

宏观视点

2021年1月6日

越南：疫情下“优异成绩”彰显长期竞争力

全球疫情大考下，越南以“优异成绩”吸引了全球的目光。一方面，抗疫表现突出，作为近1亿的人口大国，累计确诊约1,500例，4月中旬以来复工复产稳步推进。另一方面，经济表现亮眼，出口火爆、贸易顺差创近5年新高，全年GDP实现2.91%的正增长，成为疫情下的璀璨之星。往前看，越南同时加入RCEP和CPTPP，并与欧盟、英国达成《自由贸易协定》，正在成为吸引全球制造业投资的聚集地。于中国而言，地域优势使得越南与中国在纺织服装、电子设备等产业链深度融合，现阶段更多产业合作互补而非直接竞争下，中国企业或可进一步加大对越南投资。

关键词 | 越南 进出口 产业链 投资

研究员 | 吴慧敏 吴婷

根据越南统计局最新数据，2020年越南出口总额实现2,815亿美元，同比增长6.5%。作为全球出口表现亮眼的两个国家，越南火爆出口的背后与中国有哪些相同和不同？强劲出口的拉动下，越南全年GDP增长达到2.91%，疫情之下展现出的经济韧性又将会给越南未来发展带来怎样的机遇？这对中国未来出口和产业升级又会产生什么影响？这是本篇报告重点要回答的问题。

一、全球疫情大考，越南交出“优异成绩”

在对外严防输入、对内严控接触的政策下，越南抗疫表现突出。截至2021年1月5日，越南累计确诊新冠病例1,504例，累计死亡35例，作为近1亿的人口大国，这份成绩实属不易，这主要归功于政府高度重视、严格追踪隔离及普通民众对防疫措施的配合等。

早在中国疫情爆发初期，越南政府就明确判断疫情不久之后就会影响到越南，并着手制定抗疫措施。越南是最早中断往返武汉航班的东南亚国家之一，也是中国境外最早实施大规模封锁的国家之一。

同时，越南政府积极采取各种手段，广泛追踪患者的接触者，3月份位于河内的一家医院爆发群聚感染，政府除果断封院外，更是追踪近10万名医护人员、患者、家属、访客及密切接触者，实行严格的隔离措施，及时有效控制传染范围¹。

更为重要的是，经历过非典和禽流感的两次冲击，越南民众普遍对新冠疫情的重视程度较高，自觉遵守和配合政府的防疫政策，加之政府的广泛宣传 and 科学引导，政府与民间同心协力，共抗疫情。

事实上，随着疫情基本得到控制，4月中旬开始，越南就已经逐步解除社会隔离，在严格防疫措施下开展有序复工复产活动。尽管后续也曾出现第二波、第三波的疫情，但整体而言，仍然在可控范围之内，对经济生产、社会生活并没有带来太大扰动。

¹ https://www.sohu.com/a/399280934_120046577?_trans_=000014_bdss_dklzxbpcgP3p:CP=

在这一背景下，越南经济表现亮眼，2020年全年越南GDP 同比增长达到2.91%，成功跻身2020年全球增长最高国家的行列。其中，货物出口和服务同比增长4.97%、资本形成同比增长4.12%、最终消费同比增长1.06%²。

（一）受益于美国和中国的双拉动，越南出口火爆

2020年越南出口总额达2,815亿美元，同比增长6.5%；同期，进口总额达2,624亿美元，同比增长3.6%，2020年贸易顺差达191亿美元，创下5年来新高。作为全球出口表现亮眼的两个国家，越南火爆出口的背后与中国有哪些相同和不同？

从越南出口的产品种类上看³，相比于中国，越南并没有太多医疗物资出口，出口表现较好的产品主要集中在：受益于欧美居家防疫需求的计算机及电子设备，2020年累计出口同比增长24.4%；受益于经济复苏、开工需求增长拉动的机电设备及零部件，2020年累计出口同比增长47.9%；相比之下，纺织及鞋靴两类产品2020年出口分别同比下滑10.4%和9.7%，表现相对较弱。

