



2022年06月越南宏观经济报告

CSI研究所 宏观经济和证券市场分析部 编撰

恒利证券与房地产有限公司 发行

目 录

一、宏观——国内生产总值（GDP）增长令人印象深刻	3
1. 农林渔业积极恢复	4
2. 工业生产较为活跃	4
3. 商品零售和消费服务蓬勃发展	5
4. 外国直接投资（FDI）到位资金达5年来最高的个月水平	6
5. 6月份公共投资加速，但增速仍低于同期	7
6. CPI增速全球最低	8
7. 企业经营形势向好	9
8. 贸易差额由逆转顺	10
二、利率和货币	10
1. 汇率	10
2. 利率：SBV将基准利率保持不变——开启国库券渠道	11
3. 尽管银行收紧对证券、房地产信贷，但信贷活动依然强	12
4. 存款利率趋于上升，但存款规模增速放缓	13

2022年前6个月的亮点

世界银行（WB）、国际货币基金组织（IMF）、经济合作与发展组织（OECD）、联合国（UN）等国际组织都下调2022年全球经济增长的预测。

欧元区，骨干成员国家严重依靠于从俄罗斯的能源进口，其中从俄罗斯进口的天然气占该地区天然气进口总量的35%。2022年5月份，该地区的采购经理指数（PMI）下降到54.8点，是4个月以来的最低点，环比下降1点。因此，各国际组织都预测欧元区的增长仅达2.5-2.7%。

东南亚地区，在新冠肺炎 Covid-19 的防疫措施放松后，预计印度尼西亚、马来西亚和泰国 2022 年的增长率将高于 2021 年（2021 年的增长率分别仅达 3.7%、3.1% 和 3.1% 和 1.6%）。另一方面，由于去年已经呈现强劲复苏态势，因此预计新加坡 2022 年的增长将低于 2021 年的 7.6%。随着疫苗接种取得进展，预计菲律宾将比 2021 年（5.6%）有所增长。

对于越南，尽管 2021 年的增长仅达到 2.6% 但世界上的各国际组织都高度评价越南 2022 年的经济前景，增长率有望达 5.8% 到 6.5%。这也是东南亚地区中的最高水平，原因是新冠肺炎 Covid-19 疫苗接种率高、贸易活动得以扩展以及政府的经济复苏和发展计划，有望为经济提供流动性。

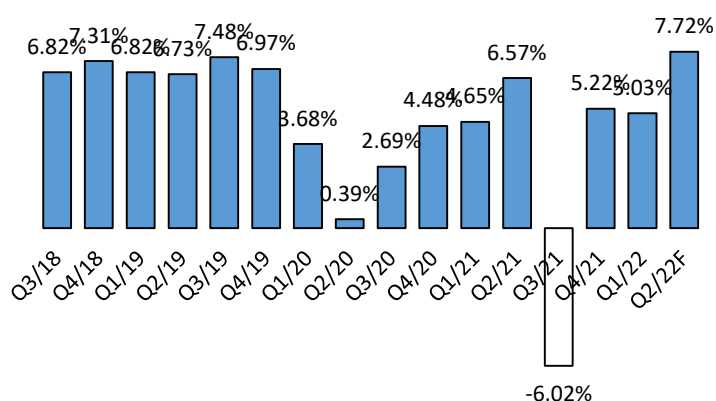
2022年6月份和前6个月宏观经济的亮点：

- **国内生产总值（GDP）大幅增长：**预计 2022 年第二季度国内生产总值（GDP）同比增长 7.72%，高于 2011-2021 年阶段的第二季度增长率。2022 年末，国内生产总值（GDP）的增长有望超过 6.5% 的目标，甚至超过 7%。
- **商品零售和消费服务突破增长：**商品零售和消费服务总额估计为 2.717 万亿越盾，同比增长 11.7%。
- **工业生产指数恢复良好：**预计 2022 年前 6 个月全行增长同比增长 8.48%（第一季度增长 6.97%；第二季度增长 9.87%）
- **外商直接投资的实际到位资金创 6 年来最高：**2022 年前 6 个月流入越南的外商直接投资到位资金估计为 100.6 亿美元，同比增长 8.9%，这是 5 年以来最高的前 6 个月增速。
- **贸易从逆差转为顺差：**2022 年前 6 个月货物贸易顺差估计为 7.1 亿美元（去年同期贸易逆差为 18.6 亿美元）。
- **信贷增速处于高位：**截至 6 月 20 日，整体经济的信贷增速达 8.51%，远高于去年同期的 5.47%。这意味着，今年前 6 个月超过 880 万亿越盾的资金已经投入市场。
- **国家银行将基准利率保持不变 - 启动国库券渠道：**越南国家银行继续将基准利率维持在 4%，在 2 年后开启新投资渠道以吸引越南盾。

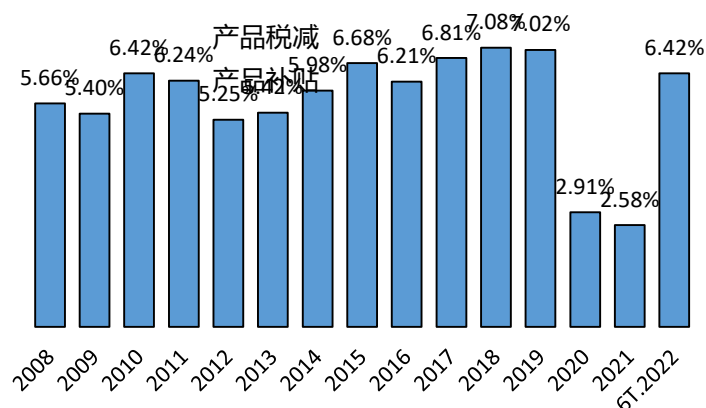
一、宏观——国内生产总值（GDP）增长令人印象深刻

预计 2022 年第二季度 GDP 同比增长 7.72%，高于 2011-2021 年阶段的第二季度增速。总体来看，在全球增长有所放缓的背景下，这也算是一个令人印象深刻的增速。累计 2022 年前 6 个月国内生产总值增长 6.42%，高于 2020 年前 6 个月的 2.4% 和 2021 年前 6 个月的 5.74%。到 2022 年第三季度，国内生产总值增速有望高于 2022 年第二季度，因为 2021 年第三季度 GDP 负增长 6.02%。因此，我们预计，到 2022 年末国内生产总值 GDP 的增长将超过目标（为 6.5%），甚至超过 7%。

图片. 季度GDP增长（与同期相比）



图片. 年度GDP增长（与同期相比）

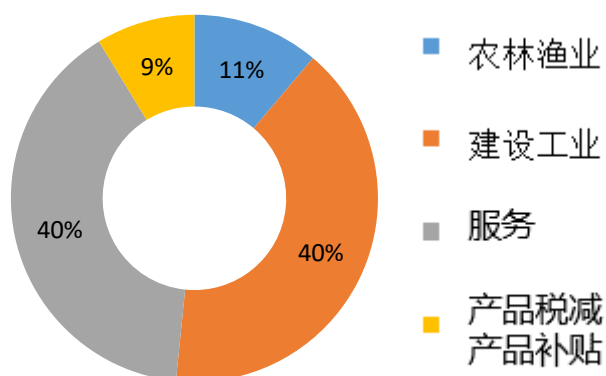


数据来源: 统计局, CSI 统计

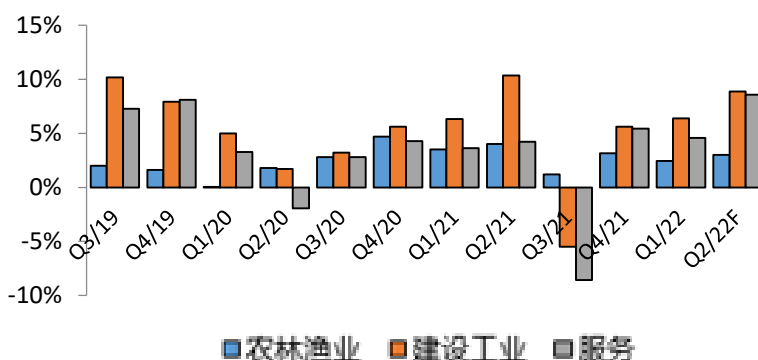
在 7.72% 的增长中，农业、水产品、林业增长 3.02%，贡献 4.56%；工业和建设行业增长 8.87%，贡献 46.85%；服务业增长 8.56%，贡献 48.59%。

