



# 2025 年二月份和前兩個月 越南宏觀經濟報告

CSI 研究所 宏觀經濟和證券市場分析部 編撰  
恒利證券與房地產有限公司 發行

## 目 錄

1. 2025 年 2 月份越南宏觀經濟概覽.....	3
a. GDP 增長超目標，超預期.....	3
b. 商品零售和服務同比大幅增長.....	4
c. 工業生產指數積極增長，創下 5 年來同期的高位.....	4
d. 進口額高于出口.....	5
e. 外國直接投資（FDI）註冊與到位資金成為亮點.....	5
f. 國家預算的到位資金同比明顯提高.....	6
g. 企業經營活動下滑.....	6
h. 運輸和旅遊強勁增長，大量國際遊客到訪越南.....	7
i. 通脹控制在合理範圍內.....	7
2. 2025 年 2 月份貨幣政策-維持寬松.....	8
a. 匯率 – 2025 年 1 月份美元趨於降溫.....	8
b. 利率：2025 年執行利率保持不變.....	9
c. SBV 通過雙向操作穩定匯率並確保系統流動性.....	9
d. 信貸增長一月份取得突破，但二月份有所放緩.....	11
e. 廣義貨幣供應趨於增長.....	11
f. 國債收益率縮小美元和越盾債券收益率的差距.....	12
g. 存款利率 2025 年 1 月份小幅上升，2 月份趨於平穩.....	13

## 2025 年 2 月份越南宏觀經濟亮點

乙巳春節假期結束後，全國範圍內的生產經營活動均保持穩定恢復態勢。各部委、地方政府堅決貫徹落實政府於 2025 年 1 月 8 日頒布的第 01/NQ-CP 號決議和第 02/NQ-CP 號決議，以及關於落實 2025 年乙巳年春節後重點任務的第 03/CT-TTg 號指示，為實現經濟社會加速突破發展目標注入動力。2025 年 2 月份和前兩個月越南經濟社會情況的一些亮點如下：

### 2025 年 2 月份和前兩個月越南宏觀經濟亮點：

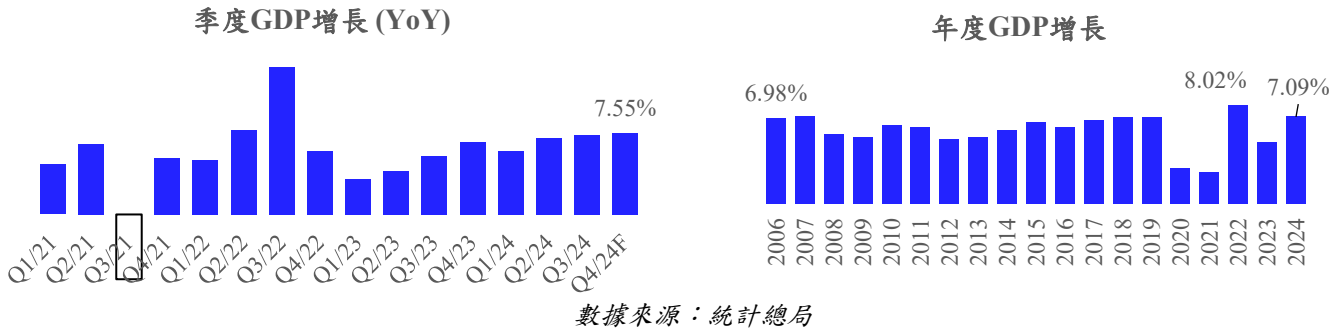
- **國內生產總值（GDP）增長超目標，超預期：**2024 年第四季度國內生產總值（GDP）預計同比增長 7.55%，維持本季度增長強於上季度的趨勢（壹季度增長 5.98%，二季度增長 7.25%，三季度增長 7.43%）。2024 年，國內生產總值預計同比增長 7.09%，僅低於 2011-2024 年期間的 2018 年、2019 年和 2022 年水平。
- **商品和服務零售同比大幅增長：**2025 年前兩個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達 1137.5 萬億越盾，同比增長 9.4%。
- **工業生產指數（IIP）積極增長，創 5 年來同期的高位：**2025 年 2 月份，工業生產指數預計同比增長 17.2%，2025 年前兩個月增長 7.2%，為 2021-2025 年同期最高增幅。
- **進口額高於出口：**2025 年前兩個月，貨物進出口總額達 1270.7 億美元，同比增長 12.0%，其中出口增長 8.4%；進口增長 15.9%。貨物貿易順差預計為 14.7 億美元。
- **外商直接投資（FDI）註冊與到位資金繼續成為亮點：**2025 年前兩個月，在越南註冊的外商投資總額包括新註冊資金、調整後註冊資金以及外國投資者出資和購買股份的價值達 69 億美元，同比增長 35.5%。
- **CPI 保持在合理水平：**2025 年 2 月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.34%；較 2024 年 12 月上漲 1.32%，較 2024 年同期上漲 2.91%。2025 年前兩個月平均 CPI 同比上漲 3.27%；核心通脹上升 2.97%。
- **貨幣：**2025 年維持寬鬆的貨幣政策。
- **利率：**存款利率仍處於底部。
- **信貸：**信貸增長在 2025 年 1 月出現起色，但在 2025 年 2 月有所放緩。預期全年增長率達 16%。
- **彙率：**彙率 2025 年 2 月份大幅波動。



## 越南宏觀經濟更新及預測

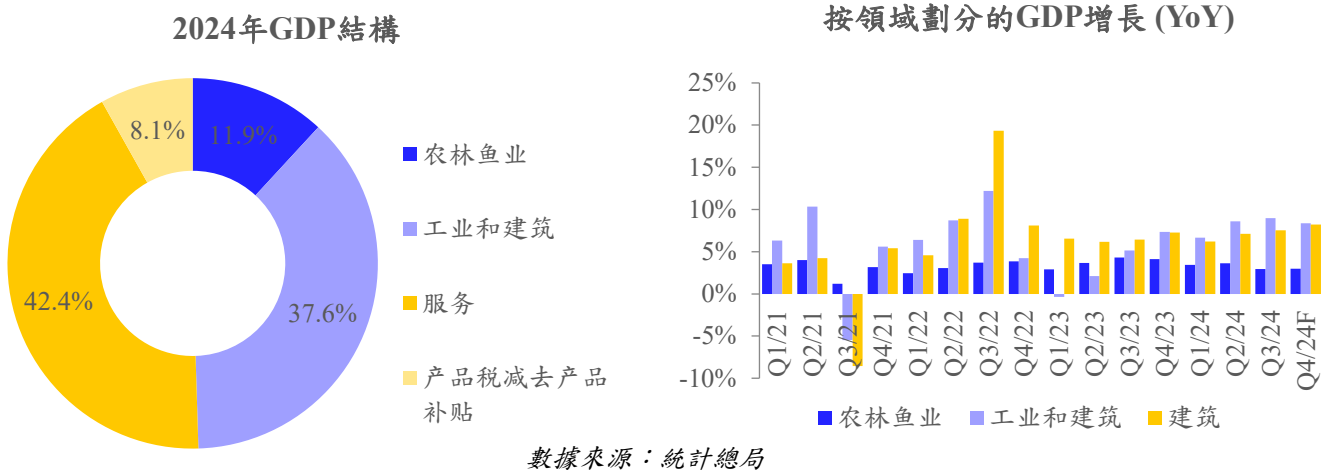
### 1. 2025 年 2 月份越南宏觀經濟概覽

#### a. GDP 增長超目標，超預期



2024 年第四季度國內生產總值 (GDP) 預計比去年同期增長 7.55%，僅低於 2011 年至 2014 年期間的 2017 年和 2018 年第四季度，同時保持了每個季度較前一個季度增長的趨勢（第一季度增長 5.98%，第二季度增長 7.25%，第三季度增長 7.43%）。其中，農林漁業增長 2.99%，對整體經濟增值的貢獻為 4.86%；工業和建築業增長 8.35%，貢獻 44.03%；服務業增長 8.21%，貢獻 51.11%。關於 2024 年第四季度 GDP 的使用，最終消費比去年同期增長 7.54%；資產積累增長 7.98%；商品和服務出口增長 11.35%；商品和服務進口增長 13.49%。

