



2024 年 11 月份和前 11 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. 2024 年 11 月份和前 11 個月越南宏觀經濟情況.....	3
a. GDP 增長超目標，超預期	3
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢	4
c. 工業生產保持積極的增長態勢	4
d. 全球貿易恢復增長，對進出口產生積極影響	5
e. FDI 註冊和到位資金繼續為亮點	5
f. 國家預算的到位進度增強但增長尚未取得突破	6
g. 生產經營恢復，月內複工複產企業數量大幅增長	6
h. 運輸和旅遊保持高增長，眾多國際遊客赴越南旅遊	7
i. 通脹根據所既定的目標得以控制	7
2. 2024 年 11 月和前 11 個月貨幣政策維持寬松.....	8
a. 匯率 - 美元價格回升並在 11 月份平穩	8
b. 利率：在兩次通過 OMO 市場上調 0.25% 後，SBV 再度將利率下調至 4.0%	9
c. 匯率再度升溫，SBV 既回籠又投放資金以維持匯率的穩定，保持流動性合理充足	10
d. 信貸增長取得突破	11
e. 廣義貨幣供應趨於增加	12
f. 越南和美國國債收益率差距逐漸增加	13
g. 存款利率 2024 年 4 月觸底之後趨於上升	14

2024 年 11 月份和前 11 個月越南宏觀經濟亮點

克服第 3 號台風（摩羯）的嚴重影響，越南經濟在 2024 年第三季度和前 10 月取得許多突出成就。2024 年第三季度國內生產總值（GDP）同比增長 7.4%，2024 年前 9 月增長 6.82%。在全球經濟面臨來自通脹、高利率和其他經濟風險壓力的背景下，這是一個令人印象深刻的數據。2024 年前 10 月越南社會經濟形勢保持良好態勢，各行業、領域都取得多項重要成果，為促進全年增長作出巨大貢獻。

具體而言，以下是值得注意的亮點：

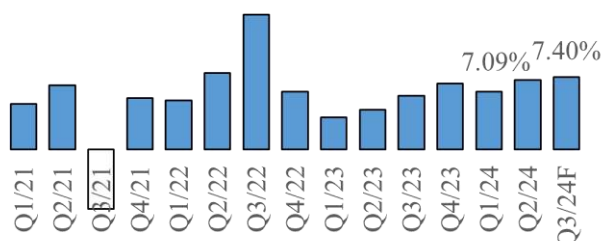
2024 年 11 月份和前 11 個月越南宏觀經濟亮點：

- **增長超目標，超預期：**2024 年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長 7.40%。2024 年前 9 月，國內生產總值預計同比增長 6.82%。2024 年 GDP 增長率將超過國會年初所制定的目標，甚至有望達到 7% 的增長率
- **商品和服務零售充滿活力：**2024 年 11 月份，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為 562.0 萬億越盾，同比增長 8.8%。2024 年前 11 月，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計達 5822.3 萬億越盾，同比增長 8.8%。
- **工業生產指數（IIP）復蘇且呈現良好增長態勢：**預計 11 月份工業生產指數預計環比增長 2.3%，同比增長 8.9%，2024 年前 11 個月增長 8.4%（2023 年同期增長 0.9%）。
- **進出口額積極增長：**2024 年前 11 月，貨物進出口總額達 7155 億美元，同比增長 15.4%，促進貨物貿易順差達 243 億美元。
- **外商直接投資（FDI）注冊資金和到位資金繼續是亮點：**2024 年前 11 月外商直接投資到位資金達近 217 億美元，同比增長 7.1%。與此同時，在全球和地區投資流動下降的背景下，全國吸引外資近 314 億美元，同比增長 1%。
- **CPI 仍在調控目標範圍內：**2024 年 11 月居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.13%。與 2023 年 12 月相比，11 月 CPI 上漲 2.65%，與去年同期相比上漲 2.77%。平均來看，2024 年 11 個月，CPI 同比上漲 3.69%；核心通脹率上升 2.7%。
- **貨幣：**寬松貨幣政策維持至 2024 年底。
- **利率：**存款利率仍處於底部。
- **信貸：**10 月份信貸增長出現起色，預計全年將達到 15%。
- **匯率：**匯率大幅波動，但在 2024 年 11 月份趨於穩定。

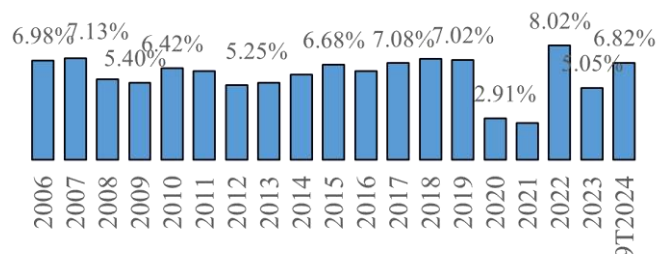
1. 2024 年 11 月份和前 11 個月越南宏觀經濟情況

a. GDP 增長超目標，超預期

季度 GDP 增長 (YoY)



年度 GDP 增長

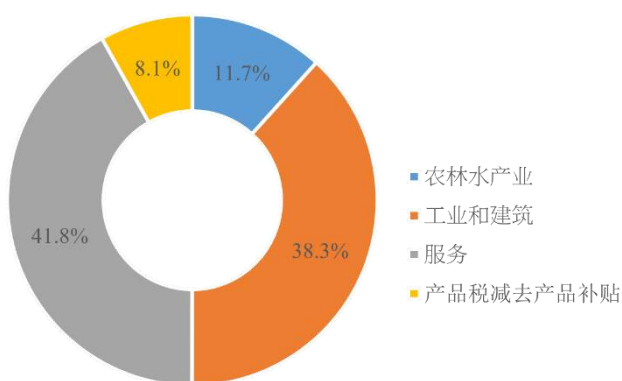


數據來源：統計總局

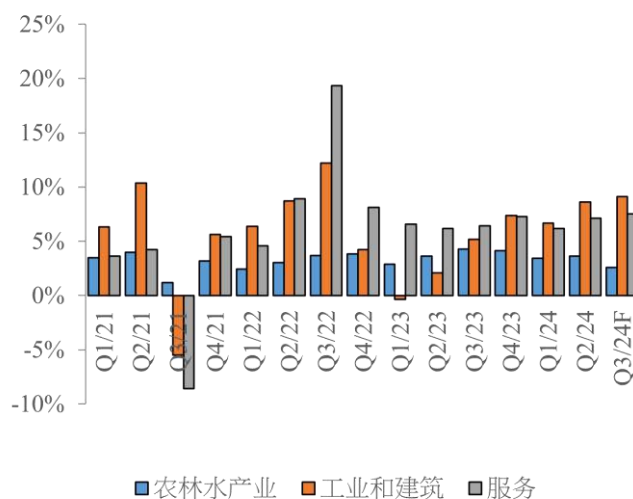
2024 年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長 7.40%。其中，農林水產也增長 2.58%，貢獻 4.08%；工業和建築業增長 9.11%，貢獻 48.88%；服務業增長 7.51%，貢獻 47.04%。從 2024 年第三季度 GDP 使用來看，最終消費同比增長 7.02%，對經濟總體增速的貢獻率為 59.78%；資產積累增長 7.08%，貢獻 39.03%；貨物和服務出口增長 15.68%；商品和服務進口增長 15.84%；貨物和服務進出口差額貢獻 1.19%。

