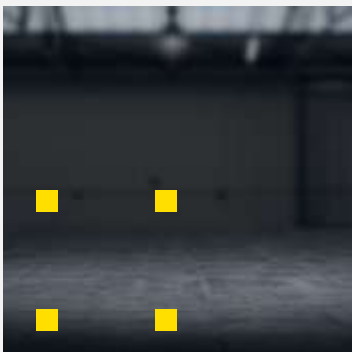


价值沉淀 穿越周期

2026年中国物流地产报告



2025 年中国物流地产正式进入租户主导、深度调整的市场阶段，行业在**供应出清**与**需求重构**中加速优胜劣汰，核心城市与优质资产的价值逐步沉淀，成为穿越周期的关键支撑。

整体来看，市场供需格局持续优化，区域与资产质量分化进一步凸显，韧性更强的枢纽城市与高标准物业展现出更稳定的抗风险能力。

区域表现呈现鲜明差异，市场韧性集中于华南、华西及华中核心枢纽，而压力主要集中在华东、华北供应过剩区域，分化由供应节奏与终端需求结构共同驱动。

展望未来 6-12 个月，行业走向将重点取决于三大变量：**宏观产业政策对仓储真实需求的拉动效果**、**电商及贸易类租户的扩张稳定性**，以及**高标仓新增供给的调控与出清节奏**。在周期波动中，唯有聚焦核心区位、夯实资产质量，方能实现长期价值的稳健兑现。

目录

01

价值底座 ----- 5

02

市场表现 ----- 11

03

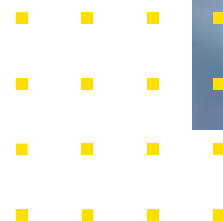
聚焦区域 ----- 16

04

资本赋能 ----- 26

05

价值延伸 ----- 30





01

价值底座

宏观基本面分析

“十五五”开年政策导向引导物流业转变

“十五五”期间，物流行业将聚焦降本、提质、拓空间，整体呈现从“规模扩张”到“价值创造”的核心提升



开发端：

- 优先保障国家物流枢纽、冷链基地等重大载体用地；
- 推行弹性年期出让、长期租赁、先租后让等灵活供地方式，降低前期成本；
- 限制非核心区域低标准通用仓建设，推动高标仓占比提升；
- 鼓励存量改造，提高容积率不再增收土地价款，推动旧仓翻新与绿色升级。



租赁端：

- 政策支持第三方物流、高端制造、跨境电商等多元需求；
- 提升物流时效性与便利性，实现城市高覆盖，快递末端网点集约化；
- 鼓励“物流+制造”“物流+电商”一体化开发，打造供应链协同平台。



投资端：

- 物流仓储 REITs 常态化发行，优先支持绿色、智能、高出租率资产；
- 要求投资决策关注出租率、租期结构、租户质量、运营能力四大指标；
- 鼓励长期持有优质资产，通过 REITs 实现退出而非短期炒作。

支持政策：

- 《产业用地政策实施工作指引》；
- 《关于加强自然资源要素保障促进现代物流高质量发展的通知》

支持政策：

- 上海市《优化提升本市物流仓储设施及服务行动方案（2025-2027年）》；
- 上海市《优化提升本市物流仓储设施及服务支持政策》的通知

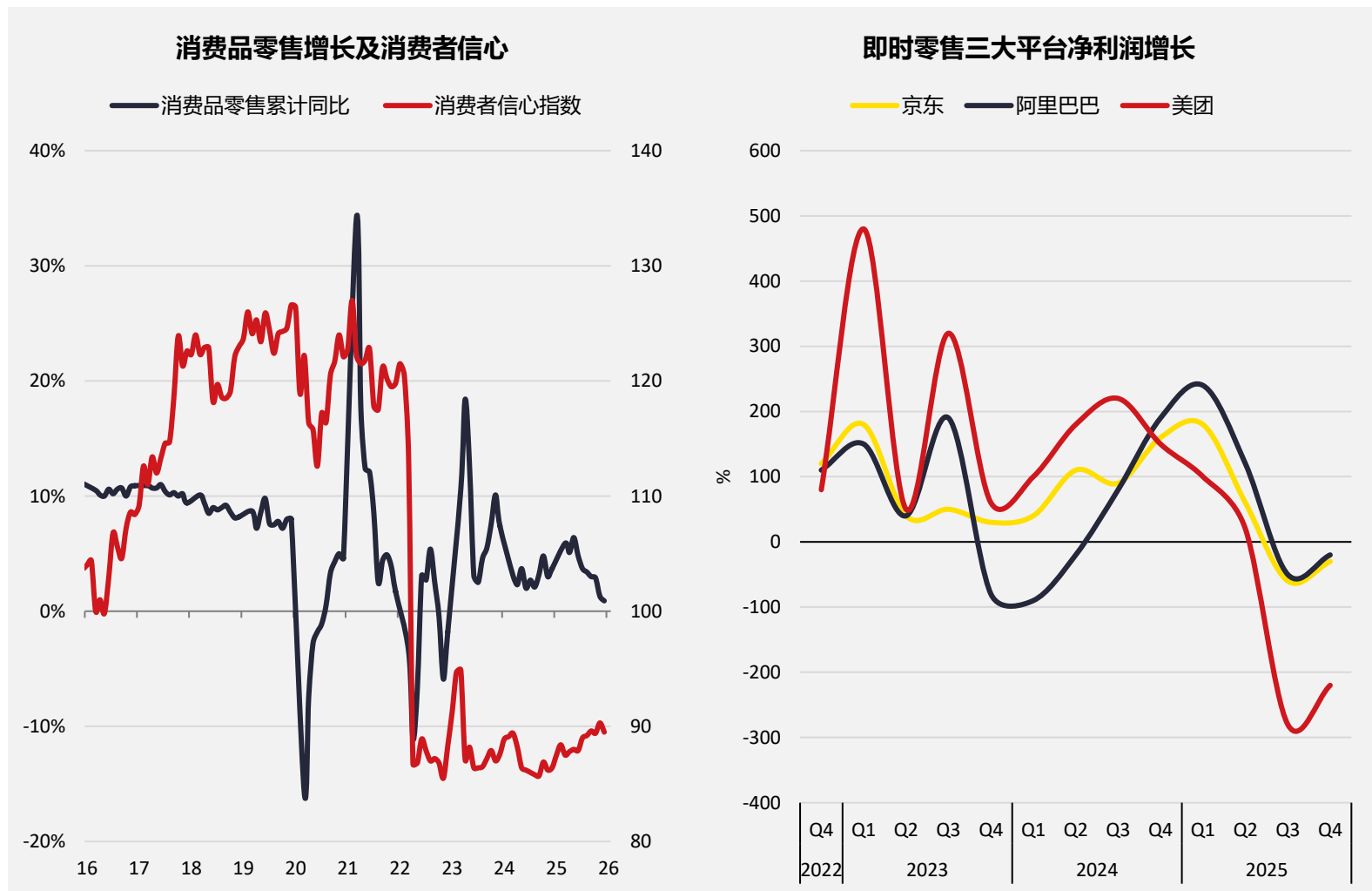
支持政策：

- 《关于规范发展不动产投资信托基金（REITs）的指导意见》

消费驱动盘：总量稳定，温和修复

消费基本面：2025 年消费整体温和修复。社零总额50.1 万亿元，消费对 GDP 贡献率52%，实物商品网上零售额增长5.2%。

- **高增品类：**大宗消费受“以旧换新”政策显著拉动，其中家电、通讯器材、家具、乘用车等品类增长明显。
- **即时零售：**2025年发展迅速，预计到2030年，将达到2万亿元。随着各大零售巨头向即时零售的战略倾斜，仓网短链化、近郊化趋势明显。一方面，消费者对于即时零售的消费模式逐渐成形；另一方面，平台补贴竞争给企业带来短期利润收缩的压力。
- **消费者行为：**2025年消费者信心指数在88-90点之间，显著低于长期均值。居民防御性储蓄偏好增强，消费意愿偏弱。

