

# 2024：市场租金在多年优异表现后回调



伴随着市场状况在经历疫情期间的历史性增长后恢复常态，2024年，全球物流地产租金在历经十多年持续稳定增长后下降了5%。大量新增供应，加上经济、金融市场以及供应链不确定性原因造成需求虽正向增长却又谨慎克制，导致全球大部分市场的空置率上升。

## 2024年租金增长率

全球

**-5%**

美国/加拿大

**-7%**

欧洲

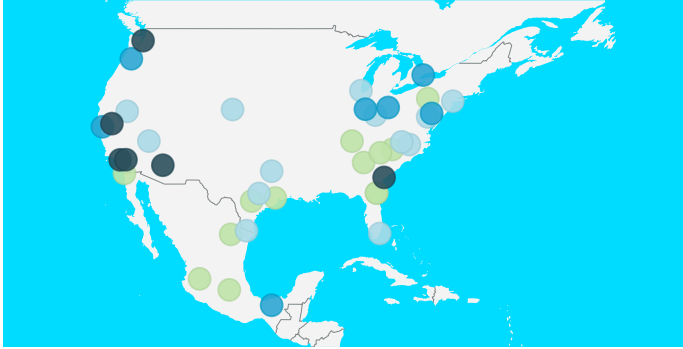
**-1%**

来源：安博研究

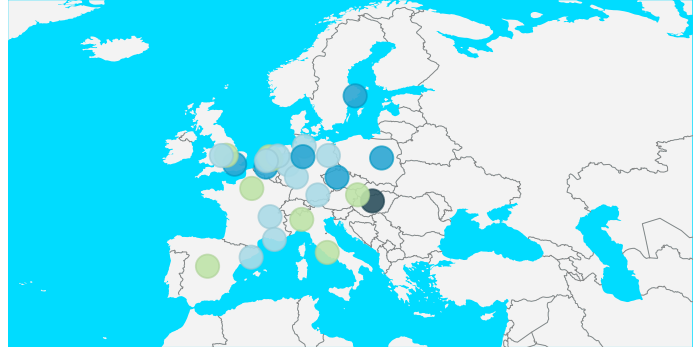
安博租金指数结合当地市场专家的洞察和自身的专有数据，分析了北美、欧洲、亚洲和拉丁美洲的净有效租金增长趋势。各区域及全球的租金均以市场收入（即市场库存乘以平均租金）加权计算。安博租金指数是基于已签署租约中的租金，与通常使用的报价租金有所不同，2024年这两者之间的差距较大。

