



2022 年 1 月越南宏觀經濟報告

CSI 研究所 宏觀經濟和證券市場分析部 編撰

恒利證券與房地產有限公司 發行

目 錄

第一部分：宏觀經濟	3
1. 受季節性因素影響，工業生產增速比2021年12月有所下降	3
2. PMI創2021年4月以來最高水平	3
3. 傳統春節假期即將來臨之時，國內消費向好	4
4. 外商直接投資增速有所放緩但仍高於同期	4
5. 越南連續4個月實現貿易順差後，2022年1月小幅逆差	5
6. 新開設企業數量急劇增加	6
7. 新年第一個月通貨膨脹小幅上漲	7
8. 客運和貨運變化不大	7
9. 公共投資將成為2022年的熱點	8
第二部分：貨幣和利率	9
1. 基準利率保持低水平，支持經濟	9
2. 存款利率上升	9
3. 由於國家銀行的干涉，匯率有所降溫	10
4. 系統性流動性受季節性因素影響	11

報告概覽

受 COVID-19 疫情影響，越南經歷了非常艱難的一年，但越南經濟仍保持正增長。進入 2022 年，這是非常特殊的一年，全國經濟處於“新常態” - 與疫情共存。2022 年一月的宏觀數據已經公佈。1 月份是接近越南傳統春節的月份，所以季節性因素可能使一些指標不能反映實際情況，但總體而言，延續自 2021 年 9 月中旬的恢復勢頭，1 月越南宏觀經濟指標繼續顯示出全國經濟的強勁復甦。

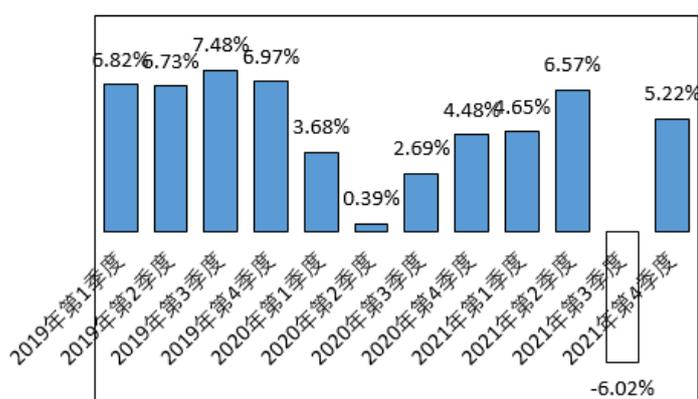
- **受季節性因素影響，工業生產增速比 2021 年 12 月有所下降：**1 月工業生產指數環比略有下降（-3.1%），但仍比去年同期增加 2.4%。
- **PMI 創 2021 年 4 月以來最高水平：**1 月 PMI 達到 53.7 點，為 2021 年 4 月以來的最高水平，顯示出經營條件明顯改善。
- **傳統春節假期即將來臨之時，國內消費向好：**1 月份商品和服務零售總額超過 470 萬億越南盾，環比增長 6.7%，同比增長 1.3%。
- **外商直接投資增速有所放緩但仍高於同期：**1 月實際外商直接投資資本總額達 16.1 億美元，遠低於去年 12 月的 26.4 億美元，但仍比去年同期高 6.8%。
- **越南連續 4 個月實現貿易順差後，2022 年 1 月小幅逆差：**1 月出口疲軟時貿易逆差額達到 5 億美元。
- **新開設企業數量急劇增加：**1 月份，全國新開設企業數量超過 1.3 萬家，為 2021 年 4 月以來最高水平。
- **今年 1 月通脹率小幅上升：**CPI 比 12 月小幅增加 0.19%，其中受世界油價高漲的影響，交通領域的通脹率增長最高（+1.18%）。
- **公共投資將是 2022 年的亮點：**截至 1 月底，國家預算到位資金達到 25.3 萬億越盾，同比增長 9.5%，完成計劃的 5.6%。
- **存款利率小幅上調：**截至 2 月 7 日，大型商業銀行 12 個月期存款利率上調至 5.41%，較 2021 年末上調 26 個基點。
- **由於越南國家銀行的干預，匯率有所降溫：**在 1 月最後一個交易日中，商業銀行的美元兌越南盾匯率達到 22780 越南盾，比 2021 年底下降 140 越南盾。
- **銀行系統的流動性受季節性影響而較為緊張：**1 月最後一個交易日，隔夜銀行同業拆借利率最高飆升至 2.42%。

第一部分：宏觀經濟

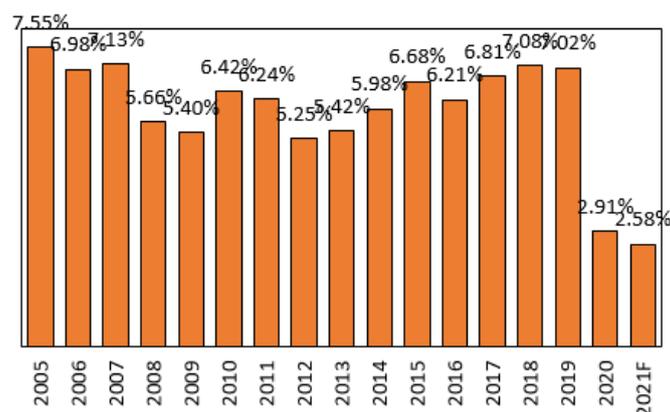
受 COVID-19 疫情影響，越南經歷了非常艱難的一年，但越南經濟仍保持正增長。進入 2022 年，這是非常特殊的一年，全國經濟處於“新常態” - 與疫情共存。

2022 年一月的宏觀數據已經公佈。1 月份是接近越南傳統春節的月份，所以季節性因素可能使一些指標不能反映實際情況，但總體而言，延續自 2021 年 9 月中旬的恢復勢頭，1 月越南宏觀經濟指標繼續顯示出全國經濟的強勁復甦。

