

FIGURES | 中国 | 2025年第三季度

租赁动能环比减弱，数据中心成投资新热点

+5.2%

GDP
(2025年前三季度，同比变化)

+4.5%

社零总额
(2025年前三季度，同比变化)

-0.5%

固定资产投资
(2025年前三季度，同比变化)

数据来源：国家统计局，世邦魏理仕研究部，2025年10月

内容提要

- 办公楼：**三季度全国办公楼市场新增供应环比分别提升17%和37%至132万平方米。净吸纳量录得49万平方米，环比下降19%，增量动能有所减弱。季末全国办公楼市场平均空置率环比上行0.5个百分点至24.3%，受去化压力叠加影响，全国平均账面租金环比下滑2.8%。
- 零售物业：**三季度零售物业市场供应环比分别减少41%和53%至70万平方米，净吸纳量录得56万平方米，环比亦分别下滑34%和61%。受项目调改持续影响，季末空置率环比小幅上升0.1个百分点至7.5%，购物中心首层租金环比下降0.6%，降幅有所扩大。
- 仓储物流：**三季度全国仓储物流净吸纳量达到208万平方米，连续第四个季度超过200万平方米，双十一备货的旺盛需求推动下，电商云仓及大型综合电商物流的新租活跃，国内电商及第三方物流新租面积环比上升38%；本季新增供应环比增加26%至177万平方米，全国整体空置率连续第五个季度回落0.6个百分点至18.8%；全国物流租金指数环比下降3.7%。
- 物业投资：**三季度全国录得72笔交易，交易金额共计559亿元，环比下跌19%和14%，市场投资情绪总体保持谨慎。数据中心成为投资新热点，多元投资者积极参与，机构投资者持续关注消费与居住板块。

图表 1：市场概览

办公楼	环比	年初至今	同比
租金	-2.8%	-8.1%	-10.2%
空置率	+0.5百分点	+0.8百分点	+1.2百分点
零售物业	环比	年初至今	同比
租金	-0.6%	-1.2%	-1.8%
空置率	+0.1百分点	+0.2百分点	+0.3百分点
仓储物流	环比	年初至今	同比
租金	-3.7%	-10.1%	-13.9%
空置率	-0.6百分点	-2.5百分点	-3.0百分点
物业投资	环比	年初至今总额同比	同比
总额 ¹	-19.5%	+11.2%	-14.2%

注释 1：成交金额包含1000万美元以上的办公楼、零售物业、工业物业、综合体、酒店和其他商业地产项目。
数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

宏观经济

2025年第三季度中国GDP同环比增长4.8%和1.1%，同比增速较二季度回落0.4个百分点。前三季度GDP同比增长5.2%，全年有望实现5%的增长目标，但短期内国内需求疲弱和房地产下行的挑战有所加大。

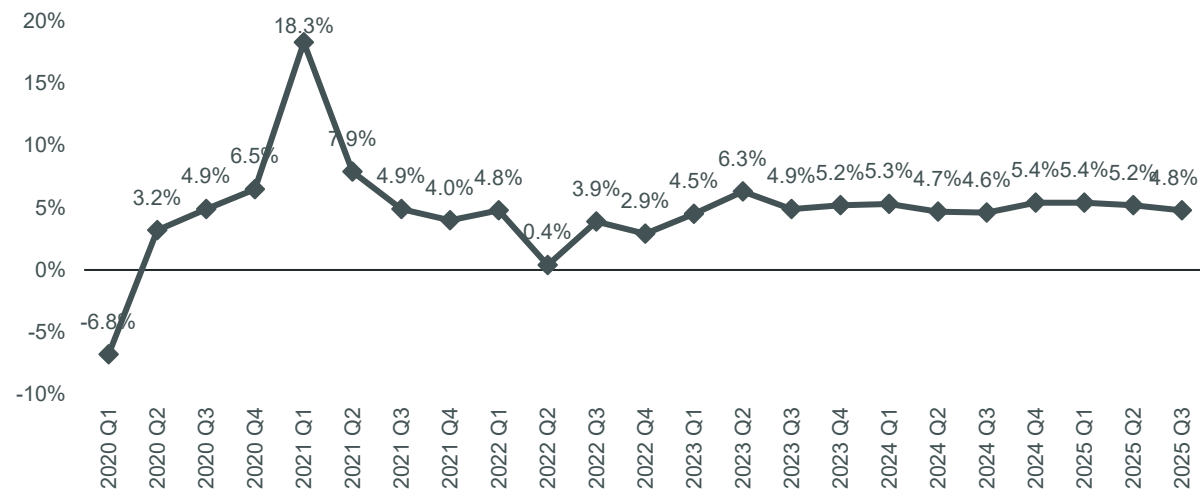
基于去年高基数和“以旧换新”效应减弱的影响，三季度内社零增长逐月放缓，7-9月同比增速3.7%、3.4%和3.0%。家用电器、家具等消费补贴品类仍然领跑增长，但增速有所回落；金银珠宝和化妆品销售增速较二季度加快。

前三季度固定资产投资累计增速同比下跌0.5%，为2020年8月以来首次转负，房地产开发投资加速下探（-13.9%），制造业投资（4.0%）和基建投资（3.3%）增速均有所放缓。需要指出的是，制造业固定投资放缓一定程度上来自于反内卷政策的初步见效；与此同时，我们看到三季度工业企业产能利用率较二季度提升0.6个百分点至74.6%，1-8月工业企业利润同比增速转正。

得益于出口结构的优化和多元化市场开拓，三季度出口延续韧性，9月出口增速创近半年新高。9月对欧盟、东盟出口同比分别增长14.2%、15.6%，对占整体出口金额一半以上的“一带一路”共建经济体出口同比增长17.2%。