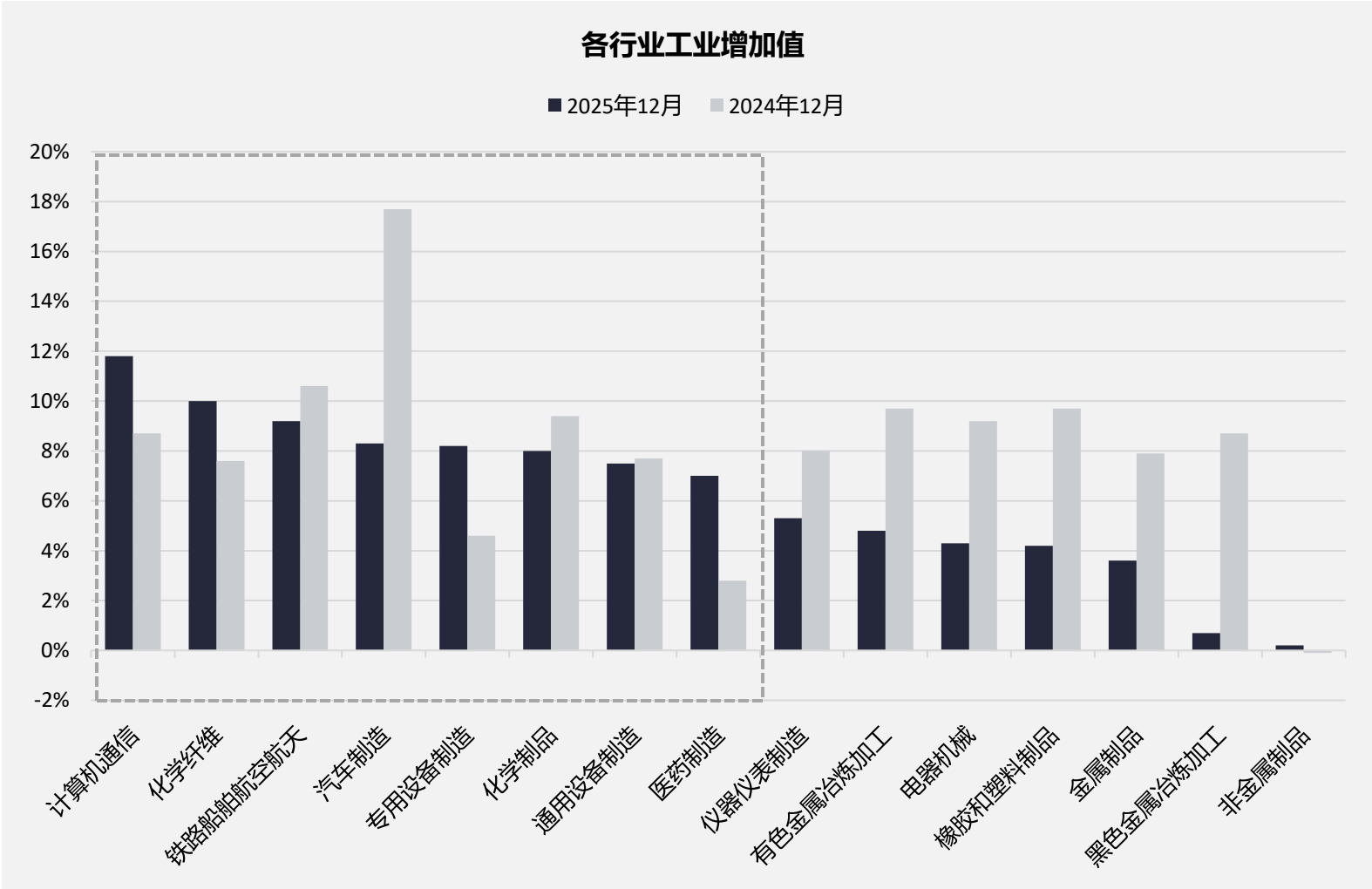


产业支撑盘：智造驱动转型



消费基本面：2025年规模以上工业增加值同比增长5.9%，制造业增加值占GDP比重维持在25%左右。

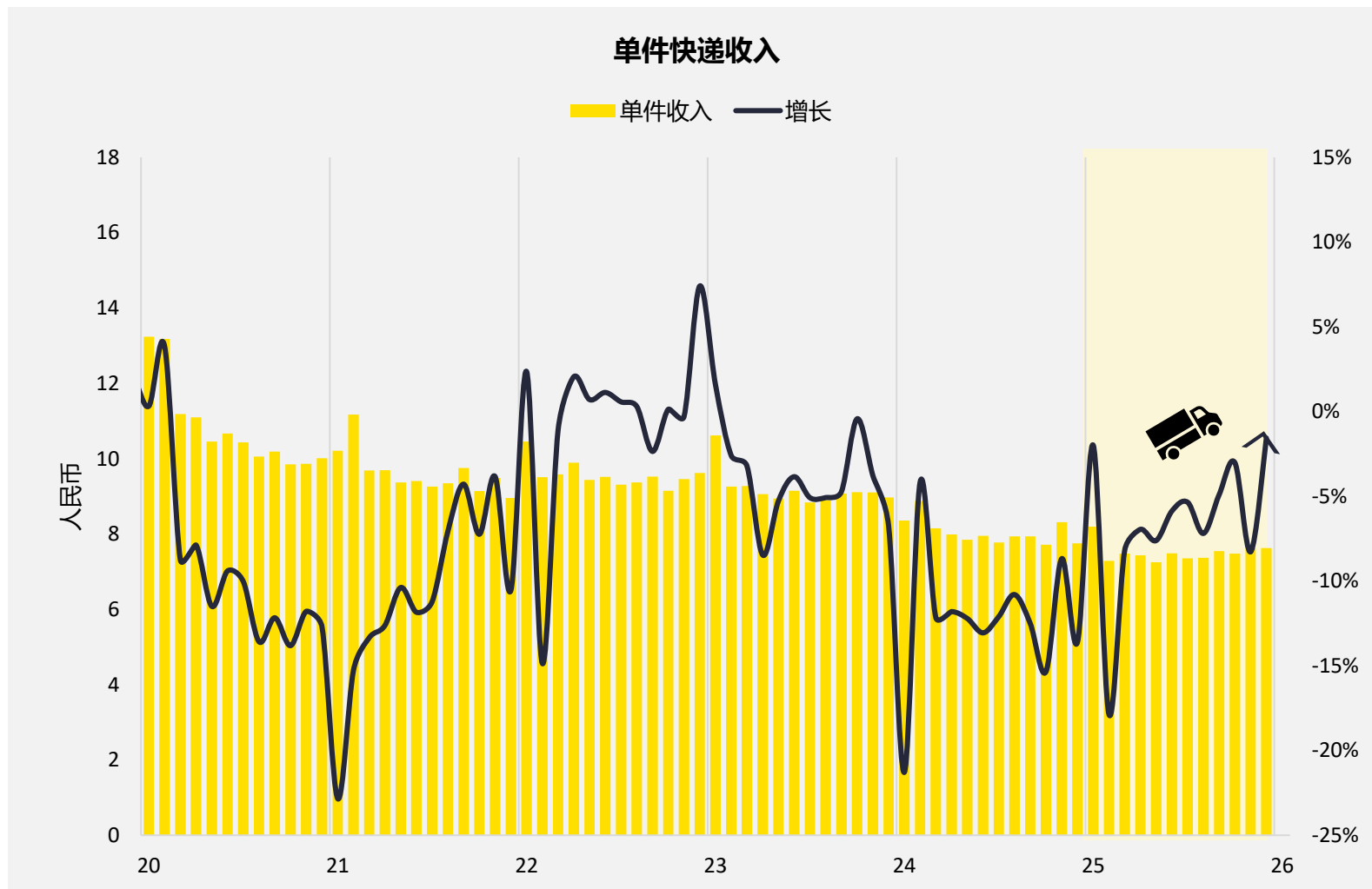
- **高端制造领跑：**高端制造产业整体保持稳定增速，集成电路、工业机器人、新能源汽车等新兴产业增长明显。
- **企业扩张谨慎：**制造业固定资产投资在年内有所下滑，部分行业仍存在利用率偏低的情况，相应企业的资产扩张及布局也较为谨慎。



快递快运

物流行业基本面：2025 年社会物流总费用 / GDP 比率降至**14.0%**，较上年稳步回落，体现物流行业降本增效成效持续释放。

- **快递行业转型：**行业“内卷”已达临界点，八大上市物流企业多家出现“增收不增利”，规模扩张模式难以维持。浙江、广东等地试点管控揽收低价，推动“反内卷”；企业同步加大智能化升级，聚焦末端配送以聚焦提升配送效率。
- **租赁市场去化：**大单成交仍是核心动力，头部电商、第三方物流（3PL）的规模化租赁需求，有效支撑仓储去化。
- **线上消费驱动：**线上消费总额稳步增长，但订单呈现单笔交易额缩小、碎片化加剧、下沉市场渗透加深的趋势，倒逼仓储物流向柔性化、精细化适配。

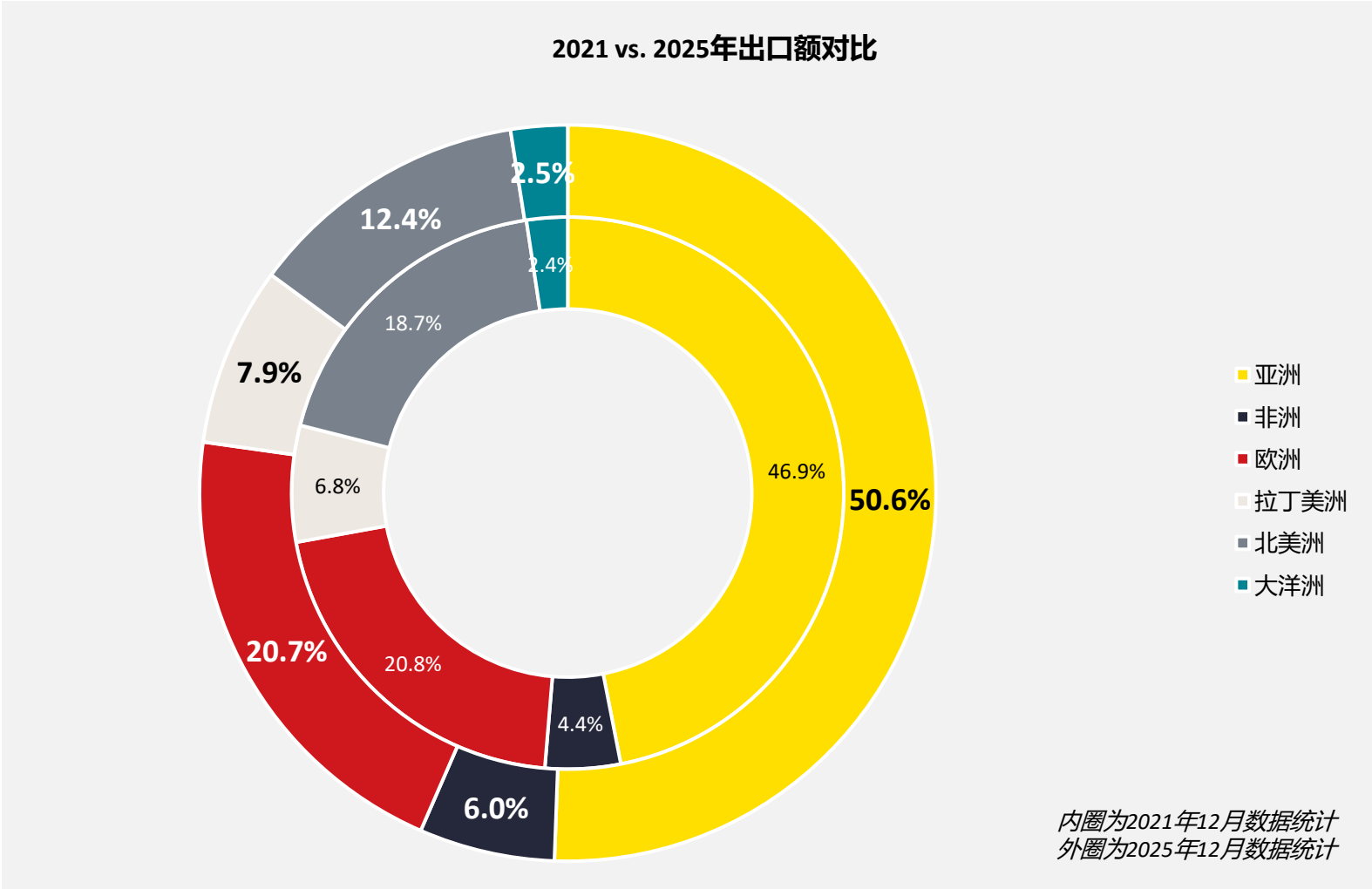


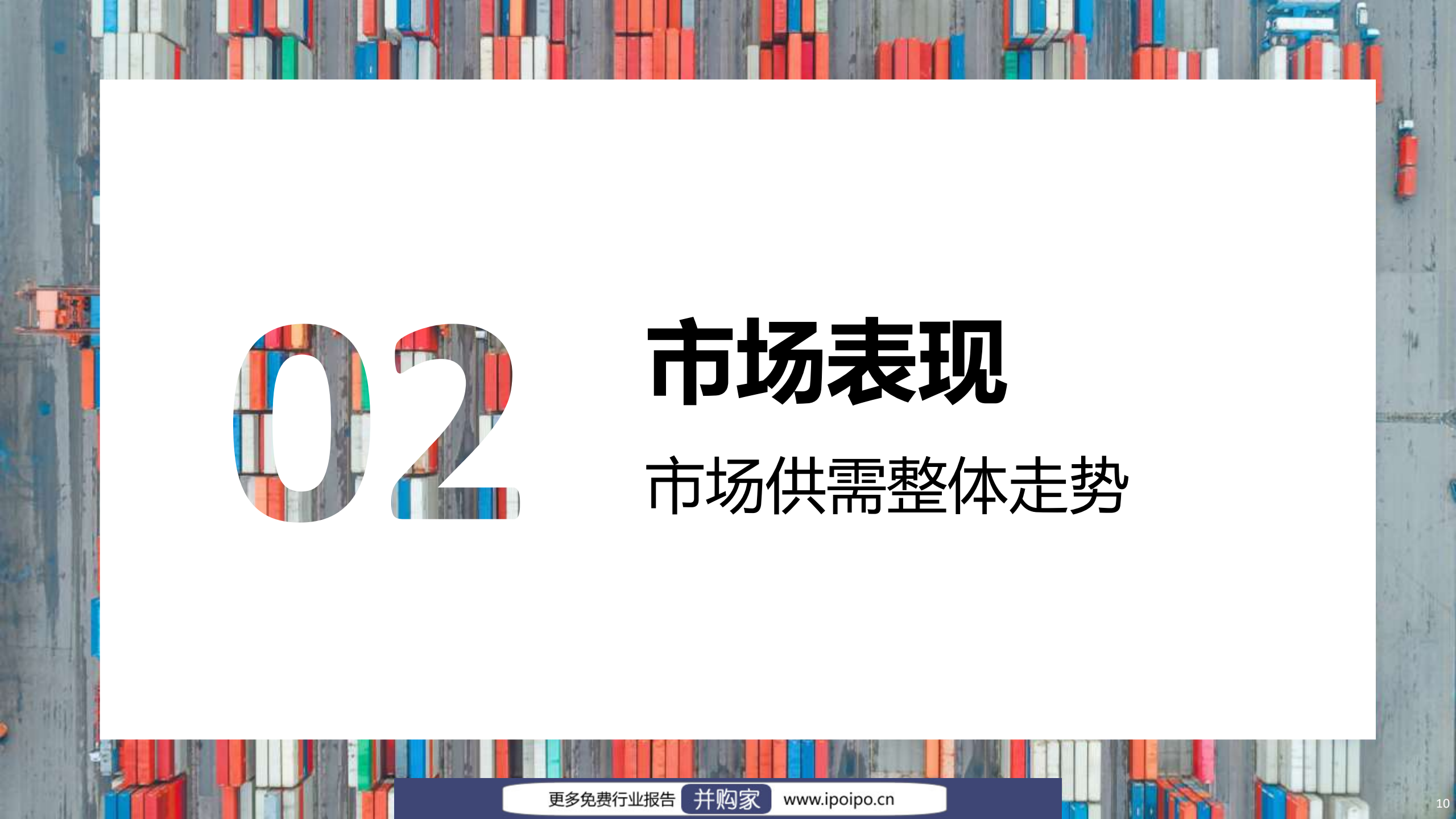
贸易增量盘：在不确定中寻找确定



贸易基本盘：2025年中国贸易顺差高达近1.2万亿美元。“新三样”出口增速由高位回落至20%左右，但高附加值产品占比提升。

- **地缘驱动下的多元化布局：**在地缘政治不确定性加剧的背景下，外贸企业正加快市场与供应链多元化布局。其中，“一带一路”沿线的中欧班列、西部陆海新通道等陆路通道实现量价齐升，有效分流海运压力并提升运输稳定性，直接利好成渝、西安、郑州等内陆枢纽的非保税仓储与多式联运设施需求。
- **高端制造表现突出：**高技术产品出口全年增长13.2%，其中专用装备、高端机床、工业机器人增速分别达20.6%、21.5%、48.7%。工业机器人首次实现净出口。





