

越南出口好中国受益哪些？

报告导读/核心观点

疫情以后越南生产修复良好，当前出口增速已高于疫前中枢，越南所处的15项区域和双边自贸协定也对越南的出口发挥了极大作用。近年来我国企业开始逐步前往越南积极布局进行海外生产基地建设。我国对越南投资最多的大类行业是制造业；从细分行业来看，纺织服装行业（纺织、服装、家具、印刷品等）对人力成本和税负较为敏感且对国内产业链依赖相对较低，出于成本优化考虑在越南布局较多；除此之外，部分新兴产业也在越南积极开展战略布局，清洁能源、数字经济和电子科技是典型的代表行业；越南出口表现优异将驱动上述产业的国内母公司受益。出口方面，考虑中越产业耦合度高、贸易合作密切以及中长期承接发达经济体产业转移等逻辑，我们认为，越南出口利好仍会驱动中国出口表现积极。

□ 疫后越南生产修复良好

疫情后越南生产修复状况良好，出口当年和两年复合增速均高于疫情前中枢，主要得益于新增病例的回落和疫情管控措施的放松：一是当前越南新冠疫情已明确好转，越南自2020年以来共经历三轮疫情高峰期，当前越南已经从第三轮疫情高峰中基本修复，每日新增病例回落至2000例附近。二是越南在进入2022年Q2以来迅速放松对疫情的管控力度，管理强度低于部分较早走向共存的发达国家（如美、德等），对疫后越南的生产修复发挥明显助力作用。三是在新冠确诊病例持续高增的阶段，越南同样采取了目标明确的保生产措施。

□ 近期越南各自贸协定助力出口

越南当前共有15项区域和双边自由贸易协定，对东盟十国、欧盟、中日韩以及较多南美国家均有贸易辐射，上述自贸协定多数均带有关税减让、降低非关税壁垒以及贸易程序便利化等条款，在疫后全球经济复苏的过程中对越南的出口发挥了极大助力作用。2022年1-4月以来累计对东盟、欧盟、CPTPP、RCEP等各协定成员国的出口增速也高于整体出口增速中枢。另一方面，越南在大国对峙格局下，本身就持有较为中性的外交立场，使得其可以成为地缘政治冲突的缓冲区。

□ 中国在越南布局了哪些产业？

近年来我国企业开始逐步前往越南积极布局进行海外生产基地建设。我国对越南投资最多的大类行业是制造业；从细分行业来看，纺织服装行业（纺织、服装、家具、印刷品等）对人力成本和税负较为敏感且对国内产业链依赖相对较低，出于成本优化考虑在越南布局较多；除此之外，部分新兴产业也在越南积极开展战略布局，清洁能源、数字经济和电子科技是典型的代表行业。越南出口表现优异将驱动上述产业的国内母公司受益。

□ 越南出口好仍会驱动中国出口好

在地缘政治冲突加剧、全球供应链泛意识形态化和疫情阶段性扰动加剧等背景下，“越南能否替代我国出口”再次成为市场焦点，我们认为，不论是供应链实力还是出口规模等方面，越南无法替代中国位置，短期中越出口背离主因在于疫情扰动错位，考虑产业耦合度高、贸易合作密切以及中长期承接发达经济体产业转移等逻辑，我们认为，越南出口利好仍会驱动中国出口表现积极。

风险提示：疫情超预期冲击全球经济生产

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

联系人：林成炜

执业证书编号：S1230120080050

邮箱：linchengwei@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书编号：S1230521050001

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

相关报告

正文目录

1. 疫后越南生产修复良好	3
2. 近期越南各自贸协定助力出口	4
2.1. 越南共有 15 个区域和双边自贸协定，对疫后出口修复起到积极助力	4
2.2. 越南的外交关系相对中立，是中美对峙格局下的贸易缓冲区	5
3. 中国在越南布局了哪些产业？	6
3.1. 我国对东盟和越南投资最多的大类行业均是制造业	6
3.2. 从细分行业来看，纺服轻工行业对人力成本和税负较为敏感出于成本考虑在越南布局较多	6
3.2.1. 越南的低人力成本和优惠税收环境对制造业而言极具吸引力	6
3.2.2. 我国的轻工纺服行业对人力和税负成本最为敏感，在越南已有较多投资未来有望持续布局	7
3.3. 部分新兴产业也在越南积极开展战略布局，清洁能源、数字经济和电子科技是代表行业	9
4. 越南出口好仍会驱动中国出口	9
风险提示	10

