



2026 年 5 月越南宏观更新

关键信息摘要:

2026 年前五个月，越南经济延续稳健增长态势，工业生产、国内消费以及投资活动继续构成经济增长的主要驱动力。尽管中东地区地缘政治紧张局势推升全球能源价格波动，但国内物价总体保持可控，为经济活动提供了较为稳定的运行环境。具体而言：

- 2026 年前五个月，越南居民消费价格指数（CPI）同比上涨 4.31%。其中，5 月份 CPI 环比上涨 0.29%，同比上涨 5.6%。整体来看，通胀压力仍然存在，但尚未对宏观经济稳定构成显著风险。
- 越南国内消费继续保持韧性。2026 年前五个月，社会消费品零售总额及消费服务收入同比增长 11.2%，显示居民消费需求仍是支撑经济增长的重要力量。
- 工业生产维持较快增长。前五个月工业生产指数（IIP）同比增长 9.1%，其中作为经济增长核心引擎的制造业同比增长 9.5%，持续受益于出口订单恢复及投资扩张。
- 对外贸易活动保持强劲增长。前五个月出口额同比增长 19.5%，进口额同比增长 30.8%。由于进口增速明显快于出口增速，贸易逆差约为 138 亿美元。不过，这在一定程度上反映出企业对机械设备、生产原材料及中间品的进口需求增加，表明投资与制造活动持续扩张。
- 外商直接投资（FDI）继续成为经济亮点。前五个月 FDI 注册资本达到 248 亿美元，同比增长 34.9%；实际到位资金为 97 亿美元，同比增长 9.6%。这表明越南在全球供应链重构及跨国资本配置过程中仍保持较强吸引力。
- 此外，公共投资资金拨付进度进一步改善。前五个月公共投资实际拨付金额约 78 亿美元，同比增长 11.8%，完成全年计划的 18.4%。公共投资加快落地不仅有助于推动基础设施建设，也将通过乘数效应带动建筑、原材料及相关产业的发展，为经济增长提供持续支撑。



工业生产

2026 年 5 月，越南工业生产活动继续保持稳健增长。全国工业生产指数（IIP）预计环比增长 3.3%，同比增长 8.8%。分行业来看，制造业同比增长 9.0%；供水、废弃物及污水处理行业增长 8.7%；电力生产与供应行业增长 8.5%；采矿业增长 6.0%。值得关注的是，尽管越南于 5 月份迎来年内首轮大范围高温天气，但工业生产活动整体运行平稳。面对系统负荷在 5 月底连续创下历史新高的压力，相关主管部门仍有效保障电力系统稳定运行，为工业生产持续扩张提供支撑。

2026 年前五个月，全国工业生产指数累计同比增长 9.1%，高于 2025 年同期的 8.8%，并创下近四年来同期最高增速。其中，制造业同比增长 9.5%，贡献整体增幅 7.4 个百分点，继续发挥经济增长核心引擎作用；采矿业同比增长 5.5%，而 2025 年同期为下降 4.1%，贡献 0.9 个百分点；电力生产与供应行业增长 7.6%，贡献 0.7 个百分点；供水及废弃物处理行业增长 9.5%，贡献 0.1 个百分点。从主要工业产品表现来看，多数重点产品维持较快增长。其中，摩托车产量同比增长 36.0%，汽车增长 26.7%，水产品加工增长 21.6%，轧钢增长 21.5%，食糖和啤酒均增长 14.4%，化工涂料增长 14.3%。与此同时，部分产品产量出现下滑，包括复合肥（NPK）下降 6.8%，味精下降 6.0%，皮鞋及皮革制品下降 5.7%，商品煤下降 4.7%。

