

越南宏观经济 报告



2025年2月份越南宏观经济亮点

乙巳春节假期结束后，全国范围内的生产经营活动均保持稳定恢复态势。各部委、地方政府坚决贯彻落实政府于2025年1月8日颁布的第01/NQ-CP号决议和第02/NQ-CP号决议，以及关于落实2025年乙巳年春节后重点任务的第03/CT-TTg号指示，为实现经济社会加速突破发展目标注入动力。2025年2月份和前两个月越南经济社会情况的一些亮点如下：

2025年2月份和前两个月越南宏观经济亮点：

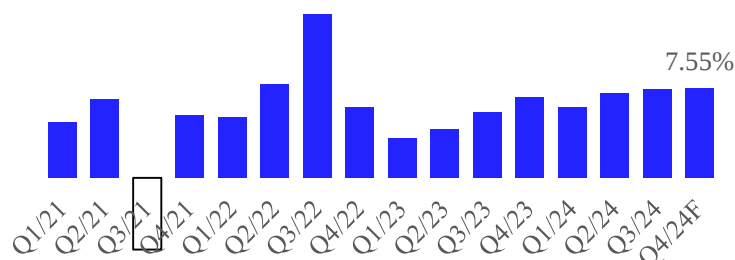
- **国内生产总值（GDP）增长超目标，超预期：**2024年第四季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.55%，维持本季度增长强于上季度的趋势（一季度增长5.98%，二季度增长7.25%，三季度增长7.43%）。2024年，国内生产总值预计同比增长7.09%，仅低于2011-2024年期间的2018年、2019年和2022年水平。
- **商品和服务零售同比大幅增长：**2025年前两个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达1137.5万亿越盾，同比增长9.4%。
- **工业生产指数（IIP）积极增长，创5年来同期的高位：**2025年2月份，工业生产指数预计同比增长17.2%，2025年前两个月增长7.2%，为2021-2025年同期最高增幅。
- **进口额高于出口：**2025年前两个月，货物进出口总额达1270.7亿美元，同比增长12.0%，其中出口增长8.4%；进口增长15.9%。货物贸易顺差预计为14.7亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册与到位资金继续成为亮点：**2025年前两个月，在越南注册的外商投资总额包括：新注册资金、调整后注册资金以及外国投资者出资和购买股份的价值达69亿美元，同比增长35.5%。
- **CPI保持在合理水平：**2025年2月份，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.34%；较2024年12月上涨1.32%，较2024年同期上涨2.91%。2025年前两个月平均CPI同比上涨3.27%；核心通胀上升2.97%。
- **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月出现起色，但在2025年2月有所放缓。预期全年增长率达16%。
- **汇率：**汇率2025年2月份大幅波动。

越南宏观经济更新及预测

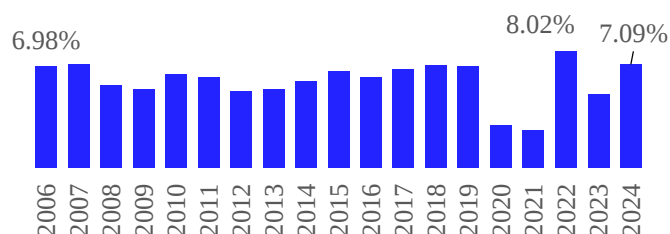
1. 2025年2月份越南宏观经济概览

a. GDP增长超目标，超预期

季度GDP增长 (YoY)



年度GDP增长

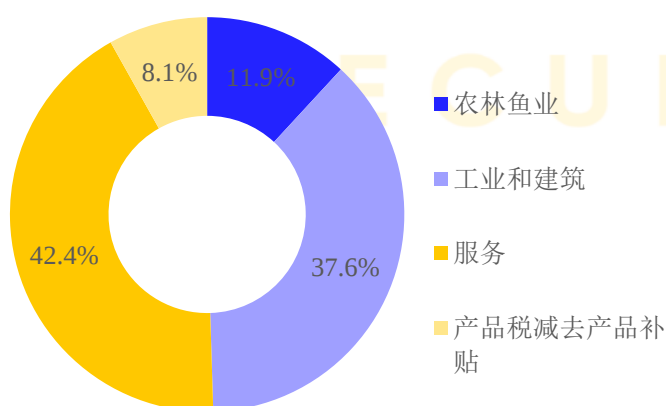


数据来源：统计局

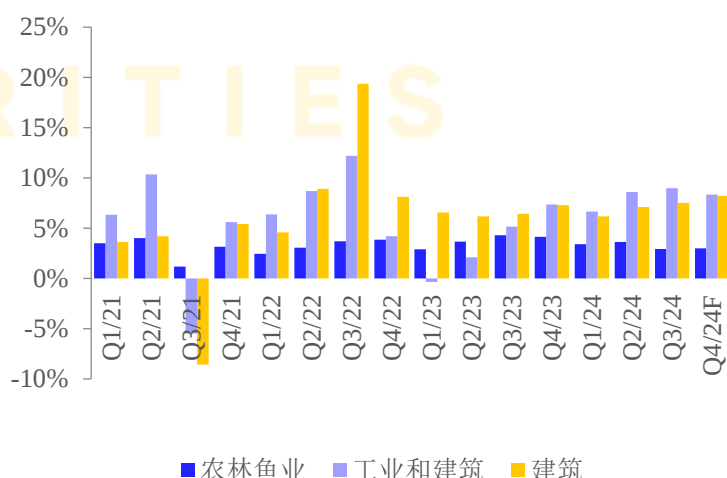
2024年第四季度国内生产总值（GDP）预计比去年同期增长7.55%，仅低于2011年至2014年期间的2017年和2018年第四季度，同时保持了每个季度较前一个季度增长的趋势（第一季度增长5.98%，第二季度增长7.25%，第三季度增长7.43%）。其中，农林渔业增长2.99%，对整体经济增值的贡献为4.86%；工业和建筑业增长8.35%，贡献44.03%；服务业增长8.21%，贡献51.11%。关于2024年第四季度GDP的使用，最终消费比去年同期增长7.54%；资产积累增长7.98%；商品和服务出口增长11.35%；商品和服务进口增长13.49%。

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

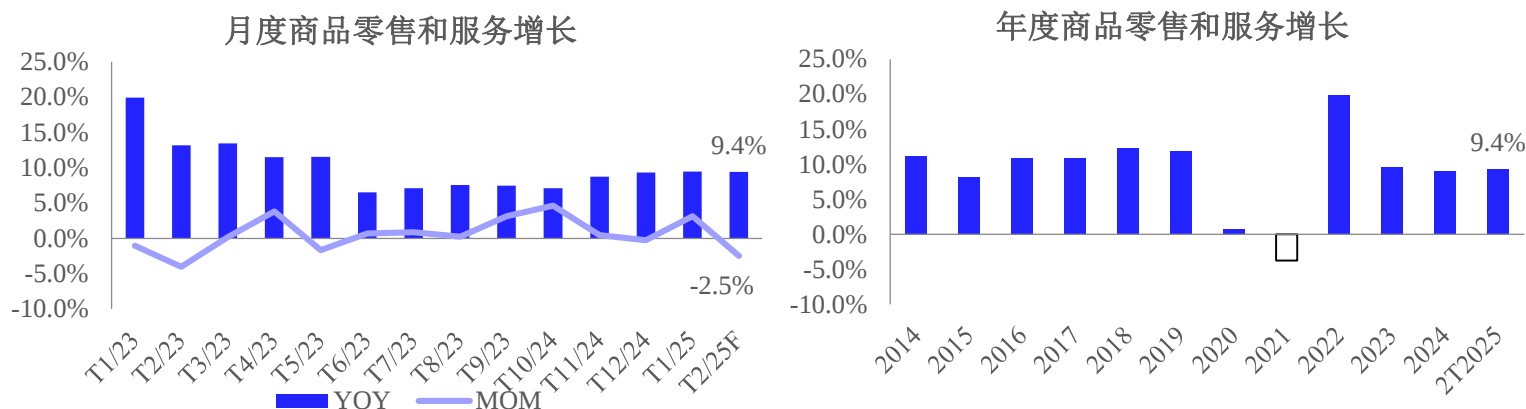
关于2024年的经济结构，农业、林业和渔业占比为11.86%；工业和建筑业占37.64%；服务业占42.36%；产品税减去产品补贴占8.14%（2023年相应结构为11.86%；37.58%；42.30%；8.26%）。

