



2024 年 4 月和前 4 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 4 月份和前 4 個月越南宏觀經濟概覽.....	3
a. GDP 增長超出預期	3
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長態勢	4
c. 工業生產維持漲勢	4
d. 今年前四個月的進出口較同期相比保持良好增長勢頭	5
e. FDI 註冊和到位繼續保持高位增長態勢	6
f. 國家預算到位資金同比增長	6
g. 企業：4 月份註冊企業數量減少但註冊資本增加.....	7
h. 促銷計劃推動旅遊業復蘇和吸引更多的遊客	7
i. 通脹得到控制.....	8
2. 2024 年 4 月和前 4 個月貨幣政策：維持寬松.....	8
a. 匯率－越盾 4 月大幅貶值.....	8
b. 利率：公開市場（OMO）利率僅上調 0.25%	9
c. 匯率波動加劇，SBV 重啟央行票據和 OMO 渠道（上調 OMO 利率）	10
d. 在 2023 年底突破增長後，信貸增長 2024 年頭 4 個月有所放寬.....	12
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落	12
f. 4 月越盾國債收益率趨於小幅上升，但與美元的利率差異仍未縮小	13
g. 款利率仍維持在低位.....	14

2024 年 4 月份和前 4 個月宏觀經濟的亮點

2024 年過去了三分之一，越南經濟在完成 2024 年計劃的過程中取得一些顯著成果，得益於重要支柱行業呈現良好的複蘇態勢。具體而言，今年前 4 個月越南經濟均實現增長，增長率一個月比一個月高，且整 4 個月都好於 2023 年同期。此外，不可不提到農業、工業、服務業三大領域繼續保持積極發展勢頭，宏觀經濟穩步向好，通脹得到控制，經濟主要平衡得到保障等許多良好信號。

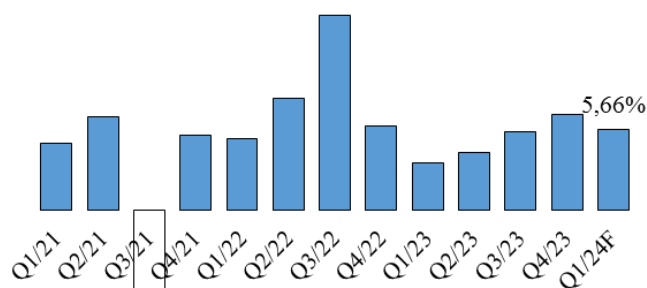
2024 年 4 月份和前 4 個月宏觀經濟亮點：

- **GDP 增長：**經濟增速本季度高於上季度，2023 年全年增長 5.05%，屬於地區乃至全球高增長組。
- **商品零售和服務活動充滿活力並同比迅速增長：**2024 年 4 月份，按現價計算的商品零售和消費服務收入為 522.1 萬億越盾，同比增長 9%。2024 年前 4 個月，商品零售和消費服務收入為 2062.3 萬億越盾，同比增長 8.5%。
- **工業生產指數（IIP）保持積極增長態勢：**2024 年前 4 個月工業生產指數預計增長 6%。4 月份越南製造業 PMI 指數再次突破 50 點大關，達 50.3 點。
- **進出口總額保持高速增長勢頭：**2024 年前 4 個月，貨物進出口總額為 2388.8 億美元，同比增長 15.2%，其中出口增長 15%；進口增長 15.4%。貨物貿易順差預計為 84 億美元（去年同期貿易順差為 76.6 億美元）。
- **外國直接投資的注冊和到位資金繼續積極增長。**外資的注冊投資資金為 71.1 億美元，項目同比增長 28.8%，資金同比增長 73.2%。外資到位資金為 62.8 億美元，同比增長 7.4%，創下近 5 年來的最高水平。
- **CPI 保持在合理區間運行：**通貨得到合理控制。2024 年前 4 個月，CPI 平均水平同比增長 3.93%；核心通脹率增長 2.81%。
- **國家預算內的投資資本同比增長：**2024 年 4 月國家預算的到位資金預計為 44 萬億越盾，同比增長 8.3%。
- **得益於促銷計劃旅遊業積極複蘇，且吸引更多國際遊客：**2024 年 4 月赴越旅遊的外國遊客近 160 萬人次，同比增長 58.2%；2024 年前 4 個月，赴越旅遊的外國遊客 620 萬人次，同比增長 68.3%，比 2019 年同期增長 3.9%。
- **貨幣：**國家銀行 SBV 自 2022 年 3 月起逆轉政策，從緊縮轉向完全寬松，並維持至今。
- **國家銀行進行幹預以穩定匯率。**SBV 提高公開市場利率，出售外彙儲備。

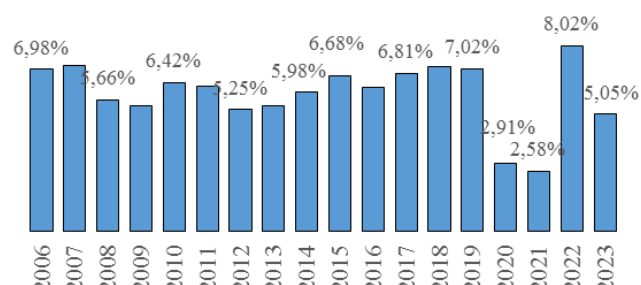
1. 2024 年 4 月份和前 4 個月越南宏觀經濟概覽

a. GDP 增長超出預期

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



按年度劃分的GDP增長率

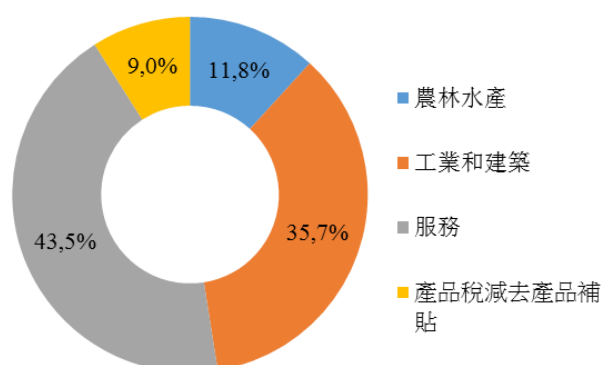


數據來源：統計總局

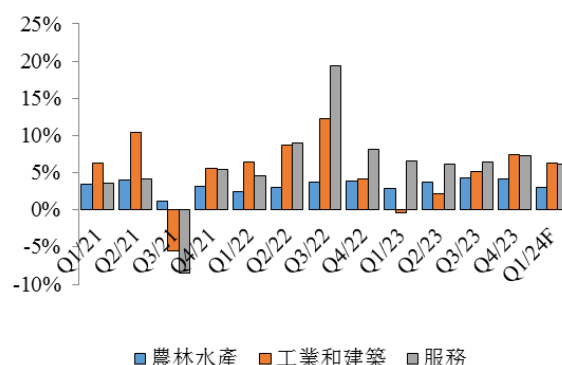
2024 年第一季度，預計國內生產總值（GDP）同比增長 5.66%，高於 2020-2023 年階段的第一季度水平。其中，農林水產業增長 2.98%，為整體經濟增加值貢獻 6.09%；工業和建築增長 6.28%，貢獻 41.68%；服務增長 6.12%，貢獻 52.23%。第一季度 GDP 增長 5.66%，創近 4 年來最高增幅，超出不少專家預測。

