

越南宏观经济 报告



2025年前10个月宏观经济亮点

2025年10月及前10个月，越南经济社会形势继续保持积极增长势头，多项指标较上月及去年同期显示更为乐观的结果：采购经理指数（PMI）达54.5点，继续维持在50点以上，显示制造业信号积极；前10个月注册外商直接投资资金总额达315.2亿美元，同比增长15.6%；消费者物价指数保持在可控范围；进出口总额尽管面临对等关税生效带来的困难，仍保持高速增长势头。

2025年前10月越南宏观经济亮点：

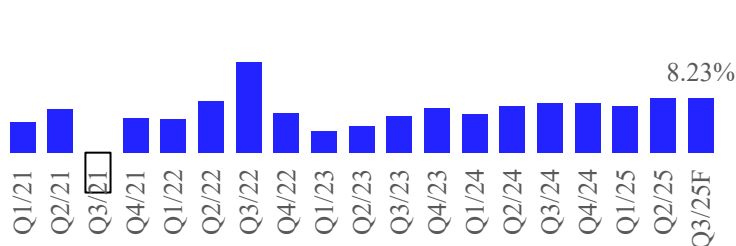
- **尽管遭受对等关税波动的影响，2025年第三季度GDP增长仍保持强劲势头：**2025年第三季度国内生产总值同比增长8.23%，仅次于2011–2025年期间2022年第三季度的14.38%，显示越南经济继续保持稳健增长态势。
- **零售总额和消费服务增速有所放缓：**2025年前10个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达5772.9万亿越盾，同比增长9.3%。
- **工业生产较去年同期相比增速保持在10%以上：**2025年10月份工业生产继续保持增长，增速维持在10%以上。10月份工业生产指数（IIP）预计环比增长2.4%，同比增长10.8%。2025年前10个月，工业生产指数预计同比增长9.2%。
- **10月份进出口保持增长，顺差格局稳步延续：**2025年10月份，越南货物进出口总额达814.9亿美元，环比下降1.2%，同比增长17.2%。2025年前10个月，货物进出口总额达7624.4亿美元，同比增长17.4%，其中出口增长16.2%，进口增长18.6%。货物贸易实现顺差达195.6亿美元。
- **外国投资保持积极势头，注册与实际到位FDI均稳步提升：**截至2025年10月31日，越南吸引外商直接投资（FDI）注册总额达315.2亿美元，同比增长15.6%。2025年前10个月，外商直接投资实际到位资金预计达213亿美元，同比增长8.8%，创近五年来前十个月实际到位外资最高纪录。
- **新成立企业数量同比保持增长：**2025年前10个月，全国新注册及恢复经营的企业数量共计25.59万家，同比增长26.5%；平均每月有2.56万家企业注册成立或恢复经营。
- **通胀保持在既定目标范围内：**2025年10月份，消费者物价指数（CPI）环比上涨0.20%，较2024年12月上涨2.82%，同比上涨3.25%。2025年前10个月，CPI同比上涨3.27%；核心通胀上涨3.20%。
- **货币：**2025年维持宽松货币政策。
- **利率：**10月份存款利率维持在低位。
- **信贷：**信贷突破增长，前十个月较年初增长15.00%
- **公开市场：**越南央行（SBV）在OMO渠道的大量Reverse Repo到10月维持净投放状态

越南宏观经济更新及预测

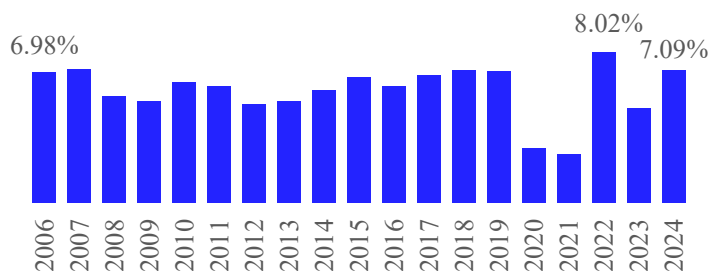
1. 2025年10月份越南宏观经济概览

a. 尽管遭受对等关税波动的影响，2025年第三季度GDP增长仍保持强劲势头

季度GDP增长率 (YoY)



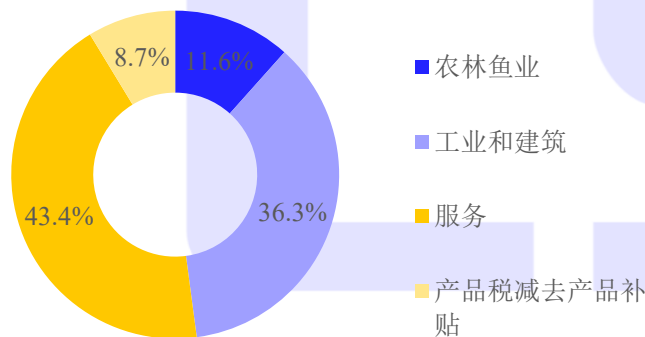
年度GDP增长率



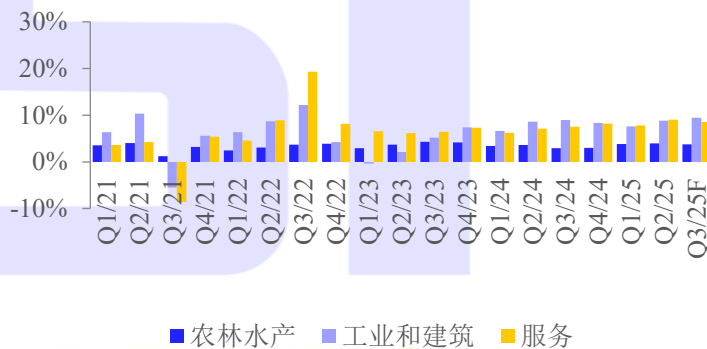
数据来源: 统计局

2025年第三季度国内生产总值（GDP）预计同比增长8.23%，仅低于2011—2025年期间2022年第三季度的14.38%。其中，农林水产业增长3.74%，对整体经济增加值增幅贡献5.04%；工业与建筑业增长9.46%，贡献率达46.41%，其中制造加工业成为经济亮点，同比增长9.98%；服务业增长8.56%，贡献率48.55%。

2024年GDP结构

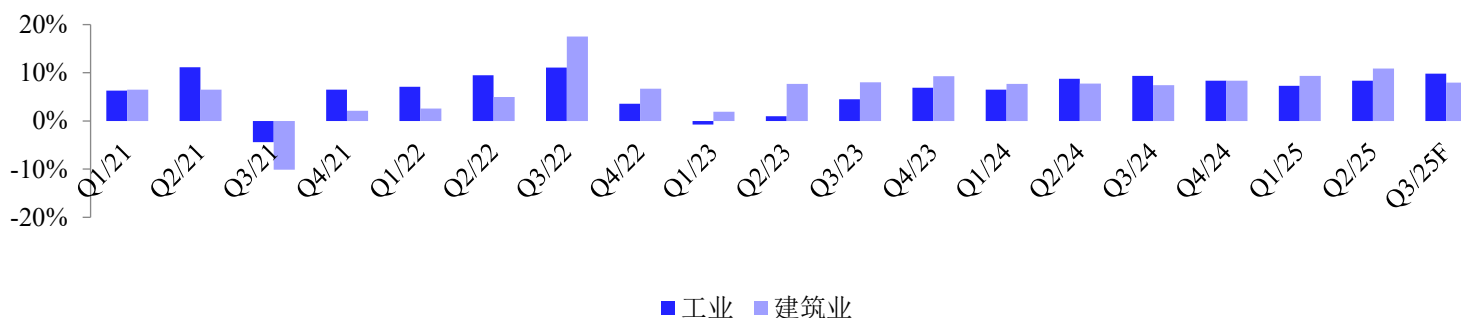


按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源: 统计局

工业及建筑业增长率 (YoY)



