

越南宏观经济 报告

越南建设证券股份有限公司



2025年1月份越南宏观经济报告

www.vncsi.com.vn

2025年1月份越南宏观经济亮点

与往年不同，今年全国人民在同一月份迎接元旦节和乙巳春节。同时，一月份也是落实政府《第01/NQ-CP号决议》（2025年1月8日发布）的首月，该决议涉及实施2025年经济社会发展计划和国家预算估算的主要任务和措施。新年伊始，各部委、行业 and 地方政府已迅速制定行动计划，以落实《第01号决议》，推动经济社会发展加速突破，实现既定目标。2025年1月份越南经济社会情况的一些亮点如下：

2025年1月份越南宏观经济亮点：

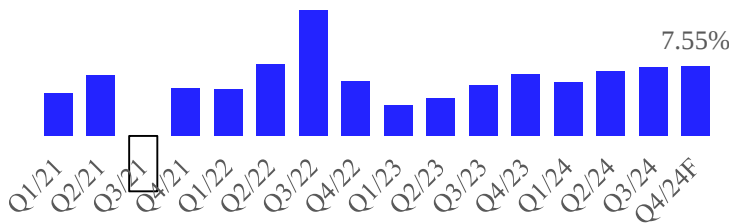
- **国内生产总值（GDP）增长超目标，超预期：**2024年第四季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.55%，维持本季度增长强于上季度的趋势（一季度增长5.98%，二季度增长7.25%，三季度增长7.43%）。2024年，国内生产总值预计同比增长7.09%，仅低于2011-2024年期间的2018年、2019年和2022年水平。
- **商品和服务零售增长：**2025年1月商品零售总额和消费服务收入预计达573.3万亿越南盾，环比增长2.7%，同比增长9.5%（2024年同期增长8.0%）。
- **工业生产指数（IIP）环比大幅下降，但仍呈现同比增长态势：**由于2025年农历乙巳年在一月份，因此工作天数少于上月和去年同期，导致工业生产指数预计环比下降9.2%，但同比增长0.6%。
- **进出口额出现下滑：**2025年1月，全国货物进出口总额达631.5亿美元，环比下降10.5%，同比下降3.5%。其中，出口下降4.3%，进口下降2.6%。货物贸易顺差为30.3亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册与到位资金成为亮点：**截至2025年1月30日，全国增资的外商投资项目为137个，新增资金为27.3亿美元，项目数量同比增长4.6%，资金规模同比增长5.1倍。2025年1月，外商实际到位资金达15.1亿美元，同比增长2.0%。
- **CPI保持在合理水平：**通胀控制在合理范围内，春节期间商品供应充足，生活必需品价格相对稳定。2025年1月的消费者价格指数（CPI）同比上涨3.63%。
- **货币：**2025年维持宽松的货币政策。
- **利率：**存款利率仍处于底部。
- **信贷：**信贷增长在2025年1月份出现起色。预期全年增长率达16%。
- **汇率：**汇率小幅波动。

越南宏观经济更新及预测

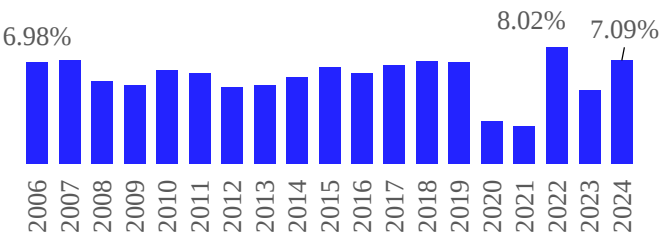
1. 2025年1月份越南宏观经济概览

a. GDP增长超目标，超预期

季度GDP增长 (YoY)



年度GDP 增长

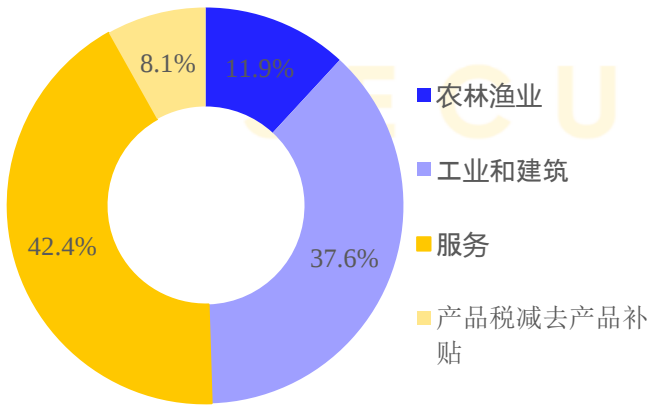


数据来源：统计局

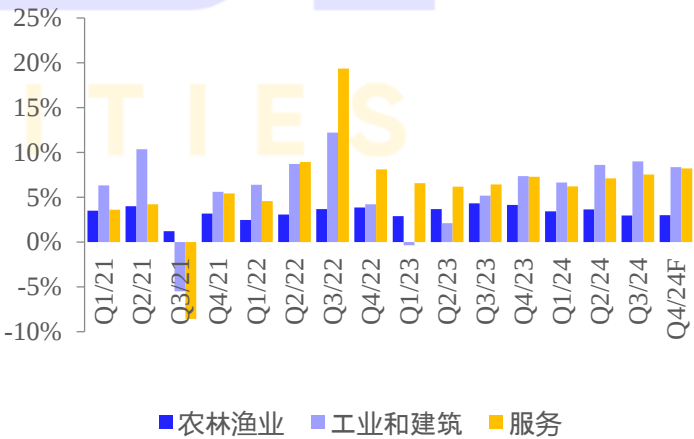
2024年第四季度国内生产总值（GDP）预计比去年同期增长7.55%，仅低于2011年至2014年期间的2017年和2018年第四季度，同时保持了每个季度较前一个季度增长的趋势（第一季度增长5.98%，第二季度增长7.25%，第三季度增长7.43%）。其中，农林渔业增长2.99%，对整体经济增值的贡献为4.86%；工业和建筑业增长8.35%，贡献44.03%；服务业增长8.21%，贡献51.11%。关于2024年第四季度GDP的使用，最终消费比去年同期增长7.54%；资产积累增长7.98%；商品和服务出口增长11.35%；商品和服务进口增长13.49%。

2024年国内生产总值（GDP）预计比去年增长7.09%，仅低于2011至2024年的期间的2018年、2019年和2022年的增长速度。在整体经济增值的增长中，农林渔业增长3.27%，贡献5.37%；工业和建筑业增长8.24%，贡献45.17%；服务业增长7.38%，贡献49.46%。

2024年GDP结构



按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源：统计局

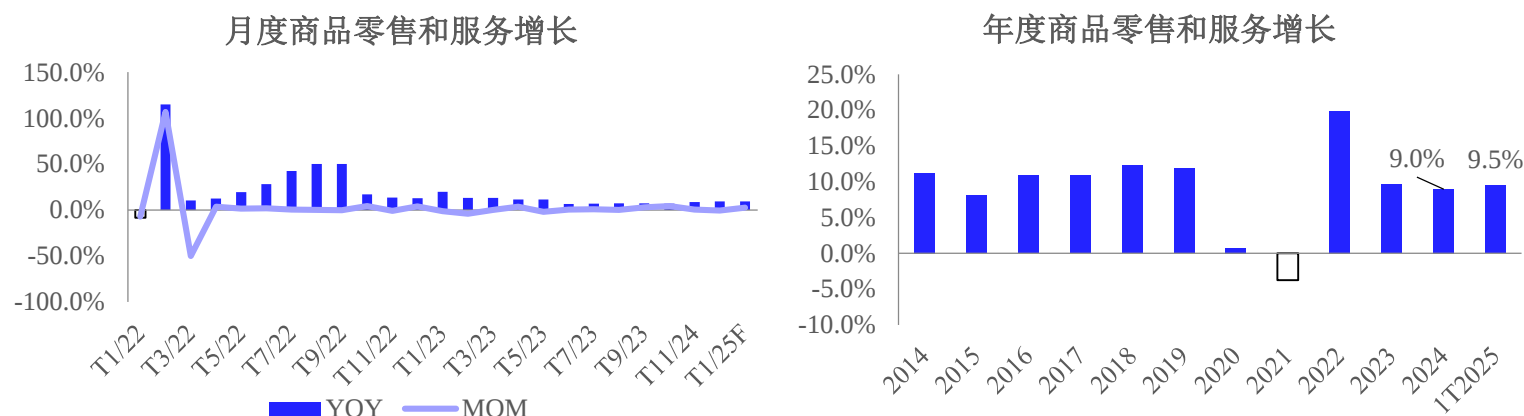
关于2024年的经济结构，农业、林业和渔业占比为11.86%；工业和建筑业占37.64%；服务业占42.36%；产品税减去产品补贴占8.14%（2023年相应结构为11.86%；37.58%；42.30%；8.26%）。

