

2026年1月

夯实基础，破局周期：

2026年中国房地产市场展望

savills
第一太平戴维斯

破局周期

进入2026年，中国房地产市场仍处深度重估状态之中。过去四年，租赁市场持续低迷、销售去化乏力、客流萎缩、空置率攀升、资本更谨慎、以及持续的债务压力已将几乎所有资产类别推入防守姿态。依靠规模、惯性与价格上涨的旧模式已难以为继。行业当下面对的，不只是周期性走弱，更是对预期、商业模式与经济功能的结构性重塑。唯一可持续的应对之道在于打破衰退循环：即成本削减导致服务质量下降，服务质量下降削弱需求，需求走弱又触发更进一步的成本削减。这种下行循环已触及极限。

打破周期循环，需要回到最基本的问题：每一种资产类别“存在的意义是什么”，以及它现在做得是否足够好。办公楼必须重新证明自己是能提升生产力、促进协作并形成租户伙伴关系的场所，而不仅是提供空间。零售必须重新找回社群、身份认同与情感连接，而不是追逐短期的客流峰值。物流资产必须与现代化、自动化、具备出口韧性的产业经济方向一致。住宅必须重新聚焦宜居性、设计品质、运营一致性与信任度。资本市场则需要从“债务主导”转向由透明估值、耐心股权与长期资本支撑的模式。这不仅关乎行业稳定，更关乎重新定义行业的存在意义。

尽管短期内仍需要审慎与务实，但中国房地产的长期机遇依然存在。产业升级、软硬件创新、国内消费潜力、供应链韧性、国家规划能力，以及庞大的内需市场，仍为房地产行业提供了值得准备的未来。2026年真正关键的是：确保压力下的决策不损害未来机遇——削减冗余而不削弱核心。提升管理能力、重建流程，而不只是压缩预算。行业应将这段艰难期当作一个难得的窗口期，去重新审视商业模式，调整资产配置，并为一种不同类型的增长做好准备。



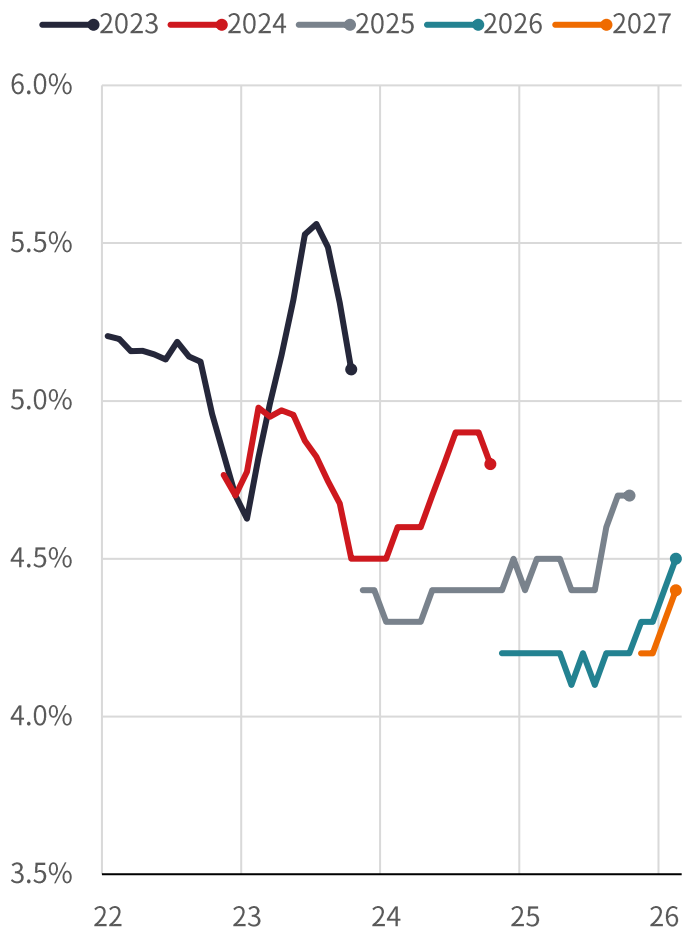
关键数据一览

尽管市场情绪依然偏弱，但预测显示中国在2026–2027年仍有望保持**相对稳健的增长**，只是增速将**低于2025年的预期水平**。整体走势更像“缓慢修复”而非“快速反弹”：基准情景仍以稳定为主，复苏过程大概率**渐进且不均衡**。

增长结构正在逐步改善。预测中，**居民消费增速有望高于GDP增速**，支持经济持续向**内需驱动**再平衡；同时，**工业生产**预计与整体增长大体同步，符合政策对**提升生产率与制造业韧性**的侧重。

预测政策环境仍具支持性。货币条件预计保持宽松，**LPR与债券收益率维持低位**，人民币对美元也可能**温和走强**。与此同时，近期市场对2026–2027年的共识预期**小幅下调**，反映分析师在认可政策框架边际改善的同时，对复苏节奏仍保持更为审慎的态度。

国内生产总值预测



中国关键指标

	2024	2025	2026	2027
国内生产总值（人民币十亿元）	134,908	139,110	143,967	153,124
经济增长（国内生产总值，年增速%）	5.0%	5.0%	4.4%	4.3%
失业率（劳动力人口%，期末）	5.1%	5.2%	5.2%	5.2%
居民消费（年增速%）	4.9%	4.8%	4.6%	4.8%
名义固定资产投资（年增速%）	3.2%	1.6%	3.9%	3.9%
工业生产（年增速%）	5.8%	5.6%	4.6%	4.5%
名义社会消费品零售总额（年增速%）	3.5%	4.4%	4.6%	4.8%
财政收支余额（占GDP比重%）	-4.8%	-5.6%	-5.7%	-5.7%
公共债务（占GDP比重%）	88.3%	94.3%	99.4%	103.3%
经常账户余额（占GDP比重%）	2.3%	2.6%	2.3%	2.4%
货物贸易顺差（美元十亿元）	993	1,102	1,142	1,231
7天逆回购利率（%，期末）	3.1%	3.0%	2.8%	2.7%
1年期贷款市场报价利率（%，期末）	1.5%	1.3%	1.2%	1.2%
10年期国债收益率（%，期末）	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
汇率（人民币/美元，期末）	7.30	7.12	7.08	7.02

来源： Focus Economics

宏观背景——“守住底线”

中国的增长模式正在围绕“韧性”和“生产力”被重新书写。房地产面临的挑战，是适应这套新秩序——从一个推动规模的行业，转变为一个“对齐新目标”的行业。

中国经济不再只由速度驱动，新的格局更像是一种“三速经济”：快车道由产业与科技驱动；中车道是稳中有分化的消费修复；慢车道则反映包括房地产与建筑在内的传统行业调整。

在快车道，中国正以强力度的政策支持来巩固制造业与科技基础。当前的五年规划将一系列关键产业列为国家安全与经济韧性的支柱——从半导体、人工智能，到先进材料、清洁能源与航空航天。产业现代化与技术自立的“双推进”，目标是推动供应链国产化、提升生产率，并稳定长期就业。

在这一“产业—科技生态”中，有三条主线构成核心议程：

- 通过自动化与数字化融合，改造机械、汽车、化工等传统产业；
- 在新能源汽车、生命科学、智能制造等新兴领域持续创新；
- 布局未来产业——人工智能、量子计算与绿色能源系统。

消费经济处于中车道：相对稳定，但仍受约束。虽然支出有所改善，但要释放可持续消费所需的结构性改革仍不充分。因此，政策更多以“间接方式”托举消费——通过生产率提升、就业创造，以及基础设施与产业升级，最终带动居民收入提高。

房地产处于慢车道。它曾是快速扩张的重要引擎，如今必须重塑自身角色——服务产业转型、承接新的城市功能，并提供与人口结构与经济现实相匹配的住房供给。

办公市场

“少即是多”作为一个现代主义的核心理念，强调简约、功能性与高效空间利用。在租金普遍下行、空置率依然高企的2026年中国写字楼市场，这正日益成为一种商业策略，而不仅仅是一种设计偏好。

