

越南宏觀經濟 報告



2025年2月份越南宏觀經濟亮點

乙巳春節假期結束後，全國範圍內的生產經營活動均保持穩定恢復態勢。各部委、地方政府堅決貫徹落實政府于2025年1月8日頒布的第01/NQ-CP號決議和第02/NQ-CP號決議，以及關於落實2025年乙巳年春節後重點任務的第03/CT-TTg號指示，為實現經濟社會加速突破發展目標注入動力。2025年2月份和前兩個月越南經濟社會情況的壹些亮點如下：

2025年2月份和前兩個月越南宏觀經濟亮點：

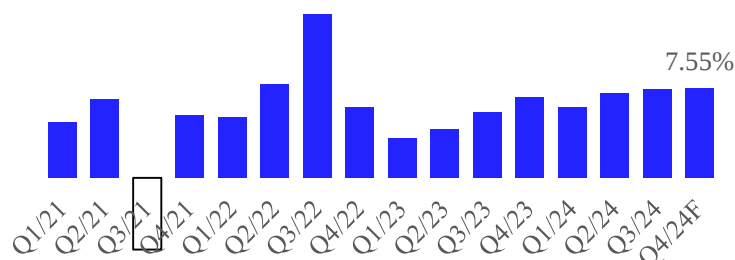
- **國內生產總值（GDP）增長超目標，超預期：** 2024年第四季度國內生產總值（GDP）預計同比增長7.55%，維持本季度增長強于上季度的趨勢（壹季度增長5.98%，二季度增長7.25%，三季度增長7.43%）。2024年，國內生產總值預計同比增長7.09%，僅低于2011-2024年期間的2018年、2019年和2022年水平。
- **商品和服務零售同比大幅增長：** 2025年前兩個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達1137.5萬億越盾，同比增長9.4%。
- **工業生產指數（IIP）積極增長，創5年來同期的高位：** 2025年2月份，工業生產指數預計同比增長17.2%，2025年前兩個月增長7.2%，為2021-2025年同期最高增幅。
- **進口額高于出口：** 2025年前兩個月，貨物進出口總額達1270.7億美元，同比增長12.0%，其中出口增長8.4%；進口增長15.9%。貨物貿易順差預計為14.7億美元。
- **外商直接投資（FDI）註冊與到位資金繼續成為亮點：** 2025年前兩個月，在越南註冊的外商投資總額包括：新注冊資金、調整後注冊資金以及外國投資者出資和購買股份的價值達69億美元，同比增長35.5%。
- **CPI保持在合理水平：** 2025年2月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.34%；較2024年12月上漲1.32%，較2024年同期上漲2.91%。2025年前兩個月平均CPI同比上漲3.27%；核心通脹上升2.97%。
- **貨幣：** 2025年維持寬松的貨幣政策。
- **利率：** 存款利率仍處于底部。
- **信貸：** 信貸增長在2025年1月出現起色，但在2025年2月有所放緩。預期全年增長率達16%。
- **彙率：** 彙率2025年2月份大幅波動。

越南宏觀經濟更新及預測

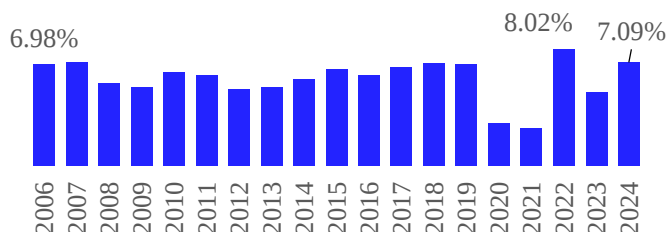
1. 2025年2月份越南宏觀經濟概覽

a. GDP增長超目標，超預期

季度GDP增長 (YoY)



年度GDP增長

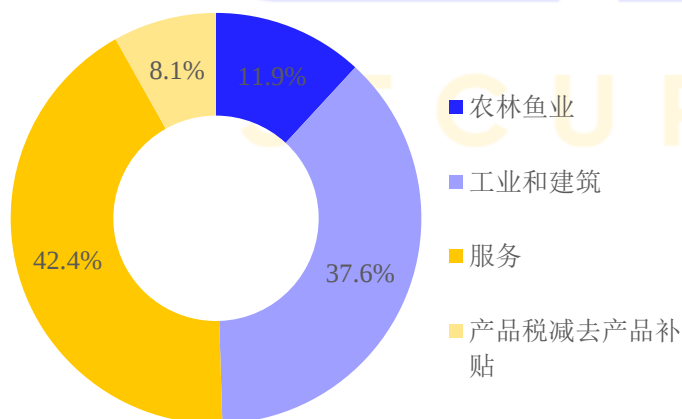


數據來源：統計總局

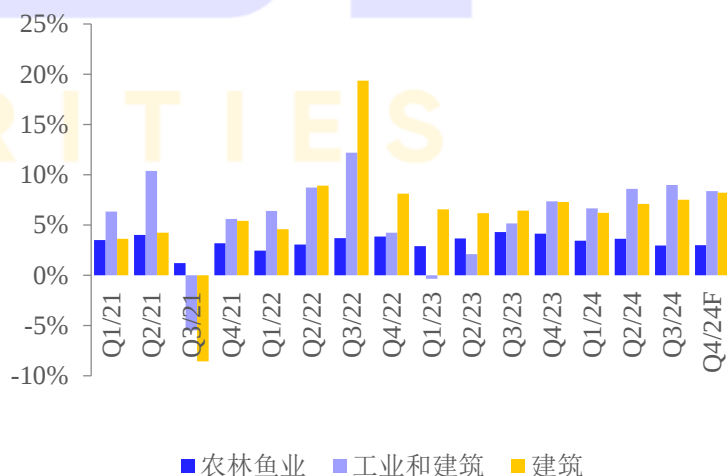
2024年第四季度國內生產總值（GDP）預計比去年同期增長7.55%，僅低于2011年至2014年期間的2017年和2018年第四季度，同時保持了每個季度較前壹個季度增長的趨勢（第壹季度增長5.98%，第二季度增長7.25%，第三季度增長7.43%）。其中，農林漁業增長2.99%，對整體經濟增值的貢獻為4.86%；工業和建築業增長8.35%，貢獻44.03%；服務業增長8.21%，貢獻51.11%。關於2024年第四季度GDP的使用，最終消費比去年同期增長7.54%；資產積累增長7.98%；商品和服務出口增長11.35%；商品和服務進口增長13.49%。

2024年國內生產總值（GDP）預計比去年增長7.09%，僅低于2011至2024年的期間的2018年、2019年和2022年的增長速度。在整體經濟增值的增長中，農林漁業增長3.27%，貢獻5.37%；工業和建築業增長8.24%，貢獻45.17%；服務業增長7.38%，貢獻49.46%。

2024年GDP結構



按領域劃分的GDP增長 (YoY)



數據來源：統計總局

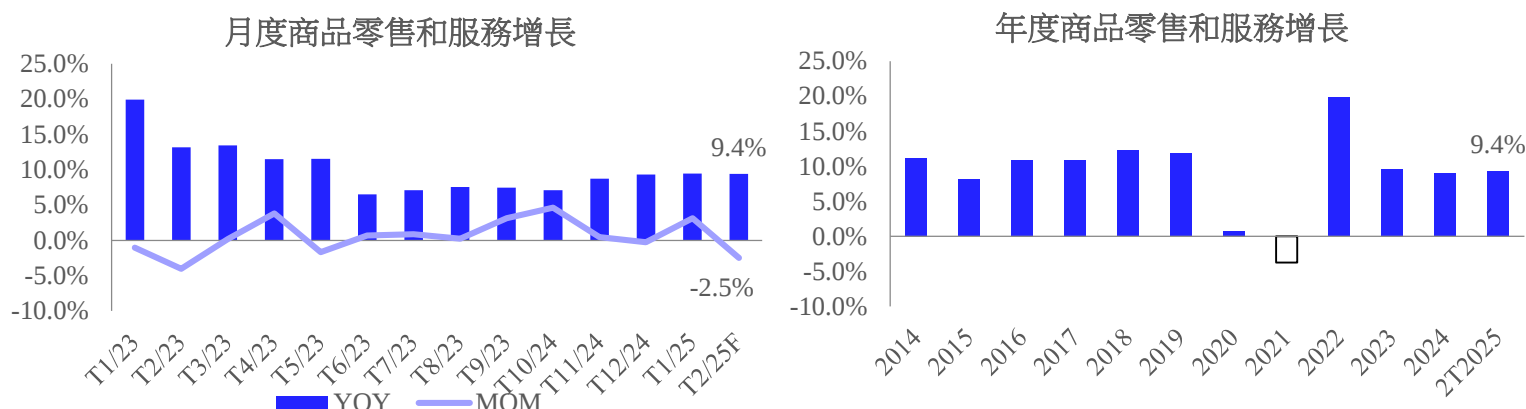
關於2024年的經濟結構，農業、林業和漁業占比為11.86%；工業和建築業占37.64%；服務業占42.36%；產品稅減去產品補貼占8.14%（2023年相應結構為11.86%；37.58%；42.30%；8.26%）。

