2023 年 01 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

第一部分：宏观经济 - GDP 蓬勃增长 3
1. 农林渔业稳定增长发展 4
2. 工业板块与同期出现猛跌迹象 5
3. 商品和服务零售额保持强劲增长势头 5
4. 实现外商直接投资——2023 年 1 月 FDI 大幅下滑 6
5. 投资资本比同期略微增加 8
6. 2023 年 1 月 CPI 有所回升 8
7. 全国企业经营活动有起色 10
8. 进出口连续第三个月下降，但贸易顺差居高不下 10
第二部分：利息和货币 11
1. 汇率 - 热点已解决 11
2. 利率：越南国家银行在 2022 年加息两次后维持基准利率不变 13
3. 信贷限额 15
4. 信贷猛增 - 扩大信贷规模 1.5 到 2.0% 16

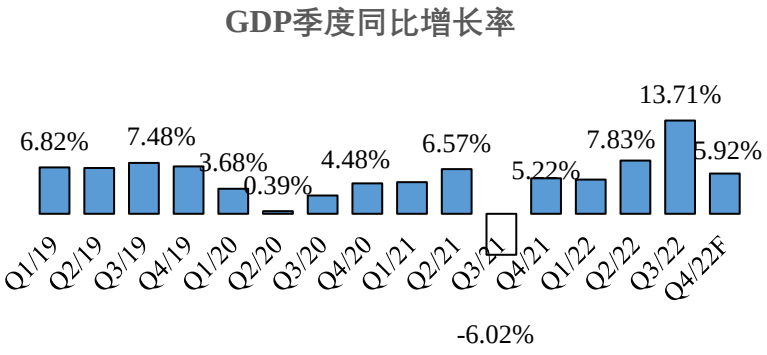
2023 年 1 月宏观经济亮点

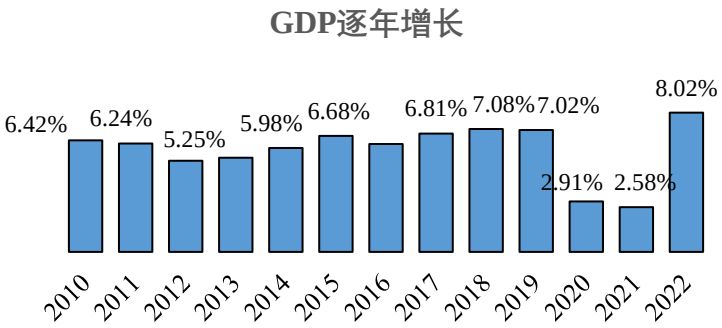
尽管农历新年和 2023 年春节假期有所延长，但 2023 年 1 月社会经济形势仍然维持向好势头。宏观经济基本稳定；居民消费价格指数（CPI）环比增长 0.52%，主要是春节消费火热强劲，各类商品及服务价格上涨； 经济主要平衡得到保障等原因。货币市场、外汇及汇率更加稳定；保持银行体系流动性合理充裕，有效满足人们和企业在春节期间的支付和取现需求。

2023 年 1 月宏观经济亮点：

- **GDP 增长超出预期：**预期 2022 年第三季度国内生产总值（GDP）将同比增长 13.6%，超出预期。 2022 年前 9 个月 GDP 同比增长 8.83%，创 2011-2022 年 9 个月阶段以来的最高增幅。2022 年第四季度，GDP 增速可能不再保持第三季度的高增速，但预测也在 6%以上。因此，2022 年底，CSI 预计 GDP 增速将超过 6.5%的目标，甚至超过 8%。
- **商品零售和消费服务突破性增长：**2023 年 1 月消费品零售总额约达 544.8 万亿越盾，环比增长 5.2%，同比增长 20%。
- **工业生产指数同比下降：**预计 2023 年 1 月，工业生产指数（IIP）环比下降 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，流入越南的外国投资者新注册、调整和出资购股资金达到近 16.9 亿越盾，同比下降 19.8%。外商投资项目的到位资金约达 13.5 亿美元，同比下降 16.3%。
- **货物进出口额下降，贸易顺差高速增长：**2023 年 1 月，出口额约达 250.8 亿美元，环比下降 13.6%；货物进口额约达 214.8 亿美元，环比下降 21.3%；贸易顺差额估计为 36 亿美元。
- **2023 年 1 月 CPI 大幅上涨：**2023 年 1 月居民消费价格指数环比增长 0.52%，同比增长 4.89%；核心通胀率增长 5.21%。
- **上调信贷上限：**2023 年维持在 14-15%。
- **利率：**加息竞赛有所放缓，一些银行下调贷款利率。
- **汇率企稳：**经过多月过热上升后，汇率趋于企稳。
- **外汇储备：**国家银行于 2023 年 1 月开始净买入外币。

第一部分：宏观经济 - GDP 蓬勃增长

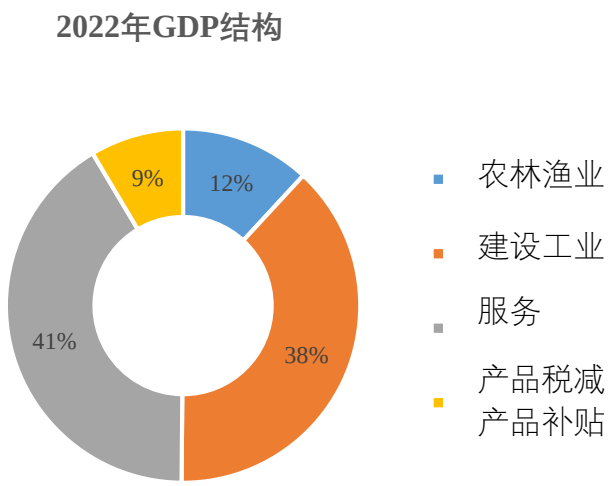


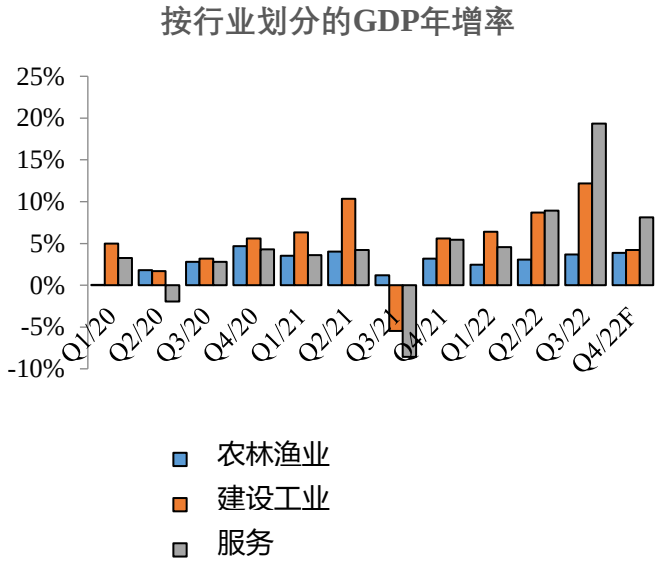


数据来源: 越南统计总局

2022 年四季度国内生产总值（GDP）估计同比增长 5.92%，高于 2020 年的 4.7%和 2021 年的 5.17%的增速，但仍低于 2011 年至 2019 年第四季度的增长率。其中，农林水产业增长 3.85%； 工业和建筑业增长 4.22%； 服务业增长 8.12%。

受益于经济复苏，2022 年越南 GDP 估计比 2022 年增长 8.02%（第一季度增长 5.05%；第二季度增长 7.83%；第三季度增长 13.71%；第四季度增长 5.92%），并且达到 2011-2022 年期间的最高增速。在整个经济体的整体增长中，农林水产业增长 3.36%，为经济总增加值增长贡献 5.11 个百分点；工业和建筑业增长 7.78%，贡献 38.24%； 服务业增长 9.99%，贡献。





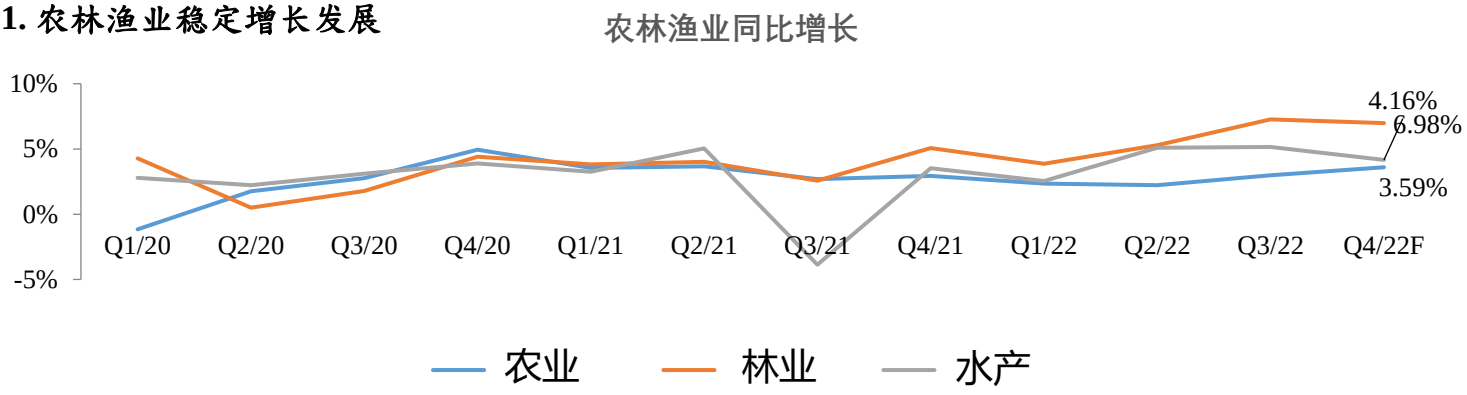
数据来源: 越南统计总局

从 2022 年经济结构来看，农林水业占比 11.88%；工业和建筑业占 38.26%；服务业占比 41.33%；税减产品补贴占 8.53%。

在 2022 年 GDP 使用方面，最终消费比 2021 年增长 7.18%，对整体增速的贡献率为 49.32%；资产积累增长 5.75%，贡献率为 22.59%；货物出口和服务增长 4.86%；货物进口和服务增长 2.16%；货物进出口差额和服务贡献 28.09%。