图表：实际GDP



图表：按年的GDP增长



1. 受季節性因素影響，工業生產增速比 2021 年 12 月有所下降

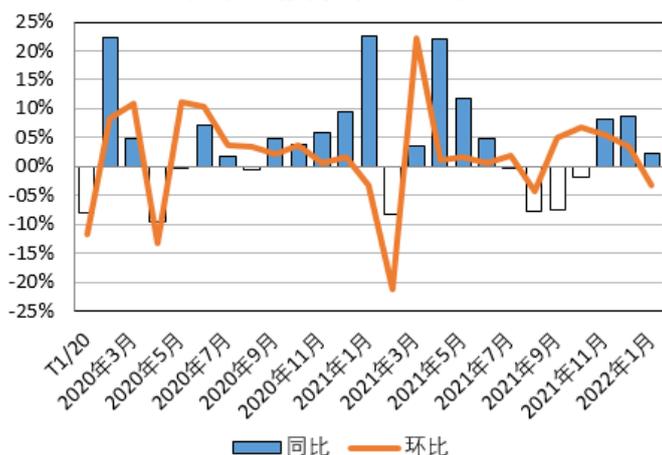
1 月工業生產指數環比略有下降 (-3.1%)，但仍比去年同期增加 2.4%。這只是季節性的，因為一月是促進工業產品消費的時間，以及在春節假期即將來臨之時企業會暫時停產。如果排除季節性因素，工業生產仍然相當積極。

2. PMI 創 2021 年 4 月以來最高水平

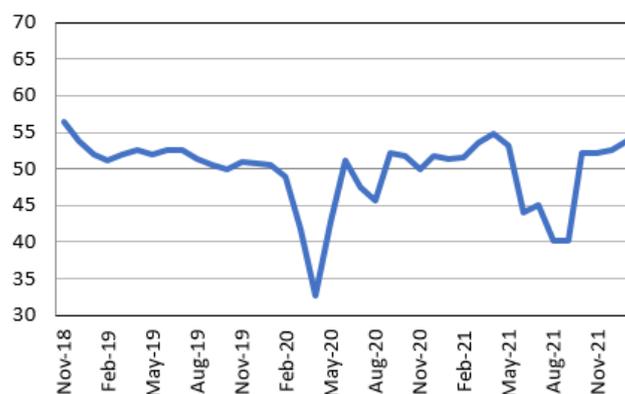
1 月 PMI 達到 53.7 點，為 2021 年 4 月以來的最高水平，顯示出經營條件明顯改善。儘管第四波 COVID-19 疫情仍尚未結束，但越南經濟已逐漸復蘇，自今年年初以來越南加工製造業的增長勢頭更加強勁。其中，隨著客戶需求的持續改善，產量和新訂單數量以近 9 個月來最快的速度強勁增長。尤其是來自國外的新訂單數量持續增加，達到 2018 年 11 月以來的最高增速。

值得注意的是，IHS Markit 的調查結果顯示，約 60% 的企業代表預測產出將會增加，但是樂觀程度還取決於控制疫情的能力。這一數字反映了製造業企業整體樂觀程度為 3 年多來的最高水平。

图表：按月的工业生产



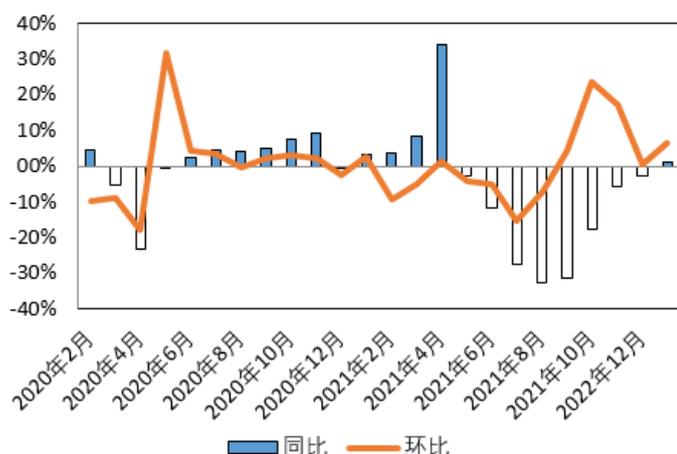
图表：PMI工业



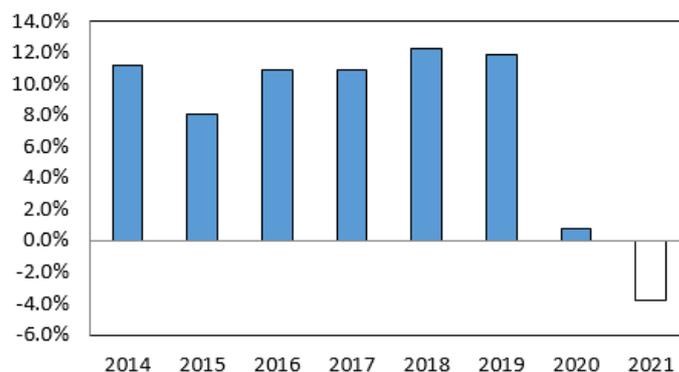
3. 傳統春節假期即將來臨之時，國內消費向好

今年1月是臨近春節的月份，因此國內消費活動十分活躍。1月份商品和服務零售總額超過470萬億越南盾，環比增長6.7%，同比增長1.3%。其中，僅有零售業增長4.3%，受COVID-19疫情影響，住宿、餐飲、旅遊和服務等領域總體仍低於去年同期水平。

图表：商品零售增长总额



图表：商品零售和服务年增长率



4. 外商直接投資增速有所放緩但仍高於同期

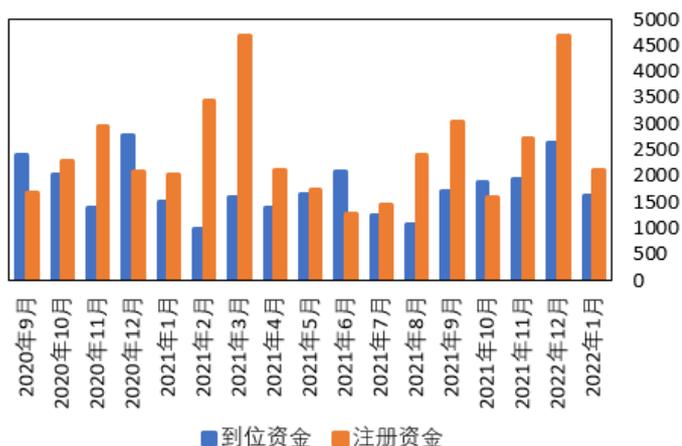
流入越南的外國直接投資資金經過連續4個月持續增長後，2022年1月比上月略有下降，但仍高於去年同期水平。1月實際外商直接投資資本總額達16.1億美元，遠低於去年12月的26.4億美元，但仍比去年同期高6.8%。1月份的註冊資本總額達到21億越盾，同比增長4.2%。

