

2026 年 9 月及前九月越南宏观更新

关键信息摘要:

2026 年已过去四分之三，尽管面临国内外宏观环境的多重逆风，越南经济仍展现出较强韧性。2026 年第三季度，越南 GDP 同比增长 9.95%，增速显著加快，高于第一季度和第二季度水平，表明经济增长动能持续增强，为下一阶段增长目标的实现奠定了良好基础。2026 年前三季度，越南 GDP 累计同比增长 9.01%。若要实现全年 10% 的增长目标，第四季度 GDP 增速需达到约 12.4%，这对当前仍面临诸多不利因素的越南经济而言，无疑是一项艰巨挑战。

从宏观调控层面看，货币政策与财政政策继续保持灵活性，以支持经济增长。汇率及整体利率水平基本保持稳定，银行体系的风险抵御能力逐步增强；与此同时，尽管国际油价上涨及供应链中断风险带来一定压力，通胀仍处于目标调控区间内。越南国家银行（SBV）已发布第 50/2026/TT-NHNN 号通知，对多项审慎指标及安全比率进行调整，旨在提高监管透明度、强化国内金融体系稳健性，同时为经济发展提供更大的政策支持空间。

随着前三季度宏观经济基础进一步夯实、增长动力持续增强，我们预计越南经济将在第四季度继续提速，进一步接近 2026 年全年增长目标，并为 2027 年经济增长积蓄动能。基于上述判断，我们将 **2026 年越南 GDP 增速预测上调至 9.2%**，反映出对经济前景更为积极的预期。尽管如此，要实现全年 10% 的增长目标，越南经济在年末几个月仍需实现显著突破。

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	9.2
GDP (十亿美元)	346	370	411	433	476	514	561
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	5.34
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	-16
进口额 (十亿美元)	263	333	360	326	381	455	610
进口额同比增长 (%)	3.7	26.7	8	-9.2	16.7	19.4	34
出口额 (十亿美元)	283	336	372	355	406	475	594
出口额同比增长 (%)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17	25
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	60
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

数据来源: GSO, SBV, Worldbank, IMF, GTHT RS team

2026 年第三季度 GDP 增速加快，同比增长 9.95%

根据越南统计总局发布的数据，2026 年第三季度，越南 GDP 同比增长 9.95%，增速高于前两个季度。其中，农林渔业增加值同比增长 4.21%，对整体经济增长的贡献率为 5.14%；工业和建筑业增长 12.5%，贡献率为 51.57%；服务业增长 9.54%，贡献率为 43.29%。

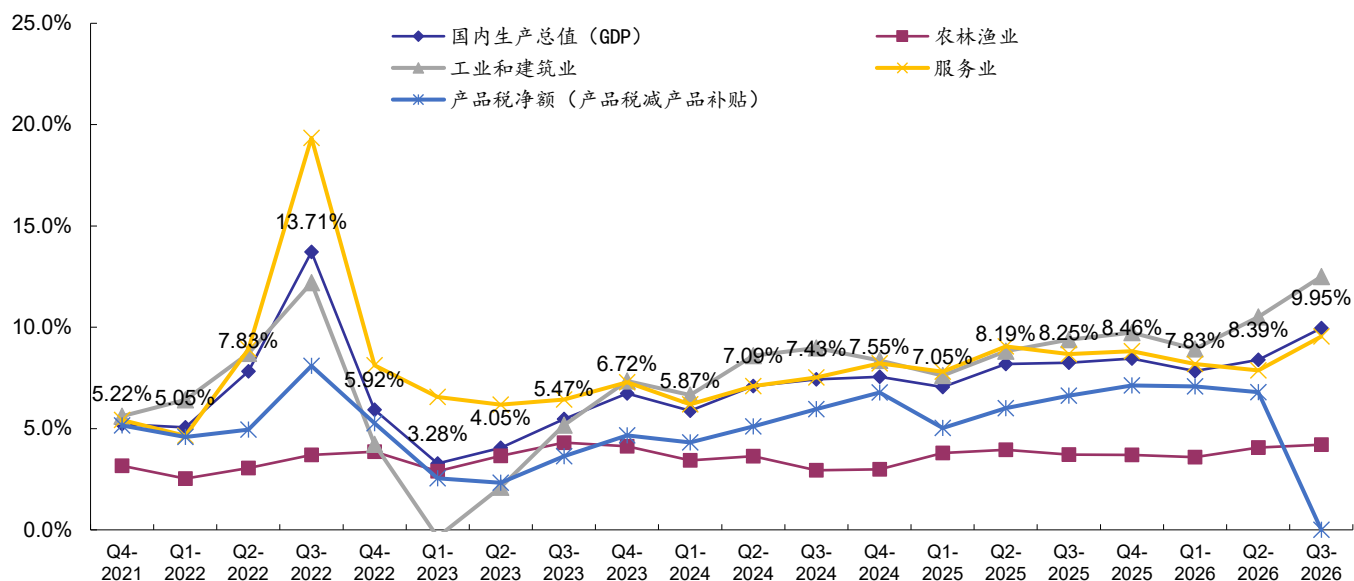
2026 年前九个月，越南 GDP 累计同比增长 9.01%。其中，农林渔业增加值增长 4.02%，占全经济增加值增量的 5.35%；工业和建筑业增长 11.2%，贡献率为 49.62%；服务业增长 8.69%，贡献率为 45.03%。

