



# 2024 年 01 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 1 月越南宏观经济概览.....	3
a. GDP 增长尚未达到目标 .....	3
b. 商品零售和服务收入总额保持增长态势 .....	4
c. 1 月工业生产同比大幅增长 .....	4
d. 出口出现亮点，同比大幅增长 .....	5
e. 1 月份 FDI 注册机到位资金突破增长 .....	6
f. 国家预算到位资金同比大幅增长 .....	6
g. 注册企业数量同比增长，但仍低于退出市场企业数量 .....	7
h. 赴越游客量大幅增长 .....	7
i. CPI-1 月合理地上涨.....	8
2. 2024 年 1 月份货币政策 – 维持宽松.....	10
a. 汇率 – 与美元相比，越盾小幅贬值.....	10
b. 利率：2023 年 SBV 有 4 次下调利率，2024 年继续维持下去 .....	11
c. SBV 于 9 月份重启中央票据渠道，并于 2024 年 1 月结束 .....	12
d. 2023 年底突破之后，信贷增长 1 月份出现负增长.....	13
e. 广义货币供应量同比增速回落.....	13
f. 越盾国债收益率趋于上升 – 缩小美元和越盾的利率差异 .....	15
g. 存款利率持续下降，贷款利率小幅下调.....	16

## 2024 年 1 月越南宏观经济亮点

全年经济增长 5.05%，虽然没有达到目标 6.5%，但仍是本地区和世界高增长组，经济规模达到 4300 亿美元左右。居民消费价格指数年均上涨 3.25%（目标 4.5%左右）。货币及外汇市场基本稳定，利率较 2022 年底下降 2%左右。

进入 2024 年，尽管世界仍面临诸多困难，但 2024 年 1 月的统计数据显示，越南宏观经济有许多亮点，如：工业生产指数增长；FDI 注册资本和落实资本双增；全国新设立企业 1.35 万多家，比去年同期增长 24.8%。

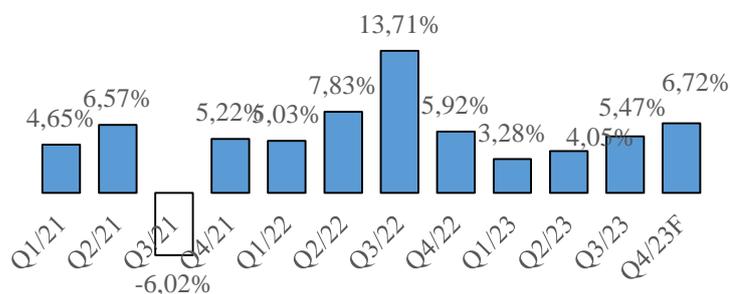
### 2024 年 1 月份宏观经济亮点：

- **GDP 增长：**下一季度经济增速高于上季度，2023 年全年增长 5.05%，属于地区乃至全球高增长组。
- **商品零售额及服务收入总额保持增长趋势：**2024 年 1 月份，商品零售及服务收入总额约为 524.1 万亿越盾，环比增长 1.6%，同比增长 8.1%。
- **2024 年 1 月工业生产指数（IIP）同比大幅增长：**预计 2024 年 1 月工业生产指数（IIP）环比下降 4.4%，同比增长 18.3%。其中，加工制造业同比增长 19.3%，对整体增长贡献 15.1 个百分点。
- **1 月份进出口金额有亮点，同比大幅增长：**2024 年 1 月的工作日数比 2023 年 1 月多（农历新年全部在 2 月），因此 2024 年 1 月进出口总额与去年同期相比大幅增长。2024 年 1 月货物进出口总额预计为 642.2 亿美元，同比增长 37.7%。2024 年 1 月货物贸易差额预计顺差 29.2 亿美元。
- **1 月份外国直接投资的注册和到位资金增长非常积极：**对越南注册投资资本估计为 23.6 亿美元，比去年同期增长 40.2%。对越南进行投资的外商直接投资资本预计为 14.8 亿美元，比去年同期增长 9.6%。
- **CPI 温和上涨：**2024 年 1 月居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.31%。与 2023 年同期相比，1 月 CPI 上涨 3.37%；2024 年 1 月核心通胀增长 2.72%。

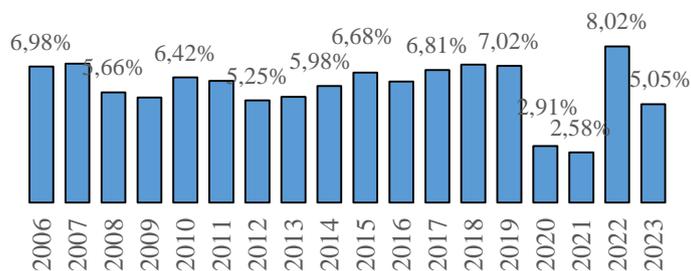
## 1. 2024 年 1 月越南宏观经济概览

### a. GDP 增长尚未达到目标

按季度劃分的GDP增長率 ( YoY )



GDP逐年增長

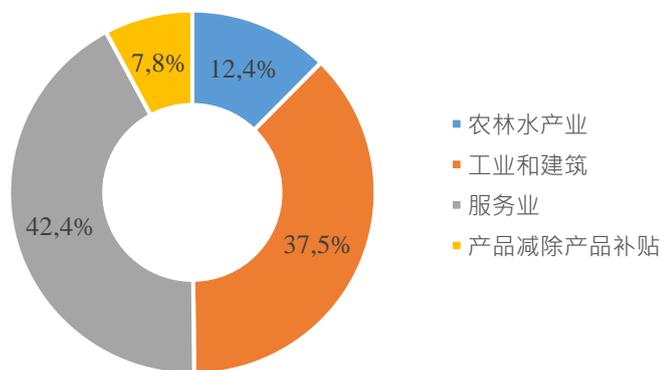


數據來源: 統計總局

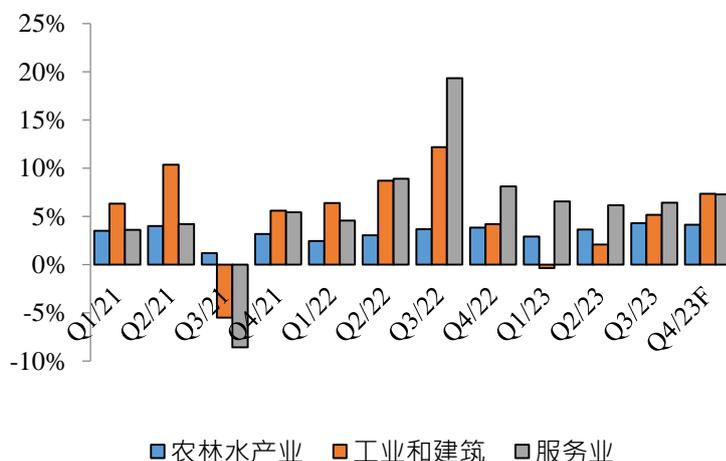
2023 年第四季度，预计越南国内生产总值（GDP）同比增长 6.72%，高于 2012-2013 年和 2020-2022 年阶段的第四季度水平，下季度比上季度高（第一季度增长 3.41%，二季度为 4.25%，三季度 5.47%）。其中，农林水产业增长 4.13%，为整体经济增加值贡献 7.51%；工业和建筑增长 7.35%，贡献 42.58%；服务增长 7.29%，贡献 49.91%。

2023 年 GDP 同比增长 5.05%，仅高于 2011-2023 年期的 2020 和 2021 年增速。在整体经济增加值的结构中，农林水产业增长 3.83%，贡献 8.84%；工业和建筑业增长 3.74%，贡献 28.87%；服务业增长 6.82%，贡献 62.29%。

2023年第三季度GDP結構



按領域劃分的GDP增長率 ( YoY )



