

# 越南宏观经济 报告



## 2025年前8个月宏观经济亮点

2025年8月及前8个月越南经济社会形势继续保持积极增长势头，多项指标较上月和去年同期均有改善：PMI指数达50.4点，继续维持在50点以上，尽管制造业仍面临一定困难；注册FDI资金在前8个月达到261.4亿美元，同比增长27.3%；CPI保持在可控范围内；尽管对等关税已开始生效，进出口总额保持高速增长。

### 2025年前8个月宏观经济亮点：

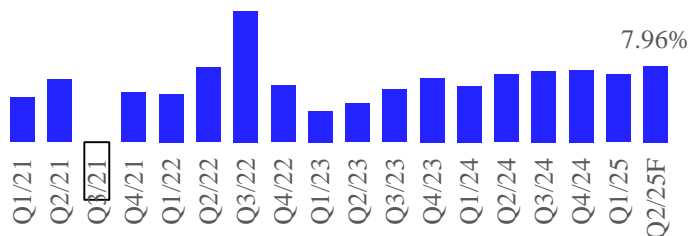
- **在宏观波动背景下，2025年第二季度GDP实现突破性增长：**2025年第二季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.96%，仅低于2022年第二季度的8.56%，为2020–2025年阶段中的次高水平。
- **8月商品零售总额和消费服务收入增长突破10%：**2025年前8个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达4.579万亿越盾，同比增长9.4%。
- **工业生产受制造业放缓影响：**8月工业生产继续保持增长势头，但增速有所放缓。预计8月工业生产指数（IIP）较上月增长2.2%，同比增长8.9%。2025年前8个月，IIP预计同比增长8.5%。
- **8月贸易顺差扩大，维持进出口增长轨道：**8月商品进出口总额达830.6亿美元，环比增长0.9%，同比增长16.0%。2025年前8个月，商品进出口总额累计5979.3亿美元，同比增长16.3%，其中出口增长14.8%，进口增长17.9%。贸易顺差达139.9亿美元。
- **美国关税政策生效之后，FDI投资动向趋于保守：**截至2025年8月31日，流入越南的外商投资注册总额为261.4亿美元，同比增长27.3%。2025年前8个月，实际到位资金约154亿美元，同比增长8.8%，为五年来前8个月实际到位外资最高的水平。
- **新成立企业数量在注册资本与劳动力方面均大幅增长：**2025年前8个月，全国共有20.92万家企业注册成立和复工，同比增加24.5%；平均每月有2.62万家企业成立和复工。
- **通胀保持在既定目标范围内：**2025年8月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.05%，较2024年12月上涨2.18%，同比上涨3.24%。2025年前八个月平均来看，CPI同比上涨3.25%；核心通胀上涨3.19%。
- **货币：**2025年维持宽松货币政策。
- **利率：**存款利率依然处于低位。
- **信贷：**信贷增长强劲突破，前8个月较年初增长11.82%。
- **公开市场：**越南央行（SBV）在OMO渠道的大量Reverse Repo到8月维持净投放状态。

# 越南宏观经济更新及预测

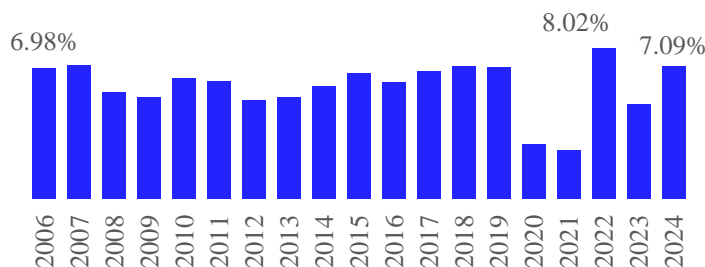
## 1. 2025年8月越南宏观经济概览

### a. 在宏观波动背景下，2025年第二季度GDP实现突破性增长

季度GDP增长 (YoY)



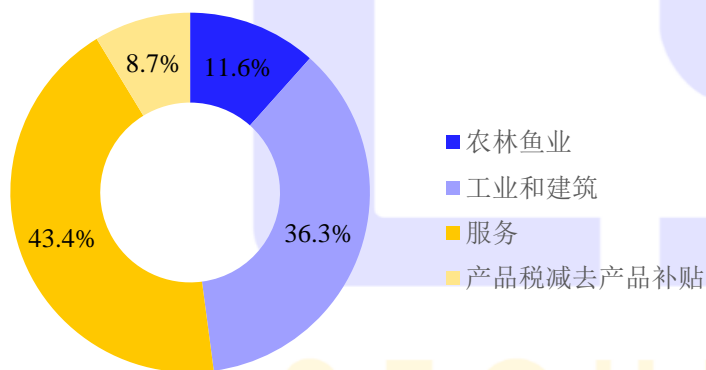
年度GDP增长



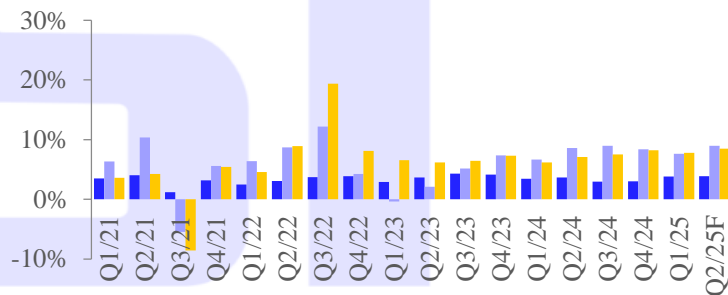
数据来源：统计局

2025年第二季度越南国内生产总值（GDP）预计同比增长7.96%，仅低于2020–2025年阶段中2022年第二季度的8.56%。其中，农林渔业部门增长3.89%，对整体经济增加值增幅贡献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

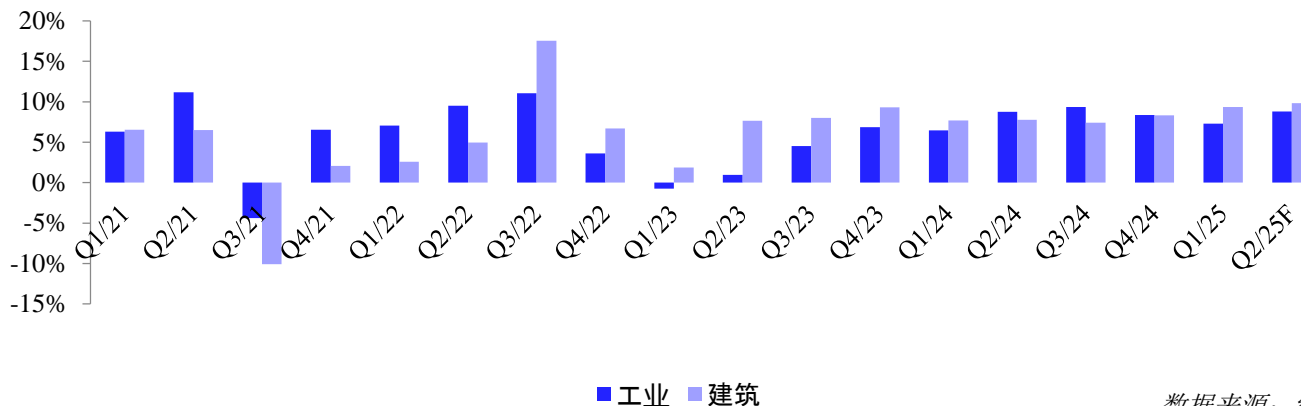


按行业划分的GDP增长 (YoY)



