



2024年5月和前5个月 越南宏观经济报告

CSI 研究所 宏观经济和证券市场分析部 编撰

恒利证券与房地产有限公司 发行

目 录

| | |
|---|----------|
| 1. 2024 年 5 月份和前 5 个月越南宏观经济概览 | 3 |
| a. GDP 增长超出预期 | 3 |
| b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长态势 | 4 |
| c. 工业生产保持积极趋势 | 4 |
| d. 今年前 5 个月进出口较同期相比保持高增长势头 | 5 |
| e. FDI 注册和到位继续保持高位增长态势 | 6 |
| f. 国家预算到位资金同比增长 | 6 |
| g. 5 月份注册企业和解散企业大幅增加 | 7 |
| h. 促销计划推动旅游业复苏和吸引更多国际游客 | 7 |
| i. 通胀保持在合理区间 | 8 |
| 2. 2024 年 5 月和前 5 个月货币政策：维持宽松 | 8 |
| a. 汇率 - 5 月份美元兑越南盾汇率处于上行趋势 | 8 |
| b. 利率：公开市场（OMO）第二次将利率上调 0.25% | 9 |
| c. 汇率波动加剧，SBV 重启央行票据和 OMO 渠道（上调 OMO 利率） | 10 |
| d. 在 2023 年低突破增长后，信贷增长 2024 年前 5 个月有所放宽 | 12 |
| e. 广义货币供应量同比增速回落 | 12 |
| f. 5 月份越盾国债收益率持平，但与美元的利率差异仍未缩小 | 13 |
| g. 5 月底存款利率有所上调但仍处于低位 | 14 |

2024年5月和前5个月宏观经济亮点

2024年前5个月，越南经济社会保持积极向上状态，宏观经济稳中向好，通胀在可控范围内，各平衡指标得以保障。2024年5月和前5个月经济社会的亮点：

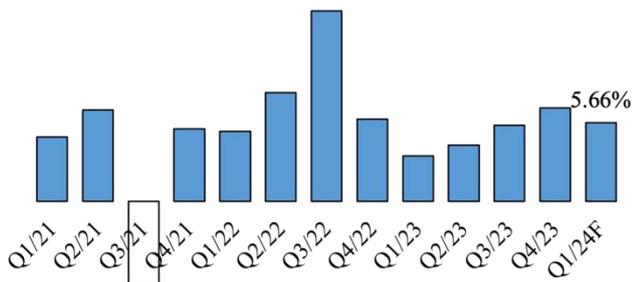
2024年5月和前5个月宏观经济的亮点：

- **GDP 增长:** 下个季度经济增长高于下个季度，2023年全年增长 5.05%，属于本地区乃至全球的高增长组。
- **商品零售和服务活动充满活力并同比迅速增长:** 2024年5月份，按现价计算的商品零售和消费服务收入为 519.8 万亿越盾，同比增长 9.5%。2024年前5个月，商品零售和消费服务收入为 2580.2 万亿越盾，同比增长 8.7%。
- **工业生产指数 (IIP) 保持积极增长态势:** 2024年前5个月工业生产指数预计增长 6.8% (2023年下降 2%)，其中加工制造业增长 7.3% (去年同期下降 2.6%)。
- **进出口总额保持高速增长势头:** 2024年前5个月，货物进出口总额为 3055.3 亿美元，同比增长 16.6%。前5个月货物贸易顺差预计为 80.1 亿美元 (去年同期贸易顺差为 102 亿美元)。
- **外国直接投资的注册和到位资金和项目继续积极增长。** 截至 2024年5月20日，外资注册投资资金近 110.7 亿美元，同比增长 2.0%。2024年前5个月，外资到位资金为 82.5 亿美元，同比增长 7.8%。
- **CPI 保持在合理区间:** 居民消费价格指数 (CPI) 2024年5月环比增长 0.05%。较 2023年12月，CPI 同比增长 1.24%。2024年前5个月，CPI 同比增长 4.03%，尚未突破 4.5% 的最高水平。
- **国家预算内的投资到位资金同比增长:** 2024年前5个月国家预算的到位资金预计为 190.6 万亿越盾，是年度计划的 26.6%，同比增长 5%。
- **得益于促销计划旅游业积极复苏，且吸引更多国际游客:** 2024年5月赴越旅游的外国游客近 140 万人次，同比增长 51%；2024年前5个月，赴越旅游的外国游客 760 万人次，同比增长 64.9%，比 2019 年同期增长 3.9%。
- **货币:** 国家银行 SBV 自 2022年3月起逆转政策，从紧缩转向完全宽松，并维持至今，即使公开市场上 (OMO) 的利率已经增加 0.5%。
- **国家银行进行干预以稳定汇率。** SBV 提高公开市场利率，出售外汇储备，从年初以来卖出了 35-50 亿美元。

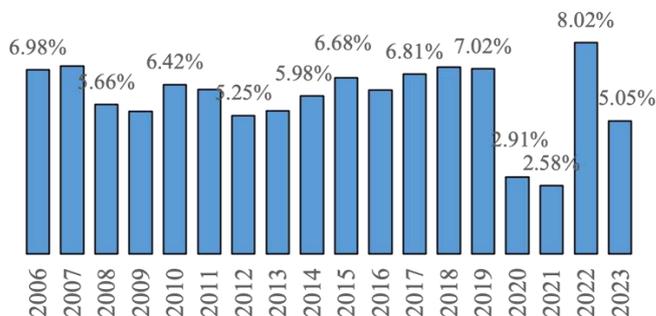
1. 2024 年 5 月份和前 5 个月越南宏观经济概览

a. GDP 增长超出预期

按季度划分的GDP增长率 (YoY)



按年度划分的GDP增长率

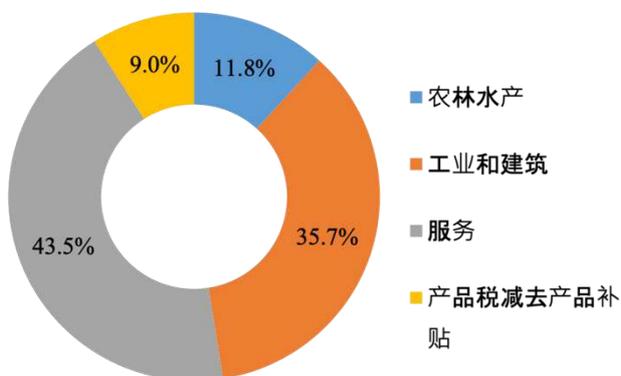


数据来源：统计数据

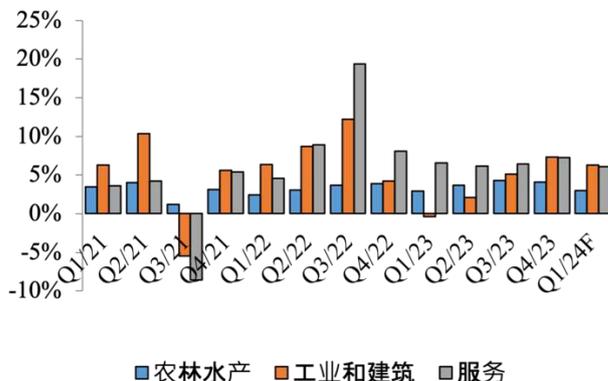
2024 年第一季度，预计国内生产总值（GDP）同比增长 5.66%，高于 2020-2023 年阶段的第一季度水平。其中，农林水产业增长 2.98%，为整体经济增加值贡献 6.09%；工业和建筑增长 6.28%，贡献 41.68%；服务增长 6.12%，贡献 52.23%。第一季度 GDP 增长 5.66%，创近 4 年来最高增幅，超出不少专家预测。

