

2024年二月

savills
第一太平戴维斯

2024零售 商业趋势



1. 松弛是刚需
2. 谁在驱动租赁需求
3. 性价比是消费降级吗?
4. 当我们谈论主理人
5. 还在商场开店?
6. 出圈，非标商业
7. 微度假
8. ESG的下一步
9. 商业REITs开闸待考
10. 资产表现预测



松弛是刚需

消费者正不得不习惯与一个不太稳定的环境学会共处，或许无暇喘息，但生活仍要继续，在闲暇时间获得松弛与慰藉已成为必需。



休闲娱乐消费热情充分释放

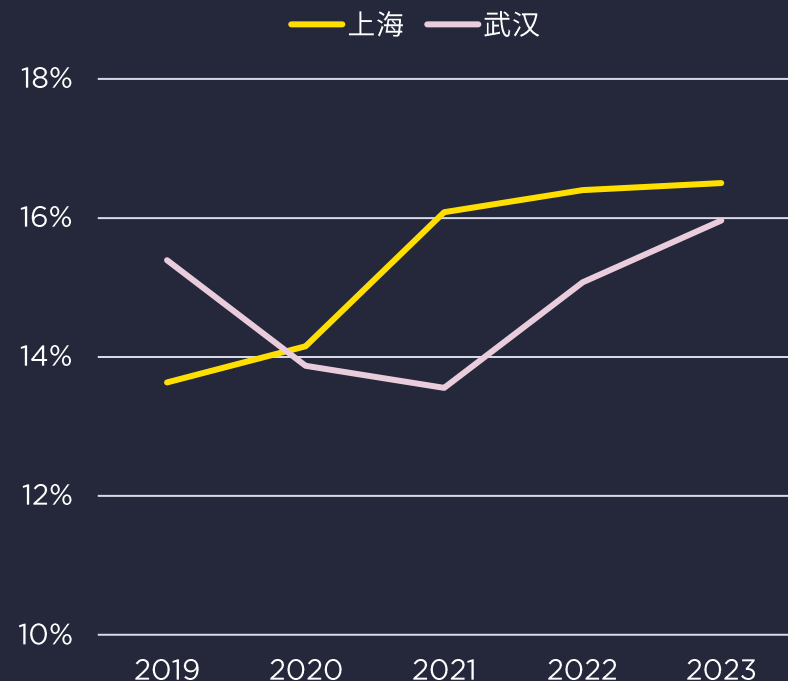
旅游、电影、演出市场在2023年全面恢复。2023年，国内旅游达到48.9亿人次，实现旅游收入4.9万亿元，同比分别增长93.3%、140.3%。全年中国电影票房收入突破500亿元，达到2019年水平的86%。消费者此前积压的文旅消费热情得以充分释放。

体现在商场中，购物中心内休闲娱乐业态整体占比也在2023年持续提升。在上海，休闲娱乐类业态占比由2019年的13.6%增长至16.5%，而武汉休闲娱乐业态占比在过去三年内也显著回升，并超过疫情前水平达到16.0%。

休闲娱乐业态包含运动健身、亲子活动、影院剧场、酒吧演出等多个细分业态，并陆续涌现新品牌或新内容。例如亲子业态出现较多家庭娱乐中心、亲子剧场等文娱类，而教育培训则转向音艺体等兴趣类为主。

此外，消费者对向内精神需求的追求对文艺展览类空间的品质要求更高。里森、贝浩登、HdM、没顶等国内外画廊正在上海与北京形成较规模的聚集区，极大提升了整体片区的商业潜力。未来几年，多地都不乏全新艺术地标入市，文旅融合有望成为新兴亮点。

优质购物中心市场休闲娱乐业态占比



来源：第一太平戴维斯研究部，基于上海及武汉样本项目

谁在驱动租赁需求

在2022年基数较低的基础上，2023年各消费品类零售总额增速均有不同程度的反弹。其中，餐饮及服饰在2022年下滑明显，2023年反弹最为显著；珠宝及体育用品在2022年跌幅较小的情况下，仍实现高于10%的较高增速。

这一特点在商场租户业态分布也有所体现，多个城市餐饮新租面积明显改善，例如上海的餐饮业态在新租业态中占比均较2022年提升了1.0个百分点。

零售市场的大类及品牌丰富程度已今非昔比，一些新分品类正成为增长亮点。从中国进口产品增速来看，体育用品中的钓鱼、滑雪；护肤美妆类中

的香水；电子消费品中的一次性成像相机不仅保持高速增长，相较疫情前更近乎或超过翻倍增长。虽然小品类在线下店铺的面积往往不大，甚至多以复合品类呈现在其他综合店铺，但无疑是值得关注的潜力。

而在食品类，咖啡及威士忌酒进口额较疫情前2019年均增长超过100%。体现在餐饮类门店中，各类创意咖啡层出不穷，以年轻消费者为主的小酒馆已由街角走入购物中心。另外，从餐饮融资表现来看，健康养生类的饮品，如活菌酸奶、国风茶饮也为资本青睐。