图表目录

图 1: 越南当前对疫情的管控已明显放松	3
图 2: 越南每日新增确诊病例已明显回落（例）	4
图 3: 越南工业生产指数稳步回升（%）	4
图 4: 越南当前出口增速保持强劲（%）	4
图 5: 越南对相关协定国的出口增速中枢明显高于整体出口增速（%）	5
图 6: 2020 年中国对东盟直接投资的主要行业（比重右轴）	6
图 7: 中国、越南、墨西哥每小时制造业人力成本比较（美元）	7
图 8: 成本结构中对人力和税负成本依赖度最高的 15 大行业（%）	8
图 9: 对上游行业依赖程度最低的 15 大行业（根据 2018 年 42 行业版投入产出表分析）	8
图 10: 产业相似性与贸易往来密切决定中越出口同步性较强	10
图 11: 发达经济体产业转移，是发展中国家出口走强的源动力	10

1. 疫后越南生产修复良好

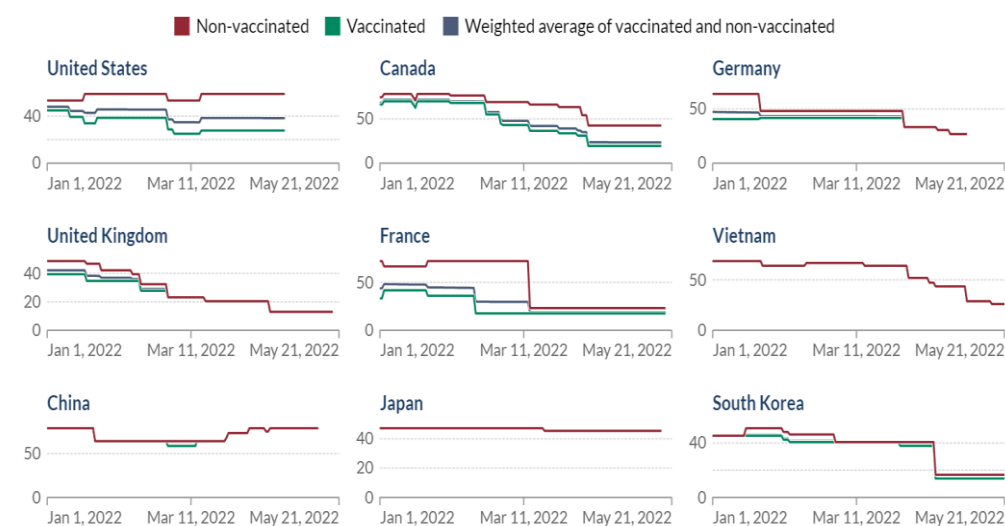
疫情后越南生产修复状况良好，截至 2022 年 4 月，越南工业生产指数同比增速已回至 9.4%，自 21 年 Q3 以来持续回暖；受益于生产的逐步回暖，越南的出口增速也保持强劲，2022 年 1-4 月越南累计出口增速 17.8%，两年复合增速达到 21.5%，明显高于疫情前的中枢水平。疫情后越南生产和出口修复良好主要得益于新增病例的回落和疫情管控措施的放松：

一是当前越南新冠疫情已明确好转，越南自 2020 年以来共经历三轮疫情高峰期，第三轮疫情高峰位于 2022 年 3 月也是最严重的一轮疫情潮，每日新增确诊病例（MA7，下同）最多曾逼近 27 万例/天，当前越南已经从第三轮疫情高峰中基本修复，每日新增病例回落至 2000 例附近。

二是越南在进入 2022 年 Q2 以来迅速放松对疫情的管控力度，根据牛津大学新冠疫情政府反映追踪指数的统计显示，越南的疫情管理严格指数（牛津大学根据学校停课、停工、旅行禁令等 9 个方面综合计算得到的指数，0 为最低，100 为最高）自 2022 年 4 月以来迅速下降，当前已下至 25.93，管控力度低于部分较早走向共存的发达国家，如美国、德国等（美、德当前的疫情管理严格指数分别为 38.25 和 26.85），管理措施对疫后越南的生产修复发挥明显助力作用。