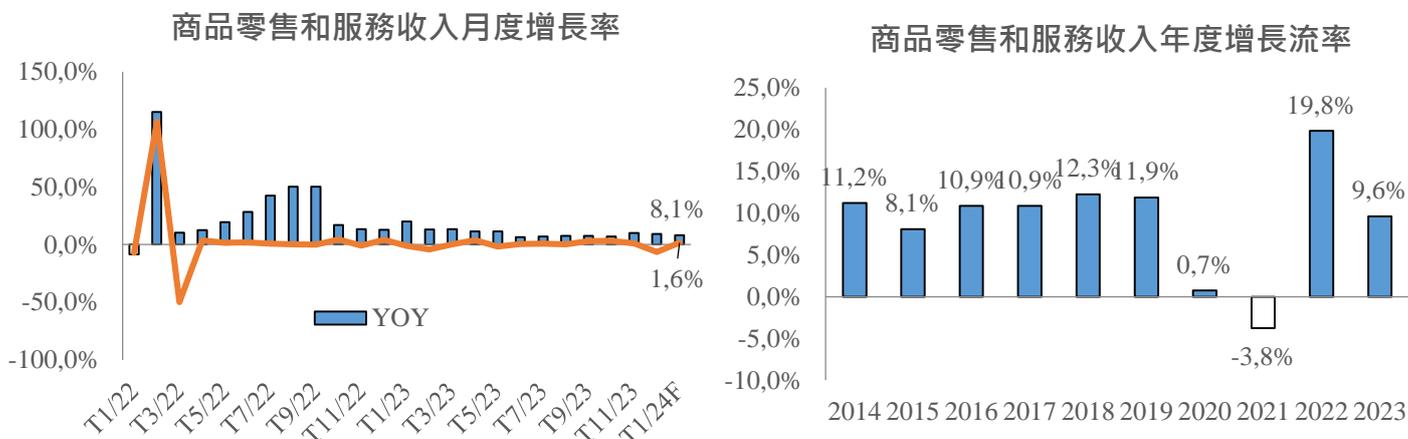
數據來源: 統計總局

基于 2023 年经济结构，农林水产业占 11.96%；工业和建筑业占 37.12%；服务业占 42.54%；产品税减除产品补贴占 8.38%（2022 年对应结构：11.96%；38.17%；41.32%和 8.55%）。

按照 2023 年现行价格，GDP 规模预计达 10.2218 万亿越盾，相当于 4300 亿美元。2023 年人均 GDP 为 1.019 亿越盾/人，相当于 4284 美元，较 2022 年增加 160 美元。按现行价值，整个经济的劳动生产率预计达 1.993 亿越盾/1 名工人（相当于 8380 美元/一名工人，较 2022 年增加 274 美

元)；按对比价格，劳动生产率增加 3.65%，原因是工人素质得到改善（2023 年 2023 年受过培训、拥有学位或证书的工人比例为 27%，较 2022 年高 0.6 个百分点）。

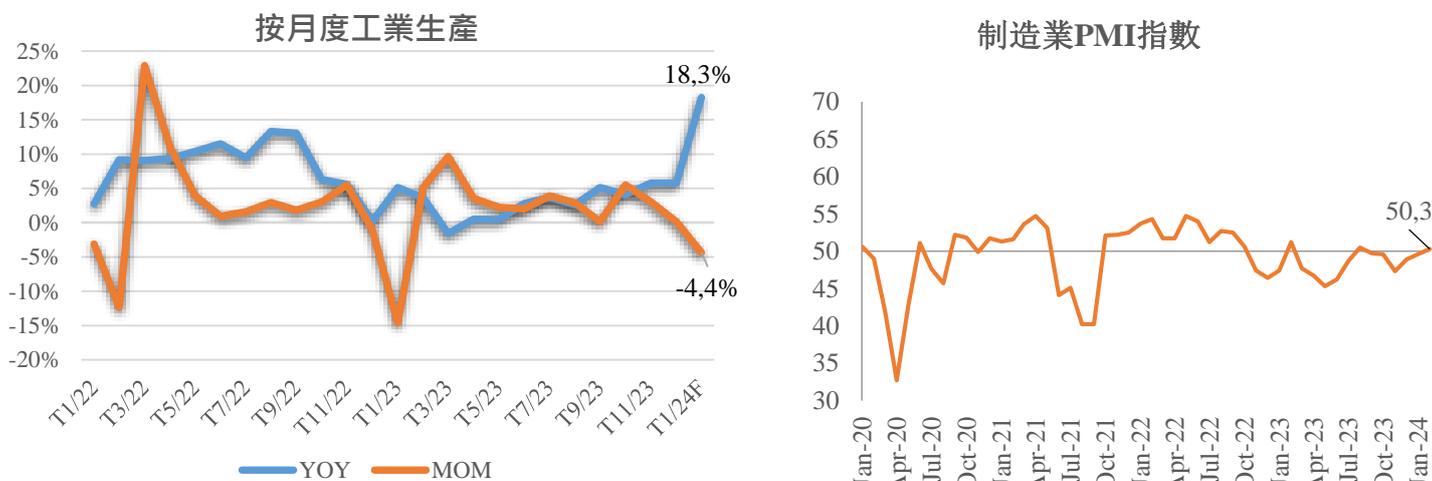
**b. 商品零售和服务收入总额保持增长态势**



數據來源：統計總局

2024 年 1 月商品零售和消费服务收入预计达 524.1 万亿越南盾，环比增长 1.6%，同比增长 8.1%（2023 年同期增长 13.3%）。剔除价格因素，增长 5.8%（2023 年同期增长 9.1%）。

**c. 1 月工业生产同比大幅增长**

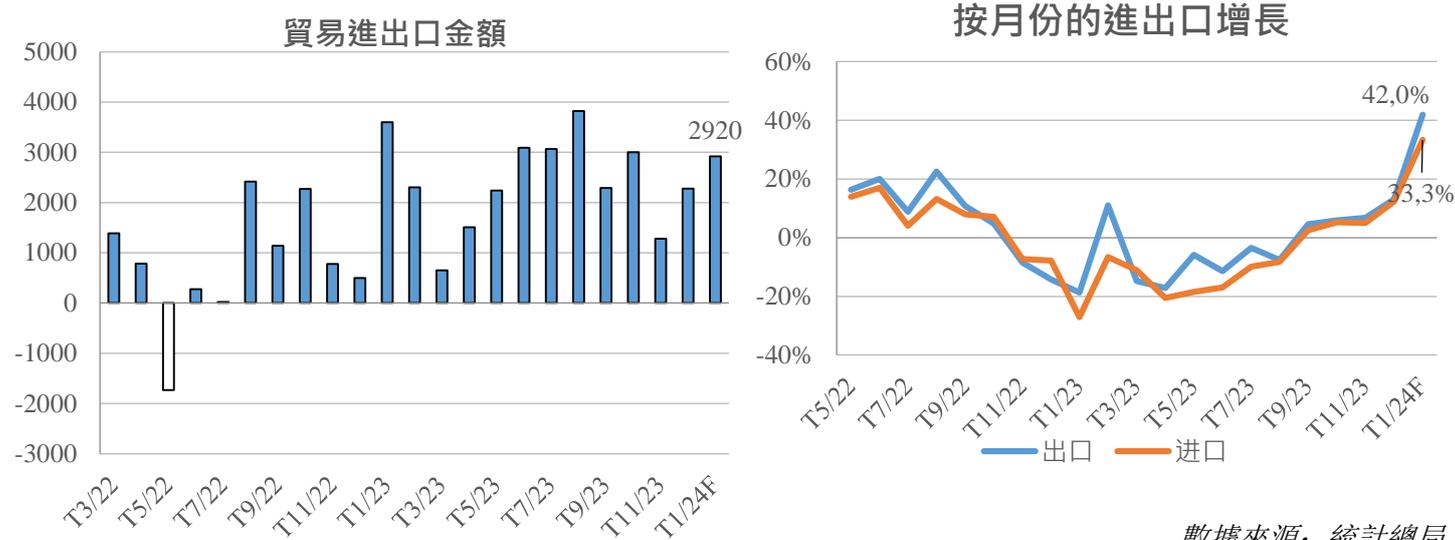


數據來源：統計總局

2024 年 1 月工业生产指数预计环比下降 4.4%，同比增长 18.3%。其中，加工制造业同比增长 19.3%，对整体增长的贡献为 15.1 个百分点；电力生产和分配增长 21.6%，贡献 1.9 个百分点；供水、废物和废水处理活动增长了 5.7%，贡献了 0.1 个百分点；采矿业增长 7.3%，贡献 1.2 个百分点。