一些细分品类进口额增速，2023 vs 2019

111%

未焙炒未浸除咖啡碱的咖啡

164%

一次性成像相机

113%

威士忌酒

108%

钓鱼竿

85%

香水及花露水

135%

滑雪靴

来源：CEIC

部分活跃品类及代表品牌



餐饮

创意茶咖
酒吧
酸奶

服饰

二手商店
滑雪
户外

零售

香氛
智能科技
手办

服务

美式油头
宠物

娱乐

浆板
二次元
Live House

性价比等于消费降级吗？

不少观点认为，经济增长放缓压力之下，消费者普遍选择消费降级。但我们认为，这并不意味着低价产品必然占有优势。消费者可能会花费更多时间研究和筛选产品，减少购买频次、缩短旅游出行等等，但更趋向于理性消费和生活方式的转变，而不是简单地捂住钱包。据艾瑞数据显示，经历疫情后，超过92%的消费者表示自己的消费观念更为冷静，需要更精细地规划消费。这意味着，消费者对一件商品或服务有更为精明和成熟的价值判断，对性价比的重视将摆在消费决策的首位。

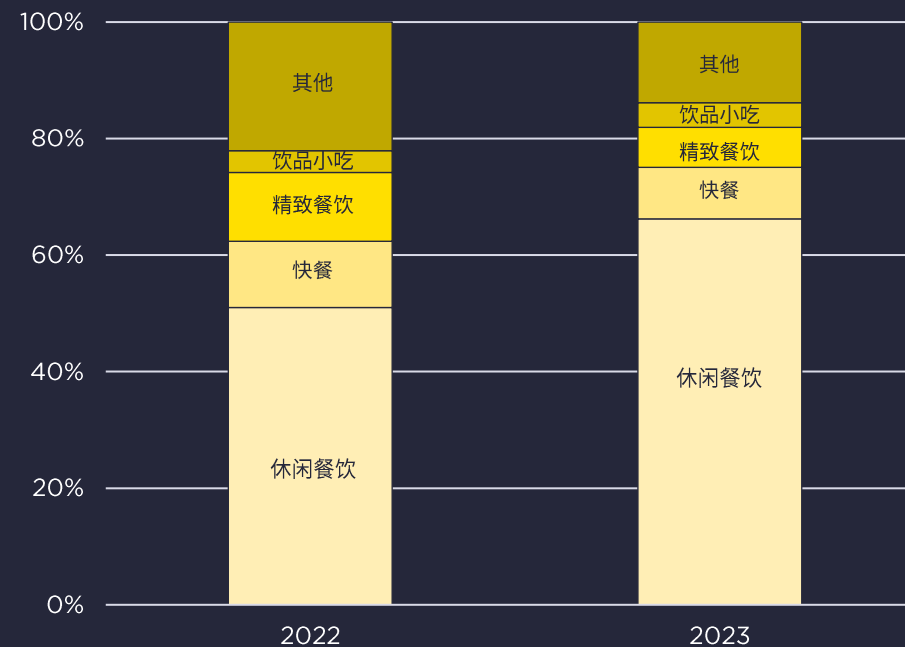
例如咖啡市场中，瑞幸及库迪近两年的优越业绩表现，并不能完全归功于低价策略，其产品表现及深耕低线城市

市，在我们看来具有更为重要的作用。同样，在健身市场近两年不乏主流连锁品牌歇业，但Pure、Fusion等高价会员费的品牌依然活跃。

以餐饮业态中细分品类新租面积占比为例，与2022年相比，上海的高端精致餐饮占比有所下降，但平价休闲餐饮新租占比同比增长超过15%，表现显著好于价位更低的快餐品类。大量外地品牌涌入为市场带来了多元化的消费选择。

消费者需要性价比，但同样需要好吃、好用的产品，空间体验无疑是另一加分项，但依靠一时“打卡”实现品牌增长的情况或许将越来越少，产品力的竞争重归中央。

餐饮业态中细分品类新租面积占比



来源：第一太平戴维斯研究部，基于上海样本项目

当我们谈论主理人

属于年轻人的创业潮正在兴起，主理人品牌、主理人文化的关注度不断提升。主理人的概念起源于潮流文化，但正延伸至零售、餐饮、娱乐等泛商业领域的所有人（多数情况下也同时是品牌操盘手）身上，涵盖更广领域的小型创业者。

称呼一个品牌或店铺为主理人品牌，通常意味着品牌具有更为强烈的个性、先锋、原创等特质。与传统的新创品牌偏向商业化、市场化触达尽可能多的消费者相比，主理人品牌往往在创立之初围绕主理人所在或熟悉的圈层，而形成个人品牌化，以极强的粘性建立消费关联，并不急于实现商业化扩张。