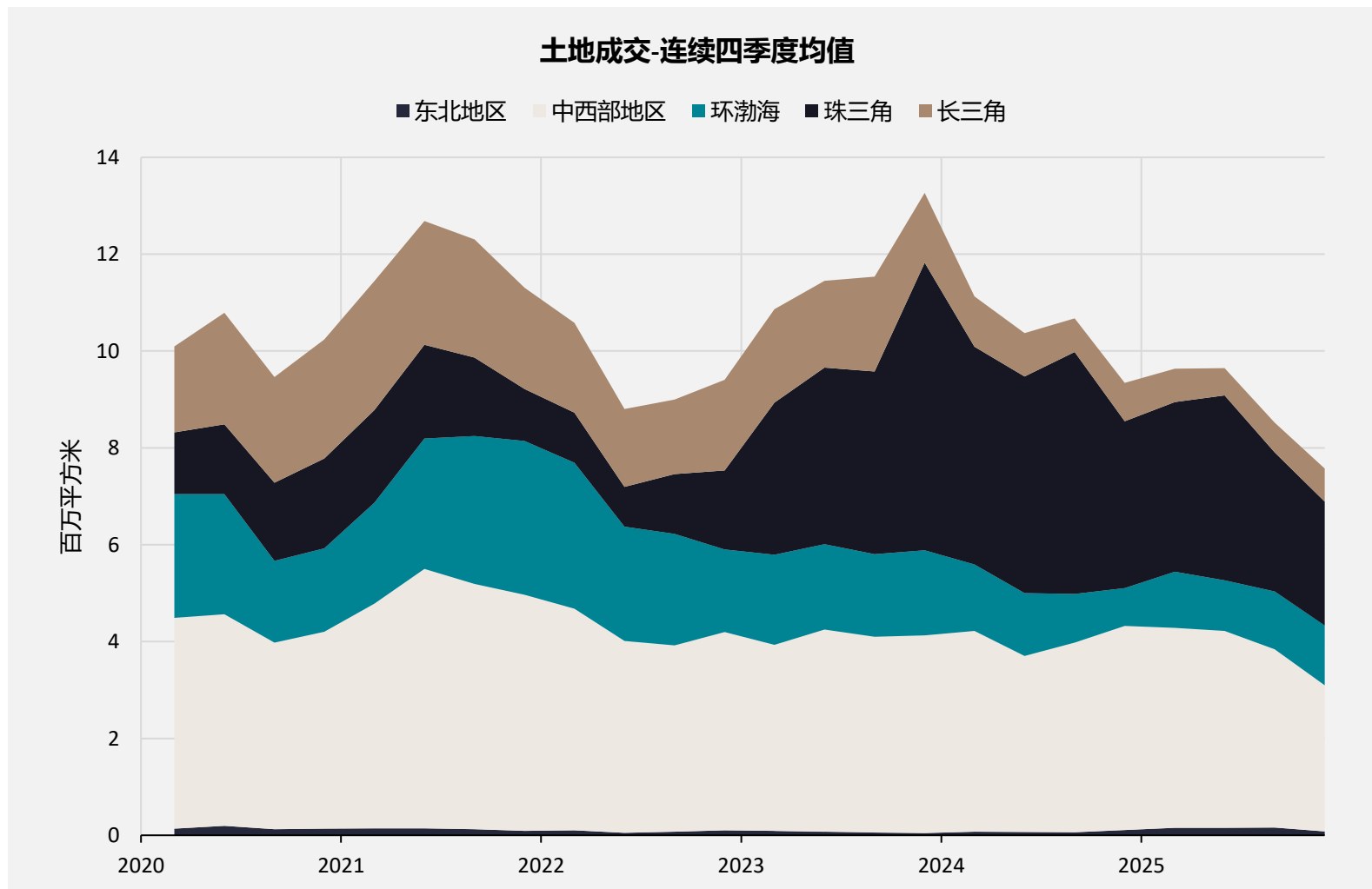
02

市场表现

市场供需整体走势

高存量下开发放缓

- **供应总量收缩：**2025 年物流仓储用地供应超 3,000 万 m^2 ，较 2023 年下降近 43%。高存量、高空置叠加租金下行，开发商主动放缓拿地与开发节奏，行业进入存量优化阶段。
- **拿地逻辑转向价值导向：**投资决策更看重区域去化、租金稳定性、产业集群及回报安全边际，不再以低成本拿地为单一目标。
- **供应向核心省份集聚：**未来仓储供应高度集中，广东、浙江、江苏稳居全国前三，区域分化进一步加剧。



业主不断深化运营

2025年物流地产业主市占率



1

市场格局趋于稳定，头部集中度居高不下：

2025年行业新增供应整体放缓，市场进入平稳调整阶段；与2024年相比，TOP10物流地产业主排名无明显变动，头部阵营日趋稳定，市占率持续维持在约60%，其中多数头部企业在华东区域的布局规模显著高于全国其他区域，区域集中度突出。

2

高标仓结构性过剩，倒逼开发节奏放缓：

当前高标仓市场出现结构性供需错配，普通高标仓供应过剩、优质差异化货源紧缺，这一现状反向延缓开发商新项目入市节奏，2025年多笔原定入市项目主动延期，行业从盲目扩张转向审慎开发。

3

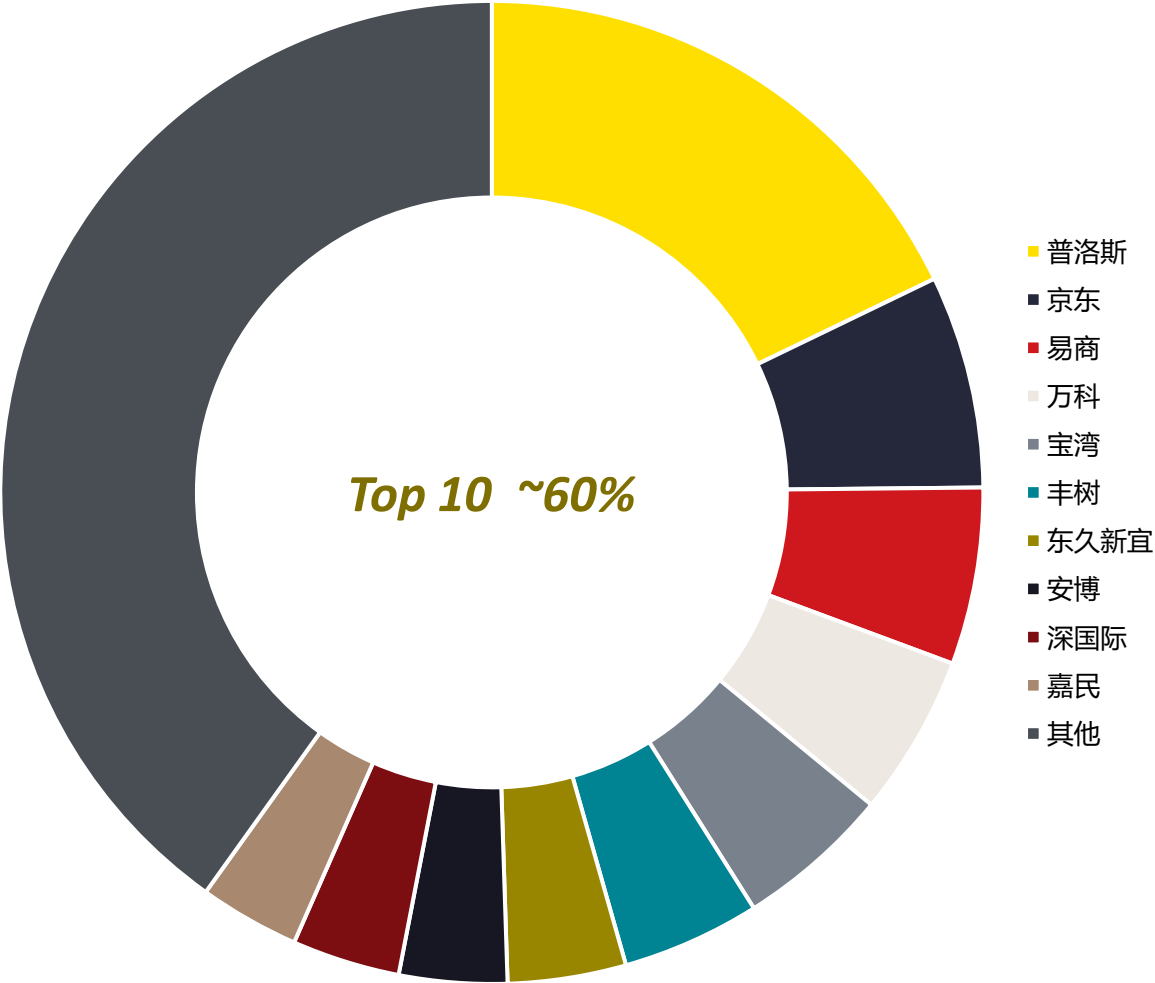
产品与运营深度升级，成核心竞争壁垒：

行业从单纯开发转向“开发+运营”双轮驱动，业主方深度跟踪市场动态与竞品情况，针对性优化产品设计，制定长期差异化发展策略；同时头部业主与3PL、电商等主力租户形成深度稳定绑定，进一步巩固市场优势，挤压中小型开发商生存空间。

4

行业洗牌加速，市场整合趋势明朗：

行业进入存量整合周期，小型开发商与中小平台抗风险能力弱，面临出局或被收购压力，市场出清提速；国内保险公司凭借资金优势成为核心接盘方，内资险资主导的行业整合成为2025年核心主题。



