

长城财富保险资管-另类投资市场分析报告 (2022 年 2 季度)

【摘要】

- 1、 金融产品市场：**2022 年 2 季度，优质金融产品供不应求的大趋势未发生改变，受经济增速减缓及相对宽松的货币、财政影响，收益率呈下行趋势。展望 3、4 季度，高等级金融产品仍旧将供应不求，受近期 LPR 下降等因素影响，3 季度收益率仍将处在低位；受下半年经济企稳回升，融资需求恢复等因素影响，4 季度收益率有可能有上行。
- 2、 不动产市场：**2 季度北京、上海受到新冠疫情影响较大，主要区域较长时间的居家办公，抑制了企业发展与办公租赁需求，租赁交易活跃度下降，新增供应也被动推迟，导致“北、上、广、深”四大一线城市甲级写字楼市场整体复苏放缓。展望下半年，关注疫情对租赁市场需求的影响，同时也需关注可能存在的更多大宗交易的机会。
- 3、 公募 REITs 市场：**2 月中旬以来，受新冠疫情、地缘政治、经济走弱等影响，REITs 指数有 20%的向下调整，近期随着经济基本面的稳定，REITs 指数平稳回升。展望 3 度，面临限售份额的解禁压力，需重点关注流通盘的扩大带来的价格波动。
- 4、 仓储物流市场：**受有效供应不足的影响，由于租赁需求仍将比较旺盛，仓储物流的租赁空置率呈下行趋势，租金有望稳定增长；大宗交易方面，有望延续交易活跃态势。

目录

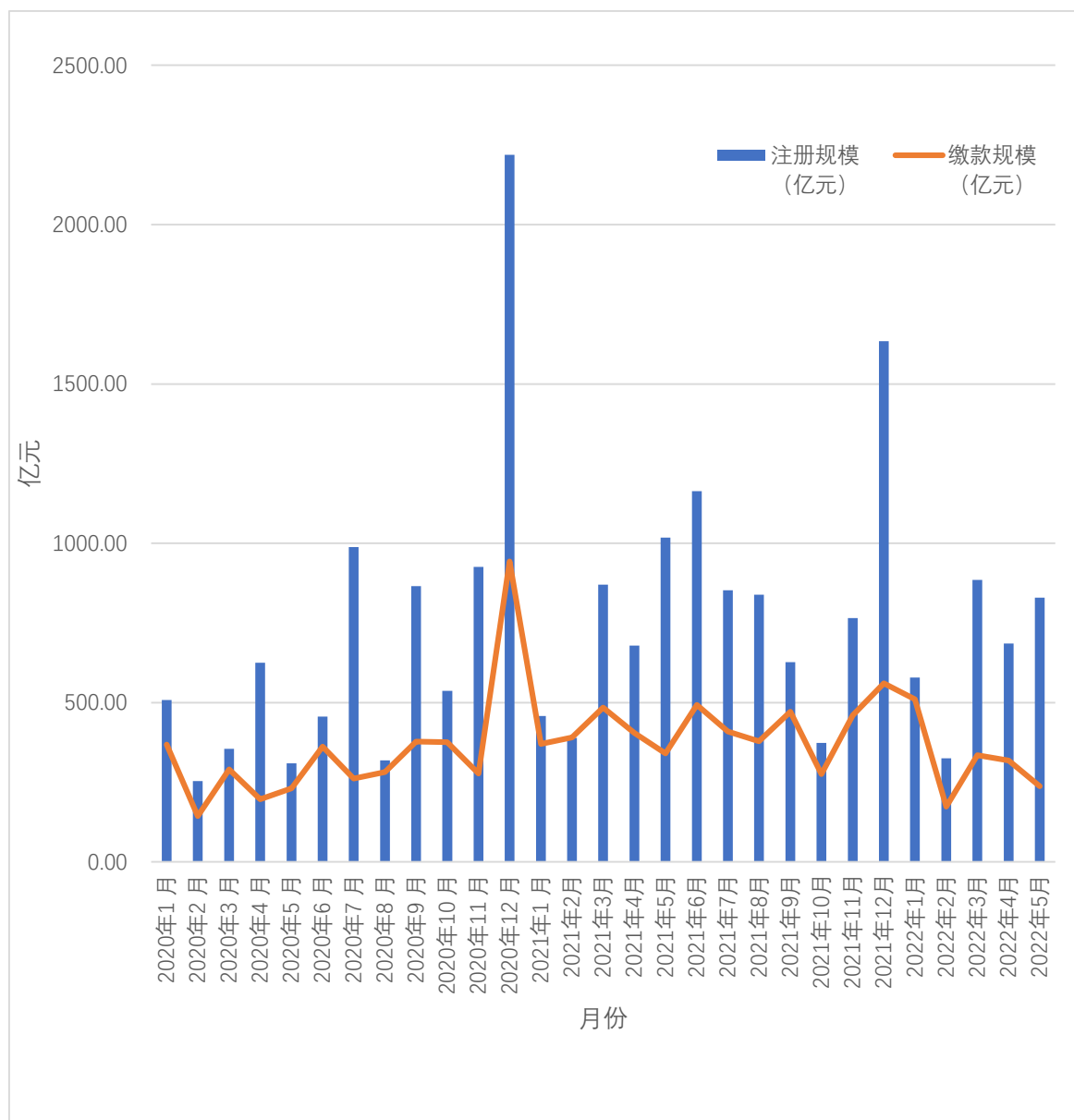
一、金融产品市场分析	3
1、保债计划注册缴款情况	3
2、保债的主要交易对手情况	4
3、保险债权投资计划的收益	5
4、展望 2022 年 3 季度走势	8
二、不动产市场分析	9
1、2021 年写字楼市场 Q2 动态	9
2、2022 年下半年市场展望	11
三、REITs 市场分析	12
1、公募 REITs 的政策及发行情况概览	12
2、发售份额分配及参与认购的投资者分析	14
3、产业园区公募 REITs 市场动态	15
4、价格与交易量波动及收益比较	16
四、仓储物流市场	19
1、2022 年一季度主要物流市场租金和空置情况	19
2、2022 年一季度资本化率	22
3、2022 年一季度市场投资情况	24

一、金融产品市场分析

由于保险资金投资的金融产品是以保债计划为主，我们以保债计划的市场运行情况进行分析。

1、保债计划注册缴款情况

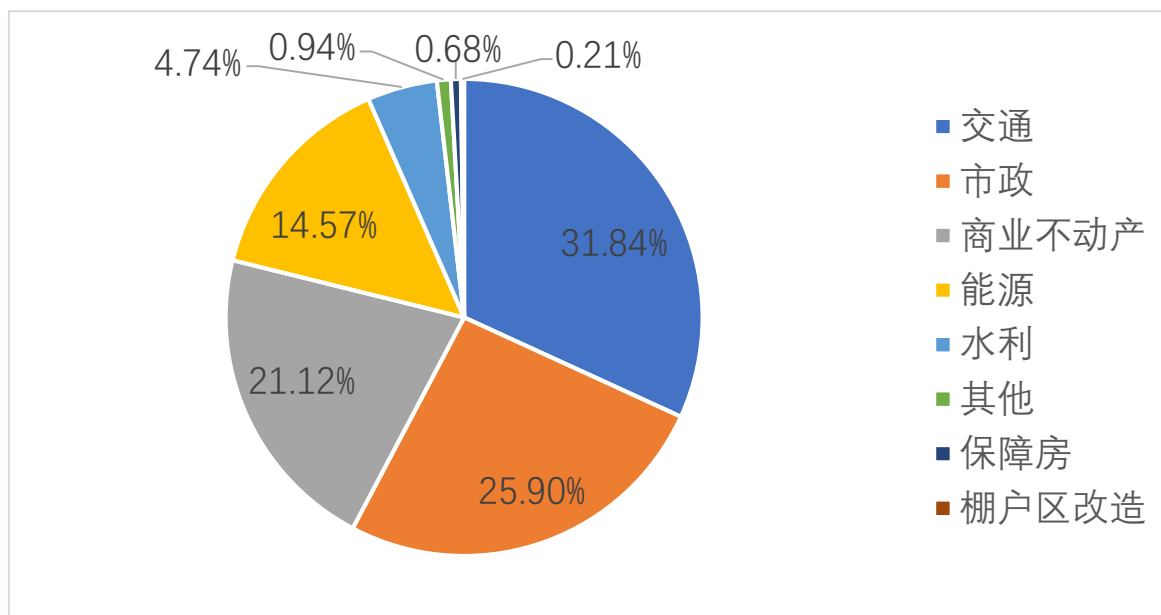
2020 年-2022 年 5 月注册及缴款情况



数据来源：保险资管业协会

由上图可见，2020 年 4 季度及 2021 年 4 季度为保债计划注册及提款的高峰期；2022 年 1 季度，注册规模环比下降，提款率较低。

行业分布占比



数据来源：保险资管业协会

从行业分布来看，交通、能源及市政类合计占比超过 70%，商业不动产类占比 21.12%较之前的 30%左右有所下降，棚改保障房等占比较低。与上季度比较，商业不动产类占比有了较明显的下降，而交通、能源及市政等基建类有所上升。

