



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

## 行业报告

# 越南汽车和摩托车行业



### 一、越南汽车市场



### 二、越南电动车市场



### 三、企业与股票



# 一、越南汽车市场

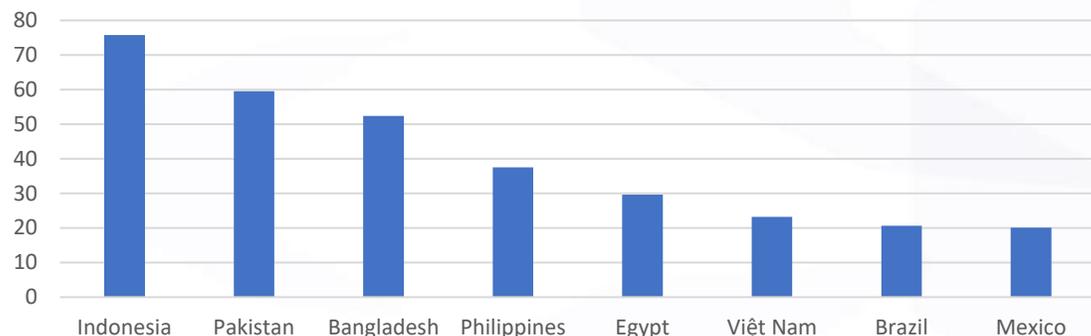
越南汽车市场保持增长趋势，主要得益于：

- 越南中产阶级比率的增加以及汽车使用率的上升趋势
- 个人车辆使用趋势依然强劲
- 优惠政策为购买汽车的个人创造了条件：降低进口税（得益于贸易协定）；注册费优惠政策（非定期）；纯电动汽车（BEV）优惠政策。
- 新品牌和新产品的加入，带来丰富的选择和极具竞争力的价格。
- 然而，短期内市场仍面临一些困难，尤其是在豪华车领域。

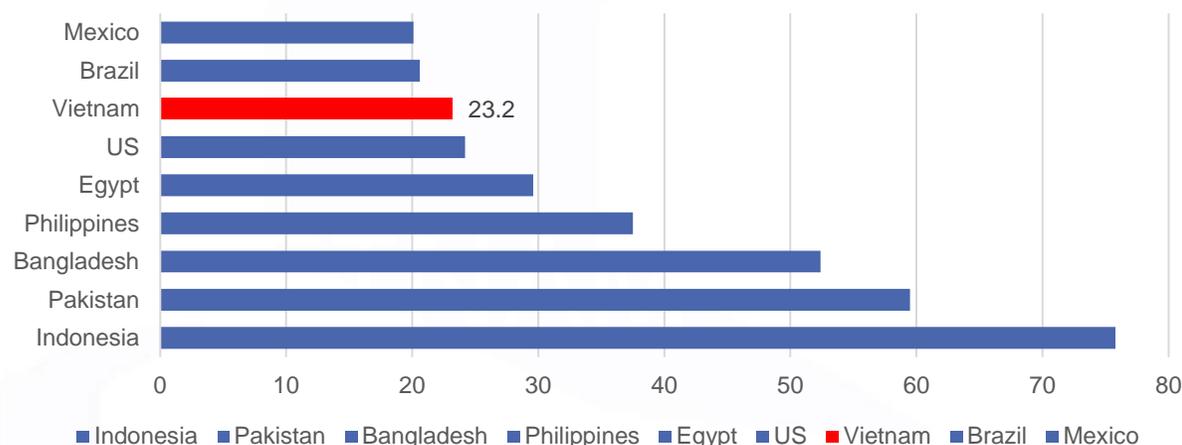


## 收入增长和中产阶级的增加创造了对私家车的需求

2020–2030F中产阶级增长（百万人）



中产阶级人口增长最快的经济体



- 越南的人均收入正在增长，2024年达到每人每年4620美元，预计到2025年将达到每人每年4900美元，2030年将达到每人每年7500美元。2024-2025年，越南的购买力再次提升，尤其是在汽车、摩托车和电子产品等耐用品方面。
- 中产阶级正在快速增加。据世界数据实验室预测，到2030年，越南中产阶级人数将增加2320万人，在9个增长最快的国家中排名第七。据《劳动报》报道，2024年越南中产阶级约占总人口的17%，预计到2026年将增至26%，这将为企业创造巨大的机遇。收入的增长伴随着更加个性化的消费趋势，优先考虑增值产品和品牌产品，从而推动了高档汽车和摩托车的销售。

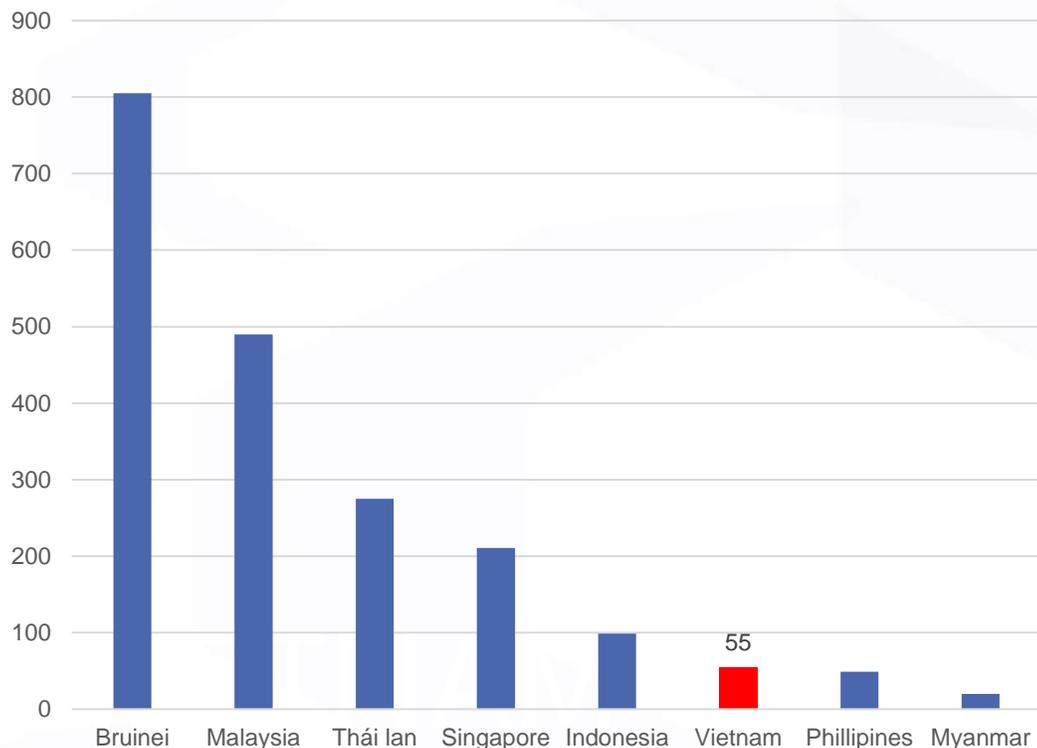
源: BMI, BCG, GTJASVN

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



与该地区其他国家相比，越南的汽车保有率较低。

汽车保有率（辆/千人）



源: OICA, SEASIA

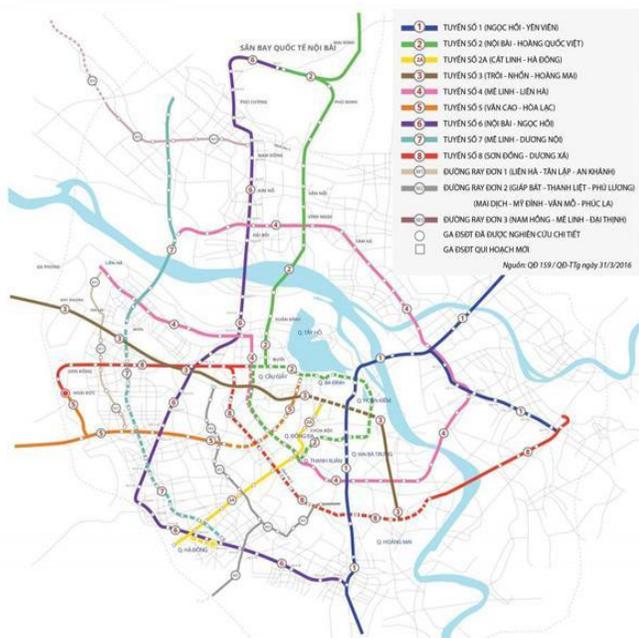
- 越南的汽车保有率在东盟排名第六（约55辆/千人），远低于其他东盟国家，但可以看出，越南经济正处于“机动化”阶段——从低汽车保有率转向快速增长。随着收入水平的提高、优惠政策的出台以及2030年实现年销量100万辆的目标，越南将继续保持汽车保有量的增长率。
- 同时，根据越南统计局2024年的人口调查数据，全国平均有9%的家庭拥有汽车，这一比例在全球处于最低水平。
- 在越南，目前的购车需求主要来自三大群体：（1）有年幼子女的年轻家庭，他们优先考虑出行的安全性和便利性；（2）城市地区中等或以上收入人群，他们将汽车视为必不可少的交通工具，而非奢侈品；（3）省际互联互通基础设施发达的省份的居民倾向于使用私家车。另一方面，汽车价格竞争日益激烈、财政支持更加便捷、税收优惠等因素也有助于扩大潜在客户群。



## 在公共交通项目少、实施进度缓慢的背景下，优先发展私家车。

目前，越南的地铁项目进度落后、预算超支且耗时多年。迄今为止，只有吉灵-河东线已投入运营，其余线路仍在建设中或尚未开工。这种延误导致公共交通无法满足需求，迫使人们继续依赖私家车：

