



CSI 越南建设证券股份公司
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

越南宏观经济 报告

www.vncsi.com.vn



2024年7月和前7个月宏观经济报告



2024年7月份和前7月越南宏观经济亮点

随着2024年第二季度的复苏步伐，2024年前7月越南经济社会形势保持积极向好态势，宏观经济稳定，通胀得以抑制，经济各大平衡得到保障。7月份和2024年前7月越南经济社会形势亮点如下：

2024年7月份和前7月越南宏观经济亮点：

- **GDP增长超预期：** 第二季度GDP大幅增长6.93%，前6个月累计达6.42%，远高于2023年同期的3.84%和超过01号决议原定计划的5.5- 6%。
- **商品零售和服务业活跃：** 2024年7月份，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计为528.3万亿越盾，同比增长9.4%。2024年前7月，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计为3625.7万亿越盾，同比增长8.7%。
- **工业生产指数（IIP）继续呈现积极增长势头：** 2024年7月份工业生产指数（IIP）环比增长0.7%，同比增长11.2%。2024年前7月，工业生产指数预计增长8.5%。
- **进出口额保持高增长势头：** 2024年前7月，货物进出口总额为4398.8亿美元，同比增长17.1%，其中出口增长15.7%；进口增长18.5%。货物贸易顺差为140.8亿美元（去年同期贸易顺差为165亿美元）。
- **外商直接投资（FDI）注册资金和到位资金成为亮点：** 截至2024年7月20日，流入越南的外国投资注册资金达107.639亿美元，项目数量同比增长11.6%，注册资金同比增长35.6%。外国直接投资到位资金达125.5亿美元，同比增长8.4%，创下2020-2024年前7个月来的最高水平。
- **CPI上涨，但仍在目标范围内：** 2024年7月消费者价格指数（CPI）环比增长0.48%。与2023年12月相比，7月份CPI上涨1.89%，同比增长4.36%。2024年前7月，CPI同比增长4.12%；核心通胀率上涨2.73%。
- **国家预算投资到位资金同比增长：** 2024年7月份，国家预算投资到位资金预计环比增长8.2%。
- **旅游业得益于刺激计划而积极复苏，吸引更多国际游客：** 2024年前7月，赴越南旅游的游客量近1000万人次，为2020-2024年间同期的最高水平，增长51%与去年同期相比。
- **货币：** 国家银行从2022年3月起逆转货币政策，从紧缩转向完全宽松，并维持至今即使OMO渠道利率上涨0.25%（上涨0.5%后又下跌0.25%）。
- **国家银行进行干预以稳定汇率。** SBV提高公开市场利率，出售外汇储备，从年初至今出售64亿美元。

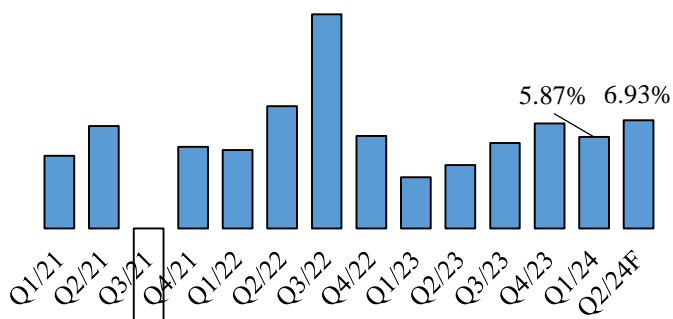


越南宏观经济概况及预测

1. 2024年7月份和前7月越南宏观经济概况

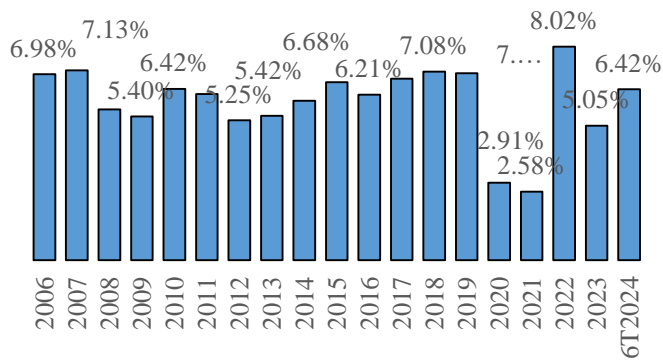
a. GDP增长超出预期

季度GDP增长 (YoY)



数据来源: 统计数据

年度GDP增长

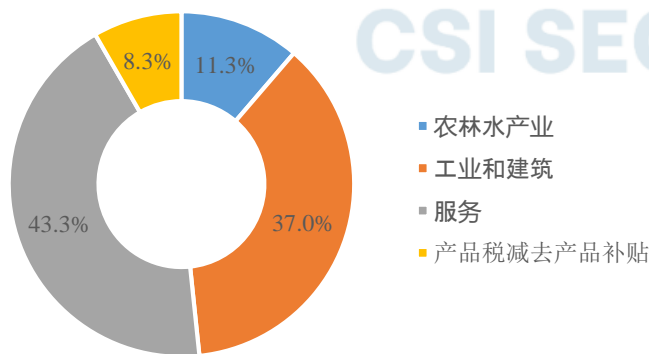


数据来源: 统计数据

二季度国内生产总值 (GDP) 呈现积极增长态势, 增速达到6.93%。仅低于2020-2024年期间的2022年二季度增速7.99%。其中, 农林水产业增长3.34%, 为整体经济增加值增长贡献5.36%; 工业和建筑增长8.29%, 贡献45.73%; 服务业增长7.06%, 贡献48.91%。

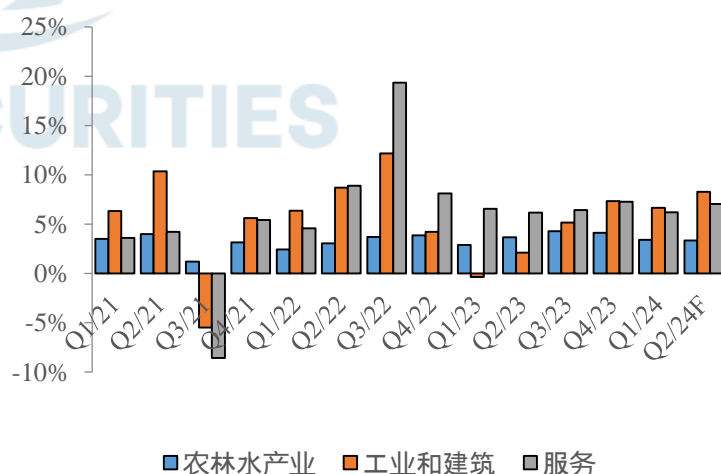
2024年前6个月GDP增长6.42%, 仅低于2022年上半年的6.58%。在整体经济增加值增长中, 农林水产业增长3.38%, 贡献5.96%; 工业和建筑业增长7.51%, 贡献44.8%; 服务业增长6.64%, 贡献49.76%。今年上半年GDP增速较2022-2024年同比分别为: 1.74%; 5.71%; 6.58%; 3.84%和6.42%。

2024年二季度GDP结构



数据来源: 统计数据

按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源: 统计数据

2024年前6个月经济结构中, 农林水产业占比11.55%; 工业和建筑业占36.44%; 服务业占比43.35%; 产品税减去产品补贴占比8.66% (2023年同期对应结构为11.64%; 36.46%; 43.10%; 8.80%)。

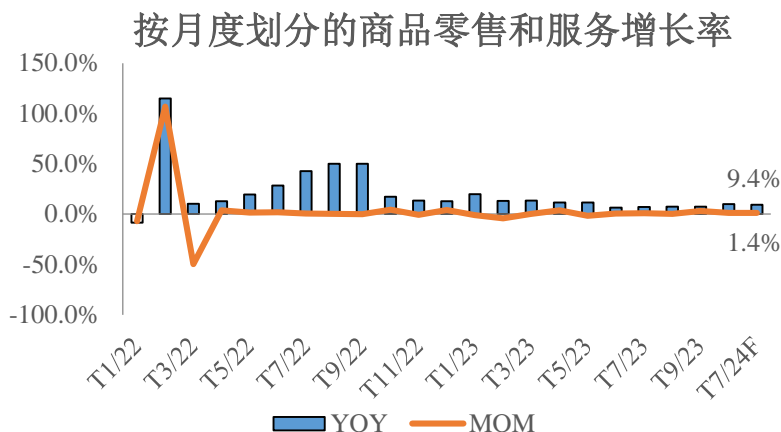
从2024年前6个月GDP使用来看, 最终消费较2023年同期增长5.78%, 对整个经济整体增速的贡献率为64.6%; 资产积累增长6.72%, 贡献35.15%; 货物和服务出口增长16.89%; 货物和服务进口增长16.95%, 货物和服务进出口差额贡献0.59%。