2、保债的主要交易对手情况

据协会披露的数据，截至 2022 年 5 月前的 12 个月内，注册保债计划前十大交易对手如下：

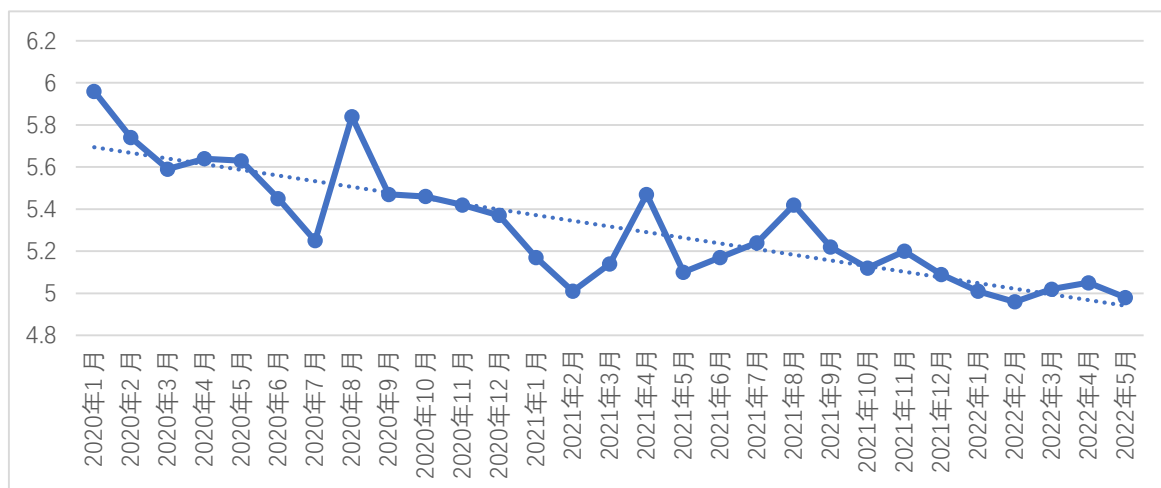
序号	交易对手
1	山东能源集团有限公司*
2	济南城市建设集团有限公司*
3	宁波市轨道交通集团有限公司
4	保利发展控股集团股份有限公司*
5	山西交通控股集团有限公司
6	招商局集团有限公司*
7	郑州发展投资集团有限公司*
8	北京首都旅游集团有限责任公司
9	河南水利投资集团有限公司
10	万科企业股份有限公司

数据来源：保险资管业协会，标*为上季度已在此名单内企业

上述交易对手主要可分为基建、地产类央企、地方国企及地方投融资平台等。与上季度相比，河南交运、河南交投、武汉城建、山东高速和青岛城投未出现在发行量前十名。

3、保险债权投资计划的收益

保债计划的注册投资收益率如下图所示：



数据来源：保险资管业协会

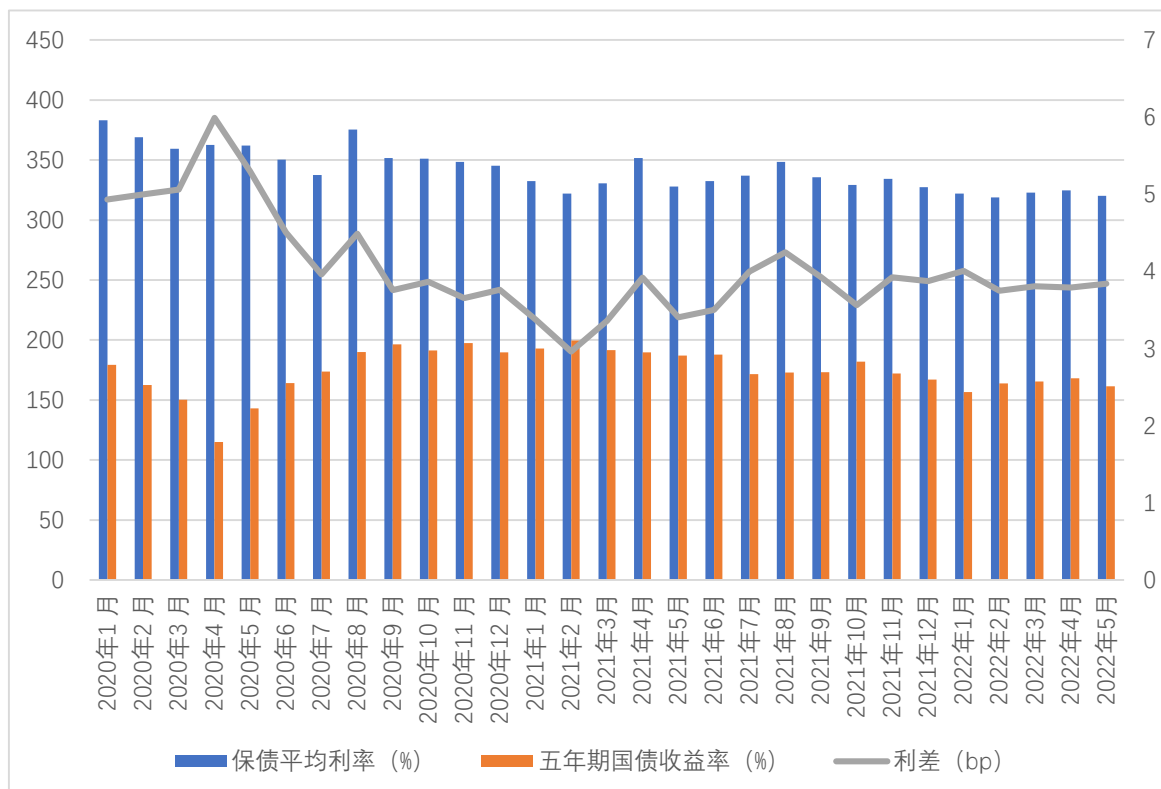
从注册产品的票面收益率来看，近两年来呈现波动下降的趋势，2021年末到2022年5月末，注册的保债产品平均收益率下降了20bp左右，2022年5月新注册产品平均收益率在5%以下，呈现出下行的大趋势。



数据来源：保险资管业协会

产品投资期限中长期为主，以 5 年以上为主；从行业分布来看，以交通、能源、市政、水利、商业不动产为主，产品期限、收益率呈现不同特征，其中交通、能源类产品期限较长在 6-7 年左右，商业不动产、保障房及棚改项目的平均期限相对较短在 5 年左右。

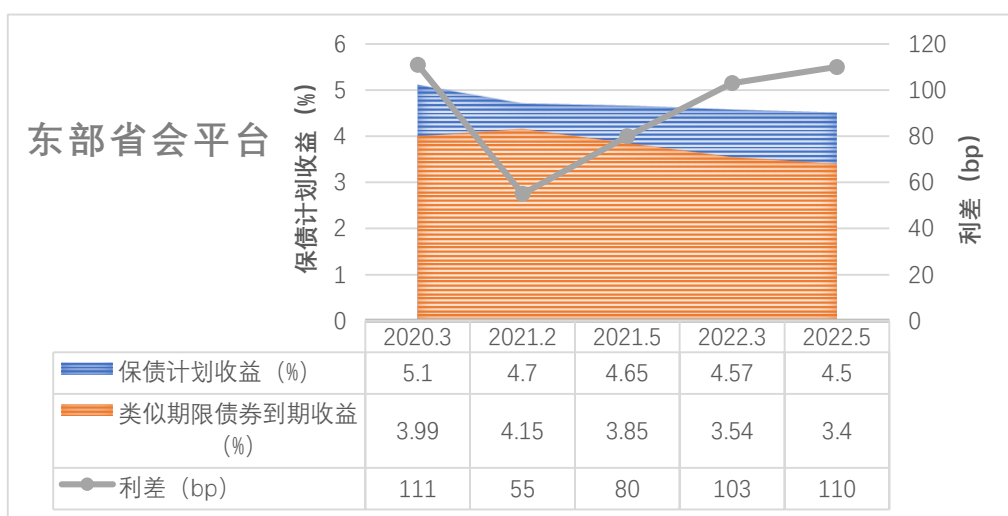
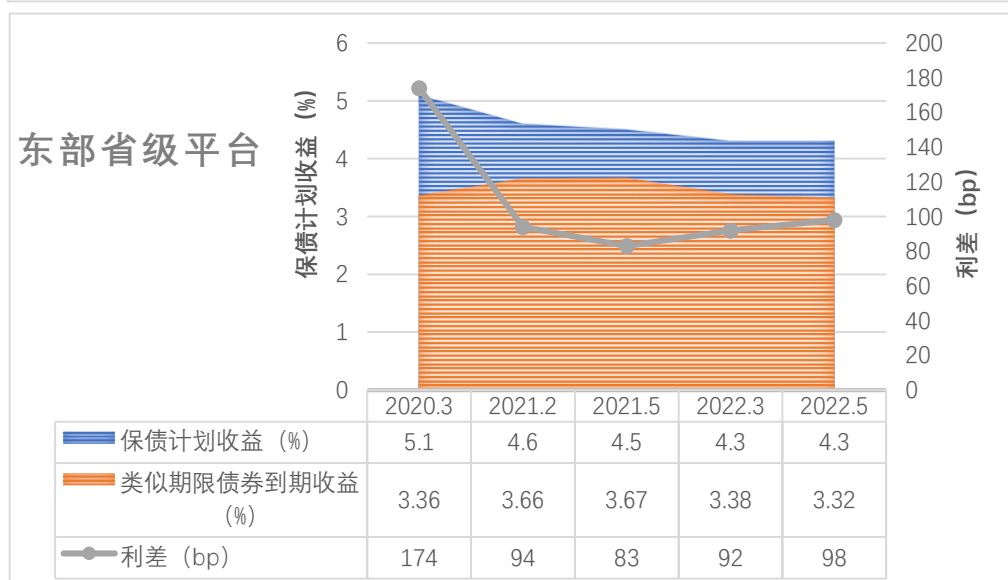
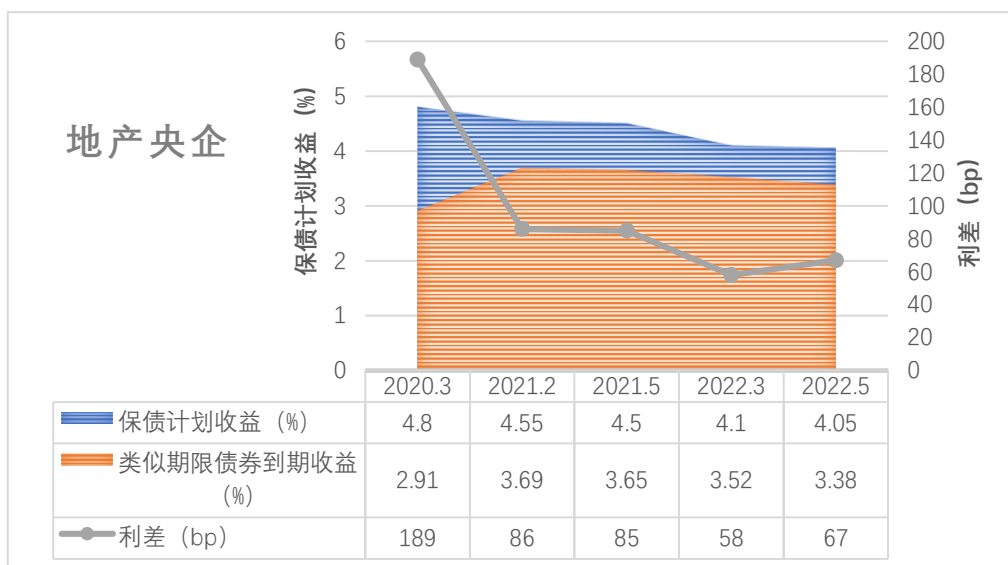
利差方面：考虑到所有保债计划的平均投资期限，在此选取了中债 5 年期国债到期收益率作为比较基准：



