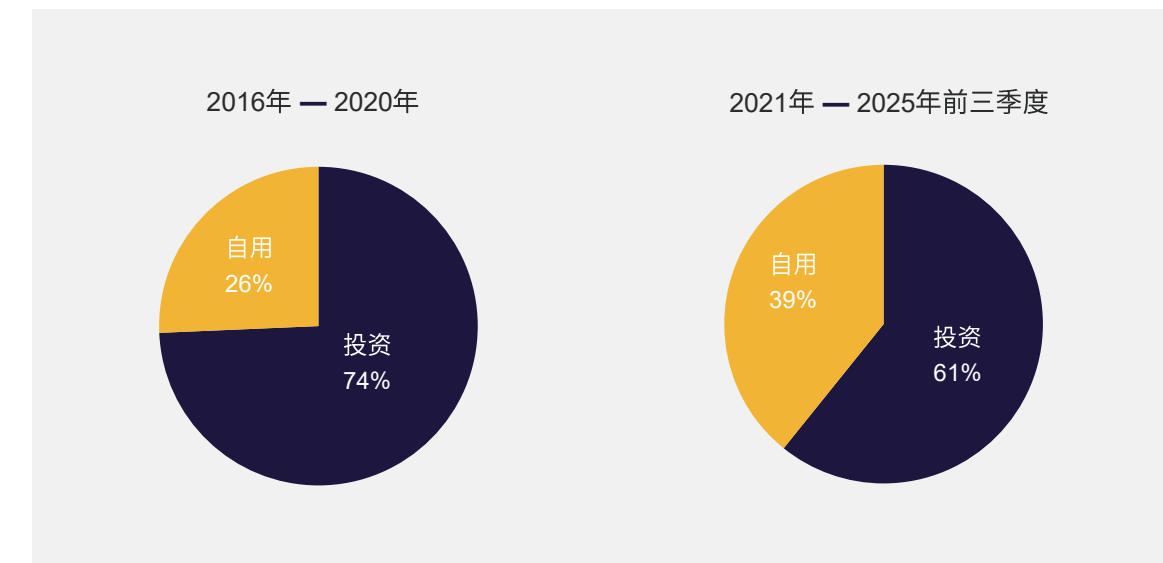
自用型买家构筑市场韧性

自用型买家仍将是 大中华区写字楼资本市场的重要支撑力量，推动市场需求。高成长型国内企业，特别是高科技和金融领域的企业，积极购置自用空间。这一模式不仅赋予企业资本支出的掌控力，也建立了稳定的总部形象。在核心城市市场中，自用型买家的投资交易额占比提升，突显其在租赁市场和资本市场的重要作用。

配套设施是提升办公空间竞争力的关键

在竞争激烈的大中华区写字楼市场中，配套设施供应已成为并将继续作为业主的核心差异化优势。租户出于吸引和留住人才的需求，偏好优先考虑员工体验的楼宇。未来，业主必须战略性的投资于高端设施，如健康设施、协作空间、高品质餐饮和先进的智能楼宇技术。业主将楼宇升级为配套设施丰富的生态系统，对于提振租金预期、提高出租率以及增强长期租户粘性至关重要。

图6：一线城市大宗交易市场写字楼自用与投资占比变化（以成交额计）



资料来源：戴德梁行研究部



国产品牌崛起

足够大足够卷的消费土壤让中国逐渐成为全球零售的创新源头。中国零售品牌正经历从野蛮生长到精耕细作的新周期，品牌也从“规模扩张”转向“价值创造”，并在全球消费品牌价值链中释放更强影响力。

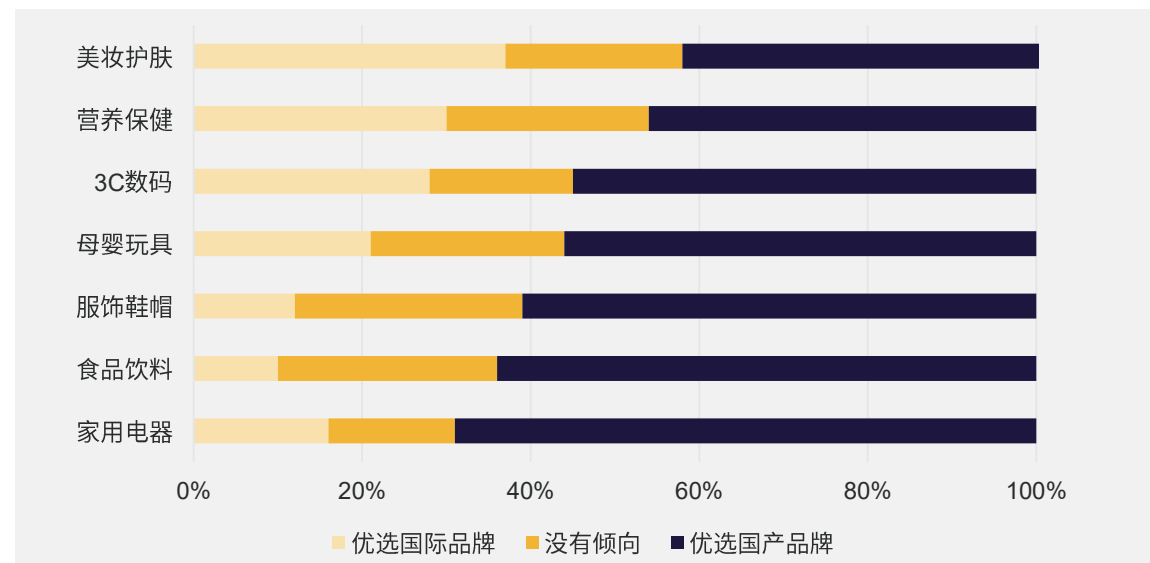
体验感与情感共鸣

新世代消费重心正在从物质满足转向情绪价值获取。对身份认同的追求将推动小众品牌、国潮设计与定制化服务的快速崛起。消费场景的碎片化与圈层化让新生代不再局限于单一购物目的，而将消费嵌入娱乐、社交与自我提升的多元情境之中。

智能技术赋能零售

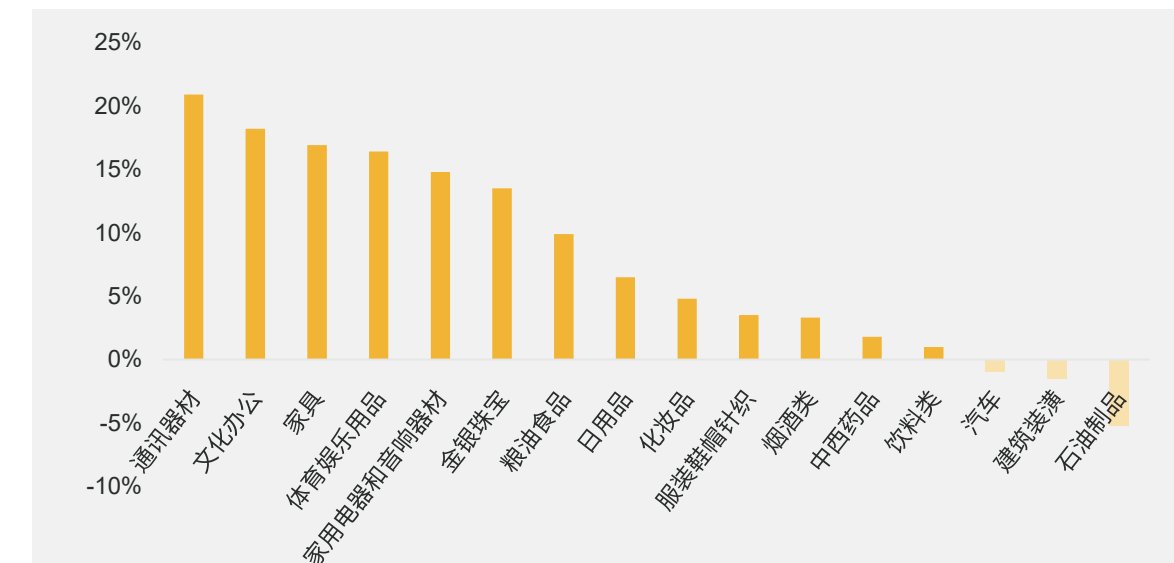
消费场景的边界正在被智能技术的广泛应用而不断重塑。零售企业正从单一渠道运营转向全域融合策略。从智能导购、虚拟体验到供应链优化、动态定价，智能技术将与零售业深度融合，重构零售运营逻辑，推动行业发展。

