

## 【越南基金專題】

# 俄烏戰爭影響一次看 越南衝擊相對有限

2022/03/04

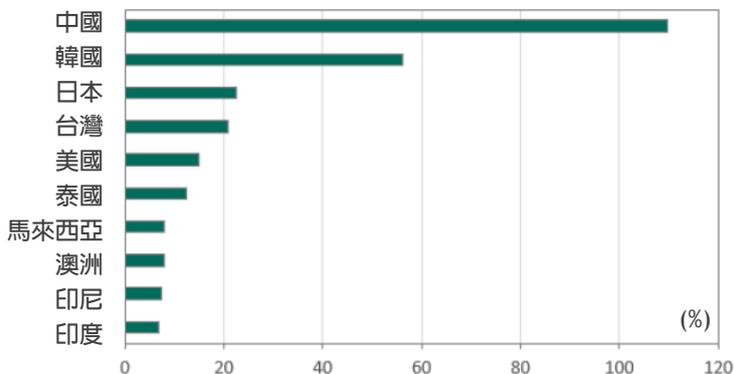
在俄烏戰爭仍未停歇下，近期市場主要關注相關外溢效應衝擊，不過以越南市場來看，隨近年越南在國際貿易地位漸趨提升，出口佔全球比重也提升至1.8%，但整體比重仍不高，對實體經濟直接衝擊並不大；此外，由於能源佔越南CPI比重不高，我們預期通膨風險也相對可控；惟仍需留意相關供應鏈斷鏈的潛在狀況發生。

### 俄烏戰爭主要影響三大面相

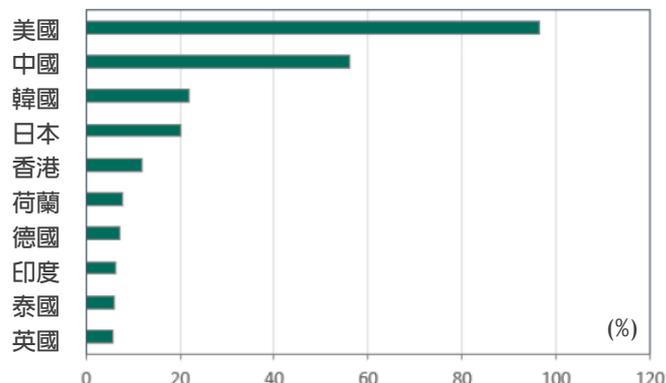
#### ➤ 對越南貿易直接影響：相對有限

以雙邊貿易來看，越南對於俄羅斯及烏克蘭貿易比重分別僅佔1%及0.1%，越南主要從兩國進口肥料(1.5億)、鋼鐵(5億)及煤炭(5億)為主，出口則以手機(12.3億)、紡織品及服裝(4.8億)、電子設備(6.4億)為主，佔越南總貿易額6680億比重極低，因此對經濟直接影響相對有限。(以上單位為美元)

越南主要進口國家排行



越南主要出口國家排行



資料來源：越南海關總署、越南國家統計局，2022/02。

#### ➤ 對相關供應鏈間接衝擊：評估潛在風險

雖俄烏情勢對越南不會造成直接影響，然而，在全球貿易供應鏈環環相扣下，難免會受到供應鏈衝擊，尤其越南涵蓋手機及電子產品相關出口。

此外，俄烏為全球鎳、氬、氮、鋁和鈮等稀有金屬主要生產商，均為半導體重要之原物料，因此，各國對於俄羅斯商品相關制裁行動，將可能導致供應鏈出現危機。雖然越南並非直接由俄烏兩國進口相關原物料，而是由南韓、日本、台灣進口晶片及電子產品為主(約佔越南進口比重17.6%)，然而，若東亞其他國家也跟進制裁俄羅斯，將對越南市場有潛在風險。

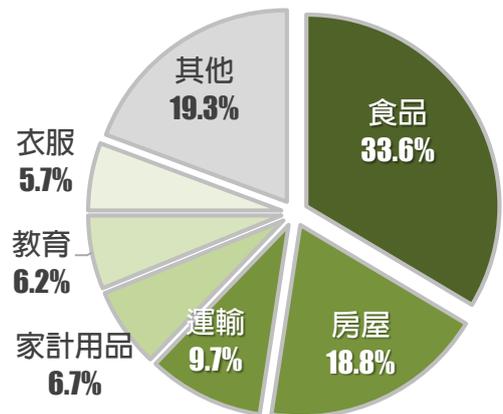
➤ 對越南通膨影響：可預期但相對可控

俄烏戰爭對全球市場最明顯的衝擊在於油價飆升，然而，拆解越南CPI組成來看，燃料僅佔整體比重約3.6%，最相關的運輸項目也僅佔9.7%，對越南通膨影響相對可控，且越南最新公布2月份通膨率僅1.42%，相對於官方4%通膨目標仍相距甚遠。以下為根據JP Morgan報告，我們評估油價對越南通膨影響之三種情境：

