

「投资」粤港澳大湾区

破解粤港澳大湾区 内地九市物流设施 投资密码

REPORT

世邦魏理仕研究部

华南区

2022年4月



摘要

粤港澳大湾区的GDP总量已经跻身世界湾区前三，良好的经济发展势头、稳定上涨的消费和不断释放的政策利好以及出口导向型经济，共同推动湾区物流设施市场发展持续向好，市场活力不断绽放，空置率长期处于低位，且租金呈现稳定增长。受益于此，粤港澳大湾区物流设施投资市场近年来快速升温，投资热度不断升温。

CBRE世邦魏理仕聚焦粤港澳大湾区内地九市，通过对影响物流设施投资的六大相关要素（经济发展潜力、交通设施优势、物流设施供应、需求、租金表现和投资市场热度）进行定量和定性的分析，并基于此对每个城市的不同因素进行星级评价，进而综合得出其投资性的整体评价，最终为投资者描绘出在粤港澳大湾区内地九市进行物流设施投资的三个梯队分布以及每个城市具体的投资区域、投资标的和投资类型策略。总体结果如下：

投资第一梯队

深圳、广州、东莞，投资范围为城市全域，投资策略上聚焦存量项目转让及城市更新项目。

投资第二梯队

佛山、惠州、中山，投资范围为城市重点物流园区的集聚区，投资策略以存量物业为主，并关注少量绿地开发机会。

投资第三梯队

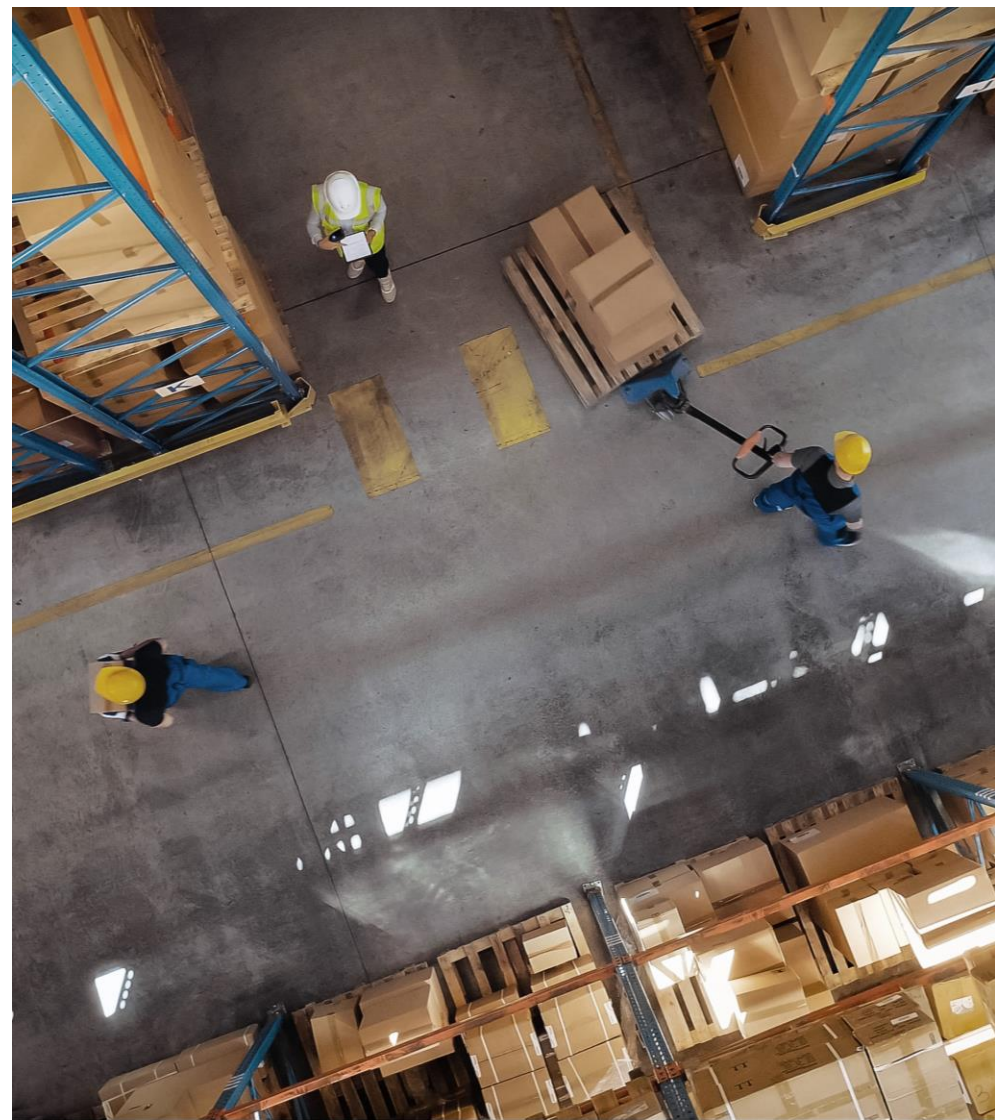
江门、肇庆、珠海，投资范围主要为物业园区的集聚区，投资策略以绿地开发为主。

各城市详细的投资策略详见文中，着眼未来，疫情影响下电商消费习惯的养成，叠加进出口需求的不断复苏，粤港澳大湾区物流市场将在中长周期内保持良好发展势头，从而带来更多的投资机遇。



目录

- 1 经济表现
- 2 交通基础设施发展
- 3 供应分析
- 4 需求分析
- 5 租金分析
- 6 投资市场分析
- 7 投资策略建议



1

经济表现

粤港澳大湾区GDP总量位列世界第三大湾区，货运和客运量远超其他湾区

图1：2020年世界四大湾区基本指标对比

旧金山湾区 NO.4

GDP: 0.99万亿美元
 面积: 1.8万平方公里
 人口: 774万
 人均GDP: 12.8万美元

纽约湾区 NO.2

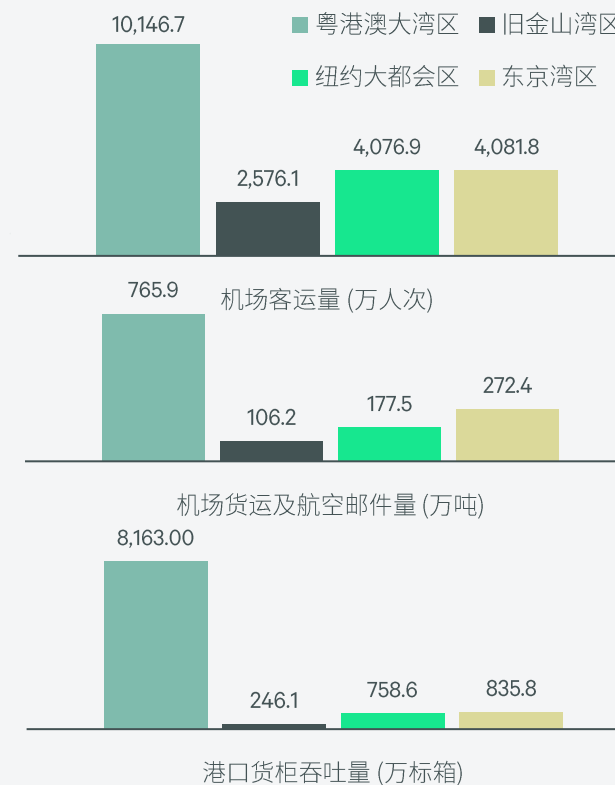
GDP: 1.86万亿美元
 面积: 2.1万平方公里
 人口: 1,922万
 人均GDP: 9.7万美元

东京湾区 NO.1

GDP: 2万亿美元
 面积: 3.7万平方公里
 人口: 4,434万
 人均GDP: 4.5万美元

粤港澳大湾区 NO.3

2020年GDP: 1.64万亿美元
 2021年GDP: 1.94万亿美元
 面积: 5.6万平方公里
 人口: 8,617万
 2020年人均GDP: 1.9万美元
 2021年人均GDP: 2.2万美元



数据来源：各地区政府统计官网，2022年。

粤港澳大湾区地均、人均GDP居城市群榜首

根据北京交通大学区域物流与区域经济增长的互动关系研究报告，各地区的经济发展水平与物流发展水平呈现高度一致性，经济发展水平越高，其物流发展水平也越高。大体积和高强度GDP会带来频繁及快速增长的物流需求。

