

澳大利亚人 零售回顾



April 2026

零售行业在2026年继续保持了强劲的势头，随着家庭消费的增加和供应紧缩支撑了基本面并促进了投资活动。然而，伊朗冲突带来了新的风险，可能会对2026年的该行业产生影响。

[点击此处订阅
subscribe](#)



Key Insights

零售业在2025年表现最为强劲，并将这一势头延续到了2026年。然而，源于伊朗冲突的地缘政治压力为该行业带来了新的风险和不确定性。



阿里斯特·里德 高级经济学家，研究与咨询

▲ 4.6%

家庭消费增长

2026年2月份的一年中，家庭消费的价值上涨了4.6%。

▲ 50bps

利率变动

2026年利率上升了50个基点，达到4.1%，市场预计2026年还将进一步上调约50个基点。

▲ 3.5%

平均MAT增长率

在100家上市企业/REITs拥有的购物中心中，移动年度总交易额（MAT）平均增长了3.0%。CY25/FY25表示前一年度，即2024年/2025财年。CY25表示前一年度，即2024财年/2025财年。在中文中，直接表达即可。

▲ 8.9%

平均零售商息税前利润率

2026年上半年，主要零售商的EBIT利润率上升至8.9%。

▲ \$144.4 billion

投资规模在2025年

投资者对零售资产的旺盛胃口导致交易额在2025年攀升至144亿美元，较2024年增长43%。

▲ 8bps

第四季度零售收益变化

第四季度零售收益率下降8个基点至5.64%，反映了投资者对零售资产的激烈竞争。

Prime centres continue to perform well

主要中心继续展现健康的租金增长水平，承租人的销售额支持了大多数中心的较高市场租金。2025年，总零售年度回报率上升至9.2%。

Iran conflict brings new risks

伊朗冲突对零售物业构成明显的逆风，风险偏向下行。我们的观点是，冲突的影响将持续在2026年大部分时间里产生影响。

Underspend on CAPEX is a rising issue

资本投资（资本支出）放缓成为许多零售资产日益突出的问题，这给投资者的回报带来中到长期的风险，因为为了短期投资者回报而推迟了非紧急的生命周期和价值驱动型工作。

Growing margin pressure for tenants

一些租户正面临不断加剧的利润压力，这可能会因伊朗战争的影响而加剧。

零售销售额增速加快momentum

2026年消费支出强劲，但风险也在增加

消费支出在CONSUMER SPENDING HEADING INTO 2026

在名义上，家庭消费增长了4.6%。截至2026年1月，显示出持续增长的趋势。到2025年第二季度，国内消费持续增长。2025年第四季度，实际家庭可支配收入持续强劲增长，较上年增长3.7%，主要受到通胀下降、第3阶段减税以及实际工资增长的推动。最初将这种收入增长用于重建储蓄缓冲带的消费者开始将家庭收入转向更高的消费。家庭在休闲娱乐和文化方面的消费增加（同比上升8.8%）、食品消费（同比增长6.6%）、酒店、咖啡厅和餐馆的消费（同比增长5.7%）。

消费支出增长SPENDING GROWTH AMONG CONSUMERS

总体来说，消费者需求保持相对强劲，但表面之下存在强弱不一的领域。澳新银行数据显示，年轻消费者在必需品上的支出正在增加，但.....生活成本高昂仍旧是令人担忧的问题，并继续影响到他们的可支配收入。然而，较年轻消费者的消费增长在必需品与可支配收入之间的平衡相对稳定。

伊朗冲突CONFLICT RISKS A KEY RISK IN 2026

最近的中东冲突爆发——特别是冲突持续时间——代表了2026年下半年家庭消费的关键下行风险。更高的燃料价格、供应链中的连锁成本压力以及最近利率的上升共同挤压家庭预算，而早期消费者情绪数据显示信心已经软化。尽管家庭资产负债表总体上仍然弹性，对未来的成本的不确定性可能加剧在未来几个月里，对消费——尤其是在可自由支配的类别上——产生压力。

