



# 工业区房地产业报告及2021年发展前景



**2020年工业区房地产业概览**

**2021年工业区房地产发展前景**

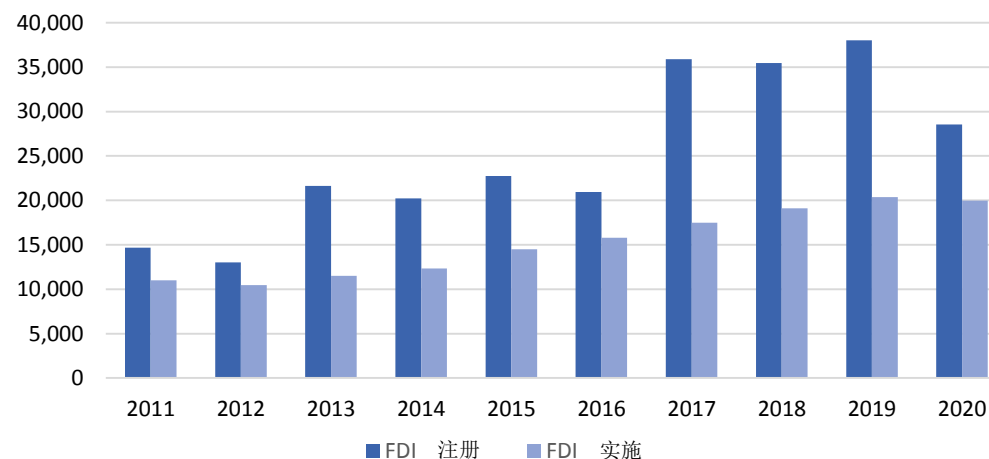
**投资亮点**

## 由于受COVID – 19疫情影响，2020年工业区房地产增长缓慢并在2020年后几个月和2021年初逐渐恢复

由于Covid-19疫情复杂多变，生产业务活动遭受负面影响，推迟投资者的旅行和投资进度，及延缓外资项目的投资规模扩张，2020年外资投资项目的到位资金比2019年下降，但降幅有所改善（比2019年下降2%）。截至2020年12月，外资新注册，出资调整和购股资金达285.3亿美元，是2019年同期的75%。

在疫情得以更好的控制，跨国经济重新增长后，外国直接投资（FDI）资金在2020年后几个月和2021年初恢复，表明越南对国际投资者眼里的吸引力增长。

图表：流入越南的FDI资金，数据来源：外国投资局统计局



序号	指标	单位	2020年前5个月	2021年前5个月	同比
1	实施资本	百万美金	6,700	7,150	106.7%
2	注册资本*	百万美金	13,885.75	13,995.08	100.8%
2.1	新注册	百万美金	7,440.36	8,827.66	118.6%
2.2	增资	百万美金	3,454.76	3,859.48	111.7%
2.3	出资，购股	百万美金	2,990.64	1,307.93	43.7%