### 最新更新的河内地铁线路图



#### 在河内:

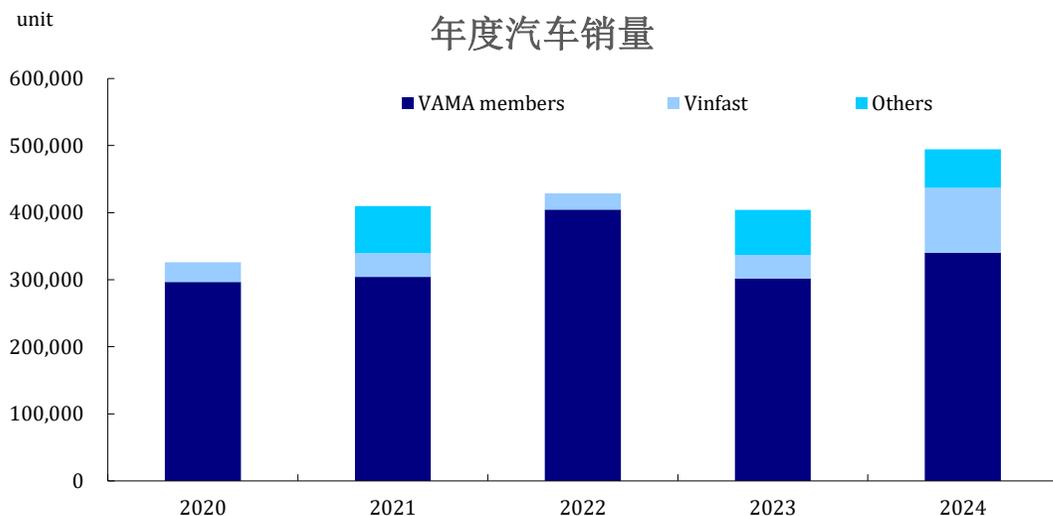
- 2A号线（吉灵-河东）：该线路已于2021年11月正式运营，是越南第一条正式运营的地铁线路。然而，由于线路连接有限，运营效率不高，客运量仍低于预期。
- 3号线（Nhon-河内火车站）：截至2024年8月，8.5公里长的路段已投入运营。剩余路段（包括地下段）预计将于2027-2028年完工。与原计划（2022年完工）相比，该线路已落后多年，显示出对建设城市地下基础设施的困难。
- 公共交通策略：该市正在调整规划，提议将快速公交（BRT）转换为地铁。目标是到2025年满足27%-31%的公共出行需求，但实际满足率仍然偏低（约10%）。预计到2030年，地铁将占公共交通市场份额的10%-14%。

#### 在胡志明:

- 地铁1号线（滨城-仙泉）：已于2024年12月22日投入商业运营。这是多年来拖延后迈出的重要一步。
- 地铁2号线（滨城-谭良）：目前正处于建设准备阶段，预计将于2025年底完成场地清理后开工。这是将地铁网络向城市西北方向扩展的关键线路。
- 长期规划：到2040年至2045年，该市计划共开发6条地铁线路和3条单轨线路，总长度超过149公里。然而，其中大部分线路仍处于规划阶段，或缺乏具体的资金投入和实施规划。



## 预计2025年下半年汽车消费将有所改善，全年总销量将同比增长12%



### VAMA成员月度汽车销量 (2024年1月-2025年6月)

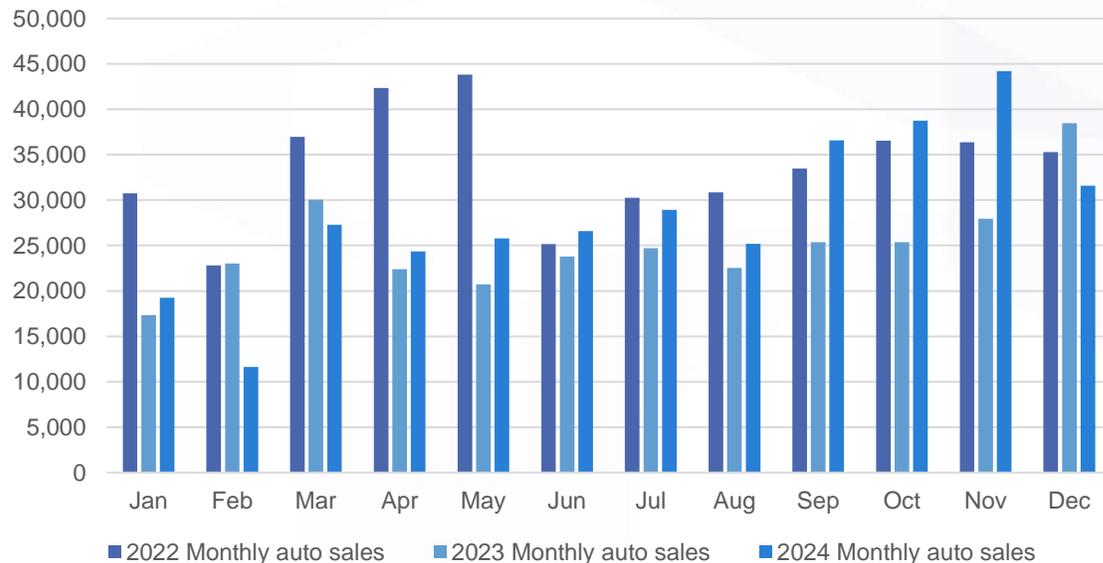


- 2020-2024年期间，越南汽车消费波动剧烈。受疫情和供应链中断影响，2020-2021年越南汽车消费下滑后，2022年市场强劲复苏，销量超过40.4万辆，创历史新高。然而，受高利率、购买力疲软以及注册费支持政策终止的影响，2023年越南汽车消费出现下滑。到2024年，购买力在上半年急剧下降，但得益于注册费减免支持政策，在2024年最后几个月强劲反弹。
- 2025年，越南汽车市场销量大幅下滑。预计支撑汽车制造商增长的细分市场将是大众型、中端车型和环保型汽车。与此同时，豪华车市场面临诸多挑战。
- 电动汽车扶持政策，有助于推动需求转变。其中包括：直到2027年维持免除注册费的政策、对特殊消费税的优惠政策以及促进基础设施投资等。
- 越南工贸部预测，2025年全年汽车销量将达到约60万辆，同比增长12%。然而，根据VF上半年的销量数据（VF是主要的增长动力），预期数字可能会更低。



## 政策变化有助于在短期和长期改善消费量

2022-2024年越南汽车销量排名（按制造商、车型）



源: Marklines

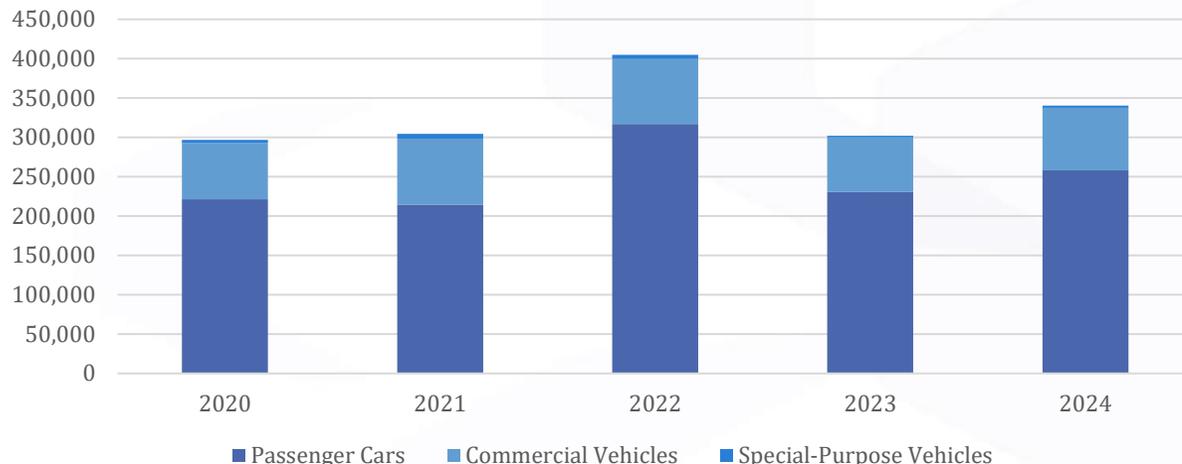
- 汽车销量在一定程度上受到政策和收入的影响。例如，在国内组装汽车50%注册费优惠政策失效期间（该政策于2022年5月到期，并于2024年9月至11月重新实施）。可以看出优惠政策对汽车销量的影响力。VAMA的数据显示，**2024年上半年汽车销量与2023年同期相比下降了约35%**，而在2024年9月至11月优惠政策实施期间，销量大幅增长。**将CKD零部件进口税降低至0%的政策继续维持，旨在支持国内生产。**然而，由于其他投入成本仍然处于高位，该政策对售价的影响有限。
- 未来五年，根据EVFTA、CPTPP、RCEP等自由贸易协定，降低整车进口税的路线图将从2026年开始显现明显效果。**税率将根据车型和合作伙伴的不同逐步降至0%**。当税率接近0%时，进口汽车将拥有巨大的价格竞争优势，这将给国内整车企业带来压力。因此，国内企业被迫**提高国产化率**，优化供应链，以保持市场份额。

从长远来看，当自由贸易协定全面生效后，许多国家（包括美国）的汽车进口税将降至**0%**，越南汽车市场将全面向一系列进口车型开放。如果没有适当的生产支持政策，越南国内汽车行业可能会在进口汽车浪潮中失去竞争优势。然而，消费者将受益于产品的多样性和更具竞争力的价格。

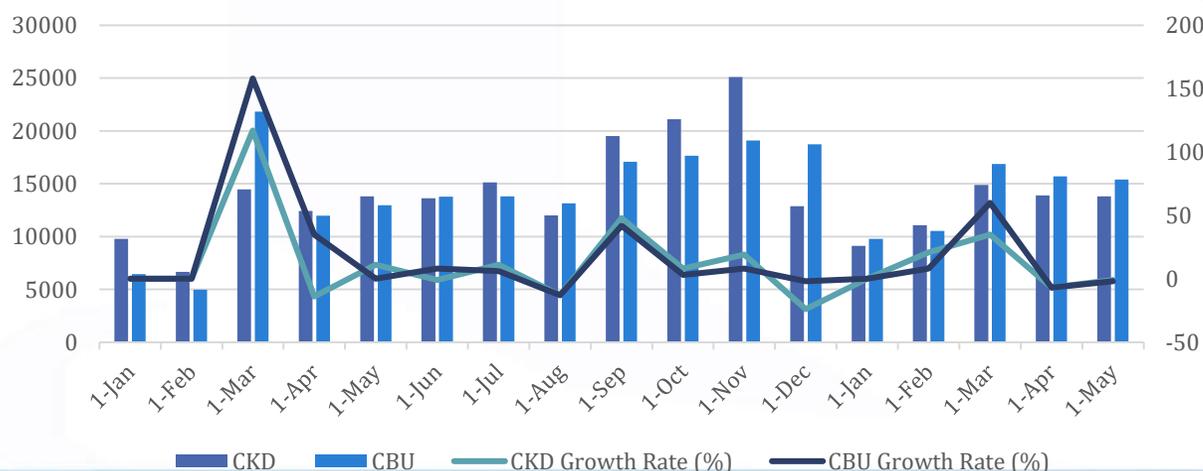


## 越南的汽车供应

2020-2024年按车型分类的汽车总销量 (VAMA)



