



# 2024 年 4 月和前 4 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 4 月份和前 4 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. 工业生产维持涨势 .....	4
d. 今年前四个月的进出口较同期相比保持良好增长势头 .....	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. 企业：4 月份注册企业数量减少但注册资本增加.....	7
h. 促销计划推动旅游业复苏和吸引更多的游客 .....	7
i. 通胀得到控制.....	8
2. 2024 年 4 月和前 4 个月货币政策：维持宽松.....	8
a. 汇率 – 越盾 4 月大幅贬值.....	8
b. 利率：公开市场（OMO）利率仅上调 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 年头 4 个月有所放宽.....	12
e. 广义货币供应量同比增速回落.....	12
f. 4 月越盾国债收益率趋于小幅上升，但与美元的利率差异仍未缩小 .....	13
g. 款利率仍维持在低位.....	14

## 2024 年 4 月份和前 4 个月宏观经济的亮点

2024 年过去了三分之一，越南经济在完成 2024 年计划的过程中取得一些显著成果，得益于重要支柱行业呈现良好的复苏态势。具体而言，今年前 4 个月越南经济均实现增长，增长率一个月比一个月高，且整 4 个月都好于 2023 年同期。此外，不可不提到农业、工业、服务业三大领域继续保持积极发展势头，宏观经济稳步向好，通胀得到控制，经济主要平衡得到保障等许多良好信号。

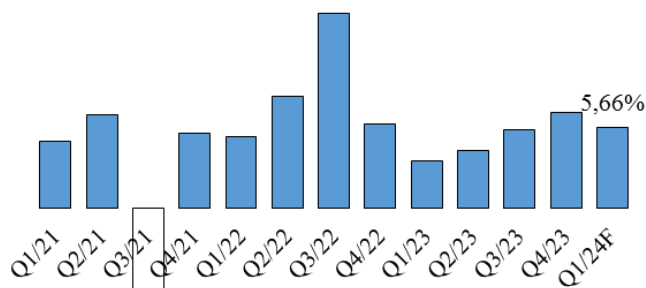
### 2024 年 4 月份和前 4 个月宏观经济亮点：

- **GDP 增长：**经济增速本季度高于上季度，2023 年全年增长 5.05%，属于地区乃至全球高增长组。
- **商品零售和服务活动充满活力并同比迅速增长：**2024 年 4 月份，按现价计算的商品零售和消费服务收入为 522.1 万亿越盾，同比增长 9%。2024 年前 4 个月，商品零售和消费服务收入为 2062.3 万亿越盾，同比增长 8.5%。
- **工业生产指数（IIP）保持积极增长态势：**2024 年前 4 个月工业生产指数预计增长 6%。4 月份越南制造业 PMI 指数再次突破 50 点大关，达 50.3 点。
- **进出口总额保持高速增长势头：**2024 年前 4 个月，货物进出口总额为 2388.8 亿美元，同比增长 15.2%，其中出口增长 15%；进口增长 15.4%。货物贸易顺差预计为 84 亿美元（去年同期贸易顺差为 76.6 亿美元）。
- **外国直接投资的注册和到位资金继续积极增长。**外资的注册投资资金为 71.1 亿美元，项目同比增长 28.8%，资金同比增长 73.2%。外资到位资金为 62.8 亿美元，同比增长 7.4%，创下近 5 年来的最高水平。
- **CPI 保持在合理区间运行：**通货得到合理控制。2024 年前 4 个月，CPI 平均水平同比增长 3.93%；核心通胀率增长 2.81%。
- **国家预算内的投资资本同比增长：**2024 年 4 月国家预算的到位资金预计为 44 万亿越盾，同比增长 8.3%。
- **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 4 月赴越旅游的外国游客近 160 万人次，同比增长 58.2%；2024 年前 4 个月，赴越旅游的外国游客 620 万人次，同比增长 68.3%，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。
- **国家银行进行干预以稳定汇率。**SBV 提高公开市场利率，出售外彙储备。

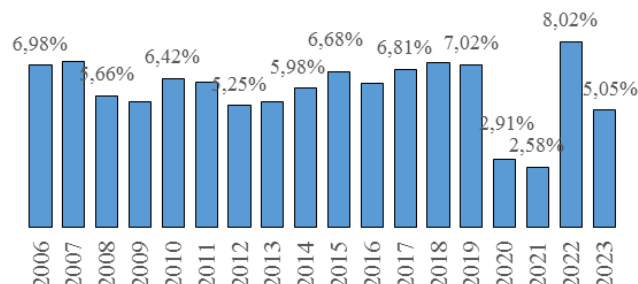
## 1. 2024 年 4 月份和前 4 个月越南宏观经济概览

### a. GDP 增长超出预期

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



按年度劃分的GDP增長率

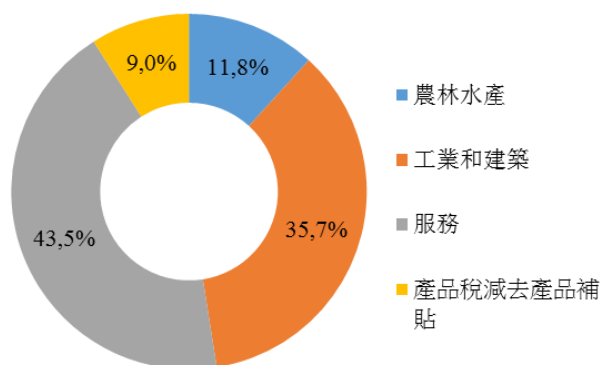


数据来源：统计局

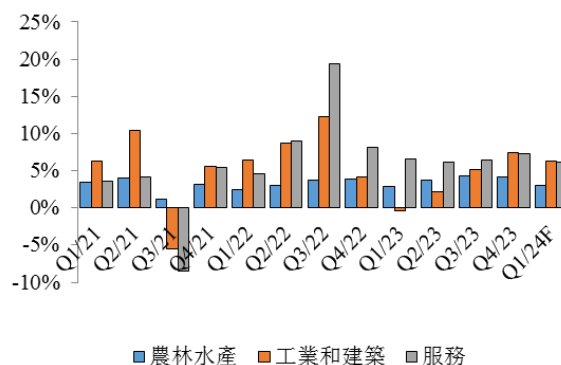
2024 年第一季度，预计国内生产总值（GDP）同比增长 5.66%，高于 2020-2023 年阶段的第一季度水平。其中，农林水产业增长 2.98%，为整体经济增加值贡献 6.09%；工业和建筑增长 6.28%，贡献 41.68%；服务增长 6.12%，贡献 52.23%。第一季度 GDP 增长 5.66%，创下 4 年来最高增幅，超出不少专家预测。

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年第壹季度GDP



按領域劃分的GDP增長率 (YoY)