关于2024年GDP的使用，最终消费比2023年增长6.57%；资产积累增长7.20%；商品和服务出口增长15.45%；商品和服务进口增长16.10%。2024年按现行价格计算的GDP规模预计达到11511.9万亿越盾，相当于4763亿美元。2024年按现行价格计算的人均GDP预计为1.14亿越盾/人，约合4700美元，比2023年增加377美元。

越南宏观经济更新及预测

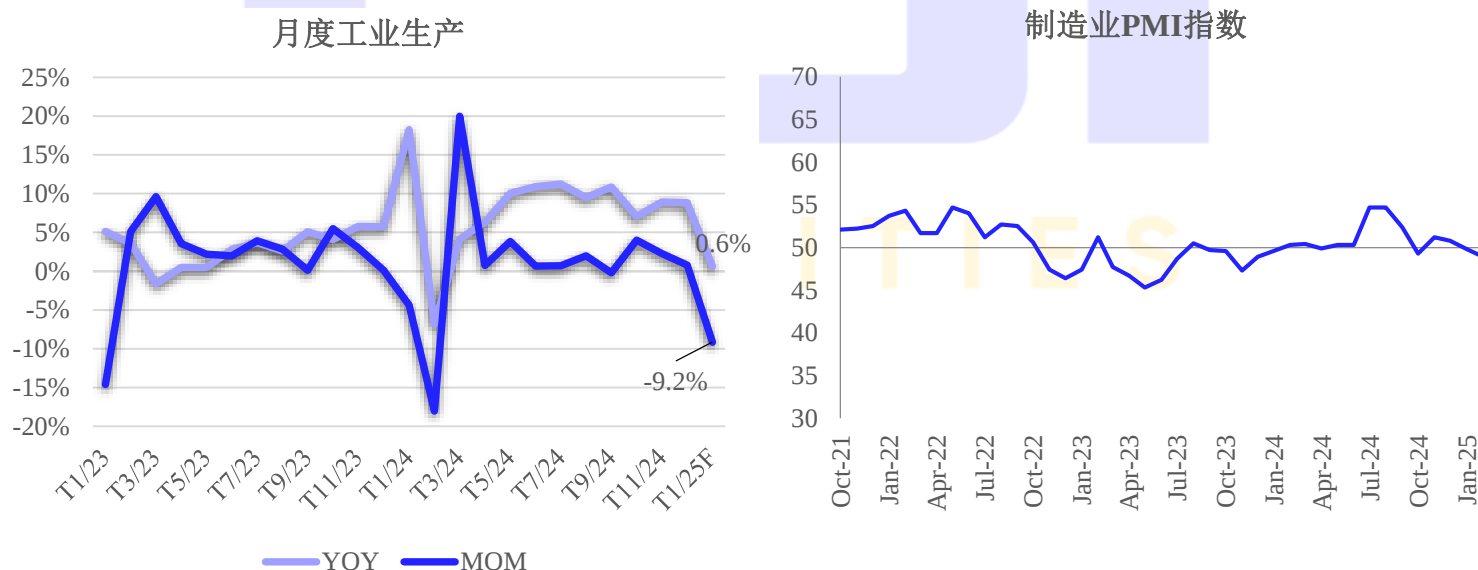
1. 2025年1月份越南宏观经济概览

b. 商品零售和服务呈现增长趋势



农历新年期间国内消费需求旺盛，加上旅游业强劲复苏，对贸易和服务业增长作出积极贡献。2025年1月，商品零售总额和服务收入预计达573.3万亿越盾，环比增长2.7%，同比增长9.5%（2024年同期增长8.0%），若剔除价格因素，实际增长6.6%（2024年同期增长5.6%）。

c. 工业生产指数（IIP）环比大幅下降，但仍呈现同比增长态势



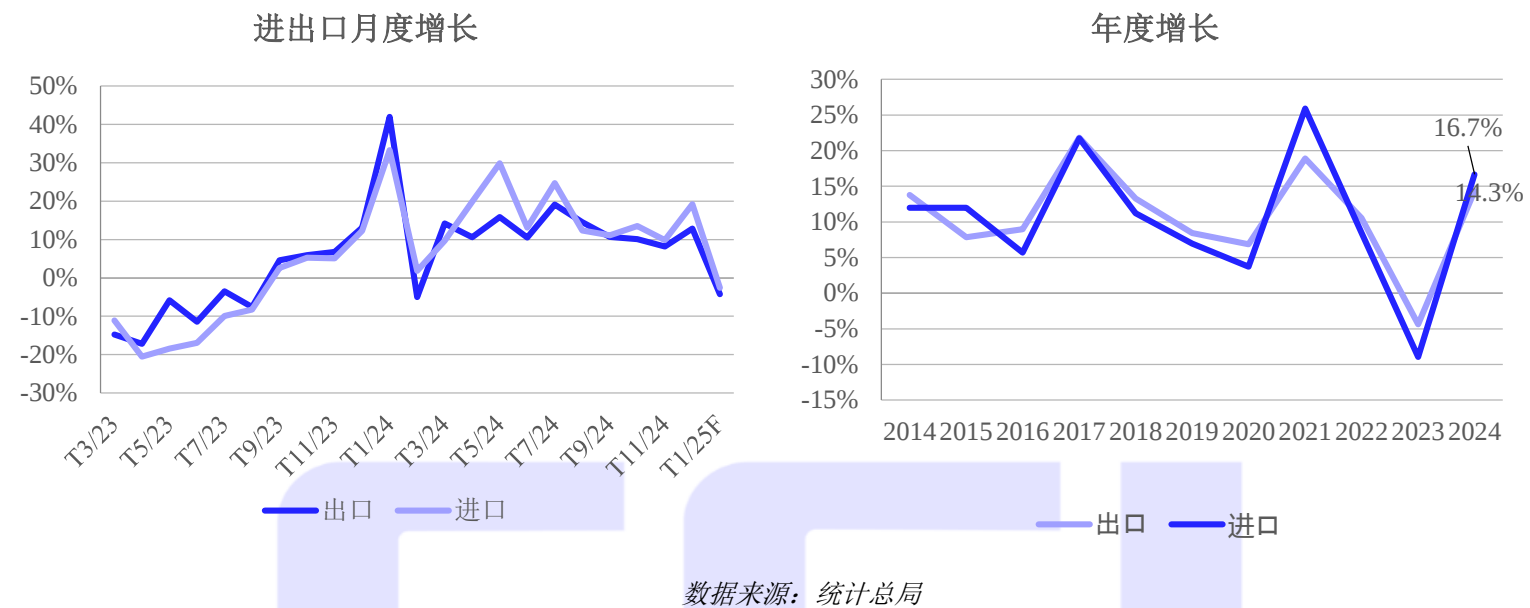
由于2025年农历乙巳年在一月份，因此工作天数少于上月和去年同期。2025年1月工业生产指数预计环比下降9.2%，同比增长0.6%，其中加工制造业增长1.6%，电力生产和分配增长0.4%；供水、废物及污水管理和处理增长9.2%。仅采矿下降10.4%。

越南制造业采购经理指数（PMI）2025年1月达48.9点，低于2024年12月的49.8点，连续第二个月低于50点的门槛。经营状况的恶化进度虽属温和，但相较上次调查有所加剧。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年1月份越南宏观经济概览

d. 进出口呈下降趋势



商品出口：2025年1月份，商品出口额达330.9亿美元，环比增长6.9%。其中，国内经济达94.9亿美元，下降11.2%；外资经济（含原油）达236亿越盾，下降5.0%。与2024年同期相比，1月份商品出口额下降4.3%。

