



2026 年现金股息收入投资策略

在本报告中，我们向投资者提供根据现金股息收入策略构建的投资组合，主要面向优先追求稳定且可持续现金流的投资者。具体而言，该组合基于以下标准进行筛选：(i) 企业具有长期稳定支付现金股息的历史，且多年来股息支付率具有吸引力；(ii) 基本面扎实，包括稳定的现金流创造能力、较高的经营效率以及健康的财务结构；(iii) 在中长期内具备维持或增加股息的前景。

通过这一方法，我们预期该组合不仅能够带来定期的收入来源，同时也能起到防御性资产的作用，帮助投资者平衡风险，并通过合理配置现金股息类股票的权重，优化投资组合结构。

根据筛选过程，我们已更新 2026 年现金股息收益率表现良好的股票名单如下：

序号	代码	交易所	现金股息派发			2024 年股息率	2025 年股息率	2026 年预测股息率	3 个月平均成交量	3 月 15 日市盈率	最近 12 个月净资产收益率
			2024	2025	2026F						
1	D2D	HOSE	8,700	8,400	4,600	52.57%	32.67%	13.07%	58,715	4.62	32.71%
2	VEA	UPCoM	5,035	4,658	4,500	18.67%	13.29%	13.36%	1,058,422	6.16	27.63%
3	SAB	HOSE	3,500	5,000	5,000	6.76%	9.99%	10.64%	1,762,696	12.87	19.91%
4	BMP	HOSE	12,600	11,990	12,000	14.45%	9.93%	6.86%	178,358	9.23	44.05%
5	QNS	UPCoM	4,000	4,000	4,000	10.56%	8.70%	8.73%	150,383	9.11	18.56%
6	IDC	HNX	4,000	3,500	3,500	10.18%	7.78%	9.62%	4,278,947	8.68	32.00%
7	DPM	HOSE	2,000	1,500	1,200	11.45%	7.75%	5.39%	8,686,592	21.02	9.61%
8	CHP	HOSE	2,500	2,200	1,700	12.31%	7.74%	5.95%	76,732	9.77	22.45%
9	VNM	HOSE	3,850	4,350	4,000	6.52%	7.44%	6.54%	10,847,879	14.01	29.89%
10	DHA	HOSE	5,000	3,000	3,000	11.39%	7.41%	4.48%	138,944	7.08	23.97%
11	PPC	HOSE	2,775	700	500	24.06%	6.59%	5.07%	314,015	20.1	3.78%
12	ILB	HOSE	2,107	1,467	1,564	9.86%	5.64%	6.95%	71,286	7.47	14.94%
13	LIX	HOSE	3,000	1,700	1,500	12.64%	5.28%	4.37%	55,337	11.38	20.23%
14	TLG	HOSE	2,500	2,500	3,500	6.75%	4.59%	7.39%	321,286	10.64	18.51%

(*): 股息收益率 = 当年实际收到的现金股息 / 年初股价



我们的筛选标准包括:

- 过去两年现金股息收益率/平均价格 >5%/年
- 市盈率 <25
- 过去三个月日均交易量 >30000 股
- 业务运营稳定、经营现金流良好、负债率低的公司。

高股息股票的资产质量

序号	代码	交易所	(现金 + 存款) / 总资产	负债 / 总资产	股东权益 / 总资产
1	D2D	HOSE	6.53%	0.00%	51.37%
2	VEA	UPCoM	49.63%	0.38%	95.36%
3	SAB	HOSE	58.29%	1.34%	70.56%
4	BMP	HOSE	60.89%	1.62%	85.16%
5	QNS	UPCoM	58.57%	17.67%	74.19%
6	IDC	HNX	31.72%	25.33%	35.61%
7	DPM	HOSE	50.65%	23.42%	64.88%
8	CHP	HOSE	14.26%	14.79%	80.62%
9	VNM	HOSE	43.42%	17.74%	64.68%
10	DHA	HOSE	50.32%	0.00%	90.00%
11	PPC	HOSE	8.30%	0.00%	85.22%
12	ILB	HOSE	18.32%	10.52%	46.12%
13	LIX	HOSE	27.61%	3.41%	64.37%
14	TLG	HOSE	25.57%	12.51%	70.97%