数据来源: 统计局

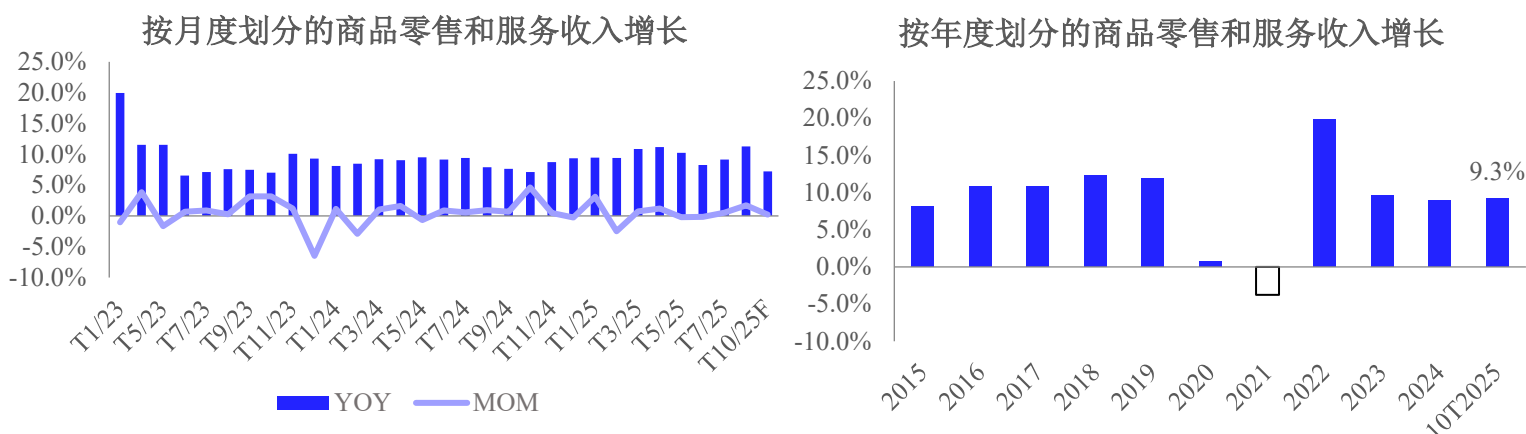
2025年前9个月经济结构中，农林水产业占比11.30%；工业和建筑业占37.58%；服务业占42.92%；产品税减去补贴占8.20%。

从GDP使用方面看，2025年前9个月最终消费同比增长8.07%，对整体经济增速贡献73.83%；资产积累增长8.52%，贡献41.43%；货物和服务出口增长15.51%；货物和服务进口增长16.75%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年10月份越南宏观经济概览

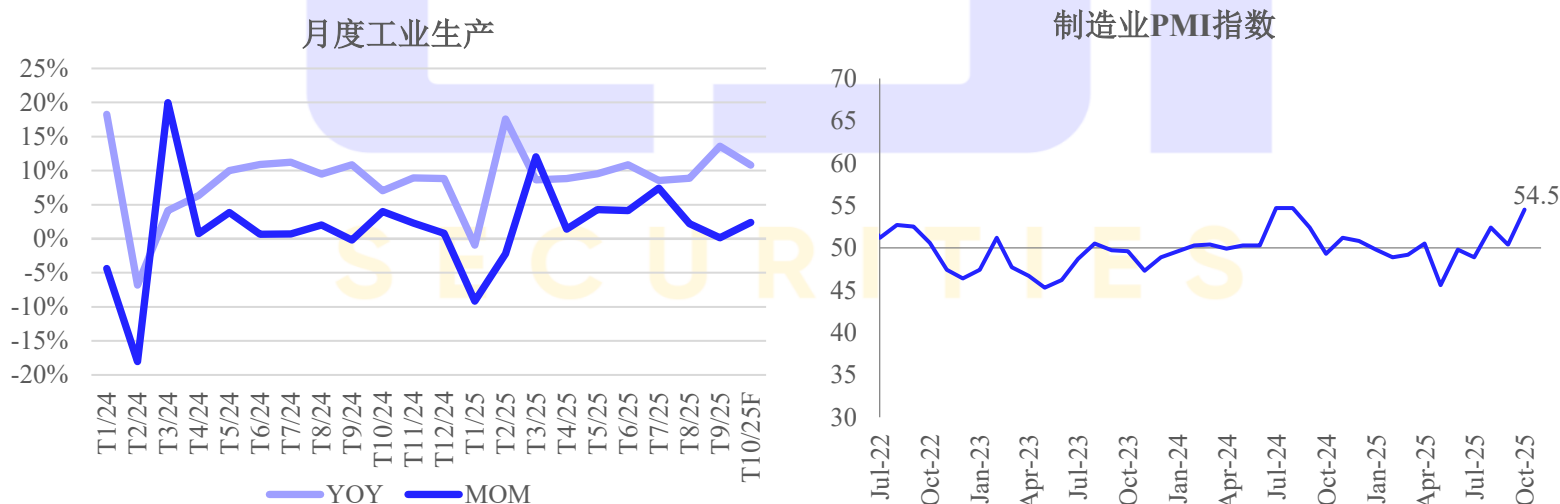
b. 零售总额和消费服务增速有所放缓



数据来源：统计局

2025年10月，按现价计算的商品零售总额和消费服务营业收入预计达598.4万亿越盾，环比增长0.2%，同比增长7.2%。累计来看，2025年前10个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务营业收入预计达5772.9万亿越盾，同比增长9.3%（2024年同期增长8.8%）；若扣除价格因素，实际增长7.0%（2024年同期增长4.8%）。

c. 工业生产较去年同期相比增速保持在10%以上



数据来源：统计局

2025年10月，工业生产继续保持积极增长趋势。工业生产指数（IIP）预计环比增长2.4%，同比增长10.8%。2025年前十个月，IIP预计同比增长9.2%（2024年同期增长8.3%）。

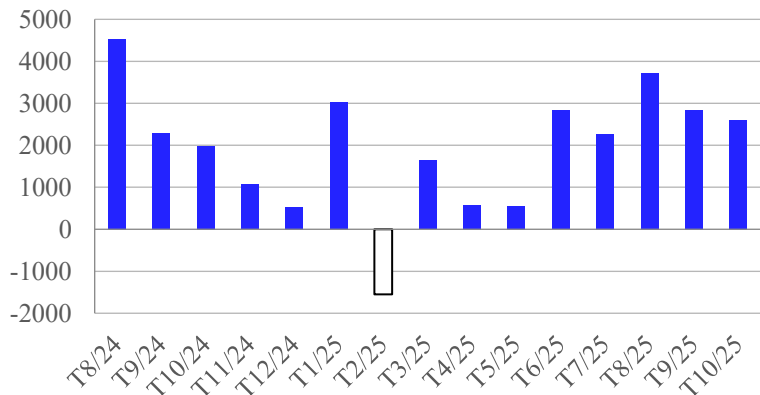
2025年10月份，越南制造业采购经理指数（PMI）达到54.5点，高于9月份的水平，并创下自2024年7月以来的新高。积极的增长动能主要来源于产量提升和新订单的持续增加，就业和库存状况持续向好，同时产出价格上涨幅度亦刷新自2022年中以来的新高。