越南制造业采购经理指数（PMI）2024 年 1 月升至 50 点大关之上，从 2023 年 12 月的 48.9 点增至 50.3 点。这表明制造业的健康状况在 5 个月 after 有所改善，尽管幅度较小。S&P Global 的报告称，这是自 2023 年 10 月以来首次新订单总数增加，显示国内和出口市场的需求正在复苏。

## d. 出口出现亮点，同比大幅增长



2024年1月的工作日数比2023年1月（农历新年假期都在2月份）多，因此2024年1月货物进出口与去年同期相比均强劲增长。2024年1月货物进出口总额预计为642.2亿美元，同比增长37.7%，其中出口增长42%；进口增长33.3%。2024年1月货物贸易差额预计顺差29.2亿美元。

**货物出口：**2024年1月货物出口额预计为335.7亿美元，环比增长6.7%，同比增长42%。2024年1月出口货物结构中，加工工业品预计达294.8亿美元，占比87.8%。

**货物进口：**2024年1月货物进口额预计为306.5亿美元，环比增长4.2%，同比增长33.3%。从2024年1月进口货物结构看，生产货物类别达288.4亿美元，占比94.1%。

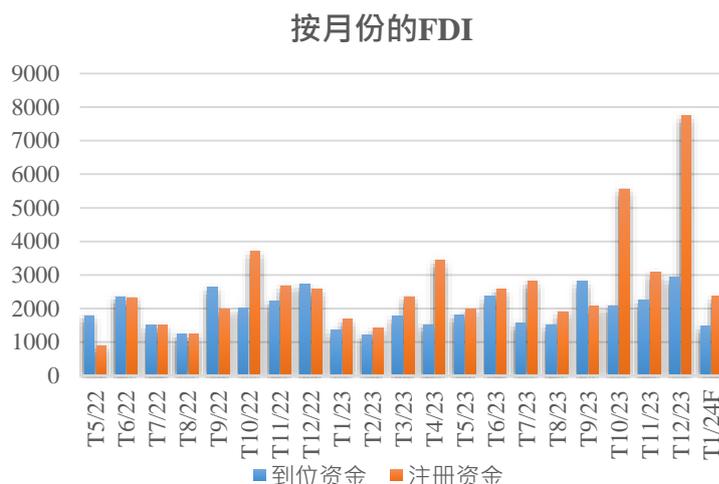
**贸易差额：**预计2024年1月贸易顺差为29.2亿美元。其中，国内经济部门贸易逆差21.2亿美元；外商投资部门（含原油）贸易顺差50.4亿美元。

### e. 1 月份 FDI 注册机到位资金突破增长

截至 2024 年 1 月 20 日，注册对越南投资的外国投资资本总额（包括新增、调整以及出资购股）达到 23.6 亿美元，比去年同期增长 40.2%。

2024 年 1 月外商直接投资到位资金预计为 14.8 亿美元，比去年同期增长 9.6%。

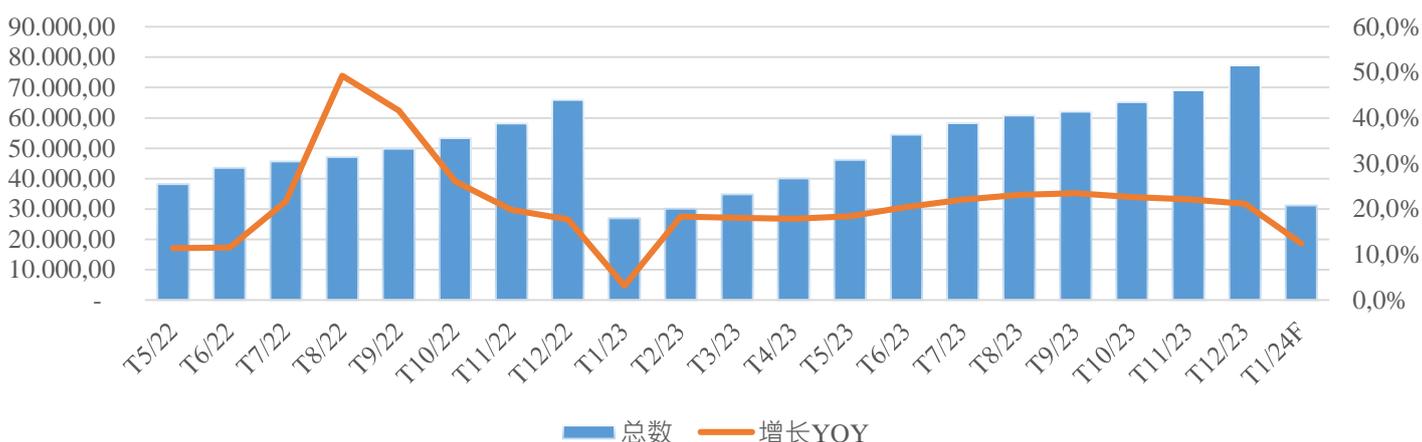
2024 年 1 月，越南对外投资新获投资证书的项目有 11 个，越南投资资本总额达 1620 万美元，是去年同期的 9.3 倍。



數據來源：統計總局

### f. 国家预算到位资金同比大幅增长

國家預算投資資金到位情況

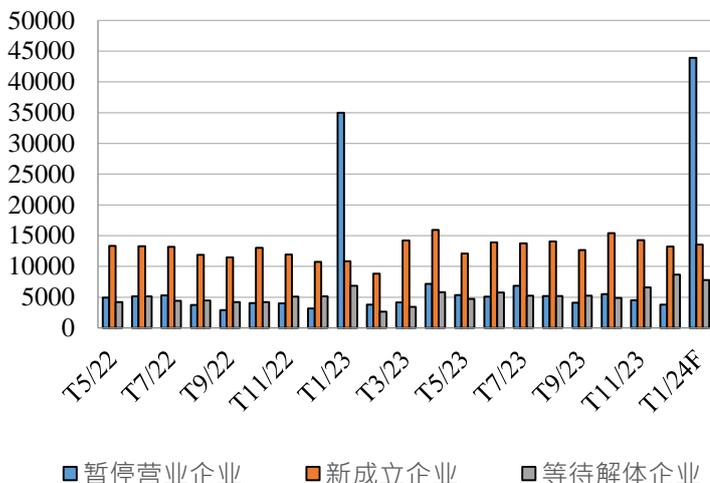


數據來源：統計總局

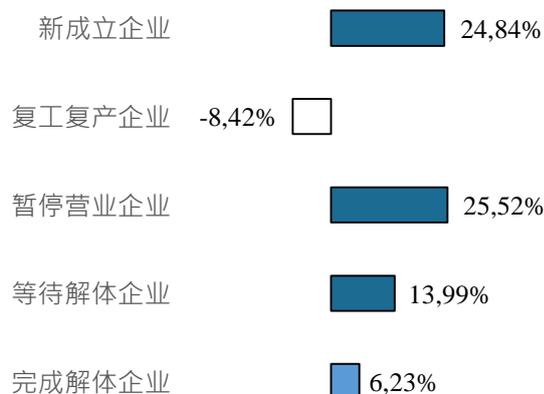
2024 年 1 月国家预算内投资到位资金预计为 31.1 万亿越南盾，相当于当年计划的 4.4%，比去年同期增长 12.5%（2023 年同期为 3.8%，增长 5.6%）。

**g. 注册企业数量同比增长，但仍低于退出市场企业数量**

按月份企业注册情况



1月份企业注册情况 (YOY)