2026年第一季度零售电话评论Retail Commentary

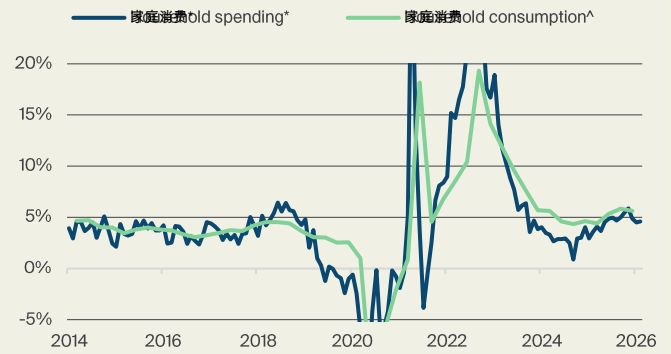
在宏观层面，**澳大利亚消费者需求稳健**，然而，生活成本的压力正在不均匀地感受到，并继续影响许多家庭。”罗布·斯科特，韦斯法默斯公司总 经理

“**消费额在所有客户年龄群体中都在增加。**大多数年龄段的人都在普遍保持自由支配支出并提高储蓄水平。”马特·科明，澳大利亚联邦银行首席执行官

“**价格仍然是澳大利亚客户的首要考虑因素。**...去年年底客户情绪出现试探性改善后，持续的通货膨胀和利率上升的前景又让客户再次优先考虑节省方式。Amanda Bardwell，伍尔沃斯集团首席执行官

家庭支出和消费上涨 Spending and consumption rise

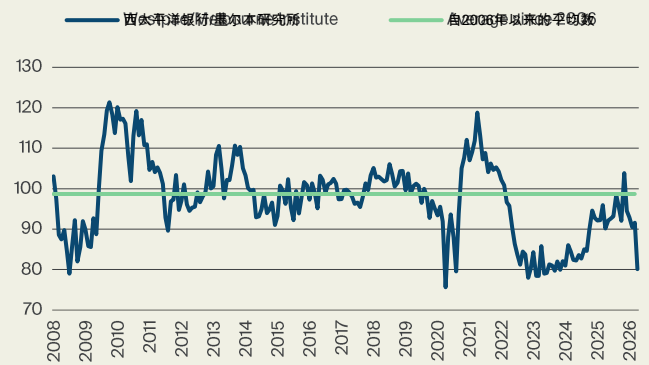
家庭消费和支出年度增长率同比增长率 (y/y%)



来源：莱坊研究，ABS Source: Knight Frank Research, ABS
零售支出和消费支出年度增长率 (y/y%) Household final consumption expenditure

消费者悲观情绪缓解 Optimism easing

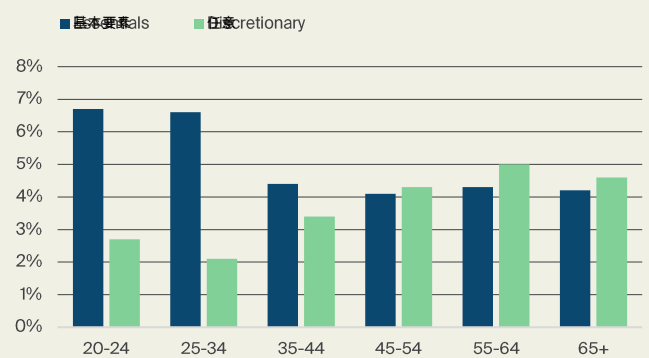
信心指数 (数值超过100表示乐观)



来源：莱坊研究，Macrobond Source: Knight Frank Research, Macrobond

不同年龄段的支出增长差异 Spending growth by age

2025年第四季度按类型和年龄段支出的年变化率 (y/y%)



来源：莱坊研究，联邦银行 Source: Knight Frank Research, Commonwealth Bank

提高收入增长 income growth

广泛的零售业收入增长

SPREADS AND MAT REMAIN STRONG

零售业主持续报告稳健的增长在重租赁在过去一年中的变化。在七家零售房地产投资信托公司中，2025年，平均价差增长了4.2%。这种改善是全面的，所有REITs在当年都实现了超过3%的价差增长。由于零售新供应有限，加上人口强劲增长，预计将维持对零售空间的租户需求，支持再租赁价差的持续强劲。这种动态也可能会在未来几年支撑更强的再租赁增长，因为零售商为争夺日益稀缺的空间而竞争。随着家庭支出的增强，年度总周转（MAT）增长也持续改善。在94个公开上市的零售资产中，过去一年的平均年度MAT增长为3.7%，高于2024年的约3%。平均增长幅度在市中心资产以及折扣店中最为强劲。主要和超级区域资产。MAT增长已增长比这些资产的通货膨胀速度更快，推动了营业额的实际增长。然而，次区域和区域中心的MAT增长则更为温和。