数据来源：保险资管业协会，wind

保险债权投资计划的利差处于持续收窄状态且保持在低位波动，受风险偏好降低，优质产品供不应求的影响，利差持续处于低位，2021 年末受国债收益小幅上行的影响，利差较有小幅收窄。2022 年以来，保债收益基本与国债呈现同步变化，利差于相对低位保持平稳。

从可获得保债计划样本来分析，分别选取了三个样本：地产类央企、东部省级交通平台、东部省会城投平台。



数据来源：长城财富资管整理

由上述数据可知，在目前样本覆盖的各类企业中，保债计划与公开市场债的利差与去年相比，普遍存在一定幅度的走阔，目前看来主要是受到债券市场利率下行而非标市场定价调整存在一定延迟的影响所致。

4、展望 2022 年 3 季度走势

在信用风险频发的投资环境下，投资者风险偏好降低，优选配置优质高评级的金融产品；经济增速放缓，融资需求不旺，加剧了优质金融产品供不应求的矛盾。

展望 3、4 季度，高等级金融产品仍旧将供应不求，受近期 LPR 下降等因素影响，3 季度收益率仍将处在低位；受下半年经济企稳回升，融资需求恢复等因素影响，4 季度收益率有可能有上行。

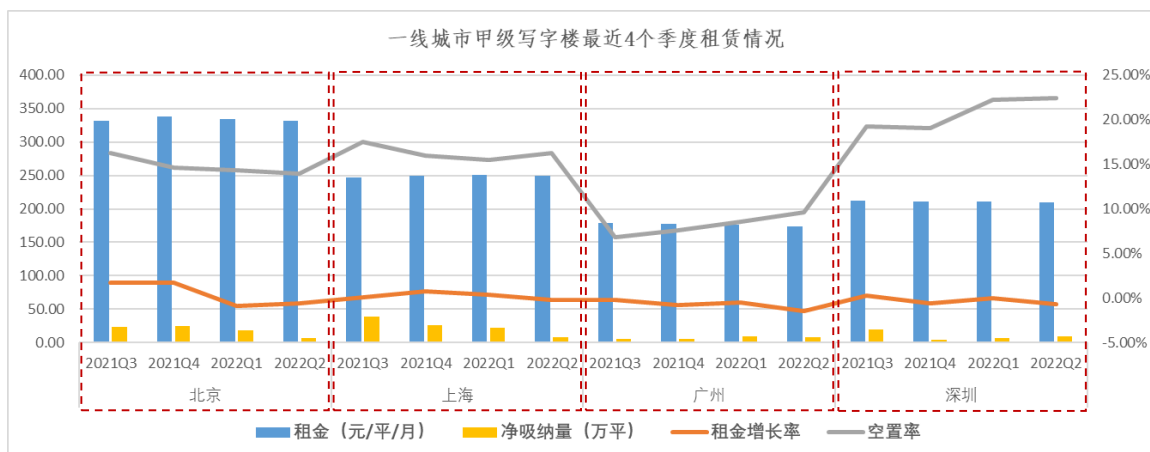
二、不动产市场分析

1、2021 年写字楼市场 Q2 动态

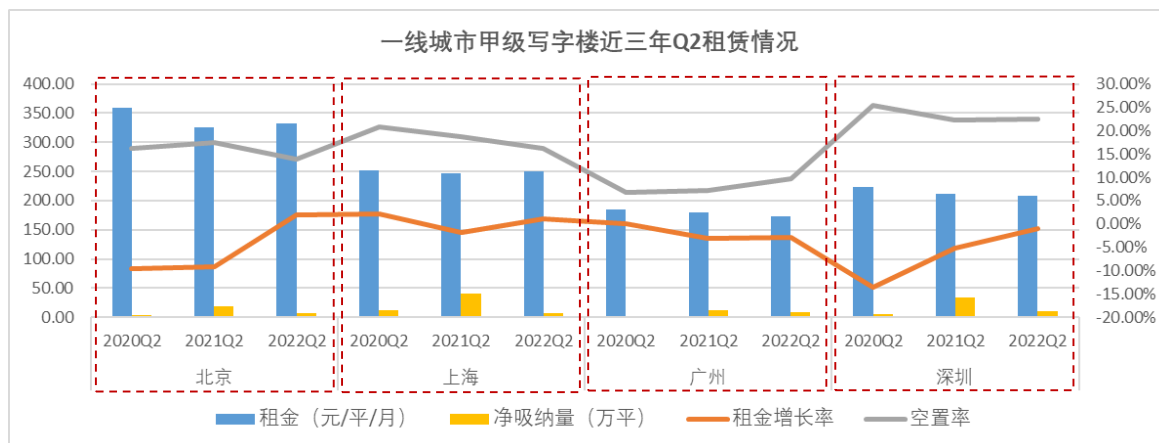
2022 年 Q2, 北京、上海受到新冠疫情影响较大, 主要区域较长时间的居家办公, 抑制了企业发展与办公租赁需求, 租赁交易活跃度下降, 新增供应也被动推迟, 导致“北、上、广、深”四大一线城市甲级写字楼市场整体复苏放缓。

一线城市甲级写字楼 2022 年 Q2 租赁情况:

