



国泰海通（越南）研究部

research@gtht.com.vn

2026 年 9 月 15 日

2026 年 8 月越南宏观更新及主要亮点

关键信息摘要:

- **工业生产继续成为经济增长的主要动力。** 8 月工业生产指数（IIP）同比增长 **14.4%**，延续较快增长势头，带动 1-8 月 IIP 同比增长 **11.9%**，反映制造业持续强劲扩张，以及出口需求对生产活动的支撑。8 月制造业产出同比增长 **14.6%**，1-8 月同比增长 **12.5%**，继续成为工业增长的主要驱动力。
- **国内消费持续改善，反映内需保持积极态势。** 8 月商品及消费者服务零售总额同比增长 **14.9%**，带动 1-8 月累计同比增长 **13.3%**。剔除价格因素后，实际增长率为 **7.6%**，表明国内需求延续复苏势头，并继续对经济增长形成积极贡献。
- **国际贸易继续保持强劲增长，8 月贸易差额压力有所缓解。** 2026 年前 8 个月，出口总额约为 **3748 亿美元**，同比增长 **22.4%**；进口总额约为 **3953 亿美元**，同比增长 **35.3%**，贸易逆差约为 **204.6 亿美元**。仅 8 月来看，出口额达 **548 亿美元**，同比增长 **26.0%**，进口额达 **549 亿美元**，同比增长 **37.9%**，贸易逆差收窄至约 **1.2 亿美元**，较 7 月 **35.9 亿美元** 的逆差大幅改善。该趋势反映出，在生产和投资活动持续扩张的背景下，原材料、机械设备及生产资料的进口需求仍保持较高水平。
- **注册外商直接投资（FDI）规模持续强劲增长。** 2026 年前 8 个月，注册 FDI 累计达到 **406.3 亿美元**，同比增长 **55.4%**；实际到位 FDI 达到 **172.5 亿美元**，同比增长 **12.0%**。FDI 持续增长反映外国投资者对越南长期经济增长前景、投资环境以及其在全球供应链中地位的信心持续增强。
- **通胀总体仍处于可控范围，但价格压力有所上升。** 8 月 CPI 同比上涨 **4.89%**，高于 7 月的 **4.45%**；2026 年前 8 个月平均 CPI 同比上涨 **4.45%**，核心通胀率上涨 **4.24%**。整体价格水平仍接近政府约 **4.5%** 的通胀目标，但随着进入年末，通胀管控空间正逐步收窄。
- **公共投资 8 月继续加快推进。** 2026 年前 8 个月，国家预算资金实际投资额约为 **546.8 万亿越南盾**，完成全年计划的 **50.5%**，同比增长 **18.5%**，较前 7 个月累计完成全年计划 **39.0%** 的水平明显改善。在政府持续要求加快重点基础设施项目建设的背景下，公共投资资金拨付进度进一步提升，以支持 2026 年较高经济增长目标的实现。



越南宏观经济指标

指标	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F
GDP 与就业							
年度 GDP 增长率 (%)	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	8.5
GDP (十亿美元)	346	370	411	433	476	514	558
人均 GDP (美元)	3558	3757	4132	4316	4702	5026	5453
政府债务/GDP (%)	43.8	44.7	37.4	36.9	37	36.8	40
财政预算赤字 (占 GDP, %)	2.7	2.5	3.1	2.9	2.8	3.6	5
信贷余额总额/GDP	115	124	125	133	136	145	160
FDI 实际到位资金/GDP (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4
年末失业率 (%)	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	2.23
贸易							
贸易差额 (十亿美元)	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20	-10
进口额 (十亿美元)	263	333	360	326	381	455	560
进口额同比增长 (%)	3.7	26.7	8	-9.2	16.7	19.4	23.1
出口额 (十亿美元)	283	336	372	355	406	475	550
出口额同比增长 (%)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17	15.8
FDI 实际到位资金 (十亿美元)	20	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	30
FDI 注册资本 (十亿美元)	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	45
生产与消费活动							
制造业 PMI (年末)	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	51.5
工业生产指数同比增长 (%) (年末)	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	10.1	10
名义零售销售额同比增长 (%)	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9	9.2	12
货币与利率							
政策利率 (%)	4	4	6	4.5	4.5	4.5	4.5
信贷增长率 (同比, %)	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19	15
外汇储备 (十亿美元)	95	107	85	90	81	83	85
12 个月期存款利率 (%)	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	7
6 个月以下存款利率上限 (%)	4	4	6	4.75	4.75	4.75	4.75
5 年期国债收益率 (%)	1.2	1	4.6	1.9	2.4	3.3	4.2
10 年期国债收益率 (%)	2	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4
汇率与通胀							
汇率 (越南盾/美元) (年末)	23085	22765	23555	24265	25480	26300	27000
12 个月平均通胀率 (同比, %)	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.3	4.5