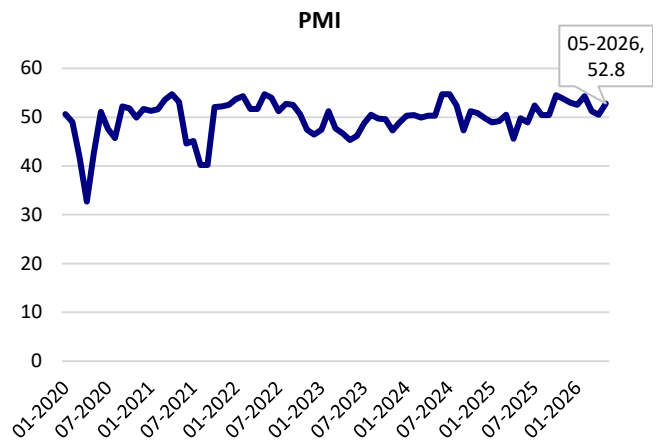
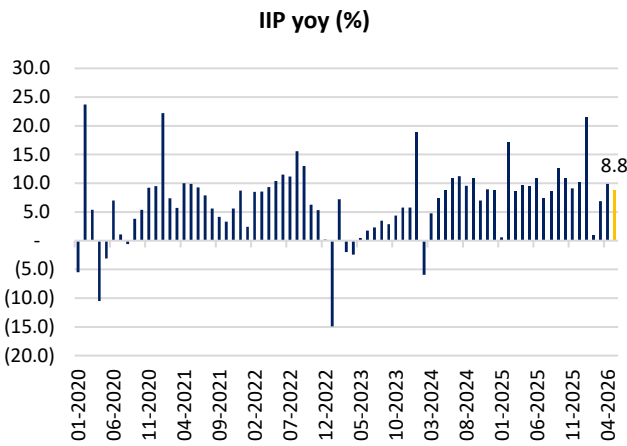
2026 年 5 月，越南制造业采购经理人指数（PMI）回升至 52.8，高于 4 月份的 50.5，显示制造业经营环境进一步改善。新订单指数显著回升，并录得近三个月以来最快增长速度，此前 4 月份曾出现小幅回落。订单增加推动企业生产活动同步扩张，产出指数明显改善。

不过，根据 S&P Global 的调查结果，本轮增长动能部分来源于客户补库存行为，而非终端需求的全面复苏。在中东地缘政治风险持续升温背景下，企业客户倾向于提高安全库存水平，以降低潜在供应链中断风险。因此，新订单增长在一定程度上反映了预防性库存积累，而非市场需求自然回暖。与此同时，制造业企业面临的成本压力进一步加剧。进入第二季度后，投入成本增速连续第四个月上升，并创下自 2011 年 4 月以来最快增长水平。调查显示，燃料、石油及运输费用是推动成本上涨的主要因素。

成本端持续承压意味着企业盈利能力面临考验。若国际能源价格维持高位运行，企业生产经营成本或将进一步上升，从而对制造业扩张形成一定制约。

在总结 2026 年前五个月经济运行情况并部署下一阶段重点工作的会议上，财政部长吴文俊（Ngô Văn Tuấn）表示，为实现全年较高增长目标，未来仍需重点挖掘工业、消费及农业等领域的发展潜力，进一步巩固经济增长基础。与此同时，部长亦指出若干潜在风险因素可能影响 2026 年生产活动，包括厄尔尼诺现象带来的极端天气、高温、干旱、海水倒灌及洪涝灾害等自然风险，以及化肥和农业生产资料价格持续处于高位等问题。

上述因素均具有较高敏感性，未来需要各部门加强协调配合，并通过精准有效的政策调控予以妥善应对。



源: GSO, S&P Global, GTJA RS team

零售销售额

2026 年 5 月，越南消费市场继续保持良好增长态势。社会消费品零售总额及消费服务收入同比增长 11.8%。2026 年前五个月累计同比增长 11.2%，显示居民消费需求持续改善，并继续发挥经济增长“压舱石”作用。

具体来看，按现价计算，2026 年 5 月社会消费品零售总额及消费服务收入预计达到 647.1 万亿越盾，环比增长 0.5%，同比增长 11.8%。分行业来看，部分消费领域继续保持较快增长。其中，受天气条件有利、基建项目施工进度加快以及旺季建材价格上涨等因素带动，木材及建筑材料零售额环比增长 1.1%，同比增长 12.3%。与此同时，住宿及餐饮服务收入环比增长 4.2%，同比增长 15.4%；旅游服务收入环比增长 5.4%，同比增长 15.4%；其他服务业收入环比增长 1.9%，同比增长 10.8%。

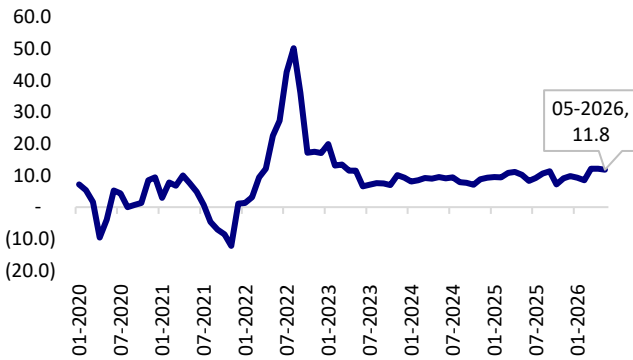
2026 年前五个月，社会消费品零售总额及消费服务收入累计达到 3185 万亿越盾，同比增长 11.2%。剔除价格因素后，实际增长 6.1%，低于 2025 年同期的 7.2%，表明消费增长仍主要受到居民收入改善及服务消费复苏带动。具体而言：