按现行价格计算，2022 年越南的 GDP 规模估计为 9513 万亿越南盾，折合 4090 亿美元。按现价计算，2022 年越南人均国内生产总值估计为预 9560 万越南盾/人，折合 4110 美元，比 2021 年增加 393 美元。按现价计算，2022 年整个经济的劳动生产率估计为 1.881 亿越南盾/人（相当于 8083 美元/人，比 2021 年增加 622 美元）。预计 2023 年越南 GDP 将增长 6.2 - 6.7%。。

1. 农林渔业稳定增长发展

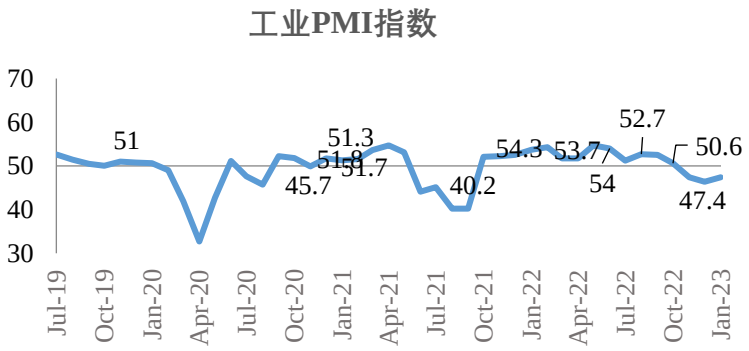


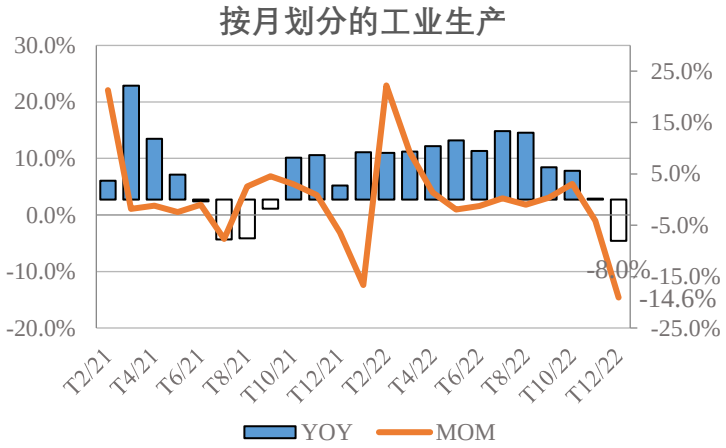
数据来源：越南统计总局

水稻产量相当不错，畜牧业稳定增长，新冠肺炎疫情得到良好控制。截至 2023 年 1 月 15 日，全国冬春水稻种植面积 188.21 万公顷，是 2022 年同期的 99.9%。其中，越南北部省份达 10.51 万公顷，是 2022 年同期的 79.6%；南部省份达 1777 公顷，是 101.4%，仅越南湄公河三角洲地区就达 143.49 万公顷，是 99.8%。 2023 年 1 月全国新造林面积达 8100 公顷，同比增长 5%；零散林木数量达 450 万株，同比增长 4.9%；木材产量达 95.16 万立方米，同比增长 1.6%。

2023 年 1 月水产产量约达 59.21 万吨，同比增长 0.2%，其包括：水产养殖产量达 33.37 万吨，增长 3.5%；捕捞产量达 25.84 万吨，下降 3.8%；其中，海洋捕捞产量达 24.48 万吨，下降 4%。

2. 工业板块与同期出现猛跌迹象





数据来源：越南统计总局

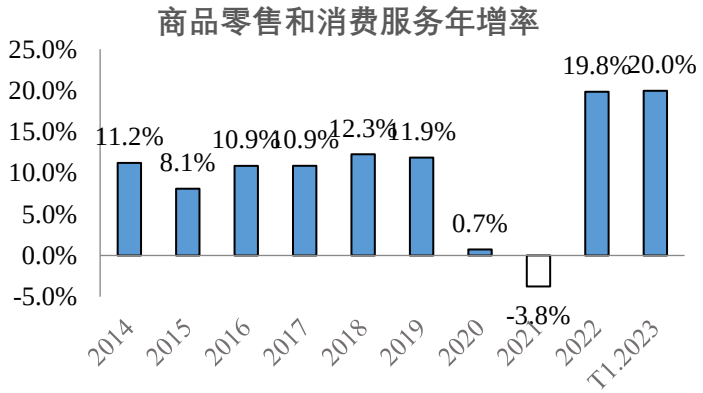
预计 2023 年 1 月工业生产指数（IIP）环比下降 14.6%，同比下降 8%。其中，与同期相比，加工制造业下降 9.1%，下拉总体增长 9 个百分点；采矿业下降 4.9%，下拉 0.8 个百分点；电力生产及分配下降 3.4%，下拉 0.3 个百分点；仅有供水及污水、垃圾管理处理增长 3.7%，贡献 0.1 个百分点……

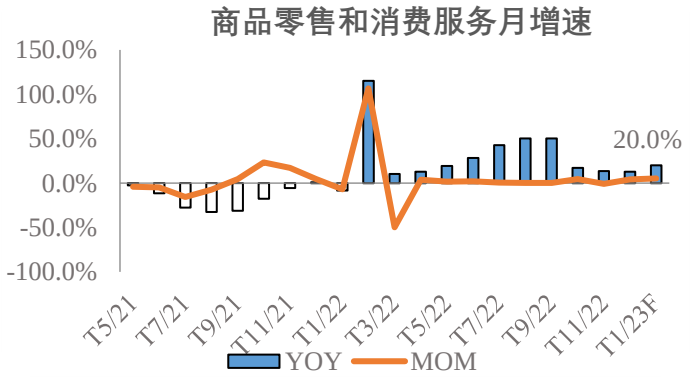
越南制造业采购经济人指数（PMI）1 月份为 47.4 点，高于 2022 年 12 月的 46.4 点，但仍表明制造业的健康状况急剧下降。过去三个月中，制造业运营条件不断恶化。

3. 商品和服务零售额保持强劲增长势头

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。

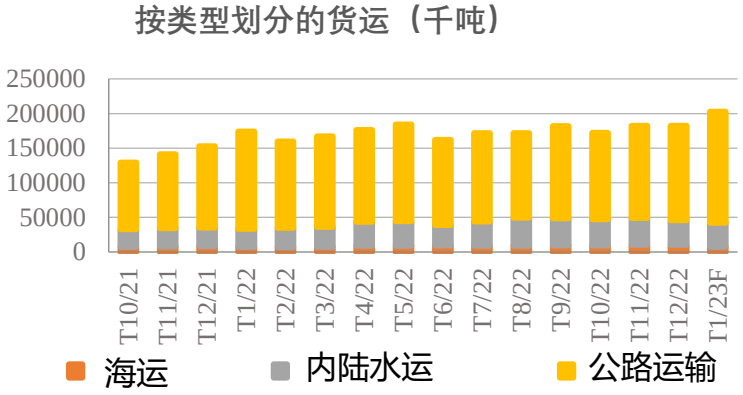
2023 年 1 月消费品和服务零售总额预计为 544.8 万亿越南盾，环比增长 5.2%，同比增长 20%，若剔除价格因素，则增长率为 15.8%（2022 年期间下降 4%）。与 2019 年 1 月（Covid-19 疫情爆发前一年）相比，2023 年 1 月消费品和服务的零售总额增长。

