



2024 年 11 月份和前 11 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 11 月份和前 11 个月越南宏观经济情况.....	3
a. GDP 增长超目标，超预期.....	3
b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长趋势.....	4
c. 工业生产保持积极的增长态势.....	4
d. 全球贸易恢复增长，对进出口产生积极影响.....	5
e. FDI 注册和到位资金继续为亮点.....	5
f. 国家预算的到位进度增强但增长尚未取得突破.....	6
g. 生产经营恢复，月内复工复产企业数量大幅增长.....	6
h. 运输和旅游保持高增长，众多国际游客赴越南旅游.....	7
i. 通胀根据所既定的目标得以控制.....	7
2. 2024 年 11 月和前 11 个月货币政策维持宽松.....	8
a. 汇率 - 美元价格回升并在 11 月份平稳.....	8
b. 利率：在两次通过 OMO 市场上调 0.25% 后，SBV 再度将利率下调至 4.0%.....	9
c. 汇率再度升温，SBV 既回笼又投放资金以维持汇率的稳定，保持流动性合理充足.....	10
d. 信贷增长取得突破.....	11
e. 广义货币供应趋于增加.....	12
f. 越南和美国国债收益率差距逐渐增加.....	13
g. 存款利率 2024 年 4 月触底之后趋于上升.....	14

2024 年 11 月份和前 11 个月越南宏观经济亮点

克服第 3 号台风（摩羯）的严重影响，越南经济在 2024 年第三季度和前 10 月取得许多突出成就。2024 年第三季度国内生产总值（GDP）同比增长 7.4%，2024 年前 9 月增长 6.82%。在全球经济面临来自通胀、高利率和其他经济风险压力的背景下，这是一个令人印象深刻的数据。2024 年前 10 个月越南社会经济形势保持良好态势，各行业、领域都取得多项重要成果，为促进全年增长作出巨大贡献。

具体而言，以下是值得注意的亮点：

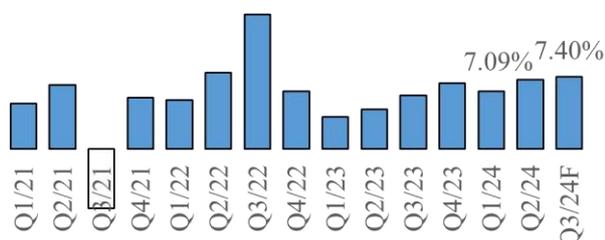
2024 年 11 月份和前 11 个月越南宏观经济亮点：

- **增长超目标，超预期：**2024 年第三季度国内生产总值（GDP）预计同比增长 7.40%。2024 年前 9 月，国内生产总值预计同比增长 6.82%。2024 年 GDP 增长率将超过国会年初所制定的目标，甚至有望达到 7% 的增长率
- **商品和服务零售充满活力：**2024 年 11 月份，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计为 562.0 万亿越盾，同比增长 8.8%。2024 年前 11 月，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计达 5822.3 万亿越盾，同比增长 8.8%。
- **工业生产指数（IIP）复苏且呈现良好增长态势：**预计 11 月份工业生产指数预计环比增长 2.3%，同比增长 8.9%，2024 年前 11 个月增长 8.4%（2023 年同期增长 0.9%）。
- **进出口额积极增长：**2024 年前 11 月，货物进出口总额达 7155 亿美元，同比增长 15.4%，促进货物贸易顺差达 243 亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册资金和到位资金继续是亮点：**2024 年前 11 月外商直接投资到位资金达近 217 亿美元，同比增长 7.1%。与此同时，在全球和地区投资流动下降的背景下，全国吸引外资近 314 亿美元，同比增长 1%。
- **CPI 仍在调控目标范围内：**2024 年 11 月居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.13%。与 2023 年 12 月相比，11 月 CPI 上涨 2.65%，与去年同期相比上涨 2.77%。平均来看，2024 年 11 个月，CPI 同比上涨 3.69%；核心通胀率上升 2.7%。
- **货币：**宽松货币政策维持至 2024 年底。
- **利率：**存款利率仍处于底部。
- **信贷：**10 月份信贷增长出现起色，预计全年将达到 15%。
- **汇率：**汇率大幅波动，但在 2024 年 11 月份趋于稳定。

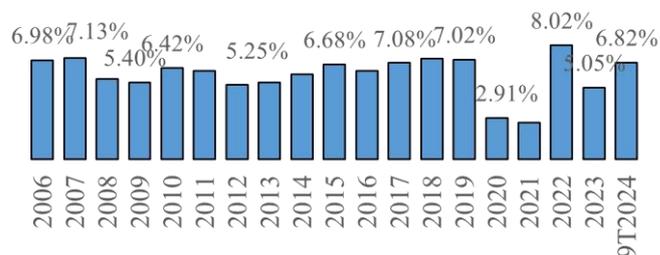
1. 2024 年 11 月份和前 11 个月越南宏观经济情况

a. GDP 增长超目标，超预期

季度 GDP 增长 (YoY)



