



越南建设证券股份有限公司

2021年前九个月越南宏观经济报告

2021

报告概述

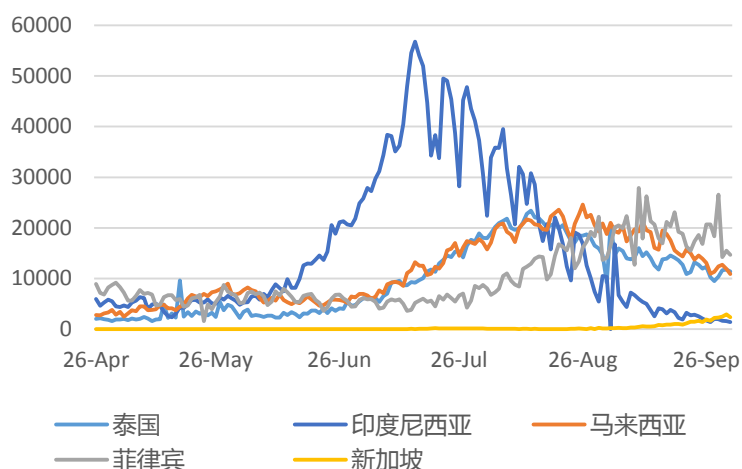
2021年第三季度越南国内生产总值负增长6.17%是一个令人出乎意料的结果。这是自越南统计总局公布数据以来，越南国内生产总值(GDP)首次出现负增长。甚至大幅滑坡，也显示出历史上最长的社会隔离措施造成的严重影响。积极的一点是，经济上的牺牲却换来了过去1个月国内COVID-19新增病例显着减少的成果，越南政府已逐渐放宽隔离措施。

- **国内新冠疫情发展——疫苗的有效性**：截至2021年10月9日，新增病例数量已从9月初的13000多例/天下降至4860例/天。
- **接种率有所提高**：接种2剂疫苗的人数为1420万人，相当于越南人口的14.8%。这一比率与9月初的2.8%相比显着增加。
- **农业在疫情期间仍保持稳定增长**：由于对食品等基本商品的需求仍然不变，农业仍保持正增长。
- **工业和建筑业多年来首次出现负增长**：与GDP相似，经过多年稳步增长后，工业和建筑业也首次出现负增长。
- **服务业是受疫情影响最大的行业**：在第四波疫情中，服务业受最大影响（同比下降9.28%）。
- **FDI逐渐回流**：第三季度FDI注册资本达68亿美元，同比增长24.2%，而实际流入越南的FDI仅为40亿美元，同比下降20.9%。
- **今年最后几个月将促进公共投资**：第四季度必须完成分配40%的国家预算任务。
- **通胀持续保持低位**：居民消费价格指数（CPI）环比下降0.62%令人惊讶，主要是由于住房，建材价格下降1.99%，教育商品价格下跌2.89%。
- **新成立企业数量急剧下降**：新成立企业总数仅为1.84万家，同比下降50%以上。
- **经过连续5个月贸易逆差后，9月首次实现贸易顺差**：9月贸易顺差额达到5亿美元。
- **由于经济动员资金较低，银行系统的流动性增长缓慢**：截至三季度末，整个经济的资金供应总量仅增长5.0%，这是近年来的最低增幅。
- **经济预期-雨过天晴**：我们预计第四季度GDP同比增长4.5%左右，相当于2021年全年GDP增长率比2020年增长2.3%。

