

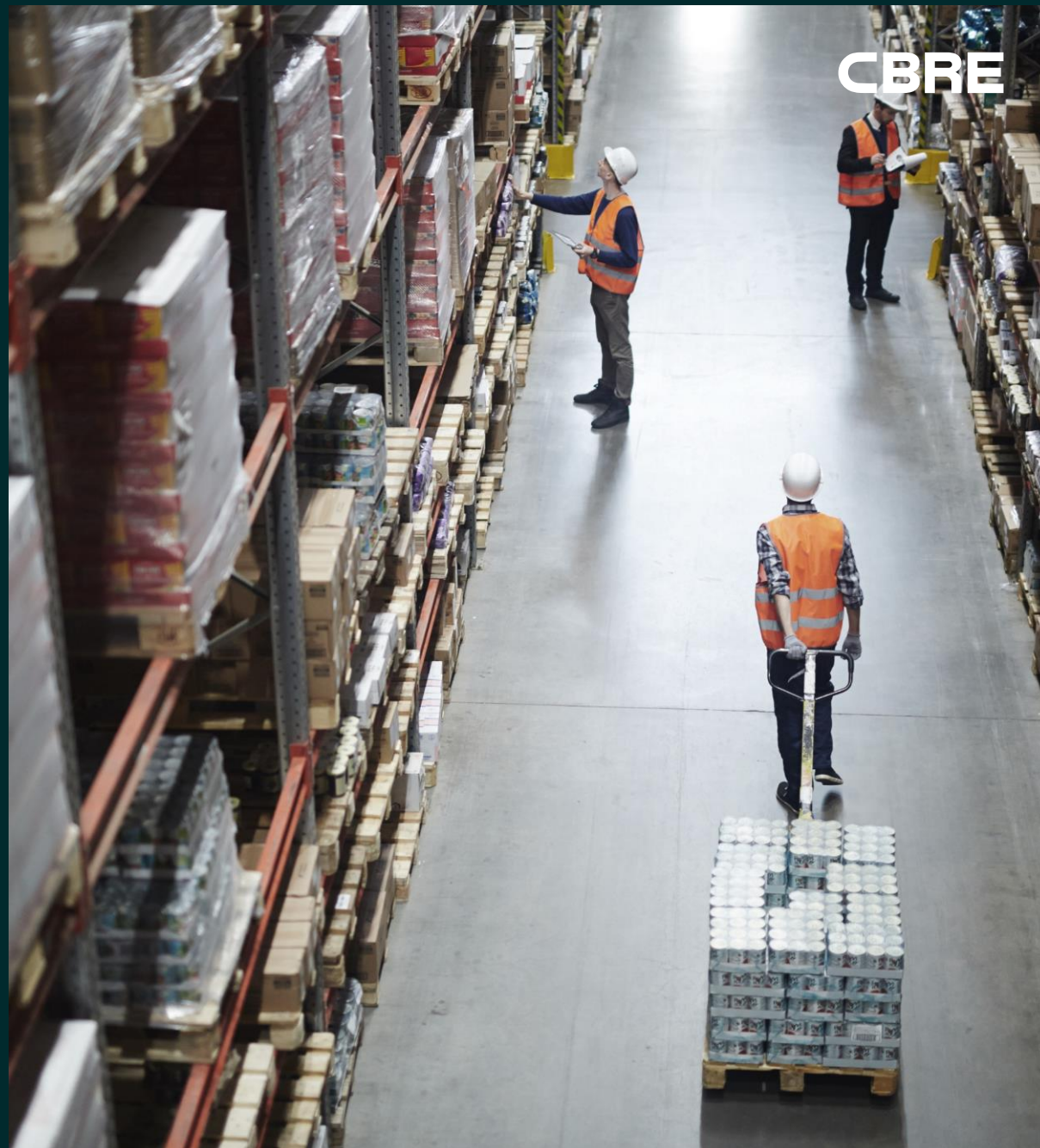
智慧投资

冷库投资与选址策略

专题报告

冷库投资
如何选择城市
及区位

世邦魏理仕研究部
2022年4月



摘要

当前我国冷库市场处于早期发展阶段，无论是从冷库的整体供应量、还是冷库品质，都不能满足市场需求。

世邦魏理仕通过对国内冷库市场的长期研究，结合国家冷库设计规范、相关政策文件及行业未来趋势，从建筑形态、层高、承重、温区等维度综合提出国内冷库的分类分级标准，将冷库分为A、B和C三类。其中A类和B类为高标准冷库，C类为低标冷库。目前高标冷库在冷库总体供应中的占比不足1/3，未来五年高标冷库需求保持13%-14%左右的高速增长，七大城市的高标冷库整体出租率高于90%。

随着物流地产商以及投资者纷纷进入冷链领域，资本投入持续上升，将引领行业按照专业冷库的标准和要求进行设计、建造、运营和管理。当前美国冷库市场CR8为54.9%，而我国冷库市场CR8仅为27.7%，市场集中度低，整合空间大，行业增长潜力无限。

世邦魏理仕建议投资者围绕经济、客户、基础设施和竞品四个要素来制定投资和选址策略，提升冷库项目的投资回报。

从国家政策导向、城市经济和交通枢纽定位、冷库供需情况以及投资市场流动性等方面综合考量，北、上、广、深一线城市及其卫星城市是冷库投资的优先选择对象，内陆城市中武汉、成都等核心物流枢纽以及消费规模较大城市，具有较强的增长潜力，也是冷库投资布局的重要对象。