越南宏观经济更新及预测

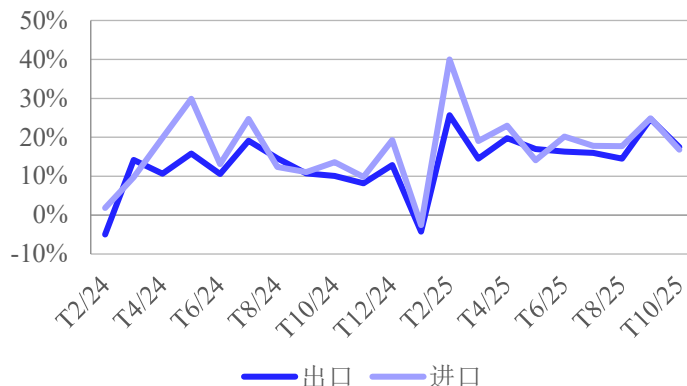
1. 2025年10月份越南宏观经济概览

d. 10月份进出口保持增长，顺差格局稳步延续

货物进出口贸易收支



进出口月度增长



数据来源: 统计局

货物出口: 2025年10月, 货物出口总额为420.5亿美元, 环比下降1.5%, 同比增长17.5%。累计来看, 2025年前10个月, 货物出口总额达3910亿美元, 同比增长16.2%。其中, 国内经济部门出口额为941.7亿美元, 环比持平, 占出口总额的24.1%; 外商投资部门(含原油)出口额为2968.3亿美元, 同比增长22.5%, 占比75.9%。

货物进口: 2025年10月, 货物进口总额为394.5亿美元, 环比下降1.0%, 同比增长16.8%。累计来看, 2025年前十个月, 货物进口总额为3714.4亿美元, 同比增长18.6%。其中, 国内经济部门进口额为1170亿美元, 同比增长2.8%; 外商投资部门进口额为2544.4亿美元, 同比增长27.6%。

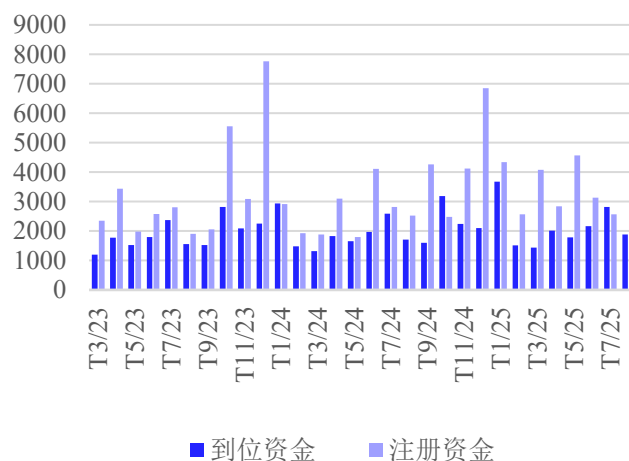
贸易收支: 2025年10月, 贸易顺差为26亿美元。累计前十个月, 货物贸易顺差达195.6亿美元(去年同期顺差为231.8亿美元)。其中, 国内经济部门逆差为228.3亿美元; 外商投资部门(含原油)顺差为423.9亿美元。

e. 外国投资保持积极势头，注册与实际到位FDI均稳步提升

截至2025年10月31日, 外国投资者对越南的注册投资总额(包括新批注册资金、调整资金及出资购股资金)达315.2亿美元, 同比增长15.6%。2025年前10个月, 外商直接投资(FDI)实际到位资金预计为213亿美元, 同比增长8.8%。

2025年前10个月, 越南共有148个新项目获得境外投资许可证, 越方注册投资总额达7.428亿美元, 同比增长72.8%; 同时有28个项目调整投资资本, 追加投资额达3.582亿美元, 是去年同期的8.3倍。累计来看, 2025年前十个月越南对外投资(包括新批与增资资金)总额达11亿美元, 是去年同期的2.3倍。

外资月度增长



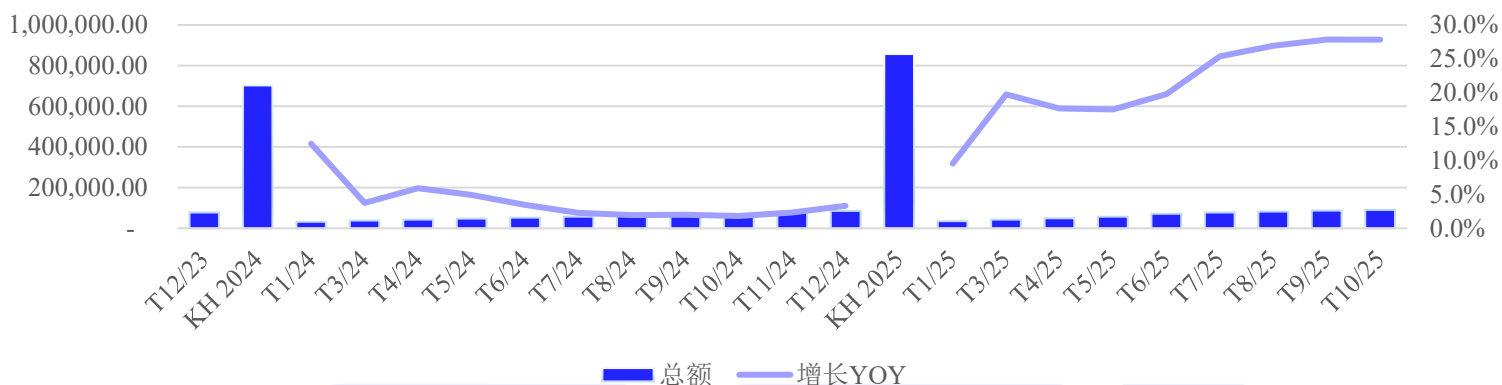
数据来源: 统计局

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年10月份越南宏观经济概览

f. 尽管拨付进度受压，但国家预算到位资金仍保持强劲增长势头

国家预算投资资金到位情况

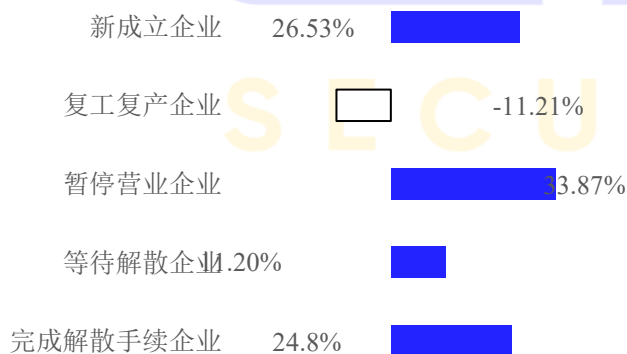


数据来源：统计局

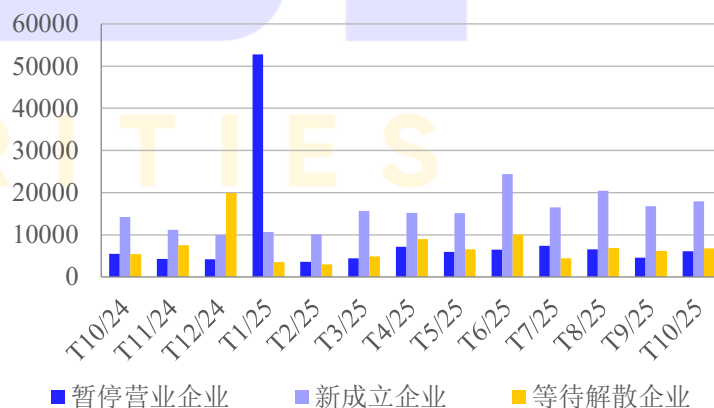
2025年10月份，国家预算资金实际到位投资额预计达 91万亿越盾，同比增长 29.1%。累计2025年前十个月，国家预算资金实际到位投资额预计达640.2万亿越盾，完成全年计划的63.1%，同比增长27.8%（而2024年同期完成64.1%，增长2.8%）。

g. 新成立企业数量同比保持增长

企业10月份注册情况 (YOY)