- **商品零售额**累计达到 2418.1 万亿越盾，占社会消费品零售总额的 75.9%，同比增长 11.1%。其中，成品油销售额同比增长 12.7%，服装类增长 10.2%，食品及粮食类增长 9.6%，家庭用品及设备增长 7.5%，文化教育用品增长 5.6%，其他商品类别增长 17.6%。
- **住宿及餐饮服务收入**累计达到 400.4 万亿越盾，占总额的 12.6%，同比增长 13.3%。从地区表现来看，安江省同比增长 24.4%，宁平省增长 19.2%，岘港市增长 18.9%，顺化市增长 18.6%，广宁省增长 18.5%，海防市增长 14.6%，芹苴市增长 13.1%，胡志明市增长 10.3%，河内市增长 9.2%。
- **旅游服务收入**累计达到 40.6 万亿越盾，占总额的 1.3%，同比增长 12.2%。旅游业增长主要受益于签证政策持续优化、旅游推广及刺激消费措施取得成效，以及旅游服务质量不断提升，从而带动国内外游客数量持续增长。

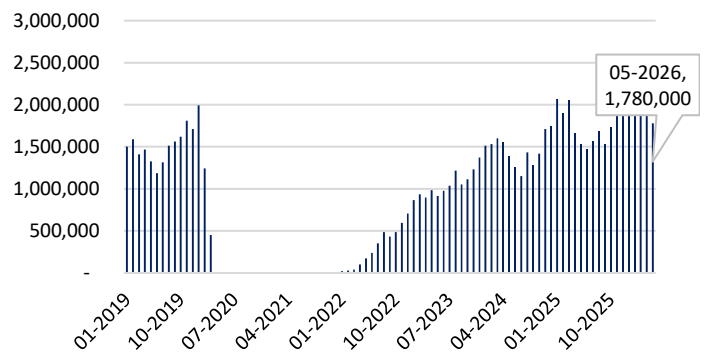
2026 年 5 月，赴越国际游客数量预计接近 180 万人次，同比增长 16.5%。前五个月累计国际游客达到 1060 万人次，创下历年同期最高水平。按照全年接待 2500 万人次国际游客的目标计算，目前越南旅游业已完成约 42% 的年度目标。国际游客持续增长不仅有助于带动住宿、餐饮、零售及交通运输等相关行业发展，也将进一步增强服务业对经济增长的贡献。

总体来看，居民消费保持稳健扩张，服务消费和旅游需求持续回暖，叠加国际游客快速增长，共同支撑越南内需市场保持较强韧性，并有望继续成为实现 2026 年经济高增长目标的重要驱动力之一。

消费品零售总额及服务消费收入 (YoY%)



国际游客数量



源 GSO, GTJA RS team

外商直接投资 (FDI)

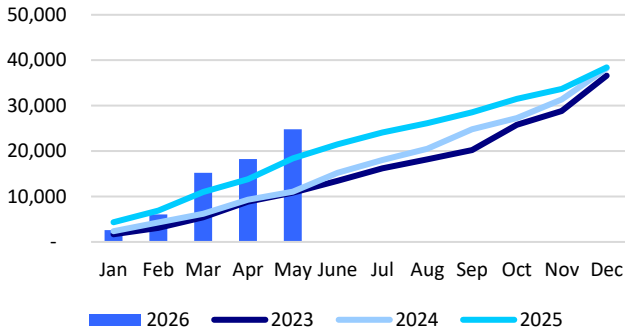
2026 年前五个月，越南持续受益于全球产业链重构及跨国资本再配置趋势，外商直接投资 (FDI) 保持强劲增长态势。累计 FDI 注册资本达到 248.1 亿美元，同比增长 34.9%；实际到位资金达到 97.5 亿美元，继续创下近五年来同期最高水平。值得关注的是，多个大型投资项目于年内获批落地，包括来自韩国三星 (Samsung)、SK 集团以及中国比亚迪 (BYD) 等跨国企业的投资项目，主要布局于太原省、义安省及西宁市等重点工业地区，进一步巩固越南作为区域制造业和供应链中心的地位。

2026 年前五个月，全国共有 1576 个外资项目获得新批投资许可，同比增长 1.7%；新增注册资本达到 148.4 亿美元，同比增加约 2.1 倍。其中，制造业新增注册资本 96.4 亿美元，占新增注册资本总额的 65.0%，继续成为吸引外资的核心领域；电力、燃气、供水及空调供应行业新增注册资本 24.5 亿美元，占 16.5%；其他行业新增注册资本 27.5 亿美元，占 18.5%。