注：右图仅统计第一太平戴维斯追踪的全国 35 城非保税高标仓在

需求结构持续调整

1. 需求结构：

- 行业需求以3PL、电商零售为绝对主力，汽车、家电、电子等高端制造提供稳定支撑。

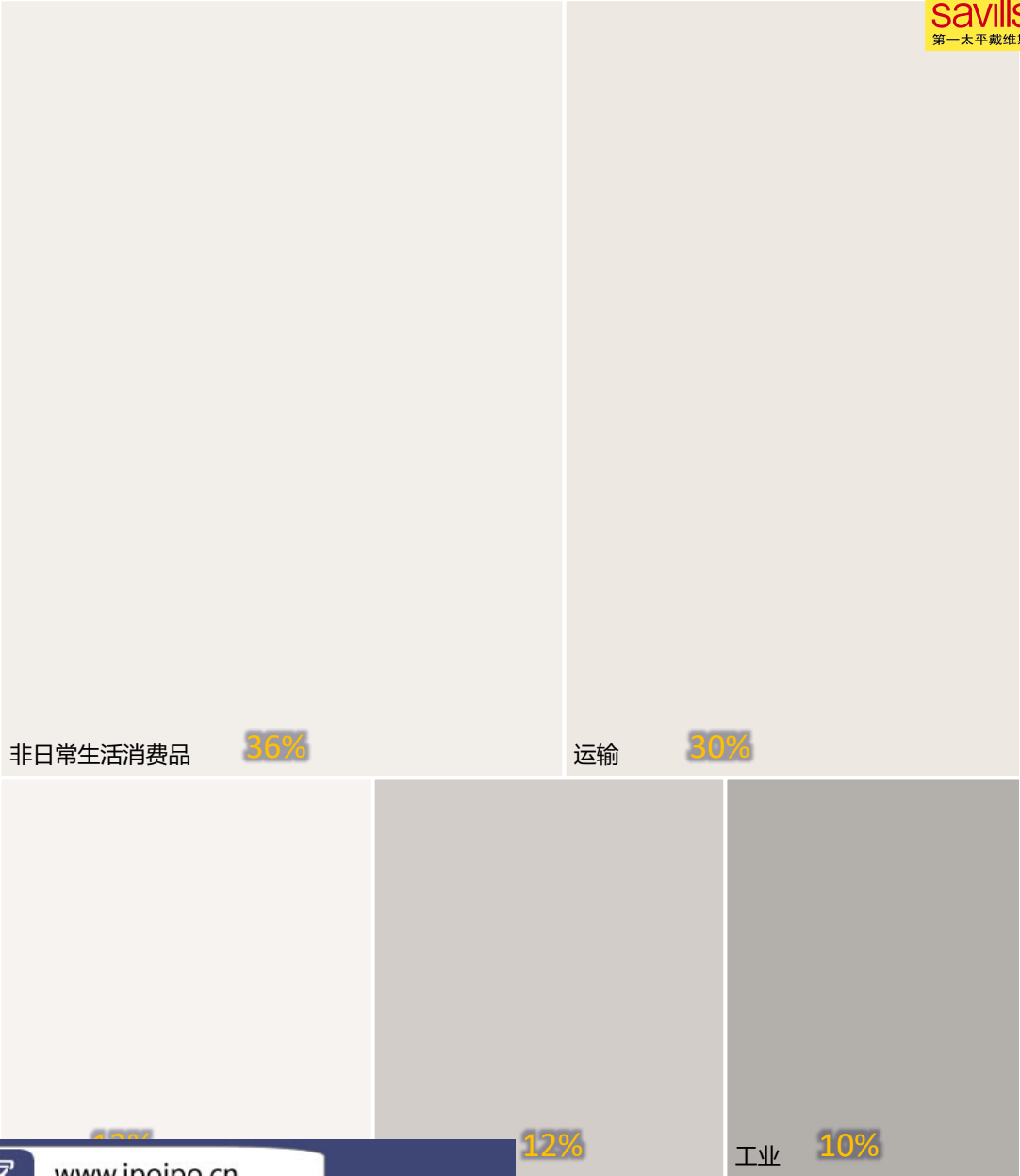
2. 租户情绪：

- 以搬迁、续租、成本优化为主，新增扩张需求偏弱。租户整体情绪谨慎理性，从扩张转向降本与网络优化，租期更灵活、选址更聚焦核心枢纽与产业集群，议价能力显著提升。
- 租金进一步下滑，也使得市场中一些大面积的非高标需求转向高标，但这种需求仍较为零散，对于市场吸纳的影响较为有限。

3. 需求变化：

- 头部跨境电商自建仓持续布局，将部分租赁需求转向自有物业，仓储外租市场电商租赁占比有所回落；这一变化推动开发商拓展多元租户，引导供给端策略调整。

2025年非保税高标仓租赁成交



市场情绪与核心议题



业主

市场情绪整体偏谨慎，业主在租金承压、估值约束与去化压力之间寻求平衡，租赁策略与交易条款趋于灵活：

- **优惠与交易条款趋于灵活**

业主普遍通过租金折扣、延长免租期等方式提升项目竞争力；物业管理费则整体保持稳定，未随租金同步下调。

- **机构化资产定价更趋保守**

基金及类 REITs 持有资产受估值与 LP 约束，租金下调空间有限，业主多通过稳定名义租金规避估值连锁反应。

- **租赁期限全面短期化**

业主普遍偏好 1-2 年短期租约，以“1+1”续约条款为主流模式，在保证当期去化的同时，为市场回暖预留租金上调空间。



租户

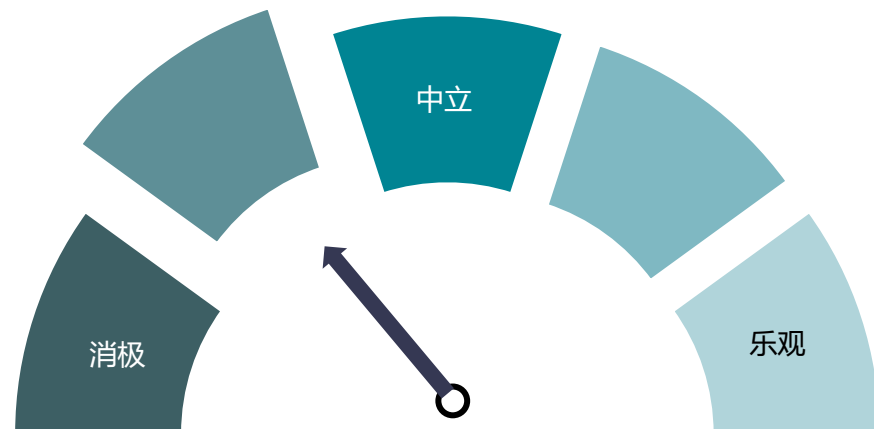
当前租户决策高度务实，核心诉求集中于成本控制与稳定经营，对非核心配套关注度显著降低：

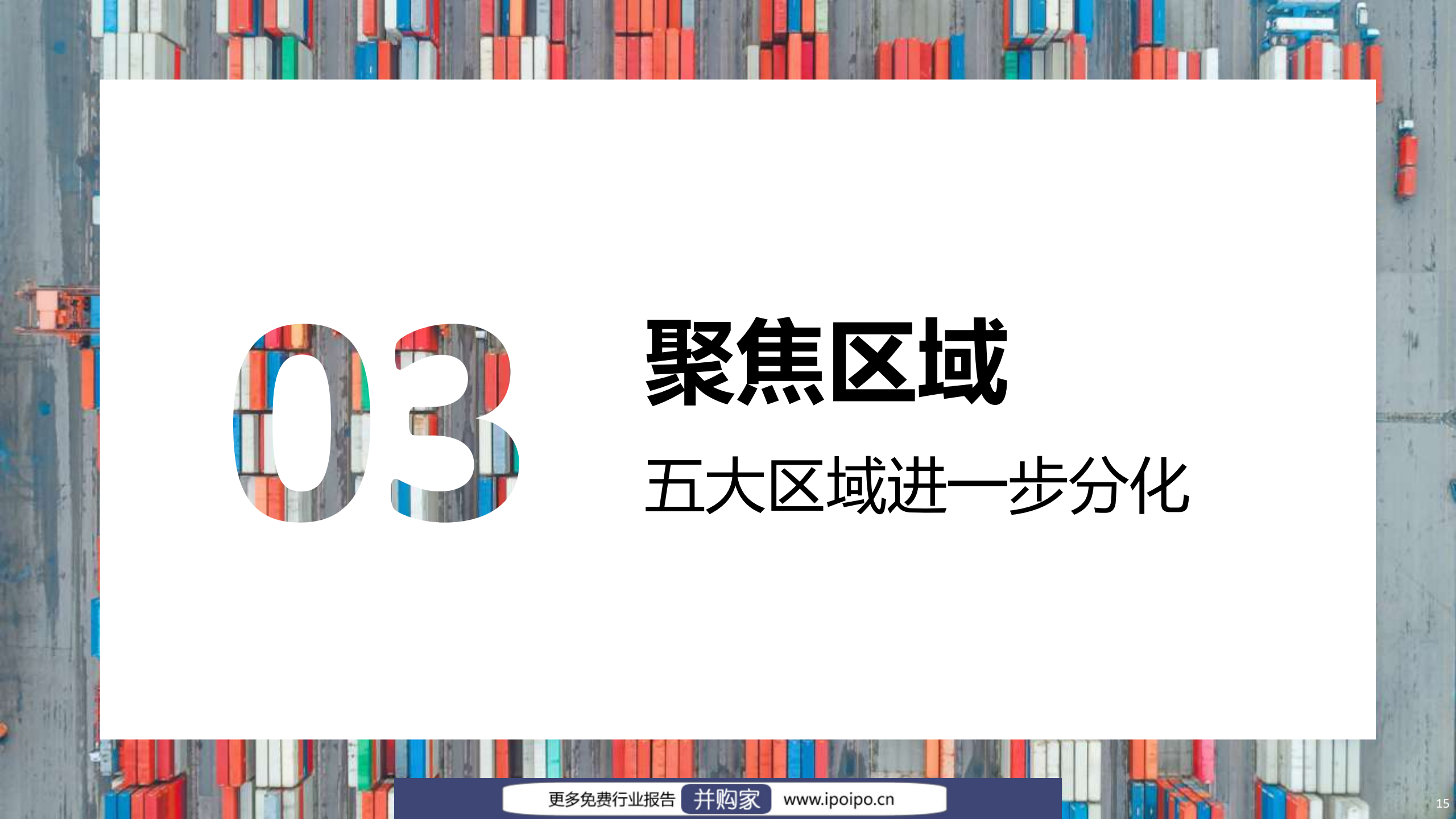
- **定价优先，弱化品质溢价**

租户决策以租金成本为首要考量，ESG、自动化、层高及其他高标仓附加价值暂非核心关注点，选址逻辑保持务实，仅重点关注临近高速公路、城市及消费终端等基础区位条件。

- **倾向长期锁价，控制成本波动**

租户普遍偏好 3-5 年中长期租约，旨在锁定当前低位租金水平，降低未来租金上涨带来的成本风险。





03

聚焦区域

五大区域进一步分化

研究范围与数据说明

市场覆盖

- 覆盖全国5大区域、35个核心城市，监测总存量约1.3亿平方米。

物业口径

- 以非保税高标物流仓为研究主体；
- 不含保税仓、冷链、自有物业及传统仓库（即农民仓）。

统计方法

- 租金、空置率采用市场对外报价，按固定周期更新；
- 租金口径为含物业管理费不含税面价，免租期、补贴等优惠未折算。

数据局限

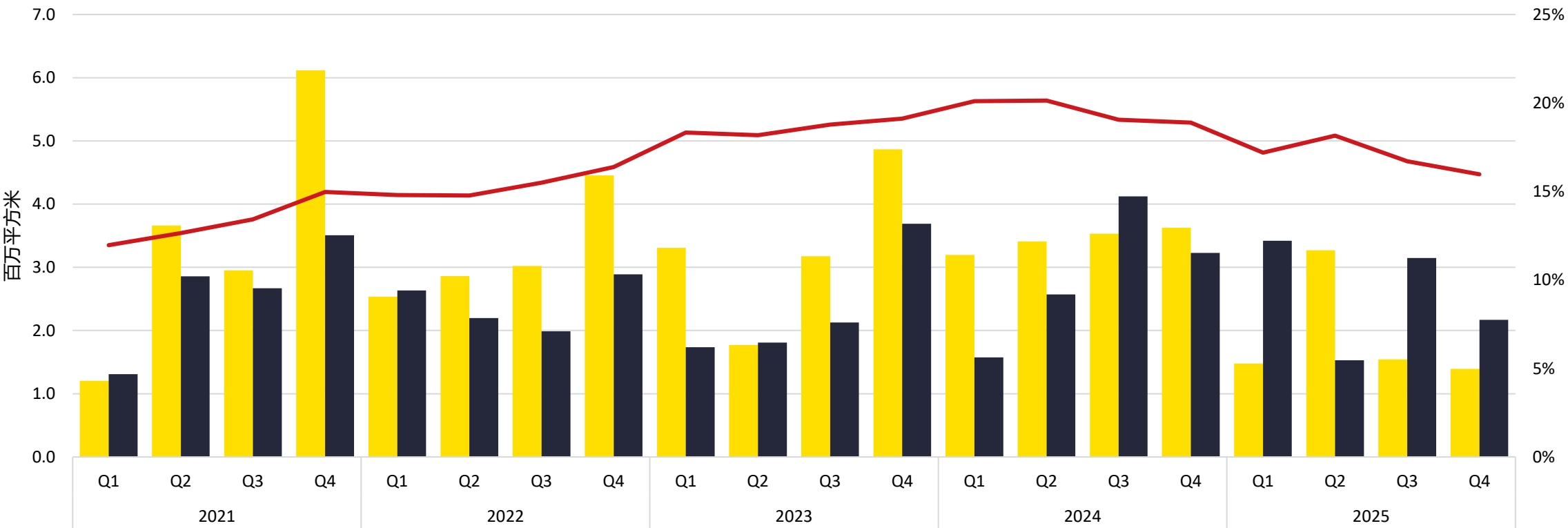
- 部分非核心城市在建及规划供应不完全完备；租金与成交数据来源于业主、二手公开信息及实地调研，存在一定抽样性。