零售利润增长 EBIT IN GROWTH HAD BEEN ROBUST

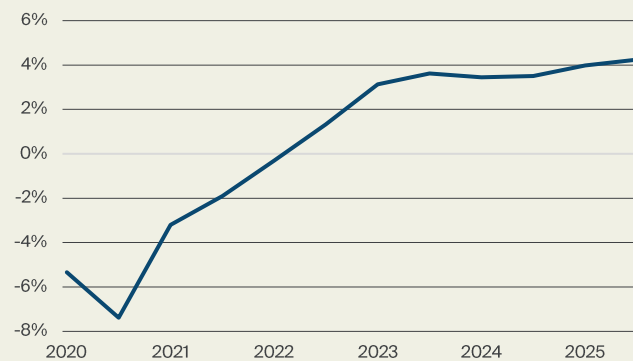
随着2025年家庭财务压力减轻，主要零售商在可自由支配和非可自由支配的开销状况上都感受到了改善。对一系列领先澳大利亚零售商的营业利润率（EBIT）分析显示，许多企业在2025年第二季度实现了持续的利润率扩张。2025年下半年的平均EBIT利润率上升至8.9%，比2024年上半年的8.5%有所上升。然而，预计通货膨胀和利率的再次升高将在2026年挤压零售利润空间。随着增长的... 运营成本和更温和的消费者潜力自信与消费。

在经历了一段较长时间的交易低迷期后，从2025年第三季度到2026年第一季度的期间，租户的表现显示出可衡量的改善。食品和饮料租户赢得了持续的销售增长，得益于续租率的提升以及与2024年相比的活动增加。影院运营商和折扣百货商店报告了改善的销售业绩，支持了与可持续占用成本比率日益一致的租金水平。

相比之下，运动型服装、中端市场服装、生活方式服装以及奢侈品零售商继续面临低迷的贸易挑战——这种趋势已持续数年。奢侈品零售的疲软状况在大多数地区依然持续。除了超级一流中心和主要中央商务区之外，其中品牌继续从成熟的奢侈品区域、更强的品牌集群和更坚韧的潜在需求中获益。

零售再发行价差 spreads

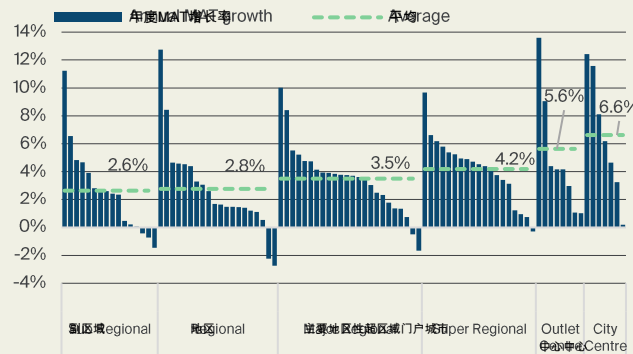
Average spread across seven REITs (%)



Source: JLL Research, Company Reports

大型中心MAT增长更强 had stronger MAT growth

Average MAT growth by publicly listed retail assets, Q1-Q2 FY25 (%)



Source: JLL Research, Company Reports

主要零售商报告的息税前利润率 (EBIT) retailers (%)

零售商	H1 25	H1 26H1-26
通用商店	19.3	20.8
便利店	14.1	14.1
超级便宜汽车	14.0	13.9
班尼ings	12.9	13.0
山姆会员店集团	10.8	10.5
叛徒	9.8	9.0
BCF	10.0	8.8
JB Hi-Fi 澳大利亚	8.3	8.2
麦派克	3.6	7.5
好人	6.8	6.6
高乐超市	5.8	5.2
沃尔斯沃思食品零售	5.5	5.1
办公用品	3.7	4.9
大W	1.1	3.0
Metcash 食品	2.4	2.3
平均	8.5	8.9