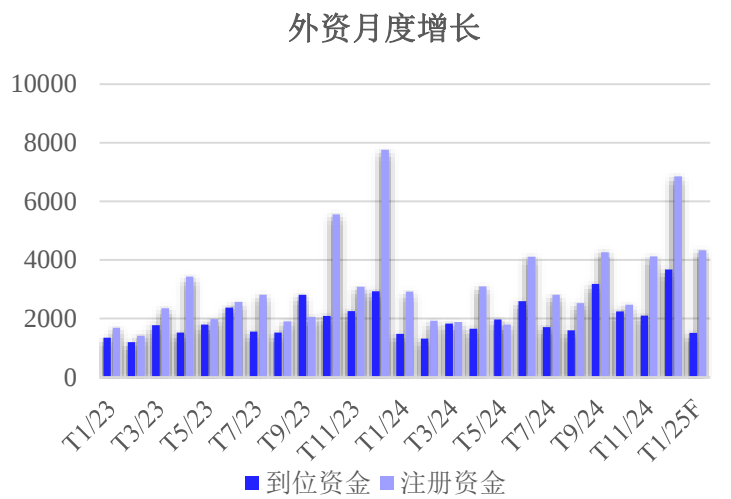
商品进口：2025年1月份，商品进口额达300.6亿美元，环比下降14.1%。其中，国内经济达108.9亿美元，下降22.2%；外资经济达191.7亿美元，下降8.7%。与2024年同期相比，1月份商品进口额下降2.6%

贸易差额：2025年1月份，商品进出口总额达631.5亿美元，环比下降10.5%，同比下降3.5%。其中，出口下降4.3%；进口下降2.6%。货物贸易顺差为30.3亿美元。

e. 外商直接投资（FDI）注册与到位资金成为亮点

截至2025年1月30日，全国调整增资外商投资项目为137个，新增资金达27.3亿美元，项目数量增长4.6%，资本规模较2024年同期增长5.1倍。2025年1月份，越南外国直接投资的实际到位资金达15.1亿美元，同比增长2.0%。

2025年1月份，越南对外投资获得新投资许可证的项目有10个，投资总额达8300万美元，同比增长4.1倍，其中：加工制造业为6160万美元，占投资总额的74.2%；开矿达1870万美元，占比22.5%；建筑达240万美元，占比2.9%。

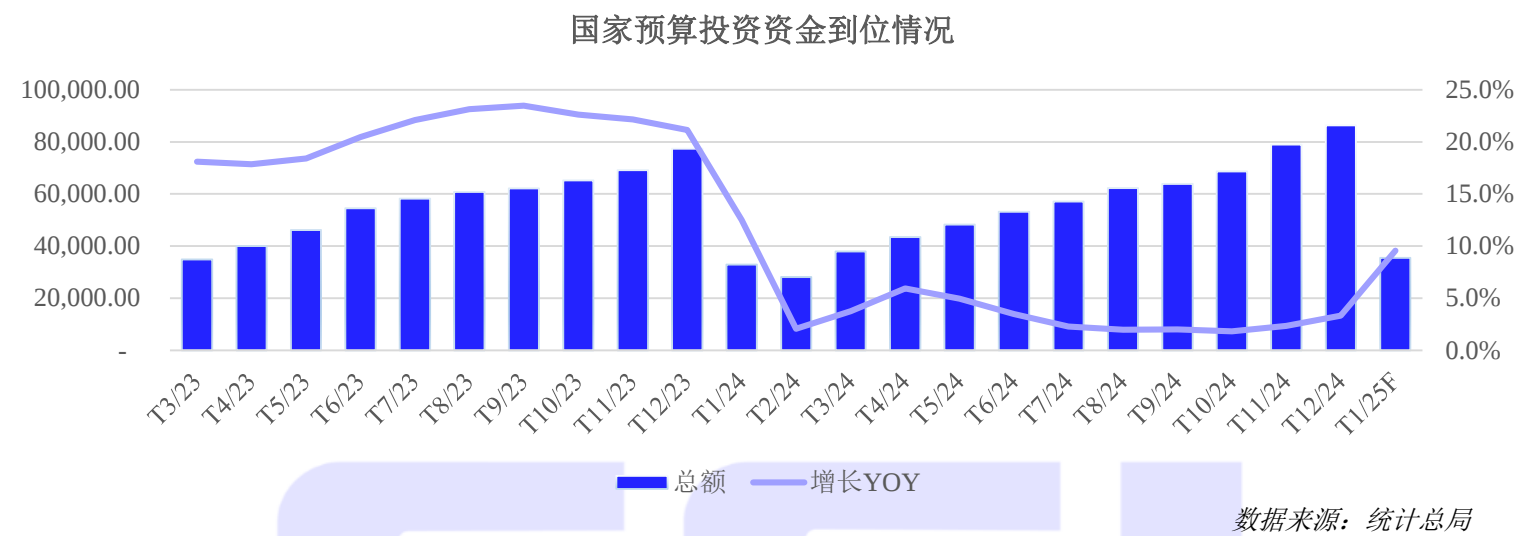


数据来源：统计局

越南宏观经济更新及预测

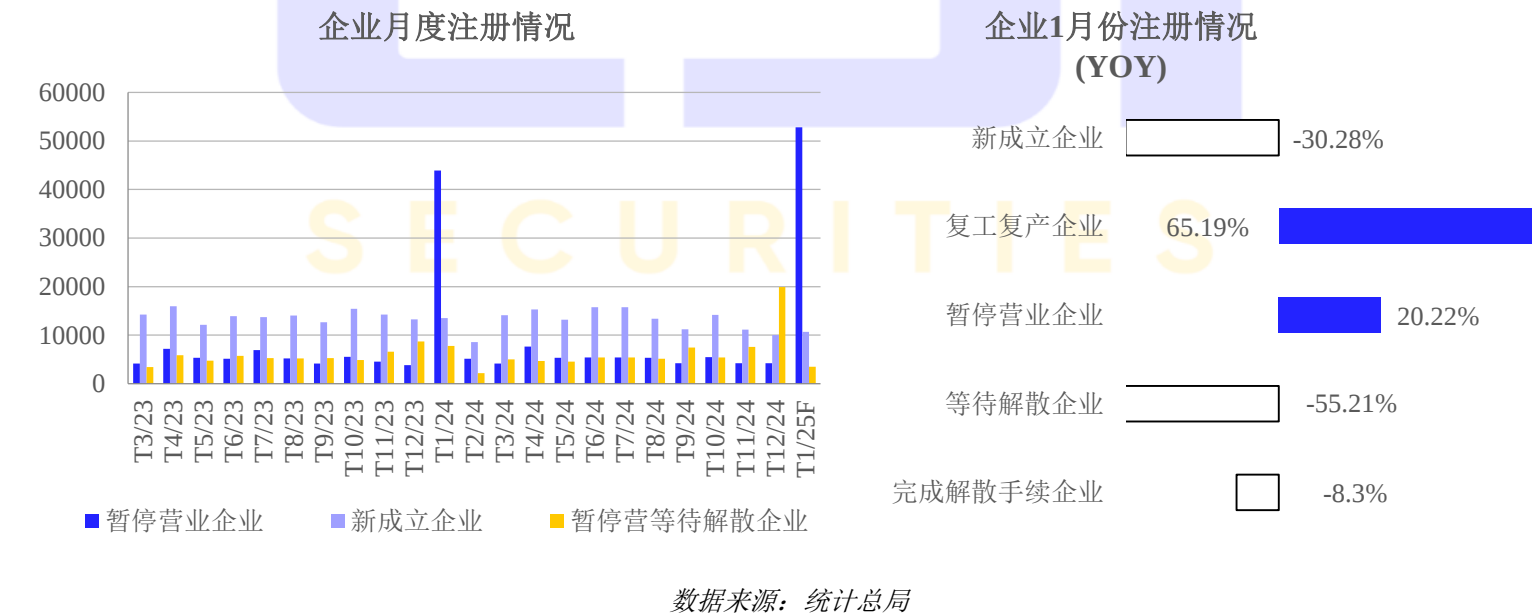
1. 2025年1月份越南宏观经济概览

f. 国家预算的到位资金同比明显提高



一月份的投资活动主要集中在2025年资本计划的部署上，新安排资金的项目正在完成相关投资准备手续和文件的过程中，因此实际工作量主要集中在续建项目上。国家预算的投资到位率达到年度计划的4.1%，较2024年同期增长9.6%。

g. 企业经营活动下滑



2025年1月份，全国新成立企业近1.07万家，注册资金近94.1万亿越盾，注册劳动力超过8.15万人。与2024年12月相比，企业数量增长6.6%，但注册资金下降2.4%，注册劳动力下降14.8%。与去年同期相比，企业数量下降30.3%，注册资金下降39.3%，注册劳动力下降22.3%。本月新成立企业的平均注册资金为88亿越盾，环比下降8.4%，同比下降13.0%。