工业生产

8 月工业生产继续保持积极增长势头。8 月工业生产指数 (IIP) 预计环比增长 1.5%，同比增长 14.4%。前 8 个月，IIP 同比增长 11.9%，为近年来前 8 个月同期的最高增速。

今年以来，工业增长动力继续主要集中于制造业。前 8 个月，制造业 IIP 同比增长 12.5%，高于 2025 年同期 10% 的增速，对整体工业增长贡献 9.6 个百分点。采矿业增长 8.1%，电力生产及供应业增长 10.1%，供水及废弃物、污水管理和处理业增长 9.4%。

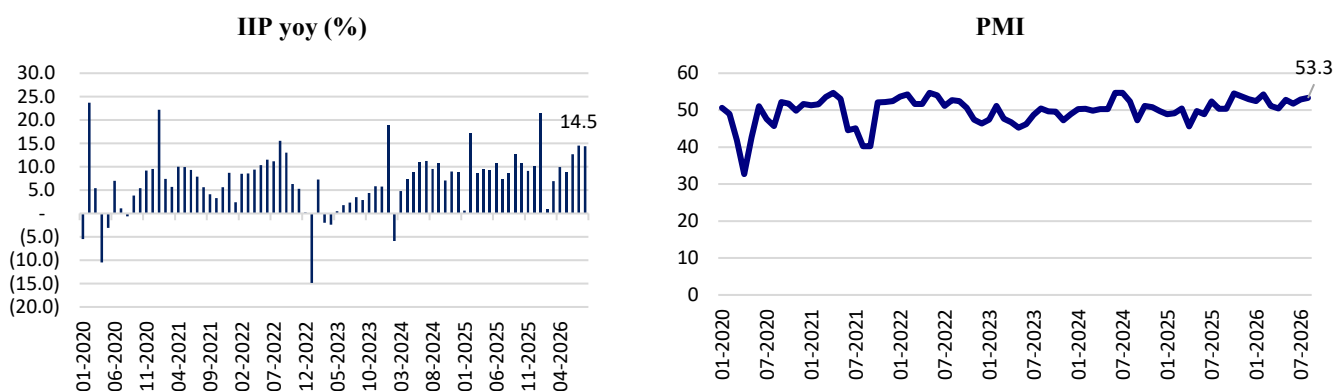
与此同时，前 8 个月部分重点二级行业 IIP 均实现同比增长：金属生产增长 22.4%；饮料生产增长 16.4%；汽车制造增长 15.9%；电气设备制造增长 14.6%；电子产品、计算机及光学产品制造增长 13.9% 等。

8 月 PMI 延续升势，升至 53.3 点

这是 PMI 连续第 14 个月高于 50 点，表明企业经营状况持续改善。据标普全球 (S&P Global) 数据显示，8 月 PMI 的增长主要得益于新产品的开发与上市、原材料供应改善、客户需求回升以及价格压力缓解。具体来看，工厂产出连续第 16 个月增长，增速创逾两年来最快水平。新订单数量也录得自 2025 年 10 月以来的最大增幅。

