

2026年1月

插入打破循环： 标题在这里

回到 basics

中国房地产展望
2026

savills
第一太平戴维斯

打破循环



中国房地产市场于2026年进入深度重新评估状态。四年来的租赁低迷、销售吸收疲软、客流量下降、空置率上升、资本谨慎、债务压力持续，已将所有资产类别推向防御态势。旧模式——依赖规模、势头和价格上涨——已不再提供前进的道路。该行业今天面临的不仅仅是周期性疲软，而是预期、商业模式和经济目的的结构转变。唯一的可持续反应是打破下降周期：在这个周期中，成本削减侵蚀服务质量，服务质量下降削弱需求，而需求减弱又引发更多的成本削减。这一下降螺旋已达到极限。

打破这个循环需要回归基本：毫不畏惧地审视每一类资产的基本功能，以及它目前做得如何。办公楼必须重新定位为真正提升生产力、协作和租户伙伴关系的场所——而不仅仅是提供空间。零售业必须重新发现社区、身份、相关性和情感联系，而不仅仅是追逐暂时的客流量高峰。物流必须与现代化、自动化、出口韧性的工业经济优先事项相一致。住宅必须关注宜居性、设计质量、运营一致性以及信任。而资本市场必须从以债务为主体的模式转变为以透明估值、耐心股权和长期机构资本支持的模式。这不仅仅是关于稳定该行业；这是关于重新定义其目的。

然而，尽管短期内仍需自律和现实主义，中国长期的机会依然完整。基础——工业升级、硬件和软件的创新、国内消费潜力、供应链弹性、国家规划和庞大的国内市场——为房地产行业提供了值得准备的未来。2026年重要的是确保在压力下做出的决策不会破坏明天的机会。砍掉脂肪而非肌肉。加强管理能力。重建流程，而不仅仅是预算。并且利用这个紧张时期作为重新思考的罕见窗口。

商业模式，重新定位投资组合，并为不同类型的增长做准备。

从数字上讲

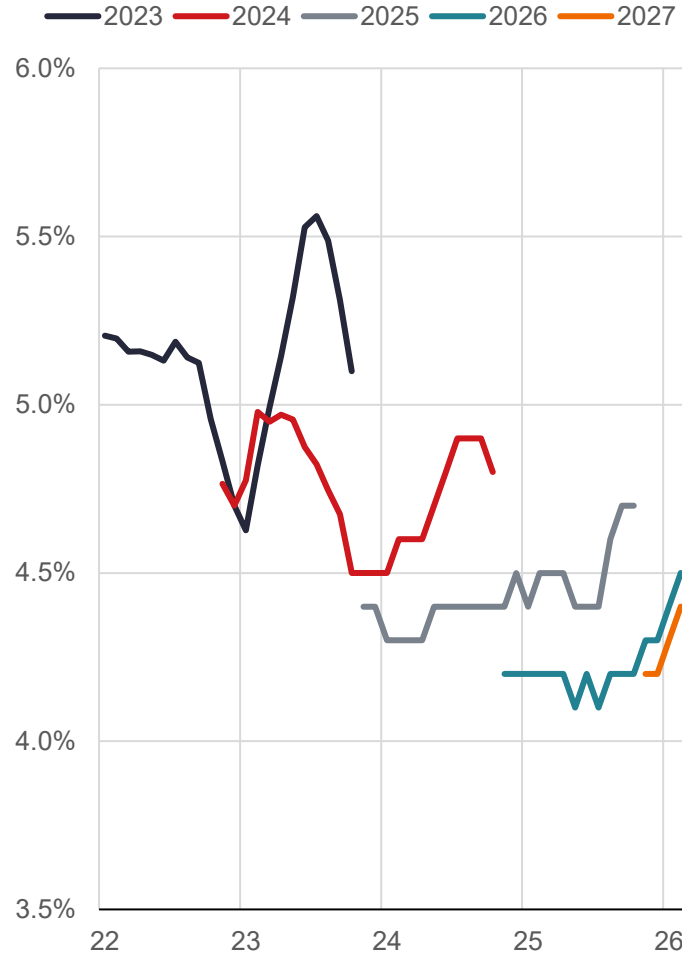


尽管情绪低迷，但预测仍表明中国将维持 **稳步增长** 截至2026-2027年，尽管进展速度比预期的2025年结果慢。个人档案更偏向“持续努力”而非“反弹”：稳定性是基本情况，恢复可能持续缓慢且不均衡。

增长构成的组成逐渐在改善。
私人消费预计将超过名义GDP增长率。 支持持续向重新加权倾斜 **国内需求** 虽然... **工业生产** 预计将保持广泛一致
 随着整体增长——与政策重点关注的提高生产力和制造业韧性一致。

政策设置在预测中仍然保持支持性。预计货币条件将保持宽松，与 **低贷款优惠利率和低债券收益率**，与之相伴的 **谦虚地更坚挺的人民币兑美元**。
 同时，对2026年的共识预期为——
 2027年有 **最近几个月逐渐减少** 强调分析人士在政策框架看起来逐步更具建设性的同时，正变得更加谨慎。

GDP预测



关键中国指标

	2024	2025	2026	2027
国内生产总值 (Gross Domestic Product) (人民币亿)	134,908	139,110	143,967	153,124
经济增长 (国内生产总值, 年增长率%)	5.0%	5.0%	4.4%	4.3%
失业 (活跃人口比例, eop)	5.1%	5.2%	5.2%	5.2%
私人消费 (年变率%)	4.9%	4.8%	4.6%	4.8%
名义固定资产投资 (年变率%)	3.2%	1.6%	3.9%	3.9%
工业生产 (年变率%)	5.8%	5.6%	4.6%	4.5%
名义零售销售额 (年变率%)	3.5%	4.4%	4.6%	4.8%
财政平衡 (占GDP的百分比)	-4.8%	-5.6%	-5.7%	-5.7%
公共债务 (占GDP的百分比)	88.3%	94.3%	99.4%	103.3%
当前账户余额 (占GDP的百分比)	2.3%	2.6%	2.3%	2.4%
商品贸易差额 (亿美元)	993	1,102	1,142	1,231
7天逆回购利率 (% , eop)	3.1%	3.0%	2.8%	2.7%
一年贷款基准利率 (% , eop)	1.5%	1.3%	1.2%	1.2%
十年债券收益率 (% , eop)	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
汇率	7.30	7.12	7.08	7.02
人民币对美元汇率 (CNY/USD, 每周五更新)				

宏观背景——“坚守阵地”

中国的增长模式正在围绕韧性和生产力进行重新编写。房地产行业面临的挑战是适应这一新秩序——从加速发展的领域转向对齐的领域。

中国的经济不再仅仅由速度驱动；它正在通过设计进行重新构建。新兴的格局类似于一个 **三速经济**——一个其中的 **快车道** 由行业和技术驱动，**中间车道** 经历了一段稳定但起伏不定的消费者复苏期，并且…… **慢车道** 反映传统行业如房地产和建筑业的持续调整。

在快车道上，中国正在部署 **非凡的政策支持** 以加强其制造业技术基础。当前五年计划确定了一个集群。**关键产业**——从半导体和人工智能到先进材料、清洁能源和航空航天——作为国家安全和经济韧性的支柱。这种双管齐下的推动——**工业现代化** 并且 **科技自主自立** 旨在本土化供应链，提高生产力，并确保长期就业。

在这个工业科技生态系统中，三个重点定义了议程：

- **现代化传统产业** 例如通过自动化和数字化集成在机械设备、汽车和化学品等行业。
- **在新兴领域进行创新，包括电动汽车、生命科学和智能制造。**
- **发展未来产业——人工智能、量子计算和绿色能源系统。**

消费者经济处于中间车道：稳定但受限。虽然消费有所改善，但释放可持续消费所需的结构性改革尚未完成。因此，政策正朝着消费领域迈进。**间接地**——通过提高生产力、创造就业和产业升级，基础设施和产业最终提高家庭收入。

房地产进入了慢车道。曾经是快速扩张的推动者，如今它必须 **重新定义其角色** 支持工业转型，促进新型城市功能发展，以及提供与人口和经济现实相符的住房。

写字楼行业

少即是多。 这是一个核心的现代主义理念：简约、实用、高效的利用。在中国2026年的办公市场——租价下跌，空置率仍然较高——这正成为越来越普遍的商业策略，而不仅仅是设计偏好。

