越南建设证券股份公司

2021年6月和前6个月宏观经济研究报告

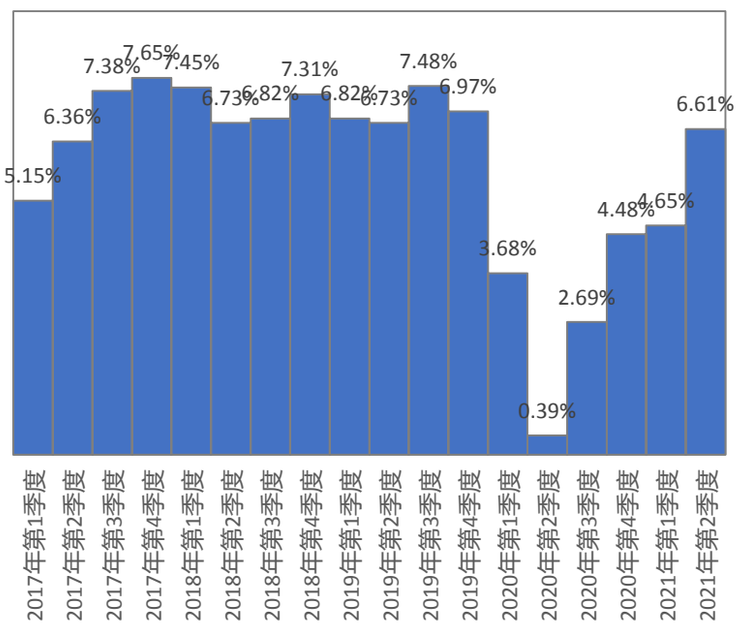
2021

报告概述

- 第二季度国内生产总值（GDP）大幅增长6.61%，但尚未达到预期
- 工业和建筑领域带领整体经济增长
- 得益于加工制造业的强劲复苏，工业生产仍保持良好增长
- 畜牧业各项产量强劲增长，但水产养殖状况有所下降
- 货物零售总额连续两个月下降
- 第二季度，外资吸引力度明显下滑
- 电气化超级项目成为南部地区的亮点
- 由于FDI企业增加材料进口 ，因此全国连续呈现贸易逆差态势
- Covid疫情迫使许多企业停业或破产
- 通胀率得到良好控制
- 由于国内需求增加，因此航空客运和货运强劲复苏
- 随着经济的复苏，政府转为更加中性的财务政策
- 信贷活动保持增长，但信贷机构的筹资活动有所放缓
- 利率今年将保持低水平
- 银行同业拆借利率增加，原因是信贷增长，但居民存款速度放缓。

国内生产总值（GDP）强劲增长，但尚未达到预期

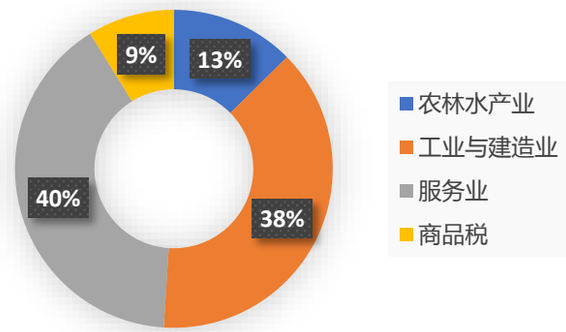
第二季度，预计GDP同比增长6.61%。与上个季度的4.65%相比有所提升，但仍低于疫情前（2018和2019年第二季度）的6.73%。今年第二季度的增长与2020年同期-首次受Covid-19疫情影响时期（增长0.39%）相比强劲增长，但仍尚未达到预期且尚未恢复到疫情前水平。总体而言，自今年4月底疫情再次爆发，严重影响国内生产业务活动，且延迟至今。因此，第二季度增长6.61%是可以接受的结果。



