



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

# 2026年信息与通信技术 (ICT) 板块发展报告

---

乘上人工智能浪潮

Research Department

# 目录

**01**

**信息与通信技术（ICT）概况**

**02**

**ICT板块股票展望**

**03**

**个股建议: FPT, CTR**



### 全球科技产业：人工智能（AI）是增长的核心驱动力

- 2025年是全球信息通信技术（ICT）和科技行业的关键转折点，其驱动力不仅来自对传统数字化的需求，也来自人工智能（AI）、数据和计算基础设施的爆炸式增长。以往的技术周期围绕互联网、移动或云计算展开，而当前的周期则由“AI优先经济”塑造，人工智能不再是独立的应用，而是成为统领所有ICT投资决策的基础架构层，涵盖从软件和硬件到电信和数据中心的各个方面。
- 2025年，人工智能已超越“实验”阶段，进入大规模部署阶段（规模化阶段）。Deepseek等下一代人工智能模型的出现和快速发展，以及LLM（大规模语言模型）的浪潮，带来了两大根本性影响：首先，人工智能将变得更加普及，部署成本将降低，并将显著扩展到中大型企业。其次，人工智能引发了对计算基础设施的激增需求，从GPU和AI服务器到云计算和专用数据中心，无一例外。
- 据此，人工智能领域的支出增长速度远超全球IT行业的整体增长速度，成为ICT生态系统中增长最快、利润率最高的领域。人工智能的蓬勃发展使得数据和数据处理能力成为战略资产。这解释了2025年全球数据中心投资是如何实现大幅增长的，并有望在2026年继续保持高速增长。与以往不同，数据中心不再仅仅是存储基础设施，而是正在向AI-ready / AI-optimized data centre模式转型；它们消耗大量电力，并需要高度的能源稳定性。优先考虑运营成本具有竞争力且具有长期扩张潜力的市场。

在此背景下，亚太地区成为最大的受益者，同时具备三大优势：对数字化的高需求、强劲的经济增长和成本优势。

- 在亚太地区，越南不仅正在崛起为传统的业务外包目的地，而且正在成为区域ICT价值链中的关键环节。本报告更新了过去一年ICT行业展望的最新进展，包括政策动态、电信基础设施建设的切实举措、数据中心投资以及国内半导体企业的发展情况。
- 回到投资方面，我们也更新了2025年初“Deepseek”冲击后ICT股票的表现以及未来的投资展望。

在回顾了过去一年的波动行情并考虑未来预期后，我们继续将FPT和CTR列入2026年荐股名单。





# ICT行业概况

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



### 越南在全球科技产业上的“定位”

越南不仅正在崛起为传统的业务外包目的地，而且正在成为区域ICT价值链中的关键环节。

#### 推动越南信息通信技术产业前景发展的三大主要因素：

国内需求正保持强劲且可持续的增长。国家数字化转型、数字政府、数字经济以及公共和私营部门的人工智能发展，正在创造一个足以让国内信息通信企业深度发展的市场，而不再仅仅依赖服务出口。

越南直接受益于亚太地区信息通信技术投资转移的浪潮。在传统市场成本不断上涨的背景下，越南凭借以下优势脱颖而出：

- 具有竞争力的劳动力和运营成本
- 稳定的社会政治环境
- 政府对数字基础设施、数据和人工智能的坚定承诺

越南信息通信企业已进入长期战略投资阶段。FPT、Viettel、VNPT和CMC等大型企业不仅在扩大规模，而且还专注于构建人工智能、云计算、数据中心和高价值数字服务方面的核心竞争力。



## 越南在全球科技产业上的“定位”

自2010年代以来，越南信息通信技术（ICT）产业蓬勃发展，初期主要集中于软件外包和IT服务出口。到2020-2024年期间，得益于“越南制造”倡议，该产业转向技术自主发展，重点发展4G/5G等数字基础设施和国家数字化转型。该产业收入以年均15-20%的速度增长，其中FPT和Viettel等主要企业引领技术出口领域，到2024年，外国软件出口额超过35万亿越南盾。2025年是该产业加速增长的转折点，得益于疫情后的经济复苏和对战略技术的大力投资，其增长速度超出预期。最新数据显示，越南数字经济规模预计将达到约450亿美元，同比增长20%，是东南亚地区增长最快的地区。

显著进步的发展包括：

**5G和数字基础设施：** Viettel部署了近3万个5G基站，仅用12个月就实现了90%的人口覆盖率，超过了政府的计划。VNPT和MobiFone则专注于为工业园区和智慧城市建设专用网络。

**人工智能与核心技术：** 越南在人工智能的应用和信心方面领先于该地区，其数字经济预计将在电子商务和人工智能的推动下达到390亿美元。Viettel已启动一项2030年人工智能策略，目标是通过人工智能和LLM（大规模语言模型）实现10亿美元的收入。CMC正在开发人工智能云平台和面向3000名用户的人工智能法律助手；FPT正在将其外包率从90%降低到35%，转向在人工智能、网络安全和芯片领域实现自主研发。

**半导体和出口：** FPT 向日本出口了首批商用芯片；Viettel 开始在和乐（hoa lac）高科技园区建设芯片工厂。

**数字化转型：** 越南文化部发布了 2025-2030 年数字化转型战略，重点是同步基础设施和行业数据库。

这些进步有助于巩固越南在该地区科技产业领域的地位，作为该地区的信息通信技术中心，越南已经建立了“越南制造”生态系统，促进从制造业到核心平台的自给自足。



## 2026年越南ICT行业趋势反映国内与国际的融合

越南受益于供应链从中国转移，人工智能和区块链引领发展。



然而，对外部数据依赖的风险要求行业实现更强的自主性。

越南的发展路线和优先政策通过核心法律框架：

- 关于发展半导体行业的**第1018/QĐ-TTg号决定**
- **第57-NQ/TW-2024号决议**：聚焦科学技术、改革创新与数字化转型，以确保国家自主。自主与促进各领域合作：鼓励“三方联动”（政府-企业-学校/研究院）模式，将国家任务交付给企业，如 CMC AI Cloud 和 FPT Quantum AI。
- **数字技术行业法**：自2026年1月1日起生效，该法为人工智能、数字资产等领域提供首个法律框架，旨在促进投资并规范合规。要求自2026年7月1日起实行集中式电子劳动合同。
- **预算与支持**：2026年科学技术领域预算拨款36亿美元，优先数字基础设施和人工智能领域。
- **第1132/2024号决定**关于2025年数字基础设施战略及2030年展望，为吸引外资流入开辟了机遇。



## 电信与数字基础设施快速、协同发展

2025年是越南数字基础设施实现跨越式发展的关键一年，在速度、规模和覆盖范围等方面均取得显著突破：

固定宽带互联网速度提升至原来的4.5倍，全球排名第11位；与2024年相比增长1.7倍，达到280 Mbps。

移动宽带互联网速度较本届任期初提升4.7倍，较2024年翻一番，全球排名第17位，上升45个名次，平均速度达160 Mbps。

4G网络覆盖率达到99.48%的人口。5G网络实现突破性增长，覆盖范围从2023年的0.93%提升至2025年的90.2%；5G基站数量从184个增至35304个。

2025年家庭使用光纤的比例达到87.6%；

两条新的国际海底光缆（ADC、SJC2）投入运行（国际光缆总数达7条），总容量提升近5倍，从16 Tbps增至80Tbps。

数据中心总装机容量达到364兆瓦（MW），较2024年增长68%，较2021年增长2.5倍。

2025年也是一个重要的里程碑之年，越南被Gartner认可为全球首批能够生产5G设备的五个国家之一。



## 电信—聚焦商业模式转型

越南电信行业主要聚焦于价值链的中游环节，专注于网络基础设施的部署和运营，并投入大量资本。然而，由于资本、技术壁垒以及在全球化价值链中的"后发"地位，越南电信行业参与上游环节——即核心技术研发、网络设备和标准技术制定所在——的能力有限。其后果是，尽管承担高昂的资本支出，越南电信企业的利润空间仍然较小，而高附加值则集中在云计算、数据、数字平台和人工智能等下游环节。这种错位反映出越南电信行业长期发展的核心挑战。

尽管如此，近年来越南在技术上游发展方面取得了一些进展，典型的是 Viettel High Tech 已经研究并商业化了一些5G设备产品，如 5G 基站 gNodeB、计费系统 vOCS 4.0 和 5G 核心网。然而，尽管这些进展显示越南开始参与电信价值链的上游环节，但与世界大型科技集团相比，参与程度仍然较为有限。大部分专用零部件和芯片仍需进口，国内半导体产业仍处于基础设施和本地化能力建设的阶段。

