

# 房地产

## 越南房价观察：越南房价中长期预计仍将上涨，但国内国外两个视角不同——越南房地产深度观察二

**事件：**我们于1月18日发布《越南房地产深度观察：越南是十年前的中国吗？》，近年来，越南成为实业和房产投资热土，2018年进入胡志明楼市最多的外国人来自中国大陆，占比近30%，我们认为其中一个重要的原因是经历了中国楼市暴涨的中国人，大都想要有再来一次的机会，没买的重新买，买了的多买点，那到底越南是不是10年前的中国，我们几个深度观察供您参考：

**1) 关于历史：需要从越南盾和美元两个视角看越南房价，一个创新高一个未创新高、对应收益率不同：**越南房地产经历三轮周期，分别在2007年入世第一年、2010年放宽越侨买房、2015年放宽外国人买房的三个年份创出销售天量，越南胡志明市平均房价在2008年创出1650美金/平米的最高价格至今未破，最新均价约为1543美金/平米，美元视角并未创新高，由于2008年和2018年的汇率分别是16977和22825，对应本币价格2018年达到3523万越南盾/平米超过2008年的2801万越南盾/平米超过25%的幅度，也就是越南盾视角创了新高，因此，观察越南房价需要从本国居民（越南盾购买为主）和外国投资购买（美金购买为主）两个视角出发，从本国居民角度，以自主和抗通胀为目的，我们认为越南本币计价的胡志明房价长期趋势仍将上涨；对外国投资者角度，以出租和投资为目的，由于贷款不如本国居民方便，汇率波动也可能带来投资损失，需要考虑的因素和承担的风险不同，对应两个视角收益率不同。

**2) 关于现状：供应整体和结构均有所不足、最贵的房子约8万人民币、租金收益率高到国内人较难相信（其实符合国际水平）：**越南房地产市场规模小，主要是胡志明和河内市场，2018年销售额分别为53亿美金和33亿美金（以100平/套的假设进行估算），而2017年末库存量仅11亿美金左右不足一年，越南住宅分豪华型（单方均价3500美金以上，约2万人民币）、高端型（单方均价1500美金以上，约1万人民币）、中端型（单方均价800美金以上）和普通型（单方均价800美金以下），胡志明市过去12年累计新增仅26万套（豪华型住宅的仅占2%），但每年迁入人口约10万，供应总量和结构都略有不足；胡志明市和上海市市政规划类似，西贡河将城市分为一郡（类黄浦区）和二郡（类浦东区），最贵住宅在西贡河边位置（类似黄浦江外白渡桥附近）今年开盘约8万元人民币/平米，而类似上海汤臣一品2005年开盘时价格11万元人民币/平米；高端住宅，位于类似浦东新区世纪公园位置的胡志明楼盘开盘价格在2200美金，而2006年开的上海陆家嘴中央公寓14188元人民币/平米。此外，越南一套80平米总价18万美金的住宅月租金约在1000美金左右，胡志明市平均租金收益率约6%，对于国内人而言较难相信，因为中国的租金收益率大约在2%左右，但其实国际上的主流城市租金收益率都接近6%。

**3) 关于未来：当一个国家的第一大城市还在修第一条地铁，城镇化率仅36%，我们认为房价继续上涨是大概率的事，越南现在接近10年前的中国，但10年后的越南是否是现在的中国仍然未知：**我们分别从2016年购房人口占比（32.9%）、2016年人均收入水平（1603美金）、2018年房价绝对水平（1543美金）来看，越南分别相当于中国的2007年、2006年、2006年，但城镇化率（36%）、城市规划及交通建设（地铁1号线）则相当于中国的2000年、1995年，显示越南城市规划和交通建设速度相比中国略有更慢，整体而言，当一个国家最大的经济都市还在建设第一条地铁线的情况下，当地居民在没有真正见到之前，是很难真正想象或者感受这些交通建设将带来的巨变，而外国投资者往往已经经历了相对应的过程，因此愿意溢价提前购买，对本国居民而言，未来基础设施完善之后房价的上涨趋势仍将继续，不过虽然现在的越南接近十年前的中国，但由于在基建和配套上面的能力不一，十年后的越南未必能达到今天中国的成就。

**风险提示：**越南经济不及预期、越南盾汇率贬值

证券研究报告

2019年01月22日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC执业证书编号：S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:销售持续低迷，二三线城市房价涨幅收窄——房地产销售周报0120》2019-01-21
- 2 《房地产-行业研究周报:供需双降，地价低迷——房地产土地周报20190120》2019-01-20
- 3 《房地产-行业点评:越南房地产深度观察：越南是十年前的中国吗？》2019-01-18



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com