

2023年中国零售地产 市场报告

仲量联行研究部

2024年2月



SEE A BRIGHTER WAY
向光而为



目录

01 | 宏观经济 3

02 | 零售物业市场 20

03 | 业态趋势 33

04 | 消费融资 39

05 | 未来展望 44



| 宏观经济

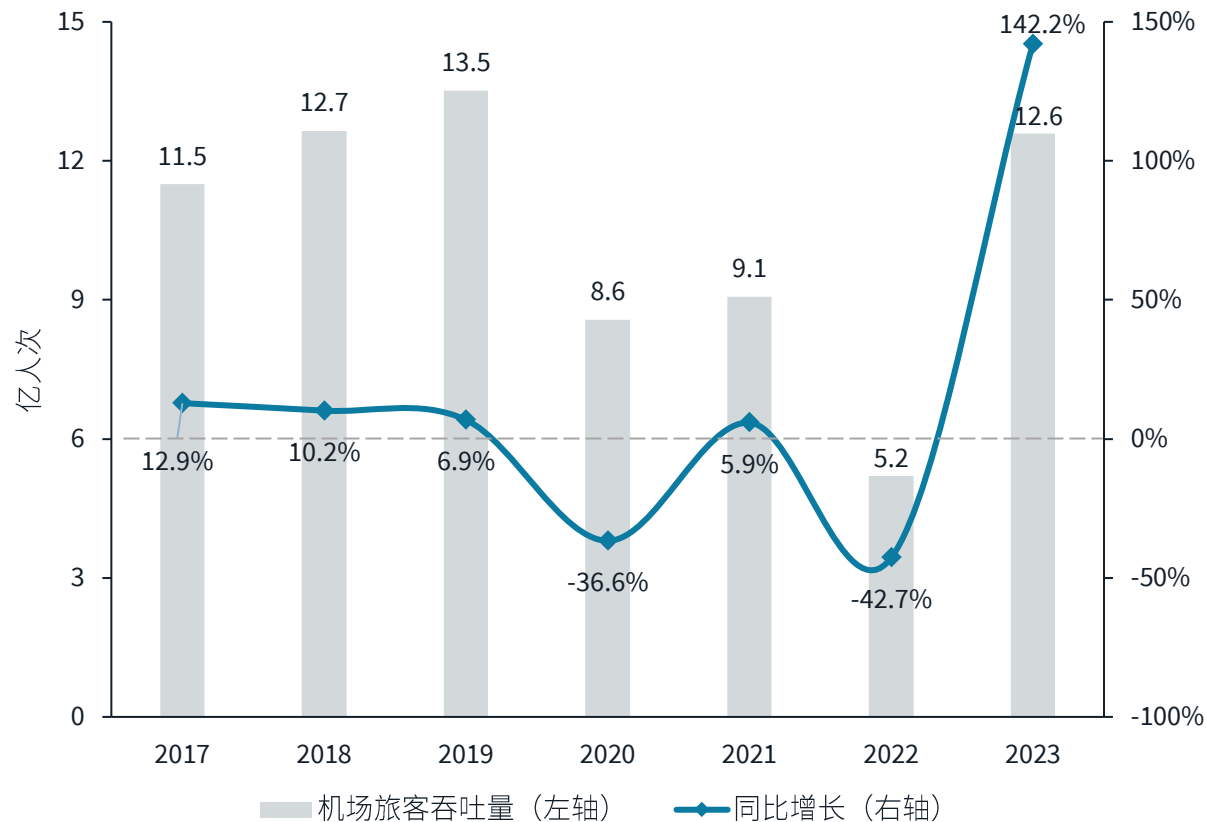
0

1

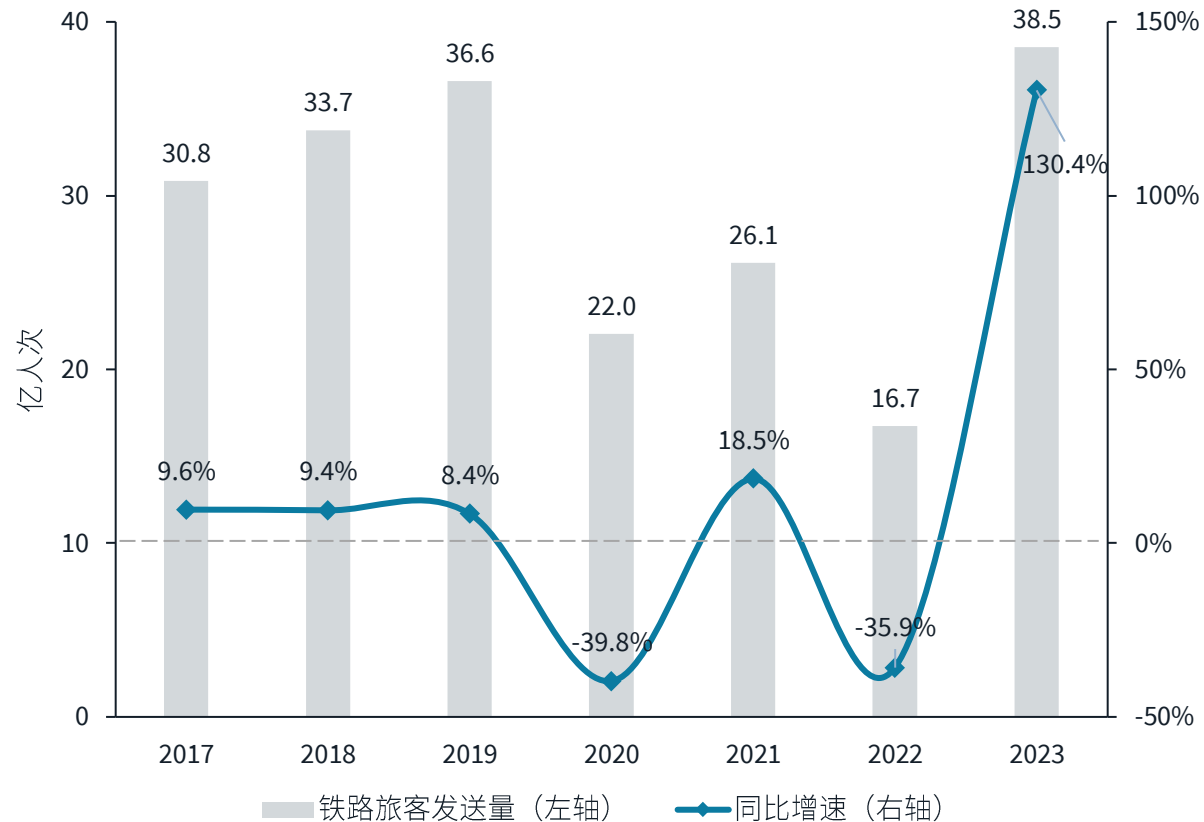


城际客流：客流量回归常态，铁路较2019年恢复优于民航

全国民航运输机场旅客吞吐量及同比增速



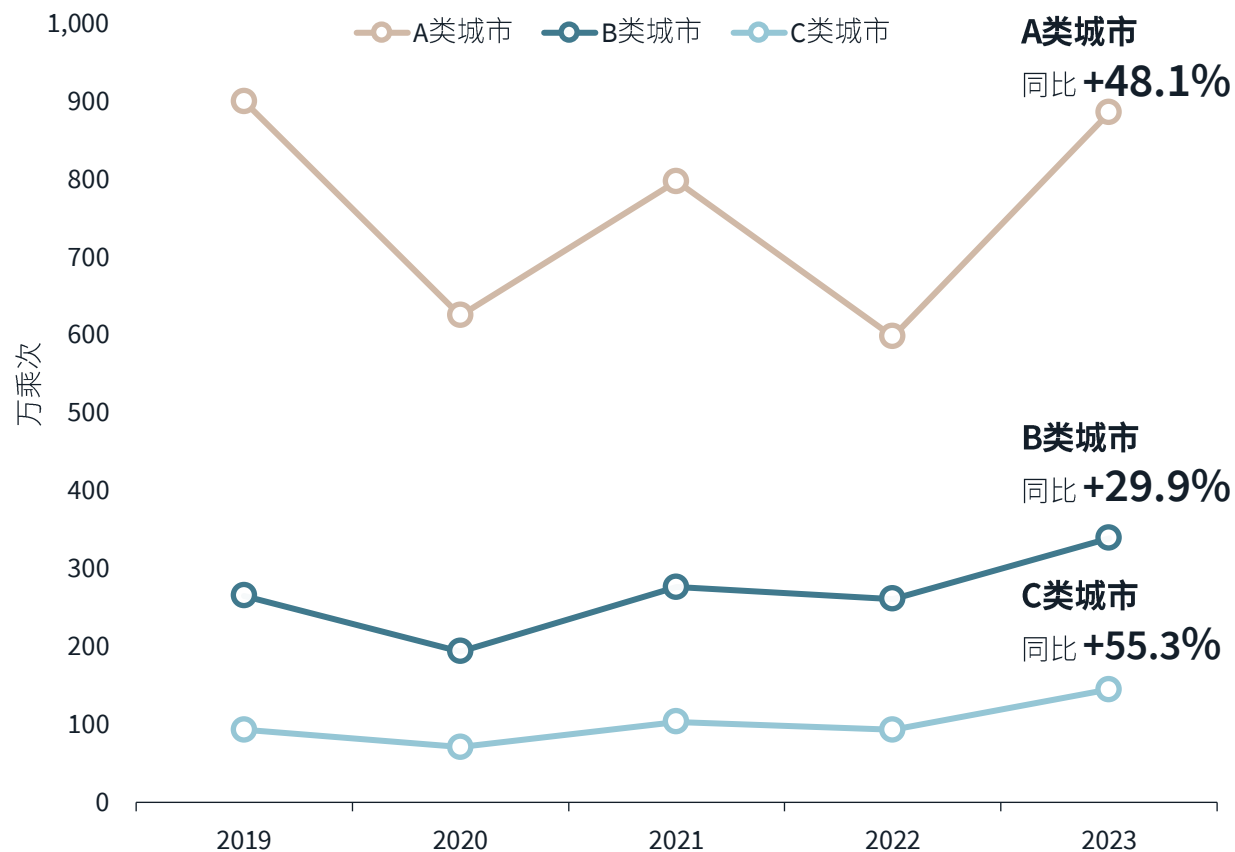
全国铁路旅客发送量及同比增速



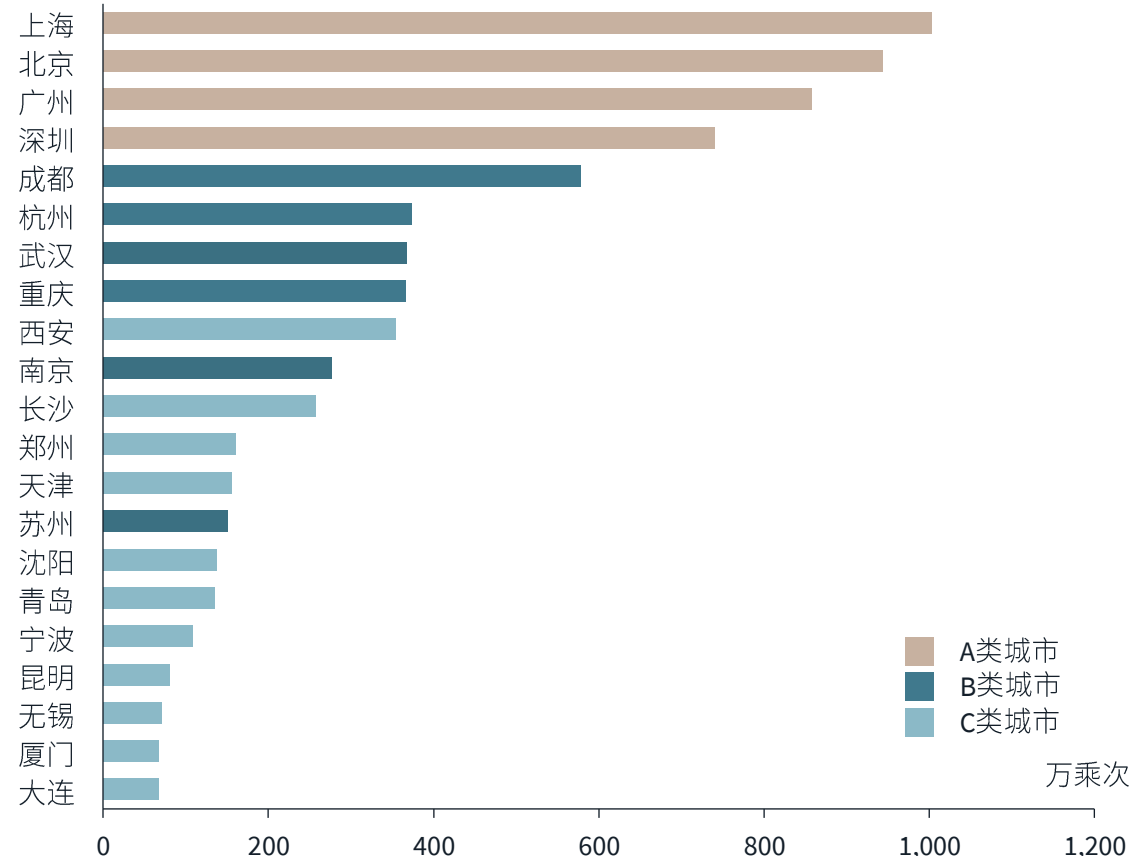
数据来源：中国民用航空局、中国交通运输部，仲量联行研究部，2024年2月

市内客流：地铁客流恢复显著，上海地铁日均客流重回千万级

地铁日均客流



2023年主要城市地铁日均客流

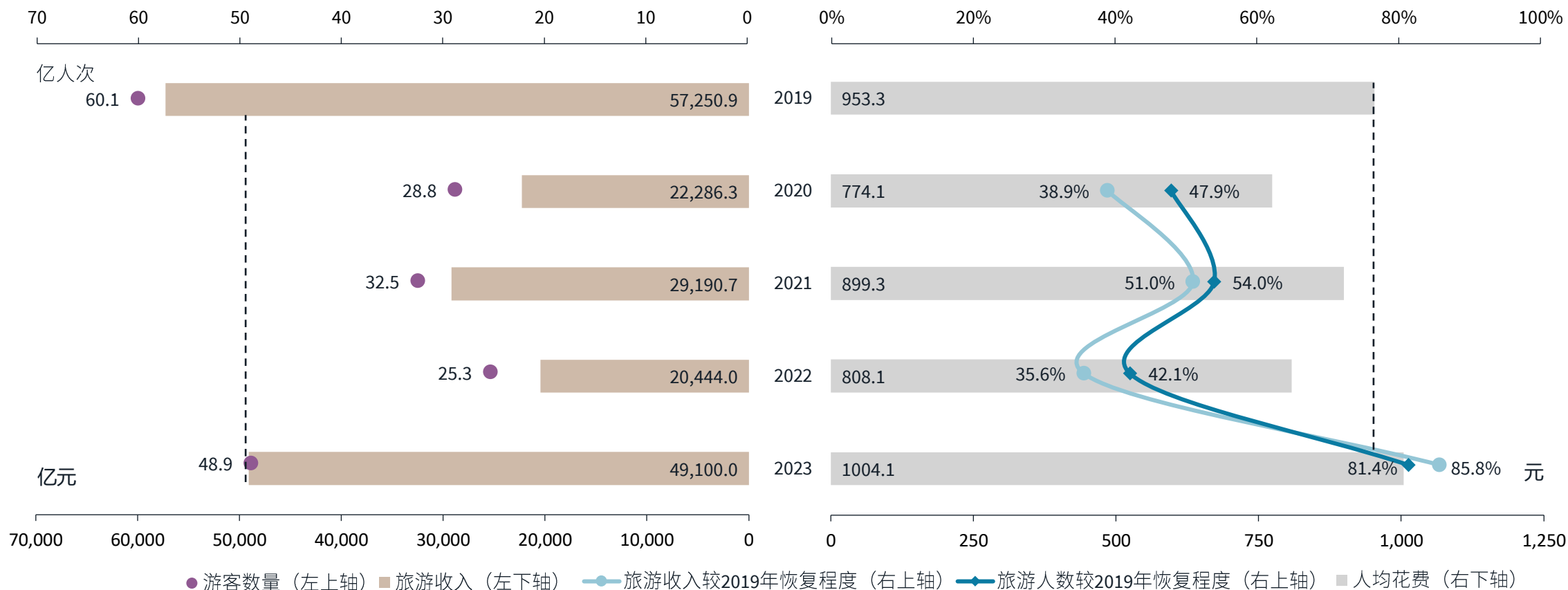


注：A类城市包括：北京、上海、广州、深圳；B类城市包括：成都、武汉、苏州、重庆、杭州、南京；C类城市包括：长沙、郑州、天津、西安、沈阳、青岛、宁波、无锡、厦门、大连、昆明。