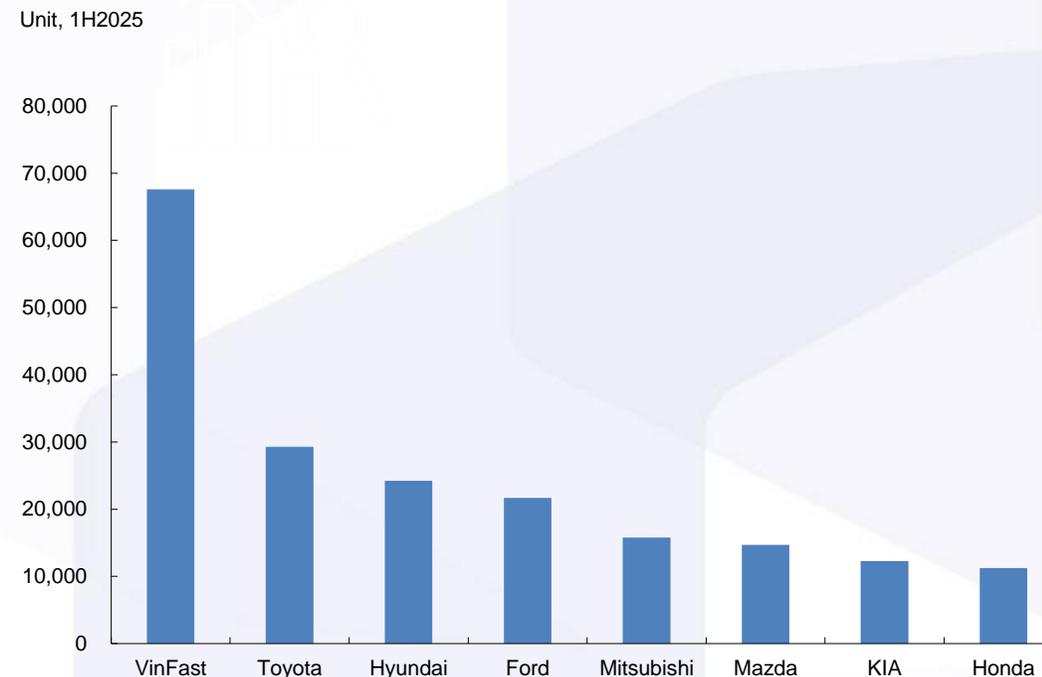
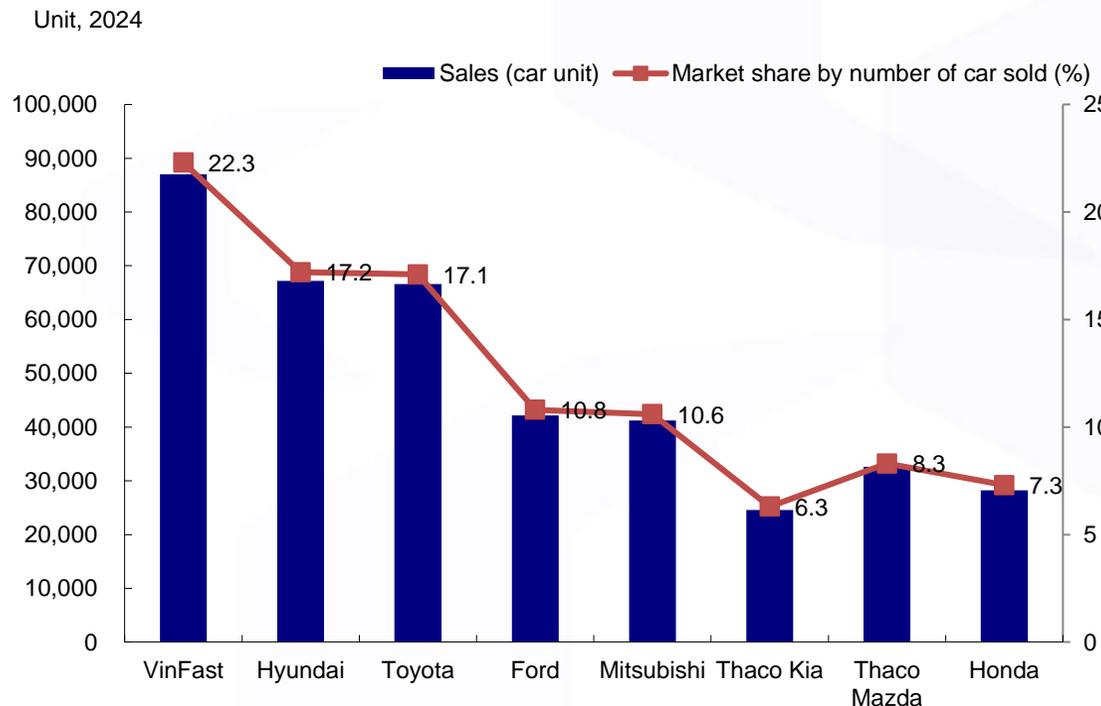
(2024-2025年) CKD与CBU月度增长



- 2024年越南汽车市场的供应结构继续保持三大支柱：**（i）国内组装的外国品牌汽车 - CKD（例如现代、丰田、起亚、马自达、福特等）；（ii）整车进口 - 汽车CBU；（iii）国产品牌汽车，其中VinFast占据主导地位。在经济困难、购买力疲软、利率高企以及登记费优惠取消的背景下，2024年上半年汽车行业总消费量与2023年同期相比下降了35%以上（据越南汽车制造商协会（VAMA）统计）。然而，国产汽车仍然占总供应量的很大一部分，这反映了企业在本地化方面的努力。
- 国产汽车约占总消费量的60%。**得益于稳定的生产体系，主要品牌仍然保持强势地位。与此同时，由于监管政策、物流成本和汇率上升等因素，进口汽车数量正在逐渐减少，但在高端汽车市场仍然占有重要地位。值得注意的是，中国汽车（名爵、五菱、比亚迪、奇瑞等）凭借极具竞争力的价格和现代化的设计，尤其是在电动汽车领域，在越南市场增长强劲，给东盟进口汽车和越南国内组装汽车都带来了巨大压力。
- 与此同时，电动汽车开始崛起，加上政府推出的绿色消费促进政策，将逐步重塑市场，使其朝着更可持续的方向发展。



## Vinfast 迅速扩展并且在 2024年-2025 年上半年阶段引领汽车市场的销量



Vinfast的汽车销量强劲增长，这主要得益于多项同步政策的实施，包括服务车业务合作战略以及 SM Green 汽车。

2024 年，Vinfast 销售 8.7 万辆电动汽车，主要产品线为 VF3、VF5 和 VF6。与此同时，其他主要汽车品牌的销量主要来自传统汽油车，其中现代以超过 6.7 万辆的销量位居第二，丰田以 6.6576 万辆的销量位居第三。

2025年上半年，越南汽车市场的总销量达约25.4万辆汽车，比2024年同期增长9.5万辆以上，这得益于新车型带来的购买力以及厂商的强力折扣政策。其中，VinFast以超过6.7万辆的销量保持第一的位置；丰田的销量超过2.9万辆，略有增长；而现代和起亚等一些品牌的销量则与去年同期相比有所下降。

源: VinFast, VAMA, GTJAVN

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 2024年至2025年期间传统汽车消费趋势

- 可以看出，**2024**年底出台的注册费优惠政策和促销活动已成为提升这两个细分市场购买力的主要驱动力。同时，进口税政策的积极变化以及自**2025**年中期起对电动汽车和绿色汽车的激励措施也有助于支撑复苏势头，尤其是在豪华车细分市场，这是直接受到进口政策和高端消费趋势影响的细分市场：

- 中档车**在越南汽车市场占据较大比重，销量稳定在高位，且往往在年底出现大幅增长。**2024**年7月至11月期间，越南汽车销量迎来突破性增长，并在**2024**年10月至11月创下新高，主要得益于春节前的购物需求和注册费优惠政策。然而，**2024**年12月至**2025**年2月，由于春节后购买力下降，越南汽车销量大幅下降，但自**2025**年第二季度起略有回升。
- 豪华车**规模较小，但波动性较大，且易受经济和政策因素影响。自**2024**年8月起，销量逐步回升，并在**2024**年11月至12月创下新高，随后在**2025**年初急剧下降。值得注意的是，从**2025**年4月至6月起，该细分市场显著复苏，尤其是雷克萨斯和宝马+Mini，这很可能得益于进口税减免政策或新车型上市的积极影响，加上高端消费者消费心理的回暖。



## 2024年至2025年上半年月度汽车销量

### Toyota



### Huyn dai Thanh Cong



### Ford



### Mitsubishi



源: VAMA, GTJAVN

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 2024年至2025年上半年月度汽车销量

THACO Mazda



THACO Kia



Honda



Peugeot



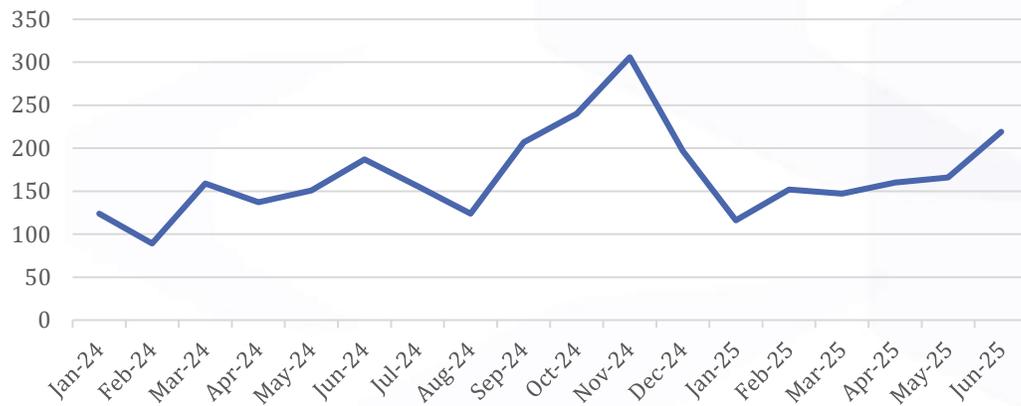
源: VAMA, GTJAVN

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 2024年至2025年上半年月度汽车销量

### THACO Premium BMW+Mini



### Lexus



### Suzuki



### Isuzu



源: VAMA, GTJAVN

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 二、越南电动车市场

展望: 积极

2.1 电动汽车市场

2.2 电动摩托车市场

- 消费者行为和认识的转变: 消费者对节能电动汽车、自动驾驶汽车和车对车通信技术的偏好日益增长。
- 政府鼓励企业转向环保产品、减少燃油排放并提供激励措施
- 竞争激烈的市场中, 国内供应商的崛起
- 充电基础设施投资快速增长。在越南, VinFast 目前是充电基础设施的最大投资者 (约15万个)。除 VinFast 外, 第三方或其他公司对充电站的投资仍然相当有限。
- 得益于消费趋势和激励政策, 越南电动汽车市场持续增长。根据 VinFast 的数据, 2024 年电动汽车约占越南汽车总销量的 4.5%, 预计到 2025 年将增至约 10%。在电动摩托车领域, 市场份额在 2023 年超过了 10%, 并且仍在快速增长。
- 据Statista统计, 专家预测到2028年越南道路上将有约100万辆电动汽车, 到2040年预计将达到350万辆。VinFast预计将凭借其本地优势和到2026年84%的本地化计划继续引领市场, 而外国品牌却倾向于带来技术方面的突破。



