

越南宏观经济 报告



2025年前7月越南宏观经济亮点

越南2025年7月份及前7月的经济社会形势继续保持积极增长势头，多项指标较上月及去年同期均录得更为可观的表现，如PMI指数在连续三个月低于50点后回升至52.4点；前7个月注册FDI资金达240.9亿美元，同比增长27.3%；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7月越南宏观经济概览：

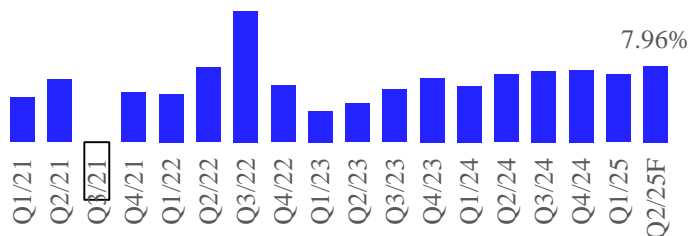
- **2025年第二季度国内生产总值（GDP）在宏观经济波动的背景下强劲增长：**2025年第二季度GDP预计同比增长7.96%，是2020-2025年期间仅次于2022年第二季度8.56%增速的次高水平。
- **商品和服务零售额7月份重拾增长势头：**2025年前7月，按现价计算的商品零售总额和服务消费收入预计达3993.4万亿越盾，同比增长9.3%。
- **工业生产受制造业放缓影响：**7月份工业生产增速放缓，2025年7月全行业工业生产指数（IIP）预计环比增长0.5%，同比增长8.5%。2025年前7月，IIP预计同比增长8.6%。
- **7月份继续保持贸易顺差，进出口增长轨迹稳固：**7月份，货物进出口总额达822.7亿美元，环比增长8.04%，同比增长18%。2025年前7月，货物进出口总额达5147亿美元，同比增长16.30%，其中出口增长14.8%，进口增长17.9%。货物贸易顺差达101.8亿美元。
- **FDI注册和实际到位资金均表现亮眼，创年内新高：**截至2025年7月31日，越南外商直接投资（FDI）注册总额达240.9亿美元，同比增长27.3%。2025年前7月，FDI实际到位资金预计达136亿美元，同比增长8.4%。
- **在新成立企业数量放缓的背景下，复工复产企业成为亮点：**2025年前7月，全国新注册成立及复工复产的企业超过17.4万家，同比增长22.9%；平均每月有2.49万家企业成立并恢复运营。
- **通胀保持在既定目标范围内：**2025年7月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.11%，较年初累计上涨2.13%，同比上涨3.19%。2025年前7月平均CPI同比上涨3.26%，核心通胀上涨3.18%。
- **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：**信贷增长加速，前7月较年初增长9.8%
- **公开市场：**7月份，越南国家银行（SBV）在公开市场（OMO）渠道通过逆回购（Reverse Repo）大量净投放资金。

越南宏观经济更新及预测

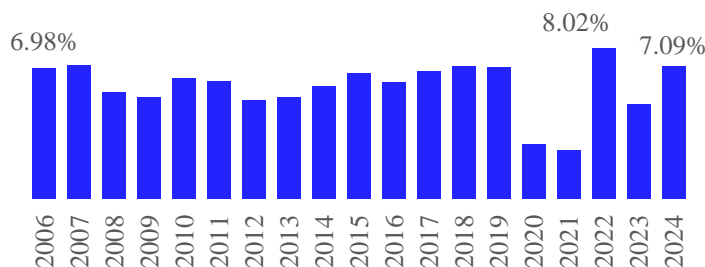
1. 2025年7月份越南宏观经济概览

a. 2025年第二季度GDP在宏观经济波动的背景下强劲增长

季度GDP增长率 (YoY)



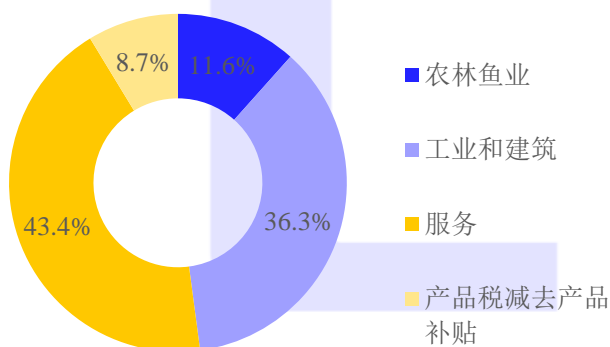
年度GDP增长率



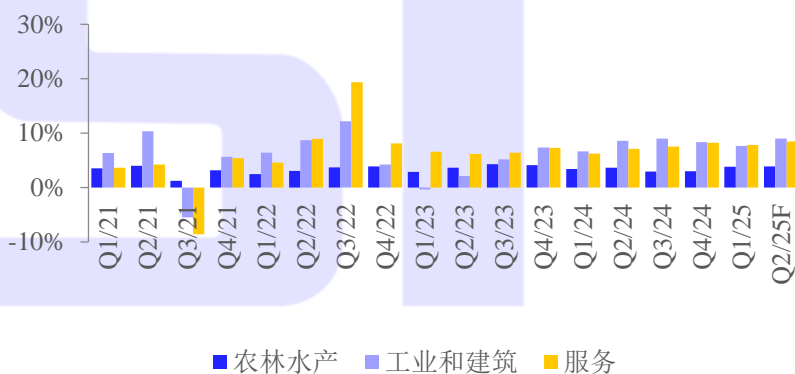
数据来源: 统计数据

2025年第二季度国内生产总值(GDP)预计同比增长7.96%，仅低于2020-2025年间2022年第二季度8.56%的增速水平。其中农林水产业增长3.89%，为全国经济增加值的增长贡献5.19%；工业和建筑业增长8.97%，贡献43.63%；服务业增长8.46%，贡献51.18%。

2024年GDP结构

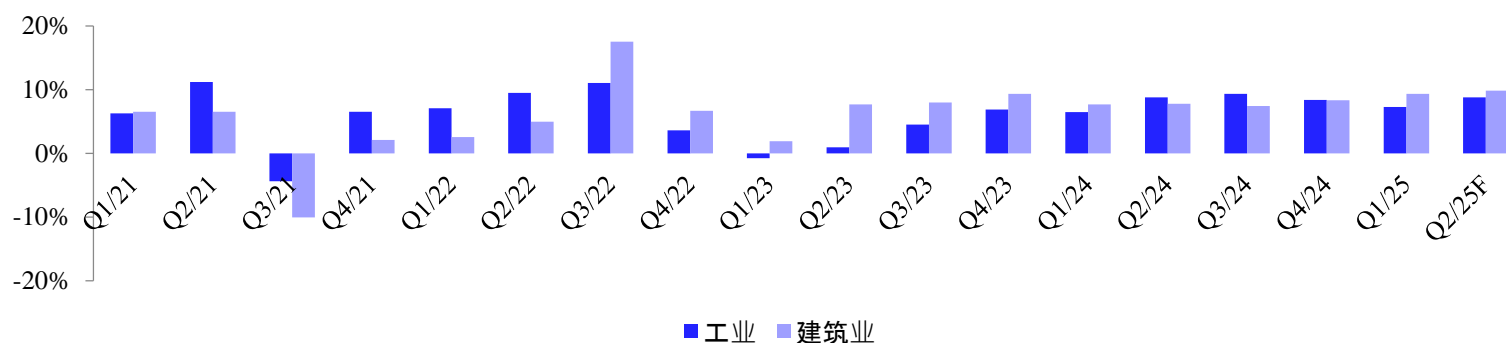


按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源: 统计数据

工业和建筑业增长率 (YoY)