源: FiinproX, GTJASVN Research 16/3/2026



2026 年高现金股息股票详细更新

1. D2D – 第二工业都市开发股份公司

D2D 主要在同奈省从事工业区和住宅区房地产领域。2025 年，得益于禄安住宅区和部分周德工业区的产品交付，D2D 的经营业绩显著复苏。D2D 为 2025 年画上句号，实现净收入 7810 亿越南盾，同比增长 126%，为历史最高水平。净利润超过 2410 亿越南盾，增长 173%，创下自 2022 年以来四年来的最高水平，并远超年度计划。由于多年前积累的土地储备具有低成本的特点，毛利率保持在约 45%至 50%的高位。

在财务基础方面，D2D 维持着相对健康的财务结构，现金及存款估计约为 7000-9000 亿越南盾，同时贷款/所有者权益比率处于较低水平（约 0.3–0.5 倍）。得益于工业区土地一次收款销售的特点，企业具备良好的现金流创造能力，从而维持稳定的现金股息政策，派息率为面值的 20–30%，对应的股息收益率约为 7–9%。

2026 年的主要增长动力来自：(一) 由于外商直接投资资金流入南方地区，特别是受益于隆城机场及连接高速公路等基础设施的同奈省，工业区土地租赁需求继续保持积极态势；(二) 周德工业区的部署与交付进度——该园区是未来阶段收入和利润的最大贡献项目；(三) 工业区土地租金价格延续上涨趋势，约 5%至 10%/年，为利润率提供支撑。

然而，D2D 面临的主要风险包括：法律审批进度延迟，导致收入确认延后至后续年份；利润具有周期性特征，并依赖于项目确认的时间点；以及房地产市场和 FDI 疲软影响土地租赁需求的风险。总体而言，2026 年预计将是公司维持高利润基础的阶段，但若无大规模新项目开售，利润将难以实现突破性增长。该股票适合作为工业区房地产板块中“周期性 + 资产运作 + 股息”类型的投资标的。

2. VEA – 越南动力机械与农业机械股份总公司



2025 年，VEA 继续保持极高的利润水平。根据已公布信息及财务报表汇总，其合并/母公司的营业收入约在 4.5 万至 4.8 万亿越南盾之间，同比增长约 6%至 9%，而税前利润约达 7.833 万亿越南盾，税后利润约 7.395 万亿越南盾，均超过年度计划。核心贡献来源仍是联营公司的利润/股息，2025 年来自本田越南、丰田越南和福特越南的现金流入总额约 6.554 万亿越南盾至 6.625 万亿越南盾；其中，仅本田就贡献了近 5.9 万亿越南盾，在 VEA 的利润结构中继续占据压倒性比重。这一动态表明 VEA 的利润质量依然很高，但同时，在评估其中期前景时，对本田的高度依赖仍是值得关注的特点。

进入 2026 年，VEA 来自联营公司的利润前景面临更多不利因素，主要由于摩托车市场进入结构性转型阶段，电动化进程加速，以及大城市对燃油摩托车的限制政策开始对销量及本田传统的利润率构成压力。值得关注的是，2026 年初的部分数据已显示出本田越南增长走弱的迹象。2026 年 2 月，其摩托车销量同比下降约 19.6%，汽车销量同比大幅下滑 41.8%，这表明 2026 年 VEA 的利润增长很可能不及 2025 年。

在财务基础方面，VEA 仍然是 UPCoM 市场上资产负债表最强大的企业之一。截至 2025 年底，其银行存款约达 13.766 万亿越南盾，除了联营公司利润外，还贡献了稳定的财务收入来源。