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2月份越南宏观经济概览

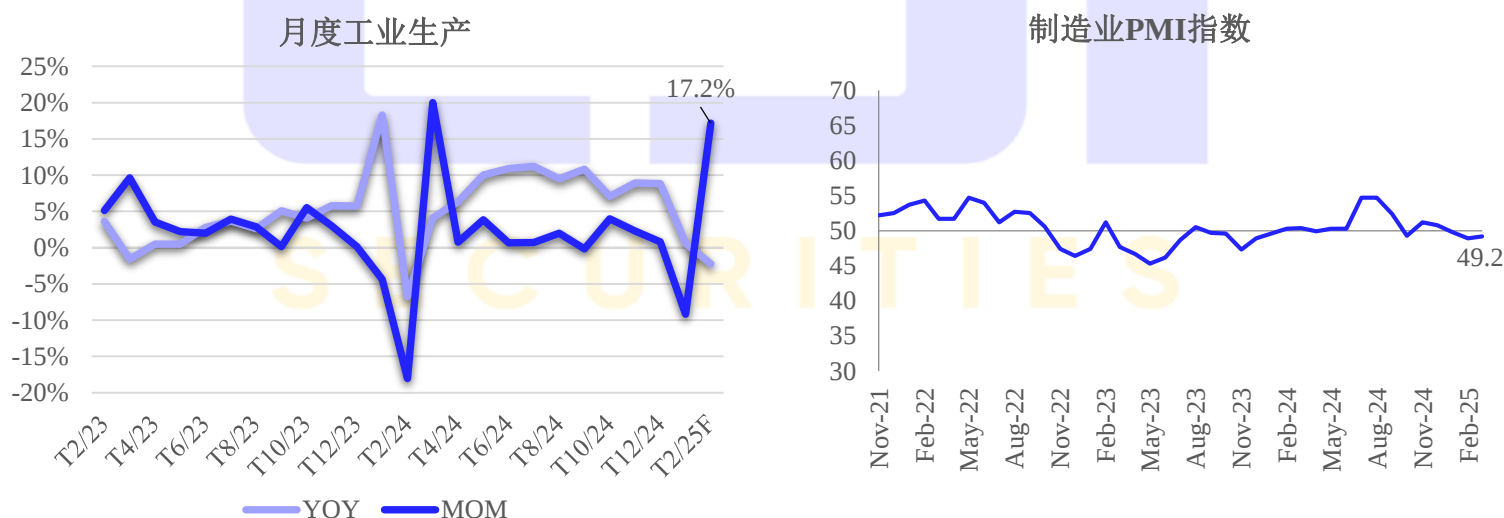
b. 商品零售和服务同比大幅增长



数据来源：统计局

2025年2月份，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入为561.7万亿越盾，环比下降2.5%，同比增长9.4%。2025年前两个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计将达1137.5万亿越盾，同比增长9.4%（2024年同期增长8.4%），若剔除价格因素，实际增长6.2%（2024年同期增长5.3%）。

c. 工业生产指数积极增长，创下5年来同期的高位



数据来源：统计局

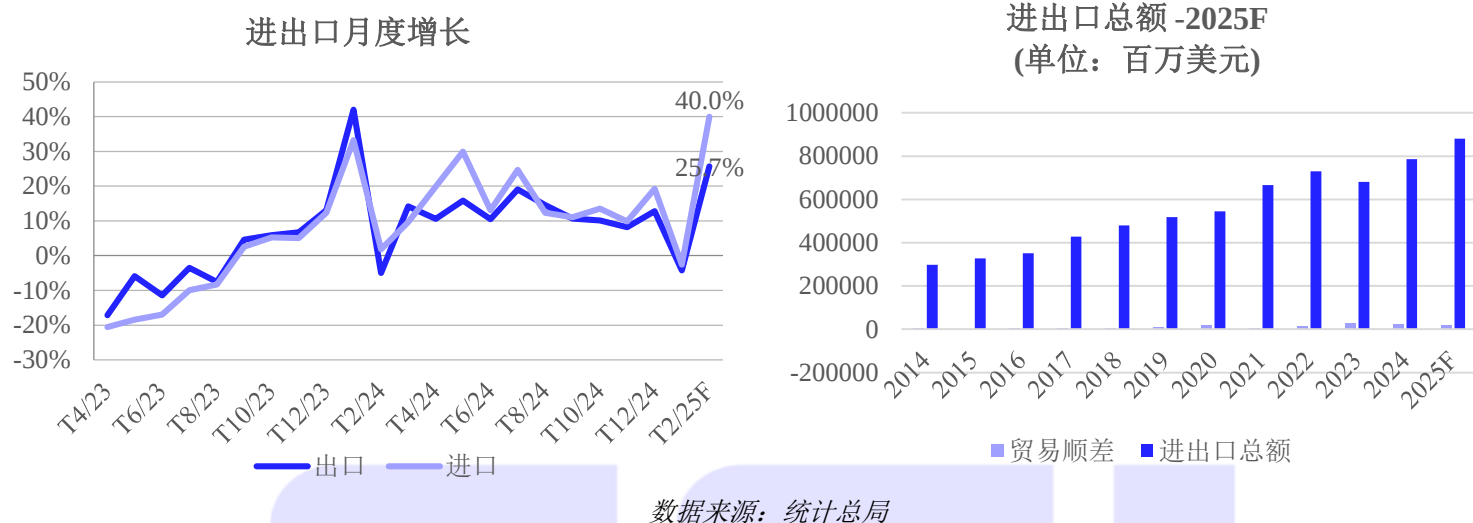
2025年2月份，工业生产指数预计同比增长17.2%；累计前两个月同比增长7.2%，为2021-2025年同期最高增幅。其中，加工制造业生产指数增长9.3%（去年同期增长6.6%）。

2025年2月份，越南制造业采购经理人指数（PMI）小幅回升至49.2点，高于1月份的48.9点。然而，这已是越南PMI连续第三个月低于50点的门槛。标普全球（S&P Global）报告显示，本期PMI结果反映出2月份商业活动状况略有恶化。具体来看，新订单数量继续下降。根据调查结果，标普全球指出，导致订单减少的主要原因是国内和国际市场需求疲软。出口需求的低迷表现在海外新订单数量继续下降，这是四个月以来的第四次下滑。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年2月份越南宏观经济概览

d. 进口额高于出口



商品出口: 2025年2月份, 商品出口额为311.1亿美元, 环比下降6.2%, 同比增长25.7%。累计2025年前两个月, 出口总额达642.7亿美元, 同比增长8.4%。其中, 国内经济达179.2亿美元, 同比增长12.8%, 占出口总额的27.9%; 外资经济(含原油)达463.5亿美元, 同比增长6.7%, 占72.1%。

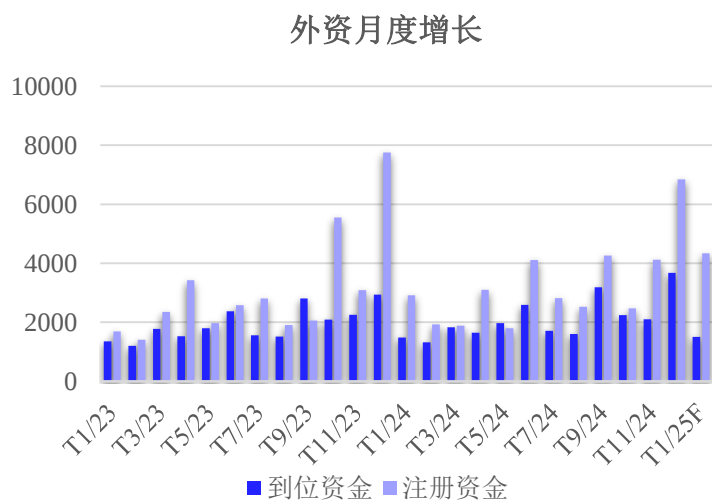
商品进口: 2025年2月份, 商品进口额为326.6亿美元, 环比增长8.4%, 同比增长40.0%。累计2025年前两个月, 进口总额达628亿美元, 同比增长15.9%。其中, 国内经济达228亿美元, 同比增长18.7%; 外资经济达400亿美元, 同比增长14.4%。

