

分析师

杜中元 Do Trung Nguyen

[nguyendt@gtias.com.vn](mailto:nguyendt@gtias.com.vn) - ext:702

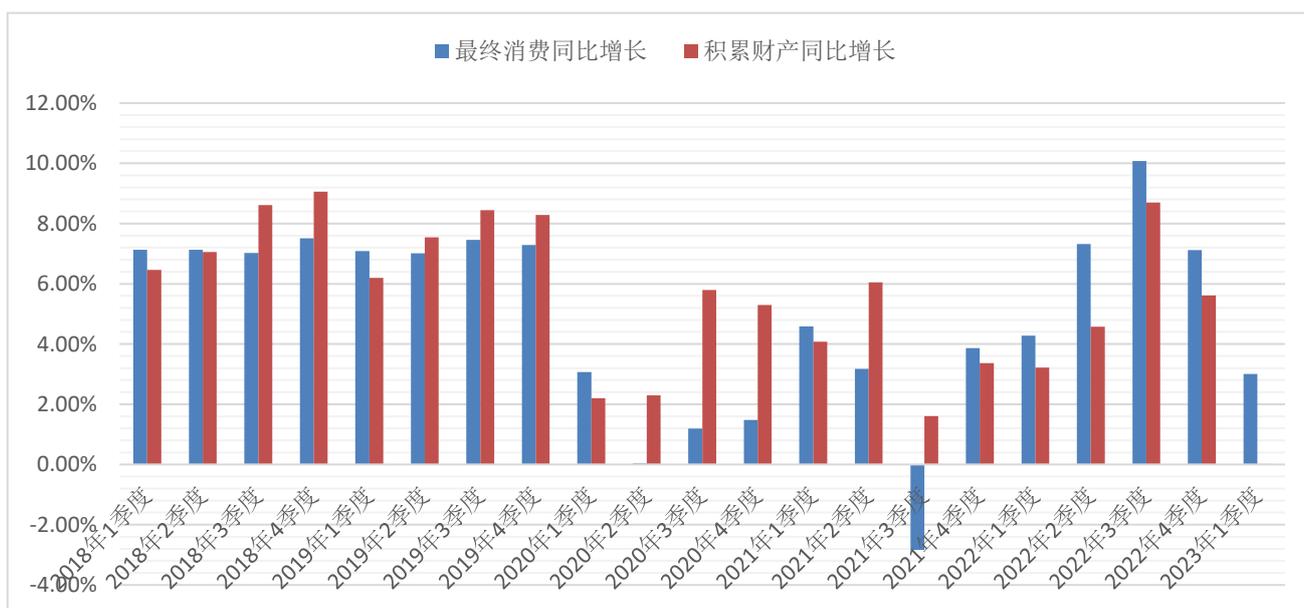
## 2023 年一季度国内生产总值 (GDP) 增长



源：统计局、Wichart

2023 年一季度 GDP 预计同比增长 3.32%。这一约 3% 的增幅是 2011-2023 年期间第一季度的最低增幅。

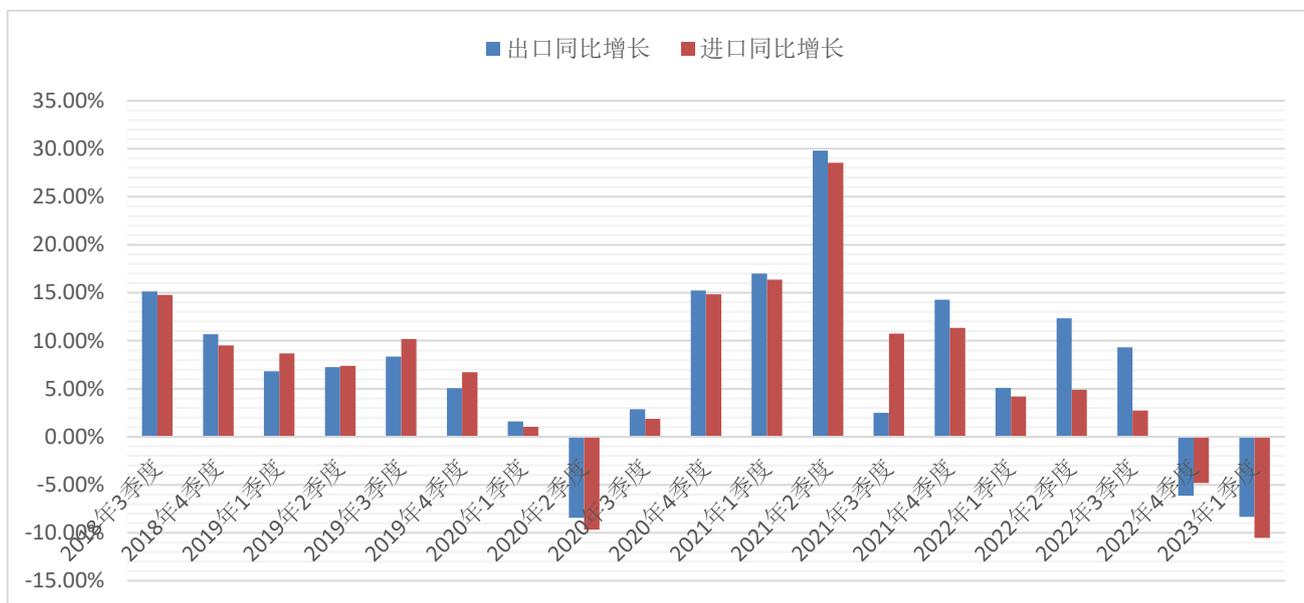
总供给方面，弱势来自工业和建筑业，同比下降 0.40%。其中，制造加工业下降 0.37%，这是 2011-2023 年期间除 2021 年三季度（因新冠肺炎造成的社交距离）外的唯一下降。在此背景下，服务业保持 6.79% 的增长率，是 GDP 增长的骨干，其中贡献最显着的是旅游业。