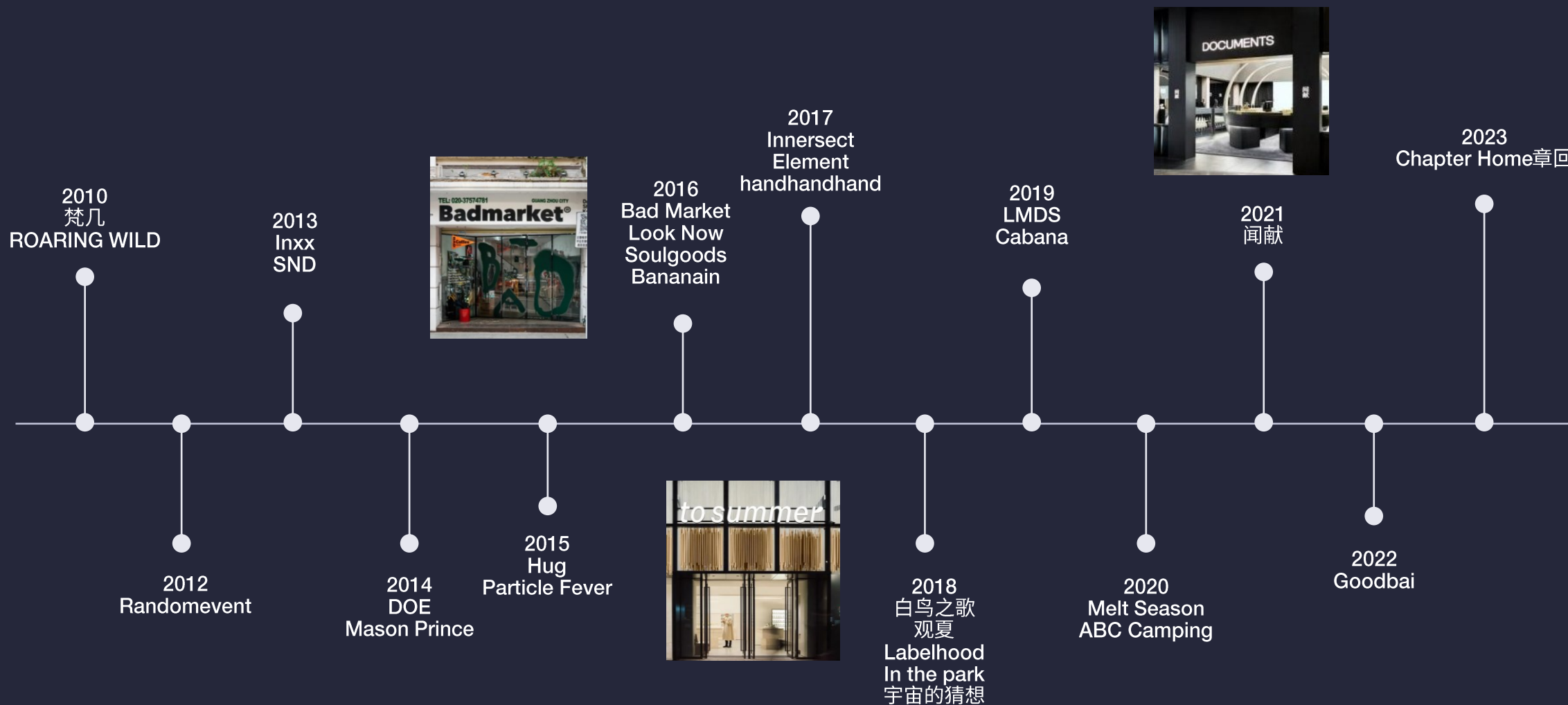
中国的主理人品牌发展与高度发达的社

交媒体网络互为成就。通过社交媒体和内容驱动建立的线上社群，使品牌自身即带流量基本盘，更看重线下空间为社群带来的参与感和新鲜感。这也使一些品牌对线下门店的选址、铺设和意图完全不同于传统品牌。例如，badmarket的店铺涵盖街铺、Pop-up、非标商业、购物中心等多种形态，且对商业项目的年轻化的纯粹调性极为看重。

主理人品牌为市场带来的不仅是品牌数量的变化，更展现了本土意识觉醒之下，中国本土品牌在品质、审美、潮流等领域的巨大潜力。考虑到目前主理人品牌的类型及目标消费群依然较为集中，更多触达其他细分品类的品牌仍待涌现。



大量新创主理人品牌在近十年诞生，并迎来成长期



还在商场开店？

优质商场仍是开店必选，但品牌
已不拘于此



随着商业项目遍及城市各个角落，以及发展近乎极致的网购市场，消费者的一些消费需求已经不需要前往市中心来满足。与2019年相比，无论是核心商圈的顶级商场，还是非核心商圈的区域型商场，来自三公里内的消费者占比都有所增加，而十公里外的消费者占比则有所下降。这使品牌选址需要突破传统的核心或非核心商圈理念，并对某一地点或商场的消费客群特点做出更为细致的判断。

非核心商圈的优质标杆项目同时满足了消费者的近距离交通便利和新奇感体验，正成为这一趋势的受益者。包括Lululemon、Saucony等运动品牌；雅诗兰黛、Jo Malone等美妆品牌已将门店触角延伸至一线城市的郊区，也在二线城市非核心商圈积极寻找合适项目。

