

越南宏观经济 报告



2025年前5月越南宏观经济亮点

越南2025年5月份和前5个月的经济社会形势继续保持积极增长态势，多项指标相较上月和去年同期表现更为乐观，例如：5月份工业生产指数（IIP）同比增长9.4%；前五个月注册外资总额达184亿美元，同比增长51.2%；居民消费价格指数（CPI）保持在可控范围内；尽管面临对等关税政策出台等不确定性，进出口总额依然保持较高增长水平。

2025年前5月越南宏观经济概览：

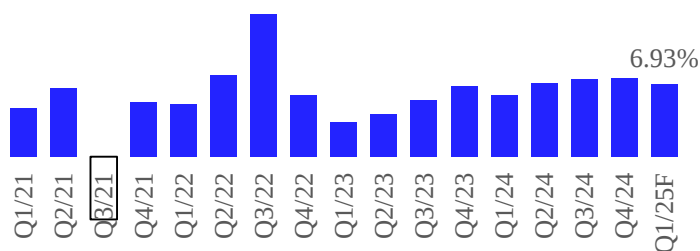
- **国内生产总值（GDP）增长率创五年新高：**2025年第一季度国内生产总值（GDP）同比增长6.93%，为2020—2025年同期的最高增幅。
- **商品和服务零售活跃，且持续高增长：**2025年前4月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达2.8514万亿越盾，同比增长9.7%。
- **越南工业生产指数（IIP）持续积极增长：**2025年5月份，越南工业生产继续呈现积极增长趋势，预计全行业工业生产指数环比增长4.3%，同比增长9.4%。累计2025年前5个月，IIP同比增长8.8%。
- **进出口总额维持高增长：**2025年5月份，货物进出口总额达786.4亿美元，环比增长5.8%，同比增长18.04%。累计2025年前5个月，进出口总额达3552.5亿美元，同比增长16.2%，其中出口增长14.0%，进口增长17.5%。贸易顺差达46.7亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册与实际到位资金大幅增长：**截至2025年5月30日，越南吸引外资总额达183.9亿美元，同比增长51.2%；2025年前5个月实际到位资金达89亿美元，同比增长7.9%。
- **新注册企业呈现复苏增长势头：**2025年前5个月，全国新注册和复工复产企业总数超过11.18万家，同比增长11.3%；平均每月有约2.24万家企业成立或恢复运营。
- **CPI仍在控制范围内：**2025年5月，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.16%；与2025年1月份相比上涨1.53%，同比上涨3.24%。2025年前5个月，CPI平均同比上涨3.21%，核心通胀上涨3.1%。
- **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：**信贷增长保持高位，较2025年年初增长5.59%。
- **公开市场：**停止票据渠道。

越南宏观经济更新及预测

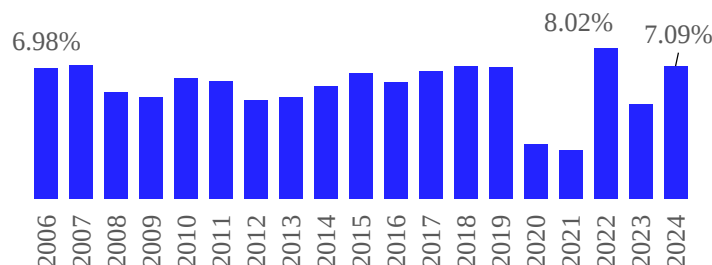
1. 2025年5月份越南宏观经济概览

a. 2025年第一季度GDP增速为2020-2025年同期最高

季度GDP 增长率 (YoY)



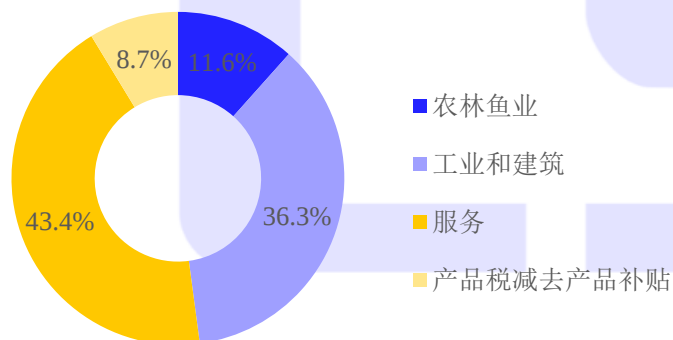
年度GDP增长率



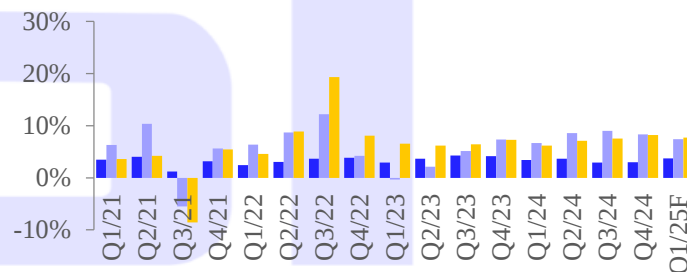
数据来源: 统计局

2025年第一季度, 国内生产总值 (GDP) 预计同比增长6.93%, 为2020-2025年同期最高增幅。其中, 农林水产业增长3.74%, 为全国经济增加值的增长贡献6.09%; 工业和建筑业增长7.42%, 贡献40.17%; 服务业增长7.70%, 贡献53.74%。

2024年GDP结构

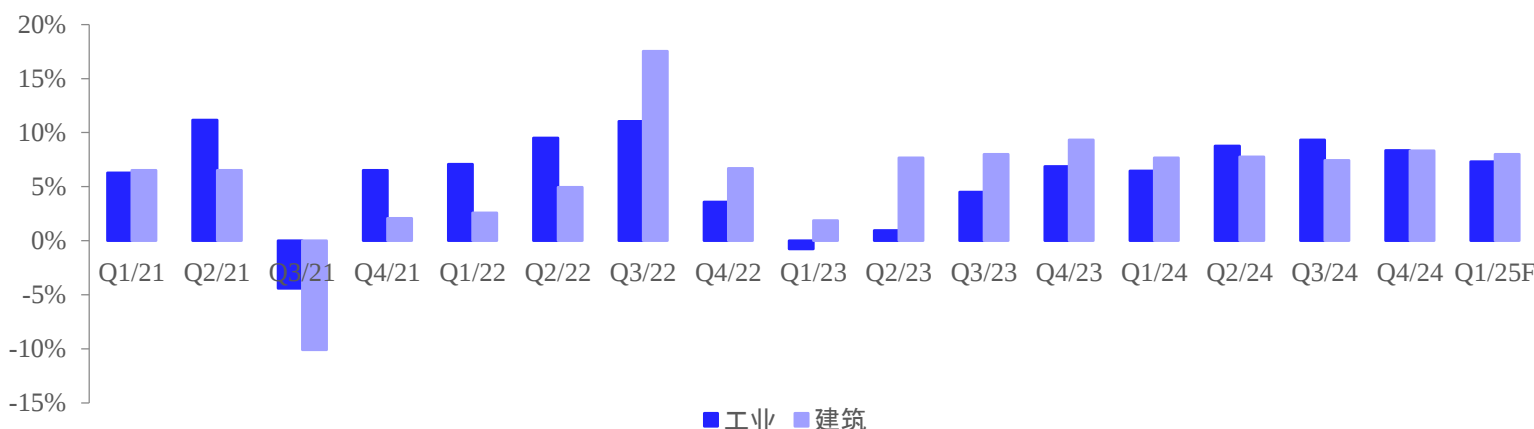


按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源: 统计局

工业和建筑领域增长率 (YoY)