从国内主要城市群对比来看，粤港澳/内地九市在经济发展强度上具有明显优势。（见图2）

文中接下来的内容将聚焦粤港澳内地九市，以揭示投资者在湾区内地九市进行投资的具体策略。



图2：中国主要城市群基本指标对比（2021）

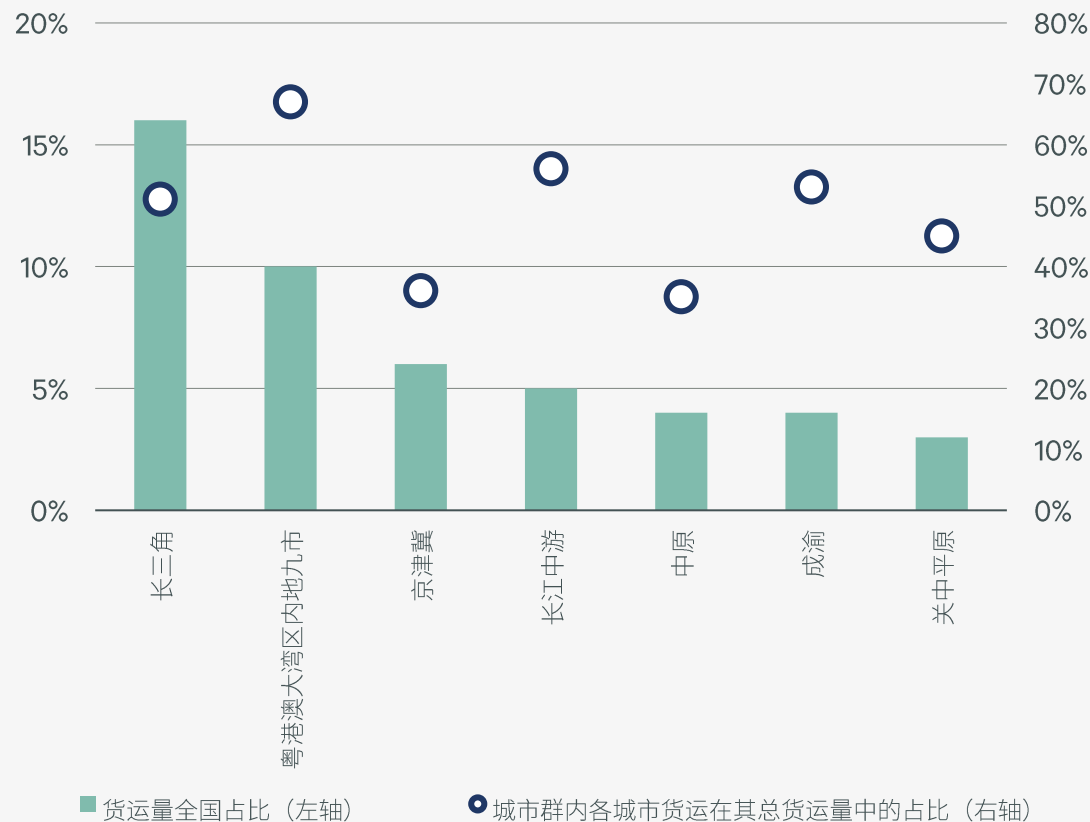
城市群	GDP (亿元)	土地面积 (万平方公里)	地均GDP (亿元/万平方公里)	常住人口 (万人)	人均GDP (万元/人)
长三角	276,054	21.17	13,039.9	23,658	11.7
粤港澳	126,251	5.6	22,544.8	8,617	14.6
京津冀	96,356	22.13	4,354.1	11,010	8.7
成渝	81,794	18.5	4,421.3	11,584	7.1

数据来源：各城市政府统计官网，2022年。

湾区内地九市货运量占比位列全国城市群第二，城市融合水平位居榜首

城市群内各城市间货运在其总货运量中的占比可以用来衡量城市群内各城市间物流融合程度。按照G7统计，2020年粤港澳大湾区内地九市这一比例高达67%，远高于位于第二、三位的长江中游（56%）和成渝城市群（53%），相比长三角和京津冀更胜一筹。

图3：2020年主要城市群货运量占比



数据来源：中国七大城市群融合发展报告，2020年

4个城市GDP过万亿，经济表现抢眼

2021年，深圳GDP已经突破人民币3万亿，位居全国第三；广州2.8万亿，排名第四。东莞两市也均进入全国24个万亿GDP城市榜单中，作为两个地级市，经济发展已经比肩甚至超过了国内某些省会城市。

广深十四五期间的GDP年均增长率为6%，均超过一线城市北京和上海约5%的增长率。围绕科技和先进制造的粤港澳大湾区主要城市预计经济将保持稳定发展，实现该预定目标的概率较大。

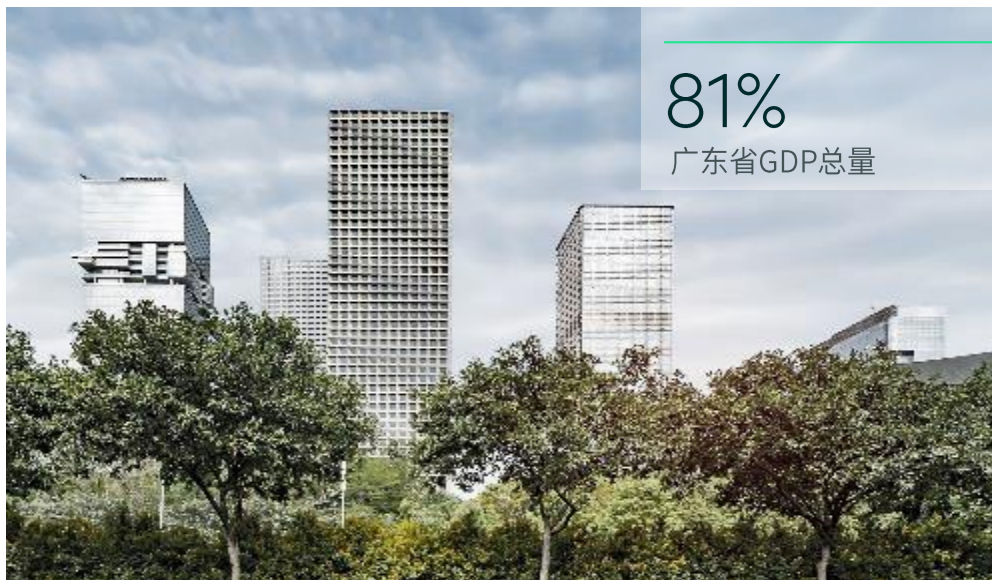
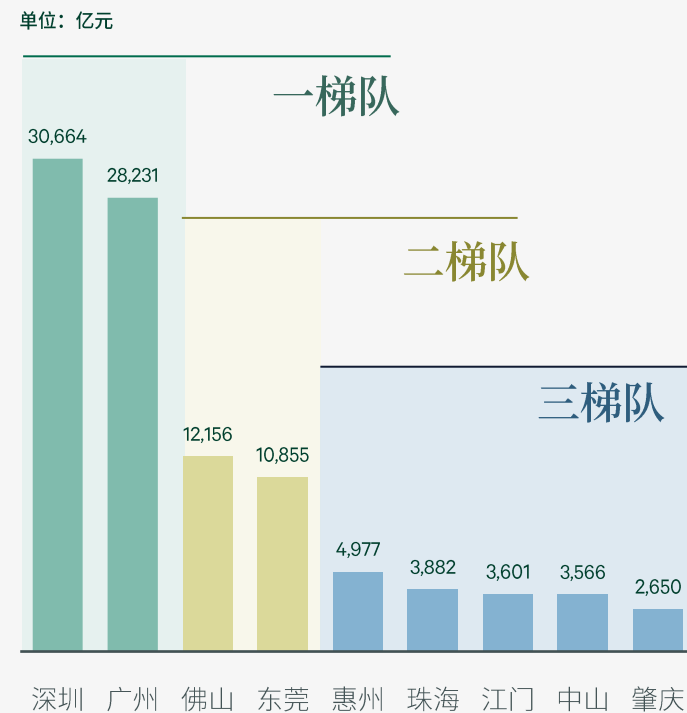
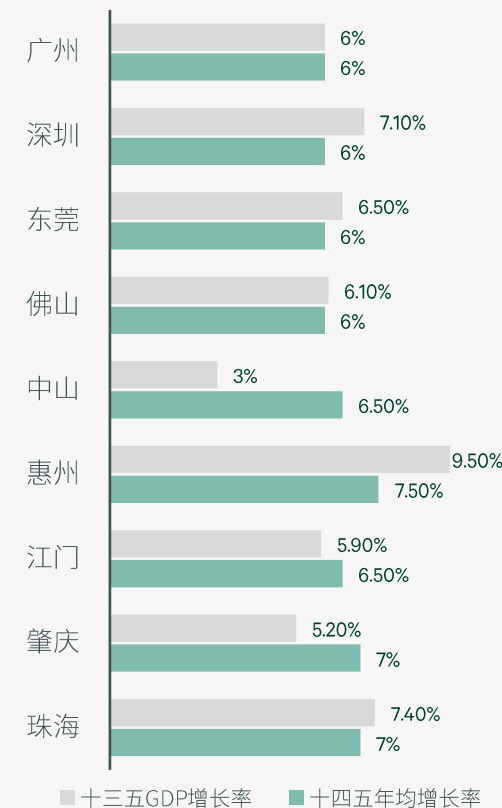


图4：2021年粤港澳大湾区内地九市GDP



数据来源：各市统计局官网，2022年

图5：粤港澳大湾区各城市十三五与十四五GDP年均增长率



■ 十三五GDP增长率 ■ 十四五年均增长率

湾区内地九市贸易总额全国领先

湾区内地九市占

95%

广东省进出口贸易总量

图6：粤港澳大湾区港口与机场分布图

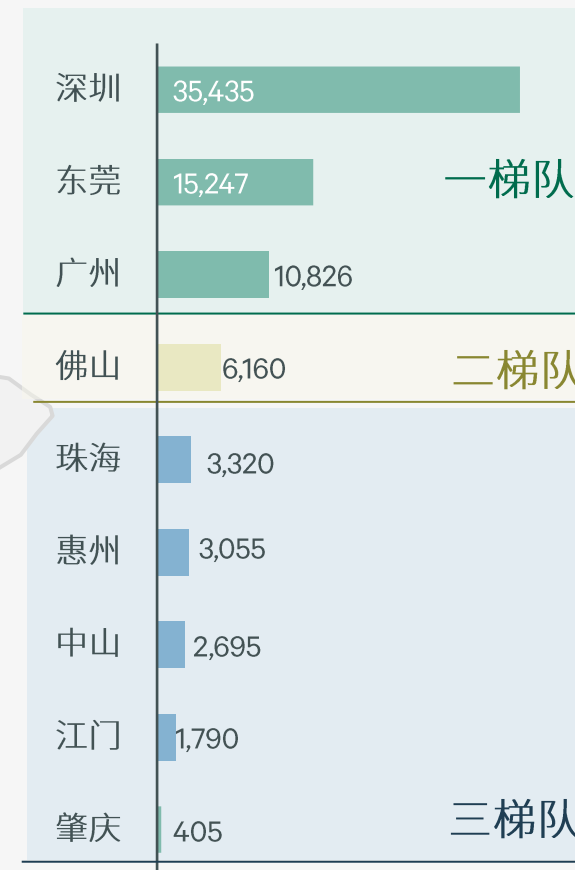
广东省贸易总额占全国规模**21%**，连续36年居全国之首

5个机场中**3个机场**位列全球前50

7个港口中**3个港口**位居全球前10



图7：2021年各城市进出口总额排名（亿元）



数据来源：各市统计局官网，2022年

人口净流入增长迅速，消费能力保持旺盛

2021年，湾区内地九市社会消费品零售总额约3.4万亿元，比京津冀社会消费品零售总额高出7.1%。广州和深圳社会消费品零售额全国排名位列第四、五位，为湾区社消总额的主要来源。广州2021年社会消费品零售总额首次突破万亿大关。湾区内地九市2021年社会消费品零售总额年增长率均高于8.0%。