企业月度注册情况



数据来源：统计局

2025年10月份，全国新成立企业约1.8万家，环比增长6.8%，同比增长26.5%。此外，全国共有1.16万家企业恢复运营，环比增长7.9%，同比增长33.9%；有6065家企业注册暂时停业，环比增长32.9%，同比增长11.2%；有6771家企业暂停经营、等待办理解散手续，环比增长9.9%，同比增长24.8%；另有4536家企业已完成解散手续，环比增长8.5%，同比大增128.3%。

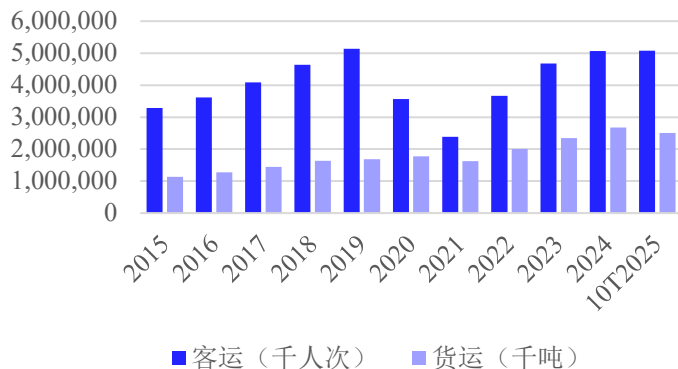
累计2025年前十个月，全国共有 25.59万家新注册成立及恢复运营的企业，同比增长26.5%，平均每月有2.56万家企业成立或恢复运营。同时，全国共有19.06万家企业退出市场，同比增长10.1%，平均每月约有1.91万家企业退出市场。

越南宏观经济更新及预测

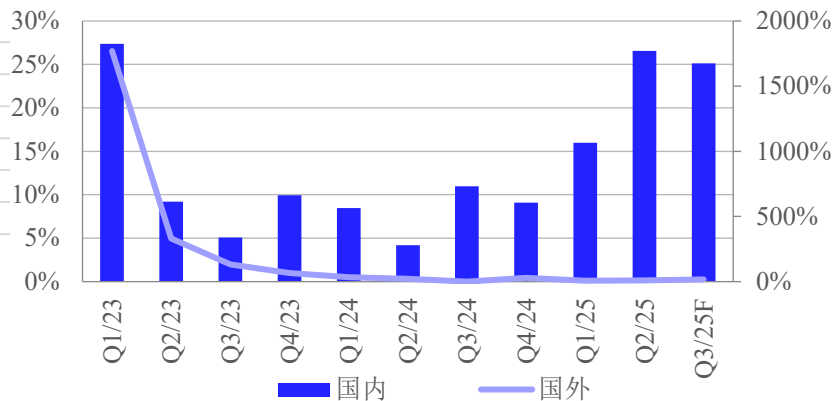
1. 2025年10月份越南宏观经济概览

h. 2025年货运与客运朝历史新高迈进

客运-货运



按季度和区域划分的客运 (YoY)



数据来源: 统计局

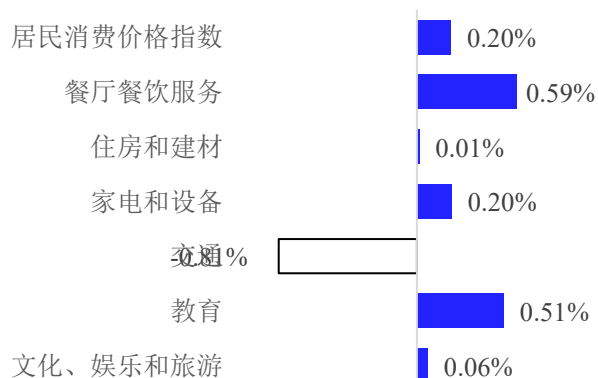
客运: 2025年10月份, 客运量预计达5.657亿人次, 环比增长0.8%, 旅客周转量达266亿人公里, 环比增长1.2%。累计2025年前十个月, 客运量预计达50.798亿人次, 同比增长22.7%, 旅客周转量达2599亿人公里, 同比增长14.4%。

货运: 2025年10月份, 货运量预计达2.735亿吨, 环比增长1.4%, 货物周转量达545亿吨公里, 环比增长2.6%。累计2025年前十个月, 货运量预计达25.016亿吨, 同比增长15.1%, 货物周转量达5065亿吨公里, 同比增长14.1%。

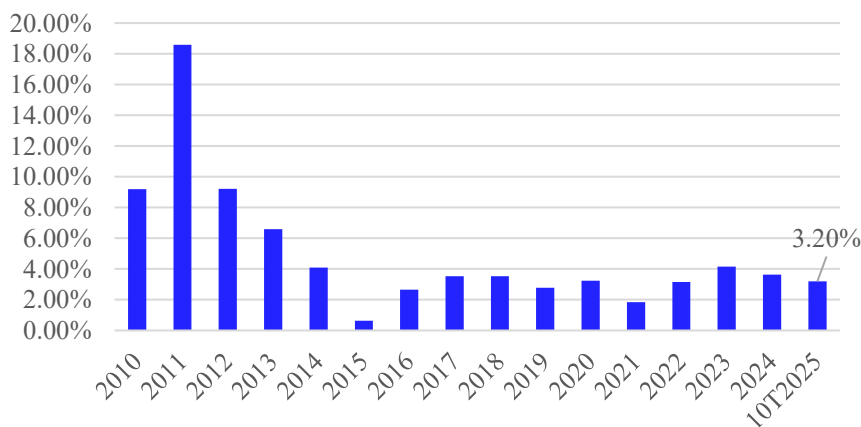
国际游客: 受益于签证政策的便利化、旅游宣传推广活动的加强, 以及全国各地庆祝重大节日的系列活动, 加之10月25日至26日在河内举行的“国际反网络犯罪公约签署大会”, 吸引了大量国际游客来访。2025年10月份, 入境国际游客量达173万人次, 环比增长13.8%, 同比增长22.1%。

i. 通胀保持在既定目标范围内

10月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源: 统计局

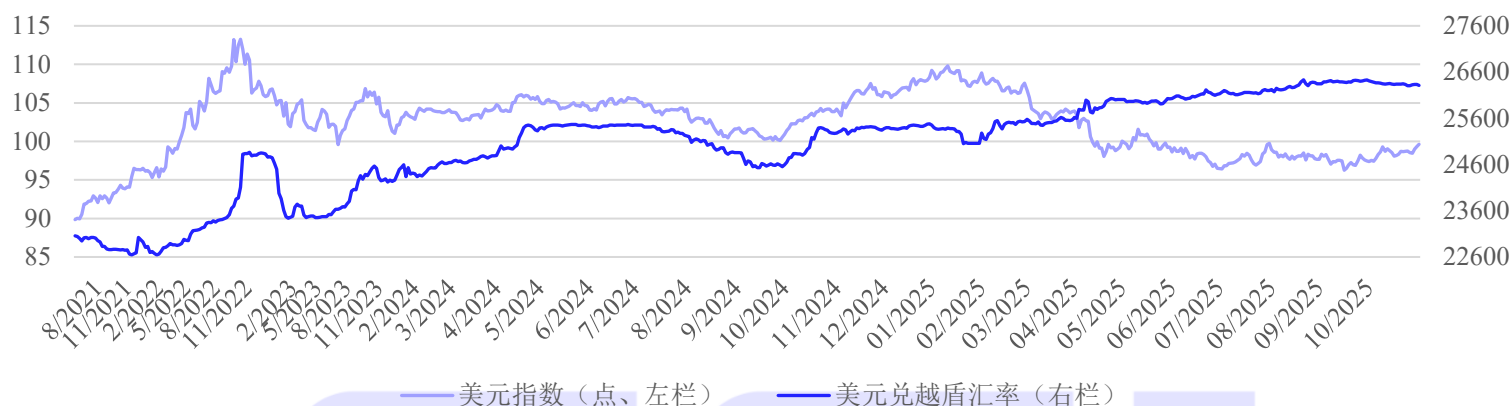
2025年10月份, 消费价格指数 (CPI) 环比上涨0.20%, 较2024年12月上涨2.82%, 同比上涨 3.25%。2025年前十个月, CPI平均同比上涨3.27%, 核心通胀率上涨3.20%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2025年9月货币政策