数据来源: 统计数据

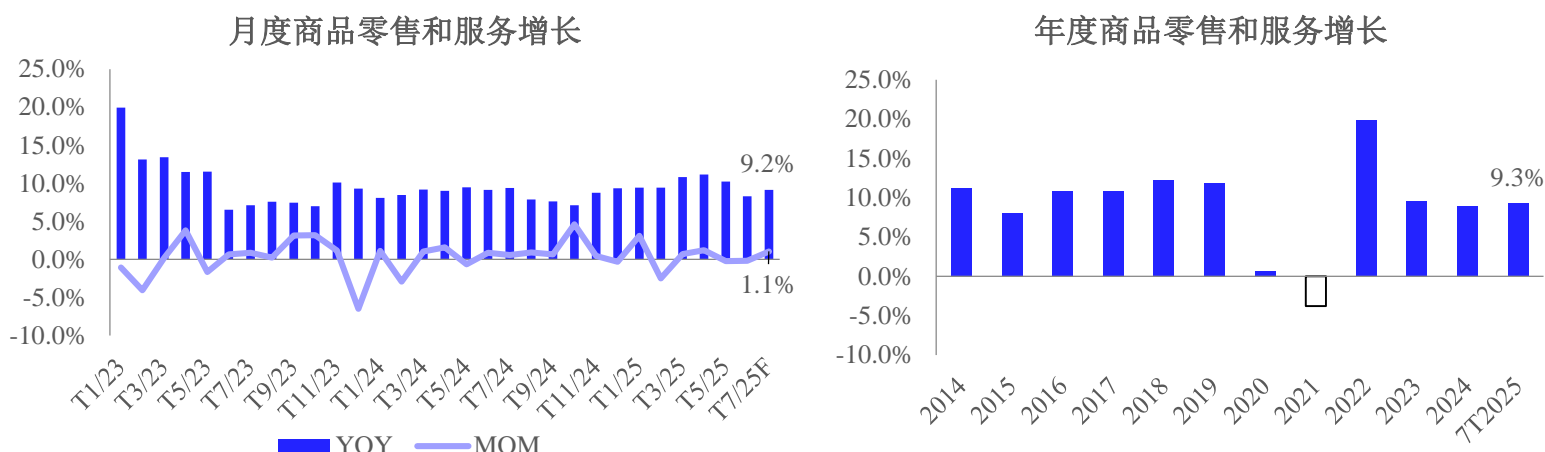
关于2025年上半年经济结构：农林水产业占比11.28%；工业和建筑业占比36.96%；服务业占比43.40%；产品税减去产品补贴占比8.36%。

关于2025年上半年GDP的使用情况：最终消费同比增长7.95%，对整体经济增速的贡献率为84.20%；资产积累增长7.98%，贡献率为40.18%；货物和服务出口增长14.17%；货物和服务进口增长16.01%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年7月份越南宏观经济概览

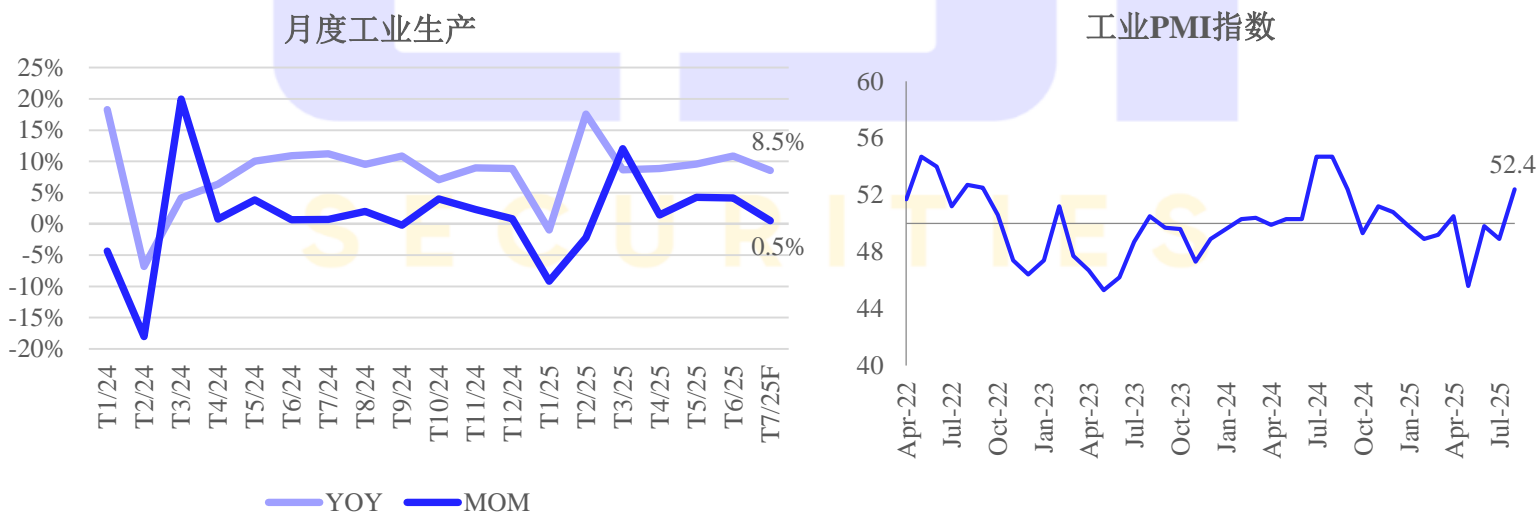
b. 商品和服务零售额7月份重回增长轨道



数据来源: 统计数据

2025年7月份, 按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达576.4万亿越盾, 环比增长1.1%, 同比增长9.2%。2025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3993.4万亿越盾, 同比增长9.3% (2024年同期增长8.9%), 若剔除价格因素则实际增长7.1% (2024年同期增长6.2%)。

