



分析师
陈氏红绒

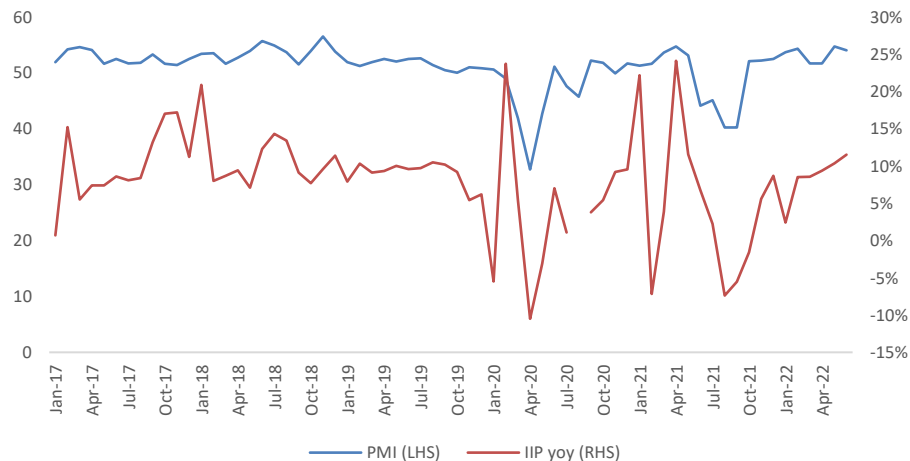
Tran Thi Hong Nhung
nhungtth@gtjas.com.vn - ext:703

第二季度国内生产总值 GDP 猛增，生产和零售为主要动力

新公布的宏观经济报告显示，经济健康状况出现积极复苏迹象。第二季度经济增长速度为 7.72%，为 2011-2021 年阶段的最高速度。6 个月份 GDP 增长 6.42%，超出了多方预期。基于此结果，新加坡大华银行 UOB 立即采取将 2022 年越南经济增长预测从 6 月初所提出的 6.5% 调整为 7% 的动态。

对各因素的评估论点：

- 工业和服务业的增长速度分别达 7.7% 和 6.6%。与此同时，就制造业而言，工业生产指数 IIP 增长 8.8%，得益于服装、电器和医药制造领域的强劲增长。6 月份，采购经理指数 PMI 达 54 点，其显示出制造业健康继续强劲改善，新增订单和出口订单快速上升。