进一步分析各经济部门的表现：

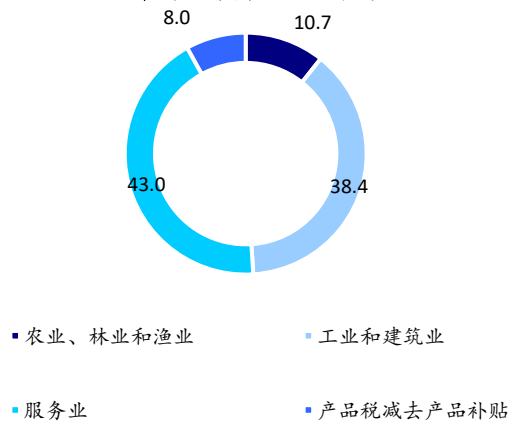
- 农林渔业保持良好增长势头，既满足了国内粮食需求，也为出口提供了有力支撑。
- 工业和建筑业受益于多个大型项目陆续投产、出口活动持续向好以及公共投资加快推进。其中，加工制造业仍是主要增长引擎，同比增长 11.36%，对整体经济增长的贡献率为 33.85%；建筑业同比增长 12.22%，贡献率为 8.23%。
- 服务业在多个领域均呈现积极表现。其中，运输和仓储业同比增长 11.03%，批发零售业增长 9.85%，金融、银行及保险业增长 9.45%。

从上述表现来看，越南经济距离 2026 年 10% 的 GDP 增长目标已相当接近。然而，国际市场的不利因素正变得日益复杂。美联储已加息一次，预计截至 2027 年底仍可能加息约 2–4 次。与此同时，国际市场短期和长期利率水平均大幅上升，进一步增加了越南吸引投资资本的难度。此外，持续的中东地缘政治紧张局势正逐步消耗各国战略储备，推动燃料价格上涨，其中柴油价格涨幅接近 100%。作为全球运输和生产活动的重要投入品，柴油价格大幅上涨将进一步加剧成本压力，也使包括越南在内的各国政府在政策调控方面面临更大挑战。

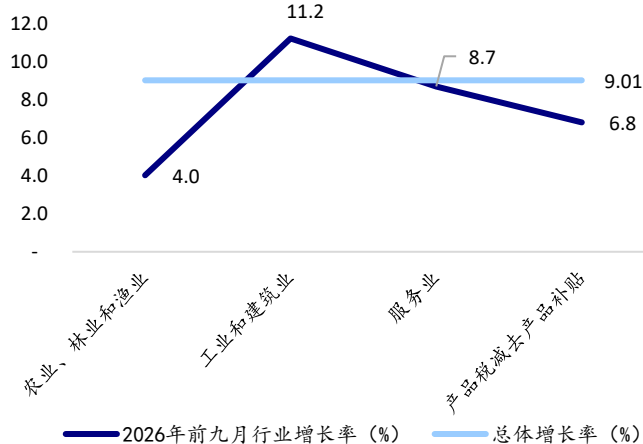
综合上述因素，我们预计，2026 年越南 GDP 增速超过 10% 的概率为 30%；增速处于 9.5%–10.0% 区间的概率约为 60%；增速落在 8.5%–9.0% 区间的概率为 10%。



2026年前九个月的GDP构成 (%)



行业增长率 (%)



数据来源: GSO, GTHT RS team

工业生产

2026 年前九个月，越南工业生产指数预计同比增长 12.3%，全国 34 个省级行政区均实现增长。其中，加工制造业同比增长 12.9%；电力生产与分配业增长 10.6%；供水及废物处理业增长 9.3%；采矿业增长 8%。

除太原省 (+23.2%)、北宁省 (+20.2%) 和海防市 (+15.2%) 等主要外商直接投资 (FDI) 中心保持强劲增长外，国内工业、能源基础设施及原材料产业较为发达的地区也呈现高速增长，包括河静省 (+40.2%)、宁平省 (+25.0%)、乂安省 (+21.5%)、富寿省 (+21.5%) 和广宁省 (+18.6%)。