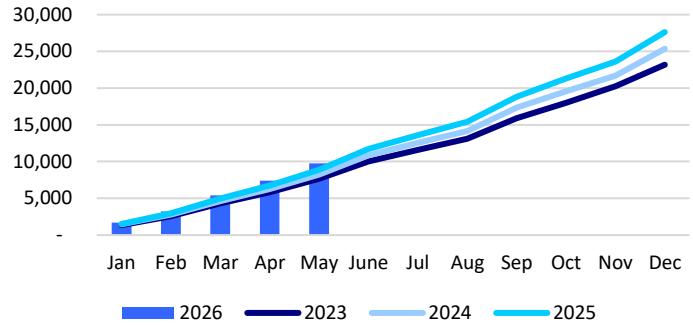
2026 年前五个月，越南 FDI 实际到位资金预计达到 97.5 亿美元，同比增长 9.6%，连续第五年刷新同期历史新高位，显示外资项目落地进程总体顺利。其中，制造业实际到位资金 80.6 亿美元，占 FDI 实际到位总额的 82.7%；房地产行业实际到位资金 7.165 亿美元，占 7.3%；电力、燃气、热力及空调供应行业实际到位资金 3.566 亿美元，占 3.7%。

2026 年前五个月，共有 58 个国家和地区在越南获得新增投资项目许可。其中，新加坡继续保持越南最大外资来源地地位，新增注册资本达 68 亿美元，占新增注册资本总额的 45.9%。其中，韩国 42.2 亿美元，占 28.4%；中国 17.9 亿美元，占 12.1%；日本 7.126 亿美元，占 4.8%；中国香港 3.973 亿美元，占 2.7%；荷兰 3.803 亿美元，占 2.6%。

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）



源 南计划与投资部, GTJA RS team

进出口

2026 年 5 月，越南货物进出口总额达到 990.7 亿美元，环比增长 3.2%，同比增长 25.8%。

具体来看，5 月份货物出口额达到 469.3 亿美元，环比增长 2.1%。其中，国内经济部门实现出口 90.5 亿美元，环比下降 4.1%；外商投资企业部门（含原油）实现出口 378.8 亿美元，环比增长 3.6%。与上年同期相比，5 月份货物出口额增长 18.0%，其中，越南国内经济部门增长 3.5%；外商投资企业部门（含原油）增长 22.0%。

另一方面，5 月份货物进口额达到 521.4 亿美元，环比增长 4.3%。其中，国内经济部门进口 131.7 亿美元，环比下降 10.8%；外商投资企业部门进口 389.7 亿美元，环比增长 10.7%。与上年同期相比，5 月份货物进口额增长 33.8%，其中，国内经济部门增长 22.2%；外商投资企业部门增长 38.2%。

2026 年前五个月，货物进出口总额达到 4451.2 亿美元，同比增长 25.0%。其中，出口增长 19.5%；进口增长 30.8%。

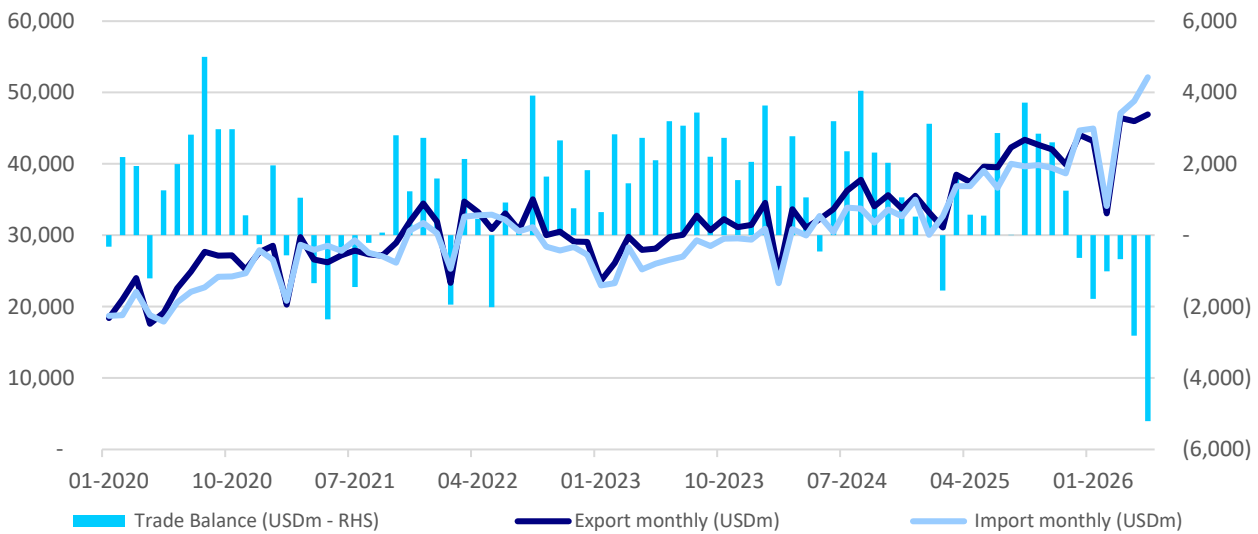
从出口商品结构来看，2026 年前五个月，加工制造业产品出口额达到 1937.1 亿美元，占出口总额的 89.8%；农林产品出口额达到 157.9 亿美元，占 7.3%；水产品出口额达到 46.7 亿美元，占 2.2%；燃料及矿产品出口额达到 14.9 亿美元，占 0.7%。