图7：2025年中国消费者品牌倾向



资料来源：埃森哲2025年中国消费者调研，戴德梁行研究部

图8：不同类别商品零售累计同比增长（2025年1-11月）



资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部



供应链协同进一步整合

物流与制造设施整合将持续强化大中华区供应链韧性及竞争力，此战略协同定位与国家工业效率提升方向高度契合。通过在制造中心周边配置仓储及增值加工环节，企业可有效降低运输与仓储成本（准时生产），实现成本优化。该协同模式将推动形成智能化、自动化产业集群，提供高效响应与全链路可视化能力，进而巩固中国在全球制造业的领先地位。

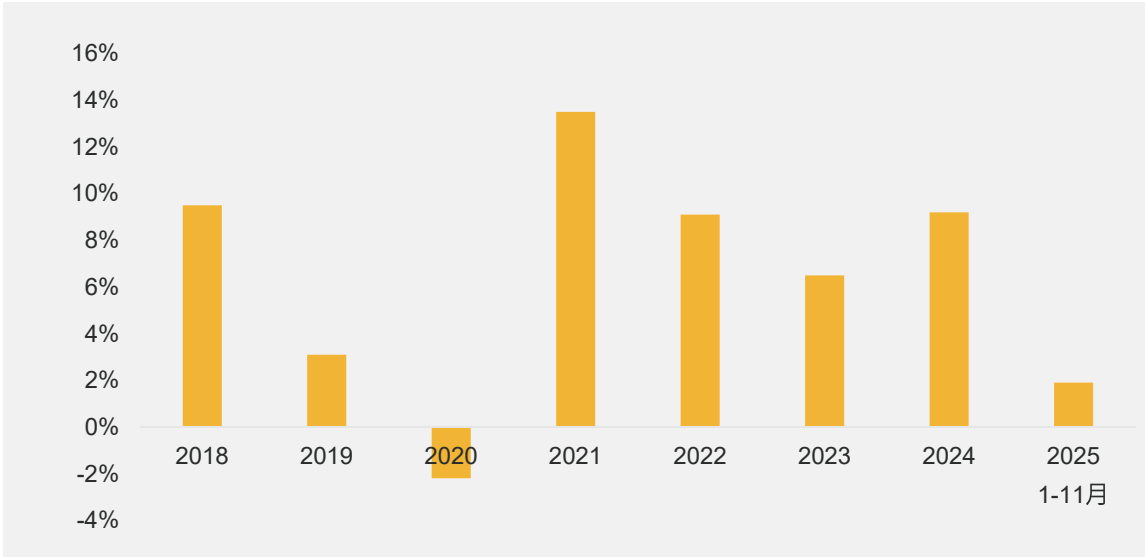
智能自动化系统提升物流效率

大中华区物流地产引入前沿技术对成本管控与全球竞争力维系具有关键意义。在劳动力成本持续攀升及电商交付时效要求激增的双重压力下，业主将持续加大投入，部署包含机器人技术与自主移动机器人（AMRs）在内的智能自动化系统，以实现设施吞吐能力与运营效率的最大化提升。

工厂空间搬迁创造投资机遇

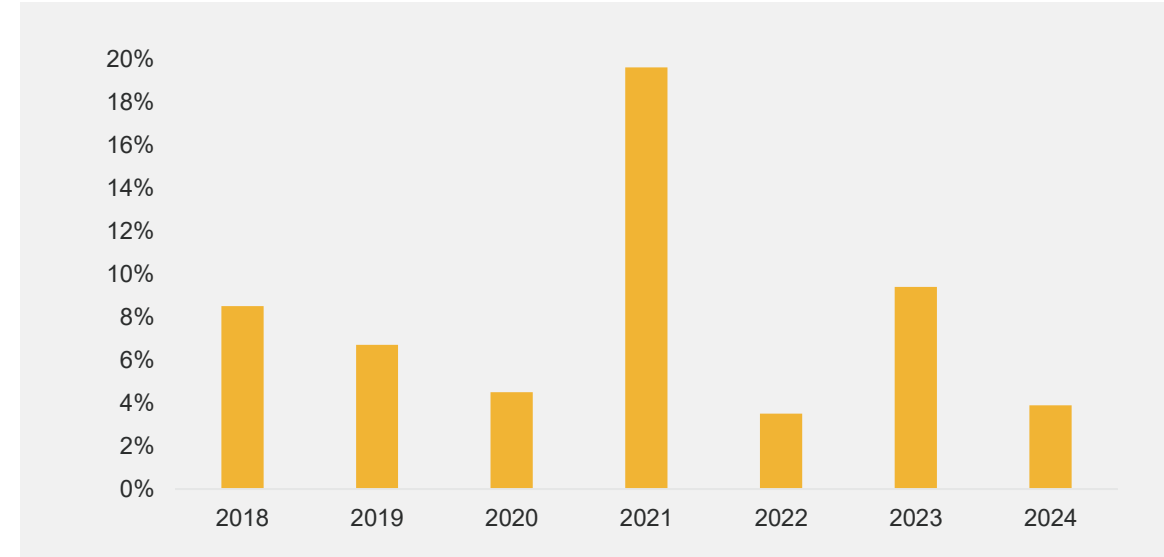
“中国+1”战略虽推动部分低价值生产外移，但将继续为优质工厂空间提供买入机会。搬迁释放出位置优越、基础设施卓越且供应链成熟的工业资产——此类资产在其它地区难以复制。当前国内制造龙头与跨国企业正加速吸纳这些优质资产，同步推进运营升级以聚焦高端高价值制造领域（如新能源汽车）。此资产流转机制使投资者能够并持续收购面向未来的设施，从而强化大中华区作为全球高技术制造核心枢纽的战略地位。

图9：中国制造业固定投资额同比上年增长（2018年 — 2025年1-11月）



资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部

图10：中国电子商务交易额同比上年增长（2018年 — 2024年）



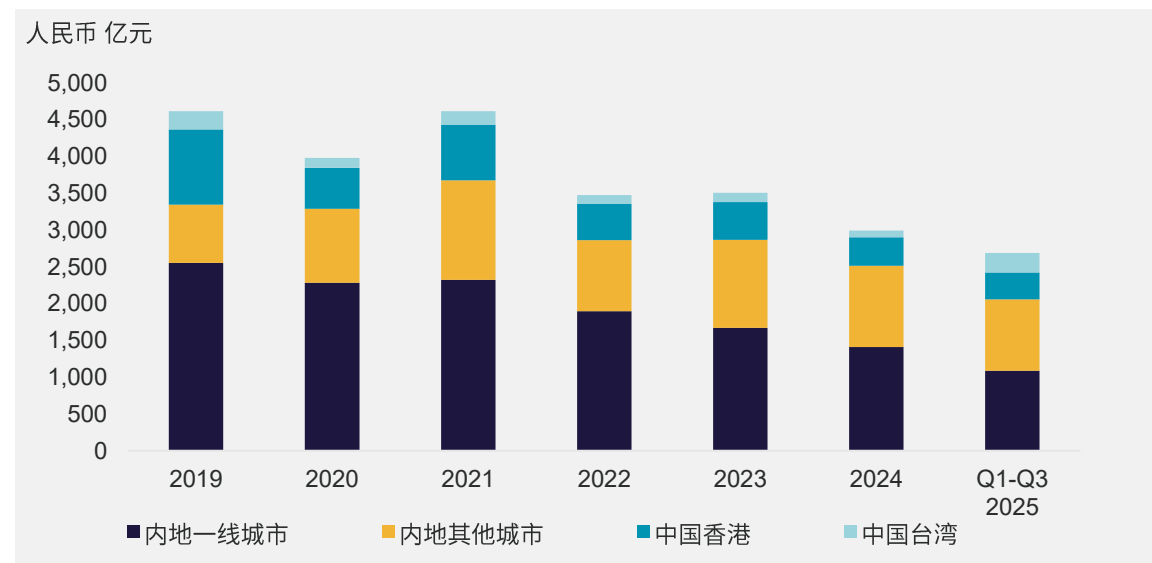
资料来源：国家统计局，中国国际电子商务中心，戴德梁行研究部



投资交易保持稳定

大中华区的商业地产总交易额在2025年前三季度同比保持相对稳定，总计人民币2,686亿元。投资活动在中国二线和三线城市显著改善，部分来自于大型资产包的收购。展望2026年，预计中国大陆和香港的投资交易活动将有所改善，这得益于利率下降、业主自用需求增加以及C-REITs开放涵盖更多商业地产领域。