数据来源：统计局

工业和建筑领域增长 (YoY)



数据来源：统计局

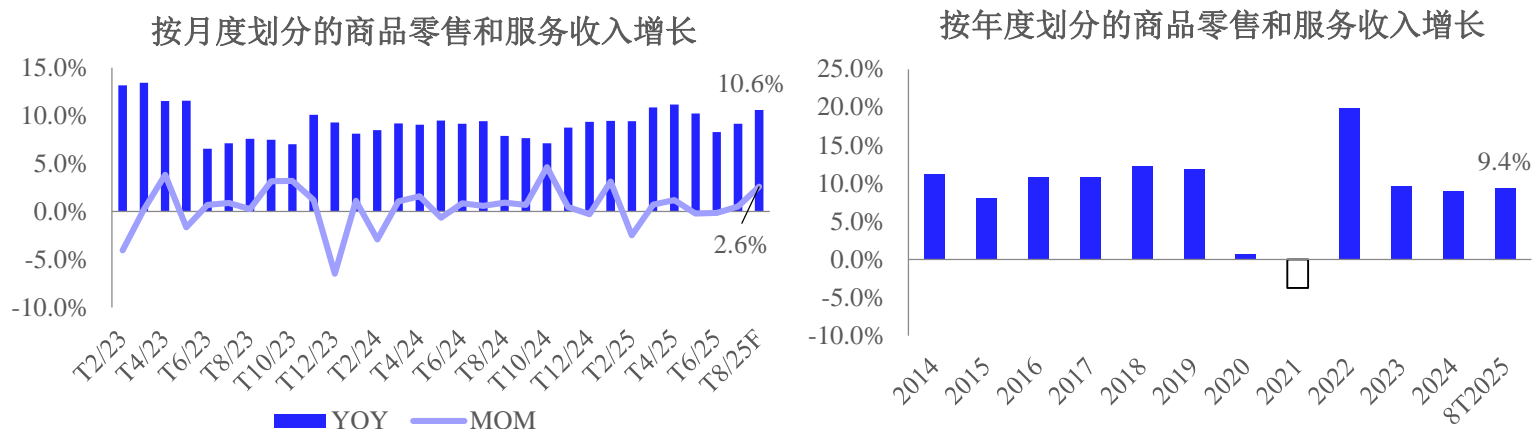
2025年上半年经济结构中，农林渔业占比11.28%；工业和建筑业占36.96%；服务业占43.40%；产品税减去补贴占8.36%。

从GDP使用方面看，2025年上半年最终消费同比增长7.95%，对整体经济增速贡献84.20%；资产积累增长7.98%，贡献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8月越南宏观经济概览

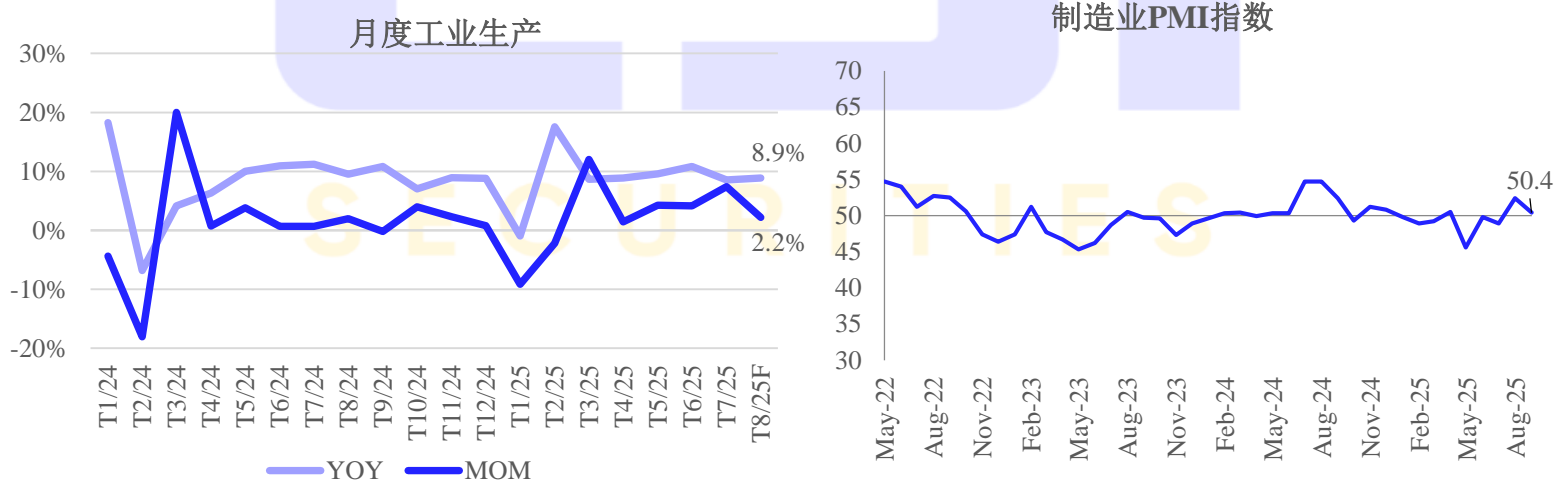
### b. 8月份商品零售额和消费服务收入增长突破10%



数据来源：统计局

2025年8月，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务营业收入预计达588.2万亿越盾，环比增长2.6%，同比增长10.6%。累计来看，2025年前8个月，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务营业收入预计达4579.0万亿越盾，同比增加9.4%（2024年同期增长8.9%）。若扣除价格因素，实际增长7.2%（2024年同期增长8.0%）。

### c. 工业生产受制造业放缓影响



数据来源：统计局

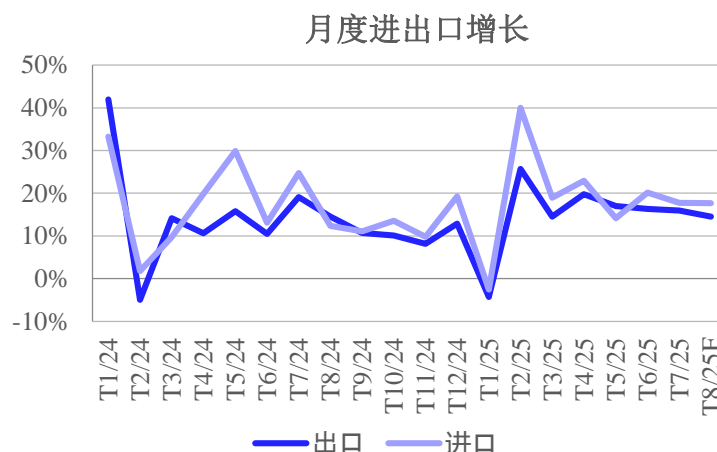
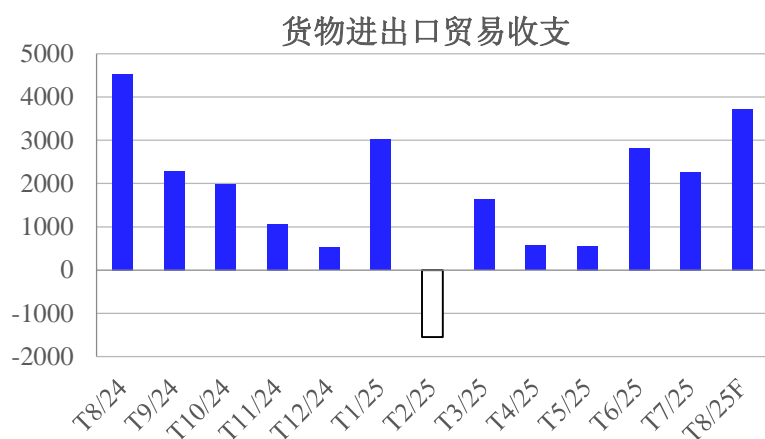
– 2025年8月，工业生产继续保持增长势头。工业生产指数（IIP）预计环比增长2.2%，同比增长8.9%。累计来看，2025年前8个月IIP预计同比增长8.5%（2024年同期增长8.4%）。其中，加工制造业增长7.6%；电力生产和分配业增长7.9%；供水、废物管理和污水处理业增长7.1%；采矿业在经历数月低迷后强劲反弹，同比增长9.1%，受益于法律框架的改善。