## 重点区域内的供应短缺



共建立394个工业园区

自然土地总面积：12.19万公顷

工业用地面积：8.09万公顷

共有286个工业园区正在运营中, 用地率达到71.8%。

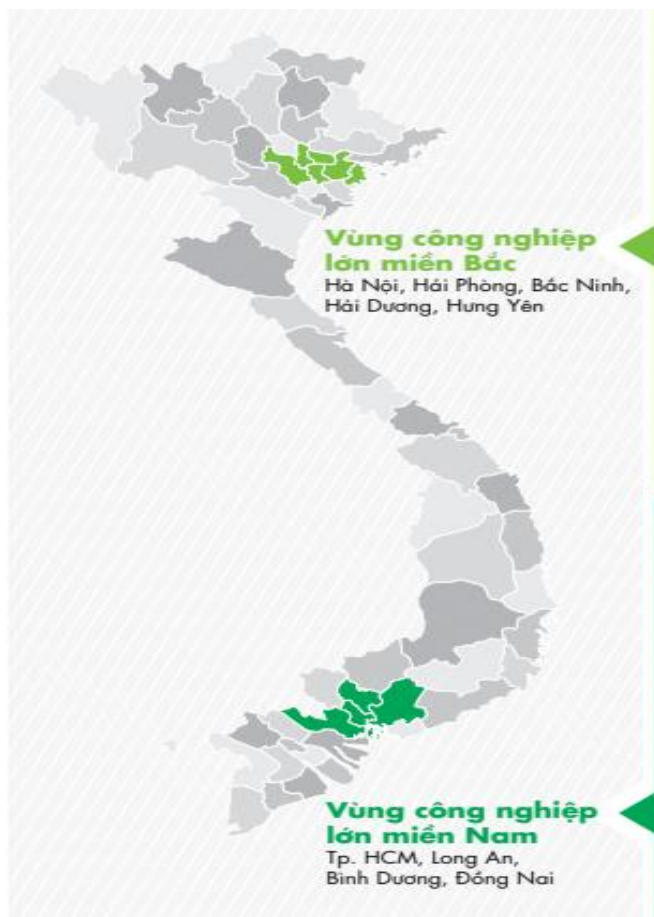
重点区域的用地率有所提升，比如：河内、北宁、胡志明、平阳、隆安。

据越南计划投资部称，截至2021年5月，越南已建立394个工业园区，自然土地总面积达12.19万公顷。其中，工业用地面积为8.09万公顷，占自然土地面积的66.4%。在394个工业园区中，共有286个工业园区正在运营中，这些工业园区的用地率均达到71.8%。特别是河内，北宁，胡志明，平阳，隆安等重点区域的用地率有所提高，因为该区域的位置利于贸易活动。

与1990年代初相比，近几年来南部和北部地区的工业用地供应大大降低。对于南方地区，2011-2019年阶段工业用地租赁增长率仅为2.9%/年，而1990-2000年和2001-2010年阶段的增长率分别为37.2%和12.5%。北方地区也出现相似情况。离主要市区或重要海港较远的新工业区在租金和空地方面具有很强的竞争优势。但是，由于（1）法律程序上的问题，（2）缩小范围和搬迁工厂的政策，（3）疫情的影响，导致企业在增加土地基金和建立新工业园区的过程中面临许多困难。



## 工业区房地产租价保持增长趋势



在工业用地需求增加的背景下，大型工业区的空置土地面积有限，导致租金在近两年来急剧上涨。

### 北部地区：

在北部，得益于2020年下半年的FDI浪潮，尤其是科技领域，工业区的入住率保持在75%，而生产厂的入住率为98%。工业区的入住率急剧增长，新供应枯竭，以及基础设施良好，使工业用地价格加速上涨。2021年第一季度，地价创新高，达107美元/平方米/租金周期，同比增长8.1%。生产厂租赁同比增长5.8%，其中北宁市场增长最强劲，原因得益于引进了一些优质的现成工厂。

### 南部地区：

工业用地仍然是新生产商的最热门领域，或满足现有生产商的土地扩大需求，这原本受越南生产潜力巨大的支持。因此，南部工业区的大部分投资商继续上调租金，且在第一季创新高，达111美元/平方米/租金周期，同比增长8.1%。与此同时，生产厂的平均租价为4.5美元/平方米/月，同比增长3.1%，原因是中小型企业正在扩大生产规模中的需求急剧增加。

## 各重点区域土地租赁需求分析：

地区	省市	用地率 (%)	平均租金 ( USD/m2)	工业园区总数	总面积 (公顷)	2021年前5个月FDI注册资本总额 ( 百万美元)
北方	河内	90%	130 - 250	16	3,572	36,550.22
	北宁	95%	95 - 105	16	7,305	20,164.64
	海防	73%	96 - 115	11	4,245	21,316.32
	兴安	89%	83 - 93	10	1,132	5,582.80
	海阳	82%	76 - 80	13	2,442	8,928.03
南方	胡志明	88%	147 - 250	27	6,164	48,904.90
	平阳	99%	107 - 145	30	10,564	36,643.45
	同奈	94%	98 - 150	33	9,001	32,193.00
	巴地头顿	79%	65 - 145	14	8,627	32,804.40
	隆安	84%	123 - 165	44	11,625	11,804.96

## 各重点区域土地租赁需求分析：

地区	省市	需求
北方	河内	<p>□ 制造业强劲复苏，未来工业地产需求将随之急剧增加，并且有助于促进北方工业用地价格的上涨。</p> <p>□ 目前，北方地区工业园区的平均租金为90-92美元/平方米/租赁周期（1个租赁期为50年），尤其是河内，北宁等部分地区的租金为100美元以上/平方米/租赁周期，河内地区的租金达近130美元/平方米/租赁周期。</p>
	北宁	
	海防	
	兴安	
	海阳	
南方	胡志明	<p>□ 尽管 Covid-19 大流行可能会造成暂时的困难，但各企业对工业用地的需求仍然很高。大部分南方工业园区的开发商继续上调租金，平均租金创下历史新高，为111美元/平方米/租赁期，同比上涨8.1%。同时，由于中小企业对扩大生产或直接购买土地基金和经营资产的需求很大，整个地区的平均工厂租金为4.5美元/平方米/月，同比增长3.1%。</p> <p>□ 南方地区四个省市的重点工业园区的平均用地率约为84.5%。尤其是位于平阳，同奈和隆安的工业园区的平均用地率均达到80%以上，胡志明的用地率达到90%以上。</p>
	平阳	
	同奈	
	巴地头顿	
	隆安	