图11：大中华区商业地产投资总额（2019年 — 2025年前三季度）



资料来源：MSCI RCA，戴德梁行
统计数据仅包括中国内地、香港和台湾一亿人民币以上的大宗交易，不包括土地交易和公司收购

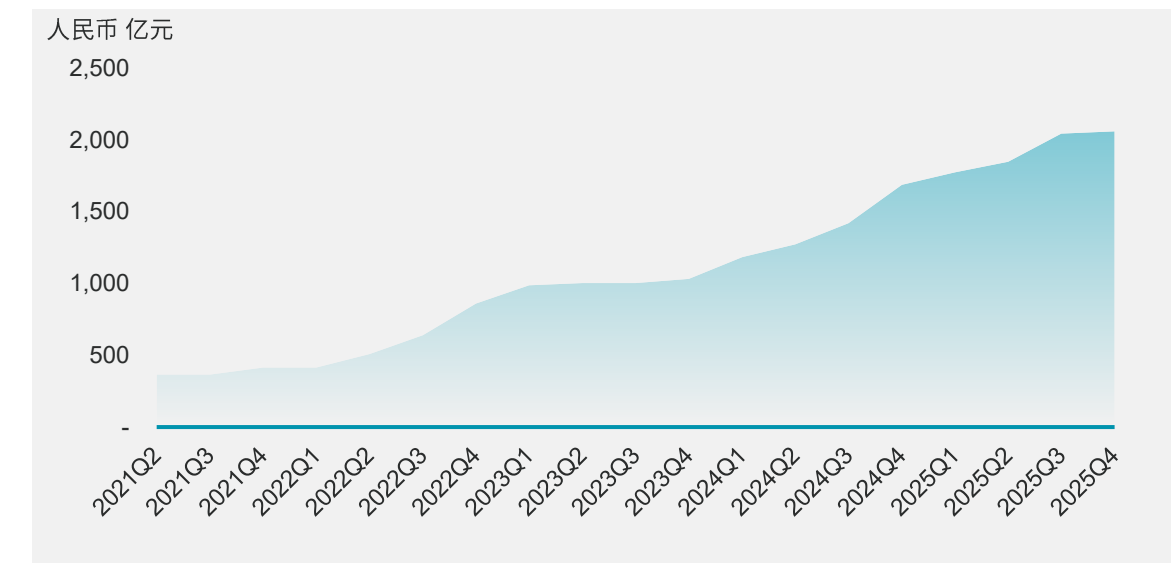
境内买家主导市场

中国大陆市场的境外投资占比在2025年前三季度降至历史低位，市场主要由境内资本所主导，尤其是保险公司、银行和自用买家。相反，受过去一年其他海外市场利率宽松政策的影响，外资在中国大陆的商业地产投资活动较为低迷。这一趋势预计在短期内将持续。

REITs市场将持续增长

随着近期C-REITs试点资产范围扩大至写字楼和酒店领域政策的出台，中国REITs市场将持续增长，并进一步融入中国整体经济战略中。这一市场不仅为基础设施及商业不动产行业去杠杆提供了关键机制，推动城市的可持续发展，更向公众提供受到监管的透明渠道，助力投资高质量的基础设施和商业不动产资产。

图12：中国公募REITs发行规模（2021年 — 2025年）



资料来源：Bloomberg，戴德梁行
数据截止日期为2025年11月

大中华区城市市场 北京



魏东

北区研究部

sabrina.d.wei@cushwake.com

表1：北京写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方米)	13,679,917	17,439,169	4,535,000
空置率	15.89%	10.5%	30.6%
租金 (元/平方米/月)	205.62	2,100	47.6
资本化率*	核心5.5% 新兴5.7%	5.6%	5.1%

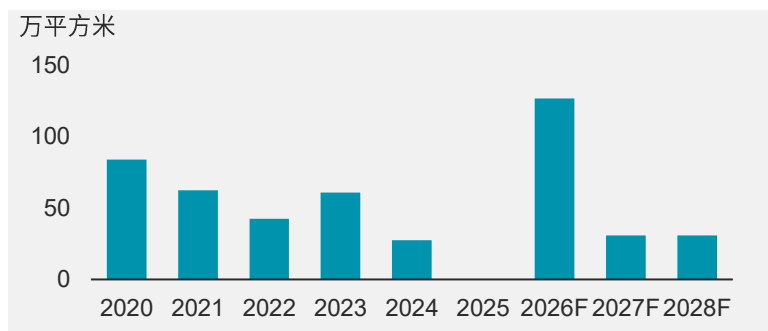
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** – 截至2028年底，预计将有187.9万平方米新增供应投放市场，其中126万平方米或将在2026年完工，主要集中在中央商务区、通州和望京-酒仙桥商圈。大量新增供应的涌入致使未来一年市场继续承压，空置率上升的同时租金将继续面临下行压力。
- **需求** – 新项目入市将增强市场流动性。同时产业政策的实施与升级将加快2026年市场租赁需求的提升。2025年为“十四五”的收官之年，“十四五”期间，高科技产业已经成为北京主要经济支柱，TMT行业在过去五年成交占比接近45%。预计未来TMT行业在北京写字楼市场支柱地位将愈加明显。此外，租户市场持续的同时内资企业将继续主导市场。

图13：写字楼市场新增供应及未来供应

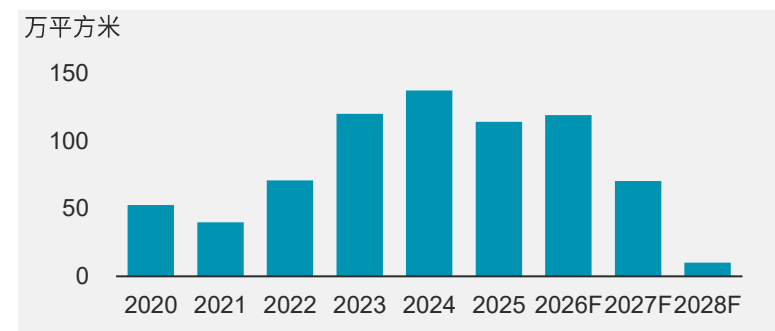


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** – 2026年，北京零售市场预计将有超过110万平方米的新增供应计划投放市场，项目大多位于远郊区域，由品牌开发商打造，填补了区域内高品质消费空间的空白。此外，北京也将持续推动闲置及老旧商业的焕新升级，未来市场或将出现更多小而美的城市更新类商业项目。
- **需求** – 在政策的支持下，北京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，积极引进品牌首店、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。随着消费者对情绪价值类消费需求增加，未来各项目在多元化消费场景的打造、首店及文化传播类品牌的引入上将持续发力。

图14：零售物业新增供应及未来供应

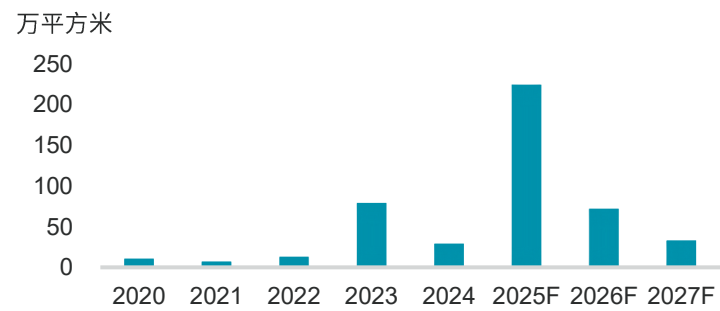


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- **供应** – 2025年，北京物流仓储市场迎来供应高峰，供应大多来自平谷区域。北京物流仓储市场未来供应持续向外围倾斜，环京协同供应凸显，平谷、顺义等近郊及廊坊等环京区域都将是供应主力。随着政策对高标仓库的推进，北京仓储市场的现代化水平也将进一步提升。
- **需求** – 随着受电商行业持续渗透，京津冀协同发展深化及产业融合推进影响，2026年北京物流市场需求结构将持续优化。电商、3PL、制造业仍为租赁主力。此外，在企业降本增效需求的推动下，智慧物流的技术应用场景也将持续拓宽。

图15：高标库新增供应及未来供应

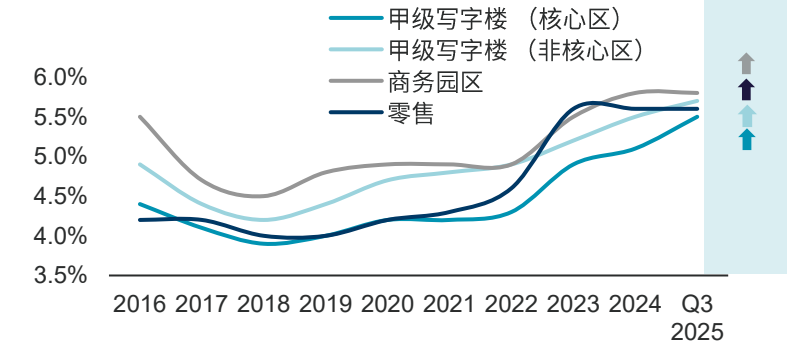


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- **交易额下降，市场面临下行压力** – 2025年前三季度，北京大宗交易市场成交额为101亿元，成交宗数为18宗，其中，10亿以下交易宗数占比超八成。机构投资人对数据中心、大型商业购物中心以及租赁住房均展现出浓厚的投资兴趣，成交额占总成交额比例均超20%。
- **扩募需求兑现提振市场活力** – 资产价格的下降促使买家来源跳出传统行业，新型投资买家的出现将持续提振市场信心；人工智能技术的发展和算力需求的激增将助力数据中心得到市场更多关注；险资买家则继续热衷长租公寓赛道。最后，随着公募REITs的扩容，办公、酒店类项目将有望重塑价值。届时，公募REITs底层资产类别投资热度将有望上升。