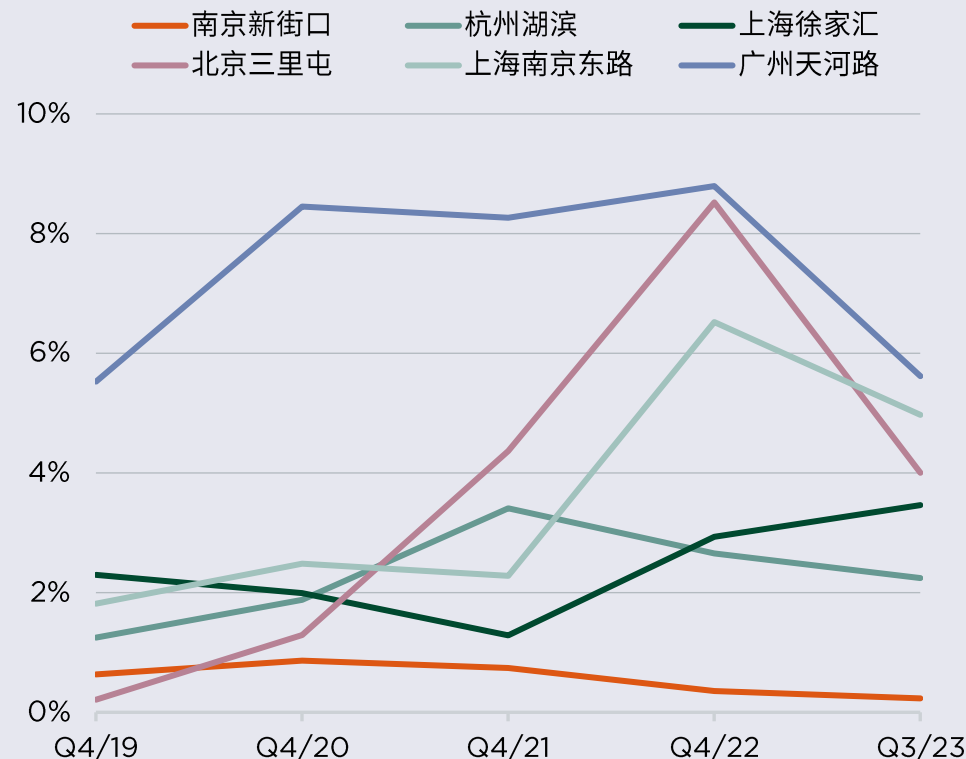
对核心商圈而言，虽然绝对客流量依然不容小视，但高枕无忧的时代已经不再。在2019年末，62%的核心商圈空置率在5.0%以下，但截至2023年第三季度，这一比例降至仅有41%。

但另一方面，核心商圈的后街、或一些独有氛围的二级地段，却正成为不少品牌青睐的新兴区域。这一趋势似乎正突破中国过去数年来购物中心形态一家独大的局面，使城市中心的零售氛围在纸醉金迷之外，更加有趣和有探索性。

3.0%

3公里内消费者对购物中心
的贡献比例较2019年
明显上升

空置率最低的部分核心商圈



来源：第一太平戴维斯研究部

城中街区，正为越来越多注重社群营造、希望淡化商业感的品牌青睐

此类城中次级街区，正为越来越多注重社群营造、希望淡化商业感的品牌青睐。户外品牌表现尤为抢眼，通过店内与店外的场景融入和更多生活方式呈现，恰好呼应了当下消费者的松弛感需求。通过将更多创意赋予现实生活场景，品牌在大盒子商业体外，得以摆脱其较为受限的空间和服务范围，并通过社交媒体大幅传播，提高其知名度和影响力，也进一步丰富了街区吸引力。

一直关注购物中心销售表现的奢侈品牌也开始出现在街道，以包括联名合作、艺术展览等多种形式，传递美好生活情怀。这一更为亲近的方式，也令品牌形象以更为软性的方式强化提升。

后街的延伸、多样化的商业形态和创意品牌店铺，使出行至市中心正变为一种更加多样化的体验，而不仅仅是购物或就餐聚会、看电影。其他可能的场景还包括欣赏一流艺术家的展览、去环境品质更舒适的健身房或瑜伽教室、甚至只是在独一无二的历史文化街区 city walk，喝一杯联名精品咖啡。

部分零售商正考虑调整店铺网络，对人流流量及话题性较高的地段加重投入，同时促进线上和线下销售。

零售业瞬息万变，需要不断重塑自身以适应消费趋势变化。无论对品牌还是运营商，甚至城市规划人士，都需要对商业布局进行重新考量。



户外及生活方式类品牌尤为青睐非标商业



Freitag

全球首家海外直营店，为四层独栋建筑，除了包袋贩售，还提供包袋改造、回收、交换服务，以及环保植物领养活动

上海

现所



Patagonia

品牌西南首店，店铺二楼的空间将不定时举办分享会、观影会等活动，供当地的户外爱好者们探讨运动生活

成都

祠堂街



Undeafated

品牌运动基因结合广州街区文化，融入美式运动橄榄球元素，并选用原始粗犷感的空间设计，营造潮流氛围

广州

东山口



Nest Robe

独栋双层图书馆概念店，一层打造为预约制读书馆，二层为品牌服饰售卖区域，日系木质装潢结合复古电影感，打造松弛又具氛围感的复合空间

杭州

馒头山

顶级品牌渗透日常生活场景，降低消费主义烈度



Fendi

Fendi联名喜茶推出合作款茶饮，赠送联名周边，并设置FENDI “hand in hand” 匠心艺术展

北京

Temple东景缘



Louis Vuitton

Louis Vuitton联合Fotografiska影像艺术中心打造“依好, 上海”限时空间，集合书店、咖啡馆、展览等

上海

Fotografiska影像艺术中心



Kenzo

KENZO限时花店相继登陆成都和上海，跨界联合潮流花店，由Boke海棠花和波普花束元素共同打造城市限时花园

成都

源野



Prada

Prada在上海王尔德花店及秦皇岛、广州、成都、北京五家花店推出2023秋冬“种子计划”，发放鲜花种子

上海

五原路

出圈，非标商业

中国的商业形态经历了街铺集市——百货——购物中心的发展路径。购物中心已成为当下主导型的商业形态，且预计未来五年仍将有较为可观的购物中心项目供应。如上海、深圳和武汉在2024年将仍有建筑面积超过70万平方米购物中心入市。而商业供应充沛带来的审美疲劳之外，经济环境走势面临挑战、流行性疾病依然季节性出现，消费者对健康及前景的担忧更希望能在闲暇时间摆脱倦怠，获得松弛与放松。