## 各重点区域土地租赁需求分析：

地区	省市	供应
北方	河内	<ul style="list-style-type: none"> <li>工业用地租赁和现成工厂市场没有记录任何新增供应。截至2021年第一季度，北方工业用地出租总面积约9500公顷，现成工厂供应价格为180万越盾/平方米。</li> <li>“北方拥有优越的地理位置，交通便利，基础设施同步发展，物流市场的发展潜力也很大”。得益于战略位置、悠久的工业园区生态系统和日益改善的营商环境，北宁和海防是北方两个工业地产供应丰富的市场。</li> <li>各地积极推进工业园区扩建，工业用地规模增加约1.05万公顷。除了重点工业省份以外，兴安、海阳或北部的北江和永福等地区也深受外国投资者的关注。</li> </ul>
	北宁	
	海防	
	兴安	
	海阳	
南方	胡志明	<ul style="list-style-type: none"> <li>2021 年前几个月，工业园区或现成工厂没有新增供应记录。同奈和平阳在这两种类型的供应上均处于领先地位。</li> <li>与其他省份相比，同奈省的工厂供应优于其他省份，因为该地区的工业开发土地基金充足且可以满足工厂投资者的需求。</li> <li>南方工业区的巨大优势在于，该地区的工业用地面积是北方省份的数倍。此外，由于人口密度低、面积大，南方工业区的补偿和场地清理速度比北方工业区快。得利于这些优势，南方工业区将吸引许多制造商将其生产链从中国转移到越南，以节省运输成本。</li> <li>越南各个省市已启动建立新工业园区的计划，总面积约23400公顷，全部位于胡志明市附近的个主要市场。工业地产预计将继续活跃，预计到2021年底将向市场推出约897000平方米。</li> </ul>
	平阳	
	同奈	
	巴地头顿	
	隆安	



越南工业区房地产在未来几年有望保持强劲增长趋势，原因为：

## COVID - 19疫苗研发击退疫情，提高本地区的贸易速度

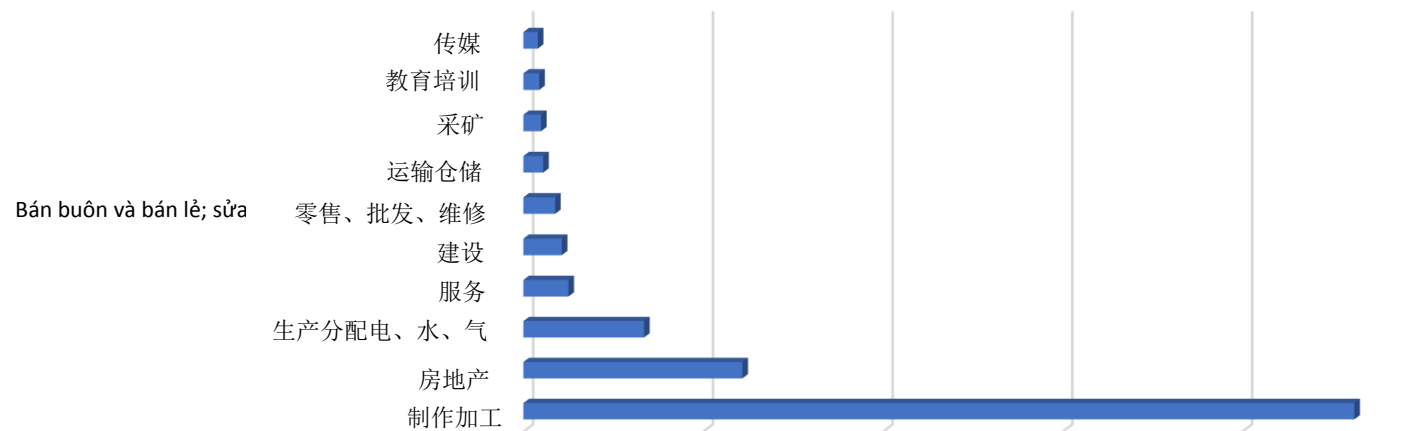
若部署了COVID-19 疫苗，预期全球经济在2021年增长4%(世界银行预测)，将为各国经济创造巨大动力，加快货物贸易速度，促进外国直接投资对本地区的资金流入。