从进口商品结构来看，生产资料进口额达到 2159.9 亿美元，占进口总额的 94.1%。其中，机械设备、工具及零配件占 55.7%；原燃材料占 38.4%。消费品进口额达到 134.7 亿美元，占进口总额的 5.9%。

从贸易伙伴来看，2026 年前五个月，美国仍是越南最大的出口市场，出口额达到 696 亿美元；中国则继续保持越南最大进口来源地地位，进口额达到 926 亿美元。

值得关注的是，在连续十年（2016—2025 年）保持贸易顺差后，2026 年前五个月越南货物贸易收支转为逆差 138 亿美元。造成这一变化的原因主要包括：中东冲突导致供应链受到扰动，并推动国际能源价格上涨，从而增加能源类商品进口金额。此外，国际油价上涨也带动化工产品、塑料制品及钢铁等原材料价格上升，进一步推高相关商品进口成本。与此同时，外商投资企业，特别是电子产品及计算机零部件制造企业，为满足生产需求并应对未来价格进一步上涨的风险，加大了原材料及零部件进口力度，并增加库存储备。此外，外商直接投资持续增长，以及数字化转型、科技创新等领域投资需求上升，也推动了机械设备、高技术设备及相关零部件进口增长。

未来数月越南进出口贸易走势将在较大程度上取决于全球经济形势、国际能源价格、地缘政治局势以及主要经济体之间贸易谈判进展，其中包括越美关税谈判进程。



源：越南海关总局, GSO, GTJA RS team

通胀

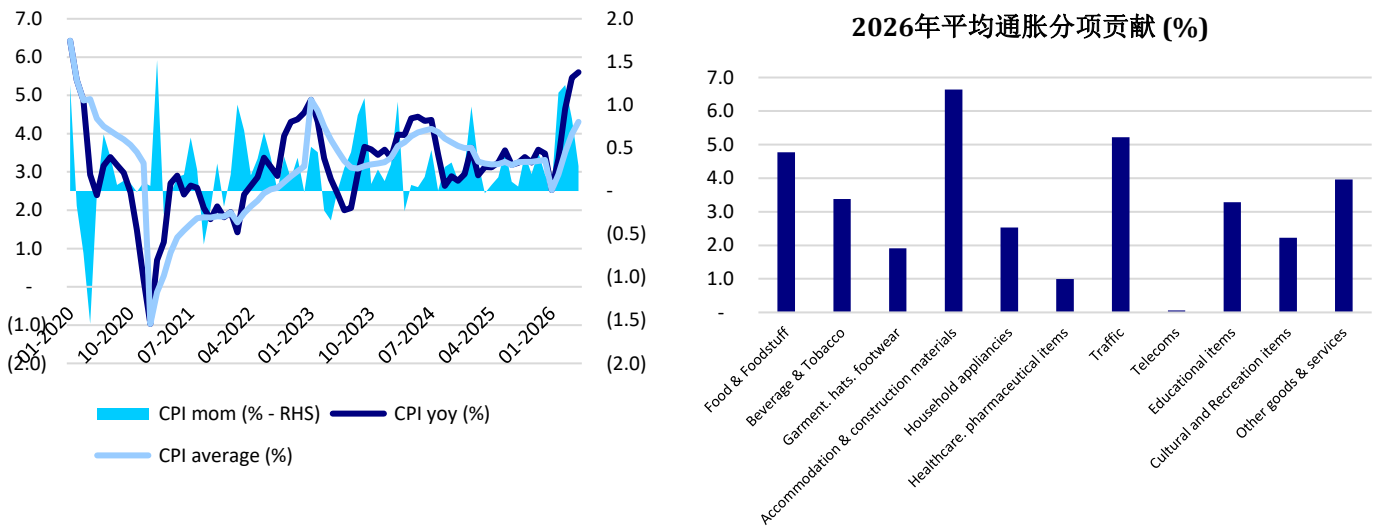
受中东地区冲突持续升级影响，2026 年 5 月越南通胀压力进一步上升，能源价格上涨逐步向多个商品和服务类别传导。5 月份居民消费价格指数（CPI）同比上涨 5.6%，高于 4 月份的 5.5%，并创下近十年来仅次于新冠疫情特殊时期的第二高水平。

