



內地冷鏈倉儲市場：發展迅速 結構趨平衡

龐溟 經濟學博士、經濟學家

冷鏈物流是利用溫控、保鮮等技術工藝以及冷庫、冷藏車、冷藏箱等設施設備，確保冷鏈產品在初加工、儲存、運輸、流通加工、銷售、配送等全過程始終處於規定溫度環境下的專業物流。在內地各品類冷鏈流通率逐步提升的情況下，冷鏈市場體量穩步擴大。

自2021年《「十四五」冷鏈物流發展規劃》發布以來，內地冷鏈物流市場正式步入高質量發展新階段。中國物流與採購聯合會最新統計數據顯示，2023年上半年，內地冷鏈物流總額和冷鏈物流市場規模分別為3.1萬億元（人民幣，下同）和2,688億元，同比分別增長3.7%和3.3%，冷鏈物流需求總量為2.1億噸，同比增長5.2%，各項指標均保持穩定增長。

冷庫是對食品、液體、化工、醫藥、疫苗、科學試驗等物品的恒溫恒濕貯藏設備，是冷鏈倉儲和冷鏈行業發展的基礎。據中商產業研究院預測，2023年我國冷鏈物流市場需求總量將突破3.56億噸，結合

冷庫貨物周轉率、冷庫平均高度等因素，綜合推算其將轉化為約4,000萬—6,000萬平方米冷鏈倉儲需求。

冷鏈物流重要性日趨提升

作為服務社會民生的綜合性行業，冷鏈物流涵蓋生產加工、儲存、運輸等多個環節。其中，冷鏈運輸、冷鏈倉儲和其他服務佔比分別約為40%、30%和30%。冷庫作為儲存和分揀包裝貨物的重要場所，對於整個冷鏈物流行業的發展具有關鍵意義。中物聯冷鏈委的數據顯示，今年上半年，冷鏈基礎設施投資總額已超過186億元，按年增長8.7%。

冷鏈倉儲設施的不斷建設和完善已經成為物流新基建的重要一環，各地冷庫等冷鏈物流設施在區域分布、產銷地分布、溫區功能等方面存在結構性失衡問題有所改觀。

隨着第三批國家骨幹冷鏈物流基地公布，貫穿京津冀、長三角、粵港澳、成

渝、中原等城市群的冷鏈物流網絡將逐漸形成，我國冷鏈物流基礎設施空間分布將更加優化，冷鏈物流服務覆蓋範圍將更為廣泛。目前，66個國家骨幹冷鏈物流基地主要分布在華東、華中、西北地區；從功能類型來看，銷地冷鏈物流基地和產地冷鏈物流基地分別佔41處和25處；從建設類型來看，涵蓋國家骨幹冷鏈物流基地、預製菜冷鏈產業園、冷鏈配送中心等，以滿足日益多樣化的冷鏈物流需求。

冷庫投資成本高 收益也高

從業務性質上來看，冷庫是乾倉倉儲服務的一個分支，但實際上，冷庫與乾倉之間存在較大差別。相比普通高標倉，冷庫投資建設成本更高、運營管理難度更大，但收入模式更為多元。

在建造方面，冷庫所用的建築材料需要具備較高的保溫性能和耐腐蝕性能，而符合其要求的建築材料如聚氨酯、擠塑板、岩棉板等，一般價格較高，加上冷庫所需

的配套製冷系統造價不菲、整體施工難度相對較大，導致冷庫平均每平方米建造成本是乾倉的2到3倍左右。

在運營管理方面，因為冷庫通常需分為冷凍庫、冷藏庫、恒溫庫等多個不同溫度的庫間或庫區，需要配備專業人員和設備對溫濕度進行相應控制以保證貨物品質，在耗電量上也一般為乾倉的十倍以上。上述人力和電力等因素使冷庫的運營管理成本較乾倉大幅增加。

在投資方面，因為冷庫投資建設及運營成本較高、前期投入較大、回收周期較長，目前更適合國企以及資金充足的成熟物流開發商投資運作。

在收益方面，由於冷庫實際運營成本普遍超過3元/平米，業主對租金收入和出租率等指標較為敏感，冷庫出租價格一般為乾倉的1.8-3.5倍。但在租金之外，冷庫還有額外的庫內運營收入，因此在出租率有保障的情況下，冷庫整體收益一般高於乾倉。