图16：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表2：北京市场展望

	写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)			
供应量	↑	↑	↓
吸纳量	→	→	→
空置面积	↑	↑	↑
租金	↓	↓	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部

大中华区城市市场

上海



Shaun Brodie

华东区研究部

shaun.fv.brodie@cushwake.com

表3：上海写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方米)	17,873,097	25,957,701	12,219,000
空置率	23.4%	9.2%	24.2%
租金 (元/平方米/月)	201.4	713.0	40.9
资本化率*	核心5.7% 新兴6.1%	5.9%	5.5%

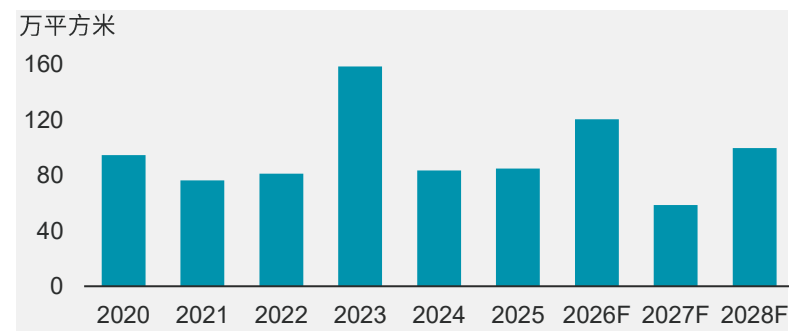
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 2026年至2028年，市场预计将迎来279万平方米甲级写字楼竣工交付，约占存量16%。徐汇滨江，黄浦豫园及淮海中路商圈，世纪公园板块将是供应主力，合力贡献总供应量的47%。
- 需求** – 前三季度上海市GDP同比增长5.5%，经济运行稳中有进，展现韧性。然而，写字楼市场供需错配深度调整期还将延续。TMT、金融、专业服务仍将是租赁市场的支柱行业，其中人工智能、集成电路、生物医药等的先导产业持续发力、扩大布局，呈现出新动能引领市场穿越周期的态势。

图17：写字楼市场新增供应及未来供应

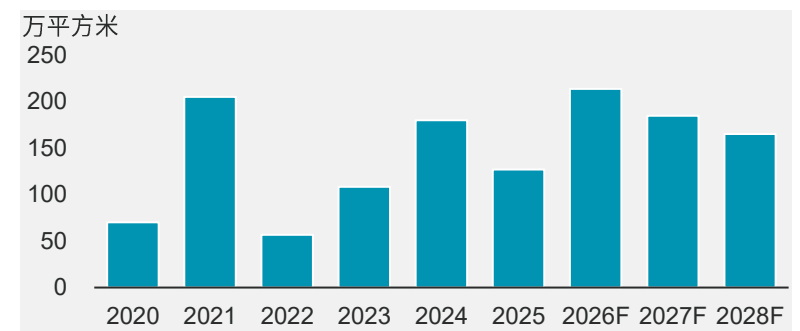


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 未来三年，约82%的新增供应项目将位于新兴区域，且新增供应将主要以项目周边居民为主要定位客群。大量的新增供应集中入市无疑将拉高全市平均空置率水平，导致租金承压。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。
- 需求** – “十五五”规划建议将“坚持扩大内需”置于关键位置，明确要求“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”。因此，消费需求将会被催化，零售商对优质零售面积的需求也将在中长期内保持增长。鉴于上海经济的稳健及持续发展势头，2026年上海优质零售物业市场前景应保持乐观。

图18：零售物业新增供应及未来供应



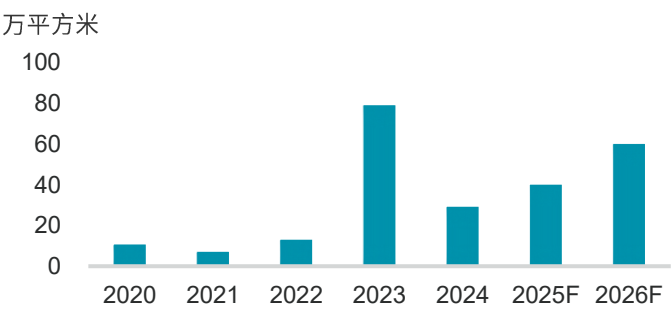
资料来源：戴德梁行研究部



工业物流市场

- 供应** – 尽管新增供应势头有所放缓，但上海整体高标仓市场租赁压力依然显著。新项目的入市为租户在仓储租赁上提供了更多选项，同时也加剧了市场竞争，业主或将延续以价换量策略来保持项目的出租率维在健康水平。
- 需求** – 上海高标仓正从“成本驱动”向“价值驱动”转型，需通过数据驱动的精细化运营实现差异化竞争。数字化转型不仅是技术升级，更是商业模式重构。数字化与绿色化、智能化的深度融合将成为物流运营商的关注点。

图19：高标库新增供应及未来供应

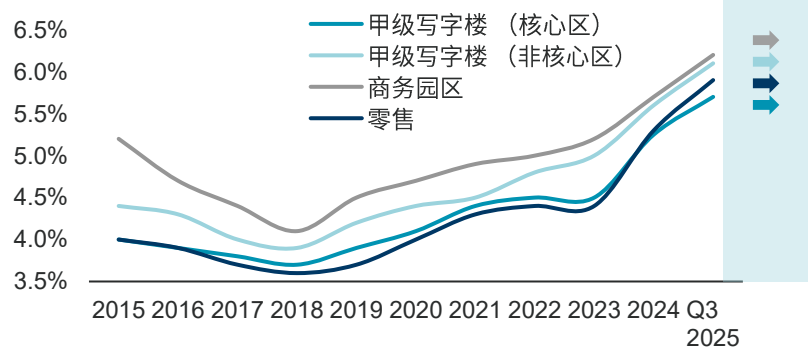


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 市场投资情绪趋于保守** – 2025年前三季度，上海资本市场成交总额为316亿元，较去年同期下降40%，投资者展现出了更为谨慎的投资态度。位于核心区的资产更受青睐，尤其是品质优越、有一定稀缺性的办公资产。此外，法拍市场将进一步受到私人投资者关注，金额小、升值潜力大的项目将成为其投资主流。
- 国内买家主导市场** – 上海资本市场年内的内资成交额占比大幅上涨，三季度内资买家主导市场，占比100%。基金及贷款到期等因素影响，外资基金持有的优质资产未来趋于减少。美联储降息释放流动性，部分外资买家开始关注上海市场。

图20：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表4：上海市场展望

	写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)	供应量	↑	↑
	吸纳量	➡	➡
	空置面积	↑	↑
	租金	↓	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部

大中华区城市市场

深圳



张晓端

华南及华中区研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

表5：深圳写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方米)	9,081,547	7,937,219	2,048,000
空置率	29.4%	9.1%	10.0%
租金 (元/平方米/月)	149.4	697.1	47.7
资本化率*	5.5%	5.5%	5.1%

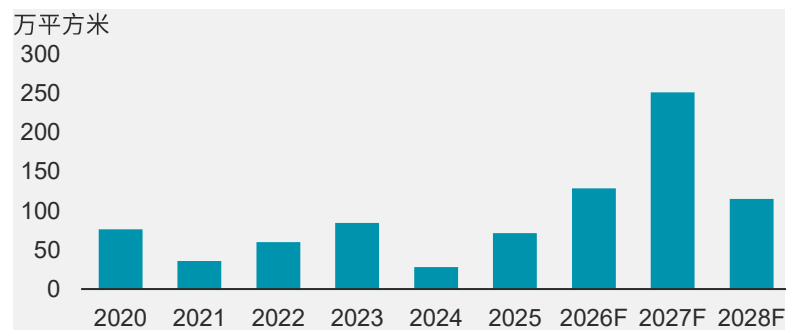
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** – 至2028年末，深圳湾超级总部基地、前海及后海将是新增供应主要来源区域，占全市比重分别为36.2%、25.5%及11.6%。即便考虑工程延期、产品调整等因素，总存量预计仍将在2027年末突破千万平方米，市场竞争持续白热化。运营方或积极探索有效策略提升物业对租户的吸引力，推动供应端出现更多创新性实践。
- **需求** – 2025年，TMT在甲级写字楼的需求比重较2024年全年增加至30.0%，更多优秀科技企业的涌现有望为市场带来增量需求。租金下行降低企业租赁优质物业的门槛，甲级写字楼中新兴行业以及经营类业态的占比或将上升，租户构成将更加多元。