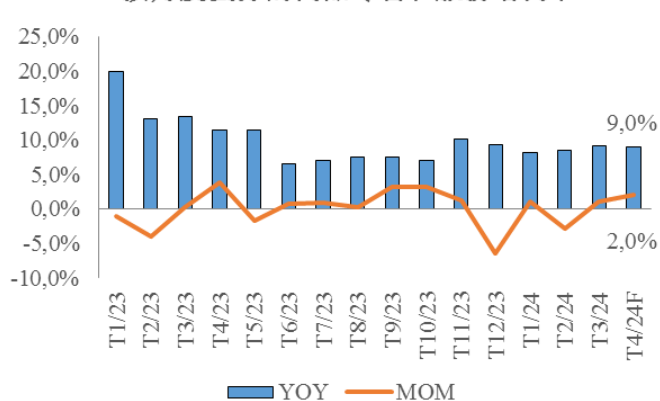
数据来源：统计局

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%。

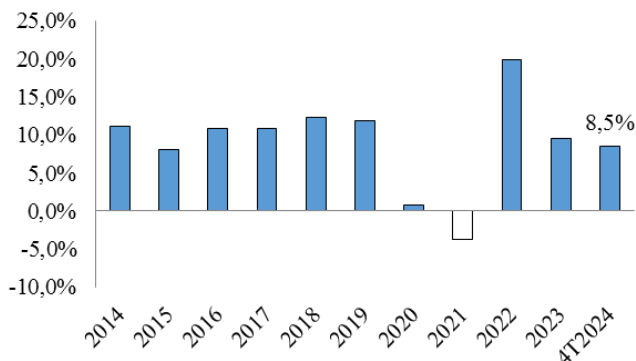
从 2024 年第一季度 GDP 结构来看，最终消费同比增长 4.93%，为整体增速贡献 56.77%；资产积累增长 4.69%，贡献 24.07%；货物和服务出口增长 18%；货物和服务进口增长 17.08%，货物和服务进出口差额贡献 19.16%。

**b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长态势**

按月度劃分的商品零售和服務增長率



按年度劃分的商品零售和服務增長率

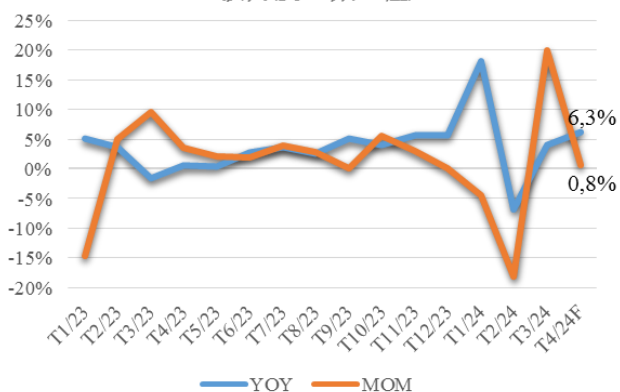


数据来源：统计局

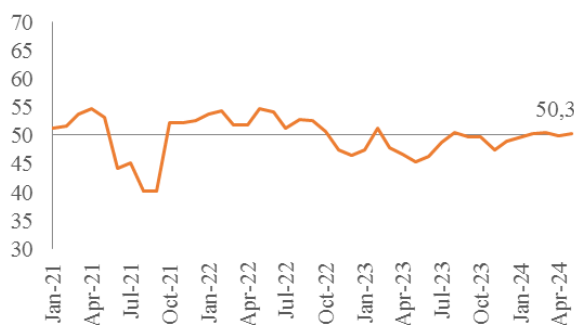
2024 年 4 月，按现价计算的商品零售和消费服务总额预计为 522.1 万亿越盾，同比增长 9%。2024 年前 4 个月，按现价计算的商品零售和消费服务总额预计达 2062.3 万亿越盾，同比增长 8.5%（2023 年同期增长 13.3%），若剔除价格增长 5.3% 的因素。（2023 年同期增长 8.7%）

**c. 工业生产维持涨势**

按月度工業生產



製造業PMI指數

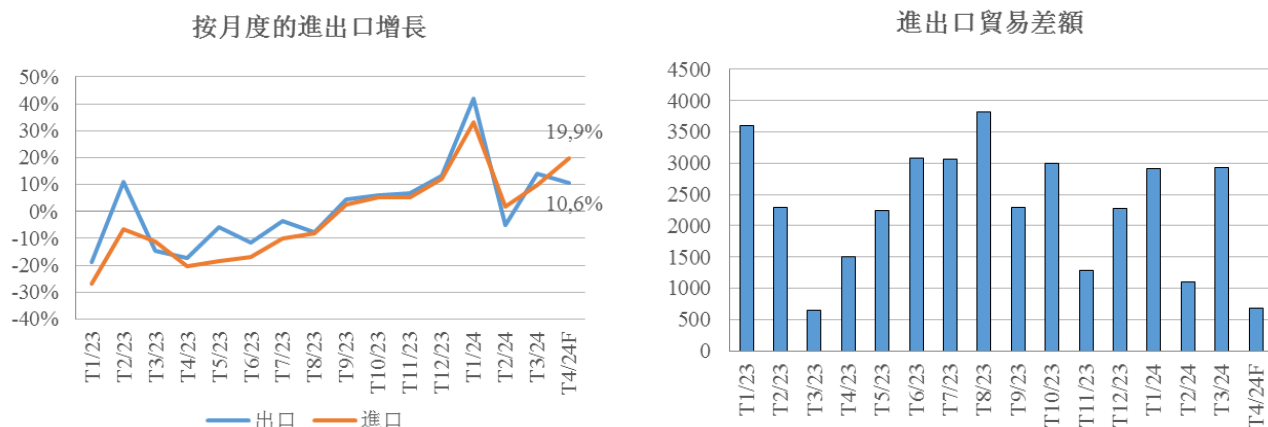


数据来源：统计局

2024 年前 4 个月工业生产指数预计同比增长 6%（2023 年同期下降 2.5%），其中加工制造业增长 6.3%。一些重点行业保持较快增长，例如：橡胶和塑料制品增长 27.5%；电气设备增长 24.7%；化学及化工产品增长 24.3%；床、衣柜、桌椅产量增长 17.3%；金属矿石开采量增长 16.9%；纺织增长 14.5%；各类打印复印增长 13.6%；金属生产增长 13.0% 等等。

4 月份越南制造业 PMI 指数再次突破 50 点大关，达 50.3 点。与 3 月份的 49.9 点相比，4 月份 PMI 指数显示出越南制造业的健康状况略有改善。然而，S&P Global 评价，在新订单数量积极增长之际，员工人数减少使得企业难以及时完成交付，导致 3 个月后工作积压问题有所提升。

#### d. 今年前四个月的进出口较同期相比保持良好增长势头



数据来源：统计局

2024 年 4 月份，货物进出口额为 612 亿美元，环比下降 5.2%，同比增长 15%。2024 年前 4 个月，货物进出口总额为 2388.8 亿美元，同比增长 15.2%，其中出口增长 15%；进口增长 15.4%。

**货物出口：**2024 年 4 月份货物出口额预计为 309.4 亿美元，环比下降 8.1%，同比增长 10.6%。2024 年前 4 个月，货物出口总额预计达 1236.4 亿美元，同比增长 15%。其中，国内经济为 336.2 亿美元，增长 21%，占出口总额的 27.2%；外资经济（含原油）达 900.2 亿美元，增长 12.9%，占比 72.8%。

**货物进口：**2024 年 4 月货物进口额预计为 302.6 亿美元，环比下降 2%，同比增长 19.9%。2024 年前 4 个月，货物进口总额预计达 1152.4 亿美元，同比增长 15.4%，其中国内经济为 418.6 亿美元，增长 19.7%；外资经济 733.8 亿美元，增长 13.1%。

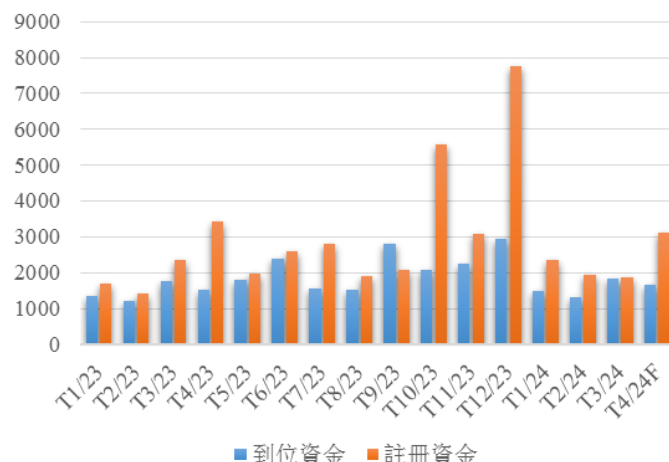
**贸易差额：**3 月份贸易顺差为 27.8 亿美元；第一季度贸易顺差为 77.2 亿美元；4 月份贸易顺差预计为 6.8 亿美元。总体而言，2024 年前 4 个月，货物贸易差额预计为 84 亿美元（去年同期贸易顺差 76.6 亿美元）。