房东和开发商 应当优先考虑集成、高效的布局，避免浪费空间和重复服务片段化的规划。地理位置和便利设施生态系统在租户决策中更为重要（某些行业甚至使用咖啡店密度作为商业便利性的代理）。随着从新建增长向存量重新定位的转变，增值将来自针对性的系统升级和选择性引入互补用途。

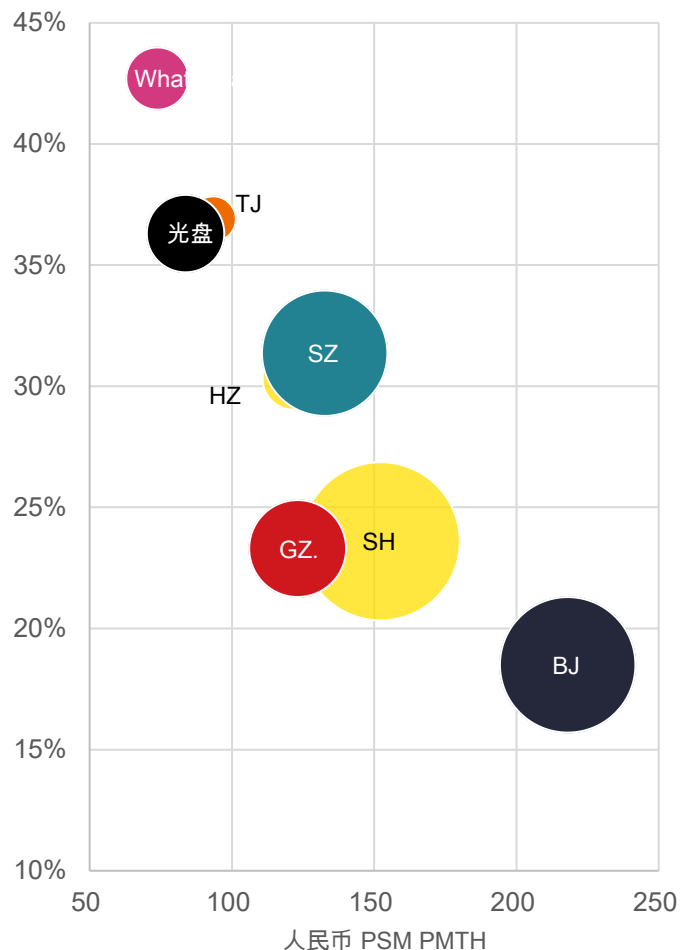
占领者 他们变得越来越务实。二手空间和灵活的工位模式被更广泛地接受。政策支持和行业资源共享也越来越成为决定性影响因素。

操作员 应去除低利用率功能，专注于实用性和灵活性。通常情况下，填补功能缺口。创造了比添加“想要但非必需”的服务更多的价值——例如——为中远程建筑提供穿梭连接，以及一串预先装配的小型单元以实现快速入住。在运营方面，转向以数据为导向的管理：物联网。

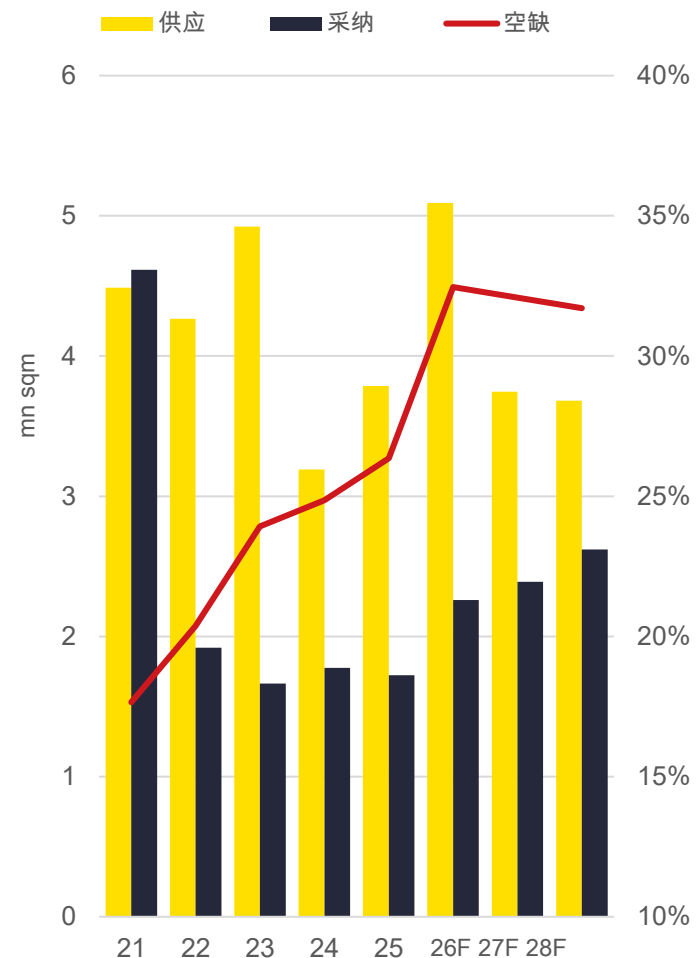
能源和空间利用监测，结合优化工具，以降低成本并支持可持续性。

总体而言，2026年将奖励质量与效率而非规模——通过空间集约化、功能整合与更绿色运营。

租金、空置率与库存，Q4/25



8个城市预报



追求品质，关注功能

中国的办公市场未来将由规模或大小所定义，而是由... *听力、合作伙伴关系和适应性。*

中国办公楼市场仍然夹在两股对立力量之间：租金下跌和预期上升。在各大城市，空置率接近历史高点，挤压了房东的收入。然而，实现长期生存的唯一可行路径恰恰是采取与收缩相反的做法——**投资质量、服务和经验**，确保并保留租户。

这将是2025年房东面临的核心困境：如何在压力下进行升级？

答案取决于具体情况。在竞争激烈的子市场中，房东必须选择是通过成本控制来捍卫收益，还是通过再投资来捍卫价值。经济实力更强的业主正在追求后者——翻新老旧资产，提升可持续性表现，并增加运营服务以区别于他人。成功者将成为市场最终清理后的“最后的建筑”。

酒店化“房地产即服务”这一概念越来越受到关注，但这并非表面的意义。到空间提供真正的适应性并不需要膨胀的运营成本——它要求从思维方式的转变开始。
商业伙伴关系

现代办公的核心在于一个问题：这栋大楼能为租户的商业增添多少价值？

对于某些物业所有者而言，价值在于声誉和客户参与度；而对另一些人来说，则是关于效率、社区或便利。最成功的房东是那些倾听、解读并回应的人——他们不仅提供租赁，还提供解决方案。合作伙伴关系可能包括服务式助理、共享设施或有选择地接入其他服务提供者。越来越多地，办公大楼以其促进合作和便利的能力受到评判：无论是通过共享会议室、综合食品配送系统、活动管理支持还是优先进入大型混合用途区域内的设施。

租户的期望也在不断变化。国内企业现在主导着新的租赁活动，通常更倾向于综合的城市环境，而不是孤立的高楼。办公本身的目的也在改变——与其说是固定的办公桌工作，不如说是互动、创新和文化凝聚力。