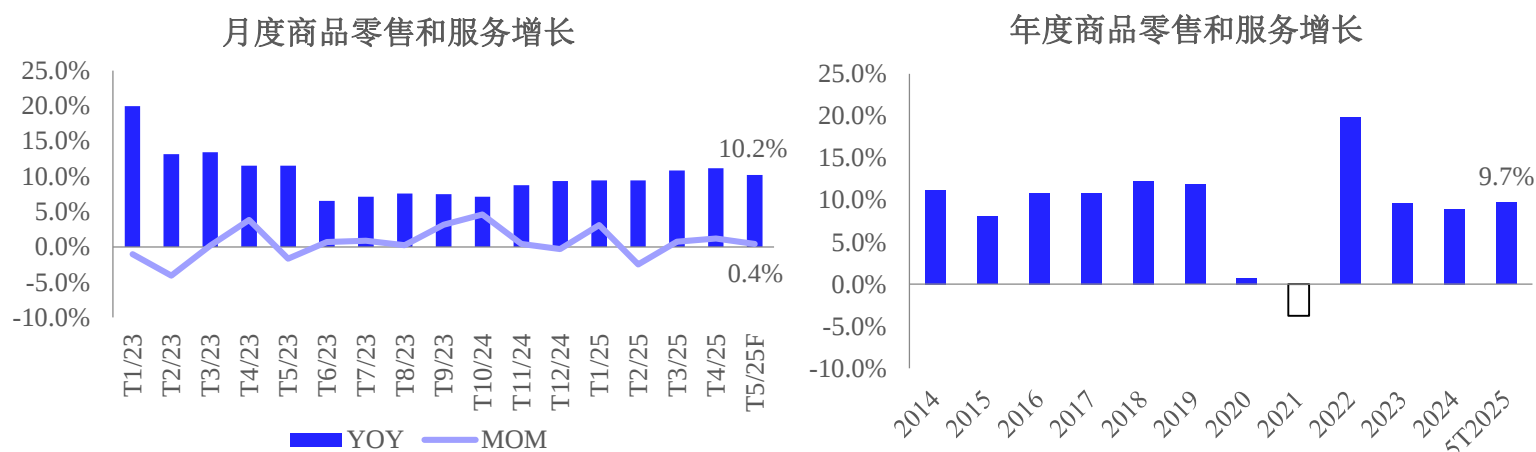
数据来源: 统计局

关于2025年第一季度的经济结构, 农林水产业占比11.56%, 工业和建筑业占比36.31%, 服务业占比43.44%, 产品税减去产品补贴占比8.69%。关于第一季度GDP的使用情况, 最终消费同比增长7.45%, 资产积累增长7.24%, 货物与服务出口增长9.71%, 货物与服务进口增长12.45%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年5月份越南宏观经济概览

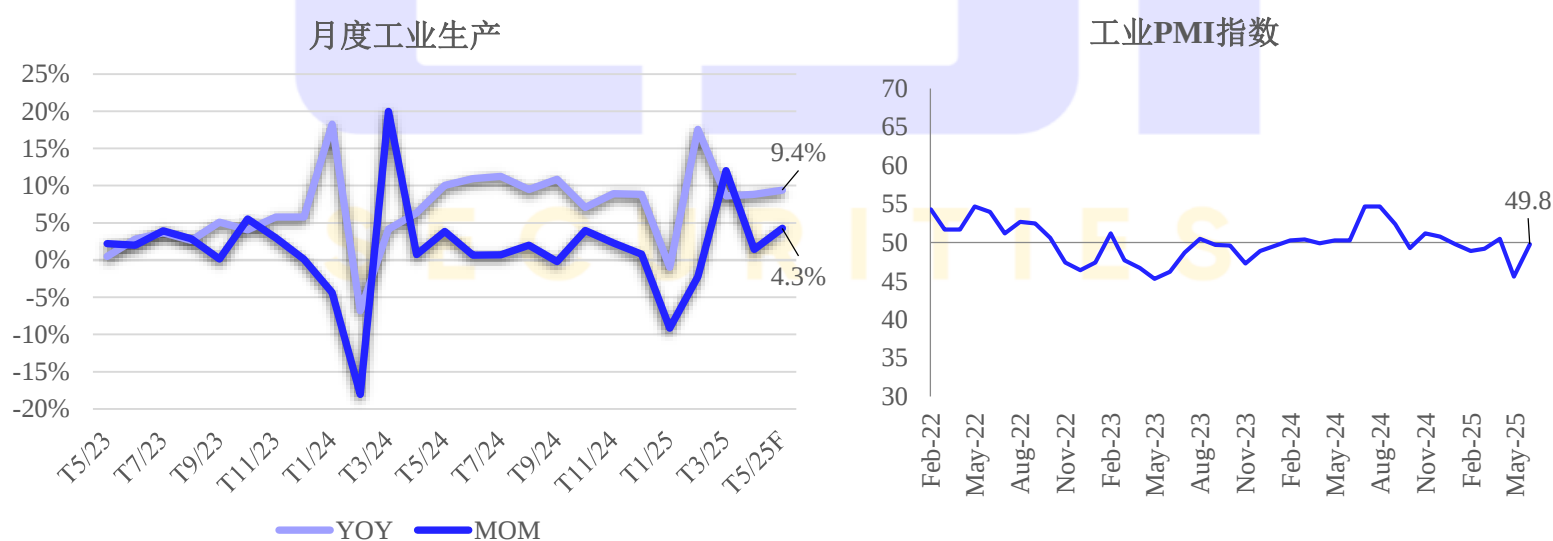
b. 商品和服务零售活跃，且持续高增长



数据来源：统计局

2025年5月份，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为574.9万亿越盾，环比增长0.4%，同比增长10.2%。2025年前5个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达2851.4万亿越盾，同比增长9.7%，高于2024年同期的8.8%。若剔除价格因素，实际增长为7.4%，高于2024年同期的5.4%。

c. 工业生产积极增长，尤其是加工制造业



数据来源：统计局

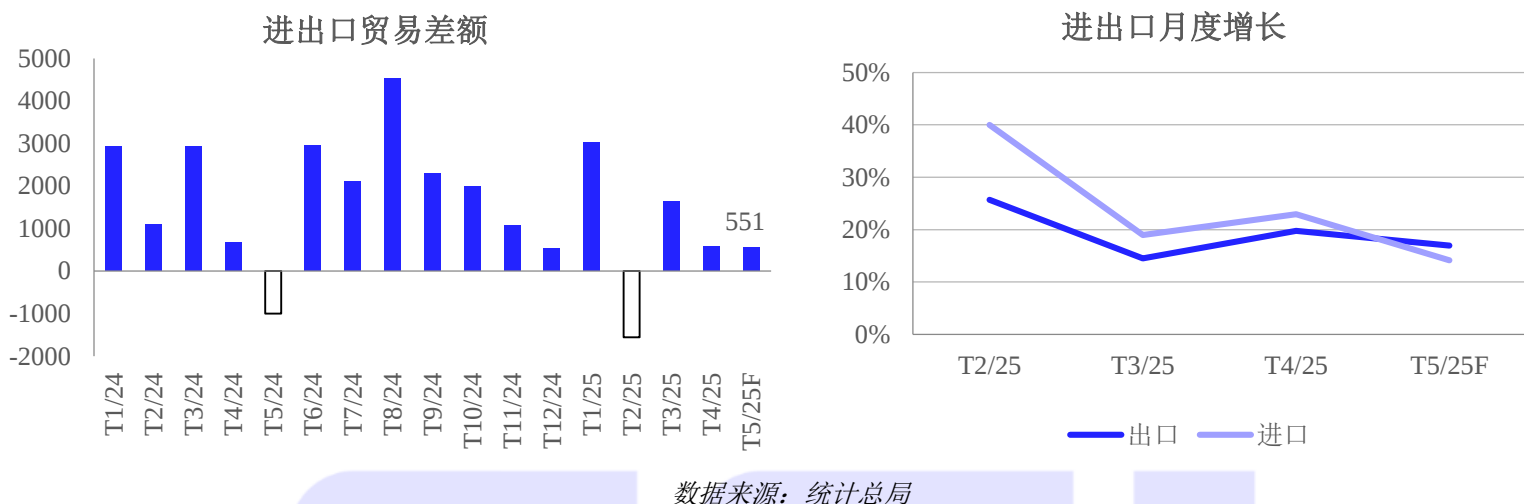
2025年5月份，工业生产延续了积极增长势头。工业生产指数（IIP）预计环比增长4.3%，同比增长9.4%。累计前5个月，IIP同比增长8.8%。其中，加工制造业增长10.8%，电力生产和分配业增长4.2%，供水、垃圾和污水处理业增长10.0%，而采矿业则下降3.4%。