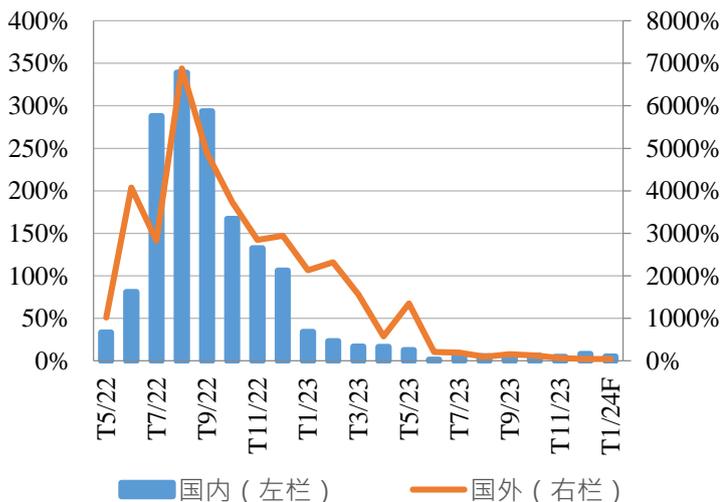
数据来源: 统计总局

2024年1月，全国新设立企业1.35万家，环比增长2.2%，同比增长24.8%。此外，全国复工复产企业近1.38万家，比2023年12月增长2.2倍，比2023年同期下降8.4%，使2024年1月新开和复工企业总数增加超过2.73万家，比去年同期增长5.5%。

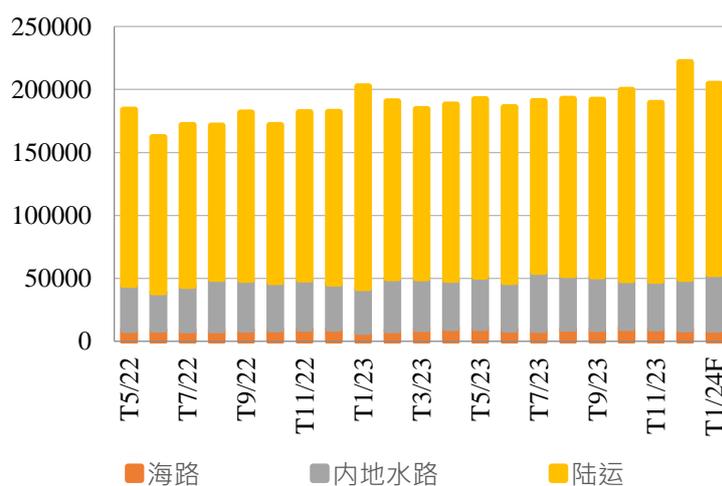
同样在2024年1月，暂停营业的企业有4.39万家，比去年同期增长25.5%；停止营业等待解散手续的企业7798家，增长14%；完成办理解散手续的企业2165家，增长6.2%。退市企业5.39万家，同比增长22.8%。

**h. 赴越游客量大幅增长**

按月划分的客运量 (YoY)



按月和按类型划分的货运情况 (千吨)



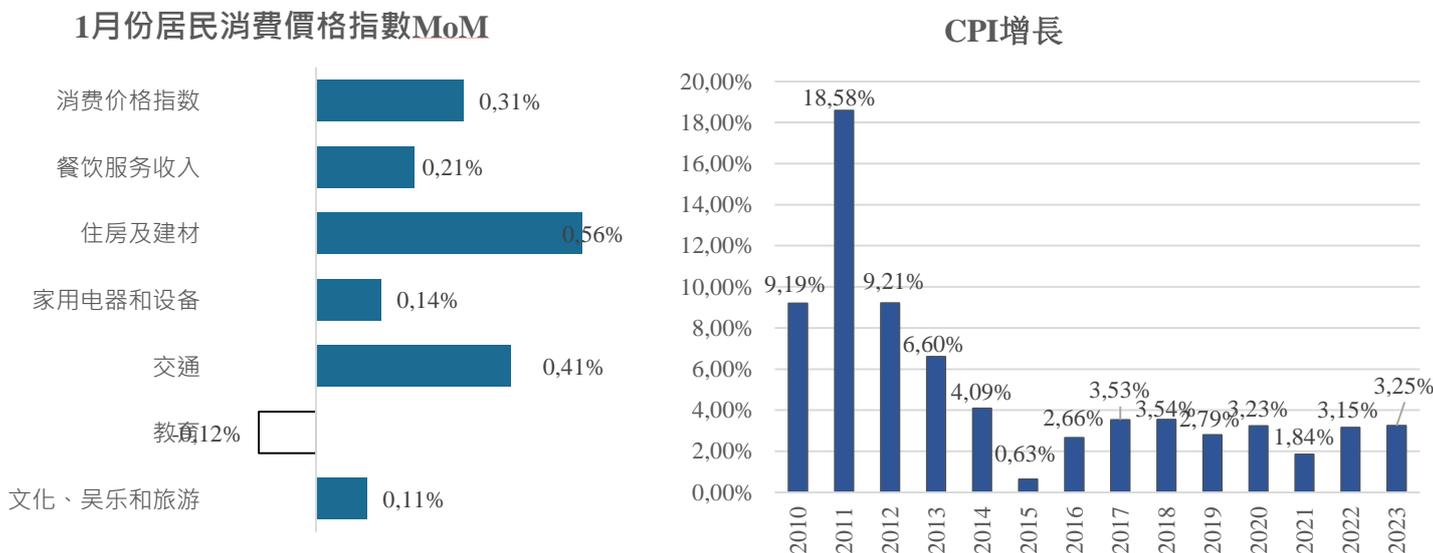
数据来源: 统计总局

客运：1月份预计客运量为3.927亿人次，环比增长3%，同比增长5.5%；游客吞吐量227亿公里，分别增长3.6%和7.4%。

货运：1月份预计货运量为2.05亿吨，环比增长1.8%，同比增长11.5%；货物吞吐量430亿吨/公里，下降0.2%，增长13.8%。

旅游推广促销政策广泛落实，越南始终是一个安全的旅游目的地，1月份赴越旅游的国际游客达150万人次以上，环比增长10.3%，同比增长73.6%去年同期。

### i. CPI-1月合理地上涨



數據來源：統計總局

部分地方根据第22/2023/TT-BYT号通知上调医疗服务价格，越南电力集团调整平均零售电价，国内大米价格根据大米出口价格持续上涨，这是居民消费价格指数上涨的主要原因，2024年1月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.31%。与2023年同期相比，1月CPI上涨3.37%；2024年1月核心通胀增长2.72%。

2024年1月CPI环比上涨0.31%中，有9个商品和服务组价格指数上升，2个商品和服务组价格指数下降。

价格上涨的9个商品和服务组包括：

- **药品和医疗服务**涨幅最高，为1.02%（使总体CPI上0.05个百分点），其中，各类药品价格指数上涨0.09%；不住院医疗检查和治疗服务上涨0.89%，住院医疗检查和治疗服务上涨1.67%。
- **住房建筑组**上涨0.56%（使总体CPI上涨0.11个百分点），原因是1月份电价环比上涨1.29%，天气转冷时取暖用电需求增加；房屋维修材料价格上涨0.53%，房屋修缮服务价格上涨0.33%；天然气价格上涨1.69%。
- **交通组**上涨0.41%（带动总体CPI上涨0.04个百分点），因汽油价格指数上涨0.79%；柴油价格指数上涨1.39%；公共交通服务价格指数上涨3.64%。

- **其他商品和服务组**价格上涨 0.40%，主要是部分商品价格上涨：珠宝首饰组价格上涨 2.48%；理发和洗发服务上涨 0.9%；个人护理服务上涨 1.16%。
- **饮料和烟草组**上涨 0.38%，原因是农历新年期间消费和用作礼品的需求增加，导致酒和啤酒类价格上涨 0.54%；烟草增加 0.32%；非酒精饮料增长 0.06%。
- **服装、帽子和鞋类组**上涨 0.22%，原因是劳动力成本、材料成本增加以及对冬季和农历新年甲辰年的服装购买需求增加。
- **食品和餐饮服务组**上涨 0.21%（使总体 CPI 上涨 0.07 个百分点），其中：粮食增长 1.74%，食品类下降 0.09%，外出就餐增长 0.30%。
- **家用电器及设备组**上涨 0.14%；文化和娱乐和旅游组增长 0.11%。