同时，从出口目的市场上看，2020年前11月越南对美国和中国出口分别同比增长24.8%和16.9%，两个最大出口市场持续高增长，使得越南成为疫情下全球贸易的受益者。相比之下，前11月越南对欧盟、日本、韩国出口分别同比小幅下滑3.3%、4.6%和4.2%，表现相对较弱。

² <https://cn.nhandan.com.vn/theodongsukien/item/8388201-2020%E5%B9%B4%E8%B6%8A%E5%8D%97gdp%E5%A2%9E%E9%95%BF%E8%BE%BE2-91.html>

³ 由于全年数据并没有完整公布，以下内容结合前11月数据进行具体分析。

图表1: 2020年越南和中国出口前十大产品及同比增速

2020年出口前十大产品及同比增速						
序号	越南			中国		
	产品	占总出口比重 (%)	出口增速 (%)	产品	占总出口比重 (%)	出口增速 (%)
1	移动电话及零部件	18.1	-0.9	自动数据处理设备及零部件	8.1	9.5
2	计算机和电子产品	15.9	24.4	纺织纱线、织物及制品	6.1	31.0
3	纺织服装	10.5	-10.4	服装及衣着附件	5.3	-7.2
4	机械设备	9.6	47.9	手机	4.8	-0.9
5	鞋类	5.9	-9.7	集成电路	4.5	13.8
6	木制品	4.4	15.3	塑料制品	3.3	18.6
7	其他交通工具	3.2	6.6	农产品	3.0	-2.7
8	渔业产品	3.0	-1.6	家用电器	2.6	20.6
9	钢铁	1.9	24.5	家具及其零件	2.2	9.9
10	纱线	1.3	-11.4	汽车零配件	2.2	-7.6
	总出口	100.0	6.5	总出口	100.0	2.5

资料来源: CEIC, 海关总署, 中金研究院 注: 根据最新披露, 越南数据为2020年全年数据, 中国数据为2020年1-11月数据; 2020年1-11月中国出口医疗仪器及机械同比增长43%

图表2: 2020年1-11月越南和中国前五大出口目的地及同比增速

2020年1-11月前五大出口目的地及同比增速						
序号	越南			中国		
	出口目的地	占总出口比重 (%)	出口增速 (%)	出口目的地	占总出口比重 (%)	出口增速 (%)
1	美国	27.7	24.8	美国	17.5	5.7
2	中国	17.3	16.9	欧盟	15.1	5.7
3	欧盟	12.7	-3.3	东盟	14.7	5.8
4	日本	7.1	-4.6	中国香港	10.4	-4.2
5	韩国	7.0	-4.2	日本	5.6	-1.2
	总出口	100.0	5.5	总出口	100.0	2.5

资料来源: CEIC, 海关总署, 中金研究院 注: 越南和中国披露的出口分目的地最新可得数据为2020年1-11月

(二) 政府投资“逆势”高增长

为减少疫情对经济的拖累, 政府投资“逆势”高增长, 2020年越南政府投资同比增长36.1%, 其中, 教育、交通、农业、医疗健康等部门投资分别同比增长83.5%、50.2%、46.2%和34.7%, 有效拉动越南整体经济增长。

(三) 受旅游拖累较小、消费稳步复苏

尽管受疫情拖累, 餐饮、住宿、旅游等体验式消费明显下滑, 但相比于其它东南亚国家, 越南旅游业占GDP比重仅为9% (2018年), 远低于柬埔寨、泰

国等20%以上的水平。加之疫情较早得到控制，越南自身消费也实现率先复苏，全年零售销售额实现2.62%的正增长。

二、疫情下所展现的经济韧性将显著提升越南在全球制造业的吸引力

一如我们在《走进越南》报告中所提出的，稳定的政治格局、丰富的劳动力资源、天然的地理优势、积极的对外开放、勤劳勇敢的民族特性，让越南赢得全球制造业企业的青睐。而越南在此次全球疫情中所彰显的治理能力和经济韧性，将有望进一步提升越南在全球制造业的吸引力，加速承接产业转移。