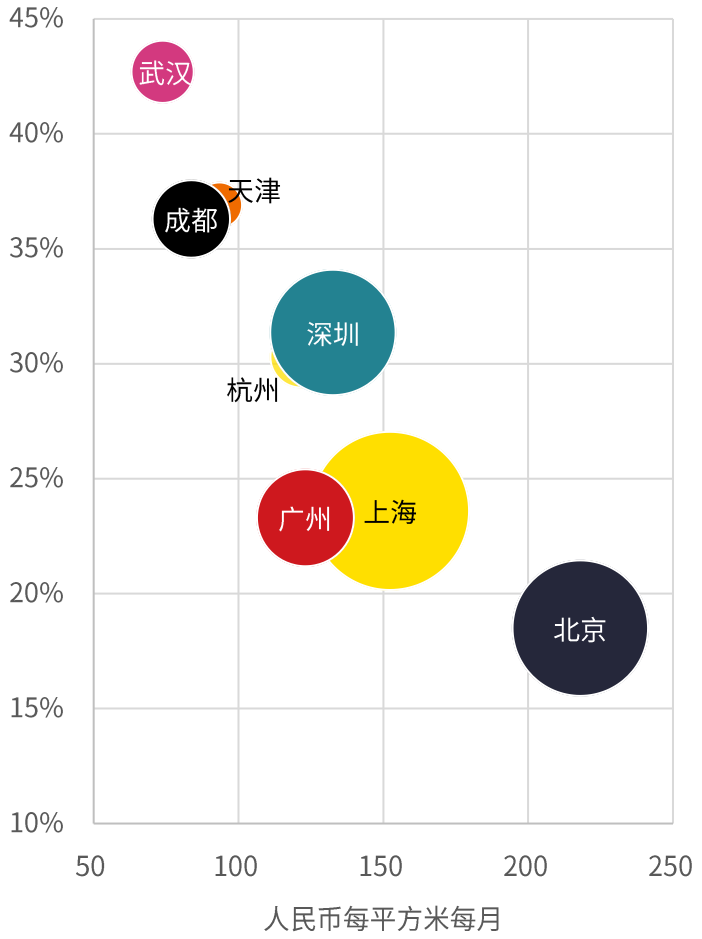
业主和开发商应注重功能复合，减少分散布局带来的资源浪费和效率损失。区位和便利设施在租户决策中更为重要，例如一些行业在选址时会调研咖啡店密度。此外，开发商从增量开发转向存量改造，通过硬件升级和引入其它业态，提升资产价值。

租户正变得更为务实。带家具的遗留装修、共享办公为更多企业所接受。政策支持及行业资源也成为了更现实的选址考量。

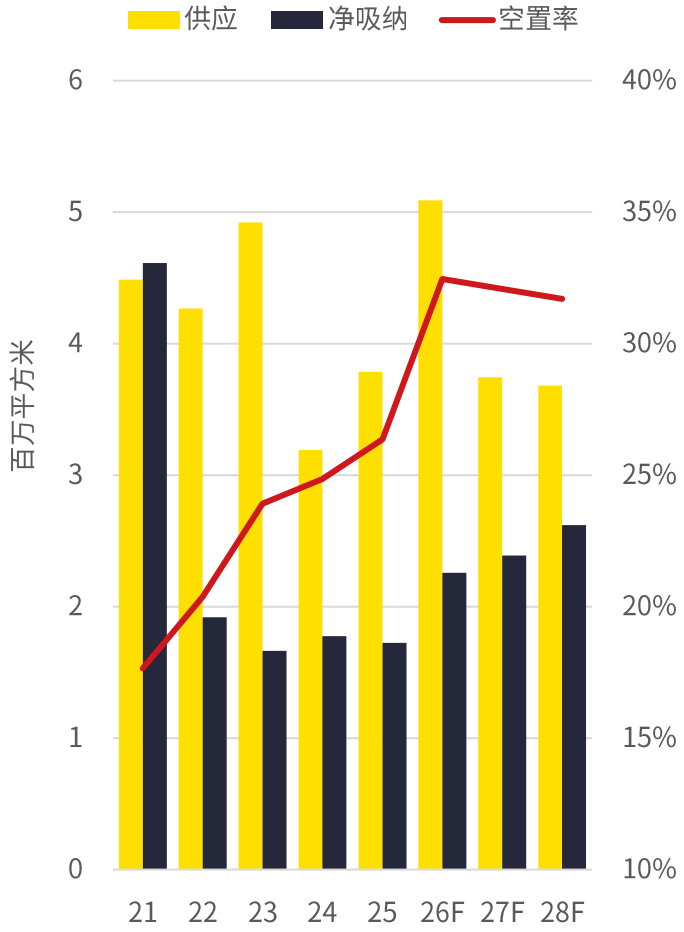
对**运营商**而言，应去除非必要装饰和低使用率设施，并聚焦实用性和灵活性。补短板比增加“锦上添花”的服务能创造更多价值——例如，为远离地铁站的项目提供班车；拨出部分小面积单元预装修以满足小面积租户的快速入驻需求。此外，从粗放式的物业管理服务转向集约式管理，通过物联网设备实时监测能耗、空间使用率，结合AI算法优化配置来降低运营成本并支持可持续性。

2026年中国写字楼市场将更注重质效而非规模，通过空间集约、功能复合和绿色技术实现可持续发展。

租金，空置率和存量，Q4/25



重点八城市场预测



来源：第一太平戴维斯研究部

品质升级、聚焦功能

中国办公市场的未来，将不由规模或体量决定，而将取决于倾听、合作伙伴关系与适应能力。

中国办公市场仍被两股相反力量夹在中间：租金下行与期望上升。主要城市的空置率徘徊在历史高位附近，持续挤压业主收入。但从长期生存角度看，唯一可行的路径反而不是收缩，而是反其道而行——投资品质、服务与体验，以争取并留住租户。

这是2025年业主面临的核心矛盾：压力之下，如何实现升级？

答案取决于所处的市场环境。在竞争激烈的子市场中，业主必须在两种策略之间做选择：通过成本控制来守住收益率，或通过再投资来守住资产价值。资金实力更强的业主正选择后者——对老旧存量进行改造翻新、提升可持续表现，并叠加运营服务来形成差异化。

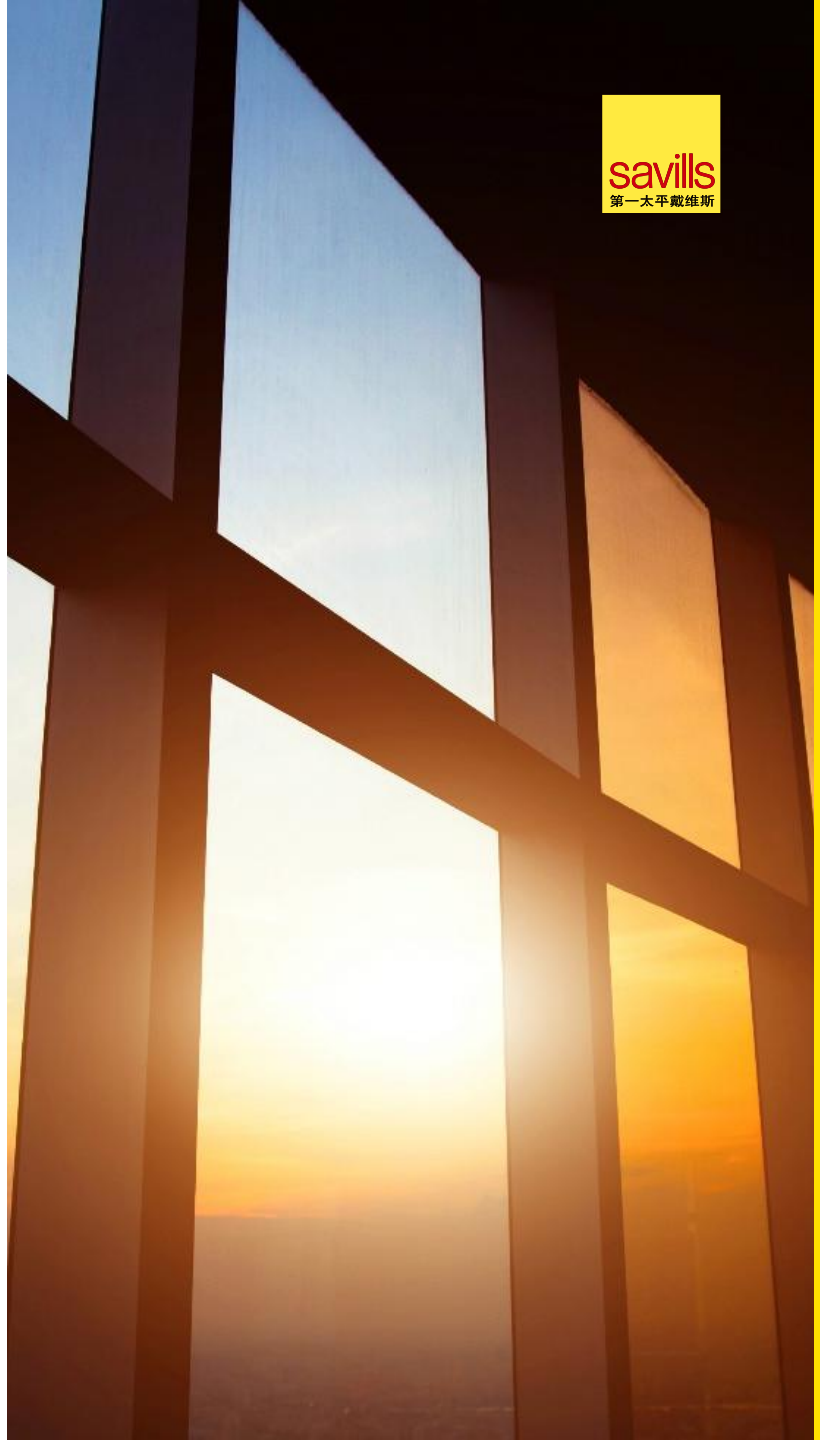
“房地产即服务”的概念正变得越来越重要，但这并不等同于表面的“酒店化”。真正的适应性并不要求运营成本无限上升——它更需要一种思维转变：从提供空间，转向成为企业伙伴。