## 工业区受益于加工制造业的增长

大量FDI资金流入加工制造业，表明越南业务生产环境有所改善。此外，在经贸发展便利的地方建厂，建设基础设施需求较高的投资资金，促进工业用地租赁需求旺盛。

按注册资本总额，吸引外国直接投资前 10个行业  
(截至2021年4月20号累计的许可性项目)

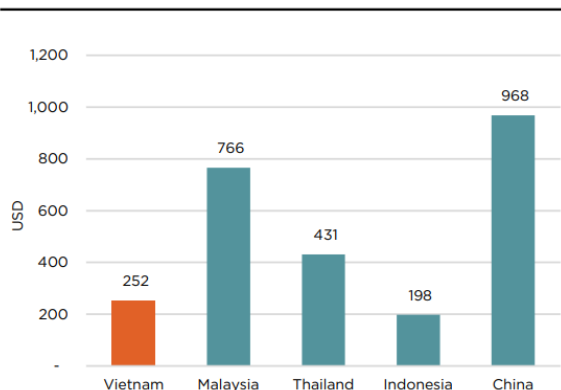
来源: 外国投资局



## 越南仍是外国直接投资的首选目的地，并享受自由贸易协定的税收优惠：

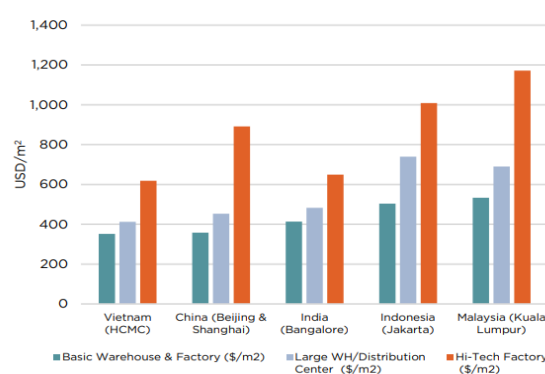
- 为了提高利润率，跨国集团强劲推动生产基地迁移，原因是：（1）中国劳动力成本增加；（2）中美贸易战和贸易关系紧张加剧；（3）Covid-19疫情及2020年全球供应链中断，导致生产链集中在一个地方的风险。
- 与本地其他国家（菲律宾，印度尼西亚，马来西亚，泰国和缅甸）的工业吸引力相比，越南仍是企业搬迁的首选国，原因是：（1）靠近中国，海岸线长，与大型贸易路线相连，尤其是越南是控制COVID-19疫情方面的成功；（2）劳动力，能源和工厂成本低，尤其是受到当地和政府的支持，工业区房地产成本具有竞争力；（3）当地和政府的支持；（4）签署大量自由贸易协定（FTA），为向全球市场出口的各种货物创造具有吸引力的关税。我们认为，欧盟-越南自由贸易协定(EVFTA)将促进对越南的制造业投资，有助于在未来时间保持FDI流入越南。
- 除了运营成本低外，2016年，越南对所有国内外公司的企业所得税从22%降至20%，以提高生产吸引力。此外，在工业区内的企业还享受其他关税优惠如：享受2至4年内免税，3至15年减税和进口免税。

Manufacturing salaries, 2020



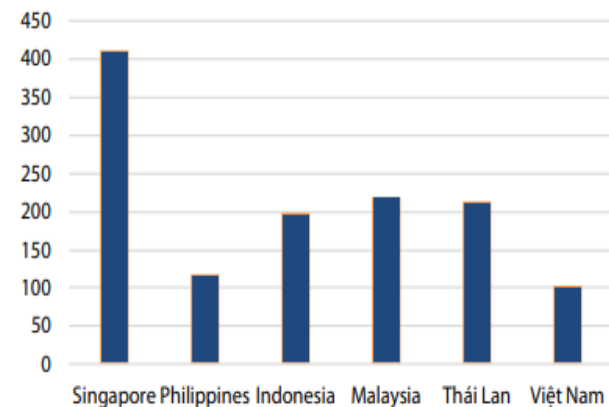
Source CEIC, Vinacapital, 2020

Average construction costs, 2019



Source Turner & Townsend, International Construction Market Survey, 2019

Hình 3: Giá thuê đất KCN (USD/m²/chu kỳ thuê)