越南制造业采购经理人指数（PMI）从7月份的52.4点放缓至8月份的50.4点，显示制造业经营状况仅温和回升，主要受到不利因素影响，诸如新订单和就业人数下降，同时投入成本录得2025年以来的最大增幅。

## 越南宏观经济更新及预测

### 1. 2025年8月越南宏观经济概览

#### d. 8月份贸易顺差扩大，维持进出口增长轨道



数据来源：统计局

**货物出口：** 8月份货物出口额估计为433.9亿美元，环比增长2.6%，同比增长14.5%。2025年前8个月，货物出口额达到3059.6亿美元，同比增长14.8%。其中，国内经济部门出口766.9亿美元，增长3.2%，占出口总额的25.1%；外商投资部门（含原油）出口2292.7亿美元，增长19.3%，占74.9%

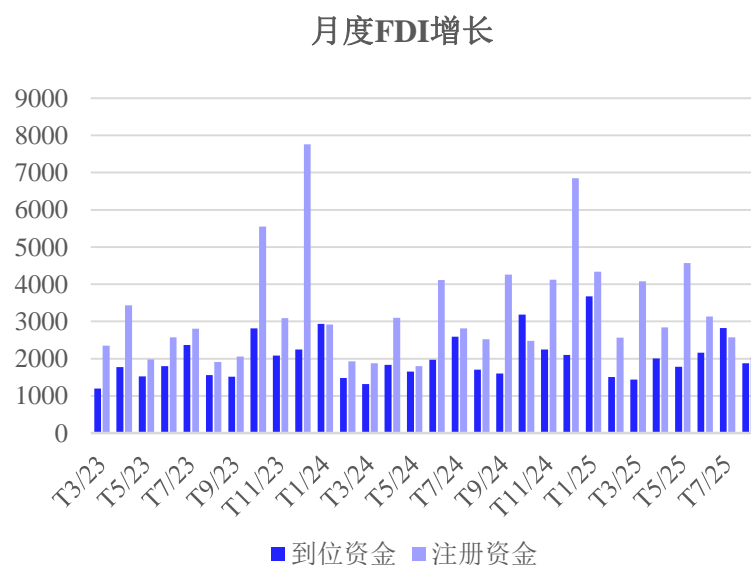
**货物进口：** 8月份货物进口额估计为396.7亿美元，环比下降0.8%，同比增长17.7%。2025年前8个月，货物进口额达到2919.7亿美元，同比增长17.9%。其中，国内经济部门进口947.7亿美元，增长5.3%；外商投资部门进口1972亿美元，增长25.1%。

**贸易收支：** 8月份实现顺差37.2亿美元。2025年前8个月，货物贸易顺差为139.9亿美元（去年同期顺差188.4亿美元）。其中，国内经济部门逆差180.8亿美元；外商投资部门（含原油）顺差320.7亿美元。

#### e. 美国关税政策生效之后，FDI投资动向趋于保守：

**外国对越投资：** 截至2025年8月31日，外国投资者对越南的注册投资总额（包括新批注册资本、调整资本及出资购股金额）达261.4亿美元，同比增加27.3%。2025年前8个月，实际到位的外国直接投资（FDI）资金估计为154亿美元，同比增长8.8%。

**越南对外投资：** 2025年前8个月，越南共有108个新项目获得境外投资许可证，越方总投资额达4.265亿美元，是去年同期的2.9倍；另有21个项目增加投资，增资金额为1.297亿美元。总体来看，越南对外投资（含新批与调整资本）总额达5.562亿美元，是去年同期的3.8倍。



数据来源：统计局

# 越南宏观经济更新及预测

## 1. 2025年8月越南宏观经济概览

### f. 国家预算资金在合并后时期实现强劲增长

国家预算投资资金到位情况

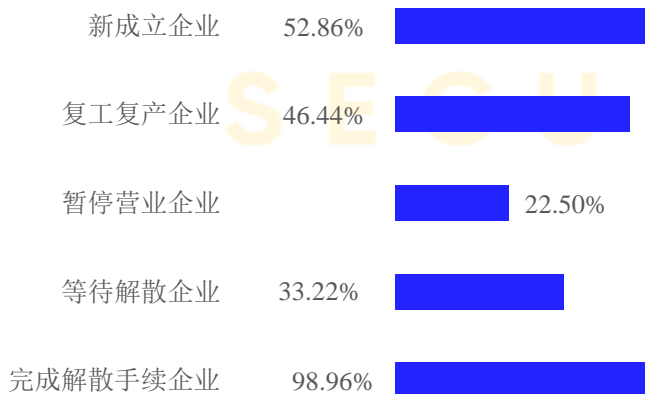


数据来源: 统计局

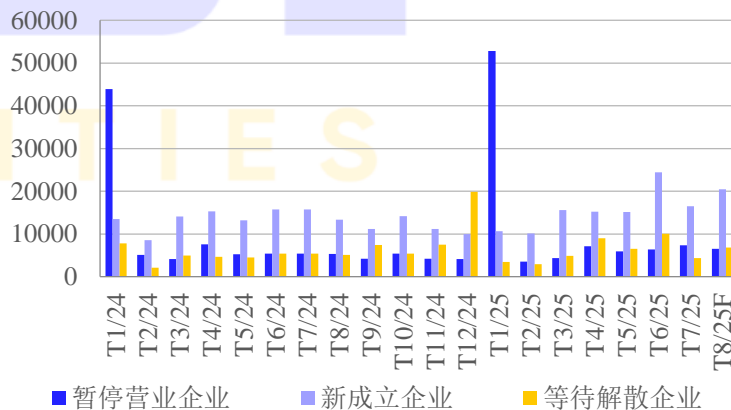
2025年8月，国家预算资金实际到位投资额预计达83.8万亿越盾，同比增长32.6%。累计前八个月，国家预算资金实际到位投资额预计达463.2万亿越盾，相当于全年计划的48.3%，同比增长26.9%（而2024年同期完成46.7%，同比增长仅2.5%）。

### g. 新成立企业数量在注册资本与劳动力方面均大幅增长

企业8月份注册情况 (YOY)



月度企业注册情况



数据来源: 统计局

2025年8月，全国新成立企业2.05万家，环比增长23.9%，同比大幅增长52.9%。与此同时，全国有1.24万家企业恢复运营，环比下降15.0%，但同比增长46.4%；有0.65万家企业登记暂时停业，环比下降11.0%，同比增长22.5%；有0.69万家企业暂停运营等待解散手续，环比大增56.8%，同比增长33.2%；完成解散手续的企业有0.38万家，环比激增96.7%，同比增长99.0%。