制造业采购经理指数（PMI）连续第二个月出现下滑，但已从4月份的45.6点回升至49.8点，表明制造业的经营状况已趋于稳定。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年5月份越南宏观经济概览

d. 进出口仍为亮点，维持高增长，但环比略有回落



货物出口：2025年5月份，越南货物出口额预计达396亿美元，环比增长5.7%，同比增长17.0%。累计2025年前5个月，出口总额达1802.3亿美元，同比增长14.0%。其中，国内经济为496.2亿美元，同比增长12.5%，占出口总额的27.5%；外资经济（含原油）为1306.1亿美元，同比增长14.5%，占比72.5%。

货物进口：2025年5月份，越南货物进口额达390.4亿美元，环比增长5.9%，同比增长14.1%。累计2025年前5个月，进口总额达1755.6亿美元，同比增长17.5%。其中，国内经济为620.4亿美元，增长12.9%；外资经济为1135.2亿美元，增长20.2%。

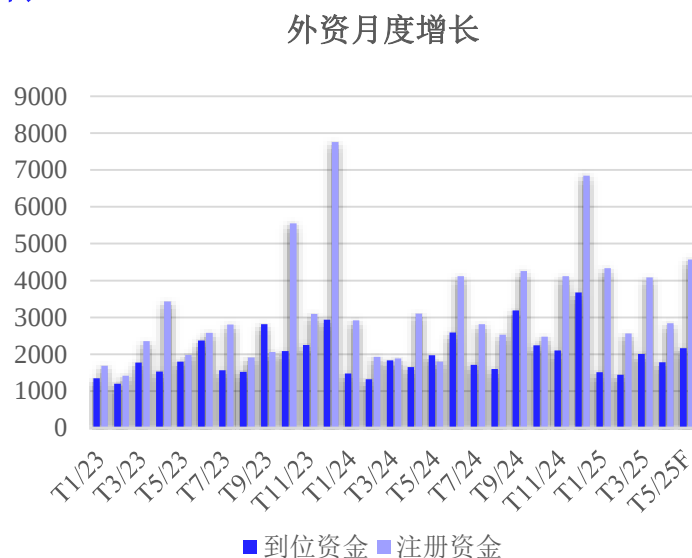
贸易差额：2025年5月份贸易顺差为5.6亿美元。总体来看，2025年前5个月，贸易顺差达46.7亿美元（去年同期为87.1亿美元），其中国内经济的贸易逆差为124.2亿美元，外资经济（含原油）的贸易顺差为170.9亿美元。

SECURITIES

e. 外商直接投资（FDI）注册和到位资金取得亮眼增长

截至2025年5月31日，越南吸引外商直接投资总额（包括新批、增资和外资购买股份资金）达183.9亿美元，同比增长51.2%。2025年前5个月，实际到位的外资金额估计为89.0亿美元，同比增长7.9%。

2025年5月份，越南对外投资情况，共有46个新项目获得投资许可证，注册投资总额为2.757亿美元，是去年同期的2.7倍；另有13个项目进行增资，增资金额为4160万美元，增长27.8%。合计来看，2025年前5月越南对外投资总额（含新批与增资）达3.173亿美元，是去年同期的2.3倍。



数据来源：统计局

越南宏观经济更新及预测

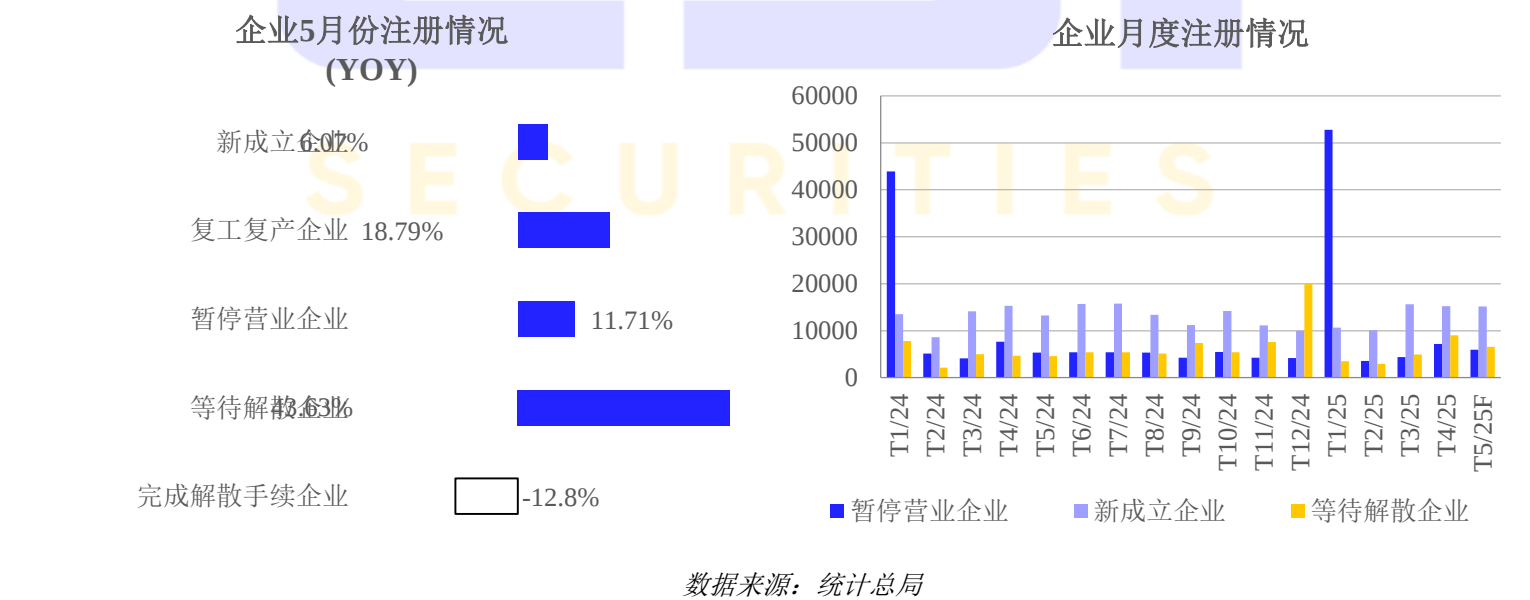
1. 2025年5月份越南宏观经济概览

f. 国家预算的到位资金积极增长



2025年5月份，国家预算实际到位资金达55.4万亿越盾，同比增长15.3%。累计2025年前5个月，国家预算实际到位资金总额为221.8万亿越盾，完成全年计划的24.3%，同比增长175%（2024年同期完成24.2%，同比增长3.9%）。

g. 新成立企业数量较上个月基本持平



2025年5月份，全国新成立企业超过1.51万家，环比下降0.6%，同比增长6.1%。此外，全国共有8017家企业复工复产，环比下降11.1%，同比增长18.8%；5924家企业注册暂停营业，环比下降17.5%，同比增长11.7%；有6535家企业暂时停业等待办理解散手续，环比下降27.3%，同比大增43.6%；另有1909家企业完成解散手续，环比增长9.1%，同比下降12.8%。