在整体经济上半年的增长中，农业、林业、水产品增长 2.78%，贡献 5.07%；工业和建设行业增长 7.70%，贡献 48.33%；服务业增长 6.60%，贡献 46.60%。

图片: 2022年第二季度国内生产总值GDP比重



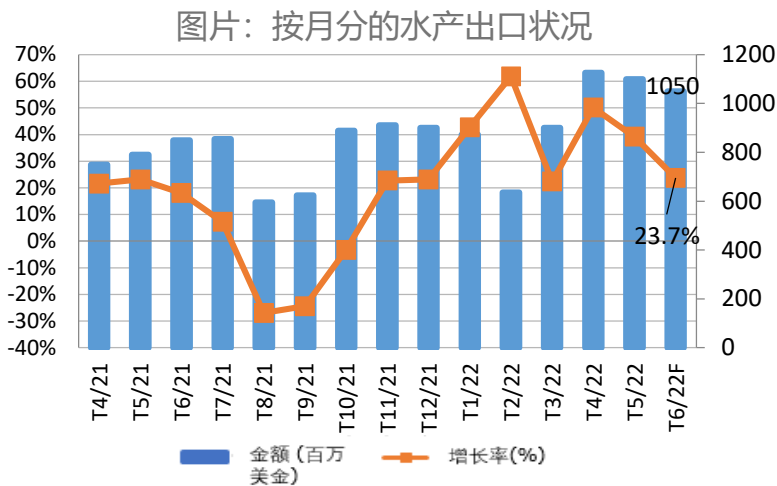
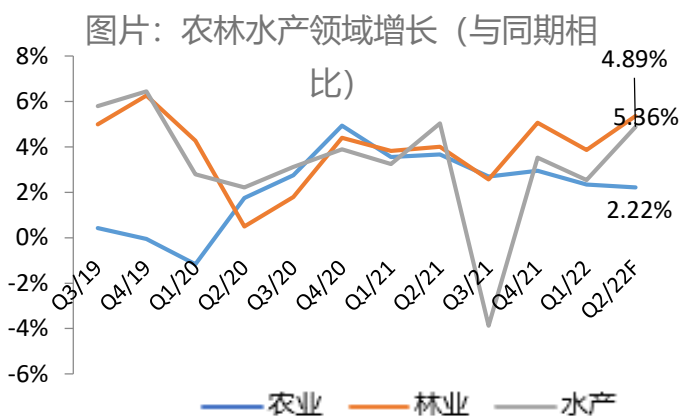
图片. 按行业划分GDP增长（与同期相比）



数据来源: 统计局, CSI 统计

2022年前6个月的经济结构，农、林、水产业占11.05%；工业和建设占39.30%；服务占40.63%；产品税减产品补贴占9.02%。

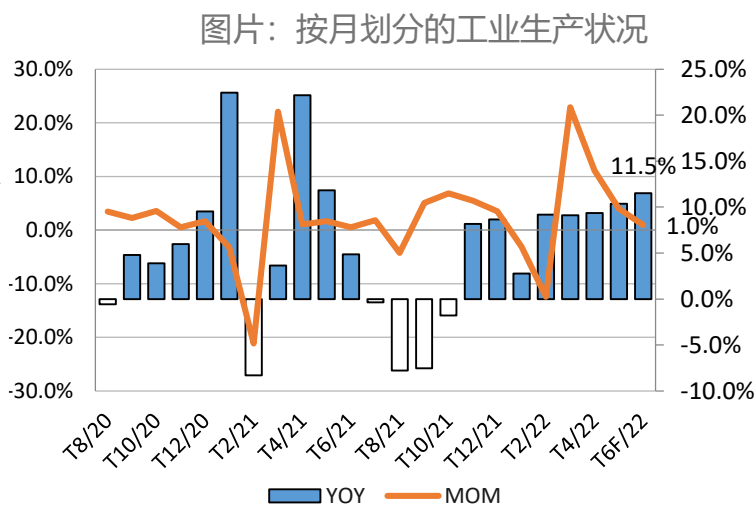
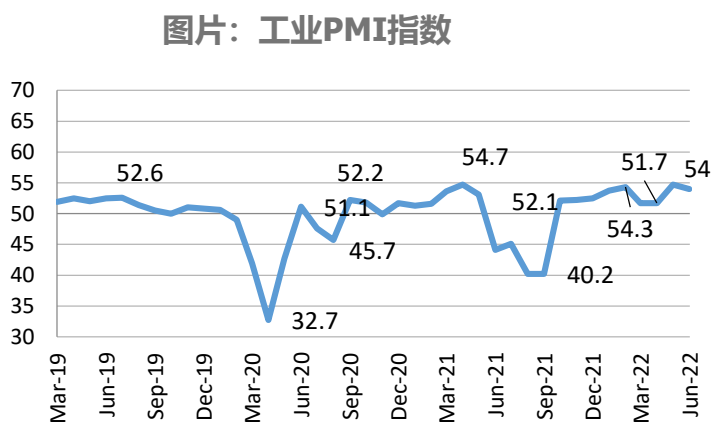
1. 农林渔业积极恢复



2022年第二季度农林渔业继续保持复苏势头：农业（+2.22%），林业（+5.36%），水产品（+4.89%）。由于消费需求和出口价格增加，水产养殖增长良好；然而，由于汽油价格上调，许多渔船搁浅，海洋捕捞产量下降。预计2022年第二季度渔业产量估计达233.33万吨，同比增长2.9%，其中：鱼类达165.93万吨，增长1.7%；虾类33.95万吨，增长11.5%；其他水产品33.45万吨，增长1.3%。总体来看，累计2022年前6个月，水产品量估计达419.68万吨，同比增长2.5%，其中：鱼类304.44万吨，增长1.7%；虾类52万吨，增长9.4%；其他水产品63.24万吨，增长1.2%。

水产品产量和出口均保持增长势头，但增速逐年放缓，预计未来几个月将难以保持高增长态势。

2. 工业生产较为活跃



数据来源：统计局, CSI 统计

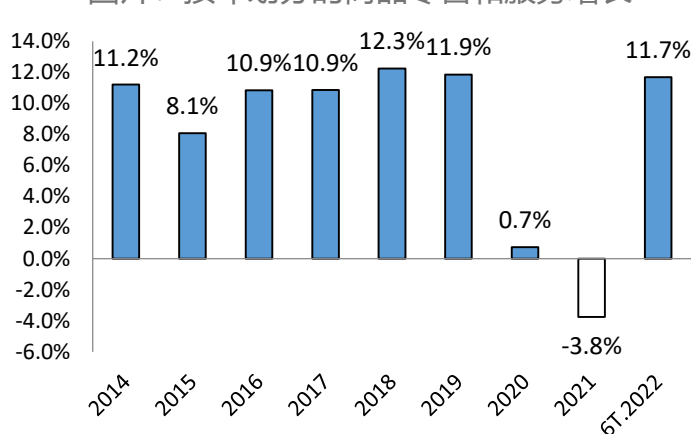
2022年前6个月工业生产指数同比增长8.7%（第一季度增长6.8%；第二季度增长10.8%）。许多重点工业的增速高于去年同期，如：服装产业增长23.3%；电气设备产量增长22.2%；药品、制药和药材的产量增长了17.5%；皮革及相关制品产量增长13.1%；金属制品生产（机械设备除外）增长11.4%；金属矿开采、电子产品制造、计算机和光学产品均增长11.2%。

在新冠肺炎 COVID-19 大流行没有造成太大影响的情况下，需求和产量得到支持，2022年上半年越南制造业呈稳健上升趋势，。越南6月份制造业采购经理人指数达54点。

