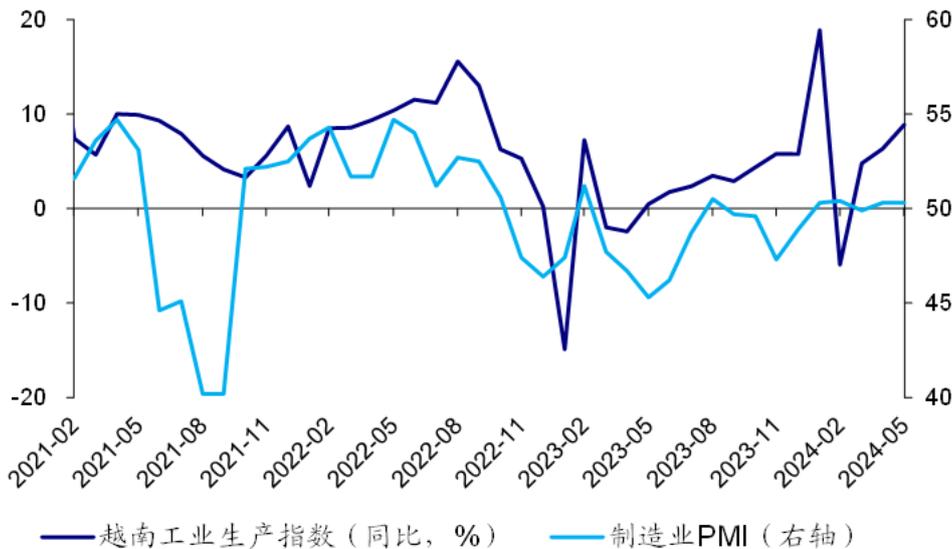


越南 5 月经济数据：亮眼出口推动制造业持续走强

5 月越南制造业强劲复苏

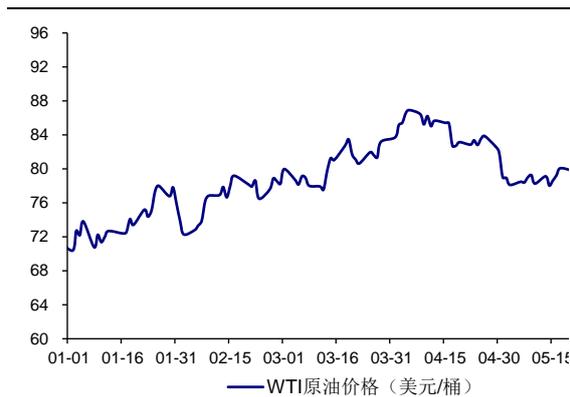


源: Bloomberg, GTJA RS team

- 2024 年 5 月越南外部经济环境整体改善，在制造业强势拉动下，越南经济延续了年初以来积极增长的趋势。
- 越南工业生产状况持续改善，制造业表现强劲。国内工业生产指数（IIP）同比大增 8.9%，高于上个月的 47.4%。在 2022 年第四季度急剧下降和 2023 年前四个月出现负增长之后，IIP 增长率一直在持续高速回升，这意味着工业生产已经成为 2024 年 GDP 增长的重要驱动力。
- 制造业采购经理指数（PMI）延续了近期小幅扩张的趋势，表明工业生产正在持续复苏。越南 5 月制造业 PMI 录得 50.3，与上月持平，2024 年以来除 2 月受农历新年假期影响略低于 50 荣枯线，一直呈现正增长趋势。
- 5 月越南国外直接投资持续增长，凸显了其作为全球制造业代工厂的吸引力，这一趋势也为实现政府设定的 2030 年工业化和现代化目标奠定了坚实基础。截至 5 月底的数据显示，流入越南的外商承诺直接投资总额达到约 110.7 亿美元，比 2023 年同期增长约 1.9%。
- 虽然年初以来越南经济表现强劲，但是通胀仍然为经济的可持续发展带来些许挑战。2024 年 5 月越南通胀同比增长 4.44%，今年前 5 个月的平均通胀约为 4.03%，略高于可控上限 4.0%，但是仍在政府设定的 2024 年通胀目标区间 4.0%-4.5% 之间。
- 越南经济在 5 月延续了年初以来的强势表现，在外部环境趋稳的情况下，以制造业为核心的工业生产持续发力，IIP 增速进一步提升。往前看，在外国直接投资和新订单持续扩张，以及越南政府对越南盾汇率有效的干预下，制造业有望持续驱动越南经济高速可持续发展。