## 法规和激励措施为电动汽车市场创造驱动力

得益于个人用户的推动以及越南出租车行业的转型，电动汽车市场不断扩大：

- 激励政策：第51/2025/ND-CP号法令修订了第10/2022/ND-CP号法令第8条第5款c点关于电动汽车登记费的规定。根据新规定，自2025年3月1日至2027年2月28日，电动汽车的首次登记费仍为0%（此前，根据第10/22/ND-CP号法令，电动汽车已享受0%的税收优惠）。
- 根据越南政府第876号决定，自2030年起，城市地区100%的出租车必须使用电力和绿色能源。
- 一些政策不仅对电动汽车生产和组装企业创造有利条件，而且还促进民众对电动汽车的消费需求，例如：对不符合投资激励条件的电动汽车生产和组装企业免征零部件进口税（第229/QĐ-TTg号决定）。此外，国家还积极创造条件建设充电站和检测站基础设施，并且颁布第02/2023/TT-BGTVT号通知关于规范电动汽车充电站和检测标准，以支持完善生态系统。第八电力计划和优先投资可再生能源的政策有助于稳定未来充电站基础设施的供应。

与此同时，政策方面的支持尚未显著效果

- 与世界其他国家相比，越南目前鼓励电动汽车发展的优惠政策对投资者的吸引力并不大。除了优惠的登记税外，越南电动汽车目前仅享受15%的特别消费税优惠税率，低于传统的汽油和柴油汽车（35%-50%）。近期，越南政府提议在法律修正案生效后的前五年内将纯电动汽车的特别消费税降低5%-12%。然而，业内专家认为，这一税率不足以强力推动绿色汽车的发展并刺激投资者。
- 目前，对于在国内组装电动汽车的汽车制造商（例如现代Ioniq 5、五菱Mini EV）来说，其零部件必须从韩国和中国进口，并且无法像从东盟国家进口零部件那样享受0%的进口税优惠（据ATIGA称）。这使得许多品牌的价格仍然居高不下，与国产汽车品牌形成了竞争壁垒。
- 目前，混合动力领域的环保车型虽然在越南已经存在多年，例如丰田普锐斯（2007年）、丰田卡罗拉 Altis 1.8HEV、凯美瑞 HEV、卡罗拉 Cross 1.8HEV，但并不像纯电动汽车车型那样享受优惠注册费。



## 充电站基础设施建设日益广泛

公司/单位	预计至2024年的充电站数量	充电桩	预计市场份额	备注
VinFast/V-Green	2500 – 3000个公共站点	超过15万个桩	超过90%	覆盖范围广泛，遍布全国，主要集中在，不与其他厂商共享技术
EV One (HCM)	40个站点 (正扩展至200个)	--	低于5%	发展迅速
EverEV (Ha Noi)	46个站点	超过4000个桩	低于5%	同时为家庭和公共提供充电
PVN / PV Power	1 个试验站	--	低于1%	主要集中在加油站和大型工业区
其他 (Star Charge, GreenCharge, Autel, Eboost,...)	数十个站点	--	低于5%	网络逐渐形成，但规模较小

- 越南的电动汽车充电站基础设施呈现强劲发展趋势，尤其是在2024-2025年期间，数量和容量显著增加。预计充电站网络将更加普及，满足电动汽车用户日益增长的需求，迈向绿色可持续的交通未来。
- 目前，VinFast/V-Green 占据领先地位，拥有超过15万个充电桩，覆盖全国（63个省市、国家公路网、城镇地区），且充电密度高（每10000人拥有15个充电桩，为东南亚最高）。充电站特许经营模式助力其快速扩张，2024年新增近88000个充电桩。
- EverEV、EV One、Charge Plus、EVN、PV Power、PVOIL等其他公司也参与公共充电站和快速充电的开发，但实施水平仍然参差不齐。Dat Bike 是除 VinFast 之外少数投资建设充电站的摩托车公司，但其数量仍然不多，且仅在胡志明市设有充电站。
- 凭借上述数量的充电站，越南被认为是该地区充电站基础设施最先进的国家，有助于为未来电动汽车市场的增长奠定坚实的基础。

源: V-Green, Báo Nhân dân



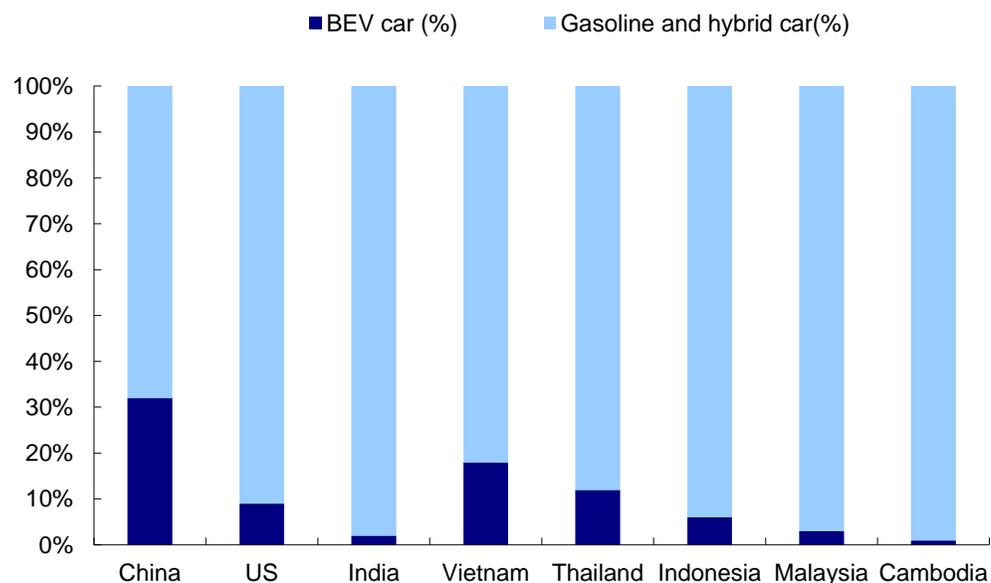


## 2.1 电动汽车市场



预计2025年的增长率为 25%，2025-2030年期间的增长率为18%

2024年部分国家电动车销量占比



- 预计在政策支持和年底汽车需求旺盛的推动下，电动和混合动力汽车的销量可达到25-30%的市场份额，相当于2025年销售约15万辆汽车。
- 根据Mordorintelligence的市场研究，越南电动汽车市场规模预计在2025年达到29.3亿美元，预计在2030年达到66.9亿美元，2025-2030年期间的复合年增长率（CAGR）为18%。
- Vinfast的汽车销量强劲增长，这主要是得益于多项同步政策的实施，包括服务车业务合作战略以及SM Green汽车。与此同时，中国的电动汽车品牌在推出多款纯电动汽车车型后，面对VinFast的竞争压力，尤其是充电站方面的优势，纷纷迅速扩展其插电式混合动力汽车产品线（PHEV）以吸引客户。

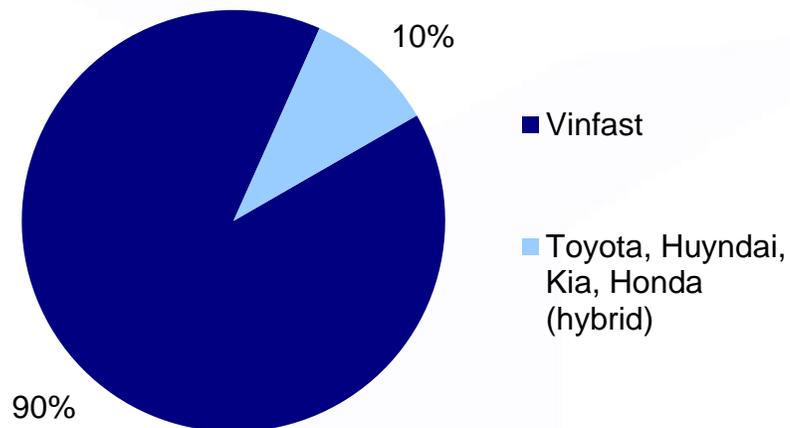
源: VAMA, VF, GTJAVN 收集

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 按照汽车品牌划分的电动汽车市场

2025年上半年越南电动车市场份额



源: VAMA, VF, GTJAVN

- 在越南，2024年电动和混合动力汽车的销量达到9.7万辆，占新乘用车总销量的22%以上。根据公布的数据，目前越南市场的纯电动汽车占比为**17.6%**。然而，这只是一个相对数字，因为除了VinFast之外，其他电动汽车制造商（例如五菱、比亚迪、格力等）均没有公布销量，此外一些燃油汽车制造商，例如日产、大众，以及中国制造商和一些豪华汽车制造商也不例外。如果按照这个相对数字计算，电动汽车在越南汽车市场的份额与2023年（仅占约8.6%）相比增长了2倍。
- 在国内市场份额方面，**VinFast以8.7万辆电动汽车领先市场**，其次是丰田（5350辆混合动力汽车）、铃木（2515辆混合动力汽车）和本田（1905辆混合动力汽车）。
- 中国品牌在越南市场的竞争力正在提升：
  - 比亚迪于2024年底正式进入越南市场，其进口车型包括Seal、Dolphin和Atto3等热门电动车型，并在越南全国众多经销商处广泛销售。该公司计划到2026年将经销商数量扩大到约100家，但由于市场环境不利，富寿省的组装厂目前计划推迟。
  - 奇瑞汽车旗下的**Omoda和Jaecoo**（与Geleximco联营）于2024年在越南首次亮相，推出Omoda C5和Jaecoo J7等电动跨界车型。预计到2026年，当价值为8亿美元的工厂竣工后，该品牌将占据越南电动汽车市场10%的份额。
  - 广汽集团旗下的**广汽Aion**已于2024年10月在越南正式推出Aion Y Plus车型，标志着又一个中国大型品牌进入越南市场。
- 除了国产及中国电动车品牌的崛起，欧洲高端品牌也在逐渐加入竞争：**宝马、奥迪、奔驰等品牌推出了宝马i4、iX3；奥迪e-tron、e-tron GT、RS e-tron GT；奔驰EQB**等多款高端电动车型。然而，由于价格高昂且没有广泛的分销政策，销量仍然有限，在2024-2025年期间尚未占据明显的市场份额。



## 2.2 电动摩托车市场

得益于扶持政策 and 消费者行为的转变，电动车市场呈现积极趋势：

- (i) 政策杠杆
- (ii) 摩托车消费出现转变
- (iii) 两轮电动车市场快速增长

行业主要企业：Vinfast、DatBike、Yadea、Wuling等。未来预计将有更多大型厂商加入，如 Honda、Toyota、Hyundai、Mitsubishi等，通过进口或在越南组装电动车进入市场。