關鍵領域emerge for retail

伊朗冲突引入重大不确定性和下行风险

伊朗冲突对投资者的影响 REDUCED INVESTOR APPETITE

伊朗的冲突迅速推高了油价，价格关于石油衍生物，如汽油和柴油。这可能会提高通货膨胀率，预计利率的上升将远超战前预期。这可能会通过提高借贷成本影响投资者的需求，以及通过经济增长放缓影响收入增长，从而对投资者的回报产生压力。投资者信心下降的早期迹象可见于A-REIT指数，该指数跌幅约为11%（至3月30日）。专注于零售的A-REIT受影响较小，跌幅约为8%。这种投资者需求的下降也体现在日常销售活动中。零售交易在2月底前实现了过去10年中最强的开局，交易额近30亿美元。然而，随着投资者在不确定性加剧的情况下暂停投资，3月份的活动已停滞不前。

通胀成本对消费者的影响 HIGH ON CONSUMER SPENDING

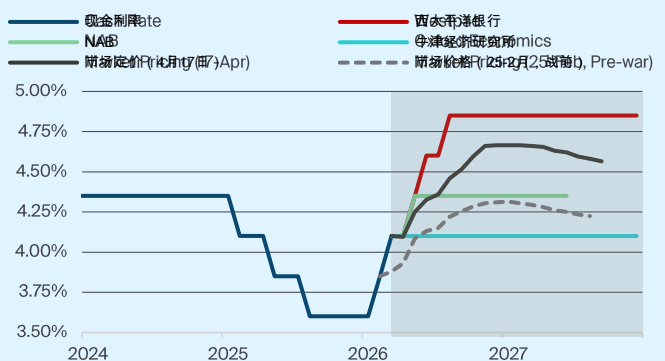
由于冲突，现金利率和利率现在存在显著的上涨压力，这可能会通过降低家庭消费和减少承租人销售业绩来影响零售业。消费者信心——通常作为家庭消费的领先指标——已经大幅下降，ANZ-Roy Morgan的衡量指标自1973年系列开始以来跌至历史最低点。稳步复苏的可自由支配零售类别预计将最受消费回落的冲击。承租人的表现也预计将受到更高成本以及降低的消费需求的冲击。正如疫情期间所见，预计报告的销售增长将主要由更高的投入、生产和运输推动。成本通过定价传递，反映价格驱动型增长而非规模驱动型增长。

近期零售业的长期影响 TERM IMPACTS ON RETAIL

近期的发展对零售物业构成明显的逆风，风险偏向下行。关键传导渠道从能源价格延伸至通货膨胀、利率，最终影响家庭消费——每一步都在加剧零售商的利润压力，进而影响租金收入。我们基本观点是，冲突的影响将持续影响2026年大部分时间，主要是由海湾地区能源供应链的持续中断驱动。能源成本上升可能导致通货膨胀超过目标水平的更长，但澳大利亚储备银行（RBA）利率反应的幅度和程度仍不确定。家庭将继续面临生活成本压力，因为通货膨胀和更高的借贷成本侵蚀了可支配收入，并导致消费下降。对于零售商来说——特别是那些在选择性消费类别中的——随着需求放缓和输入成本上升，利润空间将受到压缩，一些零售商可能寻求房东的租金减免，从而影响投资者的收入增长。

多样化的利率预测范围 Interest rate forecasts

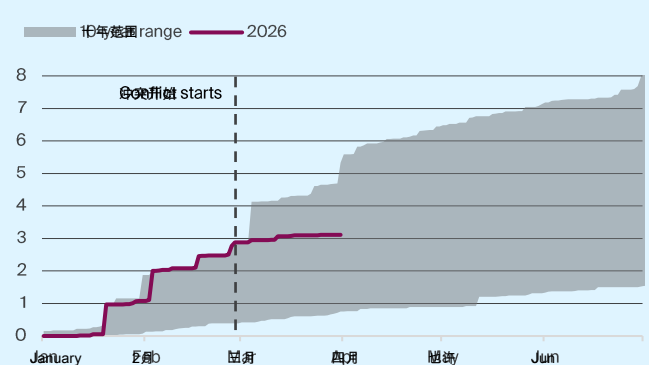
利率历史数据、来源的利率和预测 (forecasts by source (%))