加工製造業是今年一月吸引外資最多的領域（12.8億美元），但房地產領域才是今年一月外資增長最強勁的領域（達到4.7億美元，去年同期僅為1.8億美元）。

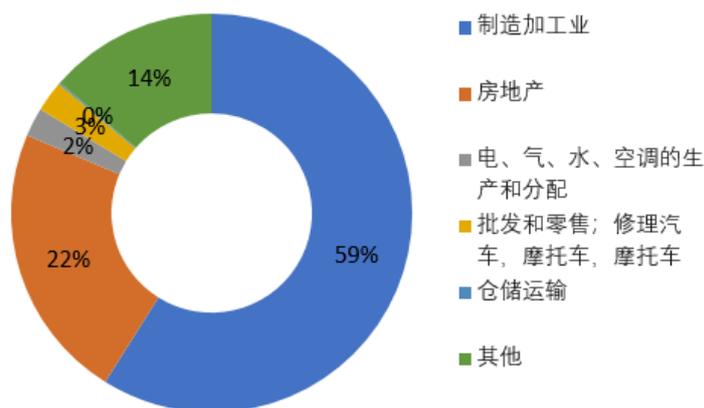
在連續兩年成為向越南注入最多外國資本的國家之後，新加坡的資本流入繼續湧入越南，在不到一個月的時間內，該國已向越南注入超過 6.66 億美元，且成為越南最大投資國。中國對越南的註冊資本總額也超過 4500 億越南盾，在 1 月份流入越南的註冊資本總額中排名第三。

在 Covid 19 疫情的影響下，流入越南的外商直接投資已連續兩年下降（2020 年和 2021 年實際資本分別下降 2.0% 和 3.5%），但在經濟全面開放以及國際航班重新開啟後，我們相信今年流入越南的 FDI 將突破增長。

图表：FDI增长



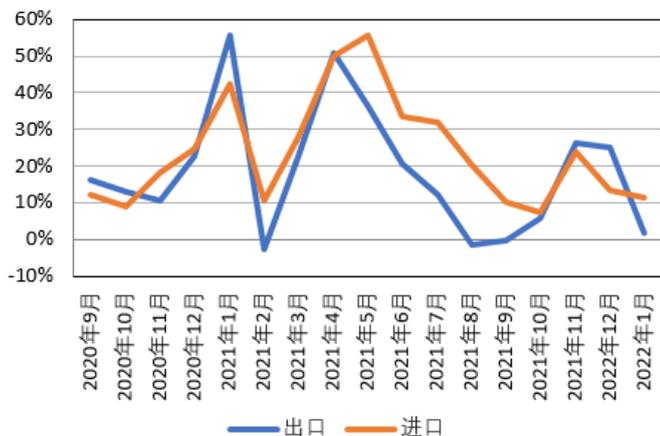
图表：按行业的2022年1月FDI注册资金



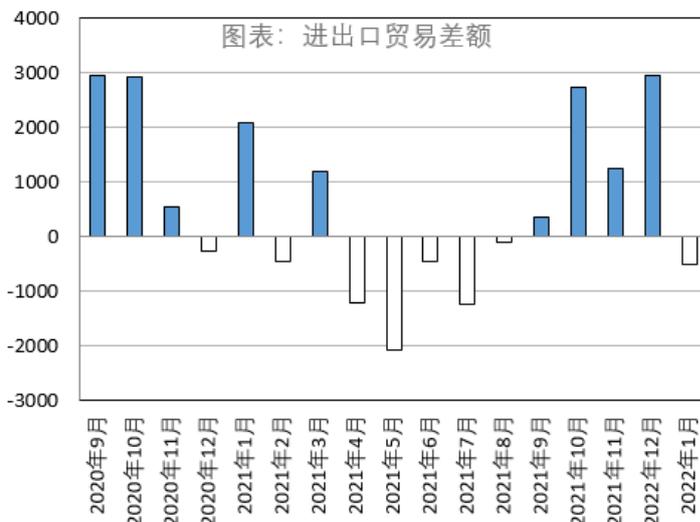
5. 越南連續 4 個月實現貿易順差後，2022 年 1 月小幅逆差

得益於出口活動，尤其是國內企業的強勁復甦，2021 年第四季度進出口活動已成為越南經濟的亮點，貿易順差額達近 70 億美元。但是，進入新年第一個月，全國出口總額明顯減速。據此，1 月份出口額估計僅為 290 億美元，環比下降 16.16%，同比增長 1.6%。國內企業的出口仍然是亮點，同比增長 17.3%，但外商直接投資企業卻下降 3.5%。進口額方面，1 月份全國進口額達 295 億美元，同比增長 11.5%。其中，國內企業和外商直接投資企業均促進進口，進口額同比分別增長 12.8% 和 10.9%。