關於2024年GDP的使用，最終消費比2023年增長6.57%；資產積累增長7.20%；商品和服務出口增長15.45%；商品和服務進口增長16.10%。2024年按現行價格計算的GDP規模預計達到11511.9萬億越盾，相當于4763億美元。2024年按現行價格計算的人均GDP預計為1.14億越盾/人，約合4700美元，比2023年增加377美元。

越南宏觀經濟更新及預測

1. 2025年2月份越南宏觀經濟概覽

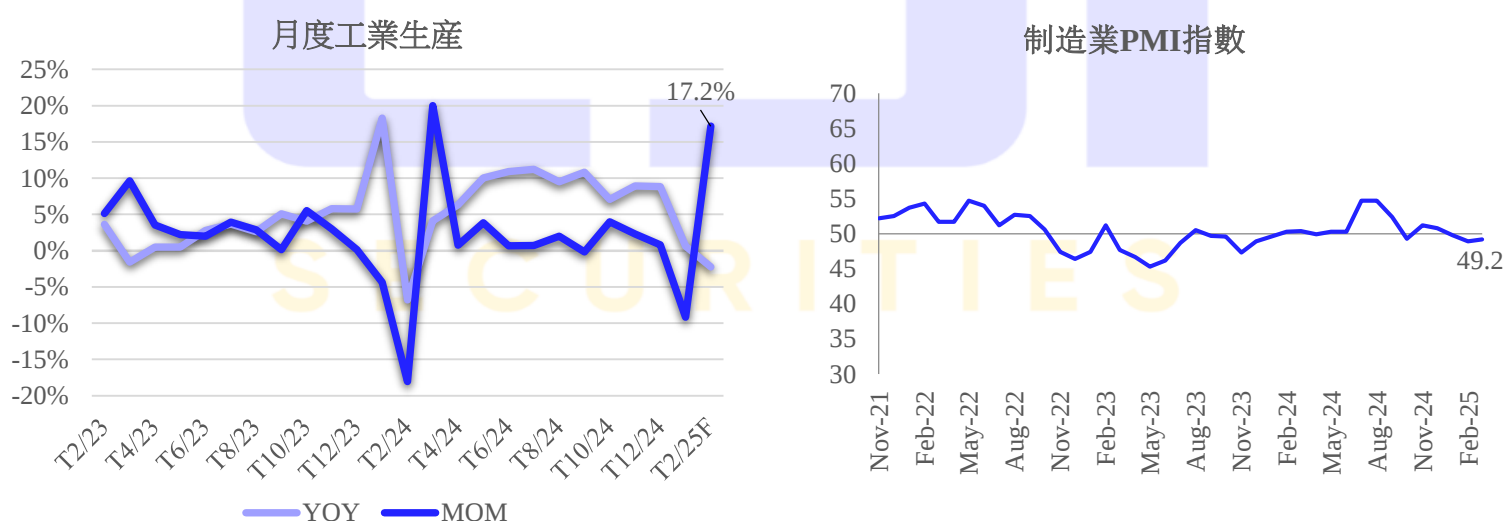
b. 商品零售和服務同比大幅增長



數據來源：統計總局

2025年2月份，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入為561.7萬億越盾，環比下降2.5%，同比增長9.4%。2025年前兩個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計將達1137.5萬億越盾，同比增長9.4%（2024年同期增長8.4%），若剔除價格因素，實際增長6.2%（2024年同期增長5.3%）。

c. 工業生產指數積極增長，創下5年來同期的高位



數據來源：統計總局

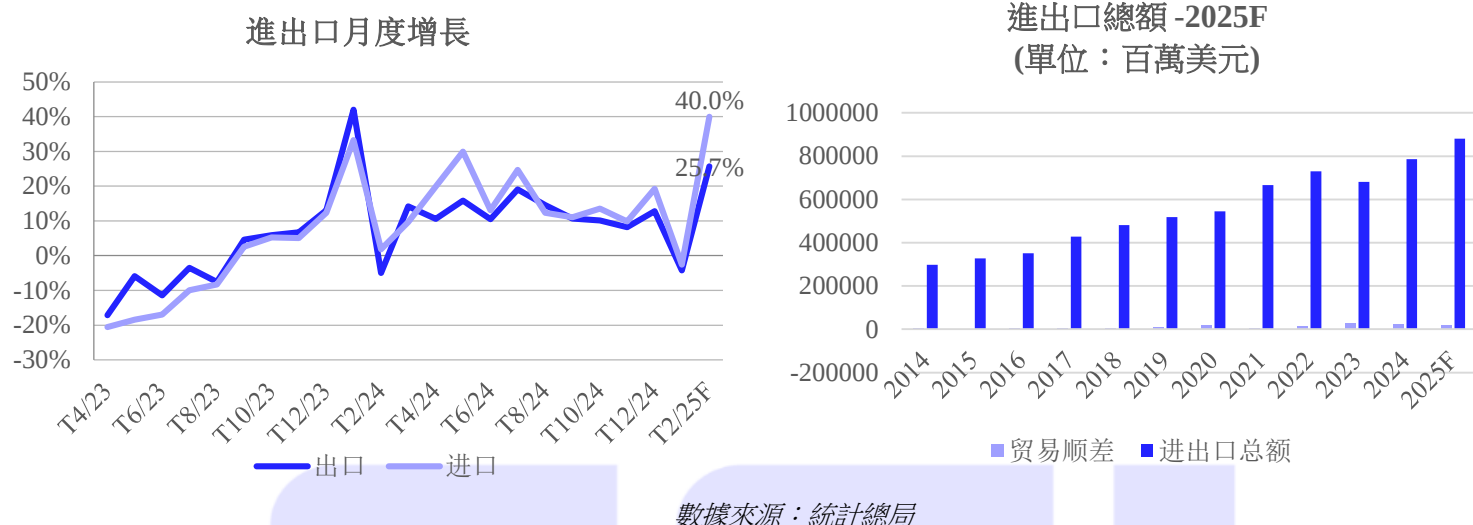
2025年2月份，工業生產指數預計同比增長17.2%；累計前兩個月同比增長7.2%，為2021-2025年同期最高增幅。其中，加工製造業生產指數增長9.3%（去年同期增長6.6%）。

2025年2月份，越南製造業採購經理人指數（PMI）小幅回升至49.2點，高于1月份的48.9點。然而，這已是越南PMI連續第三個月低于50點的門檻。標普全球（S&P Global）報告顯示，本期PMI結果反映出2月份商業活動狀況略有惡化。具體來看，新訂單數量繼續下降。根據調查結果，標普全球指出，導致訂單減少的主要原因是國內和國際市場需求疲軟。出口需求的低迷表現在海外新訂單數量繼續下降，這是四個月以來的第四次下滑。

越南宏觀經濟更新及預測

1. 2025年2月份越南宏觀經濟概覽

d. 進口額高于出口



商品出口：2025年2月份，商品出口額為311.1億美元，環比下降6.2%，同比增長25.7%。累計2025年前兩個月，出口總額達642.7億美元，同比增長8.4%。其中，國內經濟達179.2億美元，同比增長12.8%，占出口總額的27.9%；外資經濟（含原油）達463.5億美元，同比增長6.7%，占72.1%。