3. SAB – 西贡啤酒-酒精-饮料股份总公司

SAB 啤酒行业的龙头企业，由 ThaiBev（持股 53.59%）和越南工贸部（持股 36%）控股，实行稳定的股息政策。

在财务基础方面，SAB 依然是消费品板块中资产负债表非常强劲的企业。截至 2025 年底，总资产约 32.6 万亿越南盾，其中银行存款近 21 万亿越南盾，占总资产比重超过 64%；全年存款利息收入超过 9950 亿越南盾。贷款余额仅约 4355 亿越南盾，杠杆率极低。

得益于新的销售政策以及对高端细分市场和现代销售渠道的进一步拓展，2026 年的经营前景预计较为积极。

然而，主要风险仍来自于啤酒行业的激烈竞争、消费者支出趋于谨慎、第 100 号法令对啤酒消费的持续影响，以及原材料成本可能重新上升的风险。



4. BMP – 平明塑料股份公司

企业从事塑料管材生产。

2025 年，BMP 经营业绩表现良好，实现营收约 5.51 万亿越南盾，同比增长 19%，税后利润约 1.229 万亿越南盾，同比增长 24%，毛利率维持在高位，约为 46%至 47%。折让费用占营收的比重估计维持在 14%至 15% 左右，反映出企业在竞争加剧的背景下采取扩大市场份额的策略，但盈利能力并未受到明显削弱。

2026 年，BMP 的利润和毛利率可能面临 PVC 原材料价格上涨的压力（受中东局势影响），但预计企业会将成本转嫁给客户，从而减轻不利影响。

在财务基础方面，BMP 继续保持健康的资产负债表结构，现金及存款约 2–2.1 万亿越南盾，占总资产比重超过 60%，且几乎未使用长期财务杠杆。这使企业保持了优异的盈利能力，ROA 处于较高水平（约 30–35%），并保证了稳定的现金分红能力，分红率接近 100%，股息率维持在 9–10% 左右。

2026 年的主要增长动力来自 2025–2027 年期间建筑与房地产市场的复苏。此外，广泛的分销网络和行业领先的地位，使 BMP 能够在市场需求回暖时充分利用产量杠杆，同时运营优化和自动化举措继续为维持高毛利率提供支撑。

5. QNS- 广义制糖股份公司

豆奶生产和制糖业务

QNS 的主要商业策略为同步发展两大支柱业务包括糖和豆奶。公司日益重视利润率更高、稳定性更强的快速消费品，以降低其对糖价周期波动的敏感性。2025 年，QNS 取得了良好的业绩，营收达到约 110790 亿越南盾，税前利润为 22120 亿越南盾，税后利润为 19160 亿越南盾。



从各业务板块的收入结构来看，豆奶板块（旗舰品牌为 Fami）继续保持其核心地位。该板块营收增长 15%，达到 48030 亿越南盾；毛利润增长 30%，接近 21340 亿越南盾，对整体业绩贡献最大。与此同时，制糖板块业绩却显著下滑。制糖板块营收下降 7.8%，至 36300 亿越南盾。更令人担忧的是，该业务板块的毛利润大幅下降 44%，仅为 7190 亿越南盾。

进入 2026 年，管理层设定了较为保守的目标：营收 10.5 万亿越南盾，税前利润 1.8 万亿越南盾，税后利润 1.512 万亿越南盾。与 2025 年实际结果相比，公司计划收入将下降约 5.2%，利润将下降约 18.6%至 21.1%。

6. IDC - IDICO 总公司

IDC 剩余的商业工业用地储备依然充足，主要集中在 Huu Thanh、Cau Nghin、Que Vo 2、Phu My 2 和 Phu My 2 Expansion 等区域，为 2026-2027 年期间的土地交付增长奠定了基础。2025 年，IDC 取得了相对良好的业绩，净收入约为 85880 亿越南盾，净利润接近 19320 亿越南盾，同比略微下降约 3%，但仍超出年度计划；得益于全年持续稳定的土地交付活动，工业园区板块继续发挥主导作用。