在此背景下，“非标商业”逐渐成为一股新兴力量为市场关注。非标商业并没有一个完整定义，泛指传统标准化购物中心盒子以外的、具有独特性、较难批量复制的商业形态。

多数非标商业来自于城市存量改造，其特有的建筑形态通过创新性的空间设计加以突破，提供了更具审美感受变化的空间，进而获得独特的体验感受。

借由建筑特点，专业运营的非标项目为品牌提供了更大的发挥空间，除产品展示之外，各种小规模、高频次的快闪、展览或联名活动得以持续进行，有利于在社交媒体的极速传播。将更多品牌创意赋予生活之余，也恰好回应了年轻消费者对新鲜体验的追求。



开放型商业 – 顺应自然



玉鸟集

位于杭州的良渚文化村内的文化艺术轻度假商业体，品牌涵盖了村民记忆、活力社交、艺术体验、品质生活等业态，以高品质的文化、艺术、设计内容吸引着向往良渚生活方式的微度假客群，打造亲近自然的休闲氛围

杭州

21,300平方米



仁恒仓街

将地上低密度现代园林式开放街区与地下商业相联动，在改造苏式园林的基础上丰富游览体验，并结合丰富的中高端代表性品牌，营造高端商业氛围

苏州

140,000平方米



蟠龙天地

将古镇修旧如旧+新立面设计，焕新沿河而建的十字街区，以城市微度假定位，结合江南历史风貌与现代商业和艺术，引进多家时尚与国际化品牌，并将亲子乐园、运动公园、艺术策展、节庆活动等增加至古镇的外围，与水乡古镇的业态互补

上海

48,000平方米



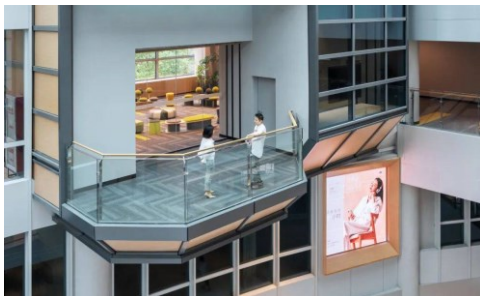
龙华会

半开放街区以青年潮流、在地文化等相关品牌充盈项目业态配比，为消费者提供更为丰富多样的社交场域，在项目内设置中国传统文化街区及展览、并打造龙华非遗产品主题店等

上海

88,000平方米

改造型商业 – 小体量、多面性、在地化



嘉里合集

嘉里不夜城一期，自2020年太平洋百货停业后嘉里将其改造为商业+办公组合的商务空间，有别于传统单一的零售或办公用途，而是将商业、办公功能复合于一身，在小体量的建筑尺度中融合多种可能性。

上海

42,000平方米



The Box 朝外

空间作为策展的场景，品牌和商品则成为展的一部分，将策展转化为零售力，以场景化，游戏化，策展化以及自媒体化的特点，给消费者更沉浸式的文化消费体验。

北京

36,000平方米



东郊记忆Re°est

在原国营红光电子管厂旧址上改建而成，自2011年起陆续改造开业。2022年末开业的Re°est，以四栋改造建筑、艺术馆、绿地公园及滑板公园打造了主题场馆和特色空间。

成都

200,000平方米（总）



珠江·星火1926

外观上既融入现代创意风格又保留广府标志性传统元素，从邻近的骑楼建筑汲取灵感的柱廊沿着商业立面扩展出公共空间，打造兼具烟火韵味和文化特色的商业社区场景。

广州

35,000平方米

传统盒子 – 外资项目推进缓慢，标杆开发商仍有项目入市



南京IFC

位于河西中部核心地段，是地铁元通站上盖大型商业综合体，由新鸿基集团打造的南京第二座重奢商业项目，以高端时尚为定位，云集CHANEL、Gucci等国际顶奢品牌

南京

96,000平方米



滨江万象城

定位引领性的时尚高地、品质餐饮地标、沿江惬意生活集结地，打造生态、人文、艺术与商业充分融合的活力空间，零售以轻奢时尚、山系户外、设计师品牌为主

温州

140,000平方米



京西大悦城

项目主要面向家庭客群及青年客群，借助地缘优势拉拢亲子和户外消费者，通过京西首个骑行驿站及众多户外潮流品牌的组合，强化户外消费、承袭石景山双奥之区的运动休闲基因

北京

110,000平方米




兰州万达茂

项目定位西北时尚娱乐社交中心，融合水世界、休闲体育乐园和雨林乐园等多个具有鲜明主题，又互不重叠的室内乐园，将商业与乐园融合成全生活四季场景，打造全新微度假生活方式

兰州

320,000平方米

An aerial photograph of a beach with turquoise waves crashing onto the sand. The water is a vibrant blue-green, and the sand is a light beige. The waves are breaking in a rhythmic pattern, creating white foam. The overall scene is serene and beautiful.