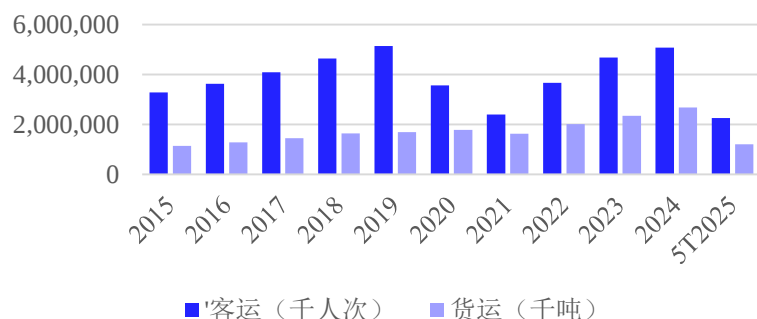
2025年前5个月，全国新注册和复工复产企业超过11.18万家，同比增长11.3%；平均每月新注册和复工复产企业超过2.24万家。退出市场的企业总数为11.16万家，同比增长14.4%；平均每月退出市场超过2.23万家。

越南宏观经济更新及预测

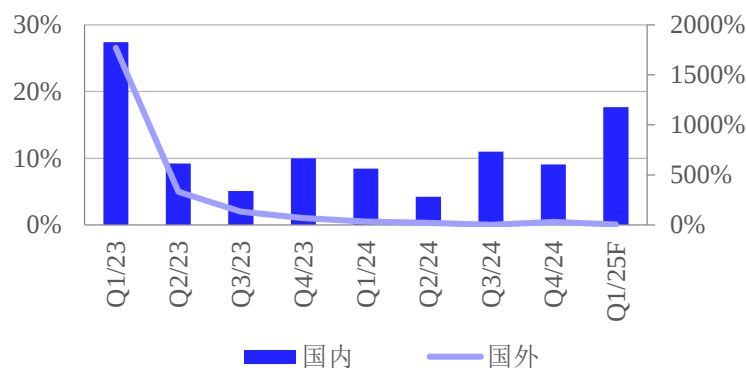
1. 2025年5月份越南宏观经济概览

h. 客运和货运维持增长态势

客运-货运



按季度和区域划分的客运 (YoY)



数据来源：统计局

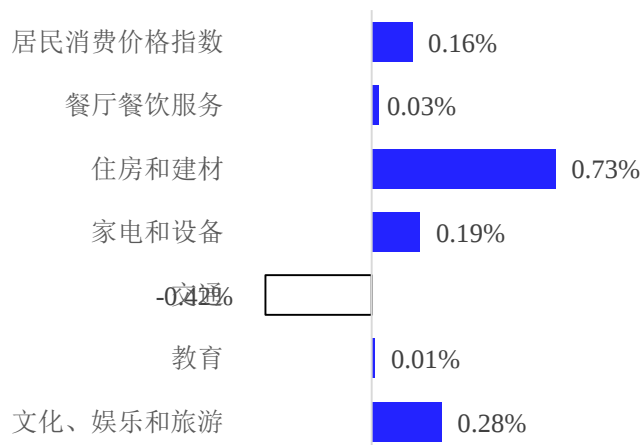
客运：2025年5月份，客运量预计达4.292亿人次，同比增长17.9%；客运周转量达251亿人公里，增长17.4%。累计2025年前5个月，客运量达22.552亿人次，同比增长16.1%；客运周转量达1250亿人公里，同比增长13.2%。

货运：2025年5月份，货运量达2.477亿吨，同比增长14.6%；货物周转量达485亿吨公里，增长14.1%。累计2025年前5个月，货运量达11.962亿吨，同比增长14.6%；货物周转量达2376亿吨公里，同比增长12.1%。

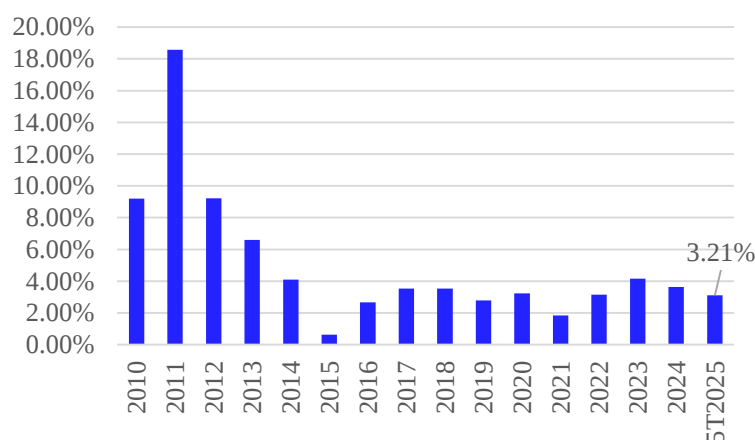
国际游客：由于签证政策便利，加上政府加大了旅游推广力度以及国家举办多个重大节日活动，促进赴越旅游的国际游客数量持续增长。2025年5月份，赴越旅游的国际游客量达153万人次，环比下降7.6%，同比增长10.5%。累计2025年前5个月，赴越旅游的国际游客数量达920万人次，同比增长21.3%。

i. 通胀基本得到控制，符合既定目标

5月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源：统计局

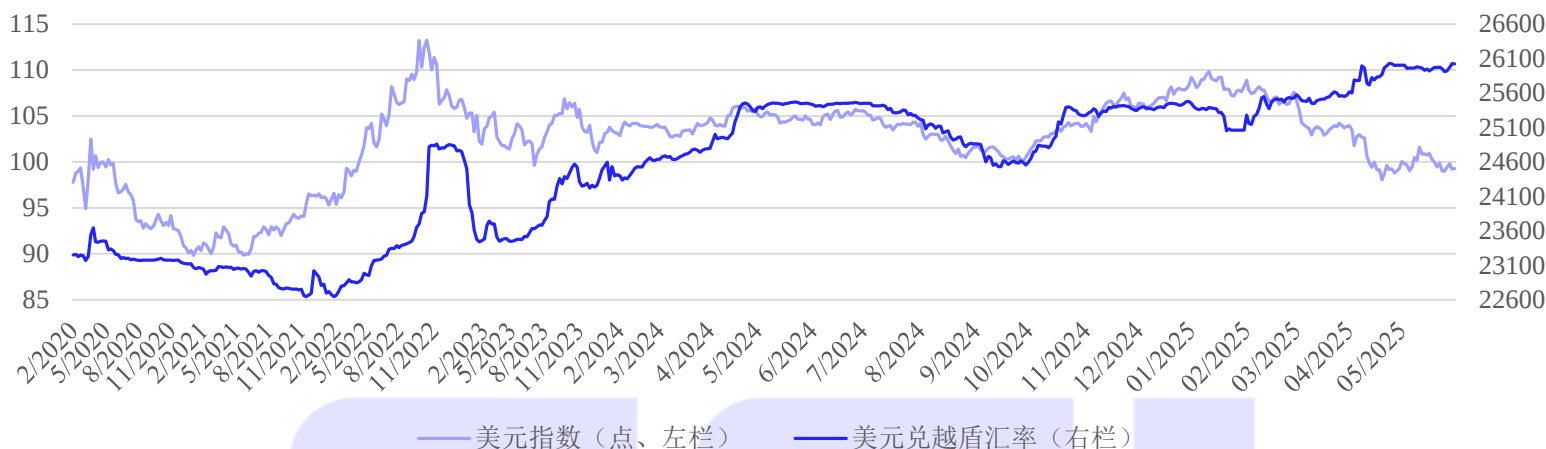
2025年5月份，居民消费价格指数（CPI）环比增长0.16%；比2024年12月上涨1.53%，比2024年同期上涨3.24%。2025年前5个月，CPI同比上涨3.21%，核心通胀率增长3.10%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