数据来源：世邦魏理仕，第一太平戴维斯，CSI总结

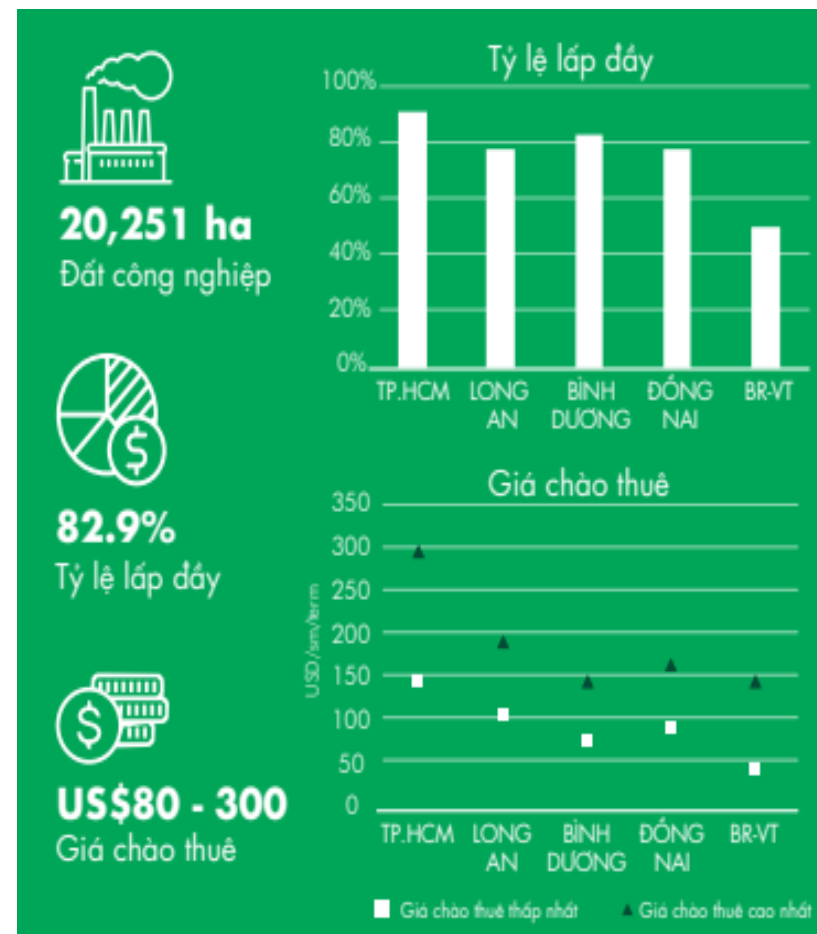
重点地区继续成为行业的关键增长动力

土地面积大，租金低，基础设施良好，可以与经济区，港口和高速公里连接的省份，可在2021年实现价格和租赁面积的强劲增长。

将特别关注以下省份：

## 南部地区：

- **巴地-头顿：**入住率79%，工业区租金在南部地区最低，为65-145美元/平方米/周期，凭借高速系统和盖梅-布市国际港口综合体，巴地-头顿将成为工业区房地产在2020-2021年期间的亮点。
- **平阳：**与胡志明市周围的其他省份相比，包括：同奈和隆安省，平阳省在吸引外国直接投资中处于领先地位。因此，我们预计，平阳省的工业区地价有望继续上涨，尤其是该省北方地区，如北新渊县，由于现有土地面积巨大，省内基础设施完善，工业区土地供应持续增加，原因是橡胶种植土地可快速及便捷地转为工业用地。
- **隆安：**近两年来，隆安地区的土地租金每年增长10%左右，表明该地区对FDI资金的自引力，加上战略位置，基础设施同步，人口众多，与协福港口连接，前往盖梅深水港或在胡志明集聚均变得方便，节省和快捷，是吸引FDI资金流入隆安的核心点。