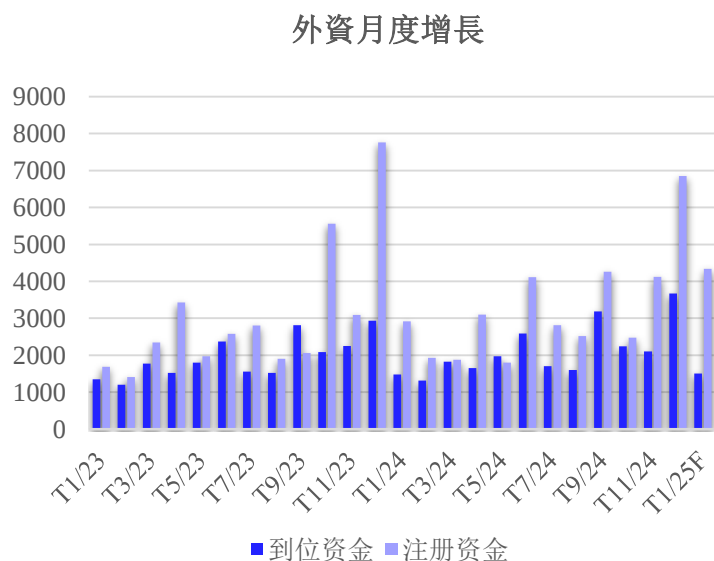
商品進口：2025年2月份，商品進口額為326.6億美元，環比增長8.4%，同比增長40.0%。累計2025年前兩個月，進口總額達628億美元，同比增長15.9%。其中，國內經濟達228億美元，同比增長18.7%；外資經濟達400億美元，同比增長14.4%。

貿易差額：2025年前兩個月，越南貿易順差為14.7億美元（去年同期順差為51.3億美元）。其中，國內經濟貿易逆差為48.7億美元；外資經濟（含原油）貿易順差為63.4億美元。

e. 外國直接投資（FDI）註冊與到位資金成為亮點

2025年前兩個月，在越南註冊的外商投資總額包括：新註冊資金、調整後註冊資金以及外國投資者出資和購買股份的價值達69億美元，同比增長35.5%。2025年前兩個月，流入越南的外國投資者到位資金達29.5億美元，同比增長5.4%。

2025年前兩個月，越南對外投資獲得新投資許可證的項目有30個，投資總額達2.336億美元，同比增長8.4倍；資本調整項目有5次，調整後資本增加540萬美元，同比增長23.3倍。總體而言，越南新批和增資對外投資總額達2.39億美元，是去年同期的9.5倍。

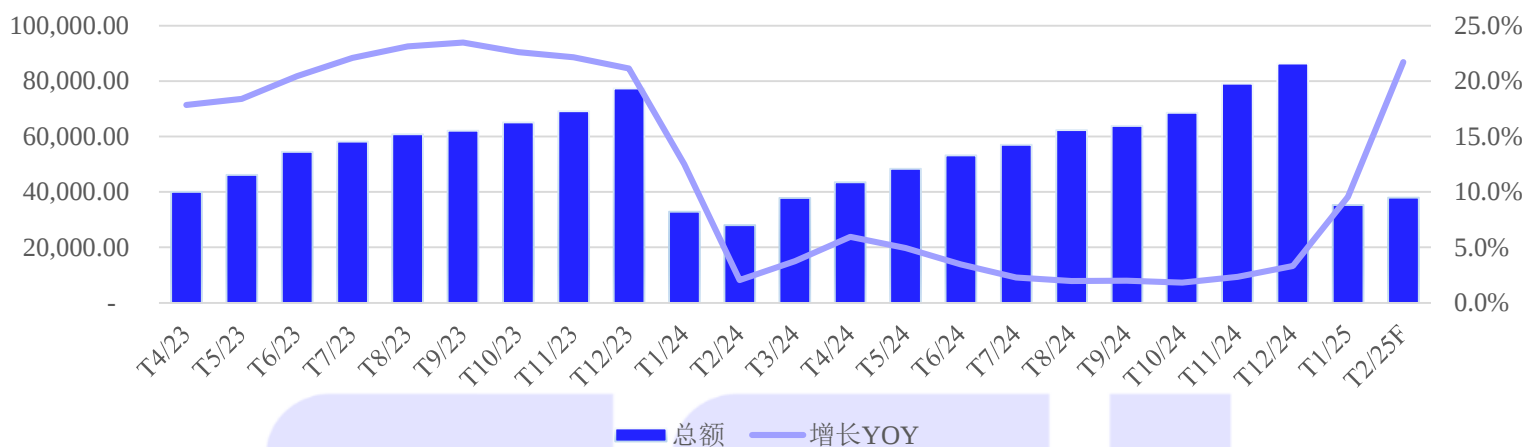


越南宏觀經濟更新及預測

1. 2025年2月份越南宏觀經濟概覽

f. 國家預算的到位資金同比明顯提高

國家預算投資資金到位情況



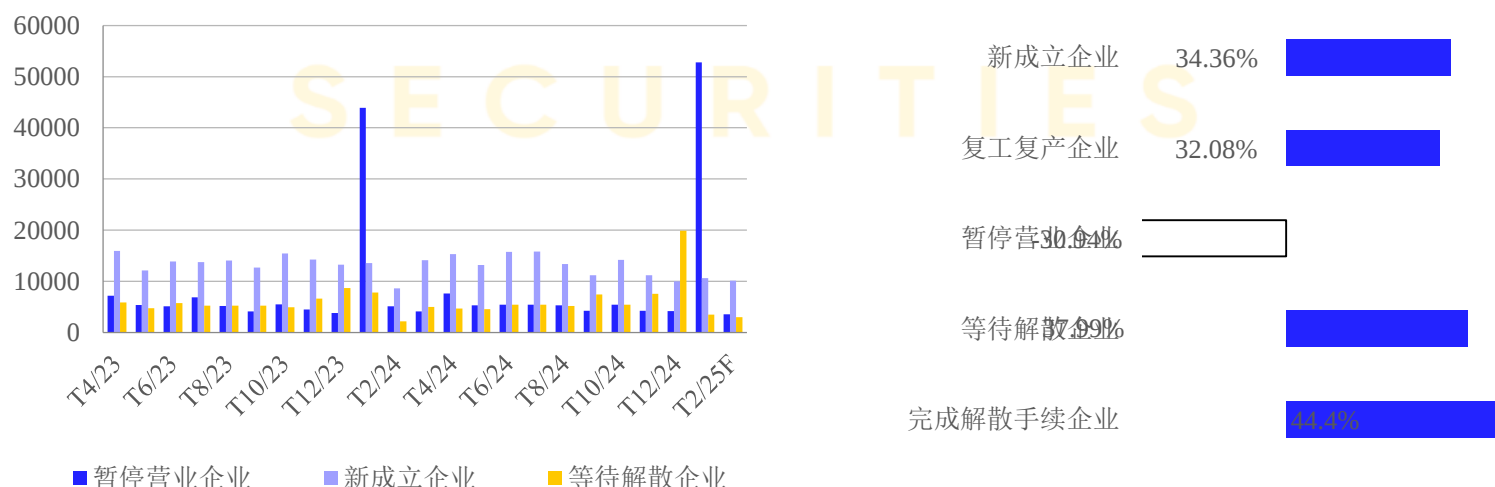
數據來源：統計總局

2025年2月份，國家預算實際投資到位資金預計為37.9萬億越盾，同比增長36.5%。2025年前兩個月，國家預算實際投資到位資金預計達73.2萬億越盾，相當于年度計劃的8.5%，同比增長21.7%（2024年同期為7.7%，增長2.6%）。

g. 企業經營活動下滑

企業月度註冊情況

企業2月份註冊情況 (YOY)



數據來源：統計總局

2025年2月份，全國新成立企業超1.01萬家，環比下降4.9%，同比增長34.4%；複工複產企業近7100家，環比下降69.1%，同比增長32.1%；登記暫停營業企業為3554家，分別下降93.3%和30.9%；停止營業等待解散手續的企業為2971家，分別下降14.9%和增長38.0%；完成解散手續的企業為1737家，分別下降14.1%和增長44.4%。