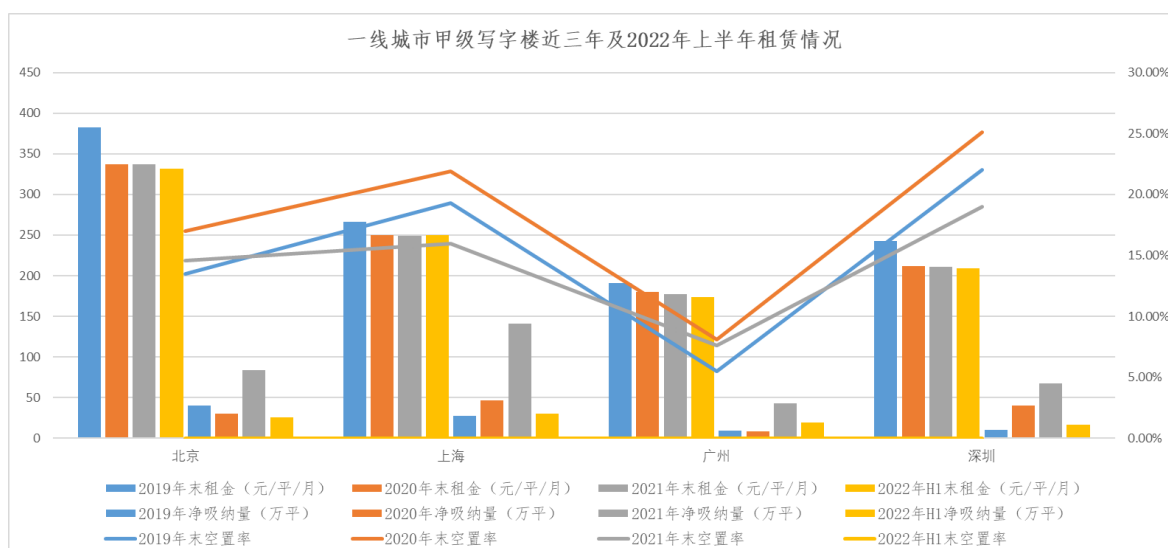
- **租金水平:** 环比全部呈小幅下降; 同比有所分化, 北京、上海同比略有提升, 广州、深圳同比略有下降。
- **净吸纳量:** 环比来看, 四大一线城市净吸纳量合计下降 41.51%, 其中除深圳略有增长外, 其他均呈大幅下降; 同比来看, 四大一线城市净吸纳量同比均为下降, 合计下降 67.78%。
- **空置率:** 环比来看, 北京小幅下降, 其他均为小幅上升; 同比来看, 北京、上海均呈明显下降, 广州、深圳呈小幅上升。从绝对值来看, 深圳全市甲级写字楼空置率仍处于高位, 广州全市甲级写字楼空置率相对较低。



(数据来源: 戴德梁行, 另类投资部整理)



(数据来源: 戴德梁行, 另类投资部整理)



(数据来源: 戴德梁行, 另类投资部整理)

一线城市不动产大宗交易情况:

根据第三方机构统计, 2022 上半年, 北京大宗交易成交金额约 100 亿元, 上海大宗交易成交金额约 328 亿元, 广州大宗交易成交金额超过 70 亿元, 深圳大宗交易成交金额约 113 亿元, 共计成交超过 600 亿元。

2022 年上半年, 四大一线城市受到新冠疫情影响, 大宗交易成交金额整体低于去年同期; 其中, 仅上海大宗交易成交对比去年同期微涨 2.5%, 是四大一线城市中唯一交易额同比上涨的城市。

从买家来看, 投资型买家受新冠疫情影响较大, 自用买家比例增加; 随着公募

REITs 市场的完善，长租公寓项目及可发行 REITs 的物流地产、产业园区、商务园区等资产将继续受到追捧，大宗交易市场将继续保持活跃。从全年成交金额来看，预计难以达到 2021 年的水平，但对比 2020 年，料将大幅增长。

2、2022 年下半年市场展望

➤ 北京

下半年，北京写字楼市场将继续迎来约 80 万平方米的新增供应，新冠疫情影响的租赁需求恢复与新增供应的时间差，将继续推高整体市场空置率，租金水平仍将承压。

➤ 上海

受新冠疫情影响，导致部分项目推迟入市。6 月份开始，上海大部分生产经营活动正在逐步恢复正常，目前多数租户对短期内的租赁需求仍相对谨慎。因此，下半年整体市场快速反弹的难度较大，整体市场仍将承压。

➤ 广州

新冠疫情的发展和变化，促使一些跨国机构重新思考产业链的布局，粤港澳大湾区凭借交通、产业基础、人才储备及政策支持的优势或将成为企业布局的重要选择。长期来看，区域的发展和规划也将推动相关行业及企业加速释放对于研发、产业、办公等物业的需求。

➤ 深圳

重点城市的大规模封控或促使大型企业出于规避风险的考虑在全国范围内进行去中心化布局，深圳有望吸引此类企业来深新设办公室。此外，因疫情防控措施对施工进度造成的影响，以及大环境变化给开发商资金链带来的挑战普遍推迟了在建项目的竣工时间，集中供应高峰或有所延迟。但总体而言，需求活跃度的改善还有赖于经济面积极信号的刺激。

三、REITs 市场分析

1、公募 REITs 的政策及发行情况概览

2020 年 4 月 30 日，证监会、发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，启动基础设施公募 REITs 试点。随后，上交所、深交所发布了一系列核心配套规则文件，中国证券业协会和基金业协会发布相关自律规则，基础设施公募 REITs 政策框架自此形成。

2021 年 5 月 23 日，上交所和深交所分别审核通过首批 9 只基础设施公募 REITs 发行成功，并于 6 月 21 日上市交易。

首批 9 支产品发行信息如下：

REITs 名称	拟募集金额 / 亿元	拟募集份数	实际发行		实际发行价	网下报价倍数
			价格	溢价率	首年派息率	倍数
中金普洛斯	56.18	1500000000	3.8900	103.86%	4.28%	6.29
浙商沪杭甬	41.35	500000000	8.7200	105.44%	11.56%	4.85
平安广河	86.74	700000000	13.0200	105.07%	5.90%	4.56
博时招商蛇口	22.3	900000000	2.3100	93.23%	4.38%	15.31
华安张江光大	14.7	500000000	2.9900	101.70%	4.68%	8.85
东吴苏州工业园	33.5	900000000	3.8800	104.24%	5.73%	3.61
红土创新盐田港	17.05	800000000	2.3000	107.92%	4.13%	8.47
中航首钢生物质	12.487	100000000	13.3800	107.15%	5.53%	11.13
富国首创水务	18.36	500000000	3.7000	100.76%	8.65%	8.35

数据来源：长城财富根据发行公告整理

此后的 2021 年 11 月 17 日，中国银保监会发布《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》。《通知》提出，为进一步丰富保险资产配置结构，助力盘活基础设施存量资产，提高直接融资比重，将引导保险资金发挥长期资金优势，投资公募 REITs 等产品。《通知》明确了保险资金投资公募 REITs 产品的合规性，并对投资操作的细节提出了指导。

2021 年 11 月 12 日，又有 2 只公募 REITs 产品获证监许可准予募集注册，两产品分别于 12 月 14 日和 12 月 20 日上市交易，与首批 9 只产品比较，第二批 2 只产品发售询价的溢价率较首批产品略有提升，而网下申购的认购倍数则呈现出较大上涨，详情如下：

序号	REITs名称	拟募集金额/亿元	拟募集份数	实际发行		实际发行价	网下报价倍数
				价格	溢价率	首年派息率	倍数
10	建信中关村	26.12	900000000	3.2000	110.26%	4.26%	56.35
11	华夏越秀	19.55	300000000	7.1000	108.95%	7.14%	44.19

数据来源：长城财富根据发行公告整理

2022年1月29日，财政部、税务总局发布《关于基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点政策的公告》，实现了所得税递延，降低原始权益人税负，有利于提振参与热情。

2022年3月13日，国家发改委发布《关于2021年国民经济和社会发展计划执行情况与2022年国民经济和社会发展计划草案的报告》，提出开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点，有效盘活基础设施存量资产。

2022年3月18日，证监会发布《深入推进公募REITs试点，进一步促进投融资良性循环》，明确：一是正在研究制定基础设施REITs扩募规则，推出REITs扩募机制；二是抓紧推动保障性租赁住房公募REITs试点项目落地。

2022年3月21日，国家发改委办公厅发布《关于进一步做好社会资本投融资合作对接有关工作的通知》，提出推动更多符合条件的存量项目发行基础设施REITs，打通投资退出渠道，提升企业参与基础设施建设的积极性。

2022年3月29日，华夏中国交建公募REIT产品进行了网下询价，报价的溢价率以及报价倍数显示出市场对此类产品的热情依旧高涨，产品于4月28日上市交易。

序号	REITs名称	拟募集金额/亿元	拟募集份数	实际发行		实际发行价格对应	网下报价倍数
				价格	溢价率	首年派息率	倍数
12	华夏中交	85.77	1000000000	9.399	109.58%	4.30%	38.78

数据来源：长城财富根据发行公告整理

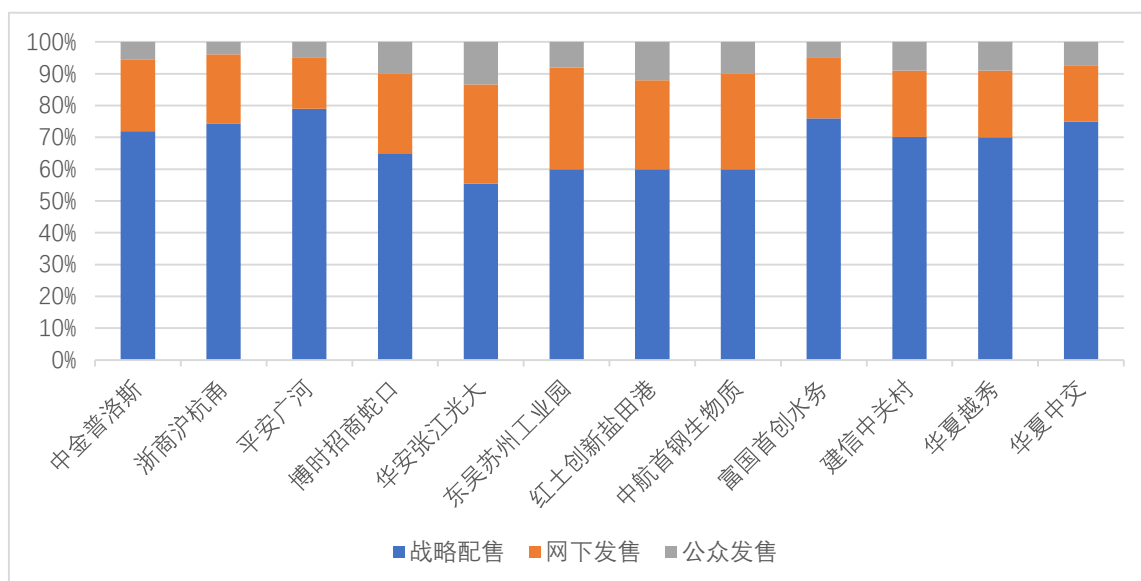
2022年4月24日，银保监会发布《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》，进一步明确了保险资金投资金融产品的各项规定。