工業和建築方面，自 2023 年底起工業生產出現起色且繼續維持上漲態勢。2024 年一季度整體工業增加值同比增長 6.18%（去年同期下降 0.73%）。其中，服務業貿易活動活躍，簽證政策和旅遊刺激政策見效，助力旅遊業強勁復蘇，重點產品的出口額保持高位增長。今年第一季度部分服務業對整個經濟總增加值增長的貢獻率如下：交通運輸倉儲業同比增長 10.58%，居住和餐飲服務業同比增長 8.34%，批發零售業同比增長 6.94%，金融、銀行和保險業同比增長 5.2%，信息通信業同比增長 4.14%。

2024年第壹季度GDP



按領域劃分的GDP增長率 (YoY)

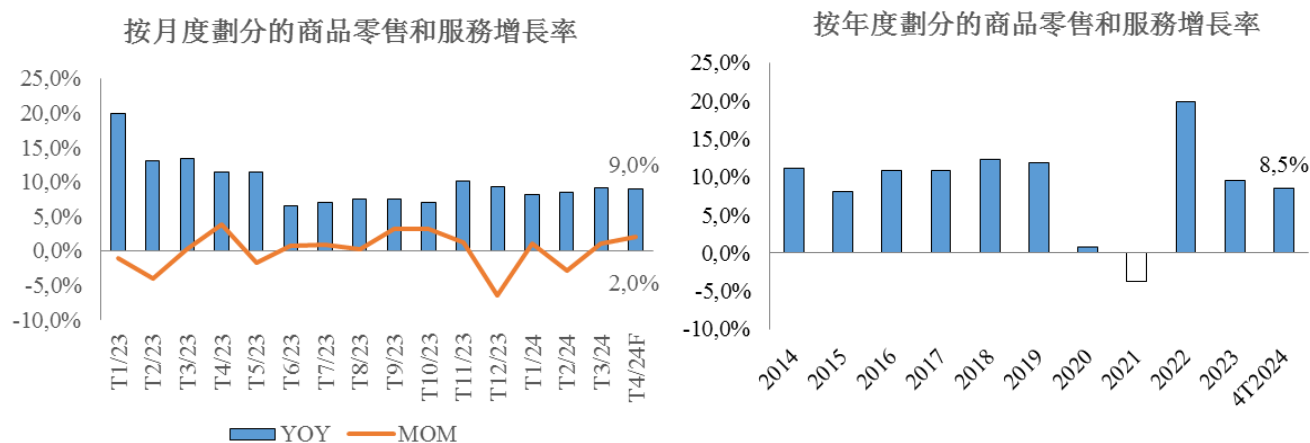


數據來源：統計總局

2024 年一季度經濟結構中，農林是產業占比 11.77%；工業和建築業占 35.73%；服務業占比 43.48%；產品稅減去產品補貼占 9.02%。

從 2024 年第一季度 GDP 結構來看，最終消費同比增長 4.93%，為整體增速貢獻 56.77%；資產積累增長 4.69%，貢獻 24.07%；貨物和服務出口增長 18%；貨物和服務進口增長 17.08%，貨物和服務進出口差額貢獻 19.16%。

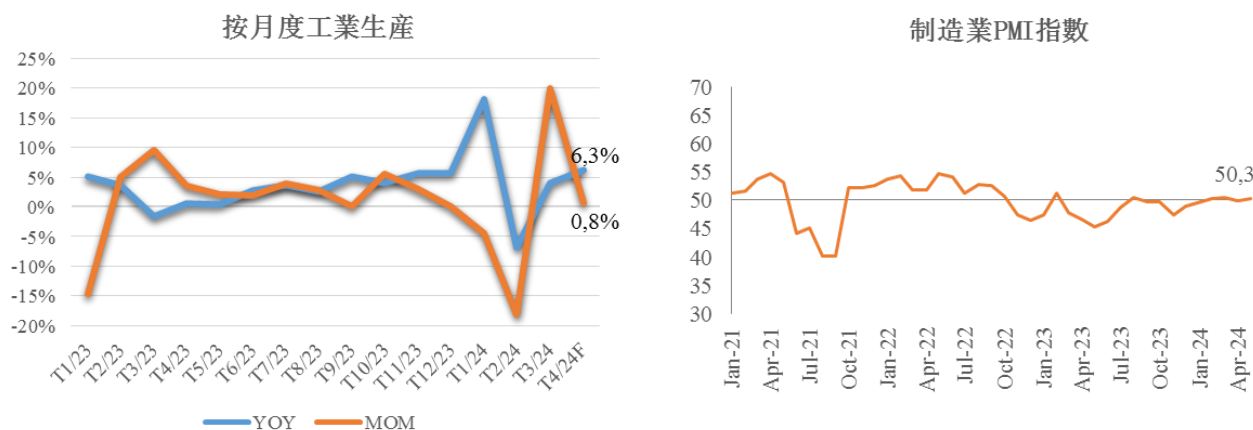
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長態勢



數據來源：統計總局

2024 年 4 月，按現價計算的商品零售和消費服務總額預計為 522.1 萬億越盾，同比增長 9%。2024 年前 4 個月，按現價計算的商品零售和消費服務總額預計達 2062.3 萬億越盾，同比增長 8.5%（2023 年同期增長 13.3%），若剔除價格增長 5.3% 的因素。（2023 年同期增長 8.7%）

c. 工業生產維持漲勢

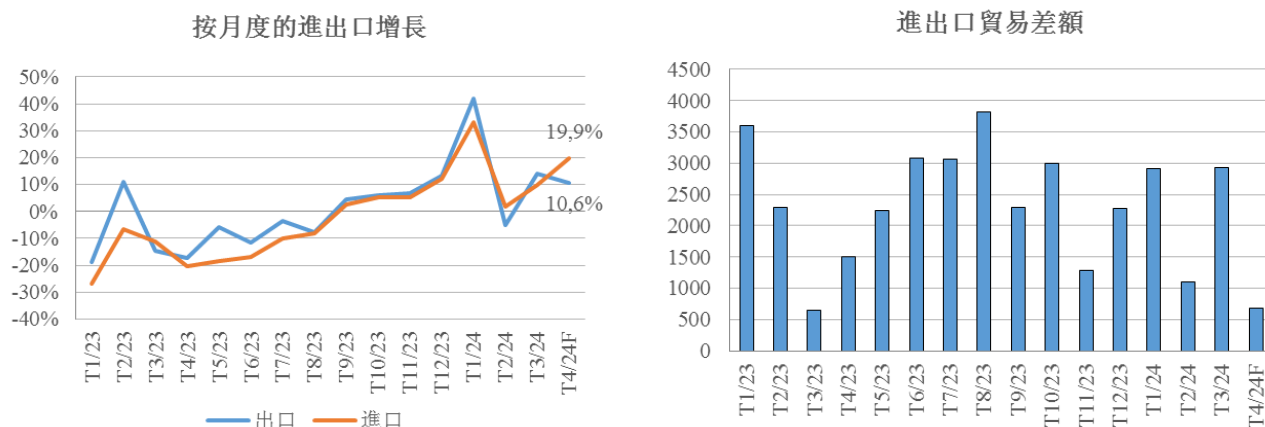


數據來源：統計總局

2024 年前 4 個月工業生產指數預計同比增長 6%（2023 年同期下降 2.5%），其中加工製造業增長 6.3%。一些重點行業保持較快增長，例如：橡膠和塑料制品增長 27.5%；電氣設備增長 24.7%；化學及化工產品增長 24.3%；床、衣櫃、桌椅產量增長 17.3%；金屬礦石開采量增長 16.9%；紡織增長 14.5%；各類打印複印增長 13.6%；金屬生產增長 13.0% 等等。