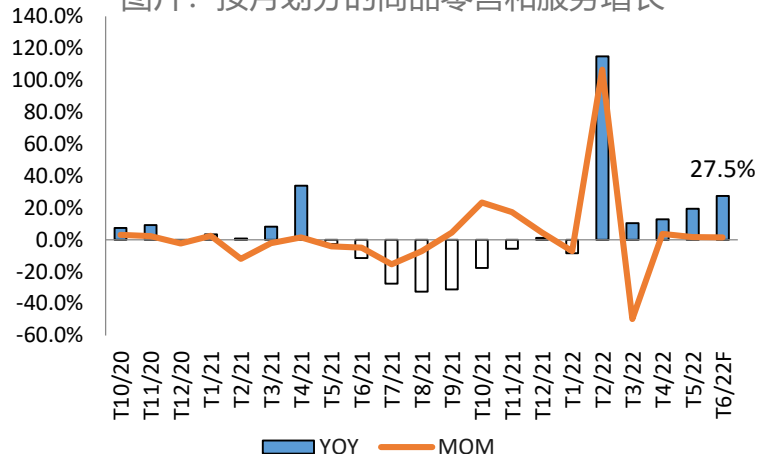
3. 商品零售和消费服务蓬勃发展

2022年6月商品零售和消费服务总额预计为471.8万亿越南盾，环比增长1.4%，同比增长27.3%；2022年第二季度预计为1.3951万亿越南盾，比上一季度增长5.5%，同比增长19.5%；6个月预计为2.717万亿越南盾，同比增长11.7%。

图片：按年划分的商品零售和服务增长

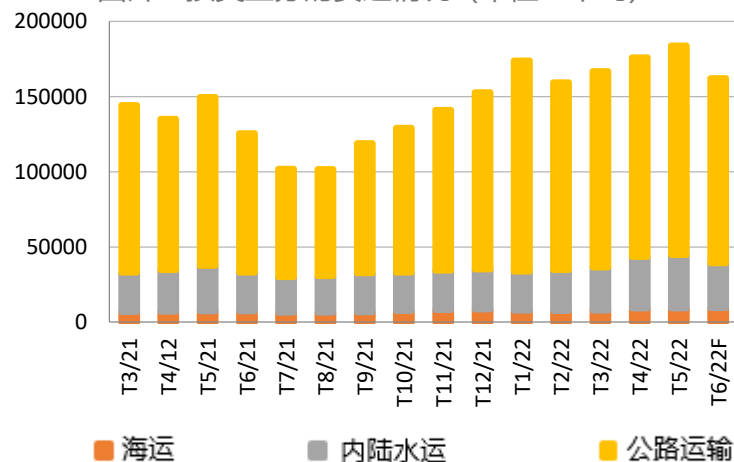


图片：按月划分的商品零售和服务增长

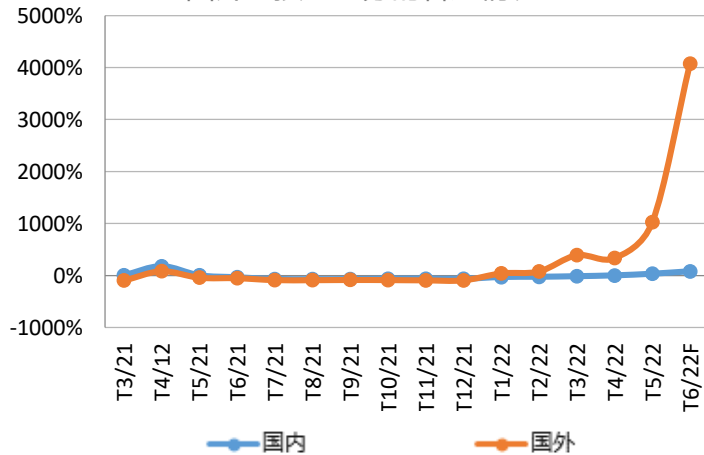


上周，抄底力量仍不断流入市场，表明短期内投资者情绪相当乐观，加上今早外围市场的积极走势，CSI 预计今早越南指数有望高开高走或围绕昨收价横盘震荡。

图片：按类型分的货运情况 (单位：千吨)



图片：按地区分的客运情况



6月份客运强劲复苏，客运量同比增长80.1%，周转量同比增长125.8%。货物运输继续保持积极发展态势，货运量和周转量同比分别增长29%和36.3%。2022年上半年，客运量增长6.2%，客运周转量同比增长15.2%，货运量和周转量同比分别增长8.6%和16%。

2022年6月份，由于越南重新开放旅游业以及许多国际航班已恢复，因此赴越南的国际游客量达23.67万人次，环比增长36.8%，同比增长32.9%。

2022下半年，由于疫情已得到控制，经济已经回暖，居民出行需求将增加，客运和货运将呈上升趋势。

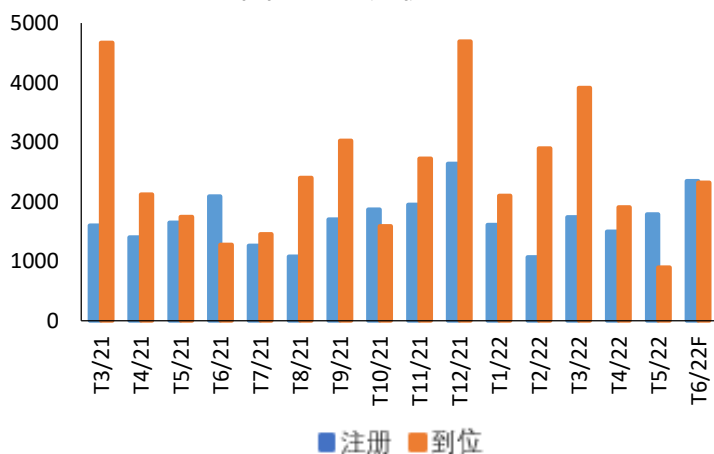
4. 外国直接投资（FDI）到位资金达5年来最高的个月水平

截至2022年6月20日，流入越南的外国投资资金近140.3亿美元，同比下降8.1%。其中，加工制造业增长最高（58%），其次是房地产（21%）。

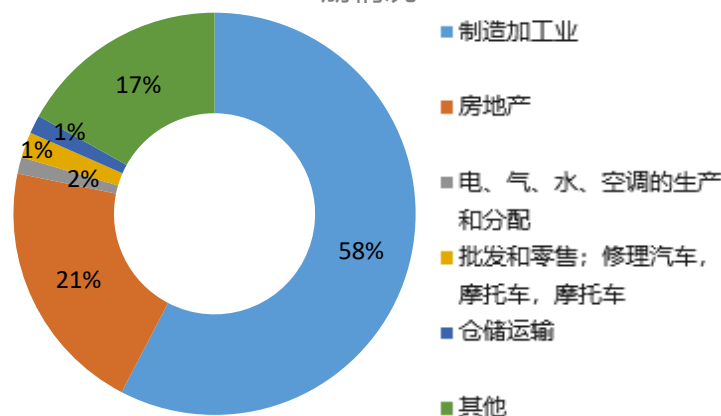
2022年前6个月，越南FDI到位资金预计为100.6亿美元，同比增长8.9%，这是过去5年来最高的6个月增长水平。

2023年实施的15%全球最低企业税率，将使越南失去了利用税收优惠吸引FDI的优势。如果没有采取更改政策，以吸引FDI资金，那么2022年下半年和2023年，对越南的外国直接投资可能呈下降趋势。

图片：按月份FDI



图片：从年初以来，按领域分的FDI注册情况



2022年前6个月，在对越南进行投资并获得许可的52个国家和地区中，丹麦以13.2亿美元的投资资金位居第一，占新注册资金总额的26.7%；其次是新加坡，投资资金为11.6亿美元，占24%。

关于对外投资方面，2022年前6个月越南共有57个项目获得投资许可证，投资资金为3.009亿美元，是去年同期的2.1倍；其中14个项目调整注册资金，增资金4490万美元，下降88.9%。