全国市场总览：市场供需



中国非保税高标仓市场

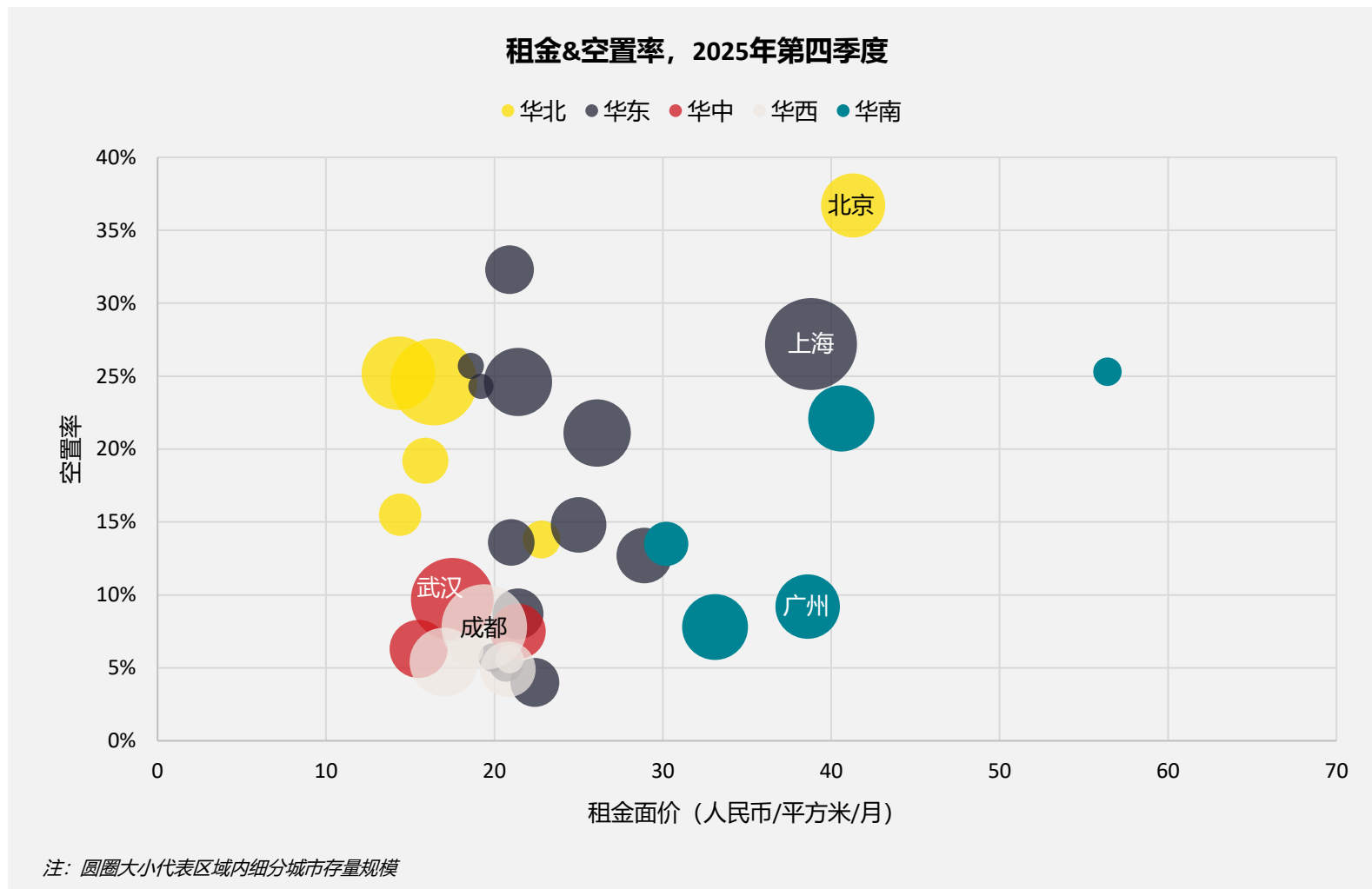
■ 新增供应 ■ 净吸纳 — 空置率



分区表现

区域分化显著：压力与韧性并存

- **华北地区：**供应压力大，空置率高企受新增供应集中释放影响，市场压力显著，区域平均空置率处于全国相对高位。
- **华东地区：**城市间分化最为明显，部分城市因供应过剩而集中承压，而核心枢纽及产业密集区中存在结构性机会。
- **华南地区：**年内明显供应潮压力下，租金处于下行周期，存在续租租金大幅下调案例，但整体水平在全国范围内仍保持相对优势。
- **中西部地区：**出租率较为稳定，但租金水平仍低于之前的峰值。



租金整体下行

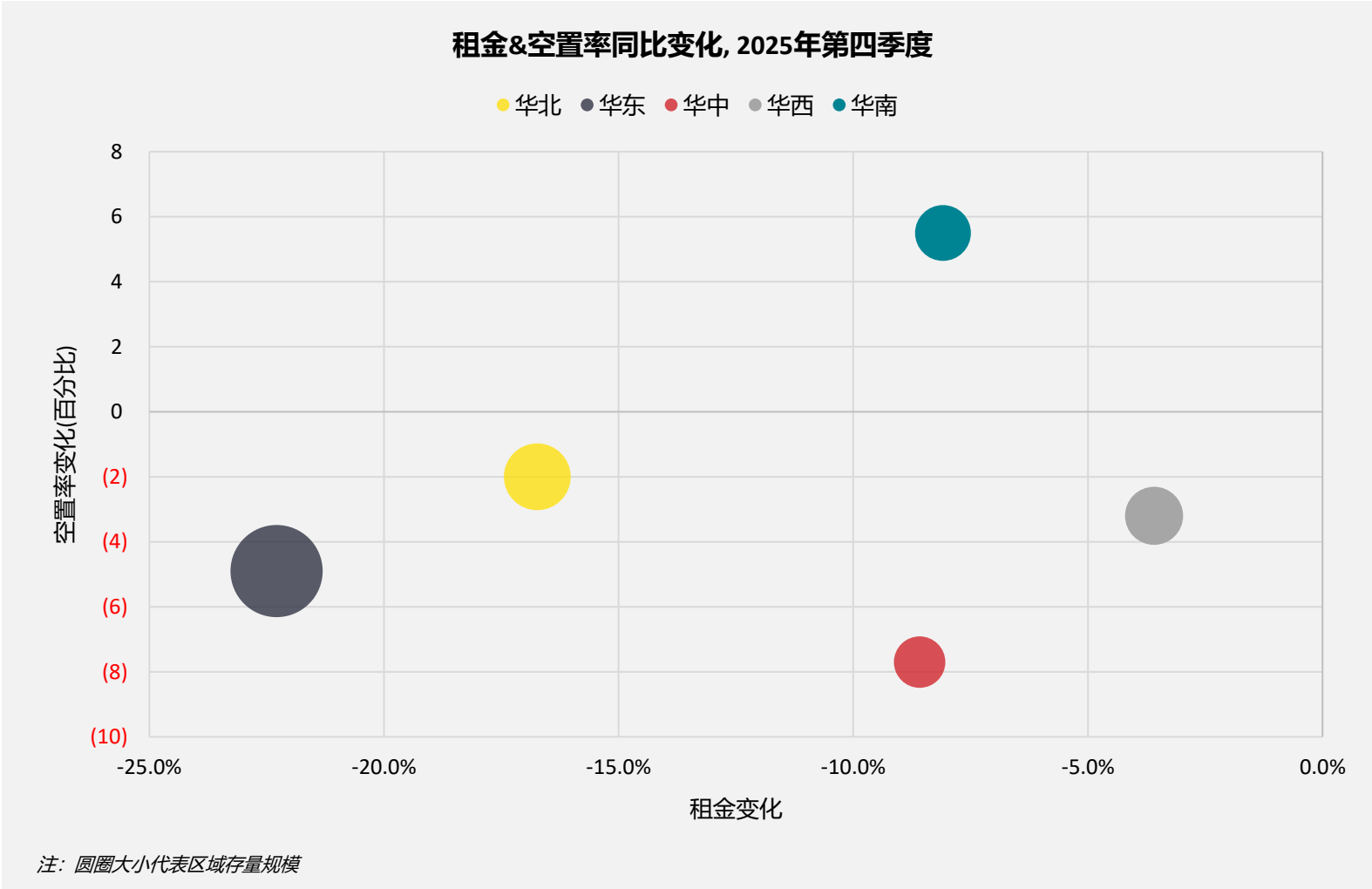


市场不再同涨同跌，城市基本面为主导因素：

- **租金：**行业价格战持续，租户行为进一步重塑市场格局。市场平均租金延续下行趋势，市场整体仍处于调整阶段。
- **空置率：**受租金下调带动，多数市场空置率有所回落，2025 年全年空置率较 2024 年实现边际改善。不过整体水平仍处于历史相对高位，市场去化压力依然存在。

区域分化特征：

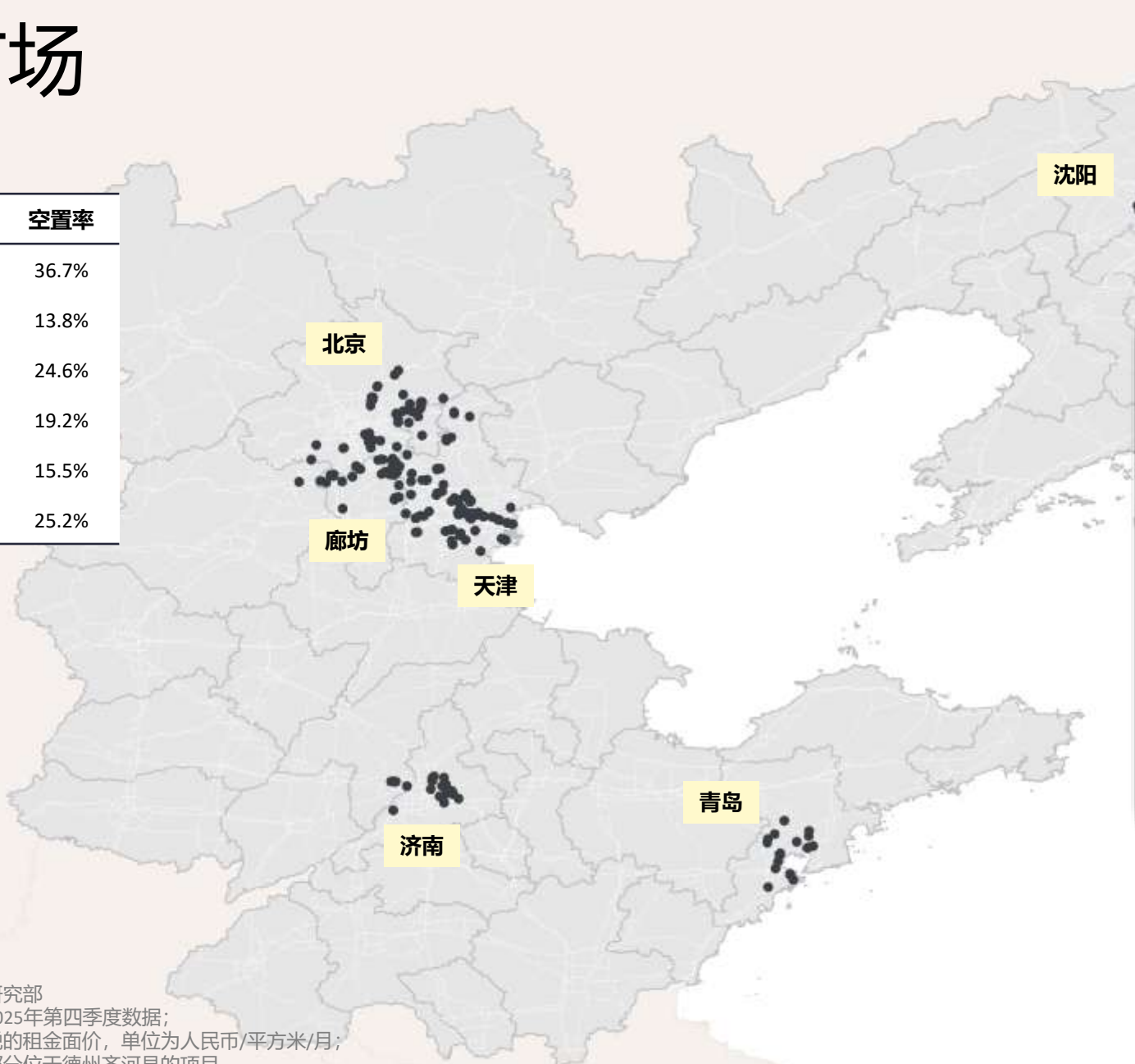
- **华南：**区域内需求稳健，但年内集中新增提升租金与空置率压力。
- **华东、华北：**供应过剩叠加高空置率，租金降幅最为显著；
- **华中、华西：**需求稳定、供需相对均衡，租金降幅温和。



