



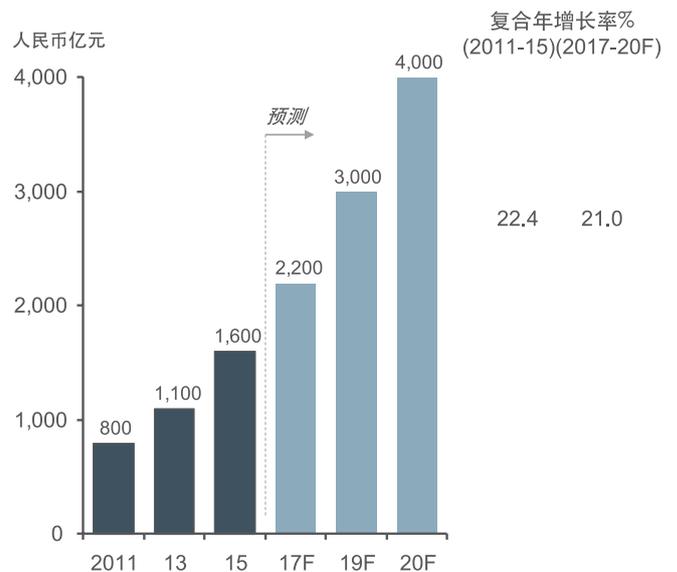
# 看准时机，把握冷链市场机遇

## 需求驱动，冷链物流迎来发展黄金期

在收入增长、消费升级的大背景下，我国消费者对于安全、健康、高质量的生活有了进一步的追求，对生鲜食品和医疗产品的需求显著增长，而生鲜电商、食品药品安全等关键词也频繁登上热点话题。新鲜蔬果、肉类、乳品、水产、鲜花等属于易腐产品，而药物、试剂、疫苗、生物制品等医疗产品对温度湿度等环境有着严格的要求，冷链物流是其发展基础。

受益于这些需求的快速增长，过去五年内，我国冷链市场以每年超过20%的速度迅速壮大，从2011年800多亿人民币的规模，增长至2015年的人民币1,600亿元。而持续的生鲜食品和医疗产品的需求增长，将在未来进一步推动冷链行业的发展。L.E.K.（艾意凯）咨询预计，到2020年冷链行业规模将达到4,000亿元的水平，其中运输、冷库及其它服务分别占40%、30%与30%左右。

表 1  
中国冷链物流市场规模（2011-20F）



资料来源：中国国际金融股份有限公司、艾瑞咨询、艾意凯研究与分析

《看准时机，把握冷链市场机遇》的作者是Helen Chen（陈玮），L.E.K.（艾意凯）咨询上海分公司董事总经理及负责人之一；及滕勇，艾意凯咨询上海分公司副董事。

如需了解更多详情，请发送电子邮件至lekchina@lek.com与我们联系。

# 领袖视角

但是，我国冷链行业还处于初级发展阶段，市场呈现出极为分散的局面。据中国物流与采购联合会冷链物流专业委员会的统计，2015年我国冷链物流行业收入前100家公司仅占总体市场规模的不到10%，组成剩下超过90%市场的是数千个小型企业或个人。

虽然市场规模发展迅速，但冷链物流在我国仍然存在严重的断链问题。冷链物流各个环节归属极为分散，仓库、地面运输、航空公司、机场、配送等服务商各自为营，整个冷链流程中缺乏系统的端到端流程管控，冷链物流流程管理不善仍广泛存在。加之，冷链企业对于信息系统等技术手段的运用仍不成熟，全程温度监控技术尚未广泛采用。据统计，我国的生鲜产品冷链货损率高达20-30%，远不及发达国家的5-10%的水平。

近年来，政府部门和行业组织出台了一系列政策和标准，试图规范和促进冷链物流行业的发展。

行业标准方面，2012年底，国家质量监督检验检疫总局和国家标准化管理委员会共同起草发布了药品冷链物流运作规范（GB/T22842-2012）。国家发改委在2014年出台了水产品冷链物流服务规范（GB/T 31080-2014）。同时，国际航空运输协会（IATA）的独立医药物流验证中心（CEIV）的医药物流项目的认证“CEIV Pharma”也已经在近期被引入中国，浦东机场集团于2016年2月摘得了目前国内唯一一个CEIV Pharma认证。政策方面，2016年的“中央一号文件”重新强调了完善跨区域农产品冷链物流体系，并开展冷链标准化示范。2015年，国家发改委发布1776号文件《关于加快实施现代物流重大工程的通知》，为现代物流发展提出了指导纲领和发展意见。