## 2024年全球前75大物流集散中心所在市场的租金变动(%)

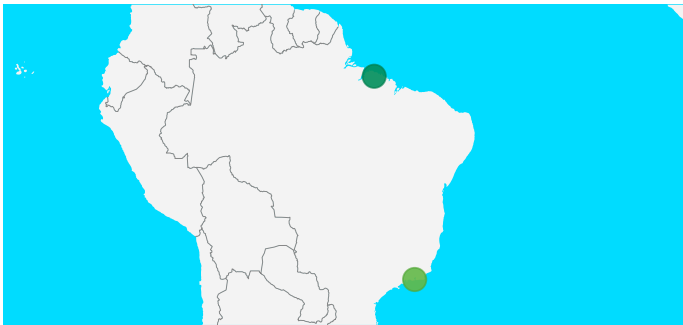
北美洲



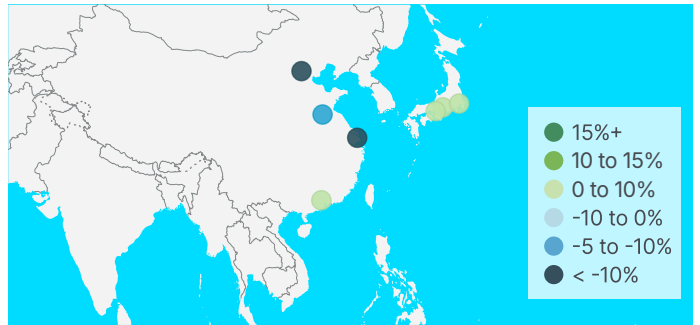
欧洲



巴西



亚洲



来源：安博研究

### 主要观点

- 自2007-2009年全球金融危机以来，美国和欧洲的年租金首次出现负增长，抵消了一部分疫情期间的优异表现。2024年，美国的市场租金比2019年高出59%，欧洲高出33%，因此，在大多数地区，2025年到期的租赁面积将面临显著增长。
- 随着租赁成交的时间拉长，供给过剩在一些特定的给市场净有效租金带来压力（如菲尼克斯、达拉斯、匈牙利、波兰、华雷斯）。在美国和欧洲，诸如免租期等优惠措施已恢复到疫情前的水平。
- 市场租金与替换客户的成本租金之间存在较大差距（美国为15%，全球各地比例各异），限制了新工程开工，2024年新开工量预计下降约30%。
- 新租赁活动向高品质物业倾斜，将高标仓和低标仓之间的租金差距扩大约100个基点，在具有可持续特色和强大电力供应的物业上尤为明显。
- 2024年，除美国南加州外，全球市场租金下降了2%。这一租金周期是集中效应的具体表现。2024年，美国南加州市场的租赁活动显著改善，但租金在2020年至2022年期间可观增长的基础上在持续回调。

### 仓储空间空置率

区域	2024年第四季度	同比变动
美国	7.1%	+130 bps
欧洲	4.8%	+100 bps

来源：CBRE, C&W, JLL, Colliers, CBRE-EA, Fraunhofer, Gerald Eve, Prologis Research.

### 全球租金增长最高的10个市场

- 圣保罗 (巴西)
- 里约热内卢 (巴西)
- 墨西哥城 (墨西哥)
- 纳什维尔 (美国)
- 瓜达拉哈拉市 (墨西哥)
- 休斯敦 (美国)
- 布拉迪斯拉发 (斯洛伐克)
- 乌特勒支 (荷兰)
- 巴黎 (法国)
- 罗马 (意大利)

来源：安博研究

## 全球趋势与展望

### 趋势一：不确定性将决策时间延迟至2025年。

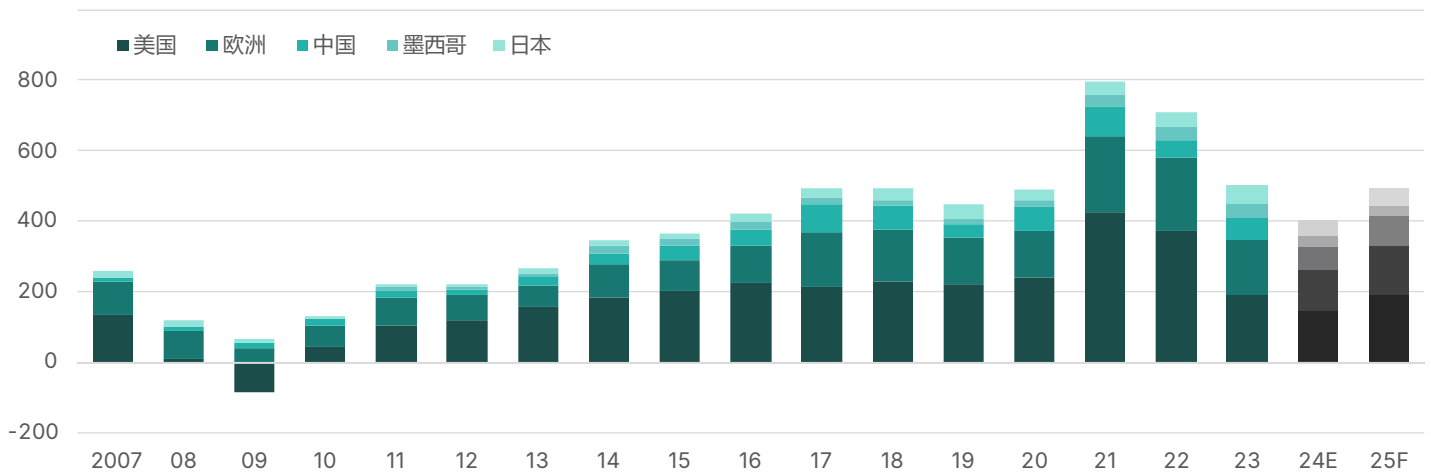
在利率走高和持续的经济不确定性环境下，客户的谨慎决策导致2024年的租赁活动放缓。全球净吸纳量比疫情前水平降低14%，其中美国下降了30%，欧洲下降了20%。<sup>2</sup> 由于使用方依赖现有产能，延迟决策、整合资源、融资渠道有限以及持续的供应链不确定性抑制了吸纳率，从而使租金增长趋于温和。此外，消费者偏好的演变和贸易政策的变化也增加了分销策略的复杂性。随着过剩的仓储空间被逐步吸纳、消费保持稳定，在2024年延迟的需求和供应链结构性需求的双重驱动下，预计2025年的租赁活动将有所改善。