华北市场



市场	租金	空置率
北京	¥41.3	36.7%
青岛	¥22.8	13.8%
天津	¥16.4	24.6%
济南	¥15.9	19.2%
沈阳	¥14.4	15.5%
廊坊	¥14.3	25.2%



华北物流地产市场在集中供应下持续承压，但市场动态调整效果显著，表现超预期：

- **京津廊走廊：**
 - 受供应叠加以及地理邻近影响，环京区域竞争加剧，2025 年租户跨城流动增强，区域租金整体下调 15%-20%，价格压力明显。
 - 北京：受 2023 年以来京廊大规模项目集中入市冲击，2025 年底空置率升至 36.7% 的阶段高点；尽管需求未明显下滑，但租户观望情绪导致吸纳节奏放缓。
 - 廊坊：依托成本优势持续承接北京外溢需求，已连续两年实现超 100 万平方米净吸纳；3PL 企业为核心承租主力，多笔万方级大宗成交有效支撑市场去化。
- **其他城市：**
 - 青岛、沈阳市场相对独立，区域替代性较低，租金走势更多由本地产业基础与供需结构决定。

来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金与空置率均为2025年第四季度数据；
租金为含物业不含税的租金面价，单位为人民币/平方米/月；
济南城市版块包含部分位于德州齐河县的项目

华东市场



市场	租金	空置率
上海	¥38.8	27.2%
杭州	¥25.0	14.8%
苏州	¥24.9	20.2%
宁波	¥22.2	4.7%
嘉兴	¥21.4	24.6%
南京	¥21.4	8.7%
无锡	¥21.2	17.1%
合肥	¥20.2	10.7%
南通	¥19.9	5.7%
湖州	¥19.2	24.3%
南昌	¥17.2	12.2%

受新增供应放缓、需求稳步修复带动，2025 年华东区域整体空置率回落至20% 以下，较 2024 年的阶段性高点明显改善；尽管市场完全回归健康水平仍需时间，但在供应保持理性的前提下，区域已基本度过最严峻的去化压力期。

- 区域内部分化显著加剧，长三角各城市呈现清晰梯队：
 - 大苏州、南京周边作为存量核心枢纽，因前期供应集中入市，空置率高企、租金下调幅度最深；
 - 杭州、宁波、无锡等城市依托较强产业支撑，年内市场表现逐步企稳。
- 以价换量成为行业主流操作，其普遍通过下调租金、延长免租期等方式促进去化，部分城市租金年内降幅接近30%，市场进入阶段性筑底调整。
- 租金下行一定程度激活了需求，带动区域净吸纳量回升至2022 年水平，市场修复动能有所增强。

来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金与空置率均为2025年第四季度数据；
租金为含物业不含税的租金报价，单位为人民币/平方米/月；
以及张家港区域；杭州城市板块包含部分湖州及绍兴项目

华南市场



市场	租金	空置率
深圳	¥56.4	25.3%
东莞	¥40.6	22.1%
广州	¥38.6	9.2%
佛山	¥33.1	7.8%
惠州	¥30.2	13.5%

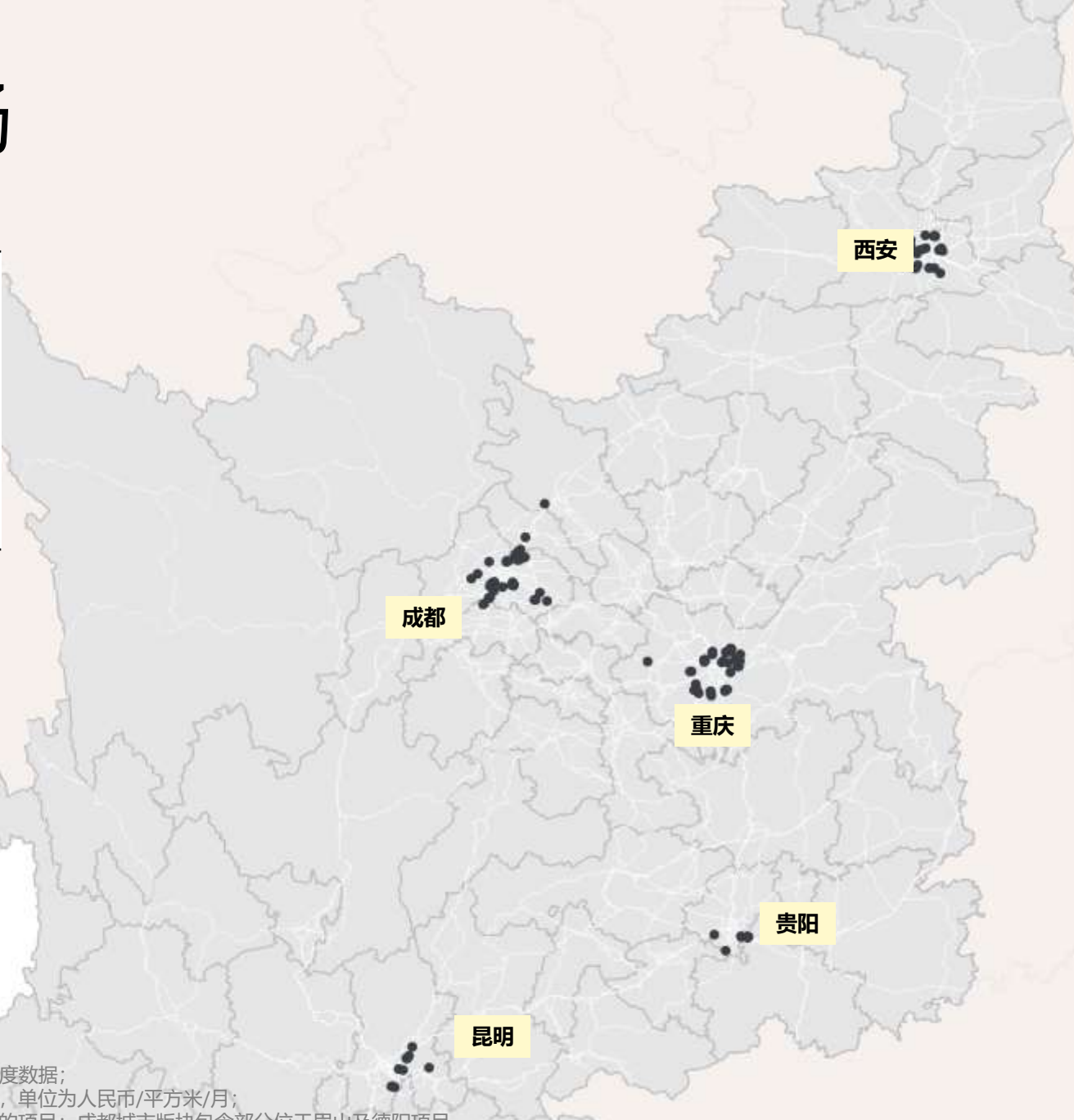
- 2025 年华南仍处于供应集中释放期，其中广州、佛山新增项目体量最大，且未来供应仍维持高位，去化压力持续。
- 新增供应集中入市显著推高空置率、压制租金水平，租户议价能力提升，部分借机优化仓网布局。
- 业主策略分化，头部机构聚焦优质资产与运营提效，中小业主被动让利，行业资源与资本向头部集中。
- 华南依托重要口岸集群具备显著的区位优势。尽管年内跨境电商扩张节奏有所放缓，但贸易驱动下整体物流需求保持稳健；在地缘政治复杂多变的背景下，区域的不可替代性进一步凸显。

来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金与空置率均为2025年第四季度数据；
租金为含物业不含税的租金面价，单位为人民币/平方米/月

华西市场



市场	租金	空置率
西安	¥20.9	5.6%
贵阳	¥20.8	4.9%
成都	¥19.4	7.8%
昆明	¥18.4	6.2%
重庆	¥17.0	5.4%



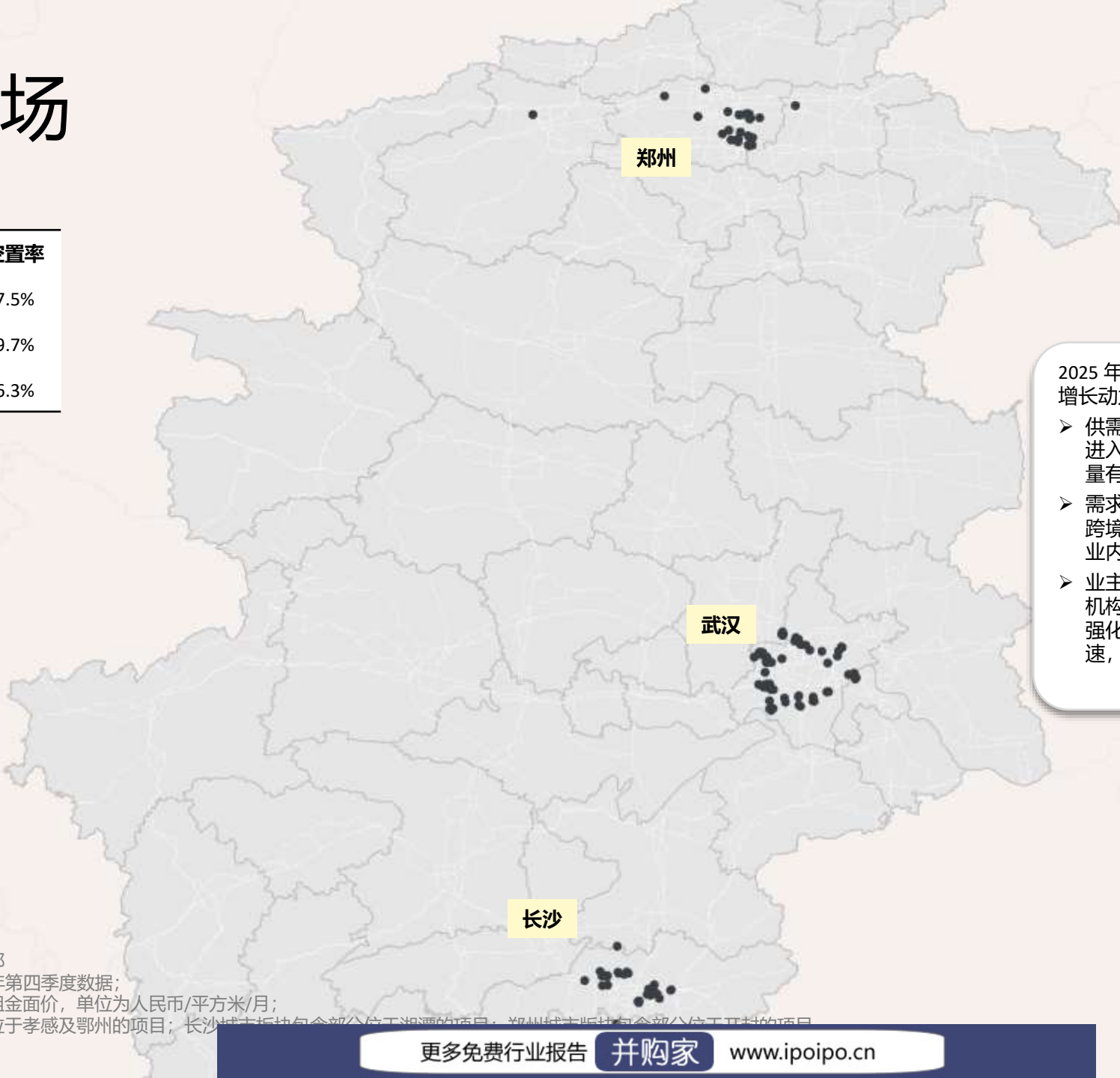
- 2025 年华西物流地产趋向供需平衡，有限的供给叠加稳健需求，区域空置率同比下降3.2个百分点，租金持续低位运行：
- 成渝双核持续领跑：成都、重庆依托电子信息、汽车制造等支柱产业及庞大消费市场，高标仓需求保持稳健。其中，成都于 2025 年下半年进入调整期，区域逐渐分化，而二三圈层则凭借成本优势，去化与出租表现明显提升。
 - 民生消费托底：居民消费相关的零售消费业务在年内有业务调整，影响租赁活动小幅放缓，但是以零售、3PL为主的需求仍占据年内租赁成交的主要占比。
 - 未来整体供应节奏可控，市场预计将延续稳定态势。