对比第七次与第六次人口普查结果，粤港澳大湾区内地九市的两大核心城市深圳、广州人口增量位居全国第一、三位。十年间人口增长分别为720.22万人以及597.58万人，增幅高达68.46%和47.05%。而东莞十年间人口增量也超200万人，跻身人口超千万城市。湾区内地九市整体人口涨幅上升8.04%。庞大的人口总量及增量有力促进了消费的增长。

湾区内地九市占

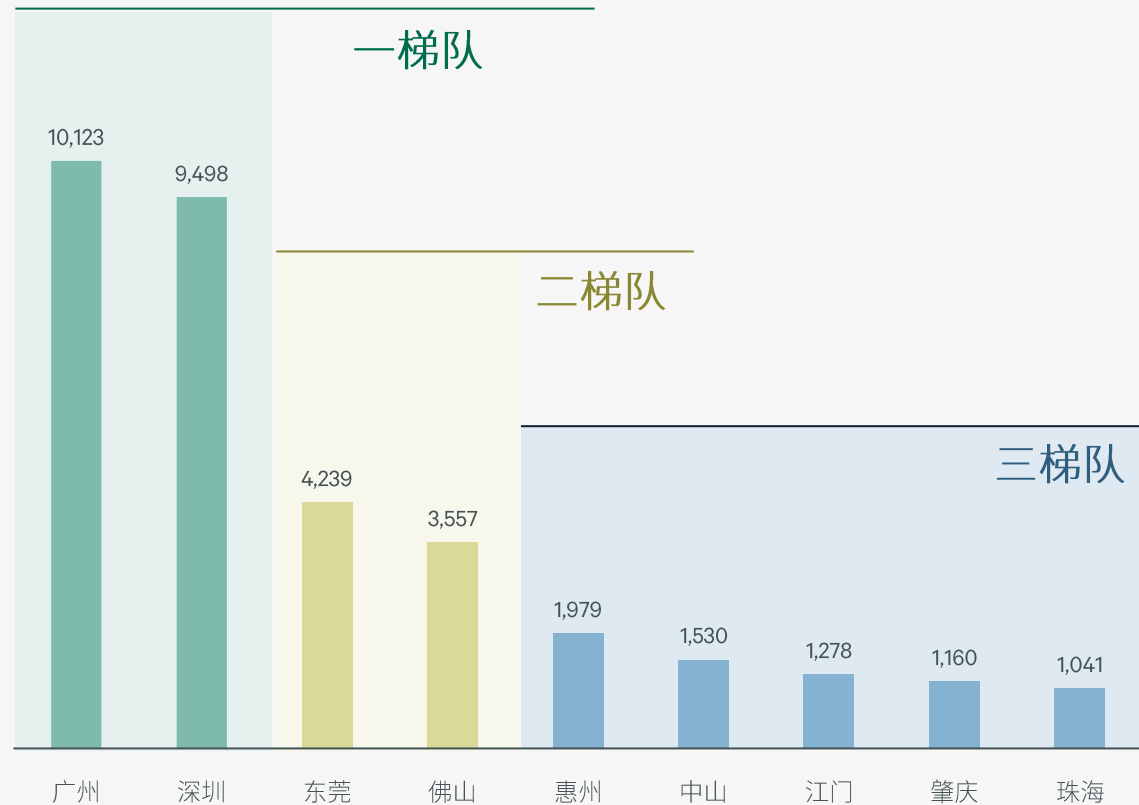
78% 广东省社消总额

10% 社会消费品同比增速

7.8% 全国社消总额

图8：2021年粤港澳大湾区内地九市社会消费品零售总额

单位：亿元



数据来源：各市统计局官网，2022年

2

交通基础设施发展

湾区物流市场发展与交通设施发展相辅相成

湾区物流市场的发展史就是湾区交通设施的发展史

- 湾区的物流市场发展以广深两个一线城市为核心开始向外发展。
- 广深两市作为国家一线城市以及珠三角的核心城市，依托产业发展先行以及人口规模的不断扩大衍生出了巨大的物流需求。随着城市发展，土地资源严重不足，物流需求逐渐外溢至周边城市，分东西岸进行延伸。
- 因为物流运输对交通的强依附性，湾区物流发展路径沿着**G4高速→珠三角内环线→珠三角外环线**实现不断发展，从而遍布粤港澳大湾区内地各市。此外，湾区整体物流市场的供不应求，促使物流运营商也将清远纳入了选址范围。
- 按照各个物流市场的发展程度，湾区物流市场可分为核心物流市场，包括广深莞佛，以及新兴市场，包括惠州、中山、江门、肇庆和珠海五市。



东西岸新通道驱动湾区内地九市物流发展新机遇

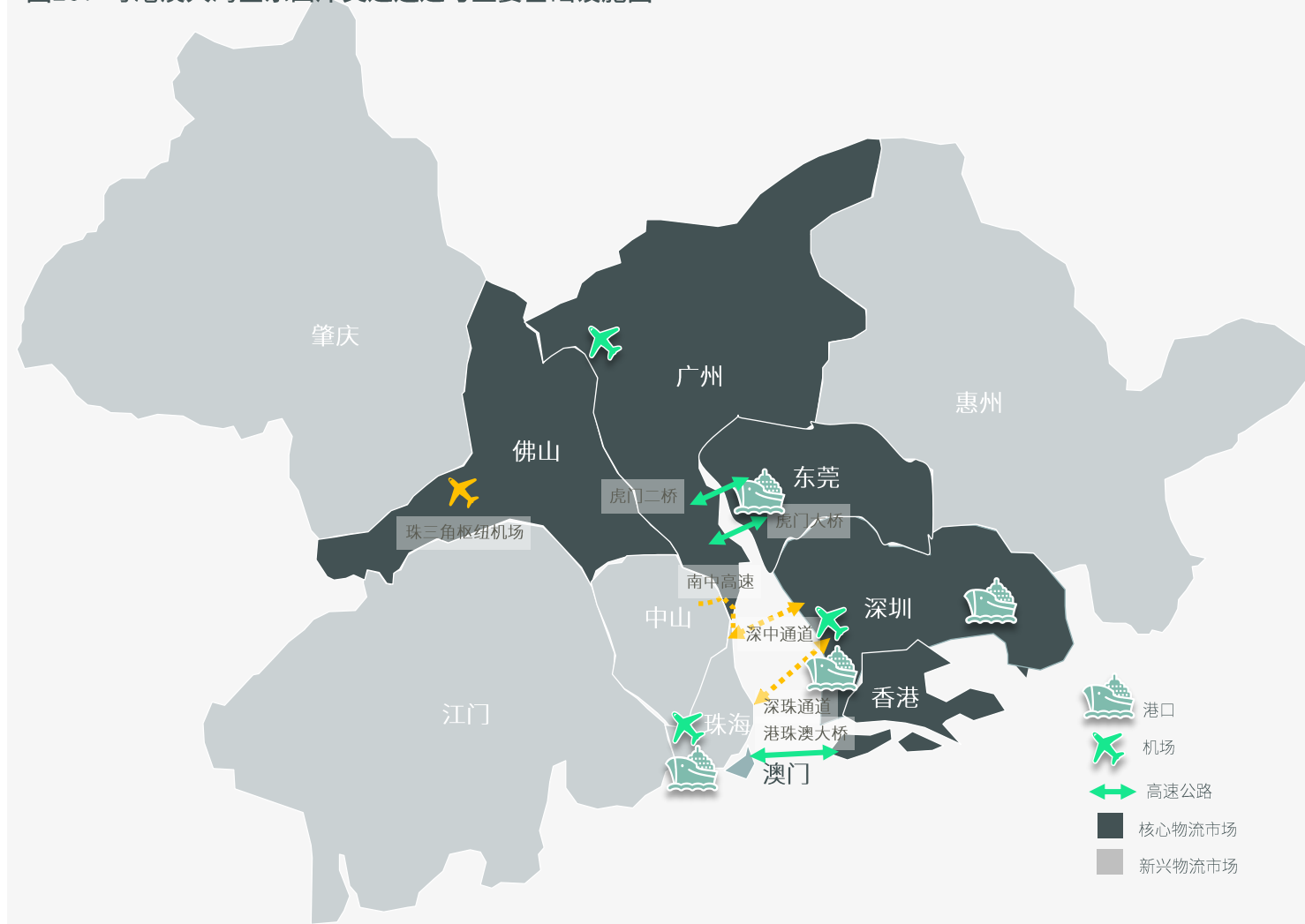
随着湾区物流市场的不断发展，西岸城市凭借更广阔的腹地资源以及更具性价比的拿地成本，逐渐吸引了众多物流开发商和运营商。

近年来珠三角东西岸的交通连通不断加强，分别于2018、2019年开通的港珠澳大桥以及南沙大桥，有效的提升了东西岸通行的便利，带动了物流需求由东向西不断扩容。未来随着东西岸的交通新通道的开通以及新机场的建成，将会带来新的物流发展机遇。

图9：新规划交通设施带来的物流发展新机遇

交通新设施	预计开通时间	通行时间变化	物流发展新机遇
深中通道	2024	2小时→20分钟	深圳物流需求外溢至中山，甚至江门
深珠通道	2025	1小时→30分钟	深圳物流需求外溢至珠海，甚至江门
南中高速	2024	40分钟→25分钟	利好南沙以及中山物流市场的发展
珠三角枢纽机场	2026-2027	--	利好佛山以及广州进出口物流需求的发展