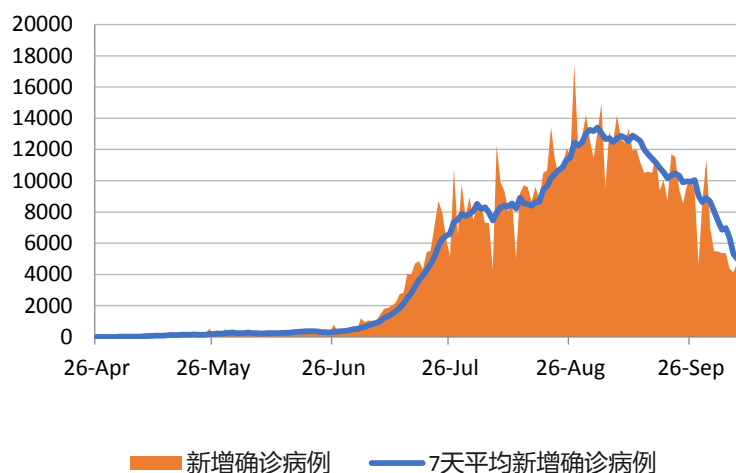
第一部分. 国内新冠疫情发展——疫苗的有效性：

与在泰国，马来西亚和印度尼西亚等其他东南亚国家发生的情况一样，越南第四波COVID-19疫情已有所降温，主要是由于（1）努力加快疫苗接种进度，（2）长期实施社会隔离措施。根据截至2021年10月9日的数据，新增病例数量已从9月初的13000多例/天下降至4860例/天。关于疫苗接种进度，越南已获得超过5240万剂疫苗。接种2剂疫苗的人数为1420万人，相当于越南人口的14.8%。这一比率与9月初的2.8%相比显著增加。同时，接种一剂疫苗的比例达到24.3%。

图表：东南亚国家每日新增病例

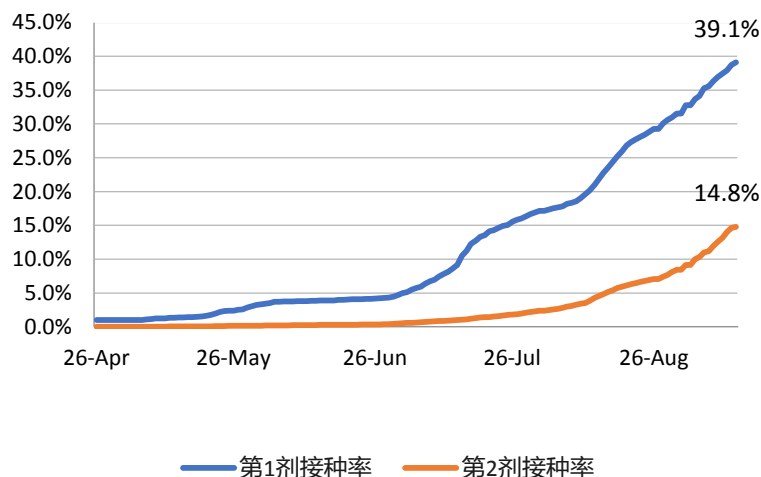


图表：COVID-19大流行病的演变

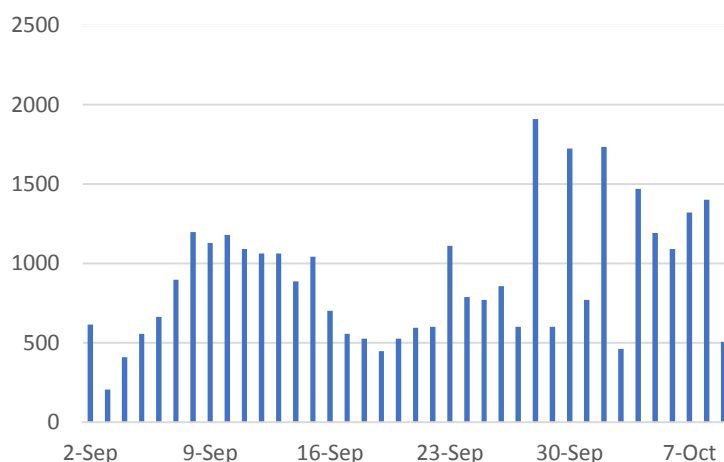


与泰国（32.1%），菲律宾（20.5%），马来西亚（64.2%）等东南亚国家的接种率相比，目前越南2剂疫苗接种率处于较低水平。据估计，为了实现70%人口接种2剂疫苗的目标，越南需要再接种约8400万剂疫苗。假设疫苗供应不受限制，注射进度达到每天80万针以上，预计2022年第一个月，越南可以实现上述目标。因此，我们相信越南完全可以在2021年底前在全国范围内取消社会隔离措施。越南的Covid-19疫苗接种计划的亮点是河内和胡志明两大城市的接种速度相对较快（预计第四季度末将达到群体免疫率），有助于维持社会隔离规定的放松。