a. 汇率 – 越南盾兑美元贬值幅度处于中等水平

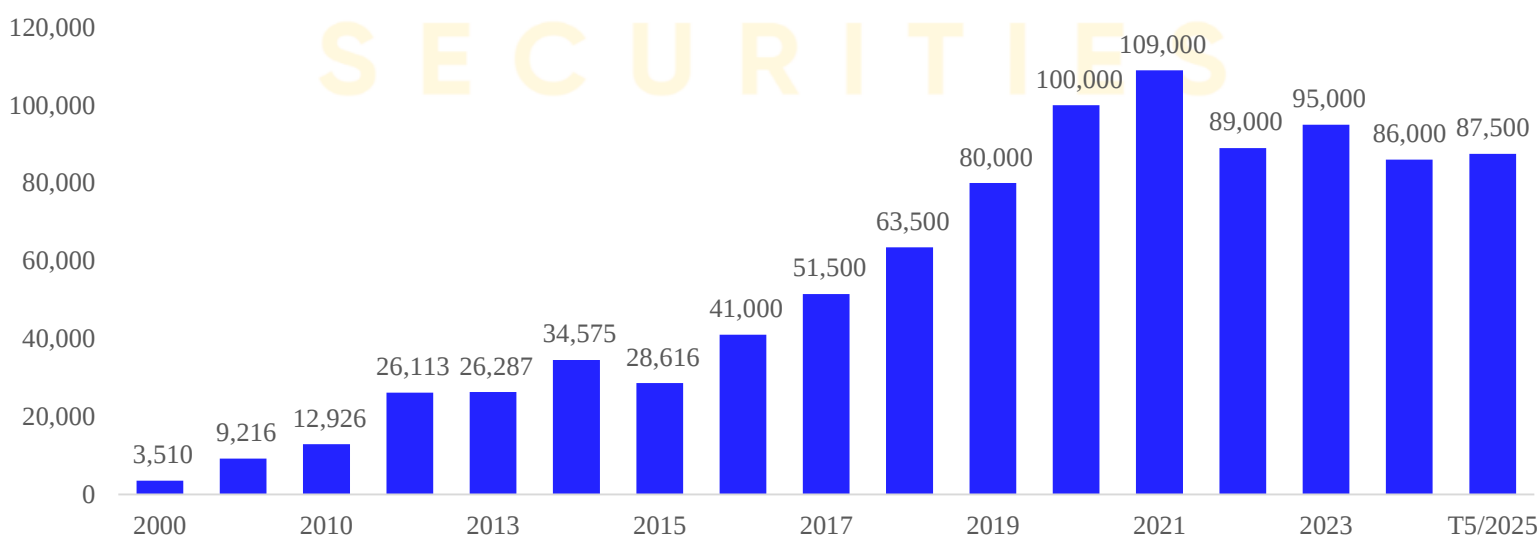
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

2024年，受美联储降息节奏相对缓慢、晚于全球主要央行的影响，美元呈现强势上涨态势。截至2024年末，美元指数上涨5.207点，涨幅为5.05%，收于108.296点。然而进入2025年，受全球贸易摩擦及关税政策影响，美元出现明显回调。截至2025年4月底，美元指数下跌9.026点，跌幅为8.33%，收于99.27点。尽管美元走弱，但在越南持续采取宽松货币政策、积极支持经济增长的背景下，越盾兑美元汇率仍保持相对稳定，并小幅升值。2025年4月底，美元兑越盾汇率报收于26005，比2024年底上升525越盾，涨幅为2.09%。据越南建设证券的观点，2025年剩余时间内，美元兑越盾有望呈现升值趋势，预计波动幅度在2.5%至3%之间。

外汇储备（百万美元）



数据来源: Fiin, CSI 整理

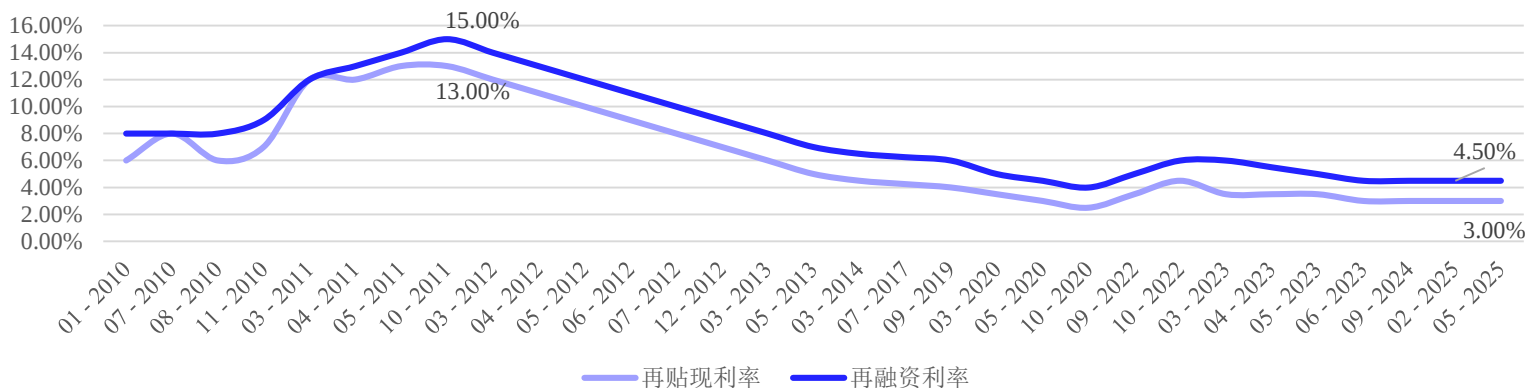
2024年，汇率的剧烈波动促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项重要措施是通过出售美元来调控市场。据初步估计，SBV在2024年出售了约94亿至100亿美元，将越南到2024年底的外汇储备削减至约850亿至860亿美元。进入2025年，SBV在汇率持续走高的背景下持续购买美元，据估算自年初至今已累计购买约15亿美元。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

b. 利率：2025年执行利率保持不变

再融资利率和再贴现利率



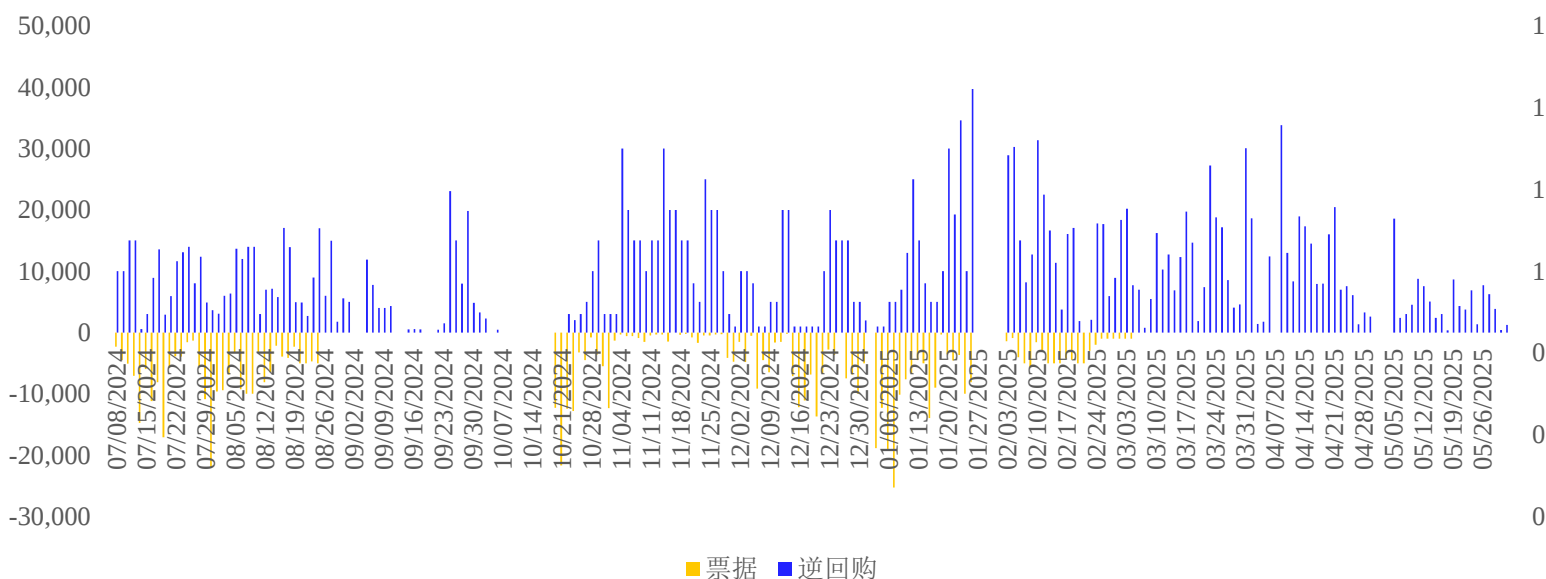
数据来源: SBV, CSI 整理

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. 国家银行持续通过公开市场投放与回笼资金，自2025年3月5日起暂停票据渠道