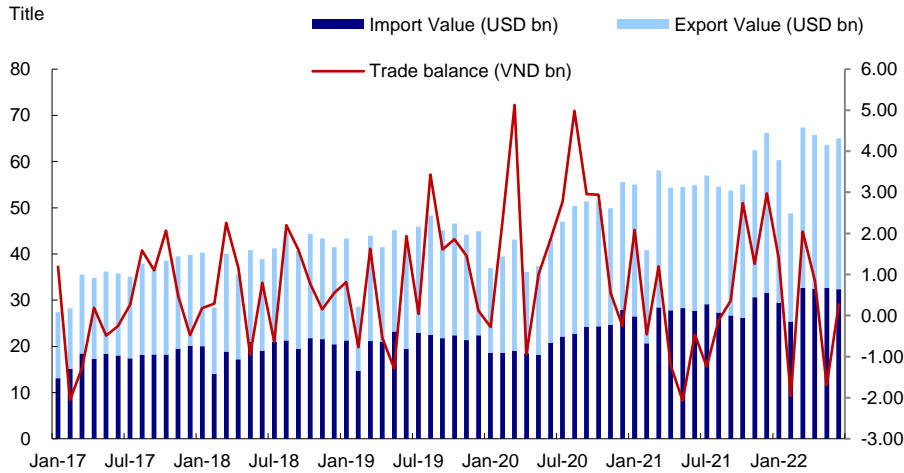


源: Fiiipro, GTJAVN

- 就服务业方面，旅游开放政策完全有利于零售和消费业。二季度商品零售收入增长超过 27% 是最为明显的证明。2022 年前 6 个月，赴越南国际游客达到 60.2 万人次，同比增长 5.8 倍，但仍较新冠肺炎疫情尚未爆发的 2019 年同期下降 92.9%。其意味着未来几个季度的增长空间仍很大。
- 被视为增长驱动力的公共投资支出目前速度非常缓慢（预计今年下半年也难以改善）。上半年支出率仅为 27.75%，低于去年同期的 29.02%。飙升的建筑材料价格和一些内在因素使公共投资项目的支出进度仍然有限。
- 出口维持两位数的增长趋势。海产品、服装、鞋类和电子设备出口量增长继续带动出口增长。然而，目前越南的一些主要出口市场和欧洲市场正在通过加息来收紧货币政策，因此，目前存

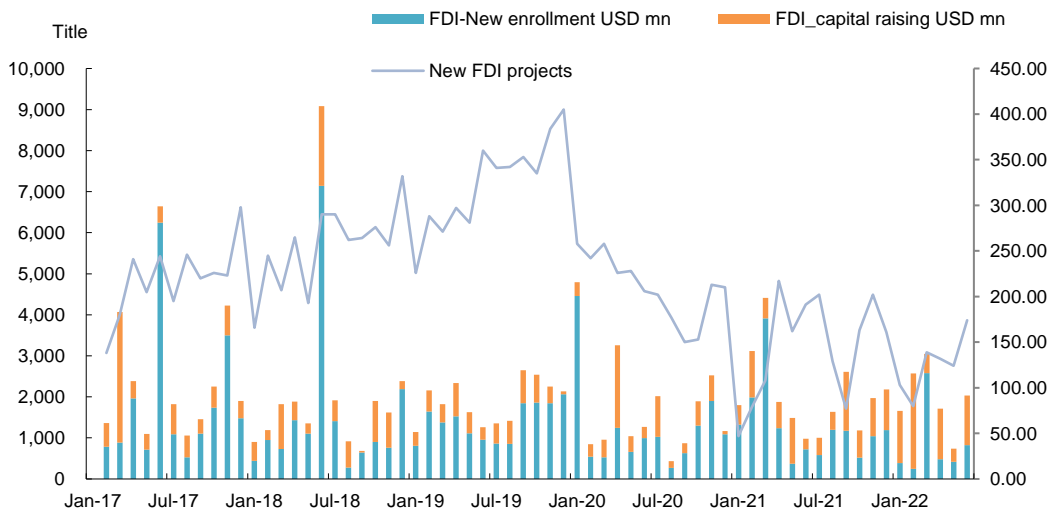


在需求减弱的一些担忧。不过，这些担忧仍未清楚因为调查仍然显示这些国家的居民消费意愿仍很高。此外，与疫情病斗争一段时间后的邻居国家有望成为代替动力。



源: Fiinpro, GTJAVN

- 另一方面，今年许多 FDI 大项目转向投入越南，按这些大项目展开进度来进口机械设备的需求增加，使今年前几个月进口额大幅上涨。因此，预计下半年越南贸易平衡更为积极。
- **外国直接投资 FDI** 尚未显出明显复苏的迹象。FDI 的增加主要来自于现有项目的增资。受疫情影响，新注册资金尚未完全复苏。新注册项目的数量处于 5 年来的最低水平。



源:Fi inpro, GTJAVN

- 当前，全球经济形势以及一些国家尚未解除出行限制给跨国投资项目的展开和实施造成了许多障碍。因此，FDI 新注册资金在短期内无法突破，预计今年下半年会持平。尽管如此，包括人口因素、稳定的货币政策、对外国投资者的友好政策以及我们所签署的贸易协定的支持等长期突出宏观因素将有助于吸引外资 FDI 回归投入越南。乐高集团年初的投资是上半年越南吸引