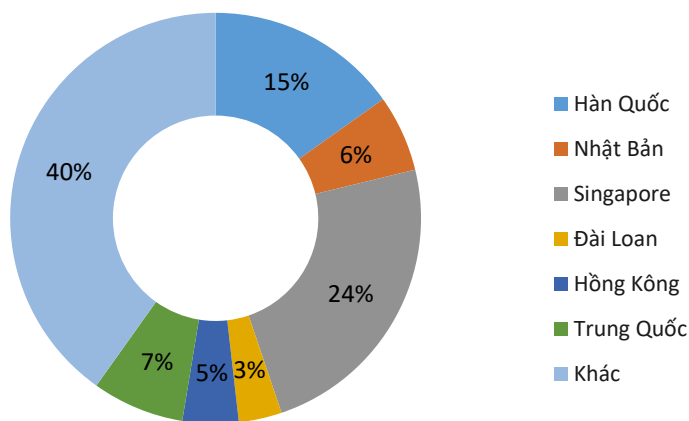
2022年前6个月，对外投资的新批资金同比强劲增长，因为有5个大型项目获得投资许可证，是Vines能源解决方案股份公司向美国、加拿大、法国、德国、荷兰投资的项目，每个项目的总投资资金为3470万美元以上。

5.6 月份公共投资加速，但增速仍低于同期

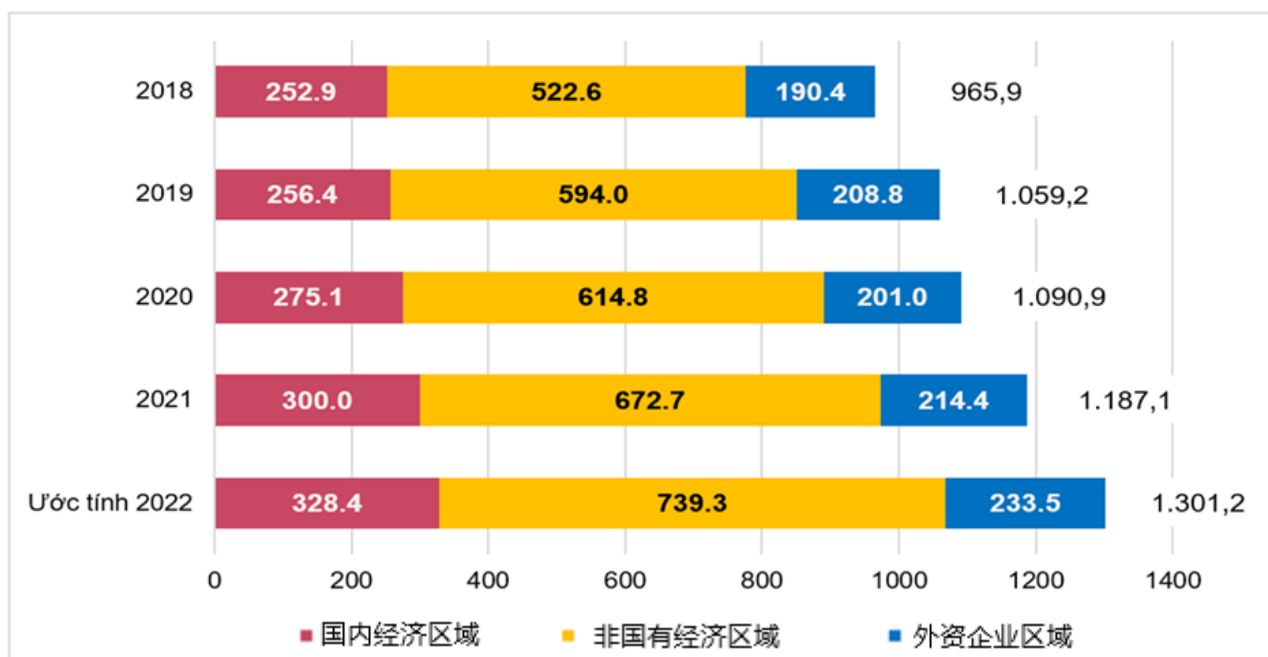
2022年前6个月，越南国家预算的实际投资资金为192.2万亿越南盾，是年度计划的35.3%，同比增长10.1%（2021年同期为34.8%，增长11.9%）。

2022年前6个月，按现行价格来算，全社会投资资金预计为1.3012万亿越南盾，同比增长9.6%。其中，外国直接投资资金与2018-2022年阶段相比达到最高的6个月水平，这是推动2022年前6个月和2022年全年增长的重要动力。

图片：按国家划分的FDI注册



图片：2018-2022年阶段，全社会的前6个月到位投资资金（单位：十亿越南盾）



6. CPI 增速全球最低

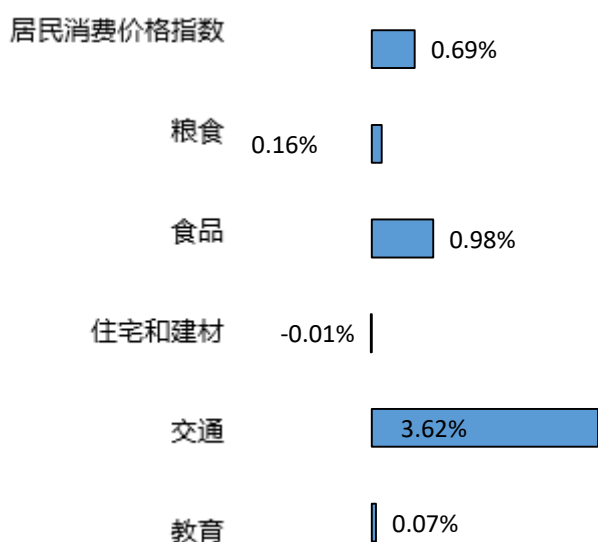
2022年6月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.69%，较2021年12月增长3.18%，同比增长3.37%。随着世界燃料价格的不断上涨，国内汽油价格持续上涨；主要消费品和服务价格随着原材料价格和运输成本的上涨而上涨，是6月份CPI上涨的主要原因。

与2021年第二季度相比，2022年第二季度的平均CPI增长2.96%。2022上半年，居民消费价格指数同比增长2.44%；基本通胀率增长1.25%。

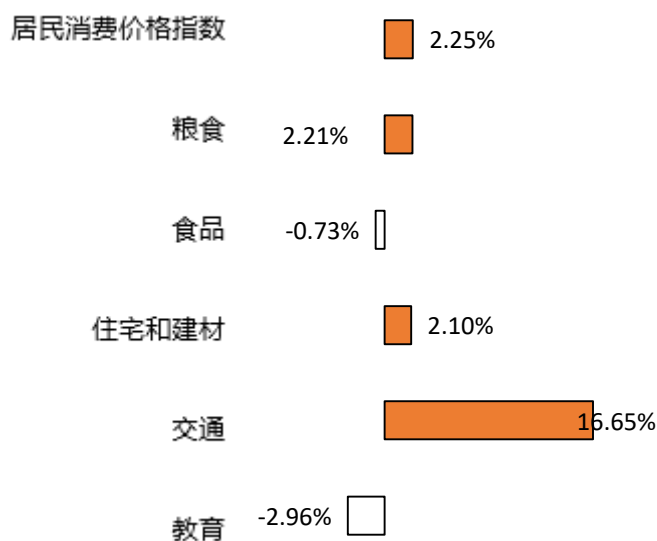
与世界其他国家相比，越南的CPI涨幅相当低，比如：美国5月份的CPI增长8.6%，是1981年以来的最高水平，欧元区通胀率增长8.1%，是欧洲央行通胀率目标（2%）的4倍。在亚洲，泰国5月份的通胀率增长7.1%，韩国增长5.4%。

虽然越南的CPI涨幅低于世界水平，但2022年下半年难以将增速控制在4%以下。在俄乌冲突尚未结束时，油价仍然趋于上升，此外食品、能源、客运、休闲旅游价格均呈逐日上升趋势。据阮碧林博士说，越南经济开放程度大，而生产严重依赖从国外进口的材料，进口材料成本占37%。当原材料价格上涨1%时，成品价格上涨2.06%。因此，当材料进口价格趋于上升时，通货膨胀很难达到4%以下的目标。