目录

- 02 摘要
- 04 中国冷库市场概览：供需现状与预测
- 09 高标冷库市场：定义与发展趋势
- 16 冷库投资：策略与机遇
- 24 结论与建议



01

中国冷库市场概览： 供需现状与预测

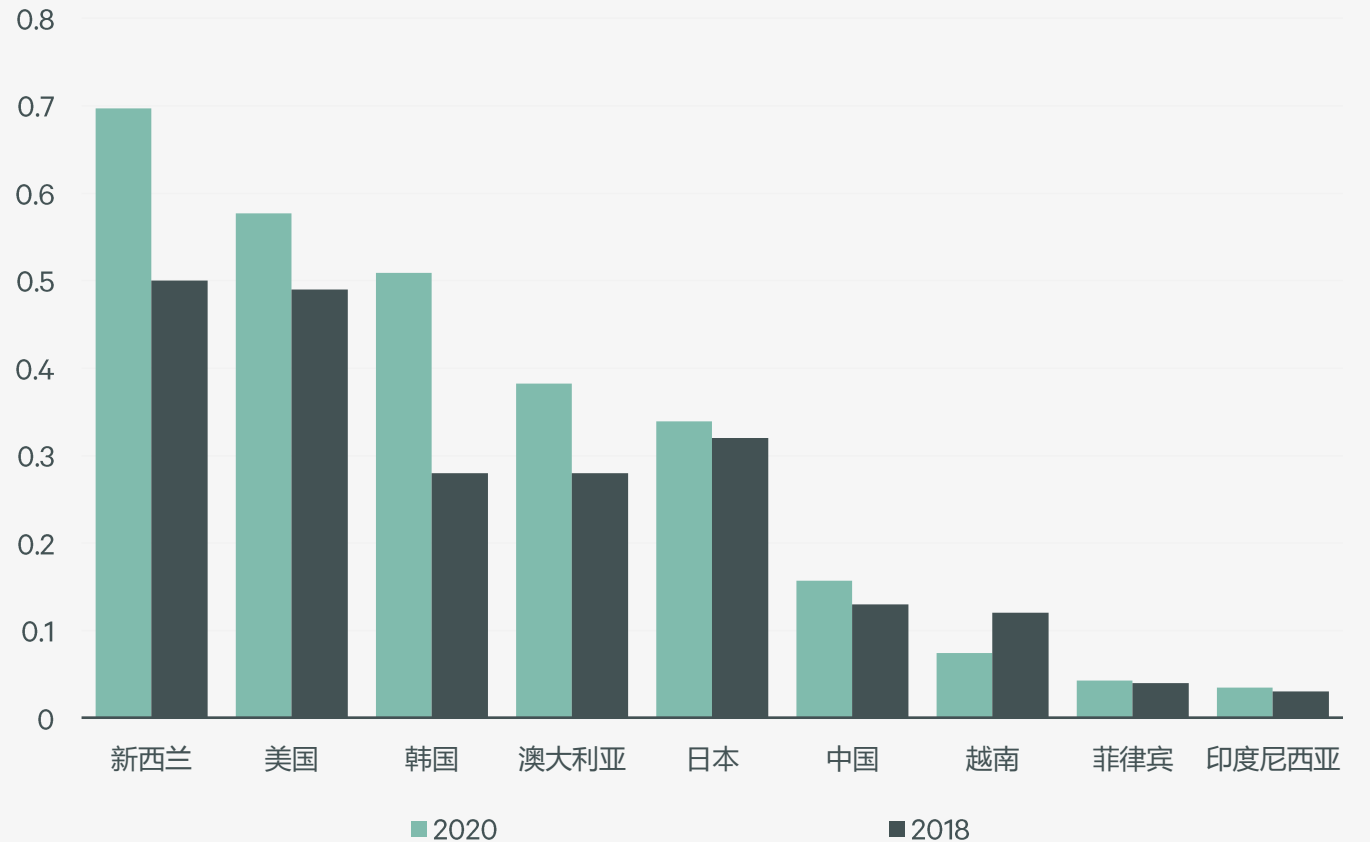
中国人均冷库容量为美国的四分之一

根据全球冷链联盟（Global Cold Chain Alliance）2020年的数据，全球冷库库容达7.19亿立方米，相比2018年上涨16.7%，其中北美和中国贡献了大部分增长。

虽然中国冷库库容位列全球第三，然而城市居民人均冷库容量与发达经济体相比相去甚远，仅约为美国的四分之一和日本的二分之一。

此外，从供给侧来看，国内冷库市场目前还面临生鲜农产品仓储技术和仓储设施落后、行业标准化程度不高、集中度偏低等挑战，未来发展提升空间广阔。

图表1：城市居民人均冷库容量（立方米）



数据来源：世邦魏理仕，2022年4月

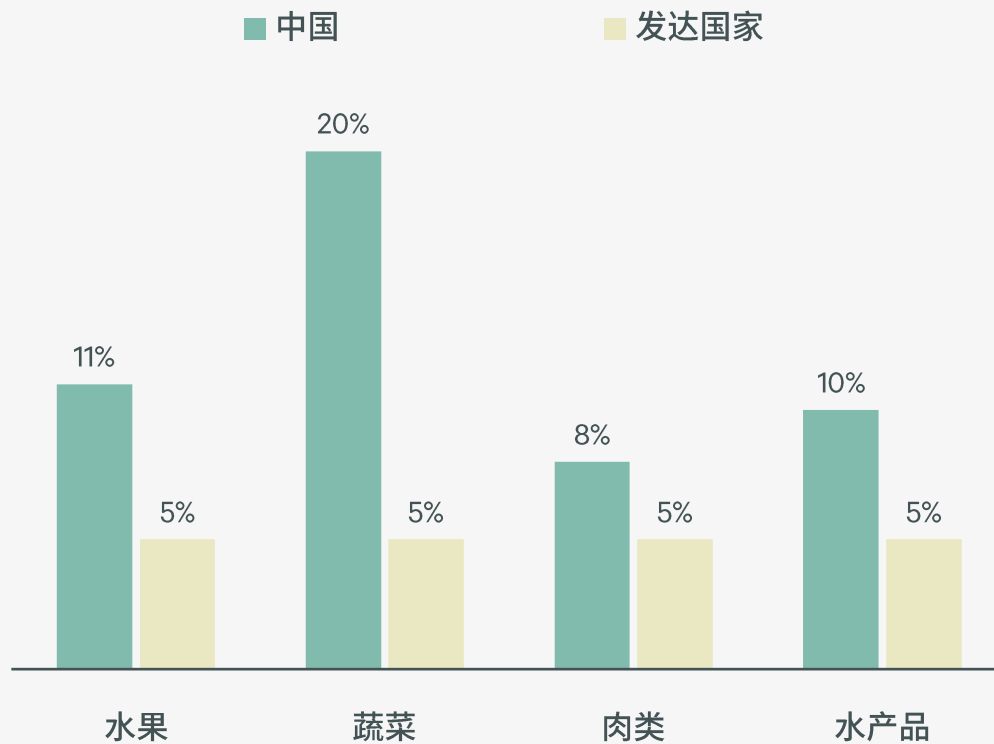
现有冷库不能满足居民消费升级需求

从需求侧来看，如我们在去年的《中国冷库投资指南》报告中所指出，冷库90%以上的需求来自于各类生鲜和冷冻食品。而中国是农产品生产大国和消费大国，粮食、蔬菜、水果、肉类、水产品产量和消费量均居全球第一。

但由于冷链物流发展不完善，冷链运输能力的限制，农产品加工不足，流通环节较多，中国生鲜农产品损耗大。根据中物联冷链委数据显示，2018年中国蔬菜、水果、水产品和肉类的流动损耗率分别达到20%以上、11%、10%和8%，而发达国家平均损耗率为5%。高损耗率与冷链发展水平直接相关，中物联冷链委数据显示中国蔬果、水产品和肉类的冷链流通率分别只有22%、34%和41%，远低于发达国家95%以上的水平。

2021年我国人均GDP达12,530美元，接近世界银行划分的高收入经济体门槛。世邦魏理仕认为，国内部分发达地区已经进入消费升级的加速期，对健康饮食方式和食品质量关注度不断提升，生鲜食品及冷冻食品的需求将快速增加。

图表2：中国生鲜农产品损耗率远高于发达国家



数据来源：中物联冷链委，世邦魏理仕，2022年4月

64%

产地冷库需求无法满足

72%

农产品未经过处理或加工

80%

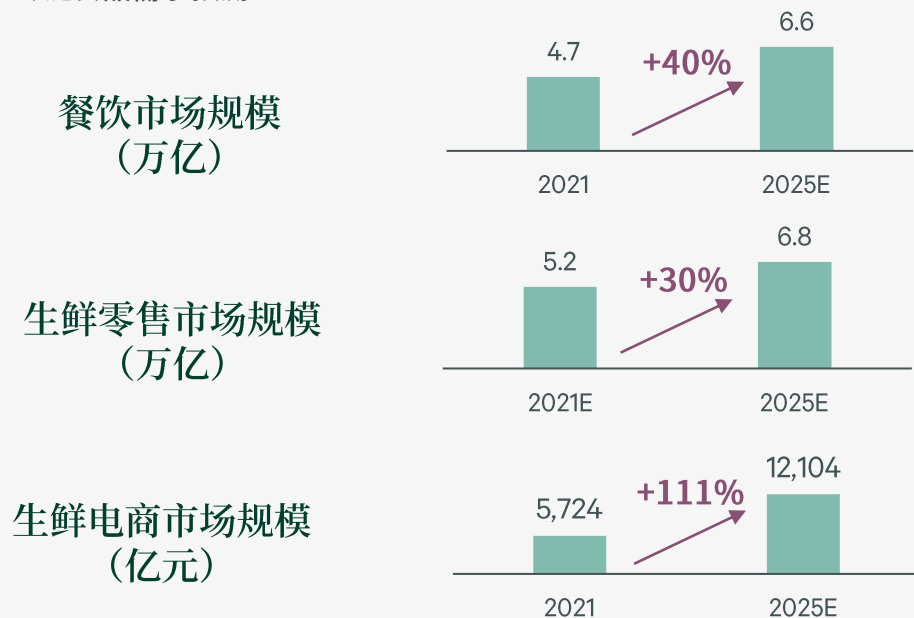
农产品销往全国或出口

生鲜零售和冷链食品企业加快扩张

消费升级将带动生鲜零售、连锁餐饮和冷链食品等企业加速扩张。

根据灼识咨询的预测，2021-2025年期间，中国生鲜零售市场规模将从5.2万亿元增长至6.8万亿元，累计增长近30%，年复合增速约6.6%。与此同时，中国连锁经营协会发布的数据显示中国餐饮市场规模将从4.7万亿元增长至6.6万亿元，累计增长40%。2022年多地爆发的奥密克戎疫情大幅提升生鲜电商的使用时间和活跃用户，根据公开资料显示主要生鲜电商3月起DAU同比及环比均大幅上涨，以叮咚买菜为例，2022年2月DAU为300万人，3月DAU为500万人以上。盒马3月为500万人，环比涨了25%，同比上涨了78.57%。