数据来源：各城市轨道交通网，仲量联行研究部，2024年2月

全年旅游：2023年旅游显著复苏，但旅游人数和收入未恢复至2019年水平

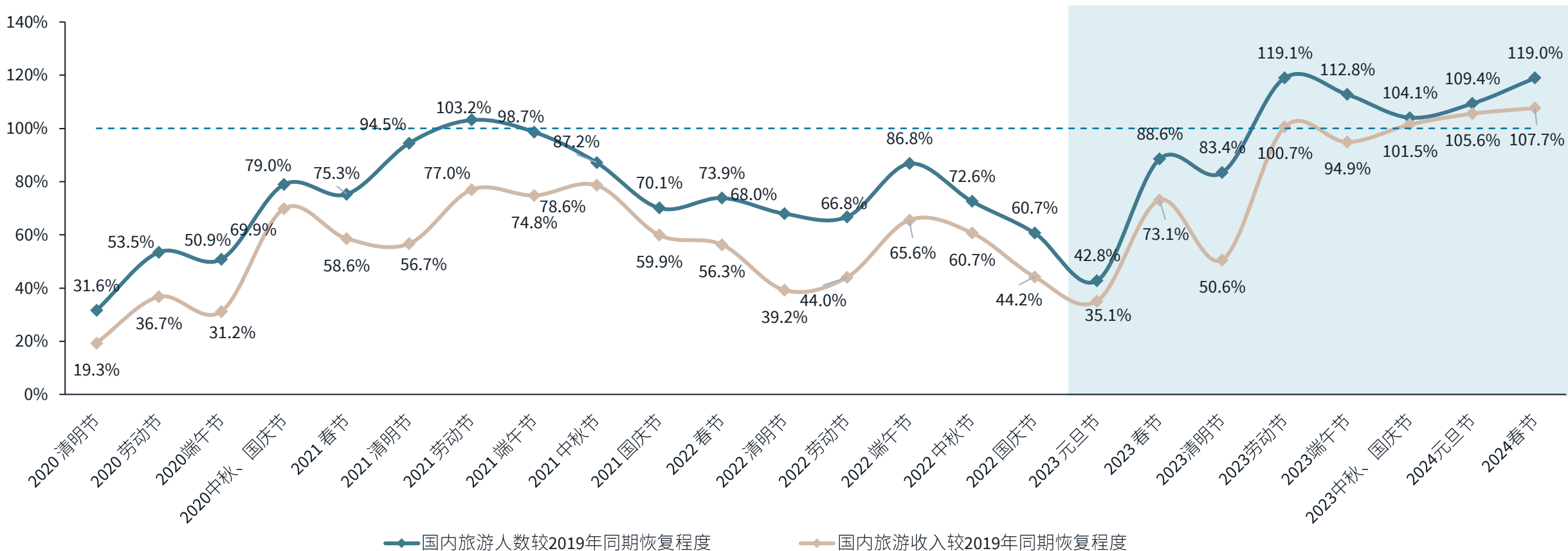
2019-2023年全国旅游数据



数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

节日旅游：已恢复至2019年水平，旅游收入追赶出游人数复苏步伐

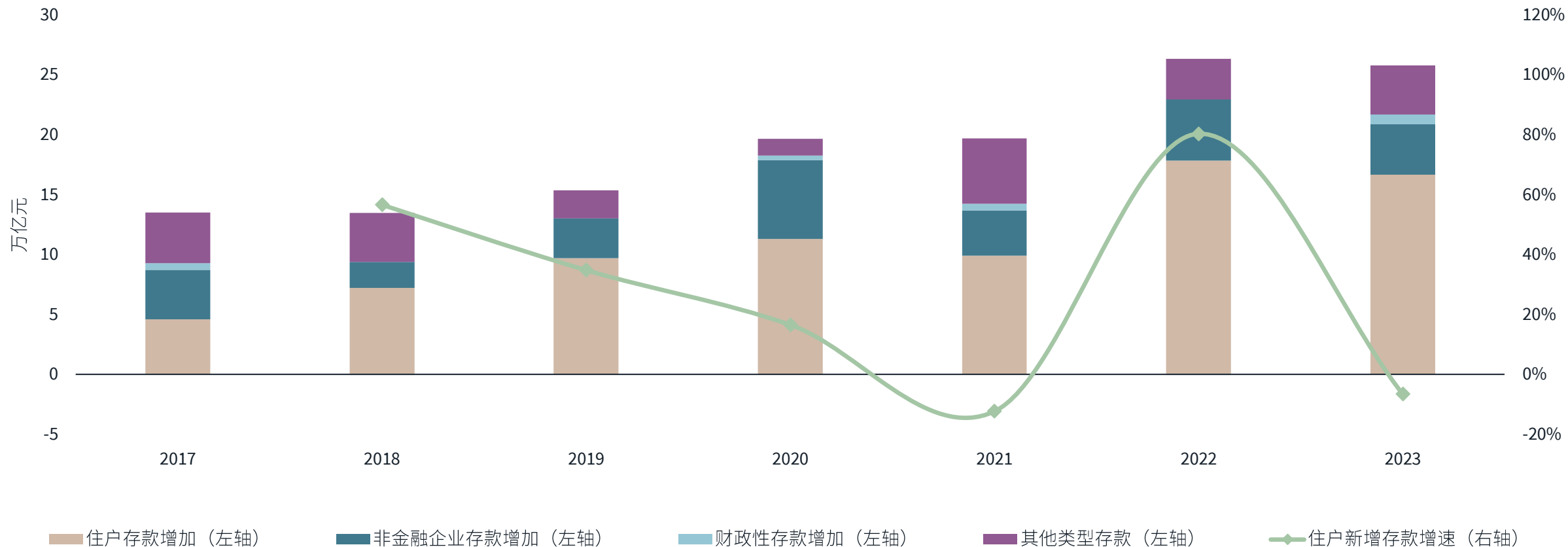
主要节假日国内旅游人数、收入较2019年同期恢复程度



数据来源：文化和旅游部，仲量联行研究部，2024年2月

消费意愿：居民消费意愿迎来拐点，消费基本面持续改善

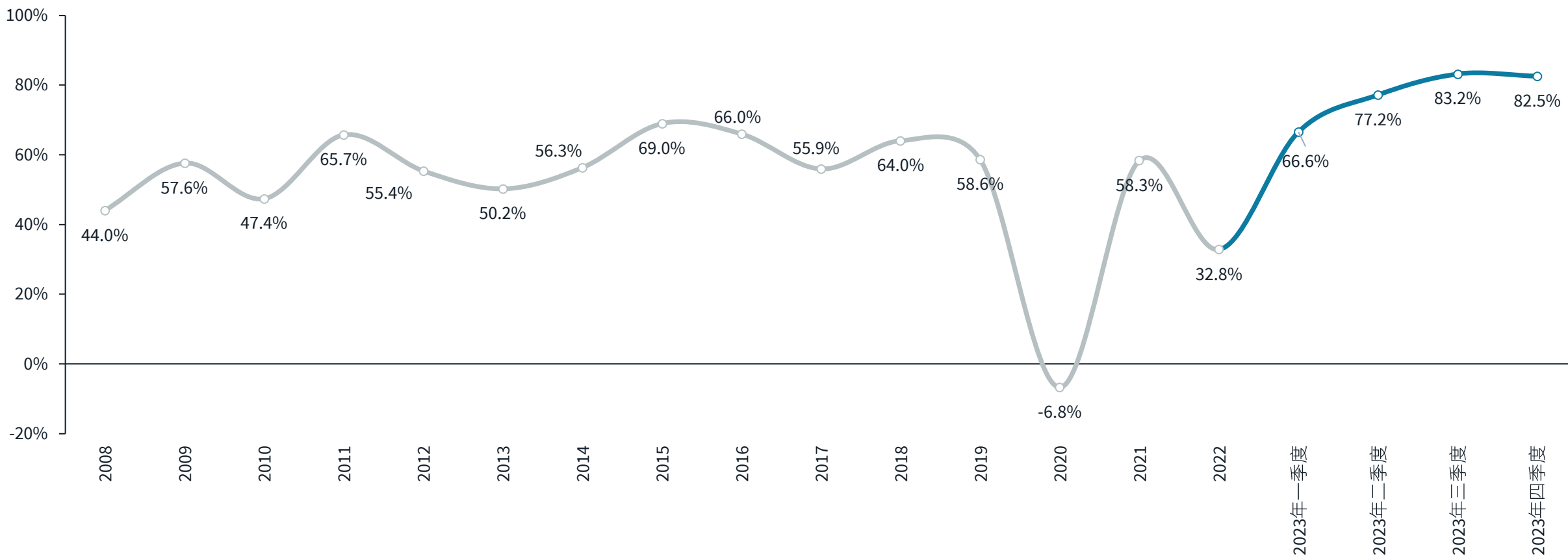
中国住户新增储蓄额及增速



数据来源：中国人民银行，仲量联行研究部，2024年2月

消费贡献率：消费对经济增长的贡献率超八成

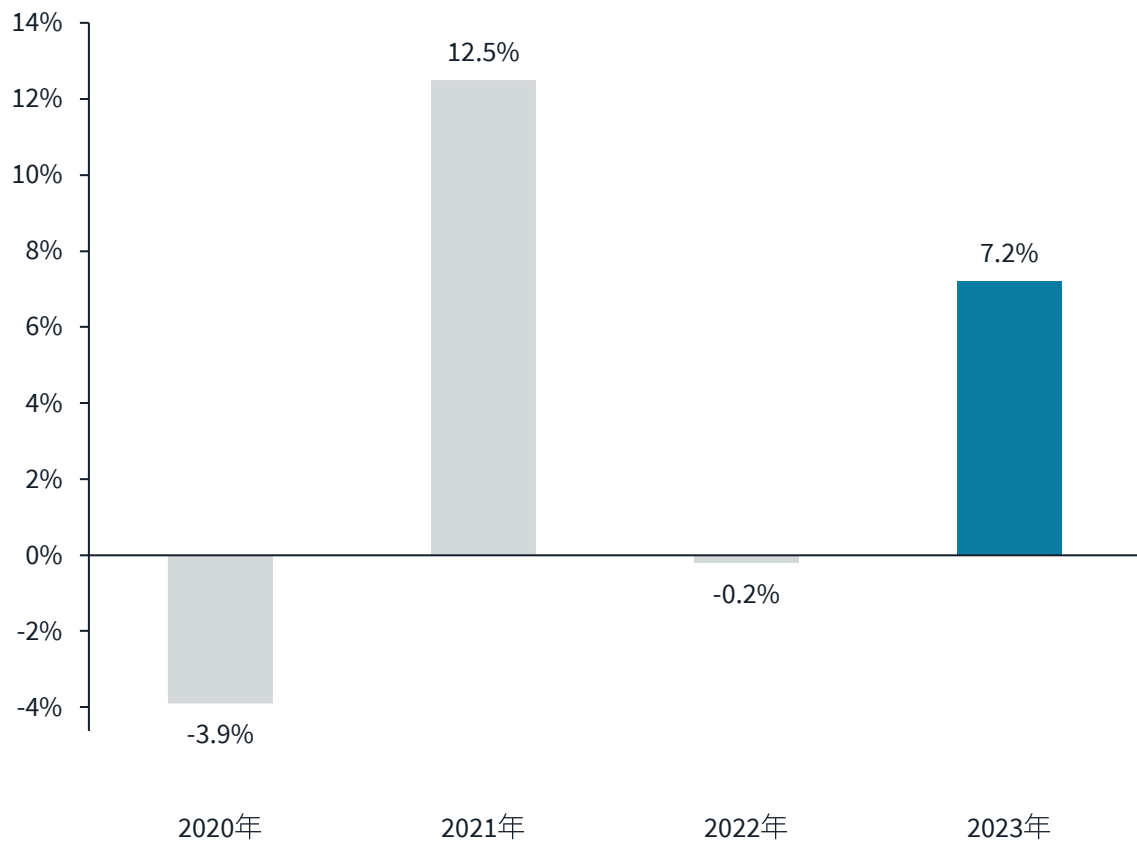
中国最终消费支出对国内生产总值增长贡献率（累计值）



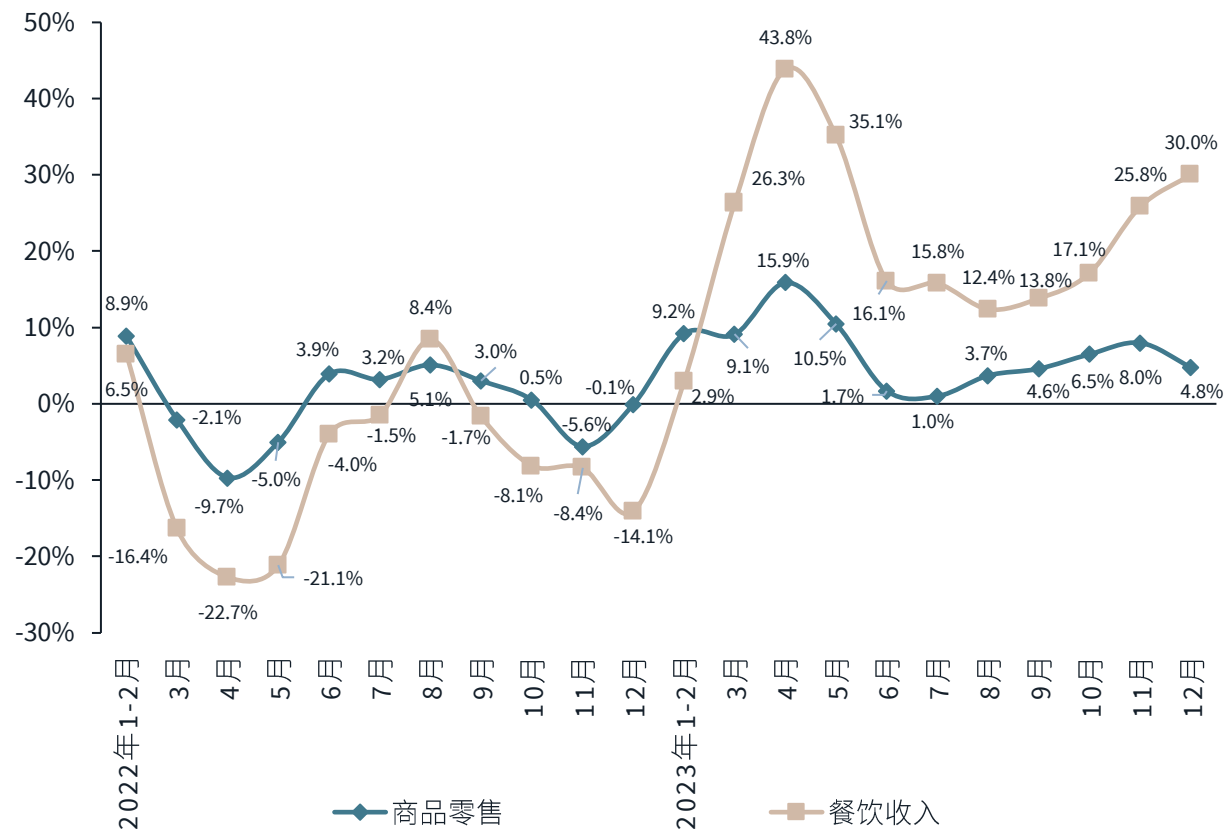
数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

社零：2023年社零总额增幅回升，商品零售增速低于餐饮

2023年中国社会消费品零售总额同比增速



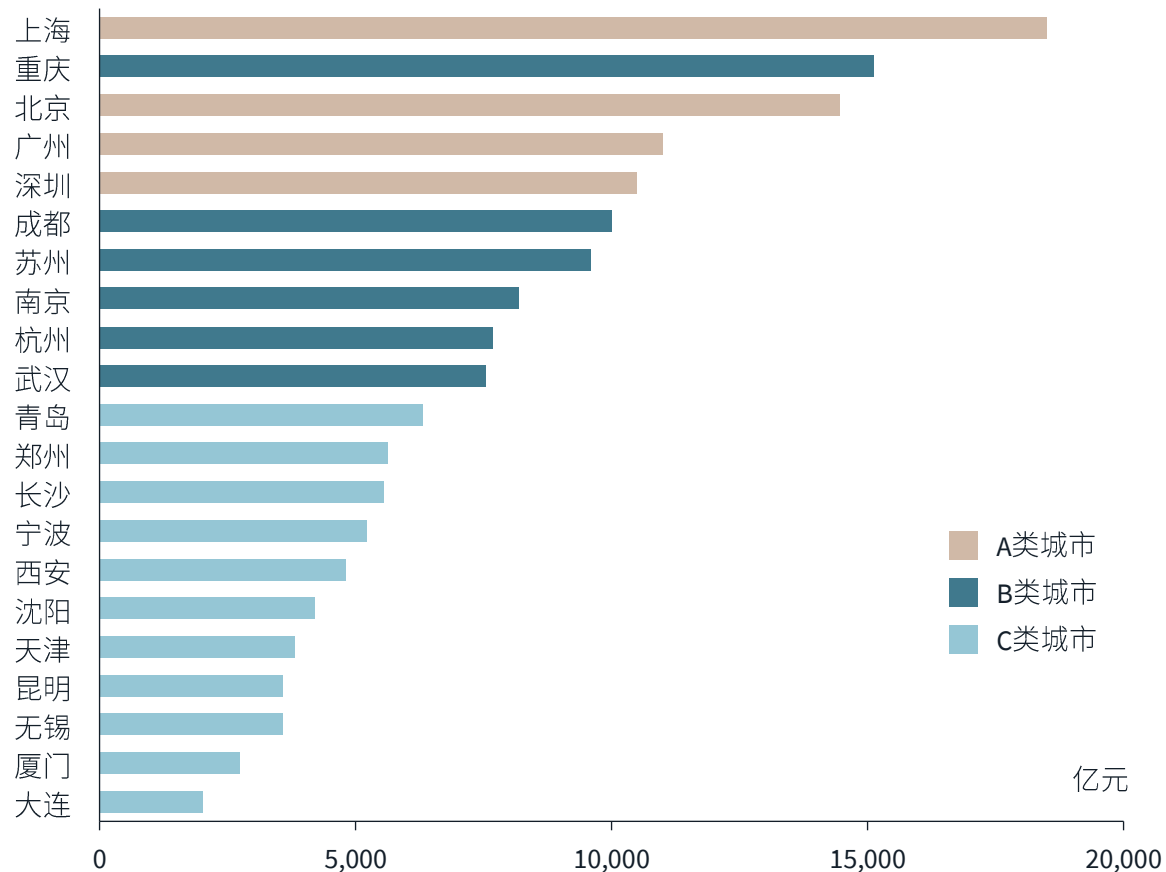
按消费类型分全国零售额同比增速（月度）



数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

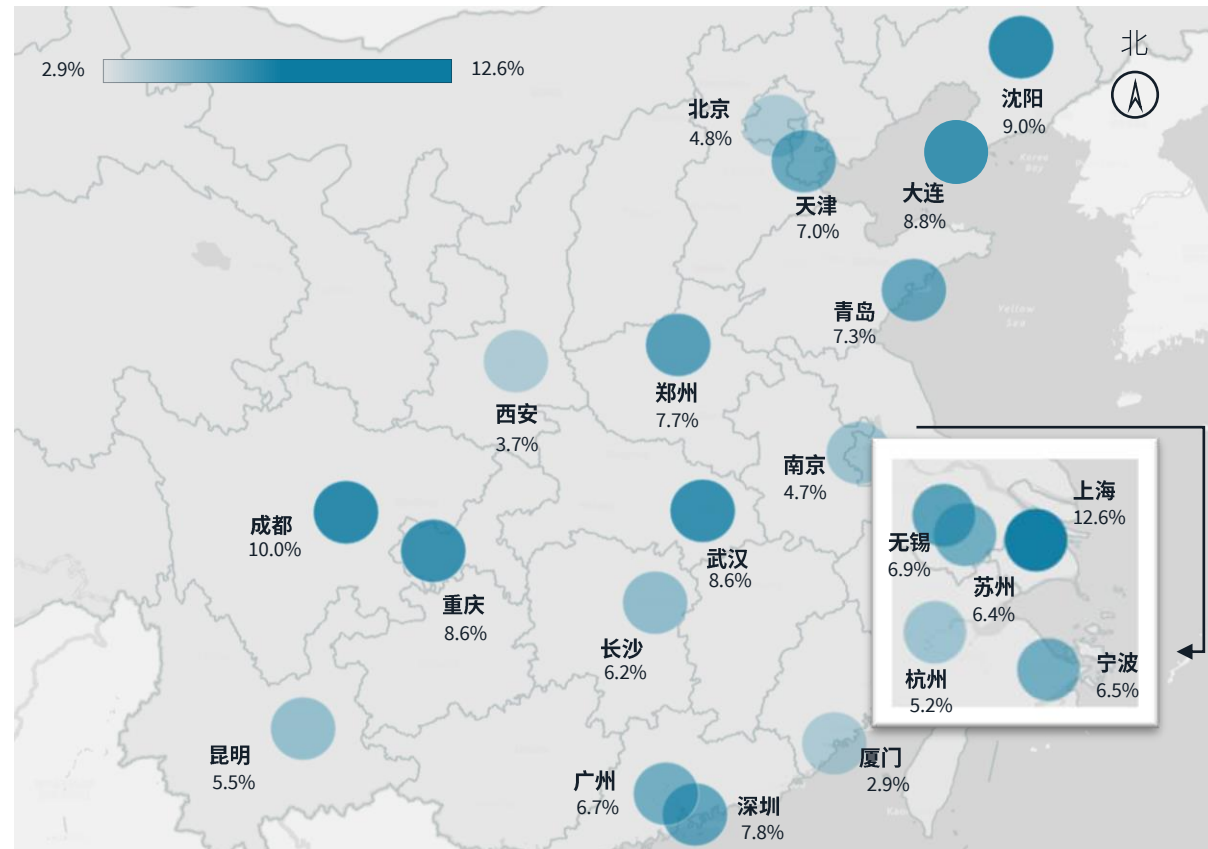
社零：消费持续恢复，上海、成都增速领跑全国

2023年主要城市社会消费品零售总额



注：天津社会消费品零售总额根据增速计算得来。

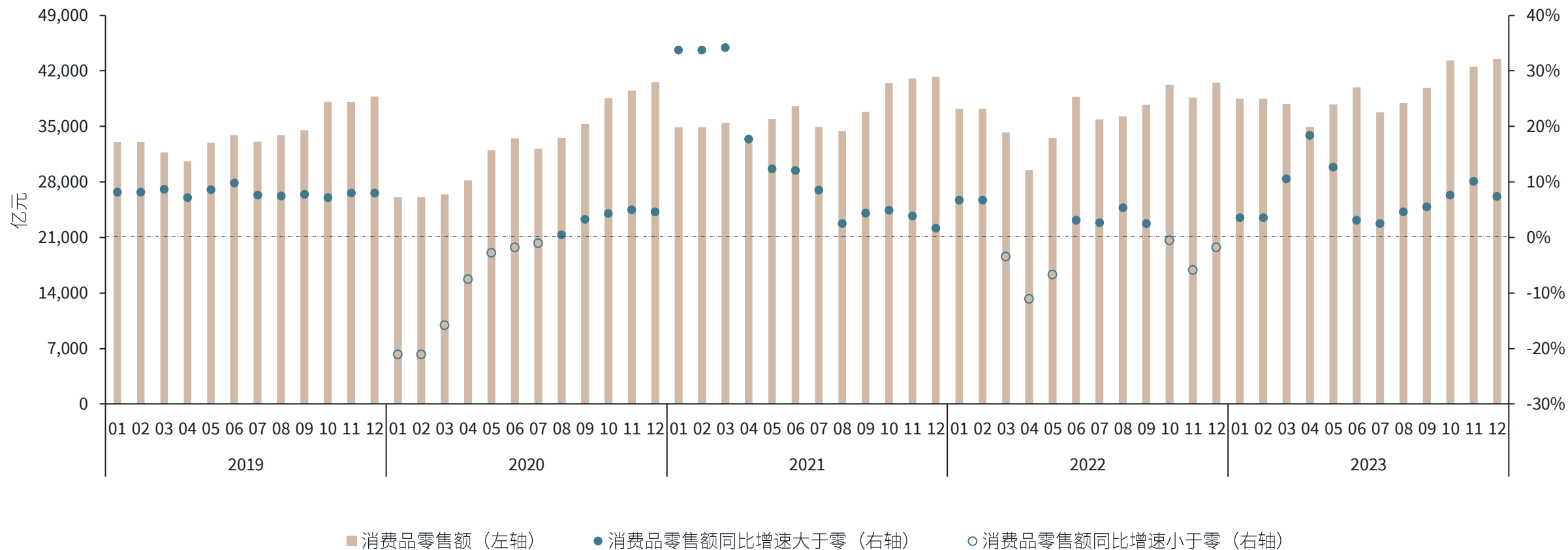
2023年主要城市社会消费品零售总额同比增速



数据来源：各城市统计局，仲量联行研究部，2024年2月

社零：消费基本盘向好，2023年单月社零均保持同比正增长

全国社会消费品零售总额及同比增速（月度）



注：1月和2月的当期值为1-2月累计值的平均数。

数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

社零：生活基本品稳健增长，服饰、珠宝、烟酒稳步复苏

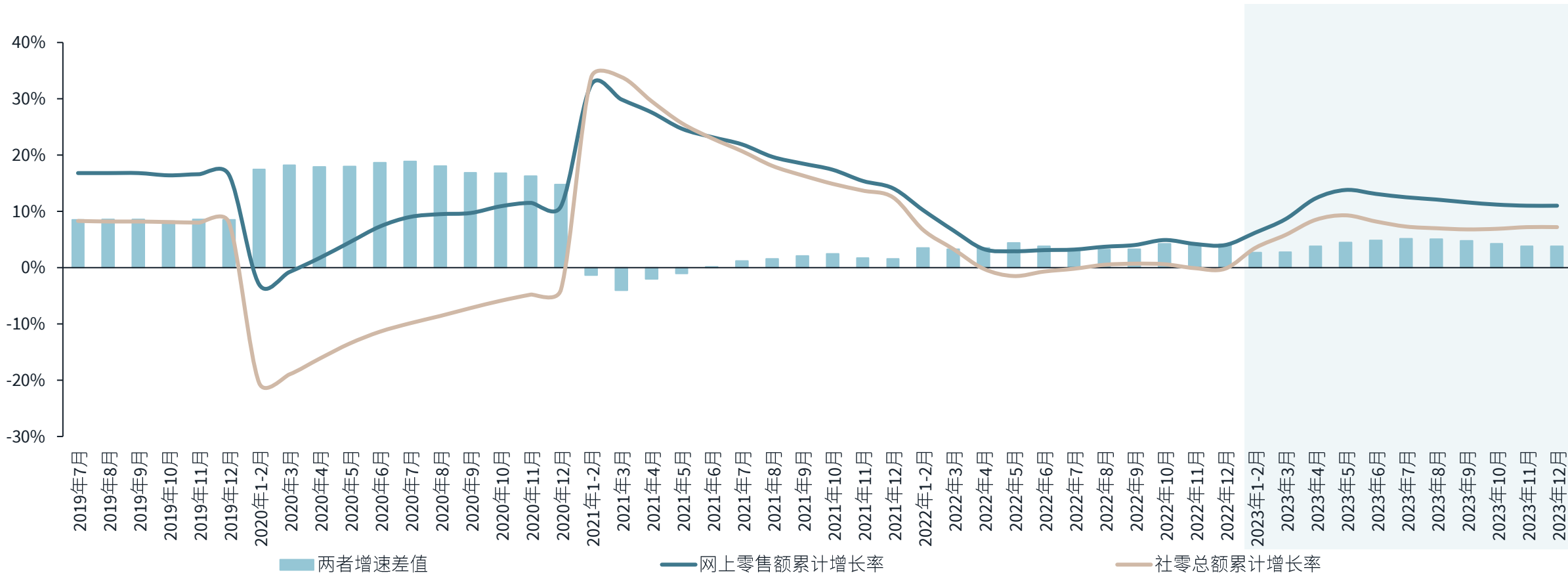
2023年全国社会消费品零售总额及同比增速（按消费类型）

按消费类型分类	2023年1-12月累计 (亿元)	2023年1-12月同比增速 (%)	2023年1-9月同比增速 (%)	2023年1-6月同比增速 (%)	2023年1-3月同比增速 (%)
汽车类	48,614	5.9	4.6	6.8	-2.3
石油及制品类	23,219	6.6	6.5	7.5	10.3
粮油、食品类	18,887	5.2	5.3	4.8	7.5
服装、鞋帽、针纺织品类	14,095	12.9	10.6	12.8	9.0
家用电器和音像器材类	8,719	0.5	-0.6	1.0	-1.7
日用品类	7,576	2.7	3.5	5.0	5.1
通讯器材类	6,814	7.0	3.9	4.1	-5.1
中西药品类	6,710	5.1	8.7	11.1	16.5
烟酒类	5,507	10.6	9.8	8.6	6.8
化妆品类	4,142	5.1	6.8	8.6	5.9
文化办公用品类	4,126	-6.1	-6.8	-3.9	-1.4
金银珠宝类	3,310	13.3	12.2	17.5	13.6
饮料类	2,991	3.2	2.0	1.0	1.8
建筑及装潢材料类	1,569	-7.8	-7.9	-6.7	-2.4
家具类	1,516	2.8	3.1	3.8	4.6
体育、娱乐用品类	1,186	11.2	8.3	10.5	5.8

数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

网上零售额：稳步增长，全年增速高于社零

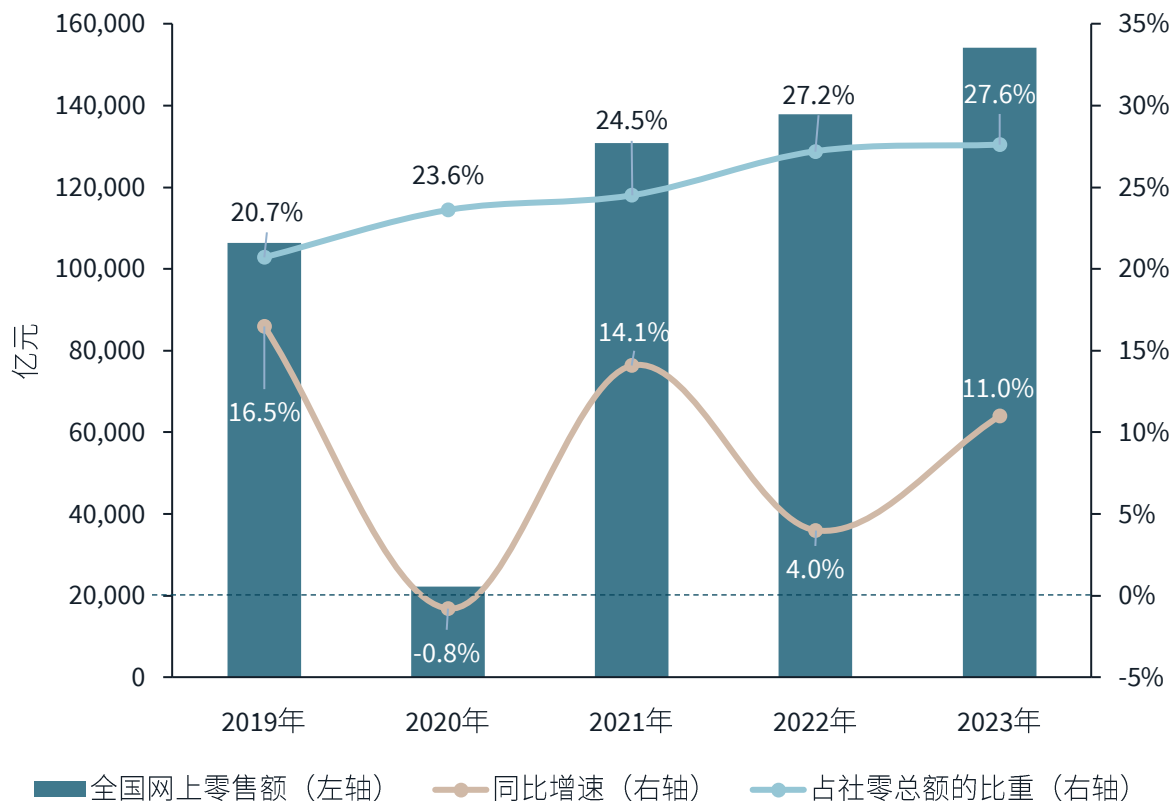
网上零售额与社零总额累计同比



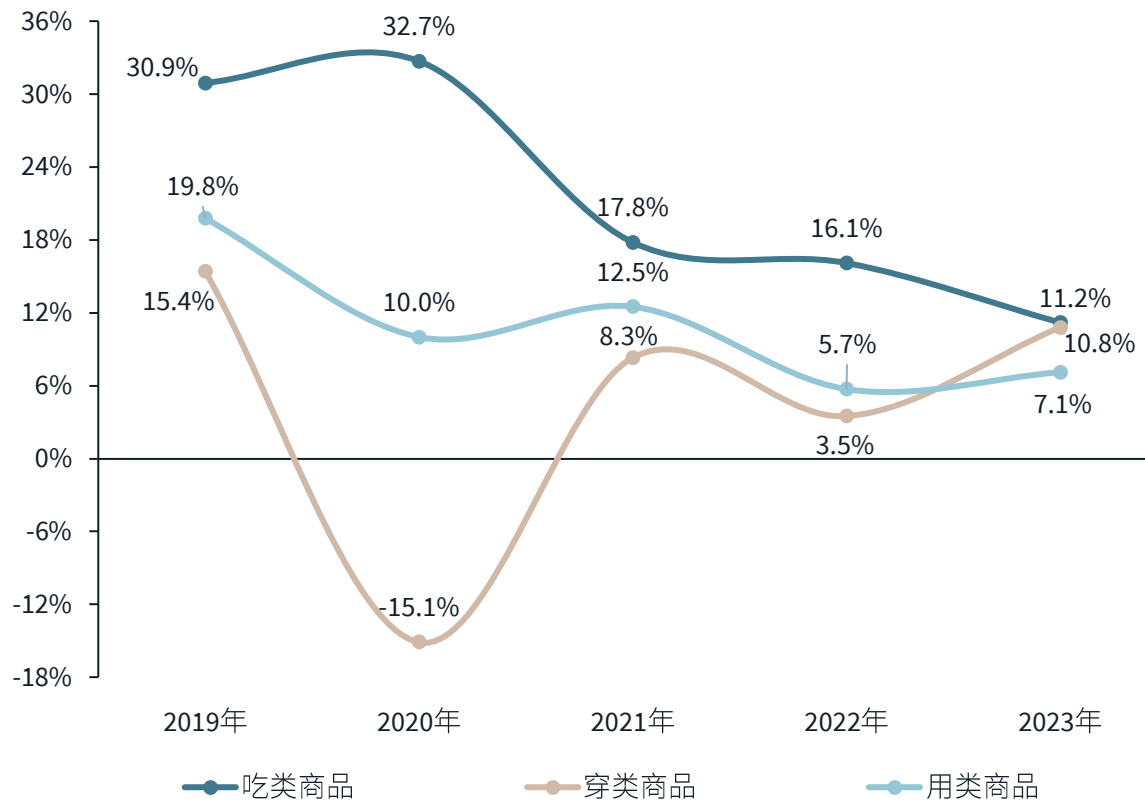
数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