图表：越南的疫苗接种率



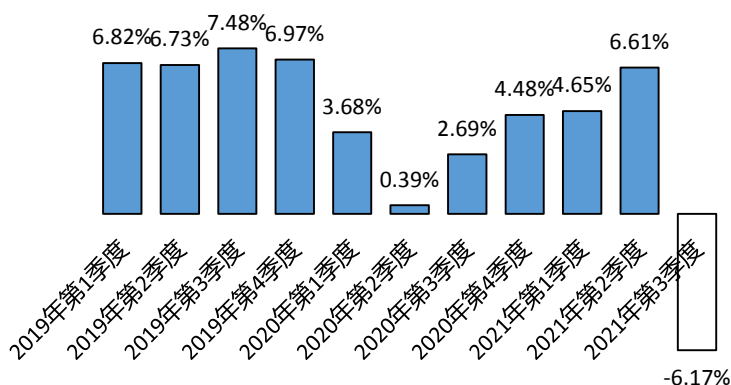
每天注射剂数量（千剂）



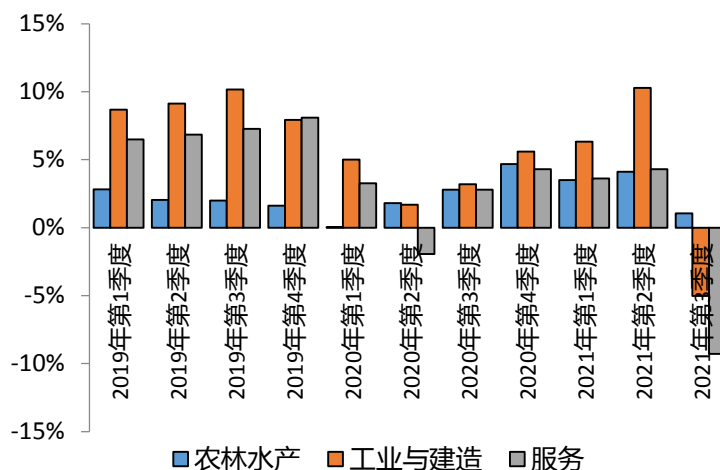
第二部分. 宏观经济— 第三季度越南经济受到冲击

2021年第三季度越南国内生产总值负增长6.17%是一个令人出乎意料的结果。这是自越南统计局公布数据以来，越南国内生产总值(GDP)首次出现负增长。这表明 Covid-19 疫情对所有经济领域的严重影响，许多主要经济地区必须实施长期的社会隔离措施以预防疫情。越南GDP受工业和服务业的影响最大，工业和服务业分别负增长5.02%和9.28%。与此同时，占经济总量最小的领域，农业仅略增长1%。今年前9个月，GDP同比增长1.42%。这是近年来最低的增长率。