### 电信 - 数字基础设施行业价值链

**上游：基础设施和设备供应：**基站、无线设备（RAN）、核心网设备（Core Network）、光纤及海底光缆等网络设备和物理基础设施。

**中游：基础设施管理与连接：**移动及固定网络运营（4G、5G、光纤到户 FTTH、核心网）。无源基础设施管理如天线杆塔、基站机房、传输系统。辅助性连接基础设施如卫星互联网，以覆盖偏远难达地区。

**下游：平台服务与增值服务：**数据基础设施、云计算及边缘计算（Cloud与Edge Computing）。数字平台如电子支付、电子商务、数字教育、数字医疗。内容服务及OTT服务如在线视频、数字音乐、在线游戏。

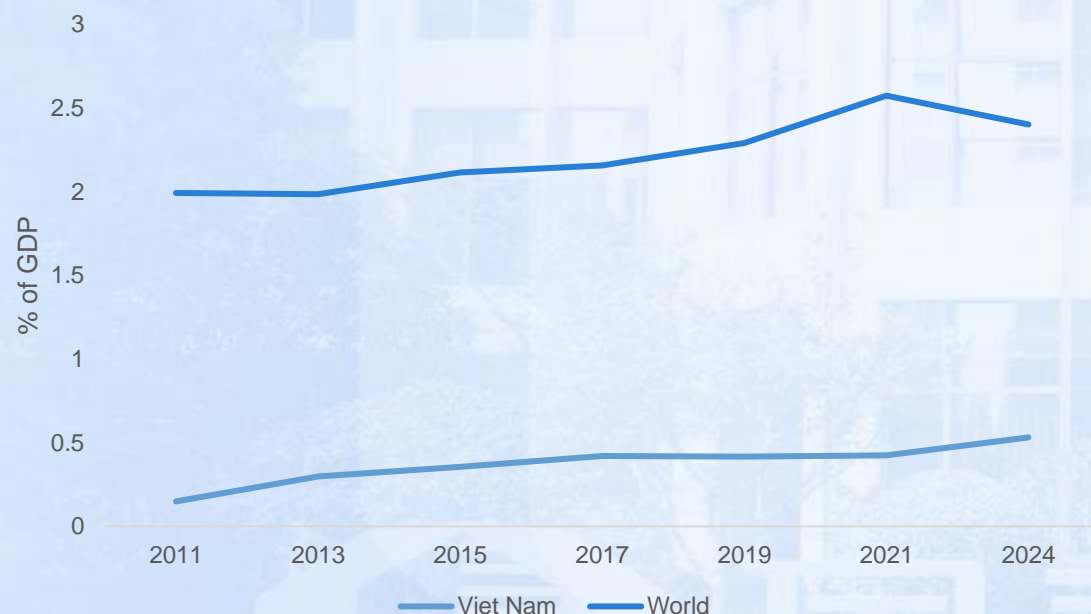
Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 电信——强调商业模式转型：

以用户数量、流量和每用户平均收入（ARPU）为基础的增长模式目前已接近上限。面对这一现实，信息与通信部部长强调，需推动电信企业从传统的电信运营商（TelCo）向基础设施型企业转型，尤其是向数字基础设施企业（Infrastructure Company）转变。在这一过程中，电信企业不再仅提供带宽服务，而必须开发并提供一体化的数字服务方案，包括：云计算（Cloud）、人工智能（AI）、数据（Data）、网络安全（Security）、物联网（IoT）以及各类数字平台。

越南研发（R&D）投入水平与全球的比较



越南用于研发（R&D）的支出占GDP的比例仅约为0.43%—0.5%，与全球平均水平以及发达国家相比仍处于较低水平。这在一定程度上限制技术创新能力。在越南，Viettel集团及其他大型企业主要聚焦于服务国家安全与国防的技术领域，如网络安全、电信和军事技术，具备较强的技术获取能力，能够快速学习并应用人工智能（AI）、大数据（Big Data）、云计算（Cloud）等前沿趋势，但整体仍以技术应用为主，而非原创性技术创新。


到2030年，将研发投入占GDP比重提升至2%是越南的重要战略目标之一。这一目标体现越南建设以科学、技术和创新为基础的知识型经济的坚定承诺，这些因素将成为长期提升生产力、推动经济增长和增强国家竞争力的核心基础。



### 数据中心仍然是热门投资领域


德勤预测，到2035年，越南人工智能市场规模可能达到650亿美元，其中250亿美元将来自人工智能数据中心基础设施。越南云计算和数据中心俱乐部（VNCDC）的一份报告指出，越南云计算市场规模在2025年可能达到12.4亿美元，到2029年可能达到约25亿美元。

#### 在越南投资及建设数据中心时需要关注的一些亮点和拥塞点：



**低成本：**据CMC代表称，越南数据中心的投资和运营成本是该地区最低的，仅为600万至700万美元/兆瓦，比新加坡便宜40%至60%。工业用电价格为6至10美分/千瓦时，仅为新加坡的三分之一，这使得越南成为高效的投资目的地。

**极具吸引力的法律框架、地理位置和市场：**日益完善的数据法律框架、战略性的电力规划、优越的地理位置、良好的网络连接基础设施，以及人工智能、云计算、金融科技和电子商务蓬勃发展带来的强劲数据需求，共同造就了一个庞大而稳定的消费市场。



**拥塞点：**确保清洁能源的稳定电力供应和电价机制，完善数据中心法律框架，简化项目审批流程，拓展国际输电基础设施，培养高素质人才，以及提升气候适应能力。

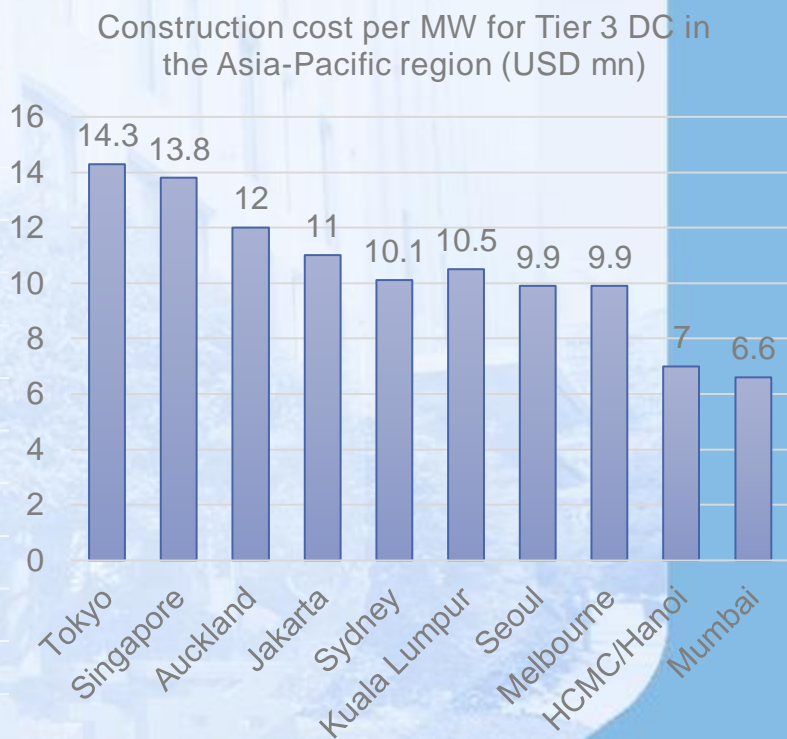
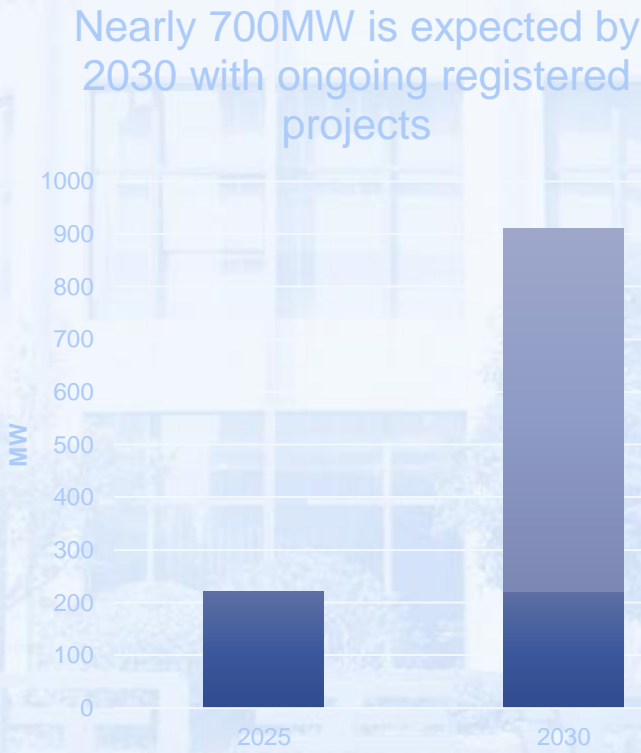
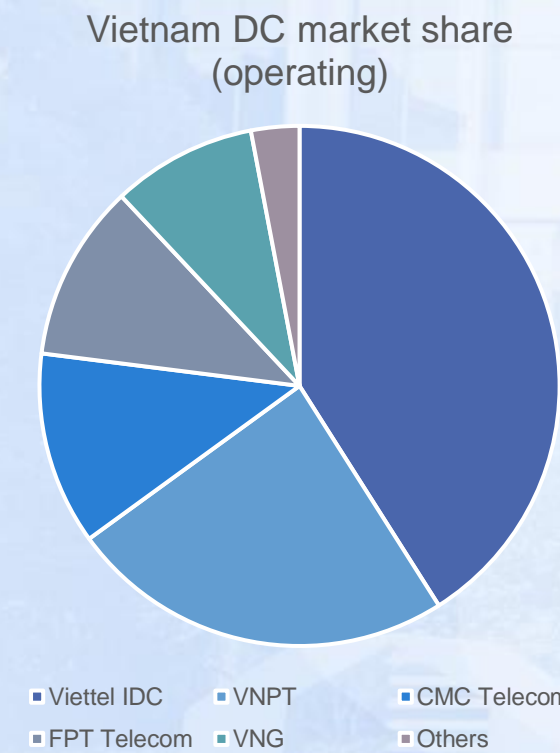
施耐德电气越南和柬埔寨总经理表示，人工智能正在从根本上改变数据中心基础设施的设计、运营和优化方式。到2028年，人工智能的用电量可能占数据中心总用电量的15%至20%，较2023年的8%显著增长，这将需要更高效的冷却系统和更高的计算密度。