图表1：GDP季度增长率

工业和建筑领域带领整体经济增长

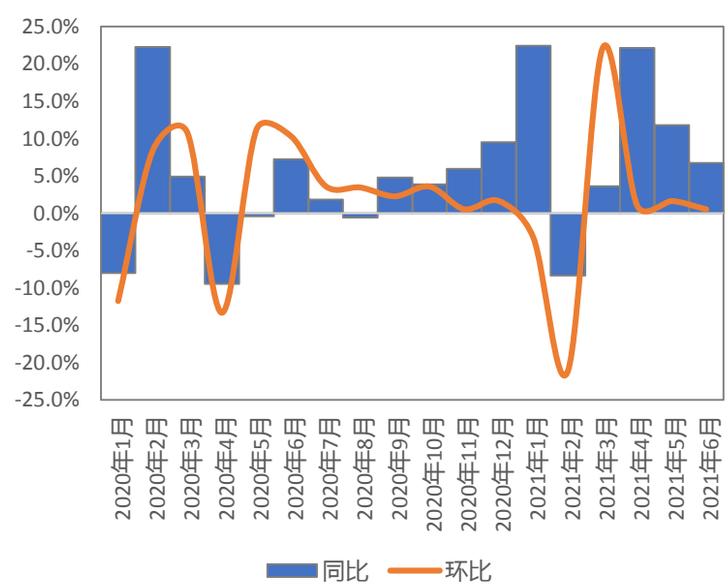
鉴于规模，第二季度服务领域仍在GDP结构中占比最大，达40.1%，与此同时，工业，建筑领域和农业分别占38.4%和12.6%。GDP结构表明各领域增长不均。具体而言，工业和建筑领域以10.28%的增长率带领整体经济的GDP增长。由于受第四轮Covid疫情影响，住宿和餐饮活动，以及艺术和娱乐领域有所下降，导致整体增长率仅达4.3%。农业增长率较低，为4.11%。



图表2：GDP增长结构

由于加工制造业复苏，工业生产仍然保持良好增长

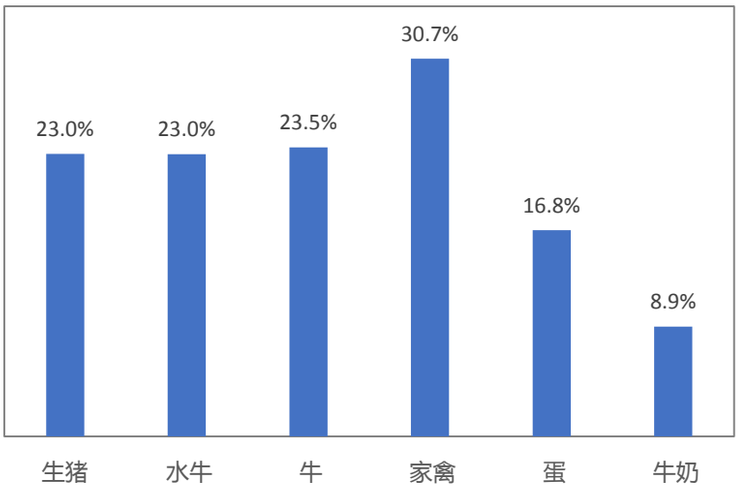
6月，尽管南部工业区疫情复杂多变，但工业生产仍保持良好增长。工业生产指数（IIP）同比增长6.8%，比上个月高0.5%。矿采活动同比下降4.9%。整体工业的增长主要来自加工制造活动（增长8.1%）。



图表3： 工业生产增长率

畜牧各项生产强劲增长，但水产养殖状况有所减少

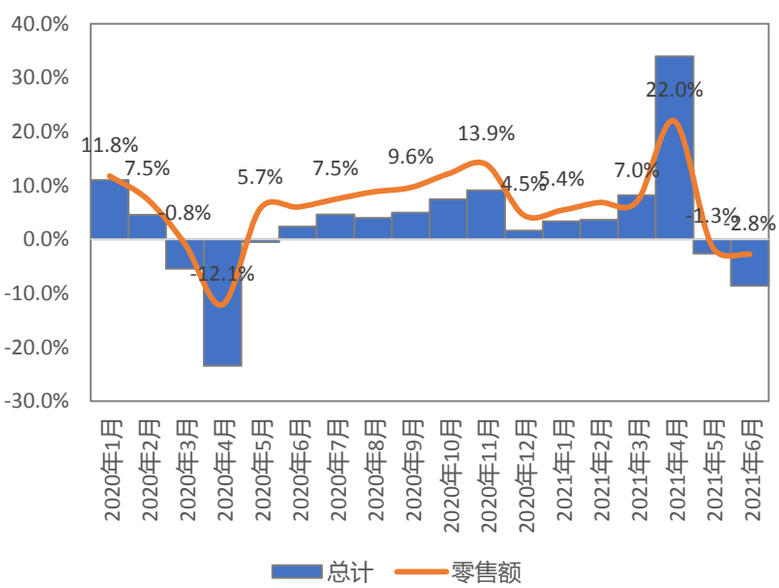
第二季度，畜牧业各项生产增长良好。具体而言，生猪，牛肉，家禽分别增长23.0%,23.5%和30.7%。禽蛋和鲜牛奶分别增长16.8%和8.9%。相反，水产养殖，特别是鱼类养殖同比急剧下降18%，鱼和虾类产量变化不大（增长4.9%和减少4.3%）。