贸易差额: 2025年前两个月, 越南贸易顺差为14.7亿美元(去年同期顺差为51.3亿美元)。其中, 国内经济贸易逆差为48.7亿美元; 外资经济(含原油)贸易顺差为63.4亿美元。

e. 外国直接投资(FDI)注册与到位资金成为亮点

2025年前两个月, 在越南注册的外商投资总额包括: 新注册资金、调整后注册资金以及外国投资者出资和购买股份的价值达69亿美元, 同比增长35.5%。2025年前两个月, 流入越南的外国投资者到位资金达29.5亿美元, 同比增长5.4%。

2025年前两个月, 越南对外投资获得新投资许可证的项目有30个, 投资总额达2.336亿美元, 同比增长8.4倍; 资本调整项目有5次, 调整后资本增加540万美元, 同比增长23.3倍。总体而言, 越南新批和增资对外投资总额达2.39亿美元, 是去年同期的9.5倍。

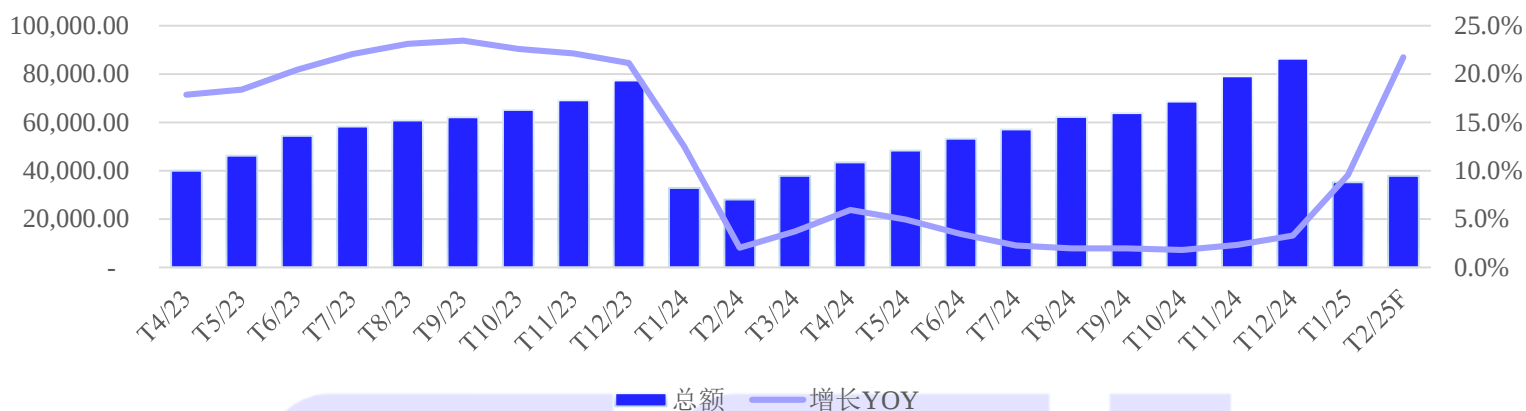


越南宏观经济更新及预测

1. 2025年2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

国家预算投资资金到位情况



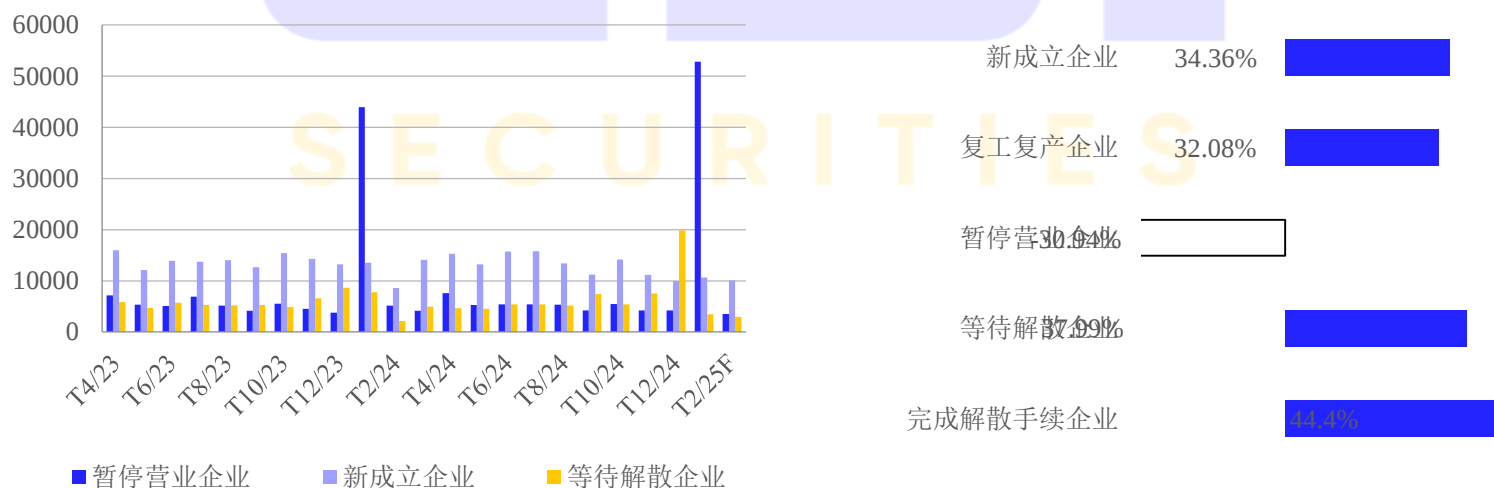
数据来源：统计局

2025年2月份，国家预算实际投资到位资金预计为37.9万亿越盾，同比增长36.5%。2025年前两个月，国家预算实际投资到位资金预计达73.2万亿越盾，相当于年度计划的8.5%，同比增长21.7%（2024年同期为7.7%，增长2.6%）。

g. 企业经营活动下滑

企业月度注册情况

企业2月份注册情况 (YOY)



数据来源：统计局

2025年2月份，全国新成立企业超1.01万家，环比下降4.9%，同比增长34.4%；复工复产企业近7100家，环比下降69.1%，同比增长32.1%；登记暂停营业企业为3554家，分别下降93.3%和30.9%；停止营业等待解散手续的企业为2971家，分别下降14.9%和增长38.0%；完成解散手续的企业为1737家，分别下降14.1%和增长44.4%。

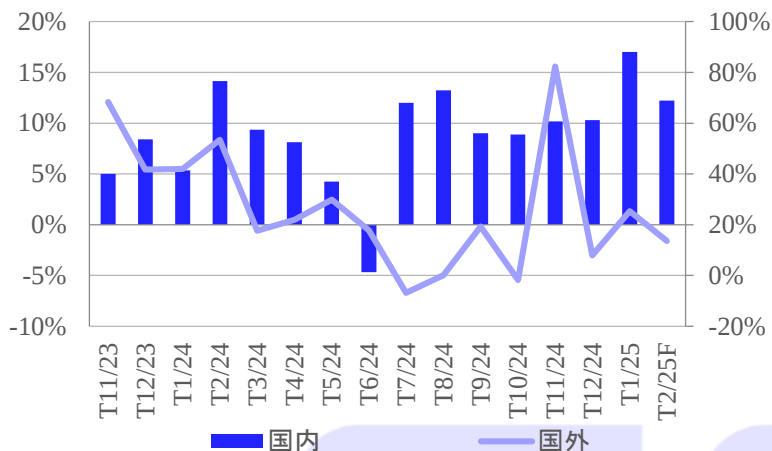
2025年前两个月，全国新注册和复工复产企业为4.98万多家，同比增长19.3%。平均每月新注册和复工复产企业超过2.49万家。退市企业为6.7万家，同比增长6.9%；平均每月退市企业为3.35万家。