价格下跌的 2 个商品和服务组：

- **邮电组**下跌 0.05%，因各家公司对部分型号手机实施折扣促销。
- **教育组**下跌 0.12%，其中教育服务下跌 0.15%。主要原因是，政府于 2023 年 12 月 31 日发布第 97/2023/NĐ-CP 号决议，修改和补充了 2021 年 8 月 27 日第 81/2021/NĐ-CP 号决议的多项条款，其中要求保持 2023 - 2024 学年学前教育和公立普通教育学费与 2021 - 2022 学年学费稳定一致。部分地区 2024 年 1 月教育服务价格指数环比下降：安沛下跌 40.21%；莱洲下跌 35.95%；老街下跌 9.37%；北宁下跌 0.13%。

2024 年 1 月核心通胀环比上涨 0.21%，同比上涨 2.72%。核心通胀率较去年同期上涨 2.72%，低于平均 CPI（上涨 3.37%），主要是医疗服务价格和教育服务价格属于推动 CPI 上涨的因素，但属于该组项目被排除在核心通胀计算之外。

## 2. 2024 年 1 月份货币政策 - 维持宽松

### a. 汇率 - 与美元相比，越盾小幅贬值

美元兌越盾匯率及美元指數

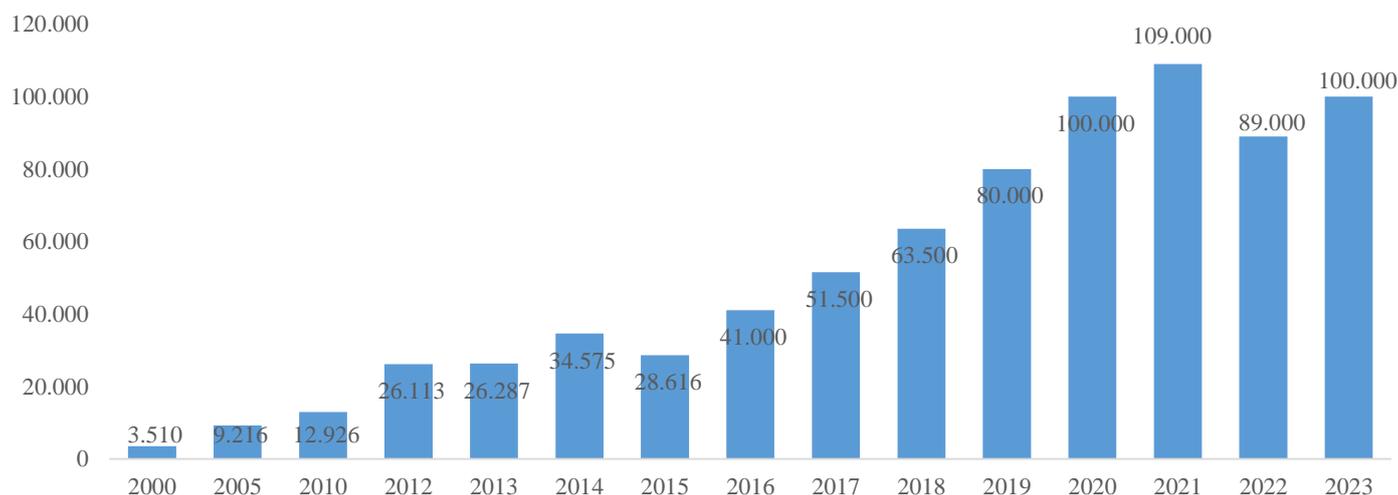


數據來源: CSI 整理

在全球范围内，由于投资者对美联储不会很快降息充满期望而继续买入美元，美元价格趋于上涨。截至 2024 年 1 月 31 日，美元指数达 103.27 点，环比上涨 1.87%。

截至 2024 年 1 月 31 日，美元兑越南盾汇率收于 24415，较 2023 年 12 月上涨 30 越盾（涨幅 0.12%）。美联储和越南国家银行之间利率政策的反差是越南盾兑美元贬值的主要原因。

外匯儲備 (百萬美元)



數據來源: 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。第一季度净买入 40 亿美元，4 月和 5 月增加买入 20 亿美元，到 2024 年第三季度末储备金达到 950 亿美元。美元兑越南盾汇率近几个月呈上涨趋势，因此 SBV 在第三季度没有购买更多美元的举动。

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。

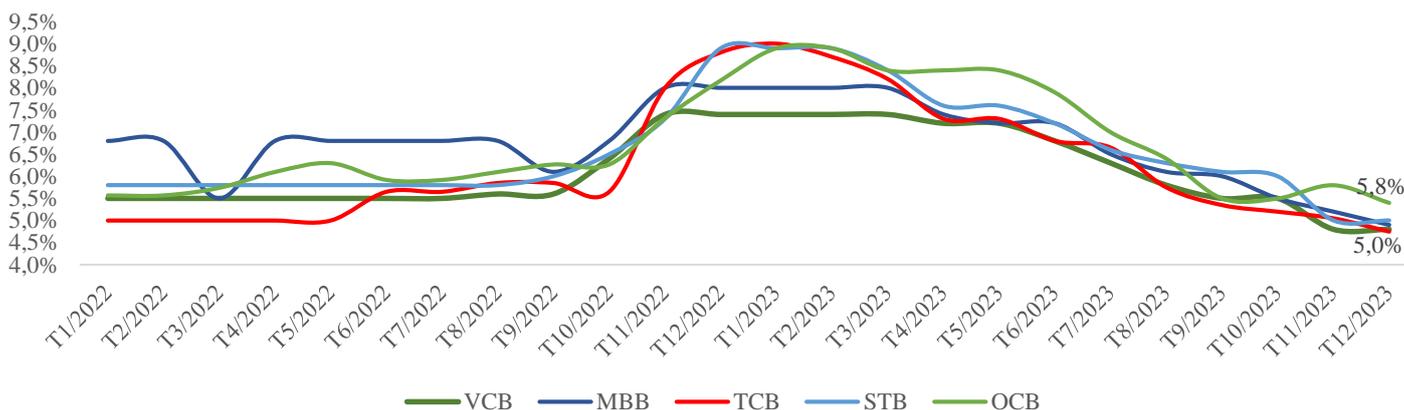
**b. 利率：2023 年 SBV 有 4 次下调利率，2024 年继续维持下去**



數據來源: 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。具体是：（1）再融资和贴现利率下降 1.5%，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 2%/年；（2）6 个月期限的越盾存款最高利率下降 0.5-1.25%/年；（3）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下降 1.5%。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。

**12 个月定期存款利率**



數據來源: SBV, CSI 整理

目前利率如下：银行间电子支付中的隔夜贷款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；再融资利率为 4.5%/年；再贴现利率为 3.0%/年；1 到 6 个月内的最高存款利率为 4.75%/年；人民信用基金、小额信贷机构的越南盾存款最高利率为 5.25%/年；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以越南盾短期贷款最高利率为 4.0%/年；人民信贷基金和小额信贷机构的越南盾短期贷款最高利率为 5.0%/年。