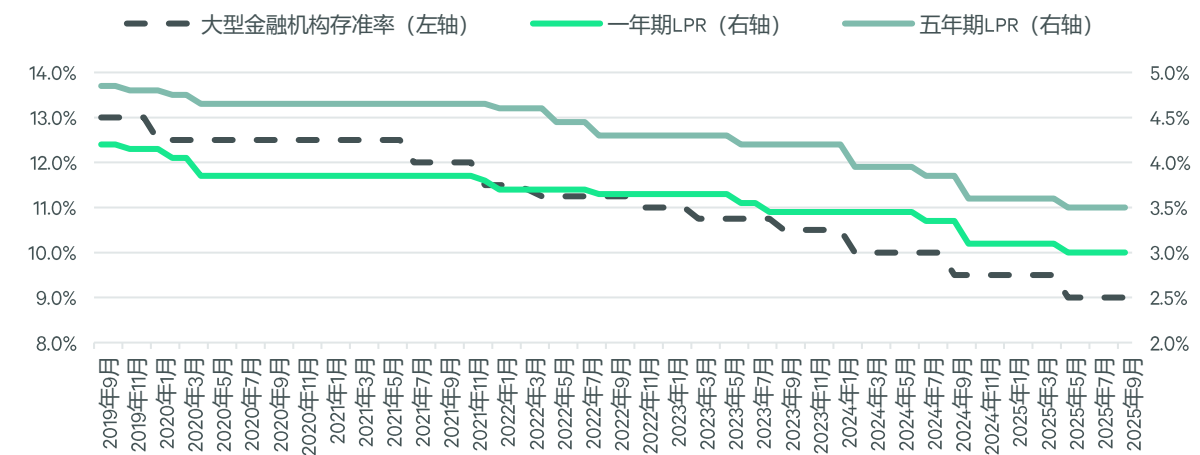
前三季度商品房销售额同比下降7.9%，降幅较上半年扩大2.4个百分点，但较去年同期22.7%的跌幅显著收窄。受8月以来北京、上海、深圳相继松绑限购的推动，一线城市9月新房成交量160万平方米，环比上升16%，同比上升1%。

图表 2：中国GDP增速（同比）



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

图表 3：存款准备金率和贷款市场报价利率（LPR）



数据来源：中国人民银行，世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

办公楼

▲ 净吸纳量
+12% 同比

▲ 空置率
+1.2 pps 同比

▼ 租金
-10.2% 同比

需求环比放缓，租金承压下行

三季度全国主要十城办公楼市场新增供应环同比分别提升17%和37%至132万平方米，除成都金融城外，主要分布于深圳前海、后海，广州国际金融城、武汉航空路、天津海河沿线和上海前滩等非核心商圈。

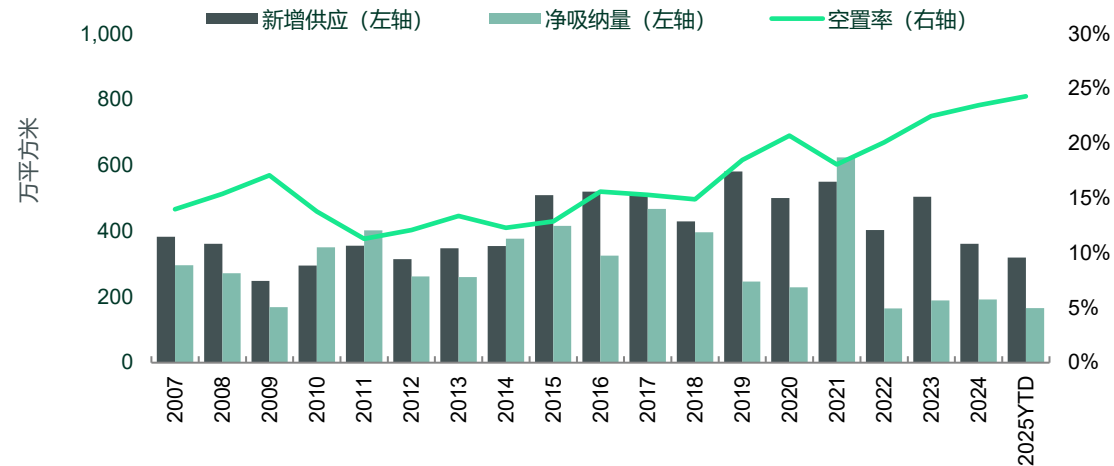
季内全国办公楼市场净吸纳量录得49万平方米，环比下降19%，增量动能有所减弱；前三季度净吸纳量累计录得166万平方米，同比提升31%，整体需求仍处于底部复苏通道。除天津、苏州外，其余八城前三季度净吸纳量累计值均实现同比增长。

供应攀升致季末全国办公楼市场平均空置率环比上行0.5个百分点至24.3%，但值得关注的是，受益于科技企业的持续扩张和供应水平回落，北京办公楼市场的空置率在两年后重新回到20%以下。受去化压力进一步叠加影响，全国平均账面租金环比下滑2.8%。业主在装免期方面的持续让利，令有效租金录得4.2%的环比跌幅，前三季度累计下跌超10%。

搬迁续租主导租赁交易类型，B2B类科技和非银金融需求保持活跃

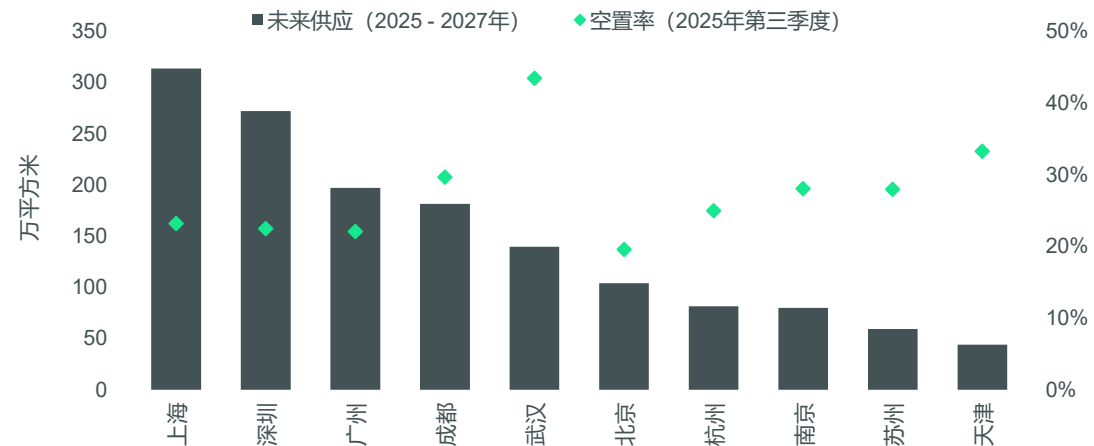
三季度全国办公楼总租赁交易量（含新租和续租）环同比分别提升4%和14%。市场仍由存量需求主导，搬迁和续租稳定贡献近八成，其中续租交易面积连续第二个季度占比超过30%。