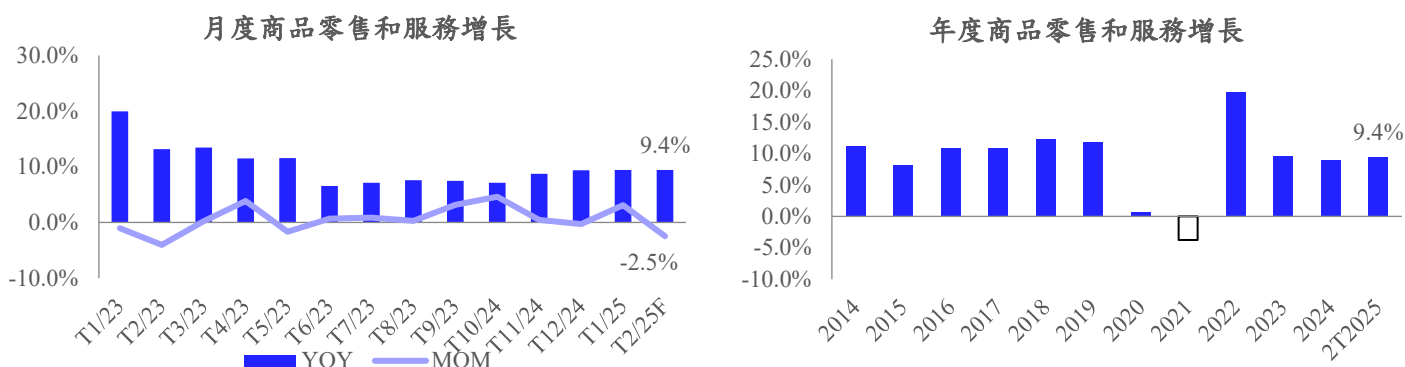
2024 年國內生產總值 (GDP) 預計比去年增長 7.09%，僅低於 2011 至 2024 年期間的 2018 年、2019 年和 2022 年的增長速度。在整體經濟增值的增長中，農林漁業增長 3.27%，貢獻 5.37%；工業和建築業增長 8.24%，貢獻 45.17%；服務業增長 7.38%，貢獻 49.46%。



關於 2024 年的經濟結構，農業、林業和漁業占比為 11.86%；工業和建築業占 37.64%；服務業占 42.36%；產品稅減去產品補貼占 8.14%（2023 年相應結構為 11.86%；37.58%；42.30%；8.26%）。

關於 2024 年 GDP 的使用，最終消費比 2023 年增長 6.57%；資產積累增長 7.20%；商品和服務出口增長 15.45%；商品和服務進口增長 16.10%。2024 年按現行價格計算的 GDP 規模預計達到 11511.9 萬億越盾，相當於 4763 億美元。2024 年按現行價格計算的人均 GDP 預計為 1.14 億越盾/人，約合 4700 美元，比 2023 年增加 377 美元。

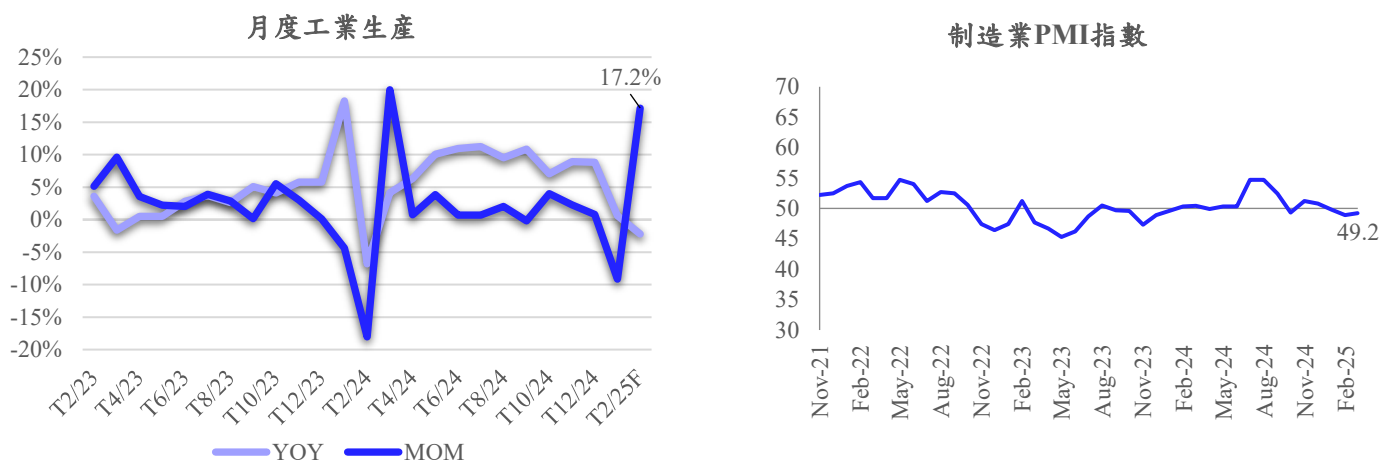
## b. 商品零售和服務同比大幅增長



數據來源：統計總局

2025 年 2 月份，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入為 561.7 萬億越盾，環比下降 2.5%，同比增長 9.4%。2025 年前兩個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計將達 1137.5 萬億越盾，同比增長 9.4%（2024 年同期增長 8.4%），若剔除價格因素，實際增長 6.2%（2024 年同期增長 5.3%）。

## c. 工業生產指數積極增長，創下 5 年來同期的高位

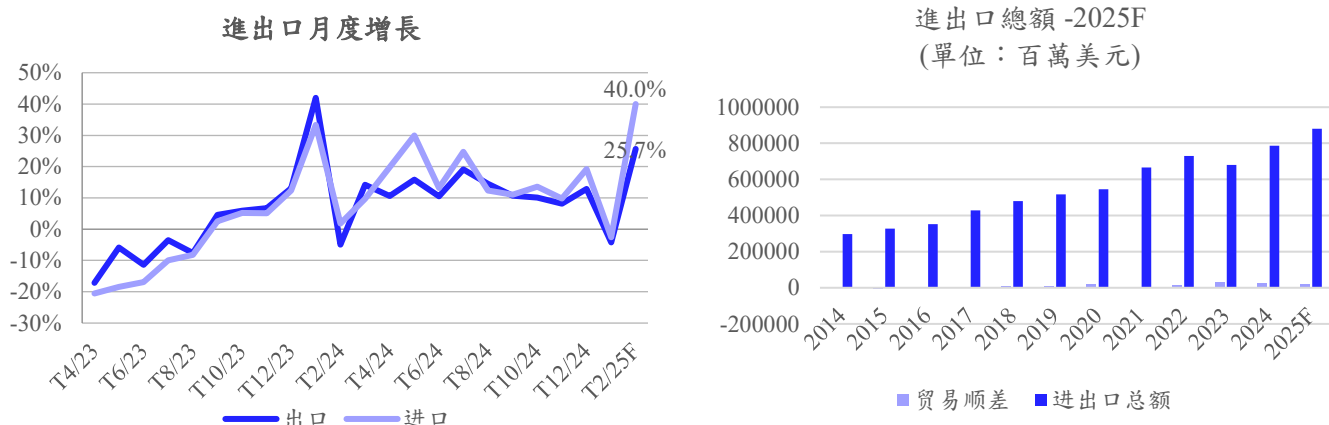


數據來源：統計總局

2025 年 2 月份，工業生產指數預計同比增長 17.2%；累計前兩個月同比增長 7.2%，為 2021-2025 年同期最高增幅。其中，加工製造業生產指數增長 9.3%（去年同期增長 6.6%）。

2025 年 2 月份，越南製造業採購經理人指數（PMI）小幅回升至 49.2 點，高于 1 月份的 48.9 點。然而，這已是越南 PMI 連續第三個月低于 50 點的門檻。標普全球（S&P Global）報告顯示，本期 PMI 結果反映出 2 月份商業活動狀況略有惡化。具體來看，新訂單數量繼續下降。根據調查結果，標普全球指出，導致訂單減少的主要原因是國內和國際市場需求疲軟。出口需求的低迷表現在海外新訂單數量繼續下降，這是四個月以來的第四次下滑。

#### d. 進口額高于出口



數據來源：統計總局

**商品出口：**2025 年 2 月份，商品出口額為 311.1 億美元，環比下降 6.2%，同比增長 25.7%。累計 2025 年前兩個月，出口總額達 642.7 億美元，同比增長 8.4%。其中，國內經濟達 179.2 億美元，同比增長 12.8%，占出口總額的 27.9%；外資經濟（含原油）達 463.5 億美元，同比增長 6.7%，占 72.1%。