图表3：冷链食品需求预测



数据来源：灼识咨询，中国连锁经营协会，企业公开信息，世邦魏理仕，2022年4月

百胜中国 连锁餐饮龙头

- 2021年新开设餐厅**1,806**家，全国门店总数达到12,163家
- 未来门店数量将达到**20,000**家
- 打造和升级近**50**个物流中心和整合中心

沃尔玛 线下零售龙头

- 中国170多个城市共开设**400多**家门店
- 未来5-7年计划在中国新开设**500**家门店和云仓

盒马

线上零售龙头

- “十四五”期间打造**1,000**盒马村，采购**1,000**亿元农产品。

乳制品龙头

蒙牛 伊利

- 2025年，再创建一个新蒙牛
- 2025年挺进“全球乳业三强”

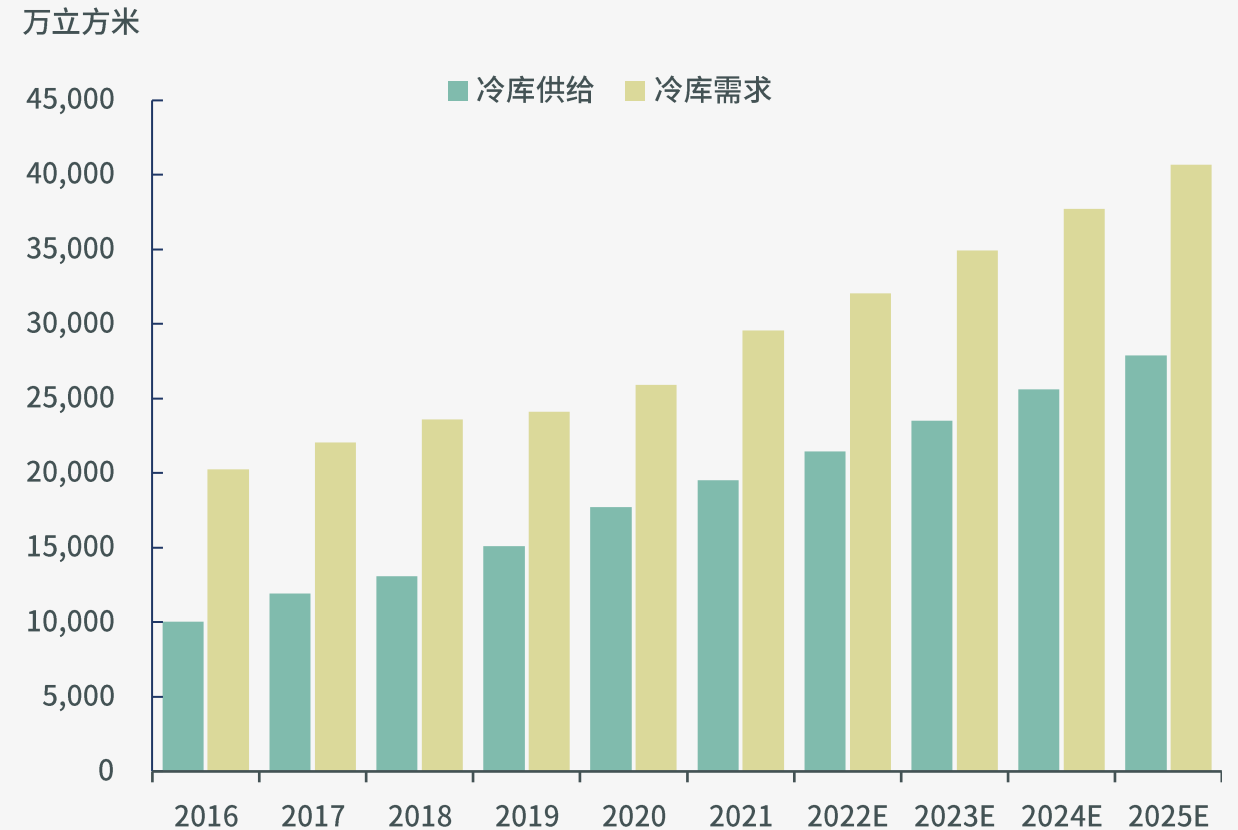
全国冷库需求长期大于供给

冷库需求方面，世邦魏理仕根据中国主要农产品产量和周转率，“十四五”冷链发展规划提出的冷链渗透率以及冷链下游需求的增速，综合推算2021年中国冷库的潜在需求约为2.9亿立方米，未来五年中国冷库需求面积将继续维持8%-9%左右的增长。

冷库供给方面，根据中物联冷链委的数据显示，2020年中国冷库总容量为1.77亿立方米，2021年突破1.95亿立方米，但与冷库的潜在需求之间仍然存在一定的差距。

世邦魏理仕根据国内冷库的建筑形态、平均高度以及国外行业经验，对冷库的库容和面积进行切换，2021年全国冷库对应的总面积约为2,746万平方米。

图表4：全国冷库供给和需求



数据来源：中物联冷链委，世邦魏理仕，2022年4月

02

高标冷库市场： 定义与发展趋势

高标冷库占比较低，其中A类冷库占比13%

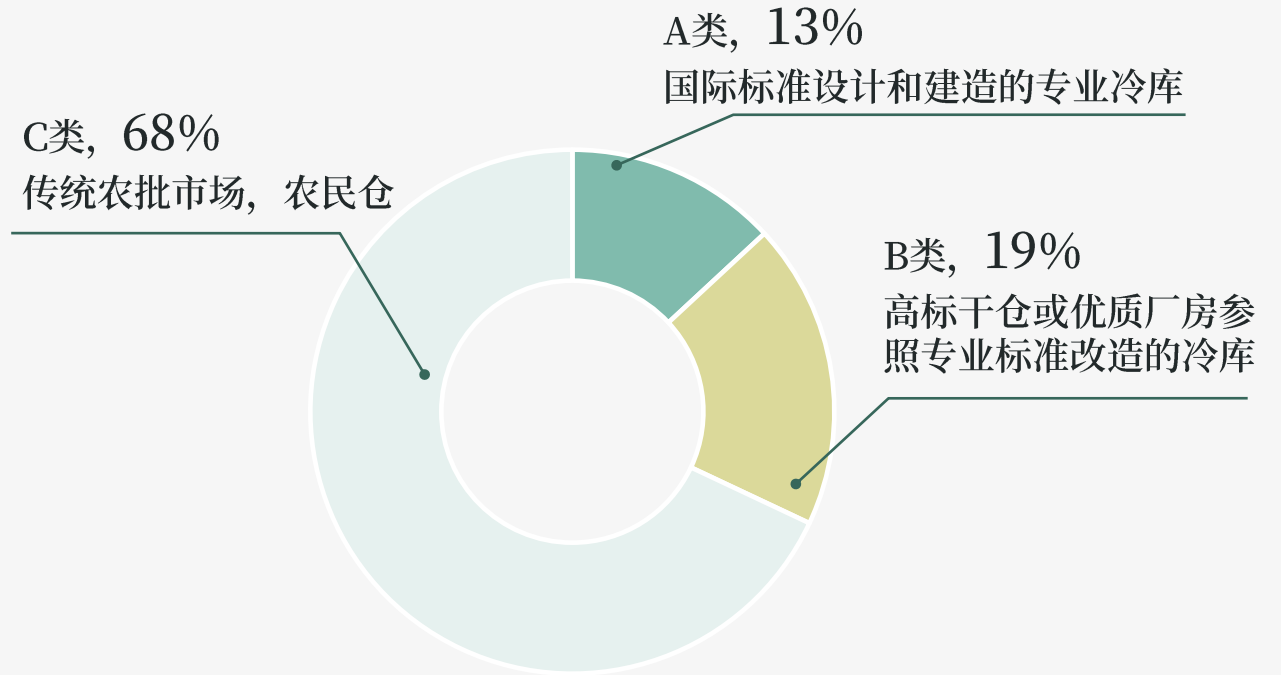
世邦魏理仕通过对国内冷库市场的长期研究，结合国家冷库设计规范、相关政策文件及行业未来趋势，从建筑形态、层高、承重、温区等维度综合提出冷库的分类分级标准，将冷库分为A、B和C三类。其中A类和B类为高标冷库，C类为低标冷库。（相关标准和参数详见报告第11页）

根据世邦魏理仕对主要城市冷库的数据监测和评估，全国高标冷库（A类和B类）合计面积为876万平方米，在中国冷库总存量中占比不足1/3，其中A类冷库仅为13%，B类冷库19%。市场上的存量冷库，依然以传统的低标冷库（C类）为主。