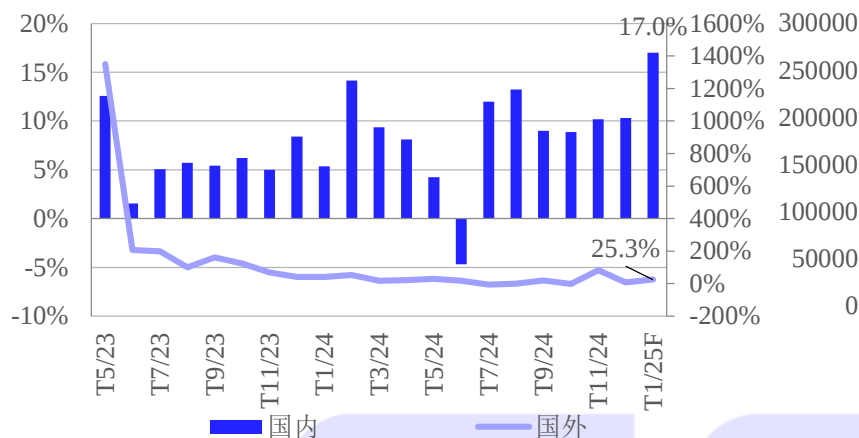
按经济领域划分，2025年1月份，农林水产业新成立企业为113家，同比下降33.9%；工业和建筑新成立企业为2544家，同比下降29.6%；服务业新成立企业为7996家，同比下降30.4%。

越南宏观经济更新及预测

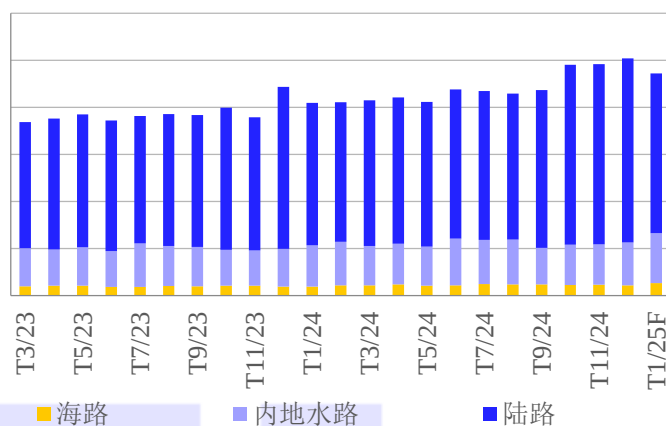
1. 2025年1月份越南宏观经济概览

h. 运输和旅游强劲增长，大量国际游客到访越南

按月度 and 区域划分的客运 (YoY)



按月度 and 类型划分的货运 (千吨)



数据来源：统计局

2025年首月，运输活动十分活跃，不仅满足国内居民的出行需求，也迎接了大量赴越旅游的国际游客，同时为春节期间的国内生产、消费以及货物进出口提供了支持。与去年同期相比，客运量增长17.0%，客运周转量增长18.0%；货运量增长12.5%，货运周转量增长15.2%。

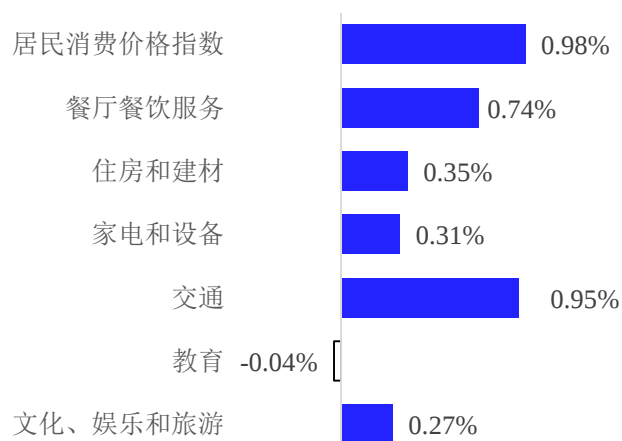
客运：2025年1月，客运量预计达4.537亿人次，环比增长7.2%，同比增长17.0%；客运周转量达254亿人公里，环比增长8.0%，同比增长18.0%。

货运：2025年1月，货运量预计达2.364亿吨，环比下降0.1%，同比增长12.5%；货运周转量达538亿吨公里，环比增长0.2%，同比增长15.2%。

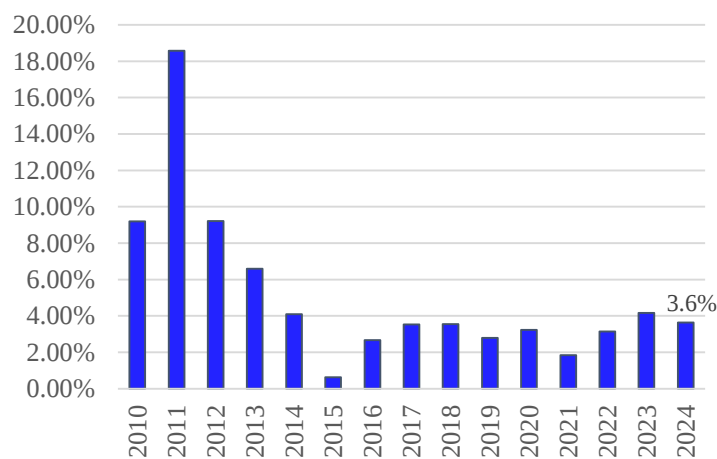
国际游客：2025年1月，赴越旅游的国际游客量近210万人次，环比增长18.5%，同比增长36.9%。

i. 通胀控制在合理范围内

1月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源：统计局

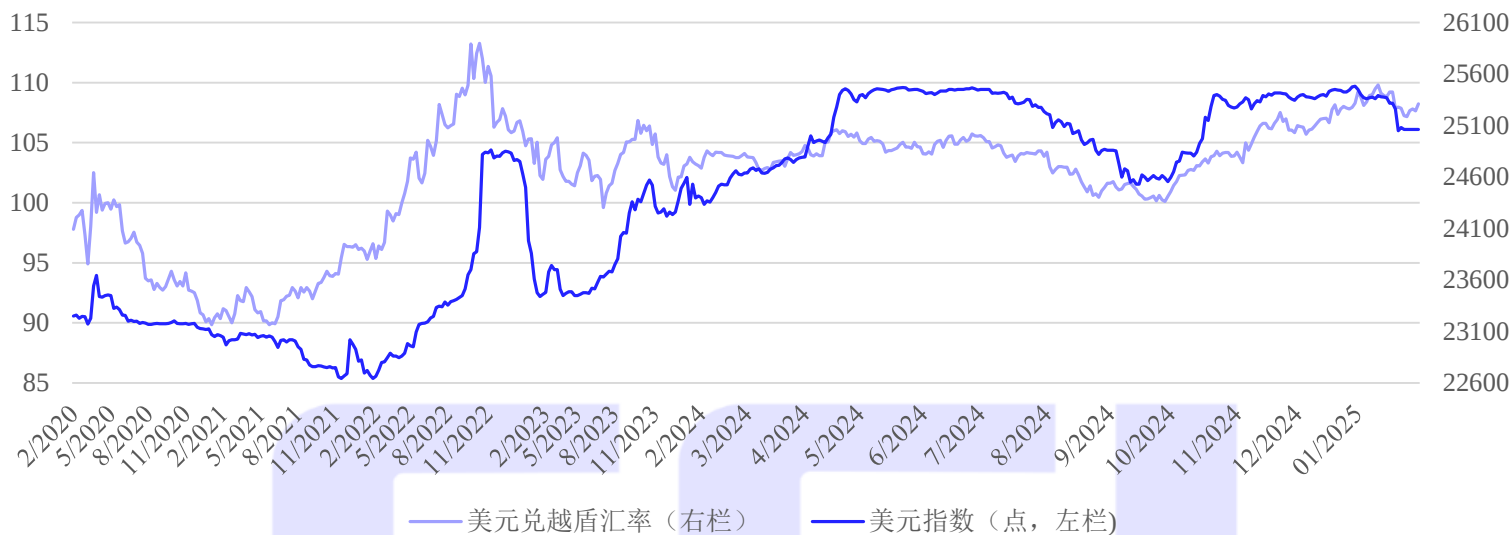
通胀控制在合理水平，春节期间商品供应充裕，消费品价格相对稳定。2025年1月，居民消费价格指数（CPI）同比上涨3.63%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