**商品進口：**2025 年 2 月份，商品進口額為 326.6 億美元，環比增長 8.4%，同比增長 40.0%。累計 2025 年前兩個月，進口總額達 628 億美元，同比增長 15.9%。其中，國內經濟達 228 億美元，同比增長 18.7%；外資經濟達 400 億美元，同比增長 14.4%。

**貿易差額：**2025 年前兩個月，越南貿易順差為 14.7 億美元（去年同期順差為 51.3 億美元）。其中，國內經濟貿易逆差為 48.7 億美元；外資經濟（含原油）貿易順差為 63.4 億美元。

#### e. 外國直接投資（FDI）註冊與到位資金成為亮點

2025 年前兩個月，在越南註冊的外商投資總額包括新註冊資金、調整後註冊資金以及外國投資者出資和購買股份的價值達 69 億美元，同比增長 35.5%。2025 年前兩個月，流入越南的外國投資者到位資金達 29.5 億美元，同比增長 5.4%。

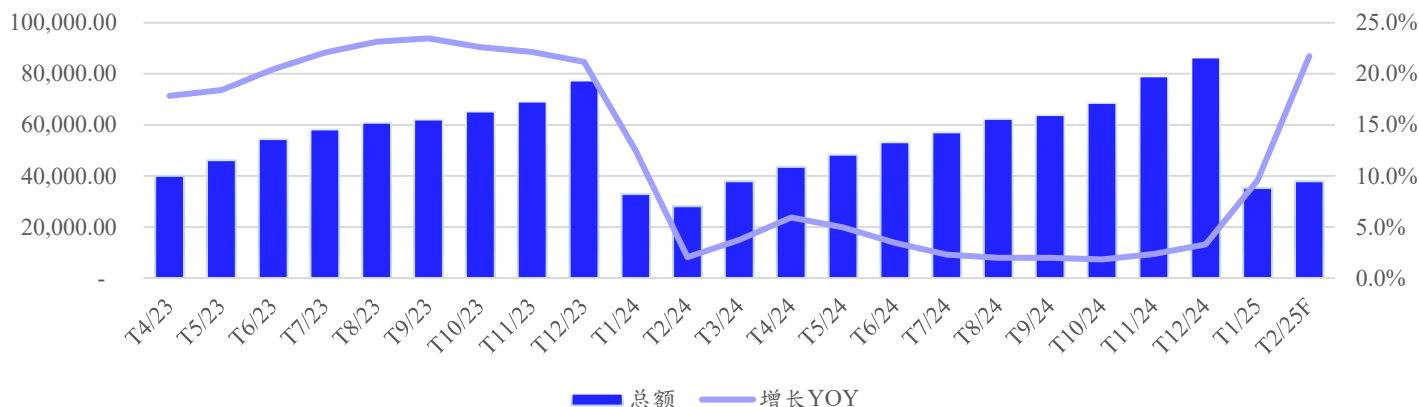
2025 年前兩個月，越南對外投資獲得新投資許可證的項目有 30 個，投資總額達 2.336 億美元，同比增長 8.4 倍；資本調整項目有 5 次，調整後資本增加 540 萬美元，同比增長 23.3 倍。總體而言，越南新批和增資對外投資總額達 2.39 億美元，是去年同期的 9.5 倍。



數據來源：統計總局

### f. 國家預算的到位資金同比明顯提高

國家預算投資資金到位情況

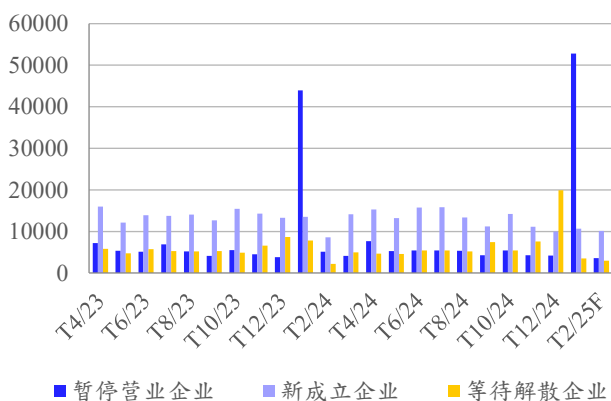


數據來源：統計總局

2025 年 2 月份，國家預算實際投資到位資金預計為 37.9 萬億越盾，同比增長 36.5%。2025 年前兩個月，國家預算實際投資到位資金預計達 73.2 萬億越盾，相當於年度計劃的 8.5%，同比增長 21.7%（2024 年同期為 7.7%，增長 2.6%）。

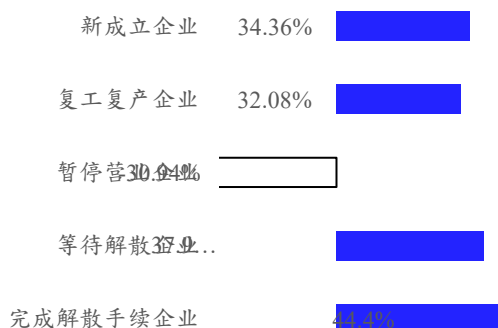
### g. 企業經營活動下滑

企業月度注冊情況



數據來源：統計總局

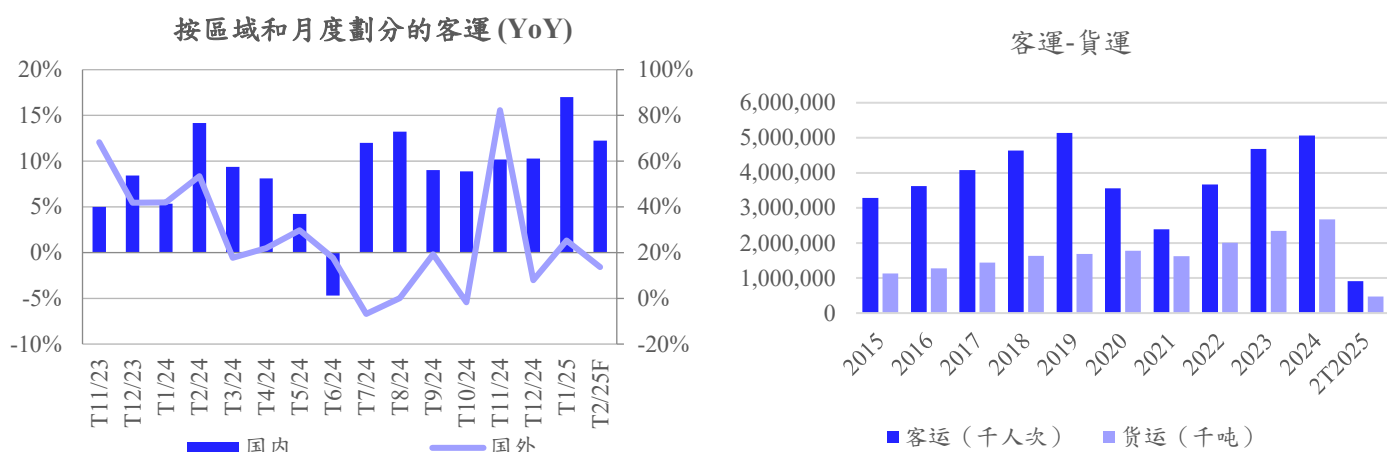
企業2月份注冊情況 (YOY)



2025 年 2 月份，全國新成立企業超 1.01 萬家，環比下降 4.9%，同比增長 34.4%；復工復產企業近 7100 家，環比下降 69.1%，同比增長 32.1%；登記暫停營業企業為 3554 家，分別下降 93.3% 和 30.9%；停止營業等待解散手續的企業為 2971 家，分別下降 14.9% 和增長 38.0%；完成解散手續的企業為 1737 家，分別下降 14.1% 和增長 44.4%。

2025 年前兩個月，全國新註冊和復工復產企業為 4.98 萬多家，同比增長 19.3%。平均每月新註冊和復工復產企業超過 2.49 萬家。退市企業為 6.7 萬家，同比增長 6.9%；平均每月退市企業為 3.35 萬家。