从分项数据来看，价格上涨较为明显的类别主要包括：交通运输类同比上涨 12.5%，涨幅高于 3 月和 4 月，主要受到燃油价格上涨带动；住房及建筑材料类同比上涨 8.2%，反映房地产周期回暖以及公共投资扩张背景下建筑材料需求增加；外出就餐服务类同比上涨 8.4%，受到能源价格上涨及食品价格走高的间接影响。

自 2 月底中东局势升级以来，国际能源市场持续受到扰动。尽管如此，越南国内成品油价格整体仍维持在区域相对较低水平，对稳定国内物价、保障生产经营活动以及维护宏观经济稳定发挥了重要作用。

然而，中东地区冲突目前尚未出现明确缓和迹象，未来一段时间输入性通胀压力仍值得关注。在此背景下，越南财政部建议，2026 年电价、教育服务价格及医疗服务价格调整应审慎推进，以避免多项价格调整叠加对整体物价水平造成进一步压力。与此同时，相关部门还需加强价格监管，特别是在消费旺季及雨季、台风季期间，防止部分商品和服务价格出现异常波动或过快上涨。

目前，我们维持 2026 年全年通胀水平位 4.5%至 5.0%区间的判断，并将根据后续大宗商品价格走势、服务价格变化以及监管部门政策调整情况，对通胀预测进行动态更新。



源: GSO, GTJA RS team

利率与汇率

整体来看，报告期内越南市场利率水平呈现上升趋势，无论是银行间市场利率、存款利率，还是面向企业和居民客户的贷款利率均有所走高，反映出季节性因素与结构性因素共同作用的结果。

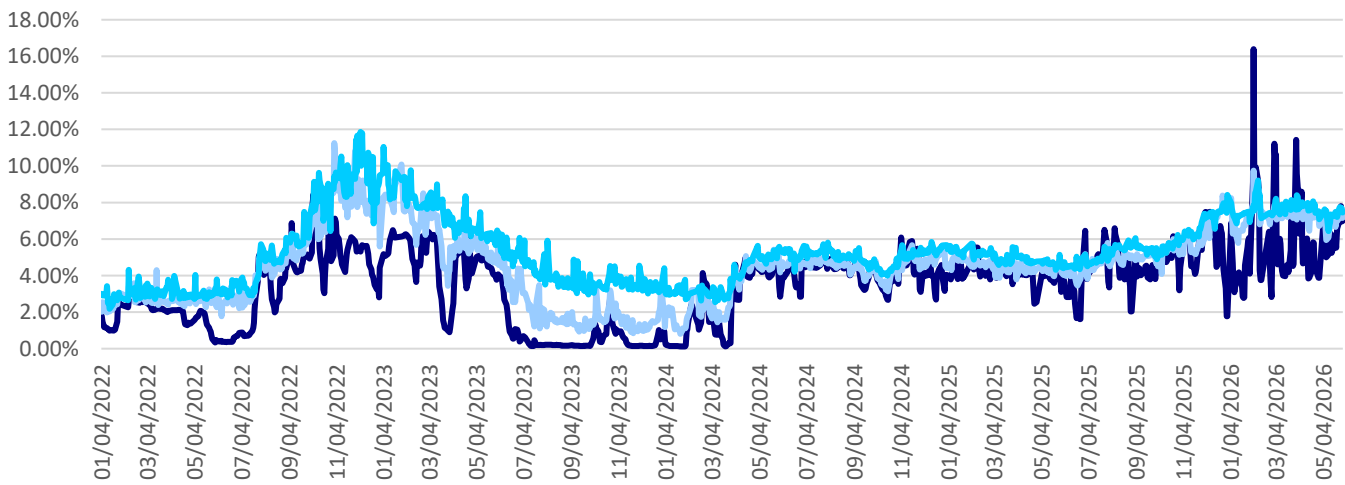
初步数据显示，2026 年前五个月信贷增长与存款增长之间仍存在较大缺口。存款利率方面，一年期存款利率维持在 7.5%—8.0%的较高水平；与此同时，银行间市场利率在多个期限显著上升，接近 8%，并升至 2026 年 4 月初以来最高水平。