年度 GDP 增长

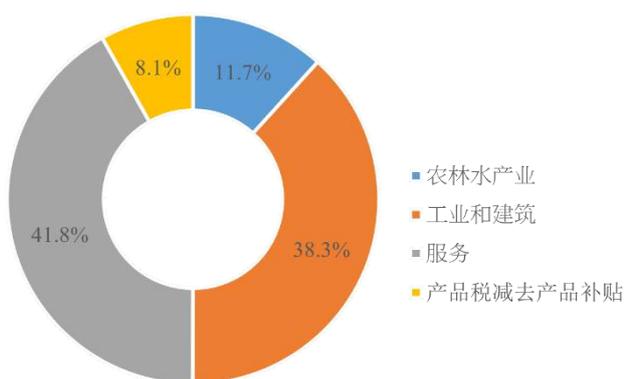


数据来源：统计局

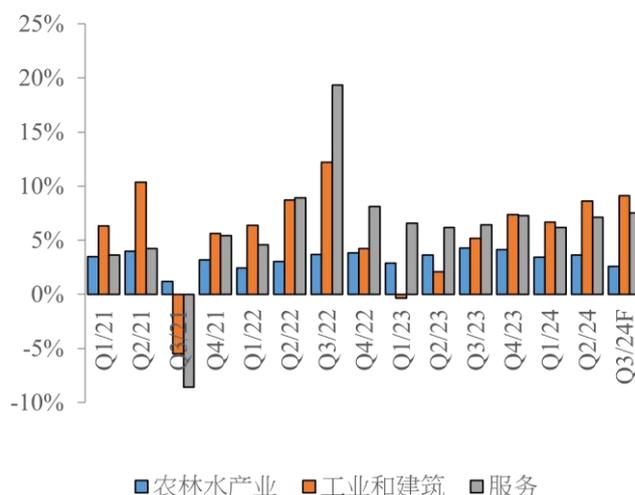
2024 年第三季度国内生产总值 (GDP) 预计同比增长 7.40%。其中，农林水产也增长 2.58%，贡献 4.08%；工业和建筑业增长 9.11%，贡献 48.88%；服务业增长 7.51%，贡献 47.04%。从 2024 年第三季度 GDP 使用来看，最终消费同比增长 7.02%，对经济总体增速的贡献率为 59.78%；资产积累增长 7.08%，贡献 39.03%；货物和服务出口增长 15.68%；商品和服务进口增长 15.84%；货物和服务进出口差额贡献 1.19%。

2024 年前 9 个月 GDP 预计同比增长 6.82%。其中，农林水产增长 3.20%，为整体经济增加值增长贡献 5.37%；工业和建筑业增长 8.19%，贡献 46.22%；服务业增长 6.95%，贡献 48.41%。

2024 年第三季度 GDP 结构



按行业划分的 GDP 增长 (YOY)

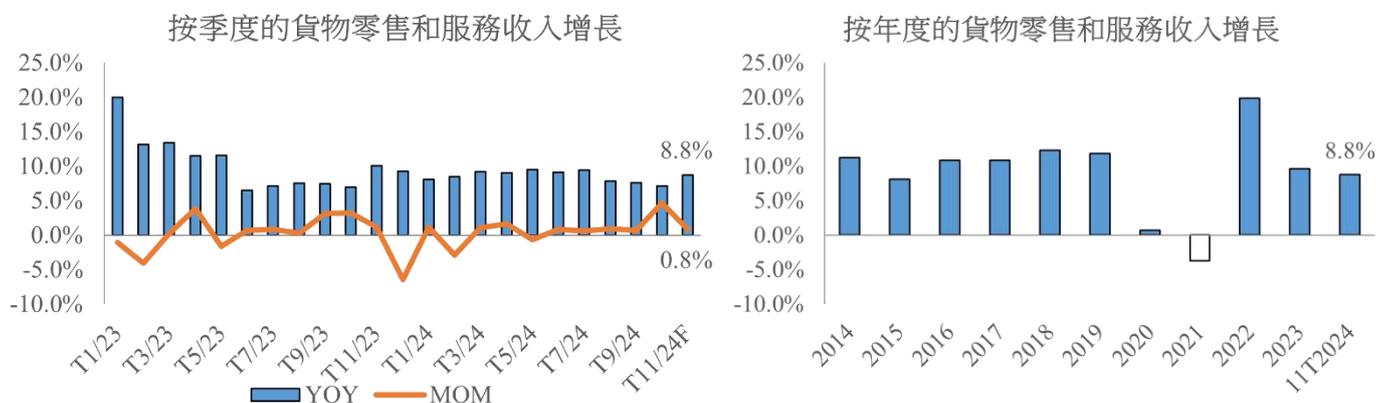


数据来源：统计局

2024 年前 9 个月经济结构中，农林水产业占比 11.64%；工业和建筑业占比 37.10%；服务业占比 42.80%；产品税减去产品补贴占比 8.46%（2023 年同期分别为 11.80%；36.98%；42.61%；8.61%）。

从 2024 年前 9 个月 GDP 使用来看，最终消费较 2023 年同期增长 6.18%，对整体经济增速的贡献率为 62.66%；资产积累增长 6.86%，贡献 36.68%；货物和服务出口增长 16.94%；商品和服务进口增长 17.05%；货物和服务进出口差额贡献 0.66%。

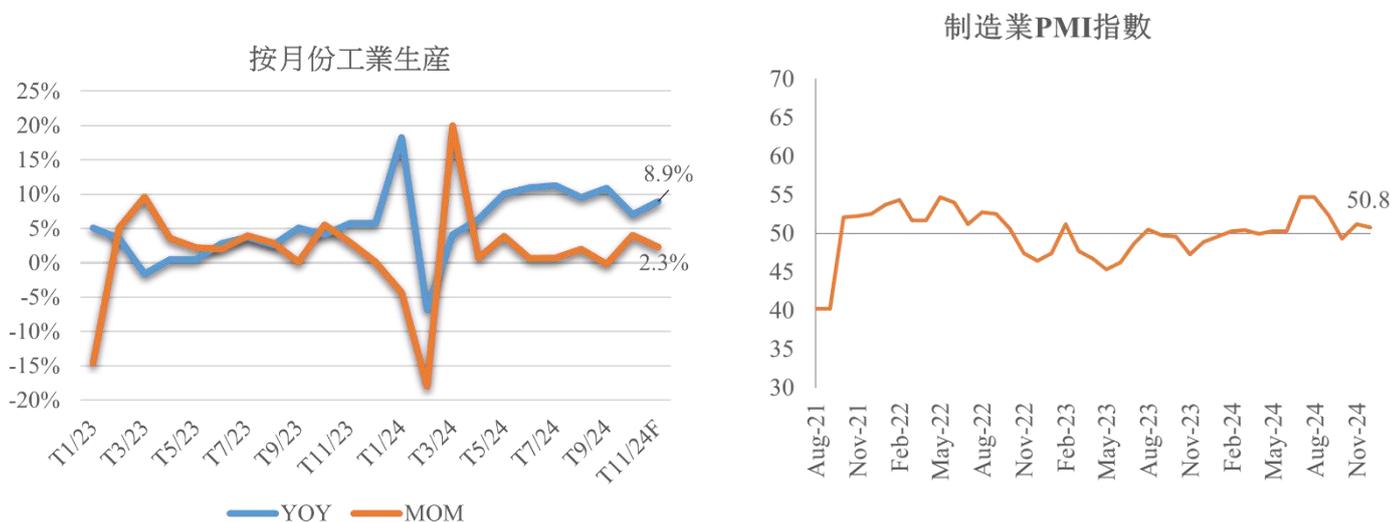
b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长趋势