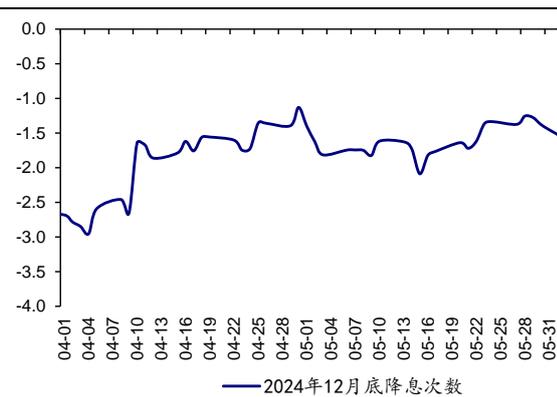
5月越南外部环境整体改善，在制造业强势拉动下，越南经济延续了年初以来积极增长的趋势。5月以来，全球经济形势有所好转，一方面，虽然美联储仍然维持政策利率不变，但是通胀降温迹象愈发明显，市场对美联储首次降息时间预期已经趋于稳定；另一方面，地缘冲突边际变化并不显著，多种因素共同作用下，5月原油价格整体下行进一步缓解了越南经济压力。在外部环境改善的大背景下，5月越南经济延续了年初以来积极增长的趋势。

图 1：国际油价压力有所缓解



数据来源: Bloomberg, GTJA RS team

图 2：美联储年内降息次数趋于稳定



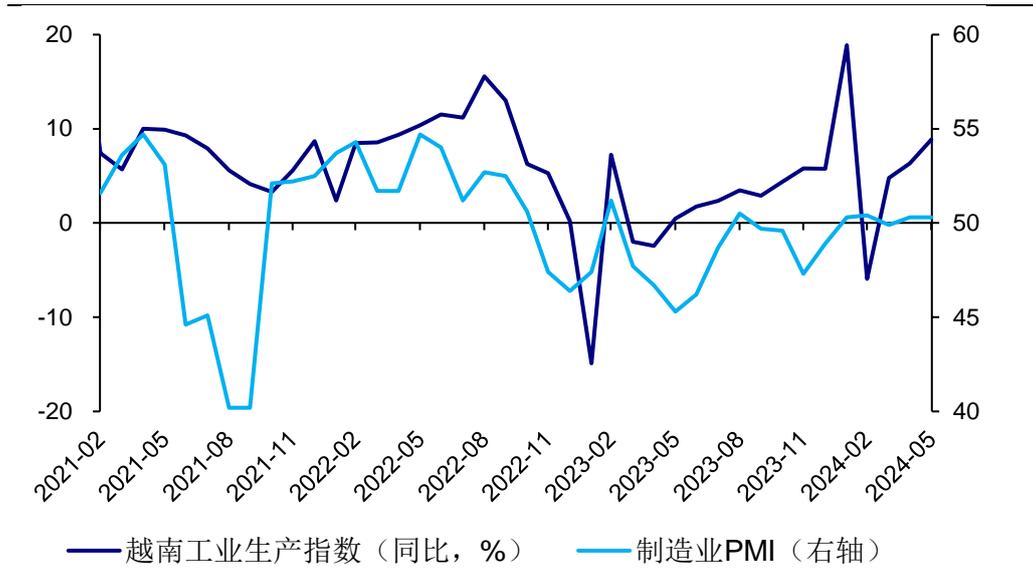
数据来源: Bloomberg, GTJA RS team

5月越南制造业表现强劲

2024年5月，越南工业生产状况持续改善。国内工业生产指数（IIP）同比大增8.9%，高于上个月的47.4%。在2022年第四季度急剧下降和2023年前四个月出现负增长之后，IIP增长率一直在持续高速回升，这意味着工业生产已经成为2024年GDP增长的重要驱动力。进一步看，制造业是工业增长的主要贡献行业，5月制造业生产同比增速从上月7.8%进一步提升至10.6%。除此以外，电力生产和配送5月同比增速高达11.4%，较上月亦有小幅提高。

