



2023 年 01 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 - GDP 蓬勃增長.....	3
1. 农林渔业穩定增长发展	4
2. 工業板塊與同期出現猛跌跡象	5
3. 商品和服務零售額保持強勁增長勢頭	5
4. 實現外商直接投資——2023年1月FDI大幅下滑	6
5. 投資資本比同期略微增加	8
6. 2023年1月CPI有所回升.....	8
7. 全國企業經營活動有起色	10
8. 進出口連續第三個月下降，但貿易順差居高不下	10
第二部分：利息和貨幣	11
1. 匯率 - 熱點已解決.....	11
2. 利率：越南國家銀行在2022年加息兩次後維持基準利率不變	13
3. 信貸限額	15
4. 信貸猛增 - 擴大信貸規模 1.5 到 2.0%.....	16

2023年1月宏觀經濟亮點

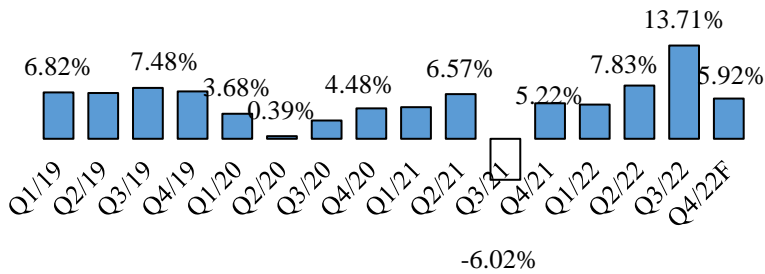
儘管農曆新年和2023年春節假期有所延長，但2023年1月社會經濟形勢仍然維持向好勢頭。宏觀經濟基本穩定；居民消費價格指數（CPI）環比增長0.52%，主要是春節消費火熱強勁，各類商品及服務價格上漲；經濟主要平衡得到保障等原因。貨幣市場、外匯及匯率更加穩定；保持銀行體系流動性合理充裕，有效滿足人們和企業在春節期間的支付和取現需求。

2023年1月宏觀經濟亮點：

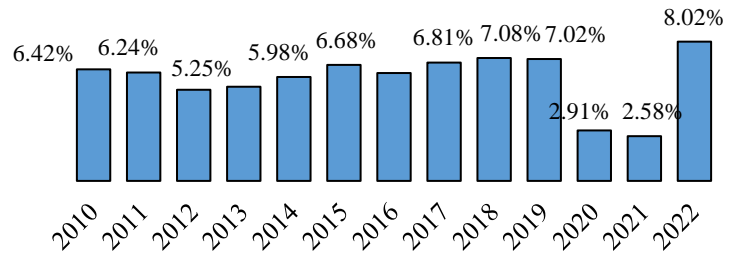
- **GDP增長超出預期：**預期2022年第三季度國內生產總值（GDP）將同比增長13.6%，超出預期。2022年前9個月GDP同比增長8.83%，創2011-2022年9個月階段以來的最高增幅。2022年第四季度，GDP增速可能不再保持第三季度的高增速，但預測也在6%以上。因此，2022年底，CSI預計GDP增速將超過6.5%的目標，甚至超過8%。
- **商品零售和消費服務突破性增長：**2023年1月消費品零售總額約達544.8萬億越盾，環比增長5.2%，同比增長20%。
- **工業生產指數同比下降：**預計2023年1月，工業生產指數（IIP）環比下降14.6%，同比下降8%。
- **外商直接投資大幅下降：**截至2023年1月20日，流入越南的外國投資者新註冊、調整和出資購股資金達到近16.9億越盾，同比下降19.8%。外商投資項目的到位資金約達13.5億美元，同比下降16.3%。
- **貨物進出口額下降，貿易順差高速增長：**2023年1月，出口額約達250.8億美元，環比下降13.6%；貨物進口額約達214.8億美元，環比下降21.3%；貿易順差額估計為36億美元。
- **2023年1月CPI大幅上漲：**2023年1月居民消費價格指數環比增長0.52%，同比增長4.89%；核心通脹率增長5.21%。
- **上調信貸上限：**2023年維持在14-15%。
- **利率：**加息競賽有所放緩，一些銀行下調貸款利率。
- **匯率企穩：**經過多月過熱上升後，匯率趨於企穩。
- **外匯儲備：**國家銀行於2023年1月開始淨買入外幣。

第一部分：宏觀經濟 - GDP 蓬勃增長

GDP季度同比增长率



GDP逐年增长

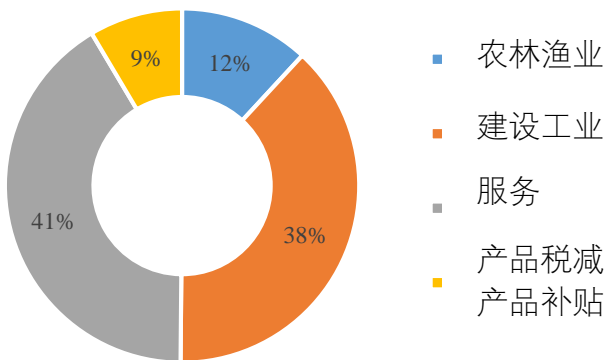


数据来源: 越南统计局

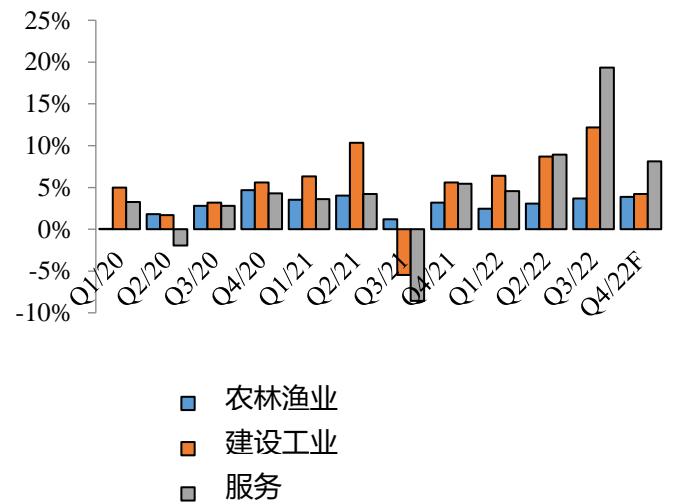
2022年四季度國內生產總值（GDP）估計同比增長5.92%，高於2020年的4.7%和2021年的5.17%的增速，但仍低於2011年至2019年第四季度的增長率。其中，農林水產業增長3.85%；工業和建築業增長4.22%；服務業增長8.12%。

受益於經濟復甦，2022年越南GDP估計比2022年增長8.02%（第一季度增長5.05%；第二季度增長7.83%；第三季度增長13.71%；第四季度增長5.92%），並且達到2011-2022年期間的最高增速。在整個經濟體的整體增長中，農林水產業增長3.36%，為經濟總增加值增長貢獻5.11個百分點；工業和建築業增長7.78%，貢獻38.24%；服務業增長9.99%，貢獻56.65%。

2022年GDP结构



按行业划分的GDP年增长率



数据来源: 越南统计局

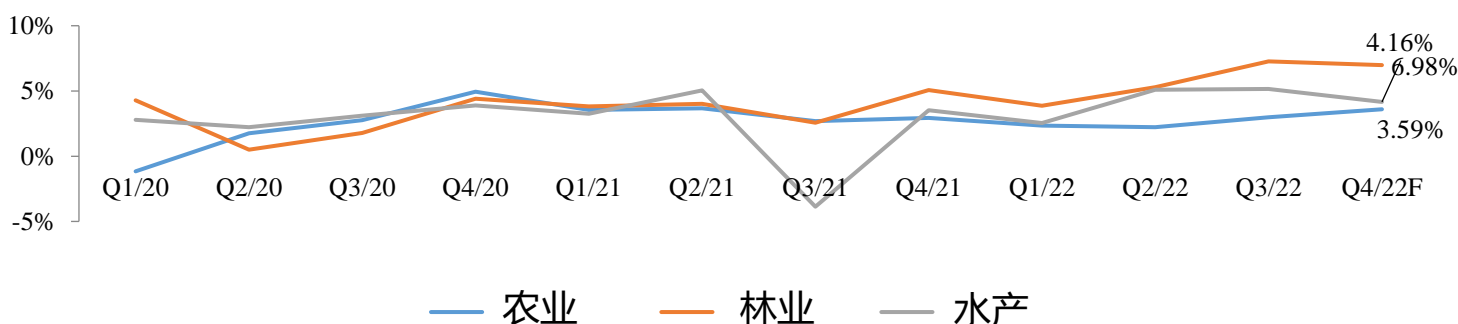
從 2022 年經濟結構來看，農林水業佔比 11.88%；工業和建築業佔 38.26%；服務業佔比 41.33%；稅減產品補貼佔 8.53%。