工业和建筑方面，自 2023 年底起工业生产出现起色且继续维持上涨态势。2024 年一季度整体工业增加值同比增长 6.18%（去年同期下降 0.73%）。其中，服务业贸易活动活跃，签证政策和旅游刺激政策见效，助力旅游业强劲复苏，重点产品的出口额保持高位增长。今年第一季度部分服务业对整个经济总增加值增长的贡献率如下：交通运输仓储业同比增长 10.58%，居住和餐饮服务服务业同比增长 8.34%，批发零售业同比增长 6.94%，金融、银行和保险业同比增长 5.2%，信息通信业同比增长 4.14%。

2024年第一季度GDP



按领域划分的GDP增长率 (YoY)



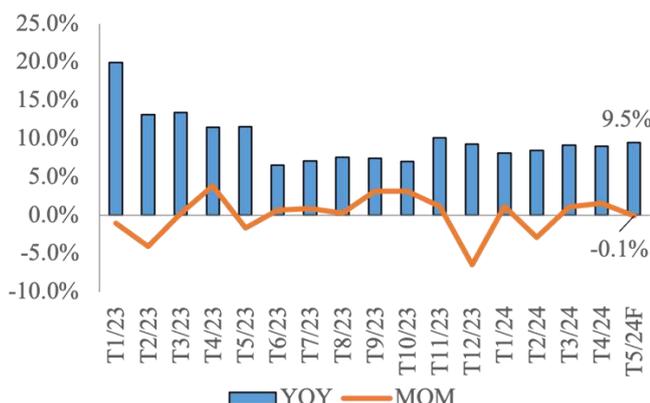
数据来源：统计局

2024 年一季度经济结构中，农林是产业占比 11.77%；工业和建筑业占 35.73%；服务业占比 43.48%；产品税减去产品补贴占 9.02%。

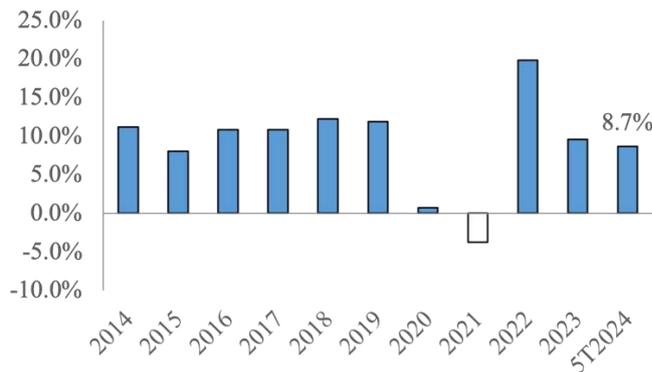
从 2024 年第一季度 GDP 结构来看，最终消费同比增长 4.93%，为整体增速贡献 56.77%；资产积累增长 4.69%，贡献 24.07%；货物和服务出口增长 18%；货物和服务进口增长 17.08%，货物和服务进出口差额贡献 19.16%。

b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长态势

按月度划分的商品零售和服务增长率



按年度划分的商品零售和服务增长率

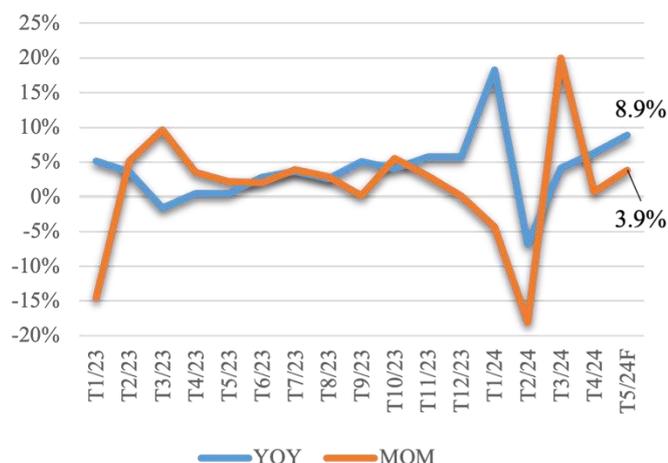


数据来源：统计局

2024 年 5 月，按现价计算的商品零售和消费服务总额预计为 519.8 万亿越盾，同比增长 9.5%。2024 年前 5 个月，按现价计算的商品零售和消费服务总额预计达 2580.2 万亿越盾，同比增长 8.7%（2023 年同期增长 12.3%），若剔除价格增长 5.2% 的因素。（2023 年同期增长 9.3%）

c. 工业生产保持积极趋势

按月度工业生产



制造业 PMI 指数

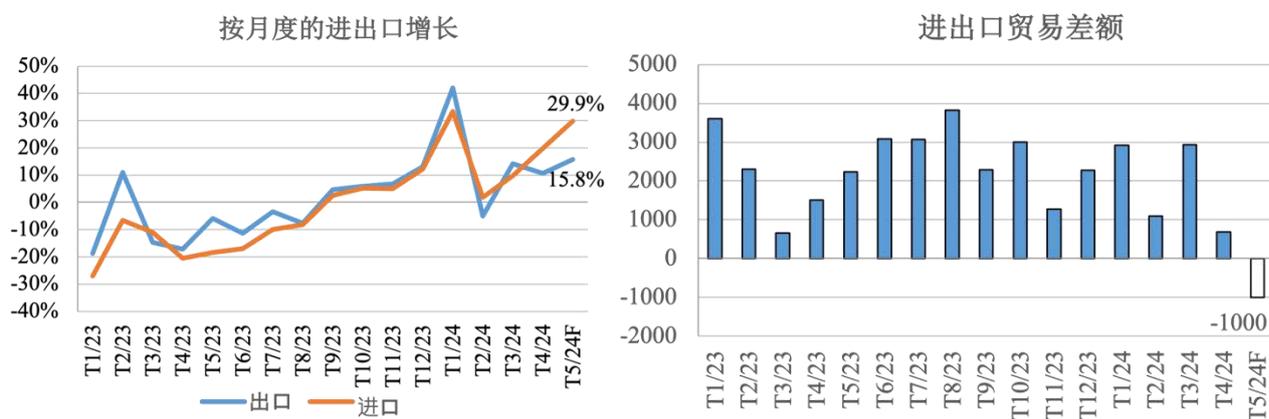


数据来源：统计局

2024年5月工业生产环比继续保持积极趋势。预计5月工业生产指数（IIP）环比增长3.9%，同比增长8.9%。2024年前5个月工业生产指数预计同比增长6.8%（2023年同期下降2.0%），其中加工制造业增长7.3%。为整体增长贡献6.4个百分点，电力生产及分配增长12.7%，贡献1.1个百分点，供水及废物废水管理和处理活动增长6.3%。贡献0.1个百分点。仅采矿业下降5.2%，使整理下降0.8%。