## 政策杠杆有助于改善短期和长期的销量

- **拟对汽车和摩托车实施新的排放标准**，计划自2027年1月1日起分阶段推行，将形成更换新车或转向绿色车型的压力。根据该草案，排放控制路线分为三个阶段：阶段1：自2027年1月1日起，在河内和胡志明市实施；阶段2：自2028年7月起，扩大至中央直辖省市；阶段3：2030年以后，在全国范围内推行。排放标准等级也按生产年份划分：2008年以前适用1级；2008–2016年适用2级；2017年至2026年6月30日适用3级；2026年7月1日起适用4级。**短期来看**，这将使个人用户以及摩的、快递等摩托车服务运营商都面临检测和维修成本压力，从而推动换车或转向电动车的需求。
- **大型城市正准备在中心城区实施燃油摩托车禁行令**：具体而言，越南总理第20/CT-TTg号指令要求河内研究并采取措施，限制并逐步禁止燃油摩托车在环线1区域通行，自2026年7月起实施。此外，河内还被要求研究自2028年起禁止使用化石燃料的汽车的路线图；胡志明市和岘港也在制定类似计划。同时，河内还被鼓励出台支持政策，推动居民转向使用电动车，例如在河内每辆置换车可获得约400万越南盾的补贴，并通过免注册费、降低购车价格等措施来刺激需求。这使得电动摩托车（e-motorbike）的使用趋势明显上升，市场正从燃油摩托车加速向电动车转型，尤其是在实施禁令的城市。
- 根据《国家绿色增长与减排战略》（2022年第876/QĐ-TTg号决议），**目标到2050年，实现100%机动车使用绿色能源，其中到2030年的初期阶段将优先推进两轮车电动化**。关于电动摩托车及全国充电系统的技术标准框架正在完善，并按照交通运输部和自然资源与环境部的规定进行标准化。
- 从长期来看，传统摩托车市场将逐渐萎缩，由电动车取而代之。明确的支持政策和完善的充电基础设施将为交通工具的转型创造有利环境。



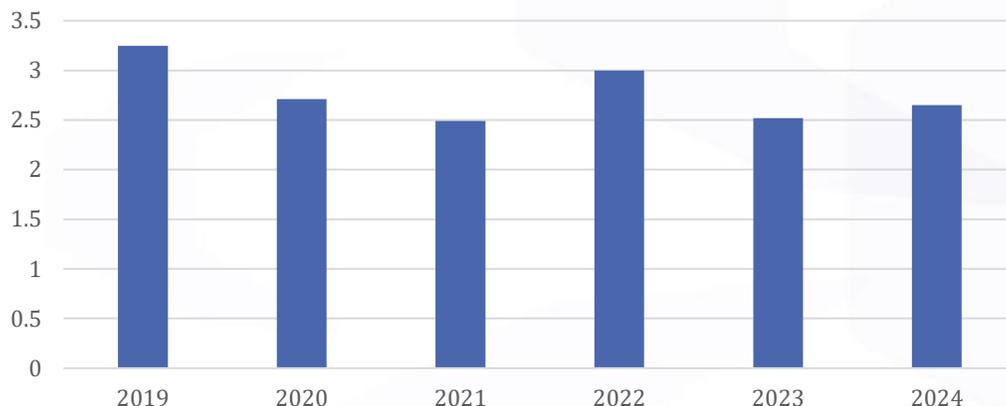
## 根据第876/QĐ-TTg号决定，公路运输电气化的措施和目标

运输方式	目标	类型	时间节点
城市交通	至少50%的城市交通工具使用电力和绿色能源。	目标	到2030年
	100%的城市公交车将被替换，新投资车辆将使用电力和绿色能源。	目标	2025–2030年
	100%的出租车将被替换，新投资车辆将使用电力和绿色能源。	目标	2031–2050年
	100%的城市公交车和出租车将使用电力和绿色能源。	目标	到2050年
公路总体	推动电动公路机动车的生产、组装、进口和使用。	措施	到2030年
	建设电动汽车充电基础设施网络。	措施	到2030年
	限制在国内生产、组装和进口以化石燃料为主要能源的汽车、摩托车等车辆。	措施	到2040年
	100%的公路机动车将使用电力和绿色能源。	目标	到2050年
	完善全国范围内的充电与供电基础设施。	目标	到2050年

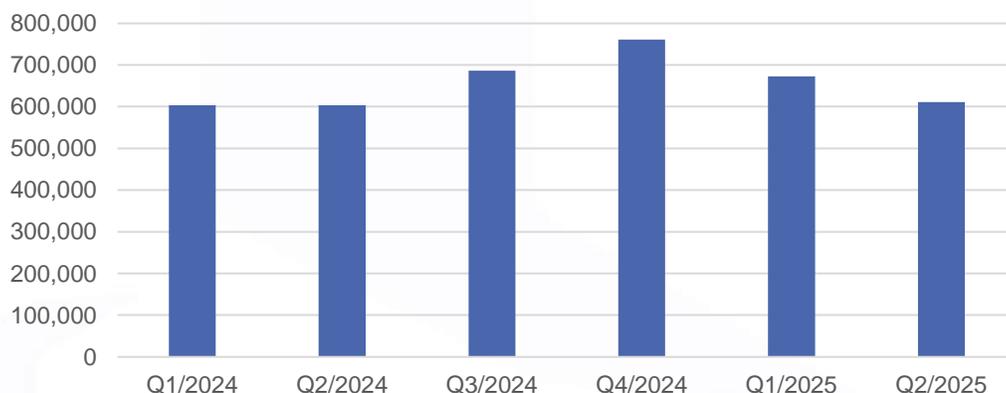


## 摩托车消费趋势正在发生转变

2019-2024年越南摩托车消费量



2024-2025年摩托车季度销量



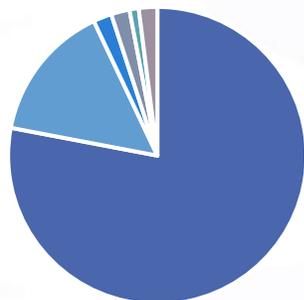
源: VAMM, GTJAVN

- 自2019年以来，越南摩托车销量在达到高峰（超过326万辆）后开始逐步下滑。2020年和2021年受新冠疫情严重影响，消费需求大幅下降，销量分别降至270万辆和250万辆。到2022年，市场略有回升，约售出260万辆，但在2023年再次下滑至约250万辆。
- 2024年摩托车行业出现复苏，据越南摩托车制造商协会（VAMM）统计，全年销量达到265万辆，同比增长5.46%。进入2025年上半年，摩托车销量已达近113万辆，相当于2024年全年销量的42.6%。
- 消费趋势正逐渐转向电动汽车，同时踏板车和智能汽车也日益受到青睐，凭借其便捷性、契合城镇化趋势和居民收入提高等优势，逐渐取代传统的手动挡汽车。这给本田、雅马哈等传统企业带来产品创新和绿色转型的压力。
- 总体来看，越南摩托车行业正处于重组的关键转折点，市场将更加充满活力，逐渐摆脱对廉价燃油车的依赖，并为本土与外国品牌通过绿色科技进入市场创造新的空间。



## 2024-2025年期间电动摩托车蓬勃发展

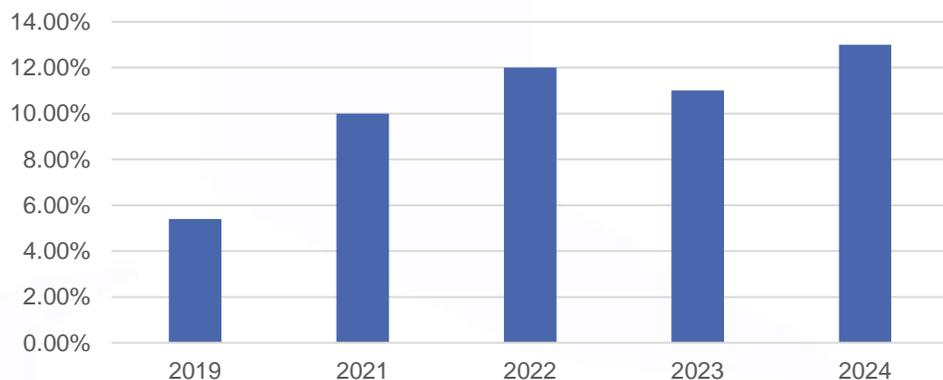
2025年第二季度越南摩托车市场份额



■ Honda ■ Yamaha ■ Suzuki ■ Piaggio ■ SYM ■ Khác (VinFast, DatBike...)

源: VAMM

电动摩托车占摩托车总量比例快速提升 (%)



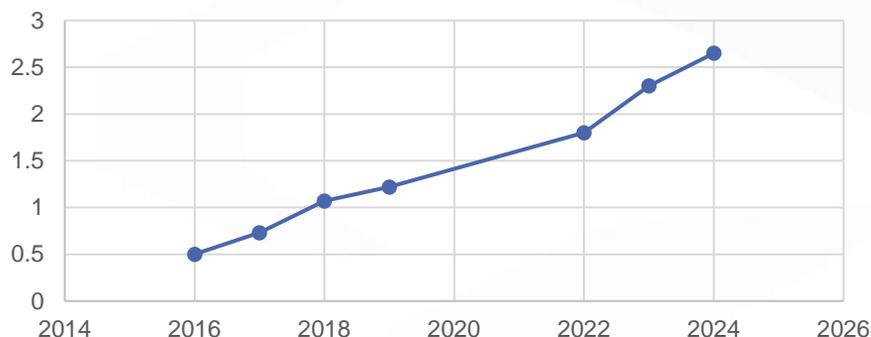
源: GIZ, Kirin, VinFast

- 在2025年第二季度，越南摩托车市场依旧维持传统的市场格局，其中越南本田稳居绝对领先地位，市场份额约为78-80%。其次是越南雅马哈，份额约在15-17%之间，反映了消费者对其常见踏板车和运动型摩托车的忠诚度。其余品牌如铃木、比亚乔、三阳（SYM）等，每家市场份额仅在1-3%左右，显示出行业竞争日益激烈，且进入壁垒较高。
- 与此同时，新兴品牌和本土企业如VinFast、DatBike、PEGA...，虽然市场份额仍然较小（VinFast除外），但被认为在短期和中期内具备增长潜力，得益于其专注电动车的战略、优惠的定价政策，以及政府在交通工具绿色转型方面的支持。
- 根据越南注册局和工贸部的统计，截至2025年中期，电动摩托车在市场总销量中的渗透率已上升至约13%，显示出消费者行为以及对绿色交通工具偏好的明显转变。2024-2025年出台的新政策正在逐步施加压力，推动从燃油摩托车向绿色交通工具过渡，尽管尚未产生立竿见影的效果。燃油摩托车依然占据主导地位，但其增长已趋于放缓，尤其在长期来看更为明显。
- 2024-2025年的新政策正在推动燃油汽车逐步向绿色汽车转变，尽管目前尚无立竿见影的效果。汽油摩托车仍将占据主导地位，但增长速度将放缓，尤其是在长期内。