另一方面，制造业采购经理指数（PMI）延续了近期小幅扩张的趋势，这说明工业生产正在持续复苏。越南5月制造业PMI录得50.3，与上月持平，2024年以来除2月受农历新年假期影响略低于50荣枯线，一直呈现正增长趋势。PMI调查显示，企业订单继续增加的同时正在加大生产材料的采购力度。考虑到这期间企业并未大幅增加人员招聘，新订单的复苏仍需要进一步观察。但是无论如何，4月及5月新订单的亮眼表现仍能反映出企业未来盈利前景有所改善，这有望对经济复苏形成持续的支撑。

图 3：越南制造业持续复苏



数据来源: Bloomberg, GTJA RS team

与此同时，越南服务业也表现出了堪比工业生产的竞争力。社零和消费服务总额也延续了之前的高速增长趋势，5月同比增长9.5%，创下2024年以来的最高水平。据越南统计局的报告，2024年5月社会消费品零售总额和消费服务收入约达519.8万亿越盾，同比增长9.5%。其中食品类增长9.9%；家用工具设备增长9.0%；纺织品服装增长9.3%；住宿和餐饮服务增长17.0%；旅游增长34.3%。前5个月，全国社会消费品零售总额和消费服务收入约达2580.2万亿越盾，同比增长8.7%。其中商品零售额约达1998.2万亿越盾，占社会消费品零售总额和消费服务收入总额的77.5%，同比增长7.4%。

图 4：越南社零和消费服务总额同步改善



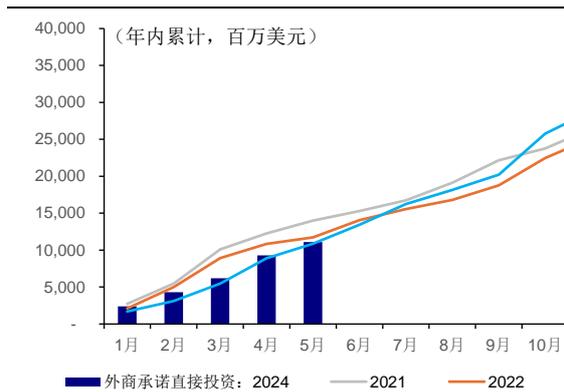
数据来源: Bloomberg, GTJA RS team

此外，在外部环境逐步趋稳的情况下，国际游客持续回流越南，尤其是来自中国、韩国及日本的游客。2024年5月越南游客总数同比增长51%，前5个月累计增速高达64.9%。来自中国游客的增长最为显著，2024年累计增长了四倍多，韩国和日本游客的增速相对缓慢，也仍有40%-50%的水平。

越南制造业在全球产业链中地位进一步巩固

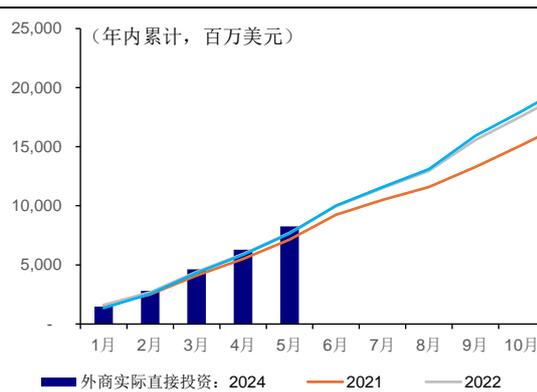
5月越南国外直接投资持续增长，凸显了其作为全球制造业代工厂的吸引力，这一趋势也为实现政府设定的2030年工业化和现代化目标奠定了坚实基础。截至5月底的数据显示，流入越南的外商承诺直接投资总额达到约110.7亿美元，比2023年同期增长约1.9%。值得注意的是，2023年越南共吸引外商承诺直接投资366亿美元，其中已支付约232亿美元，均创下越南经济开放史上的最高纪录。2024年已支付资本也非常可观，达到82.5亿美元，同比增长7.8%。