现代办公楼的核心只有一个问题：这栋楼能为租户的业务创造什么价值？

对部分企业而言，价值来自声誉与客户触达；对另一些企业而言，价值在于效率、社群、或便利性。最成功的业主，是那些愿意倾听、能读懂需求、并迅速响应的人——他们提供的不只是租约，而是解决方案。合作形式可以包括礼宾式支持、共享配套设施，或引入并整合第三方服务资源。办公楼越来越多地被用“是否能促进协作与提升便利”来评价：例如共享会议空间、整合外卖/餐饮配送系统、活动与社群运营支持，或在大型综合体内获得更优的配套使用权等。

租户预期也在变化。内资企业已成为新增租赁活动的主力，且往往更偏好综合性的城市环境，而非孤立的写字楼塔楼。办公空间的目的本身也在改变——从固定工位的日常工作场所，转向促进互动、创新与组织文化凝聚的载体。

在这样的格局下，赢家未必是“最新的楼”，而是“价值主张最清晰的楼”。



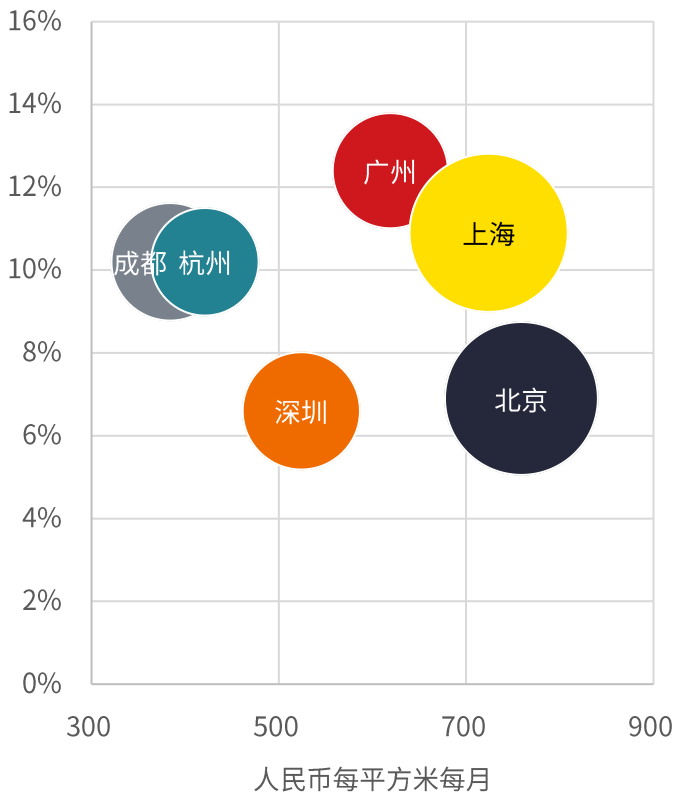
零售市场

在整体房地产市场举步维艰的一年，零售市场的主要数据指标显得波澜不惊。截至2025年末，六座核心城市平均租金同比下跌2.2%，空置率微升0.1个百分点。其中，北京由于数个大体量项目陷入经营调整，导致空置率升幅较大；而除北京之外的五座城市空置率均呈走稳或微降的态势。

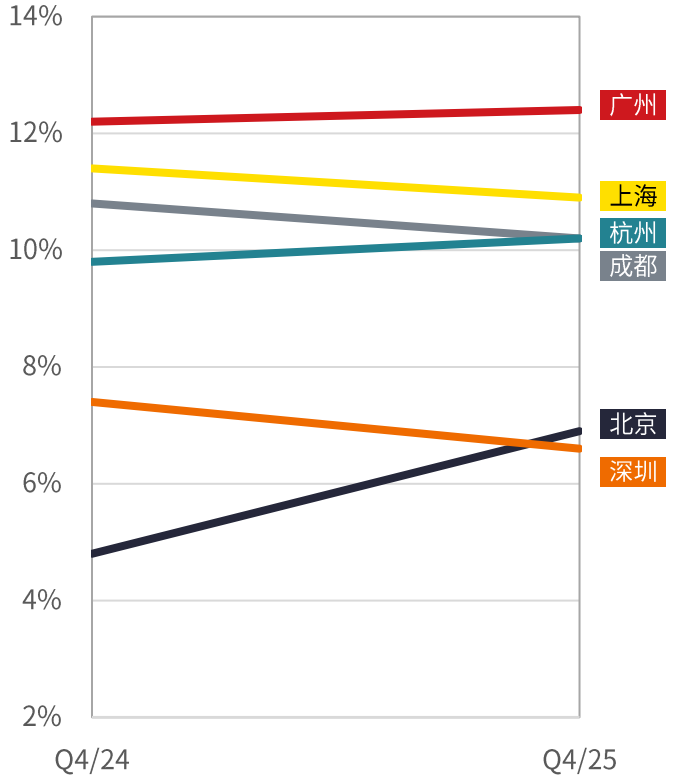
零售市场的温吞数据掩饰了细分板块及众多项目之间的巨大差异。在我们定期跟踪的六个主要城市共156个商圈中，空置率低于和超过10%的商圈各占50%。市场格局正加剧分化。传统核心商圈项目虽仍主导奢侈品消费，但在其他消费领域，已不足以形成绝对优势。自2020年以来，六座城市传统商圈与次级商圈的空置率差异持续收窄；在2025年末空置率最低的20个商圈中，仅有北京燕莎和杭州湖滨位于传统核心。传统商圈的项目迫切需要提供“地段”之外的更多理由，满足消费者独特而深度体验的需求。

非核心商圈差异更为明显。一些业态丰富、品牌阵容强劲的大型商场，已成功截断前往市中心的消费客流。也正因此，运营稳健的区域型大型项目正受到各类投资机构关注。但标杆项目赢家通吃，也使同区域内经营不理想的项目雪上加霜，沦为边缘陪衬。

首层租金、空置率及存量，Q4/2025



空置率



来源：第一太平戴维斯研究部

一半是海水，一半是火焰

除了买买买，零售空间提供的价值和意义可以更多

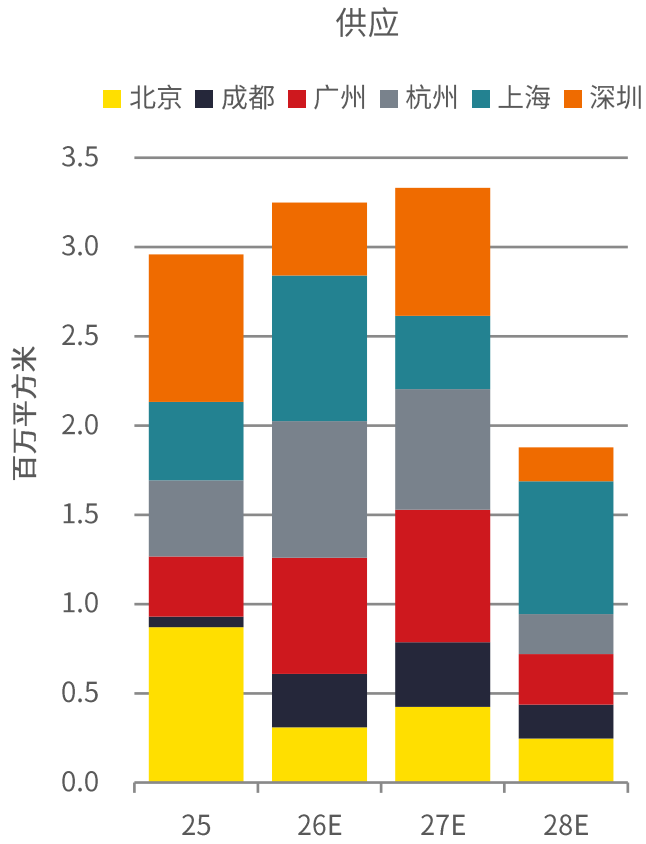
消费或许仍将谨慎，但不会消失，在以旧换新、消费券等政策提振整体消费的同时，消费者对未来生活的美好向往、对取悦自身的关注，激发了以泡泡玛特、老铺黄金为代表的新消费品牌通过引发情感共鸣，成为当下市场热点。以上海市场为例，过去五年来，运动户外、电子产品和生活方式三大新消费品类在整体租户面积中累计占比由10.5%升至12.3%；而传统服饰占比则由17.3%降至12.1%。

对传统品牌而言，消费习惯的改变使其不再一味追求门店扩张，而着力提升单店体验，或是以在地化的社群活动与消费者建立高粘性。在上海、南京开出大型新店的Zara、昂跑、可隆等运动户外品牌的社群活动、路易威登在上海和北京的现象级新店，都在进一步将品牌影响力推向极致。品牌的成功最终不仅在于营销手段，而是指向了人们对更加合理、充实而美好的生活渴望。

商业空间应该怎样予以回应？或许是时候回归商业空间的本质 —— 作为给人们提供相聚、互动并感受到社群归属的空间，它的产品和服务不应仅限于消费主义式的物资供应，更应成为更好、更有意义的基础设施。