a. 美元指数十月小幅回升，汇率趋于降温

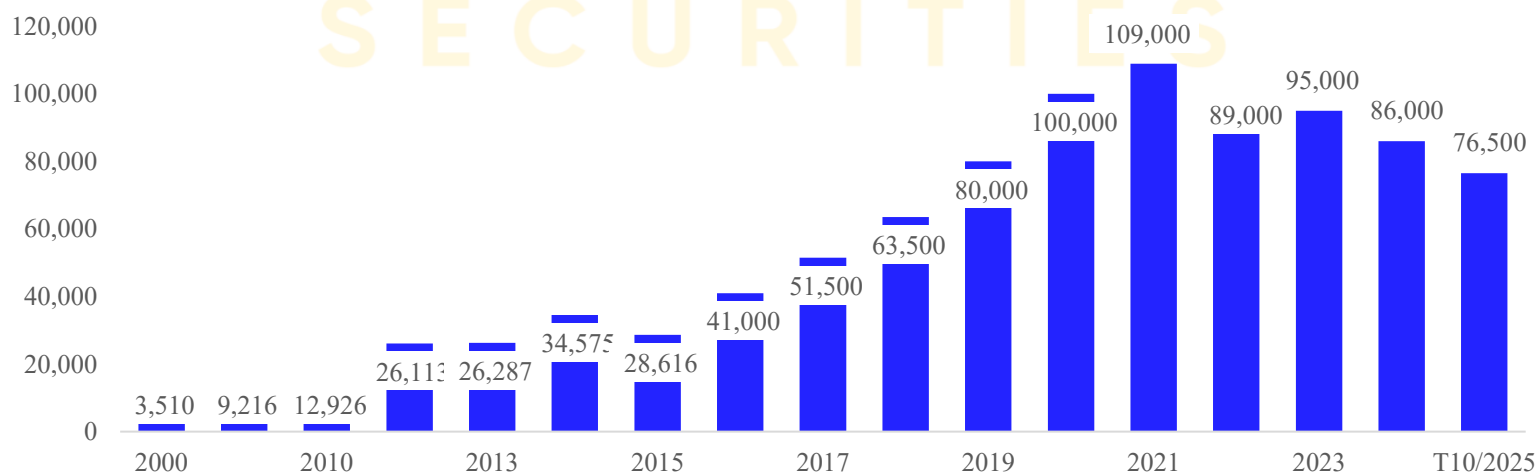
美元兑越盾汇率和美元指数



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10月底，美元指数下跌9.579点，跌幅8.77%，收于99.63点。尽管美元走弱，但越盾仍延续贬值趋势，原因在于越南继续实施宽松的货币政策以支持经济增长。10月底，美元兑越盾汇率为26315，较2024年末上涨947越盾，涨幅3.40%。越南建设证券（CSI）认为，受美元需求维持高位的影响，美元兑越盾汇率在2025年剩余时间内仍有进一步上行空间，最大波动幅度可能达到4%。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fiin, CSI 整理

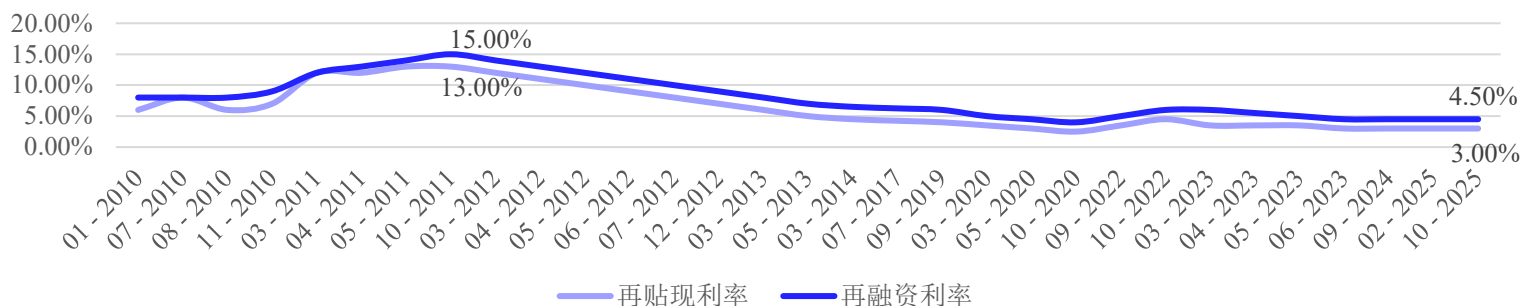
2024年汇率大幅波动，促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项措施是抛售美元，据初步的预计，SBV在2024年共卖出94-100亿美元，使2024年底的越南外汇储备降到850-860亿美元。进入2025年，SBV在汇率高企背景下持续增持美元直至3月底，然而为缓解汇率压力，不得不多次通过远期合约出售美元，导致外汇储备进一步下降。

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年10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



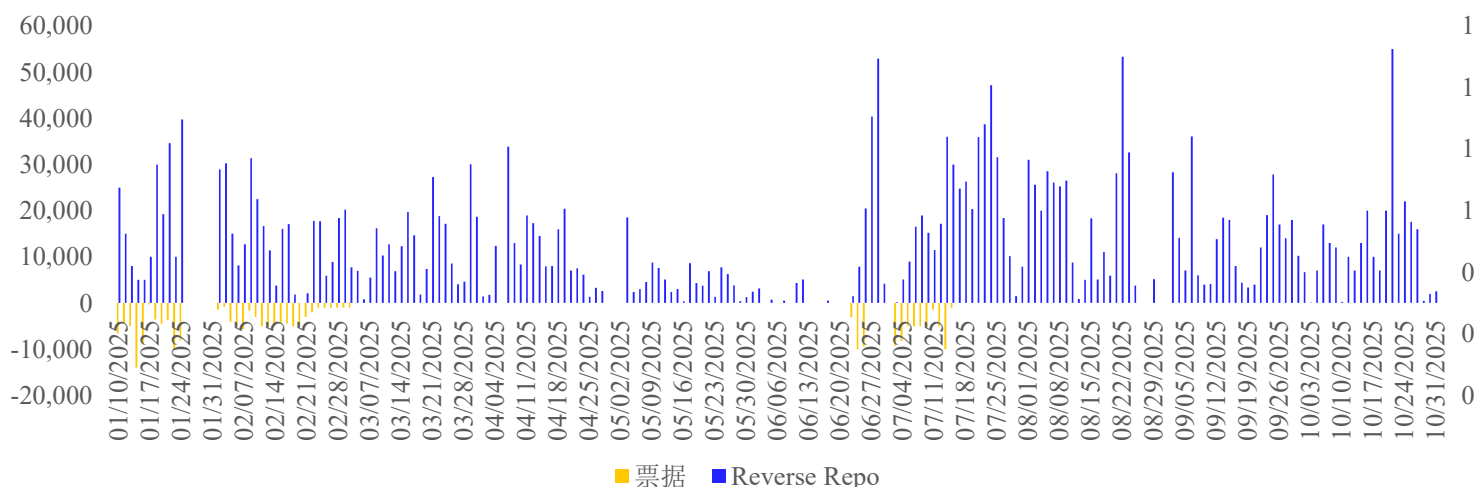
数据来源: SBV, CSI整理

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. 大量逆回购操作持续净投放态势至10月份

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10月份国家银行在公开市场国内操作（OMO）上通过Reverse Repo投放大量资金，投放速度集中在月中旬。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