微度假，新商业

国内旅行预计仍将是消费者主要的旅行方式，短途游、城市探索等多样化的度假形态也令商业与文旅内容的融合呈现相得益彰。

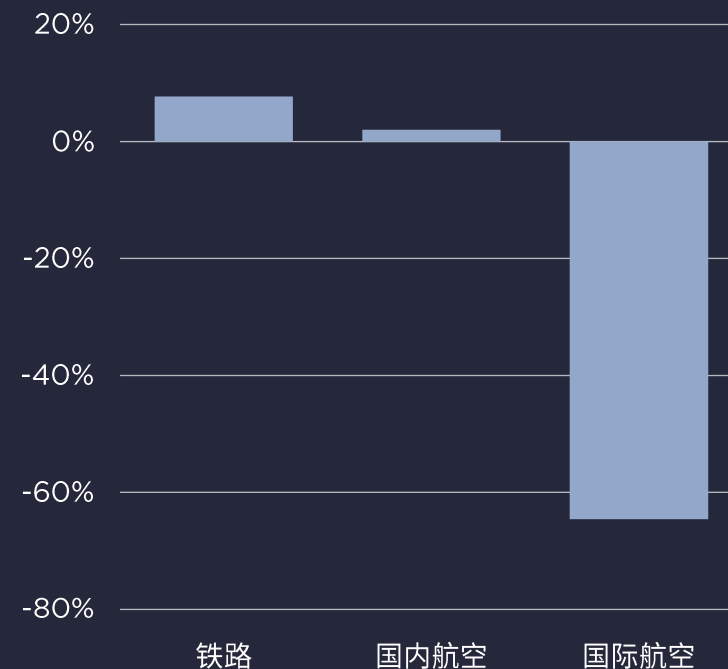
随着疫情后世界不断开放，游客消费再度为市场重视。2023年，国内铁路及航空运输量已超过疫情前水平，尤其是暑期国内铁路和航空运输量均达到历史最高值。2023年，国内旅游总人次达48.91亿，同比增长93.3%，已恢复至2019年的81.4%。而境外旅行恢复速度依然缓慢，航班少、价格高及签证难等问题依然存在，导致国际航空旅客运输量仅恢复到2019年水平的一半左右。

国内旅游的复苏带动主要一二线城市以及海南、云南等热门旅游目的地商业氛围持续提升。标杆开发商亦关注多个热门旅游零售市场，并着手布局重点项目。随着2025年海南自贸港封关临近，三亚成为发展商布局重点市场，多个中高端项目入市将改变三亚高端零售市场格局。例如华润集团的三亚万象城、太古及中免集团合作的太古里已开工建设；

DFS计划在2026年前建成其与申亚集团合作的DFS迪斐世亚龙湾项目。拉萨王府井购物中心将以商业建筑面积18.2万平方米成为拉萨最大商业体。此外，默林集团旗下深圳、上海及四川乐高主题乐园预计将于2024年开业，以强IP优势的主题乐园度假区吸引游客前往。

旅行正成为日常，旅行的目的也愈发多样，由Citywalk引领的城市探索有时也模糊了商业与旅行的边界。当游客选择城中或短途休憩，他们正期望既有自然或历史景观，也有新鲜商铺的探索体验。一些商业项目已开始瞄准微度假群体，融合商业与文旅体验，提供更加轻松的慢节奏休闲场景，带来惊喜不断。

铁路及航空旅客运输量，2023年较2019年月均值变动



来源：CEIC、第一太平戴维斯研究部

ESG的下一步

国际奢侈品牌依然走在零售业ESG前列，并注重成果量化。例如LVMH集团在2022年10月到2023年10月期间已减少10%的能源消耗和11%的温室气体排放。

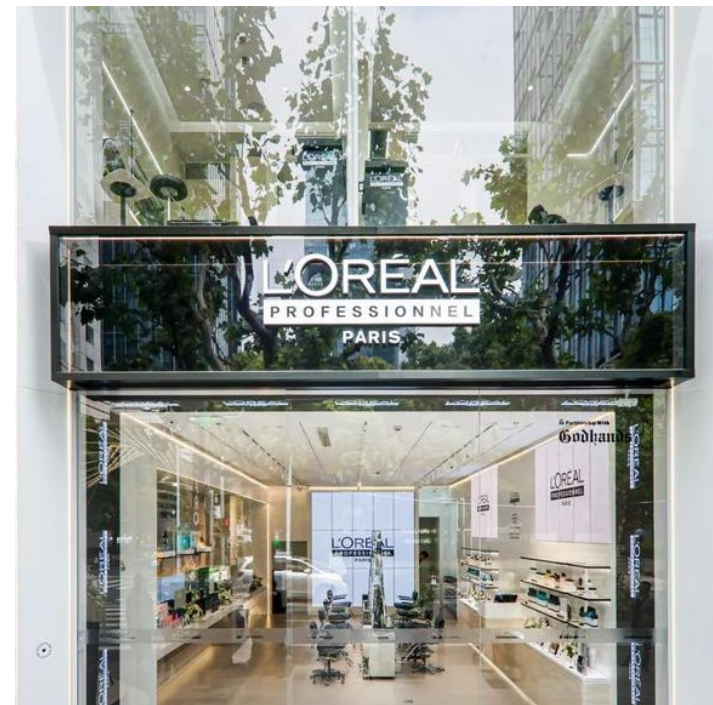
2023年，奢侈品牌在全部LEED认证零售品类占比高达66%。其中Gucci、Burberry及Cartier都新增超过十间LEED门店。而2023年获得LEED门店认证的新品牌主要来自美妆品类，欧莱雅旗下包括Kiehl's在内的数个品牌门店获取了LEED认证。