消费者和品牌对零售空间的优化品质需求，意味着市场领先运营商和开发商将建立更为强大的护城河。截止2025年末，旗下运营资产规模排名前十的开发/运营商在六座核心城市份额占比已达30%。在全国核心城市拥有规模化优质资产的业主，或拥有小而美运营能力的特色运营商，似乎正迎来抢占市场份额的更有利的时机。前者能为品牌提供规模扩张的高标准化优质商业空间，后者则能提供独具人文特色的概念方案。

由于六座核心城市在2025年共计约25%的零售面积延期入市，预计2026年开业面积将有所增加，达325万平方米。核心商圈中，上海徐家汇、深圳蛇口及杭州湖滨的待开项目备受瞩目。随着零售市场的竞争力从“有无”转向“优劣”，结构性机会的存在，正成为零售市场与众不同的最大看点。



来源：第一太平戴维斯研究部

物流市场

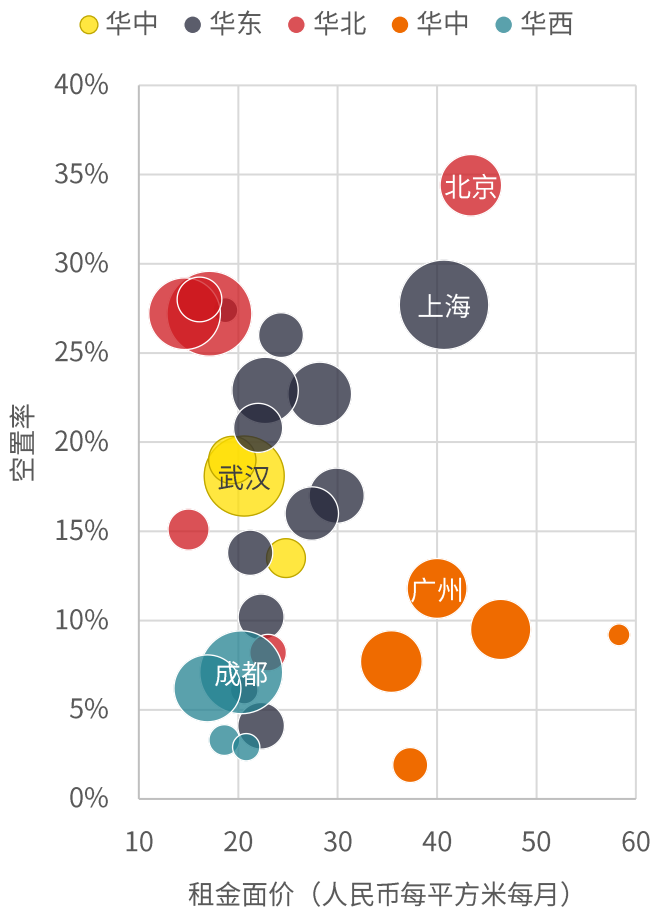
物流仓储作为连接消费与制造的关键基础设施，其表现始终紧密依托居民消费活力与工业升级进程。2025年，在促消费政策和制造业转型推动下，仓储需求结构持续优化，进一步印证其与实体经济的深度绑定。

面对快递快运等大面积、高成本敏感型租户的成本控制，开发商愈发重视重点客户留存，项目区位、交通接驳与配套成为租金韧性的决定因素——在整体租金下行背景下，优质资产仍具抗跌性。这一分化正推动开发/运营商战略转向“优质资产持有+精细化运营”：供给端聚焦国家物流枢纽、产业聚集区及有真实消费支撑的城市，严控非核心区域扩张；持有端则通过优化租户结构、标准化租约管理及刚性控本，保障项目净运营收稳定性。

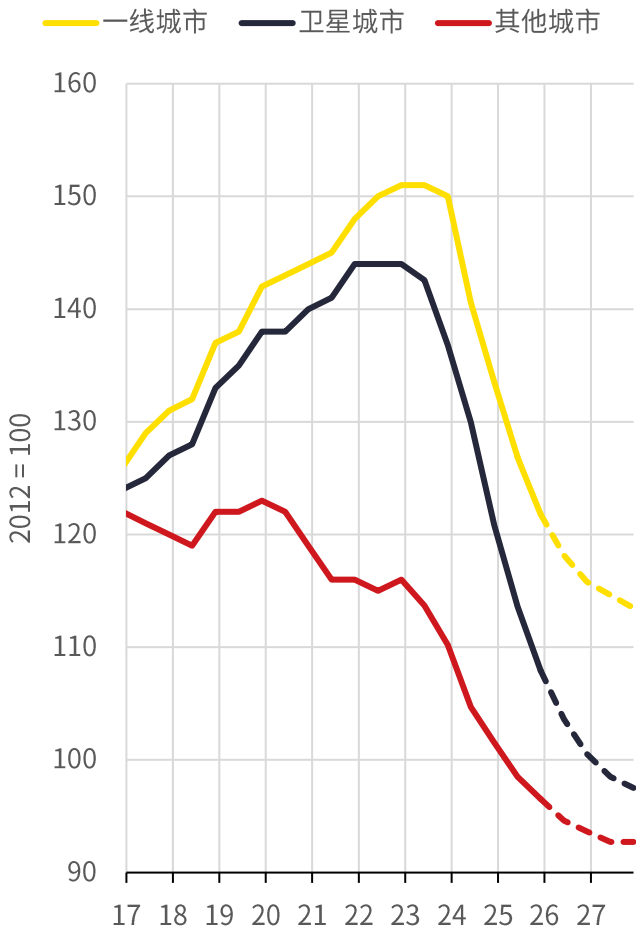
租户需求逻辑将进一步从“单纯成本导向”升级为“供应链战略选址”。仓储选址不再仅看租金，而是综合评估区域内物流效率、履约时效、产业协同与合规性等因素，头部企业更倾向通过多节点的仓群布局实现全链路成本与时效最优。此外，可持续要求对租赁决策更加落地，越来越多租户开始关注项目的绿色认证或减碳设施。

投资者评估标准也转向“现金流质量>资产规模”。以内资投资人为主导的交易市场高度关注租约稳定性、租户信用、区域供需及退出确定性，具备长期租约、头部租户与核心区位的资产资本化率明显更优。公募REITs常态化发行进一步强化这一偏好——其对底层资产在运营年限、NOI稳定性等方面的严苛要求，促使投资者在项目早期即按REITs标准筛选或培育资产。

非保税高标仓市场，Q3/2025



中国非保税高标仓市场租金预测



来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金面价口径为含物业不含税

超越电商：智能供应链

下一批赢家不会是“最大的空间”，而是“最好的节点”——那些能支撑自动化、用途多样化、数据可视化与核心区位的资产，才能在供应链现代化过程中占据核心位置。

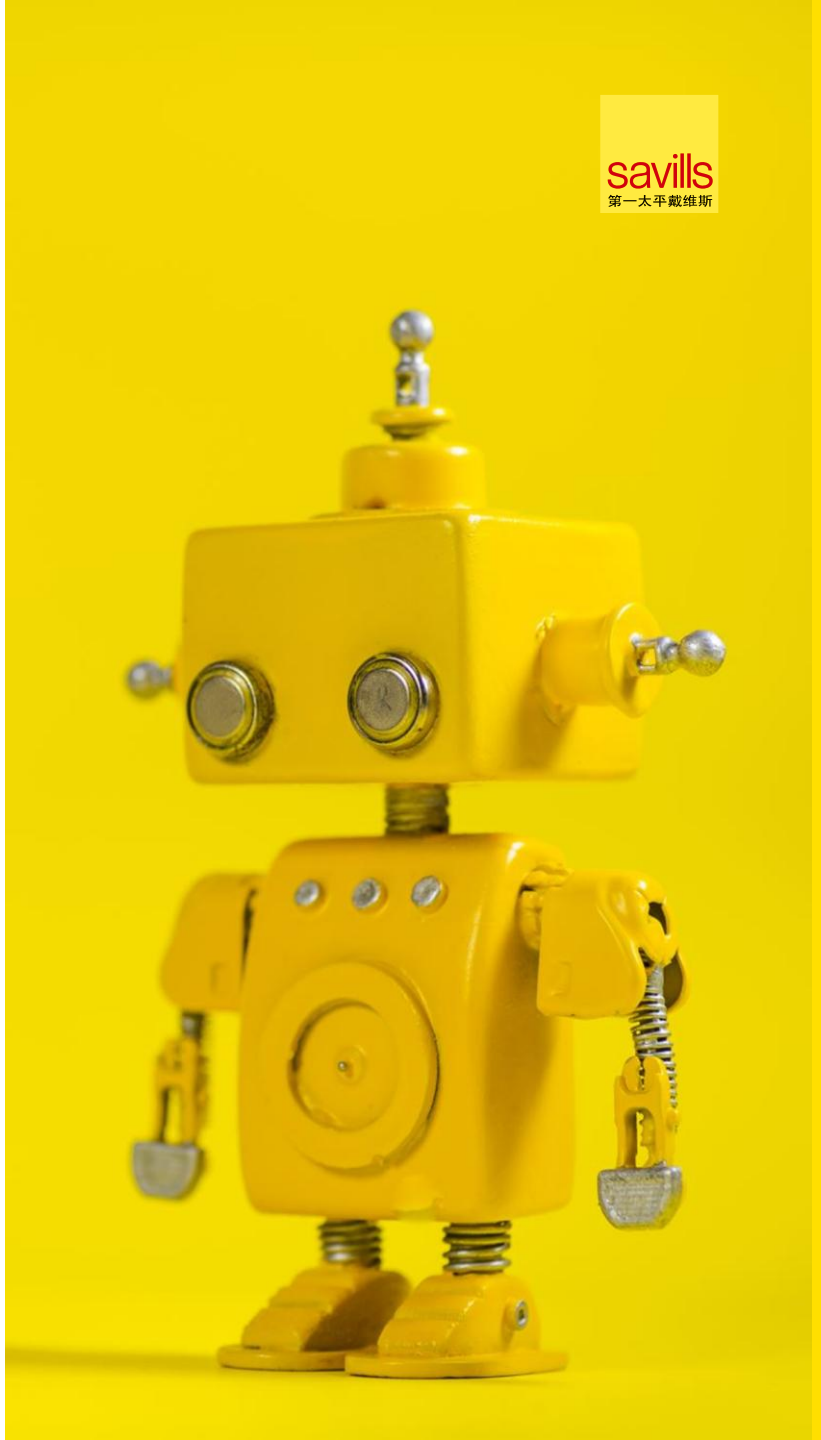
中国工业与物流板块整体结构性强于其他资产类别，但也并非无压。部分产业集群仍存在供给过剩，租金横盘、竞争激烈。不过在“表面偏软”之下，更深层的变化正在发生：政策持续推动产业升级、自动化与未来产业发展。