## h. 運輸和旅遊強勁增長，大量國際遊客到訪越南



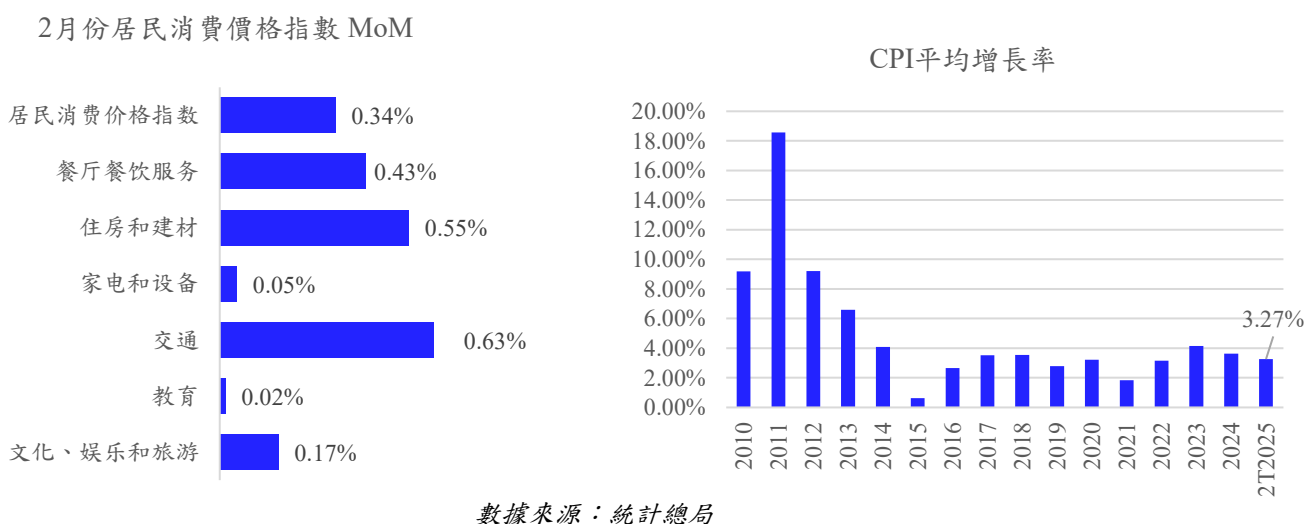
數據來源：統計總局

**客運**：2025 年 2 月份，客運量預計達 4.643 億人次，同比增長 12.2%，客運周轉量達 263 億人公里，增長 12.7%。總體來看，2025 年前兩個月，客運量預計達 9.124 億人次，同比增長 13.8%；客運周轉量達 521 億人公里，增長 16.2%。

**貨運**：2025 年 2 月份，貨運量預計達 2.342 億噸，同比增長 16.0%，貨運周轉量達 489 億噸公里，增長 19.1%。總體來看，2025 年前兩個月，貨運量預計達 4.718 億噸，同比增長 14.5%，貨運周轉量達 981 億噸公里，增長 11.8%。

**國際遊客**：便利的簽證政策、大力推廣的旅遊促銷計劃以及國際組織頒發的著名旅遊獎項，吸引了大量國際遊客來訪。2025 年 2 月份，赴越旅遊的國際遊客近 190 萬人次，同比增長 23.7%。2025 年前兩個月，赴越旅遊的國際遊客量超過 396 萬人次，同比增長 30.2%。

## i. 通脹控制在合理範圍內



數據來源：統計總局

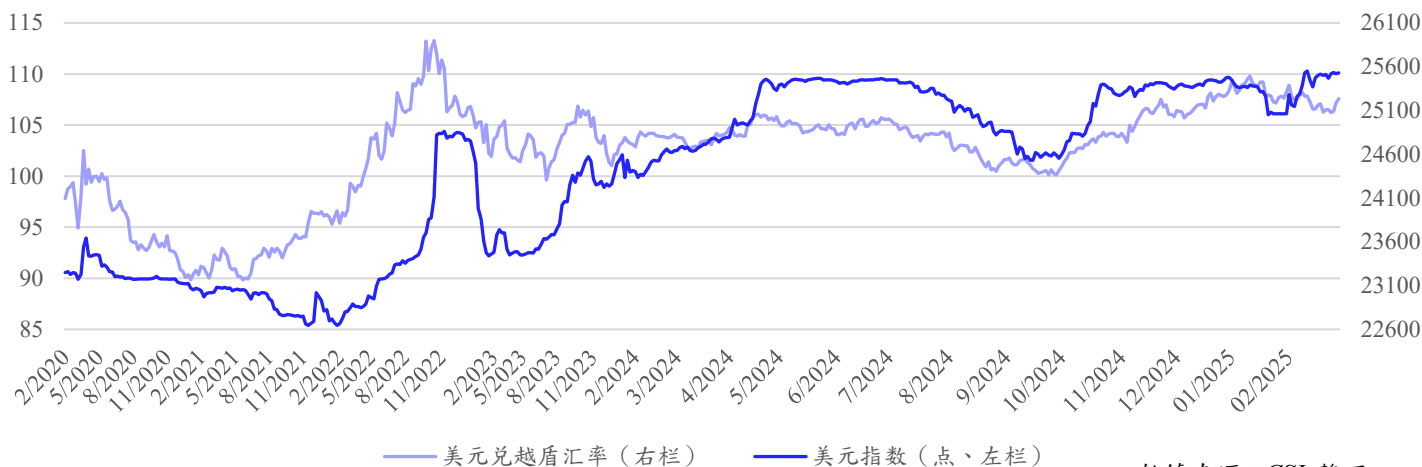
2025 年 2 月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.34%；較 2024 年 12 月上漲 1.32%，較 2024 年同期上漲 2.91%。2025 年前兩個月，平均 CPI 同比上漲 3.27%；核心通脹上升 2.97%。



## 2. 2025 年 2 月份貨幣政策-維持寬松

### a. 匯率 – 2025 年 1 月份美元趨於降溫

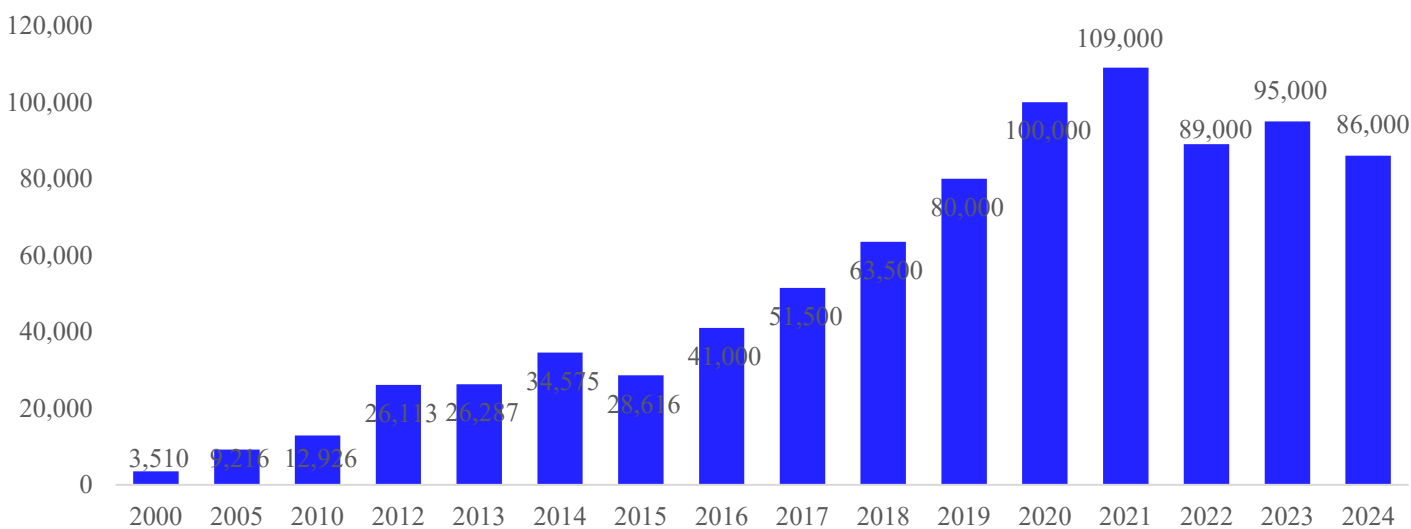
美元兌越盾匯率 and 美元指數



數據來源：CSI 整理

美元指數在 2025 年 1 月和 2 月趨於降溫。與 1 月底相比，美元指數小幅下跌 0.659 點，相當於跌幅為 0.61%，截至 2025 年 2 月底報 107.558 點。然而，美元兌越盾匯率未出現降溫的跡象，甚至大幅上漲。具體而言，美元兌越盾匯率上漲 470 越盾（上漲 1.88%），報 25530 越盾。