图表4：部分畜牧产品的增长

商品零售总额连续第二个月下降

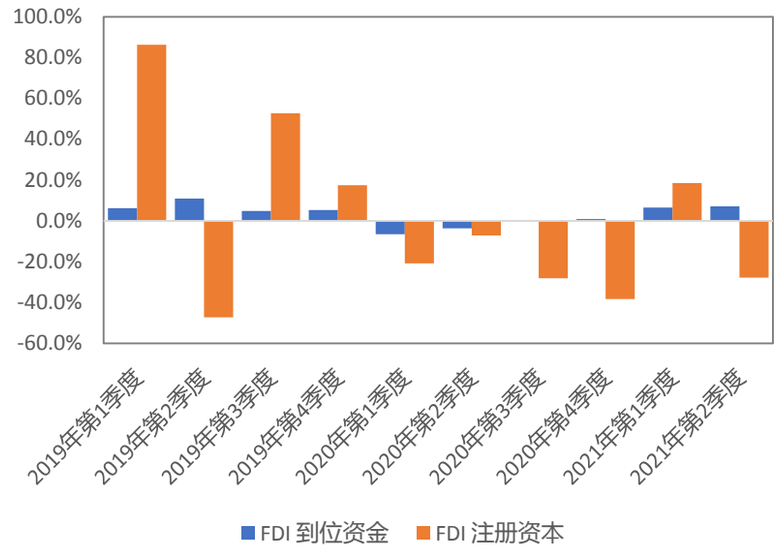
疫情愈加严重，尤其是6月，经济“火车头”-胡志明市的疫情爆发是导致商品和零售服务总额持续下降，甚至同比大幅下降8.6%的原因之一。受最大影响的领域是住宿，餐饮和旅游领域，分别下降34.4%和84.7%。对于商品零售活动，服装和家用设备等许多商品销售大幅减少，表明国内消费需求明显下降。



图表5：商品和服务零售按月增长

第二季度吸引外资明显放缓

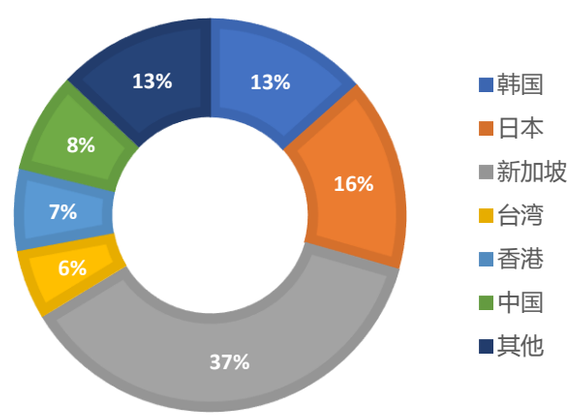
除了股市资金流撤回外，对越南的外国直接投资也明显放缓。第二季度，外国直接投资者资金仅达51.4亿美元，同比减少27.8%，是今年第一季度注册资金的超过一般。