图10：粤港澳大湾区东西岸交通连通与主要基础设施图



-  港口
-  机场
-  高速公路
-  核心物流市场
-  新兴物流市场

3

供应分析

2021年湾区内地九市高标仓存量近1,300万平方米

从供给侧来分析，当前中国三大城市群（京津冀、长三角、大湾区）的核心物流区域高标仓存量基本相当，均位于1,000万平方米左右，其中深莞广佛区域的空置率最低，仅为4.3%。

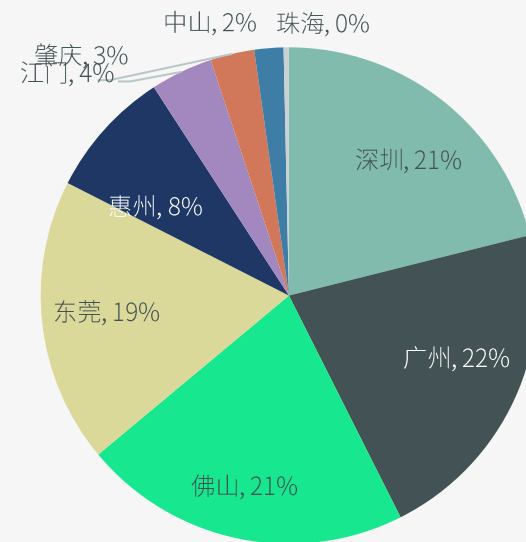
在旺盛物流需求的推动下，广深佛莞四市高标仓面积均已突破200万平方米，为湾区内地九市高标仓的主要供应来源。

