



2025 年二月份和前两个月 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. 2025 年 2 月份越南宏观经济概览.....	3
a. GDP 增长超目标，超预期.....	3
b. 商品零售和服务同比大幅增长.....	4
c. 工业生产指数积极增长，创下 5 年来同期的高位.....	4
d. 进口额高于出口.....	5
e. 外国直接投资（FDI）注册与到位资金成为亮点.....	5
f. 国家预算的到位资金同比明显提高.....	6
g. 企业经营活动下滑.....	6
h. 运输和旅游强劲增长，大量国际游客到访越南.....	7
i. 通胀控制在合理范围内.....	7
2. 2025 年 2 月份货币政策-维持宽松.....	8
a. 汇率 - 2025 年 1 月份美元趋于降温.....	8
b. 利率：2025 年执行利率保持不变.....	9
c. SBV 通过双向操作稳定汇率并确保系统流动性.....	9
d. 信贷增长一月份取得突破，但二月份有所放缓.....	11
e. 广义货币供应趋于增长.....	11
f. 国债收益率缩小美元和越南盾债券收益率的差距.....	12
g. 存款利率 2025 年 1 月份小幅上升，2 月份趋于平稳.....	13

2025 年 2 月份越南宏观经济亮点

乙巳春节假期结束后，全国范围内的生产经营活动均保持稳定恢复态势。各部委、地方政府坚决贯彻落实政府于 2025 年 1 月 8 日颁布的第 01/NQ-CP 号决议和第 02/NQ-CP 号决议，以及关于落实 2025 年乙巳年春节后重点任务的第 03/CT-TTg 号指示，为实现经济社会加速突破发展目标注入动力。2025 年 2 月份和前两个月越南经济社会情况的一些亮点如下：

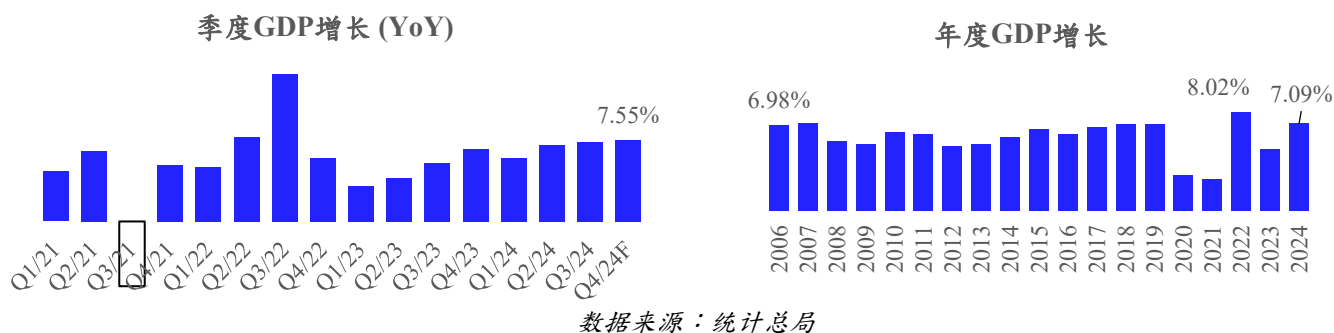
2025 年 2 月份和前两个月越南宏观经济亮点：

- **国内生产总值（GDP）增长超目标，超预期：**2024 年第四季度国内生产总值（GDP）预计同比增长 7.55%，维持本季度增长强于上季度的趋势（壹季度增长 5.98%，二季度增长 7.25%，三季度增长 7.43%）。2024 年，国内生产总值预计同比增长 7.09%，仅低于 2011-2024 年期间的 2018 年、2019 年和 2022 年水平。
- **商品和服务零售同比大幅增长：**2025 年前两个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达 1137.5 万亿越盾，同比增长 9.4%。
- **工业生产指数（IIP）积极增长，创 5 年来同期的高位：**2025 年 2 月份，工业生产指数预计同比增长 17.2%，2025 年前两个月增长 7.2%，为 2021-2025 年同期最高增幅。
- **进口额高于出口：**2025 年前两个月，货物进出口总额达 1270.7 亿美元，同比增长 12.0%，其中出口增长 8.4%；进口增长 15.9%。货物贸易顺差预计为 14.7 亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册与到位资金继续成为亮点：**2025 年前两个月，在越南注册的外商投资总额包括新注册资金、调整后注册资金以及外国投资者出资和购买股份的价值达 69 亿美元，同比增长 35.5%。
- **CPI 保持在合理水平：**2025 年 2 月份，居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.34%；较 2024 年 12 月上涨 1.32%，较 2024 年同期上涨 2.91%。2025 年前两个月平均 CPI 同比上涨 3.27%；核心通胀上升 2.97%。
- **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：**信贷增长在 2025 年 1 月出现起色，但在 2025 年 2 月有所放缓。预期全年增长率达 16%。
- **汇率：**汇率 2025 年 2 月份大幅波动。

越南宏观经济更新及预测

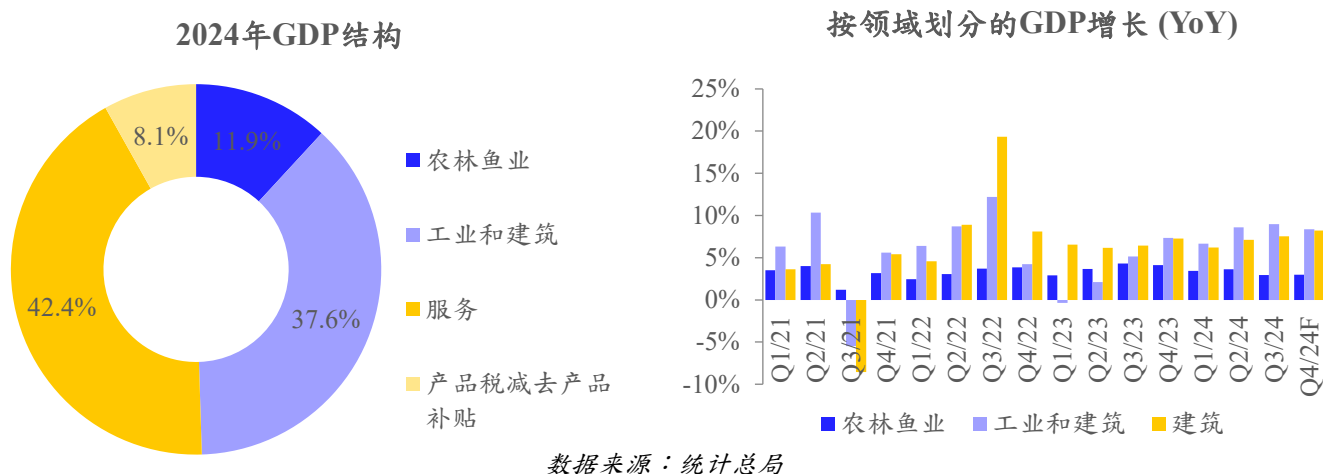
1. 2025 年 2 月份越南宏观经济概览

a. GDP 增长超目标，超预期



2024 年第四季度国内生产总值 (GDP) 预计比去年同期增长 7.55%，仅低于 2011 年至 2014 年期间的 2017 年和 2018 年第四季度，同时保持了每个季度较前一个季度增长的趋势（第一季度增长 5.98%，第二季度增长 7.25%，第三季度增长 7.43%）。其中，农林渔业增长 2.99%，对整体经济增值的贡献为 4.86%；工业和建筑业增长 8.35%，贡献 44.03%；服务业增长 8.21%，贡献 51.11%。关于 2024 年第四季度 GDP 的使用，最终消费比去年同期增长 7.54%；资产积累增长 7.98%；商品和服务出口增长 11.35%；商品和服务进口增长 13.49%。