Source: Knight Frank Research, ABS, RBA, NAB, ANZ, Roy Morgan, Westpac

零售交易在冲突后暂停 on pause after conflict

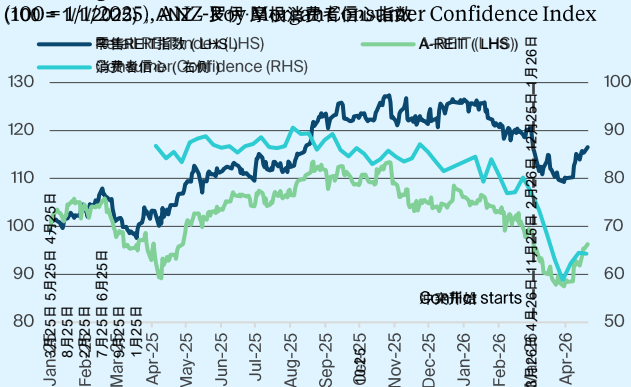
每月零售交易量 (按年度调整) on零售 (澳大利亚亿元) (AUD billions)



Source: Knight Frank Research, RCA

消费者信心下降和REIT价格下跌

零售类REIT的估值加权指数与A-REITs指数 (100 = 1/1/2025), ANZ-Roy Morgan 消费者信心指数



Source: Knight Frank Research, ANZ, Roy Morgan, Macrobond, Verob Finance
注: 数值按2025年1月1日加权, 基于H1 2026市场资本化。

高需求零售 and for retail

交易活动激增，投资者纷纷涌入零售行业

零售资产交易在2025年显著增长

2025年，整体零售投资总额显著增长。在2024年成交额为1440亿美元，较2023年的101亿美元增长43%。交易活动受到投资者对大型资产需求增强的推动，尤其是对超区域（35亿美元）和主要区域（26亿美元）中心的需求。

在伊朗冲突之前，投资者实质性增加了他们对大型零售资产的敞口，因为对基本面的信心已经增强。投资者认为大型中心地理位置最佳，能够从零售空间不断短缺、持续密集化和人流量上升中获益。与此同时，利差、MAT和居民消费增长强劲，这加强了投资者对行业顺风加强的信心。

交易势头在2025年下半年加速，交易资产总额达到79亿美元，较上半年的66亿美元有所增加。2025年，年底的一些显著交易包括Scentre集团以约13.7亿美元的价格将Westfield Chermside 50%的股份（通过两个25%的份额）出售给Dexus，同时MA Financial以6.787亿美元收购了QIC的Hyperdome购物中心。

伊朗冲突导致零售交易活动放缓

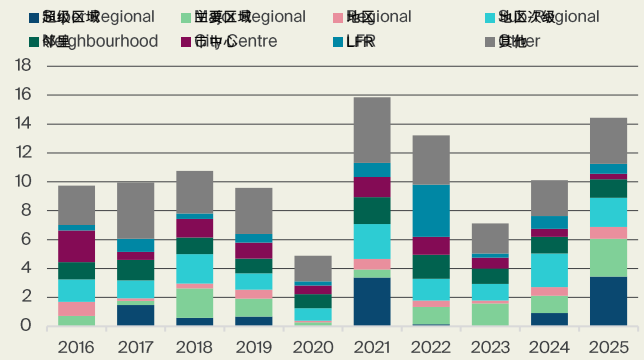
交易活动持续升温至2026年初，2026年第一季度零售交易额约为36亿美元。其中包括Lendlease将其位于Erina Fair的物业以8.95亿美元（毛额）的价格出售给Fawkner Property，这代表着澳大利亚购物中心历史上最大的100%交易。澳大利亚退休信托也从Scentre手中收购了Westfield Sydney 20%的股份，成交价为8.64亿美元。

然而，自从美以伊冲突开始以来二月份，交易活动明显放缓。预期通胀率和利率的上升导致投资者回归观望态度。这预计将对未来几个月的交易活动产生影响。

零售资产买家多元化

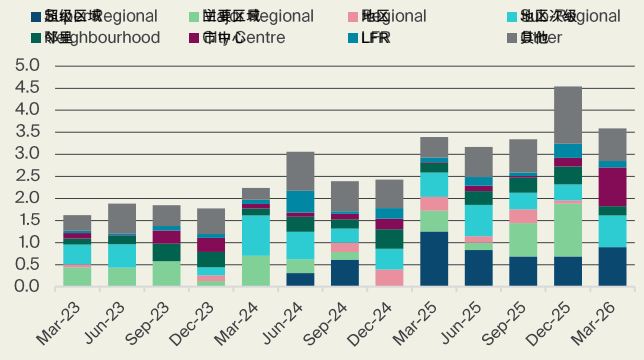
2025年，零售资产被各种资本购买。私人资本是最大的买家（31%），其次是公共资本（27%）、机构（22%）和跨境资本（19%）。国内零售专家继续是最活跃的买家，利用资产估值低谷，通过选择性购买基本面强劲的资产以最大化长期回报。城市中心、次区域和区域中心零售资产竞争有所增加。并且社区对私人需求的增加并且寻求扩大零售曝光的批发买家。