图21：写字楼市场新增供应及未来供应

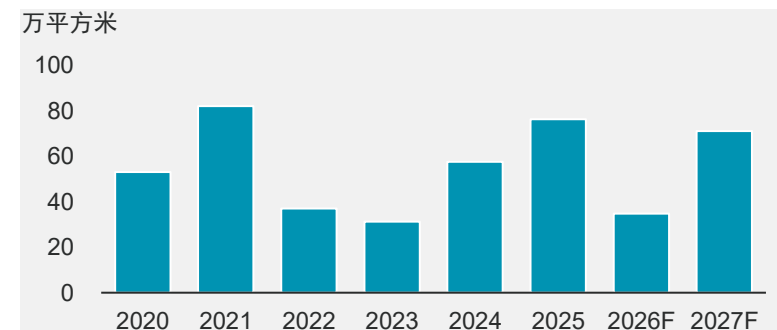


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** – 供应端热度延续，2025年全市共有76.3万平方米的优质购物中心开业，同比2024年增加32.7%。预计全市还将有105.7万平方米的优质商业在未来两年内开业，其中西部板块比重达57.1%，也是过去两年供应热点区域。此外，成熟运营商的轻资产管理输出将持续为市场带来差异化产品，并进一步激活存量资产的潜在价值。
- **需求** – 新鲜商业载体投入市场将丰富消费体验，刺激消费潜力的释放。文体娱乐等服务消费细分品类的消费需求挖掘，以及情感需求催生的潮玩、二次元、宠物周边业态或将持续点亮零售市场。另一方面，逐渐完善的民生、社会保障体系或对促进居民消费以及未来发展信心修复构成正面影响。

图22：零售物业新增供应及未来供应

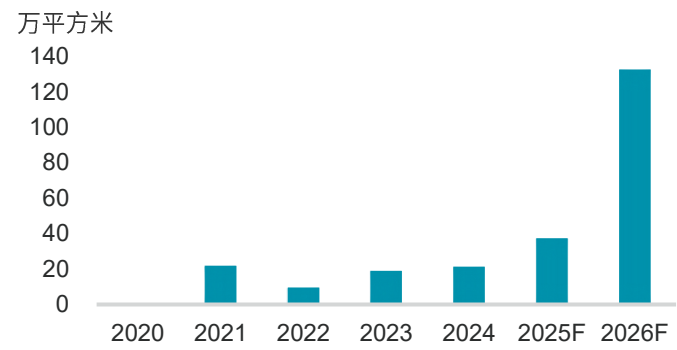


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 预计有约37.4万平方米的高标仓于2025年内启用，部分国企项目已进入租户公示阶段。2026年新增供应项目数量减少，但单体规模大，总供应面积将达132.4万平方米。高品质的新供应将提升空间利用、供应链运转等方面的效率。另一方面，集中入市将为整体市场带来去化压力，预计租赁谈判的空间放大。
- 需求** – 关税政策的不确定性持续影响企业决策及货物流转，需求有所减弱。得益于港口优势以及成熟运营商的高效运转，深圳跨境电商全年进出口额连续三年排名第一，预计跨境电商仍将是需求亮点。

图23：高标库新增供应及未来供应

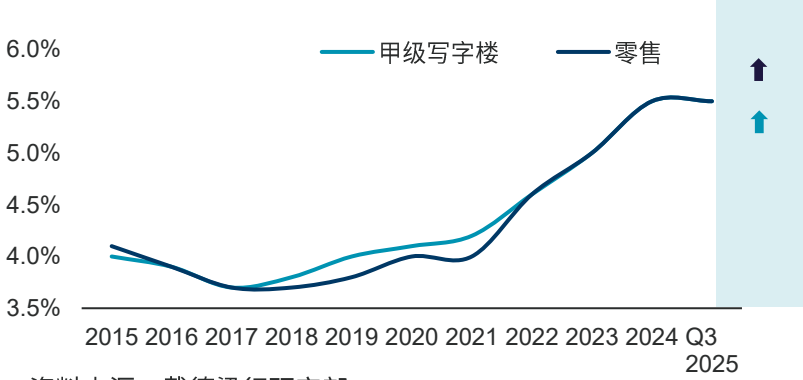


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 投资价值浮现** – 在当前资产价格下行的窗口期，买方以自用型实业类企业及私人为主。资产价格持续调整，政策利好加上降息环境，投资价值浮现。投资方关注市场，寻求透过企业处置物业的机会收购优质物业。尤其是险资对资产长期战略配置需求值得关注。此外，法拍房溢价成交频现，持续引发市场热议。
- REITs底层资产扩围** – 在大宗交易市场有明确退出路径、回报清晰可控的项目更具吸引力。优质商业、长租公寓等资产类型将保持热度。REITs发行扩围至商业办公、城市更新设施等领域，进一步畅通此类资产与资本市场的连接途径，有望激活重点城市核心资产的投融资活动。

图24：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表6：深圳市场展望

		写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)	供应量	↑	↓	↑
	吸纳量	↑	→	→
	空置面积	↑	↑	↑
	租金	↓	↓	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部



大中华区城市市场

广州



张晓端

华南及华中区研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

表7：广州写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方米)	7,045,314	6,245,086	4,621,000
空置率	20.7%	9.5%	6.1%
租金 (元/平方米/月)	116.3	641.3	41.9
资本化率*	5.5%	5.5%	5.2%

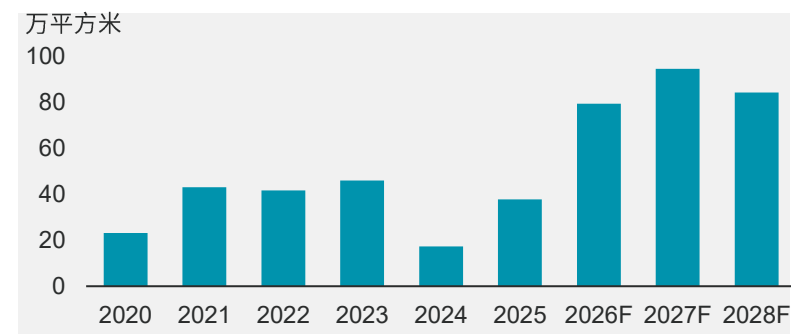
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 广州甲级写字楼存量在2025年突破七百万平方米。到2028年，广州还将有258.5万平方米新增供应投入使用，其中约57%位于国际金融城，约40%位于琶洲商务区，商业版图持续向东扩容。大量新增供应令租赁市场继续承压，租金持续下行。业主或调整新项目入市节奏并强化招商策略以应对挑战。
- 需求** – 短期内，企业仍将保持审慎的扩张策略；与此同时，企业用户有望在供应放量周期中获得成本优化和产业整合的机遇。行业类型方面，专业服务业、TMT和金融业仍将是写字楼租赁需求主要来源。

图25：写字楼市场新增供应及未来供应

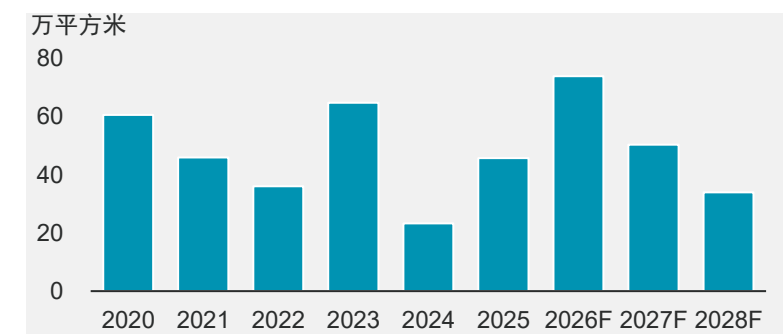


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 到2026年末，广州有望迎来约65.7万平方米的优质购物中心，分布在荔湾、番禺等片区，广州多核心商业格局将得到进一步发展。与此同时，存量商业提质升级趋势同样显著，这不仅有助于项目提升市场竞争力，也为品牌方在核心商圈的布局提供更丰富的选择。
- 需求** – 2025年，广州市政府发布《广州市提振消费专项行动实施方案》，围绕就业增收、消费补贴等多方面推出举措，将为消费市场注入新动力。展望2026年，情绪消费或将保持热度，同时在“国补”和“以旧换新”等政策的带动下，相关消费品类有望持续增长。但在消费需求放缓的背景下，品牌扩张仍保持审慎态度。