图表：月的进出口情况

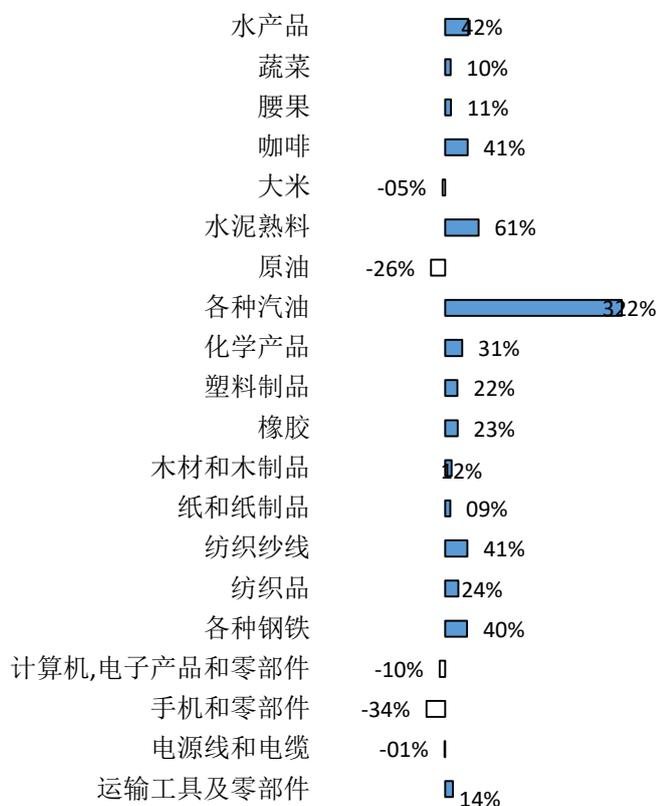


图表：进出口贸易差额

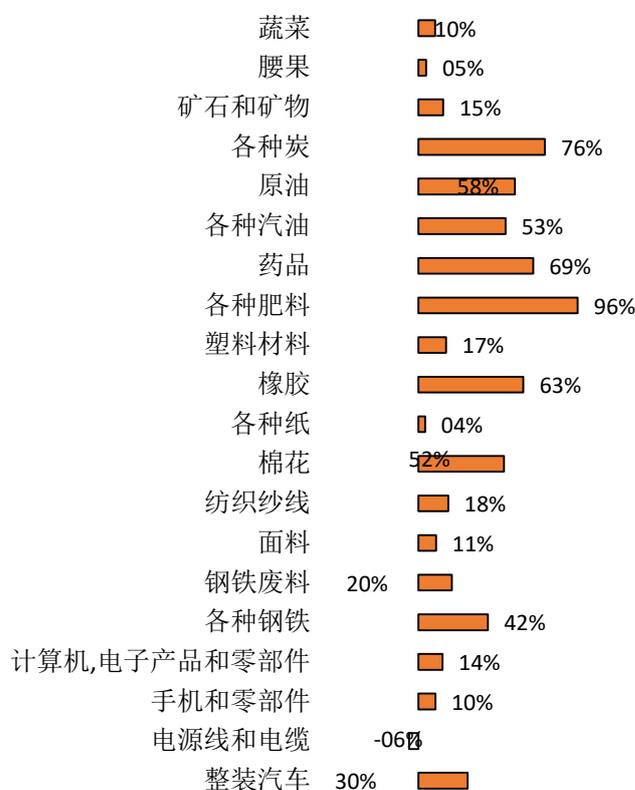


許多項目在1月份錄得強勁的出口增長，例如各種石油(+322.1%)、熟料和水泥(+60.8%)、水產品(+42.4%)、紡織纖維(+40.6%)、咖啡(+40.9%)等。與此同時，增長最快的進口商品是原油(+193.2%)、化肥(+118.7%)、煤炭(+85.7%)、棉花(+76.7%)。

图表：2021年1月某些商品的出口增长



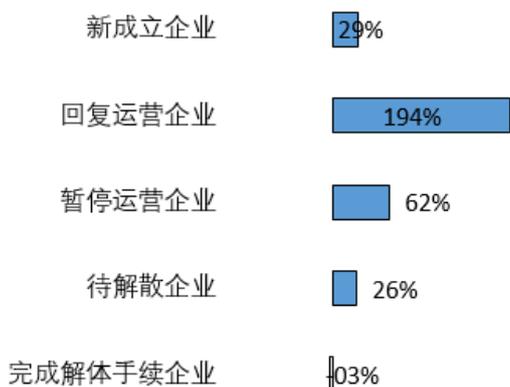
图表：2021年11月某些商品的进口增长



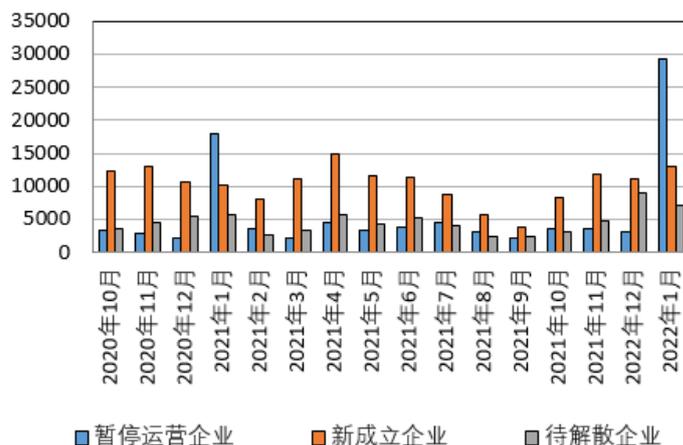
6. 新開設企業數量急劇增加

1月份，該國新開設企業數量超過1.3萬家，為2021年4月以來的最高水平。與去年同期相比，今年新開設企業數量猛增28.9%，這反映了對未來一年宏觀前景和越南商業環境的樂觀評估。1月份的另一個值得矚目的數據是，恢復運營企業數量猛增至超過1.9萬家（增長194.0%），顯示出2022年經營環境前景十分光明。

