

2018年9月越南宏观经济研究报告

2018年前9月宏观经济指标变动情况

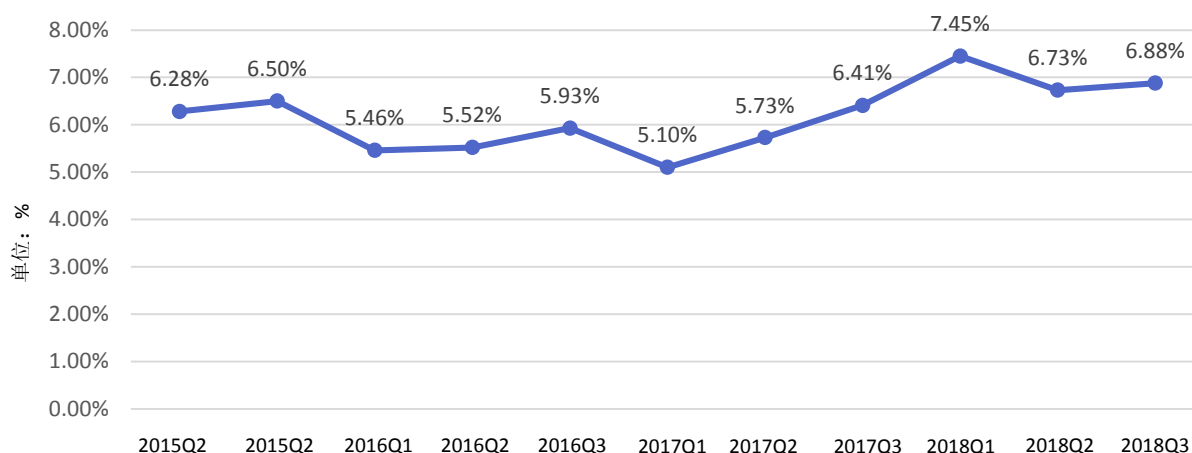
1. 国内生产总值（GDP）

越南2018年第三季度的国内生产总值（GDP）预计同比增长6.88%，虽然低于第一季度7.45%的增长率但仍高于第二季度6.73%的增长率，这体现越南整体经济仍保持良好增长态势。其中，农林水产业增长3.46%、工业和建设行业增长8.61%、服务业增长6.87%。2018年第三季度，越南经济增长率低于去年同期，但高于2011-2016年阶段各年同期的增长水平。关于越南2018年第三季度GDP计算方面，最终消费支出同比上涨7.02%；资产累计上涨8.61%；货物和服务出口上涨15.13%；货物和服务进口上涨14.76%。

累计前9月，越南GDP预计同比增长6.98%，创2011年以来历史新高。该增长结果证实了越南政府的及时与有效的指导，促使越南出色完成2018年增长目标。在越南整体经济结构中，农林水产业增长3.65%，贡献8.8%；工业和建设行业增长8.89%，贡献48.7%；服务业增长6.89%，贡献42.5%。

2018年前9月，越南农林水产业已达2012-2018年阶段的最高增长率，逐步肯定越南政府实施的行业重组政策已真正生效，另一方面，产品价格的稳定和出口市场的不断扩大等是推动越南农林水产领域强劲发展的主要助力因素。

越南各季度GDP

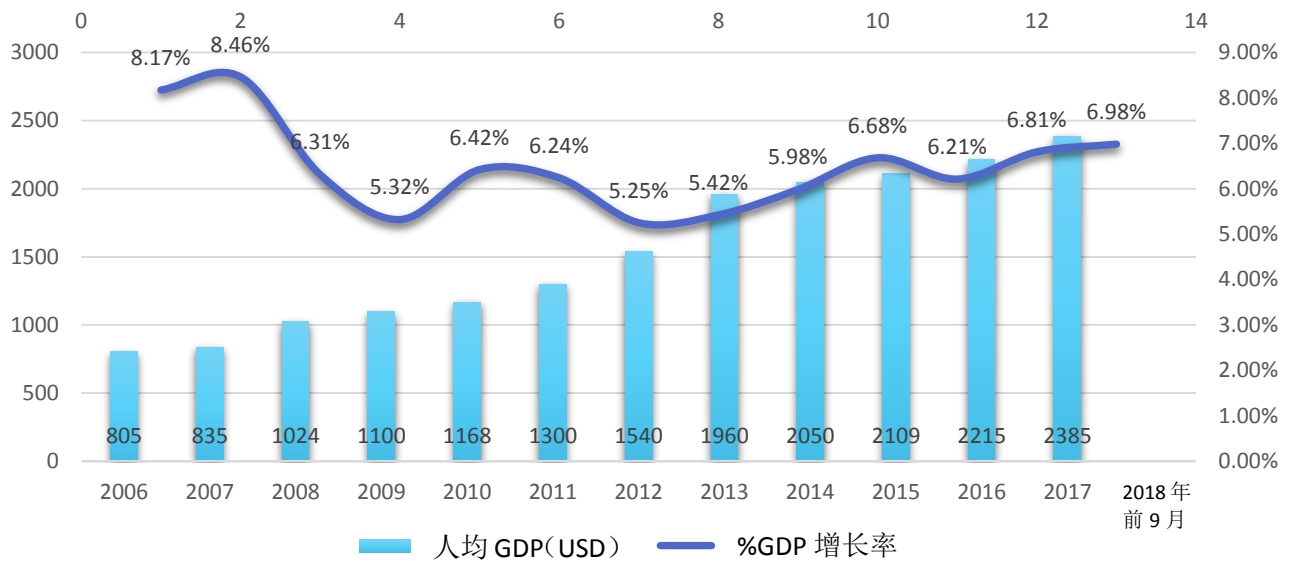


关于工业和建设行业，工业增长8.98%，为整体经济增长率贡献2.91个百分点。加工制造业继续保持该行业的亮点位置，是经济增长的主要推动力，其增幅高达12.65%。服务业增长6.89%，低于去年同期的7.21%，但仍高于2012-2016年阶段的经济增长水平。

关于越南2018年前9月经济结构方面，农林水产业占整个GDP的13.93%；工业和建设行业占33.49%；服务业占42.54%；减去产品补贴的产品税占10.04%（2007年同期的相应数字分别为：14.67%、32.5%、42.65%、10.18%）。