在这个景观中，**获胜者不一定是那些拥有最新建筑的人，而是那些价值主张最清晰的人。**

零售行业

在房地产行业整体低迷的一年里，零售指标的总体情况相对稳定。截至2025年底，六个核心地区的平均租金保持稳定。

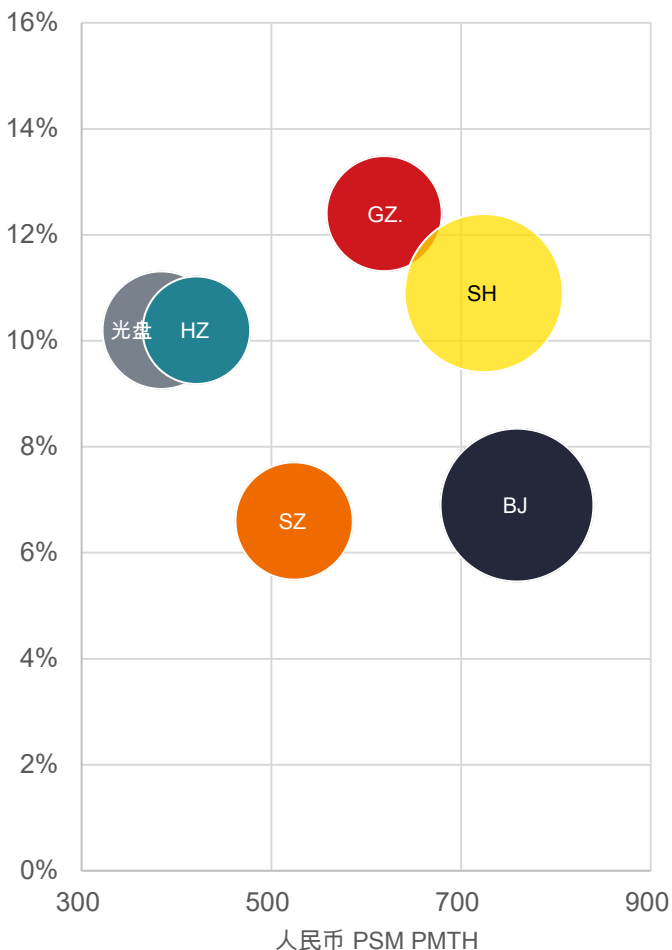
城市同比下降2.2%，空置率上升了0.1个百分点。北京空置率上升更为明显，因为几个大型项目正在进行重新定位；其他五个城市的空置率总体稳定或略有下降。

这些“平静”的头条数据却掩盖了日益扩大的差异。在追踪的156个零售区中，空置率低于10%和高于10%的区域各占约一半，凸显了

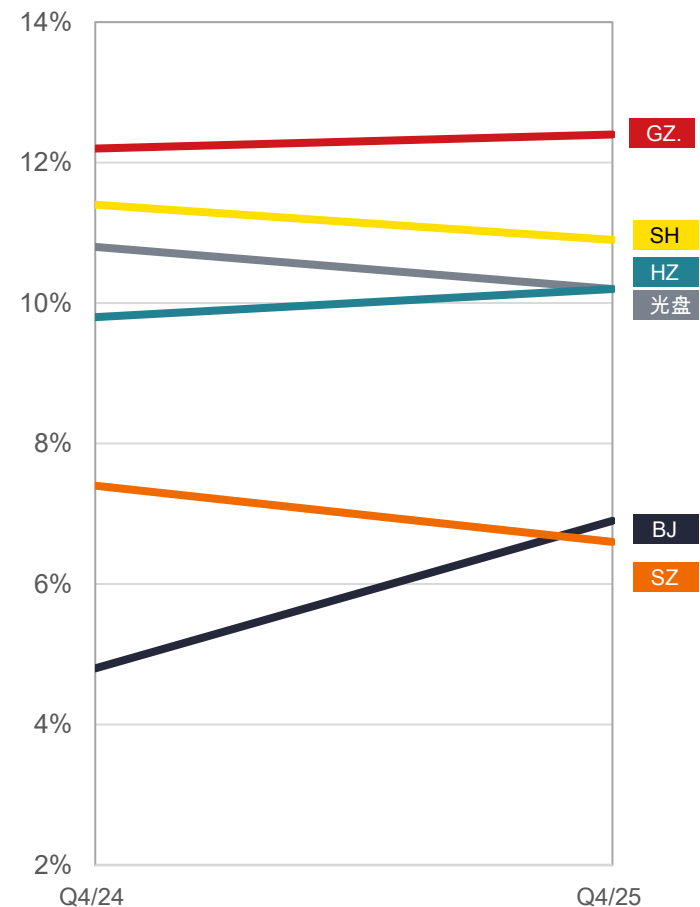
加速两极分化。重点区域仍居领先地位。奢侈品消费有更明显的优势；在其他方面则不那么突出。自2020年以来，优质地段与次优地段之间的空置率差距已经缩小；截至2025年底的20个空置率最低的地段中，只有北京卢浮宫和杭州湖边位于传统优质核心区域。优质项目越来越多地需要提供不仅仅是位置——即独特的、以体验为导向的命题

核心之外，业绩差异更为明显。强势的市级购物中心正在吸引原本流向市中心的人流，吸引了投资者对运营良好的旗舰店资产的关注。与此同时，“胜者通吃”的动态正在加大同一范围内较弱势计划的压力。

租金、空置率与库存，2025年第四季度



空置率



两个市场的故事

零售的价值可以——也应当——超越仅仅是销售更多产品。

消费可能会保持谨慎，但不会消失。虽然以旧换新补贴和消费券正在支持总体支出，但消费者对更好生活的渴望和更加注重自我奖励的态度，正支撑着“新消费”品牌的发展势头。诸如“泡泡玛特”和“老破金”等品牌通过触动情感共鸣而特别活跃。以上海为例，过去五年里，体育场馆、租赁住房和生活用品三大新兴类别零售额占比达15%（随着消费者偏好和租户策略的转变）。

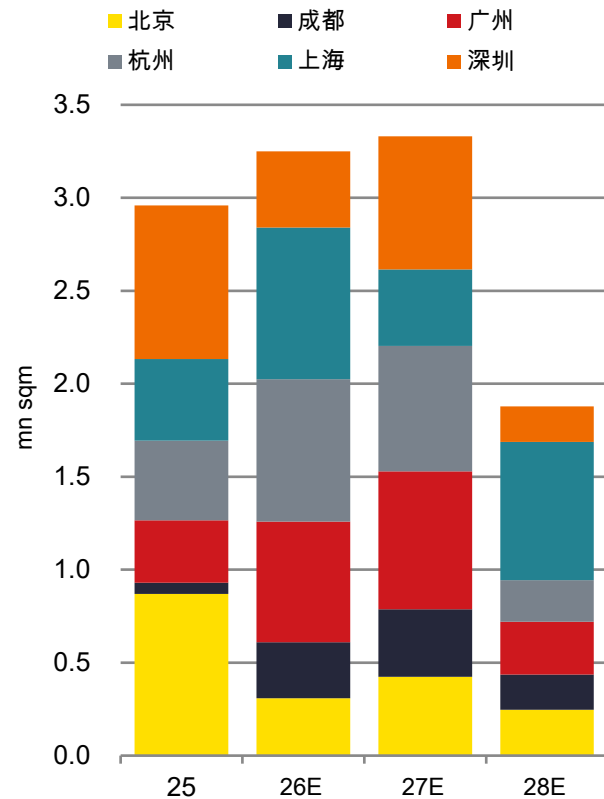
对于传统品牌，消费者情绪的变化减少了全面店铺扩张的重视。相反，许多人正在优先考虑打造更加强大的单店体验，并通过本地化社区建立更紧密的关系。订婚。Zara、On和Kolon等品牌在上海和南京推出的大尺寸新店，以及路易威登在上海和北京的备受瞩目的新旗舰店概念，都是品牌将影响力推至极限的例子。最终，品牌的成功不仅仅关乎营销策略；它反映了人们对更加理性、充实和高质量生活的更广泛渴望。

零售空间应该如何应对？或许是时候回归零售空间的基本功能：人们聚集、互动、感受社区归属感的地方。它的“产品”不应仅限于商品消费者的供应；它应越来越多地发挥更好、更有意义的城市基础设施的作用。

With around 25% 2025年零售GFA推迟，新开张的 2026 预计将大幅上升 330,000 平方米 随着竞争从“有无”转向“优劣”，结构性机会正成为零售市场最显著的特征。

消费者心态的转变及品牌对纪律性行动的重新重视表明，市场领头羊可能构建起更深的护城河。到2025年底，前十位按运营资产规模计的开发经营者所占份额为：30% 股票在六个核心城市的表现。在核心城市拥有规模化的、高质量投资组合的房东以及拥有“小而精”运营能力的专业运营商似乎进入了一个更有利的窗口，以抓住市场份额：这个前任通过提供一致的高端平台来推动品牌扩张，而后者则提供独特的、文化共鸣的概念。