目前，內地冷鏈倉儲市場仍處於早期發展階段。雖然全國冷庫容量基數較大且近五年增速均高於5%，根據全球冷鏈聯盟2020年發布的數據，中國人均冷庫容量只有美國的四分之一左右，與發達國家相比仍存在較大差距，難以滿足近年來日益增長的冷鏈倉儲需求。

市場處早期 一線城市需求旺

從地理位置來看，冷鏈倉儲設施在內地分布不平衡的問題依然存在。中冷聯盟的統計數據顯示，華東地區冷庫容量佔比最大，約為40%；華北和華中地區佔比不相上下，均在14%左右；而東北和西北地區雖然是我國農產品的主產地，但因其氣溫相對較低，對冷庫需求不足，導致其冷庫容量佔比均低於10%。從城市層面來看，北京、上海等一線城市冷庫租賃需求活躍，呈現供不應求態勢；而部分二三線城市由於需求不足，形成了由租戶主導成交的市場現狀。

星洲餐飲業 衍生新型房地產投資機遇

盧銘恩 華坊諮詢評估董事總經理

受全球局勢不穩及美國加息等因素影響，融資的成本變得更加昂貴，加上疫情改變了人們的生活方式，間接影響傳統房地產市場，特別是商業部分。例如在紐約及香港，加息令房地產市場的繁榮放緩，使租賃交易數量減少。

雖然本地房地產市場淡靜，反觀新加坡政府較早放寬入境限制，並持續恢復對外往還，促使遊客業，使零售額在商品和服務稅上調前分別同比增長11.7%和6.2%。研究還表明，新加坡零售房地產的租賃活動在2022年第四季度繼續回升，需求主要由餐飲運營商推動，尤其是酒店附近的地區。研究預計，新加坡今年的零售銷售額將繼續強勁增長，部分原因歸咎於是疫情期間的報復性消費。

新加坡餐飲服務業在2023年第一季度同比增長12.2%，因此現在是投資新加坡餐飲相關行業的良好時機，然而，新加坡正存在一個獨特的投資資產機會，就是以餐飲行業支持的房地產資產：「Kopitiam」。

「Kopitiam」成另類投資

「Kopitiam」是新加坡和馬來西亞廣泛使用的用語，華語就用「咖啡店」（下稱咖啡店）來稱呼，其商業模式類似於香港的「大牌檔」。因為有些加工食品在中央工廠預先準備好，因此可以提供價格實惠且多樣化的當地美食和傳統飲料，營造出對當地人和遊客都有吸引力的休閒和公共用餐體驗。除了單純的餐館之外，咖啡店更為當地人提供聚會場所。咖啡店的需求穩定，加上其經濟彈性，甚至在地不景的情況下，可能會有更高的需求。

此外，由於咖啡店的興起亦間接刺激新加坡工業用房地產市場。根據新加坡食品局的數據顯示獲得許可的食品製造和加工企業（包括中央廚房）數量增長了11.3%，從2019年的1,659家增加到2021年底的1,847家。由於咖啡店其獨特的零售和工業特徵融合，為新加坡房地產投資提供了潛在的機會。由於對餐飲場所的需求依然強勁，星洲咖啡店提供一個有別於傳統房地產投資的獲益機會。這種另類投資選擇提供了潛在的益處，例如彈性、持續需求和投資組合多元化。然而，通過研究和評估運營成本和市場動態，對於做出明智的餐飲房地產投資決策以進一步降低投資風險至關重要。



◆新加坡咖啡店興起間接刺激新加坡工業用房地產市場。

資料圖片

通脹仍未達標，這個算是新聞嗎？又或者通脹仍高企，仍有加息空間，這又算什麼意外？不是新聞，也不算意外，一切都是大家早已知曉。從表述上，外界一直估計，但這裏沒有跟風估計的，是當局對於中性利率的清楚說法，結果如何？鮑威爾擺明說沒法肯定中性利率的水平。