10月，澳大利亚智库罗伊国际政策研究所公布的“亚洲实力指数”报告显示，与亚太地区其它国家相比，2020年越南国际形象改善最为显著，其外交影响力上升6个百分点⁴。湄公河经济(Mekong Economics)咨询公司首席经济学家亚当-麦卡蒂(Adam McCarty)表示，越南管控疫情的成功“几乎让全世界都知道了越南”。这将促使全世界制造业不断改变对越南的看法⁵。

与此同时，越南也在积极融入“全球贸易圈”。今年11月，作为成员国之一，越南与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰及其他东盟国家在内的15个国家正式签署《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)，在关税削减、投资便利及服务开放等领域达成共识；加上此前越南已加入CPTPP，8月与欧盟《自由贸易协定》生效，12月与英国完成签署《自由贸易协定》⁶，全球主要经济体对越南主要商品的关税未来将显著降至为零或者保持较低的水平，这将使越南成为全球贸易体系中最开放的国家之一，进一步加大越南成为全球制造业聚集地的吸引力。

事实上，即使在疫情期间，全球制造业龙头企业已经开始有所行动。8月下旬，英特尔宣布对越南增加投资，扩大越南CPU处理器产能⁷。11月26日，富士康宣布将部分iPad和MacBook组装线从中国转移至越南，计划2021年上半

⁴ <https://zh.vietnamplus.vn/>

⁵ <https://www.rfi.fr/cn/>

⁶ <http://www.mofcom.gov.cn/article/i/jyjl/j/202012/20201203023023.shtml>

⁷ <https://www.vir.com.vn/intel-vietnam-mulling-to-increase-investment-in-ho-chi-minh-city-78775.html>

年开始投产⁸。12月2日，歌尔声学、立讯精密两家中国公司宣布获得在越南组装苹果的AirPods Max的订单⁹。

图表3: 越南对主要经济体出口各类产品的现行有效税率。根据2020年越南和欧盟签署的自贸协定，较为敏感的纺织服装产品取消关税的过渡期为5-7年，较为敏感的鞋类产品取消关税的过渡期为3-7年，过渡期内每年关税等比例削减

越南对主要国家出口产品的现行有效税率										
商品名称简称	HS Code	美国	德国	英国	法国	中国	日本	韩国	澳大利亚	印度
化学产品	38	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%
塑料制品	39	5%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	4%
橡胶制品	40	2%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	7%
毛皮制品	43	2%	0%	0%	0%	0%	6%	0%	0%	0%
木制品	44	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%
纺织纤维	53	1%	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%	1%
编织服装	61	14%	9%	9%	9%	0%	0%	0%	1%	15%
鞋靴	64	12%	7%	7%	7%	0%	6%	0%	0%	5%
帽类	65	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
钢铁	72	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
电子设备	85	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
火车电车	86	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
车辆及配件	87	3%	4%	4%	4%	7%	0%	0%	0%	73%
仪器设备	90	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
钟表及零件	91	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
家具	94	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

资料来源: ITC Market Access Map, 中金研究院; 注: 现行有效税率为截至目前根据越南与各国/地区签署的贸易协定或者双边/多边贸易安排, 在实际执行中可采用的理论最低税率, 以上HS 2位代码税率根据HS 6位代码细项取均值计算得出

三、越南加速融入全球产业链对中国可能产生的影响

(一) 中国面临产业转移的挑战?

越南加速融入全球产业链, 全球制造业龙头企业纷纷投资越南设厂, 这是否意味着外资撤出中国, 中国面临更多产业转移的挑战?