在财务基础方面，IDC 继续保持稳健的财务状况，拥有大量现金存款。截至 2025 年底，公司银行存款超过 7.2 万亿越南盾，有助于巩固财务收入，并为高额现金股息支付创造了有利条件。

7. DPM- 石油化工化肥化工公司

DPM 2026 年的主要增长动力来自于四个因素。首先，尿素产量在经历了一段低迷期后预计将有所复苏。其次，NPK 复合肥业务持续扩张并提升效率，为除尿素以外的利润增长创造了更多空间。第三，新的增值税框架允许公司在 2026 年全年抵扣投入税，从而显著降低生产成本，增强与进口产品的竞争力。第四，化工产品和富美绿柴油机尾气处理液（DEF）业务正逐步成为新的收入增长来源，有助于多元化其收入结构。



预计 2026 年税后利润为 6800 亿越南盾，远低于 2025 年的预期，这反映出公司对天然气和尿素价格波动的谨慎态度。目前，天然气和尿素价格受中东地区价格波动的影响较大。

在财务基础方面，DPM 在化肥行业中依然保持着稳健的资产负债表。该公司拥有约 145090 亿越南盾的流动资产，其中现金和存款为 90030 亿越南盾，约占流动资产的 62%。

8. CHP- 中部水电股份公司

CHP 是一家水力发电企业。2025 年，得益于有利的水力发电条件和发电量的增长，CHP 实现营业收入 9990 亿越南盾，同比增长 22%；税后利润 4600 亿越南盾，同比增长 47%。毛利率保持在 55%-60%左右的高位，反映了水力发电行业在大部分固定资产折旧后较低的可变成本。

进入 2026 年，CHP 的前景主要取决于水力发电的发展和电力系统调度政策。但总体而言，现金流强劲，股息收益率保持稳定。

在财务基础方面，CHP 在前一轮投资后持续显著改善，债务逐步减少，资产负债率较低（约 0.3-0.4 倍）。稳定的经营现金流使公司能够维持具有吸引力的现金股息政策，通常为面值的 20%至 30%，对应的股息收益率约为 8%至 10%。折旧成本的下降也对中期净利润起到支撑作用。

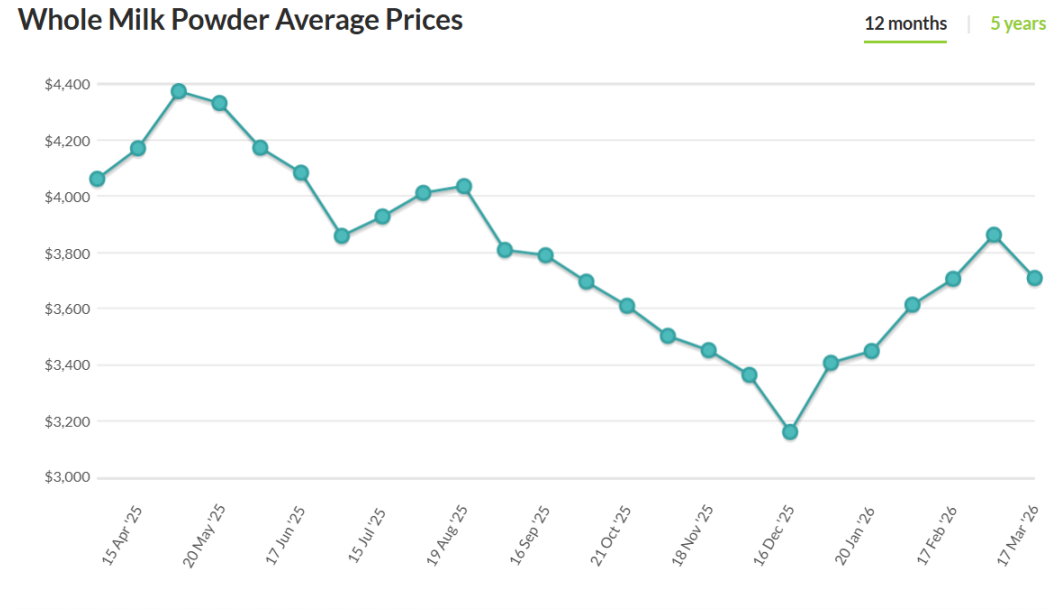
9. VNM- 越南牛奶公司

该公司在乳制品行业占据市场份额第一，拥有稳定的经营现金流。

VNM 的财务基础稳固，杠杆率低，经营现金流持续每年数万亿越南盾，净资产收益率约为 26-27%。现代零售渠道两位数的增长、门店数量持续扩张以及出口的持续增长继续成为该公司关键支撑因素。