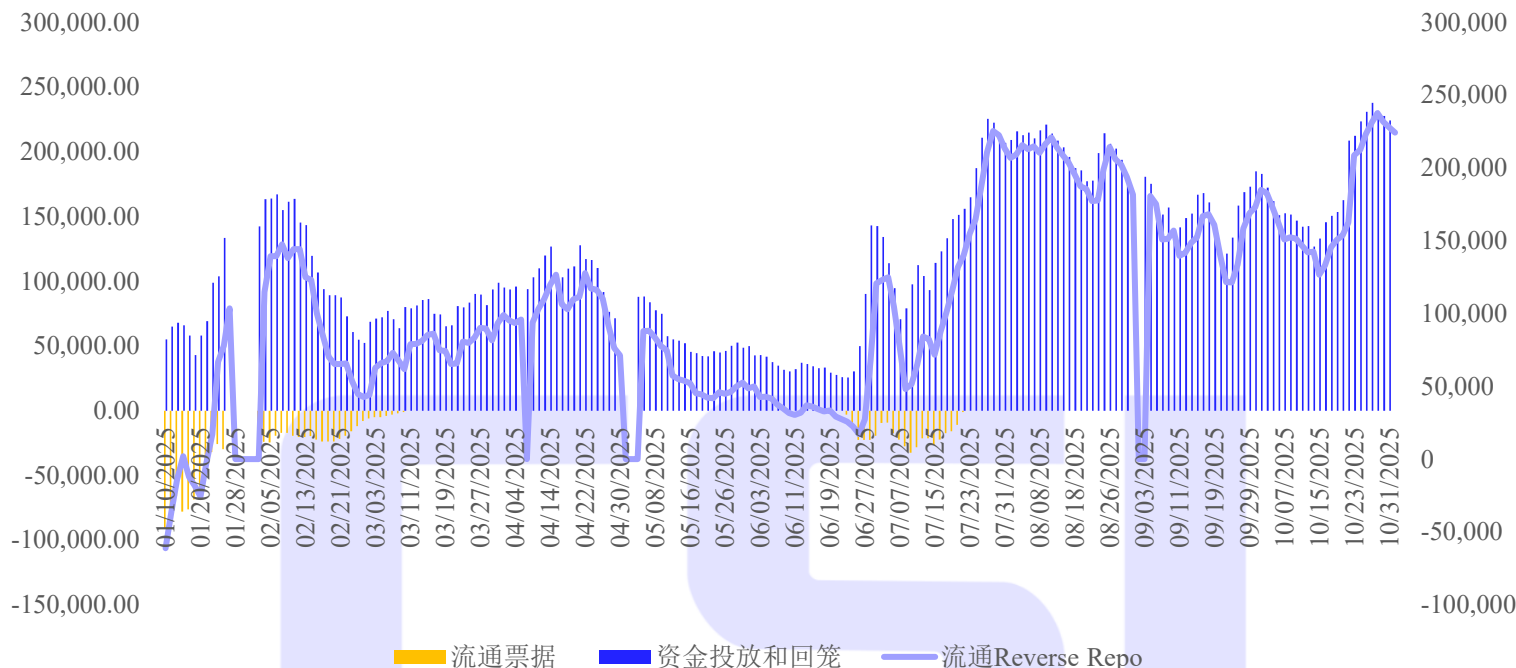


数据来源: SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年10月货币政策

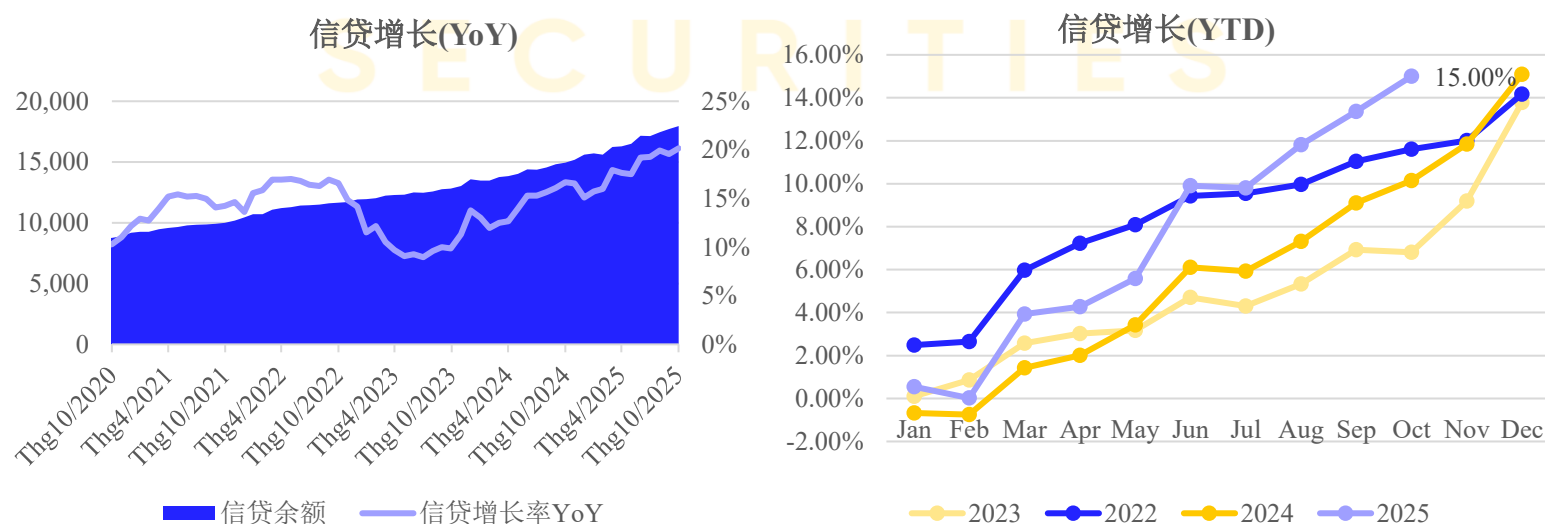
公开市场上的资金投放和回笼情况



数据来源: SBV, CSI 整理

截至2025年9月底，在公开市场流通逆回购余额为224.338万亿越盾。

d. 信贷增长10月份持续向好，有力推动经济增长



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20%，国家银行亦将2025年信贷增长目标提升至19-20%，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。

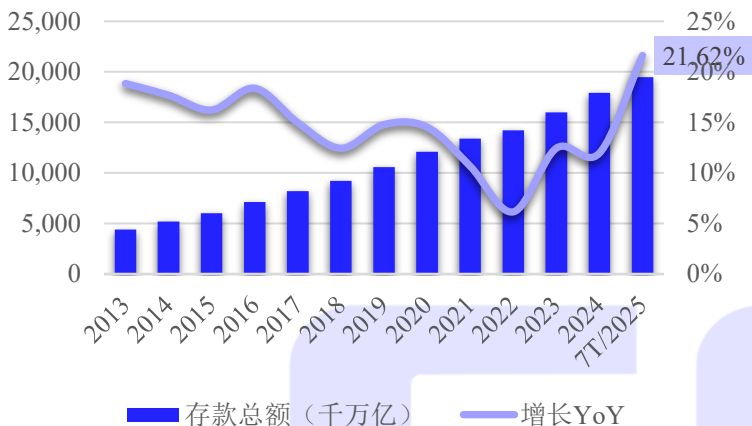
越南宏观经济更新及预测

2. 2025年10月货币政策

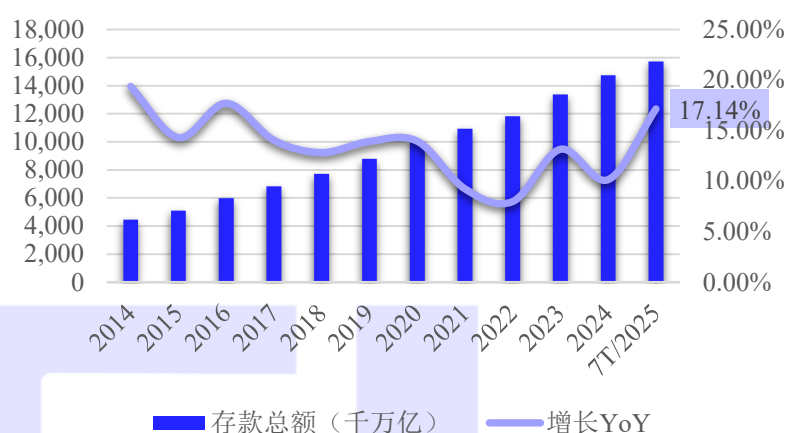
截至2025年10月31日，经济体信贷同比实现较高增长。信贷余额达17.96千万亿越盾，同比增长20.16%，较2024年底增长15.00%。