### e. FDI 注册和到位继续保持高位增长态势

截至 2024 年 4 月 20 日，流入越南的注册外国直接投资总额达 71.1 亿美元，项目数量同比增长 28.8%，资本同比增长 73.2%（2023 年同期注册资金为 41 亿美元），表明越南对外国投资商仍然是一个充满吸引力的目的地。外资到位资金达 62.8 亿美元，同比增长 7.4%，创下近 5 年来的最高水平。

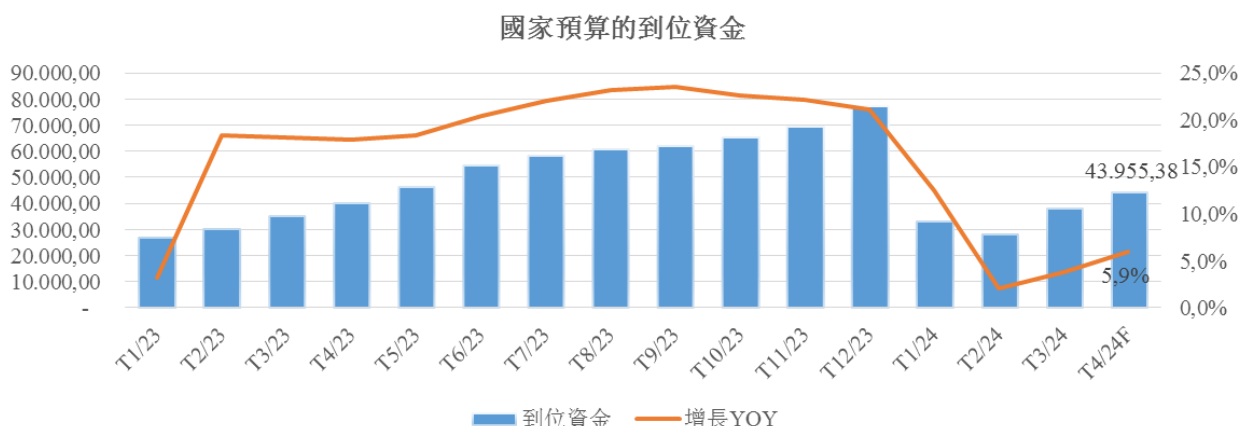
2024 年前 4 个月，越南对外投资总额为 9830 万美元，同比下降 29.8%；调整资本项目为 3 个，调整资本增加 58 万美元，同比下降 95.7%。总体而言，越南对外投资总额（包括新增资本和调整资本）达 9890 万美元，同比下降 35.6%。

按月度FDI增長



数据来源：统计总局

### f. 国家预算到位资金同比增长

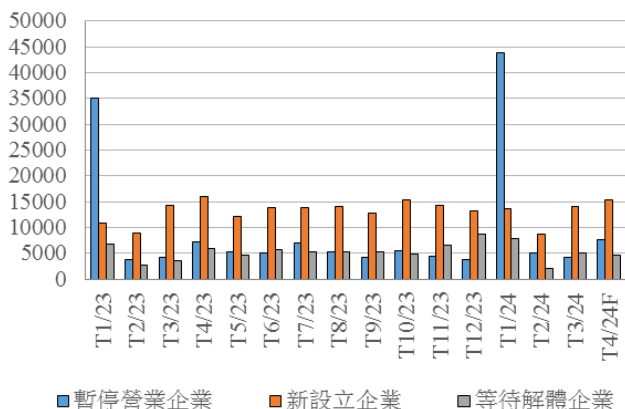


数据来源：统计总局

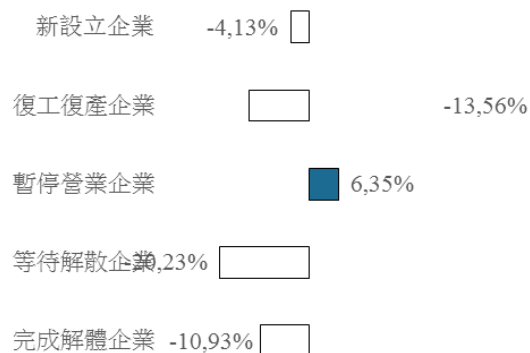
2024 年 4 月份国家预算到位投资资本近 44 万亿越盾，同比增长 8.3%，其中：国有资金为 8.2 万亿越盾，增长 7.5%；非国有资金为 35.8 万亿越盾，增长 8.4%。总体而言，2024 年前 4 个月，国家预算到位投资资本预计达 142.8 万亿越盾，相当于年度计划的 20.1%，同比增长 5.9%（2023 年同期 18.4%，上涨 5.5%）。

### g. 企业：4 月份注册企业数量减少但注册资本增加

按月度企业注册情况



4 月份企业注册情况 (YOY)



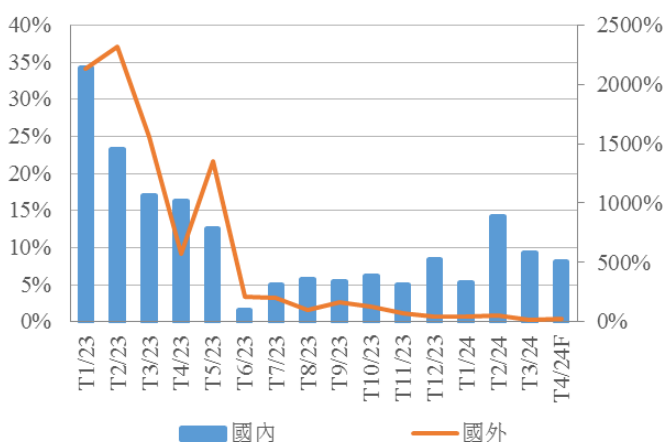
数据来源：统计局

4 月份，全国新设立企业为 1.53 万多家，注册资金 175.8 万亿越盾，企业数量同比下降 4.1%，注册资本同比增长 13.7%。此外，全国暂停营业企业为 7618 家，环比增长 84.1%，同比增长 6.4%；等待解散程序的企业为 4656 家，分别下降 6.5%和 20.2%；完成解散手续的企业为 1344 家，分别下降 4.8%和 10.9%。

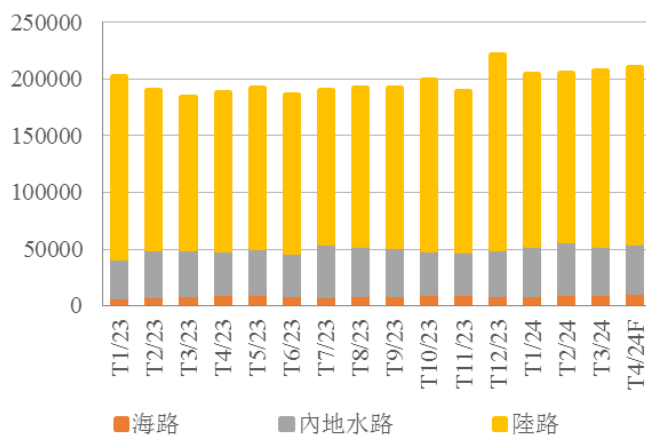
2024 年前 4 个月，全国新设立和复工复产企业为 8.13 万家，同比增长 3%；平均每个月新设立和复工复产企业为 2.03 万家。退出市场的企业为 8.64 万家，同比增长 12.2%；平均每个月退出市场企业为 2.16 万家。