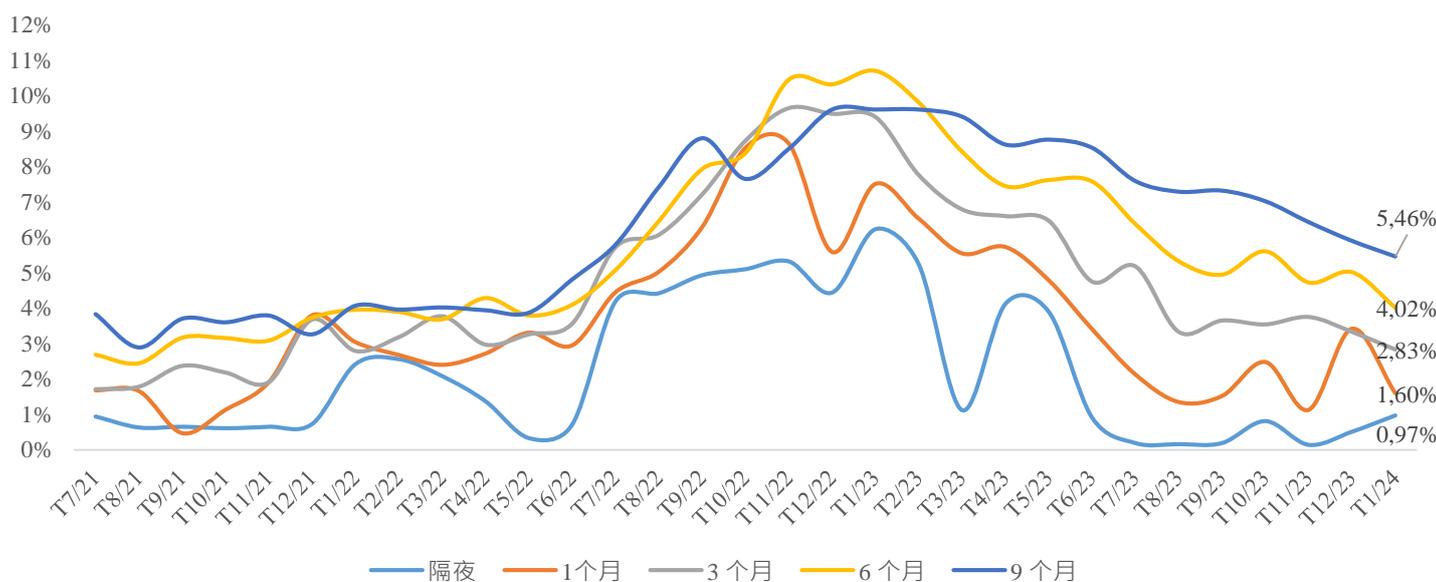
当 SBV 通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率立即向下波动，从 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

不然而，银行同业拆借利率在 2024 年 1 月份趋于上调，尤其是临近春节时间的 2024 年 2 月上旬。具体而言，隔夜利率（主要期限，约占交易总额的 90%）于 2 月 2 日涨至 1.37%，实现连续三日上漲势头。与前一周的水平相比（1 月 26 日为 0.12%），银行间隔夜利率已增长逾 9 倍。

### c. SBV 于 9 月份重启中央票据渠道，并于 2024 年 1 月结束

越南央行（SBV）为收紧货币政策采取第一个措施，于 2022 年 06 月 21 日发行中央银行票据。此举持续至 2022 年 11 月结束。大约两个月后，SBV 在 2 月初重启回笼资金渠道，持续至 3 月初（2023 年 03 月 10 日）结束。但在市场流动性充裕，加上 8 和 9 月份汇率波动较大的情况下，SBV 于 2023 年 9 月 21 日重启央行票据通道，为下调汇率，提升银行间利率以及避免汇率投机做出贡献。

銀行同業拆借利率

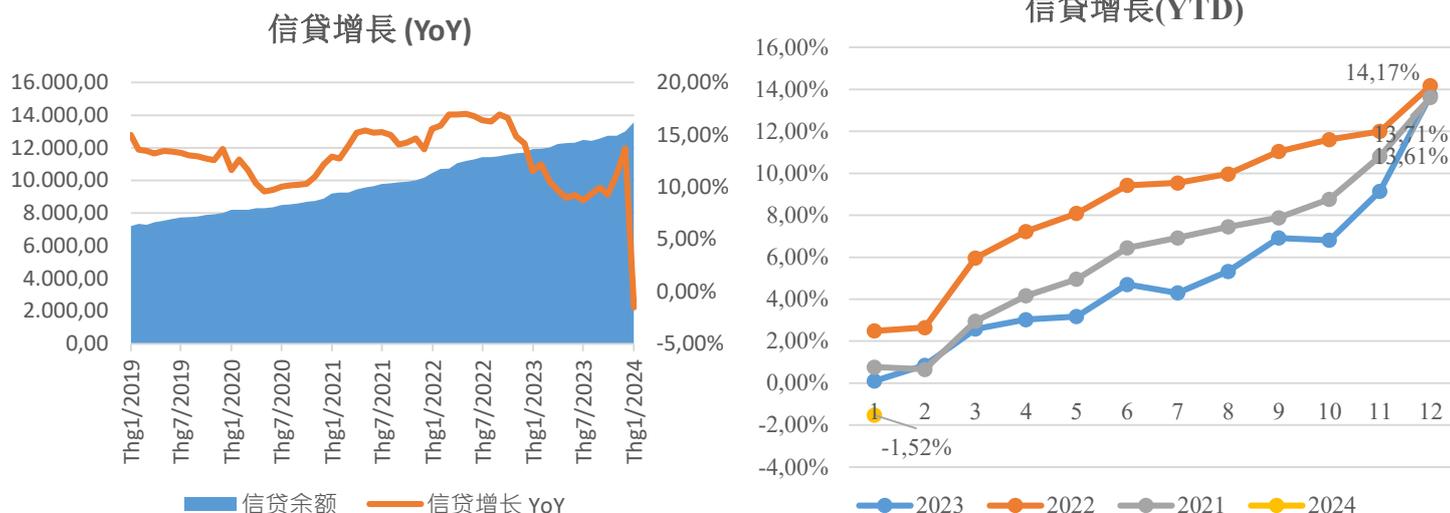


數據來源: SBV, CSI 整理

SBV 于 2023 年 9 月 21 日启动央行票据渠道，发行 99.95 亿越盾，中标利率为 0.69%/年，期限为 28 天。到 2023 年 11 月 09 日，SBV 停止票据发行渠道来回笼资金。截至 2023 年 12 月 06 日，SBV 所回笼的全部资金已到期并返回银行系统。

然而，截至 2023 年 12 月 29 日，SBV 在公开市场投放 4.4451 万亿越盾，期限为 7 天。2024 年 1 月 30 日，SBV 继续投放，但只能投放 22.8 亿越盾。截至 2024 年 1 月，SBV 通过公开市场向银行系统注入 22.8 亿越盾，这一数据表明信贷机构当前的流动性过剩。

d. 2023年底突破之后，信贷增长1月份出现负增长



數據來源: SBV, CSI 整理

2023年，越南国家银行设定信贷增长为14-15%的目标，高于2022年，并根据市场发展情况灵活调整。然而，截至11月底，信贷增长仍处于低位，仅为9.15%。但在12月份的最后几天，信贷增长突然加速增长。具体，截至2023年底，信贷余额达13.56千万亿越盾，同比增长13.71%，接近达到所设定的14-15%目标。

进入2024年，1月份增长速度趋于放缓。具体而言，根据最新统计数据，截至1月18日，全系统信用债余额较2023年底下降1.52%，表明企业和民众获取资金仍存在许多障碍。