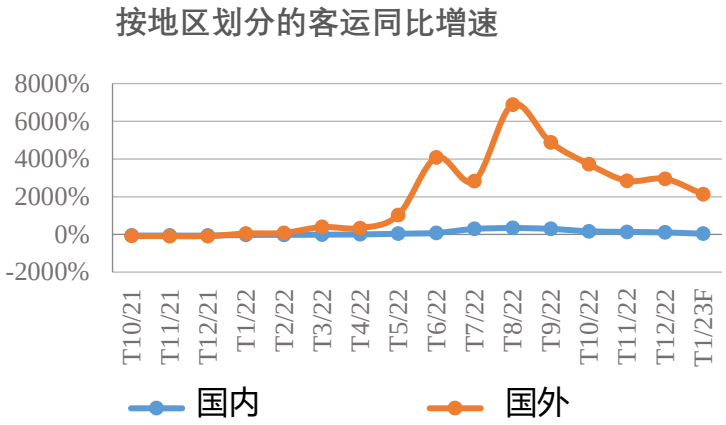




数据来源：越南统计总局

但是，在假设自 2020 年至今 COVID-19 疫情并没发生的情况下，今年 1 月份的消费品和服务零售总额仅达到该指标规模的 88.1%。





数据来源：越南统计总局

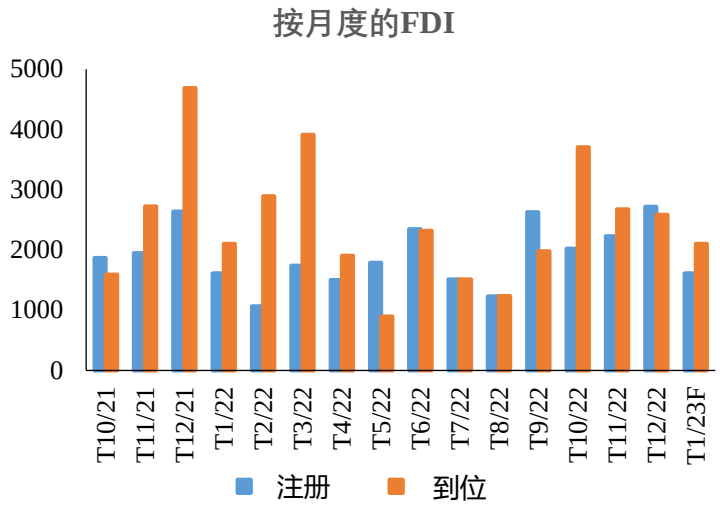
1 月客运量预计为 3.417 亿人次，环比增长 11.9%，同比增长 34.7%；旅客周转量达到 190 亿人次/公里，分别环比增长 16%和同比增长 71.3%。1 月货运量估计为 2.028 亿吨，环比增长 5.4%，同比增长 16.2%；货物周转量为 340 亿吨/公里，环比下降 14.9%，同比增长 5.3%。

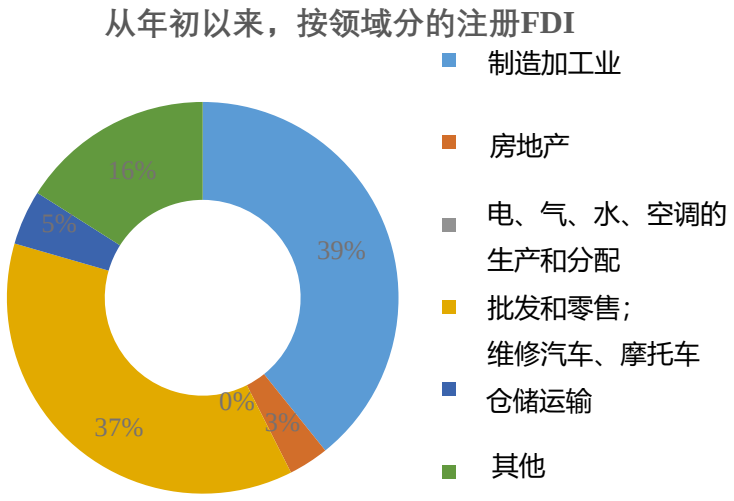
1 月份赴越南的国际游客人数达到 87.12 万人次，比上月增长 23.2%，比去年同期增长 44.2 倍，原因是越南已开放旅游，国际航线已恢复。然而，与没有发生 Covid-19 疫情的 2019 年 1 月相比，今年 1 月赴越南的国际游客仍然减少了 42%。

4. 实现外商直接投资——2023 年 1 月 FDI 大幅下滑

2022 年，流入越南的外商直接投资仍然稳定（创 10 年以来的历史新高），但 1 月份，FDI 已经出现放缓迹象。截至 2023 年 1 月 20 日，流入越南的外国投资者新注册、调整和出资购股资金达近 16.9 亿美元，同比下降 19.8%。外商投资项目的到位资金约达 13.5 亿美元，同比下降 16.3%。

尽管 2023 年 1 月流入越南的注册外商直接投资总额同比下降近 20%，但积极的一点是，越南新批项目为 153 项，同比增长 48.5%；注册资金达 12 亿美元，同比增加 3.1 倍。



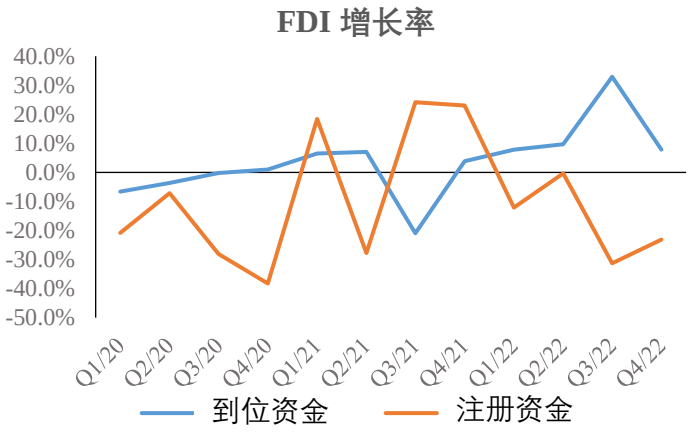


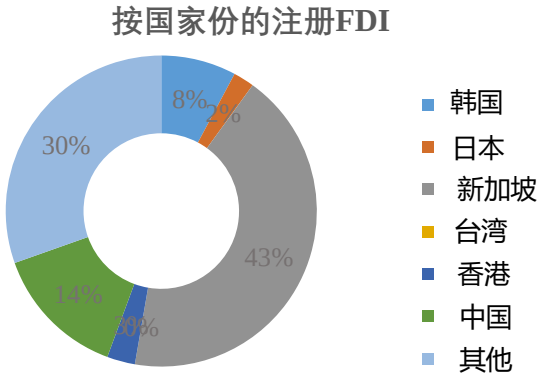
数据来源：越南统计总局

在新批項目中，有關批發零售，汽車、摩托车维修项目的注册资金占比最大，达 6.519 亿美元，占新注册资金总额的 54.1%。其次是加工制造业达 3.512 亿美元，占 29.1%；其他行业达 2.019 亿美元，占 16.8%。

关于对外投资方面，2023 年 1 月越南共有 3 个项目获得投资许可证，投资资金为 1.266 亿美元，比 2022 年同期增加 2.9 倍；与此同时，有 1 个项目调整注册资金，增资资金 1.404 亿美元。

2023 年 1 月，越南向 3 个国家投资；其中，韩国以 1.251 亿美元居首，占总投资的 98.7%；其次是泰国，投资资金为 150 万美元，占 1.2%；老挝 14.04 万美元，佔 0.1%。



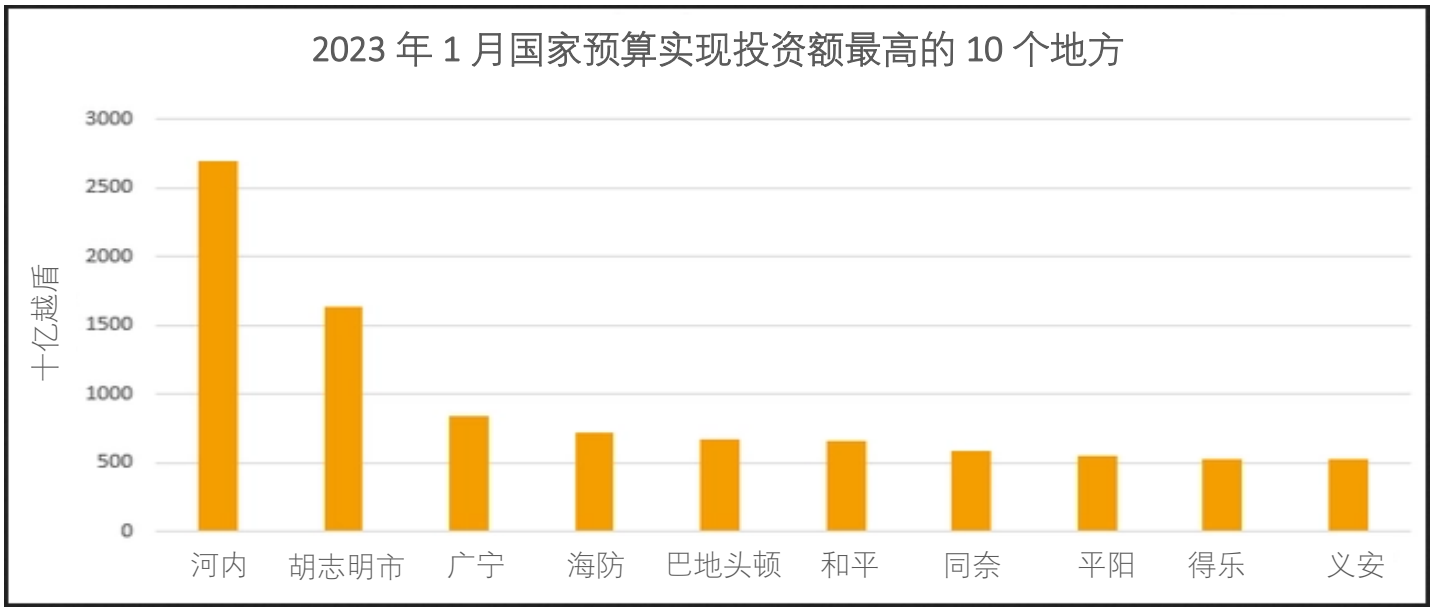


数据来源：越南统计总局

5. 投资资本比同期略微增加

1 月份越南国家预算的实际投资资本估计为 27 万亿越南盾，相当于年度计划的 4%，比去年同期增长 3.2%（2022 年同期增长 4.4%，增长 12.4%）。具体而言：由中央政府管理的实际投资资本达到 4.2 万亿越盾，完成年度计划的 3.1%，比去年同期增长 15.7%；由地方管理的实际投资资本达到 22.8 万亿越南盾，相当于年度计划的 4.2%，比 2022 年同期增长 1.2%。