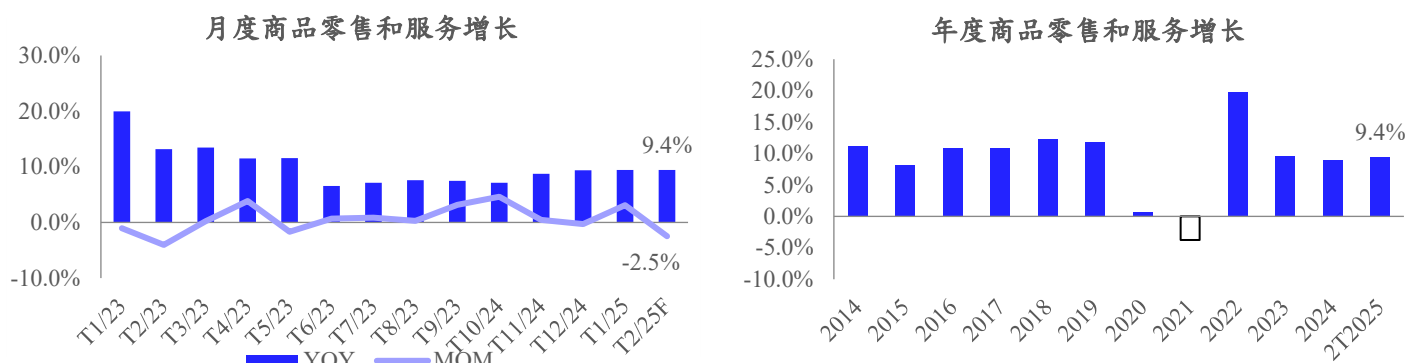
2024 年国内生产总值 (GDP) 预计比去年增长 7.09%，仅低于 2011 至 2024 年期间的 2018 年、2019 年和 2022 年的增长速度。在整体经济增值的增长中，农林渔业增长 3.27%，贡献 5.37%；工业和建筑业增长 8.24%，贡献 45.17%；服务业增长 7.38%，贡献 49.46%。



关于 2024 年的经济结构，农业、林业和渔业占比为 11.86%；工业和建筑业占 37.64%；服务业占 42.36%；产品税减去产品补贴占 8.14%（2023 年相应结构为 11.86%；37.58%；42.30%；8.26%）。

关于 2024 年 GDP 的使用，最终消费比 2023 年增长 6.57%；资产积累增长 7.20%；商品和服务出口增长 15.45%；商品和服务进口增长 16.10%。2024 年按现行价格计算的 GDP 规模预计达到 11511.9 万亿越盾，相当于 4763 亿美元。2024 年按现行价格计算的人均 GDP 预计为 1.14 亿越盾/人，约合 4700 美元，比 2023 年增加 377 美元。

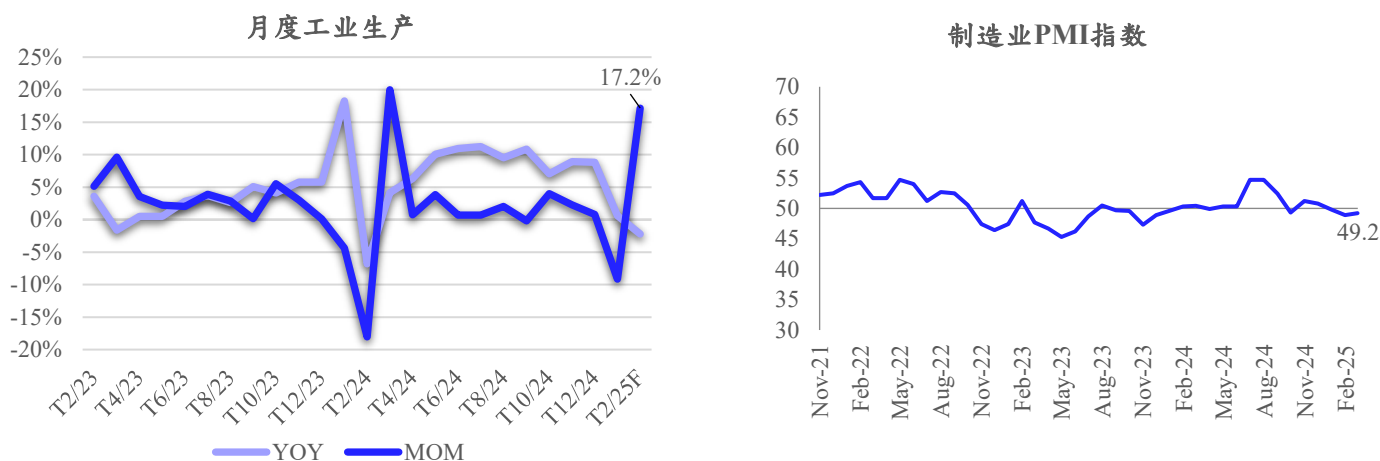
b. 商品零售和服务同比大幅增长



数据来源：统计局

2025 年 2 月份，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入为 561.7 万亿越盾，环比下降 2.5%，同比增长 9.4%。2025 年前两个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计将达 1137.5 万亿越盾，同比增长 9.4%（2024 年同期增长 8.4%），若剔除价格因素，实际增长 6.2%（2024 年同期增长 5.3%）。

c. 工业生产指数积极增长，创下 5 年来同期的高位

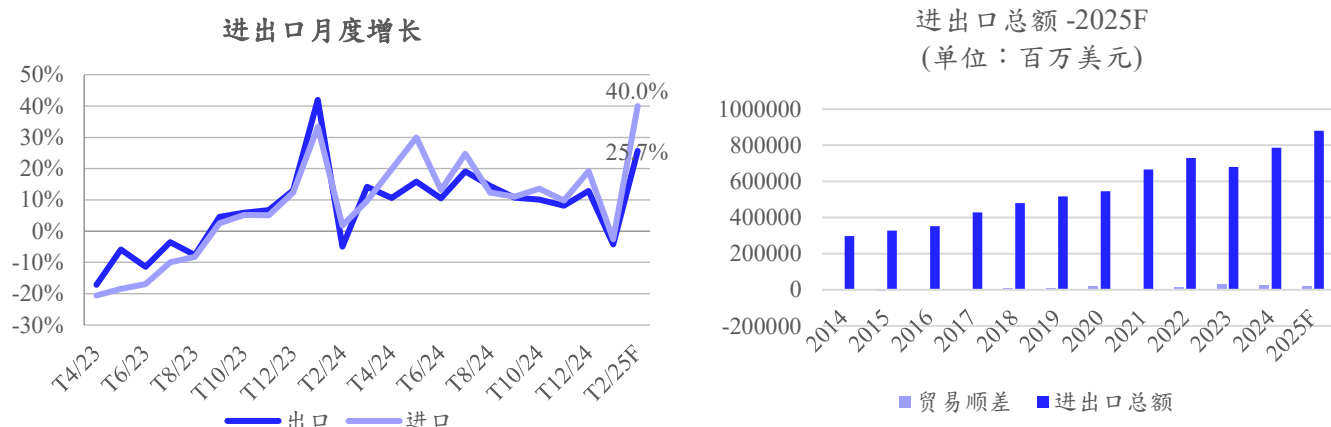


数据来源：统计局

2025 年 2 月份，工业生产指数预计同比增长 17.2%；累计前两个月同比增长 7.2%，为 2021-2025 年同期最高增幅。其中，加工制造业生产指数增长 9.3%（去年同期增长 6.6%）。