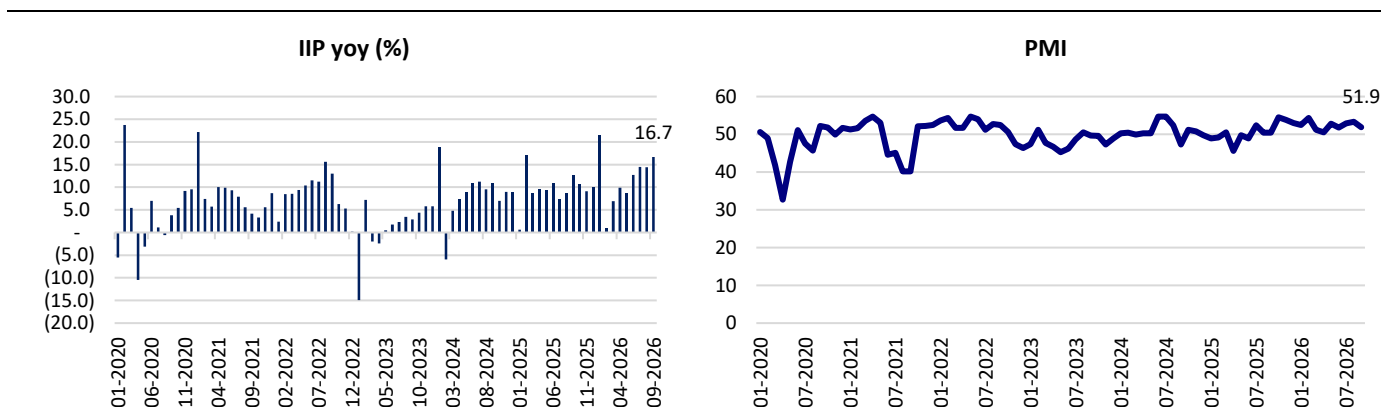
电子等高科技产业以及服务于建筑投资活动的材料制造业充分受益于资本流入，增长势头显著加快。其中，电子产品及计算机制造业增长 15.2%，成为科技制造领域的重要增长引擎。此外，随着公共投资项目加快推进，以及多项大型民间投资项目持续落地，国内材料制造和机械工业也实现较快增长：金属制造业增长 25.5%；非金属矿物制品制造业（水泥、混凝土等）增长 12.2%；机动车制造业增长 15.3%。

相比之下，纺织服装（增长 7.8%）和皮革制鞋（增长 3.4%）等传统劳动密集型加工行业复苏相对缓慢。主要原因在于海运运费持续处于高位，加之新的贸易壁垒不断出现，削弱了纺织服装及皮革制鞋企业的市场竞争力。

越南统计总局开展的季度生产经营趋势调查显示，2026年第四季度的乐观情绪持续蔓延，企业信心整体显著增强。具体而言，83.9%的企业预计第四季度生产经营状况将较第三季度改善或保持稳定，仅有 16.1%的企业预计经营状况将恶化。订单、产量及就业等方面的预期同样积极。85.6%的企业预计第四季度新订单将增加或保持不变；85.0%的企业预计出口订单将增加或保持不变。在生产方面，85.2%的企业预计产量将增加或保持不变；在用工方面，90.2%的企业预计员工人数将增加或保持不变。第三季度企业平均设备产能利用率已达到 76.1%，为年末进一步扩大生产规模奠定了良好基础。

PMI 较 8 月回落，但整体仍保持积极态势

越南制造业采购经理指数（PMI）已连续第 15 个月高于 50 点荣枯线，表明制造业经营环境持续改善。尽管如此，部分负面因素仍不容忽视：新出口订单量连续第二个月下降，投入成本持续攀升，尤其是中东地区的紧张局势进一步推高了石油及燃料价格。



数据来源: GSO, S&P Global, GTHT RS team

零售销售

2026 年 9 月，按现价计算的商品零售总额及消费服务收入预计为 690.6 万亿越南盾，环比增长 1.7%，同比增长 14.1%。2026 年第三季度，按现价计算的商品零售总额及消费服务收入预计为 2039 万亿越南盾，环比增长 3.3%，同比增长 14.5%。

2026 年前九个月，商品零售总额及消费服务收入累计达到 5925.7 万亿越南盾，同比增长 13.4%；扣除价格因素后，实际增长 7.8%。由此可见，商品零售及服务收入的实际增长基本处于往年常见水平，名义增幅较高主要源于价格上涨。这与近期市场变化相吻合：生产投入成本持续上升，同时也反映在近期居民消费价格指数（CPI）的走势中。

除零售业外，住宿、餐饮及旅游服务业表现尤为突出。2026 年前九个月，住宿及餐饮服务收入达到 758.6 万亿越南盾，占消费服务总收入的 12.8%，同比增长 16.7%。多个重点旅游目的地实现较快增长，包括岘港市增长 21.7%、广宁省增长 20.6%、庆和省增长 20.5%、顺化市增长 20.4% 以及林同省增长 19.4%。两大经济中心河内市和胡志明市的相关收入也分别增长 16.3% 和 14.1%。

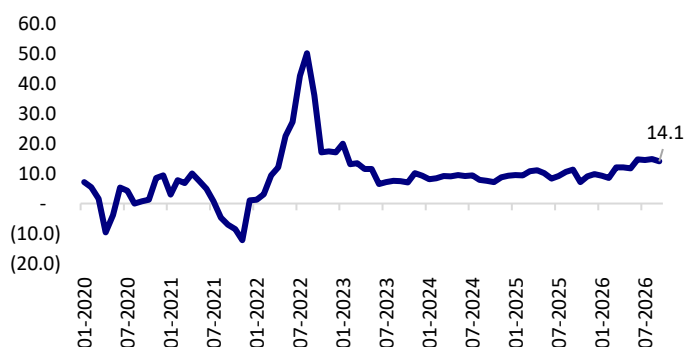
展望第四季度，年末购物旺季、节庆活动及旅游需求预计将继续为商品零售和消费服务收入提供增长动力。