零售资产交易按零售类型 (AUD billions)



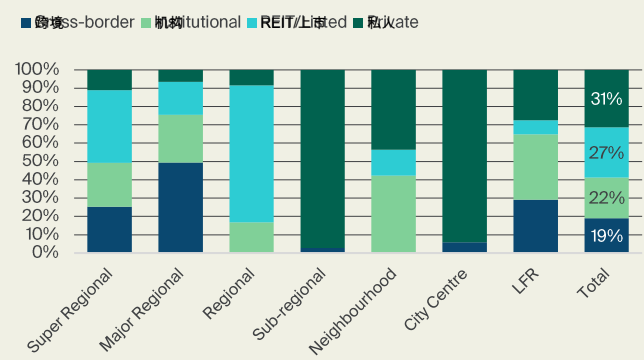
Sourc: Knight Frank Research, RCA

零售交易类型 (AUD billions)



Sourc: Knight Frank Research, RCA

零售买家 (零售类型, 2025 (%))



Sourc: Knight Frank Research, RCA

资产价值在上升

零售资产价值以十年最快速度增长

所有零售类型资产价值均实现增长 ACROSS ALL RETAIL TYPES

平均零售行业资本价值在第四季度上涨了1.3%。2025年，创下自2015年第四季度以来的最强季度增长。这使2025年的总资本增长率达到3.0%。

这次上涨反映了收益率收紧和收入持续增长的双重影响，因为改善的经营状况转化为更强的投资者情绪。资本增长在所有零售业态中均有所体现，其表现得益于消费者支出的弹性以及基本面的改善。

空置率开始压缩 BEGINNING TO COMPRESS

2025年第四季度零售收益率压缩了8个基点至5.64%，得益于利率下降、融资条件改善和家庭消费增强。该行业的收益率压缩在各个领域均表现广泛。

尽管区域和次区域中心记录了最大的交易动作，Q4季度收益率分别收缩了14个和17个基点。这反映了零售行业的信心上升，因为投资者对最近几年表现最弱的零售板块的需求正在回归。

区域和次区域中心继续展现出卓越的收入表现，年度收入回报率约为6.9%——这是任何零售子行业的最高水平。家庭收入的提升和坚实的自由消费支撑了零售商的需求，而新供应的有限性则限制了空间的竞争。因此，条件进一步收紧，到2025年第四季度，区域中心的空置率保持在异常低的0.9%，次区域空置率一年内下降了1.3%，降至4.6%。

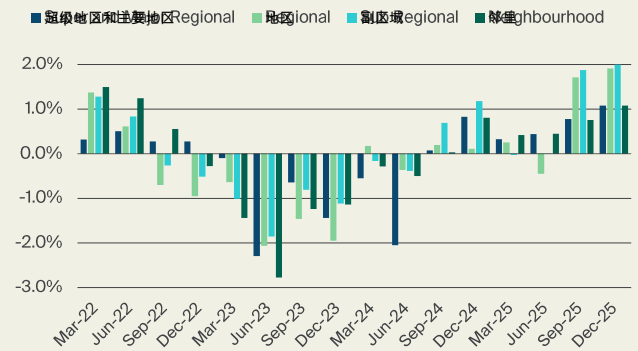
零售在2025年成为商业地产领域的最佳表现者 BEST PERFORMER IN 2025

2025年，零售业在所有商业地产领域中的总回报率最高，年回报率为9.2%。业绩表现均衡，得益于3.0%的稳健资本增长和5.4%的持续收入增长。

地缘政治不确定性带来了短期逆风，通胀担忧和进一步加息前景导致借贷成本上升和投资需求疲软。然而，中期基本面保持完好。供给侧条件继续支持——发展可行性受到高昂地价的实质性限制，同时……建筑成本，限制新供应，提供支撑租赁增长持续的条件。