2022年5月31日，上交所发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》，深交所发布《公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号——新购入基础设施项目（试

行)》(以下简称《新购入基础设施项目指引》)。为进一步拓宽权益融资渠道,创新基础设施投融资机制,推动基础设施 REITs 市场健康发展提供助力。

2、发售份额分配及参与认购的投资者分析

总体看,每只产品的额度在战投、网下以及公众投资者之间分配的比例基本上是 7:2:1,具体情况如下图所示:



数据来源:长城财富根据发行公告整理

从战投角度看,首批 9 单项目共计发行 64 亿份(根据最终确定的认购价格及发售份数,9 只公募 REITs 合计募集金额为 314.03 亿元),其中战略投资者份额 39.58 亿份,占全部发售份额的 61.84%。其中除原始权益人及关联方外,险资为主要资金来源,占据了全部战投份额的 17%;与原始权益人具有业务往来的非金融机构获配战投份额比例达到 13%;券商自营占 7%的份额;基金专户理财产品占 4%;券商集合资管计划、私募基金自营以及银行自营各占 3%;其余资金来源所占份额较少。

从网下询价角度看,公募 REITs 配售对象包括保险公司、证券公司自营、证券公司资管产品、基金公司产品、私募基金和信托公司产品 6 大类机构投资者,其中私募基金和证券公司自营账户最活跃。证券公司自营账户的拟认购金额最大,合计 293 亿元,部分认购金额可能与后期的做市商做市有关。首批 9 家公募 REITs 项目

合计报价 550 次，入围报价 473 个，平均询价入围率为 86%，基金产品(96.8%)、私募基金(93.3%)和证券公司自营(83.4%)高于保险公司投资账户(63.0%)和信托产品。550 次询价价格较发行价格的平均溢价率为 2.9%，大部分机构投资者对首批 REITs 资产认可度较高。

3、产业园区公募 REITs 市场动态

截止 2022 年二季度末，已上市的产业园区 REITs 共计 4 只，合计市值 131.8 亿元，占 REITs 总市值的 24.86%。

2022 年二季度，按照后复权价格计算，产业园区 REITs 平均涨幅 3.20%，略高于全部 REITs 平均涨幅 0.74%。REITs 上市以来，产业园区 REITs 平均涨幅 34.89%，远高于全部 REITs 平均涨幅 19.52%。

产业园区 REITs 2021 年度报告点评：

- 从持有人比例的角度来看，3 只产业园区 REITs 截至 2021 年底，机构投资者持有比例表现不一，其中博时蛇口产业园 REIT 机构投资者持有比例下浮，较发行时减少了 19.2%；华安张江光大 REIT 与东吴苏园产业 REIT 机构投资者持有比例分别较发行时增加 4.56%、11.05%。
- 从底层资产估值的角度来看，3 只产业园区 REITs 底层资产估值均呈现小幅上升。
- 从资产运营的角度来看，博时蛇口产业园 REIT 和华安张江光大 REIT 保持平稳；东吴苏园产业 REIT 出租率提升明显，出租率提升幅度大于租金下降幅度。

产业园区 REITs 2022 年一季度报告点评：

- 博时蛇口产业园 REIT：主要财务指标完成情况低于预期，基础资产期末出租率有所下滑，二季度有一定运营压力。
- 建信中关村 REIT：主要财务指标完成情况及基础资产运营情况均略好于预期，二季度受新冠疫情影响，存在一些退租和招租压力。
- 东吴苏园产业 REIT：主要财务指标完成情况符合预期，基础资产运营情况保持稳定。
- 华安张江光大 REIT：主要财务指标完成情况及基础资产运营情况均略好于

预期，目前呈满租状态，预计二季度保持平稳。

从公募 REITs 产业园区行业来看，已上市 4 只产业园区底层资产均为北京、长三角、粤港澳大湾区区域内的资产，具备符合国家十四五规划发展的一体化区位优势。作为产权类资产，产业园区 REITs 整体看具有长期的投资价值。

从目前的产业园区类公募 REITs 发展看，无论从原始权益人还是运营管理方，均会在基础资产长期运营的稳定性以及优化管理运营的角度助力资产的运营，进而形成正向促进的作用；原始权益人在过程中也是逐步“轻资产”的过程，进而会更加注重园区的运营和发展。

借鉴海外 REITs 发展路径看，公募 REITs 的发展均来源于资产的注入不断扩募的过程，优质的运营，配合优质资产的注入不仅促进产业园区的整体运营水平和发展，也会为我国特色化园区经济助力。

综合来看，优质的产业创新与研发依旧是产业园区发展的主旋律，而良好的资产运营能力和扩募潜力则成为公募 REITs 的重要优势。目前已上市的四只产业园区资产均已有储备的扩募资产，预计 2022 年下半年将会产生首批扩募产品，未来产业园区 REITs 将会有更大增值发展空间。

4、价格与交易量波动及收益比较

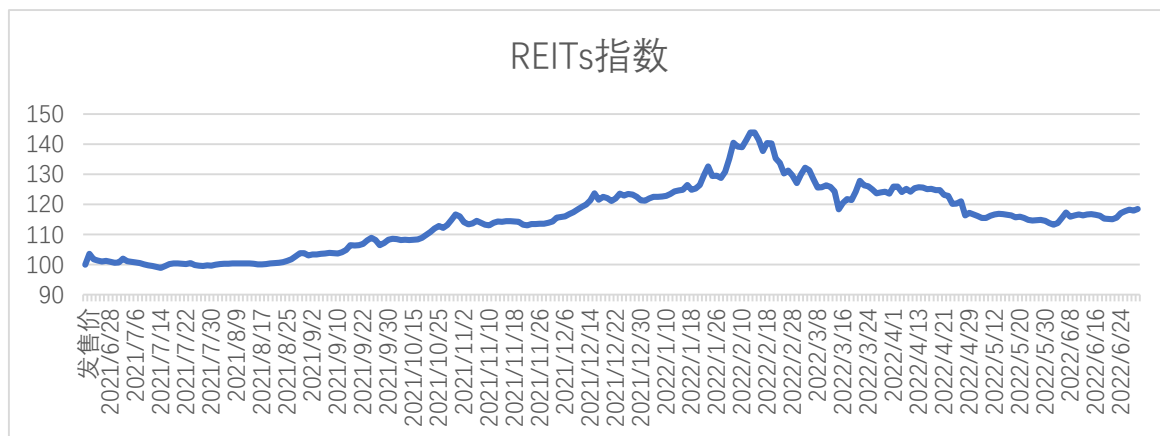
从全部 REITs 资产上市以来的整体表现看，若将所有上市公募 REITs 产品通过市值加权编制为一个指数，以发售价做基准为 100 计算，截至 2022 年 6 月 30 日收盘，整个指数已经上涨至 118.47。

总的来看，上市以来的表现能够分为四个阶段，第一阶段是上市首日及后续数日，上市首日各支产品出现了普遍上涨的情形，其中以招商蛇口涨幅最高达 14.72%，从成交量上看，上市首日的换手也较为频繁，这说明公募 REITs 产品作为全新推出的一大类资产，对于各个资金方有着较强的吸引力。

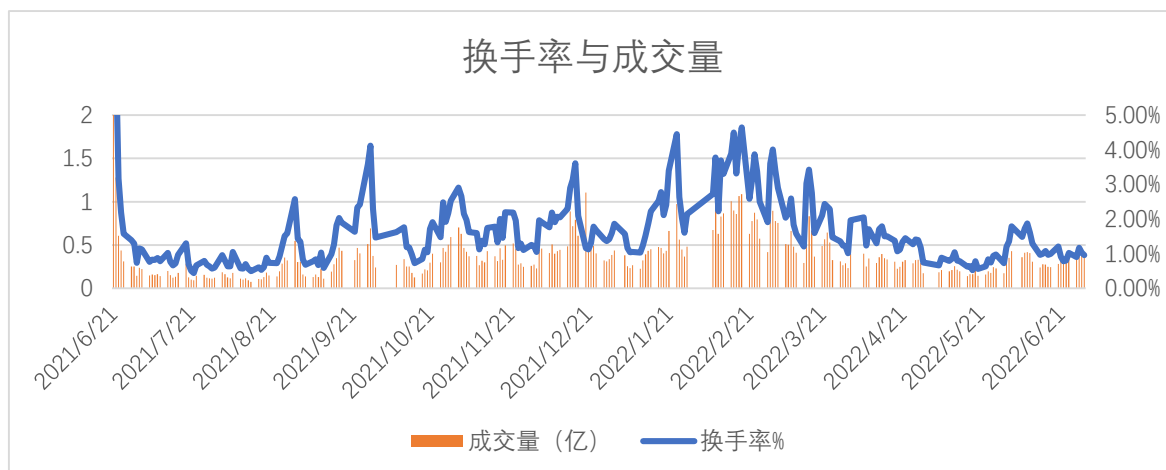
第二阶段是从上市数日后到 8 月底左右，交易量与价格持续呈低迷状态，部分产品出现了破发情况，经过上市之初的大幅上涨、市场情绪回归理性以及部分机构，尤其是险资，在这一阶段还缺乏对投资此类资产的明确指引可能是导致成交低迷的原因。