c. 工业生产受制造业放缓影响



数据来源: 统计数据

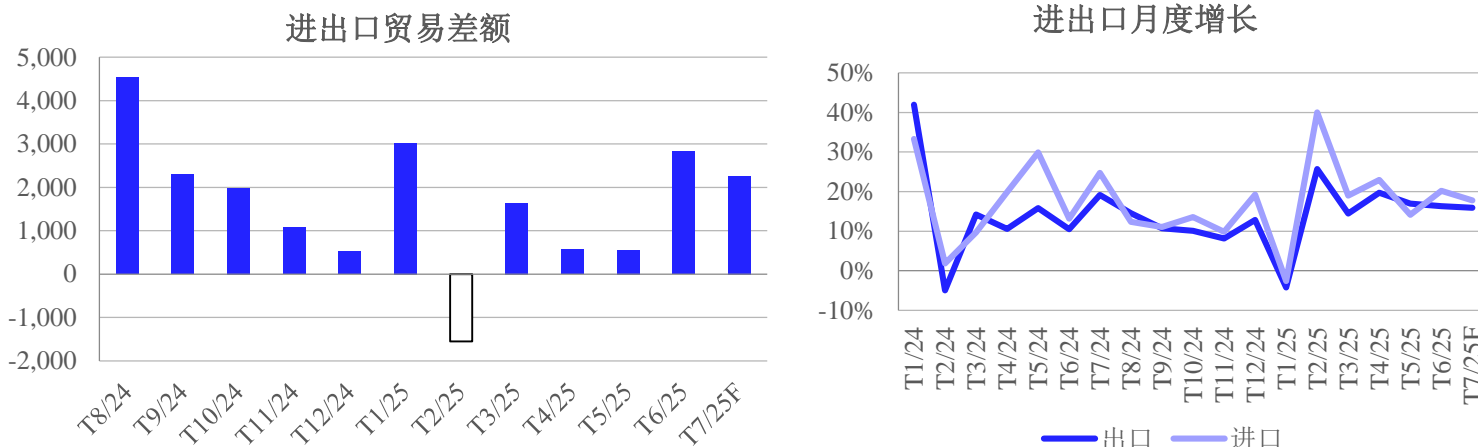
2025年7月份工业生产继续保持增长势头。7月份工业生产指数 (IIP) 预计环比增长0.5%, 同比增长8.5%。2025年前7个月, IIP同比增长8.6% (2024年同期增长8.5%)。其中, 加工制造业增长10.3%; 电力生产和分配业增长7.0%; 供水、废弃物与废水管理及处理业增长9.1%; 采矿业在经历多个月负增长后恢复增长 (涨幅2.6%)。

越南制造业采购经理指数 (PMI) 在连续三个月低于50点后重回积极增长轨道区间, 达到52.4点, 表明在全球地缘政治形势出现积极变化、越南关税水平相较于区域竞争对手具备一定竞争力的背景下, 制造业经营条件开始显现复苏迹象。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年7月份越南宏观经济概览

d. 7月份继续保持贸易顺差，进出口增长轨迹稳固



数据来源：统计数据

货物出口: 2025年7月份，越南货物出口额达422.7亿美元，环比增长6.9%，同比增长 16.0%。2025年前7月，货物出口总额累计达2624.4亿美元，同比增长14.8%。其中，国内经济部门出口额为674.8亿美元，增长6.7%，占出口总额的25.7%；外资经济部门（含原油）出口额为1949.6亿美元，增长17.9%，占74.3%。

货物进口: 2025年7月份，越南货物进口额达400 亿美元，环比增长9.1%，同比增长17.8%。2025年前7月，货物进口总额累计达2522.6亿美元，同比增长17.9%。其中，国内经济部门进口额为840.7亿美元，增长8.0%；外资经济部门进口额为1681.9亿美元，增长23.6%。

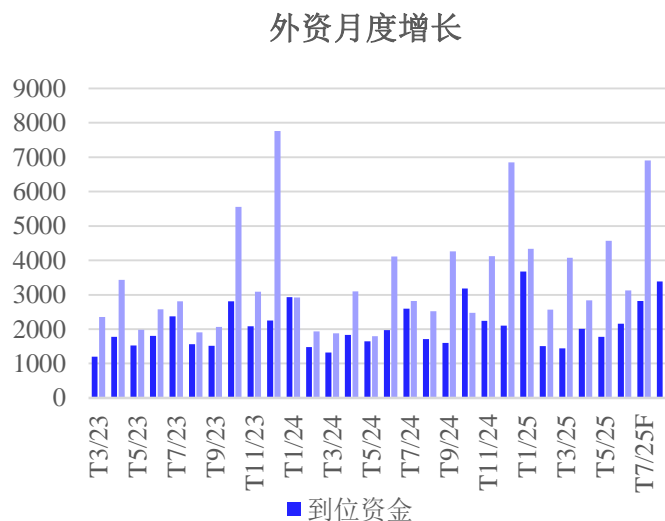
贸易差额: 2025年7月份贸易顺差为22.7亿美元。2025年前7月，货物贸易顺差达101.8亿美元（去年同期顺差为146.4亿美元）。其中，国内经济的贸易逆差为166亿美元；外资经济（含原油）贸易顺差为267.8亿美元。

SECURITIES

e. FDI注册和实际到位资金均表现亮眼，创年内新高

截至2025年7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240.9亿美元，同比增长27.3%。2025年前7月，越南外商直接投资实际到位资金预计为136亿美元，同比增长8.4%。

2025年前7月，越南对外投资情况，共有105个项目获得新发投资许可证，越方总投资额为3.989亿美元，是去年同期的3.2倍；另有20个项目增资，增资额达1.296亿美元，是去年同期的4.5倍。合计来看，越南对外投资总额（含新批与增资）为5.285亿美元，是去年同期的3.5倍。



数据来源：统计数据

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年7月份越南宏观经济概览

f. 国家预算的到位资金创两年来新高

国家预算投资资金到位情况

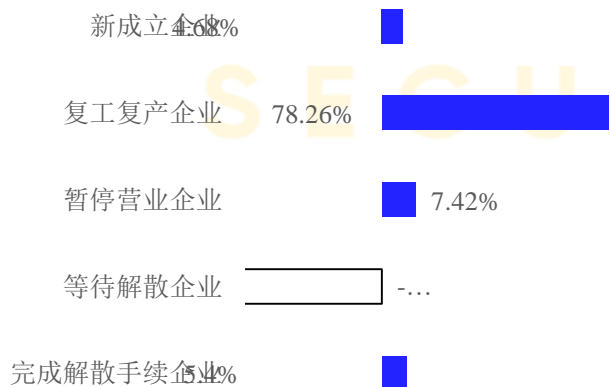


数据来源: 统计数据

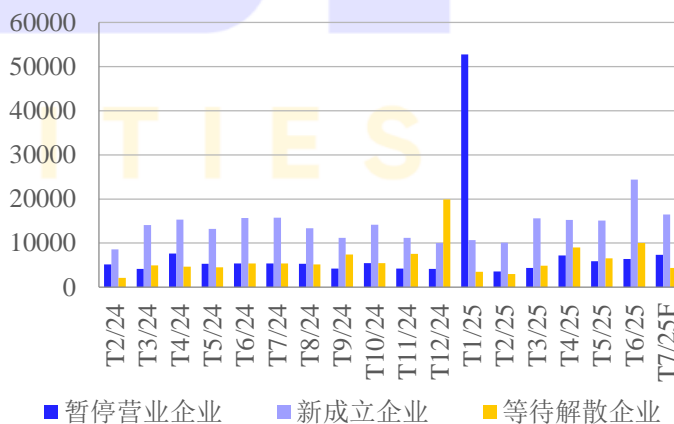
2025年7月份，国家预算实际到位资金预计达76.5万亿越盾，同比大增30.1%。累计2025年前7月，国家预算实际到位资金总额为378.3万亿越盾，完成全年计划的40.7%，同比增长25.4%（2024年同期完成38.6%，同比增长2.4%）。

g. 在新成立企业数量放缓的背景下，复工复产企业成为亮点

企业7月份注册情况 (YOY)