就地方而言，2023 年 1 月，河内的国家预算投资资金领先全国，其次是胡志明市和广宁市。



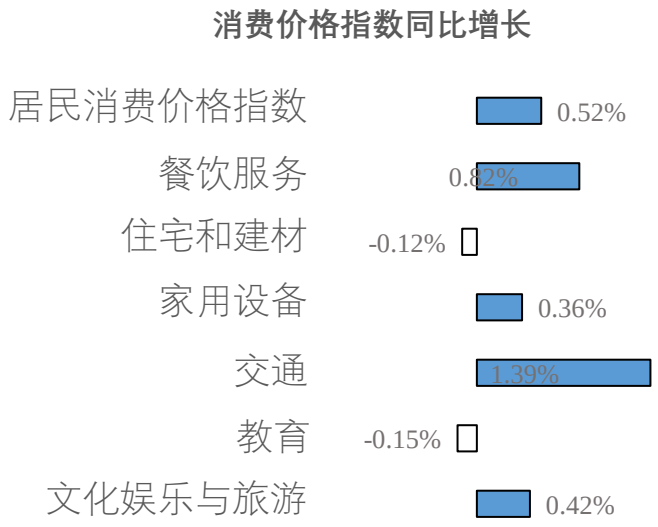
数据来源：越南统计总局

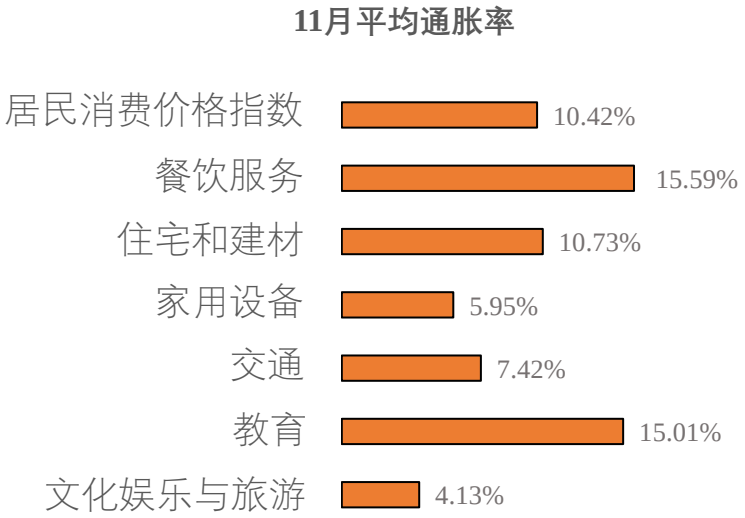
6. 2023 年 1 月 CPI 有所回升

1 月份又恰逢农历春节，人们消费购物需求增加，商品和服务价格也随着春节涨价规律而上涨；国内汽油和石油价格与世界燃料价格同步上涨以及自 2023 年 1 月 1 日起环保税率的调整是导致 2023 年 1 月居民消费价格指数（CPI）较上月上涨 0.52%的因素。与 2022 年同期相比，1 月 CPI 上涨 4.89%； 2023 年 1 月的核心通胀增长 5.21%。

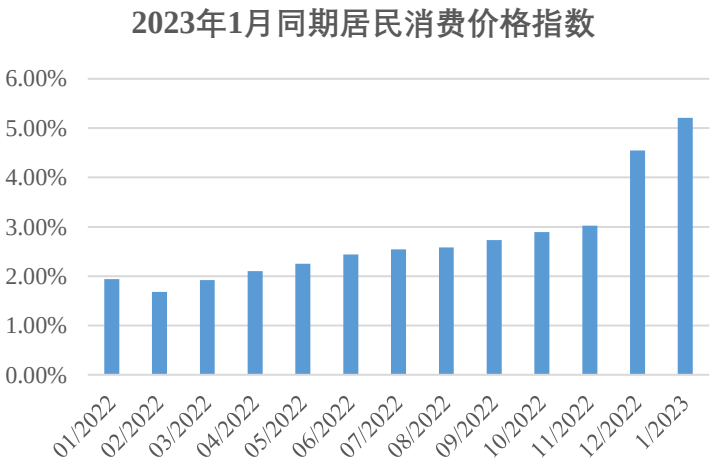
2023 年 1 月 CPI 环比上涨 0.52%，有 8 组商品和服务的价格指数上涨，2 组商品的价格指数下降，1 组商品保持不变。交通类涨幅最高，为 1.39%（使整体 CPI 上涨 0.13 个百分点），主要是因为随着世界油价的上涨，国内汽油价格于 2023 年 1 月 1 日、2023 年 1 月 3 日和 1 月 11 日上调。饮料和烟草因春节期间的消费需求和用作礼物而上涨 1.12%，导致酒类价格上涨 1.66%；烟草增加 0.71%；非酒精饮料增长 0.49%。食品和餐饮服务类上涨 0.82%（使整体 CPI 上涨 0.27 个百分点）。其他商品和服务组上涨 0.7%，其中珠宝价格上涨 0.59%； 剪发和洗发服务价格上涨 2.22%； 个人护理服务上涨 2.34%等。

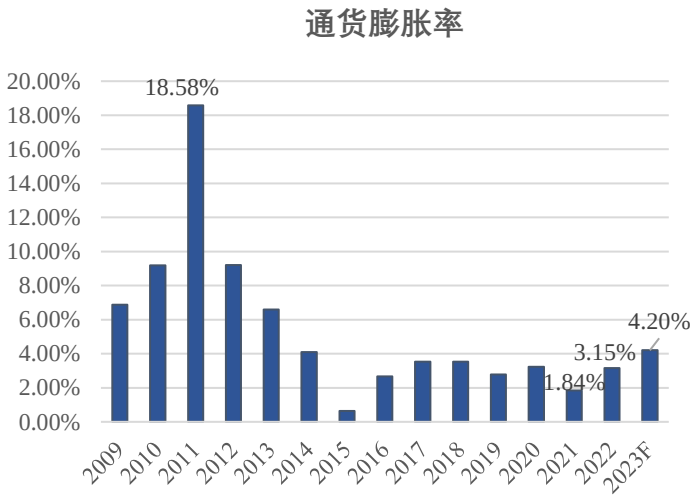
共有两组商品和服务的价格指数下降，其中包括：教育组下降 0.15%（使整体 CPI 下降 0.01 个百分点），其中教育服务下降 0.2%。建筑建材组下跌 0.12%。世界气价下降 52.5 美元/吨，（从 650 美元/吨降至 597.5 美元/吨），使 2023 年 1 月 1 日起气价下跌 4.69%，，国内气价下调 14000-23000 越南盾/瓶 12 公斤； 煤油价格下跌 2.12%等。