图表：2021年11月企业注册情况（同比）



图表：按月的企业注册情况

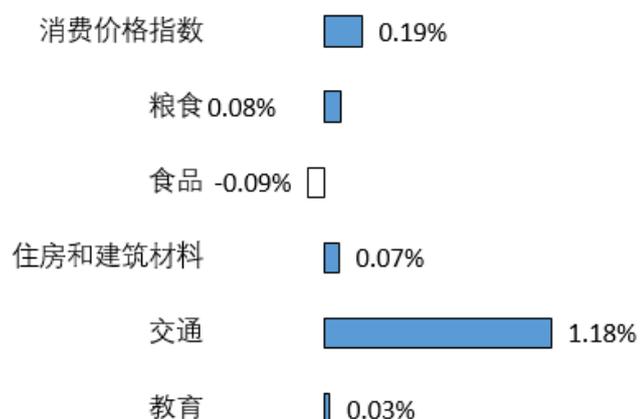


7. 新年第一個月通貨膨脹小幅上漲

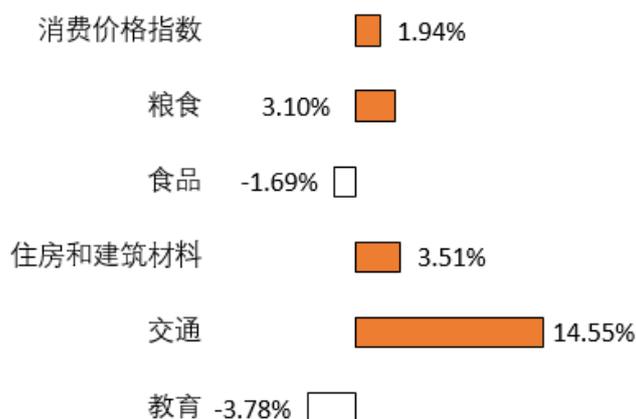
居民消費價格指數（CPI）環比增長 0.19%，其中由於受全球石油價格的影響，交通類增長最強勁（+1.18%）。飲料和香煙強勁增長（+0.57%），原因是消費和用作春節假期禮物的需求導致啤酒，酒價格增長 0.76%；非酒精飲料增長 0.27%；香煙增長 0.47%。

由於去年同期水平較低，2022年1月通脹率同比增長 1.94%。但是，我們認為，若與 2021 年同期相比，該數字不必過於擔心。與此同時，2022年1月是春節假期時間，人民購物需求猛增，基本消費服務和貨物價格隨之增高。

图表：消费价格指数



图表：1月平均通脹率

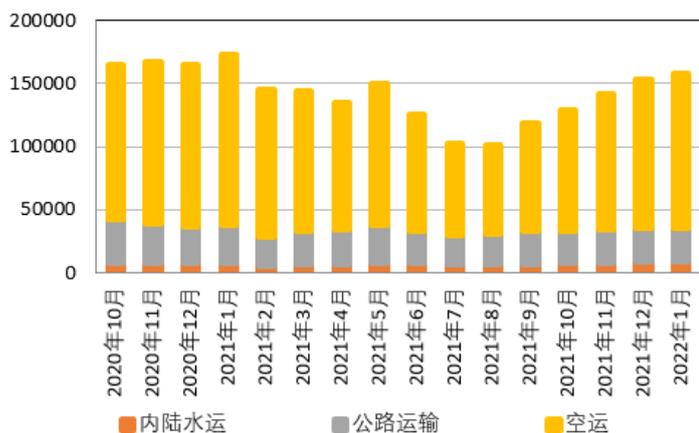


8. 客運和貨運變化不大

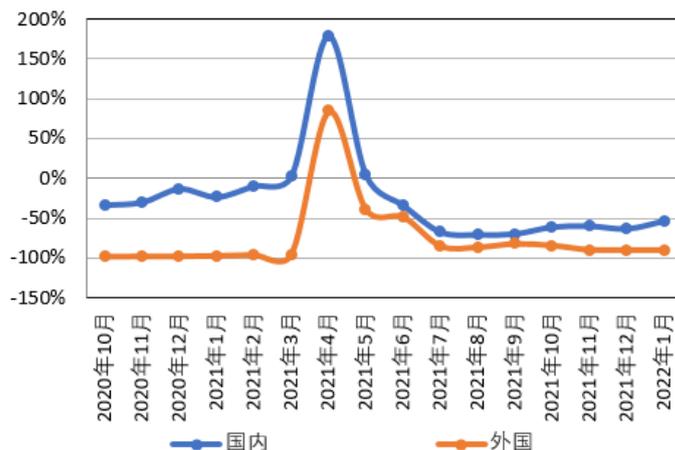
客運量超過 16.5 萬人，這是從 2021 年 8 月以來的第五個月環比增長。但是，在 Covid 19 疫情的影響下，包括旅遊在內的客運活動的復蘇仍然緩慢。1 月客運活動同比下降 54%，其中國內客運量下降 54%，國際客運量下降 90.6%。從運輸方式看，鐵路運輸下降 67.5%，海運下降 53%，道路運輸下降 54.4%，航空運輸下降 88.3%。

1 月，貨運量達近 1.58 億噸，低於同期 8.9%。進口活動較為活躍，有助於海運增長 8.2%。與此同時，國內水路，道路和航空運輸分別同比下降 9.8%，9.7% 和 67.8%。

按运输类型的货运情况



按地区的客运情况

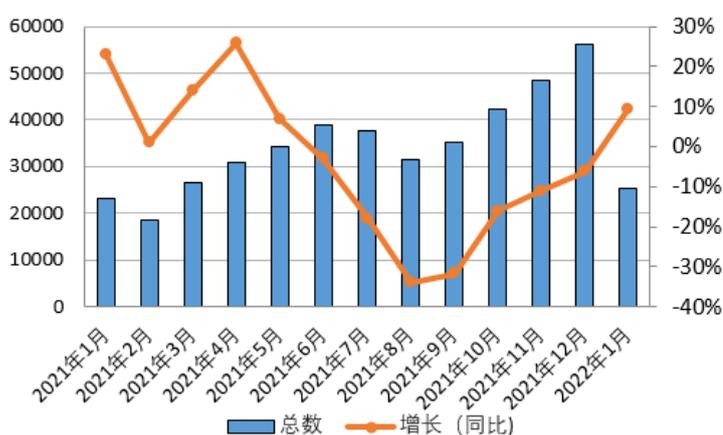


9. 公共投資將成為 2022 年的熱點

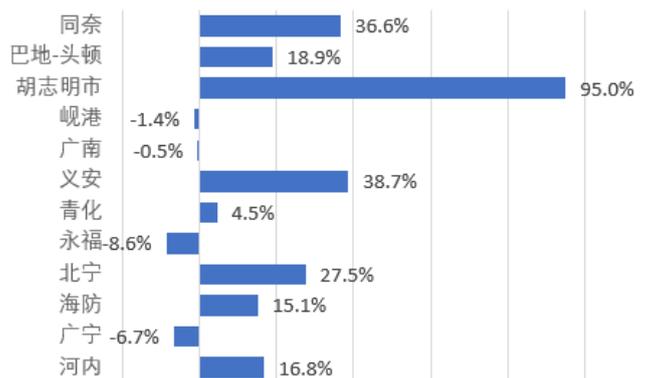
政府一再強調，公共投資將成為 2022 年促進經濟增長的重要矛頭，我們意識到，已做出具體行動，表明政府的決心。近日，國會批准了政府關於價值近 350 萬億越盾的支持計劃，目標是支持企業，刺激消費，促進經濟增長，其中三分之一的規模旨在支持基礎設施的支出。據剛剛獲得批准的從國家預算撥發的資金計劃，政府將從國家預算撥發 525 萬億越盾，比 2021 年增長 24%。因此，可以說公共投資將成為今年完成經濟增長目標的重要“鑰匙”之一。