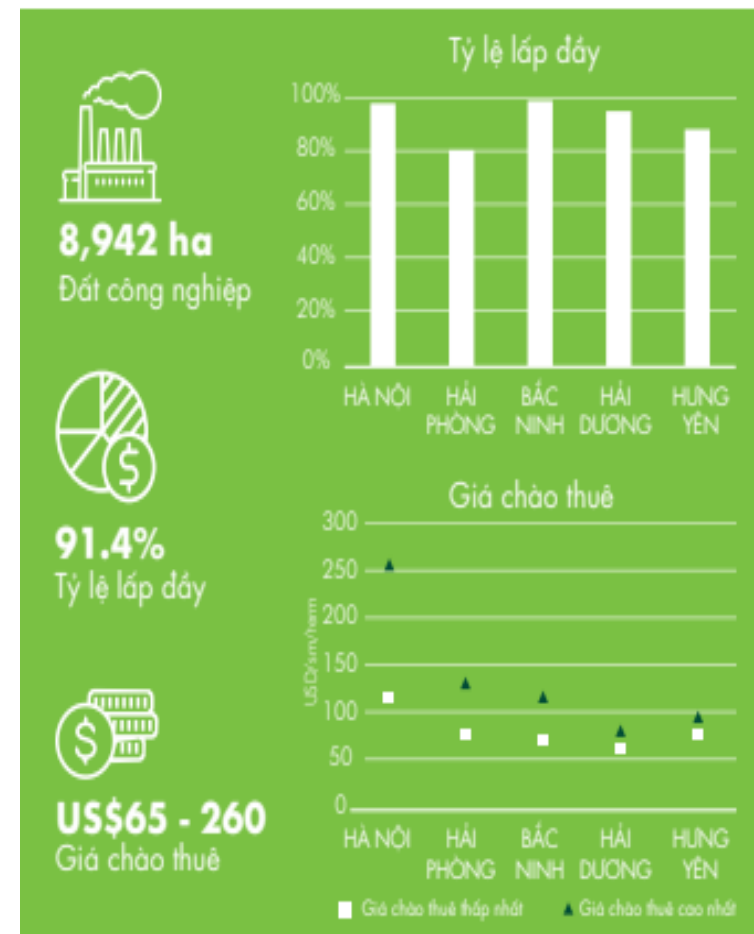
## 重点地区继续成为行业的关键增长点

### 北方地区

**海防：**由于越来越多的工业地产业巨头的出现以及基础设施和物流服务的不断完善，海防正在成为一个工业中心。目前，海防的大部分工业区都位于越南 15 个主要经济区之一的 Dinh Vu - Cat Hai 经济区。海防优先在工业园区、经济区，海港，海港物流服务和商业基础设施以PPP形式发展基础设施项目，特别是深水港口的发展（Tan Vu - Lach Huyen）作为贸易口岸，优势在于：(1) 直接进入欧美市场，而无需通过区域港口中转，；(2)从而增加对来自中国的 FDI 流入的吸引力。根据到2020年产业集群发展规划和2025年愿景，到2025年，工业用地规模将增加1377公顷，预计产能将达到80-90%。

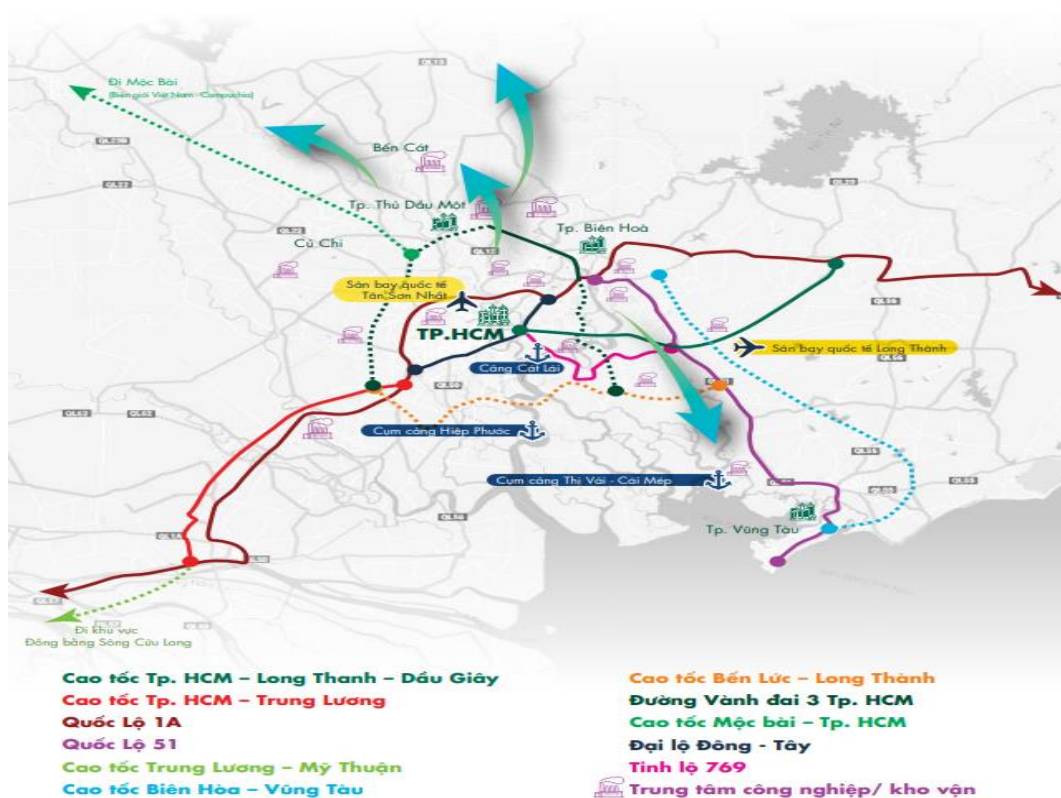
**北宁：**北宁现在被许多人称为北方工业园区，外国直接投资的首府。与其他省份相比，北宁在地理位置上占优势。位于重要的经济三角河内-海防-广宁，毗邻北方主要经济中心。交通便利，拥有河内-北宁高速公路系统，以及连接省内与经济中心的重要道路，为省内经济交流和货物流通创造了良好机遇。年初以来，在总理批准建立新工业园区的13个省市中，北宁市以5个新项目排名第一。政府总理已于 2021 年 3 月批准建立位于北宁的两个工业园区包括Gia Binh II工业园区和Quế Võ III工业园区 - 细分 2。