图表 4：全国办公楼新增供应、净吸纳量和空置率



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

图表 5：主要市场空置率和未来供应预测

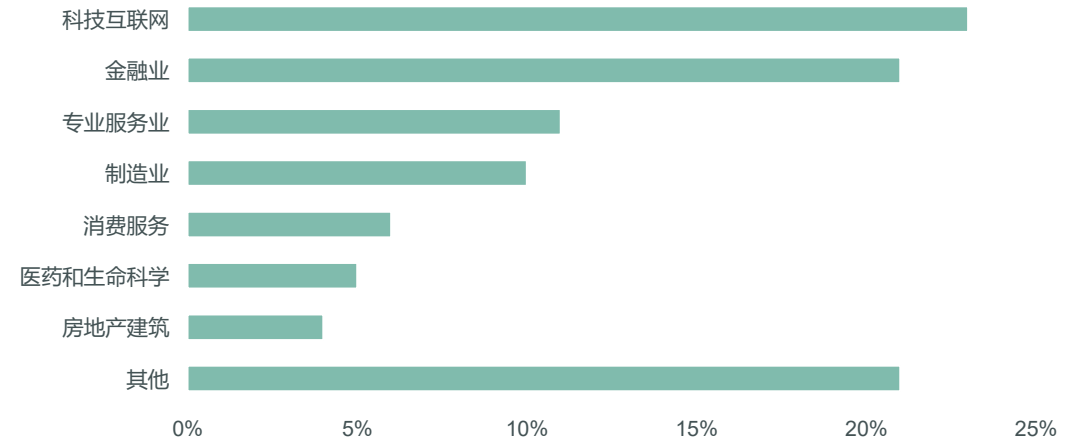


数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

科技互联网（23%）和金融（21%）继续担当新租需求的前两大引擎。科技互联网连续第六个季度占据新租需求榜首，其中人工智能子行业的新租交易量环比增长67%和191%，相关企业租赁主要分布在上海五角场、徐汇滨江，北京中关村和深圳前海等板块。

金融行业需求仍主要来自于非银金融租户的搬迁整合，本季证券基金机构新租交易量同比增长约10%。北京朝阳CBD、金融街、上海花木、陆家嘴、深圳后海和成都金融城等板块本季均录得相关交易。

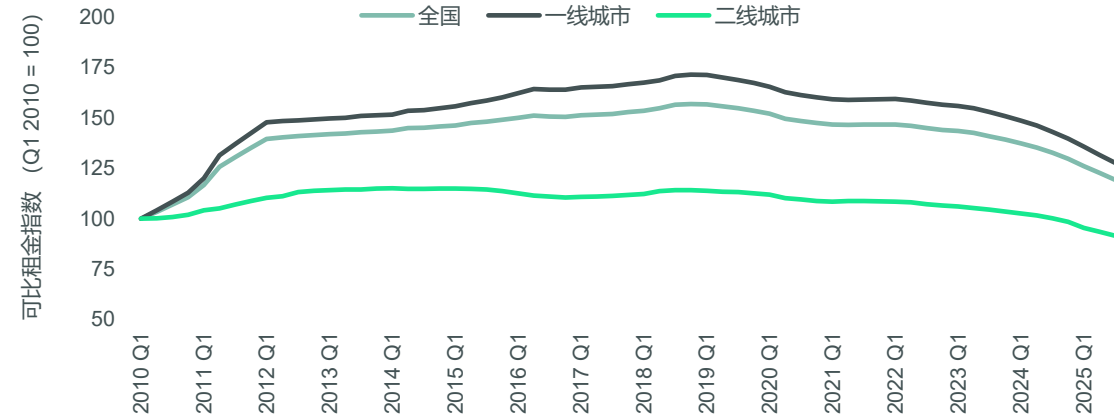
图表 6: 不同行业办公楼新租面积占比²



注释 2: 办公楼新租成交包括新设、扩租、搬迁和升级，不含续租。

数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

图表 7: 办公楼租金指数³



注释 3: 基于租金面价

数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

零售物业

净吸纳量
-61% 同比

空置率
+0.3 pps 同比

租金
-1.8% 同比

消费意愿边际走弱，商场调改持续，租金承压下探

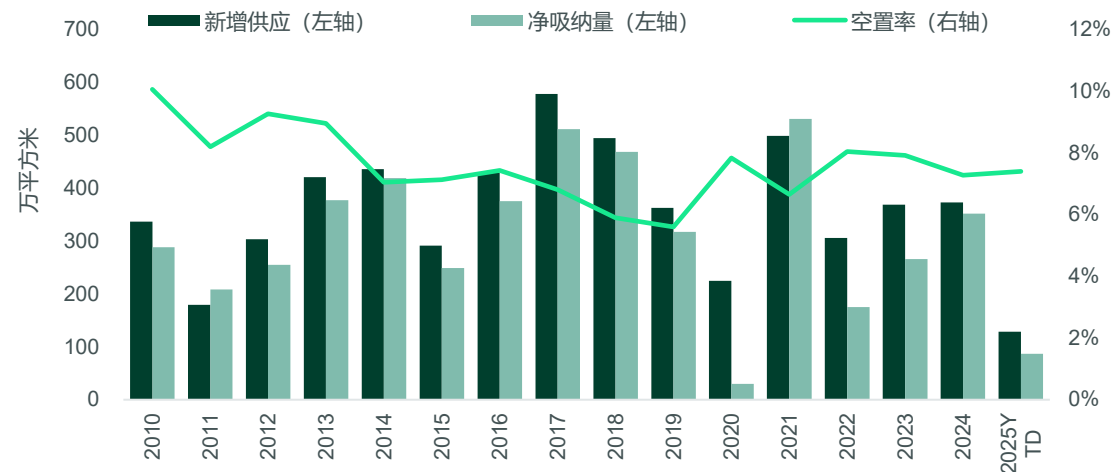
9月社零总额同比增长3.0%，三季度内增速逐月放缓，主要归因于“以旧换新”政策效应走弱和居民收入持续不及预期，消费意愿仍待修复。