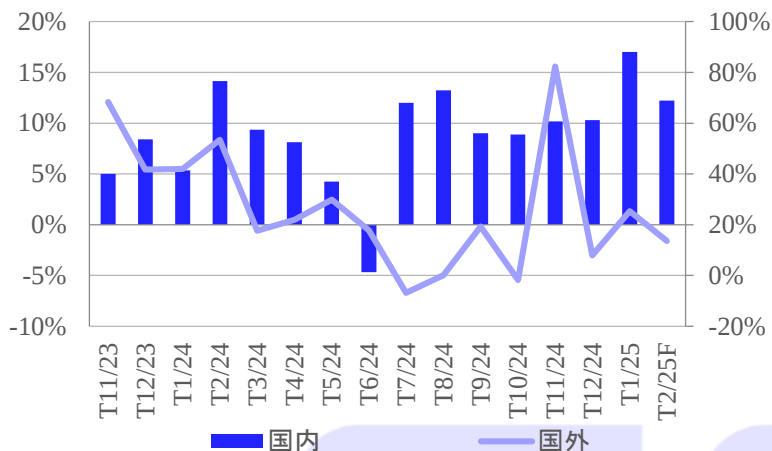
2025年前兩個月，全國新註冊和複工複產企業為4.98萬多家，同比增長19.3%。平均每月新註冊和複工複產企業超過2.49萬家。退市企業為6.7萬家，同比增長6.9%；平均每月退市企業為3.35萬家。

越南宏觀經濟更新及預測

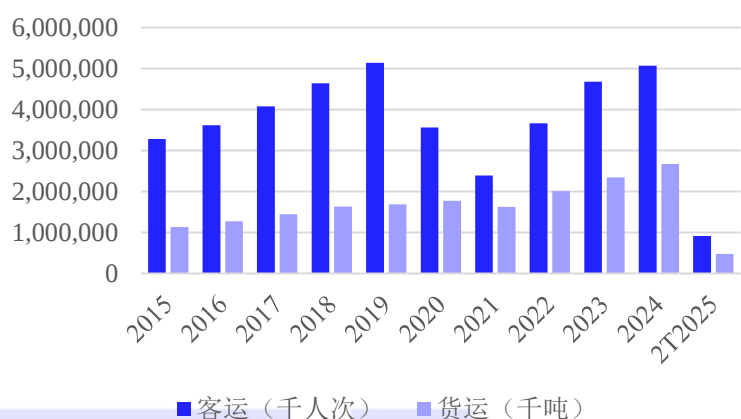
1. 2025年2月份越南宏觀經濟概覽

h. 運輸和旅遊強勁增長，大量國際遊客到訪越南

按區域和月度劃分的客運 (YoY)



客運-貨運



數據來源：統計總局

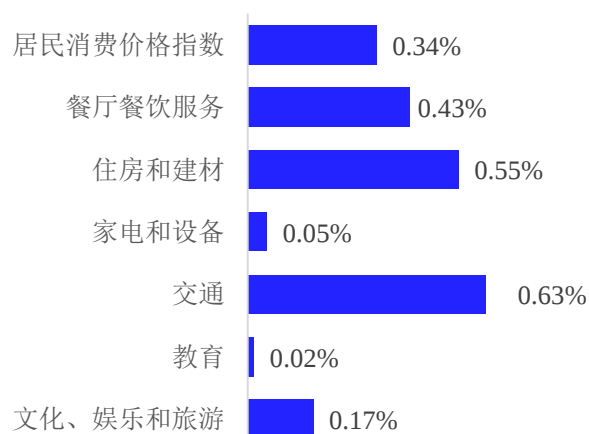
客運：2025年2月份，客運量預計達4.643億人次，同比增長12.2%，客運周轉量達263億人公里，增長12.7%。總體來看，2025年前兩個月，客運量預計達9.124億人次，同比增長13.8%；客運周轉量達521億人公里，增長16.2%。

貨運：2025年2月份，貨運量預計達2.342億噸，同比增長16.0%，貨運周轉量達489億噸公里，增長19.1%。總體來看，2025年前兩個月，貨運量預計達4.718億噸，同比增長14.5%，貨運周轉量達981億噸公里，增長11.8%。

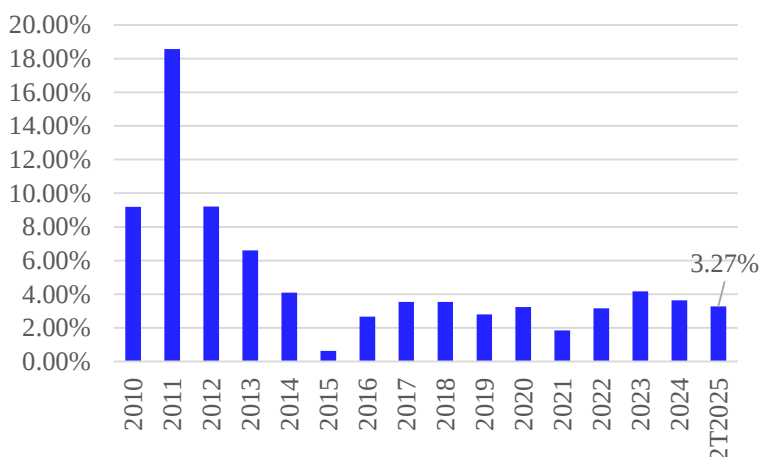
國際遊客：便利的簽證政策、大力推廣的旅遊促銷計劃以及國際組織頒發的著名旅遊獎項，吸引了大量國際遊客來訪。2025年2月份，赴越旅遊的國際遊客近190萬人次，同比增長23.7%。2025年前兩個月，赴越旅遊的國際遊客量超過396萬人次，同比增長30.2%。

i. 通脹控制在合理範圍內

2月份居民消費價格指數 MoM



CPI平均增長率



數據來源：統計總局

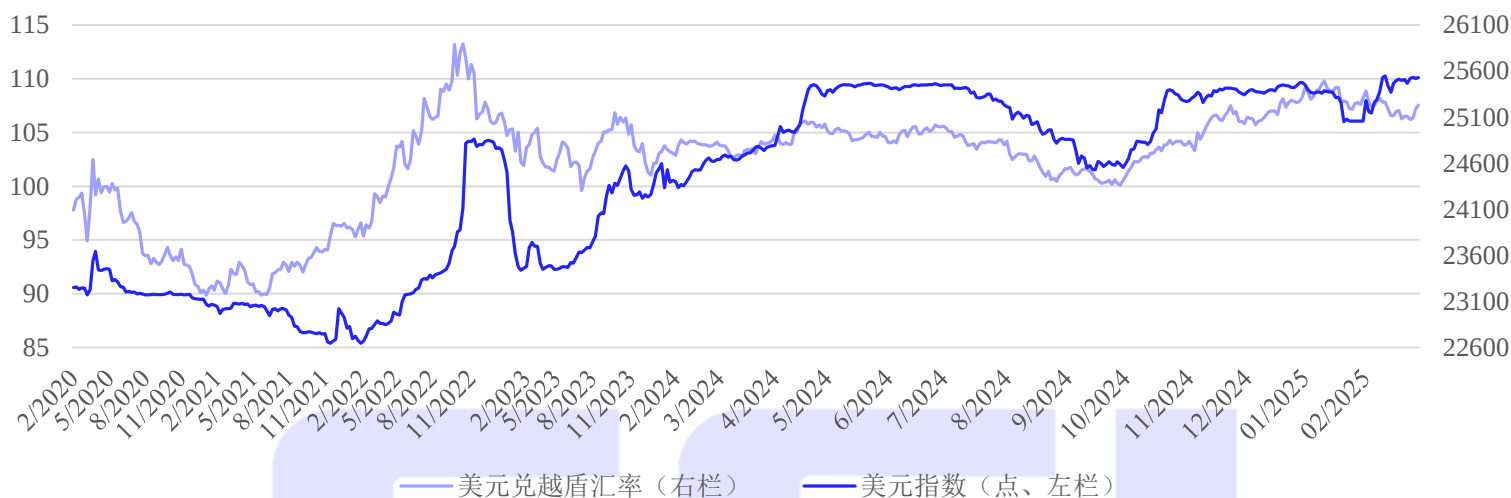
2025年2月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.34%；較2024年12月上漲1.32%，較2024年同期上漲2.91%。2025年前兩個月，平均CPI同比上漲3.27%；核心通脹上升2.97%。