网上零售额：占社零比重逐年提升，线上穿类消费呈W型复苏

全国网上零售额、同比增速及占社零总额的比重



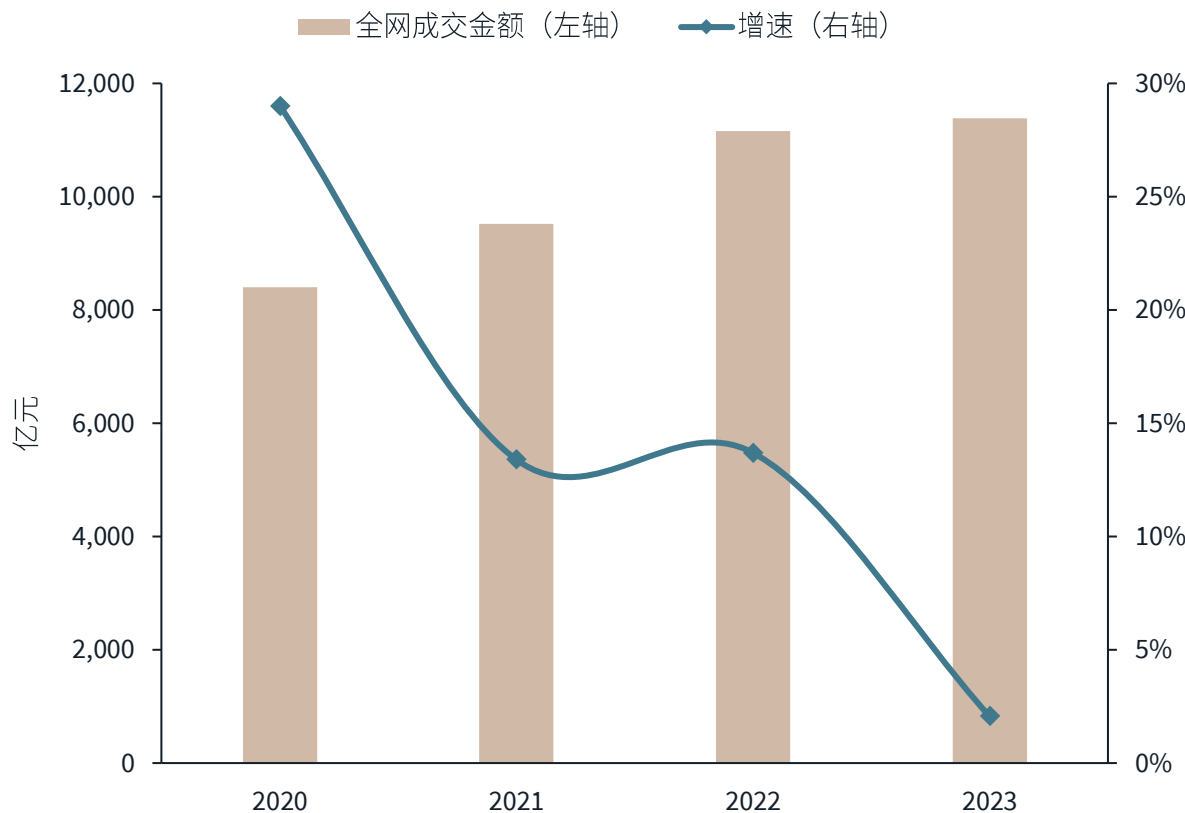
实物商品网上零售额增速 (按类别)



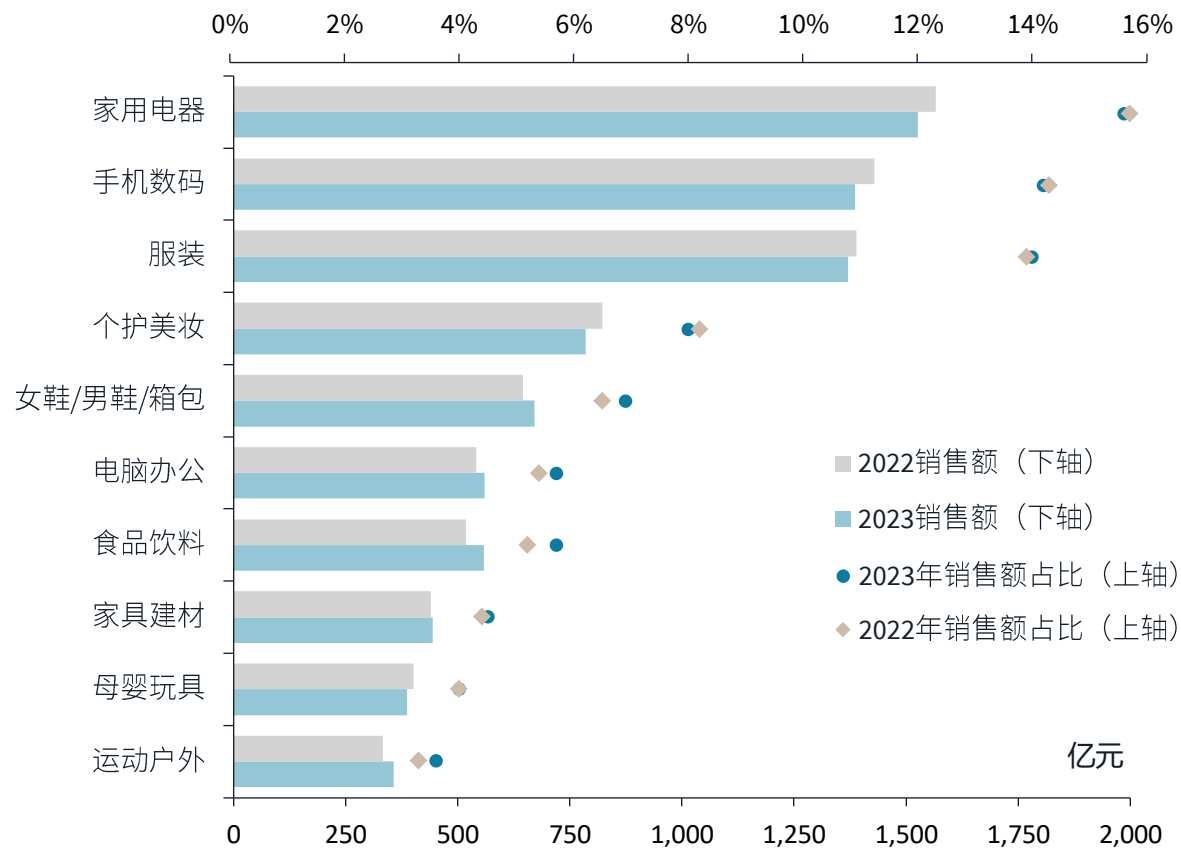
数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

双11：全网成交金额增速下滑明显，鞋包、饮料、户外、电脑占比上升

“双11” 全网成交金额及增速



2022及2023年按品类成交金额及占比变化

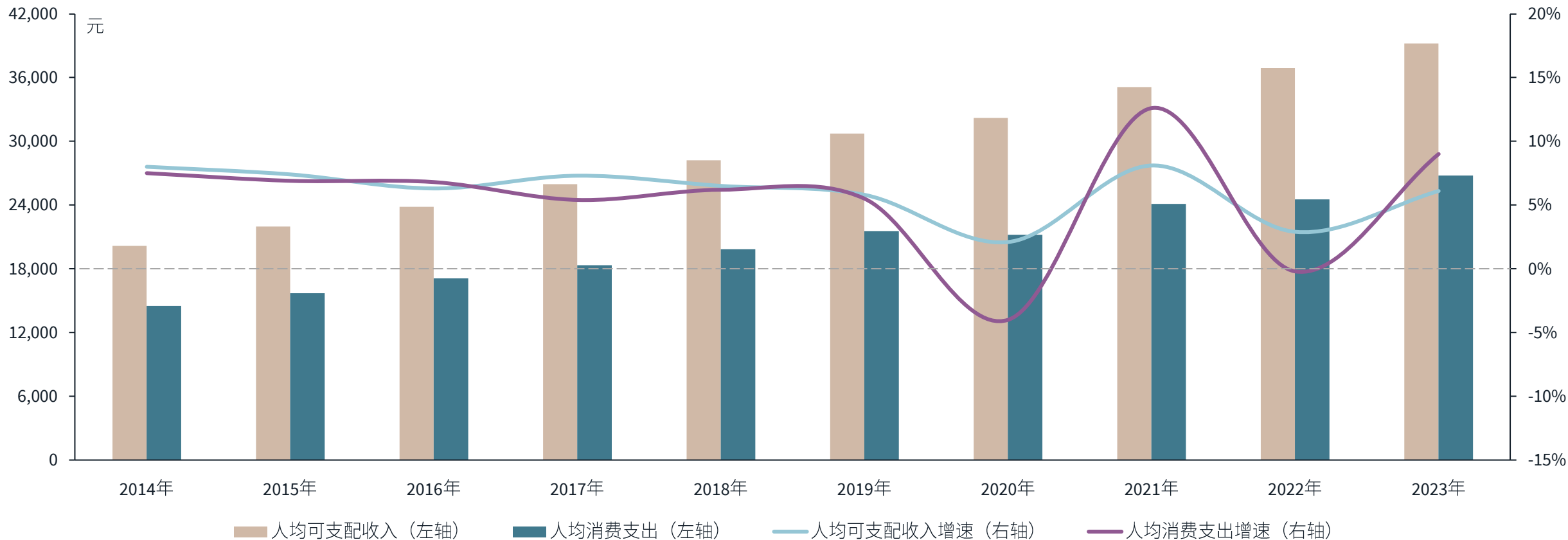


注：右图数据仅含综合电商平台及点淘。

数据来源：星图数据，仲量联行研究部，2024年2月

收支：居民收支上涨，支出增速超过收入，带动消费稳步恢复

中国居民人均收入与支出及同比增长率

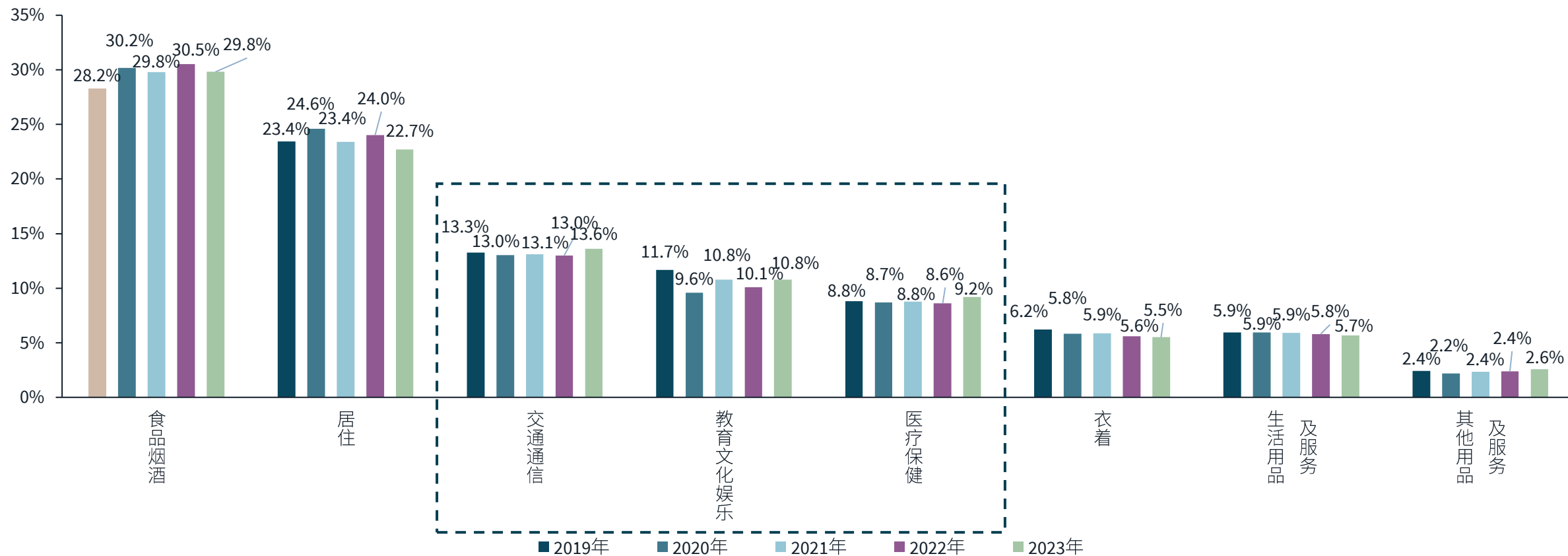


注：增速均为扣除价格因素的实际增速。

数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

支出构成：通信、文娱、健康占比同比增加

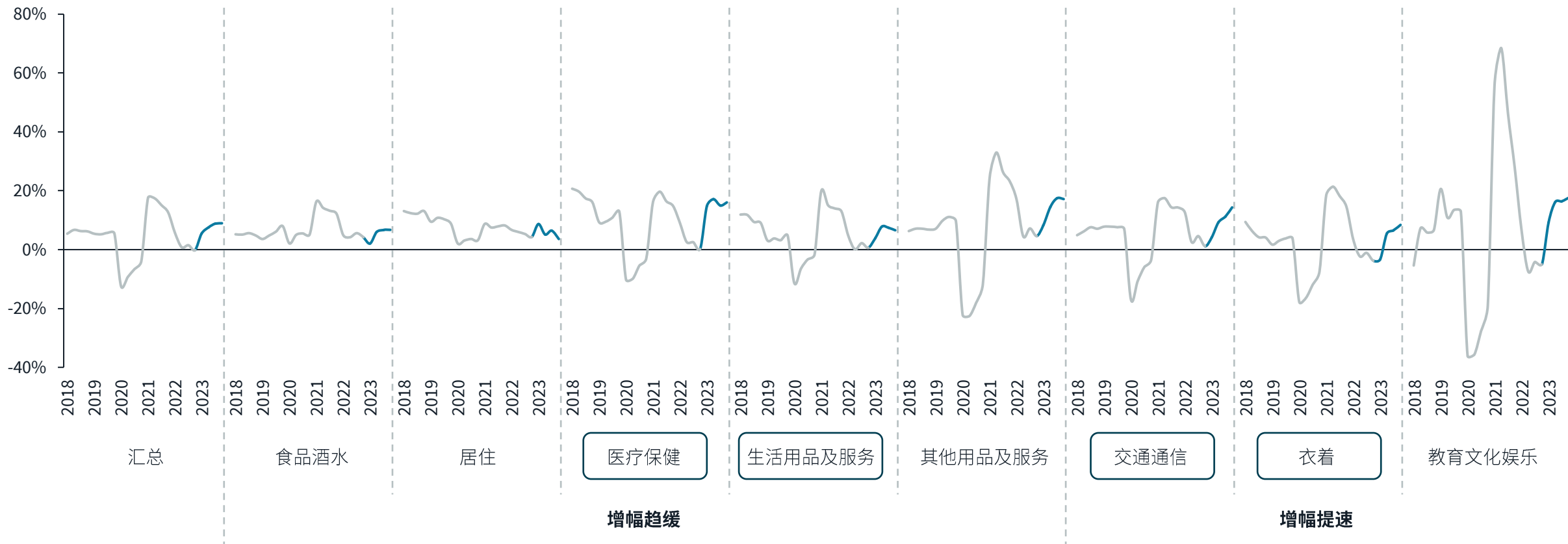
2019-2023年居民人均消费支出构成



数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

支出构成：医疗保健、交通通信、衣着、教育娱乐增幅持续提速

中国居民各类消费支出累计同比增速变化



数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

| 零售物业市场

仲量联行中国优质零售房地产市场概况



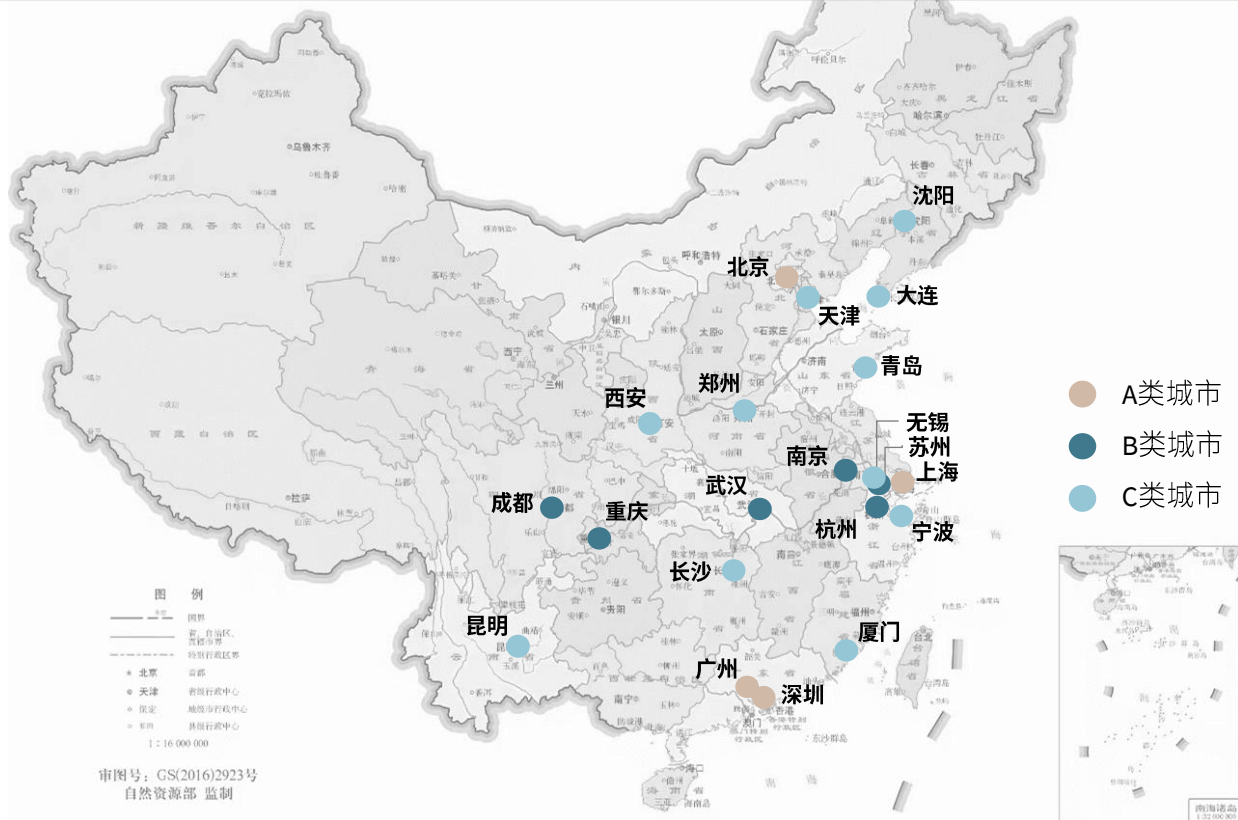
覆盖城市：21个



追踪项目：1,600+



零售面积：1.42 亿平方米



A类城市

一线城市 (4个)

北京、上海、广州、深圳

B类城市

除一线城市外，GDP排名前10的城市 (6个)

成都、武汉、重庆、南京、杭州、苏州

C类城市

其他1.5线或二线城市 (11个)

西安、沈阳、青岛、长沙、宁波、天津、郑州、昆明、大连、厦门、无锡

	总存量 (平方米)	全年新增供应 (平方米)	租金同比	空置率	空置率同比 (百分点)
全国	141,889,000	7,914,000	-1.0%	10.5%	-0.7
A类城市	44,657,000	2,559,000	-0.2%	7.4%	-1.6
B类城市	47,954,000	2,317,000	-1.3%	11.2%	+0.1
C类城市	49,277,000	3,038,000	-1.4%	12.6%	-0.6

注：下文所有分析沿用此城市分类。总存量和新增供应四舍五入至千位，加总或有误差。

数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

2023年中国优质零售物业市场重点城市数据总览

A类城市

	总存量 (平方米)	全年新增供应 (平方米)	租金同比	空置率	空置率同比 (百分点)
上海	16,550,000	649,000	-2.5%	11.0%	-1.3
北京	15,023,000	1,152,000	1.8%	6.2%	-2.6
深圳	7,483,000	286,000	0.2%	3.0%	-0.0
广州	5,601,000	472,000	0.5%	5.5%	-1.5

B类城市

	总存量 (平方米)	全年新增供应 (平方米)	租金同比	空置率	空置率同比 (百分点)
成都	11,644,000	473,000	-1.1%	12.3%	-0.0
重庆	8,884,000	372,000	-1.4%	15.2%	-0.9
武汉	8,847,000	259,000	-1.2%	13.0%	+0.7
南京	6,409,000	235,000	-0.9%	3.6%	-0.5
杭州	6,281,000	585,000	-1.9%	9.7%	+2.3
苏州	5,890,000	394,000	-1.9%	10.5%	+0.1

C类城市

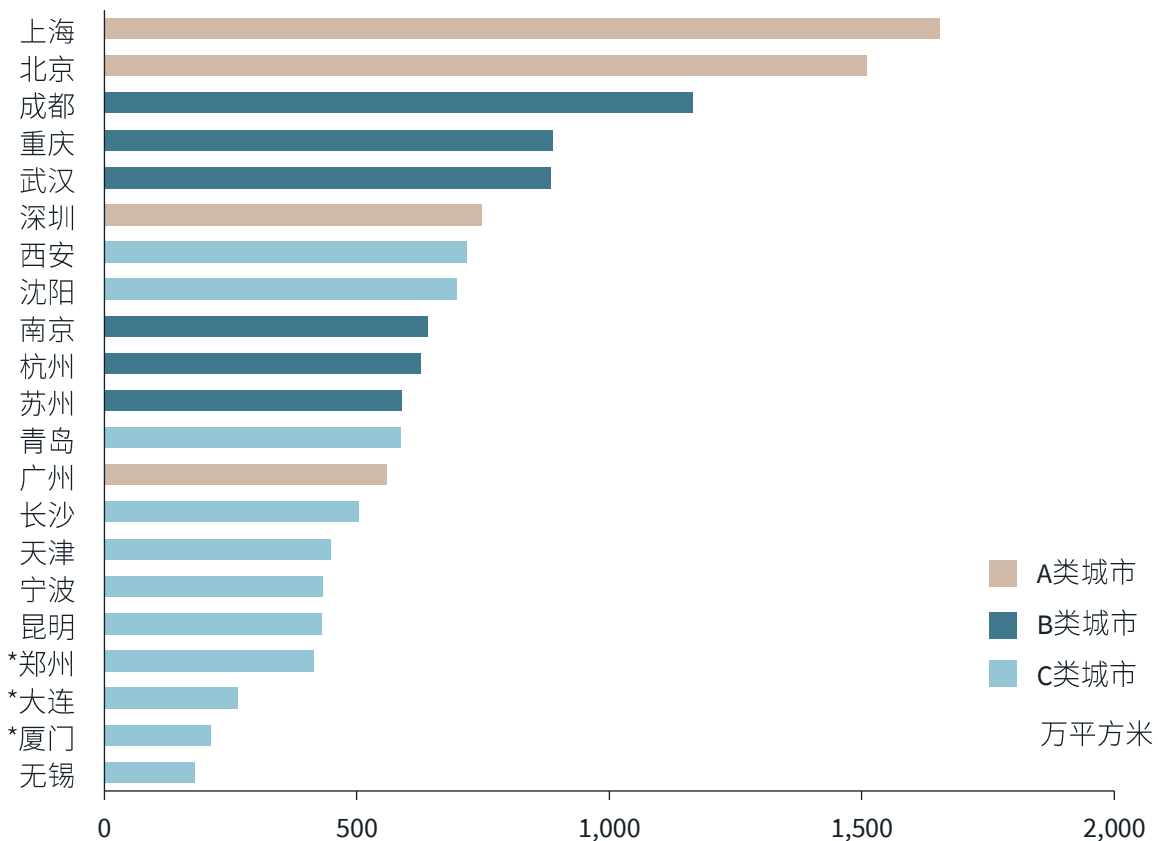
	总存量 (平方米)	全年新增供应 (平方米)	租金同比	空置率	空置率同比 (百分点)
西安	7,181,000	584,000	-1.5%	11.2%	-0.7
沈阳	6,988,000	673,000	-1.3%	18.4%	-0.9
青岛	5,878,000	125,000	-2.3%	8.8%	-0.4
长沙	5,045,000	355,000	0.8%	10.5%	+0.2
天津	4,484,000	383,000	-1.2%	13.0%	-0.5
宁波	4,335,000	93,000	-1.7%	13.6%	-4.2
昆明	4,311,000	410,000	-2.3%	14.9%	+0.4
郑州	4,161,000	0	-0.4%	11.8%	+1.3
大连	2,636,000	0	-1.6%	14.0%	-1.0
厦门	2,473,000	100,000	-2.0%	6.4%	-0.5
无锡	1,787,000	316,000	-2.3%	14.3%	+0.3

注：厦门、郑州为2023年第二季度数据，大连为2023年第三季度数据；总存量和新增供应四舍五入至千位，加总或有误差。

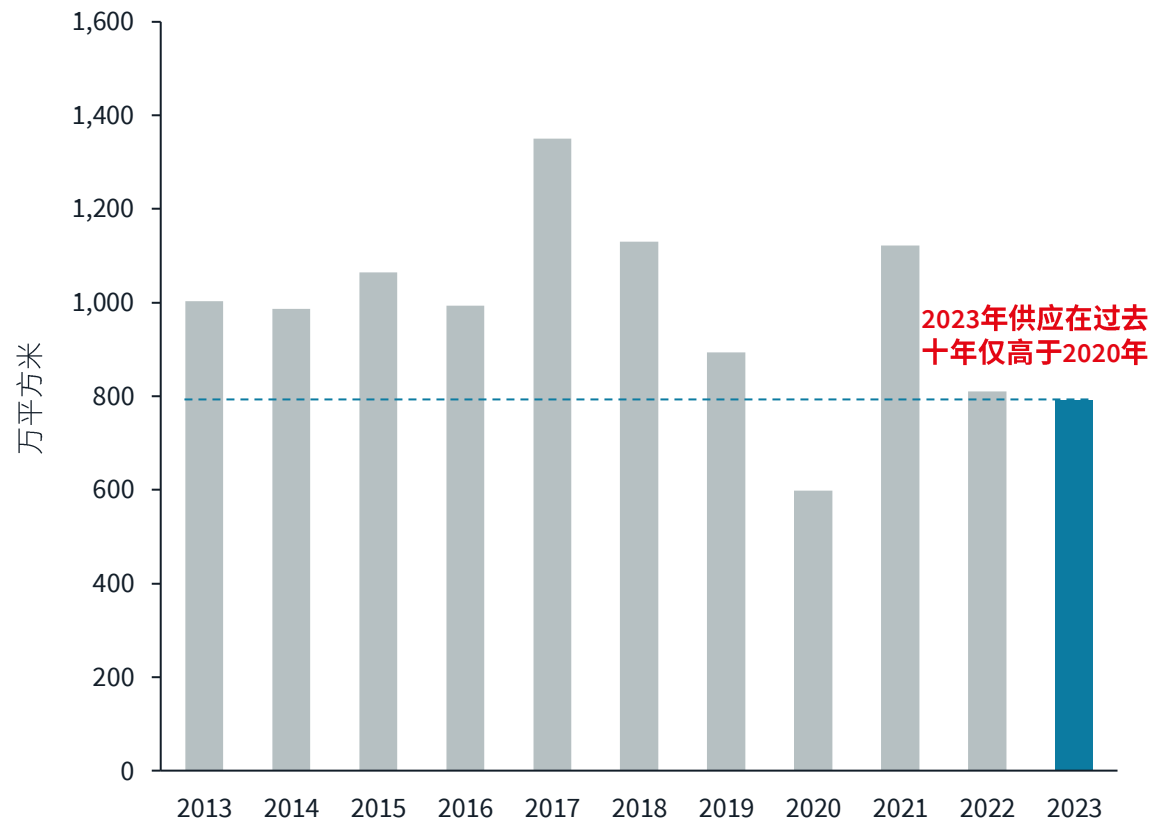
数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