越南宏观经济更新及预测

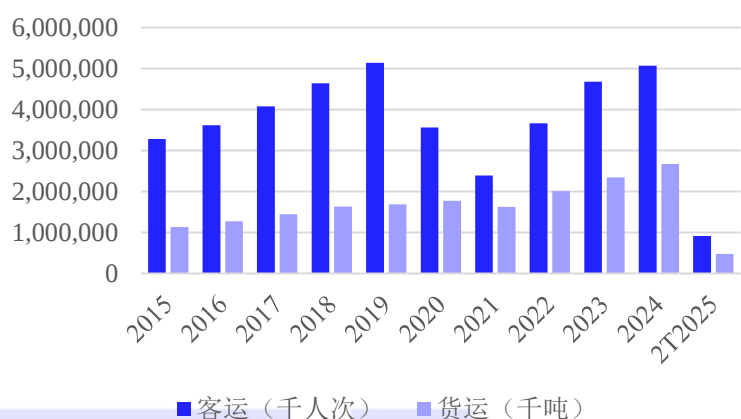
1. 2025年2月份越南宏观经济概览

h. 运输和旅游强劲增长，大量国际游客到访越南

按区域和月度划分的客运 (YoY)



客运-货运



数据来源：统计局

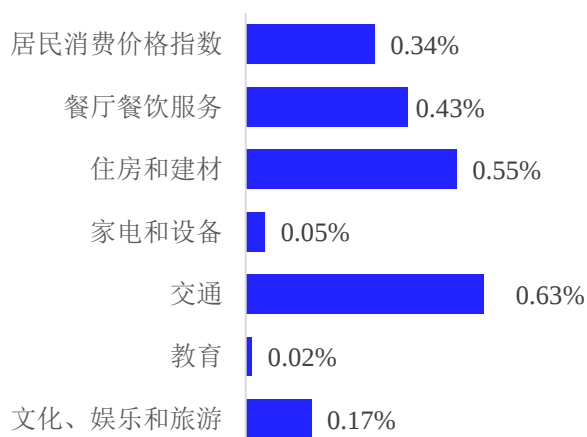
客运：2025年2月份，客运量预计达4.643亿人次，同比增长12.2%，客运周转量达263亿人公里，增长12.7%。总体来看，2025年前两个月，客运量预计达9.124亿人次，同比增长13.8%；客运周转量达521亿人公里，增长16.2%。

货运：2025年2月份，货运量预计达2.342亿吨，同比增长16.0%，货运周转量达489亿吨公里，增长19.1%。总体来看，2025年前两个月，货运量预计达4.718亿吨，同比增长14.5%，货运周转量达981亿吨公里，增长11.8%。

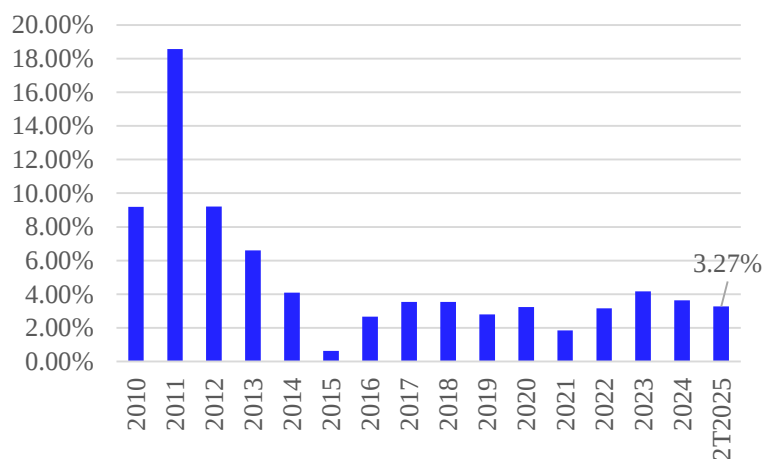
国际游客：便利的签证政策、大力推广的旅游促销计划以及国际组织颁发的著名旅游奖项，吸引了大量国际游客来访。2025年2月份，赴越旅游的国际游客近190万人次，同比增长23.7%。2025年前两个月，赴越旅游的国际游客量超过396万人次，同比增长30.2%。

i. 通胀控制在合理范围内

2月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源：统计局

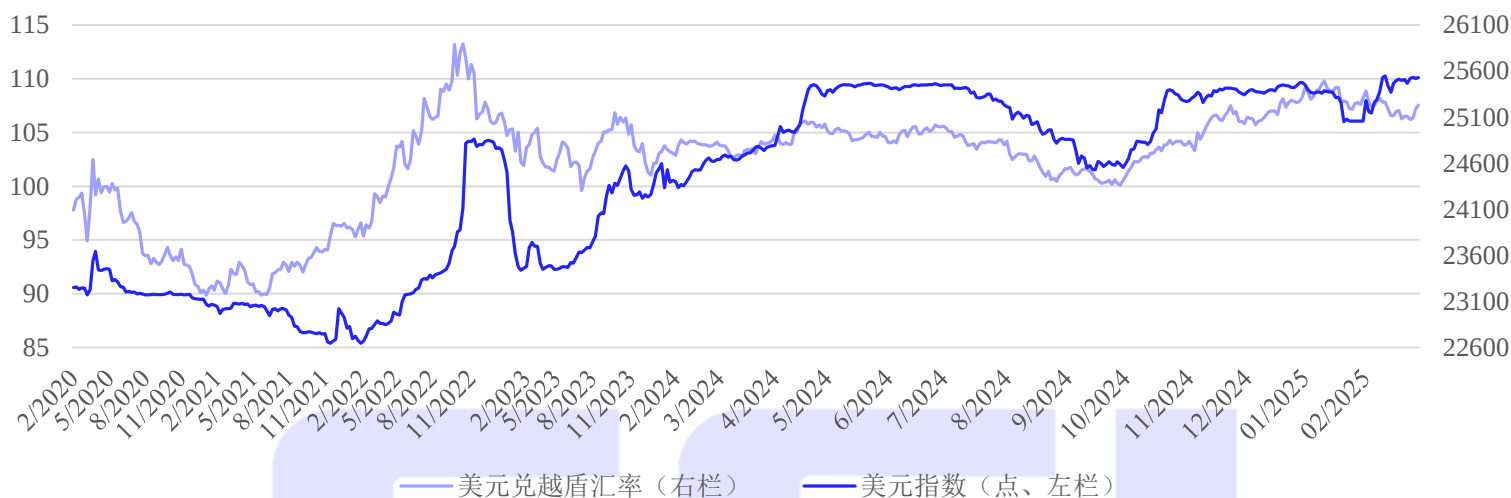
2025年2月份，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.34%；较2024年12月上涨1.32%，较2024年同期上涨2.91%。2025年前两个月，平均CPI同比上涨3.27%；核心通胀上升2.97%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

a. 汇率 – 2025年1月份美元趋于降温

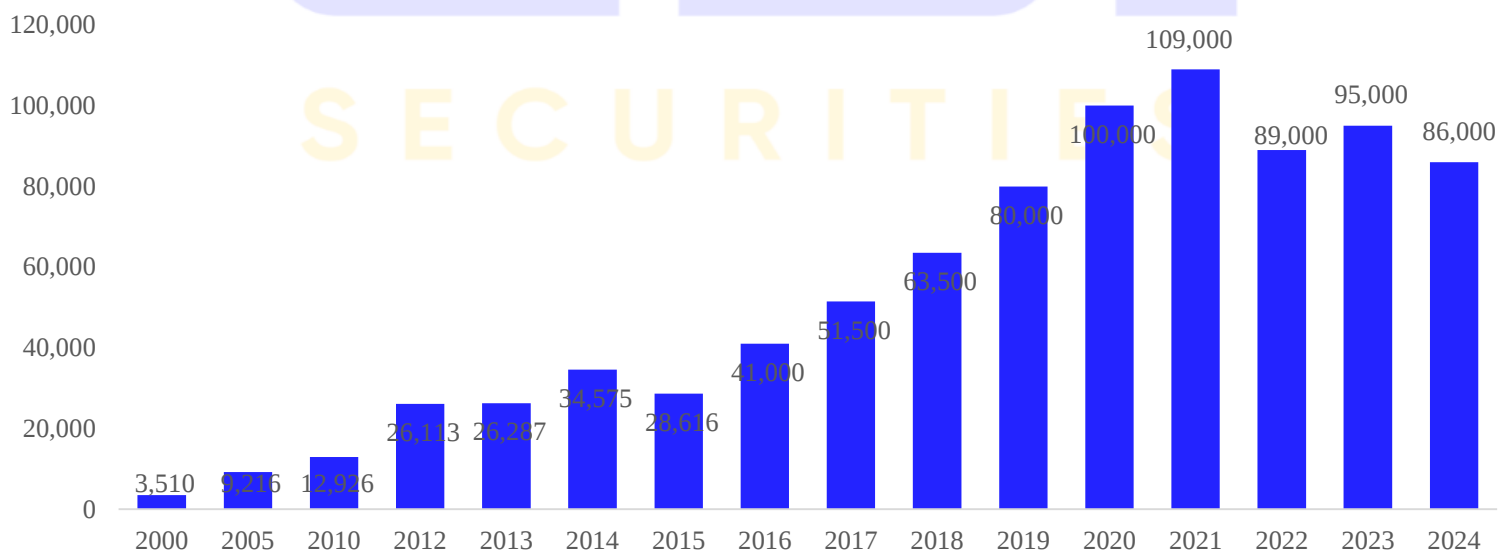
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