数据来源：统计局

2024 年 11 月份，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为 562.0 万亿越盾，同比增长 8.8%。2024 年前 11 个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为 5822.3 万亿越盾，同比增长 8.8%（2023 年同期增长 9.7%），若按不变价格计算则增长增长 5.8%（2023 年同期增长 7.0%）。

c. 工业生产保持积极的增长态势



数据来源：统计局

2024 年 11 月份，工业生产指数（IIP）预计环比增长 2.3%，同比增长 8.9%。总体而言，2024 年前 11 月，IIP 指数同比增长 8.4%（2023 年同期增长 0.9%）。其中，加工制造业增长 9.7%，对整体经济增加值贡献 8.5 个百分点；电力生产和分配增长 10.2%，贡献 0.9 个百分点；供水和废物、废水处理增长 9.6%，贡献 0.2 个百分点；采矿业下降 7.3%，使整体增幅下降 1.2 个百分点。

越南 11 月制造业采购经理人指数 (PMI) 维持在 50 点以上, 显示商业状况继 9 月遭受三号台风巨大影响后连续第二个月出现改善, 但较 10 月份的 51.2 点相比的确有所下降, 这表明制造业的健康状况仅小幅增强。

d. 全球贸易恢复增长, 对进出口产生积极影响

按月度的進出口增長率



出口增長率 YOY



数据来源: 统计局

货物出口: 2024 年 11 月, 货物出口额达 337.3 亿美元, 环比下降 5.3%, 同比增长 8.2%。总体来看, 2024 年前 11 月, 货物出口总额达 3699.3 亿美元, 同比增长 14.4%。其中, 国内经济为 1038.8 亿美元, 增长 20.0%, 占出口总额的 28.1%; 外资经济 (含原油) 为 2660.5 亿美元, 增长 12.4%, 占比 71.9%。

货物进口: 2024 年 11 月, 货物进口额达 326.7 亿美元, 环比下降 2.8%, 同比增长 9.8%。2024 年前 11 月, 货物进口总额为 3456.2 亿美元, 同比增长 16.4%, 其中国内经济为 1260.5 亿美元, 增长 18.5%; 外资经济为 2195.7 亿美元, 增长 15.2%。

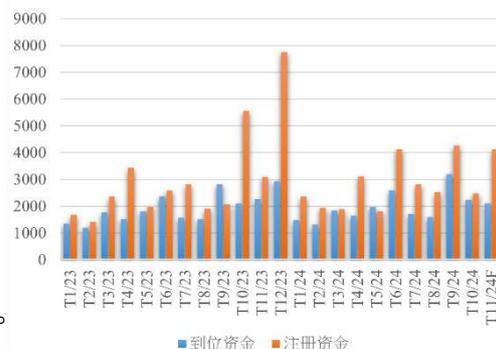
贸易差额: 2024 年 11 月, 贸易顺差为 10.6 亿美元。总体来看, 2024 年前 11 月, 货物贸易顺差为 243.1 亿美元 (去年同期为 262 亿美元)。其中, 国内经济的贸易逆差为 221.7 亿美元; 外资经济 (含原油) 贸易顺差为 464.8 亿美元。

e. FDI 注册和到位资金继续为亮点

截至 2024 年 11 月 31 日, 越南所引进的外资总额达 313.8 亿美元, 其包括新注册、增资以及出资入股资金, 同比增长 1.0%。2024 年前 11 个月, 外商直接投资实际到位金额预计达 216.8 亿美元, 同比增长 7.1%。

2024 年前 11 个月, 越南对外投资获得新批投资登记证项目为 151 个, 总资金为 5.552 亿美元; 调整资金项目为 22 个, 调整资金为 4350 万美元。2024 年前 11 个月, 越南对外投资总额 (新注册资金和调整资金) 达 5.987 亿美元, 同比增长 51.6%。

月度 FDI 增長



数据来源: 统计局

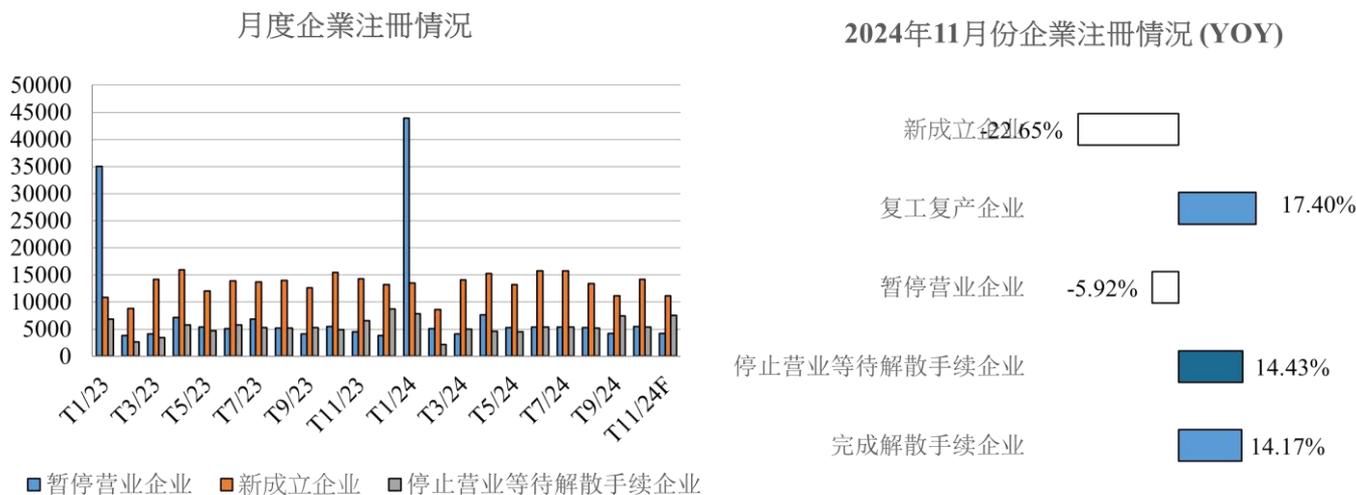
f. 国家预算的到位进度增强但增长尚未取得突破



数据来源：统计局

越南政府、政府总理、各部委、地方集中推动国家预算投资资金的拨发进度。2024年11月，国家预算实际到位资金达75.9万亿越盾，同比增长5.6%。总体而言，2024年前11个月，国家预算实际到位资金达572.0万亿越盾，完成年度计划的73.5%，同比增长2.4%（2023年同期实现年度计划的76.3%，增长24.3%）。