根据标准普尔全球报告，5月份越南制造业PMI指数保持50点大关不变，显示商业条件连续第二个月小幅改善。需求增强，帮助各公司5月份吸引更多客户和新订单。

d. 今年前5个月进出口较同期相比保持高增长势头



数据来源：统计局

2024年5月份，货物进出口额为666.2亿美元，环比下降9.1%，同比增长22.6%。

货物出口：2024年5月份货物出口额预计为328.1亿美元，环比下降5.7%，同比增长15.8%。2024年前5个月，货物出口总额预计达1567.7亿美元，同比增长15.2%。其中，国内经济为436.9亿美元，增长20.5%，占出口总额的27.9%；外资经济（含原油）达1130.8亿美元，增长13.3%，占比72.1%。

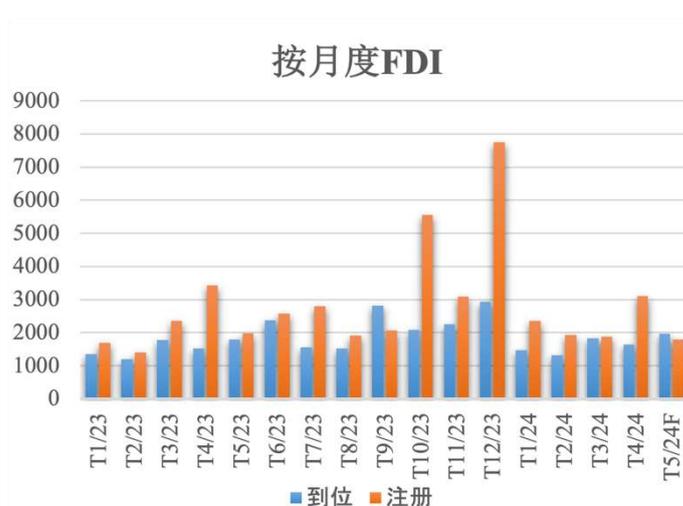
货物进口：2024年5月货物进口额预计为338.1亿美元，环比下降12.8%，同比增长29.9%。2024年前5个月，货物进口总额预计达1487.6亿美元，同比增长18.2%，其中国内经济为549.5亿美元，增长24.2%；外资经济938.1亿美元，增长14.9%。

贸易差额：5月份贸易逆差为10亿美元；2024年前5个月贸易顺差为80.1亿美元（去年同期顺差102亿美元）。其中，国内经济逆差112.6亿美元，外资经济（含原油）顺差192.7亿美元。

e. FDI注册和到位继续保持高位增长态势

截至2024年5月20日，流入越南的外国直接投资注册资金包括：新注册、调整和出资购股资金达110.7亿美元，同比增长2.0%。2024年前5个月，越南外资到位资金达82.5亿美元，同比增长7.8%。

2024年前5个月，越南对外投资的新批项目为42个，投资资金1.035亿美元，同比下降27.5%；增资项目为10个，增资资金3250万美元，同比下降95.7%。前5个月越南对外投资总额（包括新增资本和调整资本）达1.361亿美元，同比下降57%。



数据来源：统计总局

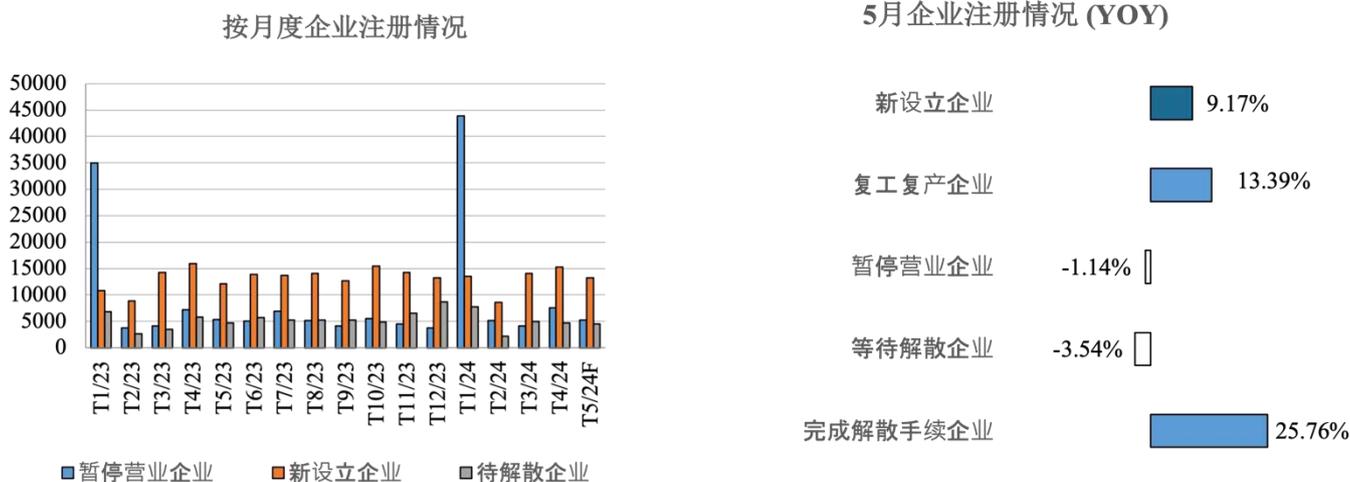
f. 国家预算到位资金同比增长



数据来源：统计总局

2024年5月份国家预算到位投资资本近44.2万亿越盾，同比增长3.1%，其中：中央管理资金为8.6万亿越盾，增长0.5%；地方管理资金为39.6万亿越盾，增长3.7%。总体而言，2024年前5个月，国家预算到位投资资本预计达190.6万亿越盾，相当于年度计划的26.6%，同比增长5%（2023年同期是18.4%，增长5.5%）。