三季度零售物业市场供应环同比分别减少41%和53%至70万平方米，仅上海、南京、广州和深圳录得新项目开业；净吸纳量录得56万平方米，环同比亦分别下滑34%和61%，包括北京、杭州和成都在内的多个城市，因商场业态及铺面调改录得净吸纳量负值。受此影响，全国平均空置率环比小幅上升0.1个百分点至7.5%。购物中心首层租金环比下降0.6%，降幅有所扩大。

餐饮拓店放缓但仍贡献四成需求，户外运动和设计师品牌布局多城推升零售业态活跃度

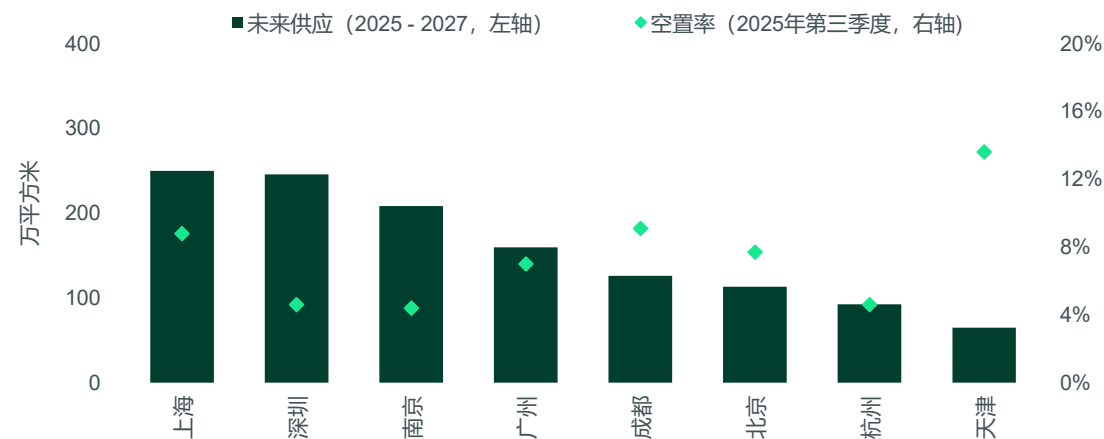
本季餐饮扩张意愿略有放缓，但仍贡献季内约四成需求，低客单价的快餐、烘焙茶饮和地方菜系持续作为最活跃的拓店品类。

图表8：全国零售物业新增供应、净吸纳量和空置率



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

图表9：主要市场空置率和未来供应预测

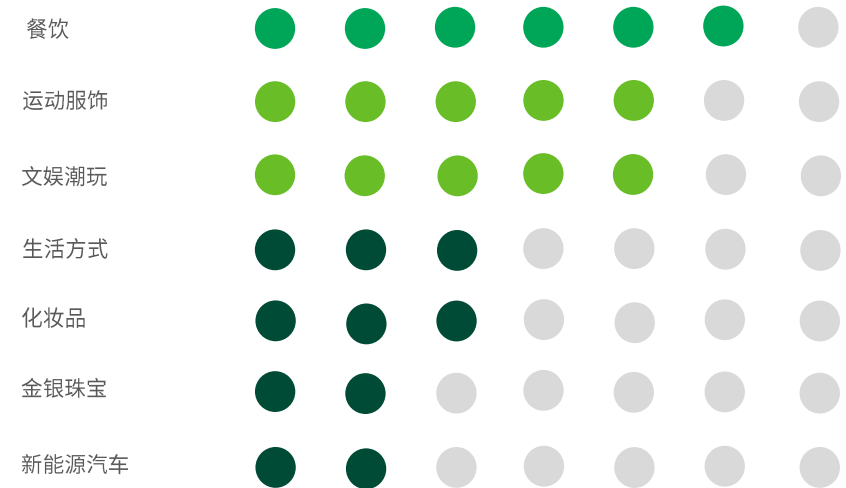


数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

户外运动和设计师品牌在华东和华南持续活跃，除Under Armour、Onitsuka Tiger和BEAMS等受众度较高的品牌外，也录得韩国设计师品牌Wooyoungmi，以及专注于登山滑雪的EIDER和高尔夫装备的Munisingwear季内在上海新天地、成都太古里、深圳福田中心区等核心商圈布局首店或全新概念旗舰店。