业主正面临关键抉择：是收缩资本开支以维系短期现金流，还是前瞻性升级资产以抢占下一轮需求窗口？市场正日益向后者倾斜，资产质量已成为租金溢价与出租率分化的核心驱动力。随着租户——从电商平台、第三方物流（3PL）到先进制造企业——同步升级自身运营，它们对设施提出了更高要求：更高的净高、更强的承重、更大的电力负荷、更高标准的ESG认证，以及更智能的楼宇系统。传统仓库正在转型为“数实融合网络”中的基础设施节点。

资金更充裕、策略更前置的业主正在对老旧存量重新定位：补齐自动化友好型配置、提升可持续表现，并引入数据驱动的管理工具。这些升级不需要“豪华”，只需要“好用”——更少瓶颈、更顺流程、更可靠供电、更适配设备运行。另一部分业主仍停留在“成本防守”模式，寄望熬过下行期。但楼宇越久不升级，就越快被租户从候选清单中剔除——当租户把产能与货量集中到更少、更优的节点时，落后资产会被加速边缘化。

租户侧的预期也在改变。工业租户不再只是租一块空间，而是在把供应链“嵌入”到空间里。靠近上下游、交通基础设施可达性、劳动力供给、ESG合规，以及运营的数字化可视性，都会影响租赁决策。先进制造的崛起——从半导体、到新能源汽车零部件、再到机器人——也进一步模糊了“物流空间”和“工业空间”的边界。

在这个市场里，胜负不再取决于面积，而取决于能力。能提供效率、自动化与韧性的建筑，才会成为最后站稳的那批资产。



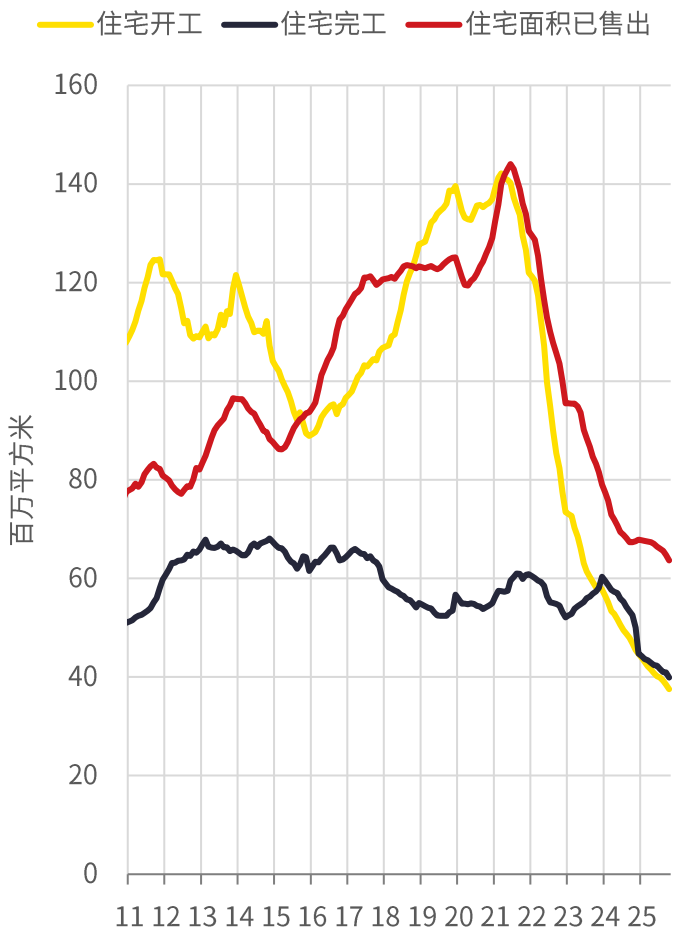
住宅市场

住宅销售：销售趋稳，但信心仍脆弱
2025年市场一度显现触底迹象。年初成交面积与价格开始趋稳，但行至下半年又再度转弱。市场仍在等待更明确的“底线信号”，以真正修复购房者信心。

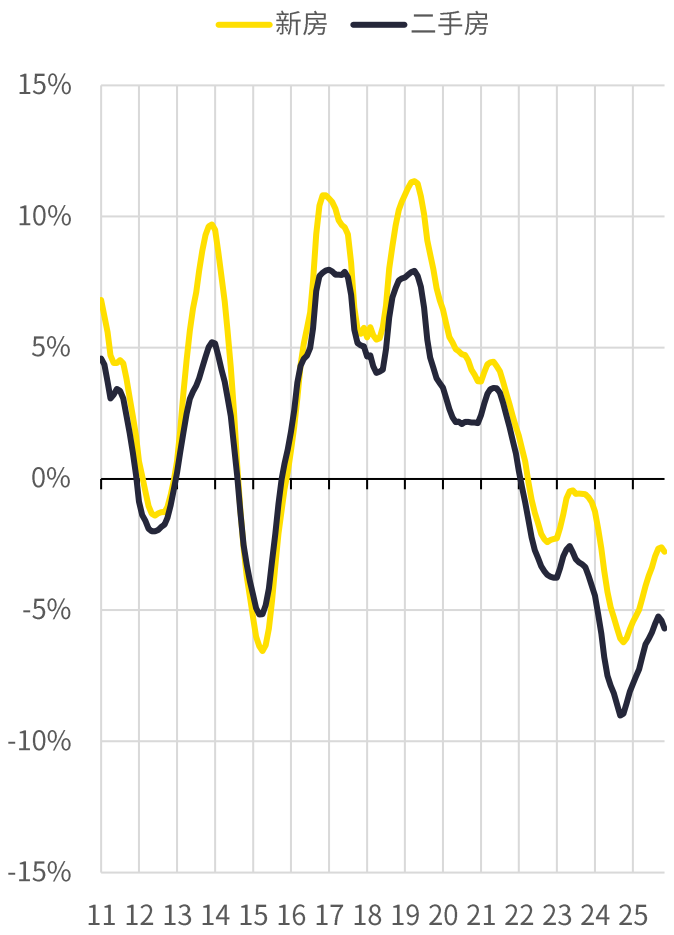
政策支持起到一定边际作用——降息、放松措施，以及新开工持续下滑，都在放缓未来供给、帮助库存去化。年末关于加大力度处置滞销存量的信号方向上偏积极，但购房情绪并不一致，仅有少数区域与项目去化良好。

住宅租赁：供给驱动的再平衡
随着新增供应入市、业主与运营方面临竞争加剧，而对租户而言，面临的租赁环境和可选择余地都有所改善。值得注意的是，许多城市供给端的调整速度快于需求端，短期内出现阶段性的错配与压力。从长期看，更高品质的存量与更专业的运营，将支撑租赁住房向更机构化、更可投资的市场形态演进。

住宅开工/竣工/销售 12个月移动平均



住宅价格同比变动：新房 vs 二手房



来源：国家统计局

从规模到宜居

复苏不会由销售冲量推动，而将由信任与品质驱动——真正能兑现设计、运营与长期宜居性的住宅，才会赢得市场。

中国住宅市场已进入一个偏冷的“低位均衡”。成交量持续疲软，房价下行，购房者情绪趋于保守。但市场并未崩塌——更像重新校准。家庭购房者趋于理性，但对住房品质的追求并未消失；开发商趋于谨慎，但仍须重建市场信任。