e. 广义货币M2和存款同比大幅增长

广义货币M2



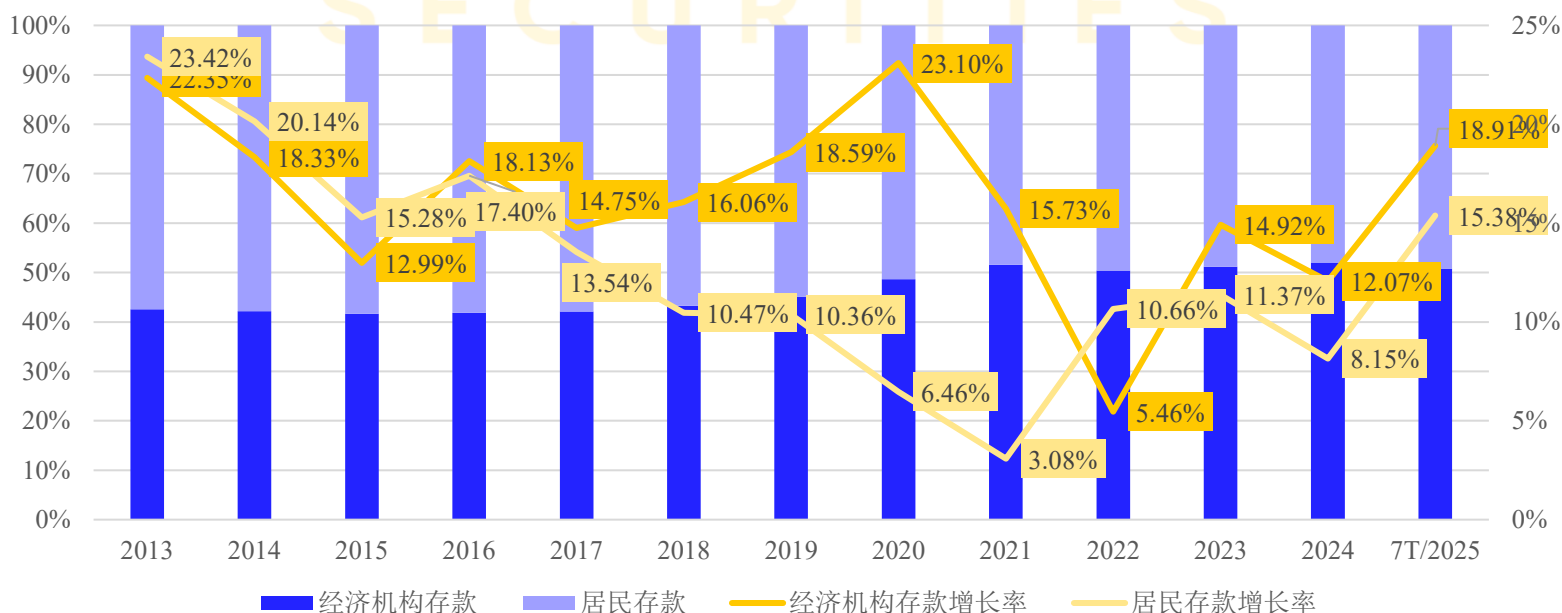
存款总额



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6月，M2货币供应量达19.58千万亿越盾，同比增长22.25%。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7月底，存款总额达15.73千万亿越盾，同比增长17.14%。经济机构与居民存款的增长差距趋于缩小。其中，居民存款呈现逐步上升趋势（由8.15%升至15.38%），而经济机构存款增速略微放缓（由12.07%升至18.91%）。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度