## 数据中心仍然是热门投资领域

根据越南科技部的数据，越南目前拥有**41座**商业数据中心，总设计容量为**221兆瓦**。过去一年，越南还宣布了多项大型数据中心项目。2025年，Viettel集团和公安部旗下的两座新数据中心已经投入运营，同时还有许多其他项目开工建设，表明越南数据中心领域正快速发展。





数据中心仍然是热门投资领域

投资需求巨大，其驱动力既来自国际，也来自国内：越南国家创新中心 (NIC)、日本国际协力机构 (JICA) 和波士顿咨询集团联合发布的《人工智能经济》报告指出，到 2040 年，人工智能有望为越南经济增长贡献 1200 亿至 1300 亿美元。其中，450 亿至 550 亿美元将来自消费者对人工智能产品和服务的需求，而 600 亿至 750 亿美元则来自生产力提高带来的成本节约。

除了国内企业参与度的提高，过去两年越南数据中心领域的外国直接投资也显著增长，达到 40 亿美元。

越南正在推进的主要数据中心项目

投资方	投资规模	数据中心规模	地点	运营时间
北部都市发展总公司 (KBC)、Accelerated Infrastructure Capital (AIC)、VietinBank	近20亿美元	IT负载200MW; 约10万块 GPU	胡志明市新富中工业园区	N/A
G42集团 (UAE)、Microsoft (美国)、FPT、VinaCapital、越泰	约20亿美元	以AI超大规模数据中心为重点	胡志明市	N/A
Viettel	N/A	140MW; 约1万机架	胡志明市新富中工业园区	第一阶段：2026年第一季度；2030年前完成全部建设（2025年4月开工）
Viettel	约7亿美元（17.5万亿越盾）	Tier III 级别，集成 AI	河内和乐高科技园	2025年8月投运，预计2030年升级为超大规模数据中心
CMC Telecom	2.5亿美元	30MW（可扩展至120MW）	胡志明市高科技园区	预计2026年开工
Global Data Centres（与 VNG Corporation 合作）— STT VNG 胡志明项目（阶段1 & 2）	N/A	60MW（以 AI 为重点）	胡志明市	2026年下半年（2024年公布，2025年建设）
IPTP Networks	2亿美元	1000个机架，10MW，AI-ready 架构	岘港高科技园区	预计2026年3月开工，2027年投运；第一阶段预计投资2000万美元
西贡资产管理公司 (Saigon Asset Management)	15亿美元	150 MW	未指明（预计越南南部）	2025年3月公布，预计2026-2027年投运
越南公安部（国家数据中心）	16.8万亿越盾	面向政府机构的云服务、HPC及开放数据门户		2025年8月19日投运；DC2（2026-2028年）及 DC3（2028-2030年）扩建
Create Capital Vietnam、Haimaker.ai 及 Vietnam Data Gen 联营	10亿美元	100 MW	岘港	第一阶段容量10-20MW



## 数据中心 - 超大规模和拥塞点

尽管越南在吸引数字基础设施（包括数据中心）投资方面展现出诱人的前景，但由于数据中心巨大的能源消耗需求，电力基础设施的可持续性仍然是数据中心行业面临的一个“棘手问题”。运营企业必须满足严格的标准，例如PUE 1.3（电源效率）和可再生能源要求。

预计到2028年，人工智能（AI）的用电量将占数据中心总用电量的15-20%，较2023年的8%大幅增长，这将需要高效的冷却系统和更高的计算密度。生成式人工智能（Gen AI）也对机架密度和冷却能力提出了更高的要求。这推动了大规模和超大规模（超过5兆瓦）托管模式的发展。

- 据《Tia Sang》杂志报道，自2024年中期以来，越南至少已宣布了15个超大规模数据中心项目，总装机容量超过1200兆瓦，几乎是过去近20年越南所有数据中心总装机容量的10倍（数据来自Baxtel）。与此同时，尽管《第八电力发展规划》提出了强有力的战略改革，旨在从长远角度改善越南的电力基础设施，但可再生能源的电力定价机制以及输电基础设施的现状也对数据中心项目构成了一些不利因素。
- 此外，由于人工智能人才严重短缺，人力资源问题在短期内也构成了瓶颈。为了应对这一问题，越南政府及时出台了一系列政策，目标是到2030年培养7000名国际认可的人工智能专家，占人工智能数据中心行业从业人员的10%。其中一些值得关注的例子包括：国家创新中心（NIC）与谷歌合作，实施了众多人工智能培训项目、扶持政策和研讨会。国内科技企业，如CMC和FPT，也分别创办了CMC大学和FPT大学，旨在为人工智能和云计算等前沿领域培养技术人才。



## 人工智能与半导体——数字技术产业法增强增长潜力

《数字技术产业法》已于2026年1月1日起生效，该法通过确立新的投资资本和税收机制标准，并为技术投资者创造更有利的法律框架，极大地推动了越南半导体产业的发展。根据该法，针对半导体行业的几项重要优惠政策包括：投资额达6万亿越南盾及以上的半导体制造项目，可享受37年5%的税率；前6年免税；后13年税率减半。

近年来，尽管FPT Semiconductor、Viettel和VNChip等本土企业也开始涉足半导体市场，但目前越南半导体技术产业的大部分投资仍来自外商直接投资企业。截至2025年11月，越南半导体领域共有超过170个外商投资项目，总投资额近116亿美元，主要集中在芯片设计、封装和测试两大阶段。越南拥有约60家设计公司、8个封装和测试项目，以及20多家材料和设备生产及供应商，其中包括英伟达、英特尔、Amkor、韩亚美光、Coherent、VDL等知名企业。

对于越南本土企业，

- Viettel正在建设其首家芯片工厂，致力于研发5G、物联网和网络安全芯片，力求掌握核心技术。该项目被视为国家半导体发展战略（2030年前）的关键项目，有助于实现拥有100家芯片设计公司和15000名工程师的目标。Viettel生态系统持续展现强劲增长势头。2026年1月16日，Viettel宣布在和乐高科技园区启动越南首座32纳米芯片制造工厂的建设，预计将于2028年开始试生产。2028年至2030年间，该集团计划根据行业标准改进和优化工艺流程，提升生产线效率，从而为研发更先进的芯片制造技术奠定基础。
- 与此同时，去年12月，FPT成功向其日本合作伙伴交付了一批源芯片，初步实现了其向亚洲市场出口自主设计芯片的目标。
- CMC公司通过集成电路设计服务参与半导体价值链，并寻求与国内外ATP制造工厂的合作机会。