自2024年10月18日重启票据渠道以来，国家银行于2025年3月5日暂停该操作渠道，当时市场上仍流通的票据规模为3.9997万亿越盾。截至2025年5月底，无任何票据处于流通状态。目前，国家银行在公开市场的流动性调节仅通过逆回购（Reverse Repo）工具进行。

公开市场

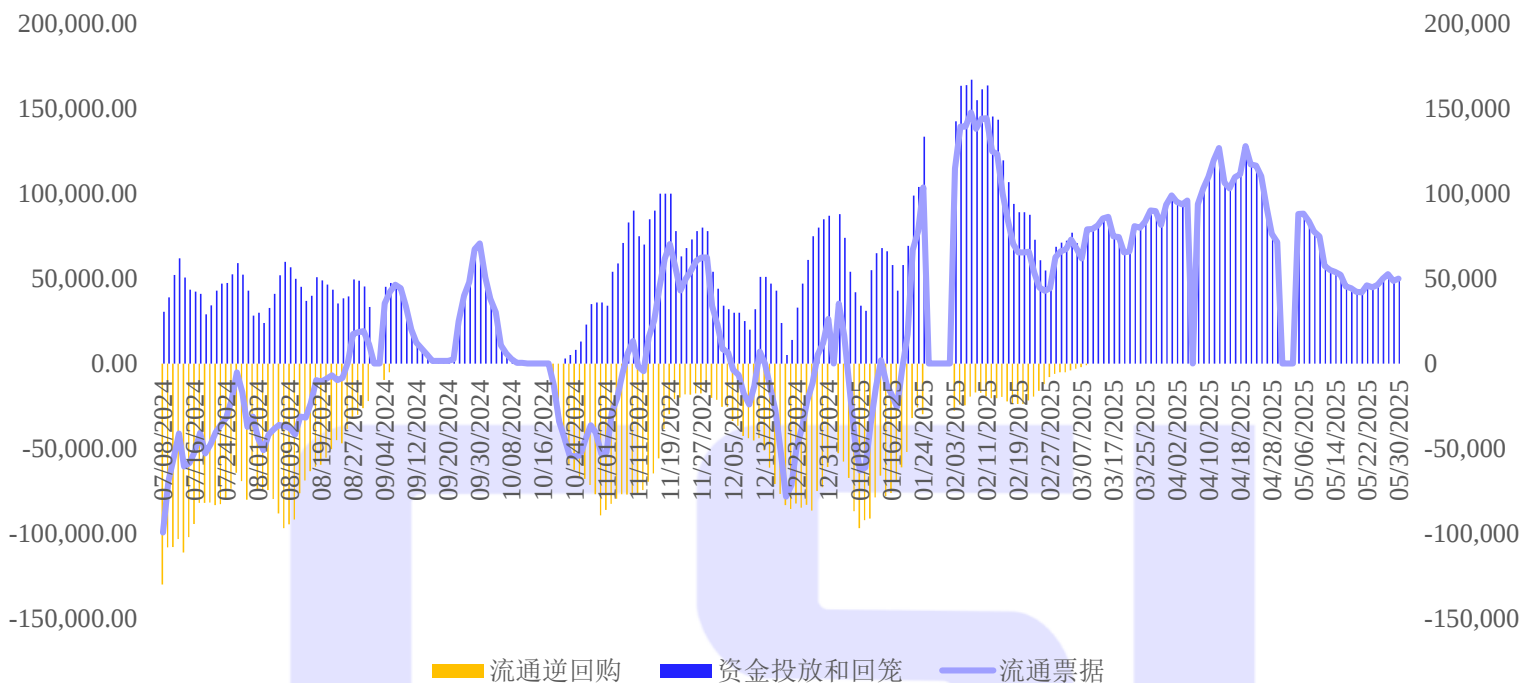


数据来源: SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

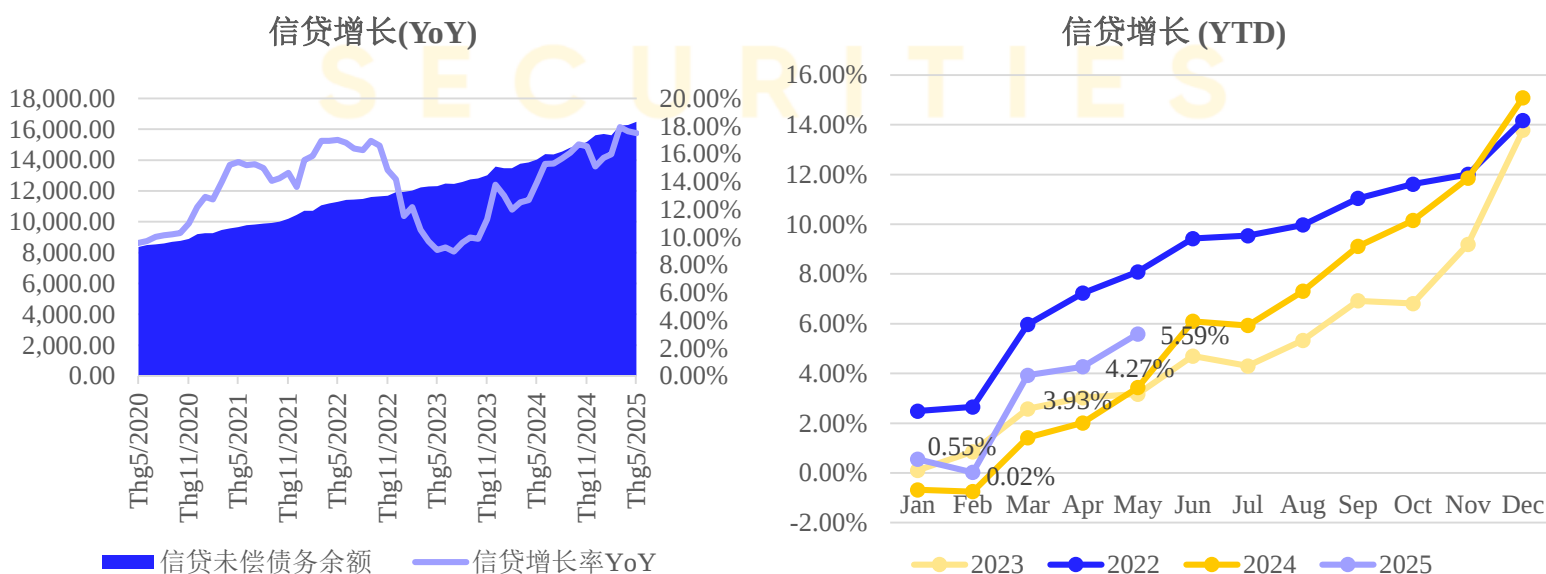
公开市场上的资金投放和回笼情况



数据来源: SBV, CSI 整理

截至2025年5月底，国家银行在公开市场仅通过逆回购工具进行流动性调节，净投放规模达49.962万亿越盾。

d. 2025年前5个月信贷积极增长



数据来源: SBV, CSI 整理

2024年，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。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