图26：零售物业新增供应及未来供应



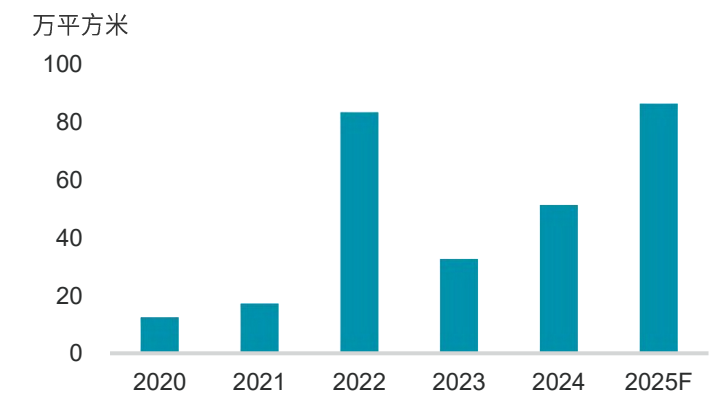
资料来源：戴德梁行研究部



工业物流市场

- 供应** – 短期内，白云区和花都区等板块或将迎来相当体量的**高标库**项目集中入市。大量的新增供应将对市场去化构成挑战，预计空置率将有所攀升。为争取租户，业主方将采取更灵活的价格策略，租金水平面临下行压力。
- 需求** – 2025年，广州市政府出台了专项政策，旨在支持电商、物流及供应链体系建设，有望为仓储物流需求的长期增长注入新动力。展望2026年，跨境电商和第三方物流仍将是广州物流市场主要的租赁需求来源。

图27：高标库新增供应及未来供应

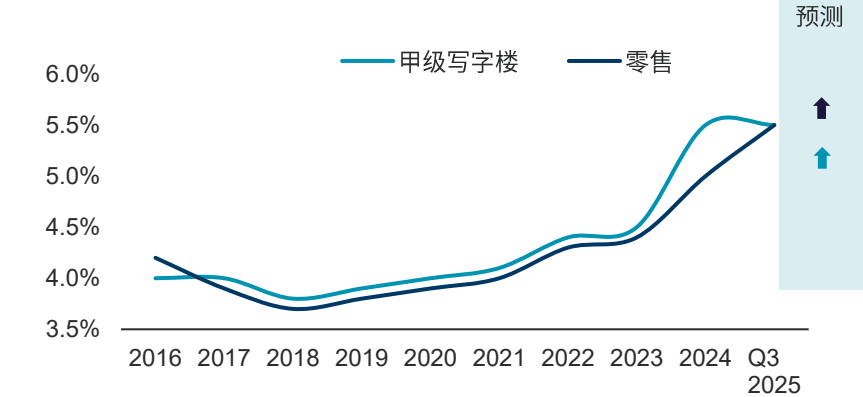


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 低总价投资项目持续受到青睐** – 2025年前三季度，广州大宗交易市场成交共计9宗，累计成交金额36.8亿元，分别为近五年同期均值的59%和30%。其中，总价较低、能产生稳定现金流的资产类别持续获得投资者青睐。
- 核心区域优质资产关注度提升** – 当前租赁市场仍显疲软，短期内市场存量去化及租金水平仍将承压，投资者将保持审慎策略。尽管如此，核心区域的优质资产因其稀缺性和抗风险能力，展现出较强的价值韧性，市场关注持续提升。同时，市场价格的回调也为部分投资者提供了配置优质资产的机遇窗口。

图28：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表8：广州市场展望

		写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)	供应量	↑	↑	↑
	吸纳量	➡	➡	➡
	空置面积	↑	↑	↑
	租金	↓	↓	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场	👥	👥	👥

资料来源：戴德梁行研究部

大中华区城市市场

成都



贾萱

华西区研究部

ivy.jia@cushwake.com

表9：成都写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方米)	3,473,265	8,498,923	6,438,000
空置率	31.8%	8.7%	10.3%
租金 (元/平方米/月)	84.0	585.0	23.7
资本化率*	5.0%-6.0%	4.5%-5.5%	5.0%-6.0%

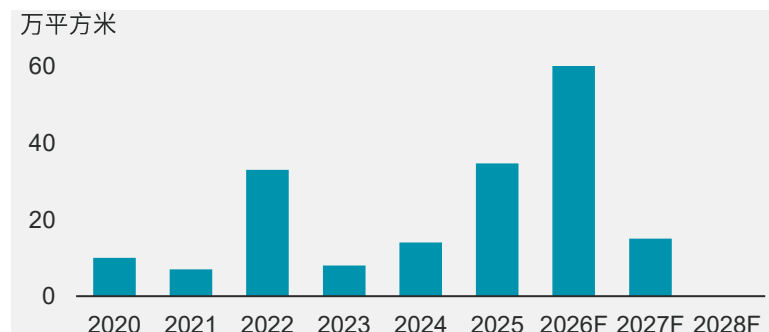
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 截至2025年第四季度，成都共录得新增供应237,300平方米，推动存量攀升至3,473,265平方米。2026年成都将有超过60万平方米的在途供应项目。其中，超40%集中在成都金融城（三期），标志着该区域建设全面加速，区域能级也将迎来新一轮的跃升。
- 需求** – 市场新增需求乏力，叠加新增供应，2025年第四季度成都甲级写字楼租金同比下跌13.5%，至84.0元/平方米/月；空置率同比攀升6.0个百分点，达到31.8%。短期内，租户仍将在租赁谈判中占据有利位置，可把握当下优势完成办公空间的整合、搬迁、升级等需求。

图29：写字楼市场新增供应及未来供应

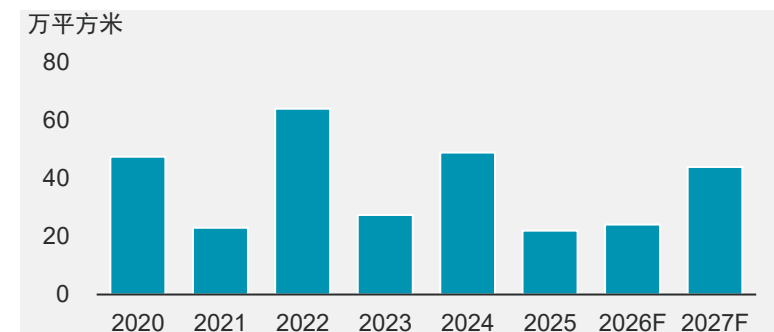


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 2025年，成都优质零售物业共迎来223,000平方米新增供应，全市存量达到8,498,923平方米。根据预测，2026年成都将有24万平方米的未来供应，但由于部分项目处于停工状态，短期内成都优质零售物业新增速度势必将有所放缓。
- 需求** – 2025年，武侯万达、伊藤468、优客奥莱科华店等项目相继进入闭店、更名、调改，导致全市空置与租金受到明显影响，租金同比下跌3.8%至585.0元/平方米/月，空置率上升2.0个百分点至8.7%。尽管如此，国际品牌，尤其是户外运动品牌在蓉拓店、升级店铺等动作仍旧频繁，从侧面反应出成都零售商业市场的巨大规模与潜力。

图30：零售物业新增供应及未来供应



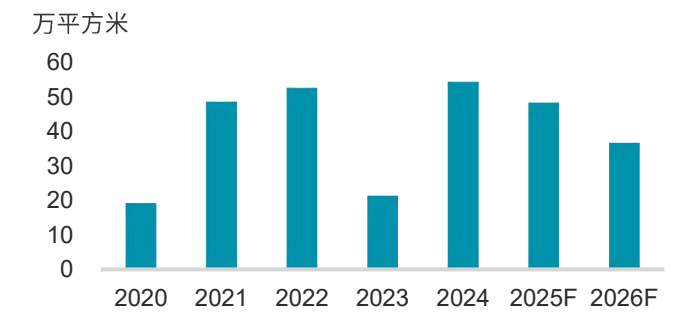
资料来源：戴德梁行研究部



工业物流市场

- 供应** – 2025年成都高标仓储物流市场新增主要分布于东部新区、青白江、新津及温江等核心节点。受新增仓储物流用地供应放缓影响，核心区域的新项目与航空、铁路物流功能深度绑定，稀缺性进一步凸显。
- 需求** – 受租户成本控制的影响，业主采取更灵活的租赁策略推动去化。企业搬迁、整合类行为增多，推动区域间需求流动。整体来看，市场从“单纯以价换量”向“品质匹配 + 定制服务”过渡，大客户的长期租赁与中小租户的灵活需求形成互补，为市场注入持续韧性。