除门店之外，品牌对供应链整体各个环节的可持续性也愈加重视。开云集团已可追溯约95%的原材料来源，包括95%的羊毛和皮革等材料已实现可追溯。雅诗兰黛位于上海的中国创新研发中心，

将实验室与办公空间融为一体，获LEED和WELL铂金级双认证。

有的品牌则在绿色建筑之上更进一步，例如Rothy's的中国工厂项目不仅获得了LEED绿色建筑认证，也成为TRUE零废弃物建筑，从而将品牌环保理念融入生产、包装、运输的各个阶段。

在零售商业地产领域，ESG的下一步发展焦点或将延伸至品牌租户与业主方之间的协作。例如，绿色租约或将逐渐应用至双方的租赁合同，通过更加透明的方式，共同实现双方的可持续发展目标。



商业REITs开闸待考

中国证券监督管理委员会于2023年3月宣布将房地产投资信托基金扩展到消费基础设施，包括百货商场、购物中心和农贸市场。监管机构还将由产权资产支持的房地产投资信托基金的回报率从4%降至3.8%，以扩大合格池。这将为零售资产所有者提供退出投资、将现有资产货币化和调动私人资本的替代渠道。

首批四只消费基础设施REITs已于2023年末全部获批，原始权益人包括华润、金茂、印力、物美四家企业，旗下资产类型丰富。

首批四单消费基础设施REITs底层资产

	华润青岛万象城	杭州西溪印象城	金茂览秀城	物美社区包
建筑面积（平方米）	301,000	144,000	103,000	78,000
城市	青岛	杭州	长沙	北京
商圈	核心商圈	非核心商圈	非核心商圈	非核心商圈
楼层	B4-6F	B2-4F	B2-4F	1F
开业年份	2015/2021	2013/2019	2016	2003-2012
估值（亿人民币）	82.0	39.8	10.8	10.4

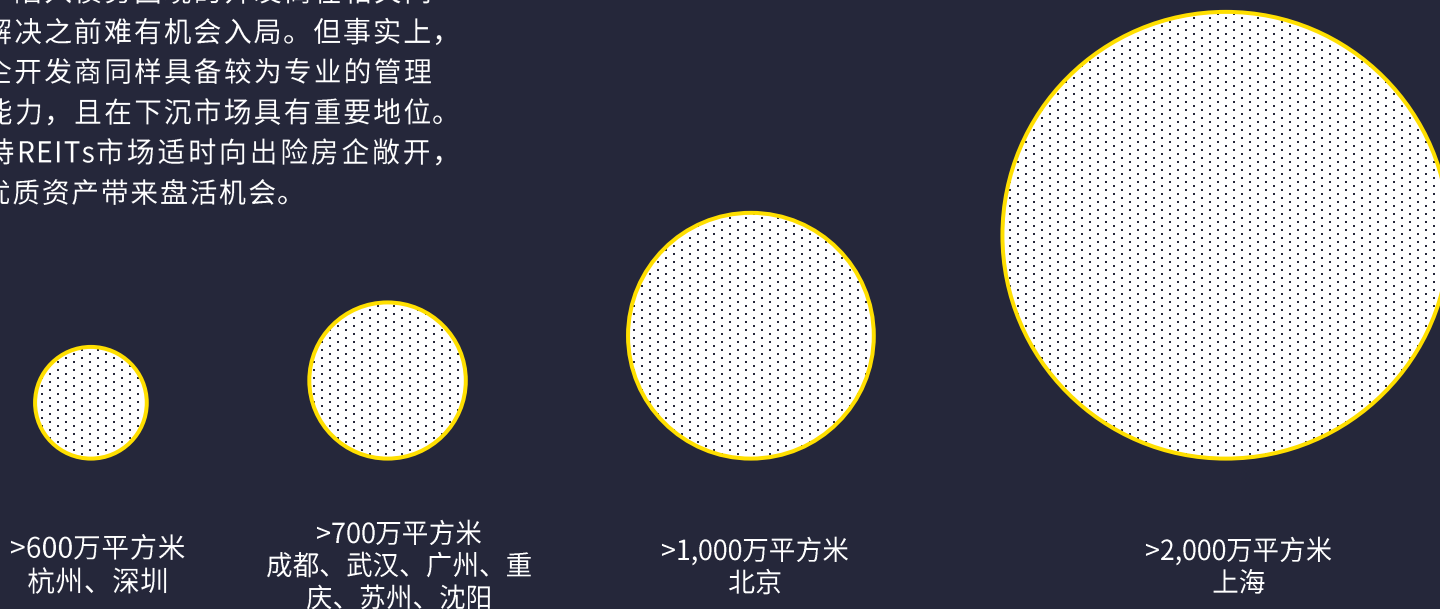
消费基础设施REITs的推出，不仅有助于REITs市场的多样性，更有利于商业零售类资产加速盘活和周转，促进房地产市场由高负债、高增长的粗放模式向精细化、存量化的模式转变。