美元指数在2025年1月和2月趋于降温。与1月底相比，美元指数小幅下跌0.659点，相当于跌幅为0.61%，截至2025年2月底报107.558点。然而，美元兑越盾汇率未出现降温的迹象，甚至大幅上涨。具体而言，美元兑越盾汇率上涨470越盾（上涨1.88%），报25530越盾。

外汇储备（百万美元）



数据来源: Fiin, CSI 整理

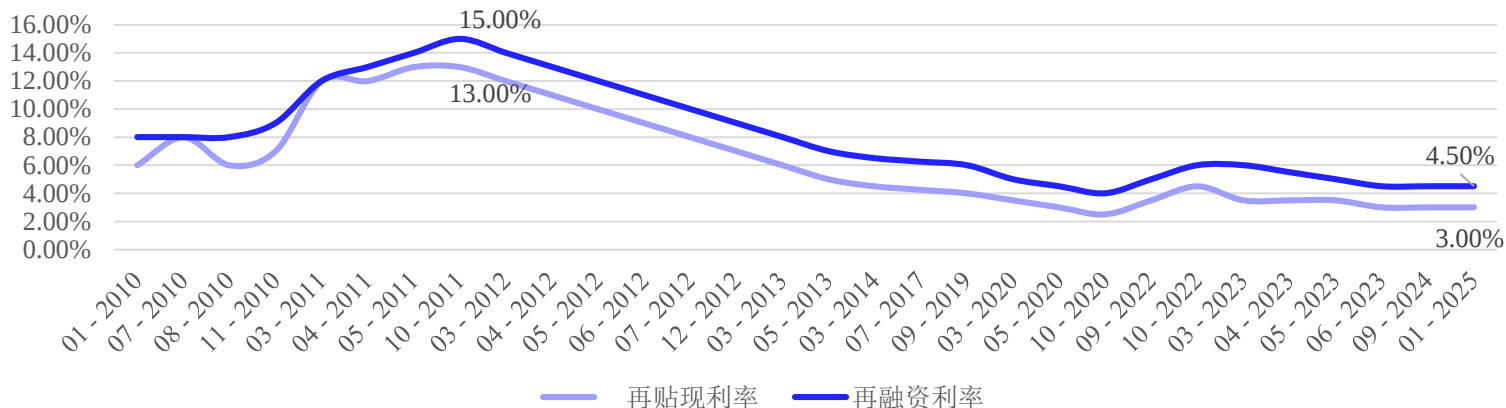
2024年，汇率的剧烈波动促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项重要措施是通过出售美元来调控市场。据初步估计，SBV在2024年出售了约94亿至100亿美元，将越南到2024年底的外汇储备削减至约850亿至860亿美元。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