不过，订单表现并不完全均衡。新出口订单在连续 4 个月增长后于 8 月首次下降。

与此同时，受油价上涨影响，原材料及物流成本压力仍处于高位，尽管 8 月价格上涨速度已有所放缓。



数据来源: GSO, S&P Global, GTHT RS team

零售销售

2026 年 8 月，按现价计算的商品零售总额及消费服务营业收入预计达到 679.8 万亿越南盾，环比增长 1.6%，同比增长 14.9%。2026 年前 8 个月，按现价计算的商品零售总额及消费服务营业收入预计达到 5235.5 万亿越南盾，同比增长 13.3%；剔除价格因素后实际增长 7.6% (2025 年同期增长 7.5%)。



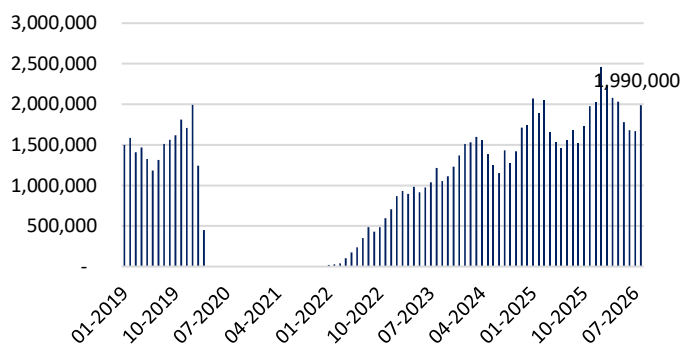
其中，商品零售额预计达到 3947.6 万亿越南盾，占总额的 75.4%，同比增长 12.8%。部分商品类别增速较高，包括珠宝、贵金属及其制品增长 28.1%；其他商品增长 19.2%；木材及建筑材料增长 16.5%；其他燃料（不含汽油、柴油）增长 16.4%；各类汽油及柴油增长 15.2%。

从地区来看，前 8 个月商品零售额增速分别为：岘港 14.2%、广宁 13.9%、芹苴和海防 13.1%、河内 12.8% 以及胡志明市 12.2%。

消费品零售总额及服务消费收入 (YoY%)



国际游客数量



数据来源: GSO, GTHT RS team

外商直接投资 (FDI)

截至 2026 年 8 月 31 日，越南吸引外商直接投资 (FDI) 注册总额达 406.3 亿美元，同比增长 55.4%；实际到位 FDI 创近 5 年同期新高，同比增长 12%。

55.4% 的增幅包括新批注册资本、增资注册资本以及外国投资者出资和购买股份的金额。其中，新批项目共 2771 个，注册资本达 217.2 亿美元。项目数量同比增长 9.4%，注册资本同比增长 96.8%。

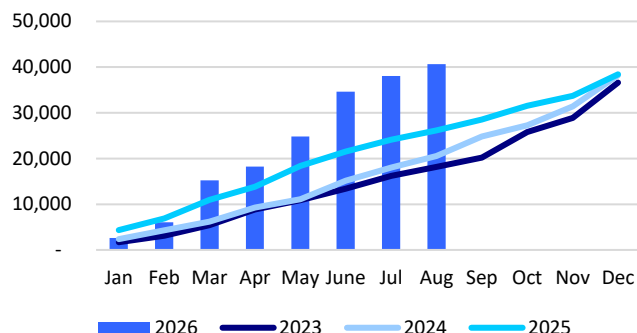
从行业来看，新批 FDI 主要集中于制造业，加工制造业注册资本达 121.5 亿美元，占新批注册资本总额的 55.9%；电力、燃气及供水和空调供应业达 31.3 亿美元，占 14.4%；其余行业合计 64.4 亿美元，占 29.7%。

今年以来，共有 73 个国家和地区在越南获得了新批准的投资项目。其中，新加坡是最大的投资方，投资额达 76.2 亿美元，占新注册资本总额的 35.1%。其次为韩国，注册资本达 56.7 亿美元，占 26.1%；中国香港特别行政区注册资本达 29.6 亿美元，占 13.6%；其次为中国大陆，注册资本达 19.3 亿美元，占 8.9%；日本注册资本达 14.2 亿美元，占 6.5%。