a. 汇率 – 2025年1月份美元趋于降温

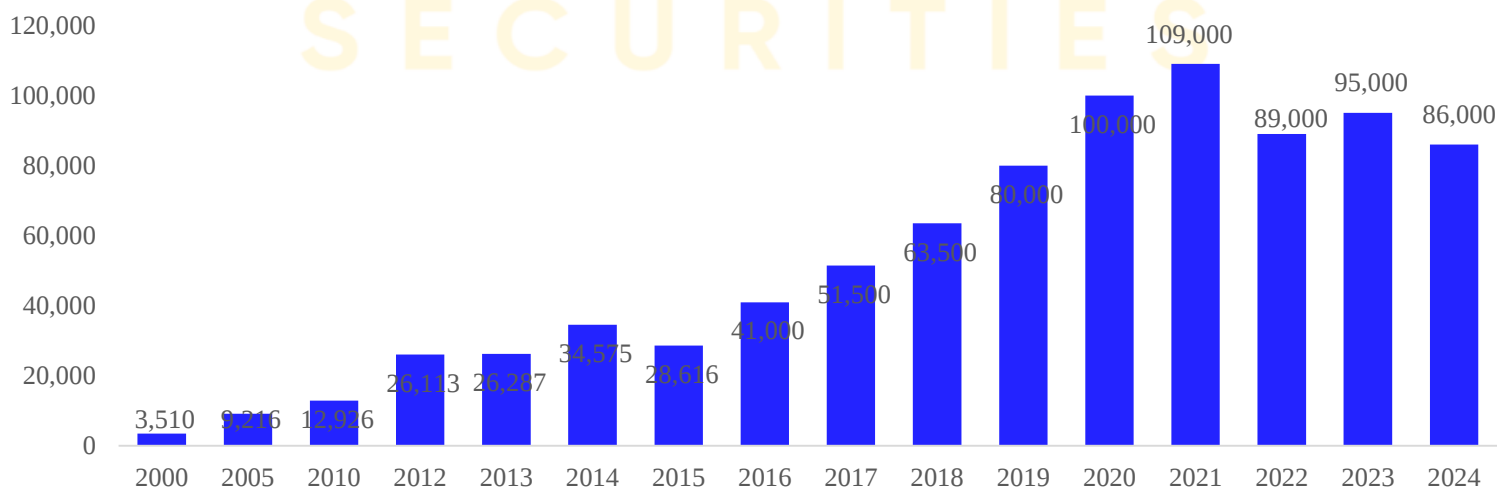
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

美元指数在2025年第一个月趋于降温。与2024年底相比，美元指数小幅下降0.079点，相当于降幅为0.07%，截至2025年1月底暂报108.217点。与此同时，美元兑越南盾汇率较2024年底也显著降温。在自由市场上，美元兑越盾汇率下降420越盾（下降1.65%），报25060越盾。

外汇储备（百万美元）



数据来源: Fiin, CSI 整理

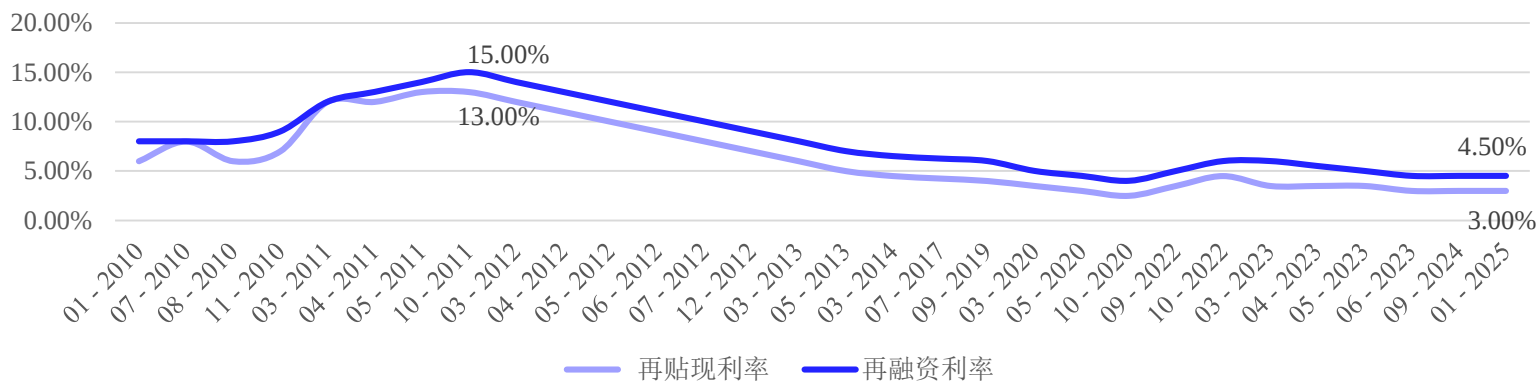
2024年，汇率的剧烈波动促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项重要措施是通过出售美元来调控市场。据初步估计，SBV在2024年出售了约94亿至100亿美元，将越南到2024年底的外汇储备削减至约850亿至860亿美元。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

b. 利率：2025年执行利率保持不变

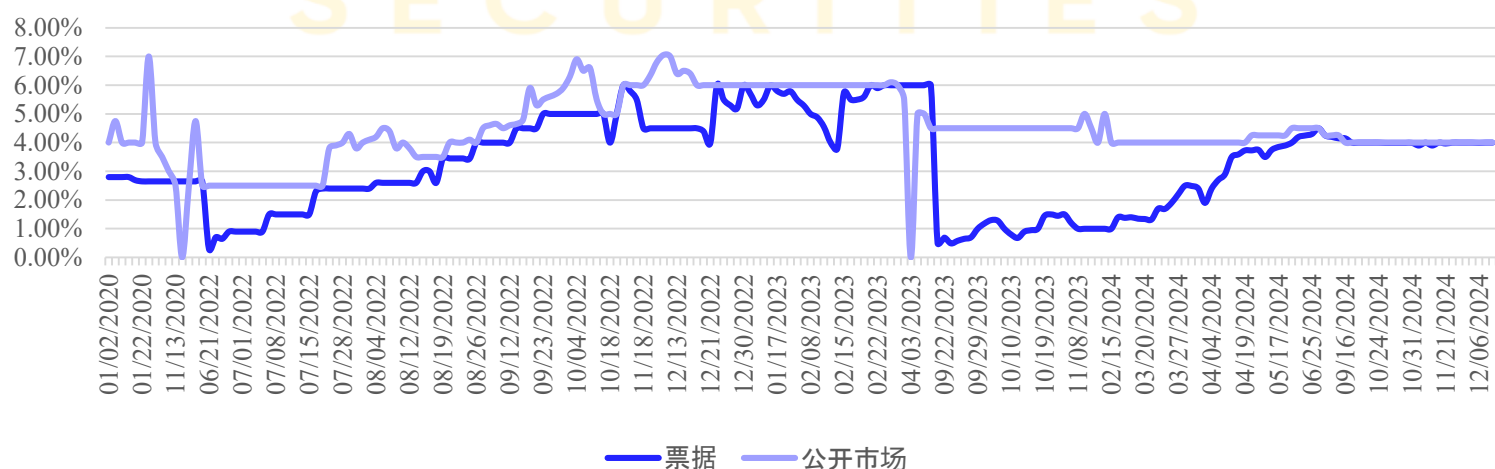
再融资利率和再贴现利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年，越南国家银行（SBV）四次下调利率，每次下调幅度为0.5%至2%/年，分别在2023年3月15日、4月3日、5月25日和6月19日。从此至2024年底，SBV基本维持政策利率不变，没有明显的加息或降息动作。截至2024年底，SBV现行政策利率如下：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：3.0%/年；1个月至6个月期限存款的最高利率：4.75%/年；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率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。