图表6：按季度吸引FDI情况

电气超级项目成为南部地区的亮点

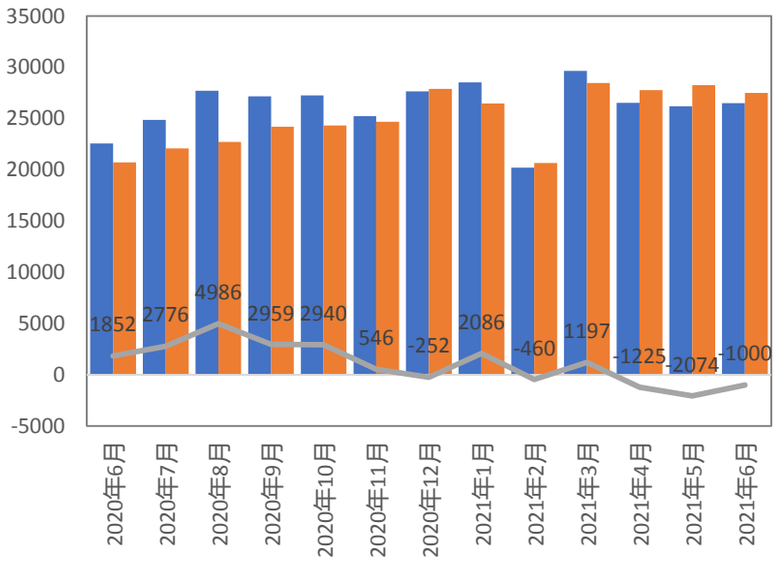
从年初以来，吸引外资最多的领域仍然是加工制造业（69.8亿美元），电力生产和分配（53.4亿美元）。第一季度隆安省液化天然气发电超级项目获得许可，其投资总额31亿美元，帮助该省在吸引外国直接投资方面占领先地位，越南与新加坡一起成为外国直接投资注册资金最多的国家。



图表7：2021年前6个月对越南注册外国直接投资的国家

由于FDI企业加强进口材料 ，因此全国持续实现贸易逆差态势

6月越南贸易继续逆差，逆差额达约10亿美元。2021年第二季度越南贸易逆差额为43亿美元。 尽管出口仍保持正增长（+17.4%），但进口的强劲增长（+32.8%）使今年6月贸易差额继续为负。 在进口结构中，6月外商直接投资企业的进口额强劲增长58.9%，而国内企业的进口额仅增长2.7%。