在 2022 年 GDP 使用方面，最終消費比 2021 年增長 7.18%，對整體增速的貢獻率為 49.32%；資產積累增長 5.75%，貢獻率為 22.59%；貨物出口和服務增長 4.86%；貨物進口和服務增長 2.16%；貨物進出口差額和服務貢獻 28.09%。

按現行價格計算，2022 年越南的 GDP 規模估計為 9513 萬億越南盾，折合 4090 億美元。按現價計算，2022 年越南人均國內生產總值估計為預 9560 萬越南盾/人，折合 4110 美元，比 2021 年增加 393 美元。按現價計算，2022 年整個經濟的勞動生產率估計為 1.881 億越南盾/人（相當於 8083 美元/人，比 2021 年增加 622 美元）。預計 2023 年越南 GDP 將增長 6.2 - 6.7%。

1. 農林漁業穩定增長發展

农林渔业同比增长



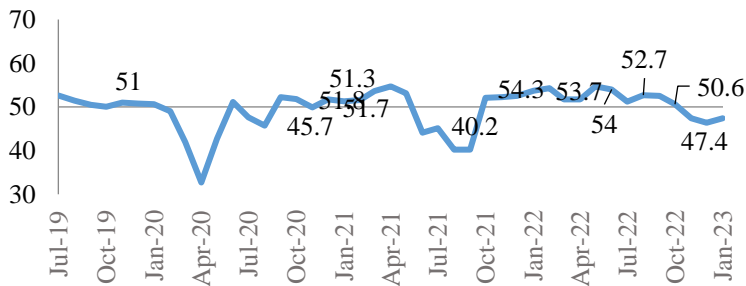
数据来源: 越南统计局

水稻產量相當不錯，畜牧業穩定增長，新冠肺炎疫情得到良好控制。截至 2023 年 1 月 15 日，全國冬春水稻種植面積 188.21 萬公頃，是 2022 年同期的 99.9%。其中，越南北部省份達 10.51 萬公頃，是 2022 年同期的 79.6%；南部省份達 1777 公頃，是 101.4%，僅越南湄公河三角洲地區就達 143.49 萬公頃，是 99.8%。2023 年 1 月全國新造林面積達 8100 公頃，同比增長 5%；零散林木數量達 450 萬株，同比增長 4.9%；木材產量達 95.16 萬立方米，同比增長 1.6%。

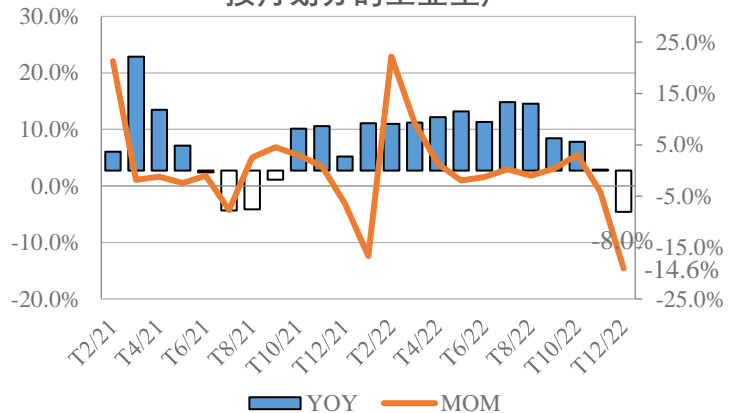
2023 年 1 月水產產量約達 59.21 萬噸，同比增長 0.2%，其包括：水產養殖產量達 33.37 萬噸，增長 3.5%；捕撈產量達 25.84 萬噸，下降 3.8%；其中，海洋捕撈產量達 24.48 萬噸，下降 4%。

2. 工業板塊與同期出現猛跌跡象

工業PMI指數



按月劃分的工業生產



数据来源: 越南统计总局

預計 2023 年 1 月工業生產指數 (IIP) 環比下降 14.6%，同比下降 8%。其中，與同期相比，加工製造業下降 9.1%，下拉總體增長 9 個百分點；採礦業下降 4.9%，下拉 0.8 個百分點；電力生產及分配下降 3.4%，下拉 0.3 個百分點；僅有供水及污水、垃圾管理處理增長 3.7%，貢獻 0.1 個百分點……

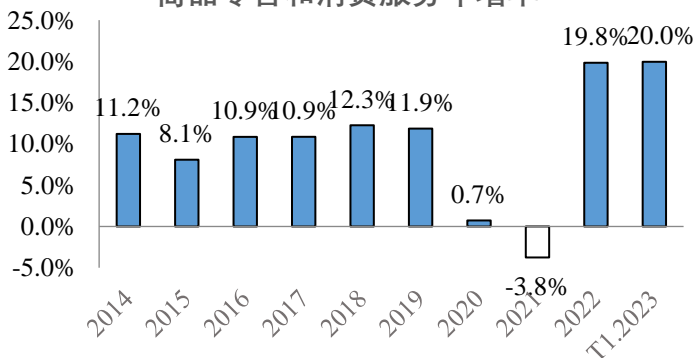
越南製造業採購經濟人指數 (PMI) 1 月份為 47.4 點，高於 2022 年 12 月的 46.4 點，但仍表明製造業的健康狀況急劇下降。過去三個月中，製造業運營條件不斷惡化。

3. 商品和服務零售額保持強勁增長勢頭

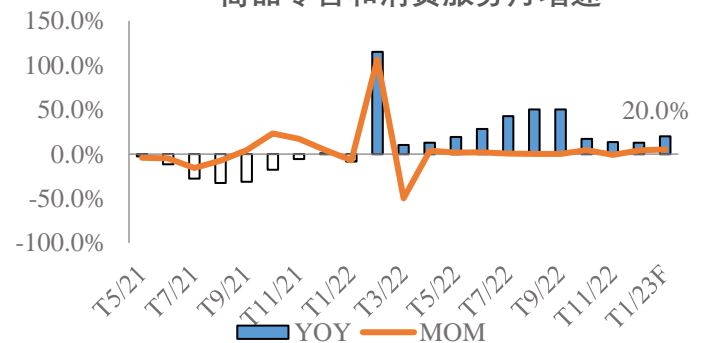
1 月份又恰逢农历春节，人们消费购物需求增加，商业和服务活动也随之相当活跃并且比去年同期强劲增长。2023 年 1 月社会消费品和服务零售总额同比增长 20%，其中旅游和出行服务收入增长 2.1 倍。

2023 年 1 月消费品和服务零售总额预计为 544.8 万亿越南盾，环比增长 5.2%，同比增长 20%，若剔除价格因素，则增长率为 15.8%（2022 年期间下降 4%）。与 2019 年 1 月（Covid-19 疫情爆发前一年）相比，2023 年 1 月消费品和服务的零售总额增长 34.2%。