2024 年前 9 個月 GDP 預計同比增長 6.82%。其中，農林水產增長 3.20%，為整體經濟增加值增長貢獻 5.37%；工業和建築業增長 8.19%，貢獻 46.22%；服務業增長 6.95%，貢獻 48.41%。

2024年三季度GDP結構



按行業劃分的GDP增長 (YOY)

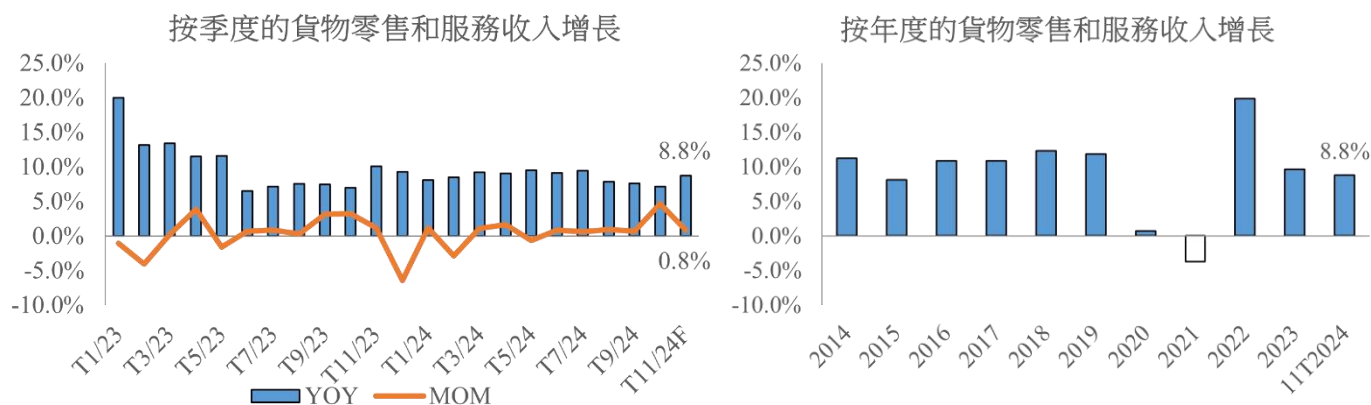


數據來源：統計總局

2024 年前 9 個月經濟結構中，農林水產業占比 11.64%；工業和建築業占比 37.10%；服務業占比 42.80%；產品稅減去產品補貼占比 8.46%（2023 年同期分別為 11.80%；36.98%；42.61%；8.61%）。

從 2024 年前 9 個月 GDP 使用來看，最終消費較 2023 年同期增長 6.18%，對整體經濟增速的貢獻率為 62.66%；資產積累增長 6.86%，貢獻 36.68%；貨物和服務出口增長 16.94%；商品和服務進口增長 17.05%；貨物和服務進出口差額貢獻 0.66%。

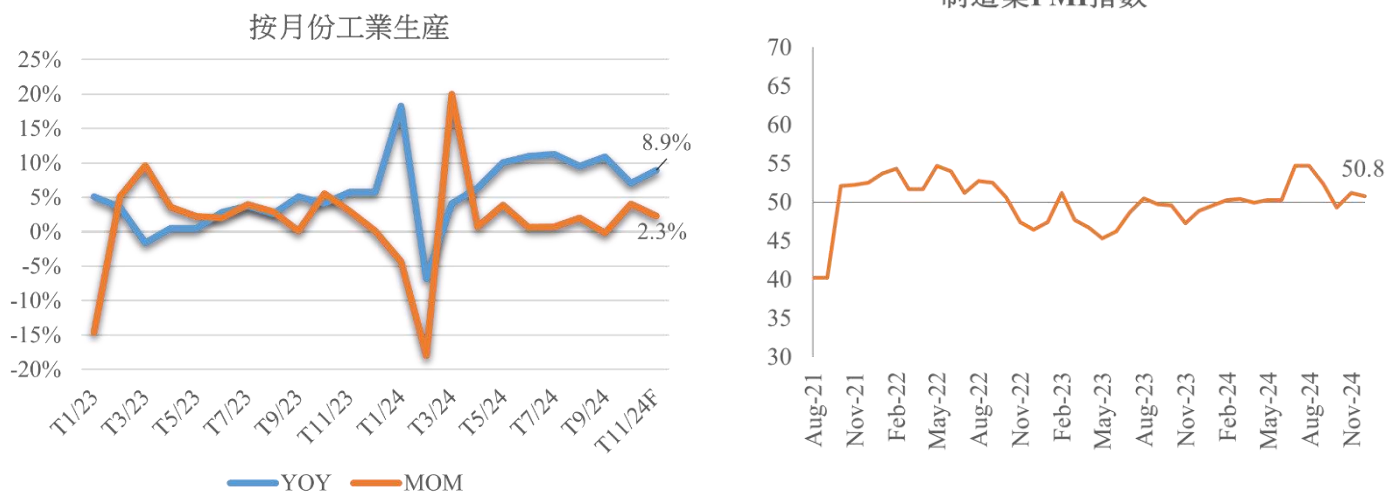
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢



數據來源：統計總局

2024 年 11 月份，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為 562.0 萬億越盾，同比增長 8.8%。2024 年前 11 個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為 5822.3 萬億越盾，同比增長 8.8%（2023 年同期增長 9.7%），若按不變價格計算則增長增長 5.8%（2023 年同期增長 7.0%）。

c. 工業生產保持積極的增長態勢

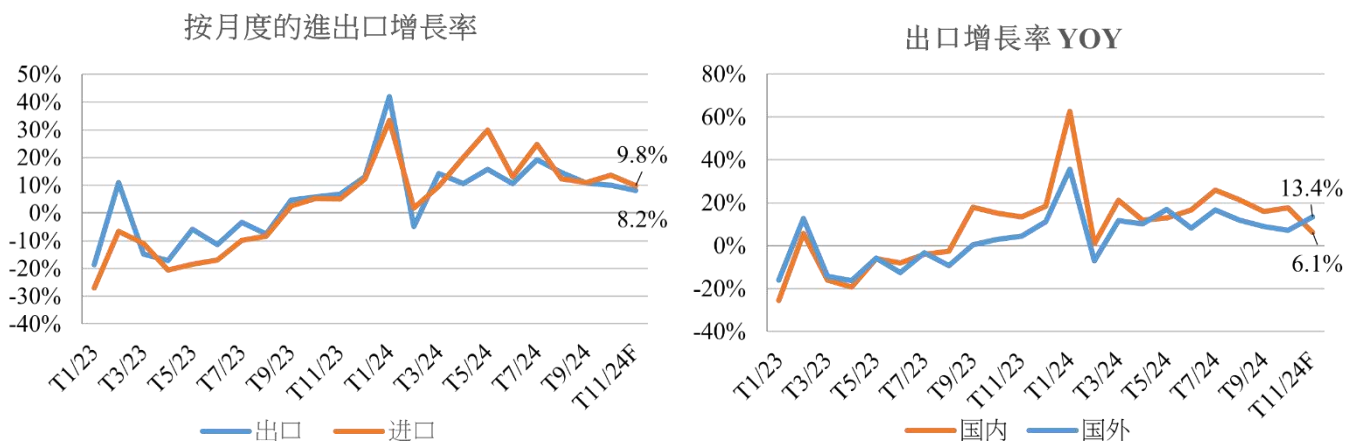


數據來源：統計總局

2024 年 11 月份，工業生產指數（IIP）預計環比增長 2.3%，同比增長 8.9%。總體而言，2024 年前 11 月，IIP 指數同比增長 8.4%（2023 年同期增長 0.9%）。其中，加工製造業增長 9.7%，對整體經濟增加值貢獻 8.5 個百分點；電力生產和分配增長 10.2%，貢獻 0.9 個百分點；供水和廢物、廢水處理增長 9.6%，貢獻 0.2 個百分點；采礦業下降 7.3%，使整體增幅下降 1.2 個百分點。