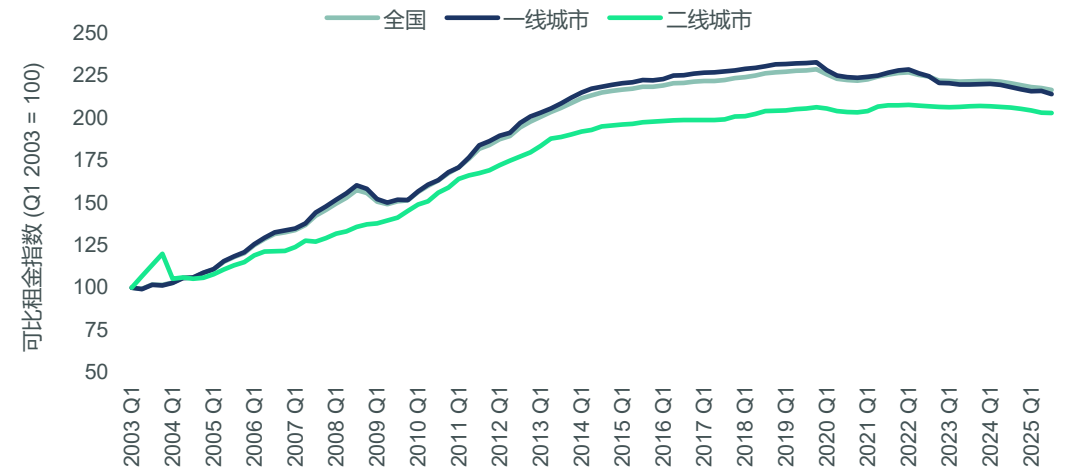
情绪悦己消费理念影响下，潮玩业态关注度不减，“谷子”热销的同时，热门毛绒玩具品牌JELLY CAT本季相继在上海恒隆广场和北京国贸商城开设限时快闪店。

图表10: 各零售业态门店拓展活跃度



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

图表11: 购物中心首层租金指数⁴



注释 4: 购物中心首层租金指数基于全国购物中心首层租金固定报价均值计算。

数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

仓储物流

▲ 净吸纳量
+13.0% 同比

▼ 空置率
-3.0% 同比

▼ 租金
-13.9% 同比

双十一备货和制造业推升第三方物流需求，跨境电商租赁放缓

三季度全国仓储物流净吸纳量达到208万平方米，连续第四个季度超过200万平方米，但环比下降20.0%。

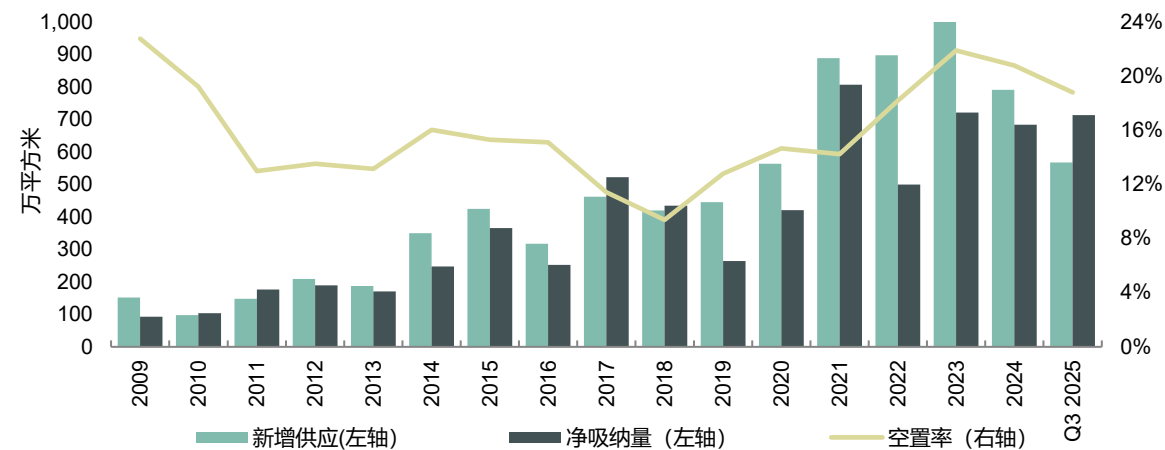
双十一备货的旺盛需求推动下，电商云仓及大型综合电商物流的新租活跃，本季国内电商及第三方物流新租面积环比上升38%，占全部新租面积的63%。制造业租户继续稳健扩张，新租占比环比增加1.5个百分点至18.6%，主要来自新能源汽车及零部件企业在上海都市圈、北京都市圈、重庆及成都的租赁。本季度跨境电商仅录得位于肇庆的自建仓入市及嘉兴扩租，但除在东莞的个别案例外，大面积退租并未出现。

广佛供应放量，新增供应环比小幅增加

本季新增供应环比增加26%至177万平方米，其中广州和佛山合计贡献超90万平方米的新增供应；其他城市中仅北京、廊坊、上海、苏州、成都和惠州有新项目入市。

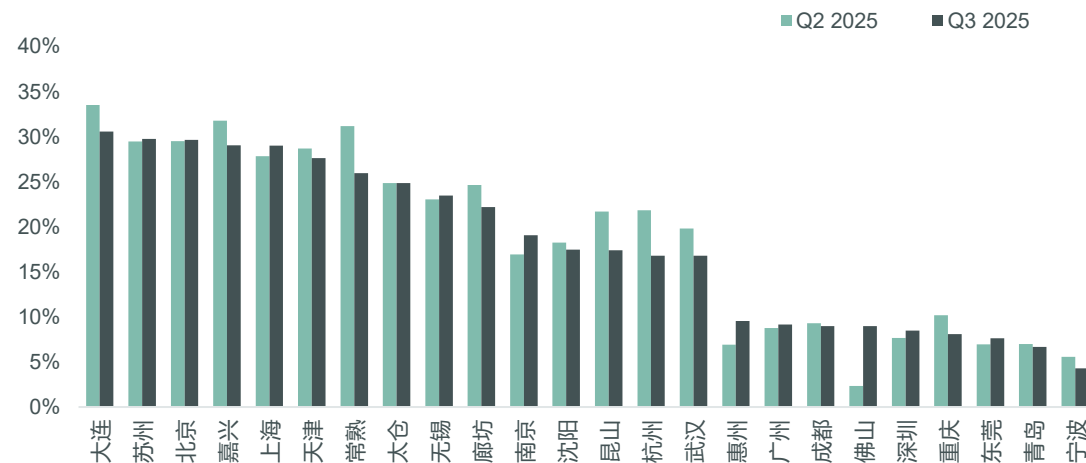
全国整体空置率连续第五个季度回落，本季环比下降0.6个百分点至18.8%；各区域除华南外本季空置率均有所下降，供需平衡得到进一步改善。值得一提的是，华西区域成都和重庆的空置率目前均已回到个位数。