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

a. 彙率 – 2025年1月份美元趨于降溫

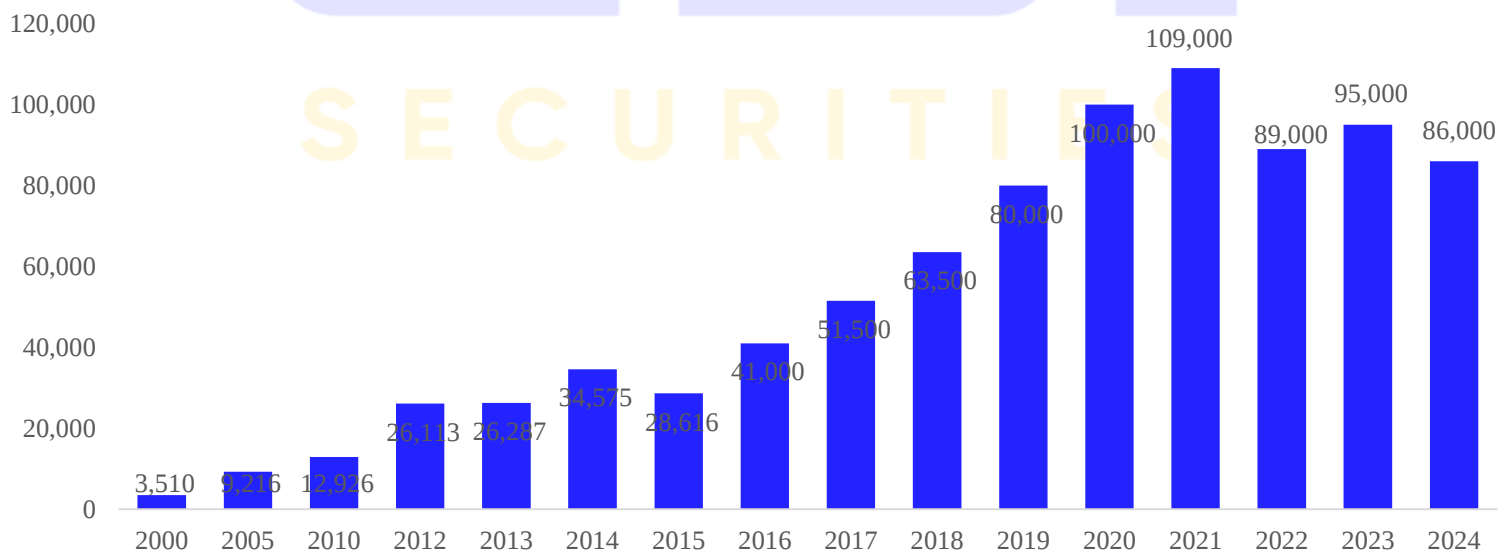
美元兌越盾彙率和美元指數



數據來源: CSI 整理

美元指數在2025年1月和2月趨于降溫。與1月底相比，美元指數小幅下跌0.659點，相當于跌幅為0.61%，截至2025年2月底報107.558點。然而，美元兌越盾彙率未出現降溫的跡象，甚至大幅上漲。具體而言，美元兌越盾彙率上漲470越盾（上漲1.88%），報25530越盾。

外彙儲備（百萬美元）



數據來源: Fiin, CSI 整理

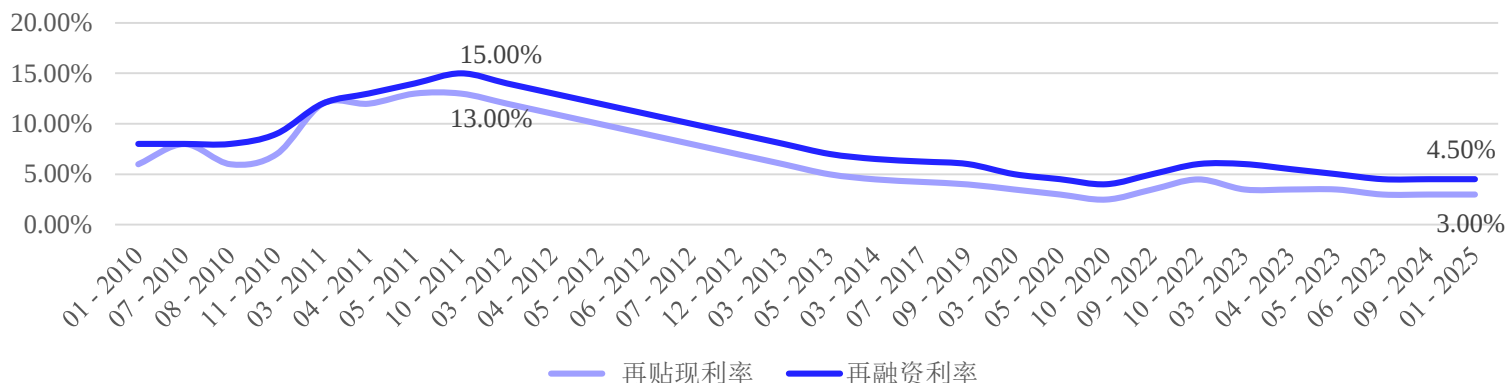
2024年，彙率的劇烈波動促使越南國家銀行（SBV）採取多項幹預措施以穩定彙率。其中壹項重要措施是通過出售美元來調控市場。據初步估計，SBV在2024年出售了約94億至100億美元，將越南到2024年底的外彙儲備削減至約850億至860億美元。

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

b. 利率：2025年執行利率保持不變

再融資利率和再貼現利率

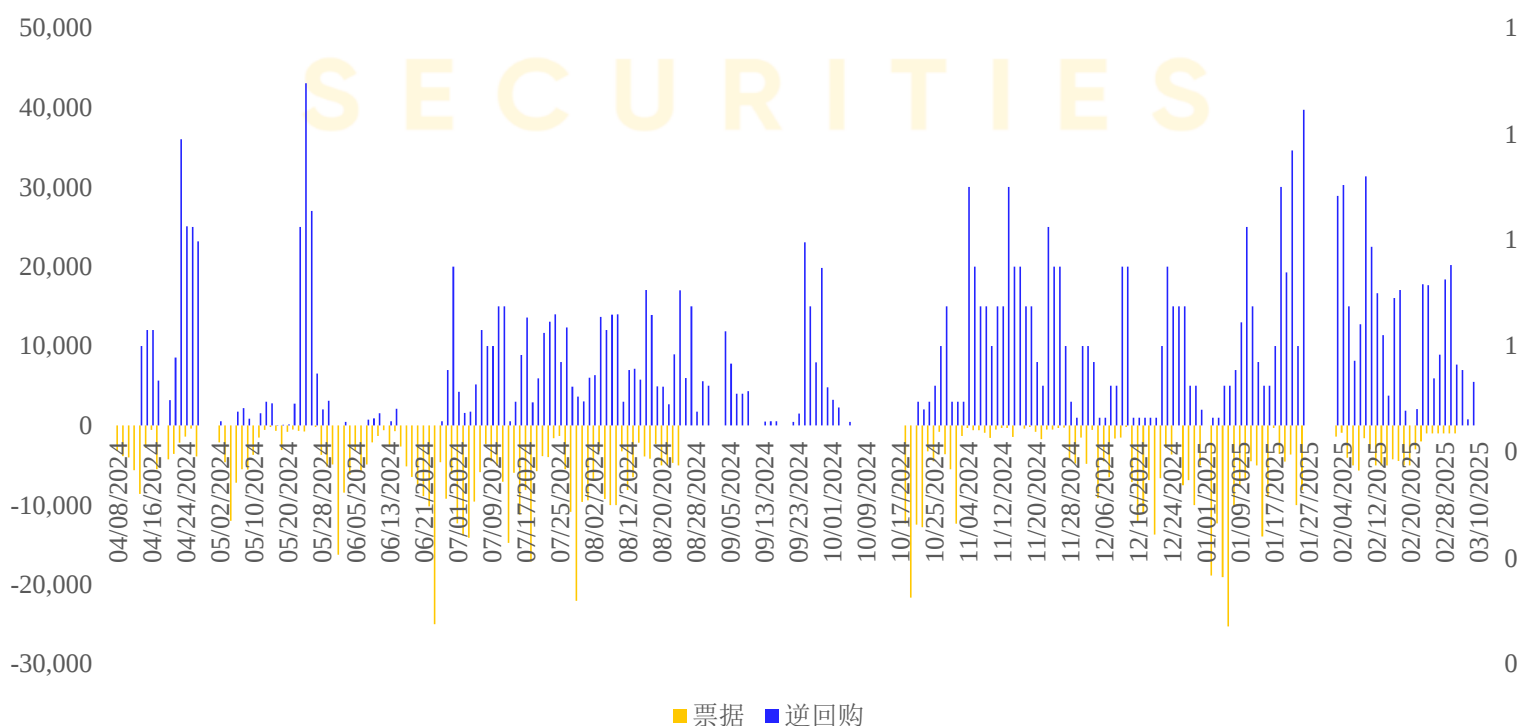


數據來源: SBV, CSI 整理

2023年，越南國家銀行（SBV）四次下調利率，每次下調幅度為0.5%至2%/年，分別在2023年3月15日、4月3日、5月25日和6月19日。從此至2024年底，SBV基本維持政策利率不變，沒有明顯的加息或降息動作。截至2024年底，SBV現行政策利率如下：銀行間電子支付中的隔夜貸款年利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率為5%/年；再融資利率：4.5%/年；再貼現利率：3.0%/年；1個月至6個月期限存款的最高利率：4.75%/年；民信貸基金和小額金融組織的越盾存款最高利率為5.25%；信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的短期越盾貸款最高利4.0%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾短期貸款最高利率5.0%/年。