⁸ <https://uk.reuters.com/article/us-foxconn-vietnam-apple-exclusive/exclusive-foxconn-to-shift-some-apple-production-to-vietnam-to-minimise-china-risk-idUKKBN2860VN>

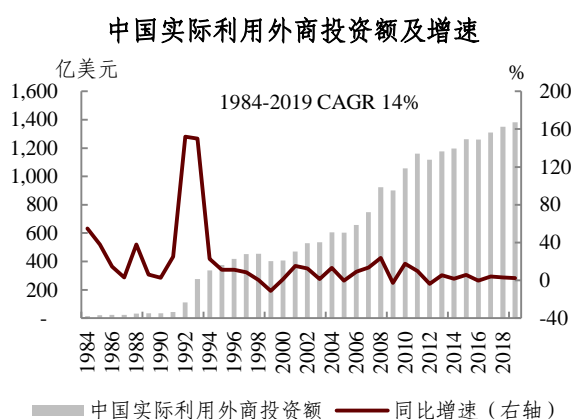
⁹ <https://vietnamnet.vn/en/sci-tech-environment/apple-airpods-max-set-to-be-produced-in-vietnam-696724.html>

从FDI总量的角度上看，自有统计以来，1984-2019年中国实际利用外商直接投资年均复合增长率高达14.0%，特别地，即使在2019年国际环境风云变幻的背景下，中国实际利用外资仍实现同比5.8%的增长（对应美元增长2.4%），外资进入中国的脚步从未停歇。

但是，外资进入中国的行业选择有所调整，其背后所真正反映的是中国产业升级与转型。

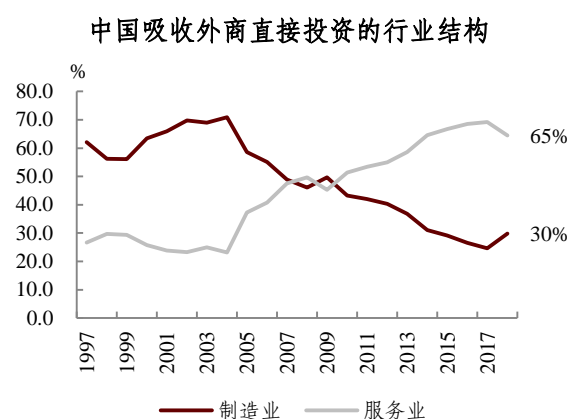
- ▶ **从制造业到服务业的转型升级：**1997-2004年，制造业一直是吸收FDI的主力军，占比高达71%；2005年以后，中国服务业扩大对外开放，服务业吸收FDI占比快速攀升，从2005年占比不足25%一路上涨到2018年的65%，相应地，制造业占FDI比重快速下滑至30%。
- ▶ **制造业从中低端到高端的转型升级：**同期，纺织业吸收FDI占制造业比重从最高点11.2%大幅下滑至2018年的1.2%；相比之下，电子及通信设备制造业从9.5%显著提升至2018年的20.4%，专用设备制造业从2%显著提升至10.8%。

图表 4：多年来，中国吸收 FDI 规模呈稳步上升趋势



资料来源：万得资讯，中金研究院

图表 5：2005 年以来，外资在中国投资从制造业转向服务业



资料来源：CEIC，中金研究院

从代表性外资企业的角度，以韩国三星为例，韩国三星一度是越南最大的外资企业，三星一家企业出口约占越南出口总规模的1/4，贡献越南GDP的3-4个百分点¹⁰。与之相对应，2019年10月，三星电子宣布关闭在中国的最后一家手机工厂，三星不再在中国生产手机，这被认为是产业从中国转移到越南的典型案列。

事实上，在中国手机市场的竞争失利是三星关闭中国手机工厂的主要原因¹¹。随着中国本土手机的快速崛起，三星手机在中国的市场份额从高峰期的近20%大幅下降至目前2%左右的水平。因此，中国需求有限、贸易摩擦下也难以接到外部市场的订单，三星只能做出关闭中国工厂的决定。