关于越南2018年前9月GDP计算方面，最终消费支出同比上涨7.09%；资产积累上涨7.71%；货物和服务出口上涨15.52%；货物和服务进口上涨14.22%。

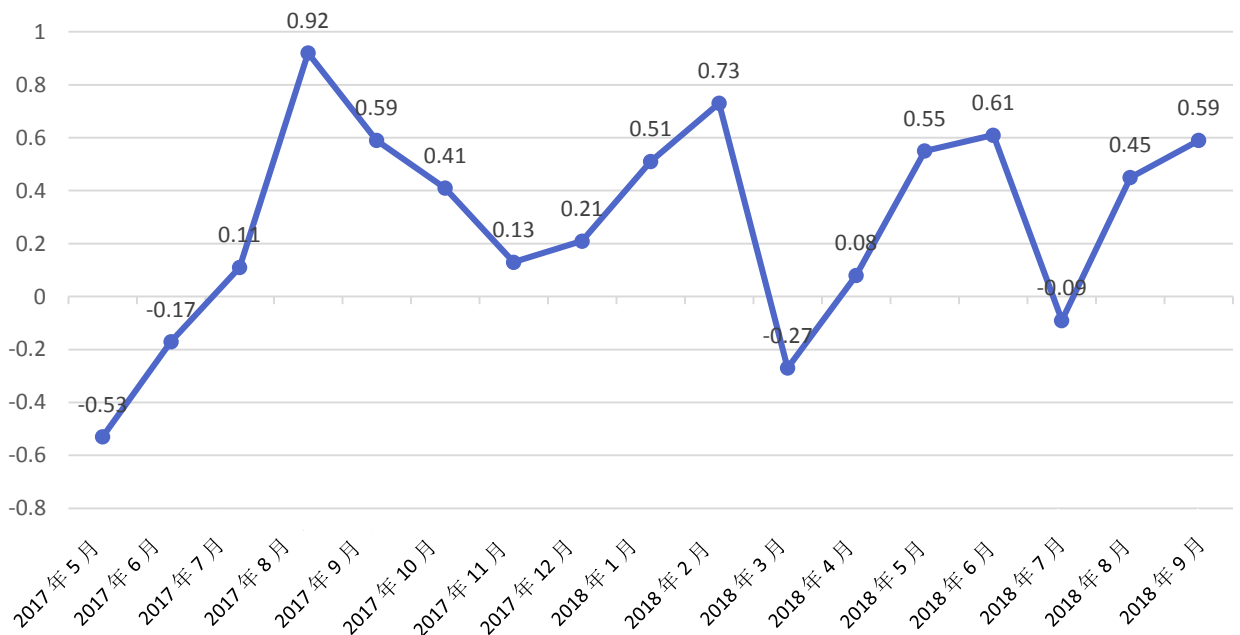
GDP与人均GDP增长率



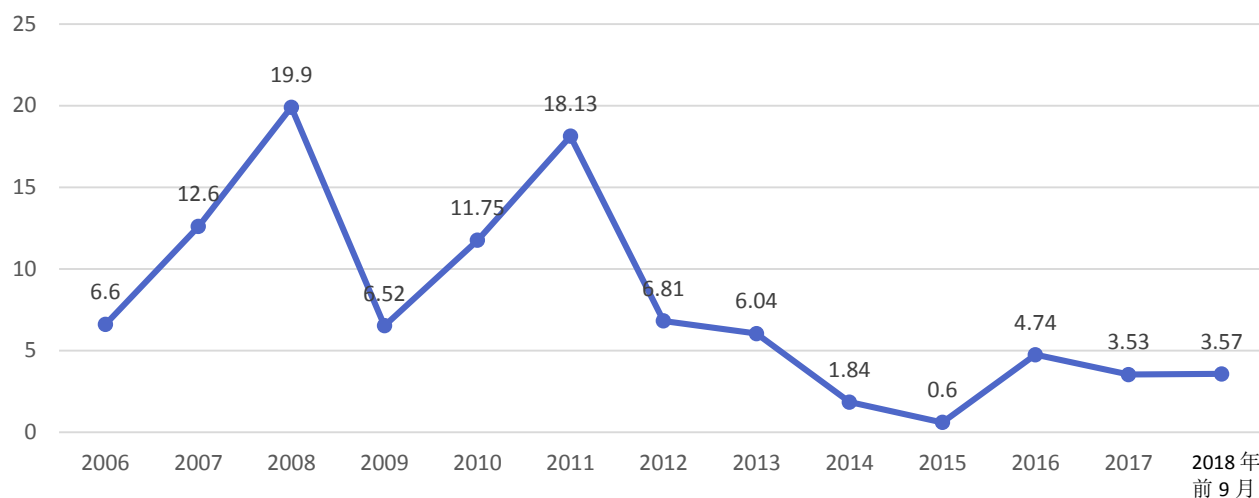
2. 通胀与居民消费价格指数 (CPI)

2018年9月份，越南居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.59%，当月共有10/11类商品及服务的CPI指数环比上涨。其中，教育类价格上涨最高至5.07%（教育服务上涨5.75%，促使越南整体CPI涨0.3%）。交通类上涨0.82%。食品餐厅与服务类价格上涨0.44%，其中粮食类价格上涨0.28%，食品类价格涨0.51%。居住和建材类价格涨0.2%；家装类上涨0.13%；服饰鞋类涨0.11%；饮料和烟草、文化娱乐和旅游类均微涨0.09%；药品和医疗服务微涨0.04%（医疗服务涨0.01%）；其他货物和服务涨0.14%。仅有邮政类价格环比下跌0.07%。

越南居民消费价格指数CPI% (按月份汇总)



越南居民消费价格指数CPI% (按年份汇总)



2018年第三季度，越南CPI指数同比增长4.14%，较上个季度增长0.72%，其中交通类同比上涨9.14%；教育类上涨6.06%；食品餐厅与服务类上涨4.99%；药品和医疗服务上涨3.93%；居住和建材类涨3.73%；服饰鞋类涨1.54%；文化和娱乐和旅游类涨1.46%；饮料和烟草涨1.42%；其他货物和服务涨2.31%；仅有邮政类价格跌0.74%。

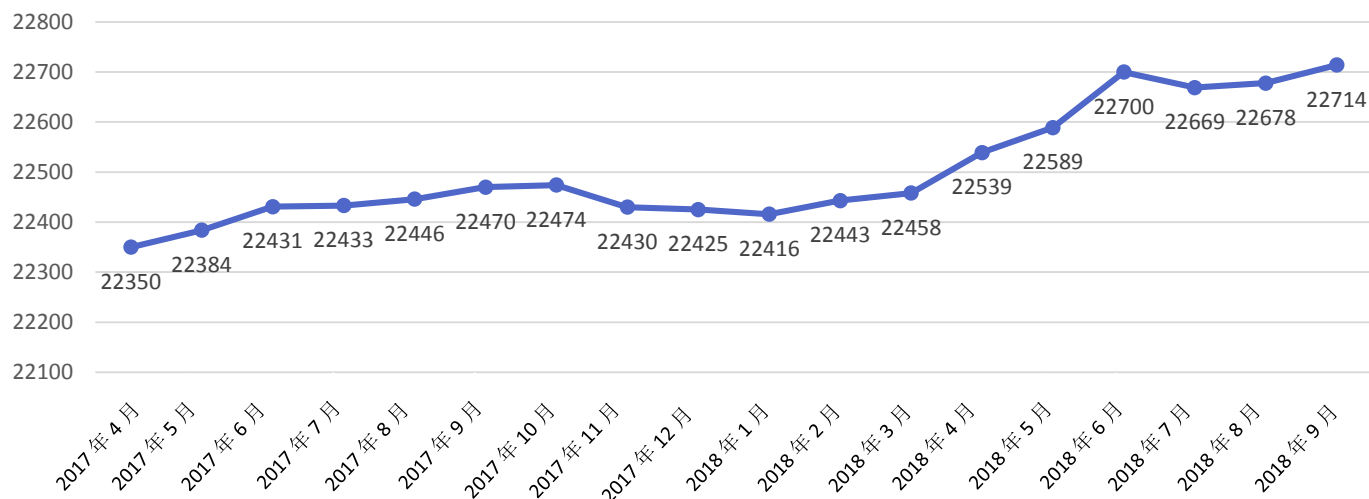
2018年前9月的平均CPI指数同比增长3.57%；2018年9月份越南CPI较2017年12月上涨3.2%，同比上涨3.98%。

2018年9月份，越南核心通胀率环比增长0.14%，同比增长1.61%。今年前9月核心通胀率平均同比增长1.41%。

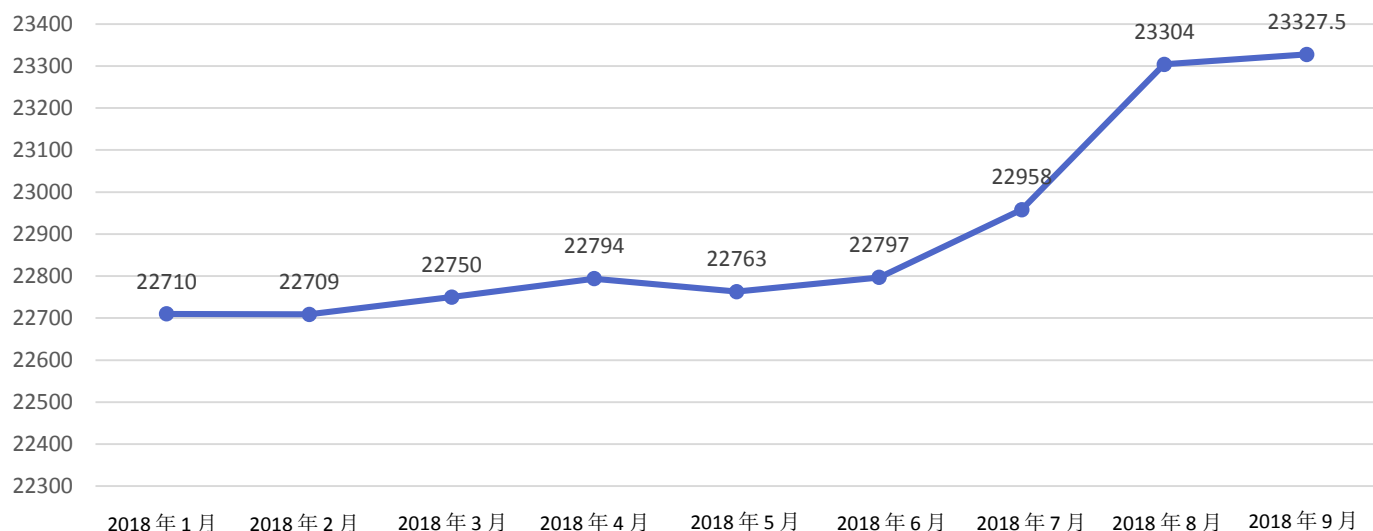
3. 货币、利率与汇率

9月30日，越南央行公布美元兑越南盾中心汇率为22714万越盾，环比微涨36越盾。2018年年初为止，越南盾兑美元汇率的实际交易汇率贬值逾2.7%。据亚洲开发银行（ADB）的信息，越南盾贬值的原因来自于美国联邦储备系统（Fed）进行加息和中美贸易战正在升级，这对越南汇率造成重大压力。在9月26日，美联储在今年第三次将隔夜借款基准利率调升0.25个百分点至2.25%。