如此一來，不是中間落墨是什麼？最終大家留意連日來美股升勢，金價反彈，甚至弱勢如港股亦有起色，債息受壓，不是沒有大礙嗎？的確，近期風險資產回升之勢，在於市場瞬間消化表面看來的壞消息，有助氣氛快速改善。

市場交流緩衝偏見

的確，很多人把自己的一廂情願和主觀願望，跟客觀形勢混為一談。誠然，任何人都可以有本身的看法，例如，這個數據在他或她眼中，應該什麼數值或範圍才是合理，到最終公布出來，這個差距是好是壞，都有個想法。

然而，市場的存在，正好為所有人的

這些合理非常的偏見，作一個交流和緩衝，大家意見可以不同，但最終要以押注者為準，因為真金白銀，看對看錯有實在的後果，才可以有發言權。

比方說，近期美國經濟方面，表面上是壞消息，例如消費者信心不足，例如職位空缺不足等，假如不是投資者，最直接的即時反應，直觀上自然是壞消息，沒有商量餘地。

看滯後數據 估前瞻發展

投資者看世事，是向前看，而不可能單純從倒後鏡去看。是的，數據是已經發生的紀錄，趨勢則是大家把不同的數據連在一起，肉眼所見，再加想像力，希望延伸下去，以便決策有個依靠而已。重點是，這些滯後的數據，帶來什麼影響？投資者憧憬的是，由於美聯儲的決策者，連續這一兩個月的表述，都是不一定加息也不一定不加息，一切看數據而定，如斯數據為本，自然造就了大家的態度，數據一出，馬上對號入座，自然本能一樣。



◆鮑威爾上周於全球央行年會的發言是市場焦點。

資料圖片

當然，這種壞消息當作好消息處理，總有限度，因為之後仍有其他數據，可以令央行大員改變主意，數據為本是對，但數據可以隨機，這些你覺得可以對號入座，其他可能是你不想出現的，央行同樣處理，則風險資產或有整固壓力。

保持政策空間彈性

說到底，美聯儲官員為保持政策空間和彈性，不論是全球央行年會的美聯儲主席鮑威爾發言，抑或其他相關人士的表態，基本上都是舊調重彈，說的都是大家很清楚的環境事實，包括通脹仍高

企，尚未回落至2%這個中長期目標水平，故此尚有空間加息。

但說要加息，央行其實又不急，因為要顧及眾多因素，而在工具箱中，亦可包括把利率維持在現水平一段較長時間，達到同樣的收緊貨幣政策效果，亦着實是可行之道。

無論如何，局方的期望管理上，維持這種擺事實講道理，但又不肯說得太盡，以免把退路封死，應是可見將來局方的期望管理主旨。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

香港要雷厲風行採取支持經濟措施

史立德 香港中華廠商聯合會會長

國家作為全球第二大經濟體，其經濟盛衰對世界繁榮舉足輕重，尤其對香港而言，更是影響深遠。作為疫後全面復常的第一年，國家經濟增長力度有待進一步加強，由於國家奉行社會主義自由經濟，政策傳導力快，因此相信一系列措施會即時見效，後續支援亦會緊隨其後推出。反觀香港方面，作為自由市場經濟，措施需要市場消化，需時實現，就更加要雷厲風行。

國家正以多管齊下的方式，從金融機構、股票市場、民營企業及房地產公司等支持經濟發展。例如「認房不認貸」

措施，即居民家庭，包括借款人、配偶及未成年子女，申請貸款購買商品住房時，家庭成員於當地名下無成套住房，不論是否已利用貸款購買過住房，銀行業金融機構均按首套住房執行住房信貸政策，只需繳付三成首期。

在股票市場方面，內地自2008年以來首次削減股票印花稅，由0.1%，減半至0.05%，從而刺激股市成交量。同時，根據媒體報導，中國人民銀行日前舉行「金融支持民營企業發展工作推進會」，邀請多間銀行及民營企業參與。會上人行表示，將持續提高民營企業貸