## 人工智能与半导体——提升增长潜力

越南半导体产业发展路线图（第1018/QĐ-TTg号决定）设定了雄心勃勃的国家目标：到2030年，越南计划拥有100多家本土芯片设计公司、10家先进封装厂和5万名训练有素的工程师。由越南工商部、国家创新中心和国内各大学牵头实施的各项举措正处于协调实施过程中，旨在提供税收优惠、公共资金和基础设施规划。

值得注意的是，越南政府于2025年8月宣布了一项新的目标：到2027年，关键半导体芯片的设计、制造和测试将全程由国内制造。

# 驱动因素

**越南政府的支持性政策及策略。**一项明确的长期战略，包括第1018/QĐ-TTg（2024）号决定，以及财政支持和补贴等激励机制，旨在构建和发展半导体生态系统。

**外国投资和全球合作关系。**三星、英特尔和安靠等全球大型企业已在越南设立运营机构，从而促进了技术转让和创新。

**国内外需求不断增加。**在国内，越南拥有约1.01亿人口，对消费电子产品和汽车电子产品的强劲需求是市场的主要驱动力；与此同时，人工智能的全球发展趋势也持续扩大了对半导体的需求。

**培养人力资源和人才。**年轻且精通技术的劳动力（劳动参与率约为69%）可以接受培训，以满足研发、设计、工艺、软件和自动化方面的必要技能。

**基础设施和资源。**工业园区、公用设施、物流、信息通信技术网络和数据中心为发展提供了有利基础；越南目前拥有全球约18.5%的稀土储量——稀土是半导体行业的重要原材料。

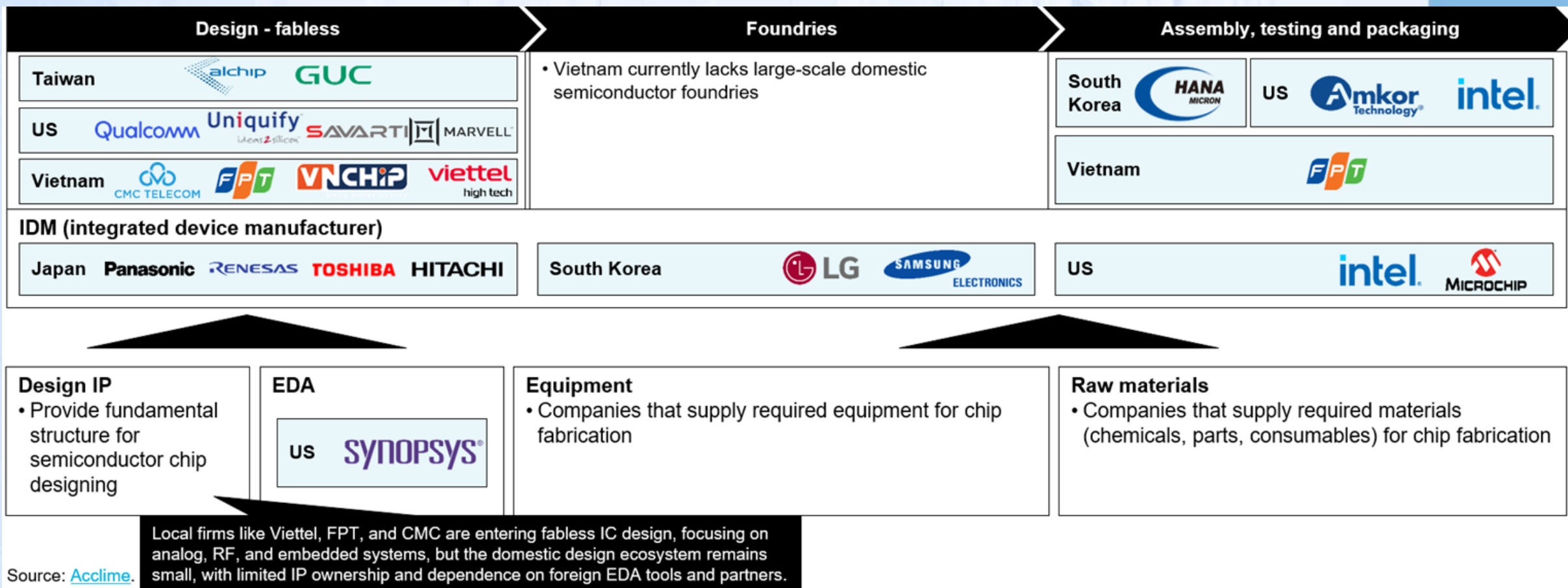
源: Readdal, MOST, FPT semiconductor, GTJASVN Research

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



## 人工智能与半导体——提升增长潜力

目前，越南的半导体生态系统主要由外国公司主导制造和组装领域，而国内公司则主要专注于集成电路设计和服务。



Source: [Acclime](#).





AI 与半导体——提升增长潜力

越南半导体产业发展里程碑

1979年——越南 半导体产业的起 点	2004	2006	2008	2013	2022-2023	2024-2025
建成Z181半导体 制造厂，生产并 出口二极管和晶 体管。	RVC 与Active Semi在越南设立 设计中心；集成 电路设计与研发 教育中心在越南 成立。	英特尔（Intel） 投资越南，在胡 志明市高科技园 区建设工厂，标 志着越南进入封 装与测试阶段。	三星 （Samsung） 开始在越南 投资半导体 相关业务。	Viettel、FPT等14 家 本土企业开始进入半 导体产业。	越南半导体投资趋势显著 升温；高通（Qualcomm）、 三星（Samsung）、英伟达 （NVIDIA）、安靠 （Amkor）等多家半导体 制造商考虑在越南投资或 扩大投资规模。	法律与产业发展方向逐步 成型（第57号决议）；外 国直接投资（FDI）成为 关键加速器（如 Coherent、 Samsung）；《科技与创新 法》（预计2025年10月生 效）旨在支撑越南半导体 发展战略，通过研发激励 措施知识产权保护协作与 产业联动框架来夯实产业 基础。