凭借与广深莞这前三大城市全部接壤的区位优势，惠州近年来高标仓市场发展迅速，目前供应量也超过百万平方米。

83%

深莞、广佛四市高标仓存量占湾区内地九市总存量

图11：2021年粤港澳内地九市高标仓存量分布



存量：万平方米

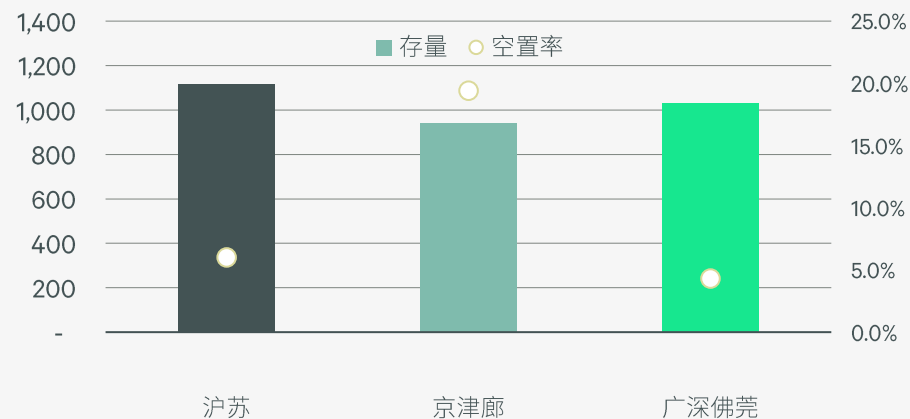


图12：2021年中国三大城市群核心物流区域高标仓存量与空置率

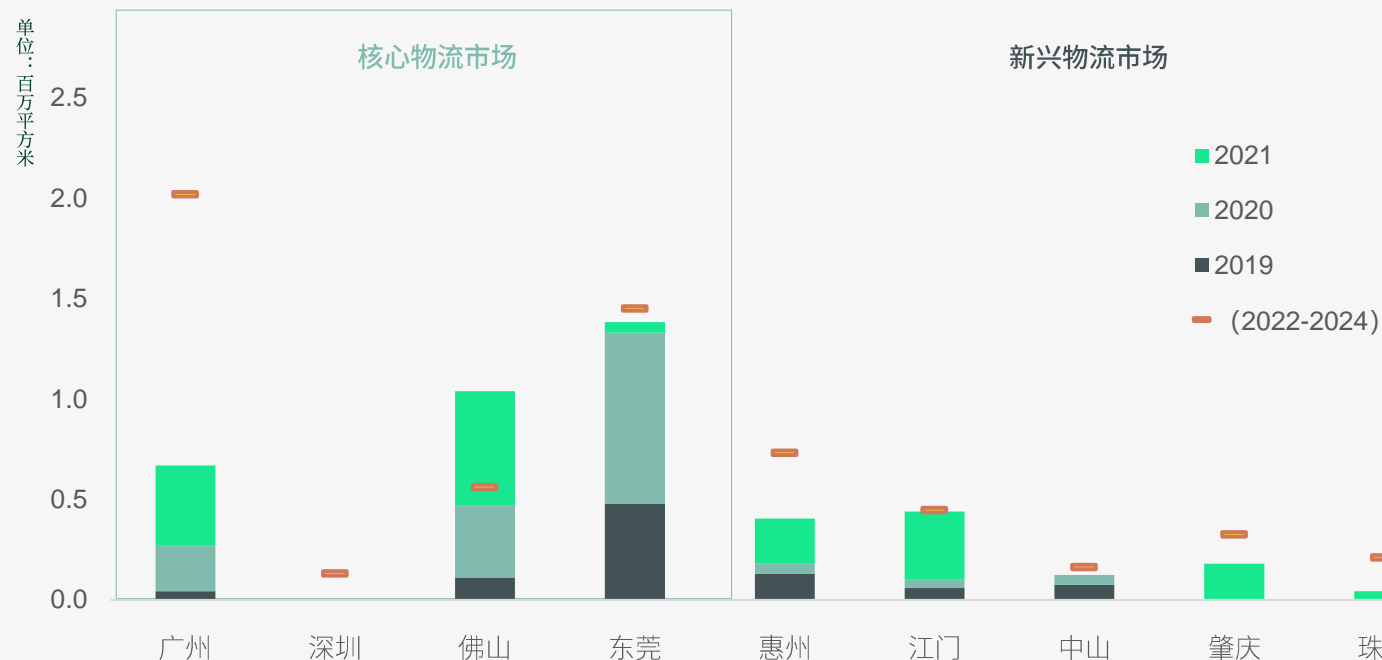
未来3年新增供应总量增加，但分布不均；新兴区域占比略有上升

未来三年预计湾区内地九市高标仓新增供应总计416万平方米，较过去三年增加35%。

其中广州、东莞两地占全部新增供应近六成，惠州供应持续放量。但深圳供应仍极度稀缺，佛山也有显著下滑。

新增供应仍集聚于核心区域，但新兴区域占比从过去三年的28%小幅提升至31%。

图13：粤港澳大湾区内地九市过去3年的新增供应VS未来3年的新增供应



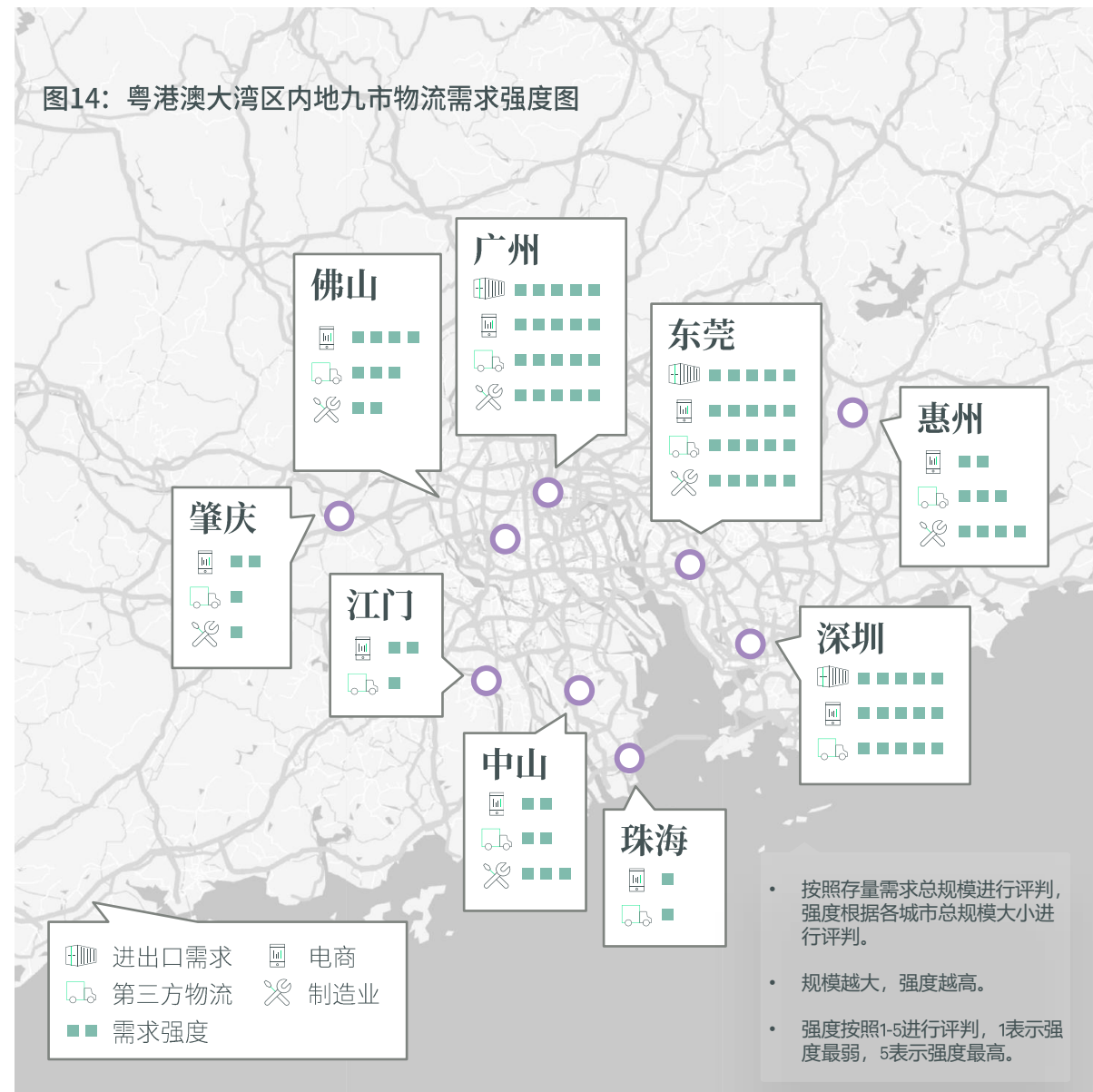
数据来源：CBRE研究部，2022年

4

需求分析

电商及3PL需求覆盖所有城市，进出口需求主要分布在广深莞

- 因不同城市的主导产业及其发展状况、地理位置和港口、机场等交通设施资源不同，其物流需求类型也不相同。但城市间产业协同度高，以及核心城市的物流需求的外溢使各城市的物流需求又有一定的共性，整个湾区来看，电商和第三方物流功能横跨多个城市。
- 着眼存量市场需求总量，**广深佛莞物流需求丰富度高，且各类物流需求量均较高**。其中广深作为一线城市物流需求总体规模更胜一筹。广州作为省会城市以及链接西岸多个城市的物流枢纽，物流需求来自电商（包括跨境电商）和第三方物流，此外有部分来自包含服装和医药项目的制造业。深圳坐拥全球第四大港口——盐田港，此外还拥有多个中小型港口，进出口需求为全市物流需求的首位需求，城市高标仓存量中80%以上都是保税仓。佛山和东莞作为最直接承接广州、深圳物流需求外溢的城市，物流需求强度仅次于两大一线城市。
- 惠州和中山的需求规模居中等水平**。惠州电子信息科技产品制造业带动城市制造业需求量较大，此外来自广深的物流需求外溢也带动了电商和第三方物流需求的增长。
- 肇庆和江门整体的需求总量较小**。珠江口西岸的肇庆和江门的主要需求则来自于跨境电商和境内电商。

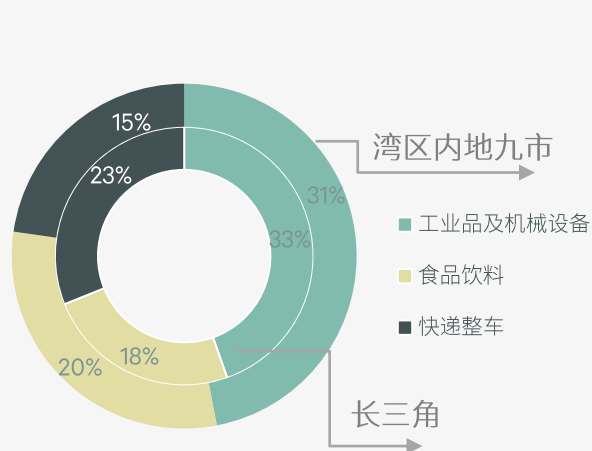


城市间以制造为主的产业协同发展带动工业品物流需求的旺盛发展

发达的制造业集群和高度协同是塑造湾区内地九市物流需求结构另一大重要要素。通过对过去5年CBRE追踪的高标仓租赁交易的分析，我们发现湾区内地九市的仓储租赁面积中制造业租户占比达到17%，在国内所有区域中排名第一。

电子设备、汽车零部件等各类工业品物流需求旺盛，而产业链协同和进出口便利又进一步刺激了以制造业为依托的供应链物流、跨境电商等行业的快速发展。希音过去两年在广州、佛山、肇庆、江门等地逾百万平方米的扩租正是湾区供应链优势驱动物流仓储需求的典型案例。

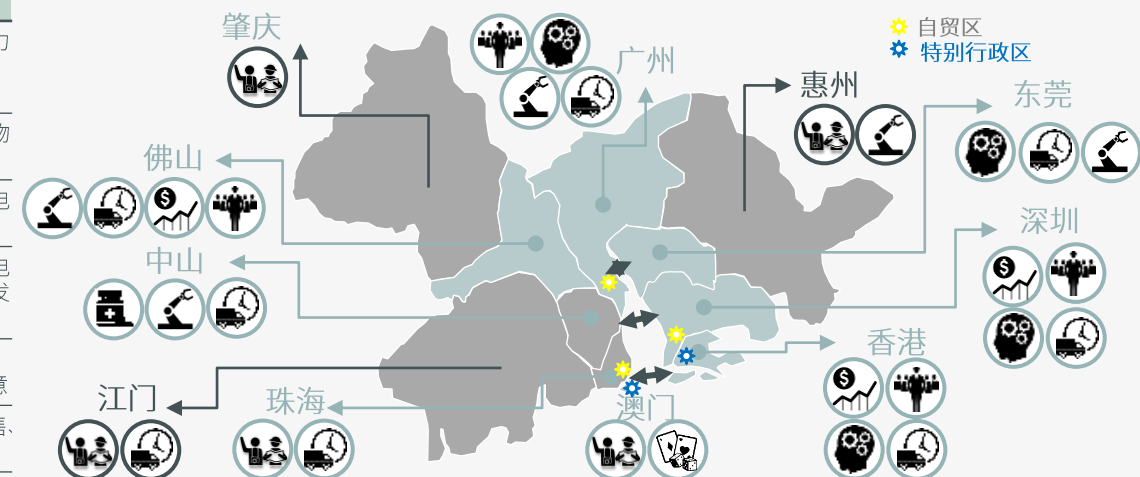
图15：长三角与珠三角货运类型分析



数据来源：中国七大城市群融合发展报告，2020年

图16：粤港澳大湾区内地九市主要细分产业

城市	城市主要细分产业
广州	制造业（汽车、计算机通信和其他电子设备、电力热力生产和供应）、批发零售、金融、交通运输、仓储和邮政业
佛山	制造业（电气机械和器材、金属制品、非金属矿物制品）、房地产、批发零售、金融
中山	制造业（电气机械和器材、计算机、通信和其他电子设备制造）、批发和零售、房地产
珠海	制造业（电气机械和器材、计算机、通信和其他电子设备制造、化学原料和化学制品）、金融、批发零售、房地产
深圳	制造业（计算机、通信和其他电子设备制造业）、金融、批发零售、高新科技、现代物流、文化创意
东莞	制造业（电子信息制造业占绝对主导）、批发零售、房地产
惠州	制造业（石油化工、电子信息）、批发零售、房地产



多市承载 区域配送功能，需求 外溢及有机分工合作 为湾区物流市场发展 注入无限生机

交通设施新规划将带动部分城市未来物流需求的新增长

图15: 粤港澳大湾区内地九市存量及未来物流需求类型

<p>广州</p> <ul style="list-style-type: none"> • 广州本市的城市配送需求 • 进出口需求 	<p>深圳</p> <ul style="list-style-type: none"> • 深圳本市的城市配送需求 • 进出口需求 	<p>佛山</p> <ul style="list-style-type: none"> • 广州外溢的城市配送需求 • 本市的城市配送需求 ❖ 珠三角进出口需求*
<p>东莞</p> <ul style="list-style-type: none"> • 深圳外溢的城市配送需求 • 本市的配送需求 • 进出口需求 	<p>惠州</p> <ul style="list-style-type: none"> • 深圳外溢的城市配送需求 • 本市的配送需求 	<p>中山</p> <ul style="list-style-type: none"> • 广州外溢的城市配送需求 • 本市的城市配送需求 • 部分珠海的城市配送需求 ❖ 深圳外溢的城市配送需求*
<p>江门</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本市的配送需求 • 佛山部分区域外溢、珠江西岸其他城市的配送需求 ❖ 少量来自深圳外溢的物流需求* 	<p>肇庆</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本市的配送需求 • 广州及佛山部分区域外溢的城市配送需求 • 服务珠江口西岸其他城市配送需求 	<p>珠海</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本市的城市配送需求 ❖ 深圳外溢的城市配送需求*

• 现有仓储需求类型

❖ **未来基础设施升级带来的新增需求**

5

租金分析

经济活动强度和重要基建分布决定租金梯度

- 在绝大部分区域高标仓供不应求的情况下，经济活动强度、港口机场等重要基础设施分布是影响区域内高标仓租金梯度的重要因素。
- 总体来看，**2021年珠江口东岸租金高于西岸17.1%，同比上升1.3个百分点，租金增长速度快于西岸**。其中深圳作为区域内最活跃的经济中心和最重要的进出口口岸，毗邻全球物流租金最贵的香港且受严重供不应求的推动，租金水平排名第一，并辐射带动东莞、惠州。
- 作为全国同城化最前沿的区域，**广佛位于区域中心位置**，仓库供应较深莞略多，**两地高标仓租金水平逐渐趋近**，并通过外溢需求带动中山租金上涨。
- 而地理位置距离湾区经济中心较远的肇庆和江门，以及仅有一个物流项目的珠海，租金水平为第三梯队，月租金介于每平方米25-32元之间。