数据来源：越南统计总局

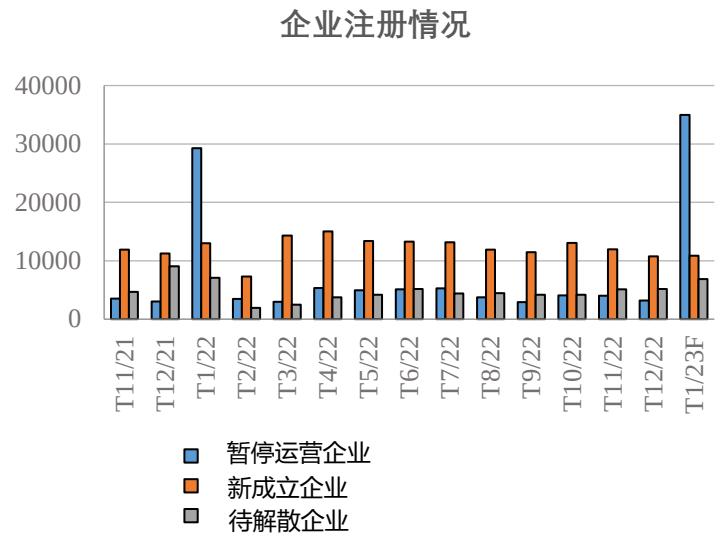


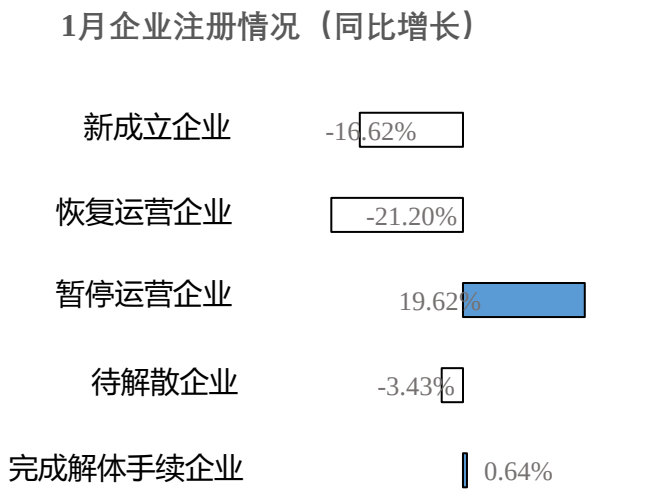


数据来源：越南统计总局

预计 2023 年底，越南的通胀大 3.8 - 4.2%，低于政府 4%的通胀目标。

7. 全国企业经营活动有起色





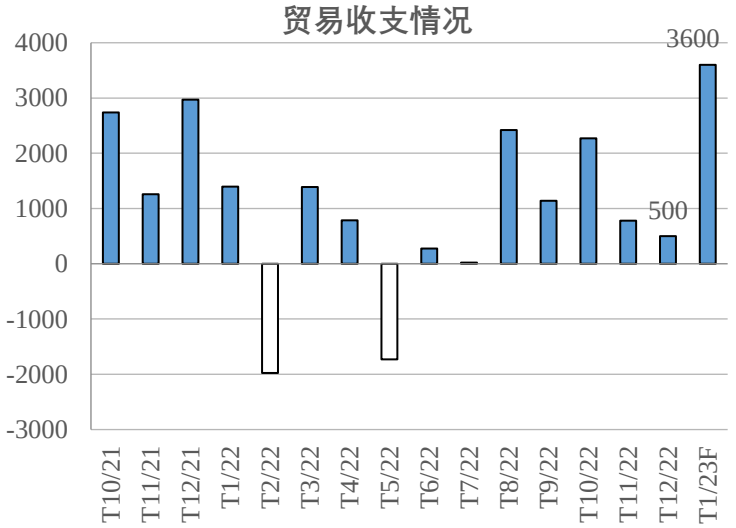
数据来源：越南统计总局

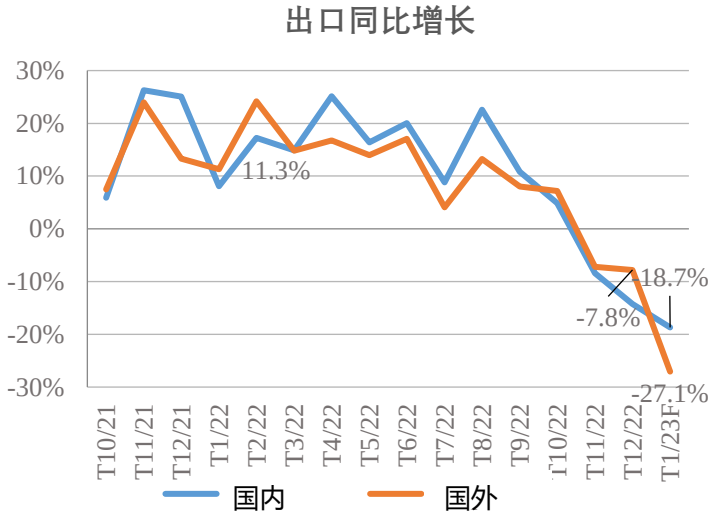
2023 年 1 月份，全国新成立企业共 1.08 万家，环比增长 0.7%，同比下降 16.6%；全国复产复工企业 1.51 万家，环比增长 146.8%，同比下降 21.2%，使 2023 年 1 月新成立企业及复产复工企业总数达到 2.59 万家，同比下降 19.3%。

2023 年 1 月，暂停运营企业 3.4994 万家，同比增长 19.6%；待办理解体手续企业 6841 家，下降 3.4%；完成解体手续企业 2038 家，增长 0.6%。

从经济领域上看，2023 年 1 月，农林渔业新成立企业为 125 家，同比下降 43.9%；工业和建筑业企业为 2540 家，下降 22.9%；服务业企业为 8178 家，下降 13.8%。

8. 进出口连续第三个月下降，但贸易顺差居高不下





数据来源：越南统计总局

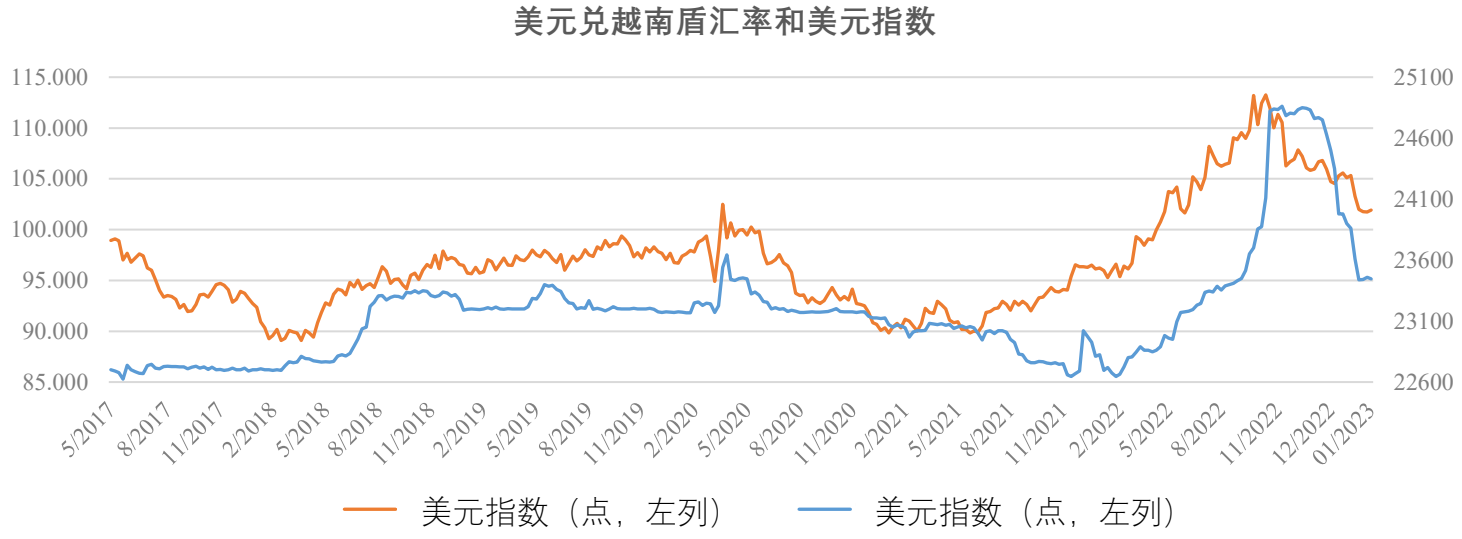
关于出口方面，2023 年 1 月出口额约达 250.8 亿美元，环比下降 13.6%，其中：国内经济达 64.4 亿美元，下降 18%；包括原油在内的外商直接投资达 186.4 亿美元，下降 12%。2023 年 1 月货物出口成交额同比下降 21.3%，其中：国内经济下降 27.1%，包括原油在内的外商直接投资下降 19%。

关于进口方面，2023 年 1 月货物进口成交额约达 214.8 亿美元，环比下降 21.3%，其中：国内经济达 74.8 亿美元，下降 26.6%；外商直接投资达 140 亿美元，下降 18.1%。2023 年 1 月货物进口成交额下降 28.9%，其中：国内经济下降 25.9%，外商直接投资下降 30.4%。

贸易差额：2023 年 1 月，越南贸易顺差额估计为 36 亿美元。其中，国内经济贸易逆差 10.4 亿美元；包括原油在内的外商直接投资贸易顺差 46.4 亿美元。

第二部分：利息和货币

1. 汇率 - 热点已解决



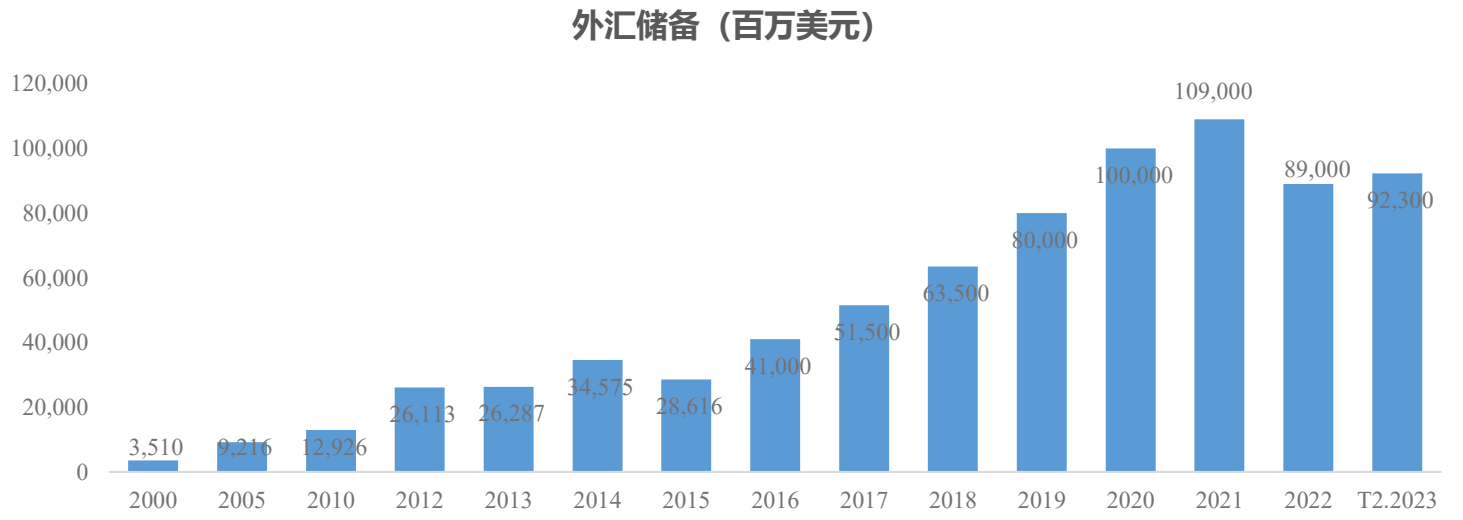
数据来源: CSI 整理

在 2022 年 12 月美国通胀同比增长 6.5%的背景下，世界市场美元走低。截至 2023 年 1 月 31 日，国际市场美元指数报 101915 点，较上月下跌 1.35 点（-1.31%）。虽然 2023 年美联储仍继续加息，具体是美联储已于 2023 年 2 月 1 日加息 0.25%，这已经是美联储连续第 8 次加息，但近几个月以来，美元走势自于 2022 年 11 月见顶后趋于下跌。