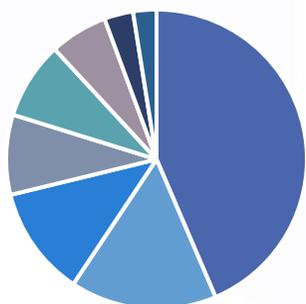


## 越南两轮电动车市场（E2W）

2016–2024年越南已注册电动二轮车数量  
(百万辆)



2024年越南电动摩托车市场份额



■ VinFast ■ PEGA ■ Dibao ■ Yadea ■ Anbico ■ NIU ■ Gogoro ■ Dat Bike

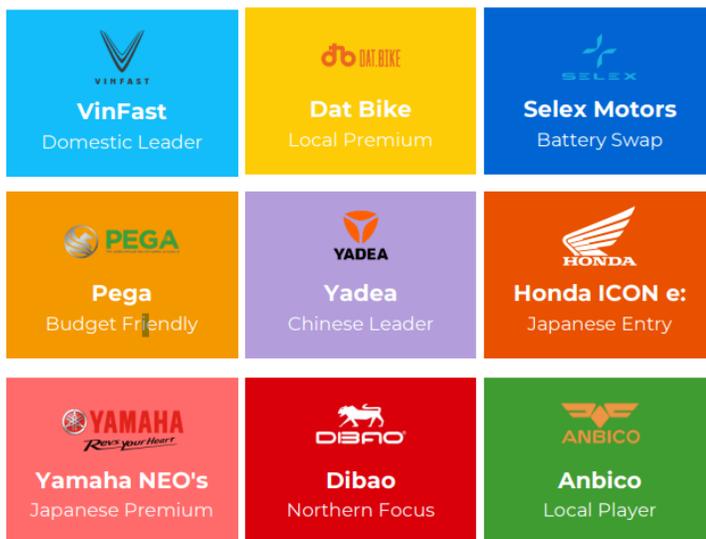
- 越南目前是东南亚最大的两轮电动车（E2W）市场，并在全球位列第二，仅次于中国。2016至2024年间，E2W注册数量从50万辆增长至超过265万辆，复合年均增长率（CAGR）达到24%。2024年电动摩托车销量约为20–22万辆，使得在道路上运行的电动车总数超过300万辆。根据Motorcycles Data的统计，2025年上半年，越南市场新售出约20.9万辆电动摩托车，同比2024年同期增长约99.2%（其中VinFast销售114484辆）。在越南，L1类电动摩托车（相当于50cc以下燃油车）发展迅速，2025年上半年销量大增112.6%。这类车辆功率小，无需驾照，主要面向学生群体，优势是便利性和低使用成本。
- 根据NielsenIQ Vietnam的报告显示，65%的25–40岁城市消费者正在认真考虑在未来1–2年内转向使用电动车。
- 目前，VinFast以43.4%的份额主导越南两轮电动车市场，其次是外资品牌 Pega（15.7%），以及来自中国的品牌如Dibao（11.8%）、雅迪（Yadea，8.6%）等。对于其他本土企业，Selex Motors正在发展换电站和共享摩托车模式，而Dat Bike及其他初创企业则专注于高性能车型和城市出行解决方案。随着大城市逐步实施燃油摩托车限制政策，电动车需求被大幅推升，这场竞争将持续升温。与此同时，日本摩托车厂商本田与雅马哈——曾经在传统摩托车市场中占据主导地位——也已开始在越南测试并推出电动车型。本田已在越南发布首款电动车 ICON e，定位于年轻都市用户，具有小巧的外观设计与中等续航电池。然而，目前本田仍处于探索阶段，其在电动车领域的市场份额相对有限。雅马哈也推出了电动车 NEO's，但由于价格较高及充电站生态尚未完善，该车型的普及度仍然不高。



## 越南两轮电动车（E2W）市场

- 根据Insight Asia的调研，VinFast的品牌认知度最高，并成为消费者的首选，其次是雅迪（Yadea）和 DatBike。

### Key Players



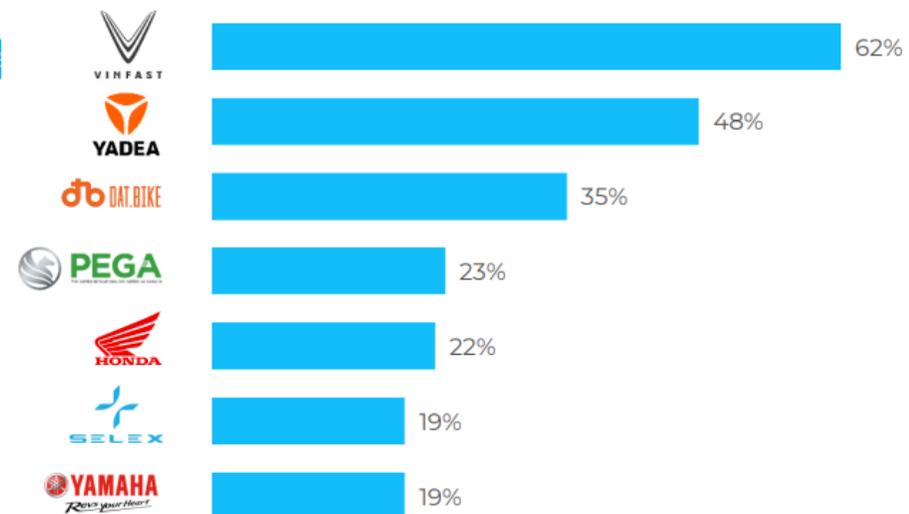
### Unaided Brand Awareness

"Which electric bike brands can you name?" (n=5,518, all respondents)



### Brand Consideration

"Which brands would you consider buying?" (n=5,518, all respondents)



源: Insight Asia

Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 燃油摩托车在市中心禁行政策的影响

- 燃油摩托车在市中心禁行政策的影响：根据河内交通运输局和建设局的数据，河内目前约有 690 万辆摩托车，其中约 640 万辆为燃油车。在短期内，预计约有 45 万辆燃油摩托车将在环线 1 区域被电动摩托车取代。到 2030 年，被替换的摩托车总数可能达到 200–300 万辆，具体取决于政策实施的速度以及充电基础设施和财政支持的能力
- 根据河内交通运输局和建设局的数据，河内目前约有 690 万辆摩托车，其中约 640 万辆为燃油车。
- 在短期内，预计约有 45 万辆燃油摩托车将在环线 1 区域被电动摩托车取代。到 2030 年，被替换的摩托车总数可能达到 200–300 万辆，具体取决于政策实施的速度以及充电基础设施和财政支持的能力。

时间节点	适用范围	预计受影响车辆数量
2026年7月1日	禁止燃油摩托车进入环线 1（内城区）	预计45万
2028年1月1日	扩大至环线2禁止燃油摩托车	N/A
2030年	扩大至整个环线3，并在全市范围内限制燃油摩托车	预计200-300万辆

源: Báo Thanh niên, VOV, Vietnamnet



## 三、企业与股票

- VEA: 持有丰田、本田、福特的股份
- HAX: 梅赛德斯经销商市场份额领先
- Vinfast: 越南汽车和电动汽车市场份额领先



## 行业龙头股

企业名称	股票代码	车型	2024 年营收 (十亿越盾)	2024 年税后利润 (十亿越盾)
HANG XANH MOTORS	HAX	Mercedes, MG	5,513	203.6
SAVICO	SVC	Ford, Toyota, Hyundai, Volvo, Vinfast, Mitsubishi, Isuzu, xe máy Yamaha, Suzuki	24,772	206.6
Viet Nam Engine And Agricultural Machinery	VEA	Honda, Toyota, Ford	4,115.4	7,431.7
City Auto	CTF	Ford	8,540.9	47.9
Thaco	Unlisted	Mazda, Kia, Peugeot		3,228
Huyndai Thanh Cong	Unlisted	Huyndai	N/A	N/A
Vinfast	Unlisted	Vinfast	44,019	-77,355

(\*) 2024号  
源: GTJASVN 收集

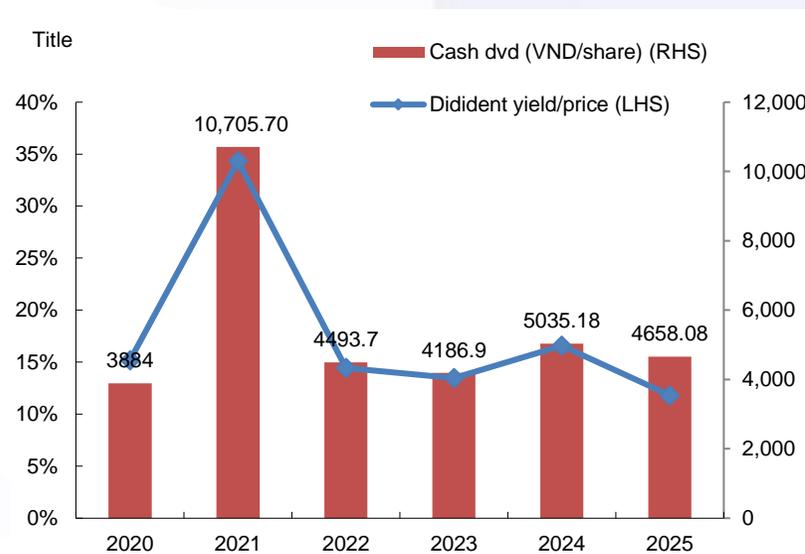
- 越南汽车和摩托车行业的企业数量仍然相对集中。目前，大型企业包括上市和非上市企业，业务涵盖制造、组装、分销和电动汽车等多个领域。其中，VEA、HAX、CTF、SVC、NHH等上市公司主要涉足分销和零部件领域，而VinFast和Thaco则是制造和开发国产汽车的两大著名代表。
- VinFast**在2019年凭借其首款电动汽车系列给人留下了深刻印象，到2024年，其销量达97399辆，成为越南最畅销的汽车公司。该公司继续引领电动汽车领域，同时扩大对美国、印尼、泰国和欧洲的出口。
- Thaco Auto**是传统汽油车领域的领先私营企业，组装和分销马自达、起亚、标致、Thaco卡车等多个品牌的汽车，2024年产量将超过7.2万辆。
- VEA、HAX、CTF、SVC**等企业继续在传统汽油车分销领域占据主导地位，而NHH则在塑料零部件领域脱颖而出，为生产链提供供应。随着电动汽车转型趋势和促进国内生产的政策，预计这些企业将在未来一段时间继续在越南汽车和摩托车行业的供应链中发挥重要作用。