2026 年 9 月，越南接待国际游客 177 万人次，同比增长 16.1%。前九个月，国际游客累计达到 1768 万人次，同比增长 14.5%。今年国际游客增长主要由欧洲市场带动，其中俄罗斯市场表现尤为突出。2026 年前九个月，俄罗斯赴越游客累计达到 113 万人次，同比增长 161%。同期，欧洲赴越游客总量达到 296 万人次，同比增长 55%。尽管欧洲游客仅占国际游客总量的 16.7%，但在新增的约 220 万人次国际游客中，欧洲市场贡献了 46.8%，其中俄罗斯市场贡献了 31.1%。

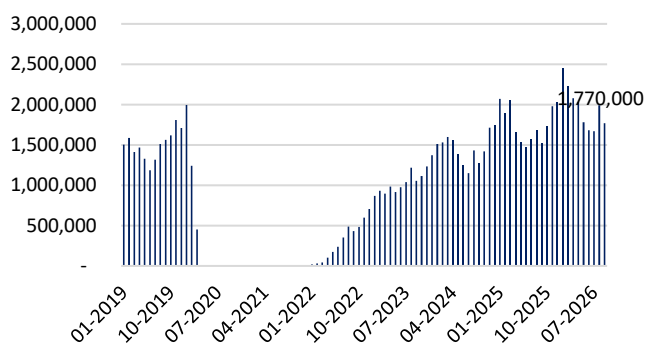
相比之下，作为越南传统客源市场的亚洲地区，虽然仍占今年国际游客总量的 74.5%，但增长势头相对缓慢，2026 年前九个月仅增长 7.6%。同期，亚洲市场对国际游客增量的贡献率为 41.4%，低于欧洲市场。

值得关注的是，中国和韩国这两个越南传统客源市场分别占今年国际游客总量的 22.4% 和 17.3%，但目前均呈现疲软迹象。2026 年前九个月，中国赴越游客仅增长 1.5%，韩国赴越游客则同比下降 5.5%。从单月表现来看，中国市场仍存在波动，但 9 月已出现复苏迹象，同比增长 13.8%；韩国市场则继续加速下滑，9 月同比下降 8.8%。上述变化不仅影响越南旅游及相关服务业的经营表现，也引发了对韩国市场持续走弱的进一步担忧。韩国是越南的重要外资来源国，随着韩国资本持续流入、韩国企业在越南的生产经营活动不断扩大，越南近年来也逐渐成为韩国居民熟悉且重要的旅游目的地。因此，韩国赴越游客持续减少，可能对越南服务业及相关经济活动带来一定影响。

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）

9 月外商直接投资显著提速。2026 年前九个月，越南 FDI 注册总额达到 503.6 亿美元，同比增长 76.4%；同期，实际到位 FDI 资金为 210.7 亿美元，同比增长 12.1%。

从注册 FDI 的构成来看，前九个月越南新批项目共 3108 个，注册资本总额为 292.4 亿美元，项目数量同比增长 6.2%，注册资本规模则达到上年同期的 2.4 倍。按行业划分，加工制造业新批项目注册资本为 133.8 亿美元，占新批注册资本总额的 45.8%；仓储业注册资本为 51.4 亿美元，占比 17.6%。

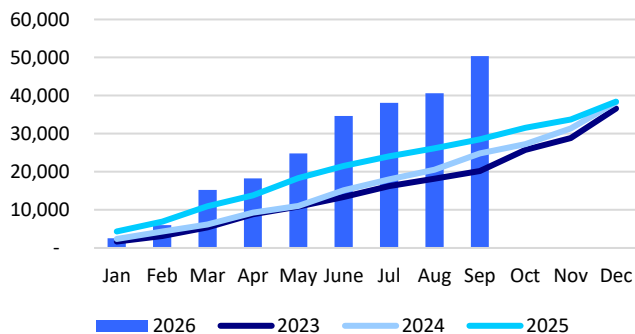
按投资来源地划分，新加坡是越南最大的新增 FDI 来源地，注册资本为 92.6 亿美元，占新批注册资本总额的 31.7%；其次为韩国，注册资本为 57 亿美元，占比 19.5%；卢森堡注册资本为 49.9 亿美元，占比 10.3%；中国注册资本为 22.7 亿美元，占比 7.8%；日本注册资本为 15.6 亿美元，占比 5.3%。

此外，前九个月共有 948 个往年已获批项目申请追加投资，增资总额为 141.5 亿美元，同比增长 25.1%。

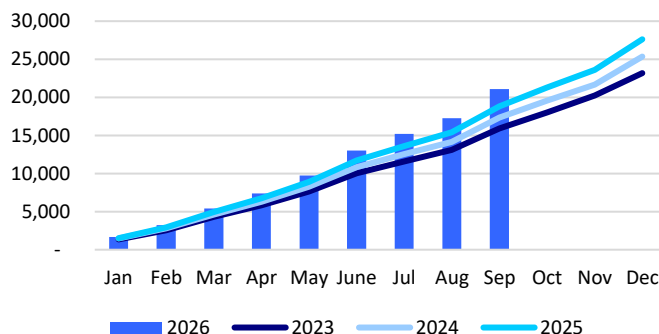
在外国投资者出资及股权收购方面，共发生 2335 笔交易，注册资本总额为 69.7 亿美元，同比增长 44.0%。

从实际到位 FDI 的行业分布来看，加工制造业仍占据主导地位，实际到位资金达到 174 亿美元，占 FDI 实际到位总额的 82.6%。其次为房地产经营业，实际到位资金为 15.9 亿美元；燃气、热水及空调供应业实际到位资金为 7.234 亿美元。