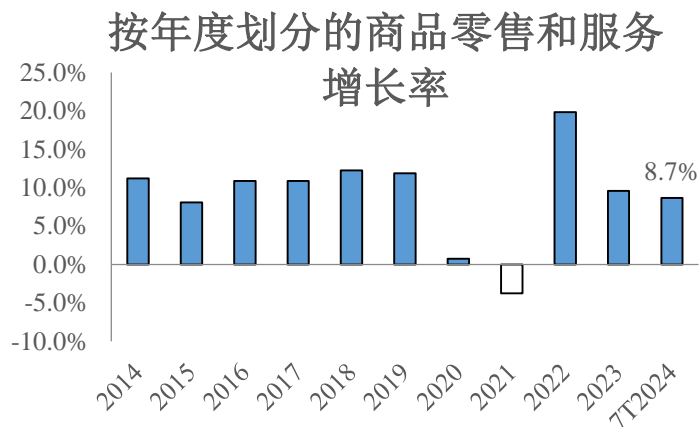
越南宏观经济概况及预测

1. 2024年7月份和前7月越南宏观经济概况

b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长趋势



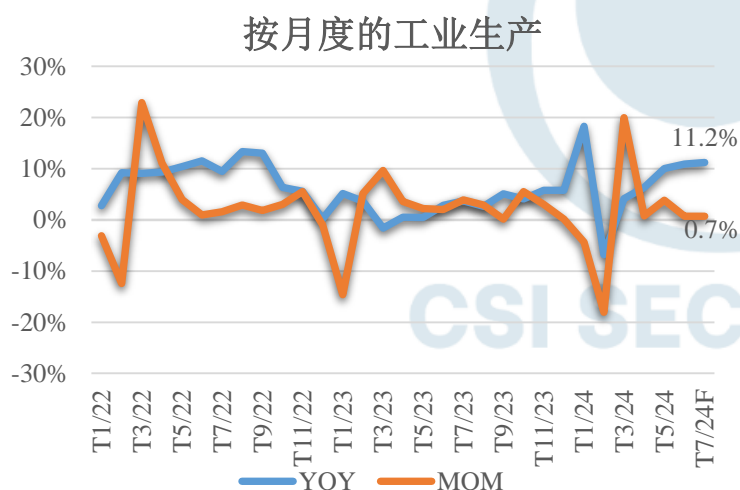
数据来源: 统计局



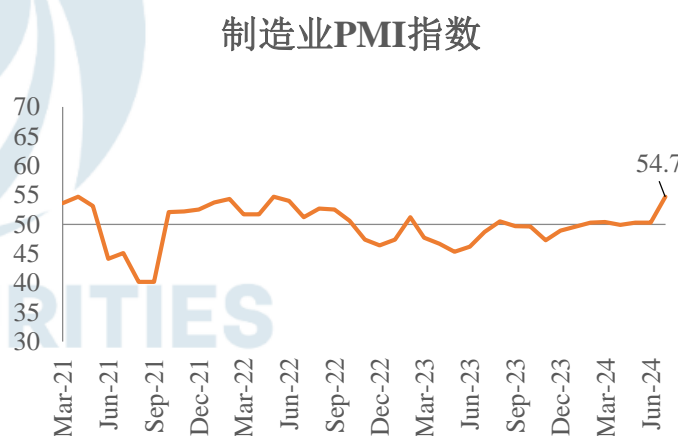
数据来源: 统计局

2024年7月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为528.3万亿越南盾，同比增长9.4%。2024年前7个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达3625.7万亿越南盾，同比增长8.7%（2023年同期增长10.6%），若按不变价格计算则增长5.2%（2023年同期增长9.8%）。

c. 工业生产保持积极增长态势



数据来源: 统计局



预计2024年7月工业生产指数（IIP）环比增长0.7%，同比增长11.2%。其中，加工制造业同比增长13.3%；电力生产和分配增长9.9%；供水、废物和废水管理及处理活动增长12.1%；仅采矿业就下降7.0%。总体来看，2024年前7个月，工业生产指数预计增长8.5%，其中加工制造业增长9.5%，贡献8.2个百分点；电力生产和分配增长12.4%，贡献1.1个百分点；供水、废物和废水管理及处理活动增长7.2%，贡献0.1个百分点；仅采矿业就下降6.2%，使整体经济下降0.9个百分点。截至2024年7月1日，工业企业从业人数环比增长0.9%，同比增长3.3%。

7月份越南制造业采购经理人指数（PMI）保持在54.7点不变，显示越南制造业在消费品、中间产品和基本投资品等各方面的经营状况持续改善。

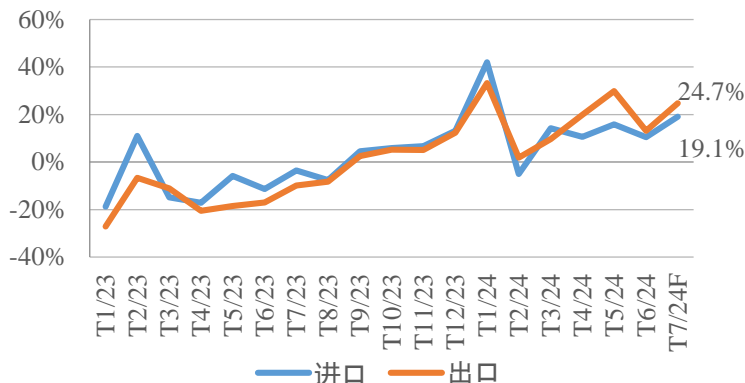


越南宏观经济概况及预测

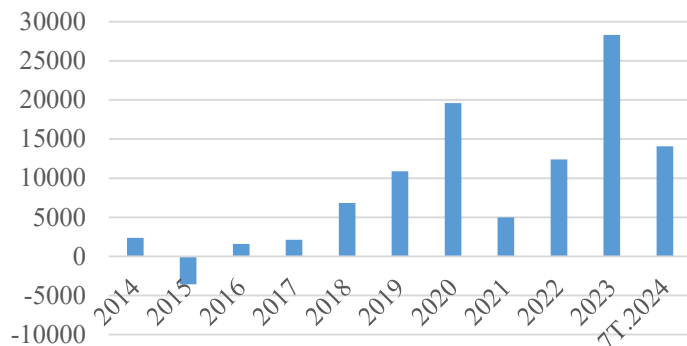
1. 2024年7月份和前7月越南宏观经济概况

d. 全球贸易改善，对进出口带来积极影响

按月份的进出口增长



进出口贸易差额 (百万美元)



数据来源: 统计局

2024年前7个月，货物进出口总额为4398.8亿美元，同比增长17.1%，其中出口增长15.7%；进口增长18.5%。

货物出口：2024年6月货物出口额达336.6亿美元，比预测高出5.68亿美元。2024年7月份预计为359.2亿美元，环比增长6.7%，同比增长19.1%。其中，国内经济为98.7亿美元，环比增长9.8%，同比增长25.9%；外资经济（含原油）为260.5亿美元，环比增长5.6%，同比增长16.7%。总体而言，2024年前7个月，货物出口总额达2269.8亿美元，同比增长15.7%。其中，国内经济为630.8亿美元，增长21.1%，占出口总额的27.8%；外资经济（含原油）为1639亿美元，增长13.8%，占比72.2%。

货物进口：2024年6月货物进口额达304.6亿美元，比预测高出3.07亿美元。2024年7月预计为338亿美元，环比增长11%，同比增长24.7%。其中，国内经济为122亿美元，环比增长11.3%，同比增长16.5%；外资经济为216亿美元，环比增长10.8%，同比增长29.9%。2024年前7个月，进口总额达2129亿美元，同比增长18.5%，其中国内经济为780亿美元，增长21.5%；外资经济为1349亿美元，增长16.9%。