图表：实际GDP增长（同比）



图表：按行业的GDP增长

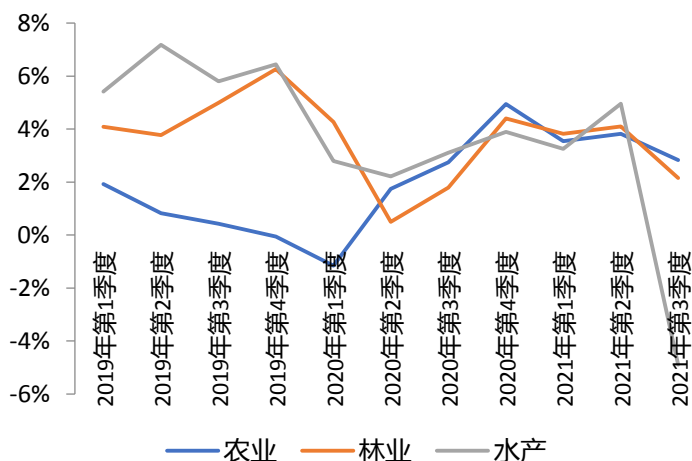


1. 农业在疫情期间仍保持稳定增长

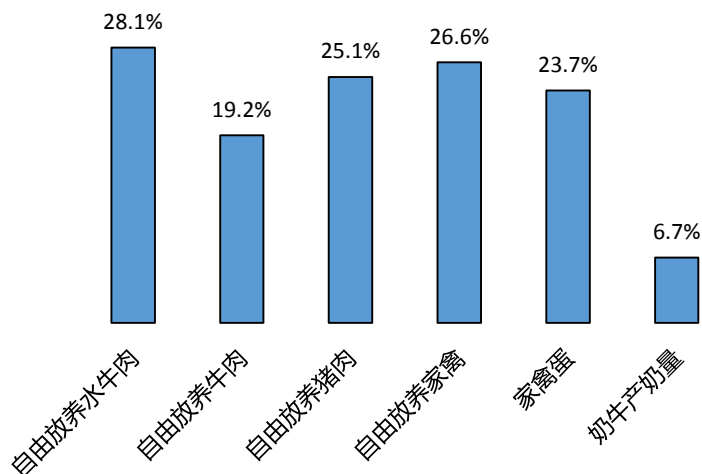
农业似乎是受社会隔离措施影响最小的行业，因为对食品等基本商品的需求仍然不变，使农业仍保持正增长。尤其是第三季度畜牧业生产继续保持强劲增长。猪肉，禽肉，牛肉产品的出产量均增长20%以上。肉类产量大幅增加，足够满足消费者需求，有助于在社会隔离期间没有出现缺货迹象，第三季度居民消费价格指数平稳。

但是，第三季度水产养殖领域受影响较大。第三季度鱼类养殖因原料巴沙鱼的价格下降6.1%，低于生产成本，养殖户趋于减少养殖面积，等待价格回升。由于虾类加工企业的出口活动受限制，虾类的开采量在第三季度也显著下降（-29.4%）。第三季度全国畜牧业与水产养殖业的不同主要是由于畜产品的主要消费市场是在国内市场，加工工艺简单，而水产品主要服务于出口市场，需要大量人力资源来参与生产过程。我们认为，当经济重启，水产品企业再次稳定经营时，国内水产品活动将有更积极的变化。