票据利率和公开市场利率(%)



数据来源: SBV, CSI 整理

值得注意的转折点就是2024年SBV通过OMO渠道将利率上调0.25%至4.25%，随后在4月22日再次上涨0.25%，将利率提升至4.50%。然而，2024年08月05日国家银行在OMO市场下调了0.25%至4.25%。并在9月16日将利率降至4.00%。此外，8月份SBV还3次下调票据利率，降息幅度为0.35%/年，至4.15%/年并维持至2024年末。

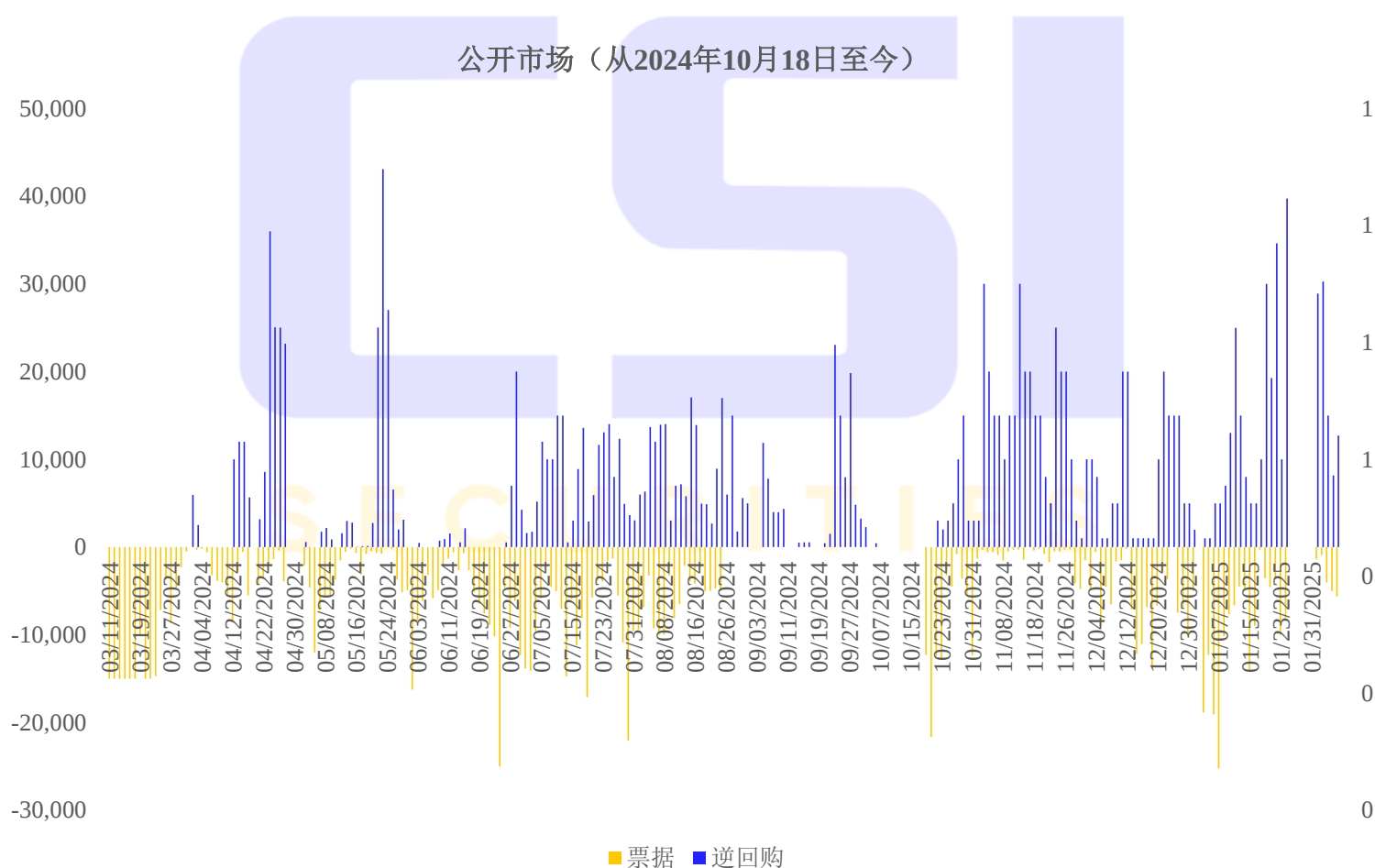
越南宏观经济更新及预测

2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

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。当汇率趋于稳定时，由于预期美联储降息，SBV从2024年8月23日起停止发行票据回笼资金。然而，当10月份汇率再次升温时，SBV从2024年10月18日起再次重启票据渠道，并维持至今。

c. SBV 通过双向操作稳定汇率并确保系统流动性

自2024年10月18日重新启动票据发行渠道以来，截至2025年1月底，市场上的流通票据总额达29.84960万亿越盾。与此同时，流通的逆回购（Reverse Repo）资金规模达 133.57996 万亿越盾。。截至2025年1月24日，越南国家银行向系统净投放资金累计达103.730万亿越盾。