### h. 促销计划推动旅游业复苏和吸引更多的游客

按月度区域划分的客运 (YoY)



按月度类型划分的货运 (千吨)



数据来源：统计局

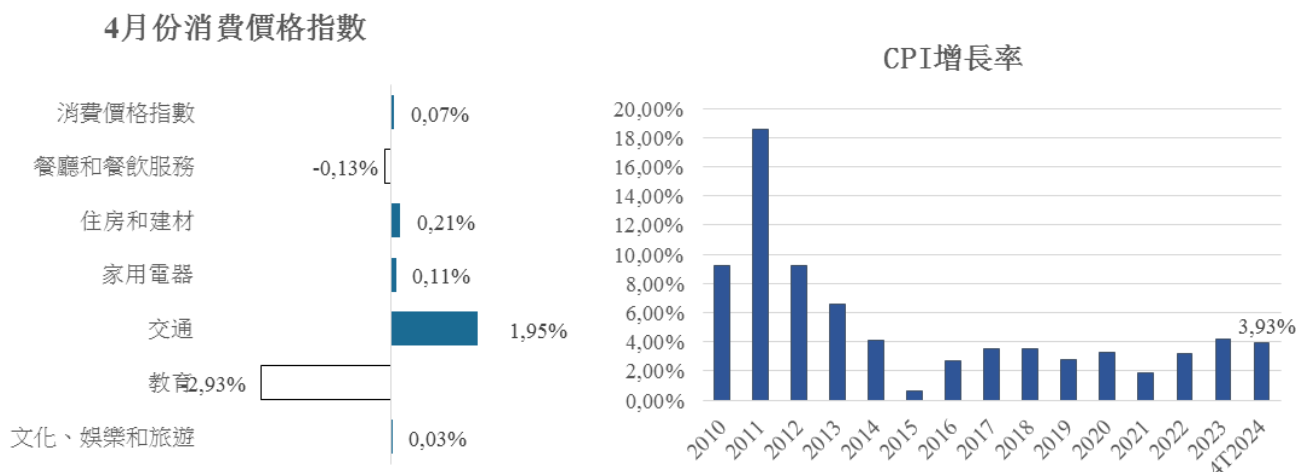
得益于促销计划，旅游业持续明显复苏，且吸引更多国际游客。2024 年 4 月份赴越南旅游的国际游客预计近 160 万人次，同比增长 58.2%；2024 年前 4 个月，赴越旅游的国际游客达 620 万人次，同比增长 68.3%，比 2019 年 Covid-19 疫情爆发之前同期增长 3.9%。



客运：2024年4月份，旅客量预计为4.032亿人次，增长1.3%；客运周转量228亿人公里，环比增长3.1%。2024年前4个月，客运量预计达16.026亿人次，同比增长8.4%，客运周转量897亿公里，增长12.7%。

货运：2024年4月份，货运量预计为2.109亿吨，增长1.3%，货物周转量396亿吨公里，环比增长0.7%。2024年前4个月，货运量预计达8.31亿吨，同比增长12.7%，货物周转量1668亿吨公里，增长7.6%。

**i. 通胀得到控制**

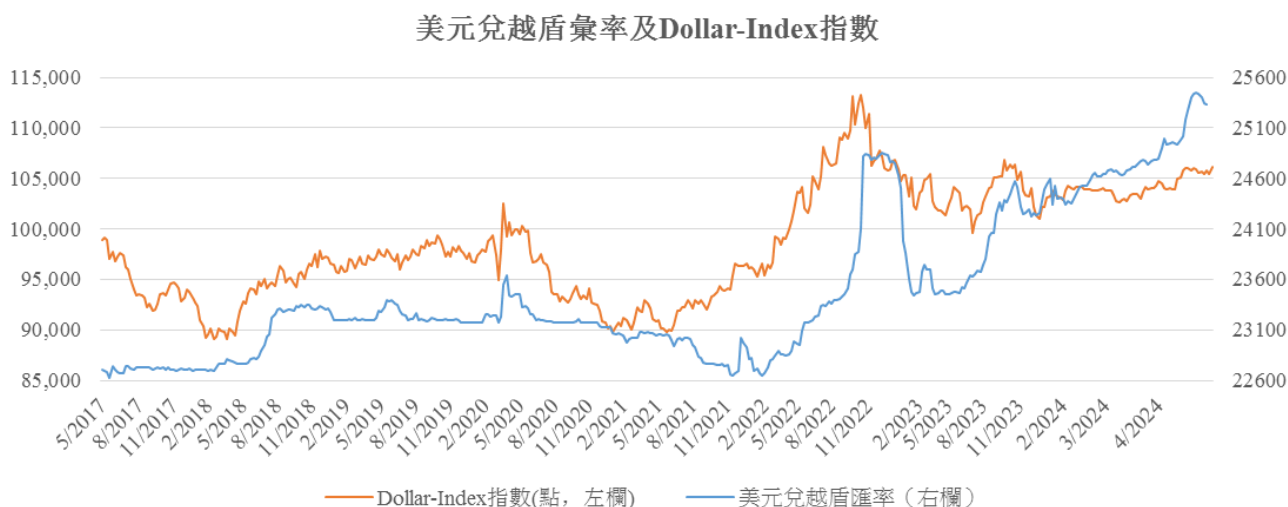


数据来源：统计局

通货膨胀控制在既定目标之内。2024年前四个月平均居民消费价格指数（CPI）同比上涨3.93%，核心通胀上涨2.81%。

**2. 2024年4月和前4个月货币政策：维持宽松**

**a. 汇率 – 越盾4月大幅贬值**

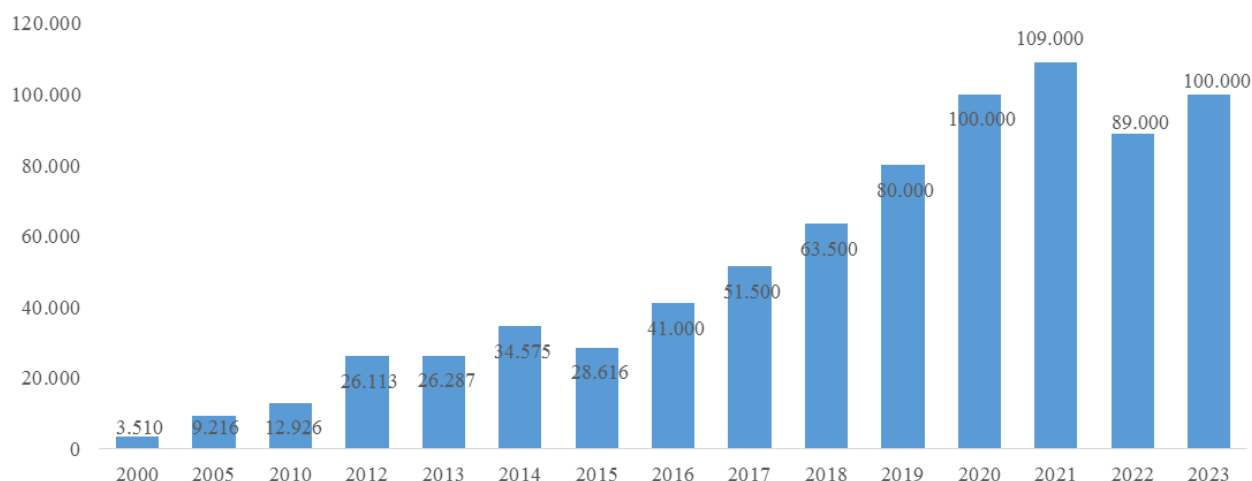


数据来源：CSI 整理

投资者预期美联储不会在 2024 年第二季度很快降息，而继续购买美元，因此美元价格趋于上升。美元指数 4 月份上涨 1.831 点 (+1.76%)。

美元兑越盾汇率 4 月也出现大幅波动，止于 25330 点。仅在 4 月份，越盾已经贬值 2.18%。

外彙儲備 (百萬美元)