这带来一个核心难题：开发商如何在短期内求生，同时为长期复苏奠基？

资产负债表更稳健的企业，正把重心放在产品品质与交付可靠性上：通过优化户型、提升社区规划，并在绿化、通风与采光等“长期居住体验”上加码。相反，面临流动性困境的企业则试图通过降标、放缓推盘来保住利润，但这会在最需要品牌信誉的时点，进一步侵蚀口碑与信任。

租赁市场同样存在分化。新增供应仍然高企，使得空置率与租金承压，削减服务、人员及维护成本成为普遍选择。但真正抢占份额的运营方却反其道而行：细分产品线，精准定位目标客群，强化运营一致性，并塑造鲜明品牌形象。衡量成功的标尺正在从“规模”转向“专业化”。

租户需求也在变化。年轻租客更看重便利性、安全性与可靠管理，而非表面配套；企业租户需要可预测的服务模式；家庭租户则更关注稳定性、教育资源与社区氛围。服务不同客群需要差异化的运营能力——试图满足所有人的运营方往往一无所获。

在此环境下，赢家会是那些能提供清晰市场定位、稳定服务质量与可靠产品品质的运营方——这些特质正是成熟住房市场的核心要素。



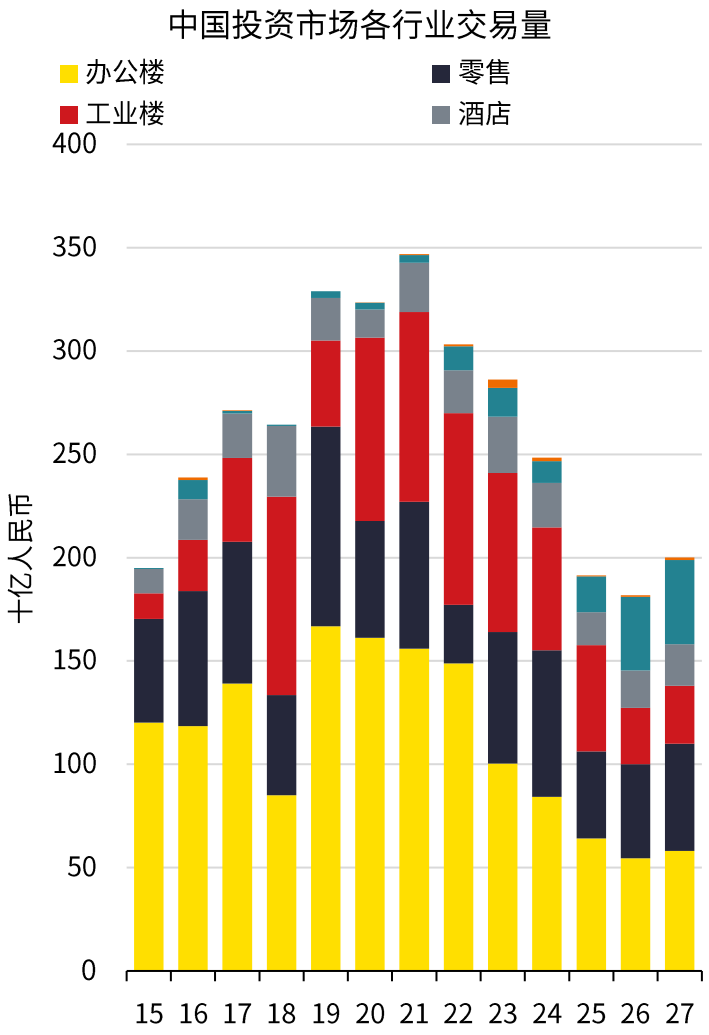
投资市场

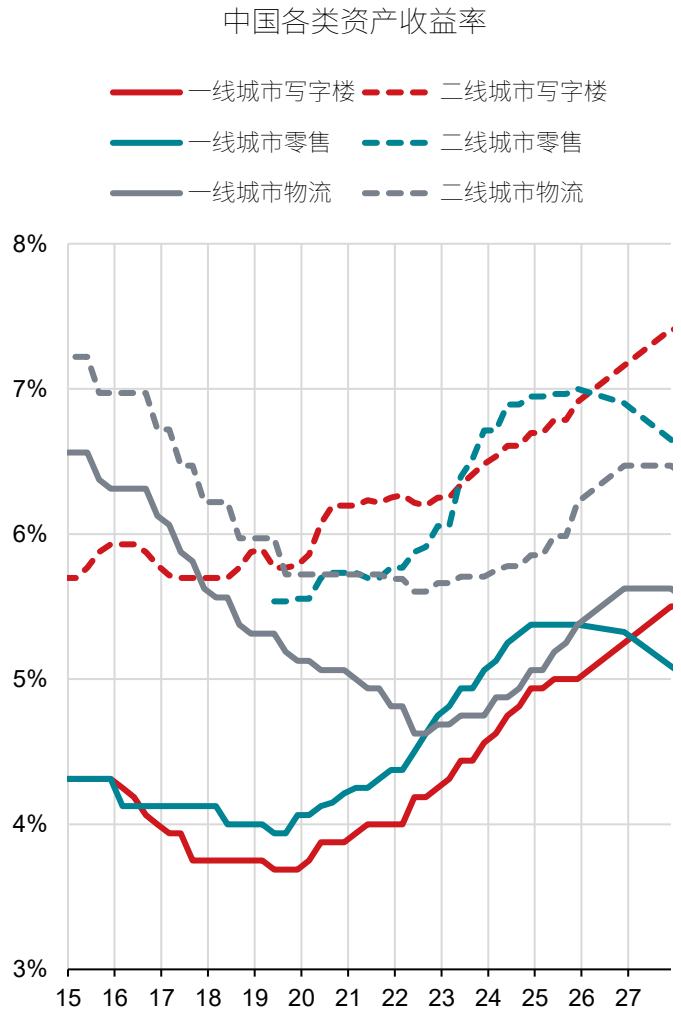
2025年投资成交额预计约为**1,900亿元，处于十年低位**水平。2026年可能仍将保持低迷。虽然市场上出现了一些交易和局部错配机会，但目前投资者信心依然有限——尤其是在定价考量依赖基本面短期复苏的领域。

交易量疲软既反映了达成交易数量的减少，也隐含了另一种结构性因素：**资本值下降**意味着新增成交交易会带来更小规模的成交额增幅。随着市场活跃度逐步恢复，行业结构也可能发生变化。办公资产在历史上长期主导交易规模，但下一阶段交易占比可能更多流向**现金流可见性更强、运营提升空间更明确**的资产类别，其中包括**公寓**等板块。

资本化率走势显示市场企稳进程有所分化。**零售资产**收益率已出现初步企稳迹象；**仓储物流**收益率预计将随市场供应去化与投资者重拾信心，而在2026年进一步趋稳；**办公楼**收益率的回落则可能滞后：由于该板块市场情绪最为疲弱，空置率与租金风险持续影响定价与测算，买方仍要求足够的风险溢价缓冲。