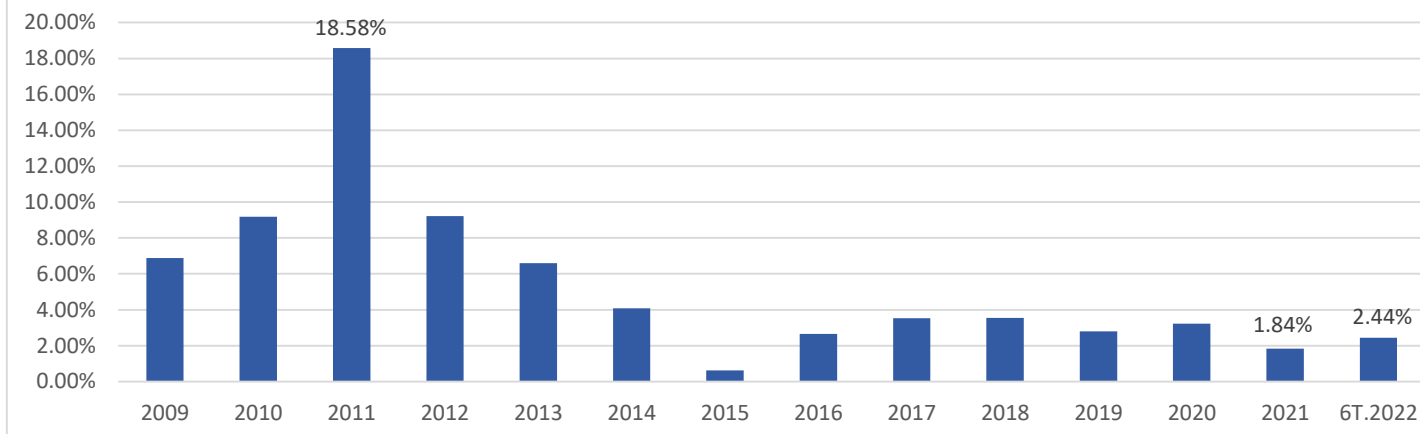
图片：居民消费价格指数（环比）



图片：5月份平均通货膨胀



图片. 通货膨胀增长

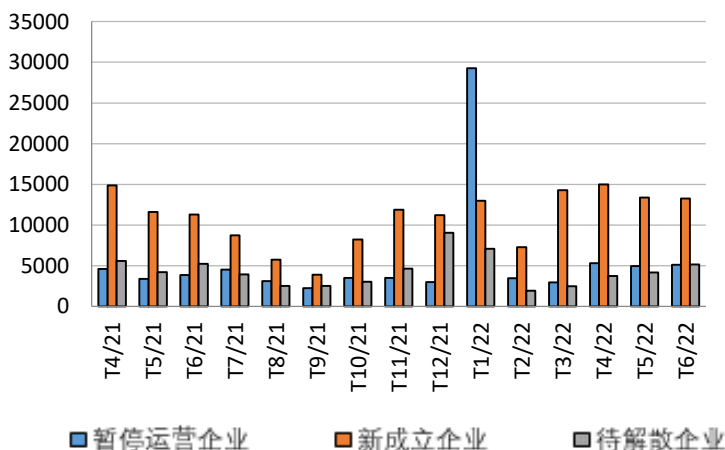


我们预计越南今年的通货膨胀率将超过 4% 的目标，到 2022 年底达到 4.5% - 5%。

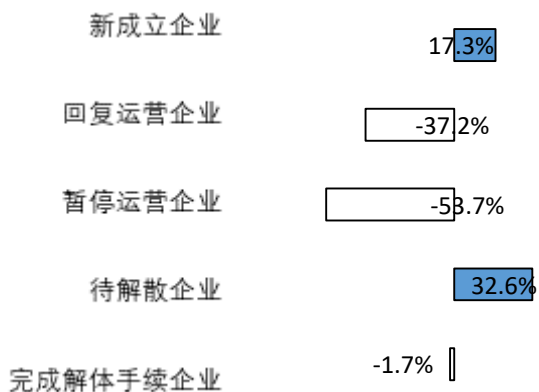
数据来源: 越南统计总局, CSI 凑集

7. 企业经营形势向好

图片: 企业注册情况



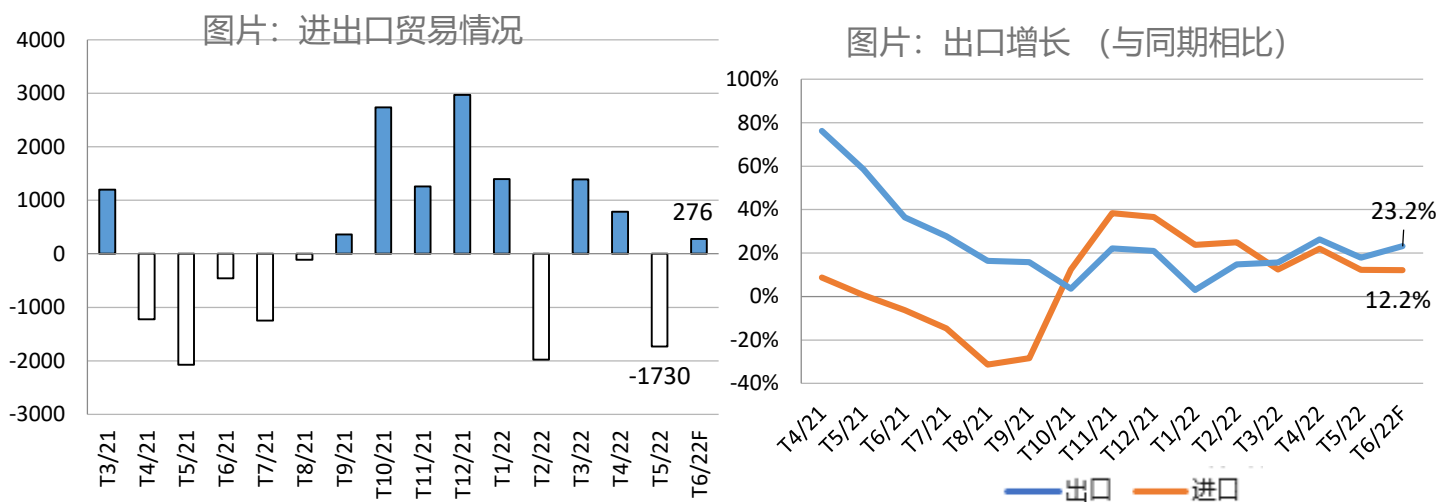
6月份企业注册情况 (同比增长)



6月份，全国新成立企业数量为 1.33 万家，同比增长 17.3%。2022 年前 6 个月，全国新注册成立企业 7.62 万家，同比增长 13.6%。上半年，新成立和复工的企业超 10 万家（11.69 万家），同比增长 25.4% YoY，是退出市场企业的 1.4 倍。

上述成果部分表示在 Covid-19 疫情爆发 2 年后，商界的信心逐渐恢复。

8. 贸易差额由逆转顺



数据来源：统计局, CSI 统计

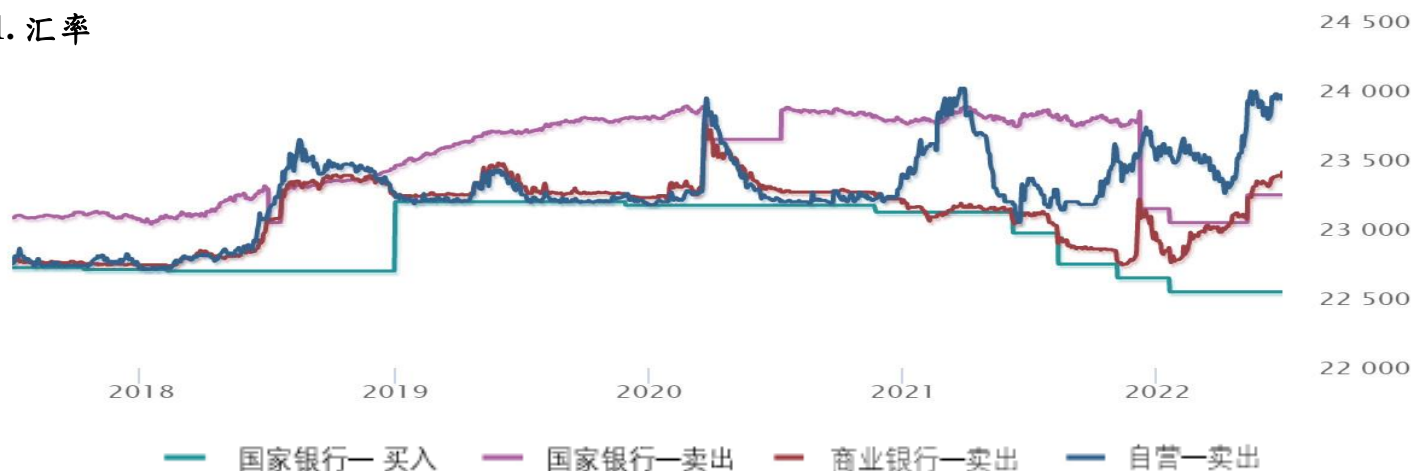
2022年6月商品进口总额323.7亿美元，环比下降0.8%，2022年第二季度预计为976亿美元，同比增长15.7%，比第一季度增长11.3%，前6个月估计为1852.3亿美元，同比增长15.5%。