图31：高标库新增供应及未来供应



资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 国有企业、平台公司参与积极** – 近年来，成都大宗交易市场平台公司出手频繁，通过对优质资产的购入，以实现产业、住房、存量资产盘活等战略布局，同时也在一定程度上缓解了成都大宗交易市场低迷的情况，有效释放部分企业的财务压力。
- REITs扩大底层资产类型，商业物业更具流动性** – 以商业物业作为底层资产的公募REITs进入常态化发行阶段，资产退出通道被打通，让商业地产交易变得更加灵活，因此稳定的、高回报的优质商业物业受到投资者的偏爱。

图32：资本化率趋势及预测

	2025	2026F	2027F
资本化率	4.5%-6.0%	4.5%-6.0%	4.5%-6.0%

资料来源：戴德梁行研究部

表10：成都市场展望

		写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)	供应量	↑	↑	↓
	吸纳量	→	↓	→
	空置面积	↑	→	↑
	租金	↓	→	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场			

资料来源：戴德梁行研究部

大中华区城市市场

香港



邓淑贤

香港研究部

rosanna.tang@cushwake.com

表11：香港写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (平方呎)	74,176,000	不适用	35,251,000
空置率	20.3%**	8.3%	10.6%
租金 (港币/平方呎/月)	43.3	622	13.6
资本化率*	3.4%	3.6%	4.1%

*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

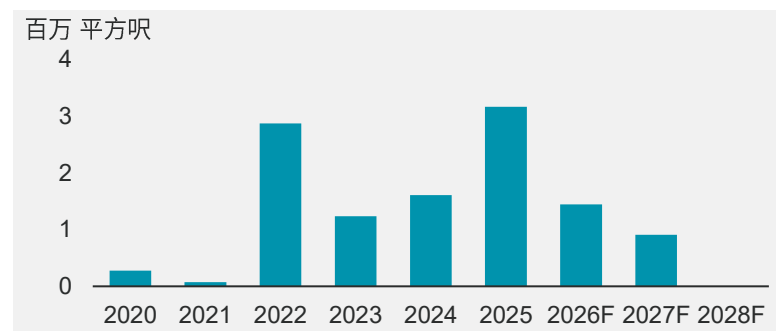
**待租率

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** –预计2026年将约有140万平方尺的新办公空间入市，较2025年的320万平方尺减少约一半。明年新增办公空间主要集中在中区和湾仔/铜锣湾等核心区域。因此，预计到2026年底，待租率将进一步上升至约21%。
- **需求** –首次公开募股(IPO)市场的复苏应有助于提振市场情绪，并带动下游办公需求，尤其是来自银行、金融和专业服务公司的需求。我们预测，在新增供应充足且租户仍保持成本谨慎态度的情况下，2026年整体办公租金将保持在正负 1%的波动范围内。

图33：写字楼市场新增供应及未来供应

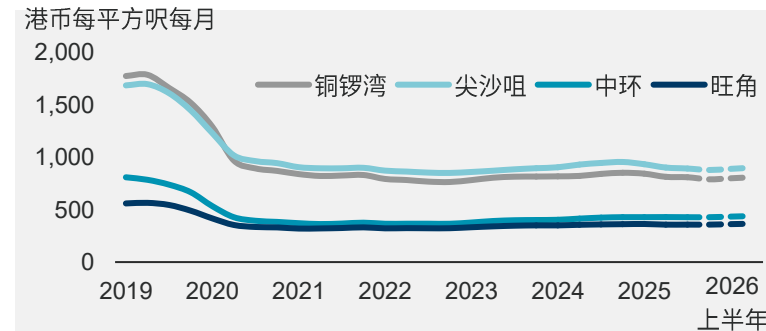


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **复苏讯号** –香港零售业销售货额连续数月录得增长，反映市场正逐步走出过往的疲弱阶段。我们相信在股票市场表现向好及政府积极推动旅游发展下，旅客数字将继续稳健增长，本地消费气氛亦将更趋稳定，进一步提振整体零售市场情绪。
- **需求** –通关以来，零售市场接连录得非本地品牌在香港开设首店的租赁活动。随着访港旅客数字持续增长，加上本地消费情绪越见稳定，预期核心地段租赁需求将得以维持，2026上半年或录得2%至3%租金升幅。

图34：一线街铺平均租金

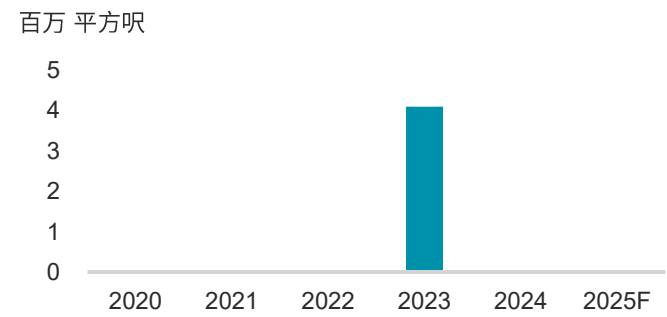


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** –于2027及28年之前，市场将不会有新的物流设施竣工，而葵涌和青衣将成为未来主要供应来源。新竣工项目的短缺将在中短期内对市场产生正面作用，使2026年的空置率保持稳定。
- 需求** –美国贸易政策持续存在的不确定性，预计将继续对物流市场的短期前景构成压力。因此，新的交易可能主要由整合或成本节约型搬迁驱动，同时预计市场上的租赁续约案例将会增加。我们预测，到2026年，优质仓库的租金将再下降7%。

图35：高标库新增供应及未来供应

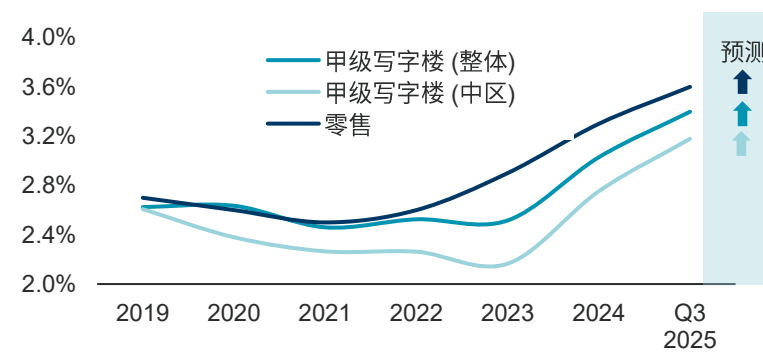


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 用家需求** –受惠于利率逐步下调以及各类型物业价格已调整至极具吸引力水平，市场上看到一些自用型买家继续捞底，尤其是旨在购入核心区写字楼物业作永久总部办公室和旗舰据点的企业。同时，随着政府继续打造「留学香港」品牌，教育机构成为了物业投资市场一大购买动力。
- 投资者兴趣** –具资金实力的投资者继续在价格回调下积极寻求优质写字楼物业。与此同时，具备改建为学生宿舍、共居空间或服务式住宅潜力的物业将继续成为市场追捧对象，主要因为这个板块拥有稳健的市场基础且需求具韧性。

图36：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表12：香港市场展望

未来预测 (2025年— 2026年变化)		写字楼	零售 物业	物流 高标库
	供应量	↓	→	→
	吸纳量	→	↑	↓
	空置面积	↑	↓	↑
	租金	↓	↑	↓
市场类型 (2026年)	租户市场 			
	业主市场 			

资料来源：戴德梁行研究部

大中华区城市市场

台北



李易璇

台湾研究部

eason.i.h.lee@cushwake.com

表13：台北写字楼、零售物业及工业物流市场概览
(2025年四季度)

	写字楼	零售 物业	物流 高标库*
存量 (坪)	869,100	N/A	1,244,225
空置率	7.9%	5.8%	-
租金 (新台币/坪/月)	2,850	12,400	700-850
资本化率*	2.6%	2.7%	3.5%-4.0%

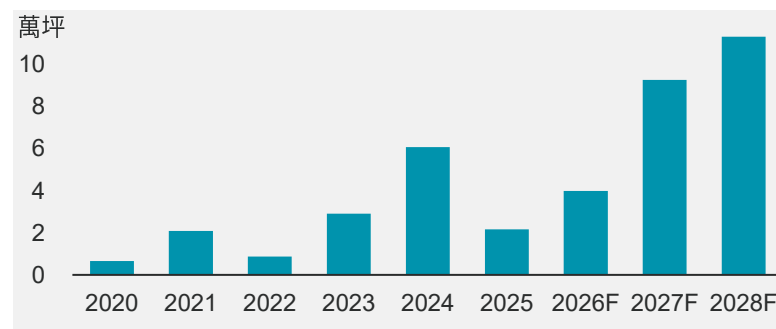
*物流高标库和资本化率更新至2025年三季度

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供給** – 2026年將有3棟新大樓、約4萬坪新供給入市，空置與去化壓力上升。而新大樓具備較佳建物規格，租金預期維持在商圈較高區段，並支撐市場租金緩升。隨新增量體完工釋出，供給競爭加劇，空置率預期將微幅上升；為因應市場結構轉變，中古大樓房東多採強化服務、提前鞏固既有租戶與延長租期等策略，以穩定未來租金收入。
- **需求** – 受惠於科技與AI產業帶動，需求維持穩健。新大樓陸續入市後，市場選擇增加，租戶具備更高的空間調整彈性；有擴張需求的優質租戶可視使用規模選擇原址增租或轉進新大樓，以提升空間配置效率。