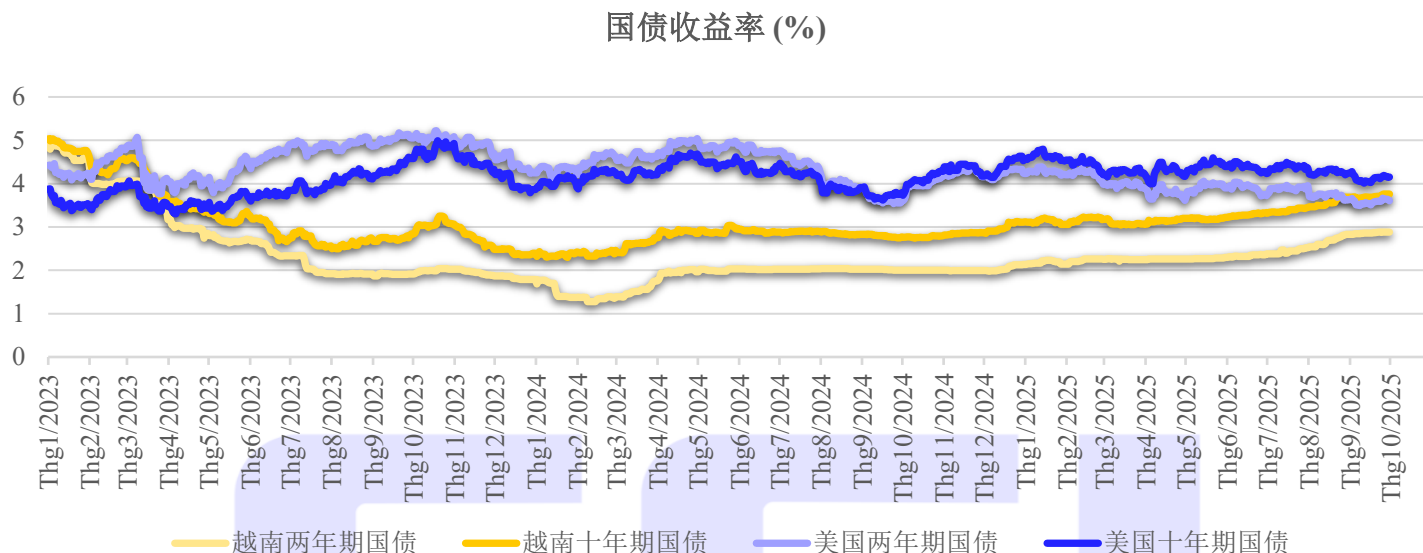


数据来源: SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年10月货币政策

f. 2025年以来越南国债收益率趋于上升



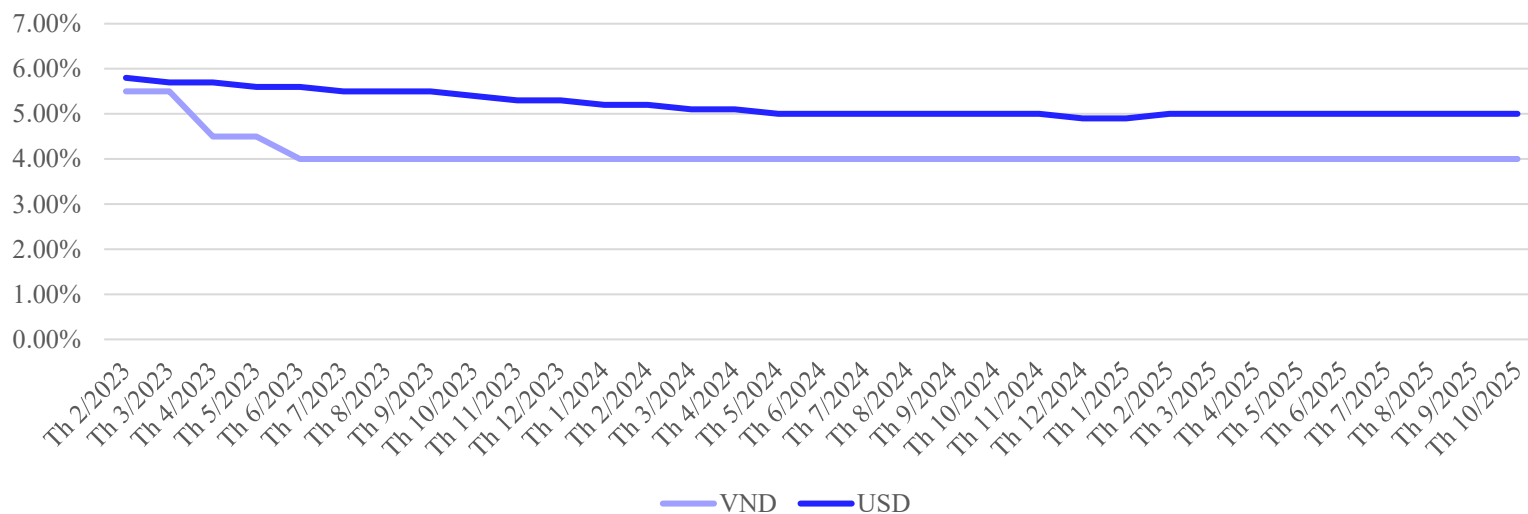
数据来源: GSO, SBV, CSI整理

10月越南国债收益率方面，美元国债收益率出现波动，而越盾呈现稳定增长态势。其中，2年期越盾收益率较2025年初大幅上升26.8%。相比之下，美国国债收益率较2025年初的下行幅度明显收窄，2年期美元收益率下降14.9%，10年期下降10.3%。在越南国债收益里持续上行的背景下，越盾与美元之间的收益率利差大幅缩窄（2年期和10年期分别为0.63%和0.15%）。

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10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



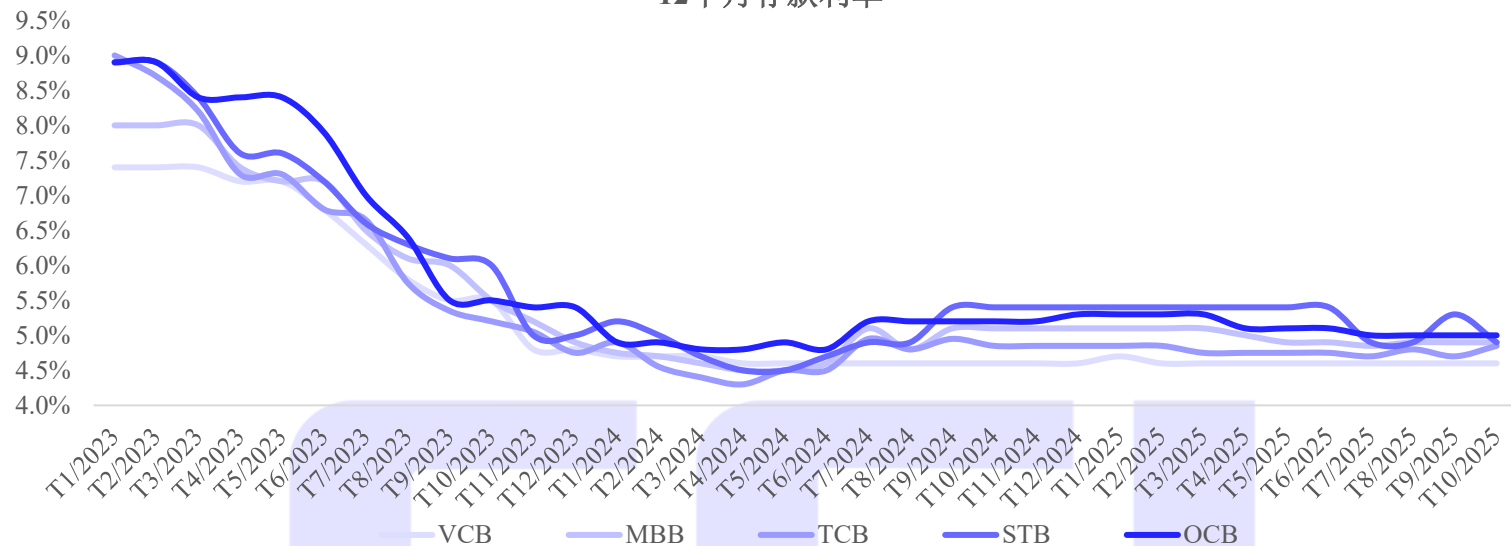
数据来源: GSO, SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2025年10月货币政策

g. 10月份存款利率低位横向走平

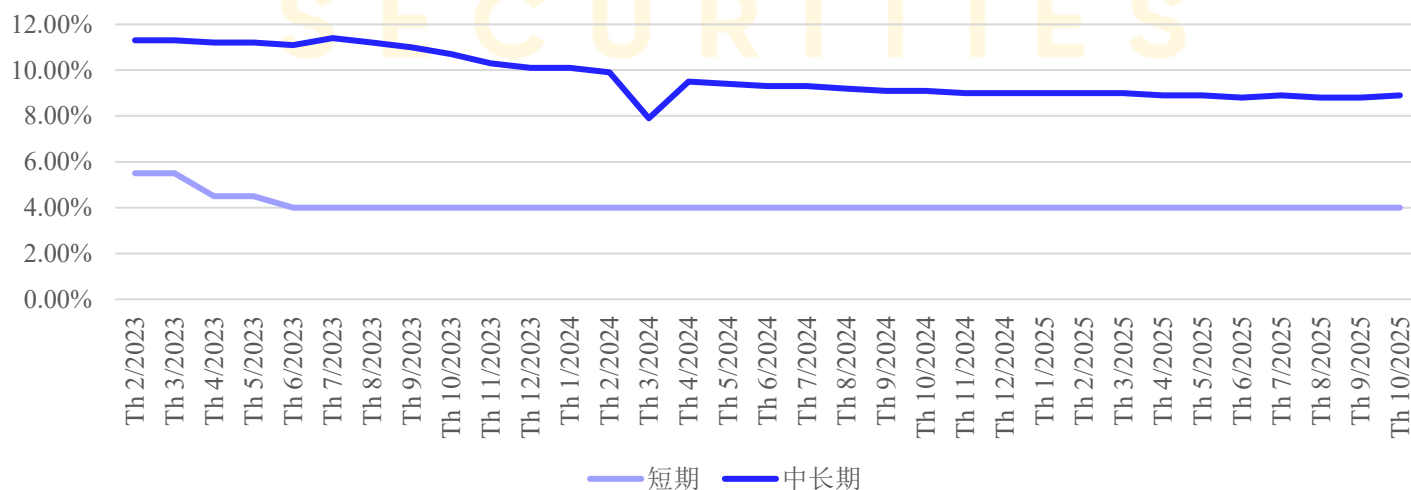
12个月存款利率



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10月，部分大型银行存款利率维持稳定，大部分都在4.6%至5.0%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10月底，该利率为8.9%，较3月份小幅下降0.1%。

CSI研究所

邮箱: csi.research@vncsi.com
 电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

刘志康
 研究中心负责人
 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

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