2022年5月份货物贸易逆差17亿美元，前5个月贸易顺差4.34亿美元；6月份贸易顺差约为2.76亿美元。一般而言，前6个月贸易顺差约为7.1亿美元（2021年同期贸易逆差为18.6亿美元）。

进出口总额与去年同期相比继续强劲增长，达两位数的增长。其中，许多行业呈现令人印象深刻态势，如：水产品连续三个季度增长（Q4.2021 +12.9% YoY；Q1.2022 +45.4% YoY；Q2.2022 +35.3% YoY）；纺织品出口在三个季度也强劲增长（Q4.2021 +21.9% YoY；Q1.2022 +20.3% YoY；Q2.2022 +23.1% YoY）。

二、利率和货币

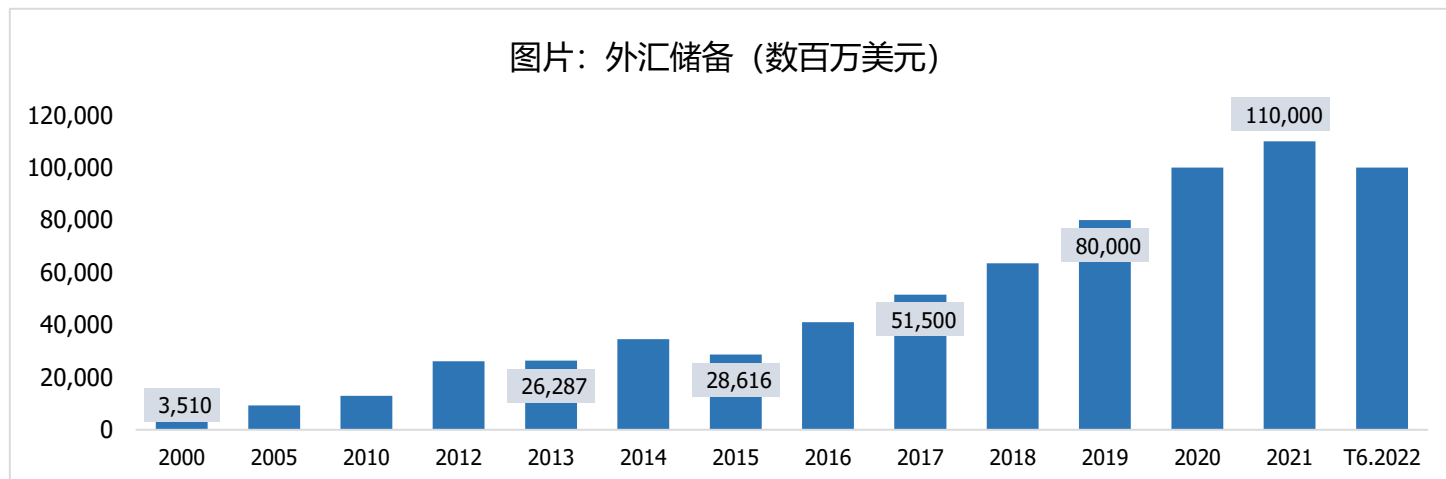
1. 汇率



数据来源：Wichart.vn

2022年6月美元指数环比上涨0.72%，较2021年同期上涨1.23%。在美联储第三次加息的情况下，美元趋于上涨。虽然美元升值，但与其他当地货币相比，越盾币贬值相并不严重。具体而言，在过去6个月中，越盾(-1.8%)兑许多其他当地货币中贬值幅度很大，例如日元JPY(-18.8%)、PHP(-7.7%)、人民币(-5.2%)、马币(-5.3%)、泰铢(-5.1%)等等。

加息周期并未停止，美联储将在未来的几个月内继续加息，因此将继续影响美元兑越盾汇率。然而，越南外汇储备处于历史高水平，因此国家银行可能会卖出外币以稳定汇率。

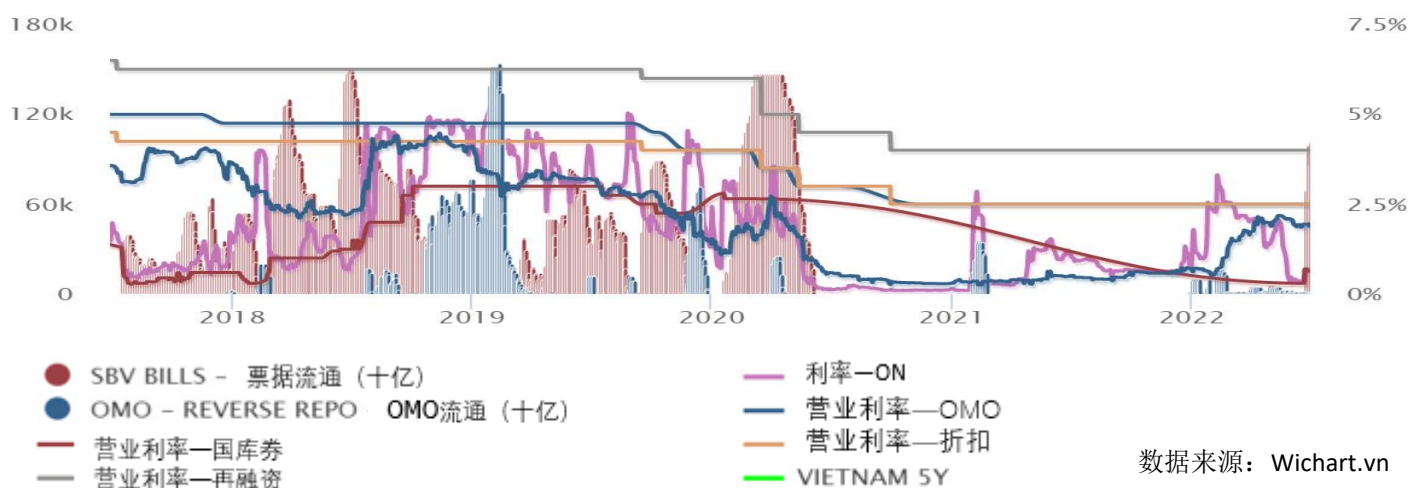


数据来源: SBV, CSI 统计

美元兑越盾汇率没有像2021年那样呈现下降趋势，而从2022年初至今，美元兑越盾汇率与2021年底相比上涨了近2% (+1.8%)。面对汇率的压力，近期国家银行进行卖出外币。VDSC表示，从外汇储备的美元销售估计超过100亿美元，2022年前6个月外汇储备减少约100亿美元。