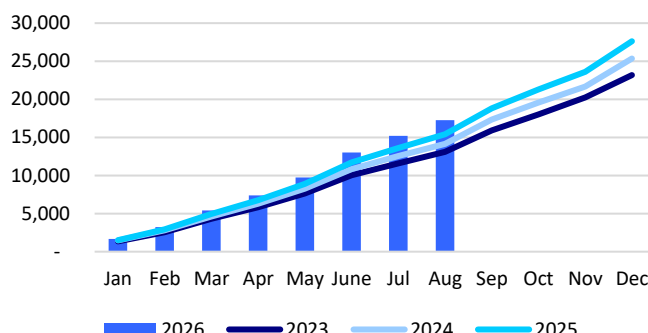
值得关注的是，实际到位 FDI 在前 8 个月继续保持增长，预计达到 172.5 亿美元，同比增长 12%，同时创近 5 年前 8 个月同期最高水平。其中，加工制造业实际到位 FDI 达 142.4 亿美元，占实际到位 FDI 总额的 82.6%；房地产经营业务达 12.9 亿美元，占 7.5%；电力、燃气、热水、蒸汽及空调供应业达 6.229 亿美元，占 3.6%。



年度累计FDI注册资本（百万美元）



年度累计FDI实际到位资金（百万美元）



数据来源: 南计划与投资部, GTHT RS team

进出口

2026 年 8 月，货物进出口总额达 1097 亿美元，环比下降 0.1%，同比增长 31.7%。前 8 个月，货物进出口总额超过 7700 亿美元，创历年同期最高水平之一，同比增长 28.7%。8 月的亮点是贸易逆差大幅收窄至仅 1.2 亿美元，而此前几个月的贸易逆差水平较高。

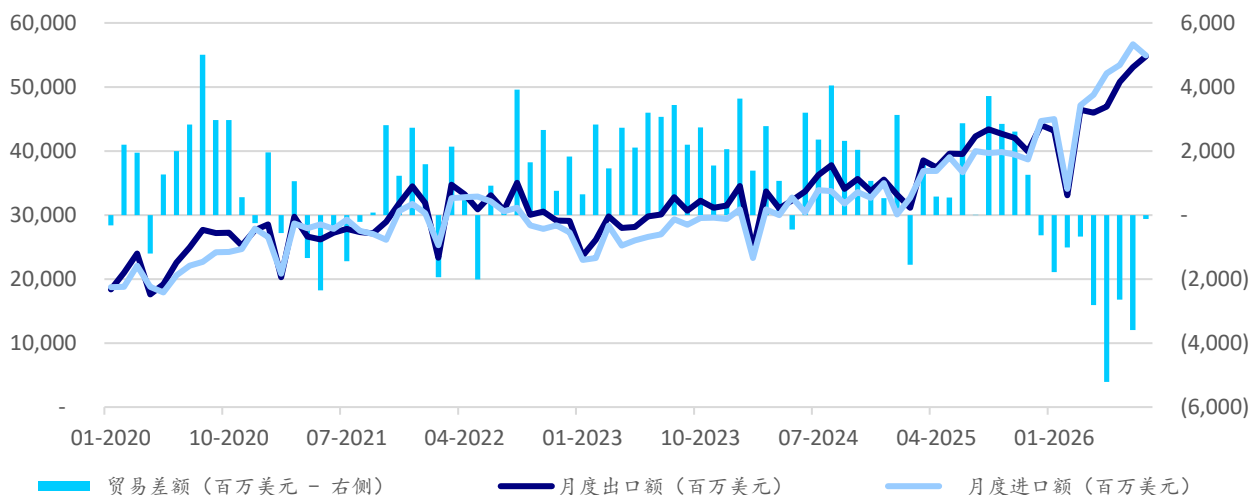
其中，前 8 个月货物出口额达 3748.4 亿美元，同比增长 22.4%。其中，国内经济部门出口额达 744.7 亿美元，同比增长 7.4%，占出口总额的 19.9%；外商投资企业（包括原油）出口额达 3003.7 亿美元，同比增长 26.9%，占 80.1%。