供应



仓储与物流行业

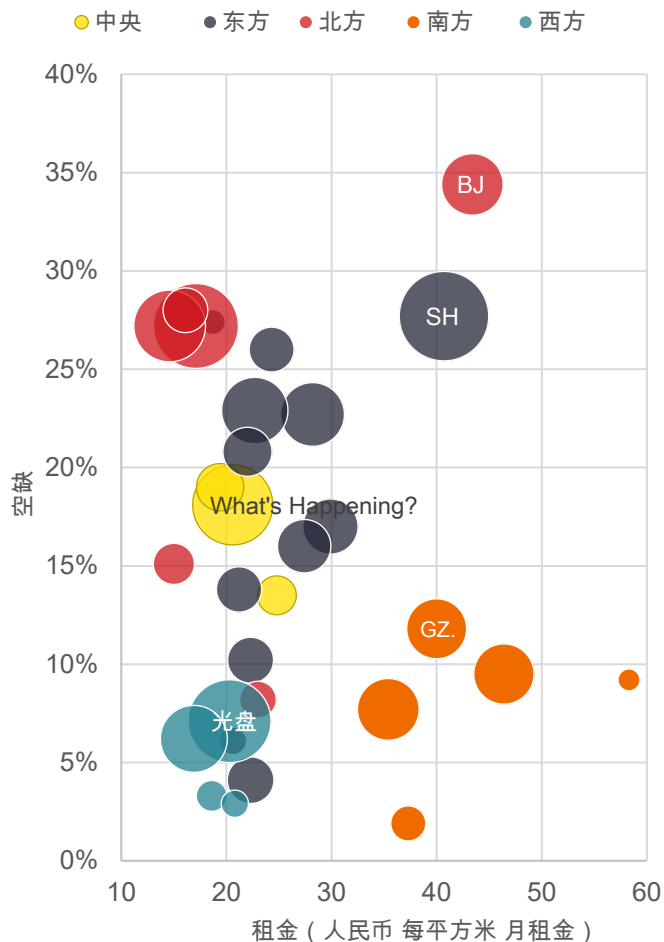
物流和仓储与消费支出和产业升级紧密相连。到2025年，促消费政策和制造业转型持续提升需求质量，加强其对实体经济的意义。

在与成本敏感的大型租户（尤其是快递/货运）面临成本控制压力的情况下，业主正优先考虑关键租户的保留。在整体租金环境普遍下降的情况下，地点，连通性和便利设施如今是韧性的主要推动力——核心资产仍更加防守型。

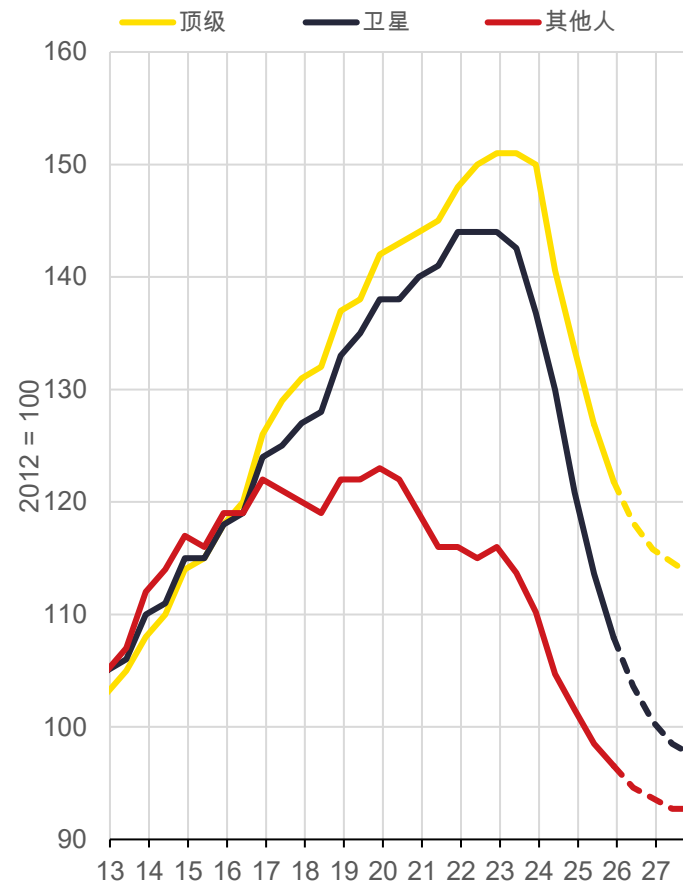
策略正在转变。核心资产持有+精炼运作 供应正集中在国家物流枢纽、产业集聚区和具有真实消费基础的城市，而非核心扩张受到限制；通过租户组合、标准化的租赁合同和更严格的成本控制来保护净经营收入 (NOI) 的稳定性。

2026年，租户决策正从“便宜”太空”到 供应链战略选址，权衡效率、交货时间、合规性和产业协同——通常通过多节点仓库网络。ESG正变得更加具有合同性（例如，绿色规格和能源披露）。投资者同样优先考虑 现金流质量优于规模，这种偏好由奖励稳定NOI和运营经验证的公众REIT标准所强化。

库存、空置率及租金，2025年第三季度



中国非保税A级仓库租金预测



超越电子商务：智能供应链

接下来的赢家不会是最大的箱子，而是最好的节点——能够实现自动化、多样化的需求、数据可视化的资产，以及分布在一个现代化的供应链的核心位置。

中国工业和物流领域在结构上仍然强于其他资产类别，但并非不受压力影响。在一些产业集群中，过剩供应持续存在，租金持平，竞争激烈。然而，在表面柔和之下，随着政策制定者推动产业升级、自动化，正在发生更深层次的转变。并且未来工业的发展。

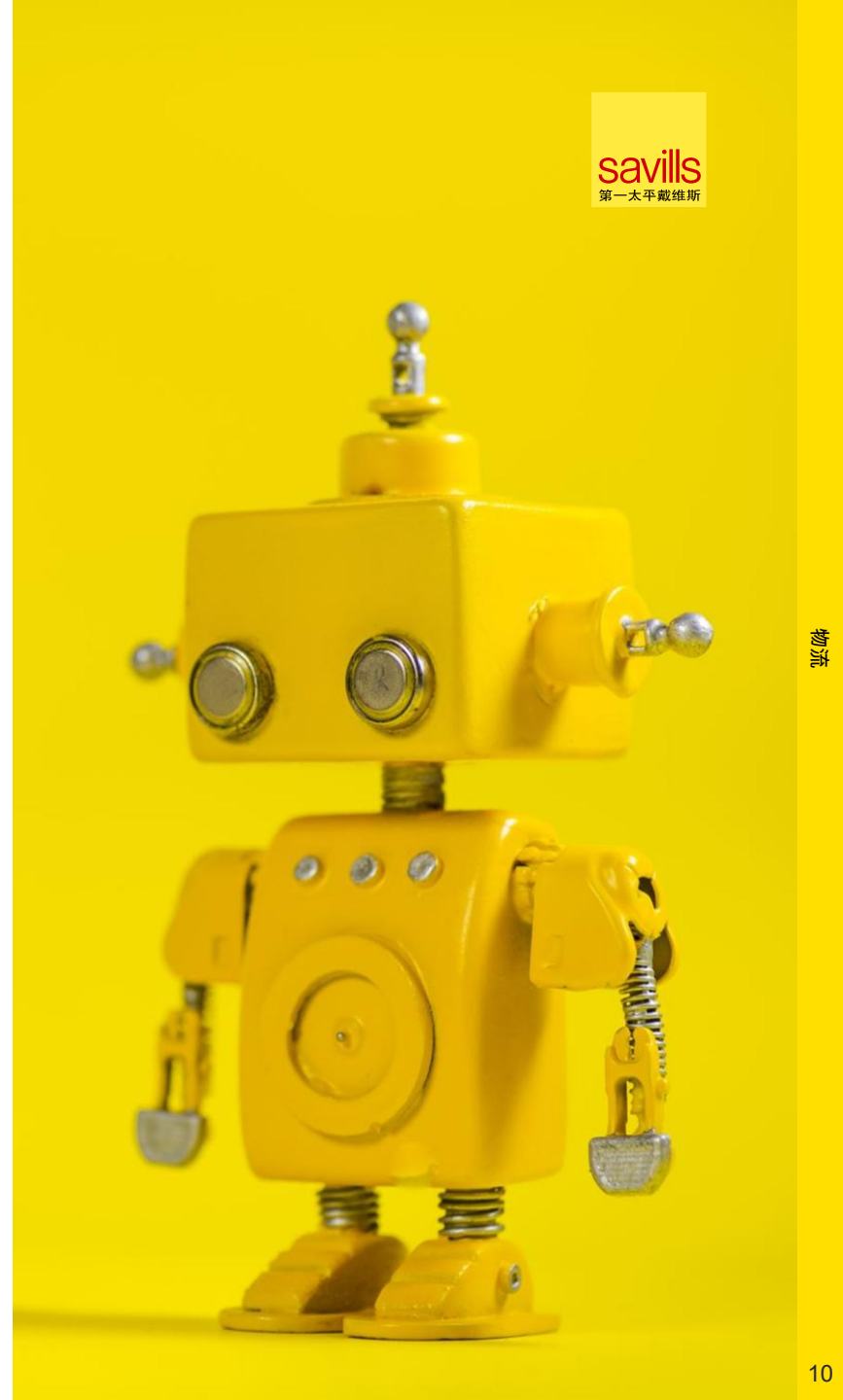
这为房东们带来了战略上的紧张关系：通过减缓投资来保留现金，还是通过现代化投资组合来满足下一波需求？市场越来越青睐后者。作为占用者——从电商平台到第三方物流服务提供商到