全国供应：供应整体趋缓，年增量不及2019年水平

2023年全国主要城市优质零售存量



全国优质零售物业市场供应

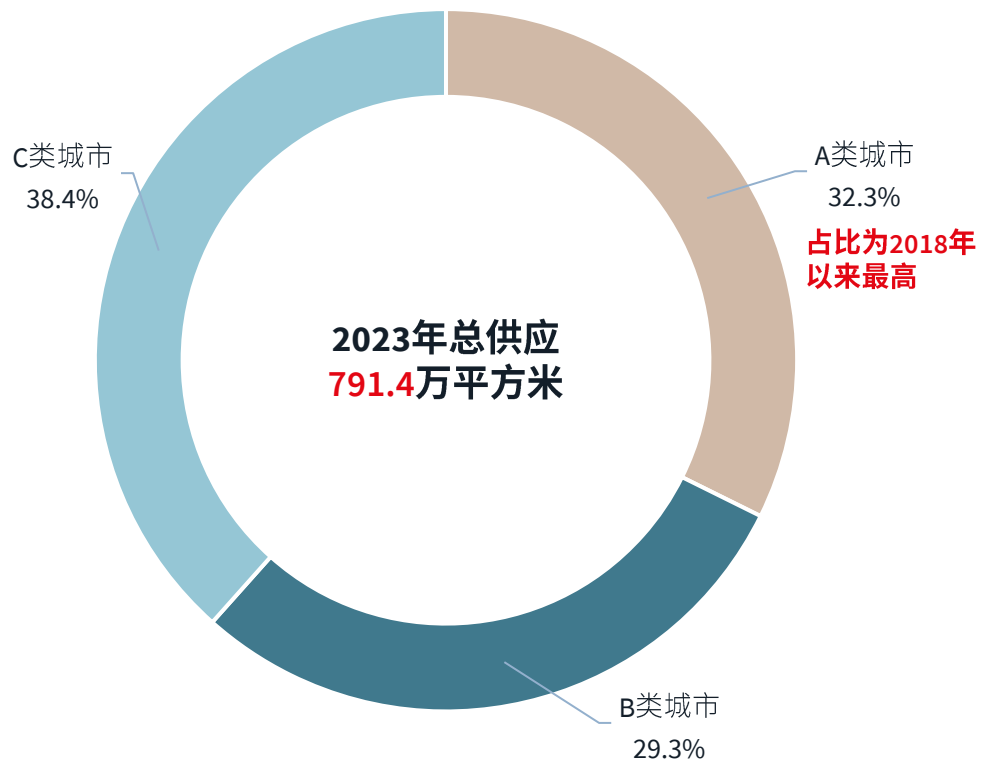


注：*厦门、郑州为2023年第二季度数据，大连为2023年第三季度数据；北京调整过项目范围，零售存量数据有变化。

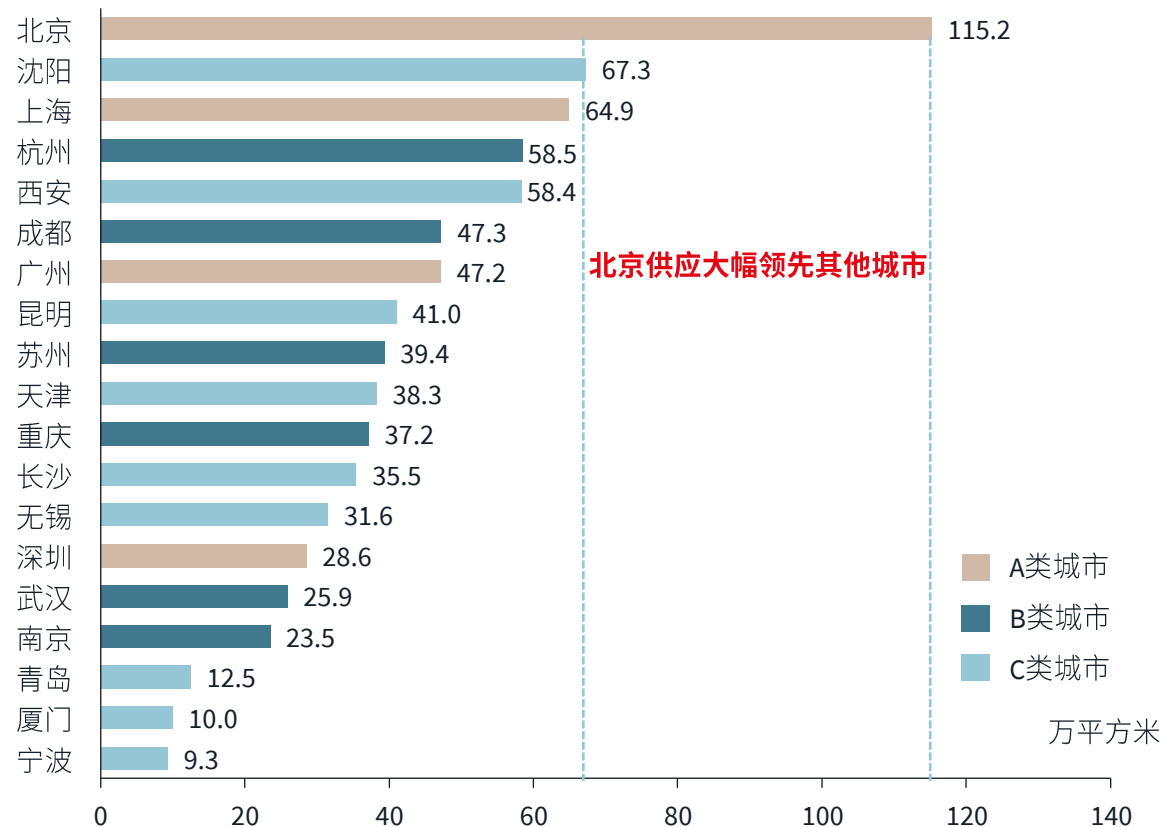
数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