美元兑越盾的中心汇率



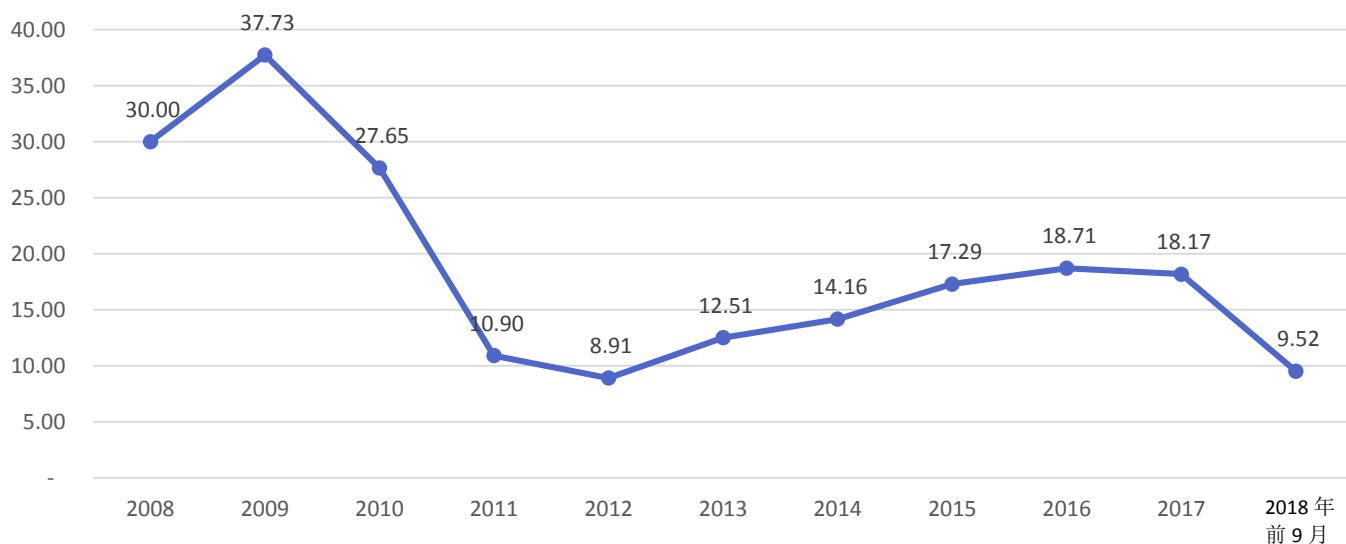
美元兑越盾的实际交易汇率



美联储的上述加息动态导致美元价格升值和人民币遭受贬值，其对越南汇率造成双向性的影响即便如此，越南盾贬值幅度仍远低于本地区诸多其他国家，从而长期有利于越南出口行业。

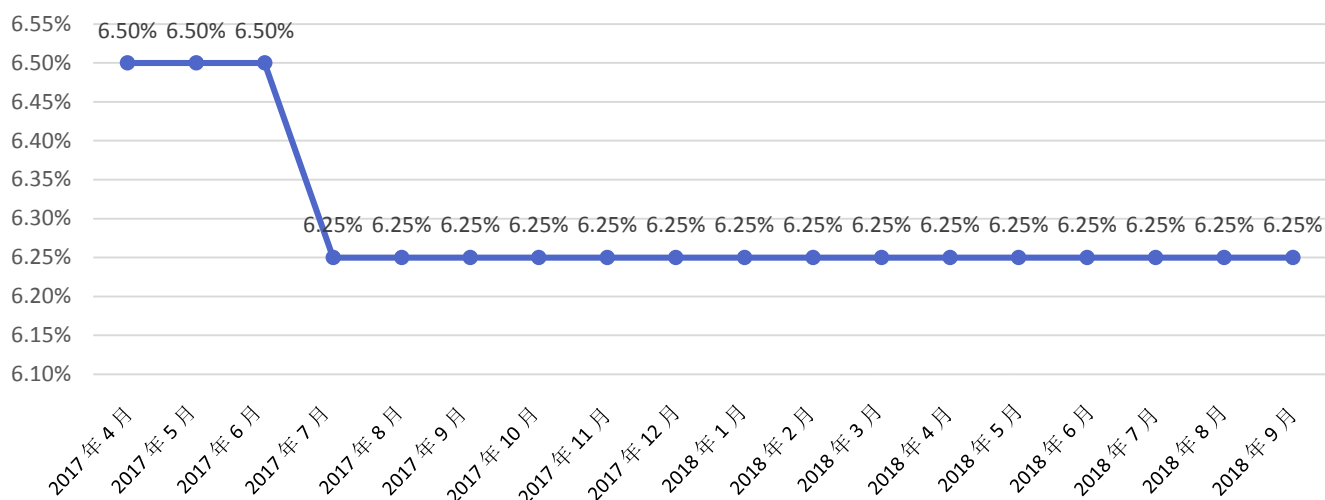
截至2018年9月20日，付款增长率比去年年底增长8.74%（同比增长9.59%）；信贷机构的筹集资金增长9.15%（同比增长10.08%）；越南经济体的信贷增长率达9.52%（同比增长11.02%）。鉴于今年信贷增长17%的目标，预计信贷总额将增加1100万亿越盾。

贷款利息增长率



总体来看，尽管一些银行已小幅提升筹资利率但其不影响到市场的走势，故信贷机构的筹资和贷款利率较为稳定。目前，对活期存款和一个月期限存款来看，越南盾筹资利率为0.6%-1%/年；从一个月到6个月以下期限的短期存款利率为4.3%-5.5%/年；6个月以上至12个月以下期限的存款利率为5.3%-6.5%/年；12个月以上的长期存款利率为6.5%-7.3%/年。

越南再贷款利息

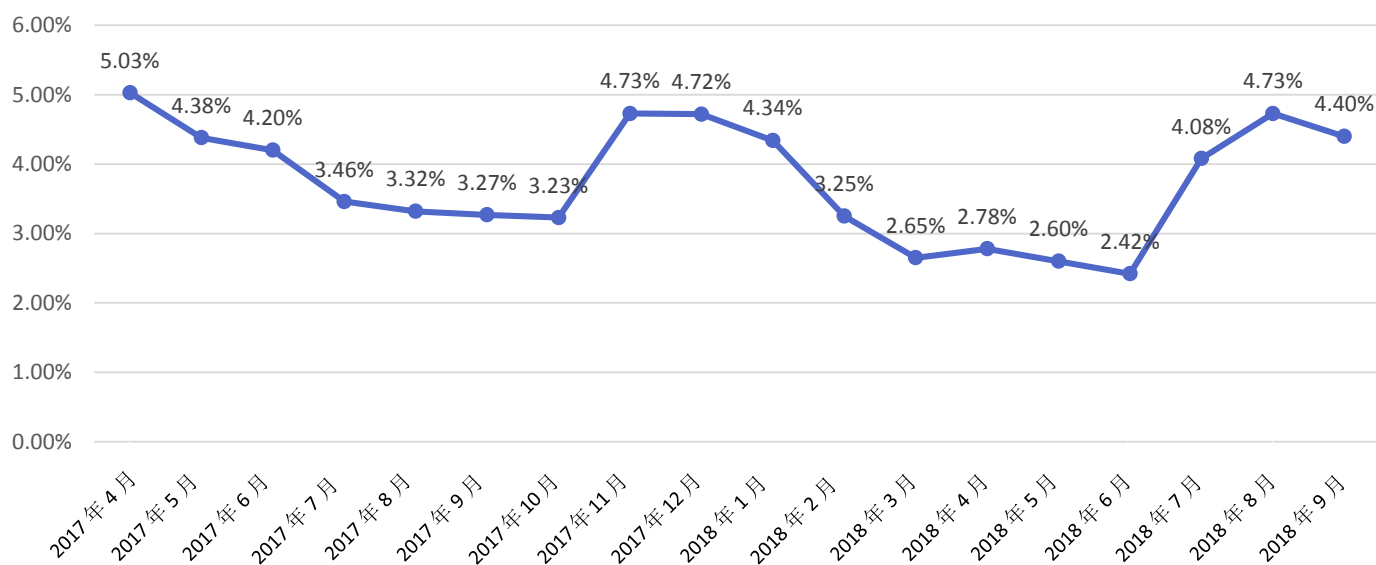


越南的短期和中长期存款利率分别为 6%-9%/年和 9%-11%/年；对目标客户的短期贷款利率为 4%-5%/年。信贷结构继续集中于业务生产领域，尤其是越南政府优先发展的各项大型项目和重点项目。