### 趋势二：追求品质助推高标仓租金上涨。

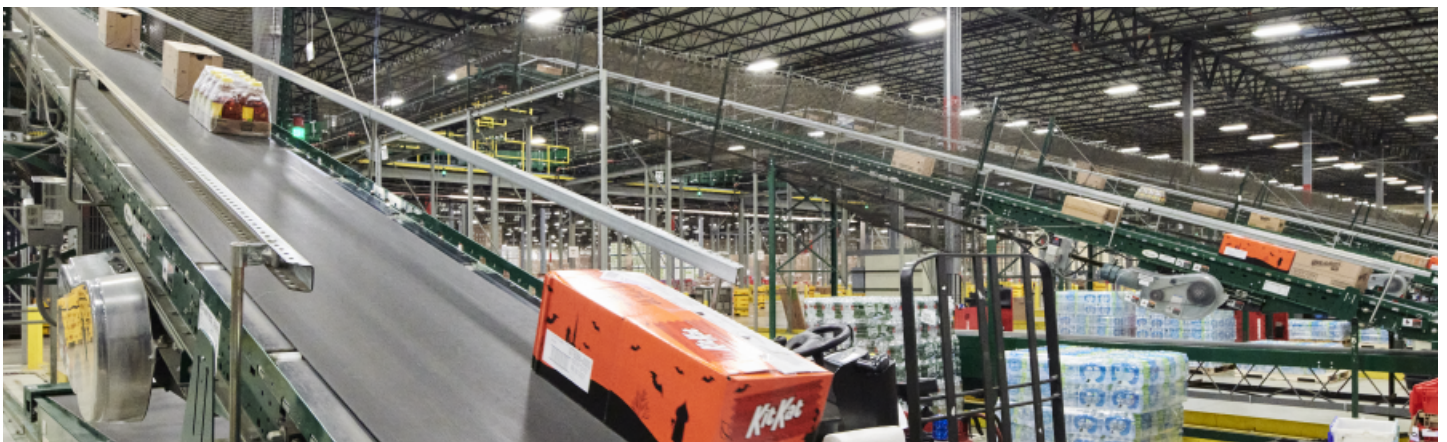
全球范围内新租赁活动的显著特点是，追求具有高品质、弹性定价且新交付的物业。高标仓在市场需求中所占份额增加，使得其租金水平趋于正常化，而低标仓则通过降低租金来吸引客户。寻求降低成本的客户则进行仓储整合，搬入面积更大、但距离终端用户较远的现代化仓储设施。在美国，最新交付的仓储物业年租金增长率比旧物业高出约100个基点。功能较差的物业退租率上升，是导致降价措施在疫情期间降至历史低点后恢复到疫情前水平的一个因素。全球范围内，市场租金波动约有一半是降价导致的。<sup>1</sup>

## 全球净吸纳量

平方英尺



来源: CBRE, C&W, JLL, Colliers, CBRE-EA, Fraunhofer, Gerald Eve, Prologis Research.