利率持续上行既反映出短期流动性因素，也体现出金融体系长期存在的结构性问题。近期，The Asian Banker 集团旗下研究机构 TABInsight 对全球 1000 家大型银行 2022—2024 年期间的信贷与存款增长结构进行了研究。报告指出，越南和沙特阿拉伯是信贷增长与资金来源增长失衡现象最为明显的市场之一。事实上，这一问题已持续存在数年，并逐渐受到越南经济学界及监管机构的广泛关注。

从短期因素来看，越南财政预算目前维持较大规模盈余，导致大量资金沉淀于国家财政库（Treasury）在越南国家银行（SBV）的账户中，从而减少了市场流动性供给，对银行体系资金面形成一定压力。不过，随着未来公共投资项目逐步加快拨付进度，上述沉淀资金将逐渐重新进入实体经济和金融体系，有助于缓解当前市场流动性偏紧的局面。

总体而言，利率问题难以在短期内得到根本解决，尤其是在越南经济朝着更高增长目标迈进的背景下，融资需求仍将保持旺盛。因此，未来一段时间市场利率仍存在进一步温和上行的可能。不过，随着公共投资资金投放、流动性管理措施以及监管部门相关调控政策逐步发挥作用，利率水平有望在后续趋于稳定。

VIBOR利率走势



源: Bloomberg Terminal, GTJA RS team

汇率

尽管面临通胀压力上升以及美元走强等外部因素影响，2026 年 5 月越南盾兑美元（USD/VND）汇率整体仍保持相对稳定。考虑到 5 月份通常属于外汇需求较高的季节性时期，汇率能够维持平稳运行，对国内投资、贸易及生产经营活动具有重要意义。

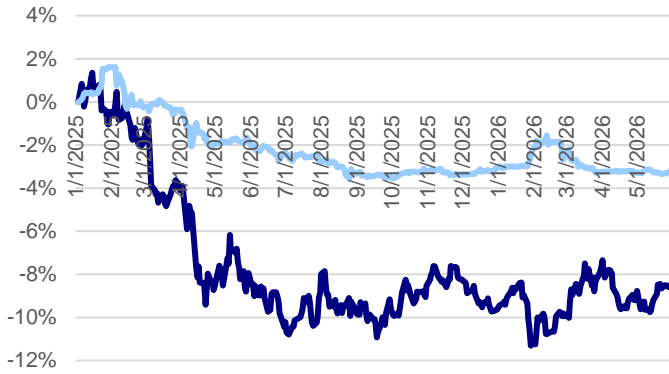
不过，鉴于当前通胀水平持续走高，以及越南录得近十年来最高贸易逆差，我们认为未来数月汇率仍面临一定贬值压力。尤其是在中东地区冲突持续时间明显长于市场预期的背景下，国际能源价格维持高位运行，越南为满足原油进口需求仍需消耗大量外汇资源，这将对外汇市场供需平衡形成一定挑战。

尽管如此，市场仍存在若干积极因素值得关注。例如，随着企业前期原材料和中间品补库存阶段逐步结束，以及出口产品生产和交付周期存在一定时滞，未来数月贸易收支状况有望较当前有所改善，从而为汇率稳定提供支撑。

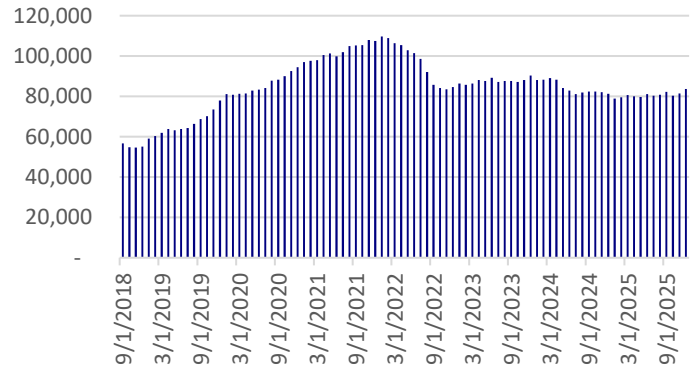


对于 2026 年全年汇率走势，我们仍倾向于越南盾兑美元温和贬值的基准情景，预计全年贬值幅度约为 3%至 5%。后续我们将根据国际能源价格变化、全球金融市场走势、贸易收支情况以及监管部门政策动向，对汇率预测进行持续跟踪和动态调整。