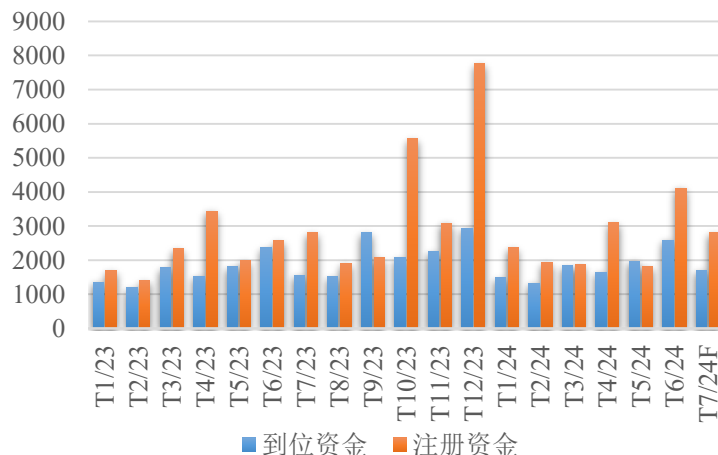
贸易差额：2024年前7个月，货物贸易顺差预计为140.8亿美元（去年同期贸易顺差为165亿美元）。其中，国内经济为149.2亿美元；外资经济（含原油）为290亿美元。

e. FDI注册和到位继续为亮点

截至2024年7月20日，全国获得新批投资登记证项目为1816个，注册资本为107.639亿美元，项目数量同比增长11.6%，注册资本同比增长35.6%（去年同期项目为1627个，注册资本79.351亿美元）。外国投资项目资金实际到位为125.5亿美元，同比增长8.4%，创2020-2024年7个月来的最高实际到位金额。

2024年前7个月越南对外投资新批投资项目为64个，投资资本为1.22亿美元，同比下降18.2%；调整资金项目为15个，调整资金为2860万美元，下降83.3%。2024年前7个月，越南对外投资总额（新增资金和调整资金）达1.507亿美元，同比下降53%。

按月份的FDI增长情况



数据来源: 统计局

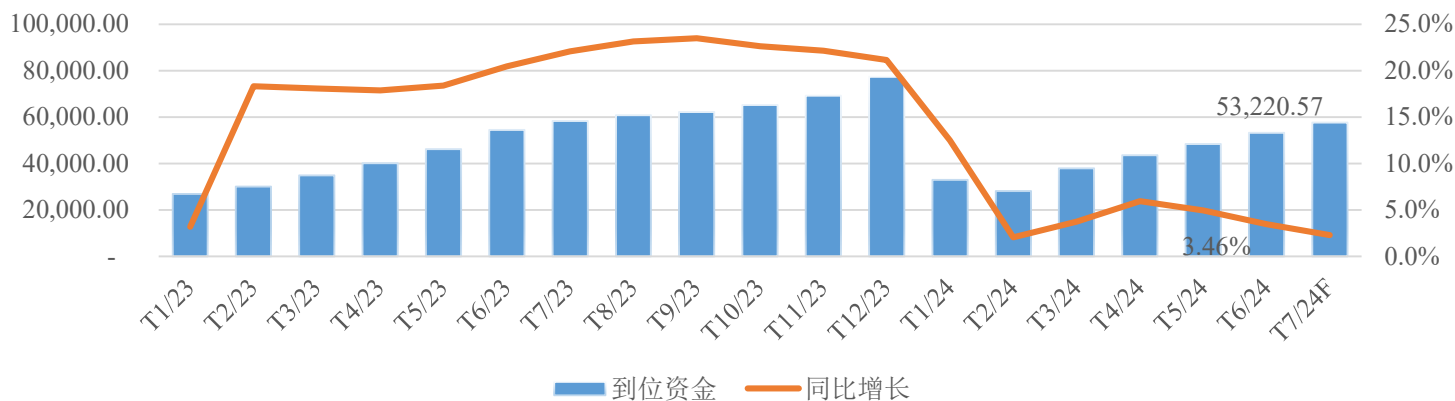


越南宏观经济概况及预测

1. 2024年7月份和前7月越南宏观经济概况

f. 国家预算到位资金得以提升

国家预算投资资金到位率

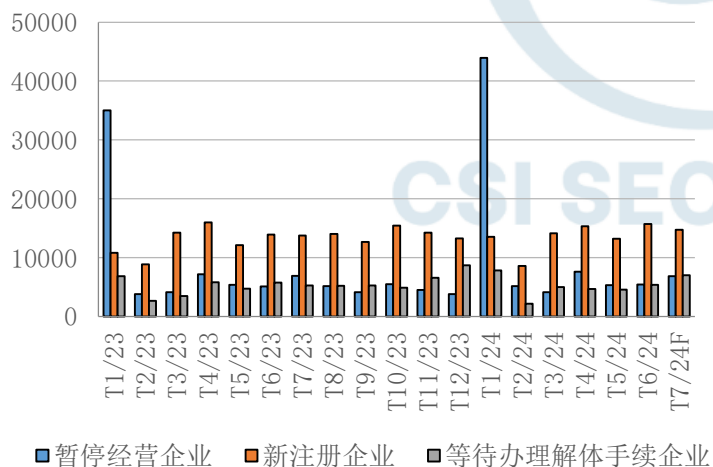


数据来源: 统计局

各部委和地方继续推动国家预算资金的投资计划。2024年7月份国家预算的到位资金环比增长8.2%；2024年前7月预计完成年度计划的40.6%，同比增长2.3%。

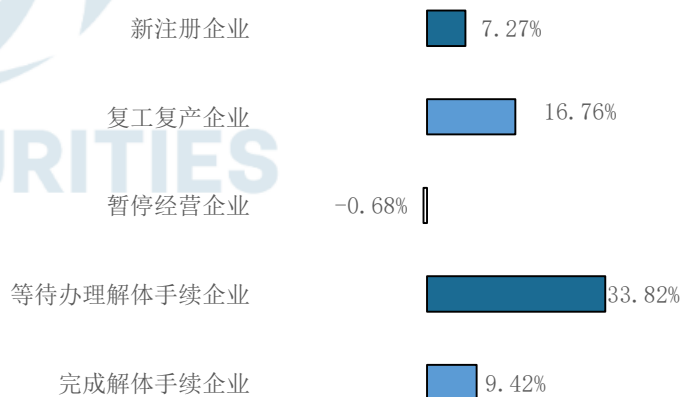
g. 生产经营恢复，入市企业多于退出企业

按月度的企业注册情况



数据来源: 统计局

七月份企业注册情况 (YOY)



数据来源: 统计局

7月份，全国新设立企业为1.47万家，注册资本超过110万亿越盾，注册劳动人数超过8.84万人，企业数量下降6.3%，注册资本环比下降22.8%，劳动人数环比增长3.3%。与去年同期相比，企业数量增长7.3%，注册资本下降13%，劳动人数增长11.9%。本月新设立企业平均注册资本达75亿越盾，环比下降17.6%，同比下降18.9%。

2024年前7个月，全国新设立企业超过9.52万家，注册资本达854.6万亿越盾，注册劳动人数近60.04万人，企业数量增长6.3%，注册资本同比增长2.4%，劳动人数同比增长2.0%。2024年前7个月，新设立企业的平均注册资本达90亿越盾，同比下降3.6%。