g. 生产经营恢复，月内复工复产企业数量大幅增长



数据来源：统计局

2024年11月份，全国新设立企业近1.12万家，环比增长21.3%，同比下降22.6%；复工复产企业近7700家，环比增长10.9%，同比增长17.4%；登记暂停营业企业为4243家，环比增长22.2%，同比下降5.9%；停止营业等待解散手续的企业为7550家，环比增长39.2%，同比增长14.4%；完成解体手续的企业为1910家，环比下降3.9%，同比增长14.2%。

2024年前11个月，全国新设立和复工企业超过21.85万家，同比增长7.4%；平均每月新设立和复工复产企业超过1.99万家。退市企业为17.32万家，同比增长9.1%；平均每月退市企业为1.57万家。

h. 运输和旅游保持高增长，众多国际游客赴越南旅游



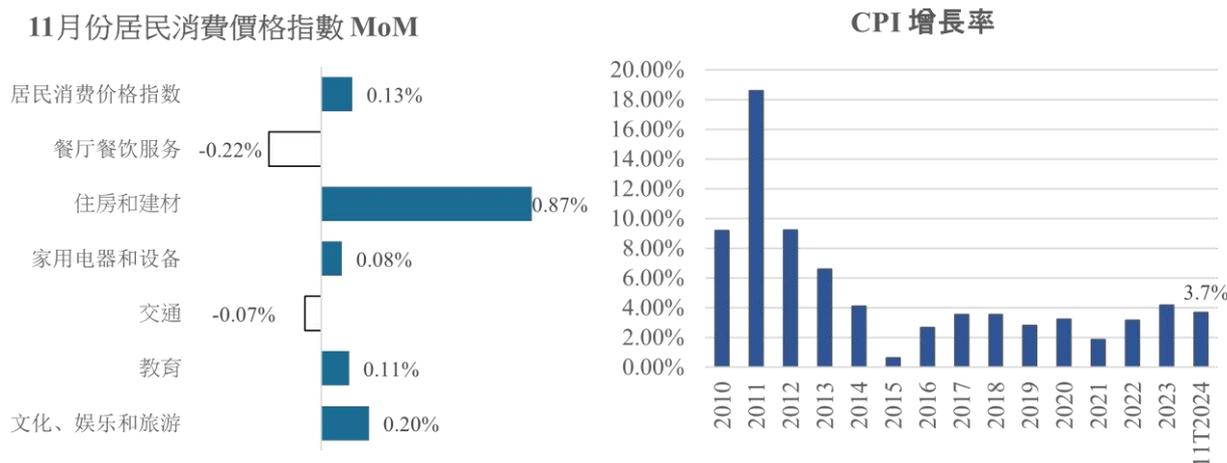
数据来源：统计局

客运：2024年11月份，预计客运量4.647亿人次，同比增长10.4%，周转量为238亿人/公里，增长12%；2024年前11个月，预计客运量达45.967亿人次，同比增长8.2%，周转量为2509亿人/公里，增长11.6%。

货运：2024年11月份，预计货运量达2.462亿吨，同比增长13.5%，周转量为496亿吨公里，增长14.4%；2024年前11个月，预计货运量达24.204亿吨，同比增长14.1%，周转量为4935亿吨/公里，增长11.5%。

国际游客：2024年11月份，赴越南旅游的国际游客量大幅增长，达170万人次，同比增长38.8%。2024年前11个月，赴越南旅游的国际游客量超过1580万人次，同比增长41.0%。

i. 通胀根据所既定的目标得以控制



数据来源：统计局

2024年11月份，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.13%。与2023年12月相比，11月份CPI上涨2.65%，同比上涨2.77%。2024年前11月，CPI同比上涨3.69%；核心通胀率上升2.7%。

2. 2024 年 11 月和前 11 个月货币政策维持宽松

a. 汇率 - 美元价格回升并在 11 月份平稳



数据来源：CSI 整理

美元价格近期趋于大幅回升。10 月份，美元指数强势上涨 3.357 点 (+3.34%) 至 103.87 点。美元价格大幅上涨，对包括越南盾在内的其他国家货币产生巨大影响。10 月份，与美元相比，越盾已经贬值 715 盾，相当于跌幅 2.91%，1 美元等于 25270 越盾。在 10 月份大幅上涨后，越南指数继续上涨 1.95 点 (涨幅 1.88%)，11 月份从 107.507 点出现调整并止步于 105.838 点。美元兑越盾汇率的波动幅度较美元指数还小。11 月与美元相比，越盾仅贬值 74 盾 (-0.29%)。



数据来源：CSI 整理

汇率最近一段时间强烈变动，使得越南国家银行 (SBV) 为稳定汇率采取多项干预措施，例如：上调公开市场上的利率、卖出外汇储备、发行票据回笼资金等。

2024 年 4 月，当美元兑越盾汇率增幅过热时，越南国家银行福行长陶明秀表示，国家银行拥有超过 1000 亿美元的外汇储备资源，在必要时随时出售以维持汇率的稳定。从 4 月到 7 月，SBV 出售约 64 亿美元以稳定汇率。在 10 月份，当汇率大幅动荡时，SBV 重启央行票据渠道，回笼资金，同时宣布再出售美元。然而，10 月和 11 月份的数据尚未更新。