2025 年 2 月份，越南制造业采购经理人指数（PMI）小幅回升至 49.2 点，高于 1 月份的 48.9 点。然而，这已是越南 PMI 连续第三个月低于 50 点的门坎。标普全球（S&P Global）报告显示，本期 PMI 结果反映出 2 月份商业活动状况略有恶化。具体来看，新订单数量继续下降。根据调查结果，标普全球指出，导致订单减少的主要原因是国内和国际市场需求疲软。出口需求的低迷表现在海外新订单数量继续下降，这是四个月以来的第四次下滑。

d. 进口额高于出口



数据来源：统计局

商品出口：2025 年 2 月份，商品出口额为 311.1 亿美元，环比下降 6.2%，同比增长 25.7%。累计 2025 年前两个月，出口总额达 642.7 亿美元，同比增长 8.4%。其中，国内经济达 179.2 亿美元，同比增长 12.8%，占出口总额的 27.9%；外资经济（含原油）达 463.5 亿美元，同比增长 6.7%，占 72.1%。

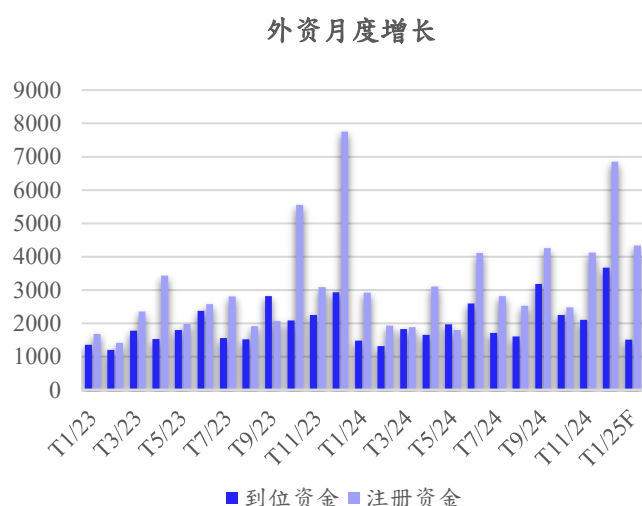
商品进口：2025 年 2 月份，商品进口额为 326.6 亿美元，环比增长 8.4%，同比增长 40.0%。累计 2025 年前两个月，进口总额达 628 亿美元，同比增长 15.9%。其中，国内经济达 228 亿美元，同比增长 18.7%；外资经济达 400 亿美元，同比增长 14.4%。

贸易差额：2025 年前两个月，越南贸易顺差为 14.7 亿美元（去年同期顺差为 51.3 亿美元）。其中，国内经济贸易逆差为 48.7 亿美元；外资经济（含原油）贸易顺差为 63.4 亿美元。

e. 外国直接投资（FDI）注册与到位资金成为亮点

2025 年前两个月，在越南注册的外商投资总额包括新注册资金、调整后注册资金以及外国投资者出资和购买股份的价值达 69 亿美元，同比增长 35.5%。2025 年前两个月，流入越南的外国投资者到位资金达 29.5 亿美元，同比增长 5.4%。

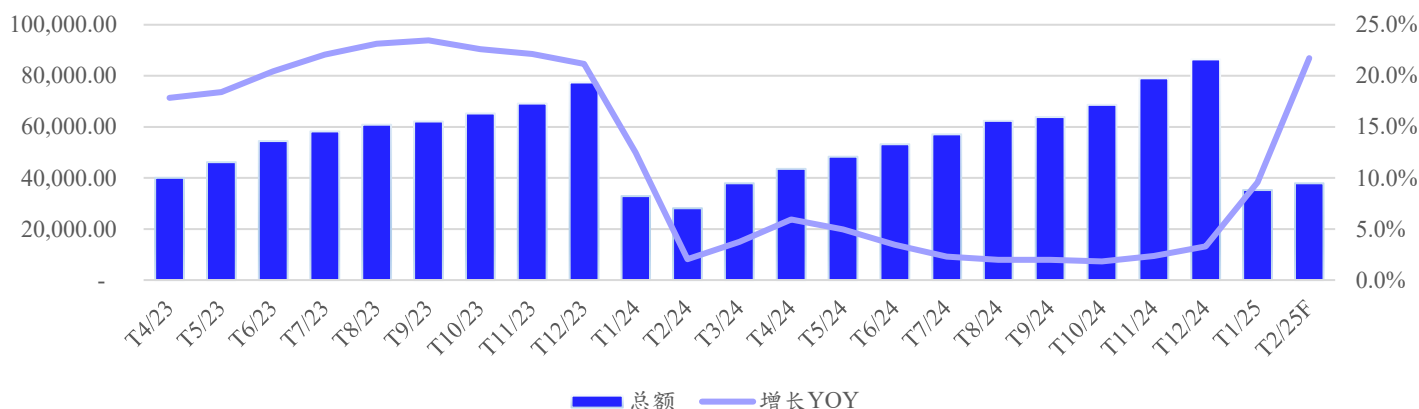
2025 年前两个月，越南对外投资获得新投资许可证的项目有 30 个，投资总额达 2.336 亿美元，同比增长 8.4 倍；资本调整项目有 5 次，调整后资本增加 540 万美元，同比增长 23.3 倍。总体而言，越南新批和增资对外投资总额达 2.39 亿美元，是去年同期的 9.5 倍。



数据来源：统计局

f. 国家预算的到位资金同比明显提高

国家预算投资资金到位情况

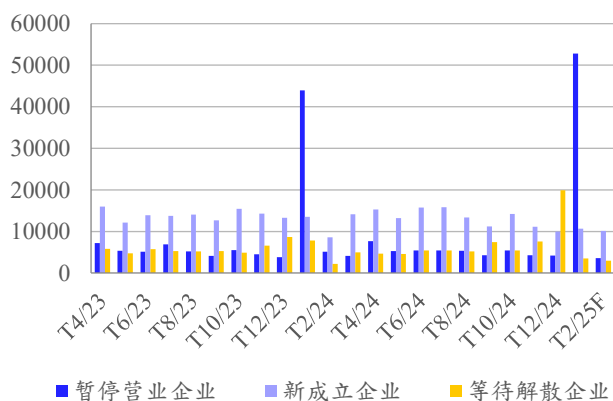


数据来源：统计总局

2025 年 2 月份，国家预算实际投资到位资金预计为 37.9 万亿越盾，同比增长 36.5%。2025 年前两个月，国家预算实际投资到位资金预计达 73.2 万亿越盾，相当于年度计划的 8.5%，同比增长 21.7%（2024 年同期为 7.7%，增长 2.6%）。

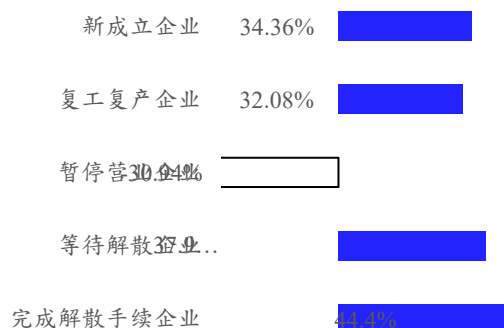
g. 企业经营活动下滑

企业月度注册情况



数据来源：统计总局

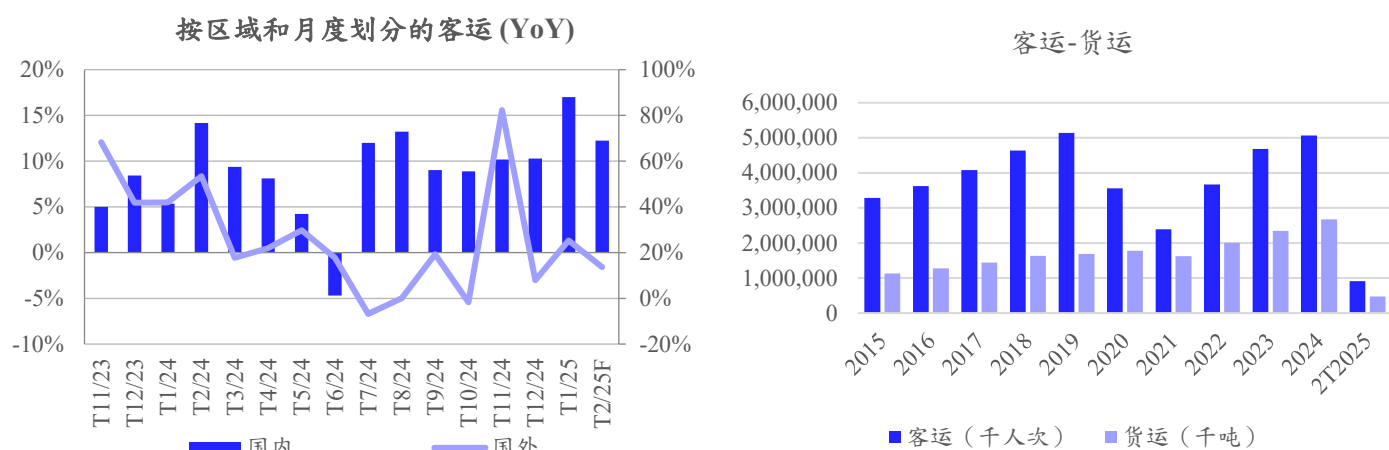
企业2月份注册情况 (YOY)