商品零售和消费服务年增率



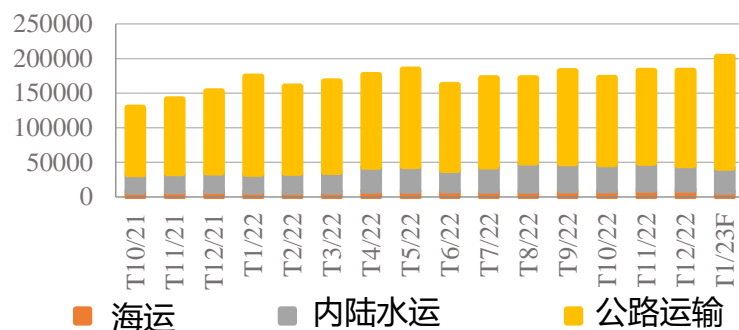
商品零售和消费服务月增速



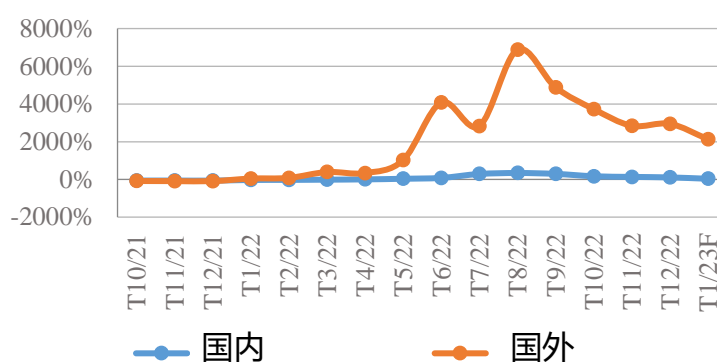
数据来源: 越南统计总局

但是，在假設自 2020 年至今 COVID-19 疫情並沒發生的情況下，今年 1 月份的消費品和服務零售總額僅達到該指標規模的 88.1%。

按类型划分的货运（千吨）



按地区划分的客运同比增速



数据来源：越南统计局

1 月客運量預計為 3.417 億人次，環比增長 11.9%，同比增長 34.7%；旅客周轉量達到 190 億人次/公里，分別環比增長 16%和同比增長 71.3%。1 月貨運量估計為 2.028 億噸，環比增長 5.4%，同比增長 16.2%；貨物周轉量為 340 億噸/公里，環比下降 14.9%，同比增長 5.3%。

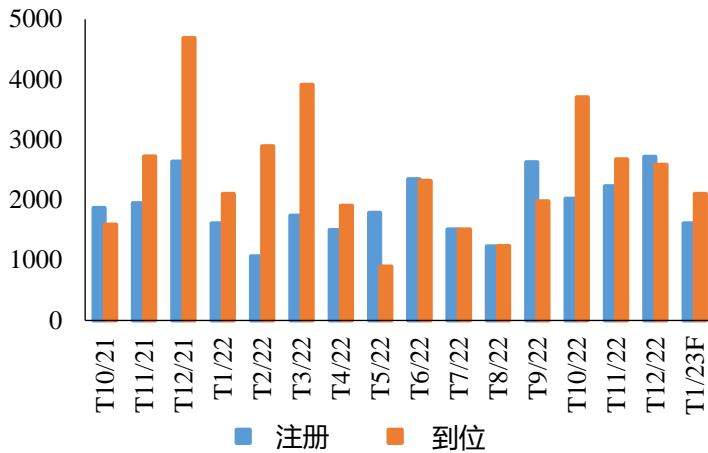
1 月份赴越南的國際遊客人數達到 87.12 萬人次，比上月增長 23.2%，比去年同期增長 44.2 倍，原因是越南已開放旅遊，國際航線已恢復。然而，與沒有發生 Covid-19 疫情的 2019 年 1 月相比，今年 1 月赴越南的國際遊客仍然減少了 42%。

4. 實現外商直接投資——2023 年 1 月 FDI 大幅下滑

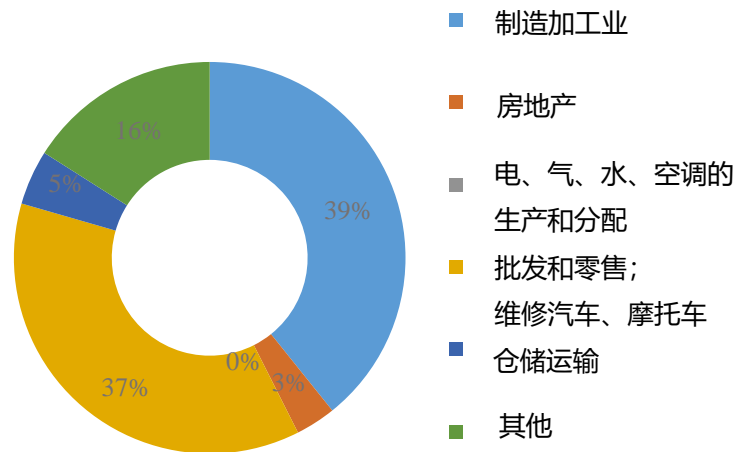
2022 年，流入越南的外商直接投資仍然穩定（創 10 年以來的歷史新高），但 1 月份，FDI 已經出現放緩跡象。截至 2023 年 1 月 20 日，流入越南的外國投資者新註冊、調整和出資購股資金達近 16.9 億美元，同比下降 19.8%。外商投資項目的到位資金約達 13.5 億美元，同比下降 16.3%。

儘管 2023 年 1 月流入越南的註冊外商直接投資總額同比下降近 20%，但積極的一點是，越南新批項目為 153 項，同比增長 48.5%；註冊資金達 12 億美元，同比增加 3.1 倍。

按月份的FDI



从年初以来，按领域分的注册FDI



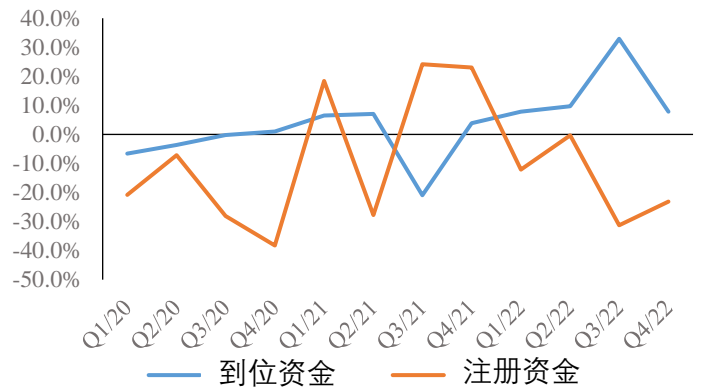
数据来源: 越南统计局

在新批項目中，有關批發零售，汽車、摩托車維修項目的註冊資金佔比最大，達 6.519 億美元，佔新註冊資金總額的 54.1%。其次是加工製造業達 3.512 億美元，佔 29.1%；其他行業達 2.019 億美元，佔 16.8%。

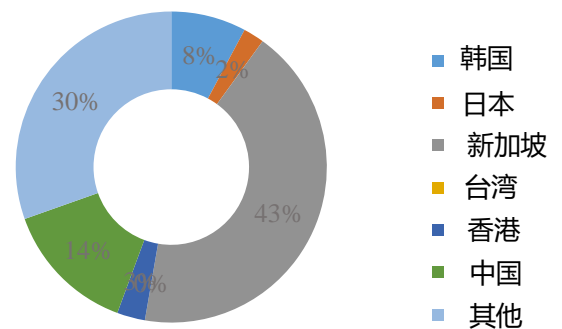
關於對外投資方面，2023 年 1 月越南共有 3 個項目獲得投資許可證，投資資金為 1.266 億美元，比 2022 年同期增加 2.9 倍；與此同時，有 1 個項目調整註冊資金，增資資金 1.404 億美元。

2023 年 1 月，越南向 3 個國家投資；其中，韓國以 1.251 億美元居首，佔總投資的 98.7%；其次是泰國，投資資金為 150 萬美元，佔 1.2%；老撾 14.04 萬美元，佔 0.1%。