当前，越南外汇储备约 865 亿美元，在美元价格持续下跌时，外汇储备规模可能回升。

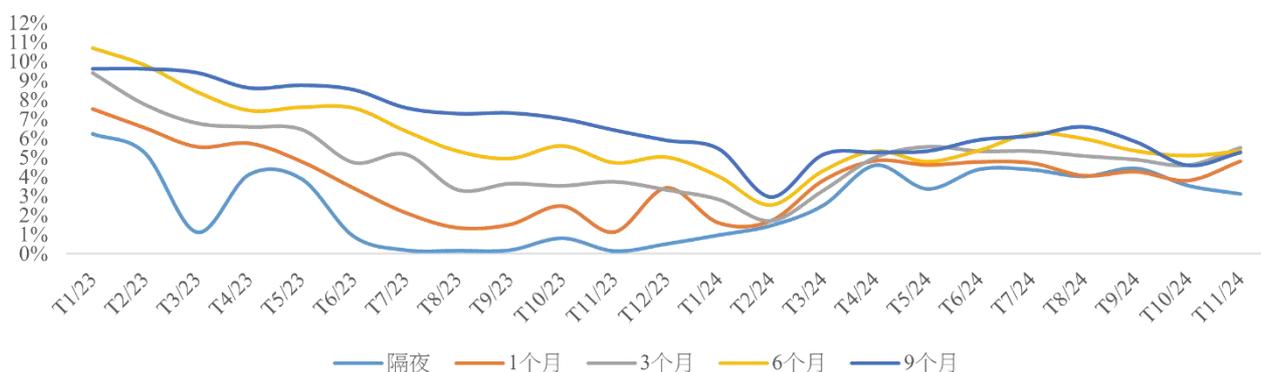
b. 利率：在两次通过 OMO 市场上调 0.25% 后，SBV 再度将利率下调至 4.0%



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。

銀行同業拆借利率



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为 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。

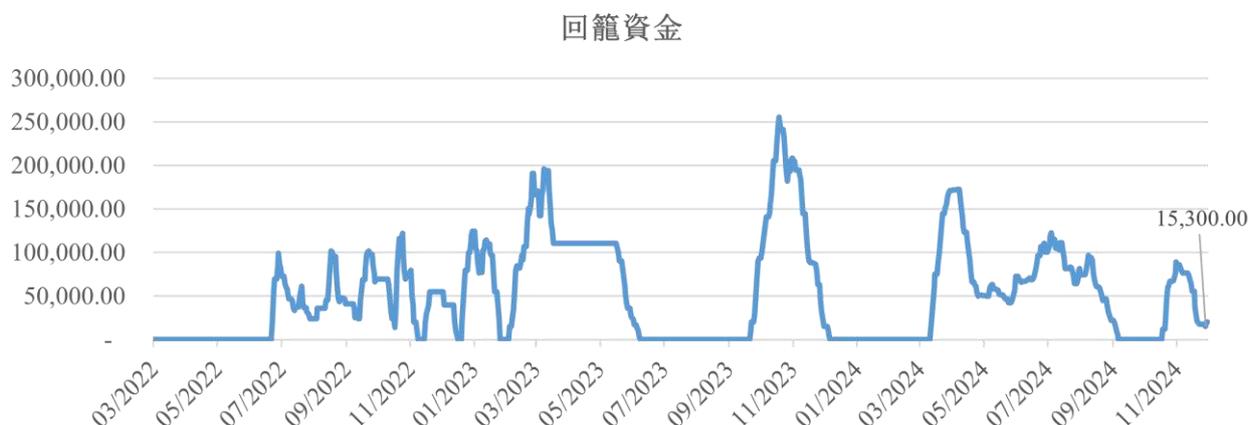
值得注意的转折点就是 4 月 22 日的拍卖，OMO 市场的中标利率上升 25 个基点至 4.25%/年，随后在 4 月 22 日再次上涨 0.25%，将利率提升至 4.5%且维持至 6 月。然而，2024 年 08 月 05 日国家银行在 OMO 和票据两个渠道下调了 0.25%至 4.25%。此外，8 月份 SBV 还 3 次下调票据利率，降息幅度为 0.35%/年，至 4.15%/年并维持至 11 月。

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%。越南盾银行间利率处于低位，在 2024 年 3 月见底，导致越南盾与美元的银行间利率差扩大，对汇率波动造成巨大影响。面对这样的情况，SBV 于 2024 年 3 月

重启央行票据发行的渠道，采取多项干预措施如：卖出美元、上调 OMO 利率使银行间利率大幅上升且在 7 月份见顶。当前银行间利率较 7 月份的顶峰已经小幅下降，但截至 11 月份，利率较年初仍维持高位。

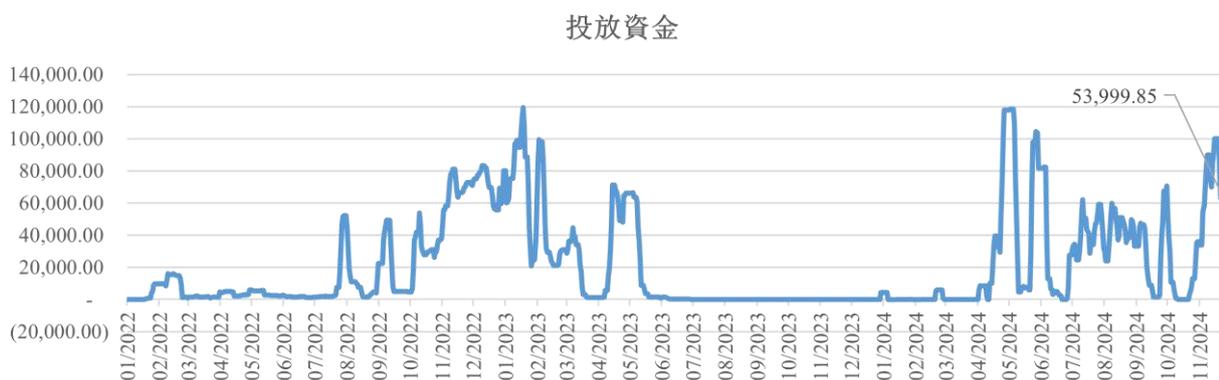
c. 汇率再度升温，SBV 既回笼又投放资金以维持汇率的稳定，保持流动性合理充足