海阳和北江的工业区拥有良好的高速公路基础设施，北江-凉山和海阳-广宁高速公路可与海防港口链接，且有望实现工业园区租金价格和面积的良好增长。



## 未来一段时间工业园区的主要支撑因素包括：

- 1) 政府对新工业园区在2021-2025年阶段的规划将有助于增加未来的新工业区面积，尤其是总用地面积为1000公顷以上的大型工业区可以满足大型外国直接投资企业的用地需求。
- 2) 边和-头顿高速公路、河内-凉山高速公路、南北高速公路、Cai Mep Thi Vai 港口、Gemalink 港口等基础设施的改善有助于更方便地连接工业区。





为拥有土地基金或拥有开发土地基金潜力的企业提供机会

序号	代码	投资亮点:	风险
1	GVR	1. 由于 GVR 继续将位于平阳，同奈，平福省重点区的橡胶用地（面积达 15000 公顷）转换为工业区用地，预计未来 2-3 年内GVR对工业区领域的利润潜将增加。	❑ 橡胶用地转换为工业园区项目的实施进展缓慢
2	PHR	<p>1. <b>从VSIP和 NTC收取的转让收入</b>  预计 PHR 将完成将 345 公顷土地移交给 Nam Tan Uyen (NTC)，并收回约 8600 亿越南盾的利润。2021-2024年期间将向VSIP转让691公顷</p> <p>2, <b>开发新工业园区带来的收入</b>  预计在2020-2024年期间，凭借地理位置优势，面积为400公顷的新立（ Tân Lập ）工业用地基金的用地率有望达到100%。  从长期来看，PHR仍是平阳省大面积橡胶种植企业，未来10年该企业计划将 10000公顷橡胶用地转化为工业园区，且确保长期发展前景</p>	❑ 来自法律方面的风险，工业园区项目的实施进度被延长，以及NTC和VSIP的土地补偿进度放缓
3	LHG	1. 3号龙口工业园区第一期土地基金，总面积为123公顷，剩余商业总面积为65公顷，预计租金为180-200美元/平方米/租赁周期。	<p>❑ 3号龙口项目的土地补偿被延迟</p> <p>❑ 对IPC的债务义务：LHG有义务偿还龙后公社住宅-移民安置项目的安置费用，目前IPC的安置费用可能会增加2060亿越南盾，使LHG的税后利润可能会大幅减少</p>