企业月度注册情况



数据来源: 统计数据

2025年7月，全国新成立企业为1.65万家，环比下降32.3%，同比增长4.7%。此外，全国共有1.46万家企业复工复产，环比增长1.6%，同比大增78.3%；7300家企业登记暂时停业，环比增长14.2%，同比增长7.4%；4400家企业暂停运营等待办理解散手续，环比下降56.4%，同比下降37.7%；另有1900家企业完成解散手续，环比下降29.4%，同比增长5.4%。

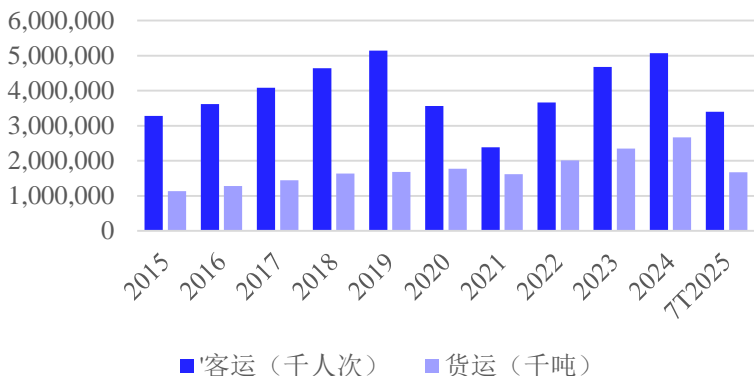
2025年前7月，全国新注册和复工复产企业为17.40万家，同比增长22.9%，平均每月有2.49万家企业成立或恢复运营。退出市场的企业为14.44万家，同比增长15.1%，平均每月有2.06万家企业退出市场。

越南宏观经济更新及预测

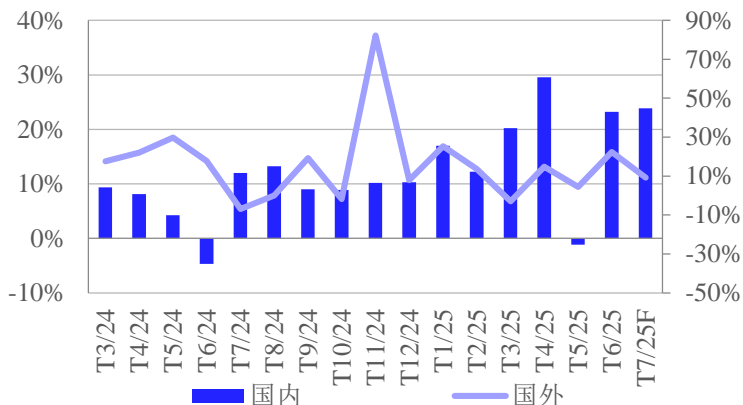
1. 2025年7月份越南宏观经济概览

h. 客货运输强劲增长，客运表现尤为突出

客运-货运



按月度 and 区域划分的客运 (YoY)



数据来源: 统计数据

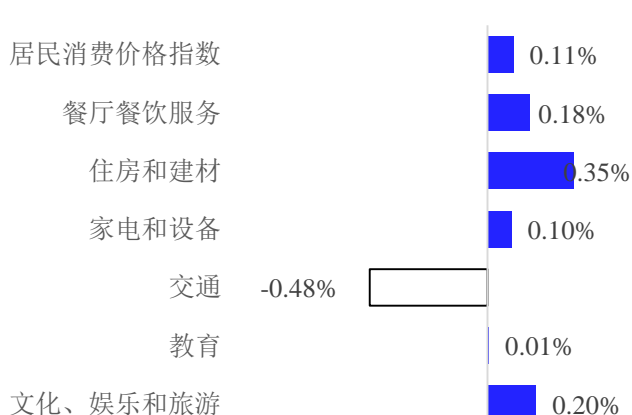
客运: 2025年7月份, 客运量预计达5.379亿人次, 环比增长2.1%, 客运周转量达276亿人公里, 环比增长2.9%。2025年前7月, 客运量预计达34.017亿人次, 同比增长21.5%, 客运周转量达1798亿人公里, 同比增长13.7%。

货运: 2025年7月份, 货运量预计达2.424亿吨, 环比增长0.9%, 货运周转量达534亿吨公里, 环比增长1.7%。2025年前7月, 货运量预计达16.735亿吨, 同比增长13.7%, 货运周转量达3454亿吨公里, 同比增长13.6%。

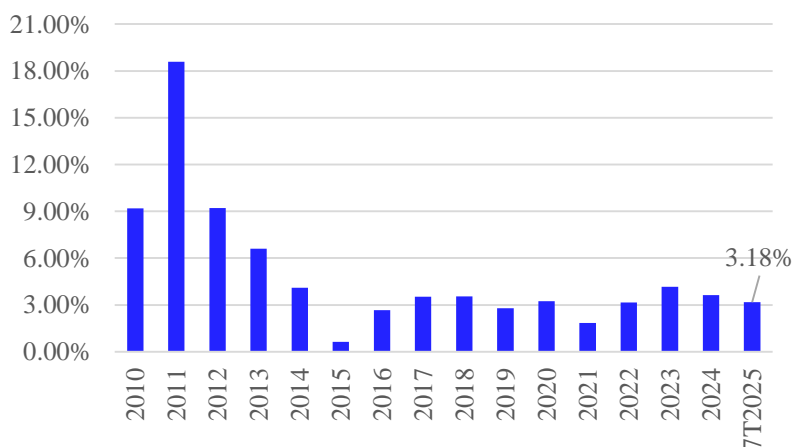
国际游客: 由于签证政策便利, 加上政府加大了旅游推广力度以及国家举办多个重大节日活动, 促进赴越旅游的国际游客数量持续增长。2025年7月, 赴越旅游的国际游客量达156万人次, 环比增长6.8%, 同比增长35.7%。累计2025年前7月, 赴越旅游的国际游客数量达1223万人次, 同比增长22.5%。

i. 通胀基本得到控制, 符合既定目标

7月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源: 统计数据

2025年7月份, 居民消费价格指数 (CPI) 环比增长0.11%; 比2024年12月上漲2.13%, 比2024年同期上漲3.19%。2025年前7月, CPI平均同比上漲3.26%, 核心通胀率增長3.18%。