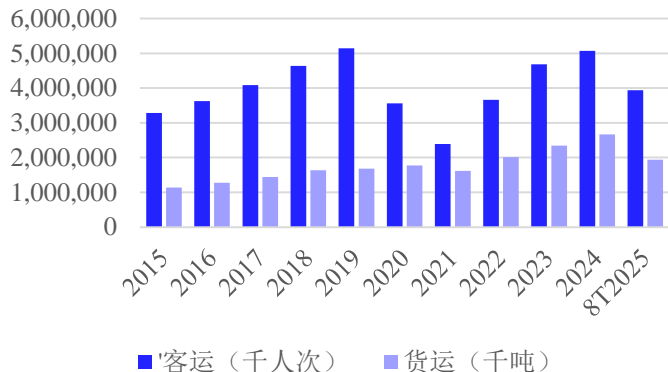
累计2025年前八个月，全国共有20.92万家企业新成立或恢复运营，同比增长24.5%，每个月平均有2.62万家新成立和恢复运营的企业。同期，共有16.09万家企业退出市场，同比增长19.0%，每个月平均有2.01万家退出市场。

# 越南宏观经济更新及预测

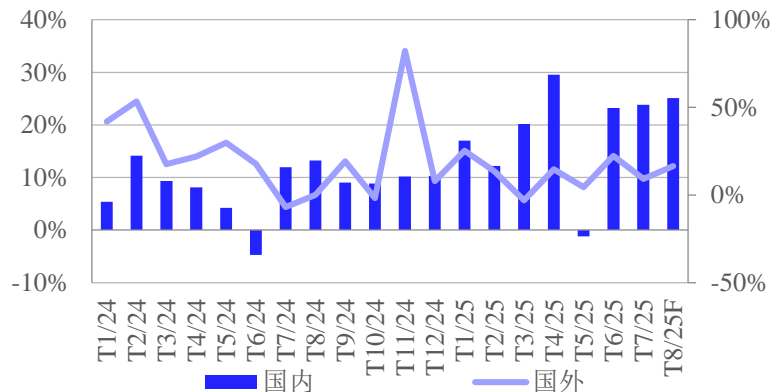
## 1. 2025年8月越南宏观经济概览

### h. 货运和客运维持积极增长态势

客运-货运



按月度 and 区域划分的客运 (YoY)



数据来源: 统计局

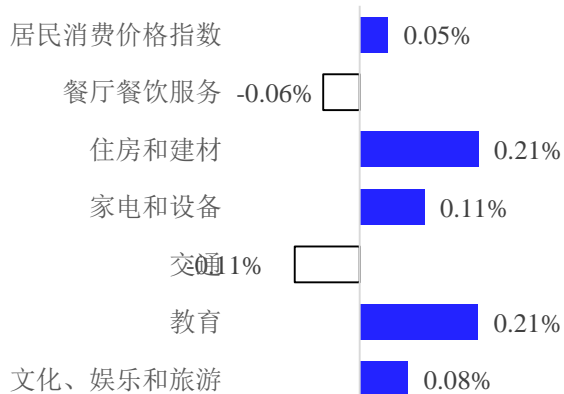
**客运:** 2025年8月, 客运量预计5.426亿人次, 环比增长2.2%; 客运周转量达278亿人公里, 环比增长2.2%。累计2025年前八个月, 客运量达39.372亿人次, 同比增长21.8%; 客运周转量达2073亿人公里, 同比增长14.2%。

**货运:** 2025年8月, 货运量预计2.548亿吨, 环比增长1.3%; 货运周转量达538亿吨公里, 环比增长1.1%。累计2025年前八个月, 货运量达19.375亿吨, 同比增长14.6%; 货运周转量达3990亿吨公里, 同比增长14.1%。

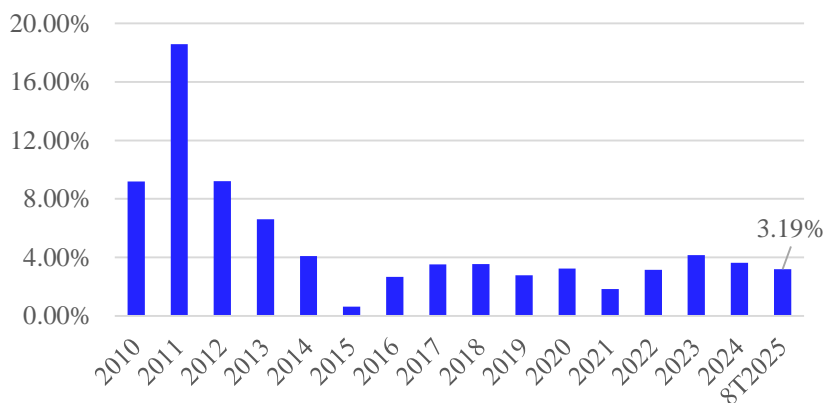
**国际游客:** 得益于便利的签证政策、旅游推广与宣传活动的加强, 以及迎接重大节庆的系列活动, 赴越南的国际游客持续增加。2025年8月, 入境国际游客168万人次, 环比增长7.8%, 同比增长16.5%。累计前八个月, 国际游客达1390万人次, 同比增长21.7%。

### i. 通胀保持在既定目标范围内

8月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长



源: 统计局

2025年8月, 居民消费价格指数 (CPI) 环比上涨0.05%, 较2024年12月上涨2.18%, 同比上涨3.24%。2025年前八个月, CPI平均同比上涨3.25%, 核心通胀上涨3.19%。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月越南宏观经济概览

#### a. 8月份，美元指数（DXY）趋于平衡，越南盾（VND）相对美元小幅上升

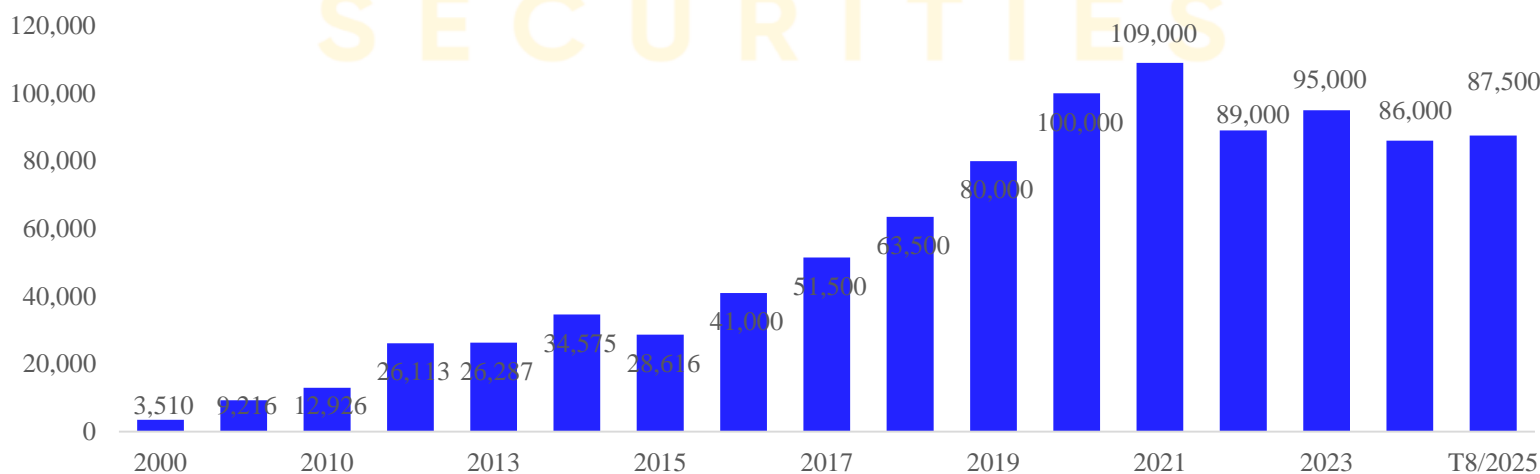
美元兑越盾汇率和美元指数



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5.207点，相当于涨幅5.05%，收于108.296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8月底，美元指数下跌10.606点，相当于跌幅9.79%，收于97.69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。8月底，美元兑越盾汇率为26345，较2024年上涨865盾（+3.28%）。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3.5至4%。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fiiin, CSI整理