c. SBV 通過雙向操作穩定彙率並確保系統流動性

公開市場



數據來源: CSI 整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

自2024年10月18日重新啓動票據發行渠道以來，截至2025年2月底（2025年2月28日），市場上流通票據總額達5.9993萬億越盾。與此同時，流通的逆回購（Reverse Repo）資金規模達68.7608萬億越盾。截至2025年2月28日，越南國家銀行向系統淨投放資金累計達62.671萬億越盾。

公開市場上的資金投放和回籠情況

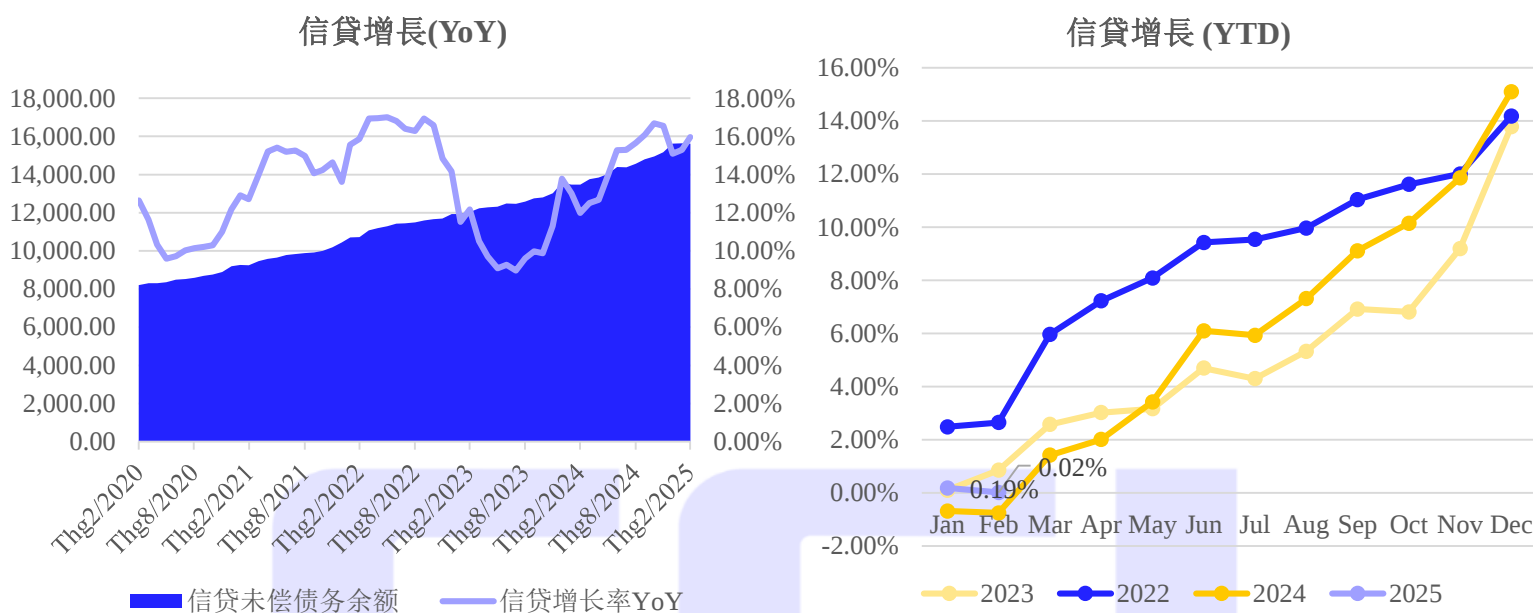


數據來源: SBV, CSI整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

d. 信貸增長壹月份取得突破，但二月份有所放緩



數據來源: SBV, CSI 整理

截至2024年12月31日，經濟信貸較2023年底增長約15.08%，相當于向經濟注入2.1千萬億越盾，超過了越南國家銀行所設定的15%目標。2025年，SBV計劃推動全系統信貸增長16%，並繼續按照2022年6月16日頒布的第62/2022/QH15號國會決議，實施限制並逐步取消對各信貸機構信貸增長指標的分配管理。

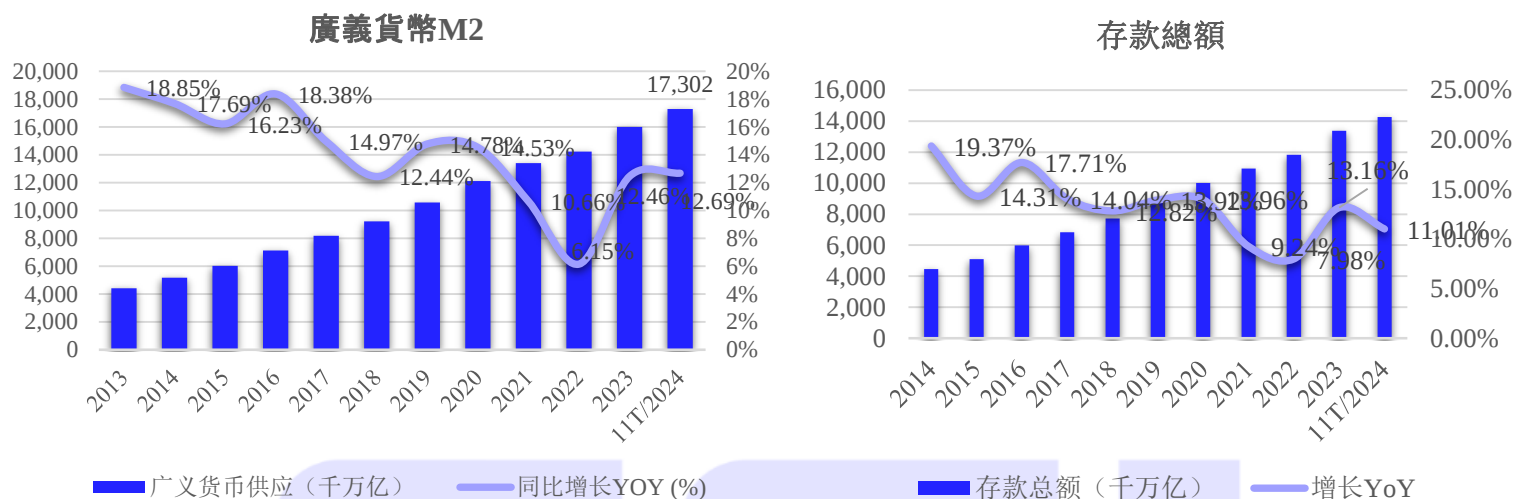
到2025年2月3日，全系統未償信貸餘額達15.65千萬億越盾，比2024年增長0.19%，高于2024年同期水平（下降0.6%）。然而，進入2月份，未償信貸餘額較上月有所減少，截至2025年2月的未償信貸餘額達15.62千萬億越盾，同比增長15.97%，較2024年底增長0.02%。