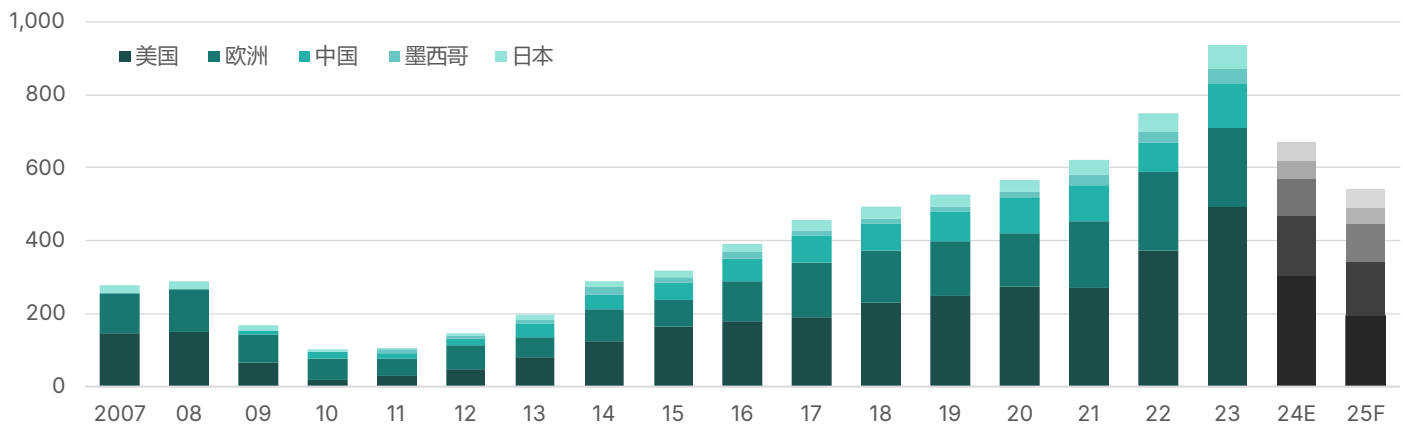
### 趋势三：供应过剩的风险进一步消退。

随着供应风险已很大程度上结束，租金未来的下行空间有限。2024年，全球范围内的供应风险有所减弱，新开工量同比下降了33%<sup>1</sup>，而交付量同比下降了预期的29%。<sup>2</sup> 2023年及2024年初的大量交付在供应量过大的市场（例如菲尼克斯、波兰、匈

牙利）造成了短期挑战。市场租金下行、融资渠道受限、建造成本上升以及周边关键的配套基础设施不完善，都是新项目进度放缓的原因。未来完工量的减少将让市场环境重归平衡，并缩小市场租金与重置成本租金之间的差距。

## 全球完工量

平方英尺



来源: CBRE, C&W, JLL, Colliers, CBRE-EA, Fraunhofer, Gerald Eve, Prologis Research.

### 趋势四：重置成本租金进一步高于市场租金。

2024年，市场租金下降的同时，重置成本租金上升。在美国，市场租金比重置成本租金低15%。在美国以外的地区，情况差异较大，大多数市场的市场租金与重置成本租金之间存在差距（如欧洲、日本、巴西），有时差距相当显著（如中国）。相比之下，尽管土地、劳动力和电力供应的现实状况仍对新供应起到限制作用，当前墨西哥大部分地区的市场租金高于重置成本租金。巴西债券收益率的提高预计将推动重置成本租金上升，这一趋势可能会抑制新供应。

### 趋势五：除美国南加州外，2024年全球市场租金下降了2%。

2024年南加州市场的租赁活动有所改善，但租金仍持续回调。南加州的市场租金在2020年至2022年期间曾增长超过一倍，全球其他地区和美国其他市场的租金在此期间也显著增长，但增速远低于南加州。伴随着推动需求增长的措施和新供应的广泛回落，2025年南加州以外的市场预计将再创优异表现。<sup>1</sup>

## 展望

供应受限、高重置成本租金以及对高标仓储物业的需求，成为市场租金最终实现复苏的基础。无论是出于应对供应链中断的需要还是满足终端消费者的需求，更强劲的需求反弹都会让不同地理位置的各类仓储处于上行压力下。我们预计2025年市场租金将呈现温和复苏，2026年实现更强劲的增长。

## 各地区亮点

### 美国/加拿大

2024年美国/加拿大的租金下降了7%，其中南加州的租金下降超过20%，拉低了整体租金水平。西南地区（菲尼克斯和拉斯维加斯北部）的供应过剩扭转了租金的增长态势，而太平洋西北地区需求疲软则进一步对租金形成压力。除西部地区以外，租金整体仅下降了1%，东南地区市场由于人口正增长趋势表现出较强的韧性。随着新完工量减少38%，2025年的空置率预计将有所下降。<sup>2</sup> 改善经济增长、应对不断变化的贸易环境、在岸或近岸外包以及在供应较少的情况下锁定大面积空间的需求，都可能推动2025年的租赁活动。