《“十四五”冷链物流发展规划》指出要淘汰关停不合规不合法冷库、老旧高耗能冷库、加快冷链设施改造升级。A类和B类冷库将成为未来冷库增量市场的主要形态。物流地产商以及投资者纷纷进入冷链领域，将引领行业按照专业冷库的标准和要求进行设计、建造、运营和管理，或对高标干仓、优质厂房采用冷链技术设备进行温区升级和功能改造，满足冷链食品企业的标准和要求。

C类冷库将面临市场整治，具有较大的升级改造空间。C类冷库多为传统冷库、农产品批发市场冷库以及部分私自改造的冷库。未来C类冷库在部分淘汰外也存在升级改造的空间，包括配套建设封闭式装卸站台等设施，完善流通加工、分拨配送、质量安全控制等功能。

图表5：冷库分类及结构



数据来源：世邦魏理仕，2022年4月

中国冷库标准

主要指标	A类	B类	C类
建筑形态	单层库，多层电梯库，多层坡道库 按专业冷库进行设计和建造	单层库，多层电梯库，多层坡道库 由高标干仓或优质厂房改造成冷库	单层库，多层电梯库 部分由旧厂房、仓库改造成冷库
冷库层高	楼库净高一般为9米以上 高位库净高可达20米以上	高标干仓层高一般为9米以上	高度不一
地面承重	首层承重一般为5吨	首层承重一般为3吨，改造中需增加结构承重	地面承重不一
电力供应	具备配套的电力供应	部分干仓改造中需进行电力扩容	部分冷库需电力扩容
温区设计	一般为“三温区”设计（冷冻、冷藏、常温），部分冷库可实现“四温区”（冷冻、冷藏、常温、恒温） 库内温差控制在±1°C以内	一般为“三温区”设计 库内温差控制在±1°C以内	冷库以冷冻温区为主 库内温差可达±3°C，部分冷库穿堂不制冷
冷库面积	冷库面积较大，单体冷库一般为10,000平方米以上，园区一般为20,000平方米以上	根据可用资源进行改造，冷库面积大小不一	冷库面积大小不一
ESG	部分冷库通过权威机构认证，如LEED、绿色建筑认证等	通过技术优化实现节能降耗	保温和制冷系统较为陈旧，能耗偏高
优劣势对比	<ul style="list-style-type: none"> 优势：手续合法合规，冷库运营效率较高，设施设备使用寿命较长，资产价值高 劣势：从拿地、建造到交付的周期较长，造价偏高 	<ul style="list-style-type: none"> 优势：选址灵活，改造周期短，造价适中 劣势：若未提前预留设备安装空间，改造后层高受限，空间利用率降低；部分冷库改造存在合规性风险 	<ul style="list-style-type: none"> 优势：造价较低 劣势：冷库运营效率低，设施设备使用寿命短，能耗高，部分冷库存在合规性风险

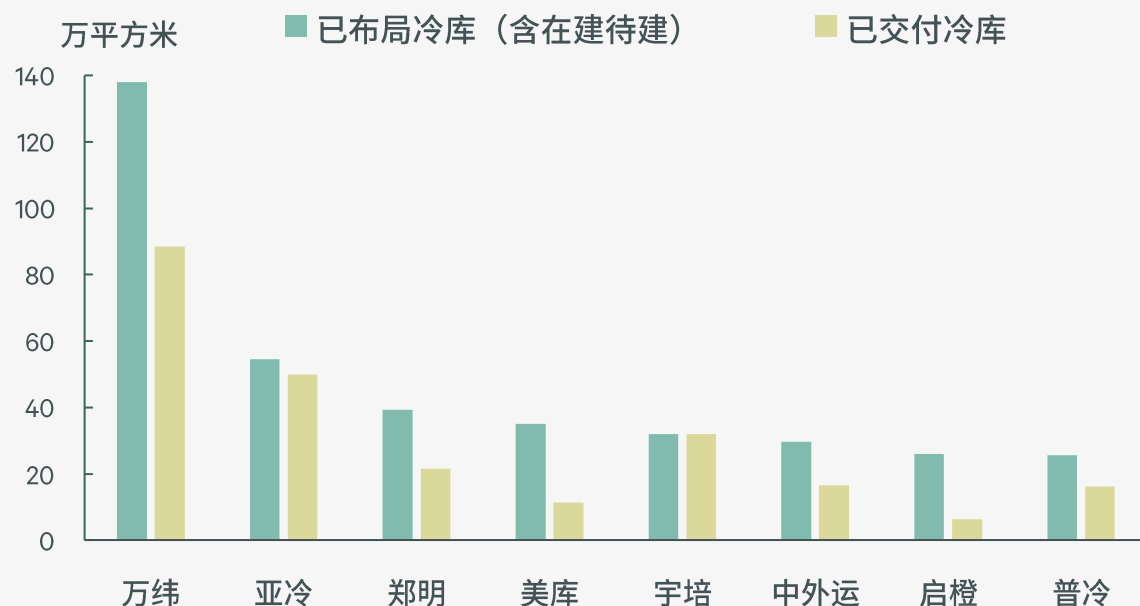
数据来源：世邦魏理仕，2022年4月

高标冷库市场集中度偏低，头部企业占比仅为27.7%

目前，具备高标冷库全国网络布局能力的企业为数不多，其中万纬冷链、亚冷、郑明、美库、宇培、普冷、启橙、中外运冷链处于行业前列。

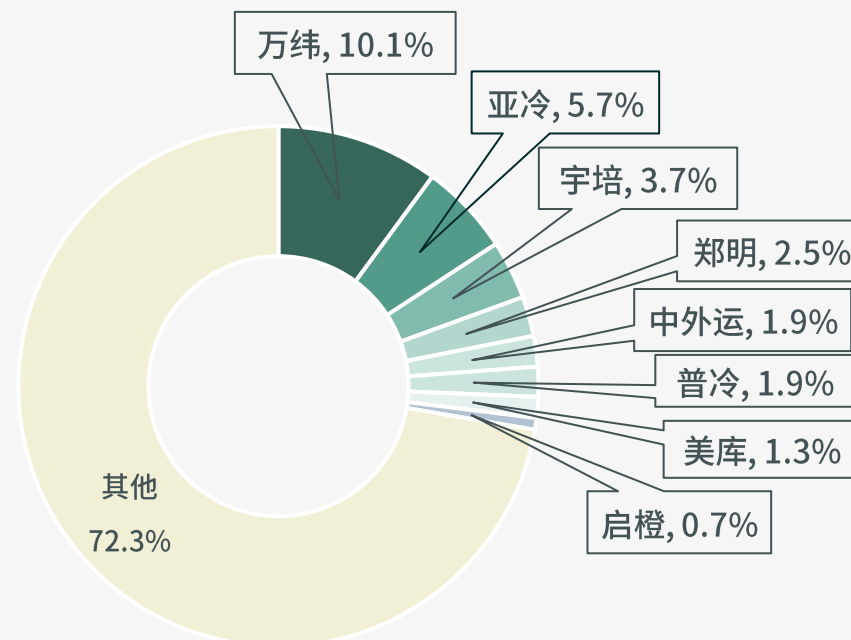
根据世邦魏理仕的数据监测，2021年底上述八家企业在全国已布局的高标冷库总数量达到182座（含在建和待建项目），冷库总面积达到380万平方米，其中已交付面积为243万平方米，在已建成高标冷库存量中占比（CR8）为27.7%。若从全国冷库市场的总存量来看，上述八家企业的占比不足10%，市场集中度低，行业格局分散。根据国际冷藏仓库协会（IARW）数据显示，2021年美国冷库市场CR8为54.9%，头部企业Lineage、Americold的市场份额更是高达24.2%和18.0%。相比之下，中国冷库市场存在较大的整合空间。

图表6：国内头部企业高标冷库规模



数据来源：企业公开信息，世邦魏理仕，2022年4月

图表7：头部高标冷库企业市场份额（已交付面积）



高标冷库现在及未来：以分拨配送型冷库为主

“

- 分拨和配送型冷库依然是未来高标冷库主要的增长方向，包括普通冷库升级以及未来需求增长。
- 根据国外经验，投资者还可以为食品企业定制生产型冷库。

”