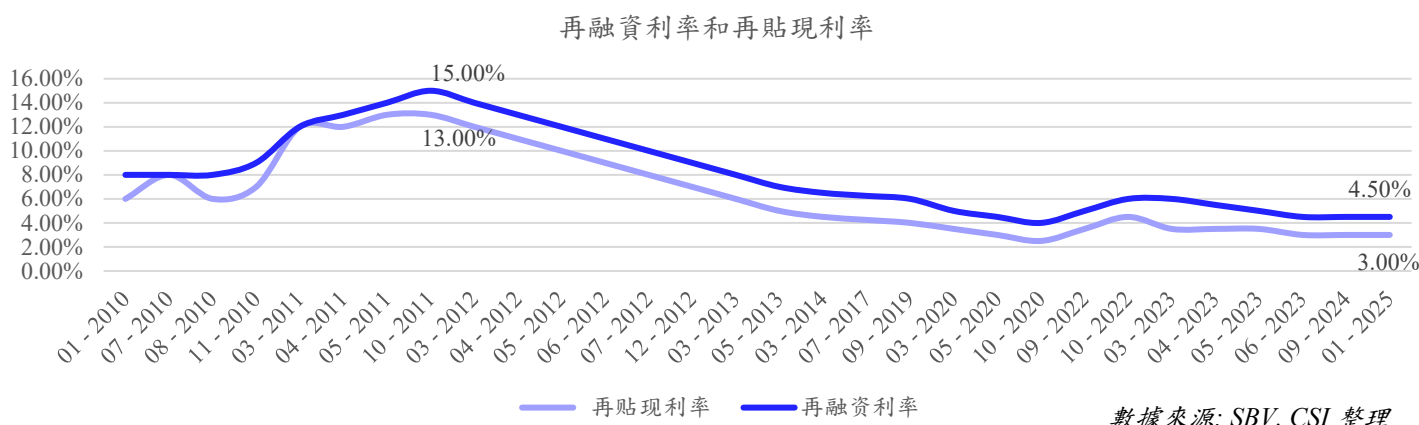
外彙儲備 (百萬美元)



數據來源：Fiin, CSI 整理

2024 年，匯率的劇烈波動促使越南國家銀行 (SBV) 採取多項干預措施以穩定匯率。其中一項重要措施是通過出售美元來調控市場。據初步估計，SBV 在 2024 年出售了約 94 億至 100 億美元，將越南到 2024 年底的外匯儲備削減至約 850 億至 860 億美元。

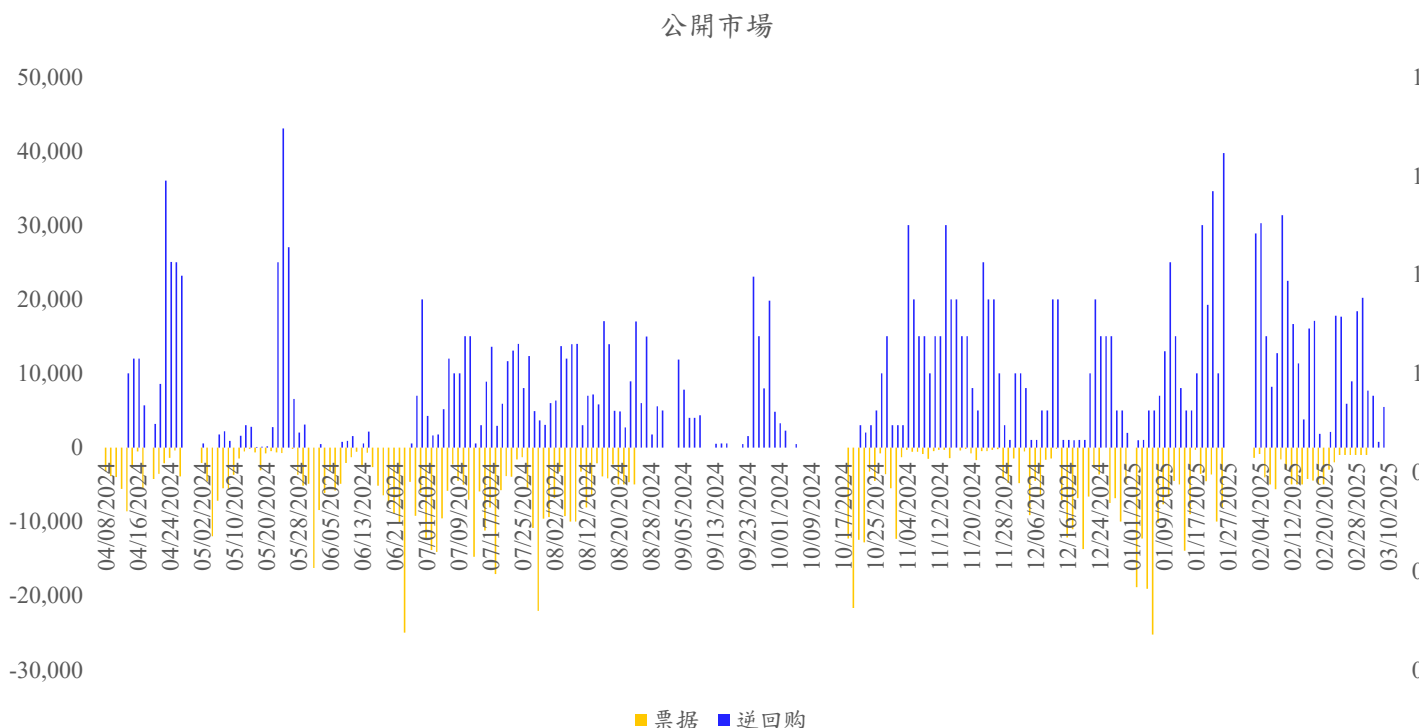
## b. 利率：2025 年執行利率保持不變



2023 年，越南國家銀行 (SBV) 四次下調利率，每次下調幅度為 0.5% 至 2%/年，分別在 2023 年 3 月 15 日、4 月 3 日、5 月 25 日和 6 月 19 日。從此至 2024 年底，SBV 基本維持政策利率不變，沒有明顯的加息或降息動作。

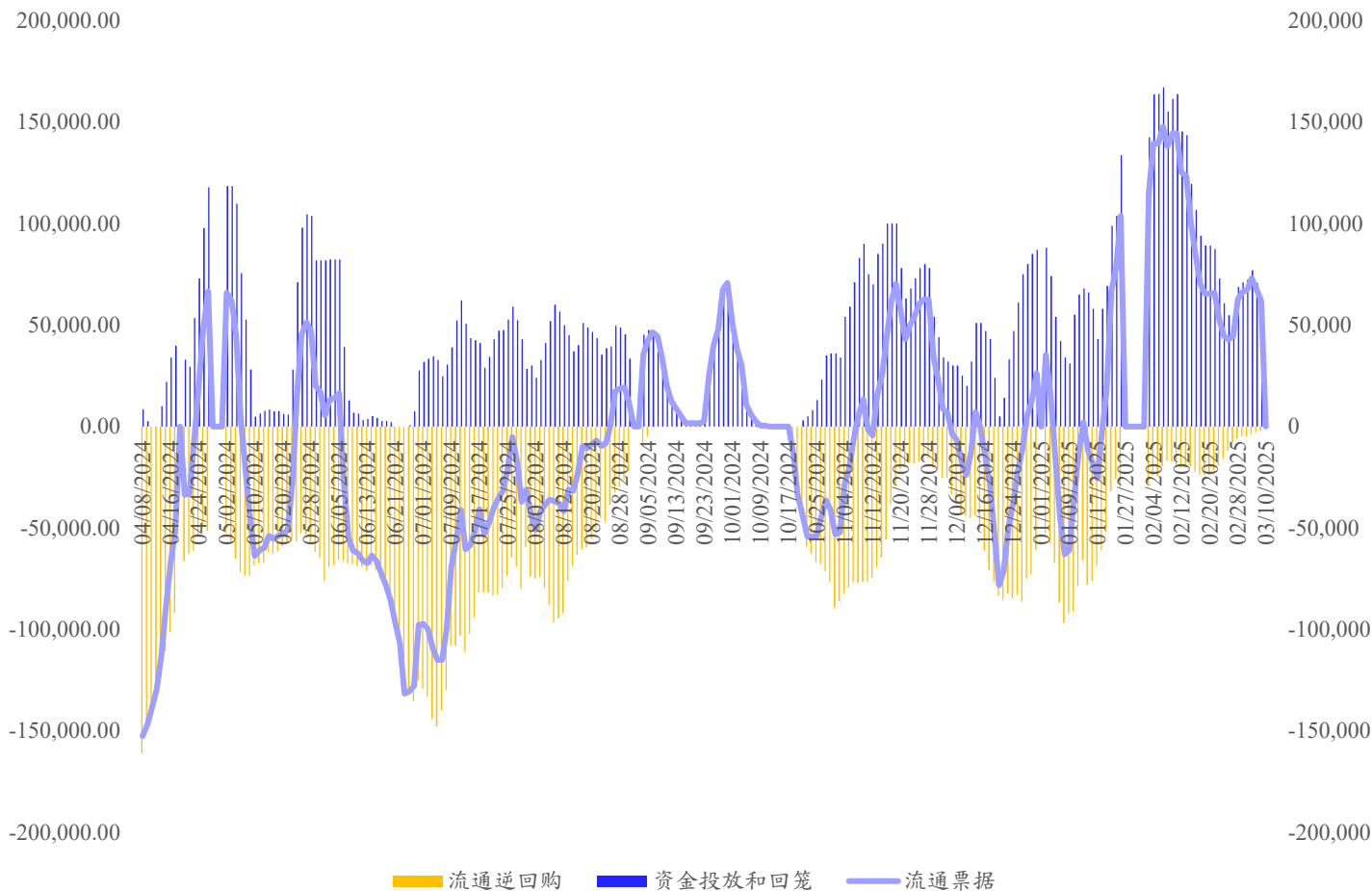
截至 2024 年底，SBV 現行政策利率如下：銀行間電子支付中的隔夜貸款年利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率為 5%/年；再融資利率：4.5%/年；再貼現利率：3.0%/年；1 個月至 6 個月期限存款的最高利率：4.75%/年；民信貸基金和小額金融組織的越盾存款最高利率為 5.25%；信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的短期越盾貸款最高利 4.0%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾短期貸款最高利率 5.0%/年。