为拥有土地或有土地发展潜力的企业提供机会

## 土地

序号	代码	投资热点：	风险
4	IDC	<ol style="list-style-type: none"> <li>目前，公司在工业区的可出资面积495公顷:富美II商业用地面积为95公顷，富美扩展的商业用地面积为264公顷，北宁桂武II的商业用地面积为136公顷。</li> <li>2021年地该企业可从Huu Thanh-Long An工业园区项目将商业用电面积增加至398公顷。该项目于2020年6月6日开工，规模524.14公顷，预计投资资金约5.253万亿越盾，其中工业租赁面积超过398公顷。预计IDC从2020年至2069年将以100美元/平方米/周期的价格分配租赁。</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>项目实施延迟导致收入没有突破增长</li> </ul>
5	KBC	<ol style="list-style-type: none"> <li>Nam Son - Hap Linh一期工业区项目的用地面积超过100公顷，公司将为台湾投资者交出面积约60公顷的土地（已签署谅解备忘录）。</li> <li>Trang Due 3 工业园区：工业区规模较大，总面积687公顷，商业用地面积456公顷。KBC已经获得该省投资政策，正在向政府总理申请投资许可证。2021年，KBC可能会以90-100美元/平方米的价格向LG和卫星企业出售该工业用地。</li> <li>位于还处于畜牧的Trang Cat城市和工业项目总面积581公顷，预期将发展为高科技工业区综合体，高尔夫球场和市区，基础设施投资额达到6.3万亿越盾；随着Vinhomes的加入，该地区开始变得更加活跃。</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>过去，KBC 与公司董事会成为以及与KBC董事会主席邓诚心先生有关组织发生很多交易。上述交易需要密切监控，以避免发生影响到公司经营成果和财务状况的风险。</li> </ul>

为拥有土地或有土地发展潜力的企业提供机会

序号	代码	投资热点	风险
6	SZC	<p>1. 2020年底，工业园租赁面积约660公顷，其中可出租面积为260公顷。该公司董事会批准从越南工商银行（Vietinbank）筹集规模为4000亿越盾的信贷政策。这是在规模1.2万亿越盾筹集计划中的最终支出，重点用于补偿并对1556公顷工业用地面积的地面清理。我们认为，在开展市区项目之前，SZC将集中完成工业园区。</p> <p>2. 对于市区地面积为240公顷的整个商业用电将成为未来几年的增长潜力。</p>	<p>□ 地面清理及补偿价格增加，项目投资程序延长</p> <p>□ 增加负债以投资开发土地，若销售状况不乐观，公司将面临财务压力。</p>

2020年经上市的工业务房地产企业的财务指标

STT 序号	代码	名称	交易所	市值 (十亿越盾) (Marcap)	现金 + 短期财务投资 / 短期资产 (%)	未分配收入 + 买家预付款 (十亿 越盾)	债务/所有者权益	CFO (十亿越 盾)	股息 (%)
1	GVR	越南橡胶集团	HOSE	139,200.00	74%	9,203	0.56	-852	6%
2	PHR	福和橡胶	HOSE	7,791.20	80%	1,508	0.97	784	25% - 30%
3	LHG	隆后工业务	HOSE	2,125.51	40%	39	1.03	221	15%
4	IDC	IDICO	HNX	10,920.00	54%	6,215	2.33	519	3%
5	KBC	京北城市总公司	HOSE	18,132.74	14%	899	1.23	-2,913	5%
6	SZC	周德Sonadezi	HOSE	3,810.00	71%	799	2.49	611	5 %- 10%

联系VNCSI的研究中心 : [csi.research@vncsi.com.vn](mailto:csi.research@vncsi.com.vn)

分析专员：阮方玲

邮箱： [linhnp@vncsi.com.vn](mailto:linhnp@vncsi.com.vn)

研究中心负责人: 刘志康

邮箱: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)

#### VNCS的研究中心

##### 地址:

总部: 河内市，青春君，仁政坊，黎文良路48号，Diamond Flower 大楼 11层。

电话: (+84) 24 3926 0099 | 传真: (+84) 24 3926 3411

胡志明分公司地址：胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街12-14号

电话:(+84) 28 3915 1229

邮箱: [online@vncsi.com.vn](mailto:online@vncsi.com.vn)

行业和企业分析部分		宏观与股市分析部份
<b>丁红河</b> 高级分析专员 邮箱: <a href="mailto:hadh@vncsi.com.vn">hadh@vncsi.com.vn</a>	<b>杜光忠</b> 分析师 邮箱: <a href="mailto:trungdq@vncsi.com.vn">trungdq@vncsi.com.vn</a>	<b>黎文成</b> 分析师 邮箱: <a href="mailto:thanhlv@vncsi.com.vn">thanhlv@vncsi.com.vn</a>
<b>阮芳玲</b> 分析师 邮箱: <a href="mailto:linhnp@vncsi.com.vn">linhnp@vncsi.com.vn</a>	<b>武垂扬</b> 分析师 邮箱: <a href="mailto:duongvt@vncsi.com">duongvt@vncsi.com</a>	<b>阮氏琼香</b> 中文专员 邮箱: <a href="mailto:huongntq@vncsi.com.vn">huongntq@vncsi.com.vn</a>