鉴于再融资利率，在去年 7 月再贴现率和再融资利率等两个利率下降后，越南央行尚未对调整利率进行任何改变，其目前保持在 6.25% 水平。与此同时，9 月 26 日美联储进行加息，促使诸多国家的中央银行一律上调利率。具体而言，仅在 9 月 26 日和 27 日，诸多国家和地区的 8 家中央银行同时上调利率。自 9 月初以来，上调利率的银行总数为 14 家。

值得注意的是，在美联储决定加息之后，各国家和地区的 20 家中央银行已就货币政策调整工作举行交换意见会议。其中具有近一半的国家和地区决定加息。具体，菲律宾对其货币利率增加 0.5 个百分点，从而将年均调整利率提升至 4.5%。印尼、香港、澳门、阿联酋、沙特阿拉伯和巴林等国家的货币汇率均增长 0.25 个百分点。乌兹别克斯坦是调整利率增长最高的国家，从 14%/年至 16%/年。自年初以来，土耳其已将利率增加 16 个百分点至 24%。9 月 23 日，土耳其利率上调了 6.25 个百分点。

银行间同业拆放利率



越南银行间同业拆放率录得连续两个月上涨之后，其已从 8 月份的 4.73% 降至 9 月份的 4.4%。

4. 农林水产业生产

农业:

2018年前9月,越南农业生产增长保持在高位稳定的状态。截至9月15日,全国水稻种植面积达162.16万公顷,相当于去年同期的98%,其中,越南北部省份为110.56万公顷,相当于97.5%;南部省份为51.6万公顷,相当于98.9%。

越南全国粗粮种植面积较去年同期有所下降,主要原因为大雨延长导致大规模淹没。9月中旬,全国玉米种植面积为102.57万公顷,相当于2017年同期的96.5%;甘薯面积为11.17万公顷,相当于99.6%;花生面积18.13万公顷,相当于98%;大豆面积5.4万公顷,相当于80.2%;蔬菜面积100.58万公顷,相当于104.9%。

犍牛与家禽畜养状况较为稳定。截至9月份,全国水牛群数量同比下降1.2%,牛群增长2%,家禽群增长5.5%。基于生猪畜牧业呈现起色态势,其消费市场较为有利。生猪价格恢复上涨并保持在较高水平至5万越盾/公斤。目前,各生猪养殖基地在准备货源来服务消费者在年底节日的需求。截至9月份,全国生猪群数量同比增长1.8%。

林业:

2018年第三季度,越南全国森林面积预达5.96万公顷,同比下降5.4%;主伐木林产量达360.9万立方米,增长11.6%;主伐木柴产量570万立方英尺,下降1.2%。

今年前9个月,越南全国森林面积预达16.12万公顷,同比下降0.6%;分散种植树林数量达5920万颗,下降0.2%;主伐木柴产量达1870万立方英尺,下降1.6%;由于境内木材消费和出口需求日益增长,故主伐木林产量达909.5万立方米,增长10.6%。

今年第三季度,越南全国森林受损面积为318.1公顷,同比增长29.2%。今年前9月,森林受损面积为837.1公顷,同比下降22.2%,其中森林烧毁面积为333.1公顷,下降18.7%;森林砍伐面积为540公顷,下降24.2%。

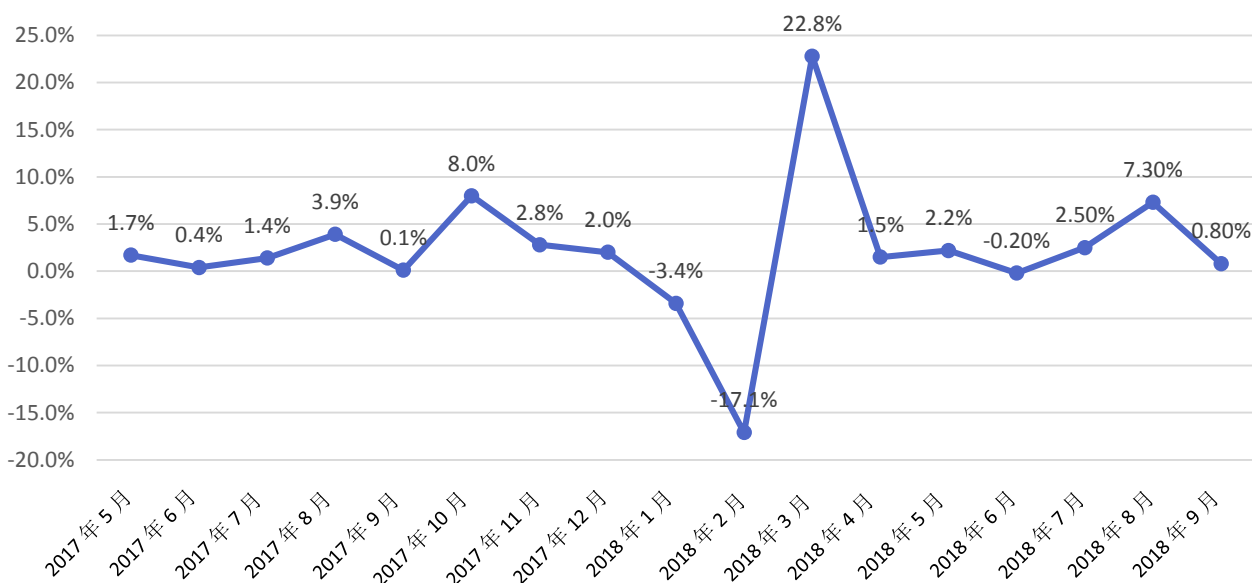
水产业:

越南水产业继续呈现良好增长态势。2018年第三季度,越南全国水产产量预达193.9万吨,同比增长6.2%。水产养殖产量估计达112.92万吨,同比增长6.7%。水产开采产量预达80.98万吨,同比增长5.5%。

今年前9月,全国水产产量预达550.12万吨,同比增长5.9%。水产养殖产量预达292.27万吨,同比增长6.5%。水产开采产量预达257.85万吨,同比增长5.2%。海洋水产开采产量预达242.99万吨,同比增长5.5%。

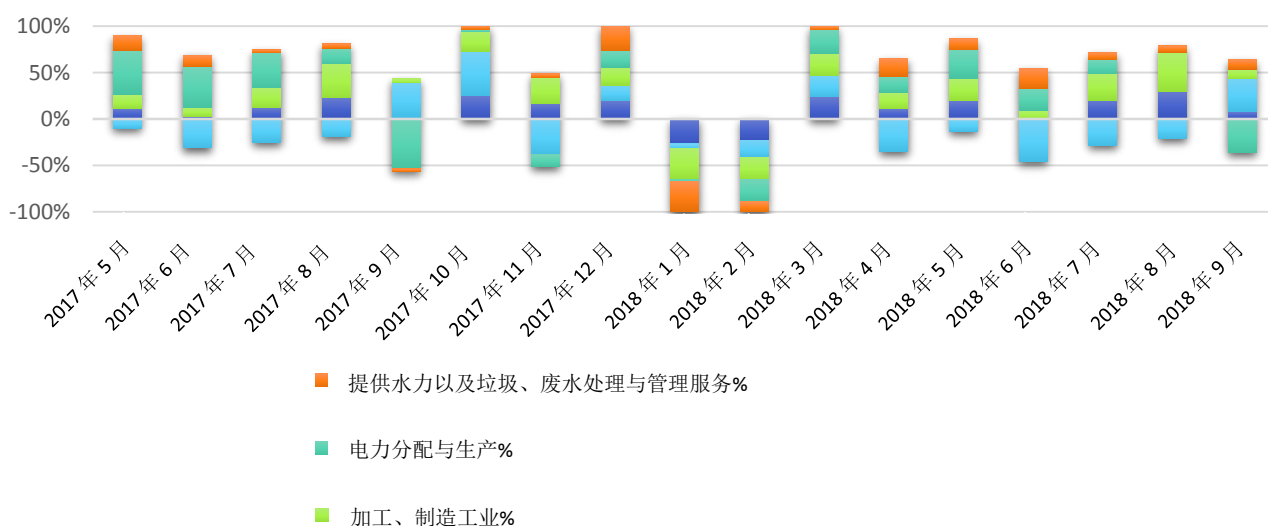
5. 工业生产

越南工业增长率 (按月份汇总)