尽管2026年市场可能仍显低迷，但随着定价差距收窄与交易确定性提升，更具持续性的流动性回暖更可能在**2026年下半年至2027年间**出现。





来源：第一太平戴维斯研究部

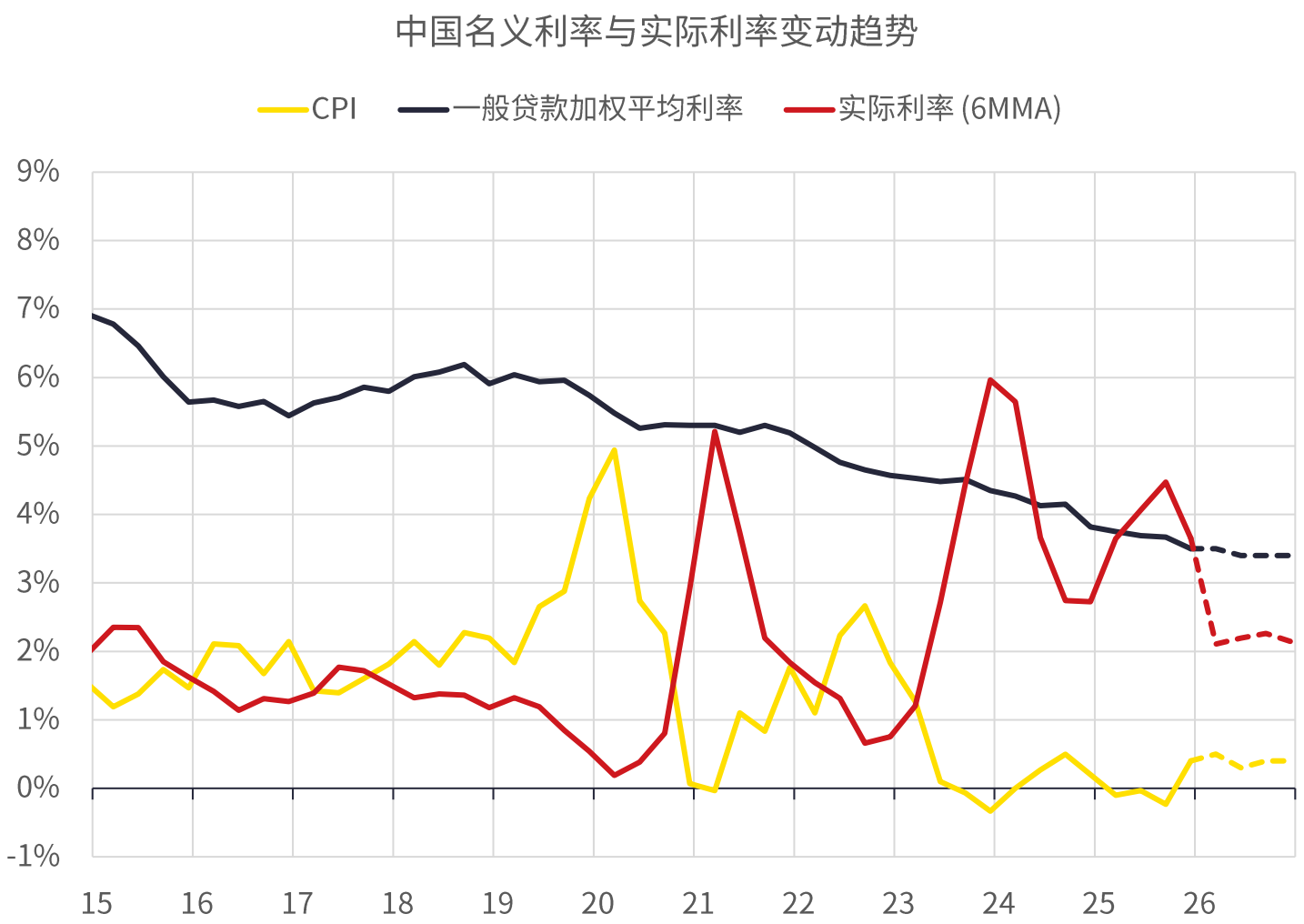
宏观利率影响

当前市场普遍认为中国正处于低利率环境，其主要依据在于以中长期国债收益率为代表的无风险利率中枢持续下移。然而，对投资决策产生直接影响的实际利率则呈现相反走势。过去一年多以来，用以衡量实体经济融资成本的一般贷款加权平均利率下行幅度有限，而同期通胀率持续处于低位乃至负区间，致使**实际利率被动攀升至历史较高水平**。这一宏观环境对权益类资产及房地产投资**构成了显著抑制**。

高企的实际利率意味着，私人投资者（如高净值个人或家族办公室）通过固收类投资或持有现金即能实现资产保值目标，因此其对于进行商业地产投资的意愿客观上有所削弱。

展望2026年，结合市场对“**名义利率稳中有降**”与“**通胀水平温和回升**”的普遍预期，中国的实际利率水平有望迎来趋势性下降。这一转变预计将对整体地产投资市场形成一定支撑，但各类资产价值的分化也将随之进一步被加剧：基本面强劲的资产将率先受益于流动性改善，而基本面薄弱的资产则将愈发深陷估值困境。

因此，2026年将有望在利率因素影响下成为推动市场**逻辑转换的重要节点**。实际利率的预期回落将逐步缓解对资本市场的普遍估值压制。投资者应当优先布局在宏观波动中仍能持续产生稳定现金流的优质核心资产，并将其作为长期战略。



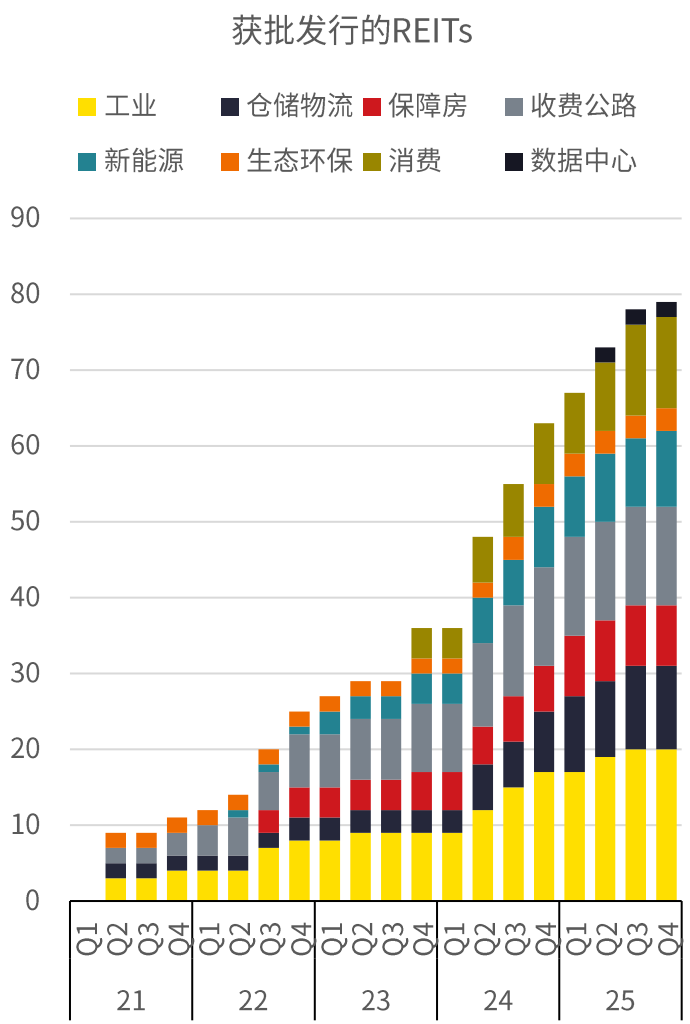
来源：第一太平戴维斯研究部

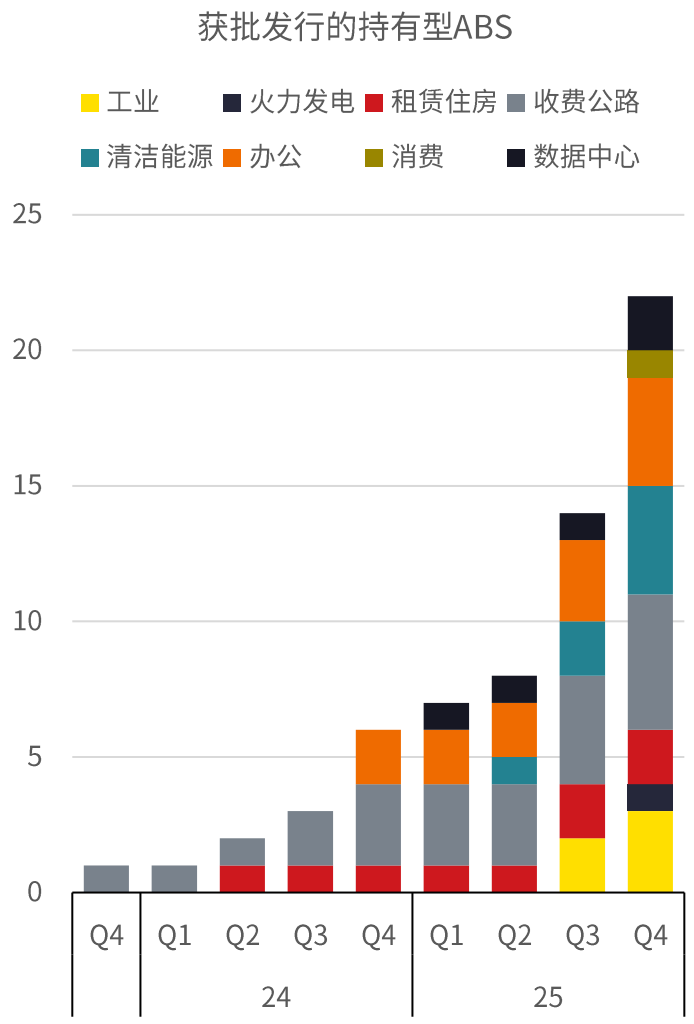
金融化浪潮

当前，中国商业地产市场正在加速构建金融化转型，其核心标志是公募REITs与持有型ABS发行规模与速度的显著提升。这一趋势的兴起，主要源于政策、市场与企业需求的共同驱动。

政策层面，监管机构积极推动各类试点扩容，为存量资产提供了标准化、市场化的退出通道。**市场层面**，在行业逻辑由增量开发转向存量运营的宏观背景下，能产生稳定现金流的优质运营资产价值凸显，契合了保险、养老等长期资本对收益性资产的配置需求。**企业层面**，面对传统融资渠道收窄与去杠杆压力，开发商及持有者迫切需要通过证券化工具盘活重资产、优化资本结构，实现从“开发销售”到“持有运营”的商业模式转型。

这一金融化进程对商业地产市场的长远发展意义重大。一方面，它开辟了**权益融资新渠道**，有助于降低行业整体杠杆率，提升风险抵御能力，并为存量项目的更新改造注入资金活力。另一方面，REITs与ABS的市场化估值与退出机制，倒逼资产持有者**提升精细化运营管理与盈利能力**，从而推动行业向专业化、高质量方向发展。更为重要的是，此类产品为资本市场提供了能够分享商业地产成长红利、且兼具流动性与稳定收益的金融工具，有助于**引导更多社会资本参与商业地产经济**，并最终构建出一个更为透明、成熟与健康的商业地产金融生态体系。