情境	布蘭特原油平均油價(美元/桶)	對越南CPI額外影響	2022年預估CPI
情境一 最佳狀況	\$88	+0.08%	3.58%
情境二 較差狀況	\$100	+0.30%	3.80%
情境三 最差狀況	\$105	+0.68%	4.18%

資料來源：Dragon Capital，2022/02。

越南CPI組成與能源連動性不大



此外，越南國內原油價格與國際油價基本上也不完全同步，主因越南原油價格涵蓋許多稅金(進口稅、環保稅等)，雖說如此，越南政府仍謹慎祭出部分政策來抑制通膨失控，包括：

- (1) 越南總理要求財政部調整對汽油和其他油品徵收環保稅，現階段相關課稅即佔國內油價約42%。
- (2) 財政部釋放國家戰備儲油約1億公升進行拍賣，以增加國內石油供應。
- (3) 政府提供當地一家煉油公司資金援助，緩解暫時的財務困難，並將其產量提高到正常水平。

俄烏戰爭得利者 越南受惠產業看過來

總結來說，俄烏戰爭對越南直接影響的確不大，惟兩國為全球重要能源及原物料供應大國，或多或少都會受到間接性的影響，目前仍需觀察戰爭情勢所延燒的範圍。而在歐美國家對俄烏制裁中，我們也找到一些越南投資商機，基金相關成分股也有望受惠：

受惠產業	受惠原因
石油及天然氣	油價供需及地緣政治緊張推升油價，將有助提升油氣廠商營收
肥料廠	俄國在全球主要肥料中介商出口佔13%、最終製品佔16%，而同時中國仍限制化肥出口狀況下，越南相關廠商將受惠
鋼鐵	歐洲鋼鐵消費在俄、烏兩國即佔9%，加上越歐自由貿易協定於2020年即簽訂歐洲相關訂單有望移轉至越南
魚製品	歐洲國家每年自俄羅斯進口16萬噸白魚(佔歐洲白魚進口19%)，而其主要的替代品來自越南白魚，歐洲有望將相關訂單轉至越南

資料來源：VNDirect，2022/03。

#### 【中國信託投信獨立經營管理】

- ◆ 本基金經金管會核准或同意生效在國內募集及銷售，惟並不表示絕無風險，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責投資之盈虧，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益，亦不必然為未來績效表現，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金應負擔之費用（含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書中，投資人可前往本公司網站 ([www.ctbcinvestments.com](http://www.ctbcinvestments.com))及公開資訊觀測站([mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw))中查詢。各銷售機構均備有基金公開說明書，歡迎索取。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。
- ◆ 本資料所作任何投資意見與市場分析結果，係依據資料製作當時情況進行判斷，本公司已力求資訊之正確與完整，惟文中之數據、預測或意見仍可能有脫漏或錯誤之處，本公司不保證本資料內容及來源資料之正確及完整性；或因市場環境變化已有變更，投資標的之價格與收益亦將隨時變動，投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去的績效亦不代表未來績效之保證，投資人應自行判斷投資標的、投資風險，或尋求專業之投資建議，不應將本資料內容引為投資之唯一依據，若有投資損益或因使用本資料所生之直接或間接損失，應由投資人自行負責。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。本基金包含新臺幣、美元計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。
- ◆ 本基金主要投資於越南股票，受單一國家市場政經情勢、景氣循環的影響更為直接，因此基金淨值可能有較大幅度的波動。另因越南證券市場屬初期發展階段，其市值及交易量甚小，且本基金因外國投資者之身分，對某些特定證券有持股限制，可能面臨較高之流動性風險。本基金可能面臨之風險包含：類股過度集中及產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、政治或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、其他投資標的或特定投資策略之風險、從事證券相關商品交易之風險、法令環境變動之風險、滬港通及深港通機制投資大陸地區股票之相關風險及其他投資風險等，本基金所投資標的發生上開風險時，本基金之淨資產價值可能因此產生波動。

中國信託證券投資信託股份有限公司 /

台北市南港區經貿二路188號12樓 / 02-2652-6688 ◆ 台中市西區忠明南路499號9樓之1 / 04-2372-5199