越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

a. 美元指数7月趋于回升，越盾相对美元小幅贬值

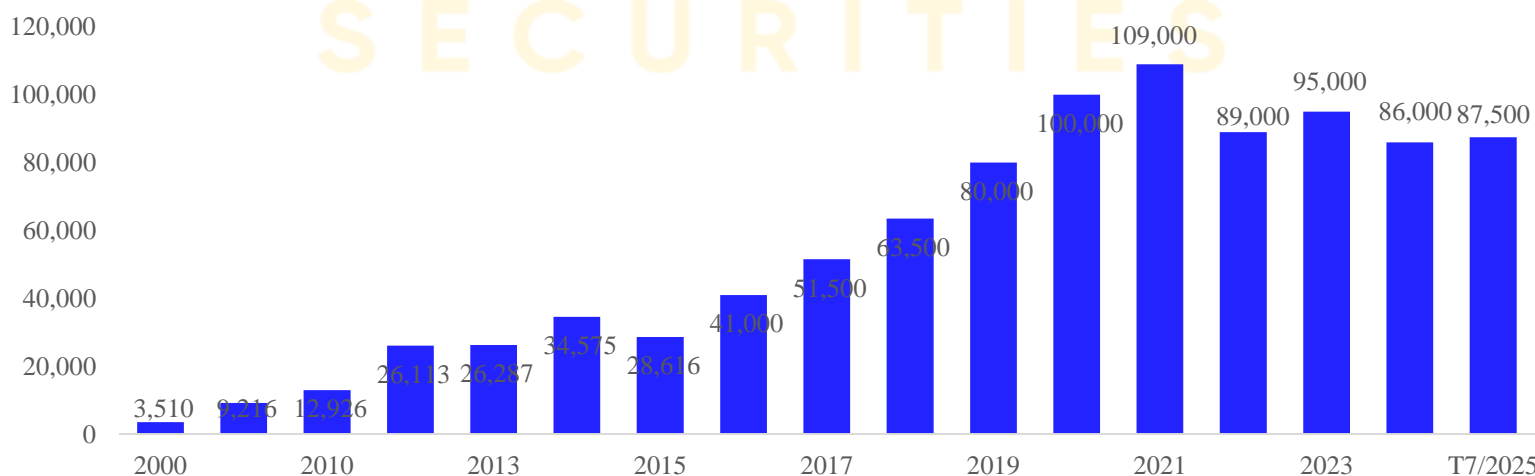
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

2024年，美联储降息时间晚于且速度慢于全球各大央行，美元指数大幅上涨。2024年底，美元指数上涨5207点，相当于涨幅5.05%，收于108296点。然而，进入2025年，在关税政策的影响下，美元自年初以来出现明显回调。截至七月底，美元指数下跌9466点，相当于跌幅8.7%，收于99743点。在越南维持宽松货币政策，以支持经济增长的背景下，美元呈现下跌态势，越盾相对美元则贬值。七月底，美元兑越盾汇率为26200，较2024年上涨720盾（+2.83%）。据越南建设证券公司的观点，在2025年其余时间，美元兑越盾汇率仍有上涨空间，预计上涨幅度将约3.35%。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fiin, CSI 整理

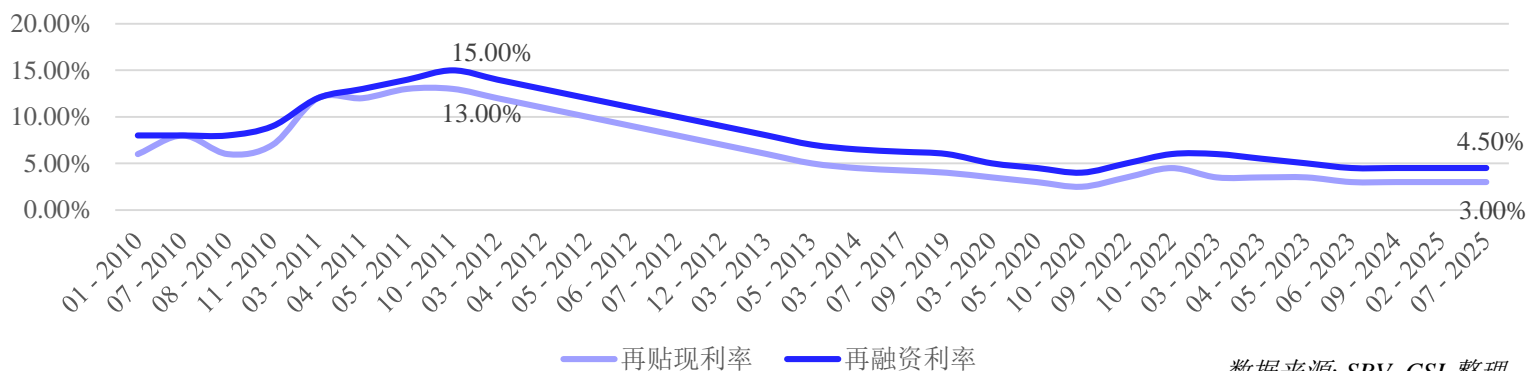
2024年汇率大幅波动，促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项措施是抛售美元，据初步的预计，SBV在2024年共卖出94-100亿美元，使2024年底的越南外汇储备降到850-860亿美元。进入2025年，SBV在汇率高企的情况下连续购入美元，估计自年初以来SBV共购入15亿美元。

越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

b. 利率：2025年执行利率保持不变

再融资利率和再贴现利率



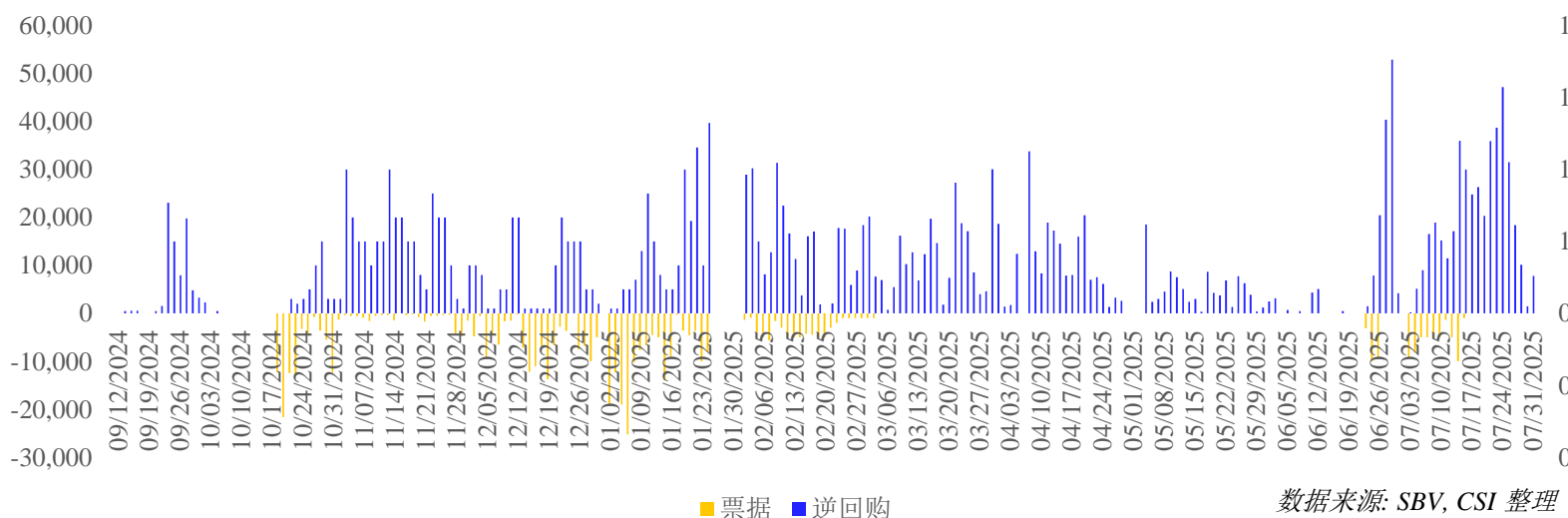
数据来源: SBV, CSI 整理

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基本维持执行利率不变，没有明显的加息或降息动作。截至2024年底各项执行利率保持不变，至今具体如下：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；人民信贷基金和微型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；人民信贷基金和微型金融组织的越盾短期贷款最高利率5.0%/年。

c. 7月期间，大量Reverse Repo保持净投放状态

国家银行于2024年10月18日重启央行票据渠道，但2025年3月5日暂停该操作渠道，当时市场上仍流通的票据余额为3.9997万亿越盾。2024年6月24日，SBV重启央行票据渠道，但很快于2025年7月22日结束，同时7月份国家银行在公开市场国内操作（OMO）上通过Reverse Repo大规模投放资金，投放速度在月末逐渐放缓。越南建设证券认为，在一级市场受个体工商户税收政策影响的情况下，这是为各家商业银行补充资金的重要资金来源。