越南 11 月製造業採購經理人指數 (PMI) 維持在 50 點以上，顯示商業狀況繼 9 月遭受三號台風巨大影響後連續第二個月出現改善，但較 10 月份的 51.2 點相比的確有所下降，這表明製造業的健康狀況僅小幅增強。

d. 全球貿易恢復增長，對進出口產生積極影響



數據來源：統計總局

貨物出口：2024 年 11 月，貨物出口額達 337.3 億美元，環比下降 5.3%，同比增長 8.2%。總體來看，2024 年前 11 月，貨物出口總額達 3699.3 億美元，同比增長 14.4%。其中，國內經濟為 1038.8 億美元，增長 20.0%，占出口總額的 28.1%；外資經濟（含原油）為 2660.5 億美元，增長 12.4%，占比 71.9%。

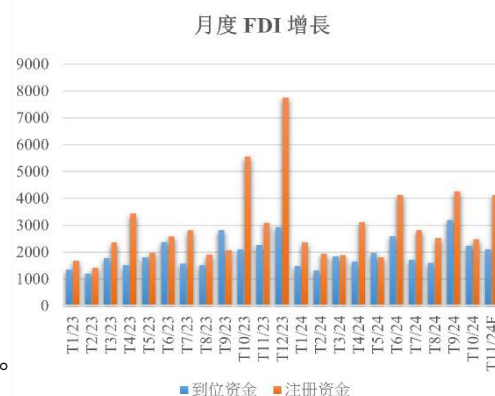
貨物進口：2024 年 11 月，貨物進口額達 326.7 億美元，環比下降 2.8%，同比增長 9.8%。2024 年前 11 月，貨物進口總額為 3456.2 億美元，同比增長 16.4%，其中國內經濟為 1260.5 億美元，增長 18.5%；外資經濟為 2195.7 億美元，增長 15.2%。

貿易差額：2024 年 11 月，貿易順差為 10.6 億美元。總體來看，2024 年前 11 月，貨物貿易順差為 243.1 億美元（去年同期為 262 億美元）。其中，國內經濟的貿易逆差為 221.7 億美元；外資經濟（含原油）貿易順差為 464.8 億美元。

e. FDI 註冊和到位資金繼續為亮點

截至 2024 年 11 月 31 日，越南所引進的外資總額達 313.8 億美元，其包括新註冊、增資以及出資入股資金，同比增長 1.0%。2024 年前 11 個月，外商直接投資實際到位金額預計達 216.8 億美元，同比增長 7.1%。

2024 年前 11 個月，越南對外投資獲得新批投資登記證項目為 151 個，總資金為 5.552 億美元；調整資金項目為 22 個，調整資金為 4350 萬美元。2024 年前 11 個月，越南對外投資總額（新註冊資金和調整資金）達 5.987 億美元，同比增長 51.6%。



數據來源：統計總局

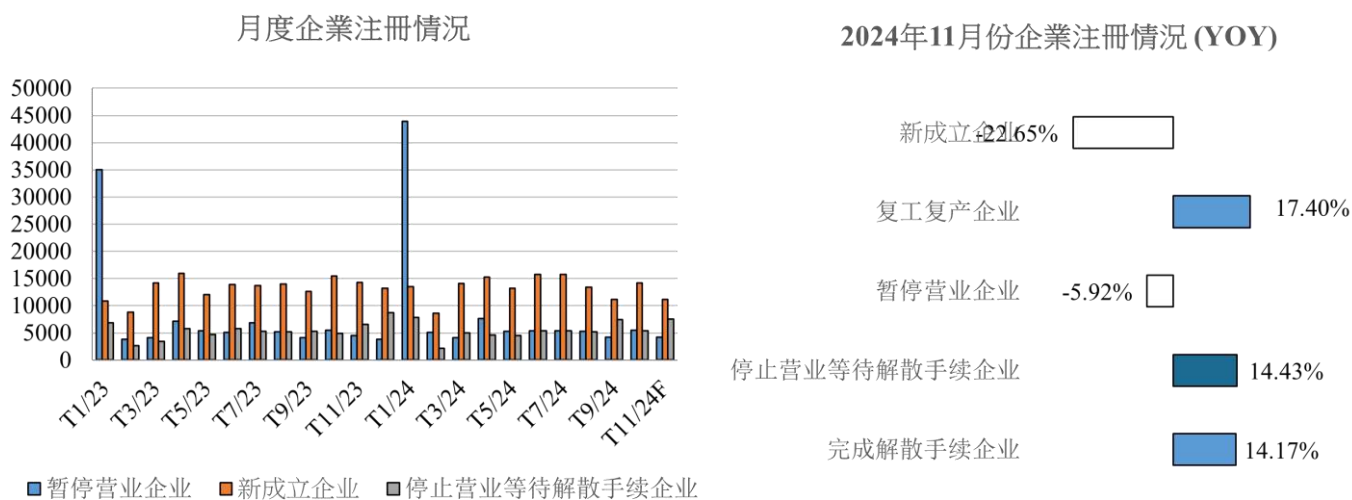
f. 國家預算的到位進度增強但增長尚未取得突破



數據來源：統計總局

越南政府、政府總理、各部委、地方集中推動國家預算投資資金的撥發進度。2024 年 11 月，國家預算實際到位資金達 75.9 萬億越盾，同比增長 5.6%。總體而言，2024 年前 11 個月，國家預算實際到位資金達 572.0 萬億越盾，完成年度計劃的 73.5%，同比增長 2.4%（2023 年同期實現年度計劃的 76.3%，增長 24.3%）。