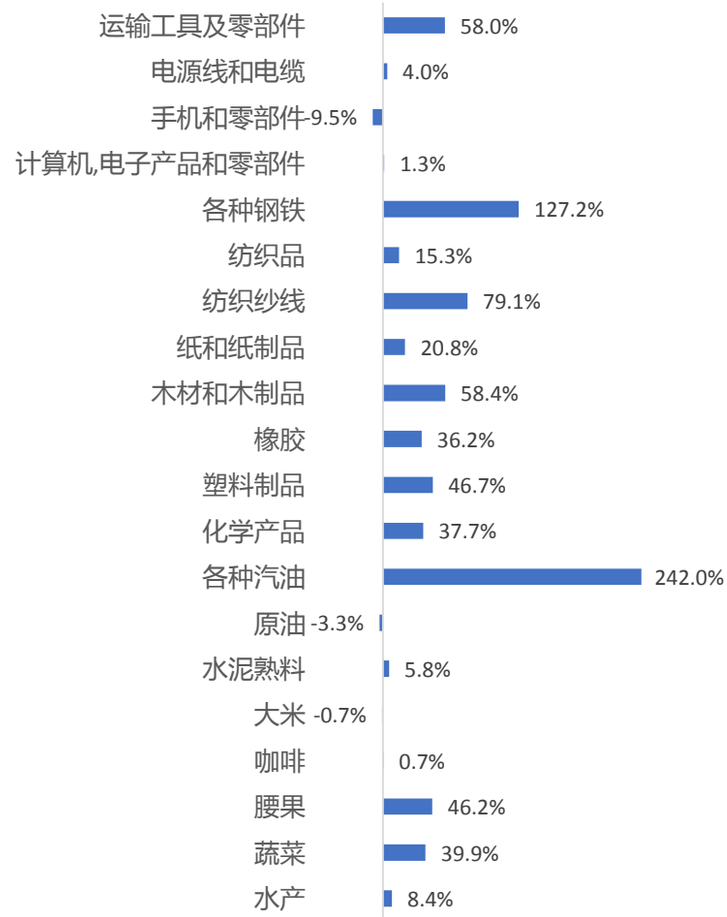


图表 8. 越南进出口与贸易差额（按月份汇总）

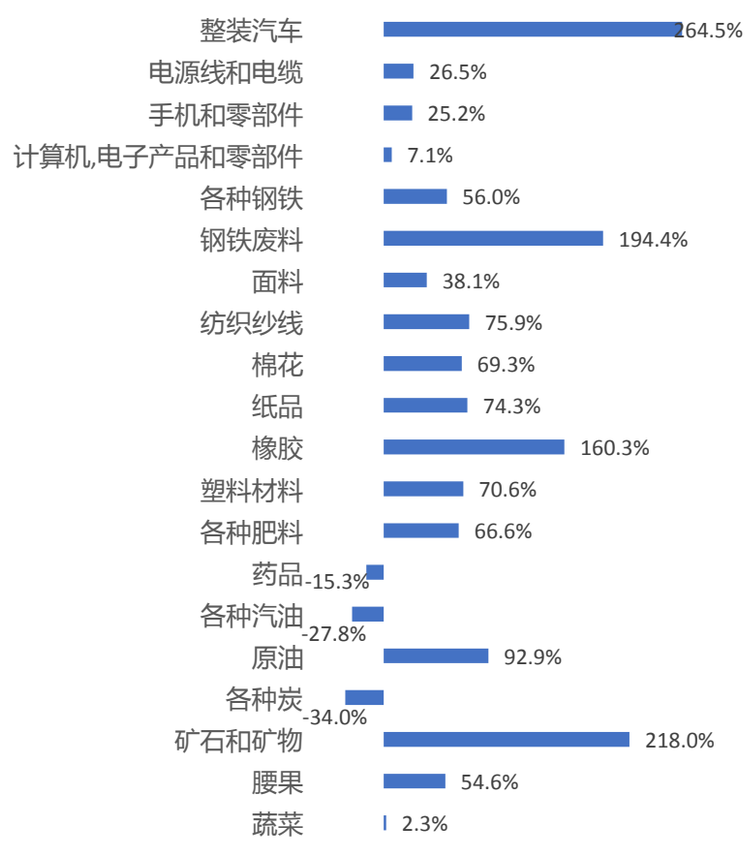
总体而言，我们认为近几个月持续贸易逆差的主要原因来自于外商直接投资企业促进进口原材料以服务于生产活动。共有两个推动FDI企业增加其投入材料库存的因素，包括：近期原材料价格持续上升，以及对通胀的担忧。6月份，许多商品的进口额以三位数增长，如矿石和矿物（增长218.0%），钢铁废料（增长194.4%），橡胶（增长160.3%）。另一方面，一些商品的出口额也保持高增长，如钢铁（增长127.2%），木材（增长58.4%），纱线（增长79.1%）等。

受COVID-19疫情影响，许多企业停业或破产

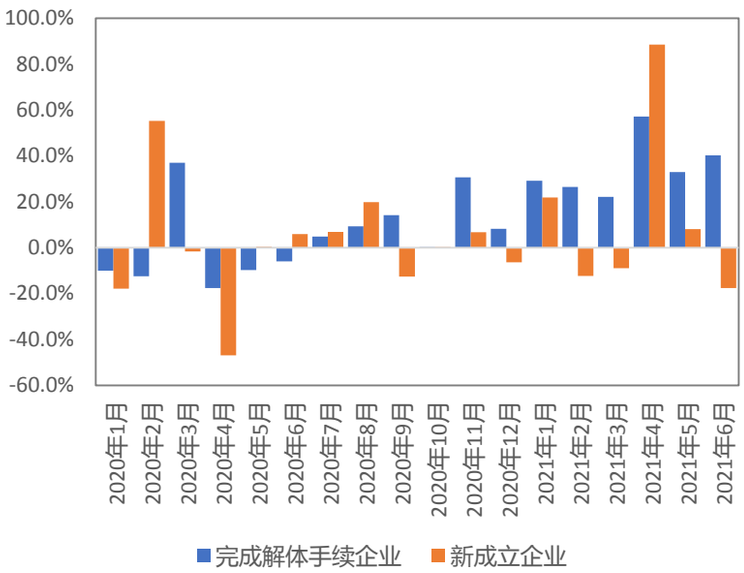
6 月份新设企业大幅下降 17.6%。自去年初疫情爆发以来，受COVID-19疫情的长期影响，许多企业陷入困境。 具体，自年初以来完成解散手续的企业数量不断增加。其中，2021年第二季度全国累计完成解散手续的企业数量达到4739家，同比增长43.2%。