图表12: 全国仓储物流新增供应、净吸纳量和空置率



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

图表13: 各城市空置率

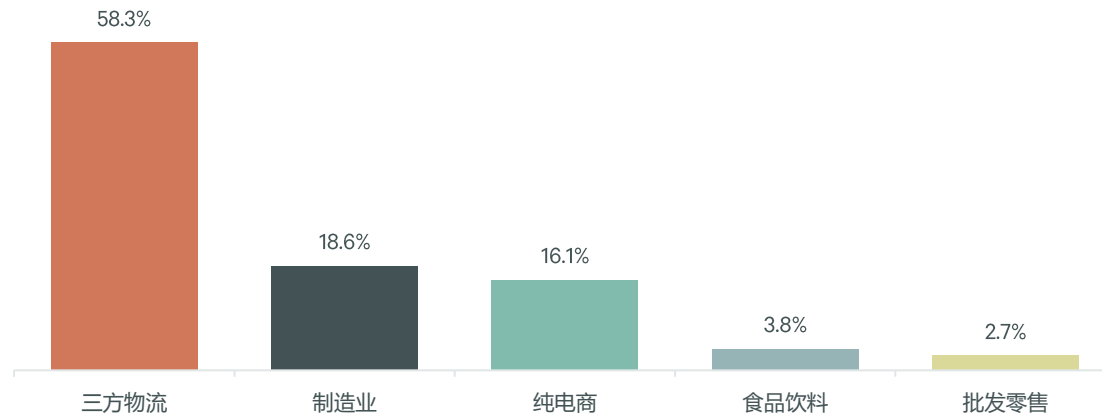


数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

多个城市租金跌幅收窄

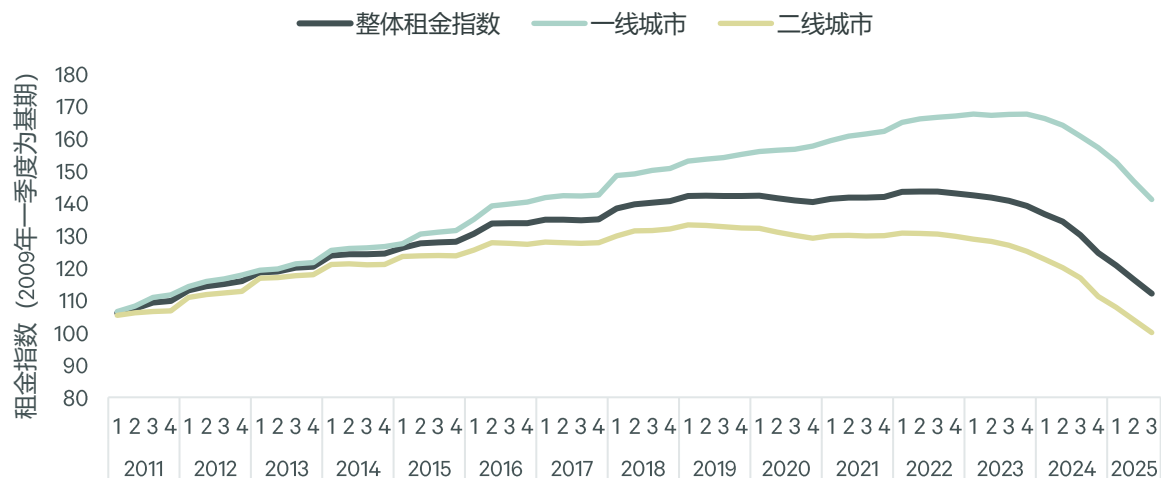
全国物流租金指数环比下降3.7%，跌幅与上季度持平，宁波仍是唯一录得租金上涨的市场。华南租金环比跌幅有所扩大，供应量率先放量的广佛跌幅大于深莞惠。廊坊、天津、武汉和昆山环比租金跌幅放缓，成都和重庆降幅收窄至1%以内。

图表14：不同行业租赁仓储物流面积的占比



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

图表15：全国物流租金指数



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

物业投资

投资成交额
-14.2% 同比

投资成交额
-19.5% 环比

数据中心成为投资新热点

三季度全国录得72笔交易，交易金额共计559亿元，环同比下跌19%和14%，市场投资情绪总体保持谨慎。

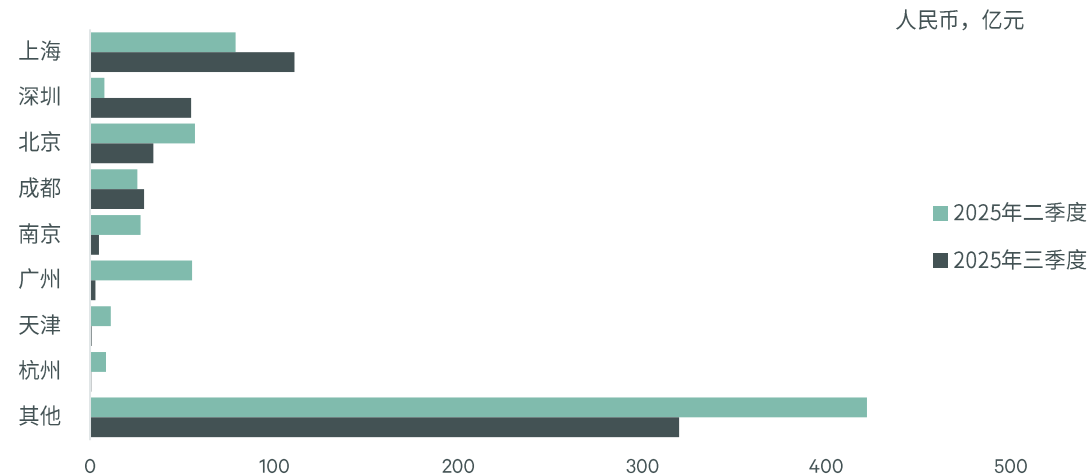
东阳光集团收购秦淮数据中国100%股权贡献本季交易额的50%，带动新经济板块以64%的交易金额占比居于首位。人工智能推动数据中心投资热度快速升高，过去12个月通过公募REIT、ABS等不同渠道的数据中心相关募资超过150亿元，国寿、太保、大家等国内险资均积极参与。