g. 生產經營恢復，月內複工複產企業數量大幅增長

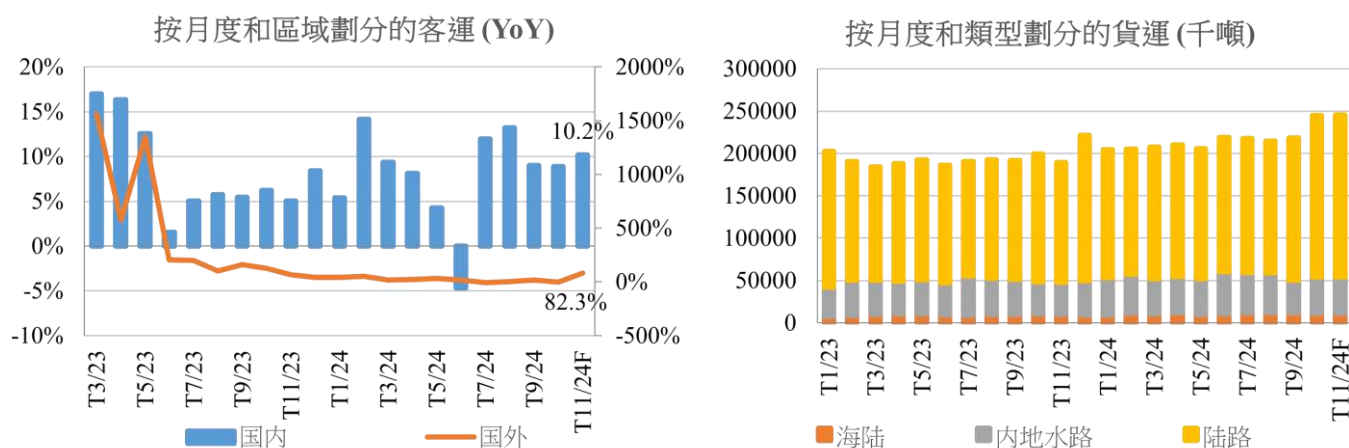


數據來源：統計總局

2024 年 11 月份，全國新設立企業近 1.12 萬家，環比增長 21.3%，同比下降 22.6%；複工複產企業近 7700 家，環比增長 10.9%，同比增長 17.4%；登記暫停營業企業為 4243 家，環比增長 22.2%，同比下降 5.9%；停止營業等待解散手續的企業為 7550 家，環比增長 39.2%，同比增長 14.4%；完成解體手續的企業為 1910 家，環比下降 3.9%，同比增長 14.2%。

2024 年前 11 個月，全國新設立和複工企業超過 21.85 萬家，同比增長 7.4%；平均每月新設立和複工複產企業超過 1.99 萬家。退市企業為 17.32 萬家，同比增長 9.1%；平均每月退市企業為 1.57 萬家。

h. 運輸和旅遊保持高增長，衆多國際遊客赴越南旅遊



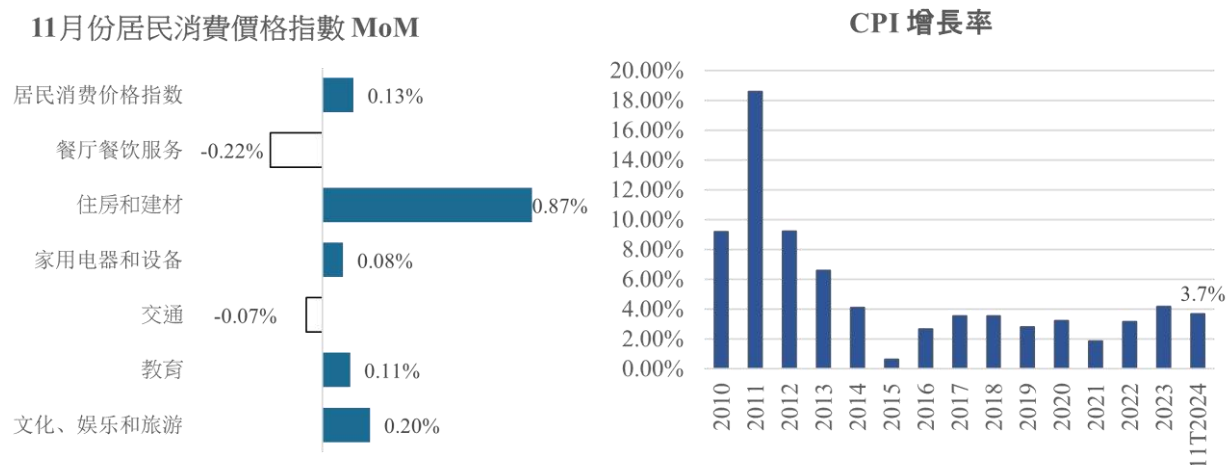
數據來源：統計總局

客運：2024 年 11 月份，預計客運量 4.647 億人次，同比增長 10.4%，周轉量為 238 億人/公裏，增長 12%；2024 年前 11 個月，預計客運量達 45.967 億人次，同比增長 8.2%，周轉量為 2509 億人/公裏，增長 11.6%。

貨運：2024 年 11 月份，預計貨運量達 2.462 億噸，同比增長 13.5%，周轉量為 496 億噸公裏，增長 14.4%；2024 年前 11 個月，預計貨運量達 24.204 億噸，同比增長 14.1%，周轉量為 4935 億噸/公裏，增長 11.5%。

國際遊客：2024 年 11 月份，赴越南旅遊的國際遊客量大幅增長，達 170 萬人次，同比增長 38.8%。2024 年前 11 個月，赴越南旅遊的國際遊客量超過 1580 萬人次，同比增長 41.0%。

i. 通脹根據所既定的目標得以控制



數據來源：統計總局

2024 年 11 月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.13%。與 2023 年 12 月相比，11 月份 CPI 上漲 2.65%，同比上漲 2.77%。2024 年前 11 月，CPI 同比上漲 3.69%；核心通脹率上升 2.7%。

2. 2024 年 11 月和前 11 個月貨幣政策維持寬松

a. 匯率 - 美元價格回升並在 11 月份平穩



數據來源：CSI 整理

美元價格近期趨於大幅回升。10 月份，美元指數強勢上漲 3.357 點 (+3.34%) 至 103.87 點。美元價格大幅上漲，對包括越南盾在內的其他國家貨幣產生巨大影響。10 月份，與美元相比，越盾已經貶值 715 盾，相當於跌幅 2.91%，1 美元等於 25270 越盾。在 10 月份大幅上漲後，越南指數繼續上漲 1.95 點 (漲幅 1.88%)，11 月份從 107.507 點出現調整並止步於 105.838 點。美元兌越盾匯率的波動幅度較美元指數還小。11 月與美元相比，越盾僅貶值 74 盾 (-0.29%)。



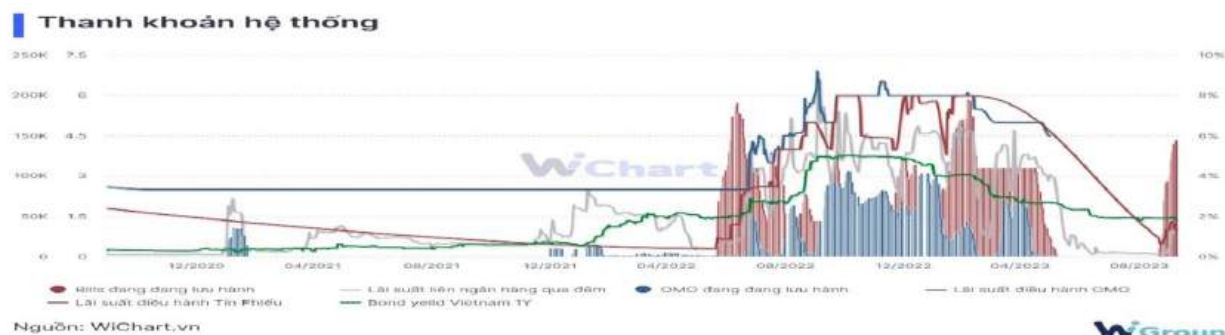
數據來源：CSI 整理

匯率最近一段時間強烈變動，使得越南國家銀行 (SBV) 為穩定匯率採取多項干預措施，例如：上調公開市場上的利率、賣出外匯儲備、發行票據回籠資金等。

2024 年 4 月，當美元兌越盾匯率增幅過熱時，越南國家銀行福行長陶明秀表示，國家銀行擁有超過 1000 億美元的外匯儲備資源，在必要時隨時出售以維持匯率的穩定。從 4 月到 7 月，SBV 出售約 64 億美元以穩定匯率。在 10 月份，當匯率大幅動蕩時，SBV 重啟央行票據渠道，回籠資金，同時宣布再出售美元。然而，10 月和 11 月份的數據尚未更新。