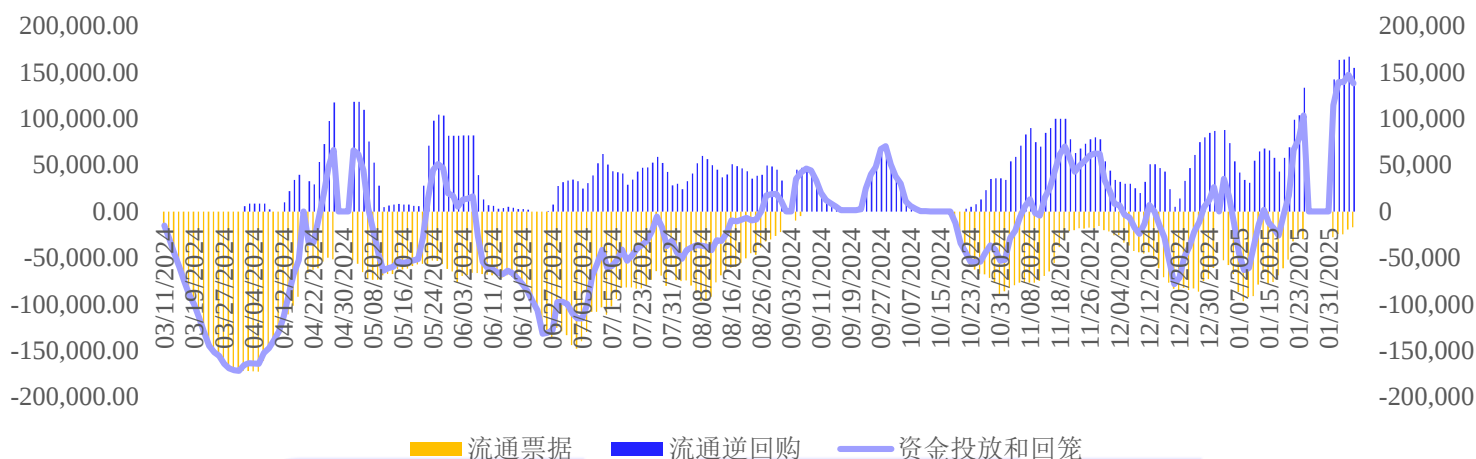


数据来源: SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

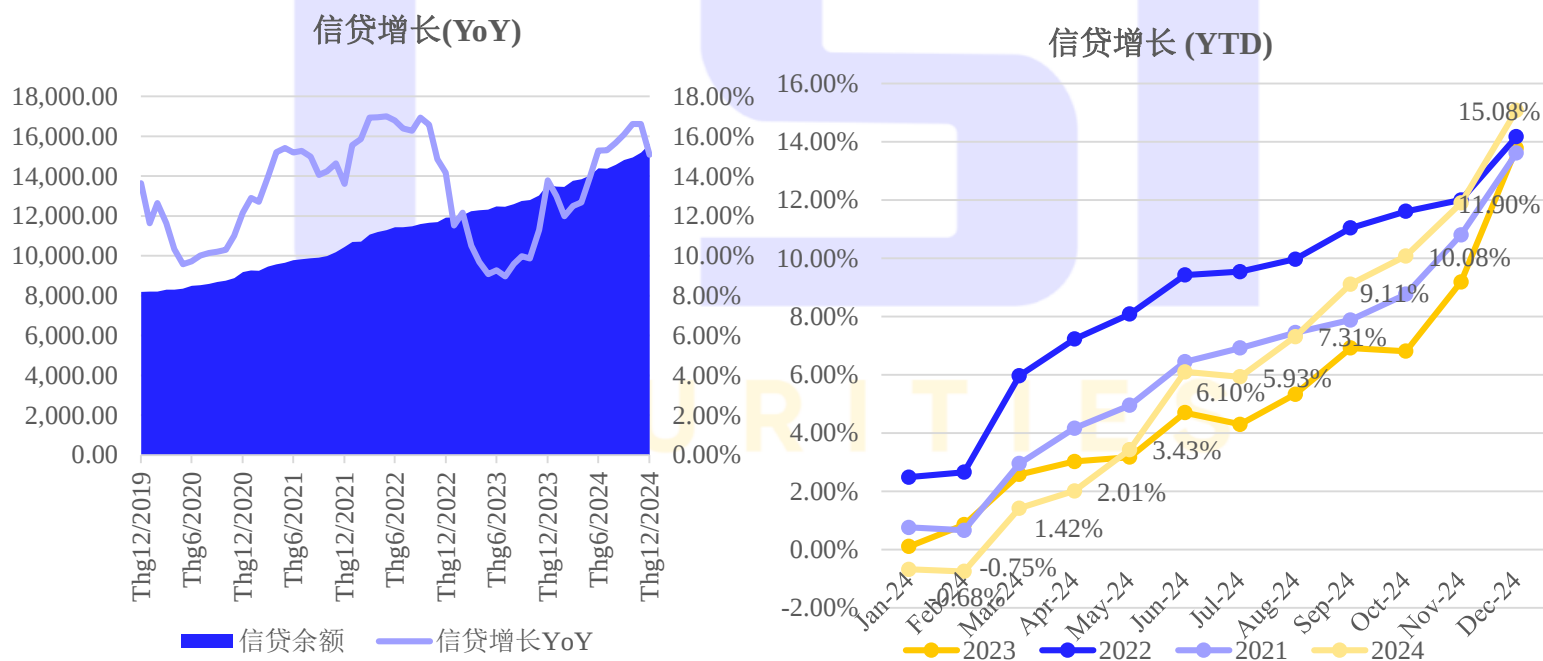
2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

公开市场上的资金投放和回笼情况（2025年2月7日）



数据来源: SBV, CSI 整理

d. 信贷增长实现突破



数据来源: SBV, CSI 整理

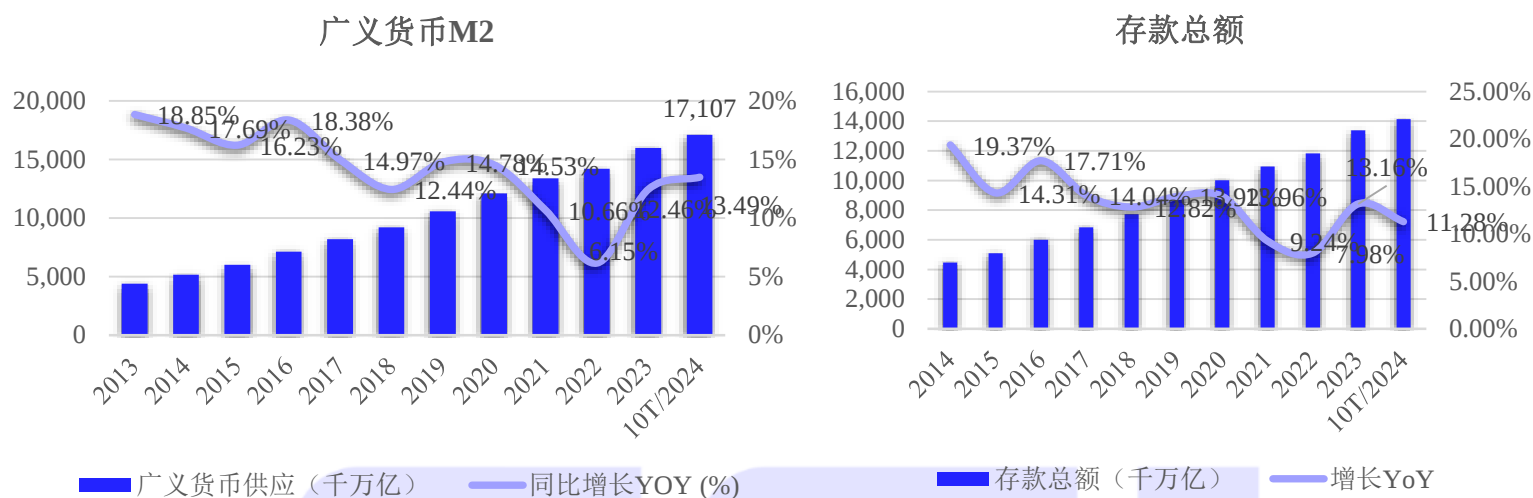
截至2024年12月31日，经济信贷较2023年底增长约15.08%，相当于向经济注入2.1千万亿越盾，超过了越南国家银行所设定的15%目标。2025年，SBV计划推动全系统信贷增长16%，并继续按照2022年6月16日颁布的第62/2022/QH15号国会决议，实施限制并逐步取消对各信贷机构信贷增长指标的分配管理。

截至2025年2月3日，全系统未偿信贷余额达15.65千万亿越盾，较2024年增长0.19%，高于2024年同期水平（下降0.6%）。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