第三阶段是2021年9月至2022年2月中旬，整体呈现出价量齐升的状态，所有在前一阶段走低甚至破发的产品均转为正增长且价格屡创新高。同期，REITs指数的收益也完成了对沪指深指的反超，表现较为亮眼。主要原因是股票市场相对低迷且债券市场信用风险频发，投资者转向新的品种；另一方面，机构投资者有关制度流程日趋完善，也对此类资产有了更加深入的认识。

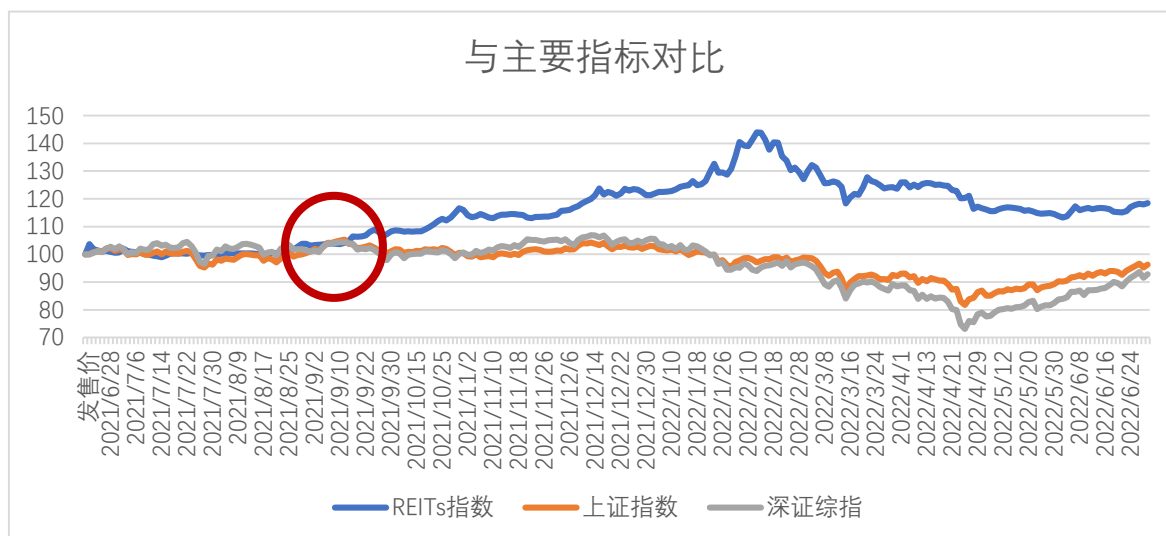
第四阶段是2022年2月中旬至2022年2季度末，REITs产品价格指数在2月15日达到上市以来的高点143.86后开始逐步回调，近半月左右回调到120左右的水平之后保持波动，近一个月以来出现逐步回升迹象。究其原因，市场整体性较大幅度回调的大环境是首要因素；而另一方面，投资者对于此类资产的估值回归理性也促使价格向适当分红收益率所对应的区间回归。总体来看，在市场下行阶段，REITs资产的整体表现好于权益类资产，即由于其先前上涨幅度较大因此经历回调仍有较多正收益，也因为其“股+债”特性在权益市场回调的大背景下受到部分投资者的偏好。



数据来源：Wind，长城财富整理计算



数据来源：Wind，长城财富整理



数据来源：Wind，长城财富整理计算

单只产品来看表现最好的为富国首创水务，6月30日收盘价较发行价上涨幅度接近50%；其次是红土盐田港、招商蛇口和建信中关村，涨幅均在30%以上；其他项目涨幅在15-20%左右，华夏中交涨幅接近1%，只有平安广河一支产品略低于发行价。综合分析来看，涨幅最佳的产品派息率均较高、涨幅次之的产品主要在于底层资产有一定稀缺性且定价合理，而平安广河的项目目前来看最大的问题在于对通行费收入的增速预计过于乐观导致未来预计派息率可能低于预期而导致价格处于低位。

序号	REITs名称	实际发行			上市首日收盘			20220630		
		价格	溢价	首年派息率	价格	涨幅	首年派息率	价格	涨幅	首年派息率
1	中金普洛斯	3.8900	103.86%	4.28%	3.972	2.11%	4.20%	4.713	21.16%	3.54%
2	浙商沪杭甬	8.7200	105.44%	11.56%	9.135	4.76%	11.03%	9.88	13.30%	10.20%
3	平安广河	13.0200	105.07%	5.90%	13.108	0.68%	5.86%	12.686	-2.57%	6.06%
4	博时招商蛇口	2.3100	93.23%	4.38%	2.65	14.72%	3.82%	3.035	31.39%	3.33%
5	华安张江光大	2.9900	101.70%	4.68%	3.166	5.89%	4.42%	3.651	22.11%	3.83%
6	东吴苏州工业园	3.8800	104.24%	5.73%	3.907	0.70%	4.27%	4.5	15.98%	3.70%
7	红土创新盐田港	2.3000	107.92%	4.13%	2.367	2.91%	4.01%	3.05	32.61%	3.11%
8	中航首钢生物物质	13.3800	107.15%	5.53%	14.711	9.95%	5.03%	17.031	27.29%	4.35%
9	富国首创水务	3.7000	100.76%	8.65%	3.883	4.95%	8.24%	5.538	49.68%	5.78%
10	建信中关村	3.2000	110.26%	4.26%	4.16	30.00%	3.28%	4.574	42.94%	2.98%
11	华夏越秀	7.1000	108.95%	7.14%	8.716	22.76%	5.81%	8.351	17.62%	6.07%
12	华夏中交	9.3990	109.58%	4.30%	9.606	2.20%	4.21%	9.489	0.96%	4.26%

数据来源：Wind，长城财富整理

总体来看，REITs产品在未来的大类资产配置中将占有较为重要的作用，对权益和固收类资产均可形成一定的补充，投资的核心逻辑是将底层资产现金流的稳定性、收益性以及未来的资产增值可能性相结合；通过战配等方式锁定足够额度并中长期持有或许是机构投资者较为适合的投资策略。

四、仓储物流市场

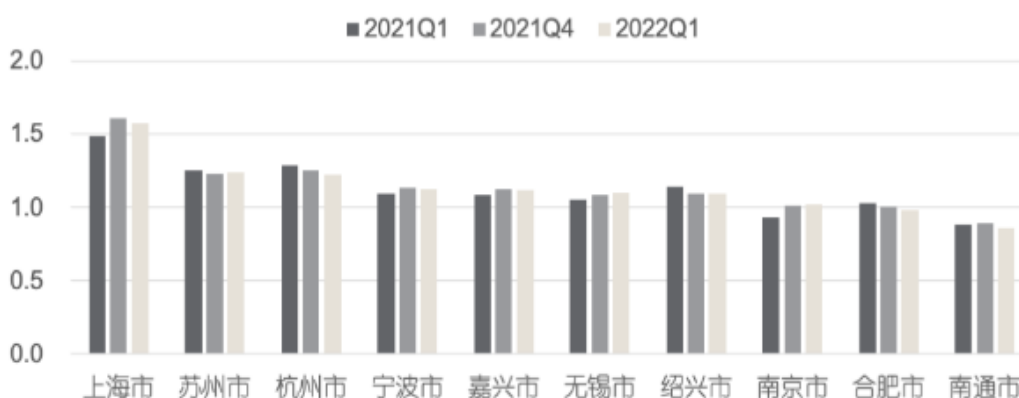
1、2022 年一季度主要物流市场租金和空置情况

(1) 租金情况

2022 年 Q1, 珠三角、京津冀、长三角、成渝等重点城市群租金中位数分别为 1.2、1.16、1.11、0.83 元/平方米/天, 较上年同期相比, 京津冀和长三角地区基本持平, 珠三角涨幅 1.2%, 成渝地区下降 5.68%。