截至2025年5月30日，信贷同比实现较高增长，信贷余额达16.49千万亿越盾，同比增长17.49%，较2024年底增长5.59%。

e. 广义货币供应同比大幅增长

广义货币M2



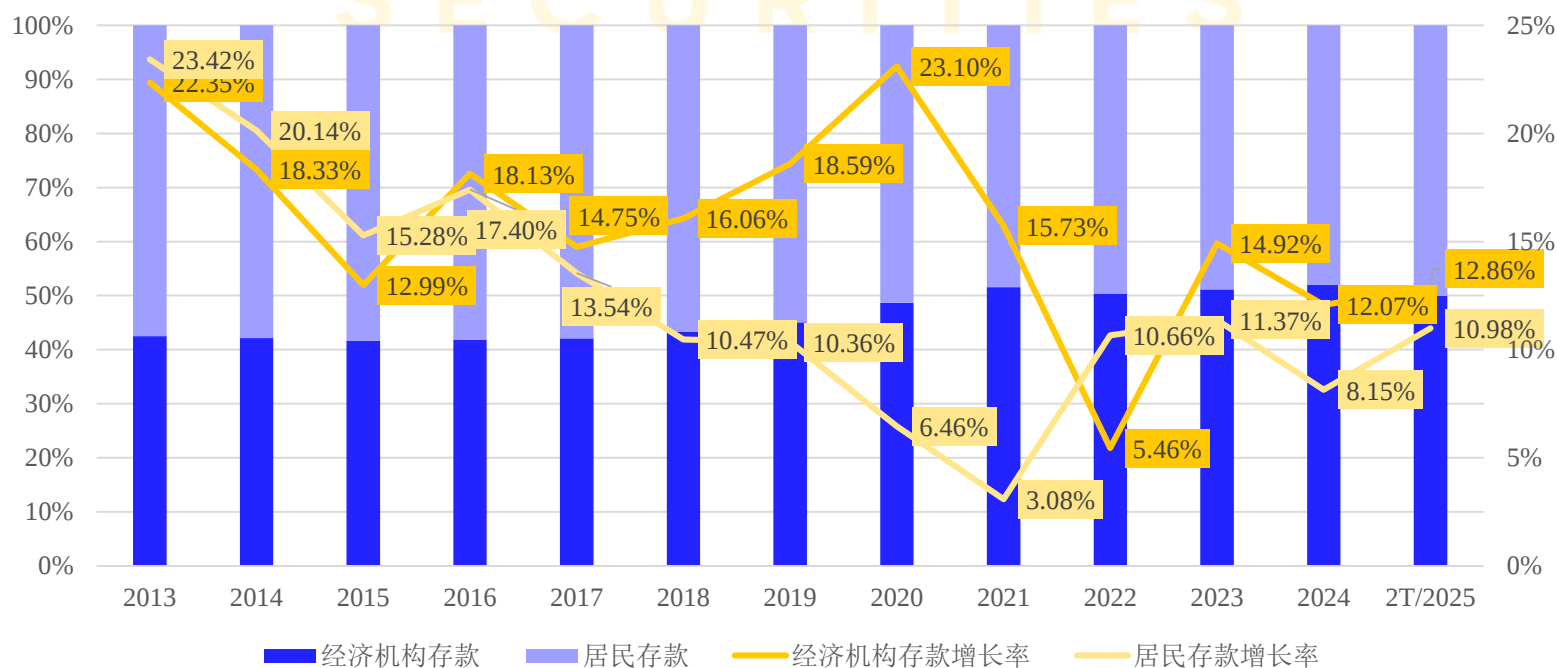
存款总额



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至2024年7月底，货币供应量增速得以改善且趋于上升。根据统计总局最新数据，截至2025年2月，M2货币供应量达18.16千万亿越盾，同比增长14.1%。与此同时，存款的增速小于M2货币供应。截至2025年2月底，存款总额达14.73千万亿越盾，同比增长11.92%。进入2025年后，截至2025年2月，经济机构与居民存款的增长差距已趋于平衡。其中，居民存款呈现逐步上升趋势（由8.15%升至10.98%），而经济机构存款则出现下降趋势（由12.07%降至12.86%）。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



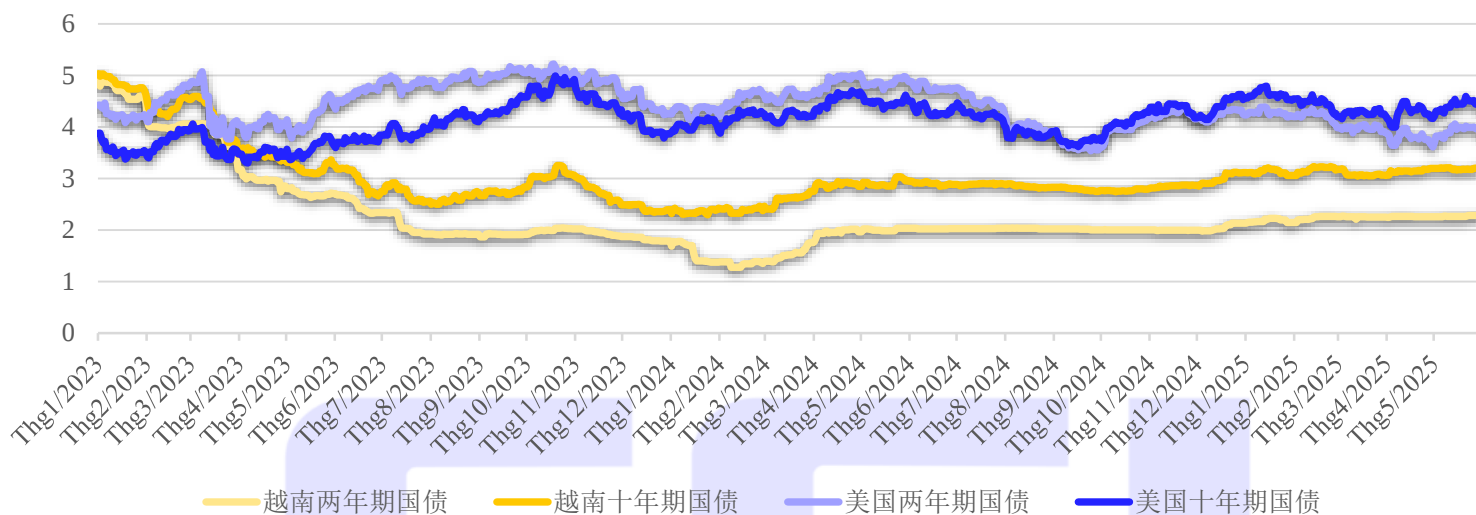
数据来源: SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

f. 2025年初至今国债收益率趋于上升

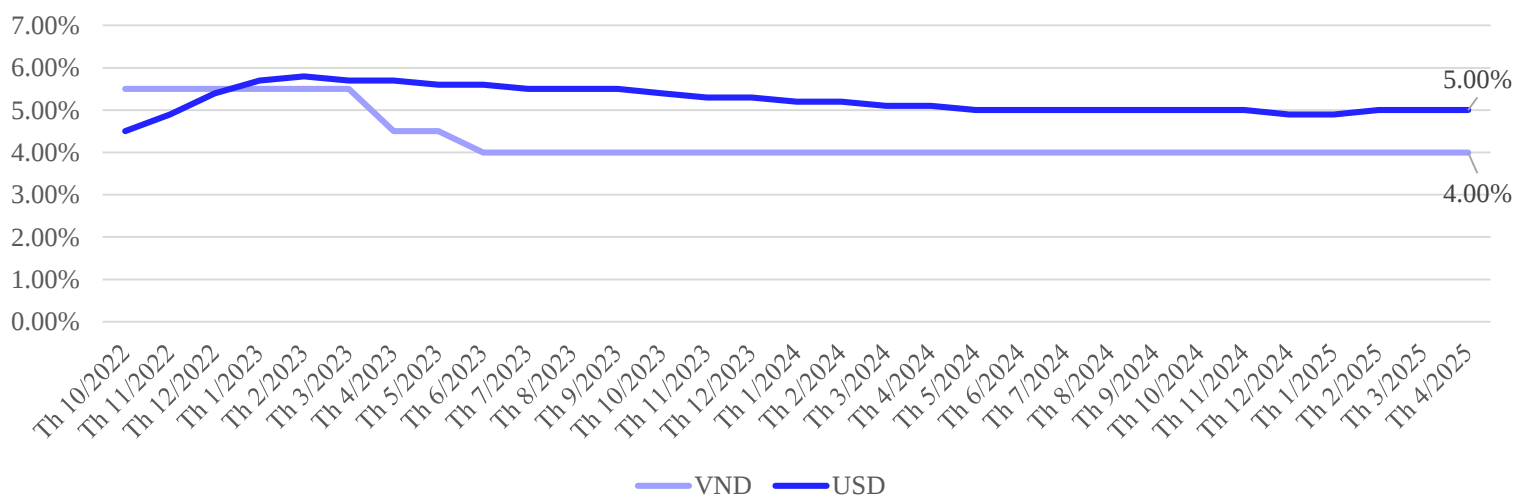
国债收益率 (%)