2018年9月份越南工业生产指数 (IIP) 预计同比增长 9.1%，其中采矿业下降 2.7%、加工制造业增长 11.2%、电力生产与分配行业增长 5.1%、供水与废水及垃圾处理增长 8.4%。2018年第三季度，越南 IIP 预计同比增长 10.7%。其中，加工制造业增长 13.2%；电力生产与分配行业增长 7.6%；供水与废水水及垃圾处理行业增长 7.4%；采矿业却下降 3.4%。

越南工业生产指数



累计 2018 年前 9 个月，越南工业生产指数同比增长 10.6%（第一季度增长 12.7%；第二季度增长 8.2%；第三季度增长 10.7%），达到 2012 年以来的最高水平。其中，加工制造业继续以 12.9% 的增长率成为引领该行业增长的亮点（第一季度增长 15.7%；第二季度增长 9.6%；第三季度增长 13.2%），占全国工业增长率的 9.9 个百分点，这是该行业在近年来的最高增长水平；电力生产与分配行业增长 9.7%，占 0.9 个百分点；供水与废水及垃圾处理行业增长 6.4%，占 0.1 个百分点；采矿业却下降 2%（主要原因来自原油开采产量下降 11.7%），使全国工业增长率减少 0.3 个百分点。

越南工业生产指数（按年份汇总）

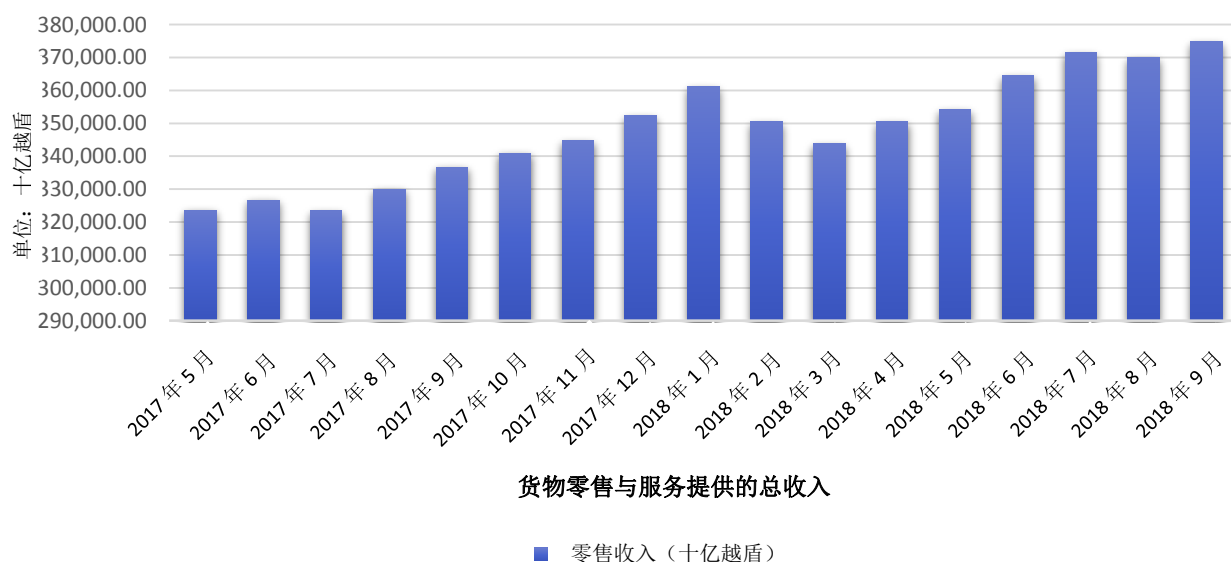


鉴于工业产品的功能，2018年前9月，中间产品（用于供别种产品生产的物品和劳务）的工业生产指数同比增长11.3%；最终产品的工业生产指数增长10%（其中生产资料的产品增长6.2%，民居消费的产品增长11.9%）。

6. 货物零售与消费服务行业

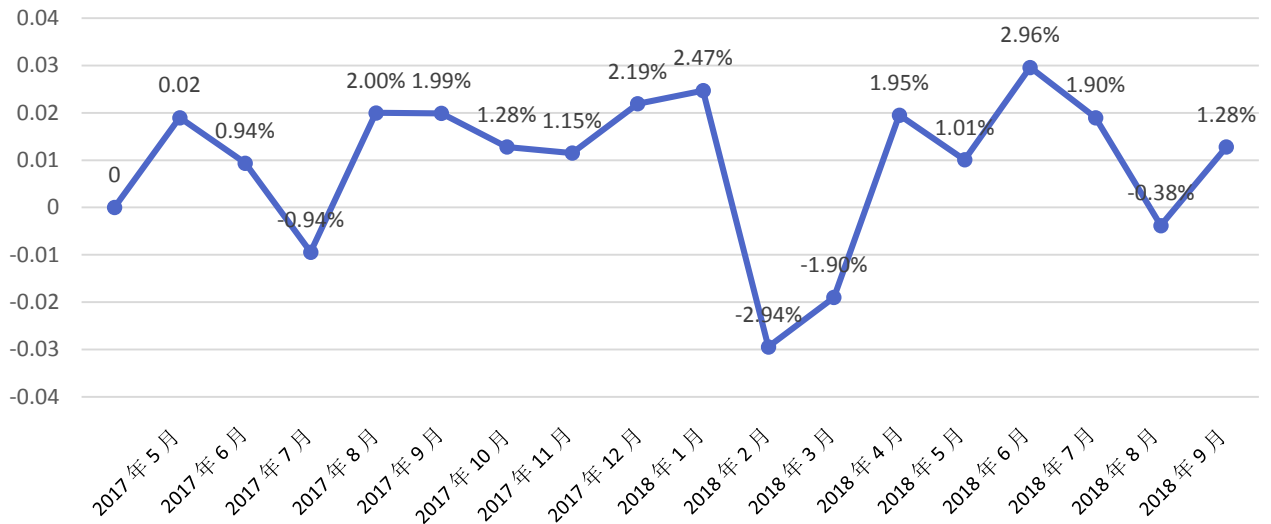
2018年前9月，越南贸易服务活动保持活跃的增长态势，消费需求不断增加。今年9月分，货物零售与消费服务收入总额预达374.8万亿越盾，环比增长1.3%，同比增长12.5%。其中货物零售收入达283万亿越盾，环比增长1.9%，同比增长14.1%；住宿餐饮服务的收入预达45.5万亿越盾，环比下降0.2%，同比增长3.9%；旅游业收入预达3.4万亿越盾，环比下降4.4%，同比增长11.8%；其他服务的收入预达43.9万亿越盾，环比下降0.2%，同比增长11.7%。