先进制造商——升级自身运营，他们要求拥有更高天花板、更坚固的地板、更大的电力负荷、更高的ESG标准以及更智能的建筑系统。传统仓库正成为数字-物理网络中的基础设施节点。

财务实力更强、更具前瞻性的所有者正在重新定位老库存，增加自动化准备好了的特色功能，提高可持续性能，以及整合数据驱动的管理工具。这些升级不一定要奢华，需要实用——减少瓶颈、优化运营、更可靠的电力和更完善的对机械的支持。其他人则陷入成本防御模式，希望能等到市场回暖。但建筑物越陈旧，就越快失去吸引力，因为租户会集中在更少、性能更好的节点。

占领者的预期也在变化。工业租户不再只是租用空间；他们正在将其供应链嵌入其中。靠近供应商、交通便利、劳动力可用性、ESG合规性和运营的数字化可见性都影响租赁决策。随着兴起先进制造——从半导体到电动汽车零部件再到机器人——也模糊了“物流”与“工业”空间的界限。

在这个市场上，赢家将是那些明白物流不再只是关于面积，而是能力的人。那些能够提升效率、自动化和弹性的建筑将是最后剩下的。



住宅区

住宅：销售稳定，信心依旧脆弱

2025看起来，短暂地，可能标志着底部。地区售出，并且价格在年初开始稳定。但最近几个月又有所缓和。市场仍在等待一个更清晰的“沙线”信号，以恢复购房者的信心。

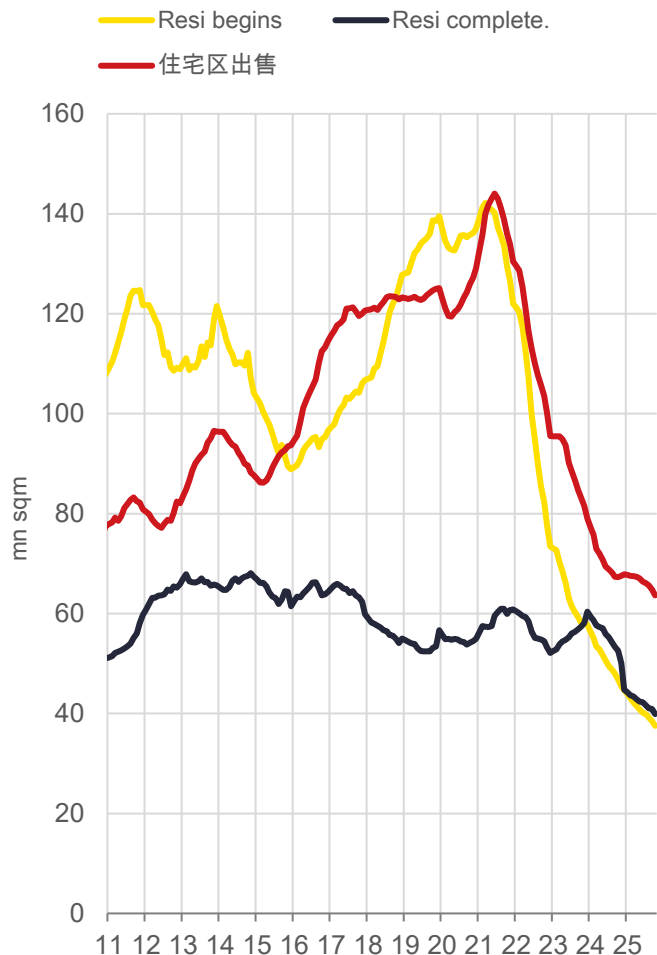
政策支持在边际上有所帮助——利率下调、放松措施以及新建项目持续减少正在减缓未来的供应，并允许库存消化。年末关于加大努力……的信号处理未售出库存的方向性是积极的，但情感依然具有选择性，韧性仅限于少数地区。

住宅租赁：供应主导型重置

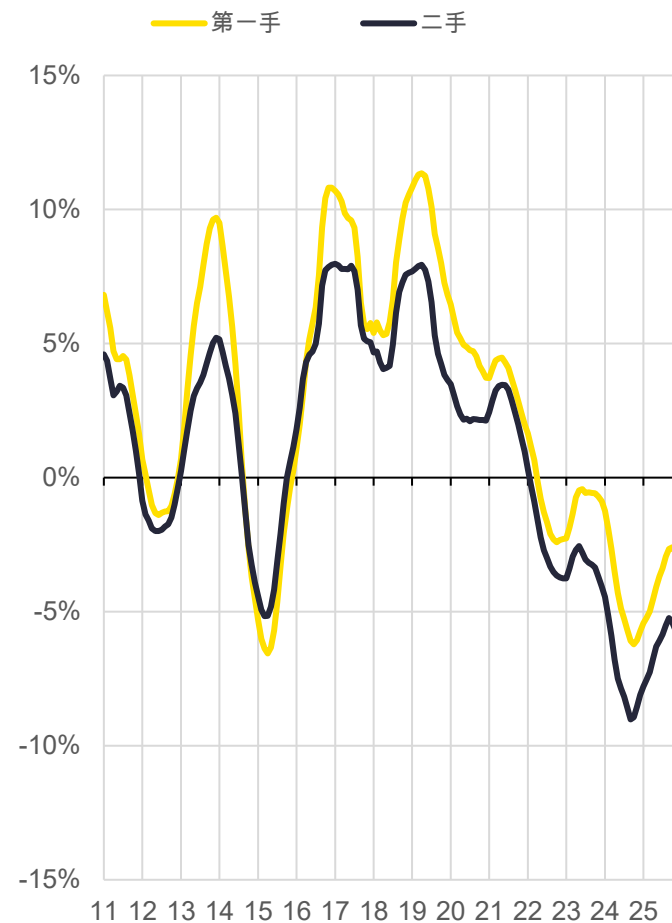
租赁条件对租户而言正在改善，随着新供应的涌现和房东/运营商之间的竞争加剧。供应方面有调整速度快于许多地区的需求造成短期内的混乱。

从长远来看，这是有益的：更高品质的股票和更专业的运营支持向更加机构化、可投资的租赁住房市场的转变。

住宅卷，12 MMA



住宅价格同比增长，新房与二手房



从体积到宜居性

恢复将不会由销售势头推动，而是由信任和质量驱动——那些在设计和运营上以及长期居住舒适性方面都能达标的家。

中国的住宅行业已进入平静的均衡状态。销售额依然疲软，房价稳中有降，买方情绪谨慎。然而市场并未崩盘——而是在重新调整。家庭消费者更加理性，但他们对更好的住房仍有渴望；开发商更加谨慎，但他们在……仍然需要重建信任。

这引发了一个核心困境：开发者如何在短期内生存下去，同时为长期复苏奠定基础？

那些资产负债表更稳健的公司正关注产品质量、交付可靠性和透明的沟通。他们正在优化布局，提升社区设计，并投资于绿化、通风和自然光。其他在更严格限制下，正试图通过减少来保护利润空间。规格和逐步发布的减慢 - 但这却在关键时刻风险削弱品牌可信度。需要

在租赁市场，运营商面临类似的分歧。新供应量保持高位，推高了入住率和租金。诱惑是削减服务、人员和维护。然而，正在获得市场份额的运营商却在做相反的事情：细分产品线，更清晰地定义目标客户，加强运营一致性，并打造可识别的品牌形象。专业化——而不是规模——正成为成功的标志。