据VDSC称，此次干涉有可能是为了收集越盾并支持银行间同业拆借的短期越盾利率，从而缩小利差，控制汇率升值，同时减轻外汇储备压力。

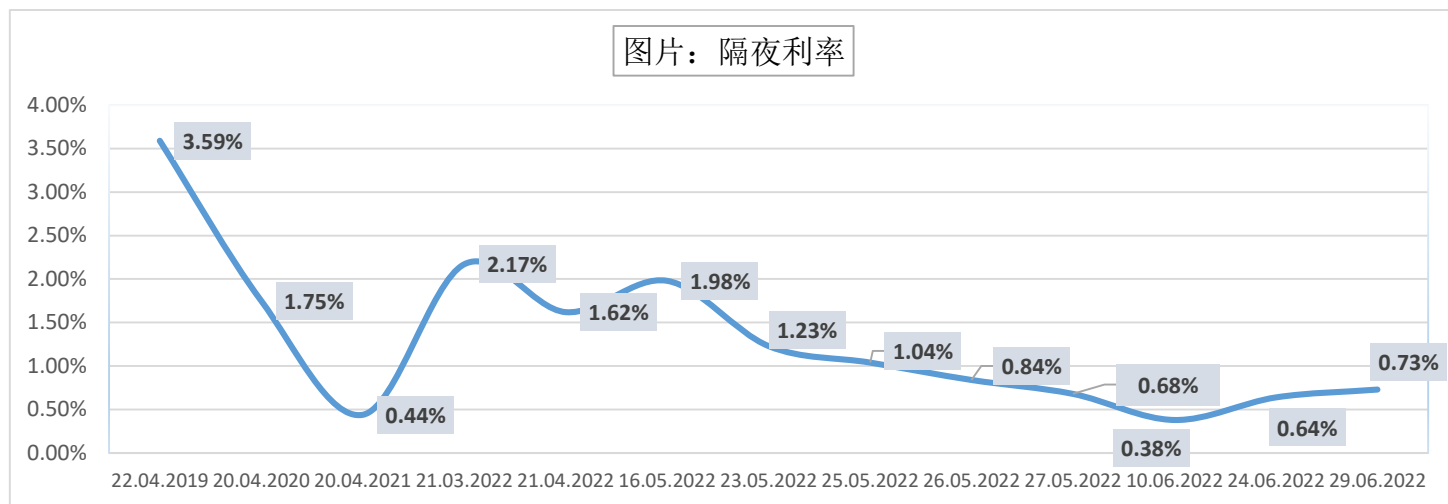
2. 利率：SBV 将基准利率保持不变——开启国库券渠道



数据来源: Wichart.vn

越南国家银行从2020年10月至今将基准利率维持在4%不变，为信贷机构以低成本获得国家银行的资金创造条件，以降低贷款利率支持企业和人民恢复生产经营。

然而，在国库券渠道，在2年不干涉后越南国家银行首次行动，以吸引资金，减轻了越南盾的压力，解决流动性过剩的问题。具体，最近8个交易，SBV共发行超过151.6万亿盾的国库券。前3天，7天期的国库券开始到期，总规模约为49.6万亿盾。截至2022年6月底，许多机构通过国库券渠道从市场撤出约102万亿盾。

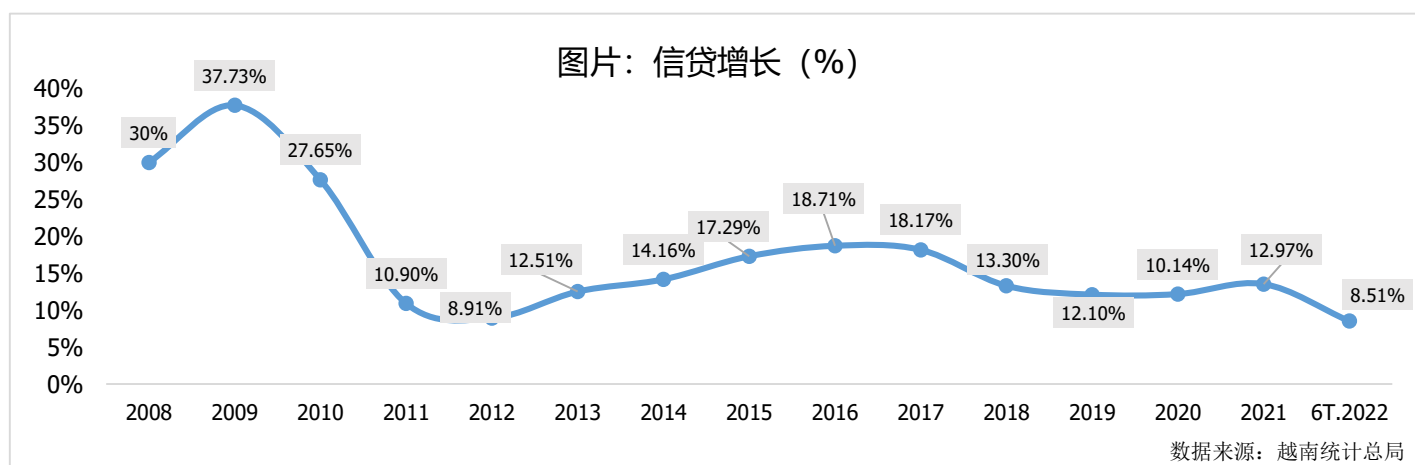


数据来源：CSI统计

银行隔夜利率立刻发生了变化。越南隔夜盾利率从6月10日的0.38%迅速升至6月29日的0.73%左右；1周期利率也从之前的1%一下增加至1.2%/年。

国家银行资金撤出活动是短期的，如：近期主要是7日期，最近（6月29日）是14日期利率为0.9%，周转时间很短，快速就回流系统。

3. 尽管银行收紧对证券、房地产信贷，但信贷活动依然强

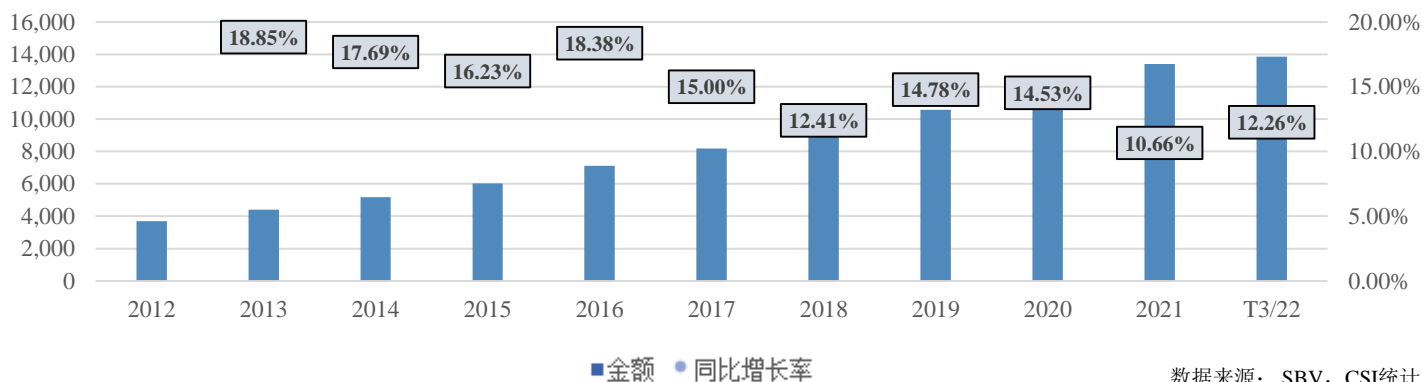


截至6月20日，经济信贷增速达到8.51%，远高于去年同期（5.47%）。以目前的增长速度，今年前6个月向市场投放的资金超过880万亿越南盾。

从 2022 年初开始，国家银行引导信贷集中在优先的生产经营领域，严格控制对证券、房地产等潜在风险领域的信贷投放。SBV 预计 2022 年信贷增长 14%。不过，这个目标可以在年底进行调整，我们认为年底信贷增长将超过 14%，因为各银行已经在 2022 年的第一季度接近信贷上限以及等待国家银行提升信贷额度。

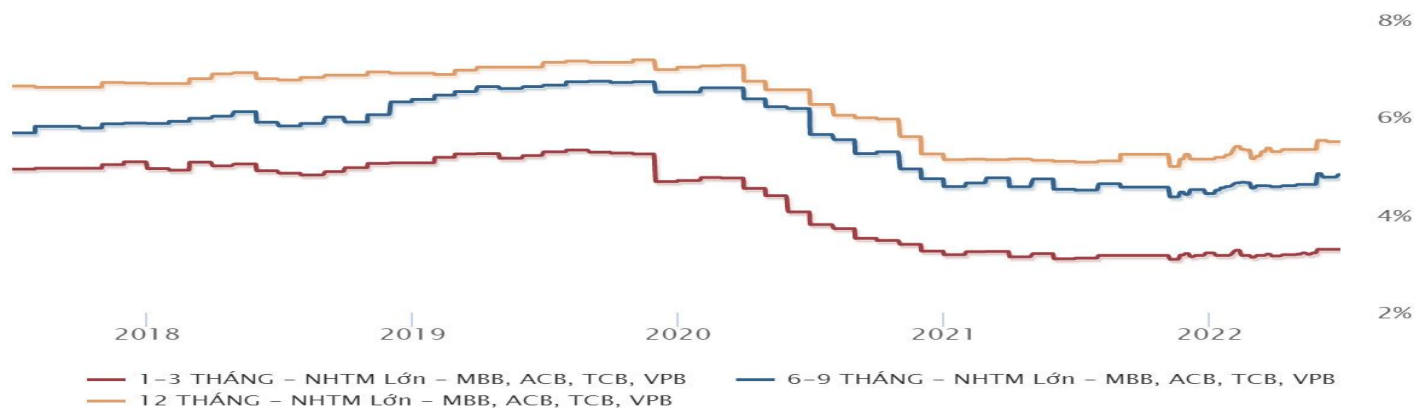
此外，从 2022 年 5 月 20 日至 2023 年底，2%/年利率支持计划（价值 40 万亿越南盾）已开始启动，预计许多银行在第三季度提升信贷上限，这对信贷增长产生积极影响。