2025 年 2 月份，全国新成立企业超 1.01 万家，环比下降 4.9%，同比增长 34.4%；复工复产企业近 7100 家，环比下降 69.1%，同比增长 32.1%；登记暂停营业企业为 3554 家，分别下降 93.3% 和 30.9%；停止营业等待解散手续的企业为 2971 家，分别下降 14.9% 和增长 38.0%；完成解散手续的企业为 1737 家，分别下降 14.1% 和增长 44.4%。

2025 年前两个月，全国新注册和复工复产企业为 4.98 万多家，同比增长 19.3%。平均每月新注册和复工复产企业超过 2.49 万家。退市企业为 6.7 万家，同比增长 6.9%；平均每月退市企业为 3.35 万家。

h. 运输和旅游强劲增长，大量国际游客到访越南



数据来源：统计局

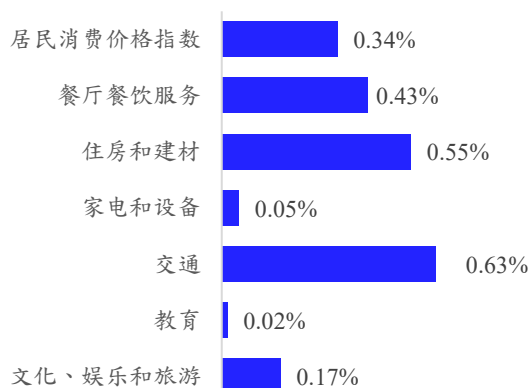
客运：2025 年 2 月份，客运量预计达 4.643 亿人次，同比增长 12.2%，客运周转量达 263 亿人公里，增长 12.7%。总体来看，2025 年前两个月，客运量预计达 9.124 亿人次，同比增长 13.8%；客运周转量达 521 亿人公里，增长 16.2%。

货运：2025 年 2 月份，货运量预计达 2.342 亿吨，同比增长 16.0%，货运周转量达 489 亿吨公里，增长 19.1%。总体来看，2025 年前两个月，货运量预计达 4.718 亿吨，同比增长 14.5%，货运周转量达 981 亿吨公里，增长 11.8%。

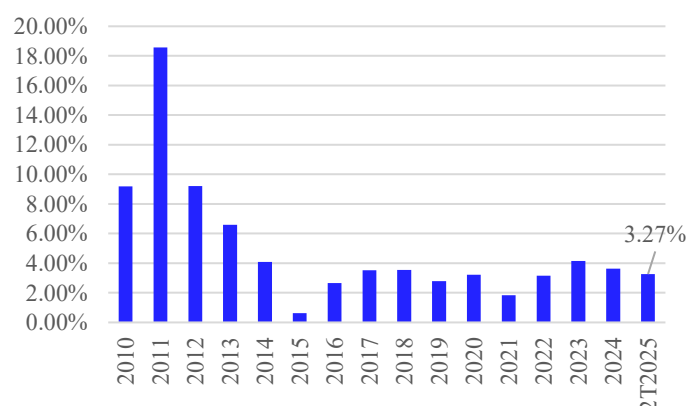
国际游客：便利的签证政策、大力推广的旅游促销计划以及国际组织颁发的著名旅游奖项，吸引了大量国际游客来访。2025 年 2 月份，赴越旅游的国际游客近 190 万人次，同比增长 23.7%。2025 年前两个月，赴越旅游的国际游客量超过 396 万人次，同比增长 30.2%。

i. 通胀控制在合理范围内

2 月份居民消费价格指数 MoM



CPI 平均增长率



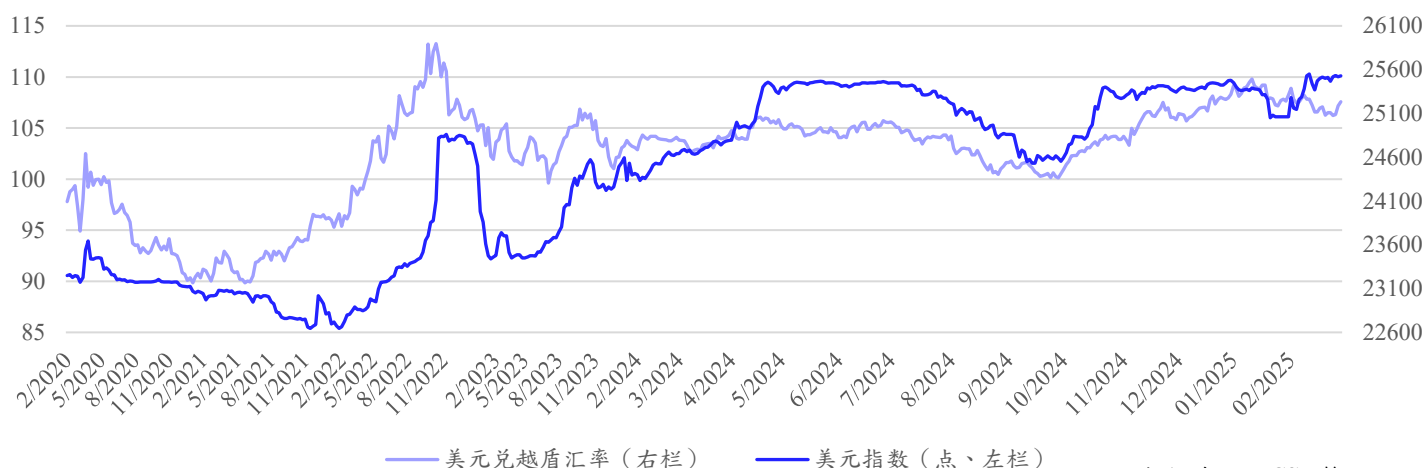
数据来源：统计局

2025 年 2 月份，居民消费价格指数 (CPI) 环比上涨 0.34%；较 2024 年 12 月上涨 1.32%，较 2024 年同期上涨 2.91%。2025 年前两个月，平均 CPI 同比上涨 3.27%；核心通胀上升 2.97%。