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，汇率从而降温。当汇率趋于稳定时，由于预期美联储降息，SBV 从 2024 年 8 月 23 日起停止发行央行票据回笼资金。到 10 月份，当汇率再度升温时，SBV 于 2024 年 10 月 18 日再次重启央行票据渠道，截至 11 月 29 日，SBV 回笼 15.3 万亿越盾。



数据来源：SBV、CSI 整理

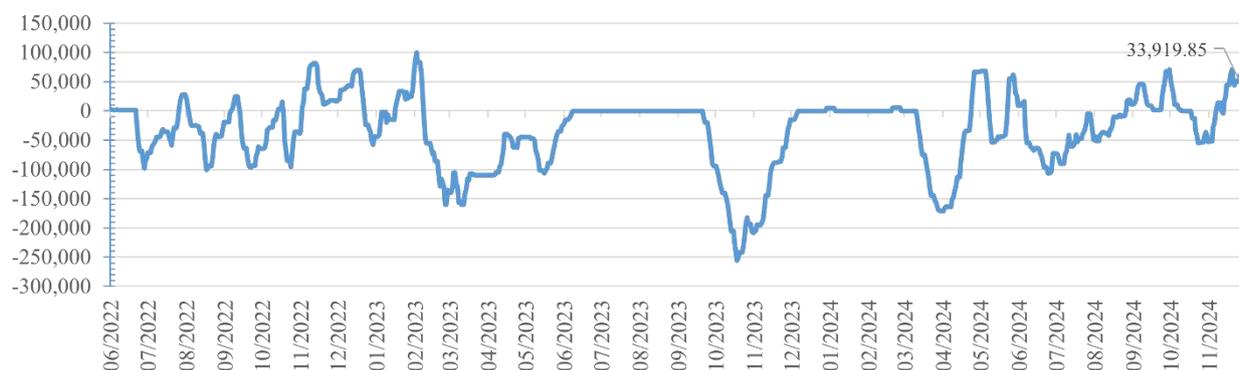
在 OMO 市场上，SBV 2024 年前三个月不投放资金，从 2024 年 04 月 02 日开始行动，将利润上调 25 个基点至 4.25%，随后 2024 年 5 月 22 日继续进行第二次加息 0.25%。然而，到 8 月初，公开市场上的利率下跌 0.25% 至 4.25%，并于 2024 年 9 月 16 日继续下调 0.25% 至 4.0%。截至目前，SBV 投放资金累计达 53.9995 万亿越盾。



数据来源：SBV、CSI 整理

截至 2024 年 11 月底，SBV 向市场投放约 33.919 万亿越盾。

公開市場上的資金投放和回籠情況



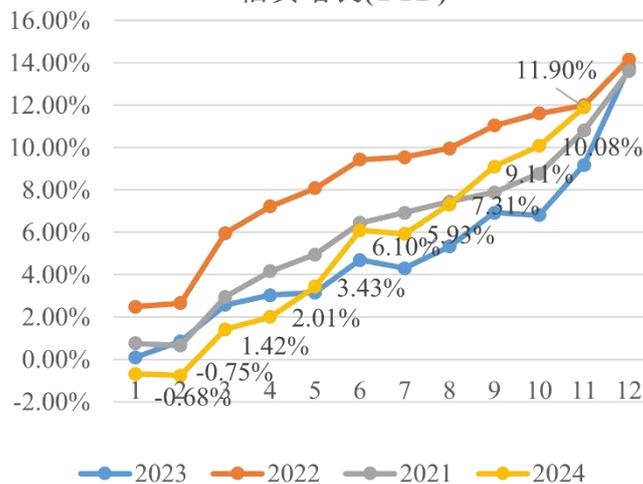
数据来源：SBV、CSI 整理

d. 信贷增长取得突破

信貸增長(YoY)



信貸增長(YTD)



数据来源：SBV、CSI 整理

2023 年国家银行既定信贷增长为 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，信贷增速仍然很低，仅为 9.15%。但在 12 月的最后几天，信贷增长突然大幅加速。具体，到 2023 年底，信贷余额达 13.56 千万亿越南盾，比 2022 年增长 13.71%，接近信贷增长 14-15% 的目标。

进入 2024 年，为了为信贷机构提供信贷资本满足经济增长需求创造有利条件，国家银行 (SBV) 将 2024 年信贷增长目标调整为 15%。然而，今年前 3 个月的信贷增长非常疲弱，2024 年前 2 月甚至出现负增长。尽管如此，2024 年第三季度，尤其是 10 月份信贷增长明显改善。截至 2024 年 10 月 31 日，信贷余额达 14.765 千万亿越盾，较年初增长 8.78%，同比增长 15.25%，预计 2024 年信贷增长将达 15% 的目标。