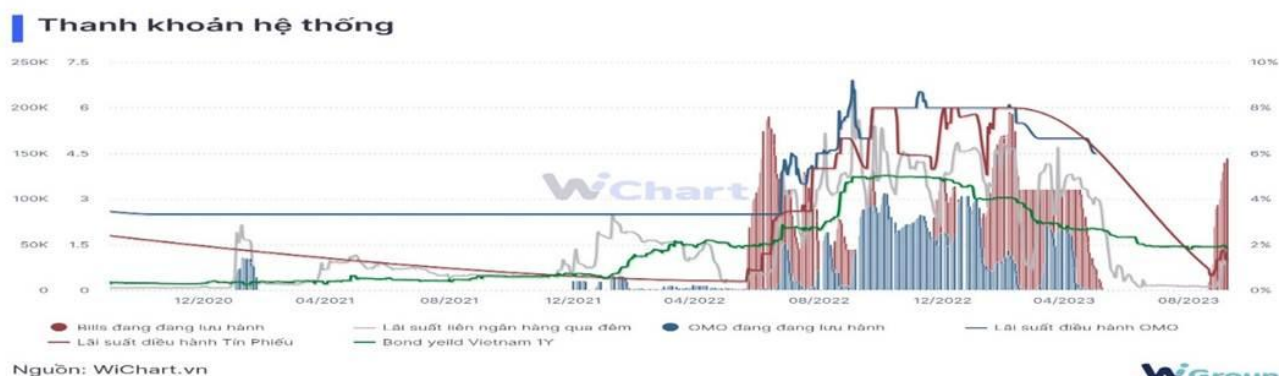


数据来源：CSI 整理

继 2022 年淨卖出约 (210-250) 亿美元，相当于外彙儲備的 (19-23%) 之后，国家银行在 2023 年头几个月开始淨买入美元。2023 年累计买入 60 亿美元。据国际货币基金组织 (IMF) 预测，2023 年底越南外彙儲備将达到 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) 利率以及出售外彙儲備。2024 年 4 月，国家银行卖出约 3.5-5 亿美元。

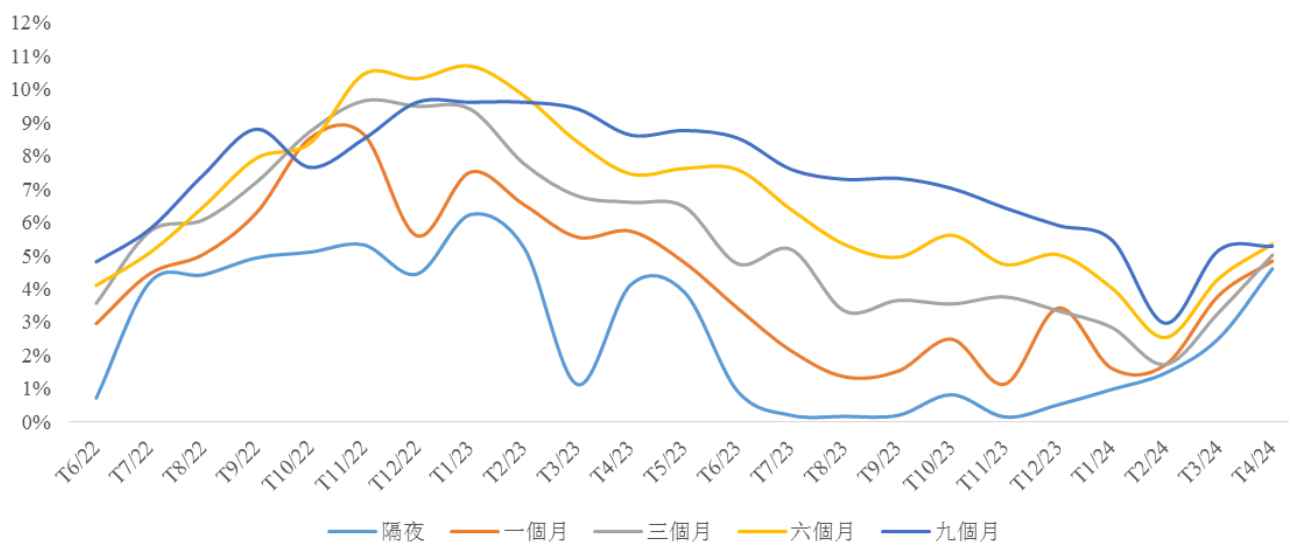
**b. 利率：公开市场 (OMO) 利率仅上调 0.25%**



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。

銀行間拆借利率



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。

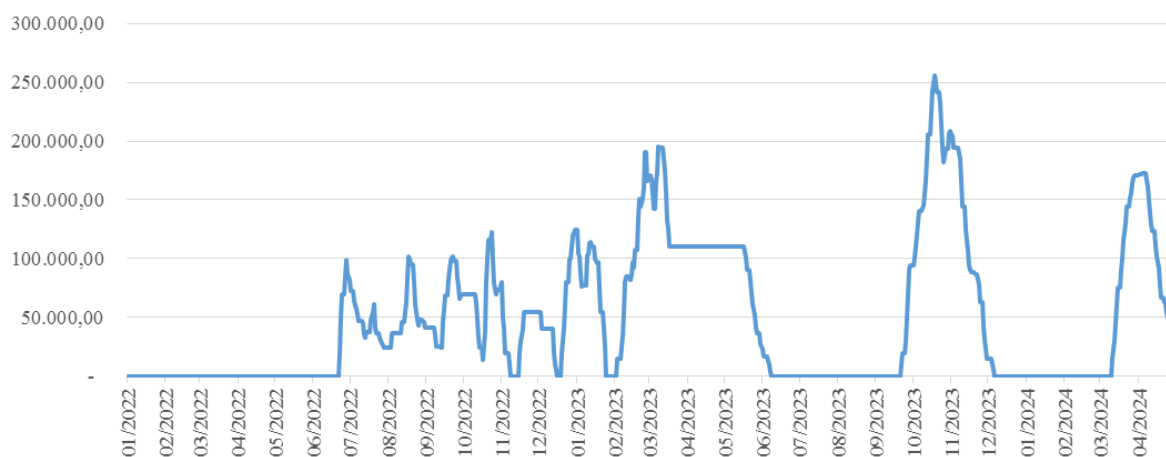
当 SBV 通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率立即向下波动，从 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

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%。

### 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 4 月为止。截至 4 月 30 日，SBV 累计收回 50.850 万亿越南盾（包括已到期）。

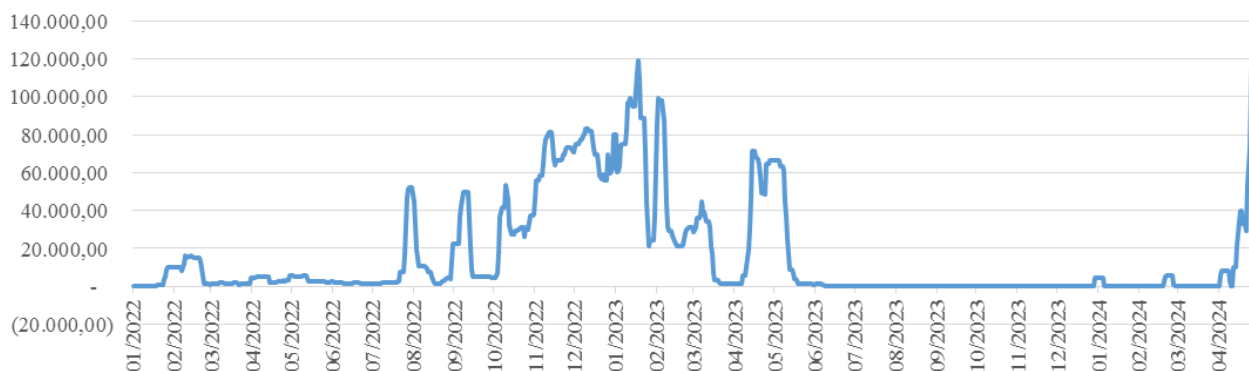
回籠資金 (11/03/2024 - 30/04/2024)



