



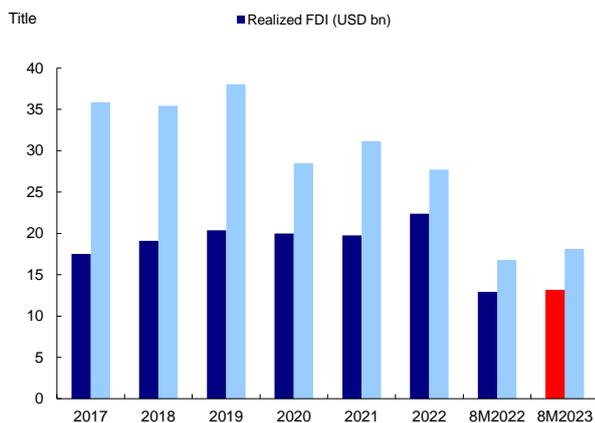
分析师  
陈氏红绒、CFA

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

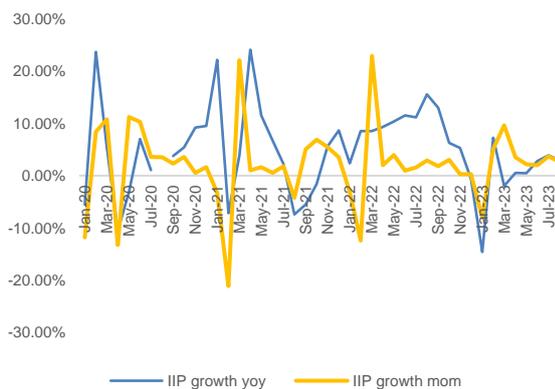
## 生产和贸易发出更多积极信号

### 2023 年 8 月越南宏观经济亮点:

- 进出口降幅收窄。
- 工业生产出现复苏迹象。
- 新注册的 FDI 投资资金和到位率保持上升趋势。
- 零售额较上月略有增长。
- 公共投资资金到位率达到年度计划的近 50%。
- 虽然 8 月 CPI 涨幅低于 7 月的涨幅，但逐渐暴露出食品、电价、水价的上涨趋势带来的压力。
- 8 月份汇率波动剧烈。



月份	FDI 注册资本 (10 亿美元)	FDI 到位率 (10 亿美元)
一月	1.69	1.35
二月	1.41	1.20
三月	2.35	1.75
四月	3.43	1.55
五月	1.98	1.80
六月	2.57	2.37
七月	2.81	1.56
八月	1.91	1.52
年初至今累计	<b>18.15</b>	<b>13.10</b>



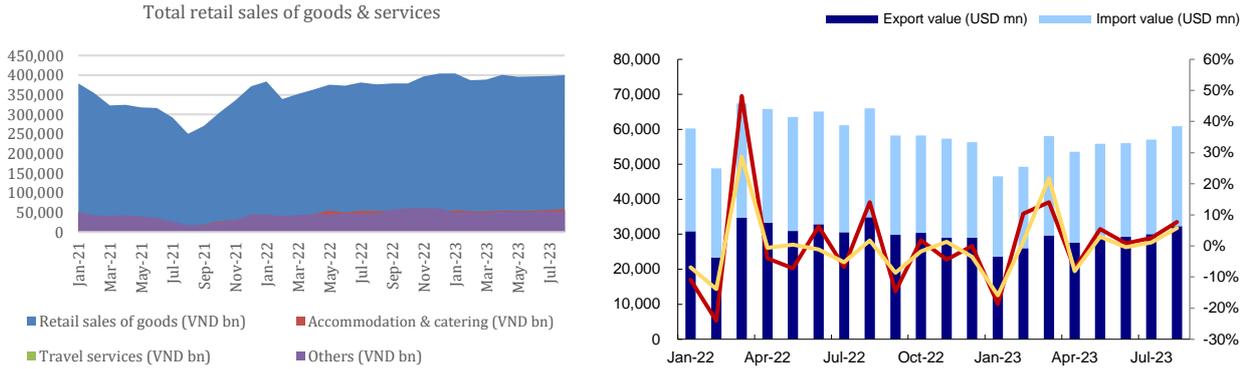
### S&P Global Vietnam Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Source: S&P Global PMI.

Data were collected 10-22 August 2023.