在国内，自由市场上的美元平均价格约为 23440 越南盾/美元，截至 2023 年 1 月最后一个交易日收于 23445 越南盾/美元，比 2022 年 12 月下跌 165 越南盾（-0.7%）。与美元指数走势相似，美元/越南盾汇率在过去两个月也呈现小幅调整趋势。我们继续认为汇率难以像 2022 年那样爆涨。汇率热点问题已经解决，但随着美联储加息举措没有停止的信号，所以 2023 年越南盾兑美元仍有贬值的可能，但贬值幅度不会很大。我们仍然认为越南盾将在 2023 年贬值约 (2 - 2.5%)。

数据来源：Wichart.vn

随着美元指数较前两个月有所回落，加上国内汇率自 2022 年 11 月中旬见顶后开始放缓，甚至大大降低，至今美元兑越南盾价格已经企稳。因此，越南央行在过去 2022 年连续抛售美元后，到 2023 年 1 月开始转向回购美元以补充其外汇储备。2023 年 1 月，越南国家银行估计购买 27.8 亿美元。从年初至今（2023 年 2 月 10 日），越南国家银行已经购买 33 亿美元，外汇储备从 2022 年底的 890 亿美元增加到 923 亿美元。



数据来源：CSI 整理

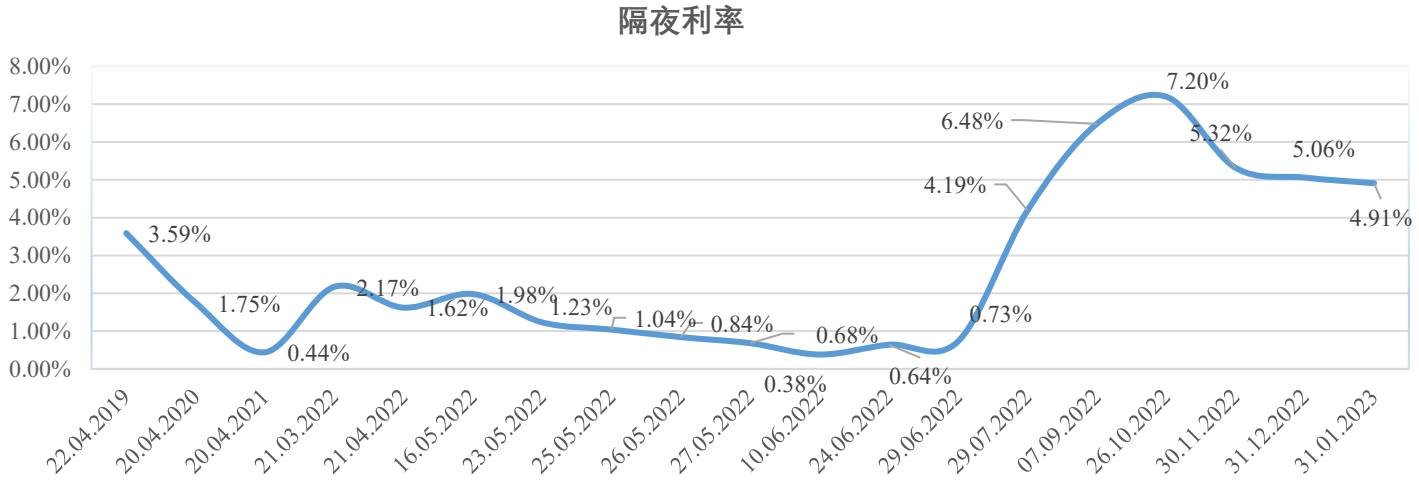
国家银行近期的美元买入价为 23450 越盾/美元左右。越南建设证券预计未来一段时间越南央行将继续购买美元以补充外汇储备，估计 2023 年底外汇储备将超过 1000 亿美元，在（1020 - 1050）亿美元之间。

2. 利率：越南国家银行在 2022 年加息两次后维持基准利率不变

数据来源: Wichart.vn

尽管美联储连续 3 次加息，但越南国家银行在 2022 年两次加息后，截至 2023 年 1 月底仍维持基准利率不变。基准利率自 2022 年 10 月 25 日起保持不变，具体为：再融资利率年 6.0%/年；再贴现率 4.5%/年；银行间电子支付隔夜拆借利率和国家银行对信贷机构和外资银行分行清算资本短缺的贷款利率 7.0%/年。

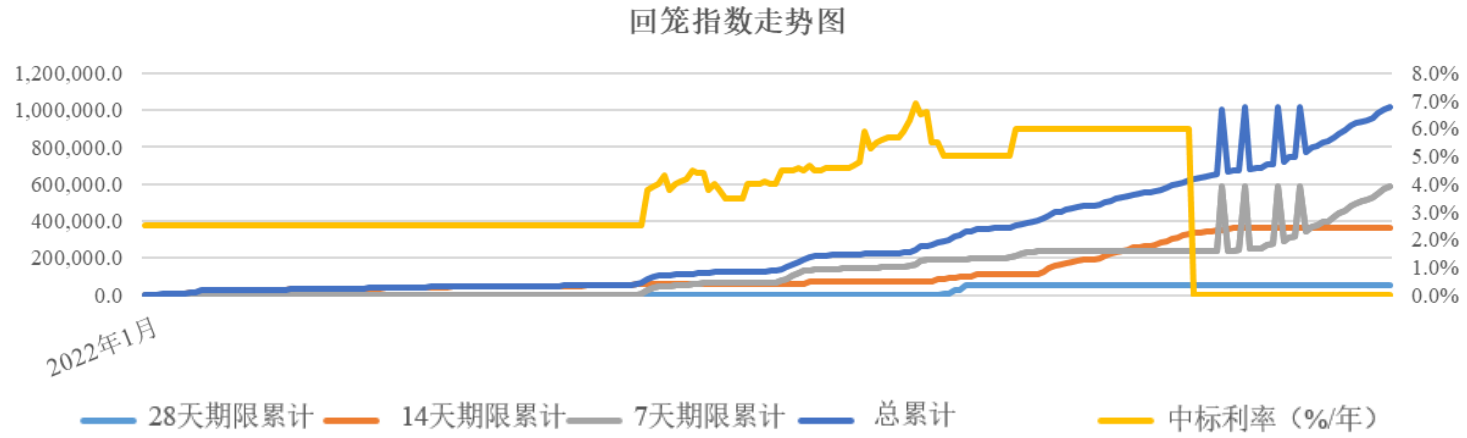
货币紧缩为 2022 年的主要趋势，越南并没有偏离全球趋势。该趋势可能会持续到 2023 年第二季度，但在目前越南各家银行的存款利率已经处于高位，并且极大影响企业经营的背景下，越南国家银行在 2023 年继续加息的概率并不大。越南建设证券预计越南国家银行将在 2023 年保持利率稳定，不需要进一步加息，甚至从 2023 年第三季度起可能将基准利率降低。



數據來源：SBV，CSI 整理

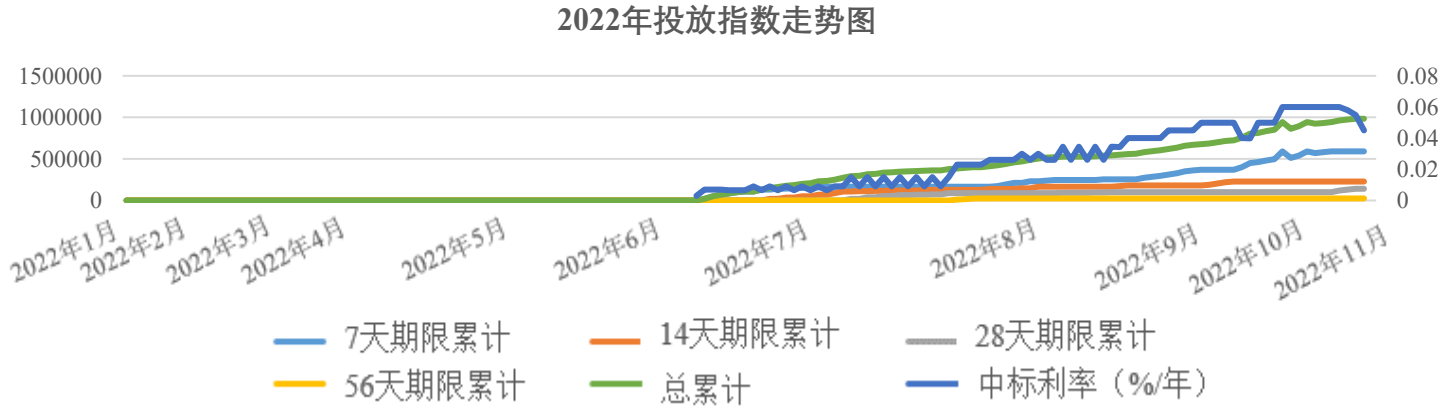
四个月前，当越南央行尚未上调基准利率的时候，银行同业拆借利率的强劲上升趋势已经开始出现（自越南央行开启公开市场渠道以回笼资金之时利率就逐渐上升），尤其是在 2022 年 9 月和 10 月因上调基准利率的信息正式公布而飙升。截至目前，银行同业拆借利率已有所降温，2023 年 1 月徘徊在 5.0% 左右。根据我们的观察，银行间隔夜利率也处于稳定趋势，不太可能像 2022 年那样剧烈波动。