图表 9. 一些产品出口增长



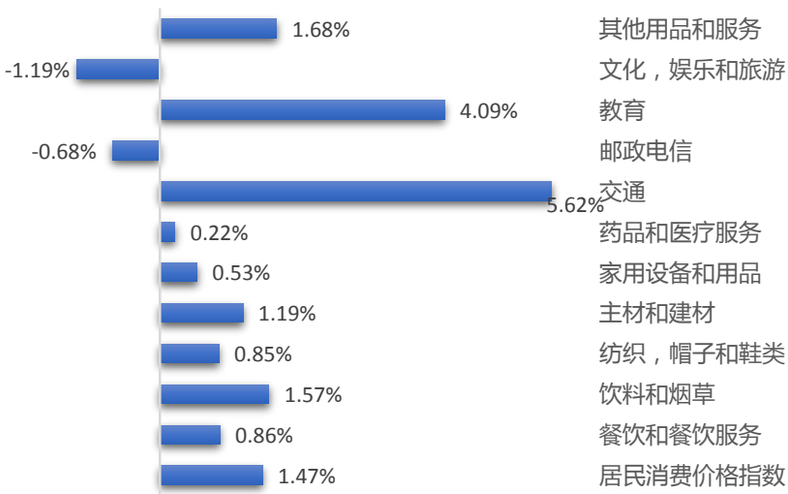
图表 10. 一些产品进口增长



图表 11. 企业注册情况

通胀仍处于控制之中

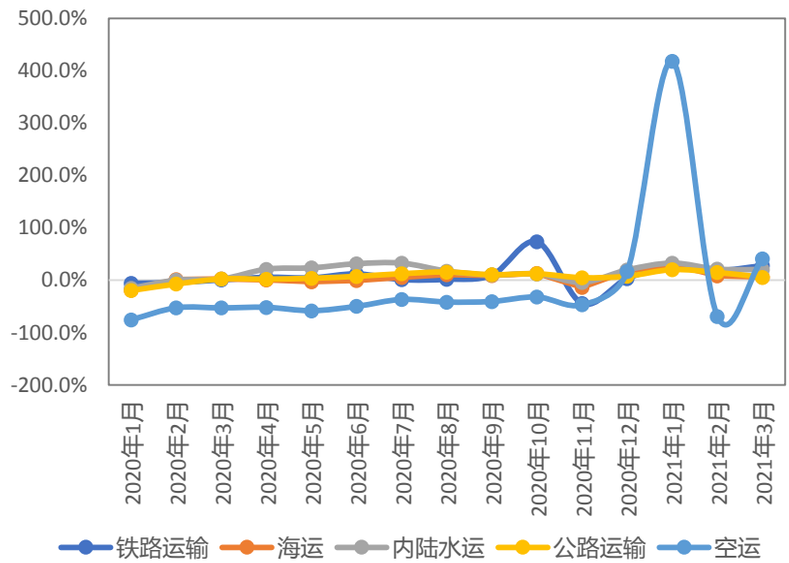
投入原材料价格与世界价格同步上涨，居民消费价格指数连续第二个月高于上月。具体而言，6 月份消费者价格指数上涨 0.19%，其中涨幅最大的是交通运输（+1.07%）和住房、建筑材料（+0.63%）。但2021年前6个月，平均消费价格指数仅上涨1.47%，这是自2016年以来的最低涨幅。因此，可以肯定的是，通胀仍然得到很好的控制，没有令人担忧的迹象。在计算CPI的商品篮子结构中，受油价飙升影响，交通运输是2021年前6个月涨幅最大的行业（+5.62%）。然而你，由于过去一段时间猪肉价格持续下跌，食品行业（-0.39%）在一定程度上平衡了通货膨胀的增加。