越南零售营业额（按月份汇总）

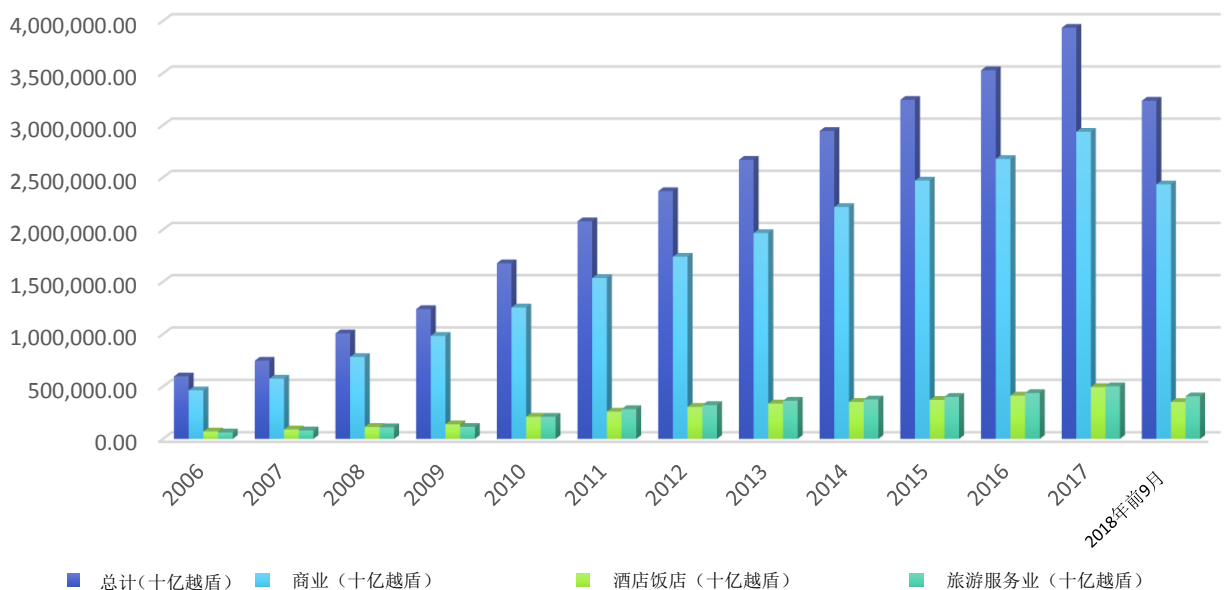


2018 年第三季度，越南货物零售与消费服务收入总额预达 1110.7 万亿越盾，比上个季度增长 3.6%，同比增长 12.5%，其中货物零售收入达 835.3 万亿越盾，比上个季度增长 4.1%，同比增长 13.4%；住宿餐饮服务预达 132.1 万亿越盾，比上个季度下降 0.4%，同比增长 6%；旅游业收入达 10.6 万亿越盾，比上个季度增长 12.9%，同比增长 12.6%；其他服务的收入达 132.7 万亿越盾，比上个季度增长 4.1%，同比增长 13.8%。

越南零售业增长率（按月份汇总）



按行业划分的零售业



2018 年前 9 月，越南货物零售与消费服务收入总额预达 3235.1 万亿越盾，同比增长 11.3%，若排除价格因素仅同比增长 8.8%（2017 年同期其收入增长 8.76%）。

鉴于行业划分，2018 年前 9 个月，全国货物零售总收入预达 2433.1 万亿越盾，占全行的 75.2%，同比增长 12%。其中粮食食品行业的收入增长 13%；服装行业的收入增长 12.4%；家居用品与设备行业的收入增长 11.8%；文化与教育物品行业的收入增长 11.5%；交通工具行业的收入增长 11.7%。住宿餐饮行业的收入预达 396 万亿越盾，占全行的 12.3%，同比增长 8.4%。其他服务收入预达 375.7 万亿越盾，占全行的 11.6%，同比增长 9.7%。

7. 货物进出口

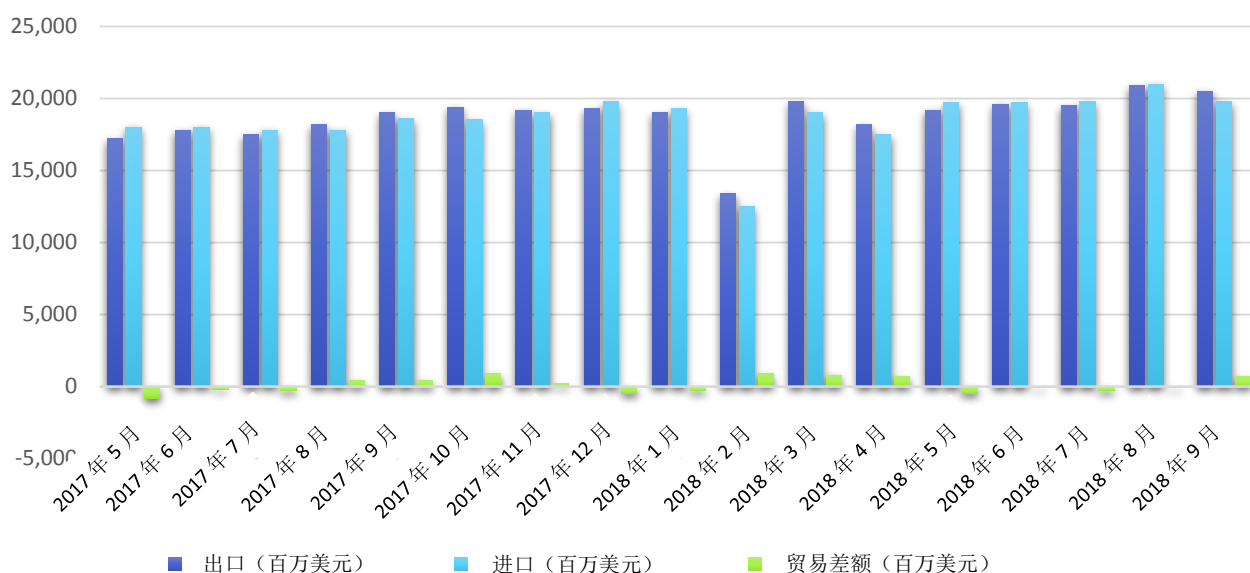
2018年8月越南货物出口总额达有史以来的最高水平至234.81亿美元，高于预计25.81亿美元。

2018年9月份越南货物出口总额预达205亿美元，环比下降12.7%，其中境内企业货物出口额达53.9亿美元，下降16.5%；外资企业货物（包括原油在内）出口额达151.1亿美元，下降11.3%。

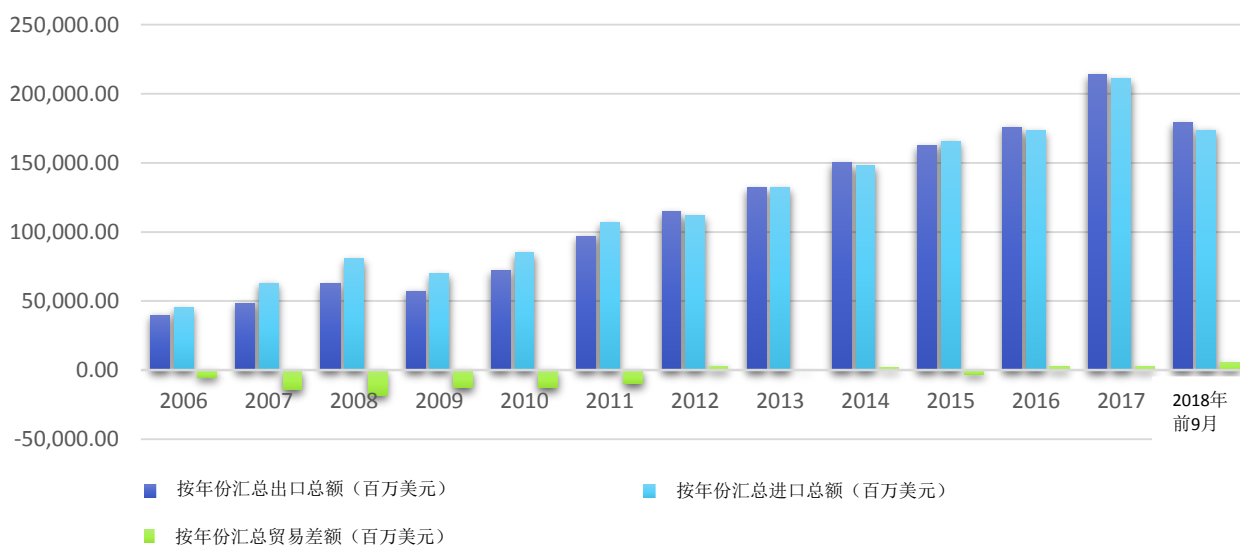
今年第三季度越南货物出口总额预达647.3亿美元，比上个季度增长10.4%，同比增长13.9%。在今年第三季度，货物出口总额达10亿美元以上的产品共有12种类，占据货物出口总额的80%。

今年前9月，越南货物出口总额预达1789.1亿美元，同比增长15.4%，其中境内企业货物出口额达510.7亿美元，增长17.5%；外资企业货物（包括原油在内）出口额达1278.4亿美元（占出口总额的71.5%），增长14.6%。

越南进出口总额和贸易差额（按月份汇总）



越南进出口和贸易差额（按年度汇总）



今年8月货物进口总额预达212.84亿美元，高于预期2.84亿美元。9月份货物进口总额预达198亿美元，环比下降7%。其中境内企业货物进口额达74亿美元，下降6.3%；外资企业货物进口额达124亿美元，下降7.4%。