b. 利率：2025年执行利率保持不变

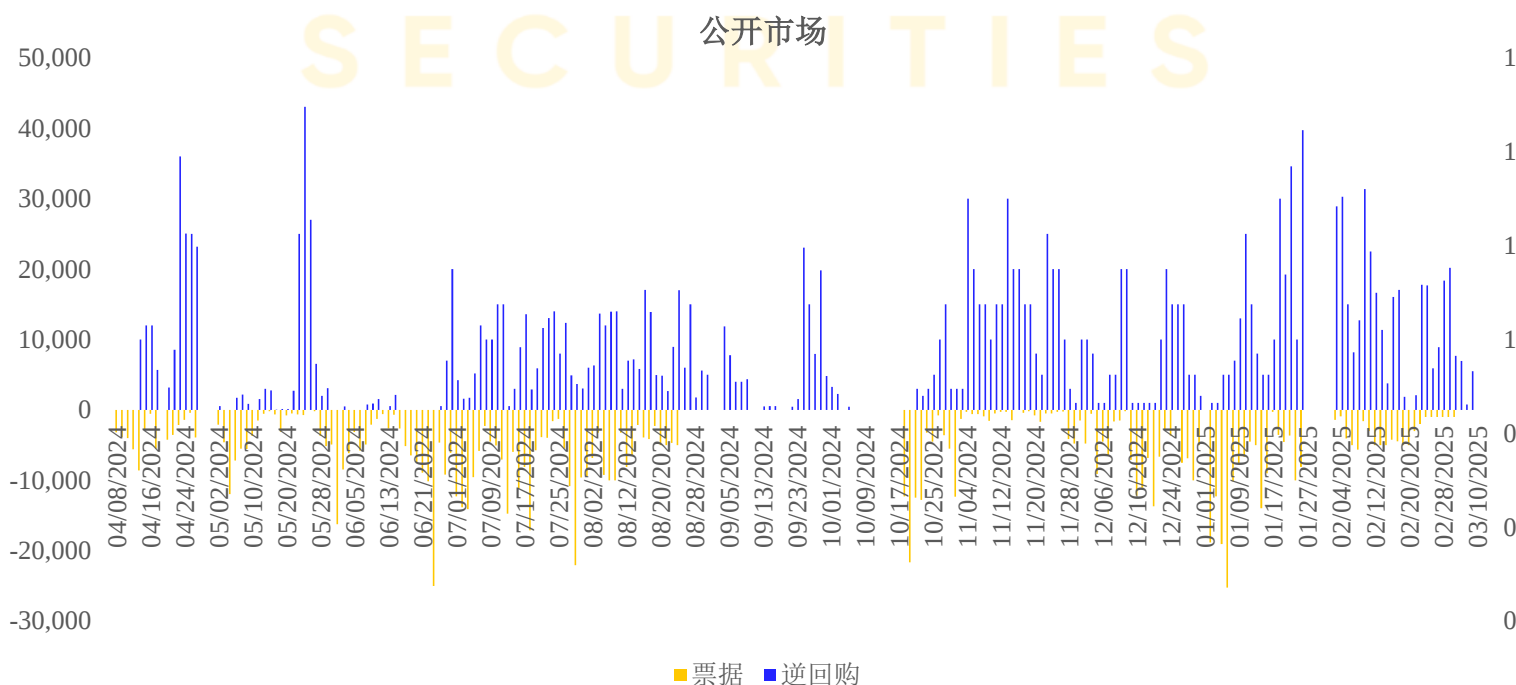
再融资利率和再贴现利率



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。

c. SBV 通过双向操作稳定汇率并确保系统流动性



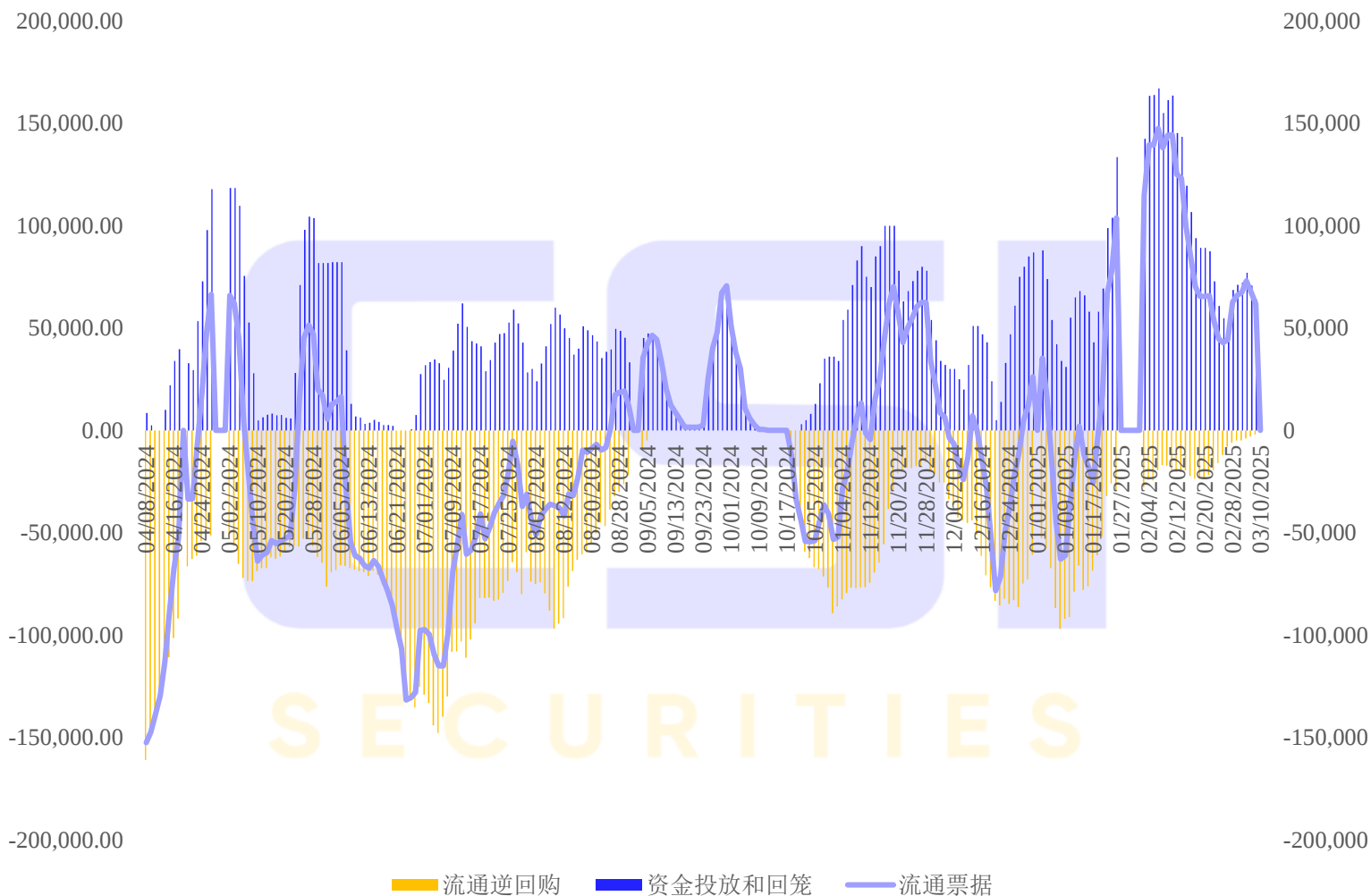
数据来源: CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

自2024年10月18日重新启动票据发行渠道以来，截至2025年2月底（2025年2月28日），市场上流通票据总额达5.9993万亿越盾。与此同时，流通的逆回购（Reverse Repo）资金规模达68.7608万亿越盾。截至2025年2月28日，越南国家银行向系统净投放资金累计达62.671万亿越盾。

公开市场上的资金投放和回笼情况

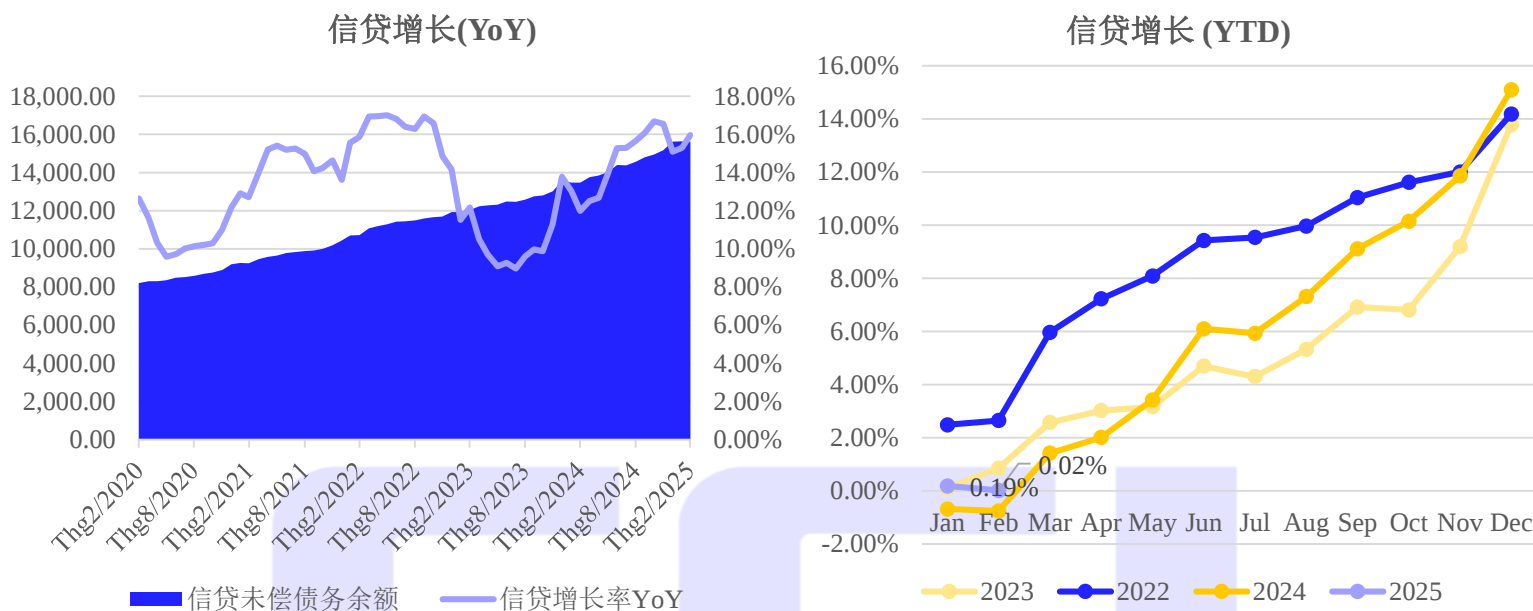


数据来源: SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

d. 信贷增长一月份取得突破，但二月份有所放缓



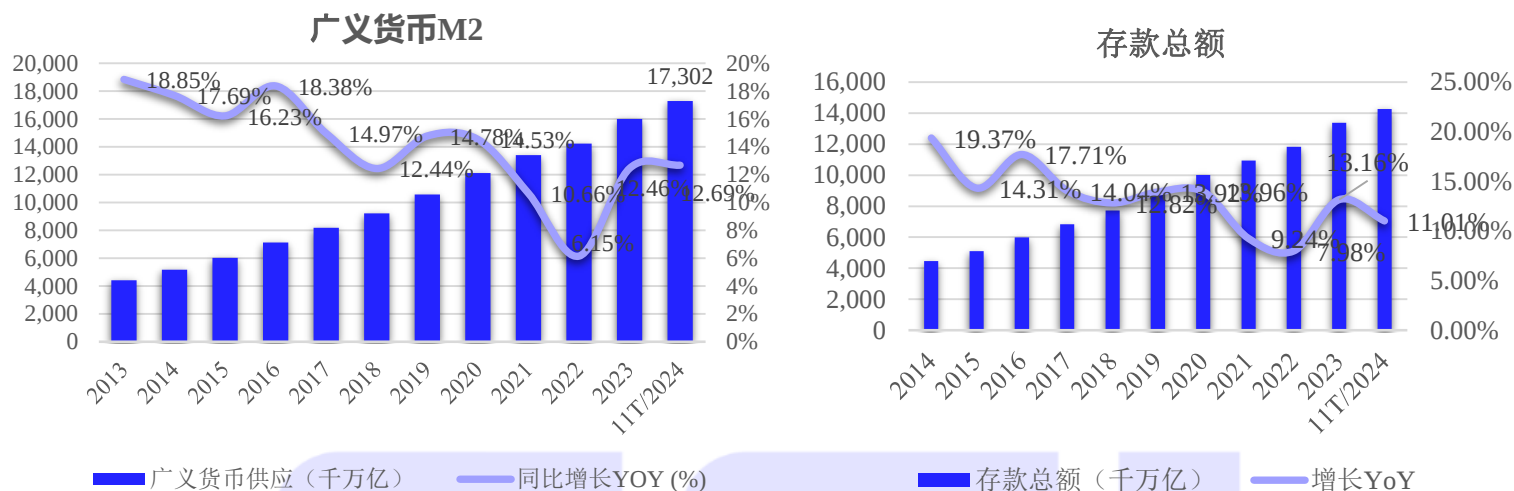
截至2024年12月31日，经济信贷较2023年底增长约15.08%，相当于向经济注入2.1千万亿越盾，超过了越南国家银行所设定的15%目标。2025年，SBV计划推动全系统信贷增长16%，并继续按照2022年6月16日颁布的第62/2022/QH15号国会决议，实施限制并逐步取消对各信贷机构信贷增长指标的分配管理。