4 月份越南製造業 PMI 指數再次突破 50 點大關，達 50.3 點。與 3 月份的 49.9 點相比，4 月份 PMI 指數顯示出越南製造業的健康狀況略有改善。然而，S&P Global 評價，在新訂單數量積極增長之際，員工人數減少使得企業難以及時完成交付，導致 3 個月後工作積壓問題有所提升。

d. 今年前四個月的進出口較同期相比保持良好增長勢頭



數據來源：統計總局

2024 年 4 月份，貨物進出口額為 612 億美元，環比下降 5.2%，同比增長 15%。2024 年前 4 個月，貨物進出口總額為 2388.8 億美元，同比增長 15.2%，其中出口增長 15%；進口增長 15.4%。

貨物出口：2024 年 4 月份貨物出口額預計為 309.4 億美元，環比下降 8.1%，同比增長 10.6%。2024 年前 4 個月，貨物出口總額預計達 1236.4 億美元，同比增長 15%。其中，國內經濟為 336.2 億美元，增長 21%，占出口總額的 27.2%；外資經濟（含原油）達 900.2 億美元，增長 12.9%，占比 72.8%。

貨物進口：2024 年 4 月貨物進口額預計為 302.6 億美元，環比下降 2%，同比增長 19.9%。2024 年前 4 個月，貨物進口總額預計達 1152.4 億美元，同比增長 15.4%，其中國內經濟為 418.6 億美元，增長 19.7%；外資經濟 733.8 億美元，增長 13.1%。

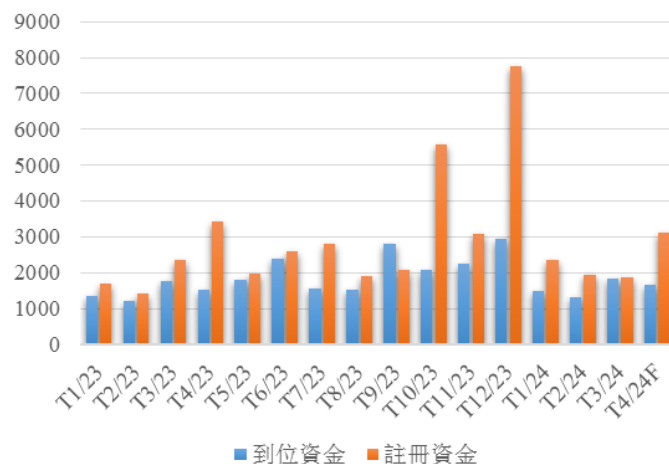
貿易差額：3 月份貿易順差為 27.8 億美元；第一季度貿易順差為 77.2 億美元；4 月份貿易順差預計為 6.8 億美元。總體而言，2024 年前 4 個月，貨物貿易差額預計為 84 億美元（去年同期貿易順差 76.6 億美元）。

e. FDI 注冊和到位繼續保持高位增長態勢

截至 2024 年 4 月 20 日，流入越南的注冊外國直接投資總額達 71.1 億美元，項目數量同比增長 28.8%，資本同比增長 73.2%（2023 年同期注冊資金為 41 億美元），表明越南對外國投資商仍然是一個充滿吸引力的目的地。外資到位資金達 62.8 億美元，同比增長 7.4%，創下近 5 年來的最高水平。

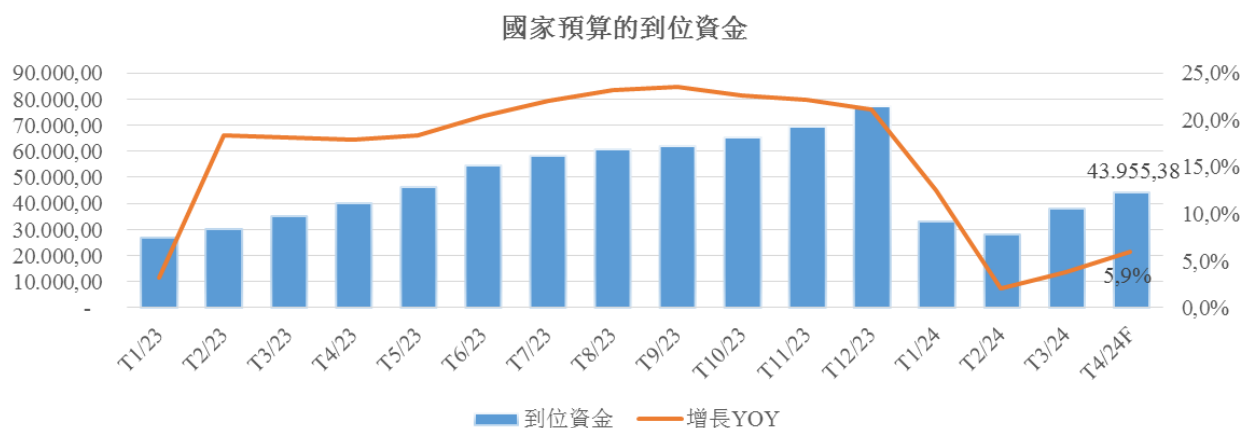
2024 年前 4 個月，越南對外投資總額為 9830 萬美元，同比下降 29.8%；調整資本項目為 3 個，調整資本增加 58 萬美元，同比下降 95.7%。總體而言，越南對外投資總額（包括新增資本和調整資本）達 9890 萬美元，同比下降 35.6%。

按月度FDI增長



數據來源：統計總局

f. 國家預算到位資金同比增長

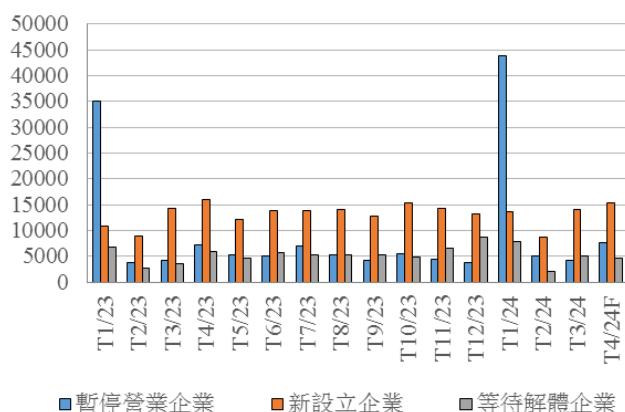


數據來源：統計總局

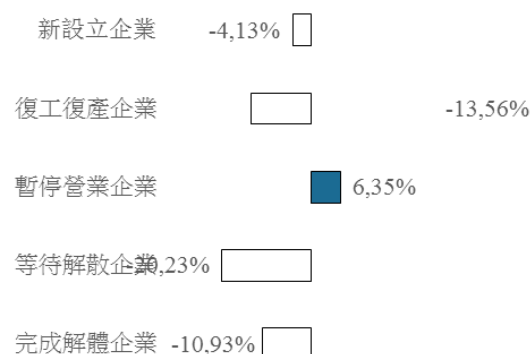
2024 年 4 月份國家預算到位投資資本近 44 萬億越盾，同比增長 8.3%，其中：國有資金為 8.2 萬億越盾，增長 7.5%；非國有資金為 35.8 萬億越盾，增長 8.4%。總體而言，2024 年前 4 個月，國家預算到位投資資本預計達 142.8 萬億越盾，相當於年度計劃的 20.1%，同比增長 5.9%（2023 年同期 18.4%，上漲 5.5%）。

g. 企業：4 月份註冊企業數量減少但註冊資本增加

按月度企業註冊情況



4 月份企業註冊情況(YOY)