公开市场

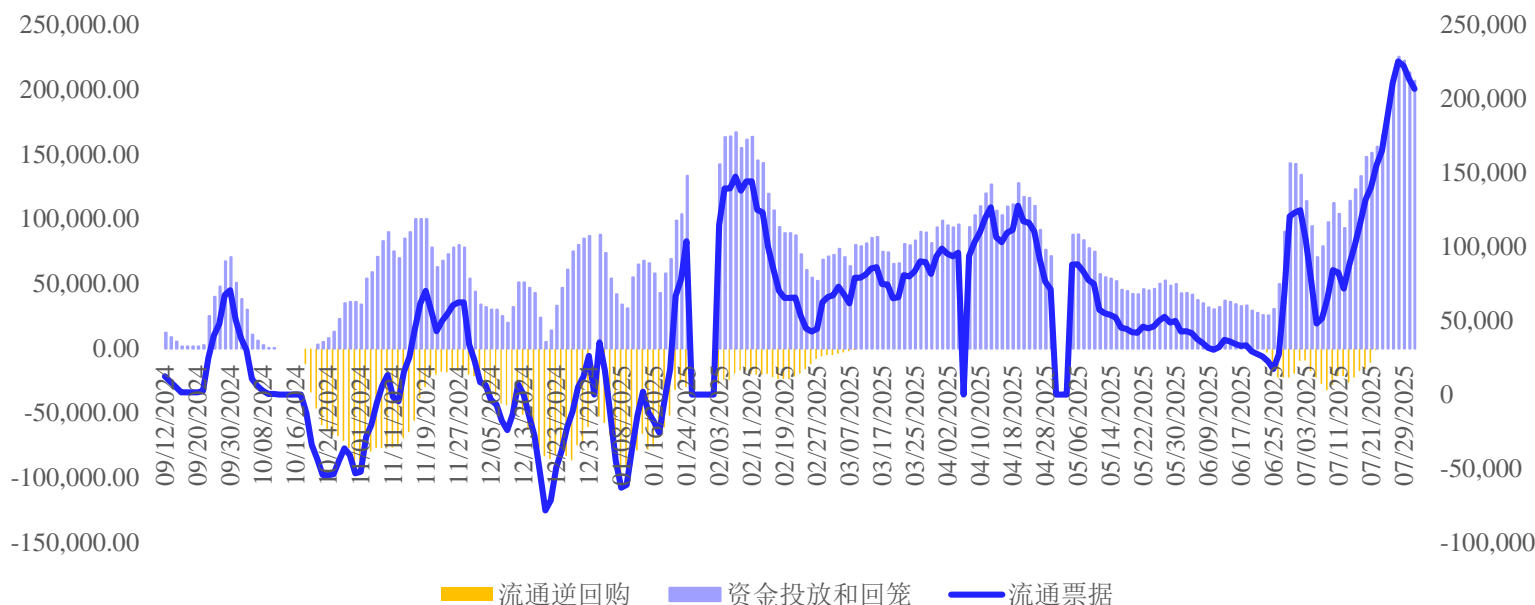


数据来源: SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

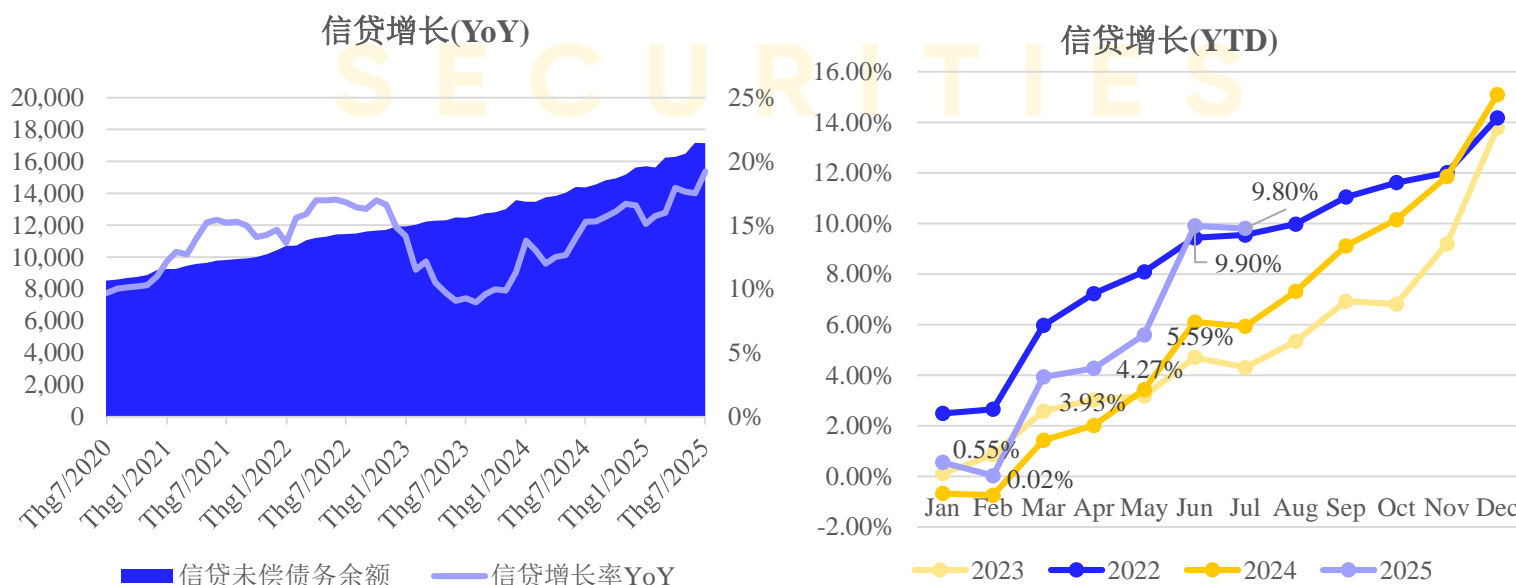
公开市场上的资金投放和回笼情况



数据来源: SBV, CSI 整理

截至2025年7月底，在公开市场流通Revers Repo余额为206.875万亿越盾。

d. 7月份信贷增长有所放缓，但仍高于往年同期水平



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年以来，信贷增速处于高位，各家商业银行将全系统信贷增长提升至16.8%（高于SBV设定16%的目标），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机制。