當前，越南外匯儲備約 865 億美元，在美元價格持續下跌時，外匯儲備規模可能回升。

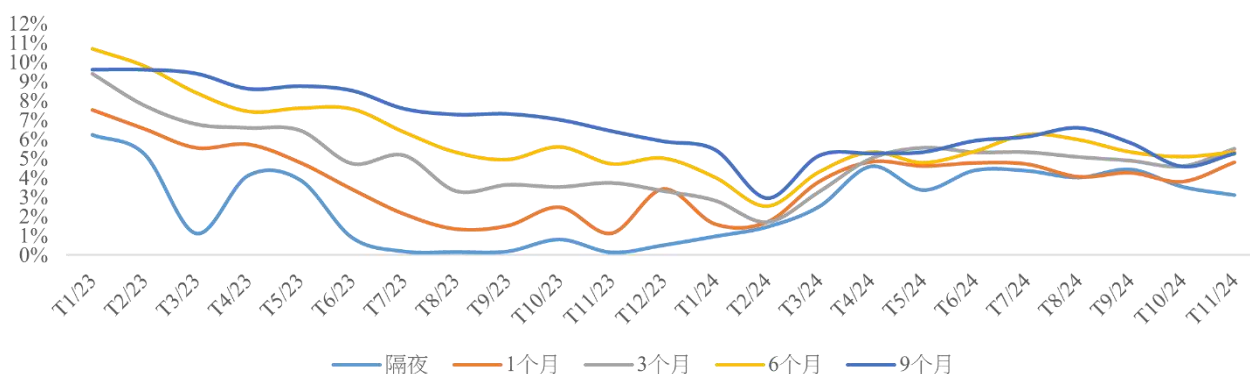
b. 利率：在兩次通過 OMO 市場上調 0.25% 後，SBV 再度將利率下調至 4.0%



數據來源：Wichart.vn

在 2022 年兩次加息之後（9 月和 10 月，每月提升 1%），到 2023 年越南國家銀行（SBV）的貨幣政策出現轉折點。自 2023 年 3 月至 2023 年 6 月，越南國家銀行（SBV）共有 4 次下調利率，下調 0.5%/年至 2%/年。SBV 的四次降息分別為 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



數據來源：SBV、CSI 整理

2024 年初的執行利率如下：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；再貼現利率為 3.0%/年；1-6 個月期的最高存款利率為 4.75%/年；人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率 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。

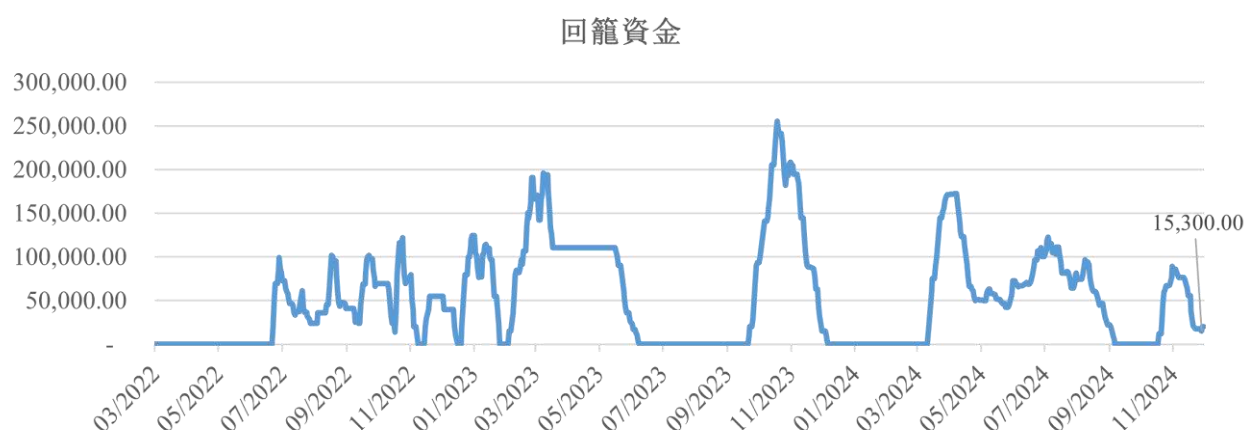
值得注意的轉折點就是 4 月 22 日的拍賣，OMO 市場的中標利率上升 25 個基點至 4.25%/年，隨後在 4 月 22 日再次上漲 0.25%，將利率提升至 4.5% 且維持至 6 月。然而，2024 年 08 月 05 日國家銀行在 OMO 和票據兩個渠道下調了 0.25% 至 4.25%。此外，8 月份 SBV 還 3 次下調票據利率，降息幅度為 0.35%/年，至 4.15%/年並維持至 11 月。

當 SBV 通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。越南盾銀行間利率處於低位，在 2024 年 3 月見底，導致越南盾與美元的銀行間利率差擴大，對匯率波動造成巨大影響。面對這樣的情況，SBV 於 2024 年 3 月

重啓央行票據發行的渠道，採取多項幹預措施如：賣出美元、上調 OMO 利率使銀行間利率大幅上升且在 7 月份見頂。當前銀行間利率較 7 月份的頂峰已經小幅下降，但截至 11 月份，利率較年初仍維持高位。

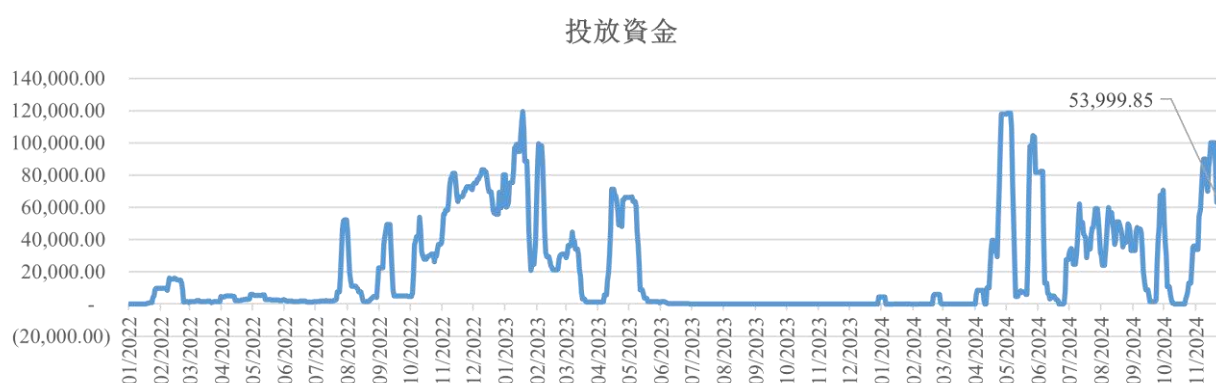
c. 匯率再度升溫，SBV 既回籠又投放資金以維持匯率的穩定，保持流動性合理充足