e. 广义货币供应趋于增加



数据来源：GSO、SBV、CSI 整理

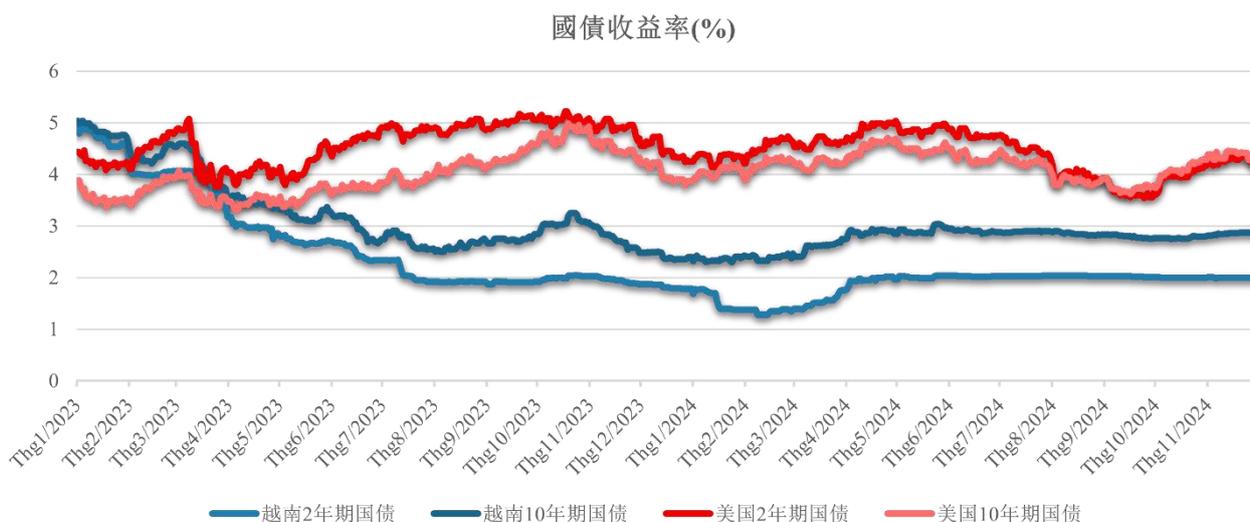
截至 9 月底，货币供应增速得到改善并趋于上升。截至 2024 年 9 月，广义货币供应 M2 达 16.95 千万亿越盾，同比增长 12.8%。与此同时，存款增速趋于慢于 M2 货币供应。截至 9 月底，存款总额达 14.034 千万亿越盾，同比增长 10.68%。存款总额结构中则出现经济机构和居民存款存在差异的现象，与 2023 年完全相反。具体而言，银行经济机构的存款额回归增长轨道，超过居民存款增长（13.58% 和 7.88%）。原因是当前存款利率仍处于低水平，这就是居民短期存款资金下降的原因。

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

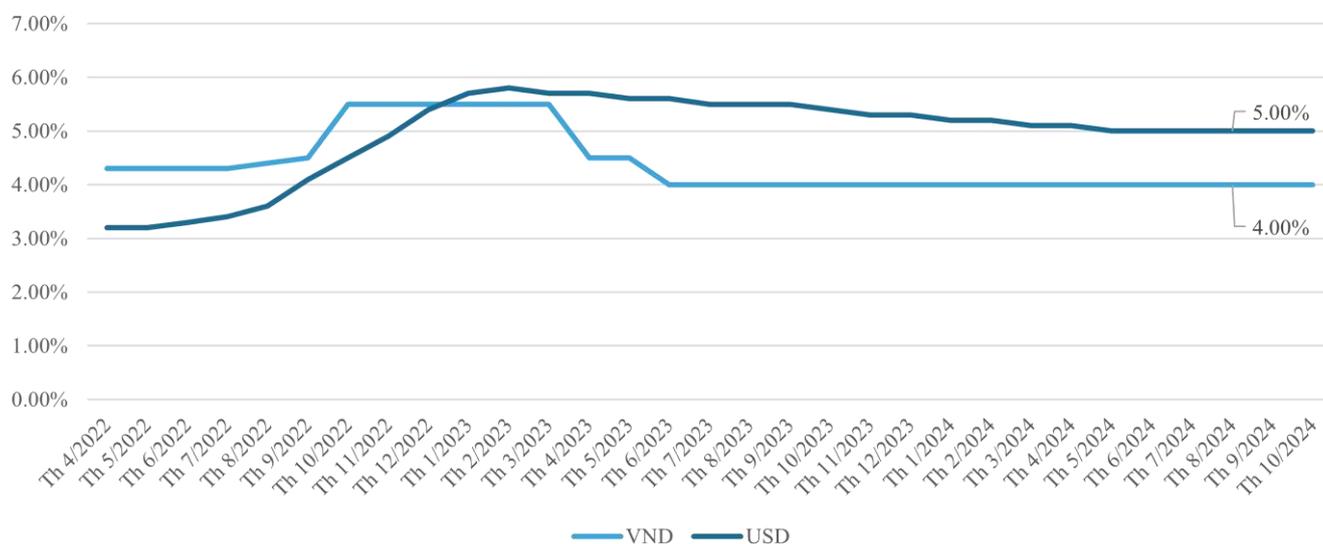
f. 越南和美国国债收益率差距逐渐增加



数据来源：GSO、SBV、CSI 整理

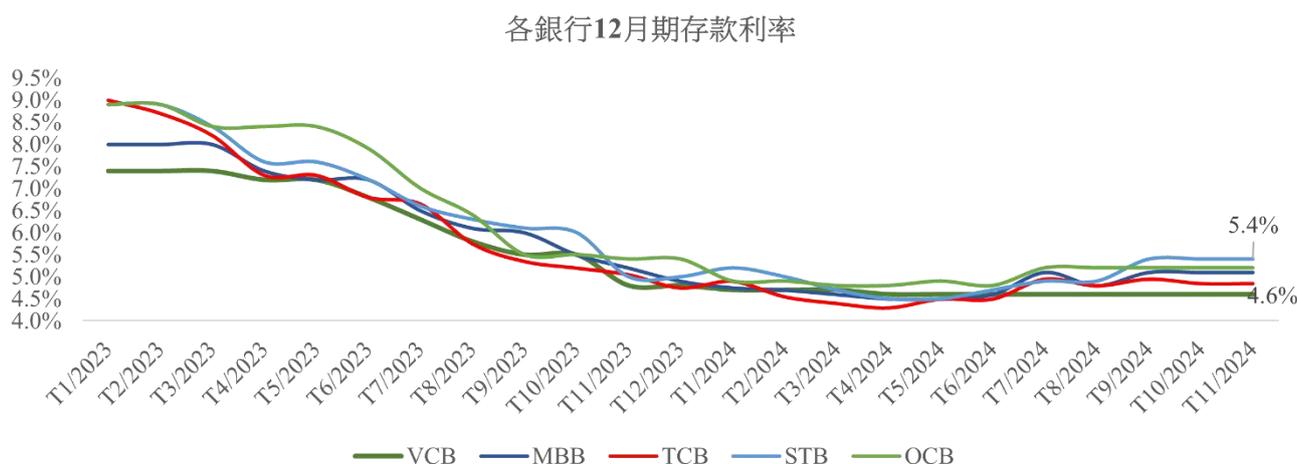
越南 2 年期国债收益率下跌 0.15%，10 年期上涨 2.76%，显示 10 年期的越南盾国债收益率比美元有吸引力。而美国 2 年期国债收益率上涨 0.43%，10 年期下跌 2.36%，与越南国债的演变完全不同。与美债同期收益率对比，越南债券收益率低得多，本月差距甚至扩大。原因可能是特朗普总统胜选后，会提出多项保护主义的政策，以使美国再次伟大。目前国家银行美元和越盾之间的短期贷款利率差距较 4 月缩小 0.1%，截至 10 月底差距仅为 1%。