我们关注的20座一二线城市共有自持型优质购物中心及百货约1.4亿平方米，规模庞大。其中上海及北京存量超过1,000万平方米，成都、武汉、广州城市存量超过700万平方米。与其他基础设施REITs类型相比，零售资产市场化程度高，与经济及日程生活更加息息相关。以美国REITs市场为例，零售资产是第三大REITs资产类别，在其REITs市场规模占比约为14%，对整体市场的活跃度和成熟度都发挥重要作用。

考虑到REITs市场仍处于初期建设阶段，尤为需要标杆企业和稳定的资产背书，我们预计运营能力强、资产分布广的全国性商业地产开发商、底层资产权属清晰、具备稳定现金流和强抗风险能力的核心一二线城市资产将率先获益。

短期内，陷入债务困境的开发商在相关问题得到解决之前难有机会入局。但事实上，一些民企开发商同样具备较为专业的管理经验和能力，且在下沉市场具有重要地位。我们期待REITs市场适时向出险房企敞开，为更多优质资产带来盘活机会。

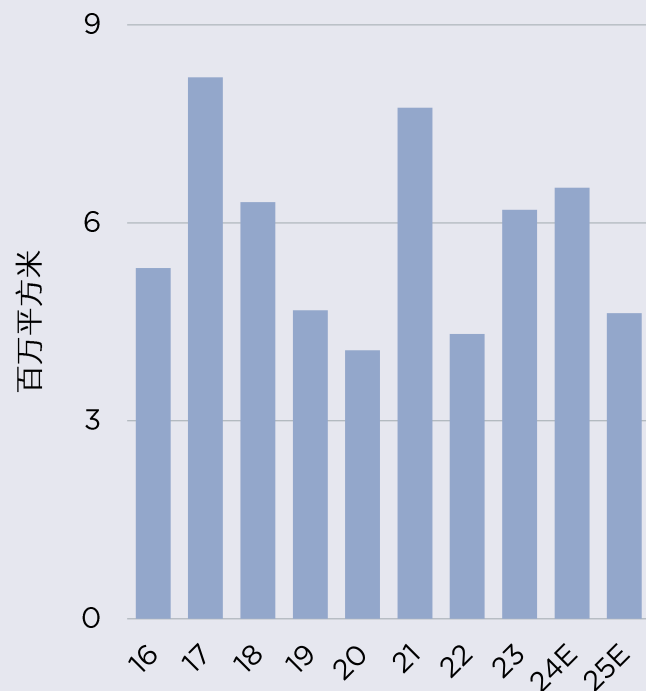
部分城市优质购物中心及百货存量



来源：第一太平戴维斯研究部

资产表现预测

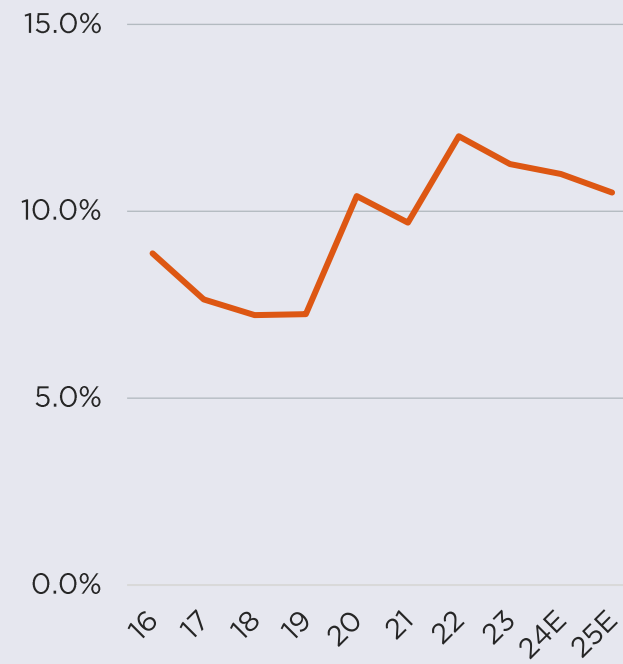
主要11座一二线城市未来两年年均供应零售商业约560万平方米，供应量依然较为可观



租金走势仍在较低区间徘徊，整体下行空间预计不大，但项目差异或将持续放大



整体空置率有望延续温和改善



来源：第一太平戴维斯研究部



商铺部

钟芳芳
高级董事
中国区

aileen.zhong@savills.com.cn

交易及顾问业务

招启怡
高级董事
中国区

joey.chio@savills.com.cn

策略顾问部

朱峰
高级董事
华东区

nicky.zhu@savills.com.cn

市场研究部

James MacDonald
主管
中国区

james.macdonald@savills.com.cn

市场研究部

张琳
董事
中国区

chester.zhang@savills.com.cn

第一太平戴维斯是一家在伦敦股票交易所上市的全球领先房地产服务提供商。公司于1855年创立，具有悠久的历史传承以及强劲的增长态势。第一太平戴维斯是行业引领者而非跟随者，在全球设有逾600家分公司与联营机构，广泛分布于美洲、欧洲、亚太、非洲和中东地区。本报告仅作参考用途。未经事先许可，任何人不得对其相关内容或全部内容进行出版、复制或引用。同时本报告亦不构成任何合同、计划书、协议或其他文档的依据。第一太平戴维斯已尽全力确保报告内容的准确性，但对于该报告的使用而导致直接或间接的相关损失不承担任何责任。本报告版权所有，未经第一太平戴维斯研究部书面许可，不得以任何形式对该报告的部分或全部内容进行复制。

扫一扫小程序
查看更多研究报告