源：统计局



总需求方面，最终消费增长率为 3.01%，即使与 2020 - 2021 疫情期间相比也处于较低水平，远低于疫情之前保持稳定的 7% 的总体基数。更值得注意的是，资产积累（固定资产和存货）增长率为 0.02%，为 2018-2023 年期间最低。进出口也出现了多年来的最大跌幅。

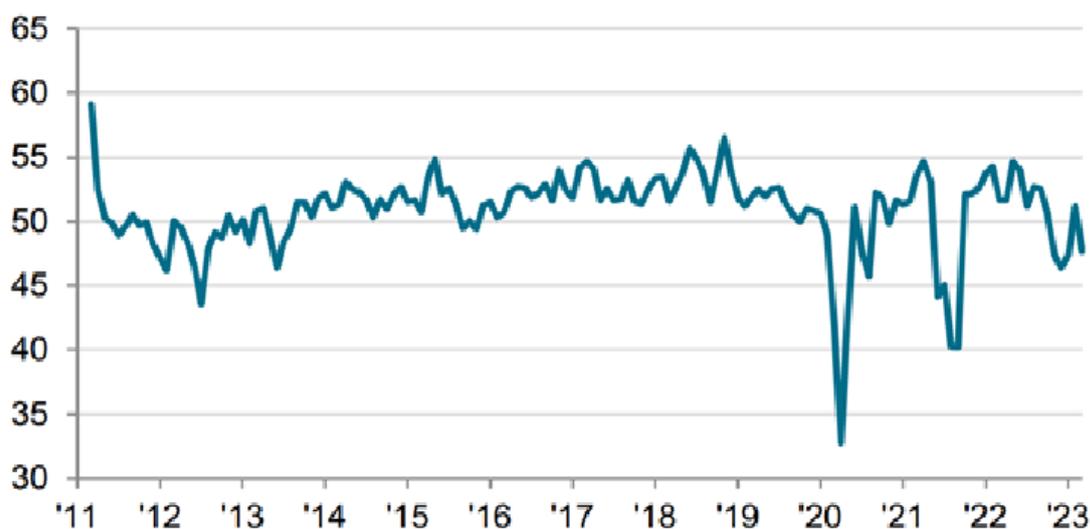


源：统计局

### 2023 年 3 月份采购经理指数 (PMI)

越南制造业 PMI 在几个月前上升后，于 2023 年 3 月再次下降，并且在过去五个月中第四次低于 50 的阈值（收缩区）。

### 标普全球越南制造业采购经理人指数 PMI： 经季节性调整，>50，与上月持平





据此，3 月份增长势头停止的事实总体上反映需求相对暗淡的景象。新订单总量和新出口订单数量都下降。这是五个月内新订单总量的第四次下降，但三个月来首次出现海外新订单下降。

标准普尔全球数据显示，尽管 3 月份制造量出现急剧下降，但制造商仍对未来 12 个月的产量增长势头持乐观态度。商业信心较 2 月份有所下降，但仍处于五个月来的第二高水平，因为人们希望需求会改善并且市场状况会趋于稳定。一些公司还披露了业务扩张计划。

## 2023 年 3 月的通货膨胀

2023 年 3 月，在前两个月受农历新年影响大幅上升后，总体通胀较上月下降 0.23%，而核心通胀较上月上升 0.22%，低于 2023 年 2 月与 2023 年 1 月相比的增幅（0.25%），但如果从广义上看，它似乎比之前的高水平有所下降（约 0.4% 以上）。



源：统计局、Wichart

上述是环比情况。与同期相比，核心通胀继续呈下降趋势，2023 年 3 月增长 4.88%，继 2023 年 1 月达到 5.21% 的峰值后连续第二个月下降。同样，总体通货膨胀率同比上升了 3.35%。



源：统计局、Wichart



## 总结

总体而言，越南乃至全球总需求衰弱影响 GDP 增长，尤其是制造业。

具体，越南经济经历两年受新冠疫情的影响，一直面临通货膨胀和需求疲软的问题，未能回到新冠疫情前的稳定增长轨道。但需要注意的是，GDP 增长数据往往滞后，因此，建议考虑其他主导因素，即货币因素，以更全面地了解流量的变化和逆转。



### 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在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

杜中元

Chief of Investment strategy

[nguyendt@gtjas.com.vn](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn) - ext:702

陈氏红绒

Chief of Macroeconomic & Data analysis

[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn) - ext:703

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn) - ext:701

升氏惠瑛

翻译者

[anhthh@gtjas.com.vn](mailto:anhthh@gtjas.com.vn) - ext:705



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](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://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