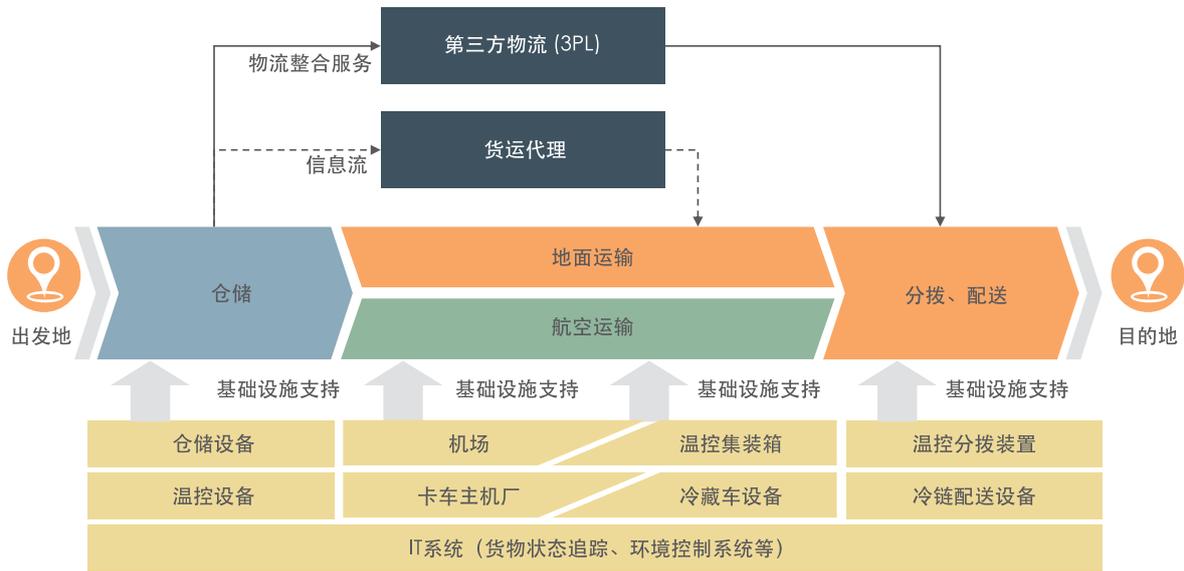
因此，艾意凯咨询认为冷链行业的发展将进入黄金发展时期，沿着价值链各个环节，针对不同的垂直市场，皆存在大量的发展机遇。

**表 2**  
国内冷链物流企业市场份额及冷链物流企业十强



资料来源：中国物流与采购联合会冷链物流专业委员会、公司网站、投资中国网

**表 3**  
**冷链物流价值链**



资料来源：艾意凯研究与分析

## 深度解析：运输、仓储、设备、3PL全面开花

温控产品从起点到目的地，需要经过冷链物流上的一系列环节。冷链的价值链上可以以此划分出以下几类市场参与者：仓储、地面运输、航空运输、分拨配送、基础设施（设备、系统、基础服务等）提供者、第三方物流服务提供商（3PL）。

由于二者特点不同，空运和地面运输在冷链物流中扮演了不同的角色。地面运输多通过冷藏车进行，成本效率高，可达率高，可进行门到门运输，并且由于温控技术相对成熟，货损率也较低。空运冷链时效最快，货物安全性高，但高昂的运输成本、有限的运能仍然限制了其广泛应用，主要适用于药品、鲜花、高值水产等时效要求严格、价值高的货物。但是考虑到空运和地面运输的链接环节很容易出现断链，货损率反而可能高于地面运输，目前空运冷链的应用率仍然较低。

随着冷链物流业的发展，我国的温控仓库也得到快速的增长。根据国际冷藏仓库协会（IARW）的统计，2008年全国冷库容量为约1,300万平方米，而到了2014年，这一数字增长为三倍，达到7,600万

平方米。国内的冷库企业主要有江苏润恒、江苏雨润、山东阳春、郴州义捷等。

为配合航空冷链的飞速发展，机场及机场周边经济区涌现了一批温控仓库。国内机场中冷库容量排名领先的有上海浦东机场、广州白云机场、昆明机场等。机场周边经济区更是在今年内出现了重量级冷库基建投资，例如厦门万翔冷链物流中心、郑州华中冷鲜港、杭州医药物流园等。