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 年前九个月，越南进出口贸易呈现强劲增长势头，贸易总额约达 8880 亿美元，同比增长逾 30%。其中，出口额为 4343 亿美元，同比增长 24.5%；进口额为 4537 亿美元，同比增长 36.7%。前九个月贸易表现的一大亮点是，越南 9 月实现 12.7 亿美元贸易顺差，结束了此前连续 8 个月的贸易逆差。

2026 年前九个月，外商投资企业（FDI）继续发挥出口主力军作用，出口额达到 3504 亿美元，同比增长 29.4%；国内企业出口额为 839 亿美元，同比增长 7.5%。FDI 部门仍是越南吸引资本、引进技术以及进一步融入全球生产网络的重要力量。

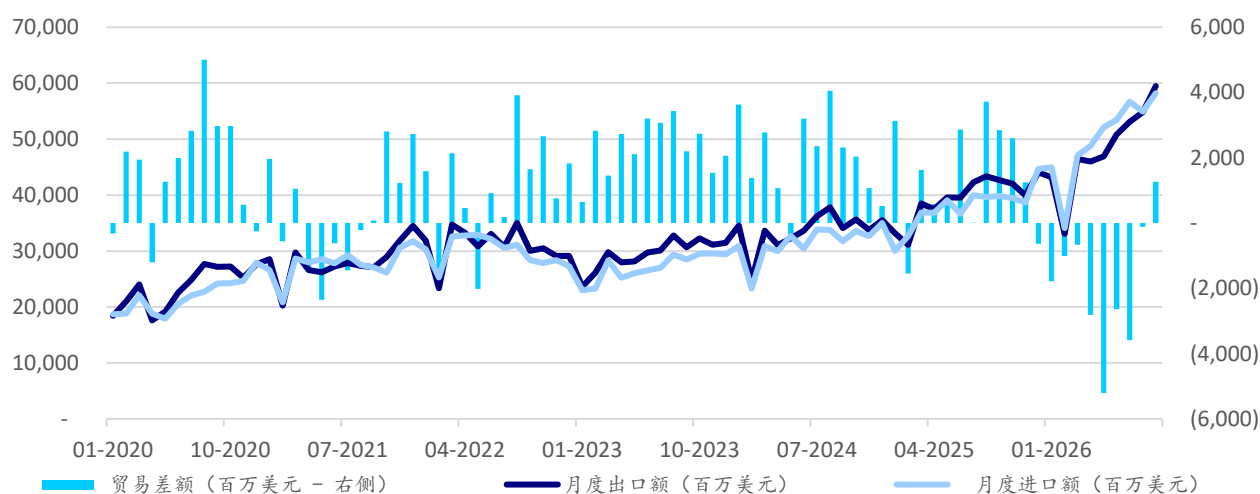
货物出口额方面，2026 年 9 月出口额达到 594.8 亿美元，环比增长 8.5%，同比增长 39.1%。2026 年第三季度，出口额达到 1678.5 亿美元，同比增长 30.4%，环比增长 17.0%。2026 年前九个月，货物出口总额达到 4343 亿美元，同比增长 24.5%。其中，国内经济部门出口额为 838.9 亿美元，同比增长 7.5%，占出口总额的 19.3%；外商投资部门（包括原油）出口额为 3504.1 亿美元，同比增长 29.4%，占出口总额的 80.7%。

从出口商品结构来看，2026 年前九个月，加工工业产品出口额为 3927.9 亿美元，占出口总额的 90.4%；农林产品出口额为 300 亿美元，占比 6.9%；水产品出口额为 91 亿美元，占比 2.1%；燃料及矿产品出口额为 24.1 亿美元，占比 0.6%。

货物进口额方面，2026 年 9 月进口额达到 582.1 亿美元，环比增长 6.0%，同比增长 45.8%。2026 年第三季度，进口额达到 1703.3 亿美元，同比增长 42.2%，环比增长 8.8%。2026 年前九个月，货物进口总额达到 4,537.2 亿美元，同比增长 36.7%。其中，国内经济部门进口额为 1181.7 亿美元，同比增长 23.5%；外商投资部门进口额为 3355.5 亿美元，同比增长 42.0%。

从进口商品结构来看，2026 年前九个月，生产资料进口额为 4269.2 亿美元，占进口总额的 94.1%。其中，机械设备、工具及零部件占 58.3%，原材料及燃料占 35.8%。消费品进口额为 268 亿美元，占比 5.9%。

随着越南 9 月贸易差额转为顺差（此前 8 月贸易逆差已显著收窄），我们预计这一趋势将在年末几个月延续，从而推动全年贸易逆差收窄至约 150 亿美元（乐观情景）。不过，国际市场的不利因素仍可能对越南 2026 年第四季度以及 2027—2028 年期间的贸易活动造成负面影响，相关风险不容忽视。



数据来源：越南海关总局，GSO，GHTT RS team

通胀

2026 年前九个月，受国际油价大幅上涨影响，越南通胀压力显著加大。中东紧张局势持续逾半年仍未显现缓和迹象，进一步加剧了能源价格上涨带来的通胀风险。

2026 年 9 月，居民消费价格指数 (CPI) 环比上涨 0.62%，较 2025 年 12 月上涨 4.20%，同比上涨 5.08%。2026 年第三季度 CPI 同比上涨 4.80%。2026 年前九个月，CPI 平均同比上涨 4.52%，核心通胀率上涨 4.26%。