2. 2025 年 2 月份货币政策-维持宽松

a. 汇率 – 2025 年 1 月份美元趋于降温

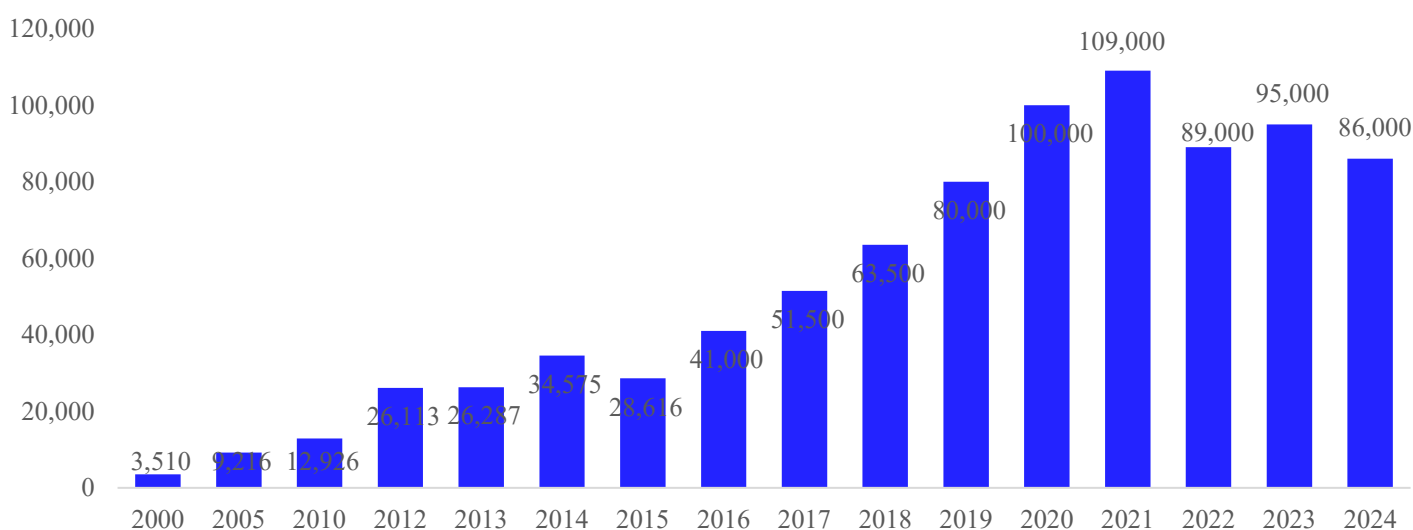
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源：CSI 整理

美元指数在 2025 年 1 月和 2 月趋于降温。与 1 月底相比，美元指数小幅下跌 0.659 点，相当于跌幅为 0.61%，截至 2025 年 2 月底报 107.558 点。然而，美元兑越盾汇率未出现降温的迹象，甚至大幅上涨。具体而言，美元兑越盾汇率上涨 470 越盾（上涨 1.88%），报 25530 越盾。

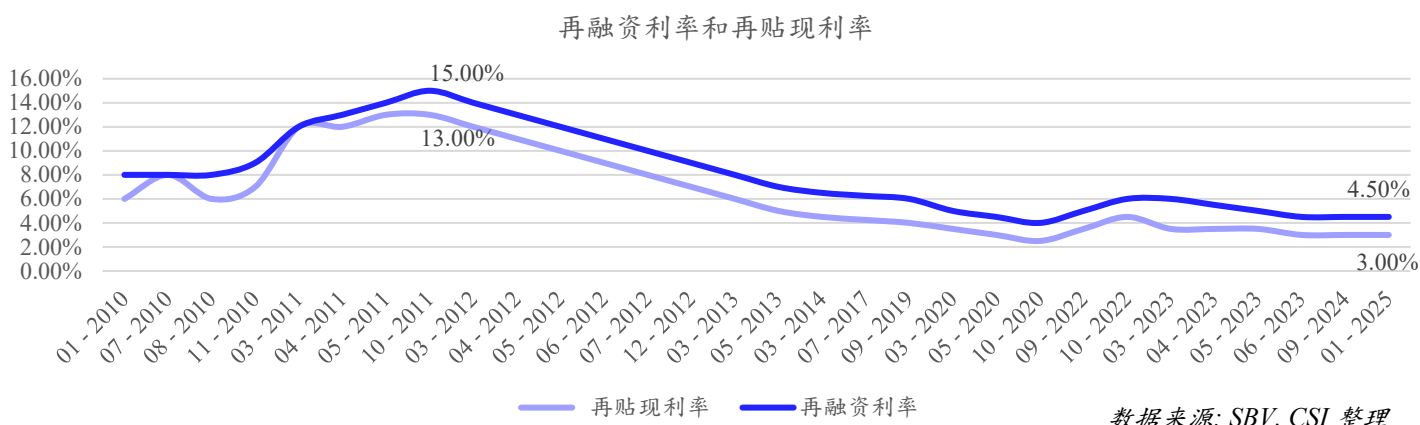
外汇储备 (百万美元)