图表 12. 6月份平均通货膨胀

得益于国内需求的复苏，航空客运和货运恢复良好

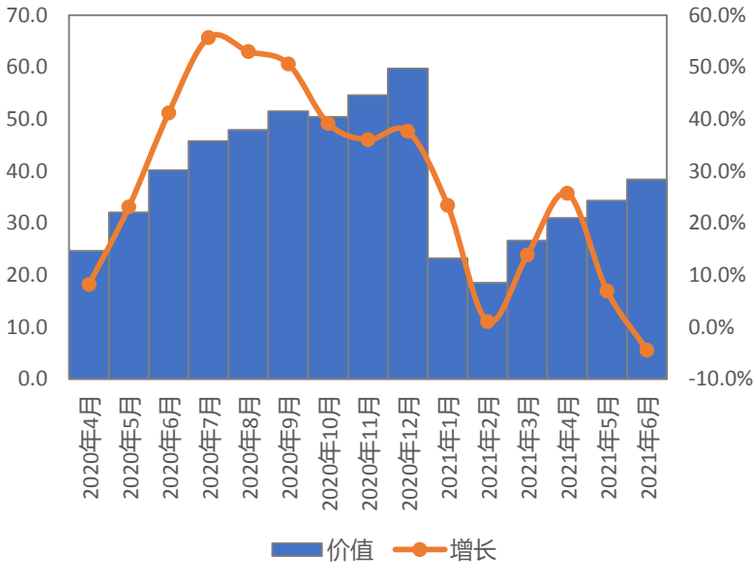
2021年第二季度客运和货运分别增长24.3%和15.2%，低于同期的低水平。与上一季度相比，受COVID-19疫情第四次爆发严重影响，客货和货运分别下降16.6%和7.0%。积极的一点是，尽管疫情严重，但航空货运和客运正在强劲复苏。在政府仍未允许开通国际商业航线的情况下，我们认为航空客运和货运的复苏主要来自国内需求的增加。



图表 13. 货物运输方式

随着经济复苏，政府正在转向更加中性的财政政策

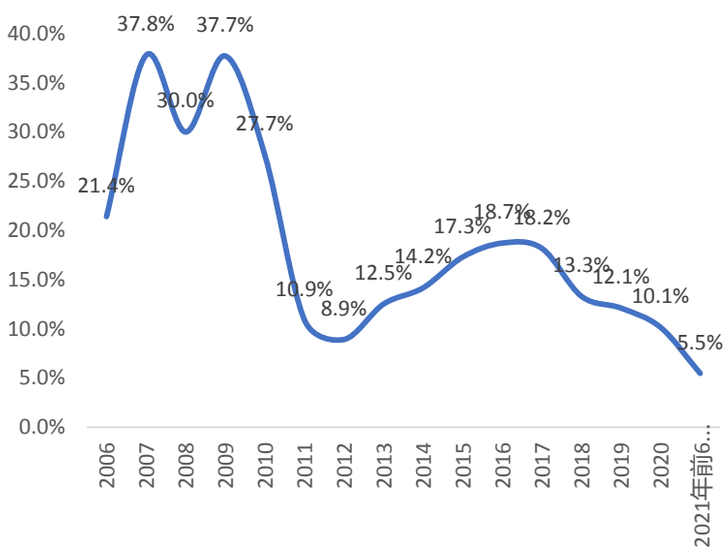
在 Covid-19 疫情日益复杂的背景下，2021 年前 6 个月国家预算收缴进度较为良好，估计为年度计划的58.7%，比去年同期增长 15.9%。由于2021年第二季度贸易活动活跃，进出口余额收入大幅增长36.8%，为今年前两季度预算收入贡献1228亿越盾。同时，预算支出较为谨慎，2021年前6个月仅达到预算的45.6%，同比下降4.8%。用于投资交通和基础设施项目的开发投资支出在第二季度大幅下降14.1%，仅完成了预算的 33.5%。总体来看，2020年公共投资资金的支出速度急剧加速后，今年已经明显放缓，表明政府正在转向更加中性的财政政策



图表 14. 国家预算投资资金的支出情况

信贷增长良好，但信贷机构的资本动员出现放缓迹象

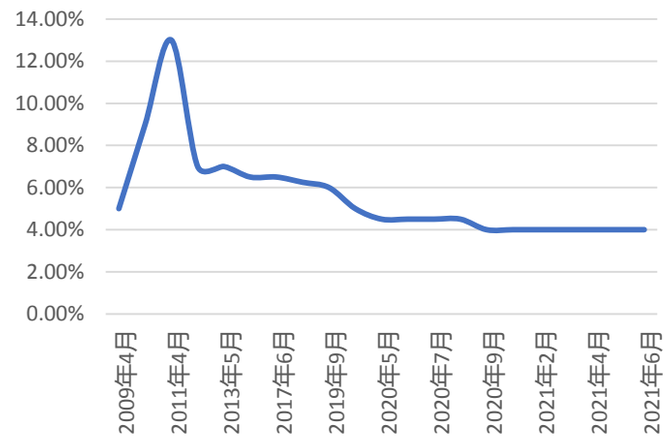
2020年越南国家银行实施降息政策后，经济生产经营活动逐步恢复，企业和人民对信贷需求趋于增加。截至2021年6月21日，整个经济体的信贷增长比2020年底增长5.47%，并且是去年同期2.45%的增长率的近2倍。同时，信贷机构资金调动明显放缓，年初以来增长3.13%，低于2020年同期的4.35%。