源：GTJASVN Research 收集

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





# ICT股票展望

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





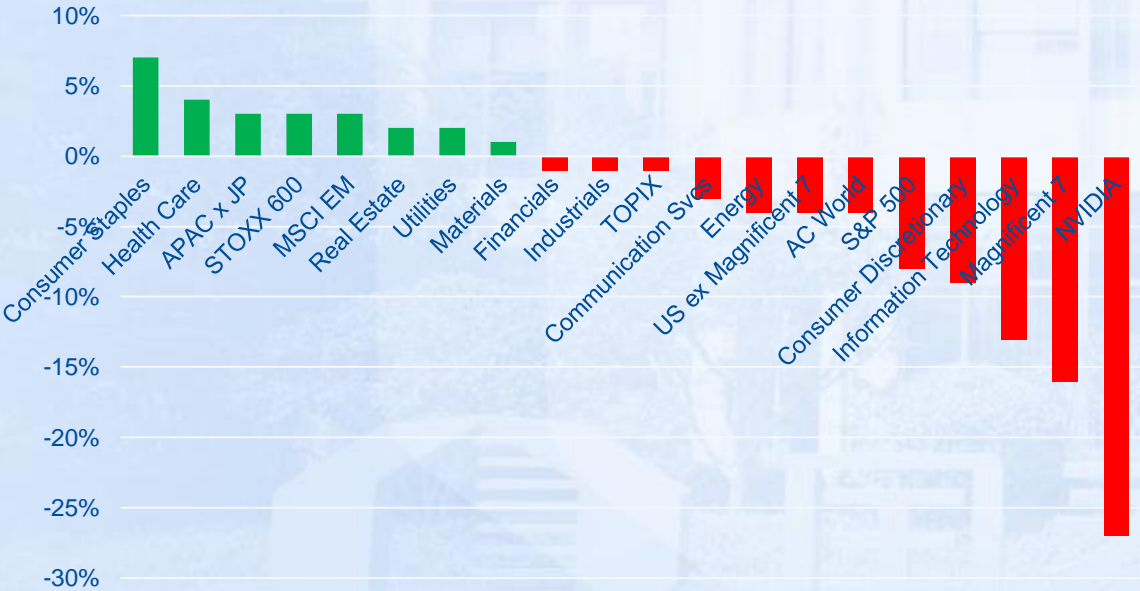
“DeepSeek 时刻”之前的全球 ICT 股票

科技股在2025年第一季度大幅下跌后出现反弹。全年来看，围绕AI投资与基础设施建设，以及后续季度的盈利信息，仍将是推动这些股票上涨的强劲催化剂。

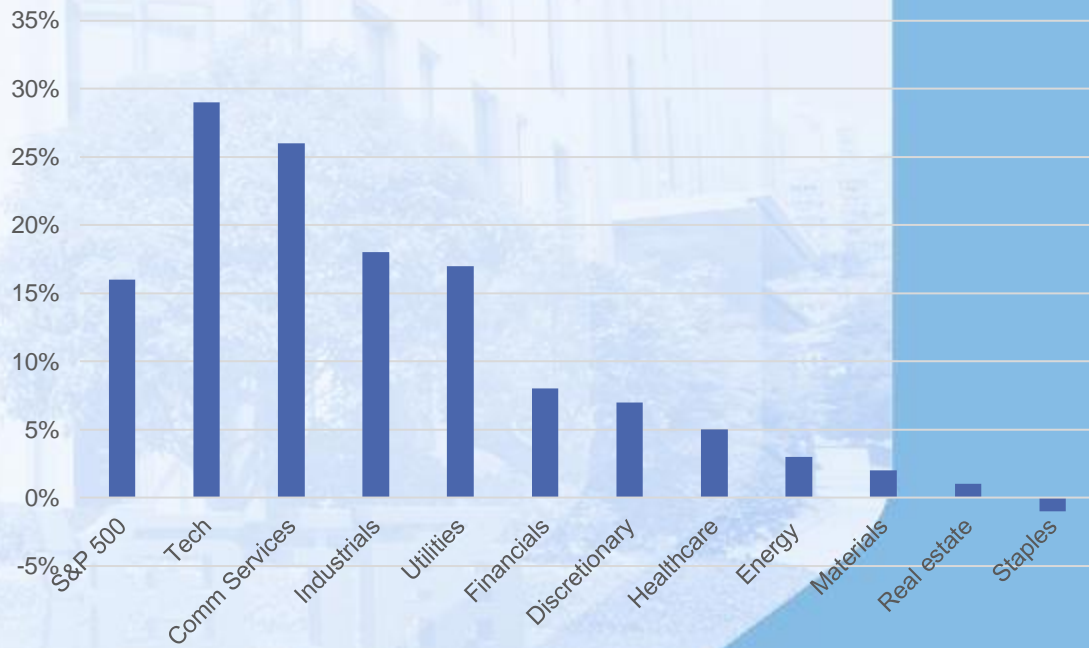
在美国，由于估值具有吸引力且增长前景可期，资金持续关注 AI 相关股票。

“Mag7”板块表现尤为突出，其第三季度每股收益（EPS）同比增长21%，而其余493只股票的EPS增幅仅为 13%。

The "Deepseek moment" and its impact on stock performance



Earnings growth Q32025 of S&P Sectors



源: data from Jan 22-Mar 10, Blackrock, GTJASVN Research

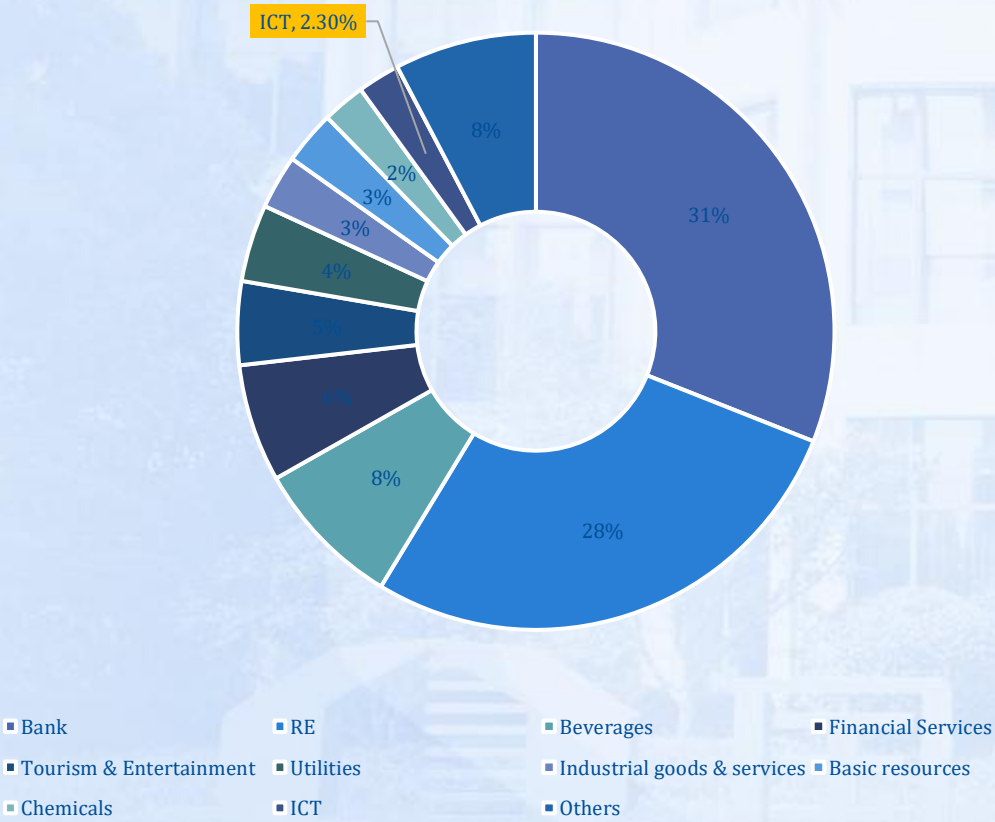
Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)





在越南，ICT 板块的情况则有所不同，该板块目前尚未成为在盈利能力和市场流动性方面的领先行业。

ICT stocks accounted for just over 2% of HOSE's total market capitalization in 2025.



Profit Growth by Sector - 9M2025



源: Bloomberg, FiinproX, GTJASVN Research

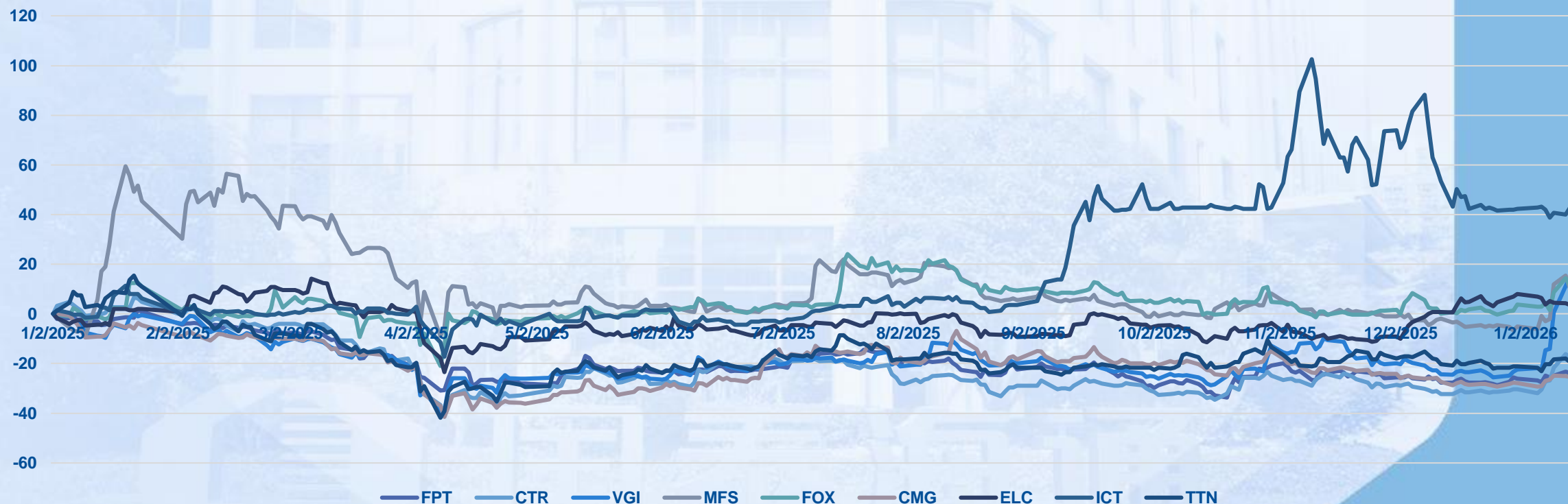
Open account in 3 minutes  
(Hotline: 024 3577 9999)