来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金与空置率均为2025年第四季度数据；
租金为含物业不含税的租金面价，单位为人民币/平方米/月；
西安城市版块包含部分位于咸阳的项目；成都城市版块包含部分位于眉山及德阳项目

华中市场



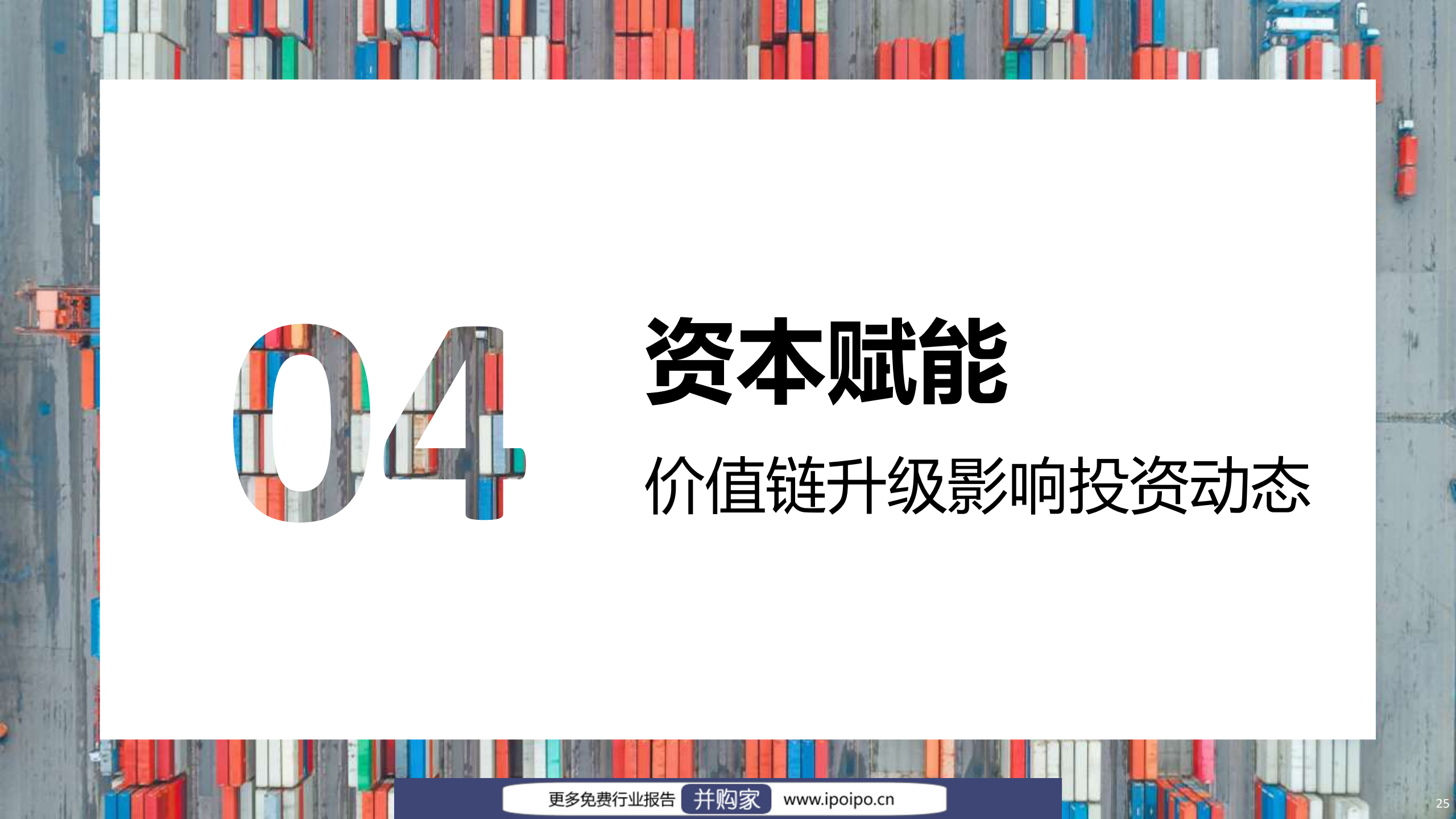
市场	租金	空置率
长沙	¥21.4	7.5%
武汉	¥17.5	9.7%
郑州	¥15.5	6.3%



2025 年华中物流地产供需企稳，产业转移成为核心增长动力：

- 供需筑底企稳，吸纳韧性领跑中西部：华中整体进入“供应温和、空置下行”周期，2025 年净吸纳量有明显回升，区域空置率在年末降至10%以下。
- 需求双轮驱动，产业转移成核心增量：电商/ 快递、跨境电商为基础盘；汽车制造、新能源、电子产业内陆转移带动生产性物流需求。
- 业主策略分化，枢纽与产业仓成布局焦点：头部机构聚焦武汉、郑州、长沙枢纽及产业集群区，强化运营提效；中小业主以价换量，行业整合加速，资本与资源向核心城市与优质资产集中。

来源：第一太平戴维斯研究部
注：租金与空置率均为2025年第四季度数据；
租金为含物业不含税的租金面价，单位为人民币/平方米/月；
武汉城市版块包含部分位于孝感及鄂州的项目；长沙城市版块包含部分位于湘潭的项目；郑州城市版块包含部分位于开封的项目



04

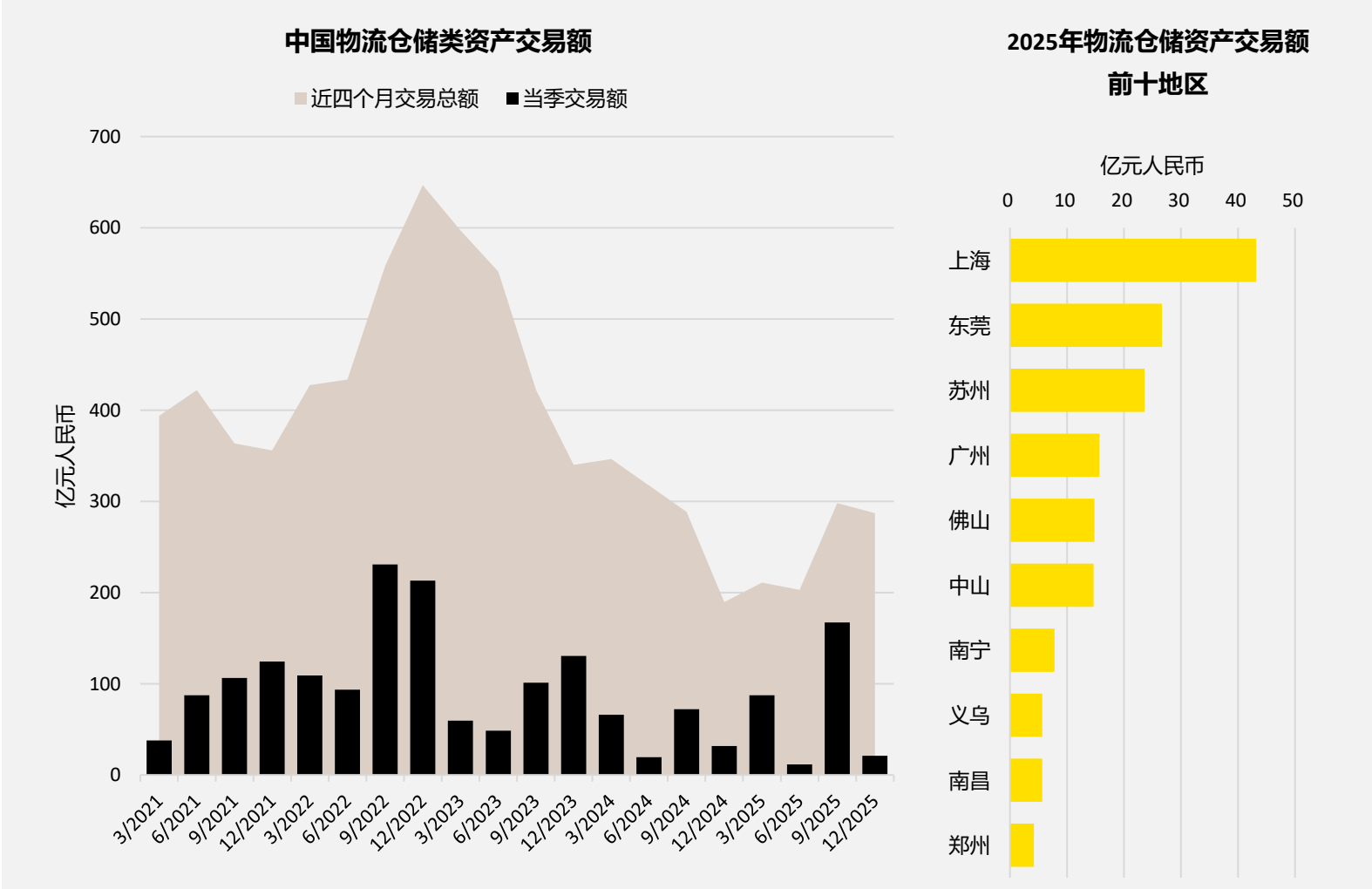
资本赋能

价值链升级影响投资动态

资本聚焦优质存量



- 2025年市场处于历史周期中的相对低价区间，价格处于低位窗口期。其中，华东和华南仍为交易最为活跃的地区。
- 宗交易总量尚未恢复至2021年峰值，买卖双方估值价差仍存、交易周期拉长，但投资者资产问询、尽调活跃度同比回升，头部内外资机构均积极布局优质存量资产。
- 险资、人民币长期资金及央国企构成市场投资主力；外资则主要通过QFLP等本土化通道参与境内优质项目投资，深度融入国内市场。