2026 年，利润率将受到物流成本上升和奶粉原料价格上涨的影响。然而，由于能够通过价格调整将销售成本转嫁给消费者，公司营收依然保持强劲。



10. DHA - 华安股份公司

该公司在同奈省运营三座采石场：Tan Cang3 号采石场、Thanh Phu 2 号采石场和 Nui gio 采石场，总核定产能超过 160 万立方米/年。Tan Cang3 号采石场和 Thanh Phu 2 号采石场地理位置优越，毗邻隆城机场开发区和同奈省其他主要基础设施项目。此外，同奈省于 2025 年 6 月批准将新港 3 号采石场超过 1080 万平方米的土地用途变更为采矿作业用地，从而确保未来几年生产的持续性。

2025 年，得益于石材价格上涨、需求改善以及其建筑石材开采模式的高运营杠杆，DHA 的业绩较上年低谷实现显著突破。净收入达到约 4040 亿越南盾，同比增长 36%；税后利润达到近 1090 亿越南盾，同比增长 112%。

DHA 在 2026 年的主要增长动力来自三个因素。首先，东南地区对建筑石材的需求持续受到公共投资的支撑，尤其是同奈省和隆城机场周边的大型交通项目。其次，公司拥有位置优越的矿山，节省了运输成本，与远离消费区的矿山相比，保持了更强的竞争力。第三，该地区优质石材供应不再充足，因此像 DHA 这样拥有合法运营矿山的公司在售价和利润率方面仍然具有相对优势。



DHA 在 2026 年面临的重大风险是石材开采行业的周期性和法律依赖性。Thanh Phu 2 采石场的开采期将于 2026 年 9 月到期，因此，如果没有 Tan Cang 3 或 Nui Gio 采石的足够产量来弥补，中期增长可能会面临压力。此外，建筑石材行业仍然依赖于公共投资的实际拨付；如果基础设施项目进展缓慢或国内需求疲软，消费和销售价格可能会有所调整。

11. PPC- 普莱火力发电股份公司

该公司在燃煤发电领域运营，现金流稳定。

PPC 的业务战略侧重于优化现有燃煤电厂的运营，控制煤炭和维护成本，并通过 HND 和 QTP 等关联公司的股息来补充利润。

2025 年，PPC 的业绩大幅下滑，净收入约为 65660 亿越南盾，同比下降 14.5%；税后利润仅为约 1700 亿越南盾，同比下降近 60%。主要原因是发电量下降加上来自其出资的公司的股息远低于前几个季度。该公司 2025 年的收入仅完成了计划的约 72%，税前利润也仅完成了计划的 50% 左右，这表明燃煤发电行业在 2025 年面临相当严峻的挑战。

进入 2026 年，PPC 的前景预计将从 2025 年的低谷中复苏。推动这一复苏的主要动力将来自北方地区的电力需求增长，预计 2026 年北方地区的电力需求将增长 7.5%，发电价差将同比增长 18%，同时 HND 和 QTP 两家公司恢复定期派发现金股息后，股息收入也将恢复。

就财务基础而言，PPC 依然相对稳健，预计到 2025 年底，其总资产约为 52500 亿越南盾，其中现金及存款增至约 4350 亿越南盾；负债降至 7750 亿越南盾以上，且公司无未偿债务。此外，公司将继续派发现金股息，2024 年该公司以 700 越南盾/股的比例派息。