FDI 增长率



按国家份的注册FDI

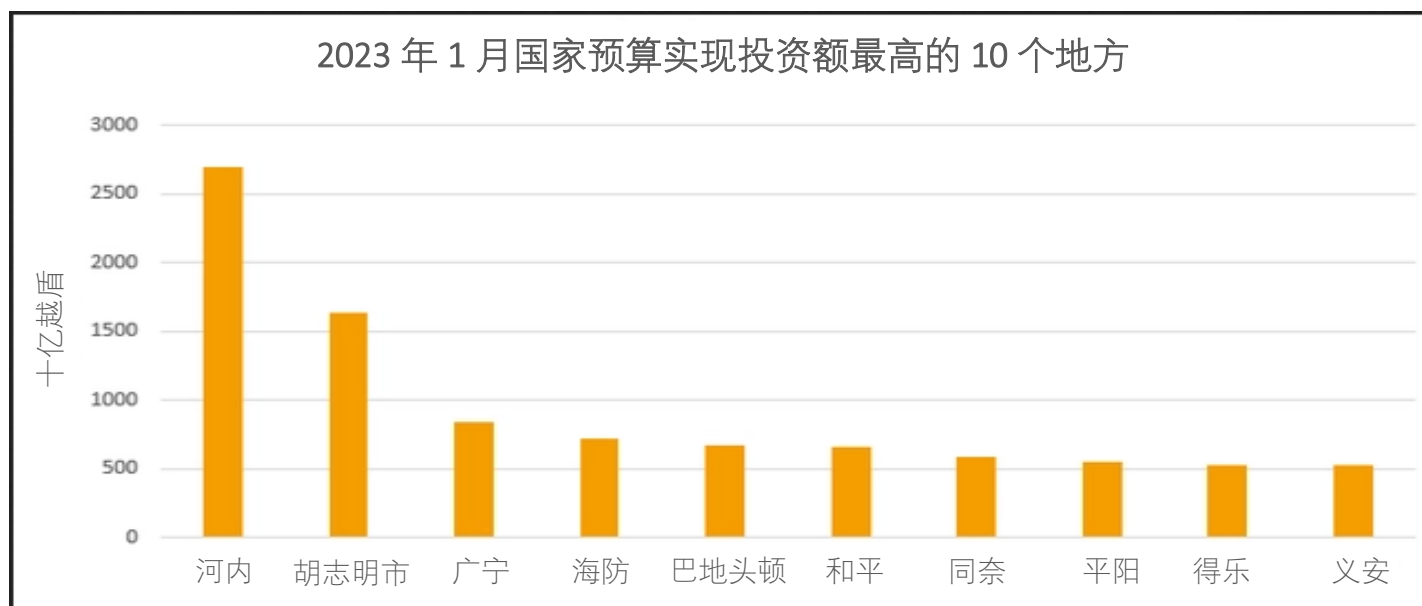


数据来源: 越南统计局

5. 投資資本比同期略微增加

1月份越南國家預算的實際投資資本估計為27萬億越南盾，相當於年度計劃的4%，比去年同期增長3.2%（2022年同期增長4.4%，增長12.4%）。具體而言：由中央政府管理的實際投資資本達到4.2萬億越南盾，完成年度計劃的3.1%，比去年同期增長15.7%；由地方管理的實際投資資本達到22.8萬億越南盾，相當於年度計劃的4.2%，比2022年同期增長1.2%。

就地方而言，2023年1月，河內的國家預算投資資金領先全國，其次是胡志明市和廣寧市。



数据来源：越南统计局

6. 2023年1月CPI有所回升

1月份又恰逢農曆春節，人們消費購物需求增加，商品和服務價格也隨著春節漲價規律而上漲；國內汽油和石油價格與世界燃料價格同步上漲以及自2023年1月1日起環保稅率的調整是導致2023年1月居民消費價格指數（CPI）較上月上漲0.52%的因素。與2022年同期相比，1月CPI上漲4.89%；2023年1月的核心通脹增長5.21%。

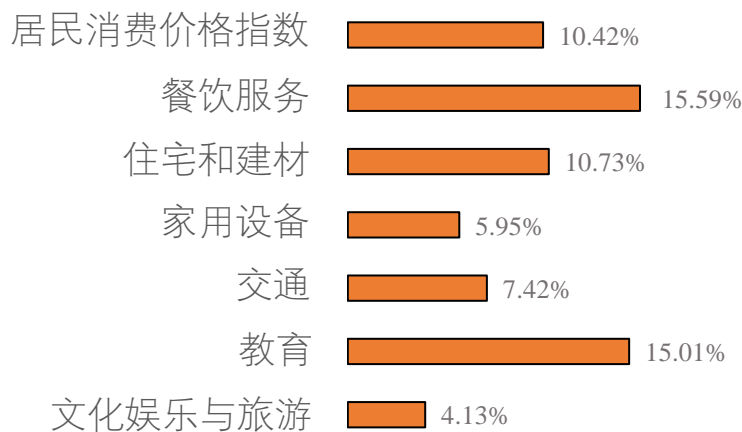
2023年1月CPI環比上漲0.52%，有8組商品和服務的價格指數上漲，2組商品的價格指數下降，1組商品保持不變。交通類漲幅最高，為1.39%（使整體CPI上漲0.13個百分點），主要是因為隨著世界油價的上漲，國內汽油價格於2023年1月1日、2023年1月3日和1月11日上調。飲料和煙草因春節期間的消費需求和用作禮物而上漲1.12%，導致酒類價格上漲1.66%；煙草增加0.71%；非酒精飲料增長0.49%。食品和餐飲服務類上漲0.82%（使整體CPI上漲0.27個百分點）。其他商品和服務組上漲0.7%，其中珠寶價格上漲0.59%；剪髮和洗髮服務價格上漲2.22%；個人護理服務上漲2.34%等。

共有兩組商品和服務的價格指數下降，其中包括：教育組下降 0.15%（使整體 CPI 下降 0.01 個百分點），其中教育服務下降 0.2%。建築建材組下跌 0.12%。世界氣價下降 52.5 美元/噸，（從 650 美元/噸降至 597.5 美元/噸），使 2023 年 1 月 1 日起氣價下跌 4.69%，國內氣價下調 14000-23000 越南盾/瓶 12 公斤；煤油價格下跌 2.12% 等。

消费价格指数同比增长

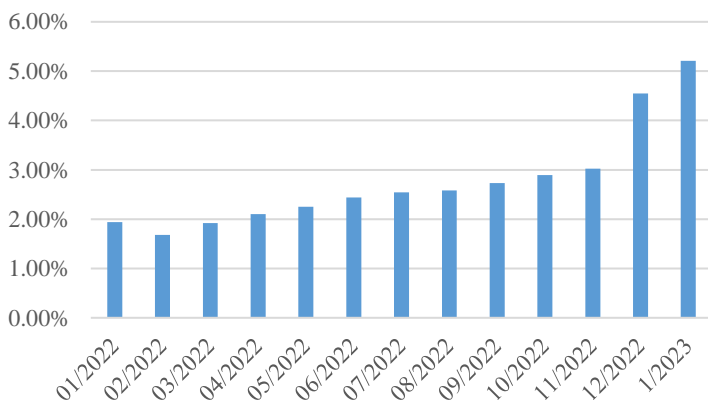


11月平均通胀率

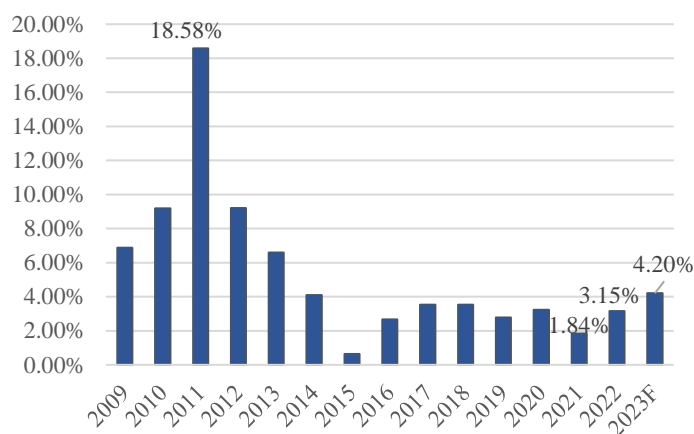


数据来源：越南统计局

2023年1月同期居民消费价格指数



通货膨胀率

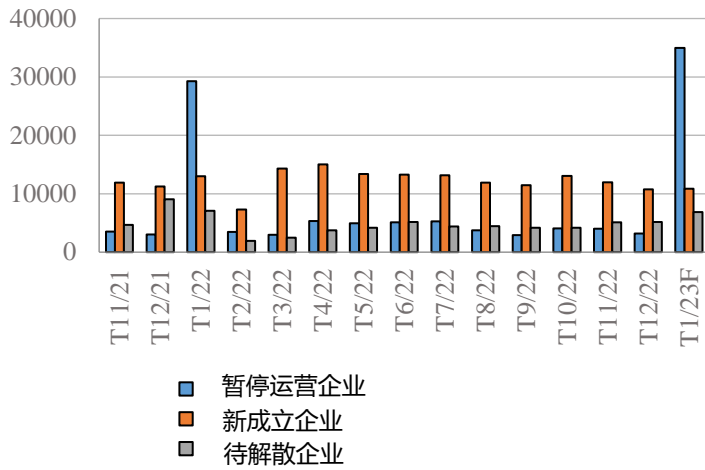


数据来源：越南统计局

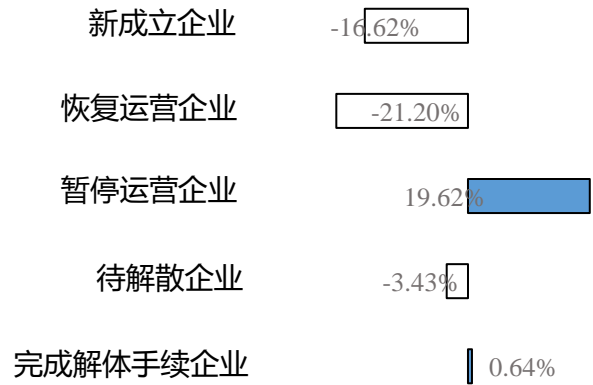
預計 2023 年底，越南的通脹大 3.8 - 4.2%，低於政府 4% 的通脹目標。