数据来源：SBV, CSI 整理

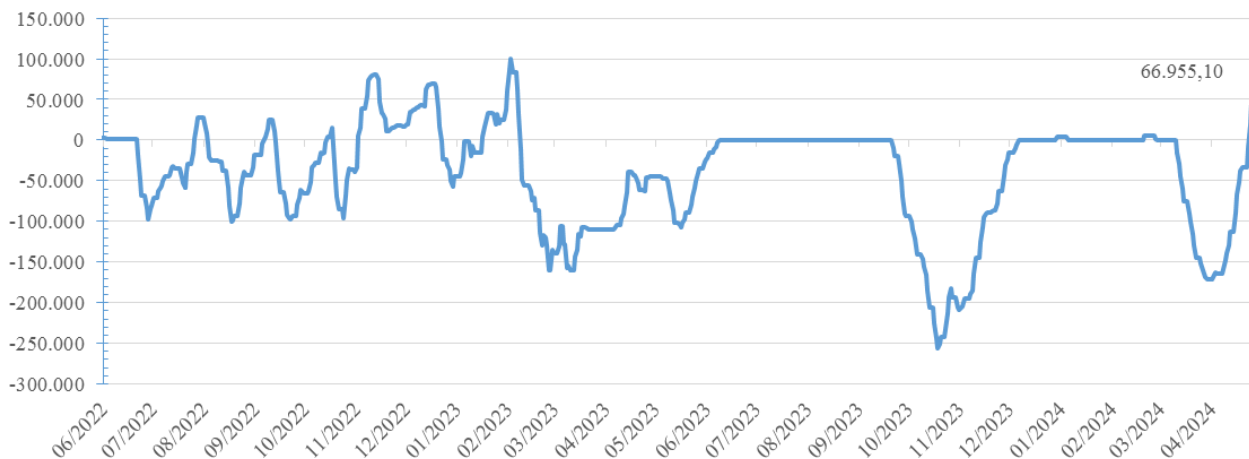
近 3 个月，SBV 没有通过 OMO 频道投放资金，但在 2024 年 4 月 22 日重启央行票据渠道，尤其是利率上升 25 个基点至 4.25%，至 2024 年 04 月 30 日 SBV 累计投放 117.805 万亿越盾。

投放資金 (11/03/2024 - 30/04/2024)



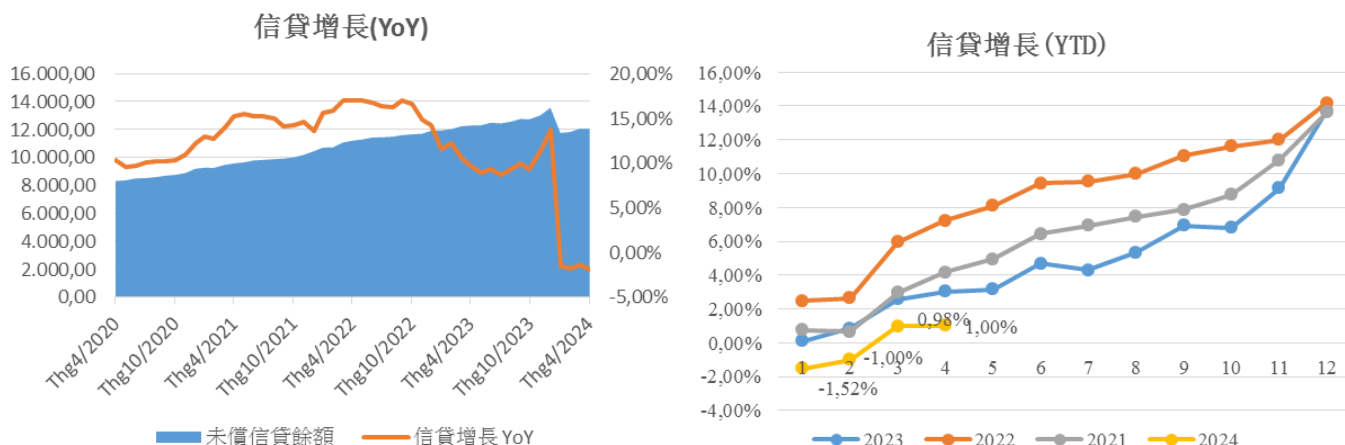
从 2024 年 03 月 11 日至 4 月 30 日，越南国家银行（SBV）总共通过公开市场投放 66.9551 万亿越盾。

公開市場上的資金投放和回籠



数据来源：SBV, CSI 整理

d. 在 2023 年底突破增长后，信贷增长 2024 年头 4 个月有所放宽

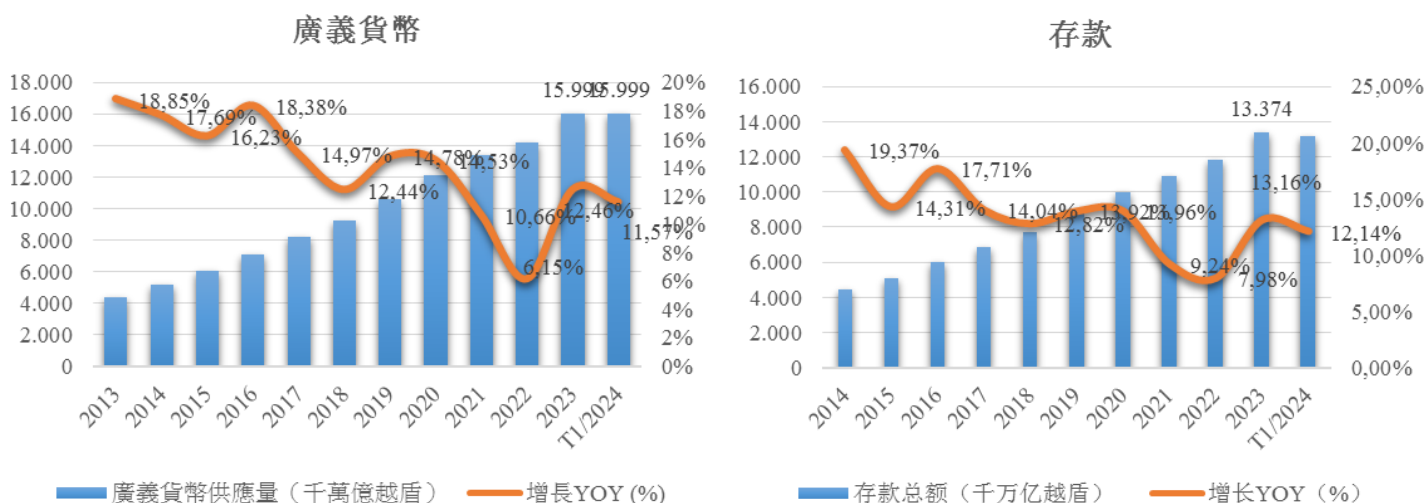


数据来源：SBV, CSI 整理

截至 2024 年 4 月底，银行甚至统计总局仍未公布 2024 年 4 月和前 4 个月的信贷增长报告。然而，据截至 4 月 10 日的统计数据，未偿还信贷为 12.056 千万亿越盾，较 2023 年底增长 1%。