地面冷链运输企业在国内整体呈现为三类参与者：传统物流运输企业、生鲜产品生产加工或贸易企业、专业冷链物流运输企业。

以荣庆物流、郑明现代物流为代表的是传统物流运输企业。这类企业从传统非温控卡车运输服务发展而来，逐步扩展到冷链运输，同时提供温控和非温控运输服务。食品加工制造企业有着大量原料或成品需要温控储存和运输，一些企业因此成立了专门的冷链物流公司来满足自身公司甚至其他同类型公司的冷链运输需求，并逐步发展成为全国性的冷链物流企业。双汇集团旗下的双汇物流、脱胎于众品食业的鲜易控股、光明集团子公司领鲜物流，就是这类企业的典型代表。随着冷链物流专业化程

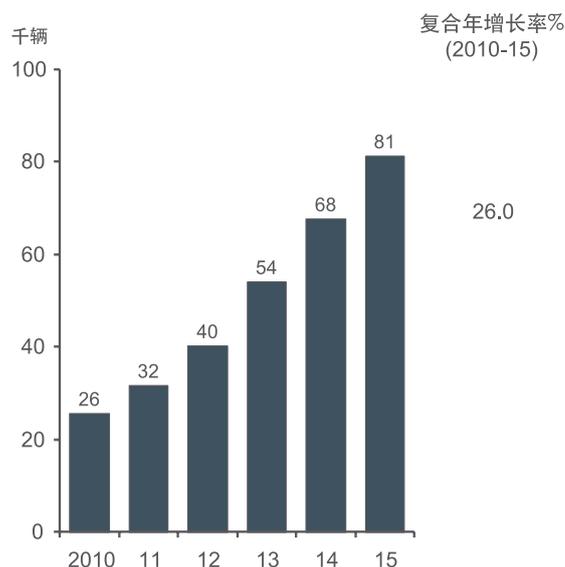
度的加深，市场上出现了专门从事冷链运输的企业，有些从事长途冷链运输，有些专注于城市“最后一公里”配送。这一类企业中不仅有众荣物流、快行线这样的本土企业，更有夏晖、美冷这样的外资或合资企业。

在航空冷链服务领域，航空公司和快递服务公司为主要的两类市场参与者。随着市场对高质冷链的需求增加，大量航空公司纷纷设立货运子公司提供空运货物服务。在扩展冷链业务中，航空公司可以采购货机或利用已有客机腹舱作为载体运输需要低温运输的货物。本土航空公司包括中国国际货运航空、中国货运航空等通过被动温控方式提供冷链运输，而国际航空公司如德国汉莎货运航空（Lufthansa Cargo）、新加坡货运航空（Singapore Airlines Cargo）及阿联酋货运航空（Emirates SkyCargo）等则可根据客户需求提供更加定制化的冷链服务。此外，一些大型的快递服务公司在业务多元化的过程中也顺势进入航空冷链领域。本土目前有中国邮政、顺丰速递及圆通速递三家公司拥有自己的货运运输机队，国际速递巨头如联邦快递（FedEx）、UPS及敦豪速递（DHL）也均涉足冷链空运，这些国际速递巨头会采用更集成化的IT系统对运输全程的温度进行管理控制，提供完善精准的冷链解决方案。

过去几年，地面冷链运输设施在中国得到了持续改善。冷藏车的保有量在过去五年飞速发展，从2010年到2015翻了三番，从2.6万辆增长到8.1万辆，年均复合增速高达26%。但冷藏车制造商市场极为分散，前十位制造商，如镇江康飞、湖北程力等，仅占据市场26%的市场份额。

国内航空冷链设施大幅落后于国际同行，尤其在温控集装设备方面。被动温控空运集装箱（Passive ULD）使用冰、液化气体等作为制冷剂控制运输所需的温度环境。主动温控空运集装箱（Active ULD）则同时采用制冷剂及机械或电气加热冷却系统对ULD的温度进行更加精准的控制。由于体积较大，主动温控空运集装箱仅适用于专用货机或宽体飞机的腹舱。

**表 4**  
中国冷藏车保有量（2010-15）



资料来源：艾意凯研究与分析

主动温控ULD在中国普及率非常低，三方面的原因造成目前这一现象。首先，中国空运主体机型为窄体飞机，目前货运仅有不到15%的专用货机或宽体飞机可匹配空运集装箱。其次，国内航空冷链与陆路冷链运输存在断链现象，单方面改善航空温控系统对于整体冷链的温度控制改善影响微乎其微。此外冷链前期资本投入巨大，航空冷链在中国还处于兴起阶段，巨额投入主动温控ULD对航运企业而言经济性较低。