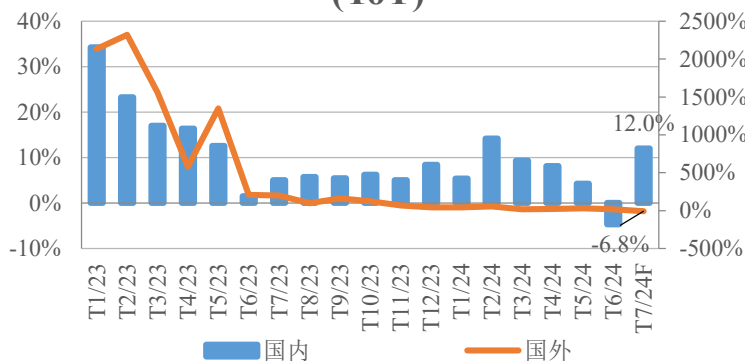


越南宏观经济概况及预测

1. 2024年7月份和前7月越南宏观经济概况

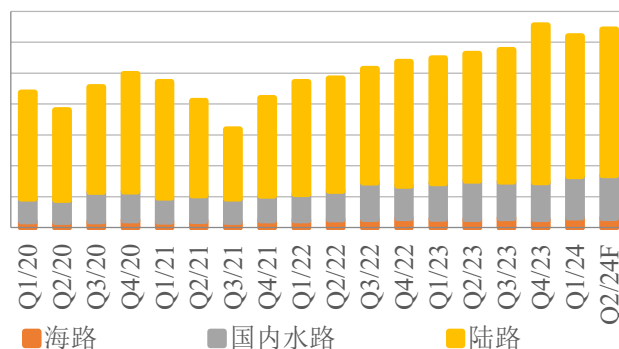
h. 客运和货运活动保持增长，许多国际游客赴越旅游

按月度 and 区域划分的客运情况 (YoY)



数据来源: 统计局

按季度和类型划分的货运情况 (千吨)



数据来源: 统计局

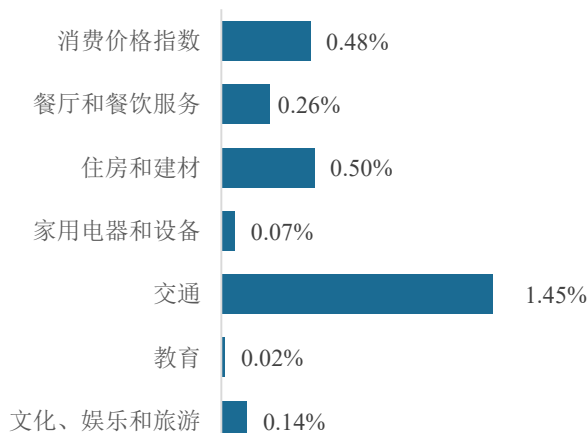
客运: 2024年7月, 预计客运量达4.477亿人次, 增长6.4%, 周转量达227亿人/公里, 环比增长2.9%, 主要动力来自旅游旺季人们旅游需求激增。2024年前7月, 客运量预计达28.057亿人次, 同比增长7.2%; 周转量为1556亿人/公里, 增长10.5%。

货运: 2024年7月, 预计货运量达2.179亿吨, 环比增长1.2%, 周转量达454亿吨/公里, 增长1.2%。2024年前7个月, 货运量预计达14.768亿吨, 同比增长13.3%, 周转量为3022亿吨/公里, 增长11.3%。

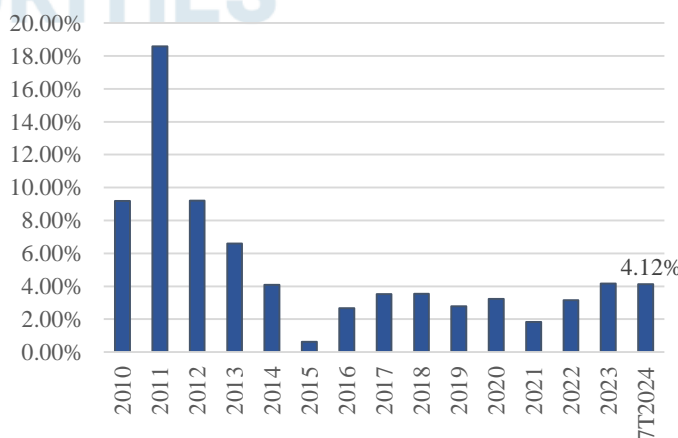
预计2024年7月份赴越旅游的国际游客量达115万人次, 同比增长10.9%。2024年前7个月赴越旅游的国际游客量近1000万人次, 是2020-2024年间同期的最高水平, 比去年同期增长51%, 较2019年(Covid-19疫情爆发前一年)同期增长1.9%。这为旅游业完成今年接待国际游客1800万人次的目标创造动力。

i. 通胀在可控范围内

7月份消费价格指数MoM



CPI 增长



数据来源: 统计局

国内汽油价格随着世界价格上涨而上涨, 国内电力需求增加, 健康保险费根据新的基本工资进行调整, 这些是2024年7月份消费价格指数(CPI)同比上涨0.48%的主要原因。与2023年12月相比, 2024年7月CPI上涨1.89%, 与去年同期相比上涨4.36%。平均来看, 2024年前7个月CPI同比上涨4.12%; 核心通胀率上升2.73%。

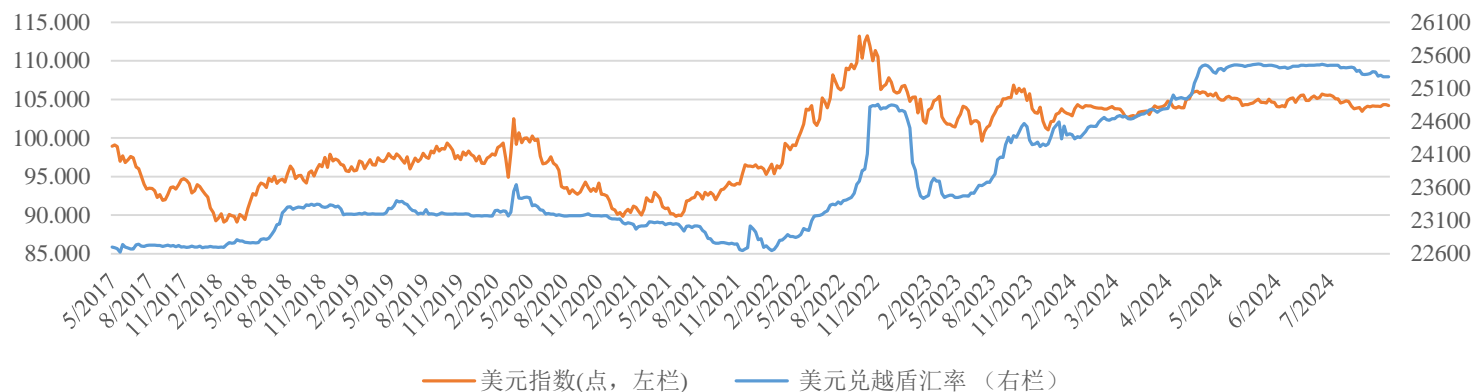


越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

a. 汇率 - 7月份美元兑越盾汇率持续高企

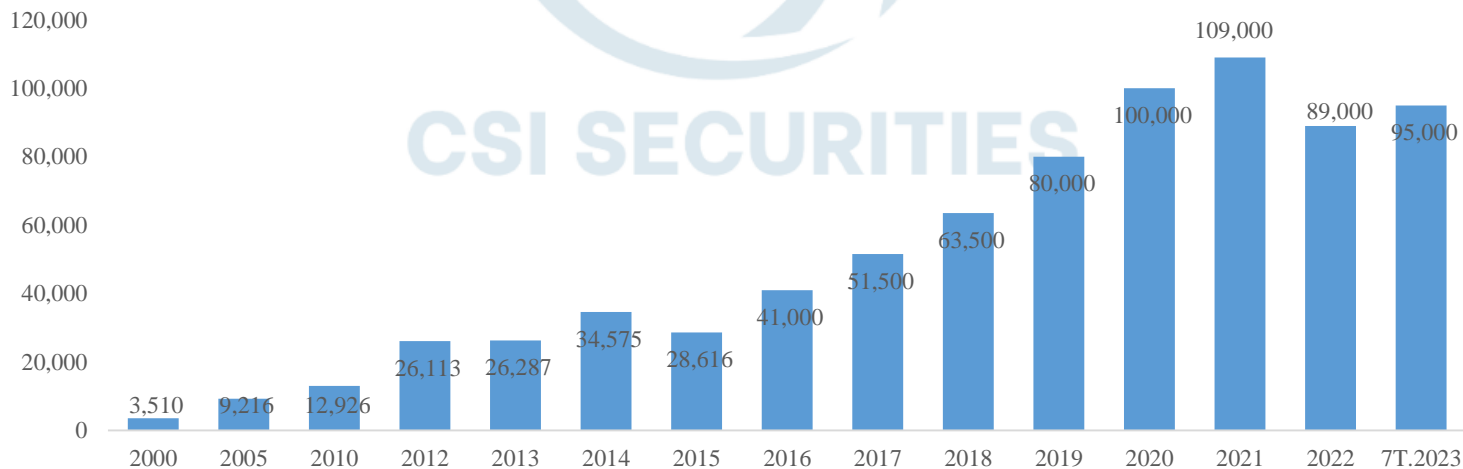
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