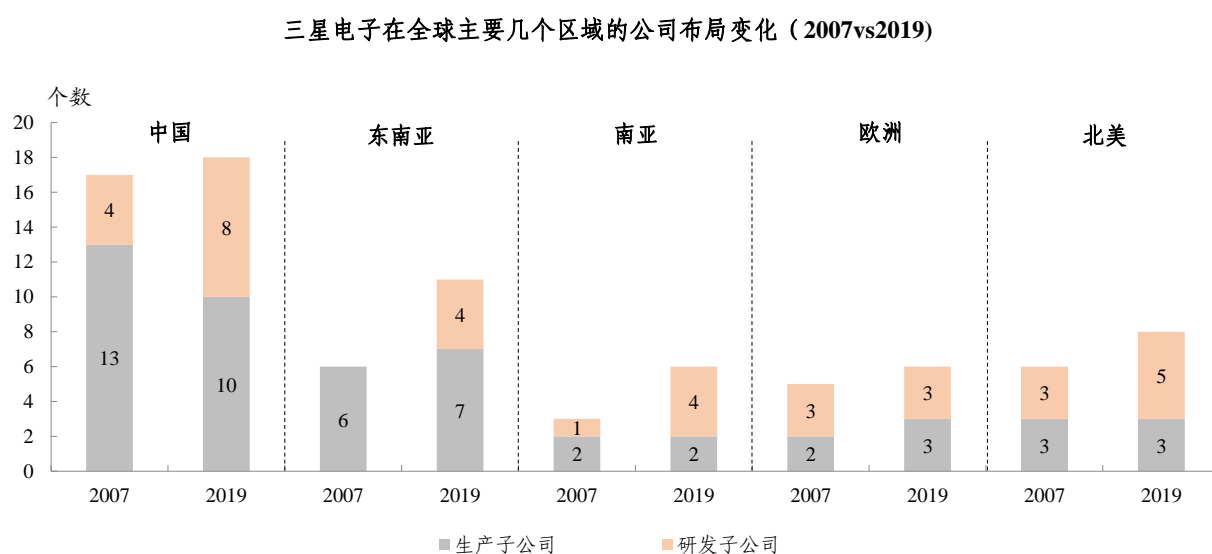
但是，三星并没有减少在中国的投资。特别是2012年以来，三星电子在西安累计投资超过170亿美元建立全球领先的半导体存储芯片基地，不仅在当时创下三星电子史上最大的一笔海外投资记录，更是形成了从研发、设计到制造、封装、测试及系统应用的完整产业链，带动中国西部半导体产业集群的崛起。

这一点从三星电子在全球各区域的布局上也能看出，一方面，三星电子在中国生产性子公司不断减少，但研发公司却大幅增加。同时，相比于2007年，现有三星中国子公司主要集中在以半导体为主的存储器领域、LED产品及计算机等，产品升级趋势十分明显。

¹⁰ 参考中金公司研究部2019年12月4日已发布的《前哨在海外之：走进越南》

¹¹ 参考中金公司研究部2019年11月27日已发布的《从三星在华投资的变迁看外资在中国》

图表6: 三星电子在中国大幅增加研发子公司的投入



资料来源: 三星电子年报, 中金研究院

(二) 现阶段中越产业链更多体现为互补融合, 而非直接竞争

中国是越南的第一大进口国(占比32%)和第二大出口国(占比17%)¹², 既是越南生产产品的依赖国, 也是越南产品的重要消费市场。

特别地, 越南与中国地理位置相近, 这不仅是外商投资越南的重要考量因素, 也促成了越南与中国在产业链的深度融合。越南进口的中间品和资本品中来自中国的比例超过30%, 出口的中间品和资本品中, 中国占比也相对较高。特别地, 中越之间贸易较为集中的机电设备、手机零部件两类产品中, 来自中国的进口占越南总进口比例都在45%以上¹³。

同时, 尽管“越南制造”在全球开始崭露头角, 但其规模体量和水平还不能跟中国相比。2019年越南纺织服装、电子设备占全球出口市场份额分别达到7%和4%, 但是从增加值上看, 2015年两个行业的最终需求中来自越南的增加值比重分别仅为1.5%和0.3%, 同期两个行业来自中国的增加值比重分别为31%和32%, 越南与中国在产业增加值创造上仍有较大差距。