全国供应：头部消费城市供应端发力，全年一线城市供应占比超三成

2023年中国主要城市优质零售物业新增供应分布



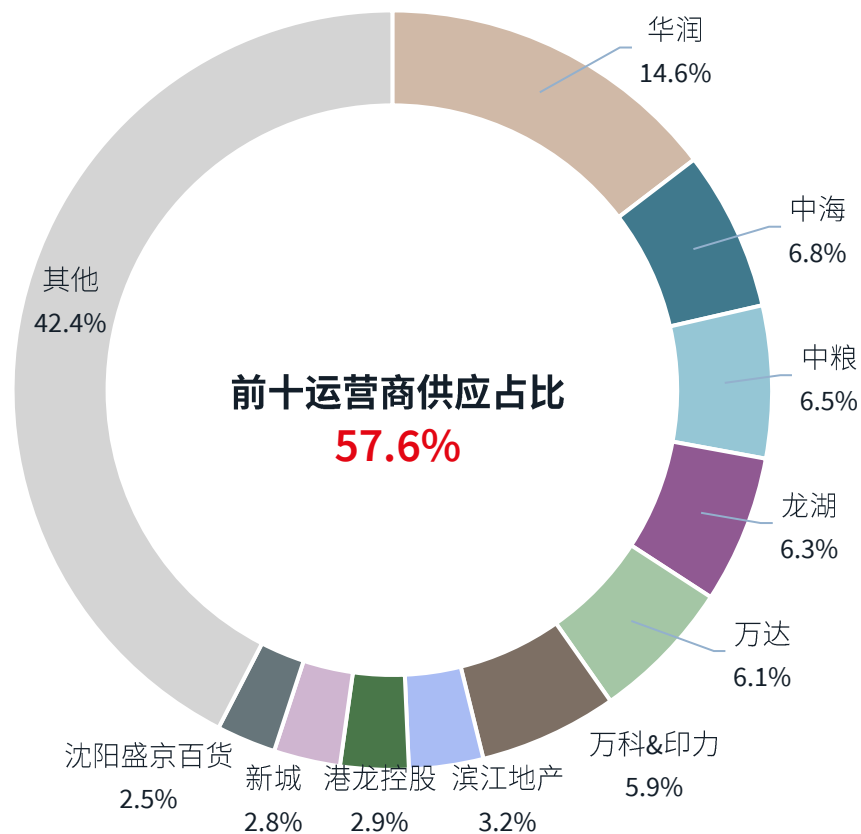
2023年主要城市优质零售物业新增供应



数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

全国供应：优质运营商主导新增供应，排名前十运营商供应占比近六成

2023年新增供应按运营商占比



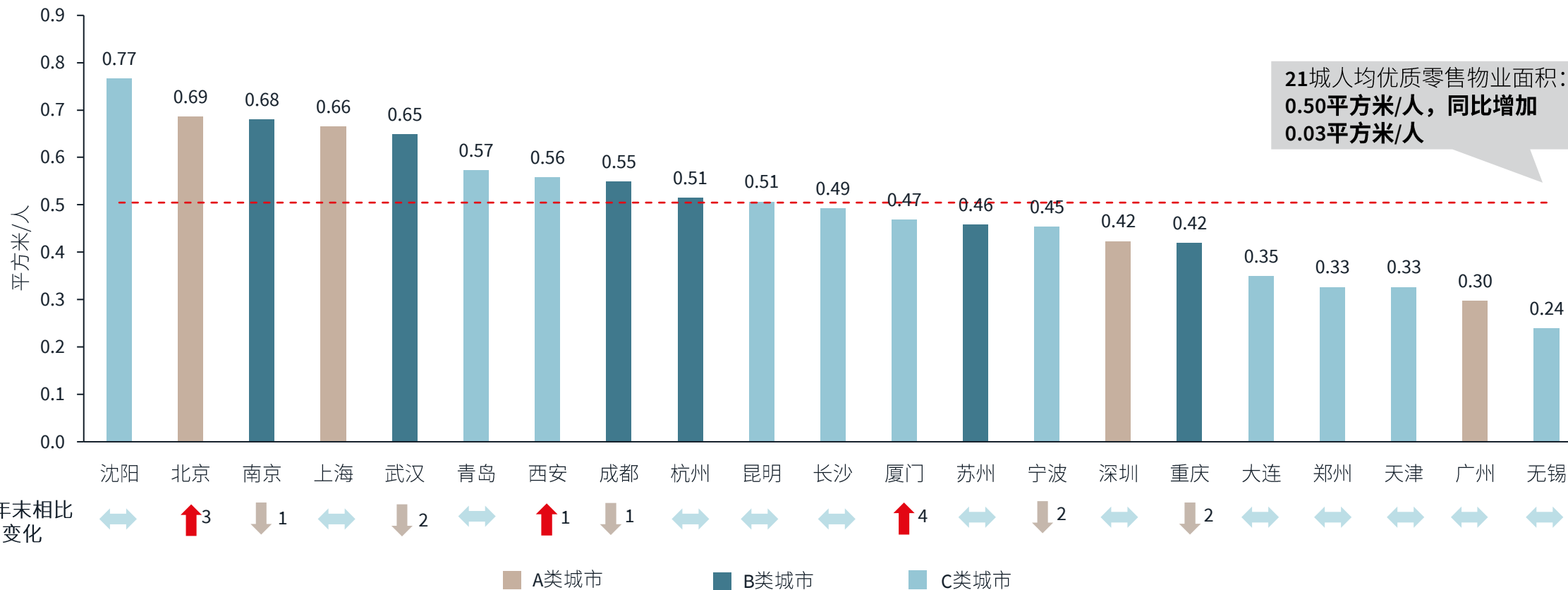
2023年全国优质零售市场部分新增项目



数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

人均零售面积：北京提升明显，西安人均面积超成都

中国主要城市人均优质零售物业面积

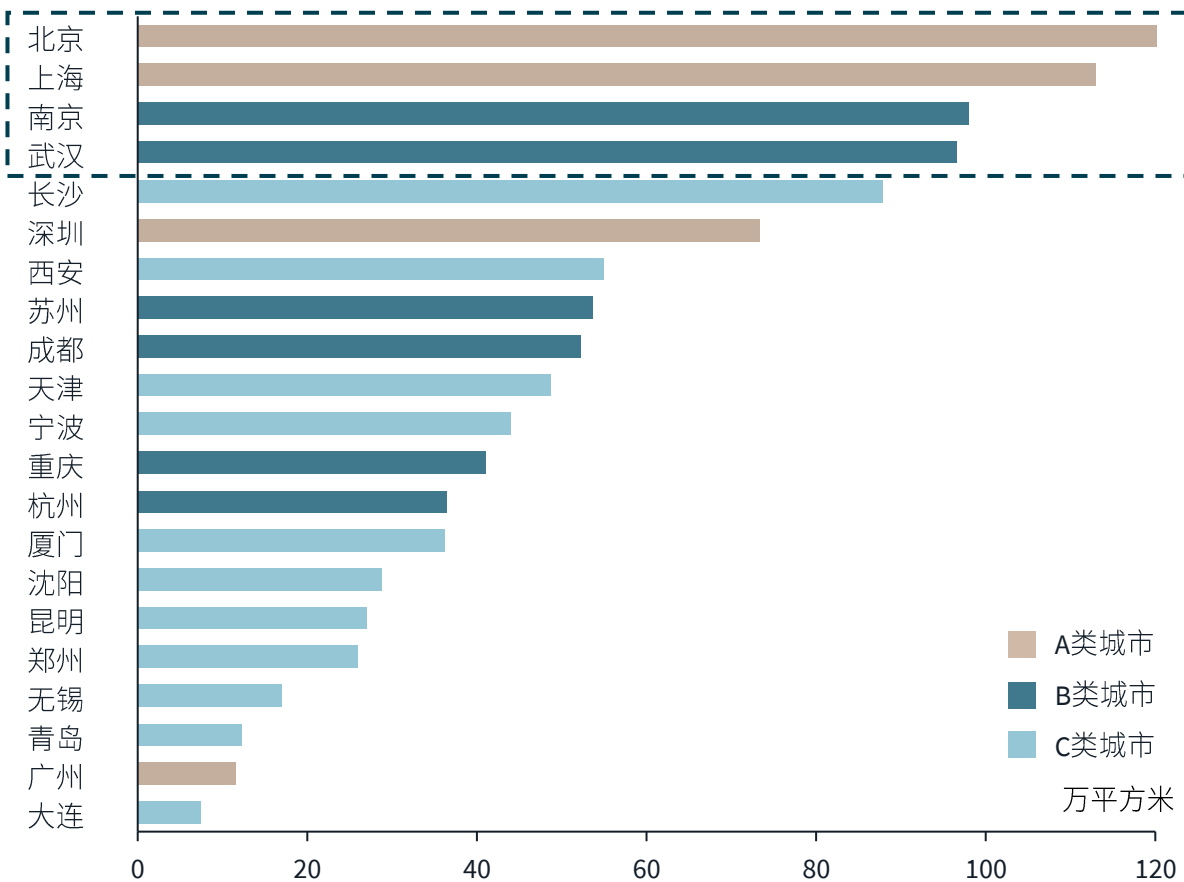


注：主要城市优质零售物业总存量数据为2023年第四季度仲量联行研究部数据，人口数为七普常住人口；*重庆人口数据调整为重庆主城都市区常住人口。

数据来源：各城市统计局，仲量联行研究部，2024年2月

短期供应：北京、上海、南京、武汉将领衔24年新增供应

2024年中国主要城市优质零售物业新增供应预测



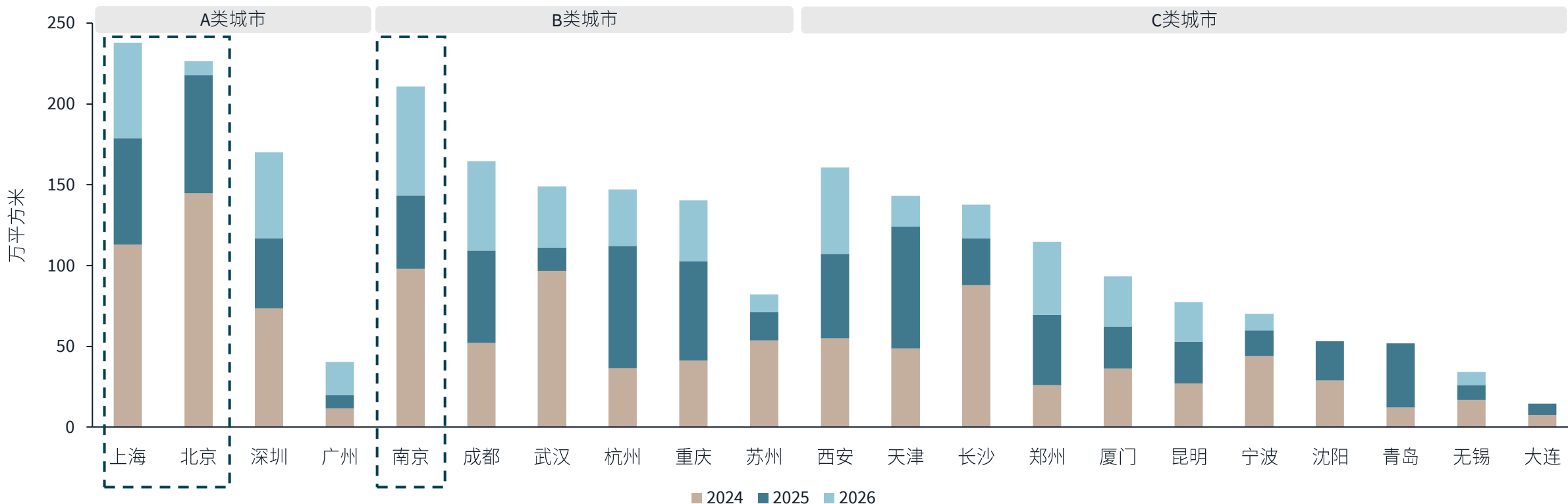
2024年中国主要城市部分优质零售项目



数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

长期供应：头部城市供应持续发力，北京、上海、南京为供应前三强

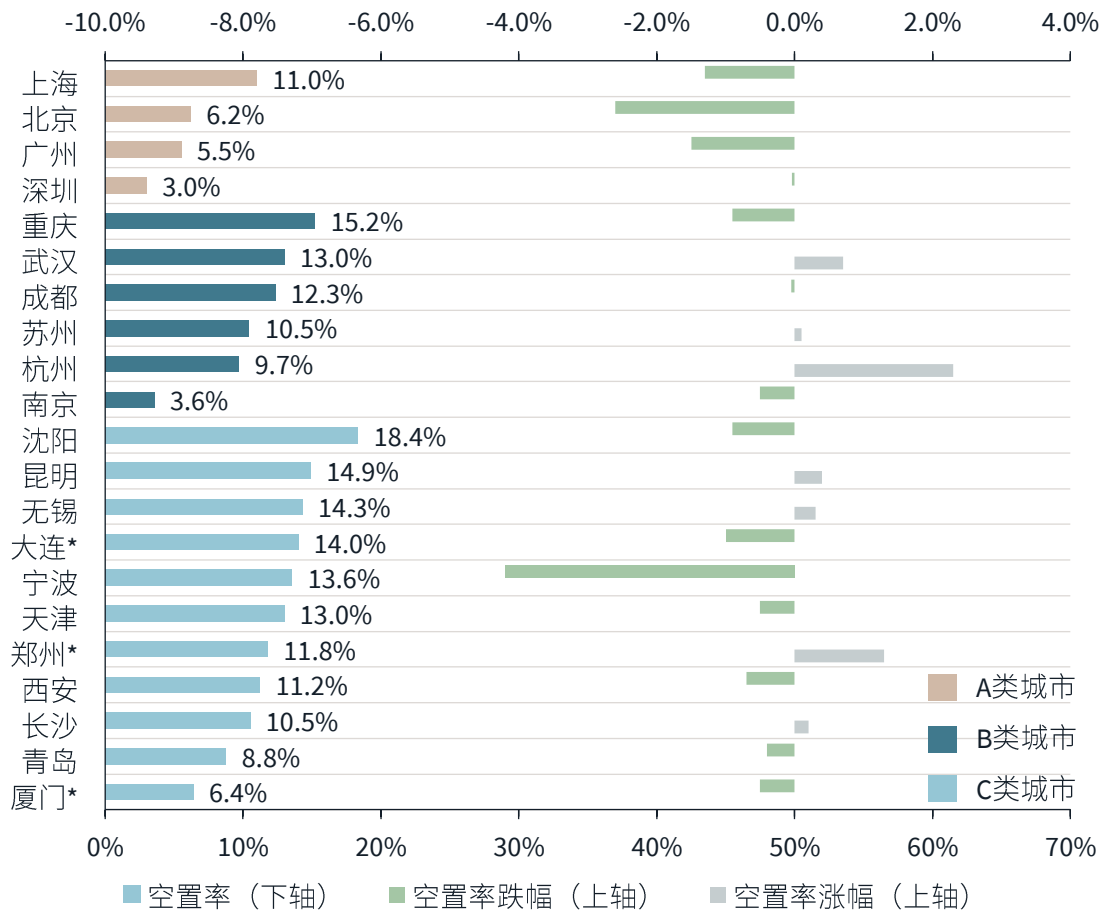
2024-2026年中国主要城市优质零售物业新增供应预测



数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

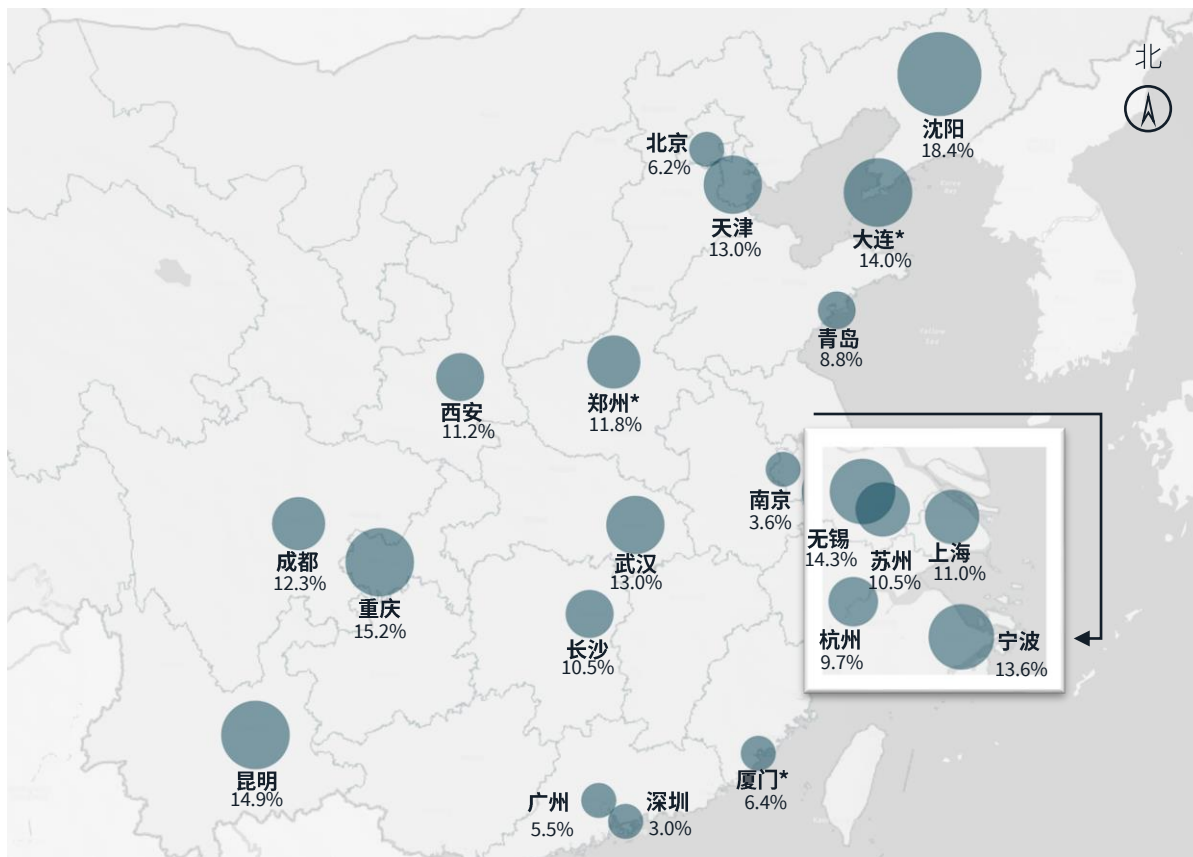
空置率：消费回暖带动市场去化，超半数城市空置率呈下降趋势

2023年主要城市优质零售物业空置率及同比



注：*郑州、厦门更新至2023年第二季度，大连更新至2023年第三季度。

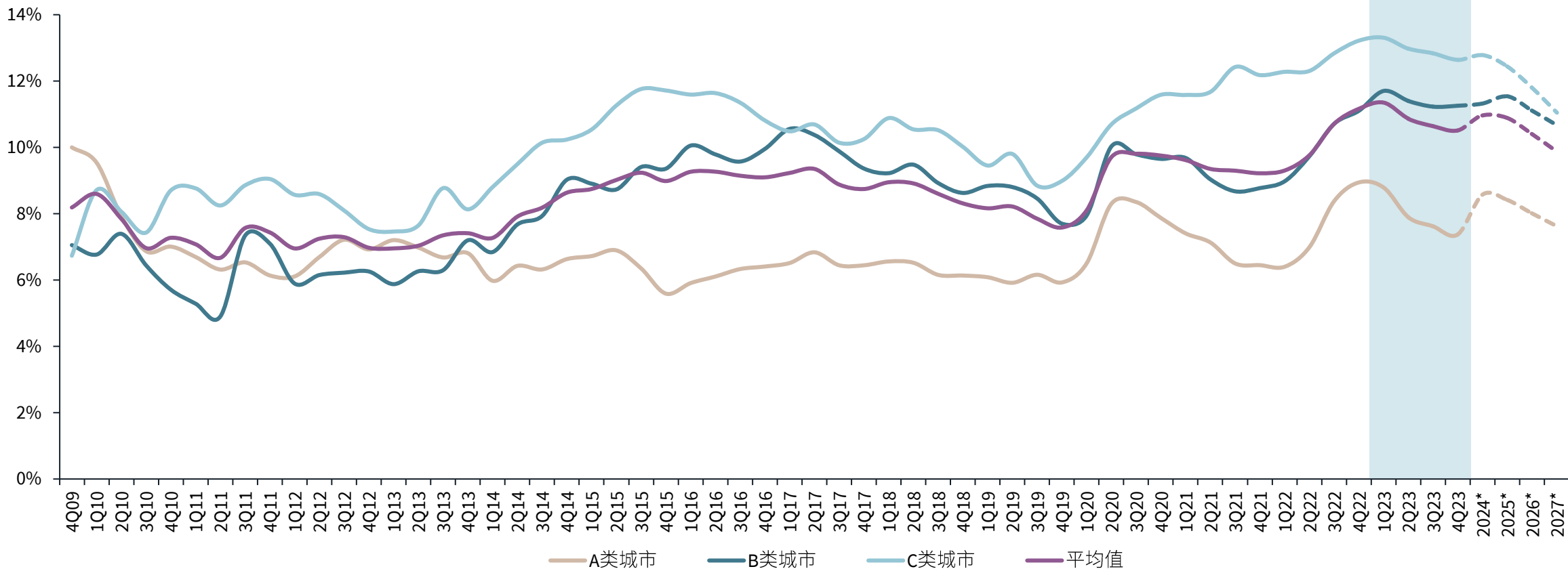
2023年主要城市优质零售物业空置率



数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

空置率：市场拐点来临，全国平均空置率全年延续下降趋势

各类城市空置率走势

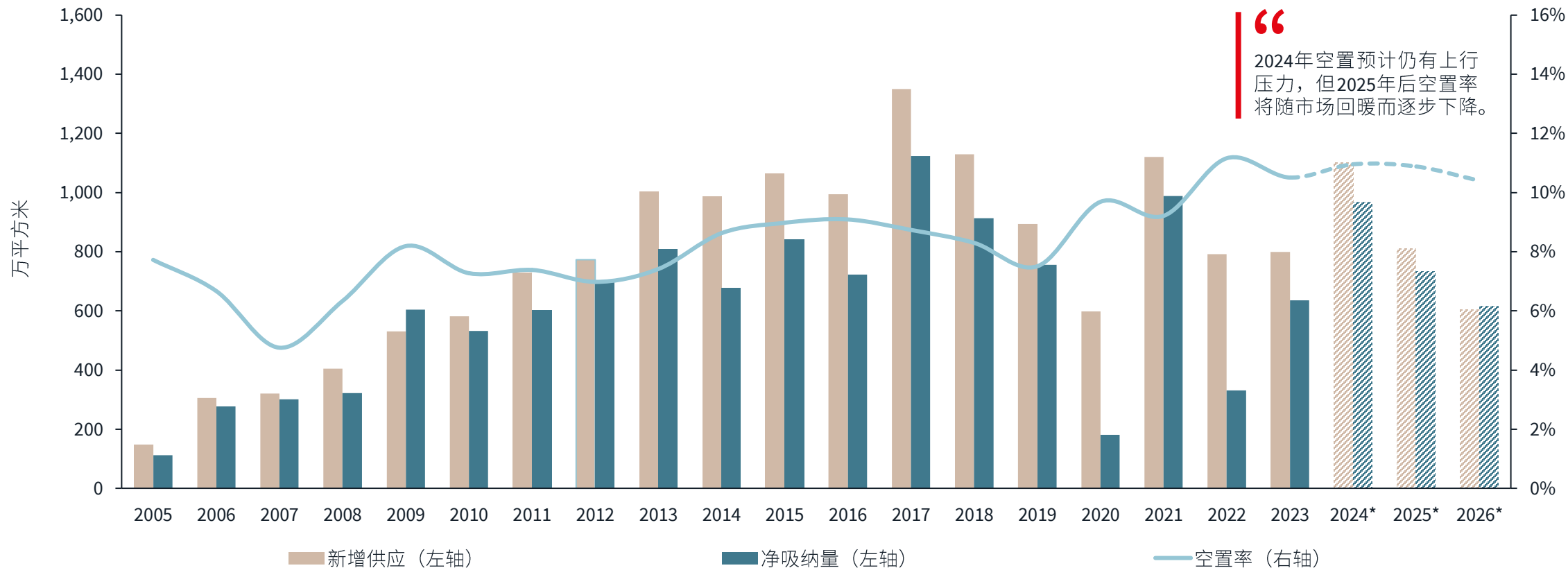


注：*为预测值。

数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

供需分析：短期空置仍承压，长期预期向好

优质零售物业市场供需及空置率

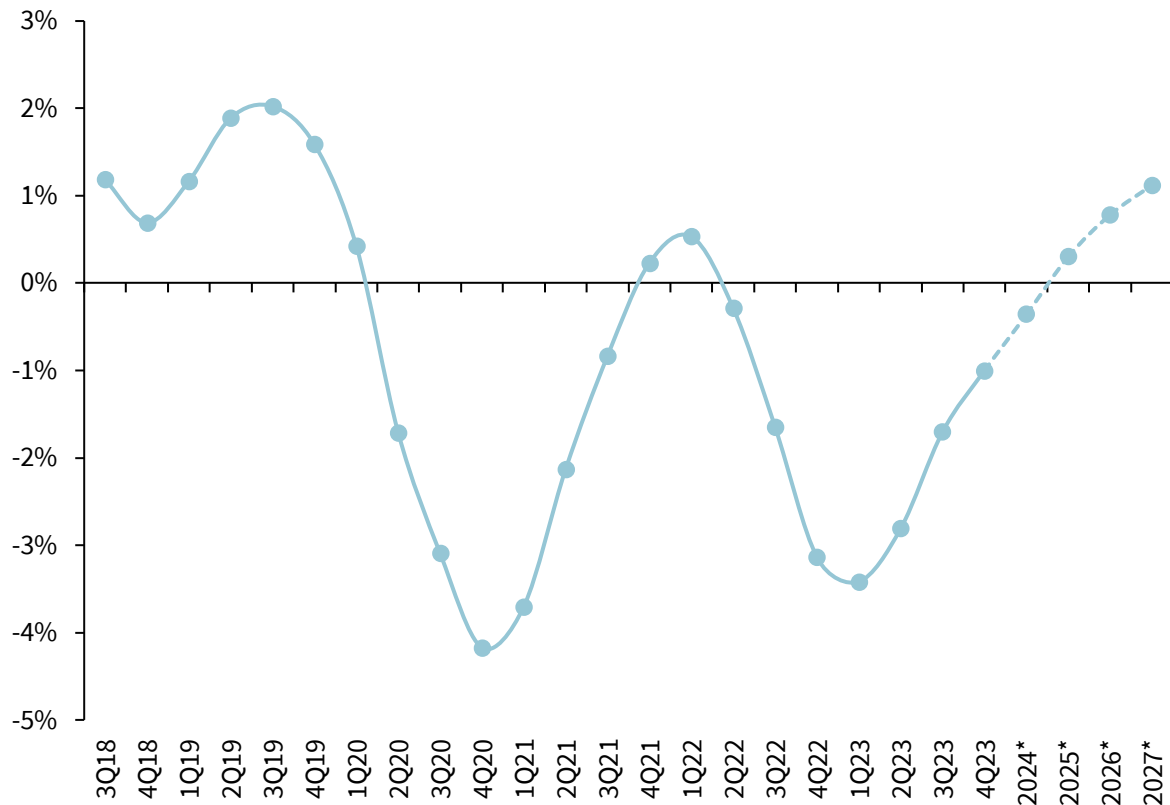


注：*为预测值。

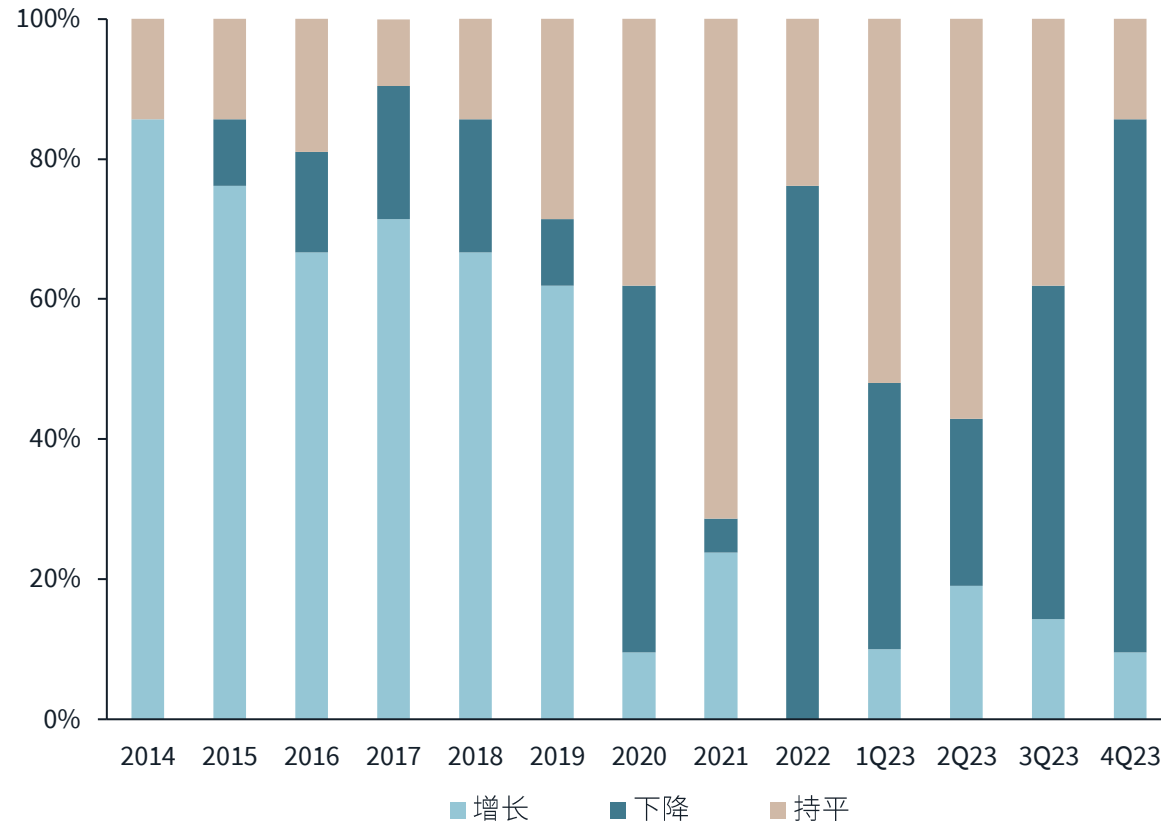
数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

全国租金：多城市租金负增长，全国租金增长仍未回正

中国主要城市优质零售物业平均首层租金季度同比变化



中国主要城市优质零售物业平均首层租金涨跌占比



注：*为预测值；租金变化为同样本变化。

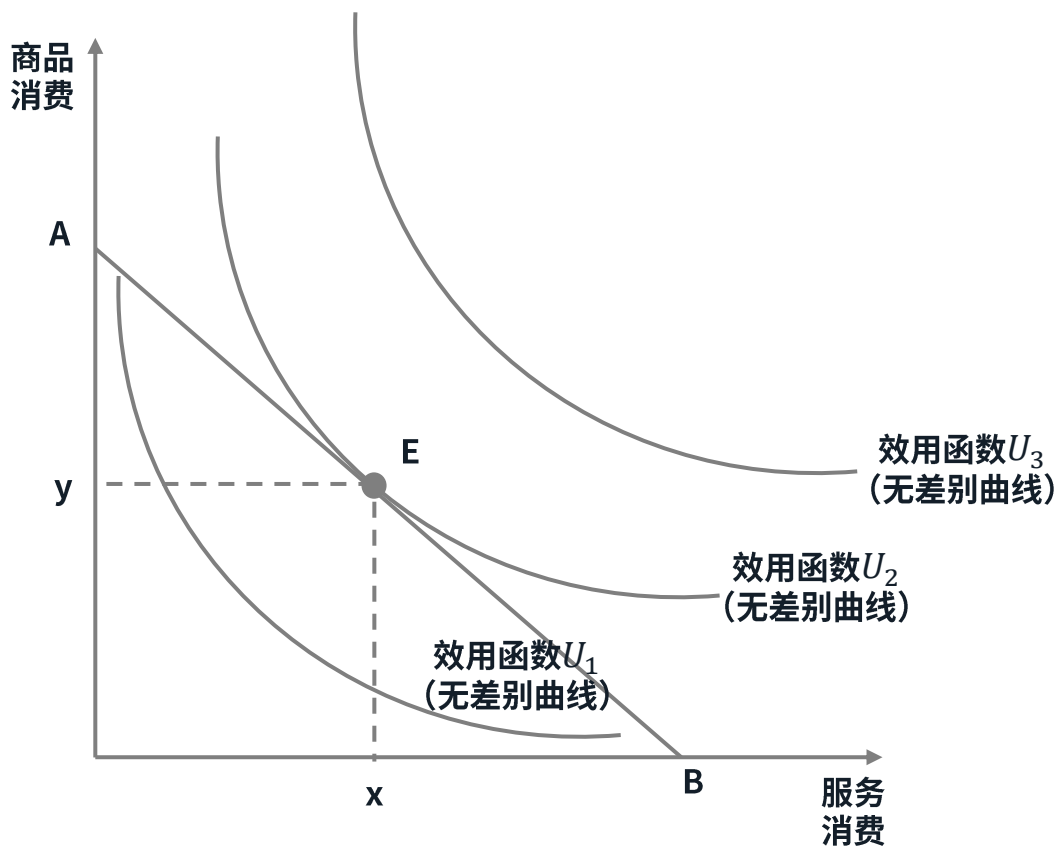
数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

| 业态趋势

03

从经济学理论解构消费新趋势

消费效用最大化理论



商品消费和服务消费

将所有消费品按是否为实物划分为商品和服务。商品指实物消费品，如服饰鞋包、化妆品等。服务指非实物消费品，如餐饮、娱乐、美容美发等。

消费预算线（AB线）

消费者的消费预算线。在一定的消费预算下，消费者最多购买A数量的商品或者B数量的服务。所有商品和服务的消费组合不可能超过预算线。

效用函数U

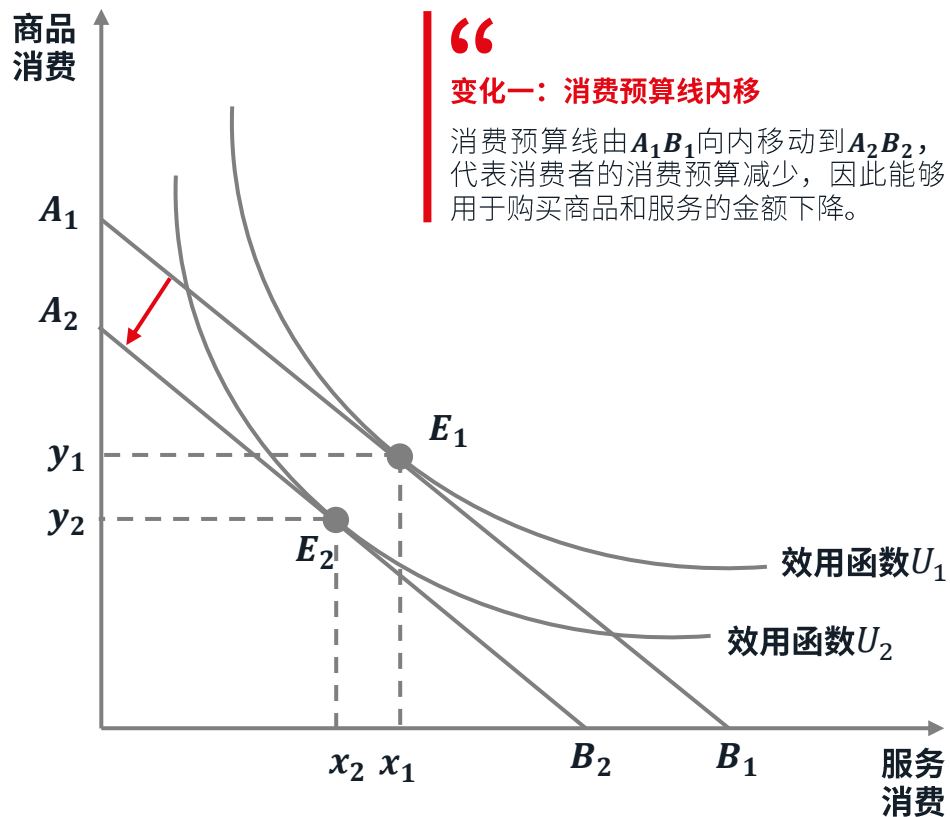
表示消费者在消费中所获得的效用与消费品组合之间数量关系的函数。在左图的效用函数 U_2 中，每个点代表的商品和服务数量组合给消费者带来的效用是相同的。效用函数 U_3 带来的效用大于 U_2 ， U_2 大于 U_1 ，但图中的消费预算线AB无法达到 U_3 代表的效用水平。

消费效用最大化均衡点（E点）

E点是效用函数 U_2 和消费预算线AB的切点，代表在此消费预算下，能使得消费者效用最大化的均衡点。在此点，消费者将消费x数量的服务和y数量的商品。

变化一 | 消费预算缩减，消费降级明显

消费效用最大化理论中消费预算线的变化



消费降级

近期各大银行均推出利率可观的消费贷，旨在进一步释放消费需求。2018年，我国居民短期贷款增加2.4万亿元，到2023年，萎缩到只有1.8万亿元，同比减少26%，但截至2023年年末，我国居民储蓄达284万亿元，同比2018年增长超六成。消费者对预期收入的增长情况不明朗，预防性储蓄动机增强，用于消费的可支配收入相对减少，新的消费预算 A_2B_2 线与效用方程 U_2 形成新的动态平衡。新均衡点 E_2 的主要特征：

消费降频：购买的消费品及价格不变，但减少购买数量。

消费降档：购买的数量不变，但选择同品类里更便宜的消费品。

降频次

奢侈品



轻奢收缩，重奢见顶，两极分化加剧

智能手机



换机周期延长，手机出货量下降

找平替

潮牌服饰



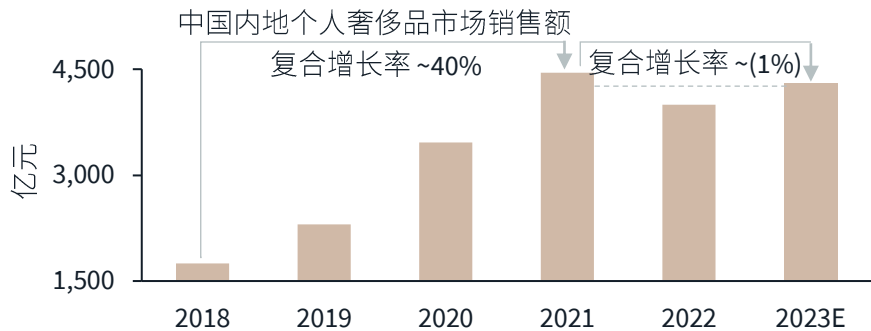
线上平价服饰向线下的延伸

国货美妆



2023年，国货美妆市场份额首次超过外资化妆品品牌

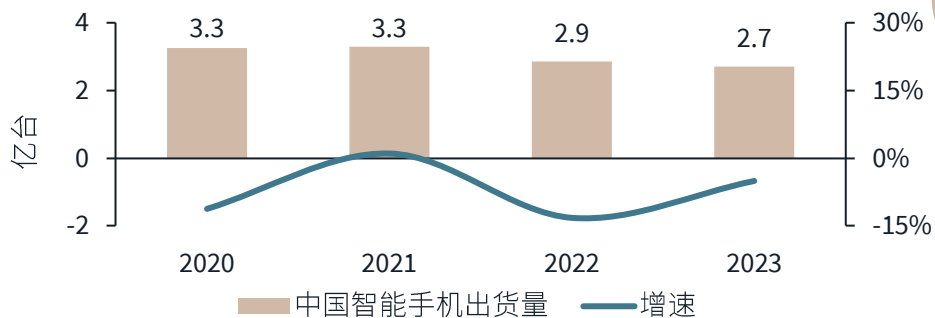
消费预算缩减下“降频次”和“找平替”并行，带来业态新趋势



广大的中产阶级在消费预算缩减后减少了奢侈品的消费频次。虽预计2023年中国内地奢侈品市场销售额超2022年，但仍不及2021年水平，恢复情况不及预期。奢侈品品牌也通过涨价等手段，重新聚焦高净值人群。

降频次

电子产品的消费频次随预算缩减而下降。根据IDC数据，中国智能手机出货量在2023年减至2.71亿台，同比增速仍为负。TechInsights预测，2023年的换机率跌至最低点，达23.5%，换机周期延长至51个月。



奢侈品



潮牌服饰



不少潮流服饰平价而有设计感，受消费者青睐。例如成都本土潮牌1807，2023年于武汉、重庆、西安、南京、杭州等开出线下门店。此外，CHIC PARK等潮流女装，也在全国开出多家门店。

找平替

消费降级后，平替产品受消费者欢迎，极具性价比的国货护肤品牌迎来发展风口，挤占国际品牌的市场份额。2019年天猫双11护肤赛道销售前五的品牌中无一国货品牌，但2023年国货品牌占据两席且问鼎榜单。

2023天猫双11护肤榜单

- 01 珀莱雅
- 02 欧莱雅
- 03 兰蔻
- 04 雅诗兰黛
- 05 薇诺娜

2019天猫双11护肤榜单

- 01 欧莱雅
- 02 兰蔻
- 03 雅诗兰黛
- 04 玉兰油
- 05 SK-II

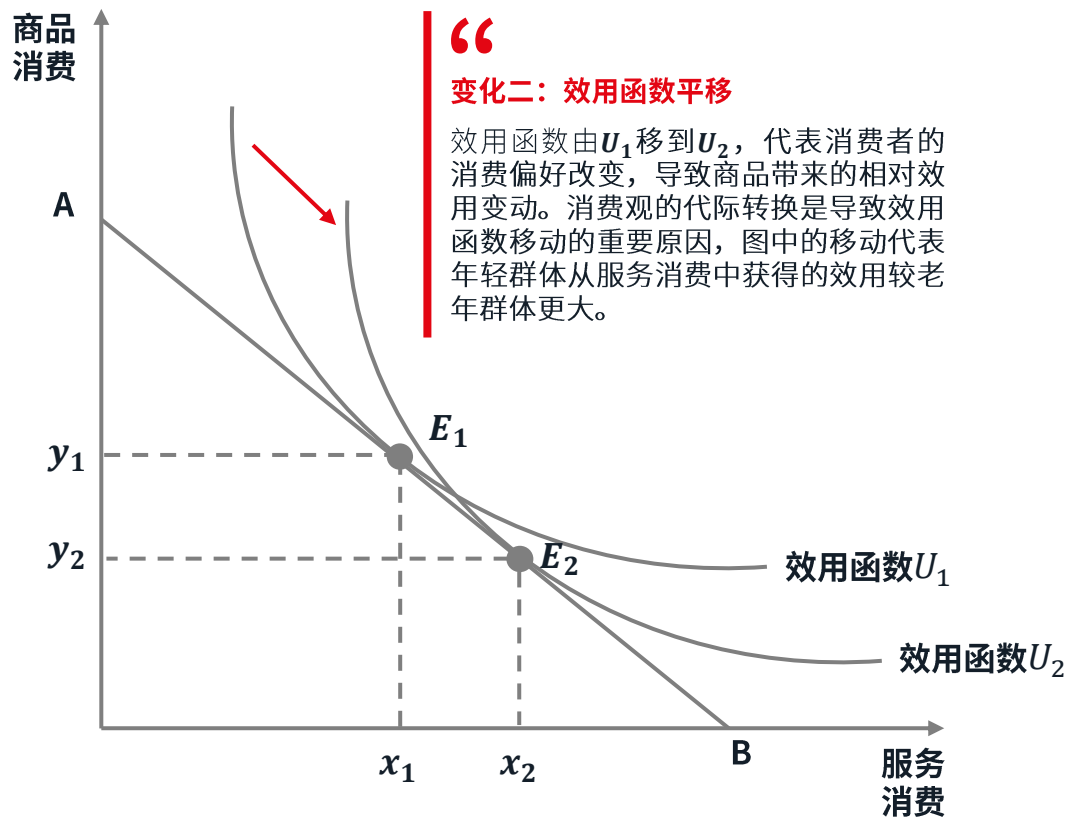
国货美容护肤



数据来源：贝恩、天猫榜单、IDC，仲量联行研究部，2024年2月

变化二 | 消费偏好发生代际转换，z世代对服务消费的需求上行

消费效用最大化理论中效用函数的变化



服务消费的新触点

在满足基础生理和安全需求后，消费者必然转向精神层面的消费体验与满足。此时，提供情绪价值的消费，例如体育、娱乐等，就迎来窗口期，消费偏好发生变化，新的效用函数 U_2 出现。在消费预算线AB不变的情况下，新的最大化均衡点 E_2 出现，服务消费数量由原来的 x_1 增长到 x_2 ，实现高速增长，逐渐主导居民消费支出。

增长强劲的服务消费蕴含众多流量密码，那么如何解除服务消费的时间和空间的限制，挖掘服务消费的新触点，是当下消费发展的趋势。

突破空间

赛事经济

观看赛事本身即属于服务消费，同时能拉动举办地的其他餐饮等服务消费。今年成都大运会和杭州亚运会引发运动热情，赛事经济也有助于体育消费的发展。

演艺经济

今年炙手可热的演艺经济是突破消费场景边界的范例，消费者愿意为了自己喜欢的明星跨城买单，带来交通、住宿、餐饮等消费，也能带动当地旅游，产生其他服务收入。

延长时间

假日经济

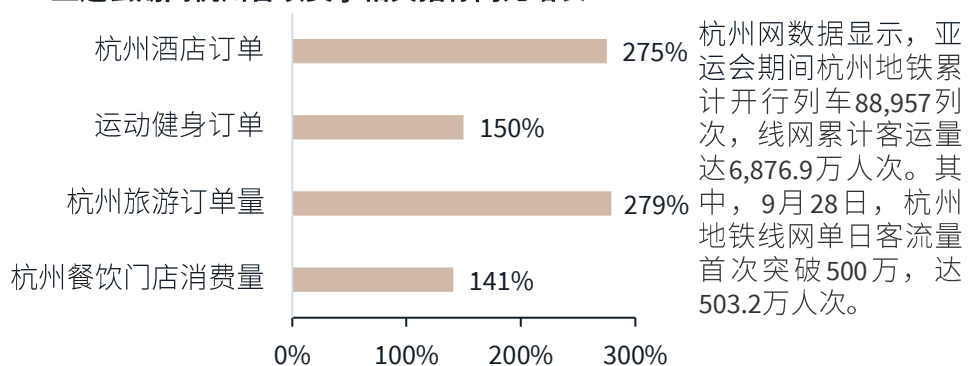
节假日往往是触发旅行的重要因素，旅行催生消费，交通、住宿、餐饮都是必要支出。今年节假日对经济恢复的助力格外明显，出行人数和旅游收入都基本恢复到疫情前水平。