图表8：高标冷库以分拨配送为主

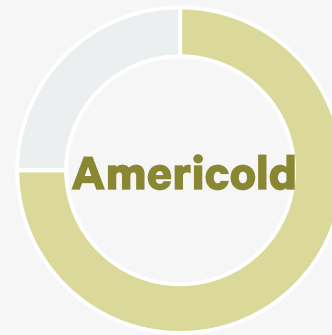
中国高标冷库以功能型为主



90%

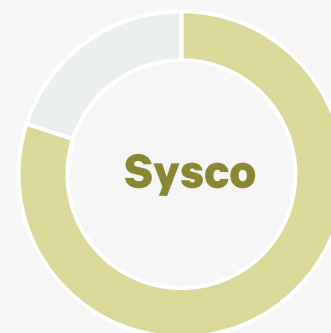
城市配送和分拨

根据国外经验分拨配送也为主要冷库形式：



75%

城市配送和分拨



80%

城市配送和分拨

数据来源：Sysco, Americold, 世邦魏理仕, 2022年4月

高标冷库增长预测

根据世邦魏理仕统计，高标冷库的主要客户90%以上是食品相关领域，其中排名第一的为连锁餐饮。根据中国连锁经营协会的数据，目前国内餐饮行业竞争格局非常分散，连锁化率和集中度的提升空间较大。根据美团披露的数据，2020年国内餐饮连锁化率仅为15.0%，对比目前美国（54%）和日本（49%）的餐饮连锁化率（中国连锁经营协会），未来有较大提升空间，而此次新冠疫情所引发的行业整合和线上能力升级预计将加速这一趋势。

在商超零售方面，Euromonitor的数据显示，2021-2025年期间，包括大型超市、折扣店、便利店等形态在内的现代食品杂货零售企业的门店销售额将从3.3万亿元增长至约4万亿元，年均增速达到4.5%，同时从沃尔玛、大润发等大型商超连锁近年来在国内的发展趋势来看，其生鲜销售比例均大幅增加。另一方面，线上销售增长更加强劲，Forrester对中国线上食品杂货2021-2024年年均增速的预测超过30%。

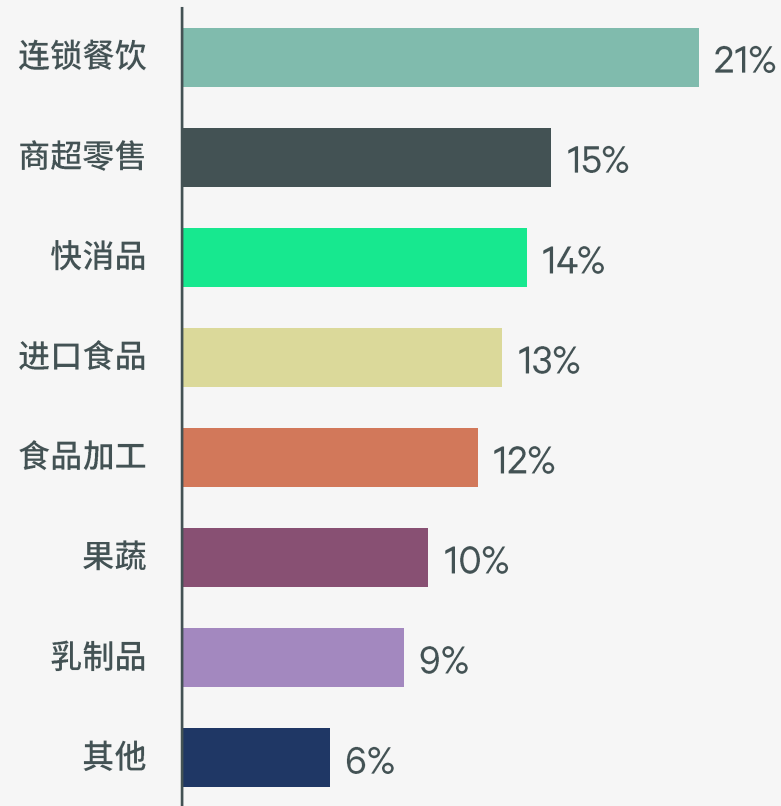
进口食品是高标冷库另一大需求来源。根据海关总署数据显示，2021年中国进口食品金额达到1,944亿美元，2020年和2021年均保持了28%的高速增长。一方面，农产品进口平均关税下降至15.2%，是世界农产品关税水平的四分之一；另一方面，中国进博会的举办让更多境外参展商寻找中国商机。预计2025年中国进口食品金额将继续保持两位数的年均复合增长。

世邦魏理仕综合高标冷库主要客户的未来需求增长，以及高标冷库在城市配送环节渗透率的逐步提升，预计2021-2025年中国高标冷库需求将维持13.5%的复合年均增长，对应总计约500万平方米的新增高标冷库面积。

图表9：高标冷库预测

内生性增长：

下游客户需求年均增速9.5%



结构性增长：

高标冷库在城市配送和分拨中的渗透率



2021年 → 2025年

61% → 71%

数据来源：世邦魏理仕，2022年4月

一线及核心物流枢纽城市高标冷库市场

根据世邦魏理仕的数据监测，在北上广深、武汉、成都、西安这七个重要冷库市场中，截止2021年底高标冷库存量约300万平方米，超过全国高标冷库总存量的三分之一；整体出租率逾90%，平均租金在3.2-5.6元/天/平方米之间，未来一年内将有66万平方米新建高标冷库入市。