¹² 2020年1-11月数据

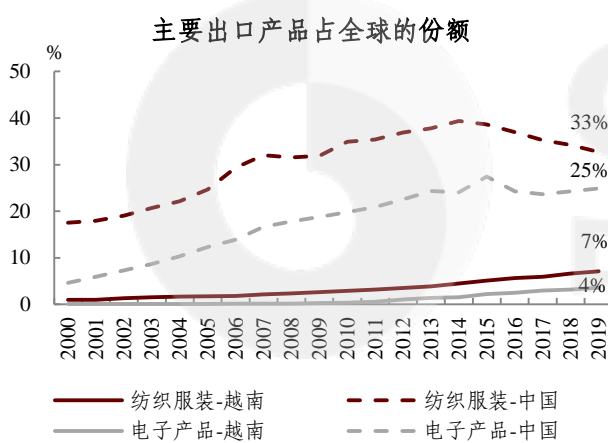
¹³ 2020年1-11月数据

图表7: 2017年越南进口和出口产品结构及国别/地区构成

越南进口四类产品的国别/地区构成					越南出口四类产品的国别/地区构成				
国家/地区	原材料	中间品	资本品	消费品	国家/地区	原材料	中间品	资本品	消费品
中国内地	5%	33%	30%	24%	中国内地	29%	28%	19%	7%
韩国	1%	15%	33%	16%	韩国	5%	6%	8%	7%
日本	3%	8%	9%	8%	日本	9%	6%	4%	12%
美国	12%	3%	4%	3%	美国	12%	9%	12%	34%
其他	79%	41%	23%	50%	其他	44%	50%	58%	41%
合计	100%	100%	100%	100%	合计	100%	100%	100%	100%

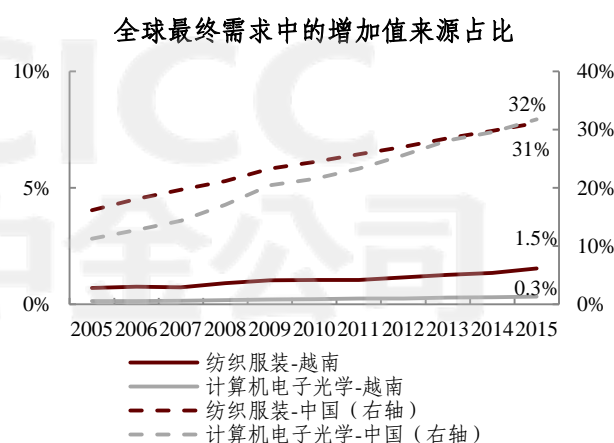
资料来源: 世界银行WITS数据库, 中金研究院

图表8: 越南和中国主要产品出口贸易额占全球的份额



资料来源: UN Comtrade, 中金研究院 注: 纺织服装基于HS代码61和62、电子产品基于HS代码85计算得出

图表9: 全球最终需求中越南和中国的增加值占比



资料来源: OECD, 中金研究院

(三) 越南在工业基础、基础设施等领域还存在很多不足

目前越南工业产值和出口产值中, 本土企业贡献分别仅为50%和30%, 相对较低, 越南本土企业的生产制造能力还有待提升。据越南工商会的考察结果, 仅有14%的越南国内企业表示与外资企业拥有买卖关系, 外资企业输入原料和货物中仅27%是从越南购买; 通过引进外资企业培育本土产业链, 能否最终促

进越南本土企业的发展壮大仍需进一步观察¹⁴。

同时,疫情期间,越南基础设施不足、运力资源紧张的问题再度成为瓶颈。根据越通社12月10日报道,越南物流服务企业协会调查显示近40%的企业表示遇到没有空箱的难题。企业表示,缺箱的情况从9月份已经开始,越接近年末,情况越严重¹⁵。航运价格也已暴涨了4-5倍。20英尺集装箱平时到美国的价格是800-900美元/个,现在涨到3,300美元,而到德国的价格涨到6,000美元/个,还找不到空箱¹⁶。

图表 10: 越南本土企业占工业产出比例仍然较低



资料来源: CEIC, 万得资讯, 中金研究院

图表 11: 越南本土企业占出口的比例相对较低



资料来源: CEIC, 中金研究院

(四) 中国企业或可进一步加大对越南投资

尽管中越之间的贸易往来日益加大,但相比于日韩,中国进入越南投资布局相对滞后。多年来,来自日本和韩国的投资合计占越南吸收FDI的比重长期维持在40%左右,2017、2018年更是分别达到48%和45%的高点水平;而相比之下,中国2006年才开始有规模地在越南进行投资布局,当时主要是纺织服装