租户的期望也在发生变化。年轻租户重视便利性、安全性和可靠的管理。不仅仅是对表面的便利。企业租户希望有可预测的服务模式。家庭寻求稳定、教育和社区。每个群体都需要不同的能力，而试图满足所有人的运营商最终却无人受益。

在这个环境中，赢家将是那些提供清晰、一致性和可信度的人——这些特质定义了每个成熟市场的住房。



投资市场



投资规模可能将在2025年底达到 **约人民币1900亿元**，使市场处于 **十年的低点** 级别。2026年可能保持低迷。我们注意到一些

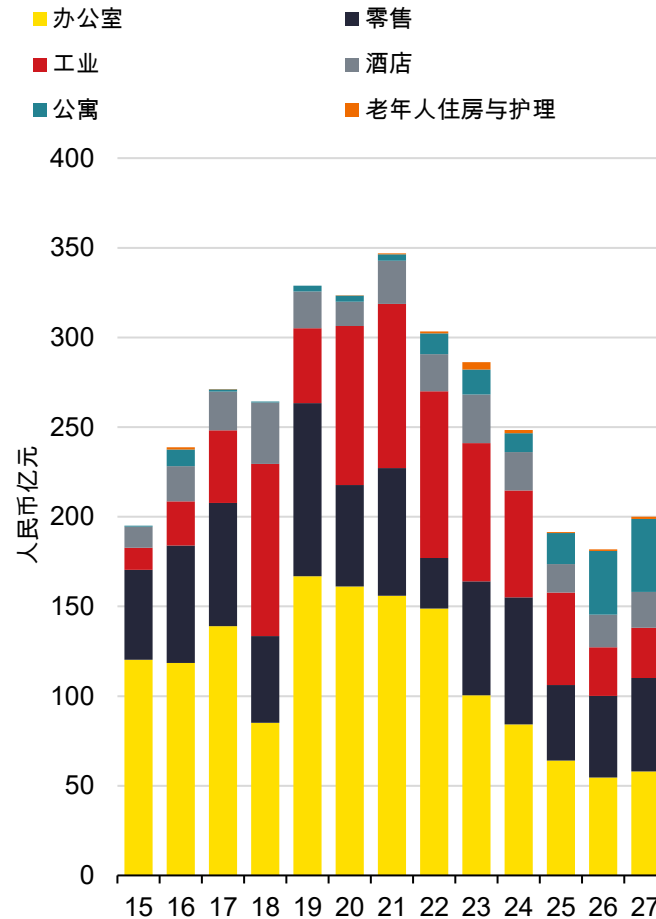
交易和失位区域，但市场有之前有过错误的开始，而且信心仍然有限——尤其是在保险依赖基本面短期复苏的情况下。

交易量较弱反映了跨过门槛的交易减少，但也存在一种机械效应：**低资本价值** 完成的交易金额转化为较小的人民币营业额。随着活动的恢复，行业组合是也可能会转变。办公室在历史上一直主导大量，但下一阶段可能看到在具有更清晰收入预期和运营潜力的行业中有相对较多的交易，包括 **公寓**。

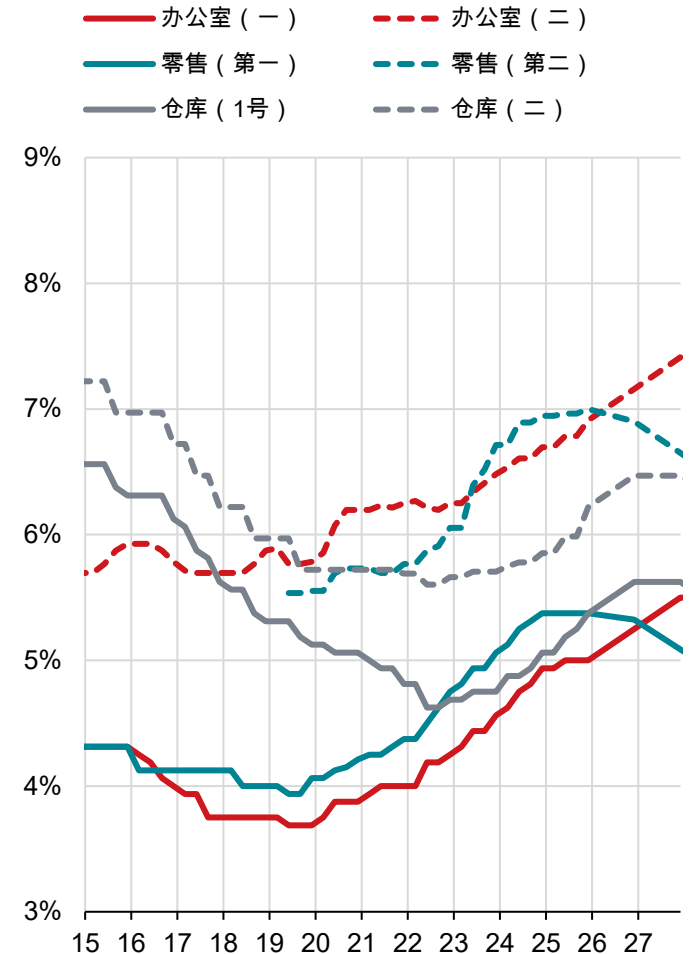
净收益率趋势表明稳定化不均衡。**零售收益率** 正显示出定居的早期迹象，我们预计 **仓库产量** 为了进一步巩固至2026年，当时市场消化供应，投资者重拾信心自信 **办公室产出** 可能延迟：情绪依旧最弱、空缺和租金风险仍影响着承保，而买家持续要求有意义的风险缓冲。

尽管2026年可能仍然感觉缓慢，但更有可能出现流动性更持久的回升。从**2026年2月开始至2027年** 随着价格差距缩小和交易确定性提高。

中国投资市场交易量 行业



中国各类资产类型资本化率



宏观利率影响

市场普遍认为中国处于低利率环境，这主要基于无风险利率持续下跌的事实。

基准代表中长期

政府债券收益率。然而，实际利率的趋势正好相反：在过去一年或更长时间内，一般贷款利率的有限下降与低通胀或负通胀相结合，推动了.....

有效利率达到历史高位 特别地 抑制股权和房地产投资 .