g. 5月份注册企业和解散企业大幅增加

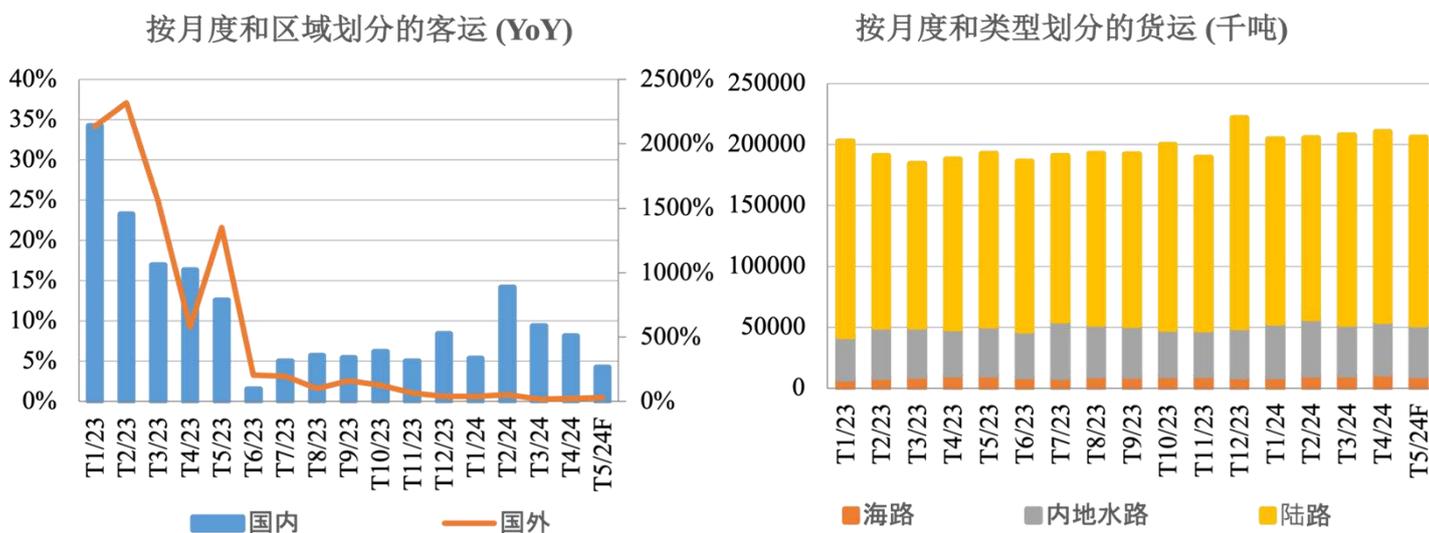


数据来源：统计局

5月份，全国新设立企业为 1.32 多万家，环比下降 13.7%，同比增长 9.2%。此外，全国复工复产企业为 6749 家，环比下降 18.8%，同比增长 13.4%；暂停营业企业 5303 家，环比下降 30.4%，同比下降 1.1%；等待完成解散手续的企业为 4550 家，分别下降 2.3%和 3.5%；完成解散手续的企业为 1538 家，分别增长 14.4%和 25.8%。

5月份，全国新设立及复工复产企业为 9.88 万家，同比下降 4.1%，平均 1 个月有 1.98 万家设立和复工复产的企业。退市企业为 9.73 万家，同比增长 10.5%，平均一个月有 1.95 万家企业退市。

h. 促销计划推动旅游业复苏和吸引更多国际游客



数据来源：统计局

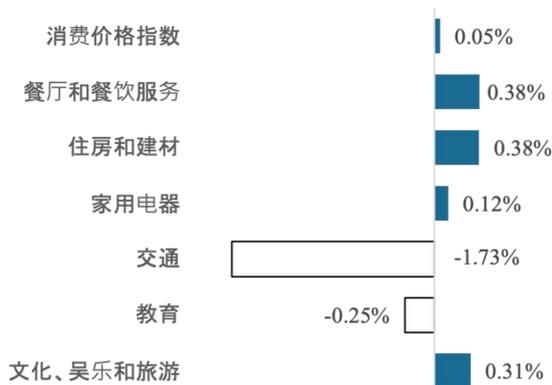
客运：2024 年 5 月份，旅客量预计为 3.605 亿人次，下降 3.9%；客运周转量 211 亿人次/公里，环比下降 6.8%。2024 年前 5 个月，客运量预计达 19.351 亿人次，同比增长 6.1%，客运周转量 1114 亿人次/公里，增长 12.7%。

货运：2024年5月份，货运量预计为2.061亿吨，环比增长2.2%，货物周转量399亿吨公里，环比下降3.0%。2024年前5个月，货运量预计达10.28亿吨，同比增长11.4%，货物周转量2084亿吨公里，增长7.9%。

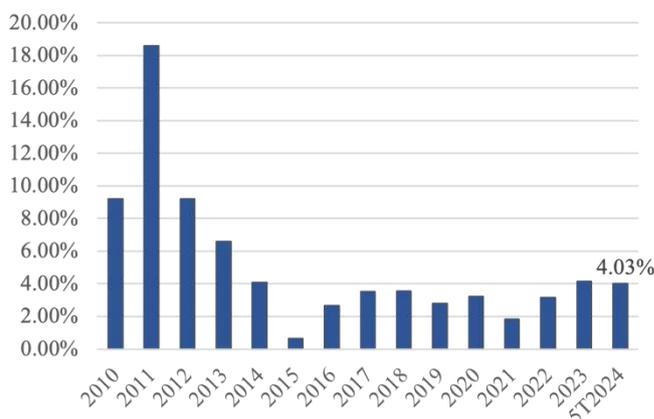
签证政策优化，全国各地大力推动2024年旅游推广计划，与去年同期相比，吸引了大量国际游客前往越南。2024年5月，赴越的国际游客量近140万人次，同比增长51%。前5个月，赴越国际游客近760万人次，同比增长64.9%，较2019年同期Covid-19疫情发生前增长3.9%

i. 通胀保持在合理区间

5月居民消费价格指数MoM



CPI增长



数据来源：统计局

2024年5月，越南居民消费价格指数（CPI）环比增长0.05%。较2023年12月，5月CPI增长1.24%，较去年同期增长4.44%。2024年前5个月，CPI同比增长4.03%，核心通胀增长2.78%。

2. 2024年5月和前5个月货币政策：维持宽松

a. 汇率 - 5月份美元兑越南盾汇率处于上行趋势

美元兑越盾汇率及Dollar-Index指数

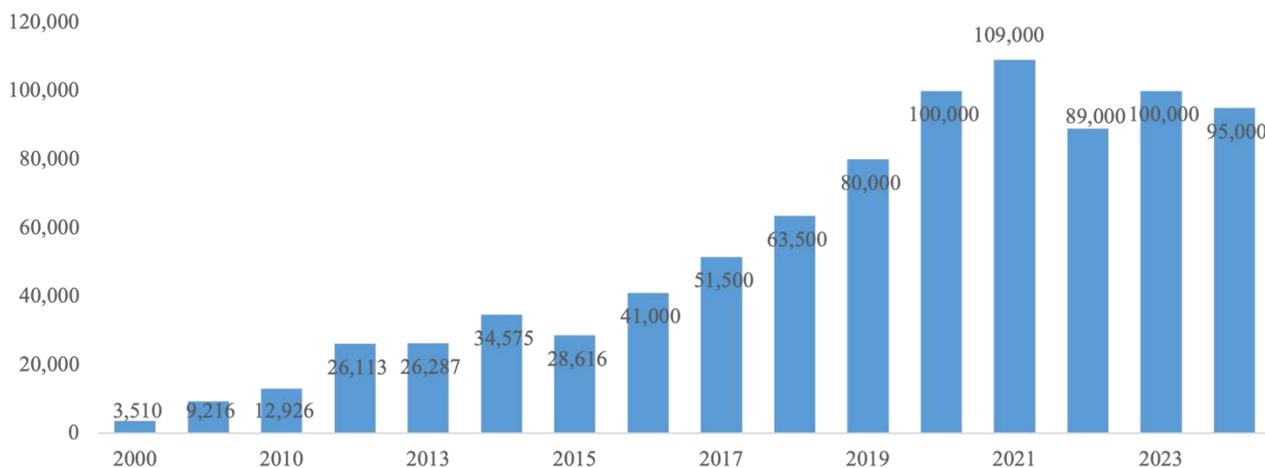


数据来源：CSI 整理

美元在全球范围内仍维持高位，即使较上个月相比略有下降，主要原因是投资者预计美联储有可能不在 2024 年第二季度降息而是在 2024 年第三季度初。5 月份美元指数环比下跌 1.177 点 (-1.11%)。

美元兑越盾汇率经过 4 月份大幅贬值之后，5 月份并没有出现剧烈波动。然而，5 月份越盾仍继续贬值。5 月底，美元兑越盾汇率为 25.440 越盾，较 4 月上涨 110 越盾，相当于涨幅为 0.43%。

外汇储备 (百万美元)