全球上，美元价格仍然高企，但较上个月有所下降，原因是投资界预期美联储在2024年9月的降息。Dollar-Index 7月下跌1.323点 (-1.25%)。在4月份汇率不断升温后，美元兑越盾汇率7月份的波动不太强烈。截至7月底，美元兑越盾汇率为25276越盾，比上月下跌169盾，相当于波动幅度0.66%。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: CSI 整理

近期汇率剧烈波动，导致越南国家银行 (SBV) 采取多项干预措施稳定汇率。我们可以提到SBV最近的干预措施：提高公开市场的利率、出售外汇储备、发行票据收回资金等。2024年4月，当美元兑越南盾汇率上涨过快时，副行长陶明秀表示，国家银行拥有超过1000亿美元的外汇储备资源，随时准备在需要时进行干预。自4月份以来，SBV已出售约64亿美元以稳定汇率。越南目前的外汇储备约为950亿美元。



越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

b. 利率: 在公开市场（OMO）进行两次加息0.25%后，SBV2024年8月转向下调0.25%

Thanh khoản hệ thống



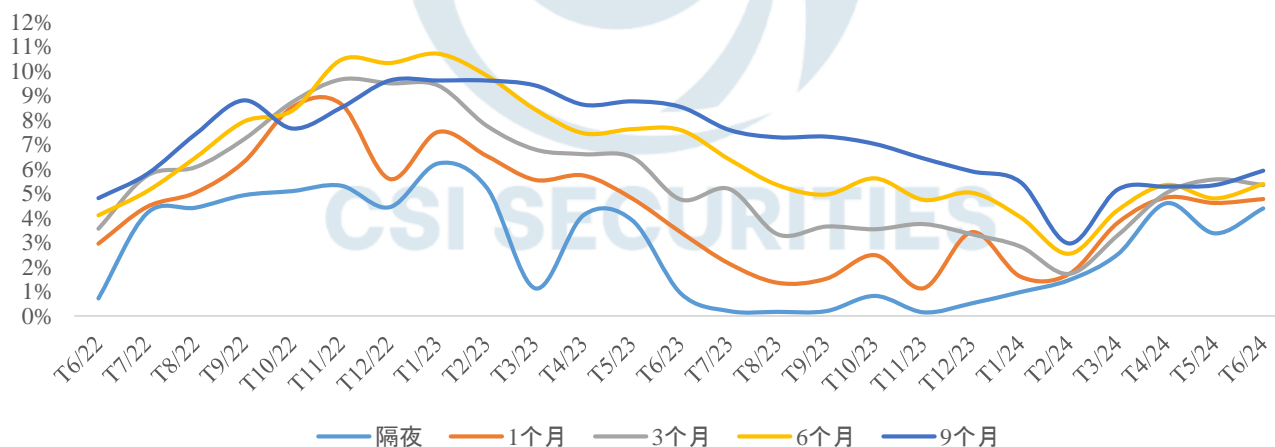
Nguồn: WiChart.vn

WGroup

数据来源: Wichart.vn

在2022年两次加息之后（9月和10月，每月提升1%），到2023年越南国家银行（SBV）的货币政策出现转折点。自2023年3月至2023年6月，越南国家银行（SBV）共有4次下调利率，下调0.5%/年至2%/年。SBV的四次降息分别为2023年3月15日、2023年4月3日、2023年5月25日和2023年6月19日。

银行同业拆借利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2024年初的执行利率如下：银行间电子支付中的隔夜贷款年利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率为5%/年；再融资利率4.5%/年；再贴现利率为3.0%/年；1-6个月期的最高存款利率为4.75%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾存款最高利率为5.25%；信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的短期越盾贷款最高利4.0%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾短期贷款最高利率5.0%/年。

值得注意的转折点就是4月22日的拍卖，OMO市场的中标利率上升25个基点至4.25%/年，随后在4月22日再次上涨0.25%，将利率提升至4.5%且维持至6月。然而，2024年08月05日国家银行在OMO和票据两个渠道下调了0.25%。



越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

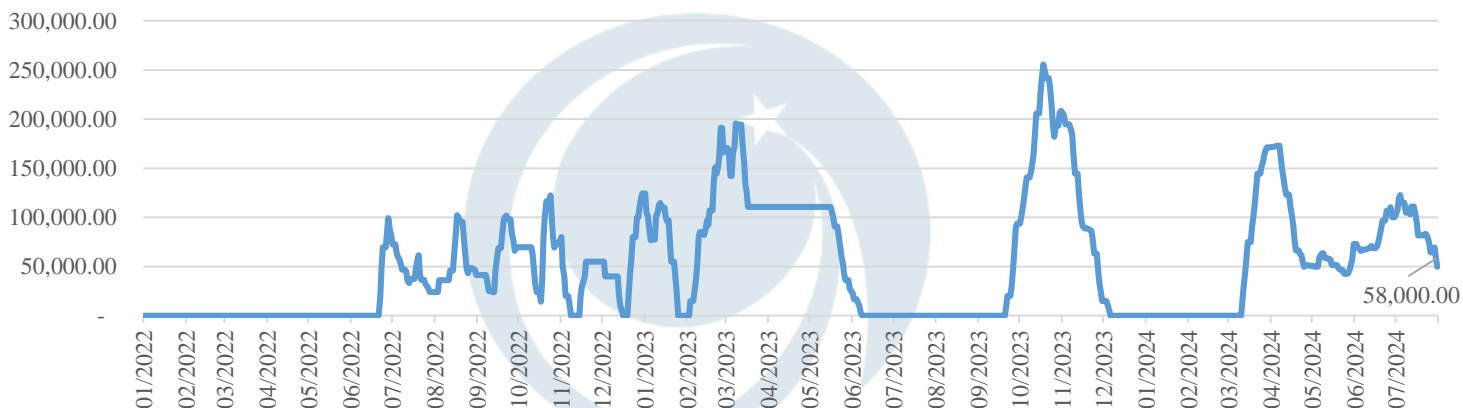
当SBV通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率立即向下波动，从2023年4月的4.2%大幅下降至2023年底的0.14%。

越南盾银行间利率处于低位，在2024年3月见底，导致越南盾与美元的银行间利率差扩大，导致汇率剧烈波动。面对这样的情况，SBV于2024年3月重启央行票据发行的渠道，采取多项干预措施如：卖出美元、上调OMO利率使银行间利率4月大幅上升，各期限利率从0.12%上升至2.09%。到7月份，银行间利率持续高企并达到2024年以来最高水平。

c. 汇率压力升温，SBV重启央行票据和OMO渠道（上调OMO利率）

自3月11日起，越南国家银行开始发行票据吸收过剩的流动性，导致越南盾和美元利率差缩小，汇率降温。SBV发行了15万亿28日期央行票据，利率1.4%/年。接下来几个月SBV发行央行票据且维持至7月底。截至2024年7月31日，SBV回笼58万亿越盾（已包括到期）。当前票据利率围绕4.25%。