自 3 月 11 日起，越南國家銀行開始發行票據吸收過剩的流動性，導致越南盾和美元利率差縮小，匯率從而降溫。當匯率趨於穩定時，由於預期美聯儲降息，SBV 從 2024 年 8 月 23 日起停止發行央行票據回籠資金。到 10 月份，當匯率再度升溫時，SBV 於 2024 年 10 月 18 日再次重啓央行票據渠道，截至 11 月 29 日，SBV 回籠 15.3 萬億越盾。



數據來源：SBV、CSI 整理

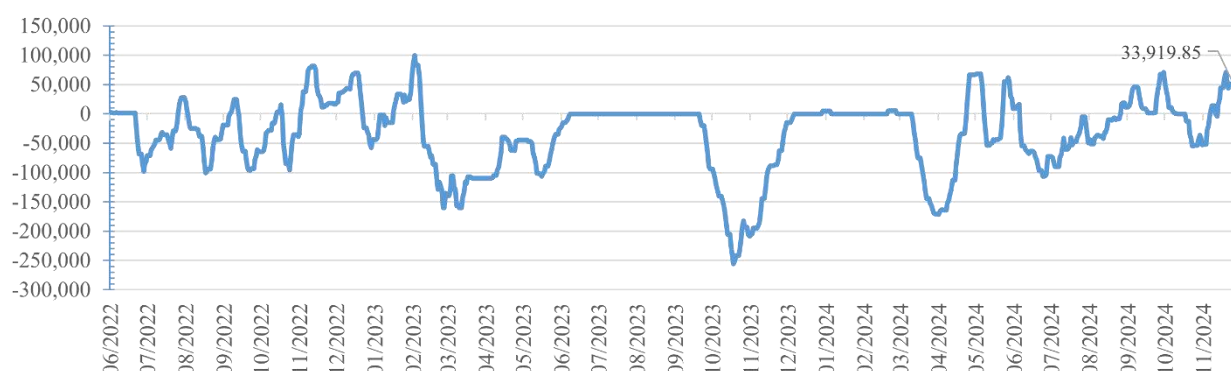
在 OMO 市場上，SBV 2024 年前三個月不投放資金，從 2024 年 04 月 02 日開始行動，將利潤上調 25 個基點至 4.25%，隨後 2024 年 5 月 22 日繼續進行第二次加息 0.25%。然而，到 8 月初，公開市場上的利率下跌 0.25% 至 4.25%，並於 2024 年 9 月 16 日繼續下調 0.25% 至 4.0%。截至目前，SBV 投放資金累計達 53.9995 萬億越盾。



數據來源：SBV、CSI 整理

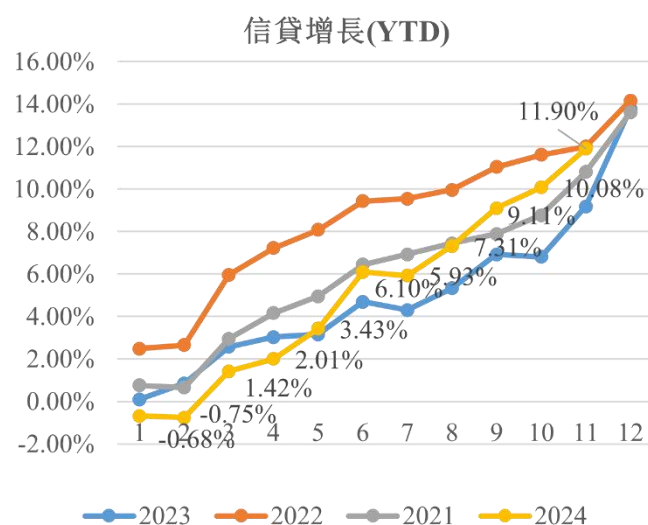
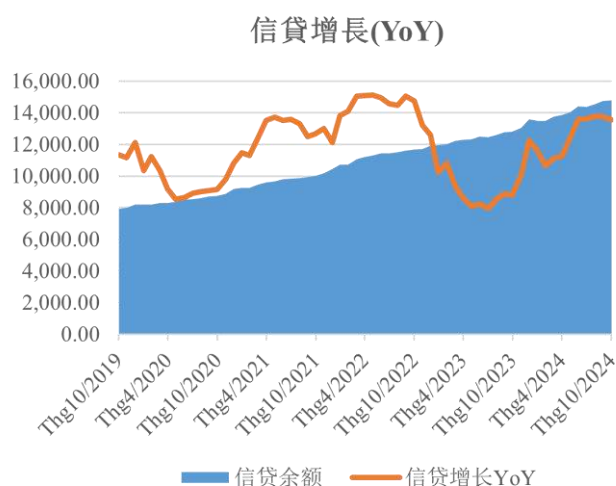
截至 2024 年 11 月底，SBV 向市場投放約 33.919 萬億越盾。

公開市場上的資金投放和回籠情況



數據來源：SBV、CSI 整理

d. 信貸增長取得突破



數據來源：SBV、CSI 整理

2023 年國家銀行既定信貸增長為 14-15%的目標，高於 2022 年，並根據市場發展情況靈活調整。然而，截至 11 月底，信貸增速仍然很低，僅為 9.15%。但在 12 月的最後幾天，信貸增長突然大幅加速。具體，到 2023 年底，信貸余額達 13.56 千萬億越南盾，比 2022 年增長 13.71%，接近信貸增長 14-15%的目標。

進入 2024 年，為了為信貸機構提供信貸資本滿足經濟增長需求創造有利條件，國家銀行（SBV）將 2024 年信貸增長目標調整為 15%。然而，今年前 3 個月的信貸增長非常疲弱，2024 年前 2 月甚至出現負增長。盡管如此，2024 年第三季度，尤其是 10 月份信貸增長明顯改善。截至 2024 年 10 月 31 日，信貸余額達 14.765 千萬億越盾，較年初增長 8.78%，同比增長 15.25%，預計 2024 年信貸增長將達 15%的目標。