零售行业重返增长 Returns to growth

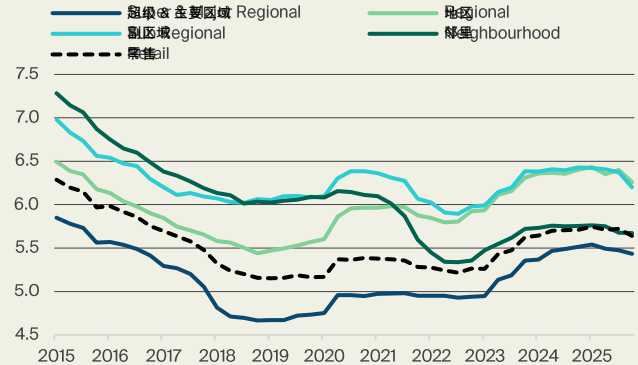
零售行业资本价值增长率在主要行业中平均为1.3%



Source: Knight Frank Research, S&P Global

零售资本收益率稳定 Stabilise

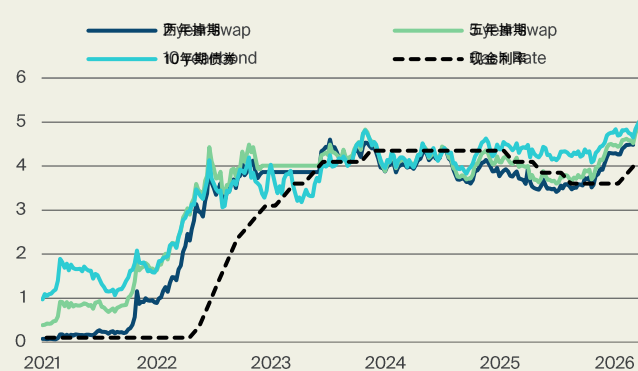
零售行业资本收益率在2025年第四季度为5.64%



Source: Knight Frank Research, S&P Global

澳大利亚的借贷成本急剧上升 Australian borrowing costs have risen sharply

收益率 (互换期限)



Source: Macrobond, Research, Macrobond

市场展望 outlook

2026年关键主题

利率上升可能使收益保持稳定 MAY KEEP YIELDS STEADY

2026年初利率的再次上升很可能会遏制零售行业出现的收益压缩的早期迹象。关键的是，在利率再次上升之前，有效借款成本刚刚调整到较低水平——这意味着收益尚未有意义地调整以反映之前的宽松周期。预计利率将回到与当前收益建立时普遍一致的水平，因此预计短期内收益将保持相对稳定。

展望未来，收益预期仍呈下降趋势，因为预计从2027年下半年开始利率将下降。基本面预期将继续改善——包括受限的开发管道和更强的收入增长——这支撑了买家的购买意愿，并在中长期内支持提高收益率的观点，尽管无风险利率上升。

租户压力在三月 EARLY SIGNS OF MARCH PRESSURE ON TENANTS

一些租户正面临日益增长的利润压力，这可能会因伊朗战争的影响而加剧。这种由成本上升和生活成本压力导致的家庭消费可能减少而引发的利润压力，使得租户对房东的要求更高，并促使他们采取更多防御性策略。

一些业主正在放宽租金上涨，提供对非租金费用的让步，并将入住稳定性置于收入增长之上。支出增长超过消费物价指数 (CPI) 被视为续约的主要风险，谈判正变得越来越定制化和以让步为导向。

顶级中心继续表现良好 PRIME CENTRES CONTINUED TO PERFORM WELL

顶级中心继续显示出健康水平的租金增长，租户销售支撑着租金的可持续性和大多数中心普遍较高的市场租金。相比之下，次级资产的租金和销售预计将保持压力之下，中心及租户的表现主要受资产位置、租户组合和用途、人流量水平、相关贸易区的竞争以及现金率/产品价格上升对可支配收入的影响。次级资产还更容易受到资本支出长期投资不足的风险影响，这可能会影响可实现的租金。

物流整合需求推动融合 LOGISTICS INTEGRATION

随着线上和线下零售的持续融合，存在越来越多的期望，房东将提供为更广泛的租户提供“点击并取货”设施。截至目前，这些设施主要针对超市品牌化。投资通常由寻求直接房东资本投资以及/或作为租期续签部分的资本激励的超市驱动。然而，越来越多的专业零售商正在寻求消费者可清晰识别且易于访问的、不针对特定租户的“点击并取货”解决方案。