图片。每年总支付方式（M2）情况（万亿越南盾）



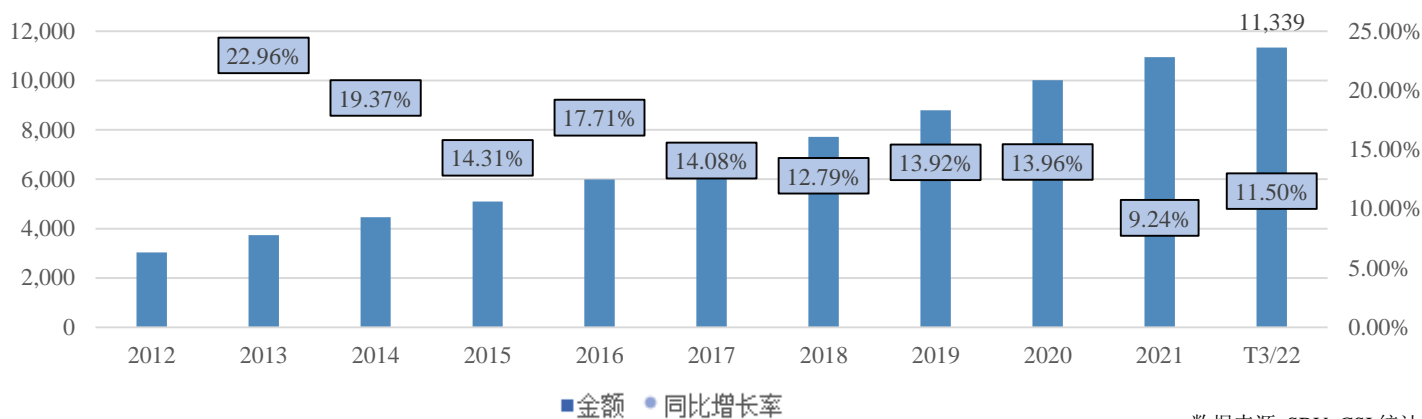
根据统计总局，截至 2022 年 6 月 20 日，总支付方式较 2021 年底增长 3.3%（同比增长 3.48%）。然而，根据越南国家银行，截至 2022 年 3 月，总支付方式达到 13860 万亿，比 2021 年初增长 3.45%，同比增长 12.26%。

4. 存款利率趋于上升，但存款规模增速放缓



存款利率尽管变化不大，但呈上升趋势。6 月份，大部分银行都上调存款利率，包括国有商业银行。目前，系统内最高存款利率是存款规模 5000 亿越南盾的 13 个月期利率，为 7.6%/年。各银行代表表示，信贷需求增加是银行提高存款利率的原因。

图10. 年度存款总额情况（万亿越盾）



据统计总局，截至 2022 年 6 月 20 日，信贷机构的存款增长 3.97%。虽然存款比同期增长较快（2021 年同期增长 3.13%），但仍低于信贷增长速度，信贷增长的一半。

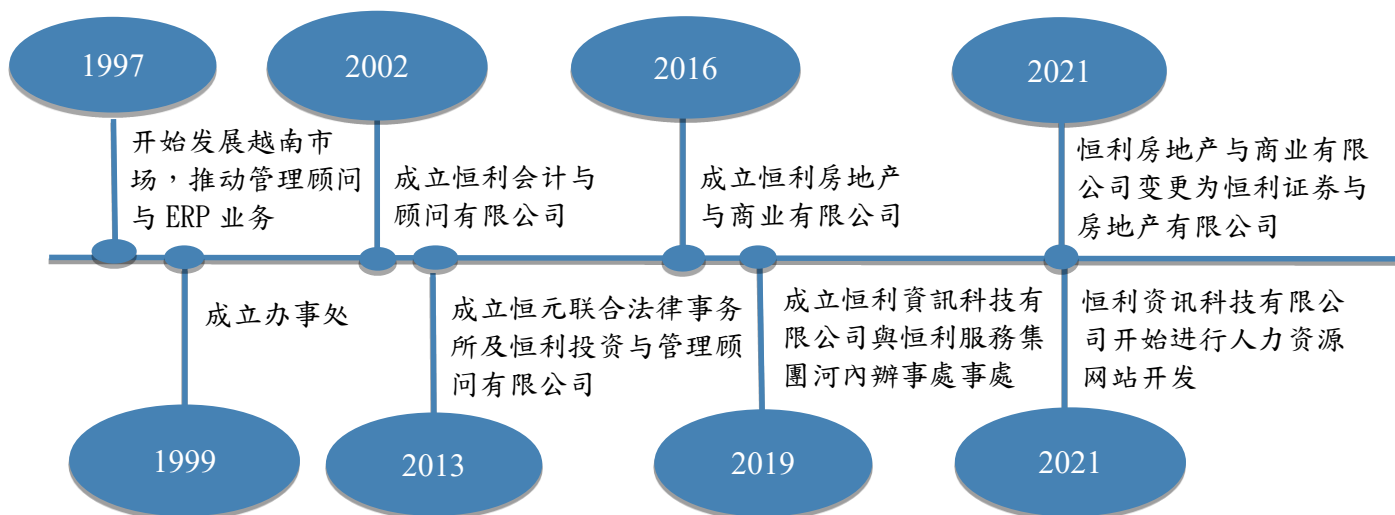
尽管 2022 年第一季度增长令人印象深刻，但信贷系统关于资金筹集活动的最新数据显示，在近几个月，存款呈现放缓迹象。具体，根据越南国家银行，今年前 3 个月，信贷机构的客户存款达到 11330 万亿越盾，比年初增长 3.59%（折合 400 万亿越南盾），同比增长 11.5%。

在这样的发展下，加息的竞争在未来时间可能不会很激烈，但我们预计利率将在今年最后 6 个月继续增长。

恒利服务集团简介

恒利服务集团不断创新，整合，致力于发展一站式服务，其最终目的在于成为企业最佳的后勤伙伴，为企业建造通往目的地的道路，桥梁，协助客户纵横商场，开创新局。

发展历程



有鉴于越南证券市场蓬勃发展，恒利房地产与商业有限公司于2021年4月增加证券投资顾问项目，并更名为恒利证券与房地产有限公司，主要提供证券相关资讯，以助各界商友投资越南证券市场。

第一办公室

📍 No.23, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC
 ☎ M +84 907 216 188 T +84 28 3975 6888 F +84 28 3860 3999
 ✉ marketing@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



第二办公室

📍 No.133, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC
 ☎ M +84 913 125 253 T +84 28 3860 3888 F +84 28 3860 3999
 ✉ marketing@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



河内办公室

📍 G3. 21.06, Vinhomes Greenbay No.7 Thang Long Boulevard, Me Tri Ward, Nam Tu Liem District, Ha Noi
 ☎ M +84 908 398 199
 ✉ marketing@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



免责声明

本报告由 CSI SECURITIES 授权恒利证券与房地产有限公司发行，版权属 CSI 所有。本报告内容仅供参考，恒利证券与房地产有限公司对内容的准确性及完整性不做任何保证或承诺，对于因内容而导致机构或个人发生直接或间接的损失，恒利证券与房地产有限公司亦不承担任何责任。