FDI 的一个非常明显例子。另外，三星于 2022 年上半年仍通过对在越南各项目进行增资（超过 10 亿美元）来履行自己的承诺。

2022 年上半年的一些大项目

2022 年上半年 FDI 项目	类型	规模（十亿美元）	国家	省份
Lego Manufacturing 越南	新注册	1.3	丹麦	平阳
Samsung Electro-mechanics 越南项目	增资	0.92	韩国	太原
电子制造工厂	增资	0.306	-	北宁
网络设备厂	增资	0.26	-	义安
多媒体音频产品生产厂	增资	0.127	-	海防
电子零配件生产厂	增资	163	-	富寿

源：外国投资局, GTJAVN

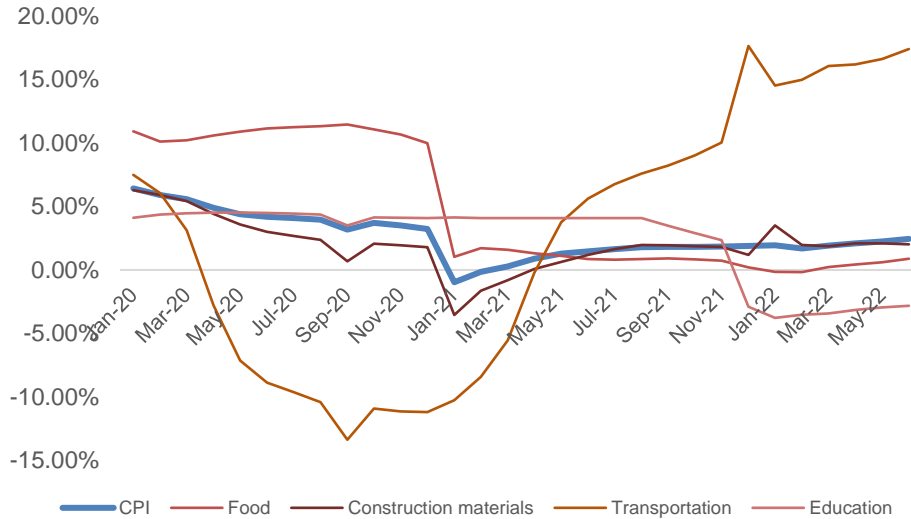
第三季度展望

鉴于去年三季度基数较低，叠加旅游业的重新开放是一个强大的催化剂，三季度突出增长（两位数增长）的预期不足为奇。新冠病毒新变种不令人过于担忧。新冠肺炎确诊病例处于低水平，加上因疫情而导致实施社交隔离措施的可能性几乎为零，经济复苏的预期进一步得到巩固。

如果新冠肺炎疫情没有以新变种病毒（如 BA.5）再一次爆发，全年 GDP 增长可能达 7.0%至 7.2%。此外，全球通胀压力是最大的担忧。如果全球经济增长因通胀降温政策而放缓，我们的生产量可能低于预期。

通货膨胀

6 月份通胀压力较大，环比上升 0.69%。今年前 6 个月平均居民消费价格指数 CPI 上涨 2.44%。汽油价格的飙升仍然是通胀的主要压力。自年初以来，RON95 汽油价格上涨了近 38%，达近 33,000 越盾/升。与此同时，食品价格和建筑材料上涨也对通胀造成压力。