图表：农业 - 林业 - 渔业增长（同比）



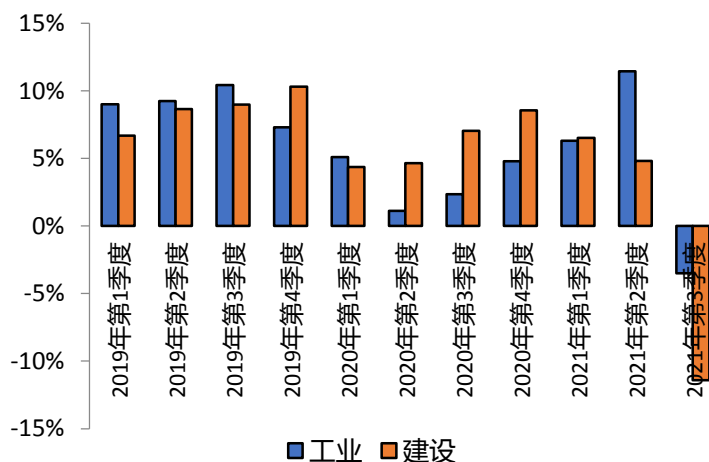
图表：畜产品的增长



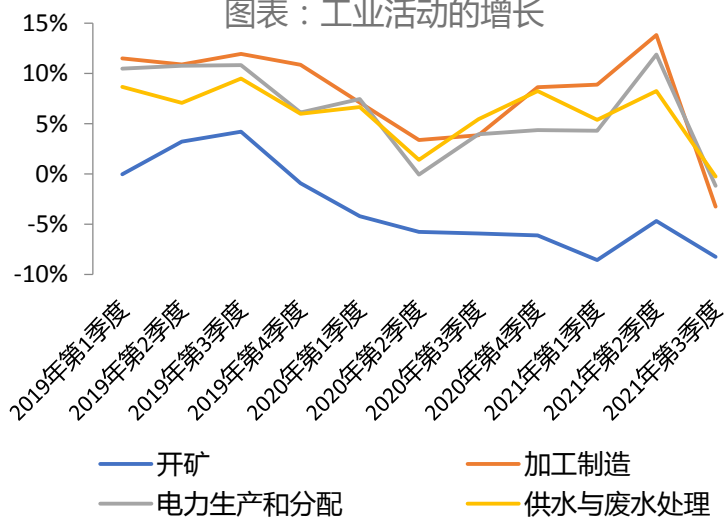
2. 工业和建筑业多年来首次出现负增长

与GDP相似，经过多年稳步增长后，工业和建筑业也首次出现负增长（在2020年4月的第一次实施社会隔离期间，工业和服务业仍然增长1.69%）。与去年同期相比，几乎所有工业和建筑领域的活动均下降，其中影响最大的是建筑业（-11.4%），采矿业（-8.25%），加工制造业（-3.24%）。建筑业是劳动力短缺的行业之一，因此实施社会隔离措施的过程导致该领域的活动似乎停滞不前，增长率也急剧下降，这也是直接影响近两个季度公共投资资金拨付率很低的主要原因之一。

图表：工业和服务业增长(同比)



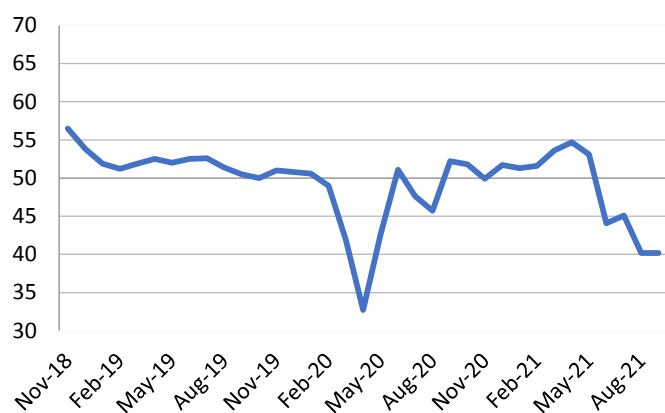
图表：工业活动的增长



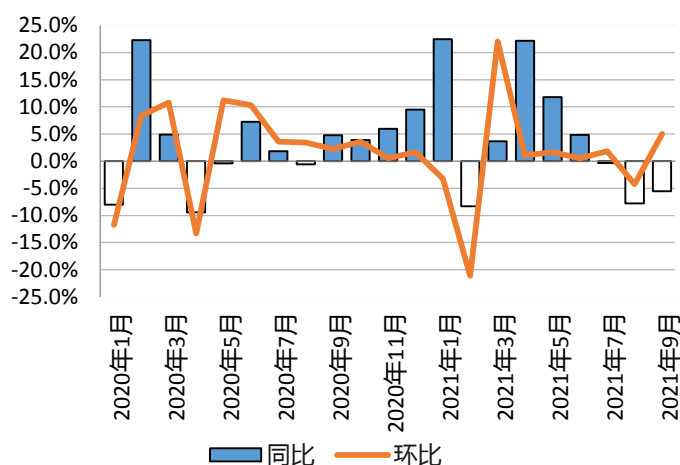
采购经理指数是一个反映出工业领域短期经营和生产情况的有效指标。对期待第四季度工业生产将强劲复苏的人可能会感到失望，因为9月份的PMI与8月份的40.2点持平，但这是与上月相比的衡量标准，参考点为50点。9月份PMI较低，表明工业生产至少还要再过一个月才能强劲复苏。

尽管9月工业生产指数（IIP）同比下降5.5%，但我们看到，当政府对许多省市放宽社会隔离措施后，9月制造业活动已有所复苏。与上月相比，工业生产指数增长5.0%，其中加工制造业环比强劲增长8.4%。值得注意的是，尽管整个制造业从9月中旬开始复苏，但电力生产和分配活动却环比下降8.1%。这可能是因为在消费需求下降的背景下，越南电力集团已减少部分发电类型。在接下来时间，当电力消费需求增加时，我们认为煤炭和天然气等类型的发电能力可能会提高。