SECURITIES

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

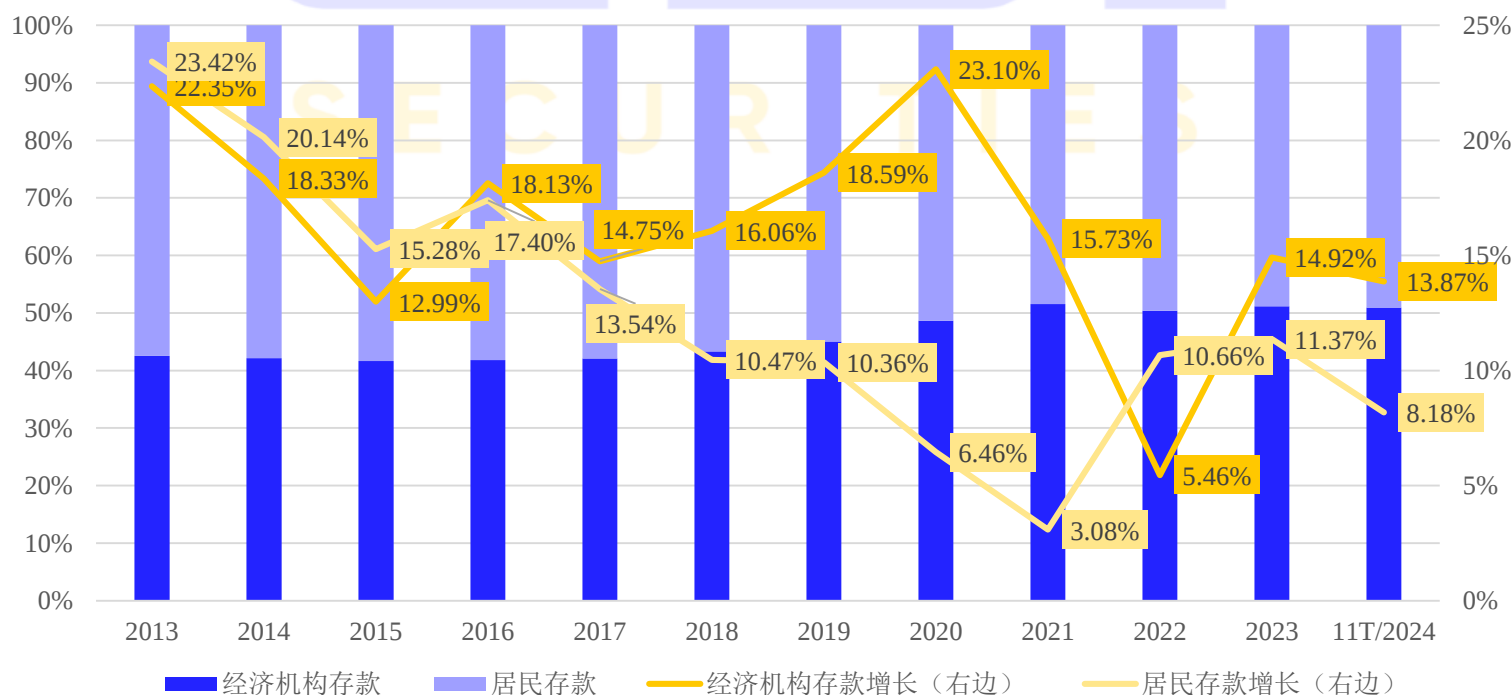
e. 廣義貨幣供應趨于增長



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

截至2024年11月底，貨幣供應量增速得以改善且趨于上升。截至2024年10月，M2貨幣供應量達17.302千萬億越盾，同比增長12.69%。與此同時，存款增速較M2貨幣供應量增速更為緩慢。截至11月底，存款總額達14.27千萬億越盾，同比增長11.01%。在存款總額結構中，款總額結構中則出現經濟機構和居民存款存在差異的現象，與2023年完全相反。具體來說，經濟機構在銀行的存款額回歸增長軌道，超過了居民存款的增速（13.87%對比8.18%）。當前存款利率仍處於低水平，這就是居民短期存款下降的原因。

經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



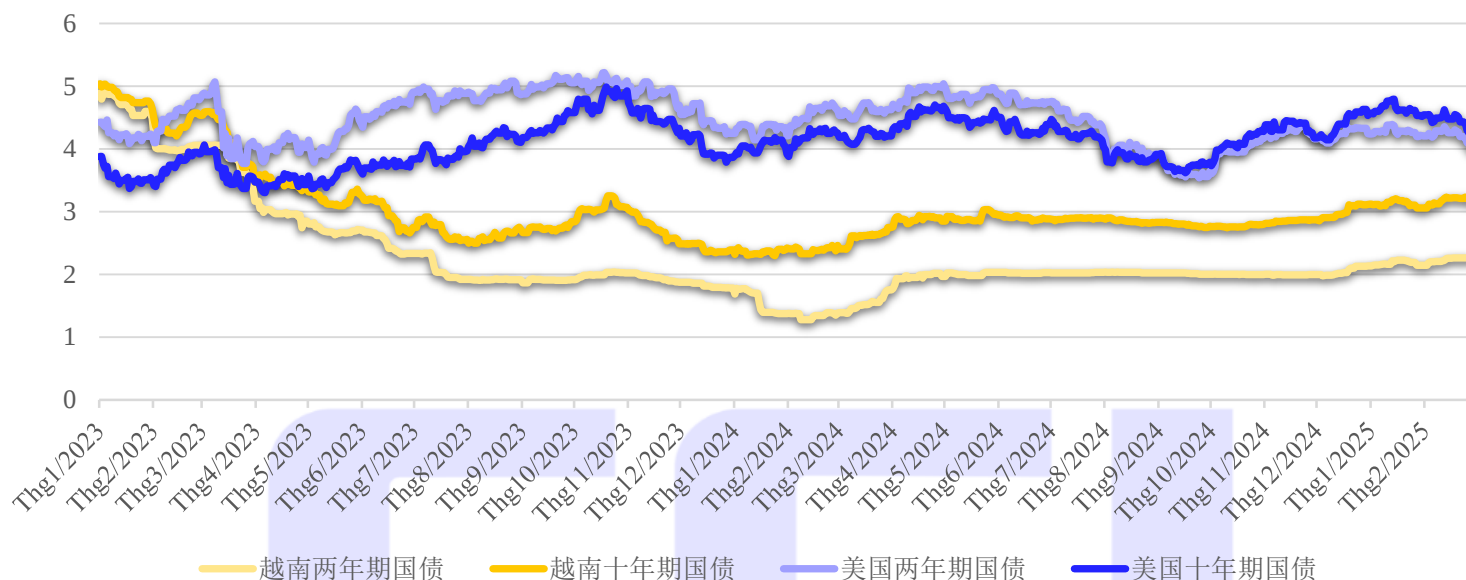
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

f. 國債收益率縮小美元和越盾債券收益率的差距

國債收益率 (%)

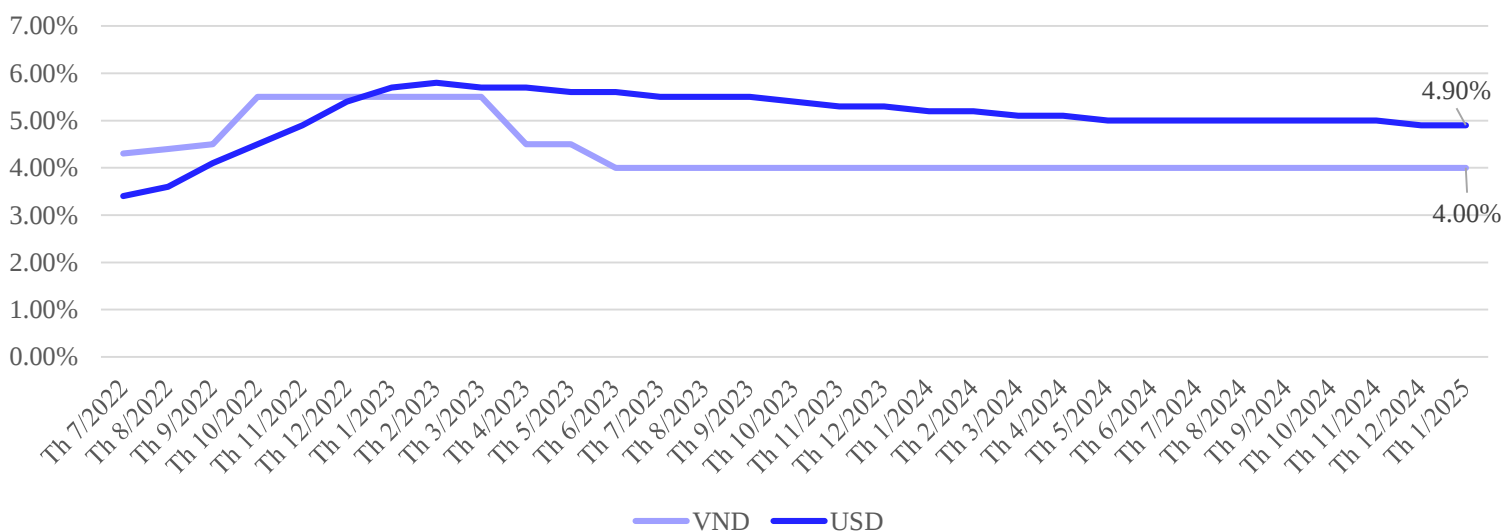


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

2025年2月，越南2年期和10年期國債收益率均大幅上升。具體而言，與2025年1月份相比，2月份越南2年期國債收益率上漲5.27%，10年期下降3.99%，與美國同期債券收益率相比，越南債券收益率明顯低得多，但差距已逐漸縮小，因為2025年2月美國債券收益率下降幅度較大。2025年2月份，美國2年期債券收益率下降5.22%，10年期下降7.01%。