截至 1 月底，國家預算的到位資金達 25.3 萬億越盾，同比增長 8.6%，完成計劃的 4.8%。在部分地區如廣寧 (+15.8%)，海防 (+22.2%)，同奈 (+17.9%)，國家預算到位資金同比強勁增長。

国家预算拨发



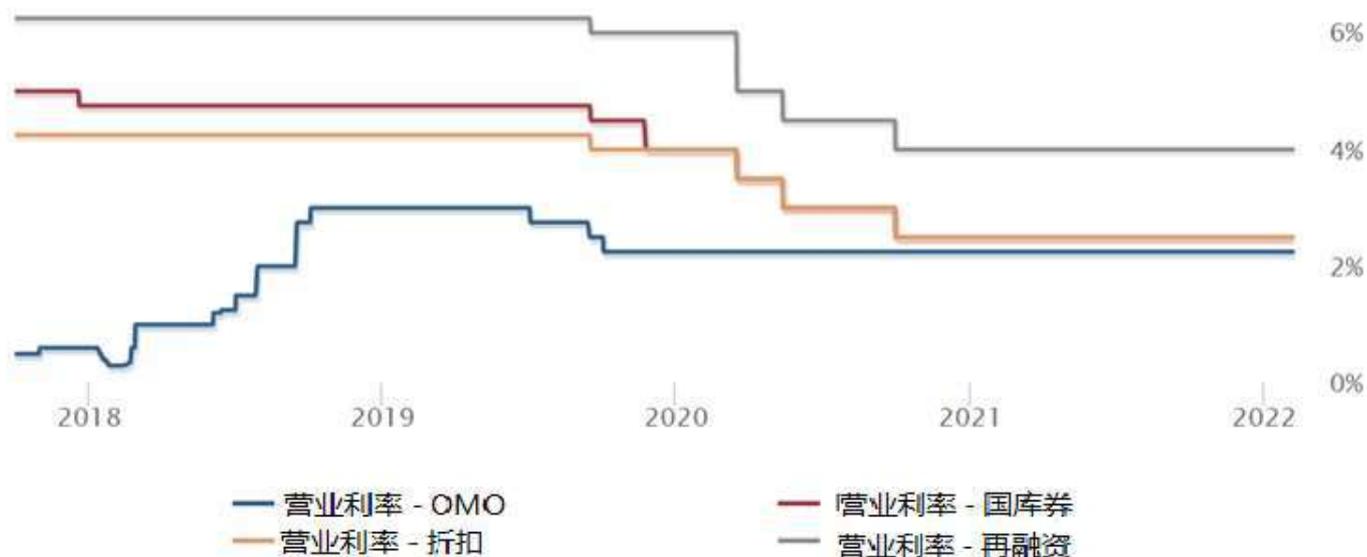
2022 年国家预算计划与 2021 年实施情况的比较



第二部分：貨幣和利率

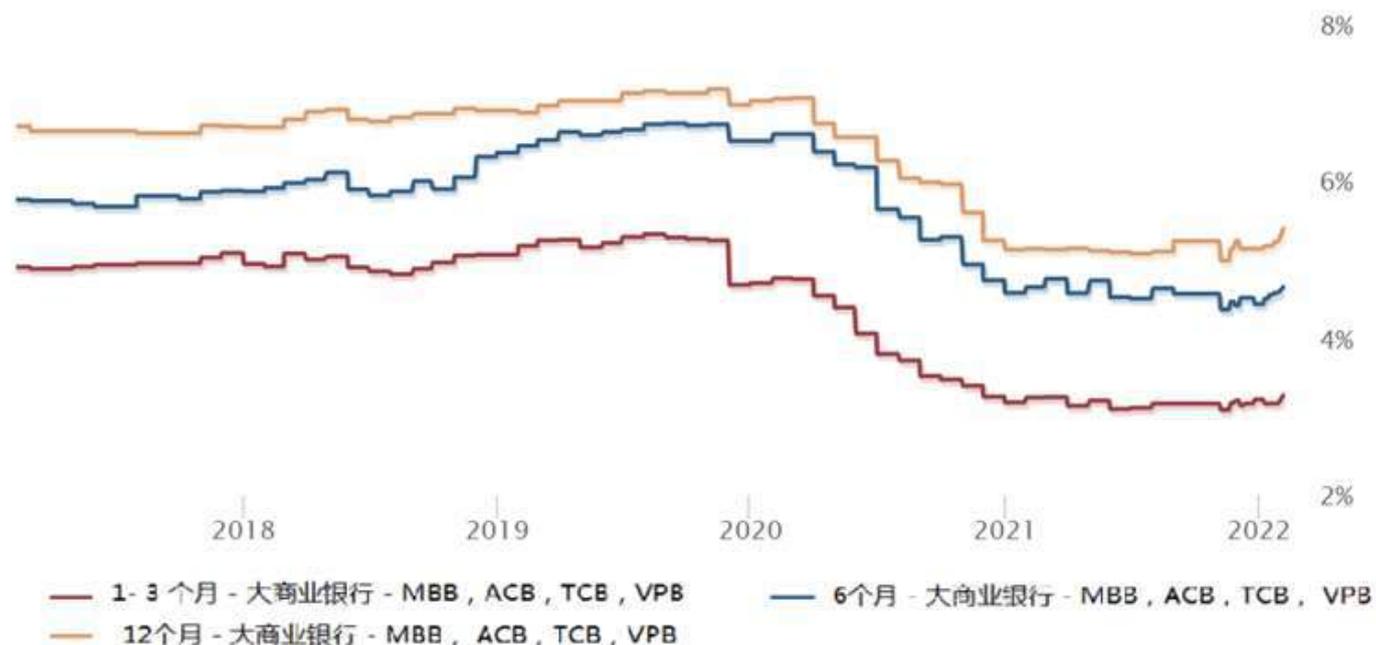
1. 基準利率保持低水平，支持經濟

經 2020 年 3 次下調後，從 2020 年中以來，基準利率幾乎持平。我們認為，2022 年上半年，國家銀行的基準利率將繼續保持低位水平，以支持信貸和經濟增長。但是下半年，當世界收緊貨幣政策時，將對國內利率造成壓力。國家銀行不加息的必要因素是將通脹率控制在與 2021 年一樣的低水平。



2. 存款利率上升