图16: 粤港澳大湾区内地九市2021年租金空置率图



- 租金为月平均租金
- 公里数表示其距离物流所服务核心城市的远近

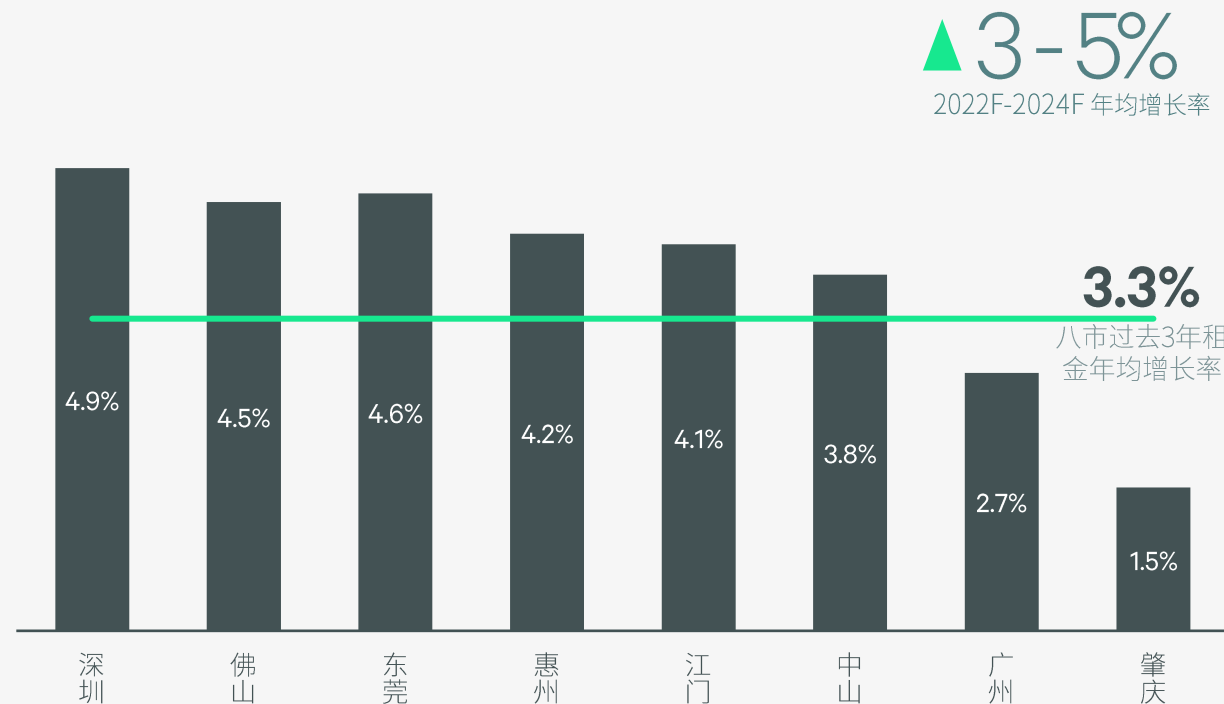
数据来源: CBRE研究部, 2022年

未来三年，湾区内地九市高标仓整体租金年均增幅有望达到3-5%

过去三年湾区内地九市高标仓平均租金实现了3.3%的年均涨幅，领先于全国其他主要区域。具体城市来看，深圳、佛山、东莞、惠州、江门五城近三年年租金增长率超过4.0%。

未来3年，区域内高标仓供应将有所上升，但鉴于此前持续的供不应求状况，预计大多城市的仓库租金将保持3-5%的年均增长。

图19：粤港澳大湾区内地八市*过去3年高标仓租金年增长率



*珠海首个高标仓项目于2021年交付，因此不在统计之列。
数据来源：CBRE研究部，2022年

6

投资市场分析

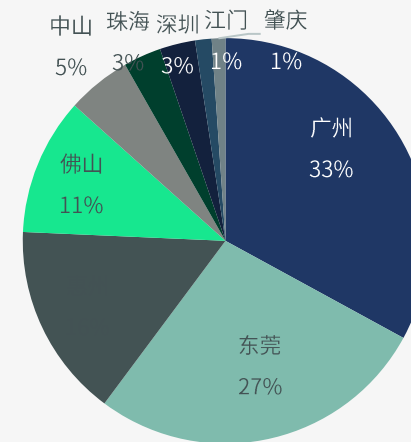
湾区内地九市物流大宗交易步入快速增长通道

新冠疫情爆发以来，粤港澳大湾区内地九市的物流地产大宗交易额快速增长。但从城市群的横向对比来看，整体规模对比京津冀和长三角依然相对较低。疫情后的两年京津冀和长三角年均物流大宗交易额分别约为130亿元及140亿元，湾区内地九市的成交规模仅为其一半。而交易活跃度较低的一个重要原因是可投资机会偏少；有鉴于此，近年来不少投资者开始将工业用地的物流设施纳入视野。

从区域内部来看，**广州作为一线城市以及可投资项目机会相对较多，物流大宗交易市场表现最为活跃**，疫情后两年年均交易额在人民币30亿元以上，其中最主要的交易案例为黑石收购富力空港物流园。与之相比，另一个一线城市深圳因可供出售项目极为稀缺，**投资者进而关注受益于深圳物流需求外溢最为显著的东莞和惠州的收购机会**。

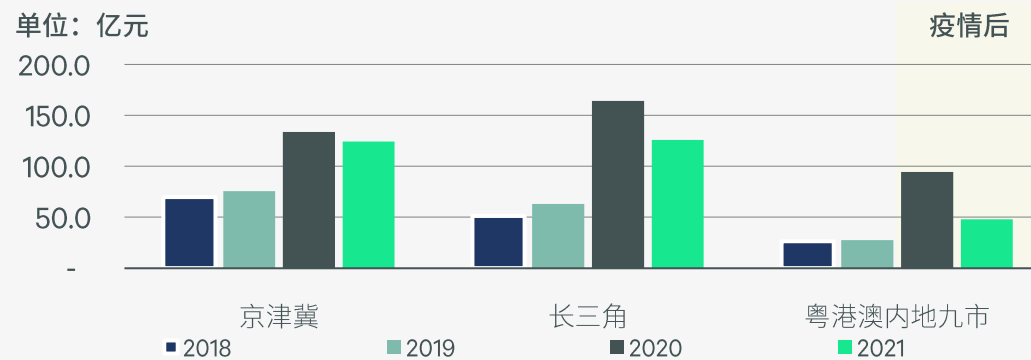
国内公募REITs的推出带来的良好资本退出渠道，使得物流类新基建物业更受投资者的青睐，并将在未来加快该类物业的成交。

图20：粤港澳大湾区内地九市过去4年物流地产大宗交易额按城市分布



数据来源：CBRE研究部，2022年

图19：中国三大城市群物流地产大宗交易总额



数据来源：CBRE研究部，2022年

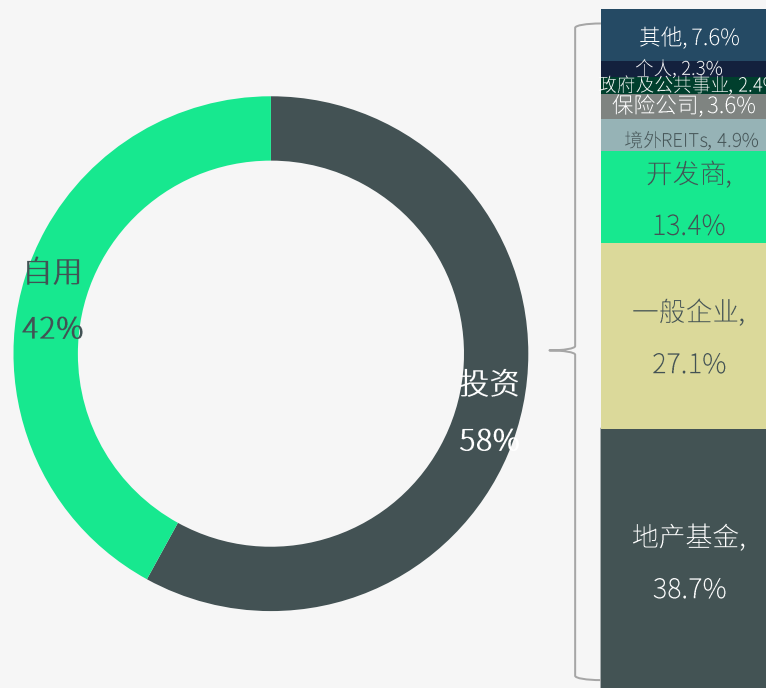
投资型成交已成为市场主流，8成交易由地产基金、企业和开发商购买

纵观过去四年的大宗交易的投资目的，区域内物流地产自用购置和投资型需求均表现活跃。**广州、深圳作为湾区两大一线城市，过往四年物流仓储大宗交易均为投资型。**一线城市物流需求量级与可出售项目的稀缺性，使得投资者对这两大市场趋之若鹜。

投资者构成层面，地产基金、一般企业及开发商为湾区内地九市物流大宗交易市场的三大投资主体，四年整体占比约8成。

2021年，领展以7.5亿元收购位于东莞和佛山的两座配送中心75%的权益，是领展首次布局国内物流地产，也进一步说明REITs等机构资本对湾区内物流地产的长期看好。

图21: 粤港澳大湾区内地九市过去4年物流设施大宗交易投资目的及投资者类型分析



数据来源: CBRE研究部, 2022年

图22: 近年粤港澳大湾区内地九市物流物业大宗交易代表性案例

项目名称	所在城市	区域	成交总价 (亿元)	成交年份	买方
骏盈物流园	广州	增城区	3.3	2017	海印集团
太古冷链物流仓储	广州	黄埔区	3.3	2018	万科
易商广州物流园	广州	从化区	4.6	2020	宏利金融
富力空港物流园 (70%权益)	广州	花都区	44.1	2020	黑石
富力空港物流园 (30%权益)	广州	花都区	12.6	2021	黑石
普洛斯福田物流园	深圳	福田保税区	0.6	2018	普洛斯
第一产业东莞物流配送中心 (75%权益)	东莞	沙田镇	3.9	2021	领展
第一产业佛山物流配送中心 (75%权益)	佛山	乐平镇	3.6	2021	领展
CNLP惠州博罗	惠州	博罗	3.2	2020	LaSalle