## 越南ICT股票难以避免受到“DeepSeek 时刻”的影响，甚至影响更深.....

尽管如此，仍必须肯定的是，越南科技股对“Mag 7”板块的波动，以及与全球科技投资相关的信息都非常敏感。甚至可以说，资金流似乎直到2026年1月初才重新回流至该板块。其中最值得关注的走势来自Viettel系股票（VGI、CTR）作为行业龙头的FPT，其股价也显示出重新进入增长阶段的信号。

Performance (%) from Jan 2025- Jan 15, 2026



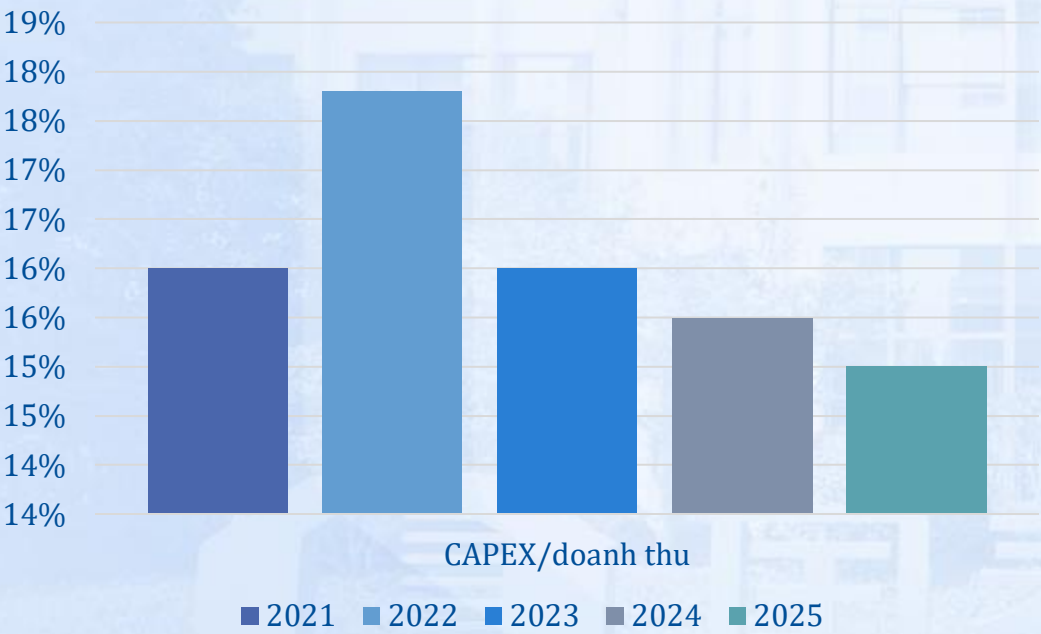


## 越南 ICT 股票——投资相关性与营收增长

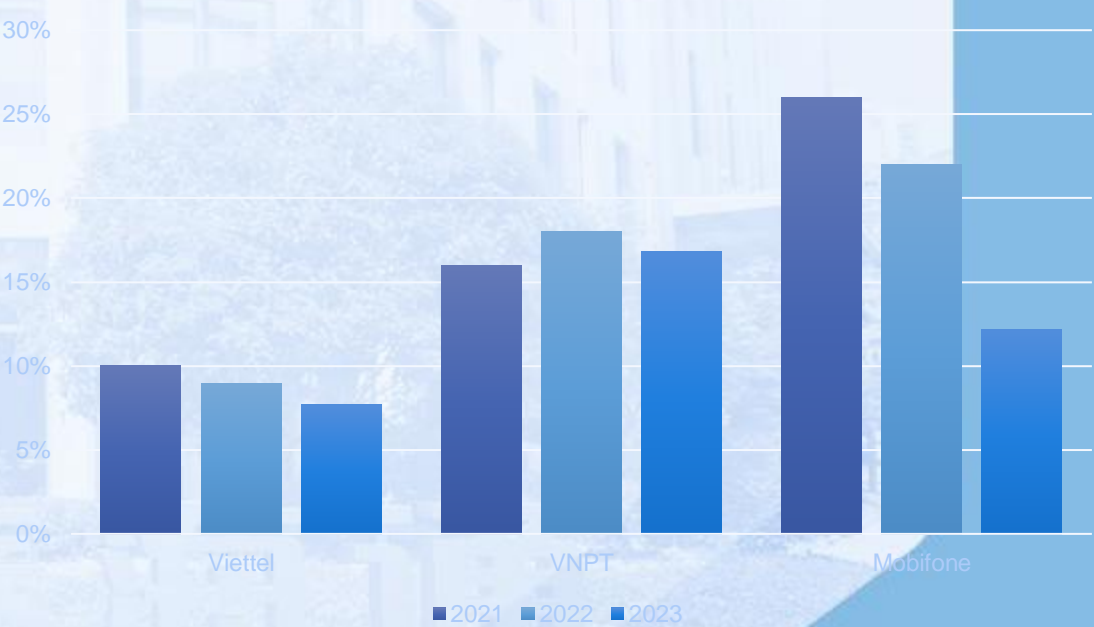
越南科技—通信行业公司的资本性支出（Capital Spending）有所改善，但由于收入结构仍高度依赖于服务业和基础设施建设，整体水平依然低于全球平均值。

越南企业的资金流相对稳定，主要原因在于其仅参与AI价值链的前端环节，因此在经营业绩上的冲击性并不会像美国市场那样明显。相应地，股价的上涨空间也更多体现为稳健、渐进式的增长。

全球平均资本性支出（CAPEX）投资水平



电信投资占电信收入的比例



源: Twimbit, Dell's Oro Group, 电信部, GTJASVN Research

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





越南 ICT 股票——投资与营收增长的相关性

领域	业务活动	股票	CAPEX强度					营收增长率					
			2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
电信	电信基础设施投资与建设	CTR	7.67%	5.31%	4.29%	4.25%	6.35%	24.69%	17.10%	27.13%	20.11%	11.60%	8%
	电信服务（offshore）	VGI	12.82%	13.04%	14.59%	11.82%	8.93%	10.86%	1.48%	22.80%	19.39%	25.36%	24%
	电信安装服务	MFS	0%	1%	1%	0%	0%	9.08%	-35.37%	-9.99%	-3.95%	-6.23%	N/A
	互联网、光纤与电视服务	FOX	11.89%	10.38%	12.10%	11.62%	5.86%	10.27%	10.64%	16.11%	7.31%	11.42%	12%
IT与科技解决方案	IT、电信、数字基础设施与教育	FPT	10.09%	8.16%	7.30%	7.56%	5.20%	7.63%	19.53%	23.42%	19.56%	19.44%	10.50%
	IT 与数字基础设施（含数据中心）	CMG	9.43%	10.43%	7.24%	11.52%	6.90%	-2.14%	18.73%	30.15%	-1.36%	0.00%	16%
	科技解决方案、智慧交通基础设施	ELC	0.11%	0.61%	0.62%	1.26%	3.30%	-8.29%	-17.84%	30.97%	13.53%	-18.36%	35%
	科技解决方案、数字基础设施	ICT	1.84%	0.73%	0.33%	1.40%	0.12%	-29.97%	32.29%	-38.24%	15.66%	5.12%	-5%
	工业园区电信与基础设施服务	TTN	11.32%	9.57%	12.43%	4.27%	7.41%	24.41%	-5.39%	30.11%	-6.33%	-0.71%	60%

源: FiinproX, GTJASVN Research

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





越南ICT股票——市值与估值

领域	业务活动	股票	市值（十亿越盾）	P/E TTM （截至 2026/1/15）
电信	电信基础设施投资与建设	CTR	12,239	20.87
	电信业务（离岸/海外）	VGI	386,372	41.68
	电信安装服务	MFS	298	22.03
	互联网、光纤与电视服务	FOX	51,209	15.74
IT与科技解决方案	IT、电信、数字基础设施与教育	FPT	167,795	18.65
	IT、数字基础设施（含数据中心）	CMG	8,489	21.70
	科技解决方案、智慧交通基础设施	ELC	2,768	19.70
	科技解决方案、数字基础设施	ICT	583	18.01
	电信服务、工业园区电信基础设施	TTN	647	10.59
平均				21.00