國家商業銀行的美元和越盾短期貸款利率

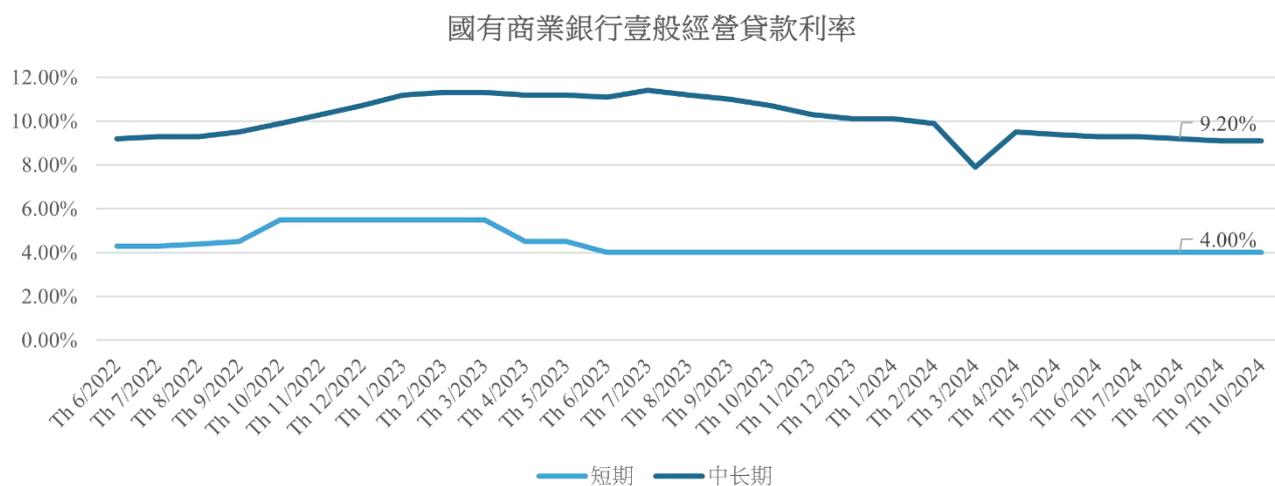


数据来源：GSO、SBV、CSI 整理

g. 存款利率 2024 年 4 月触底之后趋于上升



2023 年存款利率大幅下降。2023 年末，各家银行 12 月期存款利率在 4.8%-5.4% 之间波动。自 2023 年 1 月起，利率已大幅下降，幅度为 2.6% 至 4.1%。进入 2024 年，存款利率继续呈现下行趋势，并于 2024 年 4 月见底。近期，存款利率趋于上升，目前达 2024 年以来最高水平。截至 11 月份，大型银行 12 月期存款利率在 4.6%-5.2%/年之间波动。该利率处于 20 年来的历史低位。

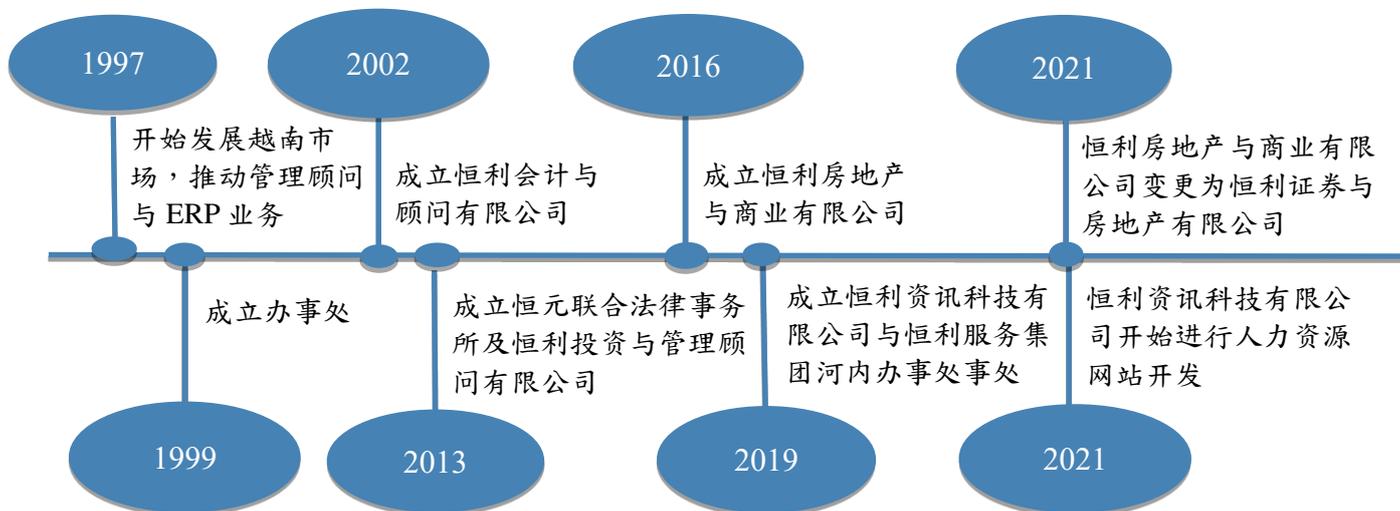


中长期贷款利率在 5 月份下滑并见底（7.9%/年）之后，到 2024 年 4 月已逆转回升至 9.5%/年，8 月底小幅下降至 9.2% 并维持至 11 月底。CSI 认为，利率持续上升的可能性不大，将维持在 10% 左右直至 2024 年底。

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。