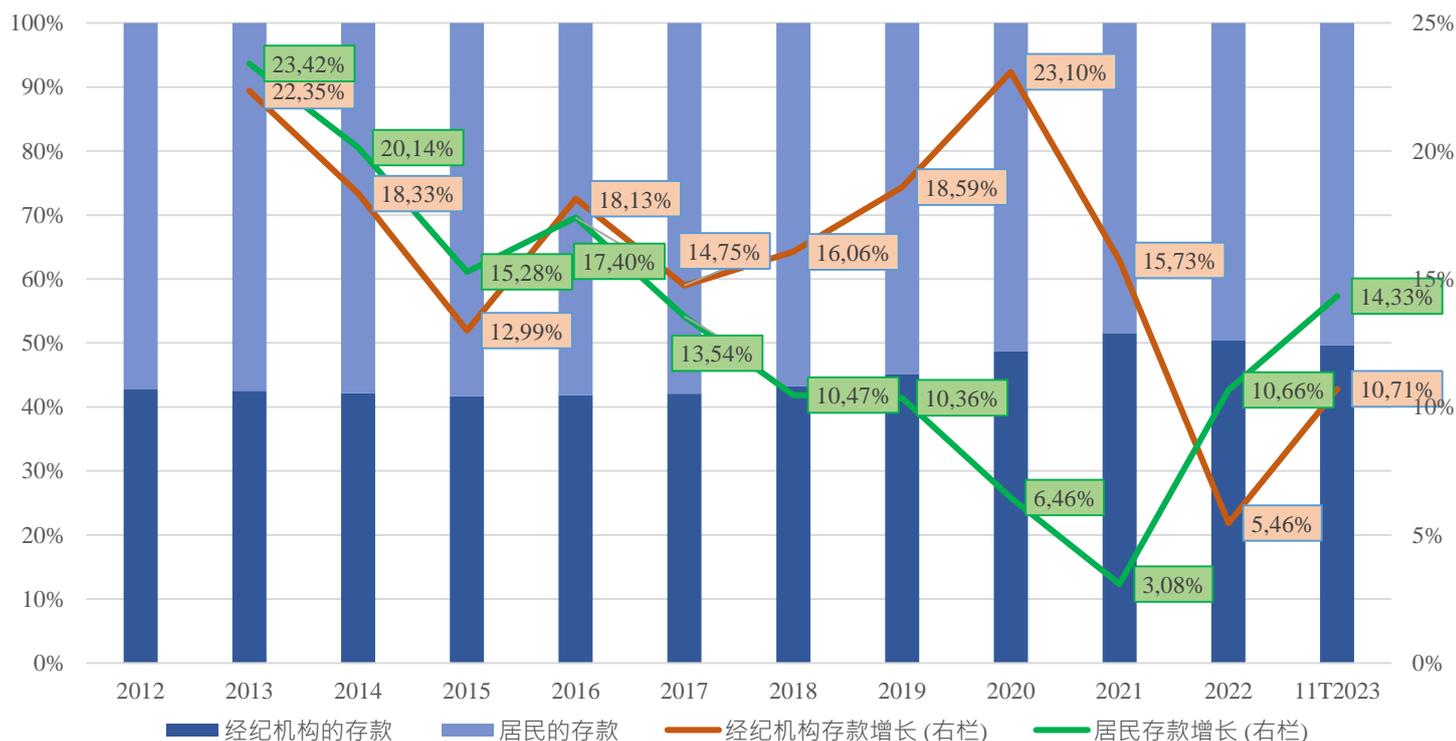
e. 广义货币供应量同比增速回落



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

根据统计数据，截至 2023 年 11 月，货币供应量增速继续放缓。截至 2023 年 10 月，M2 货币供应量达 15.354 千万亿越盾，同比增长 11.14%，较 2022 年底增长 7.92%。虽然增速较低，但 11 月份增速仍强于前几个月的水平。值得注意的是，存款总额增速往往高于货币供应量增速，截至 11 月份存款同比增长 12.50%（存款总额为 12.855 千万亿越盾）。但经济机构与居民的存款总额之间存在差异。今年前 11 个月，经济机构存款总额增长 10.71%，而居民存款却大幅增长 14.33%。

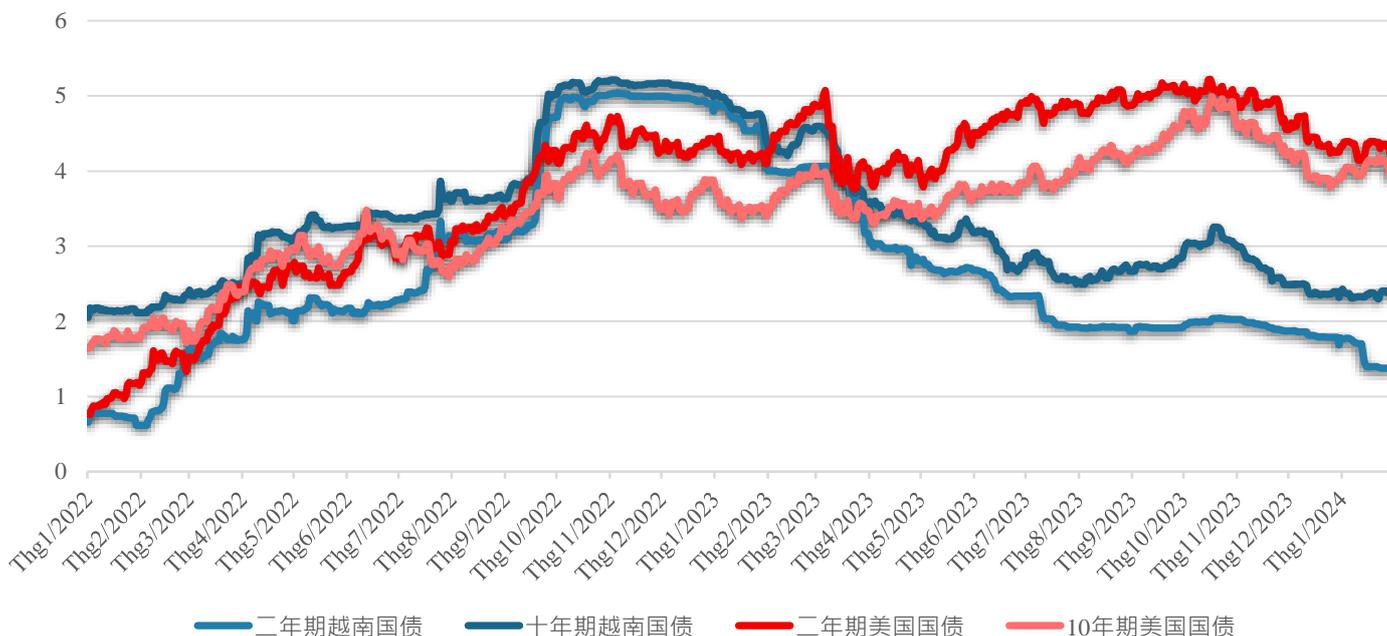
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

f. 越盾国债收益率趋于上升 - 缩小美元和越盾的利率差异

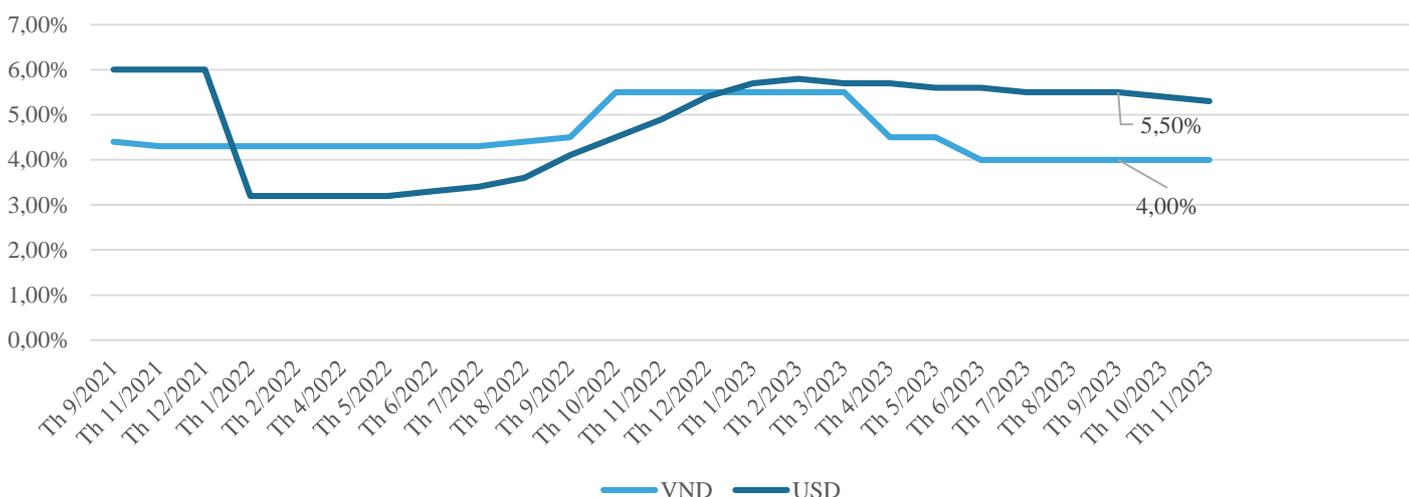
國債收益率 (%)