夜间经济

消费习惯不同往日，购物人群的消费时间不断向后延伸，夜间俨然成为消费的重要时间段，是触达消费的关键点。通过夜间经济引流服务消费，是对日间消费空白的重要填补。

消费结构转型升级，服务经济刺激消费复苏

亚运会期间杭州各项赛事相关指标同比增长



赛事经济

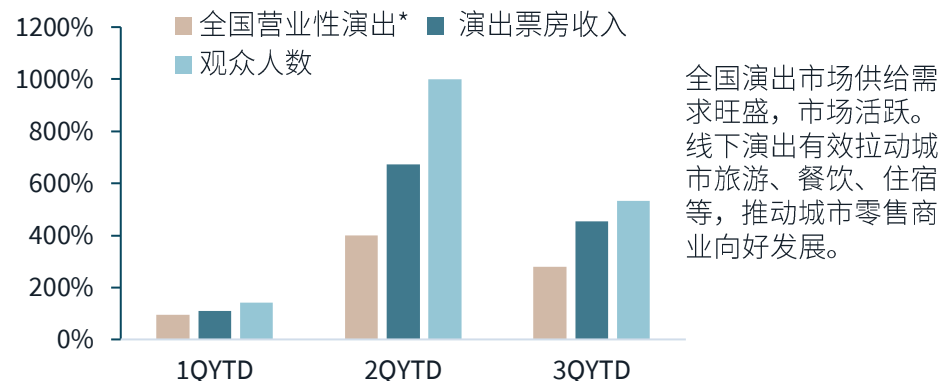
假日经济

2024年元旦节假期，全国国内旅游市场情况及同比增速



节假日对经济恢复的助力格外明显，出游人数和旅游收入都基本恢复到疫情前水平。

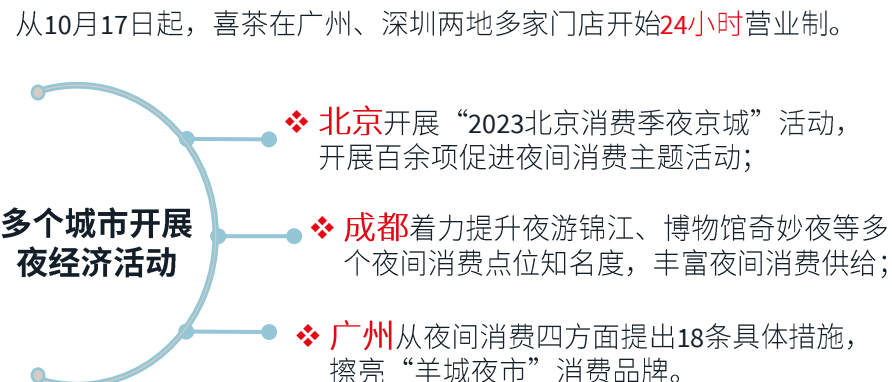
2023年1-9月全国演出市场累计同比增速



演艺经济

夜间经济

多个城市及品牌开展夜经济活动，延长消费时间



注：上图中的各城市演出场次数据截至2023年10月22日，场次包含未来预计演出；*不含娱乐场所演出。

数据来源：杭州网、天风证券、中国演出行业协会、文旅部数据中心，仲量联行研究部，2024年2月

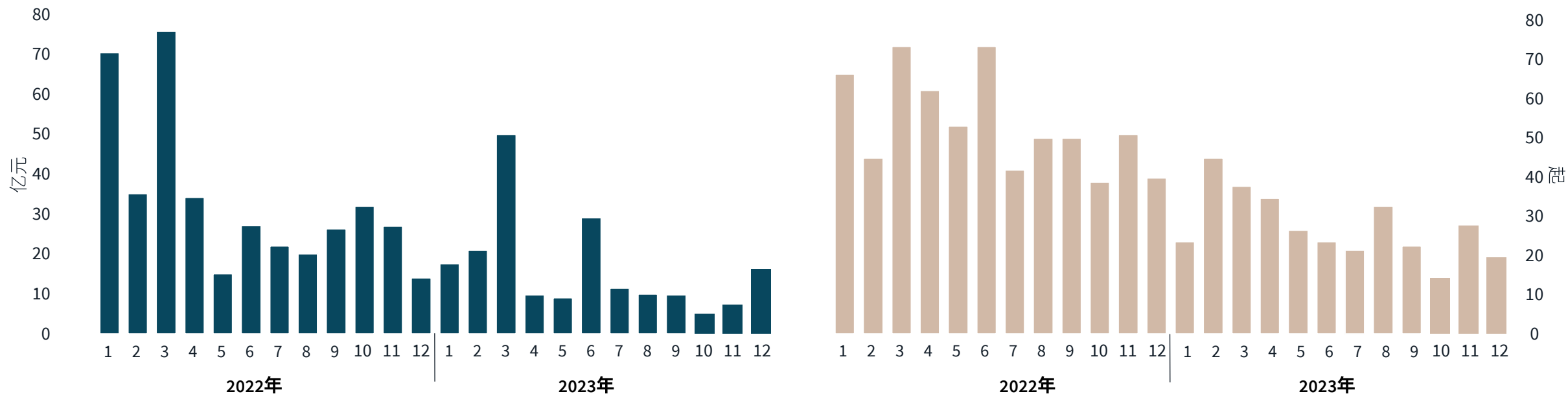
| 消费融资

0

4

融资分析：消费融资持续降温，融资金额及数量均呈下降趋势

新消费领域融资金额及数量（不完全统计）

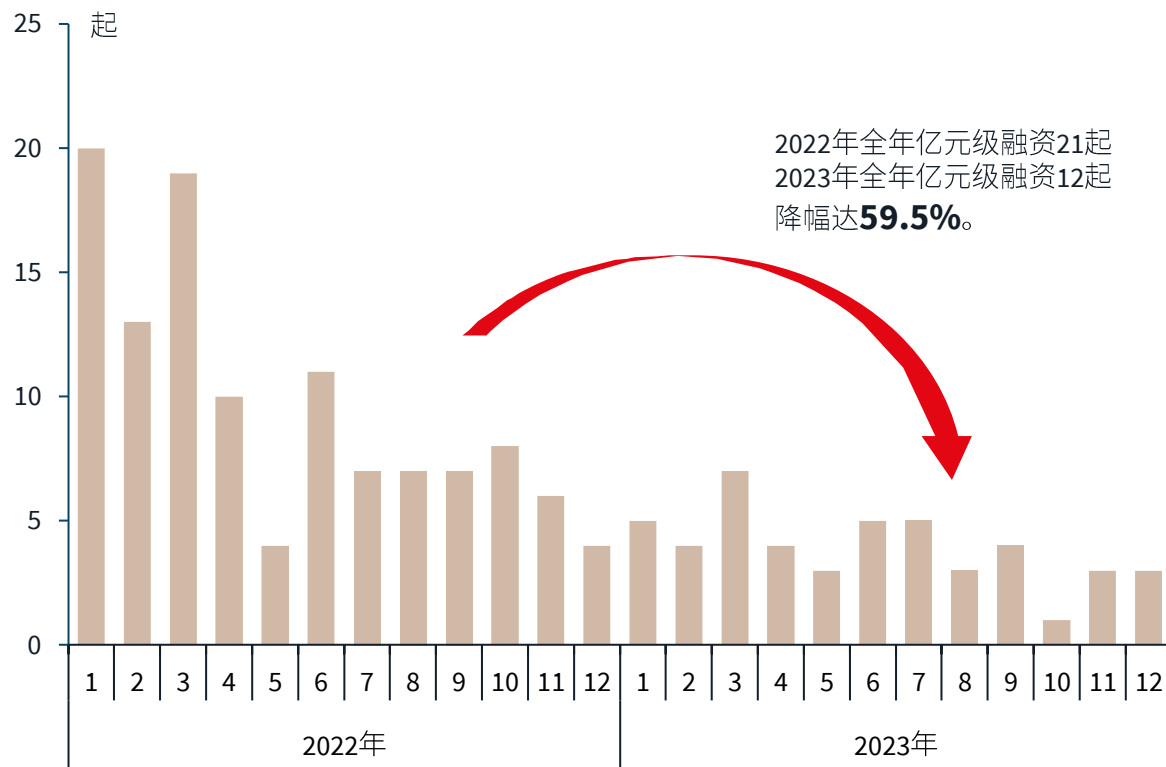


新消费赛道	2023年第一季度	2023年第二季度	2023年第三季度	2023年第四季度	2022全年	2023全年	2023同比增长
融资数量（起）	89	48	31	29	399	196	-50.9%
融资金额（亿元）	104	83	75	60	632	322	-49.1%
单笔融资金额（亿元/起）	0.9	0.6	0.4	0.5	0.63	0.62	-3.6%

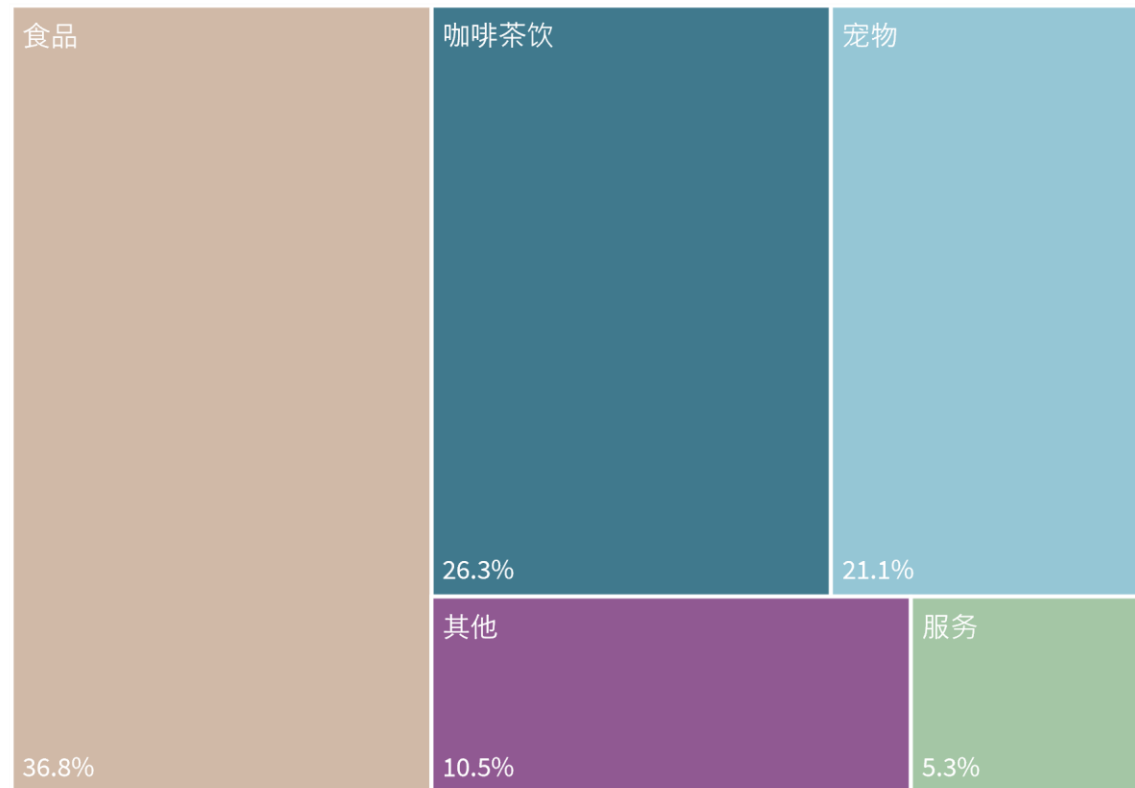
数据来源：iBrandi品创，仲量联行研究部，2024年2月

融资分析：亿元级融资数量下滑，但食品、咖啡茶饮、宠物仍受青睐

2023年亿级融资业态数量占比



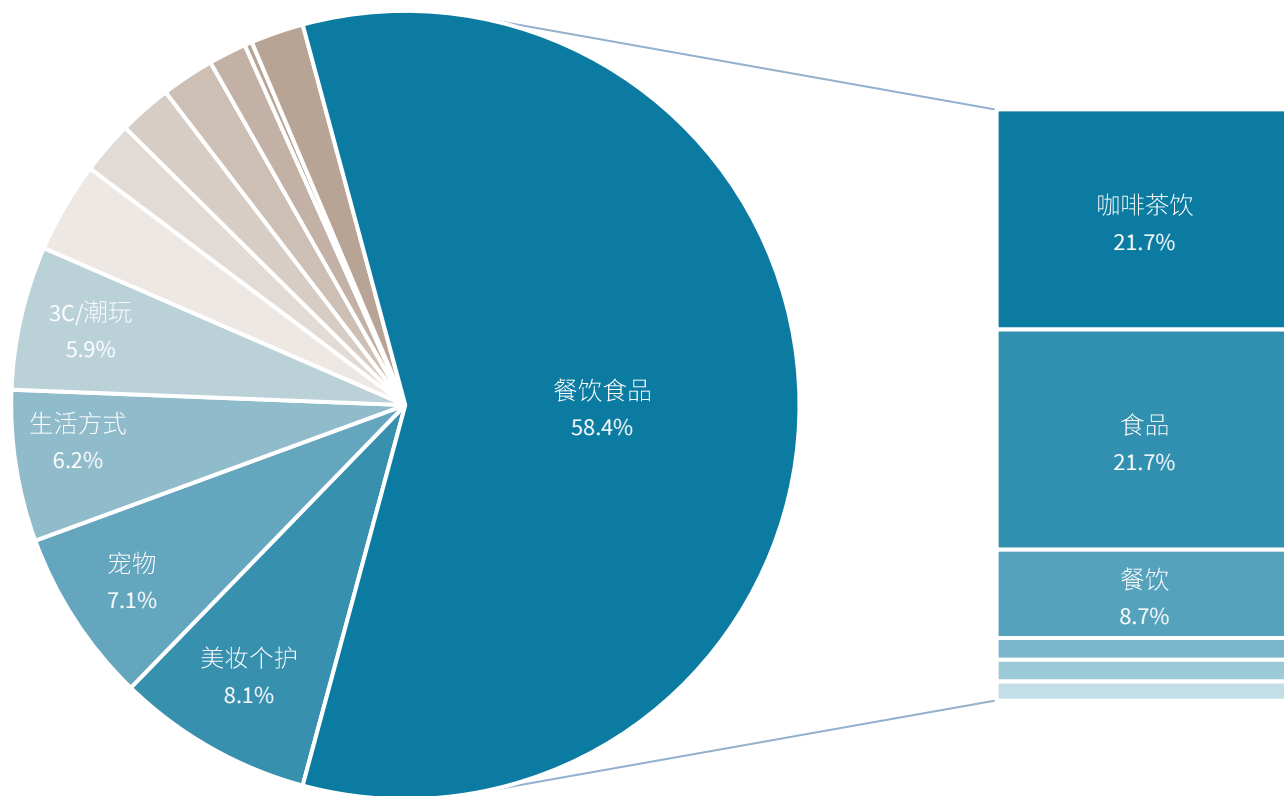
2023年亿元级融资数量分类占比



数据来源：iBrand品创，仲量联行研究部，2024年2月

融资分析：刚需消费持续火热，少子化伴随宠物经济受资方关注

2023年融资数量业态占比



全年投融资赛道总体降温

投资事件与投资总金额同比大幅缩减，单笔融资金额同比下降、投资类别减少。第四季度仅餐饮食品、美妆个护、宠物等少量新消费类别获得投资。



餐饮食品占比过半

2023年第四季度餐饮食品融资数量继续占据榜首，全年占比近六成。在食品方面，零食连锁依然受欢迎，零食很忙斩获10.5亿战略融资，为今年新消费赛道最大笔投融资。在饮料方面，新茶饮、咖啡、酸奶赛道备受资本青睐。



陪伴类消费赛道增长明显

宠物赛道全年共计23起，其中亿级融资4起，包含宠物医疗、宠物服务、宠物智能用品等类别。少子化的社会背景下，主打陪伴的宠物经济更受资本市场青睐。

数据来源：iBrand品创，仲量联行研究部，2024年2月

2023年中国零售地产市场小结

需求

“

消费结构性复苏

客流快速恢复带动接触型消费持续增长，餐饮、娱乐、服务等线下体验业态活力重现。消费者收入预期随经济形势不断调整，对当期消费支出产生挤出效应，多数商品零售消费的恢复步伐相对迟缓。

零售品牌的扩店决策趋于审慎，下半年空置去化进度较上半年有所放缓。

供应

“

供应不及疫前水平

2023年，零售商业地产新增供应全年高开低走，上半年在疫情积压的供应集中释放，增量录得新高，而下半年则回归常态，整体呈现回落态势。

需求端不均衡的复苏使得商场招商普遍承压，预租情况不理想，导致部分项目延期开业，拉低整体供应。**2023年中国21城优质零售地产新增供应共计791.7万平方米，同比下降2.3%，在过去十年中仅高于2020年。**

租金

“

以价换量

由于商品零售的恢复程度不及预期，商品零售额增长放缓。多个城市的空置率依旧处于高位，“以价换量”仍是招商去化的无奈之举，商业运营压力仍是市场主流情绪。

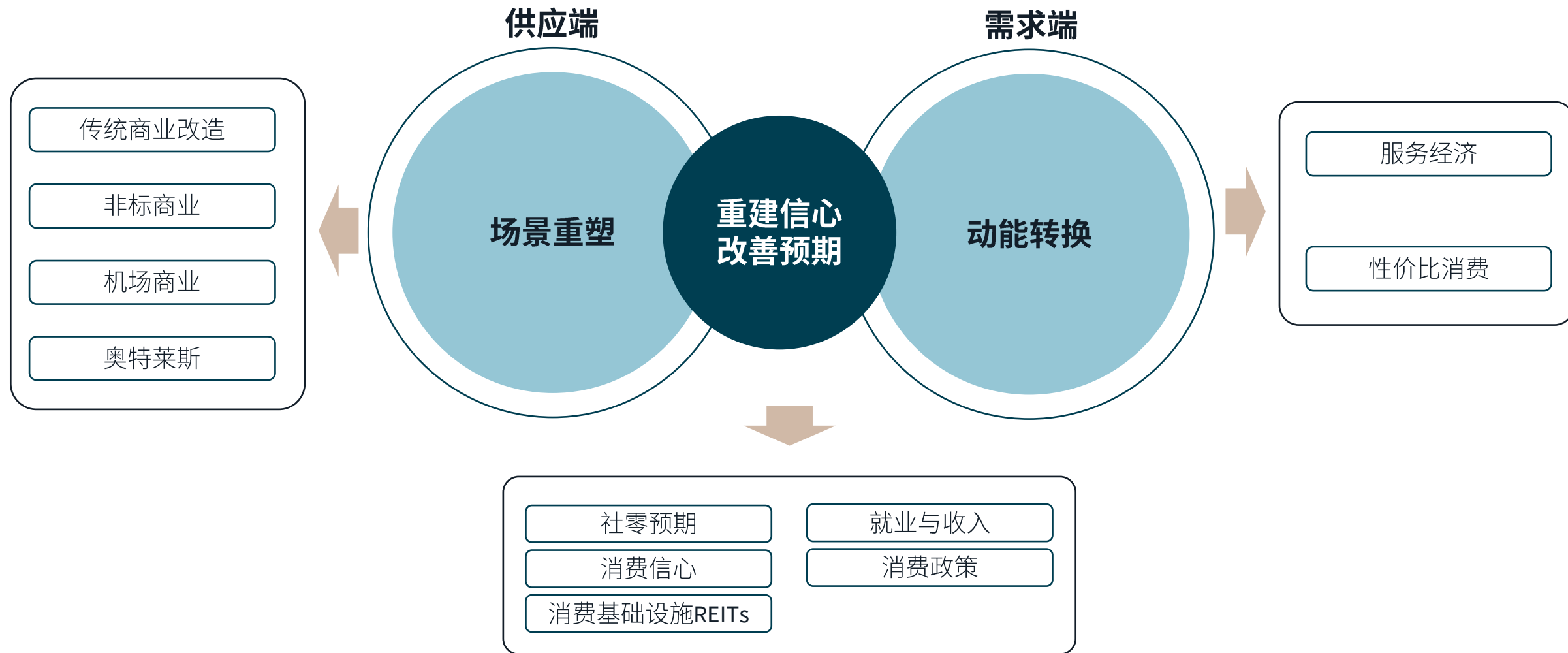
2023年中国21城优质购物中心的首层平均租金同比下降1.0个百分点，租金仍未止跌回稳。

数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

| 未来展望

05

未来展望：迈入“消费促进年”，寻找新的消费中枢



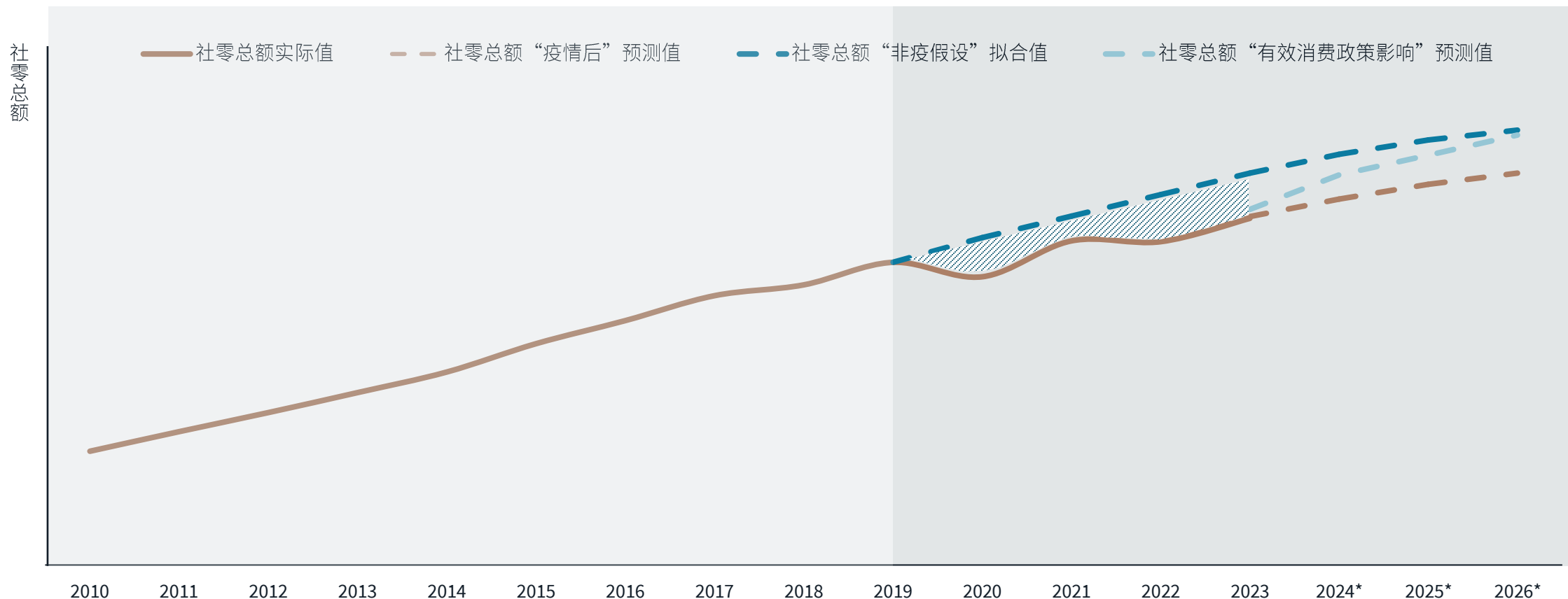
1

重建信心

消费进入恢复进程但表现不及预期，国家政策大力扶持支撑未来消费持续向好。

社零复苏态势稳健，但与市场预期仍存在差距

中国社零总额实际值、未来预测值与“非疫假设”拟合值

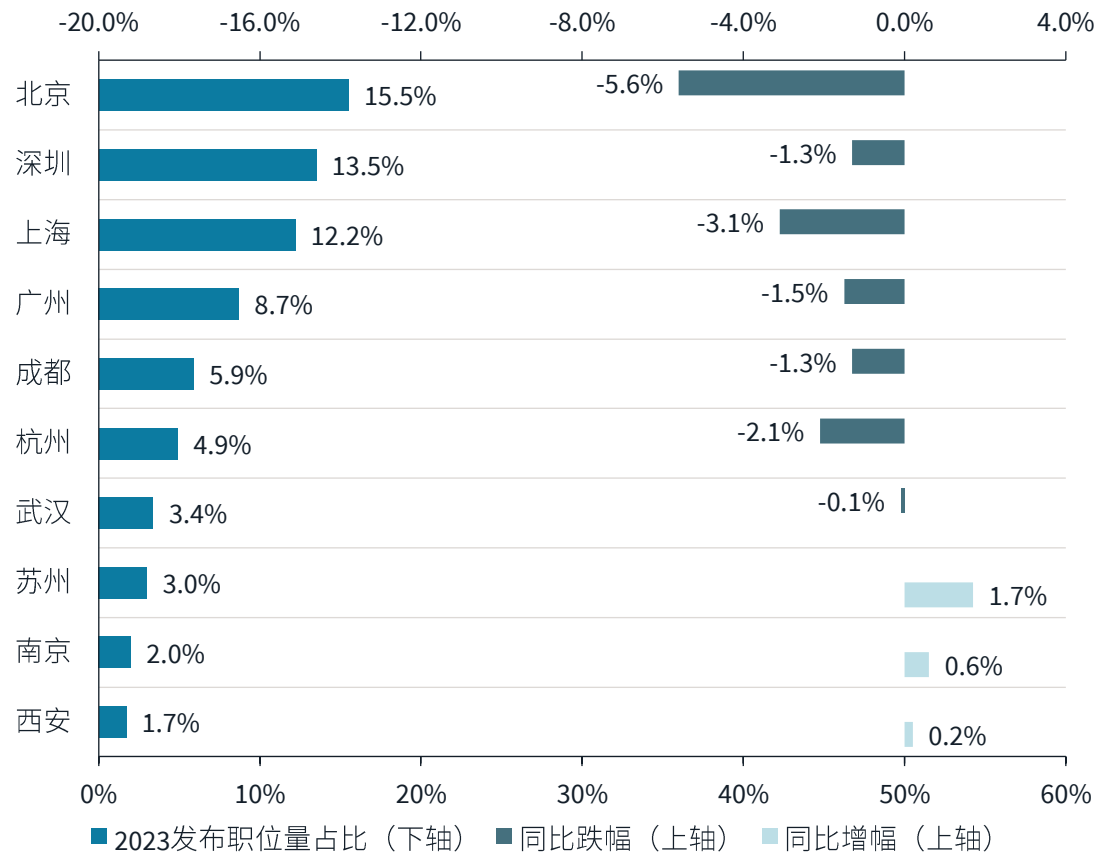


注：拟合值采用三次指数平滑法，基于2010年以来历史数据估算。

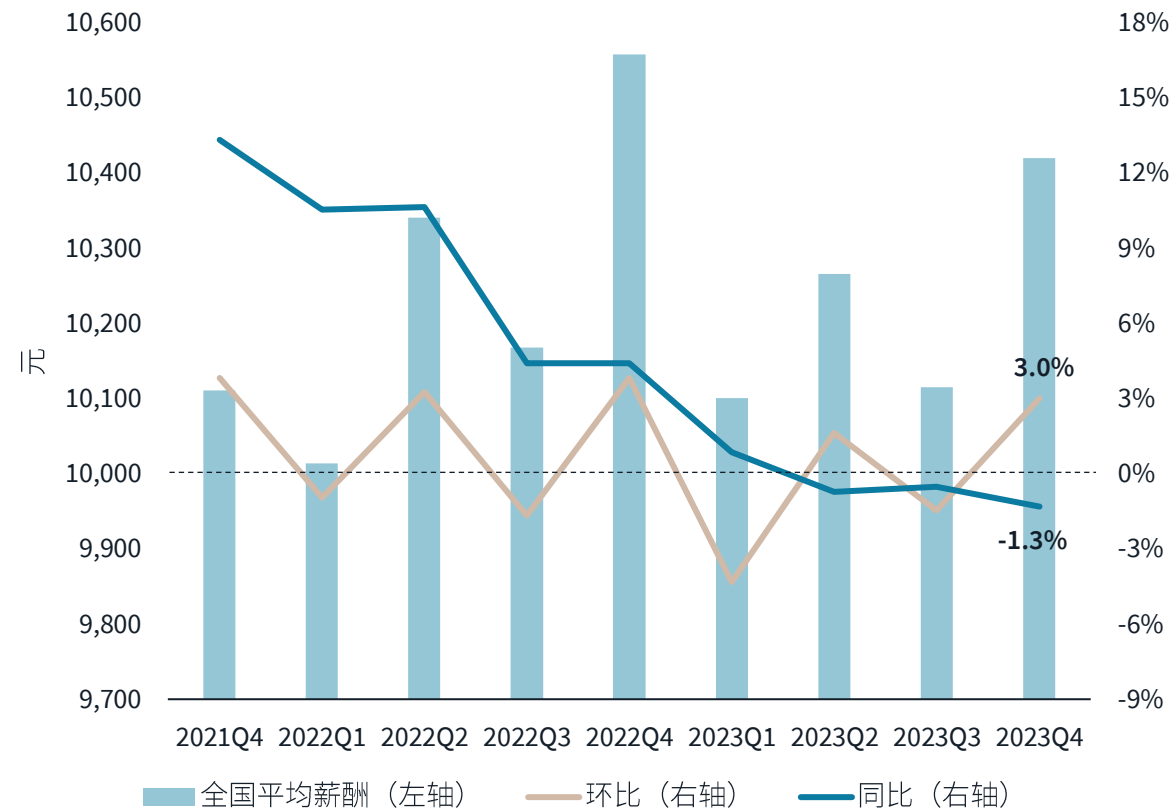
数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