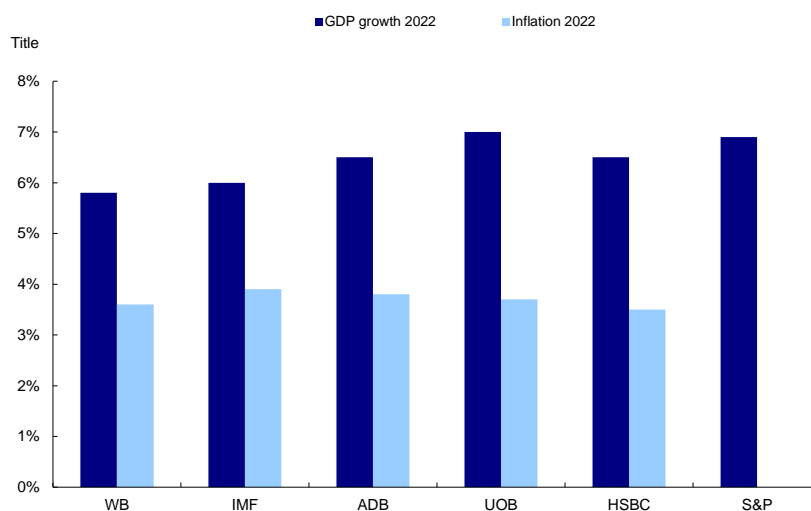
源: Wichart, GTJAVN

显然，基于当前全球各国央行货币政策的波动和地缘政治风险（乌克兰-俄罗斯以及大国的动态），难以准确地预测通货膨胀的走向。下半年通胀压力很大，所以，按目标将通胀率维持在 4% 以下面临巨大挑战。

国际机构的预测

宏观经济数据公布后，新加坡大华银行 UOB 立即将 2022 年越南经济增长预测从 6 月初所提出的 6.5% 调整为 7%。我们认为，以非常积极的二季度宏观数据，大型机构很可能都调整增长预测，同时，通胀预测有可能也随之上调。

越南经济预测



源: 各机构, GTJAVN

GTJA（越南）的评估

总而言之，基于国内生产总值 GDP 预计增长 7.0%，叠加通胀和货币有望得到良好的控制，今年下半年越南经济前景仍相当乐观。显然，以目前的政策和优势，越南仍是外国投资商的理想目的地。我们需要的是时间和更稳定的全球局势。

在 2022 年越南投资展望报告中我们所提出的一些评估如下：（1）经济增长维持在 6.8%-7.2% 之间的高位；（2）将通胀控制在 4% 之下是个大挑战；（3）出口和外国直接投资 FDI 乐观并继续支撑经济增长；（4）如经济复苏方案等刺激经济措施将被推迟并只从今年后两个季度开始发挥作用。

整体而言，以截止 6 月底的数据，我们仍维持上述的观点。另外，在积极剧本之中，经济增长可能将小幅上升，不过，全年通胀的预测将调整至更高水平。

可期的积极因素：

- 第三季度工业生产将继续加速。若中国不再实施动态清零的防疫措施，投入品价格压力将减轻。
- 国际游客人数重新增加。如果 2022 年下半年疫情真的能降温，较 2019 年的增长空间仍很大。
- 国际商品价格降温，从而减轻通胀压力。

潜在风险

- 因许多客观原因，公共投资和 2% 利率支持政策的影响尚未很大。
- 若美联储 FED 继续收紧货币政策，汇率压力将延长。
- 越南新注册的外国直接投资的减速可能会持续延长。
- 若全球经济陷入衰退，商品出口需求可能会下降。

GTJA（越南）的宏观预测

GTJA FORECAST		Conservative	Base case	Optimistic
GDP 2022 growth	%	6.8%	7%	7.2%
Inflation	%	5%	4%	3.7%

股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比. 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比. 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比. 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

GTJA (越南) 证券投资策略与分析部

陈氏红绒

Chief of Macroeconomic & Data analysis

nhungtth@gtjas.com.vn - ext:703

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:701

陈氏妙庆

翻译者

khanhttd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:705

GTJA 海外服务

阮志心 (先生)

微信号: *ruanzhixin10191*

阮贤庄 (女士)

微信号: *xianzhuang25525*

国泰君安证券 (越南) 微信 公众号



联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:

(024) 35. 730. 073

挂单电话:

(024) 35. 779. 999

Email: info@gtjas.com.vn

Website: www.gtjai.com.vn

河内市纸桥区陈维兴路 117 号
Charm Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35. 730. 073

传真: (024) 35. 730. 088

胡志明市第三郡国际工厂路第二号
BIS 三楼

电话:

(028) 38. 239. 966

传真: (028) 38. 239. 696