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

2 年期和 10 年期国债收益率继续下降。与美国同期债券收益率进行比较，越南债券收益率仍处于较低水平，但 10 年期国债收益率较前期增幅明显收窄，但 2 年期在 2024 年 1 月份却逐步宽松。到 2024 年，得益于越美两国央行的一致，两国之间的债券收益率差异有望逐步收窄。目前，越南国家银行的美元和越盾短期贷款利率相差 1.5%。

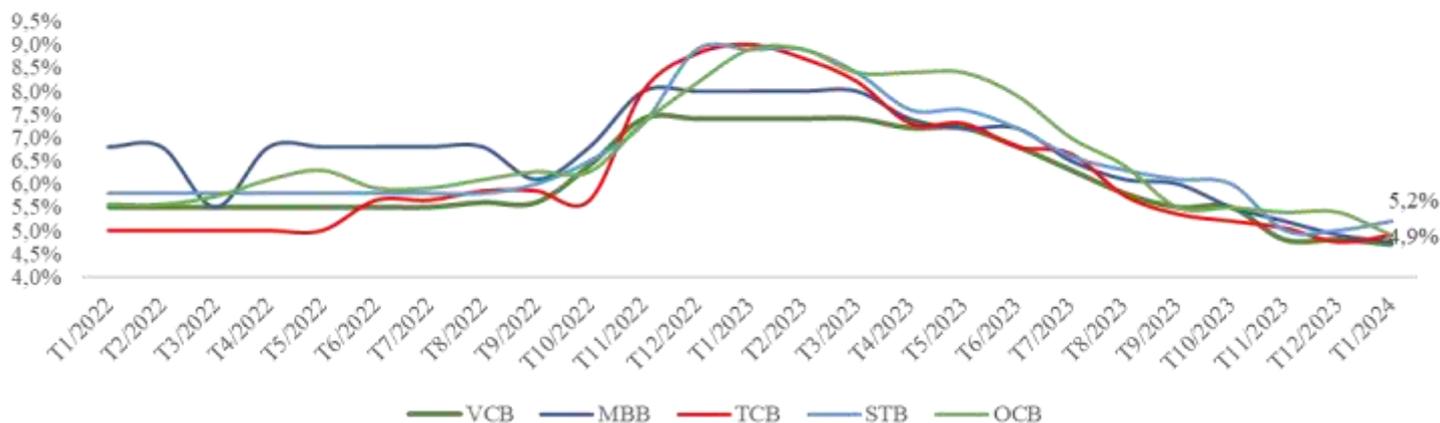
國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

## g. 存款利率持续下降，贷款利率小幅下调

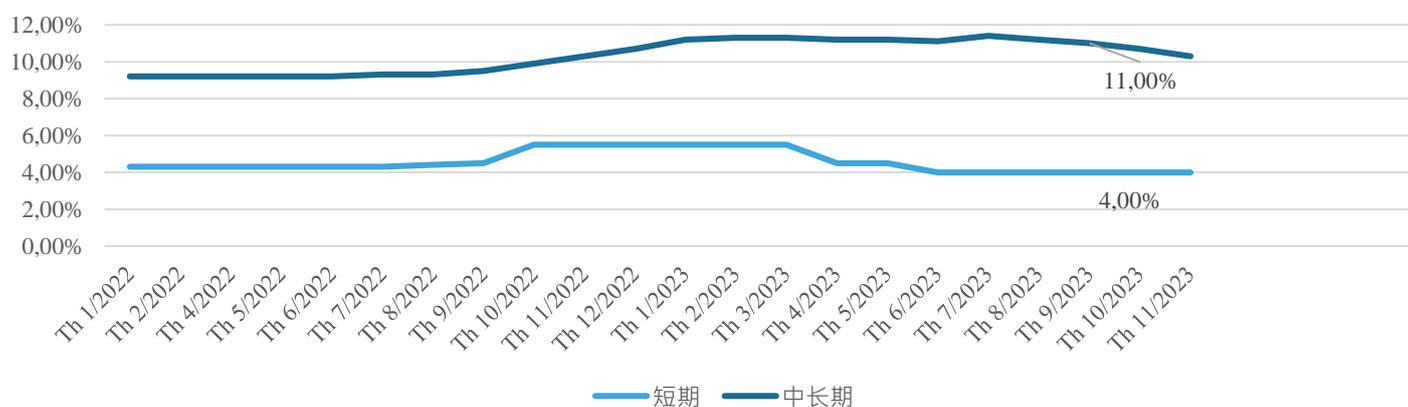
12個月定期存款利率



數據來源: 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，存款利率处于近 20 年来的低位，与新冠肺炎疫情 COVID-19 期间相比，12 个月以上期限的存款利率低约 0.5%，但 6-9 个月期限的存款利率则相似。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，即使出现调整节奏，下调幅度也不会大，12 个月期限维持在 5% 左右。该利率将维持至 2024 年 1 月底，没有出现太大的变化。

國家商業銀行一般經營貸款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

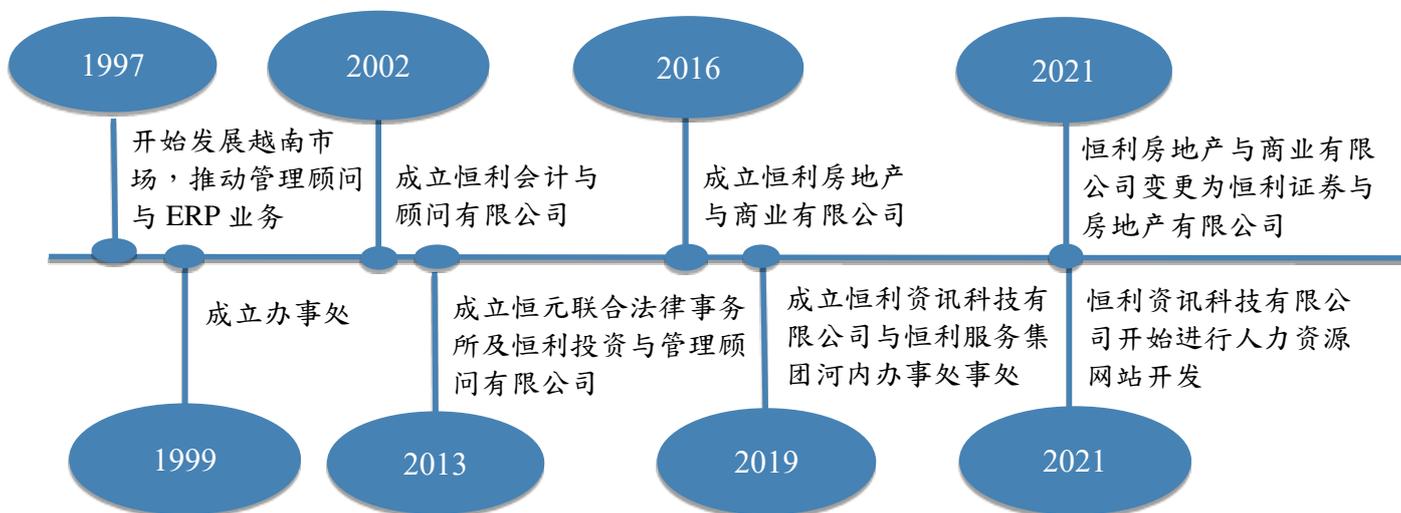
截至 2023 年 12 月，12 个月期存款利率大多强劲下行，然而短期贷款利率仅小幅下降，中长期仍处于较高水平。对 4 家国家商业银行进行调查的结果显示，长期贷款利率为 11.4%，从 2023 年 1 月至今一直保持在 11% 以上。与此同时，短期贷款利率较今年年初虽然有所下降，但降幅仍低于存款利率。

越南建设证券预期，到 2024 年贷款利率将进一步下降。

## 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](mailto:business@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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](mailto:business@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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](mailto:business@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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。