## c. SBV 通過雙向操作穩定匯率並確保系統流動性



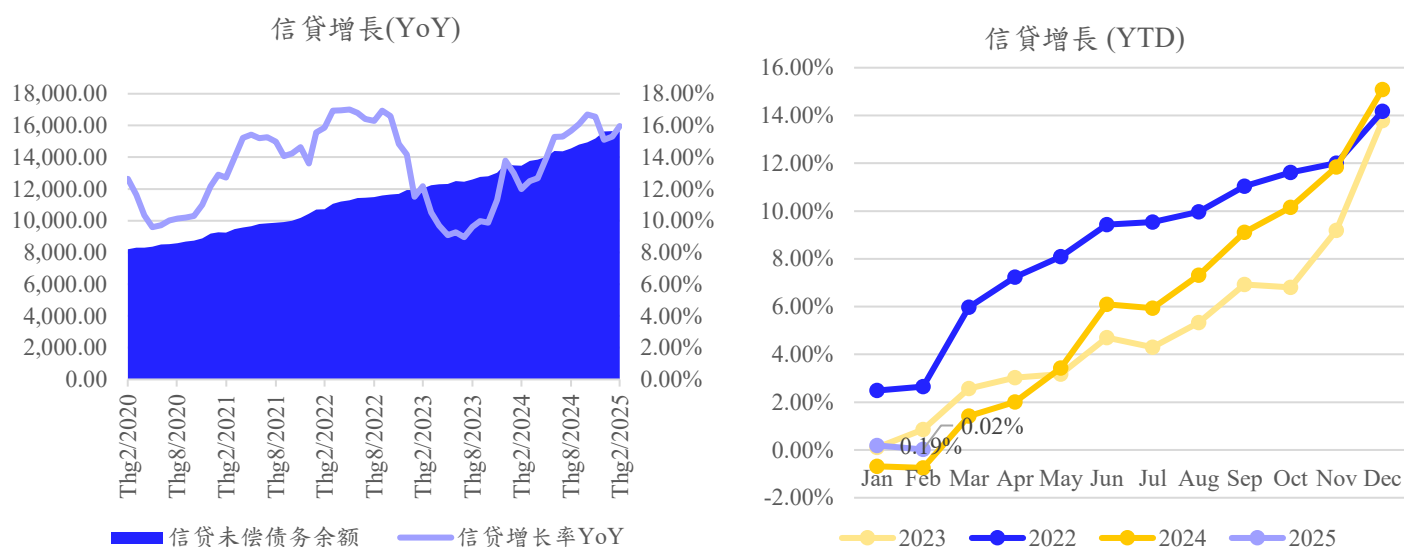
自 2024 年 10 月 18 日重新啟動票據發行渠道以來，截至 2025 年 2 月底（2025 年 2 月 28 日），市場上流通票據總額達 5.9993 萬億越盾。與此同時，流通的逆回購（Reverse Repo）資金規模達 68.7608 萬億越盾。截至 2025 年 2 月 28 日，越南國家銀行向系統淨投放資金累計達 62.671 萬億越盾。

公開市場上的資金投放和回籠情況



數據來源: SBV, CSI 整理

### d. 信貸增長一月份取得突破，但二月份有所放緩

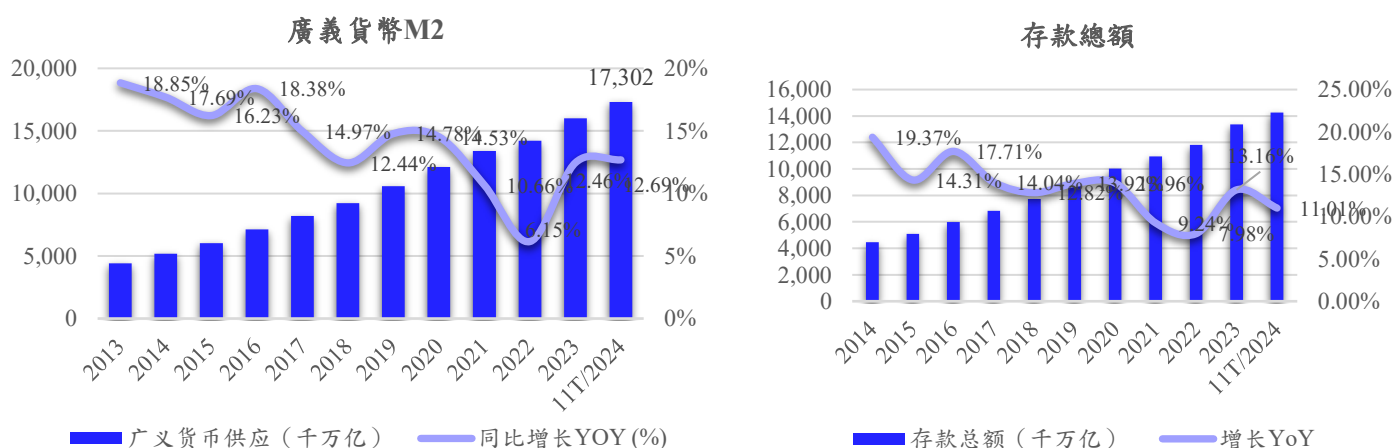


數據來源: SBV, CSI 整理

截至 2024 年 12 月 31 日，經濟信貸較 2023 年底增長約 15.08%，相當於向經濟注入 2.1 千萬億越盾，超過了越南國家銀行所設定的 15% 目標。2025 年，SBV 計劃推動全系統信貸增長 16%，並繼續按照 2022 年 6 月 16 日頒布的第 62/2022/QH15 號國會決議，實施限制並逐步取消對各信貸機構信貸增長指標的分配管理。

到 2025 年 2 月 3 日，全系統未償信貸餘額達 15.65 千萬億越盾，比 2024 年增長 0.19%，高於 2024 年同期水平（下降 0.6%）。然而，進入 2 月份，未償信貸餘額較上月有所減少，截至 2025 年 2 月的未償信貸餘額達 15.62 千萬億越盾，同比增長 15.97%，較 2024 年底增長 0.02%。