12. ILB - ICD 新港 - 隆平股份公司

ILB 是西贡新港集团的子公司，主要在同奈省-胡志明市地区开展仓储、货场和综合物流服务业务，充分利用其毗邻主要基础设施线路和西贡新港集团的生态系统优势。

根据公司公布的计划，预计 2026 年营收将达约 5504 亿越南盾，与 2025 年的计划基本持平；税前利润和税后利润分别约为 1223 亿越南盾和 986 亿越南盾。ILB 在 2026 年的增长动力主要来自于三个因素。首先，同奈省对仓储和物流的需求不断增长。其次，ILB 位于隆平省，地理位置优越，受益于区域交通基础设施的持续改善，从而加强了与海港、工业园区和主要消费中心的连通性。第三，扩大仓储规模并逐步提高综合物流服务比例，有助于企业提升来自每个客户的收益，而不仅仅依赖销量增长。



在财务基础方面，ILB 凭借其物流和仓储方面的专业优势，拥有相对稳定的现金流模式，并持续推行现金分红政策。2025 年的分红计划保持在 15% 的水平。

13. LIX - Lix 洗涤剂股份公司

LIX 隶属于 Vinachem 集团，是一家在越南拥有众多知名品牌的洗涤剂和清洁产品制造商。该公司在洗涤剂市场份额排名第二（仅次于联合利华和宝洁），在液体洗涤剂（洗洁精、地板清洁剂）市场份额排名第三（仅次于联合利华和美好），这表明其业务前景和现金流状况良好。

2025 年，该公司业绩表现相对良好，净收入约为 30660 亿越南盾，税前利润约为 2530 亿越南盾，均略高于年度计划。

14. TLG - 天隆集团股份有限公司

TLG 目前占据国内文具市场约 60% 的份额，拥有约 5.5 万至 6 万个销售点。公司将国际市场视为关键增长动力，目标是到 2026 年实现约 25% 的出口增长。在国内市场，公司持续拓展销售点，强化电商渠道，并通过增加利润率更高的中性笔、马克笔、美术用品和学习用品的比例来优化产品结构。

公司财务状况及现金流状况。

关于 TLG 股票在 2026 年的表现，需要重点关注的一点是，国誉集团（KOKUYO）预计将通过并购交易增持天龙文具 65.01% 的股份。

具体而言，国誉集团计划收购天隆安盛（TLAT）100% 的股权——TLAT 目前持有天隆安盛 46.82% 的股份；(2) 公开要约收购剩余 18.19% 的股份。交易完成后，国誉将持有天隆安盛 65.01% 的股份，使天隆安盛正式成为国誉的子公司。

对 TLAT 的收购预计将于 2026 年 8 月完成，随后将于 2026 年 10 月至 11 月期间发起公开要约收购，但这将需要获得监管部门的批准。



股票排名

参考指数: VN – Index.

投资期: 6-18 个月

评级	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5%至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率-5%至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

参考指数

参考指数: VN – Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观



免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。



GTJA 证券（越南） - 研究部

武琼如

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

吴妙玲

Research Analyst

linhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

郑庆玲

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

阮玉侠

Research Analyst

hiepnn@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:708

阮岐明

Chief Economist

minhmk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

陈氏红绒

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703



GTJA 证券（越南）– 客服部

陈玄庄
Customer Service Specialist
and translator
trangth@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香
Customer Service Specialist
and translator
huongntl@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄
Customer Service Specialist
and translator
trangnt@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073 – ext:114

联系方式

咨询电话:
(024) 35.730.073
挂单电话:
(024) 35.779.999
Email: info@gtjas.com.vn
Website: www.gtjai.com.vn

河内总部地址

越南，河内市，安和坊，陈维兴路 117 号，
Charm Vit Tower 大厦，一楼，9-10 房
电话:
(024) 35.730.073
传真: (024) 35.730.088

胡志明分行地址

越南，胡志明市，春和坊，国际广场
Bis 2 号，一楼
电话:
(028) 38.239.966
传真: (028) 38.239.696