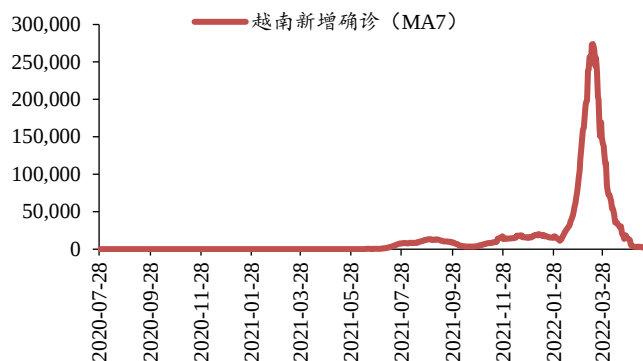
三是在新冠确诊病例持续高增的阶段，越南同样采取了目标明确的保生产措施。早在 2021 年 7 月越南迎来首轮疫情高峰期时，越南的工业生产在前期先是遭受巨大冲击，诸如北江省（内有三星海外生产基地以及较多苹果代工厂）、巴江省（内有富士康生产基地）等地的多个产业园均阶段性关停，而后越南政府采取了较多保生产措施，典型案例如“三个就地”（就地生产、就地用餐、就地休息），助力生产逐步修复。

图 1：越南当前对疫情的管控已明显放松



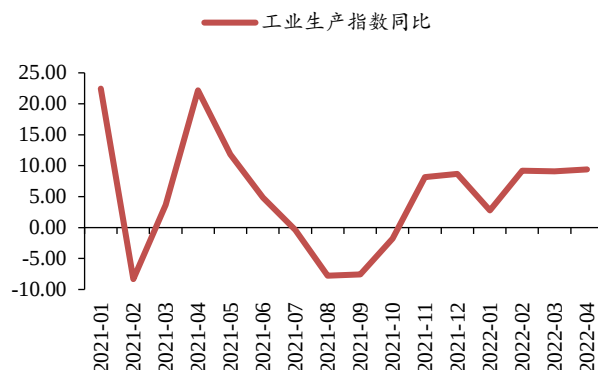
资料来源：World In Data，浙商证券研究所

图 2：越南每日新增确诊病例已明显回落（例）



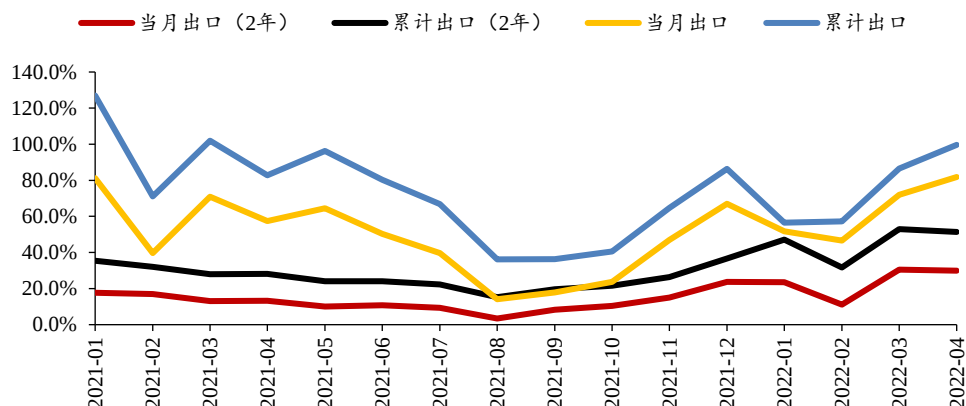
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：越南工业生产指数稳步回升（%）