### e. 廣義貨幣供應趨於增長



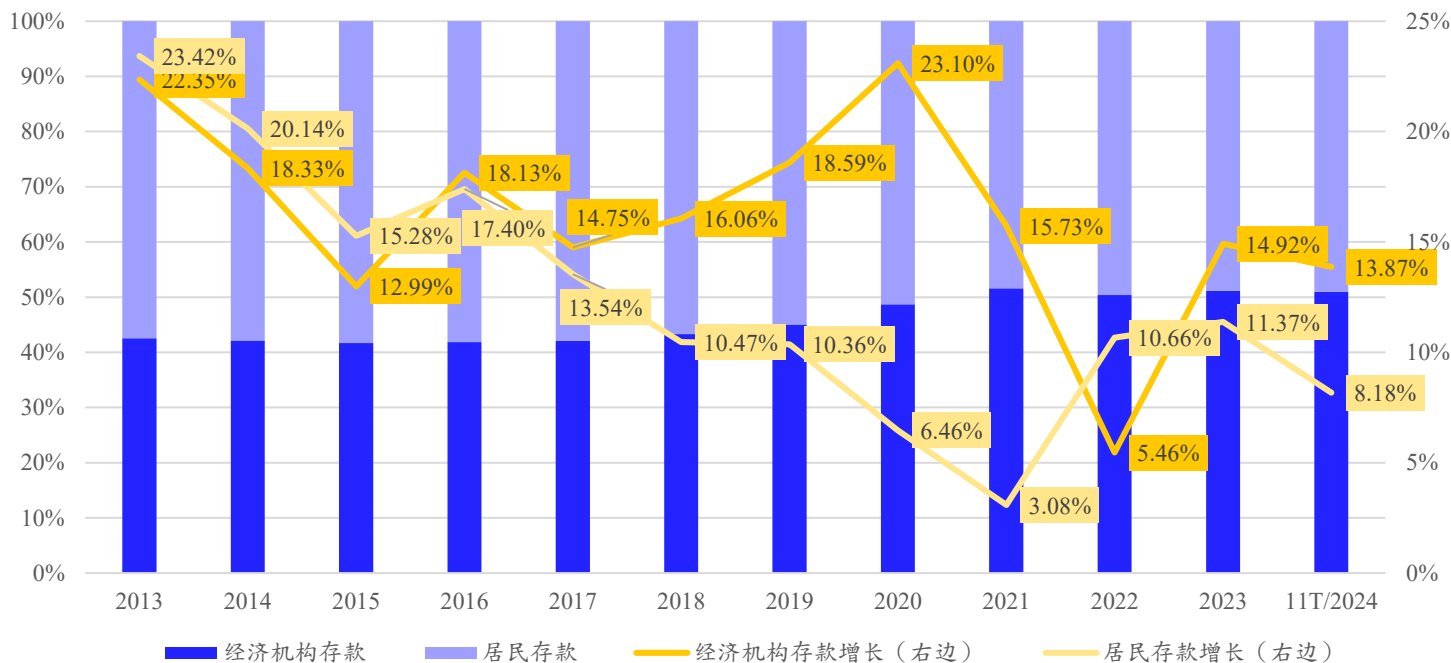
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

截至 2024 年 11 月底，貨幣供應量增速得以改善且趨於上升。截至 2024 年 10 月，M2 貨幣供應量達 17.302 千萬億越盾，同比增長 12.69%。與此同時，存款增速較 M2 貨幣供應量增速更為緩慢。



截至 11 月底，存款總額達 14.27 千萬億越盾，同比增長 11.01%。在存款總額結構中，經濟機構和居民存款出現差異，與 2023 年完全相反。具體來說，經濟機構在銀行的存款額回歸增長軌道，超過了居民存款的增速（13.87% 對比 8.18%）。當前存款利率仍處於低水平，這就是居民短期存款下降的原因。

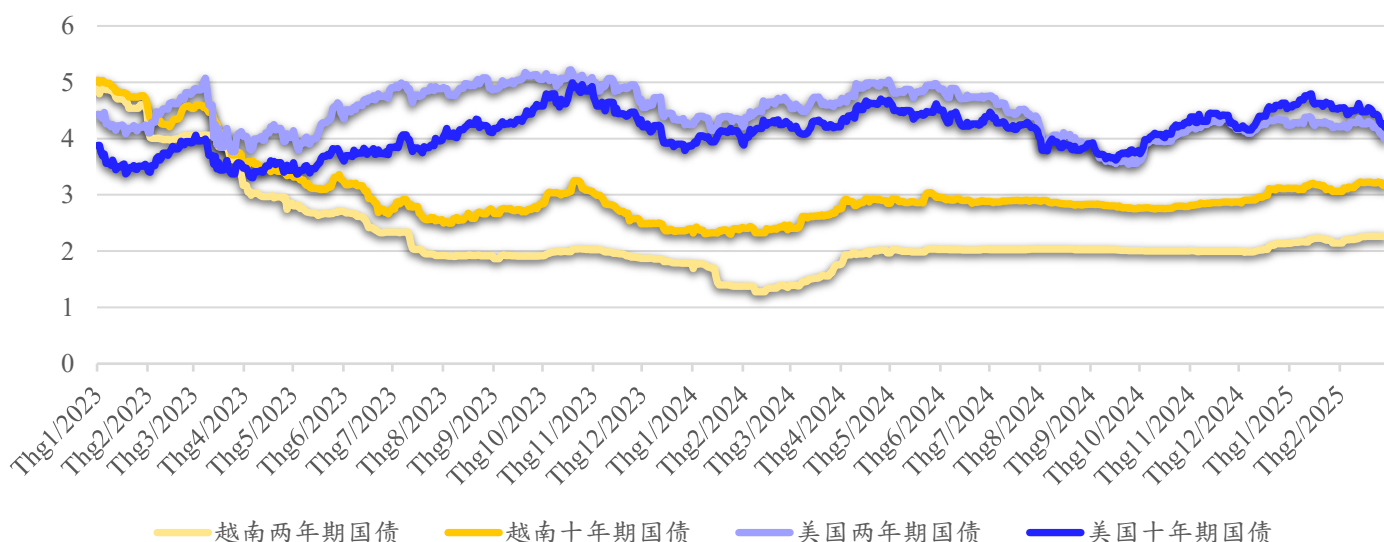
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

f. 國債收益率縮小美元和越盾債券收益率的差距

國債收益率 (%)

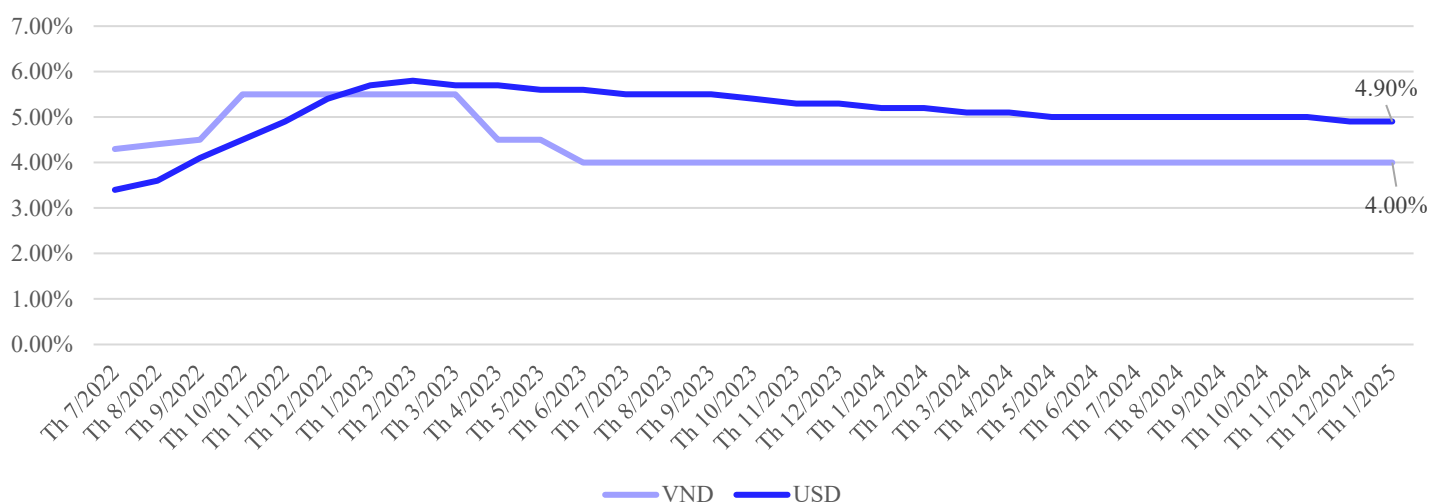


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

2025 年 2 月，越南 2 年期和 10 年期國債收益率均大幅上升。具體而言，與 2025 年 1 月份相比，2 月份越南 2 年期國債收益率上漲 5.27%，10 年期下降 3.99%。與美國同期債券收益率相比，越南債券收益率明顯低得多，但差距已逐漸縮小，因為 2025 年 2 月美國債券收益率下降幅度較大。2025 年 2 月份，美國 2 年期債券收益率下降 5.22%，10 年期下降 7.01%。

目前，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差較 4 月份相比已下降 0.1%，截至 2025 年 2 月底，差異僅為 0.9%。