高标冷库总存量
3,004,631 平方米

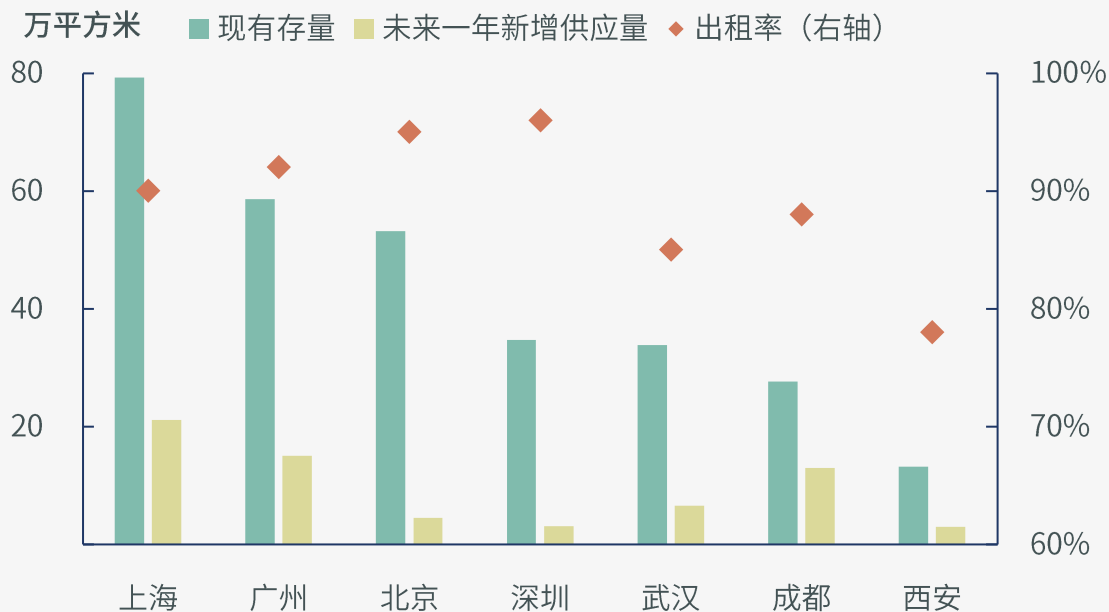


平均租金面价^[1]
4.59 元/平方米/天



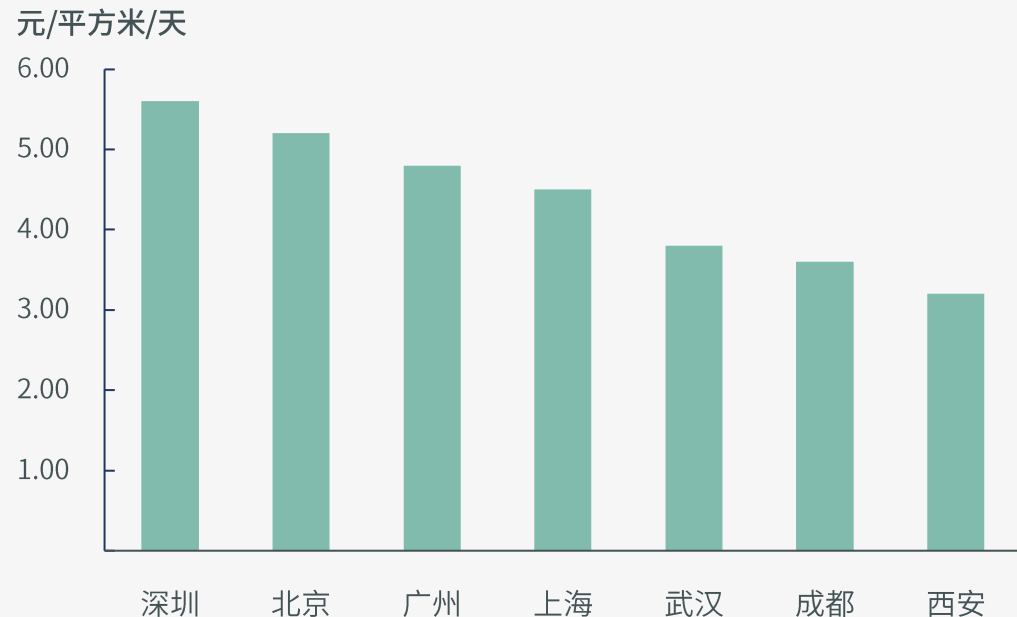
平均出租率
90.2%

图表10：七个城市高标冷库供应情况



数据来源：世邦魏理仕，2022年4月

图表11：七个城市高标冷库租金水平



注：[1] 冷库租金面价，按照租赁面积进行计费，包含电费、物业费及增值税，不含免租期。

03

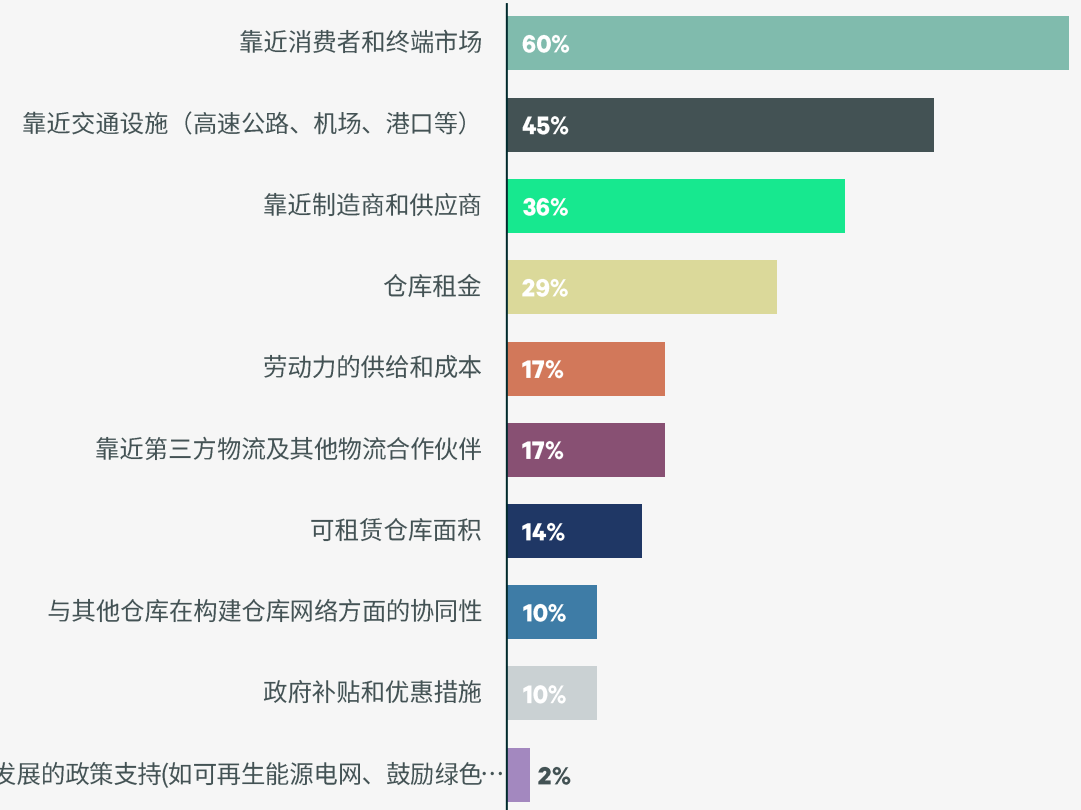
冷库投资： 策略与机遇

冷库投资选址： 区位优先于租金

世邦魏理仕2021年中国仓储物流租户调研显示，仓储区位优先于租金成为受访企业仓库选址的共识。靠近消费者和终端市场、靠近交通设施、靠近制造商和供应商分列选址要素的前三位，物流企业通过优化仓储网络布局实现整体供应链降本提效。