图表：工业PMI



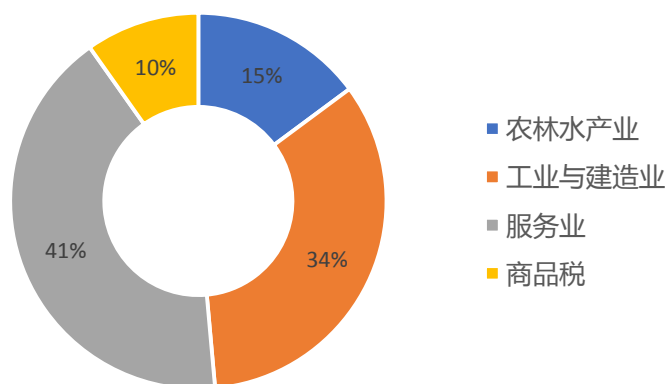
图表：按月份的工业生产



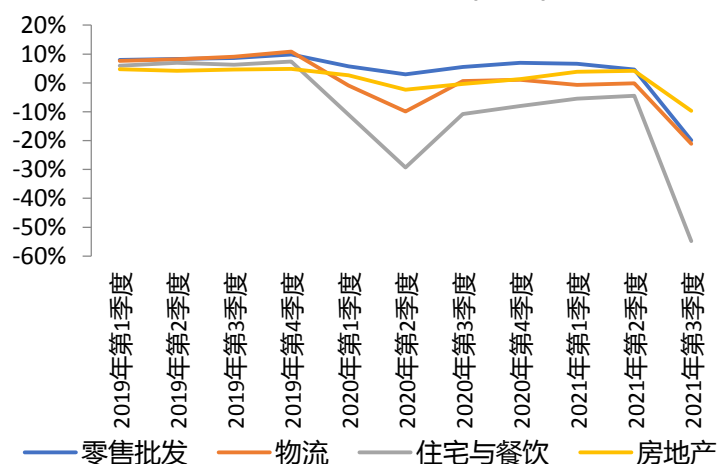
3. 服务业是受疫情影响最严重的行业

在第四波疫情中，服务业受最大影响（同比下降9.28%）。从2020年GDP结构来看，服务业对越南GDP的贡献最大（41.6%）。服务业的大幅下滑也拖累了越南的GDP增长。第三季度，住宿和餐饮服务业（下降54.8%），零售业（下降19.9%），物流（下降21.1%）等多个行业均大幅下降。经济预期雨过天晴，我们认为，当越南经济重启后，这些领域有望成为复苏能力最强的行业。房地产业务在第三季度似乎停滞（下降9.72%），但积极的一点是，近期一些房地产类型的价格仍小幅上涨。我们认为，由于许多房地产项目开始重新出售，而房地产需求没有太大变化，在短期内供应剩余需求可能会影响到房地产价格。

图表：2020年按行业的GDP比例

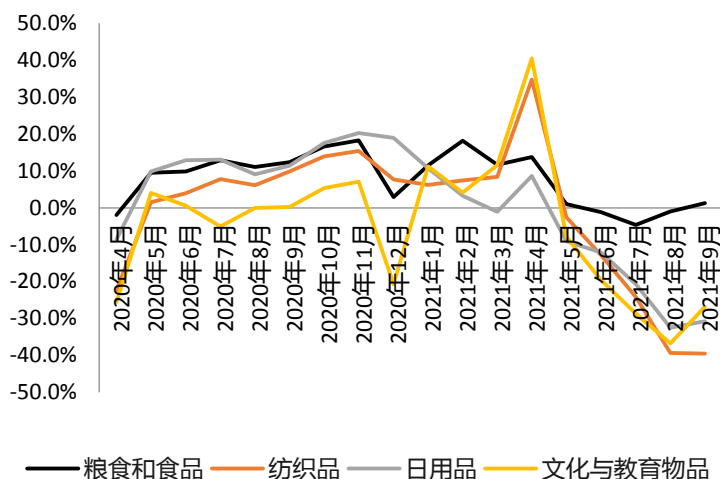


图表：服务活动增长(同比)

