

物流是许多投资者的首选
投资目标。然而，投资者
需要横向思考以寻找机会
和价值

精细化挖掘需求 深度布局以破局

文 Kevin Mofid 第一太平戴维斯英国物流及产业物业研究部主管

新冠疫情是全球数字经济的催化剂，推动所有零售市场的电商占比上升。物流在这一阶段扮演着至关重要的角色。预期到2025年，西欧市场线上零售支出将增加4,420亿欧元。线上零售每增加10亿欧元，就会产生7.5万平方米的仓储空间需求。据此估算，到2025年，西欧市场的线上零售将催生3,320万平方米的仓储需求。

在基本面因素的支撑下，投资者情绪高涨。问题是，现代物流资产供应不足。存量资产多集中在全球或区域开发商兼运营商手中，如安博、普洛斯、Crow Holdings等。这些物流集

团拥有庞大的土地储备，开发了大量物流资产，但他们很少对外出售，一般转手给集团体系内的房地产投资信托。

由于可售资产紧缺，物流市场投资收益率达到了历史最低点。Real Capital Analytics数据显示，目前全球物流资产平均收益率为5.8%，仅比写字楼收益率高30个基点，低于零售资产收益率。发达市场的收益率还要更低；例如在东京，收益率不到4%。然而，对于那些竞标热门资产兴趣不高，或因规模有限而选择与物流开发商合作的投资者来说，大物流领域中还有一些新兴的利基板块，可以挖掘更多投资机会及更高收益。

新增长点

冷库是供应链的一个专业领域，利用温控仓库来储存和运输食品或医疗用品，如疫苗。Research & Markets在报告中称，2020年全球共投资约79亿美元用于冷库开发建设，而在日用品网购需求、减少食物浪费倡议的推动下，到2027年冷库投资预计会增长到190亿美元。由于ESG目标更趋严格，优化食品供应链成为减少食物浪费的主要途径，这同样刺激了冷库需求。冷库的投资收益率比干仓物流设施高50至100个基点，而且由于装修成本较高，租户倾向于签订长期租约，收益稳定性更有保障。

消费者对物流时效的要求越来越高，刺激了对终端配送仓库的需求。这类仓库一般而言更靠近消费者。例如，SEGRO将在巴黎戈布兰火车站原址开发一个75,000平方米的地下城市物流中心。

产业地产的版图也在不断扩大。随着视频流媒体服务的增长，Netflix、苹果等内容生产商也转向仓储空间，租作影视工作室。工作室需求升温，亦推动了伦敦、洛杉矶、纽约等媒体城市的仓储需求。

与此同时，随着视频会议和云计算的快速推进，世界各地对数据中心的需求都在增长。基汇资本旗下基金推出面向中国市场的数据中心基金，吉宝集团亦设立基金，布局亚洲和欧洲数据中心市场。

成熟市场也会对制造业空间产生新的需求。公司需要多元化供应链，并对制造业“回流本土”的需求作出回应，特别是在自动化日益普及、有效减少人工成本的背景下。

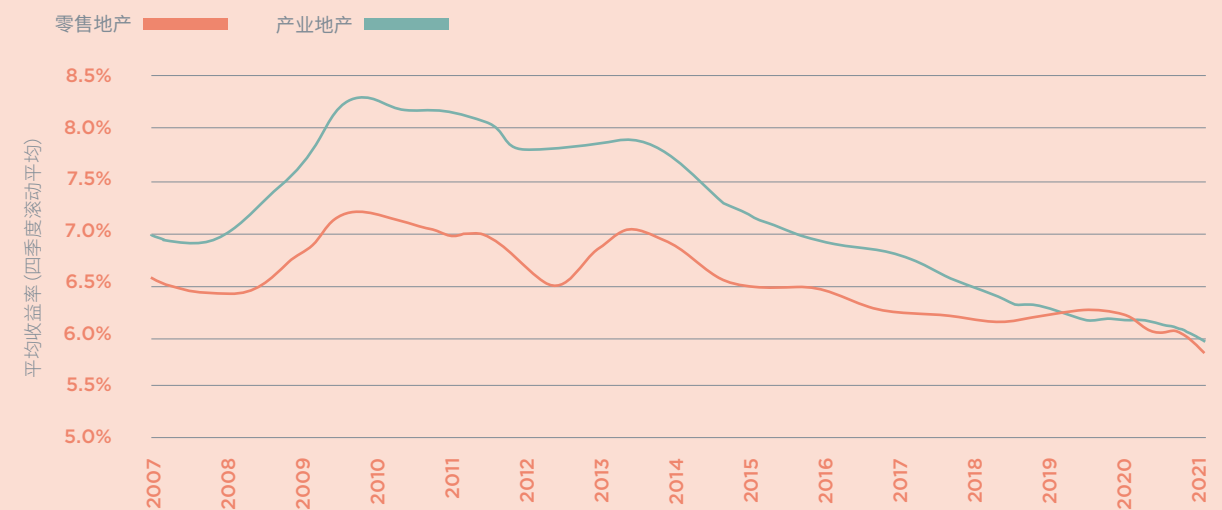
一个不断变化的领域

最后，我们不应假定趋势不会发生变化。电子商务不会延续2020年的快速增长，甚至还会在部分市场面临阻力。在英国，有关人士呼吁对亚马逊等在线零售商加税，以保护传统高街零售商；在美国，#boycottamazon（#抵制亚马逊）的标签频繁出现在社交媒体上；在中国，阿里巴巴被反垄断监管机构处以28亿美元的罚款。

线上零售因其产生的大量包装浪费而备受诟病，此外货物配送也会产生大量碳排放，且约有一半来自终端配送。据Forrester估计，网购商品退货率达到20%。另据美国逆向物流运营商Optoro估计，25%的退货被销毁或填埋。

对环境甚至全球线上零售商规模和实力的担忧不会阻碍电子商务的发展，但可能会促使零售商重新架构物流体系，尽可能减少配送或增加回收利用，而这又将改变需求的类型及结构。

全球零售及产业地产收益率



来源 Real Capital Analytics、第一太平戴维斯研究部