2018年第三季度，全国货物进口总额预达627亿美元，比上个季度增长8.2%，同比增长16%。前9月，货物进口总额预达1735.2亿美元，同比增长11.8%，其中境内企业货物进口额达693.4亿美元，增长11.7%；外资企业货物进口额达1041.8亿美元，增长11.9%。若排除价格因素仅同比增长10.3%。

由于全国货物进口总额强劲增长，故货物贸易差额在8月份剩余22亿美元；9月份货物贸易差额顺差7亿美元。2018年前9月，越南顺差53.9亿美元，其中境内企业货物逆差182.6亿美元；外资企业（包括原油在内）顺差236.5亿美元。

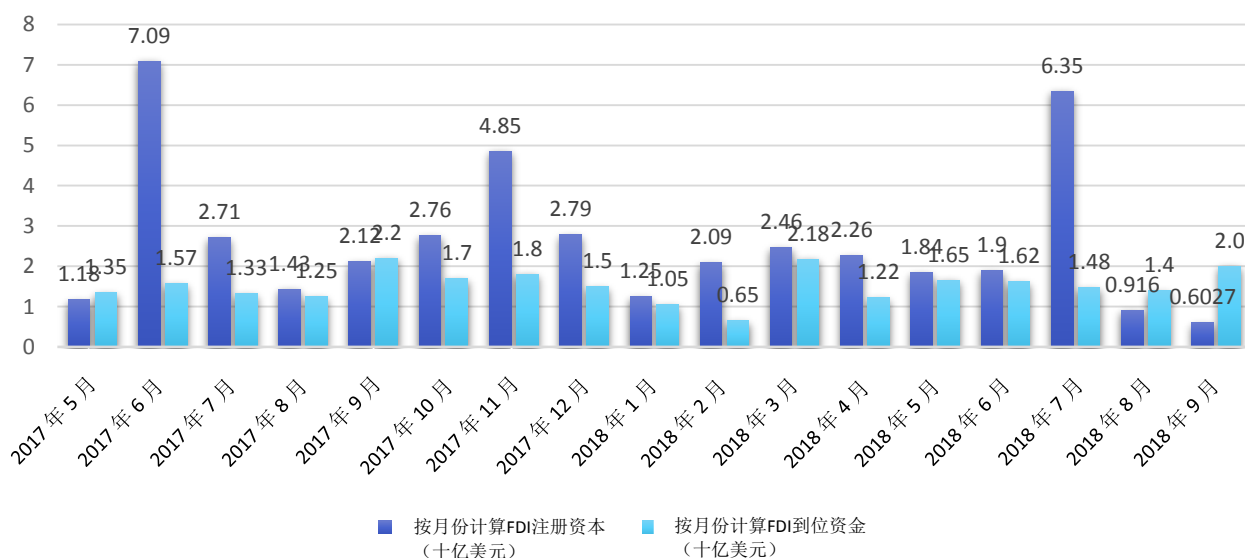
8. 投资

近几个月，越南投资资金实施和到位情况呈现积极的转变。2018年第三季度，来自越南国家预算的到位资金预计达507.6万亿越盾，同比增长12.5%，其中越南政府投资资金增长8.9%；非政府投资资金增长17.9%；外商直接投资资金增长8%。

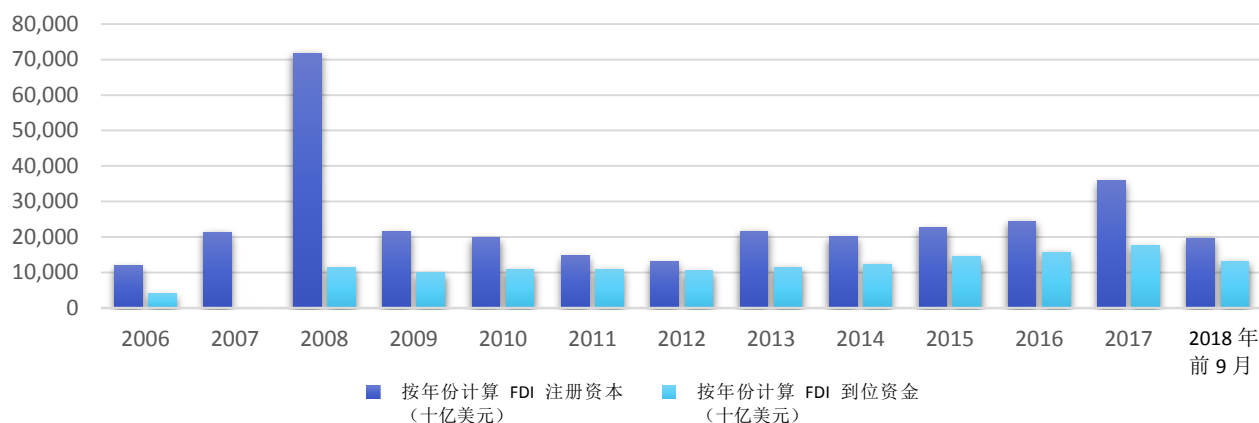
总体来看，2018年前9月越南国家预算的到位资金达1253.2万亿越盾，占国内生产总值（GDP）的34%，同比增长10.9%，包括越南政府投资资金达420.5万亿越盾，占全国投资资金总额的33.6%，同比增长5%；非政府投资资金达533.1万亿越盾，占42.5%，同比增长17.7%；外国直接投资资金达299.6万亿越盾，占23.9%，同比增长8.4%。

截至2018年9月20日，越南外国直接投资新批项目共2182个，同比增长18.3%，其注册资本达141.245亿美元，同比下降3%。另外，增资项目共841个，增资资金为55.442亿美元，同比下降17.9%。总之，今年前9月，新批资金和增资资金达196.687亿美元，同比下降7.7%。

越南外国直接投资FDI（按月份汇总）



越南外国直接投资FDI (按年份汇总)



今年前9月，预计外国直接投资资金达132.5亿美元，同比增长6%。2018年前9月，共有5275次外商合资及购买股份，合资总额为57亿美元，同比增长36.8%，其中有788次致使企业注册资本增加的外商合资、购买股份，合资总额为18.4亿美元，5087次不致使企业注册资本增加的外商合资和购买股份，其总额为38.6亿美元。

今年前9月，除越南对外国投资的99个新批项目，其投资总额为2.86亿美元之外，还有23个增资项目，其增资总额为4490万美元。总体来看，2018年前9月，越南对外国投资总额达3.309亿美元，其中金融、银行领域的投资额达1.058亿美元，占越南全国对外投资总额的32%；农林水产品领域的投资额为6380万美元，占19.3%；加工制造工业领域的投资额为4590万美元，占13.9%。

9. 国家预算收支

截至2018年9月15日，越南国家预算总收入预计达到898.3万亿越盾，占全年预期的68.1%，其中国内收入额为710.1万亿越盾，占全国预期的64.6%；原油收入达43.5万亿越盾，占预期的121.1%；进出口预算平衡收入达140.9万亿越盾，占预期的78.7%。

截至2018年9月15日，越南预算总支出预计达936.6万亿越盾，占全年预期的61.5%，其中必备支出为651万亿越盾，占预期的69.2%；投资支出为192.8万亿越盾，占预期的48.2%；公债支出为79.3万亿越盾，占预期的70.5%。

10. 企业注册情况

今年9月份，越南全国新成立企业共有9163家，其注册资本为84.8万亿越盾，分别同比下降21.4%和21.2%；每家企业的平均注册资本为93亿越盾，环比增长0.3%；新成立企业的登记劳动人数为11.5万个，环比增长23.5%。

2018年第三季度，全国新成立企业共有3.208万家，其注册资本为314.4万亿越盾，较前季度分别下降15%和15.1%；每家企业的平均注册资本为98亿越盾，较前季度下降0.1%；新成立企业的登记劳动人数为3112万个，增长9.9%。

累计2018年前9月，全国新成立企业共有9.6611万家，其注册资本为963.4万亿越盾，分别同比增长2.8%和6.7%；每家企业的平均注册资本为100亿越盾，同比增长3.8%。

2018年前9月，共有7.3103万家暂停营业企业，同比增长48.1%，其中2.3053万家有期限暂停营业企业，增长24.6%；5.005万家不登记或待解体暂停营业企业，增长62.3%。

11. 交通客运与物流

9 月份，越南全国客流量预达 3.98 亿人次，同比增长 12%，客流强度 180 亿人次/公里，增长 9.5%。今年第三季度，全国客流量预达 11.837 亿人次，同比增长 11.6%，客流强度 534 亿人次/公里，增长 9.5%。累计前 9 月，全国客流量预达 34.461 亿人次，同比增长 10.5%，客流强度 1535 亿人次/公里，增长 10.6%。