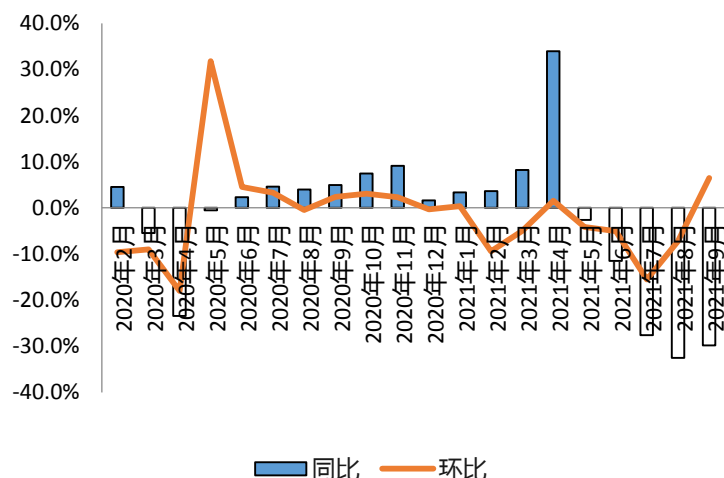


第三季度零售和服务业下降 30%，远高于 2020 年 4 月第一次实施社会隔离期间 7.1% 的下降幅度。仅在 9 月份，零售和服务业就同比下降 29.8%。在隔离期间，粮食和食品 (+1.2%) 似乎是唯一保持增长的商品。积极的一点是，9 月份的加速开放进程有助于零售和服务业务较上月强劲复苏。尤其是住宿和餐饮（环比增长29.4%）和旅游（环比增长50.0%）等活动。

图表：商品零售增长（同比）



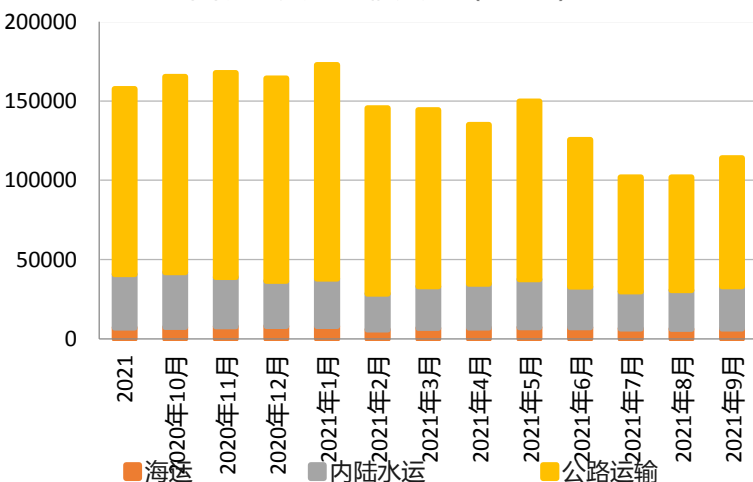
图表：商品零售增长总额



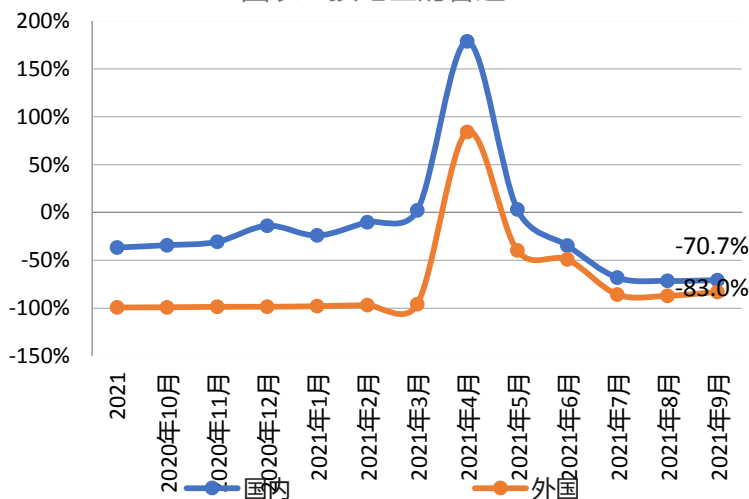
第三季度货运量同比下降30%，其中仅9月份就下降27.6%。与前两个季度的繁荣时期相比，进出口活动的下降导致海运活动同比下降 6.8%。积极的一点是，与前两个月相比，大多数运输类型已有所恢复，尤其是公路和内河运输。