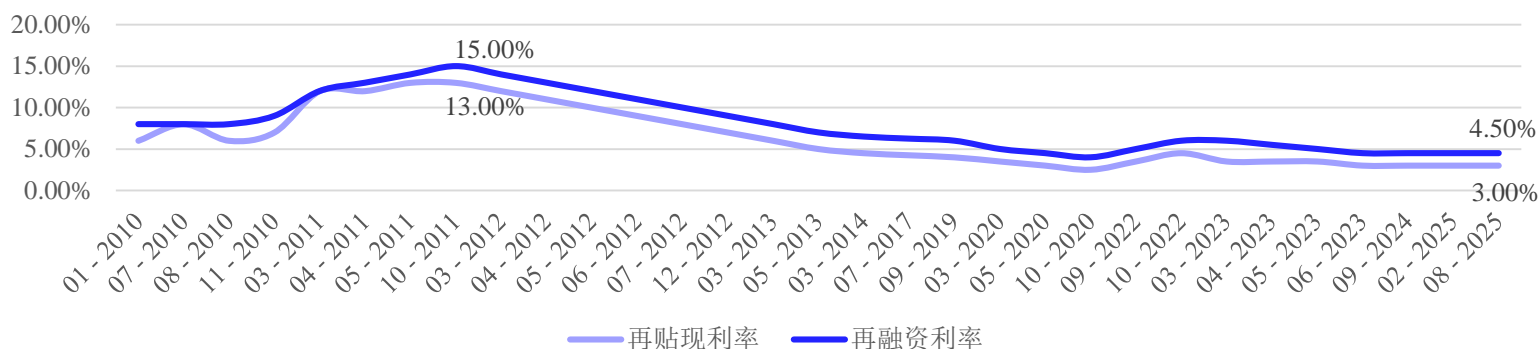
2024年汇率大幅波动，促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项措施是抛售美元，据初步的预计，SBV在2024年共卖出94-100亿美元，使2024年底的越南外汇储备降到850-860亿美元。进入2025年，SBV在汇率高企的情况下连续购入美元，估计自年初以来SBV共购入15亿美元。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月份越南货币政策

#### b. 利率：2025年执行利率保持不变

再融资利率和再贴现利率



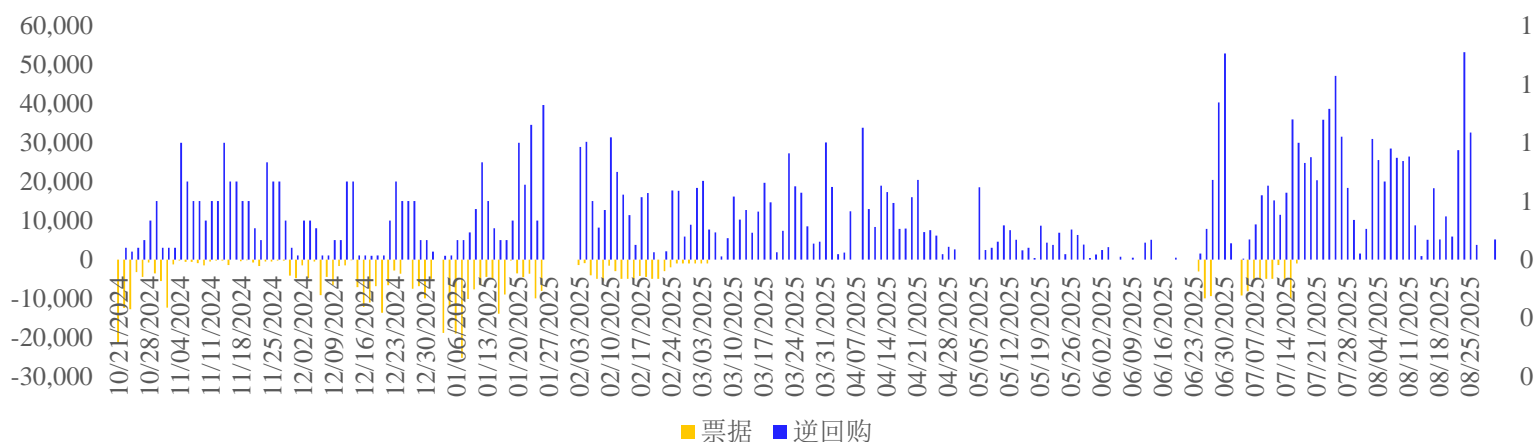
数据来源: SBV, CSI 整理

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. 大量Reverse Repo保持净投放状态直至8月

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8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，且在月初与月末均呈现较强的投放节奏。我们认为，在各家商业银行需要大规模筹资以推动信贷增长之际，这是一项重要的短期资金补充来源。