越南盾汇率走势（自2025年初以来）



越南外汇储备（百万美元）



源: Bloomberg Terminal, IMF, GTJA RS team

股票市场

越南国家证券委员会（SSC）主席表示，截至 2026 年 5 月中旬，越南股票市场总市值约为 4100 亿美元；胡志明市证券交易所（HOSE）日均成交额约为 12 亿美元。市场持续保持活跃，期间录得多宗首次公开发行股票（IPO）并同步上市项目。同时，越来越多外资企业开始关注越南资本市场，并积极研究和筹备在越南证券市场上市的可能性，反映出国际投资者对越南资本市场长期发展前景的认可度不断提升。

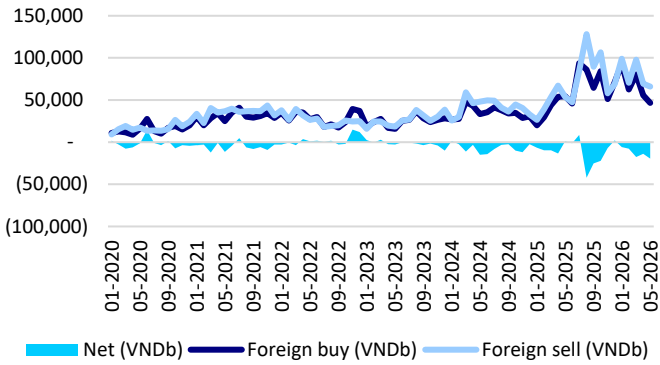
越南国家证券委员会主席指出，随着资本市场持续发展，越南近年来推出多项重要改革措施，以提升外国投资者进入市场的便利性。其中，较具代表性的措施包括允许外国机构投资者在下单前无需预先全额缴纳保证金（Pre-funding）机制，以及大幅简化间接投资账户和证券交易账户开立流程，从而进一步改善市场准入条件，并提升国际资本参与越南资本市场的便利程度。

在此背景下，外资投资者整体仍延续净卖出趋势。自 2026 年初以来，外资累计净卖出规模预计约 20 亿美元，而 2025 年全年净卖出规模约为 50 亿美元。

尽管市场制度改革持续推进，且市场升级预期有所增强，但全球资金配置调整、美元维持相对强势以及国际投资者风险偏好变化，仍对外资资金流向构成一定影响。未来外资动向仍将是影响越南股票市场流动性和估值表现的重要因素之一。



外资投资者交易额（十亿越盾）

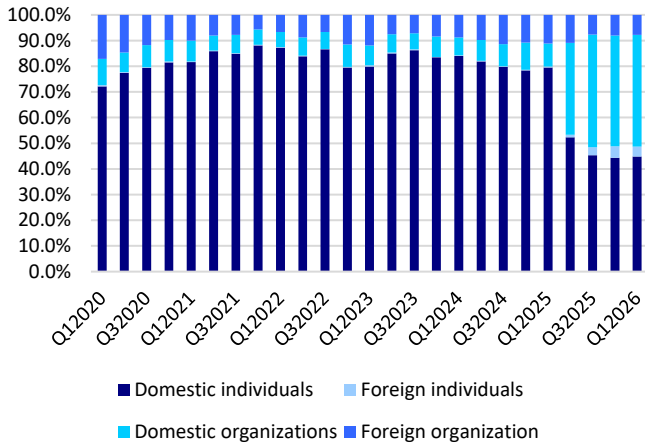


越南指数

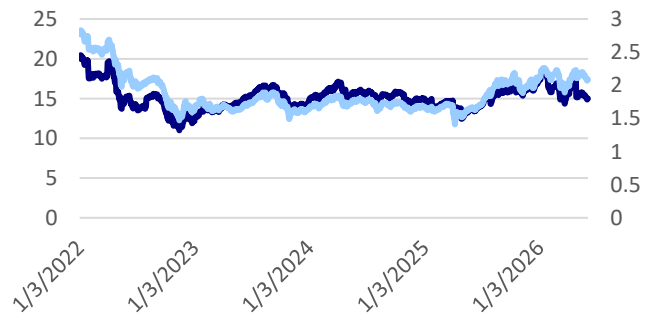


源: Bloomberg, 胡志明市证券交易所, GTJA RS team

预计银行体系阶段性流动性偏紧状况仍将对未来一段时间股票市场表现产生一定影响。我们建议投资者保持耐心，重点关注 2026 年盈利增长前景良好且估值已回落至合理区间的优质个股及相关板块，等待更具吸引力的配置机会。



越南指数评估



源: Bloomberg Terminal, FiinPro, GTJA RS team



股票排名

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 |

行业排名

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

阮岐明

Chief Economist

minhmk@gjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

陈氏红绒

Director of Research

nhungth@gjas.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@gjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist
and translator

trangnt@gjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:114

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@gjas.com.vn

Website: www.gtjai.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