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：越南当前出口增速保持强劲（%）



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

2. 近期越南各自贸协定助力出口

2.1. 越南共有 15 个区域和双边自贸协定，对疫后出口修复起到积极助力

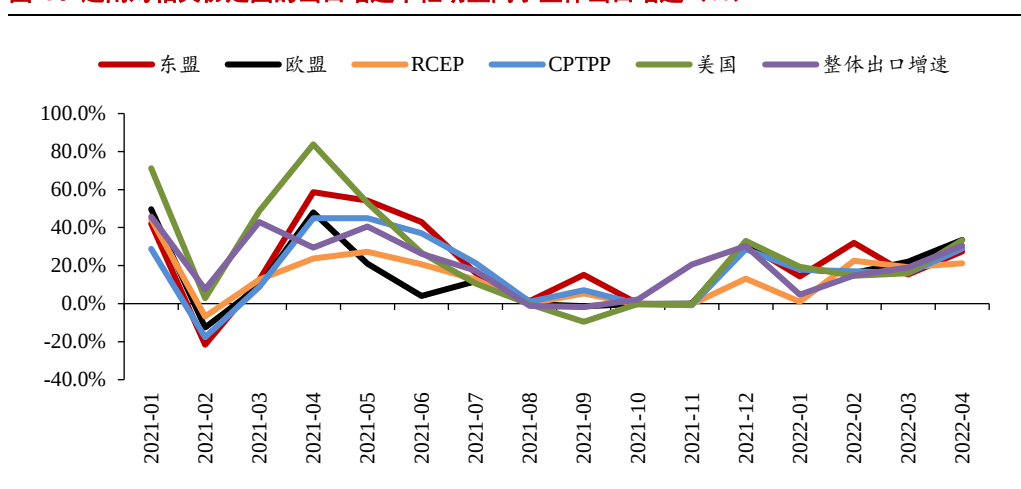
根据商务部数据,越南当前共有 15 项区域和双边自由贸易协定,在经贸协定框架下,越南对东盟十国、欧盟、中日韩以及较多南美国家均有贸易辐射。其中较为重要的多边协定包括《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP, 2018 年 12 月生效)、《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP, 2020 年 11 月签署, 将于 2022 年 1 月 1 日生效)、《越南与欧盟自由贸易协定》(2020 年 8 月签署)。上述自贸协定多数均带有关税减让、降低非关税壁垒以及贸易程序便利化等条款,在疫后全球经济复苏的过程中对越南的出口发挥了极大助力作用。

根据我们统计,2022 年 4 月,越南对东盟、欧盟、CPTPP、RCEP 成员国的出口当月增速分别达到 27.4%、33.5%、28.9%和 21.3%,1-4 月以来累计对各协定成员国的出口增速也高于整体出口增速中枢。

表 1：亚洲部分地区税收政策比较

贸易协定名称
《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)、《越英自由贸易协定》、《越南与欧盟自由贸易协定》、《越南-古巴自由贸易协定》、《东盟-（中国）香港自由贸易协定》、《越南-欧亚经济联盟自由贸易协定》、《越南-韩国自由贸易协定》、《越南-智利自由贸易协定》、《东盟-澳大利亚-新西兰自由贸易协定》、《东盟-印度自由贸易协定》、《越南-日本经济伙伴协定》、《东盟-日本全面经济伙伴关系协定》、《东盟-韩国自由贸易协定》、《东盟-中国自由贸易协定》。
资料来源：商务部，公开渠道资料整理，浙商证券研究所

图 5：越南对相关协定国的出口增速中枢明显高于整体出口增速（%）



资料来源：CEIC，浙商证券研究所

2.2. 越南的外交关系相对中立，是中美对峙格局下的贸易缓冲区

越南在大国对峙格局下，本身就持有较为中性的外交立场，使得其可以成为地缘政治冲突的缓冲区。2021 年越南共产党第十三次全国代表大会上，越共中央总书记、国家主席阮富仲多次强调越南将坚持独立、多边化的外交路线；2019 年越南国防部发布的白皮书中明确未来越南外交政策将坚持“四不”原则：不参加军事联盟、不联合一国反对另一国、不允许他国在越南建立军事基地、不使用或威胁使用武力对付其他国家。”整体来看，越南与中美两国均保持了较为中性良好的关系：