7. 全國企業經營活動有起色

企业注册情况



1月企业注册情况 (同比增长)



数据来源: 越南统计局

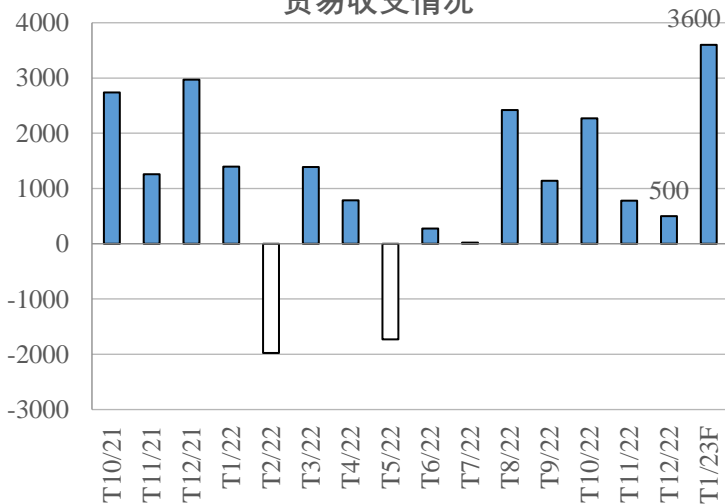
2023年1月份，全國新成立企業共 1.08 萬家，環比增長 0.7%，同比下降 16.6%；全國復產復工企業 1.51 萬家，環比增長 146.8%，同比下降 21.2%，使 2023 年 1 月新成立企業及復產復工企業總數達到 2.59 萬家，同比下降 19.3%。

2023 年 1 月，暫停運營企業 3.4994 萬家，同比增長 19.6%；待辦理解體手續企業 6841 家，下降 3.4%；完成解體手續企業 2038 家，增長 0.6%。

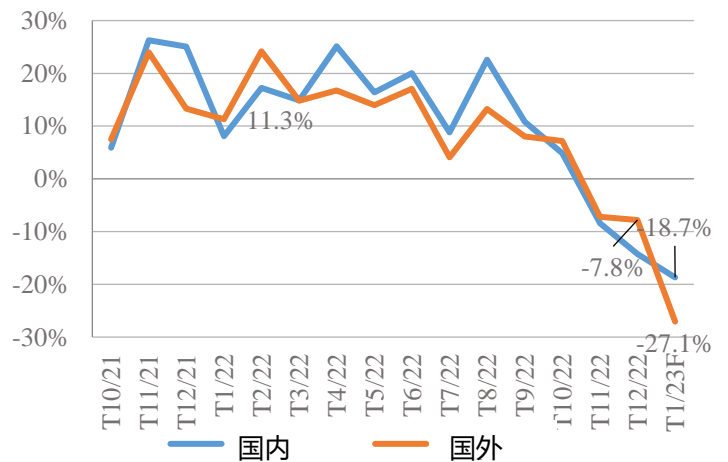
從經濟領域上看，2023 年 1 月，農林漁業新成立企業為 125 家，同比下降 43.9%；工業和建築業企業為 2540 家，下降 22.9%；服務業企業為 8178 家，下降 13.8%。

8. 進出口連續第三個月下降，但貿易順差居高不下

贸易收支情况



出口同比增长



数据来源: 越南统计局

關於出口方面，2023年1月出口額約達250.8億美元，環比下降13.6%，其中：國內經濟達64.4億美元，下降18%；包括原油在內的外商直接投資達186.4億美元，下降12%。2023年1月貨物出口成交額同比下降21.3%，其中：國內經濟下降27.1%，包括原油在內的外商直接投資下降19%。

關於進口方面，2023年1月貨物進口成交額約達214.8億美元，環比下降21.3%，其中：國內經濟達74.8億美元，下降26.6%；外商直接投資達140億美元，下降18.1%。2023年1月貨物進口成交額下降28.9%，其中：國內經濟下降25.9%，外商直接投資下降30.4%。

貿易差額：2023年1月，越南貿易順差額估計為36億美元。其中，國內經濟貿易逆差10.4億美元；包括原油在內的外商直接投資貿易順差46.4億美元。

第二部分：利息和貨幣

1. 匯率 - 熱點已解決

美元兑越南盾匯率和美元指數



數據來源: CSI 整理

在2022年12月美國通脹同比增長6.5%的背景下，世界市場美元走低。截至2023年1月31日，國際市場美元指數報101915點，較上月下跌1.35點(-1.31%)。雖然2023年美聯儲仍繼續加息，具體是美聯儲已於2023年2月1日加息0.25%，這已經是美聯儲連續第8次加息，但近幾個月以來，美元走勢自於2022年11月見頂後趨於下跌。

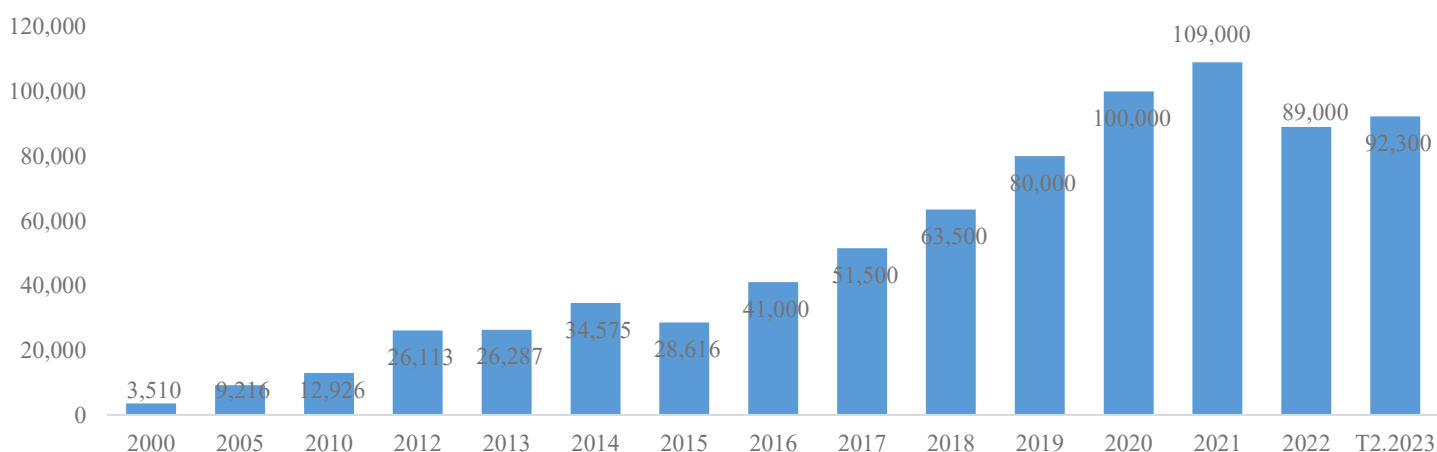
在國內，自由市場上的美元平均價格約為23440越南盾/美元，截至2023年1月最後一個交易日收於23445越南盾/美元，比2022年12月下跌165越南盾(-0.7%)。與美元指數走勢相似，美元/越南盾匯率在過去兩個月也呈現小幅調整趨勢。我們繼續認為匯率難以像2022年那樣爆漲。匯率熱點問題已經解決，但隨著美聯儲加息舉措沒有停止的信號，所以2023年越南盾兌美元仍有貶值的可能，但貶值幅度不會很大。我們仍然認為越南盾將在2023年貶值約(2-2.5%)。