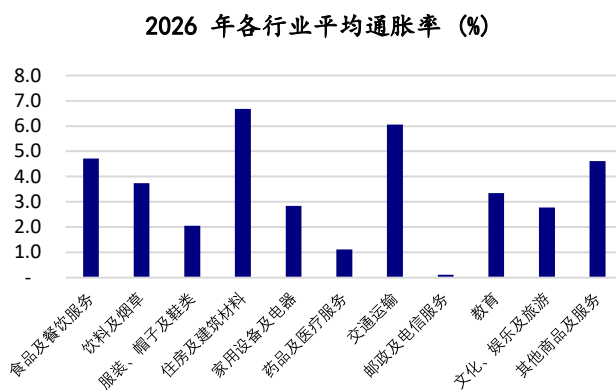
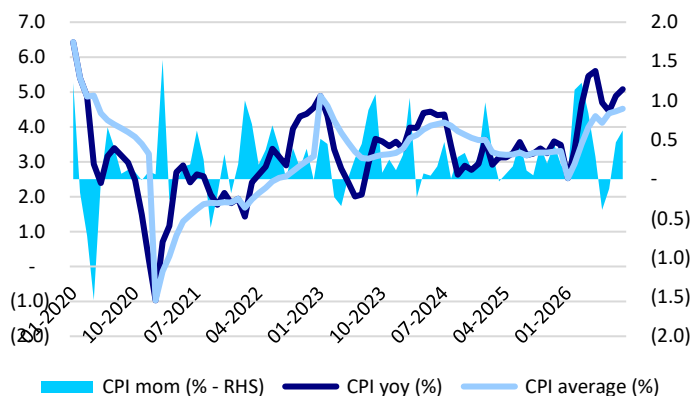
过去九个月的居民消费价格走势表明，2026 年越南面临较大的通胀压力。其中，住房、水电、燃料及建筑材料价格上涨 6.68%，推动整体 CPI 上升 1.52 个百分点；食品及餐饮服务价格上涨 4.72%，推动 CPI 上升 1.69 个百分点；交通价格上涨 6.06%，推动 CPI 上升 0.60 个百分点，其中燃料价格上涨 10.89%。值得注意的是，价格压力并非仅集中于少数商品，而是已逐步传导至生产经营的多个环节。原材料、能源、运输及服务价格同步上涨，推高企业经营成本，并进一步对终端销售价格形成压力。

截至 2026 年第三季度末，通胀走势总体仍与我们年初的预测一致，即 **2026 年全年通胀率目标区间为 4.5%—5.0%**。持续高企的通胀可能对经济运行及 2026—2027 年整体增长目标产生影响。在国际能源市场大幅波动的背景下，越南政府已出台多项重要措施，以稳定物价并平衡国内供需。

近期一项值得关注的措施是，越南政府于 2026 年 9 月 30 日颁布第 43/2026/NQ-CP 号决议，并自 2026 年 10 月 1 日起生效，延长汽油、柴油、汽柴油生产原料及航空燃料适用的优惠进口税、环境保护税和增值税政策期限。该措施对于控制通胀具有重要意义，因为燃料价格不仅直接影响居民消费价格指数，也是运输、农业生产、渔业捕捞、工业、建筑、贸易及服务的重要投入成本。因此，抑制油价涨幅有助于减轻生产成本向消费价格的传导效应，缓解通胀预期及整体通胀压力。

总体而言，在投入成本压力依然存在的情况下，通胀仍维持在目标区间附近，体现了**越南政府在价格调控、政策协调以及平衡通胀控制与经济增长之间所作出的积极努力**。越南统计总局领导预计，若年末未出现重大外部冲击，2026 年全年 CPI 平均涨幅预计为 4.5%—4.7%。若 CPI 上涨 4.5%，则可实现国会设定的通胀目标；若上涨 4.7%，则仅高于目标水平约 0.2 个百分点。

总体来看，我们认为 2026 年通胀率最终可能略高于年初设定的目标，但相对于经济增长表现而言，整体仍处于可接受范围，尤其是本轮通胀上升同时受到外部客观因素及国内因素的影响。然而，通胀压力正向经济各领域扩散，这将给 2027 年及未来数年带来更大挑战。通胀持续上行不仅会影响居民生活水平，还可能通过多重渠道间接影响汇率及利率。在未来数年越南需要筹集高达 38000 万亿越南盾的资金以满足发展需求的背景下，通胀走势及其对宏观金融稳定的影响将值得持续关注。