尽管信贷增长没有起色，但胡志明市等一些地区资本需求的复苏有所改善。在胡志明市，截至 4 月 30 日，该市信贷机构的未偿债务总额估计达到 3.593 千万亿越南盾，环比增长 0.5%，比去年同期增长 9.5%。2024 年全年信贷增长目标为 15%，目前来看可能完成该目标，但预计到 2024 年第二季度末，资本需求开始呈增长趋势时，信贷增长将加速改善。

e. 广义货币供应量同比增速回落

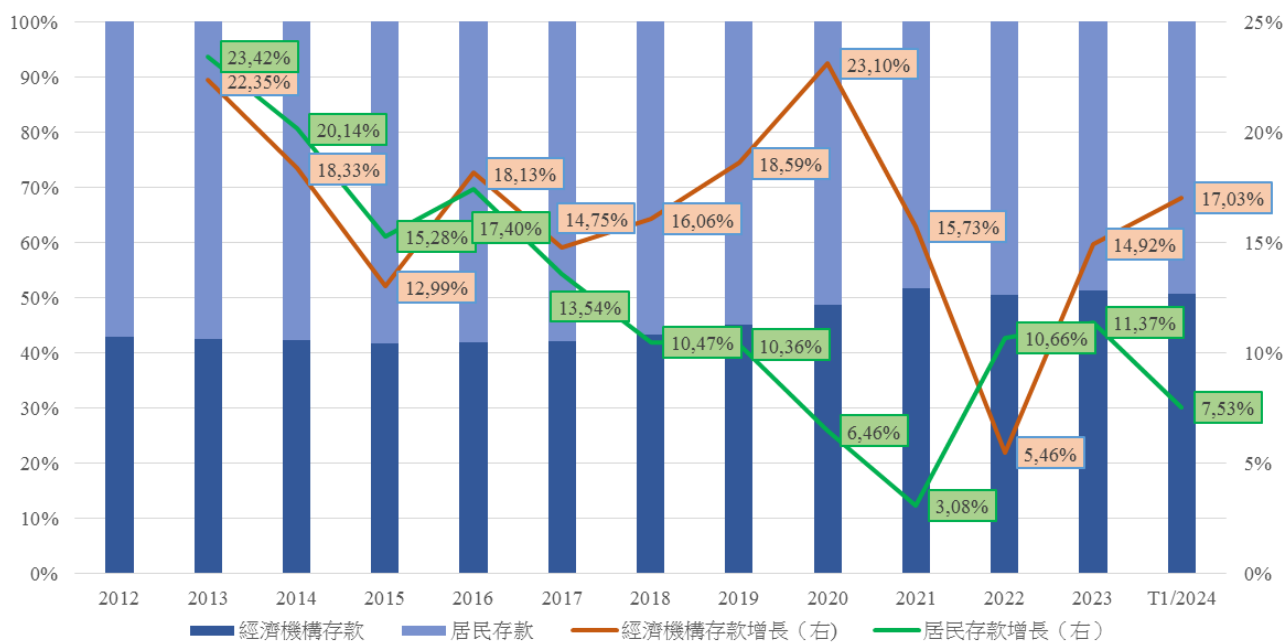


数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

据统计数据，截至 2024 年 1 月，货币供应量增速继续缓慢。2024 年 1 月份，M2 货币供应量达 15.999 千万亿越盾，同比增长 11.57%，较 2023 年底保持不变。截至 2024 年 1 月存款总额为 13.175 千万亿越盾，同比增长 12.14%，但较 2023 年底下降 1.49%。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 1 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 1 月的 7.53%，相比之下，各经济组织从 2023 年的 14.9% 增长至 1 月的 17.03%。

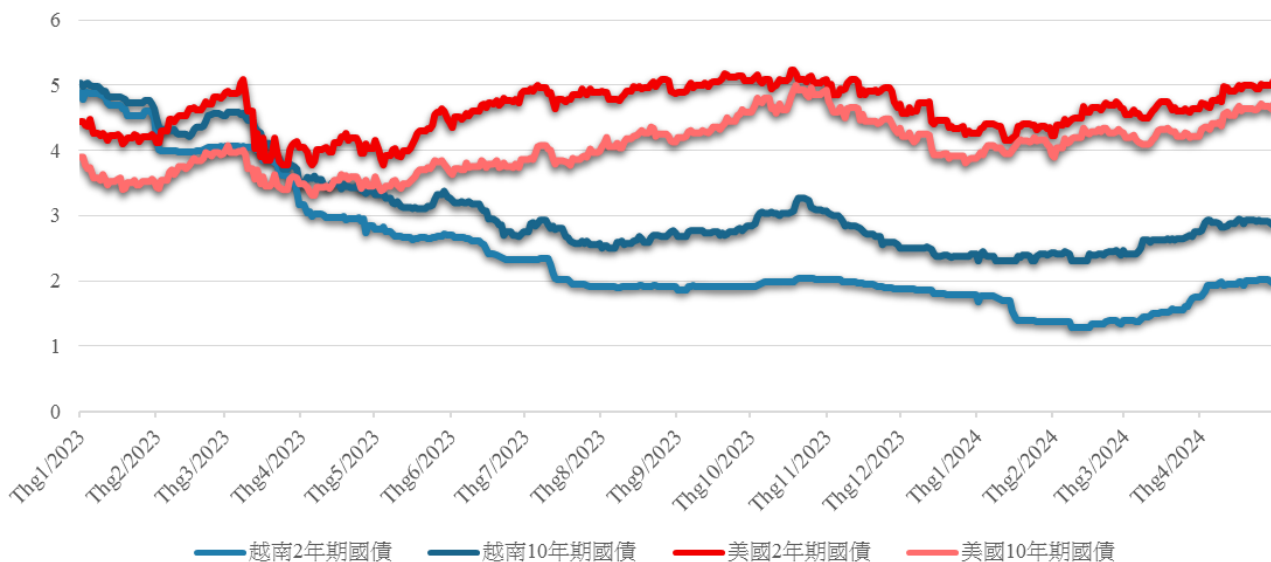
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 4 月越盾国债收益率趋于小幅上升，但与美元的利率差异仍未缩小

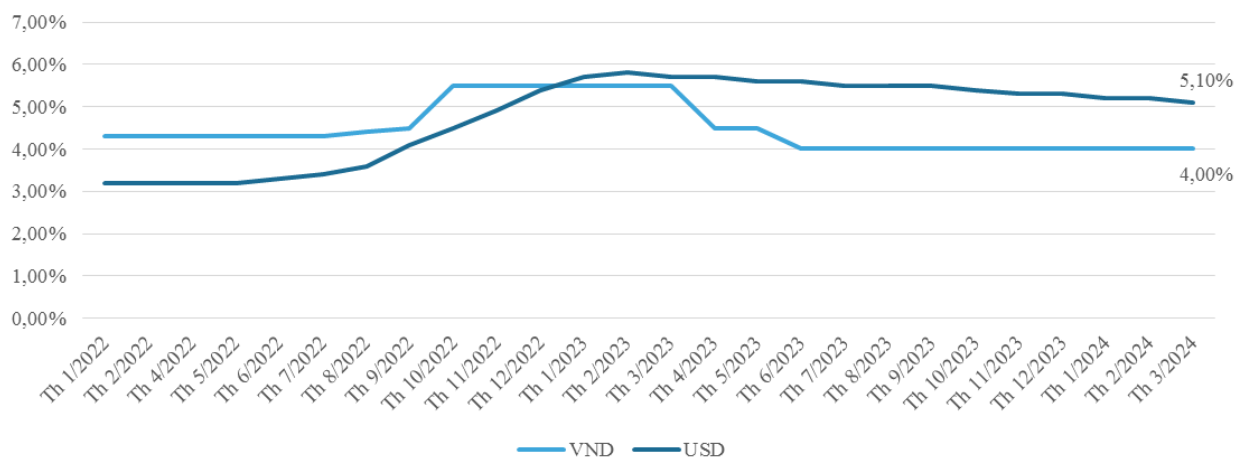
國債收益率(%)