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2025年前5个月，越盾和美元之间的国债收益率走势呈现出相反的涨跌趋势。其中，越盾2年期国债收益率较2025年初大幅上涨7.73%，而10年期则上涨3.27%。相对地，美国国债收益率自年初以来出现明显下滑，2年期下跌8.15%，10年期下跌3.6%。越盾与美元计价国债收益率差距仍然显著（2年期为1.6%，10年期为1.18%），主要是由于5月份美国国债收益率因公共债务风险上升而重新走高。

截至2025年5月，越南国家银行的短期贷款利率在美元与越南盾之间的差距仍与2024年5月持平，目前利差维持在1.0%。

SECURITIES
国家商业银行的美元和越盾短期贷款利率

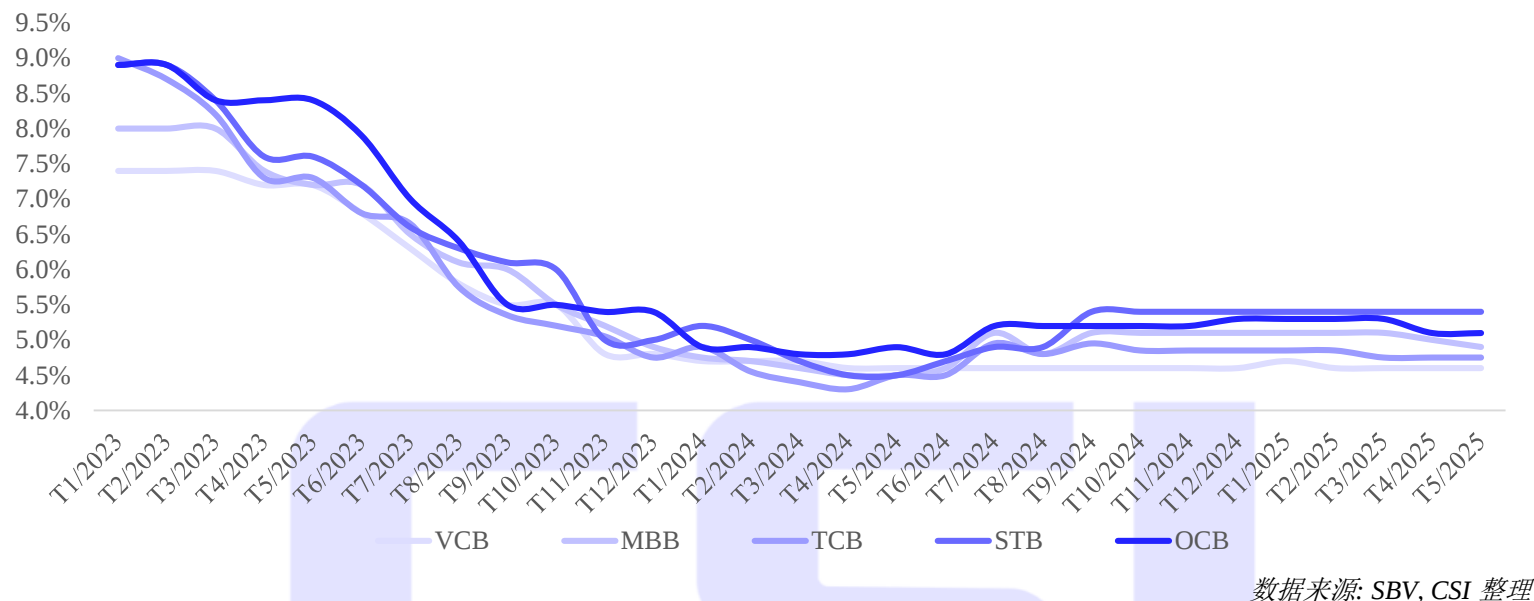
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年5月份货币政策

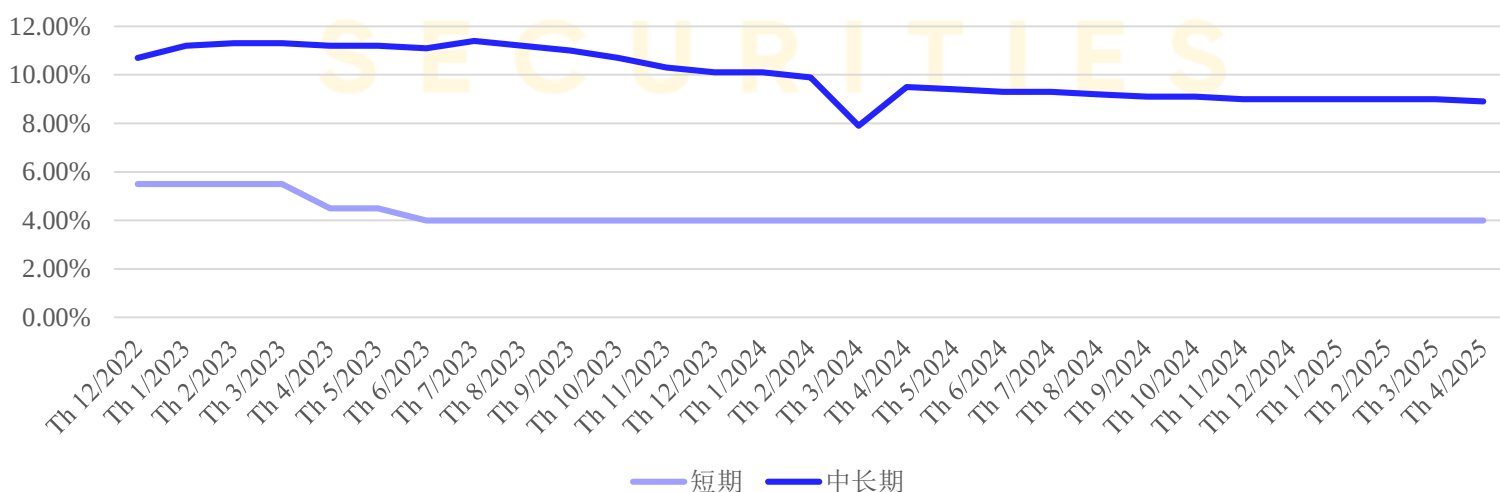
g. 2025年前5个月存款利率趋于平稳

各银行12个月存款利率



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。进入2025年，存款利率趋于平稳，较2024年波动幅度较小。截至2025年5月末，大型银行存款利率每年在4.6%至5.4%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



中长期贷款利率在2024年3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，11月底小幅下降至9.2%。进入2025年后，该利率略有下降，截至2025年5月底微降至8.9%。

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	$\geq 20\%$
乐观	从 10% 至 20%
观望	从 -10% 至 +10%
不乐观	从 -10% 至 - 20%
卖出	$\leq -20\%$

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