职位竞争加剧，2023年企业平均招聘薪酬同比下降

2023年TOP10城市发布职位量占比及同比（数字科技人才）



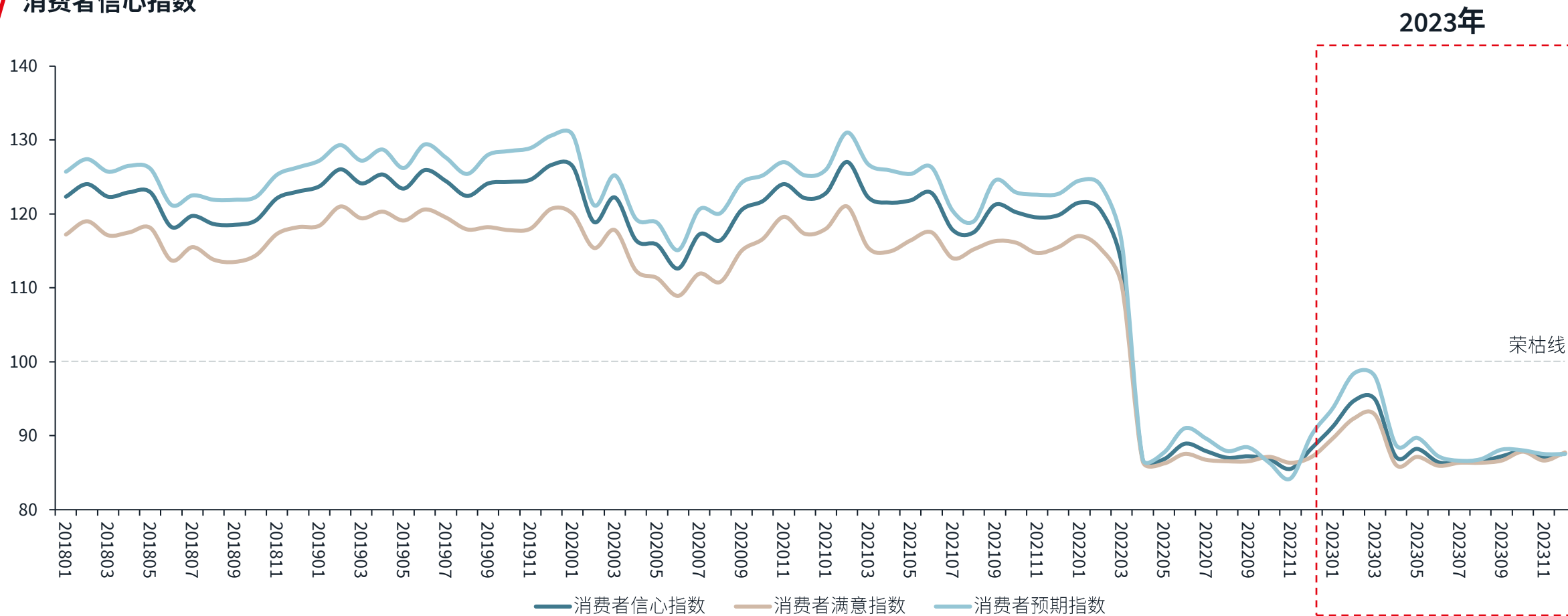
全国38个核心城市平均薪酬及同环比



数据来源：拉勾招聘和知乎《2023年度职场洞察报告》、智联招聘《中国企业招聘薪酬报告》，仲量联行研究部，2024年2月

颠簸而行，消费者信心修复仍处弱周期

消费者信心指数



注：消费者信心指数数据系列取值范围为0-200，100为临界值，100以上为信心较足，100以下为信心不足。

数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

2024消费促进年，“政策+活动”双轮驱动，增强消费市场回升势头

1

稳定扩大传统消费：政策联动、综合施策，以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动打通以旧换新的难点堵点，组织举办“2024全国家电消费季”，稳定和扩大传统消费。



引导消费意愿

政策

2

持续优化消费环境：政策引领，推动国际消费中心城市培育建设，完善优质商圈、便民生活圈建设，提升城市消费能级；完善商业设施建设，构建顺畅流通网络，提升农村消费能级。



激发消费潜力

活动

3

提供多元消费体验：突出重点品类、节庆时令等，继续组织开展丰富多彩的促消费活动，如上海“五五购物节”、浙江“浙里来消费”、重庆“爱尚重庆”等打造更多商旅文体融合消费新场景。



4

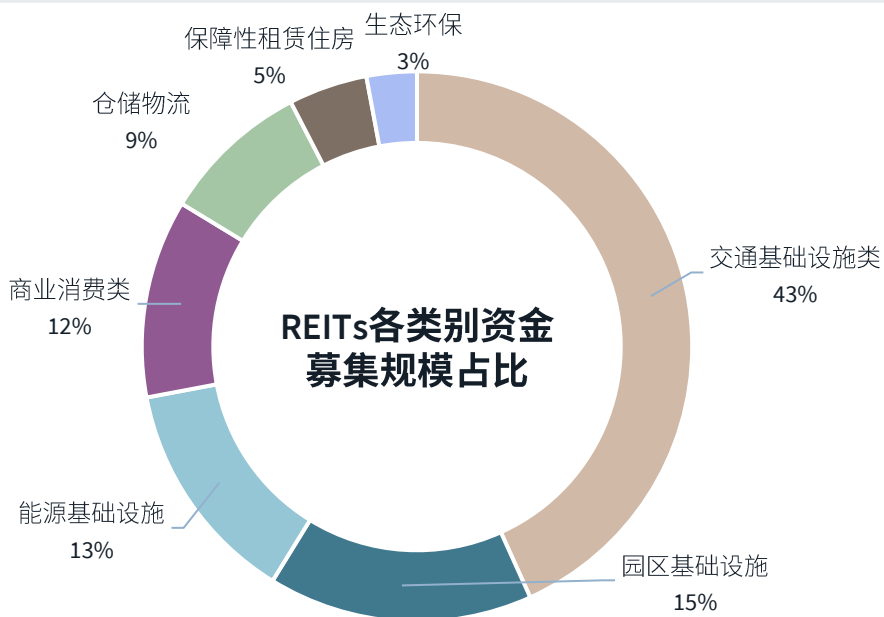
培育壮大新型消费：大力发展数字消费，支持直播电商、即时零售等新业态新模式健康发展，开展“直播购物节”等活动；推动国货“潮品”消费顺应时尚化、定制化、个性化的消费需求，打响“国货潮品购物季”。



首批消费基础设施REITs率先获批，消费REITs发展驶入“快车道”

消费类基础设施REITs重磅文件

2023年3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》提出优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。目前首批消费REITs（华夏金茂购物中心REIT、华润商业REIT、中金印力消费REIT、嘉实物美消费REIT）已经正式获批，华夏首创奥特莱斯REIT、华安百联消费REIT也已正式申报。消费REITs发展进程加快。



已获批消费REITs项目底层资产概况

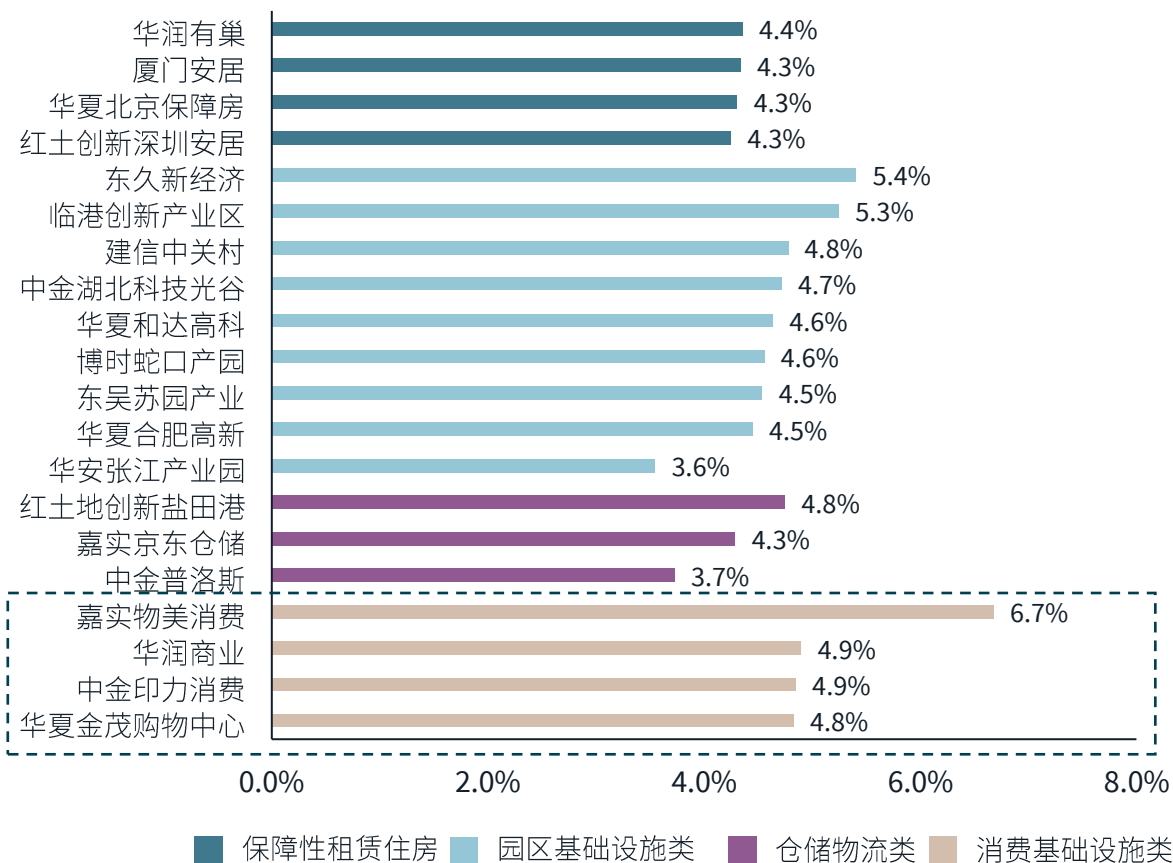
	华润商业REIT	中金印力REIT	华夏金茂REIT	嘉实物美REIT
底层基础资产	青岛万象城	杭州西湖印象城	长沙览秀城	大成、玉蜓桥、华天、德胜门
资产类型	购物中心	购物中心	购物中心	社区商业物业
运营管理方	华润万象生活	印力集团	中国金茂	物美商业
商业建筑面积 (平方米)	301,186.7	144,125.8	102,741.6	77,894.3
底层资产评估值 (亿元)	81.5	39.6	10.7	10.0
2023年出租率*	98.8%	98.1%	98.4%	88.7%
2023年营业收入 (万元) *	50,241.6	16,341.3	5,770.1	3,377.6
基金拟募集规模 (亿元)	69.2	35.8	10.9	10.0

注：*华润商业出租率和营业收入为1-9月数据，其余REITs为1-6月数据。消费基础设施REITs募资规模为预测值。

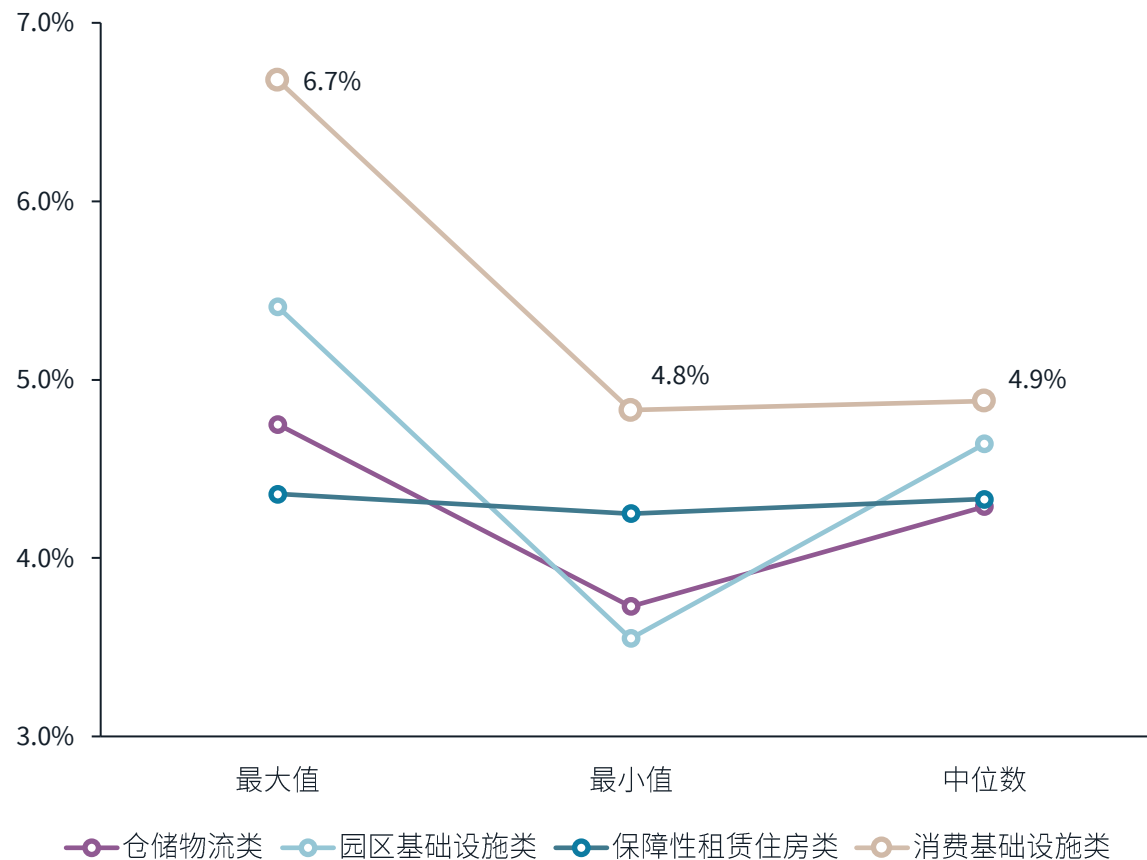
数据来源：中国证监会、沪深交易所，仲量联行研究部，2024年2月

消费基础设施REITs资产运营良好，分派率略高于其他产权类REITs

产权类REITs分派率



产权类REITs分派率数据对比



注：消费基础设施REITs分派率为2024年预测值，其余产权类REITs分派率为2023年数据。

数据来源：沪深交易所，仲量联行研究部，2024年2月

2

供应端：场景重塑

传统商业调改提速，非标商业、机场商业、奥特莱斯等消费场景孕育全新机会点。

传统商业：积极调改，重塑商业活力

整体改造

- 随着零售市场过渡到存量时代，资源整合速度加快，项目之间竞争更加激烈，整体改造成为部分传统盒子项目焕活存量资产的方式之一。

存量改造

提质改造，重装升级

调改为“非标”项目

改为“城市奥莱”

改为“办公/酒店+商业”

……



重装提质： 上海百联西郊购物中心

历史18个月，改造为以“超级社区能量场”命名的“商业+社区”空间

打造非标： 成都RE:X 春熙 | 年轻力中心

改为“品牌策展+IP合作孵化”的城市更新非标商业项目



场景创新

- 消费者对情绪价值越发重视，在消费场景中寻求内心的平静和放松，成为消费者逛街的情感诉求。部分零售项目迭代升级消费场景以满足消费者新趋势。



塑造“公园+”场景 成都万象城的万象广场

面积：约3.2万平方米
设计团队：扎哈·哈迪德
历时：约7个月
定位：多元城市公共空间



多元+年轻+可持续场景 上海新天地时尚II

面积：约2.7万平方米
设计团队：AIM恺慕
历时：约15个月
定位：年轻潮流社交主场

主力店转型

- 消费者偏好和行为发生变化
- 传统主力店业态势微
- 品牌竞争革新迭代



强化客流引导力

- 传统主力店业态如：百货、超市、快时尚等业态吸客能力下滑，部分转变为美食广场、电子娱乐、休闲服务业态等，增强对目标客群的吸引力。



提高租金收益力

- 传统主力店的承租能力较弱，部分表现较好的商场将主力店打造为新能源汽车专区、美妆区等承租能力更强的业态，以提升商场坪效，增加收益。

数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

供给更迭：传统商业和非标商业的迭代孕育全新机会点

非标商业成零售地产未来主旋律

土地

城市土地供应有限，商业开发从增量市场转向存量市场

政策

已有城市发布政策限制中心城区新建大型商办地产项目

外部因素

供给
迭代

市场因素

消费触点

非标商业与城市更新有机结合，创造年轻人的消费新触点

消费场景

非标商业与流量、IP融合共生，营造多元、限定的消费新场景

非标商业：消费场景创新调改提速，多元融合的非标商业受青睐

多元、创新、有趣的非标商业类型举例

- 时下潮流文化：潮流时尚/策展/二次元等



北京THE BOX朝外
(2023)



西安原力场
(2023)



西安长安十二时辰
(2022)



成都祠堂街
(2023)

- 自然资源禀赋：公园/绿道/湖景/露营等



成都WAVEBOX海浪公园
(2023)



昆明公园1903
(2015)



上海鸿寿坊
(2023)



重庆民主村
(2023)

非标商业特征和优劣势分析

建筑形态：无固定形态，街区、盒子、公园、艺术馆、菜市场、体育馆、老旧工厂等均可成为非标商业载体。

场景营造：基于载体本身的资源禀赋和文化要素，适配年轻人多元细分的商业需求，衍生出多元、有趣的消费场景。

品牌矩阵：无固定范式，既可引入连锁化程度高的品牌，也可定位于主理人的独立品牌小店。

内容创新：非标商业重点在运营，需为垂直生态的目标客群打造日常主题活动，包括定期策展、体育赛事、剧场演艺、创意手作等。

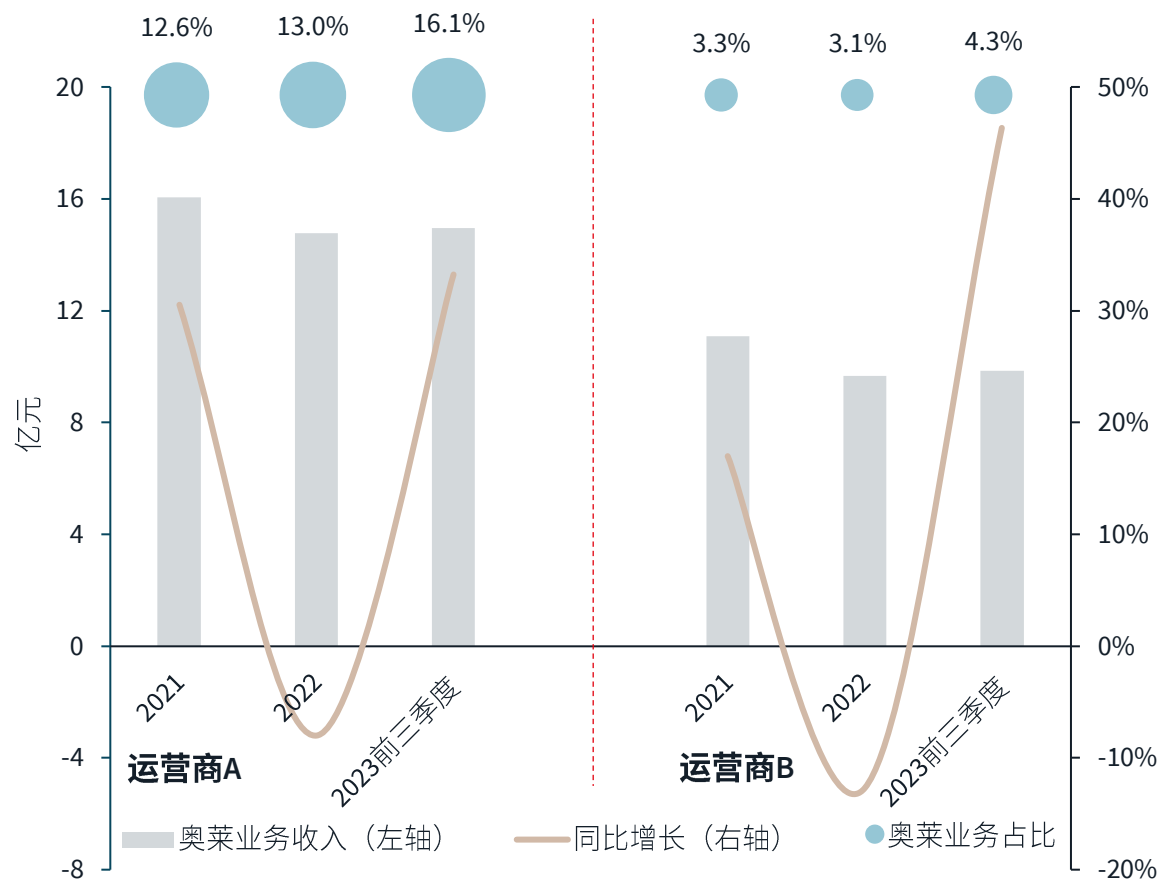
非标商业的SWOT分析

模式优势 (S)	市场瓶颈 (W)
独树一帜，创新打造差异化项目，突破同质化瓶颈。	无固定经营范式可模仿借鉴，经营风险较高。
发展机遇 (O)	经营挑战 (T)
消费观代际变化，青睐个性、创新、多元细分的消费场景。	盈利模式不清晰，项目可持续经营能力弱。