源: Fiinpro、GSO、GTJASVN

### 今年前 7 个月各部委公共投资现状

部门	待实现到位资金 (10 亿越南盾)	到位率
交通运输部	94,161.60	41.60%
国家银行	24,284	1.50%
国防部	22,360	45.20%
农村发展和农业部	9,851.80	37.80%
公安部	6,755.30	30%
社会政策银行	4,999.10	43.50%
越南发展银行	4,313	100.00%
越南科学技术研究院	2,849.50	44.30%
财政部	2,621	15.50%
教育与培训部	2220.8	9.80%
卫生部	2063.4	6.50%

源: 投资与计划部、财政部

2023 年 8 月越南货物贸易顺差额估计为 38.2 亿美元。总体来看, 2023 年前 8 个月, 货物贸易顺差额估计为 201.9 亿美元 (去年同期贸易顺差额为 52.6 亿美元)。

近几个月的出口数据显着改善, 尤其在是越南主要进口市场 (重点是美国市场) 的库存状况似乎已经触底的背景下, 进一步巩固越南最后一个季度出口活动的展望。7 月库存指数较 6 月有所改善, 其中库存量增加的商品类别包括: 汽油、电气设备、零部件和机械, 餐饮服务。

Inventories	% Higher	% Same	% Lower	Net	Index
Jul 2023	12.8	64.9	22.3	-9.5	46.1
Jun 2023	8.2	71.6	20.2	-12.0	44.0
May 2023	13.5	63.8	22.7	-9.2	45.8
Apr 2023	15.1	62.4	22.5	-7.4	46.3

源: Institute of Supply Management



出口总额超过 100 亿美元的商品  
2023 年前 8 个月出口总额 (10 亿美元)  
同比

		(7M 2023)	(8M2023)
电子产品、电脑和零件	36.15	-3.0%	-1.5%
手机和零件	33.93	-18.3%	-15.4%
机械设备、其他工具	26.96	-10.4%	-10.3%
纺织	22.34	-15.1%	-15.0%
鞋类	13.48	-17.1%	-17.6%

源: GSO、GTJASVN

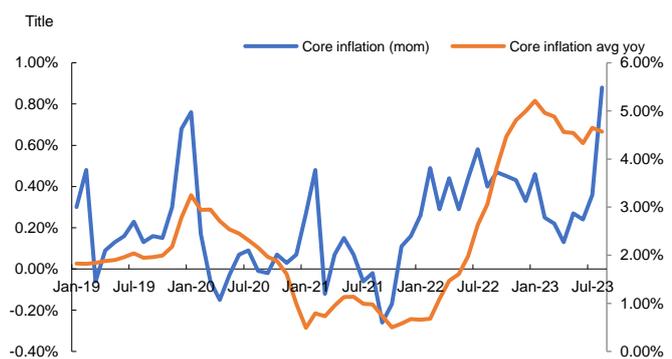
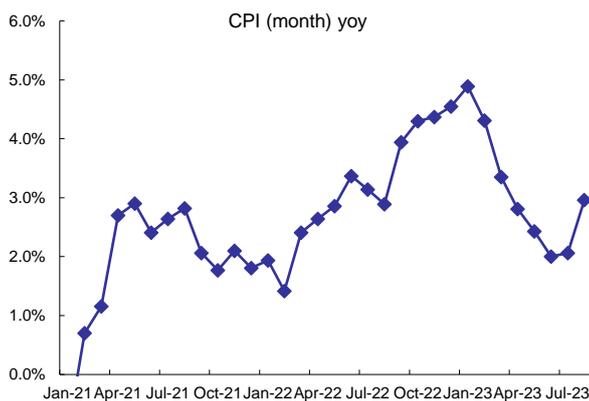
今年前 8 个月外商直接投资继续保持积极态势，同比增长 8% 以上，主要集中在加工制造业。与此同时，由于国内房地产市场面临诸多困难，导致流入该领域的 FDI 资本较去年减少近一半。但房地产业在外商直接投资资金结构中的比例较小，而作为外资核心投资领域的加工制造业仍然保持其吸引力。

8 月份国内商品服务零售额达年初以来最高水平，环比增长 0.9%，同比增长 7.6%，显示出国内消费市场的潜力。但也要考虑价格和季节性因素（夏季旅游高峰）对近 2 个月零售额的影响。

工业生产指数自 5 月份以来保持强劲增长。同时，8 月份越南制造业采购经理人指数（PMI）6 个月来首次回升至 50 以上，由 7 月份的 48.7 上升至 8 月份的 50.5，显示出制造业的营业条件在逐步改善。据此，新订单 6 个月来首次回升，而新出口订单数量也在经历了 5 个月的下降后有所增加。