数据来源: Wichart.vn

隨著美元指數較前兩個月有所回落，加上國內匯率自 2022 年 11 月中旬見頂後開始放緩，甚至大大降低，至今美元兌越南盾價格已經企穩。因此，越南央行在過去 2022 年連續拋售美元後，到 2023 年 1 月開始轉向回購美元以補充其外匯儲備。2023 年 1 月，越南國家銀行估計購買 27.8 億美元。從年初至今（2023 年 2 月 10 日），越南國家銀行已經購買 33 億美元，外匯儲備從 2022 年底的 890 億美元增加到 923 億美元。

外匯儲備 (百萬美元)



数据来源: CSI 整理

國家銀行近期的美元買入價為 23450 越盾/美元左右。越南建設證券預計未來一段時間越南央行將繼續購買美元以補充外匯儲備，估計 2023 年底外匯儲備將超過 1000 億美元，在 (1020 - 1050) 億美元之間。

2. 利率：越南國家銀行在 2022 年加息兩次後維持基準利率不變

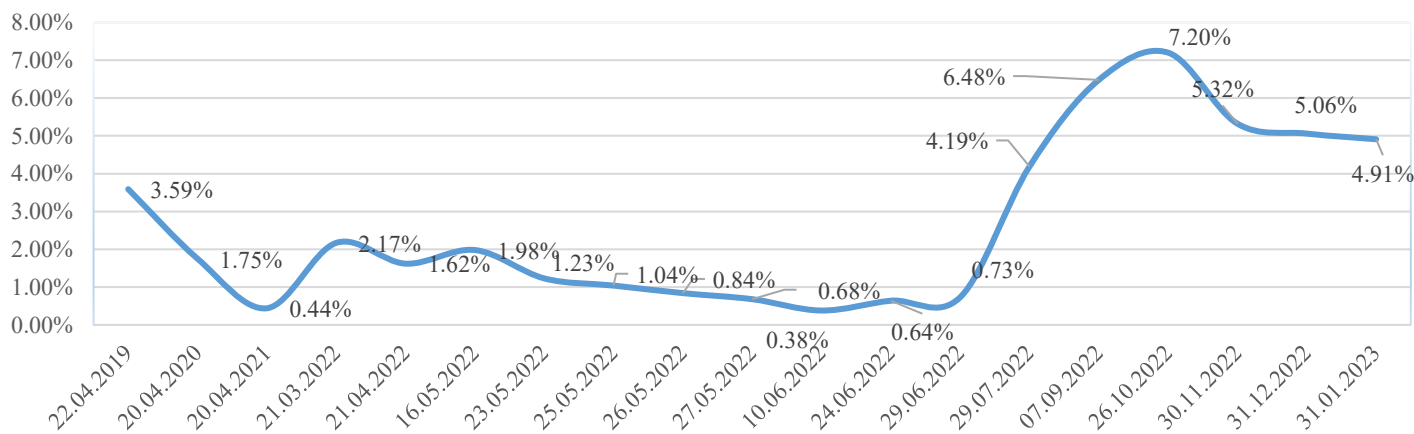


数据来源: Wichart.vn

儘管美聯儲連續 3 次加息，但越南國家銀行在 2022 年兩次加息後，截至 2023 年 1 月底仍維持基準利率不變。基準利率自 2022 年 10 月 25 日起保持不變，具體為：再融資利率年 6.0%/年；再貼現率 4.5%/年；銀行間電子支付隔夜拆借利率和國家銀行對信貸機構和外資銀行分行清算資本短缺的貸款利率 7.0%/年。

貨幣緊縮為 2022 年的主要趨勢，越南並沒有偏離全球趨勢。該趨勢可能會持續到 2023 年第二季度，但在目前越南各家銀行的存款利率已經處於高位，並且極大影響企業經營的背景下，越南國家銀行在 2023 年繼續加息的概率並不大。越南建設證券預計越南國家銀行將在 2023 年保持利率穩定，不需要進一步加息，甚至從 2023 年第三季度起可能將基準利率降低 0.25%。

隔夜利率

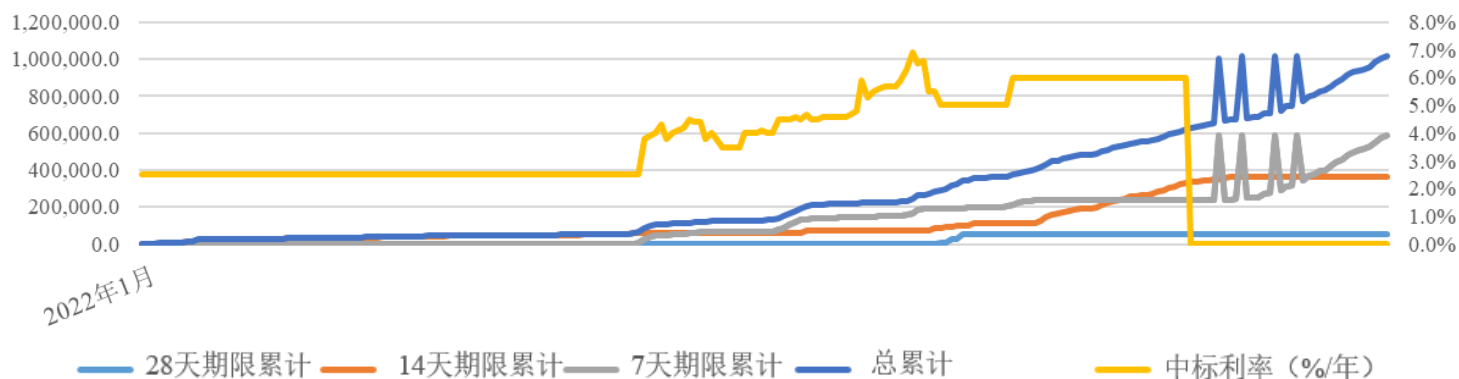


數據來源: SBV, CSI 整理

四個月前，當越南央行尚未上調基準利率的時候，銀行同業拆借利率的強勁上升趨勢已經開始出現（自越南央行開啟公開市場渠道以回籠資金之時利率就逐漸上升），尤其是在2022年9月和10月因上調基準利率的信息正式公佈而飆升。截至目前，銀行同業拆借利率已有所降溫，2023年1月徘徊在5.0%左右。根據我們的觀察，銀行間隔夜利率也處於穩定趨勢，不太可能像2022年那樣劇烈波動。

在通脹壓力下，全球央行紛紛加息，直到2023年1月底這一趨勢似乎開始出現降溫跡象，但不會停止。在全球經濟同步實施貨幣收緊政策的背景下，越南也不例外。除了在2022年連續2次將基準利率提高1%外，越南國家銀行也從2022年6月開始在公開市場上回籠資金。