源：FiinproX 15/1/2026, GTJASVN Research

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

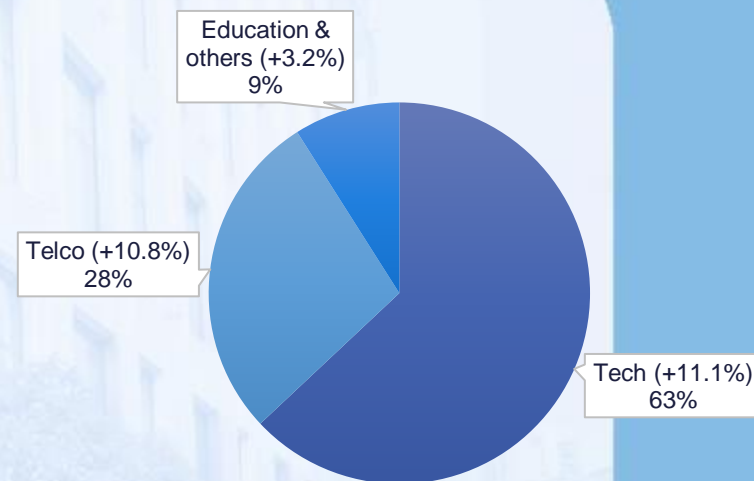


## 投资论点

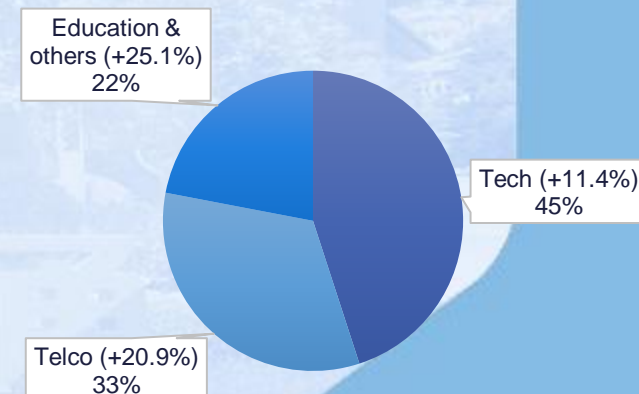
- 在2025年市场面临诸多挑战的背景下，FPT集团的收入和利润仍然实现两位数增长，从而显示出该集团的努力。我们预期，FPT在2026年将继续保持积极的增长势头，营收和利润预计分别增长约10%和15%。
- 从长期上看，该集团对市场重组及提升服务与解决方案质量方面的努力，有助于给集团带来良好的经营效率。2025年前11个月，海外市场收入增长11.1%（其中日本市场增长25%）。此外，FPT正通过扩大合作协议、收购目标市场合作伙伴股权等方式，深化其在美国、英国、韩国等海外市场的布局。
- 除传统IT服务外，FPT持续展现其深化半导体行业的决心，例如首批芯片已成功出口日本。
- 凭借稳定的增长和良好的经营效益，FPT持续受到众多外资基金和指数基金的青睐。由于该股票满足纳入主要指数的标准，则随着市场升级展望和资金流入浪潮的预期，这有望成为推动股票上涨的驱动力。
- 投资建议：我们认为FPT的公允价格为112000越南盾/股，较2026年1月15日收盘价相比，该股的上涨空间为13.7%。建议"适度增持"。

**相关报告：** [第三季度更新报告，目标价112000越盾/股](#)； [专题：人工智能时代及越南股市的投资机会](#)

## 按销量计算的收入（2025年11个月）



## 按业务板块划分的税前利润（2025年11个月）



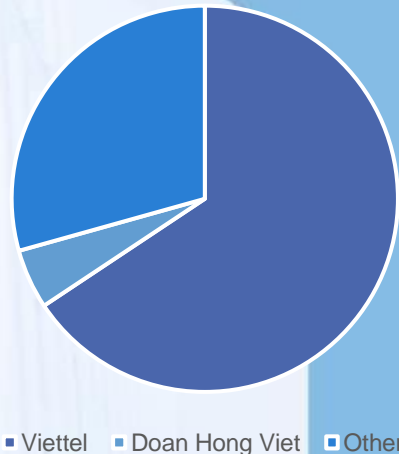


## 投资论点

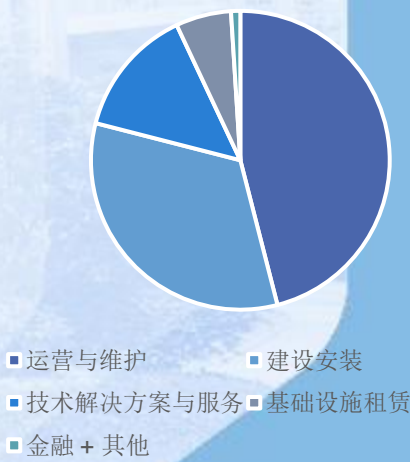
- **越南最大的电信运营商:** CTR继续在越南电信基础设施领域保持市场份额领先地位, 拥有11780个基站 (截至2025年11月)、245万平方米的分布式天线系统 (DAS) 以及2716公里的传输线路。对于无线塔运营 (Towerco), 该公司拥有437个基站发信台(BTS), 并拥有两家以上的网络运营商租赁其BTS基站。共享占用率与上期 (1.03) 相比没有提高, 但其对整体收入结构的贡献已从4%提高到6% (租赁收入同比增长38%)。CTR还积极参与了母公司5G基础设施建设规划的制定。
- **随着越南城市基础设施和交通运输的发展,** 建筑技术基础设施建设、城市发展项目以及综合解决方案等领域继续展现出良好的增长潜力。
- **Viettel集团**受益于政府对国有企业采取支持性政策的预期。第79-NQ/TW号决议涉及国有经济, 其中明确指出, 国有企业将继续在经济中发挥主导作用, 同时为大型经济集团的规模、竞争力和国际地位设定具体目标。这将促进投机性资本流入国有企业的股票。与此同时, 值得注意的是, 公司业绩必须“符合”预期, 才能创造可持续的增长势头。

**投资建议:** 我们认为CTR的公允股价格为**121500越南盾/股**, 较2026年1月15日的收盘价相比, 股票价格的上涨空间为13.5%。建议: “**适度增持**”。

股东结构



收入结构



源: CTR, FiinproX, GTJASVN Research

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





## 附录：全球科技行业：AI 是核心增长引擎

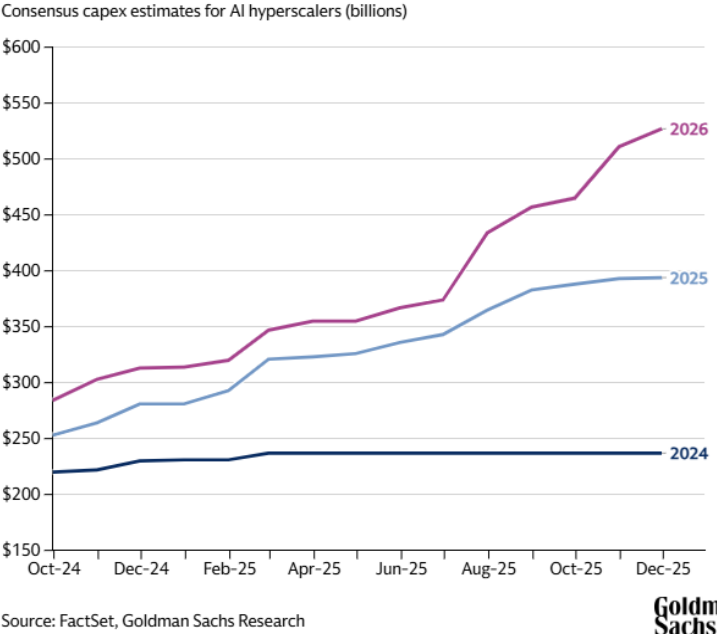
预计到2025年，全球ICT总支出将达到新的历史高点，约5.54万亿美元，同比增长10%。

值得关注的是，支出结构正在发生显著变化：资金不再分散投入，而是高度集中于具备长期价值创造能力的细分领域，尤其是人工智能（AI）、云计算、网络安全和数据中心。

Global IT spending (USD tn)



Capex estimates for 2026 have been revised higher



### The World's Leading AI Investment Hubs

Cities/regions where AI companies received more than 10 percent of local VC funding in 2023 and 2024