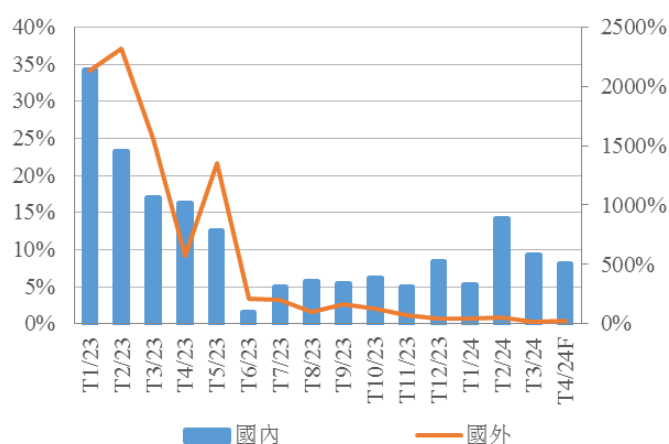
數據來源：統計總局

4 月份，全國新設立企業為 1.53 萬多家，註冊資金 175.8 萬億越盾，企業數量同比下降 4.1%，註冊資本同比增長 13.7%。此外，全國暫停營業企業為 7618 家，環比增長 84.1%，同比增長 6.4%；等待解散程序的企業為 4656 家，分別下降 6.5%和 20.2%；完成解散手續的企業為 1344 家，分別下降 4.8%和 10.9%。

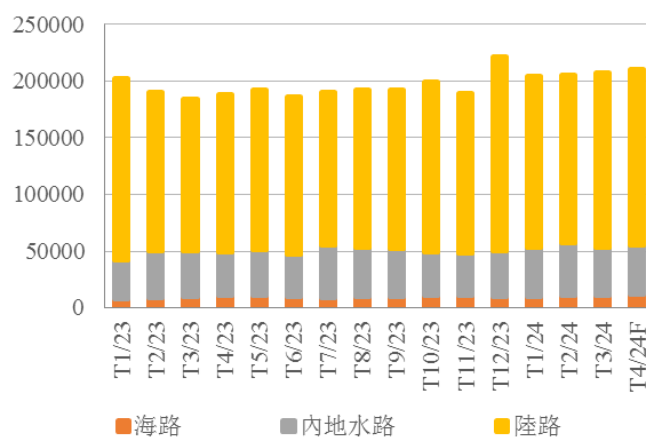
2024 年前 4 個月，全國新設立和復工復產企業為 8.13 萬家，同比增長 3%；平均每個月新設立和復工復產企業為 2.03 萬家。退出市場的企業為 8.64 萬家，同比增長 12.2%；平均每個月退出市場企業為 2.16 萬家。

h. 促銷計劃推動旅遊業復蘇和吸引更多的遊客

按月度區域劃分的客運(YoY)



按月度類型劃分的貨運(千噸)



數據來源：統計總局

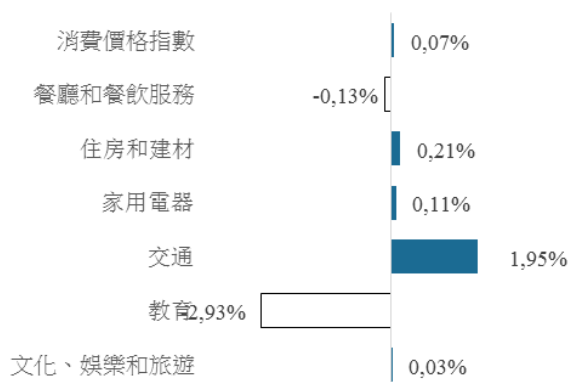
得益於促銷計劃，旅遊業持續明顯復蘇，且吸引更多國際遊客。2024 年 4 月份赴越南旅遊的國際遊客預計近 160 萬人次，同比增長 58.2%；2024 年前 4 個月，赴越旅遊的國際遊客達 620 萬人次，同比增長 68.3%，比 2019 年 Covid-19 疫情爆發之前同期增長 3.9%。

客運：2024 年 4 月份，旅客量預計為 4.032 億人次，增長 1.3%；客運周轉量 228 億人公裏，環比增長 3.1%。2024 年前 4 個月，客運量預計達 16.026 億人次，同比增長 8.4%，客運周轉量 897 億公裏，增長 12.7%。

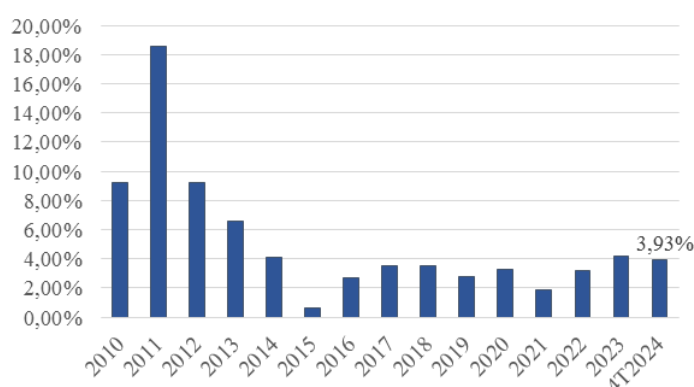
貨運：2024 年 4 月份，貨運量預計為 2.109 億噸，增長 1.3%，貨物周轉量 396 億噸公裏，環比增長 0.7%。2024 年前 4 個月，貨運量預計達 8.31 億噸，同比增長 12.7%，貨物周轉量 1668 億噸公裏，增長 7.6%。