图5：外商承诺直接投资



数据来源：Bloomberg，国泰君安国际

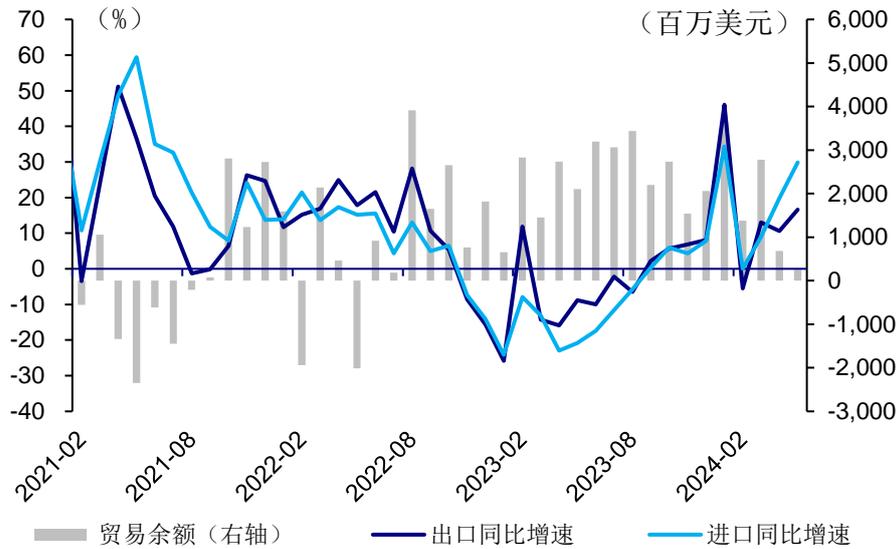
图6：外商实际直接投资



数据来源：Bloomberg，国泰君安国际

外商直接投资和制造业的持续复苏推动进出口增速维持高位。5月出口规模达到328亿美元，同比增速从上月10.6%大幅提升至16.6%；进口规模达到338亿美元，同比增速高达29.8%。前五个月累计出口1,570亿美元，同比增长15.5%；累计进口1,490亿美元，同比增长18.2%。综合来看，5月越南进口强劲增长导致当月贸易逆差转负至10亿美元，2024年前五个月累计贸易顺差约79亿美元。虽然近期进口规模大幅增加，但进口额的94%为生产材料，这与PMI指数显示的订单改善和原材料购买增加相一致。在这种情况下，进口增加对经济来说是一个更为积极的信号。

图 7：越南进出口强势表现延续



数据来源: Bloomberg, 国泰君安国际

虽然年初以来越南经济表现强劲，但是通胀仍然为经济的可持续发展带来些许挑战。2024年5月越南通胀同比增长4.44%，今年前5个月的平均通胀约为4.03%，略高于可控上限4.0%，但是仍在政府设定的2024年通胀目标区间4.0%-4.5%之间。从分项看，医疗保健和教育仍然是5月份通胀率最高的行业，同比分别增长7.41%和8.14%，此外住房和建筑材料（5.49%）以及交通运输（5.58%）通胀增速亦相对较高。往前看，随着燃料价格呈下降趋势，以及2024年下半年猪肉和大米等食品供应增加，通胀压力可能会有所减轻。

随着美国通胀的反复，越南盾（VND）近期贬值程度有所加剧，2024年5月贬值0.4%，年内累计贬值约4.6%。贬值压力之下，作为负责控制通胀和管理汇率的监管机构，越南国家银行（SBV）于4月中旬开始向市场抛售美元，同时逐步提高利率，以提高本国货币的吸引力。截至5月底，SBV已向市场抛售约41亿美元。在政府干预后，越南盾汇率走势整体开始趋稳。

综上所述，越南经济在5月延续了年初以来的强势表现，在外部环境趋稳的情况下，以制造业为核心的工业生产持续发力，IIP增速进一步提升。往前看，在外国直接投资和新订单持续扩张，以及越南政府对越南盾汇率有效的干预下，制造业有望持续驱动越南经济高速可持续发展。

股票排名

参考指数: VN – Index.
个月

投资期: 6 至 18

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
个月

投资期: 6 至 18

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.平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
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

陈氏红绒

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35.730.073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二 号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35.779.999	电话: (024) 35.730.073	电话: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn	传真: (024) 35.730.088	传真:(028)38.239.696
Website: www.gtjai.com.vn		