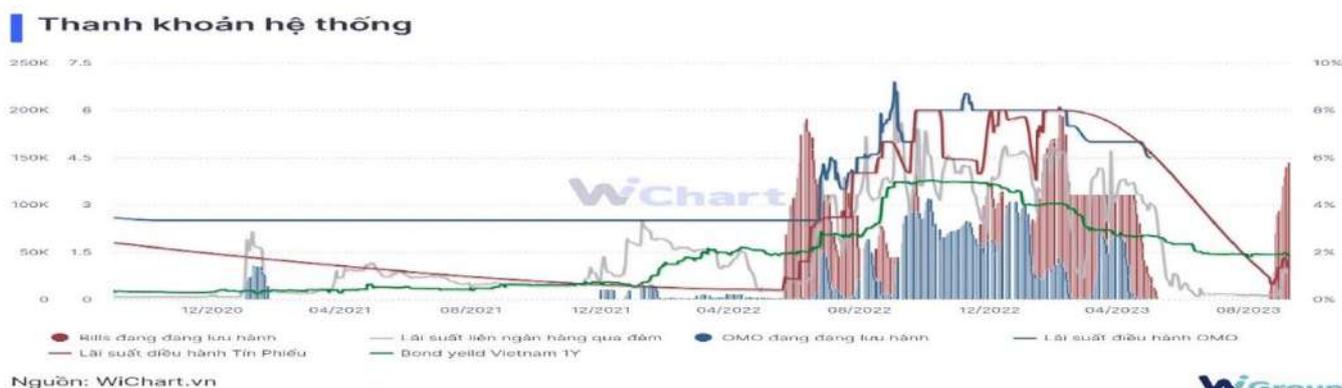


数据来源：Fiin, CSI 整理

继 2022 年净卖出约 (210-250) 亿美元，相当于外汇储备的 (19-23%) 之后，国家银行在 2023 年头几个月开始净买入美元。2023 年累计买入 60 亿美元。据国际货币基金组织 (IMF) 预测，2023 年底越南外汇储备将达到 1000 亿美元，2024 年将增长 10% 至 1100 亿美元。

汇率激烈波动，与美元相比越盾大幅贬值，因此国家银行已经出手干预降温汇率。国家银行回购央行票据，上调公开市场 (OMO) 利率以及出售外汇储备。2024 年 4 月，国家银行卖出约 3.5-5 亿美元以支持汇率。

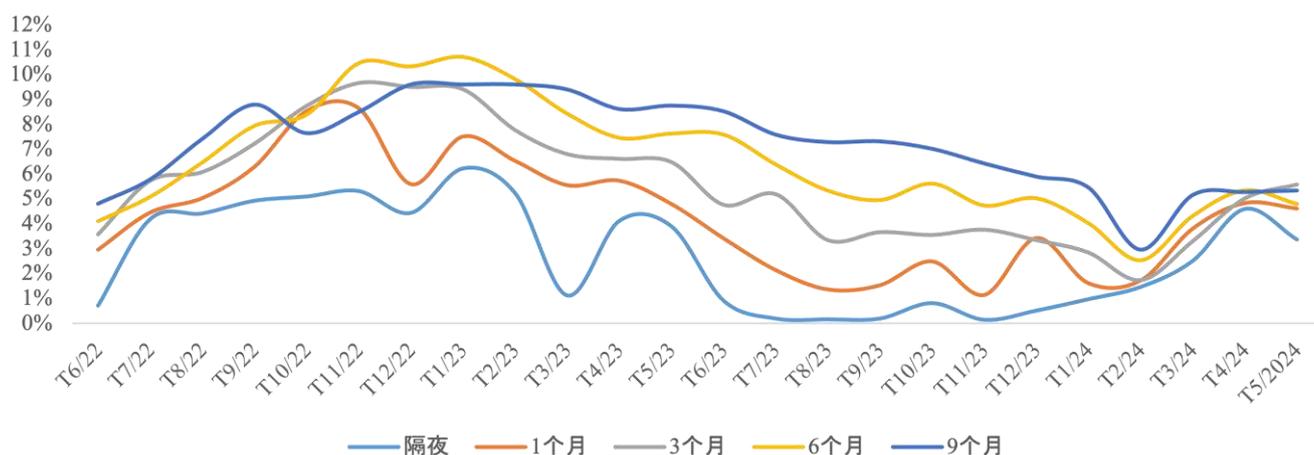
b. 利率: 公开市场 (OMO) 第二次将利率上调 0.25%



数据来源：Wichart.vn

在 2022 年两次加息之后（9 月和 10 月，每月提升 1%），到 2023 年越南国家银行（SBV）的货币政策出现转折点。自 2023 年 3 月至 2023 年 6 月，越南国家银行（SBV）共有 4 次下调利率，下调 0.5%/年至 2%/年。SBV 的四次降息分别为 2023 年 3 月 15 日、2023 年 4 月 3 日、2023 年 5 月 25 日和 2023 年 6 月 19 日。

银行间同业拆借利率



数据来源：SBV, CSI 整理

2024 年初的执行利率如下：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下降 5%/年；再融资利率 4.5%/年；再贴现利率为 3.0%/年；1-6 个月期的最高存款利率为 4.75%/年；人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。

值得注意的转折点就是 4 月 22 日的拍卖，OMO 市场的中标利率上升 25 个基点至 4.25%/年，随后在 4 月 22 日再次上涨 0.25%，将利率提升至 4.5%。

当 SBV 通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率立即向下波动，从 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

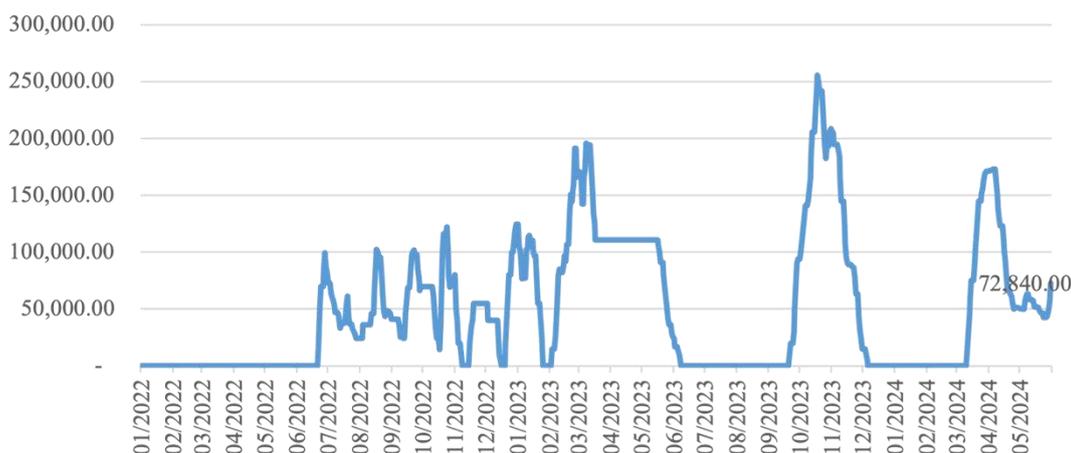
越南盾银行间利率较低，导致越南盾与美元的银行间利率差扩大，导致汇率剧烈波动。面对这样的情况，SBV 于 2024 年 3 月重启央行票据发行的渠道，采取了许多干预措施，如：卖出美元、上调 OMO 市场的利率，使银行间利率 4 月份大幅上升，从 0.12% 增加至 2.09%。