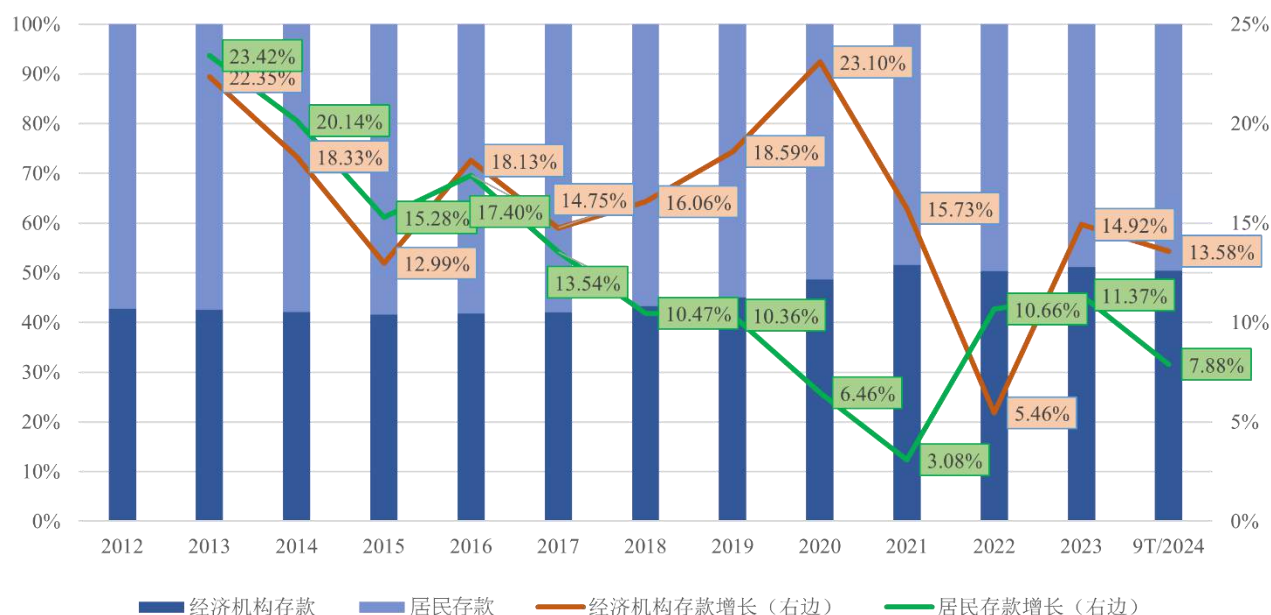
e. 廣義貨幣供應趨於增加



數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

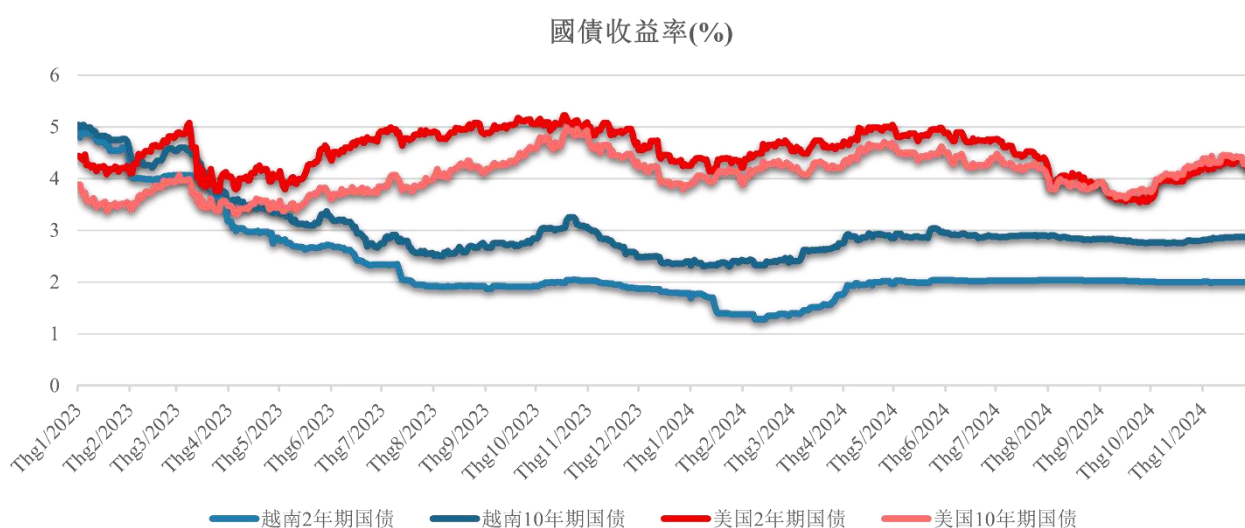
截至 9 月底，貨幣供應增速得到改善並趨於上升。截至 2024 年 9 月，廣義貨幣供應 M2 達 16.95 千萬億越盾，同比增長 12.8%。與此同時，存款增速趨於慢於 M2 貨幣供應。截至 9 月底，存款總額達 14.034 千萬億越盾，同比增長 10.68%。存款總額結構中則出現經濟機構和居民存款存在差異的現象，與 2023 年完全相反。具體而言，銀行經濟機構的存款額回歸增長軌道，超過居民存款增長（13.58% 和 7.88%）。原因是當前存款利率仍處於低水平，這就是居民短期存款資金下降的原因。