另一方面，前 8 个月货物进口额达 3953 亿美元，同比增长 35.3%。其中，国内经济部门进口额达 1050.7 亿美元，同比增长 23.7%；外商投资企业进口额达 2902.3 亿美元，同比增长 40.1%。

据此，前 8 个月货物贸易仍录得 204.6 亿美元的贸易逆差，仍处于较高水平，尤其是与 2025 年同期超过 140 亿美元的贸易顺差相比，贸易平衡明显转弱。

市场方面，据统计局数据显示，前 8 个月越南对美国实现贸易顺差 1066 亿美元，同比增长 22.7%；对欧盟贸易顺差 314 亿美元，同比增长 22.8%；对日本贸易顺差 24 亿美元，同比增长 58%。另一方面，越南对中国贸易逆差 1077 亿美元，同比增长 41.7%；对韩国贸易逆差 378 亿美元，同比增长 89.4%；对东盟贸易逆差 135 亿美元，同比增长 43.4%。

总体来看，受加工制造业持续扩张、新批 FDI 强劲增长以及生产资料进口需求维持高位的支撑，越南未来几个月的进出口前景仍保持稳定。然而，这一趋势的质量不应仅通过贸易额增速进行评估。更值得关注的是，当前 FDI 资金以及机械设备、原材料进口能否进一步转化为未来阶段的生产能力、出口能力及国内增加值。



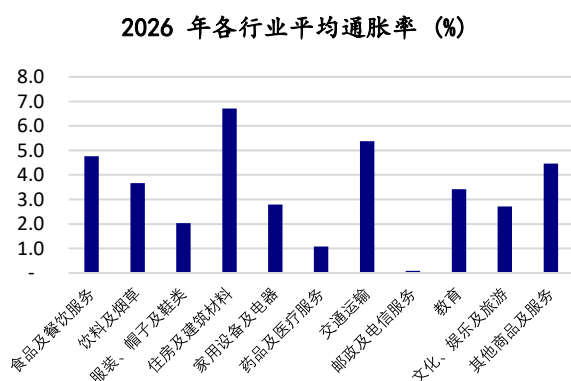
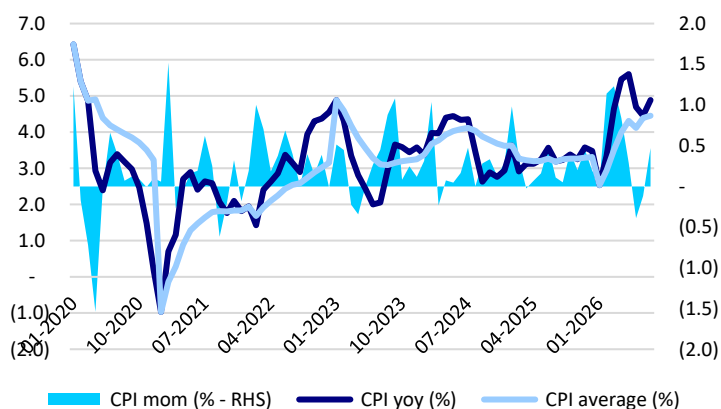
数据来源: 越南海关总局, GSO, GTHT RS team

通胀

受中东局势进一步升级及国际油价大幅上涨影响, 8 月通胀压力再次上升。2026 年 8 月 CPI 环比上涨 0.47% (城镇地区上涨 0.47%; 农村地区上涨 0.46%)。在 11 大类主要消费品及服务中, 共有 10 类价格上涨, 仅食品及餐饮服务类价格下降 0.03%, 主要受大米和猪肉价格下降的影响。