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。

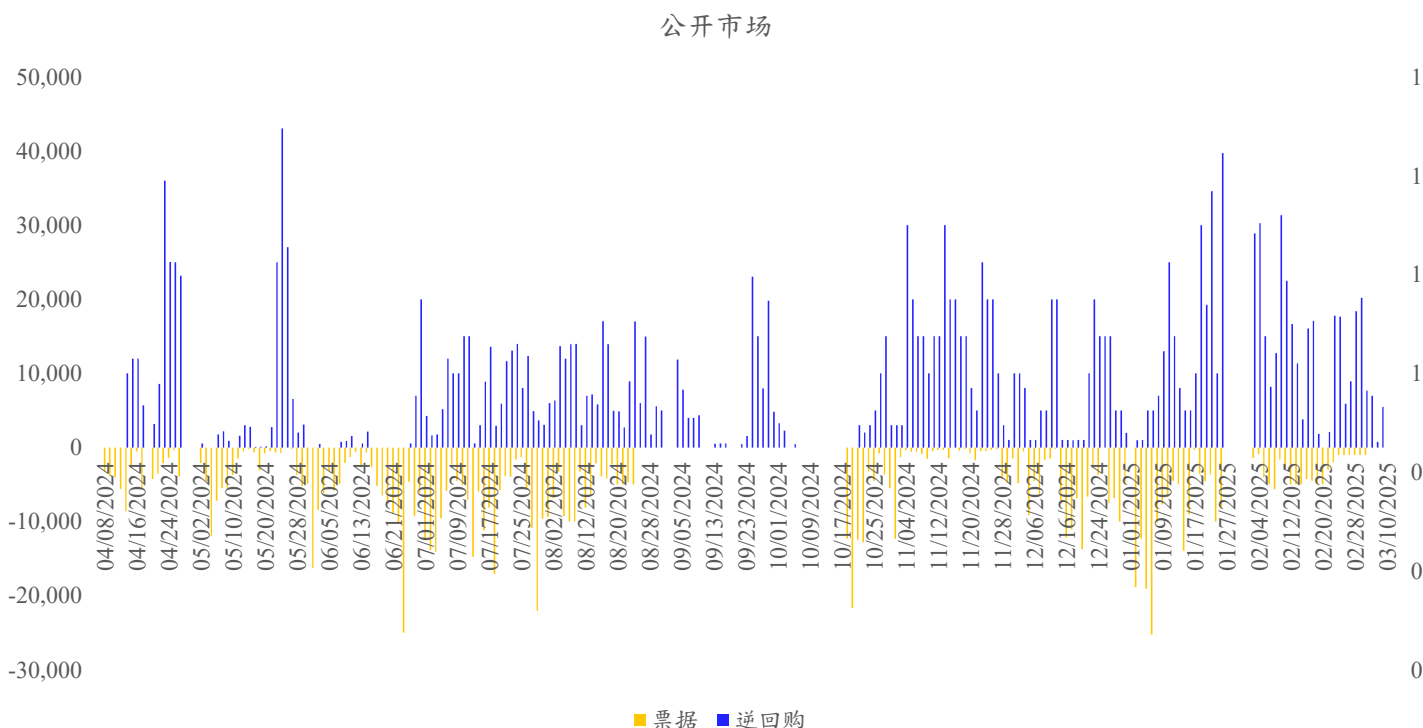
b. 利率：2025 年执行利率保持不变



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。

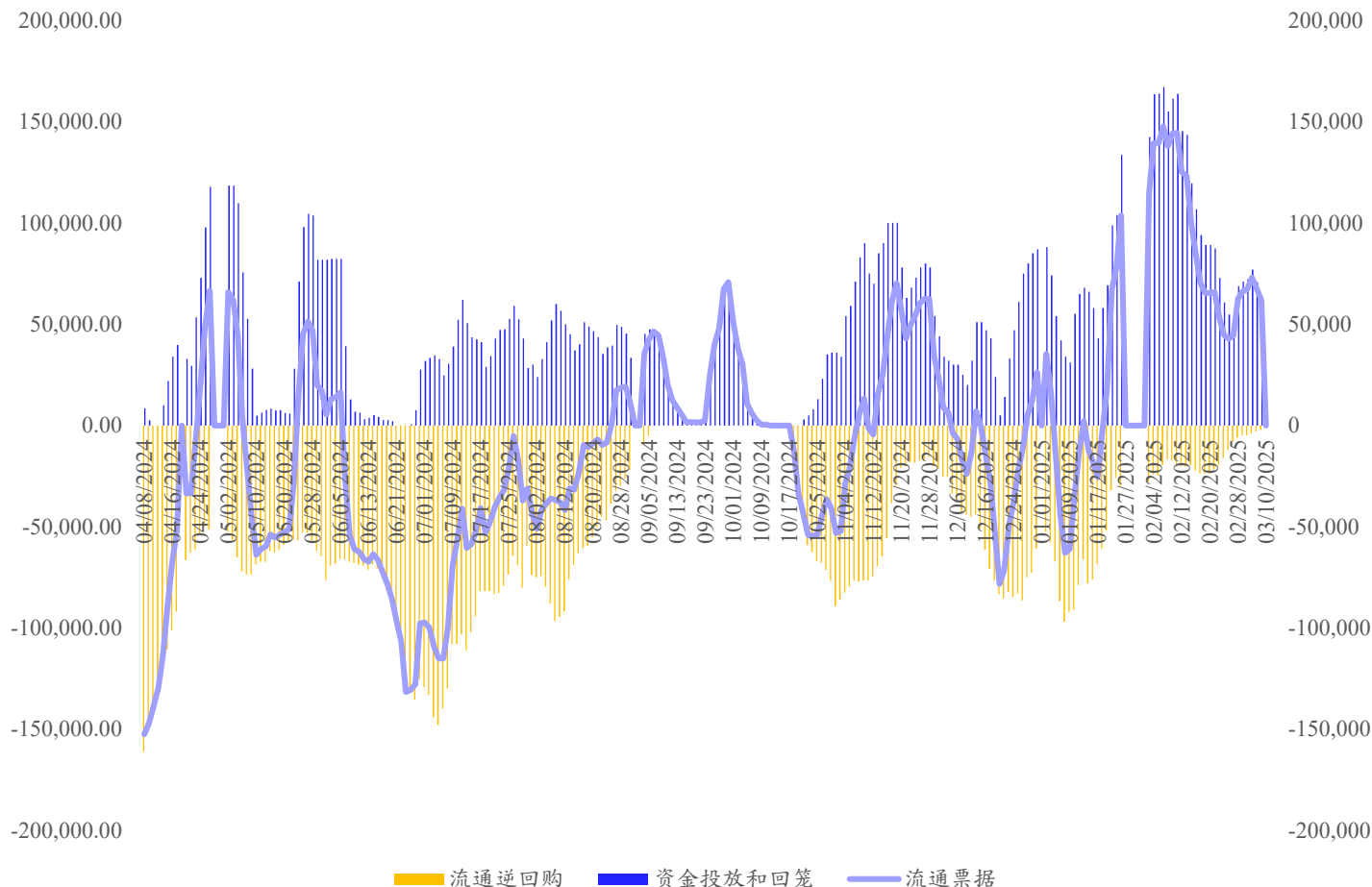
截至 2024 年底，SBV 现行政策利率如下：银行间电子支付中的隔夜贷款年利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率为 5%/年；再融资利率：4.5%/年；再贴现利率：3.0%/年；1 个月至 6 个月期限存款的最高利率：4.75%/年；民信贷基金和小额金融组织的越盾存款最高利率为 5.25%；信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的短期越盾贷款最高利率 4.0%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾短期贷款最高利率 5.0%/年。

c. SBV 通过双向操作稳定汇率并确保系统流动性



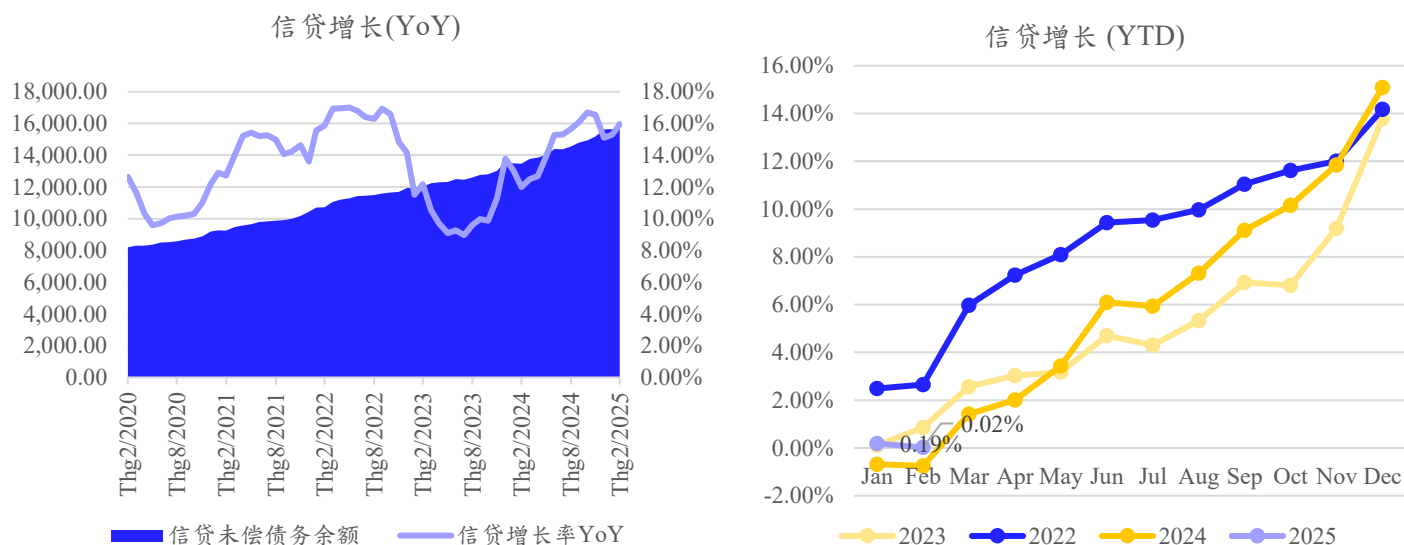
自 2024 年 10 月 18 日重新启动票据发行渠道以来，截至 2025 年 2 月底（2025 年 2 月 28 日），市场上流通票据总额达 5.9993 万亿越盾。与此同时，流通的逆回购（Reverse Repo）资金规模达 68.7608 万亿越盾。截至 2025 年 2 月 28 日，越南国家银行向系统净投放资金累计达 62.671 万亿越盾。