i. 通脹得到控制

4 月份消費價格指數



CPI 增長率



數據來源：統計總局

通貨膨脹控制在既定目標之內。2024 年前四個月平均居民消費價格指數（CPI）同比上漲 3.93%，核心通脹上漲 2.81%。

2. 2024 年 4 月和前 4 個月貨幣政策：維持寬松

a. 匯率 – 越盾 4 月大幅貶值

美元兌越盾匯率及 Dollar-Index 指數

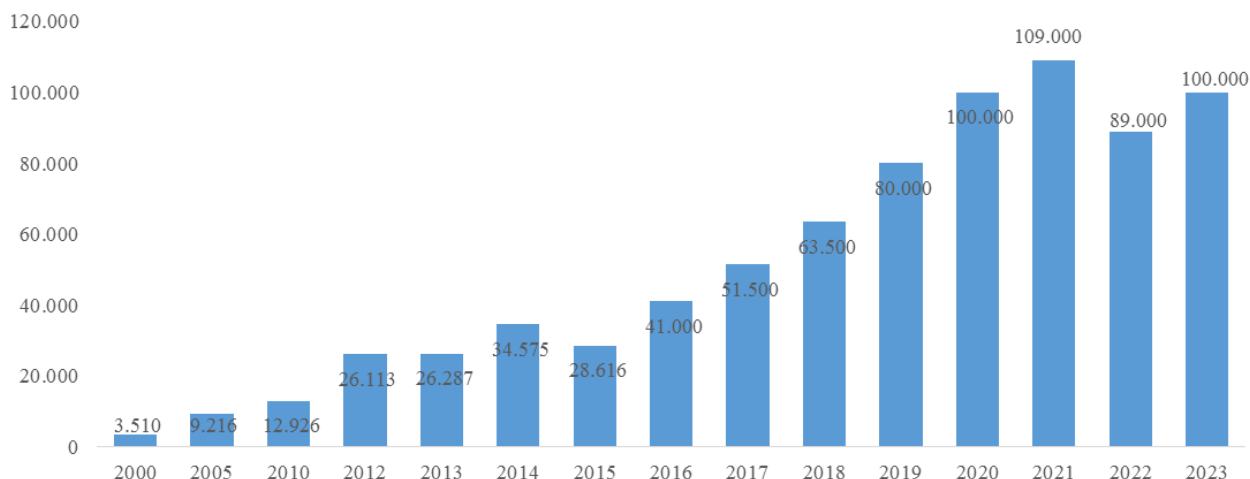


數據來源：CSI 整理

投資者預期美聯儲不會在 2024 年第二季度很快降息，而繼續購買美元，因此美元價格趨於上升。美元指數 4 月份上漲 1.831 點（+1.76%）。

美元兌越盾匯率 4 月也出現大幅波動，止於 25330 點。僅在 4 月份，越盾已經貶值 2.18%。

外彙儲備（百萬美元）

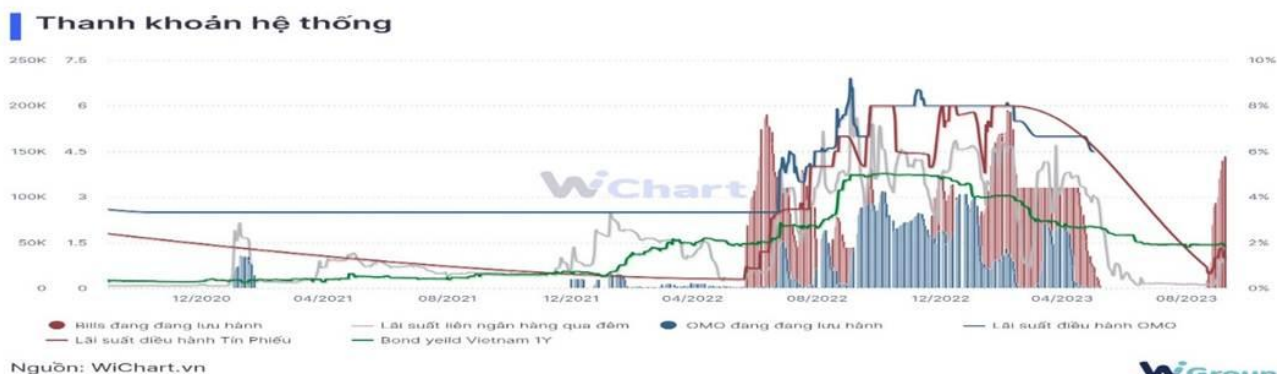


數據來源：CSI 整理

繼 2022 年淨賣出約（210-250）億美元，相當於外彙儲備的（19-23%）之後，國家銀行在 2023 年頭幾個月開始淨買入美元。2023 年累計買入 60 億美元。據國際貨幣基金組織（IMF）預測，2023 年底越南外彙儲備將達到 1000 億美元，2024 年將增長 10% 至 1100 億美元。

匯率激烈波動，與美元相比越盾大幅貶值，因此國家銀行已經出手干預降溫匯率。國家銀行回購央行票據，上調公開市場（OMO）利率以及出售外彙儲備。2024 年 4 月，國家銀行賣出約 3.5-5 億美元。

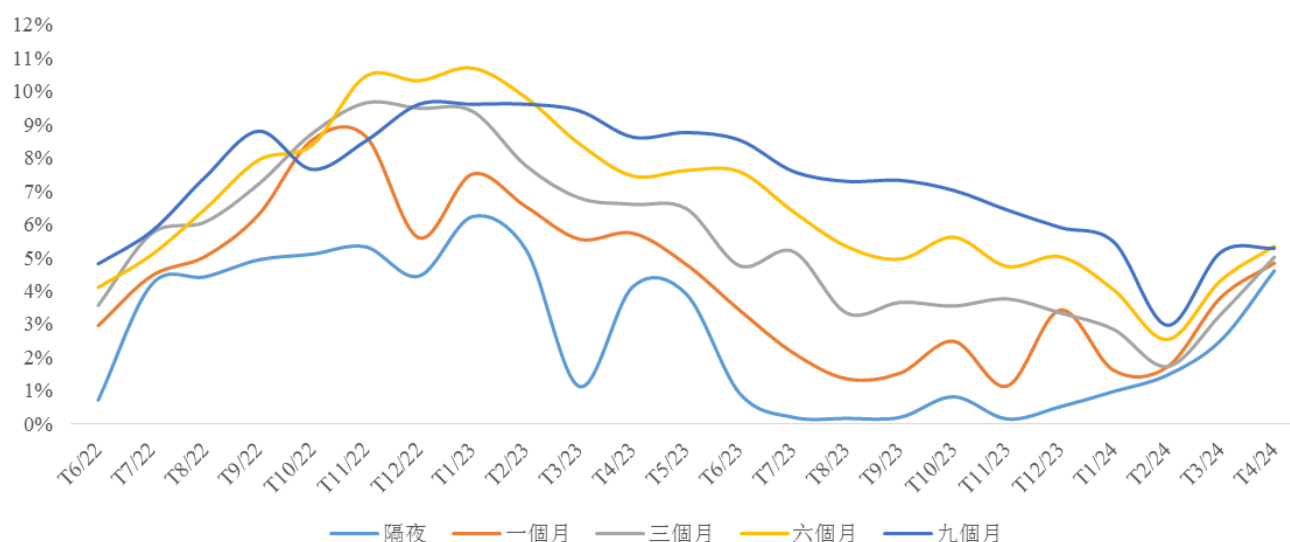
b. 利率：公開市場（OMO）利率僅上調 0.25%



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。

銀行間拆借利率



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下降 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。

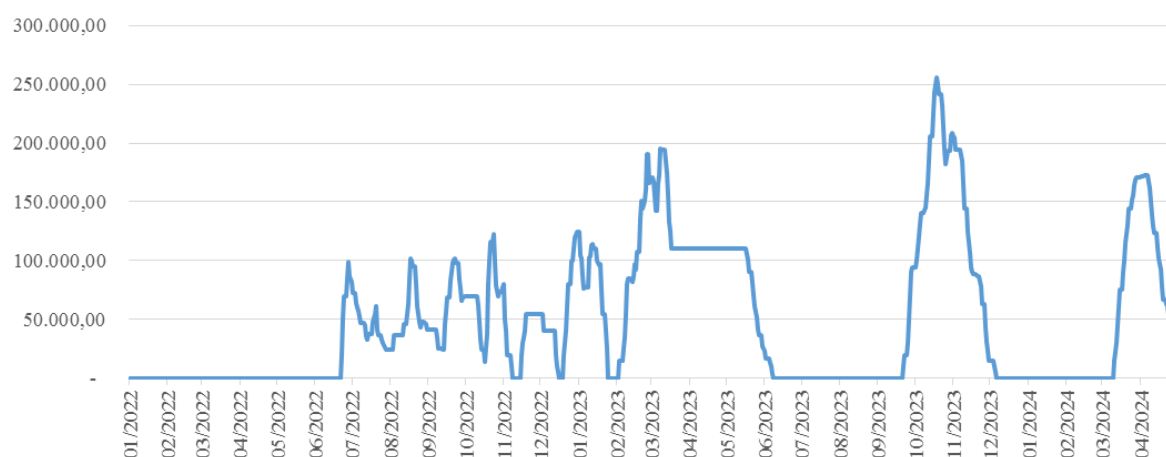
當 SBV 通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

越南盾銀行間利率較低，導致越南盾與美元的銀行間利率差擴大，導致匯率劇烈波動。面對這樣的情況，SBV 於 2024 年 3 月重啟央行票據發行的渠道，採取了許多幹預措施，如：賣出美元、上調 OMO 市場的利率，使銀行間利率 4 月份大幅上升，從 0.12% 增加至 2.09%。

c. 匯率波動加劇，SBV 重啟央行票據和 OMO 渠道（上調 OMO 利率）

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，匯率降溫。SBV 發行 15 萬億票據，期限為 28 天，利率為 1.4%/年。此後 SBV 連續發行票據，直至 2024 年 4 月為止。截至 4 月 30 日，SBV 累計收回 50.850 萬億越南盾（包括已到期）。