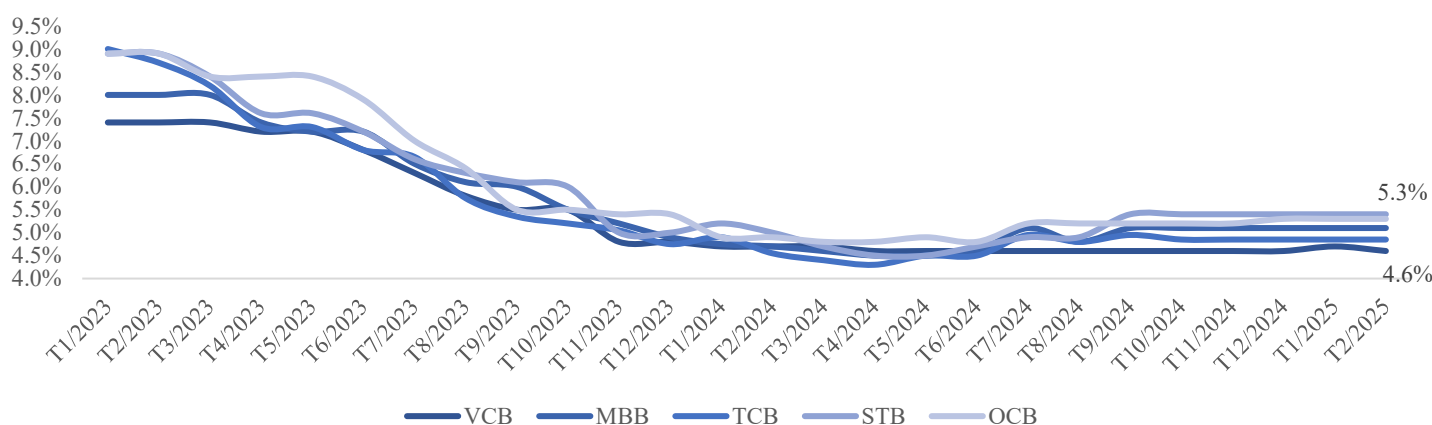
國家商業銀行的美元和越盾貸款利率



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

### g. 存款利率 2025 年 1 月份小幅上升，2 月份趨於平穩

各銀行 12 個月存款利率

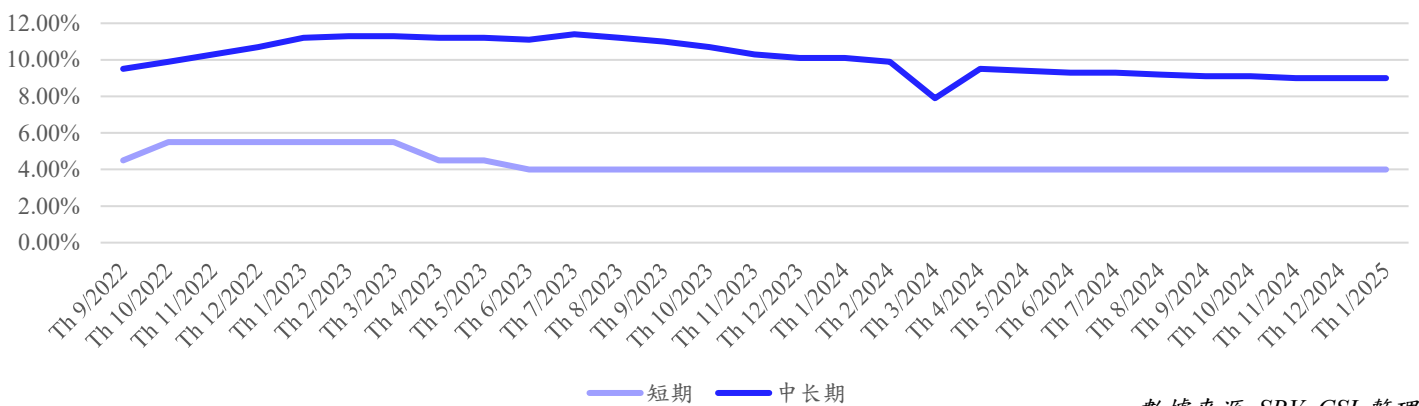


數據來源: SBV, CSI 整理

2023 年存款利率大幅下降。2023 年末，各銀行 12 個月存款利率在 4.8%-5.4% 之間波動。自 2023 年 1 月起，利率已大幅下降，跌幅從 2.6% 至 4.1%。進入 2024 年，存款利率趨於下降，並於 2024 年 4 月底見底。目前，存款利率趨於上升，成功達到 2024 年初以來的最高水平，且維持至 2025 年 1 月。

進入 2025 年 2 月，該利率目前相對穩定，與 2025 年 1 月相比沒有太大變化。各大銀行的 12 個月存款利率每年在 4.6% 至 5.3% 之間波動。該利率仍處於 20 年來的歷史低位。

國家商業銀行普通生產經營貸款利率



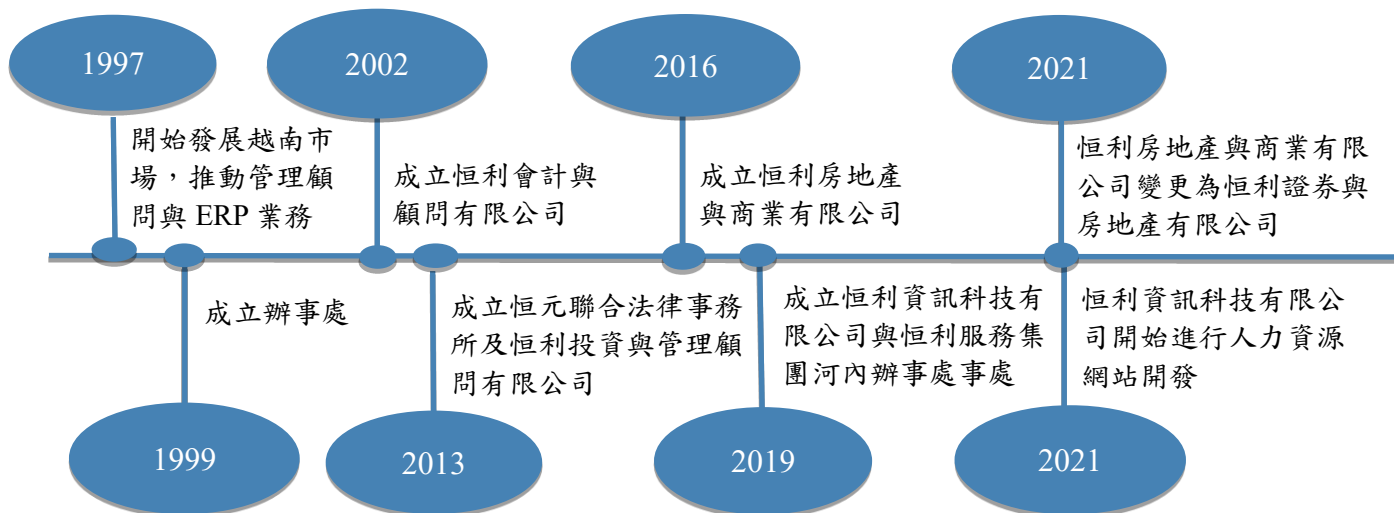
數據來源: SBV, CSI 整理

中長期貸款利率在 5 月份下滑並見底（7.9%/年）之後，到 2024 年 4 月已逆轉回升至 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 認為，利率上升的可能性不大，2025 年將維持在 10% 左右。

## 恒利服務集團簡介

恒利服務集團不斷創新，整合，致力於發展一站式服務，其最終目的在於成為企業最佳的後勤夥伴，為企業建造通往目的地的道路，橋樑，協助客戶縱橫商場，開創新局。

### 發展歷程



有鑒於越南證券市場蓬勃發展，恒利房地產與商業有限公司於 2021 年 4 月增加證券投資顧問項目，並更名為恒利證券與房地產有限公司，主要提供證券相關資訊，以助各界商友投資越南證券市場。

### 第一辦公室

📍 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)



### 第二辦公室

📍 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)



### 河內辦公室

📍 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)



### 免責聲明

本報告由 CSI SECURITIES 授權恒利證券與房地產有限公司發行，版權屬 CSI 所有。本報告內容僅供參考，恒利證券與房地產有限公司對內容的準確性及完整性不做任何保證或承諾，對於因內容而導致機構或個人發生直接或間接的損失，恒利證券與房地產有限公司亦不承擔任何責任。