高效的收益率使私人投资者能够保留

资本通过固定收益或现金投资，减弱了他们在商业地产投资中的意愿。

展望2026，期待“ 稳定到低名义利率 和 适度通货膨胀复苏 中国有效利率可能呈下降趋势。这将为房地产投资提供一定支持，但也会加剧资产

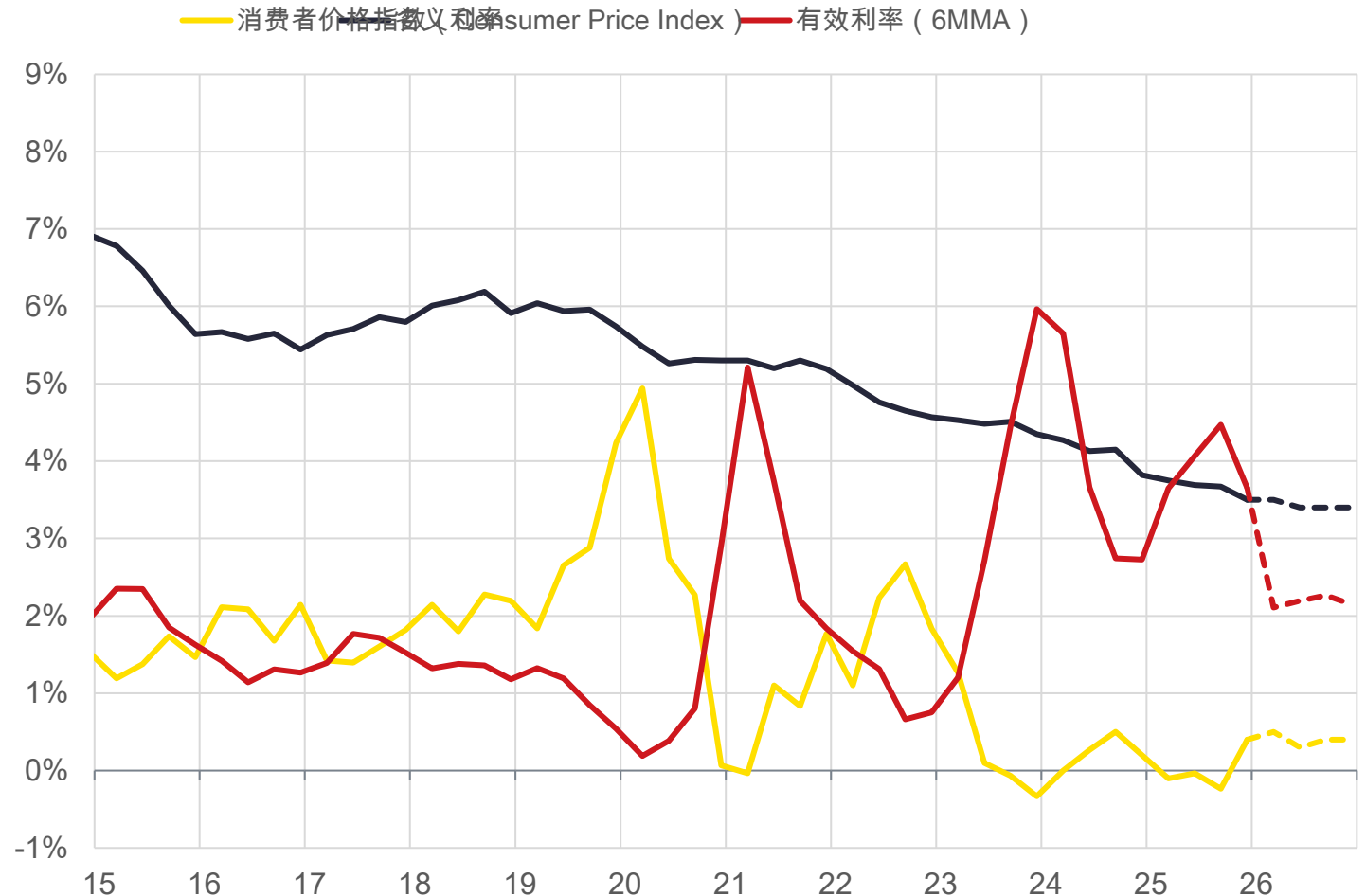
divergence: fundamentals strong assets will

利益优先，而那些基本面较弱的企业将面临更大的估值压力

。

相应地，2026年有望成为 一个转变的关键时刻 在由利率因素驱动的市场动态中。跌落的利率将逐渐缓解广泛的估值压力。投资者应优先考虑识别和持有高质量的核心资产通过周期产生稳定的现金流 作为一个长期战略。

中国的名义和实际利率



证券化浪潮



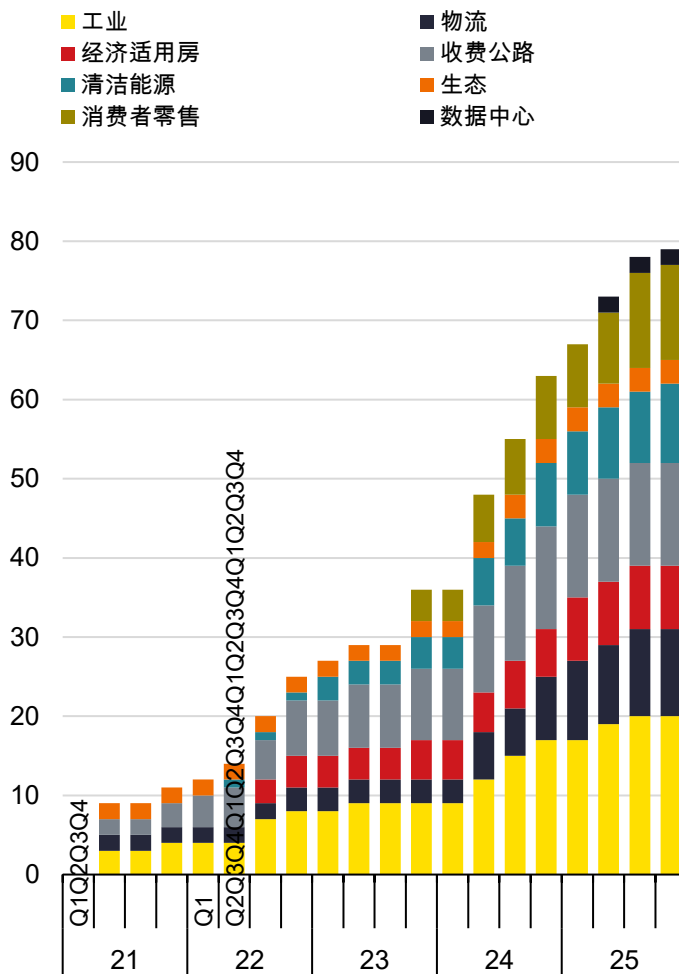
中国商业房地产市场正经历着向金融化转变的重大转变，这从公开提供的房地产投资信托基金 (REITs) 的快速增长中可见一斑。

并且资产支持证券 (ABS)。这一趋势受到政策支持推动。市场演变，企业必要性。

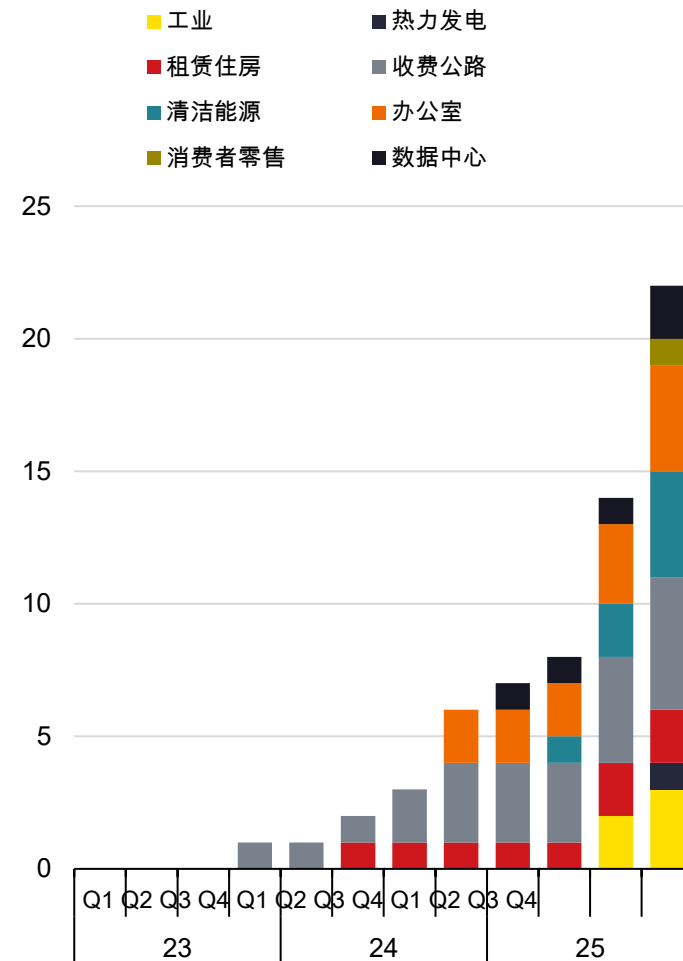
在政策方面 监管机构已积极扩大试点项目，为现有资产建立标准化和市场驱动的退出渠道。**从市场角度** 在行业价值创造逻辑从绿地开发转向现有资产运营的宏观背景下，高质量收益稳定、现金流稳定的资产有获得突出地位，与长期资本如保险和养老金的分配需求相一致。与此同时，**开发者与资产所有者** 他们正在使用证券化来释放资本，优化他们的资产负债表，并在融资和去杠杆化压力加剧的情况下过渡到“拥有并运营”模式。

这种金融化提供了 **新增股权融资** **降低行业杠杆率**，支持资产调整 REITs所实施的市值约束也鼓励了更好的运营表现。**促进专业性和质量** 在行业中。此外，这些仪器 **提供流动性**，**注重收益的商业地产曝光**，有助于吸引更广泛的投资，并构建一个更成熟透明的金融生态系统行业

REIT行业审批



投资组合资产支持证券 (ABS) 审批按行业分类



价值发现在碎片化市场

流动性回报源于现实主义而非乐观主义：透明定价、耐心资本以及具有持久收入和可信商业计划的资产。

中国的投资市场依然保持平静。买家谨慎，卖家犹豫，价格预期相去甚远。流动性不足，实现交易确定性困难。然而，在这片停滞之下，正是必要过程的开始：对资产价值的更清晰认识，以及从债务驱动的增长向价值驱动的增长的逐步转变。

重所有权向更纪律性、以股权为动力的模式转变。

核心挑战是可见性：当定价信号模糊不清时，投资者如何做出决策？答案越来越是耐心和精确。长期资本——保险公司、养老基金、主权基金——显示出最大的兴趣，并非因为他们期待快速反弹，而是因为他们看到了一个周期性的机会，可以在更现实的估值下进入或扩大一个结构性的重要市场。短期机会主义者仍然犹豫不决：基本面过于薄弱，无法快速扭转，定价错误的风险成本很高。

与此同时，资产负债表更健康的资产管理人正在利用这个时期来合理化投资组合、解除负担、降低杠杆和提高运营透明度。他们正在简化结构、现代化旧资产，并为最终重置的市场重新进入做准备。其他人继续推迟艰难的决定——但资产越长时间不重新定位，最终的调整就越困难。

投资者 expectations are also shifting. The era of financial engineering and rapid appreciation is over; what current issues are the durability, operating quality, ESG compliance and credible asset management.