图表15. 2006年至2021阶段的信贷增长率(%)

今年基准利率将继续保持低位

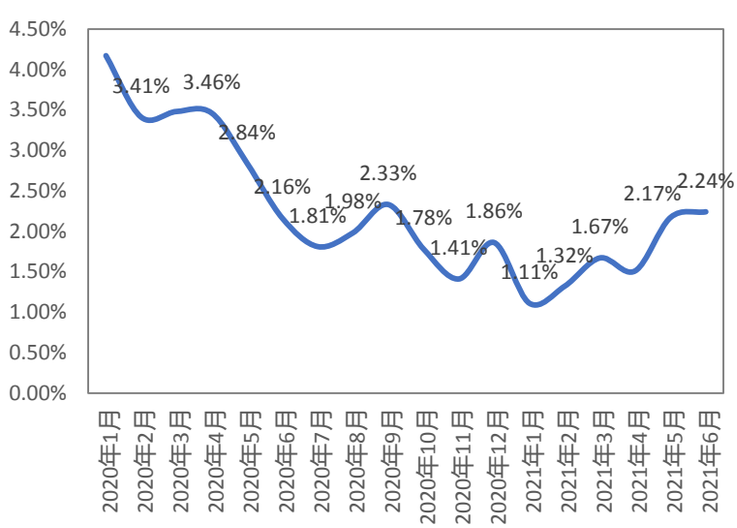
在COVID-19疫情期间，为支持企业和帮助经济加速，越南央行在2020年经过3次下调基准利率后，到今年仍将基准利率保持在低位。通胀仍得到控制，宏观因素稳定，经济增速低于预期，我们认为国家银行今年不会提前上调基准利率。



图表16. 2009年至2021年阶段的越南再贷款利息

由于信贷需求增加，银行间同业拆借利率上升，而居民存款却有所放缓

年初以来，银行间同业拆借利率持续上升。 截至 6 月最后交易日，3 个月期限银行间同业拆借利率达到2.24%，远高于今年第一个月的 1.1%。银行间同业拆借利率偏高可能表明，当前信贷机构的资金需求较高，而对居民的资金动员较为缓慢。



图表17. 银行同业拆借利率（3个月期限）

公司简介

越南建设证券股份公司是一家中资控股的越南证券公司，执有越南国家证券管理委员会颁发的运营牌照，是一家中等规模的越南券商。2019年3月15日，公司在河内证券交易所上市交易（证券代码CSI），成为越南第二家中资控股的上市券商。

越南建设证券股份公司（下称建设证券）前身是一家名叫凤凰证券的越南小型券商，2016年中，几名长期关注越南金融市场的中国金融界人士果断出手，对这家凤凰证券进行了收购和改组，“凤凰”涅槃，重生为“建设证券”。

- 立足培育本地市场，全面服务大中华客户”的经营策略，为本地客户服务，为在越华人服务，为在越中资企业服务。
- 建立了越南同行中最大规模的中文服务团队，80%的员工能与客户进行中文交流
- 强大翻译团队支持，将研究所的报告100%全部转化为中文，完全适应华人客户的阅读习惯，并在各中资越南分行中得到全面使用，成为各分行必备的越南证券市场分析资料来源；
- 和使用同花顺一样方便的交易平台，匹配中越双语，提供电脑客户端、手机客户端和浏览器版本。
- 拥有独立的媒体部门，多元化媒体渠道推送产品：

开发系列视频产品，如每日分析、企业研究、宏观分析、《宝玉看市》等特色产品，受到广大客户的欢迎；

自媒体平台如微信公众号“越证快讯”更是得到同行和相关媒体的认可和称赞，每天的内容包含了市场分析、证券信息、越南新闻、热点分析等，周末两天还推出了《听见越音》《声色光影》以及越南习俗介绍等栏目，身不在越南也能随时感受到越南的发展和越南的文化。

越南同行中首家推出电台播报，喜马拉雅《来自越南的股事》电台让客户不仅看到资讯还能听到资讯。

建设证券致力于给客户提供最优的服务，与您共享越南发展红利！

网址：

微信（公众号）：ynzqkx

微信（客服号）：vncsi88