多元投资者积极参与

本季非房类企业、国资平台、私人买家等新型资本表现活跃。不计入东阳光收购秦淮数据交易的情况下，季度交易额超150亿元，且涉及办公楼、酒店与零售物业等多种物业类型。主要交易包括长征镇收购信泰中心一座、周庄投资发展收购金桥万创中心、浙江民企收购南六等。

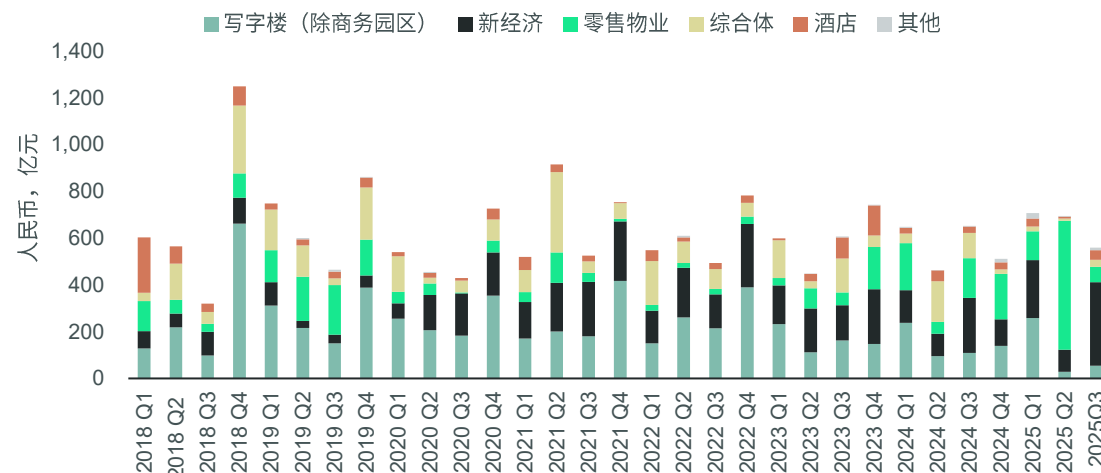
机构投资者持续关注消费与居住板块。本季中联基金收购成都佛罗伦萨小镇，上海国存基金收购上海前滩雍萃46租赁住宅。至此，前三季度零售物业和租赁住宅交易额分别同比增长76%和55%。此外，大家投控联合多家保险公司成立45亿元长租住房基金，聚焦一线城市保障性租赁住房项目。

图表 16: 主要城市商业地产大宗交易金额⁵



注释5: 所录交易包括在办公楼, 零售物业, 混合用途, 工业物流, 酒店和另类资产领域中超过1000万美元的交易。
数据来源: 世邦魏理仕研究部, RCA, 2025年第三季度

图表 17: 商业地产大宗交易金额按物业用途⁶

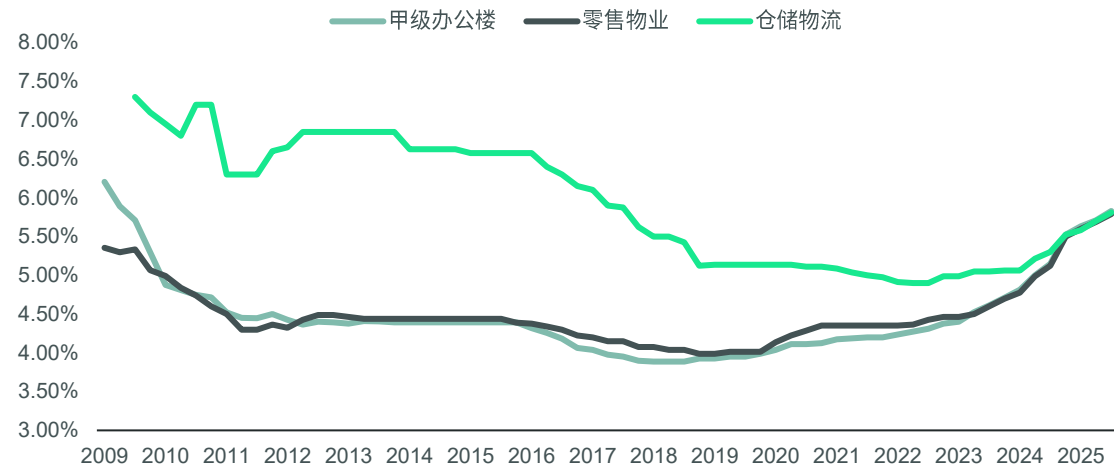


注释6: 新经济地产包括工业物流、商务园区、租赁住宅、数据中心、冷链物流、迷你仓。
数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

各资产类型资本化率温和走扩

由于办公、零售物业和仓储物流租金收入端继续承压，且大宗交易市场供求关系仍有利于买方，本季一线城市三大主流物业类型资本化率再度走扩5-20个基点。季内五年期LPR维持不变，一线城市各资产类型平均资本化率与十年期国债收益率之间的利差保持在约400个基点的高位。

图表 18：一线城市平均净租金回报率



数据来源：世邦魏理仕研究部，2025年第三季度

市场展望

办公楼市场

2025年办公楼租户调查显示，经济与地缘政治不确定性高企加之房地产降本意愿强烈，租户续租和租约重组意愿上升，但科技互联网、零售与消费服务、金融等主力行业扩张意愿相对积极。因此，CBRE对办公楼市场需求短期展望谨慎乐观，维持2025年全年净吸纳量增长20%至230万平方米的预测。