长三角地区租金中位数情况

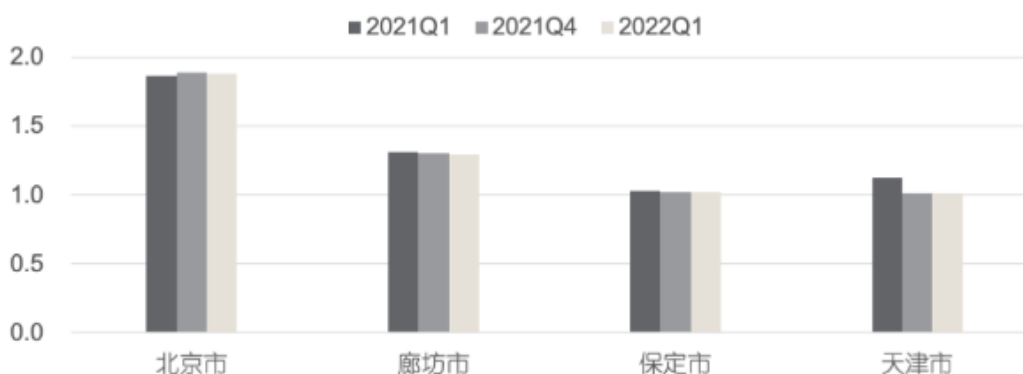
图表：租金中位数（元/平方米/天）



长三角多数城市 2022 年一季度租金有小幅下降

京津冀地区租金中位数情况

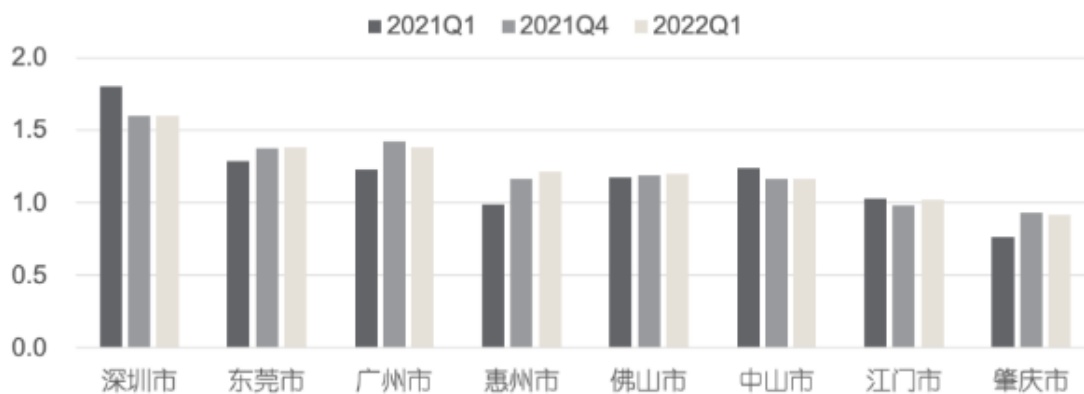
图表：租金中位数（元/平方米/天）



京津冀地区当季租金基本维持稳定

珠三角地区租金中位数情况

图表：租金中位数（元/平方米/天）

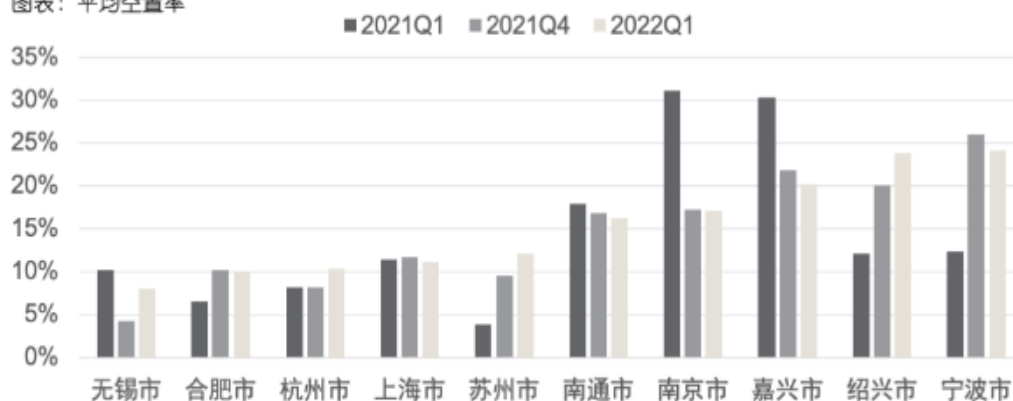


珠三角地区多数市场当季租金稳中有升。

（2）空置率情况

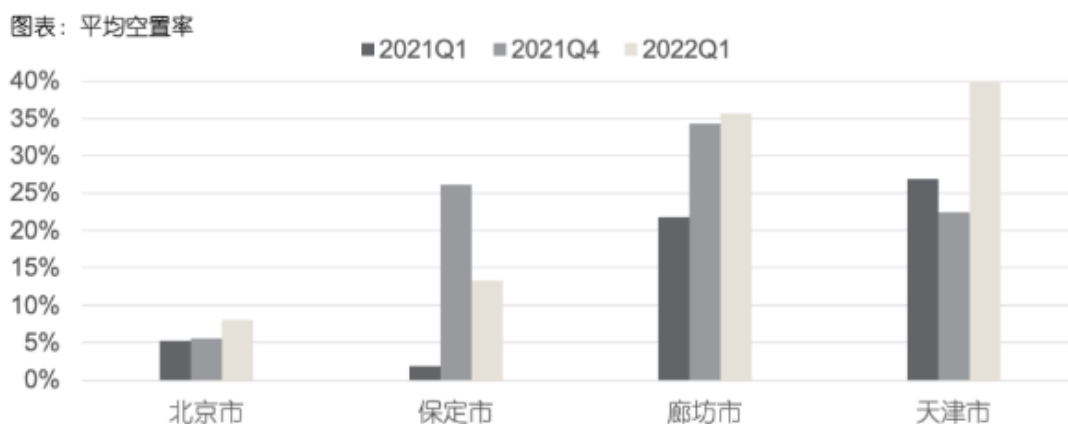
长三角地区平均空置率情况

图表：平均空置率



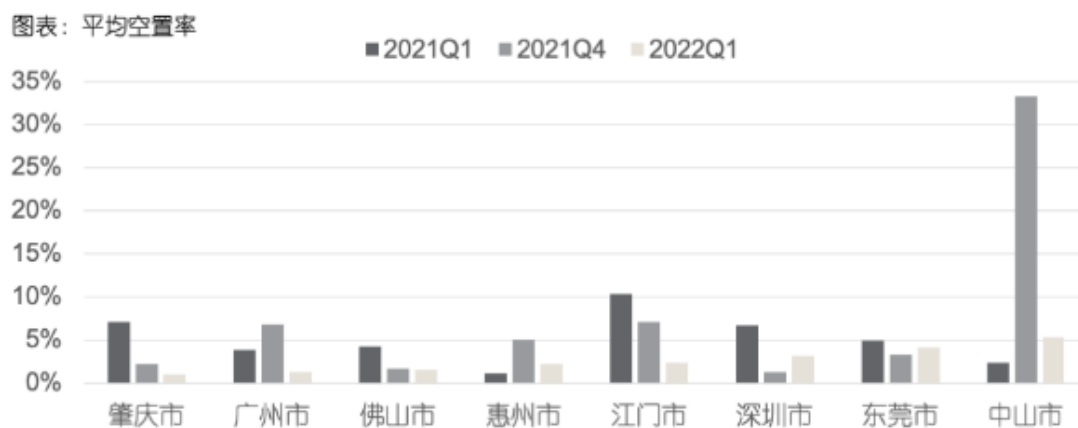
上海、合肥、南通、嘉兴、宁波空置率稳中有降，无锡、杭州、苏州、绍兴有小幅上升。

京津冀地区平均空置率情况



北京仍维持较低的空置率水平，廊坊、天津空置率居高不下。

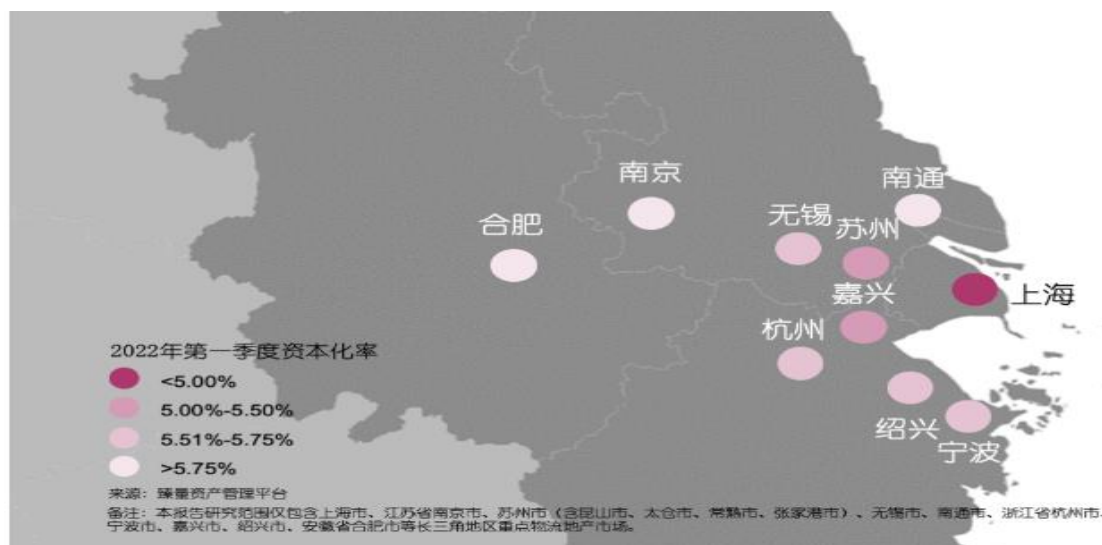
珠三角地区平均空置率情况



当季区域内主要物流市场空置率稳中有降，整体空置率均低于 5%，供不应求态势延续。

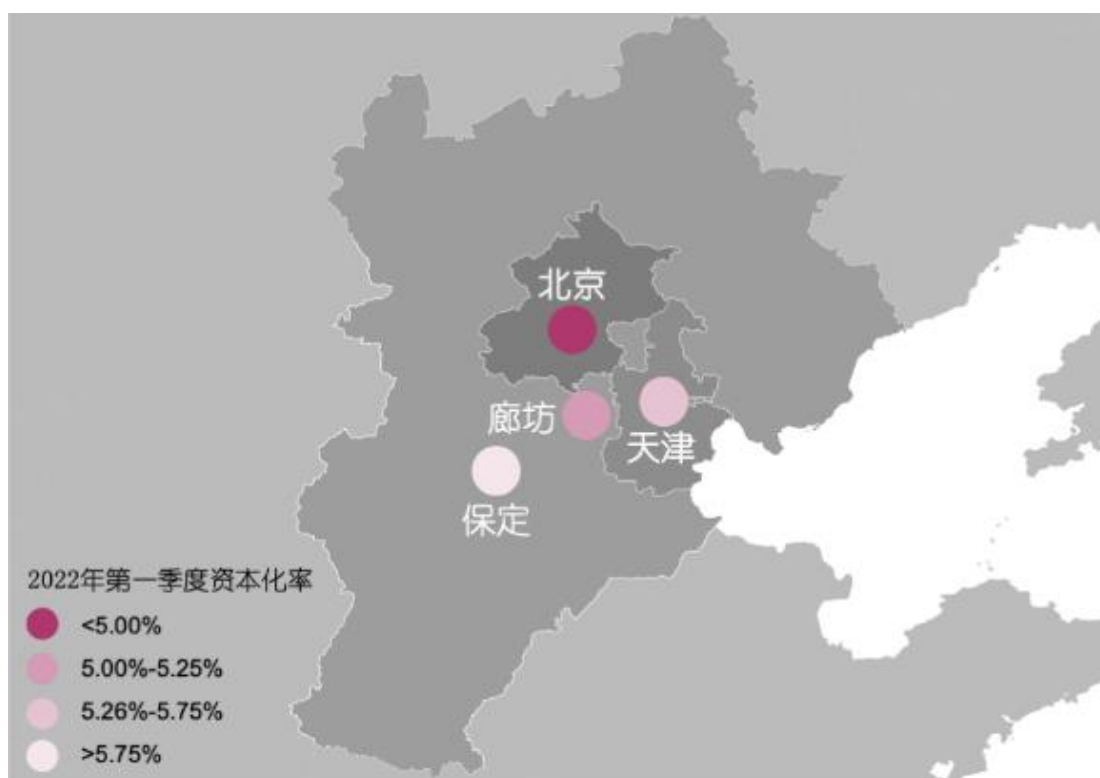