图37：写字楼市场新增供应及未来供应

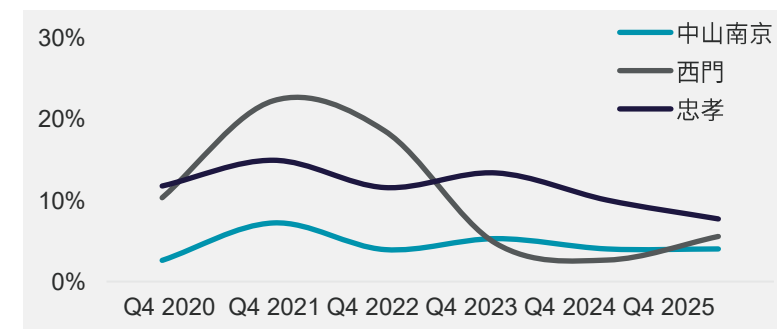


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **供給** – 遠東Garden City主體商場將於2026年正式開幕，合計增加約4萬坪商場供給，預期將為台北零售市場帶來變化，其對各商圈之影響仍待觀察。
- **需求** – 雖全球經濟仍存在不確定性，品牌仍持續推動展店計畫，並積極布局台北主要商圈核心路段；在消費者仍重視實體零售體驗，品牌需要測試市場反應的背景下，微型店面及短租期等彈性展店方式將更受歡迎，預期2026年台北街邊商圈將延續穩定發展趨勢。

图38：臺北主要沿街商圈店面空置率



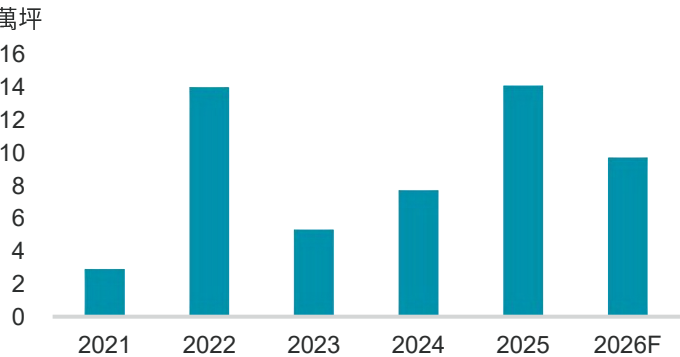
资料来源：戴德梁行研究部



工业物流市场

- 供給** – 預計至2026年底，台灣優質物流倉儲新供給將增加約185,000坪。
- 需求** – 電商市場持續擴張，帶動物流需求增加。受到AI、智慧化浪潮影響，市場對於技術標準要求逐漸提高，以實現更好的服務效率，進一步推動智慧化倉儲需求成長。

图39：高标库新增供应及未来供应

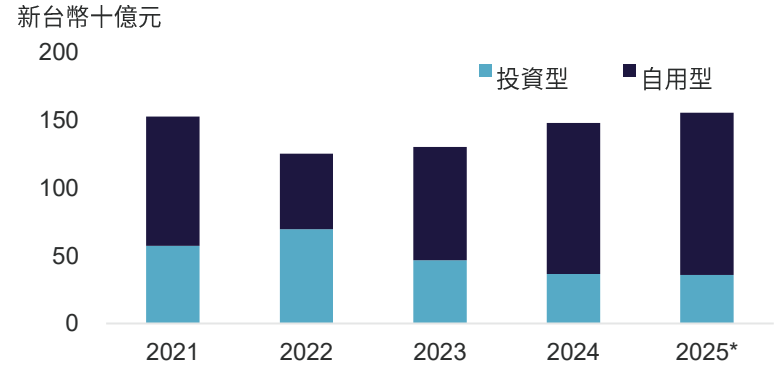


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 信用管制續行，土地交易低迷** – 信用管制政策造成資金緊縮，開發商取得融資困難，終端消費者亦保守觀望，住宅市場買氣低迷，土地交易量呈現低檔。部分開發商轉以合作開發、都市更新、捷運開發及地上權等多元策略取得開發土地，降低對土地融資的依賴。
- AI資本投資帶動產商用不動產交易** – 隨著AI等新興科技應用愈發強勁，供應鏈廠商持續擴增產能與增加資本支出，帶動自用型工業不動產需求。惟國際政經情勢頻變，不確定性因素仍多，投資人將維持審慎評估態。

图40：投資額（按資金來源）



* 2025年統計至第三季

资料来源：戴德梁行研究部

表14：台北市场展望

		写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2025年— 2026年变化)	供应量	↑	↑	↓
	吸纳量	➡	↑	↑
	空置面积	↑	↓	➡
	租金	➡	➡	➡
市场类型 (2026年)	租户市场 业主市场	👥	👥	🏢

资料来源：戴德梁行研究部



要点总结

经济环境

- 作为“十五五”规划的开局之年，2026年整体经济发展仍将以稳健作为主基调。
- 十二月份召开的中央政治局经济工作会议提出的“跨周期调节”也预示着2026年政府除了要解决当前问题之外，将同时聚焦经济的更长远发展。
- 鉴于此，2026年仍将是中国经济的调整之年，扩大内需、提振消费是中国身处复杂国际环境中提振经济增长的主要抓手，立足长远考量前提下建立统一大市场及现代化产业体系的大幕也将在2026年徐徐展开。

行业板块

- 写字楼市场：供需失衡仍将给2026年的市场带来挑战，政府推动下的科技类产业的发展有望带来写字楼需求的增长。
- 零售市场：国产品牌的崛起及新生代注重体验和情感共鸣的消费需求将重塑2026年的零售版图。
- 工业物流市场：效率提升及技术的广泛应用将在2026年继续成为市场发展重点；全球产业链变迁为高速发展的制造行业创造更多项目机会。
- 大宗交易市场：内资在2026年仍将主导市场；险资、银行及自用买家将继续成为市场主要玩家。

发展机遇

- 公募REITs的扩容将有望提振写字楼及酒店物业的成交活力，同时推动行业精细化发展。
- 国有资产证券化将在2026年为地方政府进一步打开融资途径。
- 新兴支柱性产业如新能源、新材料、航空航天及低空经济将迎来政策和资本红利，值得租赁行业重点关注。
- 资产管理在商业地产调整周期中成为提升资产价值的制胜之道。

大中华区研究团队联系人



SHAUN BRODIE
华东区
大中华区研究内容主管
shaun.fv.brodie@cushwake.com



张晓端
华南及华中区
研究部主管
xiaoduan.zhang@cushwake.com



贾莹
华西区
研究部主管
ivy.jia@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.ih.lee@cushwake.com



陈妍斐
亚太区
资本市场研究主管
catherine.chen@cushwake.com

本报告是由戴德梁行首席政策分析专家、北区研究部主管魏东主笔，设计由卢京鹏完成。相关信息收集及数据分析由华东区团队Shaun Brodie、姜艳、冀杨、管超，北区团队霍妍、杨丽英，华南及华中区团队张晓端、温宁、林颖丝，华西区团队贾莹、钟荔、香港团队邓淑贤、罗明慧、陈浩璋，台湾团队李易璇、陈以乐、林欣颖、赖芸萱、李元安、萧俊昱、林奕成，以及亚太区资本市场研究团队陈妍斐完成。

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。魏东同时也是我们大中华区政策研究卓越中心的负责人。如对戴德梁行北区及政策研究有任何疑问，请联系：



魏东
首席政策分析专家
北区研究部主管
sabrina.d.wei@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

©2025 戴德梁行。版权所有。本报告中所包含的信息从多个被认为是可靠的来源收集，包括由戴德梁行委托完成的报告。本报告仅供信息参考之用，其中可能包含错误或遗漏；本报告不对其准确性作出任何保证或声明。

本报告中的任何内容均不得被视为CWK 证券未来表现的指标。您不应基于此处的观点，购买或出售CWK 或任何其他公司的证券。CWK 对于基于本报告所包含的信息所购买或出售的证券，概不负责。您在浏览本报告时，即放弃因报告中信息的准确性、完整性、充分性或您使用报告中包含的信息而对CWK 以及CWK 的关联公司、高级职员、董事、雇员、代理人、顾问和代表提出任何索赔。

Better never settles

WE
DIDN'T
COME
THIS FAR,
JUST TO
COME
THIS FAR.