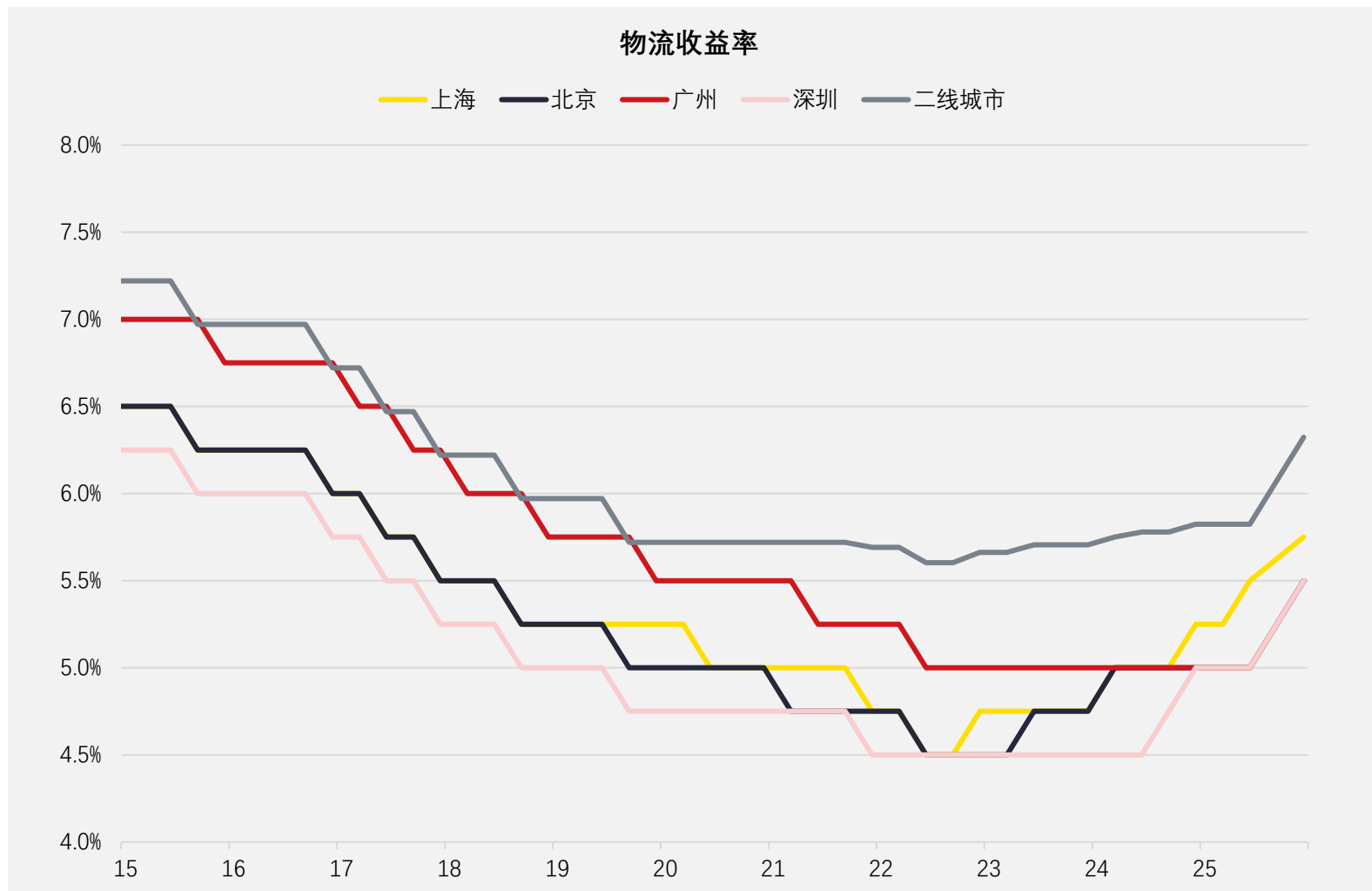
投资风向

卖方：策略分化，灵活应变

- **机构投资者：**坚守核心资产，拒绝非理性降租以维护长期价值，通过提升运营效率和资产质量来应对阶段性高空置率，同时策略性调整资产组合，聚焦更具潜力的细分赛道。
- **部分开发商 / 财务投资者：**为加速去化或回笼资金，主动顺应市场趋势，通过降价、延长免租期、提供定制化服务等灵活手段吸引租户，市场资产处置与并购机会增加。

买方：审慎乐观，把握窗口

- **积极布局者：**将当前租金下行周期视为优化仓网的窗口期，重点关注核心区域稀缺资产、具备增值潜力的存量改造项目及冷链、智慧物流等专业仓储赛道，提前锁定优质标的。
- **多数观望者：**尽管市场询问度上升，但因对市场底部判断存疑及资产估值谨慎，仍保持观望态度，决策时更注重资产的地理位置、硬件标准、租户结构及长期运营价值。

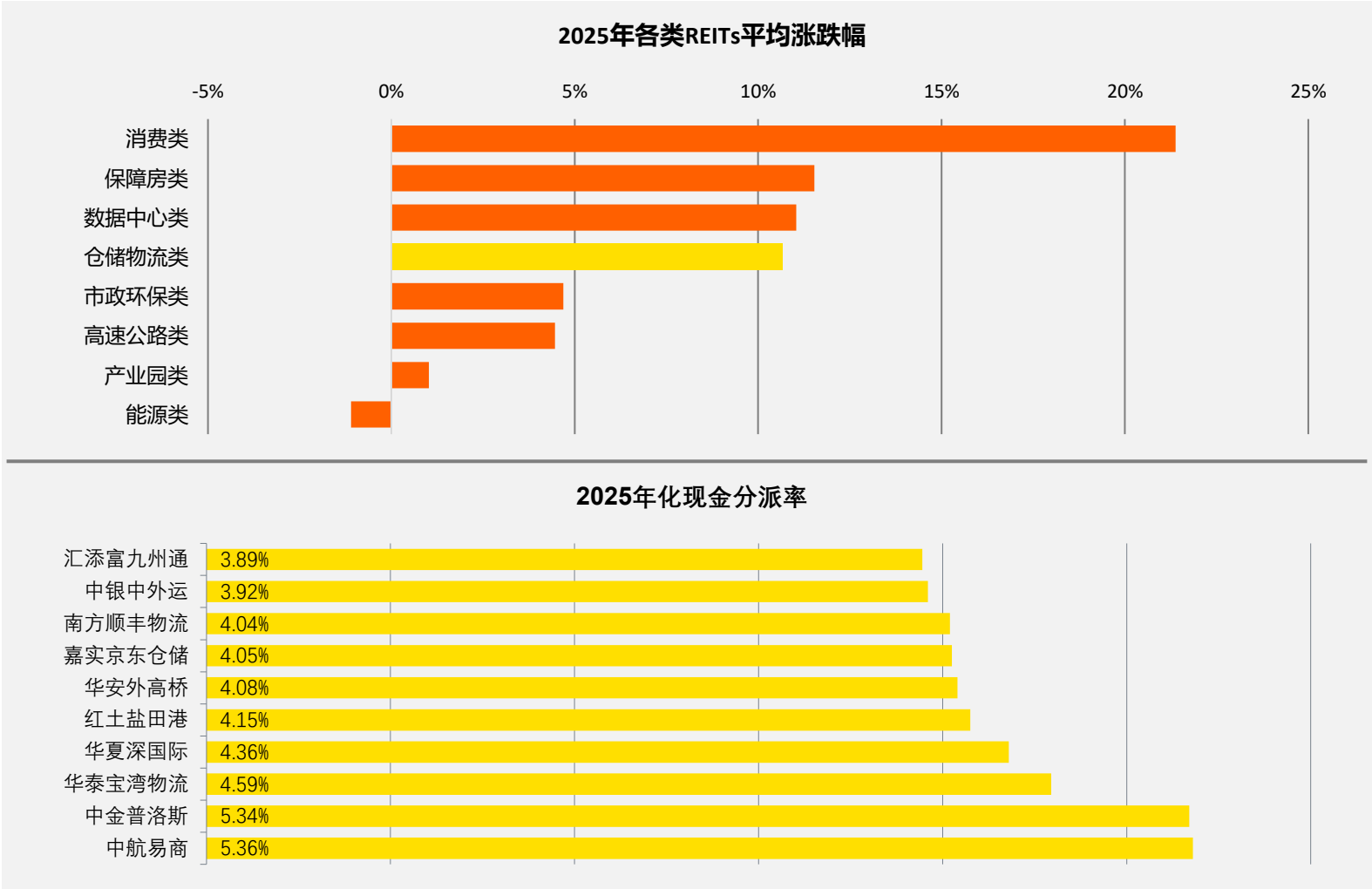


物流仓储REITs价值坚守



2025 年，中国物流仓储 REITs 市场在行业进行结构优化与调整，分化加剧与稳健运营并行：

- **市场表现分化显著：**全年来看，底层资产都面临着租金走低及估值调整的周期性挑战。但头部 REITs 仍凭借其持有的核心区位资产、稳定的租户结构和优秀的运营管理能力，在租金下行周期中保持相对稳定的现金流和分红水平。
- **政策支持持续加码：**国家持续推动 REITs 市场的常态化发行和扩募。同时，运营信披、现金流分配、估值核算规则收紧，合规要求升级。



来源：，各基金2025年度报告
注：右图统计数据为截至2025年12月31日



05

价值延伸

未来展望与趋势研判

短期预测

- **新增供应：**2026年，全国非保税高标仓新增供应将有明显放缓，其中部分开发商或将持续延迟项目入市时间
- **租金：**全国高标仓平均租金仍面临下行压力，但下滑幅度有望收窄；核心城市群优质项目租金或将率先企稳。
- **空置率：**随着新增供应逐步放缓，市场有望在2026年留出更多的市场吸纳空间，空置率随短期内停留在较高区间，但将有所下降。





市场核心逻辑： 从“规模竞争”转向“质量竞争”

- 未来行业核心价值不再是“最大的空间”，而是“最好的节点”，核心区位、自动化适配、数字化与多功能性成为资产核心竞争力。
- 行业胜负关键从面积规模转向综合能力，能提供效率、自动化与供应链韧性的优质资产，将成为长期赢家。



业主策略方向： 资产升级成核心抉择，两极分化加剧

- 头部业主通过补齐自动化配置、提升 ESG 表现、引入数据化管理，对老旧存量资产重新定位，聚焦“好用、高效”的实用型升级。
- 固守“成本防守”模式、不进行资产升级的业主，其老旧资产将被租户剔除，加速边缘化。



租户需求变化： 从“租空间”到“嵌供应链”，要求全面升级

- 租户租赁逻辑转变，不再是单纯租赁空间，而是将供应链“嵌入”空间，区位、产业配套、劳动力、合规性等成为核心决策因素。
- 先进制造崛起模糊了“物流空间”与“工业空间”的边界，多功能、高适配的复合型设施更具长期需求。

结语

展望未来，中国物流地产市场将正式告别粗放式规模扩张阶段，完成**从总量驱动的“量的积累”向价值驱动的“质的提升”的根本性转型**。行业红利不再来自新增供给的快速放量，而将聚焦于核心区位优质资产的运营增值与高壁垒细分赛道的结构性机会。在供给收缩、租金企稳、机构资金持续向核心资产集中的趋势下，市场将进一步优胜劣汰，而只有具备稳定现金流与专业化运营能力的资产，才能持续获得资本认可与估值溢价。

研究部

简可 James Macdonald
中国区市场研究部
负责人
James.Macdonald@Savills.com.cn

乔璐 Fiona Qiao
中国区市场研究部
助理经理
Fiona.Qiao@Savills.com.cn

业务部

罗瑾 Louisa Luo
产业及物流地产服务部负责人
& 中国区投资及资本市场部负责人
Louisa.Luo@Savills.com.cn

缪博文 Bowen Miao
产业及物流地产服务部华东区负责人
& 制造业中国区负责人
Bowen.Miao@Savills.com.cn

张宁 Amy Zhang
产业及物流地产部
华南区负责人
Amy.Zhang@savills.com.cn

林丽蓉 Carol Lin
产业及物流地产服务部
华北区负责人
Carol.Lin@savills.com.cn

陈纹卿 Susan Chen
产业及物流地产部
华西区负责人
SusanWQ.Chen@Savills.com.cn

savills.com

第一太平戴维斯是一家在伦敦股票交易所上市的全球领先房地产服务提供商。公司于1855年创立，具有悠久的历史传承以及强劲的增长态势。第一太平戴维斯是行业引领者，在全球设有逾600家分公司与联营机构，广泛分布于美洲、欧洲、亚太、非洲和中东地区。本报告仅作一般信息用途。未经事先许可，任何人不得对其相关内容或全部内容进行出版、复制或引用。同时本报告亦不构成任何合同、计划书、协议或其他文件的依据。第一太平戴维斯已尽全力确保报告内容的准确性，但对于该报告的使用而导致直接或间接的相关损失不承担任何责任。本报告版权所有，未经第一太平戴维斯研究部书面许可，不得以任何形式对该报告的部分或全部内容进行复制。



扫一扫 小程序
查看更多研究报告