經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

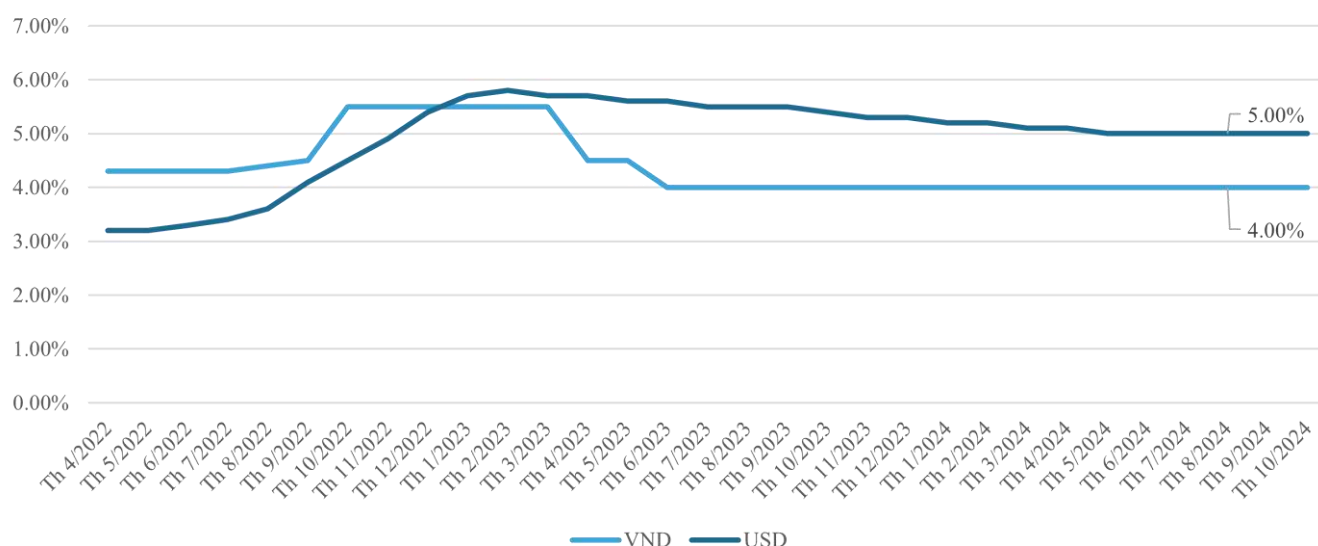
f. 越南和美國國債收益率差距逐漸增加



數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

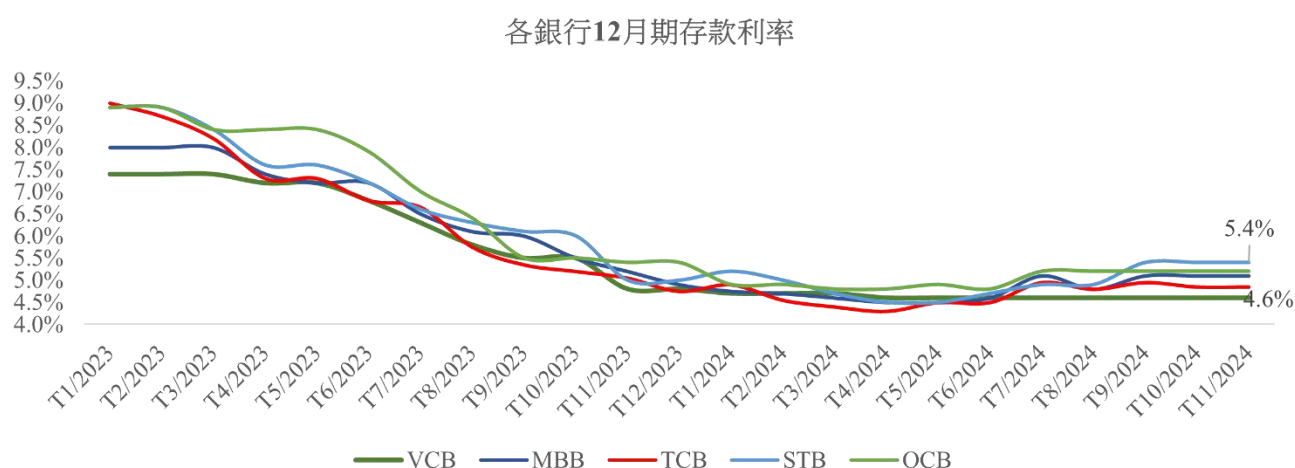
越南 2 年期國債收益率下跌 0.15%，10 年期上漲 2.76%，顯示 10 年期的越南盾國債收益率比美元有吸引力。而美國 2 年期國債收益率上漲 0.43%，10 年期下跌 2.36%，與越南國債的演變完全不同。與美債同期收益率對比，越南債券收益率低得多，本月差距甚至擴大。原因可能是特朗普總統勝選後，會提出多項保護主義的政策，以使美國再次偉大。目前國家銀行美元和越盾之間的短期貸款利率差距較 4 月縮小 0.1%，截至 10 月底差距僅為 1%。

國家商業銀行的美元和越盾短期貸款利率



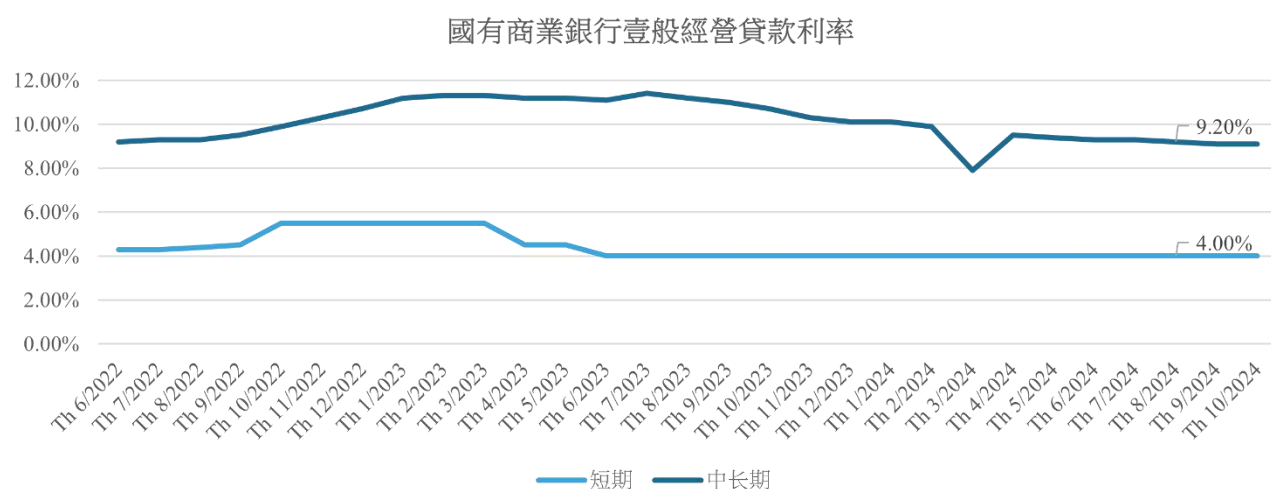
數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

g. 存款利率 2024 年 4 月觸底之後趨於上升



數據來源：SBV、CSI 整理

2023 年存款利率大幅下降。2023 年末，各家銀行 12 月期存款利率在 4.8%-5.4%之間波動。自 2023 年 1 月起，利率已大幅下降，幅度為 2.6%至 4.1%。進入 2024 年，存款利率繼續呈現下行趨勢，並於 2024 年 4 月見底。近期，存款利率趨於上升，目前達 2024 年以來最高水平。截至 11 月份，大型銀行 12 月期存款利率在 4.6%-5.2%/年之間波動。該利率處於 20 年來的曆史低位。



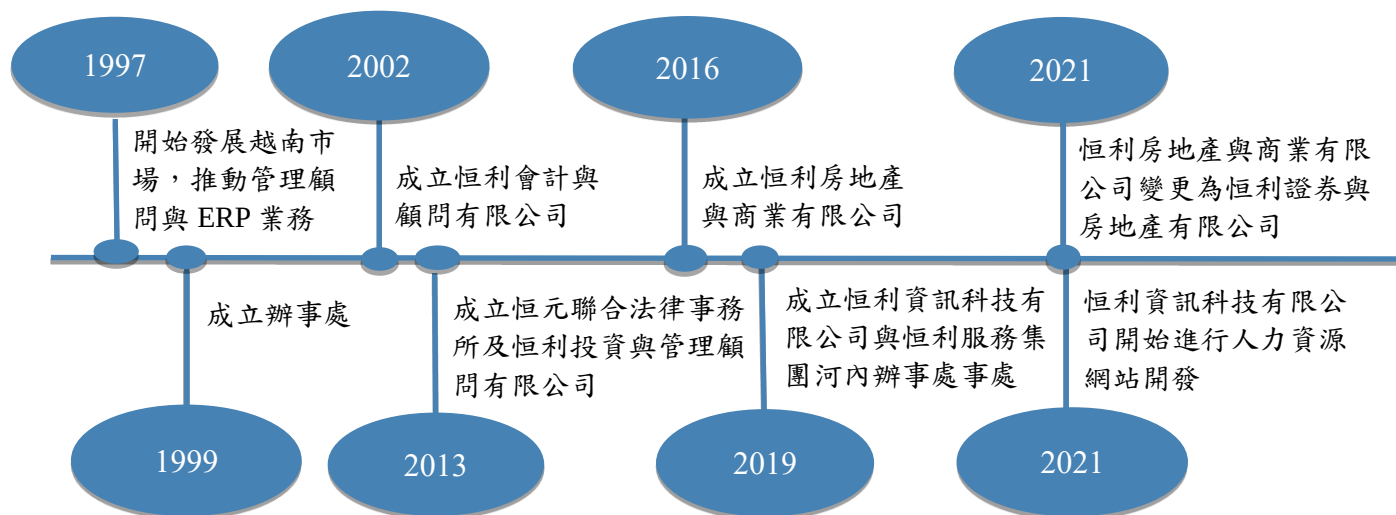
數據來源：SBV、CSI 整理

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%並維持至 11 月底。CSI 認為，利率持續上升的可能性不大，將維持在 10%左右直至 2024 年底。

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
 🌐 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
 🌐 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
 🌐 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。