到2025年2月3日，全系统未偿信贷余额达15.65千万亿越盾，比2024年增长0.19%，高于2024年同期水平（下降0.6%）。然而，进入2月份，未偿信贷余额较上月有所减少，截至2025年2月的未偿信贷余额达15.62千万亿越盾，同比增长15.97%，较2024年底增长0.02%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

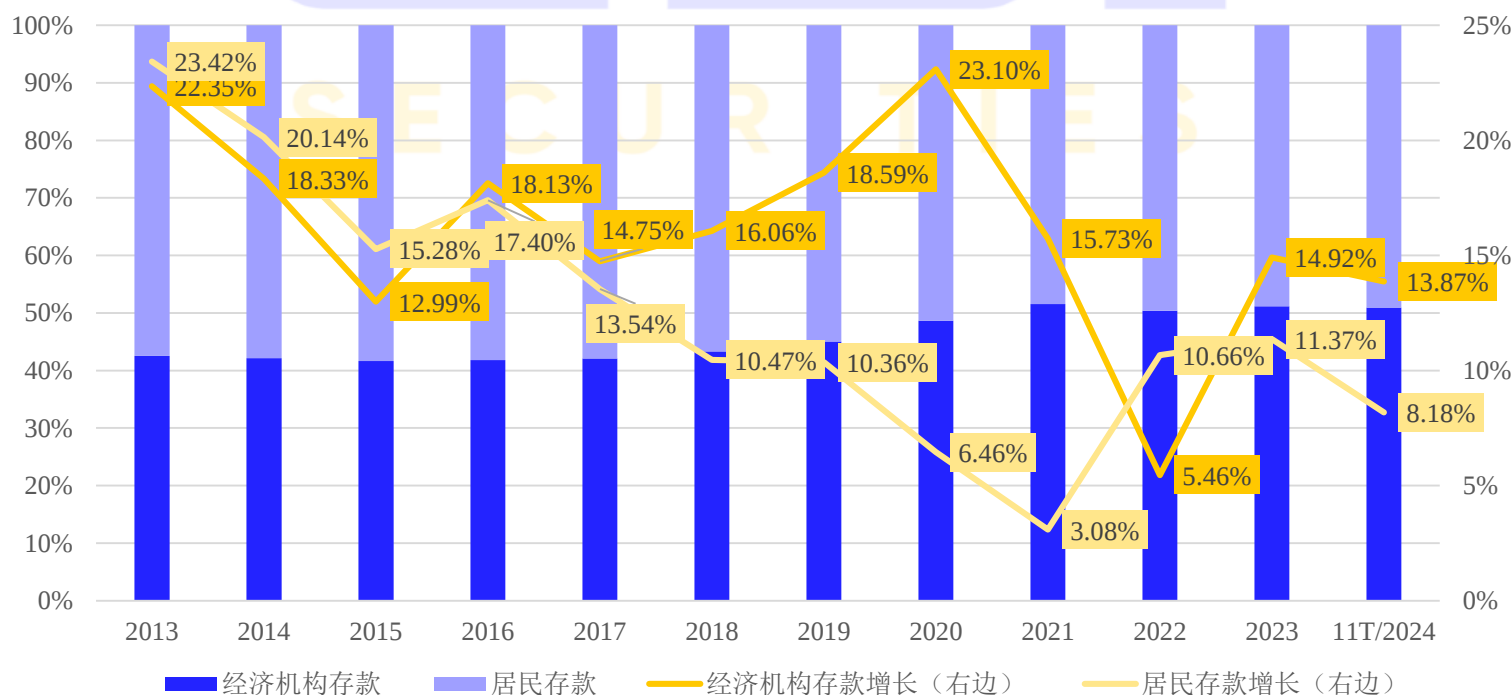
e. 广义货币供应趋于增长



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至2024年11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17.302千万亿越盾，同比增长12.69%。与此同时，存款增速较M2货币供应量增速更为缓慢。截至11月底，存款总额达14.27千万亿越盾，同比增长11.01%。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（13.87%对比8.18%）。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



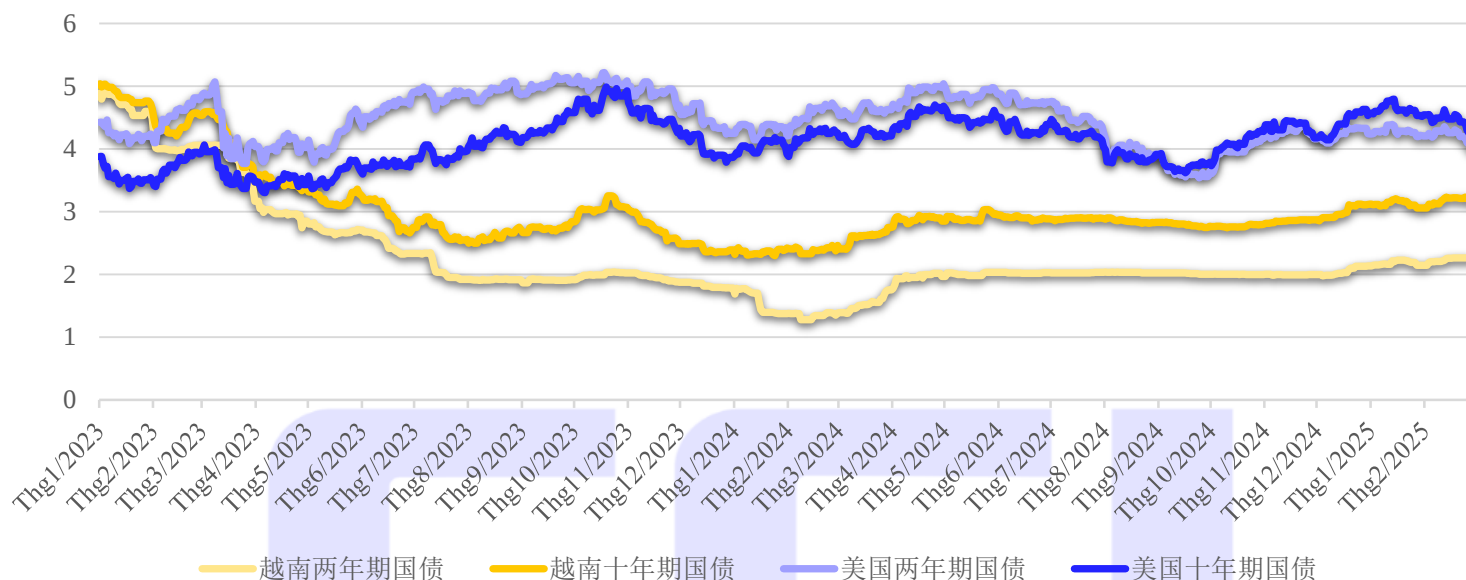
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

f. 国债收益率缩小美元和越盾债券收益率的差距

国债收益率 (%)