- 1 Beijing 66.2%
- 2 Silicon Valley 62.4%
- 3 Toronto-Waterloo 50.3%
- 4 Paris 43.2%
- 5 Shanghai 21.5%
- 6 Singapore 17.1%
- 7 Tokyo 16.2%
- 8 Amsterdam Delta 15.6%
- 9 Seattle 14.8%
- 10 New York City 14.2%
- 11 Washington DC 13.4%
- 12 Boston 11.6%
- 13 Atlanta 10.5%
- 14 Bangalore-Karnataka 10.1%



Source: Startup Genome

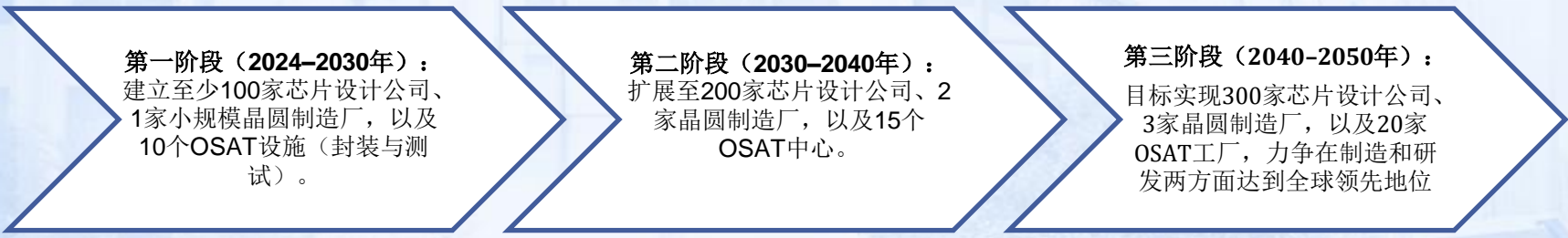




## 附录：越南半导体产业发展路线图

越南政府将半导体产业发展确立为国家优先事项，并通过一系列政策加以体现，旨在吸引外商直接投资、建设本土能力并提升产业价值链。该发展路径的基础是于 2024 年 9 月 颁布的 第 1018/QĐ-TTg 号决定，其中明确提出面向2050年的分阶段半导体发展战略。

根据第1018号决定，越南半导体产业发展的三个阶段：



按照这一路线图，越南采用“C = SET + 1”的公式——其中，C 代表芯片（Chip），SET 是“专业化（Specialization）、电子（Electronics）和人才（Talent）”的缩写，而“+1”则体现越南作为全球半导体生产中安全且具有战略意义的所在地。

为支持这些目标，政府已推出多项人力资源发展投资计划。具体而言，政府设定目标：到2030年通过扩大STEM项目、升级大学课程体系，并在未来与 FPT、Viettel 等本土企业开展合作，培养5万名半导体工程师。该战略还包括在20所高等教育机构中对4个国家级共享半导体实验室进行现代化升级，并培训1300名专业教师，以提升技术准备能力。



## 附录：人工智能与半导体——巩固增长动力

### LEADING SEMICONDUCTOR COMPANIES IN VIETNAM

Vietnam's semiconductor companies mostly come from foreign-invested companies.



### COMPANIES PARTICIPATING IN CHIP DESIGN BY REGION IN VIETNAM

Source: Vietnam Microchip Community



## VIETNAM SEMICONDUCTOR MARKET

A Billion-Dollar Industry on the Rise

Source: Various domestic and international industry reports  
Created by: Skills Bridge

### MARKET GROWTH

CAGR  
**11.5%**

\$18.2 billion	\$31.4 billion
2024	2029

Vietnam targets a major role in the \$1 trillion global market by 2030

40+ multinational companies  
Amkor Technology, Qualcomm, Samsung

Domestic companies  
viettel, FPT

### STRATEGIC INVESTMENT

Top 5 foreign investment



\$500.0 million	<b>Pegatron</b> Apple's Phone suppliers plans to invest between 2026 - 2027.
\$4.9 million	<b>Besi</b> BE Semiconductor Industries N.V. invested in the HCM City High-Tech Park

### INFRASTRUCTURE & LABOR

**Power Plan VIII**  
Accelerating large-scale energy projects

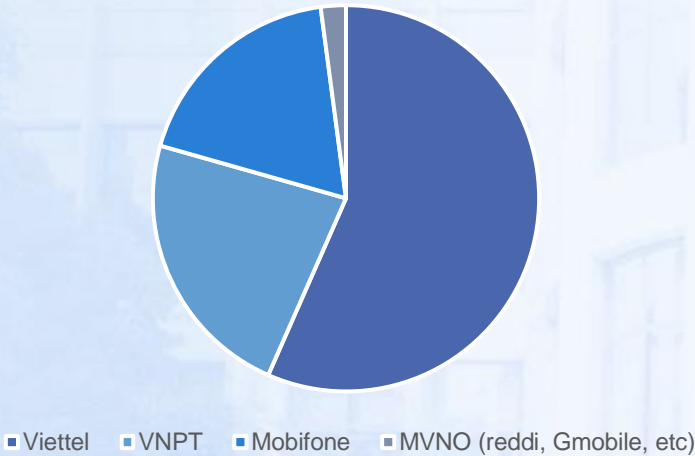
**50,000 workers**  
Developing the workforce for the industry by 2030





附录: 电信——统计数据和最新进展

2024年移动通信市场份额



预计2025年电信领域收入将较2024年实现强劲增长  
(2024年: 147万亿越盾)

序号	指标 / 数据	单位	2025年
1	邮政业务收入	万亿越盾	87.000
2	邮件投递量	百万件	4.200
3	世界邮政指数	等级	8/10
4	5G覆盖率	占人口比例 %	91,2
5	固定宽带互联网速度	Mbps	271,95
6	移动宽带互联网速度	Mbps	160
7	使用光纤的家庭比例	%	87,4

源:越南科学与技术部 25/12/2025 GTJASVN Research

2025年越南电信行业亮点:

- 在越南试点部署卫星互联网服务（SpaceX）
- 光纤基础设施多元化和强化：初始容量为2Tbps的VSTN陆地光缆线路已投入运营。该光缆连接越南、老挝、泰国和新加坡，预计未来将升级至最大容量12Tbps，与现有的海底光缆共同促进国际互联基础设施的多元化发展。

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



## 附录：参考资源

- <https://www.tinnhanhchungkhoan.vn/cong-suat-trung-tam-du-lieu-tai-viet-nam-con-thap-nhieu-du-dia-phat-trien-post383410.html>
- <https://vnexpress.net/tp-hcm-sap-co-nha-dau-tu-trung-tam-du-lieu-hai-ty-usd-4951659.html>
- <https://vneconomy.vn/se-co-lan-song-trung-tam-du-lieu-ai-tai-viet-nam.htm>
- <https://vnexpress.net/bo-truong-nguyen-manh-hung-linh-vuc-vien-thong-can-tham-gia-dan-dat-toan-cau-5004233.html>
- <https://globalcio.com/longread/Digital-Strategies-of-Vietnam/>
- <https://www.semi.org/sea/blogs/Vietnams-Semiconductor-Pivot>
- <https://www.quanlynhanuoc.vn/2025/10/02/thu-hut-von-dau-tu-nuoc-ngoai-vao-nganh-cong-nghiep-ban-dan-tai-viet-nam-va-ham-y-chinh-sach-cho-viet-nam/>
- <https://vneconomy.vn/ha-hang-rao-von-dau-tu-xuong-6000-ti-de-kich-hoat-nganh-ban-dan-viet-nam.htm>
- <https://nhandan.vn/ai-dang-tai-dinh-hinh-he-sinh-thai-ban-dan-viet-nam-post923556.html>
- <https://cafef.vn/lap-day-hai-khoang-trong-lon-trong-he-sinh-thai-ban-dan-cua-viet-nam-188251128101537885.chn>
- <https://b-company.jp/vietnam-semiconductor-market-key-updates-investment-activities-in-h1-2025/>
- <https://mst.gov.vn/so-lieu-noi-bat-linh-vuc-buu-chinh-vien-thong-197260106120829422.htm>





# 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

[linhnd@gtjas.com.vn](mailto:linhnd@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

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

(024) 35.730.073- ext:706

阮玉侠

Research Analyst

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

(024) 35.730.073- ext:708

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

Customer Service Specialist  
and translator

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

(024) 35.730.073- ext:114

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





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