在通胀压力下，全球央行纷纷加息，直到 2023 年 1 月底这一趋势似乎开始出现降温迹象，但不会停止。 在全球经济同步实施货币收紧政策的背景下，越南也不例外。 除了在 2022 年连续 2 次将基准利率提高 1% 外，越南国家银行也从 2022 年 6 月开始在公开市场上回笼资金。

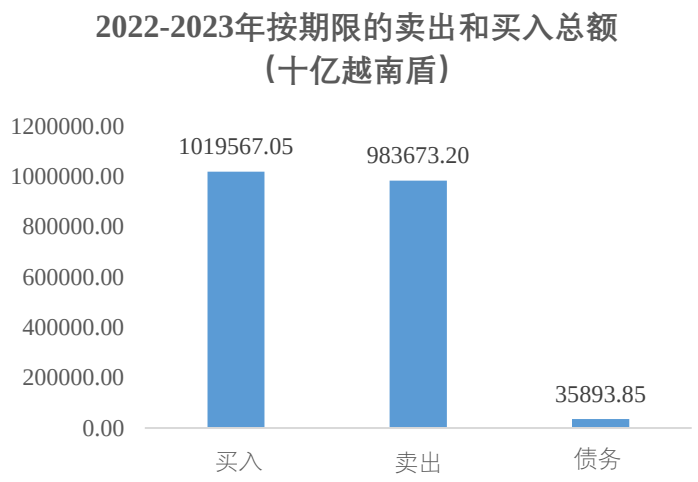


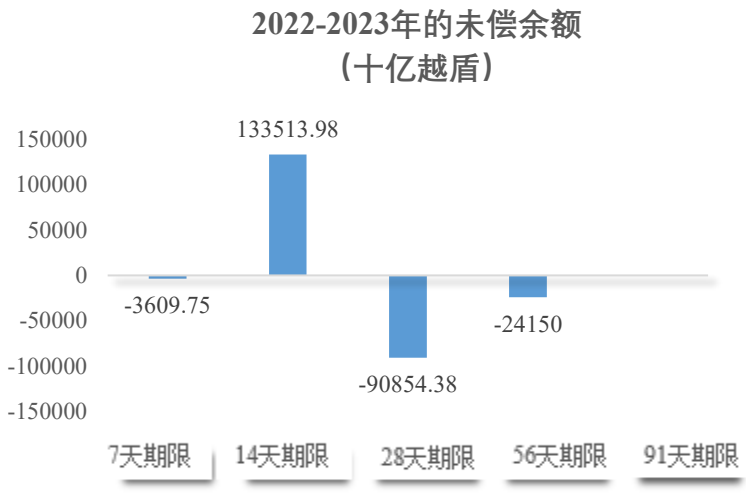
数据来源: SBV, CSI 整理

但是，在 2022 年的最后一个月，紧缩趋势不再像之前那么激烈，而是出现了缓和的迹象，体现在 12 月最后几周，尤其是 2023 年 1 月越南央行促进投放资金活动。



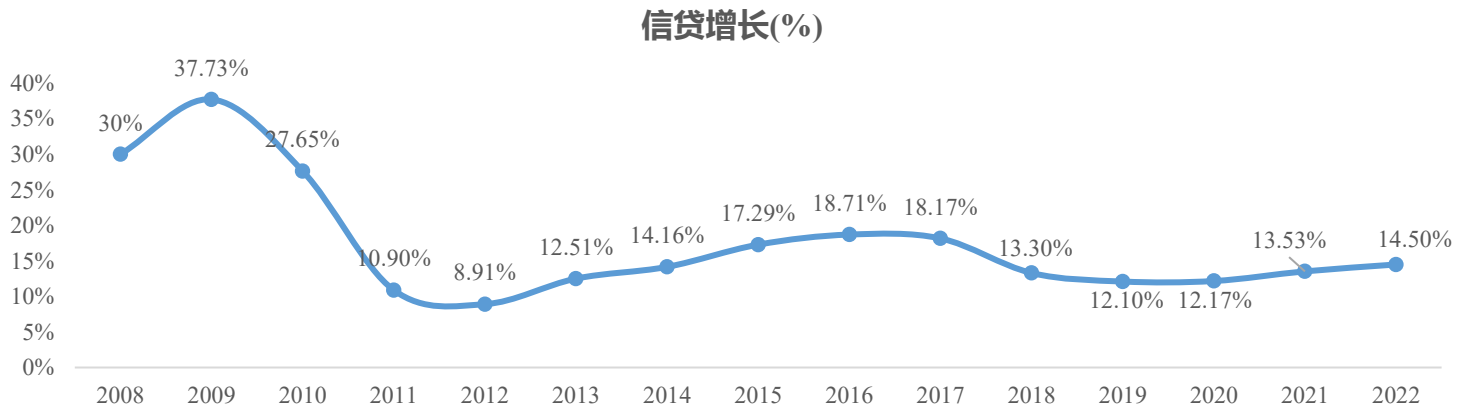
数据来源: SBV, CSI 整理





数据来源: SBV, CSI 整理

3. 信贷限额

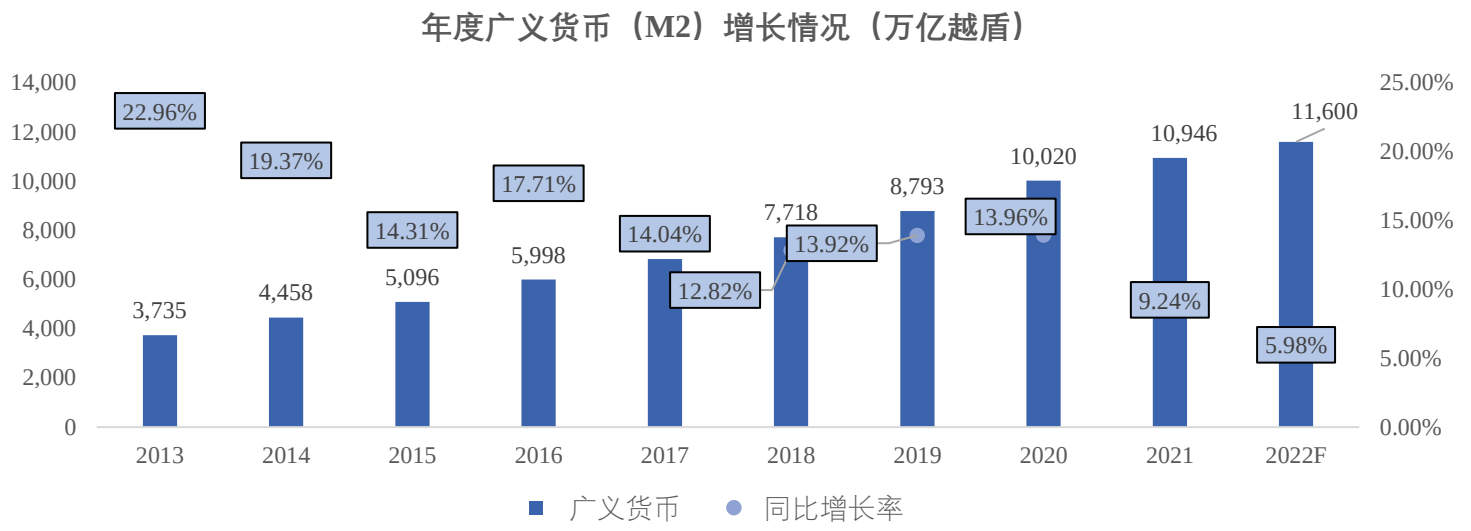


数据来源: SBV, CSI 整理

从年初至 11 月底越南国家银行坚持追求 14%的信贷增长目标，然而，12 月 5 日晚上，越南国家银行宣布已决定将整个信贷机构系统的 2022 年信贷限额上调约 1.5-2%（扩大信贷额度）。

根据越南国家银行信息，预计 2022 年信贷余额较年初增长 14.5%。2022 年，银行系统已经向经济注入超过 150 万越盾，创下近 5 年以来的新高。据此，到 2022 年底，整体经济的总信贷余额约为 1200 万越盾。但是，这一增速仍低于越南国家银行 2022 年允许的 15.5-16.0%的上限。