公开市场

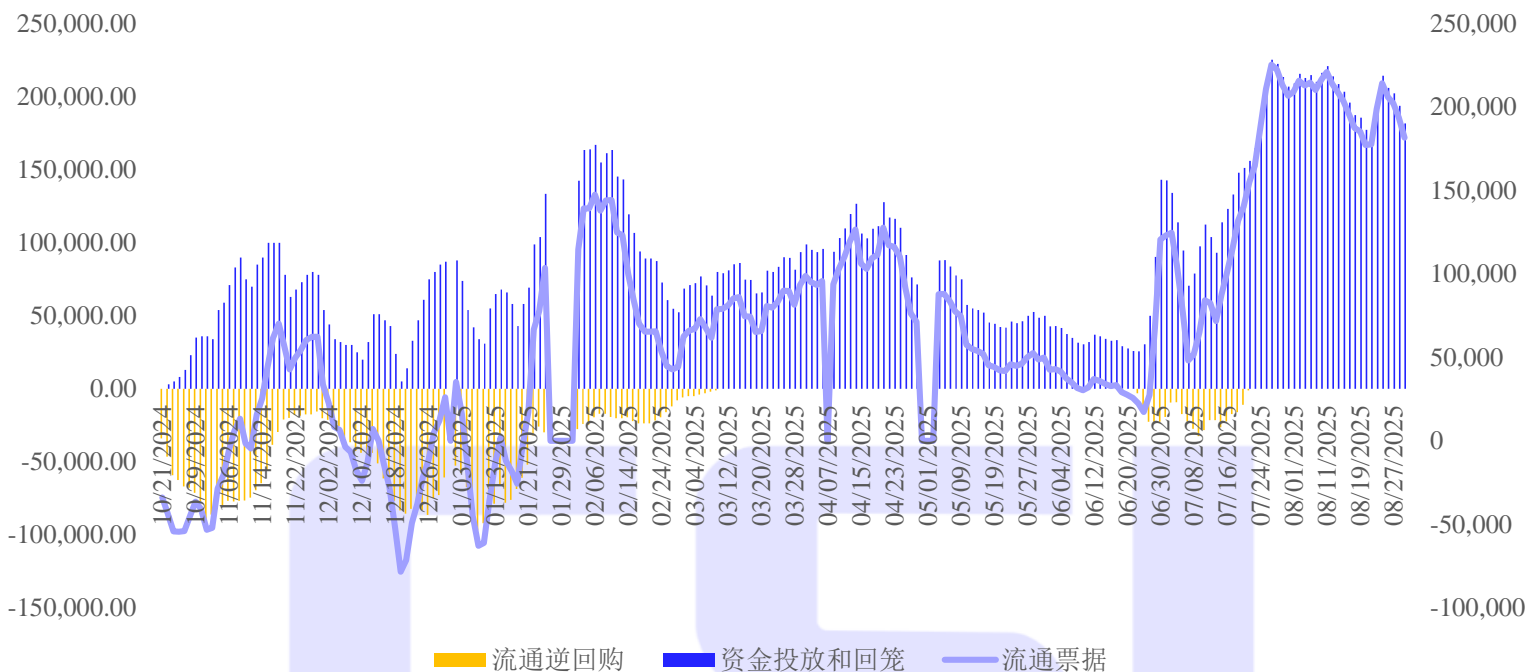


数据来源: SBV, CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月份越南货币政策

公开市场上的资金投放和回笼情况

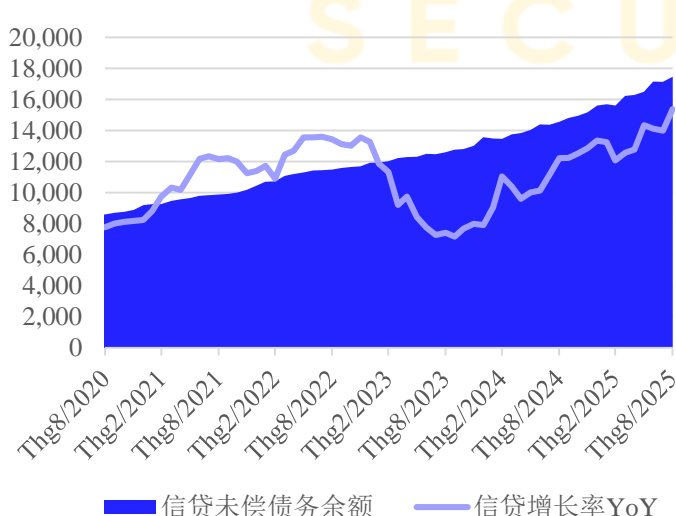


数据来源: SBV, CSI 整理

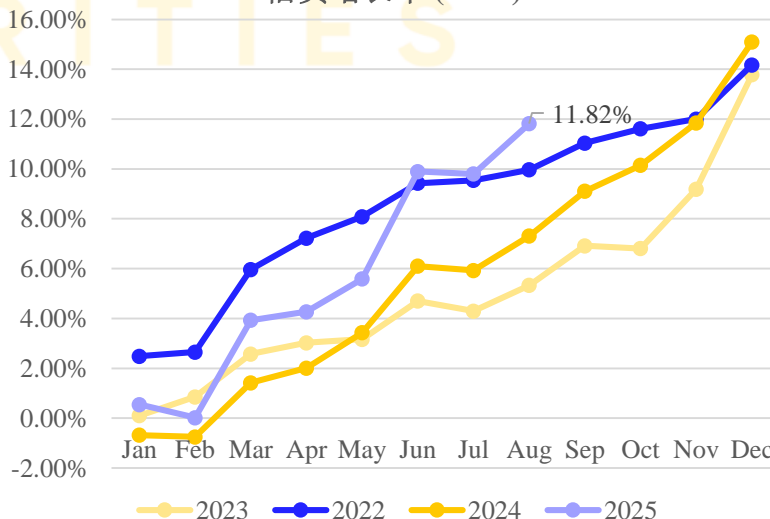
截至2025年8月底，在公开市场流通Revers Repo余额为181.664万亿越盾。

#### d. 8月份信贷强劲反弹，有力推动经济增长

信贷增长(YoY)



信贷增长率 (YTD)



数据来源: SBV, CSI整理

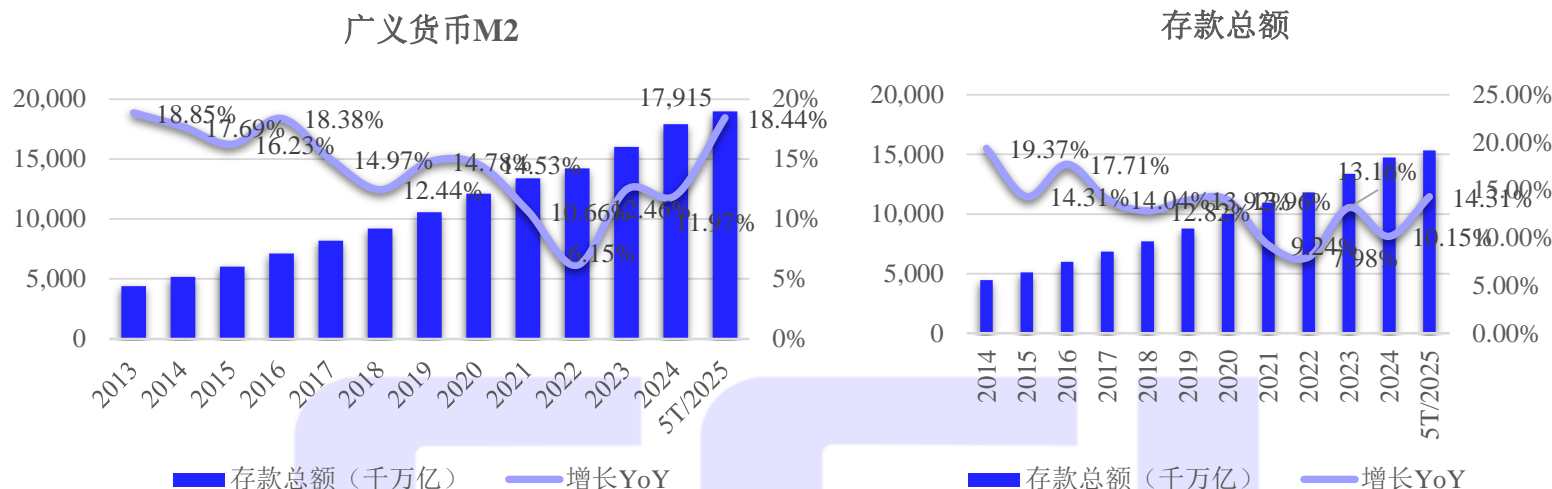
2024年，经济信贷较2023年底增长约15.08%，相当于向经济注入2.1千万亿越盾，超过了越南国家银行所设定的15%目标。2025年以来，信贷增速处于高位，各家商业银行将全系统信贷增长提升至18%-20%（高于SBV设定16%的目标），并继续按照2022年6月16日颁布的第62/2022/QH15号国会决议，实施限制并逐步取消对各信贷机构信贷增长指标的分配管理机制。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月份越南货币政策