来源：第一太平戴维斯研究部

价值发现：在分化市场中寻找确定性

流动性回归靠现实，而不是乐观——透明定价、耐心资本，以及具备持久收益和可信商业计划的资产才是关键。

中国投资市场仍显冷清。买方谨慎观望、卖方不愿让价，双方对价格的预期仍相距甚远。市场流动性匮乏，交易难以达成。然而，在这种停滞之下，一个必要的过程正在悄然启动：资产价值被更清晰地重新认识，市场也在从“高杠杆、重债务”的持有模式，逐步转向更纪律化、更偏股权驱动的结构。

核心问题是“可预见性”：当价格信号模糊时，投资者怎么决策？
答案日益趋向于耐心与精准。长期资本——保险公司、养老基金、主权基金——正展现出强烈入市兴趣。它们并非押注快速反弹，而是将其认作周期性机会的入市窗口：以更合理的估值进入这个在中国经济结构中至关重要的市场。短期投机资金则更多持观望态度：基本面过于疲软而难以快速扭转；一旦定价判断失误则需要承担高昂代价。

与此同时，资产负债表更健康的资管公司正在利用这段时间优化投资组合、化解负担、降低杠杆并提升运营透明度。它们正在简化资产结构、升级老旧资产，并为资产重返市场进行准备——这个市场终将迎来重置。其他公司则继续推迟艰难决策——但资产若长期停滞不前，最终的资产重整将更加艰难。

投资者预期也在转变。周转游戏与快速增长的时代已经过去；如今至关重要的是租金稳定性、运营质量、ESG合规性及可信赖的资管能力。投资者需要具备完善系统、稳定租户、合理运营成本和透明资本支出计划的物业。估值体系正逐渐转向奖励纪律性而非乐观预期。

在下一阶段，胜出者并非行动最快者，而是行动清晰者——他们遵循基本面指引，保持理性定价，并怀有长期信念。

提出更好的问题

怎么想

过去四年，市场始终在追问同一个问题：“何时才能好转？”常见答案也总是类似于——“明年不会，但也不至于拖到五年那么久，可能两到三年。”然后一年过去，同样的说法又再度重复。结果是：时间判断变成了一个很差的锚。

在2026年，我们或许可以用两个更具价值的问题取代这个旧问题。

第一：我们如何在长期低迷的环境中保持“可运转”？
这意味着对现金流、优惠力度、资本开支投入与再融资风险保持现实预期，同时也要守住运营完整性与租户关系。生存不只是财务问题，更是组织问题。团队一旦耗尽、服务标准一旦下滑、资产一旦退化，哪怕周期反转，后面也很难快速修复。

第二：当复苏来临（必然会来临），它会是什么样子——真正可持续的机会在哪里？
下一阶段大概率不会是“全面、靠情绪和惯性推动”的反弹，更可能是分化与不均衡的修复：有些城市和子市场出清更快；有些业态更早企稳，另一些仍面临结构性压力；而价格重置也将先在局部发生。

因此，“复苏”更应该被理解为相对优势的重新排序。具备可信运营能力、定位清晰、定价现实，并且符合租户与投资者要求的资产，会率先恢复；而另一些资产即便市场情绪改善，也可能继续卡在原地。换句话说，2026年不在于押中拐点，而在于为拐点做好准备。

行业	短期挑战	应对策略	长期机会
办公	供给过剩、需求偏弱	向高品质集中、存量改造升级	AI、生命科学租户
零售	存量项目老化、消费偏弱	体验升级、本地化运营	旅游消费、社区型零售
物流	低附加值、供给过剩	自动化升级、ESG提升	智能制造
住宅	经济偏弱、预期低迷	城市更新、长租专业化	居住品质提升与老龄化需求
投资	价格预期差距大、流动性不足	REITs、困境资产交易	现金流稳定性

周期破局：建立“相关性”

目标在哪里

打破循环、穿越周期既是现实问题，也是哲学问题。压力之下，条件反射式的收缩——缩减服务、拖延资本开支、降低标准——会形成下行螺旋：品质下滑、需求转弱、进而引发新一轮削减。另一条路是保持清晰目标与坚定意志，从“低成本、高影响”的基本功做起：规范运营、服务一致、沟通透明、严谨而人性化的成本控制、精准维护、精心设计以及运营诚信。

各类资产都必须在经济转型中重新审视自己的“角色”。

- **办公楼** 要从同质化的“商品空间”，演进为更一体化、能支持效率与协作的生产力环境。
- **零售** 要从单纯的交易场所转向体验、身份认同与社群连接，因为消费者正在把线上“价值追寻”和线下“情绪价值”同时纳入生活方式。
- **工业与物流资产** 需要与中国的“三速经济”同步：传统制造升级、新兴产业扩张、未来产业落地——设施必须具备自动化、数字化与能效表现，才能跟上产业链升级。
- **住宅** 更专业化，产品更分层、更差异化，并把长期租赁住房定位为稳定、可信、可被机构配置的资产类别。
- **资本市场** 必须直面资产减值问题，向更耐心的股权资本转型，通过透明的价格重置来恢复价格发现，而不是用“悄悄拖延”来回避调整。

中国的长期机会并没有消失——规模效应、先进制造业、技术升级、消费行为演变、人口结构变化，以及仍明显低配于不动产的机构资金池，都是基本面支撑。周期更迭，2026年将由纪律性、诚信度、运营卓越度和战略重塑共同塑造下一轮周期的赢家。



联系市场研究部

简可
市场研究部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8605
JAMES.MACDONALD@SAVILLS.COM.CN

张琳
市场研究部负责人
华东区
+8621 6391 6688 # 8675
CHESTER.ZHANG@SAVILLS.COM.CN

谢靖宇
市场研究部负责人
华南区
+8620 3665 4874
CARLBY.XIE@SAVILLS.COM.CN

李想
市场研究部负责人
华北区
+8610 5925 2044
VINCENTX.LI@SAVILLS.COM.CN

潘玲红
市场研究部负责人
华西区
+8628 6737 3686
SOPHY.PAN@SAVILLS.COM.CN

savills.com

Disclaimer: The material in this presentation has been prepared solely for informational purposes and is strictly confidential. Any disclosure, use, copying or circulation of this presentation (or the information contained within it) is strictly prohibited, unless you have obtained Savills prior written consent. Neither this presentation nor any part of it shall form the basis of, or be relied upon in connection with, any offer or transaction, or act as an inducement to enter into any contract or commitment whatsoever. NO WARRANTY OR REPRESENTATION, EXPRESS OR IMPLIED, IS GIVEN AS TO THE ACCURACY OR COMPLETENESS OF THE INFORMATION CONTAINED HEREIN AND SAVILLS IS UNDER NO OBLIGATION TO SUBSEQUENTLY CORRECT IT IN THE EVENT OF ERRORS. Savills shall not be held responsible for any liability whatsoever or for any loss howsoever arising from or in reliance upon the whole or any part of the contents of this document or any errors therein or omissions therefrom.

联系业务

罗瑾
投资及资本市场部、产业及物流地产部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8018
LOUISA.LUO@SAVILLS.COM.CN

招启怡
交易及顾问业务负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8704
JOEY.CHIO@SAVILLS.COM.CN

黄国钧
估值及专业顾问服务负责人
中国
+8621 6391 6688 / +852 2840 4649
JIM.WONG@SAVILLS.COM.CN

朱锋
策略顾问部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8872
NICKY.ZHU@SAVILLS.COM.CN

孟喆
物业及资产管理部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8642
MARCO.MENG@SAVILLS.COM.CN

唐华
住宅销售部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8656
SHIRLEY.TANG@SAVILLS.COM.CN

张力诚
战略客户服务负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8506
CHRIS.ZHANG@SAVILLS.COM.CN

钟芳芳
商业及零售服务部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8870
AILEEN.ZHONG@SAVILLS.COM.CN

朱逸卿
公寓运营及资产管理部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8830
LOUISA.ZHU@SAVILLS.COM.CN

周玉
国际地产部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8685
MICHELLE.ZHOU@SAVILLS.COM.CN

谭旭阳
项目管理部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8725
TROY.TAN@SAVILLS.COM.CN

童欣
日本业务部负责人
中国
+8621 6391 6688 # 8627
CINDY.TONG@SAVILLS.COM.CN

savills.com

Disclaimer: The material in this presentation has been prepared solely for informational purposes and is strictly confidential. Any disclosure, use, copying or circulation of this presentation (or the information contained within it) is strictly prohibited, unless you have obtained Savills prior written consent. Neither this presentation nor any part of it shall form the basis of, or be relied upon in connection with, any offer or transaction, or act as an inducement to enter into any contract or commitment whatsoever. NO WARRANTY OR REPRESENTATION, EXPRESS OR IMPLIED, IS GIVEN AS TO THE ACCURACY OR COMPLETENESS OF THE INFORMATION CONTAINED HEREIN AND SAVILLS IS UNDER NO OBLIGATION TO SUBSEQUENTLY CORRECT IT IN THE EVENT OF ERRORS. Savills shall not be held responsible for any liability whatsoever or for any loss howsoever arising from or in reliance upon the whole or any part of the contents of this document or any errors therein or omissions therefrom.