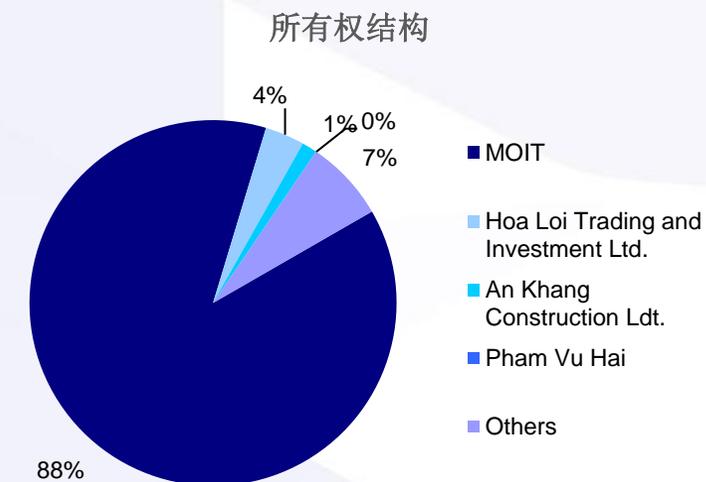
## VEA\_Viet Nam Engine And Agricultural Machinery Corporation

- 除了发动机和农业机械的生产和贸易、汽车和摩托车的生产和组装以及辅助工业等主要业务活动外，VEA 的亮点在于来自合资企业和联营公司的利润。目前，VEA 持有本田越南公司 30% 的股份、丰田越南公司 20% 的股份和福特越南公司 25% 的股份，这些企业是越南汽车行业中市场份额领先的企业。
- 最近，VEA 按照越南工贸部的指示，增加了与火车车厢和机车生产和维修相关的业务线。这被认为是其参与铁路产业价值链的第一步，也是越南南北高速铁路项目的一部分，该项目预计将在不久的将来开工建设。

- VEA 历来保持高额现金股息，现金股息收益率/股价比率超过 10%/年。2025 年，VEA 计划以 46.58% 的比例派息，相当于每股 可享有 4658.08 越南盾，总派息额超过 6.2 万亿越南盾。该股息对应的利润率为每股 12%。



	Q2/2025 TTM
ROA	25.33%
ROE	26.62%
市值 (十亿越盾)	51,165.44
BVPS	22,082.82
基本每股收益(EPS)	5,655.89
P/B	1.74
P/E	6.81

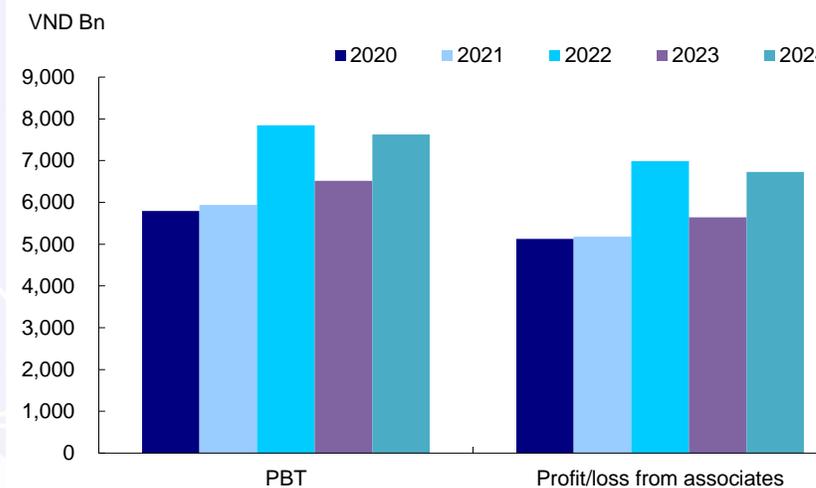
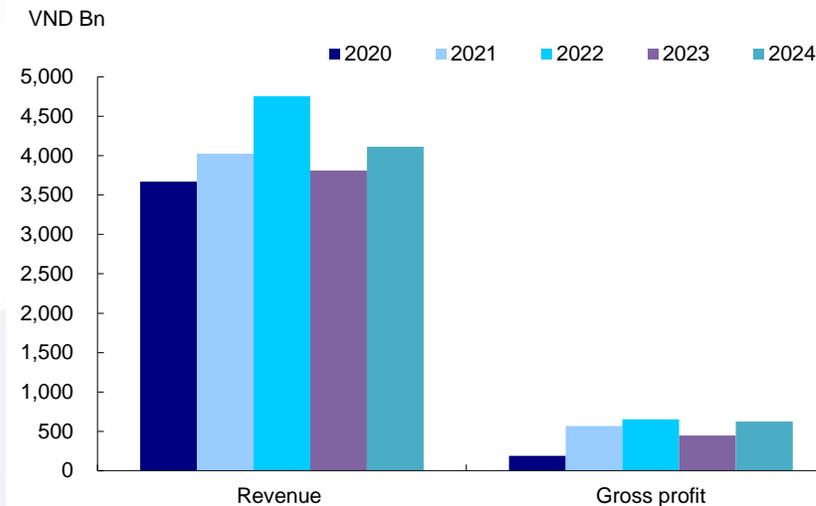
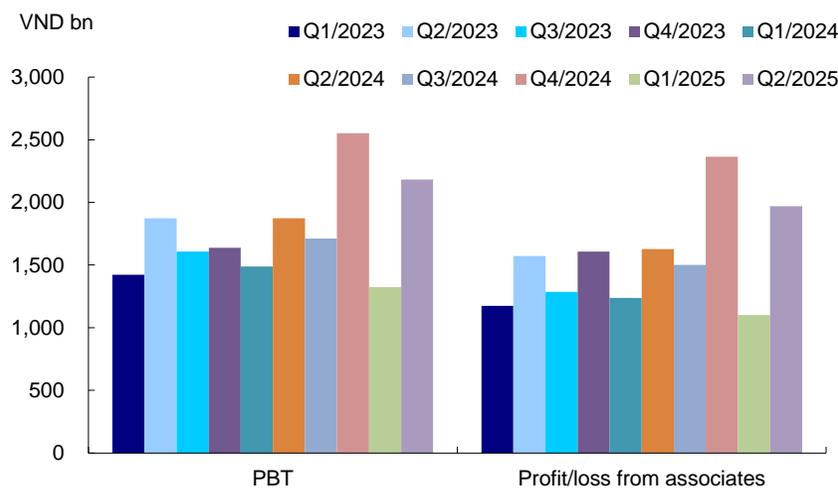
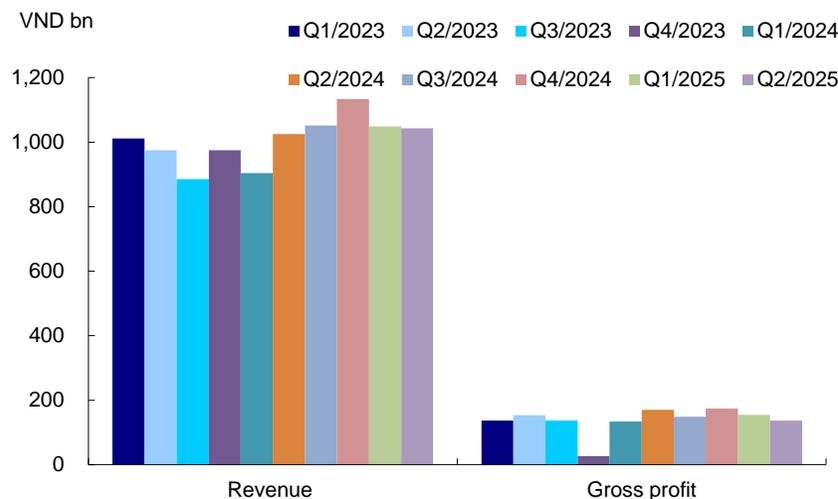


源: VEA, FiinproX, GTIASVN RS



## VEA\_Viet Nam Engine And Agricultural Machinery Corporation

根据最新消息，VEA上半年营业收入和税前利润分别达到2.0918万亿越南盾和3.5073万亿越南盾，同比增长8.39%和4.3%。来自合资公司和联营公司的利润达到3.0694万亿越南盾，同比增长7.1%。



源: VEA, FiiiproX, GTJASVN RS



## HAX\_Hang Xanh Motors Service Joint Stock Company

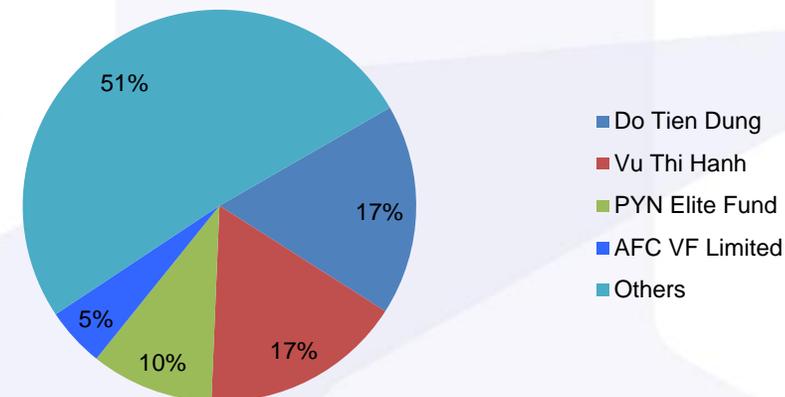
Hang Xanh汽车服务股份公司 (HAX) 是越南领先的梅赛德斯-奔驰汽车经销商之一。HAXACO 的前身是 SAMCO3 汽车展厅和维修店，后来进行了股份化，成为越南首家梅赛德斯-奔驰授权经销商（占越南梅赛德斯-奔驰市场份额的 38%）。HAXACO 主要从事汽车分销，尤其是梅赛德斯-奔驰汽车。HAX（Hang Xanh Motors于2018年进入中低端汽车市场，成为日产在越南的官方经销商。随后，在2020年，HAX继续扩张，通过其子公司PTM汽车生产、贸易和服务股份公司（PTM持股51.6%）经销名爵 (MG) 汽车。目前，名爵占 HAX 汽车销量的 34%。

在总体发展方向上，Haxaco将继续拓展汽车业务和研发，以实现产品组合的多元化。该公司目前经销名爵 (MG) 品牌汽车，并与梅赛德斯-奔驰和 VinFast 合作进军电动汽车领域。

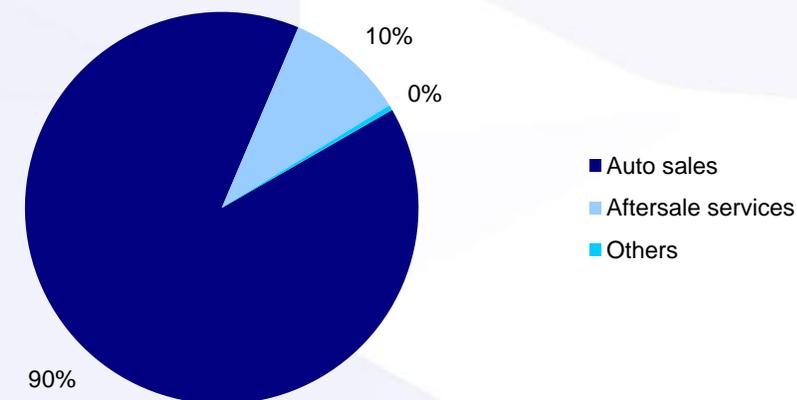
销售网络：

- **梅赛德斯-奔驰：** 5 家经销商。
- **名爵：** PTM 目前在越南拥有14家经销商，其中包括7家符合名爵全球最高标准的高级经销商。PTM已售出超过5500辆汽车，占据名爵在越南市场份额的38%。到2025年，PTM扩大其全国经销商网络，使经销商总数达到18家，其中包括12家高级经销商，产量约为8000辆，占据名爵市场份额的近40%。