截至 9 月初, 中东战事仍未出现明显降温迹象。9 月 3 日油价已升至 95 美元/桶, 较 7 月的低位大幅上涨。8 月柴油价格指数上涨 22.15%; 汽油价格指数上涨 9.53%, 主要受国内成品油价格多轮调整影响。GTHT 自冲突爆发初期起已持续对伊朗局势及国际油价进行评估, 目前来看, 相关判断仍具有参考价值。我们预计油价将在今年年底前维持高位, 尤其是在第四季度, 届时此前根据协议从美国政府战略石油储备 (SPR, Strategic Petroleum Reserve) 借用原油的相关机构将按照原定协议进行偿还。

目前我们维持对 2026 年通胀在 4.5%-5% 区间的评估, 这与统计服务与价格司构建的通胀情景一致, 并将根据商品和服务市场的新波动以及管理机构的动向更新预测。



数据来源: GSO, GTHT RS team



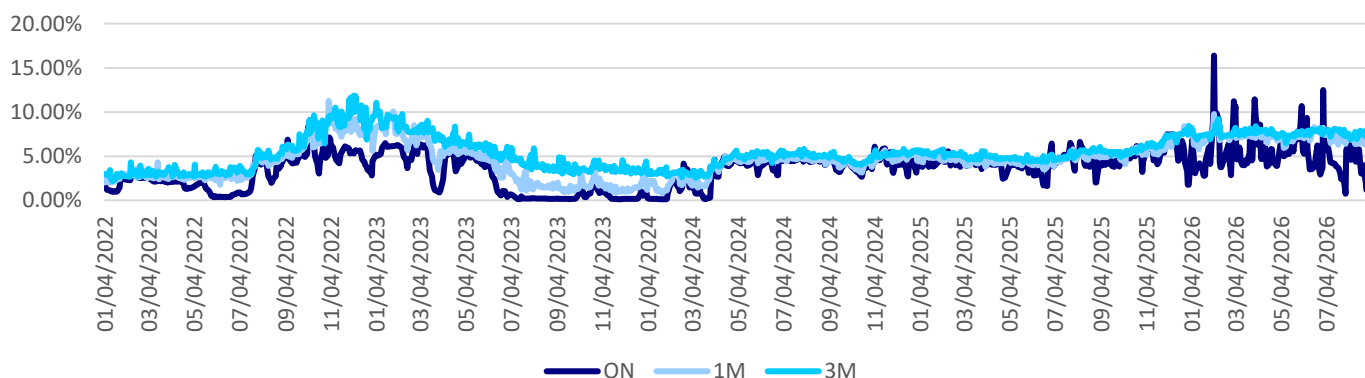
利率与汇率

8 月银行间利率走势在月底出现明显改善。随着央行通过公开市场操作（OMO）加大流动性支持，隔夜利率于 8 月 28 日大幅降至 1.19%/年。仅 8 月最后一周，央行净投放资金约 54.9 万亿越南盾，显示央行继续主动调节市场流动性，以缓解短期利率上行压力。然而，流动性压力尚未完全缓解，假期后隔夜利率于 9 月 3 日迅速回升至 6.01%/年，而 1 周至 3 个月等较长期限利率仍维持在相对较高水平，约为 6.3%-7.3%/年。

尽管政策上有一定调节，存款利率整体仍处于相对较高水平，且不同银行之间存在明显分化，尤其是民营股份制银行，而 Big4 银行继续维持较低的利率水平。我们认为，短期内存款利率难以快速下降，但积极信号在于，与 7 月相比，存款利率全面大幅上行的压力已经有所缓解。短期来看，利率大概率仍将维持在相对高位，并逐步降温，同时不同银行之间的利率走势将进一步分化；与此同时，货币政策继续朝着有针对性支持增长、但仍控制宏观稳定的方向推进。

当前，监管部门面临较为艰难的政策权衡：一方面，市场利率水平较高，其中市场 1（面向居民及非金融企业）的利率仍处于高位；另一方面，通胀也已接近目标上限。在当前环境下，政府很可能将接受通胀略高于阈值以推动经济，但如果形势因国际压力如衰退、美联储加息等因素而朝不利方向发展，政策取向可能会有所变化。