全年办公楼新增供应将达420万平方米，年底空置率将进一步上升至24.6%，全年账面租金跌幅预计为11%。2026年办公楼市场将迎来近600万平方米的供应高峰，预计租金将承压继续下行。

零售物业市场

受建设和招商进度不及预期影响，全年新增供应预计放缓至290万平方米，为自2020年以来最低水平。但这也意味着，未来两年市场的供给侧将面临约800万平方米待开业项目的激烈竞争。

2025年9月CBRE最新发布的《亚太区租赁情绪调查》结果显示，中国内地零售商新设意愿有所放缓（36%），而缩减面积（11%）和租约重组（11%）需求小幅增加。短期内零售商较为谨慎的拓店策略以及消费信心的走弱将继续对购物租金形成下行压力。

仓储物流市场

出口韧性叠加四季度国内和欧美节假日消费旺季预计将令第三方物流和制造业租赁需求在短期内保持强劲，我们预计全年高标仓需求将达到历史性高峰900万平方米左右。与此同时，四季度华南和京津廊将分别迎来近300万平方米和150万平方米的新增供应，区域内租金下行压力增大。华西和华中市场随着空置率逐步回到合理水平，租金有望企稳。

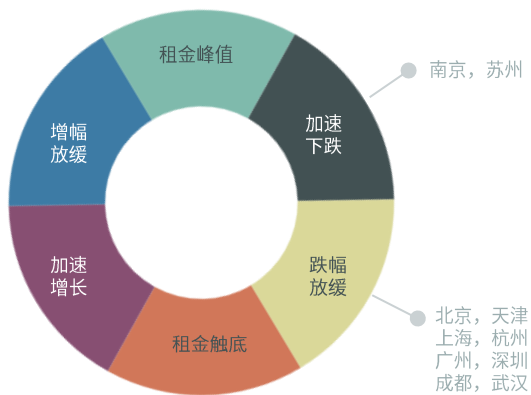
物业投资市场

由于租赁基本面复苏缓慢及市场流动性尚未出现根本性改善，预计各资产类型的资本化率短期仍有扩张压力。消费和居住板块将继续成为市场关注的投资主线，建议投资者优先关注满足居民生活服务需求的零售物业与核心城市长租公寓资产。此外，低效商办楼宇的多用途改造机会也同样值得关注。

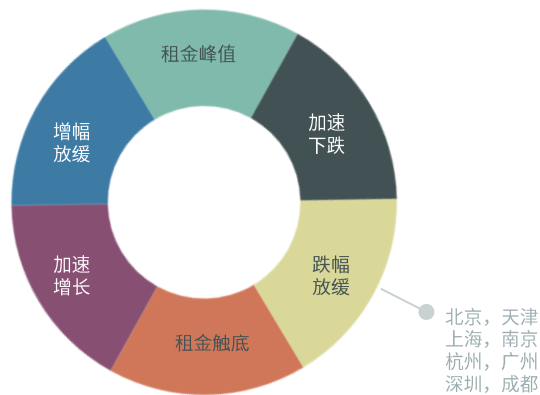
尽管市场存在不确定性，但投资者结构的多元趋势日益明显，叠加当前资产价格回归合理区间，为交易活动提供了有力支撑。综合来看，2025年中国大宗物业投资市场总交易额仍有望达到5-10%的同比增幅。

租金趋势

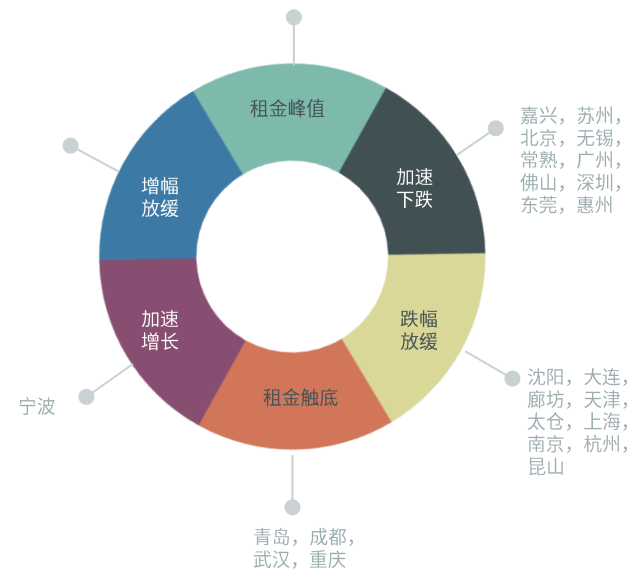
图表 19: 2025年第三季度全国办公楼租金走势



图表 20: 2025年第三季度全国购物中心首层租金走势



图表 21: 2025年第三季度全国仓储物流租金走势



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2025年第三季度

中国区研究部

谢晨

中国区研究部负责人

e: sam.xie@cbre.com

胡优优

中国区研究部董事

e: molly.hu@cbre.com

吴祎仪

中国区研究部助理经理

e: joey.wu@cbre.com

胡乐毅

中国区研究部资深董事

e: shirley.hu@cbre.com

乔梦洋

中国区研究部资深经理

e: mengyang.qiao@cbre.com

全球及亚太区研究部

Henry Chin, Ph.D.

Global Head of Research

e: henry.chin@cbre.com

Ada Choi, CFA

Head of Research, APAC

e: ada.choi@cbre.com

免责声明

除非特别注明，本报告的所有信息版权均属世邦魏理仕。世邦魏理仕确信本报告所刊载信息及预测来自可靠来源。本公司不怀疑其准确性，但并未对此资料进行核实，亦不会对资料做出任何保证或陈述。阁下需独立对信息的准确性和完整性作出审查。本报告仅限于世邦魏理仕的客户和专业人士使用，不可作为证券或其它金融产品的买卖依据。世邦魏理仕保留对本报告的所有权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式进行翻版、复制、引用和转载。由于任何人使用或依赖本报告中出现的信息而导致的任何损失和费用，世邦魏理仕概不负责。