據最新數據顯示，2月初，大型商業銀行的存款利率有所提升。具體，2月7日，12月期的存款利率上調至 5.41%，與年底相比增長 26 個基本點，且是從 2020 年 11 月以來最高水平。6-9 月期和 1-3 月期的利率分別上漲至 4.66% 和 3.28%，高於 2021 年底 22 個基本點和 5 個基本點，這可能是春節之前市場面臨短期流通性緊張的結果。據悉，2021 年第四季度，儘管利率處於低位，但存款仍然增長樂觀，因此若沒有流動性問題，存款利率至少在今年前兩個季度不會增加。

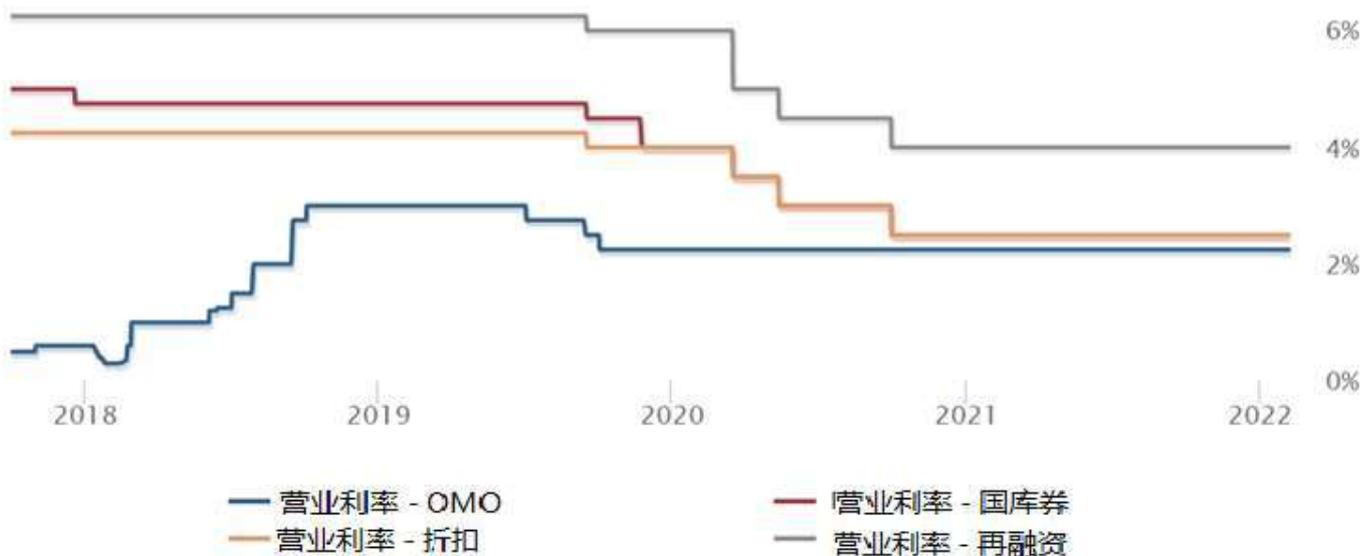


3. 由於國家銀行的干涉，匯率有所降溫

1月最後一個交易日，商業銀行的美元兌越盾利率（賣出）達 2.2780 萬越盾/美元，較 2021 年底下降 140 越盾。2021 年可以說是國家銀行在匯率調整政策取得成功的一年，這歸功於國內經濟機構促進國內廉價資金的調動資本，以及大量外匯流入越南，彌補美元在國內的不足。儘管年末最後幾日出現了匯率上升現象，但憑藉國家銀行及時向市場投放美元，美元匯率隨後幾日迅速降溫。