投资者希望建筑物拥有运作良好的系统、稳定的租客、现实的运营开支和透明的资本支出计划。估值开始奖励纪律而非乐观。

在下一阶段，获胜者不会是那些行动最快的人，而是那些行动清晰的人——他们受基本原理指导，价格合理，且对长期目标充满信心。

提出更好的问题



要思考什么

过去四年里，市场一直在问同样的问题：“何时会好转？”典型的回答总是“明年不会，但可能不会超过五年——或许两到三年。”然后到了下一年，同样的回答再次重复。时间已经变成了一个不稳定的支点。

在2026年，更实用的方法是用两个更好问题来替换那个问题。

首先：在长期疲软的环境下，我们如何保持功能性？ 这意味着

关于现金流量、激励、资本支出和再融资风险的务实思考，同时也要保护运营完整性和租客关系。生存不只是财务问题，更是一种组织挑战。团队过度疲劳、标准下滑、资产退化等问题在日后很难恢复，即使经济周期转好也是如此。

第二：当复苏到来（它必然会发生）时，它将呈现什么样子——持久的机会又在何处？ 下一个阶段不太可能是一个全面、动力推动的阶段。

反弹可能更加不均衡和差异化。一些城市和次级市场将比其他人清除得更快。一些部门将更快稳定，而另一些则继续面临结构性压力。价格将在某些区域而不是一次性地在所有地方重置。

这就是为什么“复苏”应该被视为相对优势的转变。那些拥有可信运营、明确定位、合理定价且符合租户和投资者要求的资产将会率先复苏。其他人可能即使情绪改善，也可能仍然陷入困境。在这个意义上，2026年与其说是预言转折，不如说是为做好准备。它。

行业	短期挑战	适应性策略	长期机会
办公室	过剩需求疲软	航班前往品质，改造	AI，生命科学租客
零售	过时中心，低消费	经验本地化	旅游社区零售
物流	低价值供应过剩	自动化ESG	智慧制造业
住宅	薄弱经济，贫穷情感	都市更新租赁专业	宜居性与老化
投资	价格差距流动性差的市场	REITs，困境交易	收入稳定

打破循环：建立相关性

向哪里瞄准

打破循环既是实际又是哲学的。在压力下，条件反射的收缩——削减服务、推迟资本支出、降低标准——造成了下降螺旋：质量下降，需求减弱，进而引发更多的削减。另一种选择是清晰和目标导向，从低成本、高影响力的基础工作开始：清洁运营，一致的服务，透明的沟通，纪律严明但人性化的成本控制，精确的维护，周到的设计，以及运行正直

每种资产类别都必须重新审视其在变化经济中的作用。

- 办公室必须从商品空间转变为综合、支持生产力的环境。
- 零售必须从交易空间转向体验、身份和社区，认识到消费者现在将线上价值追求与线下情感回报相结合。
- 工业和物流资产必须与中国经济“三速”发展同步——升级传统制造业、扩大新兴产业规模，和赋能未来产业——拥有具备自动化、数字化和能效的设施。
- 资本市场必须直面不良资产，转向耐心股权投资，并通过透明的调整而非悄无声息的推迟来恢复价格发现。
- 住宅必须深化专业性，提供更多差异化产品，并将长期租赁住房定位为稳定、可靠、机构级别的资产。

中国长期机遇依然存在——规模、先进制造、技术升级、消费行为演变、人口结构变化，以及一个不断增加的机构资本池，这些资本尚未充分分配到房地产行业。周期轮转。下一个周期的赢家将在2026年由自律塑造。诚实、运营卓越和战略重新定位。

研究联系人



詹姆斯·麦克唐纳德

中国研究主管
+8621 6391 6688 转 8605
JAMES.MACDONALD@SAVILLS.COM.CN

张彻斯特

主任，研究中国
+8621 6391 6688 转 8675
CHESTER.ZHANG@SAVILLS.COM.CN

谢卡尔比

主任，华南研究 +8620 3665 4874 C
ARLBY.XIE@SAVILLS.COM.CN

文森特·X·李

director, Research North China +861
0 5925 2044 VINCENTX.LI@SAVILL
S.COM.CN

索菲·潘

高级经理，研究
西南地区
+8628 6737 3686 SOPHY.PAN@SA
VILLS.COM.CN
+86 28 6737 3686 SOPHY.PAN@S
AVILLS.COM.CN

savills.com

免责声明：本演示文稿的内容仅作参考用途，且严格保密。未经Savills事先书面同意，严禁泄露、使用、复制或传播本演示文稿（或其中包含的信息）。
既不是本次演示，也不是演示的任何部分，将构成任何要约、交易的基础，或作为进入任何合同或承诺的诱因。未提供任何明示或暗示的保证或陈述。
此处的信息准确性和完整性由Savills负责，但Savills对因任何错误而随后更正信息无任何义务。Savills不对因本文件全部或部分内容、其中任何错误或遗漏而引起的任何责任或损失承担责任。

中国联系人



娄思雅

资本市场与保险衍生品中国区负责人 +8621 6391 6688 分机 8018 Louisa.Luo@savills.com.cn

乔伊·乔

顾问及交易部中国负责人 +8621 6391 6688 转 8704 Joey.Chio@savills.com.cn

王吉姆

估值及专业服务中国区负责人 +8621 6391 6688 / +852 2840 4649 JIM.WONG@SAVILLS.COM.CN

朱尼奇

中国战略咨询服务主管 +8621 6391 6688 转 8872 Nicky.Zhu@savills.com.cn

马可·蒙

物业及资产管理服务部 中国 +8621 6391 6688 转 8642 MARCO.MENG@SAVILLS.COM.CN

唐雪莉

住宅销售主管 中国 +8621 6391 6688 转 8656 Shirley.Tang@savills.com.cn

张克里斯

全球占领服务中国区负责人 +8621 6391 6688 转 8506 Chris.Zhang@savills.com.cn

钟艾琳

中国零售机构负责人 +8621 6391 6688 转 8870 钟爱莲 zhongaiyan@savills.com.cn

朱露莎

Head of Savills Residence 中国 +8621 6391 6688 转 8830 联系人：朱路易萨 louisazhu@savills.com.cn

周米歇尔

国际物业负责人 中国 +8621 6391 6688 转 8685 michelle.zhou@savills.com.cn

Troy Tan

项目管理服务中国区负责人 +8621 6391 6688 转 8725 TROY.TAN@SAVILLS.COM.CN

Cindy Tong

日本业务负责人 中国 +8621 6391 6688 转 8627 丛女士@Savills.com.cn

savills.com

免责声明：本演示文稿的内容仅作参考用途，且严格保密。未经Savills事先书面同意，严禁泄露、使用、复制或传播本演示文稿（或其中包含的信息）。既不是本次演示，也不是演示的任何部分，将构成任何要约、交易的基础，或作为进入任何合同或承诺的诱因。未提供任何明示或暗示的保证或陈述。此处的信息准确性和完整性由Savills负责，但Savills对因任何错误而随后更正信息无任何义务。Savills不对因本文件全部或部分内容、其中任何错误或遗漏而引起的任何责任或损失承担责任。