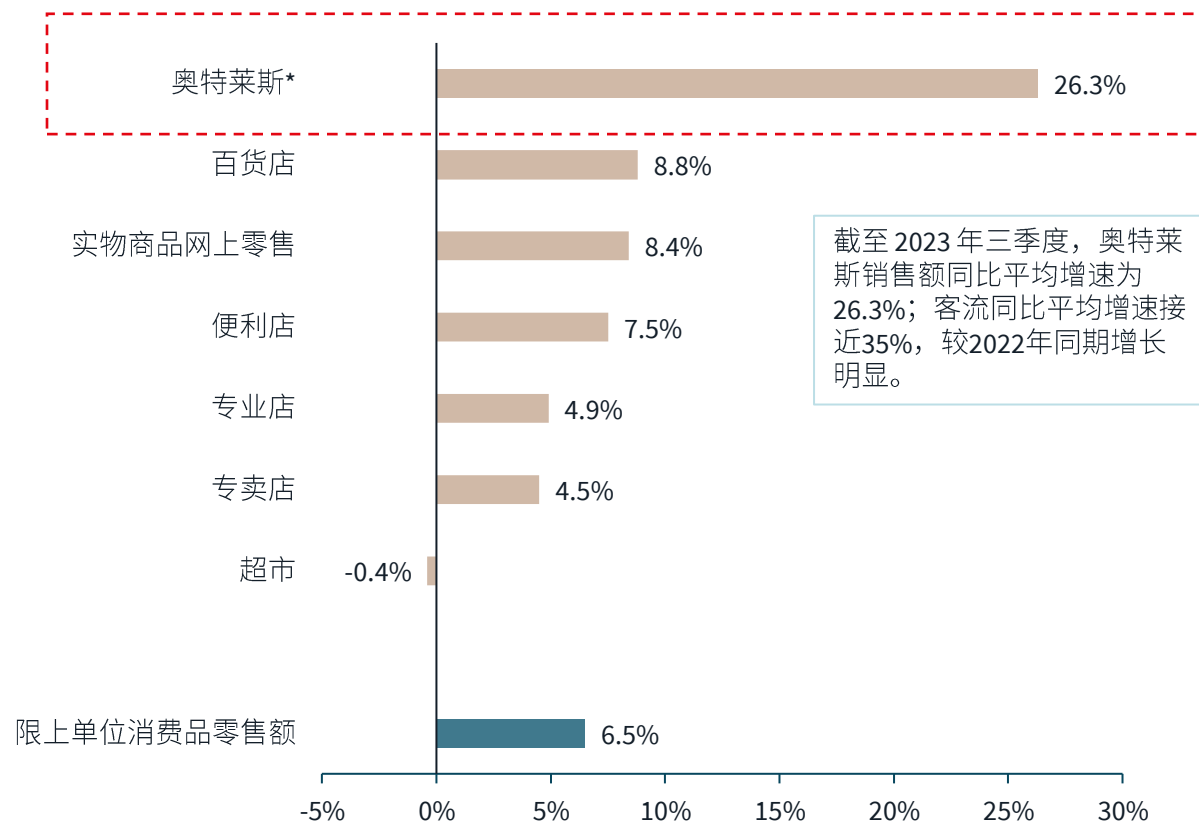
数据来源：仲量联行研究部，2024年2月

奥特莱斯：兼顾品质和性价比，奥莱销售和客流增长明显

部分运营商奥莱业务营收



2023年限额以上单位零售分业态增长率



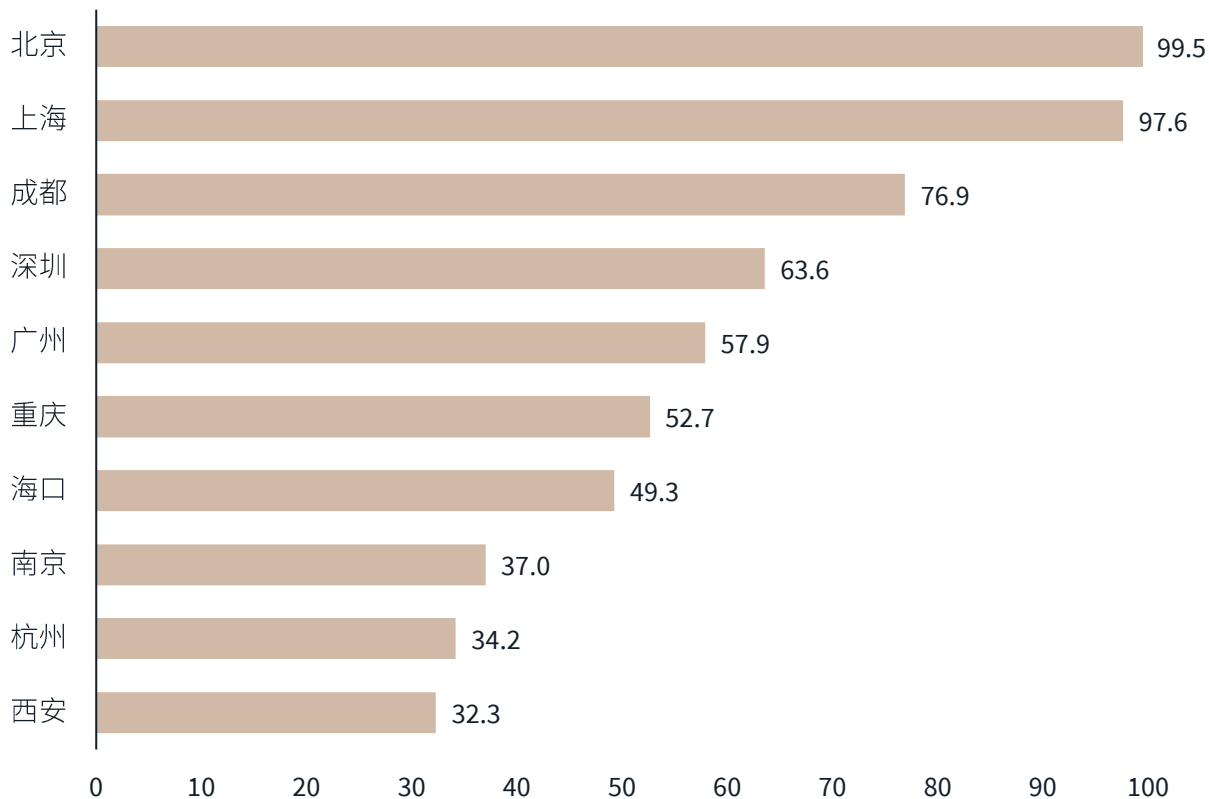
截至2023年三季度，奥特莱斯销售额同比平均增速为26.3%；客流同比平均增速接近35%，较2022年同期增长明显。

注：*奥特莱斯数据统计区间为2023年前三季度。

数据来源：国家统计局、公司财报、中国连锁经营协会、中商数据，仲量联行研究部，2024年2月

机场商业：提升航空旅客“流量变现”转化率，挖掘临空消费潜力

2023年机场商业指数*

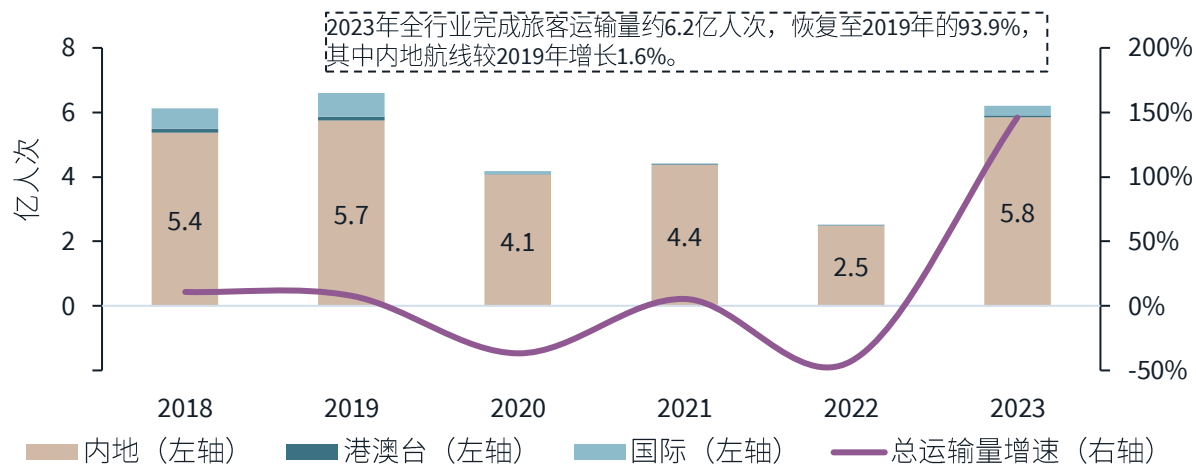


注：*由仲量联行统计数据标准化处理后的分值，服从均值为40，标准差为20的正态分布。

高奢品牌在各大机场的入驻情况

	北京大兴	北京首都	上海虹桥	深圳宝安	重庆江北	广州白云	成都天府
HERMÈS PARIS	1	1	1	0	0	0	1
LV	1	1	1	0	0	1	1
DIOR	1	0	1	0	0	0	1
GUCCI	1	1	1	2	1	1	1

各航线游客旅客运输量



数据来源：公司财报、品牌官网、中国民用航空局，仲量联行研究部，2024年2月

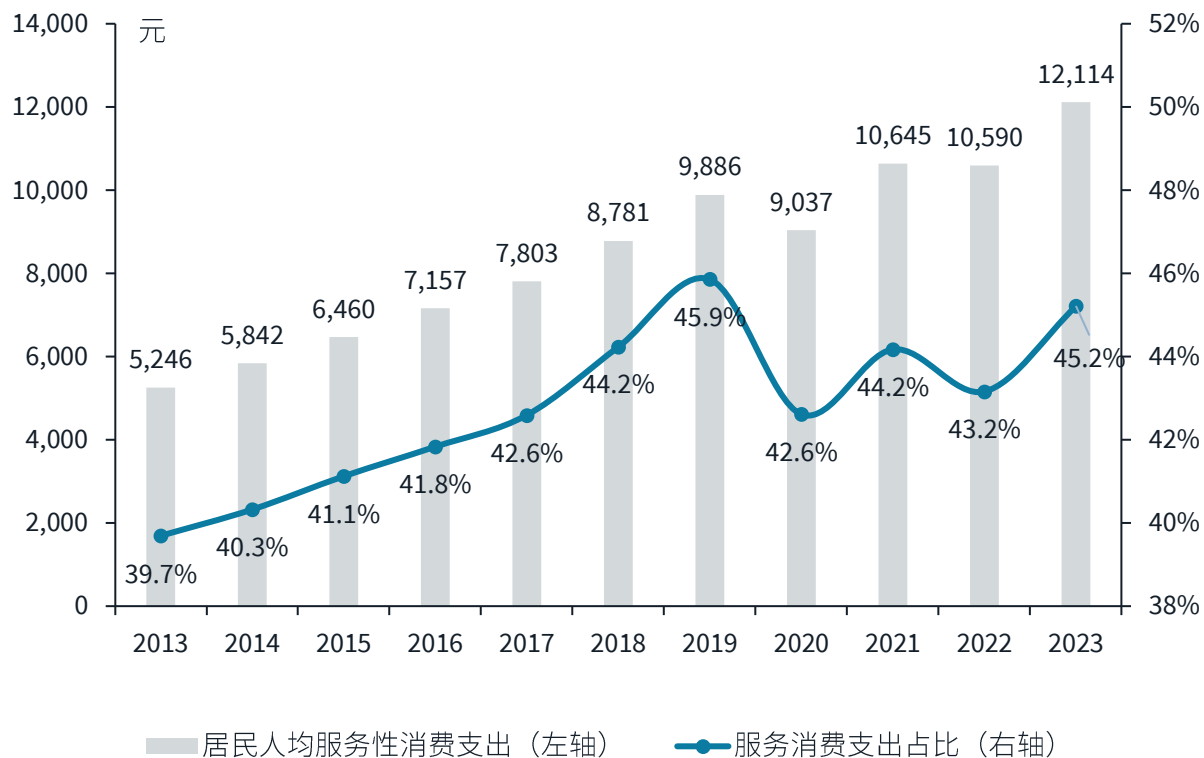
3

需求端：动能转换

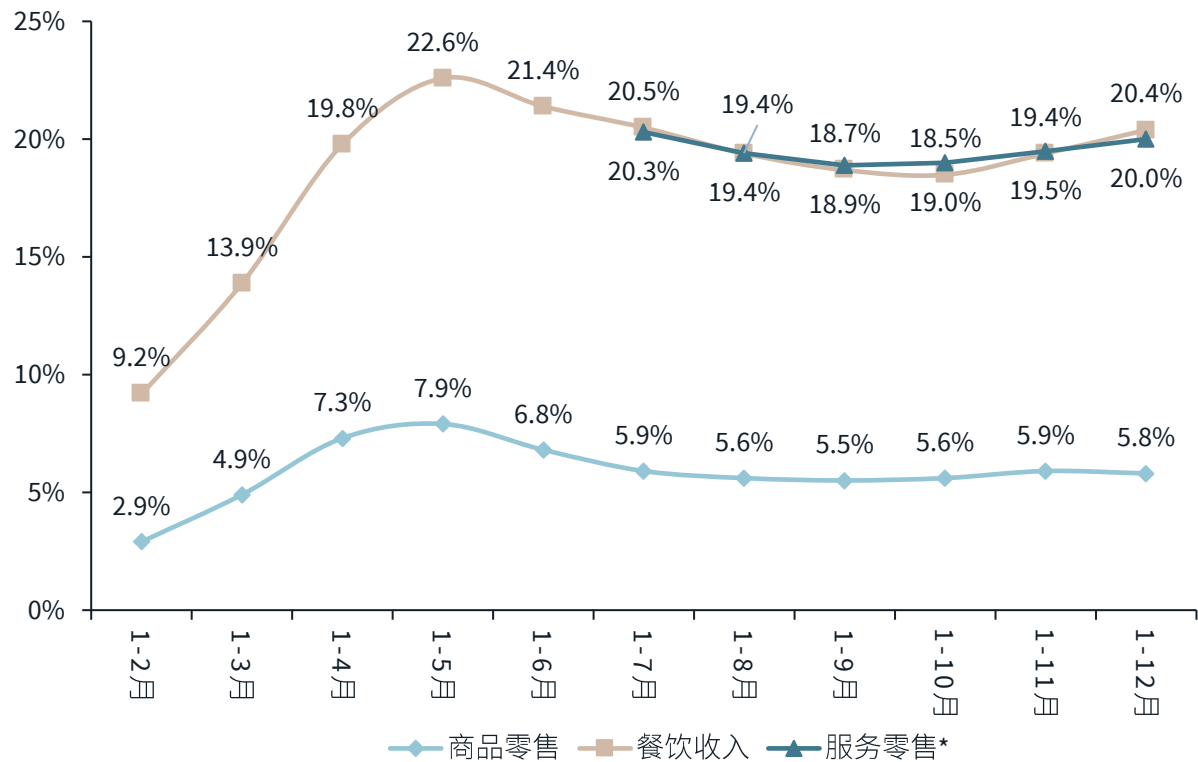
服务消费占比上升是消费从温饱型升级至享受、发展型的体现。但经济短期波动伴生特定时期的消费降级，消费者将重视“性价比”以穿越周期。

服务消费支出占比提升，增速远超商品零售

居民人均服务性消费支出及占比变化



2023年商品零售、餐饮收入、服务零售月累计增速



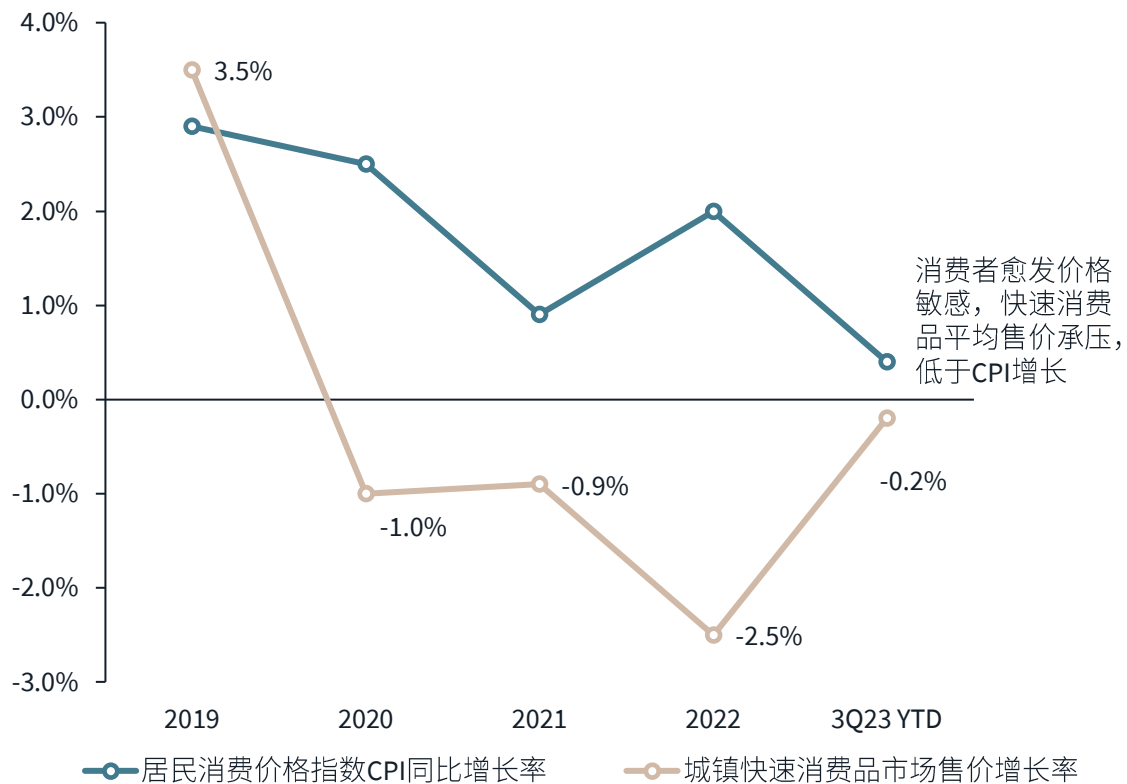
注：*国家未公布2023年7月以前的服务零售数据。

数据来源：国家统计局，仲量联行研究部，2024年2月

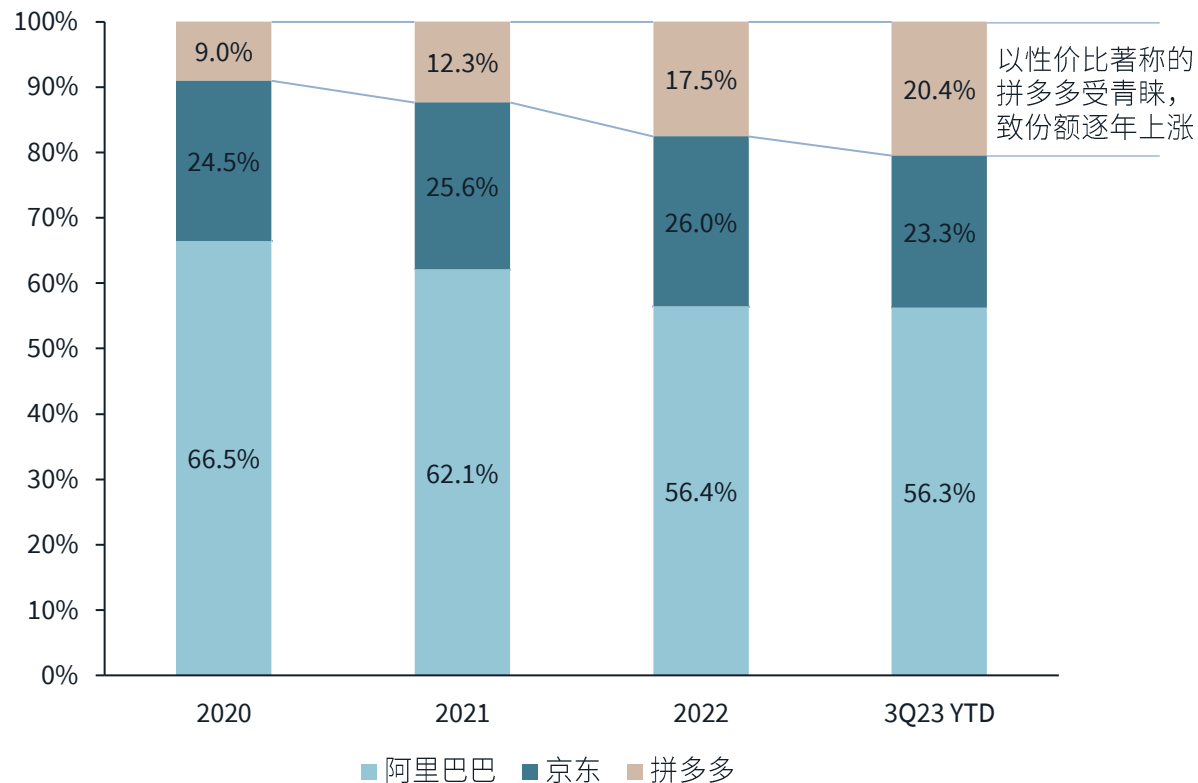


消费动能转换，性价比消费趋势将延续

城镇快速消费品市场平均售价同比增长率



综合电商平台市场份额占比



注：阿里、京东、拼多多市场份额按照盈利毛利润计算。

数据来源：阿里、京东、拼多多各年财报、国家统计局、凯度消费指数研究、贝恩分析，仲量联行研究部，2024年2月

2024年零售地产市场展望



01

中产

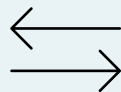
从消费“升降级”之争，到消费“理性”的新平衡



02

服务

消费结构性复苏，服务消费起势



03

极化

奢侈品格局头部化，低线品牌平价化



04

直播

去品牌化，直播电商重塑商路通道



05

复制

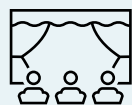
没有“锅气”的预制菜在争议中成为连锁标配



06

节日

旅游不再买买买，节假日经济把消费留在路上



07

赛演

“抢券吃饭” vs “头排观演”，不冲突



08

产业

消费与投资相互促进，从“城市消费”到“消费城市”



09

地产

盒子商业创新艰难，非标商业时代到来



10

商管

轻资产运营之殇，轻商管与重资产难分离

内容来源：仲量联行《2024年中国零售消费十大趋势展望》，下载链接：<https://app.jingsocial.com/microFrontend/leadGeneration/jsf-leads/list/contentMarketing/KyVuR5c52rJ2ADY4NuXrBe/3da4NbF7BN3GssLdhxxX4>



仲量聯行

SEE A BRIGHTER WAY

向光而为

报告作者 | 仲量联行研究部

朱建辉 Jacky Zhu

中国区零售地产及消费研究负责人
华西区研究部负责人
jackyjh.zhu@jll.com

卢晓曦 Sissi Lu

华西区研究部董事
华西区零售地产研究负责人
sissi.lu@jll.com

甘甜 Tina Gan

华西区研究部高级分析师
tina.gan@jll.com

龙倩 Rebecca Long

华西区研究部助理经理
rebecca.long@jll.com

吴晓川 Jonathan Wu

华西区研究部高级分析师
jonathan.wu@jll.com

关于仲量联行研究

仲量联行的研究团队通过市场领先的报告和服务提供最新资讯、分析和洞见，以阐明当今的商业地产动态并确定未来的挑战 和机遇。我们遍布全球各地的550多位专业研究人员长期跟踪和 分析经济和房地产趋势，预测60多个国家/地区的未来态势，从 而提供无可比拟的本地和全球视角。在覆盖全球范围的实时信 息和创新思维的推动下，我们的研究和专业知识为我们的客户 创造竞争优势，推动达成卓有成效的策略和最佳的房地产决策。

关于仲量联行

200多年来，作为全球领先的商业地产服务和投资管理公司，仲量联行（纽交所交易代码：JLL）始终致力于协助客户投资、建造、租赁和管理各类办公、工业、酒店、住宅和零售等物业。作为《财富》500强企业，公司2022财年收入达209亿美元，业务遍及全球80多个国家，员工总数超过105,000人。我们秉承“塑造房地产的未来，让世界更美好”的企业宗旨，整合全球平台资源并深耕本地市场，携手客户、员工和社群“向光而为”。JLL是仲量联行的品牌名称以及注册商标。更多信息请浏览www.joneslanglasalle.com.cn

© 仲量联行2024年版权所有。保留所有权利。本报告仅供参考，并不一定是对所探讨问题的全面分析，这些问题本就不可预测。本报告依据我们认为的可靠来源编写，但并未独立核实，无法确保所有信息准确或完整。报告中表达的任何观点反映了我们在此日期的判断，如有更改，恕不另行通知。前瞻性陈述涉及已知和未知的风险和不确定因素，而这些因素可能使未来的实际情况与这些前瞻性陈述所推断的情况存在重大差异。我们在特定情况下向客户提供的建议可能与本报告中表达的观点有所不同。不应仅根据本报告中的观点做出任何投资或其他商业决定。





仲量聯行

仲量联行大中华区分公司

北京

北京市
朝阳区针织路23号
北京市国寿金融中心B层
邮政编码 100004
电话 +86 10 5922 1300

广州

广东省广州市天河区
珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心2801-03单元
邮政编码 510623
电话 +86 20 2338 8088
传真 +86 20 2338 8118

青岛

山东省青岛市
市南区香港中路61号
远洋大厦A座2308室
邮政编码 266071
电话 +86 532 8579 5800
传真 +86 532 8579 5801

深圳

广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座19楼
邮政编码 518048
电话 +86 755 8826 6608
传真 +86 755 2263 8966

西安

陕西省西安市
雁塔区南二环西段64号
凯德广场2202-03室
邮政编码 710065
电话 +86 29 8932 9800
传真 +86 29 8932 9801

台北

台湾台北市信义路5段7号
台北101大楼20楼之1
邮政编码 11049
电话 +886 2 8758 9898
传真 +886 2 8758 9899
www.jll.com.tw

成都

四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心1座29层
邮编 610021
电话 +86 28 6680 5000
传真 +86 28 6680 5096

杭州

浙江省杭州市
江干区新业路228号
杭州来福士中心T2办公楼802室
邮政编码 310000
电话 +86 571 8196 5988
传真 +86 571 8196 5966

上海

上海市静安区
石门一路288号
兴业太古汇香港兴业中心一座22楼
邮政编码 200041
电话 +86 21 6393 3333
传真 +86 21 6393 3080

天津

天津市
和平区南京路189号
津汇广场2座3408室
邮政编码 300051
电话 +86 22 5901 1999

香港

香港鲗鱼涌英皇道979号
太古坊一座7楼
电话 +852 2846 5000
传真 +852 2845 9117
www.jll.com.hk

重庆

重庆市
渝中区民族路188号
环球金融中心45楼
邮政编码 400010
电话 +86 23 6370 8588
传真 +86 23 6370 8598

南京

江苏省南京市
中山路18号德基广场
办公楼2201室
邮政编码 210018
电话 +86 25 8966 0660
传真 +86 25 8966 0663

沈阳

辽宁省沈阳市
沈河区北站路61号
财富中心A座21层
邮政编码 110013
电话 +86 24 3195 8555

武汉

湖北省武汉市
硚口区京汉大道688号
恒隆广场办公楼3908-09室
邮政编码 430030
电话 +86 27 5959 2100

澳门

澳门南湾湖5A段
澳门财富中心16楼H室
电话 +853 2871 8822
传真 +853 2871 8800
www.jll.com.mo

joneslanglasalle.com.cn

仲量联行
©仲量联行2024年版权所有。保留所有权利。此处所载所有信息来源于我们认为可靠的渠道。但我们不对其准确性做出任何保证或担保。

仲量联行微信号



仲量联行小程序