5 月份，银行间同业拆借利率波动幅度有所减弱，较 4 月份略有下降。

c. 汇率波动加剧，SBV 重启央行票据和 OMO 渠道（上调 OMO 利率）

自 3 月 11 日起，越南国家银行开始发行票据吸收过剩的流动性，导致越南盾和美元利率差缩小，汇率降温。SBV 发行 15 万亿票据，期限为 28 天，利率为 1.4%/年。此后 SBV 连续发行票据，直至 2024 年 5 月为止。截至 5 月 31 日，SBV 累计收回 72.840 万亿越南盾（包括已到期）。

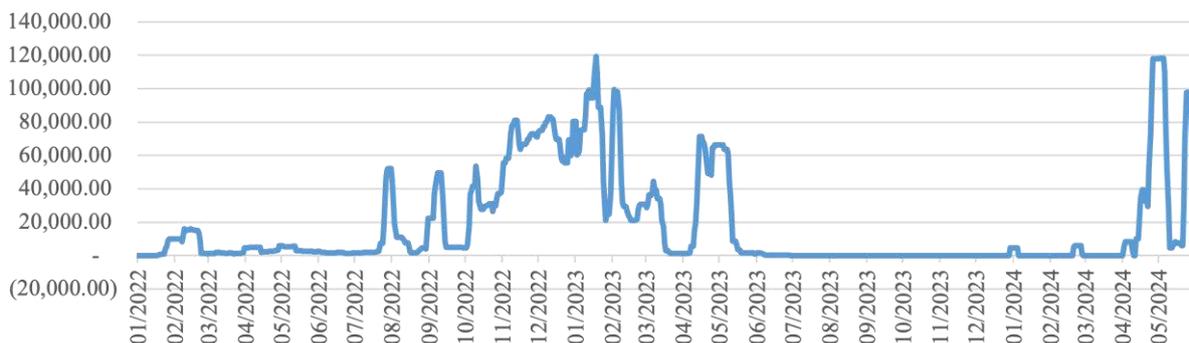
回笼资金 (11/03/2024 - 31/05/2024)



数据来源：SBV, CSI 整理

近 3 个月，SBV 没有通过 OMO 频道投放资金，但在 2024 年 4 月 22 日重启央行票据渠道，尤其是利率上升 25 个基点至 4.25%，随后于 2024 年 5 月 22 日继续第二次上调 0.25%。

投放资金 (11/03/2024 - 31/05/2024)



数据来源：SBV, CSI 整理

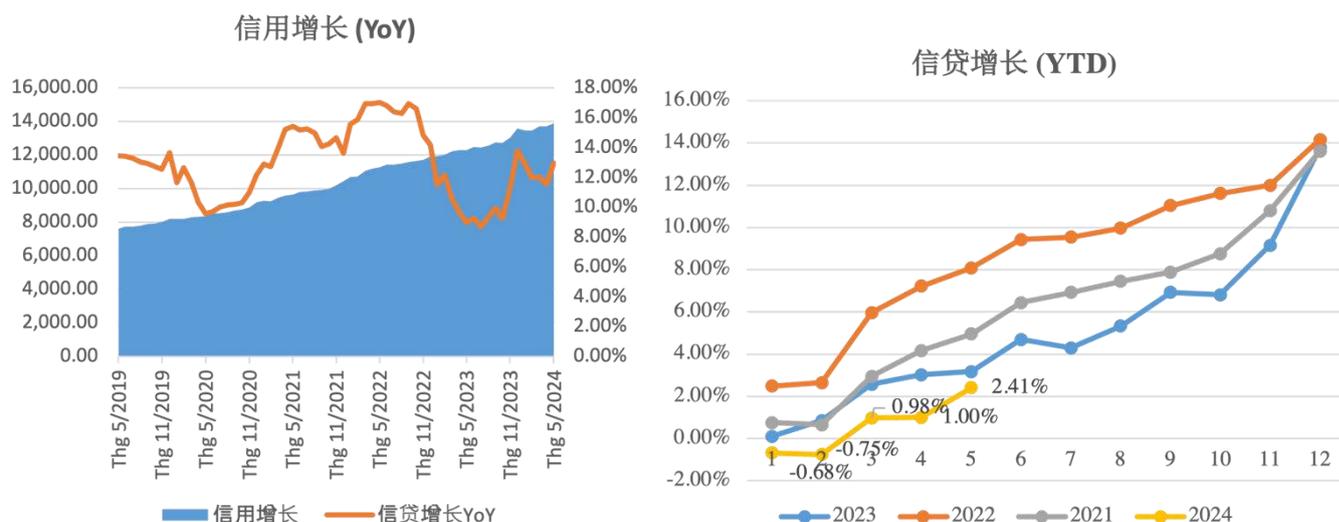
从 2024 年 03 月 11 日至 5 月 31 日，越南国家银行 (SBV) 总共通过公开市场回笼 72.840 万亿越盾。

公开市场上的资金投放和回笼



数据来源：SBV, CSI 整理

d. 在 2023 年底突破增长后，信贷增长 2024 年前 5 个月有所放宽



数据来源：SBV, CSI 整理

越南政府表示，截至 5 月底信贷较 2023 年底仅增长 2.41%（相当于同比增长 12.8%）。因此，自年初至今，信用债务余额已增加逾 326.8 万亿越盾，但距离今年向经济注入约 200 亿越盾的目标仍相去甚远。

对于接下来的任务，政府制定今年前 6 个月信贷增长 5% 左右，全年信贷增长 15% 左右。现在距离第二季度结束还有不到一个月的时间，但信贷增长仅达到政府设定目标的近一半。