公开市场上的资金投放和回笼情况



数据来源: SBV, CSI 整理

d. 信贷增长一月份取得突破，但二月份有所放缓

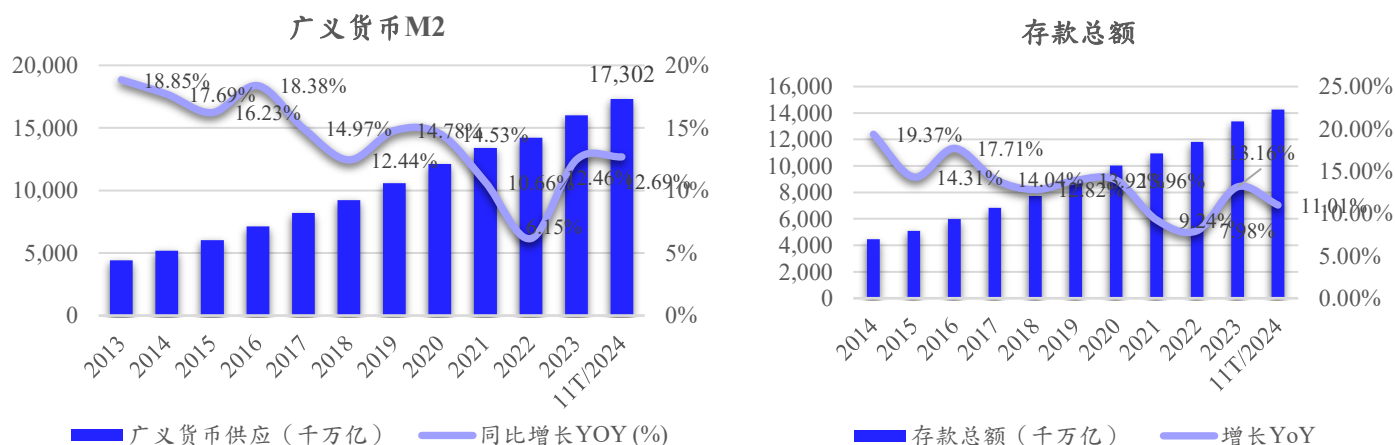


数据来源: SBV, CSI 整理

截至 2024 年 12 月 31 日，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。

到 2025 年 2 月 3 日，全系统未偿信贷余额达 15.65 千万亿越盾，比 2024 年增长 0.19%，高于 2024 年同期水平（下降 0.6%）。然而，进入 2 月份，未偿信贷余额较上月有所减少，截至 2025 年 2 月的未偿信贷余额达 15.62 千万亿越盾，同比增长 15.97%，较 2024 年底增长 0.02%。

e. 广义货币供应趋于增长

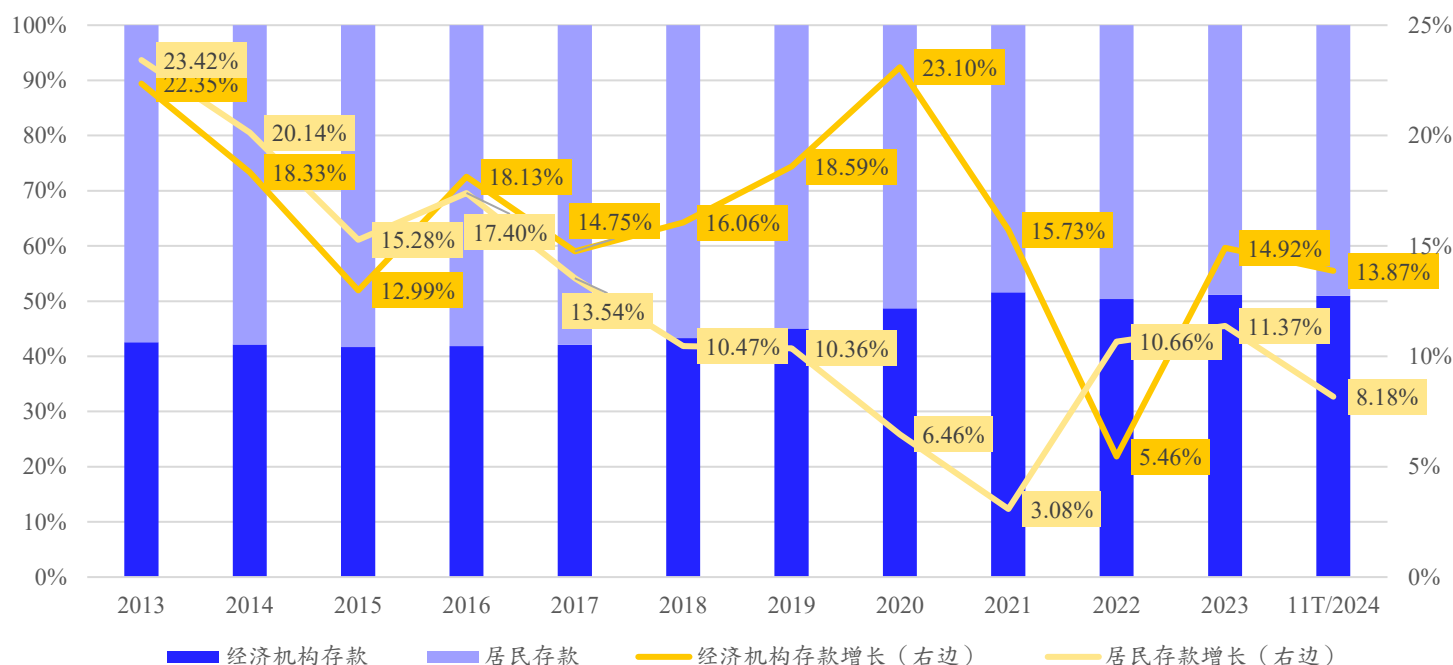


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至 2024 年 11 月底，货币供应量增速得以改善且趋于上升。截至 2024 年 10 月，M2 货币供应量达 17.302 千万亿越盾，同比增长 12.69%。与此同时，存款增速较 M2 货币供应量增速更为缓慢。

截至 11 月底，存款总额达 14.27 千万亿越盾，同比增长 11.01%。在存款总额结构中，经济机构和居民存款出现差异，与 2023 年完全相反。具体来说，经济机构在银行的存款额回归增长轨道，超过了居民存款的增速（13.87% 对比 8.18%）。当前存款利率仍处于低水平，这就是居民短期存款下降的原因。

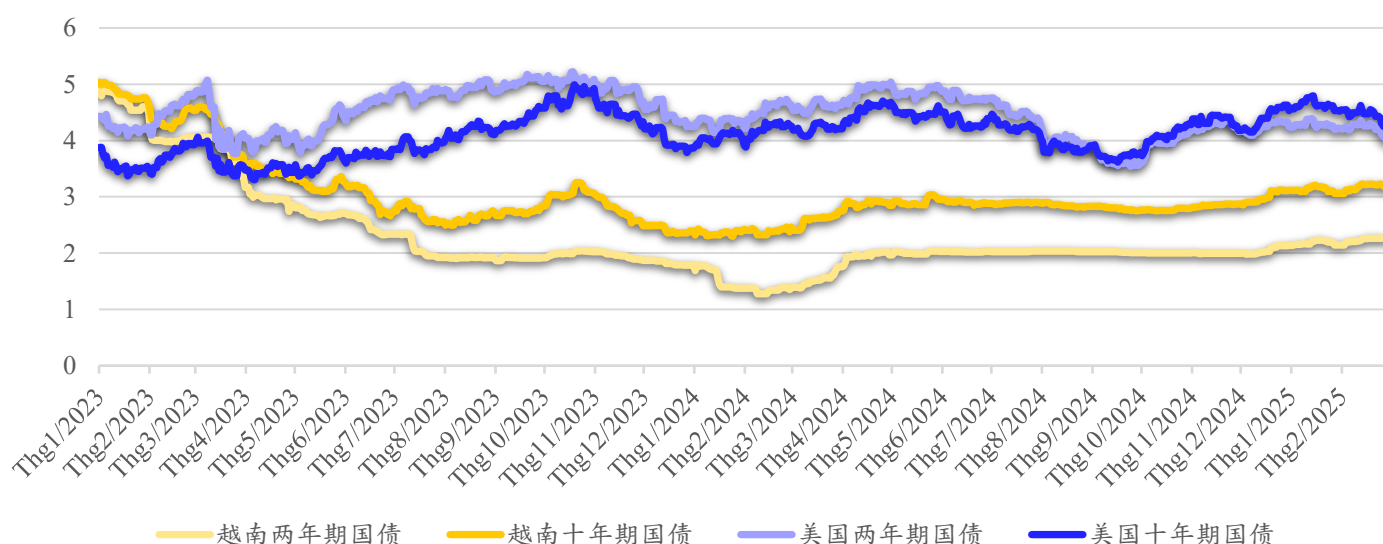
经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

f. 国债收益率缩小美元和越盾债券收益率的差距

國債收益率 (%)