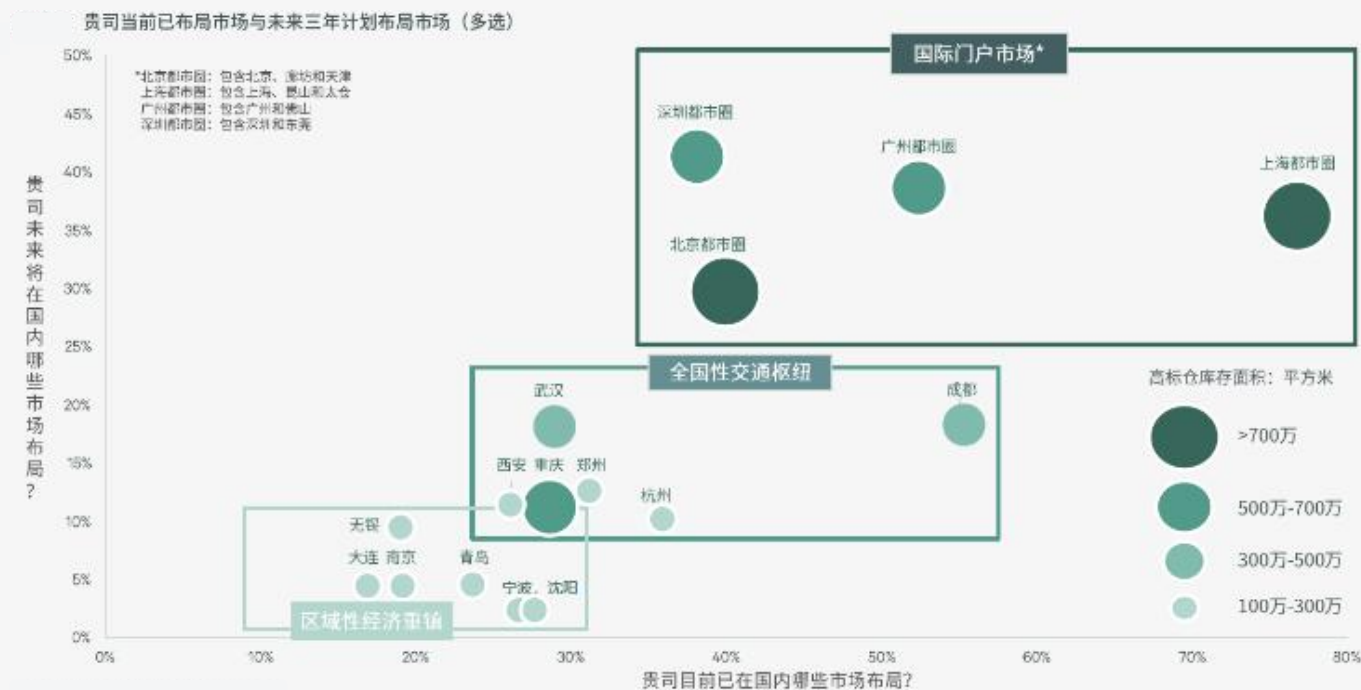
数据来源: CBRE研究部, 2021

广深都市圈将持续吸引物流设施投资者的关注

根据CBRE2021年中国仓储物流租户调查报告，得益于一线城市及周边庞大的人口消费规模以及高效的物流运输效率，一线城市及周边依然是租户首先的扩张区域，而**租户在湾区内两大都市圈的扩张意愿领跑全国**：其中40.0%的受访租户表示未来三年将在广佛区域进行扩张，而计划在深莞区域进行扩张的租户比例更是高达43.0%。

强劲的租赁需求，加之当前极低的空置率水平，将令广深都市圈的物流仓储机会吸引众多投资者的关注。

图23：2021年中国仓储物流租户调研结果



数据来源：CBRE研究部，2022年

7

投资策略建议

粤港澳大湾区内地九市物流设施投资梯队评级标准说明

星级设定说明

具体等级设定为5级，分别以1、2、3、4、5星级进行图示，各因子因强度不同会出现半星级的情况。



图24：物流设施投资梯队评级因子及衡量标准

评级因子	选择原因	衡量方法	衡量标准
经济发展潜力	<ul style="list-style-type: none"> GDP总量及未来增速代表着城市经济活动总量的规模以及与之相对应的物流活动的总量规模 社会消费品总量、进出口规模也决定了零售和进出口物流需求的规模总量，而货运量更是与物流总量直接正相关。 	定量分析	<ul style="list-style-type: none"> GDP总量及未来增速、社会消费品零售总额以及贸易额越高，得分越高
交通设施优势	<ul style="list-style-type: none"> 包括港口、机场、高速公路已有的发展程度与未来规划决定了城市的物流承载力。 	定量分析+定性分析	<ul style="list-style-type: none"> 现有港口、机场、高速公路及未来交通规划设施总量越多，得分越高
供应面表现	<ul style="list-style-type: none"> 现有物流设施物业的供应总量以及未来3年的供应量决定着物流设施可投资机会的多少。 	定量分析	<ul style="list-style-type: none"> 现有供应量+未来3年供应量越大，得分越高
需求增长潜力	<ul style="list-style-type: none"> 物流设施市场空置率表现代表着供需面的整体状况，而不同类型的物流需求总量规模更是决定了存量需求的强弱。 与此同时，未来需求潜力的判断也将反映未来物流市场的发展潜力。 	定量分析+定性分析	<ul style="list-style-type: none"> 空置率越低，总体需求量强度越大，得分越高 未来需求增长潜力越大，得分越高
租金表现	<ul style="list-style-type: none"> 现有租金水平越高、租金未来增长率越高，投资市场的回报更具稳定性，回报率相对也较高。 	定量分析	<ul style="list-style-type: none"> 租金水平越高、未来增长率越高，得分越高
投资市场热度	<ul style="list-style-type: none"> 市场层面投资者已经做出的行为判断，以及未来租户的扩张意愿的强弱反映了真实的投资活动活跃度。 	定量分析	<ul style="list-style-type: none"> 投资总额越大、租户扩张意向度越高，得分越高

粤港澳大湾区内地九市物流设施投资三梯队

根据上文分析的宏观经济、交通设施发展、供应面表现、需求表现、租金表现和投资市场情况涉及投资者进行大宗交易投资关注的六个维度，我们对粤港澳大湾区内地九市的核心市场和新兴市场进行了星级评比，并由此得出其综合投资梯度评级。

根据不同城市的总体评级结果，结合每个城市的物流项目集聚区分布，最终确定粤港澳大湾区内地九市的投资三梯度。湾区内地九市的核心物流市场中深圳、广州和东莞为投资第一梯队，作为主要外溢需求承接区的佛山、惠州和中山均为第二梯队，而肇庆、江门和珠海这三个新兴市场为第三梯队。

	第一梯队			第二梯队			第三梯队		
	深圳	广州	东莞	佛山	惠州	中山	肇庆	江门	珠海
经济发展潜力	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
交通设施优势	★★★★★	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
供应面表现	★★★★☆	★★★★★	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
需求增长潜力	★★★★★	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
租金表现	★★★★★	★★★★☆	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
投资市场热度	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆
投资梯度总评	★★★★★	★★★★★	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆	★★★★☆

深圳：全域范围内的全类型存量物流仓储设施以及城市更新型物流项目均可重点关注

供不应求深圳物流市场的常态，“一库难求”导致诸多大面积的物流需求外溢至周边城市。需大于供也推动了深圳高标仓市场的租金一路上扬，租金水平位列湾区内地九市之首，至2021年底，月平均租金已经超过了45元，市场几近满租运行。整体供应有限，在快速人口流入及各项政策利好的推动下，**物流需求稳增将令全市物流仓储设施项目均将保持高入驻率且实现租金普涨**。因此投资者可以关注深圳全域范围内的可投资物流仓储设施。

深圳土地资源极为稀缺，因此物流仓储市场呈现出了与国内其他城市不一样的特点。首先楼仓与高标仓共同成为市场供应主力，各自占据市场供应的半壁江山，且在2021年底两类市场均保持0.4%和2.5%的低位空置率。而从租金增长来看，更是呈现出了双双齐增长的态势，二者租金水平差价不大，这也映射出深圳物流市场的强劲需求。其次，保税仓为高标仓供应的主流，占比77.6%，而非保税仓占比仅为22.4%，这也与国内其他城市非保税仓占比居主导地位迥然不同。

得益于毗邻香港的独特优势以及拥有全球全球单体吞吐量最大港口-盐田港，**进出口贸易一直稳居全国最前列**。作为重要的国内外门户城市，叠加近年来不断推出的极具吸引力的优惠政策系列，包括深圳先行示范区、国际创意城市以及深港现代服务业合作区等多重政策利好，进出口贸易需求将保持长续增长，并带动深圳保税仓储物流设施呈现长期稳定良好的发展。而非保税高标仓也因为整体供应稀缺，来自普通电商和第三方物流的快速增长，租金增长表现的将更为积极。因此保税仓与非保税仓均应重点关注。

深圳GDP位居全国第三，但是市域面积仅为北京的1/8，广州、上海的1/3。**土地资源极为稀缺的情况下，政府鼓励土地的集约化开发**，工业用地新出让聚焦定位新型产业用地以及科技和高端制造细分产业方向，而物流用地因容积率低，出让极少。且政府对物流仓储设施在建筑形态、产值税收、自用比例方面有严格要求。新项目自用为主，只能20%出租，且租户准入须为产业的上下游，租金不可以高于周边市场的50%。与此同时，工业项目通过城市更新建设为仓储项目也较为稀缺。因此，投资者应以进取的眼光关注市场上强监管的存量项目转让和更新周期较长的改造类项目，及时捕捉投资机会。

图25：深圳物流仓储设施投资指南

投资区域	投资标的	投资类型
全域	保税仓 非保税仓	存量项目转让 城市更新项目



广州：全域范围内全品类项目均可重点关注，根据投资周期不同而关注片区有差异

广州近年来高标仓市场空置率低位运行，租金稳定增长。 2021年全市租金同比增长了3.9%，整体市场空置率下跌至4.0%的低位。湾区排名第一的常住人口总量以及作为国际贸易中心促进物流需求强劲增长。

政策面利好将进一步推动物流市场不断向好， 2021年发布了《广州市交通物流融合发展第十四个五年规划》和《广州市精准支持现代物流高质量发展的若干措施》，广州未来将建成具有全球影响力的国际物流中心和亚太地区供应链组织中心，并设立物流发展专项基金，鼓励积极引进国际国内大型现代物流和供应链龙头企业，对新引进企业给予500万元至5,000万元不等的资金奖励。