e. 广义货币供应量同比增速回落

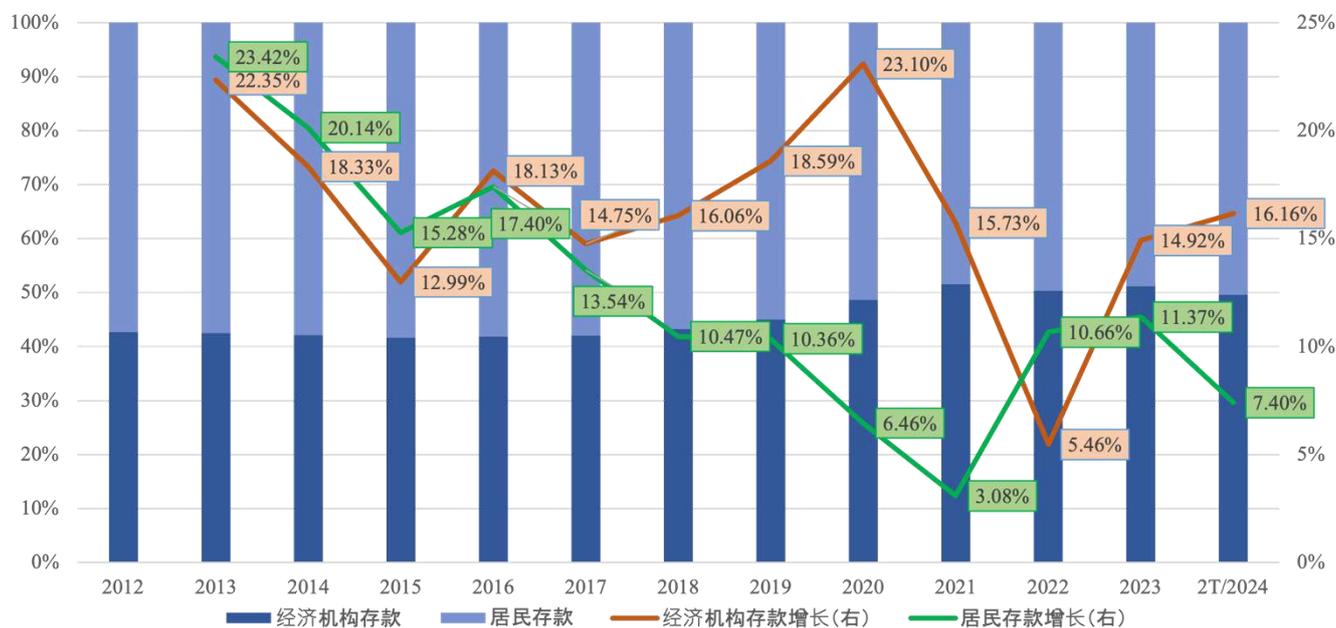


数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

据统计数据，截至 2024 年 2 月，货币供应量增速继续放缓。截至 2024 年 1 月，M2 货币供应量达 15.914 千万亿越盾，同比增长 11.57%，与 2023 年底相比变化不大。截至 2024 年 2 月，存款总额达 13.160 千万亿越盾，同比增长 11.57%，但较 2023 年底有所下降（-1.60%）。其中，利率低位运行，因此人民对存款渠道不太兴趣，导致 2024 年 2 月居民存款增速较经济组织大幅下

降。居民存款增速从 2023 年的 11.37% 下降至 2 月的 7.4%，相比之下，各经济组织从 2023 年的 14.92% 增长至 2 月的 16.16%。

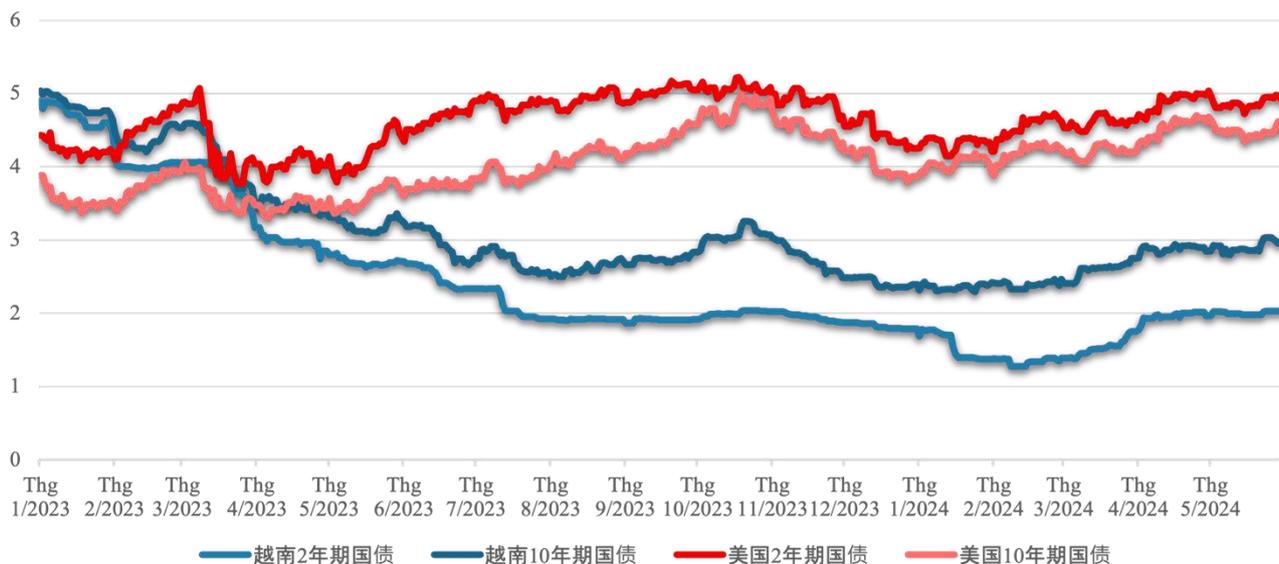
经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 5 月份越盾国债收益率持平，但与美元的利率差异仍未缩小

国债收益率 (%)

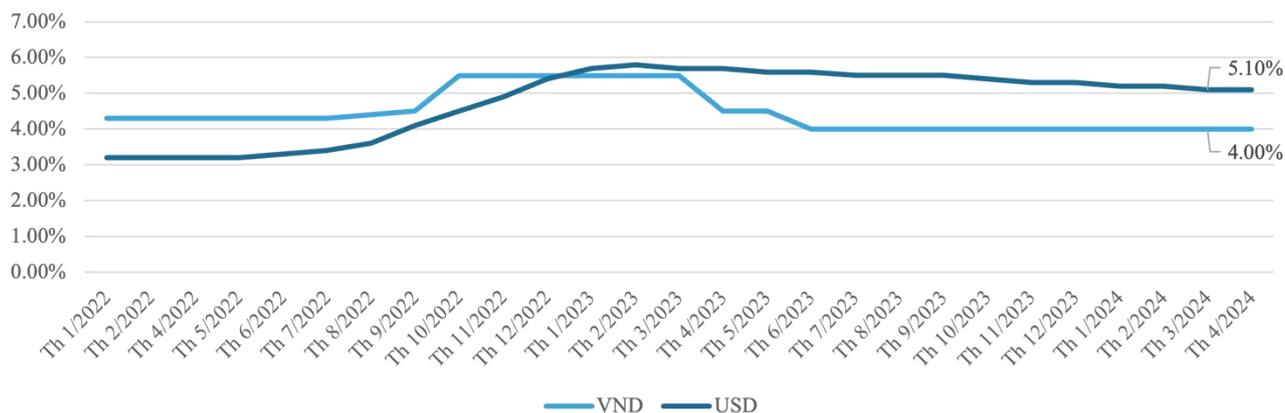


数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

5 月份越南国债收益率波动较小，几乎与 4 月份持平。与美国同期收益率相比，越南国债收益率低得多，并且迄今为止利率差异仍未缩小。2 年期美元债券收益率高于 2.845%，10 年期美元债券收益率高于 1.555%。

美国和越南之间的各期限国债收益率差异可能在 2024 年逐步缩小，尤其是在两国中央银行的货币政策趋于一致时。目前，国家银行的短期美元和越盾贷款率利率差异较 2023 年底缩小 0.4%。截至 2024 年 04 月，利率差异为 1.1%。