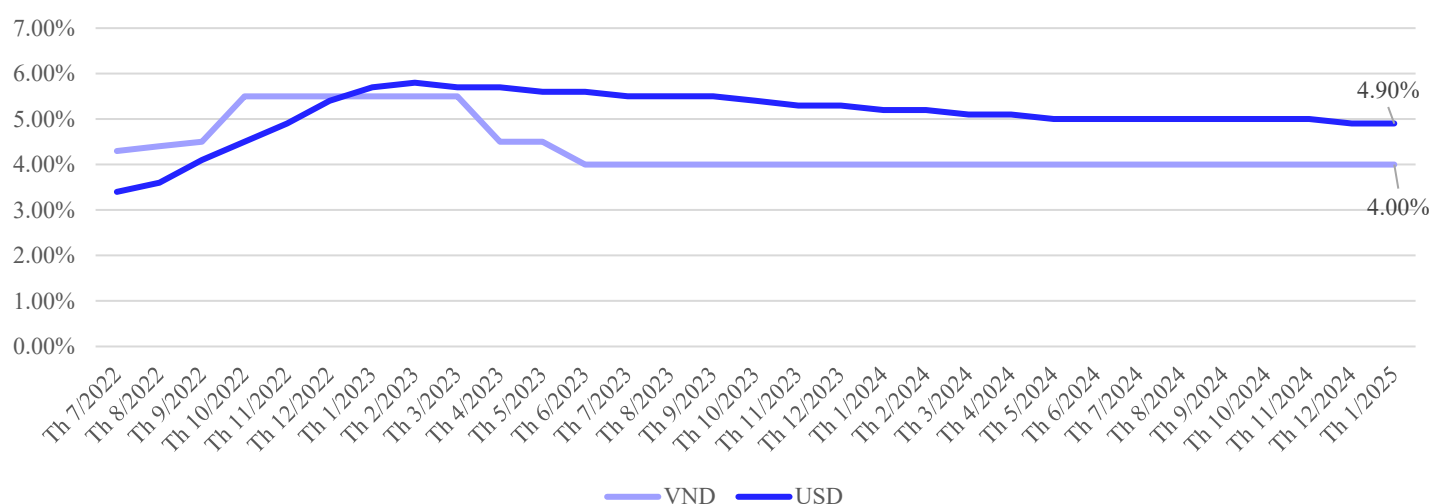


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2025 年 2 月，越南 2 年期和 10 年期国债收益率均大幅上升。具体而言，与 2025 年 1 月份相比，2 月份越南 2 年期国债收益率上涨 5.27%，10 年期下降 3.99%。与美国同期债券收益率相比，越南债券收益率明显低得多，但差距已逐渐缩小，因为 2025 年 2 月美国债券收益率下降幅度较大。2025 年 2 月份，美国 2 年期债券收益率下降 5.22%，10 年期下降 7.01%。

目前，越南国家银行的美元和越盾短期贷款利率相差较 4 月份相比已下降 0.1%，截至 2025 年 2 月底，差异仅为 0.9%。

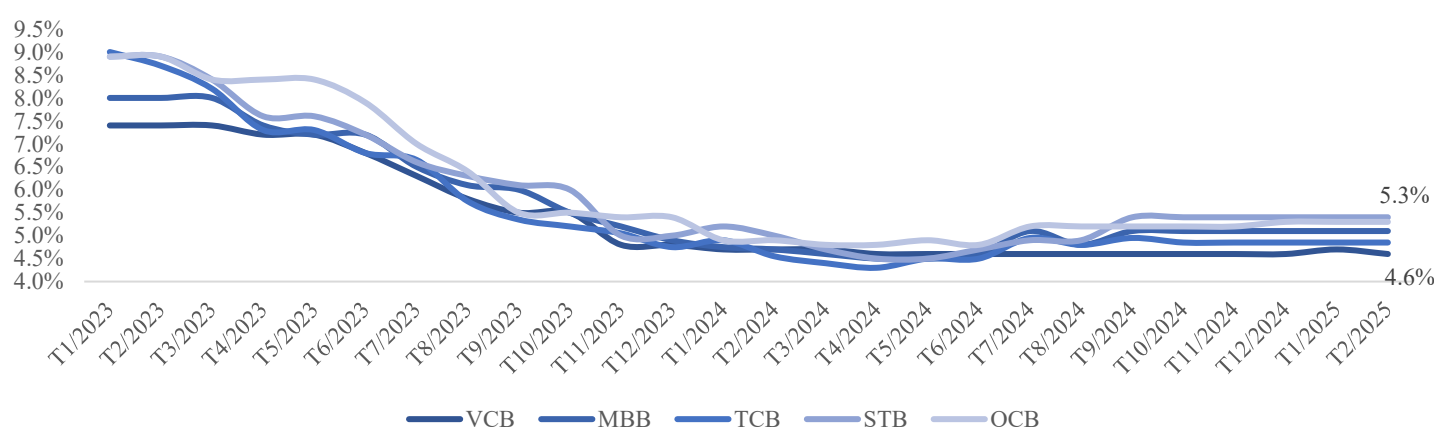
国家商业银行的美元和越盾贷款利率



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

g. 存款利率 2025 年 1 月份小幅上升，2 月份趋于平稳

各银行12个月存款利率

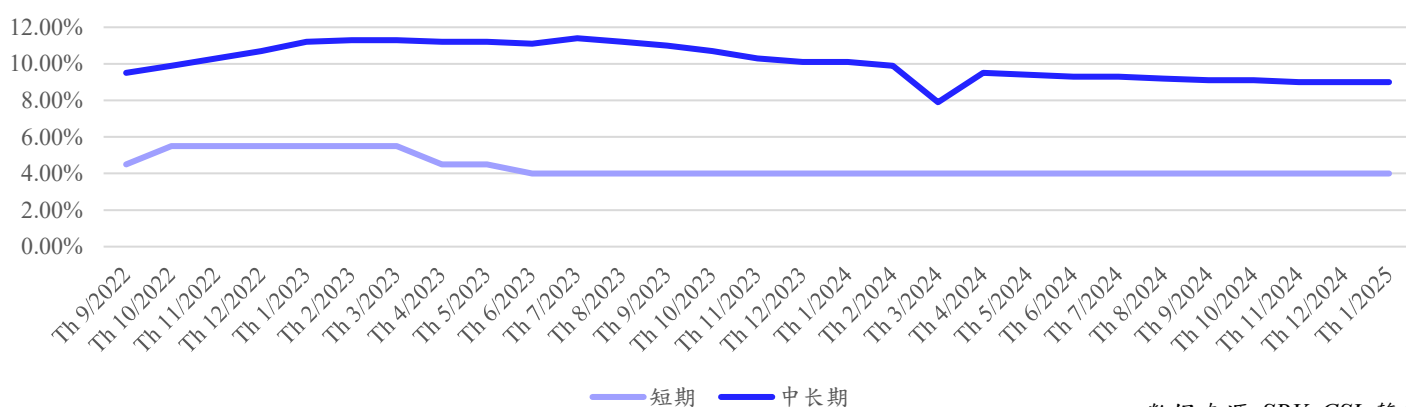


数据来源: SBV, CSI 整理

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。目前，存款利率趋于上升，成功达到 2024 年初以来的最高水平，且维持至 2025 年 1 月。

进入 2025 年 2 月，该利率目前相对稳定，与 2025 年 1 月相比没有太大变化。各大银行的 12 个月存款利率每年在 4.6% 至 5.3% 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 5 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，8 月底小幅下降至 9.2%，截至 2025 年 2 月底降至 9.0%。CSI 认为，利率上升的可能性不大，2025 年将维持在 10% 左右。

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，主要提供证券相关信息，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。