### 商品价格给通胀造成压力

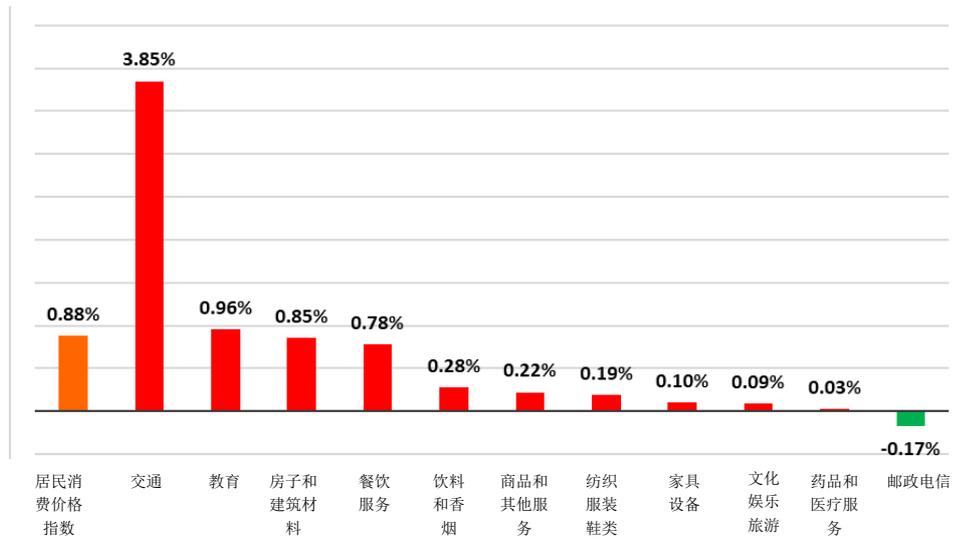
8 月份，在 11 类商品类别中，共有 10 类商品的价格环比上涨。粮食和基本服务价格上涨给当月通胀带来较大压力。其中，由于印度等主要市场禁止大米出口，自 7 月底以来大米价格大幅上涨，粮食类环比上涨 3.28%。



源: GSO、GTJASVN

汽油价格大幅上涨导致交通运输类的价格环比增加 3.85%。

### 2023 年 8 月 CPI 环比涨跌幅



源: GSO

由于去年年初高基数水平已经对今年下半年价格的涨跌与同期相比没有支撑作用，以及汽油价格仍趋于上涨，目前通胀压力仍然相对较大。

### Ron 92 汽油价格



源: pricedancing.com

在厄尔尼诺现象等全球天气不利条件导致作物生长能力下降的背景下，许多国家对大米、糖等商品颁发出口禁令，导致粮食价格仍然面临较大压力。

FAO RICE PRICE INDICES (2014=2016=100)

	2018	2019	2020	2021	2022	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Jan-Jul 2022	2023
FAO ALL RICE PRICE INDEX	106.3	101.5	110.2	105.8	108.8	108.4	108.5	110.9	112.0	114.6	119.0	126.4	125.1	121.2	124.2	127.8	126.2	129.7	105.8	125.8
Indica Index	107.7	100.6	114.4	112.2	110.2	108.8	107.9	111.6	112.6	115.3	119.6	127.0	126.4	123.3	126.8	130.9	130.0	135.4	108.0	128.5
Aromatic Index	108.1	106.0	97.6	86.9	102.0	106.5	109.6	106.9	106.4	107.4	109.6	120.3	117.0	111.7	113.2	116.9	113.4	111.4	97.8	114.8
Japonica Index	90.7	80.4	89.6	101.4	129.4	128.3	129.1	134.8	139.5	145.5	159.4	160.9	157.9	145.8	149.9	147.1	141.5	140.0	120.6	149.0
Glutinous Index	89.1	124.3	124.0	87.3	88.5	81.9	84.8	84.1	92.3	97.0	102.9	100.8	98.6	95.5	96.3	97.6	96.6	100.2	85.8	98.0