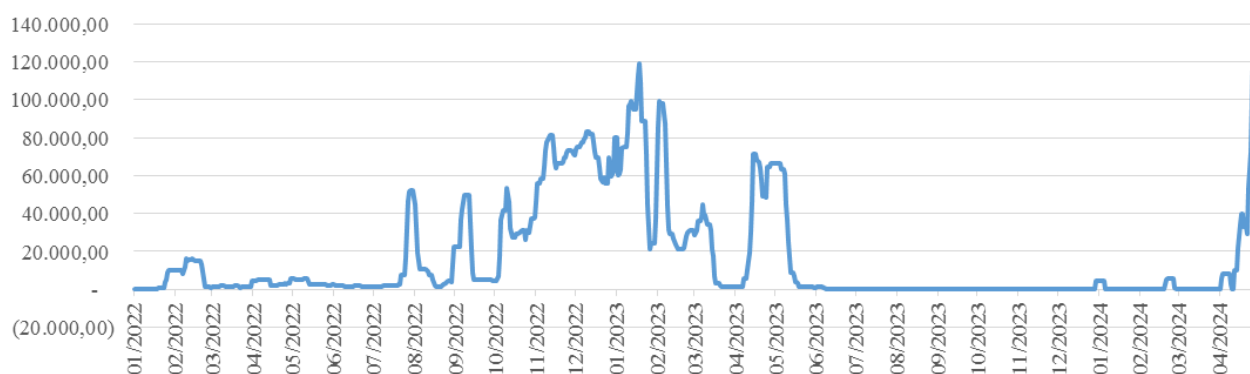
回籠資金(11/03/2024 - 30/04/2024)



數據來源：SBV, CSI 整理

近 3 個月，SBV 沒有通過 OMO 頻道投放資金，但在 2024 年 4 月 22 日重啟央行票據渠道，尤其是利率上升 25 個基點至 4.25%，至 2024 年 04 月 30 日 SBV 累計投放 117.805 萬億越盾。

投放資金(11/03/2024 - 30/04/2024)



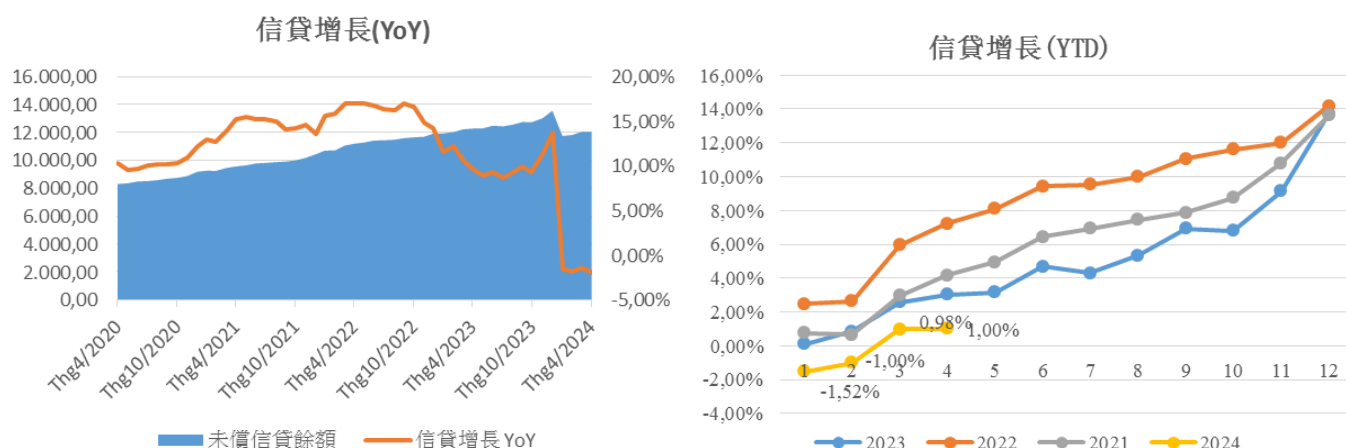
從 2024 年 03 月 11 日至 4 月 30 日，越南國家銀行（SBV）總共通過公開市場投放 66.9551 萬億越盾。

公開市場上的資金投放和回籠



數據來源：SBV, CSI 整理

d. 在 2023 年底突破增長後，信貸增長 2024 年頭 4 個月有所放寬

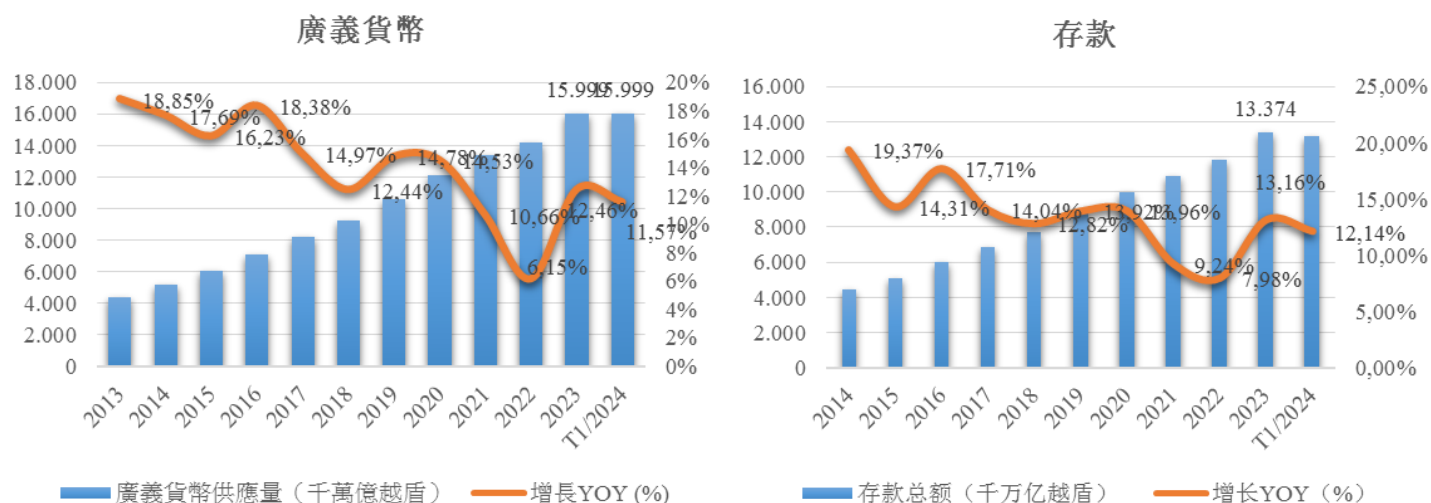


數據來源：SBV, CSI 整理

截至 2024 年 4 月底，銀行甚至統計總局仍未公布 2024 年 4 月和前 4 個月的信貸增長報告。然而，據截至 4 月 10 日的統計數據，未償還信貸為 12.056 千萬億越盾，較 2023 年底增長 1%。