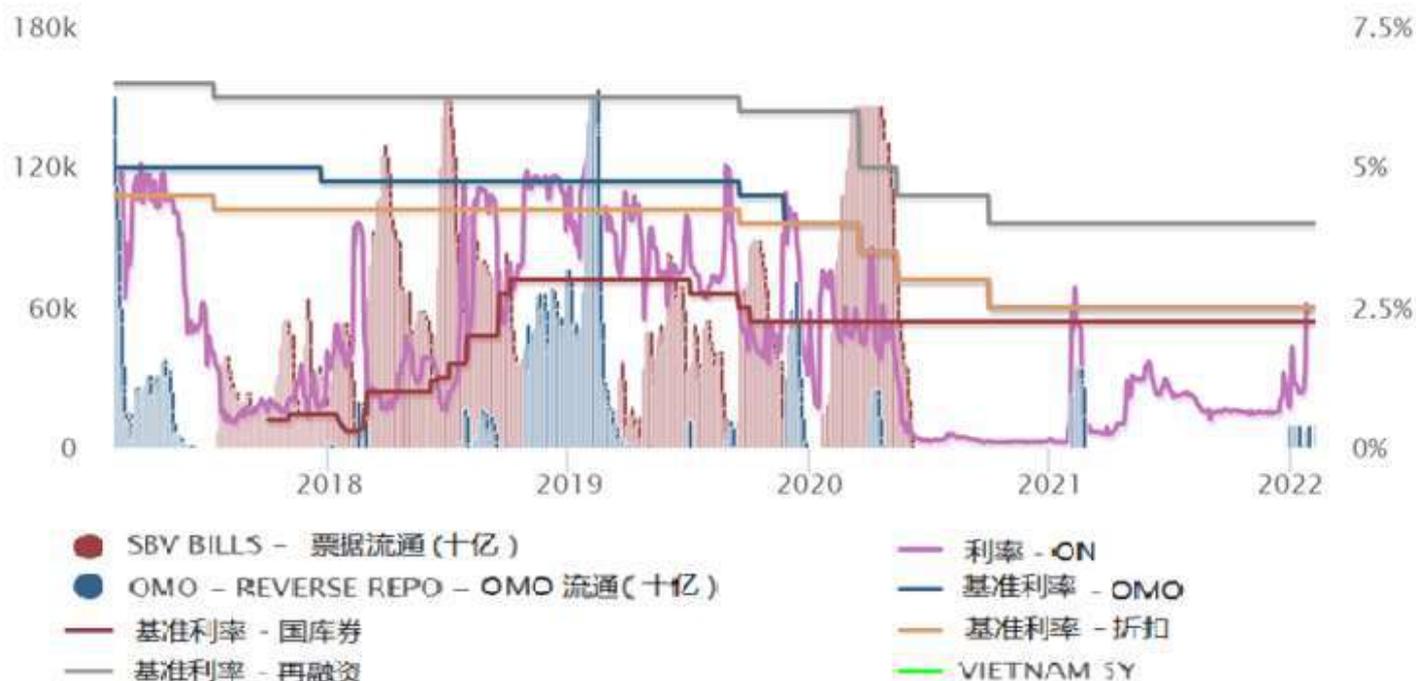
得益於國家銀行的外匯儲備量充裕，越南匯率調整政策實施靈活。據國際貨幣基金組織（IMF）的估計，2021 年底，越南外匯儲備達約 1130 億美元，比 2020 年底的 1000 億美元大幅增長。2022 年，我們認為，由於世界許多國家收緊貨幣政策，尤其是美國，因此匯率將受不少壓力。

在最近的會議記錄中，美聯儲（FED）提出的觀點是 2022 年可以加息 3 次，這將對流入越南的外國資金造成一定壓力，從而對匯率產生影響。隨著外彙的充裕，國家銀行有能力通過提供美元形式乾預外幣市場，但意味著國家銀行同時吸收越盾，這可能會給銀行系統的流動性帶來壓力。



4. 系統性流動性受季節性因素影響

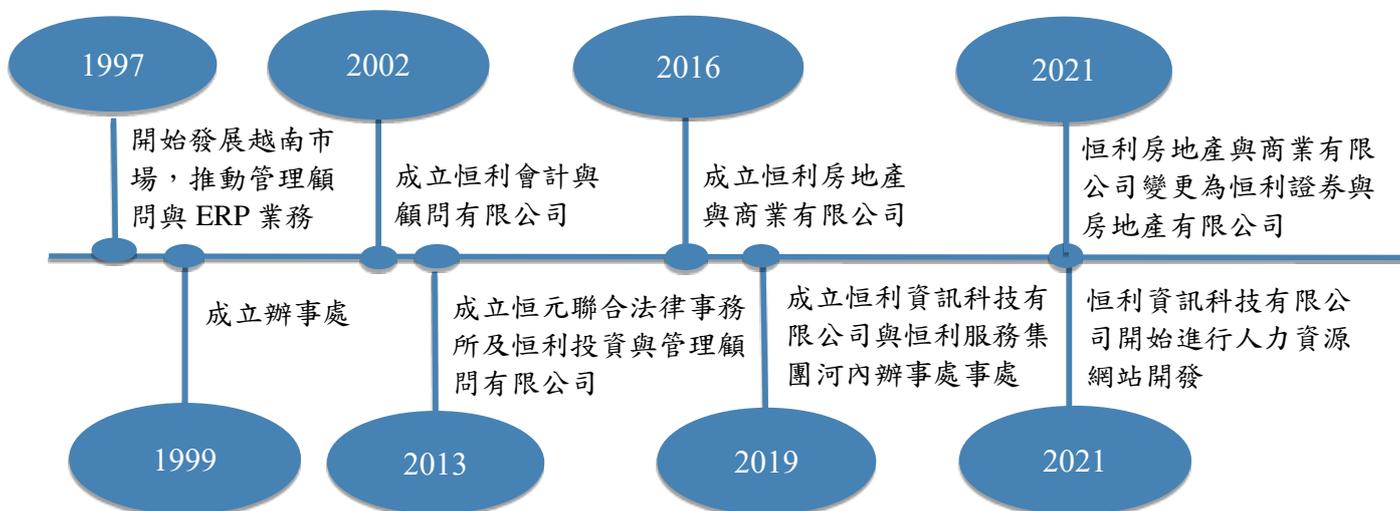
1 月最後一個交易日，隔夜同業拆解利率大幅增長至 2.42%，但是據我們觀察，這只是農曆新年時的季節性現象。不久以後，為了支持系統流動性，國家銀行使用公開市場業務，向市場投放超過 10 萬億越盾。由於銀行同業拆借利率比之前明顯提高，因此近 2 個月 OMO 渠道使用更多。



恒利服務集團簡介

恒利服務集團不斷創新，整合，致力於發展一站式服務，其最終目的在於成為企業最佳的後勤夥伴，為企業建造通往目的地的道路，橋樑，協助客戶縱橫商場，開創新局。

發展歷程



有鑒於越南證券市場蓬勃發展，恒利房地產與商業有限公司於 2021 年 4 月增加證券投資顧問項目，並更名為恒利證券與房地產有限公司，主要提供證券相關資訊，以助各界商友投資越南證券市場。

第一辦公室

📍 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



第二辦公室

📍 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



河內辦公室

📍 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



免責聲明

本報告由 CSI SECURITIES 授權恒利證券與房地產有限公司發行，版權屬 CSI 所有。本報告內容僅供參考，恒利證券與房地產有限公司對內容的準確性及完整性不做任何保證或承諾，對於因內容而導致機構或個人發生直接或間接的損失，恒利證券與房地產有限公司亦不承擔任何責任。