VIBOR利率走势



数据来源: Bloomberg Terminal, GTHT RS team

汇率

8 月，VND 较此前阶段表现有所改善，USD/VND 汇率压力明显缓解。据统计局数据，8 月美元指数环比下降 0.38%，较 2025 年末亦下降 0.38%，表明 VND 仍属于区域内相对稳定的货币之一。

然而，外汇供需基本面尚未完全改善。2026 年前 8 个月，越南录得约 205 亿美元的贸易逆差。尽管 8 月贸易逆差已出现积极改善，但较高的贸易逆差仍将在今年最后几个月对外汇需求形成一定压力。

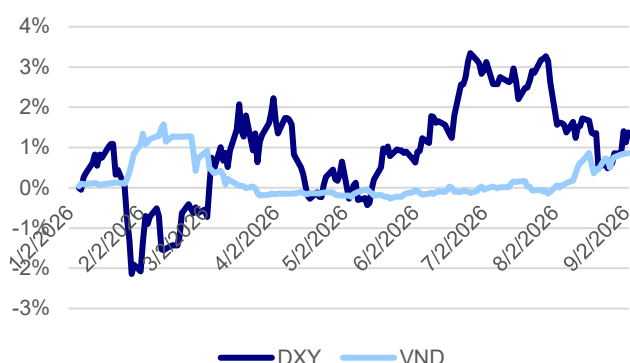
此外，美元前景较年初有所变化，但仍存在重新走强的风险。8 月期间，市场对美联储维持或放松货币政策的预期一度推动美元走弱；但月底，美联储主席 Kevin Warsh 的鹰派表态以及市场对通胀的担忧，使市场重



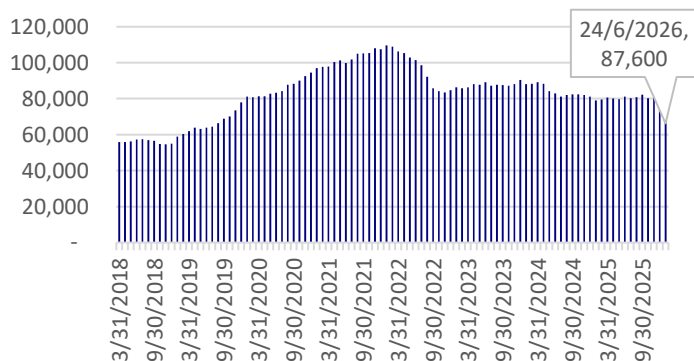
新计价美联储加息的可能性。进入 9 月初，美联储 9 月加息概率仍大幅波动，并高度取决于美国于 9 月 11 日公布的 CPI 数据。因此，全球美元走势仍将是今年最后几个月影响 USD/VND 汇率的最重要变量之一。

目前，我们仍维持 VND 贬值约 3%-5% 的预测，主要受到通胀压力上升、较高贸易逆差需求，以及年初外币贷款进入偿还期导致年末外汇供应减少等因素影响，同时也受到美联储利率决策的影响。未来，随着越南正式被纳入 FTSE 新兴市场指数，预计将对外汇供应形成一定改善。事实上，尽管越南贸易逆差创下历史高位，VND 近期仍保持相对稳定，很大程度上得益于目前美元信贷增长约 50%，为市场补充了数百亿美元的外汇供应。不过，这类贷款通常期限较短，因此汇率压力更多是被推迟至近期未来，而并未得到根本解决。