截至2025年8月29日，经济体信贷同比实现较高增长。信贷余额达17.46千万亿越盾，同比增长19.92%，较2024年底增长11.82%。

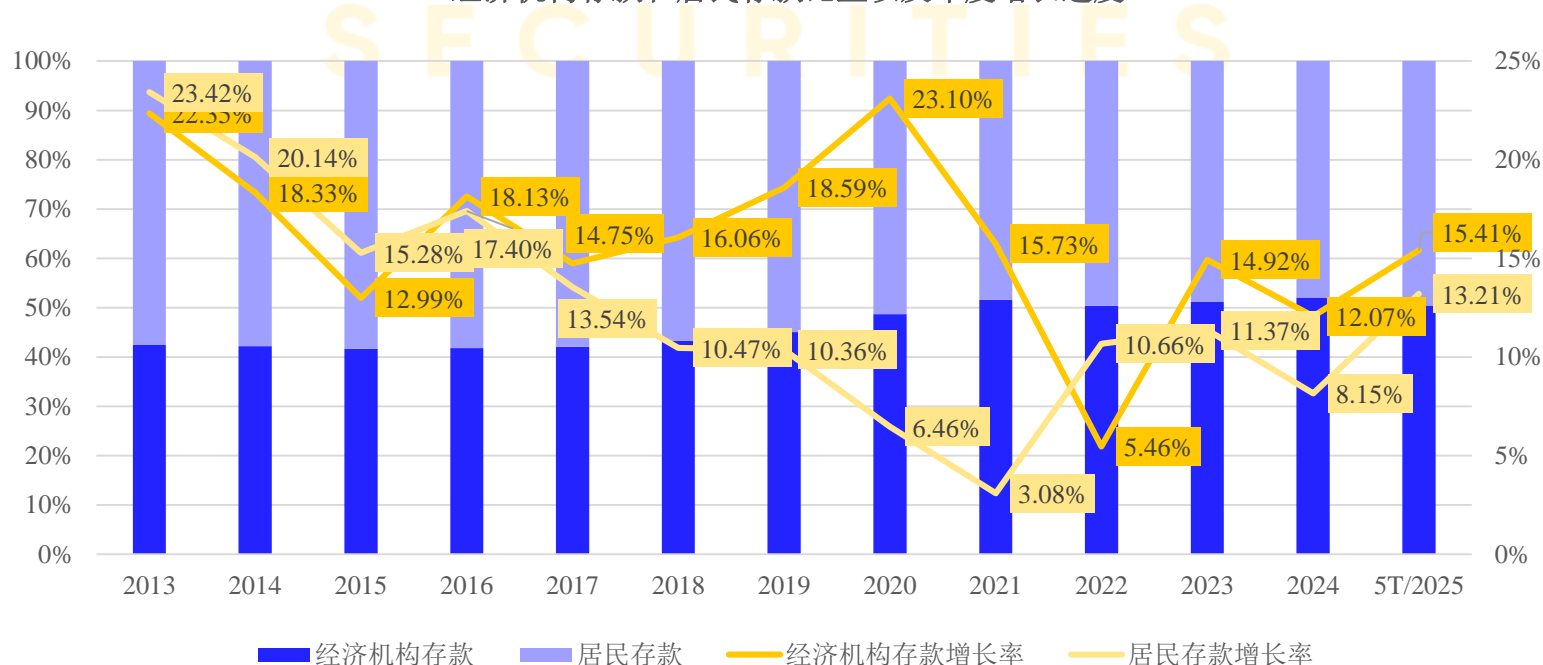
#### e. 广义货币M2和存款同比大幅增长



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

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



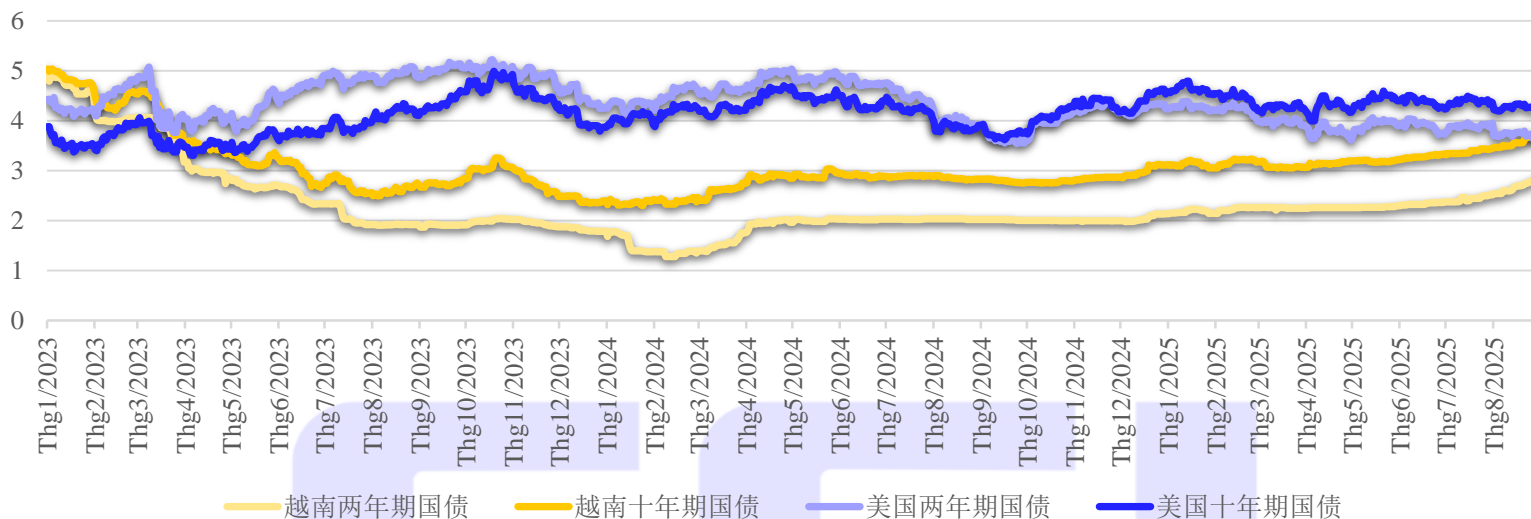
数据来源: SBV, CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月份越南货币政策

#### f. 2025年初至今国债收益率趋于上升

国债收益率 (%)