数据来源: GSO, GTHT RS team

利率与汇率

尽管 2026 年前九个月国内外宏观环境面临诸多挑战、全球利率维持高位且国内融资需求显著上升，越南汇率与利率走势总体仍得到灵活调控。

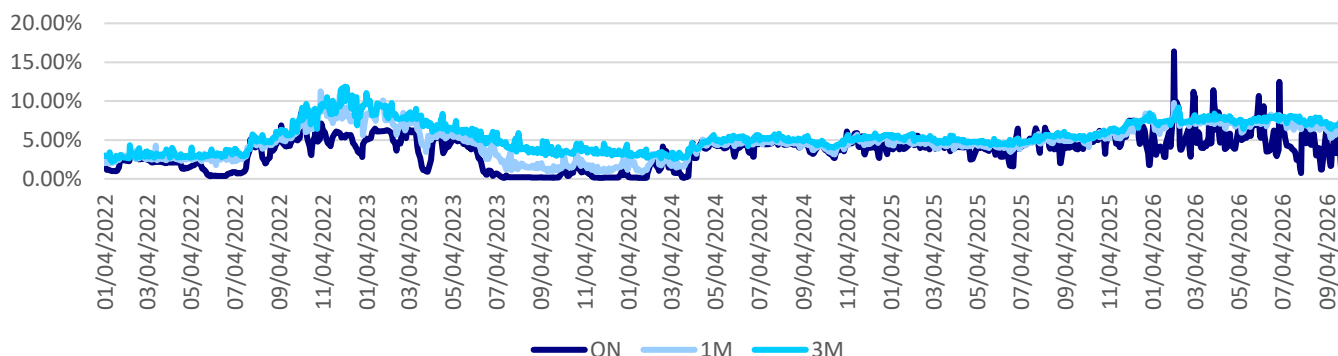
信贷与利率

根据越南国家银行（SBV）数据，截至 9 月 30 日，越南全系统信贷余额达到 20750 万亿越南盾，较 2025 年末增长 11.59%，同比增长 16.69%。与 2025 年末相比，信贷规模增加约 2200 万亿越南盾。

在利率调控方面，2026 年越南国家银行继续维持各项政策利率不变，为信贷机构以较低成本从越南国家银行获取资金创造条件。同时，越南国家银行要求信贷机构采取措施稳定整体利率水平，并在官方网站公布贷款利率信息，供客户参考。得益于上述灵活的调控措施，近一个月来存贷款利率走势有所改善。此外，近期颁布的第 50/2026/TT-NHNN 号通知也向市场释放了积极信号。

第三季度，存款利率维持在 8%–9% 的水平，且多家股份制商业银行的存款利率仍呈小幅上升趋势，表明银行体系的资金平衡压力依然存在，尤其是在年末资金需求高峰期。在此背景下，越南国家银行继续灵活实施货币政策、保障银行体系流动性并加强利率监测，将对稳定整体利率水平、控制通胀以及支持信贷安全高效增长发挥重要作用。

VIBOR 利率走势



数据来源: Bloomberg Terminal, GTHT RS team

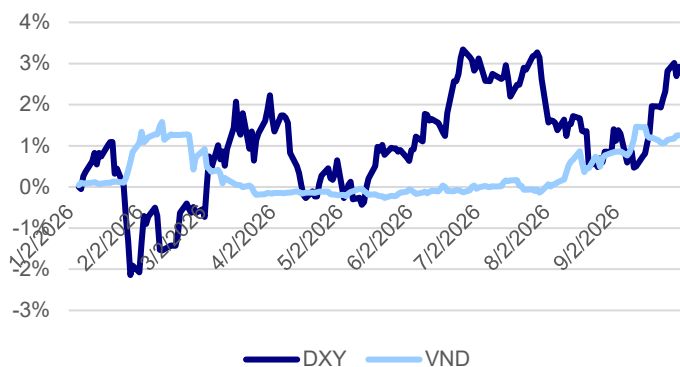
汇率

在 2026 年第三季度银行业经营业绩新闻发布会上，越南国家银行货币政策司司长范志光（Phạm Chí Quang）表示，越南盾兑美元汇率升值约 1.12%。与此同时，反映美元强弱的美元指数（DXY）一度突破 102 点，较年初上涨逾 4%。亚洲地区多种货币及全球主要货币，包括日元、马来西亚林吉特、菲律宾比索、印尼盾、印度卢比、欧元、瑞士法郎和英镑，兑美元均贬值约 2%–7%。在多重压力交织的背景下，越南汇率总体保持相对良好的稳定性，反映出汇率调控取得了较好成效。

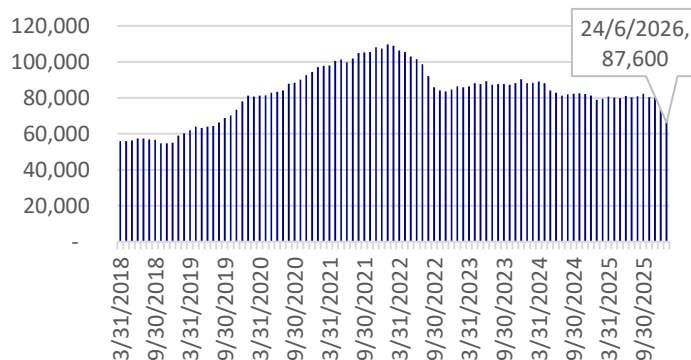
尽管如此，未来一段时期的汇率走势仍面临一定的不确定性。美联储及多家其他央行于 9 月作出加息决定，且不排除其在 2026 年第四季度及 2027 年进一步加息的可能。此外，正如我们在此前报告中所指出的，年末外汇需求通常季节性上升，加之外商直接投资（FDI）企业进入利润汇回周期，可能进一步加大这一时期的汇率压力。与此同时，部分积极因素有助于增强越南汇率调控的缓冲能力。越南股市于 9 月正式纳入富时罗素新兴市场指数（FTSE Emerging Markets Index），且贸易差额由逆差转为顺差，均有助于增强外汇市场韧性，为年末汇率调控提供支撑。