越南盾汇率走势（自 2026 年初以来）



越南外汇储备（百万美元）



数据来源: Bloomberg Terminal, IMF, GTHT RS team

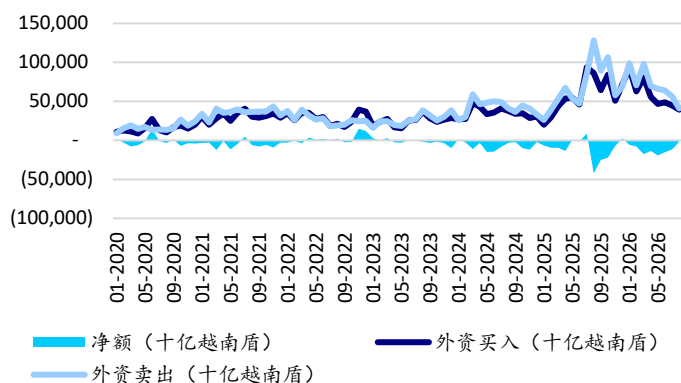
股票市场

越南指数在 8 月表现良好回升态势，但目前仍面临全球股市抛售加剧带来的压力，主要受债券市场不利消息及利率走势变化影响。

值得关注的是，8 月股市净卖出压力明显缓解，外资净卖出规模降至仅逾 1.6 万亿越南盾，相比此前连续数月超过 10 万亿越南盾的净卖出规模大幅下降。随着市场升级效应逐步兑现，我们预计未来几个月市场资金流入有望逐步改善。



外资投资者交易额 (十亿越南盾)

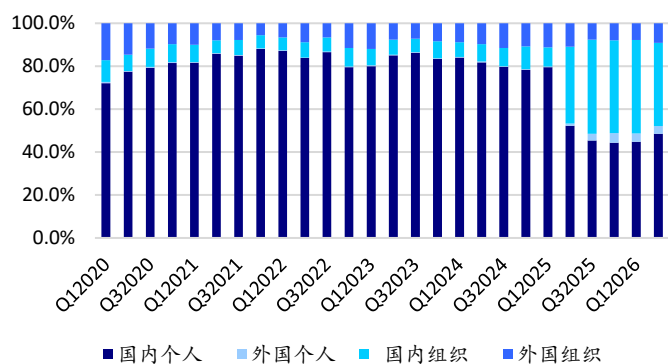


越南指数

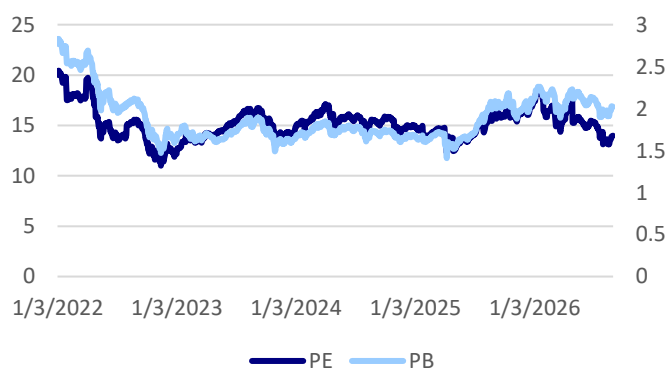


数据来源: Bloomberg, 胡志明市证券交易所, GTHT RS team

投资者交易



越南指数评估



数据来源: Bloomberg Terminal, FiinPro, GTHT RS team



股票投资评级说明

参考指数: VN – Index. 投资期: 6-18 个月

建议	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

行业投资评级说明

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。国泰海通证券（越南）股份有限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。国泰海通证券（越南）股份有限公司的总经理、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。国泰海通证券（越南）股份有限公司不宣称、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，不能视为国泰海通证券（越南）股份有限公司的观点。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海通证券（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海通证券（越南）股份有限公司和/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。

未经国泰海通证券（越南）股份有限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。



GTHT 证券（越南）－研究部

阮岐明

Chief Economist

minhnhk@gtht.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

陈氏红绒

Director of Research

nhungtth@gtht.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35.730.073 挂单电话: (024) 35.779.999 Email: info@gtht.com.vn Website: www.gtht.com.vn	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼 电话: (024) 35.730.073 传真: (024) 35.730.088	胡志明市第三郡国际工厂路第二 号 BIS 三楼 电话: (028) 38.239.966 传真:(028)38.239.696