以上要素在冷库投资选址中同样适用，冷链食品对于存储条件、时效要求更高，因此冷库对于区位、周边环境、产业及消费热度等方面有更高的要求。

图表12：贵司在物流设施选址时最重要的三个考量因素是什么？（多选）

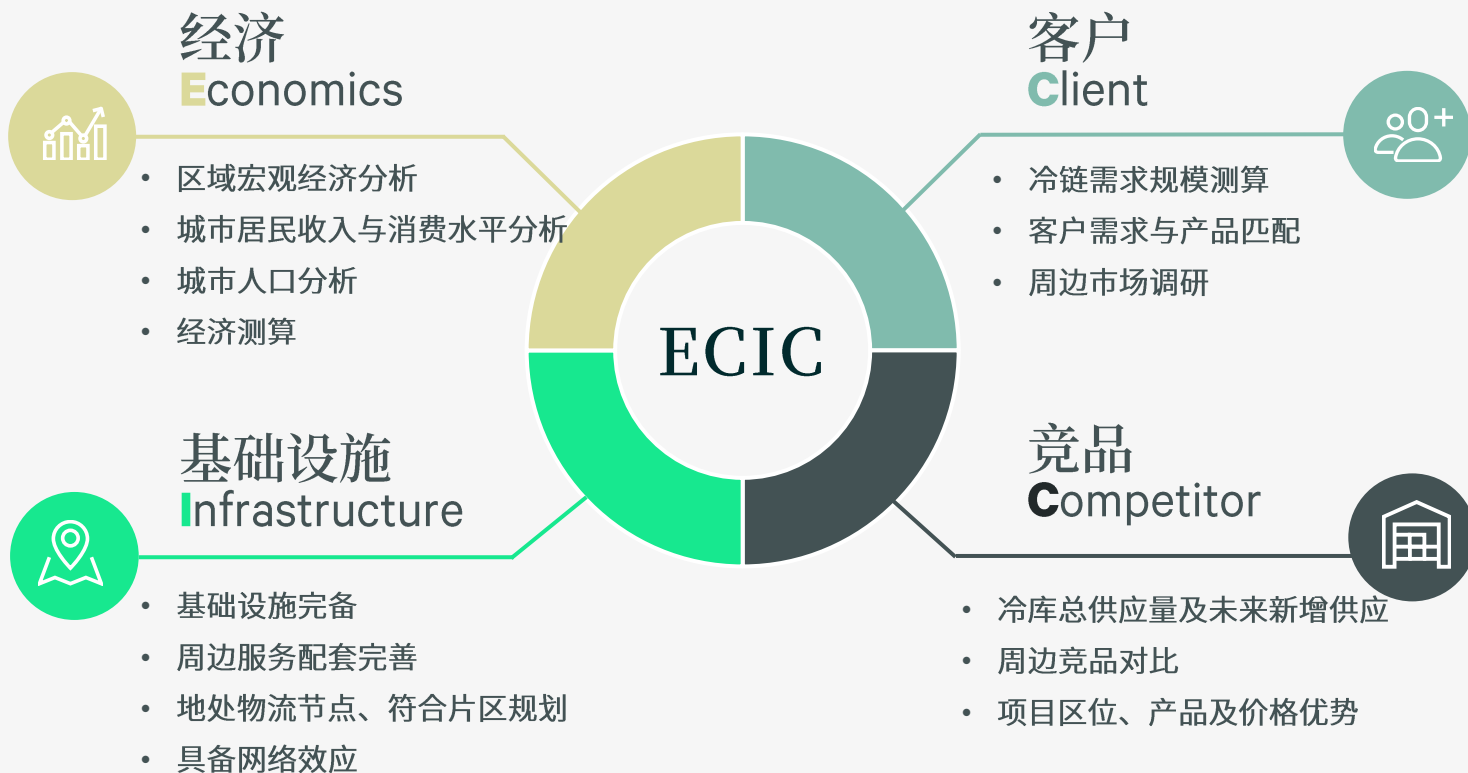


数据来源：世邦魏理仕，2022年1月

冷库投资评估框架

世邦魏理仕建议投资者针对不同城市的供需情况及市场特征，围绕经济、客户、基础设施和竞品四个关键要素来评估冷库投资决策。

图表13：冷库投资及选址关键要素



信息来源：世邦魏理仕，2022年4月

冷库选址的一般性要求

01 最大辐射范围

对周边城市的最大辐射半径可达300公里；

02 最小配送距离

城市内配送距离30公里以内为宜，不超过50公里；

03 周边交通便利

周围5公里范围内有高速路入口，若有火车站、飞机场、港口等存在多式联运可能性的场所更佳；

04 能源供应稳定

所在区域有可靠的电力和水源供应；

05 环境条件良好

远离有害气体、粉尘等污染源；

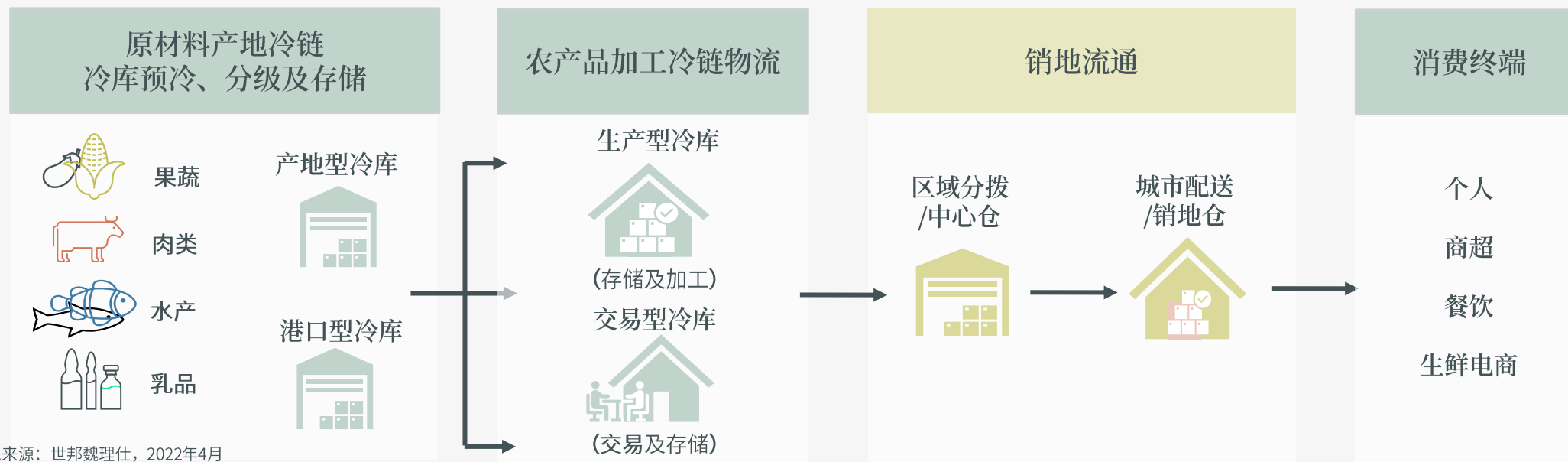
冷库24小时制冷作业，不宜过于靠近居民区。

“十四五”冷链物流发展规划加强产销冷链建设

2021年12月国务院发布《“十四五”冷链物流发展规划》，明确冷链物流是中国产业升级和扩大内需进程中的重要基础设施，提出到2025年初步形成衔接产地销地、覆盖城市乡村、联通国内国际的冷链物流网络。CBRE认为，国内冷库投资将进入重大机遇期。我们建议投资者重点关注承担销地流通功能的主要城市群销地仓和枢纽分拨中心，原因在于：

- 上述区域具备雄厚的经济基础和消费规模，符合十四五冷链发展总体布局，在土地获取、电力指标、产业政策等相关领域将得到更多的政策支持，周边道路、港口等重要基建规划和推进更快；同时区域内也存在较多的老旧冷库设施升级改造机会。
- 我们在去年《中国冷库投资指南》报告中提出，从功能的通用性、需求广度、物业体量等维度判断，区域分拨仓和城市配送仓的可投资性较强。

图表14：农产品供应链



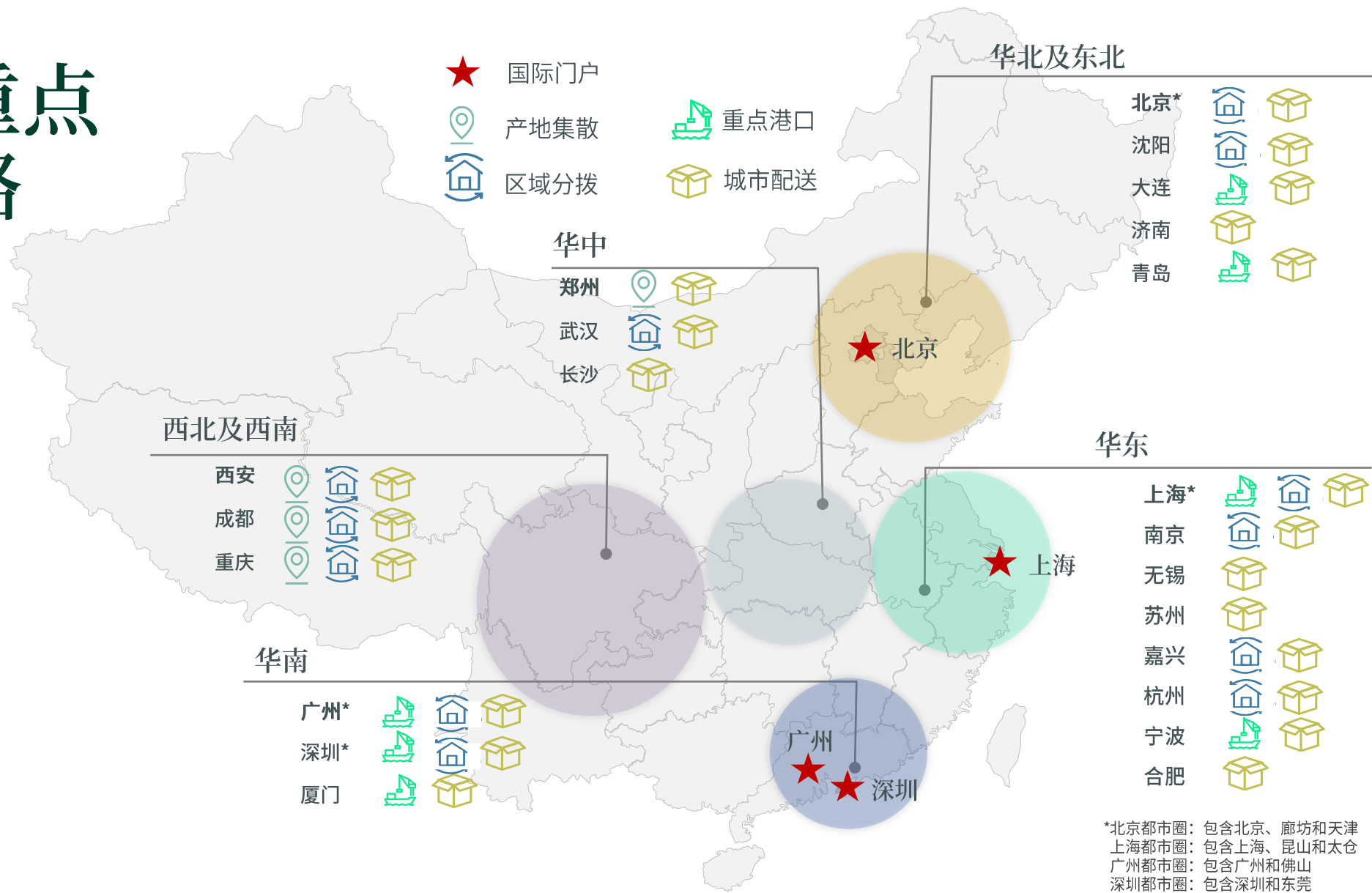
信息来源：世邦魏理仕，2022年4月

冷库投资重点城市 and 策略

“

根据投资选址原则、政策导向以及世邦魏理仕的专业判断，建议优先关注图中重点城市。

”