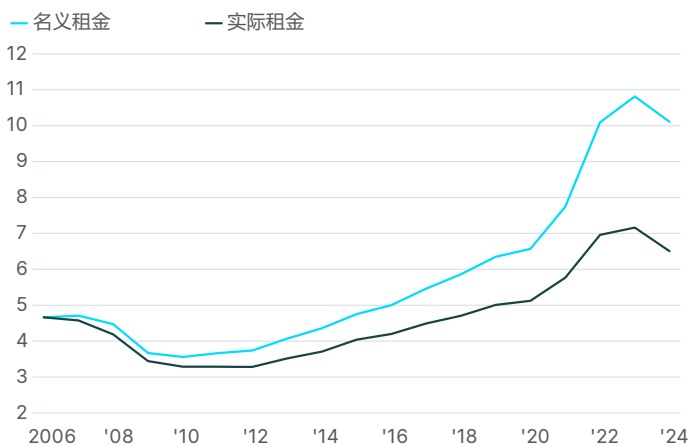
### 美国/加拿大租金增长最高的10个市场

- |          |           |
|----------|-----------|
| 1. 纳什维尔  | 6. 佛罗里达中部 |
| 2. 休斯敦   | 7. 夏洛特    |
| 3. 圣安东尼奥 | 8. 佛罗里达南部 |
| 4. 亚特兰大  | 9. 华盛顿特区  |
| 5. 宾夕法尼亚 | 10. 丹佛    |

来源：安博研究

### 美国/加拿大净有效市场租金

美元/平方英尺/年



来源：国际货币基金组织、安博研究

### 欧洲

欧洲的净有效租金同比下降了1%，是自2010年以来首次下降。大多数市场的报价租金保持稳定，原因是近期交付的物业是在2022年价格高峰期开工，刺激了开发商通过坚守价格来实现预期利润。然而，空置率上升（截至2024年第四季度为4.8%，同比上升100个基点），尤其是在波兰和匈牙利等供应量较大的市场，导致优惠措施不断增加。2024年，免租期的增加使净有效租金下降了1%（南欧）到4%（中欧）。法国和德国等高壁垒的市场价格表现较好，原因在于低空置率且供应有限。受经济逆风因素和地缘政治风险的影响，需求疲软可能对2025年的租金构成压力。但是，有限的新供应和较高的重置成本应该能支持2025年后租金的上涨。<sup>2</sup>

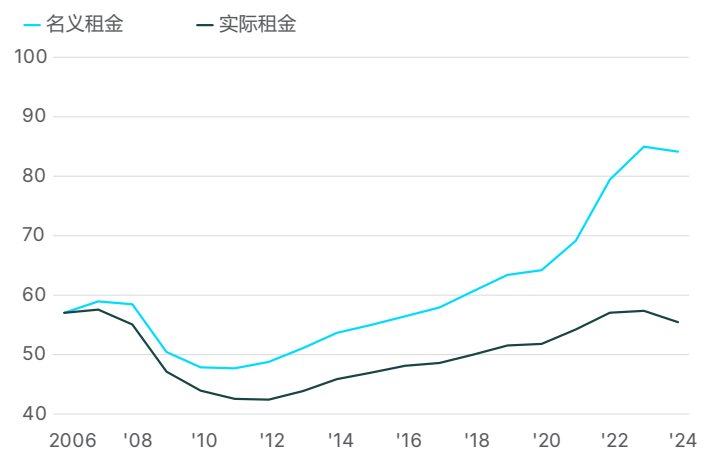
### 欧洲租金增长最高的10个市场

- |                  |               |
|------------------|---------------|
| 1. 布拉迪斯拉发 (斯洛伐克) | 6. 阿姆斯特丹 (荷兰) |
| 2. 乌特勒支 (荷兰)     | 7. 马德里 (西班牙)  |
| 3. 巴黎 (法国)       | 8. 大伦敦地区 (英国) |
| 4. 罗马 (意大利)      | 9. 中部地区 (英国)  |
| 5. 大米兰地区 (意大利)   | 10. 柏林 (德国)   |

来源：安博研究

### 欧洲净有效市场租金

美元/平方英尺/年



来源：国际货币基金组织、安博研究

## 亚洲

### 中国

2024年，市场租金下跌加速，全国平均下降近9%。<sup>1</sup> 不同区域出现明显差异：华北一些城市租金下跌幅度高达30%，而华南因需求坚挺而保持平稳，使得空置率维持在个位数水平。降低成本和提升效率的举措导致新增需求有限。在激烈的市场竞争中，业主方为维持出租率采取降价策略。展望未来，随着在建项目竣工、现有空置面积逐步被吸纳，租金下跌的趋势预计将放缓。然而，经济复苏的不确定性和关税谈判可能会引发短期波动。