源: FAO



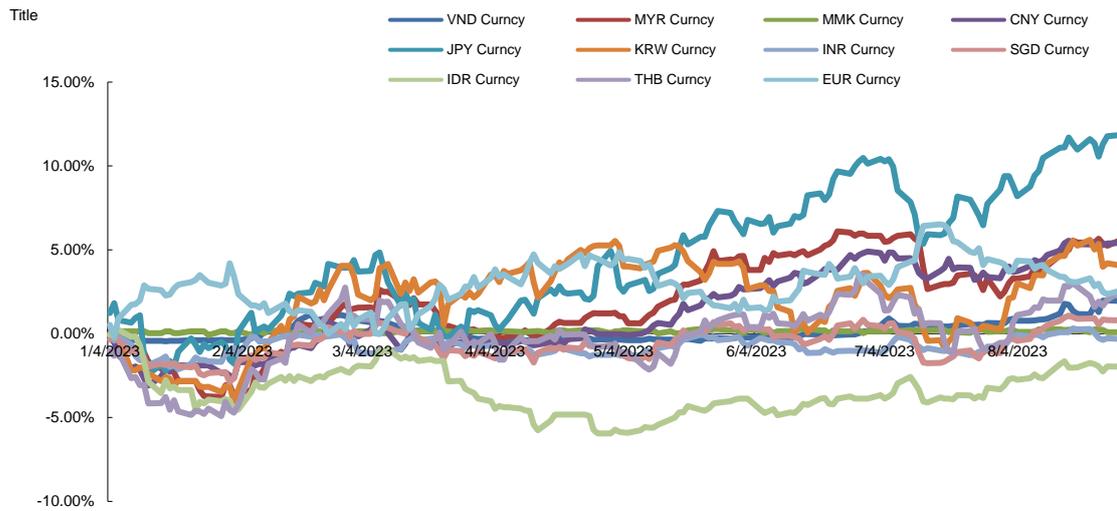
## 8 月份汇率亮点

上半年汇率基本保持稳定，但 8 月份出现较大波动。

我们认为短期内汇率将会继续大幅震荡波动，但由于对年底移民汇款流入以及贸易顺差额继续增加的展望，我们期望今年最后一个月汇率将有所企稳。

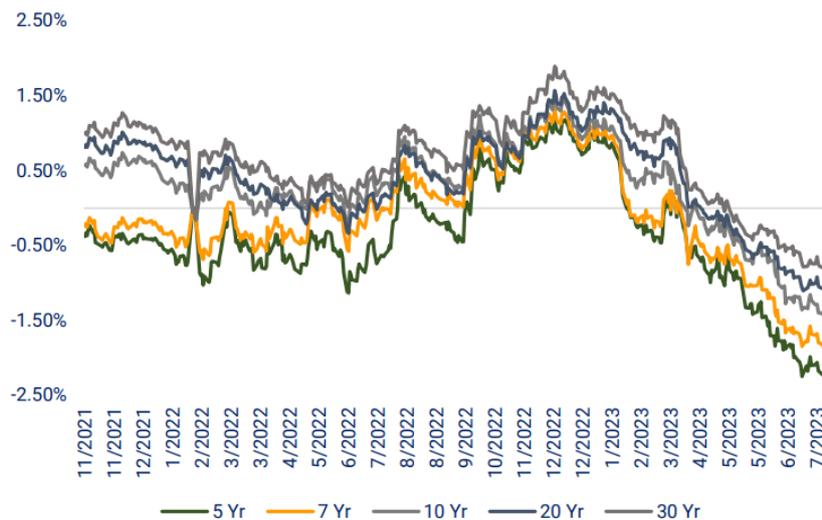
在国际市场上出现美联储今年将再次加息的预测，而越南政府仍继续保持货币放宽政策，进一步加大越南盾与美元利差，从而给越南盾造成更大压力。

### 年初以来越南盾及其他货币相对美元的波动



源: Bloomberg, GTJASVN

### VN-US Yield Spread



源: VMBA



## GTJA 的评估

总体而言，8 月份越南宏观经济出现许多积极信号以支持国内经济增长，包括：FDI 增长良好、今年前 8 个月国内零售额保持两位数增长，生产活动得以改善。此外，尽管出口与去年同期相比有所下降，但与前几个月相比已明显改善。

然而，与年度计划相比，公共投资资金拨付进度仍较为缓慢，需要更进一步加速，以支持经济增长目标。

此外，短期内，受全球粮食价格波动以及国内电、水和基本服务价格上涨的影响，通胀仍面临诸多挑战。然而，今年前 8 个月的平均通胀率仅略高于 3%，我们认为全年平均通胀率将低于既定目标的 4.5%。

汇率问题仍然造成短期压力，但基于外汇储备缓冲和政府对于稳定汇率的努力，我们仍保持今年越南盾兑美元汇率贬值不会超过 3% 的看法。

最后，GTJAS 仍维持今年 GDP 增长预测如下，一般情景为 5%，积极情景为 5.5%。



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
加仓	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
中立	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
中立	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。



**GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY**

杜中元

Deputy Manager

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

陈氏红绒, CFA

Chief of Macroeconomic & Data analysis

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

**GTJA 证券（越南）客服部**

陈玄庄

Customer Service Specialist  
and translator

[trangth@gtjas.com.vn](mailto:trangth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext: 118

阮氏兰香

Customer Service Specialist  
and translator

[huongntl@gtjas.com.vn](mailto:huongntl@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext: 113



**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