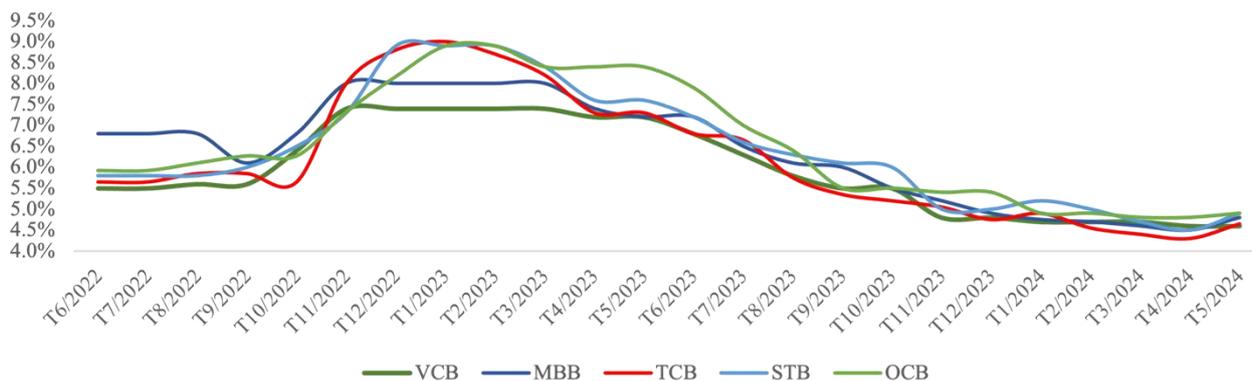
国家商业银行的越盾和美元短期贷款利率



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

g. 5 月底存款利率有所上调但仍处于低位

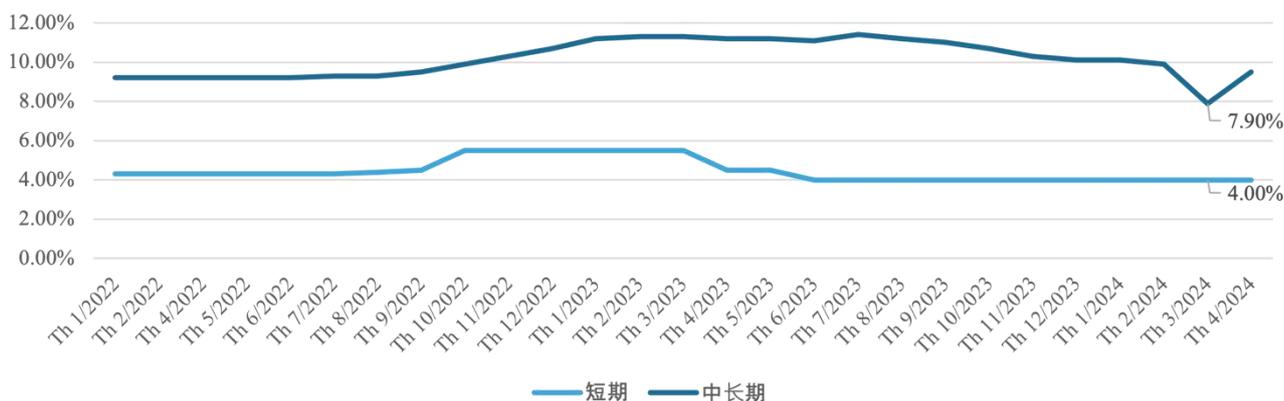
12 个月期存款利率



数据来源：SBV, CSI 整理

2023 年，存款利率大幅下降。2023 年末，12 个月存款利率根据不同银行在 4.8%-5.4% 之间波动。自 2023 年 1 月起，该利率已大幅下降，降幅为 2.6% 至 4.1%。目前，存款利率处于 20 年来的低位，与新冠肺炎疫情 COVID-19 期间相比，12 个月期以上的存款利率大约低 0.5%，但 6-9 个月期利率相似。目前，存款利率已深度回落至新冠肺炎疫情前的水平，再度下调的余地不大。越南建设证券认为，截至年底存款利率趋于上升，12 个月期存款利率增幅预计为 0.5% - 1.0%。

国有商业银行一般经营生产贷款利率



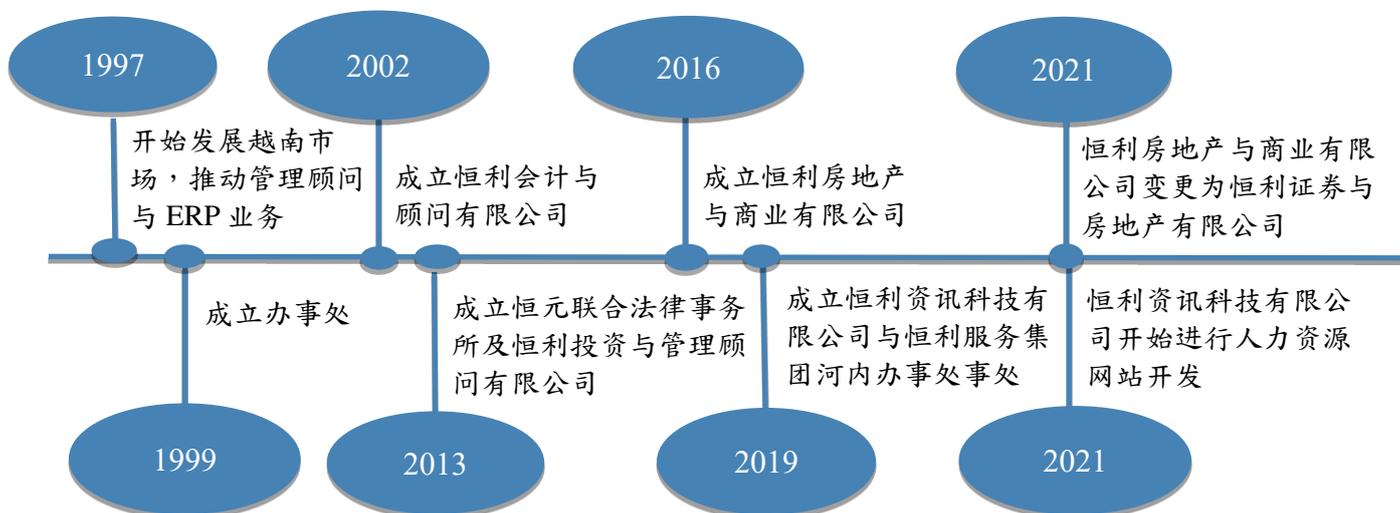
数据来源：SBV, CSI 整理

12 个月存款利率大多强劲下调，目前正处于低位，与此同时，截至 3 月商业银行的贷款利率从前段时间维持在高位后才开始大幅下调。对 4 家国有商业银行进行调查的结果显示，长期贷款利率在 3 月份大幅下降至 7.9% 之后，5 月份大幅提升至 9.5%。进一步降息的空间不大，而且在存款利率可能触底后回升的情况下，5 月份贷款利率甚至还会出现反转上升迹象。

恒利服务集团简介

恒利服务集团不断创新，整合，致力于发展一站式服务，其最终目的在于成为企业最佳的后勤伙伴，为企业建造通往目的地的道路，桥梁，协助客户纵横商场，开创新局。

发展历程



有鉴于越南证券市场蓬勃发展，恒利房地产与商业有限公司于 2021 年 4 月增加证券投资顾问项目，并更名为恒利证券与房地产有限公司，主要提供证券相关资讯，以助各界商友投资越南证券市场。

第一办公室

📍 No.23, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC
 ☎ M +84 907 216 188 T +84 28 3975 6888 F +84 28 3860 3999
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



第二办公室

📍 No.133, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC
 ☎ M +84 913 125 253 T +84 28 3860 3888 F +84 28 3860 3999
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



河内办公室

📍 G3. 21.06, Vinhomes Greenbay No.7 Thang Long Boulevard, Me Tri Ward, Nam Tu Liem District, Ha Noi
 ☎ M +84 908 398 199
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 www.everwin-group.com



免责声明

本报告由 CSI SECURITIES 授权恒利证券与房地产有限公司发行，版权属 CSI 所有。本报告内容仅供参考，恒利证券与房地产有限公司对内容的准确性及完整性不做任何保证或承诺，对于因内容而导致机构或个人发生直接或间接的损失，恒利证券与房地产有限公司亦不承担任何责任。