回笼资金

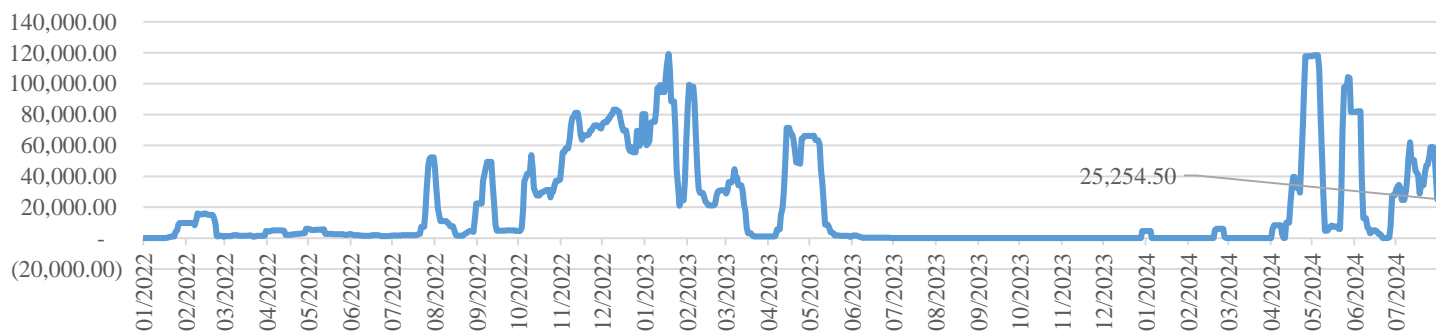


数据来源: SBV, CSI 整理



在OMO市场上，SBV前3个月不投放资金，从2024年04月02日开始行动，将利润上调25个基点至44.25%，之后2024年5月22日继续进行二次加息0.25%。然而，到8月初，OMO各期限利率下降0.25%至4.25%。

投放资金



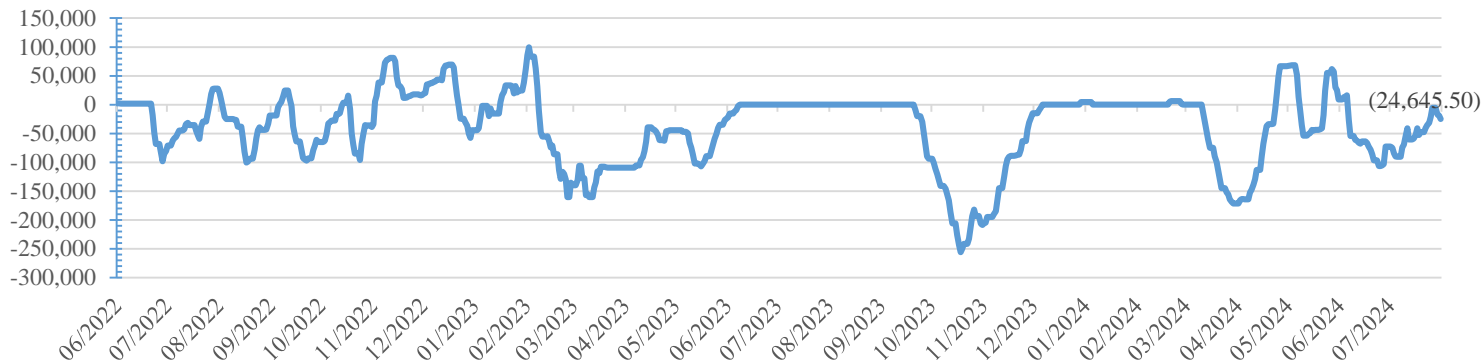
数据来源: SBV, CSI 整理



越南宏观经济概况及预测

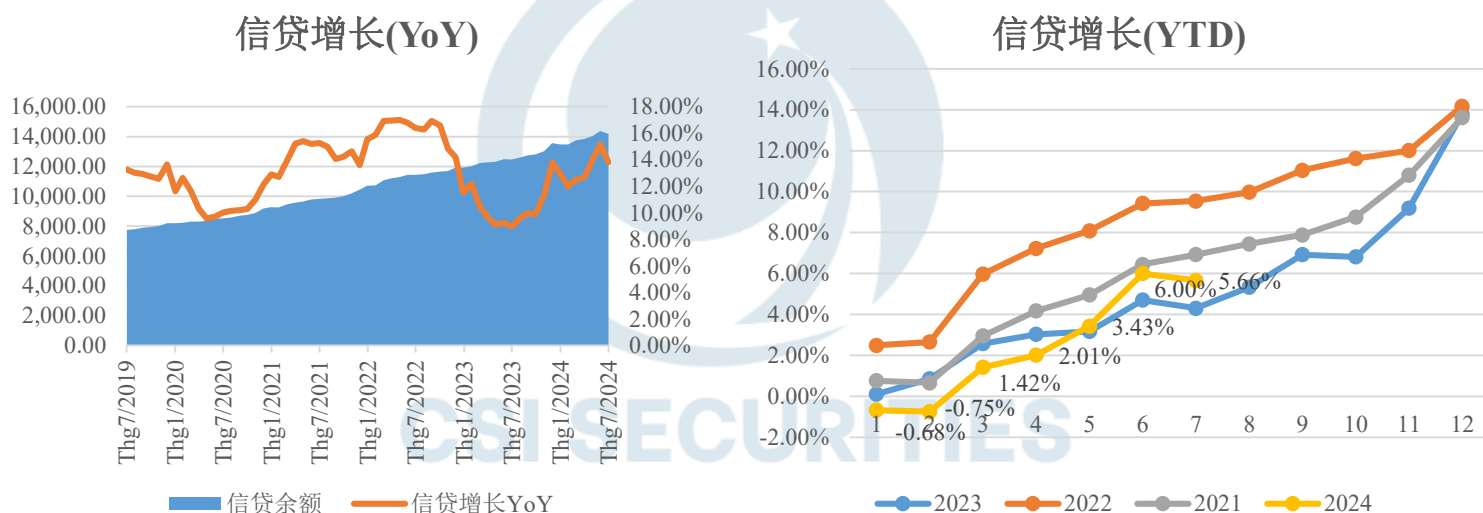
2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

公开市场上的资金投放和回笼情况
(2024年3月11日 - 2024年7月31日)



数据来源: SBV, CSI 整理

d. 信贷增长2024年前几个月仍处在低位



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年国家银行既定信贷增长为14-15%的目标，高于2022年，并根据市场发展情况灵活调整。然而，截至11月底，信贷增速仍然很低，仅为9.15%。但在12月的最后几天，信贷增长突然大幅加速。具体来说，到2023年底，信贷余额达13.56千万亿越南盾，比2022年增长13.71%，接近信贷增长14-15%的目标。

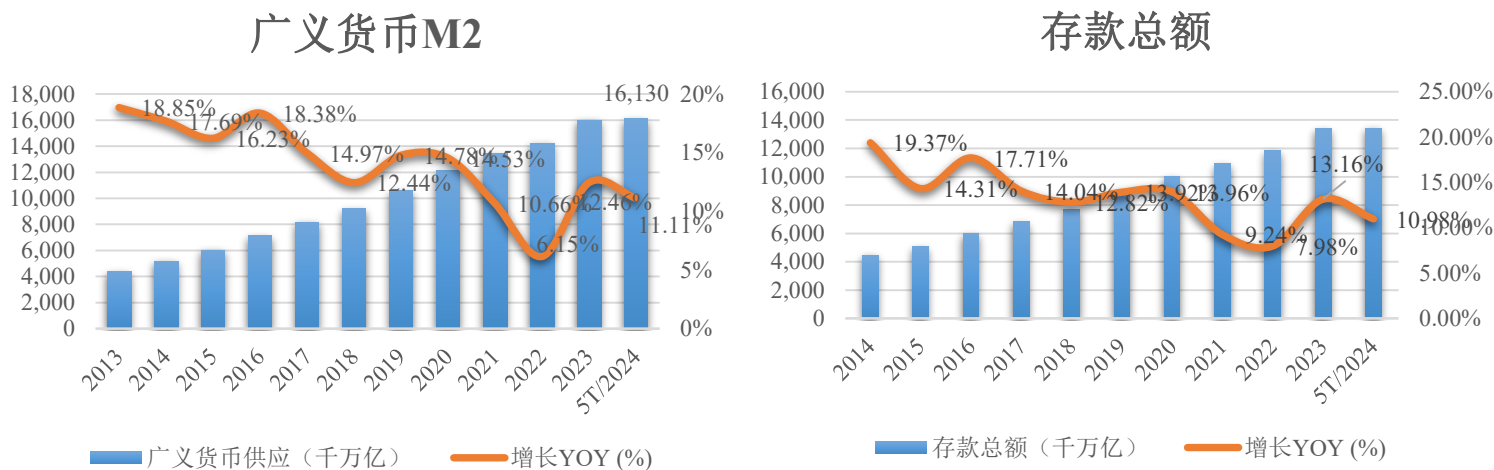
进入2024年，为信贷机构提供信贷资本满足经济增长需求创造有利条件，国家银行（SBV）将2024年信贷增长目标调整为15%。截至6月30日，信贷增长较2023年度增长6%，完成了政府总理交办的目标。截至7月底，信贷增长较2023年底增长5.66%，同比增长14.99%。各银行向经济体投放14.33千万亿越南盾。总言之，较第二季度末的6%相比，7月信贷增长有所下降。