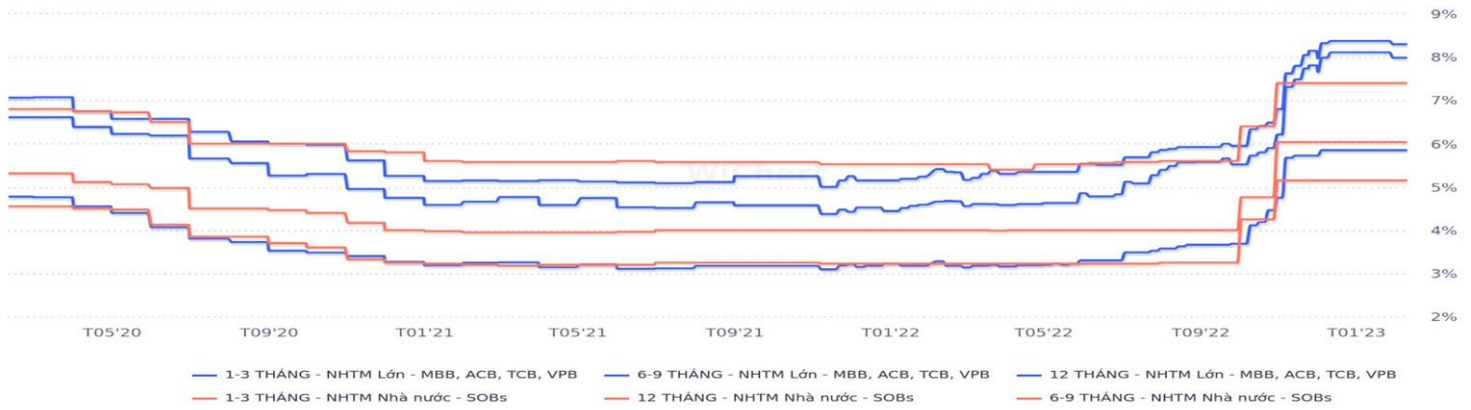
进入 2023 年，越南国家银行（SBV）行长发布关于组织实施 2023 年银行业重点工作任务的第 01/CT-NHNN 号指令，其中，定向将信贷增长率达约 14-15%，并根据实际情况进行合理调整。越南建设证券维持在 2022 年底报告中的预测，预计 2023 年信贷增长约为 15%，这一预测也接近越南国家银行在上述指令中公布的方向。



数据来源: SBV, CSI 整理

虽然 2022 年全年信贷增长强劲，但存款增长非常缓慢。具体，根据越南国家银行的数据，截至 12 月 21 日，通过组织和居民渠道流入银行体系的存款总额仅为 11600 万亿越盾，较年初仅增长 5.98%，增速是近十年来的最低水平。

4. 信贷猛增 - 扩大信贷规模 1.5 到 2.0%

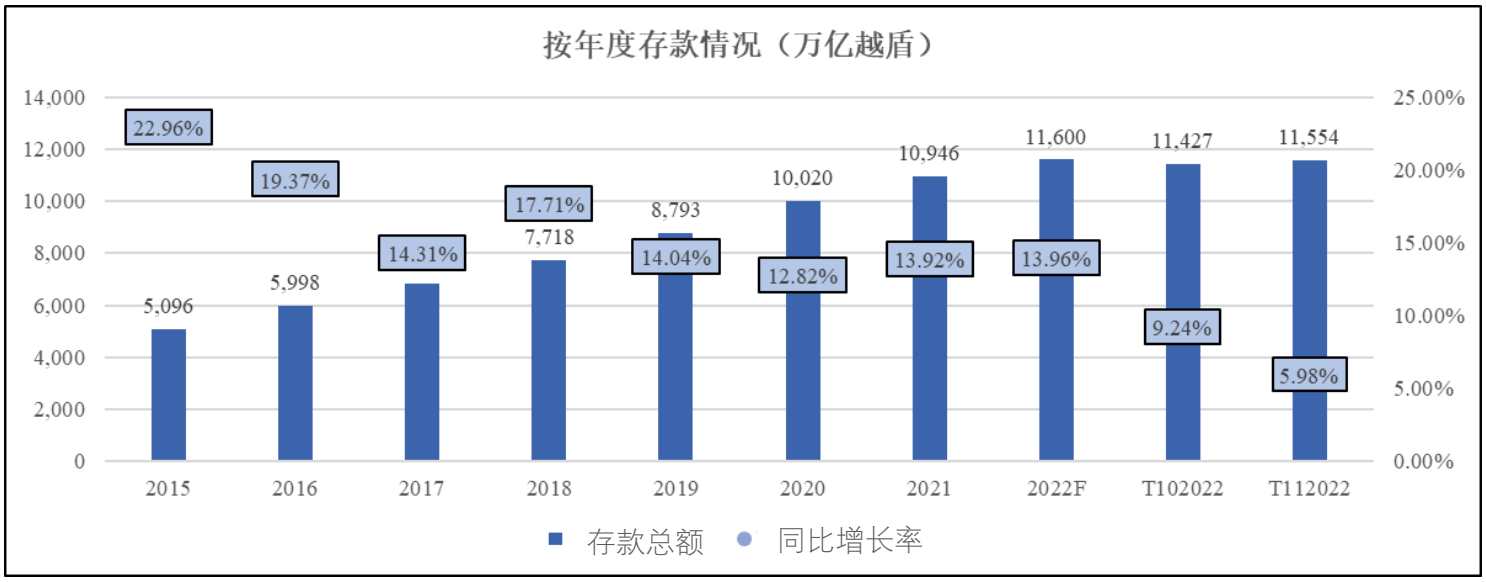


数据来源：Wichart.vn

越南央行上调基准利率后，银行系统中大部分商业银行纷纷上调存款利率，甚至出现银行间利率竞赛。存款利率的竞争一直持续到 11 月和 12 月初，尤其是在越南央行实施第二次加息（于 10 月 25 日生效）以及颁发将全系统信贷限额放宽 1.5 - 2.0 %的决定之后，各银行的加息竞赛更加激烈。

截至 12 月，四家大型国有商业银行的 12 个月期柜台存款利率达到 7.4%/年，部分存款产品利率超过 9%。 在小型私人银行的在线存款利率高达 8.0%。 大型私人银行的 12 个月存款利率达到 10%/年，对于大额存款甚至达到 11%。

到 2023 年 1 月，存款利率较 2022 年底趋于放缓并略有下降，其中 12 个月期限的存款利率大多低于 9.5%。



数据来源: SBV, CSI 整理

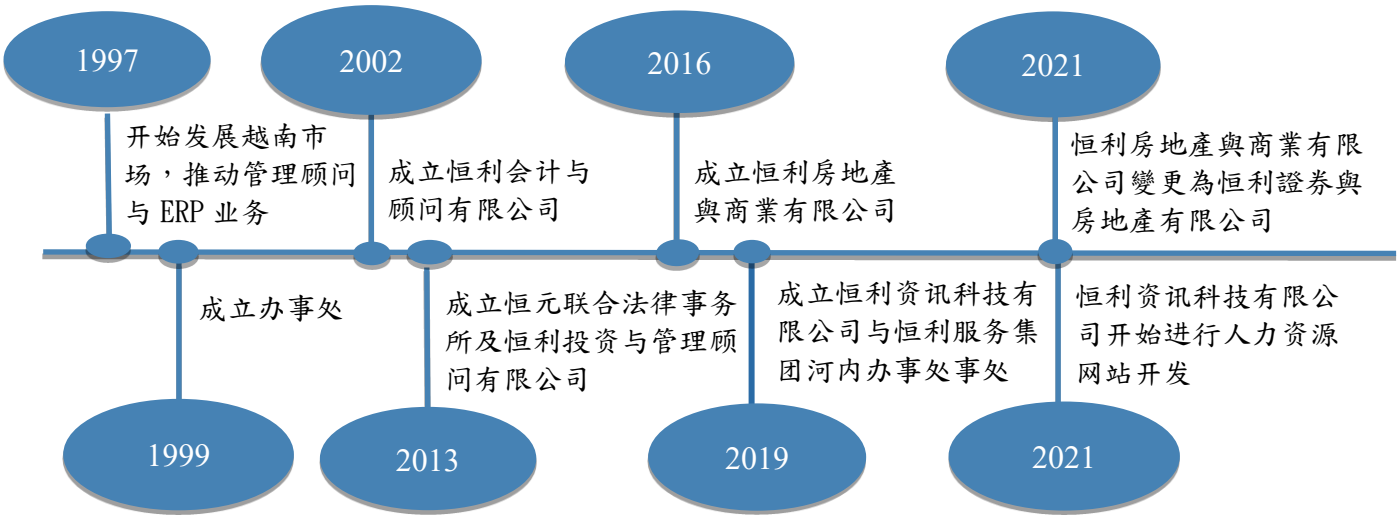
到 2022 年底，存款增速远低于信贷增速，加上广义货币供应量（M2）增幅创近 10 年来最低（预计 2022 年同比增长 6-7%）是近期存款利率趋于大幅上行的原因之一。

但目前贷款利率很高，影响企业经营，若继续维持在目前高位，将极大影响企业经营状况，我们期望直到 2023 年 Q2 存款利率将降温至 8.5%左右。

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
business@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
business@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
business@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。