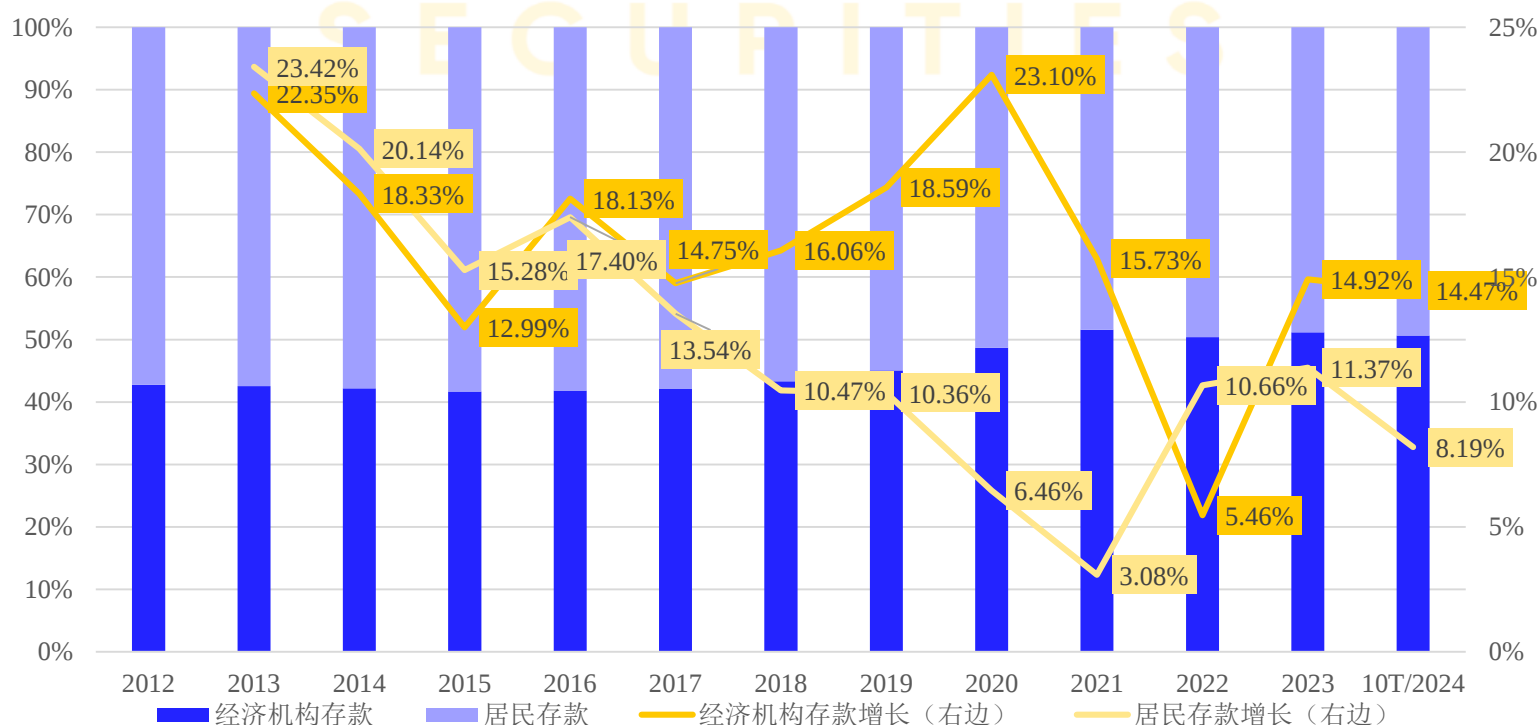
e. 广义货币供应趋于增长



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至10月底，货币供应量增速得以改善且趋于上升。截至2024年10月，M2货币供应量达17.107千万亿越盾，同比增长13.49%。与此同时，存款增速较M2货币供应量增速更为缓慢。截至10月底，存款总额达14.137千万亿越盾，同比增长11.28%。在存款总额结构中，存款总额结构中则出现经济机构和居民存款存在差异的现象，与2023年完全相反。具体来说，经济机构在银行的存款额回归增长轨道，超过了居民存款的增速（14.47%对比8.19%）。当前存款利率仍处于低水平，这就是居民短期存款下降的原因。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



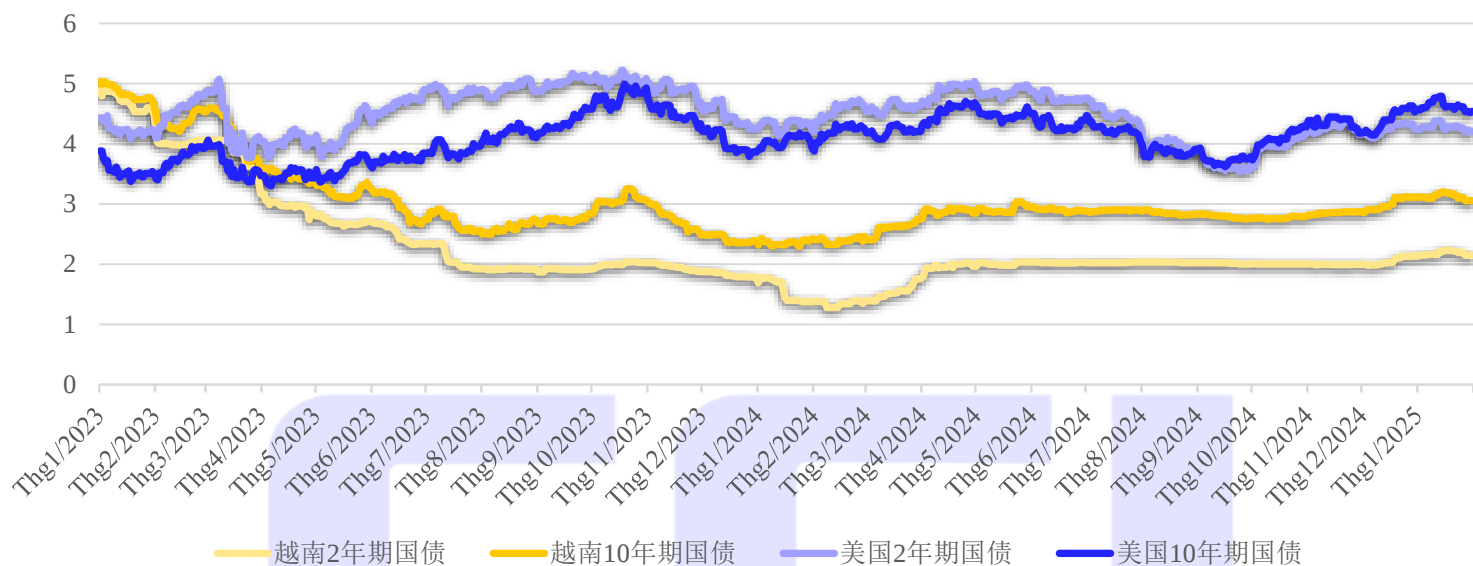
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年1月份货币政策-维持宽松

f. 国债收益率扩大美元和越盾债券收益率的差距

国债收益率 (%)

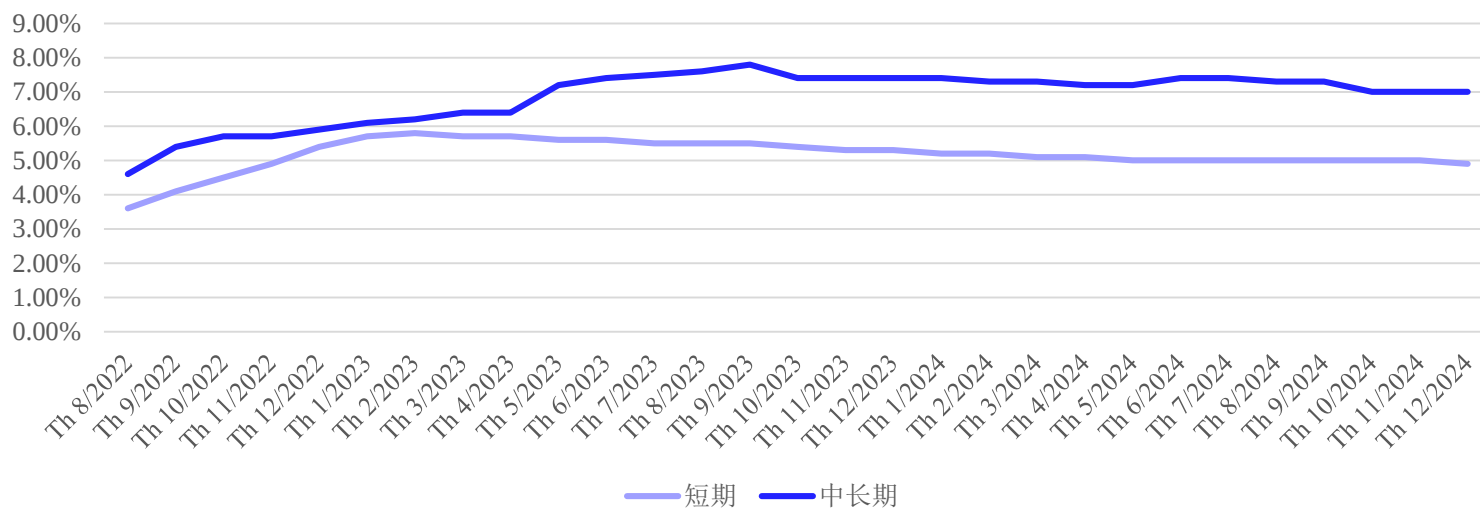


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2025年1月，越南2年期国债收益率较2024年底上升0.42%，而10年期收益率则下降1.96%。与美国同期债券收益率相比，越南的债券收益率明显低得多。2025年1月，美元2年期国债收益率下降0.73%，10年期下降0.66%，但仍显著高于南盾债券收益率。原因被认为是美元走强，因为唐纳德·特朗普总统再次当选，并推行了一系列旨在让美国重新伟大的保护政策。

与4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0.1%，截至 2024 年 12 月末差异仅为 0.9%。

国家商业银行的美元和越盾贷款利率



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

CSI研究所

邮箱: csi.research@vncsi.com
电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

刘志康
研究所所长
邮箱: khanglc@vncsi.com.vn

宏观经济与证券市场分析组

梁文山
研究员
邮箱: sonlv@vncsi.com.vn

行业和商业分析组

黎英松
研究员
邮箱: tungla@vncsi.com.vn

翻译部

范秋芳
翻译部负责人
邮箱: phuongpt@vncsi.com.vn

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。

裴氏红玉
翻译专员
邮箱: ngocbth@vncsi.com.vn

系统建议: 越南建设证券股份公司（CSI）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	>=20%
乐观	从 10% 至 20%
观望	从 -10% 至 +10%
不乐观	从 -10% 至 - 20%
卖出	<= -20%

越南建设证券股份公司

总部: 河内市栋多郡浪上坊阮志清路54A号TNR大楼11层
分公司: 胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街180-192号TNR大楼20层
电话: + 84 24 3926 0099 | 官网: www.vncsi.com.vn