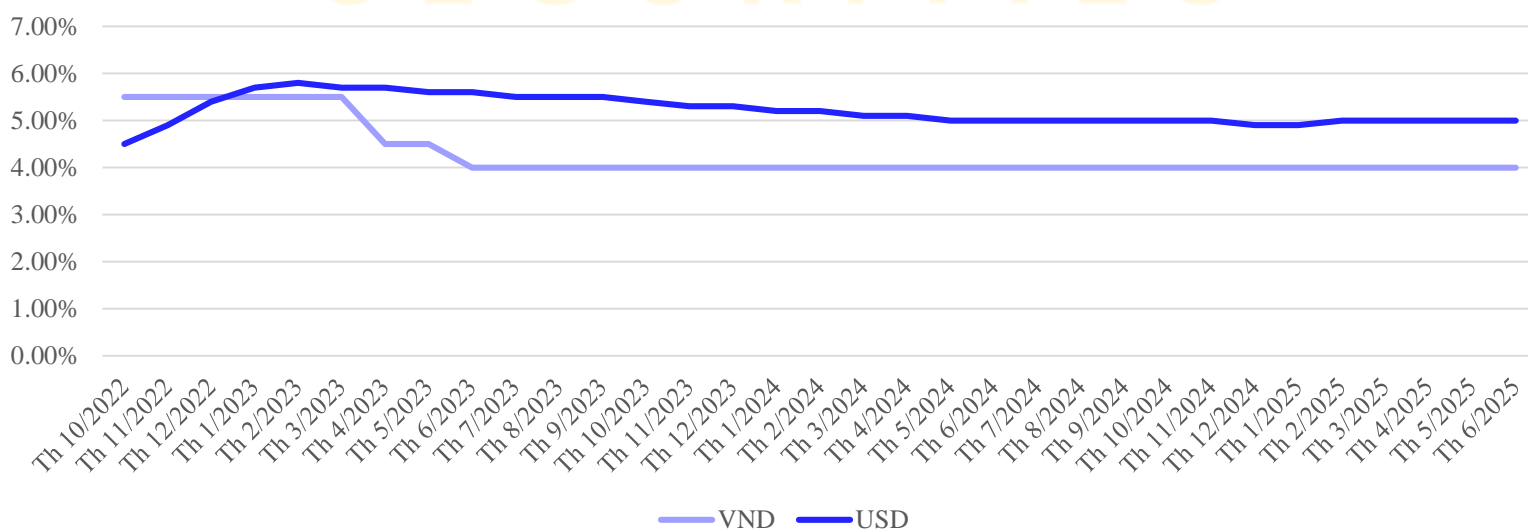


数据来源: GSO, SBV, CSI整理

2025年前5个月，越盾与美元之间的国债收益率走势呈现出相反的涨跌趋势，并延续至8月份。其中，越南2年期国债收益率较年初大幅上升32.6%，10年期上升18.31%。相反，美国国债收益率较年初进一步下跌，其中2年期下跌14.6%，10年期下跌9.9%。在8月份越南国债收益率显著攀升的背景下，越盾与美元国债收益率差距明显收窄（分别缩至0.79%和0.54%）。

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6月差距维持在1.0%。

各家商业银行的美元和越盾短期贷款利率



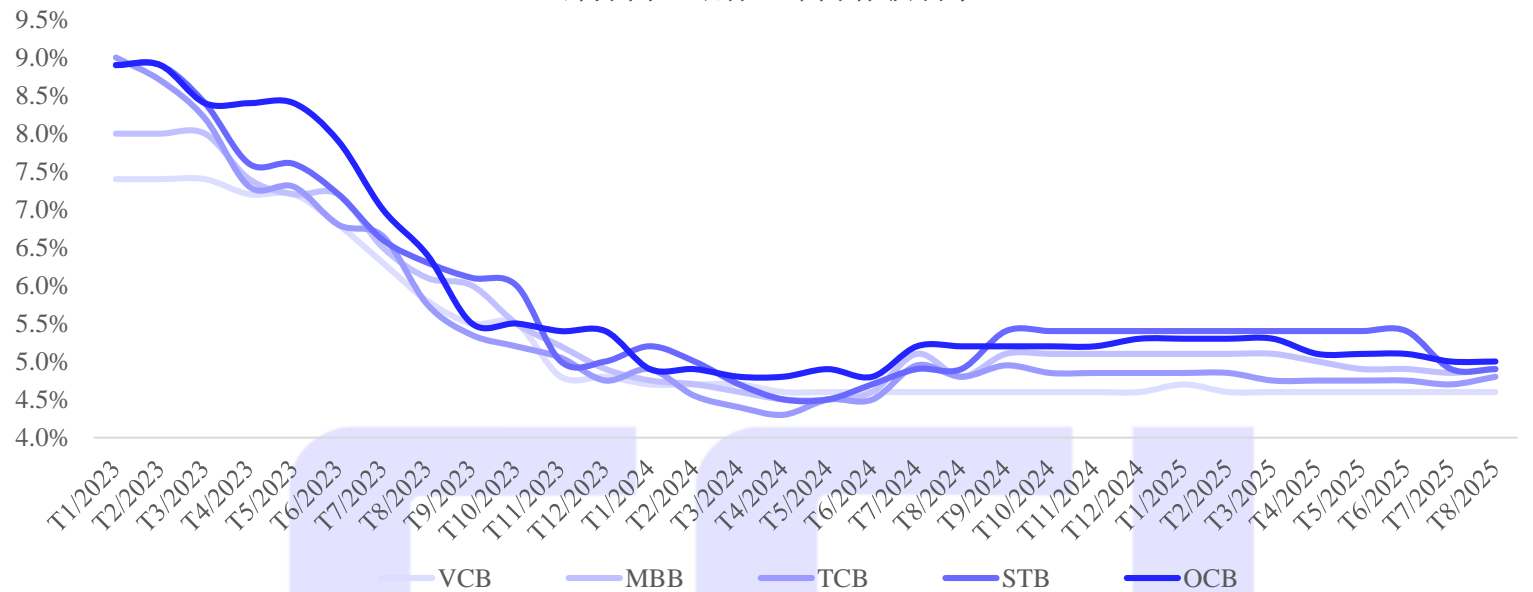
数据来源: GSO, SBV, CSI整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年8月份越南货币政策

#### g. 8月份部分银行的存款利率小幅上升

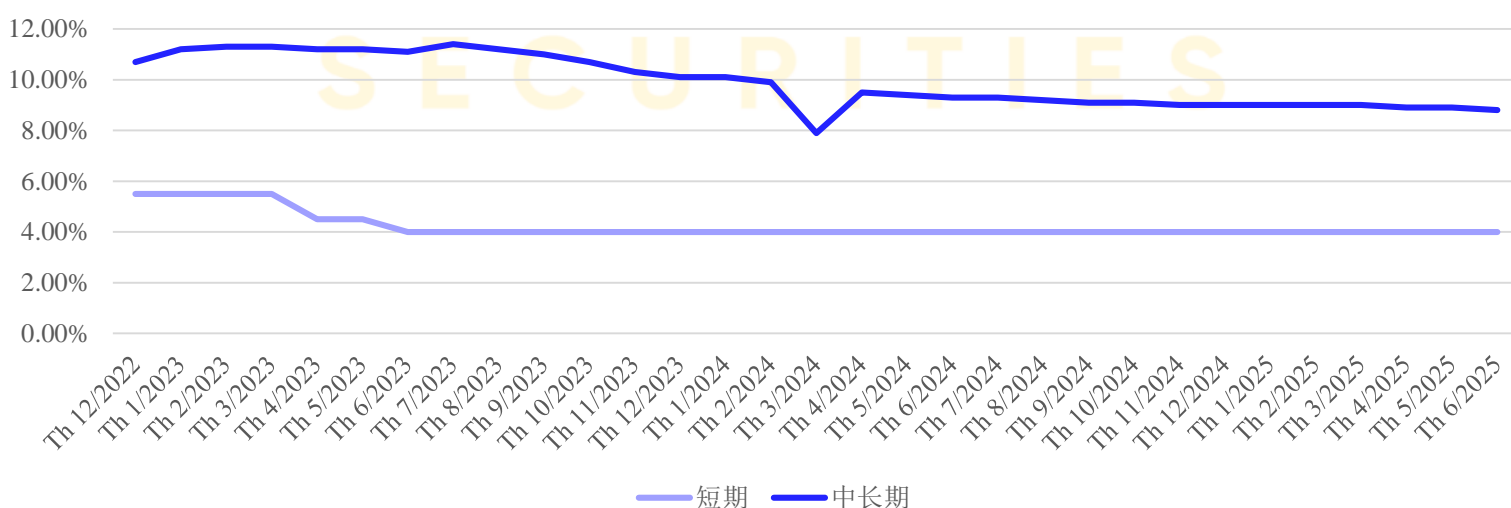
部分商业银行12个月存款利率



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。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，截至6月底，该利率为8.8%，较5月份小幅下降0.1%。

**CSI研究所**

邮箱: [csi.research@vncsi.com](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:tungla@vncsi.com.vn)

**翻译部**

范秋芳  
翻译部负责人  
邮箱: [phuongpt@vncsi.com.vn](mailto:phuongpt@vncsi.com.vn)

裴氏红玉  
翻译专员  
邮箱: [ngocbth@vncsi.com.vn](mailto: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](http://www.vncsi.com.vn)