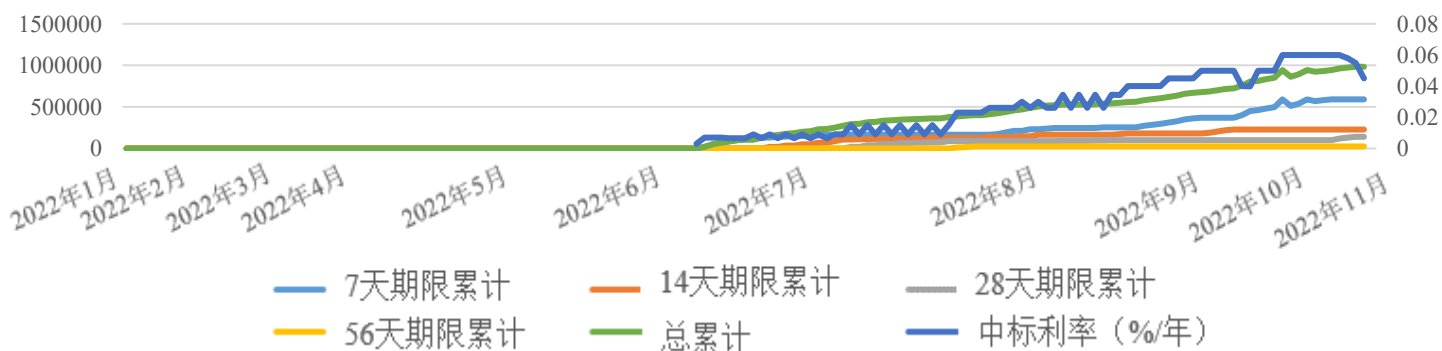
回籠指數走勢圖



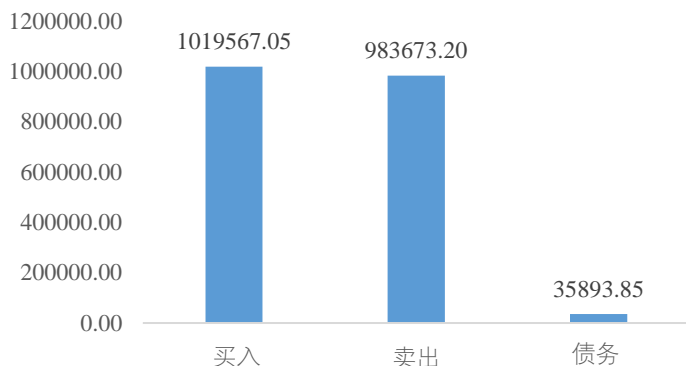
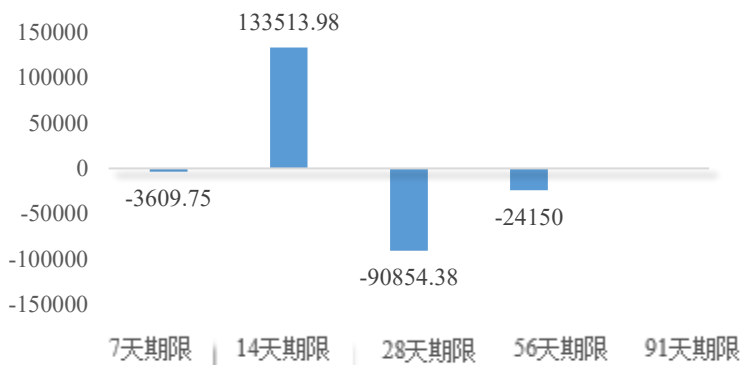
數據來源: SBV, CSI 整理

但是，在2022年的最後一個月，緊縮趨勢不再像之前那麼激烈，而是出現了緩和的跡象，體現在12月最後幾週，尤其是2023年1月越南央行促進投放資金活動。

2022年投放指數走勢圖



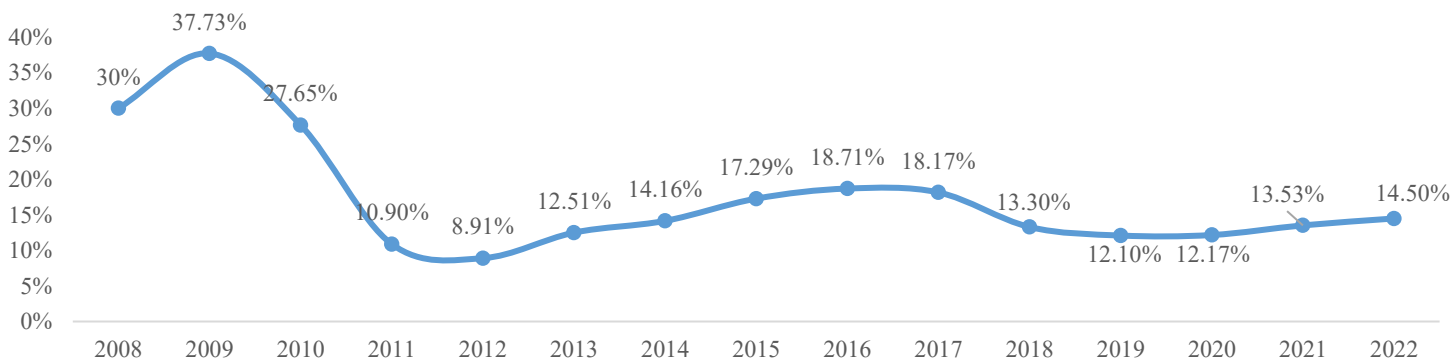
數據來源: SBV, CSI 整理

2022-2023年按期限的卖出和买入总额
(十亿越南盾)2022-2023年的未偿余额
(十亿越南盾)

数据来源: SBV, CSI 整理

3. 信贷限额

信贷增长(%)



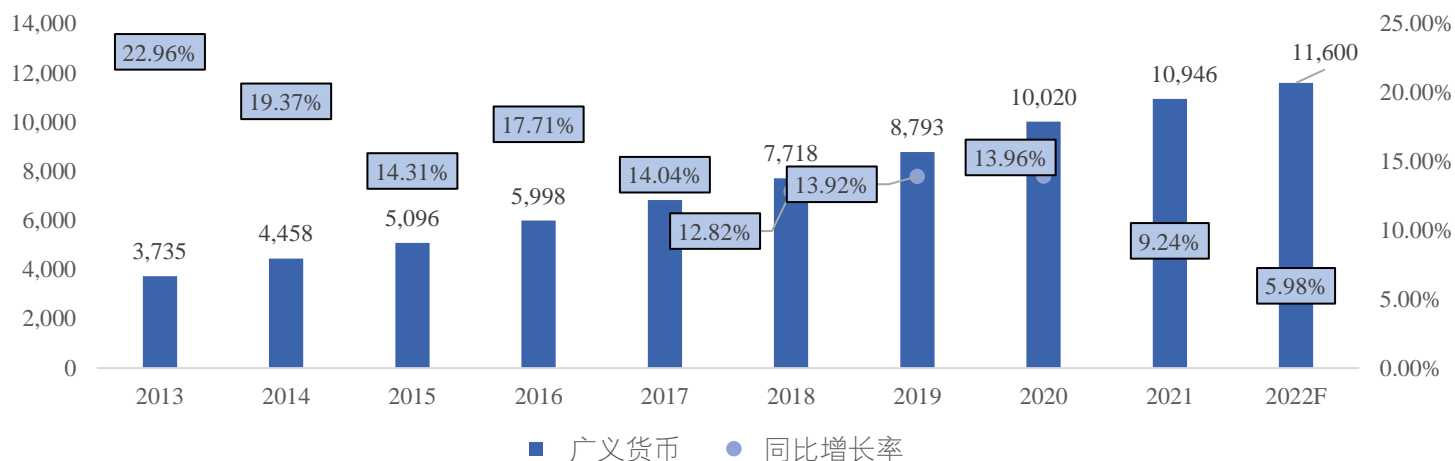
数据来源: SBV, CSI 整理

從年初至 11 月底越南國家銀行堅持追求 14% 的信貸增長目標，然而，12 月 5 日晚上，越南國家銀行宣布已決定將整個信貸機構系統的 2022 年信貸限額上調約 1.5-2%（擴大信貸額度）。

根據越南國家銀行信息，預計 2022 年信貸餘額較年初增長 14.5%。2022 年，銀行系統已經向經濟注入超過 150 萬越盾，創下近 5 年以來的新高。據此，到 2022 年底，整體經濟的總信貸餘額約為 1200 萬越盾。但是，這一增速仍低於越南國家銀行 2022 年允許的 15.5-16.0% 的上限。

進入 2023 年，越南國家銀行（SBV）行長發布關於組織實施 2023 年銀行業重點工作任務的第 01/CT-NHNN 號指令，其中，定向將信貸增長率達約 14-15%，並根據實際情況進行合理調整。越南建設證券維持在 2022 年底報告中的預測，預計 2023 年信貸增長約為 15%，這一預測也接近越南國家銀行在上述指令中公佈的方向。