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

2024 年 4 月，2 年期和 10 年期越盾国债收益率小幅上升。具体而言，2 年期增长 0.212%，10 年期增长 0.103%。与美国同期收益率相比，越南国债收益率低得多，利率差异仍未缩小。美国 and 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李利率差异较 2023 年底缩小 0.4%。截至 2024 年 03 月，利率差异为 1.1%

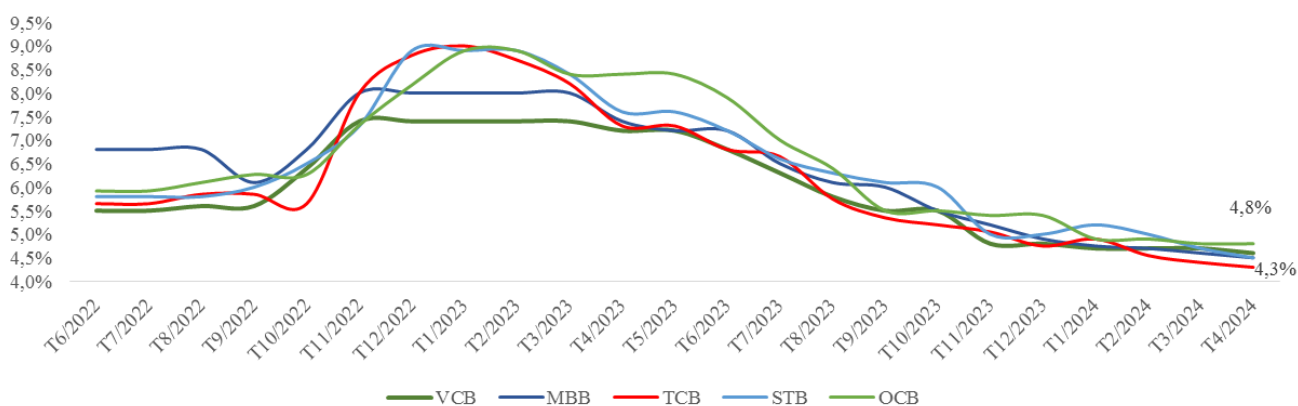
國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

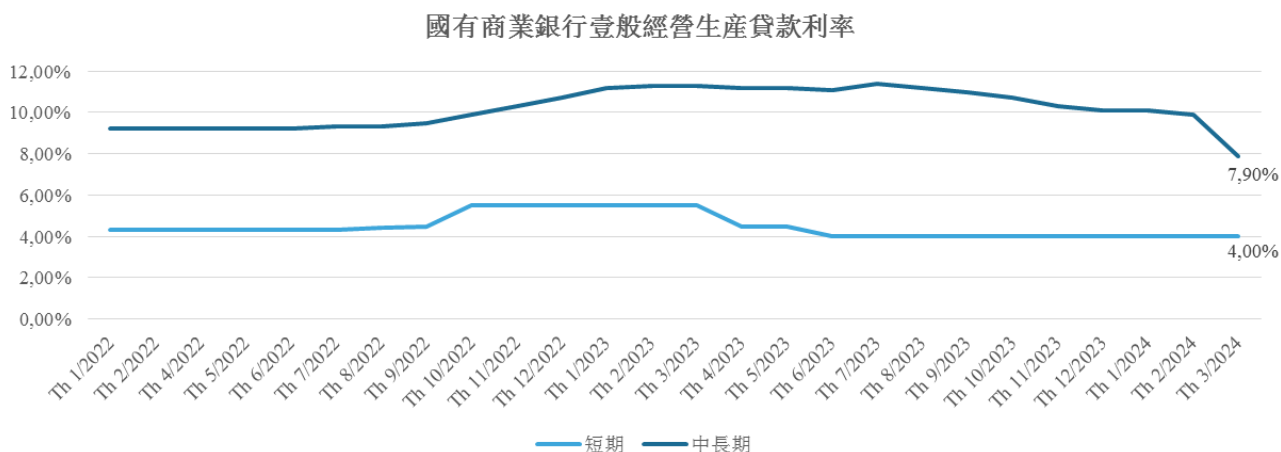
## g. 款利率仍维持在低位

12個月期存款利率



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。截至 2024 年 4 月，银行间同业拆借利率趋于上升，存款利率接下来几个月有望开始重拾升势。



数据来源：SBV, CSI 整理

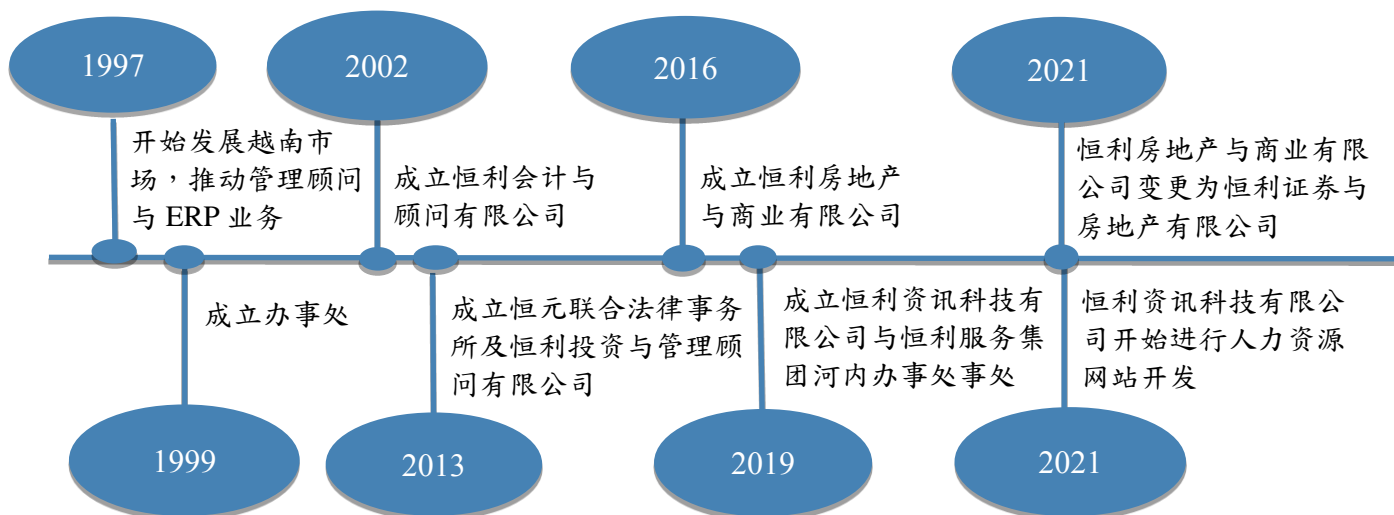
12 个月存款利率大多强劲下调，目前正处于低位，与此同时，截至 3 月商业银行的贷款利率从前段时间维持在高位后才开始大幅下调。对 4 家国有商业银行的调查显示，长期贷款利率为 10.1%，较 2023 年底下降 2.2%。未来时间在存款利率可能触底后回升的情况下，贷款利率的下行空间并不大。



## 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。