第三季度旅游活动完全冻结，国际，国内旅客分别下降69.9%和85.4%。根据最新记录，越南交通运输部已于10月10日起允许开通38条国内航线。这是恢复国内旅游业和客运业务的第一步。

图表：货物运输类型（万吨）



图表：按地区的客运



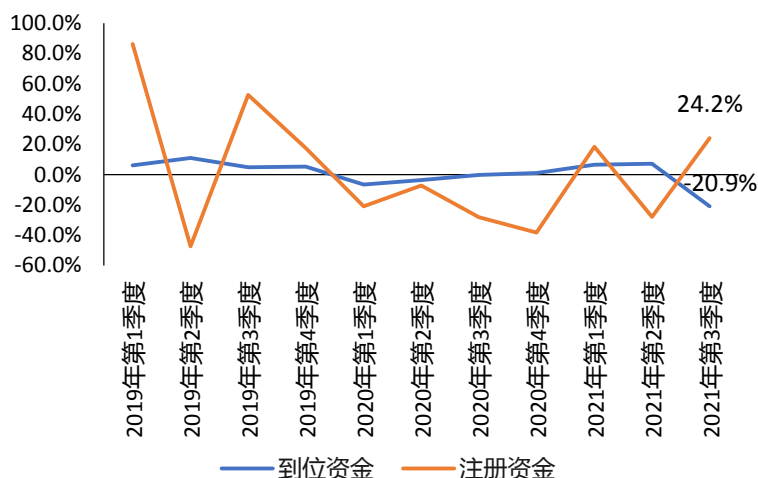
4. FDI资金重返越南市场

尽管 Covid-19疫情发展复杂，但外国直接投资(FDI) 资金已出现好转迹象，表明在不久的将来，FDI资金流将很快重返越南。 具体而言，第三季度FDI注册资本达到68亿美元，同比增长24.2%。 流入越南的 FDI资金仅为 40 亿美元，同比下降20.9%。

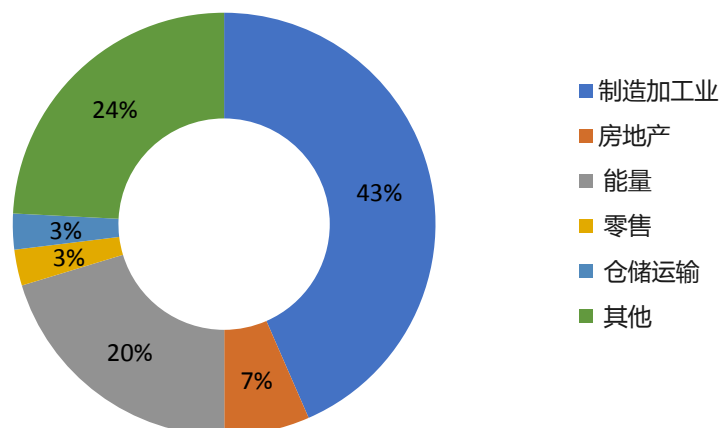
在疫情得到控制的情况下，越南仍然是理想的目的地，得益于经签署的大量FPA协议，地理位置便利，人口结构年轻以及政府的支持政策，外国投资者心态将逐渐恢复。

近两年，液化天然气 (LNG) 发电领域已成为吸引外国投资的领域。 具体，2020年薄辽省建设两个燃气发电项目（投资总额为40亿美元）和今年新加坡同一投资者在隆安省建设的项目（投资总额30亿美元）。

图表：FDI增长



图表：按行业的前9个月FDI注册资金



5. 今年后几个月将加强公共投资

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27699