越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

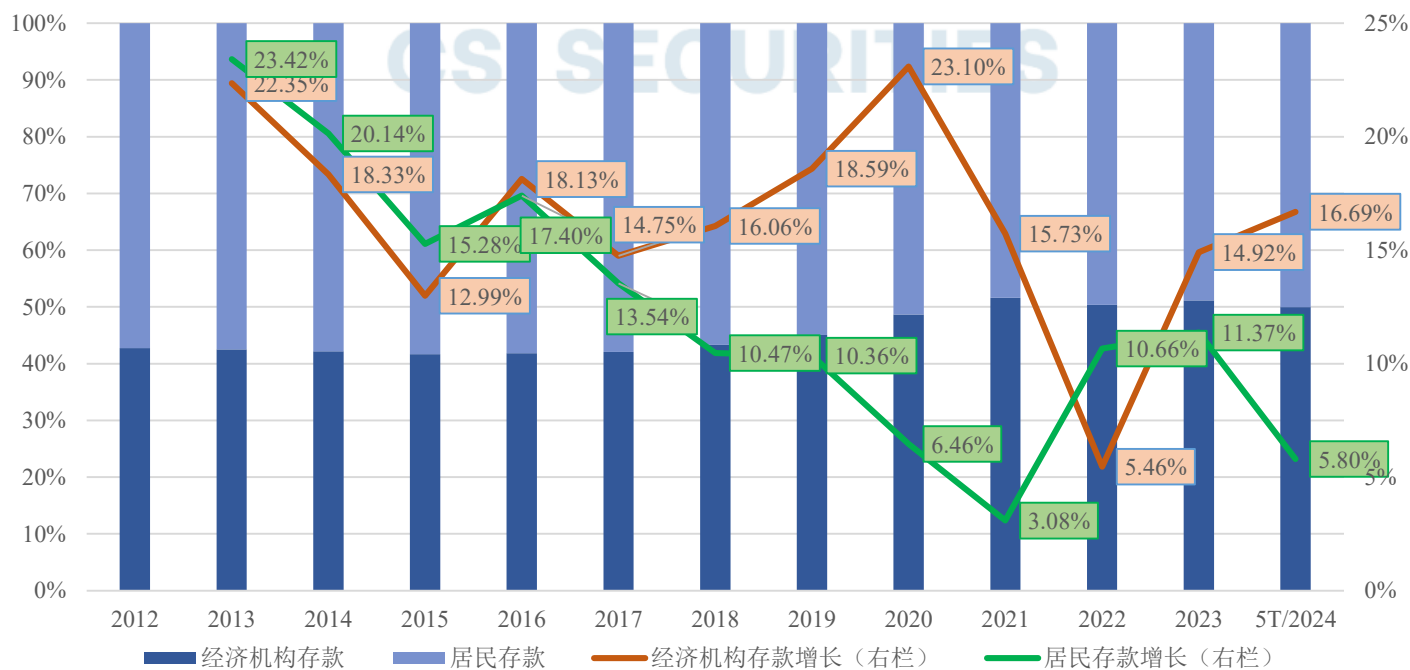
e. 广义货币供应量同比增速回落



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

统计数据显示，截至2024年5月，货币供应量增速相当缓慢。M2货币供应量达16.13千万亿越盾，同比增长11.11%。存款总额为13.42千万亿越盾，同比增长10.98%。在存款总额方面，与之前情况完全相反，2024年前5个月经济机构与居民的存款总额之间仍存在差异。其中，经济机构银行存款余额恢复增长，并超过居民存款增速（分别为16.69%和5.8%）。今年前4个月存款利率一直处于低位，导致大多数居民短期存款总额略有下降。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



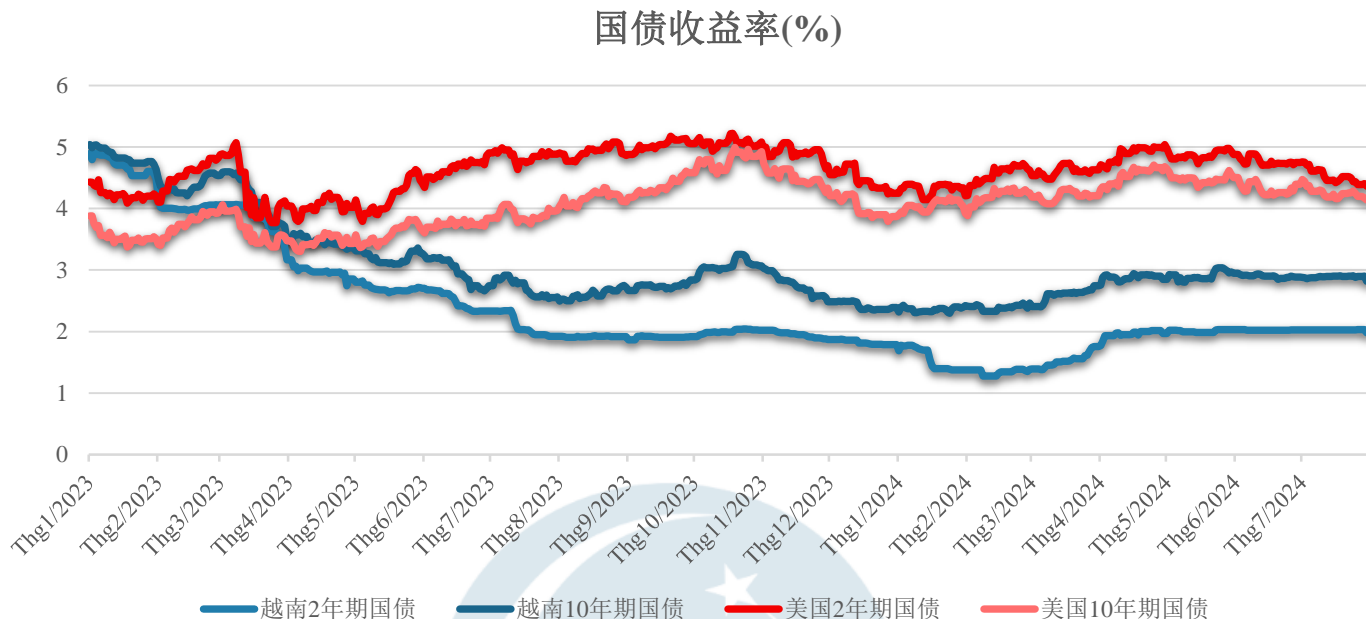
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理



越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

f. 7月份国债收益率下降

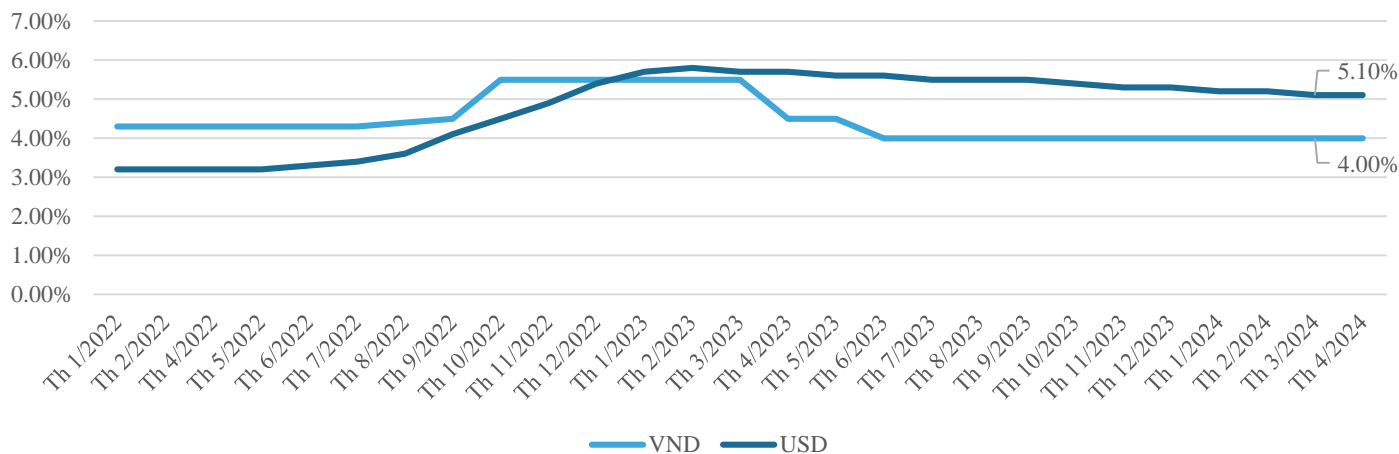


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

与上个月相比，美国国债收益率和越南国债收益率各期限均有所下降。越南2年期国债收益率下降0.044%，10年期下降0.067%，而美国2年国债收益率下降0.395%，10年期下降0.258%。