### 日本

2024年租金稳步上涨了2%。<sup>1</sup> 不同区域的租金表现差异逐渐明显，在东京高速圈央道等一些子市场，空置率上升对租金形成了下行压力，而核心区位的子市场则保持健康增长。2024年，修订后的日本劳动法规减少了卡车司机的驾驶时长，促使租户迁往更高效的现代化物流设施。建造成本的上升导致新项目开工量减少，在大都会地区尤为明显。随着时间的推移，重置成本的上升应推动净有效租金的上涨。

## 拉丁美洲

### 墨西哥

2024年以美元计的净有效租金上涨了2%，从2023年高于20%的增幅恢复至常态。由于边境市场的空置率较高，决策进程放缓、墨西哥比索走弱以及国内租户的收入不断减少，墨西哥全国平均租金在下半年趋于平稳。墨西哥城和瓜达拉哈拉等以消费为导向的市场租金表现优异，尤其是核心区位。展望未来，由于美国、墨西哥、加拿大三国之间谈判的不确定性以及交付量增加造成的逆风，全国租金增长预计将与通胀持平或略微超过通胀水平。像蒂华纳和瓜达拉哈拉这类新项目有限的市场，则有望跑赢整体市场。

### 巴西

2024年，圣保罗和里约热内卢的高标仓储物业净有效租金增长了15%，超过了前一年13%的增长记录。空置率下降300个基点至9.3%（创历史低点），以及对现代化设施需求的上升，共同推动了租金的上涨。<sup>1</sup> 在圣保罗，卡斯特卢（Castelo）和拉波索（Raposo）等子市场成为卡哈马尔（Cajamar）或瓜鲁柳斯（Guarulhos）的可行性替代选址。而在里约热内卢，距市中心30公里范围内的仓储设施租金继续表现优异，反映出对优越地理位置的强劲需求。



注：1. 国际货币基金组织、安博研究

2. 来源：世邦魏理仕，C&W，仲量联行，高力国际，世邦魏理仕-EA，Fraunhofer，Gerald Eve，安博研究

## 前瞻性声明

本报告不应被视为出售任何证券的要约，或购买任何证券的邀约请求。我们并未基于本报告寻求任何行动建议。本报告仅供安博的客户作一般性信息参考。

本报告部分内容基于我们认为可靠的公开信息，但我们不保证该信息的准确性或完整性，亦不应据此依赖该信息。报告中所涉信息不作任何准确性或完整性的声明。报告中所表达的观点仅代表截至报告发布日期时我们的观点。安博概不承担与本报告相关的一切法律责任，包括但不限于任何陈述错误或遗漏所导致的任何明示或暗示的陈述或保证。

本报告中所包含的任何估算、预测或推测均属于前瞻性陈述。尽管我们认为这些前瞻性陈述中的预期是合理的，但无法保证其最终会被证实。此类估算受已知与未知风险、不确定性及其他因素影响，可能造成实际结果与预测存在重大差异。此类前瞻性陈述仅反映本报告发布当日的观点。我们明确声明不承担任何修改或更新文中任何前瞻性陈述的义务或承诺，来反映我们预期的变化或影响该等陈述的情形发生任何变化。

未经安博事先的书面同意，本报告任何部分不得被 (i) 复制、影印或以任何形式复制，亦不得 (ii) 被二次分发。

## 关于安博研究部

安博研究部专注于研究全球四大洲的市场基本面和投资趋势以及安博客户的需求，旨在帮助公司识别机遇、规避风险。研究团队不仅为公司的投资决策和长期战略提供支持，还定期发布白皮书与其他研究报告。安博的研究报告覆盖影响客户业务发展的市场动态，包括全球供应链问题以及物流与地产行业的最新发展。安博专业的研究团队与公司各部门紧密协作，助力安博的市场进入、业务扩展、收购及开发战略。

## 关于安博

安博是全球领先的现代物流地产商，专注于高壁垒、高增长市场。截至 2024 年 6月30日，安博在19个国家拥有或参与投资的资产和开发项目总面积约1.11亿平方米（约合12亿平方英尺），其现代物流设施服务于全球多个行业的6,700家客户，主要聚焦在两大类别：B2B服务以及零售/线上履约。

安博中国总部：  
上海市徐汇区淮海中路999号  
环贸广场一期26楼  
+86 21 6135 1688  
www.prologis.cn

©2025 Prologis, Inc. All rights reserved.