儘管信貸增長沒有起色，但胡志明市等一些地區資本需求的複蘇有所改善。在胡志明市，截至 4 月 30 日，該市信貸機構的未償債務總額估計達到 3.593 千萬億越南盾，環比增長 0.5%，比去年同期增長 9.5%。2024 年全年信貸增長目標為 15%，目前來看可能完成該目標，但預計到 2024 年第二季度末，資本需求開始呈增長趨勢時，信貸增長將加速改善。

e. 廣義貨幣供應量同比增速回落

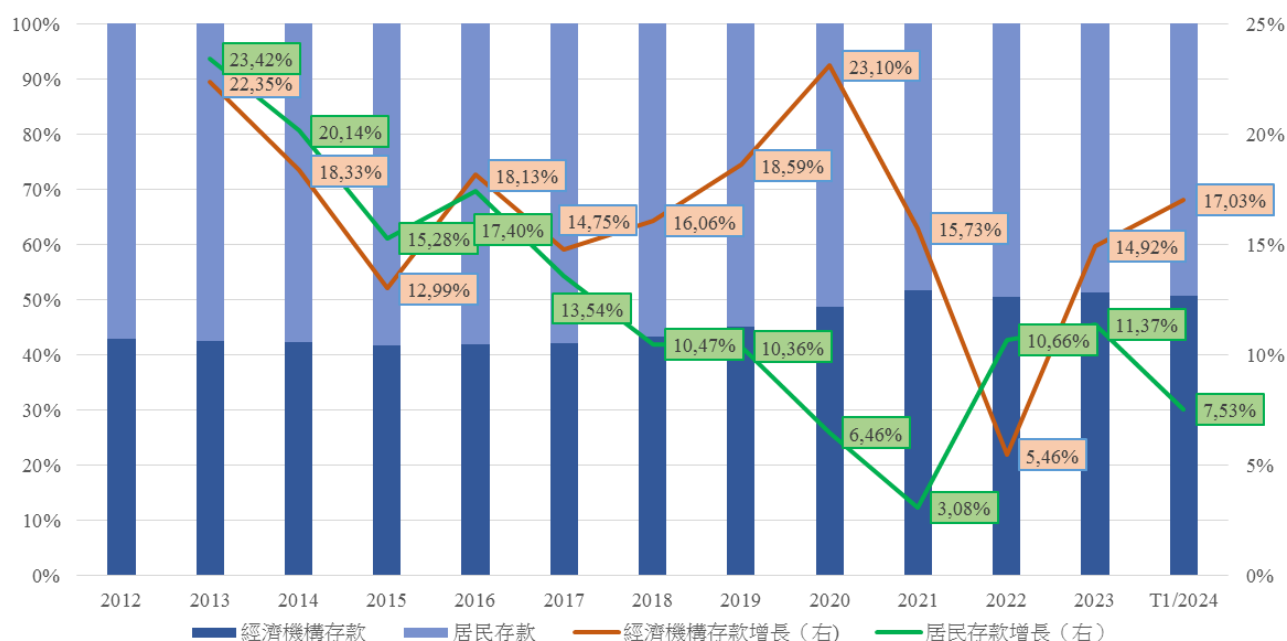


數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

據統計數據，截至 2024 年 1 月，貨幣供應量增速繼續緩慢。2024 年 1 月份，M2 貨幣供應量達 15.999 千萬億越盾，同比增長 11.57%，較 2023 年底保持不變。截至 2024 年 1 月存款總額為 13.175 千萬億越盾，同比增長 12.14%，但較 2023 年底下降 1.49%。其中，利率低位運行，因此人民對存款渠道不太興趣，導致 2024 年 1 月居民存款增速較經濟組織大幅下降。居民存款增速

從 2023 年的 11.37% 下降至 1 月的 7.53%，相比之下，各經濟組織從 2023 年的 14.9% 增長至 1 月的 17.03%。

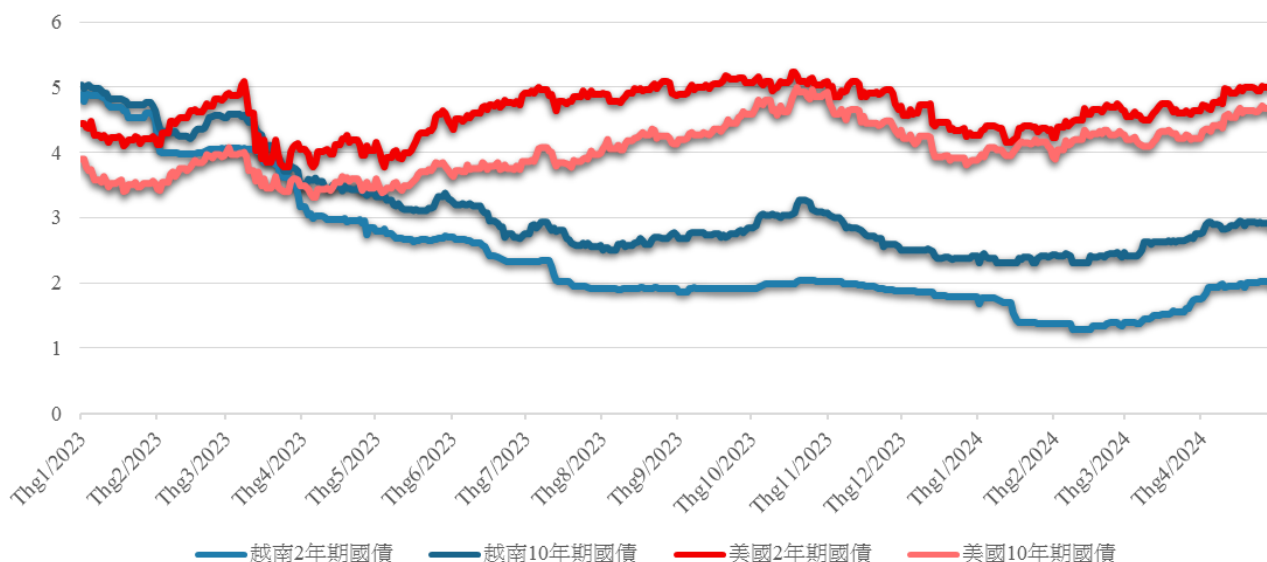
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 4 月越盾國債收益率趨於小幅上升，但與美元的利率差異仍未縮小

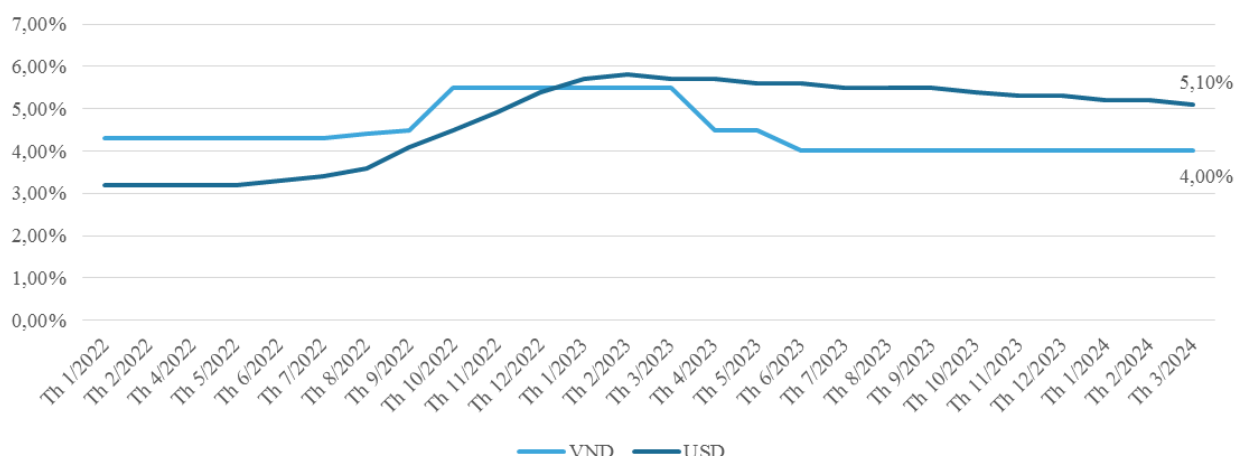
國債收益率(%)