9 月份，越南全国货运量约达 1.397 亿吨，同比增长 12.1%，货流强度 264 亿吨/公里，增长 9.4%。2018 年第三季度，全国货运量约达 4.15 亿吨，同比增长 11%，货流强度 780 亿吨/公里。今年前 9 月，货运量达 12.112 亿吨，同比增长 9.9%，货流强度 2259 亿吨/公里，增长 7.5%。

12. 赴越国际游客

9 月份，赴越南国际游客量达 121.26 万人次，同比增长 24.2%，其中来自亚洲游客量增长 28.4%；来自欧洲游客量增长 10%；来自美洲的游客量增长 10.8%；来自澳洲的游客量下降 2.4%；来自非洲的游客量增长 11.5%。第三季度，赴越国际游客量为 372.5 万人次，同比增长 14.9%，低于今年第一季度（30.9%）和第二季度（23.1%）的增长水平。

今年前 9 月，赴越南国际游客量预达 1161.65 万人次，同比增长 22.9%，其中航空游客量达 940.74 万人次，增长 17.4%；陆路游客量达 201.83 万人次，增长 62.1%；水路游客量为 19.08 万人次，小幅增长 0.5%。

2018 年前 9 月越南宏观经济焦点回顾

2018 年前 9 月，越南经济继续取得诸多积极亮点：国内生产总值（GDP）和工业生产指数创自 2011 年以来历史新高、贸易顺差达到新记录 54 亿美元、通胀率得到控制等。

2018 年前 9 月越南经济发展之亮点：

- 越南国内生产总值 (GDP)：2018 年前 9 月，越南 GDP 同比增长 6.98%（其中，第一季度增长 7.45%；第二季度增长 6.73%；第三季度增长 6.88%），创自 2011 年以来历史新高。
- 投资方面：累计前 9 月，越南社会投资总额预达 1253.2 万亿越盾，同比增长 10.9%，占全国 GDP 的 34%。
- 外国直接投资 (FDI) 方面：越南全国新批资金与增资资金达 196.7 亿美元（下降 7.7%），发放款项为 132.5 亿美元（同比增长 6%）。
- 工业生产指数继续保持高位增长势头，同比增长 10.6%，其中凭借福尔摩沙集团的贡献，越南河静省的工业生产指数增长率高达 110.4%。
- 消费方面：今年前 9 个月服务贸易活动继续趋于良好增长势头，购买力增强。越南货物零售与消费服务总额预达 3.235 万亿越盾，同比增长 11.3%；若排除增价因素仅增长 8.8%（2017 年同期其增长 8.76%）。
- 贸易顺差方面：贸易差额维持顺差状态，预达 53.9 亿美元。其中国有企业贸易逆差为 183 亿美元，外资企业贸易（包括原油在内）顺差为 237 亿美元。
- 企业方面：2018 年前 9 月，全国共有 9.66 万家新成立企业，增长 2.8%；注册资金总额为 9634.11 亿越盾，同比增长 6.7%。
- 国际游客：今年 9 月，赴越国际游客量约达 121.26 万人次，同比增长 24.2%。累计前 9 月，赴越国际游客量为 1161.65 万人次，同比增长 22.9%。

除了积极方面之外，越南经济还要面临诸多困难和挑战，其对汇率、利息、通胀率、国内生产等领域造成较大压力：

- 越南居民消费价格指数 (CPI) 环比增长 0.59%。累计第三季度，CPI 同比增长 4.14%，较上个季度相比，CPI 增长 0.72%。今年前 9 月，CPI 平均同比增长 3.57%。
- 越南核心通胀率：越南核心通胀率环比增长 0.14%和同比增长 1.61%。今年前 9 月，平均核心通胀率同比增长 1.41%。
- 汇率：越南央行于 9 月 30 日公布美元兑越南盾中心汇率为 22714 越盾，环比增长了 36 越南盾。自年初至今，越盾兑美元的实际交易汇率贬值超过 2.7%。
- 企业方面：9 月份，越南待解体企业数量大幅增长，不登记或待解体暂停营业企业数量高达 5.005 万家，同比增长 62.3%。
- 越南生产领域的采购经理人指数 (PMI)：9 月份，PMI 大幅下跌至 51.5 点，创 10 个月以来新低水平，该下跌主要来源于生产产量、新订单总数和就业人数等的增长速度均较为缓慢。生产输出价格在 13 个月以来首次下跌，输入价格增长速度亦呈现放缓态势。

总结:

今年前9月，越南经济增长继续呈现积极迹象，然而我们认为投资者在未来时间应该关注下列两大问题:

其一，通胀压力正在增加。9月份，越南CPI环比增长0.59%。2018年第三季度，越南CPI同比增长4.14%和较上个季度增长0.72%。前9月，CPI同比增长3.57%。该增加主要来源于教育服务增长5.7%，尤其是石油价格的上涨。越南政府一直努力控制CPI保持在4%以下，其中石油价格得到灵活调整。尽管石油价格上涨影响到CPI指数，但2018年越南政府将通过适当使用石油价格稳定基金来有效控制通胀的增长，从而有助于最大限度限制该产品价格的上涨对CPI所造成的影响。

其二是汇率压力的问题。近几个月美元价格的上涨趋势一直是全球金融市场的热点，尤其是于2018年9月26日，美联储加息0.25%至2.25%，导致许多货币贬值，其中包括越南盾在内。自年初至今，越盾兑美元的实际交易汇率贬值超过2.7%。与此同时，中美贸易紧张形势使人民币贬值，其也大大影响到越南盾兑美元的汇率。然而，诸多专家认为越南盾汇率相当稳定，其正波动在1%区间。此外，专家们认为影响到汇率的市场因素是先有预料的。由于越南央行已早提出具体政策来应对汇率波动风险的问题，因此，其难以对越南市场造成太大冲击。目前，越南外汇储备达到新记录635亿美元，有助于越南央行在汇率发生较大波动时仍能轻松调节市场。例如，当汇率在今年7月份发生波动时，越南央行已及时净卖出25亿美元，促使市场情绪快速得到舒缓。

另一方面，越盾汇率正在受到美元涨价和人民币降价的压力，然而，越南盾贬值率仍低于地区诸多其他国家。对于宏观经济而言，前9月，越南通胀率保持在1.3-1.5%区间，汇率较为稳定，甚至贷款利息较去年年底相比略有下降。此外，与菲律宾、印尼、印度等地区其他国家或乌兹别克斯坦、土耳其、阿根廷等国家，越南汇率波动的幅度较小，从而吸引大量外国直接投资资金，促使今年前9月越南贸易顺差达至53.9亿越盾。

VNCS 研究所——邮箱: vncs.research@vn-cs.com

作者: 刘志抗

宏观经济&股市行情分析部——高级分析专员

邮箱: khanglc@vn-cs.com

数据编辑者: 杜氏红

宏观经济&股市行情分析部——分析助理

邮箱: huongdt@vn-cs.com

VNCS 研究所

杜宝玉

副总兼 VNCS 研究所所长

邮箱: ngocdb@vn-cs.com

企业&行业分析部

阮德明

高级分析专员

邮箱: minhnd@vn-cs.com

陈武芳连

分析专员

邮箱: lientvp@vn-cs.com

武僮阳

分析专员

邮箱: duongvt@vn-cs.com

宏观经济&股市行情分析部

刘志抗

高级分析专员

邮箱: khanglc@vn-cs.com

杜氏红

分析助理

邮箱: huongdt@vn-cs.com

系统建议: 越南建设证券股份有限公司 (VNCS) 系统建议: 建立基于估值 12 个月目标价格和市场价格差异。

次序 (目标价格 - 当前价格) / 当前价格

买入 $\geq 20\%$

乐观 从 10% 至 20%

市场适度 从 -10% 至 +10%

不乐观 从 -10% 至 -20%

卖出 $\leq -20\%$

免责声明: 版权于 2018 年属于越南建设证券股份有限公司 (VNCS)。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道, VNCS 对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是 VNCS 官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但 VNCS 及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料版权归 VNCS 所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。

越南建设证券股份有限公司

河内市纸桥君中和坊陈维兴路 117 号 Grand Plaza 大厦

联系: +84 24 3926 0099 · 传真: 04.39263411 · 官网: <http://vn-cs.com> · QQ: vncskefu02 · 微信: vncskefu