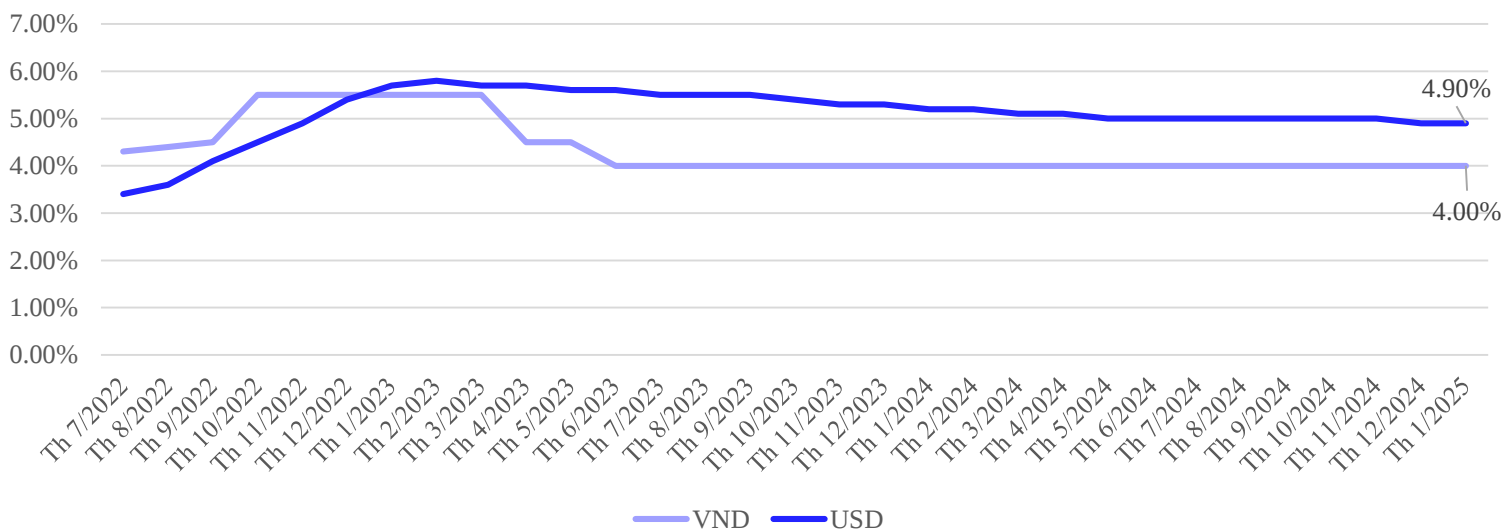


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2025年2月，越南2年期和10年期国债收益率均大幅上升。具体而言，与2025年1月份相比，2月份越南2年期国债收益率上涨5.27%，10年期下降3.99%，与美国同期债券收益率相比，越南债券收益率明显低得多，但差距已逐渐缩小，因为2025年2月美国债券收益率下降幅度较大。2025年2月份，美国2年期债券收益率下降5.22%，10年期下降7.01%。

目前，越南国家银行的美元和越盾短期贷款利率相差较4月份相比已下降0.1%，截至2025年2月底，差异仅为0.9%。

国家商业银行的美元和越盾贷款利率



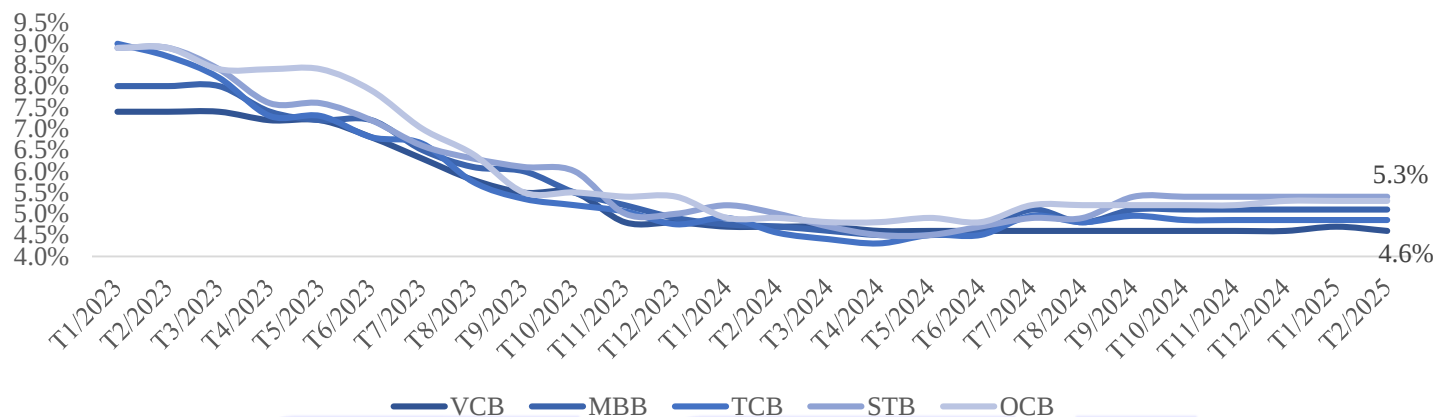
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年2月份货币政策-维持宽松

g. 存款利率2025年1月份小幅上升，2月份趋于平稳

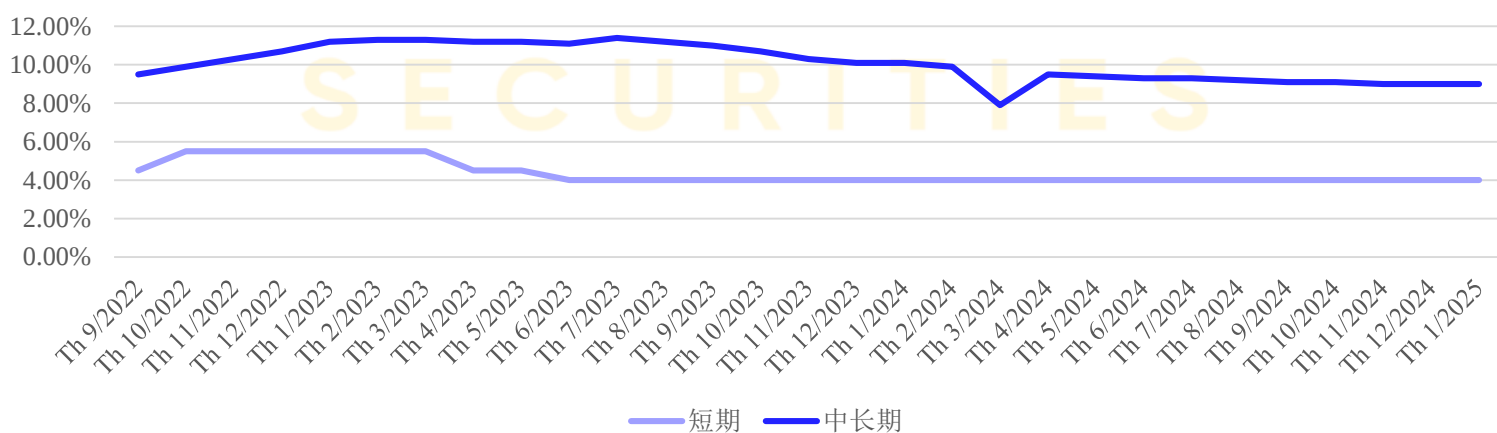
各银行12个月存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，各银行12个月存款利率在4.8%-5.4%之间波动。自2023年1月起，利率已大幅下降，跌幅从2.6%至4.1%。进入2024年，存款利率趋于下降，并于2024年4月见底。目前，存款利率趋于上升，成功达到2024年初以来的最高水平，且维持至2025年1月。进入2025年2月，该利率目前相对稳定，与2025年1月相比没有太大变化。各大银行的12个月存款利率每年在4.6%至5.3%之间波动。该利率仍处于20年来的历史低位。

国家商业银行普通生产经营贷款利率



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，到2024年4月已逆转回升至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认为，利率上升的可能性不大，2025年将维持在10%左右。

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有限公司（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: 越南建设证券股份有限公司（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%

越南建设证券股份有限公司

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