越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

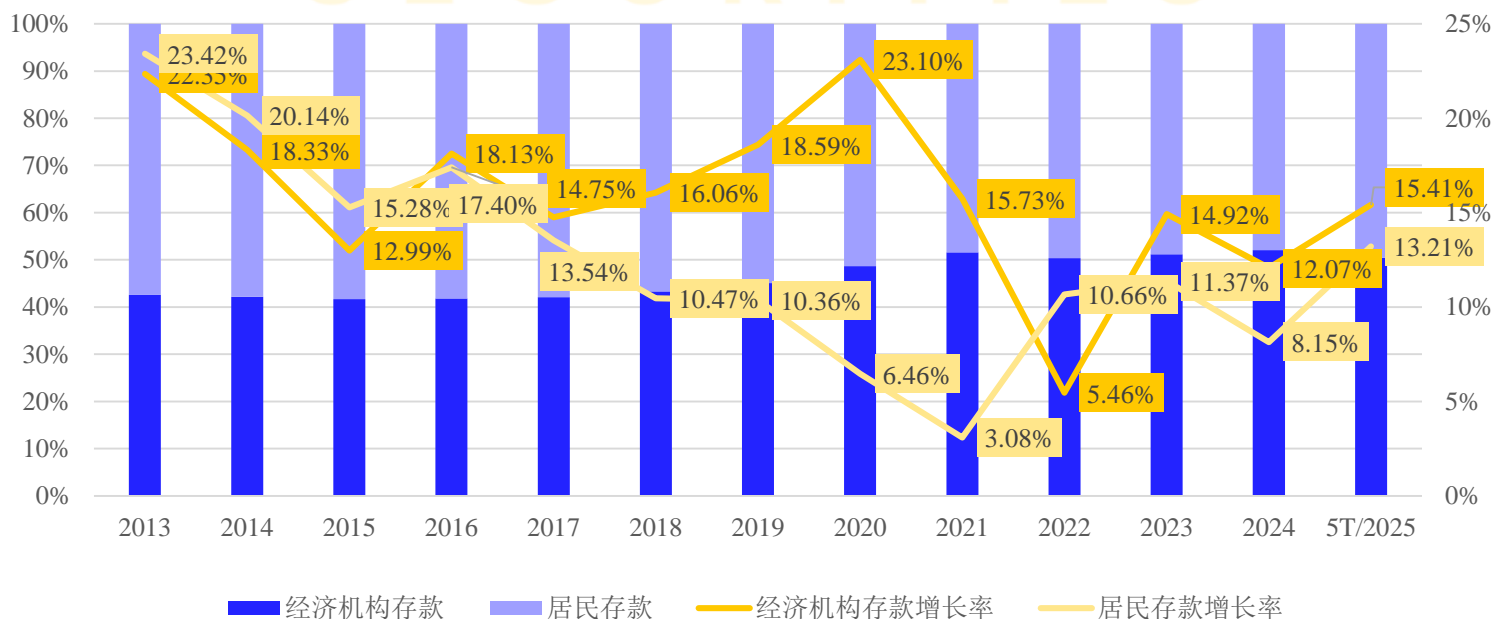
截至2025年7月31日，经济体信贷同比实现较高增长。信贷余额达17.15千万亿越盾，同比增长19.29%，较2024年底增长9.8%。

e. 广义货币供应同比大幅增长



自2024年7月起，货币供应量增速得以改善且趋于上升。根据统计局最新数据，截至2025年5月，M2货币供应量达18.72千万亿越盾，同比增长18.44%。与此同时，存款的增速低于M2货币供应，但仍处于高位。截至2025年5月底，存款总额达15.35千万亿越盾，同比增长14.3%。进入2025年后，截至2025年5月，经济机构与居民存款的增长差距已趋于缩小。其中，居民存款呈现逐步上升趋势（由8.15%升至13.21%），而经济机构存款也出现小幅上升趋势（由12.07%升至15.41%）。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度

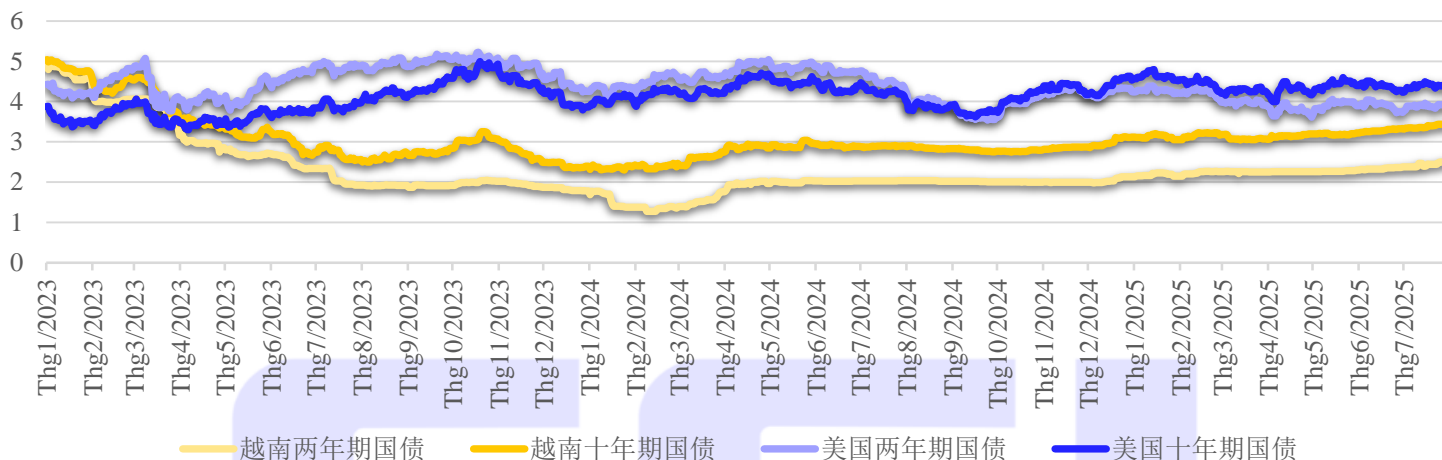


越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

f. 2025年初至今国债收益率趋于上升

国债收益率 (%)