因此虽然未来三年广州高标仓新增供应量过百万平方米，但均位于原本的物流空白区。政策利好和需求持续增长推动下，预计全市平均租金将依然保持稳定的增长。市场面的良好发展将带动全市范围内高标仓物业的良好表现，因此投资者可将投资眼光放至全市。

从投资周期来看，广州北部的从化区域多为新落成的高标仓，交通通达性在进一步完善中，因此可以作为投资者中长期关注的投资区域，**短期来看，发展较为成熟的南沙、增城和白云均为较好的选择。**

投资标的方面，保税仓、非保税仓物业历史平均租金均保持稳定上涨。其中保税仓物业主要分布在白云、南沙板块，而非保税仓物业主要分布在黄埔和增城。这些板块均为政府大力发展的物流板块，随着交通网络的不断升级以及物流需求持续增长，预计两类市场的租金均将保持稳定增长，因此投资者可兼而看之。

而从投资类型来看，**黄埔区作为物流最发达的区域，部分项目老旧预计未来会进行城市更新。**因此全市来看，包含城市更新、存量项目和未来供应的项目均可纳入投资考量，可随时关注价位合理的可售项目进行投资抉择。

图26：广州物流仓储设施投资指南

投资区域	投资标的	投资类型
全域	保税仓 非保税仓	存量项目转让 城市更新项目



东莞：全域范围内的非保税仓 物业均可作为投资选择，需详细了解相关政策规定

东莞物流市场近年来经历了供应不断、空置逐降的市场态势，并由此带动**平均租金实现年均4%-5%的增长**，至2021年租金已经位列湾区内地九市第二，月租金为每平方米43.67元，与深圳相差无几，空置率已经降至 2.0%的低位，整体市场已经供不应求。强劲的需求增长主要由以下几方面带动：

- 东莞地理位置优越，可以有效承接来自深圳和广州两大一线城市区域配送物流需求的外溢。
- 城市本身发达的以电子信息制造业、电气机械及设备制造业、纺织服装鞋为主制造业衍生出相当一部分制造业物流需求。
- 庞大的常住人口带来的消费需求，2021年，东莞常住人口也首次突破1000万人，成为湾区第三大人口都市。

未来3年，东莞的新增供应约144.8万平方米，但对比过去3年仅增长了4.6%，**南沙大桥及深茂公路铁路两用桥的开通将带动东莞承接更多东西岸物流的连通，转运中心功能**

将不断加强。按照十四五规划，未来东莞将加快推进跨境电商物流，多重需求增长推动力下，预计市场空置率将依然保持低位，租金持续增长，投资者可以关注东莞全域范围内的高标仓物业。

东莞非保税高标仓占据绝对主流，占比95.0%，过去4年租金增长率保持在年均4.0%-5.0%的较高水平，在供不应求的市场面下，该类物业的可售项目是良好的投资标的。

投资类型方面，东莞市场未来3年后的市场存量将达到400万，但鉴于不断增长的多元需求，预计供不应求将持续。与此同时，**土地出让政策的收紧将导致中长期仓储物流用地供应有限**。因此中短期来看，投资者除了关注存量项目外，还应关注工业用地报建仓储的城市更新项目。需要注意的是根据规定，产业项目的开发需签署全生命周期的产业监管协议，且有税收要求，因此投资者在进行项目投资时需要与开发商就相关事宜进行详细沟通与相关保障措施商定。

图27：东莞物流仓储设施投资指南

投资区域	投资标的	投资类型
全域	非保税仓	存量项目转让 城市更新项目



第二梯队城市投资策略

佛山

2021年佛山高标仓总体供应量已经达267.4万平方米，与广州规模相当，主要高标仓物业沿主要交通干道分布于靠近广州的南海、顺德以及靠近广州绕城高速连通白云机场及珠三角枢纽机场的高明和三水。

佛山的高标仓全部为非保税仓，**租金保持高速增长，过去四年的年租金增长保持在4.1%的高位**。即使2021年面临56.9万平方米的新增供应，至年末依然保持在6.8%的较低空置率，市场需求表现强劲。

未来随着广佛经济一体化的不断深化，带来的基础设施同城化、道路互联互通、费用互免，使两地之间的物流需求连通不断加强，**佛山将继续承接广州更多的需求外溢**。与此同时作为珠江西岸的仓储物流集散中心，在自身制造业的不断发展下，除了作为制造业的原料及终端产品的仓储及配送点外，也会继续吸引大量辐射广州甚至珠三角的电商和第三方物流进入市场。

未来3年，佛山的新增供应共56.0万平方米，均为非保税高标仓，需求的持续增长将令未来供应快速去化。因大部分物流仓储物业还未进入改造期，有鉴于此，投资者可以重点关注高标仓聚集区域的非保税仓存量项目的转让以及少量绿地开发机会。

中山

珠三角东西岸交通未来的连通所带来的发展机遇将极大助力中山未来物流市场的发展，**预计深中通道开通将加速深圳、东莞制造业向西岸扩张**，由此带来的东西岸工业产品物流运输量将大增，叠加西岸原有制造业企业的出口物流，将增加市场对中山的高标仓储设施的需求。

中山高标仓物业均为非保税仓，相比核心城市，总体规模较小。过去四年租金保持4.0%的年均高增长，从过去5年来看，空置率一直都在3.0%以下。未来3年的新增供应共16.1万平方米，供应量较小。

因此投资者可以关注高标仓物业聚集的三角、南头、民众和黄圃四个区域的物业。因中山物流市场发展起步也较晚，因此存量物业以及未来少量的绿地开发项目应为主要关注对象。

惠州

惠州高标仓市场以区域性配送为主，自身经济体量相对较小，对物流需求有限，因此物流仓储功能主要是服务深圳、广州和东莞等城市，少部分来自自身电子信息制造业所带动的制造业需求。

在项目层面，**惠州市场呈现龙头品牌聚集的特点**，聚齐了普洛斯、安博和嘉民等一线物流运营商。从仓储物业的现有供应来看，主要集中在惠州临深区域的博罗、仲恺和惠阳三区，未来供应增量主要集中在惠阳和博罗，因此这三个区域为投资者应重点关注的区域。

截止到2021年底，惠州高标仓现有供应约104.6万平方米，均为非保税仓物业，**过去4年，高标仓租金年均增长率高达4.3%**，空置率在2021年也保持在5.5%的市场低位。

惠州市场发展起步较晚，从2015年以后开始发展，可喜的是未来三年惠州高标仓市场未来供应超60万平方米，整体存量将逼近200万平方米，这将令其在湾区的战略地位会有进一步提升，因此投资者在中短期可以重点关注惠州存量项目的转让以及部分绿地开发机会。

佛山

投资区域：南海、三水、高明和顺德

投资标的：非保税仓

投资类型：存量项目转让+少量绿地开发机会

中山

投资区域：中山北部（三角、南头、黄圃、民众）

投资标的：非保税仓

投资类型：存量项目+少量绿地开发机会

惠州

投资区域：惠州临深（博罗、仲恺、惠阳）

投资标的：非保税仓

投资类型：存量项目转让+少量绿地开发机会

第三梯队城市投资策略

江门

江门本身物流需求较小，**主要承接来自广州和佛山的物流外溢需求**。同时得益于靠近厂家的区位优势，也吸引了个别对地理位置敏感度较低来自龙头跨境电商的大面积需求，以及部分头部电商辐射珠三角的大区域配送需求。

近年来，江门物流市场发展迅速，截止2021年末，整体高标仓供应总量为50.6万平方米，均为非保税仓，在粤港澳大湾区九市边远城市中居前列。**在来自跨境电商、制造业以及第三方物流需求的推动下，截止2021年底，整体市场已经满租。**

中长期来看，江门土地资源相对充裕，开发商依然可以以较低的价格获取物流仓储用地，因此除存量项目外，投资者也应关注绿地开发机会。

肇庆

肇庆经济体量湾区最小，自身物流需求较小。**作为辐射珠三角西部物流的通道，不但承接了来自佛山的需求外溢，同时还作为部分电商辐射珠三角西部的集散点**，物流设施主要分布在靠近佛山的区域。

链接珠三角西部的功能地位及较低的租金水平也吸引了个别对于物流地理位置敏感度较低的龙头跨境电商大面积物流需求的布点。

截止2021年末，肇庆的物流仓储总量为35.9万平方米，空置率停留在2.8%的市场低位。东西部交通的贯通以及湾区其他城市的供应不足将推动物流需求不断向西延伸，从而持续带旺肇庆的物流需求。

相比别的城市来讲，肇庆腹地资源丰富，虽然产业用地也需签监管协议，但税收要求额度较低，因此中长期来看，除存量物业外，绿地开发项目也将为投资重点关注的投资标的。

珠海

珠海高标仓物业供应非常有限，截止2021年底，仅有一个约4万平方米的高标仓物业。

港珠澳大桥的开通，以及未来深珠通道的开通，均将为珠海物流市场注入新的活力。来自香港、澳门贸易需求以及深圳区域配送需求的外溢均将在中长期利好珠海物流市场。

因此投资者可以适当关注珠海物流市场的绿地开发机会。

江门

投资区域：全域

投资标的：非保税仓

投资类型：绿地开发机会+存量项目转让

肇庆

投资区域：靠近佛山区域（鼎湖 高要等）

投资标的：非保税仓

投资类型：绿地开发机会+存量项目转让

珠海

投资区域：全域

投资标的：非保税仓

投资类型：绿地开发机会

联系我们

研究部

谢晨

研究部负责人，中国区

Sam.xie@cbre.com

郭丽萍

董事，深圳

Sabrina.guo@cbre.com.cn

杨丰宁

董事，广州

Frannie.yang@cbre.com

世邦魏理仕深圳顾问及交易服务|产业地产部

吴伟冬

董事总经理，深圳

(86) 150 1386 9257

Frank.wu@cbre.com

陈剑锋

产业地产部负责人，深圳

(86) 186 2037 3957

Ryan.chan@cbre.com

邓伟

产业地产部负责人，广州

(86) 135 1274 3145

Waylon.deng@cbre.com