Shareholder structure



Revenue structure 2024



源: HAX, FiiiproX, GTJASVN RS

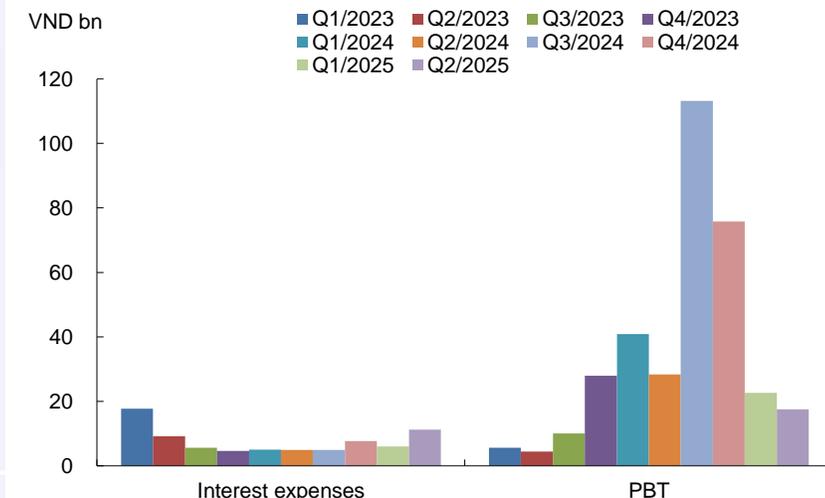
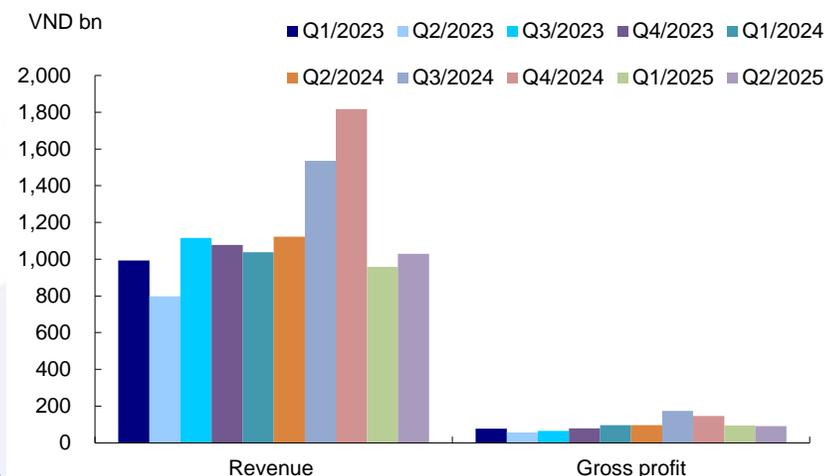


## HAX\_Hang Xanh Motors Service Joint Stock Company

	Q2/2025 TTM
ROA	3.84%
ROE	8.20%
市值 (十亿越盾)	1,659.9
BVPS	10.206
基本每股收益(EPS)	892.9
P/B	17.3
P/E	1.31

- HAX上半年业绩反映了豪华车市场的压力，主要体现在高端车市场的普遍下行趋势和激烈的竞争。这些因素给HAX自身的收入带来了压力。与此同时，中低端汽车市场录得积极信号，有助于HAX保持稳定的合并收入。
- 利润方面，销售利润率收窄、利息支出和运营成本增加等竞争压力导致利润同比下降超过42%。

关于HAX的业务前景，该公司不得不关闭河内的一家经销商（这是该公司首次关闭经销商）。预计第三季度的业务前景也会继续表现欠佳（受鬼月以及买家等待年终折扣的心理影响）。电动汽车的趋势也影响了HAX的销售。在梅赛德斯-奔驰豪华车领域，预计第三季度的销量不会出现太大波动，但随着新产品预计将在第四季度推出市场的展望，销量有望在这一季度有所改善。同时，由于市场竞争激烈，来自中低端汽车市场和MG汽车的驱动力有所乏力。

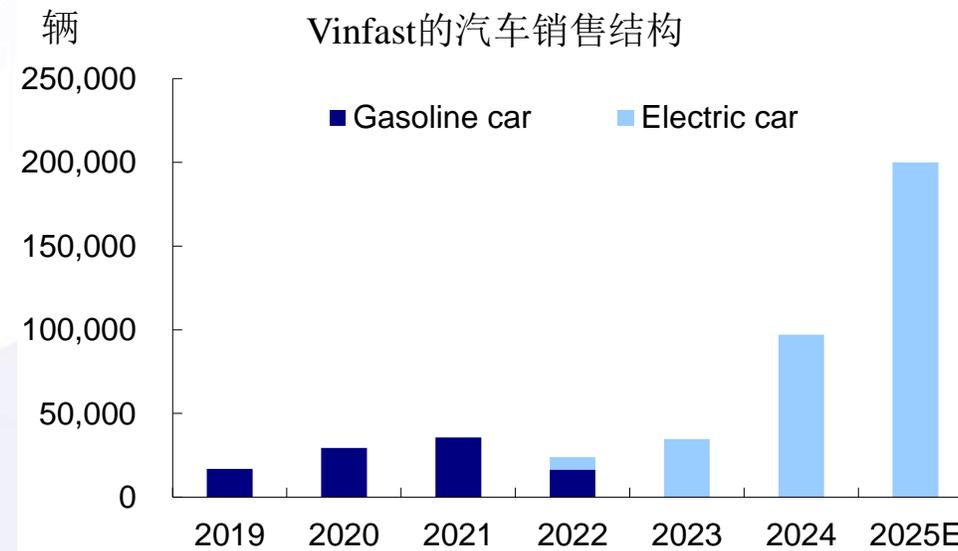


源: HAX, FiioproX, GTJASVN RS



## Vinfast Auto (VFS- NASDAQ)

- VinFast Auto Ltd. 是一家由VinGroup创立的越南跨国汽车公司。2017年9月，该公司在海防市吉海岛工业园区开始建造占地828英亩（335万 平方米）的制造综合体，其中包括涂装车间、冲压车间、装配车间和发动机车间。仅用21个月，工厂就完成了一期工程，初期投资约15亿美元，用于生产汽车和电动摩托车。
- 从第一期开始，VinFast就与欧洲领先的设计和工程公司（Pininfarina、Italdesign Giugiaro、Torino Design、Zagato）合作，并在2018年巴黎车展上推出了其首批两款车型——Lux A2.0和Lux SA 2.0。该公司还接管了通用汽车（General Motors）在河内的工厂，并开始通用汽车的许可下生产一款全球小型车。
- 2018年至2020年期间，VinFast不断拓展产品线，包括汽油车、电动摩托车和电动巴士（与越南Siemens公司合作）。2019年，公司将Lux车型出口到各大洲进行国际安全标准测试。
- **2021年，VinFast迎来了战略转折点，该公司宣布停产汽油车，全力投入电动汽车。**2021年12月，公司交付了首批VFe34——这是首款在越南生产及销售的电动汽车，标志着公司转型期的开始。
- 2022年，VinFast实施全球化计划：宣布在美国和德国建设电动汽车工厂的计划，并正式宣布将在**2022年底全面淘汰汽油车。**



- 扩张性投资策略为VFS在营收和国内市场份额方面带来了不少甘甜，但财务压力也不小。截至2024年底，VFS净亏损超过77万亿越南盾，并在2025年第一季度继续累积亏损。

源: Vinfast, GTJASVN RS



## 将商业模式从汽油车转变为电动汽车

### 2025年上半年越南最畅销的VinFast电动车

车型	2025年上半年销量 (辆)
VinFast VF 3	23083
VinFast VF 5	21812
VinFast VF 6	8552
VinFast VF 7	3586

### 截至2025年，VinFast正在推进一个覆盖3家工厂的生产网络

位置	产能 (辆/年)	状态
越南海防	第一期25万辆/年，计划扩展至95万辆/年	正在运营
越南河静	第一期20万辆/年，可扩展至30-60万辆/年	预计2025年6月29日落成
印度图蒂科林	初期5万辆/年，预计扩展至15万辆/年	预计2025年8月4日落成

- 2023-2024年期间，VinFast继续拓展其产品线，进军多个电动汽车细分市场（VF 3、VF 5、VF 6、VF 7、VF 8、VF 9），并通过与Black Spade Capital旗下的SPAC公司合并，于2023年8月在美国纳斯达克上市，推进其国际化战略。公司的目标是在2024年交付4万至5万辆电动汽车（实际交付量达到8.7万辆），并力争在2026年底实现收支平衡。
- 目前，VinFast已成为越南电动汽车领域的先锋，其产品生态系统涵盖电动汽车、电动摩托车和电动巴士。
- 积极的销售政策助力VinFast自2024年起迅速攀升至越南汽车和电动摩托车销量第一的市场份额（这与SM Green品牌及合作项目相呼应）。
- 2025年上半年，Vinfast售出67569辆汽车，远低于2025年20万辆的目标，这体现了汽车行业面临的共同挑战。

源: Vinfast, GTJASVN RS





## 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](mailto:nhuvq@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:702

吴妙玲

Research Analyst

[linhd@gtjas.com.vn](mailto:linhd@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:705

郑庆玲

Research Analyst

[linhtk@gtjas.com.vn](mailto:linhtk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:707

阮岐明

Chief Economist

[minhmk@gtjas.com.vn](mailto:minhmk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:706

陈氏红绒

Deputy Director

[nhungth@gtjas.com.vn](mailto: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](mailto:trangth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist  
and translator

[huongntl@gtjas.com.vn](mailto:huongntl@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:113

阮秋庄

Translator

[trangnt@gtjas.com.vn](mailto:trangnt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:114





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

联系方式	河内总部地址	胡志明分行地址
咨询电话: (024) 35.730.073	越南, 河内市, 安和坊, 陈维兴路 117 号, Charm Vit Tower 大厦, 一楼, 9-10房	越南, 胡志明市, 春和坊, 国际广场 Bis 2号, 一楼
挂单电话: (024) 35.779.999	电话: (024) 35.730.073	电话: (028) 38.239.966
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	传真: (024) 35.730.088	传真: (028) 38.239.696