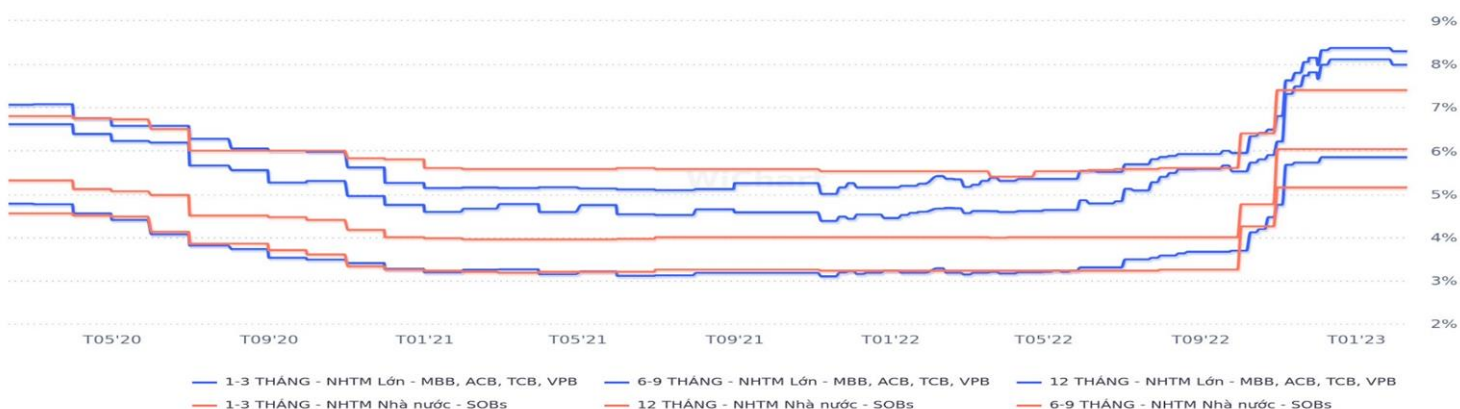
年度广义货币 (M2) 增长情况 (万亿越盾)



数据来源: SBV, CSI 整理

雖然 2022 年全年信貸增長強勁，但存款增長非常緩慢。具體，根據越南國家銀行的數據，截至 12 月 21 日，通過組織和居民渠道流入銀行體系的存款總額僅為 11600 萬億越盾，較年初僅增長 5.98%，增速是近十年來的最低水平。

4. 信貸猛增 - 擴大信貸規模 1.5 到 2.0%

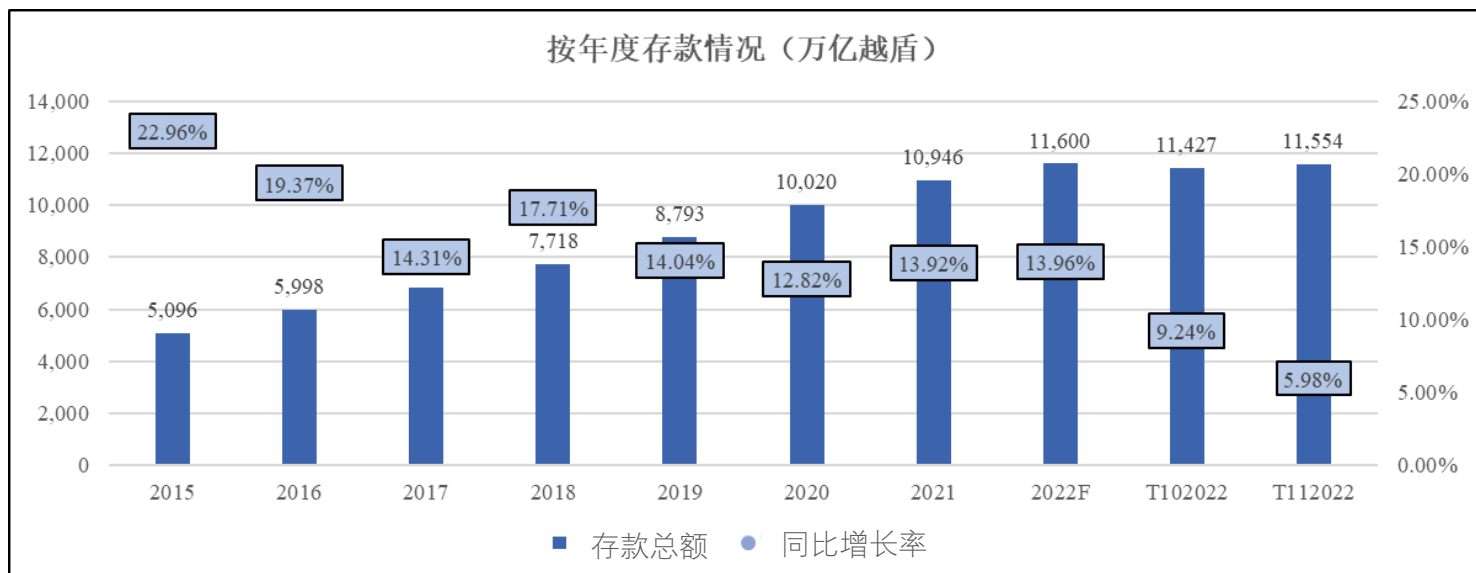


数据来源: Wichart.vn

越南央行上調基準利率後，銀行系統中大部分商業銀行紛紛上調存款利率，甚至出現銀行間利率競賽。存款利率的競爭一直持續到 11 月和 12 月初，尤其是在越南央行實施第二次加息（於 10 月 25 日生效）以及頒發將全系統信貸限額放寬 1.5-2.0% 的決定之後，各銀行的加息競賽更加激烈。

截至 12 月，四家大型國有商業銀行的 12 個月期櫃檯存款利率達到 7.4%/年，部分存款產品利率超過 9%。在小型私人銀行的在線存款利率高達 8.0%。大型私人銀行的 12 個月存款利率達到 10%/年，對於大額存款甚至達到 11%。

到 2023 年 1 月，存款利率較 2022 年底趨於放緩並略有下降，其中 12 個月期限的存款利率大多低於 9.5%。



数据来源: SBV, CSI 整理

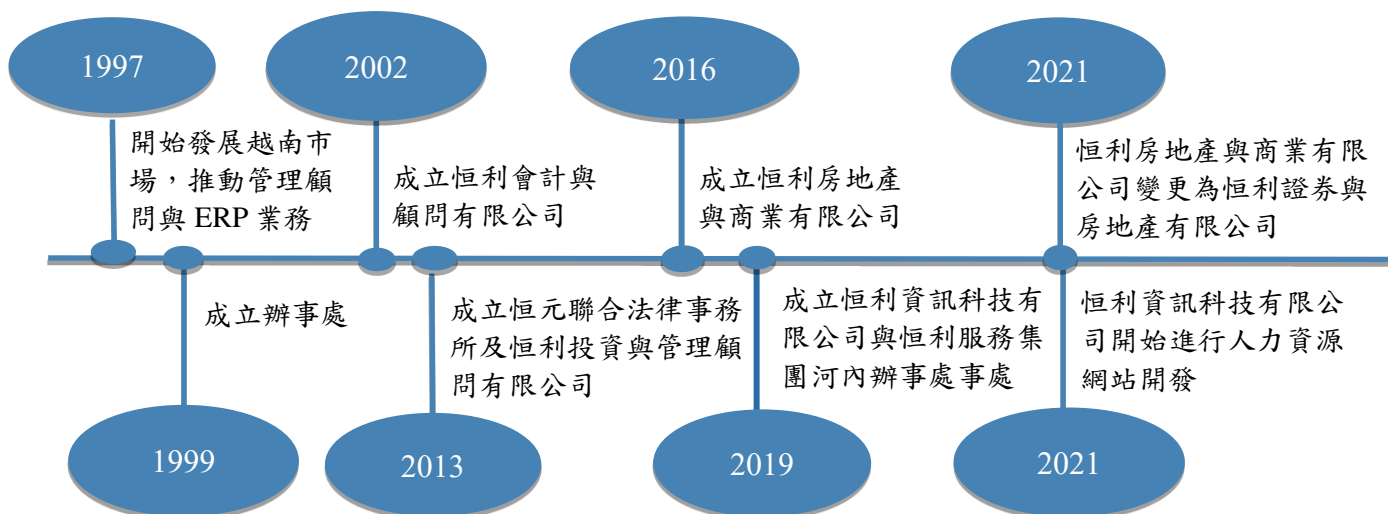
到 2022 年底，存款增速遠低於信貸增速，加上廣義貨幣供應量 (M2) 增幅創近 10 年來最低 (預計 2022 年同比增長 6-7%) 是近期存款利率趨於大幅上行的原因之一。

但目前貸款利率很高，影響企業經營，若繼續維持在目前高位，將極大影響企業經營狀況，我們期望直到 2023 年 Q2 存款利率將降溫至 8.5% 左右。

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
 ✉ business@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
 ✉ business@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
 ✉ business@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。