美国方面，近年来与越南同样保持了较好的外交关系。今年 5 月越南总理范明政应拜登邀请对美国进行为期一周的访问，并出席东盟-美国建交 45 周年特别峰会。与会期间，国务卿布林肯表示“美国支持一个强大、独立和繁荣的越南并将解决战争遗留问题视为越美关系中的首要任务”。越南方面，2021 年 8 月越南主席阮春福曾表示“越南始终将美国视为最重要的合作伙伴之一；越南愿与美国共同努力，进一步深化全面伙伴关系”；今年 5 月也积极响应美国《印太经济框架》的号召。

中国方面，越南虽然在局部地缘政治领域与我国存在分歧，但整体依然与我国保持了较为中性良好的关系。2021 年越共十三次全国代表大会召开后，中共中央委员会致电祝贺，并强调未来中越两国仍将秉持“长期稳定、面向未来、睦邻友好、全面合作”方针和“四好”精神，并推动中越全面战略合作伙伴关系。习近平总书记曾在 2017 年 11 月访越；越共中央总书记阮富仲曾于 2017 年访华，2019 年时任越南国家总理的阮春福（现任越南国家主席）也曾于 2019 年访华。

在当前中美开展大国博弈的政治背景下，越南作为与中美两国均保持相对良好关系的国家，可以在大国博弈过程中保持相对中立，有望成为全球重要的经贸缓冲区。

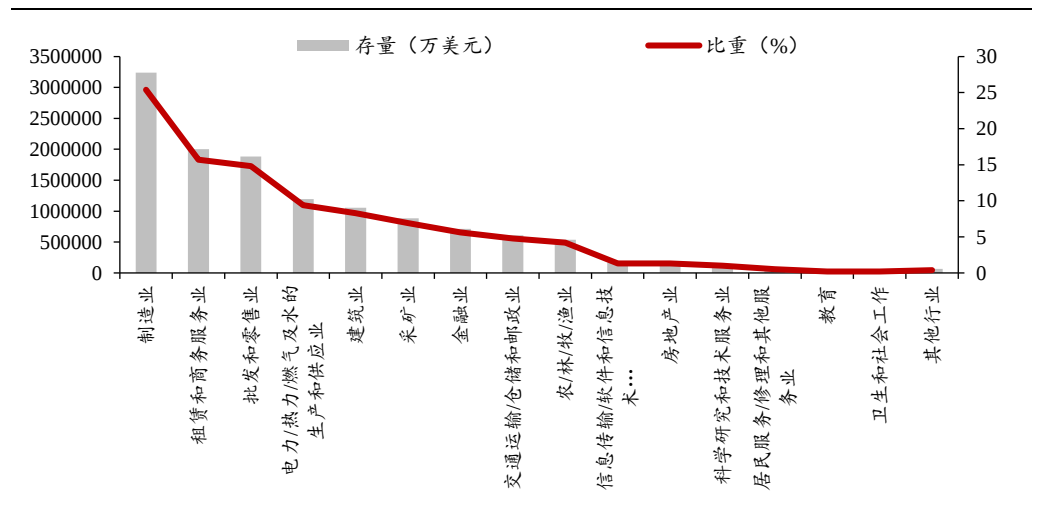
3. 中国在越南布局了哪些产业？

近年来我国企业开始逐步前往越南积极布局进行海外生产基地建设，尤其是疫情后海外生产基地的优势进一步体现，一方面将受益于疫情后越南生产的快速修复，另一方面后续生产出口也将进一步受益于越南良好的贸易环境。我国对越南投资最多的大类行业是制造业；从细分行业来看，纺织服装行业（纺织、服装、家具、印刷品等）对人力成本和税负较为敏感，出于成本考虑在越南布局较多；除此之外，部分新兴产业也在越南积极开展战略布局，清洁能源、数字经济和电子科技是典型的代表行业。越南出口表现优异将驱动上述产业的国内母公司受益。

3.1. 我国对东盟和越南投资最多的大类行业均是制造业

我国对东盟地区和越南投资最多的行业均是制造业。2020 年末我国对东盟的存量直接投资规模为 1276 亿美元，其中制造业投资规模 324 亿美元，占比 25.4%，是第一大投资行业。（注：中国企业开展对外直接投资多数均会借道香港，但商务部在直接投资规模统计时不做穿透处理均被纳入对香港的统计规模，因此本段数据存在对东盟和越南直接投资规模的低估）根据商务部发布的最新一期《中国对外投资合作发展报告（2020 年版）》，2020 年末中国对越南的对外投资存量规模为 85.75 亿美元。其中加工制造业是最主要的投资产业，除此之外电力生产等领域也有较多投资。