Envirotainer（瑞典）和Csafe（美国）是两家领先的温控ULD跨国制造商，而本土还没有企业进入温控ULD生产。

目前，提供一体化冷链服务的专业第三方物流服务提供商在中国迅速崛起。在运输型、仓储型等冷链物流模式的基础上，供应链型的商业模式因为其“一站式”的服务得到了行业的青睐。领先的本土企业包括海航冷链、晟通医药、武汉良中行和雅澳等。未来，为提升冷链行业的效率，打通各个环节，优化端到端的业务流程，提供一站式的冷链解决方案，还有待于专业第三方冷链物流的快速成长。

## 识别机遇，“冷”链中的投资“热”点

地面冷链近几年逐步进入合资并购期，行业不断进行整合，行业巨头有望呈现。如2015年，韩国物流公司希杰大韩通运（CJ Korea Express）携手韩国国家退休基金（National Pension Service）及诚达国际投资（STIC Investments）以3.82亿美元收购由今日资本和Pamoja Capital所持有的荣庆物流全部股权及荣庆投资控股持有的部分股权。此次并购将促使荣庆物流深耕国内市场并扩展国际物流市场，快速提高其市场表现。锦江投资在2016年8月以1.47亿元收购了三井物产持有的锦江国际低温物流发展有限公司的49%股权，以及三井物产在新天天的30%股权。国开发展基金以现金7,000万元对汇鸿冷链进行了增资。平安艾格以1,000万美元领投了快行线，以提供区域性的冷链服务解决方案。

航空冷链投资也从萌芽阶段走向快速发展阶段，航空公司通过投资并购的方式积极扩张航空冷链业务。2016年07月，海南航空股份有限公司与海航物流集团有限公司以每股1.6元的价格分别对扬子

江快运航空有限公司现金增资9亿元人民币和28亿元人民币，海航集团及下属子公司对扬子江快运航空有限公司的持股比例增至76%。2016年7月，河南机场集团和大连港宣布投资1个亿建设郑州华中冷鲜港。根据行业发展现状，未来航空冷链投资的机会将主要聚集在ULD制造和管理、温控仓库和第三方物流服务提供商方面。

如前文所述，我国冷链物流的发展已进入黄金时期。可以预见，市场内的各类投融资活动也会愈加频繁。投资者在考虑投资机会的时候，应对以下问题有深入的思考。冷链物流价值链上的哪些环节最具发展潜力？投资目标企业应具备哪些特点？投资目标企业未来的增长空间将来自哪里？如何保持快速增长？如何在产业的整合中起到引领作用？投资后将向什么方向发展？如何建立核心竞争力并迅速提升盈利性？专注特定行业的冷链物流，还是成为全面的集成服务提供者？这些问题将帮助投资者拨开冷链物流的迷雾，准确把握投资机遇。

### 关于L.E.K.（艾意凯）咨询

L.E.K.（艾意凯）咨询是全球领先的管理咨询公司，致力于运用深厚的行业经验和缜密的分析协助商业领袖作出更具实效的决策、持续提升业绩并创造更大的股东价值。我们为众多行业领先的企业提供战略咨询服务——包括大型跨国企业、政府机构、私募股权基金以及新兴的创业公司等。艾意凯咨询成立至今已有三十多年，目前共拥有1,200多名专业咨询顾问，遍布于美洲、亚太地区以及欧洲。艾意凯于1998年进入中国开展业务，专注于为客户提供深入的市场洞见及有效的战略工具，帮助他们在中国复杂的商业环境中提高盈利，取得成功。欲了解更多详情，请访问[www.lek.com](http://www.lek.com)。

#### L.E.K.上海分公司

中国上海市南京西路1168号  
中信泰富广场34楼  
邮编: 200041  
电话: 86.21.6122.3900  
传真: 86.21.6122.3988  
电邮: [lekchina@lek.com](mailto:lekchina@lek.com)

#### L.E.K.北京分公司

中国北京市朝阳区建国门外大街2号  
北京银泰中心写字楼15层1501-1026室  
邮编: 100022  
电话: 86.10.6510.1075  
传真: 86.10.6510.1078  
电邮: [lekchina@lek.com](mailto:lekchina@lek.com)