¹⁴ 资料来源: 越南中国商会网站

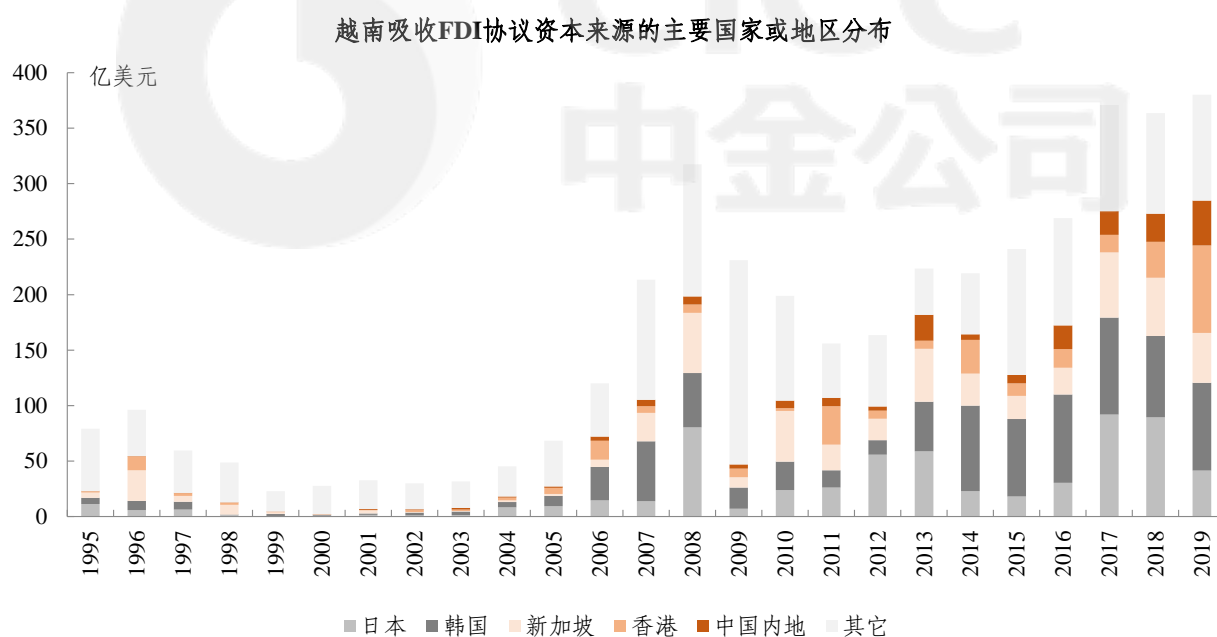
¹⁵ 资料来源: 越南中国商会《由于缺少空集装箱,越南出口面临困难》;
<http://www.vietchina.org/ssxw/12731.html>

¹⁶ 资料来源: 越南中国商会《由于缺少空集装箱,越南出口面临困难》;
<http://www.vietchina.org/ssxw/12731.html>

类企业。2012年机电设备类企业开始跟随日韩企业进入越南市场布局，它们主要选择在越南北部，距离中国更近，越南工厂与中国内地工厂形成加工配套的协作能力。过去两年，外部贸易环境的变化推动中国企业加速向越南投资建厂，2019年中国企业投向越南的直接投资同比大幅增长64.8%，占越南吸收FDI的比重达到10.7%，加上香港，规模与日韩大体相当。

往前看，我们认为，RCEP签署将有助于区域内优势产业进一步加速产业分工和产业链融合，越南作为区域内生产成本较低且相对开放的国家有望最为受益。加之越南与中国地理位置相近，与中国更易形成产业链深度融合。结合越南发展下的机遇，中国企业或可进一步加大对越南投资。

图表12: 越南吸收FDI的资金来源主要是日本、韩国，2017年以来中国（内地+香港）占比有所提升



资料来源: CEIC, 中金研究院

法律声明

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为本文章出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。