图 6：2020 年中国对东盟直接投资的主要行业（比重右轴）



资料来源：商务部，浙商证券研究所

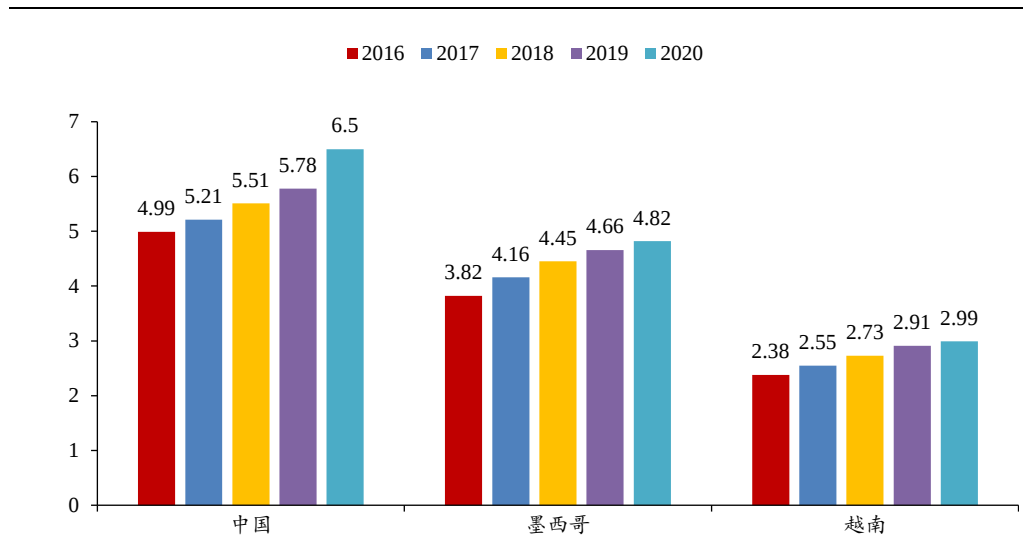
3.2. 从细分行业来看，纺织服装行业对人力成本和税负较为敏感出于成本考虑在越南布局较多

3.2.1. 越南的低人力成本和优惠税收环境对制造业而言极具吸引力

一是人力成本优势方面，同为全球范围内重要的制造业加工厂，越南的人力成本已经呈现出极为明显的比较优势。根据 IHS Markit Technology 和 Statista 统计，2020 年越南、中国和墨西哥的平均时薪分别为 2.99 美元、6.5 美元和 4.82 美元，越南的制造业人力成本分别为中国和墨西哥的 46% 和 62%；从过去 5 年来看，越南的劳动力成本优势在过去 5 年来仍在持续扩大，2016 年越南、中国和墨西哥的平均时薪分别为 2.38 美元、

4.99 美元和 3.82 美元，越南的制造业人力成本分别为中国和墨西哥的 48%和 62%。

图 7：中国、越南、墨西哥每小时制造业人力成本比较（美元）



资料来源：Statista，浙商证券研究所

二是税收环境方面，越南为国内的重点行业尤其是外资企业提供了诸多税收优惠，对外资尤其是制造型企业极具吸引力。从国际横向比较来看，越南基本税率在亚洲诸多制造业竞争国里本就处于较低水平，越南企业所得税的基准税率为 20%，在亚洲六国中位于最低水平（剩余五国分别为中国、泰国、菲律宾、印尼、印度，基准所得税率分别为 25%、20%、30%、25%、30%）。从考虑各项税费后的实际税率来看，越南 39.4% 的实际税率也低于中国、菲律宾和印度。此外，除了本身基准税率较低外，越南还为国内的重点行业尤其是外资企业设置了诸多税收激励措施，进一步提升对外资制造业的吸引力。

表 2：亚洲部分地区税收政策比较

	法定企业所得税税率	有效税率*
泰国	20%	32.6%
菲律宾	30%	42.9%
印度尼西亚	25%	30.6%
中国	25%	68.0%
越南	20%	39.4%

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_42334