冷库投资重点城市和策略

国际门户城市：

冷库需求旺盛，冷库租金和出租率也保持较高水平，具有长期稳定的增长空间。建议投资者关注北上广深以及周边城市的冷库投资机会，新项目地块开发和存量项目升级改造并重。

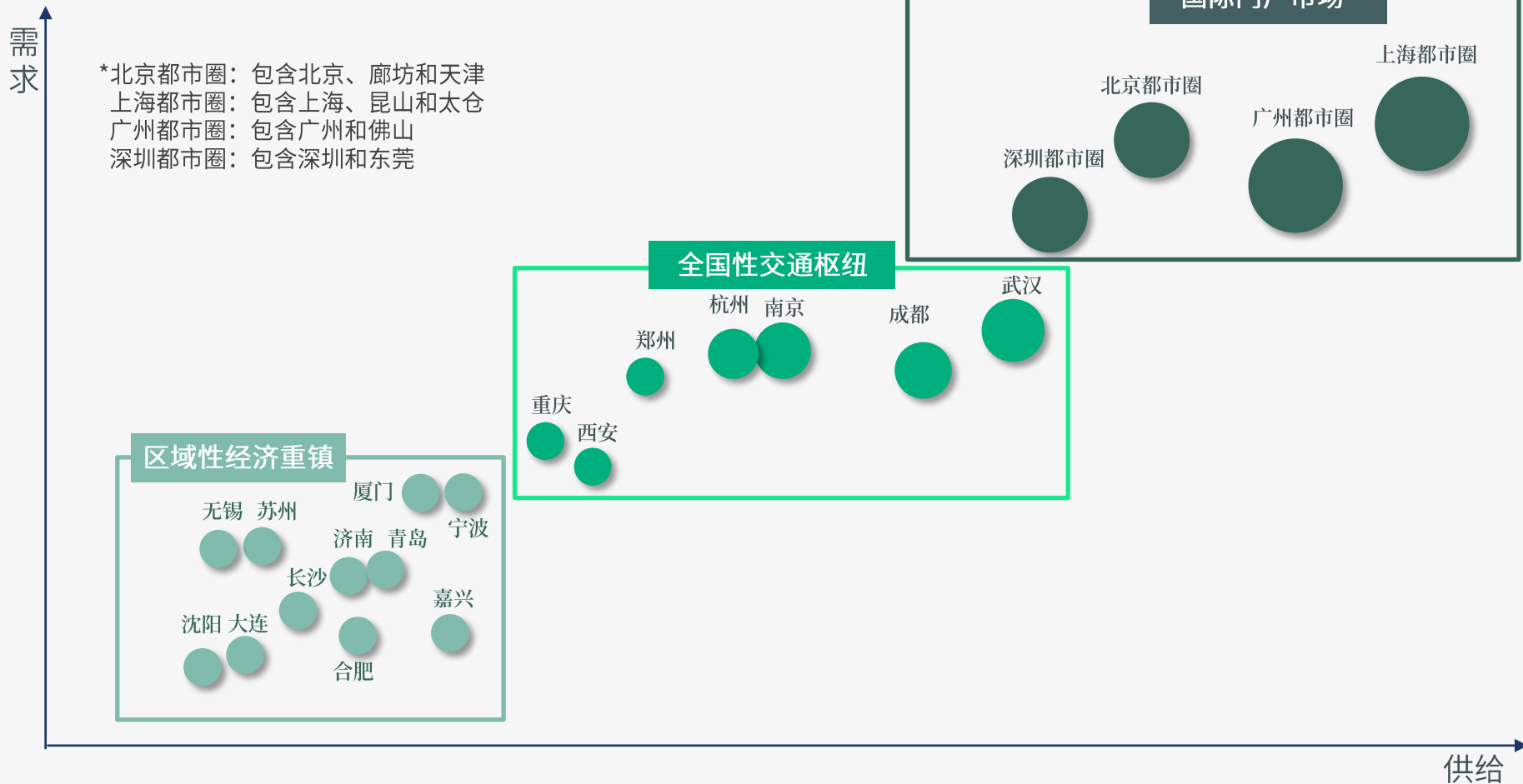
全国性交通枢纽：

处于冷链体系中的关键节点，经济能级和枢纽能力将继续提升。建议投资者关注枢纽城市内热门子市场、优质区位的冷库投资机会。

区域性经济重镇：

消费规模增长潜力巨大，冷库市场将会得到进一步改善，但租金水平和出租率存在一定的波动性。建议投资者可联合冷链食品企业或进口贸易商共同规划和开发冷库，绑定租户未来三至五年的冷库需求。

图表15：重点城市分类



案例1：外资开发商在上海布局食品冷链产业园



城市选择：上海

上海是全国消费热点城市，也是核心港口和物流枢纽，冷链市场极为活跃。该园区在服务于上海消费市场的同时，还辐射江苏中南部、安徽南部及浙江北部等区域；



区位选址：青浦区

园区距市区约40公里；

所在片区为上海“五大新城”中青浦新城、松江新城的交汇地带；

上海西部子市场物流产业聚集，传统低标冷库面临整治、高标冷库资源紧俏，有利于该项目获得稳定的出租率和租金水平；



园区规模：40,000平方米

园区为常温仓与冷库相结合的综合食品产业园，可同时进行低温存储、食品加工等操作；



建筑形态：三层电梯库

园区内为2栋三层电梯库，预计于2022年3季度交付。



城市与区位——锁定上海西部子市场的核心冷库资源

案例2：中资开发商在成都投资生鲜配送中心

城市与区位——抓住成都高标冷库稀缺的投资窗口，布局优势区位

• 城市选择：成都

主要辐射川渝市场，同时兼顾云贵地区；

成都A类冷库资源供应不足，存量冷库以B类和C类为主；该冷库设计标准、建造品质均符合国家标准，属于A类冷库；

• 区位选址：龙泉驿区

冷库距市区约25公里；

该片区空置率在5-8%之间，租金水平也高于其他片区；

• 园区规模：30,000平方米

中型综合冷链物流园区，除了通用的低温存储空间之外，还根据不同类型客户的业务需求设立分拣、加工等功能区域；

• 建筑形态：双层坡道库

满足生鲜分拨配送快速周转的操作要求；

• 招租情况

2021年3季度交付，累计客户签约率达90%以上。



功能定位——

承担多种功能
扩大租户范围

- **产地集散**：西南地区农产品上游的冷链集散中心；
- **区域分拨**：肉类、果蔬、乳制品等生鲜产品在西南地区流入和流出的区域分拨中心；
- **城市配送**：连锁商超、餐饮等流向成都市内消费市场的城市配送中心。

结论与建议



冷库市场整体供不应求

全国冷库仍处于供不应求，未来三到五年是冷库投资的重要机遇期；

高标冷库的产品设计、建造品质等方面更符合冷库租赁、资产交易的需求，将成为未来冷库开发投资的主要形态。



冷库行业整合提速

投资者、物流地产商陆续进入冷链赛道，资产端和运营平台将涌现更多交易机会，加速行业整合；

头部企业在投资方的推动下，将通过自建、改造、收购等途径加快全国冷库布局，扩大持有和运营的冷库规模，形成规模优势和网络效应。



ECIC冷库投资评估框架

冷库区位是获得稳定的出租率和租金的重要保证。CBRE建议投资者依据每个城市的经济及消费增长趋势（Economy）、冷库需求画像（Client）、基础设施完备程度（Infrastructure）、竞品情况（Competitor）这四大要素，评估冷库投资决策。



重点城市冷库投资活跃

关注北上广深以及周边城市的新项目地块开发和存量项目升级改造的投资机会；

关注枢纽城市内热门子市场、优质区位的冷库投资机会；

在其他重点城市可联合冷链食品企业或进口贸易商共同规划和开发冷库，绑定租户未来三至五年的冷库需求。

联系我们

研究部

谢晨

中国区研究部
负责人

sam.xie@cbre.com

胡优优

中国区研究部
副董事

molly.hu@cbre.com

业务线

孙洁

中国区顾问及交易服务部和投资及资本市场部
产业地产负责人

cindy.sun@cbre.com

李琳

中国区投资及资本市场部
产业地产副董事

wesley.li@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。