目前，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差較4月份相比已下降0.1%，截至2025年2月底，差異僅為0.9%。

國家商業銀行的美元和越盾貸款利率



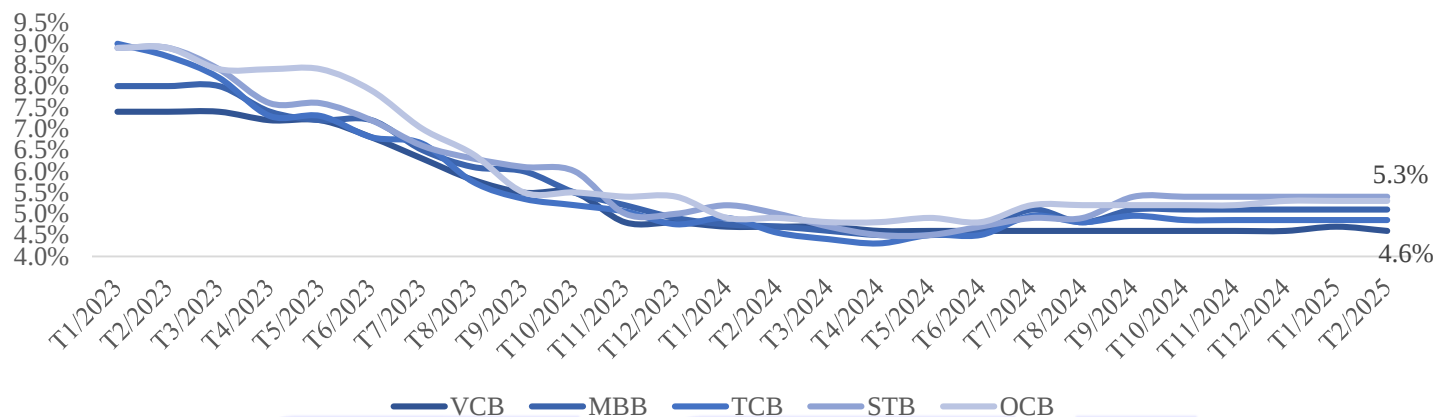
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2025年2月份貨幣政策-維持寬松

g. 存款利率2025年1月份小幅上升，2月份趨于平穩

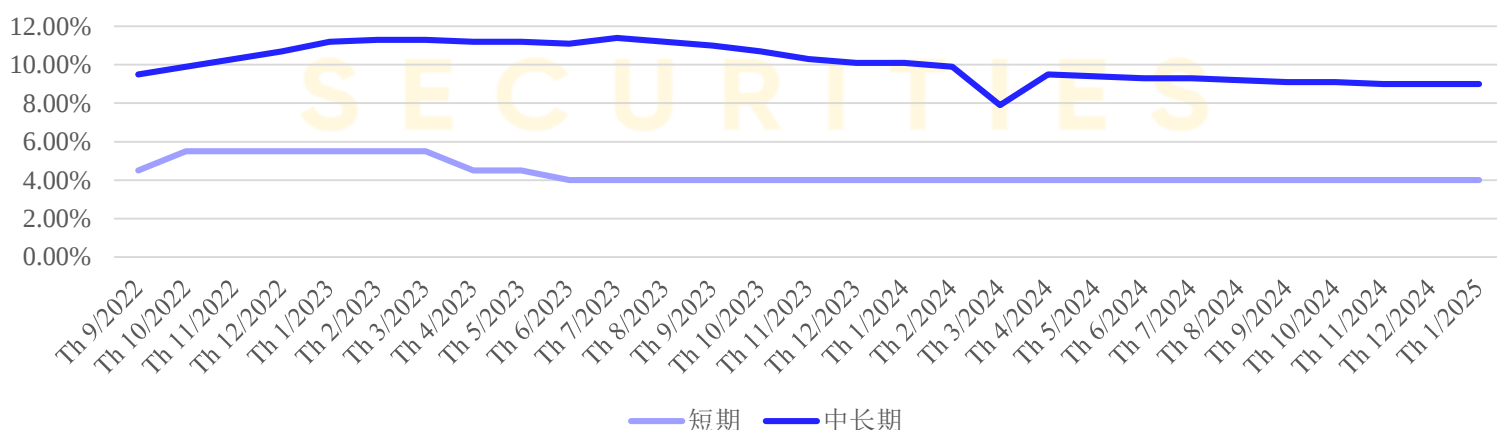
各銀行12個月存款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，各銀行12個月存款利率在4.8%-5.4%之間波動。自2023年1月起，利率已大幅下降，跌幅從2.6%至4.1%。進入2024年，存款利率趨于下降，並於2024年4月見底。目前，存款利率趨于上升，成功達到2024年初以來的最高水平，且維持至2025年1月。進入2025年2月，該利率目前相對穩定，與2025年1月相比沒有太大變化。各大銀行的12個月存款利率每年在4.6%至5.3%之間波動。該利率仍處於20年來的歷史低位。

國家商業銀行普通生產經營貸款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

中長期貸款利率在5月份下滑並見底（7.9%/年）之後，到2024年4月已逆轉回升至9.5%/年，8月底小幅下降至9.2%，截至2025年2月底降至9.0%。CSI認為，利率上升的可能性不大，2025年將維持在10%左右。

CSI研究所

郵箱: csi.research@vncsi.com

電話: (+84) 24 3926 0099 (109)

劉志康

研究所所長

郵箱: khanglec@vncsi.com.vn

宏觀經濟與證券市場分析組

梁文山

研究員

郵箱: sonlv@vncsi.com.vn

行業和商業分析組

黎英松

研究員

郵箱: tungla@vncsi.com.vn

免責聲明:

版權屬於越南建設證券股份公司（CSI）。本材料中的所有信息和資料均來源于可靠渠道，CSI對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。上述分析、觀點、建議未必是CSI官方觀點，大部分均是發布者基于目前市場情況而作出的。材料中的建議均由分析專員基于基本分析系統的基礎上進行研究分析，但CSI及其雇員對使用或信賴本材料及其內容所引發的任何直接或間接損失概不負責。本材料中任何信息或意見並非有宣傳或推薦購買或出售任何證券的目的。本材料版權歸CSI所有，若未經授權不允許任何個人或組織進行複製、轉載、發布或出版。

翻譯部

範秋芳

翻譯部負責人

郵箱: phuongpt@vncsi.com.vn

裴氏紅玉

翻譯部員

郵箱: ngocbth@vncsi.com.vn

系統建議：越南建設證券股份公司（CSI）系統建議：建立基于估值12個月目標價格和市場價格的差異。

次序	（目標價格 - 當前價格）/當前價格
----	--------------------

買入	$\geq 20\%$
----	-------------

樂觀	從 10% 至 20%
----	-------------

觀望	從 -10% 至 +10%
----	---------------

不樂觀	從 -10% 至 -20%
-----	---------------

賣出	$\leq -20\%$
----	--------------

越南建設證券股份公司

總部：河內市棟多郡浪上坊阮志清路54A號TNR大樓11層

分公司：胡志明市第壹郡阮太平坊阮公著街180-192號TNR大樓20層

電話: + 84 24 3926 0099 | 官網: www.vncsi.com.vn