2、2022 年一季度资本化率

长三角地区当季资本化率



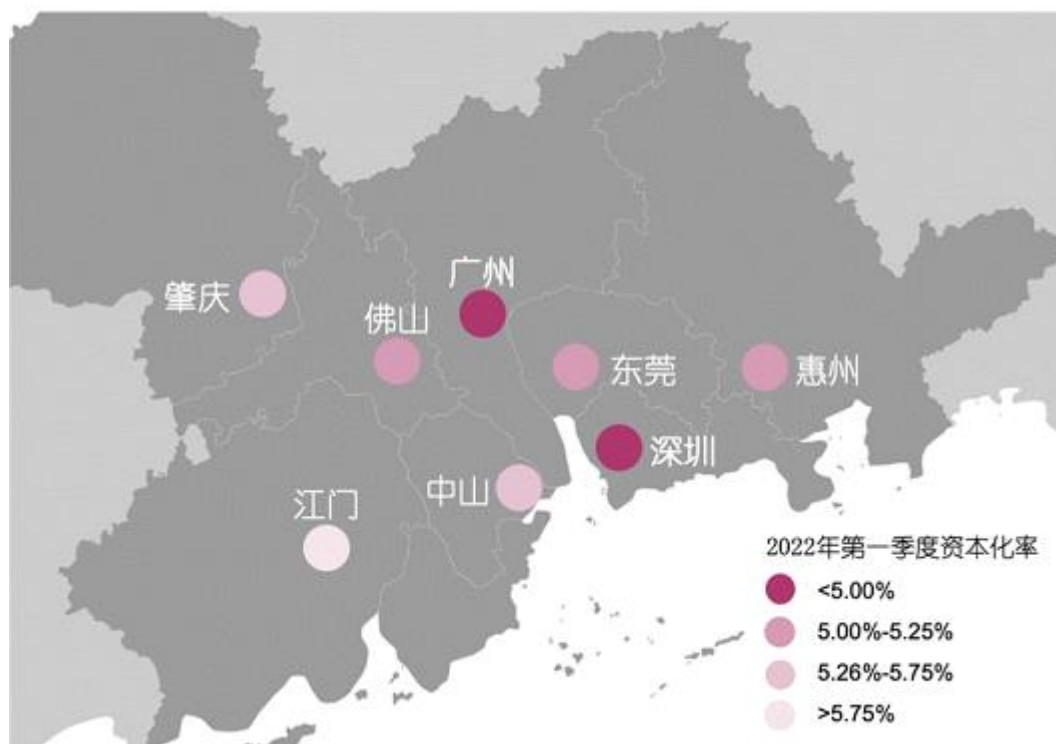
长三角城市群内的多城市受近期大宗交易的影响，资本化率有下行压力。上海资本化率跌破 5% 以后，继续下探。苏州嘉兴两地承接上海外溢需求，资本化率均低于 5.5%，明显低于长三角其他二三线。

京津冀地区主要物流市场当季资本化率



作为京津冀城市群的核心引擎，北京当季资本化率保持在 5% 以下。廊坊较多承接北京外溢需求，当季资本化率均进一步走低至 5.25% 以下。

珠三角地区主要物流市场当季资本化率

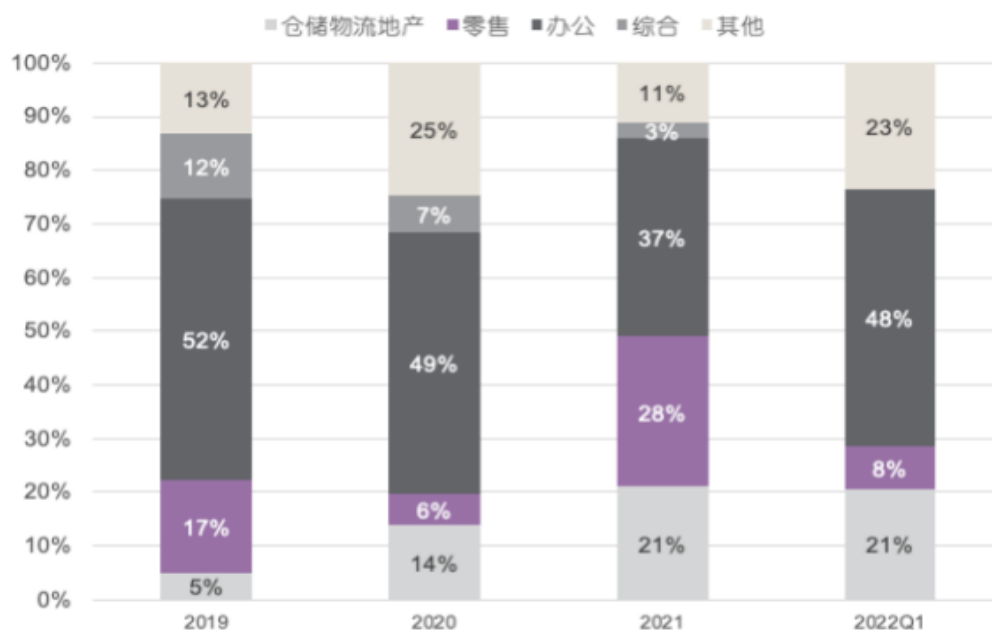


区域内当季资本化率基本保持稳定。广州、深圳两大核心城市的资本化率当季仍维持在 5% 以下。投资者持续看好区内核心及卫星市场非保税高标物流地产市场，本季度佛山、东莞、惠州、中山等重点卫星市场当季资本化率进一步下降至不高于 5.25%。

3、2022 年一季度市场投资情况

近三年中国大宗物业投资情况

图表：2019-2022Q1中国商业地产大宗成交各类型物业占比（按成交金额）



2022 年一季度物流地产占大宗物业交易的投资比重 21%，维持了 2021 年整体态势。

受春节假期以及疫情等因素的影响，2022 年一季度京津冀地区以及珠三角地区物流市场的大宗交易较少，但三角地区市场仍展现出了较大韧性当季录得两笔大宗交易，合计金额 55 亿左右。