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

2024 年 4 月，2 年期和 10 年期越盾國債收益率小幅上升。具體而言，2 年期增長 0.212%，10 年期增長 0.103%。與美國同期收益率相比，越南國債收益率低得多，利率差異仍未縮小。美國和越南之間的各期限國債收益率差異可能在 2024 年逐步縮小，尤其是在兩國中央銀行的貨幣政策趨於一致時。目前，國家銀行的短期美元和越盾貸款利率差異較 2023 年底縮小 0.4%。截至 2024 年 03 月，利率差異為 1.1%

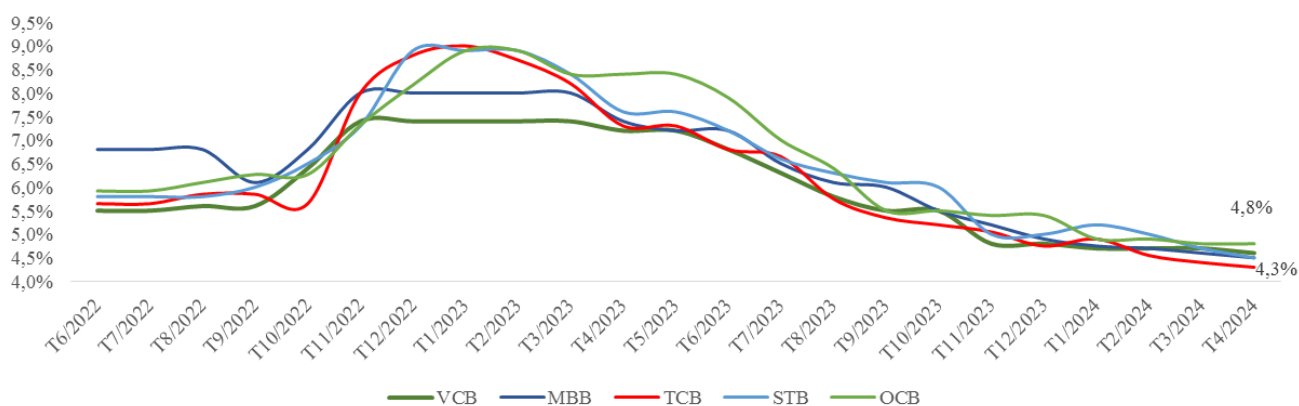
國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

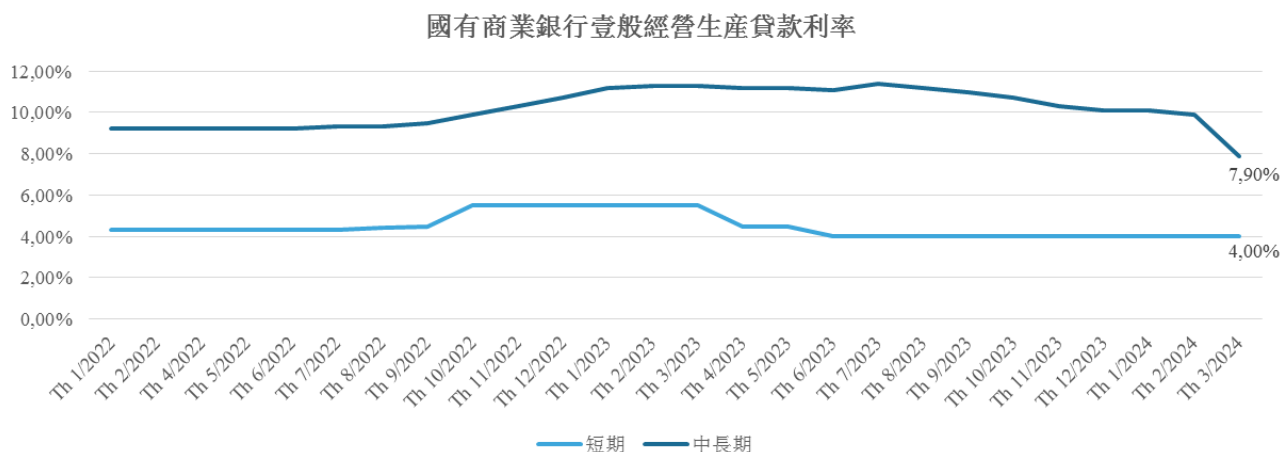
g. 款利率仍維持在低位

12個月期存款利率



數據來源：SBV, CSI 整理

2023 年，存款利率大幅下降。2023 年末，12 個月存款利率根據不同銀行在 4.8%-5.4%之間波動。自 2023 年 1 月起，該利率已大幅下降，降幅為 2.6%至 4.1%。目前，存款利率處於 20 年來的低位，與新冠肺炎疫情 COVID-19 期間相比，12 個月期以上的存款利率大約低 0.5%，但 6-9 個月期利率相似。目前，存款利率已深度回落至新冠肺炎疫情前的水平，再度下調的余地不大。截至 2024 年 4 月，銀行間同業拆借利率趨於上升，存款利率接下來幾個月有望開始重拾升勢。



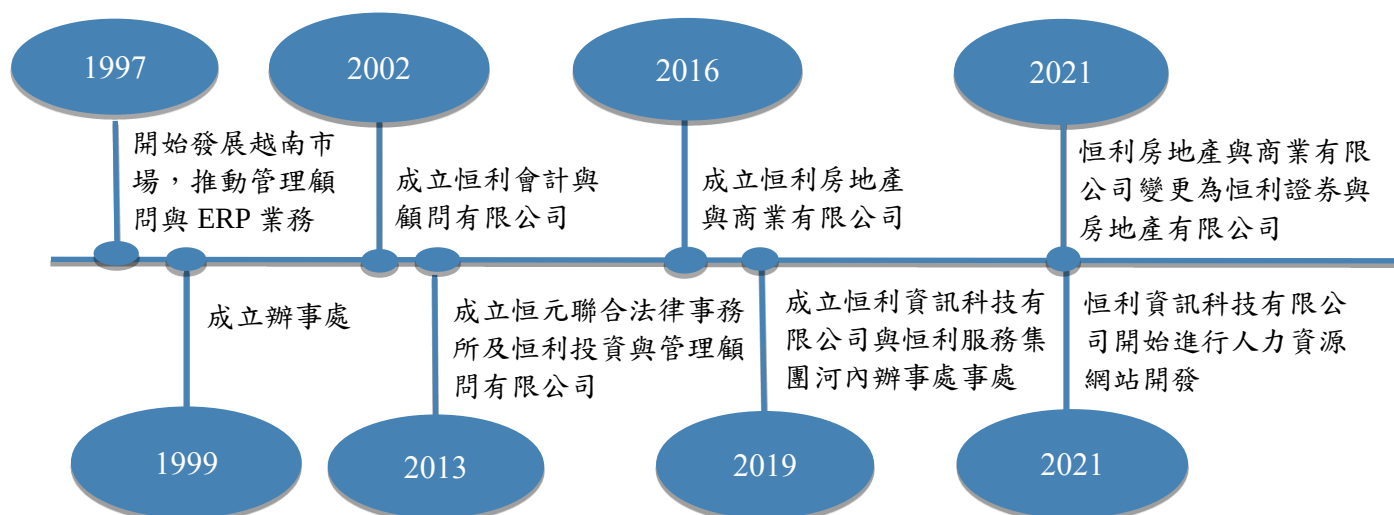
數據來源：SBV, CSI 整理

12 個月存款利率大多強勁下調，目前正處於低位，與此同時，截至 3 月商業銀行的貸款利率從前段時間維持在高位後才開始大幅下調。對 4 家國有商業銀行的調查結果顯示，長期貸款利率為 10.1%，較 2023 年底下降 2.2%。未來時間在存款利率可能觸底後回升的情況下，貸款利率的下行空間並不大。

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。