资本支出放缓带来风险 UNDERSPENDING ON CAPEX IS CREATING RISKS

自新冠疫情以来，资本支出 (CAPEX) 放缓在许多零售资产中引发越来越大的风险。近年来，成本显著上升和运营挑战重重，许多业主将短期成本优先考虑。

资产长期持有期间的遏制和租户保留质量。这种长期资本支出 (CAPEX) 的延迟开始演变成更大的、不可避免的未来成本。高质量的资产继续覆盖关键风险项目，但正在削减选择性升级，而较老或低级别的资产则在推迟风险和展示性支出的同时，增加了长期风险。这导致越来越多的业主寻求与具有专业资本交付能力的物业管理代理合作；这一点在需要帮助解决被推迟至支出不可能时的复杂遗留问题的较老或低级别资产中尤为明显。

投资资本支出积压给投资者带来风险，并日益影响交易活动。例如，较老的次区域资产面临遗留问题

更深入的尽职调查、估值压力和买方谨慎。推迟资本支出出现在正成为投资者关注的中心风险，而非次要问题。对资产如物流整合等资本工作的长期投资不足，预计将影响未来可实现的租金。这将对投资回报产生重大影响，同时也影响日常运营支出 (OPEX) 用于资产日常维护以满足消费者期望的能力——尤其是考虑到这项工作的成本随着近期通货膨胀的上涨而上升。

近期交易 transactions

兴趣	财产	日期	价格 (百万美元)	GLAR (%)	元/平方米	买方	供应商	初始产量	IRR (内部收益率)
19.90%	悉尼中央广场投资组合交易, 新南威尔士州	12-25	864.0	53,801	~\$14,000	澳大利亚退休信任 (ART)	Scentre Group	~5.00%	~6.50-6.75%
19.90%	西田悉尼 - 投资组合交易, 新南威尔士州	12-25		43,217	~\$83,000	澳大利亚退休信任 (ART)	Scentre Group	~4.25%	~6.50-6.75%
100%	超穹顶, 昆士兰州——主中心	11月25日	542.5	73,348	7,430	MA金融	QIC	6.55%	7.76%
100%	埃里娜费尔, 新南威尔士州**	10-25	895.0	114,447	7,820	福开纳物业	莱恩莱斯	6.76%	7.24%
50%	Bankstown Central, NSW银行街中央, 新南威尔士州	2025年	318.6	85,442	8,115	JY集团	挑战者/伊兰诺尔	~6.25%	~6.75-7.00%
100%	Top Ryde City, NSW顶级瑞德市, 新南威尔士州	2025年	525.0	77,488	6,775	MA Financial (25%) & 凯普尔REIT (75%)	Bevillesta Pty Ltd (Receivers 并且任命的经理们)	6.26%	7.56%
100%	Burwood One, VIC布伦伍德一号, 维多利亚州		210.0	26,830	7,827	私人投资者	查特霍尔	4.88%	6.02%
25%	Westfield Chermiside	7月25日	683.0	156,449	4,366	Dexus	Scentre Group	5.19%	6.82%
100%	Woodgrove购物中心 & 科伯恩中心, VIC	Jun-25	440.5	54,623	6,907	大合基金管理	QIC	6.85%	7.63%

来源: 凯特弗兰克研究笔记: *市场分析正在进行中。**总价格

我们喜欢提问, 如果您对我们的研究有任何疑问, 或者需要一些房产建议, 我们非常期待您的来信。

您也可以点击[此处](#)订阅我们的研究。

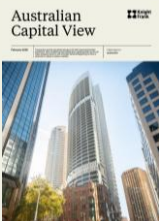
最近的研究 Research



澳大利亚2026展望
从拥挤到绿灯



领先指标
四月2026



澳大利亚首都展望
Q4 2025第四季度2025年



墨尔本市中心商务区: 经济租金
适度调整供应 | 2026年第一季度



研究 & 咨询

阿里斯特·瑞德 +61 450 831 899 Alistair.Read@au.knightfrank.com



研究 & 咨询

本·伯斯顿 +61 2 9036 6756 Ben.Burston@au.knightfrank.com



评估与咨询

Hanna Clarke +61 400 366 125 Hanna.Clarke@au.knightfrank.com



资产管理服务

丽莎·阿特金斯 +61 416 090 183 Lisa.Atkins@au.knightfrank.com



零售租赁

Alex Alamsyah +61 2 9036 6693 Alex.Alamsyah@au.knightfrank.com