款佔比，要求金融機構制定民營企業年度服務目標，加大對民營企業支持服務方面在績效考核中的佔比，強化科技賦能，擴大信用貸款規模，加大對民營企業的支持力度，以用好國際國內兩種資源，並暢通股、債、貸三種融資渠道，發揮政、銀、企和工商聯的四方合力。

國家提振政策「快狠準」

正如之前所說，國家的政策傳導力快，尚且以快、狠、準的方式，推出不同措施刺激經濟。而香港方面，經濟增長不但似預期，更有回落跡象，因此

更需要政策支持。舉例說，樓市辣招現時是否可以「減辣」？股票印花稅是否可以減低，從而增加香港市場競爭力及刺激交投？金融市場是否可以推出其他新招，以吸引新資金？

香港特區政府宣布成立促進股票市場流動性專責小組，以全面檢視影響股票市場流動性的因素，並向行政長官提交改善建議。面對現時地緣局勢緊張、風高浪急的市場狀況，建議政府為專責小組提交報告設定時限，以免出現「議而不決，決而不行」，及「蘇州過後有艇搭」等落後形勢的情況。

聚焦塑膠污染問題 把握投資先機

蔡焯琳 瑞銀財富管理投資總監辦公室可持續投資及影響力投資策略師

效果等方面與其他城市還有不小的差距。

但這一問題並非香港所獨有，中國內地的塑膠廢棄物問題更明顯，因中國是全球一次性和原生塑膠的最大生產國和出口國。而且，塑膠問題不只局限於陸地——長江是全球塑膠污染最嚴重的源頭之一，佔排海塑膠污染物的55%。

雖然塑膠在很多方面為現代生活帶來便利，但人們往往低估了其對公眾健康的威脅以及對生態環境造成的破壞。塑膠微粒可能會進入食物鏈，而人體則可能從塑膠容器和受污染的食物中攝取到雙酚A（BPA，即塑膠中的化學物質）。

例如，最近有研究檢得了23種海水魚和淡水魚，發現近乎全部都吞食了塑膠。此

外塑膠的生產和處置大大提高了化石燃料需求和溫室氣體排放量。全球來看，到2060年，塑膠廢棄物預計將增加近三倍，總量的一半仍會棄置於堆填區，凸顯出有必要盡量減少塑膠的生產和使用。

根據全球環境戰略研究所的預測，倘若現況持續，到2025年73%的全球塑膠廢棄物將來自於亞洲。解決塑膠污染問題的迫切性使得該地區政府紛紛加快推行相關政策，進一步聚焦於填補上游塑膠生產和使用的缺口。例如，中國內地於去年實施一次性塑膠餐具禁令。同樣地，台灣地區於2019年實現了51%的本地廢棄物回收率，這是當地政府致力於廢棄物收集以及社區教育等系統性舉措二十年後實現的成果。



◆塑膠是香港都市固體廢物主要來源之一。

資料圖片

鑒於7月份塑膠瓶回收率低，香港唯一能生產食品級即用塑膠的塑膠回收廠在開業僅16個月後便暫停運作。

在滿負荷運作的情況下，該回收廠每月可處理約1,800噸塑膠瓶，但在2023年第

一季每月平均僅回收300噸。根據香港環境保護署數字，每月塑膠瓶棄置量估計高達6,060噸（每天202噸）。塑膠佔2021年香港都市固體廢物量的21%，其中大部分最終棄置於香港接近飽和的堆填區。

儘管香港特區政府推出了一些鼓勵塑膠瓶回收的措施，例如在各處設置回收桶以及為透過指定自助回收機（入樽機）回收的塑膠瓶提供每個1.3美分的獎勵，但塑膠回收廠還是黯然收場，看起來香港在激勵政策、整體意識和回收

三大賦能領域蘊藏投資機遇

在此背景下，亞洲向循環經濟轉型的步伐確實令人鼓舞，各行業都廣泛重視這一轉變。我們看到回收、廢棄物處理和塑膠替代品這三大賦能領域蘊藏精選的機會，而隨着監管加強，先行者優勢也將顯現。儘管循環經濟的概念（即透過回收和重用減少對資源的依賴）日益流行，但很多解決方案仍未成熟。我們認為，具有長線視野的投資者可考慮此類新興科技領域的私募投資以把握先機。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。