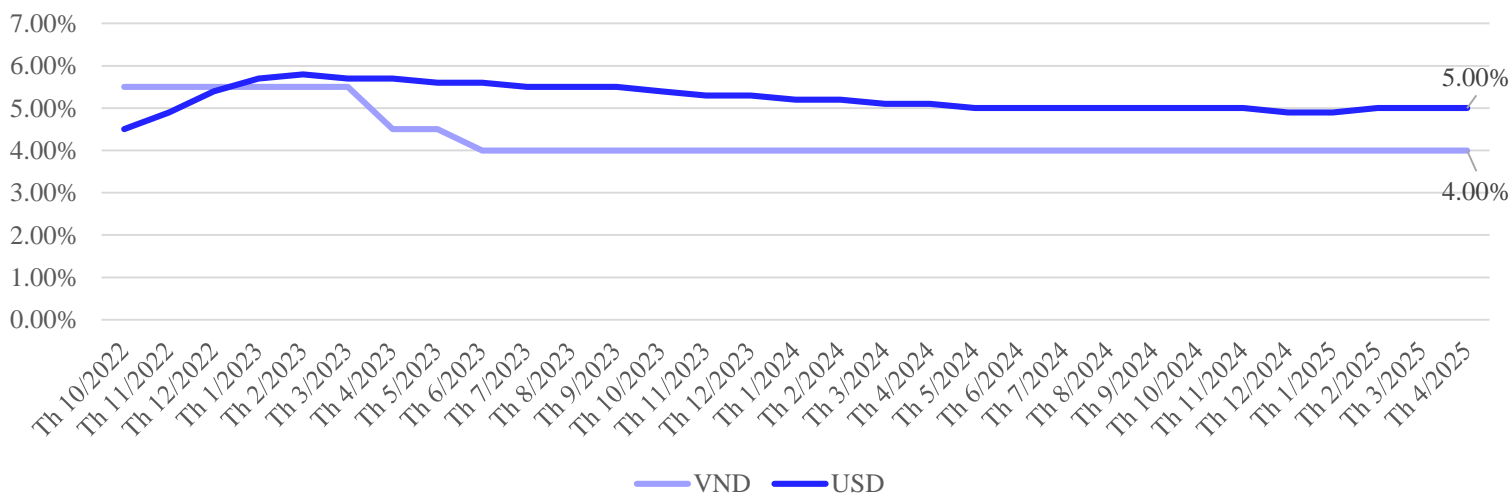


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

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。不过，到7月份，两者都进入上升趋势。其中，越盾2年期国债收益率较2025年初大幅上涨17.22%，而10年期则上涨10.94%。相对地，美国国债收益率较年初明显下滑，2年期下跌7.7%，10年期下跌5.2%。尽管7月越南国债明显上涨，使得越盾与美元国债收益率差距有所缩小，但其之间仍存在较大差距（2年期为1.43%，10年期为0.9%）。

越南国家银行在美元与越南盾之间的短期贷款利率差较2024年4月有所下降，截至2025年4月差距维持在1.0%。

SECURITIES
各家商业银行的美元和越盾短期贷款利率



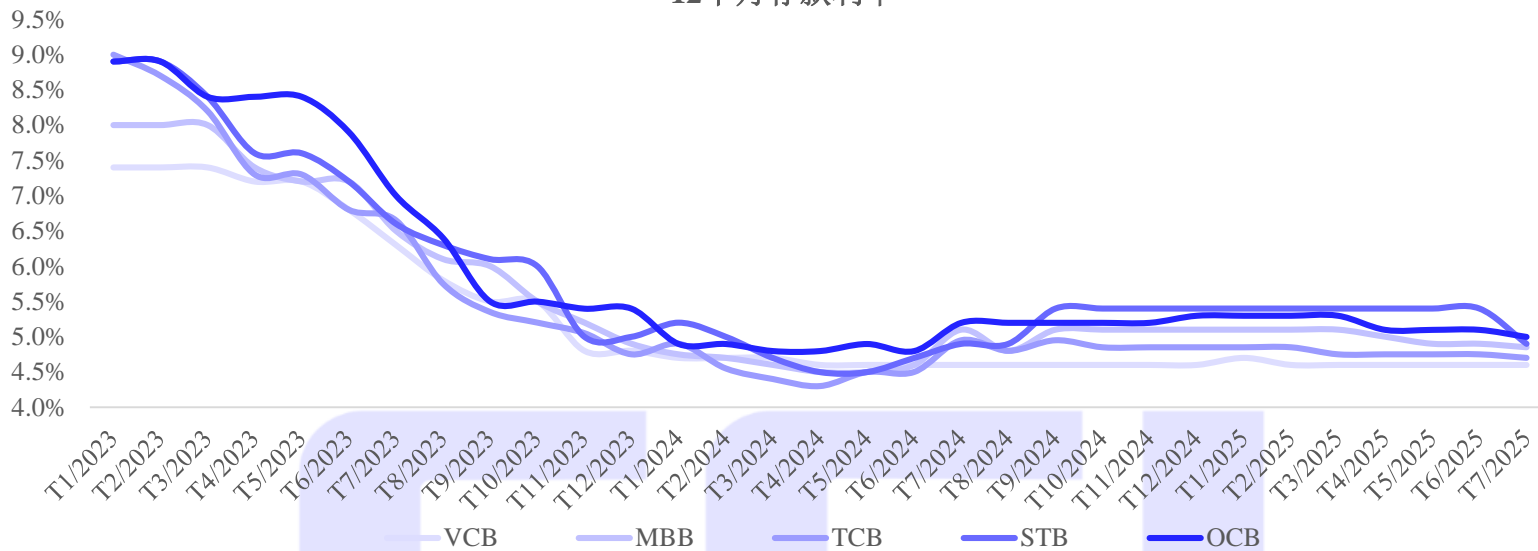
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新与预测

2. 2025年前7个月货币政策

g. 7月份部分银行下调存款利率

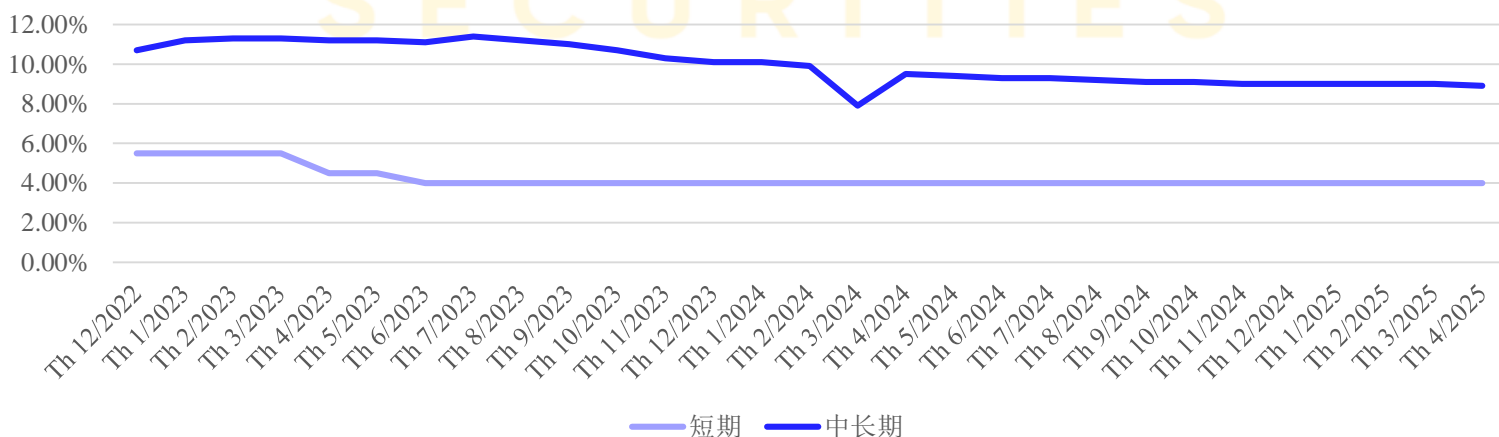
12个月存款利率



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。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7月末，大型银行存款利率趋于小幅下降，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



数据来源: SBV, CSI 整理

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4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

黎杜俊明
分析专员
邮箱: minhldt@vncsi.com.vn

行业和商业分析组

黎英松
分析专员
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	$\geq 20\%$
增持	从 10% 至 20%
中性	从 -10% 至 +10%
减持	从 -10% 至 -20%
卖出	$\leq -20\%$

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