与美国同期债券收益率进行比较，越南债券收益率低得多，但较前期的距离已经缩小。主要原因是美联储已经完成紧缩周期，并很可能在接下来9月份开始降息。到2024年，在越美两国央行的货币政策一致时，两国之间的债券收益率差异有望逐步缩小。与3月份相比，越南国家银行的美元和越盾短期贷款利率相差下降了0.1%，截至2024年4月末差异为1.1%。

国家商业银行的越盾和美元短期贷款利率



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

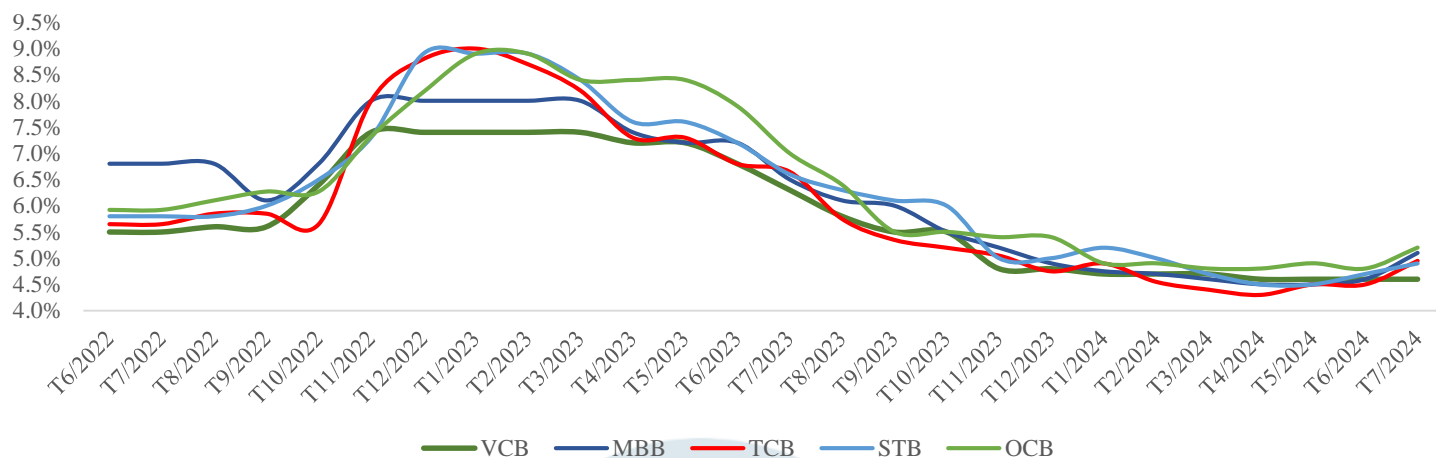


越南宏观经济概况及预测

2. 2024年7月和前7个月货币政策维持宽松

g. 存款利率也逐步上升，但截至7月底仍处于低水平

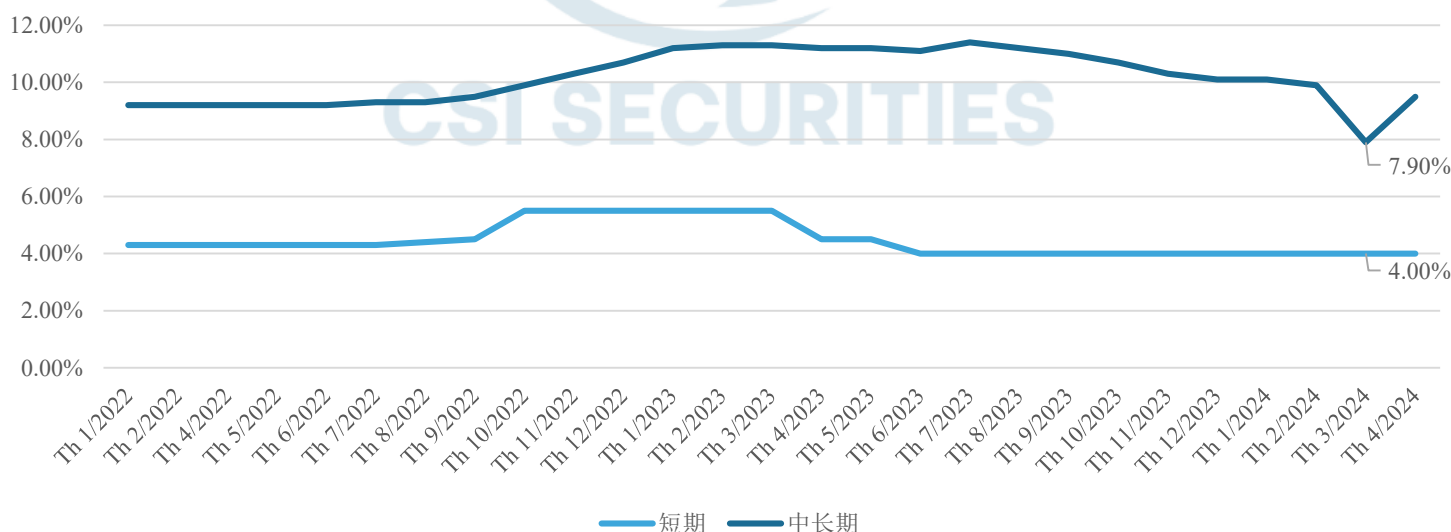
12个月存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，12个月存款利率根据不同银行在4.8%-5.4%之间波动。自2023年1月起，该利率已大幅下降，幅度为2.6%至4.1%。进入2024年，存款利率继续呈现下行趋势，并于2024年3月见底。目前，存款利率处于近20年来的低位，但4、5、6和7月份趋于上升。大型银行的12个月存款利率每年在4.6%至6.2%之间波动。该利率处于2024年以来最高水平。

国家商业银行一般经营贷款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

中长期贷款利率在5月份下滑并见底（7.9%/年）之后已逆转回升至9.5%/年，一个月内1.6%增幅是非常大。越南建设证券认为进一步加息的可能性不大，将维持利率在10%左右直至2024年底。



CSI 研究所

刘志康
研究所所长
邮箱: khanglec@vnsci.com.vn

宏观经济与证券市场分析组

梁文山
研究员
邮箱: sonlv@vnsci.com.vn

行业和商业分析组

黎英松
研究员
邮箱: tungla@vnsci.com.vn

翻译部

范秋芳
翻译部负责人
邮箱: phuongpt@vnsci.com.vn

裴氏红玉
翻译专员
邮箱: ngocbth@vnsci.com.vn

投资评级的量化标准

越南建设证券股份公司（CSI）的投资评级标准是根据12个月目标价相比评估时市场股价的涨跌幅构建的。



免责声明

版权属于越南建设证券股份公司（CSI）。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道，CSI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CSI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CSI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。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI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。

越南建设证券股份公司CSI总部:

F11, TNR Tower, No 54A Nguyen Chi Thanh Street, Lang Thuong Ward, Dong Da District, Ha Noi City, Viet Nam
电话: + 84 24 3926 0099
网站: www.vnsci.com.vn