鉴于越南盾近期保持稳定，且较高的利率水平提升了本币资产的吸引力，我们认为，越南盾汇率的上行压力有望得到更有效的控制。考虑到进口规模超过出口以及美元在国际市场走强等因素，我们预计 2026 年全年越南盾兑美元仍将升值约 2%–3%。

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, SBV, GTHT RS team

股票市场

9 月 21 日，越南股市正式获富时罗素（FTSE Russell）提升至第二类新兴市场（Secondary Emerging Market）。这是越南资本市场发展的重要里程碑，有助于提升市场国际地位，并为中长期国际投资资金扩大对越南市场的配置创造条件。截至 9 月底，越南投资者证券账户数量接近 1410 万户，较 2025 年末增长逾 17%。多项大型首次公开募股（IPO）交易的落地，也进一步巩固了证券市场在服务整体经济发展、引导资本形成方面的作用。

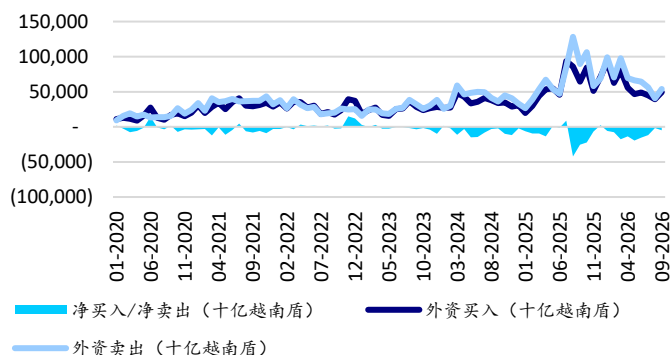
尽管如此，外国投资者仍在胡志明市证券交易所（HOSE）净卖出约 4.83 万亿越南盾，表明市场升级带来的利好更多体现在长期，而非短期。这主要是因为越南在富时罗素相关指数中的权重将按照既定安排分阶段逐步上调。自 2026 年 9 月起的四个季度内，指数纳入权重的累计调整比例将依次达到 10%、30%、65% 和 100%。在近期富时罗素新兴市场指数（FTSE EM）被动型基金的投资组合调整期间，约有 1.5 亿至 2 亿美元资金流入越南市场。

另一方面，部分投资者此前依据投资边境市场（Frontier Markets, FM）的投资授权配置越南资产。因此，随着越南升级为新兴市场（Emerging Markets, EM），部分资金选择获利了结并退出越南市场。我们在此前多次分析中已对此发出提示，近期市场表现也在一定程度上印证了这一判断。

当前，越来越多的市场专家和监管机构认识到，证券市场在为经济吸引中长期资金方面发挥着重要作用，尤其是在传统商业银行体系的融资能力逐渐接近其自然上限的背景下。目前，多家越南本土机构正更加积极地寻求通过香港（中国）、新加坡等成熟金融市场拓宽资本补充渠道，国泰海通证券越南（GTHTVN）也是这一趋势的先行者之一。

我们相信，未来越南的融资体系有望取得重要突破。同时，我们也重申，将长期与越南政府、监管机构及企业界携手合作，推动越南金融市场逐步与国际标准接轨，使其成为支撑国家经济增长更加坚实的重要支柱。

外资投资者交易额（十亿越南盾）

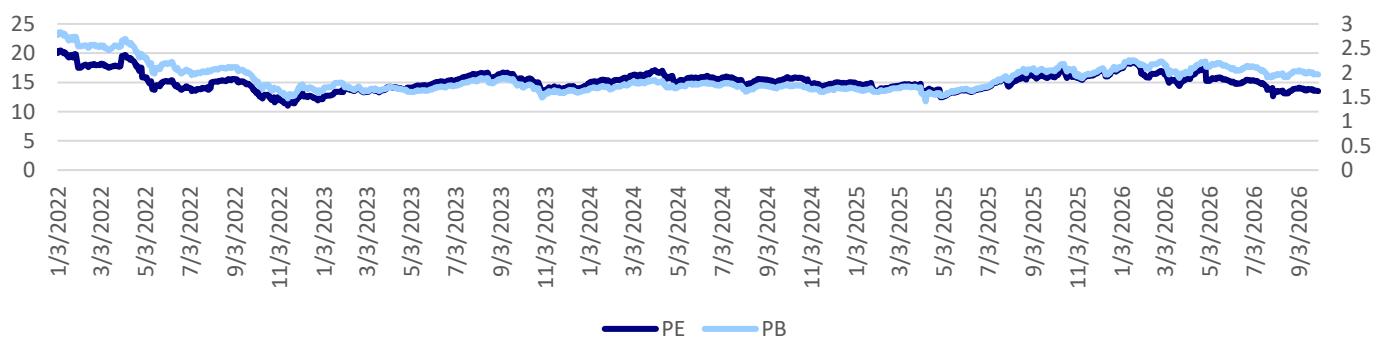


越南指数



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

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

minhmk@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

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